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

26-S-0112
2026 年 11 月 2 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>
信託 ABCL（7361）

【据置】
融資枠格付　　A

■格付事由

本件は、オリジネーターが一般債務者（原債務者）に対して有する貸付債権を裏付とした融資枠に対する格付である。

1. スキームの概要

(1) 委託者は当初信託金を受託者に信託し、シニアメザニン受益権、ジュニアメザニン受益権、劣後受益権および現金準備金受益権の交付を受ける。受託者は当初信託金を用いてオリジネーターが保有する貸付債権（裏付資産）を取得する。また、委託者は劣後受益権および現金準備金受益権をオリジネーターに譲渡する。

(2) 受託者と貸付人の間のコミットメントライン契約にもとづくローンは、委託者またはオリジネーターから受託者に対して提出される指図書にしたがって、受託者が貸付人へ借入を申し込むことにより実行される。貸付人よりローンが実行されると、ローンの元本金額と同額の、委託者またはオリジネーターが保有するシニアメザニン受益権元本が償還されることとなる。

(3) 原債務者の追加借り入れにより発生した新規発生債権の元本と同額の劣後受益権元本が増額される。劣後受益権元本および現金準備金元本が上限額を超過した場合には超過額がシニアメザニン受益権元本に自動的に転換され、新たなローンの実行が可能となる。

(4) リボルビング期間中、信託債権のプール残高が減少した場合には、当該プール残高減少額だけローン、シニアメザニン受益権、ジュニアメザニン受益権および劣後受益権の元本返済・償還がプロラタで行われ、それ以外の場合には回収金によりローンの元本返済のみが行われる。リボルビング期間経過後または早期償還事由発生後においては、裏付資産を原資として、最初にローンの元本返済が行われ、ローンの全額返済後、シニアメザニン受益権、ジュニアメザニン受益権および劣後受益権の償還が開始される。

(5) サービシング契約に基づき、オリジネーターはサービサーとして受託者からサービシング業務を委任される。本件では、当初よりバックアップサービサーが就任しており、期中オリジネーターが一定の条件に抵触した場合に、バックアップサービス業務を開始することとなっている。

(6) 裏付資産には、信用補完措置として優先・劣後構造がとられており、リボルビング期間経過後および早期償還期間のローン元利金の支払いに対して一定の信用力を維持する仕組みとなっている。流動性補完措置として、現金準備金が当初設定時より準備される。

2. 仕組み上の主たるリスクの存在

(1) 真正譲渡性にかかるリスク

主に以下の理由により、オリジネーターから受託者への債権譲渡は真正な譲渡を構成すると考えられる。

① オリジネーターは、裏付資産の譲渡を意図しており、譲渡契約はかかる契約当事者の意図を反映したものである。

② 譲渡される債権は適格要件を満たした債権であり、その内容が詳細にわたり特定されている。

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

③ 譲渡債権にかかる経済的リスクは受託者に適切に移転している。

(2) 裏付資産の貸倒リスク

最終返済期日までの間に想定される貸倒率に一定のストレスをかけて、必要とされる劣後部分を設定する。なお、裏付資産には適格要件が設定されているため、母体債権よりも良質な債権が譲渡されていると推測される。

(3) サービサーの信用悪化にかかるリスク

① コミングリングリスク

コミングリングリスクについては、一定期間分を準備金として当初および期中に準備する仕組みとなっているほか、当初オリジネーターのデフォルトにより回収できないと想定される金額を劣後部分の一部として設定することにより対応する。

② バックアップサービス体制

本スキームでは、当初からバックアップサービサーが就任している。

(4) 金利逆鞘リスク

貸付債権は固定金利である一方、本融資枠に基づくローンの金利は TIBOR に連動した変動金利となっており、ネガティブキャリー（金利逆鞘）が発生するリスクがある。本件における必要劣後水準は、金利変動によりローンの利払い負担が増大するリスクを織り込んで算定している。

なお、本件は、TIBOR が一定水準以上になった場合には早期償還が開始されるスキームとなっている。

(5) 24 条 2 項書面交付にかかるリスク

貸金業法第 24 条第 2 項に基づく書面通知交付事由の発生またはサービサーの交替が生じるまで、裏付資産の譲渡については原債務者に対する貸金業法 24 条 2 項書面の交付は留保されている。この点については、法律意見書を受領している。債務者対抗要件についても、貸金業法第 24 条第 2 項に基づく書面の通知を行うまでその具備は留保される。

(6) 信託内のキャッシュフロー不足にかかるリスク（流動性リスク）

本件では、流動性補完措置として信託報酬、バックアップサービサー報酬ならびに利息の 4 ヶ月分を現金準備金として当初および期中に準備する仕組みとなっている。

(7) 過払金返還請求リスク

裏付資産は、利息制限法に定める利率を超える約定金利の利率が定められたことがない債権または確定判決もしくはそれと同等の効力を有する和解により、オリジネーターとの間で金利上限超過についての解決がなされた原債務者に対する債権のみから構成されており、過払金返還請求リスクが発生し、ローンの元本返済および利息支払に影響を与えるリスクは限定的と判断している。

(8) 裏付資産の劣化にかかるリスク

一定期間以上の延滞債権および累積貸倒債権の一部に相当する金額をダイナミックリザーブとして現金を積み立てることとなっている。また、貸倒率、元金入金率などが一定の水準以上に悪化すると早期償還事由に抵触し、ローン元利金は裏付資産からの回収金を原資として、優先受益権および劣後受益権の元本償還・収益配当より優先して月次でパススルー返済される。

3. 格付評価のポイント

(1) 裏付資産の概要

証券化の対象となる個人向け貸付債権は、オリジネーターがオリジネートした貸付債権全体の中から、適格要件をクリアしたものが当初抽出されている。

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

(2) 損失、キャッシュフロー分析および感応度分析

本件分析は、ヒストリカルデータから算出された貸倒率、元金入金率等を用いて、今後の見通しを勘案して一定のストレスをかけてキャッシュフローを分析した（ストレス考慮後の想定貸倒率 0.95%、ストレス考慮後の想定元金入金率 1.21%（いずれも月率））。

本件で設定されている劣後部分は、裏付資産に対して上述のストレスを考慮して計算された、最終返済期日までの間に必要であると想定される劣後部分の水準を上回っており、融資枠にもとづくローンが「A」格相当のリスクの範囲内で元本返済および利息支払いを受けるのに引き続き十分な水準であることを確認している。以下の前提のもとで、期中の貸倒率がベースとなる貸倒率を上回って変化することを仮定とした感応度分析を行った。

（前提）

- 評価時点は早期償還期間開始時
- 算定手法は上記と同じ手法

感応度分析の結果、採用するベース貸倒率を 0.450%に移動させた場合には、劣後比率 30%を前提とした格付は「BBB+」となった。

(3) その他の論点

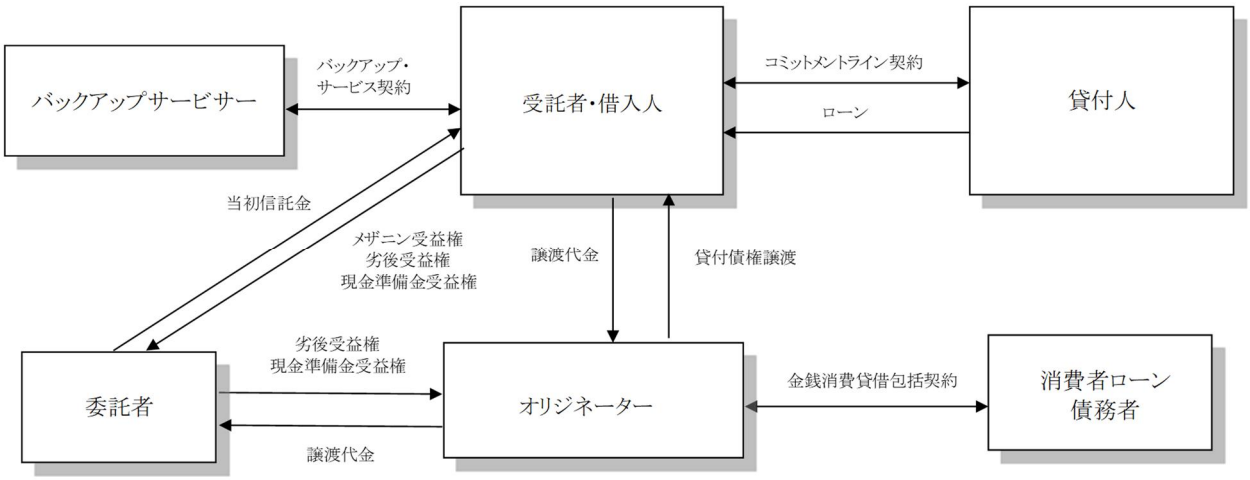
① 本件取引における回収金口座開設銀行は、格付上適格であると認められる。

② 関係当事者の本件運営にかかる事務遂行能力に懸念すべき点はみられない。

③ スキーム上の問題点はみられない。

以上より、本融資枠にもとづくローンの元本返済および利息の支払いが規定どおりに行われる確実性は、優先劣後構造、現金準備金等の設定および法的手当てによって「A」と評価できる水準が維持されていると考えられ、本融資枠に対する格付を「A」据え置きと評価した。

【スキーム図】



【裏付資産のキャッシュフロー】

リボ払いのため各債務者は所定金額を毎月支払う規定となっている。

【予定償還スケジュール】

月次パススルー

（担当）荘司　秀行・須藤　誠悟

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

■格付対象

【据置】

対象	極度額	当初劣後比率	最終返済期日*	ｸｰﾎﾟﾝ･ﾀｲﾌﾟ	格付
融資枠	20 億円	30.0%	2035 年 9 月 28 日	変動	A

〈発行の概要に関する情報〉

信託設定日**	2025 年 9 月 26 日
コミットメント開始日	2025 年 9 月 30 日
リボルビング期間終了日	2028 年 3 月 15 日
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・現金準備金の設定 ※当初劣後比率：30.0%（1-本融資枠にもとづく当初のローン元本/当初貸付債権元本）

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。

* 本件における事実上の法定最終償還期日
** 本件における事実上の発行日

〈ストラクチャー、関係者に関する情報〉

オリジネーター	非公表
アレンジャー	モルガン・スタンレーMUFG 証券株式会社

〈裏付資産に関する情報〉

裏付資産の概要	オリジネーターが保有する貸付債権（消費者ローン）
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
加重平均金利	未公表

格付提供方針等に基づくその他開示事項

1. **信用格付を付与した年月日**：2026 年 10 月 28 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：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、「消費者ローン債権」（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。
5. **格付関係者**：
   （オリジネーター等）　福岡県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：オリジネーターを取り巻く競合状況が厳しいため不測の影響に対して配慮したもの）
   （アレンジャー）　モルガン・スタンレーMUFG 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**：
   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

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

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 オリジネーターに関する、当該者が対外公表を行っている情報
④ 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。

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 (a) 規定の利息が支払われること、(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.