

# 資料

令和4年2月7日

金融庁

# サステナブルファイナンス有識者会議報告書（概要）

－持続可能な社会を支える金融システムの構築－

2021年6月18日

## 第1章 総論

### 基本的視点

サステナブルファイナンスは、持続可能な経済社会システムを支えるインフラ。民間セクターが主体的に取り組むとともに、政策的にも推進すべき。

### 横断的論点

ESG要素を考慮することは、**受託者責任**を果たす上で望ましい対応。

**インパクトファイナンス**の普及・実践に向け、多様なアイデアを実装していくことが望ましい。

タクソノミーに関する国際的議論への参画、**トランジション・ファイナンス**の推進（分野別ロードマップの策定等）が重要。

## 第2章 企業開示の充実

投資家・金融機関との建設的な対話に資する、サステナビリティ情報に関する適切な企業開示のあり方について幅広く検討を行うことが適当。

### サステナビリティ

**比較可能で整合性のとれたサステナビリティ報告基準**の策定に向け、日本として、IFRS財団における基準策定に積極的に参画すべき。

### 気候関連

コーポレートガバナンス・コードの改訂（2021年6月）を踏まえTCFD等に基づく**気候変動開示の質と量の充実**を促すと共に、国際的な動向を注視しながら検討を継続的に進めていくことが重要。

## 第3章 市場機能の発揮

「グリーン国際金融センター」の実現により、世界・アジアにおける持続可能な社会の構築に向けた投融資の活性化に貢献。市場の主要プレイヤーが、期待される役割を適切に果たすことが必要。

### 機関投資家

ESG投資の**積極的な推進やエンゲージメントに向けたコミットメント**を強化することが重要。また、脱炭素化支援を目的とする国際的な取組みに参画し、情報収集や能力向上に努めるべき。

### 個人の投資機会

ESG関連投資信託の組成や販売に当たって**商品特性を顧客に丁寧に説明するとともに、その後の選定銘柄の状況を継続的に説明**すべき。金融庁において、資産運用業者等に対するモニタリングを進めることが重要。

### ESG評価・データ機関

金融庁において、**ESG評価・データ提供機関に期待される行動規範**のあり方等について、議論を進めることを期待。

### ESG関連プラットフォーム

諸外国における取引所の取組み例を踏まえ、グリーンボンド等に関する実務上有益な情報が得られる環境整備や、**ESG関連債の適格性を客観的に認証する枠組み**の構築を期待。

## 第4章 金融機関の投融資先支援とリスク管理

金融機関が、サステナビリティに関する機会とリスクの視点をビジネス戦略やリスク管理に織り込み、実体経済の移行を支えることが重要。

### 投融資先支援

**投融資先の気候変動対応支援**のため、ノウハウの蓄積やスキルの向上、分析ツールの開発等を進めることが重要。

### リスク管理

金融庁において、金融機関とシナリオ分析の活用について議論を進めるなど、**気候変動リスク管理態勢の構築**を促すことが適当（上記の投融資先支援に加え、気候変動リスク管理に係る監督上のガイダンスを策定）。

## Ⅱ. 活力ある経済社会を実現する金融システムを構築する

### 3. サステナブルファイナンスの推進

世界が持続可能な社会の構築に向けて舵を切る中、新たな産業・社会構造への転換を促す金融の重要性が高まっている。とりわけ、世界で加速する脱炭素化等に向けた動きを捉え、国内外の成長資金が日本企業の取組みに活用されるよう、市場参加者と協働しつつ、サステナブルファイナンス推進のための環境整備を進めることが喫緊の課題だ。その際、各産業がカーボンニュートラルを実現するためのトランジション(移行)も含め、企業の取組みが適切に評価されるものとなるよう施策を進める。

#### (1)企業情報開示の質と量の向上(略)

#### (2)市場機能の発揮(抄)

- 企業と投資家の橋渡し役を担うESG評価機関・データ提供機関の役割も重要だ。評価やデータが信頼ある形で利用されるエコシステムの構築に向け、評価手法の透明性や比較可能性、評価の独立性・客観性に係るガバナンスの確保など、ESG評価機関・データ提供機関に期待される行動規範等を策定する。そのため、企業と投資家が果たすべき役割を明らかにすることも念頭に、有識者等を交えた検討の場で議論を進める。

#### (3)金融機関の投融資先支援と気候変動リスク管理(略)

# ESG評価・データ提供機関について

## ESG評価機関の重要性の高まり

- **世界的なESG投資の拡大**を背景に、ESG評価の利用が拡がり、評価を担う**ESG評価機関の重要性が増加**
  - ✓ アセットオーナーや運用機関における、ESGインテグレーション(ESGの課題を投資判断に織り込む動き)の拡大
  - ✓ ESGの課題を考慮したインデックス(ESG指数)に連動する又はこれをベンチマークとして参照する投資信託の増加

(参考)グローバルに事業展開するESG評価機関の例

MSCI社	Sustainalytics社	S&Pグローバル社
<ul style="list-style-type: none"><li>● 世界数千社のESGに関連する業務について、格付け・分析を実施。分析結果は、様々な株式・債券の指数で利用されている。グローバルでアナリストは200名超。</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>● 世界20,000以上の個別債券・株式やインデックスについて、ESGリスク等を評価・公表し、各国の運用会社や年金基金等が活用。グローバルでアナリストは500名以上</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>● 世界の時価総額99%を占める11,500社について、企業のサステナビリティを評価し、ESG指数の基礎データとして活用。業種ごとの質問票等をもとにスコアリングアルゴリズムにより評価。</li></ul>

(出所)JPX ESG Knowledge Hub、各社公表資料

- ESG指数等に活用するための企業評価に加えて、**ESG関連債券の発行**に当たっても、外部評価の利用が進展。
  - ✓ 国際資本市場協会(ICMA)による「グリーンボンド原則」など、ESG関連債に係る各種ガイダンスでは、調達資金の用途や対象プロジェクトの選定方法等について、ガイダンスへの準拠状況を評価機関が確認するよう、奨励
- さらに、投資家による国際的な気候変動イニシアティブ「Climate Action 100+」が、大企業への協働エンゲージメントの際にESG評価情報を参照するなど、**ESG評価の利用場面が多様化**。

(参考)Climate Action 100+は、世界の大手投資家が、温室効果ガス排出量の多い大企業に気候変動対応を協働して促していくため、2017年に発足させた国際的なイニシアチブ。

# IOSCO最終報告書「ESG格付け及びデータ提供者」

- 2021年11月23日、証券監督当局の国際的な集まりであるIOSCO(証券監督者国際機構)は、ESG格付け及びデータ提供者に関する調査結果、及び規制当局等に対する提言を公表
- 最終報告書では、ESG格付け及びデータ提供者に関する動向と課題を詳細に検証すると共に、規制当局、ESG格付け及びデータ提供者、利用者、ESG格付け及びデータ商品の対象となる企業に対し、10のハイレベルな提言を提示。

Environmental, Social and Governance (ESG)  
Ratings and Data Products Providers

Final Report



OICU-IOSCO

## 提言

- 規制当局、ESG格付け及びデータ提供者、利用者、ESG格付け及びデータ商品の対象となる企業に対し、以下について検討を求める提言を提示。

### 規制当局向け(提言1)

- ESG格付けやデータ商品の利用、及び各法域でのESG格付け及びデータ提供者について、より注意を払う

### ESG格付け及びデータ提供者向け (提言2~6、8、9)

- 透明かつ定義付けされた手法を用いて、可能な限り公開されたデータに基づき、高品質なESG格付け及びデータ商品を発行するための手順書の採用
- 独立性の確保や潜在的な利益相反への適切な対応に関する方針・手順の採用
- ESG格付け及びデータ提供者の業務における独立性や客観性を損なう利益相反の回避、軽減及び開示
- ESG格付け及びデータ商品の手法やプロセスに関する十分な開示
- 意思疎通を通じて得られた企業の非公開情報の秘密保持に関する方針・手順の採用
- ESG格付け及びデータ商品の対象となる企業の情報収集プロセスの改善
- ESG格付け及びデータ商品の対象となる企業から寄せられた問題への迅速な対処

### 投資家向け(提言7)

- ESG格付けとデータ商品の利用におけるデュー・デリジェンスや情報収集、レビューの実施

### 企業向け(提言10)

- 各法域の規制に留意しつつ、サステナビリティ関連情報の開示プロセスを可能な範囲で合理化

# IOSCO最終報告書「ESG格付け及びデータ提供者」(抄)

## 1. 市場の状況等について

- 民間事業者の集計によれば、約160の営利・非営利のESG評価・データ提供機関が存在
  - While steps have been carried out to map existing providers and products in some jurisdictions, the mapping is only partial. Nonetheless, KPMG estimates that there are 160 ESG ratings and data products providers worldwide. These include both for-profit and non-profit companies that offer large or specialised ESG-related products.
  
- 評価等の目的や方法には各評価・データ提供機関等の中で大きな違い
  - It should however be noted that product names, objectives and methodological practices can vary significantly across ESG ratings and data products providers, even for comparable products.
  
- 信頼性のある質の高いデータは、ESG評価・データ提供にとって非常に重要
  - ESG ratings and data products providers rely on data inputs to support their analysis for ESG ratings and data products. The availability of reliable and high-quality data inputs is a critical component of ESG ratings and data products. Depending on a product's focus, the information relied upon by an ESG ratings and data products provider to assess an entity can be broad. The number of data points used differs from one provider to another, some using thousands of data points.
  
- ESG評価・データ提供機関の収入構造は、大きく、利用者が負担するものと発行者等が負担するものが存在し、これに応じた課題等が想定
  - the fee model for ESG ratings and data products is largely, although not exclusively, based on a “subscriber pays” basis. While there are some examples of the “issuer pays” model from certain providers, these are mostly focused on ESG ratings. (...) Depending on the remuneration model put in place, the potential risks of conflicts of interest will differ. (...) the “subscriber pays” model potentially creates pressure for the provider to prioritise quantity of information over quality of information. Indeed, users of ESG ratings and data products will seek access to broad coverage across geographies and sectors, possibly putting pressure on the provider to deliver this coverage even where availability and robustness of underlying data are not sufficient or lead to declining overall quality of analysis.

# IOSCO最終報告書「ESG格付け及びデータ提供者」(抄)

- 多数の評価機関を利用しつつ、これを組み合わせて自社内で独自の評価を行う投資家等も存在
  - Most respondents use both ESG ratings and ESG data products and have contracts with a variety of large providers. This is because the scope, coverage or areas of specialisation of ESG data products and expertise of ESG ratings or data products providers are different. (...) This may result in the development of in-house ESG ratings rather than relying on external ESG ratings.
- 調査対象となった企業等からは、評価手法の透明性、使用するデータの範囲、調査のタイミング等について指摘
  - The fact-finding exercise indicated that there are generally similar factors impacting reliability of ESG ratings and ESG data products. Most organisations pointed out the lack of transparency of methodologies including aspects such as the scope of the underlying data, definitions of materiality, the timing of data collection and the frequency of review or update of the ESG ratings or ESG data products. Of note, one respondent mentioned that the evaluation criteria of ESG ratings and data products are a “black box” and whilst it should be transparent, the models used could be confidential to the extent that they are considered to be intellectual property developed by ESG ratings and data products providers.
  - The fact-finding exercise showed that the majority of respondents had concerns that data requests from ESG ratings and data products providers are time-consuming because of the number and frequency of the questions set out in the questionnaires.
- また、ESG評価・データ提供機関と企業等との間のコミュニケーション等についても指摘
  - Another challenge highlighted by companies was the timing of the questionnaires. For example, each ESG ratings and data products provider may decide the timing of data requests to companies that are the subject of these ratings or data products according to their own internal timeline. This could cause requests to companies with different timings from different providers.
  - Respondents to IOSCO’s fact-finding exercise highlighted the lack of engagement and transparency from ESG ratings and data products providers with the companies throughout the data assessment and evaluation process.
  - This can create challenges for the companies as they may not always understand how the ESG ratings and data products providers have reached their outcome, making it difficult for them to amend their business models and practices in order to receive better ESG scores, ratings or other product outcomes.

## 2. 提言

### ESG評価・データ提供機関への提言(抄)

(十分な分析、堅牢・システマティックな評価手法についての透明性の確保、評価のためのリソースの確保)

➤ ESG ratings and data products providers could consider:

- adopting and implementing written policies and procedures designed to help ensure that the ESG ratings and data products they issue are based on a thorough analysis of all relevant information available to them.
- adopting, implementing and providing transparency around methodologies for their ESG ratings and data products that are rigorous, systematic, applied continuously while maintaining a balance with respect to proprietary or confidential aspects of the methodologies.
- sufficient resources to carry out high-quality ESG-related assessments, including sufficient personnel and technological capabilities, to seek out information they need in order to make an assessment, analyse all the information relevant to their decision-making processes, and provide quality assurance.

(潜在的な利益相反を特定し、低減し、管理するための方法等)

- adopting written internal policies and procedures and mechanisms designed to (1) identify, and (2) eliminate, or manage, mitigate and disclose, as appropriate, any actual or potential conflicts of interest related to their ESG ratings or data products that may influence the opinions and analyses ESG ratings and data products providers make or the judgment and analyses of the individuals they employ who have an influence on their ESG ratings or data product decisions.
- taking steps to help ensure the ESG ratings and data products would not be affected by the existence of or potential for a business relationship between the ESG ratings and data products providers (or their affiliates) and any entity or any other party for which it provides ESG ratings or data products.
- structuring reporting lines for their staff and their compensation arrangements to eliminate or appropriately manage actual and potential conflicts of interest related to their ESG ratings and data products.

# IOSCO最終報告書「ESG格付け及びデータ提供者」(抄)

(開示する場合に検討し得る項目)

- Information regarding methodologies that ESG ratings and data products providers could consider publishing include, but is not limited to:
  - the measurement objective of the ESG rating or data product;
  - the criteria used to assess the entity or company;
  - the KPIs used to assess the entity against each criterion
  - the relative weighting of these criteria to that assessment;
  - the scope of business activities and group entities included in the assessment;
  - the principal sources of qualitative and quantitative information used in the assessment as well as information on how the absence of information was treated;
  - the time horizon of the assessment; and
  - the meaning of each assessment category (where applicable)

## ESG評価・データ提供機関のユーザーである市場関係者への提言(抄)

(投資等において利用するESG評価・データ提供機関の評価手法等の評価)

- Market participants could consider evaluating the published methodologies of any ESG ratings or data products that they refer to in their internal processes. This evaluation could cover:
  - the sources of information used in the product, the timeliness of this information, whether any gaps in information are filled using estimates, and if so, the methods used for arriving at these estimates;
  - An evaluation of the criteria utilised in the ESG assessment process, including if they are science-based, quantitative, verifiable, and aligned with existing standards and taxonomies, the relative weighting of these criteria in the process, the extent of qualitative judgement and whether the covered entity was involved in the assessment process; and
  - a determination as to the internal processes of the financial market participant for which the product is suitable

# IOSCO最終報告書「ESG格付け及びデータ提供者」(抄)

## ESG評価・データ提供機関が評価対象の企業等とどう関わるかについての提言(抄)

(情報の提供を求めるタイミング等についての予めのコミュニケーション)

- Where they collect information from covered entities on a bilateral basis, ESG ratings and data products providers could consider:
  - communicating sufficiently in advance when they expect to request this information regarding their ESG ratings and data products.
  - including in their requests, pre-inputted information either from publicly available sources or from the covered entities previous submissions, where possible, for the covered entities' review or confirmation.

(コンタクトポイント)

- ESG ratings and data products providers could consider:
  - providing a clear and consistent contact point with whom the covered entity can interact to address any queries relating to the assessment provided by the ESG ratings and data products provider.
  - informing covered entities of the principal grounds on which an ESG rating or ESG data product is based before the publication of the ESG rating or data product.

## 評価対象の企業等がESG評価・データ提供機関とどう関わるかについての提言(抄)

(企業等のホームページでの開示、コンタクトポイント)

- Entities subject to assessment by ESG ratings and data products providers could consider:
  - creating a dedicated section of their website, or a corporate publication, that includes links to, or coordinates for, all the entities' sustainability related publications.
  - including, in the information provided on the dedicated section of their website or corporate publication, the dates of the relevant publications, as well as the timelines for which they are expected to be updated or refreshed.
  - designating a dedicated point of contact to address any requests from or queries to ESG ratings and data products providers that provide coverage for that entity.

# ESG評価を巡る国際的な動き

○ ESG評価・データ提供機関については、評価の透明性・信頼性の向上等を図るといった観点から、G20やIOSCO等の国際的な枠組みのほか、一部法域においても、様々な議論・検討が進展しつつある。

## IOSCO



- ・ 証券監督者国際機構 (IOSCO) の Sustainability Taskforce (第3作業部会 共同議長ESMA・金融庁)は、2021年11月、「ESG格付け及びデータ提供者」と題する報告書を公表し、市場環境のほか、当局、ESG格付け及びデータ提供者、投資家、発行体に対する提言を取りまとめている。

## G20 SFWG (Sustainable Finance Working Group)

- ・ G20(サステナブルファイナンス作業部会 (SFWG))は、2021年10月に公表した「G20サステナブルファイナンス・ロードマップ」において、ESG評価・データ提供機関のデータの質、利便性、評価手法の透明性を高めるための関係国際機関等による検討を慫慂していくとしている。

## EU



- ・ 欧州委員会 (EC)は、2021年7月に公表した戦略文書 (Strategy for Financing the Transition to a Sustainable Economy) において、ESG評価の透明性や潜在的な利益相反等について触れつつ、2023年第一四半期までに、ESG評価の信頼性・比較可能性を強化するための行動をとることとしている。なお、信用格付けについても、2023年第一四半期までに、ESGリスクが信用格付けに体系的に取り込まれることを確保し、信用格付けにおけるESGリスクの取り込みに関する透明性を向上するための行動をとることとしている。

## インド



- ・ インド証券取引委員会 (SEBI)は、2022年1月、上場企業やファンド等が使用するESG評価機関はSEBI登録の認定を受けた評価機関とすることとし、当該認定を、財務要件を満たし、評価の適正性を確認するための基盤を有し、一人以上の専門家を有する信用格付け機関や登録アナリストに与える等とする市中協議文書を公表している。

## 英国



- ・ 英国・金融行為規制機構 (FCA)は、2021年6月にディスカッションペーパーを公表。この中で、信用格付業者とも比較しながら、ESG評価・データ提供機関の評価手法の透明性や利益相反管理等の論点を提示し、ESG評価・データの利用者向けのガイダンスや、自主的なベストプラクティスコード又はFCAによる規制の導入等について意見を求めている。同年11月には、同意見募集について、2022年前半にフィードバックを公表するものとしている。
- ・ また、英国財務省 (HMT)は、2021年10月に公表したグリーンファイナンスに係るロードマップにおいて、ESG評価・データ提供機関をFCAの監督下におくことについて今後検討を行うものとしている。

# 様々なESG評価・データサービスの例

	サービス等の内容	一般的な費用負担	情報の利用者
企業のデータ・評価	ESGデータ (ローデータ)	公開情報や企業への質問票等から、評価機関・データ提供機関が集約した企業のESG情報・データ	データ利用者 投資家・企業等
	ESGスコア (レーティング)	ESGデータや企業からの質問票回答等の情報に基づき、各評価機関が独自の手法で算出した評価スコア。投資家による投資判断のほか、企業による自社評価(他社と比べたベンチマーク)等としても活用	スコア利用者 投資家・企業等
	ESG指数	ESGスコア等を利用した指数(インデックス)。指数を利用した投資商品等の組成・投資に活用	指数利用者 投資家 (特にパッシブ)
様々な関連するサービス等	投融資先企業の分析(ポートフォリオ分析)	投融資先企業の取組みや温室効果ガス排出量等の計数を評価・特定し、ポートフォリオレベルで算出	サービス利用者 投資家・金融機関・企業
	不祥事等の調査	レピュテーションやコンプライアンス等に係る情報を随時把握し、発生頻度や深刻度により影響分類	サービス利用者 投資家・金融機関・企業
	エンゲージメント・議決権行使	ESGに関する情報・課題を把握・分析し、投資家によるエンゲージメントや議決権行使を支援	サービス利用者 投資家
	規制対応状況等の調査	規制への対応状況を確認・評価	サービス利用者 投資家・金融機関・企業
債券等の評価	債券の評価	グリーンボンドやソーシャルボンド等のESG関連債に対する評価の実施	評価を受ける企業(債券の発行体) 主に投資家
	ローンの評価	ESG関連ローンに対する評価の実施	評価を受ける企業(又は金融機関) 主に金融機関

# 国際的なESGレーティングの事例

未定稿

ESG評価機関	親会社等	名称	情報ソース		評価方法		カバレッジ※
			アンケート	企業開示情報等	評価項目	評価	
CDP	(NGO)	CDPスコア	✓		気候変動の取組みを4つのレベルで階段状に評価・スコアリング	8段階 (AからD)	13,000社以上
MSCI	MSCI	ESGレーティング		✓	業種毎に毎年選定する35のキーイシュー(E(13) S(16) G(6))	7段階 (AAAからCCC)	8500社 (14000発行体)
FTSE Russell	ロンドン証券取引所	FTSE Russell ESGレーティング		✓	14のESGテーマ(E(5)、S(5)、G(4))、総計300問以上の調査項目	スコア (5点満点)	約7200銘柄
REFINITIV	ロンドン証券取引所	総合ESGスコア		✓	10のカテゴリースコア(E(3)、S(4)、G(3))と不祥事スコア、450以上のデータポイント	パーセンタイルランク	10,000社以上
ISS-ESG	ドイツ取引所	ESG コーポレートレーティング		✓	全業種共通の30以上のESGテーマ、業種固有を含む800超の指標	12段階 (D-からA+)	9700以上発行体
S&Pグローバル	S&Pグローバル	CSA(コーポレートサステナビリティ評価)	✓	✓	3つのディメンション(経済とG、E、S)があり、質問およびウエイトは業種毎に異なる	スコア(0-100)	11,500社
VigeoEiris	Moody's	ESG Overallスコア		✓	38のクライテリア(E(13)、S(19)、G(8)、一部重複あり)	スコア(0-100)	—
Sustainalytics	MorningStar	ESGリスクレーティング		✓	業種毎に特定されたマテリアルESGイシュー(3-10個程度)とそれらに紐づく評価指標群	未管理リスクを数値化(逆数)、5段階でレーティング	全体で20,000社以上
Bloomberg	Bloomberg	ESGディスクロージャースコア		✓	ESGに関連した600以上の主要業績評価指標	スコア(0-100)	11,800社以上

(※)カバレッジについては、公表情報から取得出来たもののみを表示  
(出典)各社ホームページ等から抜粋・作成

## （ESG評価・データ提供機関について）

- ・ 評価機関の特性は様々であり、評価の判断が各評価機関によって異なってくることは理解出来るが、評価の透明性は重要。
- ・ 評価機関が定義を頻繁に変えることがあるが、この場合、時系列で比較することが出来ず、投資家にとっても使いづらい状況となる。
- ・ ESGデータの値段は足許で非常に高騰している。ESG評価を行う一方で、ESGデータを販売するというビジネスモデルについては、是非を含め議論が必要ではないか。
- ・ サプライズ問題に関連して、信用格付機関に人材不足や評価基準の不徹底等の課題があったと指摘されている。人材の質を含むリソースや、こうした過去の経験も踏まえた規範作りが必要である。一方で、現在の様な市場発展の早期の段階で厳格な監督体制をしつ場合、コストが急増し市場全体の縮小につながり悪影響という面もある。コストとベネフィットをバランスさせて議論していくことが必要。
- ・ 同じ「ESGレーティング」を算出していた場合においても、作成にあたる組織のビジネス・モデルによって評価する視点が異なって来る可能性がある。例えばESG指数の元となるESGレーティングを算出している場合は、企業の将来価値向上の観点を重視することが本来合致するのに対して、企業の信用格付けに織り込む場合はデフォルトリスクとの関連を重視する可能性が高い。これらの視点の違いも、投資家を中心としたESGレーティング利用者は理解・意識する必要がある。
- ・ トランジションファイナンスにおける移行経路など、企業は自ら設定する目標と進捗状況について、科学的根拠をもって説明することが必要。生物多様性等も含め、様々な点についてESG評価の専門性が高まり、サステナビリティや技術に関する知見が一層必要とされている。評価者の能力、品質保証のための施策について幅広く議論してはどうか。

## 第10回サステナブルファイナンス有識者会議の様相（概要・未定稿）

- ・ 国内評価機関のキャパシティビルディングが重要。ノウハウが確立している財務の評価と比べ、グリーンやトランジションの評価は手探り。財務諸表から見えない価値を見出すことが必要。企業としても、戦略や技術的前提などをしっかりと理解してもらって初めて意味があるので、1年後にまた同じ内容を説明しないといけないということでは大変。評価のコストを下げる工夫が重要ではないか。
- ・ ESGについてのパッシブ投資の隆盛などを背景に、評価機関には、調査費用を下げ、最終受益者への費用転嫁を抑えるべきといったプレッシャー存在。一方で、評価の内容にはますます精査と専門人材が必要となっている。評価を行う側に立って、このバランスをどう考えていくか、という点も重要となる。

### （企業・投資家等について）

- ・ 事業会社は、1)自社の取組みの改善に活かし、2)投資家からの投資を呼び込むために、ESG評価・データ提供機関を利用する。1)自らの改善に活かすには、評価基準、評価の理由等についての情報開示と説明の充実が重要。評価機関ごとに異なる視点で評価を行うこと自体は、投資家に多面的な情報を伝える意味でも有益で、標準化と柔軟性のバランスが重要。また、2)投資を呼びこむとの観点からは、投資家がESG評価をどう利用しているかについて見える化が必要。高いESG評価が投資につながることを理解すれば、企業も前向きに取り組むだろう。
- ・ 評価機関と企業のコミュニケーションの改善が期待される。企業からは、ESGの取組みと企業価値の向上につながるため、エンゲージメントミーティングを開催してほしいとESG評価機関に提案したが、人手がないと言って断られたといった声も聞いている。
- ・ 評価を受ける企業の開示を大前提としつつ、評価機関と企業との間でのより積極的なコミュニケーションを期待したい。また、グローバルなプラクティスやスタンダードとの整合性を確保することも重要である。
- ・ 投資家によっては、ESG情報をどのように使っているかを開示しており、企業等の関係者にこうした点を理解していただくための工夫が重要。例えば、議決権行使の助言会社を利用する場合には、スチュワードシップコードに記載のとおり、助言会社をどのように利用したか開示する必要があり、実際に行っている。
- ・ 評価機関だけでなく、これを利用する投資家が投資基準等を明らかにすることも重要。

## （その他）

- ・ IOSCOである程度方向性が出ており、大きな内容に違和感はない。この行動規範については、IOSCOの議論を日本市場で広く理解してもらうためにも重要、といったメッセージの発信が重要。日本としての付加価値として、無理に厳しい規制や、品質管理に係るペナルティを課すのではなく、市場全体を盛り上げ、レベルを上げるための方策は何か、という視点での議論を期待したい。
- ・ 評価機関はグローバルな組織であることも多く、日本企業、投資家が感じるフラストレーションや課題認識がダイレクトに伝わるのか、という点が重要。日本の強みがインプット出来るような視点を持ちながら、こうした点を考えていくことが重要。
- ・ ESG評価機関については、信用格付機関と同様の透明性の確保や、会計士と同様の利益相反の管理などが必要で、時期尚早という声もあるが、考え方としては当局の適切な監督が望まれる。いずれにしても、グローバルな業界であり、国際的に求められる規範や、海外での動き、グローバル投資家の声などもフォローしつつ議論することが大切
- ・ ISSBで開示の標準化が進み、運用会社自身がインハウスで評価することも増える中、評価機関のマーケットが今後どうなっていくのかをまず念頭においてはどうか。また、評価結果が異なるのが問題か・当然か、評価機関間で評価の相関が低いことが問題か・当然か、前提をしっかりと議論することが建設的ではないか。

# ESG評価・データ提供機関について

- サステナブルファイナンスの拡大を背景に、企業と投資家の橋渡し役を担うESG評価・データ提供機関の重要性が増大。インベストメントチェーン全体でESGに係る評価やデータが信頼ある形で利用されるエコシステムを構築していく必要。
- このため、評価手法の透明性や比較可能性、評価の独立性・客観性に係るガバナンスの確保等、ESG評価・データ提供機関に期待される行動規範等を検討するとともに、評価機関のデータを利用する投資家や、評価の対象となる企業が有機的に連携するよう、ESG評価・データ提供に関して企業と投資家が果たすべき役割をも明らかにしていく。

企業

ESG評価・データ提供機関

投資家

有識者会議  
で指摘された  
論点

・評価機関を含む  
関係者が利用し易  
い情報提供

- ・それぞれの評価機関により異なる評価手法等について、透明性や公平性
- ・評価対象企業との間での利益相反を防止するための、ガバナンスや中立性
- ・評価に係る専門知見や人材育成、企業との対話の在り方等

・ESG評価機関等に  
期待する事項の  
明確化  
(調査の効率化、対  
話の深化等)

専門分科会を設置し、ESG評価・データ提供機関に期待される行動規範等を議論し、企業と投資家が果たすべき役割や在り方の議論を行う

検討事項

企業と評価機関の  
双方がメリットを得ら  
れるため、どのよう  
な関係が望ましいか

評価の透明性、信頼性を更に高めていくため、具体的にはどのような点が重要となるか  
評価機関・データ提供機関のサービスには様々なものがあるが、サービスの特性にあわせてどのような留意点があるか

投資家はどの様に評  
価機関・データ提供  
機関を利用し、何を  
期待・貢献すべきか