

S&P Global Ratings
行動規範

2018 年 3 月 1 日

目次

序文.....	3
1. 格付プロセスの質.....	3
2. 格付プロセスの厳格さ.....	6
3. 独立性と利益相反の回避.....	7
4. 情報開示と透明性.....	8
5. 機密情報の取り扱い.....	8
6. 行動規範および方針の執行.....	9
7. 信用格付とは何か、信用格付の限界.....	10

太字で表示された用語は S&P グローバル・レーティングの用語集にて定義されている。

序文

S&P グローバル・レーティングは、高品質、客観的かつ独立した、厳正な分析情報を市場に提供することを使命とする。S&P グローバル・レーティングは、この使命を達成すること等のため、**信用格付活動**に従事し、**信用格付**を付与する。

S&P グローバル・レーティングは、その**信用格付活動**を規定する基本的な原則を反映させるために本行動規範を採択した。¹本行動規範は、S&P グローバル・レーティングが**信用格付活動**を行っている法域における**規制上の要請**の根幹を成す基本的な原則をも反映している。S&P グローバル・レーティングは、本行動規範に明記された諸原則を、方針、手順、およびガイドライン（以下、まとめて「方針」）に加え、業務運営および内部管理態勢を通じて実行する。

全従業員は、本行動規範および関連する諸方針を遵守しなければならない。毎年、**全従業員**は本行動規範を熟読し、本行動規範と関連する諸方針の遵守を確認書に署名して確認することが要求される。S&P グローバル・レーティングのプレジデント（またはその被指名者）は、本行動規範、関連する諸方針、及びS&P グローバル・レーティングの**規制コミットメント**の遵守を監督する責任を有し、本行動規範と関連する諸方針に対する例外を書面にて承認する必要がある。ただし、例外が**規制コミットメント**または関連する法律や規制に違反しない場合にのみ承認することができる。S&P グローバル・レーティングの**指定されたコンプライアンス・オフィサー**は、日々の業務運営において、本行動規範と関連する諸方針及びS&P グローバル・レーティングの**規制コミットメント**の遵守ならびに解釈に関する責任を有する。

1. 格付プロセスの質

1.1 S&P グローバル・レーティングは格付符号を明確に定義し、一貫した方法で当該符号を使用する。法律や規制で義務付けられている場合、または実現可能で適切な場合に、**S&P グローバル・レーティング**は、追加の情報開示または異なった格付符号を用いてストラ

¹ 本規範は、2017年12月15日付の S&P グローバル・レーティングの行動規範に取って代わる。本規範は、信用格付会社に対する基本行動規範（2015年3月改訂）において、証券監督者国際機構（IOSCO）が確立した原則および同機構の信用格付機関の活動に関する原則（2003年9月公表）と整合している。

クチャード・ファイナンス商品の**信用格付**をその他の**信用格付**と区別する。

- 1.2 S&P グローバル・レーティングは、その**信用格付**の付与のために**格付規準**を開発し、**格付規準**の一貫した適用を義務づける。S&P グローバル・レーティングの**格付規準**は厳格、体系的、継続的であるとともに、歴史的経験（バック・テストを含む）と客観的な検証に基づいている。
- 1.3 S&P グローバル・レーティングは、各国の規制上の要請に従い、継続的に年次で行われる**格付規準**と継続的に定期的に行われるモデルの検証のための措置を講じるものとする。対応が可能な場合または**規制上の要請**で義務付けられている場合には、当該検証は、当該**信用格付活動**に従事している**担当分野**からは独立した従業員が行うものとする。
- 1.4 各**信用格付**は、**格付規準**に従い、該当する S&P グローバル・レーティングの**格付委員会**が把握している情報のうち、有用と考えるすべての情報の十分な分析に基づくものである。
- 1.5 各**格付アクション**は、1つの**格付根拠**を伴う。しかし1つの**格付根拠**は、複数の**信用格付**に対応する場合もあり得る。
- 1.6 S&P グローバル・レーティングは、**信用格付**を担当する**格付アナリスト**が、対象である**格付先**あるいは**証券**の信用力を判断するために、個人または集団として、適切な知識および経験を有していることを確保するための措置を講じるものとする。
- 1.7 S&P グローバル・レーティングは、S&P グローバル・レーティングの業務およびその**信用格付活動**の適切かつ円滑な運営のために、適切な知識および技能を有する人員を十分に確保するよう努める。S&P グローバル・レーティングは、初回の**信用格付**の付与、および、既存の**信用格付**（ただし、サーベイランスなしの**信用格付**、または保留、取り下げられた**信用格付**を除く。）の継続的なサーベイランスを実施するための十分な資源および人員を投入するものとする。S&P グローバル・レーティングは、**従業員**およびS&P グローバル・レーティングから委託されて業務を行っている者を適切に監督するための十分な資源を確保するための措置を講じるものとする。
- 1.8 S&P グローバル・レーティングは、対外に高く評価されており、かつ、S&P グローバル・レーティングの業務およびその**信用格付活動**を健全かつ適切に運営するための十分な技能と経験を有する**アナリティカル・マネージャー**、シニア・マネージャーおよびオフィサーを採用する。S&P グローバル・レーティングは、公平かつ公正に責務を果たす能力または誠実さについて重要な疑義がある者は雇用しないうえ、**従業員**に最高水準の誠実さと倫理的な行動を求める。
- 1.9 S&P グローバル・レーティングの**格付規準**と方針に従い、**信用格付**は（**格付アナリスト**個人ではなく）**格付委員会**によって決定される。ただし、特定の状況において S&P

グローバル・レーティングは、他の**信用格付**に全面的にあるいは一部依存する**信用格付**を付与することがある。この点に関し、特定の状況においては、従業員はある個別債務もしくは発行体の既存の信用格付（従前に格付委員会において決定されたもの）を別の発行体や個別債務に適用する（すなわち関連する格付アクション）ことができる

1.10 S&P グローバル・レーティングは、次の条件が満たされていると判断した場合にのみ**信用格付**を付与するものとする。: (a) 入手した情報が質の高い**信用格付**を決定するために十分な質を有すること、(b) 質の高い**信用格付**を決定するために、適切な知識および経験をもつ**格付アナリスト**を十分に有すること、および (c) 新しい種類の仕組みまたは新事業体に対して適切に**信用格付**を付与するための適用可能な歴史的経験または情報を十分に有すること。S&P グローバル・レーティングは、必要かつ適切な場合、あるいは法律または規制によって義務付けられている場合には、既存の**信用格付**を取り下げる。

1.11 S&P グローバル・レーティングは、**信用格付**および関連する**格付根拠**を発行する際、当該**信用格付**の一般的性質について誤った表示、または当該**信用格付**を利用する可能性がある者に誤解を生じさせることが合理的に考えられる表示はしない。**信用格付**に関連して特定の情報開示を義務付ける法域においては、S&P グローバル・レーティングは、必要な情報を関連する**格付根拠**またはその他許可された方法で公表するものとする。法律または規制によって義務付けられている場合、または実現可能で適切な場合には、S&P グローバル・レーティングは、過去のデータが限られている事業体または金融商品に関する**信用格付**については、その限界について適切に開示するものとする。

1.12 法律または規制によって義務付けられている場合、あるいは実現可能で適切な場合には、事実の誤認や故意に拠らない**機密情報**の公表を防止するために、**発行体**に対し、公表前に、**信用格付**に関連する**格付根拠**を確認する機会を提供するものとする。法律または規制によって義務付けられている場合、**発行体**からのフィードバックの後に S&P グローバル・レーティングが**格付決定**を修正する際には、付与に先立って**格付決定**を**発行体**に開示し、このフィードバックの後に修正したと示すものとする。

1.13 サーベイランスなしの**信用格付**、または保留、取り下げられた**信用格付**を除いて、法律または規制によって義務付けられている場合、あるいは実現可能で適切な場合には、S&P グローバル・レーティングは、継続的に（少なくとも年1回）、既存の**信用格付**を検証し、正当な理由があり且つ**格付規準**と方針に適合する場合には当該**信用格付**を更新するものとする。S&P グローバル・レーティングは、**格付先**を取り巻く状況が変化した場合（ストラクチャード・ファイナンス商品の裏付資産の変化を含む）や、適用される**格付規準**や関連する**ガイダンスドキュメント**が変更された場合に、**信用格付**を更新する

ことがある。S&P グローバル・レーティングは、**規制上の要請**に従い、適時に既存の**信用格付**を更新するものとする。

1.14 S&P グローバル・レーティングは、公表された信用格付を変更する際には変更後の信用格付を公表する。S&P グローバル・レーティングは、公表された**信用格付**を取り下げの場合、取り下げを公表し、また、取り下げ時の**信用格付**を公表するものとする。S&P グローバル・レーティングが取り下げた**信用格付**を公表し続ける場合には、取り下げられた当該**信用格付**が最後に更新された日付、および、当該**信用格付**がサーベイランスの対象ではない旨を明示するものとする。

1.15 **規制上の要請**および S&P グローバル・レーティングの方針に従い、既存の**信用格付**に関連して実際の、または潜在的な利益相反が特定された場合、S&P グローバル・レーティングは、その既存の**信用格付**を評価するものとする。

2. 格付プロセスの厳格さ

2.1 S&P グローバル・レーティング及びその**従業員**は、S&P グローバル・レーティングが活動する法域において、その活動に適用されるすべての**規制上の要請**および関連する法律および規制を遵守しなければならない。

2.2 S&P グローバル・レーティングは、本行動規範および**格付規準**と方針の遵守を徹底するために、**従業員**およびオフィサーに対して適切な研修を実施するものとする。

2.3 S&P グローバル・レーティングおよびその**従業員**は、**発行体**、投資家、その他の市場参加者および一般公衆に対して、公正かつ誠実に対応しなければならない。

2.4 S&P グローバル・レーティング及びその**従業員**は、独立し、公平であり、客観的な**格付規準**に基づき、かつ十分に実証された**信用格付**を付与するよう努力するものとする。S&P グローバル・レーティング及びその**従業員**は、**格付規準**、**信用格付**、**格付根拠**、またはその他の公表物について**発行体**、投資家、その他の市場参加者、または一般公衆からフィードバックを受ける場合がある。S&P グローバル・レーティングは当該公表物の内容の変更の要否を検討する際にかかるフィードバックを考慮に入れることがあるが、かかるフィードバックに対する客観的かつ独立した独自の評価に基づいて必要と認められる変更のみを行うものとする。

2.5 S&P グローバル・レーティング及びその**従業員**は、（黙示的であれ明示的であれ）**格付委員会**による**信用格付**の決定に先立って**格付アクション**をほのめかして脅迫したり、特定の**信用格付**を確約または保証してはならない。また、**格付規準**に基づかない**信用格付**を付与してはならない。

2.6 S&P グローバル・レーティングは、**規制上の要請**および方針の遵守を監視するため、内

部管理に関する部門（格付品質、格付規準、およびリスク管理部門を含む）ならびに、コンプライアンス部門を設置するものとする。法律または規制に従い、かかる内部管理に関する部門およびコンプライアンス部門は、S&P グローバル・レーティングの**信用格付活動、付随サービス、その他のサービス**を担当する**担当分野**からは独立しているものとする。法律または規制に従い、当該コンプライアンス部門には、その責務を適切かつ独立性をもって遂行するために必要な権限、人的資源、専門的知識、および関連の情報へのアクセス権限が与えられ、これには必要な技能を持つ上席の**従業員**がコンプライアンス部門の責任を持つコンプライアンス・オフィサーを務めることも含まれる。

3. 独立性と利益相反の回避

- 3.1 S&P グローバル・レーティングは、コンプライアンス・オフィサーならびに**統制職**および**分析職**の**従業員**それぞれの判断の独立性を補完するレポーティング・ラインと報酬の取り決めを確立し、維持するものとする。つまり、コンプライアンス・オフィサーおよび**統制職**の**従業員**に関しては、S&P グローバル・レーティングは当該**従業員**の人事評価または報酬額（インセンティブ報奨金を含む）を決定する際に、会社としての財務上の業績を考慮してはならないことを意味する。**分析職**の**従業員**に関しては、S&P グローバル・レーティングは当該**従業員**の人事評価あるいは報酬額（インセンティブ報奨金を含む）を決定する際に、当該**従業員**による格付分析上の判断が有する営業上の影響（例えば、収益、手数料または市場シェア）を考慮してはならないことを意味する。
- 3.2 S&P グローバル・レーティングは、**発行体**と**分析職**の**従業員**の長期的な関係から生じうる偏った判断または利益相反の可能性を最小限にするため、格付プロセスの継続性を保ちつつ、一定期間毎に**主担当格付アナリスト**を担当替えすることを義務付けている。さらに、法律または規制によって義務付けられている場合、あるいは実現可能で適切な場合には、S&P グローバル・レーティングは**格付委員会議長**およびその他の**格付アナリスト**の担当替えも行うものとする。
- 3.3 **格付アナリスト**および**信用格付活動**に直接的に関与している**従業員**が、**営業活動**または実際の利益相反、あるいはその可能性が生じうる行為、または S&P グローバル・レーティングの**信用格付活動**の独立性と客観性を損なう可能性がある行為に従事することを防止するための措置を講じるものとする。
- 3.4 S&P グローバル・レーティングは、S&P グローバル・レーティングおよび関連会社が提供する**付随サービス**および**その他のサービス**が、S&P グローバル・レーティングの**信用格付活動**に影響を及ぼさないための措置を講じるものとする。
- 3.5 S&P グローバル・レーティングは、S&P グローバル・レーティング、関連会社、**発行**

体、投資家、その他市場参加者に及ぼしうる潜在的な影響（経済的、政治的、その他）に関係なく**格付アクション**を行うものとする。

- 3.6 S&P グローバル・レーティングは、S&P グローバル・レーティングの**信用格付活動**、S&P グローバル・レーティングの意見や分析、または**格付アナリスト**の判断や分析に影響を及ぼしうる現実的又は潜在的な利益相反事由を、（1）特定し、（2）法律または規制によって義務付けられている場合あるいは実現可能で適切な場合には、これを排除し、又は管理および開示するため、書面による方針を策定し、具体的な措置を講じるものとする。
- 3.7 **従業員**（S&P グローバル・レーティングのオフィサーを含む）は、**発行体**と雇用について協議している場合には、当該**発行体**の**信用格付活動**に直接的に参加してはならない。
- 3.8 S&P グローバル・レーティングは、過去5年以内に S&P グローバル・レーティングの関係者であった者が、アレンジャー、債務者、**発行体**、引受業者または証券もしくは短期金融商品のスポンサーに雇用され、当該雇用前の12ヵ月間に S&P グローバル・レーティングがそれらの雇用主に**信用格付**を付与していたことを知った場合、その事実を米国証券取引委員会に報告するものとする。

4. 情報開示と透明性

- 4.1 S&P グローバル・レーティングは、**規制上の要請**に従い、**格付規準**の重要な変更、**非依頼格付**、そして利益相反の回避措置に関する情報など、開示を義務付けられているすべての情報を公表するものとする。S&P グローバル・レーティングが開示を義務付けられている情報には、一般に、**信用格付**、**格付根拠**、**格付規準**、方針、報酬契約の一般的な性質、利益相反の情報、**信用格付**のパフォーマンスに関する定期的な情報を含む。S&P グローバル・レーティングは、**規制上の要請**に従って開示が義務付けられている情報を適時に公開する。
- 4.2 S&P グローバル・レーティングは、**発行体**または一般公衆が**信用格付活動**と**付随サービス**・**その他のサービス**を混同することを回避するための措置を講じるものとする。
- 4.3 S&P グローバル・レーティング及びその**従業員**は、規制当局が S&P グローバル・レーティングの**格付規準**、**信用格付**または**信用格付活動**を承認あるいは推奨していると述べたり、示唆してはならない。S&P グローバル・レーティングは、無登録の事業者が S&P グローバル・レーティングの名を利用して**信用格付**を公表することを防止するために適切な措置を講じるものとする。

5. 機密情報の取り扱い

本文書またはポリシーは、**従業員**が自主規制機関、または証券取引委員会 (SEC) と金融取引業規制機構 (FINRA) を含む規制当局の立場を務める州または連邦規制当局との直接的なコミュニケーションを起こしたり、問い合わせに答えたり、情報を提供したりすることを禁止または制約するものではない。S&P グローバル・レーティングのポリシーまたは本規範のすべての規定は、前文と整合するように解釈されるべきである。

- 5.1 S&P グローバル・レーティング及びその**従業員**は、**信用格付活動**に関連して**発行体**が S&P グローバル・レーティング及びその**従業員**にゆだねた**機密情報**を保護しなければならない。法律または規制によって許可されている場合または**発行体**あるいはその代理人の許可・同意を得ている場合を除いて、S&P グローバル・レーティングは**信用格付活動**に関連して受領した**機密情報**を公表または開示してはならない。S&P グローバル・レーティングは、**機密情報**を特定しない方法で、それを**信用格付**および**信用格付活動**の一環として出版される文書に織り込む場合がある。
- 5.2 法律や規制および S&P グローバル・レーティングの方針によって許可されている場合を除き、S&P グローバル・レーティング及びその**従業員**は、**信用格付活動**と関連して受領した**機密情報**を当該活動、**信用格付活動**を直接的に補助する業務、あるいは関連する監督業務の遂行にのみ用いるものとする。
- 5.3 法律や規制および S&P グローバル・レーティングの方針によって許可されている場合を除き、S&P グローバル・レーティング及びその**従業員**は、関連会社または他の**従業員**がその**信用格付活動**、**信用格付活動**を直接的に補助する業務、あるいは関連する監督業務を適切に遂行するために必要な場合にのみ、当該関連会社または他の**従業員**に**機密情報**を提供する。
- 5.4 S&P グローバル・レーティングは、**信用格付活動**に関する特定の業務を外部委託することがある。当該業務の外部委託に関連して、S&P グローバル・レーティングは、**サービス提供者**が S&P グローバル・レーティングから受領する**機密情報**を保護することを義務付けるための措置を講じるものとする。
- 5.5 **従業員**は、個人的な利益のために**機密情報**を利用または共有してはならない。これには保有している**機密情報**に関連した**証券**の購入、売却、あるいは空売りを含む。
- 5.6 S&P グローバル・レーティング及びその**従業員**は、その**信用格付活動**に関する以下の**機密情報**を保護しなければならない。(a) 決定前の**信用格付**に関する格付プロセスまたは協議の内容、(b) 公表前の**格付アクション**の時期あるいは内容 (当該**発行体**および指定された代理人への開示を除く)、および (c) 公表前の**格付規準**あるいは方針の変更。
- 5.7 S&P グローバル・レーティング及びその**従業員**は、S&P グローバル・レーティングに属するまたは保有されている**機密情報**、知的財産および保存資料を、詐取、盗難、悪用、

または故意に抛らない開示から保護するため、合理的な措置を講じるものとする。

6. 行動規範および方針の執行

- 6.1. S&P グローバル・レーティングは、**規制上の要請**に従って、(a) 苦情、(b) 特定の法律、規制あるいは情報開示に関し、規制当局に報告を要する事項、(c) 他の**従業員が規制上の要請**またはその他の法律や規制、本行動規範、あるいは S&P グローバル・レーティングの方針に反する行為、あるいは倫理上問題のある行為をとったことに関する良識に基づく報告の取り扱いに関して**従業員**が取るべき措置を講じるものとする。S&P グローバル・レーティングは、本規定に基づいて良識に基づく報告をした**従業員**に対して、S&P グローバル・レーティングおよび**従業員**による報復措置をとることを禁じる。
- 6.2. S&P グローバル・レーティングは、**規制上の要請**に従い、**規制上の要請**、本行動規範およびS&P グローバル・レーティングの方針の遵守を監視する適切な職員を指名した。
- 6.3. S&P グローバル・レーティングは、(a) 適切な業務および会計手順、(b) 業務管理体制、(c) リスク評価のための効果的な手順、および (d) **規制上の要請**、本行動規範、および S&P グローバル・レーティングの方針の遵守を補助するための情報処理システムの効果的な管理体制およびセーフガードを整備し、維持するものとする。S&P グローバル・レーティングは、**規制上の要請**に従い、そして本行動規範および S&P グローバル・レーティングの方針の遵守を明示するために、帳簿書類を保存するものとする。

7. 信用格付とは何か、信用格付の限界

- 7.1. 信用格付は、格付先の信用力に関する現在のフォワードルッキングな意見である。信用格付は、格付先または**関連第三者**（まとめて「**発行体**」）が S&P グローバル・レーティングに提供した情報、および S&P グローバル・レーティングがその他の情報源から信頼しうると考えて入手した情報に基づいている。S&P グローバル・レーティングは、その格付プロセスおよびサーベイランスのプロセスに関連して提供された情報の正確性、完全性、適時性について、**発行体**、その会計士、弁護士、アドバイザー、その他の専門家に依存している。
- 7.2. 信用格付は、投資や財務などに関する助言ではない。また**信用格付**は、特定の**証券**の購入、保有、売却、あるいはその他の投資に関する意思決定を推奨するものではない。**信用格付**は、特定の投資家に対する特定の投資への適合性について言及するものではなく、投資に関する意思決定をする際に依存すべきものではない。**格付先**に対する**信用格付**の付与は当該**格付先**の業績を保証するものではない。S&P グローバル・レーティングは**発行体**や投資家などいかなる者に対しても、投資や財務などのアドバイザーとしての役割

を担うことはなく、また受託者としての関係にもない。信用格付は、検証可能な事実の表明ではない。

7.3. S&P グローバル・レーティングは、特定の法域における規制上の要請に従い、信用格付の付与に用いる情報が十分な質を有すること（すなわち、十分な量の情報が適時に受領され、かつ S&P グローバル・レーティングによって信頼できると見なされること）を確保するための措置を講じている。これに関連して、S&P グローバル・レーティングは当該規制上の要請を遵守するための方針を策定しているが、当該方針は情報の監査を企図するものではなく、詐欺行為を防止または検知することを目的としたものではない。従って、情報の受領および使用に関する適切な管理をもってしても、S&P グローバル・レーティングは受領し使用する情報の完全性または正確性を保証することはできない。関連する方針に従い、S&P グローバル・レーティングは、十分な質の情報が確保できない場合には初回の信用格付を付与せず、また既存の信用格付を取り下げあるいは保留するものとする。

7.4. S&P グローバル・レーティングはその方針に従い、いかなる時でも信用格付を保留、変更、引き下げ、引き上げ、取り下げ、または「クレジット・ウォッチ」に指定することができるものとする。

本行動規範および関連する方針を遵守しない場合、解雇を含む懲罰的措置がとられることがある。

本行動規範は、S&P グローバル・レーティングの無料サイト www.standardandpoors.com で閲覧できます。本行動規範を公表することをもって、S&P グローバル・レーティングはいかなる第三者に対して本行動規範から生じたあるいは関連した一切の責任および義務を負うものではありません。本行動規範はいかなる第三者との間の契約の一部を構成するものではなく、いかなる第三者も本行動規範の規定を直接的にあるいは間接的に強制する（契約上、またはその他の）権利を有しません。S&P グローバル・レーティングは、その独自の裁量において、市場、法律および規制状況の変化、および S&P グローバル・レーティングの方針やその他の管理体制の変更を反映させるために、本行動規範を変更する場合があります。