



News Release

08-D-1026
2008年12月22日

JCR行動規範の改定について

証券監督者国際機構（略称“IOSCO”）は、本年5月に「信用格付機関の基本行動規範」（“Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies”、2004年12月制定）の改定版（以下、「IOSCO行動規範改定版」という。）を公表した。今次改定は、昨年来のサブプライム・ローン問題に端を発した世界的な金融危機において格付会社の果たした役割及びその責任を重視し、今後こうした事態の再発を回避する目的で行われたものである。具体的な改定項目としては、ストラクチャード・ファイナンスに関して新規に追加した部分が多いが、格付け一般に関係する改定も含んでいる。本改定を通じて、特に格付会社の「格付けの質の向上」、「利益相反の排除」及び「透明性の向上」の点について、格付会社に対して一層の改善を促す内容となっている。

（株）日本格付研究所（JCR）では、上記改定を受けその趣旨を十分理解して、このほど「JCR行動規範」（注）の改定を別添の通り行い、本日から実施することとした。「JCR行動規範」の改定は、ほぼ全面的にIOSCO行動規範改定版に準拠した内容となっている。ただし、IOSCO行動規範改定版でも改定を必須としていない下記の（1）と（2）および各格付会社 to 具体的な内容の定義を委ねている（3）については、JCR独自の規定内容となっている。

（注）当初制定（2005年5月31日）のJCR行動規範の内容解説等については、JCR月報「格付け」2005年5月号掲載の特集記事「JCR行動規範の制定について」参照。

- （1） ストラクチャード・ファイナンス商品に関する格付記号は従来から企業格付け等で使用している格付記号と同一のものとし、新たに別の格付記号を設けないこととした。これは、投資家等のニーズとして、ストラクチャード・ファイナンス商品に関して新記号を使用すると、格付け利用に混乱が生じかねない等の消極的意見が多かったことを踏まえたものである。その代わり、JCRでは、ストラクチャード・ファイナンス商品の格付けの公表にあたっては、同格付けとコーポレート格付けの相違点をプレス・リリースおよび分析レポートのなかで説明する方針である（改定JCR行動規範第34条参照）。
- （2） 格付委員会の審議プロセスに関する記述は、格付先に対する守秘義務に反する恐れが大きいので、これを公表しないこととした（IOSCO行動規範改訂版3.5本文参照）。
- （3） JCRの行う付随業務（“ancillary business”）は、格付け業務を行うことにより培われた対象先の信用力を判断する知見・手法を利用するものに限定し、これにはコンサルティング業務を含まないこととした（改定JCR行動規範第18条参照）。

（別添1） JCR行動規範（改定後）

（別添2） JCR行動規範の改定箇所

（別 表） 「JCR行動規範」とIOSCO制定の「信用格付機関の基本行動規範」および「信用格付機関の活動に関する原則」との対応関係

以 上



News Release

(別添1)

JCR 行動規範

(株)日本格付研究所(以下、「JCR」と言います。)は、格付会社が金融市場において果たしている重要な役割を十分に自覚し、その適正な業務運営を確保するために、次の行動規範を制定し、これを遵守します。

第1章 質の高い格付けプロセスの維持

(格付手法と結果の検証)

第1条 JCRは、あらかじめ定められた手法に従い、利用可能な全ての関連情報の十分な分析に基づいて格付けを行います。格付けの手法は厳格かつ体系的なものとし、これを明文化して公表します。その結果としての格付けの妥当性については過去の実績に基づいて客観的な検証を行います。

(担当アナリストによる格付け)

第2条 JCRは、担当する分野の格付けに十分な知識と経験を有するアナリストに前条で述べた格付手法に従って格付けを担当させます。ただし、格付けの結果は担当アナリストの意見であると同時に、JCRの意見を代表するものでもあります。JCRおよびそのアナリストは格付け対象の発行体または債券等の信用力に関して不適切な表現や誤解を生じさせるような分析、報告が行われることを回避するために必要な措置を講じます。

(格付け担当チームと格付委員会)

第3条 JCRは、アナリスト複数名で構成されるチームに格付けを担当させます。格付け担当チームの組成に関しては、アナリストが適切な格付け評価を行うに足りる十分なスキルを有するかどうか、格付け評価のために十分な情報が得られるかどうか、格付けの継続性を確保し得るかどうか、また格付けに当たって予断を有していないかどうかに留意します。格付け担当チームは、その分析に基づいて、格付けに関して十分な知識経験を有する格付委員から構成される格付委員会に対して発行体格付け(以下、「優先債務格付け」と言います。)または債券等格付けに関する提案を行い、格付委員会が格付けを決定します。

(使用情報の質)

第4条 JCRは、格付けの際に使用する情報が、格付けの信頼性を維持するのに十分な質を有するように適切な措置を講じます。また、先端的金融手段のようにヒストリカル・データが限定的な金融商品を格付けする場合には、格付け公表時に明確な形でその旨を明らかにします。

(格付けの可能性の検討)

第5条 JCRは、適切な経験を有する複数の上級管理者から構成される検討機関を設置し、従来格付けしているストラクチャード・ファイナンス商品とストラクチャーが大きく相違する商品について格付けすることが可能かどうか検討します。新種のストラクチャード・ファイナンス商品についてその複雑性もしくはストラクチャーによって、またはストラクチャード・ファイナンス商品の裏付け資産に関する確実なデータの欠如によって、信頼できる格付けを付与することに重大な疑念がある場合は、格付けを行いません。

(格付手法等の見直し)

第6条 JCRは、厳格な正式機関である格付基準委員会において、格付手法および使用モデルならびにそれらに対する重大な変更を定期的に見直します。

(格付手法等の評価)

第7条 JCRは、ストラクチャード・ファイナンス商品を格付けするための現行の格付手法および使用モデルがストラクチャード・ファイナンス商品の裏付け資産のリスク特性が大きく変化した場合に適切性を維持できるかどうか評価します。

(格付け記録の保存)

第8条 JCRは、格付けに関連した内部記録を、社内規程の定める期間保存します。

(格付けの見直し、撤回)

第9条 JCRは、公表した格付けについては定期的に見直しするほか、格付けに影響を及ぼす可能性のある事象が発生する都度見直し、見直し結果に基づいて適切なタイミングで格付けを更新します。格付けの見直しには、それまで得られた全ての経験を反映させるほか、格付け基準や格付けの前提に変化があった場合はこれを反映させます。公表した格付けを撤回する場合はその旨公表し、また限定された格付け利用者に開示された格付けを撤回する場合はその者にその旨通知します。いずれの場合も、撤回された格付けについて公表する場合は最終の更新時期と今後更新されない旨を明らかにします。

(格付けの見直しのための措置)

第10条 JCRは、格付けの見直しのために人的資源および財源が適切に配賦されるよう必要な措置を講じます。

(別チームによる見直し)

第11条 JCRは、ストラクチャード・ファイナンス商品の格付けについては、当初格付けを担当したチームとは別のチームに格付けの見直しを担当させます。いずれのチームもタイムリーな格付けを行うのに必要なレベルの経験と能力を有するアナリストから組成させます。

(提案または推奨の禁止)

第12条 JCRは、ストラクチャード・ファイナンス商品の格付けにあたって、アナリストがそのデザインに関して提案または推奨することを禁じます。

(法令等遵守)

第13条 JCRおよびその従業員（役員を含みます。以下同じ。）は、本行動規範および全ての関連法令等を遵守します。JCRは、あらかじめ定めた社内規程に従い、格付け業務と関連を有しない者の中から、法令等遵守に関する事項を主管するコンプライアンス・オフィサーを任命します。社内で法令等に反する行為が現に行われ、またはすでに行われたことを知った従業員は、直ちにコンプライアンス・オフィサーに報告する義務を有し、それに対してコンプライアンス・オフィサーは直ちに所要の対応措置を講じます。この場合、報告した従業員は、不利益な取り扱いを受けることがないよう保障されます。

(従業員の公正性、誠実性)

第14条 JCRの従業員には公正かつ誠実な者を雇用し、特にアナリストには高い水準の公正性と誠実性を維持させます。JCRおよびその従業員は、公正かつ誠実を旨として発行体、投資家その他の市場参加者および一般公衆に対応します。なお、ストラクチャード・ファイナンスやそれに類する取引行為における評価見通しを除いて、JCRに格付けを依頼してきた先（以下、「格付け依頼先」と言います。）に対して格付けが決定される前に特定の格付けを保証するような行為は、明示的にも黙示的にも一切行いません。

第2章 格付会社としての独立性の維持と利益相反行為の禁止

(格付けの独立性、客観性の維持)

第15条 JCR およびそのアナリストは、名実ともに格付けの独立性および客観性を維持するために専門的な見地に立って十分な配慮に努めます。格付けは、その格付けが JCR、発行体、投資家その他の市場参加者に及ぼす可能性のある経済的または政治的等の潜在的影響を考慮せずに、信用力評価に関連する要因のみに基づいて決定します。また、格付けは、JCR と発行体等（関係会社を含みます。）との業務上の関係の存否またはその可能性により影響を受けません。

(利益相反関係の除去、管理等)

第16条 JCR は、JCR 自体または格付けに関与する従業員の判断、分析に影響を及ぼす可能性のある現実的または潜在的な利益相反関係を特定した上で、これを除去または管理し、必要に応じて開示するための手続きを社内規程として制定します。現実的または潜在的な利益相反関係の開示は、明瞭、簡潔、十分で、かつ内容の特定が可能なものとし、適切なタイミングでこれを行います。また、格付け業務と利益の相反する証券および派生商品取引は、分散型の集団投資スキームによる場合および預金保険法の付保対象となる金融債を除いて、JCR 自体およびその従業員のいずれにもこれを禁じます。

(日本国債の格付け担当者の制限)

第17条 JCR は、金融庁との連絡折衝に当たる者に日本国債の格付けを担当させません。

(付随業務における利益相反除去)

第18条 JCR は、格付け業務に付随する業務を行う場合は、利益相反が生じないような仕組みを確保します。JCR の行う付随業務は、格付け業務を行うことにより培われた対象先の信用力を判断する知見・手法を利用するものに限定し（コンサルティング業務を含みません。）、その具体的業務の内容は別途公表します。

(料金体系)

第19条 JCR は、格付依頼先との間で結ぶ料金契約の一般的な体系を開示します。

(大口収入先の開示)

第20条 JCR は、単一の発行者、ストラクチャード・ファイナンス商品における裏付資産の原保有者（以下、オリジネーターと言います。）、格付け対象の取引の仲介者（以下、アレンジャーと言います。）、顧客または情報購入者（これらの者

の関係者を含みます。)からの収入がJCRの年間収入の10パーセント以上を占める場合は、その事実を公表します。

(ストラクチャード・ファイナンス商品の関連情報の開示)

第21条 JCRは、投資家および他の格付会社がストラクチャード・ファイナンス商品を格付けした格付会社とは独立して分析することが可能となるように、その商品の発行者、オリジネーターまたはアレンジャーに対して全ての関連情報を開示するよう促します。JCRは、ストラクチャード商品の格付けを公表する場合に、全ての関連情報が上記の者により開示されているか否かを明らかにします。

第3章 従業員の独立性維持と利益相反行為の禁止

(給与体系等)

第22条 JCRは、現実的または潜在的な利益相反関係を除去し、または実効的に管理できるように従業員の指揮系統および給与体系を定めます。アナリストは、その担当する発行体の格付けに関連して受ける収入金額に従って報酬を定められ、または評価されることはありません。また、格付けアナリストは、格付依頼先との料金交渉に関与させません。

(給与体系の見直し)

第23条 JCRは、格付けプロセスの客観性を確保するために、格付けプロセスに参加または何らかの影響を及ぼす可能性のある格付けアナリストおよびその他の従業員の給与体系について公式かつ定期的な見直しを実施します。

(格付けへの関与制限)

第24条 JCRは、従業員が下記の各号のいずれかに該当する場合は、担当アナリストから排除するとともに、格付委員会の審議、決定に参加させません。

1. 格付けの対象先(以下、「格付先」と言います。)の証券または派生商品を保有している場合(分散型の集団投資スキームによる場合および預金保険法の付保対象となる金融債を除きます。)
2. その保有が利益相反を招く恐れのある格付先の関連先の証券または派生商品を保有している場合(分散型の集団投資スキームによる場合および預金保険法の付保対象となる金融債を除きます。)
3. 最近1年間において格付先との間で利益相反を招く恐れのある雇用関係またはその他重要な業務上の関係を有していた場合

4. 格付先において生計を同一にする直系親族が現に雇用されている場合
5. 格付先またはその関連先との間で利益相反を招く恐れのある上記以外の関係を有し、または有していた場合

(担当格付けアナリスト等による証券等取引の禁止)

第 25 条 JCR は、格付けプロセスに関与するアナリスト等（生計を同一にする直系親族を含みます。）に対して、分散型の集団投資スキームによる場合および預金保険法の付保対象となる金融債を除いて、その担当する格付先の発行、保証または信用補完する証券およびこれらの証券に基づく派生商品取引を禁じます。

(金品等供与に関する禁止)

第 26 条 JCR は、従業員が格付先を含む取引先に金品もしくは利便の供与を求め、または金銭、社会通念上許容される範囲を超える物品（例えば一般に頒布される格付先の製品サンプル等はこれに該当しません。）もしくは利便の供与を受けることを禁じます。

(利益相反の恐れのある個人的関係の報告)

第 27 条 JCR は、アナリストがその担当する格付先の従業員またはその代理人等との間で、実質的または外見的に利益相反を招く恐れのある個人的関係を有している場合は、社内規程に従いコンプライアンス・オフィサーに報告させるようにします。

(離職アナリストの業務内容の調査)

第 28 条 JCR は、格付けアナリストが JCR を離職し、その者が格付けを担当していた発行会社またはその者を通じて重要な取引関係を有していた金融機関（ノンバンクを含みます。）に就職した場合には、そのアナリストの過去の業務内容を調査します。

第 4 章 格付け情報の公開

(格付け等の公表)

第 29 条 JCR は、格付けが決定された場合は、適切なタイミングでこれを公表します。格付けには、最後の更新時期があわせて示されます。格付けおよび分析レポートの公表に関する方針は一般に明らかにします。

(格付けに使用した格付手法等の公表)

第30条 JCRは、格付けの公表にあたってはその格付けを決定するのに用いられた主な格付手法は何かまたはどの時点の格付手法かを、その格付手法が閲覧可能な場所とあわせて明らかにします。また、格付けが複数の格付手法に基づいている場合や主たる格付手法のみを用いることによって投資家が格付けの持つ他の重要な側面を見落とす可能性がある場合には、格付けの公表時にその旨を明らかにします。更に、異なる格付手法や他の重要な論点が格付けの決定にどのように考慮されたかも明らかにします。

(格付け公表の方法)

第31条 JCRは、格付依頼先だけに通知される格付けを除き、全部または一部非公開情報に基づいて公募債格付け、優先債務格付けまたはその他の格付けを公表する場合は、無料かつ誰でも知り得るような方法で公表します。格付けを撤回する場合も同様な方法で行います。

(格付けに関する情報の公表)

第32条 JCRは、外部の第三者がその格付け決定に至った過程を理解できるように格付けの手続き、方法および前提条件（格付先の公開財務諸表に関する調整方法等を含みます。）に関して十分な情報を公表します。こうした情報には、各格付記号の意味、デフォルトの定義および格付けの対象期間等が含まれます。また、格付けを公表する場合はその格付けの主な決定要因をプレス・リリースおよび分析レポートで明らかにします。

(ストラクチャード・ファイナンス商品に関する情報開示)

第33条 JCRは、ストラクチャード・ファイナンス商品の格付けをする場合は、その商品を購入しようとする投資家がその格付けの根拠を理解できるように、損失およびキャッシュ・フロー分析に関する十分な情報を開示します。また、ストラクチャード・ファイナンス商品の格付けの前提条件の変化に対する感応度について、どの程度分析しているかも明らかにします。

(ストラクチャード・ファイナンス商品の格付記号)

第34条 JCRは、ストラクチャード・ファイナンス商品の格付記号として通常のコーポレート格付けの格付記号と同じものを使用します。ただし、ストラクチャード・ファイナンス商品の格付けの公表にあたっては、同格付けとコーポレート格付けの相違点をプレス・リリースおよび分析レポートのなかで説明します。また、格付記号の意味は明確に定義するとともに、全ての種類の証券に整合的にその格付記号を付与します。

(格付けに関する理解支援)

第 35 条 JCR は、投資家が格付けの意味および格付けの付与された特定の金融商品についての格付け利用の限界に関して、より一層理解を深めるよう支援します。また、信用力に関する意見としての格付けの特性およびその限界ならびに JCR が格付けを付与した証券の発行者、オリジネーターまたはアレンジャーから提供を受けた情報の信頼性の確認について限界があることを明らかにします。

(格付依頼先の異議に対する対応)

第 36 条 JCR は、格付けの公表に先立って、格付依頼先に対してその格付けの決定要因となった重要な情報と主要な論点を知らせます。格付依頼先は、これに対してより正確な格付けを付与されるように事実誤認等の異議を述べる機会が与えられます。その異議に対しては、他の格付けアナリストによる再調査、格付委員会の再審議等により対応します。

(デフォルト実績率に関する情報の公表)

第 37 条 JCR は、格付けの透明性を高めるとともに市場が格付けのパフォーマンスを十分判断出来るようにするために、格付記号毎のデフォルト実績率とその安定性に関する十分な情報を公表し、利害関係者が格付け区分の意味が変更したか否かを判断し、また異なる格付会社との間で格付けの質を比較出来るようにします。デフォルト実績率が何らかの事情により統計的に意味を失い、または格付け利用者の判断を誤らせる恐れがある場合は、その要因を説明します。デフォルト実績率に関する情報は、投資家において異なる格付会社間でのパフォーマンスの比較が容易になるように、格付けのパフォーマンスに関する検証可能で定量化されたヒストリカル・データを含むものとします。

(非依頼格付けの公表)

第 38 条 JCR は、当該格付先の業界内でのシェアが高い等の理由から、その格付けの公表が JCR の格付け全般の精度向上に資すると判断される場合に、当該格付先の了解を得た上で非依頼格付けを公表します。その場合、格付記号に p 記号を付加することにより、その格付けが格付先の依頼に応じて行われたものでないことを明らかにします。非依頼格付けの場合であっても、格付先とのインタビューを実施する等、通常の依頼格付けの場合と同様なプロセスと情報に基づいて格付けを行うことに努めます。なお、国に対する格付けについては、当該国の了解を得ている場合に限りこれを行うこととし、この場合上記の手続きは適用しません。

(格付手法等の変更の公表)

第 39 条 JCR は、既存の格付手法、プロセス等を変更する場合は、変更前の格付手法、プロセス等を前提として格付けを利用してきた者に混乱が生じることのないように慎重に考慮します。変更した個所については、その全部を公表します。

第 5 章 機密情報の取り扱い

(機密情報の保護)

第 40 条 JCR は、守秘契約または機密保持合意の下で格付依頼先との間で共有する情報（以下、「機密情報」と言います。）の機密性を保護するために、社内規程とその実施体制を整備します。JCR および従業員は、守秘契約または機密保持合意上許される場合や法令上の要請がある場合を除いて、機密情報をプレス・リリース、セミナー、投資家等との対話等あらゆる場合において開示しません。従業員の退職後も、退職時の契約により機密情報の保護義務を課します。

(機密情報の使用)

第 41 条 JCR は、機密情報を格付け目的のみに、または格付依頼先との守秘契約の規定に準拠して使用します。

(保有資産および記録の保護措置)

第 42 条 JCR の従業員は、保有資産および記録を詐取、窃取または悪用から保護するためにあらゆる合理的措置を講じます。

(機密情報保有時の証券等取引の禁止)

第 43 条 JCR は、従業員が格付先に関する機密情報を保有しているときは、分散型の集団投資スキームによる場合および預金保険法の付保対象となる金融債を除いて、その格付先の証券および派生商品の取引を禁じます。従業員の退職後も、退職時の契約により、退職前に保有していた格付先に関する機密情報に基づく同様な取引を禁じます。

(機密情報の取り扱い等に関する規程の遵守)

第 44 条 JCR は、従業員に対して、機密情報の取り扱いと証券取引に関する社内規程を熟知させ、同規程を遵守している旨定期的に確約させます。

(一部開示の禁止)

第 45 条 JCR は、格付けの見解に関する非公開情報や将来の格付け行為について、格付依頼先およびその代理人を除き、特定者のみに開示することはありません。

(機密情報の取り扱いの限定)

第46条 JCRは、機密情報の取り扱いをその担当格付けアナリストに限定し、格付け判断上必要な場合を除き、他のアナリストに機密情報を共有させません。

(機密情報の保有等の制限)

第47条 JCRの従業員は、証券取引の目的等、JCRの業務遂行以外の目的で機密情報を保有または使用しません。

第6章 本行動規範の公表および市場参加者等の意見等の取り扱い

(本行動規範の準拠規範等)

第48条 本行動規範は、証券監督者国際機構の定めた「信用格付機関の活動に関する原則」("the IOSCO Principles Regarding the Activities of Credit Rating Agencies")および「信用格付機関の基本行動規範」("the IOSCO Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies")に準拠して定められたものです。JCRは、本行動規範を実施するために必要に応じて社内規程を制定し、また従業員に周知徹底させる措置を講じます。本行動規範に変更があった場合は、その内容および変更後の行動規範の実施のための措置を適時に公表します。

(意見等受付部署の設置)

第49条 JCRは、市場参加者および一般公衆からの意見、質問、苦情を受付ける部署を設置し、そこで受付けた意見等が格付けに関する施策の策定に反映され得る体制をとることとします。

(ホームページ上の表示)

第50条 JCRは、そのホームページ上において、(1) JCR 行動規範、(2) 格付手法および(3) JCR 格付けの過去のパフォーマンスに関する情報へのリンクを明確な場所に表示します。

付 則

(実施期日)

第1条 本行動規範は、2008年12月22日から実施します。

(別添2) JCR 行動規範の改定箇所（下線で表示）

JCR 行動規範

(株)日本格付研究所（以下、「JCR」と言います。）は、格付会社が金融市場において果たしている重要な役割を十分に自覚し、その適正な業務運営を確保するために、次の行動規範を制定し、これを遵守します。

第1章 質の高い格付けプロセスの維持

(格付手法と結果の検証)

第1条 JCR は、あらかじめ定められた手法に従い、利用可能な全ての関連情報の十分な分析に基づいて格付けを行います。格付けの手法は厳格かつ体系的なものとし、これを明文化して公表します。その結果としての格付けの妥当性については過去の実績に基づいて客観的な検証を行います。

(担当アナリストによる格付け)

第2条 JCR は、担当する分野の格付けに十分な知識と経験を有するアナリストに前条で述べた格付手法に従って格付けを担当させます。ただし、格付けの結果は担当アナリストの意見であると同時に、JCR の意見を代表するものでもあります。JCR およびそのアナリストは格付け対象の発行体または債券等の信用力に関して不適切な表現や誤解を生じさせるような分析、報告が行われることを回避するために必要な措置を講じます。

(格付け担当チームと格付委員会)

第3条 JCR は、アナリスト複数名で構成されるチームに格付けを担当させます。格付け担当チームの組成に関しては、アナリストが適切な格付け評価を行うに足りる十分なスキルを有するかどうか、格付け評価のために十分な情報が得られるかどうか、格付けの継続性を確保し得るかどうか、また格付けに当たって予断を有していないかどうかに留意します。格付け担当チームは、その分析に基づいて、格付けに関して十分な知識経験を有する格付委員から構成される格付委員会に対して発行体格付け（以下、「優先債務格付け」と言います。）または債券等格付けに関する提案を行い、格付委員会が格付けを決定します。

(使用情報の質)

第4条 JCRは、格付けの際に使用する情報が、格付けの信頼性を維持するのに十分な質を有するように適切な措置を講じます。また、先端的金融手段のようにヒストリカル・データが限定的な金融商品を格付けする場合には、格付け公表時に明確な形でその旨を明らかにします。

(格付けの可能性の検討)

第5条 JCRは、適切な経験を有する複数の上級管理者から構成される検討機関を設置し、従来格付けしているストラクチャード・ファイナンス商品とストラクチャーが大きく相違する商品について格付けすることが可能かどうか検討します。新種のストラクチャード・ファイナンス商品についてその複雑性もしくはストラクチャーによって、またはストラクチャード・ファイナンス商品の裏付け資産に関する確実なデータの欠如によって、信頼できる格付けを付与することに重大な疑念がある場合は、格付けを行いません。

(格付手法等の見直し)

第6条 JCRは、厳格な正式機関である格付基準委員会において、格付手法および使用モデルならびにそれらに対する重大な変更を定期的に見直します。

(格付手法等の評価)

第7条 JCRは、ストラクチャード・ファイナンス商品を格付けするための現行の格付手法および使用モデルがストラクチャード・ファイナンス商品の裏付け資産のリスク特性が大きく変化した場合に適切性を維持できるかどうか評価します。

8 (格付け記録の保存)

第4条 JCRは、格付けに関連した内部記録を、社内規程の定める期間保存します。

9 (格付けの見直し、撤回)

第5条 JCRは、公表した格付けについては定期的に見直しするほか、格付けに影響を及ぼす可能性のある事象が発生する都度見直し、見直し結果に基づいて適切なタイミングで格付けを更新します。格付けの見直しには、それまで得られた全ての経験を反映させるほか、格付け基準や格付けの前提に変化があった場合はこれを反映させます。公表した格付けを撤回する場合はその旨公表し、また限定された格付け利用者に開示された格付けを撤回する場合はその者にその旨通知します。いずれの場合も、撤回された格付けについて公表する場合は最終の更新時期と今後更新されない旨を明らかにします。

(格付けの見直しのための措置)

第10条 JCRは、格付けの見直しのために人的資源および財源が適切に配賦されるよう必要な措置を講じます。

(別チームによる見直し)

第11条 JCRは、ストラクチャード・ファイナンス商品の格付けについては、当初格付けを担当したチームとは別のチームに格付けの見直しを担当させます。いずれのチームもタイムリーな格付けを行うのに必要なレベルの経験と能力を有するアナリストから組成させます。

(提案または推奨の禁止)

第12条 JCRは、ストラクチャード・ファイナンス商品の格付けにあたって、アナリストがそのデザインに関して提案または推奨することを禁じます。

13 (法令等遵守)

第6条 JCRおよびその従業員（役員を含みます。以下同じ。）は、本行動規範および全ての関連法令等を遵守します。JCRは、あらかじめ定めた社内規程に従い、格付け業務と関連を有しない者の中から、法令等遵守に関する事項を主管するコンプライアンス・オフィサーを任命します。社内で法令等に反する行為が現に行われ、またはすでに行われたことを知った従業員は、直ちにコンプライアンス・オフィサーに報告する義務を有し、それに対してコンプライアンス・オフィサーは直ちに所要の対応措置を講じます。この場合、報告した従業員は、不利益な取り扱いを受けることがないよう保障されます。

14 (従業員の公正性、誠実性)

第7条 JCRの従業員には公正かつ誠実な者を雇用し、特にアナリストには高い水準の公正性と誠実性を維持させます。JCRおよびその従業員は、公正かつ誠実を旨として発行体、投資家その他の市場参加者および一般公衆に対応します。なお、ストラクチャード・ファイナンスやそれに類する取引行為における評価見通しを除いて、JCRに格付けを依頼してきた先（以下、「格付け依頼先」と言います。）に対して格付けが決定される前に特定の格付けを保証するような行為は、明示的にも黙示的にも一切行いません。

第2章 格付会社としての独立性の維持と利益相反行為の禁止

15 (格付けの独立性、客観性の維持)

第8条 JCR およびそのアナリストは、名実ともに格付けの独立性および客観性を維持するために専門的な見地に立って十分な配慮に努めます。格付けは、その格付けが JCR、発行体、投資家その他の市場参加者に及ぼす可能性のある経済的または政治的等の潜在的影響を考慮せずに、信用力評価に関連する要因のみに基づいて決定します。また、格付けは、JCR と発行体等（関係会社を含みます。）との業務上の関係の存否またはその可能性により影響を受けません。

16 (利益相反関係の除去、管理等)

第9条 JCR は、JCR 自体または格付けに関与する従業員の判断、分析に影響を及ぼす可能性のある現実的または潜在的な利益相反関係を特定した上で、これを除去または管理し、必要に応じて開示するための手続きを社内規程として制定します。現実的または潜在的な利益相反関係の開示は、明瞭、簡潔、十分で、かつ内容の特定が可能なものとし、適切なタイミングで行います。また、格付け業務と利益の相反する証券および派生商品取引は、分散型の集団投資スキームによる場合および預金保険法の付保対象となる金融債を除いて、JCR 自体およびその従業員のいずれにもこれを禁じます。

17 (日本国債の格付け担当者の制限)

第10条 JCR は、金融庁との連絡折衝に当たる者に日本国債の格付けを担当させません。

18 (付随業務における利益相反除去)

第11条 JCR は、格付け業務に付随する業務を行う場合は、利益相反が生じないような仕組みを確保します。JCR の行う付随業務は、格付け業務を行うことにより培われた対象先の信用力を判断する知見・手法を利用するものに限定し（コンサルティング業務を含みません。）、その具体的業務の内容は別途公表します。

19 (料金体系)

第13条 JCR は、格付依頼先との間で結ぶ料金契約の一般的な体系を開示します。

(大口収入先の開示)

第20条 JCR は、単一の発行者、ストラクチャード・ファイナンス商品における裏付資産の原保有者（以下、オリジネーターと言います。）、格付け対象の取引の仲介者（以下、アレンジャーと言います。）、顧客または情報購入者（これらの者

の関係者を含みます。)からの収入がJCRの年間収入の10パーセント以上を占める場合は、その事実を公表します。

(ストラクチャード・ファイナンス商品の関連情報の開示)

第21条 JCRは、投資家および他の格付会社がストラクチャード・ファイナンス商品を格付けした格付会社とは独立して分析することが可能となるように、その商品の発行者、オリジネーターまたはアレンジャーに対して全ての関連情報を開示するよう促します。JCRは、ストラクチャード商品の格付けを公表する場合に、全ての関連情報が上記の者により開示されているか否かを明らかにします。

第3章 従業員の独立性維持と利益相反行為の禁止

22 (給与体系等)

第13条 JCRは、現実的または潜在的な利益相反関係を除去し、または実効的に管理できるように従業員の指揮系統および給与体系を定めます。アナリストは、その担当する発行体の格付けに関連して受ける収入金額に従って報酬を定められ、または評価されることはありません。また、格付けアナリストは、格付依頼先との料金交渉に関与させません。

(給与体系の見直し)

第23条 JCRは、格付けプロセスの客観性を確保するために、格付けプロセスに参加または何らかの影響を及ぼす可能性のある格付けアナリストおよびその他の従業員の給与体系について公式かつ定期的な見直しを実施します。

24 (格付けへの関与制限)

第14条 JCRは、従業員が下記の各号のいずれかに該当する場合は、担当アナリストから排除するとともに、格付委員会の審議、決定に参加させません。

1. 格付けの対象先(以下、「格付先」と言います。)の証券または派生商品を保有している場合(分散型の集団投資スキームによる場合および預金保険法の付保対象となる金融債を除きます。)
2. その保有が利益相反を招く恐れのある格付先の関連先の証券または派生商品を保有している場合(分散型の集団投資スキームによる場合および預金保険法の付保対象となる金融債を除きます。)
3. 最近1年間において格付先との間で利益相反を招く恐れのある雇用関係またはその他重要な業務上の関係を有していた場合

4. 格付先において生計を同一にする直系親族が現に雇用されている場合
5. 格付先またはその関連先との間で利益相反を招く恐れのある上記以外の関係を有し、または有していた場合

25 (担当格付けアナリスト等による証券等取引の禁止)

第15条 JCRは、格付けプロセスに関与するアナリスト等（生計を同一にする直系親族を含みます。）に対して、分散型の集団投資スキームによる場合および預金保険法の付保対象となる金融債を除いて、その担当する格付先の発行、保証または信用補完する証券およびこれらの証券に基づく派生商品取引を禁じます。

26 (金品等供与に関する禁止)

第16条 JCRは、従業員が格付先を含む取引先に金品もしくは利便の供与を求め、または金銭、社会通念上許容される範囲を超える物品（例えば一般に頒布される格付先の製品サンプル等はこれに該当しません。）もしくは利便の供与を受けることを禁じます。

27 (利益相反の恐れのある個人的関係の報告)

第17条 JCRは、アナリストがその担当する格付先の従業員またはその代理人等との間で、実質的または外見的に利益相反を招く恐れのある個人的関係を有している場合は、社内規程に従いコンプライアンス・オフィサーに報告させるようにします。

(離職アナリストの業務内容の調査)

第28条 JCRは、格付けアナリストがJCRを離職し、その者が格付けを担当していた発行会社またはその者を通じて重要な取引関係を有していた金融機関（ノンバンクを含みます。）に就職した場合には、そのアナリストの過去の業務内容を調査します。

第4章 格付け情報の公開

29 (格付け等の公表)

第18条 JCRは、格付けが決定された場合は、適切なタイミングでこれを公表します。格付けには、最後の更新時期があわせて示されます。格付けおよび分析レポートの公表に関する方針は一般に明らかにします。

(格付けに使用した格付手法等の公表)

第30条 JCRは、格付けの公表にあたってはその格付けを決定するのに用いられた主な格付手法は何かまたはどの時点の格付手法かを、その格付手法が閲覧可能な場所とあわせて明らかにします。また、格付けが複数の格付手法に基づいている場合や主たる格付手法のみを用いることによって投資家が格付けの持つ他の重要な側面を見落とす可能性がある場合には、格付けの公表時にその旨を明らかにします。更に、異なる格付手法や他の重要な論点が格付けの決定にどのように考慮されたかも明らかにします。

31 (格付け公表の方法)

第19条 JCRは、格付依頼先だけに通知される格付けを除き、全部または一部非公開情報に基づいて公募債格付け、優先債務格付けまたはその他の格付けを公表する場合は、無料かつ誰でも知り得るような方法で公表します。格付けを撤回する場合も同様な方法で行います。

32 (格付けに関する情報の公表)

第20条 JCRは、外部の第三者がその格付け決定に至った過程を理解できるように格付けの手続き、方法および前提条件（格付先の公開財務諸表に関する調整方法等を含みます。）に関して十分な情報を公表します。こうした情報には、各格付記号の意味、デフォルトの定義および格付けの対象期間等が含まれます。また、格付けを公表する場合はその格付けの主な決定要因をプレス・リリースおよび分析レポートで明らかにします。

(ストラクチャード・ファイナンス商品に関する情報開示)

第33条 JCRは、ストラクチャード・ファイナンス商品の格付けをする場合は、その商品を購入しようとする投資家がその格付けの根拠を理解できるように、損失およびキャッシュ・フロー分析に関する十分な情報を開示します。また、ストラクチャード・ファイナンス商品の格付けの前提条件の変化に対する感応度について、どの程度分析しているかも明らかにします。

(ストラクチャード・ファイナンス商品の格付記号)

第34条 JCRは、ストラクチャード・ファイナンス商品の格付記号として通常のコーポレート格付けの格付記号と同じものを使用します。ただし、ストラクチャード・ファイナンス商品の格付けの公表にあたっては、同格付けとコーポレート格付けの相違点をプレス・リリースおよび分析レポートのなかで説明します。また、格付記号の意味は明確に定義するとともに、全ての種類の証券に整合的にその格付記号を付与します。

(格付けに関する理解支援)

第 35 条 JCR は、投資家が格付けの意味および格付けの付与された特定の金融商品についての格付け利用の限界に関して、より一層理解を深めるよう支援します。また、信用力に関する意見としての格付けの特性およびその限界ならびに JCR が格付けを付与した証券の発行者、オリジネーターまたはアレンジャーから提供を受けた情報の信頼性の確認について限界があることを明らかにします。

36 (格付依頼先の異議に対する対応)

第 21 条 JCR は、格付けの公表に先立って、格付依頼先に対してその格付けの決定要因となった重要な情報と主要な論点を知らせます。格付依頼先は、これに対してより正確な格付けを付与されるように事実誤認等の異議を述べる機会が与えられます。その異議に対しては、他の格付けアナリストによる再調査、格付委員会の再審議等により対応します。

37 (デフォルト実績率に関する情報の公表)

第 22 条 JCR は、格付けの透明性を高めるとともに市場が格付けのパフォーマンスを十分判断出来るようにするために、格付記号毎のデフォルト実績率とその安定性に関する十分な情報を公表し、利害関係者が格付け区分の意味が変更したか否かを判断し、また異なる格付会社との間で格付けの質を比較出来るようにします。デフォルト実績率が何らかの事情により統計的に意味を失い、または格付け利用者の判断を誤らせる恐れがある場合は、その要因を説明します。デフォルト実績率に関する情報は、投資家において異なる格付会社間でのパフォーマンスの比較が容易になるように、格付けのパフォーマンスに関する検証可能で定量化されたヒストリカル・データを含むものとします。

38 (非依頼格付けの公表)

第 23 条 JCR は、当該格付先の業界内でのシェアが高い等の理由から、その格付けの公表が JCR の格付け全般の精度向上に資すると判断される場合に、当該格付先の了解を得た上で非依頼格付けを公表します。その場合、格付記号に p 記号を付加することにより、その格付けが格付先の依頼に応じて行われたものでないことを明らかにします。非依頼格付けの場合であっても、格付先とのインタビューを実施する等、通常の依頼格付けの場合と同様なプロセスと情報に基づいて格付けを行うことに努めます。なお、国に対する格付けについては、当該国の了解を得ている場合に限りこれを行うこととし、この場合上記の手続きは適用しません。

39 (格付手法等の変更の公表)

第24条 JCRは、既存の格付手法、プロセス等を変更する場合は、変更前の格付手法、プロセス等を前提として格付けを利用してきた者に混乱が生じることのないように慎重に考慮します。変更した個所については、その全部を公表します。

第5章 機密情報の取り扱い

40 (機密情報の保護)

第25条 JCRは、守秘契約または機密保持合意の下で格付依頼先との間で共有する情報（以下、「機密情報」と言います。）の機密性を保護するために、社内規程とその実施体制を整備します。JCRおよび従業員は、守秘契約または機密保持合意上許される場合や法令上の要請がある場合を除いて、機密情報をプレス・リリース、セミナー、投資家等との対話等あらゆる場合において開示しません。従業員の退職後も、退職時の契約により機密情報の保護義務を課します。

41 (機密情報の使用)

第26条 JCRは、機密情報を格付け目的のみに、または格付依頼先との守秘契約の規定に準拠して使用します。

42 (保有資産および記録の保護措置)

第27条 JCRの従業員は、保有資産および記録を詐取、窃取または悪用から保護するためにあらゆる合理的措置を講じます。

43 (機密情報保有時の証券等取引の禁止)

第28条 JCRは、従業員が格付先に関する機密情報を保有しているときは、分散型の集団投資スキームによる場合および預金保険法の付保対象となる金融債を除いて、その格付先の証券および派生商品の取引を禁じます。従業員の退職後も、退職時の契約により、退職前に保有していた格付先に関する機密情報に基づく同様な取引を禁じます。

44 (機密情報の取り扱い等に関する規程の遵守)

第29条 JCRは、従業員に対して、機密情報の取り扱いと証券取引に関する社内規程を熟知させ、同規程を遵守している旨定期的に確約させます。

45 (一部開示の禁止)

第30条 JCRは、格付けの見解に関する非公開情報や将来の格付け行為について、格付依頼先およびその代理人を除き、特定者のみに開示することはありません。

46 (機密情報の取り扱いの限定)

第31条 JCRは、機密情報の取り扱いをその担当格付けアナリストに限定し、格付け判断上必要な場合を除き、他のアナリストに機密情報を共有させません。

47 (機密情報の保有等の制限)

第32条 JCRの従業員は、証券取引の目的等、JCRの業務遂行以外の目的で機密情報を保有または使用しません。

第6章 本行動規範の公表および市場参加者等の意見等の取り扱い

48 (本行動規範の準拠規範等)

第33条 本行動規範は、証券監督者国際機構の定めた「信用格付機関の活動に関する原則」("the IOSCO Principles Regarding the Activities of Credit Rating Agencies")および「信用格付機関の基本行動規範」("the IOSCO Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies")に準拠して定められたものです。JCRは、本行動規範を実施するために必要に応じて社内規程を制定し、また従業員に周知徹底させる措置を講じます。本行動規範に変更があった場合は、その内容および変更後の行動規範の実施のための措置を適時に公表します。

49 (意見等受付部署の設置)

第34条 JCRは、市場参加者および一般公衆からの意見、質問、苦情を受付ける部署を設置し、そこで受付けた意見等が格付けに関する施策の策定に反映され得る体制をとることとします。

(ホームページ上の表示)

第50条 JCRは、そのホームページ上において、(1) JCR 行動規範、(2) 格付手法および(3) JCR 格付けの過去のパフォーマンスに関する情報へのリンクを明確な場所に表示します。

付 則

(実施期日)

~~第1条 本行動規範は、2005年5月31日から実施します。~~

第1条 本行動規範は、2008年12月22日から実施します。

(別 表) 改定箇所を下線で表示

「JCR 行動規範」と IOSCO 制定の「信用格付機関の基本行動規範」(*1)
および「信用格付機関の活動に関する原則」(*2) との対応関係

(*1) 以下「IOSCO 規範」
(*2) 以下「IOSCO 原則」

JCR 行動規範	IOSCO 規範	IOSCO 原則
第1章 質の高い格付けプロセスの維持		
第1条 (格付手法と結果の検証)	1.1、1.2、1.4	1.1
第2条 (担当アナリストによる格付け)	1.3、1.4、1.6	1.4、1.5
第3条 (格付け担当チームと格付委員会)	<u>1.4</u> 、1.7、1.8	1.4
<u>第4条 (使用情報の質)</u>	<u>1.7 本文</u>	<u>二</u>
<u>第5条 (格付けの可能性の検討)</u>	<u>1.7-1、1.7-3</u>	<u>二</u>
<u>第6条 (格付手法等の見直し)</u>	<u>1.7-2</u>	<u>二</u>
<u>第7条 (格付手法等の評価)</u>	<u>1.7-3</u>	<u>二</u>
<u>第8条<旧第4条> (格付け記録の保存)</u>	1.5	1.3
<u>第9条<旧第5条> (格付けの見直し、撤回)</u>	1.9、1.10	1.2
<u>第10条 (格付けの見直しのための措置)</u>	<u>1.9</u>	<u>二</u>
<u>第11条 (別チームによる見直し)</u>	<u>1.9-1</u>	<u>二</u>
<u>第12条 (提案または推奨の禁止)</u>	<u>1.14-1</u>	<u>二</u>
<u>第13条<旧第6条> (法令等遵守)</u>	1.11、1.15、1.16	—
<u>第14条<旧第7条> (従業員の公正性、誠実性)</u>	1.12、1.13、1.14	1.5
第2章 格付会社としての独立性の維持と利益相反行為の禁止		
<u>第15条<旧第8条> (格付けの独立性、客観性の維持)</u>	2.1、2.2、2.3、2.4	2.2、2.5
<u>第16条<旧第9条> (利益相反関係の除去、管理等)</u>	2.6、2.7、2.9	2.1
<u>第17条<旧第10条> (日本国債の格付け担当者の制限)</u>	2.10	—
<u>第18条<旧第11条> (付随業務における利益相反除去)</u>	2.5	—
<u>第19条<旧第12条> (料金体系)</u>	2.8 <u>本文</u>	2.6
<u>第20条 (大口収入先の開示)</u>	<u>2.8 b.</u>	<u>二</u>
<u>第21条 (ストラクチャード・ファイナンス商品の関連情報の開示)</u>	<u>2.8 c.</u>	<u>二</u>

JCR 行動規範	IOSCO 規範	IOSCO 原則
第3章 従業員の独立性維持と利益相反行為の禁止		
<u>第22条<旧第13条> (給与体系等)</u>	2.11 <u>本文・a.</u> 、2.12	2.4
<u>第23条 (給与体系の見直し)</u>	<u>2.11 b.</u>	<u>二</u>
<u>第24条<旧第14条> (格付けへの関与制限)</u>	2.13	—
<u>第25条<旧第15条> (担当格付けアナリスト等による証券等取引の禁止)</u>	2.14	2.3
<u>第26条<旧第16条> (金品等供与に関する禁止)</u>	2.15	—
<u>第27条<旧第17条> (利益相反の恐れのある個人的関係の報告)</u>	2.16	—
<u>第28条 (離職アナリストの業務内容の調査)</u>	<u>2.17</u>	<u>二</u>
第4章 格付け情報の公開		
<u>第29条<旧第18条> (格付け等の公表)</u>	3.1、3.2、3.3	3.1
<u>第30条 (格付けに使用した格付手法等の公表)</u>	<u>3.3</u>	<u>二</u>
<u>第31条<旧第19条> (格付け公表の方法)</u>	3.4	3.2
<u>第32条<旧第20条> (格付けに関する情報の公表)</u>	3.5 <u>本文</u> 、3.6	3.3
<u>第33条 (ストラクチャード・ファイナンス商品に関する情報開示)</u>	<u>3.5 a.</u>	<u>二</u>
<u>第34条 (ストラクチャード・ファイナンス商品の格付記号)</u>	<u>3.5 b.</u>	<u>二</u>
<u>第35条 (格付けに関する理解支援)</u>	<u>3.5 c.</u>	<u>二</u>
<u>第36条<旧第21条> (格付依頼先の異議に対する対応)</u>	3.7	—
<u>第37条<旧第22条> (デフォルト実績率に関する情報の公表)</u>	3.8	3.4
<u>第38条<旧第23条> (非依頼格付けの公表)</u>	3.9	3.5
<u>第39条<旧第24条> (格付手法等の変更の公表)</u>	3.10	—
第5章 機密情報の取り扱い		
<u>第40条<旧第25条> (機密情報の保護)</u>	3.11	4.1
<u>第41条<旧第26条> (機密情報の使用)</u>	3.12	4.2
<u>第42条<旧第27条> (保有資産および記録の保護措置)</u>	3.13	—
<u>第43条<旧第28条> (機密情報保有時の証券等取引の禁止)</u>	3.14	—

JCR 行動規範		IOSCO 規範	IOSCO 原則
	<u>第 44 条</u> ＜旧第 29 条＞（機密情報の取り扱い等に関する規程の遵守）	3.15	—
	<u>第 45 条</u> ＜旧第 30 条＞（一部開示の禁止）	3.16	—
	<u>第 46 条</u> ＜旧第 31 条＞（機密情報の取り扱いの限定）	3.17	—
	<u>第 47 条</u> ＜旧第 32 条＞（機密情報の保有等の制限）	3.18	—
第 6 章 本行動規範の公表および市場参加者等の意見等の取り扱い			
	<u>第 48 条</u> ＜旧第 33 条＞（本行動規範の準拠規範等）	4.1	—
	<u>第 49 条</u> ＜旧第 34 条＞（意見等受付部署の設置）	4.2	—
	<u>第 50 条（ホームページ上の表示）</u>	4.3	—