株式会社日本格付研究所
Japan Credit Rating Agency,Ltd.

21-S-0196
2022 年 3 月 15 日

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>
貸付債権流動化 202203

【新規】
信託受益権格付　　ＡＡ－

■格付事由

本件は、本邦合同会社１社（原債務者）向け貸付債権を裏付とする信託受益権（本受益権）に対する格付である。

1. スキームの概要

(1) みずほ証券株式会社は当初特金信託委託者として、信託勘定（特金信託受託者：株式会社あおぞら銀行）に対し原ローン見合いの資金を金銭信託し、本受益権を取得する。

(2) 信託勘定は原債務者に対し、原ローンを実行する。みずほ証券は原ローン実行日と同日に、本受益権を投資家に譲渡する。

(3) 原債務者は信託勘定に対し、原ローンの利息を支払う。なお、原ローンの元利払日は毎年３月、６月、９月、12 月の末日（但し、同日が営業日でない場合には翌営業日（但し、当該日が翌月となる場合には前営業日））並びに元本弁済日とされている。また、あおぞらは原ローンの利払日の翌営業日に、事務委任報酬や信託報酬等を支払った後、本受益権の配当を投資家に支払う。

(4) 信託期間中、あおぞらは原債務者に対する貸付債権の回収金により本受益権元本の償還、配当の支払を行う。

2. 仕組み上の主たるリスクの存在

(1) 原債務者の信用リスク

本件は原債務者に対する貸付債権を裏付資産としており、本受益権の元本の償還、配当の支払いは原債務者の信用力の影響を受ける。

(2) 回収金口座のリスク

回収金は金融機関に開設された受託者名義の口座に一定期間滞留するため、本受益権の元本の償還、配当の支払いは口座開設先の金融機関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・フロー及び感応度の分析

① 本受益権の元本および配当は、原債権からの回収金を原資に支払われる。また、口座開設先の金融機関の信用力の影響を受ける。したがって、本受益権の元本の償還、配当の支払いが規定どおりに行われる可能性は、原債務者および口座開設先の金融機関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 原債務者および口座開設先の金融機関のうち、信用力の低い先の格付が変更された場合には、本受益権の格付も連動して変更されうる。

(2) その他の論点

格付時点において、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と判断している。

Copyright © Japan Credit Rating Agency, Ltd. All Rights Reserved.

以上より、本受益権の元本の償還、配当の支払いが規定どおりに行われる確実性は、原債務者および口座開設先の金融機関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、本受益権に対する格付を「AA-」と評価した。

（＊）本件の格付対象が参照しているフレームワークにつき JCR はサステナビリティファイナンス・フレームワーク評価「SU 1(F)」を付与している。詳細についてはニュースリリース 21-D-1429 をご参照。なお、JCR のサステナブル・ファイナンス評価は信用格付とは異なり、また、あらかじめ定められた信用格付を提供しまたは閲覧に供することを約束するものではない。

（担当）杉山　成夫・松田　信康

■格付対象

【新規】

対象	発行額	劣後比率	償還期日	クーポン・タイプ	格付
貸付債権流動化 202203	6,000,000,000 円	－	2032 年 3 月 15 日	固定	AA-

<発行の概要に関する情報>

信託設定日	2022 年 3 月 15 日
受益権譲渡日	2022 年 3 月 15 日
返済方法・償還方法	満期一括償還
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>

オリジネーター兼アレンジャー	みずほ証券株式会社
特金信託受託者	株式会社あおぞら銀行

<裏付資産に関する情報>

裏付資産の概要	原債務者向け貸付債権
裏付資産発生の概要	原債務者との金銭消費貸借契約により発生
裏付資産プールの属性	未公表

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**：2022 年 3 月 15 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：杉山　成夫
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）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）　みずほ証券株式会社
   （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

Copyright © Japan Credit Rating Agency, Ltd. All Rights Reserved.

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て(a)規定の配当が期日通りに支払われること、(b)元本が償還期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、改変等をする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

Copyright © Japan Credit Rating Agency, Ltd. All Rights Reserved.