債券の格付および低格付債についての説明書

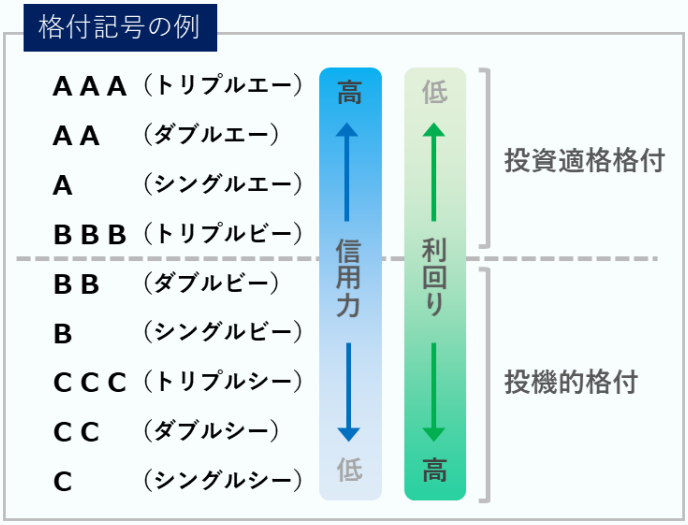
1 債券の格付

債券の格付とは？

国や企業が発行する債券の信用力や元利金の支払い能力の安全性を総合的に分析し、ランク付けしたもので、アルファベットなどの簡単な記号で表されます。格付が高いほど信用力が高いということになります。

債券の利回りは通貨ごとのベース金利、償還年限、発行体の信用力などによって異なります。発行体の格付以外の条件が同一の場合、一般的に格付が低い債券の方が格付の高い債券よりも利回りが高い傾向があります。

※格付けはその時点での格付機関の意見を表明したものであり、利息や元本が予定通り支払われることを保証するものではありません。



格付は民間の“格付機関”によって行われ、投資をする際、信用リスクを測る重要な指標の一つとなります。

格付機関は原則として発行者からの依頼に基づき、発行者から対価を受領して格付を行いますが、発行者からの依頼がない場合でも、主に公開されている情報に基づいて格付を行うことがあります。この場合、公開情報に基づいて格付したことを明らかにするため、格付に「p」や「op」などの記号を付すことがあります。

発行時に目論見書が交付される債券については、目論見書に格付が記載されています。格付はその時点での格付機関の意見を表明したものであり、同じ債券でも格付機関によって異なることがあります。（格付の記号の意味については、別紙をご参照下さい）

2 低格付債とそのリスク

一般的にＢＢＢ（Ｂａａ）格以上の債券は投資適格債、ＢＢ（Ｂａ）格以下の債券は投機的格付債（低格付債）と呼ばれます。投機的格付債（低格付債）は、一般的に債務不履行リスクやデフォルト・リスク（利息や元本の支払いが行われない又は遅延するリスク）が、投資適格債に比べて大きくなりますが、これを「信用度が低い」といいます。また、流動性リスク（売却を希望しても売却できなかったり、売却できた場合でも売却単価が計算上の評価額を大きく下回ったりするリスク）もあります。

格付の低い債券が、格付の高い債券に比べて相対的に利回り（あるいはクーポン）が高くなる理由は“信用度がより低い”ということにほかなりません。

3 格付の変更について

格付は常に一定というわけでなく、発行後の発行体の信用度の変化等により変更される可能性があります。一般的には、格付が変更されると市場での債券の価格もそれに応じて変動します。

格下げになれば市場での債券の価格が下がる可能性が大きいということです

債券取引を行うに当たって

上記理由により、債券取引を行う場合はあらかじめ債券毎に付された格付を確認して、その格付の持つ意味を十分にご理解頂きますようお願いします。また債券取引を行う際にご参考となる格付情報および価格情報については当社へお問い合わせ下さい。

債券を当社との相対取引（募集等を含む）により購入いただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。外貨建債券の売買、利払、償還等にあたり、円貨と外貨を交換する際は、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートを用います。

債券の価格は市場の金利水準の変化や、発行者の信用状況の変化に対応して変動しますので、損失を生じるおそれがあります。加えて、外貨建債券は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

野村證券株式会社　金融商品取引業者　関東財務局長（金商）　第１４２号
加入協会：日本証券業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

別紙１

（ご参考）格付機関による長期債の格付記号の意味

スタンダード＆プアーズ（S&P）

（2014 年 12 月時点）

記号	意味
AAA	当該金融債務を履行する債務者の能力は極めて高い。スタンダード&プアーズの最上位の個別債務格付け。
AA	当該金融債務を履行する債務者の能力は非常に高く、最上位の格付け（「AAA」）との差は小さい。
A	当該金融債務を履行する能力は高いが、上位２つの格付けに比べ、事業環境や経済状況の悪化の影響をやや受けやすい。
BBB	当該金融債務履行のための財務内容は適切であるが、事業環境や経済状況の悪化によって当該債務を履行する能力が低下する可能性がより高い。
BB、B、CCC、CC、C	「BB」、「B」、「CCC」、「CC」、「C」に格付けされた債務は投機的要素が大きいとみなされる。この中で「BB」は投機的要素が最も小さく、「C」は投機的要素が最も大きいことを示す。これらの債務は、ある程度の質と債権者保護の要素を備えている場合もあるが、その効果は、不確実性の高さや事業環境悪化に対する脆弱さに打ち消されてしまう可能性がある。
BB	他の「投機的」格付けに比べて当該債務が不履行になる蓋然性は低いが、債務者は高い不確実性や、事業環境、金融情勢、または経済状況の悪化に対する脆弱性を有しており、状況によっては当該金融債務を履行する能力が不十分となる可能性がある。
B	債務者は現時点では当該金融債務を履行する能力を有しているが、当該債務が不履行になる蓋然性は「BB」に格付けされた債務よりも高い。事業環境、金融情勢、または経済状況が悪化した場合には、当該債務を履行する能力や意思が損なわれやすい。
CCC	当該債務が不履行になる蓋然性は現時点で高く、債務の履行は、良好な事業環境、金融情勢、および経済状況に依存している。事業環境、金融情勢、または経済状況が悪化した場合に、債務者が当該債務を履行する能力を失う可能性が高い。
CC	当該債務が不履行になる蓋然性は現時点で非常に高い。不履行はまだ発生していないものの、不履行になるまでの期間にかかわりなく、スタンダード&プアーズが不履行は事実上確実と予想する場合に「CC」の格付けが用いられる。
C	当該債務は、不履行になる蓋然性が現時点で非常に高いうえに、より高い格付けの債務に比べて優先順位が低い、または最終的な回収見通しが低いと予想される。
D	当該債務の支払いが行われていないか、スタンダード&プアーズが想定した約束に違反があることを示す。ハイブリッド資本証券以外の債務については、その支払いが期日通り行われない場合、猶予期間の定めがなければ 5 営業日以内に、猶予期間の定めがあれば猶予期間内か 30 暦日以内のいずれか早い方に支払いが行われるとスタンダード&プアーズが判断する場合を除いて、「D」が用いられる。また、倒産申請あるいはそれに類似した手続きが取られ、たとえば自動的停止によって債務不履行が事実上確実である場合にも用いられる。経営難に伴う債務交換（ディストレスト・エクスチェンジ）が実施された場合も、当該格付けは「D」に引き下げられる。
NR	格付けの依頼がない、格付けを確定するには情報が不十分である、またはスタンダード&プアーズが方針として当該債務に格付けを付与していないことを表す。

プラス記号(＋)とマイナス記号(－)
「AA」から「CCC」までの格付けには、プラス記号またはマイナス記号が付与されることがあり、それぞれ、各格付けカテゴリーの中での相対的な強さを表す。

ムーディーズ（Moody's）

（2014 年 12 月時点）

記号	意味
Aaa	信用力が最も高いと判断され、信用リスクが最低水準にある債務に対する格付。
Aa	信用力が高いと判断され、信用リスクが極めて低い債務に対する格付。
A	中級の上位と判断され、信用リスクが低い債務に対する格付。
Baa	中級と判断され、信用リスクが中程度であるがゆえ、一定の投機的な要素を含みうる債務に対する格付。
Ba	投機的と判断され、相当の信用リスクがある債務に対する格付。
B	投機的とみなされ、信用リスクが高いと判断される債務に対する格付。
Caa	投機的で安全性が低いとみなされ、信用リスクが極めて高い債務に対する格付。
Ca	非常に投機的であり、デフォルトに陥っているか、あるいはそれに近い状態にあるが、一定の元利の回収が見込める債務に対する格付。
C	最も格付けが低く、通常、デフォルトに陥っており、元利の回収の見込みも極めて薄い債務に対する格付。

ムーディーズはＡａからＣａａまでの格付けに、１、２、３という数字付加記号を加えている。１は、債券が文字格付けのカテゴリーで上位に位置することを示し、２は中位、３は下位にあることを示す。

格付投資情報センター（R&I）

（2014 年 12 月時点）

記号	意味
AAA	信用力は最も高く、多くの優れた要素がある。
AA	信用力は極めて高く、優れた要素がある。
A	信用力は高く、部分的に優れた要素がある。
BBB	信用力は十分であるが、将来環境が大きく変化する場合、注意すべき要素がある。
BB	信用力は当面問題ないが、将来環境が変化する場合、十分注意すべき要素がある
B	信用力に問題があり、絶えず注意すべき要素がある。
CCC	債務不履行に陥っているか、またはその懸念が強い。債務不履行に陥った債権は回収が十分には見込めない可能性がある。
CC	債務不履行に陥っているか、またはその懸念が極めて強い。債務不履行に陥った債権は回収がある程度しか見込めない。
C	債務不履行に陥っており、債権の回収もほとんど見込めない。

プラス(＋)、マイナス(－)表示
AA 格から CCC 格については、上位格に近いものにプラス、下位格に近いものにマイナス表示をすることがあります。
なお、CC 格では、契約の内容や回収の可能性などを反映し、長期個別債務格付を発行体格付と異なる符号にする場合、プラス、マイナスを付けることがあります。プラス、マイナスも符号の一部です。

別紙２

（ご参考）格付け機関による長期債の格付記号の意味

日本格付研究所（JCR）

（2014 年 12 月時点）

記号	意味
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。

フィッチレーティングス（Fitch）

（2014 年 12 月時点）

記号	意味
AAA	最も高い信用力 信用リスクが最も低いと予想していることを示す。金銭債務の履行能力が極めて高い場合に付与される。予見し得る事由がこの能力に悪影響を与える可能性は、非常に低いと考えられる。
AA	非常に高い信用力 信用リスクが非常に低いと予想していることを示す。金銭債務の履行能力が非常に高いことを示している。この能力が予見し得る事由により著しく損なわれることはないと考えられる。
A	高い信用力 信用リスクが低いと予想していることを示す。金銭債務の履行能力は高いと想定されるが、経営又は経済環境の悪化がこの能力に及ぼす影響は、上位格付けの場合より大きくなり得る。
BBB	良好な信用力 信用リスクが現在は低いと予想していることを示す。金銭債務の履行能力は概ね十分にあると考えられるが、経営又は経済環境の悪化がこの能力を損なう可能性がより高い。
BB	投機的 特に経営又は経済環境が時間の経過と共に悪化した場合、信用リスクに対する脆弱性が高まることを示す。ただし、金銭債務の履行に必要な経営又は財務上の代替手段が利用可能な場合もある。
B	非常に投機的 重大な信用リスクが現実に存在することを示す。
CCC	相当重大な信用リスク 相当重大な信用リスクが存在することを示す。
CC	非常に高い水準の信用リスク 非常に高い信用リスクを示す。
C	極めて高い水準の信用リスク 極めて高い信用リスクを示す。

デフォルトした債務には、通常、「D」の格付が付与されず、回収見通し及びその他の特性に応じて、「B」カテゴリーから「C」カテゴリーの範囲内で格付が付与される。

主要な格付カテゴリーにおける相対的な位置を示すために「＋」又は「－」の符号を付すことがある。ただし、「AAA」債務格付又は「CCC」未満の企業の金融債務格付にはこれらの符号を付さない。

※　格付はその時点での格付機関の意見を表明したものであり、結果を保証しているものではありません。

債券を当社との相対取引（募集等を含む）により購入いただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。外貨建債券の売買、利払、償還等にあたり、円貨と外貨を交換する際は、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートを用います。
債券の価格は市場の金利水準の変化や、発行者の信用状況の変化に対応して変動しますので、損失を生じるおそれがあります。加えて、外貨建債券は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

野村證券株式会社　金融商品取引業者　関東財務局長（金商）　第１４２号
加入協会：日本証券業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会