

## 信用格付機関の活動に関する原則

### DSCO (証券監督者国際機構) 専門委員会の声明 (ステートメント)

2003年 9月 25日

信用格付機関 (credit rating agencies :CRAs)は、一定の時点における、特定の会社、証券又は債務の将来の信用力に係る意見を発表する。これらの意見は、投資家、貸し手等により信頼される傾向にある。このため、信用格付機関は、様々な形で証券市場に影響を与え得る。格付は、発行体の資本へのアクセスや金融取引の構造に影響を与えることがあり、また受託者等が行うことができる投資の種類を決定することがある。信用格付機関が発出する格付を様々な規制上の目的のために使用している規制当局もある。

信用格付機関の意見が証券市場に与え得る影響を勘案すると、信用格付機関の活動は、投資家、貸し手、発行体及び証券規制当局にとって、一様に関心の対象である。DSCO (証券監督者国際機構)の「証券規制の目的と原則」において述べられているように、証券規制の主要な目的は、投資家の保護、公正・効率的・透明な市場の確保及びシステムック・リスクの削減である。信用格付機関は、情報の多い独立した分析・意見の提供を通じて、これらの目的の達成に寄与する。

市場において信用・信頼できるものとして認知されている信用格付機関は、グローバルな証券市場において、価値ある役割を果たすことができる。このため、DSCO専門委員会は、信用格付機関の活動に関するDSCOの一連の原則は、信用格付機関の活動方法の改善、市場参加者が信用格付機関の付与する意見を利用する方法の改善を望んでいる証券規制当局や信用格付機関等にとって、有用な助けとなる。信用格付機関に対する規制や信用格付機関の活動は、国・地域 (以下「国」)によって異なることから、以下の原則は、「すべてにあてはまる (one-size-fits-all)」アプローチではないが、信用格付機関、規制当局、発行体その他の市場参加者が、投資家の保護及び証券市場の公正性・効率性・透明性を改善し、システムック・リスクの削減のために努力すべき、高次の目的を示すものである。

これらの原則の実施方法は、各国の市場環境と法制度次第である。原則は、信用格付機関内部の仕組みにより最良に実施され、借り手、貸し手その他の市場参加者によって促進される場合もあろう。状況によっては、規制上の義務を通じて実施され

ることもあり得る。結果として、原則を実施するための仕組みは、以下のいずれかの組合せの形式をも取り得る。

- ・ 政府の規制
- ・ 非政府の法定規制者による規則
- ・ 業界規範
- ・ 信用格付機関内部の方針及び手続

DSCO専門委員会は、これらの原則の望ましい実施方法を検討する前に、主要国においてこれらの実施方法の選択肢が今後検討されることを待つとともに、証券セクター以外のセクターの監督当局の考えを勘案することを提案する。DSCO専門委員会は、18ヶ月以内に、これらの動向をレビューすることを提案する。

## 信用格付機関の活動に関する原則

### 格付プロセスの品質と誠実性

#### **1. 信用格付機関は、借り手、貸し手その他の市場参加者間の情報の非対称性を縮小させることを助ける意見を出すよう努めるべきである。**

- 1.1. 信用格付機関は、その発出する意見が、当該信用格付機関にとって利用可能なすべての関連情報の公正かつ徹底的な分析に基づくものであること、及び当該信用格付機関のアナリストが誠実にその職務を遂行することを確保するために、書面による手続及び格付方法（メソドロジー）を採用し、実施するべきである。信用格付機関の格付方法は、厳格かつ体系的であるべきであり、かつ歴史的経験に基づく何らかの形の検証の対象とするべきである。
- 1.2. 信用格付機関は、ひとたび格付が発出された後には、当該信用格付機関の意見の改訂又は終了につながる新しい情報が利用可能となるたびに、継続的にモニターを行い、分析及び格付を常時更新するべきである。
- 1.3. 信用格付機関は、格付を裏付ける内部記録を保存するべきである。
- 1.4. 信用格付機関は、質の高い信用評価を行うために十分な資源を有するべきである。信用格付機関は、格付対象となる事業体を適切に評価し、評価を行うために必要な情報を求め、意思決定プロセスに必要なすべての関連情報を分析する十分な人材を有するべきである。
- 1.5. 信用格付機関に雇用されているアナリストは、当該信用格付機関によって確立された格付方法を用いるべきであり、また、専門的・有能であり、高い誠実性を有するべきである。

### 独立性と利益相反

#### **2. 信用格付機関の格付決定は、政治的・経済的圧力からも、またその資本構成、事業・財務活動またはその従業員の金融上の利害による利益相反からも、独立が**

**つ自由であるべきである。信用格付機関は、信用格付業務の独立性・客観性を損  
わせまたは損わせるように見える可能性のある活動・手続・関係をできる限り避け  
るべきである。**

- 2.1. 信用格付機関は、その意見・分析に影響を与え得る、また格付決定に影響力を有する役職員の判断・分析に影響を与え得る利益相反又はその可能性を(1)識別し、かつ(2)適切に排除又は管理・開示するために、書面による内部手続及び仕組みを採用するべきである。
- 2.2. 信用格付機関が発行体に付与する格付は、信用格付機関(又はその関連会社)と発行体その他関係者との間における事業上の関係の存在又はその可能性により影響されるべきでない。
- 2.3. 信用格付機関及びその職員は、当該信用格付機関の格付活動との利益相反を内在するあらゆる証券取引又はデリバティブ取引を行うべきでない。
- 2.4. 信用格付機関の職員の報告体系及びその報酬枠組みは、利益相反及びその可能性を排除し又は効率的に管理するように構築されるべきである。信用格付機関のアナリストは、当該アナリストが格付対象とする発行体又は当該アナリストが日常的に関係する発行体から当該信用格付機関が得る報酬額に基づいて報酬を受け、又は評価されるべきでない。
- 2.5. 格付決定は、信用評価に関連する要因によってのみ影響されるべきである。
- 2.6. 信用格付機関は、格付対象としている発行体との間の報酬契約の性質を開示するべきである。

### **格付開示の透明性と適時性**

**3. 信用格付機関は、開示と透明性を格付活動の目的とするべきである。**

- 3.1. 信用格付機関は、公募の固定利付証券に係る格付又は広く取引されている固定利付証券の発行体に係る格付を適時に配布するべきである。

- 3.2. 信用格付機関は、公募の固定利付証券に係る格付の全体又はその一部が重要な非公表情報に基づくものである場合には、当該格付、その後における格付の中止決定を、分け隔てなく一般に開示するべきである。
- 3.3. 信用格付機関は、外部の者がどのように格付決定に至ったかを理解することができるように、格付の手續及び格付方法に関する十分な情報を公表するべきである。当該情報には、当該信用格付機関が格付決定を行う際に用いる各格付分類 (rating category) の意味並びに債務不履行 (default) 及び時間軸 (time horizon) の定義が含まれる (ただしこれらに限定されない) べきである。
- 3.4. 信用格付機関は、関心のある者が各格付分類の過去の実績や遷移の有無・内容について理解することができるように、当該信用格付機関の格付分類ごとの過去の債務不履行率、債務不履行率の変化の有無に関する十分な情報を公表するべきである。
- 3.5. 信用格付機関は、格付が非依頼格付 (unsolicited rating) であるかどうかを開示するべきである。

## **秘密情報**

### **4. 信用格付機関は、秘密保持合意の条項又は情報が秘密のまま共有されるとの相互理解の下、発行体又はその代理人から伝えられたすべての非公開情報の秘密性を維持するべきである。**

- 4.1. 信用格付機関は、秘密保持合意の条項又は情報が秘密のまま共有されるとの相互理解の下、発行体又はその代理人から伝えられたすべての非公開情報の秘密性を守るための手續及び仕組みを採用するべきである。
- 4.2. 信用格付機関は、非公開情報を、その格付活動に関連する目的のために、又は発行体との秘密保持合意に従って、用いるべきである。