

マスター格付基準
レポート

世界の金融機関の格付基準

アナリスト

Joo-Yung Lee
+1 212 908-0560
joo-yung.lee@fitchratings.com

Bridget Gandy
+1 44 (0)20 7417-4346
bridget.gandy@fitchratings.com

James Longsdon
+1 44 (0)20 7417-4309
james.longsdon@fitchratings.com

Thomas Abruzzo
+1 212 908-0793
thomas.abruzzo@fitchratings.com

James Moss
+1 312 368-3213
james.moss@fitchratings.com

Brett Hemsley
+1 81 3288-2656
brett.hemsley@fitchratings.com

Peter Shaw
+1 212 908-0553
peter.shaw@fitchratings.com

本レポートは、2009年12月29日付けで公表された格付基準レポート「世界の金融機関の格付基準」を改訂したものです。

概要

本レポートは、フィッチ・レーティングス（フィッチ）が金融機関の信用力および財務力を分析する際に用いる手法を説明するものであり、機関投資家、金融機関カウンターパーティ、規制当局および投資銀行の格付助言担当者など、被格付事業者やフィッチの金融機関発行体格付および債券格付の利用者を含む、格付プロセスに関わるすべての主要関係者に格付手法を理解するうえでの手掛かりを提供するものである。また、本レポートは、フィッチが金融機関発行体格付と発行債券に異なる格付を付与する場合について、その格付根拠も含め詳述する。本レポートのガイドラインの対象範囲は、意図的に広くされているが、これはフィッチの分析プロセスが動的であるのに加え、各金融機関が、限定的な手法または過度に硬直的な手法では捕捉できない固有の特徴を持っているためである。

本マスター格付基準では、フィッチが、マスター格付基準の対象となる特定の事業者や債務証券に格付を付与する際に考慮する格付要素について明らかにしている。ただし、本基準のすべての格付要素が、各個別格付または格付アクションに適用されるとは限らない。個々の格付アクションに最も関連する要因については、個別のプレスリリースまたは格付レポート上で説明する。

範囲

本レポートにおいて金融機関という用語は、銀行業務、金融サービスまたはその他の主な金融活動に主として従事するすべての金融機関を含むが、保険会社と不動産投資信託（REIT）は除外する。フィッチでは、銀行とノンバンク金融機関を一部区別して分析しており、本レポートもそれに準じているが、本格付基準を金融機関の格付に適用するうえで、フィッチの銀行およびノンバンク金融機関の定義は、その法域、法律上または規制上の定義とは関連しない。このため、一部のノンバンクは本格付基準の銀行要素に基づいて格付される一方、一部の銀行免許を持つ銀行では、本基準のノンバンク要素かノンバンクのサブセクター基準に基づいて格付される場合がある。特に、関連会社の業務促進または銀行業以外の業務が主な目的であると、フィッチが判断した銀行がこれに該当する。

本レポートにおいて銀行という用語は、商業銀行、貯蓄銀行、銀行持株会社、バンカシュアランス持株会社、単独の法人組織として営業するバンカシュアランス、国有銀行、プライベート・バンクが含まれるが、これに限定されない。バンカシュアランスについては、保険分析の要素も加味される可能性があることを付け加えておく。フィッチは、リテール・バンク、投資銀行、抵当銀行、協同組織金融機関、貯蓄銀行、プライベート・バンクを始めとする様々な銀行を格付している。本レポートにおいてノンバンク金融機関という用語は、主として銀行として定義されない金融サービスや活動に従事しているすべての金融機関を含む。フィッチは、政府支援企業、金融持株会社、金融会社、証券会社、投資顧問会社（オルタナティブとトラディショナル）、リース会社、ファクタリング会社、デリバティブ会社を始めとする多様なノンバンク金融機関を格付している。

関連リサーチ

- *The Ratings Process* - (2010年8月16日)
- *Revisions to Rating Definitions March 2009* - (2009年3月3日)
- *Definitions of Ratings and Other Forms of Opinions* - (2009年3月)
- *Bank Holding Companies* - (2009年12月30日)
- *Rating Linkages in Parent and Nonbank Financial Subsidiary Relationships* - (2009年12月30日)
- *Recovery Ratings for Financial Institutions* - (2009年12月30日)
- *Rating Banks Above the Local Currency Sovereign Rating* - (2007年8月28日)
- *ハイブリッド証券の格付* - (2009年12月29日)
- *ハイブリッド証券およびその他の資本証券の資本性評価* - (2009年12月29日)
- *Evaluating Corporate Governance* - (2007年12月12日)
- *Short-Term Ratings Criteria for Corporate Finance* - (2007年6月12日)
- *National Ratings Methodology Update* - (2006年12月18日)
- *Country Ceilings* - (2008年9月12日)
- *Criteria for Model Management* - (2009年8月16日)
- *格付基準の策定および改訂に関する方針* - (2010年8月16日)
- *Rating Corporates Above the Country Ceiling* - (2005年8月8日)
- *A Universal Spreadsheet for Bank Analysis* - (2009年4月14日)

これらの金融機関に対する基本的な分析手法は通常、同一のものであるが、サブセクター、業務内容または金融機関の種類に関連するリスクの度合いには、特徴や違いがあるため、追加的な詳説が必要となる場合もある。本レポートが対象とする企業群は、商品市場またはフランチャイズの範囲が多岐に亘っている。このため、金融機関は金融商品およびサービスを提供するという共通の特徴があるものの、各事業モデルから生じるリスク階層は異なっており、それが最終的に金融機関に対する評価の違いとなる場合がある。金融機関を格付するうえでフィッチが考慮する重要な格付の決定要因については以下で述べるが、特定の金融機関の分析で併用される可能性がある財務指標の枠組みについては、一部の定義を含め別添 **A (22 ページを参照)** で説明する。財務指標および本マスター基準レポートの適用については、セクター個別レポートと格付基準のスペシャル・レポートでも詳述される。さらに、銀行はセクター個別の格付基準レポートがないため、別表 **B (24 ページを参照)** に銀行分析で使用する代表的な財務指標の一部を掲載した。またフィッチでは、固有の構造的特徴を持っている、または詳しい調査が必要な多様な金融商品を発行している世界の金融機関についても格付している。これらについては、異なるタイプの金融機関、構造的特徴または商品に関する分析プロセスのより具体的な特徴について説明したセクター個別基準レポートとスペシャル・レポートを参照されたい（フィッチのウェブサイト www.fitchratings.com で閲覧可能）。特に劣後債務、ハイブリッド証券、優先株に対するフィッチの格付は主に、2009年12月29日付のレポート「ハイブリッド証券の格付」で説明されており、www.fitchratings.co.jp で閲覧可能となっている。

フィッチの金融機関の分析は、定性的要因および定量的要因（内部要因、外部要因ともに）に基づき行われ、金融機関に付与する発行体デフォルト格付（IDR）の決定要因となる。定性的要因の例として、フランチャイズおよび経営があげられる。定量的要因の例としては、資本基盤、収益性および資産の質などがある。当該要素の相対的なウェイト付けは、個々の状況によって異なる場合がある。外部要因としては、金融機関経営を取り巻く経済環境、法律上、規制上、財政上の枠組み、当該国の金融システムの構造などがある。

フィッチの金融機関分析において、格付決定の主な要因となる 5 つの主要な要素について以下で詳述する。最終的な格付決定における各要素の相対的な重要性は、金融機関によって異なる場合がある。

5 つの主要要素は以下のとおりである。

- 業界特性および事業環境
- 会社概要およびリスク管理
- 財務特性
- 経営戦略およびコーポレート・ガバナンス
- 企業の所有形態、支援およびグループ要因

フィッチでは、各格付カテゴリーまたは各カテゴリー内の様々な要素について、適切なウェイト付けは個々の環境によって変化すると考えるため、予め決められたウェイト付けは使用しない。一般的なガイドラインとして、あるカテゴリーが他より著しく弱い場合、この最も弱い要素が分析において比較的大きなウェイトを占める傾向がある。

情報源および制約

格付は主に、公開情報のレビューおよびフィッチの判断と予測に基づくものである。多

くの場合、フィッチは経営陣と面談し、非公開の情報を入手する。経営陣との面談が行われる場合、得られる情報は、かかる情報の有用性に対するフィッチの判断に基づいて、格付に影響を与える場合も与えない場合もある。リスク・エクスポージャーや予想に関するフィッチの将来を見据えた見解が、格付を決める最大の要因になることもあり、かかる将来を見据えた見解が極めて断定的な要素に基づいている場合もある。信用分析プロセスを行ううえで十分な公開情報が得られれば、金融機関のシニアの経営陣が格付プロセスに関与しないことは、フィッチが格付を付与し維持することを必ずしも妨げるものではない。

フィッチの分析および格付の決定は、フィッチのアナリストが入手可能な情報に基づくものである。この情報は、発行体および公開情報を出所とする。こうした情報には、監査済み財務諸表、未監査の財務諸表（例えば、中間財務諸表）および規制当局への提出書類など、発行体に関する公開情報が含まれる。格付プロセスには、他の第三者の情報源から得た情報が織り込まれることもある。かかる情報が格付上重要なものである場合には、格付アクションをとる際に情報源を公表する。

フィッチの金融機関格付におけるもうひとつの制約は、イベント・リスクである。イベント・リスクは、周知されるまで既存格付に反映されない予期せぬ事象と定義される。イベント・リスクには、経営陣による想定外の他社買収の決定、大規模な自社株買戻しの実施または業務上の違反行為から生じる想定外の損失などがある。一部の格付は、経営陣が買収志向である、既存の財務柔軟性を活用する傾向が強い、事業基盤が弱い、などの合理的な想定をすでに織り込んでいることもあるが、事象の詳細とそれが資金調達や資本、流動性に与える影響は、当該事象が発表または実現されるまでは不明であり、この時点でようやく格付を確認することができる。

金融機関の格付は、2009年3月付で公表のフィッチのレポート、「Definitions of Ratings and Other Scales」に説明した制約に従う。当該レポートはフィッチのウェブサイト、www.fitchratings.com で閲覧可能である。

金融機関の格付

フィッチは、発行体である金融機関に長期および短期の発行体デフォルト格付（IDR）を付与する。短期 IDR は、発行体が重要な短期債務を保有していない場合、付与されないこともある。短期 IDR の付与は、2007年6月12日付のレポート「Short-Term Ratings Criteria for Corporate Finance」（www.fitchratings.com で閲覧可能）に基づく。また、サポート格付、サポート格付フロアーおよび個別財務格付は、通常、銀行に付与されるものであるが、適切と考えられる場合は、一部のノンバンク金融機関にも付与される。常にではないが、個別財務格付はサポート格付と併せて付与されることが多い。個別財務格付は、金融機関が経営困難に陥る単独のリスクを示し、サポート格付は、金融機関が第三者である政府か機関株主のいずれかから支援を受ける可能性を反映している。多くのノンバンク金融機関にとっては、金融機関の支援の方が政府の支援より一般的である。個別財務格付が付与されるケースでは、長期 IDR は個別財務格付とサポート格付のいずれか高い方によって決まる。（個別財務格付尺度とフィッチの長期格付尺度のマッピングについては、26ページの別添 C を参照されたい。別添 C では、マッピング図の他に個別財務格付およびサポート格付の定義も示している。）この手法は、実質的に2つの事象（この場合、金融機関が破綻し、かつ、株主が支援を提供できないこと）が同時に発生する可能性を評価する統計的手法である純粋な複合デフォルト確率アプローチとは異なる。以下で、フィッチが金融機関にサポート格付と個別財務格付を適用する際の手法について説明する。

フィッチのサポート格付

銀行とノンバンク金融機関との大きな違いのひとつは、限られた状況を除き、後者が通常、政府支援の恩恵を受けないことである。このため、ノンバンク金融機関に対して政府支援が果たす役割は、通常、銀行に対するそれよりも小さい。しかし、政府支援企業や国有企業、政府系企業は、支援がノンバンク金融機関の大きな格付要素となる明確な例である。サポート格付は、金融機関に対する潜在的な支援提供者（政府または機関株主）の支援性向や支援能力について評価するものである。支援性向はフィッチの判断に基づく。支援能力は、潜在的な支援提供者自身のフィッチの外貨建て、および必要に応じて自国通貨建ての両方の長期 IDR によって決まる。サポート格付は長期 IDR と直接リンクしており、支援が政府支援に基づく金融機関については、サポート格付フロアを公表している（5 ページの「サポート格付フロア」を参照）。サポート格付は、金融機関の内在的な信用の質を評価するものではなく、こうした内在的な信用の質は通常、個別財務格付に反映されるものである（5 ページの「フィッチの個別財務格付」を参照）。重要な点は、サポート格付の基本的原則について関係監督当局や国、株主（公的機関または民間）と協議している場合があっても、サポート格付が専らフィッチの見解を示すものであるという点である。

サポート格付は、必要とされるいかなる支援も、外貨建てまたは必要に応じて自国通貨建てで適時に提供されることを前提としている。また、支援を受けた金融機関が財務力を回復するまで金融コミットメントを履行し続けられるように、必要な支援が十分に継続されることも前提としている。

政府や機関株主の支援が提供されるとフィッチが考える場合、一般に以下の債務を支援対象と想定する。すなわち一般債務（有担保および無担保）、付保および付保対象外預金（リテール、ホールセール、インターバンクを含む）、デリバティブ取引、法的に強制可能な保証および賠償、信用状および手形引き受け等から生じる債務、売掛債権および裁判所判決等から生じる債務である。預金者が優先的地位にある場合、これは他の債務保有者のデフォルト・リスクに大きな影響を与え、ひいては回収率にも影響を及ぼすとみられる。

同様に、政府による支援に関しては、一般に次のような資本商品については、支援の対象として想定していない。すなわち優先株、ハイブリッド資本（銀行についてはティア 1 資本および Upper ティア 2 資本）、普通株式資本。また、証券化に関する道徳的責務も支援の対象として想定していない。劣後債務に対する政府支援については、事前の分類が困難であるため、各法域で区別して、個別ケースごとに評価されることになる。

当然のことながら、新興市場諸国における政府および機関株主の金融機関に対する支援性向と支援能力は、先進諸国のケースと比較してはるかに多くの外生的要因の影響を受ける。結果として、新興国の金融機関のサポート格付およびサポート格付フロアは、先進国に比べると変動しやすいものとなる可能性が高い。新興国にはそれ以外にも、行政当局による外為規制や銀行預金凍結措置の発動、決済システムの障害、事業の収用または戦争などの不可抗力という大きな脅威がある。これらのリスクは当該国のソブリン格付に反映されていることから、かかるリスクは、政府が支援提供者となるケースでは直接的に、機関株主が支援提供者となるケースではカントリー・シーリングによる上限という形で間接的に、それぞれサポート格付とサポート格付フロア（付与されている場合）に織り込まれることになる。

前述のとおり、潜在的な支援者には政府（株主か否かに関係なく）および機関株主の 2 つがある。金融機関を所有する個人および一族は考慮されていない。これは、個人や一

族の支援能力と支援性向を予見、評価することが通常、困難なためである。政府や機関株主の金融機関に対する支援性向の決定要因として、以下の点が考慮される。

- **中央または連邦政府の支援。** 政府の保証およびコミットメント、政府との関係、当該国における当該金融機関の重要性という 3 つの広範なカテゴリーが挙げられる。
- **機関株主（単独または複数）。** 保証およびコミットメント、出資比率、株主の性質、当該機関株主にとっての当該金融機関の重要性という 4 つの広範なカテゴリーが挙げられる。

サポート格付は、金融機関の良し悪しを評価するものではなく、単に金融機関が経営難に陥った場合に支援を受けられるか否かの評価であることを強調しておきたい。支援が提供される可能性は「1」から「5」の格付尺度による相対的な順位で表される（サポート格付の詳しい定義については、26 ページの別添 C を参照）。一部のケース、特に単独の格付が得られない場合には、完全に支援を受ける金融機関（サポート格付「1」）の IDR は、支援を提供する事業体の格付を反映することになる。

サポート格付フロー

フィッチは、格付根拠の透明性を高めるための追加的尺度として、サポート格付フローを公表する。金融機関のサポート格付フローはサポート格付から直接導き出され、当該金融機関に付与される長期 IDR の下限を表している。（サポート格付と長期 IDR の下限との関係に関するサポート格付の定義については、26 ページの別添 C を参照）。ただし、国際長期信用格付と同じ格付尺度で表されるこれらのフローは現在、政府支援に基づくサポート格付を有する金融機関を対象としている。また、フィッチの見解として、潜在的な政府支援があまり見込まれない場合には、「フローなし」（NF）が付与される場合がある。通常、「フローなし」の場合、政府支援の可能性は 40%未満である。フィッチのサポート格付とサポート格付フローは、外貨建ての支援のみを表している。新興国の特徴であるが、自国通貨建ての格付が付与されている場合には、フィッチは、支援者の自国通貨建て格付に基づく自国通貨での支援の効果を評価するものの、明確な自国通貨建てのサポート格付フローは存在しない。

金融機関の IDR は、支援要因の評価に変更がない限り、このフロー未滿に引き下げられることはない。サポート格付フローは、サポート格付と同様、銀行に対する潜在的支援提供者の支援性向と支援能力についてのフィッチの見解を示すものであり、銀行固有の信用力の質を評価するものではない。これらは、当該銀行が必要時に支援を受けられるか否かについてのフィッチの見解を示すものである。

フィッチの個別財務格付

個別財務格付は、金融機関のリスクの現状、リスク志向、リスク管理およびリスク吸収能力等を評価するものであり、金融機関が経営困難に陥り、デフォルトを回避するために支援を必要とする蓋然性について、フィッチの見解を示すものである。個別財務格付は主として、金融機関単独の評価であるが、フィッチでは、支援事業体に関連する比較的低い資金調達コストや事業基盤の強みといった支援の要素の一部が、個別財務格付の付与と完全には切り離せないことを認識している。こうした場合の個別財務格付では、これらの資金調達面での強みや事業基盤の強みを個別財務格付に織り込む可能性が高い。

フィッチは大半の銀行に個別財務格付を付与しているほか、ノンバンク金融機関にも付与する場合がある。ノンバンク金融機関が個別財務格付を付与される例としては、支援が重要な格付決定要因であり、個別財務格付を付与するための十分な情報が得られる場合が挙げられる。金融機関がサポート格付を付与されても、必ずしも個別財務格付を付

与されるとは限らない点に留意されたい。個別財務格付が付与されない理由は複数あるが、金融機関が他の事業体から保証を受けており、その事業が当該保証人から十分に切り離されていないか、その事業が別の事業体の仲介としての役割を担っている場合がその一例である。

フィッチのアナリストは、金融機関に個別財務格付を付与する際に、金融機関の業界特性および事業環境、会社概要およびリスク管理、財務特性（資本基盤を含む）、経営戦略およびコーポレート・ガバナンス、企業の所有形態、支援およびグループ要因を始めとする様々な要因を評価する。当該要因の詳細については、本レポートで後述する。

個別財務格付の尺度は「A」（最上位）から「F」までである。「F」格付は 2007 年に導入された尺度で、透明性の向上を図ると同時に、外部支援が必要または必要となる可能性の高い金融機関（個別財務格付の「E」の定義に相当）と、実際に破綻、すなわちデフォルトに陥ったか、外部支援を受けていなければデフォルトに陥っていたとフィッチが考える金融機関（現在は「F」格付が付与される）を区別するためのものである。「F」格付は遡及的な性格のものであり、「F」に格下げされたものの外部支援を受けることのできる金融機関が、当該カテゴリーに留まるのは、支援措置が明確になり実施されるまでの間だけであることが多い。ただし、「F」に格下げされた金融機関は、支援後の財務力に基づいて改めて格付されるまで、少なくとも 1 カ月間は当該水準にとどまることになる。個別財務格付の各尺度の定義は、26 ページの別添 C で説明する。

フィッチの格付定義の全体像については、ウェブサイト www.fitchratings.com の「Fitch Rating Definitions」を参照されたい。

金融機関が発行する仕組み債の格付

一部の金融機関、特に大型のユニバーサル・バンクおよび投資銀行（しかしこれに限定されない）は、外部の市場リスク、すなわち発行する銀行自身の信用力とは基本的に異なるリスクを参照して、リターンが得られる債務証券を定期的に発行している。フィッチでは当該債券を集散的に仕組み債（ストラクチャード・ノート）と呼んでいる。一部クーポン（表面利率）のみが市場リスクを参照するものや（元本確保型債券）、クーポンと元本返済の両方が参照市場リスクを参照するものもある（非元本確保型債券）。仕組み債は極めて広範なリスクを参照対象としており、その最も一般的なものは株式、通貨およびコモディティである。その各々がシングルネーム、バスケットまたはインデックス・ベースでの参照対象となりうる。仕組み債はキャップやカラー、コール・オプションやプット・オプション、内包されたレバレッジ（エンベデッド・レバレッジ）など、投資家へのリターンを決定付ける他の構造上の特性を含んでいる場合もある。仕組み債はクライアントの依頼に従って特別に組成される（しばしば「リバース・インクワイアリー（reverse inquiry）」と呼ばれる）ことが多いため、このように多種多様なものとなる。仕組み債は通常、標準的でないプログラムで発行される。このプログラムは、仕組み債以外の債券の発行でも、使用される場合と使用されない場合がある。

フィッチでは、極めて多様なこれらの内包された市場リスクを、従来の信用格付に織り込むことはできないと考えている。しかし、多様であるとはいえ、発行機関が仕組み債による債務を返済する能力について、投資家は非常に関心がある。また、従来の債務格付はこうしたリスクを対象としている。そのためフィッチでは、発行銀行のカウンターパーティ・リスクのみを対象とする仕組み債に格付を付与している。かかる債券のほぼすべてが一般債務として発行されており、そのため発行体の他の一般債務と同一の格付を得ることになる。仕組み債が劣後債形態で発行される場合には、発行体の他の劣後債務と同一の格付となる。

内包された市場リスクおよびその他の内包された構造上の特性によって生じる元利返済額の変動は、当該債券に付与される格付からは完全に除外される。内包された市場リスクが著しく高まるような極端なケースでは、投資家のリターンは極めて低いか、ゼロになる可能性さえある。発行体はその契約上の義務を果たしている限り、この結果が当該仕組み債の格付に影響を与えることはなく、いかなる状況でもこの結果によってデフォルトまたは不稼働と見なされることはないであろう。

カウンターパーティ・リスクの対象範囲をさらに明確にするため、フィッチは、仕組み債格付に「emr」の記号を付加することを決めた。これは、単に内包された市場リスクを格付から除外することを表している。これはカウンターパーティ・リスクの分析における制限を意味するわけではなく、それ以外のすべての点では、フィッチが公表している金融機関発行体分析の格付基準に従う。当該記号の付加は 2010 年第 1 四半期から開始する。

この手法は、銀行が直接発行する仕組み債にのみ適用する。特別目的事業体 (SPV) による発行については、それが被格付銀行から明確な保証を受けていない限り、本手法を適用しない。保証がある場合、発行債券はその保証に基づいて格付されるが、やはり内包された市場リスクは除外される。それ以外のストラクチャーについては、その基準に基づいて適切である場合、フィッチのストラクチャード・ファイナンスグループが格付を行う。

上述の手法が明確に適用されないのは、内包されたリスクが単一の第三者か第三者グループの信用リスクである場合の直接発行の仕組み債である。当該クレジットリンク債は、フィッチのフィナンシャル・インスティテューションズ・グループでは格付しない。これらはその基準に基づいて適切である場合、フィッチのストラクチャード・ファイナンス・グループが格付する。内在するリスクがクレジット・インデックスの市場リスクである場合は、これらの基準に基づいて仕組み債として格付可能である。

これらの基準の目的上、インフレーションは市場リスクと見なされないため、他に内包された市場リスクがない物価連動債については、「emr」記号を付加せずに格付される。

業界特性および事業環境

フィッチの金融機関分析はまず、当該金融機関を取り巻く事業環境を理解するところから始まる。これによってアナリストは、相対的および絶対的な観点からリスクおよび事業機会を把握し、個々の金融機関に固有の属性をより正確に判断することができる。

一般に評価の対象となる背景要因には、金融機関に影響を与える環境条件の一因となるソブリン・リスクおよびその他の経済的要因が含まれる。これは、途上国において顕著である。フィッチでは、背景要因が重要な格付の決定要因になる場合には、これをコメントするが、重要でない場合には言及しないつもりである。アナリストは通常、対象国の基本的な経済指標を検証する（フィッチのソブリン・グループが行ったソブリン・リスク分析が利用できる場合はこれを用いる）。当該経済指標には経済の規模と構成、国内総生産 (GDP) 成長率、インフレ率、個人向け貸出の伸び、不動産融資の伸び、貯蓄・投資、失業率の推移、為替レート、債券利回り、全国/地域別不動産価格指数などが含まれる。当該国の政治的、文化的側面や人口動態が分析プロセスに重要な要素として見なされることもある。しかし、多くの金融機関がグローバルに事業を展開しており、多くの市場や経済圏で競合しているため、個々の国の分析が格付決定にそれほど関連性や重要性をもたないこともある。

このほか、事業環境の評価では、以下の要素も考慮する場合が多い。

- 当該金融機関の市場の特徴、現存するおよび潜在的な競争、参入障壁およびセクター内の集中度。
- 会計実務と金融機関の報告開示要件。
- 規制の枠組み。当該国の適切な監督当局の役割と機能（存在する場合）および当該国の銀行システムを国が管理する度合い（または民営化）など。
- 金融機関の事業の基礎となる法的枠組み。

銀行とノンバンク金融機関の主な違いは、多くのノンバンク金融機関は規制当局の監視と制約が比較的少ないことである。銀行は通常、厳しい規制を受ける業種であり、一般に、格付プロセスに組み込まれうる重要な営業上の制約を受けている。しかし、多くのノンバンク金融機関についても、現在の規制環境は常に変化しているため、フィッチでは各発行体への新しい規制や制約の影響を注視する。新しい規制が企業に影響し、格付の決定要因になる場合、フィッチは公表コメント上でこの点について明らかにする。

格付アクションに関係する場合には、フィッチが公表するプレスリリース上のコメントおよびレポートで、通常、当該金融機関の業界特性および事業環境について説明される。一般に、脆弱またはストレスのかかった事業環境にそれ以外の要因が重なると、金融機関の収益見通しに影響が出るか損失拡大の可能性があることから、格付に圧力がかかる可能性がある。反対に、良好または活発な事業環境は、それ自体では金融機関の格付に影響しないかもしれないが、他のプラスの格付要素と重なると、格付の安定または格上げに寄与する可能性がある。

会社概要およびリスク管理

フィッチの分析においては、金融機関の事業基盤の強みと厚み、および既存事業を守りつつ新規事業を獲得する能力を評価することは、主観的ではあるものの、フィッチの分析上重要であり、これらはしばしば業績の伸びを牽引する要因となる。

フィッチが事業基盤の分析で考慮する主な項目は、以下のとおりである。

- 重要な事業活動に関する経営陣の専門知識とその知識の深さ
- 金融機関の規模と主要事業におけるクリティカル・マス
- 中核事業における市場ポジション
- 価格決定力を行使する能力および／または効率性を通じて差別化する能力
- 顧客基盤の特徴と集中度
- 現在の事業構成と各セグメントの競争上の優位性と弱点
- 事業活動の地理的分散度（国内外）と業界セクターの分散度
- 顧客に提供するサービスおよび商品の分散度と新商品を開発する能力
- 国内外における金融システムの重要性
- 金融機関の販売ネットワークの質

フィッチの分析プロセスのもう一つの基本的要素であるリスク管理の評価には、金融機関のリスク選好度および導入されているシステムの妥当性と信頼性の評価が含まれる。経営陣がリスクを認識、測定、管理、監視する能力はこれらのシステムによって決まる部分が多い。しかし、フィッチの格付プロセスには、当該リスク管理システムや慣行の審査は含

まれていない。

アナリストが考慮する主な項目は、以下のとおりである。

- リスク管理部門の独立性と有効性
- すべてのリスクが一元的に管理されているまたはリスクに対する組織全体の見解を明確にするため容易に集積できるか
- 手続きと限度の設定、誰が限度を設定するか、手続きと限度がどの程度遵守されているか
- リスク管理問題に関する経営幹部の理解と関与、レポーティング・ラインの整備

アナリストは様々なリスクを検証しているが、大部分の金融機関にとって最も重要なリスクについて以下で取り上げる。

信用リスク

フィッチは分析プロセスの一環として、信用リスクがオンバランス業務（貸出、カウンターパーティ、リース債権、確定利付証券、銀行間預金および貸出を含む）またはオフバランス業務（オフバランスのコミットメントまたは証券化など）のどちらから生じているのかを検証する。また、金融機関が証券化およびその他の有担保借入を行い、それが株主資本や資産の相当部分を占める場合に、無担保一般債権者が追加的に抱える可能性のあるリスクについても検証する。優良経営の金融機関は、リスク許容度および引き受けるリスクに対する期待収益率（利益）について明確なパラメーターを設けていることが主な特徴である。リスクの水準を評価するための主なツールは、資産の質を表す指標である（金融機関のタイプ別の資産の質の関連財務指標については、22 ページの別添 A を、また金融機関によって異なるが、23 ページの「ノンバンク金融機関の主要財務指標の定義」の表または銀行については 24 ページの別添 B を参照されたい）。フィッチのアナリストは、オフバランスの証券化の効果を含む管理されている損失や延滞の尺度など、米国会計基準（GAAP）や国際会計基準（IFRS）で報告されるよりも広範な資産の質に関する指標について検討する場合がある。資産の質を表す指標の水準と変動を、実現されたリターンとリスク管理の妥当性の面から評価し、リスク・リターン特性が景気サイクルの異なる局面でどのように変化しうるかを判断する。資産の質や信用リスク管理が不十分であることが示されると通常、格下げにつながるが、資産の質や信用力が高く、他に重大な脆弱性がなければ、格付決定にプラス要因として織り込まれる。

通常、フィッチの信用リスク分析の主要な要素は、金融機関のバランスシート構造（様々な資産カテゴリーの相対的な比率など）に存在する。しかし、バランスシート・エクスポージャーがそれほど大きくないケースもあれば（一部の投資顧問会社など）、信用リスクが主にカウンターパーティ・リスクに集中している金融機関もある。通常、銀行の資産の相当部分は貸出金が占めるため、バランスシート・エクスポージャーは極めて大きい。また、金融会社のように、融資が主たる業務であるノンバンク金融機関も多い。

一般に貸出や保証債権といった形で相当規模の信用エクスポージャーを抱える金融機関については、貸出金勘定や支払承諾見返勘定を総合的に評価することが必要である。この点から、アナリストが融資の種類別、規模別、期限別、通貨別、経済セクター別、地理分布別に貸出を分類することを求める場合がある。また、アナリストは個々の顧客に対する大きなエクスポージャー（一般に資本勘定の 10%超）を含む信用リスクの集中および特定の業界、経済セクターへの信用リスクの集中についても検証する。多くの金融機関、特に金融会社と政府支援企業などでは、特定の業界や経済セクターに単一の信用

リスクが集中することが多い。アナリストは様々な信用とセクターに対する幅広い将来を見据えた見解を得るため、フィッチの他の分析グループのアナリストと連携する場合もある。また、貸出金や保証債権ポートフォリオの評価では、新しい種類のエクスポージャーの増加と役割も重視する。貸出金や保証債権の増加が、金融機関が事業を行う経済市場の成長を上回るペースで伸びている場合、かかる増加を達成するためにどんな戦略を採用しているのかについて、特に引受業務と価格決定基準に着目しながら、さらに踏み込んだ調査をする必要がある。新しいセクター、地域別市場、新しい顧客セグメントまたは新型商品への融資活動の拡大についてもさらに注視することになる。

信用力指標を評価するにあたり、フィッチは、金融機関がどの時点で貸出や保証債権から利益を計上するのを止め、これを延滞債権や不良債権に区分し、償却するかを考慮する。問題と考えられる相当水準の貸出金や保証債権が存在する場合、それらが要注意（債務履行継続中の）債権であろうと、毀損債権や貸出条件変更債権であろうと関係なく、アナリストは発行体からこれに関する追加の情報を求める可能性がある。また、フィッチでは、発行体の方針変更、貸倒引当手法の明確さ、同業者との比較なども考慮する。金融機関が明快な貸倒引当手法を適用していると、フィッチは想定している。フィッチでは、引当手法が往々にして会計原則の制約を受けることを認識しているが、それでも過去の実績だけに頼る引当手法よりも、動的で将来を見据えた手法が望ましいと考えている。

不良化した貸出金や保証債権の内在リスクを評価する際、担保または貸倒引当金の情報が得られる場合はそれらが十分であるかを考慮する。貸倒引当金については、アナリストは引当金の種類（個別引当金、一般引当金など）、減損処理費用に関する金融機関の方針全般、過去の貸倒実績、減損処理・回収方針を検証する。資産の質は通常、絶対基準と相対基準の両方を用いて評価される。貸出金や有価証券ポートフォリオのパフォーマンスが将来、過去の標準的実績を大幅に下回って推移する恐れがあるとフィッチが判断した場合、分析チームは自らの裁量で、当該資産クラスの貸倒引当金やパフォーマンスの妥当性評価に用いる様々なストレス・シナリオを実施する場合がある。これらのシナリオは、ポートフォリオの全体評価から特定の地域や商品タイプ、組成時期に焦点を絞ったシナリオまで、多岐に亘る可能性がある。

多くの金融機関はまた、相当規模の有価証券や投資ポートフォリオを保有している。フィッチでは、これらの有価証券や投資資産の全般的な質や満期、流動性のほか、商品タイプ、組成年または大口の個別エクスポージャーなどによる過度の集中およびこれらの有価証券のバリュエーションを分析している。確定利付証券の分析では、対象証券の優先順位についてレビューを行うこともある。アナリストはすべての重要な非貸出資産に関する、評価引当金と減損処理の方針について、妥当性を評価する。

一部の金融機関については、カウンターパーティ・リスクが著しく大きいまたは信用リスクの最大部分を占める場合がある。これらの金融機関では、カウンターパーティ・リスクは、証券会社、大手商業銀行および投資顧問会社で典型的にみられるトレーディング業務から生じることが多い。フィッチはしばしばカウンターパーティに対する限度の体系、すなわちカウンターパーティへの与信限度枠をどのように維持・監視しているか、担保差入要件を定めているか否かおよび個別のカウンターパーティへの集中とエクスポージャーについても評価する。

金融機関のオフバランス・コミットメントの分析は、金融機関の全般的なリスク分析において同様に重要な要素である。これらのコミットメントの形態は複数あり、より従来型の保証契約や信用状、デリバティブ（金利スワップ、クレジット・デフォルト・スワップを含む）、特別目的事業体（SPV）が証券化して保有する資産、コンデュイットとス

トラクチャード・インベストメント・ビークル（SIV）に対するエクスポージャーなどが含まれる。

デリバティブ

金融機関がデリバティブ業務を手がけている場合、フィッチは、デリバティブ・ポートフォリオを、金融機関の規模やリスク管理の洗練度およびそれに付随する信用リスク水準を考慮して検証し、適切に測定する。これには通常、カウンターパーティの信用リスクの特徴、デリバティブの種類とその目的、ポートフォリオの名目価値と市場価値、カウンターパーティに対するネット・エクスポージャーおよびデリバティブ・ポートフォリオがどの程度の流動性を潜在的に必要とするか（例えば、担保差入要件や格付トリガー、解約事由など）などの評価が含まれる。フィッチは特にクレジット・デリバティブの透明性を重視している。これは、クレジット・デリバティブの売り手が、現物市場とは異なる解約条項が含まれる原資産の信用リスクにさらされるためである。金融機関が抱えるクレジット・デリバティブのエクスポージャーの規模（想定元本およびリスク・エクスポージャーという観点から）と範囲によっては、確定利付証券に対して行っているレビューと同様の分析が必要になることもある。フィッチでは、金融機関のデリバティブ・ポートフォリオについて、特にリスクが相対的に低く、格付がデリバティブ・エクスポージャーに影響されない場合は、コメントを公表しない場合がある。ただし、金融機関のデリバティブへのエクスポージャーが大規模で、かつ当該機関がこのデリバティブから、金融機関に流動性問題を生じさせかねない担保差入、格付トリガー、解約事由などの重大な流動性事由に強くさらされる場合、格付にマイナスの影響を及ぼす可能性がある。

証券化

証券化によって金融機関は、流動性を高め、費用効率の良い資金調達を行い、信用リスク・エクスポージャーの管理を促進し、規制資本に軽減効果を与え、収益性を向上させることができる。しかし多くの場合、証券化は金融機関にとって有益である一方で、金融機関へと遡及しうる証券化固有のリスクがあり、その点を考慮しなければならない。格付プロセスの一環として、フィッチでは証券化を通して移転される可能性のあるリスク水準を評価している。一部のケースでは、発行体が証券化の残余持分を保有し、売却された債権との間にサービシング契約が継続されることから、リスクの移転は極めて限定的となる。こうしたケースでは、フィッチは、レバレッジ、収益性または信用力など、様々な指標を算出する際に、証券化債権を金融機関のバランスシートに戻し入れることがある（オフバランスシート取引の場合）。多くの金融機関、特に金融会社は証券化を主な資金調達メカニズムとして用いており、このためフィッチでは、証券化への依存度と証券化市場の閉鎖が発行体に及ぼしうる影響を評価する。アナリストは、証券化の詳細を把握するため、フィッチのストラクチャード・ファイナンス部門のアナリストと連携することもある。発行体はその証券化商品から重大な遡及を受ける場合、裏付け資産の質によっては、証券化が金融機関の格付に影響を及ぼす可能性がある。

積極的に証券化を実施している金融機関については、フィッチは証券化された債権のパフォーマンスについても評価する。売却された債権のパフォーマンスは、バランスシート上の残存部分とはかなり異なる可能性がある。証券化された債権のパフォーマンスは、表明および保証条項、信用補完資産の保有、および将来における証券化市場へのアクセスに対し、金融機関にマイナスの影響をもたらす可能性もある。金融機関は市場へのアクセスを維持するために、アンダーパフォームしている取引に流動性注入またはその他の支援策をとることがあり、その場合、フィッチはこれらの証券化債権をバランスシートに含める公算が高い（オフバランスの場合）。可能な場合、フィッチは、証券化され

た債権に、逆選択があるか否かを検証する。これも、リコースの可能性がある場合やバランスシート上のパフォーマンスが良くない場合、格付にマイナスの影響を与える可能性がある。

コンデュイットと特別目的事業体

特別目的事業体（SPV）を活用している金融機関は極めて少数だが、SPVの流動性と資本に対する潜在的リスクは多大になる場合がある。このオフバランス・ビークルは、金融機関がスポンサーになることが多く、バックストップとしての流動性提供を事業体に約束をする場合がある。資産担保コマーシャル・ペーパー（ABCP）コンデュイットは、期限が到来する債務の履行を銀行との流動性契約のみに依拠しているため、潜在的により大きな流動性リスクを抱えている。会計基準の策定機関は、これらのオフバランス・ビークルをバランスシートに含めるために、開示基準の強化に動いている。しかし、世界各国で開示基準が異なるために、情報が不足し、発行体に生じるリスクの測定が困難になる可能性がある。フィッチでは、これらのビークルのリスクについて、スポンサー機関からできる限り情報を収集するよう努めている。かかる情報には、裏付けとなるSPV資産の信用力、スポンサー事業体から流動性を引き出せる可能性、事業体のバランスシートに連結または計上される可能性のあるオフバランス・ビークルを支援しないことで被るレピュテーション・リスクなどが含まれる。フィッチのアナリストは、かかるSPVを金融機関のバランスシートに連結計上することが及ぼす影響、および金融機関がSPVを支援する場合に必要なとみられる資本水準を可能な範囲で推測する。

市場リスク

すべてではないが大部分の金融機関は、程度と関連性は異なるものの、一定の市場リスクにさらされている。そのため、フィッチの市場リスクの分析も金融機関ごとに異なる。通常、フィッチの市場リスク分析は、構造的リスク（金利リスク管理など）および/またはトレーディング・リスクが、各々存在する場合に対象となる。金融機関の大部分は、資産の期間に比べて負債（銀行については預金を含む）の期間が短いため、構造的な金利リスクを抱えている。多くの金融機関は他に、構造的な為替リスクにもさらされている。このような構造的市場リスクが高い金融機関について、アナリストは通常、資産・負債管理（ALM）方針をレビューして、当該機関のリスク選好を評価する。取締役と経営陣の限度方針は一般に、アーニング・アット・リスク（EaR）の限度という形で表される。これらは通常、入手可能であればマネジメント・システムによる財務報告に沿って評価する。アナリストはまた、業界や同業他社と比較した過去の総資金利鞘、固定金利から変動金利に交換するスワップの活用および潜在的な期限前支払いのリスクを評価することもある。

市場リスクを比較的多く抱える金融機関は、相対的に大規模なトレーディング勘定を保有している場合が多いが、この勘定はカウンターパーティ、金利、外国為替および株式リスクなど、様々な追加的リスクを内包していることがある。また、クレジット商品には大きな市場リスクが存在する可能性がある。大規模なトレーディング勘定を保有する金融機関では、市場リスクの徹底的な検証が必要となる可能性が高い。主な検証事項としては、金融機関のトレーディング戦略全般、商品別および市場別のトレーディング勘定の内訳、値付け業務または顧客取引と比較した自己勘定取引の帳簿上の割合、トレーディング収益の内訳、トレーディングが当該金融機関全体の収益性に及ぼす影響などがある。

市場リスクが格付に重大な影響を及ぼす場合、アナリストは可能な範囲内で、当該金融機関のリスク選好および市場リスクの測定と管理の方法について、理解を深めるために

経営報告書をレビューする。より複雑な市場リスクを抱えた金融機関については、情報が入手可能であれば、アナリストはバリュー・アット・リスク (VaR)、ストップロス限度、集中度、ストレス・テストおよびバックテストで実証されたリスク測定における金融機関の相対パフォーマンスをレビューする。これに関してフィッチは、入手可能ならその金融機関のリスク許容度レベルを決める取締役会の限度またはその他の方針をレビューすることもある。フィッチは、シナリオ・ステレス・テストの実施によって、事業体のリスク・エクスポージャーをより深く理解できるものと考えている。また、可能かつ関連性がある場合、フィッチは、金融機関が実施したストレス・テストについても評価し、さらに、可能な範囲で独自のシナリオ・テストを実施することで、可能性は低いが起こりうる厳しい市場環境に対する金融機関のエクスポージャーを推測する場合もある。

多くの新興国では、金融機関は自国通貨建ておよび外貨建ての両方で事業を行っており、ショート・ポジションを持つ場合には、自国通貨の下落によって、資本が大幅に毀損する可能性がある。アナリストは、当該国の規制当局が定めた外貨建てのオープン・ポジション限度額に対する金融機関の順守状況、通貨リスクをとることに對する経営陣の意思およびヘッジ手法の妥当性についてレビューする。

市場リスクそれ自体は、格付の決定要因とはならない場合があるものの、市場リスクの不適切な管理または（ヘッジなどの）緩和措置を伴わない積極的なリスク・テイクによって、金融機関の格付に対する圧力が高まる可能性がある。

オペレーショナル・リスク

オペレーショナル・リスクは従来、信用リスク、市場リスクおよび流動性リスク以外のすべてのリスクと定義されてきた。オペレーショナル・リスクは、バーゼル銀行監督委員会が定義する「内部のプロセス、人、システムの不備・欠陥または外部事象の結果生じる損失リスク」を含んでいる。通常、フィッチのオペレーショナル・リスク評価の一環として評価される事項には、金融機関のオペレーショナル・リスクの定義、組織構造の質、オペレーショナル・リスク文化、主要リスクの確認・評価手法の策定、データ収集の取り組み、オペレーショナル・リスクの定量化と管理の総合的アプローチなどがある。オペレーショナル・リスクは、経済資本のプリズムを通して評価されることが多い。必要と考えられる場合には、前提条件、データおよびその他の関連情報を評価して、オペレーショナル・リスク確認システムの妥当性を調べる。可能な場合には、フィッチは外部監査報告書を調べ、オペレーショナル・リスクが発見されたか否かを確認する。外部監査人の報告書から懸念が生じた場合または統制環境の不備から損失が生じた場合には、オペレーショナル・リスクの責任の範囲をさらに調査、確認することもある。しかし、フィッチがオペレーショナル・リスク部門を監査することはなく、また、このリスクを独自に完全に評価することはほとんど不可能と考えている。

債券保有者は、システム障害または限度枠違反（権限外取引事例など）などのオペレーション上の欠陥から生じた損失による影響を受けやすい場合がある。このためアナリストが、金融機関のオペレーショナル・リスクのインフラや統制環境が弱いと判断すれば、格下げとなる可能性が高まるであろう。

レピュテーション・リスクと法的リスク

レピュテーション・リスクと法的リスクが、単独で格付決定要因になることはあまりないが、リスクが大きい場合には可能性がある。この場合、レピュテーションおよび法的リスクは通常、発行体の格付にマイナスの影響を与えるであろう。レピュテーション・リスクは評価が難しいが、一部の発行体、特に機関投資家からの資金調達に依存する発

行体、プライベート・バンキング業務を積極的に手がける発行体または多額の運用資産を抱える発行体にとっては重要となりうる。

法的リスクも同様に評価が難しいが、場合によって、発行体に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。第三者との間で締結された契約が執行不能となった場合、金融機関に対して訴訟が起こされた場合または法的措置が取られた場合に当該リスクが生じうる。

財務力

アナリストが金融機関の財務力について検証する主な要素は、収益性、資金調達、流動性、資本基盤などである。資産の質は、財務力の一部と考えられ、重要な格付の決定要因となることが多い。資産の質については、本レポートの 9 ページ、「信用リスク」で詳述している。

収益性

フィッチは通常、金融機関の過去の業績動向、業績の安定性と質、利益創出能力を検証するところから分析を始める。また、可能であれば発行体が提供する予算や予想に裏付けられた収益見通し、およびもしあれば中期経営計画を検証する。経営側からの信頼できる予算の提供実績は重要な考慮事項ではあるものの、アナリストは、発行体から得られた予想の信頼性をテストするようにしている。アナリストはまた、今後の業績についての将来を見据えた想定を分析に織り込む場合がある。

金融機関の収益の分散化は、収益性を分析するうえで、もう一つの重要な要素となる。可能であれば、フィッチは金融機関の重要な各事業分野の収益を分析する。よりスプレッド取引に重点を置く銀行と金融機関発行体については、フィッチは通常、以下のトレンドを検証する。

- 正味受取利息（各事業分野の金利スプレッドの変遷、貸出額のトレンド、資金調達コストの変遷など）
- 非金利収入（売買手数料、管理手数料形式による安定した収入、変動の大きいトレーディング収入など）
- 非金利費用。人件費とその他の費用の内訳。費用水準とその他の変数（総収益、収益資産など）との比較
- 減損処理費用の水準および減損を吸収する金融機関の収益力
- 特別利益項目、特別費用項目および税負担の変遷

証券会社や投資顧問会社など、金利スプレッドが重要な収益源ではない他の金融機関については、フィッチは通常、以下のトレンドを検証する。

- コア業務純益（売買手数料、管理手数料およびより変動の大きいトレーディング収入など）
- コア営業費用（報酬その他費用など）。費用水準と他の変数（総収益など）を比較
- 減損処理費用、未実現／実現損益、当該機関の損失吸収力。
- 特別損益項目、および課税の動き。

フィッチの分析は原則として、現地の財務当局、または IFRS や米国 GAAP など国際機関の会計基準に則って作成された財務諸表に基づいて行われる。フィッチは、格付分析に必要と判断した場合、財務・業績指標を金融機関同士および各国間で比較できるようにするため、発行体が公表した損益計算書の数値に調整を加えることがある。しかし、各

国間の比較は、会計基準や報告基準が異なるために必ずしも重要であるとはいえない。

通常、業績は重要な格付の決定要因となりうる。フィッチの業績評価では、絶対水準、業績の質、収益の変動性を重視している。収益性が低いかマイナスである、業績見通しが暗い、および／または収益性が低下傾向にあるといった状況は、金融機関の格付にマイナスの影響を与える可能性が高い。一方、プラスの収益性は格付に一定のポジティブなモメンタムを与えるものの、プラスの業績動向それ自体が格上げに十分な材料とはならない場合がある。しかしながら、特にストレスのかかった時期に収益を維持する能力は、発行体の格付維持に寄与する可能性がある。

資金調達と流動性

流動性の欠如が通常、銀行や多くの金融機関の破綻を招くことから、流動性リスク特性の分析はフィッチの総合的な金融機関分析の必要不可欠な部分であり、重要な格付決定要因である。流動性や流動性リスクの管理が弱い、または乏しい場合、格付の低下につながり、格付にネガティブなモメンタムを与える一方、強力で管理の行き届いた流動性は、多くの場合、他の格付要素と結びついて金融機関の格付を高める。しかしながら、流動性が高いだけで高格付が得られたり、格上げモメンタムにつながったりするわけではない。銀行とノンバンク金融機関との主な違いはその資金調達方法にあり、銀行は通常、比較的安定した預金を資金源としているが、ノンバンク金融機関は、預金よりも信用力の影響を受け易いホールセールによる資金調達の比率が高い。ノンバンク金融機関は特に、資金調達の仕組みが異なる様々な金融事業体を含むため、流動性分析については、サブセクターの格付基準レポートでより具体的に上げている。

流動性リスクの水準にもよるが、当該リスクにさらされる金融機関は、詳細な資金調達計画および市場の混乱時に流動性ニーズを満たせるように緊急時の資金調達計画を策定することが想定される。フィッチは、償還時の債務返済や担保差入要件、該当する場合は裏付けとなる運用資産の換金要請など、極めて多様なオンバランス、オフバランスの潜在的な流動性ニーズを評価する。フィッチは、金融機関内部の流動性供給源（市場性のある有価証券や期限が到来する貸出金など）と外部供給源（資本市場での調達、他行からのコミットメント・ラインおよび国や中央銀行を含むその他の第三者からの資金調達）の両方を分析する。しかし、この分析は、供給源と用途に関する経営陣の想定に基づき行われることが多く、流動性を見直しでは透明性の確保が重要である。大部分の金融機関は、キャッシュ・フローの不足分を補填できない場合に備えて、必要時に直ちに売却して現金化できる、市場性のある有価証券およびその他の資産を保有している。さらに、レポ取引に利用できる担保を短期借入に活用することも可能である。金融機関のいわゆる市場性のある有価証券の市場性およびかかる証券が危機の際に十分に流動的であるか否かを評価することは重要である。フィッチは原則として、先進国の市場性のある有価証券については 1 日以内に売却または担保差入が可能なもの、また、途上国では 1 カ月未満に売却または担保差入が可能なものと定義している。

フィッチのアナリストは、預金または借入の著しい集中および資金源の顕著な傾向を含め、金融機関の資金調達源（特に銀行についてはリテールとホールセールの資金調達の比率）の構成と分散化を評価する。銀行については、ホールセールの資金調達水準が高い銀行ほどストレスが強い環境下では脆弱になる傾向があるため、ホールセールの資金調達の依存は特に重要な分析要素である。また、多くの銀行は、大方のノンバンク金融機関とは異なり、中央銀行から流動性を確保することができる。

また、近々到来する満期に注意を払い、それらがバランスシート上の資産と釣り合っているか、および満期日に問題なく弁済できるかなどに注意を払いながら、潜在的な流動

性リスクにつながる資金調達に集中を検証することも重要である。短期債務の比率が高い金融機関は、特に満期が集中している場合、流動性リスクにさらされやすい。通常、ラダー型の満期は、満期が極めて集中している状況に比べると、満期到来債務の金額が小さく再投資しやすいため、より好ましいと考えられる。クレジット市場が悪化すると、金融機関はより高いコストで期限が到来する債券を再発行または再投資しなければならない。コミットメント・ライン以外の流動性供給源が消失する可能性があるため、流動性枯渇のリスクが高まることになる。フィッチは、流動性リスクにさらされている大規模でより洗練された金融機関の経営陣には、自らの流動性ポジションに対して実施されるストレス・テストの詳細を示すことを期待するであろう。またフィッチは、資金調達源への依存に関する想定または資金調達源が一時的に遮断された場合の流動性ポジションの状況を含め、流動性に対する独自のストレス・テストを実施する場合もある。流動性評価は通常、法人単体ベースに加えて連結ベースでも行う。フィッチは、大半の法人組織が、事業体間の現金等の移動が自由で、また交換可能であるものの、ストレス時にはこの柔軟性が大きく損なわれ、場合によっては失われる可能性があることを認識している。

金融機関の資金調達における最大のリスクは、期限が到来する債務の更新や借り換えが全くできない、または妥当なコストでできなくなることである。十分に分散して安定した資金調達源があり、各調達源の資金供給者をさらに十分に分散することにより、当該リスクは抑えることができる。このため、借入を規模、満期、地域、通貨ごとに分析することが重要である。アナリストはまた、金融機関の資金調達計画の一環である証券化の役割も検証している（11 ページの「証券化」の項を参照）。アナリストが、事業体の資金調達が遮断され易い状況にあると判断した場合、格付にマイナスの影響を与えることになるだろう。反対に、格付が高い金融機関では、高い資金調達能力が想定される。

フィッチは資金調達と流動性の分析の一環として、コベナンツ条項（制限条項）、保証人、担保差入要件または発行体の事業遂行能力を圧迫したり流動性を損なわせたりする可能性のあるその他の資金調達面での特約が組み込まれた、金融機関の主なクレジット契約を評価する。こうした資金調達面の特約がある場合、トリガーが発動され、発行体にとって不利益なテクニカル・デフォルトやアクションが行使されないよう注意深く監視する。これらの特約が発動された場合、発行体の格付に悪い影響を与える可能性が極めて高い。

資本基盤とレバレッジ

多くの場合、資本基盤は金融機関の重要な格付要素である。一般に株主資本は引当金を設定していない損失を吸収するクッションであり、これにより、金融機関は支払不能を回避して、継続企業としての存続が可能になる。また、支払不能が避けられない場合は、債権者が負うことになる損失を一定限度まで吸収することができる。実際、銀行にとって、銀行の資本基盤の質、株主資本の絶対的な規模、適正な資本量（すなわち、リスクに対する資本の規模）は信用力を分析する際の基本的な検証事項である。一部の金融機関では、資本基盤が重要な格付要素とならない場合がある。例えば、第三者の資産を運用するだけの投資顧問会社は、多額の損失吸収や資金調達が必要な大規模なバランスシートを抱えていないことが多く、そのため、大規模な貸出を行う金融機関ほど資本金が重要とならないことが多い。

信用力分析において、資本が基本的な評価対象となる金融機関については、発行体の資本基盤の質もフィッチの重要な対象項目となる。通常、資本要素の損失吸収力の高さは、フィッチの資本評価において、資本基盤の絶対規模と同程度のウェイトか、ことによるとそれ以上のウェイトを占めている。本基準レポートが対象とする一部の金融機関は、厳しい

規制を受け、達成に向けて強くコミットすることになる様々な資本基準が課されることがある。規制上の自己資本基準の順守は、フィッチの分析的レビューにおけるひとつの要素ではあるが、規制上の最低水準や規制上の資本区分と比較した金融機関の資本水準より、フィッチがその金融機関の資本を厳しくまたは緩めに評価する場合がある。規制の少ないノンバンク金融機関については、規制上の自己資本比率の重要性が比較的少ない場合がある。

ある発行体が他の格付要素で高い評価を得ており、資本が重要な格付要素である場合、強力な資本基盤は通常、より高い格付につながり、脆弱な資本基盤はより低い格付につながる。しかし、資本基盤は強力だが、他の要素に、例えば資産の質や資産のパフォーマンスが悪いために損失発生の可能性があるなどの重大な脆弱さを抱えている場合、強力な資本基盤だけでは格付の維持や高格付を得るには不十分となる。

株主資本はそもそもリスク・キャピタルであるため、株式を払い戻す義務はなく、金利に相当するものを支払う義務もない。しかし、投資家の側には通常、株主資本が一定の投資収益を生むとの期待がある。一方、リターンを支払う何らかの義務があれば、当該資本は純粋な株主資本とはいえない。

フィッチは、各種の財務指標を使って資本とレバレッジを評価している。関連するレバレッジ・レシオはサブセクターごとに異なる場合があるため、個別のサブセクター格付基準で説明している。しかしフィッチは、資本基盤を定量的に測定する独自の基準を持っており、金融機関に適用している。当該基準は、発行体のコア資本と適格資本に基づくものである。コア資本は通常、ハイブリッド資本、損失吸収機能のない非支配株主持分、繰越された正味営業損失に関わる正味繰延税金資産（可能な場合、最低値はゼロ）または正味繰延税金資産の総額（最低値はゼロ）、のれん、その他の無形資産（モーゲージ・サービシング権を含む）、バランスシートに含まれない証券化のファーストロス・トランシェ（可能な場合）、金融機関自身の債務の評価差額のクレジット部分、保有保険会社の純資産価値、および保険事業の内包された価値について、控除を含む調整をバランスシート上の株主資本に施したものと定義される。

バランスシート上の株主資本は一般に以下のもので構成される。

- 発行済みかつ全額払込済み普通株式資本
- 金庫株
- 株式払込剰余金／資本剰余金
- 利益剰余金
- その他の一般準備金、法定準備金
- 非支配株主持分
- その他の包括利益（その他有価証券で時価のあるものの評価差額、為替換算調整勘定、キャッシュ・フロー・ヘッジにかかるデリバティブの公正価値、固定資産評価準備金）

フィッチによる適格資本は、コア資本に適格ハイブリッド証券とその他の資本証券を加えたものと定義される。ハイブリッド証券は、優先株や信託型優先証券、繰延条項付証券、各種転換証券など、普通株式にも通常の債券にも該当しないすべての証券が含まれる。ハイブリッド証券は多くの金融機関にとって重要な長期資金の調達源である一方、金融機関の資本構成においても重要な役割を担っている。フィッチでは、資本の要素を持たないすべての債務から純然たる普通株式までのハイブリッド証券およびその他の資

本証券に資本性評価を付与する際のグローバルな方針を定めている。資本性評価は、ある証券がどの程度の負債性または資本性を有しているかについて、フィッチの見解を示す分析上の概念である。証券に付与される資本性評価は、個別の特性に応じて 0% から 100% まで様々である。しかし、ハイブリッド証券およびその他の資本証券から導き出される資本性のうち、フィッチが適格資本に含めることができる株主資本金額の上限は、30% である。この上限を超えるハイブリッド証券は、すべて負債として扱われる（ただし、国が金融機関発行のハイブリッド資本に出資している可能性がある場合など、例外的な状況ではこの上限を超えることがある）。（ハイブリッド等資本証券の資本性評価の基準については、2009 年 12 月 29 日付のフィッチのレポート「ハイブリッド証券およびその他の資本証券の資本性評価」を参照されたい。同レポートはフィッチのウェブサイト、www.fitchratings.co.jp から閲覧可能である。）

フィッチはまた、該当する場合には金融機関の有形株主資本比率を評価する。これは、普通株式株主資本からのれんと無形資産を控除した有形株主資本を、やりのれんと無形資産を控除した有形資産で除した比率である。この比率は、金融機関の普通株主資本の損失吸収力と、どの程度利息・配当支払いの影響を受けにくいを示している。

発行体が独自の内部経済資本モデルを有している場合は、フィッチはこれらのモデルの全体的な構造、それがどのように運用されているか、モデルが金融機関の経営文化に組み込まれているか否かを検証する。フィッチは必要に応じて、金融機関が算定した結果の構成要素を、数理モデルを使って標準化するケースもあり得るが、このことは独自の資本モデルを構築することとは異なる。この検証は、フィッチが発行体のリスク選好度およびそれを支える資本基盤の適切性についての見解を固めるうえで役立つものである。

最低自己資本比率の目標に関する経営陣の方針、自社株買い計画、配当性向のほか、発行体の新規資本調達能力、内部資本生成実績も検証される。

キャッシュ・フロー

資本が主な格付の決定要因でない金融機関については、キャッシュ・フローが債務返済能力を測るうえで重要となる場合が多い。例えば、資産運用会社を含む一部のノンバンク金融機関は、バランスシート上の資産としてはほとんど保有せず、管理手数料やその他の業務からのキャッシュ・フローによってあらゆる財務上のコミットメントを果たしている。また、金融機関の格付が投資適格未満に遷移すると、残債を返済するための資金源としてキャッシュ・フロー指標が一層重要になる。特に、金融機関のバランスシートが圧迫されている場合はなおさらである。使用される代表的な尺度として、手数料関連の収益尺度、金利・税金・償却前利益（EBITDA）、EBITDA に対する債務、支払利息または債務返済（分割償還がある場合）に対する EBITDA、固定費に対する EBITDA などがある。当該尺度の多くは様々な分析上の考慮事項によって調整されることが多く、考慮事項には非経常項目やパフォーマンス関連項目、その他の非現金費用（株式による報酬など）を含むがこれに限定されない。

経営戦略およびコーポレート・ガバナンス

フィッチの分析において最も難しいが重要な側面のひとつは、企業の経営陣と経営陣が掲げる事業戦略の評価である。優秀な経営陣は戦略的ビジョンを伝え、実行するとともに、企業がその事業基盤の価値を高めるうえで効果的な役割を果たす。経営陣は、高いレベルの信用、信頼性、経験、コンピテンスを示すことが重要である。発行体の経営は、相対的に評価される場合が多い。アナリストは、金融機関の財務力とリスク管理慣行の評価を通じて、経営陣に明白な脆弱さを認めることがある。例えば、業績不振はその企業の経営戦略の質を反映している可能性がある。また、経営チームがリスクを明確に示

し、かかるリスクを管理する能力および成長機会を捉える際に経営陣が示すリスクとリターンのバランスを取る能力を評価することによっても、経営の質を把握することができる。

発行体の経営評価の一環として、フィッチは以下のことを検証している。

- 金融機関の組織構造、1人またはそれ以上の人への経営陣の依存、経営陣の団結力、主要株主からの経営の独立性、経営陣の素養および事業構成、事業効率、市場ポジションに関する過去の実績
- 経営陣の事業戦略の質と信頼性。事業全般とターゲット市場／対象セグメントからみた将来的な内部、外部の成長戦略を含む。将来の計画の評価では、それがどの程度現実的なものかを判断することが重要であり、過去の予測を達成している場合や戦略を堅持している場合には高い評価が与えられる。

コーポレート・ガバナンス

コーポレート・ガバナンスは、分析の他の多くの部分に影響を及ぼすことがあり、適切に実施されず機能しない場合、金融機関の全体的な健全性が損なわれる可能性がある。コーポレート・ガバナンスに関するフィッチの一般的な分析手法については、フィッチの2007年12月12日付のレポート「Evaluating Corporate Governance」で説明している（フィッチのウェブサイト、www.fitchratings.com で閲覧可能）。これは実用的なアプローチであり、解答欄にチェック・マークを入れる方式のコンプライアンス・テストではない。主として、コーポレート・ファイナンスから逸脱した行動で、格付に影響（特にマイナスの影響）を及ぼす可能性がある、かなり特殊な事例に焦点を合わせている。コーポレート・ガバナンスが格付に影響するほど弱くはない場合には、公表レポートやプレスリリース上でこれを取り上げることは稀である。

健全なコーポレート・ガバナンスの指針と慣行はすべての企業にとって重要だが、経済の中心的な役割を担い影響力を持つ金融機関にとっては、なおさら重要といえよう。ガバナンスの観点上、金融機関は以下のような理由からユニークな存在といえる。

- 金融機関は商品とサービスを販売するのみならず、投資という形での人々の資金を管理しており、何か問題が公となった場合の金融機関の脆弱性を高めている。
- 経済に対する金融システムの重要性を踏まえ、金融機関は往々にして厳しい規制が課せられる。これは事業の安全性と健全性に対する信頼感を高める一方で、主要な利害関係者が取締役と経営者の行動を監視するインセンティブを低下させかねない。また、規制は健全なガバナンス慣行の促進に寄与するが、万能薬ではない。フィッチは、コーポレート・ガバナンスは単にコンプライアンスの問題だけでなく、健全なリスク文化における1つの機能でもあると考える。したがって、フィッチが格付する金融機関の統治の質を差別化するために、その分析は法令遵守以上のことについても検証する。
- 株主、債券保有者、投資家（原資産のファンドなどに対する）、規制当局、中央銀行など、金融機関の利害関係者は、他の企業に比べて多い傾向がある。このため、リスクを取る際に様々なチェック&バランス機能が働くが、一方で金融機関のガバナンスの質を差別化する作業をより困難にしかねない。

コーポレート・ガバナンスは、発行体の総合的なリスク管理文化・慣行の一環と見做されるため、フィッチのリスク管理分析の一部として考慮される。また、コーポレート・ガバナンスの問題は発行体の経営と戦略、および法的構造と所有権との関連で生じる可能性があるため、かかる問題については、アナリストがこれらの分野を検証する際に随

時対応している。

フィッチが金融機関の信用分析で検証するコーポレート・ガバナンス手法の重要な要素は、以下のとおりである。

- 取締役会の独立性と有効性
- 関係者取引の監督
- 幹部と取締役の報酬

これらについては前述の 2007 年 12 月 12 日付レポート、「Evaluating Corporate Governance」で詳述しており、フィッチのウェブサイト、www.fitchratings.com で閲覧可能となっている。

ある金融機関の経営やコーポレート・ガバナンスに基本的な脆弱性が認められ、債券保有者が深刻な信用損失をもたらしかねない場合、格付にマイナスの影響を与える可能性があり、フィッチは公表する分析レポートにその旨を記載する。一方、良好なガバナンスまたは経営慣行は公表する分析レポートに必ずしも記載されるとは限らない。よほどしっかりととしたガバナンス慣行であれば、記載される場合もあるが、それがポジティブな格付アクションにつながる可能性は低いだろう。

企業の所有形態、支援およびグループ要因

フィッチのサポート格付の説明でも述べたように、サポート格付の主な決定要因には企業の所有形態、支援およびその他の関連グループ要因が含まれる。金融機関が支援を期待できる限りは、IDR は格付引き上げの恩恵を受けることになる。アナリストは、事業体の株主構成の安定性および株主または政府が必要に応じて金融機関を支援する能力と傾向、さらに機関株主による支援の場合は、被支援事業体の株主にとってのその事業体の戦略的重要性を評価する。一般に、金融機関の所有状況には機関株主、民間の個人およびファミリー、公的株主、政府株主（中央政府または地方政府）が含まれる。また、一部の銀行は相互保有株主構造となっている。

グループ構造

フィッチの金融機関の分析では、主たる事業子会社、関連金融サービス事業体、子会社または関連事業体を加味すると同時に、単独の法人としての持株会社のユニークな性格と特質も考慮される。これらの特質は国によって、また特定の国の特定状況下では企業によっても大きく異なる。法律上、規制上および税制上の体系は、かなり異なる可能性がある。特に、規制上の問題は金融持株会社の分析においては重要な役割を果たすため、規制を受けない事業法人の分析とは区別している。相互支援のメカニズムや企業間保証および法律上、規制上の制約などは、ストレスのかかる時期における最終的な債務返済能力を悪化または向上させるグループ内の親・子会社間の資金の流れと密接に関連しており、金融機関分析に織り込まれる。フィッチが、様々なグループ子会社に格付を付与し、その格付に差が生じる場合、その差の度合いは上述の要因に加え、より主観的な要因によっても決まる。この主観的要因には、子会社の戦略上の重要性に関するフィッチの見解、レピュテーション・リスク、将来の戦略上の限界または金融機関が子会社を完全には支援しない場合に、金融機関自体が被りうるその他の影響などが含まれる可能性がある。

持株会社の分析

金融持株会社の格付は、当該企業の主たる事業子会社の格付と密接に関連している。親会社の流動性、ダブル・レバレッジ、収益性、キャッシュ・フロー、複雑さのレベルを

含む複数の要素の分析に基づき、持株会社の IDR と債務格付は、事業子会社のそれからノッチ・ダウンされる可能性はあるものの、一致する場合が多い。持株会社の IDR と主たる事業子会社の IDR が一致する場合、当該持株会社が慎重な経営を行い、十分な流動性を有しているというフィッチの見解を示している。これは、特に高格付の企業においては、両事業体（持株会社と金融機関子会社）のデフォルト確率が類似するとの見解に基づくものである。脆弱な企業および／または慎重さに欠ける経営を行う持株会社傘下の企業、または持株会社が流動性や資金調達などで困難な状況に直面している可能性がある企業などでは、IDR は主たる金融子会社からノッチ・ダウンされる場合がある。通常、投資適格金融機関におけるノッチング差は、1 ノッチに限られる。金融機関が金融ストレスを経験している際には、持株会社の格付は往々にしてその企業の財務悪化の影響を受けやすくなり、持株会社のデフォルト確率に対するフィッチの見解に基づき、ノッチング差が拡大する可能性がある。銀行持株会社の詳細な分析については 2009 年 12 月 30 日付のレポート「**Bank Holding Companies**」で説明しており、フィッチのウェブサイト、www.fitchratings.com で閲覧可能となっている。（銀行以外の金融持株会社の分析については、2009 年 12 月 30 日付のレポート「**Rating Linkages in Parent and Nonbank Financial Subsidiary Relationships**」で詳述している。これもフィッチのウェブサイトから参照されたい。）

別添 A

金融機関の財務指標の枠組み

本基準レポートで既に述べたように、フィッチが適用する各種財務指標は金融機関の業務内容や種類によって異なる。以下の「財務指標の枠組み」の表は、異なる金融機関に対してどの財務指標を適用するかについて、事業体の種別と業務別に一定の全般的指針を示したものである。ただし、この表がすべての金融機関に適用されるのではなく、財務指標グループが個々の発行体分析で異なる場合があることに留意されたい。したがって、当該グループは、資産の質、資本、レバレッジ、資金調達／流動性、収益性、キャッシュ・フローに関して適用される各種比率、市場リスク尺度の一般的な財務指標カテゴリーである。最終的には、これより多い財務指標が適用される発行体もあれば、少ない財務指標が適用される発行体もある。

財務指標の枠組み

	資産の質 関連指標	自己資本 比率	レバレッ ジ・ レシオ	流動性/ 資金調達 関連指標	収益性 関連指標	キャッシュ フロー関 連指標	市場リスク 尺度
銀行	✓	✓		✓	✓		✓
信託／事務処理専門 銀行		✓		✓	✓		
金融・リース会社	✓	✓	✓	✓	✓	✓	
証券会社			✓	✓	✓	✓	✓
投資顧問会社			✓			✓	

23 ページの「ノンバンク金融機関の主要財務指標の定義」の表は、ノンバンク金融機関関連の財務指標カテゴリーに含まれる一部の代表的な比率を挙げている。代表的な銀行の財務指標は 24 ページの別添 B に示したため、23 ページの財務指標の定義には含まれていない。改めて強調したいのは、事業体として単一の種別や業務内容では括れない多様な業務を手がけている一部の金融機関については、追加的な財務指標分析が必要となる場合がある一方、業務や事業内容に限られるために、分析に用いる財務指標が少ない金融機関もあるということである。したがって、この表は、一部の財務指標がどのように適用されるのかについての理解を深めるための参考資料として用いられるべきものである。個々の発行体は、表に掲載されたものより多くの財務指標が適用されることが多い。財務指標の詳細、または本マスター基準レポートを金融機関のサブセクターにどのように適用するかについては、セクター個別レポートやスペシャル・レポートで説明する。

ノンバンク金融機関の主要財務指標の定義^a

	定義	財務指標が一般に適用される企業の種類
資産の質関連指標		
延滞債権／貸出債権 不良債権／貸出債権	30日超延滞に区分される貸出金またはリース債権／期末総貸出残高またはリース残高 利払いが停止または回収可能性が損なわれた貸出金またはリース債権／期末総貸出残高またはリース残高	金融・リース会社 金融・リース会社
正味貸倒償却額／平均貸出債権 貸倒引当金／不良資産	元本総損失から回収額を差し引いた金額／期中平均貸出残高 貸出またはリース債権引当金／不良資産(不良資産は不良債権に担保権実行分を加えたものに等しい)	金融・リース会社 金融・リース会社
自己資本比率		
有形普通株主資本／有形資産 ^a	(普通株主資本からのれんと無形資産を控除)／(総資産からのれんと無形資産を控除)	信託／事務処理専門銀行、 金融・リース会社
コア資本／有形資産 ^a	コア資本(本基準の定義による)／有形資産	金融・リース会社
レバレッジ・レシオ		
債務または管理債務／有形普通株主資本 債務または管理債務／コア資本 調整後負債比率	債務または管理債務(債務にオフバランスの資金調達を加算)／有形普通株主資本 債務または管理債務(債務にオフバランスの資金調達を加算)／コア資本 (総資産からリバース・レポ取引を控除)／調整後株主資本(調整後株主資本は、普通株主資本からのれん、無形資産、非適格繰延税金資産を控除し、0%から100%のハイブリッド証券の資本性評価を加算したものに等しい)	金融・リース会社 金融・リース会社 証券会社
正味調整後負債比率 調整後株主資本／総資産 債務／EBITDA	(総資産からリバース・レポ取引と借り入れた有価証券を控除)／調整後株主資本 調整後株主資本／総資産 債務／金利・税金・償却前利益、非現金報酬費用など重要な非現金項目調整後	証券会社 証券会社 投資顧問会社／一部の証券会社(インターディーラー・ブローカーなど)
流動性／資金調達関連指標		
非流動資産	一般にハイイールド債にマーチャントバンク、プライベート・エクイティ投資、新興市場、銀行ローン、のれん、無形資産、非投資適格デリバティブ MTM、その他資産、非投資適格残存資産を加算したもの	
流動資産／総資産 ^a	(総資産から非流動資産[上に定義]を控除)／総資産	金融・リース会社、 信託／事務処理専門銀行、証券会社
長期資金調達源／非流動資産	(調整後株主資本に調整後債務[ハイブリッド証券の非資本性割当分を含む]を加算)／非流動資産	証券会社
短期借入金／総資産 ^a	長期債務の当座部分を含む短期借入金／総資産	金融・リース会社、 信託／事務処理専門銀行
短期借入金／総有利子負債	長期債務の当座部分を含む短期借入金／総有利子負債	金融・リース会社、 信託／事務処理専門銀行
収益性関連指標		
総資金利鞘	正味受取利息／期中平均資金運用勘定	金融・リース会社、 信託／事務処理専門銀行
総資産利益率 ^a	当期純利益／期中平均総資産	金融・リース会社、 信託／事務処理専門銀行
自己資本利益率 税引前利益率 EBITDA 利益率 管理手数料／平均運用資産	当期純利益／期中平均株主資本 税引前利益／純営業収益 EBITDA／総収益 受入手数料／期中平均(収益)運用資産	すべて 証券会社 投資顧問会社 投資顧問会社
キャッシュ・フロー関連指標		
EBITDA／支払利息	金利・税金・償却前利益、重要な非現金項目調整後／支払利息	投資顧問会社／一部の証券会社(インターディーラー・ブローカーなど)
EBITDA／債務返済	金利・税金・償却前利益、重要な非現金項目調整後／債務返済[債務の分割償還を含む]	投資顧問会社／一部の証券会社(インターディーラー・ブローカーなど)
固定費カバー率	EBITDAR[EBITDAに賃借費用を加算]／固定費[支払利息、債務返済、優先配当、該当する場合は重要な賃借費用を含む]	投資顧問会社／一部の証券会社(インターディーラー・ブローカーなど)
市場リスク尺度		
平均トレーディング勘定 VaR フィッチのストレス VaR	期中平均のトレーディング勘定のバリュアット・リスク。信頼区間 99%、保有期間 1 日に調整 最も高い VaR を信頼区間 99%に調整し、10 の平方根で乗じたものに 8 を乗じ、これを信託優先証券を除く有形株主資本と比較	証券会社 証券会社

^a 簿外資産を積極的に証券化している金融機関については(通常、米国に本拠を置く金融、リース会社)、公表バランスシートの数値の代わりに管理されている資産(公表バランスシート上の資産からのれんと無形資産を控除し、オフバランスの償還請求権の付いた証券化債権を加えたものと定義)を使用する場合がある。

別添 B

銀行の分析に用いる代表的な財務指標

近年は会計基準の収斂が進んでいるため、フィッチでは、格付対象銀行になるべく共通の財務指標を用いるよう努めている。下の表に記載した財務指標は、それ自体が説明になっている。（当該指標の詳しい説明と定義については、フィッチのウェブサイト www.fitchratings.com で閲覧可能な 2009 年 4 月 14 日付のレポート、「A Universal Spreadsheet for Bank Analysis」を参照されたい。）なお、これらの財務指標を算出するに当たり、特に中間決算の財務諸表では、公表データが必ずしも利用できるわけではないこと、また算出した財務指標も、銀行によって、また時間経過に伴ってその重要性やウェイトが変化するのであろうことに留意されたい。会計基準および開示基準についても、やがては変更されるため、当該財務指標の厳密な構成と導出は定期的に変更せざるを得ないが、その基本的な趣旨は変わらないものと考えられる。フィッチは、これらの標準的財務指標を適用していない国では、同じ分析上の目的に沿った当該国の財務指標を用いている。また、下の表に挙げた財務指標が公表財務諸表から簡単に得られない場合には、追加的な財務指標を使用することもある。通常、バリュエーション・アット・リスクの数値に基づく市場リスク尺度などがその例である。

金利関連

貸出金利息／平均貸出残高
 預金利息／平均預金残高
 資金運用収益／平均収益資産
 資金調達費用／平均有利子負債
 資金利益／平均収益資産
 資金利益－貸倒償却／平均収益資産

その他の収益性指標

非金利収入／業務粗利益
 非金利費用／業務粗利益
 非金利費用／平均資産
 一般貸倒引当金純繰入前業務純益／平均株主資本
 一般貸倒引当金純繰入前業務純益／平均総資産
 貸出金、有価証券減損費用／一般貸倒引当金純繰入前業務純益
 業務純益／平均株主資本
 業務純益／平均総資産
 税金等／税引前利益

その他収益性指標

当期純利益／平均総株主資本
 当期純利益／平均総資産
 フィッチ包括利益／平均総株主資本
 フィッチ包括利益／平均総資産
 当期純利益／(平均総資産＋平均管理資産)

資本基盤

コア資本／規制加重リスク
 フィッチによる適格資本／規制加重リスク
 有形普通株主資本／有形資産
 有形普通株主資本／総取引高
 ティア 1 規制資本比率
 規制自己資本比率
 フィッチによる適格資本／ティア 1 規制資本
 株主資本／総資産
 支払および支払予定配当金／当期純利益
 支払および支払予定配当金／フィッチ包括利益

当期純利益－配当金／総株主資本

貸出金の質

総資産伸び率

貸出残高伸び率

不良債権／貸出残高

貸倒引当金／貸出残高

貸倒引当金／不良債権

(不良債権－貸倒引当金)／株主資本

貸倒償却／平均貸出残高

正味償却額／平均貸出残高

不良債権＋担保権行使資産／貸出残高＋担保権行使資産

資金調達

貸出金／預金

インターバンク資産／インターバンク負債

別添 C

サポート格付の定義

「1」は、外部支援の蓋然性が極めて高いと見込まれる金融機関。潜在的な支援提供者は、他に頼ることなく非常に高い格付を有しており、対象となる金融機関に対する支援性向は非常に高い。サポート格付「1」は、長期格付の下限（フロアー）が「A-」（A マイナス）となることを意味する。

「2」は、外部支援の蓋然性が高いと見込まれる金融機関。潜在的な支援提供者は、他に頼ることなく高い格付を有しており、対象となる金融機関に対する支援性向は高い。サポート格付「2」は、長期格付のフロアーが「BBB-」（BBB マイナス）となることを意味する。

「3」は、潜在的な支援提供者の能力または支援性向に不確実性が認められるため、外部支援の可能性が中庸である金融機関。サポート格付「3」は、長期格付のフロアーが「BB-」（BB マイナス）となることを意味する。

「4」は、すべての潜在的な支援提供者の能力または支援性向に重大な不確実性が認められるため、外部支援の可能性が限定的である金融機関。サポート格付「4」は、長期格付のフロアーが「B」となることを意味する。

「5」は、潜在的な支援提供者の支援性向が欠如しているか、その財務力が非常に脆弱であるため、外部支援の可能性はあるものの、かかる支援に頼ることはできないと思われる金融機関。サポート格付「5」は、長期格付のフロアーが「B-」（B マイナス）以下となることを意味するが、多くの場合下限は設けられない。

個別財務格付の定義

「A」は、財務力が極めて強固な金融機関。収益性、バランスシートの健全性、フランチャイズ、経営、事業環境または将来性が優れている等の特性を有し得る。

「B」は、財務力が強固な金融機関。重大な懸念は認められない。収益性、バランスシートの健全性、フランチャイズ、経営、事業環境または将来性が良好である等の特性を有し得る。

「C」は、財務力は概ね良好だが、若干の問題点を抱える金融機関。収益性、バランスシートの健全性、フランチャイズ、経営、事業環境または将来性について、やや懸念が残る場合がある。

「D」は、外生的または内生的な問題を有しており、収益性、バランスシートの健全性、フランチャイズ、経営、事業環境または将来性に懸念が残る金融機関。新興市場諸国の金融機関は、必然的に外因性の潜在的問題により多く直面する。

「E」は、非常に深刻な問題を抱えており、外部支援を必要としているか、またはそのような可能性が見込まれる金融機関。

「F」は、デフォルトに陥ったか、または外部支援を受けていなければデフォルトに陥っていたと考えられる金融機関。外部支援の例として、中央もしくは地方政府もしくは（預金）保険制度による支援、他の企業体による買収または株主もしくはそれに類する主体からの新規資金注入等が挙げられる。

注記

これら「A」から「E」までの格付の間に「A/B」、「B/C」、「C/D」および「D/E」といった中間の格付を設けている。なお、「F」には中間の等級が適用されない。

個別財務格付に接尾記号の「s」が付く場合があり、これは主に公開情報に基づくが、格付対象先から入手したデータで補完されていることを示している。

本格付基準レポートで述べるように、金融機関に長期 IDR を付与する際、フィッチでは個別財務格付とサポート格付の高いほうを採用する。そのため、下のマッピング図に従って個別財務格付を長期格付尺度にマッピングしている。個別財務格付を得るために評価される定性的、定量的要因の組み合わせにより、マッピング図には多くの重複が生じている。また、稀に、マッピングが適切ではなく、個別財務格付が表に示される範囲から逸脱した格付を示す場合もある。さらに、個別財務格付は通貨を問わないため、外貨建て IDR に対するマッピングはカントリー・シーリング適用による影響を受ける可能性がある点に留意されたい。

長期格付に対する個別財務格付のマッピング

個別財務格付	内部マッピングから得られた長期格付
A	AAA AA+ AA
A/B	AA+ AA AA- A+ A
B	AA- A+ A A-
B/C	A A- BBB+
C	BBB BBB+ BBB BBB- BB+
C/D	BBB- BB+ BB BB- BB
D	BB BB- B+ B B-
D/E	B+ B B- CCC
E	CCC CC C

(本レポートは英語原文「Global Financial Institutions Rating Criteria」を翻訳したものです。内容に関するご質問・ご不明の点は、上記の担当アナリストにお問い合わせください。)

フィッチの全信用格付は、所定の制約及び免責の対象となっています。弊社ウェブサイトから当該制約及び免責事項をご覧ください (www.fitchratings.co.jp : 「格付の定義」 > 「格付の概要」 > 「信用格付を理解する：利用と制約」)。さらに、格付の定義及び利用規約は弊社のウェブサイト www.fitchratings.com / www.fitchratings.co.jp (日本語) に掲載されています。公表された格付、格付基準、格付手法も同サイトに常時掲載されています。フィッチの行動規範、守秘義務、利益相反、関連会社間のファイアウォール、コンプライアンス及びその他の方針・手続等も www.fitchratings.co.jp 上の「行動規範」のセクションにてご覧いただけます。

著作権©2010年フィッチ・インク、フィッチ・レーティングス・リミテッド及びその子会社 (One State Street Plaza, NY, NY10004)。

Telephone: Tokyo 81-3-3288-2628, New York 1-800-753-4824/1-212-908-0500, London 44-207-417-4222, Fax: Tokyo 81-3-3288-2627, New York 1-212-480-4435, London 44-207-417-4242.

本資料の一部又は全部を、フィッチの同意を得ることなしに複製又は頒布することは許されません。すべての権利は留保されています。格付を付与し維持するうえで、フィッチは、発行者、引受会社及びその他フィッチが信頼に足ると判断する情報源から入手する、事実に関する情報に依拠しています。フィッチは、格付方法に則り依拠する事実に関する情報について、合理的な範囲での調査を行い、当該証券に関して又は当該法域において利用可能な範囲内で独立した情報源による合理的な検証を行います。フィッチにおける事実に関する調査の方法及びフィッチが利用する第三者による検証の範囲は、様々な要因により異なります。その要因とは、格付対象証券とその発行者の性質、当該証券が募集・販売される、かつ/又は、発行者が所在する法域における要件及び慣行、関連がある公開情報の入手可能性及び性質、発行者の経営陣及びその助言者へのアクセス、監査報告書・「合意された手続」に基づく報告書・鑑定評価書・アクチュアリアルレポート・エンジニアリングレポート・法律意見書・第三者によるその他の報告書等第三者による既存の検証の利用可能性、当該証券に関して、又は、発行者が属する法域において十分な能力を有する独立した第三者による検証の利用可能性等です。フィッチの格付利用者は、事実に関する調査の強化又は第三者検証のいずれによっても、フィッチが格付に関して依拠する情報のすべてが正確かつ完全であることを確保することはできないことを、理解すべきです。発行者及びその助言者は、募集書類及びその他の報告書によりフィッチ及び市場に提供する情報の正確さについて最終的な責任を有します。フィッチは格付の付与にあたり、財務諸表等に関しては独立監査人、法務・税務に関しては弁護士といった専門家が任務を果たすことに依拠しなければなりません。さらに、格付は本質的に将来を見据えたものであり、事実として検証できない将来の事象に関する仮定や予測を含みます。その結果、格付は、現時点の事実を検証するにもかかわらず、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。

本資料に記載された情報は、いかなる表明又は保証もなしに「あるがまま」に提供されるものです。フィッチの格付は証券の信用力に関する当社の意見です。この意見は、フィッチが継続的に評価・更新している既定の格付基準及び手法に基づいています。従って、格付はフィッチの集約的な成果物であり、個人又は個人からなるグループが、単独で格付に対する責任を負うものではありません。特別に言及されない限り、格付は信用リスク以外の要因によって生じる損失のリスクを含意するものではありません。また、当社はいかなる証券の販売又はその勧誘も行いません。フィッチのすべてのレポートは、共有著作物です。フィッチのレポート上に記された個人は、レポート内で公表された意見に関わっていますが、単独でその責任を負うものではありません。照会先としての目的のためにのみ個人名が記載されています。当社の資料は、発行者及びその代理人が投資家に対する証券の販売を目的として収集、検証、提供した情報を代替するものではなく、また目録見書でもありません。格付は、今後いつでも理由を問わず、変更又は取り下げられることがあります。フィッチはいかなる場合も投資助言を行いません。格付は、証券の購入、売却又は保有の推奨ではありません。格付は、市場価格の妥当性、特定の投資家への適合性又は証券に関する課税上の取り扱いに言及するものではありません。当社は証券の格付に関し、発行者、保険者、保証者、その他債務者又は引受会社から格付手数料を受領しています。手数料は、一件の発行案件に対して1千米ドルから75万米ドル(米国外の通貨に関しては、当該国通貨に換算した額)の範囲内であることが一般的です。また、当社は年間一括手数料を受領し、特定の発行者による発行案件や、特定の保険者又は保証者による保険、保証対象となる発行案件の全部又は一部について格付することもあります。その場合の手数料の金額は1万米ドルから150万米ドル(米国外の通貨に関しては、当該国通貨に換算した額)の範囲内となることと予想されます。当社は、格付の付与、公表又は情報の提供を行うことにより、米証券法、2000年英国金融サービス市場法又はその他の法域における証券法に基づいて作成される書面における専門家として、当社の名前を使用されることに関して同意するものではありません。当社の資料は、印刷物を購読する場合より3日早く電子媒体上でご覧いただけます。