

## 信用格付け

2013年10月31日

お問い合わせ先：

キャシー・ダイコフ、ニューヨーク 電話(1) 212-438-6766  
ローラ・フィンランド・カツ、ニューヨーク 電話(1) 212-438-7893  
山岡隆正、東京 電話 03-4550-8719  
東京プレスルーム(メディアコンタクト)  
東京 電話 03-4550-8411、Fax 03-4550-8740  
電子メール [tokyo.pressroom@standardandpoors.com](mailto:tokyo.pressroom@standardandpoors.com)  
日本語ウェブサイト <http://www.standardandpoors.co.jp>

### 【S&P】「CC」以下の格付け定義と元本支払いの識別子の変更を発表

(2013年10月31日、東京=S&P)スタンダード&プアーズ・レーティングズ・サービスズ(以下「S&P」)は24日、S&Pの格付け定義を関連格付け規準に一致させるために、下位格付けカテゴリーの格付け定義を一部変更した(10月25日付「S&Pが想定する約束に基づく債務の格付けの原則と関連格付け規準を公表」参照)。特に、以下に説明するとおり、「C」の格付けの使用範囲を大幅に狭めた。また、債務の条件に従ってクーポンの支払いが繰り延べられているものには、今後は格付け「C」を付与せず、「D」を付与する。さらに、元本支払いの蓋然性を示す識別子「p」の定義をアップデートし、利払いの蓋然性を示す識別子「i」を廃止した。これらの定義変更は、関連する債務者の信用力に対するS&Pの見解が変更されたことを意味するものではない。

格付け定義の主な変更点は以下の通りである。

1. 「CC」の長期発行体格付けと長期個別債務格付けの定義は引き続き、「currently highly vulnerable」という表現を用いているが、「不履行はまだ発生していないものの、不履行となるまでの期間にかかわらず、スタンダード&プアーズが不履行は事実上確実と予想する場合に「CC」の格付けが用いられる」と定義に加えた。この変更は、格付け定義を明確にすることを目的としており、同定義に2012年10月1日付格付け規準レポート「Criteria For Assigning 'CCC+', 'CCC', 'CCC-', And 'CC' Ratings」(和訳版：2012年11月2日付「一般格付け規準：「CCC+」「CCC」「CCC-」「CC」の付与の格付け規準」)に記載された表現が盛り込まれた。
2. 長期個別債務格付け「C」の格付け定義は大幅に狭められ、債務の劣後性や回収見通しを反映させて「ノッチダウン」する場合にのみ用いられる。同格付けは今後、契約条件に基づき支払いが繰り延べられている債務や、発行体が倒産申請あるいはそれに類似した手続きを取っているにもかかわらず支払いの不履行が発生していない債務には用いられない。債務の条件に従ってクーポンの支払いが繰り延べられている債務や、元本の減額が行われた債務の一部には「C」の長期個別債務格付けは用いない(下記「SD」と「D」参照)。今後、「C」の格付けは、不履行になる蓋然性が現時点で非常に高く、かつ「CC」に格付けされた債務よりも不履行のリスクが高い、または優先順位が低く最終的な回収見通しが低いと予想される債務について用いられる。2013年10月24日付格付け規準レポート「Principles For Rating Debt Issues Based On Imputed Promises」と「Methodology: Use Of 'C' And 'D' Issue Credit Ratings For Hybrid Capital And Payment-In-Kind Instruments」を参照されたい。
3. 「D」と「SD」の格付け定義の変更は、2013年10月24日付格付け規準レポート「Methodology: Timeliness Of Payments: Grace Periods, Guarantees, And Use Of 'D' And 'SD' Ratings」、「Principles For Rating Debt Issues Based On Imputed Promises」、「Methodology: Use Of 'C' And 'D' Issue Credit Ratings For Hybrid Capital And Payment-In-Kind Instruments」に一致するものである。支払いの適時性に関わる格付け規準にも記述のとおり、5営業日を超える猶予期間の定めがある長期金融債務については、以前の「5営業日以内」の基準ではなく、定められた猶予期間または支払期

日後 30 暦日のいずれか早いほうに支払いが行われないと S&P が考える場合に、「D」または「SD」の格付けを適用する。「Principles For Rating Debt Issues Based On Imputed Promises」に記述のとおり、S&P は元本や利息を一定の期間内に支払うという約束がはっきりと規定されていない金融商品の格付けを決定するために、格付けの付与に必要な特性を備える約束を「想定する」ことがある。S&P が想定した約束に違反があった場合、その債務には「D」の格付けが付与されるが、格付けされた債務の 1 つについて、S&P が想定した約束に発行体が違反した場合、その発行体格付けは「SD」に引き下げられない。また、「Methodology: Use Of 'C' And 'D' Issue Credit Ratings For Hybrid Capital And Payment-In-Kind Instruments」は、債務の条件に従ってクーポンの支払いの繰り延べや停止、現物配当が行われているものや、元本の減額が行われた一部の債務に、今後は「C」の長期債務格付けを付与せず、「D」を付与するとしている。

4. 「Principles For Rating Debt Issues Based On Imputed Promises」に合わせて、元本支払いの蓋然性を示す識別子「p」の定義をアップデートし、利払いの蓋然性を示す識別子「i」を廃止した。識別子「p」は、元本の支払いが行われる蓋然性を決定づける信用上の要因または条件、あるいはその両方が、利払いの蓋然性を決定づける信用上の要因または条件、あるいはその両方と異なる債務に付される。識別子「p」は、当該格付けが債務の元本部分のみに対応し、利息は格付けの対象ではないことを示す。以前は、識別子「p」は、利払いの蓋然性を示す識別子「i」と常に併せて用いられ、利息部分が「格付けなし」であることを示すために常に「NRi」を付記していた。今回、記号の使用を簡素化し、今後は元本部分は格付けされているが、利息部分は格付けされていないことを示すのに識別子「p」のみを用いる。

#### 長期個別債務格付けの定義

「CC」——当該債務が不履行になる蓋然性は現時点で非常に高い。不履行はまだ発生していないものの、不履行となるまでの期間にかかわらず、スタンダード&プアーズが不履行は事実上確実と予想する場合に「CC」の格付けが用いられる。

「C」——当該債務は、不履行になる蓋然性が現時点で非常に高いうえに、より高い格付けの債務に比べて優先順位が低い、または最終的な回収見通しが低いと予想される。

「D」——当該債務の支払いが行われていないか、スタンダード&プアーズが想定した約束に違反があることを示す。ハイブリッド資本証券以外の債務については、その支払いが期日通り行われなかった場合、猶予期間の定めがなければ 5 営業日以内に、猶予期間の定めがあれば猶予期間内か 30 暦日以内のいずれか早いほうに支払いが行なわれるとスタンダード&プアーズが判断する場合を除いて、「D」が用いられる。また、倒産申請あるいはそれに類似した手続きが取られており、例えば自動的停止によって債務不履行が事実上確実である場合にも用いられる。経営難に伴う債務交換（ディストレスト・エクステンジ）が実施された場合も、当該債務の格付けは「D」に引き下げられる。

#### 長期発行体格付けの定義

「CC」——債務者は現時点で非常に脆弱である。債務不履行はまだ発生していないものの、不履行となるまでの期間にかかわらず、スタンダード&プアーズが不履行は事実上確実と予想する場合に「CC」の格付けが用いられる。

「SD」と「D」——債務者の金融債務の少なくとも一部（格付けの有無を問わない。規制上の自己資本に分類される、あるいは契約条件に認められた形で不払いが生じているハイブリッド証券を除く）が履行されていないことを示す。債務者は、当該債務の支払いが、猶予期間の定めがなければ期日から 5 営業日以内に、猶予期間の定めがあれば猶予期間内か 30 暦日以内のいずれか早いほうに行なわれるとスタンダード&プアーズが判断する場合を除いて、債務不履行とみなされる。「D」は、債務者が全面的に債務不履行に陥り、すべて、または実質的にすべての債務の支払いを期日通り行わないとスタンダード&プアーズが判断する場合に付与される。「SD (selective default: 選択的債務不履行)」は、債務者がある特定の債務または特定の種類の債務を選択して不履行としたものの、その他の債務については期日通りに支払いを継続するとスタンダード&プアーズが判断する場合に付与される。債務者が経営難に伴う債務交換（ディストレスト・エクステンジ）を実施した場合も、債務者の格付けは「D」あるいは「SD」に引き下げられる。

## <関連レポート>

2013年10月24日付「Criteria Published Discuss Principles For Rating Debt Issues Based On Imputed Promises And Related Criteria」(和訳版 2013年10月25日付「S&Pが想定する約束に基づく債務の格付けの原則と関連格付け規準を公表」)  
2012年10月1日付「Criteria For Assigning 'CCC+', 'CCC', 'CCC-', And 'CC' Ratings」(和訳版:2012年11月2日付「一般格付け規準:「CCC+」「CCC」「CCC-」「CC」の付与の格付け規準」)  
2013年10月24日付「Principles For Rating Debt Issues Based On Imputed Promises」  
2013年10月24日付「Methodology: Timeliness Of Payments: Grace Periods, Guarantees, And Use Of 'D' And 'SD' Ratings」

\*本プレスリリースは2013年10月25日付英語版「S&P Announces Changes To Definitions of 'CC', 'C', 'D', And 'SD' Ratings, And Revised Principal Payment Qualifier」を翻訳したものです。

\*2013年10月24日付英語版格付け定義等と上記の格付け規準レポートはS&Pの日本語ウェブサイトと情報サービス商品(年間契約制)に掲載されています。情報商品の詳細、または個別レポートのご購入については、営業・クライアントサービス(電話03-4550-8711、clientservices\_japan@standardandpoors.com)まで。

ウェブサイト：[www.standardandpoors.co.jp](http://www.standardandpoors.co.jp)

情報サービス商品： Research Online (リサーチ・オンライン)：[www.researchonline.jp](http://www.researchonline.jp)

Copyright © 2013 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

本稿に掲載されているコンテンツ(信用格付、信用関連分析およびデータ、バリエーション、モデル、ソフトウェア、またはそのほかのアプリケーションもしくはそのアウトプットを含む)及びこれらのいかなる部分(以下「本コンテンツ」といいます)について、スタンダード&プアーズ・ファイナンシャル・サービスズ・エル・エル・シーまたはその関連会社(以下、総称して「スタンダード&プアーズ」)による事前の書面による許可を得ることなく、いかなる形式あるいは手段によっても、修正、リバースエンジニアリング、複製、頒布を行うこと、あるいはデータベースや情報検索システムへ保存することを禁じます。本コンテンツを不法な目的あるいは権限が与えられていない目的のために使用することを禁じます。

スタンダード&プアーズ、外部サービス提供者、およびその取締役、執行役員、株主、従業員あるいは代理人(以下、総称して「スタンダード&プアーズ関係者」)はいずれも、本コンテンツに関して、その正確性、完全性、適時性、利用可能性について保証いたしません。スタンダード&プアーズ関係者はいずれも、原因が何であれ、本コンテンツの誤謬や脱漏(過失であれその他の理由によるものであれ)、あるいは、本コンテンツを利用したことにより得られた結果に対し、あるいは利用者により入力されたいかなる情報の安全性や維持に関して、一切責任を負いません。本コンテンツは「現状有姿」で提供されています。スタンダード&プアーズ関係者は、明示または黙示にかかわらず、本コンテンツについて、特定の目的や使用に対する商品性や適合性に対する保証を含むいかなる事項について一切の保証をせず、また、本コンテンツに関して、バグ、ソフトウェアのエラーや欠陥がないこと、本コンテンツの機能が妨げられることがないこと、または、本コンテンツがいかなるソフトウェアあるいはハードウェアの設定環境においても作動することについての保証を含む一切の保証をいたしません。いかなる場合においても、スタンダード&プアーズ関係者は、損害が生じる可能性について報告を受けていた場合であっても、本コンテンツの利用に関連する直接的、間接的、付随的、制裁的、代償的、懲罰的、特別なし派生的な損害、経費、費用、訴訟費用、損失(損失利益、逸失利益あるいは機会費用、過失により生じた損失などを含みますが、これらに限定されません)に対して、いかなる者に対しても、一切責任を負いません。

本コンテンツにおける、信用格付を含む信用関連などの分析、および見解は、それらが表明された時点の意見を示すものであって、事実の記述ではありません。スタンダード&プアーズの意見、分析、格付の承認に関する決定(以下に述べる)は、証券の購入、保有または売却の推奨や勧誘を行うものではなく、何らかの投資判断を推奨するものでも、いかなる証券の投資適合性について言及するものでもありません。スタンダード&プアーズは、本コンテンツについて、公表後にいかなる形式やフォーマットにおいても更新する義務を負いません。本コンテンツの利用者、その経営陣、従業員、助言者または顧客は、投資判断やそのほかのいかなる決定においても、本コンテンツに依拠してはならず、本コンテンツを自らの技能、判断または経験に代替させてはならないものとします。スタンダード&プアーズは「受託者」あるいは投資助言業者としては、そのように登録されている場合を除き、行為するものではありません。スタンダード&プアーズは、信頼に足ると判断した情報源から情報を入手してはいますが、入手したいいかなる情報についても監査はせず、またデューデリジェンスや独自の検証を行う義務を負うものではありません。

ある国の規制当局が格付会社に対して、他国で発行された格付を規制対応目的で当該国において承認することを認める場合には、スタンダード&プアーズは、弊社自身の裁量により、かかる承認をいかなる時にも付与、取り下げ、保留する権利を有します。スタンダード&プアーズ関係者は、承認の付与、取り下げ、保留から生じる義務、およびそれを理由に被ったとされる損害についての責任を負わないものとします。

スタンダード&プアーズは、それぞれの業務の独立性と客観性を保つために、事業部門の特定の業務を他の業務から分離させています。結果として、スタンダード&プアーズの特定の事業部門は、他の事業部門が入手できない情報を得ている可能性があります。スタンダード&プアーズは各分析作業の過程で入手する非公開情報の機密を保持するための方針と手続を確立しています。

スタンダード&プアーズは、信用格付の付与や特定の分析の提供に対する報酬を、通常は発行体、証券の引受業者または債務者から、受領することがあります。スタンダード&プアーズは、その意見と分析結果を広く周知させる権利を留保しています。スタンダード&プアーズの公開信用格付と分析は、無料サイトの[www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com)、そして、購読契約による有料サイトの[www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) および[www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) で閲覧できるほか、スタンダード&プアーズによる配信、あるいは第三者からの再配信といった、他の手段によっても配布されます。信用格付手数料に関する詳細については、[www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees) に掲載しています。

格付けを商業目的でスタンダード&プアーズの有料情報サービスに類似したデータベースに蓄積したり、自動的に配信することを禁止します。