

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

## 丸紅株式会社（証券コード:8002）

### 【新規】

劣後ローン格付

A+

### ■格付事由

#### 【発行体概要】

JCRでは、25年10月24日に当社の債券格付を「AA」と公表している。その後、格付に影響を与えるような事象は生じていない。詳細は同日付のニュースリリース 25-D-1032を参照。

#### 【ローンの格付事由】

当社では本ローンによって、総額1,000億円の資金調達を行う計画である。この調達資金は、21年3月4日に発行した劣後債（発行額：750億円）および21年8月16日に実行した劣後ローン（借入額：250億円）の借替資金に充当することが想定される。JCRは、本ローンの格付を長期発行体格付から2ノッチ下とした。

JCRでは、劣後ローンを含むハイブリッド証券の格付において、①繰延条項に基づき利息・配当が繰延べられる可能性が「デフォルト（債務不履行）」に陥る可能性よりも通常高いこと（繰延べの可能性）、②一般債務よりも借入人破綻時の請求権順位が劣後しており、回収可能性が低いこと（劣後性）一に着目している。

借入人破綻時における本ローンの請求順位は優先株式と同等で全負債（本ローンを含む本ローンの同順位劣後債務を除く）に劣後する。また、利払いに関して任意停止条項が定められている。利払いが停止される可能性は、借入人の財務状況などを勘案すると現状低いとJCRではみている。このような劣後性と繰延条項を勘案し、長期発行体格付とのノッチ差を決定した。

#### 【ローンの資本性評価とその事由】

本ローンの資本性は「中・50%」に相当すると判断した。

JCRでは、ハイブリッド証券の資本性評価にあたり、「元本の償還義務・満期がない点」、「配当の支払い義務がない点」、「破綻時の請求権順位が劣後している点」を勘案している。

本ローンは満期までの期間が35年と極めて長期である一方、実行日から5年経過後に期限前弁済が可能となっているほか、税制変更や格付会社による資本性評価の変更に伴う期限前弁済なども可能となっている。利率のステップアップは、25bpのステップアップが実行日から10年経過後、75bp（累計100bp）のステップアップが実行日から25年経過後に設定されている。借入人は期限前弁済時に借替証券の発行等を行うリプレイスメントの意図を表明している。しかし、リプレイスメントの要否については適切な数値基準が定められておらず、リプレイスメント文言の有効性は十分とは言い難い。一方で、利率のステップアップの構造を踏まえると、期限前弁済に係る借入人の裁量権が実質的に大きく制約されるのは、利率が累計で100bpステップアップするタイミングと考えられる。JCRはこの点を元本の永続性の評価に織り込んでいる。借入人の信用力が低下する局面において、借り替えなしで期限前弁済が行われる可能性は低いとJCRは考え、実質的な弁済義務、満期の評価に織り込んだ。この判断には、①借入からのヒアリングにより、本ローンの位置づけを含めた今後の財務運営方針を確認できたこと、②借入人がこれまで金融市场において投資家・債権者との良好な関係を維持しその信認を得てきたこと、③本ローンの借入自体が26年にコールが可能となる既存のハイブリッド調達のリプレイスメントであり、リプレイスメントを順守する借入人の姿勢の表れと考えられることなどが反映されている。

利息については、強制停止条項を備えないことが普通株との類似性を弱めている。しかし、任意停止条項が定められており、ストレス時には利息を停止しうるメカニズムは備えている。これら弁済期限や利息停止にかかる仕組みに加え、破綻時における請求権がシニア債務より劣後していることなどを勘案している。

なお、本ローンについて、残存期間が30年未満かつ利率が累計で100bpステップアップするまでの期間が20年未満となった時点で、資本性評価を「債務同等」へ引き下げる検討をする。

(発行体担当) 関口 博昭・本西 明久  
(ハイブリッド証券担当) 杉浦 輝一・下田 泰弘

## ■格付対象

発行体：丸紅株式会社

### 【新規】

対象	借入額	実行日	弁済期日	利率	格付
劣後特約付タームローン	1,000 億円	2026年3月4日	2061年3月4日	(注)	A+

(注) 実行日から10年後の応当日（同日を含まない）までの利息期間においては基準金利に当初スプレッドを加えた値。実行日から10年後の応当日から25年後の応当日（同日を含まない）までの利息期間においては、基準金利に当初スプレッドと0.25%を加えた値。実行日の25年後の応当日以降の利息期間においては基準金利に当初スプレッドと1.00%を加えた値。

- 期限前弁済 : 実行後5年経過後の弁済  
税制事由・資本性変更事由による弁済
- リプレイスメント : 意図の表明あり
- 利息任意停止 : 借入人の裁量で可能
- 利息強制停止 : 定めなし
- 累積・非累積 : 累積
- 請求順位 : 全負債（本ローンを含む本ローンの同順位劣後債務を除く）に劣後し優先株式と同等

### 【参考】

長期発行体格付：AA

見通し：安定的

## 格付提供方針等に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2026年1月19日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：水川 雅義  
主任格付アナリスト：関口 博昭
3. 評価の前提・等級基準：  
評価の前提および等級基準は、JCRのホームページ（<https://www.jcr.co.jp/>）の「格付関連情報」に「信用格付の種類と記号の定義」（2014年1月6日）として掲載している。
4. 信用格付の付与にかかる方法の概要：  
本件信用格付の付与にかかる方法の概要は、JCRのホームページ（<https://www.jcr.co.jp/>）の「格付関連情報」に、「コーポレート等の信用格付方法」（2024年10月1日）、「総合商社」（2024年8月1日）、「ハイブリッド証券の格付について」（2012年9月10日）、「ハイブリッド証券の資本性評価」（2022年12月1日）として掲載している。
5. 格付関係者：  
(発行体・債務者等) 丸紅株式会社
6. 本件信用格付の前提・意義・限界：  
本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度を等級をもって示すものである。  
なお、本件劣後ローンにつき、約定により許容される利息の支払停止が生じた場合、当該支払停止は「債務不履行」に当たらないが、JCRでは債務不履行の場合と同じ「D」記号を付与することとしている。  
本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関するJCRの現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。また、本件信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。本件信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事項は含まれない。  
本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCRが格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。
7. 本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：
  - ・格付関係者が提供した監査済財務諸表
  - ・格付関係者が提供した業績、経営方針などに関する資料および説明
  - ・格付関係者が提供した格付対象の商品内容に関する書類
8. 利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：  
JCRは、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、独立監査人による監査、発行体もしくは中立的な機関による対外公表、または担当格付アナリストによる検証など、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。
9. 格付関係者による関与：  
本件信用格付の付与にかかる手続には格付関係者が関与した。
10. JCRに対して直近1年以内に講じられた監督上の措置：なし

### ■留意事項

本文書に記載された情報は、JCRが、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCRは、明示的であると黙示的であると問わず、当該情報の正確性、結果、的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCRは、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCRは、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であると問わず、一切責任を負いません。また、JCRの格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものではありません。JCRの格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っています。JCRの格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCRが保有しています。JCRの格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCRに無断で複製、翻案、改変等をすることは禁じられています。

### ■NRSRO登録状況

JCRは、米国証券取引委員会の定めるNRSRO（Nationally Recognized Statistical Rating Organization）の5つの信用格付クラスのうち、以下の4クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則17g-7(a)項に基づく開示の対象となる場合、当該開示はJCRのホームページ（<https://www.jcr.co.jp/en/>）に掲載されるニュースリリースに添付しています。

### ■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL: 03-3544-7013 FAX: 03-3544-7026

**株式会社 日本格付研究所**

Japan Credit Rating Agency, Ltd.  
信用格付業者 金融庁長官（格付）第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル