

2021年10月25日

金融庁総合政策局リスク分析総括課健全性基準室 御中

自己資本比率規制における第1の柱に係る告示の一部改正案に関する意見

(意見提出者)

一般社団法人流動化・証券化協議会

〒105-0011

東京都港区芝公園3丁目5-8

機械振興会館505号室

TEL: 03-6450-1421

FAX: 03-6450-1432

貴庁より2021年(令和3年)9月28日付けで公表された「自己資本比率規制(第1の柱・第3の柱)における信用リスク、CVAリスク及びマーケット・リスクに係る告示の一部改正(案)等」の一部につき下記の通り当協議会の意見<sup>1</sup>を申し述べます。今後の告示改正作業および関連する「金融庁Q&A」の改廃の際にご配慮賜りますようお願い申し上げます。ご不明な点がございましたらご遠慮なくお問い合わせください。

## 記

1 信用リスクに係る告示改正案中、「事業用不動産関連エクスポージャー」等

第1の柱に係る告示改正案<sup>2</sup>中、「事業用不動産関連エクスポージャー」(第70条)・「その他不動産関連エクスポージャー」(第70条の2)等について、条文中に「信用供与の目的とする不動産に抵当権その他の担保権が設定されていること」といった文言が見られますが、債権保全面において不動産に担保権を設定し貸付けを行っている状況と実質的に差異が見られない形態のエクスポージャーについても「賃貸用不動産向けエクスポージャー」、

---

<sup>1</sup> ここで申し述べる意見は金銭債権の流動化・証券化との関連が認められる点に限定しており、当協議会の全ての会員の意見・要望を網羅したものにはなっておりません。

<sup>2</sup> 条文番号については、『銀行法第十四条の二の規定に基づき、銀行がその保有する資産等に照らし自己資本の充実の状況が適当であるかどうかを判断するための基準』の一部改正案における条文を参照していますが、他の告示改正案の同一内容(または実質的に同一内容)の条文およびその改正案についても共通の意見として申し述べるものです。

「事業用不動産関連エクスポージャー」・「その他不動産関連エクスポージャー」等として扱えることを何らかの形でお示しいただきたいと存じます。

たとえば、主に不動産を信託財産とする信託に係る信託受益権を責任財産とする貸付債権（一般的には、係る信託受益権に対し質権を設定しますが）などを想定しています。これは典型的に見られるいわゆる不動産担保のノンリコースローンの貸付形態です。

こうした事例に限定されず、自己資本比率規制の第1の柱において銀行が保有するエクスポージャーをいくつかのカテゴリーに分類したうえで、個々のカテゴリーに独特のルールを設けてリスクアセットの額を算出しようとしているのは、内包される信用リスクの性質に着目してそれぞれのカテゴリーについて適切なリスク感応的なリスク・ウェイトまたは所要自己資本の額を求める規定を置こうとしているものであるため、どのエクスポージャーに分類すべきかについては、場合によっては、法形式や契約形態等の外形的な形態よりも、銀行が享受する利益と負担するリスクの性質や実態を踏まえ、経済的な実質を重視した判断が尊重されるべきものと考えますが、いかがでしょうか。

なお、第68条第3項については、債務者が個人であることを要求しており、当該個人の自己居住用の住宅を対象としていることから、「賃貸用不動産向けエクスポージャー」、「事業用不動産関連エクスポージャー」・「その他不動産関連エクスポージャー」等の場合とは異なり、不動産を信託設定し信託財産とするような信用供与形態は考え難いと考えています。

## 2 信用リスクに係る告示改正案中、「法人等向けエクスポージャー」（第65条）等

第1の柱に係る告示改正案中、「法人等向けエクスポージャー」（第65条）にみられる「基金それらに準ずる事業体」に該当する「事業体」が不動産または不動産信託受益権を保有しているところ、不動産の保有・運用以外の事業を行っていないといった理由で、そうした事業体に対する信用供与が実質的に不動産に対する信用供与と認められる場合には、係るエクスポージャーは「事業用不動産関連エクスポージャー」（第70条）・「その他不動産関連エクスポージャー」（第70条の2）・「ADC向けエクスポージャー」（第70条の3）等に該当するとして扱ってよいでしょうか。

## 3 信用リスクに係る告示改正案中、「事業用不動産関連エクスポージャー」（第70条）

物件の価値の評価にかかる要件（第68条第3項第3号）につき、銀行が承認した鑑定会社が作成した鑑定評価を用いて物件の評価を行う事例も含まれると理解して宜しいでしょうか。改正案第70条第3項および第69条第3項に見られる「継続的に信用リスクの監視を行うために必要な全ての情報」について、「全ての情報」が具体的に何を意味するのかについて今後「金融庁Q&A」等で貴庁のお考えを明らかにする予定はありますでしょうか。

## 4 信用リスクに係る告示改正案中、「株式及び株式と同等の性質を有するものに対するエ

クスポージャー」(第76条) 関連

ここでいう「投機的な非上場株式」は具体的にどのようなものになるのか、今後、「金融庁Q&A」等で判断基準が明示されることになるのでしょうか。いわゆるベンチャー企業や非公開企業に対する普通株式または優先株式等による投資であっても、長期的な視点での投資であり、同条第3項に記載のある「短期的な売買により譲渡益を取得することを期待する」ものではないものは「投機的な非上場株式」には当たらないとの理解で構わないでしょうか。また、ここで言う短期的とはどの程度の期間を指して短期的と考えればよいでしょうか。

同条第3項に記載のある「金融市場における相場その他の指標に係る価格変動」とは短期的な需給状況によって価格形成がなされ、価格が頻繁に変動することを意味しているのであって、例えば不動産の鑑定評価額によって基準価格が決定される国内私募REIT(私募不動産投資法人の投資口)、USオープンエンドファンド(REITの税制適格を有するもの)などは、鑑定評価額等を基に基準価格が決定され、係る価格を基にした解約・売買等の取引が行われるという価格形成がなされ、頻繁に価格が変動するものではないため、「投機的な非上場株式」には該当しないと理解してよろしいでしょうか。

「事業用不動産関連エクスポージャー」(第70条)として扱うべきエクスポージャーと共通の不動産または不動産信託受益権を責任財産とするエクイティ持分(匿名組合出資または優先出資持分)については、「株式及び株式と同等の性質を有するものに対するエクスポージャー」(第76条)に該当すると理解してよいでしょうか。

株式会社の優先株式について「劣後債権その他資本性証券のエクスポージャー」(第75条の2)として扱うか、「株式及び株式と同等の性質を有するものに対するエクスポージャー」(第76条)に該当するとして扱うかの判断基準について、今後、「金融庁Q&A」等で明らかにする予定はありますでしょうか。

## 5 信用リスクに係る告示改正案中、「証券化取引」と「原資産」の定義規定(第1条)

第1の柱に係る告示の改正案中、「証券化取引」の定義規定(第1条第2号)において、「特定債権」に該当するものを除くとしていることに加え、「事業用不動産向けエクスポージャー」等を除くとしていることは理解できます。不動産から得られるキャッシュフローを裏付けとするエクスポージャーをどのカテゴリーに分類すべきか悩ましい事例が生じ得ることから、このような改正案は支持します。

しかし、もともとあった「一部または全部を第三者に移転する性質を持つ」という文言につき、今一度、ご検討ください。この箇所(「一部または全部を第三者に移転する性質を持つ」)は削除してはいかがでしょうか。

併せて、「原資産」の定義規定(第1条第22項)に「資産譲渡型証券化取引においてオリジネーターが証券化目的導管体に譲渡する資産」とある文につき、「資産譲渡型」を「伝統的」と変更した上で、「オリジネーターが証券化目的導管体に譲渡する資産または証券化目

的導管体が原資取得した資産」としてはいかがでしょうか。この書き換えは、The Basel Framework における“traditional securitisation”に該当する語句であるところ、英文との整合性を高める効果があるかと存じます。

更に、第1条第67号にみられる「資産譲渡型証券化取引」の条文中、「原資産の全部又は一部が証券化目的導管体に譲渡されており、」とある箇所を削除してはいかがでしょうか。譲渡がなされておらず、「証券化目的導管体」が自ら貸手となって新たにローンを出す等の方法により原資産を原資取得する事例や、自己信託の方法により資産の譲渡を伴わずに「証券化目的導管体」（この事例では信託財産）を新たに創り出す事例を含める趣旨です。これによって The Basel Framework における“traditional securitisation”に係る記述（CRE 40.2）<sup>3</sup>（ここでは「譲渡」を要求していません）との整合性を高めることになろうかと存じます。

#### CRE 40.2

A traditional securitisation is a structure where the cash flow from an underlying pool of exposures is used to service at least two different stratified risk positions or tranches reflecting different degrees of credit risk. Payments to the investors depend upon the performance of the specified underlying exposures, as opposed to being derived from an obligation of the entity originating those exposures. The stratified/tranched structures that characterise securitisations differ from ordinary senior/subordinated debt instruments in that junior securitisation tranches can absorb losses without interrupting contractual payments to more senior tranches, whereas subordination in a senior/subordinated debt structure is a matter of priority of rights to the proceeds of liquidation.

6 「適格 STC 証券化エクスポージャー」に係る規定のうち、短期のものに特異な要件  
バーゼル銀行監督委員会は 2018 年 4 月 14 日に“Criteria for identifying simple, transparent and comparable short-term securitisations” (d441)（以下、「短期 STC」と呼びます）を取りまとめ、実施時期は即時としているうえ、この文書に掲載の条文は現行の The Basel Framework にそのまま掲載されていますが、これに対応する告示上の規定が見当たりません。「短期 STC」については国内実施の予定があるのでしょうか。

7 第1の柱告示第248条第3項（いわゆる「リスクリテンション」規制）について

第248条第3項については、その全てを削除することを要望します。削除を希望する理由は、この項で定める規定は The Basel Framework には載っておらず、わが国独自のものであるところ、かかる規定が「国際合意」から乖離していることが問題視される可能性があ

---

<sup>3</sup> バーゼル銀行監督委員会による“The Basel Framework”のパラグラフ番号を参照しています。[https://www.bis.org/basel\\_framework/](https://www.bis.org/basel_framework/)

ることに加え、このような規定を導入した目的は 2018 年後半から 2019 年初めにかけて特定の本邦金融機関が海外で組成される CLO への投資を急速に増やしていたところ、そうした本邦金融機関の行為を牽制することにあったと理解していますが、そうした行為は 2019 年半ばには沈静化したため、その目的は既に達成されていると考えられるからです。また、この項に基づきリスク・ウェイトを 3 倍として扱わねばならない事例は現状ほぼ存在しないと思われるものの、特定の形態のエクスポージャーに限定して信用リスク量が通常の 3 倍程度はあるとしてリスクアセットの額を計算すると、結果的に自己資本比率の数値を歪める可能性があると考えます。(信用リスクが実際に 3 倍程度あるような高リスクのものであるというデータ、理論または実証結果があるのであれば、その限りではありません。) また、現状、第 248 条第 3 項が存在することによる効果は何なのかは不明です。わが国で約 20 年前にいくつかの生命保険会社が住宅ローン事業からの撤退と併せて保有する住宅ローンのほぼ全部を一斉に証券化した事例が見られましたが、そのような取引の将来における再現を牽制する意図があるのでしょうか。いずれにしましても、わが国の銀行の自己資本比率規制に係るルールが諸外国のものと同様に異なることのないよう、告示を改正する機会に、第 248 条第 3 項の削除を求めます。

#### 8 「適格格付機関」に係る告示改正案中、新設第 4 条と既存第 2 条の関係など

銀行等の自己資本比率規制において用いる「適格格付機関」(Eligible Credit Assessment Institution(s), ECAI) の指定と、格付会社(信用格付業者)が投資家保護等を目的とする金融商品取引法の枠組みにおいて同法第 66 条の 27 に基づく金融庁長官の登録を受けるか否かは全くの別問題だと認識しておりました。

今般の改正案では、新設第 4 条に「信用格付業者(金融商品取引法(昭和二十三年法律第二十五号)第二条第三十六項に規定する信用格付業者をいう。以下この条において同じ。)又は信用格付業者を含む法人等の集団に属する者であつて」という文言が初めて登場しており、自己資本比率規制における「適格格付機関」と金融商品取引法上の「信用格付業者」との間に何らかのリンクを張る(少なくとも、「信用格付業者」の定義規定とリンクさせる)ことを貴庁は提案しておられると理解しました。

銀行の自己資本比率規制における外部格付の位置づけは、信用リスクの量を適切に反映させたリスクアセットの額を算出するために、一定の計算式、銀行の内部モデル、経済協力開発機構若しくは輸出信用機関のカントリー・リスク・スコアなどと同列に「適格格付機関」の格付け(外部格付)を利用しようとしているものだと理解しております。

この点につき、適格格付機関告示の第 2 条に定める「適格格付機関」は、必ずしも金融商品取引法第 66 条の 27 に基づく金融庁長官の登録を受けた信用格付業者およびそのグループ会社に限定されるものではないと理解してよろしいでしょうか。

将来的に、金融庁長官の登録を受けていない信用格付業者(たとえば、海外の主要格付会社で日本に進出していない者)が「適格格付機関」として本告示第 2 条で指定される可能性

は残っていると考えるよろしいのでしょうか。

わが国の格付会社は、海外のいくつかの国々の銀行監督当局から ECAI としての認定を受けている一方で、海外主要先進国の主要格付会社は、Moody's, S&P Global, Fitch の 3 社・グループを除き、銀行等の自己資本比率規制に用いることのできる「適格格付機関」としての指定を受けていない状況が続いております。個々の金融商品取引業者や信用格付業者の活動範囲は地理的に限られているいっぽうで、大手銀行などが保有するエクスポージャーには本店所在地とは異なる国のエクスポージャーも含まれるかと存じます。日本の金融機関が保有するエクスポージャーに金融庁長官の登録を受けていない外国の信用格付業者による信用格付が付されていた場合に、それを自己資本比率規制上は無格付けとして扱うよりは、「適格格付機関」による格付けが付されているものとして扱った方が好ましいと判断される状況が生じる可能性は否定できないと存じます。将来的に、本邦金融機関が活動する外国の銀行監督当局との相互主義的な観点等から、わが国において金融商品取引法第 66 条の 27 に基づく登録を受けていない信用格付業者であっても、「適格格付機関」として指定される可能性はあると考えていて宜しいのでしょうか。

必ずしも改正案の修正を求めるものではありませんが、将来的に、金融庁長官の登録を受けていない信用格付業者（たとえば、海外の主要格付会社で日本に進出していない者）が「適格格付機関」として本告示第 2 条で指定される可能性を今後とも残しておくよう要望します。

以上