

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＞ PERCS-B

【新規】

債券プログラム予備格付

J - 1

■格付事由

本件は、リスク・パーティシペーション契約に基づき、関連債務者に対する電子記録債権にかかる経済的利益と信用リスクの移転を目的とした社債の発行プログラムに対する格付である。

1. スキームの概要

- (1) 受託者は、オリジネーターからの信託金を受け入れると同時に信託受益権を交付する。コズミック・ブルー I 合同会社（発行会社）はオリジネーターより当該信託受益権を譲り受け、これを裏付として本プログラムに基づき社債（本社債）を発行する。
- (2) 受託者とオリジネーターは、関連債務者に対する電子記録債権を裏付とする原債務者向け ABL を対象とするリスク・パーティシペーション契約を締結する。
- (3) 受託者は、信託財産である金銭をオリジネーターに定期預金として預け入れる。また、受託者はリスク・パーティシペーション契約の担保として、当該定期預金に質権を設定する。
- (4) 受託者は、オリジネーターから定期預金の元本及び利息、リスク・パーティシペーション契約に基づく参加手数料を受領し、信託受益権の元本償還及び配当の支払いを行う。発行会社は受託者から支払われた信託受益権の償還元本及び配当を原資に本社債の元本償還及び利払いを行う。予定償還日までに関連債務者にデフォルトが発生した場合、受託者は参加金額に応じて貸倒損失を負担することになっている。

2. 仕組み上の主たるリスクの存在

(1) 関連債務者の信用リスク

リスク・パーティシペーション契約における参加事由として、関連債務者のデフォルト発生が規定されており、本社債の元本償還及び利払いは、関連債務者の信用リスクの影響を受ける。

(2) オリジネーターの信用リスク

受託者は信託財産を当初オリジネーターに定期預金として預け入れるが、オリジネーターが一定の格付を下回った場合には別の金融機関へ預金を移管するなど、オリジネーターの信用リスクの影響を回避する措置が規定されている。一方、リスク・パーティシペーション契約に関して、オリジネーターは受託者に対する参加手数料を予定償還日に後払いする形になっていることから、本社債にかかる利息の支払いはオリジネーターの信用リスクの影響を受ける。

3. 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

本社債の元本償還及び利払いに関する確実性は、関連債務者とオリジネーターの信用リスクの双方の影響を受けることとなっており、これらの信用力の変化によっては本件格付も見直しが行われることとなる。

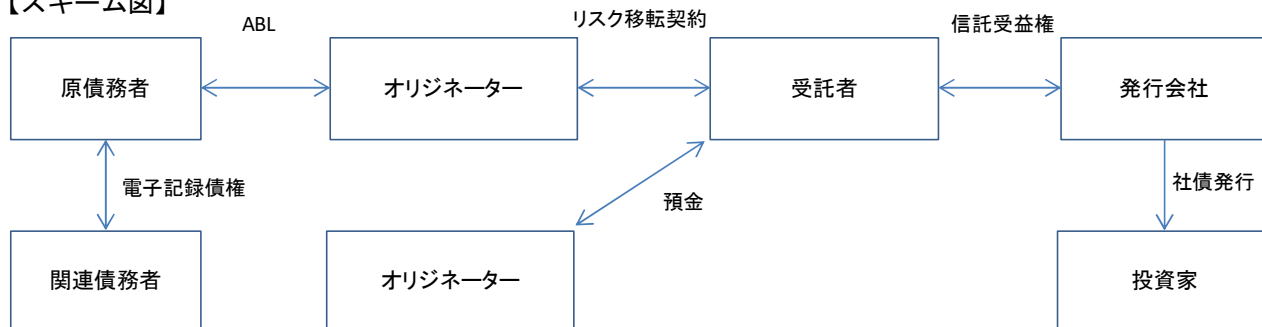
(2) その他の論点

関係当事者の本件スキームにかかる事務遂行能力に特段の問題はないものと判断している。

以上より、本社債の元本償還及び利払いが規定どおりに行われる確実性は、関連債務者及びオリジネーターの信用力のいずれか低いほうに収斂・連動するものと考えられ、本社債プログラムに対する予備格付を「J-1」と評価した。

(担当) 荘司 秀行・清水 達也

【スキーム図】



■ 格付対象

【新規】

対象	PERCS 社債プログラム
プログラム設定日	2024 年 2 月 29 日
発行限度額	定めなし
各シリーズの発行日	プログラム期間内の任意の日
各シリーズの予定償還日	各シリーズの発行日から 6 か月以内の任意の日
クーポンタイプ	固定
償還方法	満期一括償還
流動性・信用補完措置	なし
予備格付	J-1

＜ストラクチャー、関係者に関する情報＞

オリジネーター	東京都所在の大規模金融業
発行会社	コズミック・ブルー I 合同会社
アレンジャー	みずほ証券株式会社

＜発行の概要に関する情報＞

発行金額*	未定
発行日*	2024 年 2 月 29 日
予定償還日*	2024 年 5 月 31 日

* 本件は社債が同一のスキームで反復継続して発行されるプログラムであり、社債の発行金額等の情報については、本社債プログラムに対して JCR が格付を付与した際の条件を記載している。

格付提供方針等に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2024 年 1 月 26 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）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)

東京都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等により、悪影響が生じる可能性があるため）

(SPC)

コズミック・ブルー I 合同会社

(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。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：

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て(a)規定の利息が規定通り全額支払われること、(b)元本が予定償還日までに全額償還されることの確実性に対するものであって、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。

12. 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。

13. 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行っております。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