

MOODY'S

## SPECIAL COMMENT

RAC 発行に関するムーディーズの  
方針を明確化

## Moody's Clarifies Policy for the Issuance of RACs

## コンタクト:

東京 03.5408.4100

沢田 啓子 03.5408.4147

MD-グループ・クレジット・オフィサー  
keiko.sawada@moodys.com

ムーディーズは、取引クロージング後の契約文書、ストラクチャー、当事者の変更または修正に関わる格付意見の提供に関し、これまで維持してきた方針を明確化する。このような意見の提供は、一般に「RAC」と呼ばれている。特にここでは、RAC を提供するかどうかはムーディーズの全面的な自由裁量で決定され、取引の契約文書で RAC が要請されている場合でも、ムーディーズは RAC を提供しない可能性があることを強調しておく。

取引の当事者は、取引のストラクチャーまたは契約文書を修正するための条件として、そのような修正は既存の格付の変更または取り下げにつながるものではないと述べた格付会社の文書を受領することを規定する条項を、契約文書に加える場合がある。取引当事者は、このような条項を一般に、「Rating Agency Conditions (格付会社の条件)」、「Rating Agency Confirmations (格付会社の確認)」、「Rating Agency Approvals (格付会社の承認)」、「Rating Agency Consents (格付会社の同意)」と呼んでいるが、ここでは「RAC」と称する。

ムーディーズは、格付対象の取引の当事者ではない。したがって、当事者が取引の契約文書に RAC 条項を入れた場合でも、ムーディーズは、その契約文書を格付上の目的でレビューしたか否かにかかわらず、いかなる RAC 条項にも拘束されない。取引の契約文書が、ムーディーズには RAC を発行する機会があると定めていたり、提案された変更や修正が有効となるためには RAC が必要であると示唆している場合でも、ムーディーズは RAC 発行の義務を負わない。取引の当事者は、取引の契約文書に RAC 条項を加えるかどうかを決定する際に、ムーディーズの立場、すなわち、ムーディーズは依頼に応じて RAC を提供するとは確約していないことを考慮すべきである。ムーディーズは発行体に対し、取引に関する変更や修正は、それがクレジットに与える影響を投資家や他の市場参加者が自身で判断できるよう、できるだけ早く開示することを推奨している。また、ムーディーズは、格付するすべての取引において、クロージング後に変更や修正が行われた場合は、ムーディーズが正確にそれらの格付をモニタリングできるよう、すべての変更や修正を速やかに通知することを発行体に要請している。

信用市場におけるムーディーズの役割は、取引または発行案件の信用力の分析と、そうした分析を反映した意見の発表に限定される。ムーディーズは取引のストラクチャーに関して取引の参加者に助言したり、クロージング後のいかなる修正、変更に対しても、「同意」「承認」「要請」「合意」を与える立場にはなく、自社の方針および特定の規制の下でも、そのような行為を行うことはできない。

ムーディーズが特定の状況で RAC を発行することを選択した場合、その RAC は、提案された修正はそれ自体が、その時点で、当該債務に対するムーディーズの現在の格付の引き下げまたは取り下げにつながるものではないという意見を反映した内容となる。この意見は、ムーディーズが公表している「格付記号と格付の定義」で定義されている格付の「据え置き」ではない。ムーディーズによるすべての格付と同様、RAC は取引に関連する信用リスクのみに言及するものであり、投資家に関わる可能性のある、提案された修正がもたらしうるその他のタイプのリスクや影響について言及するものではない。たとえば、RAC は、提案された変更が合法的に実施される可能性があることや、それによって債券保有者に税制上の影響は生じないこと、あるいは変更によって投資家間の権利が変化するわけではないことを示唆していると解釈されるべきではない。したがって、クロージング後の変更または修正によって生じるリスクの分析は、債券保有者（または債券保有者を代理する受託者）が自身で果たすべき責任であることを再度述べておく。

ムーディーズ・ジャパン株式会社  
 〒105-6220  
 東京都港区愛宕2丁目5-1  
 愛宕グリーンヒルズ MORI タワー 20F

Report Number: JP000792(Japanese)

著者  
 沢田 啓子

プロダクション・アソシエイト  
 渡邊 エリ

Copyright 2012 Moody's Investors Service, Inc.及び/又は同社のライセンサー及び関連会社(以下「MOODY'S」と総称します。)  
 All rights reserved.

信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の将来の相対的信用リスクについての、ムーディーズ・ジャパン株式会社(以下「MJKK」といいます。)の現時点の意見です。MJKK は、信用リスクを、事業体が契約上・財務上の義務を期日に履行できないリスク及びデフォルト事由が発生した場合に見込まれるあらゆる種類の財産的損失と定義しています。信用格付は、流動性リスク、市場価値リスク、価格変動性リスク及びその他のリスクについて言及するものではありません。信用格付は、現在又は過去の事実を示すものではありません。信用格付は、投資又は財務に関する助言を構成するものではなく、特定の証券の購入、売却、又は保有を推奨するものではありません。信用格付は、特定の投資家にとっての投資の適切性について論評するものではありません。MJKK は、投資家が、購入、保有、又は売却を検討する各証券について投資家自身で研究・評価するという期待及び理解の下で、信用格付を発行します。

ここに記載する情報はすべて、著作権法を含む法律により保護されており、いかなる者も、いかなる形式、方法、手段によっても、これらの情報(全部か一部かを問いません。)を、MOODY'S の事前の書面による同意なく、複製その他の方法により複製、リパッケージ、転送、譲渡、頒布、配布、転売することはできず、また、これらの目的で再使用するために保管することはできません。ここに記載する情報は、すべて MOODY'S が正確かつ信頼しうると考える情報源から入手したものです。しかし、人的及び機械的誤りが存在する可能性、並びにその他の事情により、MOODY'S はこれらの情報をいかなる種類の保証もつけないこと「現状有姿」で提供しています。MOODY'S は、信用格付を付与する際に用いる情報が十分な品質を有し、またその情報源が MOODY'S にとって信頼できると考えられるものであること(独立した第三者がこの情報源に該当する場合もある。)を確保するため、全ての必要な措置を講じています。しかし、MOODY'S は監査を行う者ではなく、格付の過程で受領した情報の正確性及び有効性について常に独自の検証を行うことはできません。MOODY'S はいかなる状況においても、またいかなる者又は法人に対しても、以下の(a)及び(b)について一切責任を負いません。

(a) これらの情報の入手、収集、編纂、分析、解釈、伝達、公表又は配布に関する誤り(過失によるか、その他の原因によるかを問いません。)又はその他の状況若しくは偶発事象(MOODY'S、あるいはその取締役、役員、従業員あるいは代理人の支配力が及ぶか及ばないかを問いません。)(に(全部、一部を問わず)起因し、由来し、若しくは関係する損失又は損害。

(b) MOODY'S が事前に当該損害の可能性について助言を受けていた場合においても、これらの情報の使用により又は使用が不可能であることにより発生する、あらゆる種類の直接的、間接的、特別、二次的、補償的、又は付随的損害(逸失利益を含みますがこれに限定されるものではありません。))。

ここに記載される情報の一部を構成する格付、財務報告分析、予測、及びその他の見解(もしあれば)は、MOODY'S の意見の表明であり、またそのようなものとしてのみ解釈されるべきであり、これによって事実を表明し、又は証券の購入、売却若しくは保有を推奨するものではありません。ここに記載する情報の各利用者は、購入、保有又は売却を検討する各証券について、自ら研究・評価しなければなりません。MOODY'S は、いかなる形式又は方法によっても、これらの格付若しくはその他の意見又は情報の正確性、適時性、完全性、商品性及び特定の目的への適合性について、(明示的、黙示的を問わず)いかなる保証も行っていない。

MJKK は、ムーディーズ・グループ・ジャパン合同会社の完全子会社であり、同社は、Moody's Corporation (以下「MCO」といいます。)の完全子会社である Moody's Overseas Holdings Inc.の完全子会社です。MJKK は日本の金融商品取引法の下で金融庁に登録された信用格付業者であり、登録番号は金融庁長官(格付)第2号です。

MJKKは、MJKKが格付を行っている債券(社債、地方債、債券、手形、CPを含みます。)及び優先株式の発行者の大部分が、MJKKが行う評価・格付サービスに対して、MJKKによる格付の付与に先立ち、20万円から約3億5,000万円の手数料をMJKKに支払うことに同意していることを、ここに開示します。また、MCO及びMJKKは、MJKKの格付及び格付過程の独立性を確保するための方針と手続きを整備しています。MCOの取締役と格付対象会社との間の何らかの利害関係の存在、及びMJKKから格付を付与され、かつMCOの株式の5%以上を保有していることをSECに公式に報告している会社間の何らかの利害関係の存在に関する情報は、MOODY'Sのウェブサイト[www.moody.com](http://www.moody.com)上に"Shareholder Relations-Corporate Governance-Director and Shareholder Affiliation Policy"という表題で毎年、掲載されます。

本書のオーストラリアでの公開は、オーストラリア金融サービス認可番号 336969 を有する MOODY'S の関連会社である Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 によって行われます。本文書は(2001年会社法 761G 条の定める意味における)「ホールセール顧客」のみへの提供を意図したものです。オーストラリア国内から本文書に継続的にアクセスした場合、MOODY'S に対して、「ホールセール顧客」であるか又は「ホールセール顧客」の代表者として本文書にアクセスしていること、及び、貴殿又は貴殿が代表する法人が、直接又は間接に、本書又はその内容を(2001年会社法 761G 条の定める意味における)「リテール顧客」に配布しないことを表明したことになります。

本信用格付は、発行者の信用力又は債務についての意見であり、発行者のエクイティ証券又はリテール投資家が取得可能なその他の形式の証券について意見を述べるものではありません。リテール投資家が、本信用格付に基づいて投資判断をするのは危険です。もし、疑問がある場合には、フィナンシャル・アドバイザーその他の専門家に相談することを推奨します。