

## 主 文

- 1 本件控訴を棄却する。
- 2 控訴費用は控訴人の負担とする。

## 事 実 及 び 理 由

### 第1 当事者の求める裁判

#### 1 控訴の趣旨

(主位的趣旨)

- (1) 原判決主文第1項を取り消す。
- (2) 本件を原審に差し戻す。

(予備的趣旨)

- (1) 原判決主文第2項のうち、被控訴人が平成17年1月13日付けでした、  
控訴人の平成16年12月15日付け異議申立てを却下する旨の決定を取り  
消すとの請求を棄却した部分を取り消す。
- (2) 被控訴人が平成17年1月13日付けでした、控訴人の平成16年12  
月15日付け異議申立てを却下する旨の決定を取り消す。

#### 2 原審における請求

- (1) 被控訴人が平成15年12月22日付けで金融庁告示第55号によりし  
た処分のうち、株式会社日本格付研究所を平成16年1月1日から平成17  
年12月31日までの期間、指定格付機関に指定する部分を取り消す。(以  
下「請求1」という。)
- (2) 被控訴人が平成16年11月4日付けでした、控訴人の平成16年8月  
25日付け異議申立てを却下する旨の決定を取り消す。(以下「請求2」と  
いう。)
- (3) 上記予備的趣旨(2)に同じ(以下「請求3」という。)

### 第2 事案の概要

#### 1 事案の要旨

本件は、控訴人が、被控訴人の平成15年12月22日付け金融庁告示第55号による処分のうち、株式会社日本格付研究所（以下「日本格付研究所」という。）を平成16年1月1日から平成17年12月31日までの期間、指定格付機関に指定する部分について、(1) 恣意的な格付を行い中立性を有しない日本格付研究所は指定格付機関として不適格であるにもかかわらず、被控訴人はこれを知りながら若しくは重大な過失によりこれを知らずに漫然と指定格付機関に指定したという点において、裁量権の逸脱濫用があり違法である旨主張して、上記部分（処分）の取消しを求め（請求1）、(2) 被控訴人が平成16年11月4日付けでした、控訴人の同年8月25日付け異議申立てを却下する旨の決定（以下「本件決定1」という。）は、控訴人が異議申立てをする法律上の利益を有しているにもかかわらず、これを有していないとして却下した点において違法である旨主張して、本件決定1の取消しを求め（請求2）、(3) 被控訴人が平成17年1月13日付けでした、控訴人の平成16年12月15日付け異議申立てを却下する旨の決定（以下「本件決定2」という。）についても、本件決定1と同様の理由で違法である旨主張して、本件決定2の取消しを求める（請求3）事案である。

原審は、請求1について、指定格付機関が付与した格付を参考にするなどして債券投資を行う一般投資家である控訴人は、内閣府令1条13号の2に規定する指定格付機関の指定の取消訴訟について原告適格を有しないから上記取消請求に係る訴えは不適法であるとしてこれを却下し、請求2及び3について、本件決定1及び2は、控訴人の異議申立てはその適格を有しない不適法な異議申立てであるとして却下したものであるからその判断は適法であるとして、上記請求をいずれも棄却した。

そこで、控訴人が、請求1及び3についての原審の認定判断を不服として、本件控訴を提起した。したがって、請求2は当審における審理判断の対象にはならない。

## 2 関係法令の定め及び前提となる事実

原判決の「事実及び理由」中の「第三 事案の概要」一、二項（原判決3頁21行目から10頁1行目まで）に記載のとおりであるから、これを引用する（ただし、請求1及び3に関係しない部分を除く。）。

## 3 争点及び争点に関する当事者の主張

(1) 次項に争点1に関して「控訴人の当審における補足主張（原告適格について）」を付加するほかは、原判決の「事実及び理由」中の「第三 事案の概要」四項（原判決10頁末行から20頁5行目まで）に記載のとおりであるから、これを引用する（ただし、請求1及び3に関係しない部分を除く。）。

(2) 控訴人の当審における補足主張（原告適格について）

ア 法律上保護された利益とは、行政法規が私人等権利主体の個人的利益を保護することを目的として行政権の行使に制約を課していることにより保障されている利益であり、その利益に該当するか否かの判断については、行政事件訴訟法9条2項挙示の各事項をすべて考慮勘案すべきである。そうすると、行政権の行使に制約を課している主たる目的が公益の実現であつても、その根拠法令に違反してなされた処分により私人等の個人的利益も害されることになる場合には、その個人的利益の内容・性質とその侵害の態様・程度次第で原告適格を有することになる。

本件においても、① 日本格付研究所を指定格付機関に指定する処分の根拠法規が被控訴人の権限行使に制約を課しているか否か、そうであるとすれば、その内容と目的、② その制約を課している目的は、私人等権利主体の個人的利益を保護することも含むのか、それとも公益を実現することだけなのか、③ 仮に上記処分がその根拠法規に違反していたとした場合にはどういう問題が生じ、それがどういう人のどういう利益に影響を及ぼすか、④ その利益侵害は、被侵害利益の内容・性質及び侵害の態様・

程度に鑑み、当該根拠法規又はその上位法規など関係法令の立法趣旨との関係でどう評価すべきかを考慮勘案すべきである。

イ 上記観点からすると、① 内閣府令1条13号の2に規定されている勘案事項と有効期間付記の要求は、被控訴人の裁量権の行使の制約として課されていると解すべきであり、本件社債のように参照方式を利用した債券発行において、有価証券報告書並みの詳細な企業情報の代わりに投資判断の主要資料として目論見書に記載されるべき格付情報が信頼性の高いものであるようにすることにより、投資者が自己責任で投資判断できるようにすること（投資者の個人的利益を図ること）が目的である（上場していても指定格付機関から特定格付を取得しない限り参照方式を利用できないということは、参照方式の利用適格者の選別という行政事務が指定格付機関に準委任されていることを意味し、また、指定格付機関が特定格付を付与することは、詳細な開示情報を確認せずに当該社債に投資しても概ね問題ないので参照方式利用適格であると、その指定格付機関が行政に代わって認定することを意味するのである。）、② 証券取引法全体を通じて投資者保護が大きな柱であり、投資者の保護を通じて国民経済を適切ならしめる趣旨なのであるから、個人的利益の保護が国民経済の運営を適切ならしめるという公益目的実現の条件になっており、公益実現の方が個人的利益保護の反射的利益なのである、③ 勘案すべき事項が適切に勘案されずに中立公正な格付ができない格付機関が指定格付機関に指定され、その指定格付機関による特定格付が目論見書に記載され、本来の企業情報が省略された結果、控訴人らの投資者3万5000人がその格付に依拠した投資判断をして本件社債等に合計3000億円以上投資し、その大半を失ったのは現実に起きたことであり、本件で問題にしている個人的利益の侵害は、上記のような直接的な侵害である、④ 上記利益侵害の内閣府令及び証券取引法の下での評価、投資者の保護に資するため、有価証券の発行を公正

ならしめることを目的とする証券取引法の施策を具体化する制度である指定格付機関制度の不適切な運用により、投資者を引き付けて被害を発生させ拡大することは２度とさせてはならない。

以上によれば、本件における控訴人の原告適格は認められるべきである。

### 第３ 当裁判所の判断

#### １ 請求１について

##### (1) 争点１（原告適格の有無）について

ア 処分の取消訴訟の原告適格については、行政事件訴訟法９条１項が規定しているところ、同項にいう「当該処分又は裁決の取消しを求めるにつき法律上の利益を有する者」とは、当該処分により自己の権利若しくは法律上保護された利益を侵害され又は必然的に侵害されるおそれのある者をいう。そして、当該処分を定めた行政法規が、不特定多数者の具体的利益を専ら一般的公益の中に吸収解消させるにとどめず、それが帰属する個々人の個別的利益としてもこれを保護すべきものとする趣旨を含むと解される場合には、このような利益も上記法律上保護された利益に当たり、当該処分によりこれを侵害され又は必然的に侵害されるおそれがある者は、当該処分の取消訴訟における原告適格を有すると解するのが相当である（最高裁昭和５７年（行ツ）第４６号平成元年２月１７日第二小法廷判決・民集４３巻２号５６頁，最高裁平成元年（行ツ）第１３０号同４年９月２２日第三小法廷判決・民集４６巻６号５７１頁参照）。

さらに、行政事件訴訟法９条２項は、「裁判所は、処分又は裁決の相手方以外の者について前項に規定する法律上の利益の有無を判断するに当たっては、当該処分又は裁決の根拠となる法令の規定の文言のみによることなく、当該法令の趣旨及び目的並びに当該処分において考慮されるべき利益の内容及び性質を考慮するものとする。この場合において、当該法令の趣旨及び目的を考慮するに当たっては、当該法令と目的を共通にする関

係法令があるときはその趣旨及び目的をも参酌するものとし、当該利益の内容及び性質を考慮するに当たっては、当該処分又は裁決がその根拠となる法令に違反してされた場合に害されることとなる利益の内容及び性質並びにこれが害される態様及び程度をも勘案するものとする。」と定め、処分等の相手方以外の第三者の原告適格を基礎づける「法律上の利益」の有無を判断する際の考慮事項を規定している。

そこで、個々の事件において、原告適格の有無を検討するに当たっては、行政事件訴訟法 9 条 2 項に掲げられた各事項をも参酌、勘案して、控訴人の法律上保護された利益の存否を判断すべきことになる。

イ 以上を前提に、被控訴人による指定格付機関の指定の取消訴訟につき、当該指定を受けた者ではなく、指定格付機関が付与した格付を参考にするなどして債券投資を行う一般投資家が原告適格を有するか否かについて検討する。

(ア) 証券取引法 5 条 4 項 2 号にいう「内閣府令で定める基準」は、内閣府令 9 条の 4 第 5 項に定められており、同項 1 号ホにいう指定格付機関とは、「格付機関のうち、被控訴人がその格付実績、人的構成、組織、格付の方法及び資本構成その他発行者からの中立性に関する事項等を勘案して有効期間を定めて指定したものをいう。」（内閣府令 1 条 1 3 号の 2）とされている。これらの定めからすると、被控訴人によるこの格付機関の指定は、既存の格付機関の申請により行われる被控訴人の裁量に属する行為と解することができる。これらの勘案事項と有効期間付記の要求は、被控訴人の裁量権の行使に一定の制約を課しているものとはいえるが、その制度の主たる目的は、金融庁が、発行登録制度の利用適格要件に用いるなど格付の一利用者として一定の行政目的のために市場から幅広く受け入れられている格付を利用する際に、利用する民間格付機関を明らかにすることにあるといえる。

(イ) 確かに、発行会社が指定格付機関による格付を取得することは、発行登録制度の利用適格要件であり（内閣府令 9 条の 4 第 5 項 1 号ホ参照）、また、指定格付機関が「特定格付」を付与し、かつ、その他証券取引法及び内閣府令に規定する一定の要件を満たす場合には目論見書（証券取引法 2 条 10 項）の記載を簡略化することができる（参照方式）。この限りでは、格付機関が指定格付機関に指定されることは、一定の法的意味を有するといえなくはない。

しかし、発行登録制度の利用適格要件に格付基準が導入されたのは、格付が投資家の投資判断の指標として定着することを企図してのことであり、我が国の資本市場が一連の市場改革を通じ、「投資家の自己責任原則を基盤として、マーケットメカニズムが十分に機能する、自由で開かれた効率的な市場」として発展していく上で、その定着が重要な前提となると考えられたからにほかならないのであって、個々の一般投資家の個別的な権利、利益を保護するためのものではないと解するのが相当である。

(ウ) しかも、債券の格付は、格付機関が、発行会社の事業内容や財務状況の分析を通じて、発行会社の信用リスクを分析・評価し、ある時点におけるその結果をアルファベットと数字を組み合わせた符号により表現するものにすぎず、格付を付与しても、特別の保証や法的効果が付与されるものではない。また、格付の結果を示す格付符号の定義自体、格付機関によって異なっており、その意味も抽象的なものであって、同じ債券についても複数の格付機関により格付が異なることもあり、相対的な評価にとどまるものであることは公知の事実である。これは、指定格付機関であっても変わらず、指定格付機関ごとの格付の評価が違うことを前提として、内閣府令 9 条の 4 第 5 項 1 号ホは、特定格付は、被控訴人が指定格付機関ごとに指定する格付とすると定めている。そうすると、

債券の格付は、債権の元本及び利息が当初の契約どおり投資家に支払われる確実性に関する格付機関の過去の一時点における意見にすぎず、その評価自体絶対的なものではない上、何らかの保証や法的効果が付与されるという性質のものではない。このことは、指定格付機関による格付であっても異なるところはないといえることができる。

そして、債券投資の性質上、一般投資家は、あくまでも自己責任原則の下、刻々と変化する投資先の動向について自ら情報収集を行うなどし、その一環として、格付がそのような性質のものであることを前提として他の格付機関の格付とも比較するなどして投資判断をすることが予定されていると考えるべきものである。

(エ) また、上述したところからすると、被控訴人による指定格付機関としての指定がその根拠となる法令に違反したとしても、直ちに指定格付機関による個別的な格付が当然に瑕疵を有することになるものではないし、前記のとおり債券の格付が「債権の元本及び利息が契約どおり投資家に支払われる確実性に関する格付会社の意見」にすぎず、一般投資家は、自己責任原則の下、投資先を決定するものである以上、個々の投資家の権利が当然に侵害されることになるものともいえない。

(オ) そうすると、内閣府令1条13号の2や9条の4第5項1号ホ等の規定が、指定格付機関による格付に関し、この格付を参考にしながら債券投資を行う個々の一般投資家の個別的権利、利益をも保護すべきものとする趣旨を含むと解することはできない。他には指定格付機関の指定が、一般投資家の個別的権利、利益を保護すべきものとする趣旨を含むと解すべき指定格付機関の指定の関係法条、あるいはこれと目的を同じくする関係法令は存在しない。証券取引法自体が投資者の保護を目的の一つにしている（同法1条）としても、そのことから直ちに指定格付機関の指定が、個々の一般投資家の個別的な権利、利益を具体的に保護し



ているともいえない。

(カ) したがって、行政事件訴訟法 9 条 2 項を参酌、勘案しても、個々の一般投資家が、内閣府令 1 条 1 3 号の 2 に規定する指定格付機関の指定の取消訴訟につき、原告適格を有するということとはできない。

ウ 以上のとおりであり、控訴人は、一般投資家として請求 1（被控訴人による指定格付機関の指定の取消請求）に係る訴えを提起する者であるから、請求 1 に係る訴えの原告適格を有しない。

(2) よって、その余の点について判断するまでもなく、請求 1 に係る訴えは不適法である。

## 2 請求 3 について

(1) 前記 1 のとおり、控訴人の被控訴人による日本格付研究所の指定格付機関としての指定の取消しを求める訴えは、原告適格のない者による不適法な訴えである。そして、本件決定 2 は、上記の指定によって、控訴人の法律上の保護された利益が侵害され、又は必然的に侵害されるおそれがあるとはいえないから、控訴人は上記の指定に対する異議申立てをする適格を有せず、不適法な異議申立てであると判断して、これを却下したものであるから、その判断は適法であるというべきである。なお、不服申立人適格の範囲を原告適格の範囲と別異に解すべき理由はない。

なお、被控訴人は、控訴人の異議申立てにつき、金融庁が指定格付機関として不適格な日本格付研究所に対して適切な措置を講じていないことを理由とする行政不服審査法 7 条所定の「行政庁の不作为」に対する異議申立てであると解する余地があるとして、なお検討を進め、行政不服審査法 7 条の規定する行政庁の不作为に対する異議申立ては、「行政庁が法令に基づく申請に対し、相当の期間内になんらかの処分その他公権力の行使に当たる行為をすべきにかかわらず、これをしないこと」（行政不服審査法 2 条 2 項）についてすることができるものであるところ、本件においては不作为に先立つ法

令に基づく申請行為がそもそも存在しないとして、行政不服審査法50条1項の「不適法であるとき」に該当すると判断し、不適法として却下せざるを得ないと判断している（甲15）が、この判断についても、違法性を論ずべき点は何ら認められない。

(2) したがって、請求3（本件決定2の取消請求）は理由がない。

3 以上によれば、控訴人の請求はいずれも理由がないから棄却すべきであり、これと同旨の原判決は相当である。

よって、本件控訴は理由がないからこれを棄却することとして、主文のとおり判決する。

東京高等裁判所第15民事部

裁判長裁判官 赤 塚 信 雄

裁判官 小 林 崇

裁判官 古 久 保 正 人