

# ムーディーズ 職務行動規範

2008年1月15日改正

---

# 目次

---

序文

I. 定義	2
II. 信用格付けとは	4
III. 行動規範	5
1. 格付けプロセスの質と公正性	5
A. 格付けプロセスの質	5
B. モニタリングと更新	6
C. 格付けプロセスの公正性	6
2. 独立性と利益相反の回避	7
A. 総論	7
B. 手続きと方針	8
C. アナリストおよび従業員の独立性	8
3. 投資家および発行体に対する責任	9
A. 格付け開示の透明性と適時性	9
B. 秘密情報の取扱い	11
4. 行動規範の実行と開示および市場参加者とのコミュニケーション	12

## 序文

金融市場は、効率的でかつ全ての市場参加者に公平であるべきである。信用格付け会社は金融市場に情報を提供する重要な役割を担っている。ムーディーズ・インベスターズ・サービス（以下「MIS」）は、証券の発行体およびその金融債務の信用力について、信用格付けおよび関連リサーチの形で意見を提供している。MISの信用格付けは、相対的な信用損失を測るための、将来を見通した意見である。すなわち、債券のデフォルト確率、および当該債券のデフォルト時の推定損失規模を予測するものである。

今日、投資家は有益なものから無益なものまで大量の情報を入手できるようになっており、そうした中で、MISは、投資家等が特定の借り手に貸出しを行う、あるいは発行体の負債および負債類似証券<sup>1</sup>を購入するにあたって、こうした情報を取捨選択して信用リスクを分析する一助を与えている。MISは、公募債については信用格付けを全世界に同時に、無料で公表している。

MISは、信用格付けに対する市場の理解と信認を高めるために、この職務行動規範（以下「MISの行動規範」または「行動規範」）を導入した。本行動規範を通じ、MISは、格付けプロセスにおける公正性を確保し、投資家と発行体が公平に取り扱われるよう尽力し、発行体から提供を受けた秘密情報を保護するよう努める。MISの格付けを有効に利用するため、市場は格付けの性質と制約を理解する必要がある。MISは、次の点に関して、実務上可能な限り透明性を確保する責務を負っている。

- ・ 分析手法
- ・ 格付けの方針および実務
- ・ 全般的な実績

本行動規範および関連する方針は、ムーディーズの公開ウェブサイト、[moodys.com](http://moodys.com)<sup>2</sup>上で入手できる。

ムーディーズの行動規範は次の3つのセクションから構成されている<sup>3</sup>。

- ・ 格付けプロセスの質と公正性
- ・ ムーディーズの独立性と利益相反の回避
- ・ ムーディーズの投資家および発行体に対する責任

---

<sup>1</sup> MISは、民間融資、公募・私募負債証券、優先株式、および他の固定・変動金利付き証券を含む様々な種類の負債および金融負債債務に対する信用格付けを提供している。単純化のため、これらの負債証券、優先株式、および他の金融負債債務を、本行動規範では「負債および負債類似証券」という。

<sup>2</sup> MISは、透明性を確保するために本行動規範および他の関連する方針を [moodys.com](http://moodys.com) に掲載したが、その公開に伴い、本行動規範および関連する方針について、およびそれらに関連して発生しうる第三者に対するいかなる責務または責任も負わない。ムーディーズの行動規範は第三者との間の契約の一部ではなく、また第三者はその条項の実行を求める権利を有しない。また、ムーディーズは、ムーディーズの格付け方針・手続きの変化や、市場、法律および規制環境の変化に応じて随時、本行動規範を変更する完全な権限を保持している。

<sup>3</sup> MISの行動規範は、IOSCO（証券監督者国際機構）による「信用格付機関の基本行動規範」（IOSCO 規範）に出来る限り沿った形とするため、この形式で構成されている。

## I. 定義

この行動規範において、以下に掲げる用語は、カテゴリ別に、それぞれ次のように定義する。

### 文書

1. 「IOSCO(証券監督者国際機構)による信用格付機関の基本行動規範」(以下「IOSCO規範」)とは、IOSCOが2004年12月23日に公表し、2008年5月に改訂した行動規範の枠組みをいう。IOSCO規範は、世界の証券規制当局、格付け会社、発行体、投資家、その他の市場参加者の共同作業により策定された。MISは、IOSCO規範を支持する旨を公表している。
2. 「IOSCOによる信用格付機関の活動に関する原則」(以下「IOSCO原則」)とは、世界の規制当局の共同作業により策定された広範な行動原則で、2003年9月25日に公表されたものをいう。IOSCO規範はこのIOSCO原則に基づいて作成されている。MISは、IOSCO原則を支持する旨を公表している。
3. 「MISの職務行動規範」(「MISの行動規範」または「行動規範」)とは、MISの信用格付け業務に関する本行動規範をいう。MISの行動規範は、次の者の行動に適用される。
  - a) MIS、および、
  - b) 常勤・非常勤を問わずMISに雇用されている全ての従業員

### 従業員

1. 「従業員」とは、MISに勤務する個人をいう。
2. 「アナリスト」とは、信用格付け分析プロセスへの参加を主な役割とする従業員をいう。
3. 「経営者」または「マネージャー」とは、人事管理責任を負う従業員をいう。

### 組織構造

1. 「MCO」とは、ムーディーズ・コーポレーションをいう。MCOはMISとその全子会社(MISのグループ会社を含む)の公開親会社である。
2. 「MIS」とは、ムーディーズ・インベスターズ・サービス、その信用格付けサービスをMISが統括する子会社またはその他の関連会社をいう。
3. 「クレジット・ポリシー・グループ」は、社内を設置されたグループであり、さまざま発行体や債務に対する格付けに基本的に責任を負う業務部門から分離されている。クレジット・ポリシー・グループは、MISのチーフ・クレジット・オフィサーによって統括される。チーフ・クレジット・オフィサーは、MISのCEOおよびCOOに直接報告し、MCOの取締役会にも四半期の報告を行う。クレジット・ポリシー・グループは、MISの信用格付けのパフォーマンス調査の実施、格付け手法およびモデルの精査および承認、各格付けグループの上位レベルの格付け方針および実務を策定するさまざまなクレジット・コミッティの統括の責任を負っている。

4. 「コンプライアンス事務局」とは、MISおよびMISの従業員の、本行動規範に記載された方針および手続きの履行状況に関する責務を負う事務局をいう。

#### サービスおよび商品

1. 「信用格付け」とは、信用コミットメント、負債または負債類似証券、そのような債務の発行体の将来の相対的な信用力についての現時点でのMISの意見である。信用格付けは、格付け委員会によって決定され、AaaからCまでの数字付加記号付き文字格付け記号、またはMISが随時決定する他の信用格付け記号によって表される。
2. 「非依頼格付け」とは、次の2つの条件に該当する公表信用格付けをいう。
  - a) 信用格付けが当該発行体に対して初めて付与されたものであり、かつ
  - b) 当該信用格付けが発行体からの依頼に基づくものではなく、ムーディーズの判断により付与したものである。
3. 「発行体が参加していない格付け」とは、次の条件に該当する公表信用格付けをいう。
  - a) 発行体が過去1年間にわたり格付けプロセスに参加していないこと。かつ
  - b) 格付けプロセスへの今後の参加へのムーディーズの求めに応じなかったこと。
4. 「信用格付けのアナウンスメント」とは、MISが新たに付与した信用格付け、またはMISの既存の信用格付けの変更、または既存の信用格付けの据え置き・確認を公表するプレスリリースをはじめとする書面によるコミュニケーションをいう。
5. 「信用格付けサービス」とは、信用格付けプロセスから派生した商品およびサービスをいい、信用格付けおよび関連リサーチ、データ商品、関連分析ツールの作成および販売を含むが、これに限定されることはない。
6. 「付随的サービス」とは、信用格付けプロセスに関連して（必ずしもそれから派生したものである必要はない）MISが提供する商品およびサービスをいう。
7. 「非格付けサービス」とは、信用格付けプロセスに関連のない商品およびサービスをいう。

#### その他

1. 「発行体」とは、債務、信用コミットメント、または負債類似証券を発行する事業体をいう。
2. 「秘密情報」とは、MISが格付けプロセスに関連して発行体またはその指定する代理人から受領し、それに関して、情報が当該発行体に専属し秘密情報としての性格を有するとの書面による明示的な通知を受領しているものをいう。ただし、「秘密情報」には次のものは含まれないものとする。
  - a) 公開されているか、今後公開される情報

- b) 発行体またはその代理人からの開示を受ける前に、非秘密情報としてMISが入手していた情報
  - c) 発行体との秘密情報に関する合意、またはこうした情報の開示を禁止するその他の合意に抵触するとMISが合理的に知りえずに、MISが第三者から非秘密情報として入手した情報
  - d) 秘密情報を参照せずにMISが独自に作成した情報
  - e) 特定の発行体に関連していると判断できないように取りまとめられた、あるいは変換された情報
3. 本行動規範において、「証券」および「デリバティブ」には、MISの証券取引に関する方針の対象とならない次の証券は含まれない。
- a) 広く分散された、オープンエンド型ミューチュアルファンドおよび上場ファンドまたはデリバティブ証券の保有、および
  - b) 従業員またはその家族のために保有された「白紙委任信託」に含まれる証券

## II. 信用格付けとは

信用格付けとは、事業体、信用コミットメント、負債または負債類似証券の将来の相対的な信用力についてのMISの現時点での意見である。MISは、信用リスクを、事業体が期限の到来した契約・金融債務を履行しないリスク、およびデフォルト時の予想金銭損失と定義している。信用格付けは、流動性リスク、市場価値リスク、価格変動性を含む（ただしこれに限定されない）その他のリスクをみるものではない。また、現在または過去の事実の表明ではない。信用格付けは、投資および財務に関する助言ではなく、特定の証券の購入、売却、保有を推奨するものでもない。また、特定の投資家の投資対象の適切性について意見を述べるものでもない。MISは、それぞれの投資家が、購入、保有、売却を検討する証券について、自ら調査・評価を行っているものと予想および理解している。このため、MISはそのような前提に基づいて信用格付けを提供している。

MISの信用格付けは、正確で信頼できるとMISが考える情報源から入手した情報に基づくものである。そうした情報源には、発行体およびその代理人または助言者（会計士、法律顧問その他の専門家等）が含まれるが、これに限定されない。MISは、発行体およびその代理人が提供する、正確で適時かつ完全な情報に依拠している。

MISは、格付けプロセスに関連して受領または入手した情報の正確性について審査を行う、あるいは行わないことに関する責任を負っていない。MISは、そうした情報について独立した検証を行わない。また、そうした情報が完全かどうかについての監査またはその他の検討を行うこともない。従って、信用格付けを付与するにあたり、MISは、信用格付けまたは関連するMISの出版物に反映される、または含まれる事実関係の正確性、適時性、完全性について、保証もいかなる種類の確約も行わない。

格付けのプロセスにおいて、MISは発行体、投資家、およびその他の関連当事者との関係からの独立性を保っている。MISは、格付け対象証券の発行体（およびその他の当事者）に対する受託責任を負っていない。また、格付けを付与する発行体に対する助言者として行動することもない。MISは、証券において検討されている構造的要素が信用力に与える影響について意見を述べることもあるが、信用格付けの対象となる証券の実際の組成に参加することはない。

方針上、また独立的かつ客観的な意見の提供者としての役割を果たすため、MISは信用格付けの内容、信用意見、コメンタリー、その他全ての関連出版物について完全な編集権限を有する。MISは、MISの方針および手続きに従って、いつでも信用格付けの中止、変更、引き下げ、引き上げ、または取り下げを行う、あるいはウォッチリストに追加する権限を有する。MISの編集権限には、信用格付け、または情報やコメンタリーの発表の要否、および発表時期を決定する権限が含まれる。ただし、信用格付けの公表が契約上、制約されている例外的な場合は、この限りでない（セクション3.4を参照）。

### III. 行動規範

#### 1. 格付けプロセスの質と公正性

IOSCO原則に述べられているとおり、MISは、発行体とその負債の潜在的な購入者との間に存在する情報の非対称性を縮小すべく、負債および負債証券の発行体の相対的な信用力を見通した意見を提供するために努力する。

##### A. 格付けプロセスの質

- 1.1 信用格付けは将来の信用力に関する可能性についての意見であるため、個々の信用格付け意見の実績は個々の結果に基づいて判断されるのではなく、個々の信用格付けがMISの策定したプロセスに従って付与されたかどうかによって判断される。可能であれば、信用格付けの総体的な実績は事後的に統計的手法によって評価される（デフォルト・スタディ、格付けの精度、安定性指標等）。
- 1.2 MISは、厳格かつ体系的な格付け手法を策定、維持していく。また可能であれば、過去の経験に基づき、そのような格付け手法に基づく信用格付けの客観的な検証を定期的に行う。MISのクレジット・ポリシー・グループは、格付けの手法・手続きの適切性と完全性のモニタリング、ならびに格付けの方針・手続きへの重要な変更の承認に関する責務を負う。
- 1.3 発行体又は債務の信用力を評価するにあたり、信用格付け行動のための準備またはレビューに関与するアナリストはMISの格付け手法を用いる。アナリストは、MISが定めたとおり、一貫して当該格付け手法を適用する。
- 1.4 信用格付けは個々のアナリストではなく格付け委員会が決定する<sup>4</sup>。信用格付けには、MISが公表した格付け手法に概ね則り、関与するMISのアナリストおよび格付け委員会を知り、関連があると考えた全ての情報になした考慮を反映する。信用格付けの付与にあたって、MISは、分析対象と同種の信用に関する格付け意見の作成に関して、個人または集団（格付け委員会）として適切な知識および経験を有する者を用いる。
- 1.5 MISは、MISの内部記録保持に関する方針および関係法規に従い、信用格付けを裏付ける内部記録を保持する。
- 1.6 MISおよびそのアナリストは、発行体または債務の一般的な信用力について意図的に誤った表示を行った、またはその他の誤解を生じさせる信用分析、格付け、またはレポートの発行を回避するための方策を講じる。

---

<sup>4</sup> 格付け委員会が発行体の債務クラス（シニア無担保債務など）、または具体的なプログラムを規定する書類に基づき発行される債務に対する適切な格付けを決定した後には、格付け委員会が異なる決定をしない限り、ムーディーズはその債務クラスに対して、既に決定した格付けを付与する。ある発行体による、または具体的なプログラムを規定する書類に基づく債務発行は、型通りのもの（リファイナンス等）もあれば、発行体の信用力またはプログラム構成に重大な影響を与える場合（発行体の債務比率が大幅に変化するなど）もある。発行体の債務発行や債務比率およびプログラム書類への変更をモニターし、重大な変化があれば格付け委員会に知らせることは、アナリストの責務である。

- 1.7 MISは、債務および発行体について質の高い信用評価を行うために十分な資源を投入する。債務または発行体に格付けを付与するかどうか、格付けを継続するかどうかを決定する際には、適切な格付け評価を行うために十分な技能を有する十分な人員を投入することができるか、またその人員が適切な評価を行うために必要十分な情報を入手できるかどうかを検討する。

MISは、信用格付けの付与に用いる情報が、信頼性ある信用格付けを支える十分な質のものであることを担保するための適切な施策を導入する。信用格付けが、過去データの限定的なストラクチャード・ファイナンス商品種別に関するものである場合、MISはその限界を、明確な場所に表示する。

MISはまた、クレジット・ポリシー・グループに次の役割を担わせる。

- 1.7.1 MISが現在格付けを付与しているものとは大きく異なる種類の仕組みに対する信用格付けの付与に関する実現可能性の検討
- 1.7.2 MISが用いる格付け手法およびモデル、ならびにそれらの格付け手法およびモデルの重要な変更の定期的な見直し
- 1.7.3 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とMISが判断した場合の、ストラクチャード・ファイナンス商品の信用格付けを決定する既存の格付け手法およびモデルの評価

複雑かつ新たな種類のストラクチャード・ファイナンス商品が関連するケースでは、MISは、十分な情報と分析の専門性があると考えない限りは、信用格付けの付与を控える。

- 1.8 MISはアナリスト向けに、適切な継続教育プログラムを導入・継続する。MISは当該プログラムの実行・統括に、1人以上の適任の従業員を任命する。
- 1.9 MISは、格付けプロセスの継続性を促進し、また偏りを避けるように格付け委員会を構成する。

## B. モニタリングと更新

- 1.10 MISは、格付けのモニタリングと更新のために適切な人員および財務資源を配分する。MISは、継続的な監視を行わないことを明らかに示している信用格付けを除き、信用格付けが公表された後には、次の方法により信用格付けの継続的なモニタリングおよび更新を行う。
- a) 発行体またはその他の関連事業体、あるいは負債および負債類似証券の信用力を定期的にレビューすること。
  - b) 信用格付け行動（信用格付けの中止を含む）につながると合理的に予想され得る情報を知った場合、適用される格付け手法に沿って、信用格付けの見直しを開始すること。
  - c) そのような見直しの結果に基づき、適切な場合には、適時に格付けを更新すること。

実務上可能な限り、累積された全ての経験を織り込んでモニタリングを行う。また、必要に応じて、当初の信用格付けおよびその後の信用格付けに、格付けの基準および前提の変化を織り込む。

- 1.11 実務上可能な限り、MISでは、ストラクチャード・ファイナンス商品に対する信用格付けにつ

いて、当初の信用格付けを決定する分析チームと別の分析チームがモニタリングを行う。各チームは、それぞれの役割を適時に果たすために必要なレベルの経験および資源をもつ。また、MISは既存の信用格付けをモニタリングし、適時に見直しを行うために必要な資源を配分するためのオペレーション上の柔軟性を維持すべく、内部プロセスと市場動向を評価する。

1. 12 ムーディーズは、MISの公表している格付け取り下げの方針に従い、発行体または債務に対する信用格付けの公表を中止する場合には、その旨をプレスリリースによって発表する。ただし、既存格付け債務の満期が到来したこと、あるいは発行体が破綻、清算、その他の政府管理の対象となった、あるいはその対象となっていることを理由に取り下げられた場合は例外である。

### C. 格付けプロセスの公正性

1. 13 MISとその従業員は、MISが活動を行う国において、その活動に適用される全ての法律・規制に従う。
1. 14 MISとその従業員は、発行体、投資家、その他の市場参加者および一般市民に対して、公正かつ誠実に対応する。
1. 15 MISの従業員は高い公正性基準に従う。MISは、適用される法律に従い、明らかに公正性が疑わしい個人を雇用することはない。
1. 16 MISとそのアナリストは、黙示的であれ明示的であれ、格付け委員会に先立って特定の信用格付けの確約または保証を行うことはない。これは、MISが、ストラクチャード・ファイナンスまたは類似の取引において用いる予備評価を作成することを妨げるものではない。
1. 17 MISのアナリストは、MISが格付けを付与しているストラクチャード・ファイナンス商品の設計に関して、いかなる提案・推奨を行うことも禁じられている。ただし、ストラクチャード・ファイナンス商品取引の信用リスクの評価において、アナリストは、(1) 発行体または代理人が提示する、当該ストラクチャード・ファイナンス商品に関する事実および特徴、ならびに変更点を理解し、分析に織り込むため、および(2)発行体が提示した事実および特徴に対してMISの格付け手法を適用したことによる、信用格付けへの影響を発行体および代理人に説明するために、発行体またはその代理人と複数にわたるディスカッションを行うことができる。
1. 18 コンプライアンス事務局は、本行動規範の様々な手続き規定への遵守状況を評価する責務を負う。コンプライアンス事務局の報告ラインは、MISの格付け業務から独立し、事務局としての役割を担う者に対する報酬は、MISの信用格付け業務に従事しない者が決定する。
1. 19 MISの従業員は法律の専門家であることを期待されないが、法律または本行動規範に反することが疑われる可能性がある活動に気付いた場合、その活動を報告することが期待される。従業員からそのような報告を受けたMISのマネージャーまたは役職者は、その内容を直ちに法務部門またはコンプライアンス事務局に報告する義務がある。法務部門またはコンプライアンス事務局は、その国の法律・規制、またはMISが定めた規則・指針に基づき適切な措置を講じる。従業員は、MCOが設ける匿名のホットラインを通じて、そのような事項を秘密または匿名で報告することもできる。

- 1.20 経営者は、法律または本行動規範に反すると疑われる活動を善意で報告した従業員に対して、MISの他の従業員またはMISが報復することを禁止する。

## 2. 独立性と利益相反の回避

### A. 総論

- 2.1 MISは、その格付け行動がMIS、発行体、投資家、その他の市場参加者に与える潜在的な影響（経済的、政治的、その他）に基づいて、格付け行動をとることを抑制または自制することはない。
- 2.2 MISとそのアナリストは、その実質および外見の両面において独立性および客観性を維持するため、注意を払い、また専門的な判断を行う。
- 2.3 信用格付けの決定は、信用評価に関連する要因のみから影響を受ける。
- 2.4 MISが発行体、負債証券に付与する信用格付けは、MIS（もしくはその関係会社）と発行体（もしくはその関係会社）またはその他の関係者との間に、事業上の関係が存在するか、そのような関係が存在する可能性があるか、またはそのような関係が存在しないかによって影響を受けることはない。
- 2.5 MISは、その信用格付け業務およびアナリストを、利益相反を惹起する可能性のある、非格付けサービスおよびコンサルティングを含む業務から、業務上も法律上も分離する。MISは、MISの信用格付け業務と必ずしも利益相反の関係にない付随的サービスについて、利益相反が生じる可能性を最小化するような手続きおよび仕組みが確実に設けられているようにするか、または利益相反が生じる可能性に適切に対処する。MISの定義（「定義」を参照）に従い、MISは付随的サービスとみなされているサービスを明確化する。

### B. 手続きと方針

- 2.6 MISは、次の目的のため、書面による内部手続きおよび仕組みを採用する。
  - (a) MISの意見および分析または信用格付けの決定に影響を与えるMISの従業員の判断および分析に影響を与えうる現実の利益相反またはその可能性を、識別し、かつ、
  - (b) 適切な場合には、排除、管理または開示する。
- 2.7 認識されている現実の利益相反およびその可能性についてのMISの開示は、完全、適時、明確、簡潔、具体的かつ目立つものとする。その開示はmoody's.comを通じて行う。
- 2.8 MISは、格付け対象の事業体との間の報酬合意の一般的な性質を開示する。
  - (a) MISは、コンサルティングサービスなどの非格付けサービスを提供しない。そのため信用格付けサービスおよび付随的サービスに関連なく、格付け対象発行体から、コンサルティングサービスの対価などの報酬を受けることはない。信用格付けサービスおよび付随的サービスに関連なく、格付け対象発行体から、コンサルティングサービスの対価などの報酬を

受ける場合には、MISはそうした非格付け手数料が信用格付けサービスの手数料に占める割合を開示する。

(b) MISは、特定の発行体、オリジネーター、アレンジャー、サービス契約者（発行体、オリジネーター、アレンジャー、サービス契約者の関連当事者も含む）から年間純支払額の10%以上を受領した場合には、その旨を開示する。

2.9 MISの証券取引に関する内部方針に従い、MISとその従業員は、MISの格付け活動との利益相反を惹起するいかなる証券取引またはデリバティブ取引も行わない。

2.10 格付け対象者（政府など）がMISに関する監督機能を有している、または監督機能を得ようとしている場合、その信用格付け評価については、監督に関与している従業員とは別の従業員を従事させる。

#### C. アナリストおよび従業員の独立性

2.11 ムーディーズの従業員の報告ラインおよびその報酬契約は、現実の利益相反およびその可能性を排除、または効果的に管理するように構築する。

(a) アナリストは、そのアナリストが格付けする、または定期的に関係する発行体からMISが得る報酬額に基づいて報酬を受けたり、評価されたりすることはない。

(b) MISは、信用格付けプロセスに参加する、あるいはその他の方法で影響を与えうる従業員の報酬に関する方針および実務の正式・定期的な見直しを行い、これらの方針および実務が信用格付けプロセスの客観性に影響を与えないことを担保する。

2.12 MISは、発行体に対する格付けのプロセスに直接関係しているアナリストを、格付け対象の発行体との間の手数料や支払いに関する話し合いを設けさせたり、参加させたりすることはない。

2.13 格付け委員会の行動に関するMISの基本原則（Moody's Core Principles for the Conduct of Rating Committees）に従い、次に該当する場合には、MISの従業員は、特定の事業体または債務の格付けの決定に参加し、影響を与えるべきではない。

(a) 格付け対象の事業体の証券またはデリバティブを保有している場合

(b) 格付け対象の事業体と関連のある事業体の証券またはデリバティブを保有しており、その保有が利益相反を惹起するかその可能性があると考えられる場合

(c) 格付け対象の事業体との間に最近、雇用関係またはその他の重要な事業上の関係があり、その関係が利益相反を惹起するかその可能性があると考えられる場合

(d) 格付け対象の事業体で現在勤務している直系親族（配偶者、パートナー、親、子供または兄弟姉妹など）がいる場合

(e) 格付け対象の事業体またはその関連事業体と、利益相反を惹起するかその可能性があると考えられる、上記以外の関係がある、または過去にあった場合

- 2.14 MISの証券取引に関する内部方針に従い、格付けプロセスに関与するMISの従業員（およびその配偶者、パートナーもしくは未成年の子供）は、その従業員の主要な分析担当分野の事業体により発行され、保証され、またはその他のサポートを受けている証券またはそのような証券に基づくデリバティブの売買または取引を行ってはならない。
- 2.15 MISの従業員は、ムーディーズのあらゆる取引先に対して金銭・物品・恩恵を求めたり、ムーディーズ・コーポレーションの業務行動規範(MCO Code of Business Conduct)で明確に禁止されていない場合でも個人または事業体からの金品の授受または便宜供与を受けてはならない。
- 2.16 潜在的または明白な利益相反の可能性を惹起する個人的な関係（例えば、分析担当分野内の格付け対象者の従業員または代理人との個人的な関係を含む）にあるMISのアナリストまたはマネージャーは、適用される法律に基づき、その関係を、直属の上司、所属長、あるいは人事部門または法務部門に開示することを義務付けられる。この情報を検討した結果に基づき、MISは潜在的または明白な利益相反を削減する適切な方策をとる。
- 2.17 MISは、信用格付けプロセスに参加していたアナリストおよびその他の従業員で、MISを退社し、MISでの業務を通じて重要な取引関係にあった当該発行体または金融機関に入社した者の過去の仕事内容について検討するため、必要に応じて方針および実務を策定する。

### 3. 投資家および発行体に対する責任

#### A. 格付け開示の透明性と適時性

- 3.1 格付け委員会の行動に関するMISの基本原則に従い、MISは、格付けを付与する発行体、負債および負債類似証券に関する信用格付け意見を実務上可能な限り早く配布する。
- 3.2 MISは、公募負債証券または公募負債発行体に対する信用格付け行動を無料で公表する。そうした信用格付け行動は、MISの公表ウェブサイトに掲載し、またニュースメディア向け一斉配信や、電子媒体または印刷物の定期購読サービスを通じて配布する。現在の公表信用格付けは、いかなる発行体、負債または負債類似証券に対するものでも無料で配布される。格付け行動と、格付け行動の根拠についての簡潔な説明は、最低7営業日にわたり、MISの公表ウェブサイト上に掲載する。
- 3.3 MISは、ストラクチャード・ファイナンス商品の発行体およびオリジネーターに、その商品に関する全ての関連情報を公表することを推奨する。
- 3.4 発行体からの依頼に基づき、あるいはMISの独自の判断により、MISは信用格付けを非公表とすることに合意することがある。発行体、またはストラクチャード・ファイナンスのトランシェを含む証券に既に公表信用格付けが付与されている場合、その信用格付けの変更または中止の決定については無料で公表する。
- 3.5 MISは、信用格付け、レポートおよび更新情報の配布に関する方針を公表し、常に新しくしておく。

3.6 MISは、信用格付けのアナウンスメントにおいて、

(a) 信用格付けに関する直近のアナウンスメントを行った日、およびアナウンスした主なアクションに言及し、また

(b) 信用格付けの決定に用いた主な格付け手法および格付け手法のバージョン、ならびに格付け手法の記述の掲載場所を示す。信用格付けが複数の格付け手法に基づいており、いずれかひとつの格付け手法のみをみた場合に金融市場の専門家が信用格付けの他の重要な要因を看過してしまう場合には、関連する格付け手法を説明する。MISは、それらの格付け手法、および信用格付けに織り込まれる他の重要な要因についての情報の掲載場所も示す。

3.7 MISは、信用格付け評価がどのように行われたかを金融市場の専門家が理解できるように、格付け委員会のプロセス、格付けの手続き、手法、および発行体の公表財務諸表に含まれている情報から大きく逸脱する、公表財務諸表についての前提に関する十分な情報を公表する。

(a) MISは、金融市場の専門家が信用格付けの基準を理解できるように、ストラクチャード・ファイナンス商品の信用格付けに関する、期待損失とキャッシュフロー分析についての十分な情報を公表する。実務的に可能な限り、MISは、ストラクチャード・ファイナンス商品の信用格付けが、MISが根拠とする信用格付けの全体の変化に対してどの程度の感応度を示すかを分析した結果も公表する。

(b) MISは現在、ストラクチャード・ファイナンス商品の信用格付けと、他のアセットタイプに付与している信用格付けとの間で、異なるスケールを用いてはいない。MISがストラクチャード・ファイナンス商品の信用格付けに異なるスケールを導入する場合、MISは、(i)その旨を市場に公表し、(ii)その格付け記号の使用および適用について明確に定義を行う。MISは、ムーディーズのウェブサイトmoodys.comのCredit Policyのページ、“Rating Definitions”で様々な格付け記号の定義と開示を行っている。

(c) MISは信用格付けの特性と限界、ならびに格付け対象証券の発行体またはオリジネーターから提供された情報の検証は行わない旨を明確に示す。この情報は、投資家が、信用格付けとは何かについての理解を深める一助となるであろう。

3.8 MISは、信用格付けの付与または変更を行う際、信用格付けの根拠となった主要な要素を、信用格付けのアナウンスメントにおいて説明する。

3.9 格付け委員会の行動に関するMISの基本原則に従い、実行可能かつ適切な場合には、信用格付けの付与または変更の前に、信用格付けの根拠となっている重要な情報および主な考慮事項を発行体に通知し、十分な情報を織り込んだ信用格付けを決定するため、これまで提示されていなかった追加事実にに関する情報を提示する機会または事実誤認と思われる事項について明らかにする機会を発行体を与える。MISは発行体の反応を適切に評価する。MISが信用格付けの付与または変更の前に発行体に通知しなかった特別な状況においては、その後、現実的な範囲でできるだけ早く発行体に通知し、またその遅延の理由を説明する。

- 3.10 特定の状況により制約されていない限り、MISは発行体に対し、その時間は状況により異なるが、信用格付けの決定に反論する意思をMISに伝達する時間を与える。反論は、発行体またはMISが以前には得ていなかった情報に基づくものでなければならない。
- 3.11 MISは、透明性を高めるとともに、市場が債務証券に対する格付けの総体的な実績について最適な判断ができるようにするため、可能であれば、格付け分類毎の過去のデフォルト率、格付け分類間での格付けの遷移、定期的なパフォーマンス実績についての十分な情報を公表し、金融市場の専門家が格付け分類毎の過去の実績を理解できるようにする。可能であれば、この情報には、格付けの意見のパフォーマンスについての検証可能で定量的な過去情報を含め、それを整理し、構造的、かつ可能な限り標準化した形とし、金融市場の専門家が信用格付け会社間のパフォーマンスを比較する一助となるようにする。
- 3.12 MISは、透明性を高めるために、発行体が格付けプロセスに参加していない格付けの特定に関するMISのDesignating Issuers that Do Not Participate in the Rating Processに従い、発行体が格付けプロセスに参加していない信用格付けを公表・開示する。
- 3.13 信用に関する意見の提供者として、MISは、(i)非依頼格付けの公表に対する信用市場または投資家の関心が相当程度あり、かつ(ii)適切な分析と、必要な場合に継続的なモニタリングを行える十分な情報があるとムーディーズが考える場合には、将来において、非依頼格付けを付与する権利を有する。MISの非依頼格付けの付与に関する方針(Policy on Designating Unsolicited Credit Ratings)に基づき、信用格付けが非依頼格付けである場合、MISは、少なくともその格付けの公表後1年間は、発行体に分析サービスの対価を要求すること、またはそれを受領することをしない。
- 3.14 MISは、その格付け手法および関連する重要な実務、手続き、プロセスに重要な変更がある場合には、それをプレスリリースまたはmoody's.comへの掲載を通じて公表する。実行可能かつ適切な場合には、そのような重要な変更は、実行の前に市場参加者からの「意見募集」の形で提示する。MISは、格付けの手法、実務、手続き、プロセスを変更する前に、信用格付けが様々な用途に利用されていることを注意深く考慮する。
- 3.15 信用格付けに関する信用リサーチの提供者として、MISは、格付け対象の発行体および証券について、明確、正確、透明、かつ質の高いリサーチを提供するよう努める。リサーチの販売と、リサーチおよび格付けプロセスは、後者における不適切な利益相反の発生を回避するよう、これらを分離する。本セクションで規定されるとおり、秘密情報およびMISの将来の格付け行動に関する非開示情報が、リサーチの定期購読者その他に対して選択的に開示されることがあってはならない。

## B. 秘密情報の取扱い

- 3.16 MISおよびMISの従業員は、
- 3.16.1 発行体またはその代理人から伝達された秘密情報の秘密を保持し、
- 3.16.2 発行体からの許可を受けない限り、信用格付けのアナウンスメントやリサーチ、カ

ンファレンス、または投資家、他の発行体、その他との対話を含むいかなる方法でも秘密情報を開示することはない。

3.16.3 ただし、前項に関わらず、MISは次の行為を制約されない。

- (a) 特定の証券または取引についての、秘密情報を分析に織り込んだ信用格付けまたは信用意見を公表すること（ただし秘密情報自体を開示することはない）、
- (b) 格付けのプロセスまたは関連する事業活動の一部を補助するため、適切な秘密保持義務を負う第三者または代理人を利用すること、あるいは
- (c) 関係する法律・規則・規制によるか、政府機関・当局からの要請により情報を開示すること、
- (d) 法的に情報を受け取る権利をもつ第三者に開示すること。

3.17 MISは秘密情報を格付け活動に関連する目的においてのみ使用する。

3.18 MISの従業員は、MISに属する、または保有されている全ての財産・記録を、不正行為、盗用、または悪用から保護するあらゆる合理的な措置をとる。

3.19 MISの証券取引に関する内部方針に従い、MISの従業員が、証券の発行体に関する秘密情報を保有している場合は、その証券およびデリバティブの取引を行うことを禁止される。

3.20 MISの従業員は、MISの証券取引に関する内部方針を熟知するものとし、その方針により求められる遵守状況の報告を定期的に行う。

3.21 MISの従業員は、発行体またはその指定する代理人を除き、MISの格付け意見または将来の格付け変更についての非公開情報を開示することはない。

3.22 MISの従業員は、MISに開示された秘密情報を関連会社の従業員と共有することはない。ただし、関連会社の従業員が格付けプロセスにおけるMISの代理人として行動し、かつ適切な秘密保持義務を負っている場合はその限りではない。MISの従業員は、「必要に応じた」場合を除き、MISの社内でも秘密情報を共有しない。

3.23 MISの従業員は、証券取引の目的においても、また上記3.17項の目的以外のいかなる目的のためにも、秘密情報を利用・共有することはない。

3.24 関連する法律・規則・規制によるか、政府機関・当局からの要請があった場合を除き、MISの内部での検討内容および格付け委員会への参加者については対外秘とし、MISの外部に開示することはない。

#### 4. 行動規範の実行と開示および市場参加者とのコミュニケーション

- 4.1 経営者は、MISの行動規範の実行および執行の責務を負う。コンプライアンス事務局は、その実行および執行の有効性を毎年レビューし評価する。
- 4.2 本行動規範の規定はIOSCO原則およびIOSCO規範に基づいて策定されているが、MISの業務の形態および実務により明確に対応するよう、一定の修正を加えた。その修正については、MISの行動規範への履行状況を示した年次報告で具体的に示して説明し、またMISの行動規範がIOSCO規範から逸脱している場合にはその内容も説明する。
- 4.3 本行動規範に盛り込まれた主観的基準については、MISはそのような基準を誠実に実行する。
- 4.4 MISは、(1)MIS行動規範、(2)MISが信用格付けの付与に用いる格付け手法の概説、および(3)MISの格付けのパフォーマンスに関する情報を、[moodys.com](http://moodys.com)上のリンクとして、目立つ場所に掲載する。