

ZY14-11 論文要旨説明書

報告論文のタイトル：「格付会社の私法上の義務と民事責任に関する一考察
—各種ゲートキーパー責任との比較に照らして—」

報告者・共著者（大学院生は所属機関の後に（院生）と記入してください。）

報告者氏名：杉村和俊 **所属**：日本銀行金融研究所

論文要旨（800字から1200字、英文の場合は300から450語）

証券投資のリスクについては一般論として、投資家の自己責任原則が妥当し、わが国の判例・通説においても確認されている。しかしながら、言論の自由を根拠として格付会社を特権的に責任追及から保護してきた米国において、金融危機以降は格付会社に対し、投資家の損害を賠償するよう求める訴訟が提起・審理され、格付会社の保護を限定しようとする解釈の方向感が裁判所によって示されている。わが国においても、投資家に対する格付会社の損害賠償責任が例外的に発生する可能性を認めた裁判例があるが、その射程は必ずしも明らかではないと評されている。不法行為に基づく損害賠償責任を負う可能性の存在が格付会社の適正な業務遂行を促すという効果に着目すれば、格付会社に求められる注意義務水準は、できるだけ明確化されていることが望ましい。本稿ではその明確化の一助とすべく、各種ゲートキーパーの投資家に対する責任に関する立法、裁判例、学説等を参考し、投資家の自己決定基盤を確保するためにゲートキーパー責任が認められるべきと考えられている範囲を整理したうえで、それと比較する中で、格付会社の義務と責任について試論を行う。

具体的には、格付けの役割や性質を踏まえつつ、以下の3点を指摘する。

第1に、格付会社は、格付けを新たに付与した見直しを検討する際に依拠する事実の真実性に疑いを抱くべき事情があり、かつ、投資家に不測の損害を及ぼすおそれがあることを予見し、または予見し得た場合には、慎重に合理的な調査確認を行う義務を負うが、そうでない場合には、任意で慎重な調査を行うことは妨げられないとしても、そのような調査を行うべき私法上の義務を負うとまではいえないと解される。特に、第一次的な責任を負うゲートキーパーが存在する場合においては、その真実性確認の結果を信頼することの妥当性に疑いを抱くべき事実がある場合には、それを漫然と信頼してはならないが、信頼することの妥当性が認められる限りでは、格付会社は投資家に対する損害賠償責任を負わないものと考えられる。

第2に、格付会社に対し、投資家の属性に応じて格付けの提供方法を変えるべき義務を課すことも政策的にあり得るが、多くの要素が捨象された簡素な表現手法である等の格付けの性質を踏まえると、非常に難しいのではないかと考えられる。

第3に、投資家が通常入手し得ない情報で、投資判断を左右するような重要な情報を格付会社が有する場合、投資家に対する情報提供義務に違反するものとして損害賠償責任を問われることがないようにするために、まず格付会社はその情報を開示するよう発行体に促したうえで、聞き入れられなければ格付けの中止や取り下げを検討することが、多くの場合において合理的な行動であるように思われる。