

バーゼル 適格 Tier2 商品に関する格付方法の変更を検討

株式会社日本格付研究所（JCR）では、以下のとおり格付方法の変更を検討していますので、その概要と背景をお知らせします。

1. 概要

JCR では、バーゼル 適格 Tier2 商品（「B3T2 商品」）の格付方法に関し 2011 年 11 月 17 日に公表した「バーゼル 適格の Tier コンティンジェント・キャピタル商品の格付と資本性評価」（「現行手法」）の内容を一部変更することを検討している。現行手法公表後の約 2 年間における状況の進展、すなわち バーゼル に基づく自己資本比率規制に関する告示の改正 預金保険法（預保法）の改正 預保法関連政省令の改正案の公表などを通じ、わが国の金融機関等（預金取扱金融機関、銀行持株会社、保険会社、保険持株会社、証券会社、指定親会社など）の破綻処理制度における B3T2 商品の位置付けや取扱いの明確化が進んできたことが、本件検討の主な背景にある。

B3T2 商品は、関係当局が発行体につき実質破綻の状態にあると判断した時点で元本の削減または株式への転換（「元本削減等」）が行われる商品である。JCR では B3T2 商品を含むハイブリッド商品について一般債務との間の回収可能性の違いおよび損失発生までの距離の違いに着目し、これらの違いを長期発行体格付からのノッチングとして反映させているところであるが、B3T2 商品については回収可能性にかかるノッチング幅の目安をこれまでよりも縮めることを検討している。このような変更がなされた場合、B3T2 商品の格付は通常、発行体の長期発行体格付から 1 ノッチ下となろう。

2. 基本的な考え方

わが国のバーゼル 規制では B3T2 商品につき、発行体の実質破綻状態（point of non-viability, PON）に陥った場合に元本削減等が行われる旨を定めた実質破綻時損失吸収条項（PON 条項）を備えることが原則として求められている。このような B3T2 商品につき JCR では、PON 条項が発動した場合の回収率が普通株のそれに極めて近く、場合によっては下回ることがあり、PON 条項無しの劣後債・劣後ローン（「B2T2 商品」）との間に回収率の差が生じうるという点に着目して、B2T2 商品の期限付劣後債よりもノッチング幅の目安を大きく設定してきた。

B3T2 商品と B2T2 商品との間に回収可能性にかかるリスクの差が存在するという点につき JCR の見方は変わらない。しかし、13 年 6 月に公布された預保法の改正内容と同年 12 月に公表された預保法施行規則の改正案などを踏まえれば、このようなリスクの差を現行手法のように追加的なノッチングとして格付に反映させる必要性は低いかもしれないと考えている。

このような判断は、PON 条項が、発行体が債務超過の場合に発動する公算が大きいとの JCR の見方を反映している。改正預保法や預保法施行規則改正案を踏まえれば、PON 条項は預保法の第 102 条に規定された第二号措置、第三号措置、および第 126 条の 2 に規定された特定第二号措置が講じられる場合に発動するとみられる。これらの措置は基本的には発行体が債務超過の場合に講じられる。債務超過の状態においては B3T2 商品の回収率は基本的にゼロとなる一方で、B2T2 商品の回収率もまた極めて低いものとなり、両者の差は小さいと JCR は想定している。このような事態は、単体自己資本比率規制の対象とならない持株会社が発行体である場合に一層顕著になると JCR は想定している。

第二号措置と特定第二号措置は、発行体が支払停止（特定第二号措置の場合は支払停止のおそれを含む）に陥る一方で債務超過は回避している場合においても講じられうる。資産超過の状態でも PON 条項が発動した場合、B3T2 商品の回収率は基本的にゼロとなる一方、B2T2 商品については倒産を通じた配当が債務超過の場合に

比べ多くなるなどの可能性がある。しかし、B3T2 商品を発行する自己資本比率規制上の国際統一基準などにつき、資産超過の状態である第二号措置や特定第二号措置が講じられる蓋然性は非常に限られていると JCR はみている。預保法改正により、第 126 条の 2 で特定第二号措置とともに特定第一号措置が新設されたが、特定第一号措置は債務超過でないことが要件である一方で支払停止またはそのおそれに陥っている場合においても講じることができる。関係当局のこれまでの金融危機への対応などを踏まえれば、資産超過の場合は第二号措置や特定第二号措置よりも、PON 条項が発動しないとみられる特定第一号措置が選択される可能性が高いと JCR では現在のところ考えている。

また第三号措置については、債務超過と支払停止が要件となっているが、仮にこれが講じられた場合 B3T2 商品の回収率が基本的にゼロとなる一方、B2T2 商品は引き続き元利払いを受けることが想定されうる。もっとも、第三号措置については債務超過でありながら B2T2 商品も含めた広範囲の債務が結果的に保護されうる措置であることから、これが講じられる可能性は限定的にみる必要があると JCR では考える。また、とりわけ銀行持株会社、保険会社、保険持株会社、証券会社や指定親会社などについては、預金取扱金融機関と異なり、第三号措置の適用の対象となっていないことにも留意しなければならない。

3. ノッチダウンの目安

検討中の変更を実施した場合、金融機関等が発行する Tier2 商品の格付のノッチダウンの目安は下の表のとおりとなる。

表 わが国の金融機関等が発行する Tier2 商品のノッチダウンの目安

商品タイプ	主な特約条項	長期発行体格付からのノッチダウン幅
B3T2 商品	劣後条項、PON 条項	1
B2T2 期限付劣後債	劣後条項	1
B2T2 永久劣後債	劣後条項、利息配当繰延条項	2

- (注) 1 長期発行体格付に将来の政府による救済支援の可能性が強く織り込まれている場合は B3T2 商品につき、当該支援の可能性を差し引いて評価するため、ノッチ差は上記より広がる可能性がある。
- 2 PON 条項が実質破綻より前の段階で発動すると判断される場合、B3T2 商品にかかるノッチ差は上記より広がる可能性がある。

4. 今後の予定

本件検討は、預保法改正の施行など関連諸制度の状況を踏まえ、1ヶ月内を目途として完了させる。JCR が格付を付与している B3T2 商品である野村ホールディングスの第 1 回・第 2 回期限前償還条項付無担保社債（劣後特約及び条件付債務免除特約付）については、前述の変更が行われたとしても当該変更のみを理由として格付を変更するには至らないであろう。

(担当) 炭谷 健志・宮尾 知浩

留意事項

本文書に記載された情報は、JCR が、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCR は、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果的正確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCR は、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCR は、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかなるものを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCR の格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCR の格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っております。JCR の格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR の格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCR に無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

NRSRO 登録状況

JCR は、米国証券取引委員会の定める NRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の 5 つの信用格付クラスのうち、以下の 4 クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。

本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL : 03-3544-7013 FAX : 03-3544-7026

株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.
信用格付業者 金融庁長官(格付)第 1 号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル