

## ABCP プログラム

## 1. 対象商品の概要

ABCP (アセット・バックド・コマーシャルペーパー) とは、金銭債権を中心とした資産を裏付けとして、SPC が CP を発行するものである。一般に、現状日本国内で発行されている ABCP プログラムの多くは、銀行などの金融機関が、その取引先が保有する金銭債権などの資産を買い取るために設立したものとなっている。

## 2. 一般的なスキーム

金融機関がスポンサーとなって多数の取引先企業が資産売却人となる ABCP プログラムを、マルチセラー型と呼ぶ。これに対して、特定の企業が自らの保有する資産を譲渡するためだけに SPC を設立し、ABCP を発行するという「シングルセラー型」と呼ばれる形態も存在する。

SPC による買取り対象として取り上げられている資産は、プログラムによって異なるが、多岐に及んでいる。SPC の発行する ABCP がその買取りに係る資金調達手段であるため、短期の金融資産が中心となるが、売掛債権、手形債権、リース料債権、診療報酬債権、住宅金融公庫融資の代理受領権などが例として挙げられ、信託受益権の形で SPC が購入する形態がとられることもある。

SPC 自体の会社形態としては、他の証券化案件と同様にスポンサー及びセラーから倒産隔離された形で設立される。一般的には、ケイマン法人またはその東京支店が発行体となる場合が多く見受けられるが、本邦における株式会社を発行体としている場合もある。

現状、日本で発行されている ABCP に関しては、スポンサーによる 100% の信用補完及び流動性補完が付されている場合 (フルサポート型と呼ぶ) が主流を占めている。これは、一年以内のバックアップラインなどによる信用補完の提供については、現状では銀行の BIS 規制における自己資本比率計算上、リスクアセットに参入されないということによるものだといわれている。ただ、こうした信用補完の提供に関する考え方に関しては、新しい BIS 規制においては修正が行われる予定であり、今後は譲り受ける資産自体の信用力、または優先劣後構造などの仕組上の工夫によって、スポンサーによる信用補完を一定比率に限定 (パーシャルサポート) または全く必要としない (ノンサポート) ABCP プログラムが増加してくる可能性がある。

## 3. 格付のポイント

フルサポート型の ABCP の格付については、バックアップラインの出し手であるスポンサーの格付に基本的に連動することとなる。格付付与の際のポイントとしては、SPC 自体の倒産隔離性、及び ABCP の償還に必要な流動性補完、信用補完の提供がスムーズかつタイムリーに行われるような契約書上の取り決めなどを精査することが中心となる。

4. 必要資料

- (1) ABCP に係る商品説明書
- (2) SPC 設立に関する関連諸契約書
- (3) ABCP の流動性及び信用補完に関する契約書（バックアップライン契約など）

以上