MOODY'S INVESTORS SERVICE

DATA REPORT

Rate this Research

クロス・セクター

日本の発行体におけるデフォルト率と格付遷移 1990 – 2019 年

目次:

概要 1
パフォーマンス統計 2
付録 6
関連リサーチ 7

コンタクト:

New York +1.212.553.1653

Yating Liu +1.212.553.8910
Associate Analyst
yating.liu@moodys.com

Sharon Ou +1.212.553.4403
Vice President - Senior Credit Officer / Manager/ CSR
sharon.ou@moodys.com

Clara Lau, CFA +852.3758.1333
Senior Vice President/RPO
clara.lau@moodys.com

Christine Kuo +852.3758.1418
Senior Vice President/RPO
christine.kuo@moodys.com

Mihoko Manabe, CFA +81.3.5408.4033
Associate Managing Director
mihoko.manabe@moodys.com

Graeme Knowd +65.6311.2629
Managing Director - Banking
graeme.knowd@moodys.com

Kumar Kanthan +1.212.553.1428
Senior Vice President / Manager/ CSR
kumar.kanthan@moodys.com

Daniel Piels +65.6311.2631
Managing Director - Communications
daniel.piels@moodys.com

概要

本稿は、日本の発行体に関するムーディーズの 11 回目の年次デフォルトスタディである。1990-2019 年の社債・ローンのデフォルトおよび発行体の格付遷移を公表する [1]。

» ムーディーズが格付する日本の発行体において、2019 年も 9 年連続で新たなデフォルトは発生しなかった。2019 年年初時点で 148 の社債・ローン発行体が格付を付与されており、そのうち 3 発行体のみが投機的等級であった。

» ムーディーズが格付を付与する日本の発行体のデフォルト率は 1990-2019 年を通じて比較的低水準であった。日本の発行体の年間平均デフォルト率は全発行体でわずか 0.2%、投機的等級発行体で 1.2%であった。世界の発行体の年間デフォルト率はそれぞれ 1.6%、3.9%であった。

» ムーディーズの格付による日本の発行体の相対的な信用力の順位付けは機能していると考えられる。デフォルトが発生した債務が、デフォルトが発生していない債務よりどの程度低い格付が付与されていたかを示す指標である平均デフォルトポジション(AP)比率は、世界の全発行体よりも、日本の発行体のほうが若干良好であった。日本の発行体の 1 年間の AP 比率は、デフォルトの発生した発行体には、発生していない発行体の 93.2%よりも低い格付が付与されていたことを示している。同比率は 5 年間でも 89.5%であった。世界の AP 比率は 1 年間で 92.2%、5 年間で 86.9%であった。

» ムーディーズの格付は、1 年の期間でみた場合、概して安定的である。1990-2019 年の期間において、日本の発行体の約 82.3%が 1 年にわたり同一の文字格付カテゴリーを維持している。格付が取り下げられた割合は 7.4%だった。

本稿は 2020 年 5 月 15 日発行の英文版 Default and Rating Transitions of Japanese Debt Issuers, 1990 - 2019 の翻訳です。

[1] 本デフォルトスタディは長期格付を付与された金融機関、事業会社、政府発行体を対象としている。詳細については付録を参照されたい。

パフォーマンス統計

図表 1
日本の発行体の年間デフォルト率 1990 – 2019 年

年	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Caa-C	投資適格等級	投機的等級	全格付
1990	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	n.a.	0.00%	0.00%	0.00%
1991	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	n.a.	0.00%	0.00%	0.00%
1992	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	n.a.	n.a.	0.00%	0.00%	0.00%
1993	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	n.a.	0.00%	0.00%	0.00%
1994	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	n.a.	0.00%	0.00%	0.00%
1995	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	n.a.	0.00%	0.00%	0.00%
1996	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	n.a.	0.00%	0.00%	0.00%
1997	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	n.a.	0.00%	0.00%	0.00%
1998	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	n.a.	0.00%	0.00%	0.00%
1999	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	2.00%	6.25%	100.00%	0.00%	4.46%	0.78%
2000	n.a.	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	4.55%	0.00%	0.00%	1.32%	0.26%
2001	n.a.	0.00%	0.00%	0.00%	2.08%	0.00%	0.00%	0.00%	1.47%	0.27%
2002	n.a.	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	n.a.	0.00%	1.56%	0.27%
2003	n.a.	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	50.00%	0.00%	1.41%	0.27%
2004	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
2005	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	n.a.	0.00%	0.00%	0.00%
2006	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	n.a.	0.00%	0.00%	0.00%
2007	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	n.a.	n.a.	0.00%	0.00%	0.00%
2008	0.00%	0.00%	1.04%	0.00%	0.00%	n.a.	n.a.	0.44%	0.00%	0.43%
2009	0.00%	0.00%	0.00%	12.95%	33.33%	0.00%	n.a.	1.02%	25.00%	1.51%
2010	n.a.	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	50.00%	0.00%	12.50%	0.52%
2011	n.a.	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	n.a.	0.00%	0.00%	0.00%
2012	n.a.	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	n.a.	0.00%	0.00%	0.00%
2013	n.a.	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	n.a.	0.00%	0.00%	0.00%
2014	n.a.	0.00%	0.00%	0.00%	n.a.	0.00%	n.a.	0.00%	0.00%	0.00%
2015	n.a.	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	n.a.	0.00%	0.00%	0.00%
2016	n.a.	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	n.a.	0.00%	0.00%	0.00%
2017	n.a.	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
2018	n.a.	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	n.a.	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
2019	n.a.	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	n.a.	0.00%	0.00%	0.00%

* 2009 年の格付 Baa の発行体のデフォルト率 12.95%は 2 社のデフォルトに起因する（武富士、アイフル）。同年のコーホートに含まれる発行体の数が少ないため、格付 Ba の発行体のデフォルト率 33.33%および投機的等級発行体のデフォルト率 25.00%は統計的に有意ではない。事実、これらはいずれも 1 社（日本航空）のデフォルトによるものである。

本件は信用格付付与の公表ではありません。文中にて言及されている信用格付については、ムーディーズのウェブサイト（www.moodys.com）の発行体のページの Ratings タブで、最新の格付付与に関する情報および格付推移をご参照ください。

図表 2

平均累積デフォルト率 1990 – 2019 年

日本	月初の平均コーホートサイズ	調査対象期間 1 年	2 年	3 年	4 年	5 年	6 年	7 年	8 年	9 年	10 年
Aaa	6	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Aa	46	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
A	106	0.03%	0.07%	0.13%	0.18%	0.23%	0.29%	0.43%	0.58%	0.76%	0.88%
Baa	69	0.07%	0.24%	0.38%	0.53%	0.69%	0.87%	0.97%	1.16%	1.42%	1.73%
Ba	20	0.61%	1.42%	2.31%	3.30%	4.59%	5.92%	7.14%	7.63%	7.63%	7.63%
B	6	1.17%	2.82%	4.73%	7.20%	9.18%	11.70%	15.17%	19.93%	19.93%	19.93%
Caa-C	0	26.78%	26.78%	26.78%	26.78%	26.78%	26.78%	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
IG	226	0.04%	0.10%	0.17%	0.24%	0.31%	0.39%	0.48%	0.59%	0.74%	0.88%
SG	26	1.18%	2.15%	3.22%	4.45%	5.82%	7.28%	8.73%	9.64%	9.64%	9.64%
All	252	0.15%	0.31%	0.48%	0.65%	0.84%	1.03%	1.21%	1.38%	1.52%	1.65%

世界	月初の平均コーホートサイズ	調査対象期間 1 年	2 年	3 年	4 年	5 年	6 年	7 年	8 年	9 年	10 年
Aaa	178	0.00%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%
Aa	636	0.02%	0.04%	0.08%	0.14%	0.22%	0.30%	0.39%	0.47%	0.55%	0.63%
A	1,239	0.06%	0.15%	0.30%	0.46%	0.67%	0.92%	1.18%	1.47%	1.77%	2.08%
Baa	1,236	0.16%	0.39%	0.66%	0.95%	1.26%	1.59%	1.90%	2.24%	2.61%	3.02%
Ba	669	0.63%	1.69%	2.96%	4.36%	5.65%	6.96%	8.21%	9.46%	10.80%	12.15%
B	904	2.84%	6.89%	11.14%	15.07%	18.69%	21.90%	24.82%	27.32%	29.62%	31.58%
Caa-C	577	9.39%	16.77%	23.08%	28.41%	32.98%	36.59%	39.69%	42.50%	44.93%	46.76%
IG	3,289	0.08%	0.21%	0.37%	0.55%	0.76%	0.98%	1.21%	1.44%	1.69%	1.96%
SG	2,150	3.88%	7.75%	11.39%	14.63%	17.46%	19.89%	22.04%	23.95%	25.74%	27.32%
All	5,439	1.56%	3.06%	4.42%	5.59%	6.59%	7.43%	8.17%	8.82%	9.43%	10.00%

*図表 2 の統計は全て"Glossary of Moody's Ratings Performance Metrics"に基づき、1990 年 1 月 1 日以降の月次コーホートから算出した。

出所: Moody's Investors Service

図表 3

ムーディーズの格付対象の日本におけるデフォルト 1990 – 2019 年*

社名	業種	デフォルト年	デフォルト事由	格付対象債務のデフォルトの有無
AC リアルエステート**	資本財	1999 年	借入債務免除	無
アイフル	ノンバンク****	2009 年	事業再生 ADR	有
ダイエー	小売・流通	2002 年	借入債務免除	無
日本航空インターナショナル	運輸	2009 年	事業再生 ADR	有***
兼松	ノンバンク****	1999 年	借入債務免除	無
熊谷組	資本財	2000 年	借入債務免除	無
マイカル	小売・流通	2001 年	民事再生法	有
ニューシティ・レジデンス投資法人	ノンバンク****	2008 年	民事再生法	有
雪印乳業	消費財	2003 年	借入債務免除	無
武富士	ノンバンク****	2009 年	救済目的の債務交換	有
武富士	ノンバンク****	2010 年	会社更生法	有
Traffic Stream (BVI) Infrastructure Company, Ltd.	ソブリンとプロジェクトファイナンス	1999 年	利払い不履行	有

* このリストに含まれるのは、社債および/またはローンでデフォルトし、かつデフォルト前 1 年以内に、ムーディーズが格付を付与していた発行体のみである。

** 旧フジタ

*** ムーディーズは JAL の社債のみを格付しており、ローンは格付していなかった。JAL は 2009 年の事業再生 ADR 申請後も社債の支払いを継続していたが、その後、2010 年 1 月に会社更生法申請を行うに至り、社債はデフォルトした。

**** 「ノンバンク」は、保険と金融を含む。

出所: Moody's Investors Service

図表 4

2019 年にデフォルトした日本の発行体の格付履歴

2019 年にはムーディーズが格付を付与する日本の発行体のデフォルトは発生していない。

図表 5

平均年間格付遷移率 1990 – 2019 年

日本	コーホートサイズ平均	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Caa-C	格付取り下げ	デフォルト
Aaa	6	67.28%	27.35%	0.15%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	5.21%	0.00%
Aa	46	0.68%	80.84%	13.45%	0.05%	0.00%	0.06%	0.00%	4.93%	0.00%
A	106	0.23%	2.08%	85.51%	4.69%	0.11%	0.02%	0.00%	7.34%	0.03%
Baa	69	0.00%	0.02%	5.99%	82.63%	2.63%	0.25%	0.06%	8.35%	0.07%
Ba	20	0.00%	0.00%	0.06%	9.79%	75.96%	5.18%	0.14%	8.29%	0.58%
B	6	0.00%	0.00%	0.00%	0.19%	11.06%	70.56%	1.07%	16.05%	1.07%
Caa-C	0	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	1.73%	12.14%	38.15%	24.86%	23.12%

世界	コーホートサイズ平均	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Caa-C	格付取り下げ	デフォルト
Aaa	178	89.02%	6.61%	0.28%	0.08%	0.02%	0.00%	0.00%	3.98%	0.00%
Aa	636	0.76%	85.42%	7.98%	0.46%	0.05%	0.02%	0.02%	5.28%	0.02%
A	1,239	0.06%	2.44%	86.75%	5.12%	0.38%	0.09%	0.04%	5.06%	0.06%
Baa	1,236	0.02%	0.11%	3.76%	86.58%	3.39%	0.62%	0.19%	5.17%	0.16%
Ba	669	0.00%	0.03%	0.38%	6.13%	76.67%	6.95%	0.94%	8.29%	0.60%
B	904	0.01%	0.02%	0.12%	0.39%	4.90%	73.28%	7.56%	11.05%	2.67%
Caa-C	577	0.00%	0.01%	0.01%	0.06%	0.31%	6.08%	69.81%	15.01%	8.71%

注：図表 5 の統計数字は全て"Glossary of Moody's Ratings Performance Metrics" に基づき、1990 年 1 月 1 日以降の月次コーホートから算出した。

出所: Moody's Investors Service

図表 6

直近コーホートにおける日本の発行体の格付遷移

2019 年の年間格付推移	コーホートサイズ	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Caa-C	格付取り下げ	デフォルト
Aaa	-	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Aa	18	0.00%	72.22%	27.78%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
A	111	0.00%	0.00%	96.40%	0.90%	0.00%	0.00%	0.00%	2.70%	0.00%
Baa	16	0.00%	0.00%	0.00%	93.75%	0.00%	0.00%	0.00%	6.25%	0.00%
Ba	2	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	100.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
B	1	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	100.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Caa-C	-	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

3 年格付遷移率 2016-2019 年	コーホートサイズ	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B	Caa-C	格付取り下げ	デフォルト
Aaa	-	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Aa	17	0.00%	76.47%	23.53%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
A	102	0.00%	0.00%	91.18%	1.96%	0.00%	0.00%	0.00%	6.86%	0.00%
Baa	18	0.00%	0.00%	5.56%	66.67%	0.00%	0.00%	0.00%	27.78%	0.00%
Ba	2	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	50.00%	0.00%	0.00%	50.00%	0.00%
B	1	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	100.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Caa-C	1	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	100.00%	0.00%	0.00%	0.00%

注：年間格付遷移率は 2019 年 1 月 1 日形成のコーホートの数値。3 年格付遷移率は 2017 年 1 月 1 日形成のコーホートの数値。

出所: Moody's Investors Service

図表 7

日本の発行体の格付の年間安定性と格付取り下げ率

	1990 - 2019 年平均	2019 年
同一の文字格付カテゴリーを維持した発行体の割合	82.3%	93.2%
格付が取り下げられた発行体の割合	7.4%	2.7%

出所: Moody's Investors Service

図表 8

平均デフォルトポジション 1990 - 2019 年

	1 年	5 年
日本	93.2%	89.5%
世界	92.2%	86.9%

注:図表 8 の平均デフォルトポジションは、"Glossary of Moody's Ratings Performance Metrics" に基づき、1990 年 1 月 1 日以降の月次コーホートから算出した。

出所: Moody's Investors Service

付録

データソースと手法

デフォルトスタディの対象

本稿の調査は、長期債務（社債、ローン、預金）の発行体の格付とデフォルトに関するムーディーズの独自のデータベースに基づいている。日本については、ムーディーズ・ジャパンが格付を付与する地方政府、政府系発行体、プロジェクトファイナンス、不動産投資信託(J-REIT)も含まれている。また、Toyota Credit Canada Inc. など日本国外を拠点とする日本の発行体の子会社も対象としている。だが、BMW Japan Finance Corp など日本に拠点のある日本以外の発行体の子会社、ストラクチャード・ファイナンス証券、短期債務格付のみを有する発行体は除外している。

ムーディーズのデフォルトの定義

ムーディーズのデフォルトの定義は、証券もしくは証券に類似する債務（スワップ契約等）のみに適用される。詳細については、Moody's Rating Symbols and Definitions (Page 37 - 38) を参照されたい。

推定シニア格付

ムーディーズのデフォルトスタディに使用されている信用格付は、特定の債務についての格付ではなく、発行体の社債やローン格付から導出された発行体レベルの概念的な格付である。それらの格付は推定シニア無担保格付、あるいは略して推定シニア格付と呼ばれ、統計的アルゴリズムを用いて導出される。具体的には、ある発行体の推定シニア格付は実際のシニア無担保債務格付と同等に設定され、シニア無担保債務格付がない場合は、格付のある劣後債務、担保付債務、あるいはシニア・インプライド・レーティングを基準にしてシニア無担保債務の格付の推定を行う [2]。

推定シニア格付を導出する必要がある理由は、社債に対するムーディーズの信用格付は想定信用損失に対するムーディーズの見解であり、(1)予想デフォルト確率、および(2)デフォルト時の元本・利子の予想損失率から構成されるためである。したがって、格付カテゴリーごとのヒストリカルなデフォルト確率（予想デフォルト確率の推定値となる）を算出するためには、損失率の想定を一定に維持する必要がある。多くの場合、想定シニア格付から導出されるデフォルトリスクの評価は、担保や資本構造上の位置付けの影響を比較的受けにくい。

格付遷移率、デフォルト率、平均デフォルトポジション

格付遷移率、デフォルト率、平均デフォルトポジションの算出については、ムーディーズのスペシャル・コメント"Glossary of Moody's Rating Performance Metrics" を参照されたい。

詳細については、Annual Default Study: Corporate Default and Recovery Rates, 1920-2019, Annual Default Study: Corporate Default and Recovery Rates, 1920-2018 および Annual Default Study: Corporate Default and Recovery Rates, 1920-2017 を参照されたい。

[2] 詳細については、Senior Ratings Algorithm & Estimated Senior Ratings (2009) および Annual Default Study: Corporate Default and Recovery Rates, 1920-2015 (Page 16 -20) を参照されたい。

関連リサーチ

» Default and Rating Transitions of Japanese Debt Issuers, 1990 - 2018（日本語版「日本の発行体におけるデフォルト率と格付遷移 1990-2018 年」）

» Default and Rating Transitions of Japanese Debt Issuers, 1990 – 2017（日本語版「日本の発行体におけるデフォルト率と格付遷移 1990-2017 年」）

» Default and Rating Transitions of Japanese Debt Issuers, 1990 - 2016（日本語版「日本の発行体におけるデフォルト率と格付遷移 1990-2016 年」）

» Default and Rating Transitions of Japanese Debt Issuers, 1990 – 2015（日本語版「日本の発行体におけるデフォルト率と格付遷移 1990-2015 年」）

» Default and Rating Transitions of Japanese Debt Issuers, 1990 - 2014（日本語版「日本の発行体におけるデフォルト率と格付遷移 1990-2014 年）

» Annual Default Study: Corporate Default and Recovery Rates, 1920-2019

» Annual Default Study: Corporate Default and Recovery Rates, 1920-2018

» Annual Default Study: Corporate Default and Recovery Rates, 1920-2017

» Annual Default Study: Corporate Default and Recovery Rates, 1920-2016

これらのレポートを入手するには、上記のリンクをクリックされたい。これらで参照しているのは、本稿の発表日時点のものであり、より直近のレポートが入手できる場合がある。これらは、全てのお客様には入手いただけない可能性がある。

Report Number: 1226828 (Japanese)
1221191 (English)

著者
Yating Liu

プロダクション・アソシエイト
渡邉 エリ

(C)2020 年 Moody's Corporation、Moody's Investors Service, Inc.、Moody's Analytics, Inc. 並びに(又は)これらの者のライセンサー及び関連会社(以下、総称して「ムーディーズ」といいます)。無断複写・転載を禁じます。

Moody's Investors Service, Inc.及び/又は信用格付を行う関連会社により付与される信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の相対的な将来の信用リスクについての、ムーディーズの現時点での意見です。ムーディーズの資料、製品、サービス及び公開情報(以下総称して「刊行物」といいます)は、ムーディーズの現時点における意見を含むことがあります。Moody's Investors Service は、信用リスクを、事業体が契約における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又は経済的損害(インペアメント)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。Moody's Investors Service の信用格付において言及された、契約における財務上の義務の類型に関する情報については、ムーディーズの刊行物である「格付記号と定義」をご参照ください。信用格付は、流動性リスク、市場価値リスク、価格変動性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、非信用評価(以下「評価」といいます)及びムーディーズの刊行物に含まれているその他の意見は、現在又は過去の事実を示すものではありません。ムーディーズの刊行物はまた、定量的モデルに基づく信用リスクの評価及び Moody's Analytics, Inc.及び/又はその関連会社が公表する関連意見又は解説を含むことがあります。ムーディーズの信用格付、評価、その他の意見及び刊行物は、投資又は財務に関する助言を構成又は提供するものではありません。ムーディーズの信用格付、評価、その他の意見及び刊行物は特定の証券の購入、売却又は保有を推奨するものではありません。ムーディーズの信用格付、評価、その他の意見及び刊行物は、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。ムーディーズは、各投資家が、相当の注意をもって、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、信用格付を付与し、評価を行い、その他の意見を述べ、自社の刊行物を発行します。

ムーディーズの信用格付、評価、その他の意見及び刊行物は、個人投資家の利用を意図しておらず、個人投資家が投資判断を行う際にムーディーズの信用格付、評価、その他の意見又は刊行物を利用することは、慎重を欠く不適切な行為です。もし、疑問がある場合には、ご自身のフィナンシャル・アドバイザーその他の専門家にご相談することを推奨します。

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、いかなる形式若しくは方法又は手段によっても、全部か一部かを問わずこれらの情報を、ムーディーズの事前の書面による同意なく、複製その他の方法により再製、リパッケージ、転送、譲渡、頒布、配布又は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。

ムーディーズの信用格付、評価、その他の意見及び刊行物は、規制目的で定義される指標(ベンチマーク)としてのいかなる者による使用も意図しておらず、これらが指標(ベンチマーク)と見なされる結果を生じるおそれのあるいかなる方法によっても使用してはならないものとします。

ここに記載する情報は、すべてムーディーズ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、ムーディーズはこれらの情報をいかなる種類の保証も付すことなく「現状有姿」で提供しています。ムーディーズは、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、またその情報源がムーディーズ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ります)を確保するため、すべての必要な措置を講じています。しかし、ムーディーズは監査を行う者ではなく、格付の過程で又は自社の刊行物の作成に際して受領した情報の正確性及び有効性について常に独自に確認することはできません。

法律が許容する範囲において、ムーディーズ及びその取締役、役職員、従業員、代理人、代表者、ライセンサー及びサプライヤーは、いかなる者又は法人に対しても、ここに記載する情報又は当該情報の使用若しくは使用が不可能であることに起因又は関連するあらゆる間接的、特別、二次的又は付随的な損失又は損害に対して、ムーディーズ又はその取締役、役職員、従業員、代理人、代表者、ライセンサー又はサプライヤーのいずれかが事前に当該損失又は損害((a)現在若しくは将来の利益の喪失、又は(b)関連する金融商品が、ムーディーズが付与する特定の信用格付の対象ではない場合に生じるあらゆる損失若しくは損害を含むがこれに限定されない)の可能性について助言を受けていた場合においても、責任を負いません。

法律が許容する範囲において、ムーディーズ及びその取締役、役職員、従業員、代理人、代表者、ライセンサー及びサプライヤーは、ここに記載する情報又は当該情報の使用若しくは使用が不可能であることに起因又は関連していかなる者又は法人に生じたいかなる直接的又は補償的損失又は損害に対しても、それらがムーディーズ又はその取締役、役職員、従業員、代理人、代表者、ライセンサー若しくはサプライヤーのうちいずれかの側の過失によるもの(但し、詐欺、故意による違反行為、又は、疑義を避けるために付言すると法により排除し得ない、その他の種類の責任を除く)、あるいはそれらの者の支配力の範囲内外における偶発事象によるものである場合を含め、責任を負いません。

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ものであり、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。

ムーディーズは、いかなる形式又は方法によっても、信用格付、評価、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ません。

Moody's Corporation(以下「MCO」といいます)が全額出資する信用格付会社である Moody's Investors Service, Inc.は、同社が格付を行っている負債証券(社債、地方債、債券、手形及び CP を含みます)及び優先株式の発行者の大部分が、Moody's Investors Service, Inc.が行う信用格付意見・サービスに対して、信用格付の付与に先立ち、1,000 ドルから約 270 万ドルの手数料を Moody's Investors Service, Inc.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 Moody's Investors Service は、Moody's Investors Service の信用格付及び信用格付過程の独立性を確保するための方針と手続を整備しています。MCO の取締役と格付対象会社との間、及び、Moody's Investors Service から信用格付を付与され、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に存在し得る特定の利害関係に関する情報は、ムーディーズのウェブサイト www.moodys.com 上に"Investor Relations-Corporate Governance-Director and Shareholder Affiliation Policy"という表題で毎年、掲載されます。

オーストラリア専用の追加条項:この文書のオーストラリアでの発行は、ムーディーズの関連会社である Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657(オーストラリア金融サービス認可番号 336969)及び(又は)Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972(オーストラリア金融サービス認可番号 383569)(該当する者)のオーストラリア金融サービス認可に基づき行われます。この文書は 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この文書に継続的にアクセスした場合、貴殿は、ムーディーズに対して、貴殿が「ホールセール顧客」であるか又は「ホールセール顧客」の代表者としてこの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、この文書又はその内容を 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。ムーディーズの信用格付は、発行者の債務の信用力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。

日本専用の追加条項:ムーディーズ・ジャパン株式会社(以下、「MJKK」といいます。)は、ムーディーズ・グループ・ジャパン合同会社(MCO の完全子会社である Moody's Overseas Holdings Inc.の完全子会社)の完全子会社である信用格付会社です。また、ムーディーズ SF ジャパン株式会社(以下、「MSFJ」といいます。)は、MJKK の完全子会社である信用格付会社です。MSFJ は、全米で認知された統計的格付機関(以下、「NRSRO」といいます。)ではありません。したがって、MSFJ の信用格付は、NRSRO ではない者により付与された「NRSRO ではない信用格付」であり、それゆえ、MSFJ の信用格付の対象となる債務は、米国法の下で一定の取扱を受けるための要件を満たしていません。MJKK 及び MSFJ は日本の金融庁に登録された信用格付業者であり、登録番号はそれぞれ金融庁長官(格付)第 2 号及び第 3 号です。

MJKK 又は MSFJ(のうち該当する方)は、同社が格付を行っている負債証券(社債、地方債、債券、手形及び CP を含みます。)及び優先株式の発行者の大部分が、MJKK 又は MSFJ(のうち該当する方)が行う信用格付意見・サービスに対して、信用格付の付与に先立ち、12 万 5,000 円から約 2 億 5,000 万円の手数料を MJKK 又は MSFJ(のうち該当する方)に支払うことに同意していることを、ここに開示します。

MJKK 及び MSFJ は、日本の規制上の要請を満たすための方針と手続も整備しています。MJKK 及び MSFJ は、日本の規制上の要請を満たすための方針と手続も整備しています。

MOODY'S INVESTORS SERVICE