
コーポレート等の格付プロセス

JCR の信用格付は、大きく分けて資料収集、アナリストによる分析、インタビュー、格付委員会による総合判断、の 4 つのステップを経て導き出されます。初めての信用格付の場合、格付作業には通常 2 ヶ月程度を要します。以下、コーポレート等に係る信用格付について、依頼から公表、見直しまでのプロセスを紹介しています。

1. 格付の依頼

格付作業は原則として、格付先となる対象債券等の発行者（債務者）（または格付先の同意を得た第三者）から依頼を受けることで開始されます。

2. 担当格付アナリストの決定

信用格付の依頼を受けると、業種や対象債務の種類などを考慮して担当格付アナリストを決定します。格付分析における客観性の維持などの観点から、担当格付アナリストは複数名（通常 2 名）選定されます。

3. 資料提出の依頼

担当格付アナリストは格付先に対し、分析に必要な資料の提出（非公開情報を含む）を依頼します。依頼する資料内容は、業態や企業特性により一律ではありませんが、一般的には、会社概要、経営組織、生産、販売、損益財務、事業計画、子会社・関連会社、訴訟などの重要情報、起債関係、など多岐にわたります。JCR では、産業データ、業界資料、個別企業の公表資料などを保有、蓄積していますが、格付先からの十分な情報を得ることでより適切な格付判断が可能となります。

4. 資料等の分析、質問状の送付

担当格付アナリストは発行者からの提出資料、財務データ、業界データなどをもとに、発行者の信用力に関して定量・定性の両面からの分析を行います。この分析結果をもとに、担当格付アナリストで議論をおこない、疑問点や問題点を洗い出します。出てきた疑問点等を質問状にまとめ、これを格付先に送付します。

5. インタビュー

担当格付アナリストが格付先を実際に訪問します。事前に送付した質問状に対する回答をはじめ、提出資料に関する説明を格付先から受けます。また、必要に応じ、工場視察などの実査や、経営陣に対するトップインタビューもあわせて実施します。

インタビューや工場関連施設などの実査は、財務分析の裏づけとなる事実を確認したり、感知することにより、格付先に固有の情報を得ることを目的としています。特にトップインタビューは、経営方針などの重要事項について経営陣に直接確認できることから、格付先の将来像をよりの確に予測するうえで重要な情報源となっています。

6. 格付委員会

担当格付アナリストは提出資料の分析やインタビューなどを踏まえ、格付先の信用力と格付対象債務の内容に関する議論を詰め、格付委員会開催に向け資料を作成します。そのうえで案件を格付委員会に付議し、信用格付を提案するとともにその理由を説明します。

格付委員会は原則 4 名以上の格付委員で構成され、様々な分析の結果として導き出された提案格付が JCR の格付付与方針等に照らして整合性があり、かつ的確で十分に妥当なものかどうかを議論し、信用格付を決定します。担当格付アナリストの分析が不十分あるいは提案内容が不適切であるとされた場合は、担当格付アナリストに再調査を命じ、改めて格付委員会を開催し直すこともあります。

7. 格付の通知

決定された信用格付は、公表前にあらかじめ、格付先に伝えられます。その際、担当格付アナリストは格付先に対して公表予定資料や説明などを通じてその格付けの決定要因となった重要な情報と主要な

論点を知らせます。これにより、格付先はより正確な信用格付を付与されるように事実誤認等の異議を述べる十分な機会が与えられます。決定について格付先から異議が申し立てられた場合、その異議の内容を検討し、必要があると判断されれば、他の格付アナリストによる再調査、格付委員会での再審議を行います。その場合は、格付先に異議の裏付けとなる資料や情報などについて改めて提出を依頼することとなります。

8. 公表

付与した信用格付は、これを遅滞なく公表します。また、格付付与方針等に重要な変更を行う場合には、個別の信用格付に適用する前に、あらかじめ、変更する旨及びその概要を公表します。ただし、やむを得ない事由がある場合は、当該事由、変更した旨及びその概要を当該変更後に公表する場合があります。

公表は、東京証券取引所の記者クラブへの投げ込みによるニュースリリース、ブルームバーグやロイターなどの電子メディアへの配信、JCR のウェブサイトへの掲示により行われます。

信用格付の結果については、やむをえず同意を得ず公表することもあります。ただし、結果とその理由は必ず格付先に説明することとしています。

9. 格付の見直し

格付対象の債務が存続する限り、格付先の業績や業界の動きなどを追い、信用格付の見直しを行ない、必要があれば信用格付を変更し、これを公表します。JCR では各対象債務につき年 1 回を目安として定期的な見直しを行うこととしています。また、業績や事業環境の想定外の急激な変化や、合併・買収など、格付先の信用力に重大な影響を及ぼす可能性がある事象が発生した場合についてもその都度信用格付を見直します。このような見直しにより格付変更の可能性があると判断した場合、投資家等の注意を喚起するために、当該信用格付を「クレジット・モニター」の対象としてその旨を発表したうえで信用格付を見直すことがあります。

見直しは、原則として格付先からの資料提出依頼、格付先へのインタビューなどを実施しそれまで得られた全ての経験を反映させるほか、格付付与方針等や信用格付の前提に変化があった場合もこれを反映させます。もし、見直しの作業にあたって格付先から十分な協力が得られない場合は、当該信用格付の「保留」または「撤回」を公表します。

10. 非依頼信用格付

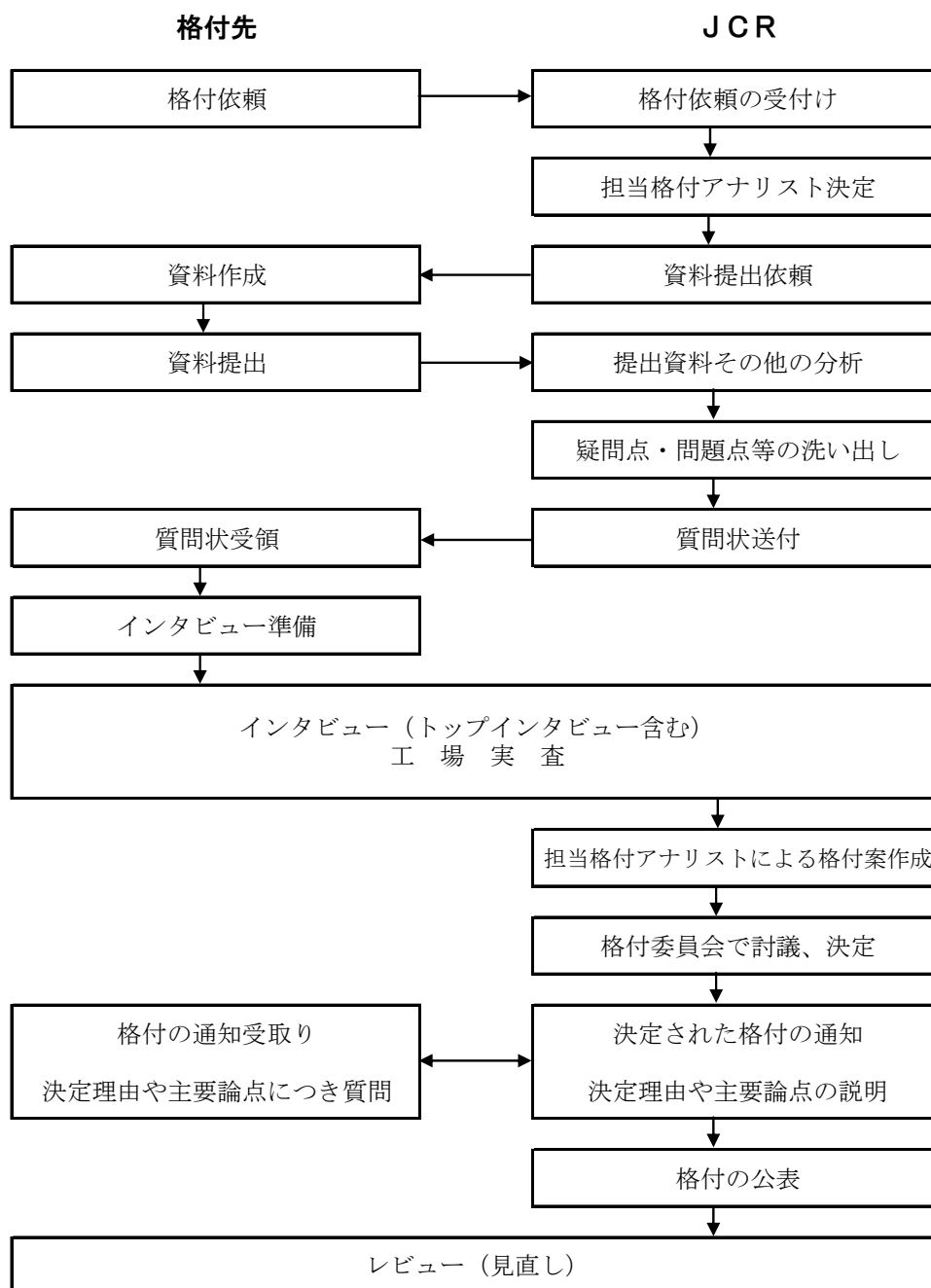
格付先の業界内でのシェアが高い等の理由から、その信用格付の公表が JCR の信用格付全般の精度向上に資すると判断される場合に、当該格付先の了解を得た上で非依頼信用格付を付与し、付与した場合はこれを遅滞なく公表します。その場合、格付記号に p 記号を付加することにより、その信用格付が格付先の依頼に応じて付与されたものでないことを明らかにします。

格付先とのインタビューの実施または非公表情報の入手が一部または全部不可能な場合であっても、用いられる情報について十分な品質を確保できる場合、格付先の依頼によらず信用格付を付与します。信用格付を格付先の依頼によらず付与する場合であっても、通常の依頼信用格付の場合と同様なプロセスと情報に基づいて信用格付を付与することに努めます。

国に対する信用格付については、当該国の了解を得ている場合に限りこれを付与することとします。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が、この場合は非依頼信用格付である旨を公表に際し表示します。

以上

(資料)
 (図) コーポレート等の格付けのプロセス



(注) 決定について格付先から異議が申し立てられた場合、その異議の内容を検討し、必要があると判断されれば、他のアナリストによる再調査、格付委員会で再審議を行います。