

信用格付事例解説（商品別）

公表日：2017年6月9日

ストラクチャードファイナンス本部

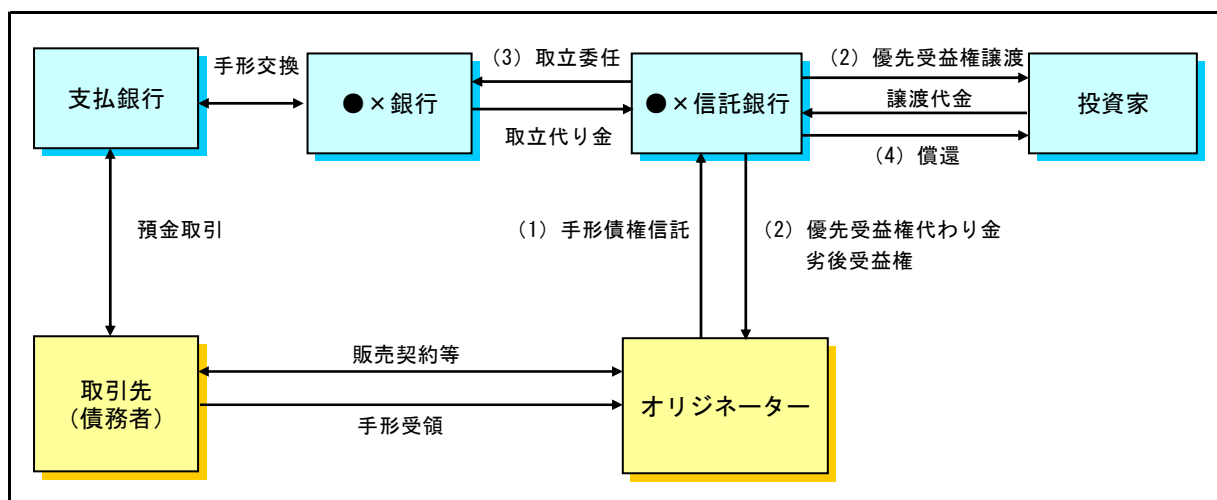
手形債権

本レポートは、一般的なストラクチャードファイナンス商品について、信用格付の事例を解説したものである。

I. 分析対象商品の概要

下図の分析対象商品は、オリジネーターが保有する手形債権を信託銀行へ信託譲渡し、優先受益権は投資家へ譲渡し、劣後受益権はオリジネーターがそのまま保有するというスキームを想定している。

このほか、SPCなどがオリジネーターから手形債権を購入し優先劣後構造を設定したうえで、優先部分について投資家からABCPやABLなどで資金を調達するというスキームなども存在する。



- (1) オリジネーターは保有する手形債権のうち、適格要件（信託契約で定められた基準）を満たした手形債権を抽出し、信託銀行を被裏書人とする無担保裏書を行う。なお、本件の手形債権の原債務者数は100社以上とする。
- (2) 信託銀行は、手形債権を裏付に、優先受益権、劣後受益権を設定する。オリジネーターは信託銀行を介して優先受益権を一定の利率で割り引いて投資家に販売、資金調達を行う。劣後受益権はオリジネーターが保有する。
- (3) 手形債権の回収にあたり、手形債権の現物は信託銀行から取立銀行に取立委任裏書される。手形債権の回収金は、信託銀行の口座に入金され、一定以上の信用力を有する預金先金融機関、余資運用対象にて運用される。
- (4) 信託銀行は回収金を元に優先受益権の元本償還を行う。残余は劣後受益権の元本償還に充てる。
- (5) 追加で信託設定する手形債権があれば、(1)～(4)のプロセスを繰り返す（マスタートラストの場合）。

II. 格付分析

1. 総論（格付方法の概要 第1章）

格付分析は、仕組みに関するリスク、裏付資産に関するリスクのそれぞれのリスク要因の洗い出しと、これらのリスク要因分析により案件実態の把握を行う。このリスク要因分析結果を反映してキャッシュフローリスク分析が行われた後に、キャッシュフローリスク分析に織り込まないリスク要因の分析結果を勘案して総合評価を行う。

2. 仕組みに関するリスク（格付方法の概要 第2章）

仕組みに関するリスクは、資産移転の仕組み、資産保有の仕組み、資産管理の仕組み、外部信用補完の仕組み、外部流動性補完の仕組み、キャッシュフロー分配の仕組みから分析する。

2.1. 資産移転の仕組み（格付方法の概要 第2章 第1節）

資産移転の仕組みに関する分析は、裏付資産が発行体に確実に移転され、裏付資産から生じるキャッシュフローを阻害されることなく投資家へ分配させているかを確認するために行う。移転関係者との利益相反、真正売買性に関するリスクの分析が分析項目となる。

2.1.1. 移転関係者との利益相反

オリジネーターと投資家は、通常、利益相反の関係にある。①抽出基準など適切な基準を定めるなど、裏付資産の特徴にあった譲渡やリスク移転に関する手続きを明確にすることで利益相反防止措置が確保されているか②オリジネーターが SF 商品の一部を保有することによって利益相反を抑止する効果が期待できるかなどという視点で確認している。

手形債権証券化の場合、適格要件を満たした手形債権が譲渡され、また、オリジネーターが劣後受益権を保有するスキームが一般的であるため利益相反は抑止されていると判断している。

2.1.2. 真正売買性に関するリスク

オリジネーターが破綻した場合、裏付資産の譲渡が否認もしくは担保取引とみなされ格付対象の支払原資が不足するリスクがある。①真正売買性確保のための諸手当てがなされているか②オリジネーターが適格で譲渡否認が顕在化する可能性が低いかどうかという視点で確認している。

手形債権証券化の場合、①については一般的には、オリジネーターが真正な譲渡の意思に基づくものであることを表明保証し、資産譲渡に際して無担保裏書により対抗要件具備している。②については、オリジネーターの信用力等を確認しリスクが顕在化する可能性が低い先であることを確認している。

2.2. 資産保有の仕組み（格付方法の概要 第2章 第2節）

発行体が裏付資産を保有し、裏付資産から発生するキャッシュフローを安定的に分配する役目を担うためには、一般的に発行体を倒産隔離性の高い機能が備わった箱（導管体）とする必要がある。

手形債権証券化では、導管体として信託形式（信託銀行）、会社形式（ケイマン SPC など）を利用するケースがある。主に以下の点を確認し、倒産隔離性が高いかどうか判断している。

項目	信託形式	会社形式（ケイマン SPC のケース）
事業リスク	信託の目的にて、事業リスクは限定されている。	発行体の業務は、発行とその関連業務に限定されている。
資本的関係に関するリスク	発行体が信託であるため、資本的関係に関するリスクは基本的にない。	発行体の株式は全て慈善信託されている。
人的関係に関するリスク	発行体が信託であるため、人的関係に関するリスクは基本的にない。	発行体の全ての取締役は仕組み関係者以外の第三者から派遣されている。
リングフェンス性	信託財産と受託者の固有財産は分別される。	①1つのSPVから1つのSF商品の発行に限定されている。 ②1つのSPVから複数のSF商品を発行する場合リングフェンスが確保できている。

2.3. 資産管理の仕組み（格付方法の概要 第2章 第3節）

資産管理の仕組みは、発行体が保有する裏付資産を適切に管理・処分すること及び発行体が受領した金銭を適切に管理して契約に基づいた格付対象の支払いを行いうるかという視点で行う。

手形債権証券化の場合、発行体が受領するキャッシュ・イン・フローが、手形債権証券化の仕組み関係者（サービサー（取立銀行）、預金先金融機関、余資運用対象）を経由することになる。それら仕組み関係者に資金が滞留している状況下で、仕組み関係者がデフォルトした場合、手形債権証券化の格付対象の支払いが成されない可能性がある。

2.3.1. サービサー破綻によるコミングリングリスク、流動性リスク

(1) コミングリングリスク

一般的に手形債権の証券化案件では、手形債権を信託銀行や SPC などへ譲渡した後、信託銀行や他の銀行に取り立てを委任する。手形債権の回収金は通常、約 2 営業日の間、取立銀行に滞留するため、取立銀行の破綻時には、この 2 日分の回収金が銀行の他の資産と混同されてしまう可能性がある。よって、取立銀行が手形債権の回収金を引き渡す前に破綻した場合、取立銀行の資産と混同し、格付対象の支払原資が不足するリスクがある。預金保険制度では、決済性の預金は全額保護の対象になる。ただ預金保護の方式によっては、回収金の引き渡しが一時的に遅延する懸念がある。

R&I では、預金保険制度に加入している取立銀行においては基本的に破綻時の決済債務の全額保護と円滑な処理が期待され、コミングリングリスクが顕在化する可能性は限定的であると判断している。

(2) 流動性リスク

手形債権証券化の場合、割引発行等することにより、当該リスクを排除していることが一般的である。

2.3.2. 預金先金融機関破綻に関するリスク

預金先金融機関が破綻した場合、預金先金融機関に設置された預金口座に回収金が滞留し、格付対象の支払原資が不足するリスクがある。

手形債権証券化の場合、預金先金融機関の信用力を一定以上の先とし、預金先金融機関破綻に関するリスクに対応することが一般的である。

2.3.3. 余資運用に関するリスク

余資運用対象の価値が減少した場合、格付対象の支払原資が不足するリスクがある。

余資運用が存在する場合には、運用対象に一定の基準を設けるなど、余資運用対象の価値減少に関するリスクに対し、有効かつ十分な措置が施されているかという観点から評価を行う。

2.3.4. 重要な仕組み関係者の業務態勢に関するリスク

仕組み関係者の事務ミス等によって、格付対象に損失が生じるリスクがある。

手形債権証券化の場合、主な関係者は、手形債権の取立銀行である。また、SPV の事務代行者も仕組

み関係者となる。これらの関係者の業務管理態勢や経験、実績等を確認し、運営上支障がないかどうか確認している。

2.4. キャッシュフロー分配の仕組み（格付方法の概要 第2章 第6節）

手形債権証券化では、裏付資産から生じるキャッシュフローの分配順位（ウォーターフォール）が契約によって定められている。

2.4.1. ウォーターフォールに関するリスク

裏付資産から生じるキャッシュフローの分配順位（ウォーターフォール）によっては、格付対象への支払原資が不足するリスクがあるため、契約で定められたウォーターフォールで格付対象の償還が可能かどうかという視点で評価を行う。

2.4.2. マスタートラストに関するリスク

マスタートラストにて案件を実行する場合、裏付資産の追加等により裏付資産のプールの質が変化し、デフォルトが増加するリスクがある。裏付資産が追加されるごとに劣後の再評価を実施するなど、リスクを回避するための措置が施されているかといった視点で評価を行う。

3. 裏付資産に関するリスク（格付方法の概要 第3章）

3.1. 手形債権（格付方法の概要 第3章 第7節）

3.1.1. 原債務者のデフォルトリスク

原債務者がデフォルトした場合、キャッシュフローが減少し格付対象に損失が発生する可能性がある。手形債権証券化の場合、一般的には優先劣後構造を設定し、原債務者のデフォルトリスクに備えることが多いため、信用補完金額が十分かどうかという観点から評価を行う（信用補完金額の算出方法については、4.キャッシュフローリスク分析を参照）。

4. キャッシュフローリスク分析（格付方法の概要 第4章）

キャッシュフローリスク分析では、仕組みに関するリスク、裏付資産に関するリスクにおいて、格付対象のキャッシュフローに影響を与えると考えられる事象に関して分析を行う。

4.1. 金銭債権等に関する分析方法（大数アプローチ）（格付方法の概要 第4章 第1節）

手形債権のサイトはおおむね3カ月前後のものが多い。そのため、それを裏付資産として発行される信託受益権やABCP、ABLなどの期間も3カ月前後のものが多く、信用格付はa-1+やa-1といった短期の符号が付くケースが一般的である。

R&Iでは目標格付に応じて、その償還確実性を担保するに足る信用補完金額を計算している。信用補完金額は「譲渡債権プールにはどのような特徴があるか」「譲渡債権プールからどの程度のデフォルトが発生するか」「サイトがどの程度なのか」——などによって変わる。

手形債権の証券化案件の裏付資産から発生するデフォルトリスクに対応する信用補完金額の決定に際しては（1）大口債務者に関するデフォルト損失（2）大口債務者を除く部分のストレス倍率に基づくデフォルト損失——の2つの額を計算し、それらを合計して信用補完金額とすることが一般的である（「手形債権・売掛債権の場合のストレスシナリオを加味したアプローチ」（注1）。以下（1）（2）のそれぞれについて内容を説明する。

（1）大口債務者に関するデフォルト損失に対応する信用補完金額

手形債権の証券化案件の場合、譲渡債権プール全体に対して占める大口先の金額が比較的高いケース

が多い。譲渡債権プールの上位の企業が強い信用力を持つ企業とは限らないため、証券化期間中の貸し倒れが金額の小さな先のみにとどまる保証はない。

譲渡債権プール上位の原債務者（上位債務者）の債権が貸し倒れとなった場合、回収金への影響が大きいことから、上位債務者の貸し倒れが発生するリスクを考慮する必要がある。そこで、譲渡債権プールの上位数社の譲渡債権額を合計して大口債務者に関するデフォルト損失に対応する信用補完金額としている。大口債務者に関するデフォルト損失に対応する社数は、①目標格付②譲渡債権プールから発生すると思われるデフォルト率の水準③譲渡債権プールの金額加重平均サイトによって異なる。例えば、優先部分の信用格付を a-1+ とする場合、金額加重平均サイトやデフォルト率の水準などによって異なるが、基本的には大口先が 1 カ月当たり 1 社デフォルトしても問題が生じないように大口債務者に関するデフォルト損失に対応する信用補完金額を決定している。また、譲渡債権プールにおける大口債務者のエクスポージャーの均一度合や分散度並びに企業グループ集中を考慮し、最終的に必要なカバー社数を設定する。

なお当初時点において、優先部分の目標格付と同格以上の信用格付を持つ原債務者が、上位債務者に含まれる場合は、基本的にその原債務者には優先部分と同等の信用力があると考えて、大口債務者に関するデフォルト損失に対応する信用補完金額の算出に含めない。

(2) 大口債務者を除く部分のストレス倍率に基づくデフォルト損失に対応する信用補完金額

大口債務者を除く部分のストレス倍率に基づくデフォルト損失は、大数プールの特徴を利用し算出する。具体的には標準シナリオ、サイト、ストレス倍率を考慮して大数アプローチで信用補完金額を計算する。

以下では手形債権を証券化する場合を事例に「ケース 1：オリジネーターの母体データに基づく分析の場合」と「ケース 2：オリジネーターの母体データ以外のデータに基づく分析の場合」に分けて、大口債務者を除く部分のストレス倍率に基づくデフォルト損失の算出方法を説明する。

① 標準シナリオ、期間の設定

<ケース 1：オリジネーターの母体データに基づく分析の場合>

(a) 標準シナリオの設定

大口債務者を除く部分のストレス倍率に基づくデフォルト損失を計算するときに、まず重要なのが標準シナリオである。オリジネーターから入手した過去数年分の手形債権のヒストリカルデータを使用して、基本的に、月次の貸倒金額を月次の手形債権決済額で除して月次のデフォルト率を計算し、その平均値をとることで標準シナリオを設定する。

貸し倒れには、不渡りとジャンプを含めている。ジャンプとは、手形債権の振出人が所持人に支払期日を延長してもらうものであり、不渡りにはならないものの、証券化上、定められた期日までに資金が回収されない可能性があるため R&I では貸し倒れとして取り扱っている。

上述したヒストリカルデータは、手形債権の残高や決済額の推移、デフォルトの発生状況など、オリジネーターの手形債権の過去の傾向を表すものである。

ヒストリカルデータから標準シナリオを設定する場合、原債務者の譲渡債権プールの属性が変わっていないか注意が必要である。経営統合や合併、分離など事業再編等により、同一の企業の手形債権でも、属性が以前と異なっていることがあるためである。

また上位債務者の推移も確認すべき項目である。業種など、手形債権の属性はオリジネーターごとに様々な特徴がある。製造業や卸売業では、顧客の多くと継続的に取引しており、多少の入れ替わりはあっても、月単位あるいは年単位で上位債務者が大幅に入れ替わるケースは少ない。一方、建設業などでは、受注している工事に起因して手形債権を受領するため、大口工事が終了するたびに原債務者が大きく変わる場合がある。

業種や取引先など、保有手形債権の属性が変化している場合には、ヒストリカルデータに一貫性がないことがあり得る。標準シナリオを設定するに当たっては、母体データ、譲渡債権プールをよく見て、業種などの顧客特性を確認しながら、上位債務者の顔ぶれが変わった理由などを吟味のうえ、ヒストリカルデータの一貫性がどの程度保たれているかをチェックすることがある。

また母体データからのヒストリカルデータをできるだけ譲渡債権プールに合った形に修正しなければならない場合がある。例えば、グループ会社との手形債権取引が活発なオリジネーターの場合である。一般的には譲渡債権プールからはグループ会社向けの債権を除くため、母体データもグループ会社を除いたヒストリカルデータに調整しておかなければ、譲渡債権プールで見積もる標準シナリオが適切でなくなる可能性がある。

(b) 期間の設定

手形債権の基本的に金額加重平均サイトを考慮し、期間を設定する。

<ケース 2：オリジネーターの母体データ以外のデータに基づく分析の場合（例：帝国データバンク評点を分析に用いる場合）>

(a) 標準シナリオの設定

オリジネーターの母体データにデフォルト実績のデータがないなど、オリジネーターの母体データの提出がない場合には、帝国データバンクなど信用調査会社が提供する評点別のデフォルト実績データなどを利用して、プールの標準シナリオを設定するケースがある。これらの信用調査会社のデータを使ってプールの標準シナリオを設定する場合は、R&I では信用調査会社にデュー・デリジェンス（訪問調査）を行い、これらの信用情報のデータ特性等の把握に努めている。

手形債権の証券化案件でオリジネーターの母体データに基づく分析を行う場合、R&I では上述のように、ジャンプの実績もデフォルトに含めているが、信用調査会社のデータではジャンプをデフォルトとして含めていないと考えられるため、デフォルトの定義についての考え方のズレを調整する必要がある。

その際、原則 R&I では、オリジネーターの母体データがない場合でもデフォルトやジャンプの発生状況などについてオリジネーターにヒアリング調査を実施し、実際に使用する標準シナリオを、信用調査会社のデータから得られたデフォルト率よりも保守的に見積もることに対応している。なお、信用調査会社のデータを利用する際には、最後に調査した日を確認する必要がある。最後の調査日から間隔が空いている場合、振出人の信用力が低下している恐れがあるからである。こうした不確実な要素を踏まえて、信用調査会社のデータを保守的にみているケースがある。

(b) 期間の設定

信用調査会社のデータのデフォルト率は年率で表示されていることが多く、案件の期間（通常3カ月）に合わせて調整しなければならない。単純に考えれば、3カ月間のデフォルト発生確率は年間の4分の1となりうる。しかし、業種に偏りがあるなど、プールによっては、デフォルトの発生が1年のうちの特定の月に集中するうえ、譲渡債権プールの原債務者数が少ないと大口債務者がデフォルトした場合の影響が大きいことから、単純に4分の1にすると過小評価になる場合がある。R&I では譲渡債権プールの特性を踏まえて保守的な調整をしている。

② ストレス倍率

<ケース 1、ケース 2 共通>

ストレス倍率を掛けるのは、証券化期間中に過去の実績から見て、発生頻度が低い多額の貸し倒れが発生したとしても、SF 商品の信用格付に見合った償還確実性を高めるためである。それ故に、ストレス倍率は、目標格付に応じて異なるものを用いる（例えば、目標格付 a-1 の場合で追加のストレスなどがない場合は3倍）。原債務者が特定の業種、地域に集中しているなどリスク分散が効いていない場合には、連鎖倒産など貸し倒れが集中して起こるリスクが高まることから、通常より高いストレス倍率を乗じている。

③ オリジネーターへの調査

<ケース 1、ケース 2 共通>

案件に信用格付を付与する場合には、オリジネーターへのデュー・デリジェンスを通じて、オリジネーターの会社概要、経営状況のほか、与信方針や証券化の対象とする手形債権の選別方法及び手形債権

の回収方法など事務的な面についてヒアリングしている。オリジネーターの与信に対する姿勢が証券化案件のデフォルト発生状況に影響してくるからである。また、これらのヒアリングを通じて、オリジネーターが意図的に信用力の低い債権だけを証券化対象とする行為、いわゆるチェリーピッキングを行うようなことがないかどうか、確認している。

オリジネーターが複数の場合には、全てのオリジネーターに対して、デュー・デリジェンスを実施することは難しい場合がある。その場合は、オリジネーターの概要や上述のポイントについて、案件に関わる当事者（信託銀行、取立銀行、SPCの運営代理人など）に確認を依頼し、その内容を精査、ヒアリングすることで対応している。

5. 電子記録債権をプールに組み入れる場合

電子記録債権を、手形債権の代替的な利用をして、プールに組み入れる場合、主に①真正売買性、②コミングリングリスク、の観点から諸手当てがなされているかの確認を行う。真正売買性の観点では、手形の無担保裏書と同等の効果が得られるようになっているか、電子記録債権譲渡時に保証記録無での譲渡が行われていることを確認する。また、コミングリングリスクの観点では、回収金が口座間送金決済であれば、当該リスクは発生しない。

(注1)ただし、原債務者数が比較的少ない場合など、プールの特性を見極めたうえで、R&I Tranche Pad Version1.0 (R&I Tranche Pad Version 1.0 (付属資料)を参照)の派生バージョンを使用して求めた信用補完金額を採用するケースがある。詳細は格付方法の概要第4章第1節第5項IV、第4章第2節を参照。

※本事例は、購入債権(*1)の信用格付の際にも使用する。

- (*1) 購入リテール向けエクスポージャー(*2)及び購入事業法人等向けエクスポージャー(*3)を総称している。
- (*2) バーゼルⅡの内部格付手法採用行または当該内部格付手法採用行の連結子法人等(銀行の子会社等であって連結の範囲に含まれるものをいう)が、第三者から譲り受けたリテール向けエクスポージャーをいう。
- (*3) バーゼルⅡの内部格付手法採用行または当該内部格付手法採用行の連結子法人が、第三者から譲り受けた事業法人等向けエクスポージャーをいう。

III. 格付方法の概要一覧

ストラクチャードファイナンス商品 格付方法の概要		分析対象商品への適用	関連項目
第1章 総論		1.	—
第2章 各論 仕組みに関するリスク		2.	—
第1節 資産移転の仕組み	I 移転関係者との利益相反	2.1.1	—
	II 真正売買性に関するリスク	2.1.2, 5	—
第2節 資産保有 (SPV) の仕組み	I 事業リスク	2.2	—
	II 資本的関係に関するリスク	2.2	—
	III 人的関係に関するリスク	2.2	—
	IV リングフェンス性	2.2	—
	V プロジェクト等を裏付資産とする案件の SPV の倒産隔離性について	—	—
第3節 資産管理の仕組み	I サービサー破綻によるコミングリングリスク	2.3.1, 5	—
	II サービサー破綻による流動性リスク	2.3.1	—
	III スワップカウンターパーティー破綻に関するリスク	—	—
	IV 預金先金融機関破綻に関するリスク	2.3.2	—
	V カストディアン破綻に関するリスク	—	—
	VI 余資運用対象の価値減少に関するリスク	2.3.3	—
	VII 重要な仕組み関係者の業務態勢に関するリスク	2.3.4	—
	VIII プロジェクト等を裏付資産とする案件の資金管理及び資金運用等に関するリスク	—	—
第4節 外部信用補完の仕組み	I 信用補完提供者に関するリスク	—	—
	II 信用補完が供与されないリスク	—	—
	III 信用補完のタイミング	—	—
第5節 外部流動性補完の仕組み	I 流動性補完提供者に関するリスク	—	—
	II 流動性補完が供与されないリスク	—	—
第6節 キャッシュフロー分配の仕組み	I ウォーターフォールに関するリスク	2.4.1	—
	II マスタートラストに関するリスク	2.4.2	—
第3章 各論 裏付資産に関するリスク (参照した節のみ掲載)		3.	—
第7節 手形債権	基本的な事項	—	—
	I 原債務者のデフォルトリスク	3.1.1	—
第4章 各論 キャッシュフローリスク (参照した節のみ掲載)		—	—
第1節 金銭債権等に関する分析方法 (大数アプローチ)		4.1	—
第2節 金銭債権等に関する分析方法 (少数アプローチ)		—	注1
第5章 各論 モニタリング		—	—

以上

信用格付事例解説（商品別）は、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第299条第1項第28号に規定される関連業務（信用格付業以外の業務であって、信用格付行為に関連する業務）です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置と、信用格付と誤認されることを防止するための措置が法令上要請されています。

信用格付事例解説（商品別）は、一般的なストラクチャードファイナンス商品について、信用格付の事例を解説したものであり、R&Iの意見にすぎません。R&Iは、信用格付事例解説（商品別）の正確性、適時性、網羅性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項について、明示・黙示を問わず、何ら表明又は保証をするものではありません。また、R&Iは、信用格付事例解説（商品別）の開示によって、いずれかの者の投資判断や財務等に関する助言を行い、又は投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付事例解説（商品別）の内容、使用等に関して使用者その他の第三者に発生する損害等につき、請求原因の如何やR&Iの帰責性を問わず、何ら責任を負いません。信用格付事例解説（商品別）に関する一切の権利・利益（特許権、著作権その他の知的財産権及びノウハウを含みます）は、R&Iに帰属します。R&Iの事前の書面による許諾無く、信用格付事例解説（商品別）の全部又は一部を自己使用の目的を超えて使用（複製、改変、送信、頒布、譲渡、貸与、翻訳及び翻案等を含みます）し、又は使用する目的で保管することは禁止されています。

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.html>をご覧ください。

Credit Expressは、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第299条第1項第28号に規定される関連業務（信用格付業以外の業務であって、信用格付行為に関連する業務）です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置と、信用格付と誤認されることを防止するための措置が法令上要請されています。

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.html>をご覧ください。