

| No. | 提出意見の概要 / Summary of the Opinions Received  | 回答 / Response in Japanese  | 英文意見への回答 / Response to Opinions Received in English |
|-----|---|--|---|
| 1   | <ul style="list-style-type: none"> <li>「ESG 評価・データ提供機関に係る行動規範」の策定においては、評価機関に対して海外の影響力を持つ様々な機関によって公表される ESG 評価に関するルール等にも十分に注意を払うと同時に、グローバルなベストプラクティス形成の実務的な動向にも十分に注意を払うことを内容に盛り込むことが望ましいと考える。</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>本行動規範は、昨年 11 月に証券監督者国際機構 (IOSCO) が公表した ESG 評価・データ提供機関等に関する提言を基に策定したのですが、引き続き、グローバルな規制・実務等の状況を継続的に把握し必要な検討を行ってまいります。</li> </ul>  |   |
| 2   | <ul style="list-style-type: none"> <li>「原則、指針および考え方」に、「ESG 評価・データ提供機関は、原則として、金融商品取引法第 29 条に基づく投資助言業の登録を行うべきである。」という原則を追加すべきである。</li> <li>ESG 評価は、実質的に投資判断を決定付けることがある (特にパッシブ運用の場合は ESG 評価に投資判断の太宗を依拠する) ため、投資助言業の登録を受けていない業者による ESG 評価は不相当であり、投資助言業に準拠して金融庁による監督を受けることが望ましい。</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>本行動規範では、ESG 評価の提供等のサービスが、有価証券の価値等に関する助言を有償で行う等の金融商品取引業に該当する場合には、金融商品取引業者としての登録等の関連法令の遵守が必要である旨を記述しています。</li> </ul>  |   |
| 3   | <ul style="list-style-type: none"> <li>「原則、指針および考え方」に、「ESG 評価・データ提供機関は、特定の価値観に依拠した評価を行ってはならない。特定の価値観に依拠した評価を行う場合は、特定の価値観に依拠した評価であることを開示しなければならない。」という原則を追加すべきである。価値観には多様性があり、本質的に必ずしも一律に善悪を評価出来るものではない。このため、広く一般に用いられることが想定される ESG 評価・データについて、特定の価値観に依拠したバイアスが掛かっているのは不相当であり、バイアスが掛かっている場合は利用者がそれを認識できなければならない。例として、下記のような対立する価値観が存在する。これらは必ずしも一律に善悪を評価出来るものではないため、多様性を尊重し、客観的かつ公平な評価を要する。「武器は殺傷に用いられるため、悪」「武器は安全を確保することに用いられるため、善」「ワインはアルコールであるため、悪」「ワインはキリストの血であるため、善」</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>「2.(3)⑥評価の多様性」に記載のとおり、専門分科会では、評価の目的、基本的な方法論等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いこと、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ことといった点が指摘されており、こうした趣旨に沿って取りまとめています。</li> <li>(注)専門分科会:本行動規範の策定に向けて議論を行った金融庁「ESG 評価・データ提供機関等に係る専門分科会」を言う。以下同じ。</li> </ul> |   |
| 4   | <ul style="list-style-type: none"> <li>原則、指針および考え方に、「ESG 評価・データ提供機関は、自らが受け取る ESG 評価・データ提供の対価について、ESG の観点から対価の妥当性を自己評価し、開示すべきである」という原則を追加すべきである。ESG 評価・データ提供機関の寡占的地位を用いて利用者の便益を上回る対価を要求している場合、それ自体が利用者の ESG を損なってしまうという自己矛盾が生じる。</li> <li>このため、ESG の観点から対価の妥当性を自己評価し、開示することで、利用者の ESG を確保することが望ましい。</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>費用負担については、基本的には、契約当事者間で協議する性質のものと考えています。</li> </ul>   |   |
| 5   | <ul style="list-style-type: none"> <li>原則、指針および考え方に、「ESG 評価・データ提供機関は、自らが実施する ESG 評価・データ提供と同じ基準で、自社を自己評価した結果を開示すべきである」という原則を追加すべきである。</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>ESG 評価・データ提供機関については、評価を行う主体として、品質の確保、人材の育成、独立性の確保・利益相反の管理、守秘義務、企業とのコミュニケーション等に取り組むべきことを、本行動規範において規定しています。</li> </ul>  |   |

|   |  |   |  |
|---|--|---|--|
|   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・利用者は、ESG 評価・データ提供の利用に先立ち、ESG 評価・データ提供機関自体についても ESG の観点から利用の妥当性を判断すべきであるため、ESG 評価・データ提供機関は、利用者側における判断の基礎となる情報を開示すべきである。</li> </ul>  |   |  |
| 6 | <ul style="list-style-type: none"> <li>・原則、指針および考え方に、「ESG 評価・データ提供機関は、客観的かつ中立的であるべきであり、自らの影響力を利用して、過大な経済的利益または特定の価値観の実現を目指してはならない」という原則を追加すべきである。</li> <li>・ESG の普及に伴い、ESG 評価・データ提供機関が巨大化・寡占化し、社会に対して大きな影響力を持つことになる可能性がある。その状況下において、ESG 評価・データ提供機関が、自らの影響力を利用して過大な経済的利益または特定の価値観の実現を目指した場合、社会に対して ESG の観点からネガティブな影響を生じさせる虞があるため、ESG 評価・データ提供機関は、客観的かつ中立的であるべきである。</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ESG 評価・データ提供機関における客観性、中立性の確保や離籍相反の管理については、原則3（独立性の確保・利益相反の管理）等に明記しており、これを踏まえた適切な対応が期待されます。</li> </ul>           |  |
| 7 | <ul style="list-style-type: none"> <li>・「(参考)投資家への提言」に、「投資家(主に受託運用者)においては、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あたり、ESG 評価・データの利用に先立って、アセットオーナーや受益者等が ESG 評価・データを利用を求めているかどうかを確認すべきであり、ESG 評価・データの利用を求めているアセットオーナーや受益者等に対して、ESG 評価・データへの依拠または ESG 評価・データに係る費用負担を強いてはならない」という提言を追加すべきである。</li> <li>・ESG の観点からは、「ESG 評価・データに依拠したくない」というアセットオーナーや受益者等の価値観の多様性も尊重すべきであり、政府や投資家(主に受託運用者)の思想や都合によって、ESG 評価・データへの依拠または ESG 評価・データに係る費用負担を強いるべきではない。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・費用負担については、基本的には、契約当事者間で協議する性質のものと考えています。</li> </ul>   |  |
| 8 | <ul style="list-style-type: none"> <li>・「原則、指針および考え方」に、「ESG 評価・データ提供機関は、原則として、金商法第 66 条の 27 の登録に基づく信用格付業の登録を行うべきであり、登録を行っていない場合はその旨を投資家に開示すべきである」という原則を追加すべきである。</li> <li>・ESG 評価は、非財務的な観点で長期的な信用リスクを評価する性質があるため、ESG 評価・データ提供機関は、従来の信用評価の枠組みに準拠して金融庁による監督を受けることが望ましい。(ESG 評価・データ提供機関のみを特別扱いして、従来の信用評価の枠組みの潜脱を許容すべきではない)</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ESG 評価機関等が、金融商品取引法に定める信用格付業を行う場合には、同法に基づく信用格付業者としての登録等の関連法令の遵守が必要となります。</li> </ul>                              |  |
| 9 | <ul style="list-style-type: none"> <li>・「原則、指針および考え方」に、「ESG 評価・データ提供機関は、投資家に提供した ESG 評価・データの誤りが判明した場合、速やかに遡及修正し、修正箇所と誤りの原因を併せて投資家に周知すべきである。また、当該の場合、修正の履歴を投資家に開示すべきである。」という原則を追加すべきである。</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・「原則6（企業とのコミュニケーション）において、評価に利用した情報源について評価を受ける企業から重要又は合理的な問題提起があった場合には、評価機関等において適時・適切にこれに対処することとしています。</li> </ul> |  |

|    |   |  |  |
|----|---|--|--|
| 10 | <ul style="list-style-type: none"> <li>・「原則、指針および考え方」に、「ESG 評価・データ提供機関は、投資家との契約において、日本語で記載された契約書を選択出来るようにすべきである。また、専属的合意管轄裁判所について、日本国内の裁判所を選択出来るようにすべきである。」という原則を追加すべきである。</li> <li>・「ESG 評価・データ提供機関が、英語で記載された契約書を投資家に強いること」や「ESG 評価・データ提供機関が、専属的合意管轄裁判所について、日本国外の裁判所を投資家に強いること」は、いずれも ESG の観点から好ましい行為では無いため、ESG 評価・データ提供機関は、ESG 評価・データの提供主体として、自らの ESG 上の責任を果たすべきである。</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ ESG 評価・データ提供機関と投資家との契約の具体的内容については、基本的には、契約当事者間で協議する性質のものと考えています。</li> </ul>   |  |
| 11 | <ul style="list-style-type: none"> <li>・「原則、指針および考え方」に、「ESG 評価・データ提供機関は、ESG 評価・データ提供機関自身における空調機の設定温度または事務室等のエリアの室温の記録を投資家に開示すべきである。」という原則を追加すべきである。</li> <li>・環境省の「温室効果ガス排出削減等指針」の「空調設定温度・湿度の適正化」において、「建築物における衛生的環境の確保に関する法律(以下、「ビル管法」という)」における温度基準の範囲内(17℃以上 28℃以下)で空調機の設定温度を見直すとともに、設備運転のこまめな調整を継続的に行うものとされており、夏期 28℃・冬期 20℃が推奨されている。</li> <li>・ ESG 評価・データ提供機関は、ESG 評価・データの提供主体として、自らの ESG 上の責任を果たしているかどうかを投資家に開示し、投資家が ESG 評価・データ提供機関として適切かどうか判断するための材料を提供すべきである。</li> </ul>                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ ESG 評価・データ提供機関については、評価を行う主体として、品質の確保、人材の育成、独立性の確保・利益相反の管理、企業とのコミュニケーション等に取り組むべきことを、本行動規範において規定しています。</li> <li>・環境規制を含む事業者一般に適用される規制等については、一般論として、その内容や個別の状況等に応じ適切に対応することが期待されるものと考えます。</li> </ul> |  |
| 12 | <ul style="list-style-type: none"> <li>・「行動規範の対象とするサービス」における、「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」という記載は、「規制や」という部分を削除し、「ESG 評価・データ提供機関については、現状、特段の法令上の定義が存在していない」という記載に修正すべきである。</li> <li>・ ESG 評価・データ提供機関についても、対象となる既存の法令上の規制(業務内容の実態に即して、投資助言業や信用格付業の登録を要する)は存在しており、当該の表現は「ESG 評価・データ提供機関を称していれば、既存の法令上の規制の潜脱が容認される」という誤認を生じさせる。</li> <li>・なお、現状、ESG 評価・データ提供機関について、業務内容の実態に即して、投資助言業や信用格付業の登録を要する場合であっても、必ずしも適正な登録が行われておらず、金融行政上、規制の潜脱を看過してしまっている点は、現状を容認するのではなく、改めるべきである。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ご指摘を踏まえ、以下のとおり修正しました。</li> </ul> <p>P9 ESG 評価・データ提供機関については、現状、特段の法令上の業規制や定義が存在していない</p>  |  |

|    |  |  |  |
|----|--|--|--|
| 13 | <ul style="list-style-type: none"> <li>・「(参考)」に「日本国政府への提言」を加えるべきである。</li> <li>・ ESG 評価・データの対象となる企業において、サステナビリティに係る課題を中長期的な企業価値の維持・向上に重要なものとして捉え、適切に対応を進めたとしても、日本国政府が日本国自体におけるサステナビリティに係る根源的な真の課題を中長期的な国家の維持・向上に重要なものとして捉えず、持続不可能な状況である場合、太宗の日本企業は母国である日本国の衰退と運命を共にすることとなり、ESG 以前に企業体として持続不可能となることは自明である。</li> <li>・ 企業の ESG 評価においても、サステナビリティの基礎となるのは「母国自体のサステナビリティ」であって、中長期的に滅亡に向かう国家を母国とする企業が、ESG 評価でも低位となるのは、自明である。(債券においても、発行体の信用評価の基礎は、発行体が所属する国家の国債の信用評価である。)</li> <li>・ ゆえに、急激な人口減少(内閣府推計で 2100 年 6,414 万人(中位))が予測されている本邦において、日本国自体のサステナビリティに係る深刻な課題である「人口問題」の解決を、「(参考)日本国政府への提言」として加えるべきである。</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 人口減少を含む様々な社会課題解決については、引き続き関係省庁で連携して取り組んでまいります。</li> </ul> |  |
| 14 | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 「(参考)投資家への提言」に、「ESG 評価・データを利用する投資家(主に受託運用者)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、当該方針を踏まえて、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策定する際、"ESG 評価・データに盲従した安直な投資行動は、各投資家の投資行動に起因する合成の誤謬によって、社会基盤(安全保障含む)の破壊に帰結する可能性がある"ことを認識したうえで、時間軸に配慮した急進的でない現実的な基本的考え方を策定することが重要である」という提言を追加すべきである。</li> <li>・ 本提言追加の理由は、各投資家が、ESG 評価・データに盲従し、時間軸に配慮しない急進的で非現実的な投資行動(ダイベストメントや議決権行使等)を安直にとった場合、合成の誤謬によって、社会基盤(安全保障含む)の破壊に帰結する可能性があるためである。</li> <li>・ 例えば、各投資家が、時間軸に配慮しない急進的で非現実的な脱炭素を、投資行動を通じてエネルギーサプライヤーの企業に働きかけた場合、エネルギーサプライヤーの企業はオーナーである投資家に従わざるを得ないが、合成の誤謬によって、社会全体でのエネルギー予備率が枯渇し、エネルギー危機等の発生によって社会基盤(安全保障含む)が破壊に帰結する可能性がある。</li> <li>・ 本来、社会全体の厚生は、こういった合成の誤謬による破壊的帰結を避けるために、投資家の投資行動の合成の結果ではなく、国家による政策として予め着地点を見据えて立案・実施されるべきものだが、日本国政府・行政</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 貴重なご意見として承ります。</li> </ul>                                 |  |

|    |   |   |  |
|----|---|---|--|
|    | <p>(金融庁含む)は、「社会全体の厚生(国単位での炭素排出含む)」と「個別企業における ESG」を混同しており、政策による「社会全体の厚生(国単位での炭素排出含む)」の責務を放棄し、その責務を投資家に丸投げすることで、実現困難な国際公約(特に国単位での炭素排出量の削減)の、民間による実現を「期待」しているのが実態であるものと推察される。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・現状は、「時間軸に配慮しない急進的で非現実的な投資行動(ダイベストメントや議決権行使等)」に対し、エネルギーサプライヤーの企業の役職員の自己犠牲的責任感に基づく必死の抵抗により、合成の誤謬による社会基盤(安全保障含む)の破壊は免れているものの、投資家による ESG 評価・データに盲従した安直な投資行動が更に拡大した場合、必死の抵抗を続けているエネルギーサプライヤーの企業の役職員が排除され、合成の誤謬による破壊的帰結が現実のものとなるであろう。</li> </ul>   |   |  |
| 15 | <ul style="list-style-type: none"> <li>・「(参考)」に「日本国各官庁への提言」を加えるべきである。</li> <li>・本行動規範において、「ESG 評価・データ提供機関の各社で評価の基準が異なる」ことが問題視されているが、それ以前に、ESG 評価の基礎となるデータの基準が各国で異なっているケースが多く、更に、単一国内においても複数の基準が乱立・併存している状態になっていることが多いため、まずは各国の各官庁が連携して、ESG 評価の基礎となるデータの基準(制度含む)の統一を進める必要がある。(本邦内だけでも、Jクレジット・非化石証書・グリーン電力証書といった複数の制度が存在している)</li> <li>・特に、ESG 評価で重視されている炭素排出量に関しては、各国で重視されており、その影響は広範かつ重大であるにも関わらず、その基礎となるデータの基準の統一状況は極めてお粗末な状況と言わざるを得ず、現状のデータを用いて ESG 評価を行い、ESG 評価を用いて投資行動をとったとしても、ESG の実現には全く繋がらない(むしろ、歪みを増幅してしまう)結果になるのは明白である。</li> <li>・特に、Jクレジット制度の森林管理プロジェクトについては制度が劣悪であり、「クレジットの売買により地球温暖化対策資金の循環を引き起こすには、クレジットの取引価値(希少価値)が担保されていなければならない、そのため、クレジットを創出できる「プロジェクト」は、地球温暖化対策のため経済的・経営的な合理性を超えて(=追加的に)“敢えて”取り組んでいる希少な活動に限られる必要がある」という意味不明な戯言に基づき、「森林経営が赤字である」ことが認証の要件になっている。赤字の森林経営活動がなぜ持続可能なのか全く理解出来ないが、黒字の森林経営活動では要件を満たさず認証されないため、実際には炭素排出量の削減に寄与していても、それはデータに反映されないという重大な欠陥が存在する。(注釈:日本の国土の7割は山林であり、看過出来る規模ではない)</li> <li>・ゆえに、「ESG 評価の基礎となるデータの基準(認証制度を含む)の統一」を、「(参考)日本国各官庁への提言」として加えるべきである。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ESG に関するデータの整備は重要な課題と考えており、JPX(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・拡充するなど、様々な取組みを引き続き進めてまいります</li> <li>・また、企業のサステナビリティ開示については、中長期的な企業価値の維持・向上等の観点から重要と考えており、金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループにおける報告書(本年6月)を踏まえて、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ることとする等の制度改正を進めています。また、国際的な比較可能性を確保することも重要との見地に立って、わが国として、サステナビリティ基準委員会(SSBJ)を中心に国内の意見を集約しつつ、国際サステナビリティ基準審議会(ISSB)等での国際的な基準策定に向けた議論に積極的に参画しているところです。また、今後、SSBJにおいて、ISSBの議論も踏まえつつ、わが国のサステナビリティ開示の具体的内容の検討が進められる予定です。</li> </ul> |  |

|    |  |  |  |
|----|--|--|--|
| 16 | <p>· Would it be possible to separate section for ESG Evaluation and Data Providers, as these 2 players have different goals / approach &amp; scope of work?</p>   | <p>・ データについては、本文書 P10 の対象範囲に係る「基本的な考え方」において、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、一般に推計手法に幅があり、場合によっては投資家等に誤認を生じさせる可能性があることから、本行動規範の対象とする旨を規定しています。また、専門分科会では、データと評価は一体で提供されることも多く両者を明確に区別することは実際上容易でないとの指摘もあったところです。</p>   | <p>・ The "Basic Concepts" on page 11 of the Code of Conduct stipulates that since data proceeded by providers has a wide range of estimation methodologies and investors may misunderstand the data depending on the estimation methodology and presentation method, data elements should be covered by the Code of Conduct. The Technical Committee also pointed out that data and evaluation are often provided together, and it is not easy in practice to make clear distinction between the two.</p>  |
| 17 | <p>· P.8 – you discuss communication with market players where mention private companies. It would be helpful if you could provide some examples of communication with private companies, as in some cases it is a challenging task to do.</p>   | <p>・ お尋ねの点は、ESG 評価・データ提供機関と民間企業(non-governmental enterprises)との間のコミュニケーションを念頭においた記載です。ESG 評価・データ提供機関と企業とのコミュニケーションの具体的な在り方は、各社が自ら創意工夫の下で実施していくものと考えていますが、「原則6（企業とのコミュニケーション）」に記載のとおり、例えば、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などが考えられます。</p>  | <p>・ The point you asked is in reference to communication between ESG evaluation/data providers and non-governmental enterprises. Although we believe that each provider would determine their approach in their ingenuity with respect to communication with companies, providers may, for example, provide feedback with evaluated companies on their ESG issues or comparison with other companies, as stated in "Principle 6 (Communication With Companies)".</p>  |
| 18 | <p>· P.9 – I think it will benefit all players if companies provide sufficient (“detailed”) explanation of reasons they do not comply with a particular item.<br/>“We don’t comply since we don’t operate in this region” – it looks sufficient; however, company might have presence there in form of subsidiary where their share is only 10%, or one of their Supplier is located there. In such case, should they mention it in the comment?</p> | <p>・ 本行動規範は、評価機関等に賛同を呼びかけ、賛同機関においては、規範の諸原則・指針を実施するか、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」の手法に拠ることとしています。<br/>・ 実施しない場合の理由については、こうした本行動規範の主旨を踏まえて、各評価機関等において、ご指摘のとおり分かり易く十分な説明を行うことが期待されます。</p>   | <p>・ This Code of Conduct calls for endorsement of ESG evaluation and data providers, and the organizations supporting the Code will either comply with the principles and guidelines of the Code, or explain the reasons why they do not comply with a particular principle or guideline.<br/>・ When not implementing certain aspects of the Code, each ESG evaluation and data provider is expected to provide an easy-to-understand and sufficient explanation of its rationale based on the purpose of this Code of Conduct.</p>   |
| 19 | <p>· p.31 – about confidentiality.<br/>There is concern that for some ESG evaluation companies may get non-public information and it will impact evaluation (it may favor companies that provide information using non-public resources), while it will not be received from other companies. Hence, it may lead to not appropriate / fair final evaluation score.</p>   | <p>・ 行動規範に記載のとおり、企業の守秘義務等を踏まえて、自らの方針として非公開情報を入手しないこととする評価機関等も多いものと承知していますが、原則5において、評価機関等が業務に際して非公開情報を取得する場合には、当該情報を保護するための方針・手続きを定め、開示・実施すること等の措置を取るべき旨を規定しています。<br/>・ その上で、非公開情報を他の業務に利用する場合の守秘義務等に止まらない利益相反管理の観点も重要と考えられ、この点を明確化するため以下のとおり修正します。</p> <p>P23 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、又は個別の定性的判断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。<u>また、評価等に係る情報を他のサービスに活用する場合には、情報管理に加えて、利益相反の観点からも特に留意が必要となる。</u></p> | <p>・ As stated in the Code of Conduct, we understand that many ESG evaluation and data providers have adopted their policy of not obtaining non-public information in light of the company's confidentiality obligations, etc. However, Principle 5 provides that when ESG evaluation and data providers acquire non-public information in the course of business, they should take necessary measures such as: establishing, disclosing and implementing the policies and procedures to protect such information.<br/>・ On that basis, it is considered important to have a perspective of conflict of interest management that is not limited to confidentiality when non-public information is used for other businesses. To make it clear this point, we have altered the Code as follows.</p> <p>P27 On the other hand, when the evaluation items are diverse or complex, or when there are many aspects, <del>such as</del> <u>relying on</u> individual qualitative judgments, then the discretion of the institutions or</p> |

|    |   |  |  |
|----|---|--|--|
|    |   |  | employees involved in the evaluation relatively increases and it potentially raises the risk of conflicts of interest. <u>Also, when using information related to evaluation for other services, it is necessary to pay particular attention from the viewpoint of managing conflicts of interest, in addition to confidentiality treatments.</u>  |
| 20 | <ul style="list-style-type: none"> <li>General – language of information.</li> <li>Is there any priority (Local vs English)? What would happen and what ESG Evaluation and Data Providers should do if translation (to English, for instance) does not match with original language?</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>お尋ねの優先順位の意味が必ずしも明らかではありませんが、どのような情報源から情報入手し評価を行うかは各評価機関等の創意工夫の下で行われるものと考えています。その上で、本行動規範に記載のとおり、ESG 評価・データ提供機関がデータ等を転記する際に誤りがあるといった場合を除けば、基本的には企業が開示するデータの質については一義的には企業に拠るものと考えられます。</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>Although the meaning of “priority” you referred is not necessarily clear, we believe that the source of information to be obtained and evaluated is determined based on the ingenuity of each ESG evaluation and data provider. Based on this, as stated in the Code of Conduct, basically the quality of data disclosed by a company is primarily dependent on the company, except for cases where there is an error when the ESG evaluation and data provider transcribes the data disclosed by a company.</li> </ul> |
| 21 | <ul style="list-style-type: none"> <li>ESG 評価・データ提供機関の範囲については、投資判断のほか、議決権行使に資するものも重要性を増している。従い、議決権行使助言会社についても行動規範の対象として含め、当該会社にも適用されるよう原則・指針等も修正すべきではないか。</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>本行動規範は、ESG 投資が拡大する中で重要性が高まる評価機関等について、客観性や透明性の確保、利益相反の管理等の対応を促すものです。</li> <li>このため、いわゆる議決権行使助言会社であっても、P10 に定める対象範囲の「基本的な考え方」に合致する場合には本行動規範の呼びかけの対象となるものです。</li> <li>なお、議決権行使助言会社を含む機関投資家向けサービス提供者については、ステewardシップ・コード(原則8)において、インベストメントチェーン全体の機能向上の観点から、利益相反の防止に関する体制整備や透明性の確保等が掲げられているところです。</li> </ul>   |  |
| 22 | <ul style="list-style-type: none"> <li>情報が点在して開示されることを避けるべく、行動規範の原則・指針の実施しない場合のエクスプレインの内容及び開示項目については集約して開示すべきであることを明記頂きたい。加えて、コーポレートガバナンス報告書のような形でフォーマットを作成し、開示を促すことも検討頂きたい。</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>本行動規範は、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、実施しない場合には、それぞれの原則・指針を実施しない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」の手法によっています。</li> <li>「エクスプレイン」を行う場合の具体的な方法については、原則主義(プリンシプルベース)に基づき取りまとめた指針であることを踏まえて、各評価機関等が創意・工夫の下で検討するものと考えていますが、読み手にとって原則及び指針の項目ごとの遵守状況が理解出来る具体的で分かりやすい説明を行うことが重要になると考えます。</li> <li>また、規範の諸原則を実施する場合についても、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考えています。</li> </ul> |  |

|    |   |   |  |
|----|---|---|--|
| 23 | <p>・ P.17 23 の注釈において以下記載があるが、本行動規範の趣旨が「評価の透明性や公平性」であるところ、一部(投資家に開示をされて企業に開示されない場合等)に対してのみ詳細に開示することは不公平であり、当該注釈は削除すべき。</p> <p>23 本行動規範において、「開示」とある記載については、ウェブサイトによる一般公開等を基本的には念頭に置いているが、提供するサービスや利用者の特性、情報の秘匿性やサービス手法に係る知的財産等も踏まえて、各機関の判断で、例えば顧客や評価対象企業のみを開示することや、深度に差異を設けることも含まれる</p> | <p>・ 専門分科会では、ESG 評価・データ提供機関による透明性の確保が重要であることを前提に、その確保のあり方については、例えば評価結果そのものを顧客や評価対象企業のみにはしか提供していない場合など、提供するサービスの特性を配慮する必要性等を踏まえる必要があるなどの指摘があったところ。</p> <p>・ 当該注記については、こうした指摘を踏まえたものですが、評価対象企業とのコミュニケーションの重要性について誤解を与えことのないよう、例示の記載を以下のとおり修正します。</p> <p>P18 各機関の判断で、例えば<u>購買者、顧客、や及び</u>評価対象企業のみを開示すること</p>                               |  |
| 24 | <p>・ ESG 評価・データ提供機関は、企業と適切なコミュニケーションを実施する旨、原則 6.に記載あるが、現場の実態としては、企業の声が聞き入れられない場面も多いことから、本行動規範に付随して、金融庁に相談窓口を設けて頂きたい。加えて、業界団体等を通じ業種ごとに定期的に課題認識を聴取する機会を持つなど状況把握・是正に努めて頂きたい。</p>   | <p>・ ESG 評価・データ提供機関と企業とのコミュニケーションの具体的な在り方は、各社が自ら創意工夫の下で実施していくものと考えていますが、金融庁としても、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必要な検討を行ってまいります。</p> <p>・ 評価機関等による本行動規範の受け入れ状況とともに、様々な関連する情報等を当庁として受けつけることとし、その旨を公表文に連絡先と併せて明記しています。</p>   |  |
| 25 | <p>・ ビジネスモデルについて。投資家が購入する情報データについても、企業側はその整備等のために費用をかけていることも認識すべき事項と考える。その費用が評価機関のコンサルティングサービスに支払われている点については、原則3に定められている以上のコンサルティングサービスの具体的な内容についてその費用体系も含めて開示されることが望ましい。</p>   | <p>・ 専門分科会では、コンサルティングサービスは、企業に ESG 関連の取組みに係る気づきを与え改善を図る観点から意義がある一方、一般論として利益相反に係る誘因が働き得る旨を指摘し、特に有償で同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、より詳細な開示が必要である旨を指摘しています。</p> <p>・ また、同分科会では、評価機関等への情報提供は企業の自主的取組みによるものであり、こうした情報提供を基に評価機関等はサービスを提供しているものであることから、企業を含む市場全体の便益につながるよう、各社の創意工夫の下で企業へのフィードバック等を行うことが考えられる旨を指摘しています。</p> |  |
| 26 | <p>・ ESG 情報ベンダーにおいては、企業に対する ESG 評価をもとに投資家の運用商品の ESG 格付けを行っているケースもある。その場合にもどういった基準で運用商品評価を行っているかについても開示されることが望ましい。</p>   | <p>・ 運用商品については、企業評価を基に指数等として組成することが一般的と承知しており、同様に対応が行われることが期待されるものと考えます。</p>  |  |
| 27 | <p>・ 投資家に対する提言について。投資家がインハウスで行う評価についてあり方を明らかにすることが望ましいとされているが、財務・非財務双方における評価については企業とのエンゲージメントを含む調査活動の成果であり、投資判断に活用される独自のノウハウの一つであることから、広く一般に公開するにはそぐわない。一方、投資先企業、顧客に対しては対話の際に投資家から伝達されているケースが大半と認識している。</p>   | <p>・ ご指摘の投資家向けの提言は、投資家において評価に係る基本的な考え方を明らかにすることの重要性を指摘しているものであり、この点を明確化するよう、以下のとおり修正します。</p> <p>P34 投資家は、アクティブ運用における自らの投資判断や、パッシブ運用で目標とする指数の選定等において、どのように ESG 評価・データを利用</p>   |  |



|    |  |  |  |
|----|--|--|--|
|    | <ul style="list-style-type: none"> <li>投資家のスチュワードシップ活動の透明性を強化することには同意するが、各運用戦略・哲学に沿った形で開示がなされることが重要である。特にアクティブ投資の場合はその投資判断に ESG 評価が織り込まれているため、開示形式は運用者による工夫が必要であることを明記されることが望ましい。</li> </ul>   | <p>しているのかについての基本的な考え方、具体的には、(中略) について、開示すべきである</p>   |  |
| 28 | <ul style="list-style-type: none"> <li>企業に対する提言について。ESG 情報、非財務情報に関する開示規則(開示媒体や開示タイミングを含む)が明確に規定されていないため。自主的な開示が行われている。その中で「規制動向も踏まえ」ることができるのは企業規模や開示に対するリソースを十分に割ける企業に限られ、上場企業全体の開示を充実させるに至らないと考える。上場企業全体の情報開示を強化するためには、グローバル基準と合致した企業開示規則が定められ、企業がどういった ESG 情報を開示すべきか明確に開示規則で定義されることが重要であり、その点が明記されることが望ましい。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>本行動規範では、企業の情報開示の重要性を指摘し、企業によるわかりやすい開示の充実等を提言しています。</li> <li>また、これに止まらず、金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループにおける報告書(本年6月)を踏まえて、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ることとする等の制度改正を進めています。また、国際的な比較可能性を確保することも重要との見地に立って、わが国として、サステナビリティ基準委員会(SSBJ)を中心に国内の意見を集約しつつ、国際サステナビリティ基準審議会(ISSB)等での国際的な基準策定に向けた議論に積極的に参画しているところです。また、今後、SSBJにおいて、ISSBの議論も踏まえつつ、わが国のサステナビリティ開示の具体的内容の検討が進められる予定です。</li> </ul> |  |
| 29 | <ul style="list-style-type: none"> <li>脚注 8 に下記の追加をご検討ください。</li> </ul> <p>8 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。また、グローバル市場では、<u>気候ボンドイニシアチブ(CBI)のグリーンファイナンス認証制度があり、認定外部評価機関による気候ボンド基準及び関連する技術基準(タクソミー)に対する「検証」が、ファイナンス実行前及び同実行後の両方において必須となっている。</u></p>           | <ul style="list-style-type: none"> <li>ご指摘を踏まえて以下のとおり修正しました。</li> </ul> <p>P3 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。<u>国際的にも、例えば気候債券イニシアチブ(CBI)による認証など、官民の様々な認証等において評価機関等の評価が活用されている</u></p>  |  |
| 30 | <ul style="list-style-type: none"> <li>表「ESG 評価の種別」の”評価の表現手法”の 4 つの違いがやや分かり難いため、注を追加して、GBP(外部評価部分)を参照することをご検討ください。表内に詳細を記載するのは、文章量のバランスの観点から適切ではないと考えます。注として引用することで、読み手/利用者が各評価の表現方法の相違点を正しく理解頂くことが重要と考えます。</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>ご指摘を踏まえて、以下のとおり修正しました。</li> </ul> <p>P14 <u>ESG 関連債の外部評価については、ICMA「Guidelines for Green, Social and Sustainability Bonds External Review」でも基本的に同様の整理を行っている</u></p>  |  |
| 31 | <ul style="list-style-type: none"> <li>「敷衍」を平易な表現とすることをご検討ください。幅広い読み手を対象とするという意味で平易な表記への見直しをご検討ください。</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>ご指摘を踏まえ修正しました。</li> </ul>   |  |

|    |   |   |  |
|----|---|---|--|
| 32 | <ul style="list-style-type: none"> <li>· We welcome the opportunity to provide comments on the Code of Conduct for ESG Evaluation and Data Providers (Draft) proposed by the Financial Services Agency of Japan on 12 July 2022.</li> <li>· We propose that ICMA's voluntary guidance, represented by the Guidelines for Green, Social, Sustainability and Sustainability-Linked Bonds External Reviews and the Guidelines for Green, Social, Sustainability and Sustainability-Linked Bonds' Impact Reporting Databases, be listed as reference documents for ESG-related bonds indicated on page 15 (page 13 for Japanese version) of the draft Code of Conduct for ESG Evaluation and Data Providers.</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>· ご指摘を踏まえて修正しました。</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>· We have altered the Code in light of your comments.</li> </ul>  |
| 33 | <ul style="list-style-type: none"> <li>· Whilst we understand it is a Code of Conduct, not a specific methodology or guideline, we would still like to express a worry over lack of certain details, especially in regards to indicating best practices, methodologies, and reference sources.</li> <li>· It would be good to consider what initiatives/methodologies the Code could endorse (open-ended of course), so decision makers do not have to face difficult methodological decisions without understanding best practice examples. In our case, if the methodologies which would be recommended as best practice were not aligned with our methodology, then we would internally review our approach to suit the code of conduct. We believe that this would push for greater methodological scrutiny and offer a starting point, however we understand the principal-based approach over recommending specific actions.</li> <li>· Following from that logic, the comments re: specific principles - to be taken with a grain of salt as we understand the limitations and the approach of the Code.</li> <li>· "In summary, the Code of Conduct is positioned as such that each market participant would decide appropriate ways to implement the "Principles" and "Guidelines" according to their unique situation, considering contents covered in the "Concepts". "// While flexibility is appreciated, lack of clear reporting structure and methodology opens the door to interpretation and thus greenwashing.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>· 本行動規範は、ESG 評価・データ提供機関それぞれの創意工夫を促し、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が確保されるよう、原則主義(プリンシプルベース)で記述し、具体的な適用のあり方は、各機関が自らのサービス・市場環境に応じて検討するものとしています。</li> <li>· その上で、評価機関等が本行動規範の趣旨をよりよく理解し、取組みの充実に向けた参考となるための更なる対応を含めて、継続的に状況を把握し必要な検討を行ってまいります。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>· The Code of Conduct is principles-based, encouraging providers' own initiatives in ESG evaluation and data provision services and ensuring flexibility in response to future business model changes. Specific applications should be considered by each organization in accordance with its own services and market environment.</li> <li>· On that basis, we will continuously monitor the situation and make necessary considerations, including further responses to enable ESG evaluation and data providers to better understand the purpose of the Code of Conduct and to enhance their initiatives.</li> </ul> |
| 34 | <ul style="list-style-type: none"> <li>· "Even if an organization endorses the Code of Conduct, it does not mean that all principles and guidelines must be uniformly complied with by the organization. However, when the endorsing organization would not be implementing certain aspects of the Code, the organization should make an effort to explain the reason, so that investors and companies may understand its rationale." // As with all "code of</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>· 本行動規範は、法令等に基づき一律に対応を求めるものではなく、原則主義(プリンシプルベース)に基づき、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)を呼びかけるものとなっています。</li> <li>· 本行動規範にも記載のとおり、当該賛同・受入れの状況については、金融庁において一覧性のある形で公表を行うこととしており、こうした公表や各機関の開示による市場規律の発揮を通じて、実効性の確保を図っていくものと考えています。</li> </ul>            | <ul style="list-style-type: none"> <li>· This Code of Conduct does not uniformly require actions of parties concerned based on laws or regulations, but is designed to be a voluntary code on a "comply or explain" basis, where the FSA calls for organizations to express their support for the Code via public announcement.</li> <li>· As stated in the Code of Conduct, the FSA will publish the status of endorsement in a comprehensive manner. We believe that the</li> </ul>  |

|    |  |   |   |
|----|--|---|---|
|    | conduct" and "company policy" documents, as there is no accountability nor enforceability, it does not carry much weight in actions.   |   | effectiveness of the Code will be ensured through the exercise of market discipline through such publication and disclosure by each provider.   |
| 35 | ・ We want to highlight that it is very important to recognise the human resource element, including training and personal capabilities, and as such welcome the prominence of Principle #2.  | ・ ご指摘のとおり、専門人材の育成は重要と考えています。  | ・ As you pointed out, we believe that it is important to develop professional human resources.  |
| 36 | <p>“Principle 1 (Securing Quality) ESG evaluation and data providers should ensure the quality of ESG evaluation and data they provide.</p> <p>・ The basic procedures necessary for this purpose should be established. “ // Should include discussion on importance of third-party assurance and verification. ESG market should place higher priority on third-party verified numbers over self-reported ones and the Code does not refer to verification</p>  | <p>・ ご指摘のとおり、信頼性確保を求める投資家の声の高まりから、サステナビリティ情報について、企業が任意で保証を受ける動きが内外で見られつつあり、国際監査・保証基準審議会 (IAASB) においても、保証業務の基準について議論が行われているものと承知しています。わが国におけるサステナビリティ情報に対する保証のあり方については、金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループにおいて、保証の前提となるサステナビリティ開示基準の策定や国内外の動向を踏まえつつ、中期的に検討を進めていきます。</p> | <p>・ As you pointed out, there is a growing trend in Japan and overseas for companies to receive guarantees on sustainability information on a voluntary basis as investors demand greater reliability, and we understand that the International Audit and Assurance Standards Board (IAASB) is also discussing standards for assurance on sustainability reporting. The Disclosure Working Group of the Financial System Council will proceed with medium-term discussions on guarantees for sustainability information in Japan, taking into account the formulation of sustainability disclosure standards that are the basis for such guarantees, and trends in Japan and overseas.</p> |
| 37 | <p>・ With regard to "Furthermore, companies subject to evaluation make various efforts for disclosure improvement, and an evaluation made a year ago may not necessarily still be applicable today. From this perspective, it is important to disclose the date of the evaluation and when the data that serves as the basis for the evaluation is used or updated". // Our data collection process occurs on an annual basis e.g. collecting financial year end in 2021 in calendar year 2022. Even though we try and collect restated figures as best as possible, this is still on an ad hoc basis. Restated figures should be in a new column within the GHG inventory with the data disclosed in the previous year side by side to help improve transparency. This could be part of the recommendations to companies.</p> | <p>・ ご指摘のとおり、企業による分かりやすい情報開示は重要であり、本行動規範においてもこれに係る提言を盛り込んでいるところです。</p>  | <p>・ As you pointed out, it is important for companies to disclose information in an easy-to-understand manner, and the Code of Conduct includes recommendations on this matter.</p>  |
| 38 | <p>・ On “Principle 3 (Ensuring Independence and Managing Conflicts of Interest)” // We would recommend adding the need to ensure that data verifier/assurer/certifier and the entity collecting/aggregating the data are not in conflict of interest or are not the same entity.</p>   | <p>・ 一般論として、データ提供機関等がデータの内容等について保証を受けることを顧客に開示する場合には、保証の第三者性を確保し、又は顧客が第三者性について誤認を招くことがないよう留意することが期待されるものと考えます。</p>  | <p>・ In general, when a provider discloses to its customers that it will receive a guarantee on the contents of data, it is expected that the third-party nature of the guarantee will be ensured or that the provider will be careful not to mislead its customers as to the third-party nature.</p>   |
| 39 | <p>・ From recommendations to companies, “3. Companies should disclose a contact point for responding to inquiries from ESG evaluation and data providers regarding the company's strategy and policies.” // Japanese companies are notorious for contact forms and telephone numbers in lieu of e-mail addresses as a contact form, which disallows dialogue (and e-mail contact facilitates easy communication). Companies should consider setting up dedicated ESG e-mails and</p>   | <p>・ ご指摘を踏まえ以下のとおり修正します。</p> <p>P37 企業は、<u>電子メールアドレスの開設など</u>、<u>国内外の 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</u>に対応する窓口を開示すべきである</p>   | <p>・ In light of your comments, we have altered the Code as follows:</p> <p>P43 Companies should disclose a contact point, <u>such as e-mail address</u>, for responding to inquiries from <u>domestic and foreign</u> ESG evaluation and data providers regarding the company's strategy and policies.</p>   |

|    |  |  |   |
|----|--|--|---|
|    | publishing their e-mail addresses. From our experience, we cannot stress enough how difficult it is to contact Japanese companies via our Corporate Engagement process as opposed to the rest of the world.  |  |   |
| 40 | <ul style="list-style-type: none"> <li>We are happy and ready to comply with first five principles of the Code of Conduct, which emphasize data quality and transparency, as well as addressing potential conflict of interests. These principles are crucial in ensuring the long-term integrity of the ESG data/research industry and it recommends making these principles mandatory. To provide clarity to users and the public, we have made its own methodology transparent on its website including its research approach, research scope (including the definitions of the ESG risk factors analyzed for companies), research process, and the algorithms behind the risk scores companies receive. Together with that, we published sample data and live code for users to customize their own ESG scores.</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>本行動規範は、法令等に基づき一律に対応を求めるものではありませんが、ご指摘のような ESG 評価等の重要性を踏まえて、幅広い評価機関等に、規範の受入れを呼びかけていきたいと考えています。</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>Although this Code of Conduct does not uniformly require actions of parties concerned based on laws or regulations, based on the importance of ESG evaluation as you pointed out, we would like to call on a wide range of providers to endorse the Code.</li> </ul>   |
| 41 | <ul style="list-style-type: none"> <li>With respect to Principle Six, we are unable to comply with its current content as it contradicts our methodology and business model. We take an outside-in approach to evaluating a company's ESG exposure: we intentionally ignore company self-disclosures and self-reporting. Instead, we exclusively analyze a broad range of media and stakeholder sources such as NGOs, governmental agencies, and think tanks using a rules-based, transparent methodology to identify risks and to assess how companies conduct their business on the ground. In other words, we do not collect information about a company via questionnaires, or communicate with a company as part of its evaluation process, and a company cannot influence our evaluation or score (as it is based on information external to the company). That being said, companies can easily get in touch with us, e.g. via our website, to get more information on their data and scores we collect and rate, and we are glad to explain the approach and methodology behind its research.</li> <li>Furthermore, in its current, Principle Six does not differentiate between AI-driven providers and more traditional, research driven providers. We believe that AI technology should be a key consideration in the guidance to comply with Principle Six.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>本行動規範は、企業が開示する情報を利用しない場合も含め、幅広い ESG 評価・データ提供機関を対象とするものです。</li> <li>他方、本行動規範は、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、実施しない場合には、それぞれの原則・指針を実施しない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」の手法によるものです。</li> <li>このため、各項目を実施する場合の態様や実施しない場合の説明についても、ご指摘の様な点も含めて、各評価機関等が自らの創意工夫の下で検討・実施するものと考えています。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>This Code of Conduct applies to a wide range of ESG evaluation and data providers, including those that do not use information disclosed by companies.</li> <li>On the other hand, this Code of Conduct does not uniformly require actions of parties concerned based on laws or regulations, but is designed to be a voluntary code on a “comply or explain” basis, where the FSA calls for organizations to express their support for the Code via public announcement, and the organizations supporting the Code will either comply with the principles and guidelines of the Code, or explain the reasons why they do not comply with a particular principle or guideline.</li> <li>For this reason, with respect to how to comply with the Code, or how to explain the reasons for not complying with a particular item, including the points you have point out, we believe that each ESG evaluation and data provider would determine its approach based on its ingenuity.</li> </ul> |
| 42 | <ul style="list-style-type: none"> <li>なんでもかんでもサステナブルと称して評価し、地球環境保護と銘打っているものの、実は真偽が定かでない Co2 地球温暖化原因説に立脚したカーボンニュートラル目標など、国際機関で「承認」されたからといって、それに振り回されるのはやめてください。国民経済を疲弊させるだけです。</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>貴重なご意見として承ります。</li> </ul>   |   |

|    |  |   |  |
|----|--|---|--|
| 43 | <p>・ P8「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」について。ESG 金融を評価の対象とすることを業とする場合、公募債、私募債、融資(相対・シローン)では投資家の範囲が異なる。行動規範に沿った開示により評価機関およびその評価を投資家が適切に選択できる環境を整えることが、本行動規範の趣旨のひとつと考えれば、たとえば、融資のみを評価の対象とする評価機関の場合、融資実行金融機関からの理解を得ることが求められると考えるが相違ないか。</p>   | <p>・ 本行動規範は、企業の ESG(環境、社会、ガバナンス)に関する取組み状況やグリーンボンド等の ESG 関連債や ESG に関連した融資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」を対象とするものです。</p> <p>・ その上で、投資・融資の別に限らず、行動規範 P6にも記載のとおり、資金の出し手だけではなく、受け手である企業等を含む関係者全体の理解と改善が重要と考えています。</p>   |  |
| 44 | <p>・ P8「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」について。評価機関によって、行動規範が求める体制に対する進捗状況は異なるが、賛同表明をした時点で体制整備が行われている必要があるのか。賛同表明から体制整備に関するリードタイム等の設定はなされるのか。金融庁の考えるタイムテーブルを示されたい。</p>   | <p>・ 本行動規範は、公表の日から効力を有するものとして策定・公表するものです。</p> <p>・ 賛同表明の時期については、原則主義(プリンシプルベース)に基づく本行動規範の特性を踏まえて、各評価機関等においてそれぞれに検討するものと考えていますが、金融庁においては、公表後半年後(23年6月)を目途に賛同状況を取りまとめることを考えています。</p> <p>・ なお、評価機関等の国際的な業務実態も踏まえれば、大幅な体制整備を要するなど、各社の置かれた状況により、相当の意思があっても実施には一定の時間を要することも考えられます。こうした場合には、例えば、今後の取組み予定や実施時期の目途を明確に説明(エクスプレイン)することも考えられるものであり、本文にもこうした趣旨を追記しています。</p> |  |
| 45 | <p>・ P9-10「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」について。「ESG 評価・データ提供機関」の範囲の考え方として、業としてのあり方、サービスの提供方法などについて示されているが、サービスの種類がやや広範囲と考える。サービスの内容として「個別の金融商品を対象とした評価」との記述があるが、銀行が提供するサービスには様々な種類がある。ESG 融資は、概ね 3 つに大別可能と考える。1. 国際原則・ガイドラインに準拠・適合した融資サービス、2. 国際原則・ガイドラインを参考にした融資サービス、3. 独自で考案された融資サービスである。投資家の評価機関およびその評価結果の選択に資するよう、行動規範への賛同表明が望まれる評価機関が取り扱う融資の範囲を示して欲しい。</p> | <p>・ 本行動規範に記載のとおり、評価の独自性や外部基準の利用、対象とする金融商品の区分など、ESG 評価の種別には様々なものがある一方、評価に当たっての基本的な考え方を明らかにするなど、本行動規範に盛り込むべき基本的内容は共通するとの考えに立って、幅広いサービスを対象に取りまとめています。</p> <p>・ ご指摘の評価の区分についても、これによって原則に特段の違いが生じるものではない一方、それぞれの区分によって評価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としています。</p>  |  |
| 46 | <p>・ P6「(3)本行動規範に係る留意点 1.市場全体を通じた改善」について。健全な ESG 市場の形成には、ESG 評価・データ提供機関が適切に市場に選択されることが必要と考える。ESG 評価がさまざまな方法・観点から構成されるものであることを鑑みれば、投資家の責任において選択されるべきと考える。行動規範の目的は評価機関の透明性を向上し投資家が評価機関を適切に選定可能な状態とすることが直接的な目的と料する。ESG 金融市場の健全性の確保はその結果である。評価機関は様々な位置づけで事業を展開しており、行動規範に対する対応も画一的にならないものと考えられ</p>  | <p>・ ご指摘のとおり、投資家等にとって評価の性質や基本的考え方等が明らかになることが重要です。「エクスプレイン」を行う場合の具体的な方法については、原則主義(プリンシプルベース)に基づき取りまとめた指針であることを踏まえて、各評価機関等が創意・工夫の下で検討するものと考えていますが、読み手にとって原則及び指針の項目ごとの遵守状況が理解出来る具体的で分かりやすい説明を行うことが重要になると考えます。</p>  |  |

|    |   |   |  |
|----|---|---|--|
|    | <p>る。賛同表明の有無やコンプライの程度による外形的な判断ではなく、情報の利用者(投資家)が評価の性質を理解したうえで選択を行うことが重要であり、その判断に資するための行動規範であることの意を表現していただきたい。これらを明確にすることで、過去信用等级付けの利用において生じた評価結果の鵜呑みと言うような事象を避けることにつながり、まさに市場の改善を市場全体で行う姿になるのではないか。</p>                    | <p>・また、規範の諸原則を実施する場合についても、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考えています。</p>  |  |
| 47 | <p>・ P20「原則 3 (独立性の確保・利益相反の管理)」について。原則3は評価機関による評価結果が適切なものとなるよう、評価機関及びその担当者が評価対象から独立性を確保し、生じる利益相反を管理することを求めていると解しているが相違ないか。</p>  | <p>・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して重要であり、原則3では、評価対象となる企業等との関係を含め、独立性を確保し、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こと等を規定しています。</p>  |  |
| 48 | <p>・運用機関における ESG 評価・データの利用が益々拡大しつつある現状に鑑み、今般策定された ESG 評価・データ提供機関に係る行動規範に示された投資家への提言は、重要な観点をおさえた内容になっていると考えます。ESG 評価・データが発展途上であることから、利用者である運用機関が、評価結果における課題について建設的な対話を重ねることは、ESG 評価・データの質の向上に資すると考えます。</p>                 | <p>・ご指摘のとおり、投資家と評価機関の建設的な対話は重要と考えており、本行動規範でもこれに係る記述を盛り込んでいます。</p>   |  |
| 49 | <p>・運用機関がどのように ESG 評価・データを利用しているのかについて、基本的な考え方を明らかにすることは、投資先企業の ESG 情報開示の充実化や効率的な開示に資すると考えますが、具体的な提言2に記載されている自家評価については、本行動規範の目的に照らして趣旨が必ずしも明確ではないことから、趣旨や求められている説明に関する解説が加えられることが望まれます。</p>                               | <p>・本行動規範では、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等の観点から、投資家が評価の利用方法を開示することが重要である旨を指摘しています。</p> <p>・運用機関による自家評価についても、投資家における ESG 評価・データの利用の一環として、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について、開示することが重要と考えています。</p> |  |
| 50 | <p>・非構造データである ESG 情報のわかり易い開示に関して、具体的提言において、より踏み込んだ例示の表現があると、対応が進むのではないかと考えます。</p>   | <p>・貴重なご意見として承ります。</p>  |  |
| 51 | <p>・NGO による ESG に関するランキングについても、その影響度の大きさを鑑みると、ある程度・継続的なものであれば、説明責任が課されることも必要ではないかと考えます。</p>   | <p>・本行動規範では、ESG 評価・データの提供には国内外で様々な主体が存在し、それぞれに存在感を有していることを指摘したうえで、営利法人・非営利法人を含め、サービス提供の主体の属性に拘らず、要件に当てはまる場合には賛同を呼び掛ける対象とすることとしています。</p>   |  |
| 52 | <p>・全般に指針の表現が断定的な印象である。例えば、原則1(品質の確保)に関して、原則の趣旨は理解できるが、企業の ESG 情報の開示が、財務情報と異なり、十分に整備・明文化等されていない現状においては、指針の表現に柔軟性を持たせる(※)、もしくは、[考え方]等で方向性を示す、としてもよいのではないか。(※)「日本版ステワードシップ・コード」の策定時は、「原則として」「努める」といった表現が使用されていたと認識している)</p> | <p>・貴重なご意見として承ります。本行動規範では、全体を通じて、将来的なビジネスモデルの変化等に対しても柔軟性が確保されるよう、原則主義(プリンシプルベース)で記述しています。</p>   |  |
| 53 | <p>・原則2(人材の育成)、原則3(独立性の確保・利益相反の管理)は、重要性の高い課題と認識しているが、対応に際しての評価機関のコスト負担への配慮も必要ではないか。例えば、原則3 指針5に「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</p>   | <p>・本行動規範は、ESG 評価・データ提供機関それぞれの創意工夫を促し、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が確保されるよう、原則主義(プリンシプルベース)で記述し、具体的な適用のあり方は、各機関が自らのサービス・市場環境に応じて検討するものとしています。</p>  |  |

|    |   |  |   |
|----|---|--|---|
|    | <p>こと」とあるが、コスト面等で現実的に対応が難しい評価機関もあると思われる。コスト等の問題から大手評価機関による寡占化が進むとすれば、投資家にとっても不利益が生じかねないものと懸念される。</p>  | <p>・また、本行動規範では、一般に、適切な対価の下で、品質の確保に向けた取組みを進められることは、投資家にとっても、自らの方針等に基づく確か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旨も指摘しているところ。</p>                               |   |
| 54 | <p>・原則6(企業とのコミュニケーション)指針3は、主に、公開情報のみに基づいた評価(いわゆる勝手格付け)を行っているケースを想定したものと思われ、そのような場合には、評価の開示(格付けの更新)の前に企業に通知して確認することも必要であると思われる。</p> <p>・しかしながら、原則1の[考え方]に「各機関において、サービスの態様、サービスの対象、報酬の体系など、事業のあり方が様々である」とあるように、各評価機関における調査・評価のあり方は様々であることが認められており、例えば、アンケート調査への回答に基づいて評価を行っているケースでは、評価の情報源は企業自身が行った回答であり、評価確定前に企業に通知して確認することは要しないものと思われる。</p> <p>・様々な調査・評価のあり方が認められている中で、勝手格付けの場合の事例を指針に掲げると、それが基本であるかのような誤解を招きかねない。したがって、本指針については「公開情報のみに基づいた評価(いわゆる勝手格付け)を行っている場合」と明記するか、指針ではなく[考え方]での例示に変更する等を検討いただきたい。</p>  | <p>・原則6については、アンケートに基づき評価を行う場合を含めて企業とのコミュニケーションの観点から必要な記載と考えていますが、その実施の態様については、原則主義(プリンシプルベース)に基づく本行動規範の特性を踏まえて、各評価機関等においてそれぞれに検討するものと考えています。</p> |   |
| 55 | <p>・ We welcome the opportunity to comment on the draft Code of Conduct for ESG Evaluation and Data Providers (CoC) and want to thank the FSA for organising a constructive dialogue between all relevant stakeholders prior the publication of the CoC. Sustainable investing and understanding sustainable business practices are integral to our mission of empowering investor success. We support investors around the world with the development and implementation of responsible investment strategies.</p> <p>・ After a first wave of regulation focusing on greenwashing and asset-manager disclosures, policymakers are now contemplating promulgating standards for ESG rating providers. In our view, this new focus on ESG ratings providers reflects market reality. ESG ratings are playing an ever-increasing role in fund flows and are now an integral part of investing. Provided that these new standards are well calibrated, we believe new regulatory expectations such as the proposed CoC represent an opportunity to inspire greater investor confidence in ESG ratings, while fostering innovation and encouraging a diversity of ESG methodologies and opinions.</p> | <p>・ ご指摘のとおり、ESG 評価・データが市場全体で信頼性のある形で利用されることは重要であると考えており、本行動規範の賛同の呼びかけや賛同状況の取りまとめなど、引き続き対応を進めていきたいと考えています。</p>                                   | <p>・ As you pointed out, we believe that it is important for ESG evaluation and data to be used reliably throughout the investment chain, and we will continue to take actions such as calling for endorsement of the Code of Conduct and publishing the status of endorsement.</p> |
| 56 | <p>・ The principles-based approach the FSA proposes for the CoC would set an appropriate minimum floor of conduct, while generally providing</p>  |  |   |

|    |   |   |   |
|----|---|---|---|
|    | <p>sufficient flexibility for ESG ratings providers. We view this as a floor not a ceiling as investors using these ratings would still be able to ask raters to go beyond the CoC. We believe this principles-based approach will improve the availability and quality of ESG ratings for investors.</p>   |   |   |
| 57 | <p>Further international harmonization.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Setting principles that align with the IOSCO recommendations will facilitate harmonization of expectations and practices around the world, and we support the FSA for taking this approach for most of the proposed CoC. The interests of various market participants will be served more effectively if the regulatory frameworks in different jurisdictions do not diverge from one another materially. In contrast, more specific divergent local rules would result in a long list of potentially inconsistent provisions ESG raters would need to consider in concert. In the event of major regulatory divergence, ESG rating providers would face a complex puzzle of rules to consider, which may even contradict each other. Ultimately, such an outcome will impede innovation, entrench incumbent ratings providers who can cope with the divergences, and impede investors' access to, and understanding of, ESG ratings.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>ご指摘のとおり、国境を越えてサービス提供が行われる ESG 評価・データ の特性を踏まえれば、証券監督者国際機構 (IOSCO) が策定した国際的な 原則を踏まえつつ、各国において協調の取れた対応を進めていくことは重要 であると考えています。</li> <li>IOSCO においては、昨年 11 月に策定した最終報告書の趣旨を幅広い関 係者に浸透させるよう、評価機関・企業・投資家等の幅広い関係者との対話 等の取組みを進めているところですが、関係当局と連携しつつ、積極的に IOSCO における議論に参加してまいります。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>As you pointed out, given the characteristics of ESG evaluation and data, which enable cross-border provision of services, it is important for each country to promote coordinated responses based on the international principles established by IOSCO.</li> <li>IOSCO is in the process of engaging in dialogue with a wide range of stakeholders, including evaluation providers, companies, and investors, in order to disseminate the intent of the final report formulated in November last year to a wide range of stakeholders. We will actively participate in discussions at IOSCO in cooperation with the relevant authorities, including further cooperation between authorities.</li> </ul> |
| 58 | <p>Promote diversity in opinions.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>In our view, the Technical Committee's recognition of the value in diversity of ESG rating methodologies, as indicated in the draft CoC, is encouraging and sets an important precedent for regulatory developments in this space in other jurisdictions. We agree that standardization of ESG ratings is not desirable nor an appropriate policy goal.</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>ご指摘のとおり、多様な評価の目的・手法等を尊重しつつ評価の質の向上 を図っていくことが重要と考えています。</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>As you pointed out, we believe that it is important to improve the quality of evaluation while respecting various evaluation objectives and methodologies.</li> </ul>  |
| 59 | <p>Maintain flexibility for a nascent market.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Given that the ESG rating market is still nascent and rapidly growing, we believe the CoC strikes an appropriate balance between providing flexibility and raising standards for ESG ratings providers. The comply or explain approach adopted in the CoC should allow players of different sizes and with different business models to embrace the code. Ultimately this inclusive approach will enhance transparency and allow users to understand the foundation of various ESG ratings.</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>ご指摘のとおり、ESG 評価・データ提供の市場は今後とも大きく変貌してい くことが想定されるものであり、本行動規範については、将来的なビジネスモ デルの変化等に対しても柔軟性が確保されるよう、原則主義 (プリンシプル ベース) で記述されています。</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>As you pointed out, since the market for ESG evaluation and data provision is expected to change significantly in the future, and the Code of Conduct is described in a principles-based manner, ensuring flexibility in response to future business model changes.</li> </ul>   |
| 60 | <p>Encourage investors and issuers to share responsibilities.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>We appreciate that the CoC includes a section reminding investors of their due diligence responsibility and calls on issuers to disclose relevant ESG information in an 'easy-to-understand manner'.</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>本行動規範では、企業の情報開示の重要性を指摘し、企業によるわかり易 い開示の充実等を提言しています。</li> <li>また、これに止まらず、金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ における報告書 (本年6月) を踏まえて、有価証券報告書でサステナビリティ</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>The Code of Conduct points out the importance of corporate information disclosure and recommends that companies improve their easy-to-understand disclosure.</li> </ul>  |



|    |  |   |   |
|----|--|---|---|
|    | <p>Beyond the CoC, we want to highlight that the quality of ESG ratings is dependent on the quality of disclosure made by issuers. Putting in place a mandatory disclosure regime for issuers is in our view, the most efficient way to improve the quality of ESG data and related products. We would encourage Japanese policy makers to endorse ISSB standards for issuers.</p>   | <p>情報を一体的に提供するための記載欄を新設することとする等の制度改正を進めています。また、国際的な比較可能性を確保することも重要との見地に立って、わが国として、サステナビリティ基準委員会(SSBJ)を中心に国内の意見を集約しつつ、国際サステナビリティ基準審議会(ISSB)等での国際的な基準策定に向けた議論に積極的に参画しているところです。また、今後、SSBJにおいて、ISSBの議論も踏まえつつ、わが国のサステナビリティ開示の具体的内容の検討が進められる予定です。</p>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• In addition, based on the report of the Disclosure Working Group of the Financial System Council (June 2022), the FSA is proceeding with disclosure system reforms such as creating a new section to provide sustainability information in an integrated manner in company's Annual Securities Reports. Furthermore, from the viewpoint that it is also important to ensure international comparability, Japan is actively participating in discussions toward establishing international standards at ISSB and other organizations, while collecting opinions in Japan, mainly through the Sustainability Standards Boards of Japan (SSBJ). Going forward, SSBJ plans to proceed with discussions on specific contents of sustainability disclosure in Japan, taking into account discussions by the ISSB.</li> </ul>   |
| 61 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• We believe the CoC should focus on ESG ratings, where most materiality judgment and proprietary methodology comes into play. Should the scope remain unchanged we suggest introducing additional adjustments to better tailor the CoC as it pertains to ESG data and Second-Party Opinions (SPOs).</li> <li>• First, in the case of SPOs, the existing Green Bond Guidelines in Japan already set appropriate recommendations for external verifiers, and CoC should refer to these extant guidelines.</li> <li>• Second, references to methodologies or communications with companies are harder to apply in some cases to ESG data than ESG ratings. Without adjustment, the CoC may be hard to implement as drafted, leading firms to opt out of the voluntary standard, at least to the extent it applies to data. While the comply or explain approach may alleviate some of these challenges, we believe markets would be better served if CoC were further tailored in its application to data as suggested below:</li> <li>• We recommend that the FSA clarify which parts of the CoC apply to activities involving scraping and storing raw ESG data provided by issuers, such as carbon emissions data. For example, principle 4, paragraph 4 addresses obligations for handling this raw data. However, the CoC as drafted could be interpreted as requiring the ESG providers to apply all principles to both the production of the ESG rating and each of the underlying ESG data point incorporated in the ESG rating.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 既往のガイドラインへの参照については、ご指摘を踏まえて修正しました。</li> </ul> <p><u>P15 わが国のグリーンボンド等に関するガイドライン(環境省)でも、ESG 関連債・融資の評価について、評価機関が則るべき事項等が規定されている</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• データについては、本文書 P10 の対象範囲に係る「基本的な考え方」において、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、一般に推計手法に幅があり、場合によっては投資家等に誤認を生じさせる可能性があることから、本行動規範の対象とする旨を規定しています。また、専門分科会では、データと評価は一体で提供されることも多く両者を明確に区別することは実際上容易でないとの指摘もあったところです。</li> <li>• その上で、ご質問のような、試算・推計・その他の付加を行っていないいわゆるローデータについては、評価の品質管理や信頼性確保の一環として、評価機関等における継続的な管理等が必要と考えられ、例えば原則1指針5、原則1指針6、原則4指針4、原則4指針5、原則6指針3、原則6指針4等がこうした取扱いに係る規定に当たるものと考えられます。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• References to the existing guidelines have been altered in light of your comments.</li> </ul> <p><u>P17 The Ministry of the Environment's "Green Bond and Sustainability Linked Bond Guidelines, Green Loan and Sustainability Linked Loan Guidelines" defines the items that bond evaluation agencies should follow in evaluating ESG-related bonds and loans.</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Regarding data, the "Basic Concept" on page 11 of the Code of Conduct stipulates that since data proceeded by providers has a wide range of estimation methodologies and investors may misunderstand the data depending on the estimation methodology and presentation method, data elements should be covered by the Code of Conduct. The Technical Committee also pointed out that data and evaluation are often provided together, and it is not easy in practice to make clear distinction between the two.</li> <li>• With regard to so-called raw data, for which calculations, estimates, and other information-additions are not made, continuous management by a provider would be necessary as part of quality control and reliability of evaluation. For example, Principle 1 Guideline 5, Principle 1 Guideline 6, Principle 4 Guideline 4, Principle 4 Guideline 5, Principle 6 Guideline 3, and Principle 6 Guideline 4 are considered to fall under the provisions on such treatment concerning raw data.</li> </ul> |
| 62 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• We recommend that the FSA clarify that the principle 6 requirements to communicate with a company do not apply to data that is provided in publicly-available corporate reporting and filing. Such requirements to</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 原則6については、企業とのコミュニケーションの観点から必要な記載と考えていますが、その実施の態様については、原則主義に基づく行動規範の特性を踏まえて、各評価機関等においてそれぞれに検討するものと考えています。</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• We consider Principle 6 as a necessary statement from the viewpoint of communication with companies, but the manner of its implementation will be discussed by each evaluation organization, considering the principles-based characteristics of the Code of Conduct.</li> </ul>   |

|    |   |   |  |
|----|---|---|--|
|    | communicate with companies in these cases would be redundant and unnecessary.   |   |  |
| 63 | <ul style="list-style-type: none"> <li>We recommend principle 1, guideline 6 be adjusted with respect to cases involving outsourced raw data collection. Although it is important that outsourced data collection meet high standards, principle 1 currently focuses on methodological consistency, which is not relevant in cases where ESG ratings providers outsource raw data collection.</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>ご指摘を踏まえて、外部委託に際して、委託するサービス等の内容と重要性に応じて対応を進める必要がある旨を明確化する観点から、以下のとおり修正しました。</li> </ul> <p>P18(原則1指針6)<br/>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、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</p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>In light of your comment, the following amendments have been made from the perspective of clarifying that actions should be taken to outsourcing services according to the nature and importance of the services to be outsourced.</li> </ul> <p>P21 (Principle 1, Guideline 6)<br/>In cases where ESG evaluation and data providing services are outsourced, taking necessary measures for the quality of ESG evaluation and data to be ensured including the outsourced party, such as, as necessary and depending on the nature <u>and importance</u> of the outsourced service, requesting the outsourced party to comply with 1. through 5. above.</p> |
| 64 | <ul style="list-style-type: none"> <li>We also suggest technical changes to the CoC to improve the clarity of the principles.</li> </ul> <p>Principle 1 - Securing quality</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>5. Managing ESG evaluation methodologies and data on an ongoing basis, checking or updating them regularly, and disclosing when the <u>input data is usually obtained or updated as part of the update cycle of the ESG evaluation</u> (if evaluation and data items are diverse or of great numbers, doing this in a reasonable scope and manner, such as by consolidating or limiting the scope, taking into account their importance and usefulness based on user needs).</li> <li>Justification: Disclosing when data is obtained and an update cycle as general approach makes sense; however, disclosing whenever a data source is updated is burdensome, including if a scope/limit is set.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>ご指摘を踏まえ、以下のとおり修正しました。</li> </ul> <p>P18(原則1指針5)<br/>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、データの取得や更新時期(通常いつ取得・更新するか等)を開示すること</p>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>In light of your comments, we have altered the Code as follows.</li> </ul> <p>P20 (Principle 1, Guideline 5)<br/>Managing ESG evaluation methodologies and data on <del>an ongoing a</del> <u>continuous</u> basis, checking or updating them regularly, and disclosing when the <u>input</u> data is <u>usually</u> obtained or updated <u>by the providers</u></p>  |
| 65 | <p>Principle 6 - Communication With Companies</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>3. When disclosing ESG evaluation <del>and data</del>, subject to the institution's evaluation methodologies and customer service policies, to the extent practically possible, expeditiously notifying or communicating to a company of the essential information sources of the evaluation and data, thereby allowing time for the company to check whether there are any <u>factual errors</u> <del>significant deficiencies in the sources</del>.</li> <li>Justification: Companies should be allowed to check in the context of ESG evaluation factual errors rather than sources. 'Deficiencies in the sources' may create 'negotiations' between company and research provider and potentially threatens the independence of ESG research.</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>ご指摘を踏まえ、以下のとおり修正しました。</li> </ul> <p>P30(原則6指針3)<br/>自らの評価手法や顧客対応の方針等を踏まえて、ESG 評価・データを開示する際には、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、<u>事実誤認などの重大な欠陥がないか</u>を確認する時間的猶予を、確保すること</p>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>In light of your comments, we have altered the Code as follows.</li> </ul> <p>P34 (Principle 6, Guideline 3)<br/>When disclosing ESG evaluation and data, subject to the institution's evaluation methodologies and customer service policies, to the extent practically possible, expeditiously notifying or communicating to a company of the essential information sources of the evaluation and data, thereby allowing time for the company to check whether there are any significant deficiencies in the sources, <u>such as factual errors</u>.</p>  |

|    |   |  |  |
|----|---|--|--|
| 66 | <ul style="list-style-type: none"> <li>・本規範を一読して受けた印象は、業界主導の自主規制であり、各評価機関のビジネスモデルに重大な影響が生じない内容にとどまるものとなったのではないかということ。具体的には、昨年度のサステナブルファイナンス有識者会議の報告書において、事業者の開示負担軽減に関する配慮が課題に挙げられているにもかかわらず、対応する事項が一つも盛り込まれていない点が挙げられる。この意味で、本規範は業界の自助努力の限界を示しており、当局による補完的なルール整備や監督の実施に向けた更なる検討が必要であることを裏付けるものと考えられる。</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ご指摘のような企業の負担についても配慮することが重要と考えており、本行動規範では、例えば、原則6で、ESG 評価機関等の情報収集が評価機関・企業双方にとって効率的となるような工夫・改善を図るべき旨記載しています。</li> <li>・ESG 評価・データ提供機関については、諸外国においても規範や規制を検討する議論の途上と承知しており、今後とも各国当局と連携しつつ、必要な対応を検討してまいります。</li> </ul> |  |
| 67 | <ul style="list-style-type: none"> <li>・本規範の策定に当たってなされた議論では、「評価の品質」なる用語が提示され、投資家や企業の納得感を高めることが必要であるとの説明がなされている（「ESG 評価・データ提供機関等に係る専門分科会報告書」（以下、報告書）P5）。「評価の品質」という用語について、どのような意味で使われているのかについては説明がないものの、用語から導かれる共通認識は、（1）企業を測る物差しとしての地位を事実上獲得しているにも関わらず、評価方法の透明性が低いこと（=評価結果がいったい何を反映する情報なのかかわからない）、（2）利用される情報が評価機関によってまちまちであり、同じような、しかしながら微妙に差異のある情報を別々に開示することに対する負担感や徒労感、（3）非公開の内部情報を提供させることが評価結果の向上につながるような評価手法に対する不信感、などに起因する内容と推察される。</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>・貴重なご意見として承ります。</li> </ul>  |  |
| 68 | <ul style="list-style-type: none"> <li>・以下では、「評価の品質」に対して影響を与えている「事業者の ESG 情報開示負担」と「ESG 評価機関のビジネスモデル」の相互関係について、1) 評価結果のばらつきが持つ意味、2) 取得データの取扱いと評価プロセスの公平性、の観点から小職の見解を述べ、今後の検討の方向性に対する意見を述べたい。</li> </ul> <p>評価結果のばらつきが持つ意味</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ESG 評価機関によって評価結果にばらつきが生じること、それ自体は本来は問題にならない。分析力が優れている会社は、優れた評価情報を提供することができる。その結果を受けて市場（情報利用者ならびに事業者）による選別が起こり、質の低い事業者が淘汰されることで、結果として市場のスタンダードが確立されていくことになる。こうしたメカニズムが機能する場合、自主的なルールも当局による規制も必要がない。</li> <li>・上記の競争が働くためには二つの前提が必要となる。一つは利用可能な情報に差異がないこと、また一つは各社の評価情報に対して事後的な検証が可能であることである。前者が担保されている限りにおいて、各社の評価情報には分析能力の差異が反映されることになり、事後的な検証が可能になる。しかしながら、現在の ESG 評価機関ならびにデータ提供機関をめぐる環境に照らすと、少なくとも前者については満たされていると考えにくい。評</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・評価の透明性の向上は重要な課題と考えており、今後も、本行動規範の実施状況などを踏まえつつ、必要に応じ対応を検討してまいります。</li> </ul>   |  |

|    |   |   |  |
|----|---|---|--|
|    | <p>価結果のばらつきが、評価機関の分析力の差によるものなのか、それとも利用可能なデータの差によるものなのかを識別することができない。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 仮に利用可能なデータの差による評価結果の差異であったとしても、公開情報を用いて独自に導いた情報に基づくものであれば分析力の差を反映しているだけである。これにはなんら問題はない。他方で、公開されていない内部情報を用いることで評価結果に差異が生じているのであれば、評価結果が企業のサステナビリティ側面の実態の差を反映しているのか、あるいは、単に ESG 評価機関が求める情報開示要請に応じる余裕がある企業を選別しているだけなのか、識別することができない。</li> <li>・ ESG 情報をめぐる議論では、しばしば企業間の比較可能性の担保が課題として挙がる。前提を揃えるべきであることは ESG 評価も同様であり、ESG 評価機関こそ率先されるべきと考える。本規範は ESG 評価機関の評価プロセスの透明性を高める方向に作用する可能性がある。今後、ESG 評価機関からなされるであろう、評価ルールに関する開示内容を用いて評価実態についての現状評価を行い、ESG 評価機関の評価結果に対して何が影響を与えているのか、注意深く検討を行うことが望まれる。</li> </ul>   |   |  |
| 69 | <p>取得データの外部と評価プロセスの公平性</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 本報告書では、ESG 評価機関が取得した企業情報を外部に販売するビジネスモデルを採用しているケースにおける利益相反についての検討が十分になされていない。ESG 評価機関のビジネスモデルによっては評価プロセスに一定の利益相反が入り込む余地があることから、取得した情報の外部に対しても歯止めを利かせる、ないしは、取得する情報が合理的なものかどうかについて、外部の監視を検討する余地がある。</li> <li>・ ESG 評価機関が取得した企業情報を外部に販売するビジネスモデルを採用している場合、「1) 評価結果のばらつきが持つ意味」で指摘した問題が促進されるだけでなく、必要以上の情報開示を企業に求めることで企業の開示負担を増加させることにつながっている可能性がある。一般に、ESG 評価機関の質問票で要請された情報は、できるだけ応じた方が評価結果の向上につながる構造になっている(例外は、他社との比較により得点が決まるパフォーマンスデータ)。</li> <li>・ ある ESG 評価機関は、評価対象の企業から取得した内部情報について、外部への閲覧を許可するかどうかを申請させている。このことは、特定の ESG 評価機関ないしは当該 ESG 評価機関から情報を取得しているベンダー一経由で ESG 情報を取得する企業にのみ、一般には公開されていない企業の内部情報を用いる機会を提供していることを意味する。ESG 評価機関にとっては、評価機関の地位を利用することで独自の情報を企業から取得し、外部することで収益を獲得する機会を得ていることになる。</li> <li>・ このとき問題になるのは、ESG 評価に対して外部の目が行き届かず、独自の評価ルールを設定可能な状況である状態に対し、チェック機能が働かな</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 本行動規範に記載のとおり、企業の守秘義務等を踏まえて、自らの方針として非公開情報を入手しないこととする評価機関等も多いものと承知していますが、原則5において、評価機関等が業務に際して非公開情報を取得する場合には、当該情報を保護するための方針・手続きを定め、開示・実施すること等の措置を取るべき旨を規定しています。</li> <li>・ その上で、非公開情報を他の業務に利用する場合の守秘義務等に止まらない利益相反管理の観点も重要と考えられ、この点を明確化するため以下のとおり修正します。</li> </ul> <p>P23 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、又は個別の定性的判断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。<u>また、評価等に係る情報を他のサービスに活用する場合には、情報管理に加えて、利益相反の観点からも特に留意が必要となる。</u></p> |  |

|    |   |   |  |
|----|---|---|--|
|    | <p>いことである。仮に評価結果に影響が軽微な情報を必要以上に開示させているとすれば、事業者に対して徒に開示負担をかけていることにほかならず、ESG 評価機関は他社の費用負担の下で自社の収益機会を追求していることに他ならない。</p>   |   |  |
| 70 | <ul style="list-style-type: none"> <li>不要な情報開示負担の増大は、「1) 評価結果のばらつきが持つ意味」で指摘した「評価結果が企業のサステナビリティ側面の実態の差を反映しているのか、あるいは、単に ESG 評価機関が求める情報開示の負担を引き受ける余裕がある企業を選別しているだけなのか」といった問題をより深刻な方向に促す結果を招きかねない点には留意が必要と考える。ESG 評価機関の開示内容を用いて実態についての現状評価を行い、開示負担に見合うだけの影響を評価結果に与えているのか、注意深く検討を行うことが望まれる。</li> <li>本規範の原則 5 に係る議論では、守秘を前提とした情報のみに縛りを掛けるガイダンスにとどまっている。上記の議論から、守秘を前提としない情報についての取り扱いも、議論の俎上に載せることが望まれる。</li> </ul>   |   |  |
| 71 | <ul style="list-style-type: none"> <li>当方として、改めて本規範案や過去のサステナブル有識者会議の報告書などを拝読し我々なりの考えを取りまとめさせて頂きました。総じて、本規範案に記載の内容は、種々の課題に対応するにあたり重要な指針を適切に示していると考えております。我々としても、特に本文脈にて取り組むべき課題と対応の方向性は以下の通りと考えており、本規範案にてカバーされていると思料します。</li> </ul> <p>取り組むべき課題と対処の方向性</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 透明性/公平性・比較可能性 <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 投資家/金融セクターが、企業間の比較を可能な限り Apple to Apple で比較出来るようにしていく(理想的には、会計基準が明確化された財務情報の近いイメージで捉えています)</li> <li>➤ データ提供機関が、当該データの前提(ベースデータや方法論など)を明らかにしたうえで、可能な限り多くの人に納得感を与える方法論を採用することを指針として定める(「原則 4.透明性の確保」に記載の内容)</li> <li>➤ データ提供機関のデータ作成方法論を明らかにし、客観的・科学的な説明可能性を高めることがデータ提供機関とそれを利用する企業の価値を高めるようなインセンティブを提供する(関係省庁や研究機関がデータ作成方法の評価基準を設けるなど)。</li> </ul> </li> <li>2. ガバナンス/独立性 <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 企業の開示内容が確からしいことを第三者視点も加味して担保していく。また、データ提供機関などの第三者と企業の間で利害関係を持たないようにする(これも会計における監査の構造と同様のイメージで捉え</li> </ul> </li> </ol> | <ul style="list-style-type: none"> <li>ご指摘のとおり、客観性、独立性、人材の確保などについて総合的に取り組んでいく必要があると考えています。</li> </ul> |  |

|    |   |  |  |
|----|---|--|--|
|    | <p>ています)<br/>     ≒「原則 3. 利益相反の管理」に記載の「独立性を損なう可能性のある業務を特定し、リスク低減すること」</p> <p>3. 人材</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 会計の世界と同様に、ESG 関連の評価においても3極-- 企業・投資家・評価機関(データ提供機関) --に、専門人材の配置が求められるかと思えます。</li> <li>➢ 今世に不十分な、こうした人材の育成や受け皿となっていくことが、評価機関(データ提供機関)に一定程度求められる役割と考えます。<br/>       ≒「原則 2. 人材の育成」に記載の「データ提供機関は、専門的能力の育成等を図るべき」など</li> </ul> <p>4. 企業側の負担</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 企業側の負担を極力避けるために様々な工夫がなされるべきと考えます<br/>       ≒「原則 6. 企業とのコミュニケーション」において、「企業に対して情報提供を求める際は、事前伝達するなど、企業の負担に対して考慮すること・対応の基本方針を予め開示して、企業-評価機関間のコミュニケーション負荷を下げる」などの記載が一例と思料</li> </ul>                 |  |  |
| 72 | <p>・本文中に「原則主義」の記載がある通り、こうしたハイレベルな指針を踏まえて、課題の解決に向けた取り組みを進めるには、もう一段踏み込んだ内容の議論・整理が加速されることが望ましいと考えています。</p> <p>枠組み・前提の具体化</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・まず、上述の4つの課題において、本質的な大論点は「1. 透明性/公平性・比較可能性」だと考えます。そもそも本規範案の前段にあるサステナブルファイナンスの議論は、G20レベルで金融システムの安定化を目的にFSBに働きかけた(結果として、TCFD 報告書などが生まれた)流れと関連があると想定しています。こうした背景に鑑みると、金融セクターが投融資の判断に活かせるような比較可能性や、これによる企業に対するリスク低減への動機づけ、これらの結果としての資本配分の最適化が本質的に重要と考えます。</li> <li>・一方で、会計基準などと異なり、気候変動関連のリスクの評価は、その性質に鑑みると、統一かつ具体的な基準制定自体が非常に困難であると想定します。(理想的には、会計基準のように投資家にとって容易に会社間の比較を実現できるべきだが、現実問題として、会計基準とは異なり、リスク評価においては気候予測自体の不確実性や災害等の発生時における被害イン</li> </ul> | <p>・貴重なご意見として承ります。ご指摘のとおり、企業などによる情報開示の充実や、これを踏まえた金融機関等におけるリスク管理の向上等は重要な課題と考えており、金融庁としても、関係省庁と連携しながら様々な対応を進めてまいります。</p> |  |

|    |  |   |  |
|----|--|---|--|
|    | <p>パクトの見立ての不確実性などに鑑み、一定程度の前提のばらつきを許容せざるをえない。)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・とはいえ、これらの不確実性があることを前提に、リスク評価の枠組みをもう一段具体化・整理し、データ提供機関や企業に対して開示すべき内容を具体化していくことは可能であり、有意義だと考えます。また、例えば、気候予測自体の不確実性という課題に対しては、気候予測モデルの種類や気候感度などを明示化することで、投資家側から見て、(完全に Apple to Apple の比較は難しくとも)十分判断材料として活用していくことが可能になると考えます。</li> <li>・加えて、こうしたリスク評価の枠組みに関する整理は、他省庁でも関連する取り組みが存在すると考えられ、これらの整理を包含する形で包括的な枠組みに整理していくことが有意義であると思料します。</li> <li>・改めて「枠組みの具体化」のイメージは下記の通りです。 <ul style="list-style-type: none"> <li>・ リスク評価の枠組みや重要情報との関連性の具体化 <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ リスク = 発生確率×インパクトなどの大枠に紐づく形で、気候モデルの予測や資産価値、対策状況などの内容を紐づける</li> <li>➢ 必要に応じて他省庁の既存知見をレバレッジする</li> </ul> </li> <li>・ (不確実性が伴うことを所与として)データ提供機関や企業に対して、明示化すべき前提を規定する(例 使用気候モデル、気候感度など)</li> <li>・ 結果として、投資家側は、評価結果(数値)+前提のセットである程度の比較・判断への活用が可能になる</li> </ul> </li> <li>・ なお、「サステナブル有識者会議報告書」の中で記載された「金融庁が金融機関とシナリオ分析の活用の仕方の議論を進める」という内容とも通ずる話と考えます。</li> </ul> |   |  |
| 73 | <p>実務的支援</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 人材と企業側の負担の課題を乗り越えるには、ソフトウェア化による人材(知見)のレバレッジ・スケールを目指すのが妥当な方向性であると思料します。「サステナブルファイナンス有識者会議報告書」の中にも記載のある通り、こうしたソフトウェア産業(クライメートテック産業)の創出を後押ししていくことが重要と考えます。</li> <li>・ クライメートテック企業の創出を後押しするうえで、ユーザ企業がクライメートテック企業を使いやすくしていくことが肝だと考えます。クライメートテックに限らず、海外と比べて日本においてスタートアップ企業が育ちづらい一因として、ユーザ企業側における発注のハードルの高さが挙げられます。クライメートテックにおいては、内容の専門性故に、ユーザ側でクライメートテック企業を評価し、発注の意思決定を行うことがより一層困難であると想定されます。従って、官公庁としてクライメートテック企業の評価・認定や整理を行うことが、クライメートテック企業の創出加速や、ひいては「人材」「企業側の負</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 貴重なご意見として承ります。ご指摘のとおり、いわゆるクライメートテック企業など、創業企業の役割はサステナブルファイナンスの推進にも重要と考えられ、「サステナブルファイナンス有識者会議」の議論を踏まえて、総合的に対応を進めてまいります。</li> </ul> |  |

|    |  |   |   |
|----|--|---|---|
|    | <p>担」といったサステナブルファイナンス実現の課題の解決に繋がるものと考えます。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・また、「ESG 投資を国内に振り向ける」こともあわせて重要なテーマだと認識しており、こうした投資獲得・産業創出の観点からも重要性が認められるのではと想定致します。</li> <li>・特に、国内の ESG 評価・データ提供機関が成長する事の重要性は高いと思料します。ルール整備の中心となっているヨーロッパやアメリカの機関との交渉力をつけるためには、日本の評価機関のデータを積極的に使う仕組みが必要です。現状では、国内にも優れた気候科学データなどの様々なデータが存在しているにも関わらず、海外と比べて十分に活用されていないと考えています。</li> </ul>  |   |   |
| 74 | <p>Principles based framework</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ We support the introduction of a proportionate, principles-based framework for ESG evaluation and data providers. We believe that a properly calibrated framework can be supportive of market development, provided it focuses on creating an environment of high integrity and transparency. In contrast, a framework that is overly prescriptive and inflexible could inadvertently stifle innovation in products and services or might impose solutions that do not respond adequately to complex and diverse customer needs.</li> <li>・ We welcome the principles-based nature of the proposed JFSA Code of Conduct and its focus on the transparency of methodologies, data quality, and the management of potential conflicts of interest. This focus will guard against potential unintended consequences of imposing standards that create barriers to entry or that drive changes in business models when a nascent industry is rapidly evolving in response to multiple demands.</li> <li>・ The growing presence of both established financial players and relatively new startups exemplifies the commitment of the industry to develop decision-useful data, analytics and insights for a broad stakeholder base. We support healthy competition in the provision of sustainability services and a supervisory environment that reflects the rapidly evolving state of the industry.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ ご指摘のとおり、ESG 評価・データ提供の市場は今後とも大きく変貌していくことが想定されるものであり、本行動規範については、将来的なビジネスモデルの変化等に対しても柔軟性が確保されるよう、原則主義（プリンシプルベース）で記述されています。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ As you pointed out, since the market for ESG evaluation and data provision is expected to change significantly in the future, and the Code of Conduct is described in a principles-based manner, ensuring flexibility in response to future business model changes.</li> </ul> |



|    |   |   |   |
|----|---|---|---|
| 75 | <p>Issuer disclosure is key to market development</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• The proposed Code of Conduct sets out expectations for ESG evaluation and data providers to engage constructively with issuers and entities that are subject to the evaluation. In order for this to work efficiently, there needs to be a corresponding requirement for issuers and entities to disclose sufficient information in a timely manner and secondly to organize themselves so as to engage with ESG evaluation and data providers. It is important that the framework for engagement applies to both parties. Evaluation and data providers should not be seen as a proxy for or as an agent or intermediary with respect to issuer disclosure.</li> <li>• We believe that the market for ESG evaluation and data providers is best served by regulatory efforts that focus on enhancing the availability, quality and comparability of underlying data and inputs. If successfully implemented, harmonization of ESG and climate disclosures might lead to more robust, useful inputs for end-users, including ESG evaluation and data providers.</li> <li>• We welcome ongoing efforts internationally to this effect. This included the ongoing work of the International Sustainability Standards Board (ISSB) to consolidate and further develop global sustainability reporting standards. Greater harmonization of ESG data will provide a clearer starting point from which ESG evaluation and data providers can base their analysis and research. Investors, in turn, will benefit from improved confidence in ESG-relevant data and from additional clarity around ESG products, facilitating their choice of ESG evaluation and data provider.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• ご指摘のとおり、ESG 評価・データ提供機関がデータを転記する際に誤りがあるといった場合を除けば、基本的には企業が開示するデータの質については一義的には企業に拠るものと考えられます。</li> <li>• その上で、企業のサステナビリティ開示については、中長期的な企業価値の維持・向上等の観点からも重要と考えており、金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループにおける報告書(本年6月)を踏まえて、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ることとする等の制度改正を進めています。また、国際的な比較可能性を確保することも重要との見地に立って、わが国として、サステナビリティ基準委員会(SSBJ)を中心に国内の意見を集約しつつ、国際サステナビリティ基準審議会(ISSB)等での国際的な基準策定に向けた議論に積極的に参画しているところです。また、今後、SSBJにおいて、ISSB の議論も踏まえつつ、わが国のサステナビリティ開示の具体的な内容の検討が進められる予定です。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• As you pointed out, basically the quality of the data disclosed by a company is primarily dependent on the company, except for cases where there is an error when the ESG evaluation and data provider transcribes the data disclosed by a company.</li> <li>• On that basis, we believe that corporate sustainability disclosure is important from the perspective of maintaining and improving corporate value over the medium to long term. Based on the report of the Disclosure Working Group of the Financial System Council (June 2022), the FSA is proceeding with disclosure system reforms such as creating a new section to provide sustainability information in an integrated manner in company's Annual Securities Reports. In addition, from the viewpoint that it is also important to ensure international comparability, Japan is actively participating in discussions toward establishing international standards at ISSB and other organizations, while collecting opinions in Japan, mainly through the Sustainability Standards Boards of Japan (SSBJ). Going forward, SSBJ plans to proceed with discussions on specific contents of sustainability disclosure in Japan, taking into account discussions by the ISSB.</li> </ul> |
| 76 | <p>Principle 1 (Securing Quality) ESG evaluation and data providers should ensure the quality of ESG evaluation and data they provide. The basic procedures necessary for this purpose should be established.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Our ESG Assessments use publicly-available data sources, such as corporate reporting, third-party open sources, data vendors, or information from other stakeholders, including not-for profits, unions or well-defined media outlets. Company sources also include non-confidential information made available by the issuer during analyst interaction, such as formal codes of conduct or policies and independent sustainability reports (externally audited where possible). We believe that disclosures are most useful to ESG analysis where they are aligned with recognized standards and are timely, accurate,</li> </ul>  |   |   |

|    |   |   |   |
|----|---|---|---|
|    | comparable, trusted, traceable and accessible. Disclosure is also most valuable for end-users when tagged appropriately and in machine-readable, digital formats such as XBRL.  |   |   |
| 77 | <p>Principle 4 (Ensuring Transparency) ESG evaluation and data providers should recognize that ensuring transparency is an essential and prioritized issue, and clarify their philosophy in providing services, such as the purpose, approach, and basic methodology of evaluations. In addition, methods and processes for developing services to be provided should be fully disclosed</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>From our perspective, clear and transparent information on the data and methodologies underpinning ESG assessments and data products that we provide enable investors and other users of such products to decide which approach best suits their own investment philosophy. Importantly, ESG evaluation and data providers primarily rely on issuer information for their analysis and therefore the issuer disclosure framework for ESG information is the critical foundation for this sector.</li> </ul>   |   |   |
| 78 | <p>Principle 6 ESG evaluation and data providers should devise and improve information gathering from companies so that it becomes efficient for both institutions and companies. When important or reasonable issues related to information source are raised by companies subject to evaluation, ESG evaluation and data providers should appropriately respond to the issues.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>As per our comment above, it important that the primary obligation for market transparency lies with the issuers and entities being assessed. ESG information should be widely (publicly) available in the market so that a wide variety of users can access and use this information for their own public interest or commercial purposes.</li> <li>Regarding issues raised by companies, at our services, individual entities can find information on methodologies and processes, timelines for the current/upcoming assessment, pre-inputted information on their previous assessment and functionality to interact with their assigned analyst or the agency directly.</li> <li>Companies are also able to review and provide comments on the draft assessment prior to finalisation and publication of the assessment.</li> </ul> |   |   |
| 79 | Principle 3 (Ensuring Independence and Managing Conflicts of Interest) ESG evaluation and data providers should establish policies and procedures so that they can make decisions independently and   | <ul style="list-style-type: none"> <li>ご指摘のとおり、ESG 評価・データ提供機関の独立性の確保・利益相反の管理は重要であると考えています。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>As you pointed out, we believe that it is important to ensure the independence of ESG evaluation and data providers and manage conflicts of interest.</li> </ul> |

|    |  |   |  |
|----|--|---|--|
|    | <p>appropriately address conflicts of interest that may arise from their organization and ownership, business, investment and funding, and other compensation for their officers and employees. With regard to conflicts of interest, providers should identify their own activities and situations that could undermine the independence, objectivity, and neutrality of their business, and avoid potential conflicts of interest or appropriately manage and reduce the risk of conflict of interest</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· We support the focus in the proposed Code of Conduct on managing, rather than eliminating, potential conflicts of interest so as to ensure high standards of business conduct. Adherence to these principles are essential to the credibility, independence and objectivity of our employees and our ESG-related products and solutions.</li> </ul> |   |  |
| 80 | <p>Principle 5 (Confidentiality) ESG evaluation and data providers should establish policies and procedures to appropriately protect non-public information when it is obtained in the course of business</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· We support the protection of non-public information communicated by entities. We clearly separate analytical teams involved in solicited sustainability rating analysis from those involved in (unsolicited) ESG Assessments.</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>· 貴重なご意見として承ります。</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>· Thank you for your valuable input.</li> </ul> |
| 81 | <p>原則1(品質の確保)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· ESG 評価・データ提供機関が提供するデータやスコアをみて、その数字の根拠がわからないことがある。メトリロジーの開示も必要であるとともに、ESG 評価・データの品質を確保するには、元となる企業開示の水準を引き上げること、業種別にマテリアルなものについて標準化を進めることが必要だと考える。そして上場企業の基本的なデータについては、社会的インフラとして、取引所などで無料で提供する、といった整備を期待する。そうでないと、社会的なコストが膨大になっていくと考える。</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>· ESG に関するデータの整備は重要な課題と考えており、企業開示の充実を図るほか、JPX（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・拡充するなど、様々な取組みを引き続き進めてまいります。</li> </ul>  |  |
| 82 | <p>原則1(品質の確保)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· ESG を取り巻く環境はまだ発展途上であり、変化も激しい。今回の行動規範の案が、品質の確保を求めても、財務情報と違って認識・測定の基準もない。「行動規範」ができたことは評価されるべきだが、これによってデータ評価・提供機関が委縮し提供されるデータが減少したりすることがないように配慮を求めたい。またまずは、あくまで各機関の自立的な規範として運用されるという理解で良いか？</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>· 本行動規範は、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、実施しない場合には、それぞれの原則・指針を実施しない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」の手法によるものです。</li> <li>· 各項目を実施する場合の態様や実施しない場合の説明についても、各評価機関等が自らの創意工夫の下で検討・実施するものと考えています。</li> </ul> |  |
| 83 | <p>原則2(人材の育成)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· 人材育成の必要性、取り組みは、評価・データ提供機関にも求められることではあるが、同時に利用者側、金融機関側にも求められるべきことである。</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>· 貴重なご意見として承ります。投資家を含む幅広い金融関係者における専門人材の育成は重要な課題と考えており、「サステナブルファイナンス有識者会議」の議論を踏まえて、総合的に対応を進めてまいります。</li> </ul>  |  |

|    |  |  |  |
|----|--|--|--|
|    | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 非財務情報を財務情報に定量的に織り込むことが重要と考えるが、直接計量化できない情報をどのように反映させていくかは本来、作成・利用する組織全体で考えなければならないことで、現場だけの作業ではない。データ提供機関の組織的対応は重要であるが、利用者側についても行動規範に含めることができれば、より実効性が高まるのではないか。</li> </ul>  |  |  |
| 84 | <p>原則3(独立性の確保・利益相反の管理)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ ESG 評価・データビジネスは、データの取得、加工、品質保証などにコストがかかり、利益率が低く、他の事業を併せ持たなければ成り立ちにくいという構造がある。そういった中で、一般に利益相反と言われるような事業との組み合わせとなることもあろう。したがって単体でビジネスとして成り立つよう、社会全体でコストを下げる努力も必要だし、この行動規範を受け入れたプロバイダーを評価し、そのためにコストが上がってもその正当性を周りが認める必要がある。利用者がそのようなベンダーを選考することを促す行動規範も、必要ではないか。</li> <li>・ 現状では、運用会社としては ESG 評価データが値上がりすれば、ESG 運用自体が困難になると言わざるを得ない。独立性の確保、利益相反の管理は重要であるが、同時に ESG 評価データ提供機関にとって、“持続可能なビジネスモデル”とは何かを考える必要がある。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 本文書においては、本行動規範への賛同・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、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旨を記述しています。</li> </ul> |  |
| 85 | <p>原則4(透明性の確保)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 評価・データの集計において、透明性の確保の中でも特にメソロジーの透明性が求められる。評価に利用した外部データについても、その出所や根拠を開示することを義務付けるべきではないか。(加工食品の原材料や加工日などの開示が義務付けられているように)</li> <li>・ 現在の ESG スコアに対し、実際の企業のクオリティとスコアがずれているという感触を運用の現場でよく持つ。大企業は情報もよく開示されていて、プロバイダーも評価しやすいかもしれないが、中小企業は情報がよく開示できていないためと思う。日本は上場企業数が多いため困難さがあるが、全社で同じ評価がなされないと、大企業だけがより良く評価されてしまうというのは、ESG の本質に反するものとする。評価機関の透明性は重要だが、企業の開示の質・透明性も同時に高める必要がある。</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ ご指摘のとおり、評価機関の評価手法の透明性の確保は重要であり、原則4(透明性の確保)等にこうした点を明記しているところです。企業開示の充実についても、引き続き取り組んでまいります。</li> </ul>   |  |
| 86 | <p>投資家への提言について</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 評価・データ提供機関が提供するデータが、パッシブ・インデックス運用に用いられている場合(その目的で提供している場合)、そのデータの間違いによって指数のウエイトが変わったといった場合の提供機関の責任についても言及すべきではないか。投資家が対話を行ったとしても、提供機関側の責任として明確になっていなければ、改善を求めるのは難しい。</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ ご指摘のような ESG データの正確性を踏まえて、本行動規範では、一定の要件を満たすデータ提供を範囲に含めつつ、ESG 評価・データ提供機関がこうしたサービスを提供するに際して的確な品質管理等を行うべき旨を記述しています。</li> </ul>  |  |
| 87 | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 投資家側における ESG データの利用状況の開示は重要である。ただ、企業情報開示についてはグローバルな標準化の議論が進んでいるが、投資家の開示においては標準化が行われておらず、投資家の負担が大きくなる恐</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 貴重なご意見として承ります。投資家における ESG 投資の在り方などに係る情報開示も重要であると考えており、専門分科会の報告書でも、投資家による開示等に係る提言を盛り込んでいるところです。</li> </ul>   |  |

|    |   |   |  |
|----|---|---|--|
|    | <p>れがあるので、今後投資家(投資ファンド)の開示の標準化についての議論を進める必要もあるのではないか。</p>   |   |  |
| 88 | <p>・評価・データ提供機関が提供する指数については、現在寡占が進んでいて、運用会社にはあまり選択肢もない。必ず守るべき事項については、行動規範ではなく、規則で対応するほうが良いのではないかと。同時に、運用会社側には、規則を守って作られた指数でなければ運用の対象にしては行けない、といったルールを設けるといった措置が必要ではないかと。</p>   | <p>・ESG 評価・データ提供機関については、諸外国においても規範や規制を検討する議論の途上と承知しており、今後とも各国当局と連携しつつ、必要な対応を検討してまいります。</p>  |  |
| 89 | <p>・規範案の原則は6つあるが、7つ目として“価値の共有”を追加することを提案する。ここからどういう価値を生み出しているか、つまり評価価値について明確にするべきである。企業が開示する、評価データを作る、運用する、それぞれが価値を生み出していると考え、ESG データを定量化しようとしてスコアリングすればどうしても主観が入る。それを、客観性を高めるために価値を共有することが必要と思う。その価値が認められればコストが高くなっても、それによってより良い運用になる。この規範の中で、価値の共有ということを明確に求める必要があると、考える。</p> | <p>・専門分科会では、評価機関等が実際にこれまで、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との指摘もあったところであり、こうした点を本行動規範では明記しています。</p>   |  |
| 90 | <p>行動規範への賛同の呼びかけ等について</p> <p>・行動規範に賛同した ESG 評価・データ提供機関が行動規範に従った運営をしているか否か、運営をしていない場合には改善に向けた計画があるか否か、このような事実を示す資料、例えば行動規範の各項目に対応した Check List を賛同時及び賛同時以降毎年提出させることにより、行動規範の実効性を担保する措置を作成するべきではないかと。</p>   | <p>・本行動規範は、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、実施しない場合には、それぞれの原則・指針を実施しない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」の手法によっています。</p> <p>・「エクスプレイン」を行う場合の具体的な方法については、原則主義に基づき取りまとめた指針であることを踏まえて、各評価機関等が創意・工夫の下で検討するものと考えていますが、読み手にとって原則及び指針の項目ごとの遵守状況が理解出来る具体的で分かりやすい説明を行うことが重要になると考えます。</p> <p>・また、規範の諸原則を実施する場合についても、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考えています。</p> |  |
| 91 | <p>原則 1(品質の確保)</p> <p>・開示内容が同様に問わず昨年比乃至は他社と比較し評価に差が出る例がある為、「担当者の変更や違いによる評価のブレを最小化する」旨を指針へも盛り込むべきではないかと</p>  | <p>・原則1指針3において、「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」と規定しています。</p>   |  |
| 92 | <p>原則 1(品質の確保)</p> <p>・業態や事業内容にそぐわない設問については評価のスコアリングから除外するなど、個々の業態に即した個別・合理的な設問を検討する必要があるのではないかと</p>  | <p>・評価の具体的なあり方は、各社が自ら創意工夫の下で実施していくものと考えていますが、行動指針では、原則6で、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・改善すべきである旨を規定しています。</p>  |  |

|    |   |  |  |
|----|---|--|--|
| 93 | <p>原則1(品質の確保)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 独自システムやエクセルによる設問・評価一覧等の使い勝手・閲覧性に改善の余地があるため、継続的に評価に用いるツールの改善についても検討を行うべきではないか</li> </ul>  |  |  |
| 94 | <p>原則2(人材の育成)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 継続的に評価の質を上げられるよう、人材育成と、その取り組みについての開示も検討するべきではないか</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ ご指摘のとおり、人材育成は重要な論点であり、原則2として取り上げています。</li> </ul>  |  |
| 95 | <p>原則3(独立性の確保・利益相反の管理)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 有償サービスを必要とする程複雑な設問は可能な限り排除し、評価の透明性と回答者の負担に配慮した設問の作成に努めるべきではないか</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 原則6では、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・改善すべきである旨を規定しています。</li> <li>・ また、原則3では、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、留意すべき旨を規定しています。</li> </ul>  |  |
| 96 | <p>原則5(守秘義務)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 購買者負担モデルにおいては、評価の中立性の観点から、フェア・ディスクロージャー・ルールに沿った対応をする企業が不利益を被ることがないよう守秘義務を前提とする評価は基本的に行わないことが望ましいと考えられるが、本行動規範を設定することにより守秘義務を前提とする評価を助長する可能性を懸念する。非公開情報の取り扱いに関しての定めは置きつつ、購買者負担モデルにおいてはフェア・ディスクロージャー・ルールを前提にすることを盛り込むべきではないか</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 本行動規範に記載のとおり、企業の守秘義務等を踏まえて、自らの方針として非公開情報を入手しないこととする評価機関等も多いものと承知していますが、原則5において、評価機関等が業務に際して非公開情報を取得する場合には、当該情報を保護するための方針・手続きを定め、開示・実施すること等の措置を取るべき旨を規定しています。</li> <li>・ その上で、非公開情報を他の業務に利用する場合の守秘義務等に止まらない利益相反管理の観点も重要と考えられ、この点を明確化するため以下のとおり修正します。</li> </ul> <p>P23 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、又は個別の定性的判断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。また、評価等に係る情報を他のサービスに活用する場合には、情報管理に加えて、利益相反の観点からも特に留意が必要となる。</p> |  |
| 97 | <p>原則6(企業とのコミュニケーション)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 基本項目については、複数の評価機関が同じ質問をしなくて済むよう、評価機関共通のプラットフォーム構築も検討するべきではないか</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 貴重なご意見として承ります。</li> </ul>   |  |
| 98 | <p>原則6(企業とのコミュニケーション)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 評価機関から求められる情報の量や範囲が拡大していることや、複数の評価機関からの評価内容に関する確認要請、アンケート回答時期が重なることで評価対象企業側での業務負担が年々増している状況であり、評価内容の品質確保・向上の観点から、回答期間に十分な時間的猶予を与えること</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 原則6において、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・改善すべきである旨を規定しています。</li> </ul>  |  |

|     |  |   |  |
|-----|--|---|--|
|     | や、企業とのコミュニケーションを通じて適切な回答期間、時期についての検討を継続して行うべきではないか   |   |  |
| 99  | <p>原則6（企業とのコミュニケーション）</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 評価対象企業から評価結果の訂正依頼があり、それが受け入れられない場合はその理由と不足情報等、評価対象企業の開示の質の向上に向けた詳細なフィードバックを行うことも盛り込むべきではないか</li> <li>・ 評価対象企業からの質問、要請に対してのフィードバックは可能な限り速やかな対応に努めることも盛り込むべきではないか</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 原則6において、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・適切に対処すべき旨、また、自らの評価手法や顧客対応の方針等の下で、可能な限り、企業との間で、建設的な対話（例えば、評価結果のフィードバック等）を行うべき旨を規定しています。</li> </ul> |  |
| 100 | <p>原則1（品質の確保）</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 評価・データ提供機関は、評価対象企業の地域分布に応じて、主要地域ごとの専門人材の体制について説明するべきである。評価・データ提供機関は地域性を理解した専門人材を確保し、現地企業との円滑なコミュニケーションを図るための必要な措置を講じることが求められる。言語等の問題もあり日本企業の ESG への取り組みがグローバルでは過小評価されている印象を受ける（いわゆる、「グリーン・ブラッシング」）が、現地リソースの確保によって対応されることが望ましい。</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 原則2指針1において、「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」と規定しており、地域特性を踏まえ適切な対応が行われることが期待されます。</li> </ul>  |  |
| 101 | <p>原則1（品質の確保）</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ データの継続的管理、更新時期の開示に賛同する。企業側で開示への取り組みが日々改善する中、評価・データ提供機関には適時に企業の取り組みを評価することが期待される。目まぐるしく変化する ESG 規制環境の中で ESG 評価の資本市場における影響力は大きく、長期にわたって評価が更新されない場合には、一旦評価を中断するなどの検討も図るべきである。</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ ご指摘のとおり、データの継続的管理や更新時期の開示は重要と考えます。</li> </ul>  |  |
| 102 | <p>原則4（透明性の確保）</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 評価の目的・考え方・基本的方法論を含む哲学を一般に明らかにすることの重要性について賛同する。広範な ESG の項目それぞれ多様な評価が存在する中で、根幹となる哲学および評価手法を分かりやすく利用者に説明することが求められる。その際、対象企業の ESG 評価が「開示の有無」に基づく評価なのか、「取組みの水準」に基づく評価なのか、あるいは双方が組み合わせられている場合、どのような割合に基づく評価なのか、評価機関の方針がはっきり示されることが求められる。情報不足により評価不能なことと、取り組み水準が低いことによる ESG 評価が低いことの違いが分かりやすく示されることが望ましい。同様に、「取組みの水準」を評価する場合、例えば電気自動車への取組みを評価しているのか（「WHAT」の評価）、当該事業が不当労働によって営まれていることの評価なのか（「HOW」の評価）、評価機関の方針がはっきり示されることが求められる。</li> <li>・ 「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」に賛同する。企業と ESG 評価・データ提供機関の間で</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ ご指摘のとおり、評価の基本方針、手法等の基本的考え方が具体的に明らかにされることが重要と考えます。</li> </ul>   |  |

|     |  |   |   |
|-----|--|---|---|
|     | 積極的なコミュニケーションが図られることが、ESG 情報の適切な価格形成に資するものとする。   |   |   |
| 103 | 原則5（守秘義務）<br>・ ESG 情報が市場の価格形成に影響を与える事実を鑑みれば、非公開情報を取り扱う ESG 評価・データ提供機関が原則5を「エクスプレイン」する選択肢はないのではないか。   | ・ 非公開情報の取り扱いが重要な論点であり、企業等の幅広い理解が得られるよう適切な対応が期待されます。   |   |
| 104 | ・ 日本版スチュワードシップ・コードと同様に、評価・データ提供機関は少なくとも年に一度は本行動規範の諸原則・指針に対する「コンプライ・オア・エクスプレイン」を見直し、必要に応じて方針を改訂することが望ましい。   | ・ 評価機関等においては、本行動規範の実施状況を自らのウェブサイトで分かりやすく公表することが重要であると考えており、その内容についても、市場の動向などを踏まえて、適時のタイミングで更新していくことが望ましいと考えています。  |   |
| 105 | ・ ESG 投資のすそ野が急拡大する中で、その在り方については一様のコンセンサスが存在せず、一部で ESG 投資に対して批判的な見解も見られる。こうした中、日本で率先して ESG 評価・データ提供機関に係る行動規範が示されたことは歓迎であり、ESG 評価の透明性向上が ESG 投資、ひいては資本市場全体の健全な発展に資することを期待する。また、本行動規範が、スチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードが企業と投資家における建設的な対話の土台となったように、ESG 評価・データ提供機関と各ステークホルダーの間での建設的な対話の土台として今後機能していくことを期待する。   | ・ ご意見有難うございます。  |   |
| 106 | General Comments<br>・ As users of Providers' services, we support the FSA's initiative in putting forth the Proposed Code to enhance the availability of transparent and reliable data and rating information related to ESG. As we further discuss below, in that supportive spirit, we would like to highlight certain areas that are related to the six principles presented by the Proposed Code and should be considered for further improvements of the Proposed Code.<br>・ Notably, the Proposed Code includes "recommendations" to investors and presents the "concept" thereunder (collectively, the "Investor Recommendations"). We understand that for the purposes of the Investor Recommendations, the term "investors" would include a variety of entities and persons that invest proprietary or client funds, which would include a broad range of asset managers such as our member firms as well as shareholders, bondholders and pension plans.<br>・ We respectfully oppose the FSA's novel proposal to "mandate" "investors" to engage with companies and to provide public disclosure as suggested by the Investor Recommendations. As explained in further detail below, although it is not entirely clear how they would be | ・ 本行動規範は、証券監督者国際機構 (IOSCO) の報告書を基にしつつ、わが国における ESG 評価・データのサービス提供の状況等を踏まえ改めて専門分科会で議論を行い、IOSCO 報告書を重要な点で引き継ぎつつ、議論を踏まえて特に重要な事項を更に追記するなど、実務的に有用なものとしてとりまとめたものとなっています。<br>・ 本行動規範は、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てとりまとめています。これらは、「(参考)投資家向けの提言」等として、投資家等に任意での取組みを提言しているものであり、義務を課す性質のものではありません。 | ・ Recognizing the IOSCO report as a basis, we established the Technical Committee to deepen the discussion in the status of the provision of ESG evaluation and data services in Japan. By this way, the Code of Conduct was compiled as a practical useful document such as by adding particularly important matters based on the discussion at the Committee, while maintaining important issues in the IOSCO report.<br>・ In addition to developing the Code of Conduct concerning ESG evaluation and data providers, this document also includes recommendations for investors and companies, from the perspective of developing an environment for the entire investment chain where ESG evaluation and data are appropriately used. Please note that recommendations for investors and companies are particularly voluntary and do not impose obligations, as described as "Reference" in the document. |



|     |   |   |  |
|-----|---|---|--|
|     | <p>implemented or enforced, the Investor Recommendations are not supported by the FSA's well-established statutory or regulatory authority; are inconsistent with well-established market practices, responsibilities or obligations that we owe to our clients or other stakeholders; and/or are far beyond our authority given by our clients or investment programs that we agreed with our clients. In addition, the Investor Recommendations appear to contradict the approach proposed by the International Organization of Securities Commissions ("IOSCO"). IOSCO only recommended, in its Final Report on Environmental, Social and Governance Ratings and Data Products Providers (the "IOSCO Report"), market participant users of ESG rating and data products consider conducting due diligence or gathering and reviewing information on the ESG ratings and data products that they use in their internal processes. The FSA references the IOSCO Report to indicate that the Investor Recommendations are consistent with the approach taken by IOSCO. However, IOSCO suggested Providers' engagement with companies, called for more transparency of Providers vis-à-vis users and made no indication regarding users' engagement or disclosure to the public.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· We respectfully request that the sweeping Investor Recommendations be reconsidered. As they relate to the asset management industry, this agenda should be dealt separately from the Proposed Code and there should be a separate process focused specifically on the asset management industry. In particular, anything that essentially amounts to a "requirement" should only be provided within the existing framework of conduct regulations and disclosure obligations applicable to asset managers. We respectfully oppose introducing any such "requirement" without the express legislative or regulatory authority and process that is involved with introducing a new requirement, which should only be pursued when such "ESG conduct regulation and/or disclosure obligation" is appropriate to introduce.</li> </ul> |   |  |
| 107 | <p>Areas for Further Improvements</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· The Proposed Code presents six principles. As users of ESG evaluation and data, we highlight the following additional specific challenges and perspectives that are related to such principles and should be considered for further improvements of the Proposed Code:</li> <li>· Delays in updating ratings. It can take up to three to six months for Providers to make changes to ratings following companies' ESG reporting.</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>· ご指摘のとおり、評価機関においては、透明性や公平性、利益相反への対応などが指摘されており、本行動規範においてはこれらに対応すべく、品質の確保、人材の育成、独立性の確保・利益相反の管理、守秘義務、企業とのコミュニケーション等に取り組むことを規定しています。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>· As you pointed out, transparency, fairness, and responses to conflicts of interest have been pointed out as issues for ESG evaluation providers, and the Code of Conduct stipulates that there need to be efforts to address these issues, by such as securing quality, developing human resources, ensuring independence and managing conflicts of interest, maintaining confidentiality, and communicating with companies.</li> </ul> |

|     |  |  |   |
|-----|--|--|---|
|     | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Subjectivity in external ratings. Different agencies will look at different data for similar metrics and even when using the same data may look at different ranges, so they are not comparable.</li> <li>• Lack of transparency, particularly on the methodology and how scoring is carried out. The process of how scores are arrived at and reasons for certain ratings is not always clear. There is also a lack of transparency over controversy scoring (i.e. the definition of controversy) and how that feeds into ratings.</li> <li>• Shortcomings in coverage. Ratings will often miss out social issues and are unlikely to cover small and medium-sized enterprises (“SMEs”). If firms are considering investments in SMEs, ESG assessments and data collection will often need to be done on an in-house bespoke basis.</li> <li>• Fairness of pricing. Pricing structures are opaque and can have expensive add-ons to view additional levels of data. If managers want to access granular ESG data, this can be expensive and there are often restrictions on what data can be shared with clients.</li> <li>• Transparency. Increased transparency is also key. If regulation were to be introduced, members believe it should focus on increasing transparency of the methodology and process that ESG ratings providers employ.</li> <li>• Education. Education is also needed to help investors understand what ratings do or do not mean and what they should be used for.</li> </ul> |  |   |
| 108 | <p>Investor Recommendations</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• We respectively disagree with the Investor Recommendations as they apply to asset managers, and our opinion is that they should not be adopted. The Investor Recommendations are not supported by the FSA’s well-established statutory or regulatory authority, and they are inconsistent with well-established market practices in the asset management industry and responsibilities and obligations that we owe to our clients or other stakeholders.</li> </ul> <p>Nature of the Investor Recommendations</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• The most significant issue with the Investor Recommendations appears to be their sweeping and yet ambiguous nature. Though it is not entirely clear how the FSA intends to implement or enforce the Investor Recommendations, the Investor Recommendations appear to “mandate” certain conducts and public disclosure without the FSA’s well-established statutory or regulatory authority. In our view, anything</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 機関投資家等においても、ESG 評価を実施・提供する場合は承知しており、本行動規範においては、「(参考)投資家向けの提言」として、投資家による情報開示の一環として、自らが行う評価(自家評価)の手法等を明らかにしていくべき旨を提言していますが、これらは、義務を課す性質のものではありません。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• We are aware that some institutional investors conduct and provide ESG evaluations. Therefore, in the "Reference" part of the document, we recommend that investors clarify their methods of their own (in-house) evaluations as a part of disclosure by investors. These recommendations, however, are voluntary in their nature and do not impose obligations to investors.</li> </ul> |

|     |  |  |   |
|-----|--|--|---|
|     | <p>that essentially amounts to a “requirement” should only be provided within the existing framework of conduct regulations and disclosure obligations applicable to asset managers. We respectfully oppose introducing such “requirements” without the express legislative or regulatory authority and process that is involved with introducing a new requirement. We further note that introducing any ESG-related conduct regulations or disclosure requirements should only be pursued when the industry is developed enough to adopt such regulations and requirements in order to avoid discouraging managers from using ESG evaluation and data.</p>   |  |   |
| 109 | <p>Expansive Scope and Conflict With the FSA’s Established Nomenclature</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• We note the Investor Recommendations are defined as being applicable to “investors” by which is meant institutional investors such as asset owners, asset managers, fund providers and providers of loans. Grouping such varied market participants together is completely inconsistent with the current regulatory framework of the FSA. This coupled with the absence of any definition of these sub-groups of “investors” creates a void of ambiguity so deep that the intention of the proposal would likely be lost if implemented.</li> <li>• In addition, there is clear risk of significant regulatory overreach due to the potential extraterritorial applicability of the Investor Recommendations with the term “investors” expressly labelled “without any particular restriction”. This runs counter to existing exemptions under which for example offshore asset managers may provide certain services to the Japanese market. Setting such an extraterritorial precedent would be at odds with the stated goal of the FSA to transform Japan into an international financial centre.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 本行動規範には、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てとりまとめているのですが、これらは、「(参考)投資家向けの提言」等として、投資家等に任意での取組みを提言しているものであり、義務を課す性質のものではありません。</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• In addition to developing the Code of Conduct concerning ESG evaluation and data providers, this document also includes recommendations for investors and companies, from the perspective of developing an environment for the entire investment chain where ESG evaluation and data are appropriately used. Please note that recommendations for investors and companies are particularly voluntary and do not impose obligations, as described as “Reference” in the document.</li> </ul>  |
| 110 | <p>Issues with Sweeping Investor Recommendations – Potential Violation of Investment Authority or Investment Programs</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• The Investor Recommendations, as proposed, would “require” engagement with Providers and companies and “public” disclosure regardless of the types of “investors” or specific use of ESG evaluation and data. They do not accommodate various circumstances in which asset managers engage with investors or methods by which asset managers make investments. Such sweeping Investor Recommendations, as proposed, would not work for different types of asset managers and are inconsistent with well-established market practices and responsibilities or obligations that asset managers owe to their investor clients or other stakeholders.</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 本行動規範には、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てとりまとめているのですが、これらは、「(参考)投資家向けの提言」等として、投資家等に任意での取組みを提言しているものであり、義務を課す性質のものではありません。</li> <li>• 提言を実施するとした場合の態様についても、原則主義(プリンシプルベース)に基づく提言であることを踏まえて、各機関等がその特性に応じた形で対応を行う性質のものであると考えています。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• In addition to developing the Code of Conduct concerning ESG evaluation and data providers, this document also includes recommendations for investors and companies, from the perspective of developing an environment for the entire investment chain where ESG evaluation and data are appropriately used. Please note that recommendations for investors and companies are particularly voluntary and do not impose obligations, as described as “Reference” in the document.</li> <li>• As for the manner where investors decide to implement the recommendations, we believe that each investor will consider how to address them according to its characteristics of business, based on the fact that the recommendations are principles-based.</li> </ul> |

|     |   |  |  |
|-----|---|--|--|
|     | <ul style="list-style-type: none"> <li>As discussed in the background section above, alternative investment managers use ESG evaluation and data for a variety of purposes to support different aspects of their operations and investment processes. In addition, some managers combine ESG data to build their own internal ESG assessment frameworks. The proposed engagement “obligation” with Providers or companies does not appear to be appropriate or even possible in all circumstances.</li> <li>Asset managers invest clients’ money pursuant to a specific investment authority given by a client or investment program agreed with investors or promised to investors for fees, and the costs of doing so are generally passed onto the investors. Engagement with Providers or companies could be beyond a manager’s investment authority or investment program that managers are bound to clients unless such authority or program includes or supports such engagement. If the specific investment authority or investment program does not support managers to take such engagement either with Providers or companies, the Investor Recommendations could make asset managers violate their investment mandates given by their clients.</li> </ul> |  |  |
| 111 | <p>Additional Economic Burden on Asset Manager Clients Without Specific Economic Benefits</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>In addition, the Investor Recommendations do not take into account the economic impacts that they would impose on the clients of asset managers, and they seem to ignore the well-established and accepted practices around costs of investment management. While we appreciate and generally support the FSA’s policy objective to improve the ESG evaluation and data industry, the FSA should understand that imposition of additional obligations on asset managers would result in increased investment costs to be borne by the clients of asset managers, and the FSA should consider whether such additional economic burdens would result in comparable economic benefits to such investors. It does not appear that such analysis was done.</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>本行動規範は、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てとりまとめたものです。</li> <li>専門分科会では、機関投資家も、ESG 評価を実施・提供するなど ESG 投資のインベストメントチェーンで重要な役割を果たしており、また、機関投資家にとっても、持続可能性に係る課題について企業の取組みが進むことは、企業の持続可能性等を高め市場全体の活性化につながる等の点で有益との指摘があったところです。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>In addition to developing the Code of Conduct concerning ESG evaluation and data providers, this document also includes recommendations for investors and companies, from the perspective of developing an environment for the entire investment chain where ESG evaluation and data are appropriately used.</li> <li>At the Technical Committee, it was pointed out that institutional investors also play an important role in the investment chain of ESG investment, such as by conducting and providing ESG evaluations. It was also indicated that institutional investors as well could benefit from companies’ initiatives on various sustainability issues in that those initiatives promote companies’ growth and business sustainability, leading further activation of the overall market.</li> </ul> |
| 112 | <p>No Consideration of Asset Managers’ Proprietary Information</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Asset managers who engage in sophisticated ESG-focused private funds and target highly sophisticated institutional investors often treat their ESG investment policies, including how they utilize ESG evaluation and data, as proprietary and confidential information. While these managers share such policies or information about their policies with their clients, these clients generally are bound to strict confidentiality obligations. If such managers are forced to make public</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>提言を実施するとした場合の態様については、原則主義(プリンシプルベース)に基づく提言であることを踏まえて、守秘義務や受託者責任との関係など、各機関等がその特性に応じた形で対応を行う性質のものであると考えています。</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>As for the manner where investors decide to implement the recommendations, we believe that each investor will consider how to address issues such as confidentiality and their fiduciary responsibilities according to its characteristics of business, based on the fact that recommendations are principles-based.</li> </ul>   |

|     |   |  |  |
|-----|---|--|--|
|     | disclosure as proposed by the Investor Recommendations, they would significantly be disadvantaged and could lose market competitiveness.  |  |  |
| 113 | <p>Contradicting with the IOSCO Approach</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• The IOSCO Report included a sweeping recommendation for market participant users of ESG ratings and data products; however, the recommendation only suggested that such users “consider conducting due diligence, or gathering and reviewing information on the ESG ratings and data products that they use in their internal processes” and that such “due diligence, information gathering and review could include an understanding of what is being rated or assessed by the product, how it is being rated or assessed and, limitations and the purposes for which the product is being used.” IOSCO made no suggestion or indication that these users should, in addition to such due diligence, information gathering and review, engage with Providers or companies, let alone make public disclosure.</li> <li>• The Investor Recommendations clearly contradict with the approach taken by IOSCO without reasonable explanation or circumstances that could justify for a different approach. Arguably, the FSA’s proposed approach would significantly discourage asset managers’ use of ESG rating and data.</li> </ul>                                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 本行動規範は、証券監督者国際機構 (IOSCO) の報告書を基にしつつ、わが国における ESG 評価・データのサービス提供の状況等を踏まえ改めて専門分科会で議論を行い、IOSCO 報告書を重要な点で引き継ぎつつ、議論を踏まえて特に重要な事項を更に追記するなど、実務的に有用なものとしてとりまとめたものとなっています。</li> <li>• 本行動規範に記載のとおり、投資家による開示については、投資家自身を含むインベストメントチェーン全体の改善の観点から重要と考えていますが、提言を実施するとした場合の態様については、原則主義 (プリンシプルベース) に基づく提言であることを踏まえて、守秘義務や受託者責任との関係など、各機関等がその特性に応じた形で対応を行う性質のものであると考えています。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Recognizing the IOSCO report as a basis, we established the Technical Committee to deepen the discussion in the status of the provision of ESG evaluation and data services in Japan. By this way, the Code of Conduct was compiled as a practical useful document such as by adding particularly important matters based on the discussion at the Committee, while maintaining important issues in the IOSCO report.</li> <li>• As stated in the Code of Conduct, we believe that disclosure by investors is important from the viewpoint of improving the entire investment chain, including investors themselves. However, as for the manner where investors decide to implement the recommendations, we believe that each investor will consider how to address issues such as confidentiality and their fiduciary responsibilities according to its characteristics of business, based on the fact that recommendations are principles-based.</li> </ul> |
| 114 | <p>Investor Recommendations as They Apply to Asset Management Industry Should Be Dealt With Separately</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• We appreciate and share the policy objective to improve Providers’ industry and foster good ESG investment practices within the asset management industry; however, the Investor Recommendations are too specific, not consistent with well-established practices in the industry or the obligations and responsibility of asset managers and provide no flexibility to accommodate different asset managers supporting the diverse needs of investor clients.</li> <li>• The Investor Recommendations, as they apply to the asset management industry, should be dealt with separately from the Proposed Code, and there should be a separate process focused specifically on the asset management industry. While we respect the work and efforts by the Technical Committee for ESG Rating and Data Providers, etc. and FSA, it does not appear that alternative investment manager industry, which provides highly sophisticated ESG investment opportunities to key Japanese institutional investors whether through hedge funds, private equity funds or venture capital funds, were</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 本行動規範には、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てとりまとめていますが、これらは、「(参考) 投資家向けの提言」等として、投資家等に任意での取組みを提言しているものであり、義務を課す性質のものではありません。</li> <li>• 提言を実施するとした場合の態様についても、原則主義 (プリンシプルベース) に基づく提言であることを踏まえて、各機関等がその特性に応じた形で対応を行う性質のものであると考えています。</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• In addition to developing the Code of Conduct concerning ESG evaluation and data providers, this document also includes recommendations for investors and companies, from the perspective of developing an environment for the entire investment chain where ESG evaluation and data are appropriately used. Please note that recommendations for investors and companies are particularly voluntary and do not impose obligations, as described as “Reference” in the document.</li> <li>• As for the manner where investors decide to implement the recommendations, we believe that each investor will consider how to address issues according to its characteristics of business, based on the fact that recommendations are principles-based.</li> </ul>  |

|     |   |  |   |
|-----|---|--|---|
|     | represented in the committee, and the Investor Recommendations were created without any substantial involvement of the larger asset manager community. In particular, we respectfully oppose the FSA's proposal to introduce essentially new "requirements" that are not supported within the existing framework of conduct regulations and disclosure obligations applicable to asset managers without the proper legislative or regulatory authority and process.   |  |   |
| 115 | <ul style="list-style-type: none"> <li>We welcome the launch of the Code of Conduct for ESG Evaluation and Data Providers and commends its mission to improve the financial market functioning via stakeholder mutual encouragement</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>ご意見有難うございます。</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>Thank you for your opinion.</li> </ul>   |
| 116 | <ul style="list-style-type: none"> <li>We invite the FSA to consider expanding its recommendations to go beyond the analysis of sustainability-related risks and opportunities and embrace an approach that accounts for the impacts of economic activities on people and planet. We strongly support the view that environmental-related risks have financial implications and should therefore be an integral and essential part of investment decision-making.</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>貴重なご意見として承ります。</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>Thank you for your valuable input.</li> </ul>  |
| 117 | <ul style="list-style-type: none"> <li>We support the intention of the Code of Conduct to promote enhanced disclosure but advocates for more robust disclosure requirements on the methodology used by providers to ensure data assurance, reduce the risk of greenwashing and move the ecosystem towards environmental-related ESG data and scientifically sound ratings.</li> <li>We would welcome a reference in the Code of Conduct to the importance of companies disclosing their environmental performance to drive action towards the achievement of the ambitious environmental goals set in the Paris Agreement, the 2030 Sustainable Development Agenda and the upcoming Global Biodiversity Forum.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>貴重なご意見として承ります。</li> <li>ご指摘のとおり、企業のサステナビリティ開示については、中長期的な企業価値の維持・向上等の観点から重要と考えており、金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループにおける報告書(本年6月)を踏まえて、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ることとする等の制度改正を進めています。また、国際的な比較可能性を確保することも重要との見地に立って、わが国として、サステナビリティ基準委員会(SSBJ)を中心に国内の意見を集約しつつ、国際サステナビリティ基準審議会(ISSB)等での国際的な基準策定に向けた議論に積極的に参画しているところです。また、今後、SSBJにおいて、ISSBの議論も踏まえつつ、わが国のサステナビリティ開示の具体的内容の検討が進められる予定です。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Thank you for your valuable input.</li> <li>As you pointed out, we believe that corporate sustainability disclosure is important from the perspective of maintaining and improving corporate value over the medium to long term. Based on the report of the Disclosure Working Group of the Financial System Council (June 2022), the FSA is proceeding with disclosure system reforms such as creating a new section to provide sustainability information in an integrated manner in company's Annual Securities Reports. In addition, from the viewpoint that it is also important to ensure international comparability, Japan is actively participating in discussions toward establishing international standards at ISSB and other organizations, while collecting opinions in Japan, mainly through the Sustainability Standards Boards of Japan (SSBJ). Going forward, SSBJ plans to proceed with discussions on specific contents of sustainability disclosure in Japan, taking into account discussions by the ISSB.</li> </ul> |
| 118 | <ul style="list-style-type: none"> <li>We acknowledge the difficulty of standardizing evaluation methodologies and welcomes the diversity of assessments, provided evaluation and data providers use a science-based, transparent, and forward-looking methodology to allow for capital allocations to effectively contribute to the ambition and objectives of the global sustainability and environmental agendas. Only the availability of high-quality environmental data and the development of credible, scientifically sound methodologies will enable the financial sector to achieve meaningful and green lasting results.</li> </ul>  |  |   |

|     |  |  |  |
|-----|--|--|--|
| 119 | <p>2(3)②原則主義(プリンシプルベース)</p> <p>「また、行動規範の内容・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。」</p> <p>・ 評価機関、企業双方の自助努力に依存するかたちだと実効性が限定的となる可能性があるため、例えば、評価機関の対応が不明確な場合には何らかの改善を促す体制を整備するなど、実効性を高める手段についても見直しのなかで検討いただきたい。</p>   | <p>・ 貴重なご意見として承ります。ESG 評価・データ提供機関については、諸外国においても規範や規制を検討する議論の途上と承知しており、今後とも各国当局と連携しつつ、必要な対応を検討してまいります。</p> <p>・ いずれにせよ、金融庁として、3年後を目途に、本行動規範の改訂その他の更なる対応の要否等について検討していく旨を本行動規範に記述しています。</p> |  |
| 120 | <p>2(3)④行動規範の対象とするサービス</p> <p>「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。」</p> <p>・ 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としても、報道機関によるランキングや評価は投資判断に一定の影響を与えることを踏まえると、報道機関によるランキングや評価にも透明性や公平性は求められると思料する。このような反復・継続しない評価についても、本行動規範がどのように適用し得るか検討いただきたい。</p> | <p>・ 貴重なご意見として承ります。ESG 評価の提供のあり方等については、今後とも市場動向を注視しつつ必要な検討を行っていきたいと考えています。</p>   |  |
| 121 | <p>2(3)⑦IOSCO 報告書との比較 [人材の育成]</p> <p>「ESG 評価等や投資については、環境・社会面など ESG に関する専門性と、金融面に関する専門性の双方が重要であるが、専門分科会でも、こうした専門性を兼ね備える人材は市場全体として必ずしも十分でないとの指摘があった。」</p> <p>・ 原則2において専門的人材の育成の必要性を指摘いただいているが、原則4で例示されている開示項目には明確に位置づけられていない。少なくとも、専門的人材の育成方針や実際の取組みの開示について検討いただきたい。</p>   | <p>・ 貴重なご意見として承ります。</p>  |  |
| 122 | <p>原則1(品質の確保) 考え方</p> <p>「また、例えば、情報収集、評価、評価結果を開示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、サービス提供の方針と評価結果の間に乖離が引き続いて見られるといった場合には、評価の手法等について更なる改善余地がある可能性もある。」</p> <p>・ 企業へのアンケートにもとづき ESG 評価を行う場合に、評価スケジュールが開示されず、短期間で回答が求められるケースが散見される。原則6において、回答の収集時期を十分前に当該企業に伝達することとされてい</p>   | <p>・ ご指摘の趣旨も踏まえて、原則6指針1において、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企業に伝達すること等を規定しているところです。</p>  |  |

|     |   |  |  |
|-----|---|--|--|
|     | <p>るが、評価結果の適切性に影響を及ぼす可能性があるため、適切な評価サイクルの策定と開示を検討いただきたい。</p>   |  |  |
| 123 | <p>原則4(透明性の確保) 考え方</p> <p>「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</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・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)」</li> </ul> <p>・ 評価基準や評価指標が国際的あるいは地域的なガイドライン等を踏まえているかを説明することも利用者の利便性を高めるうえで有益であると思料する。</p>                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ ご指摘のとおり、評価基準等がガイドラインを踏まえているかや、評価対象とするリスク項目については、一般論として、評価手法に関し有益な情報ではないかと考えられます。</li> </ul>                             |  |
| 124 | <p>原則4(透明性の確保) 考え方</p> <p>「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</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・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)」</li> </ul> <p>・ 評価対象とするリスク等項目について、顕在化する時間軸の想定なども開示することで利用者の理解がより高まることが期待される。</p>                                |  |  |
| 125 | <p>原則6(企業とのコミュニケーション)</p> <p>「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」</p> <p>・ ESG 開示、特にガバナンスに関する開示は、法令等による制限から法域によるばらつきが想定される。したがって、特定の法域に属する企業の評価が不本意に低下するなど、不公平を生むケースも想定されることから、原則 4 にもとづき採用した評価指標を明らかにするとともに、特定の法域に属する企業が不利益を被ると認められる場合は公正な評価に近づける改善を行うようご配慮いただきたい。</p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 原則2指針1において、「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」と規定しており、地域特性を踏まえ適切な対応が行われることが期待されます。</li> </ul> |  |



|            |   |  |  |
|------------|---|--|--|
| <p>126</p> | <p>原則4(指針2, 3, 4, 5)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 当社は ESG に関する要素を、投資先企業等の価値向上・持続的な成長に繋がる重要なファクターの一つと考えている。</li> <li>ESG 投資において利用する各種 ESG データが上記に資する情報となる為に、ESG 評価・データ提供機関においては、自身の用いる評価手法・評価項目について、それを用いる理由・背景を含めた評価の考え方を開示すべきである。</li> <li>・ 特に、財務的な影響を把握するための評価項目については、その評価項目を採用するに至った背景、学術的な根拠・研究事例など、なぜその項目をもって ESG に関する評価を行うのか、評価対象企業側とも認識を共有すべきと考える。</li> <li>・ 評価に関する目的・考え方・基本的方法論を含む哲学は ESG 評価・データ機関それぞれによって多様であるべきだが、一方、その評価の考え方の然るべき開示が、投資先企業の中長期的な価値向上に繋がる ESG 評価のためには重要である。</li> <li>・ また、評価の考え方の開示について、可能な範囲で広く開示に努めるべきと考える。評価対象企業が評価の考え方に関する情報を入手できない場合、ESG 評価・データ機関の調査に対して的を射た回答・データの提供が難しくなると想定され、それに基づき作成される ESG 評価データの信頼性が損なわれることにも繋がりがかねないと認識している。</li> <li>・ 更に、評価の根拠について、評価機関の顧客である投資家・評価対象の企業のどちらにも十分に開示されていない事例もあると認識しており、評価機関側で適切な開示を行い、結果に関する検証可能性を確保することは、評価の透明性や品質向上の観点から重要である。</li> <li>・ 加えて、最終的な評価結果についても、評価対象企業に対するフィードバックのみならず、持続的な成長に向けた各種取り組みの改善等を促すことにも繋がると考えられることから、開示を検討する価値はあるものと思料する。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ ご指摘のとおり、評価機関等が評価の基本的な考え方等を明らかにすることが重要であり、原則4において、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・基本的方法論等を明らかにするべき旨を規定しています。</li> </ul> |  |
| <p>127</p> | <p>原則4(指針5)・原則6(指針3)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 評価機関によっては、自らの評価の基本的な考え方について、それを有償で購入した先のみを開示している事例があると認識している。評価の高低に直接影響を及ぼす情報であれば、投資家のみならず、評価対象の企業が入手し理解できるようにすることが、評価の透明性や品質の向上に資するものと考え。</li> <li>・ また、評価機関によっては、評価結果の確定(投資家に販売する等)の前段階で、評価対象である企業による事前確認を経ないケースがあると認識している。アンケートに回答する方式を除き、企業側による評価の事前確認のプロセスが組み込まれることが、評価の品質向上には必要と考える。</li> </ul>   |  |  |

|     |  |   |   |
|-----|--|---|---|
| 128 | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ We supported the efforts of the Expert Panel on Sustainable Finance and Technical Committee for ESG Evaluation and Data Providers (“Technical Committee”) to develop the Draft Code, and we welcome publication of the Draft Code by the Financial Services Agency (“FSA”) for comment.</li> <li>・ We welcome the approach proposed by the FSA in developing a voluntary code of conduct for ESG ratings which will establish principles of conduct to the benefit of the domestic markets. We support the primary principles proposed in the Draft Code and offer a few observations and recommendations:</li> </ul> <p>The scope of the Draft Code should cover the activity of assigning ESG ratings regardless of the ESG rating provider</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ The scope of the Draft Code is limited in application to ESG rating providers who offer this service as part of their primary business and not to other service providers who offer ESG ratings and data products as a complimentary service to their primary business, for example, asset managers (“Other Service Providers”). One of the primary objectives of the final Code should be to protect users of ESG ratings. However, the providers of these ratings/scores may be subject to other regulatory regimes that do not cover the unique conduct principles required of entities assigning ESG ratings. By adopting such a limited scope, the FSA will leave the domestic market exposed to ESG ratings that may suffer from conflicts of interest and would be to the detriment of the Japanese capital market. For example, ESG ratings/scores assigned by Other Service Providers are used by investors in making a fund selection (as part of an investment decision) or as part of their investment decision more broadly. A fund manager assigning a score/rating to its own fund will face conflicts of interest in promoting investment into the fund and assigning an objective rating to that fund. Other Service Providers will not be required to publish a rating methodology or the meaning of their ratings, leaving investors unable to distinguish or ascertain the quality of the ratings assigned. Therefore, the final Code should apply to all ESG ratings that have an external use, including those developed internally by Other Service Providers and used in external publications.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ アセットマネージャー等の機関投資家等においても、ESG 評価を実施・提供する場合がありますと承知しており、本行動規範においては、(参考)投資家向けの提言において、投資家による情報開示の一環として、自らが行う評価(自家評価)の手法等を明らかにしていくべき旨を指摘しています。</li> <li>・ なお、これとは別途、資産運用会社等の ESG の取扱いについては、監督上の着眼点を明らかにする「金融商品取引業者向けの総合的な監督指針」の改正を行う予定です。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ We are aware that some institutional investors such as asset managers conduct and provide ESG evaluations. Therefore, in the “Reference” part of the document, we recommend that investors clarify their methods of their own (in-house) evaluations as a part of disclosure by investors.</li> <li>・ Apart from the Code of Conduct, the FSA plans to revise the “Comprehensive Guidelines for Supervision of Financial Instruments Business Operators, etc.,” with respect to ESG products and services by asset managers, etc.</li> </ul> |
|-----|--|---|---|

|            |  |   |   |
|------------|--|---|---|
| <p>129</p> | <p>The scope of the Draft Code should only cover ESG ratings and not ESG data</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>As we have raised with the Technical Committee and with IOSCO, extending the Draft Code to include “ESG data products” and “ESG data providers” presents a number of challenges: <ul style="list-style-type: none"> <li>The universe of what constitutes “ESG data” is broad and rapidly evolving. Cybersecurity, political risks, weather models and governance indicators are just a few examples of what could be captured as data used for ESG purposes. Defining boundaries and/or devising rules across so many different types of data sources is not feasible and will create an overly broad regulatory framework that is not appropriately tailored, stifles innovation and slows down the rapid evolution of solutions to assist the market in understanding and measuring ESG risk and opportunities.</li> <li>Not feasible to regulate the entire supply chain of raw data. The Draft Code demonstrates that a framework that seeks to capture “ESG data products” and/or “ESG data providers” is difficult to apply in practice. In particular, the Draft Code’s explanation of scope reflects the complicated nature of the exercise. For example, the Draft Code excludes those organizations which provide expert knowledge to ESG evaluation and data providers while conducting research on their normal course of business, but are not, in principle, organizations that provide ESG evaluations and data directly to investors. However, it is not clear what might be construed as “direct” and “indirect” and therefore the entities within scope will be subject to varying and potentially conflicting interpretations of the provision.</li> <li>Principles of conduct that may be appropriate for ESG ratings present significant challenges if applied to “data services”. For example, publishing methodologies and procedures for the computation of data, which could extend to thousands of data points within an analytical solution is not equivalent to the publication of a defined universe of methodologies. Publishing the underlying computations for ESG data is not feasible, undermines intellectual property and discourages service providers from creating solutions to address climate and ESG risk.</li> </ul> </li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>データについては、本文書 P10 の対象範囲に係る「基本的な考え方」において、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、一般に推計手法に幅があり、場合によっては投資家等に誤認を生じさせる可能性があることから、本行動規範の対象とする旨を規定しています。また、専門分科会では、データと評価は一体で提供されることも多く両者を明確に区別することは実際上容易でないとの指摘もあったところです。</li> <li>その上で、データについては、ご指摘のとおり、評価と比べてもとりわけ種別や数が多様であり、体制整備等に相応の対応が必要と考えられます。また、特に、評価機関等の国際的な業務実態も踏まえれば、大幅な体制整備を要するなど、各社の置かれた状況により、相当の意思があっても実施には一定の時間を要することも考えられます。</li> <li>こうした相当の意思があっても実施には一定の時間を要する場合を踏まえて、評価機関等による本行動規範の賛同・受入れの状況を金融庁として取りまとめるにあたっては、データ提供に係る部分については他の部分から更に1年後の時期を目途に行うこととし、この旨を本文にも規定しています。</li> <li>なお、データの多様性については専門分科会も議論があったところであり、原則4において、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が可能である旨を明記しているところです。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>The "Basic Concept" on page 11 of the Code of Conduct stipulates that since data proceeded by providers has a wide range of estimation methodologies and investors may misunderstand the data depending on the estimation methodology and presentation method, data elements should be covered by the Code of Conduct. The Technical Committee also pointed out that data and evaluation are often provided together, and it is not easy in practice to make clear distinction between the two.</li> <li>On that basis, as you pointed out, data is particularly diverse in type and number compared to evaluation, which would need to take due measures to develop internal systems. In particular, in light of international operations of ESG evaluation providers, the implementation of the Code may possibly, even with considerable intention, take a certain amount of time such as those necessary for substantial changes in internal systems, depending on the circumstances of each provider.</li> <li>Considering these cases that a certain amount of time would be necessary even with considerable intention, the Code of Conduct states that, when the FSA compiles the status of endorsement of the Code of Conduct by ESG evaluation and data providers, it will aim to complete to compile the status of endorsement regarding data around further one year after the initial publication of the status of endorsement regarding evaluation.</li> <li>In addition, the diversity of data has been discussed by the Technical Committee, and Principle 4 clearly states that if data sources and/or items are diverse or of great numbers, implementing items in the Code in a reasonable scope and manner would be possible, such as by consolidating or limiting the scope, reflecting their importance and usefulness.</li> </ul> |
| <p>130</p> | <p>The Draft Code should be business model agnostic</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>ESG rating providers operate under various business models, including an issuer-pays model and investor-pays model. The ability for these providers to select the most appropriate model for their business should be protected. Guidelines 4 and 5 of Principle 6 of the Draft Code</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>評価機関等による企業とのコミュニケーションは重要な課題であり、原則6については原文を維持することが重要と考えています。</li> <li>その上で、評価やデータといった最終的に提供される商品等については、基本的には評価機関等の責任において発行するものであることはご指摘のとおりであり、この点を明確化するため、以下のとおり修正しました。</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>Since communication between ESG evaluation/data providers and companies is a significant issue, we believe that it is important to maintain the original text of Principle 6.</li> <li>On that basis, as you pointed out, the final products to be provided such as evaluations and data, are basically issued under the</li> </ul>  |

|   |  |  |
|---|--|--|
| <p>assume an issuer-pays model, for example, providing issuers with notification of rating actions and a right to veto information used in ESG ratings. Under an investor-pays business model, the provider does not necessarily have a relationship (contractual or otherwise) with the issuer.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• We support the need for ESG rating providers to provide issuers with access to material underlying data points, the rating methodology and the company's rating report. However, the Draft Code further suggests that the company should be notified or communicated of the essential information sources of the evaluation and data, thereby allowing time for the company to check whether there are any significant "deficiencies" in the sources. We are concerned that the proposed approach would result in significant unintended consequences, including potential conflicts of interest, by seemingly granting issuers an inalienable right to challenge "deficiencies" entirely unrelated to data accuracy and delay announcements that may affect them. There is no similar pre-requisite for journalists or investment analysts. The proposed approach would set a dangerous precedent for the publication and distribution of information to the market and would damage the reputation of the domestic market against international markets where there is no such restriction on the publication of information without "approval" from the related entity/issuer.</li> <li>• Furthermore, under an investor-pays model, disclosure is typically only made to the clients of the provider and the relevant issuer. Requiring this information to be free and public would fundamentally undermine this business model and force providers to change their business model.</li> </ul> | <p>P32 評価等に係る考え・受け止めが必ずしも一致するとは限らない。<u>評価やデータといった最終的に提供される商品等については、企業等とのコミュニケーションを踏まえつつも、あくまで、評価機関が自らの責任によって発行するものであることには留意が必要である。こうした点を踏まえても、評価機関においては、自ら評価の基本的な考え方を明らかにし、これに基づき確かな評価を行っている旨を自らの方針等に基づき合理的に説明していくことが重要と考えられる。</u></p> | <p>responsibility of ESG evaluation and data providers. In order to clarify this point, the following amendments have been made.</p> <p>P36 the views and perspectives on evaluation would not necessarily be identical among providers, as well as between companies and providers. <u>It should be noted that the ESG evaluation, data, and other final products are the products issued by the providers, while taking into account communication with companies and other parties, under the own responsibility of ESG evaluation and data providers. In light of this, it would therefore be important that evaluation providers, in line with their own policies, elaborate their basic approach of evaluation and reasonably explain that they are conducting their evaluations appropriately based on such approach.</u></p> |
|---|--|--|

|     |   |  |  |
|-----|---|--|--|
| 131 | <p>2 (3) (iv) Scope of services covered by the Draft Code of Conduct</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· current text:<br/>A. An entity, participating in financial markets in Japan or providing services directly to such participants, that provides ESG evaluations and data services as part of its business, and as a service that would contribute to market participants' investment decisions.</li> <li>· proposed text:<br/>A. An entity, participating in <u>the financial markets in Japan by or providing ESG evaluations on Japanese securities and / or entities</u> <del>services directly to such participants that provides ESG evaluations and data services as part of its business, and as a service</del> that would contribute to market participants' investment decisions.</li> <li>· rationale:<br/>The Draft Code is drafted to apply to ESG rating providers who offer this service as part of their primary business and not to other providers who offer ESG ratings and data products as a complimentary service for clients, for example, asset managers ("Other Service Providers"). Adopting this approach in the Final Code of Conduct would be to the detriment of the Japanese capital market. The Draft Code correctly identifies, conflicts of interest, transparency and consistent application of methodology which are key principles of conduct that should be expected of providers of ESG ratings, regardless of the identity of the provider. ESG ratings/scores assigned by Other Service Providers are impacted by conflicts such as securing retail investment into their products. Therefore, the Draft Code should apply to all ESG ratings that have an external use, including those developed internally by Other Service Providers and used in external publications. Since these ratings are used by investors, they should follow the same principles of conduct as ratings assigned by independent third parties.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ アセットマネージャー等の機関投資家等においても、ESG 評価を実施・提供する場合がありますと承知しており、本行動規範においては、(参考)投資家向けの提言において、投資家による情報開示の一環として、自らが行う評価(自家評価)の手法等を明らかにしていくべき旨を指摘しています。</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ We are aware that some institutional investors such as asset managers conduct and provide ESG evaluations. Therefore, in the "Reference" part of the document, we recommend that investors clarify their methods of their own (in-house) evaluations as a part of disclosure by investors.</li> </ul>   |
| 132 | <p>2 (3) (iv) Scope of services covered by the Draft Code of Conduct</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· current text:<br/>D. In principle, the provision of ESG data is also covered by the Code, if A. to C. above are satisfied, and the service adds information on corporate data through calculations, estimates, etc.</li> <li>· proposed text:<br/><del>D. In principle, the provision of ESG data is also covered by the Code, if</del></li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ データについては、本文書 P10 の対象範囲に係る「基本的な考え方」において、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、一般に推計手法に幅があり、場合によっては投資家等に誤認を生じさせる可能性があることから、本行動規範の対象とする旨を規定しています。また、専門分科会では、データと評価は一体で提供されることも多く両者を明確に区別することは実際上容易でないとの指摘もあったところです。</li> <li>・ その上で、データについては、ご指摘のとおり、評価と比べてもとりわけ種別や数が多様であり、体制整備等に相応の対応が必要と考えられます。また、</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ The "Basic Concept" on page 11 of the Code of Conduct stipulates that since data provided by providers has a wide range of estimation methodologies and investors may misunderstand the data depending on the estimation methodology and presentation method, data elements should be covered by the Code of Conduct. The Technical Committee also pointed out that data and evaluation are often provided together, and it is not easy in practice to make clear distinction between the two.</li> </ul> |

|     |   |  |  |
|-----|---|--|--|
|     | <p><del>A. to C. above are satisfied, and the service adds information on corporate data through calculations, estimates, etc.</del></p>  | <p>特に、評価機関等の国際的な業務実態も踏まえれば、大幅な体制整備を要するなど、各社の置かれた状況により、相当の意思があっても実施には一定の時間を要することも考えられます。</p>  | <p>・ On that basis, as you pointed out, data is particularly diverse in type and number compared to evaluation, which would need to take due measures to develop internal systems. In particular, in light of international operations of ESG evaluation providers, the implementation of the Code may possibly, even with considerable intention, take a certain amount of time such as those necessary for substantial changes in internal systems, depending on the circumstances of each provider.</p> |
| 133 | <p>Principle 1 (Securing Quality)</p> <p>・ current text:<br/>ESG evaluation and data providers should ensure the quality of ESG evaluation and data they provide. The basic procedures necessary for this purpose should be established.</p> <p>・ proposed text:<br/>ESG evaluation <del>and data providers</del> should ensure the quality of ESG evaluation <del>and data</del> they provide. The basic procedures necessary for this purpose should be established.</p>  | <p>・ こうした相当の意思があっても実施には一定の時間を要する場合を踏まえて、評価機関等による本行動規範の賛同・受入れの状況を金融庁として取りまとめるにあたっては、データ提供に係る部分については他の部分から更に1年後の時期を目途に行うこととし、この旨を本文にも規定しています。</p> <p>・ なお、データの多様性については専門分科会も議論があったところであり、原則4において、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が可能である旨を明記しているところです。</p> | <p>・ Considering these cases that a certain amount of time would be necessary even with considerable intention, the Code of Conduct states that, when the FSA compiles the status of endorsement of the Code of Conduct by ESG evaluation and data providers, it will aim to complete to compile the status of endorsement regarding data around further one year after the initial publication of the status of endorsement regarding evaluation.</p>   |
| 134 | <p>Principle 1 (Securing Quality), Guideline 1</p> <p>・ current text:<br/>1. Establishing necessary procedures to analyze in detail information that can be reasonably obtained, and formulate and provide ESG evaluation and data.</p> <p>・ proposed text:<br/>1. Establishing necessary procedures to analyze <del>in detail</del> information that can be reasonably obtained, and formulate and provide ESG evaluation <del>and data</del>.</p> <p>・ rationale:<br/>This is very subjective, we suggest to keep the granularity to be defined by the ESG evaluation organization.</p> |  | <p>・ In addition, the diversity of data has been discussed by the Technical Committee, and Principle 4 clearly states that if data sources and/or items are diverse or of great numbers, implementing items in the Code in a reasonable scope and manner would be possible, such as by consolidating or limiting the scope, reflecting their importance and usefulness.</p>  |
| 135 | <p>Principle 2 – Human Resources Development, Guideline 1</p> <p>・ current text:<br/>1. Collecting and analyzing information necessary to provide appropriate evaluation and data, and maintaining necessary professional resources and technologies to make relevant decisions.</p> <p>・ proposed text:<br/>1. Collecting and analyzing information necessary to provide appropriate evaluation <del>and data</del>, and maintaining necessary professional resources and technologies to make relevant decisions.</p>   |  |  |
| 136 | <p>Principle 2 – Human Resources Development, Guideline 2</p>   |  |  |

|     |  |  |  |
|-----|--|--|--|
|     | <ul style="list-style-type: none"> <li>· current text:<br/>2. In particular, taking necessary measures to ensure personnel engaged in ESG evaluation and data would have professional knowledge and carry out their duties in good faith.</li> <li>· proposed text:<br/>2. In particular, taking necessary measures to ensure personnel engaged in ESG evaluation <del>and data</del> would have professional knowledge and carry out their duties in good faith.</li> </ul>   |  |  |
| 137 | <p>Principle 3 (Ensuring Independence and Managing Conflicts of Interest)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· current text:<br/>ESG evaluation and data providers should establish effective policies so that they can independently make decisions and appropriately address conflicts of interest that may arise from their organization and ownership, business, investment and funding, and compensation for their officers and employees, etc.<br/>With regard to conflicts of interest, providers should identify their own activities and situations that could undermine the independence, objectivity, and neutrality of their business, and avoid potential conflicts of interest or appropriately manage and reduce the risk of conflict of interest.</li> <li>· proposed text:<br/>ESG evaluation <del>and data providers</del> should establish effective policies so that they can independently make decisions and appropriately address conflicts of interest that may arise from their organization and ownership, business, investment and funding, and compensation for their officers and employees, etc.<br/>With regard to conflicts of interest, providers should identify their own activities and situations that could undermine the independence, objectivity, and neutrality of their business, and avoid potential conflicts of interest or appropriately manage and reduce the risk of conflict of interest.</li> </ul> |  |  |
| 138 | <p>Principle 3 (Ensuring Independence and Managing Conflicts of Interest),<br/>Guideline 4</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· current text:<br/>4. Taking appropriate steps to prevent their employees from engaging in securities or</li> </ul>   |  |  |

|     |   |  |  |
|-----|---|--|--|
|     | <p>derivatives transactions that could create conflicts of interest with ESG evaluation and data provision services.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· proposed text:</li> </ul> <p>4. Taking appropriate steps to prevent their employees from engaging in securities or derivatives transactions that could create conflicts of interest with ESG evaluation and data provision services.</p>  |  |  |
| 139 | <p>Principle 4 (Ensuring Transparency)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· current text:</li> </ul> <p>ESG evaluation and data providers should recognize that ensuring transparency is an essential and prioritized issue, and publicly clarify their philosophy in providing services, such as the purpose, approach, and basic methodology of evaluations.</p> <p>Methodologies and processes for formulating services should be sufficiently disclosed.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· proposed text:</li> </ul> <p>ESG evaluation and data providers should recognize that ensuring transparency is an essential and prioritized issue, and publicly clarify their philosophy in providing services, such as the purpose, approach, and basic methodology of evaluations.</p> <p>Methodologies and processes for formulating services should be sufficiently disclosed.</p> |  |  |
| 140 | <p>Principle 4 (Ensuring Transparency), Guideline 2</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· current text:</li> </ul> <p>2. In order for users of ESG evaluation and data provision services to understand the basic content of the services, including what the evaluation aims to capture and how this is measured, disclosing the philosophy for providing services, including the purpose, concept, and basic methodology of evaluation.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· proposed text:</li> </ul> <p>2. In order for users of ESG evaluation and data provision services to understand the basic content of the services, including what the evaluation aims to capture and how this is measured, disclosing the philosophy for providing services, including the purpose, concept, and basic methodology of evaluation.</p>  |  |  |



|     |  |  |  |
|-----|--|--|--|
| 141 | <p>Principle 5 (Confidentiality)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· current text:<br/>ESG evaluation and data providers should establish policies and procedures to appropriately protect non-public information obtained in the course of business.</li> <li>· proposed text:<br/>ESG evaluation <del>and data</del> providers should establish policies and procedures to appropriately protect non-public information obtained in the course of business.</li> </ul>  |  |  |
| 142 | <p>Principle 5 (Confidentiality), Guideline 1</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· current text:<br/>1. Establishing, disclosing and implementing the policies and procedures to protect information provided as confidential in the course of ESG evaluation and data services.</li> <li>· proposed text:<br/>1. Establishing, disclosing and implementing the policies and procedures to protect information provided as confidential in the course of ESG evaluation <del>and data services</del>.</li> </ul>   |  |  |
| 143 | <p>Principle 5 (Confidentiality), Guideline 2</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· current text:<br/>2. Establishing, disclosing, and implementing the policies and procedures so that such confidential information will be used in accordance with the purpose of provision and not for the purposes other than ESG evaluation and data services, unless otherwise agreed.</li> <li>· proposed text:<br/>2. Establishing, disclosing, and implementing the policies and procedures so that such confidential information will be used in accordance with the purpose of provision and not for the purposes other than ESG evaluation <del>and data services</del>, unless otherwise agreed.</li> </ul> |  |  |

|     |  |  |  |
|-----|--|--|--|
| 144 | <p>Principle 6 (Communication With Companies), Guideline 2</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· current text: <ul style="list-style-type: none"> <li>2. Establishing a dedicated contact point where companies can send inquiries and raise issues regarding ESG evaluation and data provision, and informing the companies concerned or posting it in an easy-to-find manner.</li> </ul> </li> <li>· proposed text: <ul style="list-style-type: none"> <li>2. Establishing a dedicated contact point where companies can send inquiries and raise issues regarding ESG evaluation <del>and data</del> provision, and informing the companies concerned or posting it in an easy-to-find manner.</li> </ul> </li> </ul>  |  |  |
| 145 | <p>Principle 6 (Communication With Companies), Guideline 4</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· current text: <ul style="list-style-type: none"> <li>4. When a company subject to evaluation raises important or reasonable issues about the information source of evaluation and data, subject to its own evaluation methodologies and customer service policies, taking timely and appropriate measures such as allowing the company to at least confirm the accuracy of the underlying important data and correcting errors if any.</li> </ul> </li> <li>· proposed text: <ul style="list-style-type: none"> <li>4. When a company subject to evaluation raises important or reasonable issues about the information source of evaluation <del>and data</del>, subject to its own evaluation methodologies and customer service policies, taking timely and appropriate measures such as allowing the company to at least confirm the accuracy of the underlying important data and correcting errors if any.</li> </ul> </li> <li>· rationale: <ul style="list-style-type: none"> <li>ESG evaluation providers should give due consideration to issues raised that relate to the accuracy of information and should take appropriate steps to correct errors when identified.</li> </ul> </li> </ul> |  |  |

|     |  |  |  |
|-----|--|--|--|
| 146 | <p>Principle 1 (Securing Quality), Guideline 2</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>current text:<br/>2. Establishing logical and cross-organizational and continuously applied methodologies to provide high-quality ESG evaluation and data, and disclosing it while paying attention to confidentiality, intellectual property, etc.</li> <li>proposed text:<br/>2. Establishing <del>logical and</del> cross-organizational and continuously applied methodologies to provide high-quality ESG evaluation <del>and data</del>, and disclosing it while paying attention to confidentiality, intellectual property, etc.</li> <li>rationale:<br/>It is unclear what is meant by “logical” and how this might be interpreted. The most important principle is that methodologies are developed that are applied consistently.</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>ご指摘を踏まえ、原則1指針2を以下のとおり修正しました。</li> </ul> <p>P18(原則1指針2)<br/>質の高い ESG 評価・データを提供するための論理的で、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、開示すること</p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>In light of your comments, Principle 1 Guideline 2 has been altered as follows :</li> </ul> <p>P20 (Principle1, Guideline2)<br/>Establishing <del>logical and</del> cross-organizational and continuously applied methodologies to provide high-quality ESG evaluation and data, and disclosing it while paying attention to confidentiality, intellectual property, etc.</p> |
| 147 | <p>Principle 1 (Securing Quality), Guideline 3</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>current text:<br/>3. In order to ensure that the prescribed methodologies are applied consistently across the organization, disseminating them throughout the organization, as well as devising measures, such as horizontally reviewing under an appropriate system, or accumulating and sharing knowledge of evaluations to be provided.</li> <li>proposed text:<br/>3. In order to ensure that the prescribed methodologies are applied consistently across the organization, disseminating them throughout the organization, <del>as well as devising measures, such as horizontally reviewing under an appropriate system, or accumulating and sharing knowledge. Of evaluations to be provided.</del></li> <li>rationale:<br/>These are detailed processes and not principles, we suggest to keep them principle based.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>専門分科会での議論を踏まえ、品質確保等の観点から必要な記載と考えています。実施の態様については、原則主義(プリンシプルベース)に基づき取りまとめた指針であることを踏まえて、各評価機関等が創意工夫の下で検討するものと考えています。</li> </ul>             | <ul style="list-style-type: none"> <li>Based on the discussions at the Technical Committee, we believe it is necessary to maintain the text from the viewpoint of securing quality, etc. As for the manner of implementation, we believe that each provider would consider how to address items according to its ingenuity, based on the fact that the Code is principles-based.</li> </ul>                          |

|     |   |   |   |
|-----|---|---|---|
| 148 | <p>Principle 1 (Securing Quality), Guideline 5</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>current text:<br/>5. Managing ESG evaluation methodologies and data on an ongoing basis, checking or updating them regularly, and disclosing when the data is obtained or updated (if evaluation and data items are diverse or of great numbers, doing this in a reasonable scope and manner, such as by consolidating or limiting the scope, taking into account their importance and usefulness based on user needs).</li> <li>proposed text:<br/>5. Managing ESG evaluation <del>methodologies and data</del> on an ongoing basis, checking or updating them regularly, and disclosing when the data is obtained or updated (if evaluation and data items are diverse or of great numbers, doing this in a reasonable scope and manner, such as by consolidating or limiting the scope, taking into account their importance and usefulness based on user needs).</li> <li>rationale:<br/>The ESG evaluation of an issuer happens on an ongoing basis whereas the methodologies and data are amended at specified time intervals.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>ご指摘を踏まえ、原則1指針5を以下のとおり修正しました。なお、実施の態様については、原則主義(プリンシプルベース)に基づき取りまとめた指針であることを踏まえて、各評価機関等が創意工夫の下で検討するものと考えています。</li> </ul> <p>(原則1指針5)英文のみ<br/>Managing ESG evaluation methodologies and data on <del>an ongoing a</del> <u>continuous</u> basis,</p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>In light of your comments, Principle 1, Guideline 5 has been altered as follows. As for the manner of implementation, we believe that each provider would consider how to address items according to its ingenuity, based on the fact that the Code is principles-based.</li> </ul> <p>P20 (Principle 1, Guideline 5)<br/>Managing ESG evaluation methodologies and data on <del>an ongoing a</del> <u>continuous</u> basis,</p> |
| 149 | <p>Principle 1 (Securing Quality), Guideline 6</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>current text:<br/>6. In cases where ESG evaluation and data providing services are outsourced, taking necessary measures for the quality of ESG evaluation and data to be ensured including the outsourced party, such as, as necessary and depending on the nature of the outsourced service, requesting the outsourced party to comply with 1. Through 5. Above.</li> <li>proposed text:<br/><del>6. In cases where ESG evaluation and data providing services are outsourced, taking necessary measures for the quality of ESG evaluation and data to be ensured including the outsourced party, such as, as necessary and depending on the nature of the outsourced service, requesting the outsourced party to comply with 1. Through 5. Above.</del></li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>専門分科会での議論を踏まえ、品質確保等の観点から必要な記載と考えています。実施の態様については、原則主義(プリンシプルベース)に基づき取りまとめた指針であることを踏まえて、各評価機関等が創意工夫の下で検討するものと考えています。</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>Based on the discussions at the Technical Committee, we believe it is necessary to maintain the text from the viewpoint of securing quality, etc. As for the manner of implementation, we believe that each provider would consider how to address items according to its ingenuity, based on the fact that the Code is principles-based.</li> </ul>   |

|     |   |  |  |
|-----|---|--|--|
|     | <ul style="list-style-type: none"> <li>rationale:<br/>This specific guideline may not be required since any ESG evaluation services provider be it direct or outsourced would anyway cover within scope of the Draft Code.</li> </ul>   |  |  |
| 150 | <p>Principle 2 – Human Resources Development</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>current text:<br/>ESG evaluation and data providers should secure necessary professional human resources to ensure the quality of the evaluation and data provision services they provide, and should develop their own professional skills.</li> <li>proposed text:<br/>ESG evaluation <del>and data</del> providers should secure necessary <u>and appropriate</u> resources to ensure the quality of the evaluation <del>and data provision services they provide, and should develop their own professional skills.</del></li> <li>rationale:<br/>"Resources" is broad enough to cover human resources and other resources necessary to assign high quality ratings.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>専門分科会での議論を踏まえ、人材育成等の観点から必要な記載と考えています。実施の態様については、原則主義(プリンシプルベース)に基づき取りまとめた指針であることを踏まえて、各評価機関等が創意工夫の下で検討するものと考えています。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Based on the discussions at the Technical Committee, we believe that it is necessary to maintain the text from the viewpoint of human resource development, etc. As for the manner of implementation, we believe that each provider would consider how to address items according to its ingenuity, based on the fact that the Code is principles-based.</li> </ul> |
| 151 | <p>Principle 2 – Human Resources Development, Guideline 4</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>current text:<br/>4. Recognizing, as top management of the institution, that securing and developing human resources is important element for continuously providing high quality evaluations, and taking actions as necessary.</li> <li>proposed text:<br/><del>4. Recognizing, as top management of the institution, that securing and developing human resources is important element for continuously providing high quality evaluations, and taking actions as necessary.</del></li> <li>rationale:<br/>This is already covered in Guideline 2 and should be deleted to avoid redundancy.</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>専門分科会での議論を踏まえ、人材育成等の観点から必要な記載と考えています。実施の態様については、原則主義(プリンシプルベース)に基づき取りまとめた指針であることを踏まえて、各評価機関等が創意工夫の下で検討するものと考えています。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Based on the discussions at the Technical Committee, we believe that it is necessary to maintain the text from the viewpoint of human resource development, etc. As for the manner of implementation, we believe that each provider would consider how to address items according to its ingenuity, based on the fact that the Code is principles-based.</li> </ul> |
| 152 | <p>Principle 3 (Ensuring Independence and Managing Conflicts of Interest), Guideline 1</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>current text:<br/>1. Identifying potential conflicts of interest that may affect the assessment and analysis conducted by the institution or its employees</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>ご指摘を踏まえ、以下のとおり修正しました。<br/><br/>(原則3指針1)英文のみ<br/>then establishing and <u>disclosing</u> publicizing</li> </ul>                | <ul style="list-style-type: none"> <li>In light of your comments, we have altered the Code as follows.<br/><br/>P 25 (Principle 3, Guideline 1)<br/>then establishing and <u>disclosing</u> publicizing</li> </ul>   |

|     |  |   |  |
|-----|--|---|--|
|     | <p>with respect to the services provided, and then establishing and publicizing effective policies to avoid, or appropriately manage and reduce the risk of, the conflict of interest.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• proposed text: <ul style="list-style-type: none"> <li>1. Identifying potential conflicts of interest that may affect the assessment and analysis conducted by the institution or its employees with respect to the services provided, and then establishing and <u>disclosing</u> <del>publicizing</del> effective policies to avoid, or appropriately manage and reduce the risk of, the conflict of interest.</li> </ul> </li> <li>• rationale: <ul style="list-style-type: none"> <li>We propose adjusting the language to clarify that the ESG evaluating organization should publicly disclose its policies designed to avoid, or appropriately manage and reduce the risk of conflict of interest.</li> </ul> </li> </ul>  |   |  |
| 153 | <p>Principle 3 (Ensuring Independence and Managing Conflicts of Interest), Guideline 3</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• current text: <ul style="list-style-type: none"> <li>3. In cases evaluations are developed through questionnaire, paying attention to the contents and structure of service and questionnaire, so that there would principally be no such situation where the content of the questionnaire is unreasonably too complicated or difficult to understand and effectively respond without using the institution's paid services.</li> </ul> </li> <li>• proposed text: <ul style="list-style-type: none"> <li><del>3. In cases evaluations are developed through questionnaire, paying attention to the contents and structure of service and questionnaire, so that there would principally be no such situation where the content of the questionnaire is unreasonably too complicated or difficult to understand and effectively respond without using the institution's paid services.</del></li> </ul> </li> <li>• rationale: <ul style="list-style-type: none"> <li>This could be interpreted as rule and not aligned with a principles-based approach.</li> </ul> </li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 専門分科会での議論を踏まえ、利益相反の管理等の観点から必要な記載と考えています。実施の態様については、原則主義(プリンシプルベース)に基づき取りまとめた指針であることを踏まえて、各評価機関等が創意工夫の下で検討するものと考えています。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Based on the discussions at the Technical Committee, we believe that it is necessary to maintain the text from the viewpoint of management of conflict of interest, etc. As for the manner of implementation, we believe that each provider would consider how to address items according to its ingenuity, based on the fact that the Code is principles-based.</li> </ul> |

|     |   |  |   |
|-----|---|--|---|
| 154 | <p>Principle 3 (Ensuring Independence and Managing Conflicts of Interest), Guideline 5</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>current text:<br/>5. Developing appropriate work and compensation structures for its own employees, and avoiding, or appropriately managing and reducing the risk of, potential conflicts of interest related to ESG evaluation and data provision services. For example, as necessary, assigning a staff member to conduct evaluation, separate from the staff member responsible for sales of ESG evaluation and data services</li> <li>proposed text:<br/>5. Developing appropriate work and compensation structures for its own employees, and avoiding, or appropriately managing and reducing the risk of, potential conflicts of interest related to ESG evaluation and data provision services. For example, as necessary, assigning a staff member to conduct evaluation, separate from the staff member responsible for sales of ESG evaluation and data services.</li> <li>rationale:<br/>This could be interpreted as rule and not aligned with a principles-based approach.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>専門分科会での議論を踏まえ、利益相反の管理等の観点から必要な記載と考えています。実施の態様については、原則主義(プリンシプルベース)に基づき取りまとめた指針であることを踏まえて、各評価機関等が創意工夫の下で検討するものと考えています。</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>Based on the discussions at the Technical Committee, we believe that it is necessary to maintain the text from the viewpoint of management of conflict of interest, etc. As for the manner of implementation, we believe that each provider would consider how to address items according to its ingenuity, based on the fact that the Code is principles-based.</li> </ul>  |
| 155 | <p>Principle 3 (Ensuring Independence and Managing Conflicts of Interest), Guideline 6</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>current text:<br/>6. For an, disclosing measures to ensure that existing business relationship with the company subject to ESG evaluation and data provision does not affect the evaluation to the company.</li> <li>proposed text:<br/><del>6. For an, disclosing measures to ensure that existing business relationship with the company subject to ESG evaluation and data provision does not affect the evaluation to the company.</del><br/><u>Adopt measures to prevent existing business relationships impacting the evaluation of companies.</u></li> <li>rationale:<br/>This suggests an individual level of disclosure per rating which is not practical. An alternative principle would be to require that providers adopt measures to prevent existing business relationships from</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>ご指摘を踏まえ、原則3指針6を以下のとおり修正しました。</li> <li>(原則3指針6)英文のみ<br/><del>For an, Disclosing</del> <u>Establishing</u> measures to ensure that existing business relationship with <del>the company</del> <u>companies</u> subject to ESG evaluation and data provision does not affect the evaluation to the <del>company</del> <u>companies</u>.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>In light of your comments, Principle 3 Guideline 6 has been altered as follows:<br/><br/>P26 (Principle 3, Guideline 6)<br/><del>For an, Disclosing</del> <u>Establishing</u> measures to ensure that existing business relationship with <del>the company</del> <u>companies</u> subject to ESG evaluation and data provision does not affect the evaluation to the <del>company</del> <u>companies</u>.</li> </ul> |

|     |   |  |   |
|-----|---|--|---|
|     | <p>impacting the evaluation of a company. This could be interpreted as a rule and not aligned with a principles-based approach.</p> <p>We also suggest a revisit to the text of Guideline 6. There seems to be some text missing (For an...). This may please be rectified in the final guideline.</p>  |  |   |
| 156 | <p>Principle 4 (Ensuring Transparency), Guideline 3</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>current text: <p>3. In order to enable users and companies subject to evaluation to understand the basic structure of the evaluation, disclosing sufficient information on the methodologies and processes for formulating the evaluation, including any major updates on them, if any. When inquiries are received from companies subject to evaluation through a contact point, providing careful explanations to the extent practically possible.</p> </li> <li>proposed text: <p>3. In order to enable users and companies subject to evaluation to understand the basic structure of the evaluation, disclosing sufficient information on the methodologies and processes for formulating the evaluation, including any major updates on them, if any. <del>When inquiries are received from companies subject to evaluation through a contact point, providing careful explanations to the extent practically possible.</del></p> </li> <li>rationale: <p>We agree that users and companies subject to evaluation should be able to understand the basic structure of the evaluation through the disclosure of sufficient information on the methodologies, the processes for formulating the evaluation, and the rating report which explains the rationale. Where feasible and appropriate, the ESG evaluating organization may respond to additional inquiries from the companies subject to evaluation, but they should not be required to do so in every instance, including in instances where the issuer may simply be unhappy with the rating.</p> </li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>評価機関等による企業とのコミュニケーションは重要な課題であり、原則6については原文を維持することが重要と考えています。</li> <li>その上で、評価やデータといった最終的に提供される商品等については、基本的には評価機関等の責任において発行するものである点を明確化するため、以下のとおり修正しました。</li> </ul> <p>P32 評価等に係る考え・受け止めが必ずしも一致するとは限らない。<u>評価やデータといった最終的に提供される商品等については、企業等とのコミュニケーションを踏まえつつも、あくまで、評価機関が自らの責任によって発行するものであることには留意が必要である。こうした点を踏まえても、評価機関においては、自ら評価の基本的な考え方を明らかにし、これに基づき確かな評価を行っている旨を自らの方針等に基づき合理的に説明していくことが重要と考えられる。</u></p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Since communication between ESG evaluation/data providers and companies is a significant issue, we believe that it is important to maintain the original text of Principle 6.</li> <li>On that basis, as you pointed out, the final products to be provided, such as evaluations and data, are basically issued under the responsibility of ESG evaluation and data providers. In order to clarify this point, the following amendments have been made.</li> </ul> <p>P36 the views and perspectives on evaluation would not necessarily be identical among providers, as well as between companies and providers. <u>It should be noted that the ESG evaluation, data, and other final products are the products issued by the providers, while taking into account communication with companies and other parties, under the own responsibility of ESG evaluation and data providers. In light of this,</u> it would therefore be important that evaluation providers, in line with their own policies, elaborate their basic approach of evaluation and reasonably explain that they are conducting their evaluations appropriately based on such approach.</p> |
| 157 | <p>Principle 4 (Ensuring Transparency), Guideline 4</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>current text: <p>4. Disclosing the sources of information that are used in the development of ESG evaluation and data. In particular, if estimated data is used, disclosing this fact and the basic methodology of estimation; if data sources and/or items are diverse or of great numbers, doing this in a reasonable scope and manner, such as by</p> </li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>データの多様性については専門分科会も議論があったところであり、原則4において、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が可能である旨を明記しているところです。</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>The diversity of data has been discussed by the Technical Committee, and Principle 4 clearly states that if there are a wide range of sources of information, it is possible to respond in a reasonable scope and method, such as by consolidating or limiting the target in consideration of its importance and usefulness.</li> </ul>  |



|     |  |   |   |
|-----|--|---|---|
|     | <p>consolidating or limiting the scope, reflecting their importance and usefulness.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• proposed text:<br/>4. <del>Disclosing the sources of information that are used in the development of ESG evaluation and data. In particular,</del> if estimated data is used, disclosing this fact and the basic methodology of estimation; if data sources and/or items are diverse or of great numbers, doing this in a reasonable scope and manner, such as by consolidating or limiting the scope, reflecting their importance and usefulness.</li> <li>• rationale:<br/>As we use hundreds of data points, this is practically challenging while the benefit is unclear. While we can explain where estimation of data has been taken into account, a specific mention of all the sources of all information is extremely wide and not practically feasible considering the value chain of data.</li> </ul>  |   |   |
| 158 | <p>Principle 4 (Ensuring Transparency), Guideline 5</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• current text:<br/>5. Disclosing, in an easy-to-understand manner, the purpose, concept, and basic methodology of the evaluation; doing this in a reasonable scope and manner, such as by consolidating or limiting the scope, taking into consideration a provider's situation and the importance and relevance of individual items. The items are for example the following: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Purpose, approach, and intent of formulation of ESG evaluation and data</li> <li>• Specific details of evaluation methodologies (detailed evaluation criteria, important indicators and weights in evaluation, businesses and companies subject to evaluation, and other contents of methodologies that can lead to significant differences in evaluation results)</li> <li>• Evaluation process (evaluation procedures and steps, checks and monitoring, etc.)</li> <li>• Contact point where the evaluation results can be explained in detail</li> <li>• Sources of information on which the evaluation is based, policy and status of estimated data usage, the update timings and estimation</li> </ul> </li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 専門分科会での議論を踏まえ、透明性の確保等の観点から必要な記載と考えています。実施の態様については、原則主義(プリンシプルベース)に基づき取りまとめた指針であることを踏まえて、各評価機関等が創意・工夫の下で検討するものと考えています。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Based on the discussions at the Technical Committee, we believe that it is necessary to maintain the text from the viewpoint of ensuring the transparency of evaluation, etc. As for the manner of implementation, we believe that each provider would consider how to address items according to its ingenuity, based on the fact that the Code is principles-based.</li> </ul> |

|   |  |  |
|---|--|--|
| <p>methodologies of that is particularly important to the overall assessment</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>•With respect to the overall evaluation, the timing of evaluation and the timing of data creation, use, and update</li> <li>•Changes made when the evaluation methodology is updated. Especially if any items are improved through the PDCA cycle, this fact and reasons for it.</li> </ul> <p>• proposed text:</p> <p>5. Disclosing, in an easy-to-understand manner, <del>the purpose, concept,</del> and basic methodology of the evaluation; doing this in a reasonable scope and manner, such as by consolidating or limiting the scope, taking into consideration a provider's situation and the importance and relevance of individual items. <del>The items are for example the following:</del></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>•<del>Purpose, approach, and intent of formulation of ESG evaluation and data</del></li> <li>•<del>Specific details of evaluation methodologies (detailed evaluation criteria, important indicators and weights in evaluation, businesses and companies subject to evaluation, and other contents of methodologies that can lead to significant differences in evaluation results)</del></li> <li>•<del>Evaluation process (evaluation procedures and steps, checks and monitoring, etc.)</del></li> <li>•<del>Contact point where the evaluation results can be explained in detail</del></li> <li>•<del>Sources of information on which the evaluation is based, policy and status of estimated data usage, the update timings and estimation</del></li> </ul> <p>methodologies of that is particularly important to the overall assessment</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>•With respect to the overall evaluation, the timing of evaluation and the timing of data creation, use, and update</li> <li>•Changes made when the evaluation methodology is updated. Especially if any items are improved through the PDCA cycle, this fact and reasons for it.</li> </ul> <p>• rationale:</p> <p>We agree with the underlying objective to make sure there is sufficient</p> |  |  |
|---|--|--|

|     |  |   |  |
|-----|--|---|--|
|     | <p>information disclosed so that companies and users understand the basis of the evaluation. However, as noted by the proposal, these specific items may not apply equally to all types of ESG ratings and therefore should not be enumerated in a principles-based code.</p>  |   |  |
| 159 | <p>Principle 6 (Communication With Companies)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>current text:<br/>ESG evaluation and data providers should devise and improve the way they gather information from companies so that the process becomes efficient for both service providers and that companies or necessary information can be sufficiently obtained.<br/>When important or reasonable issues related to information source are raised by companies subject to evaluation, ESG evaluation and data providers should appropriately respond to the issues.</li> <li>proposed text:<br/>ESG evaluation <del>and data</del> providers should devise and improve the way they gather information from companies so that the process becomes efficient for both service providers and that companies or necessary information can be sufficiently obtained. <u>ESG evaluation providers should give due consideration to issues raised that relate to the accuracy of information.</u><br/><del>When important or reasonable issues related to information source are raised by companies subject to evaluation, ESG evaluation and data providers should appropriately respond to the issues.</del></li> <li>rationale:<br/>ESG evaluation providers should provide due consideration to the collection of information.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>専門分科会での議論を踏まえ、企業とのコミュニケーション等の観点から必要な記載と考えています。実施の態様については、原則主義(プリンシプルベース)に基づき取りまとめた指針であることを踏まえて、各評価機関等が創意工夫の下で検討するものと考えています。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Based on the discussions at the Technical Committee, we believe that it is necessary to maintain the text from the viewpoint of enhancing communication with companies, etc. As for the manner of implementation, we believe that each provider would consider how to address items according to its ingenuity, based on the fact that the Code is principles-based.</li> </ul> |
| 160 | <p>Principle 6 (Communication With Companies), Guideline 1</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>current text:<br/>1. When and if collecting information through surveys from a company subject to evaluation, notifying the company of the collection period sufficiently in advance. If available and where appropriate, entering, prior to the request, information that is already known to the providers, such as those publicly disclosed or submitted in the past, then seeking verification by the company in question.</li> <li>proposed text:<br/><del>1. When and if collecting information through surveys from a company</del></li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>専門分科会での議論を踏まえ、企業とのコミュニケーション等の観点から必要な記載と考えています。実施の態様については、原則主義(プリンシプルベース)に基づき取りまとめた指針であることを踏まえて、各評価機関等が創意工夫の下で検討するものと考えています。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Based on the discussions at the Technical Committee, we believe that it is necessary to maintain the text from the viewpoint of enhancing communication with companies, etc. As for the manner of implementation, we believe that each provider would consider how to address items according to its ingenuity, based on the fact that the Code is principles-based.</li> </ul> |

|     |   |  |   |
|-----|---|--|---|
|     | <p><del>subject to evaluation, notifying the company of the collection period sufficiently in advance. If available and where appropriate, entering, prior to the request, information that is already known to the providers, such as those publicly disclosed or submitted in the past, then seeking verification by the company in question.</del></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· rationale:<br/>While we support efforts to make the information gathering process transparent and efficient, these provisions are operational in nature and not consistent with a principle-based approach.</li> </ul>   |  |   |
| 161 | <p>Principle 6 (Communication With Companies), Guideline 3</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· current text:<br/>3. When disclosing ESG evaluation and data, subject to the institution's evaluation methodologies and customer service policies, to the extent practically possible, expeditiously notifying or communicating to a company of the essential information sources of the evaluation and data, thereby allowing time for the company to check whether there are any significant deficiencies in the sources.</li> <li>· proposed text:<br/><del>3. When disclosing ESG evaluation and data, subject to the institution's evaluation methodologies and customer service policies, to the extent practically possible, expeditiously</del> Notifying or communicating to a company of the essential information sources of the evaluation and data, thereby allowing time for the company to check whether there are any significant deficiencies in the sources.</li> <li>· rationale:<br/>This provision is particularly problematic for ESG rating providers that operate under a subscriber-pays model and that have limited contact with the evaluated company. Furthermore, the proposal is impractical as it provides an opportunity for the evaluated company to assess individual data sources at the risk of materially delaying or otherwise compromising publication of the rating.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 評価機関等による企業とのコミュニケーションは重要な課題であり、原則6については原文を維持することが重要と考えています。</li> <li>・ その上で、評価やデータといった最終的に提供される商品等については、基本的には評価機関等の責任において発行するものであることはご指摘のとおりであり、この点を明確化するため、以下のとおり修正しました。</li> </ul> <p>P32 評価等に係る考え・受け止めが必ずしも一致するとは限らない。<u>評価やデータといった最終的に提供される商品等については、企業等とのコミュニケーションを踏まえつつも、あくまで、評価機関が自らの責任によって発行するものであることには留意が必要である。こうした点を踏まえても、評価機関においては、自ら評価の基本的な考え方を明らかにし、これに基づき確かな評価を行っている旨を自らの方針等に基づき合理的に説明していくことが重要と考えられる。</u></p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ Since communication between ESG evaluation/data providers and companies is a significant issue, we believe that it is important to maintain the original text of Principle 6.</li> <li>・ On that basis, as you pointed out, the final products to be provided, such as evaluations and data, are basically issued under the responsibility of ESG evaluation and data providers. In order to clarify this point, the following amendments have been made.</li> </ul> <p>P36 the views and perspectives on evaluation would not necessarily be identical among providers, as well as between companies and providers. <u>It should be noted that the ESG evaluation, data, and other final products are the products issued by the providers, while taking into account communication with companies and other parties, under the own responsibility of ESG evaluation and data providers. In light of this,</u> it would therefore be important that evaluation providers, in line with their own policies, elaborate their basic approach of evaluation and reasonably explain that they are conducting their evaluations appropriately based on such approach.</p> |

|     |  |   |  |
|-----|--|---|--|
| 162 | <p>Principle 6 (Communication With Companies), Guideline 5</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>current text:<br/>5. As an ESG evaluation and data provider, disclosing a "procedures of engagement" regarding how it normally interacts with companies being evaluated with respect to the evaluation and data it provides. The procedures would include elements such as when it requests information from companies, when and what companies could check with, how they could raise issues if any, and how the institution would be able to respond to such issues.</li> <li>proposed text:<br/>5. As an ESG evaluation and data provider, disclosing a "procedures of engagement" regarding how it normally interacts with companies being evaluated with respect to the evaluation and data it provides. <del>The procedures would include elements such as when it requests information from companies, when and what companies could check with, how they could raise issues if any, and how the institution would be able to respond to such issues.</del></li> <li>rationale:<br/>The principle is now reflected in the drafting rather than specific rules on the nature of the disclosure.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>専門分科会での議論を踏まえ、企業とのコミュニケーションの観点から必要な記載と考えています。実施の態様については、原則主義(プリンシプルベース)に基づき取りまとめた指針であることを踏まえて、各評価機関等が創意・工夫の下で検討するものと考えています。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Based on the discussions at the Technical Committee, we believe that it is necessary to maintain the text from the viewpoint of enhancing communication with companies, etc. As for the manner of implementation, we believe that each provider would consider how to address items according to its ingenuity, based on the fact that the Code is principles-based.</li> </ul> |
| 163 | <p>Principle 6 (Communication With Companies), Guideline 6</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>current text:<br/>6. Subject to providers' evaluation methods and customer service policies, and to the extent practically possible, conducting constructive dialogue with companies to be evaluated (for example, by providing feedback on evaluation results).</li> <li>proposed text:<br/><del>6. Subject to providers' evaluation methods and customer service policies, and to the extent practically possible, conducting constructive dialogue with companies to be evaluated (for example, by providing feedback on evaluation results).</del></li> <li>rationale:<br/>This level of detail is not consistent with a principles-based code of</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>専門分科会での議論を踏まえ、企業とのコミュニケーションの観点から必要な記載と考えています。実施の態様については、原則主義(プリンシプルベース)に基づき取りまとめた指針であることを踏まえて、各評価機関等が創意・工夫の下で検討するものと考えています。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Based on the discussions at the Technical Committee, we believe that it is necessary to maintain the text from the viewpoint of enhancing communication with companies, etc. As for the manner of implementation, we believe that each provider would consider how to address items according to its ingenuity, based on the fact that the Code is principles-based.</li> </ul> |

|     |   |  |   |
|-----|---|--|---|
|     | conduct. In addition, the underlying objectives of the provision are already addressed by the other guidelines under principle 6  |  |   |
| 164 | <ul style="list-style-type: none"> <li>We appreciate the FSA's continued efforts in supporting enhanced environmental, social, and governance standards in its markets, as well as its adherence and contribution to IOSCO principles. We are supportive of the FSA's proportionate and principles-based approach as laid out in the draft Code of Conduct.</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>ご意見ありがとうございます。</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>Thank you for your opinion.</li> </ul>   |
| 165 | <ul style="list-style-type: none"> <li>ESG Terminology: As rightly pointed out in the Code of Conduct, there are currently no specific statutory regulations or definitions for ESG evaluation and data. They can cover a wide range of products and services designed to meet investors' needs. We would therefore suggest the FSA consider defining ESG terminology and the categories of products intended to fall into the scope of the Code of Conduct.</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>本行動規範に記載のとおり、ESG 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と考えられますが、引き続き市場の動向等を注視してまいります。</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>As stated in the Code of Conduct, there are various types of ESG evaluation and data, and the market as a whole continues to change. Therefore, it is considered to be difficult to establish a mechanical and uniform definition at this point in time. However, the FSA will continue to monitor market trends, etc.</li> </ul>  |
| 166 | <ul style="list-style-type: none"> <li>Recognise the difference between ESG ratings and ESG scores: In our earlier response to the FSA's questionnaire on ESG related products we highlighted that while in some respect they are similar, there are differences between ESG ratings and credit ratings. The difference between ESG ratings and scores should be recognised and defined in policy and regulation, especially as ESG scores are the result of an objective, systematic processes relying exclusively on public data. The absence of subjective assessments makes scores less prone to potential conflicts of interest. Such distinction already exists in analogous regulation such as the EU Credit Rating Regulation (Art 3.1 (y)), which defines scores as a measure without subjective analyst input.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>ご指摘の ESG レーティングと ESG スコアリングの違いも含め、ESG 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と考えられます。</li> <li>その上で、本行動規範では、評価の客観性に関して、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旨を指摘しています。</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>There are various types of ESG evaluation and data, including the difference between ESG ratings and ESG scoring that you mentioned, and the overall market continues to change. Therefore, it is not easy to set a mechanical and uniform definition at this point.</li> <li>On that basis, the Code of Conduct points out that, with respect to the objectivity of evaluation, if the evaluation method is easy to understand from the perspective of a wide range of parties concerned, such as investors and companies, it may be easier to ensure the objectivity of the evaluation and relatively reduce the risk of conflicts of interest.</li> </ul>   |
| 167 | <ul style="list-style-type: none"> <li>Data Gaps: We believe the key challenge faced by ESG evaluation and data providers is the existence of data gaps. The underlying data that feeds into ESG evaluation models and scores needs to improve in terms of quality, relevance, availability, and comparability. This would reduce the need for estimations and improve comparability of ESG scores. We would therefore recommend that the FSA's regulatory focus concentrate on the mandatory and standardised reporting and disclosure of ESG data at company (and sub-entity) level.</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>ESG に関するデータの整備は重要な課題と考えており、JPX（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・拡充するなど、様々な取組みを引き続き進めてまいります</li> <li>また、企業のサステナビリティ開示については、中長期的な企業価値の維持・向上等の観点から重要と考えており、金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループにおける報告書（本年6月）を踏まえて、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ることとする等の制度改正を進めています。また、国際的な比較可能性を確保することも重要との見地に立って、わが国として、サステナビリティ基準委員会（SSBJ）を中心に国内の意見を集約しつつ、国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）等での国際的な基準策定に向けた議論に積極的に参画しているところです。また、今後、SSBJにおいて、ISSB の議論も踏まえつつ、わが国のサステナビリティ開示の具体的内容の検討が進められる予定です。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>We consider the development of ESG-related data to be an important issue, and we will continue to advance various initiatives such as developing and expanding an "information platform" to aggregate bond issuance and other ESG information in cooperation with JPX (Japan Exchange Group, Inc.).</li> <li>In addition, we believe that corporate sustainability disclosure is important from the perspective of maintaining and improving corporate value over the medium to long term. Based on the report of the Disclosure Working Group of the Financial System Council (June 2022), the FSA is proceeding with disclosure system reforms such as creating a new section to provide sustainability information in an integrated manner in company's Annual Securities Reports. Furthermore, from the viewpoint that it is also important to ensure</li> </ul> |
| 168 | <ul style="list-style-type: none"> <li>We believe that globally available, comparable, and reliable sustainability-related data is essential to facilitate more reliable ESG ratings and scores. The transition to an environmentally and socially sustainable economy will remain very challenging without mandatory corporate disclosures and globally agreed reporting standards. We</li> </ul>  |  |   |

|     |  |   |  |
|-----|--|---|--|
|     | encourage continued cooperation between regulators and the industry to support convergence and standardisation among the several standards as they emerge. In our recently released policy paper, we recommend that domestic disclosure frameworks (i) include transition plans and (ii) align with TCFD / ISSB standards (as their development is completed). This will help to improve ESG data quality, availability, and comparability.  |   | international comparability, Japan is actively participating in discussions toward establishing international standards at ISSB and other organizations, while collecting opinions in Japan, mainly through the Sustainability Standards Boards of Japan (SSBJ). Going forward, SSBJ plans to proceed with discussions on specific contents of sustainability disclosure in Japan, taking into account discussions by the ISSB |
| 169 | Principles 1, 2, and 4<br><ul style="list-style-type: none"> <li>We are supportive of these principles as drafted. We believe transparency should be the central principle of ESG evaluation and data products with a focus on the following areas: the purpose of such products, the methodologies including the approaches to materiality, weights and estimates, as well as the description of underlying data used.</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>ご指摘のとおり、透明性の確保は重要であると考えています。</li> </ul>        | <ul style="list-style-type: none"> <li>As you pointed out, we believe that it is important to ensure transparency.</li> </ul>  |
| 170 | Principle 3<br><ul style="list-style-type: none"> <li>We are supportive of the principle mitigating conflicts of interests. Strict company policies should be in place to preserve the independence of the ESG evaluation and data providers. The distinctive features between ESG scores and ESG ratings should be acknowledged in the FSA's Code of Conduct to keep the policy intervention fit for purpose. A transparent and rules-based methodology, together with the use of public data will minimise subjectivity in ESG evaluation and diminish potential conflicts of interest.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>ご指摘のとおり、利益相反の管理や守秘義務は重要であると考えています。</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>As you pointed out, we believe that the management of conflicts of interest and confidentiality are important.</li> </ul>   |
| 171 | Principle 5<br><ul style="list-style-type: none"> <li>We are supportive of the principle dealing with confidentiality. It is complementary to our recommendation that the ESG evaluation and data products should be based on public data, to the extent possible, in order to minimise the usage of non-public data and estimations. It is also a further element that usually distinguishes scores and ratings as scores tend to be based on publicly available data.</li> </ul>   |   |  |
| 172 | Principle 6<br><ul style="list-style-type: none"> <li>We are supportive of the principle ensuring good communication with the companies. We believe it is legitimate for companies to have adequate visibility on the evaluations performed and access to the underlying logic in order to ensure a full understanding of what the evaluations are meant to measure. This is particularly important given the different use cases and purposes of ESG evaluation. The companies shall also be able to review and submit comments on their ratings or scores to the ESG service providers.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>ご指摘のとおり、企業とのコミュニケーションは重要であると考えています。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>As you pointed out, we believe that communication with companies is important.</li> </ul>   |

|            |   |   |  |
|------------|---|---|--|
| <p>173</p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 私たちは、JFSA の ESG 評価、データ・プロバイダーの市場において規制による介入が必要であるという見方を認識しています。私たちは JFSA と ESG 評価・データ提供機関等に係る専門分科会に対して、専門分科会の活動を通知し、日本の ESG 評価とデータ提供機関(プロバイダー)に係る規制に関わる当初の推奨に対するフィードバックを集めるために市場参加者及びプロバイダーと対話を継続していただきましたことに感謝いたします。提案された行動規範案は、この建設的な対話が反映されています。私たちは、行動規範は、バランスのとれたよく検討された文書であり、ESG レーティングとデータ市場の透明性を高め、強固なガバナンスの推進を支援する業界にみあったものとなっているという見方をしています。私たちは、JFSA による熟慮されたアプローチを歓迎し、行動規範案にある ESG 評価、データ提供機関(プロバイダー)に係る原則主義、「コンプライ・オア・エクスプレイン」の手法による開示の基本的な考え方を支持します。</li> <li>・ We recognize that the JFSA sees a need for regulatory intervention in the market for ESG evaluation and data services. We thank the JFSA and its Technical Committee for ESG Evaluation and Data Providers for engaging with market participants, including the providers, to inform the Committee's work and gather feedback on the Committee's initial recommendations regarding regulation of ESG evaluation and data providers. The proposed draft Code reflects this constructive dialogue. In our view, the Code is a well-balanced and thoughtful document that meets the industry where it is while helping to advance transparency and strong governance in the ESG research market. We welcome the JFSA's measured approach and supports the principles-based, comply-or-explain disclosure framework for ESG evaluation and data providers as proposed under the Code.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ ご指摘のとおり、ESG 評価・データ提供が、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が確保されるように、原則主義(プリンシプルベース)による行動規範は重要であると考えています。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ As you pointed out, we believe that a principles-based Code of Conduct is important to encourage further improvements in ESG evaluation and data provision based on the creativity and ingenuity of each evaluation and data provider and to ensure flexibility in response to future changes in its business model.</li> </ul> |
| <p>174</p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 私たちの行動規範案の主要分野に関する見解は以下の通りです。規制目的を達成するために明確に定義された、実行可能な行動規範設定を目標とした業界の規制に対する私たちの一般的な見方及び JFSA に検討して頂きたい提言を示しています。</li> <li>・ 私たちは、JFSA の熟慮されよく検討された規制アプローチを評価しており、ESG 評価とデータ提供機関(プロバイダー)に係る自発的な原則主義、「コンプライ・オア・エクスプレイン」の開示手法の原案を支持します。</li> <li>・ 私たちは、この業界が比較的新しく、多様なプロバイダーを擁すること、及び国際的な企業の ESG 開示の状況を鑑み、政策担当者が規制による介入の必要性を判断した場合には、行動規範が現時点での適切な規制の進路であると考えます。私たちは、証券監督者国際機構(IOSCO)の推奨するプロバイダーのメソドロジー、利益相反の管理、組織内でのガバナンス実践に関</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ ご指摘のとおり、ESG 評価・データ提供が、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が確保されるように、原則主義(プリンシプルベース)による行動規範は重要であると考えています。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ As you pointed out, we believe that a principles-based Code of Conduct is important to encourage further improvements in ESG evaluation and data provision based on the creativity and ingenuity of each evaluation and data provider and to ensure flexibility in response to future changes in its business model.</li> </ul> |



する透明性を基にした、原則主義のアプローチを強く標榜します。

私たちは、提案された行動規範はこれらの多くの目標を達成すると考えます。草案に示された通り、行動規範は小規模のプロバイダーに過度の負担を与えることなく様々な規模のプロバイダーに対して適応性があります。私たちは、行動規範の「開示」の定義、並びに、JFSA が認識する「開示」が、提供するサービスや利用者の特性、情報の秘匿性やサービス手法に係る知的財産等も踏まえて、各機関の判断で、顧客や、評価対象企業のみを開示することや深度に差異を設けることも含まれることを支持します。私たちは、JFSA が、行動規範の最終版において、この文言を維持することを強く奨励します。

- ・ JFSA が IOSCO の推奨を発展させていることから、今回の行動規範は、プロバイダー、投資家、規制機関にとってなじみのある透明性と優れたガバナンスの規制原則の基本理念に根差したものとなっています。私たちは、ESG レーティングとデータ商品のプロバイダーが、利益相反の疑いや実際の利益相反をすべて排除するため、又はそれを管理し開示するために意味のある措置を講じるべきであるということ、そして顧客に対して広範な情報を提供し、潜在的な利益相反とそれに対するプロバイダーの対応措置についての十分な周知を行うことに強く同意します。プロバイダーの包括的なデュー・デリジェンスのパッケージは、一般に容易にアクセス可能であるべきで、定期的に事業内容が見直され、利益相反の可能性を特定し、合理的に対処されるべきです。
- ・ 重要なのは、行動規範は、ESG 評価やデータ提供において、特定の方法論や基準を定めたり、開示を定型化しないことです。これは過度な規格化を引き起こし、投資家の選好の変化とそれに伴うプロバイダーの商品ラインの変化が起きた際、実用性に乏しいものとなり、停滞してしまう状況を引き起こしかねません。私たちは、商品の目的、アプローチ、基本的なメソドロジーを含むプロバイダーの評価の哲学が明確にされ、それが適応されている場合、プロバイダー間で評価結果に差が生ずることは懸念ではなく、むしろプラスであるという JFSA の考え方を支持します。私たちは、また、メソドロジーの開示はプロバイダーの知的財産権を考慮すべきであり、その独自の手法を守ることを重視すべきだという JFSA の認識に対し強く同意し、感謝いたします。この点は、急速に変貌する ESG 評価・データ市場において、競争のための差別化がイノベーションを育て、投資家が必要とする選択肢を提供することから、この市場に関連性が高いものです。全体的には、私たちは、JFSA の原則主義によるアプローチは、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さらに改善されることや、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が確保されることを促すという結論に同意します。行動規範のバランスのとれたアプローチとは、当該行動規範の導入が大手と中小の両方のプロバイダーに平等に可能であることと考えます。これ

|  |  |  |
|--|--|--|
| <p>により、投資家と市場のための行動規範をすべての規模のプロバイダーが支持することを促すと考えます。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ Below, we comment on key areas of the Code, offer our general view on regulation of the industry and a few suggestions for the JFSA’s consideration, with the goal of encouraging a well-defined and workable Code that fulfils its regulatory objectives.</li> <li>・ We commend the JFSA’s measured and thoughtful regulatory approach, and supports the proposed voluntary and principles-based, comply-or-explain disclosure framework for ESG evaluation and data providers.</li> <li>・ Given the nascent and diverse set of providers in the industry and the state of global corporate ESG disclosure, should policymakers determine a need for regulatory intervention, we believe that a code of conduct is the appropriate regulatory path at this time. We strongly advocate for a principles-based approach based on the International Organization of Securities Commissions (IOSCO) recommendations for transparency into providers’ methodologies, management of conflicts of interest and internal governance practices.</li> <li>・ In our view, the proposed Code achieves many of these goals. As drafted, the Code is flexible to accommodate providers of different sizes without placing undue burden on smaller providers. We support the Code’s definition for “disclosure” and the JFSA’s recognition that disclosure may refer to public disclosure or to disclosure “only to customers or companies subject to evaluation at the discretion of each institution, taking into account the characteristics of the services and users, the confidentiality of information, and intellectual property related to service methodologies.” We strongly encourage the JFSA to maintain this language in the final Code.</li> <li>・ Because the JFSA has leveraged IOSCO’s work, the Code is rooted in “North Star” regulatory principles of transparency and good governance that are familiar to providers, investors, and regulators. We strongly agree that ESG ratings and data products providers should take meaningful steps to eliminate or to manage and disclose all perceived or actual conflicts of interest, as well as provide their clients with extensive information to ensure that clients are fully informed of potential conflicts and the steps the providers have taken to address the identified conflicts. A provider’s comprehensive due diligence package should be easily accessible to the public and should</li> </ul> |  |  |
|--|--|--|

|     |  |  |   |
|-----|--|--|---|
|     | <p>incorporate a routine review of the provider's business lines to identify and reasonably address potential conflicts of interest.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Critically, the Code does not prescribe specific methodological approaches or criteria for conducting ESG evaluations or providing data, nor template-based disclosure which, given investors' changing preferences and therefore providers' changing product lines, runs the risk of being overstandardized with limited to little user utility or of becoming stagnant altogether. We support the JFSA's view that where a provider's philosophy of evaluation, including a product's purpose, approach, and basic methodology, are made clear and are accordingly applied, diverging evaluation results between providers are not a cause for concern but rather a positive feature. We also strongly support and appreciate the JFSA's recognition that disclosure of methodologies needs to account for providers' intellectual property rights and the ability to protect proprietary methods. This is especially relevant given the fast-evolving ESG evaluation and data market, where competitive differentiation fosters innovation and offers investors the choice they demand.</li> <li>• Overall, we agree with the JFSA's conclusion that the principles-based approach will encourage "further improvements in ESG evaluation and data provision services based on [providers'] own initiatives and ensuring flexibility in response to future business model changes." The Code's balanced approach places the implementation of the Code equally within reach of big and small providers, and we believe this will encourage providers of all sizes to endorse the Code for the benefit of investors and the market.</li> </ul> |  |   |
| 175 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 国際的、地域的な規制の収斂は、ESG データ・評価のプロバイダーの市場が十分に機能し、拡大し続けるために重要です。私たちは、規制の介入が必要だと考えられる現在の状況においては、ESG データ・評価のプロバイダーの原則主義の手法(例えば行動規範)が、ESG 評価の一部として (IOSCO に定義されるように) 実際的な共通の今後の進路だと考えます。</li> <li>• 政策担当者が ESG プロバイダー業界を規制するという立場を明らかにしている場合において、私たちは、性急な規制強化に対して慎重な見解を持っています。一つの業界に対し世界中で散発的で、非効率的な規制が設定される結果となる可能性が高いからです。私たちは政策担当者が協力して、IOSCO の推奨に則した慎重で国際的なアプローチを取り入れ、また、プロバイダー、および適切な場合はその商品の実践可能範囲での規制を奨励します。</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 国境を越えてサービス提供が行われる ESG 評価・データの特徴を踏まえれば、証券監督者国際機構 (IOSCO) が策定した国際的な原則を踏まえつつ、各国において協調の取れた対応を進めていくことは重要であると考えています。</li> <li>• IOSCO においては、昨年11月に策定した最終報告書の趣旨を幅広い関係者に浸透させるよう、評価機関・企業・投資家等の幅広い関係者との対話等の取組みを進めているところですが、関係当局と連携しつつ、積極的に IOSCO における議論に参加してまいります。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• As you pointed out, given the characteristics of ESG evaluation and data, which enable cross-border provision of services, it is important for each country to promote coordinated responses based on the international principles established by IOSCO.</li> <li>• IOSCO is in the process of engaging in dialogue with a wide range of stakeholders, including evaluation providers, companies, and investors, in order to disseminate the intent of the final report formulated in November last year to a wide range of stakeholders. We will actively participate in discussions at IOSCO in cooperation with the relevant authorities, including further cooperation between authorities.</li> </ul> |

- ・断片的な報告義務、プロバイダーの ESG 商品の共通用語の不足が透明性の障害となり、規制義務の不必要な重複性、さらには矛盾を引き起こすことになる可能性もあります。対照的に、地域的なあるいは理想的には国際的な規制の協調は、投資家、企業発行体、ESG のリサーチ・プロバイダーおよび規制機関に有益となります。ESG 分析の市場は、急速に変貌しており、ISS は、政策担当者が、新規の市場参入を促しイノベーションを育てるために、すべての段階においてよく検討されたアプローチを取り入れることが重要だと考えます。このような理由で、私たちは、行動規範案に関する JFSA のよく検討されたアプローチに賛同し、他の規制機関との継続した連携を支持します。
- ・ Global and regional regulatory convergence is essential to a well-functioning and growing market of ESG data and evaluation providers. As it stands today, where regulatory intervention is deemed necessary, we believe the most practical common denominator path forward is principles-based regulation - such as a code of conduct - of ESG evaluation and data providers and of ESG ratings (as defined by IOSCO \*, a subset of ESG evaluations.
- ・ To the extent policymakers are committed to regulating the ESG provider industry, we caution against a regulatory rush, likely resulting in scattershot and inefficient regulation across the globe of a single industry. We encourage policymakers to work together to embrace a deliberate global approach in line with IOSCO recommendations and a workable scope for regulation of providers and, where applicable, their products.
- ・ Fragmentation of reporting requirements and a lack of common terminology for providers' ESG products may hinder transparency and unnecessarily raise duplicative or worse, conflicting, regulatory obligations. By contrast, regional or, ideally, global regulatory harmonization would benefit investors, corporate issuers, ESG research providers, and regulators. Because the market for ESG analysis is rapidly evolving, we believe it is critical that policymakers take a thoughtful approach at every step to encourage new market entrants and foster product innovation.
- ・ For these reasons, we appreciate the JFSA's thoughtful approach in the proposed Code and supports its ongoing collaboration with other regulators.

|     |   |   |  |
|-----|---|---|--|
|     | <p>* “ESG ratings:” refer to the broad spectrum of ratings products that are marketed as providing an opinion regarding an entity a financial instrument or a product, a company’s ESG profile or characteristics or exposure to ESG, climatic or environmental risks or impact on society and the environment that are issued using a defined ranking system of rating categories, whether or not these are explicitly labelled as “ESG ratings.”</p>  |   |  |
| 176 | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 私たちは、JFSA が ESG データ・評価商品の分類標準化は、本質的に困難で、多くの場合現実的でないという判断に賛成します。</li> <li>・ JFSA は、現状、ESG 評価・データプロバイダーに対し、特段の定義が存在していないことから、規制範囲が課題となっており、ESG 関連評価に機械的・一律の定義をおくことは「容易でない」としている。私たちもその見解に賛成しています。私たちは、ESG 関連の評価の概念として、ケースバイケースにより判断し、プロバイダーは、原則ベースにより個々のケースを判断する柔軟性を持つという JFSA の関連原則(プロバイダーのための原則、行動規範に準拠している可能性有)は有益であると考え、高く評価しています。しかし、「ESG 評価」という用語は過剰に広範囲に適用される可能性があると考えます。JFSA が行動規範の最終版をプロバイダーからプロバイダーの商品に拡大した場合、私たちは、行動規範は主に IOSCO に明確に定義された ESG レーティングおよび類似の商品に焦点を置くべきであり、ESG データ商品は含むべきでないと考えます。後者に関しては、私たちは、ESG データは「従来」の財務データやそのプロバイダーと同等の基準のもとに扱われるべきであると強く思います。ESG データに対して独特な監視を行うことは、公共政策として根拠がなく、前例もなく、金融サービス業界の他の分野では、データ集計に関して全く規制されていないことから投資家には不利益をもたらします。提案されたプロバイダーのレベルでの透明性は、そのガバナンス体制、内部統制、利益相反管理、品質管理、人材育成にわたり、ESG データやその関連商品に関わる顕著な懸念に効果的に対処すると考えます。</li> <li>・ We agree with the JFSA’s determination that a standardized classification of ESG data and evaluation products is inherently challenging and, in many cases, unrealistic.</li> <li>・ The JFSA identifies that because there are no statutory definitions for ESG evaluation and data providers that regulatory scope is “an issue,” and that establishing a “mechanically uniform definition” of ESG-related evaluations is “not easy.” We agree. We find helpful and appreciates the JFSA’s related guidance (to providers potentially complying with the Code) that the scope of ESG related evaluation should be judged on a case-by-case basis and that providers have the flexibility to assess</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ データについては、本文書 P10 の対象範囲に係る「基本的な考え方」において、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、一般に推計手法に幅があり、場合によっては投資家等に誤認を生じさせる可能性があることから、本行動規範の対象とする旨を規定しています。また、専門分科会では、データと評価は一体で提供されることも多く両者を明確に区別することは実際上容易でないとの指摘もあったところです。</li> <li>・ その上で、データについては、ご指摘のとおり、評価と比べてもとりわけ種別や数が多様であり、体制整備等に相応の対応が必要と考えられます。また、特に、評価機関等の国際的な業務実態も踏まえれば、大幅な体制整備を要するなど、各社の置かれた状況により、相当の意思があっても実施には一定の時間を要することも考えられます。</li> <li>・ こうした相当の意思があっても実施には一定の時間を要する場合を踏まえて、評価機関等による本行動規範の賛同・受入れの状況を金融庁として取りまとめるにあたっては、データ提供に係る部分については他の部分から更に1年後の時期を目途に行うこととし、この旨を本文にも規定しています。</li> <li>・ なお、データの多様性については専門分科会も議論があったところであり、原則4において、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が可能である旨を明記しているところです。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ The "Basic Concept" on page 11 of the Code of Conduct stipulates that since data proceeded by providers has a wide range of estimation methodologies and investors may misunderstand the data depending on the estimation methodology and presentation method, data elements should be covered by the Code of Conduct. The Technical Committee also pointed out that data and evaluation are often provided together, and it is not easy in practice to make clear distinction between the two.</li> <li>・ On that basis, as you pointed out, data is particularly diverse in type and number compared to evaluation, which would need to take due measures to develop internal systems. In particular, in light of international operations of ESG evaluation providers, the implementation of the Code may possibly, even with considerable intention, take a certain amount of time such as those necessary for substantial changes in internal systems, depending on the circumstances of each provider.</li> <li>・ Considering these cases that a certain amount of time would be necessary even with considerable intenstion, the Code of Conduct states that, when the FSA compiles the status of endorsement of the Code of Conduct by ESG evaluation and data providers, it will aim to complete to compile the status of endorsement regarding data around further one year after the initial publication of the status of endorsement regarding evaluation.</li> <li>・ In addition, the diversity of data has been discussed by the Technical Committee, and Principle 4 clearly states that if data sources and/or items are diverse or of great numbers, implementing items in the Code in a reasonable scope and manner would be possible, such as by consolidating or limiting the scope, reflecting their importance and usefulness.</li> </ul> |

|     |  |  |  |
|-----|--|--|--|
|     | <p>each case on a principles-based manner. Still, the term “ESG evaluation” is potentially overly broad.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• If the JFSA extends the Code in its final form beyond providers themselves to providers’ products, we believe the Code should focus primarily on ESG ratings, which are well defined by IOSCO, and similar products, and should not include ESG data products. With respect to the latter, we strongly believe that ESG data should be treated on a level regulatory playing field relative to “traditional” financial data and its providers. We do not see a public policy justification for raising unique scrutiny of ESG data, which would be unprecedented and to the detriment of investors since data aggregation is otherwise not regulated in any other part of the financial services industry. Transparency, as proposed at the provider level, into providers’ governance structures, internal controls, conflicts of interest management, quality assurance, and human resources development would effectively address any significant concerns about the provision of ESG data and related products.</li> </ul> |  |  |
| 177 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 私たちは、JFSA が行動規範案が、どのように現存する国内の規制、例えば スチュワードシップ・コードと重複するかについて検討していることを高く評価いたします。私たちは行動規範案が、上場企業の水平比較としての評価ではなく、個々の企業に対しての1対1のコンサルティング・サービスとしての ESG 評価の場合に関しては、行動規範の範囲でない可能性もあるとある程度明らかに示唆していることを認識しています。なお JFSA が行動規範の最終版に、議決権行使助言の提供が行動規範案と重複し、「ESG 評価」とみなされる場合は、サービス・プロバイダーは、明確に議決権行使を含むスチュワードシップ・コードのみに報告することを明白に示唆していることを支持します。</li> <li>• We appreciate that the JFSA has already considered how the proposed Code may at times overlap with existing domestic regulation, such as Japan’s Stewardship Code. We recognize the proposed Code offers some clarity in such situations by stating that ESG evaluations provided to individual companies as a one-on-one consulting service, rather than providing evaluation by horizontally comparing listed companies, may not be in scope of the proposed Code. Nonetheless, we would support the JFSA explicitly stating in the final Code that where the provision of proxy advice overlaps with the proposed Code and may therefore be considered “ESG evaluation,” that service providers report only to the Stewardship Code, which specifically covers proxy advice.</li> </ul>    | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 本行動規範は、ESG 投資が拡大する中で重要性が高まる評価機関等について、客観性や透明性の確保、利益相反の管理等の対応を促すものです。</li> <li>• このため、いわゆる議決権行使助言会社であっても、上場企業等を ESG の視点から横比較するなど、P10 に定める対象範囲の「基本的な考え方」に合致する場合には本行動規範の呼びかけの対象となるものです。</li> <li>• なお、スチュワードシップ・コードの原則8では、議決権行使助言会社を含む機関投資家向けサービス提供者について、利益相反の防止に関する体制整備や透明性の確保等が掲げられているところですが、これは機関投資家向けサービス提供者が機関投資家のスチュワードシップ活動の質に大きな影響を及ぼし得ることを踏まえ、機関投資家がスチュワードシップ責任を果たすに当たり、適切にサービスを提供することを求めるものです。</li> <li>• この観点において、本行動規範とは異なる性質のものと考えており、同コードの趣旨に賛同し、これを受け入れる用意のある機関投資家(機関投資家向けサービス提供者を含む。)においては、本行動規範とは別に、その表明をすることが期待されます。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• The Code of Conduct encourages ESG evaluation and data providers, which are becoming increasingly important as ESG investment expands, to take measures such as ensuring objectivity and transparency and managing conflicts of interest.</li> <li>• For this reason, if a company including proxy adviser provides services that meet the "Basic Concept" of the scope specified on page 11, such as comparing listed companies horizontally from an ESG perspective, the FSA would call for the support for the Code by the provider.</li> <li>• Please also note that although the Stewardship Code (Principle 8) states that service providers for institutional investors, including proxy advisers, to establish systems for the prevention of conflicts of interest and ensure transparency, the purpose of the Codes are to recommend institutional investors to provide services appropriately in fulfilling their stewardship responsibilities, given that institutional investors' service providers may have a significant impact on the quality of their stewardship activities.</li> <li>• In this respect, the two Codes would be different in their nature, and for this reason institutional investors (including institutional investor service providers) that agree with the intent of, and are prepared to accept, the Stewardship Code are expected to publicize their intention of acting the Code, separately from this Code of Conduct for ESG Rating and Data Providers.</li> </ul> |

|            |   |  |  |
|------------|---|--|--|
| <p>178</p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 私たちは、プロバイダーの方針と手順のシステム(「対話の手順」)に関わる原則 6(企業とのコミュニケーション)は、プロバイダーと評価の対象企業の対話が継続的に建設的であることを確実にすることを促し、プロバイダーの独立性を保護するためにバランスのとれたものとなることに賛同します。</li> <li>・ 私たちは、ESG 評価とデータ商品の独立性と客観性を確実にする JFSA の目的を支持します。私たちは ESG レーティングとデータ商品の信頼性は、それらの正確性・独立性・客観性のみならず、プロバイダーの正確性・独立性・客観性にも根差しているという考えを共有します。</li> <li>・ また、ESG 評価とデータプロバイダーは、レーティングの対象企業が質問を提出し、「対話のための手続き」を行える専任の連絡先を有するべきであるという JFSA の判断を支持します。私たちは、プロバイダーは、企業発行体に対して、オープンで透明性のあるアプローチをとり、調査プロセスとメソドロジー、レポートに反映されるデータや分析について、発行体に理解を深めてもらうように努めるべきだという考え方に賛同します。</li> <li>・ 同様に、私たちは、行動規範がプロバイダーとレーティング対象企業の対話が「建設的」であること、プロバイダーの裁量、方針、手順であることを条件とすることを明確にしていることを強く支持します。私たちは、また、参考に記述されている文言「企業は ESG 評価・データ・プロバイダーに不当な影響を行使しているとの誤認を与えないように留意すべきである等々」を支持します。</li> <li>・ We agree that basing Principle 6 (Communication with Companies) in providers' policies and procedures (for "procedures for engagement") will help ensure that the interaction between providers and rated entities remains constructive and is balanced in favor of safeguarding provider independence.</li> <li>・ We support the JFSA's aim of ensuring the independence and objectivity of ESG evaluation and data products. We agree that the credibility of ESG ratings and data products is rooted in their accuracy, independence, and objectivity, as well as that of the providers who offer them. We also support the JFSA's determination that ESG evaluation and data providers should have a dedicated contact point through which companies can submit inquiries and "procedures for engagement" with rated entities. We agree that providers should take an open and transparent approach in relation to corporate issuers and seek to provide issuers with insight into and understanding of providers' research processes and methodologies as well as the data and analyses that are integrated into reports.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ ご指摘のとおり、企業との建設的な対話は重要であると考えています。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ As you have pointed out, we believe that constructive communication with companies is important.</li> </ul> |
|------------|---|--|--|

|     |   |  |  |
|-----|---|--|--|
|     | <ul style="list-style-type: none"> <li>Equally, we strongly support the Code making clear that interactions between a provider and a rated entity should be “constructive” and subject to the provider’s discretion and policies and procedures. We also support language in the Appendix stating that “companies should be careful not to give impression to ESG evaluation and data providers that they are exerting undue influence....”</li> </ul>  |  |  |
| 179 | <ul style="list-style-type: none"> <li>私たちは、JFSA が強調する、ESG レーティングやデータ商品の基盤となる包括的で比較性のある企業情報開示の必要性を完全に支持します。効果的でタイムリーな企業報告が ESG 評価・データ商品に重要であり、ESG 評価・データ商品に対する市場の信頼を高めることに賛同します。</li> <li>IOSCO は、「企業報告の不十分な標準化は ESG レーティング・データ商品プロバイダーに利用される情報の品質と入手可能性に影響を与えると示している。」私たちは、当該指摘に同意し、JFSA や他の規制機関による、意思決定に有益で、機械可読で、信頼性の高い ESG 情報の開示を促進するための取り組みを支持します。私たちは、国際サステナビリティ基準委員会 (ISSB) の「グローバル・ベースライン」の策定への取り組みを強く支持します。これらの取り組みは、プロバイダーが依存する企業報告の現状と、プロバイダーが満たそうとする投資家のニーズの間にある隔たりを埋めるために重要です。</li> <li>より充実した企業開示は、ESG リサーチ・プロバイダーのための高品質な情報ベースラインとなるだけでなく、ESG リスクと機会に対する投資家の理解を高め、投資家と発行体のエンゲージメントを深めることを促進します。</li> <li>We fully support the JFSA’s emphasis on the need for comprehensive and comparable corporate disclosure as a foundation for ESG evaluation and data products. We agree that effective and timely corporate reporting is essential to and will enhance market confidence in ESG evaluation and data products.</li> <li>IOSCO has found that “the lack of standardization of corporate disclosures...impacts the quality and availability of information that can be used by ESG ratings and data products providers. “We agree with this finding and therefore support the JFSA’s and other regulators’ efforts to promote decisionuseful, machine-readable, and reliable ESG corporate disclosure. We strongly support the work of the International Sustainability Standards Board (ISSB) to develop a “global baseline” for sustainability-related disclosure standards. These efforts are critical to closing the gap between current corporate reporting, upon which providers rely, and investor needs, which providers try to meet.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>企業のサステナビリティ開示については、中長期的な企業価値の維持・向上等の観点から重要と考えており、金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループにおける報告書(本年6月)を踏まえて、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ることとする等の制度改正を進めています。また、国際的な比較可能性を確保することも重要との見地に立って、わが国として、サステナビリティ基準委員会 (SSBJ) を中心に国内の意見を集約しつつ、国際サステナビリティ基準審議会 (ISSB) 等での国際的な基準策定に向けた議論に積極的に参画しているところです。また、今後、SSBJ において、ISSB の議論も踏まえつつ、わが国のサステナビリティ開示の具体的内容の検討が進められる予定です。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>We believe that corporate sustainability disclosure is important from the perspective of maintaining and improving enterprise value over the medium to long term. Based on the report of the Disclosure Working Group of the Financial System Council (June 2022), the FSA is proceeding with disclosure system reforms such as creating a new section to provide sustainability information in an integrated manner in company’s Annual Securities Reports. In addition, from the viewpoint that it is also important to ensure international comparability, Japan is actively participating in discussions toward establishing international standards at ISSB and other organizations, while collecting opinions in Japan, mainly through the Sustainability Standards Boards of Japan (SSBJ). Going forward, SSBJ plans to proceed with discussions on specific contents of sustainability disclosure in Japan, taking into account discussions by the ISSB.</li> </ul> |



|     |   |   |  |
|-----|---|---|--|
|     | <ul style="list-style-type: none"> <li>Greater corporate disclosure will not only help ensure a high-quality information baseline for the benefit of ESG research providers, it will enhance investor understanding of companies' ESG risks and opportunities and deepen ongoing engagement between investors and issuers.</li> </ul>   |   |  |
| 180 | <ul style="list-style-type: none"> <li>私たちは、ESG 評価・データに係る製品及び提供機関が金融市場において果たす役割を改善することに向けた金融庁の意欲を歓迎します。幅広い投資家にとって益々重要な役割を担っているこれら ESG 評価・データに係る製品及び提供機関は、近年急激な市場拡大及び統合化を経験しています。こうした製品及びサービスの需要は、ESG 投資やサステナブル投資への投資家の関心が高まり、同時に ESG 投資に係る情報開示義務の法制化が進むに連れて成長の一途をたどることが予想されます*。</li> <li>これらの動向を踏まえ私たちは、金融庁による「ESG 評価・データ提供機関に係る行動規範(案)」(以下「本行動規範」)を概ね支持します。「責任ある機関投資家」の諸原則《日本版ステワードシップ・コード》(以下ステワードシップ・コード)やコーポレートガバナンス・コードと並んで本行動規範は、ESG リスク並びにインパクトに係る投資実務への統合及びこれらに関するエンゲージメントの強化に貢献することが期待され、ひいてはより持続可能な金融市場の実現を促すことが期待されます。インベストメントチェーン全体において ESG リスク並びにインパクトがより良い形で意思決定に組み込まれるという目的に向けて、本行動規範が効果的な役割を果たせるようにするために私たちは、金融庁に対し提言します。</li> </ul> <p>*オランダ金融市場庁 (AFM: the Netherlands Authority for the Financial Markets) 及びフランス金融市場庁 (AMF: Autorité des marchés financiers) が共同的に公表したポジションペーパーによると、ESG データ及びサービスに係る市場の規模は、2025 年までに 50 億米ドル以上に達する可能性があると考えられています (Position Paper: Call for a European Regulation for the provision of ESG data, ratings, and related services)。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>We welcome the intention of JFSA to improve the role that ESG evaluation and data products and the providers of these products play in the financial market. These products and providers play an increasingly important function in investment processes and the market for ESG evaluation and data has experienced considerable growth and consolidation in recent years. Demand for these products and services is only likely to keep growing in the future, given investors' accelerating</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>ご意見有難うございます。ESG 評価・データが市場全体で信頼性のある形で利用されることは重要であると考えており、本行動規範の賛同の呼びかけや賛同状況の取りまとめなど、引き続き対応を進めていきたいと考えています。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>As you pointed out, we believe that it is important for ESG evaluation and data to be used reliably throughout the investment chain, and we will continue to take actions such as calling for endorsement of the Code of Conduct and publishing the status of endorsement.</li> </ul> |

|     |  |   |   |
|-----|--|---|---|
|     | <p>interest in ESG and sustainable investing and as they increasingly face mandatory ESG disclosure requirements*.</p> <p>· In light of these developments, we are generally supportive of the JFSA's proposal to establish a Code of Conduct ('the code') for ESG Evaluation and Data Providers. Alongside the Stewardship Code and the Corporate Governance Code, this code can contribute toward enhanced consideration of and engagement on ESG risks and impacts, and in doing so, support a more sustainable financial market. To better ensure that the code plays an effective role in improving the consideration of ESG risks and impacts in the investment chain, we recommend that the JFSA consider the following.</p> <p>* According to a position paper by the AFM and AMF, the ESG data and services market could reach a value of over US\$5 billion by 2025 (Position Paper: Call for a European Regulation for the provision of ESG data, ratings, and related services).</p> |   |   |
| 181 | <p>提言：本行動規範の賛同機関が、本行動規範のどの原則と概念にどのように準拠しているかを公に説明することを義務付ける開示要件を導入すること。</p> <p>・ 私たちは、本行動規範の原則主義に基づくコンプライ・オア・エクスプレインのアプローチが現時点での市場の成熟度に対して適切であり、今後期待できる市場のイノベーションを可能にする余地が十分にあると認識しています。しかしこれは、本行動規範への公な賛同表明をする主体が、自らの準拠状況について説明責任を果たすことを求める規則がなければ成立しません。このような開示義務がなければ、本行動規範に期待できる市場における説明責任及びイノベーションの可能性が著しく低下することが懸念されます。</p> <p>・ 現在、本行動規範(案)では、規制当局及び市場側による説明責任を明確化する効果的な仕組みが明示されていません。ESG 評価・データ提供機関は、本行動規範への賛同を公表することが求められていますが、本行動規範への準拠状況に関する公表は求められていません。スチュワードシップ・コードと同様に、このアプローチでは、最低限の遵守基準を設定することなく、業界のベストプラクティスに焦点を当てることで市場慣行の改善が期待できます。しかし効果的な説明責任の仕組みがないと、賛同を表明しているESG 評価・データ提供機関が本行動規範を遵守していることに対する市場参加者の信頼が損なわれ、本行動規範の効果が限定的になってしまう恐れがあります。説明責任の強化は、本行動規範が扱う用語や概念の体系化と一貫性の向上に資するだけでなく、先発者やベストプラクティスを示す ESG 評価・データ提供機関が明確に認められる環境を作ることで、市場効率を高</p>   | <p>・ 本行動規範は、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、実施しない場合には、それぞれの原則・指針を実施しない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」の手法によっています。</p> <p>・ 「エクスプレイン」を行う場合の具体的な方法については、原則主義(プリンシプルベース)に基づき取りまとめた指針であることを踏まえて、各評価機関等が創意・工夫の下で検討するものと考えていますが、読み手にとって原則及び指針の項目ごとの遵守状況が理解出来る具体的で分かりやすい説明を行うことが重要になると考えます。</p> <p>・ また、規範の諸原則を実施する場合についても、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考えています。</p> <p>・ こうした点を明確化するよう、以下のとおり修正します。</p> <p>P8 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、行動規範の諸原則・指針を実施するか、実施しない場合には、それぞれその原則・指針を実施しない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」の手法によっている。</p> <p><u>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考えられる。</u></p> | <p>・ This Code of Conduct does not uniformly require actions of parties concerned based on laws or regulations, but is designed to be a voluntary code on a “comply or explain” basis, where the FSA calls for organizations to express their support for the Code via public announcement, and the organizations supporting the Code will either comply with the principles and guidelines of the Code, or explain the reasons why they do not comply with a particular principle or guideline.</p> <p>・ Although we believe that each provider would consider how to “explain” according to its ingenuity, based on the fact that the Code is principles-based, it is important to provide specific explanations so that readers can understand the specific status of compliance with each item of the principles and guidelines.</p> <p>・ When implementing the principles or guidelines of the Code, similarly, easy-to-understand explanations are important so that readers can understand the specific status of compliance with each item of the principles and guidelines.</p> <p>・ In order to clarify these points, we amend the Code as follows :</p> <p>P9 the Code of Conduct is not laws or regulations that uniformly require actions of parties concerned, but designed to be a voluntary code on a “comply or explain” basis, where the FSA calls for organizations to express <del>its</del> <u>their</u> support for the Code via public announcement, and the organizations supporting the Code will either <del>they</del> comply with the</p> |

|  |   |  |
|--|---|--|
| <p>め、既存のベストプラクティスに市場の水準をあわせていくことを促すことが期待できます。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・コーポレートガバナンス・コードのように、ESG 評価・データ提供機関は、本行動規範の 6 つの原則と指針に対するアプローチを公表する責任を負う必要があります。これは、ESG 評価・データ提供機関がどの原則に準拠していても、その理由は何故かを説明する場を提供することにも繋がります。6 つの原則と指針に沿った標準的な報告義務を導入することで、投資家や企業が各 ESG 評価・データ提供機関のアプローチや考え方を効率的に理解することも可能になります。</li> <li>・このような施策は、欧州委員会が実施した EU における ESG 格付市場の機能及び信用格付における ESG 要素の考慮に関するコンサルテーションにおいて示された「ほぼ全ての回答者(97%)が、ESG 格付の提供機関に対してその方法論に関する最低限の開示要求を課すべきと考えており、ほとんどの回答者が標準化されたテンプレートを使用すべきと考えている」という調査結果で示されている市場の意向と整合していると言えます。*</li> </ul> <p>*欧州委員会 ‘Targeted consultation on the functioning of the ESG ratings market in the EU and on the consideration of ESG factors in credit ratings’</p> <p>Recommendation: Implement public reporting requirements that make it mandatory for supporters of the code to explain which principles and concepts they comply with and how.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ We recognise that the code’s principles-based comply-or-explain approach is proportionate and will allow for market innovation. However, this approach will only be effective if entities that publicly endorse the code are subject to clear disclosure requirements about how they do so. Without such a requirement, the potential for market-based accountability and innovation will be significantly reduced.</li> <li>・ Currently, the draft code does not explicitly provide for any effective accountability mechanisms, either by regulators, or by the market. ESG evaluation and data providers are required to publicly disclose their support for the code but not to disclose if or how they have implemented it. As was with the expectations of the Stewardship Code, this approach can allow for a focus on industry best practices without setting minimum compliance standards. However, the lack of any effective accountability mechanism can undermine market participants confidence that providers are complying with the code and limit its effectiveness. Stronger accountability would not only help to codify</li> </ul> | <p><u>なお、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、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工夫が必要となると考えられる。</u></p> | <p>principles and guidelines of the Code, or explain the reasons why they do not comply with a particular <u>item principle or guideline.</u></p> <p><u>When implementing the principles or guidelines of the Code, it is important to provide easy-to-understand explanations so that readers can understand the specific status of compliance with each item of the principles and guidelines.</u></p> <p>Even if an organization endorses the Code of Conduct, it does not mean that all principles and guidelines must be uniformly complied with by the organization. However, when the endorsing organization would not be implementing certain aspects of the Code, the organization should make an effort to explain <u>the specific status of compliance with, and the reason for not complying with, each item of the principles and guidelines,</u> so that investors and companies may understand its rationale <u>and the status.</u></p> |
|--|---|--|

|     |  |   |   |
|-----|--|---|---|
|     | <p>terminology and promote greater consistency, it would also create market efficiencies and level the playing field on existing best practices, rewarding first movers and the best performers.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• To ensure minimum compliance to the expectations of the code, ESG evaluation and data providers should be held accountable to report publicly on their approach to the six principles and guidelines of the code, much like the existing Corporate Governance Code. This would also provide a clear space for ESG evaluation and data providers to explain which principles they are not in compliance with and why. Introducing a standardised reporting expectation that aligns with the six principles and guidelines would also enable investors and companies to efficiently understand the approach and philosophy of each ESG evaluation and data provider.</li> <li>• Such an approach would align with the sentiments evidenced in the European Commission’s targeted consultation on the functioning of the ESG ratings market in the EU and on the consideration of ESG factors in credit ratings, where “almost all respondents (97%) consider that ESG rating providers should be subject to minimum disclosure requirements in relation to their methodologies, and most consider that they should be using standardised templates”.*</li> </ul> <p>* European Commission ‘Targeted consultation on the functioning of the ESG ratings market in the EU and on the consideration of ESG factors in credit ratings’</p> |   |   |
| 182 | <p>提言：本行動規範の有効性と妥当性を将来にわたって定期的に見直し、必要に応じて改訂することを保証するために3年ごとのレビュー及び改訂プロセスを組み入れること。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 3年周期で本行動規範を見直すことは、本行動規範に含まれる内容だけでなく、本行動規範の施行に係る仕組み自体も市場の成熟度に対して適切であることを保証することができると考えられます。このような3年周期の見直しには、本行動規範への賛同を公表しているESG評価・データ提供機関の開示情報並びに実務を調査し、本行動規範への準拠状況を分析する工程が組み入れられることが望まれます。</li> <li>• 現段階での本行動規範(案)では、金融庁が本行動規範に関して定期的なレビュー及び改訂検討を実施することに関して、金融庁の意向が明示されていません。特に、本行動規範の導入の初期段階において、また、本行動規範が自主的な取り組みに基づき原則主義の準拠を求めるアプローチを採用していることを踏まえ、金融庁は、本行動規範が効果的に運用され、ステー</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• ご指摘を踏まえ、以下のとおり修正します。</li> </ul> <p>P2 金融庁としては、市中協議を行った上で最終化した本行動規範を策定し、その浸透を図るとともに、変化を早めに捉えて更なる対応が必要でないか、継続的に状況を把握し、<u>3年後を目途に、本行動規範の改訂その他の更なる対応の要否等について検討する</u>など、機動的に対応していく。</p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• In light of your comments, we have altered the Code as follows :</li> </ul> <p>P2 The FSA will <del>form</del><u>disseminate</u> the <u>finalized</u> Code of Conduct for <del>ESG Evaluation and Data Providers after public consultation, and disseminate it and to</del>, grasp the situation <del>at an early stage and proactively and continuously</del> respond to such <del>changes</del><u>progress</u>, and <u>consider in three-year term whether or not to take further actions that are including but are not limited to revising the Code.</u></p> |

|  |  |  |
|--|--|--|
| <p>クホルダーの期待に応じていることを保証するための措置を講じることにコミットすべきです。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・従って私たちは、本行動規範が最新の市場慣行や情報利用者のニーズや期待に沿ったものであることを確実にするために、金融庁による3年ごとの見直しを正式なしくみとして組み入れられることを提言します。この分野の急速な発展を踏まえ、ESG 評価・データ提供機関は、扱っている製品・サービスに関するガバナンスと透明性の取り組みを改善するために、ステークホルダーと協働し続ける事が期待されます。従って、3年周期のレビューでは、ESG 評価・データ提供機関がどのようにガバナンスと透明性に関する取り組みを改善しているかを検証し、更なる規制措置が必要であるかどうかを検討する必要があります。</li> <li>・例えば、更なる規制措置を検討する際には、異なる種類の ESG 評価・データに係る製品・サービスの認定制度の導入が有益であるかどうかを検討することが望まれます。具体的には、ESG 要素が企業にもたらす財務リスクに焦点を当てた種類の ESG 評価・データに係る製品・サービスと、企業の事業活動が外部性(環境及び社会)に与えるインパクトに焦点を当てた種類の ESG 評価・データに係る製品・サービスを区別するような認定制度が考えられます。これは、Securities and Exchange Board of India (SEBI: インド証券取引委員会) * が現在導入を検討しているアプローチです。</li> </ul> <p>*インド証券取引委員会「Consultation Paper on Environmental, Social and Governance (ESG) Rating Providers for Securities Markets」</p> <p>Recommendation: Implement a triennial review and revision process that ensures periodic reviews of the effectiveness and relevance of the code in the future and revisions.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ Reviewing the code on a three-year cycle would help ensure that the content of the code as well as the mechanisms to ensure compliance to the code are relevant and proportionate to the status of the market. This should include reviews on the state of compliance to the code by reviewing the disclosures and practices of ESG evaluation and data providers publicly supporting the code.</li> <li>・ Currently, the draft code does not explicitly note any intentions by JFSA to subject the code to periodic reviews and revisions. Especially in the early stages of implementing the code and given the voluntary principles-based approach that is being taken, JFSA should commit to measures to ensure that the code is operating effectively and that stakeholder expectations are being met.</li> </ul> |  |  |
|--|--|--|

|     |  |  |   |
|-----|--|--|---|
|     | <ul style="list-style-type: none"> <li>• We therefore recommend that the code be subject to a formal triennial review to ensure that it remains aligned with up-to-date market practice, as well as with information users' needs and expectations. In light of the rapid developments in this area, ESG evaluation and data providers will continue to work with their stakeholders to improve their governance and transparency practices regarding their services and products. The review should therefore also consider how ESG evaluation and data providers are improving their practices on governance and transparency and consider whether further regulatory action is required.</li> <li>• For example, the review could consider whether the implementation of an accreditation system for different types of ESG evaluation products could be beneficial, potentially distinguishing between those focusing on financial risks posed by ESG factors relevant to a company and those focusing on the environmental and social impacts of companies on their externalities. This is the approach currently being suggested by the Securities and Exchange Board of India (SEBI) *.</li> </ul> <p>* Securities and Exchange Board of India 'Consultation Paper on Environmental, Social and Governance (ESG) Rating Providers for Securities Markets'</p> |  |   |
| 183 | <p>提言：ESG 評価・データ提供機関が用いる手法やプロセスについて透明性を求める原則 4(透明性の確保)において言及されている主要な概念についてより具体的な説明を行うこと。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 原則 4(透明性の確保)で主要な概念には、例えば「ESG 評価・データの目的、考え方、計測の趣旨」や「評価の基となる情報源」等が含まれます。これらの主要な概念に関してより具体的な説明を行うことにより、異なる ESG 評価・データ提供機関における認識の一貫性がより保たれると考えられます。これにより、ユーザーとなる投資家がこれらの製品・サービスを選ぶ際に、より有用な情報をもとに判断を行うことが可能になることが期待されます。</li> <li>• 投資家は、自らの投資プロセスと最も整合性が高い ESG 評価・データに係る製品・サービスを選択するために、提供されている製品・サービスのそれぞれの目的やアウトプットの算出・作成方法を理解する必要があります。この文脈では、投資家の選択を支援するために、方法論について透明性及び十分な説明が確保される事が不可欠です。もちろんこうした透明性の確保と説明の範囲には、基礎となるデータや方法論自体に変更が加えられた場合も同様です。さらに、こうした透明性の向上は、投資家を支援するだけでなく、ESG 評価・データ提供機関がデータそのものやそれらのソースや使用した推計値をどのように検証し妥当性評価を行っているかについて、規制当局</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• ご指摘のとおり、ESG 評価機関の透明性の確保は重要な課題であり、本行動規範においても、自主的な行動原則という行動規範の特性を踏まえつつも、原則4において透明性の確保に資する取組みを出来るだけ具体的に記述しているところです。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• As you pointed out, ensuring transparency of ESG evaluation providers is an important issue. In this Code of Conduct, initiatives that contribute to ensuring transparency are described as specifically as possible in Principle 4, while taking into account the principles-based characteristics of the Code of Conduct.</li> </ul> |

を含める幅広いステークホルダーに対して、より良く説明責任を果たすことの一助になることが期待できます。こうした取り組みの先には、ESG 評価・データに係る製品・サービスの信頼性や質の向上があります。加えて、特に提供機関によって ESG 評価が異なる現象について、幅広い市場参加者による ESG 評価・データに係る製品・サービスへの理解が促進される事が期待できます。

- ・また、手法の透明性を高めることで、複数のアセットクラスに ESG 評価を適用する投資家が、個別の投資戦略や分析モデルに対する各 ESG 評価の適切性・妥当性について必要な分析が可能になります。ESG に特化したデータや製品・サービスは、歴史的に上場株式を扱う投資家のニーズを中心に設計されてきました。私たちが実施した調査によると債券を扱う投資家は、上場株式を扱う投資家とは異なる方法で ESG 評価・データに係る製品・サービスを利用しており、この債券投資家のニーズに対応するためには、更なる透明性の確保と手法の調整が必要である事がわかりました。また私たちは、この分野での継続的な取り組みを通じて、市場参加者において ESG 評価と信用格付けの違いやそれぞれ何を測定しているかについて混乱が続いていると認識しています。手法の透明性を高めることは、このような問題に対処するための重要なステップにもなります。さらに、独自で ESG 評価を実施している投資家であっても、自らの ESG 評価が第三者機関の ESG 評価と異なる場合やその理由について顧客に説明できるように、全ての ESG 評価・データ提供間による手法に関する透明性が確保されることは、重要です。したがって私たちは、ESG 評価・データ提供機関が提供する製品・サービスの透明性を確保するために、金融庁が独立した原則(原則 4)を設けたことを歓迎します。

Recommendation: Provide more clarity on key concepts used in Principle 4, regarding the transparency of methodologies and processes used by ESG evaluation and data providers.

- ・ The clarification of key concepts used in Principle 4, such as “purpose, approach, and intent” and “sources of information”, would help to ensure a greater consistency between different providers and provide investors with the information necessary to understand the products and services better.
- ・ Investors need to be able to understand an ESG evaluation’s or data product’s intended purpose and how its outputs are determined, to choose the product that best fits with their investment processes. In this context, transparent and well-communicated methodologies are critical for supporting investors to make these choices – including when

|     |   |  |   |
|-----|---|--|---|
|     | <p>changes are made to the underlying data or to the methodologies themselves. In addition, improved transparency would not only help investors, but also make ESG evaluations and data products providers more accountable for how they verify and validate their data sources and metrics, including to regulators. This in turn can help to increase the reliability and quality of ESG evaluations and data products and would also help the market better understand the reasons behind divergent ESG evaluations from different providers.</p> <p>Enhanced transparency of methodologies would also help to ensure that investors applying ESG evaluations to different asset classes are able to undertake analysis on the appropriateness of the evaluation for use in their particular investment strategy and/or analytical model. ESG-focused data, products and services have historically been tailored to meet the needs of equity investors. Our research highlighted that fixed income investors utilise ESG evaluations and data differently to equity investors, recommending that further transparency and customisation of methodologies is required to properly accommodate this market. Our ongoing work in this area also notes ongoing confusion by market participants regarding what is measured by ESG evaluations versus credit ratings. Enhancing transparency of methodologies is an important step towards addressing such issues. Furthermore, even for those investors that carry out proprietary ESG assessments, it is important to have transparent methodologies for all ESG evaluations' providers so they can justify to clients why and where assessments may differ from third party providers' evaluations. We therefore welcome the JFSA's establishment of an independent principle (Principle 4) dedicated to ensuring transparency regarding the products and services provided by ESG evaluation and data providers.</p> |  |   |
| 184 | <p>投資家に各 ESG 評価・データに係る製品・サービスの正確な目的や性質を伝えるという目的に対して本行動規範が適ったものである事を確保するために私たちは、以下を提言します。</p> <p>「ESG 評価・データの目的、考え方、計測の趣旨」の概念の明確化</p> <p>私たちは、広義的な形で「評価の目的」と表現されている情報項目について、本行動規範の説明をより具体的にすることを提言します。例えば、ESG 評価には、発行体の ESG リスクへのエクスポージャーとその管理態勢を評価しようとするものもありますが、他方で発行体が外部の環境や社会にもたらす正及び負のインパクトを、同発行体の企業価値への影響の有無に関係なく、評価するものもあります。ESG 評価・データ提供機関は、製品・サービ</p>   | <p>ESG 評価の基本的な考え方や目的については、ご指摘のとおり様々なものが存在し、各評価機関等において、自らの方針や投資家・企業等との対話も踏まえ、それぞれの創意工夫の下で開示が行われることが重要と考えています。</p> | <p>As you pointed out, there are various basic concepts and objectives of ESG evaluation, and we believe that it is important for each evaluation provider to disclose information based on its ingenuity, taking into account its own policies and dialogues with investors and companies.</p> |



|  |  |  |
|--|--|--|
| <p>スの目的、方法論、使用するデータについて必ずしも透明性が高いとは言えません。どのように評価を行うかについて、より詳しい説明がされるべきです。特に先述の例のように、重要(マテリアル)な非財務情報に対する評価の考え方に関する明確な期待値を本行動規範で説明することが必要であると考えます。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>この点については、SEBI が提案しているアプローチを検討することも可能であると考えられます。* SEBI は、次のカテゴリーによる分類システムの採用を提案しています。1) 環境・社会課題が企業の企業価値に与える影響を評価することを目的とした ESG リスク評価、2) 環境・社会課題が企業の企業価値に影響を与えるかどうかに関わらず、企業が環境や社会に与える影響を評価することを目的とした ESG インパクト評価、3) 例えば、ESG 開示やテーマ別リスクエクスポージャー(例: 人権リスクベンチマークやカーボンリスク評価)など他の ESG 側面を評価したその他の評価やベンチマーク。</li> </ul> <p>*インド証券取引委員会「Consultation Paper on Environmental, Social and Governance (ESG) Rating Providers for Securities Markets」</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>To enable greater transparency that is fit-for-purpose in informing investors of the precise objective of ESG evaluation and data products, we recommend the following:</li> </ul> <p>Clarify the concept of “purpose, approach, and intent of formulation of ESG evaluation and data”</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>We recommends that the code be more specific on the items of information that constitute what is broadly referred to as “evaluation objectives”. For example, some ESG evaluations try to capture an issuer’s exposure to ESG risks and how prepared they are to manage these risks, while others assess the positive and negative impact of companies on the environment and society, irrespective of whether such factors have any impact on the company’s enterprise value. ESG evaluation and data providers are currently not always transparent about the objectives of their evaluations, what their methodologies are or what data they use. How they make such assessments should be better explained. This should involve outlining clear expectations on the evaluation’s approach to material non-financial information.</li> <li>In this respect, the approach proposed by the Securities and Exchange Board of India (SEBI) could be considered.* SEBI has proposed the adoption of a classification system with the following categories: 1) ESG risk evaluations that aim to evaluate the impact of environmental</li> </ul> |  |  |
|--|--|--|

|     |  |   |   |
|-----|--|---|---|
|     | <p>and social issues on the company's enterprise value; 2) ESG impact evaluations that aim to evaluate a company's impacts on the environment and society irrespective of whether these issues have an impact on the company's enterprise value; and 3) other evaluations and benchmarks that, for example, evaluate other ESG aspects such as the quality of ESG disclosure or thematic risk exposure (e.g. human rights risk benchmarks or carbon risk ratings).</p> <p>*Securities and Exchange Board of India, Consultation Paper on Environmental, Social and Governance (ESG) Rating Providers for Securities Markets</p>  |   |   |
| 185 | <p>「評価の基となる情報源」の概念の明確化</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>ESG 評価・データに係る製品・サービスが対象とする市場の範囲(カバレッジ)が投資家のニーズに合わせて拡大し続ける中、まだ正式な ESG データの収集体制を確立していない企業が対象範囲に含まれ、必要に応じて外部の評価、データセット、推計値等を基に評価されることが多くなっています。ESG 評価・データ提供機関は、提供している評価もしくはデータが、企業が発行したデータなのか、それとも ESG 評価・データ提供機関自らが推計したデータなのか、利用する情報源を明確にすることが重要です。これに加えて、データ収集時に設けている要件や基準を明確にすることも同様に重要なポイントになります。例えば、データの信頼性を担保するために第三者機関によるデータの検証・保証を求めているかなどが考えられます。</li> <li>他の例としては、ESG 評価・データ提供機関が、比較可能性を確保する観点から連結単位(グループレベル)を対象とするデータを標準化している場合に、企業が提供する連結単位未満の範囲を対象とするデータを自らの推計データで補完しているかなども考えられます。投資家が正確で標準化されたデータを取得できるように、ESG 評価・データ提供機関は、ESG データの対象範囲を連結単位で標準化し、例外がある場合には、提供するデータセットや企業の評価にどの ように影響するか、その規則やプロセスについて透明性を確保する必要があります。このことは、ESG 評価・データ提供機関の全体的なアプローチや手法に関する説明に反映されるべきであるとともに、標準(連結単位)から逸脱した企業があった場合に個別にその措置と理由を示す必要があります。</li> </ul> <p>Clarify the concept of "sources of information"</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>As the data coverage of these ESG evaluations and data products continues to expand to meet the needs of investors, companies that are yet to establish robust ESG data collection systems are often assessed based on external evaluations, data sets, and estimations. While it is</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>ESG 評価の基となる情報源については、ご指摘のとおり企業が公表したデータのほか、一定の推計を行ったデータも広く活用されているものと承知しており、本行動規範では、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べき旨を規定しています。</li> <li>その上で、より具体的な情報源等についての開示のあり方については、各評価機関等において、自らの方針や投資家・企業等との対話も踏まえ、それぞれの創意・工夫の下で行われるものと考えています。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>As for the sources of information that form the basis of ESG evaluation, as you pointed out, in addition to data published by companies, estimated data is widely used. The Code of Conduct stipulates that, particularly when estimated data is used, that fact and the basic method of estimation should be disclosed.</li> <li>On that basis, we believe that each provider would determine its approach in its ingenuity with respect to more specific methodologies of disclosure, taking into account its policies and dialogues with investors and companies, etc.</li> </ul> |

|     |  |  |   |
|-----|--|--|---|
|     | <p>important for ESG evaluation and data providers to clarify the source of information they use – i.e. whether it is data issued by the company or estimated by the ESG evaluation and data provider – it is equally important for them to clarify the requirements and standards they set when collecting data. For example, whether or not there has been third party assurance provided in relation to the data to ensure reliability.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Another example could be whether the ESG evaluation and data provider supplements company-provided data restricted to entity-level coverage with estimated data to ensure comparability with the standard expectation for group-level coverage. For investors to have access to accurate and standardised data, ESG evaluation and data providers need to ensure that the group-level coverage of ESG data is standardised and where exceptions are made, provide transparency on the rules and procedures of how this impacts the provision of data or the evaluation of a company itself. This should be reflected in both the evaluation and data providers' overall explanation of their approach, as well as flagged in specific instances where corporations deviate from the standard.</li> </ul> |  |   |
| 186 | <p>提言：「(3)報告書とりまとめに当たっての留意点」の「④行動規範の対象とするサービス」において、本行動規範が対象とする ESG 評価・データ提供機関には、上場市場に関するデータを扱う機関に加え、非上場市場に関するデータを扱う機関も含まれるのかについて明示的な説明を行うこと。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>「(3)報告書とりまとめに当たっての留意点」の「④行動規範の対象とするサービス」において、本行動規範(案)は、対象範囲を「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、本邦の金融市場に参加する、又は当該参加者にサービスを提供する、ESG 評価・データ提供機関を念頭としている」としています。脚注では、「金融市場」について「株式、債券のほか、融資等を含む」と説明を行っており、「ESG 評価・データ提供機関」については、「金融商品取引業に該当するもの」も含まれるとしています。また本行動規範が意図する対象範囲の詳細な基準については、「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」に記載されています。</li> <li>しかし現状の説明では、この対象範囲に上場市場だけでなく、非上場市場に関連する ESG 評価・データ提供機関も含まれるのかが不明瞭な状況です。そのため、非上場市場のみを扱う ESG 評価・データ提供機関は、本行動規範への賛同が期待される ESG 評価・データ提供機関の範囲に含まれるかわからない可能性が懸念されます。</li> <li>もし本行動規範の対象範囲に非上場市場に関する ESG 評価・データを扱う機関が含まれる場合には、商業的な制限や取り決めに適切に反映するよ</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>ご指摘を踏まえ、以下のとおり修正しました。</li> </ul> <p>P9 <u>株式・債券(上場、未上場含む)</u>のほか、融資等を含む</p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>In light of your comments, we have altered the Code as follows.</li> </ul> <p>P11 including stocks <u>and</u> bonds <u>(both listed and unlisted)</u>, loans and others.</p> |

|     |  |   |  |
|-----|--|---|--|
|     | <p>う、さらに詳しい説明が必要になります。特に、非上場の株式市場や取引に関わるリミテッド・パートナーやジェネラル・パートナーへの配慮が必要になると考えられます。</p> <p>Recommendation: Providing better clarity in section 3(iv) “Scope of services covered by the Code of Conduct” about whether the scope is intended to include ESG evaluation and data providers in relation to private financial markets, as well as public financial markets.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Under the section on the “scope of services covered by the Code of Conduct”, the draft code notes that “the scope of the Code of Conduct are ESG evaluation and data providers that participate in Japanese financial markets or provide services to the participants in Japanese financial markets”. The footnotes further note that that ‘financial markets’ include “stocks, bonds, loans, and others”, and that ‘services’ include those that fall under the category of “financial instruments business”. Further context for the intended scope is outlined in the four items included under the heading of “basic concepts to the scope of ESG evaluation and data providers that are to be called for support of the code of conduct”.</li> <li>Currently, however, it is unclear based on this language whether the scope is intended to include ESG evaluation and data providers in relation to private financial markets, as well as public financial markets. In this respect, ESG evaluation and data providers that exclusively cover private markets may be unclear on whether they are included in the scope of ESG evaluation and data providers that are expected to support the Code of Conduct.</li> <li>If the scope of the code is intended to cover providers of private market ESG evaluations and data, further consideration should be given to ensuring that the code appropriately reflects the commercial relationships and arrangements involved. This may particularly be the case in relation to Limited Partners and General Partners involved in private equity markets and transactions.</li> </ul> |   |  |
| 187 | <ul style="list-style-type: none"> <li>私たちは、根本的な課題として ESG データの可用性と質を向上させることの重要性を認識しています。したがって私たちは、金融庁が ESG 課題に関する企業の報告・開示の義務化に向けた法整備を加速させることを推奨します。また、企業の ESG 報告基準や開示の信頼性、一貫性、比較可能性の向上に向けた規制当局による世界的、並びに地域的な取り組みを歓迎します。これらの取り組みは、ESG 評価・データに係る製品・サービスの質を向</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>貴重なご意見として承ります。</li> <li>なお、スチュワードシップ・コードでは、スチュワードシップ責任の定義の中にサステナビリティ(ESG 要素を含む中長期的な持続可能性)の考慮を取り入れるとともに、機関投資家がスチュワードシップ責任を果たすための明確な方針を開示する際には、運用戦略に応じてサステナビリティに関する課題をどのように考慮するかについても明確に示すべき旨を、また、コーポレートガバナンス・コードでは、上場企業が経営戦略の開示に当たって自社のサステ</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Thank you for your valuable input.</li> <li>The Stewardship Code includes the consideration of sustainability (medium- to long-term sustainability including ESG factors) in the definition of stewardship responsibility, and when institutional investors disclose a clear policy for fulfilling their stewardship responsibilities, they should clearly indicate how they will consider sustainability issues in accordance with their investment strategies. The Corporate</li> </ul> |

|   |   |   |
|---|---|---|
| <p>上させるために極めて重要であり、投資家、ひいてはそのクライアントや受益者にとって有益であると考えています。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 私たちは、ESG 評価・データの提供機関と共に、投資家や企業も ESG インベストメントチェーンの中で重要な不可欠な役割を担っていることを認識しています。私たちにとって特に関心が高い投資家は、自らが利用し得る ESG 評価・データに係る製品・サービスの意図する目的や手法を理解し、投資プロセスで使用する目的に適うかどうかを判断する責任を負っていると認識しています。また企業は、適時的且つわかりやすい形で自らの事業にとって重要な ESG 情報を連結単位で報告する責任を負っていると認識しています。</li> <li>・ 従って私たちは、金融庁が(参考)として本行動規範に付属した投資家及び企業に対する提言を支持します。これらの提言が企業や投資家に十分に認識され、適切に実施されるよう、私たちは、金融庁に対し以下を提言します。</li> </ul> <p>提言:投資家及び企業に対する提言事項をそれぞれスチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードに組み込むことを検討すること。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 私たちは、ESG 評価・データの提供機関と共に、投資家や企業も ESG インベストメントチェーンの中で重要な不可欠な役割を担っていることを認識しています。従って私たちは、ESG 評価・データがどのように投資判断に活用されるかに関して投資家の情報開示を求める(参考)として本行動規範に付属している投資家に対する提言を支持します。また私たちは、企業が適時的且つわかりやすい形で自らの事業にとって重要な ESG 情報を連結単位で報告する責任を負っていると認識しています。そのため、この考え方と整合する形で、同様に(参考)として本行動規範に付属している企業に対する提言を私たちは支持します。</li> <li>・ これらの提言が投資家や企業に十分に認識され、適切に実施されることを保証するために、これら(参考)に含まれる投資家及び企業に対する提言は、本行動規範と似たような形で投資家及び企業に適用される政策ツール、即ちスチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードに反映されるべきです。このような施策は、ESG インベストメントチェーンにおける3つの関係者(投資家、企業、ESG 評価・データ提供機関)間の整合性をもたらし、3つのコードが ESG インベストメントチェーンを支える3本柱として互いに補完し合うことも可能にすることが期待できます。</li> <li>・ In addition to these points, we recognise the fundamental importance of the increased availability and quality of ESG data. We therefore recommend that the FSA accelerate reform towards mandating corporate reporting and disclosures on ESG issues. We welcome global and regional efforts by regulators to improve the reliability, consistency, and comparability of corporate ESG reporting standards</li> </ul> | <p>ナビリティについての取組みを適切に開示すべき旨を、それぞれ規定しており、機関投資家及び企業においては、これらのコードの趣旨や本行動規範の提言も踏まえて、適切に対応がなされることが期待されます。</p> | <p>Governance Code stipulates that listed companies should appropriately disclose their sustainability initiatives when disclosing their management strategies. Institutional investors and companies are expected to take appropriate actions based on these Codes and the recommendations of this document.</p> |
|---|---|---|

|  |  |  |
|--|--|--|
| <p>and disclosures. These efforts can by extension contribute to the better quality of ESG evaluation and data products and services for the benefit of investors and their beneficiaries and clients.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• We acknowledge that alongside ESG evaluation and data providers, investors and companies are also critical actors within the ESG investment chain. We especially concern ourselves with the responsibility of investors to understand the intended purposes and the methodologies of ESG evaluation and data products and to determine whether these are suitable for the purpose for which they are being used in the investment process. We also recognise the important role companies play in providing material ESG information on its corporate group in a timely and clear manner.</li> <li>• As such, we support JFSA’s inclusion of recommendations for investors and corporates in the appendix. In order to ensure that these recommendations are sufficiently recognised by corporates and investors and that they are implemented appropriately, we recommend that JFSA should additionally consider:</li> </ul> <p>Recommendation: Consider the possibility of embedding the recommendations for investors and companies into the Stewardship Code and the Corporate Governance Code, respectively.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• We acknowledge that alongside ESG evaluation and data providers, investors and companies are also critical actors within the ESG investment chain. We support the recommendations to investors included in the Appendix to publicly clarify how ESG evaluation and data is used in investment decisions. We also recognise the important role companies play in providing material ESG information on its corporate group in a timely and clear manner and welcomes the recommendations to companies as well.</li> <li>• To ensure that these recommendations are sufficiently recognised by companies and investors and that they are implemented appropriately, these recommendations made for investors and companies should be reflected in the respective policy instruments that support the code – i.e. the Corporate Governance Code and the Stewardship Code. Such measures can also provide alignment among the three actors and enable the three codes to complement each other as three pillars supporting the ESG investment chain.</li> </ul> |  |  |
|--|--|--|

|     |  |   |  |
|-----|--|---|--|
| 188 | <p>・ 9頁～12 頁「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」について:10 頁「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・データを提供サービスを行っていること」には、今後想定される、ISSB や SSBJ が策定するサステナビリティ開示に関する基準に則っているかどうかの保証を行う業務も対象に含まれるという理解でよろしいでしょうか。</p>  | <p>・ サステナビリティ情報について、企業が任意で保証を受ける動きが内外で見られつつあることは承知していますが、本行動規範は、企業の ESG に関する取組み状況やグリーンボンド等の ESG 関連債や ESG に関連した融資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・データ提供機関を対象とするものであり、保証業務を対象とするものではありません。</p> |  |
| 189 | <p>・ 35 頁～37 頁「企業への提言」の「考え方」について:36 頁「1. 企業は…また、適切な体制の下で、開示する ESG 情報の品質を確保すべきである」の「適切な体制」に含まれ重要な機関である、取締役会や監査役等が果たすべき役割等についても記載すべきではないでしょうか。</p>   | <p>・ ご指摘のとおり、情報開示を含む ESG 課題に係る様々な取組みに際しては、取締役会等が重要な役割を果たすと考えられますが、その具体的な内容等については、コーポレートガバナンス・コード等の趣旨等も踏まえて、各企業において適切に検討・実施していくべきものと考えています。</p>  |  |
| 190 | <p>「原則5（守秘義務）」の「考え方」（和文 p27）</p> <p>・ 「ジェンダーダイバーシティ」について、「ジェンダーダイバーシティ（性別や性自認・性的指向に関する多様性）」と言葉を補足してください。</p> <p>（理由・説明）</p> <p>（1）英文での言葉は p31 下の「gender diversity」ですが、単にカタカナ書きするだけでは、多くの人に伝わりません。日本ではジェンダーという語になじみが薄いため、単に女性活躍促進との誤解も多くみられます。日本企業においても国際的な動向に後れをとらず、この行動規範が十分に理解・活用できるようにするためには、この補足が必要です。</p> <p>（2）国連は性的指向や性自認に関する差別を解消する取り組みをすすめており、たとえば ILO は UNAIDS/UNDP とともに 2015 年に下記の資料を刊行し、職場での LGBTQ+への差別の解消を求めています。<br/>ILO/UNAIDS/UNDP. 2015. 'The promotion of LGBT human rights in the workplace'<br/><a href="https://ilo.primo.exlibrisgroup.com/discovery/fulldisplay/alma994894343402676/41ILO_IST:41ILO_V2">https://ilo.primo.exlibrisgroup.com/discovery/fulldisplay/alma994894343402676/41ILO_IST:41ILO_V2</a></p> <p>（3）英語圏では gender に、男女の別だけでなく、シスジェンダー/トランスジェンダーの別も含まれますが、日本で単に「ジェンダー」といったときには、現状では大半の人にはそれが伝わらず、単に男女の別を表しているにとらえられがちです。（ ）で説明を補って注意を促し、企業が問題を引き起こしてしまうリスクを下げる必要があります。</p> <p>（4）金融庁「ソーシャルプロジェクトの社会的な効果に係る指標等の例」<br/><a href="https://www.fsa.go.jp/news/r4/singi/20220715/01.pdf">https://www.fsa.go.jp/news/r4/singi/20220715/01.pdf</a><br/>において、【対象となる人々】の例として、女性とともに性的及びジェンダーマイノリティ(LGBT 等の人々)が明記されています。これとも対応するように、わかりやすく示すべきです。</p> | <p>・ 本文書では多様な ESG 要素の各分野について詳細な説明を行っているものではありませんが、ジェンダーダイバーシティについては、ご指摘のように、一般に、性別や性自認・性的指向に関する多様性等を指すものと考えられます。</p>  |  |

|     |   |   |   |
|-----|---|---|---|
|     | <p>(参考記事)<br/> 「米ナスダック、上場企業に女性・非白人取締役の登用義務」<br/> 2021年8月7日 日本経済新聞<br/> 「ナスダックは米国の上場企業に対し、黒人など人種的マイノリティー(少数派)やLGBT(性的少数派)、女性の取締役登用を義務づける。取引所を監督する米証券取引委員会(SEC)が6日、上場ルールの改定を承認した。...」<br/> <a href="https://www.nikkei.com/article/DGXZQOGN070EK0X00C21A8000000/">https://www.nikkei.com/article/DGXZQOGN070EK0X00C21A8000000/</a></p>  |   |   |
| 191 | <ul style="list-style-type: none"> <li>Overall, the draft is a measured analysis of the market developments in the ESG ratings and data space. We recognize and appreciate the careful approach that the technical Committee has taken in considering the views of various stakeholders in their draft.</li> <li>We very much agree the intention to base any initiatives in this space on the 2021 recommendations of IOSCO on ESG ratings and data products. We believe that the proposal for a voluntary code of conduct may be a useful first step in this space.</li> <li>However, we believe that it would be useful to clarify a number of aspects of the draft Code of Conduct in order to ensure that it is clear to whom it applies, how it should be interpreted, and what the expectations for adherents are.</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>ご指摘のとおり、ESG 評価・データ提供が、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が確保されるように、原則主義(プリンシプルベース)による行動規範は重要であると考えています。</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>As you pointed out, we believe that a principles-based code of conduct is important to encourage further improvements in ESG evaluation and data provision based on the originality and ingenuity of each entity and to ensure flexibility in response to future changes in business models.</li> </ul>  |
| 192 | <p>International Coordination</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>We believe in the importance of international coordination in this area. It is critical that any policy initiatives are pursued on the basis of coordination and harmonisation rather than market fragmentation or incompatible requirements. There may be risks of market fragmentation and/or potential regulatory conflicts between jurisdictions without appropriate consultation and coordination with international partners.</li> <li>We very much welcome enhanced dialogue with the private sector and coordination at international level through IOSCO. We believe that the private sector can play an important role in facilitating international dialogue on ESG. This dialogue can help ensure that the steps being taken on ESG matters remain aligned with global market practices and frameworks.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>ご指摘のとおり、国境を越えてサービス提供が行われる ESG 評価・データ の特性を踏まえれば、証券監督者国際機構(IOSCO)が策定した国際的な原則を踏まえつつ、各国において協調の取れた対応を進めていくことは重要であると考えています。</li> <li>IOSCO においては、昨年11月に策定した最終報告書の趣旨を幅広い関係者に浸透させるよう、評価機関・企業・投資家等の幅広い関係者との対話等の取組みを進めているところですが、関係当局と連携しつつ、積極的に IOSCO における議論に参加してまいります。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>As you pointed out, given the characteristics of ESG evaluation and data, which enable cross-border provision of services, it is important for each country to promote coordinated responses based on the international principles established by IOSCO.</li> <li>IOSCO is in the process of engaging in dialogue with a wide range of stakeholders, including evaluation providers, companies, and investors, in order to disseminate the intent of the final report formulated in November last year to a wide range of stakeholders. We will actively participate in discussions at IOSCO in cooperation with the relevant authorities, including further cooperation between authorities.</li> </ul> |
| 193 | <p>Explicit Mapping of Principles and Guidelines to IOSCO Recommendations</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>We would recommend that each element of the proposed Code of Conduct be explicitly mapped to the corresponding recommendation from IOSCO in its Final Report on ESG Ratings and Data Providers.*1 The IOSCO recommendations will likely be used as the global</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>ご指摘のとおり、国境を越えてサービス提供が行われる ESG 評価・データ の特性を踏まえれば、証券監督者国際機構(IOSCO)が策定した国際的な原則を踏まえつつ、各国において協調の取れた対応を進めていくことは重要であると考えています。</li> <li>IOSCO においては、昨年11月に策定した最終報告書の趣旨を幅広い関係者に浸透させるよう、評価機関・企業・投資家等の幅広い関係者との対話等</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>As you pointed out, given the characteristics of ESG evaluation and data, which enable cross-border provision of services, it is important for each country to promote coordinated responses based on the international principles established by IOSCO.</li> <li>IOSCO is in the process of engaging in dialogue with a wide range of stakeholders, including evaluation providers, companies, and investors,</li> </ul>  |



|  |   |   |
|--|---|---|
| <p>benchmark for best practice by both providers and users of ESG ratings and ESG data products. As such, it would be most efficient for regulators, users, and providers to be able to identify which expectation under the Japanese Code of Conduct corresponds to the IOSCO recommendations.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>For instance, in its Final Report on ESG ratings and Data Products, IOSCO stated the following with regard to the planned international standards on ESG disclosure:<br/> “IOSCO recognises that individual jurisdictions have different domestic arrangements for adopting, applying or otherwise availing themselves of international standards. It will be important for individual jurisdictions to consider how the common global baseline of standards can be adopted, applied or utilised within the context of these arrangements and wider legal and regulatory frameworks in a way that promotes consistent and comparable sustainability disclosures across jurisdictions.”*2</li> <li>We believe that it would be helpful for the same principles of promoting consistent and comparable expectations based on a global baseline in the field of ESG ratings and data should apply as those outlined above by IOSCO for disclosure. We believe that the global baseline for ESG rating and data providers should be the IOSCO recommendations.</li> <li>Other jurisdictions may also have their own requirements for ESG rating provider and / or ESG data providers. By ensuring that the Code of Conduct is transparently mapped to the IOSCO recommendations this will facilitate interoperability across jurisdictions. If, however, it is difficult to identify which IOSCO recommendations are referenced in any national requirements it may prove extremely difficult for users, providers, and regulators to navigate multiple codes of conduct or regulatory frameworks as well as to provide evidence of their adherence.</li> <li>It could be worth considering whether IOSCO could draft a code of conduct or a set of principles for ESG rating and data providers on which to base any national Codes. An IOSCO code could be based on the IOSCO recommendations and help ensure global interoperability. Such IOSCO principles already exist for other activities such as Credit Rating Agencies, Price reporting Agencies, and financial index providers. Given the JFSA’s leadership on ESG ratings at IOSCO we would welcome further discussion on the idea of further work through IOSCO on implementation of the recommendations.</li> </ul> | <p>の取組みを進めているところですが、関係当局と連携しつつ、積極的にIOSCOにおける議論に参加してまいります。</p> | <p>in order to disseminate the intent of the final report formulated in November last year to a wide range of stakeholders. We will actively participate in discussions at IOSCO in cooperation with the relevant authorities, including further cooperation between authorities.</p> |
|--|---|---|

|     |   |   |   |
|-----|---|---|---|
|     | <p>*1 IOSCO, Environmental, Social and Governance (ESG) Ratings and Data Products Providers Final Report</p> <p>*2 Ibid. page 5.</p>  |   |   |
| 194 | <p>Clarify Scope</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>With regard to scope, we believe that it should be clarified that services offered primarily for market participants outside of Japan are not in scope of the Code of Conduct. This would ensure that the scope of the proposal relates to coverage of Japanese companies. Other jurisdictions may also have their own requirements for ESG rating provider and / or ESG data providers.</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>P10 対象範囲の「基本的な考え方」にあるとおり、本行動規範は、わが国の金融市場参加者に直接にサービス提供を行う者を呼びかけの対象としており、専ら本邦外でサービス提供を行う者は基本的には呼びかけの対象として想定しておりません。</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>As stated in the "Basic Concepts" on page 11, the Code of Conduct is aimed at entities that provide services directly to Japanese financial market participants, and entities that provide services exclusively outside of Japan are basically not expected to be within the scope of the Code.</li> </ul>   |
| 195 | <ul style="list-style-type: none"> <li>Regarding definitions, it is not particularly clear what is meant by "ESG evaluations and data services". It may not be straightforward to apply the code to data service providers as these activities have a very broad range and the definitions are not precise enough.</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>呼びかけの対象とする ESG 評価・データについては、本文書 P10 の対象範囲に係る「基本的な考え方」において記述しています。</li> <li>なお、その中で、データについては、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、一般に推計手法に幅があり、場合によっては投資家等に誤認を生じさせる可能性があることから、本行動規範の対象とする旨を規定しています。</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>The ESG evaluation and data that fall under the Code are described in the "Basic Concept" on page 11 of the Code of Conduct.</li> <li>It stipulates that since data proceeded by providers has a wide range of estimation methodologies and investors may misunderstand the data depending on the estimation methodology and presentation method, data elements should be covered by the Code of Conduct. The Technical Committee also pointed out that data and evaluation are often provided together, and it is not easy in practice to make clear distinction between the two.</li> </ul>  |
| 196 | <ul style="list-style-type: none"> <li>It is also not clear if the expectation to endorse the code of conduct also extends to "in house" ESG evaluations and data products by banks, asset managers, insurance companies, etc. In order to ensure a level playing field the scope should be impartial and should apply equally to ESG evaluations and data that are produced by such entities.</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>ご指摘のとおり、アセットマネージャー等の機関投資家等においても、ESG 評価を実施・提供する場合がありますと承知しており、本行動規範においては、(参考)投資家向けの提言において、投資家による情報開示の一環として、自らが行う評価(自家評価)の手法等を明らかにしていくべき旨を指摘しています。</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>As you pointed out, we are aware that some institutional investors conduct and provide ESG evaluations. Therefore, in the "Reference" part of the document, we recommend that investors clarify their methods of their own (in-house) evaluations as a part of disclosure by investors.</li> </ul>   |
| 197 | <p>Implement or Explain</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>We welcome the proposal on page 9 that "when the endorsing organization would not be implementing certain aspects of the Code, the organization should make an effort to explain the reason, so that investors and companies may understand its rationale". We believe this is a sensible and proportionate approach to ensure that flexibility is maintained for providers. It would be useful to see this implement or explain concept referred to in each of the Principles or in a preamble to the Code of Conduct.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>ご指摘の行動規範の位置づけや基本的な考え方については、以下のような点を包括的に P8 に記載することとしています。 <ul style="list-style-type: none"> <li>本行動規範は、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、実施しない場合には、それぞれの原則・指針を実施しない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」の手法によっています。</li> <li>「エクスプレイン」を行う場合の具体的な方法については、原則主義に基づき取りまとめた指針であることを踏まえて、各評価機関等が創意工夫の下で検討するものと考えていますが、読み手にとって原則及び指針の項目ごとの遵守状況が理解出来る具体的で分かりやすい説明を行うことが重要になると考えます。</li> </ul> </li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>With regard to the positioning of the Code of Conduct and its basic approach, the following points are comprehensively described on page 9. <ul style="list-style-type: none"> <li>the Code of Conduct does not uniformly require actions of parties concerned based on laws or regulations, but is designed to be a voluntary code on a "comply or explain" basis, where the FSA calls for organizations to express their support for the Code via public announcement, and the organizations supporting the Code will either comply with the principles and guidelines of the Code, or explain the reasons why they do not comply with a particular principle or guideline.</li> <li>Although we believe that each provider would consider how to "explain" according to its ingenuity, based on the fact that the Code is principles-based, it is important to provide specific explanations</li> </ul> </li> </ul> |

|     |   |  |   |
|-----|---|--|---|
|     |   | <ul style="list-style-type: none"> <li>- また、規範の諸原則を実施する場合についても、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考えています。</li> </ul>   | <p>so that readers can understand the specific status of compliance with each item of the principles and guidelines.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- When implementing the principles or guidelines of the Code, similarly, easy-to-understand explanations are important so that readers can understand the specific status of compliance with each item of the principles and guidelines.</li> </ul>   |
| 198 | <p>Use of the Term ESG Evaluation</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• We, through different business divisions, provide a product called the ESG Evaluation but we also provide ESG scores. Many stakeholders, such as IOSCO, have referred to the broader set of products that provide opinions on E, S, or G matters as 'ESG ratings'. It would be helpful for the Code of Conduct to be consistent with IOSCO's use of 'ESG ratings' if there is no intention to deviate from what IOSCO's use of the term captures according to its definition.</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 証券監督者国際機構 (IOSCO) の報告書は、ESG レーティングを幅広く対象とするものとして、基本的には、購者負担モデルに基づく株式・企業評価を主たる対象として中心的に議論を行っているのに対し、本行動規範では、国の内外で特に近年グリーンボンドやトランジションボンド等に係る評価の重要性が高まっていることも踏まえて、より明示的に、発行者負担モデルに基づく債券・融資評価を対象として含めています。</li> <li>• こうした点を踏まえて、本行動規範では、企業の ESG の取組みに係る定性的な評価、ESG の評点 (スコア) の付与、記号の付与など、幅広い ESG 評価のサービスを対象とし、これらを「ESG 評価」としています。</li> </ul>      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• While the IOSCO report covers a wide range of ESG ratings, it basically focuses on the evaluation of equity and corporate based on the subscriber pay model. On the other hand, this Code of Conduct more explicitly includes the evaluation of bonds and loans based on the issuer pay model in the scope, taking into account the growing importance of the evaluation of green bonds and transition bonds in the markets in and outside of Japan in recent years.</li> <li>• Based on these points, the Code of Conduct covers a wide range of ESG evaluation services, including qualitative evaluation of companies' ESG initiatives, granting of ESG scores, and granting of symbols. These services are referred to as "ESG evaluation" in the Code.</li> </ul> |
| 199 | <p>Clarity on Terminology</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• The report states on page 6 that:<br/>"ESG evaluation and data providers are expected to appropriately provide evaluation and data based on reasonable grounds and professional judgment, while accurately understanding the movement of society as a whole around sustainability."</li> <li>• It is unclear what is meant by "accurately understanding the movement of society as a whole" means. This assumes that there is an "accurate" and an "inaccurate" understanding of "the movement of society" whereas in reality there are many different ways of looking at the future. We would suggest revising this expectation.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• ご指摘を踏まえ、以下のとおり修正しました。</li> </ul> <p>P5 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、ESG を巡る社会全体の動きを的確に理解しつつ</p>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• In light with your comments, we have deleted the word "accurate" and altered the Code accordingly.</li> </ul>  |
| 200 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• The report states that "given the importance of ESG data, this report considers ESG evaluation and data as an integral activities". However, it is not clear what "integral activities" means. We would not consider that ESG ratings and ESG data are the same activity and should be treated the same. We would support a distinction being made between the two activities of (1) the provision of an ESG rating / evaluation / score / opinion and (2) the provision of ESG data (either raw or curated).</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 専門分科会では、データと評価は一体で提供されることも多く両者を明確に区別することは実際上容易でないとの指摘もあったところです。こうした点を踏まえて、データについては、本文書 P10 の対象範囲に係る「基本的な考え方」において、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、一般に推計手法に幅があり、場合によっては投資家等に誤認を生じさせる可能性があることから、本行動規範の対象とする旨を規定しています。</li> <li>• その上で、ESG 評価とデータの取扱いを含めて、実施の態様については、原則主義 (プリンシプルベース) に基づき取りまとめた指針であることを踏まえて、各評価機関等が創意工夫の下で検討するものと考えています。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• It was pointed out in the Technical Committee that data and evaluation are often provided together, and it is not easy in practice to make clear distinction between the two.</li> <li>• On this basis, the "Basic Concept" on page 11 of the Code of Conduct stipulates that since data proceeded by providers has a wide range of estimation methodologies and investors may misunderstand the data depending on the estimation methodology and presentation method, data elements should be covered by the Code of Conduct.</li> <li>• On that basis, as for the manner of implementation, including the specific treatment of data and evaluation, we believe that each provider</li> </ul>  |

|     |   |  |   |
|-----|---|--|---|
|     |   |  | would consider the approach according to its ingenuity, based on the fact that the Code is principles-based.  |
| 201 | <ul style="list-style-type: none"> <li>On page 12 it is stated that “it is desirable for the ESG evaluation and data providers to clarify where the company will confirm the accuracy of the data that serves as the basis for the assessment”. However, it may not be possible for ESG evaluation and data providers to “confirm the accuracy” of the underlying data, especially if it is reported by a company. Rather we suggest that they be asked to disclose the source and whether / how it has been evaluated by the provider.</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>ご指摘のとおり記載は本行動規範に存在しませんが、原則6について、以下のとおり修正しています。</li> </ul> <p>原則6(英文のみ)</p> <p>When a company subject to evaluation raises important or reasonable issues about the information source of evaluation and data, subject to its own evaluation methodologies and customer service policies, taking timely and appropriate measures such as allowing the company to at least <del>confirm</del> <u>assess</u> the accuracy of the underlying important data and correcting errors if any.</p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Although there is no description in this Code of Conduct as you pointed out, Principle 6 has been altered as follows.</li> </ul> <p>P34 (Principle 6)</p> <p>When a company subject to evaluation raises important or reasonable issues about the information source of evaluation and data, subject to its own evaluation methodologies and customer service policies, taking timely and appropriate measures such as allowing the company to at least <del>confirm</del> <u>assess</u> the accuracy of the underlying important data and correcting errors if any.</p>                     |
| 202 | <p>Principle 1 – Securing Quality</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Principle 1 provides that “ESG evaluation and data providers should ensure the quality of ESG evaluation and data they provide”. However, despite the implementation Guidelines, it is unclear what is meant by “ensure” and how providers would “ensure” quality when the products are based on disclosure (or lack of disclosure) by rated companies.</li> <li>We also believe that using the word “ensure” could potentially be misleading that the information has been “assured” or “verified”, when it may not have been. We would suggest replacing the word “ensure” with “establish measures to safeguard the quality of ESG evaluation and data they provide”. Alternatively, it could be reworded to read: “ESG evaluation and data providers should disclose how they assess the quality of ESG information in the methodologies of the ESG evaluation and data they provide”.</li> <li>We have developed ESG data sets, analytics, and solutions in order to meet changing regulatory and investor demand. We believe that all providers of ESG ratings and data products should strive for the highest possible level of quality in their ESG ratings and data products. A competitive market for ESG ratings and data products will enable users of these products to determine which providers meet the highest standards.</li> <li>However, as we noted in the context of IOSCO’s Workstream on ESG Ratings &amp; Data Products, “high quality” should be measured against the design and governance specifications of the ESG rating or data point at the time of its production. High quality ESG ratings and data products should result from high quality production practices, including robust</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>ご指摘のとおり、品質の確保には、ガバナンス体制、データの品質管理、手法の透明性、潜在的な利益相反の管理・開示などが重要となるものであり、本行動規範の記載は評価機関等がこうした取組みを進める重要性を指摘したものです。こうした点を明確化するよう、以下のとおり修正しました。</li> </ul> <p>P18(原則1)</p> <p>ESG 評価・データ提供機関は、提供する ESG 評価・データの品質を確保を <u>図る</u> すべきであり</p>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>As you pointed out, in order to secure quality, governance systems, data quality control, transparency of methodologies, management and disclosure of potential conflicts of interest, and other matters are important, and the descriptions in the Code of Conduct point out the importance of ESG evaluation and data providers advancing such efforts. To clarify these points, the following amendments have been made.</li> </ul> <p>P20 (Principle 1)</p> <p>ESG evaluation and data providers should <u>strive</u> to ensure the quality of ESG evaluation and data they provide.</p> |

|     |  |   |  |
|-----|--|---|--|
|     | governance arrangements, data quality controls, methodological transparency, as well as management and disclosure of any potential conflicts of interest.  |   |  |
| 203 | <p>Principle 1 – Securing Quality</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Guideline 5 on page 19 states the following:<br/>“Managing ESG evaluation methodologies and data on an ongoing basis, checking or updating them regularly, and disclosing when the data is obtained or updated.”</li> <li>For ESG rating services that are based on an issuer pay model, we believe that the disclosure should be the date when the ESG ratings are assigned and “disclosing when the data is obtained or updated” should be optional. This is because the ESG ratings are based on the most updated information available when the ESG ratings are assigned. In addition, issuers themselves are the primary data source in the issuer pay model. They provide information to the rating provider throughout the assessment process as required. Therefore, concerns regarding outdated information when determining an ESG rating does not apply in the issuer pay model as it is the issuer itself that is delivering it directly to the rating provider.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>発行者負担モデルの場合を含め、評価機関等による評価等の品質管理は重要な課題であり、原則1は原文を維持することが重要と考えています。</li> <li>その上で、ご指摘も踏まえて、通常いつ取得・更新するかを明らかにする趣旨であることを明確化するため、以下のとおり修正しました。</li> </ul> <p>P18(原則1指針5)<br/>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)を開示すること</p>      | <ul style="list-style-type: none"> <li>Including in the case of the issuer pay model, quality control of evaluations and data by providers is an important issue, and therefore we believe that it is important to maintain the original text of Principle 1.</li> <li>Furthermore, in light with your comments, we have altered the text of the Principle 1 as follows in order to illuminate that the purpose of this amendment is to clarify when the data is normally to be acquired and renewed.</li> </ul> <p>P20 (Principle 1, Guideline 5)<br/>Managing ESG evaluation methodologies and data on an <del>ongoing</del> <u>continuous</u> basis, checking or updating them regularly, and disclosing when the <u>input</u> data is <u>usually</u> obtained or updated <u>by the providers</u></p> |
| 204 | <ul style="list-style-type: none"> <li>While we understand that the Code of Conduct is not aimed at users, it may also be helpful to include a reference under this Principle to the due diligence expected to be done by investors and users of ESG ratings and ESG data products. For instance, an explicit reference to IOSCO’s Recommendation 7 which states that:<br/>“Market participants could consider conducting due diligence or gathering and reviewing information on the ESG ratings and data products that they use in their internal processes.”*</li> <li>This due diligence, information gathering, and review by users could include an understanding of what is being rated or assessed by the product, how it is being rated or assessed as well as limitations and the purposes for which the product is being used.</li> </ul> <p>* IOSCO, Environmental, Social and Governance (ESG) Ratings and Data Products Providers Final Report</p>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>ご指摘のとおり、ESG 評価・データの品質の確保に向けた取組みを進めることは、投資家にとっても有益であるとの観点に立って、投資家向けの提言には、投資家が、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、評価等に用いられているデータの情報源・時点、検証可能性、他の評価基準との整合性等について理解し、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ことを規定しています。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>As you pointed out, from the viewpoint that it is beneficial for investors to promote efforts to ensure the quality of ESG evaluation and data, the Recommendations for Investors provide that investors should understand the basic objectives and policy of ESG evaluation and data, sources and timing of the data used for evaluation, verifiability, and consistency with other evaluation criteria with respect to ESG evaluation and data that they utilize for investment decisions, and that if there is an unreasonable gap between the evaluation’s policies and the results, investors should hold a dialogue with evaluation providers and the companies.</li> </ul>   |

|     |  |   |  |
|-----|--|---|--|
| 205 | <p>Principle 3 - Ensuring Independence and Managing Conflicts of Interest</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Guideline 6 states the following:<br/>“For an [sic], disclosing measures to ensure that existing business relationship with the company subject to ESG evaluation and data provision does not affect the evaluation to the company.”</li> <li>The IOSCO final report requires measures to be in place but does not recommend the disclosure of these measures. In addition, Guideline 1 of Principle 3 already states that ESG rating and ESG data providers should:<br/>“take necessary measures such as [...] establishing and publicizing effective policies to avoid, or appropriately manage and reduce the risk of, the conflict of interest.</li> <li>In order to avoid duplication and burdensome reporting we would suggest removing Guideline 6 or merging it into Guideline 1 of Principle 3.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>ご指摘を踏まえ、以下のとおり修正しました。なお、利益相反管理体制などの基本的事項については、原則1-3にあるとおり、開示が望ましいと考えています。</li> </ul> <p>P21(原則3指針6)<br/>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の適切な措置を講じる等について、開示すること</p>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>In light with your comments, we have altered the Code as follows. We believe that basic elements such as the conflict of interest management system should be disclosed as described in Principles 1-3.</li> </ul> <p>P26 (Principle 3, Guideline 6)<br/><del>For an, disclosing</del> <u>Establishing measures</u> to ensure that existing business relationship with <del>the company</del> <u>companies</u> subject to ESG evaluation and data provision does not affect the evaluation to the <del>company</del> <u>companies</u>.</p>  |
| 206 | <p>Principle 3 - Ensuring Independence and Managing Conflicts of Interest</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Guideline 7 states the following:<br/>“For the issuer pay model where compensation is received from the company subject to the evaluation, implementing more detailed procedures to avoid conflicts of interests.”</li> <li>We do not necessarily agree that one model I should be subject to “more” or less detailed procedures as a result of their business model. Providers should be subject to the same minimum expectations in this regard regardless of model. We would therefore suggest removing the word “more” from this Guideline.</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>同原則は、発行者負担モデルの場合に特に被評価企業との利益相反管理が重要である旨を指摘しているものですが、各評価機関等の間で手続きの厳格さを単純に比較することは必ずしも容易でない点を踏まえ、以下のとおり修正しました。</li> </ul> <p>P22(原則3指針7)<br/>この点について利益相反を回避するためのより詳細な手続きを実施すること</p> <p>P22(原則3考え方)<br/>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(評価等を行う者と営業を担う者の分離等)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、より詳細な手続きを実施することが重要となる。</p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>The referred Principle and Guideline is meant to point out that the management of conflict of interest with evaluated companies is particularly important in the case of the issuer pay model. However, considering that it is not necessarily easy to simply compare the strictness of procedures among providers, the Code has been altered as follows.</li> </ul> <p>P26 (Principle 3, Guideline 7)<br/>implementing <del>more</del> detailed procedures to avoid conflicts of interests.</p> <p>P27 (Principle 3, Concept)<br/>For this reason, it is important to implement <del>more</del> detailed procedures such as <del>stricter</del> <u>strict</u> firewalls (e.g. separation of persons in charge of evaluation and sales) or requiring inspections by expert or upper committee in individual evaluations <del>than the subscriber pay model</del>.</p> |
| 207 | <p>Principle 4 – Ensuring Transparency</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Principle 4 states that:<br/>“ESG evaluation and data providers should recognize that ensuring transparency is an essential and prioritized issue, and publicly clarify their philosophy in providing services, such as the purpose, approach, and basic methodology of evaluations.”</li> <li>We believe that “intention” or “approach” may be a better and clearer word to use in this Principle than “philosophy”. We believe this should also be changed in Guideline 2 of Principle 4 which provides for</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>ご指摘を踏まえ、哲学(philosophy)を基本的考え方(basic approach)に修正しました。</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>In response to the comments received, we have altered the word “philosophy” to “basic approach”.</li> </ul>   |

|     |   |   |   |
|-----|---|---|---|
|     | <p>“disclosing the philosophy for providing services, including the purpose, concept, and basic methodology of evaluation”. Again, we believe “philosophy” should be replaced with “approach” or “intention”. It should also be recognized that the original intent of the ESG rating or data provider may not correspond to all of the use cases of the rating or data by users.</p>   |   |   |
| 208 | <p>Principle 5 – Confidentiality</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Guidelines 1 and 2 refers to “Establishing, disclosing, and implementing the policies and procedures”. We would note that policies and procedures relating to the handling of non-confidential information may be stipulated in the Engagement Letters for specific ESG rating or data services. It would be useful to add a sentence to these guidelines specifying that this level of bilateral disclosure can be considered as meeting the disclosure elements of the Guidelines.</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>お尋ねの Engagment Letters がどのようなものか必ずしも明らかではありませんが、脚注 28 にあるとおり、ESG 評価機関等と顧客との間の個別のコミュニケーションも開示の1つの手段であると考えています。</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>It is not necessarily clear what the Engagment Letters you mentioned, but as indicated in footnote 28, we believe that individual communication between ESG evaluation/data providers and customers could also be one form of disclosure.</li> </ul>   |
| 209 | <p>Principle 6 – Communication With Companies</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>We welcome that there is a section with recommendations on communications with companies. As IOSCO points out in the Consultation Report on ESG Ratings and Data Products, sourcing high quality corporate disclosure remains a challenge for both preparers and users of ESG information, including ESG rating and data providers. We welcome IOSCO’s recommendation for entities subject to ESG rating and data provider products to streamline their disclosure practices.*1</li> <li>In assessing the market for ESG ratings and data provision it is important to take account of the fact that ESG data and ratings services depend on the quality of corporate disclosures available to all stakeholders generally. Many of the questions about the reliability and comparability of ESG scores and ratings stem from a lack of standardised non-financial disclosure by companies.</li> <li>Many of the questions raised about reliability and comparability of ESG scores and ratings stem from a lack of standardised ESG disclosure by companies. We believe that measures designed to improve corporate disclosure will help ensure that ESG ratings, data, and research providers have access to a higher quality and more consistent baseline of information for their analysis.</li> <li>For example, IOSCO has found that the “current lack of consistent information at the level of corporate disclosures” remains a significant obstacle for all actors to perform ESG analysis. IOSCO also found that “the lack of standardisation of corporate disclosures therefore impacts the quality and availability of information that can be used by ESG</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>企業のサステナビリティ開示については、中長期的な企業価値の維持・向上等の観点から重要と考えており、金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループにおける報告書(本年6月)を踏まえて、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ることとする等の制度改正を進めています。また、国際的な比較可能性を確保することも重要との見地に立って、わが国として、サステナビリティ基準委員会(SSBJ)を中心に国内の意見を集約しつつ、国際サステナビリティ基準審議会(ISSB)等での国際的な基準策定に向けた議論に積極的に参画しているところです。また、今後、SSBJにおいて、ISSB の議論も踏まえつつ、わが国のサステナビリティ開示の具体的内容の検討が進められる予定です。</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>We believe that corporate sustainability disclosure is important from the perspective of maintaining and improving corporate value over the medium to long term. Based on the report of the Disclosure Working Group of the Financial System Council (June 2022), the FSA is proceeding with disclosure system reforms such as creating a new section to provide sustainability information in an integrated manner in company’s Annual Securities Reports. In addition, from the viewpoint that it is also important to ensure international comparability, Japan is actively participating in discussions toward establishing international standards at ISSB and other organizations, while collecting opinions in Japan, mainly through the Sustainability Standards Boards of Japan (SSBJ). Going forward, SSBJ plans to proceed with discussions on specific contents of sustainability disclosure in Japan, taking into account discussions by the ISSB.</li> </ul> |

|   |  |  |
|---|--|--|
| <p>ratings and data products providers”.*2 Consistent with this finding, IOSCO concludes in a separate report that “there is an urgent need to improve the consistency, comparability, and reliability of sustainability reporting”.*3 We agree with these conclusions.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• We believe that it is important for corporate disclosure to be comparable, reliable, regular, relevant, and accessible. We believe that measures designed to improve corporate disclosure will help ensure that ESG data and research providers have access to a higher quality baseline of information for their analysis.</li> <li>• The differences between ESG information and financial information should also be recognised, including the current challenges due to lack of standardised corporate disclosure.</li> </ul> <p>*1 IOSCO, Environmental, Social and Governance (ESG) Ratings and Data Products Providers, Consultation Report, 26 July 2021<br/> *2 IOSCO, Environmental, Social and Governance (ESG) Ratings and Data Products Providers, Consultation Report, 26 July 2021<br/> *3 IOSCO, Press Release, 24 February 2021</p> |  |  |
|---|--|--|