

---

# Chapter 12

## 信用卡債券證券

---

---

## 12.1 簡介

1. 信用卡為循環型(revolving type)債權，無固定本金額度，沒法預定還本時間表 (Amortizing Schedule)。
  2. 信用卡証券發行後，為了使現金流量穩定，發起人在必要時需補充新債權與新應收帳款。
  3. p. 287 表12-1，美十大信用卡債權銀行與信用卡債權証券化銀行。
  4. 信用卡種類 p. 288~p289
-

---

## 12.2 信用卡的現金收入與支配

### 1. 信用卡債權之財務收費(Financial Charge)

- (1) 利息
- (2) 遲滯罰金(late payment fee)
- (3) 年費(Annual fee)
- (4) 超額刷卡費(over limit fee)
- (5) 透支費??

\*此外，信用卡發行機構還可有交易手續費(發卡1.55%，收單0.2%，應該是收單行先收，再轉給發卡行)，而Visa or Master未從消費者拿錢，他們每季向發卡行收費(與發行量與交易量有關)

---

---

## 12.2 信用卡的現金收入與支配

### 2. 財務收費要付

- (1) 債券票息
- (2) 服務費(2%)
- (3) 打消壞帳
- (4) 信用增強費用
- (5) 出售人權益

### 3. 將收到現金流量分為兩部分

- (1) 還本
  - (2) 財務收費
-

---

## 12.2 信用卡的現金收入與支配

### 4. 將信用卡債券的付款期間分為

- (1) 循環期(revolving period)
- (2) 還本期(amortizing period)

### 5. 循環期(二~十數年)

- (1) 財務收費來支付投資人的債券票息與其它費用。
  - (2) 還本用於添購新的應收帳款，甚至新的帳戶，以確保往後的現金收入(在循環期，信用卡債券不還本)。
-

---

## 12.2 信用卡的現金收入與支配

### 6. 還本期

(1) 控制攤還法(Controlled Amortization)

總本金在一定期間內分期攤還，未償還之本金照常支付利息。

(2) 控制累積還本法(Controlled Accumulation)

將本金收入存於一本金累積帳戶(principal funding account)待本金收齊後再一併歸還投資人，在累積期間，投資人之配息與循環期依舊。

p. 292，圖12-3

---

---

## 12.2 信用卡的現金收入與支配

### 7. 提前清償期(Early amortization)

只要證券化發生財務困難或其它危機，即進入此期所有收到的本金即用於還本，以提前結束證券化，減少投資人損失。

---

---

## 12.2 信用卡的現金收入與支配

### 8. 提前清償之原因

(1) 出售人與服務機構無法執行其義務

- ① 無法支付款項
- ② 無法提供新債權
- ③ 提供不實之保證
- ④ 其發生財務危機

(2) 法律問題

整個信託被判定為投資公司而被課稅

---



---

## 12.2 信用卡的現金收入與支配

(3) 債權群組表現不如預期

① 三個月內平均超額利差 $<0$

② 出售人之參與低於要求水準(一般為7%)

在一個系列的信用卡債券中，按清償優先順序，分A、B、C三組，除此之外尚有出售人權益以業主信託方式加入

③ 資產之本金低於發行債券價值

---

## 12.3 信用卡債權證券化發行架構與現金分配

### 1. 單一信託

- 只在信託開始時發行多組証券，若想要發行新的債券，則必須設立新的信託，p. 295 figure12-4(a)
- 包括A、B、C組(class)債券與出售人權益(業主信託中的權益)
- 出售人參與的好處
  - 吸收信用卡刷卡的季節性波動
  - 吸收退款與信用卡詐欺之損失
  - 將priority排在最後，提高其認真營運的動機
  - 一般來說，若出售人參與低於7%，會引發提前清償，提早結束證券化

## 12.3 信用卡債權證券化發行架構與現金分配

### 2. 統合信託

- 可以同一個信託發行新的債券系列(series)，其發行可有先後之別。p. 296 figure12-4(b)
  - 同一時間點發行的債券為一系列債券，其中可能有很多組，若更複雜的統合信託，在系列之上，可能還有群(group)的層級
  - 在發行成本與發行時效上，都較單一信託好
  - 通常其背後資產規模大於單一信託的資產規模，有較佳的風險分散效果(可減少地域集中與季節性波動的影響)

---

## 12.3 信用卡債權證券化發行架構與現金分配

- 統合信託架構案例，p. 297 figure 12-5
  - CCA: Cash Collateral Account 現金擔保帳戶，不佔持分，僅提供超額擔保，使信用增強。
  - CIA: Collateral Invested Account 擔保投資帳戶，次順位債券，liquidity 差，risk 大，通常不公开发售，多向法人募集。
-

## 12.3 信用卡債權證券化發行架構與現金分配

### 3. 統合信託費用分攤與收入分配的規範

(1) 分攤型 (socialized) p. 301 圖12-7

- ① 群的層級是以份額比例分配收入
- ② 群內各系列
  - 先支付債券投資人依其份額所分配之收入(若不夠分，群內各系列都會少拿)
  - 剩下之財務收費，統合起來，由群視系列的需求(或成本)為基礎 (Based on Need)，來支付各種費用
  - 超額利差依成本分享(應是指各系列的出售人參與)
  - 在此情形下，群內各系列會有一致的收支情形

## 12.3 信用卡債權證券化發行架構與現金分配

(2) 非分攤型 (Nonsocialized) p. 300 figure12-6

- ① 無論群層組(Group level)、系列間或各組間，其費用的分攤與收入的分配皆按各系列債券份額比例為基礎
- ② 系列內各組
  - 先支付各組利息、各組服務費與打銷各組壞帳
  - 各組剩餘之超額利差，統合起來分配。
    - 若為正，則去支援別系列的虧損
    - 若為負，則加上別系列支援的部分來依序彌補A、B、C組的利息、服務費、壞帳短缺的部份
  - 各系列先自負盈虧，有多的再支援別系列=>系列內報酬相似

---

## 12.4 信用卡債權證券的信用增強

### 1. 信用卡債權之信用增強

#### (1) 超額利差與超額利差帳戶

超額利差=資產收入 $r$ -債券 $r$ -成本 $r$

超額利差在正常情況下，應被設計為正，若收入不如預期，則超額利差減少，承受第一線損失。

#### (2) 現金擔保帳戶(CCA)

帳戶中的錢，投資最高等級債券，支援超額利差為負之情況

#### (3) 擔保投資帳戶(CIA)

一般稱為C組，為一高收益債券，並無評等，亦不公開出售

#### (4) 優先/次順位債券

---

---

## 12.5 信用卡債券證券的評等

### 1. 信用增強支撐度

#### (1) 建立關鍵變數之穩定狀態

- 如群組報酬率、壞帳率、月支付率、餘額成長率
- 並非以歷史資料為基準，而是以保守原則來建立

#### (2) 開始模擬，參考p. 305 表12-2

#### (3) 因條件嚴格，整個証券化之營運困難，每月現金短缺，加總得總金額，即為信用增強的支撐度

---



---

# 12.5 信用卡債券證券的評等

## 2. 信用評等之參考數值

### (1) 債權組合報酬率

- 歷史資料的年收益率(Annual Percentage Rate)
- 發卡行是否有控制違約的機率，一般發卡行以信用評分(Credit Scoring)評估違約機率

default prob.  $\uparrow$ ，credit line  $\downarrow$ ，required  $r \uparrow$

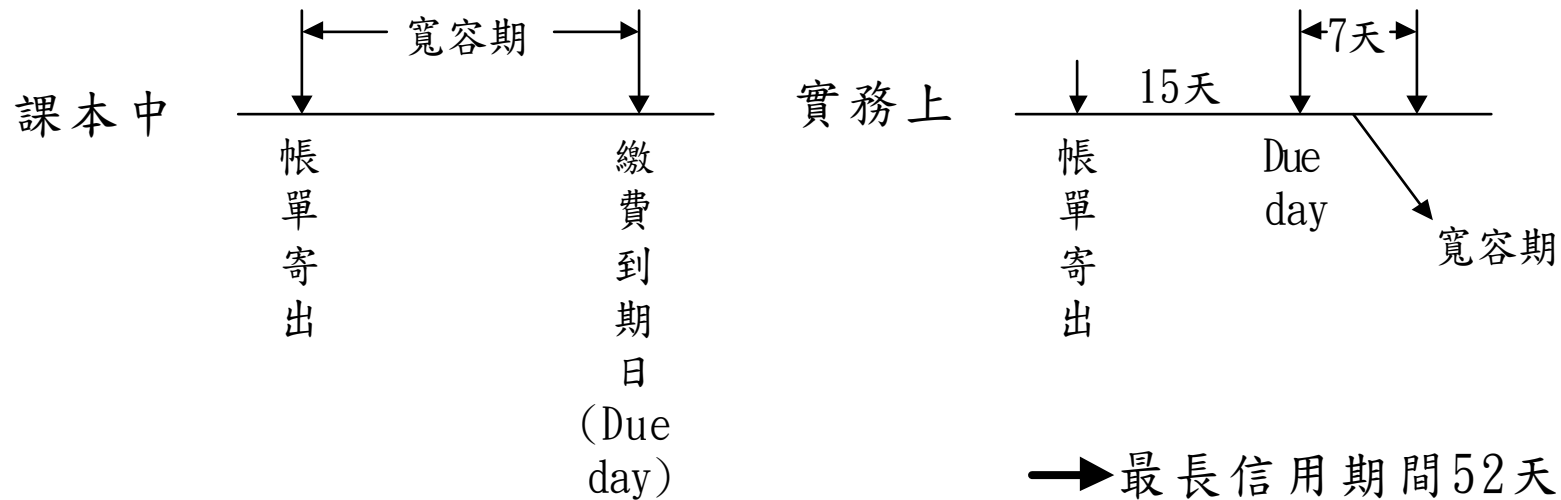
- 將來可能有其它因素影響未來的APR

銀行降低 $r$ 來拼業績

銀行因劇烈競爭而給予較長之寬容期(Grace Period)

---

# 12.5 信用卡債券證券的評等



---

## 12.5 信用卡債券證券的評等

### (2) 壞帳之提列

收到持卡人破產通知30日內或帳款違約180日內提列壞帳

### (3) 月支付率(Monthly Payment Rate, MPR)

$\frac{\text{資產月現金流量量}}{\text{月初債權餘額}}$ ，此值大，表本金償還快，易提

早進入清償期，須較高的信用增強。

### (4) 債權群組餘額 (Receivable Balance)

還本應用來買新的receivable，但有可能買不到，如認同卡與聯名卡，一旦中止合作，則receivable之來源有問題。

---