

IOSCO による市中協議報告書「資産運用業における信用格付会社への依存の低減に係るグッドプラクティス」の公表

証券監督者国際機構（IOSCO）は、本日、「資産運用業における信用格付会社への依存の低減に係るグッドプラクティス」と題する市中協議報告書（以下、「本報告書」という。）を公表した。本報告書は、資産運用業の分野における外部信用格付への依存の低減に関する一連のグッドプラクティスを明らかにするため、投資運用業者、機関投資家及びその他の関係者の意見及び実務に関する情報を集めようとするものである。

信用格付会社は、今日のグローバルな金融市場において重要な役割を担っている。各国において異なるかもしれないが、投資運用業者は、証券の購入や取引相手の選定、取引を保証するための最適担保の選択に先立ち、発行者の信用力に関する意見を形成するために、信用格付会社のサービスを頻繁に利用している。投資家においては、ファンド持分の購入前や、調整した投資方針に基づき投資運用業者に指示を行う際に、信用格付会社による格付を頻繁に参照している。

2007～2008 年の金融危機に至る中で、金融商品及び発行者の評価に際して、投資運用業者及び機関投資家を含む市場参加者による信用格付会社の格付への過度な依存を主な原因として、信用格付会社の役割は規制当局の監督下に置かれるようになった。

この問題に対応するため、金融安定化理事会（FSB）は、2010 年 10 月に、「信用格付会社による格付への依存を低減するための原則」を公表した。これらの原則の目的は、銀行、機関投資家及びその他の市場参加者による格付への機械的な依存を終わらせることである。FSB は、規制当局及び IOSCO といった基準設定主体に対して、当該原則をより具体的な政策措置に変換する手続を検討することを求め、締めくくっている。

本日の市中協議報告書により得られるグッドプラクティスは、適宜、各国規制当局、投資運用業者及び投資家に向けられたものになる予定である。また、IOSCO は、信用力評価において信用格付の代替となるものの利用に関する、市場

仲介業者によるグッドプラクティスを特定するために、別のプロジェクトを立ち上げている。

本報告書では、投資判断に伴う信用リスクの評価及び管理のために、資産運用業者による、適切な専門知識の保有及びプロセスの実施の重要性を強調している。外部格付の有用性を認識し、本報告書では、運用業者の内部信用評価を補完するため、また、ポートフォリオの構成の品質に関する第三者意見を提供するため、外部格付をインプットの一つとして利用することが可能である旨を言及している。しかしながら、外部格付への過度な依存を回避するため、本報告書は、外部格付に頼る際に、運用業者が検討することが考えられるグッドプラクティス案についてリスト化している。

本報告書では、資産運用における以下のグッドプラクティス案について、意見を求めている。

1. 投資運用業者は、投資前に、また保有期間を通じて、金融商品の信用の質に関して独自の判断を行う。外部信用格付は、内部評価手続の中の一要素を構成することが考えられるが、信用評価を裏付ける唯一の要素とはなっていない。
2. 内部評価手続は、投資運用業者が投資する可能性のある債券の種類及び割合に対応したものとし、その概要の記載を、適宜、投資家が参照可能な状態にする。内部評価手続は、定期的に更新し、一貫して適用する。
3. 規制当局は、投資運用業者に対して、外部信用格付に加え、信用情報に係る代替的な情報源に関する開示について、見直しを奨励することができる。
4. 規制当局は、投資運用業者に対して、又は、事業者団体や自主規制団体を通じて包括的に、外部信用格付に加え、信用情報に係る代替的な情報源を信用評価に含めることを奨励することができる。
5. 外部信用格付を利用する場合、資産運用業者は、信用格付会社が意見を形成した際の格付手法、パラメーター及び前提に関して理解するとともに、当該意見を形成するために利用された格付手法及びパラメーターの限界を認識するための適切な手法及び専門的知識を備えている。
6. 規制当局は、投資運用業者に対して、外部信用格付の利用に関して開示し、どのように外部信用格付が投資運用業者自身の内部信用評価手法を補完し、

または、そのために、どのように外部格付が利用されているかについて、理解できる方法で記載することを奨励することができる。

7. 規制当局は、投資運用業者に対して、取引相手や担保の信用の質を評価する際に、外部信用格付のみに依存しないように、代替的なパラメーター（流動性、満期等）を検討するよう奨励することができる。
8. 投資運用業者（場合によっては、投資集団スキームにおける意思決定機関）が、特定の資産の信用力を評価するに当たり、とりわけ外部信用格付に明示的に依存している場合、格下げが自動的に即時売却に繋がらないようにする。資産運用業者又は意思決定機関が、自ら信用評価を実施する場合、格下げが当該内部評価の適正性を確認する契機になることが考えられる。両者において、資産運用業者又は意思決定機関が売却を決定した場合、投資家にとって最大の利益となるような時間軸で取引を実施する。

意見提出期限は、2014年9月5日（金）。