

【証券化エクスポージャー】

【第1章（定義）＜証券化エクスポージャー関係＞等】

＜住宅金融公庫が発行する資産担保証券の取扱い＞

【関連条項】第1条第16号等

第1条第16号-Q1 住宅金融公庫が発行する資産担保証券に対しては、証券化エクスポージャーの取扱いを適用して良いですか。（平成19年3月23日追加、令和2年3月31日修正）

(A)

住宅金融公庫（平成19年4月1日以降は住宅金融支援機構）が発行する貸付債権担保住宅金融公庫債券（以下、「住宅金融公庫債」という。）については、住宅ローン債権プールを裏付けとしており、超過担保が実質的な劣後部分として機能しているという意味で「優先劣後構造」を有すると解することができることから、告示第1条第16号に基づき、証券化エクスポージャーの取扱いが適用されます（※）。

もともと、住宅金融公庫債には、住宅金融公庫の解散や株式会社化等の「制度的な変更」を発動事由とする受益権行使事由が設定されており、当該事由発生前は投資家への支払いは発行体である住宅金融公庫が行うことから、受益権行使事由発生前は住宅金融公庫向けのエクスポージャーとして取扱うことも可能です。

※ 証券化エクスポージャーとして取扱う場合、適格STC証券化エクスポージャーとして取扱い可能か否かは、個別に判断する必要がありますが、住宅金融公庫債については、適格STC証券化エクスポージャーの趣旨に合致すると合理的に判断できる限り、適格STC証券化エクスポージャーとしての取扱いも認められます。

【第8章（証券化エクスポージャーの取扱い）関係】

＜適格STC証券化取引＞

【関連条項】第267条の2第3項等

第267条の2-Q1 適格STC証券化取引の要件への充足状況は、オリジネーター及び投資家においてどのように確認する必要がありますか。（平成31年3月15日追加、令和2年3月31日修正）

(A)

オリジネーター及び投資家は、告示第267条の2第3項各号に規定する要件を満たすことを常に確認することができる証券化エクスポージャーについて、信用リスク・アセット

の額の算出において同条第1項及び第2項によるリスク・ウェイトの軽減措置の適用を受けることができます。それぞれの要件について、充足するか否かを判定する上で必要となる確認事項や要件充足の目安などを以下にお示しします。

確認対象となる個別の要件の充足方法については、各項目に記載の通りですが、例えばオリジネーターが証券化エクスポージャーにつき一定日において全ての要件を満たしていることをスポンサーに対して表明・保証する旨の書面を提出し、投資家が目論見書・商品概要書等でこれを一括して確認することも考えられます。

第1号 原資産の特性が同質であること。

原資産の同質性を評価するに当たっては、原資産の中で、「資産種類」、「法域」、「準拋法」、「通貨」が明確に異なる資産が混在していないこと（原資産の信用リスクの分析・評価にあたり実質的に影響を与えるような差異がないこと）を確認することが求められます。具体的には、原資産がローンであれば、「資産種類」については、債務者の属性（個人、事業法人、中小企業等）、資金使途（住宅ローン、オートローン、売掛債権等）、担保の有無・内容・順位等を考慮することが求められます。その他、「法域」としては債務者の住所・所在地や担保物件の所在地について、「準拋法」としては原資産たるローンにかかる契約の準拋法について、「通貨」としてはローンの通貨について考慮することが求められます。

また、原資産のプールを構成する債務に係る債務者との契約で、定期的な債務の返済期日が規定されていることその他、こうした債務の商品設計に当たって参照される（参照された）市場金利が一般的に用いられるものであること（複雑な計算式やデリバティブ取引に依拠するものではないこと）の確認が求められます。

本邦住宅ローン担保証券（以下、「本邦RMBS」という。）を例にすれば、以下の点から同質性を確認することが考えられます。

- ・ 資産種類：原資産は抵当権付住宅ローン（告示第69条）のみ
- ・ 法域：債務者の貸出日における住所及び担保物件の所在地は日本のみ
- ・ 準拋法：ローン契約の準拋法が日本法のみ
- ・ 通貨：ローンが円建てのみ
- ・ 定期的な債務の返済：返済期日（支払日）が原則として月次で定められているもののみ
- ・ 参照される市場金利：金利が一般的に用いられる金利指標（短期プライムレート等）であるもののみ

第2号 投資家が証券化取引のリスク特性を把握するために十分な期間にわたる原資産と実質的にリスク特性が類似する資産に係る損失実績（延滞状況を含む。）に関する情報を入手可能であること。

損失実績に関する情報の対象となる資産につき、原資産と実質的にリスク特性が類似することの根拠も併せて投資家が入手可能である必要があると考えられます。

「リスク特性を把握するために十分な期間」は商品や参照する期間の市況等によっても異なるため一律に期間を示すことは困難ですが、投資家が投資判断を行うにあたって、適切なデュー・ディリジェンスを実施するために、原資産の期待損失にかかる算定の正確性を確保できる程度の情報が入手可能である必要があると考えられます。

第3号 オリジネーターが、原資産と実質的にリスク特性が類似する資産につき、次のイ又はロに掲げるエクスポージャーの区分に応じて、当該イ又はロに定める組成の経験年数を有していること。

<u>イ 個人向けのエクスポージャー又はこれに類するもの</u>	<u>五年以上</u>
<u>ロ イに掲げるもの以外のエクスポージャー</u>	<u>七年以上</u>

ここでいう「組成の経験」は、あくまで原資産と実質的にリスク特性が類似する資産の組成の経験であり、かかる資産を原資産とする証券化商品の組成の経験ではないことに留意する必要があります。

第4号 原資産が原資産プールに含まれる時点で、次に掲げる要件の全てを満たすこと。

<u>イ 当該原資産プールに延滞若しくはデフォルトの状態又はこれらの兆候を示す債権が含まれていないこと。</u>
<u>ロ 証券化取引の関係者がデフォルトの可能性が高いことを示す証拠を認識している債権又は差押え、仮差押えその他の強制執行手続が行われている債権が含まれていないこと。</u>

第5号 原資産プールを構成する全ての債権が次のイからニまでのいずれにも該当しないことについて、オリジネーターによる確認が原則として証券化取引の実行日の四十五日前から実行日までの間に行われていること。

イ 債権の組成に先立つ三年の間に債務者が破産手続開始の決定、再生手続開始の決定、更生手続開始の決定、特別清算開始の命令若しくは外国倒産処理手続の承認の決定（これらに準ずる外国の手続を含む。）を受けていること又は債務者について、特定債務等の調整の促進のための特定調停に関する法律（平成十一

年法律第百五十八号) 第二条第三項に規定する特定調停が成立していること。

ロ 債務者に係る事故情報（延滞、債務整理、代位弁済その他債務者の支払能力が低下していることを推認させる情報をいう。）が信用情報機関に登録されていること。

ハ 債務者が適格格付機関による格付又はこれに類する外部信用評価を付与されている場合において、信用リスクが著しく高いと評価されていること又はデフォルトしていると評価されていること。

ニ 当初の債権者（オリジネーターを含む。）と債務者との間で民事上の紛争が起きていること。

オリジネーターによる確認の具体的な態様としては、以下のような方法が考えられます。

イ：オリジネーターが知りうる限り、証券化取引の実行日の四十五日前から実行日までの間において債務者がイに掲げる事項に該当するとの情報を認識しておらず、実行日後に、この期間において実際に債務者がイに掲げる事項に該当していたことをオリジネーターが認識した場合においては、例えばオリジネーターが当該債権の買戻し（主要なリスク移転の要件に反しない範囲に限る。以下ロ及びニにおいて同じ。）を行うことにより原資産から除くこと等が関連契約に規定されていること。

ロ：オリジネーターが、証券化取引の実行日の四十五日前から実行日までの間において信用情報機関に照会のうえ、債務者がロに該当しないことを確認すること。ただし、オリジネーター及び債務者間の契約において個人情報の利用目的が制限されている等の理由によりかかる照会が困難である場合に限り、証券化取引の実行日の四十五日前から実行日までの間において、債務者がロに掲げる事項に該当するとの情報をオリジネーターが知りうる限り認識しておらず、実行日後に、この期間において実際に債務者がロに掲げる事項に該当していたことをオリジネーターが認識した場合においては、例えばオリジネーターが当該債権の買戻しを行うことにより原資産から除くこと等が関連契約に規定されていること。

ハ：オリジネーターが、証券化取引の実行日の四十五日前から実行日までの間において、債務者に当初の外部格付又は外部信用評価を付与した適格格付機関等に対する照会又は公表情報等により、債務者がハに該当しないことを確認すること。

ニ：オリジネーターが知りうる限り、証券化取引の実行日の四十五日前から実行日までの間において、債務者がニに掲げる事項に該当するとの情報を認識しておらず、実行日後に、この期間において実際に債務者がニに掲げる事項に該当していたことをオリジネーターが認識した場合においては、例えばオリジネーターが当該債権の買戻しを行うことにより原資産から除くこと等が関連契約に規定されていること。

上記の確認においては、イ～ニと併せて、オリジネーターの知り得る限りにおいてこ

これらの債権に係る債務の支払状況について悪化の兆候がないことの確認も行われていることが求められます。

第6号 原資産プールを構成する債権が当該原資産プールに含められる時点で、当該債権の返済実績が原則として一回以上あること。

支払回数が1回のみ等の債権や、クレジットカード債権等のリボルビング型の資産（信用枠が付与された資産）等については、本要件を満たす必要はないと考えられます。

また、原資産プールに含められる時点では返済実績のない債権が含まれている場合であっても、証券化された後に初回の支払いがなされなかった債権が僅少であり、かつ、オリジネーターによる買戻しが義務付けられることによって、裏付資産たる全債権について返済実績が1回以上あることが遅滞なく確保される場合には、本要件を満たすものとして取り扱って差し支えありません。

その他の例として、本邦RMBSのうち、原資産プールにいわゆる据置期間（元金等の返済が猶予される期間）が設定されている住宅ローン債権が含まれている場合が考えられます。この場合、その債権が原資産プールの一部であって、かつ、その返済の猶予が債務者の信用を減損するものとはいえないときには、本要件を満たす必要はないと考えられます。

第7号 原資産プールを構成する債権が、著しい信用力の劣化を伴わず、かつ、著しく資産を劣化させないオリジネーターの一貫した審査基準に基づいて組成されていること。

証券化目的導管体に譲渡される原資産がオリジネーターの一貫した審査基準（原資産の著しい信用力の劣化をもたらさないような基準である必要があります。）により組成されていることを確認する必要があります。

この中で、①証券化取引に伴い証券化目的導管体に譲渡される原資産と、譲渡されずにオリジネーターが引続き保有する（同種の）資産の双方が、一貫した審査基準により組成されたものであること（特に、証券化目的導管体に譲渡される原資産がオリジネーターにより引続き保有される資産よりも緩和された審査基準により組成されたものではないこと）や、②仮にオリジネーターの審査基準について原資産の信用力の劣化をもたらす可能性のある変更が生じた場合には、変更されたタイミングとその目的が投資家に開示されるようになっていることについての確認もなされるべきと考えられます。

なお、原資産のプールを構成する債権が第三者から購入した債権である場合は、オリジネーターが当該第三者の審査基準を（審査基準の存在とその質を確認する観点から）レビューし、当該第三者により債務者の「適時の支払いを行う能力と意思」が評価されていることをオリジネーターが検証していることを確認する必要があります。

第 8 号 原資産がオリジネーターによって恣意的に選択されたものではないこと。

原資産の抽出基準が明確である場合には、オリジネーターによって恣意的に選択されたものではないと考えられます。投資家は、入手可能な取引関連書類（第 15 号参照）に当該抽出基準が記載されていることをもって、原資産がオリジネーターによって恣意的に選択されたものではないことを確認できます。

第 9 号 オリジネーターが原資産に対して有効な支配権を有せず、当該オリジネーターの倒産手続等においても当該オリジネーター又は当該オリジネーターの債権者の支配権が及ばないように、原資産が法的に当該オリジネーターから隔離されており、かつ、かかる状態について弁護士等による適切な意見書を具備していること。

原資産についてオリジネーターの倒産手続等からの法的な隔離性の有無を判断する際には、全ての原資産の譲渡につき以下の点を充足していることを確認したうえ、真正売買（オリジネーターにつき倒産手続等が開始した場合においても、オリジネーターから証券化目的導管体等に対する原資産の譲渡が裁判所や管財人等により担保目的の取引として再構成される可能性が低いこと）についての弁護士意見が必要です。

- ① 有効な債務者対抗要件が具備されており（必要に応じて有効な債務者対抗要件が速やかに具備可能な状態にあることで足りる。）、債務者への執行が可能であること（当該証券化取引の原資産が債権の場合、譲受人による回収に悪影響を及ぼす可能性がある条件が付されておらず、又はそのような制約の対象となっていないことを含む。）がオリジネーターの表明保証に含まれていること。
- ② 有効な第三者対抗要件が具備されていること。
- ③ クレジット・デフォルト・スワップやその他デリバティブ、保証による効果としてではなく、証券化対象資産として証券化目的導管体等への譲渡が行われていること。
- ④ 譲受人が原資産に係る契約の最終的な債務者に対し、当該証券化取引に基づく有効な請求権を有していること。

「弁護士等」とは、証券化取引一般に関する知見及び経験を有しており、かつ取引当事者のいずれかによりリテインされた弁護士等をいいます（以下第 15 号において同様）。

第 10 号 投資家が原資産に係る個別明細データ又はリスク特性を把握することができる階層別データ（分散度の高い原資産プールである場合のものに限る。）を証券化取

引の実行前及び取引期間中に入手可能であること。

発行市場・流通市場での証券化商品への投資の場面で、投資前の適切なデュー・デリジェンスの実施を確保する観点や、投資後において対象商品のパフォーマンスについて適切かつ継続的なモニタリングを確保する観点から、個別明細データ又は（分散度の高い原資産プールである場合は）リスク特性の把握が可能となる階層別データについて、投資家（潜在的な投資家を含む。）が入手可能となるようオリジネーターの態勢が整備されていることが求められます。投資後のモニタリングの場面では、標準的な投資家向けレポートを入手可能であることも必要です。既発行の商品については、こうしたデータや投資家向けレポートは、証券化取引期間中にわたって、少なくとも四半期に一回の頻度で更新されるものであり、また両者の間で基準日の整合性も確保されていることが求められます。

なお、こうした原資産に関するレポートが正確であり、また原資産が適格要件を充足していることについて一定の裏付けを提供する観点から、当初の原資産ポートフォリオは、外部の会計専門家や当該証券化商品の計算代理人又は管理会社といった、法的な説明責任を負う独立した第三者により確認（※）される必要があります（但し、投資家自身が原資産の適格要件を充足していることを確認している場合は除く）。当該確認による報告書は投資家に対して開示する必要はありませんが、確認結果は目論見書等の中で開示されるべきと考えられます。

※ 当該確認は、最低限の信頼水準を確保したうえで、当初のポートフォリオの代表的なサンプルに基づいて行うことも可能とします。

第 11 号 証券化取引における投資家への償還が原資産の売却や借換えに依存するものではないこと。

原資産がリファイナンス・リスクに晒されている場合、投資家による証券化商品に対する評価・分析はより複雑なものとなり得ます。特に、原資産のプールの分散度が低く、原資産からの返済プロファイルの発生時期・金額に偏りがある場合においては、投資家への償還は原資産のリファイナンス・リスクの影響を強く受けることが想定されます。こうした観点から、原資産のプール及びその返済プロファイルが十分に分散されていない状況においては、証券化商品（投資持分）に対する償還原資は、原資産の売却又は借換えに依存するべきではないと考えられます。

要件充足の判定に当たっては、原資産の種類とその特性を踏まえた上で、投資持分に対する償還原資が売却又は借換えによって得られているものではないこと、及び、将来においてそれらに依拠することが想定されないことを確認することが求められます。

第 12 号 元本及び利息の支払に関し金利リスク又は外国為替リスクが存在する場合に、

かかるリスクが適切にヘッジされ、かつ、投資家がヘッジ取引に関する情報を入手可能であること。

証券化目的導管体の資産と負債の間で金利・通貨が異なる場合は、投資家への支払リスクを軽減するとともに、投資家によるキャッシュ・フローの予想を容易にする観点から、金利リスクと外国為替リスクは適切に軽減された状態である必要があります。また、こうしたリスク軽減のために金利・外国為替のヘッジ取引が行われる場合には、当該取引は業界標準のマスター契約（ISDA マスターアグリーメント等）に準拠する形で文書化されており、また純粋に金利・通貨による資産と負債のミスマッチをヘッジする目的で用いられるデリバティブ取引である必要があります。

信用リスク・アセットの額の算出において、リスク・ウェイトの優遇措置を受ける場合には、上記の点を確認する必要がありますが、金利リスクや外国為替リスクが「適切に軽減された状態である」ことを確認する観点では、適切なストレス・シナリオの下でヘッジの有効性を説明した感応度分析や、ヘッジされた元本金額の割合を含む定量的情報が適時かつ定期的に投資家（潜在的な投資家を含む。）に還元される形で、ヘッジ取引の期間中にわたってリスク軽減の適切性が示されていることの確認が求められます（なお、当該ヘッジ取引は完全ヘッジである必要はありません。）。

また、ヘッジがデリバティブを通じて行われない場合にも、例えば、現金準備金や超過担保、エクセス・スプレッドといったリスク軽減手法がありますが、これらは、個別に設けられた、個々の特定のリスクをヘッジするために利用されるリスク軽減手法のみが認められます。すなわち、投資家においてリスク軽減手法と当該手法がヘッジの目的としているリスクとの対応関係を踏まえ、個々のリスクが適切に軽減された状態であることを検証できる必要があります。上記の検証が困難であるような（信用リスクと金利リスクなど）複数のリスクを同時にヘッジするリスク軽減手法は認められない点に留意が必要です。こうしたデリバティブ以外のリスク軽減手法は、全額資金手当てされ、常に利用可能となっている必要があります。

第 13 号 元本及び利息の支払順位が関連契約において適切に規定され、かつ、元本及び利息の支払に関する情報（支払に影響を与える可能性がある事項に関する情報を含む。）が取引の実行前及び取引期間中に投資家に対して開示されていること。

具体的には、証券化取引に係る関連契約（信託契約や債権譲渡に係る契約を含みますが、これらに限られない。以下、第 14 号において同じ。）において、

- ① 各トランシェにおける投資家への支払順序（ウォーター・フォール）
- ② 償還方法の変更事由が発生した後等における元本及び利息の支払方法

が有効に規定されていることが必要であると考えられます。ただし、証券化取引の期

間を通じ、履行期が到来した上位トランシェの債権者への金銭による支払よりも下位トランシェの債権者の金銭による支払が優先されることになるような規定や、回収状況に係るトリガー、デフォルト事由又は早期償還事由が生じた後において、裏付資産の即時の現金化が義務付けられるような規定は適切ではないと考えられます。

元利払いに影響を与える可能性がある、原資産にかかる債権放棄・支払猶予等の措置については、投資家にかかる措置の実施を特定できるよう、予め明確な基準を設けておくことが必要と考えられます。

また、リボルビング期間が設定されている証券化取引においては、早期償還事由、リボルビング期間終了事由の双方又は一方に該当する事由として、次のすべての項目が規定されていることが必要と考えられます。

- ① 原資産のプールの信用状態の劣化に係る項目
- ② 補充前と同様の信用リスク水準の原資産が十分に補充されないことに起因する項目
- ③ オリジネーター又はサービサーの信用力の悪化に係る項目

さらに、オリジネーターは、投資家が証券化商品の償還分析を容易に可能とするため、ウォーター・フォールに影響を与えうる事項に関する十分な情報を投資家に対して適時に提供する必要があります。

第 14 号 個々の原資産に係るオリジネーターの一切の権利（議決権を含む。）が当該原資産の証券化目的導管体への譲渡に伴い当該証券化目的導管体に移転され、かつ、投資家が有する権利が関連契約において明確に規定されていること。

本号の趣旨は、証券化取引の個々の原資産に係る一切の権利に対して投資家が有する権利について、当該投資家自身が明確に確認できることを求めるものです。オリジネーター自身が受託者となるいわゆる自己信託（信託法第 2 条 2 項 3 号・第 3 条 3 号）においては、原資産及び当該原資産に係る権利については、受託者たるオリジネーターが有することになりますが、例えば信託設定が公正証書によりされていることや受益権譲渡の対抗要件が具備されていることによって、投資家が原資産に係る自己の権利について確認することが可能であれば、本要件を充足しているものと考えられます。

第 15 号 投資家が弁護士等により確認されている適切な取引関連書類又はその写しを実務上可能な範囲で取引の実行前及び取引期間中に入手可能であること。

「取引関連書類」とは、目論見書、信託契約書、債権譲渡に係る契約書、サービシングに係る契約書、事務管理に係る契約書、債権者間契約書その他の契約書、合意書、誓

約書、約定書、規約、定款、資産流動化計画等、証券化取引に関する一切の文書（取引の実行前においては、直近におけるこれらの草案又は仮文書）をいうと考えられます（以下、第 17 号及び第 18 号において同じ。）。

開示対象となる取引関連書類に重要な変更が生じた場合には、オリジネーターが遅滞なく投資家に通知するように取り決められていることが必要です。

第 16 号 オリジネーターが証券化エクスポージャーの一部を適切な態様で保有していること（第二百四十八条第三項各号に掲げる条件のいずれかを満たしていることを含む。）。

オリジネーターが当該法域における適切なリスク・リテンションの要件を満たしている場合、本要件を充足しているものと考えられます。本邦では、告示第 248 条第 3 項各号に定める要件を満たす場合、本要件を充足しているものと考えられます。

第 17 号 証券化取引に係る業務受託者が次に掲げる要件の全てを具備していること。

- イ 受託業務について高度な専門的知識をもって適切に業務遂行できる能力及び十分な実績を備えていること。
- ロ 取引関連書類において、当該業務受託者につき、各トランシェの債権者の衡平を害しないよう行動する義務が規定されていること。
- ハ 業務内容に応じた報酬体系が定められていること。

規制金融機関ではない事業体がサービシング等の業務を受託しているときは、外部の第三者たる専門家（適格格付機関を含む）が、当該事業体が証券化取引に係る受託業務について高度な専門的知識をもって適切に業務遂行できる能力及び十分な実績を備えていることについて確認していることが必要になると考えられます。

なお、ロについては、例えば、信託会社が信託法に基づき公平義務（同法第 33 条）を負っているような場合には、当該義務を取引関連書類において重ねて規定する必要まではありません。

第 18 号 取引関連書類に次に掲げる事項が明記されていること。

- イ 当該証券化取引の関連当事者の契約上の義務及び責任
- ロ 重要な関連当事者の信用力悪化時の交代に関する事項

第 19 号 投資家が次に掲げる情報を入手可能であること。

- イ 原資産に係る元本及び利息の支払実績（予定されていた支払額、期限前償還元本額及び未収利息の額を含む。）

ロ 原資産に係る延滞状況等

ハ その他証券化取引に係る収入及び支払に関する情報

元本及び利息の支払実績については、多数の小口分散した債権により原資産プールが構成される場合であって、オリジネーターのシステム上の制約等から個別の債権毎の支払い実績が入手不能な場合には、回収期間単位の総計の把握をすることでも許容されます。また、このような場合において、開示項目に未収利息の額が含まれないものの、延滞債権の金額や加重平均利率等から未収利息が推計可能であれば本要件を満たすと考えられます。

第 20 号 原資産のカットオフ日（証券化目的導管体に譲渡する原資産を確定する基準日をいう。次号において同じ。）において、原資産が不動産取得等事業向けエクスポージャーではなく、かつ、第六章の規定により算出される原資産のリスク・ウェイト（信用リスク削減手法の効果を勘案することができる場合にあつては、当該効果の勘案後のリスク・ウェイト）が、次のイからハまでに掲げる原資産の種類に応じ、当該イからハまでに定める要件を満たしていること。

イ 抵当権付住宅ローン又は十分な保証が付された住宅ローン 当該住宅ローンで構成される原資産のポートフォリオにおける金額加重平均リスク・ウェイトが四十パーセント以下であること。

ロ 中小企業等向けエクスポージャー又は個人向けエクスポージャー（イに該当するものを除く。） 個々の原資産のリスク・ウェイトが七十五パーセント以下であること。

ハ イ及びロに掲げるもの以外のエクスポージャー 個々の原資産のリスク・ウェイトが百パーセント以下であること。

今後、信用リスクの標準的手法におけるリスク・ウェイトが改訂された場合には、それに応じて本号のリスク・ウェイトも改訂することが想定されます。

第 21 号 原資産のカットオフ日において、個々の原資産の債権の残高が原資産プールの全ての債権の残高の合計額に占める割合がいずれも一パーセント（原資産がいずれも事業法人向けエクスポージャーであり、かつ、オリジネーターが証券化取引における証券化エクスポージャーの最劣後のトランシェを保有し、当該証券化エクスポージャーの合計額が当該証券化取引の原資産のエクスポージャーの総額の十パーセント以上である場合（オリジネーターが負担する信用リスクがこれと同等である場合を含む。）にあつては、二パーセント）以下であること。

第 22 号 法令（外国の法令を含む。）又は契約に基づき、当該証券化取引につき、前各号に掲げる要件又は外国におけるこれらの要件と同種類の要件を確認するために必要な情報を投資家に対して適切に開示することがオリジネーターに義務付けられていること。

本邦においては、現時点でオリジネーターに対して証券化取引の STC 適格要件を確認するために必要な情報を投資家に対して適切に開示することを義務づける法令は存在しませんが、外国において同様の法令が存在する場合や、同様の義務を契約に基づいて規定している場合（投資家に直接開示することのみならず、スポンサーや信託受託者を通じて開示することを含みます。）には本号の要件を満たすことになると考えられます。

なお、例えば、STC 適格要件を確認するために必要な情報を投資家に対して適切に開示することが目論見書等に記載されており、オリジネーターがかかる開示の義務を負っているといえる場合には、本要件を満たすものとして取り扱って差し支えありません。

<適格 STC 証券化取引の範囲>

【関連条項】 第 267 条の 2 第 3 項等

第 267 条の 2-Q2 ABCP プログラムにおける証券化目的導管体のスポンサーとして流動性補完または信用補完を提供する場合における証券化エクスポージャーは、告示第 267 条の 2 第 3 項各号に規定する要件を満たすことを常に確認できるとき、適格 STC 証券化エクスポージャーとすることが可能ですか。（令和 2 年 3 月 31 日追加）

(A)

告示第 267 条の 2 第 3 項では、一般的な ABCP プログラムの特徴を踏まえ、ABCP については適格 STC 証券化エクスポージャーの対象から除外しています。

ただし、ABCP の投資家ではなくスポンサーとして流動性補完または信用補完を提供する場合、通常、当該スポンサーは、ABCP プログラムにおける個々の原資産の取引状況を常に確認できる立場にあります。このとき、一般的な証券化エクスポージャーと同様に告示第 267 条の 2 第 3 項各号に規定する要件を満たすことを常に確認できる場合には、適格 STC 証券化エクスポージャーとすることも許容されます。

<他法域において組成された証券化商品の取扱い>

【関連条項】 第 267 条の 2 第 3 項等

第 267 条の 2-Q3 本邦以外の法域において組成された証券化商品について、適格 STC 証券化エクスポージャーとして取り扱うことは可能ですか。（令和 2 年 3 月 31 日追加）

(A)

本邦以外の法域において組成された証券化商品については、その法域において、適格 STC 証券化取引に係る本邦規制に相当する現地規制が設けられており、オリジネーター及び投

資家において、当該現地規制上の要件を充足することが確認できる場合には、特段の事情がない限り、適格 STC 証券化エクスポージャーとして取り扱って差し支えありません。

他方で、証券化商品の組成された法域において適格 STC 証券化取引に係る本邦規制に相当する現地規制が設けられていない場合、本邦において組成された証券化商品と同様に、オリジネーター及び投資家において、告示第 267 条の 2 第 3 項各号の要件を充足するか否かについて確認する必要があるものと考えられます。

(以上)