

# 「簡素で、透明性が高く、比較可能な」 短期証券化商品に係る市中協議について

- バーゼル銀行監督委員会 (BCBS) および証券化監督者国際機構 (IOSCO) による市中協議文書「簡素で、透明性が高く、比較可能な短期証券化商品を特定する要件」
- バーゼル銀行監督委員会 (BCBS) による市中協議文書「簡素で、透明性が高く、比較可能な短期証券化商品の自己資本規制上の取扱い」

金融庁・日本銀行

2017年8月

\* 当資料は、バーゼル委が公表した文書の内容への理解促進の一助として、作成されたものです。当資料の無断転載・引用は固くお断り致します。

## 【概要】

- バーゼル銀行監督委員会(バーゼル委)は、証券監督者国際機構(IOSCO)との共同作業を通じて、「簡素で、透明性が高く、比較可能な(Simple, transparent and comparable: STC)」証券化商品を特定する要件の策定を進めている。これを受け、バーゼル委は、同要件を満たす商品の銀行の自己資本規制上の取扱いについても、併せて検討を進めている。
- 2017年7月6日、①投資家向けの短期STC証券化商品を特定するための要件(バーゼル委・IOSCO合同)、②銀行のスポンサーとしての役割を踏まえたSTC要件、および③短期STC証券化商品に関連するエクスポージャーの自己資本規制上の取扱い(バーゼル委〈②+③〉)に関して、2つの市中協議文書が公表された。
- 本資料は、投資家が短期STC証券化商品を保有した場合に係るSTC要件、銀行のスポンサーとして役割を踏まえたSTC要件、及び短期証券化商品関連の自己資本規制上の取扱いに係る市中協議文書のポイントをまとめたもの。

# 1. 背景

- 本件は、金融危機以降の証券化商品の資本賦課枠組みの見直しの最終フェーズとの位置づけ。

## (1) バーゼル規則の部分的な見直し(バーゼル2.5:2009年7月)

- ✓ 商品の複雑性に比べて所要自己資本の低さが問題となった再証券化商品のRWの引き上げ、適格流動性補完の取扱いの厳格化、外部格付使用に係るモニタリング要件の強化を実施

## (2) 証券化商品の資本賦課枠組みの見直し(最終合意:2014年12月)

- ✓ より抜本的な見直しとして、現行規則の問題点である「外部格付への機械的な依存」を回避しつつ、リスク感応度と簡素さのバランスに配慮した枠組みを策定

## (3) STC証券化商品の自己資本規制上の扱い(継続検討中)

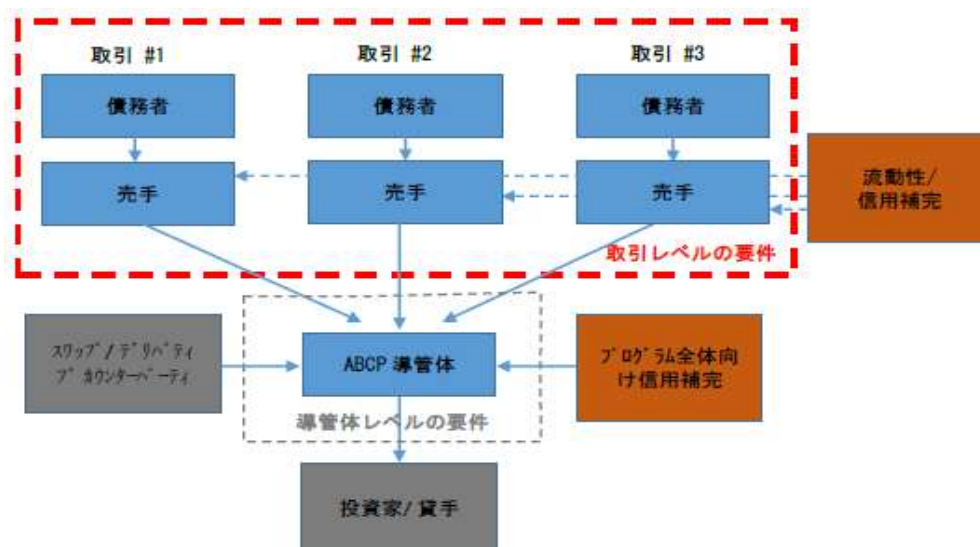
- ✓ 商品の構造や組成プロセス自体が簡素で、情報開示により透明性が高い証券化商品を対象に、リスクの見通しやすい「STC証券化商品」の枠組みを導入することにより、市場の活性化を企図
- ✓ 構造的優位性などを背景にした相対的なリスクの低さを所要自己資本に反映させる枠組み(=STC証券化商品に対する資本賦課の軽減)を検討
- ✓ 満期が1年以上あるSTC証券化商品(ターム物STC商品)については、その要件や自己資本規制上の扱いを規則文書に織り込み、2016年7月に公表済み
- ✓ 今回の市中協議は、満期が1年以下のSTC証券化商品(短期STC商品の自己資本規制上の扱い)に関するもの

## 2. 市中協議文書の概要

- 短期STC証券化商品を特定するための投資家向け要件(バーゼル委・IOSCO合同)→下記(1)
- 銀行のスポンサーとしての役割を踏まえたSTC要件や自己資本規制上の取扱い(バーゼル委)→ 下記(2)～(5)

### (1) 短期証券化商品の構造を踏まえたSTC要件の設定(バーゼル委・IOSCO)

- 一般的な短期証券化商品(例:ABCP)は2層構造を有する(下図)。典型的には、ABCP導管体(コンデュィット)が複数の売掛債権を束ねた原資産を保有し、これらを裏付としてCP等を発行するスキームとなっている。
- ①個々の売掛債権等の取引が行われる取引レベルと、②売掛債権等が束ねられてABCP導管体に保有される導管体レベル、から成る2層構造が存在するとの整理で、STC要件(短期STC要件)を設定。



## (1) 短期証券化商品の構造を踏まえたSTC要件の設定(続)

### ○ 対象商品

- ✓ 導管体の保有する資産により保全されたCP(ABCP)又はローン(ABL)

### ○ スポンサーの役割

- ✓ スポンサーは、投資家に対して、善管注意義務に加え、自らの信用リスク以外の全てのリスクから保護する義務(フルサポート)を負っている

### ○ 守秘義務と開示

- ✓ 取引レベルで守秘義務契約が結ばれていることを踏まえ、スポンサーの役割を重視した開示要件を設定

### ○ 再証券化について

- ✓ 取引レベルにおいて、既に証券化されたトランシェを裏付資産に含めることを禁止
- ✓ 取引レベルでトランシェが分かれ、優先部分のみが導管体に譲渡されているケースであっても、導管体レベルでプログラム全体に対して100%信用・流動性補完(フルサポート)が付されている場合には、再証券化商品と看做さない

### ○ 満期変換機能の抑制

- ✓ 裏付資産とCPのマチュリティに過度な乖離が生じないように、裏付資産の平均残存期間に一定の上限(1~3年まで)を設定

## (1) 短期証券化商品の構造を踏まえたSTC要件の設定(続)

今般の市中協議文書に記載されている質問事項は以下の通り。

Q1: 短期証券化商品に係るSTC要件を支持するか

Q2: 追加すべきSTC要件はあるか、また、証券化市場の活性化を妨げる要件はないか

Q3: STC要件を「取引レベル」と「導管体レベル」とに分けることは適切か

Q4: 投資家にとっての透明性とセラーの守秘義務とのバランスは取れているか

Q5: Annexにある用語の定義、特に「取引」に係る定義は適切か

Q6: 再証券化商品に係る市中協議の扱いは適切か

Q7 導管体レベルのフルサポート要件は適切か

Q8: 開示における支払いの優先順位や客観性の基準は適切か。また、追加開示<例: トリガーの抵触>の要件化が必要と考える場合は提案して欲しい

Q9: 満期変換機能の上限を1~3年の間で設定することに同意するか

Q10: スポンサーや他の取引関係者にとっての善管注意義務と構造に関する責任が十分に明記されているか。また、これを踏まえた透明性と開示の水準は投資家にとって十分か

## (2) 銀行に対して資本賦課軽減を認めるための要件の設定(バーゼル委)

- バーゼル委及びIOSCOが提示した短期STC要件は、投資家の立場に基づき、健全な市場慣行を促進するための要件。
- 一方、バーゼル委は、銀行に対して資本賦課軽減を認めるための要件として、①証券化商品に投資する投資家としての銀行の立場と、②信用・流動性補完を供与するスポンサーとしての銀行の立場の両面から検討を加え、以下のとおり提案(市中協議文書P3:Q1参照)。

### 初期データ及び継続的データの提供

- ✓ 投資家が、ABCPの主な性質および実績(月次ベース)に係る情報を入手可能であること

### フルサポート要件の緩和

- ✓ 短期STC要件では、投資家が、スポンサーの信用リスク以外の全てのリスクから保護されていること(フルサポート)が求められている。ただし、銀行がスポンサーとして導管体レベルで関与している場合には、同行が100%信用・流動性補完をしていない証券化商品(部分サポート)であっても、短期STC証券化商品として認める方向で検討(後述のベースライン・アプローチ)

### 償還キャッシュフロー

- ✓ スポンサーが、裏付資産に対するリファイナンス・リスクが生じないよう債権プールの粒度等の構成を適正に保つこと

### 文書の開示および法的レビュー

- ✓ スポンサーが、導管体の関与する取引レベルの契約書類などに法的な問題がないことについて、事前に弁護士に確認し、投資家に開示すること

### (3) スポンサーとしての銀行に対する短期STC資本賦課要件の適用方法 (バーゼル委)

- スポンサーとしての銀行に対して短期STC資本賦課要件をどのように適用するかについては、以下の複数案を提示(市中協議文書P4:Q2参照)。但し、スポンサーとしてのサポートは単一主体が行うことを想定(市中協議文書P4:Q3参照)。

#### ベースライン・アプローチ

- ✓ 銀行がスポンサーとして、信用・流動性補完等を行う場合、当該スポンサーとしてのエクスポージャーがSTCと認められるためには、取引レベルの全ての要件と、フルサポート要件以外の全ての導管体レベルの要件を満たす必要(=部分サポート型も認める案)

#### 代替アプローチ1(より保守的かつ簡潔な案)

- ✓ 銀行がスポンサーとして、信用・流動性補完等を行う場合、当該スポンサーとしてのエクスポージャーがSTCと認められるためには、フルサポート要件も含め、全てのSTC要件を導管体レベル、取引レベルで満たす必要(=部分サポート型は認めない案)

#### 代替アプローチ2(よりリスク感応度が高い案)

- ✓ 銀行がスポンサーとして、個々の取引レベルで信用・流動性補完を行う場合、当該スポンサーとしてのエクスポージャーの資本賦課軽減が認められるためには、全てのSTC要件を満たす必要はなく、取引レベルの全ての要件を満たすことで足りる



## (4)STC要件遵守の判断主体(バーゼル委)

- ターム物STC商品では、スポンサーが十分な情報開示を行い、その情報に基づき、投資家自身がSTC要件を遵守しているかどうかを判断することとされている。
- これに対し、短期STC商品では、①導管体が発行するCP等については、ターム物と同様、スポンサーが情報開示を行い、投資家自身が判断することとする一方、②スポンサーが有する短期証券化商品関連のエクスポージャーについては、スポンサーのみに判断を求めることが基本案として示されている。
- ただし、代替案として、①については、スポンサーおよび投資家の双方に判断を求める案、②については、複数の流動性／信用補完を行う銀行があった場合でも、スポンサーのみに判断を求める案が示されている。  
(市中協議文書P5:Q4参照)

## (5) 資本賦課軽減の具体的水準(バーゼル委)

- 短期STC商品の資本賦課軽減については、ターム物のSTC証券化商品の資本賦課軽減措置に準じて、以下のとおり提案(市中協議文書P7:Q5)。

### ① 導管体が発行するCP等を保有する場合

- ✓ 外部格付準拠方式(SEC-ERBA)の下、ターム物STC商品で定めた、残存が1年以内の短期格付RWと同じRWを適用。

外部格付	<u>A-1/P-1</u>	<u>A-2/P-2</u>	<u>A-3/P-3</u>	<u>A-4/P-4</u>
STC商品RW	<u>10%</u>	<u>30%</u>	<u>60%</u>	<u>1,250%</u>
Non-STC商品RW	15%	50%	100%	1,250%

- ✓ 内部格付準拠方式(SEC-IRBA)および標準的手法準拠方式(SEC-SA)を用いる場合、当局設定関数(p値)は0.5、リスクウェイト(RW)フロア(シニア債権:10%)を適用。

## (5) 資本賦課軽減の具体的水準(バーゼル委)

### ② この他、短期STC商品関連でエクスポージャーを保有する場合

- ✓ 銀行がスポンサーとして短期STC資本賦課要件を満たすABCP等に対して流動性・信用補完を供与する場合、ターム物STC商品の資本賦課軽減を概ね適用。
- ✓ 内部格付準拠方式(SEC-IRBA)および標準的手法準拠方式(SEC-SA)を用いる場合は、使用するモデルの保守性を担保する当局設定関数(p値)を0.5、RWフロア(シニア債権:10%)を適用し、外部格付準拠方式(SEC-ERBA)を用いる場合はSTC商品のRW表を適用することを認める扱い。

## 3. 今後の予定

- 市中協議文書に関するコメント(期限:2017年10月5日)を踏まえ、2017年中に最終化の予定。
- 国際的な適用開始時期として、2018年1月を想定。