

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>

### 住宅金融支援機構保証型 RMBS ABL プログラム

#### 【新規】

ABL プログラム格付

AAA

#### ■格付事由

本件は、住宅金融支援機構保証型 RMBS のプログラムに対する格付である。

#### 1. スキームの概要

本 ABL プログラムのもとで、住宅ローン債権の信託と住宅ローン債権受益権を裏付とした ABL の実行が継続的に繰り返される。格付はプログラムに対するものである。

オリジネーター（第 1 信託委託者）は住宅ローン債権および金銭を三井住友信託銀行株式会社（第 1 信託受託者）に信託譲渡し、交付を受けた信託受益権を三井住友信託銀行株式会社（第 2 信託受託者）に信託譲渡する。第 2 信託受託者は ABL 基本契約およびシリーズごとの個別契約にもとづいて責任財産限定特約付ローン（ABL）を ABL 貸付人から借り入れることにより第 2 信託の信託受益権を償還する。

期中、オリジネーター兼サービサーは住宅ローン債権の回収金を月次で第 1 信託受託者に引き渡す。第 1 信託受託者は当該回収金をもって第 1 信託の信託受益権の元本の償還と配当の支払いを行い、第 2 信託受託者はこれをもって ABL 貸付人に対し ABL の元利金を支払う。

すべての住宅ローン債権には独立行政法人住宅金融支援機構（機構）による特定住宅融資保険が付されている。また、スキーム上のリスクに対し、機構による信用補完、流動性補完が付されている。

#### 2. 格付評価のポイント

- (1) すべての住宅ローン債権には機構の特定住宅融資保険が付されており、貸倒リスクを 100%カバーしている。
- (2) コミシングリスクおよび流動性リスクは、機構による信用補完および流動性補完によってカバーされている。
- (3) 住宅ローン債務者による相殺リスクは、個別の金銭消費貸借契約の規定により手当されている。また、裏付となる住宅ローン債権と各シリーズの ABL はいずれも固定金利であることから、本件では金利逆転リスクは回避されている。
- (4) オリジネーターから第 1 信託受託者への信託譲渡は真正な譲渡を構成すると考えられる。また、オリジネーターから第 2 信託受託者への信託譲渡は真正な譲渡を構成すると考えられる。
- (5) 本件の回収金口座は、一定の水準以上の短期格付またはこれと同程度の長期格付を JCR から付与されている金融機関に開設されている。
- (6) 本 ABL プログラムの信託事務その他本件スキームにかかるスキーム関係者の業務遂行能力については、特段の問題はないものと判断している。
- (7) 以上より、各シリーズの ABL の信用力は、機構の信用力に収斂すると評価される。JCR は機構の信用力評価を行っており、ABL プログラムの格付は機構の信用力評価を反映させ、決定している。

#### 3. 損失、キャッシュフロー分析および感応度分析

各シリーズの ABL について、利息が規定どおり支払われ、元本が各シリーズの最終返済日までに全額返済される確実性は、機構の信用力に収斂・連動するものと考えられる。機構の信用力分析を行った結果、信用力が変化しと判断した場合には、本 ABL プログラムの格付も連動して変更される。

以上を総合的に判断し、本 ABL プログラムの格付を「AAA」と評価した。

(担当) 荘司 秀行・阿知波 聖人

## ■格付対象

### 【新規】

プログラム名称	発行限度額	クーポンタイプ	信託終了日	格付
住宅金融支援機構保証型 RMBS ABL プログラム	100 億円	固定	2060 年 3 月 31 日	AAA

#### <発行の概要に関する情報>

信託契約締結日	2020 年 3 月 31 日
プログラム設定日	2020 年 3 月 31 日
ABL 実行日	毎年 1, 4, 7, 10 月のシリーズ補足契約によって決定される日
償還方法	月次パススルー
流動性・信用補完措置	機構による特定住宅融資保険 機構による信用補完および流動性補完

#### <ストラクチャー、関係者に関する情報>

オリジネーター兼サービサー・ 第 1 信託委託者・第 2 信託委託者	非公表
第 1 信託受託者・第 2 信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
アレンジャー	三井住友信託銀行株式会社
信用・流動性補完提供者	独立行政法人住宅金融支援機構

#### <裏付資産に関する情報>

裏付資産の概要	第 1 信託委託者がオリジネートした住宅ローン債権
---------	---------------------------

本件は外部信用補完に依拠した格付評価であることから、資産証券化商品の信用格付に係る妥当性評価のための情報開示項目は関連のない項目を除外している。

### 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 7 月 3 日
- 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
- 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)、「住宅ローン債権」(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。
- 格付関係者：  
(オリジネーター等) 四国所在の大規模金融業(ビジネス上の理由により非公表：本案件に関する情報が本来と異なる目的で利用されることにより、悪影響が生じる可能性があるため)  
(アレンジャー) 三井住友信託銀行株式会社
- 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当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：**

格付対象商品に関する、アレンジャーから入手した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. 資産証券化商品の情報開示にかかる働きかけ：**

(1) 情報項目の整理と公表

JCRは、資産証券化商品の信用格付について、第三者が独立した立場で妥当性を検証できるよう、裏付資産の種類別に、第三者が当該信用格付の妥当性を評価するために重要と認められる情報の項目をあらかじめ整理してホームページ上で公表している。

(2) 情報開示にかかる働きかけの内容及びその結果の公表

JCRは、本資産証券化商品の格付関係者に対し、当該資産証券化商品に関する情報（上記の情報項目を含む。）の開示を働きかけた。

働きかけの結果、格付関係者が公表に同意した情報の項目について、JCRは、格付関係者の委任を受け、格付関係者に代わりここで当該情報を公表する（上記格付事由及び格付対象を参照）。なお、公表に対して同意を得られていない情報の項目については、上記格付事由および格付対象の箇所でも公表と表示している。

**10. 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。

**11. 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となる資産のキャッシュフローに着眼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）利息が規定どおり支払われること、（b）元本が各シリーズの最終返済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、ゴースティ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。

**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、結果的正確性、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なるものを問わず、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