21-p-0032
2021 年 9 月 24 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。

リース料･ローン債権流動化 21-09　ABL･受益権

【新規】
信託受益権格付　　ＡＡ－
ＡＢＬ格付　　ＡＡ－

■格付事由

1. スキームの概要

(1) 本件の裏付資産のうちリース料債権は、ソフトバンク株式会社（SB）が所有する通信設備等の対象物件を委託者へ売却し、委託者との間でセール・アンド・リースバックの形態で所有権移転型のファイナンスリース契約を締結することによって組成されたものである。加えて、SB は当該リース契約の対象物件利用に付随して必要となるプログラム・プロダクトについて、使用設定料の支払い等を使途とした貸付を委託者から受けている。

(2) 委託者は当該リース料債権および貸付債権等を、受託者であるみずほ信託銀行株式会社へ信託し、みずほ信託は、委託者を当初受益者としてインベスターA 号受益権、インベスターB 号受益権、劣後受益権、リザーブ受益権を発行する。そのうち、インベスターA 号受益権は当該信託財産において ABL を受け入れることによって償還され、インベスターB 号受益権は投資家に譲渡され、劣後受益権およびリザーブ受益権は委託者が引き続き保有する。

(3) 本件のリース料債権・貸付債権の信託譲渡については、SB からの承諾および受託者に対する抗弁放棄の意思表示が記載された書面に確定日付を取得することにより、債務者対抗要件及び第三者対抗要件を具備する。

(4) 委託者は信託事務委任契約に基づき、サービサーとして対象債権の管理および回収を代行し、その回収金をみずほ信託に引き渡す。信託期間中、みずほ信託はこの回収金により ABL 及びインベスターB 号受益権の元本の返済及び償還利息・配当の支払を行う。なお、ABL とインベスターB 号受益権は同順位として扱われる。

2. 仕組み上の主たるリスクの存在

(1) SB の信用リスク

本件は、SB に対するリース料債権・貸付債権を裏付資産としており、SB の信用力の影響を受ける。

(2) SB による中途解約リスク

リース契約において、SB は天変地異等の不可抗力でリース物件が使えなくなった場合、SB の事業運営上リース物件を解約する必要がある場合等に委託者に対して中途解約を申し出ることができる。リースの中途解約・貸付の期限前弁済による逆ザヤのリスクについては劣後受益権の設定等、仕組み上の手当てによりカバーされている。

(3) コミングリングリスク

本件ではリース料債権・貸付債権からの回収金が SB からサービサーを経由して受託者に送金される。このため、サービサーが万一破綻した場合、コミングリング・リスクが生じうる。本件においてこのリスクはリザーブ受益権の設定によりカバーされている。

(4) 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。本件の関連契約において、口座開設先金融機関の信用力が低下した場合に適格投資対象としての要件を満たす新たな口座に回収金等を移転することが規定されており、口座開設先金融機関の信用力の影響を極力受けない仕組みとされている。

3. 格付評価のポイント

(1) 本件は、主として裏付資産となるリース料債権・貸付債権の原債務者である SB の信用力の影響を受ける。

(2) 関係当事者の本件スキームにかかる業務遂行能力に特段の問題はないものと判断している。

以上の点を勘案し、ABL 及びインベスターB 号受益権に対する格付を「AA-」と評価した。この格付は ABL 及びインベスターB 号受益権の元利金が最終返済日までに満額支払われる確実性に対するものである。

（担当）荘司　秀行・齊木　利保

■格付対象

【新規】

対象	ABL 実行金額	劣後比率	最終返済日	ｸｰﾎﾟﾝ・ﾀｲﾌﾟ	格付
ABL	10,400,000,000 円	5.27%	2024 年 10 月 12 日	固定	AA-
インベスターB 号受益権	800,000,000 円	5.27%	2024 年 10 月 12 日	固定	AA-

<発行の概要に関する情報>

信託設定日	2021 年 9 月 16 日
ABL 実行日・受益権譲渡日	2021 年 9 月 24 日
返済方法	月次コントロールド・アモチゼーション
支払日	毎月 12 日（銀行休業日の場合は翌営業日）
流動性・信用補完措置	劣後受益権、リザーブ受益権

<ストラクチャー、関係者に関する情報>

原債務者	ソフトバンク株式会社
アレンジャー	芙蓉総合リース株式会社
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	ソフトバンク向けリース料債権・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 9 月 24 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、「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**：
   （発行体・債務者等）　ソフトバンク株式会社
   （アレンジャー）　芙蓉総合リース株式会社
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。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

の事象は含まれない。

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**：

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対象債権のデータ、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. **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。

■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