

# コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方

## 凡 例

本「コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方」においては、以下の略称を用いています。

正式名称	略 称
金融商品取引法	金商法
外国債等の発行者の内容等の開示に関する内閣府令	外国債等開示府令
特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令	特定有価証券開示府令
企業内容等の開示に関する内閣府令	企業内容開示府令
金融商品取引業等に関する内閣府令	金商業等府令
特定証券情報等の提供又は公表に関する内閣府令	特定証券情報等府令
投資信託及び投資法人に関する法律	投信法
投資信託及び投資法人に関する法律施行規則	投信法施行規則
投資信託財産の計算に関する規則	投信財産計算規則
投資法人の計算に関する規則	投資法人計算規則
銀行法	銀行法
銀行法施行規則	銀行法施行規則
保険業法	保険業法
保険業法施行規則	保険業法施行規則

## 目次

I. 発行開示書類における格付に関する事項の記載の見直しについて	1
II. 主幹事引受制限の見直しについて	25
III. その他—金商法第 38 条第 3 号関係	28

I. 発行開示書類における格付に関する事項の記載の見直しについて	
総論	
01	<p>一般のパブリック・コメントも含めた格付に係る一連の改正は、欧米においてサブプライムローン及びその背景にある金融商品の複雑化・金融技術の高度化等に対応したりリスク評価手法が確立されないまま、格付評価が市場を専横したことに根源があると考えられる。</p> <p>一方、今後とも日本の経済成長を牽引する事業会社にとって、国内普通社債は伝統的な資金調達手法であり、またマイカル債等の反省も踏まえ、格付機関においてもリスク評価手法が改善・確立されつつあり、社債は市場活性化が今後期待されているところである。</p>
	<p>格付符号の一人歩きによる弊害は、必ずしも証券化商品に関してのみ発生しうる問題ではなく、一般の事業会社の発行する社債に関しても生じうる問題であり、金融商品一般を対象として解決が求められる課題であると認識しています。一方で、証券化商品とそれ以外の金融商品とで信用格付に関する問題状況に差があることも確かであり、信用格付業</p>

	<p>金融安定化フォーラムの提言の中で、証券化商品と社債はそのリスクを明確に区別すべきとなっていることも踏まえ、社債と証券化商品とを玉石混交の扱いとした府令案に対して腑に落ちない。</p>	<p>者に対する規制においては、資産証券化商品に対する信用格付とそれ以外の信用格付とで規制内容に差異を設けています。</p>
02	<p>一般の企業内容開示府令等改正案の目的とされている格付への過度な依存の是正と投資家の利便性向上については、これを否定するものではないが、証券化商品で生じた問題を普通社債にまで敷衍した上で、『格付符号の一人歩きによる弊害や、発行者が都合の良い格付を恣意的に選択することを防止する』との現状認識に基づき、我が国の社債市場の課題として問題提起し、発行体の開示強化によって解決を図ろうとすることについては、疑問がある。</p> <p>格付への過度の依存の是正などの趣旨には賛同するが、当方が理解した限り、その趣旨は格付業者への指導や規制などによって達成されるべきものであり、発行体の開示によって実現することは、さまざまな弊害を生むと思われる。</p>	<p>格付符号の一人歩きによる弊害は、必ずしも証券化商品に関してのみ発生しうる問題ではなく、一般の事業会社の発行する社債に関しても生じうる問題であり、有価証券一般を対象として解決が求められる課題であると認識しています。また、格付に関する問題は必ずしも格付会社のみが取り組みれば解決できる問題というわけではなく、格付符号の一人歩きによる弊害を防ぐためには、発行者等の格付の利用者の側においても一定の対応が求められると考えられます。</p>
03	<p>一般の府令改正案については、徒に積み上がる規制の類の疑義あり、当局は社債市場の活性化を阻害しないよう内閣府令の意義をきちんと整理整頓したうえで、的確で木目細やかな対応をする必要がある。</p> <p>国内普通社債の場合、一部業界を除き全般的に格付とデフォルトとの相関は極めて高く、リスクとリターンとの関係は格付による秩序が認められる。依然流通市場が発展途上にあるなか、その秩序による値付けはたいへん重要である。今回の内閣府令改正案による格付の記載方法の変更が、市場の混乱を招く、発行体にとって非効率な手続きを生むようなことは、避けねばならないと考える。</p> <p>現行の指定格付機関は、金融・資本市場において各々その機能に課題もあろうことは察知するが、国内普通社債の分野において課題は少ない。また事業会社は事業・資金調達の国際化を進める過程で、内外投資家のニーズを汲み、時間・コスト・手間もかけ、複数格付を取得する努力をしてきた。</p> <p>登録制に移行する中本内閣府令改正案の影響により、係る格付機関の対応の差（登録見合わせ等）が生じることにより、内外社債の販売に当たる証券会社に過度に負担を強いる結果、格付の利用に過度に慎重になり、社債の発行市場・流通市場の両面で流動性や価格形成などにも大きな障</p>	<p>本改正は、発行体等が投資者に対して信用格付の符号のみを提供することにより、投資者が当該符号に依存して、信用格付の前提・限界等を理解しないまま投資判断を行うことを防止することを目的とするものです。</p> <p>本改正にあたっては、格付は信用リスク評価の参考として、金融・資本市場において広範に利用されており、格付会社が金融・資本市場における情報インフラとして一定の役割を担ってきたことを踏まえ、金商法第66条の27の登録を受けた信用格付業者の信用格付については、引き続き発行開示書類の記載事項とした上で、投資者保護を図りつつ発行者等の事務負担や社債市場への影響も勘案しながら、上記の目的に沿った措置を講じることとしています。</p>

	<p>害を引き起こすのではないかと懸念する。</p> <p>金融庁におかれては、社債市場の活性化を阻害しないよう、府令の意義をきちんと整理整頓したうえで、的確で目細やかな対応をしてほしい。</p> <p>本内閣府令案の施行にあたっては、各々の格付機関（特に現行の指定格付機関）の対応状況に十分留意し、金融・資本市場（特に国内普通社債市場）に不要で粗悪な影響が生じないようにしてほしい。</p> <p>規制の導入・実施にあたっては、投資家の自己責任、社債募集の機動性確保、事務負担といった視点を考慮すべきである。当該視点を踏まえれば、今回の改正提案は、発行体に対して一律に開示強化を求めているように見える。証券化商品と一般事業会社が発行する普通社債の商品性の違いなどを踏まえた制度設計とすべきである。また、利便性を向上させるという視点に立ち、個々の発行体の開示を強化するよりはむしろ、投資家が格付情報をより容易に入手できるように、中立的な機関による環境整備を図ることなども検討する必要があると考える。</p>	<p>なお、本改正案のうち、発行者等が複数の格付会社から信用格付に関する見込みの評価を得た上で、都合の良い信用格付を恣意的に選択して発行開示書類に記載すること（いわゆる格付ショッピング）による弊害を防止するための改正案については、格付ショッピングの弊害への対応に関する欧米の規制対応が不透明な状況であり、我が国においても、欧米の動向を見極めた上で規制の内容を検討すべく、現時点において導入することは見合わせるものとします。</p>
04	<p>欧米でも日本と同様の格付機関制度の措置が採られる予定と聞く。実際、去る7月21日に成立した米国の金融規制改革法では、格付機関に対する複数の規制が強化されているようであるし、Wall Street Journal には、『我々の信用格付を利用するな』と Standard &amp; Poor's, Moody's Investors Service and Fitch Ratings が、顧客に対し新たなリクエストを行った』との記事がある。</p> <p>格付が深く浸透し、グローバルな資本市場への影響力も強い欧米の当局・格付機関の対応見通しを持たずに、日本で本内閣府令案のような措置を採れば、今後の欧米の制度改定を受けて、日本でも制度の手直しを避けられない可能性も否定できない。市場関係者にとっても再度の手続きやシステムの変更を迫られる可能性が残る。</p> <p>欧米における格付機関制度の変更等により、日本においても制度変更が生じないよう、当局は欧米での動きを改めて精査し、影響を慎重に分析するなど十分取り計らってほしい。</p>	<p>格付会社グループのグローバルな業務展開の実態にかんがみると、格付会社に対する規制は、国際的に整合的な枠組みの下、国際協調を図りながらその実効性を確保することが重要と考えられます。他方、発行者等の情報開示については、国際的な動向を踏まえつつ、我が国の実情に照らして投資者保護を図っていくことが重要と考えられます。</p> <p>なお、本改正案のうち、発行者等が複数の格付会社から信用格付に関する見込みの評価を得た上で、都合の良い信用格付を恣意的に選択して発行開示書類に記載すること（いわゆる格付ショッピング）による弊害を防止するための改正案については、格付ショッピングの弊害への対応に関する欧米の規制対応が不透明な状況であり、我が国においても、欧米の動向を見極めた上で規制の内容を検討すべく、現時点において導入す</p>

		ることは見合わせることにします。
05	<p>「企業内容等の開示に関する内閣府令（案）等の公表について」は、実務上対応すべき内容の理解が困難である。（少なくとも正式な内閣府令公布の段に至るまでには、事例集・Q&amp;A集などの作成が必須と思われる。）</p> <p>実務の円滑な遂行のため、事例集・Q&amp;A集などを作成してほしい。</p> <p>新たな規制を導入するのであれば、発行体や市場関係者にとっての予見可能性を確保するために、分かりやすいQ&amp;Aを速やかに作成し、周知してほしい。</p>	<p>Q&amp;A集などの作成については、必要に応じ、今後検討してまいります。</p>
<b>当該有価証券に係る信用格付の範囲（企業内容等開示府令第二号様式「記載上の注意」（13）I等）</b>		
06	<p>「なお、これらの信用格付が複数存在する場合には、すべてについて記載すること」との記載があるが、ここで言う「すべて」とは、（1）金商法第2条第36項に規定される信用格付業者1社が発行体格付やMTNプログラム格付、債券格付を提供している場合、その全てと言う事か、（2）金商法第2条第36項に規定される信用格付業者が複数社ある場合、その全てと言う事か、または（3）記載の（1）、（2）の組み合わせ全てと言う事か。</p>	<p>企業内容開示府令第二号様式「記載上の注意」（13）I（a）及び（b）等の対象となる「これらの信用格付」とは、当該有価証券について付与された信用格付（典型的には債券格付）を意味するものであり、基本的にはご意見の（2）が妥当するものと考えられます。ただし、特定の有価証券について予備格付と本格付を取得する場合のように、単一の信用格付業者から複数の信用格付を取得することも想定され、この場合には取得した全ての信用格付についての記載が求められます。</p>
07	<p>売出債の場合、一般的に個別格付は付与されておらずプログラム格付を目論見書に記載しているが、プログラム格付に関しても本規定に基づいた対応が必要となるのか。</p>	<p>企業内容開示府令第二号様式「記載上の注意」（13）I（a）及び（b）等の対象となる信用格付の範囲は、当該有価証券について付与された信用格付（典型的には債券格付）であると考えられますが、今回の改正前の内閣府令上、「取得格付」として記載が必要となる格付の対象から範囲を変更することを意図するものではありません。</p>
08	<p>既発行の有価証券については、発行時における信用格付が提供される予定については無関係であると考えられるため、記載項目から削除してほしい。</p>	<p>少なくとも理論的には売出しに際して有価証券届出書の提出後に信用格付を取得することも想定されるので、未発行・既発行を問わず、提供</p>

		され、又は閲覧に供される予定の信用格付がある場合には、本規制の対象とすべきと考えられます。
(i) 当該有価証券に係る信用格付の内容、前提及び限界の説明 (企業内容等開示府令第二号様式「記載上の注意」(13)I(a)等)		
09	<p>「当該信用格付の内容を特定するための事項」とは何を指すか明らかでない。信用格付の種類が想定されているという理解でよい。</p> <p>「当該有価証券に係る信用格付の内容」とは具体的にはAAAなどの記号表示という理解でよい。</p> <p>「その他当該信用格付の内容を特定するための事項」には、どのようなことを記載すべきか具体例を挙げてほしい。 また、記載する内容は格付を取得した信用格付業者から提供されたものを記載することで足りるという理解でよい。</p> <p>「格付の内容を特定するための事項」とは、どのようなものが該当するのか教えてほしい。原則として、従来の記載事項とされている、「当該格付の取得日及び当該格付の取得に際し条件が付されている場合においてはその内容」を記載するという理解でよい。</p> <p>「その他当該信用格付の内容を特定するための事項」について、具体的に何を記載することを想定しているのか。特定有価証券開示府令第五号の二様式の記載上の注意(4)gにおいて記載が求められている当該格付の取得日及び当該格付の取得に際し条件が付されている場合についてその内容について記載することを予定しているという理解でよい。かかる理解が正しい場合、又は、他に記載事項として想定される事項が存在する場合には、記載する内容を特定してほしい。</p> <p>信用格付の内容を特定するための事項として等級・信用格付業者の商号のほかに「その他」事項の記載を求められているが、格付内容を特定するためには上記2項目で足りると考えられるので、「その他」を削除してほしい。 記載事項として「その他」を残すのであれば、何を記載すべきか具体的に明確にしてほしい。</p>	<p>ご意見を踏まえ、規定の趣旨を明確にするため、「当該信用格付の内容を特定するための事項」を「当該信用格付を特定するための事項」と規定を修正します。</p> <p>「当該信用格付を特定するための事項」は、当該信用格付の「前提及び限界」の説明をするための前提として信用格付を特定することを求めるものであり、例示されている「等級」、「信用格付業者の商号又は名称」のほか、例えば、信用格付を付与した日付、付与に際し条件等が付されている場合にはその内容等の当該信用格付を特定するための事項を記載することが考えられます。基本的には、従来、有価証券届出書等の「取得格付」欄に記載が必要とされていた事項が想定され、それ以上に格付の理由等の記載を求めるものではありません。</p>
10	<p>「当該信用格付の前提及び限界に関する当該信用格付の対象となる事項の区分に応じた説明」には、どのようなことを記載すべきか具体例を挙げてほしい。 また、記載する内容は格付を取得した信用格付業者から提供されたものを記載することで足りるという理解でよい。</p>	<p>「信用格付の前提及び限界に関する当該信用格付の対象となる事項の区分に応じた説明」は、格付符号の一人歩きによる弊害を防止する観点から、発行者が信用格付の前提及び限界について十分に理解した上で信</p>

	<p>か。</p> <p>「当該信用格付の前提及び限界に関する当該信用格付の対象となる事項の区分に応じた説明」は発行体としての見解を記載するという理解でよいか。</p> <p>理由としては、格付会社の見解を記載するとした場合、企業内容開示府令案第二号様式記載上の注意(13)Ⅰの(a)と(b)とで内容が重複してしまうこともあり、発行会社の見解を記載するのが自然だが、一方で格付の前提や限界などを発行会社が記載するには実際上難しい内容が含まれるため、意図を確認したい。</p> <p>格付の前提・限界は格付機関の公表項目になっていることから、発行体と格付機関の見解が同一の場合には格付機関の公表項目が有価証券届出書等における記載内容と一致するという理解でよいか。発行体と格付機関の見解が異なる場合、どちらの見解かを明示して記載すればよいか。</p> <p>「当該信用格付の前提及び限界に関する当該信用格付の対象となる事項の区分に応じた説明」について、信用格付業者も同様な内容を公表すること（金商業等府令第313条第3項第3号）となっていることから、発行会社の記載内容と信用格付業者の記載内容は、基本的に同様の内容となるという理解でよいか。</p>	<p>信用格付を利用することを確保するために記載を求めるものであり、「信用格付の前提」は信用評価の基礎となるもの、「信用格付の限界」は信用評価の対象に含まれるものと含まれないものとの間の境界を意味し、それぞれについての信用評価の対象に応じた説明を記載することが求められます。具体的な記載内容については、当該信用格付を付与する信用格付業者の格付方針及び方法、対象の特性等に応じ、個別に判断されるべきものと考えられますが、当該信用格付を付与するに際して信用格付業者が格付提供方針等に従って公表する情報（金商業等府令第313条第3項第3号参照）が参考になると考えられます。</p> <p>なお、信用格付の前提及び限界は、第一次的には信用格付を付与する信用格付業者が整理をすべきものであり、上記のとおり発行者が信用格付業者の公表する情報を参照して有価証券届出書等に記載することが想定されますが、有価証券届出書等の記載事項として記載が求められることから、発行者において、信用格付の前提及び限界を十分に理解した上で、記載することが必要と考えられます。従って、結果として信用格付業者が公表する情報と同様の内容を有価証券届出書等に記載することを否定するものではありませんが、その内容に虚偽がある場合には信用格付業者の見解をそのまま反映したことを理由として常に免責されることにはならないものと考えられます。</p>
11	<p>「前提及び限界の説明」の記載は、当該格付機関のホームページ上へのアクセス方法を示すことで可能か。もし不可とする場合その理由は何か。</p> <p>発行体は需要を見極める一助として、格付の「前提及び限界」を理解の上、格付評価も参考とし、そして発行条件を定めるのが通例である。その通例に従えば、自ずと格付機関と発行体企業とに「前提及び限界の説明」は一致。その説明が異なることは異常であり、斯かる事態が生じれば、格付機関のホームページ上の記載をまず変更すべきものとする。</p>	<p>本改正の趣旨は、格付符号の一人歩きによる弊害を防止する観点から信用格付の「前提及び限界」の記載を求めるものであり、投資者保護上の重要性にかんがみ、信用格付の「意</p>



	<p>い。</p>	<p>義」の説明は記載事項としておりません。ただし、信用格付の「意義」・「前提」・「限界」の切り分けが必ずしも明確でない場合も多いものと推測されるため、当該記載に「意義」を含めることまで否定するものではありません。</p>
<p>12</p>	<p>「並びに当該信用格付の前提及び限界に関する当該信用格付の対象となる事項の区分に応じた説明」の項目は削除してよいのではないか。</p> <p>企業内容開示府令第二号様式記載上の注意(13)I(b)等において「金融商品取引業等に関する内閣府令第313条第3項第3号の規定により当該発行に係る社債に関して信用格付業者が公表する同号イからルまでに掲げる事項に関する情報を入手するための方法」を記載することになっており、本内容はりに該当しているため。</p> <p>特定有価証券開示府令様式記載上の注意(4)g(a)の「当該信用格付の前提及び限界に関する当該信用格付の対象となる事項の区分に応じた説明」については、発行体自身の情報を記載するものではなく、信用格付業者により公表された格付付与方針等や信用格付の定義に基づいて記載をせざるを得ず、実務上、発行体としては、信用格付業者が金商業府令第313条第3項第3号りにて記載した情報を記載することが想定される。従って、投資者に対する情報提供としては、本件記載上の注意(4)g(a)の「当該信用格付の前提及び限界に関する当該信用格付の対象となる事項の区分に応じた説明」と本件記載上の注意(4)g(b)の記載は重複することになる。</p> <p>本件記載上の注意(4)g(b)に加えて、本件記載上の注意(4)g(a)の「当該信用格付の前提及び限界に関する当該信用格付の対象となる事項の区分に応じた説明」の記載を要求することは、当該記載事項について、「重要な事項について虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項若しくは誤解を生じせしめないために必要な重要な事実の記載が欠けているとき」(虚偽記載等)が存在した場合に、有価証券届出書の届出者に無過失の損害賠償責任(金商法第18条第1項)を負わせることになるが、このような第三者からの情報に依拠せざるを得ない記載事項について、万が一その内容に虚偽記載等が存在した場合に発行体に無過失の損害賠償責任を負わせることは、発行体の責任を著しく過重なもの</p>	<p>企業内容開示府令等において「当該信用格付の前提及び限界に関する当該信用格付の対象となる事項の区分に応じた説明」の記載を求める趣旨は、募集・売出しの対象となる有価証券の流動性の高さにかんがみ、格付符号の一人歩きによる弊害を防止する観点から、発行者が信用格付の前提及び限界について十分に理解した上で信用格付を利用することを求めるものです。</p> <p>信用格付に関する情報提供は、第一次的には信用格付業者によって行われるべきものであり、信用格付業者は格付提供方針等に従った情報の公表が求められます(金商業等府令第313条第3項第3号)。そのため、信用格付の前提及び限界に関する説明については、企業内容開示府令第二号様式「記載上の注意」(13)I(b)等により記載される方法によって信用格付業者が公表する情報を入手することが可能となります。もっとも、発行者においてその内容を十分に理解し、有価証券届出書等に記載することが求められることから、信用格付業者において、「信用格付の前提及び限界」の説明を公表しているとしても、発行者自身による記載が不要になるわけではないものと考えられます。また、結果として信用格付業者が公表する情報と同様の内容を有価証券届出書等に記載することを否</p>

	<p>とするものであって、不合理である。</p> <p>従って、本件特定有価証券開示府令第五号の二様式の記載上の注意(4)g(a)から、「当該信用格付の前提及び限界に関する当該信用格付の対象となる事項の区分に応じた説明」についての記載を削除すべき。</p> <p>格付機関に係る開示事項には、格付機関のみが把握できる情報が含まれるが、当該事項は有価証券届出書等の虚偽記載に係る金商法上の責任（金商法第17条、第21条）の範囲には含まれないと考えてよいか。</p> <p>理由として、有価証券届出書等の作成者でも金商法上の使用者責任を負う者（元引受業者や監査法人等）にも該当しない第三者（格付機関）に係る情報が、有価証券届出書等に混在することになることから、当該情報の虚偽記載に係る責任の範囲を明確にするため。</p> <p>格付は信用格付業者が説明すべき内容であり、本項目の記載は適当ではない。投資家は、投資に対する自己責任として、発行会社の開示内容だけではなく、信用格付業者の開示事項を含め、情報を主体的に取得、解釈し、投資判断を行うべきである。投資家自身によるそのような行動を促す方が投資リスクを認識するためにも有意義であり、結果的に投資家保護に繋がると考えられる。</p>	<p>定するものではありませんが、その内容に虚偽がある場合には信用格付業者の見解をそのまま反映したことを理由として常に免責されることにはならないものと考えられます。</p>
<p>(ii) 格付提供方針等に基づき信用格付業者が公表する情報を取得する方法 (URL 等) (企業内容等開示府令第二号様式「記載上の注意」(13)I(b)等)</p>		
13	<p>「情報を入手するための方法」とは、信用格付業者のホームページアドレス、電話番号等信用格付業者から提供されたものを記載すれば足りるという理解でよいか。</p> <p>記載項目について、信用格付業者により公表が行われる</p>	<p>「情報を入手するための方法」としては、典型的には信用格付業者が公表する情報が掲載されたページに直接リンクする URL を記載することが考えられます。もっとも、有価証券届出書等の提出時点においてそのような URL が確定していない場合も想定されるため、必ずしも当該情報そのものが掲載されたページの URL を記載することが必要となるわけではなく、例えば、信用格付業者のウェブサイトのいわゆるトップページの URL を記載した上で、当該トップページから情報が掲載されるページまでのリンクの方法を追記すること等により投資家が当該情報を掲載したページに容易に到達できるのでは</p>



	<p>場合、該当 HP アドレスのトップページを記載出来ることを確認したい。証券情報等府令第 12 条第 3 項により、外国証券情報においては、公表情報を参照する旨及び当該公表情報が公表されているホームページアドレス（トップページでも足りる）に関する情報を外国証券情報の全部又は一部とみなすことができると定められている。</p>	<p>れば、「情報を入手するための方法」に該当するものと考えられます。また、信用格付業者が紙媒体での資料を用意しているのであれば、当該紙媒体を取得できる場所を記載すること（ただし、遠隔地への往訪を求めるなど情報の取得のために投資者に重い負担を課す方法のみを記載することは適切ではないと考えられます。）も「情報を入手するための方法」に該当しうると考えられます。</p>
	<p>社債の募集は、市場の状況を見ながら行うため、機動性が極めて重視される。</p> <p>この点、募集に先立ち開示する発行登録追補書類等に、当該社債の格付レポートの URL の記載まで求められた場合、信用格付業者との URL の正誤等の確認作業を発行登録追補書類等提出の直前に行わなくてはならない。特に、格付を複数の業者から取得している場合、市況を常にチェックしながら、最適なタイミングで募集しようとする事業者にとって、この作業は大きな労力となり、機動的な募集を妨げる要因になり得る。</p> <p>格付レポートの URL の記載を発行体に義務づけるのであれば、社債の格付については、本来、投資家が自らの責任で確認し、投資行動を決定すべき点も鑑み、信用格付業者のホームページのトップページの URL の記載にとどめ、その先は投資家自ら検索することとするのが妥当であると考ええる。</p>	<p>なお、発行者が信用格付業者から提供を受けた URL 等の情報を有価証券届出書等に記載することが否定されるものではありませんが、仮に虚偽記載等があった場合には、たとえ信用格付業者から提供を受けた情報がそのまま有価証券届出書等に記載されていたからといって、直ちに免責されるわけではないことに留意が必要です。</p>
14	<p>格付提供方針等に基づき信用格付業者が公表する情報は英語でもよいのか。その情報のホームページでの閲覧は誰でも無料で簡単に（例えば登録などは必要なし）できるものである必要があるか。</p>	<p>信用格付業者は、必ずしもすべての情報について日本語による公表が義務付けられるものではありません。ただし、主に日本の投資家が利用することが想定される信用格付については、投資者保護の観点からは、信用格付業者から日本語で提供されることが望ましいものと考えられます。</p> <p>また、信用格付業者は、付与した信用格付を提供し、又は閲覧に供する場合には、金商業等府令第 313 条第 3 項第 3 号に掲げる事項を「インターネットの利用その他の方法により公表すること」とされていますが、当該事項については、投資者等の市場参加者に対する透明性の確保の観点に照らせば、基本的には無料で不</p>

		特定多数が閲覧できるページに掲載すべきと考えられます。
15	発行に係る債券の申込期間を過ぎているため、セカンダリーの場合は該当しないという理解でよいか。	<p>有価証券の売出しを行う場合についても、信用格付業者から信用格付を取得する場合には、売出しの申込期間中に、信用格付業者が公表する情報を取得する方法を記載する必要があるものと考えられます（企業内容開示府令第二号様式「記載上の注意」(22)）。</p> <p>なお、証券情報等府令に関しては、外国証券情報の対象から信用格付に関する事項を除外し、規定を削除することとします。</p>
16	格付レポートの URL の記載を行う場合、開示府令では、申込期間中にレポートが公表されていることが前提となっており、開示書類公表直後のタイミングでは、レポートは公表されていないことが想定されるが、これについては、ディスクレーマ等で記載していれば問題はないという理解でよいか。	信用格付業者は、付与した信用格付を提供し、又は閲覧に供する場合には、金商業等府令第 313 条第 3 項第 3 号に掲げる事項を「インターネットの利用その他の方法により公表すること」とされていますが、有価証券届出書等の提出時点では信用格付の付与がなされておらず、かかる情報公表が行われていない場合も想定されます。もっとも、有価証券届出書等に記載が必要とされるのは、対象となる有価証券の「申込期間中」に情報を入手するための方法であり、有価証券届出書等が公表された直後において信用格付業者による情報の公表がなされていなかったとしても、直ちに問題となるものではありません。また、本改正により、信用格付業者が信用格付に関する情報を公表する前に申込期間を開始させることを禁止するものではありませんが、そのような場合でも申込期間開始後、できる限り早い時期に信用格付業者が情報の公表を行うことができるように、信用格付業者と発行者・証券会社等が協力して実務を執
	<p>「情報を入手するための方法」には、信用格付業者の URL 等が想定されているようだが、当該「入手」が可能になる（信用格付業者のホームページへの掲載等がなされる）タイミングは、有価証券届出書提出日内という理解でよいか。また、有価証券届出書の提出時間が遅い場合は翌営業日もよいという理解でよいか。</p> <p>有価証券届出書提出あるいは有価証券届出書の EDINET 掲示等による公表と同時でなければならないとすることは、これらのタイミングを信用格付業者が正確に把握することができない以上、実務的に対応が不可能と考えられる。</p>	

		<p>り行うことが望ましいと考えられます。</p> <p>なお、投資者保護の観点から、有価証券届出書等の提出時点において信用格付業者から信用格付に関する情報が公表されていないのであれば、その公表時期等を注記することが望ましいと考えられます。</p>
17	<p>格付提供方針等に基づき信用格付業者が公表する情報を取得する方法として、参照先 URL を記載することを例として挙げているが、その URL 上の内容に不備がある場合、「発行体に責任はない。」という理解でよいか。(具体的には、発行登録追補書類提出時点でまだ、URL を見ても記事の反映が間に合っていない場合や、発行登録追補書類提出日以降に URL のリンク先が変わってしまって閲覧ができなくなった場合)</p> <p>アクセスの集中や格付業者のシステム上の不具合等によって、募集中に投資家が信用格付業者のホームページ上で当該社債のレポートを閲覧できなかった場合は発行体の責任とはならない旨を確認したい。</p>	<p>本改正は「情報を入手するための方法」の記載を求めるものであり、有価証券届出書等に記載される情報を入手するための方法に誤りがない限り、当該方法によって個々の投資者が実際に情報を入手できることを担保することまで求めるものではありません。従って、信用格付業者側の事情や天災、システム障害等を理由として一時的に情報が入手できない状況が生じたとしても、直ちに虚偽記載の責任を生じさせるものではありません。</p> <p>なお、格付符号の一人歩きによる弊害を防止するために投資家が信用格付に関する情報を取得することを容易にする観点から情報入手方法の記載が求められることにかんがみて、システム障害やリンク先の URL に変更があった場合の補足・注意書等、当該方法によって情報が入手できない可能性に配慮した記述を行うことが望ましいと考えられます。</p>
18	<p>信用格付業者が公表する情報を入手する方法として、URL 等の開示をすることになるが、URL 等でリンクしている情報については、目論見書の範囲に含まれないことを確認したい。</p> <p>URL 等でリンクしている情報は、信用格付業者の意見として記載されている情報であり、発行会社はその記載内容の正確性を確認することは困難であるため、直接開示の範囲には含まれないものとする。</p>	<p>本改正は「情報を入手するための方法」の記載を求めるものであり、当該方法によって入手できる情報の内容の保証を求めるものではなく、当該情報に虚偽がある場合について、発行者に責任を課すことを想定するものではありません。従って、例えば、情報を入手するための方法として信用格付業者のウェブサイト</p>
	届出書・目論見書に信用格付業者のホームページアドレス	

	<p>ス等を掲載することにより、格付に関する情報へのアクセスを可能とする以上は、当該情報の内容も届出書・目論見書の記載内容の一部とみなされることになるのか。</p> <p>その場合、当該情報の虚偽記載等により投資家の被った損失につき、発行会社や販売会社は賠償責任を負うことになるのか。</p> <p>その場合、当該格付に関する情報の作成者たる信用格付業者の賠償責任については、法改正等が行われな限りはその責任を問われることはないのか。その場合、発行会社、販売会社、信用格付業者の間で責任範囲について何らかの取り決めを行う必要はあるか。</p> <p>金商法の条文には信用格付業者についての損害賠償責任についての規定はなく明かではないことから、教えて欲しい。</p>	<p>の URL を記載した場合、当該ウェブサイトの掲載情報自体が、有価証券届出書等の記載内容になるわけではないと考えられます。</p>
19	<p>金商業等府令第 313 条第 3 項第 3 号の規定により当該発行に係る社債に関して信用格付業者が公表する同号イからルまでに掲げる事項に関する情報については、掲載ページの URL 等を記載する等の方法により「情報の入手方法の記載」のみが求められており、実際に信用格付業者が当該情報を閲覧に供しているかどうか、あるいはその内容について発行会社や引受会社が目論見書の作成者・使用者責任を問われることはなく、募集の開始、締め切り、払込み等に影響を与えるものでもないという理解でよいか。</p> <p>理由として、信用格付業者が公表すべき情報について、発行会社、引受会社がどこまで責任を負うのか、明確にしてほしいため。</p>	<p>本改正は「情報を入手するための方法」の記載を求めるものであり、有価証券届出書等に記載される情報を入手するための方法に誤りがない限り、当該方法によって個々の投資者が実際に情報を入手できることを担保することまで求めるものではありません。従って、信用格付業者側の事情や天災、システム障害等を理由として一時的に情報が入手できない状況が生じたとしても、直ちに虚偽記載の責任を生じさせるものではありません。</p> <p>また、当該方法によって入手できる情報の内容の保証を求めるのではなく、当該情報自体は、届出書等の記載内容にはならないため、その内容に虚偽があることを理由として、発行者や引受会社が目論見書の作成者・使用者責任を問われることはないものと考えられます。</p>
20	<p>「発行体に責任はない。」ということ投資家に対し認識してもらうことも含め、「記載の URL にアクセスし所定の表示がなされない場合、〇〇格付機関 (tel. 03-****-****) にお問合せください。」などの記載を加えることは可能か。</p>	<p>信用格付業者の連絡先を任意的に記載することは禁止されるものではありませんが、責任の所在を不明確にし、投資者に困惑を生じさせる結果とならないよう、そのような記載</p>

		<p>をすることにつき、事前に信用格付業者と調整を行うことが望ましいと考えられます。</p> <p>なお、有価証券届出書等に記載された「情報を入手するための方法」自体に誤りがある場合には、虚偽記載の責任が生じうるものであることに留意が必要です。</p>
21	<p>信用格付業者は、金商法第 66 条の 36 に基づき金商業等府令第 313 条に関する記載事項を公表するものとされているが、過去に発行された債券に係る全ての信用格付についても同様に公表が行われるという理解でよいか。信用格付業者による公表が行われない場合、当該信用格付の前提及び限界に関する当該信用格付の対象となる事項の区分に応じた説明は、対応が不可能である。</p>	<p>格付会社が信用格付業の登録を受ける前に付与していた信用格付については、「信用格付業者」から提供され、又は閲覧に供された信用格付には該当せず、本規制の対象とはならないと考えられます。</p> <p>なお、そのような信用格付についても、本規制の趣旨を踏まえて、信用格付業者から情報の提供を受けるなどして格付符号の一人歩きによる弊害が生じないように配慮した記載をすることが望ましいと考えられます。</p>
22	<p>記載する URL 上の内容がシステム等のトラブルにより表示されない場合、投資判断に格付評価を重視しない投資家が先行して当該社債の購入を決定していく一方、格付評価を重視する投資家は購入の意思決定ができないという事態が生じる可能性もある。その際、発行体に問合せが殺到し発行体の業務が破綻する可能性もある。また当該格付機関や引受証券会社のみならず、発行体の信用が揺らぐ可能性も否定できない。本改正内閣府令案の趣旨の実現には、発行体の円滑な手続きに配慮することも然ることながら、格付機関側の対応（登録するか否か、アクセス先のシステム上の整備など）が成否の鍵を握ると考えている。</p>	<p>貴重なご意見として参考にさせていただきます。</p>
<p>(iii) 当該有価証券に係る信用格付（私的格付を除く。）の予想を提供した他の信用格付業者の名称及び当該信用格付業者から信用格付を取得しなかった理由</p> <p>(iv) 実質的に同等の信用格付（発行体格付等。私的格付を除く。）を提供した他の信用格付業者の名称</p> <p>（企業内容等開示府令第二号様式「記載上の注意」(13)   (c)・(d)等）</p>		
23	<p>組成によって格付が大幅に変わり得る複雑な金融証券化商品と異なり、普通社債の格付は、会社に対する格付とほぼ同一となるため、格付ショッピングをする余地はほとんどな</p>	<p>本改正案のうち、発行者等が複数の格付会社から信用格付に関する見込みの評価を得た上で、都合</p>

	<p>い。いわゆる「格付ショッピング」を防止する観点から、(iii) および(iv)の記載を求めるとしても、普通社債についてまで、このような開示を求める必要はない。</p> <p>企業内容開示府令第二号様式記載上の注意(13) I(c)の記載が必要となる場合とは、具体的にどのような場合か確認したい。例えば、格付を取得するために二つの信用格付業者に問い合わせをしていたところ、なんらかの事情でそのうちの一つの業者からのみ格付を得ることとし、他方の業者からの格付取得を取りやめたという状況があった場合ということか。</p> <p>予想信用格付を提供した信用格付業者から信用格付を取得しなかった理由の記載を義務付けることは、不要と考えられる。本規定の目的は、安易なレート・ショッピングを防止することにあるとみられるが、この目的は、予想信用格付を得たが信用格付を利用しなかった事実を記載させることで十分達成できるのではないか。提出会社における予算制約や格付会社に対する見方などが、利用しなかった理由となるケースも考えられるが、このような事情を公表させることに、大きな意味があるとは考えられない。</p> <p>『公表された格付以外に、当該発行体が格付取得を打診した信用格付業者があること』を発行登録追補書類等に記載することについては、投資家が投資判断を行なうに当たって必要不可欠な重要事実であるとは考え難く、記載事項とすべきではない。</p>	<p>の良い信用格付を恣意的に選択して発行開示書類に記載すること(いわゆる格付ショッピング)による弊害を防止するための改正案については、格付ショッピングの弊害への対応に関する欧米の規制対応が不透明な状況であり、我が国においても、欧米の動向を見極めた上で規制の内容を検討すべく、現時点において導入することは見合わせることにします。</p>
<p><b>● 予想信用格付</b></p>		
<p>24</p>	<p>当該有価証券に係る信用格付の予想を提供した他の信用格付業者の名称及び当該信用格付業者から信用格付を取得しなかった理由の記載が必要となるのは、「格付付与方針等及びこれに関連する事項に基づき予想される信用格付が提供された場合」とあるが、記載の要件として、「格付付与方針等」と「これに関連する事項に基づき予想される信用格付」の双方が提供された場合のみ記載を行い、どちらか一方のみ提供された場合(特に「格付付与方針等」の提供のみを受け、「予想される信用格付」の提供は受けなかった場合)は記載が不要であるという理解でよいか確認したい。</p> <p>予想信用格付けの定義がわかりにくい。格付会社から格付を付与されて、公表する場合と公表しない場合があるが、最終的に公表しないが正式な格付を付与された場合のことを予想格付といっているのか。若しくは、営業上の観点で「御社の格付けはこれぐらいになります」という情報をもって予</p>	<p>本改正案のうち、発行者等が複数の格付会社から信用格付に関する見込みの評価を得た上で、都合の良い信用格付を恣意的に選択して発行開示書類に記載すること(いわゆる格付ショッピング)による弊害を防止するための改正案については、格付ショッピングの弊害への対応に関する欧米の規制対応が不透明な状況であり、我が国においても、欧米の動向を見極めた上で規制の内容を検討すべく、現時点において導入することは見合わせることにします。</p>



<p>想格付けといているのか。</p>	
<p>企業内容開示府令案第二号様式記載上の注意(13)Ⅰ柱書きには「発行者の依頼により」とあり、同様式記載上の注意(13)Ⅰ(c)には「発行者の求めに応じ」とある。同じ意味内容であれば用語を統一すべきではないか。</p>	
<p>予想信用格付の「提供」は、書面によるものに限るという理解でよいか。そうでないと、示された予想の内容及び「有価証券届出書提出日から1年以内」の起算日の正確な特定が難しい。</p>	
<p>予想信用格付とは、「格付付与方針等」の要件を充たすが、発行体宛には書面等で正式に提供されておらず、「格付提供方針等」に基づく閲覧にも供されていないもの、という理解でよいか。</p>	
<p>特定有価証券開示府令案第五号の二様式の記載上の注意(4)g(c)に関して、現状の実務で行われている信用格付の対象について特定後、予備格付の取得前に書面による要求に基づき信用格付業者から書面により提供されるインディケーションに限定してほしい。実務上、信用格付の対象の特定前や口頭における提供まで含むものとする、届出書提出日から起算した日数及び提供の事実を検証することが不可能となり、このような検証が不確定な事項についてまで、有価証券届出書の届出者に無過失の損害賠償責任(金融商品取引法第18条第1項)を負わせることは、発行体の責任を著しく過重なものとするものと考えられる。 本件開示府令案の他の同様の記載についても、同様の意見が当てはまる。</p>	
<p>「A+以上」、「BBBからA-の間」、「A以上は無理である」などと幅をもって示された予想も、予想信用格付と解釈すべきか。</p>	
<p>「提供された場合には、その旨」の「その旨」には、信用格付の格付記号は含まれないという理解でよいか。</p>	
<p>企業内容開示府令案第二号様式記載上の注意(13)Ⅰ(d)に「その旨及び当該信用格付業者の商号又は名称」とあるが、「その旨を記載する」とは格付がある旨を記載すれば足り、格付等級を記載する必要はないと理解してよいか。</p>	
<p>既発債で一年を超える時点で「予想信用格付」の提供を受けたもので一年以内に「予想信用格付」の更新がされていた場合、新発債の発行時には開示の対象となるか。開示対象となる場合、記載内容は新発債時の予想信用格付と同じか。</p>	

●実質的に同等の信用状態である金融商品又は法人についての信用格付	
25	<p>「実質的に同様の信用状態である金融商品又は法人」とは具体的に何を指すのか。</p> <p>勧誘の対象となっている有価証券と実質的に同様の信用状態である金融商品又は法人について、1年以内に別の信用格付業者から格付を取得し縦覧に供されている場合に当該格付の記載を要求されているが、「実質的に同様の信用状態である金融商品又は法人」の範囲はどのように定義されるのか。</p> <p>企業内容開示府令案第二号様式記載上の注意(13) l d)の趣旨は、「今回社債を発行する発行体または同じ信用状態の法人(金融子会社等)が既に発行した(または同時に発行する)金融商品のうち、デフォルト時の弁済順位が類似する同じ信用状態の金融商品が開示対象になる」という理解でよいか。</p> <p>特定有価証券開示府令案記載上の注意(4)g(d)における、実質的に同等の信用格付の例示として、金融庁ホームページ公表文においては「発行体格付等」と説明されているが、当該記載により開示が要求されているのは、原則として、特定の信用格付業者から発行体格付やプログラム格付のような法人の信用状態に関する信用格付が付与されているものの、当該法人が発行する個別の有価証券ないし当該法人に対するローンなど個別の金融商品について当該信用格付業者から信用格付が付与されていない場合を想定しており、単にスキームが類似するものの裏付資産が異なる内国資産流動化証券は、「実質的に同様の信用状態である金融商品又は法人に付与された信用格付」には該当しないという理解でよいか。</p> <p>かかる理解が正しいのであれば、「実質的に同様の信用状態である金融商品又は法人」の適用範囲について、文言上明確化を図るか、パブリック・コメントの回答において、適用場面を明確化してほしい。</p> <p>「実質的に同様の信用状態である金融商品又は法人」とあるが、どのような場合に信用状態が実質的に同様と判断できるのか。「当該発行者に係る同種の金融商品」と理解してよいか。</p> <p>「金融商品」とは有価証券以外のものを含む意味なのか。</p> <p>「実質的に同様の信用状態である金融商品」とは同じ発行者により発行される債券を意味しているという理解でよいか。また、「実質的に同様の信用状態である法人」とは発行体格付けを意味しているという理解でよいか。</p>
	<p>本改正案のうち、発行者等が複数の格付会社から信用格付に関する見込みの評価を得た上で、都合の良い信用格付を恣意的に選択して発行開示書類に記載すること(いわゆる格付ショッピング)による弊害を防止するための改正案については、格付ショッピングの弊害への対応に関する欧米の規制対応が不透明な状況であり、我が国においても、欧米の動向を見極めた上で規制の内容を検討すべく、現時点において導入することは見合わせるものとします。</p>

たとえば、当該発行が発行会社劣後社債である場合、実質的に同様の信用状態である金融商品に発行会社優先社債は該当しないと考えるか。

企業内容開示府令案第二号様式記載上の注意(13) I (d) と (d) の下の段落の「実質的に同様の信用状態」とは、具体的にどのような要素に着目して判定すればいいのか確認したい。例えば、ある投資信託委託会社が、その設定する円建ての公社債に投資するファンドについてA信用格付業者から格付AAAを取得し、またその設定するドル建ての公社債に投資するファンドについてB信用格付業者から格付AAAを取得している場合、円建ての公社債に投資するファンドの目論見書には、(d)の内容として「ドル建ての公社債に投資するファンドについて、B信用格付業者から格付AAAを取得している」旨を記載するというように、同一届出法人が設定するファンドで格付が(どの信用格付業者からのものであるかを問わず)同等であれば「実質的に同様の信用状態」と判断するのか。それとも、同じマザーファンドに投資する複数のベビーファンドが存在し、1つのベビーファンドではA信用格付業者から格付を取得し、別のベビーファンドではB信用格付業者から格付を取得している場合には、各々のベビーファンドの届出書の(d)として、もう一方のベビーファンドの格付について記載するというように、同様の投資対象・投資方針のファンドを「実質的に同様の信用状態」と考えるのか。

「当該発行に係る社債と実質的に同様の信用状態である金融商品又は法人」とは、発行する社債がごく一般的な普通社債の場合、どのようなものが該当すると考えられるか。例えば発行体格付、発行登録(プログラム)に付された予備格付は該当するか。

理由として、「実質的に同様の信用状態である金融商品又は法人」の定義、判断基準を具体的に明示してほしい。証券化商品については個別のスキームによるので、具体的な基準の明示は難しいと思われるが、一般的な普通社債を例に取った場合に、どの程度まで該当するか、例示をしてほしいため。

「当該発行に係る社債と実質的に同様の信用状態である金融商品又は法人」について、同種の既発債はどこまで該当するか。年限、コベナント等が異なれば信用状態は異なると判断してよいのか。それとも発行登録(プログラム)に付された予備格付が該当するのであれば、同プログラムを用いて発行した債券は全て該当するのか。

理由として、「実質的に同様の信用状態」とは、読み手に

	<p>よって解釈が分かれる余地がある。年限、コベナント等が異なれば、信用状態は異なるのか、あるいは例えコベナント等が異なっても結果的に同じ格付符号となった場合は同様の信用状態と判断されてしまうのか、一定の基準を示してほしいため。</p>	
	<p>「実質的に同等の信用格付を提供した他の信用格付業者の名称」を記載することが求められているが、いわゆる勝手格付については記載をする必要はないとの理解でよいか。</p> <p>理由として、いわゆる勝手格付は発行体へのインタビュー等が省略されているケースがあり、格付の信頼性が通常の格付よりも劣るとい見方があるため。</p>	
	<p>当該発行に係る有価証券と実質的に同様の信用状態である金融商品又は法人について信用格付を取得している場合にはその旨および信用格付業者の称号又は名称とされているが、合理的な範囲内で調査した上で該当するものが見つからない場合には記載しなくてよいことを明らかにしてほしい。</p> <p>外国証券売出しを行おうとする既発行の有価証券の格付けについて、第三者である証券会社等では、同様の信用状態である金融商品又は法人に付された格付を特定することは非常に困難であると考えられる。</p>	
<p><b>●「届出書提出日から起算して1年以内に提供され、又は閲覧に供された場合に限る」</b></p>		
26	<p>「届出書提出日から起算して1年以内に提供され、又は閲覧に供された場合に限る」の具体的範囲は何か。</p> <p>「届出書提出日から起算して1年以内に提供された場合」とは、届出書の提出日以後1年以内なのか、提出日の前1年以内なのかどちらかを確認したい。「以後1年以内」であるとしたら、当該記載は訂正届出を念頭に置いたものなのかを確認したい。</p> <p>「届出書提出日から起算し1年以内に提供され、又は閲覧に供された場合に限る。」とあるが、取得日が1年以上前であっても、現在もその信用格付が有効な格付として閲覧に供されている場合は全て該当するというのか。通常、格付は1年毎にレビューを受けるケースが多いと認識しているが、レビューを受ければ、その結果に関わらず全て1年以内に改めて提供され、又は閲覧に供されていると捉えるのか。それともレビューを受けた結果、特に格付符号に変更がなければ1年以上前の取得として記載を要しないのか。仮に全て1年以内に提供又は閲覧に供されているとの解釈であれば、同様の信用状態であれば、残存している既発債が全て該当する</p>	<p>本改正案のうち、発行者等が複数の格付会社から信用格付に関する見込みの評価を得た上で、都合の良い信用格付を恣意的に選択して発行開示書類に記載すること（いわゆる格付ショッピング）による弊害を防止するための改正案については、格付ショッピングの弊害への対応に関する欧米の規制対応が不透明な状況であり、我が国においても、欧米の動向を見極めた上で規制の内容を検討すべく、現時点において導入することは見合わせることにします。</p>

	<p>が、これらについて全て格付の取得状況を記載するのか。</p> <p>理由として、「1年以内に提供され、又は閲覧に供された場合」の定義を、毎年行われるレビューを、どのように捉えるかということを含め、念のため明確にしておきたいため。</p> <p>「実質的に同様の信用状態である金融商品又は法人」に発行登録債予備格付を含み、且つ過去の社債を含まない場合、発行登録期間は通例2年間であるため、発行登録から1年以上経過した後に起債することも想定されるが、その場合1年以内ではないため記載不要と理解してよいか。或いは任意で記載すべきか。もし記載する場合どのように記載すればよいか。</p> <p>「有価証券届出書提出の1年以内に提供され、又は閲覧に供された」実質的に同等の信用格付は、当該提出日時点に存在したものに限ると理解してよいか。記載内容に当該信用格付の格付記号が含まれた場合、当該1年以内の期間中に信用格付が取下げられた又は消滅したのも記載が必要とする、過去の格付情報を記載することとなり、投資者に誤解を与えかねない。</p>	
<b>施行日、適用関係等</b>		
<p>27</p>	<p>今般の開示府令改正の目的からすれば、発行体の開示強化によって解決を図ろうとすることについては、疑問があるが、見直しが行われる場合、各発行体は一斉に各信用格付業者と調整を行うこととなり、関係者間の事前準備に相当の時間がかかることが予想される。</p> <p>特に URL の記載に関し、格付業者におけるシステム上の対応が必要な場合には施行予定日の10月1日までに十分な対応ができない可能性が考えられ、機動的な起債を損なう恐れがある。これを回避するため、施行予定日を繰り延べるべきと考える。</p> <p>現行の指定格付機関制度における指定の有効期限が12月末であることに鑑み、これに合わせることはできないか、検討してほしい。</p> <p>「企業内容等の開示に関する内閣府令」の改正に当たっては、周知期間等を考慮して頂き、施行までに一定期間の猶予を設けてほしい。</p> <p>「証券情報等の提供又は公表に関する内閣府令」の改正に当たっては、周知期間等を考慮して頂き、施行までに一定期間の猶予を設けていただきたい。ただし、格付情報の外国証券情報への記載要件の削除については10月1日からとしてほしい。</p>	<p>ご意見を踏まえ、企業内容等の開示に関する内閣府令、外国債等の発行者の内容等の開示に関する内閣府令、特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令については、平成22年10月1日施行とした上で、改正後の規定は平成23年1月1日以後に提出される開示書類に適用されるものとして、規定を修正致します。また、金融商品取引業等に関する内閣府令の一部改正については、平成23年1月1日施行とします。なお、証券情報等の提供又は公表に関する内閣府令の一部改正については、平成22年10月1日施行とします。</p>

	「金融商品取引業等に関する内閣府令」の改正に当たっては、準備期間等を考慮して頂き、施行までに一定期間の猶予を設けてほしい。	
28	施行日が本年 10 月 1 日とされているが、これは同日以降に新たに届出される有価証券届出書から適用となり、同日以降提出の訂正届出書は適用外と理解してよいか。	本改正が適用される日（平成 23 年 1 月 1 日）より前に提出された有価証券届出書に関して同日以降に訂正届出書を提出する場合には、改正前の内閣府令が適用されます。
29	<p>施行日は本年 10 月 1 日となっているが、開示書類への格付の記載の件に関して、施行日を跨ぐ開示書類への記載内容につき確認したい。</p> <p>①追補書類のみ提出の場合は、9 月 30 日以前に提出していれば、改正前の規程どおりに従えばよいか。</p> <p>②届出書提出の場合、9 月 30 日以前に提出していれば、10 月以降に提出する訂正届出書においても改正前の規程どおりに従えばよいか。ちなみに格付は、届出書提出時点では取得予定として記載され、その後提出される訂正届出書において実際に格付を取得するケースもある。</p> <p>③訂正発行登録書を 9 月 30 日以前に提出した後、10 月以降に追補書類を提出する場合は、どのような対応になるか。一般的には、格付取得は、追補書類提出時となるが、それ以外に、訂正発行登録書に予備格付を記載し、その後、本格付の取得を追補書類に記載しないケースもある。</p>	<p>ご質問の①と③に関して、信用格付に関する情報を記載する発行登録追補書類を本改正が適用される日（平成 23 年 1 月 1 日）以降に提出する場合には、同日より前に発行登録書が提出されていたとしても、改正後の内閣府令に従って発行登録追補書類を提出することが必要となります。一方で、本改正が適用される日より前に提出された発行登録書（その後に訂正発行登録書が提出されている場合を含みます。）に信用格付に関する情報が記載されている場合、同日以降に、その内容について訂正発行登録書又は発行登録追補書類によって訂正又は追補することは必要となりません。</p> <p>ご質問の②に関して、本改正が適用される日より前に提出された有価証券届出書について同日以降に訂正届出書を提出する場合には、改正前の内閣府令が適用されます。従って、同日より前に提出された有価証券届出書について、本改正を理由に信用格付に関する記載内容を訂正するための訂正届出書を提出することは必要となりません。</p>
30	発行登録を利用して募集／売出しを行う場合において第 2 号様式記載上の注意にて届出書となっている箇所は発行登	発行登録制度を利用する場合、一般的には、信用格付に関する情



	録追補書類と読み替えるという理解でよいか。	報が発行登録追補書類に記載されることが多いと考えられますが、この場合には、ご理解のとおり「届出書」となっている部分を「発行登録追補書類」と読み替えて第二号様式に準じた記載をすることが求められます。一方で、信用格付に関する情報が発行登録書に記載される場合には、「届出書」となっている部分を「発行登録書」と読み替えて第二号様式に準じた記載をすることが求められます。
31	信用格付業者以外の信用格付を行う者の付与した信用格付と金商法第 38 条第 3 項及び金商業等府令第 116 条の 3 各号に規定する事項を有価証券届出書や発行登録追補書類に記載することは認められるか。記載可能な場合、第二号様式／記載上の注意（13）に続けて記載する方法と、第 3【第三者割当の場合の特記事項】の前に【募集又は売出しに関する特別記載事項】として記載する方法のいずれが適切か。	信用格付業者以外の信用格付業を行う者が付与した信用格付に関する情報を有価証券届出書等に記載することが禁止されるわけではありませんが、法令上、そのような記載が個別の項目として想定されているわけではなく、いかなる情報として有価証券届出書等に記載するかは具体的な状況に応じて発行者が判断すべきものと考えられます。 なお、そのような記載をする場合には、本規制の趣旨を踏まえて、格付符号の一人歩きによる弊害が生じないように配慮した記載をすることが望ましいと考えられます。
32	特定有価証券開示府令案第 4 号様式「(記載上の注意)」(4) b に関して 「次に掲げる事項を欄外に記載すること。」とあるが、特に規定の記載欄がないので、「欄外に」は削除すべきではないか。また、(d)のあとの段落の 3 行目「その旨を欄外に記載すること。」も同様に「欄外に」を削除すべきではないか。	ご意見を踏まえ、規定を修正します。
33	信用格付業者は格付に関する投資家からの質問に回答する義務はあるのか。 届出の直前や、売出期間中などに格付が変更になった場合、投資家への説明責任があるとして、発行会社や販売会社は信用格付業者に対し迅速な対応を要求する権利があるのか。	金商法上、個々の投資者や発行者に対する信用格付業者の個別的な説明義務は規定されておらず、信用格付業者と投資者や発行者との関係は、基本的に契約等に基づ

	<p>か。</p> <p>理由として、格付変更とその詳細な理由の発表に時間差がある場合、発行会社や販売会社が投資家への説明に際し機動的に対応できない可能性があるため。</p>	<p>く私法上の関係に委ねられるものと考えられます。なお、信用格付業者は、誠実にその業務を遂行することが求められ（法第 66 条の 32）、また、信用格付業者に対する苦情を適切かつ迅速に処理するための措置を業務管理体制の内容として整備することが求められております（法第 66 条の 33、金商業等府令第 306 条第 1 項第 13 号）。</p>
--	---	--

**外国証券情報関係**

34	<p>外国証券情報の記載事項のうち信用格付の項目を任意記載事項とするか削除してほしい。</p> <p>外国証券売出しは、海外における開示基準や流通基準等を満たし、且つ日本国内において価格情報等が入手できる外国証券について行うことができるものである。外国証券売出しにおいては、目論見書よりも比較的簡易な情報（外国証券情報）を提供して勧誘できるとする制度趣旨に鑑みれば、参考情報である信用格付について目論見書と同程度の記載義務を設ける必要はないと考えるがどうか。</p> <p>証券情報等府令第 12 条第 2 項では、外国証券情報は金融商品取引業者等が「提供又は公表することができる直近の事業年度に係る情報」であり、金融商品取引業者等は外国証券情報を事業年度ごとに更新すればよいこととされている。これは、当該内閣府令の改正に際して、外国証券情報に記載すべき決算数値等の事項はその内容が変動するものが多いこと、また、当該数値等の発生日とそれらについて発行者が公表を行う日、さらに金融商品取引業者等が当該情報を入手する日が大きく乖離する可能性があること等が勘案された上で定められたものである（「有価証券の売出し」に係る開示規制の見直し関連パブリック・コメント No. 91、No. 92 参照）。</p> <p>一方、信用格付機関から取得する格付の取得日（更新日を含む）は上記事業年度と必ずしも一致するものではない。当該法令に即して事業年度に一度外国証券情報を作成し、その後取得格付が変更された場合であっても、金融商品取引業者は外国証券情報を更新する義務を有しないと考えられる（第 12 条の改正は予定されていないため）。その結果、投資者に最新の格付情報がもたらされないばかりか、誤った信用情報が伝えられることにもなりかねない。</p> <p>また、金融商品取引業者の多くは外国証券情報の作成を外</p>	<p>外国証券売出しにより有価証券を売り付ける場合には、海外ですでに十分な情報開示が行われていることにより簡易な外国証券情報の提供によることが認められていることや、格付への過度の依存の是正が国際的に課題となり、格付の利用のあり方の再検証が求められていることにかんがみ、ご意見を踏まえて、外国証券情報の対象から信用格付に関する事項を除外することとします。</p> <p>なお、外国証券売出しの対象となる有価証券の流通性の高さにかんがみて、有価証券の勧誘の際に信用格付業者の付与した信用格付を利用する場合には、金融商品取引業者等は、格付符号の一人歩きによる弊害が生じないように配慮して勧誘を行うことが望ましいと考えられます。</p>
----	---	--

	<p>部の情報ベンダー等に依頼しており、仮に、年度ごとの外国証券情報の更新に加えて格付情報の変更にも即しても改訂が必要となると、対応の可否や契約関係の見直し等も必要となるため、実施はきわめて困難となることが推察される。</p> <p>以上のことから、外国証券情報に記載される格付情報は、金融商品取引法で規定される説明義務や外国証券情報の提供目的に比しても適当なものとは考えづらいため、記載要件から削除してほしい。</p>	
	<p>外国証券売出しを行おうとする既発行の有価証券の格付けについて、第三者である証券会社等では、「提出会社の求めに応じ、」当該信用格付に係る信用格付業者以外の信用格付業者から予想される信用格付が提供されたことや当該信用格付業者から信用格付を取得しなかった理由を知ることが難しい。信用格付業者による公表が行われない場合には記載は不可能であるため、記載事項から削除してほしい。</p>	
35	<p>外国証券情報を作成する場合に「提出会社の」とは、発行者を指すという理解でよいか。</p> <p>「欄外に記載すること」とは、外国証券情報では、欄外のある形式をとっていないため、証券情報の一項目として記載すればよいという理解でよいか。</p> <p>外国証券情報の記載項目である「信用格付」の補足説明に「外国債等の発行者の内容等の開示に関する内閣府令第二号様式記載上の注意（12）のaに準じて記載すること」とあるが、これは格付符号だけではなく、aの各号に規定されている内容を併せて記載することを求めているのか確認したい。</p> <p>理由として、格付符号だけではなく、aの各号に規定されている内容を併せて記載することが求められる場合、外国証券情報の作成にかかる負荷が増大することになる。作成にかかる負荷を回避するには、今後新たに勧誘する外国証券について、私売出しとして勧誘するしかないのではと懸念しているため。</p> <p>既発債市場において売買される外国債券について、（登録を受けた）信用格付業者によってその外国債券に付与された既存の信用格付がネガティブウォッチに指定される等となった場合は、(12)のaに記載される「若しくは閲覧に供される予定の信用格付」には該当しないとの理解でよいか。</p> <p>「届出書提出日から起算して1年以内に提供され、又は閲覧に供された場合に限る」との記載は、既発債市場で売買される外国債券についても同様か。</p>	<p>ご意見を踏まえ、外国証券情報の対象から信用格付に関する事項を除外し、規定を削除することとします。</p>

	<p>その場合、届出書提出日から起算して1年以内に既発債市場で売買されている場合と、1年を超過した場合とで外国証券情報への記載内容が異なるとの理解でよいか。</p> <p>既発債市場で売買される外国債券において信用格付業者が格付を付与していない場合は、外国証券情報には信用格付業者によって付与された格付が無い旨を記載するだけで良いとしてほしい。</p>	
	<p>「届出書提出日から起算して1年以内に」とあるが、外国証券売出し等、届出が行なわれていない場合において、基準日をどのように準用すべきか教えてほしい。</p>	
	<p>外国債等開示府令案第二号様式記載上の注意(12) a (c)に「届出書提出日から起算して1年以内に提供された場合に限る」とあるが、外国証券情報に記載する場合には、「外国において発行開示書類が提出された日から起算して1年以内」と考えていいのか。それとも、外国証券情報の提供を開始する日から起算して1年以内と考えるべきか。</p>	

**II. 主幹事引受制限の見直しについて**

**●金商業等府令第153条第1項第4号ハ[(1)～(3)]**

36	<p>新株予約権付社債と社債券を合算して金商業等府令案第153条第1項第4号ハ(1)～(3)を充たすことでもよいか。それとも、同号ハ(1)～(3)は新株予約権付社債を除く社債券に係る数値基準か。</p>	<p>社債券から新株予約権付社債券を除くものとしており(金商業等府令第153条第1項第4号ハ柱書き)、新株予約権付社債券にかかる金額を合算することはできません。</p>
37	<p>「有価証券届出書又は発行登録追補書類を提出することにより発行し、又は交付された社債券」には、合併や債務承継等により当該発行者に承継された社債券は含まれるか。</p>	<p>合併や債務承継等により当該発行者に償還債務が承継された社債券は、「当該発行者が本邦においてその募集又は売出しに係る有価証券届出書又は発行登録追補書類を提出することにより発行し、又は交付された社債券」には含まれないものと考えられます。</p>

**●金商業等府令第153条第1項第4号ハ(1)**

38	<p>「六月以上継続的に売買の価格若しくは気配相場の価格が公表されていたものに限る」とあるが、例えば3か月前に発行された回号については、売買高の総額に加算できないということか。それとも、発行社債のうち1つの回号でも六月以上継続的に価格が公表されている発行者については、全回号を売買高の総額に加算できるということか。</p>	<p>3か月前に発行された回号については、売買高の総額に加算できません。</p>
39	<p>売買高の総額(百億円以上)は、過去に発行された複数の</p>	<p>金商業等府令第153条第1項第</p>

	社債券を合算して計算することで差し支えないか。	4号ハ(1)に規定する要件を満たす社債券については、売買高を合算することができます。
40	社債券が取引所に上場、又は認可金融商品取引業協会で売買価格若しくは気配相場の価格が公表されている場合、売買高の総額は取引所及び認可金融商品取引業協会における当該銘柄の売買高を加算してよいか。	取引所金融商品市場における売買高の総額と認可金融商品取引業協会によって公表される売買高の総額を合算することはできませんが、認可金融商品取引業協会によって公表される売買高の総額については、取引所金融商品市場における売買高の総額も含めたものとしても差し支えありません。
41	取引所において6か月継続して上場されていたもの又は認可金融商品取引業協会によって6か月以上継続的に売買の価格若しくは気配相場の価格が公表されているが、算定基準日以前1年間は上場されていない又は売買価格若しくは気配相場の価格が公表されていない場合にあっては、当該1年間に満たない期間の売買総額を加算した結果、100億円以上であれば、金商業等府令第153条第1項第4号ハ(1)の基準を充足したことになるか。 例) 算定基準日を10月1日とし、4月から10月の間に認可金融商品取引業協会によって継続的に売買の価格若しくは気配相場の価格が公表されていた場合において、同期間(4月から10月)の売買高の総額が100億円以上であることが公表されていること。	上場されていた期間又は価格が公表されていた期間が1年に満たない場合にあっては、これらの期間における売買高の総額に基づいて判定することになるものと考えられます。
42	現時点では日本証券業協会から個別企業の売買高は開示されていないため、実務的にできるのか。	日本証券業協会において、検討が行われるものと考えられます。
<b>●金商業等府令第153条第1項第4号ハ(2)、(3)</b>		
43	金商業等府令第153条第1項第4号ハ(2)の「算定基準日における券面総額又は振替社債の総額が二百五十億円以上であること」とは、当該発行者が発行した公募債の未償還残高が算定基準日において250億円以上必要であるとの意味か。また、同号ハ(3)の「券面総額又は振替社債の総額が百億円以上であること」とは、その残高にかかわらず、当該発行者に過去5年間で100億円以上の公募債発行実績があればよいとの意味か。	ご理解のとおりです。
<b>●その他(金商業等府令第153条第1項第4号関係)</b>		
44	金商業等府令第153条第1項第4号において規定されている適用除外項目が今回改正されることとなることから、施行日前に行われた金融商品取引業者の親法人等又は子法人	個別事例ごとに実態に即して判断されるべきものでありますが、一般的には、施行日前に、発行価



	等が発行する有価証券の引受けに対する適用除外項目の施行日後の適用関係について考え方を教えてほしい。	格等の決定が行われて、元引受契約が締結されているものについては、改正前の規定が適用されるものと考えられます。
45	経過措置として、2010 年中は現行の金商業等府令第 153 条第 1 項第 4 号イ（指定格付機関による格付が付与されているもの）の基準を併用することはできないか。	施行時期については、平成 23 年 1 月 1 日としています。
46	<p>金商業等府令第 153 条第 1 項第 4 号本文に定める「引受けに係る主幹事会社となること」については、同府令第 4 条・金商法施行令第 15 条に定める「元引受契約」の締結に際して協議を行う者であることが前提となっている。従って、金融商品取引業者の親子法人等の発行する有価証券について、当該金融商品取引業者が、いわゆる「プロ私募」（金商法第 2 条第 3 項第 2 号イ）若しくは「少数私募」（同号ハ）により元引受けに係る契約を締結したとしても、そもそも金商業等府令第 153 条第 1 項第 4 号に定める「引受けに係る主幹事会社となること」に該当しないため、禁止されるものではないとの理解でよいか。</p> <p>金商業等府令第 153 条第 1 項第 4 号本文に定める「引受け」は「発行する有価証券」についてのものとされ、また、同号イ(1)においても「発行日（当該有価証券の引受けに係る有価証券が発行される日をいう。）」との定めがなされているように、本号で想定されている有価証券の「引受け」は新たに発行される有価証券に係るものであることが文言上想定されている。従って、同号本文に定める「引受け」は、親子法人等が既に発行している有価証券の「売出し」の引受けは含まないものであるとの理解でよいか。</p>	今般の改正は、金商業等府令第 153 条第 1 項第 4 号に規定する主幹事引受制限のうち、その例外事由のみを見直すものであり、同号本文の主幹事引受制限自体については、その対象範囲を変更するものではありません。
<p><b>●主幹事引受制限に係る開示規制</b>  <b>（企業内容等開示府令第 2 号様式「記載上の注意」(15)g 等）</b></p>		
47	2 行目及び 7 行目の・・・金融商品取引業等に関する内閣府令第 153 条第 1 項 4 号「ロ」・・・は「ニ」の誤植ではないか。	ご意見を踏まえ、規定を修正します。
48	4 行目の・・・子法人等（同条第「6」項に規定する子法人等をいう。・・・の「6」は「4」の誤植ではないか。	ご意見を踏まえ、規定を修正します。
49	<p>金商業等府令第 153 条第 1 項第 4 号ロは、同令第 153 条第 1 項第 4 号ニの間違ではないか。</p> <p>また、同令第 153 条第 1 項第 4 号のイ、ロ、ハに該当した場合は、その旨の記載も必要ないことも改めて確認させてほしい。</p>	<p>ご意見を踏まえ、規定を修正します。</p> <p>なお、企業内容等開示府令第 2 号様式「記載上の注意」(15)g 等は、対象となる有価証券が「金融商品取引業等に関する内閣府令第 153</p>



		<p>条第1項第4号二に掲げる株券等に該当することにより」発行者の親法人等を主幹事会社とした場合に限り記載が求められるものであり、金商業等府令第153条第1項第4号の他の規定による場合には記載が必要となるものではありません。</p>
50	<p>第二号様式記載上の注意(12)にも独立引受幹事を置いた場合の規定が必要となると思われるが、同記載上の注意(12)は変更がないものとして(略)となっている。これは同記載上の注意(12)οにより、同記載上の注意(11)を準用するという理解でよいか。</p> <p>理由としては、今回の金商業等府令の改正により、新株予約権証券を引受ける場合においても独立引受幹事を置くことが出来る規定が新設された。(金商業等府令第153条第1項第4号二)念の為、新株予約権証券の引受けにおいて独立引受幹事を置いた場合の記載方法を確認したい。</p>	<p>ご理解のとおりです。</p>
51	<p>第二号様式記載上の注意(14)も同様に独立引受幹事を置いた場合の規定が必要となると思われるが、同記載上の注意(14)は変更がないものとして(略)となっている。</p> <p>同記載上の注意(14)には同記載上の注意(11)若しくは(12)οを準用する規定もなく、新株予約権付社債の引受けにおいて独立引受幹事を置いた場合の記載方法が明確でないように思われる。何らかの対応が必要ではないか。</p> <p>今回の府令改正により、新株予約権付社債を引受ける場合においても独立引受幹事を置くことが出来る規定が新設された。(金商業等府令第153条第1項第4号二)新株予約権付社債の引受けにおいて独立引受幹事を置いた場合の記載方法を確認したい。</p>	<p>新株予約権付社債も社債に含まれるものであり、「社債の引受け」に関する企業内容等開示府令第二号様式「記載上の注意」(15)gが適用されると考えられます。</p>
<p><b>Ⅲ. その他—金商法第38条第3号関係</b></p>		
52	<p>「信用格付業者向けの監督指針」等によれば、グループとして業務を行う格付業者においては、原則として拠点毎に日本国内で信用格付業者としての登録が必要とされている。これにより、同一グループ内で信用格付業者と無登録の海外法人が混在するケースが想定され、この場合勧誘に際し、同一グループ内の法人であっても信用格付業者が付した格付であればそのまま提供でき、無登録の海外法人が付した格付であれば上記の法第38条第3号の説明が必要となる。しかしながら、グループとして業務を行う格付業者の場合、どの拠</p>	<p>ご指摘の点は今回の改正とは直接関係するものではありませんが、貴重なご意見として承ります。なお、  <a href="http://www.fsa.go.jp/news/22/sonota/20100908-1.html">http://www.fsa.go.jp/news/22/sonota/20100908-1.html</a> をご参照ください。</p>

	<p>点が格付を付与するかに関わらずグローバルな単一の格付方針、格付手法等に基づいて格付が付与されていると推察されるため、格付の提供に際して金融商品取引業者が格付方針等を提供せずとも、投資家はグループ内の信用格付業者が公表している格付付与方針を通じて確認することができる。また、格付業者の概要については、日本語サイトを經由した、グローバルサイト等で海外法人の所在地等が確認できるようになっている。</p> <p>このような状況を鑑みれば、同一グループ内に信用格付業者を有する格付業者グループの無登録の海外法人が付与した格付については、投資家は信用格付業者が付した格付と同様に必要な情報を入手することができ、別途金融商品取引業者に格付方針等の説明を義務付ける必要はなく、格付を付与した者が無登録であることに加えグループ内の信用格付業者を特定できる情報が提供されれば十分であると考えられる。したがって、信用格付業者以外の信用格付業を行う者の付与した信用格付を提供して勧誘を行う際に説明すべき事項を、法第 38 条第 3 号に定める事項のほか「同一グループ内の登録信用格付業者の登録番号」のみとしてほしい</p> <p>なお、上記の要望が認められず金商業等府令第 116 条の 3 に規定された事項を説明する場合であるが、これまでグループとして業務を行う格付業者が付した格付は同じ格付機関が付与した格付として投資家に提供していることや、前述のとおり格付方針や格付手法等は共通であるため、1 つの格付業者グループにつき 1 通りの説明書面を作成し、顧客に交付することで格付情報を提供して勧誘してよいこととしてほしい。また、役員の氏名についてはグループの代表者名を記載すればよいこととし、情報の更新は年 1 回でよいこととしてほしい。また、格付業者が公表している格付手法は債券分類、発行体分類等により細かに細分化されているが、この内容は非常に詳細であるため 20 ページ超に及んでおり、金融商品取引業者が説明することは非常に困難である。したがって、格付方針に関しては一般的な投資者が一読して理解可能な平易な内容とするなどの運用を認めてほしい。本事項につき、同条に但書きを加えるなどの対応をしてほしい。</p>	
53	<p>指定格付業者 5 社については、10 月以降も従来通り、格付の利用を認めてほしい。</p> <p>理由として、信用格付業者として登録し、登録業者となった会社が付与する格付は従来通りの利用が可能であるが、無登録業者が付与する格付は、利用しようにも業者の努力だけ</p>	<p>本改正は、信用格付業者の付与した信用格付を利用する場合における有価証券届出書等の記載事項の見直しを行うものであり、ご指摘の点は今回の改正とは直接関係</p>

<p>では対応できない現実がある。この度の法律改正は格付機関に対する規制強化を図り、それが投資家保護に繋がるという趣旨であると理解しているが、指定格付業者であった5社のうち海外の2社が登録業者とならない状況は、投資家の投資判断、金商業者の情報提供に多大な影響を与えることになり、金融市場に混乱を与えることは必至である。しかも、米国や欧州の投資家が、その海外2社の格付が従来通り利用できる（①海外の2社が属する米国においてはその格付が自由に利用できる、②欧州では米国・日本の基準を満たしている格付業者の格付が利用できる）状況の中、日本の投資家のみ格付の利用が制限されることになるのは、果たして投資家保護と言えるのだろうか。しかも、従来は指定格付業者ということで、当然のように参考にしてきた格付情報を提供できなくすることは、すでに発行された有価証券の流通市場における流動性を低下させることになり、これは発行体企業等の資金調達にも支障をきたすことに繋がる。</p>	<p>するものではありませんが、貴重なご意見として承ります。なお、<a href="http://www.fsa.go.jp/news/22/sonota/20100908-1.html">http://www.fsa.go.jp/news/22/sonota/20100908-1.html</a> をご参照ください。</p>
<p>54 本件に直接かわらないが、信用格付の利用者による信用格付の利用のあり方として関連する事項について以下の通り御要望を伝えたい。</p> <p>グローバルに業務展開を行う格付会社が付与した信用格付については、これまでの実務上、指定格付機関が付与した信用格付として、どの拠点が付与した信用格付であるかを特に区別せずに投資者に対して情報提供がなされている。これに対して、信用格付業者の登録は法人単位でなされるものであることから、例えばグローバルに業務展開を行う格付会社の場合、グループ会社の一部が信用格付業者として登録を行った場合であっても、他の無登録のグループ会社は「信用格付業者以外の信用格付業を行う者」（金商法第38条第3号）に該当するものと考えられる。</p> <p>この点、通常グローバルに業務展開を行う金融機関の場合、日本の拠点を含む法人が存在する場合には、かかる法人を規制法上の登録主体とするのが通常であり、このような登録主体の他に外国に所在する法人についてまで日本の規制法上の登録主体として追加する例は希有であることから、各格付会社においても、業務管理体制の整備や格付方針等の作成及び公表が可能な範囲において（金商業等府令第306条第5項及び第314条第2項）登録する法人の範囲を選択し、グローバルに業務展開を行う格付会社の世界各国における拠点のうち一部について金商法上の信用格付業者として登録対象として選定することも想定される。このような場合、無登</p>	<p>ご指摘の点は今回の改正とは直接関係するものではありませんが、貴重なご意見として承ります。</p>

録のグループ会社が主として付与した信用格付について、信用格付業者が金融商品取引業者向けの総合的な監督指針(別冊)・信用格付業者向けの監督指針Ⅲ-2-2(3)による信用格付業者による決裁及び監督委員会の議決が行われない場合には金融商品取引業者等が金商法第 38 条第 3 号及び業府令第 116 条の 3 に基づき説明義務を負うことになるが、特に業府令第 116 条の 3 第 3 号「信用格付を付与した者が当該信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要」の範囲が明確ではなく、個別の金融商品ごとにいわゆるメソドロジーの要約について説明が要求されるとすると、実務上対応が困難となり、今まで投資者に対して提供していた信用格付に関する情報について提供をすることができなくなり、投資者に対する信用リスクに関する情報提供が妨げられる可能性がある。

そもそもこのような金融商品取引業者等の説明義務の趣旨については、「無登録業者の付与する信用格付は、規制の枠組みの下での格付プロセスを経たものではなく、格付方法・前提等に関する情報開示義務が課せられていないことから、格付方法・前提等が明らかにされないまま投資者に提供され、投資者の投資判断を歪めるおそれがある」とされているが、日本の金商法上の信用格付業者として登録されていなくても、日本の金商法と同等性を有する規制に基づき母国当局の監督を受けている格付会社は、格付プロセスに関する規制や格付方法・前提等に関する開示規制により、格付方法・前提が投資者に開示されている場合も考えられる。

すなわち、無登録業者が付与した信用格付であっても、①信用格付業者のグループ会社に属し、かつ、日本の金商法と同等の規制に基づき母国当局の監督を受けている格付会社により付与された信用格付と、②グループ内に金商法上登録された信用格付業者を有せず、かつ、格付会社規制に基づく監督を受けていない無登録業者の付与した信用格付については、上記の説明義務の趣旨の妥当性についての状況が異なるものの、法第 38 条第 3 号及び金商業府令第 116 条の 3 においては、両者の区別をせず①についても②と同様の説明義務を金融商品取引業者等に課している。

少なくとも、①日本の規制と同等性を有する規制に基づき母国当局の監督を受けており、かつ、信用格付業者と同一のグループに属する格付会社が付与する信用格付については、(1)法第 38 条第 3 号の「投資者の保護に欠けるおそれが少ないと認められるものとして内閣府令で定めるもの」として金

	<p>商業等府令において説明義務の対象外とする要件を設けるか、(2)業府令第 116 条の 3 に第 2 項を設けて説明義務の内容を②の場合よりも簡素化する等の改正を行い、現状の実務に混乱が生じることを避けるような措置を講じてほしい。</p>	
55	<p>今回改正される条文ではないが、確認したい。無登録業者の格付を利用し勧誘行為を行うためには、金商業府令第 116 条の 3 に定める事項について説明義務が課せられているが、勧誘を伴わない行為である場合には説明義務は課されない（無登録業者の格付符号のみを投資家に提供しても問題ない）と考えるが、よいか。</p> <p>理由として、現在までの長きにわたり指定格付業者による格付が、重要な投資判断の一要素になっていたことは誰もが認める事実であり、それを参考に投資家は有価証券投資を行ってきた経緯がある。顧客が既に保有している有価証券についての情報提供等、勧誘を伴わない場合は、無登録業者の格付符号のみを投資家に提供したとしても、投資家保護の観点から問題はないと考える。</p> <p>（なお、外国有価証券については、投資家はかなりの種類及び額を保有しており、保有銘柄の信用状況を把握したいというニーズも相応に存在する。「指定格付業者」である海外格付業者が、10 月以降は「信用格付業者」として登録しない場合、外国有価証券において「信用格付業者」による格付がない銘柄が多数現れる可能性がある。）</p>	<p>ご指摘の点は今回の改正とは直接関係するものではありませんが、貴重なご意見として承ります。</p>
56	<p>今回の改正部分ではないが、以下の事項につきぜひ確認させてほしい。</p> <p>資産証券化商品の原資産の信用状態に関する評価を対象とする信用格付（金商業等府令第 116 条の 2 第 1 号）や当該募集等契約に係る投資証券以外の有価証券の信用格付（投信法施行規則第 234 条の 2 第 2 号）は適用除外であるとされている。これらと同様に、債券インデックスの構成銘柄の選定基準として信用格付を使用している場合に、当該構成銘柄の信用格付を示す場合については適用対象外である事を確認したい。</p>	<p>ご指摘の点は今回の改正とは直接関係するものではありませんが、貴重なご意見として承ります。</p>