

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

＜資産証券化商品＞ 信託 ABCL(3932181)

【据置】

融資枠格付

A

■ 格付事由

本件は、オリジネーターが一般債務者（原債務者）に対して有する貸付債権を信託することにより資金調達を図る案件である。

1. スキームの概要

- （1）オリジネーターは貸付債権（裏付資産）を受託者へ信託し、優先受益権および劣後受益権の交付を受ける。優先受益権の一部はオリジネーターから投資家に譲渡され、残りの優先受益権および劣後受益権はオリジネーターが保有する。
- （2）受託者と貸付人の間のコミットメントライン契約にもとづくローンは、オリジネーターから受託者に対して提出される指図書にしたがって、受託者が貸付人へ借入を申し込むことにより実行される。貸付人よりローンが実行されると、ローンの元本金額と同額の、オリジネーターが保有する優先受益権元本が償還されることとなる。
- （3）リボルビング期間中、原債務者の追加借入れにより発生した新規発生債権の元本と同額の劣後受益権元本が増額される。劣後受益権元本が上限額を超過した場合には超過額が優先受益権元本に自動的に転換され、新たなローンの実行が可能となる。
- （4）リボルビング期間中、信託債権のプール残高が減少した場合には、当該プール残高減少額だけローン、優先受益権および劣後受益権の元本返済・償還がプロラタで行われ、それ以外の場合には回収金によりローンの元本返済のみが行われる。リボルビング期間経過後または早期償還事由発生後においては、裏付資産を原資として、最初にローンの元本返済が行われ、ローンの全額返済後、優先受益権および劣後受益権の償還が開始される。
- （5）サービシング契約に基づき、オリジネーターはサービサーとして受託者からサービシング業務を委任される。本件では、当初よりバックアップサービサーが就任しており、期中オリジネーターが一定の条件に抵触した場合に、バックアップサービス業務を開始することとなっている。
- （6）裏付資産には、信用補完措置として優先・劣後構造がとられており、リボルビング期間経過後および早期償還期間のローン元利金の支払いに対して一定の信用力を維持する仕組みとなっている。流動性補完措置として、現金準備金が当初設定時より準備される。

2. 格付評価のポイント

（1）損失、キャッシュフロー分析および感応度分析

本件分析は、ヒストリカルデータから算出された貸倒率、元金入金率等を用いて、今後の見通しを勘案して一定のストレスをかけてキャッシュフローを分析した（ストレス考慮後の想定貸倒率 1.12%、ストレス考慮後の想定元金入金率 1.29%（いずれも月率））。

本件で設定されている劣後部分は、裏付資産に対して上述のストレスを考慮して計算された、最終返済期日までの間に必要であると想定される劣後部分の水準を上回っており、融資枠にもとづくローンが「A」格相当のリスクの範囲内で元本返済および利息支払いを受けるのに十分な水準であることを確認している。

以下の前提のもとで、期中の貸倒率がベースとなる貸倒率を上回って変化することを仮定とした感応度分析を行った。

(前提)

- ・ 評価時点は 23 年 2 月信託計算日現在
- ・ 算定手法は上記と同じ手法

感応度分析の結果、採用するベース貸倒率を 0.520%に移動させた場合には、当初劣後比率 30%を前提とした格付は「BBB+」となった。

(2) その他の論点

- ① 本件取引における回収金口座開設銀行は、格付上適格であると認められる。
- ② 関係当事者の本件運営にかかる事務遂行能力に懸念すべき点はみられない。
- ③ スキーム上の問題点はみられない。

以上より、本融資枠にもとづくローンの元本返済および利息の支払いが規定どおりに行われる確実性は、優先劣後構造、現金準備金等の設定および法的手当てによって「A」と評価できる水準が維持されていると考えられ、本融資枠に対する格付を「A」据え置きと評価した。

(担当) 莊司 秀行・古口 雄介

■ 格付対象

【据置】

対象	極度額	当初劣後比率	最終返済期日*	クーポンタイプ	格付
融資枠	25 億円	30.0%	2035 年 2 月 23 日（営業日でない場合は翌営業日）	変動	A

＜発行の概要に関する情報＞

信託設定日**	2022 年 2 月 24 日
コミットメント開始日	2022 年 2 月 24 日
コミットメント終了日	2024 年 8 月 15 日
返済方法	パススルー返済
流動性・信用補完措置	優先劣後構造・現金準備金の設定 ※当初劣後比率：30.0%（1-本融資枠にもとづく当初のローン元本/当初貸付債権元本）

上記格付はバーゼルⅡに関連して金融庁が発表した『証券化取引における格付の公表要件』を満たしている。

* 本件における事実上の法定最終償還期日

** 本件における事実上の発行日

＜ストラクチャー、関係者に関する情報＞

オリジネーター兼委託者	非公表
アレンジャー	モルガン・スタンレーMUFG 証券株式会社

＜裏付資産に関する情報＞

裏付資産の概要	オリジネーターが保有する貸付債権（消費者ローン）
---------	--------------------------

格付提供方針等に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2023年3月28日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：湊岡 由典
主任格付アナリスト：荘司 秀行
3. 評価の前提・等級基準：
評価の前提および等級基準については、JCRのホームページ（<https://www.jcr.co.jp/>）の「格付関連情報」に「信用格付の種類と記号の定義」（2014年1月6日）として掲載している。
4. 信用格付の付与にかかる方法の概要：
本件信用格付の付与にかかる方法（格付方法）の概要は、JCRのホームページ（<https://www.jcr.co.jp/>）の「格付関連情報」に、「消費者ローン債権」（2014年6月2日）の信用格付の方法として掲載している。回収金口座や倒産隔離など他の付随的な論点についても上記のページで格付方法を開示している。
5. 格付関係者：
(オリジネーター等) 福岡県所在の大規模その他金融業（ビジネス上の理由により非公表：オリジネーターを取り巻く競合状況が厳しいため不測の影響に対して配慮したもの）
(アレンジャー) モルガン・スタンレーMUFU証券株式会社
6. 本件信用格付の前提・意義・限界：
本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度を等級をもって示すものである。
本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関してのJCRの現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。JCRは、格付付与にあたって必要と判断する情報の提供を発行者、オリジネーターまたはアレンジャーから受けているが、その全ては開示されていない。本件信用格付は、資産証券化商品の信用リスクに関する意見であって、価格変動リスク、流動性リスクその他のリスクについて述べるものではない。また、提供を受けたデータの信頼性について、JCRが保証するものではない。
本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCRが格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。
7. 本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：
① 格付対象商品および裏付資産に関する、オリジネーターおよびアレンジャーから入手した証券化対象債権プールの明細データ、ヒストリカルデータ、パフォーマンスデータ、証券化関連契約書類
② 裏付資産に関する、中立的な機関から公表された中立性・信頼性の認められる公開情報
③ オリジネーターに関する、当該者が対外公表を行っている情報
④ その他、オリジネーターに関し、当該者から書面ないし面談にて入手した情報
なお、JCRは格付申込者等から格付のために提供を受ける情報の正確性に関する表明保証を受けている。
8. 利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：
JCRは、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、いずれかの格付関係者による表明保証もしくは対外公表、または担当格付アナリストによる検証など、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。
9. 資産証券化商品についての損失、キャッシュフローおよび感応度の分析：
格付事由参照。
10. 資産証券化商品の記号について：
本件信用格付の対象となる事項は資産証券化商品の信用状態に関する評価である。本件信用格付は裏付けとなる資産のキャッシュフローに着目した枠組みで付与された格付であって、資産証券化商品に関し(a)規定どおりに利息が支払われること、(b)元本が最終返済期日までに全額返済されることの確実性に対するものであり、ゴーイングコンサーンとしての債務者の信用力を示す発行体格付とは異なる観点から付与されている。
11. 格付関係者による関与：
本件信用格付の付与にかかる手続には格付関係者が関与した。
12. JCRに対して直近1年以内に講じられた監督上の措置：なし

■留意事項

本文書に記載された情報は、JCRが、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCRは、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果、的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCRは、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCRは、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCRの格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCRの格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいております。JCRの格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCRが保有しています。JCRの格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCRに無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

予備格付：予備格付とは、格付対象の重要な発行条件が確定していない段階で予備的な評価として付与する格付です。発行条件が確定した場合には当該条件を確認し改めて格付を付与しますが、発行条件の内容等によっては、当該格付の水準は予備格付の水準と異なることがあります。

■NRSRO登録状況

JCRは、米国証券取引委員会の定めるNRSRO（Nationally Recognized Statistical Rating Organization）の5つの信用格付クラスのうち、以下の4クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。



■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL : 03-3544-7013 FAX : 03-3544-7026

株式会社 **日本格付研究所**

Japan Credit Rating Agency, Ltd.
信用格付業者 金融庁長官（格付）第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル