

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＞ 信託契約番号 100055 B 号特定借入プログラム

【新規】

ABL プログラム格付

J - 1

■格付事由

本件は、オリジネーターがクレジットカード会員に対して有するクレジットカード利用代金債権の内、翌月一括払いのカードショッピング債権いわゆるマンスリークリア債権の流動化スキームであり、同一のスキームで反復継続して借入が実行される B 号特定借入プログラム（B 号 ABL プログラム）に対する格付である。

1. スキームの概要

- (1) オリジネーター（委託者）は、原債務者に対して現在および将来有するマンスリークリア債権及び金銭をみずほ信託銀行株式会社（受託者）に信託譲渡し、委託者を当初受益者として A 号受益権、B 号受益権および劣後受益権が交付される。
- (2) オリジネーターは、再投資停止事由が発生していないことを条件としてマンスリークリア債権及び金銭の追加信託を行うことができ、追加信託された債権と新規発生債権を裏付に新たな A 号受益権と B 号受益権が組成される。A 号受益権と B 号受益権は、受託者が調達した A 号特定借入と B 号特定借入（あわせて特定借入と総称）によってその全部または一部が償還される。劣後受益権は信託終了日までオリジネーターが保有する。
- (3) 信託譲渡に際し、委託者は動産及び債権の譲渡の対抗要件に関する民法の特例等に関する法律第 4 条第 1 項に定める登記により第三者対抗要件を具備する。
- (4) オリジネーターは、信託事務委任契約に基づき当初サービサーとして対象債権の回収を代行しその回収金を受託者に引き渡す。かかる回収金を原資に A 号特定借入及び B 号特定借入の元本返済が同順位で行われ、その残額の一部が劣後受益権の償還に充当される。

2. 仕組み上の主たるリスクの存在

(1) 対象債権の概要

信託譲渡の対象となる原債権は、オリジネーターが発行する各種カードの会員がオリジネーターの加盟店等において、同カードを利用し、翌月一括払いを選択して購入した商品または提供を受けた役務の代金の請求権として発生する。

(2) 貸倒・延滞等のリスク

オリジネーターは、会員規約に定められた所定の日（通常回収日）にクレジットカード利用代金債権にかかる回収を行う。原債務者に破産・支払遅延等が発生した場合、流動化対象債権の回収が予定通り行われないリスクがある。このリスクに対して、貸倒・延滞等の過去の発生実績にもとづき劣後部分を設定することにより手当てる。

(3) 希薄化のリスク

オリジネーターは、本件債権流動化にかかる契約において商品販売契約、カードショッピング契約その他に基づくマンスリークリア債権の不成立、無効、弁済、相殺その他一切の抗弁権及び抗弁事由を有しておらず、マンスリークリア債権の発生が否認権の対象でないこと、また、マンスリークリア債権の原因たるカードの利用は、

カードの紛失又は盗難等に基づくカード会員以外の第三者による不当な利用ではないこと等を表明保証している。かかる事実表明に関し、いずれかの違反があった場合、オリジネーターは当該債権を額面金額で買い取ることになっている。また、劣後部分は希薄化リスクに対する信用補完としての機能を有する。

(4) オリジネーターの信用悪化に係るリスク

原債務者からの回収金はオリジネーターが回収して受託者に支払われることになっており、オリジネーターが倒産した場合には回収金に損失（コミングリング・ロス）が発生するリスクがある。B 号特定借入に関しては、このリスクの存在から、その返済にかかる確実性はオリジネーターの信用力の制約を受けると判断している。なお、現時点においてオリジネーターに対する JCR 格付は「A-/安定的」と高い水準にある。

(5) キャッシュフロー不足リスク

本件では、特定借入の利息や信託報酬等の支払いに備えて、信託専用口座において現金準備金が当初より積み立てられる。

3. 格付評価のポイント

(1) 損失、キャッシュフロー分析及び感応度分析

小口多数アプローチ（大数アプローチ）をベースに、信託債権のパフォーマンスにかかるヒストリカルデータ及び属性データを分析し、劣後比率の水準がキャッシュフローの予想損失額・債務者の分散度に比して十分か否かを主要なポイントとした。今回、ベースケース貸倒債権発生率（月率 0.056%）に対して一定の上昇リスクを織り込んだストレス倍率をかけ、必要劣後比率を算定した結果、劣後部分として 7.5%以上の劣後受益権を設定することにより、B 号特定借入が満額返済される確実性は「J-1」相当以上と評価できる水準にあると判断した。

(2) その他の論点

- ① マンスリークリア債権の譲渡は真正な譲渡を構成すると考えられる。
- ② 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。
- ③ 関係当事者の本件運営にかかる事務遂行能力に現時点で懸念すべき点はみられない。

以上、B 号 ABL プログラムにおいて実行される B 号特定借入の元本返済及び利息の支払いに関するリスクについては、優先劣後構造その他のスキーム上の手当てによって「J-1」と評価できる水準まで縮減されていると考えられ、B 号 ABL プログラムの格付を「J-1」と評価した。

（担当） 荘司 秀行・中西 勇太

■ 格付対象

【新規】

対象	B 号特定借入プログラム
実行限度額	2,800 億円
プログラム設定日	2026 年 1 月 30 日
プログラム終了日	2027 年 2 月 22 日（以降、随時延長）
貸付実行日	プログラム期間中の毎月 20 日（銀行休業日の場合は翌営業日）
予定返済期日	貸付実行日の翌月以降の毎月 20 日及び末日（銀行休業日の場合は翌営業日）
最終返済期日	2027 年 2 月 22 日（プログラム終了日が延長された場合は、当該延長後の日）
クーポン・タイプ	固定
返済方法	パススルー返済
流動性・信用補完措置	優先劣後構造・現金準備
格付	J-1

<発行の概要に関する情報>

貸付実行金額	18,350,270,915 円
--------	------------------

貸付実行日	2026年2月20日
予定返済日	初回の返済期日を2026年3月23日とする毎月20日および末日（銀行休業日の場合は翌営業日）
最終返済期日	2027年2月22日
流動性・信用補完措置	優先劣後構造・現金準備 ※劣後比率：8.6%（劣後比率＝1－（A号特定借入＋B号特定借入）÷（信託債権＋現金準備））

上記格付はバーゼルⅡに関連して金融庁が発表した『証券化取引における格付の公表要件』を満たしている。

＜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その他金融業
アレンジャー	みずほ信託銀行株式会社
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	カードショッピング契約に基づきオリジネーターが原債務者に対して取得する金銭債権であって、その支払方法について翌月一回払いとされている債権。
裏付資産発生の概要	未公表
裏付資産プールの属性	未公表
適格要件（抜粋）	未公表
予定キャッシュフロー	未公表
加重平均金利	未公表

* 本件はABL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、実行金額等の情報については、本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：2026年2月19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：莊司 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、「割賦債権・カードショッピングクレジット債権」（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） 東京都所在の大規模その他金融業（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）
（アレンジャー） みずほ信託銀行株式会社
- 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關しての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。
- 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、ヒストリカルデータ、パフォーマンスデータ、証券化関連契約書類
② 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
③ 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、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。
- 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) 規定の利息が期日通りに支払われること、(b) 元本が最終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. 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。

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