

「本邦における証券化取引に対する適格格付の公表要件（案）」への意見一覧

番号	条文	意見の概要	回 答
1	全般（経過措置の要望）	<p>格付の適格性に関する公表要件を充足しないことにより当該外部格付を用いることができない場合には、特に投資家としての証券化エクスポージャーについて、裏付資産の十分な情報を得ることが困難である等の事由により、自己資本控除として取扱うことにならざるを得ない可能性が大きい。よって、今後対応が期待される公表に関する整備の状況等によっては、必要に応じその実態等に関して民間側との意見交換等をお願いするとともに、平成19年3月末のバーゼルの実施開始以前に投資している案件については、経過措置を設ける等の手当てをお願いしたい。＜金融機関＞</p> <p>公表要件の導入を通じ、今後組成される証券化案件については格付機関による必要情報の公表にかかる対応が進む可能性があるが、過去に組成された案件については利率・劣後比率等の記載がない等、必ずしも要件を満たす公表内容となっていないケースが散見される。このため、少なくとも過去に組成された案件については、要件を緩和する等の経過措置の導入をお願いしたい。＜金融機関＞</p> <p>投資家が過去に購入した証券化商品にまで本要件が遡及するとなりますと、オリジネーターからの同意を得られないなどの理由から要件を十分に満たせないことも考えられます。その結果、投資商品の市場での処分が既存投資家から発生し、セカンダリー・マーケットへの影響も無視できないかと考えます。＜証券会社＞</p> <p>過去に公表格付けを付与した案件については、必ずしも公表要件の案件情報がすべて公表されているわけではない。過去に格付けが付与された案件については、既公表情報をもって適格格付けであると見なされることが望ましいと考える。＜格付機関＞</p>	<p>証券化取引における適格格付の公表要件は、告示第249条第3項第3号に基づき、個々の証券化エクスポージャーに対し適格格付機関が付与した格付の適正性及び格付基準の適切性を、第三者が評価することが可能になる程度の情報の開示を求めると通じて確保することを目的としています。この背景には、証券化エクスポージャーは公募・私募を問わず個々の案件の詳細を第三者が把握することは難しいほか、過去のデフォルト実績も僅少なため、証券化エクスポージャーの格付の適正さを標準的手法における事業法人等の格付のようにデフォルト実績値（例えば、3年累積デフォルト率）との比較・検証によって担保することが困難であるという実情があります。</p> <p>もっとも、御指摘の通り、現時点において適格格付機関より開示されている情報項目は、全ての公表要件を必ずしも充足したものでないほか、その確認にも実務上の困難が伴うことが想定されます。こうした観点から、既存の証券化エクスポージャー（平成18年9月30日までに発行された証券化エクスポージャー）については、現時点における情報開示状況を踏まえ、以下の項目（案件情報）については、適格格付機関からウェブサイトやレポート等の手段を通じ、市場参加者が容易に入手可能であることを「推奨」することに留めることと致します（開示推奨項目）。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・発行日</li> <li>・劣後比率</li> <li>・クーポン・タイプ（固定/変動）</li> <li>・利率</li> <li>・スキームの概略等を記載した適格格付機関のレポート</li> </ul>

		<p>パーゼル銀行監督委員会が証券化エクスポージャーについて利用可能な格付として非公表格付を明示的に適格格付から除外したことを踏まえれば、たとえば案件名と格付のみが公表されているケースのように、実質的に非公表格付と差異がないものを適格格付としないことには合理性が認められると考える。この点で、案件名以外に一定の情報が公表されているものを適格格付とする貴庁の考え方に基本的に賛同したい。ただし、案件情報として公表を要求する項目については、その意義、関係者の実務負担等を考慮し、柔軟な対応と経過措置の導入を検討されたい。＜個人＞</p>	
2	<p>全般（海外との整合性）</p>	<p>表題において「本邦」とあるが、海外における証券化についても適格格付の公表要件が求められるのかについて明確化をしていただきたい。証券化商品は米国をはじめ、海外が大きな市場となっているが、本公表要件が本邦独自のルールとなると、海外で組成された証券化商品は必ずしも本要件を充足するとは言えないことから、本邦の金融機関だけ投資が困難となる可能性がある。</p> <p>従って、本公表要件については、例えば、以下のような対応をご検討いただきたい。</p> <p>グローバルベースで（各国の監督官庁が）統一したルールとする。</p> <p>本邦独自のルールとなる場合は、海外組成案件については、必ずしも本要件を充足しない場合でも、外部格付準拠方式の適用を可能とする。或いは、充足しているとする基準を緩和（例：案件情報の過半数が把握できればよい等）する。今後のアジア債券市場育成の過程において、当該格付機関が果たす役割が大きくなる可能性があり、公表要件についても、各国の実状に合わせた柔軟な対応を可能とする。</p> <p>本邦で適格格付機関と定めた格付機関に対し、本公表要件のグローバルベースでの充足を求める。＜金融機関＞</p>	<p>御指摘の通り、海外において発行された証券化エクスポージャーについては、現地（海外）の規制や市場慣行に基づき、個々のエクスポージャー（案件）に関する情報の開示が行われていることから、本邦証券化市場の現状を踏まえ、格付の適正性及び格付基準の適切性を担保するために適当と判断される情報項目（公表要件）の全てが開示されていない事例はあり得ます。もっとも、海外で発行された証券化エクスポージャーであっても、格付の適正性及び格付基準の適切性を担保するために、それらを第三者が評価することが可能になる程度の情報の開示を求めることは不可欠と言えます。</p> <p>こうした中、当庁としては、各国の監督当局との意見交換等を通じて、当庁の問題意識の共有と、これに対応した取組みを各国の監督当局にも促していくことと致しますが、「海外で発行され、裏付資産に本邦の資産を残高ベースで10%以上含まない証券化エクスポージャー」に関しては、各国における証券化市場の状況が異なることを踏まえ、以下の項目（案件情報）を、当面の間、適格格付機関からウェブサイトやレポート等の手段を通じ、市場参加者が容易に入手可能であることを「推奨」することに留めることと致します（開示推奨項目）。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 劣後比率</li> <li>・ クーポン・タイプ（固定/変動）</li> <li>・ 利率</li> <li>・ スキームの概略等を記載した適格格付機関のレポート</li> </ul> <p>なお、「発行日」については、本邦の案件も含</p>

			め、「発行月」や当該証券化エクスポージャーの発行後に格付が付与された場合は「格付付与日又は格付付与月」であっても、「発行日」に代替することを可能とするよう公表要件を修正致します。
3	全般	アジアの地場通貨による地場発行債券では、日本当局が定める適格格付機関によって「当該国の国債を AAA と見なした相対格付」が付与されるケースがあるが、当該相対格付が「適格格付の公表要件」を満たしている場合、適格格付とみなせるのか。〈金融機関〉	証券化取引における適格格付については、告示第 249 条第 3 項第 1 号に記載の通り、適格格付機関が付与し、「元本、利息その他の要素に照らして銀行が保有するエクスポージャーの信用リスクを適切に反映していること」が求められています。  御指摘のような「相対格付」は、あくまで銀行が保有する証券化エクスポージャーの発行国国債対比での「相対的」な信用リスクを反映したものに過ぎず、証券化エクスポージャーの格付基準に基づき信用リスクを適切に反映したものでないことから、適格格付の公表要件を満たしている場合であっても、基本的に適格格付と見なすことはできません。
4	全般	格付け機関による証券化案件情報の開示が適格格付けの要件を満たしているかの判断は、バーゼル の枠組みの下での格付け機関としての適格性の判断とは切り離すべきであると考え。〈格付機関〉	御指摘の通り、証券化取引における適格格付の公表要件は、告示第 249 条第 3 項第 3 号に基づき、個々の証券化エクスポージャーに対し適格格付機関が付与した格付の適正性及び格付基準の適切性を、第三者が評価することが可能になる程度の情報の開示を求めると通じて確保することを目的としており、金融庁長官が別に定める「バーゼル において利用可能な格付機関」である適格格付機関の選定基準を構成するものではありません。従って、証券化取引における適格格付の公表要件を満たさないことをもって、当該格付機関が適格格付機関として選定されないことを意味しないほか、適格格付機関が付与した証券化エクスポージャーに対する格付であっても、公表要件を含む告示第 249 条第 3 項の各要件を満たさない限り、証券化取引における適格格付として扱われないこととなります。
5	全般	適格格付け機関の公表格付けを取得していても、バーゼル の適格格付けを求めない場合が想定される。そうした場合であっても、公表要件の一部を満たしていない案件に公表格付けを付与するケースが排除されないことが望ましいと考えられる。また、公表要件の一部を満たしていない案件に公表格付けを付与するという行為が、適格格付け機関であるか	証券化取引における適格格付の公表要件は、あくまで告示第 249 条第 3 項第 3 号に基づき、バーゼル における適格格付に必要な要件を定めたものであり、適格格付機関に求められる、透明性の基準、及び、情報開示の基準とは異なります(適格格付機関に求められる適格性の要件については、平成 17 年 3 月 31 日に金融庁が公表した「バーゼル において利用可能な格付

		<p>否かの判断に影響すべきではないと考える。          &lt; 格付機関 &gt;</p>	<p>機関の選定について」を御参照下さい。〕従って、公表要件の一部を満たしていない証券化エクスポージャー(案件)に適格格付機関が公表格付を付与した場合には、当該格付がバーゼルにおける適格格付として認識されないことを意味するのみであり、適格格付機関の選定に影響を与えるものではありません。</p>
<p>6</p>	<p>(注 1)          「市場参加者が容易に入手可能であること」</p>	<p>「案件情報」の取得先については、必ずしも適格格付機関である必要はなく、それらの情報が、目論見書やプロスペクトス、その他一般に公開されている資料にて確認できる場合や、投資家が通常アクセス可能な先(証券会社や、ブルームバーグ等の市場情報提供会社等)から入手可能であれば、「市場参加者が容易に入手可能である」と考えてよいことを確認したい。</p> <p>適格格付要件を充足するためには、適格格付機関からウェブサイトやレポート等を通じ市場参加者が容易に入手可能であることが必要との事であるが、特に欧米の証券化商品については、通常、格付機関からはプリセール・レポート等、案件の詳細が分かる資料が発行されず、例外的に新種の証券化商品の場合に発行される場合があるものの、稀であることから、必ずしも全ての案件情報を適格格付機関から入手出来ないことが想定されるため。          &lt; 金融機関 &gt;</p> <p>「市場参加者が容易に入手可能であること」については、必ずしも全ての内容について適格格付機関のウェブサイトから取得することが求められる必要はなく、例えばブルームバーグ等情報ベンダーによる提示も含めて頂きたい。 &lt; 金融機関 &gt;</p> <p>発行金額、発行通貨、裏付け資産の種類、発行日、クーポン・タイプ、利率などの事実情報は、情報ベンダー等のインフラストラクチャーを通じて市場で容易に入手できるべきものであろう。そうした事実情報をリストの形で格付け機関が開示するよう期待されることは一般的でなく、バーゼル委員会の提案、証券監督者国際機構( IOSCO )の提言、格付機関の行動規範の範疇を超えるものである。 &lt; 格付機関 &gt;</p>	<p>証券化取引における適格格付の公表要件は、バーゼル銀行監督委員会の提案(「改訂された枠組」 &lt; 「最終文書」 &gt;)及び告示第 249 条第 3 項を踏まえ、個々の証券化エクスポージャーに対し適格格付機関が付与した格付の適正性及び格付基準の適切性を、第三者が評価することが可能になる程度の情報の開示を求めています。従って、公表要件に定められた情報項目は、目論見書や市場情報提供会社等から「市場参加者が容易に入手可能」であれば、必ずしも適格格付機関から入手可能である必要はないとも考えられます。もっとも、その際、当該証券化エクスポージャーを保有する金融機関は、公表要件に定められた全ての情報項目を「市場参加者が容易に入手可能」であることを疎明する必要があります。</p> <p>こうした中、公表要件に定められた全ての情報項目について「市場参加者が容易に入手可能」であることを金融機関が疎明することには実務上の負担が伴うことが想定されるため、少なくとも本邦における証券化取引(本邦で発行された証券化エクスポージャー及び裏付資産に本邦の資産を残高ベースで 10%以上含む海外で発行された証券化エクスポージャー)に関しては、公表要件に定められた情報項目を原則として、格付付与又は格付変更時にこうした情報項目を有する適格格付機関が、自らのウェブサイト等にて無料で閲覧可能とすることを求めています。なお、無料で閲覧可能であれば、情報取得媒体・手段に制限を設けるものではありません。</p>

7	1. 一般情報 格付基準	<p>格付基準（クライテリア）については、格付付与の考え方・プロセスについて公表されれば、要件を満たすものと認められる内容にしていきたい。</p> <p>リース料債権やオートローン債権など、証券化商品の裏付資産として一般的なものでは特段支障があるとは思われないが、特殊な資産やこれまでにない新種の資産などでは、クライテリアそのものが作成されていないあるいは作成途上のケースがあると考えられる。全てのものに一律に格付基準（クライテリア）の公表を求められるのは現実的ではない規制であると考えられる。このようなケースでは、格付付与の考え方・プロセスについて公表されれば、要件を満たすものと認められる内容にしていきたい。＜金融機関＞</p>	<p>「格付基準（クライテリア）」に関しては、「本邦における証券化取引に対する適格格付の公表要件（案）」（注2）に記載の通り、個々の証券化エクスポージャーに対し適格格付機関が付与した格付の適正性及び格付基準の適切性を、第三者が評価する際に必要な程度の情報の開示が期待されています。従って、格付付与の際に注目する代表的なリスク特性や指標（例えば、ストレス倍率）を含む格付付与の考え方やプロセスに関する説明が想定されており、裏付資産毎の基準や、全ての裏付資産を網羅するような基準の公表は想定していません。</p> <p>特殊な資産を裏付資産とした証券化エクスポージャーについては、御指摘の通り、明確な格付基準が必ずしも存在していない可能性があります。そうした場合であっても、通常は、格付を付与する際に何らかのかたちで他の裏付資産の格付基準に依拠することになると考えられます。そのような場合には、格付付与の際に依拠した他の裏付資産の格付基準の公表をもって、当該特殊な資産の証券化エクスポージャーの格付基準の公表とすることを可能とします。なお、その際、適格格付機関は依拠した他の格付基準を明確にするとともに、当該特殊な資産の証券化エクスポージャーに対する格付付与の考え方やプロセスが定式化された時は、速やかに格付基準として公表することが強く期待されます。</p>
8	2. 案件情報 全般	<p>案件情報の項目のうち、どの項目が案件リストにおいて開示され、どの項目が案件リスト以外のレポートなどで開示されるのかは、格付け機関の判断に任されるよう、明確にされる必要があると考える。また、要求される案件情報が他のレポートで開示されている限りにおいては、案件リストの更新は日次ではなく、月次ベース（月1度程度）であっても適格要件を満たすと見なされるよう、明確にされる必要があると考える。＜格付機関＞</p>	<p>案件情報を含め、証券化取引における適格格付の公表要件に定められた情報項目は、適格格付機関からウェブサイトやレポート等の手段を通じ、市場参加者が容易に入手可能であることが必要です。具体的には、適格格付機関のウェブサイトにて無料で閲覧可能であることを原則としていますが、無料で閲覧可能であれば、情報取得媒体・手段に制限を設けるものではありません。</p> <p>従って、案件情報のうち、どの項目が案件リストにおいて開示され、どの項目が案件リスト以外のレポートなどで開示されるかの判断は、基本的に各適格格付機関の判断に依拠することとなります。また、御指摘のような事例では、案件情報が案件リストに掲載されていないなくても、レポート等の他の手段を通じて無料で市場参</p>

			加者が閲覧可能であり、その旨明確にされている限りにおいて、公表要件を充足していると言えます。
9	2. 案件情報 全般	案件情報の項目のうち、どの項目が有料で、どの項目が無料で開示されるのかは、格付け機関の判断に任されるよう、明確にされる必要があると考える。 < 格付け機関 >	証券化取引における適格格付の公表要件は、個々の証券化エクスポージャーに対し適格格付機関が付与した格付の適正性及び格付基準の適切性を、第三者が評価することが可能になる程度の情報の開示を求めるとして確保することを目的としています。また、公表要件に定められた情報項目は、基本的に全て格付付与又は格付変更時に適格格付機関が有するものであるほか、一部の情報項目を除き、多くの格付機関で既に無料で開示されており、適格格付機関が自らのウェブサイト等にて無料で閲覧可能とすることに実務上の障害も特段ないものと想定されます。  こうした観点から、少なくとも本邦における証券化取引(本邦で発行された証券化エクスポージャー及び裏付資産に本邦の資産を残高ベースで10%以上含む海外で発行された証券化エクスポージャー)に関しては、公表要件に定められた情報項目を、適格格付機関が自らのウェブサイト等にて無料で閲覧可能とすることを求めています。
10	2. 案件情報 案件の名称	「案件の名称」に関する要件は案件を特定できなければ問題ないことを確認したい。案件名称には、取引当事者を特定できるようなものも多い一方、記号のようなもの(例: 549116143213)を使用している場合も少なからず存在する。後者のような案件名称であっても、案件を特定できれば問題がないことを念のため確認致したい。また、その旨、明記をしていただきたい。 < 金融機関 >	御指摘頂いた記号のようなものを「案件の名称」とすることについては、当該証券化エクスポージャーに対し適格格付機関が付与した格付の適正性及び格付基準の適切性を、第三者(市場参加者)が評価することが可能である限りにおいて、許容されることとなります。従って、例えば「案件の名称」と市場参加者が一般に認知している名称とが異なる場合であって、その同一性の確認(紐付け)が困難である場合には、公表要件を充足していると言うことは難しいと考えられます。
11	2. 案件情報 発行金額・劣後比率・利率	発行金額、劣後比率、利率はプリセール・リポート発行時点のものであり、その後数字が変更されても逐次公表するとは限らないよう、明確にされる必要がある。 < 格付け機関 >	「発行金額」、「劣後比率」及び「利率」については、当該証券化エクスポージャー(案件)の発行時点又は当該案件の発行後に格付が付与された場合は格付付与時点のものであることを基本的に想定しています。従って、発行又は格付付与後に「発行金額」、「劣後比率」及び「利率」が変更された場合であっても、逐次開示されている情報内容を変更することは基本的に想定していません。

			<p>なお、プリセール・レポート発行時点であっても、発行時点又は格付付与時点と同時期であり、情報内容も同様である場合は、プリセール・レポート発行時点の情報であっても、発行時点又は格付付与時点の情報として扱うことを可能とします。</p>
12	2. 案件情報 発行金額、発行日、法定最終償還日、利率	<p>リボルビング型案件の公表要件については、発行日に替えて当初ファシリティ設定日を、法定償還日に替えてファシリティにおける個別最長期間と解釈できることとしていただきたい。</p> <p>リボルビング型案件のような場合、スキームの内容は不変であっても、発行金額・発行日・法定最終償還日・利率等、発行の都度設定される条件は異なる。</p> <p>このような場合、当該案件の格付はプログラムとみなして付与され、案件情報も証券発行の予定を基に公表された後は、個々の証券発行の都度、情報が更新・公表されないことが通例であるため、その様な実態に即した公表要件の設定を求めるもの。 &lt;金融機関&gt;</p>	<p>ABCP プログラムに代表される同一のスキームで反復継続して発行される証券化エクスポージャーは、御指摘のように、プログラムとして格付が付与されており、当該証券化エクスポージャーに関する情報も、プログラム全体に対する情報が開示されており、個々の証券化エクスポージャーの発行の都度、必ずしも更新されるものでもありません。こうした金融実務を踏まえ、プログラムとして格付が付与されている場合は、「発行金額」、「発行日」、「法定最終償還日」、「利率」等、発行の都度設定・更新される情報については、当該プログラムに対して適格格付機関が格付を付与した際の条件が開示されることを基本的には想定しています。</p> <p>なお、プログラムとして格付が付与されている場合は、「法定最終償還日」のように当該証券化エクスポージャーの発行時点又は格付付与時点において必ずしも確定していない情報項目が存在し得ます。このような場合、当該情報項目については「未定」と開示し、内容が確定次第、速やかに公表を行うことを求めることと致します。</p>
13	2. 案件情報 劣後比率	<p>「劣後比率」については、当初格付時点又は格付見直し時点の比率でよい旨、注釈等において追記をお願いしたい。</p> <p>格付の第三者による適切性の評価を考えた場合に、「劣後比率」は、当該格付時点（又は見直し時点）によるものである程度対応可能と思料する。また、欧米においても格付付与時には格付機関からのレポートにより入手可能であるが、発行後については、必ずしも格付機関から公表されていない。 &lt;金融機関&gt;</p>	<p>「劣後比率」については、当該証券化エクスポージャー（案件）の発行時点又は当該案件の発行後に格付が付与された場合は格付付与時点のものであることを基本的に想定しており、その旨明確にするよう、公表要件を修正致します。</p>
14	2. 案件情報 劣後比率	<p>「劣後比率」については、具体的な数値の公表がない場合も想定されるため、現時点で必須要件とはせず、市場関係者との議論も踏まえて柔軟な対応を可能とさせていただきたい。</p> <p>保有しているエクスポージャーの信用力等が推定される可能性のある「劣後比率」の公表には、オリジネーターからはネガティブな反</p>	<p>御指摘の通り、本邦証券化市場においては、これまで「劣後比率」の開示はあまり進んでおりませんでした。本年3月31日の「本邦における証券化取引に対する適格格付の公表要件（案）」の公表以降、複数の格付機関において劣後比率の開示が本格的に始まっております。従って、「劣後比率」を開示することの意義に</p>

		<p>応が予想される。〈金融機関〉</p>	<p>対する市場参加者の理解が得られたと推察されるほか、「劣後比率」を開示することに特段実務上の障害はないものと考えられます。</p>
15	<p>2. 案件情報 劣後比率</p>	<p>「劣後比率」については、具体的な数値が公表されていない場合であっても、「市場参加者が容易に入手可能」な情報から、優先劣後構造（発行総額や、優先又は劣後部分の金額等）がわかり、大凡の劣後比率が把握可能なことを想定）が確認できることをもって、「劣後比率」の公表要件を充足しているとして頂きたい。</p> <p>ストラクチャーに劣後部分の設定以外の信用補完措置も組み込む事により、優先部分の信用力を高める手当てがなされているケースが多く、同程度の信用力の投資商品でもストラクチャーにより劣後比率は異なる。</p> <p>上述の背景からも劣後比率が公表される事により、一般投資家がミスリードされてしまう可能性や無用の混乱を引き起こす可能性が想定される。〈金融機関〉</p> <p>「劣後比率」は信用補完の程度を表すものとして参照されますが、信用補完の方法は多種多様であり、劣後比率以外の内容が格付付与の重要な要素となっているケースも多くあります。信用補完方法のなかで「劣後比率」のみをとりあげる根拠は脆弱と思われまます。〈証券会社〉</p> <p>CMBS(商業用不動産担保証券)案件や ABCP(資産担保型 CP) プログラムなど、「劣後比率」の概念がなじまない案件については、劣後比率を開示項目から削除することが望ましいと考える。〈格付機関〉</p> <p>劣後比率が算定困難または不可能な案件については、信用補完措置の種類および分量のおよその傾向が判断できる情報が公表されている場合は、劣後比率が公表されていなくても、適格格付とする扱いを検討されたい。〈個人〉</p>	<p>「劣後比率」につきましては、「本邦における証券化取引に対する適格格付の公表要件(案)」(注3)に記載の通り、「劣後部分の額/原資産の額」を基本的に想定していますが、他の定義であっても、当該定義が明確に記載され、適格格付機関毎に一貫性をもって用いられる場合は許容されます。また、適格格付機関のレポート等の中で「劣後部分の額」と「原資産の額」が明記され、市場参加者がこれらを容易に入手し、「劣後比率」を算出することが可能である場合には、必ずしも「劣後比率」を具体的な比率(パーセンテージ)として開示していないことをもって、当該公表要件が充足されていないとするものではないと考えます。</p>
16	<p>2. 案件情報 劣後比率、クーポン・タイプ</p>	<p>公表要件の案件情報のうち、劣後比率、クーポン・タイプ(固定/変動)、利率、スキームの概略等を記載した適格格付機関のレポートは適切ではないと考えられます。そもそも案件名、金額、償還日等の案件特定要</p>	<p>証券化取引における適格格付の公表要件は、告示第249条第3項第3号に基づき、個々の証券化エクスポージャーに対し適格格付機関が付与した格付の適正性及び格付基準の適切性を、第三者が評価することが可能になる程度の情</p>



<p>イブ、利率、</p>	<p>素の公表によって案件の存在が確認できること、またそれによって格付機関への問合せが可能となることで、十分に目的が達成されるものと考えられることが、上記 4 項目を削除する理由です。</p> <p>特に に関しては、組成技術情報であることから非開示とする必要があります。 &lt; 事業会社 &gt;</p>	<p>報の開示を求めることを通じて確保することを目的としています。この背景には、証券化エクスポージャーは公募・私募を問わず個々の案件の詳細を第三者が把握することは難しいほか、過去のデフォルト実績も僅少なため、証券化エクスポージャーの格付の適正さを標準的手法における事業法人等の格付のようにデフォルト実績値(例えば、3年累積デフォルト率)との比較・検証によって担保することが困難であるという実情があります。また、本邦においては、証券化市場の本格的な拡大が始まってから日が浅いこともあり、証券化エクスポージャーのデフォルト実績がほぼ皆無であるほか、近年、格付機関が格付基準やその運用を頻繁に見直しており、過去の実績値との整合性や格付水準の安定性について一部の市場参加者から疑問の声があがっているなど、欧米に比べ市場規律を通じた証券化エクスポージャーの格付の適正さの担保はより重要な課題となっている実情もあります。</p> <p>こうした中、御指摘のような「案件名」や「発行金額」、「法定最終償還日」等の情報開示のみでは、市場参加者等の第三者が当該格付の適正性及び格付基準の適切性を評価することは極めて困難と言わざるを得ず、当庁では、「本邦における証券化取引に対する適格格付の公表要件(案)」において、「劣後比率」、「クーポン・タイプ(固定/変動)」、「利率」、「スキームの概略等を記載した適格格付機関のレポート」の開示も併せて求めることと致した次第です。もっとも、「利率」に関しては、「利率」が様々な手数料等を含み、必ずしも信用リスクのみを反映したものでない事例もあり得ること等から、移行期間終了時(平成 22 年 3 月 31 日)に見直すことを前提に、当面の間、開示を推奨することに留めることと致します(開示推奨項目)。</p> <p>なお、「スキームの概略等を記載した適格格付機関のレポート」については、格付付与の際に勘案したリスク特性や信用補完の手段等に関する簡単な記述を基本的に想定しており、組成技術情報を開示することを求めるものではありません。</p>
---------------	---	--

<p>17</p>	<p>2. 案件情報 クーポン・タイプ、利率</p> <p>「クーポン・タイプ」、「利率」については、具体的な数値の公表がない場合も想定されるため、現時点では必須条件とはせず、市場関係者との議論を踏まえた柔軟な対応を可能とさせていただきたい。</p> <p>上記対応が困難な場合は、当面の間、クーポン・タイプ（固定／変動）が公表されている場合は、利率が公表されていないことのみをもって、適格格付としない取扱いとして頂きたい。 &lt;金融機関&gt;</p> <p>利率については市場環境だけでなく取引時の案件状況等により異なるものであり、格付の適切性の評価に関し全てのケースにおいて必ずしも適当とは言えないこと、さらに公表には関係者の協力・理解が欠かせないことから、利率の必須要件としての採用適否については広くオリジネーターの見解等を十分に踏まえた上で、実態に即した対応をお願いしたい。 &lt;金融機関&gt;</p> <p>「クーポン・タイプ」や「利率」は、格付機関が格付付与に際して直接検討の対象とするデータには含まれません。したがって、公表項目として「クーポン」や「利率」を表示することは、当該証券化エクスポージャーに関する本質的なリスクについて誤解を生じせしめる可能性があります。すなわち、クーポン・タイプや利率の公表が「格付の適正さが市場規律を通じて担保される」ことに資するとは思われません。 &lt;証券会社&gt;</p> <p>「利率」については、同じ発行日、同じ種類の裏付資産、同じ法定最終償還日で、その他の条件が同一である場合においても、取引の背景が異なる場合には比較的大きな差が出てくることがあり、公開されるべきかどうかという点については、望ましいものとは考えておりません。 &lt;証券会社&gt;</p> <p>利率については公表必須項目とはせずに、利率が公表されていなくても、それに代えて、主な格付け理由（特にエクセススプレッドが信用補完効果をもたらしているか、もたらしている場合に、それをどの程度格付け評価に織り込んだかわかる情報）が公表されていれ</p>	<p>告示第 249 条第 3 項第 1 号では、証券化取引における格付の適格性に関する基準として、「適格格付機関の付与する格付が、元本、利息その他の要素に照らして銀行が保有するエクスポージャーの信用リスクを適切に反映していること」を求めています。こうした要請を踏まえ、「本邦における証券化取引に対する適格格付の公表要件（案）」においては、適格格付機関が個々の証券化エクスポージャーに対し付与した格付が、利息も含め、当該証券化エクスポージャーが有する信用リスクを適正に反映したものであることを、第三者が評価可能とするよう、「利率」及び「クーポン・タイプ」の公表を原則として求めることと致した次第です。</p> <p>もっとも、御指摘の通り、現時点においては「利率」及び「クーポン・タイプ」の公表を行っている案件は極めて少ない状況にあるほか、「利率」が様々な手数料等を含み、必ずしも信用リスクのみを反映したものでない事例もあり得ます。こうした観点から、「利率」に関しては、移行期間終了時（平成 22 年 3 月 31 日）に見直すことを前提に、当面の間、開示を「推奨」することに留めることと致します（開示推奨項目）。</p>
-----------	---	---

		ば、適格格付の要件を満たすとする扱いとすることも考えられるが、どうか。〈個人〉	
18	2. 案件情報 利率	<p>「案件情報」の「利率」に関し、以下の理解でよいことを確認したい。</p> <p>(1) 所謂クーポンのことを意味し、利回りを意味しているのではない。</p> <p>(2) 割引債の場合は割引債であることが分かればよい。</p> <p>(3) 変動金利型の場合、現時点で適用されているクーポンの値か、又は参照金利とスプレッド（例：LIBOR6M+0.2%）の、いずれかが分かればよい。</p> <p>(4) 実績配当型の場合、利率は約定対象ではないため、公表の対象とはならない。〈金融機関〉</p>	<p>(1) 「利率」については、所謂「クーポン」のことを意味し、「利回り」を意味しているのではありません。もっとも、「本邦における証券化取引に対する適格格付の公表要件（案）」（注4）に記載の通り、「市場流通価格」や「利回り」によって「利率」の開示に代替することは可能です。</p> <p>(2) 割引債の場合は、割引債であることが分かる必要があるほか、「割引率」によって「利率」の開示に代替することは可能です。</p> <p>(3) 変動金利型については、参照金利とそのスプレッドを開示することを想定しています。</p> <p>(4) 実績配当型の場合であって、告示第249条第3項第1号の要件を満たしている場合は、実績配当型であることが分かる必要があります。</p>
19	2. 案件情報 利率（注4）	<p>案件情報の（注4）に「利率については、市場参加者が市場流通価格を容易に入手可能であること等の合理的な理由がある場合は、利率が公表されていないことのみをもって、適格格付としないことは想定していない」とあるが、どのような場合が「合理的な理由がある場合」に該当するのか曖昧であるため、解釈の余地が残らないような規準を示していただきたい。〈格付機関〉</p>	<p>「利率」に関しては、当該証券化エクスポージャーの発行時点における所謂「クーポン」の公表を基本的に想定しています。もっとも、「利率」の公表を行っている証券化エクスポージャー（案件）は少ないため、「本邦における証券化取引に対する適格格付の公表要件（案）」（注4）では、「市場流通価格」や「利回り」等の他の指標であっても、利息も含め、当該証券化エクスポージャーが有する信用リスクを格付が適正に反映したものであることを第三者が評価可能であると金融機関が疎明できる場合には、「利率」の開示に代替することを可能とした次第です。</p>
20	2. 案件情報 利率（注4）	<p>（注4）の「市場関係者が市場流通価格を容易に入手可能」の表現は曖昧なため、特に下線部に関しては、具体的な記載としていただきたい。〈金融機関〉</p>	<p>（注4）の「市場関係者が市場流通価格を容易に入手可能」については、市場関係者であれば通常利用されている情報端末等を通じて、市場流通価格が入手可能であることを想定しており、一般の個人投資家が「容易に入手可能」な水準を求めるものでもなければ、大規模な投資家のみが利用可能な高価なサービス等を通じて入手可能であることを想定したものではありません。</p>
21	2. 案件情報 スキームの概略等を記載した適格格付機関の	<p>ある取引の格付が「公表」と見なされるべきかどうかということと、スキームの概略等を記載した適格格付機関のレポートが一般的に入手可能であるかどうかということは、やや次元の異なる問題ではないか、と思われます。「公表」の要件は、案件とその格付を特定するに足る情報、ということで十分ではないで</p>	<p>証券化取引における適格格付の公表要件は、告示第249条第3項第3号に基づき、個々の証券化エクスポージャーに対し適格格付機関が付与した格付の適正性及び格付基準の適切性を、第三者が評価することが可能になる程度の情報の開示を求めることを通じて確保することを目的としています。この背景には、証券化工</p>

	レポート	しょうか。＜金融機関＞	<p>クスポージャーは公募・私募を問わず個々の案件の詳細を第三者が把握することは難しいほか、過去のデフォルト実績も僅少なため、証券化エクスポージャーの格付の適正さを標準的手法における事業法人等の格付のようにデフォルト実績値(例えば、3年累積デフォルト率)との比較・検証によって担保することが困難であるという実情があります。また、本邦においては、証券化市場の本格的な拡大が始まってから日が浅いこともあり、証券化エクスポージャーのデフォルト実績がほぼ皆無であるほか、近年、格付機関が格付基準やその運用を頻繁に見直しており、過去の実績値との整合性や格付水準の安定性について一部の市場参加者から疑問の声があがっているなど、欧米に比べ市場規律を通じた証券化エクスポージャーの格付の適正さの担保はより重要な課題となっている実情もあります。</p> <p>こうした中、御指摘のような「案件名」や「格付」といった情報開示のみでは、市場参加者等の第三者が当該格付の適正性及び格付基準の適切性を評価することは極めて困難と言わざるを得ず、当庁では、「本邦における証券化取引に対する適格格付の公表要件(案)」において、「スキームの概略等を記載した適格格付機関のレポート」の開示も併せて求めることと致した次第です。</p>
22	2. 案件情報 スキームの概略等を記載した適格格付機関のレポート	「スキームの概略等を記載した適格格付機関のレポート」は、プリセール・レポートよりも、プレス・リリースの方が望ましいと考える。なお、必ずしもスキーム図を記載する必要がない旨、明確にしていきたい。＜格付機関＞	「スキームの概略等を記載した適格格付機関のレポート」とは、プリセール・レポートを必ずしも意味しているのではなく、御指摘のようなプレス・リリースであっても、格付付与の際に勘案したリスク特性や信用補完の手段等に関する言及があれば、基本的に公表要件を充足したものと考えます。また、スキーム図の記載を必ずしも求めるものでもありません。
23	2. 案件情報 スキームの概略等を記載した適格格付機関のレポート(注5)	<p>(注5)の「格付プロセスの信頼性に重大な疑義が生じない場合」の表現は曖昧なため、特に下線部に関しては、具体的な記載としていただきたい。＜金融機関＞</p> <p>(注5)において、例えば、格付機関のクライテリアに準じて格付が付与されていることが客観的に判断できる場合には、作成・公表が行われなくても問題ないことを確認したい。＜金融機関＞</p>	(注5)の「格付プロセスの信頼性に重大な疑義が生じない場合」とは、例えば、複数回同様のスキームで組成されている証券化エクスポージャー(案件)について、当該証券化エクスポージャー(案件)が「案件の名称」等から明確に過去の案件と同様のスキームであることが容易に推察可能であるとともに、過去の適格格付機関のレポートからスキームの概略が推定されることにより、当該格付の適正性を第三者が評価することが可能な場合を基本的に想

			定しています。
24	その他	<p>今般公表された「適格格付機関」には、S&amp;P、Moody s、Fitchのほか、R&amp;IとJCRが含まれています。しかしながら、例えばカナダでは、Dominion Bond Rating Service（以下、DBRS）という格付機関が日本で言うところのR&amp;IやJCRと近い位置付けにあり、今後カナダの証券化投資を行う際には、DBRSの格付のみが付与されているようなケースも想像されます。クロスボーダーの証券化投資を行う際に、投資を行う国の金融当局が適格格付機関と認めた格付機関により格付が付与されている場合は、その格付を適格なものとして認めて頂くことは可能でしょうか。＜金融機関＞</p> <p>証券化エクスポージャーに関して、我が国の資産またはリスクを裏付とする証券化商品に格付けを行っている格付け会社5社全社が「適格格付機関」として指定されたことは歓迎したい。ただし、「適格格付機関」の選定および格付けのマッピングについては、今後、継続的な見直しを検討されたい。</p> <p>海外主要国の格付け会社のうち、主要国（バーゼル委員会参加国に限定されない）の全部または一部について我が国においても適格性を付与することは、緊急性はないと考えるものの、将来的には検討に値するのではないか。＜個人＞</p>	<p>当庁においては、平成17年3月31日に公表した「バーゼルにおいて利用可能な格付機関の選定について」に基づき、平成18年3月31日に株式会社格付投資情報センター（R&amp;I）、株式会社日本格付研究所（JCR）、ムーディーズ・インベスターズ・サービス・インク（Moody s）、スタンダード・アンド・プアーズ・レーティング・サービズ（S&amp;P）及びフィッチレーティングスリミテッド（Fitch）の5社をバーゼルにおける適格格付機関に定めるとともに、各格付機関の格付と告示上の「信用リスク区分」及び「リスク・ウェイト」との対応関係（マッピング）を示しました（詳細は、「バーゼルにおける適格格付機関の格付と告示上のリスク・ウェイトとの対応関係（マッピング）について」を御参照下さい。）。もっとも、今後平成19年3月末のバーゼルの実施開始までにマッピングの見直しを必要とする事態が生じた場合には、マッピング内容を見直すこともあり得るほか、他の内外の格付機関が適格格付機関の選定基準及び手続きを全て満たす場合は、当該格付機関を適格格付機関として扱うこともあり得ます。</p>