

## 規制の事前評価書

### 1. 政策の名称

信用格付業者に対する公的規制の導入

### 2. 担当部局

金融庁総務企画局企業開示課

### 3. 評価実施時期

平成 21 年 3 月 5 日

### 4. 規制の目的、内容及び必要性

#### (1) 現状及び問題点、規制の新設又は改廃の目的及び必要性

##### ① 現状と問題点

信用格付は、投資者が投資判断を行う際の信用リスク評価の参考として、金融・資本市場において広範に利用されており、投資者の投資判断に大きな影響を与えているが、信用格付を付与し、投資者に対して幅広く提供している格付会社は、これまで規制対象とはされてこなかった。

しかしながら、近年の米国の企業会計不正事件やサブプライム・ローン問題を巡り、格付会社について、利益相反の可能性、格付プロセスの品質管理の欠如、情報開示の不足等の問題や、投資者による格付への過度の依存について、様々な問題点が指摘されており、これらに対して適切な措置を講じていくことが求められている。

国際的には、格付会社が遵守すべきルールとして、証券監督者国際機構（IOSCO）による基本行動規範が策定されており、上記サブプライム・ローン問題を受けて、平成 20 年 5 月に改訂されている。また、「金融・世界経済に関する首脳会合（平成 20 年 11 月 15 日）」において、「合意され強化された国際的行動規範に整合的に、信用格付会社に対する強力な監督を実施していく」こと等についての合意がなされ、欧米においても規制の導入・強化の議論が進展している。

##### ② 規制の新設の目的及び必要性

金融・資本市場における情報インフラとしての役割の重要性、指摘されている様々な問題への対応、国際的な規制の導入・強化の動向を踏まえ、我が国においても、資本市場の機能の十全な発揮や投資者保護の観点から、格付会社に対する国際的に整合的な公的規制の枠組みを導入することが必要である。

(2) 法令の名称、関連条項とその内容

金融商品取引法第 38 条、第 66 条の 27～第 66 条の 45

(3) 規制の新設又は改廃の内容

① 信用格付業者に対する登録制の導入

- (i) 信用格付業を行う法人等は、登録を受けることができることとする。
- (ii) 登録拒否事由として、信用格付業を公正かつ的確に遂行するための体制が整備されていると認められない法人等を規定し、登録手続等について所要の規定を整備する。

② 信用格付業者の業務に関する規定の整備

- (i) 信用格付業者並びにその役員及び使用人は、独立した立場において公正かつ誠実にその業務を遂行しなければならないこととし、信用格付業者について、信用格付業を公正かつ的確に遂行するため、利益相反防止等の業務の執行の適正を確保するための措置を含む業務管理体制の整備を義務付けることとする。
- (ii) 信用格付業者は、自己の名義をもって、他人に信用格付業を行わせてはならないこととする。
- (iii) 信用格付業者又はその役員若しくは使用人について、信用格付の対象となる事項に関し一定の利害を有する者と一定の密接な関係を有する場合には、当該信用格付を提供し、又は閲覧に供する行為を禁止する等の禁止行為の規定を整備する。
- (iv) 信用格付業者は、信用格付を付与し、かつ、提供し又は閲覧に供するための方針及び方法（「格付方針等」）を定めて公表し、格付方針等に従って信用格付業を行わなければならないこととする。

③ 信用格付業者に関する監督規定等の整備

- (i) 信用格付業者は、信用格付業に関する帳簿書類を作成し、これを保存しなければならないこととする。
- (ii) 信用格付業者は、事業年度ごとに、事業報告書を作成し、内閣総理大臣に提出しなければならないこととする。
- (iii) 信用格付業者は、事業年度ごとに、投資者保護のため必要と認められるものを記載した説明書類を作成し、事務所に備え置き、公衆の縦覧に供するとともに、インターネットの利用その他の方法により公表しなければならないこととする。
- (iv) 信用格付業者に対する報告徴取・立入検査、業務改善命令、業務停止命令、登録の取消し等の監督に関する所要の規定を整備することとする。

④ 無登録業者による格付を利用した勧誘の制限等

金融商品取引業者等は、顧客に対し、登録を受けた信用格付業者以外の信用格付業を行う者の付与した信用格付について、登録を受けていない旨等を告げることなく提供して、金融商品取引契約の締結の勧誘をする行為をしてはならないこととする。

## 5. 想定される代替案

格付会社による自主規制機関を設立し、自主規制機関が、各社におけるIOSCOの基本行動規範の遵守状況のモニタリングを行い、必要に応じ各社に自主的な改善策を講じるよう働きかける。

## 6. 規制の費用（代替案における費用も含む。）

### (1) 遵守費用

#### ① 本案

登録を受ける信用格付業者において、登録に係る書類の作成費用、体制整備・情報開示などの義務履行費用等が発生する。ただし、例えば現行の指定格付機関は、すでに改訂されたIOSCOの基本行動規範の遵守に努めていることから、このような格付会社においては、同規範と整合的な公的規制の導入に伴う追加的な費用は限定的であると考えられる。

金融商品取引業者等に対し、無登録業者による格付を利用して勧誘を行う場合には説明義務が課されるため、該当する金融商品取引業者等において、追加的な対応費用が発生すると考えられる。

#### ② 代替案

現在、自主規制機関となり得る組織が存在しないことから、自主規制機関を新設し、運営していくための追加的な費用が発生すると考えられる。

### (2) 行政費用

#### ① 本案

国において、登録を受けようとする信用格付業者に係る登録拒否事由の該当の有無に関する審査、登録を受けた信用格付業者に対する検査・監督の実施に伴う追加的な費用が発生する。さらに、格付会社の国際的な監視、各国制度の整合性確保の観点から、今後継続的にIOSCO等の国際会議に参加する必要があるため、国において人件費を中心とした追加的な費用が発生する。

#### ② 代替案

特になし。

### (3) その他の社会的費用

#### ① 本案

公的規制の枠組みとしては、個々の格付の実質的内容そのものを規制対象とするのではなく、投資者による信用リスク分析をサポートする、という格付の本来の機能・役割が適切に発揮されることを基本に据えること、また信用格付業への新規参入への大きな障壁とならないようにする観点から、登録制度を採用するため、社会的費用が発生する見込みは少ないと考えられる。

#### ② 代替案

業界の自主的な取組みだけでは、信用格付業者の独立性確保・利益相反の防止、格付プロセスの品質と公正性の確保、投資者等の市場参加者に対する透明性の確保が適切に図られるかどうかは不確実である。指摘されている様々な問題への取り組みがなされず、信用格付業者が本来果たすべき情報提供機能の適切な発揮がなされないと、投資者が投資判断をするためのコスト、金融商品取引業者等が金融商品の勧誘を行うためのコストが増大し、投資者等が金融・資本市場に参加することを抑制させるような社会的費用が発生するおそれがある。

また、欧米において公的規制の導入・強化が進展する中、我が国のみ公的規制を導入することなく、業界の自主的な取組みに委ねることとすると、我が国における信用格付業者の誠実性・公正性・独立性等に対する投資者の信頼が相対的に低下するという社会的費用が発生するおそれがある。

## 7. 規制の便益（代替案における便益も含む。）

### (1) 本案

信用格付業者に対する登録制を導入し、登録を受けた信用格付業者に対する規制・監督を通じて、信用格付業者の独立性確保・利益相反防止、格付プロセスの品質と公正性の確保、投資者等の市場参加者に対する透明性の確保を図ることが可能となる。

具体的には、第一に、信用格付業者の独立性確保・利益相反防止のための規制（誠実義務、体制整備義務、禁止行為）を導入することにより、信用格付業者による誠実性等に対する信頼性回復のための取り組みが推進され、投資者の金融・資本市場への参加を促進できるものと考えられる。第二に、信用格付業者の格付プロセスの品質と公正性を確保するための規制（誠実義務、体制整備義務等）を導入することにより、信用格付業者において、投資者に対する情報提供機能という本来果たすべき役割を適切に発揮するための取り組みが推進されることを通じ、金融・資本市場において投資者が利用する格付の有用性が高まるものと考えられる。第三に、信用格付業者の市場参加者に対する透明性を確保するための規制（格付方針等の公表、説明

書類の縦覧等)を導入することにより、投資者に対する情報提供機能を高めることが可能となるとともに、格付の利用者による信用格付業者の比較・検証が可能となるため、市場の規律の下において信用格付業者の自律的な取組みを促進することも可能となると考えられる。

以上のように、信用格付業者に対する公的規制を導入し、信用格付業者の適正な機能の発揮を図るための措置を講じることにより、資本市場の機能の十全な発揮や、投資者保護が図られ、その結果、投資者の金融・資本市場への参加が促進され、市場の活性化にも資するものと考えられる。

## (2) 代替案

自主規制機関によるモニタリングとその結果を公表することを通じて、格付会社による情報開示など、市場参加者の透明性の確保については、一定の強制力を働かせることを期待することはできる。

しかしながら、法令に基づかない業界の自主的な取組だけでは、信用格付業者の体制整備義務や禁止行為の遵守状況の実態について、必要かつ十分なモニタリングを実施し、その結果を踏まえた実効性のある適切な措置を講じていくことが困難なケースも想定されるため、信用格付業者の独立性確保・利益相反の防止、格付プロセスの品質と公正性の確保、投資者等の市場参加者に対する透明性の確保が適切に図られるかは不確実であり、格付会社について指摘されているような様々な問題への対応が、引き続き行われたいおそれがある。

## 8. 政策評価の結果（費用と便益の関係の分析等）

### (1) 費用と便益の関係の分析

信用格付業者に対する公的規制を導入することで、登録を受ける信用格付業者において、義務履行費用等が発生し、無登録業者による格付を利用して勧誘を行う金融商品取引業者等においては、追加的な対応費用が発生する。さらに、国においても、登録審査、検査・監督等の追加的な行政費用が発生する。

しかしながら、信用格付業者の適正な機能の発揮を図るための措置を講じることにより、資本市場の機能の十全な発揮や、投資者保護が図られ、その結果、投資者の金融・資本市場への参加が促進され、市場の活性化にも資するものと考えられる。さらに、格付会社について指摘される様々な問題に対応していくため、国際的に整合的な公的規制を導入し、国際的な協調を図りながら監督を行っていくことは不可欠であることが首脳会合においても合意されている。こうした中、EUや米国においてはすでに公的規制の導入が決定され、信用格付業者の機能の適正化に向けた取組みが実施されている。このため、国際的な枠組みを利用することによって、行政

及び信用格付業者は最小限のコストで規制を導入・対応することが可能である。他方、国際的に整合的な規制を導入して国際協調の枠組みの下で監督しなければ、グローバルに事業を行う格付会社について我が国が適切な措置を講じることが出来ないおそれがあり、資本市場の機能の十全な発揮や投資者保護の観点から問題が生じかねない。

したがって、信用格付業者に対する公的規制の導入に伴う便益の増加というプラスの効果は、規制の遵守費用及び行政費用の増加というマイナスの効果を上回るものと考えられる。

## (2) 代替案との比較

本案と代替案を比較すると、両案とも、国際的に共有されているIOSCOの基本行動規範の遵守を確保していくという点においては共通しているが、代替案においては、法令に基づかない業界の自主的な取組に委ねることから、信用格付業者の体制整備義務や禁止行為等の遵守が実効性のある形で確保されず、資本市場の機能の十全な発揮や投資者保護が適切に図られるかは不確実であり、格付会社について指摘されているような様々な問題への対応が、引き続き行われたいおそれがある。

## 9. 有識者の見解その他関連事項

金融審議会金融分科会第一部会報告「信頼と活力ある市場の構築に向けて」（平成20年12月17日）において、格付会社に対する公的規制の導入については、「我が国においても格付会社に対する公的規制の枠組みを導入する必要がある」、「公的規制の枠組みについては、IOSCOの基本行動規範の遵守の確保をベースとしつつ、（中略）欧米の規制の枠組みも踏まえた対応が求められる」、「公的規制の具体的内容は、IOSCOの基本行動規範の具体的項目を以下の4つの柱（誠実義務、情報開示、体制整備、禁止行為）に整理して法制化していくことが適当である」、「格付会社がグローバルに活動している現状を踏まえれば、実効性のある監督を行うためには、欧米をはじめとする外国当局との執行協力が不可欠と考えられる」とされている。

## 10. レビューを行う時期又は条件

金融商品取引法等の一部を改正する法律の施行後5年以内に、改正後の規定の実施状況について検討を加え、必要があると認められるときは、その結果に基づいて所要の措置を講ずるものとする。