

～海外情報～

2012年5月11日 全8頁

# EU ベイルイン、シニア債を満期で異なる扱い？

ロンドンリサーチセンター  
鈴木利光

ディスカッション・ペーパー公表による議論再開：法案の公表は6月か

## [要約]

- 2012年3月30日、EUの行政執行機関である欧州委員会は、EUにおける「ベイルイン」に関するディスカッション・ペーパー（DP）を公表している。
- DPは、欧州委員会が2011年1月6日に公表した、EU危機管理枠組みに関するコンサルテーション文書が提案した金融機関の破綻処理ツールのひとつであり、EU危機管理枠組みの議論における最大の注目であるベイルインに焦点を当てたものとなっている。
- DPは主に、ベイルインのトリガー・ポイント、目的、スコープ、ヒエラルキー、最低保有制限、適用時期等を議論している。
- トリガー・ポイントは、金融機関の「破綻時もしくは実質的破綻時」としている。これは、自己資本規制を満たさなくなった場合や、資産が負債を下回った場合等を想定している。
- ベイルインの目的は、資本増強を目的とした株式消却、株式転換および／または元本削減である。
- ベイルインのスコープには、デリバティブ負債を含む広範な金融商品が包含される。もっとも、担保付負債、レポ負債、付保預金、短期負債（満期1ヶ月未満）等は除外される。
- ヒエラルキーは、まずは株式、株式に類似する負債、そして劣後債がベイルインされる。残るシニア債の間では、長期負債（満期1年以上）が先にベイルインされ、不足がある場合に初めて適用除外に該当しない短期負債（満期1ヶ月以上1年以下）をベイルインする。CCPで決済されるデリバティブ負債は、その満期にかかわらず、短期負債に分類される。
- 最低保有制限は、資本、（資本に該当しない）劣後債、満期1年超の長期負債の合計を、「総負債の10%以上」とする。デリバティブ負債やグループ内の負債は「総負債の10%以上」にカウントされない。
- 適用時期、そして既存の金融商品に対するグランドファザリングの有無が示されていない。
- 欧州委員会は、DPへの意見を基にして、2012年6月のG20前に法案を公表する予定である。

## [目次]

■ <u>1. はじめに</u> .....	2
■ <u>2. トリガー・ポイント</u> .....	3
■ <u>3. 目的</u> .....	3
■ <u>4. スコープ</u> .....	4
■ <u>5. ヒエラルキー</u> .....	4
■ <u>6. 最低保有制限</u> .....	5
■ <u>7. 適用時期等</u> .....	6
■ <u>8. おわりに</u> .....	6

## 1. はじめに

ベイルインの実施に関するディスカッション・ペーパー	2012年3月30日、欧州連合（EU）の行政執行機関である欧州委員会は、EUにおける「ベイルイン」に関するディスカッション・ペーパー“Discussion paper on the debt write-down tool – bail-in”（以下、「DP」）を公表している。
ベイルアウトの反意語	ベイルインとは、一般的に、ベイルアウト（ここでは、公的セクターによる、すなわち納税者負担による銀行の救済の意味）の反意語であり、金融機関の破綻処理の際にその株主や債権者に損失を負担させるという概念を指す <sup>1</sup> 。
2011年1月のコンサルテーション文書をフォロー	DPは、欧州委員会が2011年1月6日に公表した、EU危機管理枠組みに関するコンサルテーション文書、“TECHNICAL DETAIL OF A POSSIBLE EU FRAMEWORK FOR BANK RECOVERY AND RESOLUTION”（以下、「CP」） <sup>2</sup> をフォローするものとなっている。
EU危機管理枠組み：ベイルアウトの回避	CPは、EU危機管理枠組みとして、ベイルアウトを回避すべく、当局に対し、銀行およびシステミック・リスクをもたらす投資業者（investment firms）を対象として、（時系列に沿って、）①準備・事前予防、②早期介入、③破綻処理（resolution）の措置を実施する権限を付与する旨提案している。
ベイルイン：「破綻処理（resolution）」の構成要素の一つ	①は再建・破綻処理計画（いわゆるリビング・ウィル） <sup>3</sup> の策定・提出を、②は配当停止、マネジメント交代、再建計画の実行、そしてリスク過大な活動・ビジネスラインの処分・売却を構成要素としている。そして、ベイルインは、（資産移転やグッドバンク・バッドバンクを伴う）ブリッジバンクや営業譲渡と共に、③の構成要素の一つとして位置付けられている。
法案の公表が遅れているのはユーロ危機への懸念から	DPは、CPが提案した金融機関の破綻処理ツールのひとつであり、EU危機管理枠組みの議論における最大の注目であるベイルインに焦点を当てたものとなっている。
法案の公表が遅れているのはユーロ危機への懸念から	CPでは、2011年6月に法案を公表する予定としていたが、いまだに公表されていない。こうした遅延が生じているのは、欧州委員会が、ベイルインとギリシャ

1 ベイルインに係る国際的な議論の概要については、以下のレポートを参照されたい。

◆大和総研レポート「金融機関の破綻処理に関する国際的枠組みの創設」（金本悠希）[2011年11月22日]

2 CPの概要については、以下のレポートを参照されたい。

◆大和総研レポート「英国、リテール銀行部門に資本サーチャージ？」（鈴木利光）[2011年4月28日]

3 リビング・ウィルに関する金融安定理事会（FSB）の最新の報告書の概要については、以下のレポートを参照されたい。

◆大和総研レポート「金融機関の破綻処理に関する国際的枠組みの創設」（金本悠希）[2011年11月22日]

国債の元本削減（ヘアカット）の議論が混同され、ユーロ圏におけるソブリン債危機の終焉の足かせになることを恐れたためと報じられている<sup>4</sup>。

ギリシャの債務再編  
とECBのLTROにより市  
場小休止⇒議論再開

そして、欧州委員会が、DP の公表により法案の公表に向けた議論を再開したのは、ギリシャの民間投資家向けの債務再編<sup>5</sup>に目処がついたうえに、欧州中央銀行（ECB）が二度にわたり実施した総額1兆ユーロを超える3年物資金供給（LTRO）により、債券市場が小休止を得たためであると報じられている<sup>6</sup>。

2012年6月のG20前に  
法案を公表

欧州委員会は、DP に寄せられた意見を基にして、2012年6月18日・19日に開催されるG20ロス・カボス・サミットの前に法案を公表する予定としている。

本稿では、続く2.から7.にて、DPの概要を簡潔に紹介するものとする。

## 2. トリガー・ポイント

破綻処理当局の裁量  
（債権者同意不要）

ベイルインは、金融機関が一定の条件を満たした場合に、破綻処理を管轄する当局（以下、「破綻処理当局」）の裁量により実施される。すなわち、債権者の同意は要さない。

他の破綻処理ツール  
と同様のトリガー

上記「一定の条件」は、他の破綻処理ツール（ブリッジバンクや営業譲渡）と同様とし、ベイルイン特有のトリガー・ポイントは設定しない。

破綻時もしくは実質  
的破綻時

ベイルインをはじめとする破綻処理ツールのトリガー・ポイントは、金融機関の「破綻時もしくは実質的破綻時」とする。これは、完全な破産状態（insolvency）には至らないものの、それに近いタイミングとなることが想定されている。

破産状態に近いタイ  
ミング

具体的には、自己資本規制を満たさなくなった（もしくは近い将来において満たさなくなるという客観的な要因が認められる）場合、資産が負債を下回った（もしくは近い将来において下回るという客観的な要因が認められる）場合、支払不能に陥った（もしくは近い将来において陥るという客観的な要因が認められる）場合、巨額の公的支援が必要となった場合等である。破綻処理当局は、これらのうち一つ以上に該当する金融機関に対し、その裁量により、ベイルインを実施することができる。

## 3. 目的

‘going concern’ + ‘gone  
concern’

ベイルインは、ゴーイング・コンサーン（事業継続ベース）とゴーン・コンサーン（清算処理ベース）の双方のシナリオでの利用が可能である。

‘going concern’：株式  
消却

ゴーイング・コンサーンのシナリオでは、株主と債権者による損失吸収が求められる。最初に株式が消却される。続いて、資本増強をすべく、債権者に対する負債を株式に転換する。

‘gone concern’：グッ  
ドバンク・バッドバン  
ク

ゴーン・コンサーンのシナリオでは、金融機関をグッドバンク（もしくはブリッジバンク）とバッドバンクの二つに分類し、前者を存続させ、後者を清算

4 THE WALL STREET JOURNAL “EU Insists On Bail-In As Part Of Bank Resolution Legislation” [2012年3月30日]参照

5 ギリシャの民間投資家向けの債務再編については、以下のレポートを参照されたい。

◆大和総研レポート「欧州財政統合あつてのLTRO、ESM」（児玉卓）[2012年3月13日]

6 EUROPOLITICS “EU readies long-awaited rules on bank failure” [2012年4月10日]参照

(liquidation) する。債権者は、バッドバンクに残って清算手続きに参加することも、グッドバンクに移転して、資本増強をすべく、元本削減を受け入れるか、もしくは（債権の株式転換を経て）株主に転身することも可能である。

#### 株式消却/株式転換/ 元本削減

このように、破綻処理当局は、ベイルインを、資本増強を目的とした株式消却、株式転換<sup>7</sup>および/または元本削減の手段として利用することができる。

## 4. スコープ（適用範囲）

#### 広範なスコープ

ベイルインの適用対象となる金融商品の範囲（以下、「スコープ」）は、その実効性および規制回避防止の観点から、広範であることが望ましい。

#### 限定的な適用除外

そのため、スコープからの除外（以下、「適用除外」）は、クレジット市場の適切な機能や金融の安定を確保するのに不可欠な金融商品に限定する。

#### 適用除外サンプル

具体的には、担保付負債、レポ負債、付保預金、短期負債（満期1ヶ月未満）、顧客資産の保有や信任関係によって生じる負債、従業員給与の支払債務、日常的な取引（IT サービス等）によって生じる負債、税金債務を適用除外とする。

#### デリバティブを包含

デリバティブへのエクスポージャーによって組成される負債（以下、「デリバティブ負債」）は、ベイルインのスコープに含まれる。もっとも、デリバティブ負債のベイルインにあたって、相殺契約（netting agreement）に基づく相殺権の行使は保護される。

## 5. ヒエラルキー（優先順位）

#### 破産法下のヒエラルキーを尊重

DP は、ベイルインの法制化にあたっては、基本的には、各国の破産法下における債権回収のヒエラルキーを尊重すべきであるとしている。

#### 株式、株式類似の負債、劣後債が最劣後

すなわち、DP は、株式、株式に類似する負債、そして劣後債が、スコープに含まれるその他の金融商品に先んじてベイルインの対象となるべきであるとしている。

#### シニア債間のヒエラルキー：長期負債を先にベイルイン

問題は、残るシニア債の取り扱いである。DP は、短期の資金調達コストの上昇を防止すべく、これを満期に応じて決めるという提案をしている<sup>8</sup>。すなわち、株式、株式に類似する債務、劣後債をベイルインした後、長期負債（満期1年超）を最初にベイルインの対象とする。これをもってしても、破綻処理当局が必要と判断した損失吸収の総額（以下、「ベイルイン総額」）<sup>9</sup>に満たない場合に初めて、適用除外に該当しない短期負債（満期1ヶ月以上1年以下）をベイルインの対象とする。

7 金融機関は、ベイルインによる株式転換の障害（例：新株引受権、増資に株主の同意を要すること等）を除去しなければならない。

8 DP は、他にも、ベイルインにおけるヒエラルキーとして、シニア債をすべて同列に取り扱うというオプションも提案している。しかし、このオプションは短期の資金調達コストの大幅な上昇をもたらすことが見込まれることから、欧州委員会は、（本稿で紹介している）満期に応じてヒエラルキーを決めるというオプションのほうを有力視しているものと思われる。

9 ベイルイン総額の決定は、リビング・ウィルのうち破綻処理計画（resolution plan）を策定する過程で行われる。

**デリバティブ負債：**  
CCP決済の有無で取り扱いに差異⇒CCPで決済されるものは短期負債に分類

デリバティブ負債については、中央清算機関（CCP）を通じた決済の有無で取り扱いに差異を設ける。すなわち、CCPで決済されないデリバティブ負債は、その満期に応じて分類される（例：満期が1年超であれば長期負債に分類される）。これに対し、CCPで決済されるデリバティブ負債は、その満期にかかわらず、短期負債に分類される<sup>10</sup>。こうした取扱いは、デリバティブ取引のCCP決済を促進するG20のポリシーを反映したものである<sup>11</sup>。

**ベイルインの手順**

破綻処理当局は、ベイルインを実施する場合、最初に株式の消却、株式に類似する負債の株式転換<sup>12</sup>（契約に株式転換の条項が含まれている場合）をした後、次の手順によって損失を吸収する。

- |   |
|---|
| <p>a) 負債に分類されるその他 Tier1 と Tier2 の元本削減</p> <p>b) (aのみではベイルイン総額に満たない場合、) その他 Tier1 および Tier2 に該当しない劣後債の元本削減</p> <p>c) (a + bのみではベイルイン総額に満たない場合、) 長期（満期1年超）のシニア債（CCPで決済されるデリバティブ負債を除く）の元本削減</p> <p>d) (a + b + cのみではベイルイン総額に満たない場合、) 残りのシニア債（満期1ヶ月以上1年以下）の元本削減</p> |
|---|

## 6. 最低保有制限

**ベイルイン回避の懸念**

ある一定の負債を適用除外としていることから（4. 参照）、金融機関には、可能な限りその負債を適用除外に該当するようにデザインするというインセンティブが働くことが考えられる。現に、無担保シニア債ではなくカバード・ボンド（適用除外に該当する担保付負債の一種）<sup>13</sup>を発行するという昨今の情勢は、来るベイルインの回避がその背景にあるという見方もある<sup>14</sup>。

**最低保有制限の設定による規制回避防止**

そこで、DP は、スコープに含まれる金融商品の最低保有制限を設けるべきではないかという提案をしている<sup>15</sup>。

**総負債の10%以上**

具体的には、金融機関に対し、資本（own funds）、その他 Tier1 および Tier2 に該当しない劣後債、そして（適用除外に該当しない）満期1年超の長期負債の合計を、総負債の10%以上とすることを義務付けることとしている<sup>16</sup>。

10 DP からは、CCPで決済されるデリバティブ負債が、常に適用除外を受ける短期負債（満期1年未満）に分類されるのか、それとも、満期が1ヶ月以上であれば、適用除外に該当しない短期負債（満期1ヶ月以上1年未満）に分類されるのかが定かではない。

11 デリバティブ取引のCCP決済の促進に関する議論については、以下のレポートを参照されたい。

◆大和総研レポート「欧州 OTC デリバティブ、取引所等取引の強制へ」（鈴木利光）[2011年11月22日]

12 シニア債を株式転換する際の転換レートは、破産法におけるヒエラルキーを尊重すべく、劣後債のそれよりも高く設定する。

13 カバード・ボンドとベイルインの関係については、以下のレポートを参照されたい。

◆大和総研レポート「カバード・ボンド、『ベイルイン』の対象外か？」（鈴木利光）[2012年2月9日]

14 FT.com “Bank funding: Investors face bail-in challenge” [2011年10月24日]参照

15 DP は、他にも、最低保有制限を設けないというオプションも提案している。しかし、ベイルイン回避を防止する必要性から、欧州委員会は、（本稿で紹介している）最低保有制限を設けるというオプションのほうを有力視しているものと思われる。なお、本稿で紹介しているオプションは、シニア債間のヒエラルキーを満期に応じて決めるというオプション（5. 参照）を前提としている点に留意されたい。

16 破綻処理当局は、システム上重要でない金融機関については、「総負債の10%以上」より低い水準を設定することもできる。

デリバティブ負債は カウント不可	デリバティブ負債を「総負債の 10%以上」の一部にカウントすることは認められない。
グループ内の個々の 金融機関に適用	この最低保有制限は、ホールディング・カンパニーのみならず、グループ内の個々の金融機関に対して適用される。
グループ内の負債も カウント不可	もっとも、グループ内取引によって生じる負債もまた、「総負債の 10%以上」の一部にカウントすることは認められない。
デレバレッジの懸念 はない	欧州委員会の見積もりによれば、仮にこの最低保有制限が 2015 年に導入されたとしても、EU のバンキング・システムは大規模なデレバレッジを起こさないと予想されている（DP 脚注 14 参照）。

## 7. 適用時期等

資金調達コストの上 昇、過度の淘汰の懸念	DP は、ベイルインをはじめとする破綻処理ツールの法制化がもたらしうるネガティブ・インパクトを、資金調達コストの上昇、および／または優良金融機関と不良金融機関の差異の明確化（過度の淘汰）と見込んでいる。そのため、ベイルインの適用開始にあたっては、これらのネガティブ・インパクトを最小限に抑えることが考慮されなければならない。
適用時期の見込みは 示されていない	もっとも、DP は、あくまでも EU 危機管理枠組みの一部であるベイルインに焦点を当てたものであることから、適用時期の見込みは示されていない。
グランドファザリン グの有無は不明	また、適用時期よりも以前に発行された金融商品に対するベイルインの適用の有無、すなわちグランドファザリングの有無についても、具体的な方向性は示されていない。
最低保有制限：段階的 実施の可能性	一方で、スコープに含まれる金融商品の最低保有制限の適用については、段階的実施の可能性を示唆している。
流動性供給の必要性 は排除しない	なお、ベイルインの実施がストレス下における金融機関の資金調達にもたらしうる短期的なインパクトは、未だテストされていない。そのため、欧州委員会は、ベイルインの法制化をもってしても、中央銀行による流動性供給のような追加措置の必要性は排除できないとしている。

## 8. おわりに

前述（7. 参照）のとおり、ベイルインの法制化がもたらしうるネガティブ・インパクトの一つとして、資金調達コストの上昇が懸念されている。

ベイルイン法制化⇒ ベイルアウト廃止⇒ 無担保シニア債の格 下げ⇒資金調達コス トの上昇	これは、銀行の格付けにベイルアウトの存在が強く織り込まれていることによる。国際通貨基金（IMF）のレポートによると、フィッチ・レーティングス <sup>※</sup> による EU 銀行の格付け（2010 年末時点）では、58 行のうち 31 行の格付けが、ベイルアウトの存在により最大で 5 ノッチ引き上げられているという <sup>17</sup> 。そのため、ベ
--	--

※ フィッチ・レーティングスは金融商品取引法上の無登録格付機関（以下同様）。末尾の「無登録格付に関する説明書」を参照されたい。

17 IMF “From Bail-out to Bail-in: Mandatory Debt Restructuring of Systemic Financial Institutions” [2012 年 4 月 24 日] 参照

ルインの法制化により銀行のベイルアウトが見込まれなくなった場合、とくに無担保シニア債の格付けは下方修正されることが予想される。この格下げが、資金調達コストの上昇につながるということである。

#### 無担保シニア債の発行は急激な減少傾向

2011年1月のCP公表以降、市場はこうした状況をすでに予期しているのか、銀行による無担保シニア債の発行は急激な減少傾向にある。報道によると、2012年第1クォーターにおけるEU銀行のシニア無担保債の発行総額（2012年3月16日時点で約1119.5億ドル）は、2011年第1クォーター（約2078.9億ドル）から約50%も減少しているという<sup>18</sup>。

#### グランドファザリングの有無に注目

このような無担保シニア債の人気の凋落ぶりをみると、市場は、既存商品に対するグランドファザリングに期待していないかのような印象を受ける。既存商品に対するグランドファザリングについては、賛否両論がある。欧州委員会が懸念する過度の淘汰（7. 参照）の防止という観点からは、グランドファザリングを設けるべきということになる<sup>19</sup>。これに対し、IMFは、破産法の改定が既存商品にも適用されることとの整合性から、グランドファザリングに反対している<sup>20</sup>。前述（7. 参照）のとおり、DPは、グランドファザリングの有無について具体的な方向性を示していない。ベイルインの法制化が市場にもたらしうるインパクトの調整という観点から、2012年6月公表予定の法案におけるグランドファザリングの有無は大きな注目を集めるテーマといえる。

#### IMF：ベイルイン＝クロスボーダーなSIFIsの破綻処理ツール

IMFは、ベイルインのデザインを、クロスボーダーに活動するシステム上重要な金融機関（SIFIs）、そしてSIFIsを親会社とするグループの破綻処理ツールとして最適化することを奨励している<sup>21</sup>。

#### グループ内企業のバランスシートのリストラクチャリングを可能とするデザイン

グループ内の金融機関の破綻処理については、ベイルインを、破綻処理を受ける金融機関のバランスシートのみならず、その他のグループ内企業のバランスシートをもリストラクチャリングすることが可能となるようにデザインする旨提案している。具体的には、破綻処理を受ける子会社の負債を親会社持分に転換することや、破綻処理を受ける金融機関に資金提供しているグループ内企業の負債をリストラクチャリングすることを可能にするようデザインすべきであるとしている。

#### 親会社やグループ全体の弱体化を防止

前者については、次のような懸念が根底にあるようである。たとえば、破綻処理を受ける銀行（A銀行）が、SIFI（B銀行）を親会社とするグループ子会社であるとする。この場合、ベイルインにより、たとえばA銀行の株式を全て消却し、株式に類似する負債や劣後債が株式に転換された場合は、B銀行はA銀行の株主ではなくなり、A銀行がグループから離脱するという事態を生じさせることになる。このような事態は、B銀行やグループ全体の弱体化につながりうる。そこで、A銀行の負債を親会社（B銀行）持分に転換することを可能とすることで、ベイルインによるA銀行のグループ離脱を防止することができるというわけである。

#### 経済的実態を反映

後者については、次のような懸念が根底にあるようである。たとえば、破綻処理を受けるSIFI（C銀行）がグループ内の銀行（D銀行）から借入れをしていると

18 Risk.net “Bail-in plans could undermine Basel’s NSFR” [2012年3月27日]参照

19 REUTERS “EU keeps market in dark on bail-ins” [2012年4月5日]参照

20 IMF “From Bail-out to Bail-in: Mandatory Debt Restructuring of Systemic Financial Institutions” [2012年4月24日]参照

21 IMF “From Bail-out to Bail-in: Mandatory Debt Restructuring of Systemic Financial Institutions” [2012年4月24日]参照

する。D銀行はこの資金を市場から調達しているとする。この場合、C銀行のD銀行に対する負債のバイルインを実施しても、そのままではD銀行の市場に対する負債は残る。これは経済的実態を反映していない。というのは、D銀行はC銀行のコンデュイット（導管体）としての機能を果たしているに過ぎないためである。そこで、C銀行の破綻処理の一環として、（C銀行に資金提供している）D銀行の負債をリストラクチャリングすることを可能にすることで、経済的実態を反映するとともに、D銀行の負債管理を容易にすることができるというわけである。

#### 域外適用の問題⇒重大な法改正が必要

IMFのこのような提案は、伝統的なアプローチ（entity-specific approach）と大きく異なることから、現段階では多くの法的困難を有するものといえる。また、上記の例でいうA銀行とB銀行（もしくはC銀行とD銀行）が異なる管轄に所属している場合には、域外適用の問題が発生する。そのため、これを実現するためには、管轄単位において重大な法改正が必要となることが考えられる。とはいえ、非常に興味深い提案であることから、欧州委員会がこれを考慮する可能性もあるだろう。

#### EUの議論再開は英国にとって好都合

DPの公表により、EU危機管理枠組みの議論が法制化に向けて再開されたことは、英国にとって好都合である。というのは、英国もまた、独自に進めている銀行のストラクチャー改革にてバイルインの導入を検討しているところ<sup>22</sup>、（母体である）EUによる法制化なくしては、バイルインの詳細なルールを定めることができないためである。

#### 全面適用は2019年か

残る焦点は、全面適用の時期である。フィッチ・レーティングスは、バイルインの全面適用の時期を、バーゼルⅢと合わせ、2019年とすることが合理的であるとしている<sup>23</sup>。

以上

22 英国における銀行のストラクチャー改革の議論については、以下のレポートを参照されたい。

◆大和総研レポート「UK フィニッシュ、海外オペレーションは除外？」（鈴木利光）[2012年1月12日]

◆大和総研レポート「英国、最大で17%から20%の自己資本比率要求へ」（鈴木利光）[2011年10月14日]

23 Fitch Ratings “EU bank support remains high as bail-in work progress” [2012年4月2日]参照

## 無登録格付に関する説明書 (フィッチ・レーティングス用)

当書面は、金融商品取引法の改正により格付会社に対する規制が導入されたことを受けて、ご案内するものです。

格付会社に対しては、市場の公正性・透明性の確保の観点から、金融商品取引法に基づく信用格付業者の登録制が導入されております。

これに伴い、金融商品取引業者等は、無登録格付業者が付与した格付を利用して勧誘を行う場合には、金融商品取引法により、無登録格付である旨及び登録の意義等をお客様に告げなければならないこととされております。

### ○登録の意義について

登録を受けた信用格付業者は、①誠実義務、②利益相反防止・格付プロセスの公正性確保等の業務管理体制の整備義務、③格付対象の証券を保有している場合の格付付与の禁止、④格付方針等の作成及び公表・説明書類の公衆縦覧等の情報開示義務等の規制を受けるとともに、報告徴求・立入検査、業務改善命令等の金融庁の監督を受けることとなりますが、無登録格付業者は、これらの規制・監督を受けておりません。

### ○格付会社グループの呼称等について

格付会社グループの呼称：フィッチ・レーティングス（以下「フィッチ」と称します。）  
グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社  
（金融庁長官（格付）第7号）

### ○信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について

フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社のホームページ (<http://www.fitchratings.co.jp>) の「規制関連」セクションにある「格付方針等の概要」に掲載されております。

### ○信用格付の前提、意義及び限界について

フィッチの格付は、所定の格付基準・手法に基づく意見です。格付はそれ自体が事実を表すものではなく、正確又は不正確であると表現し得ません。信用格付は、信用リスク以外のリスクを直接の対象とはせず、格付対象証券の市場価格の妥当性又は市場流動性について意見を述べるものではありません。格付はリスクの相対的評価であるため、同一カテゴリーの格付が付与されたとしても、リスクの微妙な差異は必ずしも十分に反映されない場合もあります。信用格付はデフォルトする蓋然性の相対的序列に関する意見であり、特定のデフォルト確率を予測する指標ではありません。

フィッチは、格付の付与・維持において、発行体等信頼に足ると判断する情報源から入手する事実情報に依拠しており、所定の格付方法に則り、かかる情報に関する調査及び当該証券について又は当該法域において利用できる場合は独立した情報源による検証を、合理的な範囲で行いますが、格付に関して依拠する全情報又はその使用結果に対する正確性、完全性、適時性が保証されるものではありません。ある情報が虚偽又は不当表示を含むことが判明した場合、当該情報に関連した格付は適切でない場合があります。また、格付は、現時点の事実の検証にもかかわらず、格付付与又は据置時に予想されない将来の事象や状況に影響されることがあります。

以 上

---

この情報は、平成 23 年 1 月 1 日に信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を当社が保証するものではありません。詳しくは上記フィッチのホームページをご覧ください。