

IOSCO による資産運用における格付依存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、資産運用業界における過度な外部格付への依存低減に係る一連のグッドプラクティスを掲載した「資産運用における格付依存抑制に係るグッドプラクティス」と題する最終報告書を公表した。

当該報告書は、資産運用業者が投資決定に係る信用リスクを評価、管理するための適切な専門性及びプロセスを有することの重要性を強調している。運用業者が外部格付への過度な依存を防ぐことができるよう、当該報告書では外部格付を参照する際に考慮しうる八つのグッドプラクティスを掲載している。

当該報告書において、IOSCO は資産運用業者による外部格付の利用は主に需要主導型であるとしており、様々な形での外部格付への依存は投資家サイドに残っているとしている。外部格付の参照は、規制要件に由来するものや、投資家の内部ルールに基づくものである可能性がある。これは機械的な依存につながる可能性があり、格下げが生じた際に強制的な資産売却を引き起こす可能性がある。

この懸念に対処するため、IOSCO は、規制要件の参照により生じた投資家による外部格付への過度な依存を低減させうる方法について検討することを提言している。

当該グッドプラクティスは、適用可能な場合、各国当局、投資運用業者、投資家を対象としている。これらサウンドプラクティスを特定するにあたり、IOSCO は、資産運用業者及び彼らを代表する取引主体、機関投資家、関連団体及び格付会社を含む様々な利害関係者からのフィードバックを利用した。

格付会社の重要性

格付会社は今日のグローバルな金融市場において優れた役割を果たしている。資産運用業者は、証券購入前に特定の発行者に対する信頼性について意見形成をする際や、カウンターパーティを選択する際及び最良の担保を選択する際の一要素として、格付会社による格付をよく利用する。投資家も、投資対象を選択する際、もしくは投資マンドートを通じて資産運用業者に投資のガイダンスを与える

際に、格付会社による格付をよく参照する。

格付会社の役割は、2007年から2008年にかけての金融危機時に、金融商品及び発行体に対する評価双方において資産運用業者や機関投資家を含む市場参加者が過度に格付会社による格付に依存したことが主な原因で、規制監視の対象となった。

この懸念に対し、金融安定理事会（FSB）は、2010年10月に格付会社による格付への依存低減に係る原則を公表した。当該原則の目標は銀行、機関投資家及びその他市場参加者による格付への機械的な依存を終結させることである。当該原則は当局及びIOSCO等の基準設定主体に対し、当該原則をより具体的な政策的措置に変換するためのステップについて検討するよう呼びかけている。

特定されたサウンドプラクティス

- 1) 資産運用業者は、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。
- 2) 資産運用業者は、投資戦略の性質、規模、複雑性及び投資する負債性商品の種類、割合等に照らし適切な信用リスク評価を行うことが可能な専門性及びプロセスを有しており、適切な信用リスク評価を行うに足る情報がない場合は、その商品あるいは発行体に投資することを避けるべきである。
- 3) 外部信用格付は、内部評価プロセスの一要素であることが考えられるが、信用評価を裏付ける唯一の要素であってはならない。
- 4) 資産運用会社の内部評価プロセスは定期的に更新され、一貫して適用される。
- 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、当該意見形成の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十分な手法及び専門性を有している。
- 6) 資産運用業者は、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行い、適切と考えられる場合、どのように外部信用格付が資産運用業者自信の内部信用評価手法を補完し、または、どのように外部格付が利用されているかを含め、内部評価手法の概要を投資家に提供する。
- 7) 資産運用業者は、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、評価額、相関等）を検討する。

- 8) 外部信用格付を使用している場合、格下げが自動的に即時売却に繋がらないようにする。資産運用業者または意志決定機関が売却を決定する場合、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。