

ESG 評価・データ提供機関等に係る専門分科会報告書

－ESG 評価・データの質の更なる向上を通じた市場の発展に向けて－

(案)

令和4年6月〇日

目次

1. はじめに	- 1 -
2. 報告書について	- 3 -
(1) ESG 評価・データを取りまく現状と課題	- 3 -
(2) 本報告書の概要	- 4 -
(3) 報告書とりまとめに当たっての留意点	- 5 -
3. ESG 評価機関・データ提供機関への提言	- 14 -
4. 投資家への提言	- 27 -
5. 企業への提言	- 30 -
6. おわりに	- 32 -

1. はじめに

サステナブルファイナンス(持続可能な社会を実現するための金融)が世界的に拡大する中で、企業の ESG(環境、社会、ガバナンス)に関する取組み状況や債券等の適格性等について情報を収集・提供し、評価を行う「ESG 評価・データ提供機関」(以下、一部において「評価機関等」又は「機関」)の役割が増大している。

金融庁「サステナブルファイナンス有識者会議」(以下、有識者会議)は、昨年6月に取りまとめた報告書¹において、持続可能な経済社会システムの実現に向けた広範な課題に対する意思決定や行動への反映を通じて、経済・産業・社会が望ましいあり方に向けて発展していくことを支えるサステナブルファイナンスの重要性を指摘している。

その上で、ESG 評価・データ提供機関について、期待される役割が増す中で、評価の透明性と公平性等のいくつかの課題が指摘されており、これらの課題に応えるための行動規範等について議論を進めるべきとしている。

国際的にも、昨年11月に、IOSCO(証券監督者国際機構)において、報告書「ESG 格付け及びデータ提供者」²を公表し、ESG 評価・データ提供機関と、これを利用する投資家に関して期待される役割を提言としてとりまとめ、公表している。また、英国や欧州、インド等においても、ESG 評価・データ提供機関に係る規制の導入の可能性も含め、評価の質の向上に向けた議論が行われている。

本「ESG 評価・データ提供機関等に係る専門分科会」(以下、専門分科会)は、上記の動向を踏まえて、金融庁が有識者会議のもとに本年2月に設置したものであり、本報告書は、議論の結果をとりまとめたものである。

専門分科会においては、2月の設置以降、国際的な ESG 評価・データ提供機関による参加も得つつ計●回にわたり議論を行い、ESG 評価・データ(以下、一部において「評価等」)に係る現況、ESG 評価・データが適切に提供・利用されるための関係者の課題、今後見込まれる展開等について、幅広く議論を行った。

以下、2. においては、ESG 評価・データ提供をとりまく現況と、今後の市場の展開も見据えた課題をまとめている。その上で、3. から5. において、ESG 評価・データ提供機関、投資家、企業に期待される具体的な行動を提言としてまとめている。

提言のうち、特に、現行で特段の規制が存在せず、当局による監督等が及ばない
3. ESG 評価・データ提供機関への提言については、金融庁において、「ESG 評価・データ提供機関に係る行動規範」(the Code of Conduct for ESG Evaluation and Data Providers)として市中協議を実施し、取りまとめ、わが国の市場で活躍する ESG 評価・データ提供機関に賛同を呼び掛けていくことが期待される。

¹ <https://www.fsa.go.jp/news/r2/singi/20210618-2.html>

² <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD690.pdf>

サステナブルファイナンスは、現在大きな発展を遂げており、投資家と企業を情報媒介する ESG 評価・データ提供についても、今後、サービス提供や市場構造が更に変貌していくことが想定される。

金融庁においては、本報告書の浸透を図るとともに併せて、変化を早めに捉え更なる対応が必要でないか、継続的に状況を把握し機動的に対応していくことが必要となる。

2. 報告書について

(1) ESG 評価・データを取りまく現状と課題

サステナブルファイナンスの急速な拡大³を受けて、企業の ESG に関する取組み状況や債券の適格性等について情報を収集・集約し、評価を行う「ESG 評価・データ提供機関」の利用が広がっている。

生命保険会社等のアセットオーナーやアセットマネジメント会社等の資産運用機関では、投資方針の策定やポートフォリオの選定に当たって、いわゆる ESG インテグレーション(ESG を投資判断に織り込むこと)を進める動きが広く見られるようになっていく。

アセットオーナーや資産運用機関等の機関投資家⁴が、個別に ESG 評価・データ提供機関の ESG 評価・データを用いて投資判断を行うほか、評価機関等が ESG 評価・データに基づき企業の指数(ESG 指数)を選定し、これに連動する形で投資が行われることも増えている。

また、ESG 関連債などの発行に当たっても、ESG に関する評価を得ることが一般的となっている。いわゆるグリーンボンド⁵に係る国際的な基準として参照されることの多い、「グリーンボンド原則」(国際資本市場協会(ICMA))では、調達資金の使途や対象プロジェクトの選定方法等について、同原則への準拠状況を個別に評価機関が確認するよう、推奨している。⁶

さらに、機関投資家等による ESG に関しての、株式や債券等の発行体との目的をもった対話(エンゲージメント)が広まりつつある中で、ESG 評価・データは、エンゲージメント対象の選定や、エンゲージメントの内容・方法等を検討するに当たって広く参照されている。⁷

このように利用場面が多様化する中で、ESG 評価・データの対象となる企業⁸や事業分野も拡大している。例えば、専門分科会に参加したグローバルな ESG 評価・デ

³ GSIA(Global Sustainable Investment Alliance)によれば、2020 年の我が国のサステナブル投資の残高は 310 兆円と、2016 年から約 5.4 倍となっている。

⁴ ESG 投資を行う投資家は、個人、機関投資家の双方が考えられるが、本報告書の提言の対象としては、特に断りなく「投資家」と記述する場合も含め、主としてアセットオーナーや資産運用機関の機関投資家を念頭に置いている。

⁵ 一般に、明確な環境改善効果のある事業等に充てられる債券等とされている。

⁶ わが国でも、環境省におけるグリーンボンドの発行支援事業で、支援の要件として、日本の「グリーンボンドガイドライン」への準拠状況について、評価機関等から評価を得ることが必要とされている。

⁷ 例えば、機関投資家等による国際的な気候変動イニシアティブ「Climate Action 100+」は、大企業への協働エンゲージメント(複数の投資家が意見を統一し特定の企業へ行うエンゲージメント)に当たり、ESG 評価を用いて対話の戦略等を検討している旨を明らかにしている。

⁸ 評価を受ける対象としては、いわゆる企業(株式会社)等のほか、公社等の公的機関、国際機関等様々な団体が存在するが、以下便宜的に企業と表記する。

一提供機関からは、世界1万社以上の企業に評価を行い、世界2万銘柄以上の債券・株式・指数について、評価を提供しているとの報告があった。⁹

ESG 評価・データの利用・対象が拡大する中で、サービスの提供のあり方については、いくつかの課題が指摘されている。

有識者会議の昨年6月の報告書では、i) 各社で基準が異なる評価について透明性や公平性を確保すること、ii) 評価対象の企業に有償でコンサルティングサービスを提供する等の利益相反の懸念に対応すること、iii) 評価の質を確保するために人材を確保すること、iv) 多くの評価機関から評価内容の確認を求められる企業の負担に配慮すること、の4点を課題として掲げている。

前述の IOSCO の報告書では、気候変動等の ESG の財務的な影響に関心が高まる中で、ESG に係るパフォーマンスを評価するものとして ESG 評価・データの需要が急増しており、潜在的に、投資家保護、市場の透明性・効率性、適切な価格付け等に係るリスクが懸念され得るとしている。

その上で、ESG 評価・データの利用者の視点からみて、サービスの信頼性の確保、評価手法に関する透明性の確保、利益相反への対応、企業とのコミュニケーションに、改善の余地があるとしている。

（２）本報告書の概要

専門分科会では、有識者会議や IOSCO における議論を踏まえつつ、わが国でサービス提供を行う内外の ESG 評価・データ提供機関の参画も得て、ESG 評価・データが市場全体で信頼・利用されるよう、●回にわたり議論を行った。

議論では、外部性を投資判断の中に取り込むサステナブルファイナンスは重要であり、これを育てていくためにも、市場関係者の情報の仲介役となる評価機関等の役割は大きい旨の指摘があった。実際にこれまでも、評価機関等が ESG 投資における評価の着眼点を明らかにし、市場を切り拓いてきたことも指摘された。¹⁰

他方で、評価やデータが誤認を招くものであった場合には、情報は転々流通して、幅広い投資家が意図するところと異なる事業や企業に投資を行ってしまうおそれがあることが指摘された。

この点、評価が各社によって異なることそれ自体は必ずしも問題でなく、評価の品質が確保され、その基本的な考え方が明らかにされることで、投資家や企業の納得感を高め、市場関係者全体としての取組改善・対話につなげていくことが重要、との指摘があった。

⁹ 金融庁専門分科会：（リンク）

¹⁰ 日本取引所グループによる「JPX ESG Knowledge Hub」においても、債券等を評価する ESG ファイナンス評価機関を含む国内・国外の ESG 評価・データ提供機関の状況について取りまとめている。（<https://www.jpx.co.jp/corporate/sustainability/esgknowledgehub/esg-rating/index.html>）

ESG 投資のすそ野が急拡大する中で、ESG 評価・データ提供機関においては、サステナビリティを巡る社会全体の動きを的確に理解しつつ、合理的な根拠と専門的・職業的な判断に基づき、適切に評価・データを提供することが期待される。

また、評価・データ提供に際して、ESG 評価・データ提供機関が評価を受ける企業との間で建設的に対話を行い、評価等に対する企業の納得感を高めるとともに、ESG に関する取組みについての気づきを促すことは、企業と経済の成長・持続可能性の確保に寄与していくものと考えられる。

評価を受ける企業は、一般に、経営戦略を不断に見直し、適切な業務執行を通じて、企業価値の向上と持続的な成長を図ることが求められているが、このためにも、ESG 評価・データ提供機関の存在は有効なものと考えられる。

機関投資家においても、企業の戦略について自ら理解を深めつつ、ESG 評価・データをその特定や限界も踏まえつつ活用することで、的確な投資戦略を実行し、企業との対話を深め、投資資産の持続的な発展につなげていくことが出来ると考えられる。

本報告書は、ESG 評価・データが適切に利用されるための市場環境を整備することで、サステナブルファイナンスの促進を図り、わが国経済の成長・持続可能性に貢献していくよう、ESG 評価・データ提供に係る市場関係者に期待される事項を提言として取りまとめたものである。

インベストメントチェーン¹¹全体にわたる建設的な取組み・対話を促す観点から、ESG 評価・データ提供機関に係る提言のほか、投資家、企業に係る提言を含めて、包括的に取りまとめている。

また、ESG 評価・データ提供機関についても、株式や企業単位で行われる ESG 評価（企業評価、ESG レーティング等）と、債券等の単位で行われる ESG 評価（債券評価、外部レビュー等）、及びこれらに係るデータ提供を包括的に取りまとめている。

取りまとめに当たっては、ESG 評価・データの提供サービスが発展途上にあること、ESG の概念と同様に様々なものが存在すること、諸外国でも規範や規制の議論の途上であること等、いくつかの留意点が存在した。これらについては、今後の動向により柔軟に見直し得る点もあるが、専門分科会として、以下（３）のとおり整理を行った。

（３）本報告書とりまとめに当たっての留意点

①原則主義（プリンシプルベース）

ESG 評価・データ提供に関する市場は、近年急速に発展してきている。現時点で、ESG 評価・データ提供サービスについては、その範囲・サービス提供の態様・手法

¹¹ 本報告書では、資金を提供する機関投資家と、資金を調達する企業、両者の間で情報媒介を行う ESG 評価・データ提供機関など、関係者間での投資に係る資金・情報の流れを指す

や、活動主体の特性等、様々なものが存在するが、今後とも、大きく変貌していくことが想定される。評価・データ提供の前提となる ESG も、広範な概念を含み、社会環境の変化を受けて、常に進化をとげていくものである。

このため、本報告書では、ESG 評価・データ提供サービスが、各主体による創意工夫に基づき更に改善されることを促し、また、将来的なビジネスモデルの変化等に対しても柔軟性を確保するよう、提言を原則主義（プリンシプルベース）で記述している。

ESG 評価・データ提供機関向けの提言については、後述のとおり、「行動規範」として策定していくことも念頭に、提言の基本的な柱となる「原則」と、「原則」を実施していくに当たってより詳細な留意点・方法論をまとめた「指針」、また、「原則」・「指針」の設定に当たっての背景・理由等をまとめた「考え方」に分けて記述を行っているが、いずれも原則主義に基づき記載している。すなわち、「原則」の内容を如何に実現していくかについては、「考え方」の記載も踏まえ、それぞれの市場関係者が自らの置かれた状況に応じて判断・工夫していくべきものと位置付けている。

また、提言の内容・位置付けについても、今後、市場の発展に応じて随時、必要に応じ、見直しを図っていくことが適当と考えている。

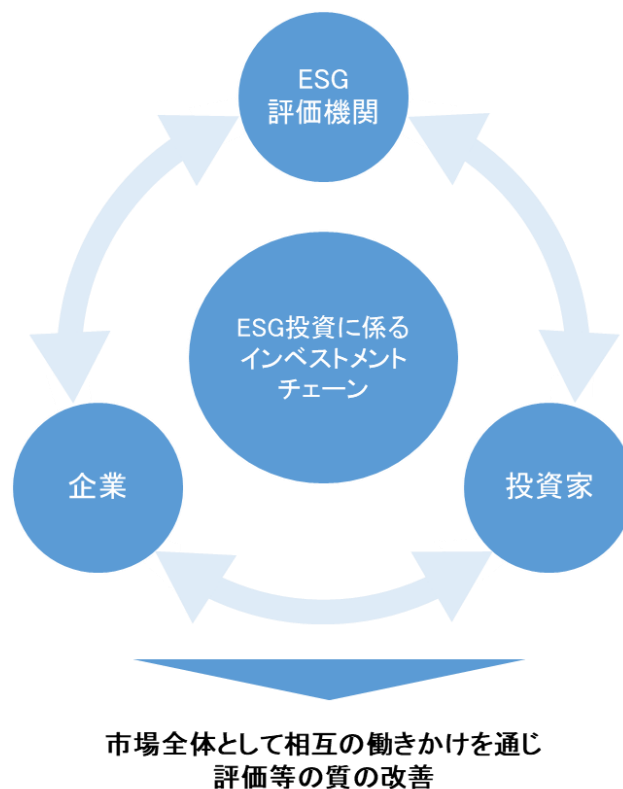
②本報告書の対象－市場全体を通じた改善－

本報告書では、ESG 評価・データが適切に利用されるために、インベストメントチェーン全体を通じた環境整備を図っていく観点から、ESG 評価・データ提供機関への提言に加えて、投資家、企業への提言も含め、取りまとめている。

専門分科会では、市場参加者がそれぞれに期待される役割を果たすほか、相互に対話を行い、協働で互恵的に市場全体の改善を図っていくことが重要、との指摘があった。

例えば、ESG 評価機関等には、多数の投資家、企業からサービス提供のニーズが寄せられているが、こうした中でも、投資家や企業との対話を踏まえ、評価やデータの質の改善を図る評価機関が適切に評価されることは、市場全体として重要と考えられる。

このため、投資家・企業には、ESG 評価・データ提供機関に能動的にフィードバックを寄せて働きかけを行いながら、リソースの確保も含めた ESG 評価・データの質の改善を促していくことが期待されるものであり、その旨提言に盛り込んでいる。



また、企業は、多数に及ぶ ESG の視点について並行して社内の態勢整備等を進めているが、投資家、ESG 評価機関等としても、対話を通じて企業自身の取組みが進むよう支えていくことが、自らにとっても有益と考えられる。

企業の対応負荷が課題となる中で、実効的な PDCA サイクルの確立を促すには、評価機関、投資家としても、評価や投資の考え方、手法等を明らかにし、評価に係る企業の納得感を高め、取組みやすい環境を整備していくことが重要と考えられる。

③提言の浸透策

本報告書の提言については、ESG 評価・データ提供機関については以下に記す行動規範の賛同を通じて、また、投資家、企業については金融庁や市場関係者相互の対話等を通じて実践を働きかけていく。

その際、提言が原則主義に基づくものであることを踏まえ、機械的に遵守している・していない旨をチェックボックス式に確認し、水平的な実践を図るよりも、関係者が提言の趣旨を理解・共有し、趣旨に照らした対応を相互に確認し、促していくことが重要と考えられる。

このため、上記のような呼びかけと併せて、例えば、投資家や企業、評価機関等が集うワークショップ等を通じて、求められる対応のあり方、評価手法の実際や限界、多様性といったことを共有していくことも重要となる。

④ESG 評価・データ提供機関に係る行動規範について

その上で、現行で特段の規制が存在せず、当局によるモニタリングや上場規程等が及ばない ESG 評価・データ提供機関については、専門分科会として、本報告書の 3. ESG 評価・データ提供機関への提言の部分で、金融庁において、「ESG 評価・データ提供機関に係る行動規範」(the Code of Conduct for ESG Evaluation and Data Providers)として市中協議を行った上で、取りまとめ・公表し、わが国市場で活動する ESG 評価・データ提供機関に賛同を呼び掛けていくことを期待する。

行動規範についても、本報告書の提言全体と同様に、また、他分野における同種の規範と同様に、ESG 評価・データ提供機関に期待される事項を詳細に規定するより、各機関が自らのサービス・市場環境に応じて、適切な実施のあり方を検討する、原則主義に基づくものとなる。

また、このため、行動規範は、法令等に基づき一律に対応を求めるものではなく、各機関に、規範の趣旨に賛同しこれを受け入れる旨の表明(公表)を呼びかけ、受入れ機関においては、規範の諸原則・指針を実施するか、又は実施しない場合には、その理由を説明するいわゆるコンプライ・オア・エクスプレインによるべきと考えられる。

(注)行動規範に受入れ表明を行った場合であっても、全ての原則・指針を一律に実施しなければならないものではないが、実施しない場合の説明については、評価を利用する投資家等や評価を受ける企業の幅広い理解が得られるよう、工夫が必要となると考えられる。

その上で、金融庁では、行動規範が策定された際には、ESG 評価・データ提供機関に対して、行動規範の受入れとともに、受け入れた場合にはその旨を自らのウェブサイトで公表するよう、呼び掛けていくべきである。また、当該賛同・受入れの状況について、金融庁において、一覧性のある形で公表を行うべきである。

なお、行動規範への賛同・受入れは、投資家と企業が、賛同・受入れを行った評価機関等における品質向上や透明性確保等への取組みについて理解を深めることにつながるほか、この結果として、例えば、投資家や企業からの幅広い信任・支持や、当該評価機関への積極的な情報提供等につながっていくものと考えられる。

⑤本報告書の対象

本報告書は、国際的な議論を踏まえつつ、基本的には、わが国の市場で投資等に活用される ESG 評価・データ提供を念頭に取りまとめており、提言の対象としては、本邦の金融資本市場に参加する、又は当該参加者にサービスを提供する、投資家¹²、企業、ESG 評価・データ提供機関を念頭としている。

このうち、ESG 評価・データ提供機関については、現状、特段の法令上の規制や定義が存在していないことから、行動規範の賛同を求めていく範囲が問題となるが、

¹² 前述のとおり、投資家は機関投資家を念頭に置いている。

ESGに係る評価・データには様々なものがあり、市場全体も変貌を続けていることから、現時点において機械的・一律の定義を置くことは容易でない。

このため、専門分科会としては、以下のような、行動規範の賛同を求める ESG 評価・データ提供機関の範囲に係る基本的な考え方を明らかにし、各機関に対し、当該基本的な考え方の趣旨を原則主義に基づき判断し、対象として賛同を行うか呼び掛けていくことを提言したい。

[行動規範の賛同を呼び掛ける ESG 評価・データ提供機関の範囲に係る基本的な考え方]

- A. わが国の金融市場に参加し、又は当該参加者に直接に、事業の一環として、投資判断に資するものとして、企業に関する ESG 評価・データを提供するサービスを行っていること
- B. 当該サービス提供については、業として、すなわち、自らの事業の一環として反復・継続して行っているものであること
- C. 上記のようにサービス提供を行う場合には、営利法人・非営利法人、内国会社・外国会社等、サービス提供の主体の属性に拘らず、基本的に対象となること
- D. ESG データの提供についても、上記を A. から C. までを満たし、企業データの試算・推計・その他の情報の付加を行う場合には、基本的に対象となること

A.については、例えば、ESG 評価・データ提供機関にデータを提供する各種の専門機関が問題となる。ESG の評価は、環境だけをみても、工業生産、気温や海水面、生態系や森林等、多種多様な知見が必要で、評価機関等は、研究機関から専門的な知見・データを得て、自らの提供する ESG 評価・データを組成していることも多い。

このような、研究の傍ら ESG 評価・データ提供機関に専門的知見を提供する機関については、基本的には、A.のように自らの業務の一環として直接に投資家等に ESG 評価・データを提供するものではなく、本行動規範の賛同を呼び掛ける範囲には含める必要はないと考えている。

「投資判断に資するものとして」、評価・データを提供するサービスとしては、上場企業等を ESG の視点から横比較する評価の付与や、より直接的に、個別の金融商品について評価を付与するものが想定されるものであり、例えば、個別企業に ESG の視点からの改善をアドバイスするサービスのみを提供する場合については、必ずしも本行動規範の賛同を呼び掛ける範囲として想定しているものではない。

また、例えば、報道機関が、時々の報道内容に応じて都度行う ESG 評価に係るランキング等は、B.のように自らの事業の一環として反復・継続して評価を提供するものではないことから、基本的に想定する必要はないと考えている。

他方、ESG 評価・データの提供を行う主体は、国の内外で、信用格付業を営む者、データサービスの専門事業者、NGO 等、様々な主体が存在し、それぞれに創意工夫を凝らした評価を行い、存在感を有している。評価やデータの重要性は組織の位置づけによって変わるものではなく、利用されるサービスの如何によるものであり、基本的には組織体の特性に拘らず基本的には賛同を呼び掛けていくことが適当と考えられる。

また、IOSCO 報告書や専門分科会で多く指摘があったとおり、ESG 評価・データ提供機関が用いる ESG データについては、企業が公表するデータのほか、ESG 評価・データ提供機関において推計等を行うデータが存在する¹³が、いずれも、評価の基礎となるものであり、正確性・質の確保が重要となる。

このうち、企業が自ら公表を行うデータについては、データの正確性が担保されているか、適宜のタイミングで必要な更新が行われているかといったデータの品質は、基本的にはデータを公表する企業自身によるものと考えられる。

他方、企業データに評価機関等が試算等による情報付加を行ったデータについては、一般に推計手法に幅があり、推計手法・表示方法次第では、投資家等に誤認を生じさせる可能性もある¹⁴。この場合、推計データの対象である企業の認識の外で、投資の価格形成に影響を与える可能性も考えられる。

この重要性を踏まえ、本報告書では、ESG 評価・データを一体として捉え、ESG データの提供についても、上記を A. から C. までを満たし、企業データの試算・推計・その他の情報の付加を行う場合には、「ESG 評価・データ提供」サービスを提供するものとして、提言の対象としている。

このため、例えば、自らデータを編纂していても、特段の情報生産を行っていない一般のウェブサイトにおける情報集約等は、提言の賛同を呼び掛ける対象として想定していない。また、企業情報会社等が行う調査統計についても、投資に拘らず広く情報提供を行うものであり、対象として想定していない。

(※)なお、企業が公表するデータであっても、ESG 評価・データ提供機関が集約を行う際に、転記・集約等での誤りが生じることがあり得る。これについては、後述(P●)のとおり、評価機関等は、企業が評価の根拠となるデータの正確性を確認する先を明らかにすることが望ましい。(P●)

¹³ 企業が公表するデータについても、例えば取引先の排出量 (Scope 3) 等でデータの推計が行われることがあるが、ここでは、企業が自ら策定・推計等して公表する企業データと、企業以外の第三者が加工・推計するデータに分けて議論している。

¹⁴ 専門分科会では、例えば、温室効果ガス排出量をみると、Scope 1・2 のデータもデータ提供機関によって一部差異があるものの、基本的には推計に基づく Scope 3 については、提供機関ごとの差異が大きいとの指摘があった。

上記に掲げた対象範囲は、法令等により明確に範囲を画す場合と比べれば、相応の判断余地がなお存在する。仮に、裁量余地を残さずに厳密に範囲を確定する場合には、更なる精緻化が必要となる。

しかしながら、例えば、「投資家に直接サービス提供を行ったとみなされるサービス提供の回数に下限を設ける」、「反復・継続とみなされないサービス提供の頻度に上限を設ける」といったことは、規定が詳細化して本提言の趣旨に合致しないおそれがあるほか、判定するコストが膨大となる等の課題も生じるものであり、行っていない。

自らのサービスの提供先に一定数の投資家が含まれているかは、サービス提供主体において基本的には理解していると考えられる。サービス提供先に一人でも投資家が含まれているかを厳密に調べるのではなく、原則主義に則り、サービスの趣旨に照らして、基本的に投資家が想定されるか否かを判断していくことを想定している。

データ提供を対象とするかについては、専門分科会でも、多種多様なサービスがあり、まずは評価のみを対象にすべきという意見と、データの質の確保は重要で、IOSCO と同様にデータも対象とすべきという考え方、双方の意見があった。

専門分科会としては、ESG 評価の基礎をなす ESG データの品質確保は喫緊の課題であるとの認識に立って、上記のように、データ提供サービスの範囲が広範に及ぶことに留意しつつ、基本的な考えを示し、賛同を呼び掛けるよう提言する。

その上で、原則主義に基づき、情報付加の程度が低い場合には、判断の側面が大きい評価と比べて、簡潔な情報開示等で足ることを明確にしている。また、データの品質確保については、転記等がある場合の正確性が確保されている前提では、企業が公表するデータの質については当然に、一義的には企業に拠るものである。

全体として、ESG 評価・データ提供機関のイノベーションの確保は重要であるとの認識に立ち、提言は、手法の透明性等の基本的な事項に限り、かつ原則主義に基づき総括的に記載しており、各機関の創意工夫を促すものとしている。

データ提供サービスの定義についての技術的な課題については、これを順次乗り越えていく姿勢が重要であると考えている。上記のとおり提言を行って、実際の判断に当たって著しい問題が生じないか市中協議等を通じて更に意見を得て、行動規範の策定後も、継続的にフィードバックを収集し、必要に応じ改善を図っていくことが重要である。

⑥ビジネスモデル

ESG 評価・データ提供機関については、株式や企業単位で ESG 評価を実施・提供し、評価結果を利用する投資家等のユーザーが費用負担を行ういわゆる「購買者負担モデル(Subscriber Pay モデル)」と、債券等の発行に当たって、発行を行う企業が費用を負担し、発行する債券についての国際的なガイダンスとの整合性等について評価を行ういわゆる「発行者負担モデル(Issuer Pay モデル)」が存在する。

IOSCO 報告書では、両モデルの存在を指摘しつつ、提言の多くは、株式や企業単位での ESG 評価を念頭において記述されている。

本報告書では、国の内外でいわゆる「グリーンボンド」や「トランジションボンド」を含む ESG 関連債が急増しており、「発行者負担モデル」による評価の重要性も増していること等から、両モデルをいずれも対象としている。

専門分科会の議論では、それぞれのビジネスモデルに求められる行動の詳細は異なるものの、原則主義に基づく場合、多くの事項は共通してくる、との意見も多かった。また、近年、債券評価について、債券の資金が充てられる事業の評価に加えて、事業を行う企業体全体の取組姿勢を評価する傾向が強まるなど、両モデルの評価の視点は近接しており、むしろ、評価機関等が債券評価と企業・株式評価をつなぐ役割を担い得るのではないかと、との指摘もあった。

これらを踏まえ、本報告書では、両ビジネスモデルに求められる役割を統一的に記述しつつ、特に必要な点は書き分けを行っている。

⑦評価の多様性

ESG 評価については、かねてより、各評価機関等の間で、評価結果の相関が低いことが指摘されている。

この点、専門分科会では、評価を受ける企業も含めて、「評価の目的、考え方、基本的方法論等の哲学を明らかにすることが重要であり、これらに沿った評価が行われている場合には、評価結果が機関によって異なることは必ずしも問題でなく、ESG の取組みとその効果を捉える様々なアプローチや工夫を提供する点で、意義もある」、「ESG は、そもそも多様な概念や価値観を包含するものであり、評価結果は今後も多様であり続ける」との指摘があり、こうした見解に沿って提言をとりまとめている。

また、特に ESG 関連債の外部評価については、セカンドパーティーオピニオン、検証、認証、格付等様々なものがあり、上記のビジネスモデルと併せて整理すると、以下ようになる。

(図挿入)

本報告書の提言については、基本的にこれらの区分によって特段の違いが生じるものではないが、それぞれの区分によって検証範囲等が異なる場合は、評価機関等において、透明性確保の一環としてこの点を明らかにすることが望ましい(P●)。

⑧企業開示の充実と、今後の ESG 評価・データ提供サービス

国際サステナビリティ基準審議会 (ISSB) やわが国のサステナビリティ基準委員会 (SSBJ) 等において、企業のサステナビリティに関する開示基準等について議論が進む中で、ESG 評価・データサービスも今後大きな変貌を遂げていくことが考えられる。

専門分科会では、ESG 情報の開示が充実すれば、例えば、データ収集の役割が低減・標準化し、企業の財務情報にとどまらない取組みの価値の発見・評価を含む、付加価値の形成に焦点が移っていくのではないかと、との指摘があった。

他方、開示データが充実しても、公開情報を如何に取得し分析するかという力量は引き続き重要で、専門知見に基づき、ESG について評価を行う評価機関等の意義は引き続き大きい、との意見もあった。

本報告書では、今後の市場構造の変化も見据えつつ、柔軟な適用や改定を確保できるよう、原則主義に基づき提言を記している。また、今後、サービス提供に係る付加価値の形成が重要となってくる可能性を踏まえ、評価の目的・考え方・基本的方法論等、サービス提供に当たっての哲学を明らかにする重要性を強調している。

その上で、評価機関等から見ると、現状、ESG に係る情報開示がいわゆる非構造データ(項目の形式や順序等の構造が明確に定義されていない不定形なデータ)となっている中で、情報の充実・構造化の進展は、評価の基礎となるデータの取扱いを容易にし、評価の品質向上にもつながるものと考えられる。

企業データ、特に気候変動に係るデータは市場のインフラであり、この観点から、ISSB 等の議論に積極的に参画しつつ、金融審議会ディスクロージャーワーキンググループ等での検討を踏まえた今後の対応について、更なる取組みが期待される。

3. ESG 評価機関・データ提供機関への提言

原則1（品質の確保）

ESG 評価・データ提供機関は、可能な限り公開情報によりつつ、必要に応じてその他情報ソースに基づき、提供する ESG 評価・データの品質を確保すべきであり、このために必要な基本的手続き等を定めるべきである。

指針

ESG 評価・データ提供機関は、原則1の実施のために、以下のような必要な措置を取るべきである。

1. ESG 評価・データについては、自らが入手可能な情報を詳細に分析し、策定・提供を行うよう、必要な手続き等を定めること
2. 質の高い ESG 評価・データを提供するための論理的・体系的で、組織横断・継続的に適用される手法を定め、これを、機密性・知的財産等に配慮しつつ、公開すること
3. 定めた手法等が組織横断的に一貫して適用されるよう、組織内での浸透を図るほか、専門の委員会等で横断的な検証を行いつつ、知見を蓄積・共有する等の工夫を行うこと
4. 上記のとおり定めたサービス提供手法について、定期的に、実際に自らのサービス提供の状況に照らして検証し、必要がある場合には改善を図り、改善の内容及びその影響を含めて、公表すること（評価に係る PDCA サイクルの実践）
5. ESG 評価・データを継続的に管理し、評価の時点を明確にするか、又は定期的に更新すること。また、評価の根拠となるデータの取得日や更新日を明らかにし、こうした裏付けについて、内部で記録を作成・保持すること

考え方

自らが提供を行うサービスの品質管理は、ESG 評価・データ提供機関にとって、最も基本的かつ重要な事項である。

ESG 評価・データ提供機関においては、担当者によって特段のばらつきがなく、組織横断的に質の高いサービスが提供されるよう、評価の基準や方法、要点等について、的確な指針を定めて浸透させることが重要と考えられる。

また、指針が一貫して適用されるよう、専門の委員会等で横断的な検証を行う等の工夫が考えられる。専門の委員会等としては、例えば、委員会の構成についても、社内責任者か外部有識者等を含むか、検証等の範囲についても、手続きへの準拠状況の確認か、個別の評価内容について検証を行うなど、様々なものが考え得る。

また、情報収集、評価、評価結果を公表した後のフィードバック等、データ・評価提供に係る一連のプロセスを経て得た知見を蓄積する取組みも有効と考えられる。そして、当該プロセスを振り返って定期的に評価基準を点検するなど、評価の質を高めるPDCA サイクルの確立が重要である。

評価を受ける企業においても、日々様々な情報開示・改善の取組みを図っており、一年前の評価が現在も当てはまるものとは限らない。このため、ESG 評価・データ提供機関は、評価を行った日付や、評価の根拠となっているデータの利用・更新日を明らかにすることが重要である。また、評価機関等の内部においても、データの利用・更新の時点を含む記録を保持しておくことが重要である。

原則2（人材の育成）

ESG 評価・データ提供機関は、自らが提供する評価・データ提供サービスの品質を確保するために十分な人材等を確保・配置し、また、自社において、専門的能力の育成等を図るべきである。

指針

ESG 評価・データ提供機関は、原則2の実施のために、以下のような必要な措置を取るべきである。

1. 適切な評価・データの提供を行うための必要な情報を収集・分析し、意思決定を行うために十分な人材や技術を保持すること
2. 特に、ESG 評価・データの提供に携わる人材が、専門的・職業的な知見を有し、誠実に職務を遂行するよう、社内外の関係者・関係機関と連携し、金融・ESG 双方の知見に係る能力開発を図り、活用すること
3. 質の高い評価・データの提供に取り組む人材が的確に評価されるよう、公正で専門的・職業的な評価を行っていることを人事評価に組み込むこと
4. 人材の確保・育成が、質の高い評価を継続していく上で重要であることを、ESG 評価・データ提供機関の経営者において認識し、このために必要な対応を行うこと

考え方

ESG 評価・データ提供の品質の確保・向上には、データを集約・分析し、評価を行う人材の専門的・職業的知見が欠かせない。

現状では、ESG の取組みが急拡大する中で、市場全体として、環境・社会面等のサステナビリティや ESG に関する専門性と、債券・株式の評価等の金融面に関する専門性の双方を兼ね備えた人材については、不足が指摘されている。

このため、ESG 評価・データ提供機関においては、自ら人材等の能力開発（capacity building）を図るとともに、必要に応じ社外の関係機関とも連携し、専門知見の導入・活用を図っていくことが重要となる。

また、人材確保を実効的なものとしていくためにも、公正で専門的な評価を行う人材については、適切に評価されるよう、人事評価の枠組み等を設計していくことも重要と考えられる。

原則3（独立性の確保・利益相反の管理）

ESG 評価・データ提供機関は、独立して意思決定を行い、自らの組織・オーナーシップ、事業、投資や資金調達、その他役職員の報酬等から生じ得る利益相反に適切に対処できるよう、方針・手続きを定めるべきである。

利益相反については、自ら、業務の独立性・客観性・中立性を損なう可能性のある業務・場面を特定し、潜在的な利益相反を回避し、又は適切に管理・低減・開示するべきである。

指針

ESG 評価・データ提供機関は、原則3の実施のために、以下のような必要な措置を取るべきである。

1. 提供するサービスに関して、自らの組織・従業員が行う評価・分析に影響を与え得る利益相反の可能性を特定し、その上で、これらを回避し、又は適切に管理・低減・開示するための実効的な方針・手続きを定め、公表すること
2. ESG 評価・データの対象となる企業との間に、自社又は自社の関係会社と取引やその他のビジネス関係が存在する、又は検討中である場合には、当該関係が ESG 評価・データに影響を受けないことを確保するため、営業と評価の担当・部門間のファイアウォールを構築するなど、適切な手段を講じること
3. 特に購買者負担のビジネスモデルに基づく場合について、提供する ESG 評価・データの内容・構成、この作成のために行われる調査等が著しく複雑又は理解しづらい場合に、調査等を理解し的確な回答を行うには事実上自らの有償サービスを利用する必要がある、といったことがないよう、調査等のわかり易さやサービス提供の構成について、留意すること
4. 自らの職員が、ESG 評価・データ提供サービスと利益相反が生じ得る有価証券取引やデリバティブ取引を行わないよう、適切な手段を講じること
5. 自らの職員に関して、適切なレポーティングラインや報酬体系を整備し、ESG 評価・データ提供サービスに係る利益相反の削減・管理を図ること。例えば、ESG 評価・データサービスの営業を担当する職員と別に評価等を行う職員を割り当てる、ESG 評価・データの対象となる企業から得る収益額に直接に基づき、報酬を支払い又は評価を行わない、といった対応を行うこと

6. 評価等の対象となる企業との間で、取引やその他のビジネス関係が存在する場合には、守秘義務等に留意しつつ、当該取引における報酬の性質等について、明らかにすること
7. 特に、発行者負担モデルは、評価対象となる企業から報酬を受け取るものであり、例えば、適切なファイアウォールを構築するほか、評価を付与する前に個別に、専門又は上部の委員会等が当該企業への評価について利益相反の懸念や評価の妥当性について検証を行うなど、より詳細な品質管理手続きを実施すること

考え方

独立性の確保や利益相反の適切な管理は、ESG 評価・データ提供の品質の信頼性を担保する基礎となるものであり、適切な方針策定・実施が欠かせない。

独立性については、会社としての独立性と、アナリスト等の職員の独立性、双方に目配りが必要である。いずれについても、第三者や顧客、その他発行に携わる関係者も含めた関係者から、不当な影響力を受けることなく、独立性をもって、専門的・職業的に評価を行うことが出来る環境整備が重要となる。

利益相反の管理については、まずは ESG 評価・データ提供機関において、自ら、提供するサービスや、評価対象となる企業とかかわる場面を洗い出し、潜在的に利益相反が生じるサービス・場面としてどのようなものがあるか、特定することが重要となる。

その上で、利益相反が考えられる場合には、これを回避するか、または、適切にリスクを管理・低減するための具体的な枠組みを整備しておくことが重要である。

潜在的な利益相反の具体的な内容は、評価手法やビジネスモデルにより異なる可能性がある。例えば、購買者負担モデルでは、利益相反の典型的な例の1つとして、ESG 評価・データ提供機関が、評価等の対象企業にコンサルティングサービスを有償で提供する場合が考えられる。

コンサルティングサービスは、企業に ESG の取組みに気づきを与え改善を図る観点から意義があるものであるが、有償サービスを受けた企業に評価を同時に付与する場合には、一般論として、サービスを受けた企業に対して良い評価を与える誘因が働き得る。また、評価・質問項目が過度に複雑であって、実質的に有償サービスを受けないと十分な評価が得られないといった場合には、構造上、利益相反を生じさせている可能性があり、特に留意が必要となる。また、これに拘らず、設問や評価基準については、評価を受ける企業にとって理解しやすいものであることが重要である。

他方、発行者負担モデルについては、基本的に、評価の対象となる企業から報酬を受け取るものであるから、業務の性質として利益相反が生じ易い構造にある。このため購買者負担モデルより厳格なファイアウォール（情報・サービス共有の限定等）や個別の評価に当たっての専門又は上部の委員会による検証等が重要となる。

また、利益相反の管理については、透明性と併せて検討する必要がある。評価手法が投資家、企業等の幅広い関係者から見てわかり易いものである場合には、評価の客観性が確保しやすく、利益相反のおそれは相対的に低下する可能性がある。一方、評価項目が多岐にわたっている場合や複雑である場合や、個別の定性的判断（ジャッジメント）等による面が多い場合には、評価に係る評価機関等やその担当者の裁量余地が相対的に大きくなり、潜在的には利益相反が生じるおそれが高くなることが考えられる。

このため、例えば、評価の手法が複雑である場合等で、特に有償でコンサルティングサービスを併せて提供する場合においては、評価結果の開示に当たって、利益相反防止のための方策と併せて、より詳細な開示が重要となる。

原則4（透明性の確保）

ESG 評価・データ提供機関は、透明性の確保を本質的かつ優先的な課題と認識して、評価等の目的・考え方・基本的方法論等、サービス提供に当たっての哲学を明らかにするべきである。

また、提供するサービスの策定方法・プロセス等について、十分な開示を行うべきである。

指針

ESG 評価・データ提供機関は、原則4の実施のために、以下のような必要な措置を取るべきである。

1. 取引上の必要な配慮は行いつつも、透明性の確保を本質的かつ優先的な課題と認識して、自らのサービスに係る透明性を確保すること
2. ESG 評価・データ提供サービスの利用者が、当該評価等が何を捉えることを目的とし、どのようにこれを計測するのかなど、評価の基本的内容を理解できるよう、評価等の目的・考え方・基本的方法論を含むサービス提供に当たっての哲学を明らかにすること
3. 評価内容等がどのように決定されるか、利用者・評価対象の企業が基本的な仕組みを理解できるよう、評価等の策定方法・プロセス等について、十分な情報を開示すること。変更があった場合にはその旨を明らかにすること。特に、窓口を通じ、評価対象となった企業から問合せ等があった場合には、可能な範囲で、一般の情報開示に加えてより丁寧な説明を行うこととするか、又はこれを検討すること
4. ESG 評価・データの策定に利用した情報源を明らかにすること。特に、推計データを用いる場合には、その旨及び推計の基本的な方法を明らかにすること
5. 上記を含めて、評価の目的・考え方・基本的方法論として、以下のような事項を、まとめてわかり易く公表すること
 - ・ ESG 評価・データの目的、考え方、測定の趣旨
 - ・ 評価手法の具体的内容（評価の基準、評価結果の差異につながる重要な取組み、評価の対象等）
 - ・ 評価のプロセス（評価の手続き、手順、けん制やモニタリング等）
 - ・ 評価の目的・手法に照らした評価結果の具体的な説明が可能な窓口

- ・ 評価の基となる情報源や、推計データの利用の有無
- ・ 評価の実施時期、利用データの作成・利用時期
- ・ 評価手法を更新した際の変更点、とりわけ、自らの PDCA サイクルを経て改善を図った事項

6. サービス利用者にとってわかり易いように、可能な限り、評価の趣旨や目的等を理解し易い名称等をサービスに付すこと

考え方

透明性の確保は、ESG 評価・データの品質を確保するほか、市場関係者の間で、データと評価の信頼性・納得感の向上につながるものであり、極めて重要である。

このため、ESG 評価・データ提供機関は、取引上の必要な配慮は行いつつも、透明性の確保を本質的かつ優先的な課題と認識して、対応を行うこと重要である。

透明性を確保する内容については、評価の手法やプロセス等も重要であるが、この前提となる、評価の目的・考え方・基本的方法論を含む哲学を明らかにすることが重要となる。

ESG の課題は広範に及ぶものであり、評価の捉え方も様々なものが存在する。例えば、ESG の取組みによる財務的な影響を把握する場合であっても、ESG に係るリスクを評価する場合と、ESG を踏まえた将来の企業価値の創造を評価とする場合とでは、あるべき手法も異なってくる。

これを前提に、評価等が、どのような観点に立って、何を捉えることを目的とし、どのようにこれを計測するのか、基本的な考え方を明らかにする必要がある。評価に係る哲学を明らかにすることで、投資家等の評価の利用者のほか、評価を受ける企業にとっても、「なぜこのような評価となるのか」について納得感を得やすく、評価の利用の促進や、評価を受けた企業の改善促進にもつながるものと考えられる。

併せて、評価等の方法についても、評価等がどのように決定されるか基本的な情報提供が重要となる。評価手法を過度に詳細に公表すれば、知的財産や営業上の知見、評価手法の創意工夫が失われるとの指摘もあるが、この点に留意しつつも、幅広い利用者・評価対象の企業が、結果が導かれる基本的な枠組み・理由を理解できる十分な情報を公表することが重要である。また、評価手法が変わった場合には、その内容が明らかにされることが重要である。

ESG 評価・データの策定に利用した情報源も、評価等の正確性・根拠を確認する観点から重要性が高い。同様に、推計データを用いる場合には、いつどのようにして推計されたデータを用いたか、明らかにすることが重要である。

原則6にあるとおり、評価に利用した情報源の正確性等について評価を受ける企業から問題提起があった場合には、評価機関等において適切にこれに対応することが重要であるが、こうした相互の意思疎通を進めるためにも、情報源やデータの更新日等は重要となる。また、情報源として企業自身の開示を用いていることを明らかにした場合には、これが、当該企業の開示の更なる誘因ともなることも考えられる。

開示事項については、既に一部の評価・データ提供機関で創意工夫を行っている例も見られるが、可能な限りまとめてわかり易く提示することが、多数の企業・利用者への実質的に有効な情報提供という観点から、重要となる。

なお、ESG 評価・データ機関による透明性の確保については、一般に開示すべき情報と、顧客や評価対象企業に限って開示・説明を行うべき情報と、双方が考えられる。

例えば、評価の目的、基本的な方法論、評価の手順等といった一般的な事項については、幅広い関係者のために一般に公表しつつ、評価に用いたデータの詳細といった個別性の高い事項については、関係当事者等に限って開示するといったことも考えられる。後者については、関係当事者の権利に関わる場合のほか、例えば、提供する多数のサービスについて個別性の高い情報を逐一公表する場合には、情報を出す側・見る側双方の負担が大きい、といった事情が考えられる。

(※)一般性のある情報であれば、例えば複数サービスについてまとめて情報提供を行う等の工夫も考えられる。

本報告書の提言については、基本的には一般的に開示することを基本としつつ記載しているが、情報の特性やサービスの種別・数等に照らして、各評価機関等において適切に判断すべきである。

なお、3. にあるとおり、一般に公表している情報に関しても、例えば評価対象の企業から問合せがあった場合には、より詳細な内容や、当該企業に係る個別性のある情報を提供することも重要と考えられる。

さらに、透明性の確保が求められる水準については、提供するサービスの内容にも拠ってくるものと考えられる。例えば、判断余地の大きい項目が多岐にわたる場合等、定性的判断(ジャッジメント)に依拠する面が多い評価については、評価の基本的な考え方を他の場合と比べてより丁寧に示していくことが重要となる。

他方で、情報についての加工の程度が僅少で、基本的には企業が公表するデータを若干の推計等で補足しつつ提供しているような、判断による面が少ないデータ提供の割合が高いサービスについては、上記の場合と比べてずっと簡素に、基本的な手続きを他の同様のサービスとまとめて開示するといったことも十分想定される。

原則5（守秘義務）

ESG 評価・データ提供機関は、業務に際して非公開情報を取得する場合には、これを適切に保護するための方針・手続きを定めるべきである。

指針

ESG 評価・データ提供機関は、原則5の実施のために、以下のような必要な措置を取るべきである。

1. 守秘義務契約に基づき、又は守秘を条件として ESG 評価・データサービスに関して提供された情報を保護するための方針・手続きを定め、開示・実施すること
2. 守秘情報について、特段の取決めがない限り、提供目的に沿って、ESG 評価・データサービス以外に使われることがないよう、方針・手続きを定め、開示・実施すること

考え方

守秘義務に基づいて、また守秘を前提として投資家・企業・運用機関から得た情報を基に評価を行う場合には、こうして得た情報を結果として他の利用者・関係者等に知らせることのないよう、留意が必要である。

特に、今後、データの標準化が進む中で、非公開情報の利用も含めた付加価値の形成は重要性が高まっていくことが想定され、守秘義務は重要性を増してくると思われる。

なお、相当数の ESG 評価・データ提供機関は、開示情報のみからデータの収集・評価を行っているものであり、こうした場合については、当然に、非公開情報を取り扱う場合と同様の態勢整備が求められるものではないものと考えられる。

原則6 ESG評価・データ提供機関は、企業からの情報収集を評価機関・企業双方にとって効率的となるよう、工夫・改善すべきである。

企業から問題提起があった場合には、ESG 評価・データ提供機関は、これに適切に対処すべきである。

指針

ESG 評価・データ提供機関は、原則6の実施のために、以下のような必要な措置を取るべきである。

1. 評価対象となる企業から情報を収集する場合、収集時期を十分前に当該企業に伝達することとし、依頼を行うに当たっては、公開情報や過去に提出を受けている情報等の既に知り得た情報を利用可能な場合には、評価機関等においてこれらを事前に入力した上で、企業に確認を求めること
2. 企業が ESG 評価・データ提供に関して問合せ、問題提起を行うことが出来る統一的な窓口を設置し、対象企業に伝達する、もしくはわかり易い形で掲示しておくこと
3. ESG 評価・データを公表する事前に、公表する評価・データの基本的な情報ソースについて、評価対象企業に予め通知し、当該企業が、情報ソースを含めて評価・データ等に重大な欠陥がないかを確認する時間的猶予を、確保すること
4. 評価・データの対象となる企業から、評価・データの情報ソースについて質問・問題提起があった場合には、少なくとも根拠となるデータ(インプット)の正確性を企業に確認することを許容し、誤りがあれば訂正するなど、適時・適切に対処すること
5. ESG 評価・データ提供機関として、自らの提供する評価・データについて、評価等の対象企業と通常どのように関わるかに関する「対話の手順」(terms of engagement)を公表すること。当該手順書には、状況変化による柔軟性も確保しつつ、評価の対象企業にいつ情報提供を依頼するのか、対象企業はいつ何について確認を行うことができ、課題等がある場合にはどのように問題提起を行うことが出来るか、また、評価機関等は問題提起にどう対応し得るか、といった内容を含めること

6. 投資家・企業との間で、ESG 評価・データのほか、投資家・企業を含む市場関係者の前向きな取組改善を促す観点から、例えば投資判断にどのように評価結果を利用したのかのフィードバック等それぞれに創意工夫を行うつつ、建設的に対話を行うこと

考え方

ESG 評価・データ提供機関と評価等の対象となる企業との円滑なコミュニケーションは、評価・データ提供サービスを効率的・有効的、そして持続可能な形で提供していくために、不可欠な要素である。

購買者負担モデルについては、評価対象となる企業からの依頼に基づかない評価であることが一般的であることから、一般的な関係者や投資家等への情報提供に加えて、企業との円滑なコミュニケーションは特に重要と考えられる。

購買者負担モデルを中心とする評価機関等と企業との間の現状のコミュニケーションについては、IOSCO の報告書や専門分科会でも課題が指摘されたところであるが、評価機関等においては、自らとデータ等を提供する企業が通常どのように係るか、全体像を公表すること(「対話の手順」(terms of engagement)の公表等)が重要となる。

さらに、事前に日程の共有を行う、必要な情報を事前に入力しておく、経営の基本的な方針等の基本的な事項は予め理解しておく、企業の不明点に対してどのようなコミュニケーションが可能か検討しておくなど、一見些末に見えても事務負担を大きく増加・軽減し得る事柄について、丁寧に対応することが大切である。

また、企業が ESG 評価・データに関して問合せ、問題提起を行うことが出来る統一的な窓口を設置し、これを通じて、評価・データの対象となる企業から、評価・データの根拠について質問・問題提起があった場合には、少なくとも根拠となるデータ(インプット)の正確性を企業に確認することを許容する等が重要となる。

評価機関等への情報提供は企業が無償で行っている場合も多く、これを基に評価機関等がサービスを提供しているものであり、評価の対象となる企業も含めた市場全体の便益につなげていくよう、例えば、各社の創意工夫の下で、評価機関等が、企業に対し、取組みの課題や他社との比較等のフィードバックを行うことも考えられる。また、後述のとおり、投資家による評価の利用のあり方の公表も重要となる。

評価機関等と企業との間の信頼関係の醸成は、評価の質を向上させ、企業としても取組みの改善につなげていく観点から重要であり、評価機関による、企業の行動変容等につながる対話の基となるものである。

P●にもあるとおり、このためにも、評価機関においては、評価の目的や考え方等の哲学を明らかにするほか、双方向でのコミュニケーション等を通じて互いの理解向

上を図り、これにより、企業としても評価の重要性を組織として浸透させていくよう、協働していくことが重要である。

なお、評価機関と企業との間で密接なコミュニケーションが図られることは、評価の質を適格にし、企業としての取組み改善につなげてもらう観点から重要であるが、同時に、評価の中立性を害することがないように留意する必要がある。

また、評価先が多数に及ぶことも多く、現実の問題として、ESG 評価・データ提供機関における企業とのコミュニケーションの負荷が対応可能な範囲を超えているといった事情も存在する。このような場合については、例えば1つの工夫として、対応の基本的方針等を可能な限り予め明らかにする、コミュニケーションを担う専担者を設けるといったことも考えられる。

4. 投資家への提言

考え方

ESG 評価・データを利用する投資家においては、自らの方針又はアセットオーナーや受益者等の方針に沿って投資判断を行っていくに当たり、左記方針を踏まえて、どのような基本的考え方に基づいて投資判断で ESG 評価・データを利用するか、基本的考え方を明らかにすることが重要である。

また、このためにも、評価機関等によって異なる評価等の特性・差異を丁寧に理解することが重要となる。特に、購買者負担モデルの場合については、評価対象の企業が多く、情報源也多岐に及ぶものであり、個々の評価機関等がどのような方針の下で評価等を実施しているか理解することが重要である。

また、こうした理解の下で、個別に、評価品質の方針と結果に乖離があると認められた場合には、能動的に評価機関や企業と対話を行い、適切な対価の下で、品質の確保に向けた取組みを進めることが、投資家にとっても、自らの方針に基づく確な投資判断を実行していくために、重要となると考えられる。

また、投資家として、ステewardシップコードの改訂も踏まえて、自らの ESG 考慮のあり方や、投資に関して自ら ESG 評価・データを実施・利用している場合の考え方を明らかにすることが重要である。

このように投資家が評価の利用方法を明らかにすることは、企業にとっても、評価結果の改善がどのような事業上の効果をもたらすか、具体的に理解することにつながる。また、評価機関にとっても、企業における理解と取組みが促されることは、自らと企業との対話を建設的・具体的に進める糧となるものと考えられる。

※)近年、機関投資家においては、複数の評価機関を利用して、各機関の評価結果を比較しつつ、投資家自らの視点も加味して運用を行う先が多くなっている¹⁵。場合によっては、投資家が自ら、業種別の KPI を設定したり評価を付与したりする場合もある。このような、投資家が自家(インハウス)で行う評価についても、投資家における ESG 評価・データの利用の一環として、そのあり方を明らかにすることが望ましく、インベストメントチェーン全体の改善からも重要である。なお、投資家が、評価機関や企業と議論を行う場合には、本報告書の趣旨も踏まえ、評価機関による評価結果について機械的に確認するのではなく、投資先企業の事業のあり方に関して、事業戦略や方針、環境を踏まえた建設的な対話が可能となるよう、評価機関による評価を活用することが重要である。

また、円滑なコミュニケーションを図りつつも、評価機関における評価の独立性や、評価機関・企業における守秘義務その他の関連規制への準拠の必要性については、適切な配慮を行うことが重要となる。

¹⁵ 金融庁：(リンク)

以上を踏まえて、以下のとおり提言する。

提言 投資家は、自らが投資判断等に用いている ESG 評価・データについて、評価の目的、手法、制約等を精査・理解し、評価結果に課題等があると考え得る場合には、評価機関や企業と対話を行うべきである。

また、この様な特性も踏まえながら、投資家自身がどのように ESG 評価・データを投資判断において利用しているのか、明らかにすべきである。

具体的な提言

1. 投資家は、自らが投資判断等に用いている ESG 評価・データについて、評価の基本的な目的・方針のほか、手法、制約等として、例えば、
 - ・ 評価等に用いられているデータの情報源・時点、推計の方法
 - ・ 定量的・定性的な判断の程度、検証可能性、他の評価基準等との整合性
 - ・ 当該評価・データを利用する際の留意点・制約条件等について理解し、評価方針と結果に不合理な乖離が見られると考えられる場合等には、評価機関や企業との間で対話を行うべきである
2. 投資家は、アクティブ運用における自らの投資判断やパッシブ運用における活用において、どのように ESG 評価・データを利用しているのか、具体的には、
 - ・ どのような ESG 評価・データをどのような目的で投資判断に利用しているか
 - ・ 投資判断における重要性
 - ・ 特に重視しているデータや留意している事項があればその内容
 - ・ パッシブ運用において特定の ESG 評価・データ提供機関を選定した理由等について、明らかにすべきである。

また、自らが投資判断に関して ESG 評価を実施・利用している場合（いわゆる自家評価（インハウス評価）の場合）にも、同様に、自らがどのような基準・目的で ESG 評価を行い、投資判断で利用しているか、上記の点を明らかにすべきである
3. ESG 評価・データ提供機関・企業との間で、評価の質の改善に向けて、円滑かつ建設的なコミュニケーションを行うべきである。その際、個別の評価に際し

て取引関係等を背景とした不当な影響を行使しているとの誤認を与えないよう、留意すべきである

5. 企業への提言

考え方

ESG 評価・データの対象となる企業においては、何よりも、自らの経営戦略や方針・取組みについて、わかり易く情報を開示し、充実させていくことが重要である。

企業の情報開示は、ESG 評価・データを用いた投資資金の流れ(インベストメントチェーン)全体の中で、ESG 評価・データを形作り、投資家や評価機関による判断の基礎となるものであり、極めて重要である。

また、多くの ESG 情報は現在いわゆる非構造データであるとされる中で、わかり易い開示が行われることは、データの整理・精査の円滑化等を通じて、データや評価の質の向上に大きくつながり得ると考えられる。

このような、企業についての情報に係るインベストメントチェーン全体での意義も踏まえ、また、自らの戦略・取組みを的確に市場関係者に理解してもらうためにも、企業においては、企業の戦略や ESG の取組み等に関心を有する投資家のほか、情報を評価・媒介する ESG 評価・データ提供機関との間で、建設的に、情報提供・対話を行うことが求められる。

特に、評価の考え方等については各評価機関等によって異なるものであり、この点を理解しつつ、評価等に課題等がある場合には建設的な対話を通じて、改善を働きかけていくべきである。例えば、自らに係る ESG 評価・データについて、問題等が認められる場合には、ESG 評価・データ提供機関とコミュニケーションを行い、例えば評価の根拠となる情報(インプットデータ)の正確性や時点等について確認を求めるなど、ESG 評価・データの質の向上に貢献していくべきである。

また、情報提供や対話を緊密なものとするためにも、評価機関等について原則6で述べられているのと同様に、企業においても、データ・評価機関において、企業情報等に不明点等がある際に、企業に対して問合せ行うことが出来る窓口等を設置・明らかにしておくことが重要となる。

同様に、企業として、評価機関等からの問合せにどのように関わるか、例えば、どのような質問についてどう対応するかといった事項を、明らかにしておくことが重要である。

ESG 評価・データ提供機関、投資家とのコミュニケーションについては、建設的かつ円滑な実施を図りつつ、評価機関における評価の独立性や、評価機関・投資家における守秘義務その他の関連規制への準拠については、適切な配慮を行うことが重要となる。

以上を踏まえ、以下のとおり提言する。

提言 企業においては、規制動向等も踏まえつつ、サステナビリティ関連の情報をわかり易く開示すべきである。
--

具体的な提言

1. 企業は、自らのサステナビリティ関連の情報について、リスク情報も含めて、わかり易く整理し、公表すべきである
2. 企業は、ウェブサイトや出版物において、公表する内容の更新日等の時期に係る情報を明らかにすべきである
3. 企業は、ESG 評価・データ提供機関からの企業の戦略・方針等に関する問合せに対応する窓口を明らかにし、併せて、どのような問合せについてどう対応を行うか等、基本的な対応の手順を明らかにすべきである
4. 企業は、ESG 評価・データ提供機関・投資家との間で、評価の質の改善に向けて、円滑かつ積極的にコミュニケーションを行うべきである。その際、個別の評価に際して取引関係等を背景とした不当な影響を行使しているとの誤認を与えないよう、留意すべきである

6. おわりに

※第6回のご議論を踏まえて、例えば

以下のような点を含む今後の対応について記述することが考えられる※

- ・ 英語版を含む本報告書の公表と、国際的な呼びかけ
- ・ IOSCO への報告と課題認識等の共有(レポートバック)
- ・ 継続的な見直しについて

「ESG評価・データ提供機関等に係る専門分科会」メンバー等名簿

2022年6月●日現在

座長	北川 哲雄	青山学院大学名誉教授・東京都立大学特任教授
メンバー	足達 英一郎	株式会社日本総合研究所常務理事
	太田 洋子	野村證券株式会社 金融工学研究センター長 兼 クオンツ・ソリューション・リサーチ部長
	梶原 敦子	株式会社日本格付研究所 執行役員サステナブルファイナンス評価本部長
	岸上 有沙	特定非営利活動法人日本サステナブル投資フォーラム理事 Chronos Sustainability Ltd Specialist, Sustainable Investment
	小林 茂	株式会社格付投資情報センター(R&I) 執行役員格付企画調査室長
	柴野 幸恵	MSCI ESG Research シニア・アナリスト
	島 健治	株式会社三井住友銀行 経営企画部 上席推進役/シニア・サステナビリティ・エキスパート
	Hideki Suzuki	Director, ESG Research and Integration, Manulife Investment Management
	竹林 正人	Sustainalytics アソシエイトディレクター
	正木 義久	一般社団法人日本経済団体連合会 ソーシャル・コミュニケーション本部長
オブザーバー	松原 稔	りそなアセットマネジメント株式会社 執行役員責任投資部長
	林 寿和	Nippon Life Global Investors Europe Plc, Chief Director
	吉澤 正人	ダイキン工業株式会社 CSR・地球環境センター 担当課長

オブザーバー 経済産業省 環境省