

(3) 日本公庫「保証型」スキームについて

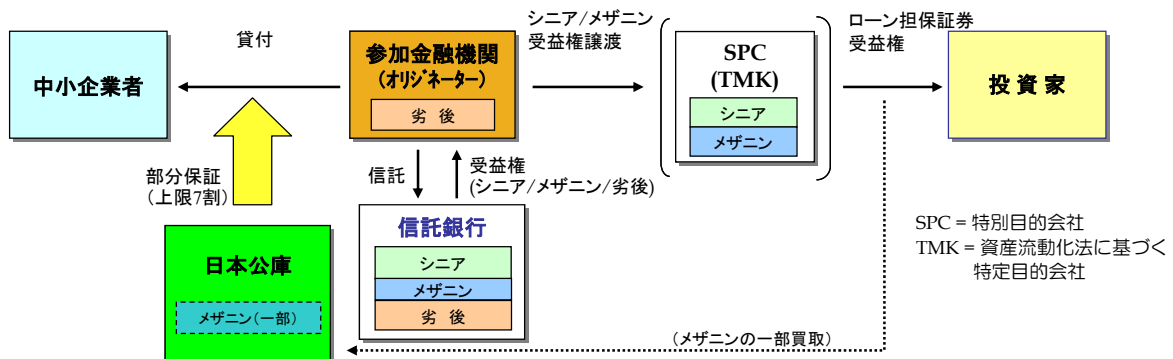
以下で示す「保証型」スキームは一例に過ぎません。参加金融機関(オリジネーター)との協議の上、変更する場合がございます。

① 入口保証キャッシュ方式

参加金融機関は、中小企業者向けに CLO 融資を実行する。その際、日本公庫はその債務の一部(上限 7 割)を保証する。

その後、参加金融機関は、同貸付債権を信託銀行に信託譲渡する。シニア・メザニン部分については、国内の機関投資家に販売される一方で、公庫の部分保証により極小化された劣後部分については、参加金融機関が保有する。なお、組成された証券化商品の内、メザニン部分の一部を日本公庫が買取ることも可能である。

【スキーム図】



② 出口保証シンセティック方式

参加金融機関は、特別目的会社 (SPC) との間で、中小企業向け CLO 融資を参照債務とするクレジット・デフォルト・スワップ (CDS) 契約を締結し、その対価としてプレミアム (一種の保険料) を SPC に支払う。

証券化プール (全参照債務) は優先劣後構造とし、格付により優先・メザニン (AAA~A 程度) 部分、劣後部分、金融機関免責部分に分割される。

SPC は、優先/メザニン/劣後部分の信用リスクにそれぞれ連動する社債 (クレジットリンク債) を発行する。このうち、日本公庫が劣後社債にかかる元本利払い保証することにより、当該劣後社債は発行体格付けと同等の格付けを取得し (現行 AAA)、優先社債等ともども市場へ売却することが可能となる。なお、SPC が受け取った期中プレミアムは投資家への利払い、日本公庫への保証料、期中管理費用にそれぞれ充当される。

SPC が受け取った社債発行代金は、参加金融機関の預金に預入され、参加金融機関は当該預金に対して質権を設定する。

参照債務にデフォルトが発生すると、累積デフォルト金額が免責部分を超過するまでは参加金融機関にて損害を負担する (ファーストロスを負担)。累積デフォルト金額が免責部分を超過した場合は、SPC は参加金融機関への預金を取崩して、期中参加金融機関への損害補填金を支払う。

以上のとおり、累計デフォルト金額が免責部分を越えた場合には、その損害は社債投資家が負担することになるが、劣後社債については日本公庫が保証しているため、日本公庫が当該部分の損害を負担 (セカンドロスを負担) することになる。

【スキーム図】

