

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。

マスタートラスト 150092-2012

【新規】

信託受益権格付

シリーズ2012	1号乃至7号受益権、10号受益権	J-1+
シリーズ2012	11号乃至14号受益権	AA-

■格付事由

1. スキームの概要

- (1) 本件の裏付資産となるリース料債権は、ソフトバンク株式会社（SB）が所有する通信設備等の対象物件を委託者へ売却し、委託者との間でセール・アンド・リースバックの形態で所有権移転型のファイナンスリース契約を締結することによって組成されたものである。また、SB は当該リース契約の対象物件利用に付随して必要となるプログラム・プロダクトについて、使用設定料の支払い等を使途とした貸付を委託者から受けている。
- (2) 委託者は、2015年9月にみずほ信託銀行（受託者）との信託契約に基づいてリース料債権、割賦債権および貸付債権（リース債権等債権と総称）を当初信託し（マスタートラスト）、セラー受益権を取得した。セラー受益権は、リース債権等債権の一部の期間のキャッシュフローを裏付とする各シリーズの受益権（シリーズインベスター受益権と総称）と残りのセラー受益権に分割され、委託者はシリーズインベスター受益権を投資家に譲渡することで資金調達を行った。残りのセラー受益権は委託者が保有している。
- (3) マスタートラストの期間中、リース債権等債権の支払不足が発生していないこと等、一定の事由を条件に委託者は資金需要に応じて任意の時期にリース債権等債権の追加信託を行い、その都度セラー受益権が増額される。セラー受益権の全部または一部は新たなシリーズインベスター受益権と残りのセラー受益権（もしあれば）に分割され、委託者は当該シリーズインベスター受益権を投資家に譲渡することで資金調達を行う。また、受託者は信託財産を引き当てとしてレンダーからシリーズ ABL の借り入れを行うことができ、その場合は借入代わり金により当該シリーズインベスター受益権の全部または一部を償還する。
- (4) 委託者は今般、みずほ信託銀行（受託者）との信託契約に基づいてリース料債権および貸付債権（追加リース債権等債権と総称）を追加信託し、保有しているセラー受益権が増額される。セラー受益権は、当初信託されたリース債権等債権および追加リース債権等債権の一部の期間のキャッシュフローを裏付とするシリーズ 2012 1号受益権ないしシリーズ 2012 14号受益権（シリーズ 2012 インベスター受益権と総称）と残りのセラー受益権に分割され、委託者はシリーズ 2012 インベスター受益権を投資家に譲渡することで資金調達を行う。残りのセラー受益権は委託者が保有する。
- (5) 今般の追加リース債権等債権の追加信託譲渡については、SB からの承諾および受託者に対する抗弁放棄の意思表示が記載された書面に確定日付を取得することにより、債務者対抗要件および第三者対抗要件を具備する。
- (6) 委託者は信託事務委任契約に基づき、サービサーとして対象債権の管理および回収を代行し、SB から支払われたリース料および貸付債権元利息を受託者に支払う。信託期間中、受託者はこの回収金により対応するシリーズインベスター受益権およびシリーズ ABL の元本の償還・返済、配当・利息の支払いを行う。

2. 仕組み上の主たるリスクの存在

(1) SB の信用リスク

本件は、SB に対するリース債権等債権を裏付資産としており、SB の信用力の影響を受ける。

(2) SB による中途解約リスク

リース契約において、SB は天変地異等の不可抗力でリース物件が使えなくなった場合、SB の事業運営上リース物件を解約する必要がある場合に、委託者に対して中途解約を申し出ることができる。

一定程度の天変地異による解約発生時においても予定どおりの償還が維持されるようシリーズごとに天変地異対応現金準備金が積み立てられ、また、一定以上の天変地異発生時（トリガー事由発生時）には発生した解約の回収予定額に対応するシリーズ 2012 インベスター受益権の元本償還が行われることとなっているため、各信託計算日における配当・利息の支払が確保できるように手当てされる予定である。その他事業上の都合による中途解約については、シリーズ 2012 インベスター受益権の元本の償還、配当の支払いに不足が生じないよう手当される予定である。

(3) コミシングリングリスク

本件ではリース債権等債権からの回収金が SB からサービスを経由して受託者へ送金される。このため、サービスが万一破綻した場合、コミシングリングリスクが生じうる。

本件では、サービスの格付低下など一定の事由が発生した時点で、サービスからみずほ信託に対して次の回収金引渡日に受託者に支払う予定の金銭を預託することとなっている。当該手当てなどにより、シリーズ 2012 インベスター受益権の償還、配当の支払いに不足が生じる蓋然性は低いものと判断している。

(4) 回収金口座のリスク

回収金は、金融機関に開設された受託者名義の口座に一定期間滞留する。本件の関連契約において、口座開設先金融機関の格付が低下した場合に適格投資対象としての要件を満たす新たな口座に回収金等に移転することが規定されており、口座開設先金融機関の信用力の影響を極力受けたくない仕組みとされている。

3. 格付評価のポイント

- (1) 本件は、主として裏付資産となるリース債権等債権の原債務者である SB の信用力の影響を受ける。SB の信用力の評価においては、移動体通信事業を手掛ける SB のソフトバンクグループでの重要性等を勘案している。
- (2) 関係当事者の本件スキームにかかる業務遂行能力に特段の問題はないものと判断している。

なお、本格付与時点において、予備格付付与時点では格付対象であった 8 号受益権および 9 号受益権は発行されないこととなり格付対象ではなくなったが、単一債務者という本件の性質上、格付への影響はないものと判断される。以上の点を勘案し、シリーズ 2012 1 号受益権ないし 7 号受益権、10 号受益権に対する格付を「J-1+」、シリーズ 2012 11 号ないし 14 号受益権に対する格付を「AA-」と評価した。

(担当) 荘司 秀行・阿知波 聖人

■格付対象

【新規】

格付対象	発行額(注1)	劣後比率	最終償還期日(注2)	クーポンタイプ	格付
シリーズ2012 1号受益権	1,600,000,000円	-	2024年4月4日	固定	J-1+
シリーズ2012 2号受益権	800,000,000円	-		固定	J-1+
シリーズ2012 3号受益権	500,000,000円	-		固定	J-1+
シリーズ2012 4号受益権	1,100,000,000円	-		固定	J-1+
シリーズ2012 5号受益権	600,000,000円	-		固定	J-1+
シリーズ2012 6号受益権	100,000,000円	-		固定	J-1+
シリーズ2012 7号受益権	500,000,000円	-		固定	J-1+
シリーズ2012 10号受益権	1,000,000,000円	-		固定	J-1+
シリーズ2012 11号受益権	2,400,000,000円	-		固定	AA-
シリーズ2012 12号受益権	1,200,000,000円	-		固定	AA-
シリーズ2012 13号受益権	1,600,000,000円	-		固定	AA-
シリーズ2012 14号受益権	1,800,000,000円	-		固定	AA-

(注1) 総額で13,200,000,000円。

(注2) 本件における事実上の法定最終償還期日。なお、シリーズ2012 1号受益権ないし7号受益権、10号受益権は予定償還日がシリーズ受益権譲渡日から1年以内に到来する。

<発行の概要に関する情報>

【マスタートラストの概要】

当初信託設定日	2015年9月7日
信託終了予定日(注3)	2025年10月6日
償還方法・返済方法	満期一括償還/返済 ※トリガー事由発生後の償還/返済については2.(2)ご参照
流動性・信用補完措置	各シリーズ天変地異対応現金準備勘定

(注3) 予定されている追加債権信託が実行された場合における信託終了予定日。追加債権信託実行前は2022年7月6日。

【シリーズ2012の概要】

追加信託日	2020年12月25日
シリーズ受益権譲渡日(本件における事実上の発行日)	2020年12月25日(シリーズ2012ではABLの借入れは行わない)

<ストラクチャー、関係者に関する情報>

原債務者	ソフトバンク株式会社
アレンジャー	みずほ証券株式会社
受託者	みずほ信託銀行株式会社

<裏付資産に関する情報>

裏付資産の概要	ソフトバンク株式会社向けリース料債権・貸付債権
---------	-------------------------

格付提供方針に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2020年12月25日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者： 濤岡 由典
主任格付アナリスト： 荘司 秀行
- 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。
- 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、「リパッケージ商品」(2019年8月5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：

(発行体・債務者等) ソフトバンク株式会社
(アレンジャー) みずほ証券株式会社

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。また、本件信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。本件信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事象は含まれない。

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：

格付対象商品および裏付資産に関する、アレンジャーから入手した証券化対象債権のデータ、証券化関連契約書類
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. 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。

■用語解説

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