



信金中央金庫

SCB SHINKIN CENTRAL BANK

地域・中小企業研究所

ニュース&トピックス No. 2022-108

(2023. 1. 10)

〒103-0028 東京都中央区八重洲 1-3-7 TEL. 03-5202-7671 FAX. 03-3278-7048
URL <https://www.scbri.jp> e-mail : s1000790@FaceToFace.ne.jp

世界に先駆けて策定された「ESG評価・データ提供機関の行動規範」

わらしな
薫品 和寿

ポイント

- 金融庁は、2022年12月15日に、世界に先駆けて「ESG評価・データ提供機関の行動規範」を策定した。サステナブルファイナンスやESGの分野でわが国の出遅れ感を指摘する声がある中、“世界初”の意義を広くPRしている。
- 行動規範は、証券監督者国際機構（IOSCO）が公表した報告書「ESG格付け及びデータ提供者」に基づきつつ、わが国におけるESG評価・データのサービス提供の状況や課題認識について、「ESG評価・データ提供機関等に係る専門分科会」で議論を行った結果を提言としてとりまとめている。
- 行動規範が浸透することにより、今後、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払拭されるとともに、ESG評価・データの利用者にとって、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が改善されることが期待されよう。

1. 世界に先駆けた金融庁の挑戦

産業企業情報 No. 2022-20¹ (2022年12月28日発行) では、サステナブルファイナンスが拡大し、ESG評価・データ提供機関の役割が大きくなっている中で、ESG評価・データサービスの提供のあり方についての課題が浮き彫りになっていることに触れた。

金融庁は、2022年2月、サステナブルファイナンス有識者会議の下に「ESG評価・データ提供機関等に係る専門分科会²」（以下、「専門分科会」という。）を設置し、8回にわたり、ESG評価・データ提供のあり方について議論を重ねた。2022年7月に、「ESG評価・データ提供機関に係る行動規範（案）」（以下、「行動規範」という。）を公表し、7月12日から9月5日まで、意見募集を実施した。45の個人および団体から寄せられた209件に上る意見を踏まえ、同年12月15日に行動規範を最終版として公表した。検討開始からわずか10か月というスピード感での公表となった。

各種報道によると、英国やシンガポール等で行動規範の導入を検討する動きはあったものの、わが国が、“世界初”で策定した。また、bloombergによると、「金融庁幹部は記者説明の場で、サステナブルファイナンスやESGの分野で日本の出遅れ感を指摘する声がある中、世界に先んじて行動規範を策定できたことは意義があると強調した。」とし、“世界初”の意義を広くPRしている。なお、公表同日に、(株)格付投資情報センター（R&I）が、行動規範の趣旨に賛同し、これを受け入れる旨を公表した³。

¹ 信金中央金庫 地域・中小企業研究所ホームページ (<https://www.scbri.jp/PDFsangyoukigyou/scb792022F20.pdf>) を参照。

² 金融庁ホームページ (https://www.fsa.go.jp/singi/esg_hyouka/index.html) を参照。

³ (株)格付投資情報センターホームページ (https://www.r-i.co.jp/info_esg/2022/12/info_esg_20221215_jpn.pdf) を参照。

2. 「ESG評価・データ提供機関の行動規範」のポイント

2021年11月に、証券監督者国際機構（IOSCO）は、報告書「ESG格付け及びデータ提供者」⁴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、ESG評価・データの対象となる企業に関して期待される行動をとりまとめている。行動規範は、本報告書に基づきつつ、わが国におけるESG評価・データのサービス提供の状況や課題認識について、専門分科会で議論を行った結果を提言としてとりまとめている。なお、本報告書において、企業・投資家による対応も重要である点が強調されていることから、行動規範では、企業・投資家に係る提言についても参考として掲載されている。

行動規範は、ESG評価・データ提供機関のイノベーション確保は重要であるとの認識に立ち、「原則主義（プリンシプルベース）」で記述されている⁵。

行動規範の対象については、以下の4つの考え方が示されている⁶。なお、これら考え方に該当しないサービスについては、行動規範の対象外としている。

- 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⁷
- 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⁸
- 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⁹

金融庁は、今後、ESG評価・データ提供機関に対して、行動規範の趣旨に賛同し、これを受け入れる旨の公表をすることを呼びかけていく。それにあたって、行動規範の諸原則・指針を実施するか、もし実施しない場合には、その理由を説明する「コンプライ・オア・エクスプレイン（遵守か説明か）」の手法が採られている¹⁰。なお、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いことが明記されている。

行動規範では、基本的な柱となる「原則」と、「原則」を実施していくにあたってより詳細な留意

⁴ 金融庁ホームページ(<https://www.fsa.go.jp/inter/ios/20211209/20211209.html>)を参照。

⁵ 行動規範の2(3)②では、「…すなわち、「原則」・「指針」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。」と明記されている。

⁶ IOSCOが公表した報告書との違いとして、行動規範の2(3)⑤では、国内外でのESG関連債の急増を踏まえ、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「購買者負担モデル」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様々なガイドライン等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」について、両モデルのESG評価・データ提供機関を対象とすることが明記されている。

⁷ 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、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等は、対象外という考えを示している。

⁸ 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、対象外という考えを示している。

⁹ 自らデータを編纂していても、特段の情報付加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、対象外という考えを示している。

¹⁰ 行動規範の2(3)③では、「規範の諸原則を実施する場合は、読み手にとって原則及び指針の項目ごとの具体的な遵守状況が理解できるよう、分かりやすい説明を行うことが重要」とし、「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、原則及び指針の項目ごとの遵守状況と実施しない理由が理解出来る分かりやすい説明が必要」と明記している。

点・方法論をまとめた「指針」が示されている。併せて、これら「原則」と「指針」を設定した背景・理由等をまとめた「考え方」も明記されている。いずれも「原則主義」で記述されており、具体的な行動では、各機関の創意工夫が求められている。以下では、6つの原則と、それぞれの指針を紹介する。併せて、金融機関等の機関投資家を念頭に、参考として掲載されている「投資家への提言」についても紹介する。

原則1（品質の確保）

ESG評価・データ提供機関は、提供するESG評価・データの品質確保を図るべきであり、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・データの策定・提供については、合理的に入手が可能と考えられる情報を詳細に分析し、これを行うよう、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、開示すること
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、適切な体制の下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、評価結果との間に乖離がないか等を確認し、必要がある場合には改善を図ること（評価に係るPDCAサイクルの実践）
5. ESG評価手法・データを継続的に管理し、定期的に検証又は更新し、データの取得・更新時期（通常いつ取得・更新するか等を開示すること（ESG評価・データの基となる評価・データ項目が多岐に渡る場合は、利用者ニーズも踏まえた重要性や有用性を鑑みて対象を集約又は限定するなど、合理的な範囲・方法で対応すること）
6. ESG評価・データ提供機関がESG評価・データ提供サービスを外部に委託する場合には、委託の内容と重要性に応じて必要に応じ上記1. から5. に相当する内容を委託先に求めるなど、委託先も含めてESG評価・データの品質を確保するために必要な措置を講じること

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必要な専門人材等を確保し、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必要な専門的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、必要な措置を講じること
3. 専門的・職業的な評価を行い、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、人事評価のあり方を検討すること
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が認識し、このために必要な対応を講じること

本レポートは、情報提供のみを目的とした上記時点における当研究所の意見です。施策実施等に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当研究所が信頼できると考える情報源から得た各種データ等に基づいて、この資料は作成されておりますが、その情報の正確性および完全性について当研究所が保証するものではありません。

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、実効的な方針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、又はリスクを適切に管理・低減するべきである。

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・低減するための実効的な方針を定め、開示すること
2. ESG評価・データの対象となる企業との他のビジネス関係により、ESG評価・データが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. アンケート調査等に基づき評価等を提供する場合について、調査等が不合理に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、調査やサービスの内容・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、適切な業務・報酬体系を整備し、ESG評価・データ提供サービスに係る潜在的な利益相反を回避し、又はリスクを適切に管理・低減を図ること。例えば、必要に応じ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こと
6. 評価等の対象となる企業との間に存在する既存のビジネス関係が、評価に影響を与えないようにするために適切な措置を講じること
7. 発行者負担モデルについては、評価対象となる企業から報酬を受け取るものであり、この点について利益相反を回避するための詳細な手続きを実施すること
8. 同一の機関において、購買者負担モデル、発行者負担モデル、モデルの双方のサービスを提供する場合には、この点を踏まえた利益相反の防止のための適切な措置を講じること

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・基本的方法論等、サービス提供に当たっての基本的考え方を一般に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. 知的財産権等への必要な配慮は行いつつも、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、評価等の基本的内容を理解できるよう、評価等の目的・基本的方法論を含むサービス提供に当たっての基本的考え方を開示すること

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、重要な変更があった場合にはその旨を含め、十分な情報を開示すること。また、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、可能な範囲で丁寧な説明を行うこと
4. ESG評価・データの策定に利用した情報源を開示すること。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開示すること。いずれの場合においても、情報源等が多岐に渡る場合は、重要性や有用性を鑑みて対象を集約又は限定するなど、合理的な範囲・方法で対応すること
5. 評価の目的・考え方・基本的方法論の具体的項目として、例えば、以下のような事項を、まとめてわかり易く開示すること。各社の状況や項目の重要性・有用性等を鑑みて対象を集約又は限定するなど、合理的な範囲・方法で対応すること
 - ・ ESG評価・データの目的、考え方、計測の趣旨
 - ・ 評価手法の具体的内容（具体的な評価の基準、評価で重要となる指標やウェイト、評価の対象事業・企業、その他の評価結果の差異に大きくつながり得る手法の内容）
 - ・ 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、推計データの利用についての方針と利用の状況、評価で特に重要となるデータの更新時期・推計手法
 - ・ 評価全体について、実施時期、データの作成・利用・更新時期
 - ・ 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があればその旨・理由

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、業務に際して非公開情報を取得する場合には、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. 守秘を前提として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

原則6（企業とのコミュニケーション）

ESG評価・データ提供機関は、企業からの情報収集が評価機関・企業双方にとって効率的となり、また必要な情報が十分に得られるよう、工夫・改善すべきである。

評価等の対象企業から開示される評価等の情報源に重要又は合理的な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. アンケート調査等を通じて、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

本レポートは、情報提供のみを目的とした上記時点における当研究所の意見です。施策実施等に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当研究所が信頼できると考える情報源から得た各種データ等に基づいて、この資料は作成されておりますが、その情報の正確性および完全性について当研究所が保証するものではありません。

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が利用可能で、また適切な場合には、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. 自らの評価手法や顧客対応の方針等を踏まえて、ESG評価・データを開示するに際しては、可能な限り、速やかに当該評価・データの重要な情報源について評価対象企業に通知又は周知し、評価対象の企業がこれらに、事実誤認などの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. ESG評価・データの対象となる企業から、評価・データの情報源について重要又は合理的な問題提起があった場合には、自らの評価手法や顧客対応の方針等を踏まえて、少なくとも根拠となる重要なデータの正確性を企業が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」を開示すること。当該手順には、状況変化による柔軟性も確保しつつ、評価対象の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、評価機関等は問題提起に対してどう対応し得るか、といった内容を含めること
6. 自らの評価手法や顧客対応の方針等の下で、利益相反等にも留意しつつ、可能な限り、企業との間で、建設的な対話を行うこと（例えば、評価結果のフィードバック等）

機関投資家をはじめとする投資家においては、近年、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ケースが多い。こうした実態を踏まえ、行動規範では、以下のとおり、参考として提言されている。

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、制約を精査・理解し、評価結果に課題があると考え得る場合等には、ESG評価・データ提供機関や企業と対話を行うべきである。

また、投資家自身が投資判断においてどのようにESG評価・データを利用するかについての基本的考え方を、一般に明らかにすべきである。

すなわち、機関投資家には、受託者責任の観点から、自らがどのような基準・目的でESG評価を行い、投資判断に利用しているかを開示することが求められている。また、必要に応じて、ESG評価・データ提供機関等との間での対話（コミュニケーション）も求められているといえよう。

3. 国際的なESG市場でのリーダーシップの発揮に向けて

行動規範と同時に公表された「パブリックコメントに寄せられた主な意見と回答①」によると、金融庁は、「金融庁として、本行動規範の浸透を図るとともに、継続的に状況を把握し、3年後を目途に本行動規範の改定その他の異なる対応の要否等について検討する」ことを明記している。すなわち、金融庁は、今後、行動規範の改定等に向けて、継続的にESG評価・データ提供機関との対話を行う姿勢を示している。また、パブリックコメントに寄せられた意見15に対する回答では、日本取引所グループと連携して、債券の発行情報等を集約する「情報プラットフォーム」を整備・拡充すること、有価証券報告書でサステナビリティ情報を一体的に提供するための記載欄を新設す

本レポートは、情報提供のみを目的とした上記時点における当研究所の意見です。施策実施等に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当研究所が信頼できると考える情報源から得た各種データ等に基づいて、この資料は作成されていますが、その情報の正確性および完全性について当研究所が保証するものではありません。

る等の制度改正を進めること等が示されている。

行動規範が浸透することにより、今後、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払拭されるとともに、E S G評価・データの利用者にとって、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が改善されることが期待されよう。

また、高田（2022）は、行動規範の策定について、「この取り組みは金融当局としては例のないもので、海外からも注目されています。今後、国際的な基準のスタンダードになっていく可能性があります。」と述べている。わが国が、国際サステナビリティ基準審議会（I S S B）等での国際的な基準策定に向けた議論に積極的に参画する中で、世界に先駆けて策定した行動規範をはじめ、国際的なルールメイキングにおいてリーダーシップを発揮することを期待したい。

以 上

<参考文献>

- ・（一社）環境金融研究機構（2022年12月17日）「金融庁、「ESG評価・データ提供機関の行動規範」正式に公表。「品質の確保」、「独立性の確保・利益相反の管理」等の6原則。「世界に先駆けて策定」とアピール」
- ・梅川崇（2022年12月15日）「ESG評価機関への「行動規範」、金融庁が公表—透明性向上狙う」Bloomberg
- ・高田秀樹（2022年12月19日）「5つの柱を掲げ、推進するサステナブルファイナンス」日経 MOOK
- ・金融庁（2022年12月）「ESG評価・データ提供機関の行動規範」
- ・金融庁（2022年12月）「パブリックコメントに寄せられた主な意見と回答①、②」