

「信用格付機関の活動に関する原則」の実施に係る報告書 エグゼクティブ・サマリー

IOSCO 専門委員会の本市中協議報告書は、多数の国で活動する格付会社に対して、影響を与えている、又は間もなく与えることとなるいくつかの最近の規制上の取組みについて検討している。本報告書は、特に 2003 年に IOSCO が公表した「信用格付機関の活動に関する原則に係るステートメント」（以下「IOSCO 格付会社原則」）において示された四つの原則が、各国・地域の規制プログラムの中に組み入れられているか、また、組み入れられている場合にはどのように組み入れられているか評価するために、オーストラリア、EU、日本、メキシコ及び米国における格付会社監督の取組みについてレビューを行った。四つの原則は、（１）格付プロセスの品質と公正性、（２）独立性及び利益相反、（３）格付の公表の透明性及び適時性、（４）秘密情報の各課題に対応するものである。本報告書の基盤となる評価作業は、専門委員会の第 6 常設委員会（以下「TCSC6」）により行われた。TCSC6 は、新しく専門委員会に設置された常設委員会であり、2003 年に IOSCO に設置された格付会社に関するタスクフォース（GRA TF）による作業を引き継いでいる。

TCSC6 の評価によると、格付会社規制プログラムの構造や具体的な規定は異なり得るが、四つの IOSCO 格付会社原則の目標は、各国・地域のプログラムに組み込まれていることが明らかになった。実際に以下の例で示されているとおり、四つの原則はこれまでに策定された格付会社規制の基礎となっていると考えられる。

第一の原則である格付プロセスの品質と公正性については、例えば、格付規制プログラムにおいて、格付が入手可能かつ有用なあらゆる情報の徹底的な分析に基づくものであること、また、格付のために利用される情報が、十分な品質を有し、信頼できる情報源から入手されていることを確保するための措置を格付会社が採用、実施、執行することを明示的に要請することによって、実行される。さらに、レビュー対象となった規制プログラムにおいては、常に公正に格付を提供するための十分な財政上・経営上の資源を持たない格付会社に対し、登録の拒否・取消し、又は改善措置を課す権限を監督当局に与えることにより、格付の品質向上のための措置を暗黙に義務付けることを通じて、第一の原則が実行される。

第二の原則である独立性及び利益相反については、格付規制プログラムにおいて、例えば格付会社に対して、その事業活動に固有の利益相反を特定し、除去するための手続の実施を要求することで実行される。また、レビュー対象となった国・地域においては、

格付会社に対して、その事業活動に固有の利益相反を管理し、市場に公表することを求める規定があることも共通している。さらに、いくつかの国・地域の規制プログラムにおいては、どのような状況でも禁止される利益相反が特定されている。例えば、格付会社のアナリストは、自身が直接保有する証券に係る格付の付与に参与することが一般的に禁止される。

第三の原則である格付の公表の透明性及び適時性については、例えば格付規制プログラムにおいて、格付会社が格付を付与するために利用するメソドロジーを市場に公表することを要求することで実行される。他に国・地域を越えた共通の規定として、格付会社の格付実績に関する統計その他の情報の開示義務がある。

第四の原則である秘密情報については、格付規制プログラムにおいて、例えば情報が不適切な目的（インサイダー取引等）に利用されないよう、格付会社に対して格付対象企業から取得した秘密情報の保護を求める規定がある。さらに、決定された格付について、選択的な開示ではなく、広く一般への公表（無料で又は購読による）が確保されるようなプロセスの実施を求める規定がある点でも各国・地域は共通している。

本市中協議報告書で取り上げている国・地域における格付会社監督の取組みは、様々な実施段階にあるという点を注記したい。例えば、オーストラリア、日本及び EU における取組みは、多少の差はあるが 2010 年中の施行が予定されている。他方、米国の格付会社監督プログラムは 2007 年 6 月に施行され、当該プログラムに基づき登録した第一陣の格付会社については、2007 年 9 月までに全ての要請を満たすことが求められた。しかしながら、米国では、その後二度にわたり規則の策定（概して、信用危機における格付会社の役回りへの対応）が行われている。同様にメキシコにおいても、最初に監督権限が与えられた 1993 年以降、権限の付与や規則の策定によって格付会社規制プログラムが拡張されていった。こうした実例が示すとおり、格付会社監督プログラムを構想してから実際にその要請を実効的な形で適用していく過程は、実務上の検討事項が生じる度に再評価を繰り返す、継続的なプロセスとなる。例えば米国における後続の規則の中には、格付会社が新たな監督プログラムの下に入ったことにより得られた検査情報に基づいて策定されたものもある。検査やモニタリングを含む、格付会社に対する実際の監督権限の行使は、格付会社に対する規制の実効性を評価するのに最適な視点を提供するものである。この点、TCSC6 には、各国・地域の格付会社監督当局が、自国・地域の規制が実際にどれだけ IOSCO 格付会社原則を実施できているかについて認識を共有するための場を提供する役割がある。このような場は、規制当局が、各国・地域のプログラムを実施するための国際的な監督協力を強化し、かつ、グローバルに活動する格付会社が異なる国・地域により課される様々な要請から生じ得る潜在的な摩擦に対処する上

で、有益となろう。最後に、専門委員会として、IOSCO 格付会社原則を規制により実施することは、潜在的な格付に対する過度の依存や市場参加者及び規制当局による格付利用の影響の問題に対処するための唯一の手段と見なされるべきではないことを注記したい。

TCSC6 は、格付会社規制に関する多様な取組みが複数の国・地域で活動する格付会社にどのような影響を与えるかについて、レビュー作業を継続する予定である。TCSC6 は、国・地域によって異なる要請がどのような影響を与え、また、どのような矛盾した法的義務を負わせ得るか理解するため、規模やビジネスモデルの異なる様々な格付会社と対話してきた。各国・地域の当局が自国・地域の格付会社監督プログラムの評価・発展のために参照し、また、必要に応じて国際的な監督協力を強化していくよう、この継続的な協議で判明した事項については、引き続き専門委員会に伝達されることになる。