

## パーゼル に関する追加Q & A (平成 18 年 12 月 27 日)

< 特定貸付債権におけるスロッシング・クライテリアの適用 >

【関連条項】第 149 条

第 149 条 - Q1 特定貸付債権に対してスロッシング・クライテリアを利用して信用リスク・アセットの額を算出する場合において、内部格付をスロッシング・クライテリアに割り当てる必要がありますが、その際の留意点は何ですか。

(A)

特定貸付債権（プロジェクト・ファイナンス、オブジェクト・ファイナンス、コモディティ・ファイナンス及び事業用不動産向け貸付けを総称していう。）においては、一般の事業法人向けエクスポージャーとは異なり、第 153 条第 3 項及び第 5 項に規定された「優」、「良」、「可」、「弱い」、「デフォルト」の 5 つのスロッシング・クライテリアに当該債権に対する内部格付を割り当て、信用リスク・アセットの額を算出することが可能となっています。この背景には、特定貸付債権の利払い及び返済の原資が債務者の信用リスクでなく、特定の事業や有形資産からの収益に強く依存しており、PD と LGD の相関が高いと考えられることから、金融機関内部のリスク管理実務において、一般の事業法人向けエクスポージャーとは異なる内部格付制度を別途構築している事例が多いことがあります。また、特定貸付債権のデフォルト実績はそれほど多くないため、実績値との比較検証（バックテスト）による PD 推計の精緻化が困難となっていることもあります。

内部格付手法では、このようなリスク管理実務を踏まえ、第 213 条に規定された PD の推計についての最低要件を満たすことができない場合に限り、特定貸付債権に対する内部格付をスロッシング・クライテリアに割り当て（マッピング）、5 つの区分それぞれに対応したリスク・ウェイトを適用することが第 153 条において認められています。その際、金融機関においては、別表 1 から別表 4 までに規定された定量基準・定性基準と内部格付を付与する際に勘案されるリスク要因（リスク・ファクター）の対応を分析した上で、内部格付を 5 つの区分に割り当てる方法（マッピング方法）を検討し、第 190 条第 1 項に基づき当該方法を信用リスク管理指針に記載することが求められます。また、マッピング方法の合理性を疎明する文書の整備も必要です（同条第 3 項）。

なお、別表 1 から別表 4 までに規定された定量基準・定性基準と内部格付を付与する際に勘案されるリスク要因（リスク・ファクター）の対応の分析に際しては、全ての基準が内部格付を付与する際に勘案されていることを前提としていませんが、「財務体質」や「政治・法律面の環境」等の個々の大項目に関し、少なくとも一つの基準は勘案されていることが期待されます。例えば、統計的モデルを用いて特定貸付債権に対し内部格付を付与している場合、統計的モデルのリスク・ファクターと別表 1 から別表 4 までに規定された基準の対応を分析し、個々の各大項目に関し少なくとも一つの基準は当該モデル（及び当該モデル外部の定性調整等）のリスク・ファクターとして勘案されていることを確認した上

で、内部格付を5つのスロッシング・クライテリアに割り当てる方法（マッピング方法）を検討する必要があります。また、専門家の定性的な評価に基づき内部格付を付与している場合には、定性的な評価の際に勘案されるリスク・ファクターと別表1から別表4までに規定された基準の対応を分析し、個々の大項目に関し少なくとも一つの基準は当該評価のリスク・ファクターとして勘案されていることを確認した上で、内部格付のマッピング方法を同様に検討する必要があります。

また、内部格付のスロッシング・クライテリアへの割り当て（マッピング）に際しては、各基準を総合的に判断するものであり、必ずしも各基準における最も低い区分がスロッシング・クライテリアになる（ウィークリンクする）ものではありません。もっとも、案件によってはある特定の基準の影響が非常に大きい場合もあると考えられ、その場合にはウィークリンクを行う等の適切な対応が期待されます。なお、基準の性質によっては、必ずしも区分を5段階にする必要があるというわけではありません。

このほか、マッピング方法の合理性の疎明にあたっては、下記の適格格付機関の付与する格付とのおおよその対応関係を参照することも可能です（表1参照）。もっとも、その場合には、当該格付のクライテリアと内部格付のクライテリアとの整合性（例えばLTV<Loan To Value>やDSCR<Debt Service Coverage Ratio>の水準の整合性）を確認するとともに、その整合性を維持するための内部管理態勢の整備が不可欠です。

表1：スロッシング・クライテリアと外部格付との参照対応関係

	優	良	可	弱い	デフォルト
（株）格付投資情報センター（R&I）	B B B - 以上	B B + ~ B B	B B - ~ B +	B ~ C -	該当なし
（株）日本格付研究所（JCR）	B B B - 以上	B B + ~ B B	B B - ~ B +	B ~ C -	該当なし
ムーディーズ・インベスターズ・サービス・インク（Moody's）	B a a 3 以上	B a 1 ~ B a 2	B a 3 ~ B 1	B 2 ~ C 3	該当なし
スタンダード・アンド・プアーズ・レーティング・サービスズ（S&P）	B B B - 以上	B B + ~ B B	B B - ~ B +	B ~ C -	該当なし
フィッチレーティングスリミテッド（Fitch）	B B B - 以上	B B + ~ B B	B B - ~ B +	B ~ C -	該当なし

別表1：プロジェクト・ファイナンスに関する基準

	優	良	可	弱い
<b>財務体質</b>				
市場環境	競争がほとんどない、又は立地条件、コスト若しくは技術力の点で競争を大きく上回る、持続的な優位にある。需要が好調で、さらに伸びている。	競争がほとんどない、又は立地条件、コスト若しくは技術力の点で平均以上の優位にあるが、持続性は不透明。需要が好調かつ安定している。	当該プロジェクトの立地条件、コスト又は技術力の点で優位点はない。需要は十分かつ安定的。	当該プロジェクトの立地条件、コスト又は技術力が平均以下。需要も弱く、落ち込んでいる。
財務指標（DSCR<Debt Service Coverage Ratio>、LLCR<Loan Life Coverage Ratio>、PLCR<Project Life Coverage Ratio>、デット・エクイティ比率<Debt-to-Equity Ratio>等）	当該プロジェクトのリスク水準を考慮すると、財務指標が良好。非常に保守的な経済的前提を置くことが可能。	当該プロジェクトのリスク水準を考慮すると、財務指標が良好又は十分なレベル。保守的な経済的前提を置いている。	当該プロジェクトのリスク水準を考慮すると、財務指標は標準的。	当該プロジェクトのリスク水準を考慮すると、財務指標は悪い。
ストレス分析	マクロ経済情勢又はセクターの状況（業況）が持続的かつ深刻に悪化した場合でも、期日の債務返済が可能。	マクロ経済情勢又はセクターの状況（業況）が悪化した場合でも、期日の債務返済が可能。深刻な経済情勢の悪化によってのみ、デフォルトに陥ると考えられる。	通常の景気循環におけるストレスから影響を受け易い。一般的な景気後退によってデフォルトに陥る可能性がある。	早期に状況が改善しない限り、デフォルトに陥る可能性が高い。
財務構造				

	優	良	可	弱い
当該プロジェクトの耐用年数と対比した与信期間	当該プロジェクトの耐用年数が融資期間を大きく上回る。	当該プロジェクトの耐用年数が融資期間を上回る。	当該プロジェクトの耐用年数が融資期間を上回る。	当該プロジェクトの耐用年数が融資期間を上回らない場合もある。
償還スケジュール	分割償還（アモチ）型債務。	アモチ型債務。	一括返済（プレット）の割合が低いアモチ型債務。	一括返済（プレット）又は一括返済の割合が高いアモチ型債務。
<b>政治・法律面の環境</b>				
当該プロジェクトの類型（タイプ）及びリスク削減策を考慮した政治リスク（トランスファー・リスク等）	政治リスクは非常に小さく、必要に応じて強力なリスク削減策が見込める。	政治リスクは小さく、必要に応じて十分なリスク削減策が見込める。	政治リスク及びリスク削減策は標準的。	政治リスクが高い。リスク削減策がない、又は弱い。
不可抗力のリスク（戦争、内紛等）	不可抗力のリスクが小さい。	不可抗力のリスクが許容範囲内。	不可抗力のリスク削減策が標準的。	不可抗力のリスクが大きい。不可抗力のリスク削減策も不完全。
長期的な政府支援と当該国にとってのプロジェクトの重要性	当該国にとって政策的に重要性が高いプロジェクト（輸出志向型プロジェクト等）。政府による支援が強力。	当該国にとって重要性が高いプロジェクト。十分な政府支援が見込まれる。	当該国にとって政策的に重要ではないものの、明白な利益（メリット）をもたらすプロジェクト。明示的な政府支援は行われない可能性もある。	当該国にとって政策的な重要性は低いプロジェクト。政府支援もない、又は弱い。
法令面の安定性（法律改正のリスク等）	長期的に良好かつ安定した規制環境。	中期的に良好かつ安定した規制環境。	規制の変更が起きる可能性はかなり高い。	現行又は将来的な規制面の問題が当該プロジェクトに影響を与える可能性がある。

	優	良	可	弱い
ローカル・コンテンツ法の適用 除外など必要なサポート及び 承認の取得	強い。	まずまず。	平均的。	弱い。
契約、担保徴求及び回収の執行	契約、担保徴求及び回収は執行され得る。	契約、担保徴求及び回収は執行され得る。	一部の重要でない問題があるものの、契約、担保徴求及び回収は執行され得ると考えられる。	実際の契約、担保徴求及び回収の執行に関して重要な問題が未解決。
<b>取引の特徴</b>				
設計及び技術面のリスク	十分な実績のある技術・設計力。	十分な実績のある技術・設計力。	実績のある技術・設計力（初期段階の問題を当該プロジェクト全体の強みで削減している。）	あまり実績のない技術・設計力。技術面の問題が存在、及び/又は設計が複雑。
施工リスク				
認可及び用地選定	全ての認可を取得済み。	一部の認可はまだ取得していないが、取得できる可能性が極めて高い。	一部の認可はまだ取得していないが、認可のプロセスは確立しており、慣例的と考えられる。	重要事項の認可がまだ取得されておらず、その処理も慣例的ではない。重要な要件が課せられる場合がある。
施工契約の類型（タイプ）	定額、期日確定の完成品受渡し方式の施工 EPC（設計及び調達を含む契約）。	定額、期日確定の完成品受渡し方式の施工 EPC。	1社又は複数施工業者との定額、期日確定の完成品受渡し方式の施工契約。	定額ではない又は一部定額の完成品受渡し方式の契約、かつ/又は、複数の施工業者間でインターフェースの問題がある。

	優	良	可	弱い
完成保証	金融資産に裏付けられた、高水準の約定損害賠償金、及び/又は財務体質が非常に優れたスポンサーによる強力な完成保証。	金融資産に裏付けられた、相当水準の約定損害賠償金、及び/又は財務体質の良好なスポンサーによる完成保証。	金融資産に裏付けられた、十分な約定損害賠償金、及び/又は財務体質の良好なスポンサーによる完成保証。	不十分な約定損害賠償金、又は金融資産による裏付けがない約定損害賠償金、又は財務体質が弱いスポンサーによる完成保証。
同様のプロジェクトにおける 施工業者の過去の実績及び財務体質	強い。	良い。	まずまず。	弱い。
オペレーティング・リスク				
O&M 契約（運営維持管理契約） の範囲と性格	強力かつ長期的な O&M 契約（契約上のパフォーマンス・インセンティブ等を含むことが望ましい。） 及び/又は O&M 準備金勘定。	長期的な O&M 契約、及び/又は O&M 準備金勘定。	限定的な O&M 契約、又は O&M 準備金勘定。	O&M 契約がない。リスク削減策を大幅に超過するオペレーショナル・コストが発生するリスクがある。
事業運営者の能力、実績、財務 体質	非常に強い、又はスポンサーの技術支援が約されて（コミットされて）いる。	強い。	容認できる。	限定的/弱い、又は現地当局に依存している現地の事業運営者。
オフテイク・リスク				

	優	良	可	弱い
(a) テイク・オア・ペイ契約又は定額オフ・テイク契約がある場合	オフ・テイカーの信用力が非常に強い、強力な契約解除条項、契約期間が債務返済期日を優に上回る。	オフ・テイカーの信用力が強い、強力な契約解除条項、契約期間が債務返済期日を上回る。	オフ・テイカーの信用力が容認できる、一般的な契約解除条項、契約期間が債務返済期日と概ね一致。	オフ・テイカーの信用力が弱い、不利な契約解除条項、契約期間が債務返済期日を上回らない。
(b) テイク・オア・ペイ契約又は定額オフ・テイク契約がない場合	当該プロジェクトは重要なサービス、又は世界市場で幅広く販売される商品を生産。歴史的な市場成長率より低水準の市場成長率であっても、生産品は見積価格で市場に容易に吸収される。	当該プロジェクトは重要なサービス、又は地域市場で幅広く販売される商品を生産。歴史的な市場成長率であれば、生産品は見積価格で市場に十分吸収される。	当該プロジェクトを通じ生産される商品は限定的な市場で販売され、見積価格よりも低い価格でしか吸収されない場合もある。	当該プロジェクトの生産物は単独又は少数の買い手のみに需要があるか、一般的な市場では売買されていない。
供給リスク				
供給原料の価格/数量、輸送リスク、供給者(サプライヤー)の実績と財務体質	財務体質の優れたサプライヤーとの長期サプライ契約。	財務体質の良好なサプライヤーとの長期サプライ契約。	財務体質の良好なサプライヤーとの長期サプライ契約が存在するものの、一定程度の価格変動リスクが残存する。	短期サプライ契約又は財務体質の弱いサプライヤーとの長期サプライ契約。価格変動リスクが確実に残存する。
リザーブ・リスク(天然資源開発等)	独立した監査、証明及び開発がなされた埋蔵量が、プロジェクトの実施期間にわたる所要量を十分に上回る。	独立した監査、証明及び開発がなされた埋蔵量が、プロジェクトの実施期間にわたる所要量を上回る。	証明された埋蔵量で、債務返済期限までプロジェクトへの十分な供給が可能。	当該プロジェクトが、潜在的かつ未開発の埋蔵量に一定程度依存している。
スポンサーの強さ				

	優	良	可	弱い
スポンサーの実績、財務体質、当該国/セクターにおける経験	非常に優れた実績と財務体質を有する優れたスポンサー。	十分な実績と良好な財務体質を有する良いスポンサー。	まずまずの実績と良好な財務体質を有する適切なスポンサー。	実績がない又は疑わしい、かつ/又は財務体質が弱いスポンサー。
スポンサー・サポート(出資、オーナーシップ条項、必要に応じ追加資金を注入するインセンティブ)	強い。当該プロジェクトは、スポンサーにとって戦略的に非常に重要(中核<コア>ビジネス、長期的戦略)。	良好。当該プロジェクトは、スポンサーにとって戦略的に重要(中核<コア>ビジネス、長期的戦略)。	容認できる。当該プロジェクトは、スポンサーにとって戦略的に重要と見なされる(中核<コア>ビジネス)。	限定的。当該プロジェクトは、スポンサーにとって戦略的に重要ではない。
<b>保全パッケージ</b>				
契約及び勘定の譲渡	完全に包括的。	包括的。	容認できる。	弱い。
担保資産(資産の質、評価額及び流動性の考慮)	当該プロジェクトの運営に必要な資産、契約、許認可、勘定の全てに対する第一順位の十分な(又は瑕疵のない)担保権の設定。	当該プロジェクトの運営に必要な資産、契約、許認可、勘定の全てに対する十分な(又は瑕疵のない)担保権の設定。	当該プロジェクトの運営に必要な資産、契約、許認可、勘定の全てに容認できる担保権の設定。	貸手の担保権はほとんどない。担保提供制限条項(ネガティブ・プレッジ)も弱い。
貸手のキャッシュ・フローに対する支配(キャッシュ・スイープ、独立したエスクロー勘定等)	強い。	まずまず。	平均的。	弱い。

	優	良	可	弱い
財務制限条項（強制的繰上返済、支払猶予、段階的支払、配当制限等）の強さ	財務制限条項は同種のプロジェクトに比べ強力。 当該プロジェクトは、負債による追加的な資金調達を一切行わない可能性がある。	財務制限条項は同種のプロジェクトに比べまずまず。 当該プロジェクトは、負債による追加的な資金調達を非常に限定的な範囲で行う可能性がある。	財務制限条項は同種のプロジェクトに比べ平均的。 当該プロジェクトは、負債による追加的な資金調達を限定的な範囲で行う可能性がある。	財務制限条項は同種のプロジェクトに比べ不十分。 当該プロジェクトは、負債による追加的な資金調達を無制限に行う可能性がある。
準備金の状況（債務返済、O&M、設備刷新・増強及び不測の事態等に備えた準備金等）	準備金がカバーする期間が平均よりも長い。準備金の全額が、現金又は高格付けの銀行が発行したL/Cにより裏付けされている。	準備金がカバーする期間が平均的。準備金の全額が、現金等により裏付けされている。	準備金がカバーする期間が平均的。準備金の全額が、現金等により裏付けされている。	準備金がカバーする期間が平均よりも短い。準備金も営業活動によるキャッシュ・フローで賄われている。

別表 2：事業用不動産向け貸付け及びボラティリティの高い事業用不動産貸付けに関する基準

	優	良	可	弱い
<b>財務体質</b>				
市場環境	同種及び立地条件の物件に対する需給は均衡。新規参入の競合物件は、予想された需要と同等かそれを下回る水準。	同種及び立地条件の物件に対する需給は均衡。新規参入の競合物件は、予想された需要と概ね同水準。	市場環境は概ね均衡している。競合物件の参入に加え、他の案件も企画段階にある。当該物件の設計・能力は、新規の物件と比べ、同等のものでない可能性もある。	市場環境は弱い。情勢好転と均衡化の見通しは不透明。リースの期日到来とともにテナントが流出している。更新時のリースの条件は以前と比べて悪化。
財務指標及び前貸し比率	DSCR は高いとみなされる(建設段階は対象外)。LTV も同種の物件に比べ低水準。流通(セカンダリー)市場が存在する場合、取引は市場実勢で引受けられる。	DSCR(不動産開発は対象外)及びLTV は十分な水準。流通市場が存在する場合、取引は市場実勢で引受けられる。	当該物件の DSCR は悪化し、評価額も低下、LTV の上昇につながっている。	当該物件の DSCR は著しく悪化し、LTV も新規貸出(ローン)の引受け水準を大幅に上回っている。
ストレス分析	物件のリソース、偶発的事項、負債構造の面から、厳しいストレス環境(金利上昇や景気後退等)の下でも、期日の債務返済を果し得る。	持続的なストレス環境(金利上昇や景気後退等)の下でも、期日の債務返済を果し得る。深刻な景気後退期でのみ、デフォルトの可能性が生じる。	景気後退期に収益の悪化に苦しみ、設備投資の資金調達が困難となるとともに、デフォルト・リスクが著しく高まる。	当該物件の財務状況が悪化しており、短期的に状況が改善しない限り、デフォルトに陥る可能性が高い。
キャッシュ・フローの予測性				

	優	良	可	弱い
(a) 完工・安定化した物件	信用力の高いテナントとの長期のリース契約で、契約終了の期日も分散している。契約更改に際して継続実績があり、空室率も低い。費用（メンテナンス、保険、セキュリティ、固定資産税等）も予測可能。	大半が長期のリース契約ながら、テナントの信用力にはばらつきがある。契約更改に伴うテナントの回転率は通常の水準。空室率は低く、費用も予測可能。	大半が中期のリース契約で、テナントの信用力にもばらつきがある。契約更改に伴うテナントの回転率は平均的な水準。空室率も平均的な水準。費用は比較的予測可能だが、収益に比べて変動が大きい。	リースの契約期間はまちまちで、テナントの信用力にもばらつきがある。契約更改に伴うテナントの回転率は非常に高い。空室率も高い。新規テナントの誘致には相応な費用を要する。
(b) 完工したが、まだ安定化していない物件	リース状況は予想に一致又は上回っている。近い将来に物件の安定化が見込まれる。	リース状況は予想に一致又は上回っている。近い将来に物件の安定化が見込まれる。	リース状況は概ね予想の範囲内。ただし、物件の安定化にはもう暫く時間がかかる。	リース状況は予想を下回る。占有率は目標水準に達するが、キャッシュフロー・カバレッジは賃貸収入の伸び悩みからタイトになっている。
(c) 建設段階	与信期間に渡り当該物件は完全にプレリースされている、又は投資適格のテナント又は買い手に既に販売されている、若しくは銀行が投資適格の貸し手からテイクアウト・ファイナンスを行う拘束力のあるコミットメントを得ている。	当該物件は完全にプレリースされている、又は信用力のあるテナント又は買い手に既に販売されている、若しくは銀行が信用力のある貸し手から恒久的な与信を行う拘束力のあるコミットメントを得ている。	リース状況は予想の範囲内だが、プレリースはされず、テイクアウト・ファイナンスも実施されない可能性がある。銀行が恒久的な貸し手となる場合もある。	コスト超過、市況悪化、テナント流出等の要因から、物件の収益状況は悪化している。恒久的な与信を行う当事者との争議が発生する可能性もある。
資産の特徴				

	優	良	可	弱い
立地条件	当該物件は、テナントが求めるサービスに対して利便性を有する非常に良好な立地条件にある。	当該物件は、テナントが求めるサービスに対して利便性を有する良好な立地条件にある。	当該物件の立地条件は、競争面であまり有利ではない。	当該物件の立地条件、構造、設計、メンテナンスは、当該物件に問題をもたらしている。
設計・建物の状況	当該物件は、設計、構造、メンテナンスの面で人気があり、新規物件に対する競争力も非常に高い。	当該物件の設計、構造、メンテナンスは適切であり、その構造と能力は新規物件に比べても競争力を有する。	当該物件の設計、構造、メンテナンスは平均的。	当該物件は、設計、構造、メンテナンスに関し、弱い面がある。
建設段階の物件	建設予算が保守的に見積もられており、技術的問題も限定的。施工業者の能力は非常に高い。	建設予算が保守的に見積もられており、技術的問題も限定的。施工業者の能力は非常に高い。	建設予算が適切に見積もられている。施工業者の能力は平均的。	当該プロジェクトは技術的問題があるために、予算超過又は非現実的予算が組まれている。施工業者の能力も低い可能性がある。
スポンサー/開発業者(ディベロッパー)の能力				

	優	良	可	弱い
物件を支援(サポート)する財政的余裕と意志	スポンサー/ディベロッパーは当該物件の建設又は購入に多額の現金を拠出している。スポンサー/ディベロッパーは充実した経営資源を有し、直接的/偶発的債務が限定的。スポンサー/ディベロッパーの物件は地理的にも、類型の点でも多様化している。	スポンサー/ディベロッパーは当該物件の建設又は購入に相当額の現金を拠出している。スポンサー/ディベロッパーの財務状況は、当該物件のキャッシュ・フローに不足が生じても当該物件を支援することができる。スポンサー/ディベロッパーの物件の立地場所は、幾つかの地域に跨っている。	スポンサー/ディベロッパーによる拠出分は、重要でないか、現金以外の出資によるかもしれない。スポンサー/ディベロッパーの財務体質は、平均ないし平均を下回る。	スポンサー/ディベロッパーは当該物件を支援するだけの財政的余裕がない、又はその意志がない。
同様の物件における評判と実績	経験豊富な経営陣であり、スポンサーの資質が高い。同様の物件における高い評価と長年にわたる成功実績がある。	経営陣及びスポンサーの資質は適切な水準。経営陣及びスポンサーは、同様の物件において成功実績がある。	経営陣及びスポンサーの資質は平均的。経営陣及びスポンサーの過去の実績は、深刻な懸念をもたらすものではない。	経営陣及びスポンサーの資質は平均を下回る。経営陣及びスポンサーの資質に問題があることから、過去に物件の管理運営面で問題が生じたことがある。
関連する不動産業者との関係	リース契約代理業者等主たる役割を担う者との取引関係が強い。	リース契約代理業者等主たる役割を担う者と取引関係の実績がある。	リース契約代理業者及びその他重要な不動産関連サービスを提供する業者との取引関係が平均的。	リース契約代理業者、及び/又はその他重要な不動産関連サービスを提供する業者との取引関係が弱い。
<b>保全パッケージ</b>				
担保権の性格	対抗要件を具備した第一順位の担保権(注)	対抗要件を具備した第一順位の担保権(注)	対抗要件を具備した第一順位の担保権(注)	債権者の担保権行使能力に制限がある。

	優	良	可	弱い
賃料収入の譲渡（長期契約のテナントに対してリースされた物件の場合）	債権者は譲渡を受けている。債権者は、現在のテナントに関する情報（賃貸料台帳や当該プロジェクトのリース契約書のコピー等）を管理しており、直接賃料を送金するようテナントに通知することが容易になっている。	債権者は譲渡を受けている。債権者は、現在のテナントに関する情報（賃貸料台帳や当該プロジェクトのリース契約書のコピー等）を管理しており、直接賃料を送金するようテナントに通知することが容易になっている。	債権者は譲渡を受けている。債権者は、現在のテナントに関する情報（賃貸料台帳や当該プロジェクトのリース契約書のコピー等）を管理しており、直接賃料を送金するようテナントに通知することが容易になっている。	債権者は譲渡を受けていない。又は、債権者は、当該物件のテナントに対する通知を容易にする上で必要なテナントに関する情報を管理していない。
保険によるカバーの質	適切。	適切。	適切。	標準以下。

（注）一部市場では、債権者が第二順位以下の担保権を含むローン構造（ローン・ストラクチャー）を広範に用いる場合もある。こうした場合においては、全ての優先債権ポジションも含めた全体のLTVが、標準的な第一優先順位を有するローンを対象にしたLTVを上回らない限りにおいて、第二順位以下の担保権は「対抗要件を具備した第一順位の担保権」と同水準のリスクを指し示すものと解することができる。

別表3：オブジェクト・ファイナンスに関する基準

	優	良	可	弱い
<b>財務体質</b>				
市場環境	需要は強くかつ成長している。強力な参入障壁がある。技術及び経済情勢の変化への感応度が低い。	需要は強くかつ安定している。参入障壁が存在する。技術及び経済情勢の変化への感応度が存在する。	需要は十分かつ安定している。限定的な参入障壁がある。技術及び経済情勢の変化への感応度はかなり高い。	需要は弱く、減少している。技術及び経済情勢の変化によって影響を受けやすい。事業環境は非常に不透明。
財務指標（DSCR 及び LTV）	同種の資産に比べ、財務指標が良好。非常に保守的な経済的前提を置いている。	同種の資産に比べ、財務指標が良好又は十分な水準。当該プロジェクトに関し、保守的な経済的前提を置いている。	同種の資産に比べ、財務指標は平均的。	同種の資産に比べ、財務指標は悪い。
ストレス分析	景気循環を通じて、深刻な経済情勢にも持ち堪えるだけの安定した長期的収入がある。	十分な水準の、短期的収入がある。財務状況がいくらか悪化した場合でも、ローンの期日返済には問題は生じない。深刻な景気後退期にのみ、デフォルトが発生し得る。	短期的収入が不安定。キャッシュ・フローは、通常の景気循環におけるストレスから影響を受け易い。一般的な景気後退によってデフォルトに陥る可能性がある。	収入の見通しは非常に不透明。状況が改善しない限り、通常の経済情勢においても、デフォルトに陥る可能性がある。

	優	良	可	弱い
市場の流動性	全世界規模の市場構造。当該資産は高い流動性を有している。	市場は、全世界又は地域規模。当該資産は比較的流動性を有している。	短期的には見通しの限定された地域規模の市場。当該資産の低い流動性を示唆している。	市場は、一部の地域に限定され、かつ/又は見通しも不透明。当該資産の流動性は、低いか、又はない状態（特にすき間市場<ニッチ・マーケット>の場合）。
<b>政治・法律面の環境</b>				
政治リスク（トランスファー・リスク等）	政治リスクは非常に小さく、必要に応じて強力なリスク削減策が見込める。	政治リスクは小さく、必要に応じて十分なリスク削減策が見込める。	政治リスク及びリスク削減策は標準的。	政治リスクが高い。リスク削減策がない、又は弱い。
法務/規制面のリスク	担保権の実行及び契約の執行が可能。	担保権の実行及び契約の執行が可能。	担保権の実行に長期間を要し、及び/又は困難であっても、担保権の実行及び契約の執行に対して概ね可能。	貧弱で不安定な法的環境及び規制環境。当該法域では、担保権の実行及び契約の執行は、長期間を要するか、又は不可能となる可能性がある。
<b>取引の特徴</b>				
資産の耐用年数に対比した与信条件	フル・ペイアウト方式又はバルーン方式の返済は最小限。返済猶予期間はなし。	バルーン方式での返済がより多いが許容範囲。	支払猶予期間を伴う可能性のある、高水準のバルーン方式での返済。	細分化された分割、又は非常に高水準のバルーン方式での返済。
<b>オペレーティング・リスク</b>				

	優	良	可	弱い
認可 / 免許	全ての認可を取得済み。当該資産は現行及び予見可能な安全性基準を満たしている。	全ての認可を取得済み、又は申請中。当該資産は現行及び予見可能な安全性基準を満たしている。	大半の認可を取得済み又は申請中。申請中の許認可も慣例的なものとみなされる。当該資産は現行の安全性基準を満たしている。	全ての許認可を取得する上で問題が生じている。計画した構造の一部、及び / 又は計画された事業運営に修正が必要となる可能性がある。
O&M 契約の範囲と性格	強力かつ長期的な O&M 契約（契約上のパフォーマンス・インセンティブ等を含むことが望ましい。）及び / 又は O&M 準備金勘定（必要がある場合）。	長期的な O&M 契約、及び / 又は O&M 準備金勘定（必要がある場合）。	限定的な O&M 契約、又は O&M 準備金勘定（必要がある場合）。	O&M 契約がない。高水準のオペレーショナル・コストが削減策を超過するリスクがある。
事業運営者の財務体質、当該資産の運営実績、オフリースされた時のマーケティング能力	豊富な実績を有する。リマーケティング能力も高い。	十分な実績とリマーケティング能力を有する。	過去の実績に乏しい。リマーケティング能力は不確実。	過去の実績がない、又は不明。リマーケティング能力がない。
<b>資産の特徴</b>				
同一市場におけるその他資産と比較した、構造 / 規模 / 設計 / メンテナンス（飛行機の機齢、規模等）	設計及びメンテナンス面で非常に有利。当該有形資産の構造は標準的で、市場流動性も高い。	設計及びメンテナンス面では平均を上回る。当該有形資産の構造は概ね標準的で、市場流動性も高い。	設計及びメンテナンス面は平均的。当該有形資産の構造はやや特殊で、市場流動性に制約がある。	設計及びメンテナンス面は平均を下回る。当該有形資産は経済的耐用年数の末期に近い。当該有形資産の構造は非常に特殊で、市場流動性は非常に低い。
再販価値	現在の再売却価値は、債務の価値を十分に上回っている。	再売却価値は、債務の価値を適度に上回っている。	再売却価値は、債務の価値をやや上回っている。	再売却価値は、債務の価値を下回っている。

	優	良	可	弱い
景気変動に対する、資産価値及び流動性の感応度	資産価値及び流動性の景気変動に対する感応度は比較的低い。	資産価値及び流動性の景気変動に対する感応度は認められる。	資産価値及び流動性の景気変動に対する感応度はやや高い。	資産価値及び流動性の景気変動に対する感応度は非常に高い。
<b>スポンサーの強さ</b>				
事業運営者の財務体質、当該資産の運営実績、オフリースされた時のマーケティング能力	豊富な実績を有する。マーケティング能力も高い。	十分な実績とマーケティング能力を有する。	過去の実績に乏しい。マーケティング能力は不確実。	過去の実績がない、又は不明。マーケティング能力がない。
スポンサーの実績、財務体質	非常に豊富な過去の実績を有する。財務体質も非常に強い。	豊富な過去の実績を有する。財務体質も強い。	十分な過去の実績を有する。財務体質も良好。	実績がない又は疑わしい、かつ/又は財務体質が弱い。
<b>保全パッケージ</b>				
資産に対する支配権	法的文書により、当該資産又は当該資産を保有する企業に対する債権者の実質的支配（対抗要件を具備した第一順位の担保権又はそうした担保権を盛り込んだリース構造）が規定されている。	法的文書により、当該資産又は当該資産を保有する企業に対する債権者の実質的支配（対抗要件を具備した担保権又はそうした担保権を盛り込んだリース構造）が規定されている。	法的文書により、当該資産又は当該資産を保有する企業に対する債権者の実質的支配（対抗要件を具備した担保権又はそうした担保権を盛り込んだリース構造）が規定されている。	契約書では、債権者の保護/担保に関する規定がほとんどなく、資産に対する支配を失うリスクが存在する。
債権者が自由に資産の所在場所と状況を監視（モニタリング）できる権利と方法	債権者は当該資産の所在及び状況を、随時、どこでも、監視（定期的な報告、実地検査等）することが可能。	債権者は当該資産の所在及び状況をほぼ随時、どこでも、監視することが可能。	債権者は当該資産の所在及び状況をほぼ随時、どこでも、監視することが可能。	債権者は限定的にしか、当該資産の所在及び状況を監視することができない。

	優	良	可	弱い
損害に対する保険	上位の優良保険会社による、強力な保険（担保に対する損害を含む）でカバーされている。	優良保険会社による、十分な保険（担保に対する損害を含まない）でカバーされている。	許容水準の保険会社による、平均的な保険（担保に対する損害を含まない）でカバーされている。	保険によるカバー（担保に対する損害を含まない）が不十分、又は下位の保険会社によって付保されている

別表4：コモディティ・ファイナンスに関する基準

	優	良	可	弱い
<b>財務体質</b>				
取引の超過担保の程度	強い。	良い。	まずまず。	弱い。
<b>政治・法律面の環境</b>				
カントリー・リスク	カントリー・リスクなし。	カントリー・リスクは限定的（特に、新興諸国の場合には、オフショア勘定で引当金を計上している等）。	カントリー・リスクがある（特に、新興諸国の場合には、オフショア勘定で引当金を計上している等）。	カントリー・リスクが大きい（特に、新興諸国の場合には、その国内勘定で引当金を計上している等）。
カントリー・リスク削減措置	非常に強力な削減措置： 強力なオフショア制度 戦略的なコモディティ 第一級の買い手	強力な削減措置： オフショア制度 戦略的なコモディティ 強力な買い手	容認可能な削減措置： オフショア制度 あまり戦略的ではないコモディティ 容認可能な買い手	部分的な削減措置にとどまる： オフショア制度がない 非戦略的なコモディティ 弱小な買い手
<b>資産の特徴</b>				
流動性と損害に対する感応度	上場されたコモディティであり、先物又は店頭（OTC）金融商品でヘッジ可能。コモディティは損害を受けにくい。	上場されたコモディティであり、OTC 金融商品でヘッジ可能。コモディティは損害を受けにくい。	非上場のコモディティだが、流動性は高い。ヘッジの可能性は不透明。損害を受けにくい。	非上場のコモディティで、市場の規模や深度の点で流動性も低い。適切なヘッジ手段はなく、損害を受け易い。
<b>スポンサーの強さ</b>				

	優	良	可	弱い
トレーダーの財務体質	取引方針やリスクに比べ、非常に強い。	強い。	適切。	弱い。
後方支援（ロジスティック）プロセスの管理能力を含む実績	同種の取引において広範な実績を有する。営業実績及びコスト効率も優れている。	同種の取引において十分な実績を有する。営業実績及びコスト効率も平均を上回る。	同種の取引における実績が限定的。営業実績及びコスト効率は平均的。	全般的な実績が乏しい、又は不透明。コスト及び収益も不安定。
取引の管理方針とヘッジ方針	取引相手の選別基準、ヘッジ基準、モニタリング基準が厳格。	取引相手の選別基準、ヘッジ基準、モニタリング方針が適切。	過去の取引で問題が発生していない、又は、些少な問題で済んでいる。	過去の取引で、多大な損失を被ったことがある。
財務情報開示の質	非常に良い。	良い。	十分。	開示情報に不明な点がある、又は不十分。
<b>保全パッケージ</b>				
資産に対する支配権	対抗要件を具備した第一順位の担保権により、債権者は必要に応じ随時、担保物件に対する法的な支配権を行使できる。	対抗要件を具備した第一順位の担保権により、債権者は必要に応じ随時、担保物件に対する法的な支配権を行使できる。	プロセスのいずれかの段階で、担保物件に対する債権者の法的な支配権に制約が生じる。そうした制約は、場合によっては、取引プロセスのノウハウ又は第三者の引受けによって軽減される。	契約の不備により、債権者が担保物件に対する法的な支配権を失うリスクがある。債権回収に問題が生じる可能性がある。
損害に対する保険	上位の優良保険会社による、強力な保険（担保の損害を含む）でカバーされている。	優良保険会社による、十分な保険（担保の損害を含まない）でカバーされている。	許容水準の保険会社による、平均的な保険（担保の損害を含まない）でカバーされている。	保険によるカバー（担保に対する損害を含まない）が不十分、又は下位の保険会社によって付保されている。