

「信用格付会社：格付プロセスの公正性を確保するための内部統制と利益相反管理のための  
手続き」に係る市中協議報告書  
エグゼクティブ・サマリー

IOSCO の本市中協議報告書は、格付会社による、格付プロセスの公正性を促進するために設けられた内部統制及び利益相反を管理するために設けられた手続きに着目した、IOSCO SC6（第6常設委員会）のレビューの結果である。本レビューは、信用格付と格付方針の質、信用格付の修正の適時性、そしてより一般的には、格付プロセスの公正性などに関する懸念をもたらした2008年の金融危機の際の格付会社の役割に動機付けられて行われた。2008年の金融危機はまた、利益相反が格付会社によりどのように管理されているのかについての懸念も引き起こした。

例えば、2008年、IOSCOは、格付会社の証券化商品格付の実績は「信用格付が不正確な情報や、欠陥があるか古いモデルに基づいていたのではないかどうか」という疑念を提起するものであることや、「多くのオブザーバーは、懸念の種として、信用格付業界に固有の利益相反に言及している」ことを指摘した。更に、米国証券取引委員会（SEC）は、フィッチ・レーティングス（Fitch）、ムーディーズ・インベスターズ・サービス（Moody's）、そしてスタンダード&プアーズ・レーティング・サービス（S&P）に対し、サブプライム住宅ローン担保証券（RMBS）及びそれに関連した債務担保証券（CDO）に関する格付活動の検査を実施した。SECは、以下の事項を含む多くの事項を発見した。

- ・ 格付対象となるRMBSとCDO取引の総数と複雑性が相当程度増加し、格付会社の中にはこうした傾向への対応に苦慮したところもあった
- ・ RMBSとCDOの格付方針と格付プロセスについて、より適切に文書化することが可能であった
- ・ 格付会社は、モデルから逸脱することや格付委員会の行動や決定についての合理性を含む、格付プロセスにおける重要な手順を必ずしも文書化していなかった。また、格付プロセスにおける重要な参加者を必ずしも文書化していなかった
- ・ 格付会社による（格付に対する）監視プロセスは、新規格付の際のプロセスよりも厳格なものではなかったように見える
- ・ 利益相反の管理に係る問題があった
- ・ 格付会社の内部監査プロセスには（格付会社間で）著しく差が見られた

上記の懸念や考察にもかかわらず、格付会社は現代の多くの資本市場で重要な役割を担い続けている。発行者や企業の借り手は、資金調達のために格付会社の意見に依存している。貸し手や投資家は、特定の企業等への貸し付けや有価証券への投資の際に直面する起

こり得るリスクの評価を行う際に信用格付を用いている。機関投資家や受託者である投資家もまた同様に、分散されたリスク・ポートフォリオへの投資に役立てるために信用格付を用いている。最後に、法や規制は、信用力の区別に信用格付を用いている。

本市中協議報告書は、格付会社が回答した、信用格付のプロセスの公正性を促進し、利益相反に取り組むために設けられた内部統制と手続きについて記述するものである。これら内部統制と手続きをより理解するため、格付会社を含めた利害関係者の協議を求めるものである。