

平成 25 年 2 月 5 日

お客様 各位

西日本シティ T T 証券株式会社

ノルウェー輸出金融公社の格下げについて

1 月 28 日付にてムーディーズ社は、ノルウェー輸出金融公社（以下「公社」という。）の格下げの発表を行いました。その内容につきご報告申し上げます。

尚、ムーディーズ社の発表内容（英語原文）につきましては、以下のHPアドレスをご参照下さい。

http://www.moodys.com/research/Moodys-downgrades-Eksportfinans-to-Ba3-from-Ba1-negative-outlook--PR_263885

1. ムーディーズ社の格下げの内容（2013 年 1 月 29 日現在）

ムーディーズ		(ご参考) S&P
変更前	変更後	変更なし
格付：Ba1 アウトルック：弱含み	格付：Ba3 アウトルック：弱含み	BB+ アウトルック：弱含み

2. ムーディーズ社の格下げの背景

・今回の格下げは、2012 年 12 月 13 日に同公社発行のサムライ債を保有する投資家 1 名（米国の投資会社）が東京地方裁判所に対して、同公社への支払請求訴訟を起こしたことを受けてのものです。当該投資家は、同公社が中核事業である輸出金融を廃止する事業縮小計画がデフォルト事由に該当すると主張しています。

・これに対して同公社と同公社の弁護士は、2011 年 12 月 19 日及び 2012 年 12 月 7 日付投資家向けプレスリリースにおいて、一定の事業が継続されていること等を理由としてデフォルト事由は発生しておらず、支払請求訴訟に対して積極的に争っていくことを主張しています。

・ムーディーズは、同公社の潤沢な資金バッファーと健全なローンポートフォリオ（政府機関及び高格付銀行の保証）により、事業縮小過程における債務返済には問題が無いと認識しているものの、今回の裁判において同公社のデフォルトが認められ、クロスデフォルト条項（＝債務の一部がデフォルトした場合、返済順位が同順位にある全ての債務がデフォルトと認定される条項）により、全ての債務の早期返済義務が生じた場合、同公社の資金繰りが困難な局面に晒される可能性があり、今回の支払請求訴訟によりその可能性が高まったとの判断から格下げを実施したとしています。

・ムーディーズは今回の裁判において同公社のデフォルトが認められれば更なる格下げの可能性がある一方、訴えが退けられた場合は格付が安定化するとの見通しを示しています。

以上

※ なお、上記の内容を正確に理解するためには、原文をご参照頂きますようお願い申し上げます。上記要約は、お客様の利便・参照目的のためにのみ用意されたものであり、当社は原文との不一致及び要約範囲の適切性・十分性について責任を負いかねますので予めご了承ください。

※ 今回のムーディーズ社が公表した格付けは、無登録格付となります。

無登録格付に関する説明書

西日本シティ TT 証券株式会社

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。

	スタンダード&プアーズ・レーティングズ・サービシズ	ムーディーズ・インベスターズ・サービス・インク	フィッチ・レーティングス
○格付会社グループの呼称等について	<ul style="list-style-type: none"> 格付会社グループの呼称：スタンダード&プアーズ・レーティングズ・サービシズ（以下「S&P」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：スタンダード&プアーズ・レーティング・ジャパン株式会社（金融庁長官（格付）第5号） 	<ul style="list-style-type: none"> 格付会社グループの呼称：ムーディーズ・インベスターズ・サービス・インク（以下「ムーディーズ」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：ムーディーズ・ジャパン株式会社（金融庁長官（格付）第2号） 	<ul style="list-style-type: none"> 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	スタンダード&プアーズ・レーティング・ジャパン株式会社のホームページ（ http://www.standardandpoors.co.jp ）の上段「ライブラリ・規制関連」の「無登録格付け情報」（ http://www.standardandpoors.co.jp/unregistered ）に掲載されております。	ムーディーズ・ジャパン株式会社のホームページ（ムーディーズ日本語ホームページ（ http://www.moody.co.jp ）の「信用格付事業」をクリックした後に表示されるページ）にある「無登録業者の格付の利用」欄の「無登録格付説明関連」に掲載されております。	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	<p>S&Pの信用格付は、発行体または特定の債務の将来の信用力に関する現時点における意見であり、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。また、信用格付は、証券の購入、売却または保有を推奨するものでなく、債務の市場流動性や流通市場での価格を示すものでもありません。</p> <p>信用格付は、業績や外部環境の変化、裏付け資産のパフォーマンスやカウンターパーティの信用力変化など、さまざまな要因により変動する可能性があります。</p> <p>S&Pは、品質および量により信頼しうると判断した情報を利用して格付分析を行っております。しかしながら、S&Pは、提供された情報について、監査・デュー・デリジュエンスまたは独自の検証を行っておらず、また、格付および格付付与に利用した情報の正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。</p>	<p>ムーディーズの信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の将来の相対的信用リスクについての、現時点の意見です。ムーディーズは、信用リスクを、事業体が契約上・財務上の義務を期日に履行できないリスク及びデフォルト事由が発生した場合に見込まれるあらゆる種類の財産的損失と定義しています。信用格付は、流動性リスク、市場リスク、価格変動性及びその他のリスクについて言及するものではありません。また、信用格付は、投資又は財務に関する助言を構成するものではなく、特定の証券の購入、売却、又は保有を推奨するものではありません。ムーディーズは、いかなる形式又は方法によっても、これらの格付若しくはその他の意見又は情報の正確性、適時性、完全性、商品性及び特定の目的への適合性について、明示的、黙示的を問わず、いかなる保証も行っておりません。</p> <p>ムーディーズは、信用格付に関する信用評価を、発行体から取得した情報、公表情報を基礎として行っております。ムーディーズは、これらの情報が十分な品質を有し、またその情報源がムーディーズにとって信頼できると考えられるものであることを確保するため、全ての必要な措置を講じています。しかし、ムーディーズは監査を行う者ではなく、格付の過程で受領した情報の正確性及び有効性について常に独自の検証を行うことはできません。</p>	<p>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。格付はそれ自身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。</p> <p>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。</p>

この情報は、平成23年7月29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。詳しくは上記スタンダード&プアーズ・レーティング・ジャパン株式会社、ムーディーズ・ジャパン株式会社又はフィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社のホームページをご覧ください。