[仮訳]

資産担保証券の
公募及び上場のための
開示原則

市中協議文書

2009年6月

目次

	<u>頁</u>
はじめに	1
定義集	4
I. 開示書類について責任を負う者	6
II. 取引関係者の特定	6
III. 証券化取引に関与する重要当事者の役割及び責任	6
IV. スタティック・プール情報	13
V. プール資産	14
VI. プール資産の重要債務者	18
VII. ABSの説明	18
VIII. 取引構造	20
IX. 信用補完及びその他のサポート(特定デリバティブ商品を除く。)	22
X. 特定のデリバティブ商品	23
XI. リスク要因	24
XII. 市場	25
XIII. 公募に関する情報	25
XIV. 課税	25
XV. 法的手続	26
XVI. 報告	26
XVII. 関連会社、特定の関係及び関連当事者取引	27

頁

XVIII. 専門家及び顧問弁護士との利害関係	28
XIX. 追加情報	28

はじめに

2008年5月、証券監督者国際機構(IOSCO)は「サブプライム危機に関するタスクフォース最終報告書(IOSCO サブプライム報告書)」を公表した。同報告書において、IOSCO タスクフォースは、サブプライム市場における最近の混乱及びその公募資本市場への影響を分析し、規制上の懸念事項に対し、IOSCO が引き受け可能な作業について一定の提言を行った。特に、タスクフォースは、専門委員会が IOSCO の既存の開示基準及び原則が資産担保証券(「ABS」)の公募に適用されないと結論付けた場合には、IOSCO が当該公募の開示要件に関する国際原則を作成するよう提言を行った。

IOSCO は、「外国発行体によるクロスボーダーの社債の募集及び上場のための国際開示原則(社債の国際開示原則)」及び「外国発行体によるクロスボーダーの募集及び上場のための国際開示基準(株式の国際開示原則)」を始めとする数多くの開示原則及び基準を公表し、これらの原則は国際的に開示の標準として受け入れられてきたものの、これらの原則及び基準は ABS の公募及び上場に全面的には適用されない。これは主として、ABS 及びその発行体特有の性質に起因している。ABS には、他の確定利付証券と比して一部異なる特徴がある。例えば、発行体は経営陣のいない専ら受動的な企業であるため、会社形態の発行体について重要とされる情報の一部は、ABS の発行体には関連しない。また、ABS 投資家は原資産の特徴及び質、資産のサービシング基準、当該資産のキャッシュフローの時期及び受領並びに当該キャッシュフローの分配構造により関心を持つ。多くの場合、ABS 投資家にとって最も重要であるとされる開示の種類は、既存の IOSCO 開示基準及び原則に含まれていない。このため、専門委員会は、資産担保証券の公募及び上場のための開示規制体制の作成又は見直しを行う証券規制当局に対するガイダンスを提供するため、この「資産担保証券の公募及び上場のための開示原則(ABS 開示原則)」を作成した。

本原則の作成に当たり、IOSCO は「社債の国際開示原則」の中に全ての確定利付証券の投資家に広く適用可能なものがあることを期待して、当該原則を分析の出発点とした。本「ABS 開示原則」の目的は、ABS に関する開示体制を作成又は見直しを行うにあたり、規制当局が考慮すべき点の理解をより促進することによって、投資家保護を進めることにある。ABS 開示原則は、ABS 開示原則において取り上げられた特定の開示項目に対する追加ガイダンスの出典として随時「社債の国際開示原則」に言及する。

「ABS 開示原則」において取り上げられた開示テーマは、証券規制当局による検討及び分析の出発点となることが意図されている。規制当局によっては、開示テーマの全てを自らの ABS 開示要件に組み込むことが有用であるかもしれない。他の規制当局は、自国における特定の開示テーマの関連性は発行体又は関連する証券の特徴によって異なることから、本原則を選択的に組み込むかもしれない。本原則はシンプル・ベースの形をとっており、証券規制当局による幅広い適用及び採択が可能である。各セクションにおいて、一般原則及び原則の様々な実践例が挙げられている。

適用範囲

ABS 開示原則は、資産担保証券(本プロジェクトにおいて、その条件に基づき、一定の期間内に現金化される売掛債権その他の金融資産の個々の独立したプールのキャッシュフローにより主として返済される証券と定義する。)の上場及び公募に適用される。本原則は、積極運用される資産プールによって裏付けされる証券(投資会社が発行する証券等)又はその条件に基づき現金化されない資産を含む資産プールによって裏付けされる証券(多くの債務担保証券(CDO)等)には適用されない。多くの国において、証券規制当局は、本原則の対象となるABSを投資会社が発行する証券とは異なる規制枠組により規制しているが、他の国においては、証券規制当局がこれら双方の種類別の証券を同じ規制枠組の中で規制している。全ての国での適用性を円滑にするため、本原則は上述した狭義のABSを対象としているが、原則は資産プールによって裏付けされる他の種類の証券の開示についても有用な出発点となりうる。

ABS 開示原則は、以下のいずれかの場合において、開示書類(定義集の定義参照)に適用される。

- (a)証券の公募に参加した金融仲介機関がその後当初の公募においてにおいて引き受けられなかった証券を一般に売却するとき
- (b)発行体が証券を私募により売却し、購入者がその後当該証券を公衆に転売するとき

ABS 開示原則は、発行体が、投資家の投資判断を支援するため、公募又は上場する証券の性質の完全かつ公正な開示に必要なあらゆる情報を記載したABSの公募又は上場に用いられる開示書類を作成することを前提としている。本原則は、特定の種類の証券の上場に関連し、証券取引所及び一部の証券規制当局が課す適合性要件を取り扱っていない。当該要件には、例えば最低額面が含まれることがある。また、**ABS 開示原則**は、継続開示義務、重要な進展に関する開示要件又は不正対策も取り扱っていない。

重要性

特定の開示に加え、多くの国は、証券の上場又は公募に関連し、発行体は投資家の投資判断に重要であり、完全かつ公正な開示のために必要なあらゆる情報を開示すべきであるという最重要原則に依拠している。このため、補足情報が投資家にとって重要であり、かつ、強制的に開示される事項による誤解を防ぐために必要であるとみなされる場合、特定の開示により必要とされる情報はこの原則上拡大される必要がある場合がある。

表示

ABSの公募又は上場に関連して用いられる開示書類において開示される情報は、明瞭かつ簡潔に、画一的表現に依存することなく表示されるものとする。開示書類の冒頭に目次及び概要があれば、投資家にとって利便性が高まるであろう。

開示書類において行われるべき一定の開示の要求に加え、多くの国の証券及び会社法規制は、当該国において証券を公募及び/又は上場する発行体に、追加書類を提示又は添付書類として提出することを求めている。これらの書類には、例えばプーリング及びサービシング契約又は信託契約及び証書がある。通常、発行体はこれらの書類を直接投資家又は公衆に配布することを求められないが、要求があればその写しを提供することを要する場合がある。しかし、これらの書類は規制当局又は ABS が上場されている証券取引所の施設において公衆の縦覧に供せられたり、発行体の事務所において保管されることがある。開示書類には、これらの追加書類の閲覧を行うことができる場所及び謄写の取得が可能かを記載するものとする。

補足情報

開示書類の公表日から上場日又は公募の終了日までに発生した開示書類の内容への重大な変更又は誤りであって、発行体、資産又は ABS に重大な影響を与えるものは、十分に開示及び公表しなければならない。

定義集

ABS取引は様々な構造を取りうる。ある規制当局では、発行体は有限責任会社として組織され、他の規制当局では、発行体は信託である。以下の用語は、ABS取引における異なる事業体が遂行する機能の一部を説明するものである。場合によっては、説明された一部の機能は、同一の当事者が行うことがある。文脈上別段の意味に解すべき場合を除き、以下の定義は *ABS 開示原則* において用いられる用語に適用される。

関係者・関連会社 – 特定の個人又は事業体を間接又は直接に支配し、支配され若しくはこれと共通の支配下にある個人又は事業体。

アレンジャー – 証券化取引を組成しアレンジするが、発行体に資産を売却若しくは譲渡しない事業体。アレンジャーは、取引を構築し、案件の引受会社として機能することもある。

資産担保証券 – 本原則において、資産担保証券とは、確定した又はリボルビング型であり、その条件に基づき、一定の期間内に現金化される売掛債権若しくは他の金融資産の個々のプールのキャッシュフローによって、主として返済される証券、及びサービシング又は証券保有者への収益の適時分配を保証する権利若しくは他の資産をいう。ABS取引において、金融資産は受動的な事業体へ譲渡され、当該事業体は投資家に対し、自己が譲渡を受けた資産を裏付けとする証券を発行する。本原則は、国によっては異なる法規制により規制される、モーゲージ証券等のカバードボンドには適用されない。

信用補完 – サービシング及びABS保有者に対する収益の適時分配を保証するための権利又は他の資産。外部信用補完としては、保険又は他の保証、スワップ若しくはヘッジ契約、流動性補完措置 (liquidity facilities) 及び融資制度 (lending facilities) 等がある。ABSの一又は複数のクラスがその条件に従って支払いを行う可能性を高めるため、内部信用補完も証券化取引に組み込まれることがある。例としては、劣後特約、超過担保、リザーブ・アカウント及び現金担保勘定等がある。

デポジター – 一部の国では、スポンサーが設立した中間事業体が、証券化プログラムにおいて、スポンサーから発行体に資産グループを売却又は譲渡する。スポンサーが取引においてデポジターとして機能する中間事業体を用いない場合、スポンサー自身がデポジターとみなされる。

取締役及び上級管理者 – 本用語は、(a)企業の取締役、(b)執行役員及び(c)管理・監督・経営体のメンバーを含む。

開示書類 – ABSの公募に関連して用いられる目論見書又は他の発行書類及びABSの上場又は規制市場における取引許可に関連して用いられる登録届出書若しくは目論見書。

専門家— 開示書類において当該開示書類の作成者又はその一部の保証者として、あるいは開示書類に関連して用いられる報告若しくは評価の作成者又は保証者として記載されている者。

発行体— 自己に移転された資産によって裏付けされる又は当該資産に対する持分を表象する ABS を投資家に発行する受動的な特別目的事業体。国によっては、発行体は独立の受託者を置く信託である。発行体はプール資産を所有若しくは保有する他の事業体(国によってはアレンジャー又はスポンサーといわれる。)の指示により設立される。プール資産によりサポートされる ABS は、発行体の名により発行される。

オリジネーター— 資産プールに含まれる売掛債権、貸出債権又は他の金融資産を創出する企業。

サービサー— プール資産の管理運営又は回収、あるいは ABS の保有者に対する割り当て若しくは分配に責任を負う事業体。サービサーは、資産の管理及び ABS 投資家に支払われるべき金額(報酬控除後)の計算に関連する役割遂行につき責任を負い、多くの場合、アレンジャー/スポンサーの関係者・関連会社である。国によっては、これらの役割の一部は発行体のために保管事務機能を果たす、別の独立した事業体が行う。

スポンサー— 発行体への資産の完全又は間接(関係者・関係会社を通じた売却又は譲渡を含む。)の売却又は譲渡により証券化取引を組成及びアレンジする事業体。資産はスポンサーによりオリジネートされたり、又はスポンサーが 売掛債権のオリジネーターから若しくは流通市場において購入したりする。

スタティック・プール— 開示書類に記載される取引に関連する資産と同種の資産について、アレンジャー/スポンサーが過去に行った証券化プールの支払遅延、累積損失及び期限前弁済に関する情報。

ABS 開示原則

I. 開示書類について責任を負う者

目的: 投資家及びその他の利害関係者は、開示書類に記載された情報について誰が責任を負うかについて知る必要がある。責任を負う当事者は、適用法令において定められている。

一般的ガイダンスとして、「社債の国際開示原則」第 I 項(開示書類の責任者の特定)を参照のこと。

II. 取引関係者の特定

目的: 投資家及びその他の利害関係者は、証券の公募又は上場に誰が関与しているかを知る必要がある。

A. 証券化取引に関与する関連当事者 開示書類は、証券化取引の関連当事者を特定するものとする。これには、多くの場合、スポンサー、アレンジャー、デポジター(該当ある場合)、発行体、重要なオリジネーター及びサービスサーが含まれる。発行体が信託として組織されている場合、受託者に関する情報を記載するものとする。取引における各々の役割に関する情報も投資家にとっては有用である。

B. アドバイザー又はその他の当事者 関与するアドバイザー又は他の当事者の性質は、国によって異なる。適用される法的要件により、アドバイザーには、主引受会社、主幹事会社、又は公募に関与した程度に応じて法律顧問が含まれる。

III. 証券化取引に関与する重要な当事者の役割及び責任

目的: 証券化取引において重要な役割を有する当事者に関する開示により、投資家に対し、募集が行われる ABS 及び資産プールの特徴及び質を分析するための背景が説明される。以下の役割は多くの ABS 取引に共通であるが、説明される役割の全てが、あらゆる取引で発生するわけではない。例えば、本原則において用いられる定義に基づき、ABS 取引にはアレンジャーが関与するがスポンサーが関与しない場合があり、その逆もありうる¹。

A. アレンジャー

¹ 原則において用いられる用語の中には、様々な国において異なって定義され用いられるものがある。例えば、ある国では、アレンジャーとスポンサーの用語は互換性があるものとして用いられ、ABS 原則における定義と大きく異なる意味を有することがある。

開示書類には、アレンジャーとして機能する当事者並びに証券化取引におけるその役割及び責任を記載するものとする。

B. スポンサー

1. スポンサー及びその事業に関する一般的情報 開示書類には、スポンサーの名称及びその組織形態を開示するものとする。スポンサーの事業の一般的性質も投資家に対し重要な参考情報となるため、記載するものとする。これらの事業体は通常、銀行、抵当金融会社、金融会社又は投資銀行である。

また、開示書類には証券化プログラムにおけるスポンサーの重要な役割及び責任(スポンサー又は関係者・関係会社がプール資産のオリジネート、取得、プール又はサービシングにつき責任を負うか否かを含む。)を記載するものとする。取引の構築にあたってのスポンサーの関与についても関連情報として記載するものとする。

2. スポンサーの証券化経験 スポンサーの証券化経験及びスポンサーが資産の証券化に携わってきた期間の開示は、投資家が証券化取引を評価する際、大いに役立つ情報を提供する。重要である場合、開示書類には、スポンサーのあらゆる種類の資産の証券化の経験並びに今回の証券化取引に含まれる資産と同種の資産のオリジネート又は取得及び証券化に関するスポンサーの経験及び全体的な手続きに関する詳細情報を記載するものとする。重要である場合、証券化される予定の種類資産についてのスポンサーのポートフォリオの規模、種類及び成長性に関する情報並びにプール資産のオリジネート又はパフォーマンスの分析につき重要となりうるスポンサーに関連する情報若しくは要因が開示されれば有用である。例えば、スポンサーが過去に組成した証券化取引がデフォルトしたか又は期限前償還トリガー事由が発生したかを含む。

C. デポジター

証券化取引の中には、デポジターがスポンサーからプール資産を譲受若しくは購入し、プール資産を発行体に譲渡若しくは売却するものがある。このような状況においては、ABS及び資産プールの質の分析の背景情報を提供するため、開示書類においてスポンサーに関する情報と同種の情報が、デポジターに関しても別個に提供される必要がある。

開示書類には、デポジターの名称、組織形態(所有構造を含む。)、事業の一般的性質及びデポジターが当該事業に携わってきた期間を含むものとする。デポジターの証券化プログラム、経験並びに証券化プログラムにおける役割及び責

任がスポンサーと大きく異なる場合、これらに関する重要情報もまた開示するものとする。これには、証券化取引においてデポジターが利用される理由を含むことがある。デポジターが証券又はプール資産に関し、ABSの発行後も継続した任務がある場合、これも開示することを要する。

D. 発行体

1. 発行体に関する一般情報 発行体に関する基本情報には、発行体の正式名称並びに登録事務所(又は登録事務所と異なる場合、本社)の住所及び電話番号を含む。他の基本情報としては、発行体の組織形態及び発行体の設立準拠法を含む。発行体の準拠書面を開示書類の添付書類として提出したり、又は規制当局若しくは他の当局に提出したりする国もある。

発行体に関するその他の関連情報には、発行体に関する運営若しくは管理契約の規定を含む。当該契約がある場合、開示書類に記載するものとする。国によっては、これらの契約を添付書類として提出する。また、発行体の資本構成、アレンジャー/スポンサー、デポジター又は他の当事者による発行体への株式又は出資の金額若しくは性質及び発行体の会計年度も投資家にとって重要な情報となる。

可能な限り、追加開示については、「社債の国際開示原則」第 VII 項(発行者に関する情報)、第 XI 項(主要株主)及び第 XIII 項(財務情報)を参照のこと。

2. 許容される活動及び制限 開示書類には、発行体の活動の準拠書類上の許容される活動及び制限(追加証券の発行若しくは投資、借入及び貸付に対する制限を含む。)に記載するものとする。また、開示書類には許容される活動及びコベナント条項を含む発行体の準拠書類の変更を認める準拠書類(重要契約を含む。)上の規定に記載するものとする。資産プール又は ABS の管理に関する特定の活動について裁量権を行使する権限を有する者がいる場合、その者を特定するものとする。また、開示書類にはプール資産以外に発行体が保有する又は保有する予定の資産及び ABS 以外の発行体の債務に記載するものとする。
3. 取締役及び上級管理者 発行体は、信託、有限責任会社、リミテッド・パートナーシップ又は会社として組織される。発行体に取締役会又は執行役員が設置されている場合、取締役及び上級管理者に関する情報を記載することを要する。関連する開示は、「社債の国際開示原則」第 X 項及び第 XI.B 項に記載されている。
4. 資産の譲渡 開示書類には、発行体に対するプール資産の売却又は譲

渡並びに発行体、受託者(関連する場合)、ABS保有者又は他の者のための資産の担保権の設定、対抗要件の具備及び優先順位の状況²(当該売却、譲渡又は担保権設定を定めた契約の重要規定を含む。)を記載するものとする。国によっては、これらの契約も開示書類の添付書類として提出される場合がある。当該情報を図解した補助フローチャートが補足としてあれば、理解が促進されるであろう。

プール資産の選定及び取得に関連して発生した費用が発行代わり金から支払われる場合、当該費用の額を開示するものとする。また、当該費用がアレンジャー/スポンサー、サービサー、デポジター(関連する場合)、発行体、大部分のプール資産のオリジネーター、引受会社又はこれらいずれかの関係者・関係会社に対して支払われる場合、開示書類に各当事者に支払われる費用の種類及び額を別途記載することができる。

5. **担保権及び破産** 投資家に対しABS取引の法律上及び構造上の複雑性に関する透明性を確保するため、開示書類には取引に関し付与された担保権について対抗要件具備、維持及び執行の有無を取り扱う重要条項若しくは取り決め、及び発行体に関し破産、管財人の管理下に置く旨の宣言又は類似の手続きが起こりうるか否かを記載するものとする。また、担保が設定された資産がスポンサー、デポジター又は他の事業体の破産財産となる可能性がある場合、開示を要する。

E. サービサー

サービサーは、通常、取引資金の流れの計算、分配報告書の作成、支払遅延及び損失の処理並びにABS保有者に対する直接又は間接の資金の支払等ABS取引における管理機能につき一次的責任を負う当事者である。発行体が信託として組織される場合、サービサーは資金を受託者に支払うことができ、受託者は分配額をABS保有者に対して分配する。多くのABS取引においては、複数の事業体が異なるサービシング機能を果たすことがある。サービシングが証券の予定パフォーマンスにどのように影響を与えるかを理解するためには、投資家はABSのサービシング方法の重要な局面を理解する必要がある。

1. **複数のサービサー** 複数のサービサーがプール資産のサービシングを行う場合、開示書類はサービシング構造全体の役割、責任及び監視要件並びに関連当事者を明確に冒頭説明するものとする。特定の証券化取引においては、多種多様なサービサーがいる場合がある。プール資

² 本原則において、担保権の対抗要件具備とは、資産に対する担保権が第三者に対して及びデフォルト時に執行可能であることを確保するために必要となる手続きをいう。資産の対抗要件具備は、担保債権者が同一の担保から収益を受領する優先順位(例：第一又は第二順位の担保権)の決定に役立つ。

産の大部分のサービシングを行う関連会社サービサー及び非関連会社サービサーを含む、それぞれのサービサーを特定することを要する。また、開示書類には、ABSの保有者に対する分配額の計算、分配又はそのパフォーマンスが大きく依存するプール資産若しくはABSのサービシングの他の局面の遂行につき責任を負う他の重要なサービサーを記載するものとする。

2. **情報及び経験の特定** 各重要サービサー(プール資産の大部分の債権のサービシングを行う関連会社サービサー及び非関連会社サービサーを含む。)につき、開示書類に当該サービサーの一般的な参考情報を記載するものとする。当該情報には、サービサーの組織形態及び資産のサービシングの経験年数を含む。重要である場合、サービサーのあらゆる種類の資産のサービシング経験に関する一般的記載並びに今回の証券化取引に含まれる種類の資産のオリジネート又は取得及び証券化に関するサービサーの経験及び全体手続きに関する詳細情報を記載するものとする。証券化される予定の種類別の資産についてのサービサーのポートフォリオの規模、種類及び成長性に関する重要な情報並びにプール資産のサービシングの分析につき重要となりうるサービサーに関連する情報若しくは要因が含まれれば有用である。サービサーに係る近年の動向を示すため、サービサーの過去数年における同種の資産のサービシングの方針若しくは手続の重大な変更が開示書類に開示されれば有用である。また、サービサーの財政状態により生じるサービシングの一又は複数の要因に対する影響がプールのパフォーマンス又はABSのパフォーマンスに重大な影響を与える重大なリスクがある場合、当該財政状態に関する情報が必要とされることがある。

3. **サービシング契約及びサービシング実務** 特定された各サービサーにつき、開示書類にはサービシング契約の重要規定及び証券化取引に関するサービサーの責務を開示するものとする。サービシング契約は証券化取引の重大な要素であることから、国によっては当該契約を添付書類として開示書類に含むことを要する。証券化取引に含まれるサブプライム資産、一部国家助成貸付金及び延べ払い貸付金等特定の種類の資産のサービシングについて、特別な要因が存在する場合、当該要因に対処するためのサービサーのプロセス手続及び手続とあわせて開示書類に開示されれば有益である。

サービシング契約及びサービシング実務に関する他の開示が重要である場合もある。資産からの回収方法(資金の混同の限度を含む。)並びにサービサーの支払い遅延及び損失のサービサーによる処理手続が含まれる。キャッシュ・フローに関する資金の前払いに関する規定若しくは取り決め(課される利息又は他の手数料及び回収条件を含む。)も投資家

に開示されるべき重要情報である。サービスが解約を避けるために充足すべき要件等、サービスに関連する重要なトリガー事由の開示も有用である。また、資産に関する保管要件及びサービスによる資産に関する規定、手数料、違約金又は支払いの放棄若しくは変更に関する重要な能力の開示も非常に有用な情報となり得る。また、ABS取引に関する取引契約上のサービスの債務の制限に関する開示も有用と考えられる。

一定の状況においては、サービスは下請契約を締結したり、又は自己の役割の一部若しくは全部を他者に委譲することがある。このような関係についての重要な規定は投資家にとって重要である。

4. **バックアップ・サービス** サービス移行協定又はバックアップ・サービスの役割は、証券化取引の重要な側面である。ポートフォリオの減耗及び損失の可能性を避けるため、あるサービスから他のサービスに対する効率的な移行が必要な場合がある。特定された各サービスにつき、開示書類にはサービスの解任、交代、辞任又は異動に関する手続き等（後任サービスに関する取り決め又は資格要件を含む。）の重要規定を記載するものとする。サービシングの異動手続きに関する重要情報並びにサービシングの異動に関連する費用の支払い及び後任サービスが請求する可能性がある追加手数料に関する条項を開示すべきである。
5. **貸付金の規定変更** 開示書類には、サービスがABSの裏付となる貸付金の規定を変更することができるか否か及びその根拠を開示するものとする。当該開示には、どのような規定変更が可能かについての記載を含むものとする。例えば、場合によっては、規定変更は貸付金がデフォルト状態にあるか、又はデフォルトが切迫しているか若しくは合理的に予見可能である場合にのみ認められる。開示書類には、許容される特定の種類の変更を特定する及び/又は貸付金の変更につき一定の制限若しくは条件を課す条項を開示するものとする。例えば、サービシング契約の条項の中には、ある貸付金を変更することができる頻度を制限するものや、貸付金の金利変更の下限となる最低利率がある場合がある。開示書類には、当該基準が特定のクラスのABS保有者にどのような影響を与えるかを記載するものとする。

F. 受託者

発行体が信託として構築されている場合、受託者及びその準拠取引書類及び適用法上のABSに関する責務及び責任に関する開示は、取引に関する受託者の監督レベルにつき重要な情報を提供する。特に、当該監督に対する制限について記載するものとする。一つのABS取引に複数の受託者が置かれる場合がある。

1. **受託者の経歴及び責任** 開示書類には、受託者の名称及び組織形態を開示するものとする。また、受託者が過去に同種のプール資産におけるABS取引の経験がある場合には、その説明を記載するものとする。受託者の準拠取引書類及び適用法上のABSに関する責務及び責任も投資家にとって非常に有用であるため、開示を要する。また、開示書類には、デフォルト事由、潜在的デフォルト事由又はコベナント条項違反に対して受託者が取るべき措置について明確に開示するものとする。例えば、受託者は投資家、格付機関又は他の第三者に対し通知を行うこと等を要する場合がある。開示書類には、開示書類において潜在的デフォルト事由がどのように定義されているか及び受託者に措置を求めるために必要なABSの単数又は複数のクラスの割合も開示することを要する。
2. **受託者の債務の制限** 開示書類には、ABS取引に関する取引契約上の受託者の債務の制限について記載するものとする。また、ABSに支払われるためのキャッシュフローから受託者が補償を受ける内容の補償条項も、投資家にとって大いに有用である。
3. **受託者の解任又は辞任** 受託者の解任、交代又は辞任に関する契約条項又は合意並びにある受託者から他の受託者の変更に関連する費用がどのように支払われるかについては開示書類において開示を要する。

G. オリジネーター

ABS取引の中には、スポンサーがプール資産をオリジネートしていないものもある。代わりに、スポンサーはプール資産を証券化以前に別のオリジネーターから取得したり、流通市場において単一又は複数の仲介者から取得することがある。単一のオリジネーター又は関連オリジネーターのグループから取得した資産のプールが一定の集中基準値に達した場合、当該オリジネーター及びそのオリジネート・プログラムに関する情報は、投資家にとって大いに役立つ。特に、資産のオリジネーターに関する開示は、プール資産の分析、特にプール資産の信用度につき重要な情報となる。

開示書類には、スポンサー又はその関係者・関係会社とは別個に、プール資産の大部分をオリジネートした又はオリジネートする予定のオリジネーター又は関連オリジネーターのグループを特定するものとする。この場合、開示書類には、オリジネーターの組織形態及び主たる事業活動を記載する。また、重要である場合、オリジネーターのオリジネート経験及び資産のオリジネートに携わってきた期間の開示があれば有用である。これには、今回の取引に含まれる種類の資産のオリジネートに関するオリジネーターの経験を含める。国によっては、オリジネーターの支払遅延及び損失に関する一般的経験並びに同種の資産に関する当該経験に関する情報が有用とされることもある。重要な場合、オリジネーターのオリジネート・ポートフォリオの規模及び構成並びに証券化される資産種別についてのオリジネーターの信用付与又は引受基準といったプール資産のパフォ

パフォーマンスの分析に重要な情報は有用な情報となりうる。国によっては、関連情報には当該オリジネーターの財務諸表及び監査済財務諸表に限定付適正意見又は無限定適正意見が付されているかについての開示が含まれる。

H. 他の取引参加者

ABS 取引には、前記の通常の当事者に加え、保管人、中間譲渡人、流通市場における流動性補完提供者等、付加的な当事者又は仲介者が関与する場合がある。取引の重要当事者に関する情報は、投資家に大いに役立つものである。

ABS 取引に付加的な当事者又は仲介者が関与する場合、重要であるなら、当該当事者並びに ABS 及び資産プールに関連したその役割、機能及び経験についての開示書類の情報は有用である。また、ABS 取引に関する当該当事者との契約の重要条件は重要な開示となる。投資家の理解を促進するため、当該契約を開示書類の添付書類として提出する国もある。

IV. スタティック・プール情報

目的: スタティック・プール・データは、異なる期間にオリジネートされた異なる資産のプールの時系列的なパフォーマンスを示す。この情報は、投資家が全体的なポートフォリオの数字からは明らかではないパターンを発見したり、ポートフォリオのパフォーマンス及びリスクについての重要要因をより完全に明らかにする手助けをしたりする。例えば、資産プールの支払遅延統計値は、プールのパフォーマンスの潜在的変化を表すものではない。しかし、スタティック・プール・データは、プールの最近のオリジネートが古いオリジネートに比べて支払遅延が多く発生しているか等の詳細情報を提供することができる。これは、債務者プールの質の低下又は融資基準の緩和の可能性を示唆するものである。スタティック・プール・データにより、投資家は、低い支払遅延プロファイルを有する古いオリジネートが満期を迎え、資産プールから除かれるにつれ、プールのパフォーマンスが時系列で低下する可能性を考慮することができる。当該情報が重要な傾向の明瞭かつ簡潔な叙述的説明を伴う場合、当該情報は投資家にとって最も有用となる。

- A. 資産プールの償却 開示書類に過去数年にわたるスポンサーの類似の性質を有する同種の資産についての過去の証券化プールの支払遅延、累積損失及び期限前弁済に関するスタティック・プール情報が記載されていれば、投資家に有益である。募集される資産プールに含まれる種類の資産についてスポンサーの証券化経験が少ない場合、開示書類には代わりに当該スポンサーによるオリジネート又は購入についてのビンテージ・オリジネート年(同一年にオリジネートされた資産)別の支払遅延、累積損失及び期限前弁済に関するスタティック・プール情報を記載することができる。当該データは、スポンサーが同一の資産種別についての資産のオリジネート又は購入を行った期間について記載するものとする。

情報の有用性を高めるため、過去の各証券化プール又は各ビンテージ・オリジネート年(場合に応じ)についての支払遅延、累積損失及び期限前弁済データは、過去の証券化プール又はビンテージ・オリジネート年の期間にわたり定期的(月毎又は四半期毎等)増加として開示するものとする。いずれの場合においても、情報が最新のものであることを確保するため、データの直近の定期的増加は、正確な状況を示すのに十分な程度に新しいものでなければならない。

スタティック・プール・データのレビューを容易にし、その比較可能性を確保するため、開示書類には、過去の証券化プール又はビンテージ・オリジネート年について適用され、重要な当初の特徴の概要情報を記載することができる。重要な概略的特徴は異なるものの、これらの特徴には、例としてプール資産の支払遅延、損失、返済負担率(DTI比率)、プール資産数、当初プール残高、加重平均当初貸付金残高、加重平均利率又は金利レート、加重平均当初期限、加重平均残存期間、商品種別、貸付目的、担保掛目情報、貸付金又は金利レート別の資産の分布並びに地域別分布情報を含む。

- B. リボルビング型資産マスタートラスト** リボルビング型資産マスタートラスト(クレジットカード債権、デベロッパー向けブリッジローン及び会社の売上債権を含むマスタートラスト等)については、プール資産のオリジネート日における支払遅延、累積損失、期限前弁済、支払率、利回り、平均支払期間及び債務者集中の程度に関する情報が投資家に与えられれば有用である。データは、有意義な情報を示すように定期的に増加させて表すものとする。
- C. 代替開示** 上記IV.A.及びB.に概説した開示が関連するスポンサー、資産プール及び取引に関し重要でない場合であって、代替となるスタティック・プール情報(過去のプール、ポートフォリオ・ビンテージ又は資産プール等)が重要な開示となる場合、代わりに代替情報を提供することができる。また、開示書類にはスタティック・プール情報を提供しない場合の説明を含む他の説明情報を含むことができる。また、開示書類には、重要な開示のために適切である場合、スポンサーに関する情報に代わり又はこれに加えてスポンサー以外の当事者に関するスタティック・プール情報も記載することができる。

V. プール資産

目的: 資産プールの構成及び特徴に関する情報は、ABSに関し投資家が十分な情報を受けた上で投資判断を行うに当たり必要な開示の重要要素である。有用な情報であるためには、開示は特定の募集に係る資産種別に調整し、その結果として情報の重要性を考慮して決定したところに適合したものでなければならない。プール資産に関する

情報の提供にあたっては、開示は投資家にとって最も有意義である方法により行うものとする。ローン・レベルの開示が標準化される限り、当該情報は最も有意義となり得る。説明的記述に加え、開示書類にプール資産に関する補足統計情報を記載することにより、投資家によるデータ理解を促進することができる。

- A. プール資産の種類及び選定基準に関する一般情報** 開示書類には、証券化されるプール資産の種類を簡潔に説明し、プール資産の重要条件の一般的説明を含むものとする。また、オリジネーターがプール内の資産をオリジネートする際に用いる基準又はスポンサーがプールのために購入する資産を選定する基準も開示書類に含めるものとする。プール内の資産についてのこれらの基準の例外も開示及び定量化するものとする。オリジネーターがどのようにして資産を取得したか及び必要とされたオリジネート書類のレベルに関する情報等、プール資産のオリジネート経路及びオリジネート手続きに関する情報も大いに役立つ。また、プール構成の設定のためのカット・オフ・デート又はこれに類似する日付も記載を要する。資産の選定にあたって行われた特定のデュー・ディリジェンスの開示も、投資家に大いに役立つ。開示書類には、資産プールが準拠する法令の管轄区域及び倒産、消費者保護、暴利貸付、プライバシー、所有権又は担保執行法令を例とするプール資産のパフォーマンス又はABSの支払若しくは予定される支払に大きく影響する法律若しくは規制条項の効力も開示するものとする。さらに、第三者によりプール資産が選定基準との適合につき検証され、又はその他開示書類に開示された貸付金情報の正確性を検証するための特別目的報告書の対象となった場合、当該検証の範囲及び結果が投資家に開示されるかが投資家に知らされれば有益である。
- B. プールの特徴** 開示書類には、統計情報をはじめとする資産プールの重要な特徴を記載するものとする。投資家のデータ理解を促進するため、情報は可能な限り明確に表すものとする。これには、表又はグラフ形式によるデータの提示を含む。開示には、プールの特徴、特徴の決定若しくは計算について用いられる方法及び用いられる用語若しくは略語を紹介する適切な導入的及び冒頭の説明的情報を含むものとする。これには、例えば、様々な種類の資産の定義及び方法論の説明、変数(担保掛目(LTV比率)又は返済負担率(DTI比率)等)の構成及び計算方法並びに統計情報の決定に当たり用いられる日付を含むものとする。投資家がプール・データを評価することができるよう、時系列のデータも資産プールに関して示すものとする。

ある資産プールについて重要な特徴はプール資産の性質により異なる。例えば、開示される重要な特徴としては: 資産の法的性質(貸付債権、売掛債権等)、各種類のプール資産の数、資産規模(当初残高及び指

定基準日における未返済残高等)、利率又は収益率、利率のキャップ(上限)/フロー(下限)の有無、貸付金満期における重要な分割払い、割増分割払利率の有無、未払利息の資本化又は資本化、経過年数、満期日、失効日、残存期間、平均残存期間、現在の期限前弁済/支払速度、適用可能な支払猶予期間及びプール要因並びに異なるサービサーが異なるプール資産のサービシングを行う場合、サービシングの分担がある。追加情報としては、アモチゼーション期間、貸付金目的、貸付金の状況、及びデフォルト事由における担保の優先順位等がある。

売掛債権に関しては、平均支払率も開示することがある。売掛債権又は他の金融資産がクレジットカード債権のようなりボルビング型勘定において発生した場合、他の種類の開示を行うことができる。開示には、月次支払率、最大与信枠、平均口座残高、利回り率及び資産の種類等を含む。

他の重要な開示も投資家にとって大いに役立つ、有用である場合がある。例えば、プール資産の担保の有無及び有担保の場合、担保の種類等に関する開示を行うことができる。プール内の貸付金の担保に関する情報には、裏付けとなる財産、商品若しくは担保の種類及び/又は利用状況、担保掛目(LTV比率)、担保としての住宅/旅行/国家助成ローンの存在、並びに不動産保険の存在等がある。資産の裏付け担保につき査定が行われている場合、査定者、査定日又は更新日及び査定に用いられた基準に関する開示が投資家に有用である。

債務者のクレジットスコア及び債務者の信用度に関する他の情報は、プール資産の潜在的パフォーマンスにつき非常に有用な指標となりうる。また、プール資産の地理的分布に関する開示も有用である場合がある。とりわけ、プール資産の大部分が特定の国若しくは他の地域又は特定の産業におかれる場合、当該国、地域若しくは産業に特有の経済的若しくは他の要因であってプール資産又はプール資産からのキャッシュフローに重大な影響を与えるものの開示は投資家にとって重要であり、開示を要する。

- C. **支払遅延及び損失情報** 資産プールの支払遅延及び損失情報に関する情報(統計情報を含む。)は、投資家に大いに役立つ。情報がプール毎に開示される場合、統計情報は資産が回収不能として損金処理又は償却された時点から(30日又は31日支払遅延の資産から開始する等)の定期的増加として投資家に示されるのが最も有用である。投資家にとって、資産プール総額に占める支払遅延資産の総額の割合の開示並びに他の損失及び累積損失情報は大いに役立つ。また、開示書類においてはすべての支払遅延及び損失情報をプール資産の種別ごとに分類するものとする。開示書類に支払遅延の定義又は決定方法並びに市場慣行と合致する場合、回収情報、担保権実行情報及び保有不動産又は類似

の情報等、プール資産の種別に特有の支払遅延及び損失に関する重要情報が記載されていれば、投資家に有益である。

- D. プール・キャッシュフローの資金源** ABS取引の中には、ABSを支えるキャッシュフローは、資産そのもの、リース料若しくはリース終了時における残余財産の売却によるキャッシュフロー等複数のソースからなる可能性がある。この場合、開示書類には資金源を特定しその利用目的を開示するものとし、これには各資金源から生じる資金の相対額及び割合を含むものとする。また、開示書類にはこれらの額を導き出すために用いた前提、データ、モデル及び方法論も記載するものとする。
- E. プール資産に関する表明及び保証並びに買戻義務**
プール資産が発行体に譲渡される際、スポンサー又は他の当事者は、通常、譲渡時における元本残高及び移転時における状況等プール資産について一定の表明及び保証を行う。資産がこれら表明及び保証の要件を充足しない場合、スポンサーは買い戻しを行い又は表明及び保証を充足する資産と代替する義務を負う場合がある。開示書類には、スポンサー、譲渡人、オリジネーター又は他の取引当事者が行うプール資産に関する表明保証の概要を記載し、当該表明保証に違反があった場合に適用可能な買戻義務等の救済方法を簡潔に記載するものとする。当事者による他の取引における当該買戻しについての開示も有用である。リボルビング期間のあるオープン型ABS取引については、リボルビング期間資産が異なる又は追加の表明保証を有する場合、その開示を要する。また、開示書類には、当事者の資産の買戻能力に影響する限度において、当事者の財政状態に関する情報も記載するものとする。これらの開示は投資家に大いに役立つものである。
- F. プール資産に対する請求権** ABS保有者以外の当事者がプール資産に対し重要な直接の又は条件付きの請求権を有する場合、これらの請求権の開示を要する。また、開示書類には、投資家に大いに関係するプール資産に関連する重要な相互担保差入条項又は相互デフォルト条項についても記載するものとする。
- G. リボルビング期間、事前積立勘定及び資産プールに対する他の変更**
ABS取引の中には、事前積立又はリボルビング期間中に資産プールの構成が変更するものもある。募集において発行代わり金の一部が追加プール資産の将来における取得に用いられる事前積立勘定が予定されている場合、事前積立勘定に関する情報は、投資家に役立つものである。また、募集においてプール資産からのキャッシュフローが追加プール資産の取得に用いられるリボルビング期間が予定されている場合、リボルビング期間に関する一定の開示も投資家にとって重要である。これらの状

況においては、開示書類において資産プールの構成がいつ、どのように変更するかを開示することを要する。

関係する開示には、事前積立又はリボルビング期間の期間又は継続期間、事前積立又はリボルビング期間における総額及び割合の情報があり、当該期間を制限若しくは終了させるトリガー（資産プールに含まれる資産が発行された ABS を十分カバーするほど採算が取れない場合等）は開示するものとする。また、開示書類には新規のプール資産を追加、除去又は代替することができる場合及びその方法並びに追加プール資産の取得若しくは引受基準並びに当該変更につき決定を行う当事者を開示するものとする。また、プール資産の追加若しくは除去に関する最低要件、使用されていない資金の一時投資の基準並びに投資家に関係する資産プールへの変更につき投資家が通知されるか（及びその方法）の情報は投資家に役立つものである。

VI. プール資産の重要債務者

目的：証券化された資産プールは、通常、個々の債務者が多数集まった債務を表し、個別の債務者の情報に関する情報は重要ではない。しかし、特定の債務者又は関係債務者グループのプール資産が資産プールの大部分を占める場合、又は単一の財産又は関連する財産グループがプール資産を担保しており、そのプール資産が資産プールの大部分を占める場合、当該債務者又は関連債務者グループに関する開示は、大いに役立つ。

- A. **記述情報** 重要債務者に関する、組織形態、事業の一般的特徴、沿革及び展開並びに直近の財務諸表日以降の不利な変化等の情報は投資家にとって大いに役立つ。また、プール資産の債務者の集中の性質並びにプール資産及びプール資産に含まれる債務者との間の契約の重要規定も投資家に役立つ。
- B. **財務情報** 集中の程度によっては、重要な債務者の財務情報も投資家に役立つ。重要な債務者に関連するプール資産が資産プールの大部分を占める場合、開示書類には、重要債務者及びその連結子会社の監査済財務諸表を含めるものとする。「社債の国際開示原則」第 XIII 項（財務情報）に財務諸表開示に関するさらなる指針が記載されている。

VII. ABS の説明

目的：投資家は、募集又は上場される証券の契約要項についての情報を必要としている。ABS は通常負債証券の形式で発行されるが、パススルー証券として発行すること

もできる³。ABSに関する開示により、投資家は、有価証券の募集の条件が受諾可能かを決定したり、募集される有価証券を他の投資の選択肢と比較したりすることができる。

- A. 一般情報** 開示書類には、募集される有価証券の種類又は種別、すなわち利息加重又は元本加重クラス（IO債又はPO債を含む。）、PAC債若しくはコンパニオン債⁴、残余持分⁵又は劣後持分等を開示するものとする。関連情報には、各クラスの有価証券の元本及び利息の計算及び支払方法、償却、パフォーマンス又は類似のトリガー若しくは効果、並びにトリガーに抵触した場合における取引に対する影響も含む。また、開示書類には、超過担保情報、相互デフォルト又は相互担保差入条項、取引書類を改定するための議決要件、及びABSの所有権に関する最低基準、制限若しくは適合性要件を開示するものとする。
- B. 信用格付** 証券化取引では、発行体が募集される有価証券に関する債務を履行する可能性を示すため、しばしば信用格付が用いられる。開示書類における募集される有価証券のクラスの発行若しくは売却に関し、一又は複数の格付機関による信用格付付与が条件づけられているかについての開示は投資家にとって有用な情報である。このような条件が存在する場合、開示書類には利用する各格付機関及び取引の条件として付与を要する最低格付を記載するものとする。また、ABSの残高が存在する間の当該格付を監視する取り決めに関する情報も開示を要する。追加の有用な開示としては、利率の変更又は裏付資産プールの期限前弁済等、信用格付に影響を与えうる市場リスクに関する情報（信用格付機関がこのような種類の分析を行う場合）がある。

開示書類がABSについて付与された格付けを開示する場合、開示された格付けについての格付組織の名称及び各格付組織が格付を付与した一定のクラスの証券のカテゴリーにおける定義若しくは説明を記載するものとする。他の関連情報としては、格付付与機関の全体の分類システムにおける各格付の相対的ランク並びに格付の重要な範囲の限定及

³ ABSのパススルー証書による募集の場合、オリジネーターは資産を信託の受託者に譲渡し、代わりに債権の100%受益所有権を表象する証書を受領する。スポンサーはパススルー証書を市場に売却する。受託者は資産の法律上の所有権を有し、当該資産に対する支払いを証券の保有者に受け渡す。

⁴ 一般的に、コンパニオン債（又はサポート債）とは、同一の募集における他のトランシェ又はクラスの元本支払計画を安定させるため、資産の期限前弁済の変動の高レベルの影響を吸収するトランシェ又はクラスである。
弁済の変動の高レベルの影響を吸収するトランシェ又はクラスである。

⁵ 一般的に、残余持分とは他の全てのトランシェの債務が充足された後に残る担保からのキャッシュフローにつき権利を有するトランシェ又はクラスである。

び格付機関が指定した信用リスクに基づかない支払リスクに関する指定（又は他の公表された評価）がある。また、開示書類には、格付は有価証券の購入、売却又は保有を推奨するものではなく、付与した格付機関がいつでも修正若しくは撤回することができ、各格付は他のあらゆる格付から独立して評価されるべき旨を説明するものとする。アレンジャー/スポンサー又は他の当事者が別の格付機関から予備格付を取得している場合、開示を要する。格付機関がABSについて信用格付の付与を拒絶した場合、その旨の開示書類における開示は、投資家にとって有意義な情報である。

VIII. 取引構造

目的：募集の取引構造に関する情報は投資家に大いに役立ち、投資家が有価証券に投資するか否かを評価するにあたり参考となるものである。重要な開示には、取引の資金の流れ、ABSの分配頻度及びプール資産の回収期間等に関する情報がある。このような情報の明確かつ簡潔な叙述分析は、投資家理解を大きく促進するものである。

- A. **資金の流れ** 開示書類には、取引の資金の流れを明確に示すものとする。これには、支払の配分、発行体の有価証券の全てのクラス間の権利及び分配順位並びに各クラスにおける取引のキャッシュフローに関連した信用補完及び他の構造上の特徴に関する情報を含む。また、開示書類には、キャッシュフローを管理するリザーブ・アカウント又は現金担保勘定等の要件を記載するものとし、これらの要件の目的及び運用を説明するものとする。資金の流れに関する記述説明を補完する図があれば、投資家の理解が進むだろう。
- B. **分配頻度及び資金保全** 開示書類には、ABSの分配頻度及びプール資産の回収期間を開示するものとする。また、開示は、未利用の保有資金に関する取り決め（ABS保有者に分配されるまで資金が保有される期間を含む。）についても行うものとする。関連情報には、資金残高にアクセス可能な当事者の特定及びその投資及び利用につき決定を行う権限者を含む。国によっては、発行体は発行を裏付けする証券化資産が有価証券につき支払われるべき満期を迎えた支払いを充足するに足る資金を創出する能力があることを示す特徴を有することを確認しなければならない場合がある。
- C. **手数料及び費用** ABS取引に関わる手数料及び費用の程度は、投資家に大いに役立つ。開示書類には、直接及び間接手数料の総額及びこれらの支払先を開示するものとする。国によっては、プール資産からのキャッシュフローから支払われるべき全ての手数料及び費用を項目別の別表にしたものがより透明性の高い開示であるとされている。手数料及び費用の表は、項目毎に手数料又は費用の額、一般目的、手数料又は費用の

支払先、手数料又は費用の資金源(他の手数料又は費用の資金源と異なる場合、又は当該手数料又は費用がキャッシュフローの特定部分から支払われる予定の場合)及び当該費用の分配の優先順位を示すものである。手数料又は費用の額が未確定である場合、手数料又は費用の計算式若しくは方法を示すものとする。手数料及び費用の表に、投資家が手数料又は費用の時期又は額(手数料の制限若しくは限定又はその見積もりが一定の場合に変更されるか否か等)を理解するのを助けるために必要な注記又は他の記述説明があれば投資家に有用である。例えば、デフォルトの場合、関連する開示には、手数料変更方法、その変更に影響を与える要因等がある。また、開示書類には、注記又は記述説明により、ABS保有者に対する通知又はABS保有者の承認なくして手数料又は費用が変更される場合の有無及びその方法並びに手数料若しくは費用の額を変更する能力に対する制限(取引当事者の変更による変更等)を開示することができる。

- D. 余剰キャッシュフロー** 開示書類には、残余又は余剰キャッシュフローの処分及びキャッシュフローの残余又は留保権益を有する者であって重要な取引当事者と関連するもの又は残余若しくは余剰キャッシュフローの受領を超えて取引構造を変更する権利を有する者を特定するものとする。また、取引からの余剰キャッシュフロー若しくはスプレッド又は留保権益の最低額の維持要件及び要件が満たされない場合の取引に対する影響を開示するものとする。また、取引からの余剰キャッシュフロー又は留保権益の証券化を促進するための取り決めにに関する重要情報(これらの証券化に関連して、ABS保有者の同意なく取引構造に重要な変更を行うことができるかを含む。)を開示するものとする。余剰キャッシュフローの支払いに条件が付されている場合(特定のトランシェに対する支払の優先順位等)、当該開示も有用である。また、投資方針及び制限に関する開示も投資家にとって有意義である。
- E. マスター・トラスト** ABS取引の中には、同一の資産プールによって裏付けされる一又は複数の追加シリーズ若しくはクラスが発行される若しくは発行される可能性があるマスター・トラストがかかわるものがある。この場合、開示書類には、募集されるABSに対する追加証券の影響の理解に重要であるなら、当該追加証券に関する情報を記載するものとする。これには、募集される有価証券に対する当該追加有価証券の相対的優先順位及び裏付プール資産及びそのキャッシュフローに対する追加証券の権利の開示が含まれる。また、関連開示には、資産プールからのキャッシュフロー及び各種シリーズ又はクラス間の費用若しくは損失の割当並びに当該追加シリーズ又はクラスの発行条件及びプール資産の増加若しくは変更条件を含む。また、開示書類には当該追加証券に関する担保保有者の承認若しくは通知条件を開示するものとする。さらに、追加証券を

発行する旨の決定権限を有する者及び当該追加発行の条件があれば当該条件を開示することを要する。条件がある場合、権限行使又は決定にあたり個別の検証が行われるか否かについて開示を要する。

- F. 任意又は強制償還若しくは終了** ABS のいずれかのクラスに任意又は強制償還若しくは終了の特徴がある場合、開示書類には償還若しくは終了を引き起こす条件を開示するものとする。関連開示には、償還又は終了のオプション若しくは義務を有する当事者の特定並びに当該当事者が重要な取引当事者と関連するかも含む。また、償還額若しくは買戻価格及び償還若しくは終了手続き(ABS 保有者に対する通知を含む。)につき開示を要する。
- G. 期限前弁済、償還期日及び利回りに関する考察** 開示書類には、プール資産に関しキャッシュフローのパターンを特定するために用いられる重要モデル(重要な前提及び制限を含む。)を記載するものとする。これらの前提及び制限は、現実的かつ一貫したものであることを要する。重要である場合、有価証券の各クラスのプール資産の支払率の変更に対する感度及び当該支払率の変更の影響を開示するものとする。投資家の理解を深めるため、開示書類には期限前弁済の利回り及び加重平均期間に与える影響等、当該影響に関する統計情報を記載するものとする。さらに、有価証券のクラス間における期限前弁済のリスクの特別な割当及びあるクラスがキャッシュフローの時期の不確実性の影響から他のクラスを保護するかにつき開示するものとする。

IX. 信用補完及びその他のサポート(特定デリバティブ商品を除く。)

目的: 信用補完又は ABS に対するその他のサポート支援は、サポートを目的として取引に内部的に組成された機能又は外部により提供される保険又は保証などの補完方法を通じて行われる。信用補完はプール資産に関する支払い又は ABS そのものに関する支払いをサポートする場合があるため、当該補完方法及びそれが ABS の支払いにどのように影響を与え又はこれを確保するよう設計されているかについての開示は、投資家に大いに役立つ。

- A. 記述情報** 開示書類には、ABS 又はプール資産がその条件に従い支払われることを確保するために設計された外部信用補完につき開示することを要する。これらの補完方法には、保証保険、信用状又は保証等がある。また、これには ABS に関する支払が適時行われることを確保するためのメカニズム(流動性補完(liquidity facility)、融資制度(lending facility)、保証投資契約(guaranteed investment contracts)及び最低元本支払契約(minimum principal payment agreements)等)に関する開示を含む。

開示を要する他の信用補完には、プール内の資産の損失について保険を提供するデリバティブであって、その主たる目的がプール資産又は ABS に関連する信用補完の提供にあるデリバティブがあげられる。また、取引の設計の結果として資産担保証券の一又は複数のクラスにつきその条件に従って支払いが行われる可能性を高める取引構造の結果としての内部信用補完についても開示を要する。これには、劣後特約、超過担保、リザーブ・アカウント、現金担保勘定若しくはスプレッド勘定又は売上債権が割引又は繰延方式により購入可能な取引等がある。この開示には、補完又はサポートの時期又は額に対する制限又は補完又はサポートの利用の前に満たすべき条件を含むものとする。国によっては、投資家の理解を深めるため、補完契約は開示書類の添付書類として提出を要する。また、補完又はサポートの代位に関する条項がある場合、開示書類に記載を要する。

B. 重要な補完提供者に関する情報

1. **記述情報** 開示書類には、重要な補完提供者、その組織形態及び事業の一般的性質を記載するものとする。
2. **財務情報** 重要な補完提供者に関する財務情報は、投資家にとって役立つ。国によっては、補完又はその他のサポートを提供する事業体又は関係事業体のグループが、募集される ABS のクラスを裏付けするキャッシュフローの大部分の支払に関する義務又は偶発債務を負う場合、開示書類には当該事業体又は関係事業体のグループ及びその連結子会社の監査済財務諸表の開示を要することがある。「*社債の国際開示原則*」第 XIII 項(財政情報)には、当該財務諸表において記載すべき情報につきさらなるガイダンスが記載されている。

X. 特定のデリバティブ商品

目的: 金利及び通貨スワップ契約等、特定のデリバティブ商品は発行体からのキャッシュフローの支払特徴を変更するために用いられ、その主たる目的はプール資産又は ABS に関連する信用補完の提供ではない。これらの商品が ABS の支払時期及び支払形態に与える影響に鑑み、これらデリバティブ商品に関する開示は、投資家に大いに役立つ。

- A. **記述情報** 開示書類には、デリバティブの相手方の名称を記載し、その組織形態及び事業の一般的性質を記述するものとする。また、開示書類には、デリバティブ商品の運用及び重要条件(支払の時期又は額に対する制限及び支払についての条件並びに相手方に関する最低要件及びデリバティブ商品の代替に関する重要条項を含む。)を記載するものとする。

る。国によっては、投資家の理解を促進するため、商品に関連する契約が開示書類の添付書類として提出されることもある。

- B. 財務情報** デリバティブ商品を提供する事業体又は関係事業体のグループに関する財務情報は、投資家に役立つ場合がある。国によっては、デリバティブ商品の金額的重要性の測定は、カウンターパーティに対して最大限予測されるエクスポージャーを、同種の商品についてスポンサーの内部リスク管理手続き上を用いる方法と実質的に同様の方法で合理的かつ誠実に予測したところを基礎として決定する。結果として得られる重要性の予測は、プール資産の元本残高合計を尺度として測定される(割合として測定される場合、「重要度」という。)。しかし、デリバティブが特定の ABS のクラスにのみ関連する場合、重要度の予測は当該クラスの元本残高合計を尺度として測定される。各デリバティブの相手方につき、開示書類に重要度を記載する。

これらの国においては、デリバティブ商品を提供する事業体又は関係事業体のグループに関連する重要度の合計が相当程度である場合、開示書類には当該事業体又は関係事業体グループ及びその連結子会社の監査済財務諸表を含むものとする。「社債の国際開示原則」第 XIII (財政情報)には、開示すべき財務情報に関する一般的ガイダンスが記載されている。

XI. リスク要因

目的: 募集又は上場される証券に関する投資決定を行うためには、投資家は募集に関し最も重要なリスク要因に関する情報を必要とする。

発行体特有の募集又は上場される ABS のクラス又は資産プール特有のリスク要因に関する記述は、投資家の投資決定に影響を与えうる価値ある情報である。記載にあたっては、募集又は上場される ABS の特定のクラスに関し投資家によって異なりうるリスクを特定するものとする。例えば、異なるリスクプロファイルを有する複数のクラスの ABS が募集又は上場される場合、クラスを特定し、関連する異なるリスクを記載するものとする。関連開示には、スワップの相手方に関連するリスクも含まれる。しかし、開示書類には開示の価値が損なわれるほど多くのリスク要因を記載すべきではなく、投資のリスク査定につき投資家に有用な情報を含むべきものとする。法律上の決まり文句 (legal boilerplate) も投資家に募集又は上場される有価証券の特定のクラスに適用される特有リスクに関する具体的情報を提供するものではないことから、避けるべきである。この項目には、開示書類の他の部分に含まれるより詳細な記載への相互参照を含む場合がある。

この開示は、投資家の注意を引くため、「リスク要因」として区別された別個の項目として記載すると、投資家に非常に有用である。異なる種類のリスク要因を別

個の小区分に分割するのも投資家に有用である。また、非常にリスクの高い発行については、開示書類の表紙に有価証券が高リスクである旨を開示書類に含まれるリスク要因の記載への相互参照と共に強調すれば、投資家に有益である。

XII. 市場

目的: ABS が取引されている又は取引される予定である全ての取引所又は規制市場に関する開示は、ABS の流動性の可能性についての指標となりうる。複数の市場が存在する場合、投資家が自己の証券を再売却する能力を高めることができる。

- A. **取引所及び規制市場の特定** 有価証券が上場及び/又は取引が認められている又は上場される若しくは取引が認められる予定の全ての取引所及び/又は規制市場の特定は、投資家に大いに役立つ。後者の場合、有価証券が上場及び/又は取引が認められる予定の日付も重要である。
- B. **流動性を提供する業者** 流通市場における売買について ABS の仲介業者として行為する旨の確約を行っている事業者(流動性を提供するマーケットメーカー等)がいる場合、当該事業者の名称及び住所並びに確約の主な条件の開示は、投資家にとって ABS の流通市場における潜在的流動性についての有益な情報である。

XIII. 公募に関する情報

目的: 本項に含まれる開示の種類は、開示書類が ABS の公募に用いられる場合に役立つ。ABS が公募される場合、募集の方法(発行総額及び募集期間等)に関する主要な情報は、投資家にとって重要である。このような情報により、投資家は自己が受諾可能な条件により ABS が募集されているかを判断することができる。

「社債の国際開示原則」第 V 項(公募に関する情報)は、確定利付証券の公募に関連して行うべき開示の種類につき有用なガイダンスを示している。特に、募集統計、価格設定、募集方法及び予定日程、引受契約及び発行費用に関する開示ガイダンスは、ABS の公募に関連性を有する。

XIV. 課税

目的: この開示の目的は、ABS 保有者に課される可能性があり、投資家の有価証券に投資するか否かの決定に重要な影響を与える可能性のある税務条項に関する情報を提供することにある。

開示書類には、適用所得税法上の ABS 取引の税務上の取り扱いの簡潔、明瞭かつ理解可能な概要説明を記載するものとする。また、ABS の購入、保有及び売却に関する重要な所得税への影響についても開示を要する。特に、重要な連邦所得税への影響が開示書類により募集される全てのクラスの投資家につき同一でない可能性がある場合、重要な差異につき説明を要する。法律顧問が提出した税金に関する意見書における重要点の要旨も開示を要し、顧問が意見を提出できなかった又は意見を求められなかった取引の重要な帰結についても特定するものとする。

XV. 法的手続

目的: 証券化プログラムの参加者における係属中の重要な法的手続きに関する情報は、ABS 保有者に対し、発行体及び証券化プログラムの他の参加者が有価証券に関する自己の義務を履行することができるかの指標を提供する。投資家にとって有用であるため、開示は訴訟の重要度及び当事者の財政的実行可能性に対して与える影響又は当事者が自己の義務を適切に履行する能力に対する影響を評価するために十分な情報を投資家に提供するものであることを要する。

ABS 取引の重要当事者(アレンジャー、スポンサー、デポジター、受託者、発行体、重要なサービサー、プール資産の大部分についてのオリジネーター等)に対する又はこれらの者の資産について係属中の法的手続きに関する情報は、ABS 保有者にとって重要な場合、開示を要する。係属中又は予定されていると判明している政府手続き(捜査を含む。)も開示を要する。

XVI. 報告

目的: 証券化プログラムの取引契約には、証券保有者に対し一定の報告書を交付すべき旨を定めているものもある。また、規制当局も定期報告及び他の報告の提出若しくは提供を求める場合がある。提出される報告書の種類及び当該報告書に含まれる情報は ABS 保有者にとって重要であり、ABS 保有者による当該資料の入手方法と併せて開示書類に記載するものとする。

- A. **取引書類上必要な報告書** 開示書類には取引契約上証券保有者に交付すべき報告書又は他の書類(報告書に含まれる情報、配布スケジュール及び配布又は他の入手方法並びに報告書を作成及び提供する事業体を含む。)を記載するものとする。
- B. **関連当局に提出すべき及び/又は一般に公開すべき報告書** 開示書類には、関連証券規制当局に提出される及び/又は一般に公開される ABS に関する報告書の対象となる事業体の名称を記載するものとする。提出される報告書及び他の情報についても特定する。これには、アニュアルレポート、分配報告書、重要な進捗報告及び他の期中定期報告を含む。

関連証券規制当局に提出された資料への一般によるアクセスが可能な場合、情報の取得方法に関する情報を記載する。

- C. **報告書へのインターネット・アクセス** また、発行体は、自己のアニユアルレポート、分配報告書又は他の継続的報告書が関連証券規制当局に提出後、可及的速やかに特定の取引当事者(アレンジャー/スポンサー、デポジター、サービサー、発行体又は受託者等)のホームページ上で一般に公開されるかを記載するものとする。ABS 保有者に対する他の報告書又は有価証券に関する情報がホームページ上で閲覧可能な場合、その旨を開示するものとする。また、ABS 保有者及び投資家がこれらの情報に容易にアクセスできるよう、これらの提出物及び報告書にアクセスが可能なウェブサイトのアドレスを開示するものとする。これらの資料がインターネット上に掲示されない場合、取引当事者が要求あり次第無料でこれらの資料の電子的コピー又は書面による写しを提供するかを開示書類において記載すると、投資家に有用である。

XVII. 関連会社、特定の関係及び関連当事者取引

目的：証券化取引の当事者間の関係(当事者間の関係、通常の業務過程外の関係及び証券化取引そのものに関連する関係を含む。)に関する開示は、投資家の ABS の理解にとって重要な情報である。また、これらの関係の一般的性質の開示は、投資家により十分に証券化取引の構造及びプログラムの様々な参加者に対する潜在的利益を理解するのに有用である。

- A. **証券化取引関係者間の関係** 開示書類には、重要な取引当事者又は ABS に関連する他の重要当事者(重要なサービサー又は信用補完提供者を含む。)間の相互の関係の有無及びその内容を記載するものとする。判明しかつ重要な限りにおいて、開示書類には、重要なサービサー、受託者、プール資産の大部分のオリジネーター、重要な債務者及び信用補完若しくはサポート提供者の関係の有無及びその内容も記載する。
- B. **証券化取引参加者間の通常の業務過程外の関係** 開示書類には、証券化取引とは別に、重要取引参加者若しくは ABS に関連する他の重要当事者又はこれらの関係者との間で通常の業務過程外又は非関連の第三者との間において行われるべき独立第三者間取引条件外で締結されたあらゆる業務関係、契約又は理解であって現在存続するもの又は投資家が資産担保証券を理解するに当たり重要な過去数年において存在したものの一般的性質を開示するものとする。
- C. **証券化取引又はプール資産に関連する関係** 重要である限り、アレンジャー/スポンサー、デポジター又は発行体、重要なサービサー、受託者、プール資産の大部分についてのオリジネーター、重要な債務者、引受人、

信用補完又はサポート提供者若しくは ABS に関連する他の重要当事者又はその関係者との間の存在する又は過去数年において存在した証券化取引又はプール資産に関する又は関係する特定の関係(重要な条件及び関係するおおよその額を含む。)は、開示書類に開示するものとする。開示されるべき取決めの種類には、例えば、プール資産の取得又はオリジネートの資金繰りとしてのローン契約又は買戻契約並びにサービシング契約等がある。

XVIII. 専門家及び顧問弁護士との利害関係

目的: この開示の目的は、募集又は上場において影響を有する助言者としての役割を有する専門家及び顧問弁護士がその機能の遂行にあたり公平であるかを示すことにある。

開示書類に記載された専門家又は顧問弁護士が発行体、アレンジャー/スポンサー、デポジター又はこれらの関係者に直接若しくは間接の経済的利益又は募集若しくは上場の成功にかかる利害を有する場合又はその他助言若しくは意見の提供にあたり重大な利益相反が存在する場合、当該利害又は利益相反の性質及び条件は、投資家に大いに役立つ。

XIX. 追加情報

目的: 上記の開示項目に加え、規制当局は、以下の開示項目を負債性証券の開示体制に含めるかを考慮する必要がある。

- A. **重要な契約** 発行体又はその関係者が通常の業務過程外で重要な契約を締結した場合、当該契約の条件は事業の運営及び収益性に大きく影響することがある。ABS の公募及び上場との関連で、発行体が ABS に関する自己の義務を果たす能力に影響を与える場合、この情報は特に役に立つ。このため、規制当局の中には、開示書類に重要な契約の簡潔な要旨を含め、契約そのものを投資家に閲覧可能とするよう求めるものもある。
- B. **専門家の意見** 多くの場合、発行体は専門家に募集及び上場に関連して用いる重要な助言若しくは情報提供を依頼する。専門家とは、会計士、エンジニア又は専門的職業性とその述べる意見に権威を与えている者である。開示書類に含まれる意見又は報告が当該専門家を出所とする旨が当該開示書類に記載されている場合、当該専門家の氏名、業務上の住所及び資格は、投資家に大いに役立つ。場合によっては、専門家は個人ではなく組織であることもある。また、国によっては、責任目的に

において記載される専門家の同意を要し、その開示を要する。この場合、開示書類に含まれる形式及び内容による意見又は報告の記載が開示書類の当該部分の内容を認めた者の同意を得て記載された旨の開示が重要である。