

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＞ 三井住友信託銀行信託勘定向けクレジットリンクローン 2018-2

【新規】

ABL 格付

A

■格付事由

1. スキームの概要

- (1) 本件は、単一債務者を参照組織とするクレジットデフォルトスワップ契約（CDS）契約、通貨スワップ契約ならびに日本国債を裏付けとした信託 ABL である。
- (2) 委託者は、当初信託金を受託者に信託し、ABL 貸付人は、ABL 実行日に信託勘定に貸付を実行し、受託者はかかる ABL 代わり金を原資として、信託債券である日本国債を購入する。
- (3) 受託者は、参照組織に係る CDS 契約および通貨スワップ契約をスワップカウンターパーティと締結する。
- (4) 受託者は毎年 2 回、CDS 契約によりスワップカウンターパーティから支払われる CDS プレミアムと、通貨スワップ契約によりスワップカウンターパーティから支払われる金銭を原資に、本 ABL 利息を支払う。
- (5) クレジットイベントが発生しなかった場合には、受託者は信託債券の償還金を受領し、その償還金を原資に、ABL 貸付人に ABL を返済する。
- (6) クレジットイベントが発生した場合には、受託者は、信託債券を処分し、CDS 契約ならび通貨スワップ契約を清算した上で、残金を本 ABL 返済に充てる。

2. 仕組み上の主たるリスクの存在

(1) 参照組織の信用リスク

本 ABL にかかる CDS 契約は、“2014 ISDA Credit Derivatives Definitions”に準拠している。参照組織のクレジットイベントの定義は、以下 3 種類である。

- ・ Failure to Pay
- ・ Repudiation/Moratorium
- ・ Restructuring

(2) 信託債券の信用リスク

信託債券にデフォルトが発生した場合、本 ABL の償還原資が毀損することとなる。

(3) スワップに関する信用リスク

受託者は、スワップカウンターパーティとの間でスワップ契約を締結しているため、本 ABL の元利払いについては、スワップカウンターパーティの信用力の影響を受ける。

3. 格付評価のポイント

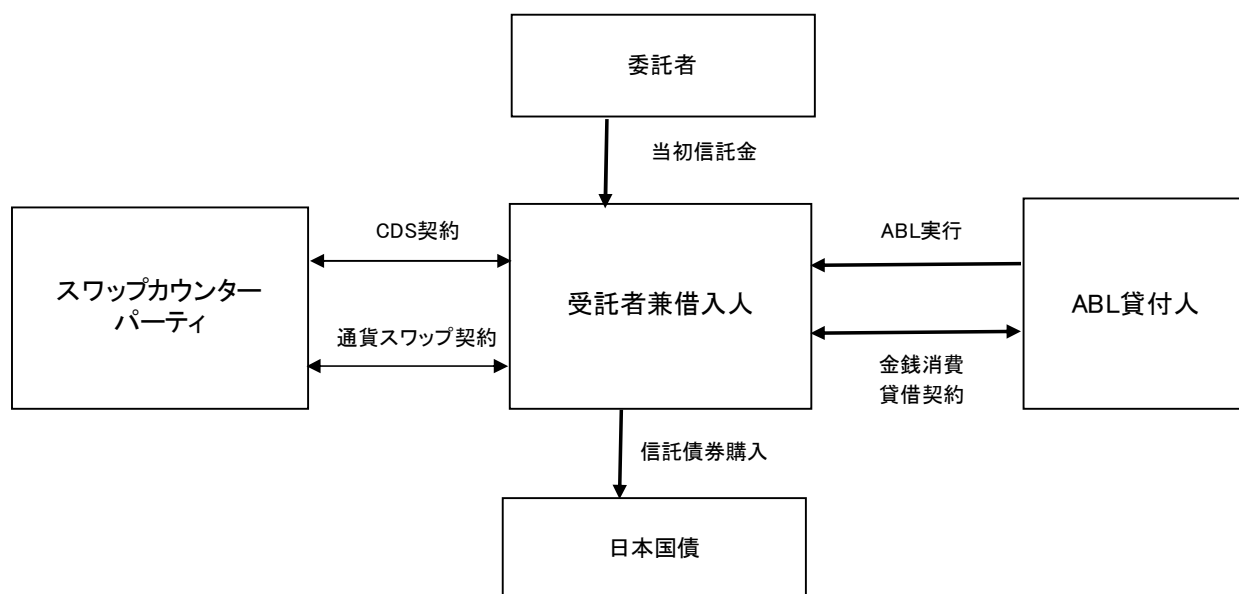
(1) 損失、キャッシュ・フロー分析および感応度分析

- ① 本 ABL は、i) 参照組織のクレジットイベントの発生、ii) 信託債券のデフォルト、iii) スワップカウンターパーティのデフォルトの各事象が発生した場合には、約定どおりの元利払いに影響を受ける可能性がある。

- ② 信託債券、CDS 契約および通貨スワップ契約からの受取金と本 ABL の約定上のキャッシュフローの mismatches は認められない。
- ③ 以上より、本 ABL の格付は、信託債券である日本国債、参照組織の長期発行体格付およびスワップカウンターパーティの長期発行体格付のうち、最も低い格付が変更となった場合には、本 ABL の格付も連動して変更される。

よって、信託債券である日本国債、参照組織の長期発行体格付およびスワップカウンターパーティの長期発行体格付のうちのいずれか低いほうに収斂・連動するものと考えられ、本 ABL の格付を「A」と評価した。

【スキーム図】



(担当) 荘司 秀行・齋木 利保

■ 格付対象

【新規】

対象	ABL 実行金額	予定返済期日・返済期日*	クーポン・タイプ	格付
三井住友信託銀行信託勘定向けクレジットリンクローン 2018-2	30,000,000 米ドル	2023 年 12 月 21 日	固定	A

*計算代理人が返済期日までに参照組織に信用事由が発生している、もしくは発生している可能性があることを決定した場合、関連契約において定める日

<発行の概要に関する情報>

ABL 実行日	2018 年 11 月 27 日
利払日	毎年 6 月 20 日、12 月 20 日
返済方法	満期一括返済
流動性・信用補完措置	なし

<ストラクチャー、関係者に関する情報>

委託者	シティグループ証券株式会社
受託者兼借入人	三井住友信託銀行株式会社
スワップカウンターパーティ	シティグループ証券株式会社
アレンジャー	シティグループ証券株式会社
参照体所在国	未公表
参照体業種	未公表
参照体格付	未公表

<裏付資産に関する情報>

裏付資産の概要	利付国庫債券（10年）（第332回）、クレジットデフォルトスワップ契約、通貨スワップ契約
---------	--

格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2018年11月26日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：杉山 成夫
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「格付関連方法」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、「クレジットリンク商品」（2012年12月3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） シティグループ証券株式会社
（アレンジャー） シティグループ証券株式会社
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：
格付対象商品に関する、アレンジャーから入手した関連契約書類
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およびその結果の公表
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（上記格付事由および格付対象を参照）。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未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(a)規定の利息が期日どおりに支払われること、(b)元本が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。
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。

■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