

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。

貸付債権流動化

【据置】

信託受益権格付	A+
ABL格付	A+

■格付事由

本件は、SPC に対する航空機を担保とした貸付債権をリパッケージした商品であり、格付の対象は本貸付債権を信託財産とする信託受益権および信託受託者向けローン（ABL）である。

1. スキームの概要

<信託受益権>

- (1) 信託受益権投資家は金銭を信託し、本信託受益権を取得する。受託者はかかる金銭信託金を原資として、貸付債権を購入する。
- (2) 受託者は、貸付債権からユーロ建ての元利金を受け取ると同時にスワップカウンターパーティに渡し、スワップカウンターパーティから本信託受益権の元本および配当の支払原資となる円建ての金銭を受け取るスワップ契約を締結する。
- (3) 受託者は、スワップカウンターパーティからスワップ契約により支払われる金銭を原資に、本信託受益権の元本および配当を支払う。
- (4) 貸付債権が予定返済期日に返済された場合には、貸付債権およびスワップ契約からの受取金を原資に、本信託受益権の残債を信託期間満了日に償還する。

<ABL>

- (1) 委託者は、当初信託金を受託者に信託し、ABL 貸付人は ABL 実行日に受託者に貸付を実行する。受託者は、かかる ABL 代わり金を原資として、貸付債権を購入する。
- (2) 受託者は、貸付債権からユーロ建ての元利金を受け取ると同時にスワップカウンターパーティに渡し、スワップカウンターパーティから本 ABL の元利金の支払原資となる円建ての金銭を受け取るスワップ契約を締結する。
- (3) 受託者は、スワップカウンターパーティから通貨スワップ契約により支払われる金銭を原資に、本 ABL の元利金を支払う。
- (4) 貸付債権が予定返済期日に返済された場合には、貸付債権およびスワップ契約からの受取金を原資に、本 ABL の残債を予定返済期日に返済する。

2. 仕組み上の主たるリスクの存在

(1) 裏付資産の信用リスク

裏付資産である貸付債権にデフォルトが発生した場合、本信託受益権および本 ABL の返済原資が毀損することとなるため、本信託受益権および本 ABL の格付は裏付資産である貸付債権の信用力に連動する。

(2) スワップカウンターパーティの信用リスク

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、本信託受益権および本 ABL の格付は、スワップカウンターパーティの信用力に連動する。

3. 格付評価のポイント

(1) キャッシュフローの分析

- ① 受託者は、本信託受益権の元本償還および配当支払い、本 ABL の元本返済および利息支払いについては貸付債権の返済金およびスワップ契約の受取分を原資に支払いを行う。したがって、本信託受益権について元本償還および配当支払い、本 ABL について元本返済および利息支払いが規定どおりに行われる確実性は、貸付債権の信用力、スワップカウンターパーティ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る。
- ② 貸付債権、スワップ契約からの受取金と本信託受益権および本 ABL の約定上のキャッシュフローのミスマッチが起きないように仕組みられている。
- ③ 貸付債権の信用力、スワップカウンターパーティの信用力のうち、最も低い格付が変更となった場合には、本信託受益権および本 ABL の格付も連動して変更される。
- ④ 航空会社の信用力、担保機材の評価、LTV などを見直し、貸付債権の信用力が前回レビュー時と同等であると判断した。

(2) その他の論点

信託財産の独立性などは、指定金銭信託契約書等の契約書を基に確保されていることを確認している。

以上より、本信託受益権および本 ABL の支払いが規定どおりに行われる確実性は、貸付債権の信用力、スワップカウンターパーティ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、本信託受益権および本 ABL の格付を「A+」に据え置きとした。

(担当) 涛岡 由典・石崎 滉樹

■ 格付対象

【据置】

格付対象	発行/実行額	償還/返済期日	クーポン・タイプ	格付
信託受益権_0034-011970-0001	5 億円	(注)	固定	A+
ABL_0034-012010-0001	30 億円	(注)	固定	A+

(注) 2029 年 9 月 30 日 (但し、当該日が裏付貸付債権営業日でない場合には翌裏付貸付債権営業日とし、当該翌裏付貸付債権営業日が翌月となる場合には当該日の前裏付貸付債権営業日) から 5 裏付貸付債権営業日目の日の 2 営業日後の日

<発行の概要に関する情報>

金銭信託および ABL 実行日	2016 年 9 月 29 日
償還/返済方法	元利不均等償還/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>

受託者	非公表
アレンジャー	株式会社三井住友銀行
スワップカウンターパーティ	非公表

<裏付資産に関する情報>

裏付資産の概要	UNION 35 LEASING CO., LTD. 向け貸付債権
---------	-----------------------------------

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：2021年8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：涛岡 由典
主任格付アナリスト：涛岡 由典
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、「リパッケージ商品」(2019年8月5日)、「航空機ファイナンス」(2015年6月1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) UNION 35 LEASING CO., LTD.
(アレンジャー) 株式会社三井住友銀行
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項は含まれない。
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：
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、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 オリジネーターから提供された当該者の監査済財務諸表
④ 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
⑤ 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、①についてはオリジネーターが証券化関連契約書類上で情報の正確性に関する表明保証を行っている。
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なるものも問わず、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が定める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