

レーティング・  
エバリュエーション・  
サービス

---

**S&P Global**  
Ratings





## レーティング・エバリュエーション・サービス

### 企業戦略が信用力に及ぼす影響についての事前評価を手助け

経営陣は、企業戦略を策定する際、その戦略が自社の信用力にどのような影響を与えるかについて、事前に想定しておきたいと考えているでしょう。大規模な資本政策、企業買収、債務の管理、事業再編、発行有価証券の種類変更など、様々な戦略の選択肢は、結果的に自社の信用力に重大な帰結をもたらすことがあります。S&P グローバル・レーティング（以下「S&P」）のレーティング・エバリュエーション・サービス (RES) は、考える信用力への影響を把握する手助けとなります。

### 有用な分析が、意思決定をサポート

レーティング・エバリュエーション・サービス (RES) は、企業が検討している戦略が自社の信用力にあたる潜在的な影響について、S&Pのアナリストが機密事項として分析し、評価するサービスです。企業は想定しうる信用力への影響を、戦略を実行する前に評価することができ、分析結果をもとに、全体の戦略と照らしあわせてより有効的な判断をすることが可能となります。戦略の選択肢が1つの場合に限らず、複数ある場合での意思決定において、非常に有益なサービスです。

### 企業から提供された戦略シナリオに基づき分析

RESでは、たとえば債券や株、現金の組合せなど、企業から提供された仮想戦略シナリオに基づき、S&Pのレーティング・エバリュエーション委員会が分析し、その評価と想定される格付け結果をそれぞれ提供いたします。RESにおけるプロセスやその分析結果は機密事項ですので、外部に漏れることはありません。

### ご活用方法

レーティング・エバリュエーション・サービス (RES) は、格付け取得企業のみならず、格付けを取得していない企業もご利用いただけます。これまでに、以下のような状況において格付けに及ぼす潜在的な影響を事前に評価するうえで、RESが利用されています。

- 企業の買収・合併
- 資金調達代替案、社債の追加発行の検討
- インフラ、官民パートナーシップ事業
- 資産や事業の売却
- 自社株買い、配当
- 持株会社、系列会社等の設立
- 資本増強（シニア債、劣後債、普通株、優先株の配分など）
- リスクベースの内部資本配分（対事業部門、リスクの種類）

### レーティング・エバリュエーション・サービスについてのお問い合わせ先

#### 連絡先

S&P グローバル・レーティング・ジャパン株式会社

営業部

03-4550-8686

tokyo\_origination@spglobal.com

# 戦略立案時に信用力への影響を考える

## レーティング・エバリュエーション・サービスの活用事例



### 企業合併、買収 (M&A) のケース

国内の A 保険会社は、米国の有名な保険会社の友好的買収を検討していました。この買収により、A 社は新たな収益源の確保のみならず、さらなるリスク分散が可能になると考えていましたが、経営陣と取締役は、自社の信用格付けへの影響について懸念していました。取引実行前に、A 社は、社債・株式の追加発行、現金払いなど、いくつかの資金調達手段の仮想シナリオを S&P に提供し、S&P のレーティング・エバリュエーション・サービスを利用しました。A 社の経営陣はそれぞれの資金調達シナリオに対する、想定される格付けとその根拠についてのフィードバックを得て、資金調達手段についての意思決定の一助としてその情報を利用し、信用力に与える潜在的な影響についてステーク・ホルダーに説明する際にも活用しました<sup>1</sup>。



### 信用格付けとローン格付けを初めて取得するケース

東南アジアにおける事業拡大のため、株式非公開の小売企業 B 社は追加的な資金の借入を検討していました。初の試みとして、B 社はシニア・ローンとハイイールド債の組合せを検討し、なかでもシニア・ローンの金額を最大化したいと考えていました。また、低金利環境とシンジケート・ローン市場の変動金利枠組みの恩恵を最大限享受できるように、自社の信用格付けよりも高いローン格付けの取得を希望していました。B 社は過去に格付けを取得したことがないため、レーティング・エバリュエーション・サービス (RES) を利用し、B 社が作成した仮想シナリオに基づき、想定しうる信用格付けについてのフィードバックを受けました。B 社とその提携銀行団は RES の結果を活用、資金調達の選択肢ごとの試算を行い、資金調達手段についての最終判断を下しました。



### プロジェクト・ファイナンス／インフラ事業のケース

エネルギー開発企業の C 社は、大都市での高まるエネルギー需要に応じるため、低価格で安全なクリーンエネルギー発電所の建設を計画し、環境に関する必要な承認を取得しました。C 社の経営陣は、建設費用の資金調達手段を検討する際に、会社の信用力を落とさずに債務／株式の配分の最適化をするという取締役会の方針も考慮にいれました。C 社はレーティング・エバリュエーション・サービス (RES) を依頼し、C 社が作成した資金調達についての仮想シナリオを S&P に示しました。RES が提供する各シナリオについての評価と分析結果は、C 社の経営陣が取締役会の方針に最も適した選択をするための手助けとなりました。



### 非中核事業の分社化のケース

テクノロジー企業 D 社の経営陣は、主要事業の一つを分社化し株式公開する必要に迫られていました。この分社化計画は、各事業の競争力に焦点をあてて成長を促すという D 社の戦略にも合致するものでした。D 社の経営陣は、母体となる D 社と新会社の信用力にどのような影響を与えるのかについて、取締役会で提案する前に理解を深めたいと考えていました。D 社はレーティング・エバリュエーション・サービス (RES) を利用し、D 社が準備した仮想シナリオに基づき、両社の想定される格付けと評価についてフィードバックを受けました。D 社は、RES の分析評価も考慮に入れたうえで、D 社が債務と株式の最適な組合せと考える資本構成について意思決定を行いました。



### 事業再編のケース

昨今の度重なる企業買収や事業拡大期を経て、大手企業 E 社の取締役会は子会社の統合を検討しており、業務運営上の必須事項と将来の資金調達を考慮した最適な組織再編計画の策定を経営陣に指示しました。取締役会は、特に組織再編後の資金調達コストを考慮し自社の信用力への影響について懸念していました。E 社はレーティング・エバリュエーション・サービス (RES) を利用し、S&P は E 社から提供された異なる二通りの組織再編シナリオに基づき、各シナリオに対する分析と評価についてフィードバックを行いました。



### ハイブリッド証券発行のケース

格付け取得企業である公益事業会社 F 社は、検討しているハイブリッド証券における資本性評価についてのフィードバックを得るためにレーティング・エバリュエーション・サービスを利用しました。F 社は、そのハイブリッド証券の資本性が“高資本性”、“中資本性”もしくは“低資本性”のいずれに該当するのかについて明確化したいと考えていました。S&P は、F 社が検討しているハイブリッド証券の社債要項等に基づき分析・評価を行い、当該証券の想定される資本性について F 社にフィードバックを行いました。F 社は、資本性評価についての理解を深めたうえで、ハイブリッド証券の発行を検討することができました。

1 レーティング・エバリュエーション・サービスの結果を第三者に開示するためには、S&P 所定の守秘義務契約書を事前にご提出いただくなど一定の条件を満たす必要があります。詳細についてはお問い合わせください。

# S&P Global Ratings

Copyright © 2017 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

レーティング・エバリュエーション・サービスは、コンサルティングやアドバイザリーサービスではありません。本サービスは、信用格付業以外の業務であり、信用格付行為に関連する業務としての「関連業務」にあたります。

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、バリュエーション、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・フィナンシャル・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「S&P」）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。

S&P、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「S&P 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。S&P 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。S&P 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ないことがないこと、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、S&P 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。S&P 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。S&P 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。S&P 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。S&P 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、S&P 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。S&P 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。

S&P 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、S&P 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。S&P 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。

S&P 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。S&P 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。S&P 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、S&P 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。