



野村バブコックアンドブラウン株式会社
2022.8

NOMURA BABCOCK & BROWN CO., LTD.

Corporate Profile



野村バブコックアンドブラウン株式会社

私たちは野村グループの一員として、 質の高い事業機会を投資家の皆様に提供いたします。

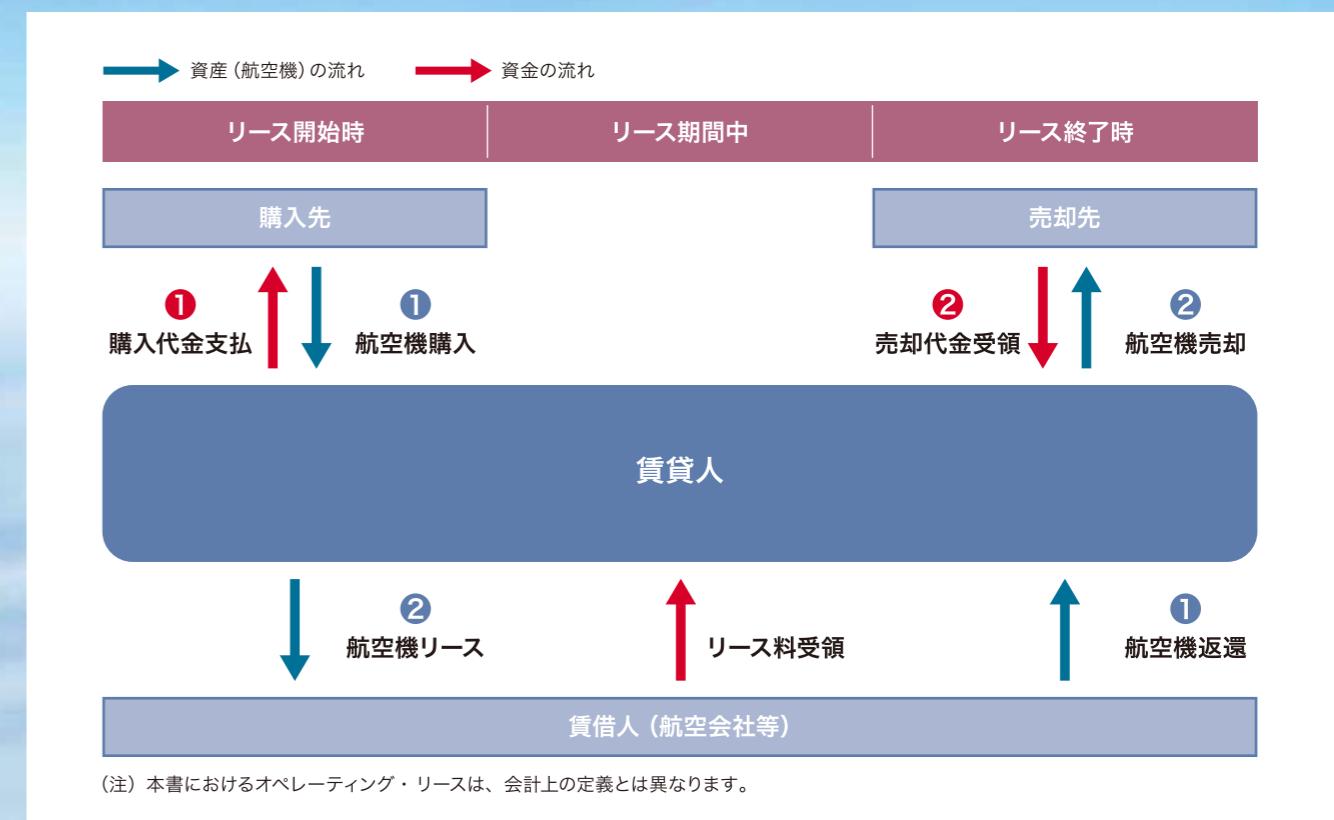
野村バブコックアンドブラウン株式会社（以下「NBB」）は、航空機リースをメインとした国際リース取引を行っており、組成・販売・管理等の業務を一貫して手がけています。1986年、NBBは野村グループと米国のバブコック・アンド・ブラウン社との合弁会社として設立。その後、野村ホールディングス株式会社の100%傘下となり、現在はグループの中核企業として活動しています。米国のビービーエーエム・エアクラフト・マネジメント（以下、「BBAM」）と業務提携を行い、リースを中心とした専門的な事業投資機会をお客さまに提供しています。各分野の専門スタッフは、BBAMの世界的ネットワークを活用しながら、既存の金融手法にとらわれない柔軟な発想で常に新しいサービスを提供しています。NBBはこれまでに蓄積した高度なノウハウを生かし、投資家の皆様の多種多様なニーズに応える魅力的な投資プランをこれからもご紹介してまいります。



■航空機オペレーティング・リースを通じて社会貢献を

アジア諸国をはじめとする新興国の経済成長に伴い、航空機による輸送はこれまで増加の一途を辿ってきました。それとともに航空会社の形態も多様化しており、機材の調達に関するニーズが生まれています。こうした航空大衆化が進む中で、NBBはリース取引を通じてより良い社会環境の進展に貢献しており、今後も継続して取り組みを行ってまいります。

航空機オペレーティング・リースの仕組みは以下のようになります。



航空機オペレーティング・リースとは、賃貸人（投資家の皆様）が航空機を購入して、航空会社等との間でリース契約を締結し、最終的にはその航空機を売却するという一連の取引です。賃貸人は、リース料収入と航空機の売却代金によって投資元本の回収を図ります。資産のリースと売却とを組み合わせた実物資産投資が基本ですが、リース終了時に当初の航空会社と延長リース契約もしくは新たな航空会社と新しいリース契約を締結し長期的に事業継続する等、ニーズに応じて様々な対応を検討します。

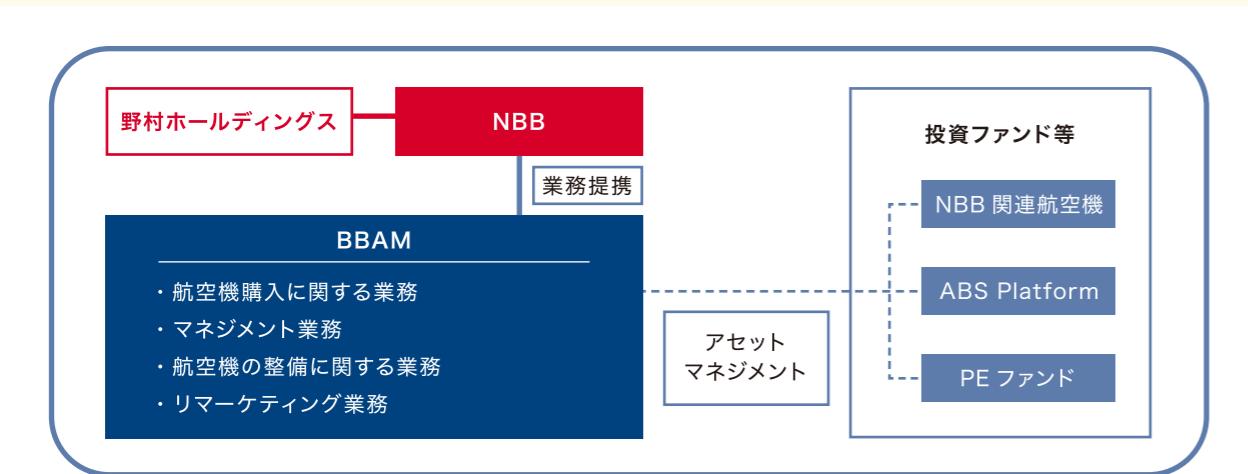
信頼できる専門家集団が、国際的な投資を成功に導きます。



■BBAM が航空機オペレーティング・リースの実務を担当

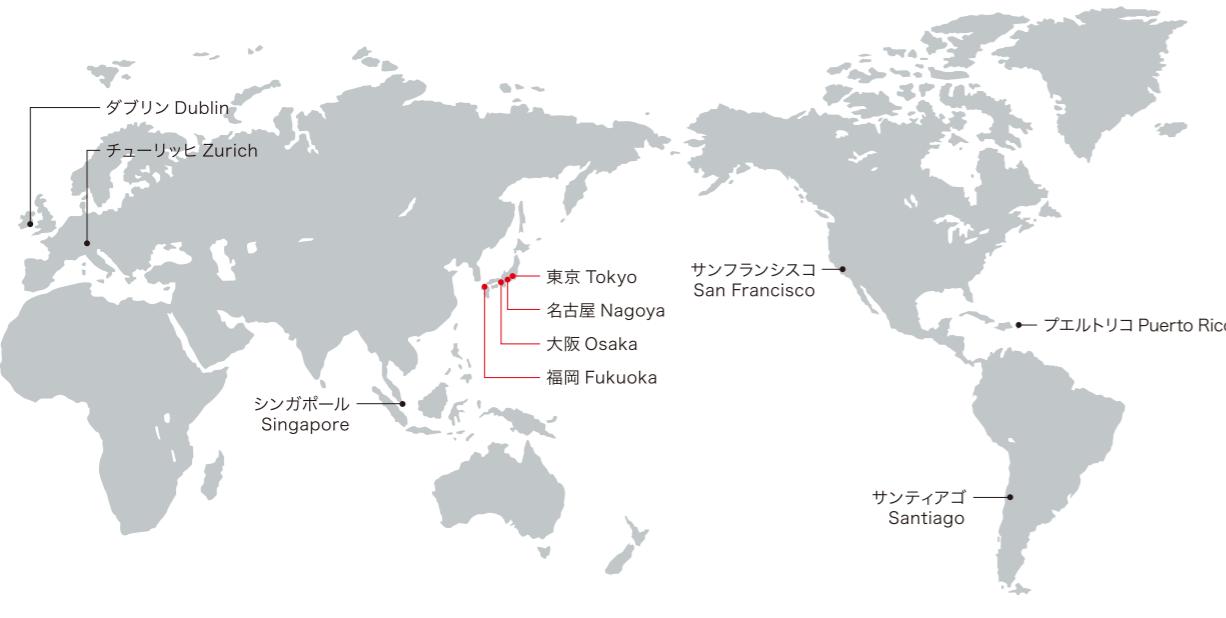
NBB の航空機オペレーティング・リースに関するマネジメントやリマーケティング等は、BBAM が専属で一切の業務を行っています。航空機の購入に際しては、独自調査による航空機マーケットの最新情報と長年の実務経験を活かし、常に好条件での航空機購入を進めています。マネジメント(資産管理)業務では、リースやローンの契約が守られているかどうかを管理するとともに、リース料や積立金等の

入金、信用状や保証金の保管、さらに保険内容の確認等を行っています。また航空機の資産価値を維持するために、リース中の航空機の検査や整備が行われているかどうかを確認する作業を継続的に実施しています。さらにリマーケティング業務では、リース契約終了の約 1 年前から活動を開始し、最も良い条件での売却や新規リースの締結を図っています。



世界の拠点を結ぶグローバルネットワーク

NBB および BBAM の拠点は世界 6 カ国 11 拠点。これらのネットワークを活用し、世界各国の航空会社とリース取引を行っています。



■豊富な経験と実績を持つ BBAM

BBAM は、航空機投資、航空機の保守管理のグローバルリーダーとして 30 年以上にわたり航空機投資機会を投資家の皆様に提供しています。また、NBB が関連する航空機オペレーティング・リース以外にも投資ファンド等が保有する航空機の管理も行っています。管理機数は 500 機以上にもおよび、

推定機体価値ベースでは世界トップ 3 の管理規模(出典: Airfinance Journal 2020 年 11・12 月号)を誇ります。また、これまでに 1,050 機以上の航空機売却実績を有しており、航空機ビジネスにおける豊富な経験と知識で、投資家の投資採算性の向上に努めています。



豊富な実績と信頼で投資家の皆様のニーズに応えます。

NBBは、設立以来35年にわたって数多くの投資家の皆様にサービスをお届けしてきました。航空機オペレーティング・リースやレバレッジド・リース

等において多くの実績を誇り、常に新しいニーズに応え続けています。

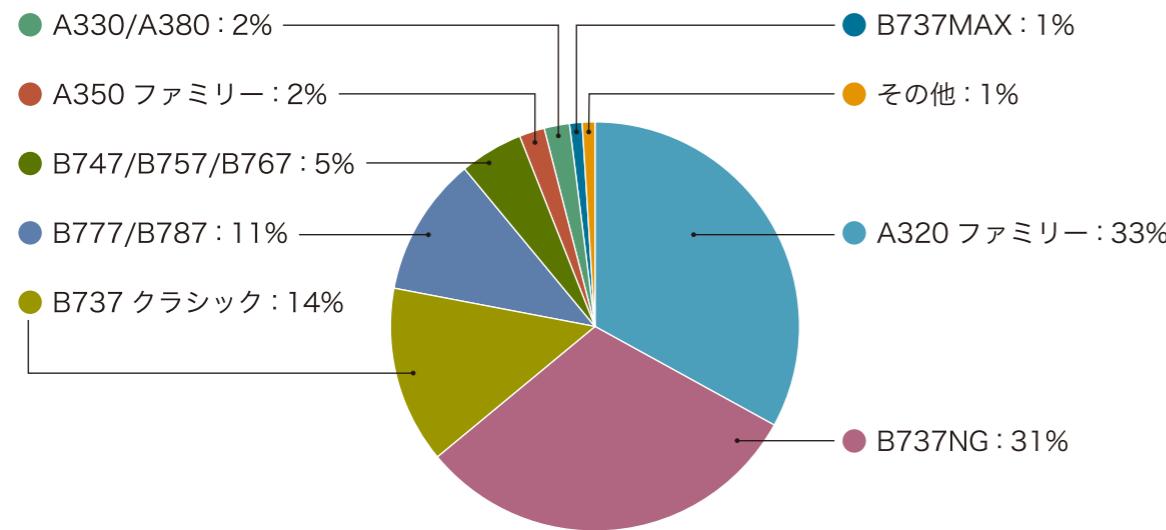
■航空機オペレーティング・リースの実績

リース先	世界各地の航空会社 約100社
航空機	約685機
物件金額	約375億米ドル
リース終了後の売却実績	約341機

■レバレッジド・リースの実績

リース先	約60社
航空機	約170機
鉄道機関車	約1,200両
バス	約1,600台
その他（通信衛星、通信設備等）	
物件金額	約120億米ドル

■航空機オペレーティング・リースの実績の機種別割合



※A320 ファミリーは A318、A319、A320、A321、A320neo、A321neo を表しています。

※B737NG (Next Generation) は -600、-700、-800、-900、-900ER を表しています。

※B737 クラシックは -300、-400、-500 を表しています。

※A350 は A350-900 と A350-1000 を表しています。

※B737MAX は MAX 8、MAX 9 を表しています。

(2021年3月時点)

年月	会社の動き ※その他
2021.12	・一般社団法人日本投資顧問業協会に加入
2021.11	・投資運用業の登録
2015.3	・一般社団法人第二種金融商品取引業協会に加入
2011.4	・監査役設置会社への移行
2008.2	・第二種金融商品取引業者に登録
2007.4	※国内向けレバレッジド・リースの事実上終了
2005.4	※平成17年組合税制改正
2003.6	・委員会等設置会社への移行
2001.10	・持株会社体制への移行に伴い、野村ホールディングス株式会社の100%子会社になる
2000.7	・野村證券株式会社が全株式を取得、連結決算対象子会社になる
2000.6	・鉄道貨車オペレーティング・リース第1号案件を組成・販売
2000.5	・購入選択権付オペレーティング・リース第1号案件を組成・販売
2000.3	・船舶オペレーティング・リース第1号案件を組成・販売
1999.4	※海外向けレバレッジド・リースの事実上終了
1998.10	※平成10年リース税制改正
1998.3	・バブコック・アンド・ブラウン社との資本提携解消、野村グループの100%傘下に入る
1997.3	・日本の電鉄会社向けに米国リース取引を組成
1992.2	・海外リース・ファイナンス 英国においてトヨタ自動車のエンジン製造工場建設案件を組成
1990.9	・米国石油事業投資案件を組成・販売
1989.12	・航空機オペレーティング・リース業務開始、第1号は GPA グループ案件 ・モルガンクリーク映画案件を組成・販売 ・トーメンを主体とする米国カリフォルニア州での風力発電プロジェクトの資金調達をアレンジ
1988.9	・海外リース・ファイナンス第1号、米国において NUMMI (トヨタ自動車と GM の合弁会社) の工場設備案件を組成
1988.3	※昭和63年「リース通達」
1987.9	・米国不動産のシンジケーション方式による販売開始
1986.3	・野村バブコックアンドブラウン株式会社設立 ・レバレッジド・リース第1号 南オーストラリア州電力公社案件を組成・販売



航空機の需要は長期的には増え続けています。



■旅客数と航空機の推移

新型コロナウイルス（以下、「COVID-19」）の影響により航空機需要は2020年春以降大きく停滞しているものの、2009年から2019年の10年間で世界の航空旅客輸送量は約2倍に増加しました。これにより航空機数も10年前に比べ約9,000機増え、2019年末時点では約29,000機となりました。

2021年初めの予想では、世界の航空旅客輸送量^{*}は2026年ごろに2019年当時のレベルまで回復し、

2040年までに2019年対比で約2倍に増加すると推測されています。航空会社は保有する機材の新機種への入替を継続的に進めており、加えて毎年100～1,000機程度が退役する見込みであることを考えると、今後も航空機に対する需要は長期的には伸びていくことが予想されます（いずれもThe Airline Monitorのデータより）。

*実際に販売された座席数に実際の飛行距離（キロ）を乗じたもの。
旅客輸送量を示すために用いられる。

■航空機リースの需要

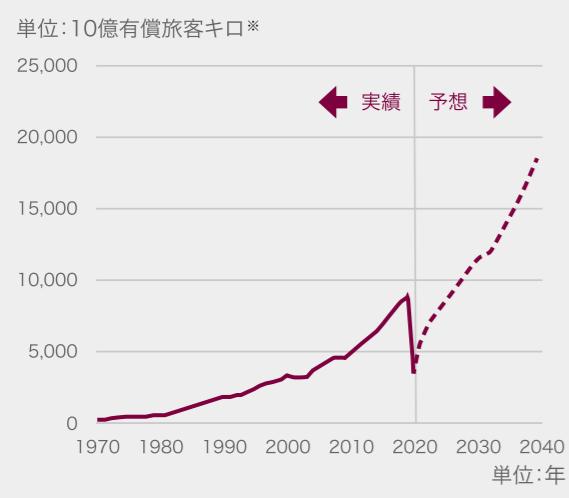
2021年初めに運航中の28,000機以上の航空機のうち、11,000機以上がオペレーティング・リースで調達されています。

航空機による旅客数や貨物の輸送量の増加に伴い、航空機の数はこれまで着実に伸び続けてきました。輸送量は今後もさらに伸びると予想され、さらに老朽化により退役する航空機の数を考慮すると、今後も一定量の航空機需要が見込まれます。新しい航空機は現在、主にボーイング社及びエアバス社の2大

メーカーによって供給されていますが、約2,000社におよぶ世界の航空会社のニーズは航空機メーカーの新造機の供給だけではまかないきれないほど多様化しています。短期間の利用を希望する航空会社、より安価な調達を目的とする航空会社、新路線の拡大を計画する航空会社、新規参入の航空会社等幅広いニーズがあり、そのために航空機をオペレーティング・リースで調達するケースが増えています。

航空旅客輸送量の推移と予測

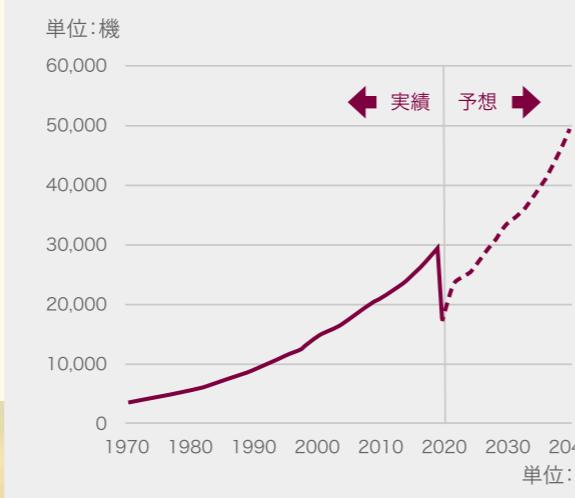
The Airline Monitor 2021年2月号のデータを基にグラフ作成（2020年までは実績値）



* Airline Monitor の予想は一定の前提によって算出されており、実現が保証されているものではありません。

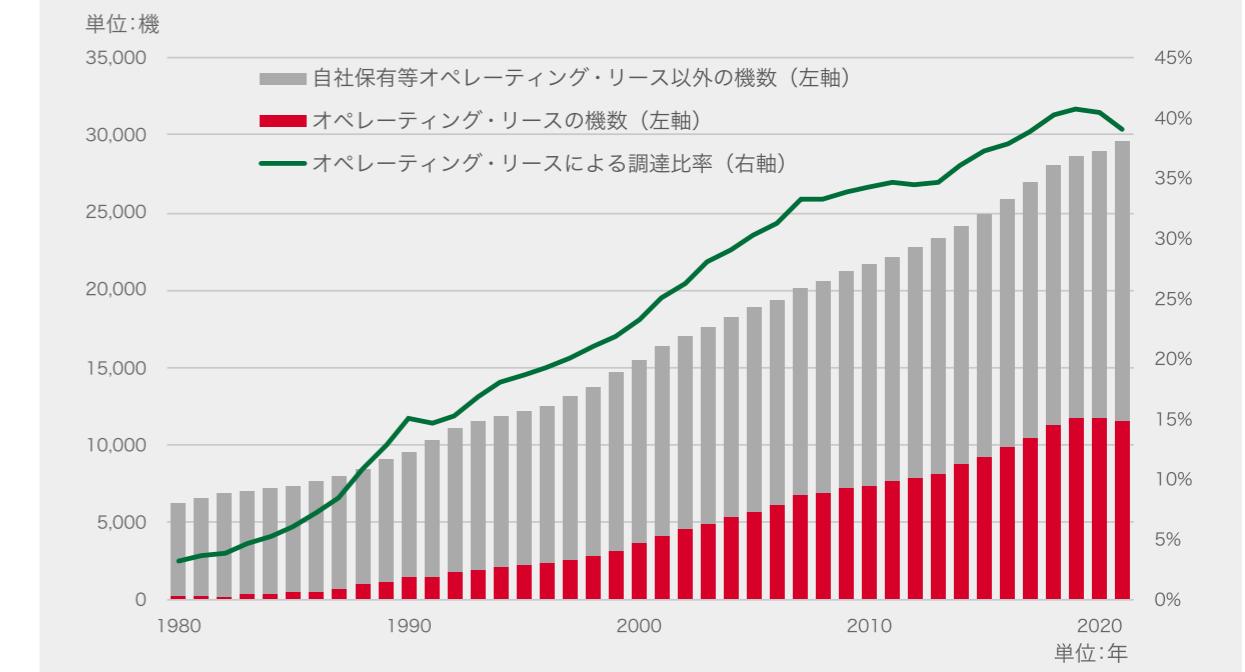
航空機数の推移と予測

The Airline Monitor 2021年2月号のデータを基にグラフ作成（2020年までは実績値）



世界の航空機のオペレーティング・リースによる調達

CIRIUMのデータを基にグラフ作成（2021年5月現在）



航空機材のメーカーは寡占状態にあります。

■主な航空機材とエンジン

現在世界で運航されている航空機のメーカーには、ボーイング社とエアバス社という2大航空機メーカーの他に、ボンバルディア社（カナダ）、エンブラエル社（ブラジル）、ATR（フランス・イタリア）等があります。その中でも、ボーイング社とエアバス社が占めるシェアは大きく、2020年末時点では、世界中で

商業用に利用されている航空機のうち約80%がボーイング社製又はエアバス社製となっています（The Airline Monitor 2021年2月号）。

ボーイング社及びエアバス社により製造されている主な機種の概要は以下の通りです。

航空機は主に「機体」、「エンジン」、「装備品」で構成されており、エンジンは完成機メーカーであるボーイング社、エアバス社とは異なるメーカーが製造

しています。複数タイプのエンジンが装着可能な機種もあり、主要なブランド、エンジンは下記のようなものがあります。

主要エンジン・ブランドと主要エンジン

ブランド	GE	ロールス・ロイス (RR)	Pratt & Whitney (P&W)
エンジン (搭載機種)	<ul style="list-style-type: none"> GE9X (B787ファミリー) GE90 (B777-300ER) GE9X (B777-8, B777-9) 	<ul style="list-style-type: none"> Trent 1000 (B787ファミリー) Trent XWB (A350ファミリー) 	<ul style="list-style-type: none"> PW1100 (A320 neoファミリー)
ブランド	CFMインターナショナル (CFM)		
エンジン (搭載機種)	<ul style="list-style-type: none"> Leap-1A (A320 neoファミリー) Leap-1B (B737 MAXファミリー) 	<ul style="list-style-type: none"> CFM56-5A/B (A320 ceoファミリー) CFM56-7B (B737 NGファミリー) 	<ul style="list-style-type: none"> IAE V2500-A (A320 ceoファミリー)

主要な航空機材等の概要

狭胴機 ナロウボディ		広胴機 ワイドボディ	
メーカー/ボーイング社 機種/B737-800 ・全長39.5m×全幅35.8m	<p>標準座席数/162人 (2クラス) 最長航続距離/5,713km 運航機数/4,910機 発注機数/2機 選択可能なエンジン(エンジン・ブランド)/ CFM 56-7B (CFM)</p>	<p>標準座席数/280人 (3クラス) 最長航続距離/15,159km 運航機数/563機 発注機数/326機 選択可能なエンジン(エンジン・ブランド)/ GE9X (GE)、Trent 1000 (RR)</p>	<p>標準座席数/386人 (3クラス) 最長航続距離/14,492km 運航機数/816機 発注機数/11機 選択可能なエンジン(エンジン・ブランド)/ GE90 (GE)</p>
メーカー/ボーイング社 機種/B737 MAX8 ・全長42.11m×全幅35.9m	<p>標準座席数/162人 (2クラス) 最長航続距離/6,510km 運航機数/424機 発注機数/2,025機 選択可能なエンジン(エンジン・ブランド)/ Leap-1B (CFM)</p>	<p>標準座席数/150人 (2クラス) 最長航続距離/5,926km 運航機数/4,190機 発注機数/17機 選択可能なエンジン(エンジン・ブランド)/ CFM 56-5A/B (CFM)、V2500 (IAE)</p>	<p>標準座席数/315人 (2クラス) 最長航続距離/14,353km 運航機数/369機 発注機数/374機 選択可能なエンジン(エンジン・ブランド)/ Trent XWB (RR)</p>
メーカー/エアバス社 機種/A321 neo ・全長44.5m×全幅35.8m	<p>標準座席数/206人 (2クラス) 最長航続距離/7,408km 運航機数/523機 発注機数/2,953機 選択可能なエンジン(エンジン・ブランド)/ Leap-1A (CFM)、PW1100 (P&W)</p>	<p>標準座席数/323機 積載量/53,700kg 最長航続距離/6,025km 運航機数/39機 発注機数/39機 選択可能なエンジン(エンジン・ブランド)/ CF-80C2 (GE)、PW4000 (P&W)</p>	<p>標準座席数/280人 (3クラス) 最長航続距離/15,159km 運航機数/563機 発注機数/326機 選択可能なエンジン(エンジン・ブランド)/ GE9X (GE)、Trent 1000 (RR)</p>
※ 狹胴機（ナロウボディ機）: 通路が1列の機種、広胴機（ワイドボディ機）: 通路が2列の機種			
出典: CIRIUM、AVITAS Blue Book of Jet Aircraft Values 2021下期号、ボーイング社及びエアバス社ホームページのデータ（2021年5月現在）を基に作成			

※ 運航機数には、駐機分も含む

航空機材は事業資産として長期間利用できます。

■航空機の機体価格の推移と減価償却後の簿価

航空機の機体価格は、売却時の世界の景気動向や金融情勢、航空会社の業績、航空機の需給関係、原油価格、米ドル金利の動向、規制等の影響を受けます。また、戦争の勃発等の予期せぬ出来事により、航空機マーケットの環境が変わることもあります。鑑定会社が算定する価格は、航空機に関する様々な要素（需給関係、新造機あるいは競合機の価格、整備費用等の運航コスト、見積残存経済耐用年数、等）を総合的に判断して算出されています。しかし航空機の売買契約は相対取引であり、また鑑定価格は通常航空機に付随しているリースの条件を考慮していません。そのため鑑定価格はあくまで参考として利用することになります。

以下のグラフは、大手航空機鑑定会社アビタス社による代表的な機種の B737-800 (2005 年製 狹胴機) の鑑定価格 (Current Market Value : CMV) と、賃貸人の貸借対照表上の簿価の推移を表したものです。航空機の税務上の減価償却期間は狭胴機が 8 年と定められており、一般的に賃貸人の簿価は税務上の法定耐用年数経過とともにゼロに近づいていきます。一方、機種や航空機マーケットの状況等により鑑定価格の動向は異なりますが、製造から約 15 年経過した現在でも鑑定価格においては約 35% の価値を維持しており、航空機が税務上の簿価価格と比較して長期間にわたって経済的価値を有する事業資産となり得ることがうかがえます。

■航空機オペレーティング・リース業界の拡大

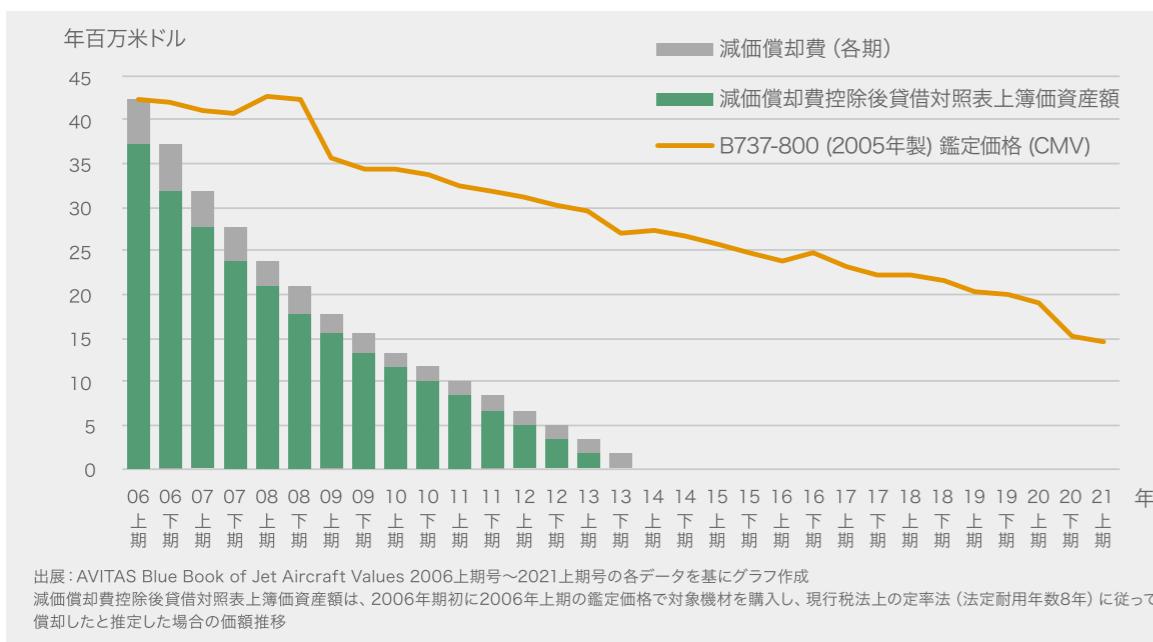
航空機オペレーティング・リースでの調達が増加するにつれ、担い手であるリース会社の数も増加しています。航空機オペレーティング・リース会社の中には、航空会社の要請にこたえてリースを行うだけでなく、製造メーカーから新造機を直接購入し、航空会社への販売を行う会社もあります。過去の事例として、エアバス社の最新機材である neo や、ボーイング社の MAX を大量に発注することで、ボリューム・ディスカウントを享受し、将来の航空需要増加に合わせてリースや売却を自論むリース会社もありました。

様々な外部要因によってリースマーケットも大きく変化

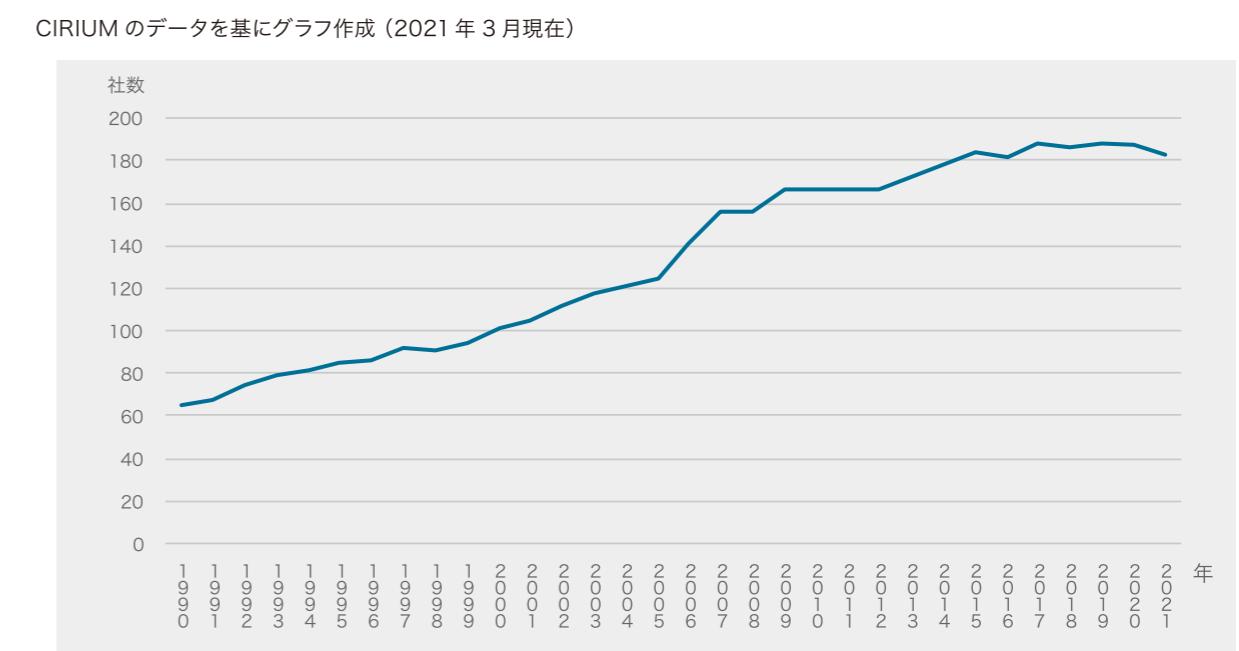
しています。COVID-19 の影響を受けた航空会社は、目先の現金を確保するために様々な手段を講じています。現金を確保する手段の一つが、自社保有機材をリース会社に一旦売却しリースを受けるセールアンドリースバック取引です。時代に合わせて航空会社のニーズは変化しており、リース会社の役割はますます高まっています。

一方、リース会社が保有する機材の中でも退役させざるを得ないものもでてきます。ネットワークや機材繰り等、リース会社の戦略の巧拙が問われる状況であります。

代表的な機種である B737-800 (2005 年製 狹胴機) の鑑定価格と簿価資産額の推移



世界のオペレーティング・リース会社数



航空機オペレーティング・リースの特徴



■投資家にとってのメリット

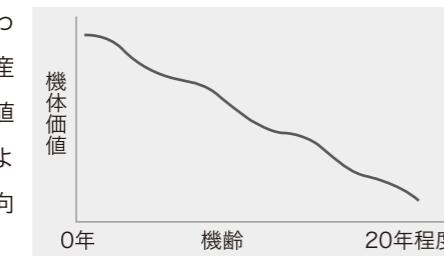
世界中で運航されている航空機を対象とする航空機オペレーティング・リースは、投資家の皆様にとって非常に魅力ある国際的な事業投資です。以下のように

な特徴から、アメリカ・香港・シンガポール等、世界中の投資家が航空機投資に参加しています。

■オペレーティング・リースの特徴

比較的高いリース料

機種、機齢、世界景気や航空機市場の動向等により異なりますが、航空機購入価格に対するリース料率が年率6~12%程度になることが多い、比較的高いリース料を見込むことができます。



比較的長期の経済耐用年数

航空機は比較的長期にわたって使用可能な事業資産であり、一般的に機体価値は右図（イメージ図）のように緩やかに下落する傾向があります。

減価償却資産としての航空機

新造機の法定耐用年数は、狭胴機（ナロウボディ機）については8年となっており、定率法で物件金額の25%償却が可能です。広胴機（ワイドボディ機）については10年となっています。中古機の耐用年数は、リース期間に基づく残存耐用年数または簡便法に基づく残存耐用年数を用いて、以下の計算式でもとめることができます。

1. 法定耐用年数を全部経過した場合には、法定耐用年数×20%
2. 法定耐用年数の一部を経過した場合には、(法定耐用年数－経過年数)÷経過年数×20%

賃借人（航空会社等）の責任による航空機の運航

リース期間中の航空機の運航、整備、保守管理、保険の付保等は、原則として、賃借人の責任と費用負担で行われます。

中古機マーケットにおける航空機の売買

エアバス社とボーイング社がシェアの多くを占める一般的な旅客機等のマーケットにおいて、航空機の型式は限定的なため、汎用性が高い投資対象です。

多くの航空機が、世界中の航空会社、リース会社、金融機関、機関投資家等が参加する中古機マーケットで活発に売買されています。

■事業資産としての国内商業用ビルとの比較

航空機オペレーティング・リースは不動産投資事業と比較されることがあります。下の表では、航空機オペレーティング・リースの費用関係に加え、対象

資産である「航空機」と不動産投資事業における代表的な事業資産である「国内商業用ビル」との一般的な比較を行っています。

項目	航空機	国内商業用ビル
保守管理費用、租税公課及び保険料	組成・管理・売却手数料等一部費用は所有者に発生するが、原則として賃借人の負担	登録免許税・不動産取得税・仲介手数料・契約書の印紙・固定資産税・都市計画税等を始め、物件のメンテナンス費用も原則所有者の負担
期間中のマネジメント	専門の管理会社	所有者又は専門の管理会社
通貨	基本的に米ドル建て	円建て
メーカー／供給者	ボーイング社、エアバス社等	建設会社等
市場参加者	世界中の航空会社、リース会社、金融機関、機関投資家等	金融機関、事業会社、個人、海外投資家、機関投資家等
市況要因	世界景気、航空会社の業績、航空機の需給関係、原油価格、米ドル金利動向、法規制等	国内景気、国内金利動向、不動産市況、法規制等
経済耐用年数	20年程度	30~50年
法定耐用年数	狭胴機8年・広胴機10年 (中古機の場合には、より短い耐用年数の利用も可能)	50年 (鉄筋及び鉄骨コンクリートの事務所)
減価償却	定率法=25.0%（狭胴機） 20.0%（広胴機） 定額法=12.5%（狭胴機） 10.0%（広胴機）	定額法=2%

(注) この比較表に記載されている説明、数値等は一般的なケースを想定したものです。特に、航空機に関する事項については、個別の航空機オペレーティング・リースの説明資料において詳細をご確認いただけますようお願い申し上げます。



想定される投資リスクとその対応策



■主なリスクと対応

航空機オペレーティング・リースは投資家の皆様にとって魅力のある事業投資ですが、一方で事業である以上リスクも存在します。場合によっては損失が生じ、当該損失が出資金を上回ることも

あり、また想定している経済効果が得られないことがあります。そのメリットとリスクを勘案した上で、航空機オペレーティング・リースへの投資をご検討ください。

1) リスクについて

航空機オペレーティング・リースにおける主なリスクの内容は以下の通りです。

航空機売却価格及び売却時期に関するリスク	リース終了時等に航空機を売却する場合、航空機の売却は時価に基づき行われますので、売却価格はその時点での航空機マーケットの動向に左右されます。また、当初のリース終了予定時期の航空機マーケットの動向によっては、事業を延長・継続するケースがあり、売却時期が当初の想定と異なる可能性があります。
----------------------	---

為替リスク	リース料や航空機の売却代金等、航空機オペレーティング・リースに関する支払いの多くが米ドル建てで行われるため、円建ての受取現金は為替レートによって変動します。また、損益計算は円建てで行われますので、損益はその計算時の為替レートによって変動します。
-------	--

信用リスク	賃借人の倒産やその他の信用不安事由の発生により、当初予定したリース料を受領できない可能性があります。また賃借人との交渉の結果リース条件が変更される場合もあります。賃借人が債務不履行や倒産等の事態に陥った場合、賃貸人は、航空機を賃借人から取り戻し、別の航空会社へのリース又は市場での売却を行うことになります。ただし、航空機の取り戻し、新規のリース又は売却の際に追加の費用等が発生したり、新たなリースが開始するまでリース料収入がない期間が生じることがあります。
-------	--

航空機の全壊等のリスク	墜落等により航空機が全壊等の状態になった場合、リースは終了します。この場合、賃借人から賃貸人に対して規定損害金が支払われますが、リースが予定より早く終了するため、投資家にとっての投資効果が当初の予定と異なる結果になる可能性があります。
-------------	---

税制変更等制度に関するリスク	将来において税制、税務上の解釈等が変更された場合、当初予想した投資効果が得られない可能性があります。
----------------	--

追加費用の発生	航空機の整備費用、駐機費用、訴訟関連費用、想定していない組合の運営費用等が発生し、賃貸人の負担となる可能性があります。
---------	---

2) リスクへの対応

航空機オペレーティング・リースの特徴を考慮して対応することにより、リスクをある程度軽減することができます。また、保険の付保のように、仕組み上リスクがある程度軽減されている面もあります。

新たなリースによる事業継続 一般的に、航空機は比較的長期にわたって利用可能な事業資産で、世界中の航空会社により利用されています。したがって、最初のリース終了後に新たなリースを行うことにより事業を継続し、リース料収入による投資元本回収の比率を高めることができます。また、事業を継続することによって、航空機マーケットの状況に応じて売却時期を選択することができます。

外貨建資産としての投資 航空機オペレーティング・リースへの投資を外貨建資産への分散投資と位置付けることができます。手元の米ドル資金を利用したり、投資資金を借り入れる際に米ドル建てで借り入れることも考えられます。また、航空機売却代金を売却後も米ドル建てで保有し続けることにより、円貨に交換する時期を選択することも可能になります。

賃借人の倒産等に備えた対応 賃借人が倒産等に陥った場合には、航空機を取り戻して、新たなリース先や売却先を探すことになりますが、そのために関係者との交渉や世界中の航空会社とのネットワーク等が必要となります。このような対応を効率的に行うためには、リマーケティングの経験が豊富な専門家の活用が必要です。

賃借人による保険の付保 航空機オペレーティング・リースでは、仕組み上、航空機の全壊等についての投資家のリスクが軽減されています。航空機の全壊等の場合には、リース契約上賃借人が規定損害金を賃貸人に支払う義務を負っています。この規定損害金は、通常航空機購入価格を若干上回る水準で定められています。また賃借人は、このような規定損害金の支払いにより財務状況が悪化することを避けるために、リース期間中、自己の費用負担で機体保険等の付保を行います。航空機の全壊等に関して支払われる保険金については、通常賃貸人に保険金受け取りの権利が与えられています。

準備金の積立 リース開始時点又はリース期間中に一定の資金を積み立てることにより将来の費用の発生に備えることができます。



リース中のマネジメントとリース終了時の選択肢



■マネジメントとリマーケティング

航空機をより良い条件で売却し、航空機オペレーティング・リースにおける採算性を高めるためには、リース期間中のマネジメントとリース終了時のリマーケティングが重要になります。そのために必要となるのは、世界に広がるネットワーク、航空機マーケットに関する豊富な知識を有する専門家、長年にわたり蓄積された経験などです。またリース期間中は、賃借人である航空会社の

経営状況やリース契約の履行状況を投資家の皆様へタイムリーにお知らせすることも NBB の重要な役割です。NBB では、長年にわたり蓄積したノウハウを活用し、世界の航空機マーケットの情勢やリース期間中の管理状況等を投資家の皆様へワンストップで提供しています。こうしたノウハウは、有事の際のリスク対応においても非常に役に立ちます。

①リース期間中のマネジメント

リース期間中の航空機の運航・整備・保守管理の状況は、リース終了時の航空機の売却条件に影響を与えます。賃貸人は、航空会社がリース契約に基づく航空機の運航・整備・保守管理を行っていることを確認し、航空機の資産価値の維持に努める必要があります。また、NBB ではリース料や準備金の支払い状況の確認、ローンの返済や銀行対応といった事務的な対応に加え、最新の航空会社の財務状況の確認や航空機マーケットの動向を把握し、定期的に投資家の皆様へ情報提供を行っております。



②リース終了時のリマーケティング

リース終了に伴って発生する、航空機の売却先や新たなリース先を探すための活動をリマーケティングと呼び、通常、リース終了予定日の半年～1年前から開始します。

《リース終了時の主なリマーケティングの対応》

- 現在使用中の航空会社に対して、機材の買取やリース延長意向を確認する
各航空会社が使いやすいような仕様を備えた機材は、買取やリースの延長などの意向が表明されることがあります。また、下記に掲載されている「返還条件」を充足するためには一定のコストが必要となるため、買取やリース延長などを選択されることもあります。
- 他の航空会社やファンドなどに、新しいリース取引の相談や買取意向の確認を行う
マーケット全体の動向等によっては、同一航空会社とのリース延長ではなく、他の航空会社と新たにリース契約を締結する方が投資家にとって有利になる場合があります。また、リースのついた航空機を売却する場合には、ファンド等が買い手となる場合が多く、売却先の多様化を図ることができます。日頃から様々な航空会社・ファンドなどと密に連携を行い、幅広いネットワークを持つ NBB だからこそできる対応です。
- スクラップ・部品売却、旅客機から貨物機へ転換して売却
長期運航を継続し、経済的な耐用年数（20年程度）を迎えた古い機材は、燃費効率などの観点から利用する航空会社は少なくなりますが、整備状態によっては残存価値のあるエンジンや部品を売却していくケースもあります。
また、旅客機から貨物機へコストをかけて転換することなどで機齢の高い航空機であっても商用運航を継続させる場合もありますが、その際は費用対効果をしっかりと見極めた対応が必要となります。

《リース終了時の重要な返還条件》

リマーケティングを行う際には、リース終了時に返還される航空機がリース契約上の返還条件を満たしているかどうかを確認する必要があります。当該返還条件はリース開始時に契約で定められており、投資対象の選別の際の大変なポイントとなります。重要な点は下記 2 点です。

1. 物理的返還条件
2. 金銭による補償
 - (A) メインテナス準備金による補償
 - (B) メインテナス調整金による補償

いずれも整備基準値（フルライフやハーフライフなど）を設定し、充足度合いに応じて清算されます。



投資形態のバリエーション



■投資形態ごとの特徴

航空機オペレーティング・リースの投資形態には、匿名組合方式、任意組合方式、直接保有方式があります。それぞれの投資形態には以下のような特徴があります。

1) 匿名組合方式
匿名組合は商法第 535 条以下で定められている出資形態で、当事者の一方が相手方の営業のために出資し、相手方はその営業から生じる利益を分配することを約する契約です。
匿名組合方式の場合には、リース事業を営む営業者と投資家（匿名組合員）との間で匿名組合契約が締結され、営業者が定めたリース事業計画に同意した上で、投資家は出資することになります。営業者は、リース事業から生じた損益を出資割合に応じて投資家に対して分配し、投資家は分配された損益を匿名組合損益として計上することになります。
2) 任意組合方式
任意組合は民法第 667 条以下で定められている出資形態で、2 人以上の当事者が金銭その他の財産の出資等を行い、共同で事業を営むことを約する契約です。
任意組合方式の場合には、任意組合契約が複数の投資家（任意組合員）の間で締結され、リース事業を共同で行うことを目的とする任意組合が設立されます。業務の執行に関しては、業務執行者を選任し、任意組合の一定の業務を業務執行者に委任することができます。
任意組合が所有する航空機等は、投資家（任意組合員）の共有財産となります。任意組合が行うリース事業により生じた収入や諸費用等は、すべて出資割合に応じて投資家に対して分配され、投資家が計上することになります。
3) 直接保有方式
直接保有方式では、投資家が航空機全部を直接保有することとなります。また、投資家はリース契約等必要となる契約の当事者となります。実際の航空機オペレーティング・リースにおいて賃貸人となるためには、一定の経験、知識、純資産額要件等が必要となるため、匿名組合方式や任意組合方式に比べて直接保有方式を利用するケースは条件も厳しいですが、ファイナンスの幅が広がる等のメリットがあります。しかし、上記のような理由から直接保有方式を利用するケースは稀です。

■投資形態の比較

実際に航空機オペレーティング・リースに投資する場合には、各方式の特徴を把握することが重要です。以下の表は、匿名組合方式、任意組合方式、直接保有方式の特徴を簡単に比較したものです。

方式	匿名組合方式	任意組合方式	直接保有方式
契約の種類	匿名組合契約 (営業者と匿名組合員の間で締結)	任意組合契約 (組合員間で締結)	航空会社との 直接リース契約
賃貸人	営業者	任意組合	投資家
財産の帰属	営業者	組合員の共有	投資家
匿名性	個々の投資家の名目が表に出ることは原則無し。	契約を複数投資家間で締結する為、投資家間に名前は開示される。	航空機の登録等を確認すると、投資家名が判明する。
定款への記載	必要なし。	事業目的にリース事業を掲載することが望ましい。	事業目的にリース事業を掲載することが望ましい。
重要事項の決定	営業者が、善管注意義務に基づき決定。	任意組合契約に基づく、投資家の意思決定手続きに基づき決定。	投資家が決定。
貸借対照表の主な計上科目 (※1)	匿名組合出資金	航空機・借入金・前払／未払費用・前受収益等	航空機・借入金・前払／未払費用・前受収益等
損益計算書の主な計上科目 (※1)	匿名組合投資損失	リース料収入・支払手数料・支払利息・減価償却費・受取利息等	リース料収入・支払手数料・支払利息・減価償却費・受取利息等
減価償却・外貨建取引の円換算方針	営業者の方針に基づく。	組合員の会計方針に沿って個別に対応。	投資家の会計方針に沿って個別に対応。
税務会計処理方法	別表上の加減算が必要。(※2)	別表上の加減算が必要。(※2)	企業会計上の処理と同じ。
源泉徴収課税	匿名組合出資額を超える現金分配に対して 20.42% (※3) を徴収。組合員は税額控除又は還付が可能。	—	—

(※1) 本書で紹介している航空機オペレーティングリースで一般的に適用されると考えられる処理方法です。また、任意組合方式、直接保有方式で出資する場合でも、状況によっては上記と違う処理を行うことが適切と考えられる場合がありますので、ご留意ください。

(※2) 税務上の特定組合員（受動的投資家等）とみなされる場合、制限された範囲内で損金・益金を計上（租税特別措置法第 67 条の 12）。

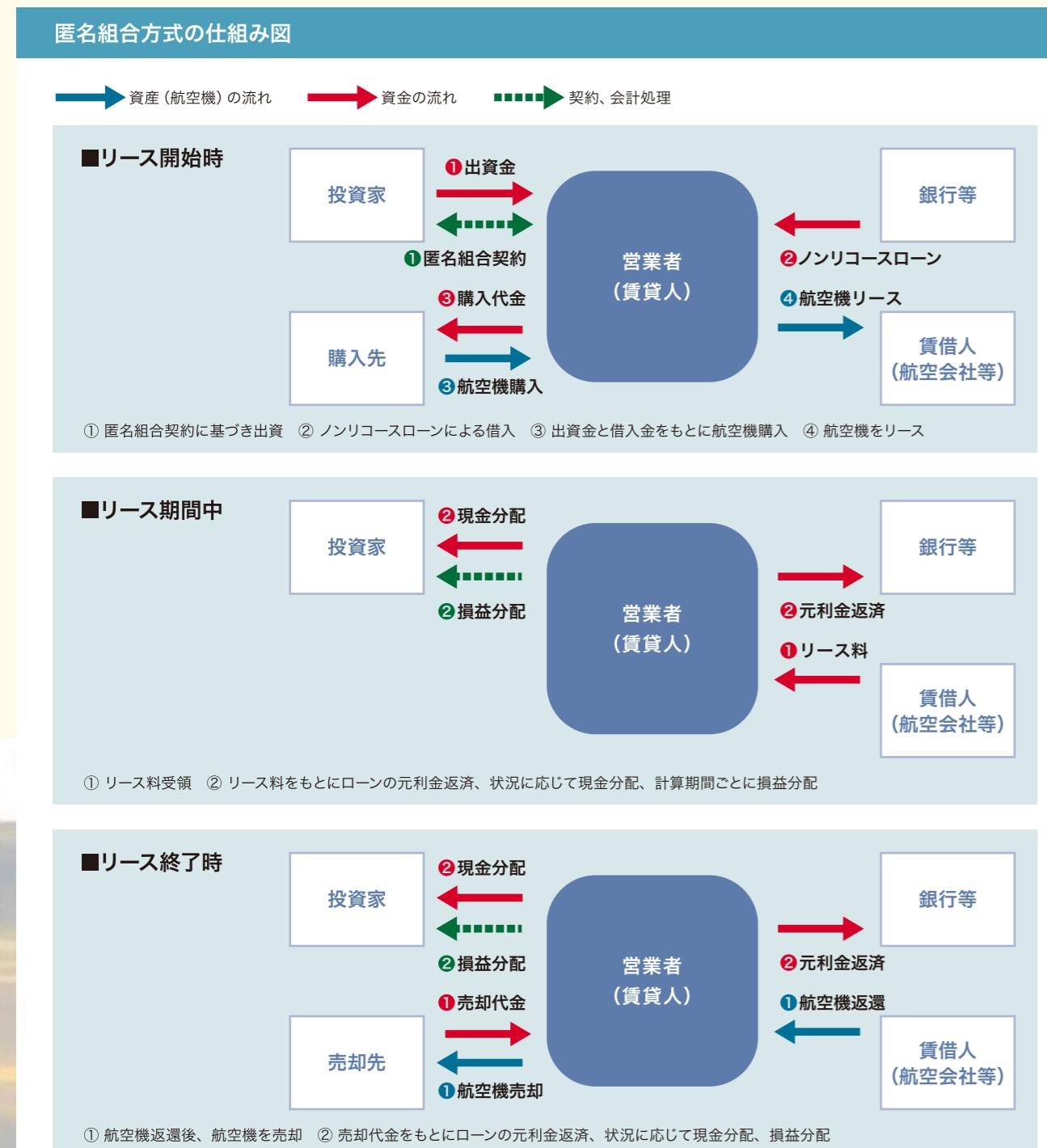
(※3) 税率は 2021 年 4 月時点のものであり、将来変更される可能性があります。

組合方式ごとの仕組みの違い

■各組合方式の仕組み

匿名組合方式の仕組み図と任意組合方式の仕組み図をご紹介します。

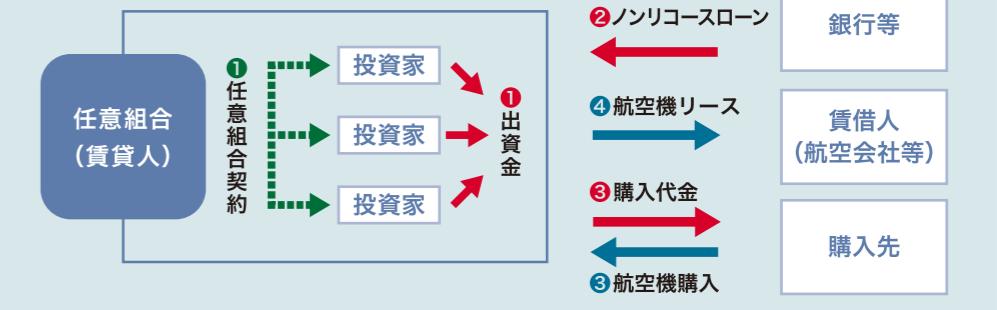
直接保有方式の仕組み図は2ページに記載しています。



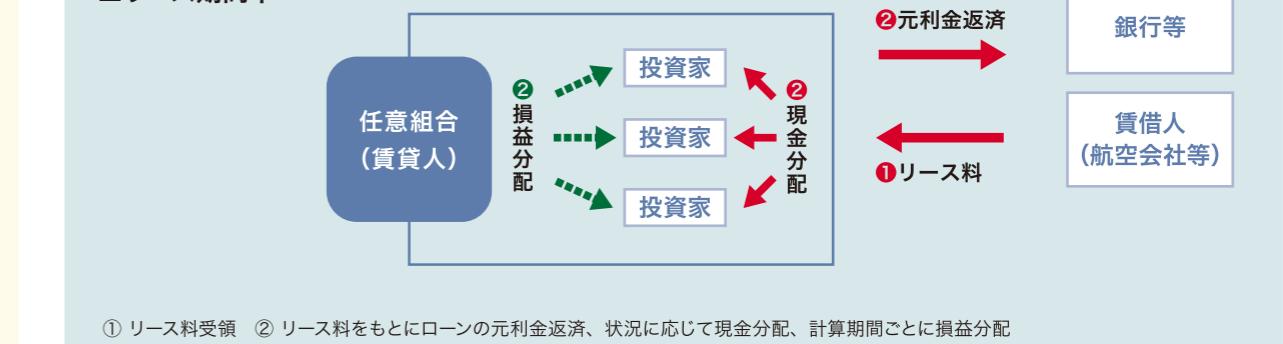
任意組合方式の仕組み図

→ 資産(航空機)の流れ → 資金の流れ ⏵ 契約、会計処理

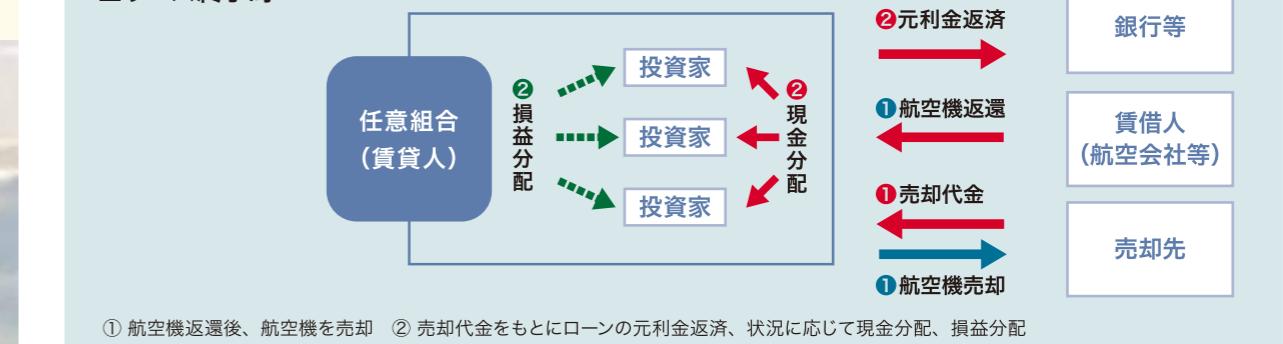
■リース開始時



■リース期間中



■リース終了時



(注)ノンリコースローンとは、返済原資をリース料や航空機の売却代金に限定した借入のことです。貸し手銀行はリース料や売却代金等によって元利金を全て回収できない場合でも、原則として借り手(貸貸人)に対して元利金の支払いを請求することはできません。
また、航空機オペレーティング・リースではリース開始時の組成手数料、リース期間中の管理に関する手数料、リース終了におけるリマーケティング手数料等が発生し、投資家が負担することになります。手数料の内容、手数料率、支払い方法等は個別の案件の仕組みや出資形態等により異なりますので、具体的な内容については個別の案件説明書をご参照ください。

関連用語



■航空関連用語

- ・**フリート** 航空会社が運航する航空機の総称。保有機数には自社保有の航空機だけではなく、リースを受けている機数も含めるのが一般的。
- ・**フレイター (Freighter)** 貨物専用機材のこと。貨物専用機では、客室の内装や乗客を想定した装備は一切ない。その代わり、貨物の搭載を簡単にするために、大型ドアや貨物搭載・移動装置等が装備されている。また、機種によっては、古い旅客用機材を貨物機に転換するプログラムが開発されている。専用機、転換機を問わず、旅客用機材と区別するために、機種名の後に「F」(Freighter の略) が付けられていることが多く、貨物機に転換することをコンバージョン (Conversion) と呼ぶ。
- ・**騒音規制** 1960 年代に入り航空機がジェット化され、航空機の騒音問題が出てきたため、FAA (米国連邦航空局) が 1969 年に、ICAO (国際民間航空機関) が 1972 年に、騒音基準値を設定した (ともに、その後改定されている)。FAA の基準では、騒音の大きい順に、航空機はステージ 1、2、3 に分けられ、ICAO の基準では、航空機はチャプター 1、2、3 に分けられ、それぞれが FAA のステージ 1、2、3 と内容的にほぼ一致している。現時点では、ステージ 1 及び 2 型機は運航禁止となっており、最新の機材はステージ 4 もしくは 5 型機となっている。
- ・**最大離陸重量** 航空機の離陸時に認められている重量の最大値。機種により異なる。
- ・**ペイロード (Payload)** 有償荷重。実際に搭載した旅客、貨物、郵便物等航空輸送の運賃や料金の対象となる重量。
- ・**推力 (Thrust)** 航空機の原動力としてエンジンが発生する推進力。同機種の航空機でも、推力の大きいエンジンを搭載することにより、他の航空機に比し大きなペイロードを確保すること、及び気圧の低い空港（気温の高い空港、高地にある空港）においても、通常と同様のペイロードを実現することが可能となる。
- ・**ユーティリゼイション (utilization)** 航空機、エンジン及びその他各種部品（部位）の使用頻度（度合）のこと。
- ・**サイクル** 離発着 1 回のこと。
- ・**コンフィギュレーション (configuration)** キャビン（客室）の座席配置のこと。航空会社は使用路線のニーズに合わせてクラス数や座席ピッチ（間隔等）を決めている。従って、同一機材でも幾つものコンフィギュレーションが存在することになる。
- ・**アベイラビリティ** 売却先あるいはリース先を求めてマーケットに出ている航空機の数。

■運航指標関連用語

- ・**有償旅客マイル (RPM)** 実際に販売された座席数に実際の飛行距離（マイル）を乗じたもの。旅客輸送量を示すために用いられる。RPM とは、Revenue Passenger Miles の略。キロメートル表示の場合は有償旅客キロ (RPK=Revenue Passenger Kilometers)。
- ・**有効座席マイル (ASM)** 顧客に販売可能な座席数に飛行距離（マイル）を乗じたもの。旅客輸送能力を示すために用いられる。ASM とは、Available Seat Miles の略。キロメートル表示の場合は有効座席キロ (ASK=Available Seat Kilometers)。
- ・**座席利用率** 「有償旅客マイル」を「有効座席マイル」で除した割合。ロード・ファクター (load factor) と呼ぶこともある。
- ・**イールド** 1 有償旅客マイル当たりに得られる収益。

■航空機材関連用語

- ・**ER** Extended Range の略称。航続距離 (Range) を延長した機種で、B777-300ER 及び B757-200ER が知られている。B757-200ER と呼ばれているものは、ETOPS のための追加の冷却装置や貨物室の消火設備等のオプション装備を搭載した B757-200 の通称である。なお、エアバス機については ER ではなく、LR (Long Range) という記号が使われている。
- ・**ウイングレット (winglet)** 航空機の主翼端に取り付けられる小さな翼端板のこと、ウイングチップ (wingtip) とも呼ばれ、空気抵抗を減らし、燃費（燃料効率）を向上させる効果がある。エアバス社の機材に取り付けられる最新のウイングレットはシャークレットと呼ばれ、ボーイング社の機材に取り付けられる最新のウイングレットはスプリット・シミタール（もしくは、シミタール・ウイングレット）と呼ばれる。
- ・**エアバス・キャビン・フレックス (Airbus Cabin Flex)** 「ACF」と略称され、化粧室や厨房設備を効率の良いレイアウトで配置することにより、座席数を増やすことが可能なエアバス社の「A321 neo」向けの仕様。



関連用語



■航空機メインテナンス関連用語

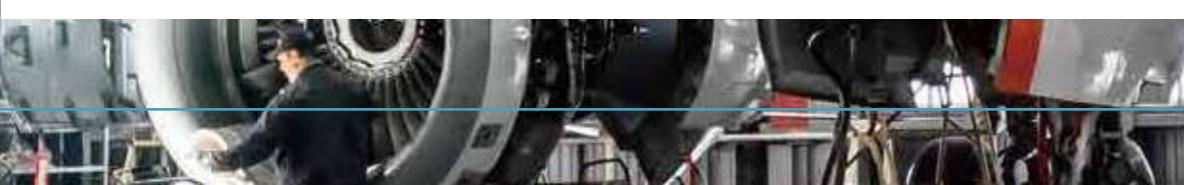
- AD Airworthiness Directive の略称。耐空性改善命令のこと。各国航空当局が発行する指示・命令。特定の部品あるいは装備品の状態に関する点検を行い、それに応じて当該部品あるいは装備品の修理、交換あるいは改修を行うことを規定している。
- AD コスト 貸借人に関連する航空当局が発行する AD (耐空性改善命令) に従った修理・交換・改修作業にかかる費用のこと。リース取引においては、貸借人と貸貸人との間の費用負担の方法はリース契約で定められるのが一般的である。
- SB Service Bulletin の略称。メーカーから航空会社に対して出される部品や装備品等の点検や改修に関する技術通報。
- A チェック エンジン・オイル、作動油、酸素等の補充や、離発着回数や飛行時間に応じて傷みやすい動翼類、タイヤ、ブレーキ、エンジン等を中心とした点検が運航の合間に利用して行われる。
- B チェック A チェックの作業に加えて、特にエンジン関係を中心とした詳細な点検が運航の合間に行われる。
- C チェック ほぼ 3,000 飛行時間 /1 年～1 年半毎の機体の保守・点検・整備で、運航を 4～5 日中止して行われる。A チェック及び B チェックの作業に加えて、諸系統の配管、配線、エンジン、着陸装置について入念な点検が実施されるほか、機体構造の検査、各部の給油、装備品の交換等が行われる。
- D チェック 機体についての最も厳重な保守・点検・整備（重整備）であり、一般的には、6～7 年毎に運航を 2～3 週間中止して行われることが多い。主として腐食、金属疲労の状態の検査等、機体構造の内部検査が目的。C チェック等で行われる作業に加えて、諸系統について徹底した点検、機能試験が行われるほか、機体重心の測定、外装の塗り替えもこの時期に実施される。
- 4C/8C チェック 作業の信頼性向上に伴い D チェックの間隔が延長される際に、D チェックの内容を C チェックに分散して行う保守・点検・整備の方式が増えてきている。このような方式において、D チェックに相当する作業の大部分が行われる 4 回毎又は 8 回毎の C チェックを 4C/8C チェックという。
- ショップ・ビジット (shop visit) エンジンがメインテナンスのために、整備工場に運ばれる、もしくは、運ばれている状態にあること。
- ハーフライフ、フルライフ 航空機の保守整備に関し、新造の状態、あるいは、機体については D チェック、エンジン・着陸装置・補助動力装置 (APU) 等についてはオーバーホール（分解整備）を行った直後の状態をゼロタイムと称しており、その場合、航空機はフルライフの状態にあるという。航空機の状態がゼロタイムから次の重整備等のちょうど中間点にある場合は、その航空機はハーフライフの状態にあるという。また、ハーフライフ及びフルライフ以外として、次の重整備等まで〇% の状態にある等とも言われることもある。

■リース関連用語

- ウエット・リース (wet lease) 乗員も含んだ航空機のリース契約のこと。新機種の導入の際、乗員の訓練が間に合わない場合等に有効な手段。ウェットリースの形態でサブリースされる航空機は、常時レッサーの運航・管理下にあり、従ってレッサーが直接保守・整備の責任を負っている。
- ドライ・リース (dry lease) 乗員を含まない航空機のみのリース契約のこと。
- パワー・バイ・アワー (Power by the hour) 「PBH」と略称され、また時間貸しとも呼ばれ、貸借人の使用時間（飛行時間）に応じて、リース料を計算する取引で、特に不況期や冬期等運航時間が少ない時期に行われることが多い。
- 保証金 (セキュリティ・デポジット) リース料の未払い等の債務不履行に備えて貸借人が貸貸人に対して差し入れる現金や信用状のこと。保証金の金額は、リース料 1～3 か月分であることが多い。リース終了時点で貸借人がリース契約条項に違反していない場合には、保証金は貸借人に返却される。
- メインテナンス調整金 (返還調整金) メインテナンス準備金（後述）の積み立てがなく、また航空機の返還を一定水準（たとえばハーフライフ）で行うことと合意した場合に、実際には「航空機の返還時の状態がハーフライフを過ぎていない場合には、貸貸人から貸借人に補償金を支払い、ハーフライフを過ぎている場合には、貸借人から貸貸人に補償金を支払う」という取り決めがなされるのが一般的な取引方法である。この場合に支払われる補償金をメインテナンス調整金という。
- メインテナンス準備金 飛行時間数やサイクル数に応じて貸借人が貸貸人に対して定期的に支払う整備費用に関する積立金。基本的には、機体について D チェック、エンジン・着陸装置・APU（補助動力装置）等についてはオーバーホールのための資金が積み立てられる。実際の保守や整備が貸借人により行われた時点で貸借人に払い戻される。

■航空保険用語

- 機体保険 航空機の墜落、衝突、不時着、火災等のあらゆる種類の事故によって生じた物理的損失を填補する保険（ただし、(a) 自然の損耗、機能の低下による損害、(b) 機械的故障による損害、及び、(c) 戦争、テロ行為、ハイジャック、航空機の登録国による没収・徵用等による損害を除く）。保険引受人は機体の滅失・全損時にあらかじめ合意された保険金額を、部分的な破損については修理費を支払う（ただし、免責額の範囲内である場合は支払われない）。リース契約上、付保額は規定損害金（リース契約上、航空機の全壊時に貸借人が支払い義務を負う金額）と同額かそれ以上の金額となる。リース取引においては、貸借人である航空会社に加えて、貸貸人及び航空機の抵当権者等も被保険者となるのが一般的な取り扱いである。
- 戰争保険 戦争、テロ行為、ハイジャック等により生じ、機体保険の対象とならない物理的損失を填補する保険（ただし、(a) 核兵器の敵対的使用による損害、(b) アメリカ合衆国、ロシア、中国、フランス及び英国の 5 大国間の戦争による損害、及び、(c) 航空機の登録国による没収・徵用等による損害を除く）。リース取引における保険金の支払い、被保険者の取り扱い等については機体保険と同様。
- 第三者賠償責任保険 航空機事故により人や財産に与える損害について、被保険者であり、航空機の運航責任者である航空会社の損害賠償債務を填補する保険。リース取引においては、航空機の運航責任者である航空会社に加えて、貸貸人及び抵当権者等も被保険者として追加されるのが一般的な取り扱いである。



投資家の皆様のニーズに応える 効率的な事業投資機会を提供してまいります。



事業経営においては、中長期の財務戦略の一環として、
できる限り資金の社外流出を少なくして手元のキャッシュフローに厚みをもたせ、
企業体質の強化を図ることが望まれます。
また企業としては、環境の変化に応じて多様な観点から経営の効率化を図ることも求められています。
このような企業経営をサポートするために、
NBB は航空機に特化したオペレーティング・リースに取り組んでいます。
変化の激しい現代において、NBB は投資家の皆様のニーズを捉え、
独自のノウハウを活用しながら効率的な投資プランを今後も継続してご提案してまいります。



野村バブコックアンドブラウン株式会社

本 社：〒103-0007 東京都中央区日本橋浜町三丁目 3 番 2 号 トルナーレ日本橋浜町 5 階
TEL : 03-6757-2500 FAX : 03-6757-2511

名古屋支店：〒460-0003 名古屋市中区錦二丁目 19 番 6 号 名古屋野村證券第二ビル 5 階
TEL : 052-223-3020 FAX : 052-223-3024

大 阪 支 店：〒540-8604 大阪市中央区平野町三丁目 5 番 12 号 御堂筋野村ビル 11 階
TEL : 06-6201-5611 FAX : 06-6201-4111

福 岡 支 店：〒810-0001 福岡市中央区天神一丁目 1 番 1 号 アクロス福岡 12 階
TEL : 092-739-6111 FAX : 092-739-6125

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 1736 号 加入協会：一般社団法人第二種金融商品取引業協会／一般社団法人日本投資顧問業協会