

# 「簡素で、透明性が高く、比較可能な証券 化商品の自己資本規制上の取扱い」 について

2016年8月

金融庁、日本銀行

\* 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。

# 目次

1. 背景
2. 主な検討内容
3. 最終規則の主な修正内容
  - (1) STC商品の資本賦課の軽減割合
  - (2) STC要件を誰が判断するか
  - (3) 追加3要件、および既往14要件への追加事項
4. 今後の予定
5. 参考

# 1. 背景

- 2014年12月、バーゼル委(BCBS)は「証券化商品の資本賦課枠組みの見直し(以下、「2014年最終規則」)」を公表した。
- その後、バーゼル委と証券監督者国際機構(IOSCO)は、簡素で、透明性が高く、比較可能な(STC : Simple, Transparent and Comparable)証券化商品を特定するための要件を2015年7月に最終化。
- これを受け、バーゼル委ではSTC要件を満たす証券化商品を銀行が購入した場合の資本賦課の枠組みへの織込み方について議論を行い、今般最終化に至ったもの。

## 2. 主な検討内容

- 2015年11月の市中協議、2016年初のQIS(定量的影響度調査)を踏まえ、以下について議論を行った。
  - (1) STC要件を満たす証券化商品を銀行が購入した場合の資本賦課の軽減割合
  - (2) STC要件を満たすか否かを誰が判断すれば良いか
  - (3) バーゼル委が市中協議に付した、追加3要件の導入、および既に定まった14要件への追加事項の是非

### <参考:追加3要件>

D15: 標準的手法に沿った最大リスク・ウェイト

D16: 最低粒度---各債務者へのエクスポージャーが全裏付債権の1%を超えないこと

D17: 証券化関係者であるオリジネーターとサービサーが共通の親会社を持つこと(但し、住宅ローンについては国の裁量で例外も認める)

### 3. 最終規則の主な内容 (1)

#### (1) STC要件を満たす証券化商品の資本賦課の軽減割合について

- 市中協議文書で提案されたオプションと最終合意は以下の通り。

	オプション1	オプション2	最終合意
当局変数P	0.6	0.8	0.5
RWフロア	10%	12%	10%
軽減割合	約20%	約15%	約25%

- QISデータは取引によって影響度に差はあるものの、STCを満たす商品に対する資本賦課の軽減割合を平均して30%を超えない範囲とすることで合意。

- これと合わせて外部格付準拠方式のRW表についても修正を行った。

例: AAA(シニア、5年)のRW: 15% (市中協議) ⇒ 10%

AA(シニア、5年)のRW: 25~30% (市中協議) ⇒ 20%

BBB(シニア、5年)のRW: 80~95% (市中協議) ⇒ 65%

これらの下方修正はQISでは同一取引であってもSEC-ERBAを用いたRWがSEC-SAを用いたRWより高くなることに配慮したもの

### 3. 最終規則の主な内容 (2)

#### (2)誰がSTC要件を満たすかを判断するか

- 市中協議では、「オリジネーター/スポンサー」及び「投資家」自身が、証券化商品がSTC要件を遵守しているかの判断を行うことを提案。
  - 「オリジネーター/スポンサー」は、STC要件を判断する上で必要な情報を全て有しており、判断を行わせることで、投資家に対する必要な情報の開示を確保するに役立つ。
  - 「オリジネーター/スポンサー」による判断のみでは利益相反が生じる可能性がある。
  - 「投資家」による判断のみでは、「投資家」間で判断の一貫性が保てない可能性があり、両者による補完が重要。
- バーゼル委で検討した結果、「オリジネーター/スポンサー」は情報提供を行うのみで、投資家がSTC判断を行うことを最低基準として合意。
  - これは、「オリジネーター/スポンサー」が銀行でない場合に裏付資産の信用リスクをCRM(信用リスク削減効果)を勘案して行うことが困難であることに配慮したもの
  - ⇒ 欧州では「オリジネーター」にもSTC判断を義務付けする予定  
(最低基準より厳しいルールを適用)
  - ⇒ 日本でも、投資家間の判断の一貫性を保つため、「スポンサー」にSTC判断を求める可能性あり

### 3. 最終規則の主な内容 (3-1)

#### A: 資産リスク(Asset risk)

##### 1. 資産の性質(Nature of assets)

- 裏付資産は、資産の種類、法域(国)、法制度および通貨が均質である債権(credit claims)あるいは売掛債権(receivables)であること。

[追加ガイダンス] 均質(homogeneity)の例、一般に使われる市場金利の例を示す

⇒ 市中協議文書に記載されていた自動車ローンの例は各国の事情を反映しないとして削除

##### 2. 資産のパフォーマンス実績(Asset performance history)

- 証券化対象資産のパフォーマンスにつき、十分な期間の検証可能な損失実績データ(延滞、デフォルト含む)が利用可能であること。

[追加ガイダンス] パフォーマンス履歴の最低年数(ホールセール:7年、リテール:5年)を示す

⇒ 「経済サイクル」は通常5~7年より長いことから、「経済サイクル」を削除

##### 3. 証券化時点の信用状況(Payment status)

- デフォルト、延滞、およびオリジネーター、スポンサー等が期待損失が大幅に上昇すると予測しうる債権が証券化対象プールに含まれてはならない。

[追加ガイダンス] 裏付資産の債務者が過去3年以内に信用状態が著しく悪化していないこと  
証券化資産に加わる前に支払い実績が最低1回はあること

⇒ オリジネーター/スポンサーは「知りうる限り」劣化債権を裏付債権プールに加えていない、オリジネーター/スポンサーが債権を移転後、45日以内に証券が発行されること、最低1回の支払い実績について、満期一回払いの債権では猶予する、旨加筆された

### 3. 最終規則の主な内容 (3-2)

#### A: 資産リスク(Asset risk)

#### 4. 引受基準の一貫性(Consistency of underwriting)

- 証券化対象資産が、オリジネーターによる通常の(著しい審査基準の劣化を伴わない)引受基準に基づき組成されたことを投資家に示すこと。

[追加ガイダンス] オリジネーター/スポンサーは、債権を第三者から購入したか否かに拘らず、債務者が支払い能力および意志があることを確認していることが求められる

⇒ shouldをmustに変更(義務を明確化)

#### 5. 資産の選択と移転(Asset selection and transfer)

- 証券化商品はオリジネーターの恣意性により選択、または移転されるべきではない。真正売買(対抗要件の取得)を満たす、債権の譲渡がなされていること。

[追加ガイダンス] 独立した第三者の法的見解が、真正売買と資産の移転に関する(a)~(d)の条件を満たすとしていること

⇒ shouldをmustに変更(義務を明確化)

#### 6. 当初および期中でのデータ提供(Initial and on-going data)

- 新規発行分の条件決定前に十分なデータ(ローン別、裏付資産プールの階層別リスク特性)が提供されること。証券化後も継続的に、同様のデータおよび投資家報告書が少なくとも、四半期に一度、開示されるべき。当初データは第三者(会計士等)による検証が行われるべき。

#### B: 構造上のリスク(Structural risk)

#### 7. キャッシュフローの償還(Redemption cash flow)

- 証券化商品は、裏付資産の売却や借換え(リファイナンス)に依存すべきでなく、資産プールが残存期間別に十分な粒度を有していること。

### 3. 最終規則の主な内容 (3-3)

#### B: 構造上のリスク (Structural risk)

#### 8. 通貨/金利の資産・負債ミスマッチ (Currency/interest rate asset and liability mismatch)

- 金利・外為リスクは常に適切に軽減されており、デリバティブは純粋なヘッジ目的のみであること。  
[追加ガイダンス]「appropriately mitigated」という表現は完全ヘッジを企図したものではなく  
デリバティブ以外でのヘッジは、複数のリスクを同時にヘッジするものでないこと

#### 9. 支払の優先順位および観察可能性 (Payment priority and observability)

- 全ての債務の支払の優先順位は、証券化の時点で明確に定義され、行使について十分な法的保全がなされていること。

#### 10. 議決権および行使権 (Voting and enforcement right)

- オリジネーターや債務者の破綻・支払不能に備え、裏付資産にかかる議決権/請求権は証券化に伴い、移転されること。優先/劣後受益者各々の権利は、明確に定義されていること。

#### 11. 文書の開示および法的レビュー (Documentation disclosure and legal review)

- 証券化商品発行にかかる関連書類が、事前に(法的に可能な範囲で)利用可能であること。証券化関連書類および条件は適切な経験を有する独立した弁護士によりレビューされていること。

[追加ガイダンス] Initial offeringは、私募であっても公募と同程度の透明性と開示が求められる

⇒ 私募案件は、公募案件と比べ法的文書が少なく個別の守秘義務契約に基く非公式文書もあるため、「同等に扱う」文言は削除した

### 3. 最終規則の主な内容 (3-4)

#### B: 構造上のリスク (Structural risk)

##### 12. 利害の一部共有 (Alignment of interest)

- 投資家との利害を共有する目的で、発行者は一定の証券化持分を保持し、裏付資産のパフォーマンスに紐づくインセンティブを有することを示すこと。

#### C: 受託者、およびサービサーリスク (Fiduciary and servicer risk)

##### 13. 受託者および契約上の責任 (Fiduciary and contractual responsibilities)

- サービサーは、回収業務等に関する十分な専門性および経験を有するべき。受託者責任を負う主体は投資家の利益のために適時に行動し、契約書等には投資家間の利益相反の解消を(法令等が認める範囲で)早急に図る規定が含まれており、かかる責任に見合う報酬が支払われていること。

[追加ガイダンス]「強固なシステムと報告能力があるか」については、ノンバンクのオリジネーターに対して、システムや報告能力以外にも方針・手続き・リスク管理方法の文書化がなされているか、を第三者が立証することが求められる

##### 14. 投資家に対する透明性 (Transparency to investors)

- 証券化にかかる全ての関係当事者の契約上の義務および責任・受託者責任を負う主体および付帯サービス提供者が、当初書類および全ての基本契約書類において、明確に定義されていること。

[追加ガイダンス]「収入および支払い」には支払い延期、債権放棄、買戻しなどが含まれる

⇒ 「米国のスチューデント・ローン」という個別例は削除された

### 3. 最終規則の主な内容 (3-5)

#### D:資本賦課を考える上での追加要件 (Additional criteria for capital purposes)

##### 15. 裏付資産の信用リスク (Credit risk of underlying exposures)

- 裏付資産をカットオフする時点で、標準的手法に基づく信用RWが以下の水準を満たすこと。
  - ① 居住者不動産担保付ローン(住宅ローン)のRWが40%以下であること
  - ② 商業不動産担保付ローンのRWが50%以下であること
  - ③ リテール向け個別貸出しのRWが75%以下であること
  - ④ その他の個別貸出しのRWが100%以下であること
- ⇒ 標準的手法の見直しが終了後に見直しが行われる予定

##### 16. 裏付資産プールの粒度 (Granularity of the pool)

- 裏付資産をカットオフする時点で、単一の債務者に対するエクスポージャーが総エクスポージャーの1%を超えないこと。
- ⇒ リテール債権については提案通り。但し、ホールセール債権については劣後比率10%以上を保有すれば粒度を2%迄引上げることが例外的に認めることとなった

##### 17. 証券化資産のオリジネーターとサービサーの関係

##### (Relationship between the originator and the servicer of the securitised assets)

- 居住用住宅ローンの回収を第三者を雇うことが社会的慣行となっている場合を除き、資産のオリジネーターとサービサーは同一であるか、同じ親会社を持つか、であること。居住用不動産の場合にも、サービサーが回収実績に優れ、世の中に広く認知された会社であること。
- ⇒ 追加要件には加えないこととした

## 4. 今後の予定

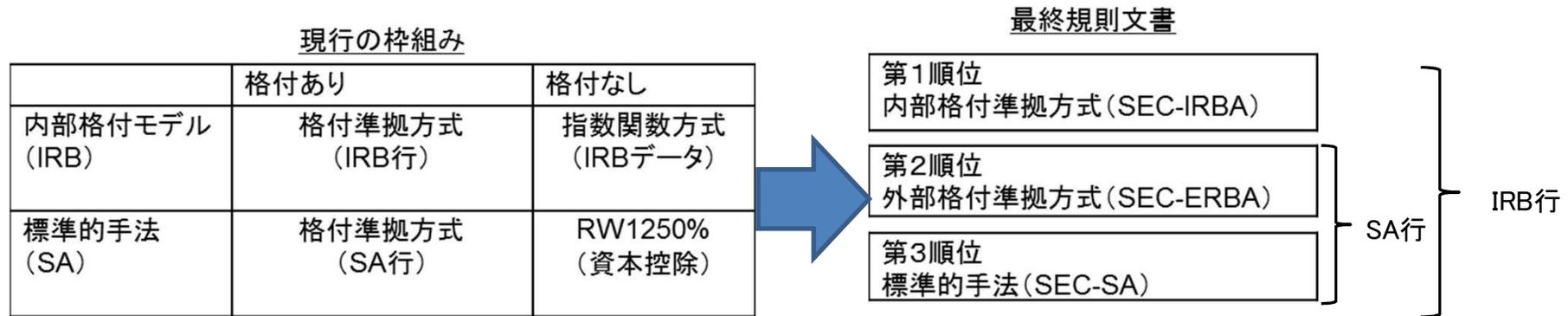
- 今般、バーゼル委はSTC要件を満たす証券化商品を銀行が購入した場合の自己資本規制上の取扱いを踏まえ、「2014年最終規則」の修正を行った。
- 現在、IOSCO-BCBS共同タスクフォースでは、Asset Backed Conduitを利用した証券化商品(ABCP, ABL)を投資家が購入する場合のSTC要件を検討中。
- また、バーゼル委ではABCP等でスポンサー銀行が提供する流動性枠に関するSTC要件を今後検討する予定。
- 各々のSTC要件を満たす商品の資本賦課への織込み方とあわせ、3つの内容について市中協議を年内に行い、来年には最終化する(「2014年最終規則」が再度修正される)予定。

## 5. 参考（補助説明1）

- バーゼル2.5では、危機の反省に鑑み再証券化商品のRWの引上げ等を実施。
- 更に2010年から「外部格付への機械的依存の低減」、「リスク感応度向上と資本賦課水準の保守化」、「クリフ効果の抑制」、といった論点を踏まえて見直しを行い、2014年12月に証券化商品の資本賦課枠組みの見直し最終規則文書を公表。
- その後、バーゼル委とIOSCOは、2015年7月にSTC要件を公表。バーゼル委はSTC要件を満たす証券化商品を勘案した上記最終規則文書を修正し、2016年7月に再公表（前述）。
- 今後、ABCP/ABL（短期商品）についてもSTC要件を公表し、これを勘案した上記最終規則文書を微修正した上で2017年に公表することを検討中。

## 5. 参考（補助説明2）

### ➤ 資本賦課の計算方式の変更



### ➤ STC要件を満たす/満たさない場合のRWは以下の通り

	STC要件を満たす場合	STC要件を満たさない場合
SEC-IRBA	パラ48～64で適用RWを計算する (但し、Pはパラ115参照)	パラ48～64で適用RWを計算する (Pはパラ56参照)
SEC-ERBA	パラ65～73で適用RWを計算する (但しパラ66,68を各々116,117に、 読みかえる)	パラ65～73で適用RWを計算する (RWテーブルはパラ66,68を参照)
SEC-SA	パラ78～87で適用RWを計算する (但し、Pは0.5:パラ118参照)	パラ78～87で適用RWを計算する (Pは1:パラ85参照)
RWフロア	10%(パラ64,87は114に読みかえ)	15%