

信用格付を付与するために用いる方法の概要（証券化商品）

本格付基準において論じられる原則は、住宅ローン担保证券、商業用不動産ローン担保证券、資産担保证券、ストラクチャード・クレジット案件を含む証券化（SF）商品の資産クラス全体に適用される。本格付基準は、すべての SF 案件に適用される包括的な枠組みを提供するものであり、これに加えて、資産クラス別の詳細な格付基準が考慮される必要がある。

フィッチ・レーティングス（フィッチ）が SF 案件に対する格付意見を決定するうえで重視する主要な格付要素は、以下のとおりであり、重要性も同程度である。

- 資産の隔離及び法的構造

裏付資産プールがオリジネーターの信用リスクから有効に隔離されている場合、その他の要因がなければ、当該 SF 案件はオリジネーター自体の格付を上回る格付を取得し得る。

- 資産の質

フィッチでは、通常、資産の信用特性を分析することによりベース・ケース・シナリオ上の予想損失を導出した後、各格付カテゴリーの序列に応じたストレスを付加する。

- 財務ストラクチャー

信用補完及びストラクチャー上の特性は、財務ストラクチャーを分析するうえで、主要な検討事項となる。フィッチの格付は、当該債券が対応する格付ケース・シナリオ上で、フィッチが想定する裏付資産プールのデフォルト時損失に十分に耐え得る利用可能な信用補完を有しているか否かを反映したものである。

- カウンターパーティ・リスク

フィッチは、その分析上で、案件のすべてのカウンターパーティが、契約上の義務を履行するためのオペレーション上の知識と能力を有していることを前提としており、各カウンターパーティへの依存度を分析する。

- オペレーショナル・レビュー

案件当事者としてのオリジネーター、サービサー及び CDO アセット・マネージャーは、裏付資産については案件のパフォーマンスに対して影響を与え得る。フィッチは、格付する SF 案件に関与する当該当事者のオペレーション・プロセスを評価する。

- 格付キャップ

フィッチでは、SF 案件におけるある特徴をある一定の格付水準には見合わないとし、みながすることがあり、そのため、格付に上限を設ける場合がある。

本格付方法の詳細については、「Global Structured Finance Rating Criteria」（2025 年 12 月 05 日付格付基準レポート）をご覧ください。