

(最終更新日：2005年5月1日)

証券化におけるバックアップサービス

証券化は、オリジネーターの信用力とは切り離した形で、譲渡された資産のみを引当てに資金調達を行う仕組みであり、通常の場合、債権譲渡が行われた後もオリジネーターが引き続きサービスとして債務者からの回収金の収受を行う。サービスが万一破綻したシナリオにおいても、債権からの回収金の収受がスムーズに行われることが事前に担保される必要があり、このためにバックアップサービス（以下、BUS）が選任されている。したがって、BUSの選任にあたっては、対象資産の種類・件数に応じた対応可能な会社であること、また、スタンバイの体制については、オリジネーターの信用力などに応じて適切な準備体制にあることが必要である。こうした仕組み上の手当てによりオリジネーターの信用力よりも高いAAAといった格付の取得が可能となる。

一方、証券化が企業の資金調達の世界でより一般化するにつれ、こうした契約上の負担を軽減できないか、というニーズが台頭していることは事実であり、実際に、主として証券化時点において信用力が高いサービスを中心に、当該サービスの信用悪化など一定の条件付きで当初の選任を留保した案件もでてきている。このとき、サービスの信用悪化という事態においても、証券化の元利払いに大きな影響を及ぼさない適正なコストでスムーズにBUSの引受け手を見つけられるかどうか問題となるため、一般的には、信用力が悪化したサービスによる証券化案件のBUSを、そのタイミングで選任することには相応の困難が伴うものと予想される。ただ、こうした状況の想定に関しては、表面上の予想されるBUS選任に係るコスト以外にも、債権回収に係る難易度に影響を及ぼすと考えられる譲渡債権自体の質、最終的にサービスの営業資産である債権を譲り受ける可能性についてのBUS候補者のインセンティブなども踏まえて定性的な判断を加える必要があるとJCRでは考えている。

このように、サービス破綻シナリオに対する手当てとして、実行性のある適切なBUSが当初より設置されていることが格付上の原則とはしながらも、「JCRにて付与しているオリジネーターの格付が一定以下に低下した場合には、受託者によりBUSの選任が行われる」という手当てによりBUSの当初設定を留保することを容認している。この場合、トリガーとなる格付の水準については、いわゆる投資適格とされているBBBレンジである内に選任がなされることが望ましいと考えているが、最終的には、前項の様にオリジネーターの現況及びその営業資産としての債権の質などに係る定性的な側面もあわせて、格付上の判断がなされることとなる。

以上