

信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要

1. 信用格付を付与するために用いる方針

信用格付の種類

ムーディーズ・インベスターズ・サービス・インク(以下「ムーディーズ」)のグローバル・スケールの長期ならびに短期の格付は、発行体、債務等の相対的な信用力に関する今後を展望したムーディーズの意見です。長期格付は、発行体、もしくは当初の満期が1年以上の債務に付与され、約定通りに支払が履行されない可能性と、デフォルト発生時に被ることが予想される金銭損失の双方を反映します。短期格付は、当初の満期が13ヶ月を超えない債務に付与され、約定通りに支払が履行されない可能性を反映します。

グローバル・スケールに基づく格付には、長期/短期債務格付、銀行預金格付、コーポレート・ファミリー・レーティング、カウンターパーティ格付、クレジット・デフォルト・スワップ格付、保険財務格付、発行体格付、ミディアム・ターム・ノートプログラム格付、ファンド格付などがあります。

信用格付の格付記号

信用格付は、信用力の相対的な序列を示す格付記号で表されます。信用格付の格付記号は、信用格付の対象となる債務等の当初の満期が1年以上である長期格付と13ヶ月未満の短期格付で異なります。長期格付の格付記号を信用力が高い方から並べると、Aaa, Aa, A, Baa, Ba, B, Caa, Ca, Cとなります。AaからCaには、1, 2, 3という数字を付加します。アルファベットの格付記号のカテゴリ(例えばAa)内で、1は上位(カテゴリ内で相対的に信用力が高い)、2は中位、3は下位(カテゴリ内で相対的に信用力が低い)であることを示します(例えば、Aa内の格付記号を信用力が高い順に並べるとAa1, Aa2, Aa3の順となります。これらはいずれもAaaより信用力が低く、いずれもA1よりも信用力が高いということになります。)

これに対して、短期格付の格付記号を信用力が高い順に並べると、P-1, P-2, P-3, NPの順となります。予備格付(信用格付の対象となる債務等の最終条件が確定していない段階で、一定の条件を満たした場合に付与される予備的な信用格付を言います。)には、上記の格付記号の前に(P)が付加されます。また、ムーディーズが資産証券化商品とみなすものの信用格付については、上記の格付記号の後ろに(sf)というインディケーターが付加されますが、この付加により、インディケーターの有無を別にすれば同水準となる格付を付与されている資産証券化商品ならびにファンダメンタルの証券のリスク特性は異なることが示唆されています。しかしながらムーディーズは、現行の格付手法を通じて、資産証券化商品の格付もファンダメンタルの格付も、長期の尺度で見れば概して同等のパフォーマンスを達成することを期待しています。

格付アクション等の種類

ムーディーズは、信用格付について、新規格付の付与、格付の変更(引き上げ、又は引き下げ)、格付の見直し(引き上げ方向、引き下げ方向、方向未定等、見直しの方向性を示しつつ行われます。)、格付の据え置き(見直し対象であった格付を、変更せず据え置くことを言います。)、格付の確認(正式な格付の見直しとは異なる状況下において、格付委員会が現在の格付が依然として有効であるとの結論を出したことを示すために用いられます。)、格付の取下げを行います。また、ムーディーズは格付の中期的な方向性に関する意見である格付の見直し(ポジティブ、ネガティブ、安定的、検討中、いずれかの方向性が示されます。)を付与することがありますが、これは格付の見直しとは異なり、具体的に格付変更の検討を行っていることを示すものではありません。

信用格付付与のプロセス

信用格付を付与する際、まず担当アナリストが情報の収集を行います。この情報には発行体から取得した情報、公表されている情報が含まれます。次に、担当アナリストは、収集した情報を基礎として後述する格付手法(下記3をご参照ください。)を適用し、信用格付の対象となる発行体や債務の信用力の分析及び評価を行い、信用力に関する意見を形成します。その際、定量的な分析モデル(信用格付の対象の信用力評価を行う前提となる数値を様々な計算過程を経て算出するモデル)を用いることもありますが、モデルの結果から信用格付が直ちに導かれるわけではなく、モデルの結果は格付水準を決定するための参考資料のひとつにすぎないことにご注意ください。

担当アナリストの分析後、担当アナリストを含む複数のアナリストにより構成される格付委員会が開催されます。格付委員会の構成員は信用格付の対象となる発行体や債務の信用力について議論を行い、議論を尽くした後に投票を行います。その際、最上位の役職の者は、下位の者に影響を与えないように、最後に投票することになっています。各構成員は等しく一票を持ち、多数決により最終的に信用格付が決定されます。このように、信用格付は格付委員会における投票(多数決)で決まるのであって、担当アナリストによって決定されるわけではない点にご注意ください。

ムーディーズは信用格付を付与した後、信用格付のモニタリング(信用格付の対象となる発行体、取引等の監視を継続的に行い、信用格付の妥当性を日々検証することを言います。)を行います。そして、そのモニタリングの過程で格付の変更等の必要があると判断した場合、格付の変更等を行います。格付の変更等についても上記と同様に格付委員会を開催し、構成員の多数決により決定します。

2. 信用格付を付与するために用いる方法(格付手法)

ムーディーズは、定性的要素と定量的要素、双方を考慮して信用格付を付与しています。以下、どのような定性的要素、定量的要素が考慮されているかについて、セクター毎に説明します。なお、以下に列挙された要素は代表的な例であり考慮されないこともあること、以下に列挙されていない要素を考慮することもあることにご注意ください。

金融機関(保険会社はこれに含まれません。)

ムーディーズは、金融機関に対して信用格付を付与する際、信用格付の対象となる企業の経営者の経営能力、経済及び業界の見通しが対象企業の融資の方針や審査基準にどのような影響を及ぼすか、商品開発力、どのようなリスク管理手法を採用しているか、規制当局による規制内容及びその規制の影響、外部からのサポート(対象企業の親会社からのサポートやシステミックサポート等)により対象企業がどの程度サポートされるかといった定性的要素を考慮します。

また、対象企業の収益性、対象企業の事業ポートフォリオがどの程度分散しているか(地域分散、業種分散、製品の分散等)、不良債権の額、対象企業の貸倒引当金に関する基準、貸し倒れに伴う損失の規模、貸し倒れに関する近年の傾向と今後の貸し倒れの予想、対象企業について行われるストレステストの内容とその結果、不動産融資における当初の融資比率(loan-to-value)の水準及び融資比率の上限、簿外取引に関するリスク、事業の成長性に関する見通し、資本比率とその傾向、リスク資産の構成、資本の質、流動性といった定量的要素も考慮します。

保険会社

ムーディーズは、保険会社に対して信用格付を付与する際、信用格付の対象となる企業の経営戦略、市場における優位性、対象企業及び商品のブランド力、販売経路の多様性、主力商品、資金調達容易さ、経営者の経営能力、企業統治及びリスク管理体制の強固さ、会計方針及び情報開示の程度、対象企業をとりまく規制環境といった定性的要素を考慮します。

また、対象企業の事業ポートフォリオがどの程度分散しているか(地域分散、保険商品・リスク種別の分散、販売経路の分散)、資産の質(ハイリスクな投資の割合、再保険の割合等)、資本がどの程度充実しているか(資本比率等)、収益性(ROE、収益の変動性等)、財務的にどの程度の余裕があるか(カバレッジ・レシオ、レバレッジ比率等)、流動性といった定量的要素も考慮します。

事業会社(金融機関はこれに含まれません。)

ムーディーズは、事業会社に対して信用格付を付与する際、信用格付の対象となる企業が属する業種、対象企業の主要市場、市場における優位性、事業内容、事業ポートフォリオの地域分散、事業戦略、企業規模、参入障壁の有無及び程度、対象企業の競争力、今後どの程度の成長機会があるか、財務戦略、経営者の経営能力、リスク管理体制、資本構成、返済期日に債務を返済する流動性が確保されているか、対象企業がどのような法的構造であるか、株主構成、企業統治の体制、対象企業をとりまく規制環境といった定性的要素を考慮します。

また、定量的要素として、対象企業の売上高、成長率、収益に関する各種指標、レバレッジ比率、カバレッジ・レシオ、資本比率、フリーキャッシュフロー及びキャッシュフロー比率、流動性比率、その他の業種固有の重要指標を考慮します。更に、簿外取引に関する調整、運転資本の管理指標、資本的支出の水準、経常外の項目の内容、財務に関する様々な状況(配当支払い、為替エクスポージャーの状況等)も考慮します。

資産証券化商品

ムーディーズは、資産証券化商品に対して信用格付を付与する際、信用格付の対象となる取引の裏付け資産の所在地、どの国の倒産法制が適用されるか、適用される倒産法制の内容、対象取引で利用される特別目的会社等の倒産隔離性(対象取引にかかわる他の関係会社が倒産した場合に、当該特別目的会社等がその倒産の影響を受けないか。)、対象取引のストラクチャーが税制上どのように取り扱われるか、ストラクチャーの法的安定性、サービサー(裏付け資産について債権回収等の業務を行う者)の能力、対象取引において資産管理を行う者の資産管理能力、第三者保証の有無、裏付け資産の信用力に関する特性(属性、特徴)といった定性的要素を考慮します。

また、格付対象証券の信用力を支える超過担保やエクセスプレッドの水準、証券のトランチング(どのような証券をいくら発行しているか、各証券間の支払い順位の関係等)・金利水準、対象取引のために用意された現金準備金の水準、流動性(信用格付の対象となる証券に関する支払いに必要な現金等の流動性)を確保するための措置及びその内容、証券の元本償還の方法、裏付け資産と同種の資産に関する過去のパフォーマンスといった定量的要素も考慮します。

なお、資産証券化商品に信用格付を付与する場合、ムーディーズは、まず当該資産証券化商品の裏付け資産の信用力に関する特性(属性、特徴)を分析・評価します。そして、法的ストラクチャーの評価、当該資産証券化商品における信用補完等のサポートを加味して、当該資産証券化商品の信用力に関する見解を形成します。

国(政府)、地方自治体

ムーディーズは、国(政府)、地方自治体に対して信用格付を付与する際、信用格付の対象となる発行体の公的債務への返済意思、国民や住民の増税に対する耐性、国又は地方自治体が置かれた政治状況、公的組織がどのような構造となっているか、財政管理(予算作成、財政戦略の策定、臨機応変な財政戦略の見直し等)の能力、国又は地方自治体の内部の社会的・政治的安定性、政府と地方自治体の関係、政府と公法人の関係、政治的な公約(財政健全化、物価の安定)がどの程度評価できるものであるかといった定量的要素を考慮します。

また、国又は地方自治体の経済状況を示す各指標(貯蓄率、GDP、一人当たりGDP、実質GDP成長率、物価上昇率の推移、個人所得・個人資産の推移、失業率等)、人口に関する指標(総人口の推移、年齢別人口構成、人口の地理的集中等)、財政運営に関する指標(歳入の増減率、歳入の多様性、歳出の構造、財政収支の傾向等)、公的債務の持続可能性に関する諸要素(負債総額、簿外債務、年金コスト等の将来債務、負債の通貨構成・満期構成・金利感応度構成、負債性がある公的支出の支払い原資の規模等)といった定量的要素も考慮します。

なお、ムーディーズのより詳細な格付手法は、ムーディーズのホームページ([Research & Ratings: Methodology – Moody's](#))で公表されているので、併せてご参照ください。

以上

著作権表示(C)2015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.及び信用格付を行う関連会社(以下「MIS」といいます)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。ムーディーズが発行する信用格付及び調査刊行物(以下「ムーディーズの刊行物」といいます)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を含むことがあります。ムーディーズは、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。信用格付及びムーディーズの刊行物に含まれているムーディーズの意見は、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.が公表する関連意見又は解説を含むことがあります。信用格付及びムーディーズの刊行物は、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。信用格付及びムーディーズの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。信用格付及びムーディーズの刊行物はいずれも、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、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、ムーディーズの刊行物を発行します。

ムーディーズの信用格付及びムーディーズの刊行物は、個人投資家の利用を意図しておらず、個人投資家が何らかの投資判断を行う際にムーディーズの信用格付及びムーディーズの刊行物を考慮することは、慎重を欠く行為です。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複製、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。

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、格付の過程で又はムーディーズ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、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。

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.が行う評価・格付サービスに対して、格付の付与に先立ち、1500ドルから約250万ドルの手数料を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MISは、MIS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、MIS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.moody.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。

オーストラリアについてのみ: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顧客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。リテール顧客が、ムーディーズの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、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相談することを推奨します。

日本についてのみ:ムーディーズ・ジャパン株式会社(以下、「MJJK」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、MJJK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。MJJK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。

MJJK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。)&優先株式の発行者の大部分が、MJJK又はMSFJ(のうち該当する方)が行う評価・格付サービスに対して、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MJJK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。

MJJK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。