

## 「信用格付の種類と記号の定義」の変更検討について

株式会社日本格付研究所（JCR）では、「信用格付の種類と記号の定義」の変更を検討していますので、その内容を開示いたします。検討を終了した時点で、決定した変更内容や運用開始時期を別途公表する予定です。運用開始まで1~2か月程度を見込んでいます。なお、この定義の変更が直ちに個別の格付に影響を及ぼす事例は、現時点ではありません。

検討している変更のポイントは主に下記の3点です。

### 1. 「D」の定義の変更 および「LD」（制限的デフォルト、Limited Default）の新設

JCRでは、現在、「債務者救済を目的として債権放棄やデット・エクイティ・スワップ等に応じた特定の債権者が元利金支払を当初約定通りに受けられない状態」は債務不履行と認識する一方で、このような状態における長期優先債務格付については格付記号「D」を付与していません。しかし、債務者の信用力が低下した際の対応が多様化していることを勘案すると、債務者の信用力をよりきめ細かく説明する必要性が高まっていると認識しています。このため、「D」記号の定義を「実質的にすべての金融債務が債務不履行に陥っているとJCRが判断している。」に変更するとともに、「一部の債務について約定どおりの債務履行を行っていないが、その他の債務については約定どおりの債務履行を行っている」とJCRが判断している。」ことを示す「LD」記号を新設することを検討しています。

### 2. 信用格付の種類の詳細化

JCRではこれまで信用格付について、「長期格付」と「短期格付」に分けて記号を定義してきましたが、今回、長期、短期それぞれをさらに「発行体格付」と「個別債務格付」に分けて定義することを検討しています。

### 3. 長期優先債務格付、短期優先債務格付の名称の変更

これまで使用してきた長期優先債務格付、短期優先債務格付は、名称として格付利用者にとってわかりにくい面があるため、内容をより明確に示すために、名称をわかりやすい「長期発行体格付」、「短期発行体格付」に変更することを検討しています。

この検討が実現した場合、変更は名称のみであり、「長期優先債務格付」と「長期発行体格付」、「短期優先債務格付」と「短期発行体格付」は、それぞれ同じ内容を示します。既に公表している格付に関する表記は変更せず、今後の公表分から新名称を使用します。

詳細は後述の「信用格付の種類と記号の定義」（現行）と「信用格付の種類と記号の定義」（変更案）をご参照ください。

（担当） 湊岡 由典・窪田 幹也

### 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んを問わず、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。

### 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

## 信用格付の種類と記号の定義（現行）

### 1. 信用格付の対象となる事項の区分およびその細目

格付対象の区分	
コーポレート等	次に掲げる法人等の信用状態又は当該法人等が発行する金融商品の信用状態（資産証券化商品及びその他のストラクチャード・ファイナンス商品等を除く） 一般事業法人等 金融法人等 パブリックセクターの法人等 医療機関・学校法人等 国(ソブリン)及び海外準ソブリンの法人等
ストラクチャード・ファイナンス商品等	次に掲げるものの信用状態 資産証券化商品 その他ストラクチャード・ファイナンス商品等として次に掲げるもの ・投資法人及び当該法人が発行する有価証券又は当該法人に対する資金の貸付け ・ABCP プログラム（銀行フルサポート型に限る。） ・リパッケージ商品（シングルクレジットの金融商品であって、原資産の信用状態が当該金融商品の信用状態と実質的に同一であると認められる場合に限る。） ・プロジェクト・ファイナンスに係る法人及び当該法人が発行する有価証券又は当該法人に対する資金の貸付け ・船舶金融に係る法人及び当該法人が発行する有価証券又は当該法人に対する資金の貸付け ・その他上記に類するもの

### 2. コーポレート等の信用格付の種類と記号の定義

#### (1) 長期格付

AAA	債務履行の確実性が最も高い。
AA	債務履行の確実性は非常に高い。
A	債務履行の確実性は高い。
BBB	債務履行の確実性は認められるが、上位等級に比べて、将来債務履行の確実性が低下する可能性がある
BB	債務履行に当面問題はないが、将来まで確実であるとは言えない。
B	債務履行の確実性に乏しく、懸念される要素がある。
CCC	現在においても不安な要素があり、債務不履行に陥る危険性がある。
CC	債務不履行に陥る危険性が高い。
C	債務不履行に陥る危険性が極めて高い。
D	債務不履行に陥っている。

AA から B までの格付記号には同一等級内での相対的位置を示すものとして、プラス (+) 若しくはマイナス (-) の符号による区分を付す。

- (a) 長期格付は、期限 1 年を超える債務について約定通り履行される確実性の程度を比較できるように等級をもって示すものです。
- (b) 長期格付の対象には、債券、発行プログラム（ミディアム・ターム・ノート・プログラム等）等発行者が負う個別の債務のほか、債務者の包括的な債務返済能力を示す長期優先債務や保険金支払能力等を含みます。
- (c) 優先株等ハイブリッド証券に対する格付についても上記記号で表します。
- (d) 長期格付の格付記号の定義において「債務不履行」と言う場合、格付対象債務の元金支払が当初約定通りに履行されない状態を指します。これには、債務者について、破産、会社更生、民事再生、特別清算といった法的手続きが申立てられる等、元金支払が当初約定通りに履行されることが不可能と判断される状態も含まれます。ただし、長期優先債務格付において、債務者救済を目的として債権放棄やデット・エクイティ・スワップ等に応じた特定の債権者が元金支払を当初約定通りに受けられない状態は除きます。

## (2) 短期格付

J-1	短期債務履行の確実性が最も高い。「J-1」の中でも特に短期債務履行の確実性の高いものについては「J-1+」で表す。
J-2	短期債務履行の確実性は高いが、J-1より若干劣る。
J-3	短期債務履行の確実性は認められるが、環境の悪化による影響を被りやすい。
NJ	上位等級より、短期債務履行の確実性が劣る。
D	債務不履行に陥っている。

- (a) 短期格付は、期限1年以内の債務について約定通り履行される確実性の程度を比較できるように等級をもって示すものです。
- (b) 短期格付の対象には、コマーシャル・ペーパー・プログラム（電子CPを含む）等発行者が負う個別の債務のほか、債務者の短期の包括的な債務返済能力を示す短期優先債務等を含みます。

## (3) 長期優先債務格付と短期優先債務格付

長期優先債務格付は、債務者（発行体）の債務全体を包括的に捉え、その債務履行能力を評価したものです。このうち、期限1年以内の債務に対する債務履行能力を評価したものを短期優先債務格付と位置づけています。個別債務の評価（債券の信用格付、ローンの信用格付等）では、債務の契約内容、債務間の優先劣後関係、回収可能性の程度も考慮するため、個別債務の格付が長期優先債務格付と異なること（上回ること、又は下回ること）もあります。

## 3. ストラクチャード・ファイナンス商品等の信用格付の種類と記号の定義

ストラクチャード・ファイナンス商品等の信用格付の種類と記号の定義も上記に準じます。

## 4. p（ピー）格付

p（ピー）格付とは、発行体からの依頼に基づかず、公開情報等に基づき、当該発行体の了解を得た上で付与する信用格付です。依頼に基づく信用格付と区別するため格付記号の後に「p」を表示しています。p格付においては、格付関係者にインタビューを実施できない場合又は非公表情報の入手ができない場合があります。付与に用いる情報について十分な品質を確保できないと判断される場合、p格付は付与しません。国に対する信用格付については、依頼によらず付与し公表する場合であっても、格付記号にp記号を付加しません。

## 5. 格付の見直し

「格付の見直し」は、長期優先債務格付又は保険金支払能力格付が中期的にどの方向に動き得るかを示すもので、「ポジティブ」、「安定的」、「ネガティブ」、「不確定」、「方向性複数」の5つからなります。

今後格上げの方向で見直される可能性が高ければ「ポジティブ」、今後格下げの方向で見直される可能性が高ければ「ネガティブ」、当面変更の可能性が低ければ「安定的」となります。

ごくまれに、格付の見通しが「不確定」又は「方向性複数」となることがあります。格上げと格下げいずれの方向にも向かう可能性がある場合に「不確定」となり、個別の債券や銀行ローンの格付、長期優先債務格付等が異なる方向で見直される可能性が高い場合には「方向性複数」となります。

## 6. クレジット・モニター

発表した信用格付につき、定期的な見直しを行う場合に加えて、戦争、大きな事故、合併、訴訟、行政措置、大幅な業況の変化等格付変更の可能性があると判断した場合には、クレジット・モニターの対象とし随時信用格付の見直し作業を行うとともに、その旨を「クレジット・モニターの対象とした」と発表します。クレジット・モニターの対象となった信用格付には、それが解除となるまで格付記号の前に「#」が付けられます。

クレジット・モニターの対象となった全ての信用格付について「見直し方向」が付記されます。「見直し方向」はクレジット・モニターの対象となった信用格付がどの方向で見直されるかを示すもので、「ポジティブ」、「ネガティブ」、「方向性不確定」の3つからなります。格上げの方向で見直される場合には「ポジティブ

ブ)、格下げの方向で見直される場合には「ネガティブ」、格上げと格下げいずれの方向にも向かう可能性がある場合に「不確定」となります。

## 7. 信用格付の「保留」「撤回」について

信用格付は、情報入手が困難となった場合や客観的な情勢に重大な変化が生じた場合等には「保留」「撤回」することがあります。信用格付の見直しを行うのに必要な情報の入手が一時的に困難あるいは不可能となった場合には既格付を「保留」とします。また、情報提供について発行体からの協力が得られず将来にわたって信用格付の見直し作業が不可能と判断される場合は「撤回」とします。

以上

## 信用格付の種類と記号の定義（変更案）

### 1. 信用格付の対象となる事項の区分およびその細目

格付対象の区分	
コーポレート等	次に掲げる法人等の信用状態又は当該法人等が発行する金融商品の信用状態（資産証券化商品及びその他のストラクチャード・ファイナンス商品等を除く） 一般事業法人等 金融法人等 パブリックセクターの法人等 医療機関・学校法人等 国(ソブリン)及び海外準ソブリンの法人等
ストラクチャード・ファイナンス商品等	次に掲げるものの信用状態 資産証券化商品 その他ストラクチャード・ファイナンス商品等として次に掲げるもの ・ 投資法人及び当該法人が発行する有価証券又は当該法人に対する資金の貸付け ・ ABCP プログラム（銀行フルサポート型に限る。） ・ リパッケージ商品（シングルクレジットの金融商品であって、原資産の信用状態が当該金融商品の信用状態と実質的に同一であると認められる場合に限る。） ・ プロジェクト・ファイナンスに係る法人及び当該法人が発行する有価証券又は当該法人に対する資金の貸付け ・ 船舶金融に係る法人及び当該法人が発行する有価証券又は当該法人に対する資金の貸付け ・ その他上記に類するもの

### 2. コーポレート等の信用格付の種類と記号の定義

#### (1) 債務不履行の定義

「債務不履行」とは、金融債務の元金支払が当初約定通りに履行されない状態を指します。これには、債務者について、破産、会社更生、民事再生、特別清算といった法的手続きが申立てられる等、元金支払が当初約定通りに履行されることが不可能と判断される状態も含まれます。

#### (2) 長期発行体格付

AAA	債務履行の確実性が最も高い。
AA	債務履行の確実性は非常に高い。
A	債務履行の確実性は高い。
BBB	債務履行の確実性は認められるが、上位等級に比べて、将来債務履行の確実性が低下する可能性がある。
BB	債務履行に当面問題はないが、将来まで確実であるとは言えない。
B	債務履行の確実性に乏しく、懸念される要素がある。
CCC	現在においても不安な要素があり、債務不履行に陥る危険性がある。
CC	債務不履行に陥る危険性が高い。
C	債務不履行に陥る危険性が極めて高い。
LD	一部の債務について約定どおりの債務履行を行っていないが、その他の債務については約定どおりの債務履行を行っているとして JCR が判断している。
D	実質的にすべての金融債務が債務不履行に陥っていると JCR が判断している。

AA から B までの格付記号には同一等級内での相対的位置を示すものとして、プラス (+) 若しくはマイナス (-) の符号による区分を付す。

- (a) 長期発行体格付は、債務者（発行体）の債務全体を包括的に捉え、その債務履行能力を比較できるように等級をもって示すものです。
- (b) 保険金支払能力に対する格付についても上記記号で表します。

### (3) 長期個別債務格付

AAA	債務履行の確実性が最も高い。
AA	債務履行の確実性は非常に高い。
A	債務履行の確実性は高い。
BBB	債務履行の確実性は認められるが、上位等級に比べて、将来債務履行の確実性が低下する可能性がある。
BB	債務履行に当面問題はないが、将来まで確実であるとは言えない。
B	債務履行の確実性に乏しく、懸念される要素がある。
CCC	現在においても不安な要素があり、債務不履行に陥る危険性がある。
CC	債務不履行に陥る危険性が高い。
C	債務不履行に陥る危険性が極めて高い。
D	債務不履行に陥っていると JCR が判断している。

AA から B までの格付記号には同一等級内での相対的位置を示すものとして、プラス (+) 若しくはマイナス (-) の符号による区分を付す。

- (a) 長期個別債務格付は、期限 1 年を超える債務が履行される確実性を比較できるように等級をもって示すものです。
- (b) 個別債務格付では、債務が約定どおり履行される確実性を評価した上で、回収可能性の点で他の債務と差異があると判断した場合は、投資家への注意喚起の意味から、発行体格付との間にノッチ差をつけることがあります。
- (c) 長期個別債務格付の対象には、債券、発行プログラム（メディアム・ターム・ノート・プログラム等）など発行者が負う個別の債務を含みます。
- (d) 優先株などハイブリッド証券に対する格付についても上記記号で表します。

### (4) 短期発行体格付

J - 1	短期債務履行の確実性が最も高い。「J - 1」の中でも特に短期債務履行の確実性の高いものについては「J - 1+」で表す。
J - 2	短期債務履行の確実性は高いが、J - 1 より若干劣る。
J - 3	短期債務履行の確実性は認められるが、環境の悪化による影響を被りやすい。
NJ	上位等級より、短期債務履行の確実性が劣る。
LD	一部の債務について約定どおりの債務履行を行っていないが、その他の債務については約定どおりの債務履行を行っていると JCR が判断している。
D	実質的にすべての金融債務が債務不履行に陥っていると JCR が判断している。

- (a) 発行体格付は、債務者（発行体）の債務全体を包括的に捉え、その債務履行能力を比較できるように等級をもって示すものです。このうち、期限 1 年以内の債務に対する履行能力を評価したものを短期発行体格付としています。

### (5) 短期個別債務格付

J - 1	短期債務履行の確実性が最も高い。「J - 1」の中でも特に短期債務履行の確実性の高いものについては「J - 1+」で表す。
J - 2	短期債務履行の確実性は高いが、J - 1 より若干劣る。
J - 3	短期債務履行の確実性は認められるが、環境の悪化による影響を被りやすい。
NJ	上位等級より、短期債務履行の確実性が劣る。
D	債務不履行に陥っていると JCR が判断している。

- (a) 短期個別債務格付は、期限 1 年以内の債務が履行される確実性を比較できるように等級をもって示すものです。
- (b) 短期個別債務格付の対象には、コマーシャル・ペーパー・プログラム（電子 CP を含む）など発行者が負う個別の債務を含みます。

## 3. ストラクチャード・ファイナンス商品等の信用格付の種類と記号の定義

ストラクチャード・ファイナンス商品等の信用格付の種類と記号の定義も上記に準じます。投資法人等の格付では、発行体格付と個別債務格付が用いられます。

#### 4. p（ピー）格付

p（ピー）格付とは、債務者（発行体）からの依頼に基づかず、公開情報等に基づき、当該債務者（発行体）の了解を得た上で付与する信用格付です。依頼に基づく信用格付と区別するため格付記号の後に「p」を表示しています。p格付においては、格付関係者にインタビューを実施できない場合又は非公表情報の入手ができない場合があります。付与に用いる情報について十分な品質を確保できないと判断される場合、p格付は付与しません。国に対する信用格付については、依頼によらず付与し公表する場合であっても、格付記号にp記号を付加しません。

#### 5. 格付の見直し

「格付の見直し」は、発行体格付又は保険金支払能力格付が中期的にどの方向に動き得るかを示すもので、「ポジティブ」、「安定的」、「ネガティブ」、「不確定」、「方向性複数」の5つからなります。

今後格上げの方向で見直される可能性が高ければ「ポジティブ」、今後格下げの方向で見直される可能性が高ければ「ネガティブ」、当面変更の可能性が低ければ「安定的」となります。

ごくまれに、格付の見直しが「不確定」又は「方向性複数」となることがあります。格上げと格下げいずれの方向にも向かう可能性がある場合に「不確定」となり、個別の債券や銀行ローンの格付、発行体格付等が異なる方向で見直される可能性が高い場合には「方向性複数」となります。

#### 6. クレジット・モニター

発表した信用格付につき、定期的な見直しを行う場合に加えて、戦争、大きな事故、合併、訴訟、行政措置、大幅な業況の変化等格付変更の可能性があると判断した場合には、クレジット・モニターの対象とし随時信用格付の見直し作業を行うとともに、その旨を「クレジット・モニターの対象とした」と発表します。クレジット・モニターの対象となった信用格付には、それが解除となるまで格付記号の前に「#」が付けられます。

クレジット・モニターの対象となった全ての信用格付について「見直し方向」が付記されます。「見直し方向」はクレジット・モニターの対象となった信用格付がどの方向で見直されるかを示すもので、「ポジティブ」、「ネガティブ」、「方向性不確定」の3つからなります。格上げの方向で見直される場合には「ポジティブ」、格下げの方向で見直される場合には「ネガティブ」、格上げと格下げいずれの方向にも向かう可能性がある場合に「不確定」となります。

#### 7. 信用格付の「保留」「撤回」について

信用格付は、情報入手が困難となった場合や客観的な情勢に重大な変化が生じた場合等には「保留」「撤回」することがあります。信用格付の見直しを行うのに必要な情報の入手が一時的に困難あるいは不可能となった場合には既格付を「保留」とします。また、情報提供について債務者（発行体）からの協力が得られず将来にわたって信用格付の見直し作業が不可能と判断される場合は「撤回」とします。

以上