

格付規制に関するQ & A (第 2 版)

2020 年 6 月

日本証券業協会

問 1 金融商品取引法における格付会社規制では、格付会社規制が施行されることとなるが、金融商品取引業者に対して、どのような規制が課されているのか。

金融商品取引法（以下「金商法」という。）等の改正に伴い、平成 22 年 10 月 1 日より、金融商品取引業者等又はその役員若しくは使用人は、顧客に対し、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（以下「無登録格付」という。）について、当該信用格付付与者が金商法第 66 条の 27 の登録を受けていない者である旨及び当該登録の意義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してはならないこととなりました（金商法第 38 条第 3 号）。

よって、無登録格付を提供して金融商品取引契約の締結の勧誘をする場合においては、あらかじめ以下に掲げる事項を顧客に説明することが必要となります。

- ① 当該信用格付を付与した者が金商法第 66 条の 27 の登録を受けていない者である旨
- ② 金商法第 66 条の 27 の登録の意義
- ③ 当該信用格付を付与した者に関する次に掲げる事項
 - イ. 商号、名称又は氏名
 - ロ. 法人（法人でない団体で代表者又は管理人の定めのあるものを含む。）であるときは、役員（法人でない団体で代表者又は管理人の定めのあるものにあつては、その代表者又は管理人）の氏名又は名称
 - ハ. 本店その他の主たる営業所又は事務所の名称及び所在地
- ④ 信用格付を付与した者が当該信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要
- ⑤ 信用格付の前提、意義及び限界

また、「投資者の保護に欠けるおそれが少ないと認められる信用格付」として、次に掲げる信用格付は、本規制の対象から除かれています。

- ① 当該金融商品取引契約に係る資産証券化商品（金融商品取引業等に関する内閣府令（以下「金商業等府令」という。）第 295 条第 3 項第 1 号に規定する資産証券化商品、以下同じ。）の原資産（同項第 2 号に規定する原資産、以下同じ。）の信用状態に関する評価を対象とする信用格付（実質的に当該資産証券化商品の信用状態に関する評価を対象とする信用格付と認められる信用格付を除く。）
- ② ①のほか、当該金融商品取引契約に係る有価証券以外の有価証券又は当該金融商品取引契約に係る有価証券の発行者以外の者の信用状態に関する評価を主たる対象とする信用格付（実質的に当該金融商品取引契約に係る有価証券又は当該有価証券の発行者の信用状態に関する評価を対象とする信用格付と認められる信用格付を除く。）

さらに、信用格付業者の関係法人であつて、金融庁長官が当該信用格付業者の関係法人による信用格付業の業務の内容及び方法、信用格付に関する情報の公表状況その他の事情を勘案して、有効期間を定めて指定した者（以下「特定関係法人」という。）の付与した信用格付（以下「特定関係法人付与格付」という。）については、上記にかかわらず、それぞれ次に掲げるものを説明するものとされています。

- ① 当該信用格付を付与した者が金商法第 66 条の 27 の登録を受けていない者である旨
- ② 金商法第 66 条の 27 の登録の意義
- ③ 当該信用格付業者の商号又は名称及び登録番号
- ④ 当該特定関係法人が信用格付業を示すものとして使用する呼称
- ⑤ 信用格付を付与した特定関係法人が当該信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要又は当該概要に関する情報を当該信用格付業者から入手する方法
- ⑥ 信用格付の前提、意義及び限界

上記の金融庁長官による特定関係法人の指定に関する制度について、以下「グループ指定制度」といいます。

参考条文等：金商法第 38 条第 3 号、金商業等府令第 116 条の 2、第 116 条の 3、パブコメ
①（平成 21 年 12 月 22 日回答分、以下「パブコメ①」という。）回答 P53
(No25)

問 2 海外に本社のある格付業者又はそのグループ会社が付与する信用格付は、どのような位置づけとなるのか。

格付規制においては、金商法上の登録を受けた者が信用格付業者となり、当該信用格付業者が付与した格付が登録格付となります。

例えば、海外に本社のある格付業者の日本法人が金商法上の登録を受けた場合、基本的には、当該登録を受けた日本法人が付与した格付のみが登録格付となります。

一方、当該日本法人の海外本社やグループ内の他の格付会社が付与した格付のうち、無登録格付の説明事項について金融庁長官が指定したグループ格付会社（特定関係法人）や指定を受けていないグループ内格付会社が付与した格付は、特定関係法人以外の金商法上の登録を受けていない法人（以下「その他無登録格付業者」という。）が付与した格付（以下「その他無登録格付」という。）と同様に登録を受けていない格付となる（※）ことから、当該格付を提供して勧誘する場合には、問 1 に記載した規制が適用されることに留意する必要があります。

なお、特定関係法人及び「その他無登録格付業者」を合わせたものについて、以下「無登録格付業者」といいます。

※グループ会社の位置付け等は、問 11 も参考にしてください。

参考条文等：金商法第 38 条第 3 号、パブコメ①回答 P52～53（No24）、パブコメ②（平成 22 年 9 月 8 日回答分、以下「パブコメ②」という。）回答 P2（No02）

問3 資産証券化商品の信用格付や債券に投資している投資信託における当該債券の信用格付は、どのような取扱いとなるのか。

資産証券化商品や投資信託における当該商品又は当該受益証券に係る信用格付については、金商法第38条第3号の禁止行為（以下「本規制」という。）の対象になると考えます。

ただし、投資信託に係る運用成績、運用体制、内部管理体制に関する評価の結果を記号又は数字を用いて表示した等級については、定義府令第24条第3項第2号の規定により、信用格付には、該当しないものと考えられます。

また、資産証券化商品の原資産の信用状態に関する評価を対象とする信用格付や債券に投資している投資信託における当該債券の信用状態に関する評価を主たる対象とする信用格付については、原則として、「投資者の保護に欠けるおそれの少ないと認められる信用格付」として、本規制の対象外となっています。

参考条文等：金商法第38条第3号、定義府令第24条第3項第2号、金商業等府令第116条の2、投信法施行規則第234条の2、パブコメ①回答P46（No3）、P50（No17）

問4 投資一任契約の締結に係る勧誘の際、信用格付を説明する場合があるが、その場合、金商法第38条の第3号に規定する禁止行為の対象となるのか。

投資一任契約の資産の運用に関する契約の締結についての勧誘においても、無登録格付を提供して行う場合には、本規制の対象となります。

ただし、例えば、投資一任契約の勧誘資料の中に投資対象有価証券として、「AAA以上を50%以上組み入れる」などの一般的な記載のみの場合には、本規制の対象外になると考えられます。

また、一般的に特定の無登録格付業者や当該無登録格付業者の付与した信用格付に言及することなく、最低格付基準や平均格付を勧誘に用いる場合も、「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」を提供しているものとは認められず、本規制の対象外になると考えられます。（ただし、理論的には、一定の運用財産に付与された信用格付の加重平均をとって新たな信用格付とすることも信用格付付与の方法となりうるものと考えられ、そのような場合には平均格付が信用格付に該当することになります。そのため、平均格付を利用する場合には、顧客に誤解を生じさせないようにする観点から、運用財産に対して付与された信用格付を単純に平均しているものであることの説明を付すことも必要と考えられます。）

参考条文等：金商法第38条第3号、金商業等府令第116条の2、投信法施行規則第234条の2、パブコメ①回答P50～51（No17、19～22）

問5 海外に広く展開している信用格付業者等の付与する信用格付において、登録格付なのか、無登録格付なのか判断する方法はあるのか。

登録を受けた信用格付業者は、金融庁ホームページにおいて、「信用格付業者登録一覧」として公表されています（当該ホームページの検索窓に「信用格付業者登録一覧」と入力してください。）

参考条文等：金商法第38条第3号

問6 特定関係法人及びその他無登録格付業者（無登録格付業者）の付与した格付を利用する場合の説明事項として、「金商法第66条の27の登録の意義」とあるが、具体的に何を説明するのか。

「登録の意義」とは、格付業者が登録を受けていないことに伴い課されていない規制の概要を意味するもので、金商法第3章の3第2節（業務）、第3節（経理）及び第4節（監督）に関する規制の概要が考えられます。

【記載例】

格付会社に対しては、市場の公正性・透明性の確保の観点から、金融商品取引法に基づく信用格付業者の登録制が導入されております。

登録を受けた信用格付業者は、①誠実義務、②利益相反防止・格付プロセスの公正性確保等の業務管理体制の整備義務、③格付対象の証券を保有している場合の格付付与の禁止、④格付方針等の作成及び公表・説明書類の公衆縦覧等の情報開示義務等の規制等、金融庁の監督を受けることとなりますが、特定関係法人及びその他無登録格付業者は、これらの規制・監督を受けておりません。

また、金融商品取引業者等は、無登録格付業者が付与した格付を利用して勧誘を行う場合には、金融商品取引法により、登録を受けていない者が付与した格付である旨及び登録の意義等を顧客に告げなければならないこととされております。

なお、特定関係法人付与格付の説明については、問10-2を参考にしてください。

参考条文等：金商業等府令第116条の3第1項第1号、同条第2項第1号、パブコメ①回答P56（No33～35）

問7 グループ指定制度の適用を受けた特定関係法人の付与した格付を利用する場合等の説明事項として、「信用格付業を示すものとして使用する呼称」とあるが、「S&P」や「Moody's」といった表記や「エスピー」や「ムーディーズ」といった表現で説明することで良いか。

「信用格付業を示すものとして使用する呼称」（以下「グループ呼称」という。）とは、いわゆる略称ではなく、信用格付を付与した者がプレスリリース等において正式に使用している呼称を説明することが望ましいと考えられます。

もっとも、投資者に誤解を生じさせない状況であれば、そのような正式な呼称でなくても、当該信用格付を付与した者に対して一般に使用されている他の呼称を説明することも許容されると考えられます。

なお、書面等を用いて説明する場合の呼称の表記は、英語でも日本語でもかまいません。

参考条文等：金商業等府令第116条の3第2項第3号、パブコメ②回答P4（No7～8）

問8 グループ指定制度の適用を受けた特定関係法人の付与した格付を利用する場合等の説明事項として、「信用格付を付与した者が当該信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報を当該信用格付業者から入手する方法」とあるが、具体的に何を説明するのか。

「信用格付を付与した者が当該信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報を当該信用格付業者から入手する方法」とは、例えば、当該信用格付を付与した業者のホームページに当該方針及び方法の概要が掲載されている場合における当該情報の掲載場所を説明することが考えられます。

例えば、顧客に対して具体的な入手先が伝わるように「（当該信用格付を付与した信用格付業者名）のホームページのトップページから●●をクリックして移動したページ」といった説明を行うことや、当該ホームページ（当該概要に関する情報が掲載されているページ）のアドレスが短い場合にあっては、そのアドレスを説明することが考えられます。

なお、ホームページのトップページに当該概要に関する情報が掲載されていないにもかかわらず、当該ホームページのトップページのホームページアドレスのみ説明することは、本説明事項を説明したことにはならないことに留意する必要があります。

参考条文等：金商業等府令第116条の3第2項第4号、パブコメ②回答P4（No9、10）

問9 グループ指定制度の適用を受けた特定関係法人付与格付を利用する場合等の説明事項として、「信用格付の前提、意義及び限界」とあるが、具体的に何を説明するのか。

「信用格付の前提、意義及び限界」とは、信用評価の基礎となるもの、信用評価の結果として表示される記号等が意味するもの、信用評価の対象に含まれるものと含まれないものとの間の境界をそれぞれ意味するものが考えられます。
具体的には、信用格付業者のホームページ等に記載されている内容を参照してください。

参考条文等：金商業等府令第116条の3第1項第4号、同条第2項第5号、パブコメ①回答P57（No37、38）

問10-1 無登録格付業者の付与した格付を提供して金融商品取引契約の締結の勧誘を行う場合、その都度、登録を受けていない者が付与した格付である旨などを説明しなければならないか。

基本的には、個別に無登録格付を提供して金融商品取引契約の締結の勧誘を行うタイミングでその都度、説明することが望ましいと考えられます。

しかしながら、無登録格付の説明事項に係るグループ指定制度の対象となった特定関係法人が付与した信用格付を提供する場合には、「登録を受けていない者である旨」や「グループ呼称」については、当該格付を提供する都度、説明を行うことが必要である一方、その他の説明事項については、当該説明事項を記載した書面を事前に提供して説明している場合には、説明内容に変更がない限り、必ずしも当該格付を提供する都度、説明を行う必要はないと考えられます（前者の説明事項を以下「都度説明事項」といい、後者の説明事項を以下「その他説明事項」という。）。

ただし、当初に包括的な説明を行った後、各説明事項について一切説明を繰り返さないことは妥当ではなく、当該格付（無登録格付）を提供して金融商品取引契約の締結の勧誘を行う際に、その顧客の知識、経験、財産の状況（特に信用格付に関する理解の状況）及び金融商品取引契約を締結する目的に照らして投資者の保護に欠けるおそれが生じないか配慮して判断することが必要となります。例えば、一般投資家にとっては、各説明事項について1年に1回程度の説明を行う必要があると考えられます。

なお、この1年に1回程度の説明は、①説明事項を記載した書面を1年に1回顧客に交付しておき、必要に応じて説明する方法と、②自社のホームページに説明事項を掲載しておき、そのページに関する案内を1年に1回程度送付する方法が考えられます。②の方法については次の10-2を参照してください。

（※）平成16年6月30日『投資勧誘規則第3条第3項「重要な事項」の説明に関する考え方』に基づく説明

参考条文等：金商法第38条第3号、パブコメ②回答P10～14（No29～31、33）

問 10-2 特定関係法人が付与した信用格付の「その他説明事項」の説明は、2020年4月1日付け金商業等府令の一部改正に伴い、新たに認められた契約締結前交付書面等の交付方法の実務フローに合わせて実施することも可能か。

2020年4月1日付け金商業等府令の一部改正に伴い、2020年4月より、金融商品取引に係るリスク等を顧客により分かりやすく理解していただくため、契約締結前交付書面等の記載事項に関する情報を自社ホームページ等に掲載することにより提供する新たな方法（以下「新制度」という。）が規定されました。この新制度の創設の趣旨を踏まえると、上記問10-1における特定関係法人の「その他説明事項」の一般投資家に対する「1年に1回程度の説明」には、この新たな制度に基づく情報提供の方法（取引残高報告書等に上記説明事項の掲載場所を記載することによりお知らせする方法）により、「その他説明事項」に関する情報を提供する方法も含まれると考えられます。

その場合には、口座開設当初に（又は当該方法に移行する最初のタイミングで）、顧客に対して特定関係法人の説明事項（「都度説明事項」と「その他説明事項」）を記載した書面を交付するとともに、「自社ホームページ（※1）に無登録格付業者に関する説明事項（※2）を掲載しているの、今後は必要に応じて当該ページをご覧いただきたい」旨を説明し、1年に1度以上交付される取引残高報告書等に、説明事項の掲載場所（当該事項の掲載場所へ誘導するURLの添付も含む）を記載して周知する対応が必要になると考えられます。

新制度に基づき自社ホームページ等の掲載により情報提供を行う場合、顧客から「特定関係法人の説明事項を記載した書面」の交付の求めがあったときは、当該書面を交付する必要があります。なお、新制度に基づく方法で説明を行う場合でも、特定関係法人が付与する格付を提供する都度、「都度説明事項」である「登録を受けていない者である旨」及び「グループ呼称」については説明を行うことが必要である点は変わりありませんのでご注意ください。

また、新制度に基づく方法を採用している場合において、「その他説明事項」に顧客の投資判断に影響を与えるおそれがあるような大幅な変更が生じたときには、自社ホームページの説明ページを改訂するとともに、顧客に対して、①「その他説明事項」の説明内容に変更があった旨の説明、②「その他説明事項」を掲載した自社ホームページの説明ページを改訂する旨の説明、③前述の①及び②の説明を含めた改訂後の「説明事項を記載した書面」の交付により、新しい「その他説明事項」の周知を行う必要があります。

※1 自社ホームページ上に設置する「リスク・手数料等説明ページ」からリンクする「無登録格付業者が付与した格付に関する留意事項」のページを指します。

※2 当該特定関係法人については「登録を受けていない者」や「無登録である者」といった登録を受けていないことが明確となる表現で説明してください。この説明ページには、無登録格付の説明（「都度説明事項」及び「その他説明事項」）のほか、顧客の理解を促すため、特定関係法人についての説明（特定関係法人は登録を受けた者ではないこと及び登録信用格付業者・特定関係法人・その他無登録格付業者の関係等の違い等）についても分かりやすく記載することが望ましいと考えられます。問11も参照してください。

参考条文等：金商法第 38 条第 3 号、金商業等府令第 80 条第 5 項、同条第 6 項、第 116 条の 3 第 2 項

問 11 「登録を受けていない者である旨」等の説明の方法は、どのような方法が考えられるのか。

金商法第 38 条第 3 号では、顧客に対して特定関係法人及びその他無登録格付業者（無登録格付業者）の付与した信用格付については、その付与した者が「登録を受けていない者である旨」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が禁止されており、当該条文の趣旨に即した範囲で説明が行われる必要があります。

よって、当該特定関係法人を「登録を受けていない者」や「無登録である者」等の表現で説明してください。

本規制の説明の方法については、特段の定めは設けられておらず、顧客に対して適切に説明される限り、口頭や書面の手交による方法のほか、電子メールやファクシミリによって書面を交付する方法によることも許容されると考えられます。

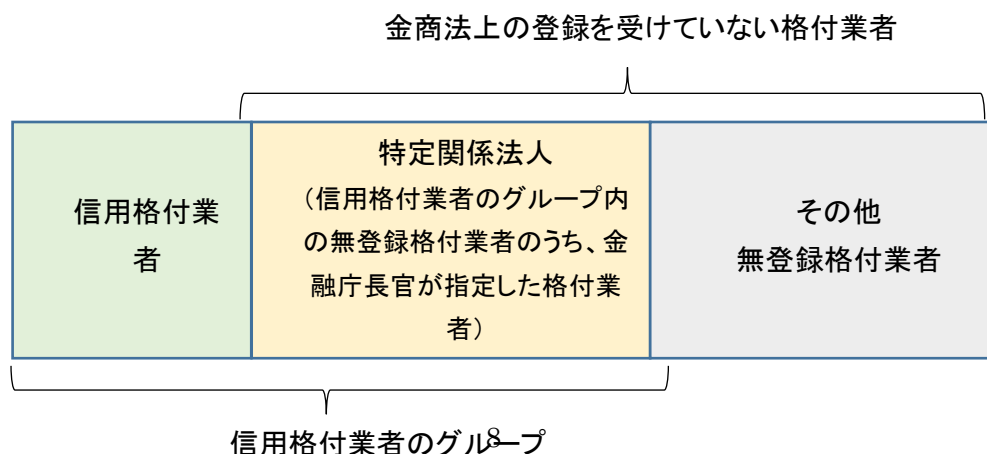
また、電子メールによって書面を交付する方法によって説明を行う場合において、金商法第 34 条の 3 第 3 項等に規定されるいわゆる電子交付要件等の特段の手続きは、必要ないと考えられます。

なお、問 10-2 で示したとおり、各社のホームページに無登録格付業者の説明（「都度説明事項」及び「その他説明事項」）のほか、次のような特定関係法人に関する記載を行うことが望ましいと考えられます。

【グループ指定制度・特定関係法人に関する説明の記載例】

グループ指定制度とは、金商法第 66 条の 27 に基づく登録を受けた信用格付業者が所属するグループ内の無登録格付業者のうち、一定の要件を満たす業者について、金融庁長官が「特定関係法人」としての指定を行うことにより、当該法人が付与する信用格付に係る説明事項の一部が緩和される制度です。（金商業等府令第 116 条の 3 第 2 項）

「特定関係法人」の指定に当たっては、法令の定めに基づき、当該法人による信用格付業の業務の内容及び方法、信用格付に関する情報の公表状況その他の事情が勘案されています。



信用格付業者のグループ会社であっても、必ずしも全てが特定関係法人に指定されているものではないことに注意が必要です。特定関係法人ではないグループ会社が付与した格付を使用する際の説明事項や説明方法は特定関係法人付与格付を利用する場合とは異なりますから、事前によく確認してください（問5参照）。

参考条文等：金商法第38条第3号、パブコメ②回答P9（No25）

問12 金融商品取引業者等が顧客に交付（電子交付を含む）する取引残高報告書に、当該顧客が保有する銘柄の参考情報として、無登録格付を含む信用格付を記載する場合には、金融商品取引業者等は、当該顧客に対し、登録を受けていない者である旨及び登録の意義等の説明を行わなければならないか。

また、顧客サービスの一環で、顧客の預かり資産情報（保有銘柄名、数量、時価などの情報のほか、無登録格付を含む信用格付を記載）を顧客専用のホームページで記載する場合にも、上記と同様の対応をとらなければならないか。

さらに、登録格付・無登録格付にかかわらず、顧客が保有する銘柄について、大幅な格下げが行われた場合など、金融商品取引業者等は、その格下げ情報などを顧客に提供する場合があるが、その情報提供の際に勧誘を行っていないときでも、上記と同様の対応をとらなければならないか。

本規制は、金融商品取引業者等が金融商品取引契約の締結の勧誘をする際に無登録格付業者の信用格付を提供する場合の説明義務を定めるものであり、金融商品取引契約の締結の勧誘以外の場面で無登録格付業者の信用格付を利用することについて、特段の規制を定めるものではないと考えられます。

したがって、取引残高報告書や預り資産情報に、無登録格付を含む信用格付を記載する場合、具体的に金融商品取引契約の締結の勧誘を伴っていないと判断できるものについては、本規制の対象外となると考えられます。

また、顧客が保有する銘柄に関する格下げ情報などを顧客に提供する場合についても、同様と考えられます。

ただし、いかなる行為が金融商品取引契約の締結の勧誘をする行為に該当するかは、具体的な事情に応じて個別に判断されることとなり、例えば、金融商品取引契約の締結の勧誘をする目的で無登録格付業者の信用格付が記載された取引残高報告書や預り資産情報（格下げ情報などを含む。）を利用する場合には、本規制の対象となると考えられます。

参考条文等：金商法第38条第3号、パブコメ②回答P17～18（No43）

問 13 金融商品取引業者等のホームページやインターネット取引画面上に特定関係法人及びその他無登録格付業者（無登録格付業者）が付与した信用格付を提供している場合における「無登録格付である旨」等の説明の方法は、どのような方法が考えられるのか。

金融商品取引業者等のホームページ等に「登録を受けていない者である旨」等（問1参照）の説明画面や説明書面のPDFファイル等を掲載しただけでは説明を行ったとは言い難いと考えられます。また、ホームページ等に上記掲載を行ったうえで、電子メール等により当該画面に説明事項が掲載されている旨を伝えたとしても、実際に顧客が当該画面にアクセスをしなかった場合は説明を行ったとはみなされません。

インターネット取引のように、顧客への口頭での説明や確認が不可能な場合は、必ず顧客に説明事項が読まれるよう説明事項の掲載方法を工夫する必要があります。具体例としては次のような方法が考えられます。

- ①当該格付を付与する者が「登録を受けていない者である旨」等の説明が記載された専用の画面を経由しなければ、当該無登録格付が付与された債券等の取引を行うことができない構成（例えば債券の注文ボタンをクリックした場合に、説明画面が表示され、「確認」ボタンをクリックして次の画面に進む等）となっている。
- ②少なくとも1年に1回程度、上記説明画面を読んだことが記録される仕組みとなっている（契約締結前交付書面の交付に準じた方法等、別途書面を送付している場合を含む）。この場合、「登録を受けていない者である旨」及び「グループ呼称」は実際の商品説明画面又は取引画面に明示されている必要がある。
- ③登録を受けていない者が付与した格付を提供する同じ画面の分かりやすい場所に、「登録を受けていない者である旨」等の説明事項を掲載する。なお、同じ画面であっても格付情報と「登録を受けていない者である旨」等の説明事項が著しく離れた場所に記載されている場合は、説明を行ったとはみなされないと考えられるので留意が必要である。

なお、③の方法は、顧客が確実に「登録を受けていない者が付与した格付である旨」等の説明を読んだことが確認できないため、説明義務の確実な履行や顧客とのトラブル防止の観点から、できる限り①又は②に準じた方法とすることが望ましいと考えられます。③に準じた方法を採用する場合は、「必ずお読みください。」等の注意喚起を十分に行うこととし、①又は②等の対応への移行を進めることが望ましいと考えられます。

一例としては、ホームページやインターネット取引のトップ画面に「重要なお知らせ」として上記専用画面を掲載したこと、提供する格付が「登録を受けていない者が付与した格付である旨」は商品案内画面等に記載されていることや、当該格付（無登録）が付与された債券等の取引を行う際には必ず「登録を受けていない者である旨」等の説明をお読みいただきたいことについて表示したうえで、実際の商品案内画面には「登録を受けていない者である旨」及び「当該無登録格付業者の呼称」を表示し、その近く（一見で分かるところ）に「登録を受けていない者である旨等の説明【必ずお読みください！】」が記されたページへのハイパーリンク若しくはPDFファイル等を貼付する方法などが考えられます。

なお、電話等による勧誘・取引において「登録を受けていない者である旨等の説明」を行う場合においては、ホームページ上に当該説明の掲載を行ったうえで、口頭で当該掲載ページを紹介し、その場で顧客が当該画面上の説明事項を見たことを確認すれば説明を行ったと考えられます。

参考条文等：金商法第 38 条第 3 号、パブコメ②P4 (No06)、P10 (No27～28)