

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＞ TEPCO フィンテック太陽光・蓄電池リース債権証券化 2026-01

【新規】

A B L 格付		
優先 A B L		A A A
メザニン A B L		A

■ 格付事由

本件は、リース料債権を裏付けとする ABL に対する格付である。

1. スキームの概要

- (1) オリジネーター兼サービサー（オリジネーター）は、全国の戸建住宅オーナーに対して有する太陽光発電設備等にかかるリース料債権（対象債権）を農中信託銀行株式会社（リース料債権信託受託者）に信託し（リース料債権信託）、リース料債権信託受託者はオリジネーターを当初受益者として優先受益権、メザニン受益権、劣後受益権および預託金受益権を交付する。現金準備金相当の金銭については、オリジネーターが金銭信託し、同額の預託金受益権が発行される。
- (2) フィンテック グローバル株式会社（特金信託委託者）は、農中信託銀行（特金信託受託者）へ金銭を信託し（特金信託）、受益権の交付を受ける。特金信託受託者は、特金信託委託者の指図に従い、優先 ABL 投資家、メザニン ABL 投資家から借入を行い、借り入れた金銭により、それぞれリース料債権信託の優先受益権、メザニン受益権をオリジネーターから譲り受ける。リース料債権信託の劣後受益権はオリジネーターが引き続き保有する。
- (3) 対象債権の信託設定に際し、オリジネーター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（動産・債権譲渡特例法）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、サービサーとして対象債権の回収を代行し、その回収金を毎月リース料債権信託受託者に引き渡す。信託期間中、これらの回収金によりリース料債権信託の優先受益権およびメザニン受益権の元本償還と配当の支払いが行われる。メザニン受益権の元本償還は、優先受益権の元本がすべて償還された後に開始される。特金信託ではこれを原資に優先 ABL およびメザニン ABL の元本返済と利息の支払いが行われる。
- (5) 本件では信用補完・流動性補完措置として、優先劣後構造、現金準備金の設定が採用されている。早期償還事由が生じた場合は、劣後受益権の配当が停止し、超過収益は優先受益権およびメザニン受益権の元本償還に充当される（ターボ償還）。バックアップサービサーは当初から設置されている。

2. 仕組み上の主たるリスクの存在

(1) 対象債権の貸倒リスク

オリジネーターが保有するリース料債権の債務者について、破産・支払遅延等が発生した場合に、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、貸倒率等の過去実績にもとづき、優先 ABL、メザニン ABL についてそれぞれ必要とされる劣後水準を設定している。対象債権には適格要件が設定されているため、母体債権より質の劣る債権が譲渡されているリスクは限定的と判断される。

(2) サービサーの信用悪化に係るリスク

① コミシングリング・リスク

対象債権からの回収金はサービサーのもとに一定期間滞留した後、リース料債権信託受託者に送金される。オリジネーターが万一破綻した場合、回収金がオリジネーターの資産と混同され、引き渡しは予定通り行われないリスク（コミシングリング・リスク）が生じうるが、本件では当月の予定回収額に相当する金員を仮払金として前月の回収金引渡日までに受託者に引き渡すことにより、このリスクをカバーする仕組みとなっている。

② バックアップサービス体制

オリジネーターに関して、信託債権回収金等の送金義務の懈怠などサービサー交代事由が発生した場合、リース料債権信託受託者は現サービサーへの事務委任を解除することができる。本件ではバックアップサービサーが当初より設置されており、リース料債権信託受託者はサービシング業務のオリジネーターへの委託が解除された場合におけるサービシング業務の承継に関する事務および承継後のサービシング業務の遂行を委任することとされている。

(3) 信託内のキャッシュフロー不足リスク

本件では、流動性補完措置としてリース料債権信託及び特金信託の信託報酬、優先 ABL 及びメザニン ABL にかかる予定利息ならびにバックアップサービサーが発動した場合の引継費を現金準備金として当初から準備している。

3. 格付評価のポイント

(1) 対象債権の概要

対象債権は、オリジネーターが全国の戸建住宅オーナーに対して有する家庭用太陽光発電設備、蓄電池等にかかるリース料債権である。全ての債権のもととなるリース契約はリース期間中に債務者（レシー）から受領するリース料により完済されるフルペイアウト、且つ所有権移転型のファイナンスリース契約となっている。26 年 8 月末時点でカットオフした債権プールの契約件数は 3,593 件、1 債務者あたりのリース料債権残高の平均額は 1,436,429 円と分散されたプールとなっている。

対象債権の評価点としては、リース設備の設置場所となる戸建て住宅を債務者本人または同居家族が所有しており、住宅の保有・維持に必要な収入基盤を有している債務者が対象である点、ならびに設置場所での生活インフラ（*）としての設備利用が契約申込の条件となっている点が挙げられる。

（* 事業用での設備利用を目的とする申込は受付対象外であり、事業用での利用は契約違反となる。）

なお、一般の標準的なファイナンスリース取引契約に倣い、リース物件の善管注意義務は債務者（レシー）が負っており、オリジネーターはリース物件に関する修繕義務及び契約不適合に関する責任を負わないこととされている。

対象債権は、リース料債権のうち、支払が遅延しておらず、債務者について法的倒産手続が開始されていないことなど適格要件をクリアしたものから無作為に抽出されている。

(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、貸倒率・中途解約率等のヒストリカルデータおよび詳細な属性データを分析しキャッシュフロー上の特徴を考慮し、劣後部分の水準がキャッシュフローの予想損失・予想回収額・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。

貸倒率についてはダイナミックデータなどから算出されたベース貸倒率に対し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は AAA・A でそれぞれ 0.149%、0.080%）。本件証券化では貸倒債権の内、長期延滞債権の計上基準として 2 ヶ月超延滞が採用されている。また、一定期間経過後はさらに保守的な想定を行っている。

期限前返済率についてはダイナミックデータなどから算出されたベース期限前返済率を算出し、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。期限前返済率がゼロとなるケースも合わせて計算し、保守的な結果を採用している。

本件で設定されている劣後金額は上述のストレスを考慮して計算された、本件で必要とされる劣後金額の水準を上回っており、優先 ABL およびメザニン ABL について、それぞれ格付相当のリスクの範囲内で元本返済および利息の支払いを行うのに十分な水準であることを確認している。なお、キャッシュフロー分析に際しては、景気変動の影響が相対的に小さいアセットクラスであって、非常に分散した債権プールが裏付資産であること、これまでのパフォーマンスが良好に推移していること、時間の経過にともなう劣後比率が上昇していく仕組みであることを考慮している。

以下の前提のもとで、期中に貸倒率がベースケース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)

- ・ 評価時点は信託開始日時点
- ・ 算定手法は上記と同じ手法

感応度分析の結果、優先 ABL に対して採用するベース貸倒率を 0.120% に移動させた場合には、設定劣後比率を前提とした格付は「AA」となった。また、メザニン ABL に対して採用するベース貸倒率を 0.029% に移動させた場合には、設定劣後比率を前提とした格付は「BBB」となった。

(3) その他の論点

- ① オリジネーターからリース料債権信託受託者への信託譲渡および、オリジネーターから特金信託受託者へのリース料債権信託優先受益権の譲渡は真正な譲渡を構成するものと考えられる。
- ② 2 つの信託の信託口座は、一定の水準以上の短期格付またはこれと同程度の長期発行体格付を 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。

以上より、優先 ABL およびメザニン ABL について、規定の利息が規定どおりに全額支払われること、および最終信託計算期日までに元本が全額返済されることの確実性は、優先劣後構造および法的手当てによってそれぞれ「AAA」、「A」と評価できる水準が維持されていると考えられ、優先 ABL およびメザニン ABL の格付をそれぞれ「AAA」、「A」と評価した。

なお、予備格付付与時点の格付対象であった A1 優先 ABL および A2 優先 ABL は格付対象ではなくなった。また、予備格付は本格付への移行に伴い消滅した。

【裏付資産のキャッシュフロー（本プール）】（単位：円）

年月	月次リース料	年月	月次リース料	年月	月次リース料	年月	月次リース料
202609	45,787,801	203006	44,676,520	203403	26,493,516	203712	19,747,558
202610	45,787,801	203007	44,391,228	203404	26,078,200	203801	19,400,032
202611	45,787,801	203008	44,166,656	203405	25,809,646	203802	19,119,871
202612	45,787,801	203009	43,934,683	203406	25,647,825	203803	18,836,705
202701	45,787,801	203010	43,755,767	203407	25,534,448	203804	18,421,613
202702	45,787,801	203011	43,406,161	203408	25,397,751	203805	18,091,589
202703	45,787,801	203012	43,096,883	203409	25,256,929	203806	17,826,043
202704	45,787,801	203101	42,783,989	203410	25,178,587	203807	17,386,663
202705	45,787,801	203102	42,704,745	203411	24,910,687	203808	17,003,075
202706	45,787,801	203103	42,221,583	203412	24,776,443	203809	16,486,243
202707	45,787,801	203104	41,552,948	203501	24,668,928	203810	15,945,457
202708	45,787,801	203105	41,296,961	203502	24,555,331	203811	15,667,432
202709	45,787,801	203106	41,020,956	203503	24,411,000	203812	15,212,318
202710	45,787,801	203107	40,745,661	203504	24,287,583	203901	14,693,536
202711	45,787,801	203108	40,620,594	203505	24,172,256	203902	14,151,533
202712	45,787,801	203109	40,386,284	203506	23,907,915	203903	13,797,960
202801	45,787,801	203110	40,055,852	203507	23,713,577	203904	13,054,360
202802	45,787,801	203111	39,857,719	203508	23,536,670	203905	12,568,358
202803	45,787,801	203112	39,654,249	203509	23,225,995	203906	12,207,415
202804	45,787,801	203201	39,440,250	203510	22,890,025	203907	11,840,818

202805	45,787,801	203202	39,401,806	203511	22,616,953	203908	11,546,755
202806	45,787,801	203203	39,101,973	203512	22,556,658	203909	10,419,585
202807	45,787,801	203204	38,514,614	203601	22,425,639	203910	9,707,654
202808	45,787,801	203205	37,996,995	203602	22,425,639	203911	8,962,558
202809	45,787,801	203206	37,660,191	203603	22,385,560	203912	8,527,453
202810	45,787,801	203207	37,067,482	203604	22,060,547	204001	8,017,746
202811	45,787,801	203208	36,335,653	203605	22,022,850	204002	7,473,048
202812	45,787,801	203209	35,648,723	203606	21,933,715	204003	6,945,818
202901	45,787,801	203210	35,122,846	203607	21,847,227	204004	5,353,249
202902	45,787,801	203211	34,383,333	203608	21,738,695	204005	4,019,136
202903	45,787,801	203212	33,687,108	203609	21,686,445	204006	3,337,598
202904	45,787,801	203301	32,992,407	203610	21,641,875	204007	2,536,853
202905	45,787,801	203302	32,258,283	203611	21,545,666	204008	1,807,223
202906	45,787,801	203303	31,574,590	203612	21,513,106	204009	948,728
202907	45,787,801	203304	30,792,602	203701	21,402,900	204010	483,285
202908	45,787,801	203305	30,053,253	203702	21,402,900	204011	75,790
202909	45,787,801	203306	29,618,753	203703	21,380,015	204012	75,790
202910	45,787,801	203307	29,339,331	203704	21,306,292	204101	75,790
202911	45,770,566	203308	29,109,435	203705	21,258,157	204102	75,790
202912	45,708,723	203309	28,856,042	203706	21,195,371	204103	75,790
203001	45,609,251	203310	28,490,148	203707	21,123,837		
203002	45,473,345	203311	28,154,439	203708	20,979,942		
203003	45,297,180	203312	27,640,200	203709	20,708,805		
203004	45,031,488	203401	27,063,602	203710	20,397,657		
203005	44,874,938	203402	26,777,437	203711	20,040,937		

【予定償還/返済スケジュール】

月次パススルー

(担当) 荘司 秀行・濱口 尚夫

■格付対象

【新規】

対象	当初実行額	劣後比率*	最終返済期日	クーポン・タイプ	格付
優先 ABL	3,000 百万円	30.4%	2041 年 9 月 30 日	固定金利	AAA
メザニン ABL	878 百万円	10.0%		固定金利	A

＜発行の概要に関する情報＞

リース料債権信託設定日	2026 年 9 月 24 日
特金信託設定日	2026 年 9 月 24 日
優先 ABL/ メザニン ABL 実行日**	2026 年 9 月 28 日
リース料債権信託償還方法	月次パススルー、シークエンシャルペイ ※クリーンアップ・コール条項有り
特金信託返済方法	月次パススルー
流動性・信用補完措置	優先劣後構造、現金準備金

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。

* 優先 ABL 劣後比率：1－優先 ABL/対象債権元本

メザニン ABL 劣後比率：1－（優先 ABL＋メザニン ABL）/対象債権元本

** 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	TEPCO フィンテック株式会社
アレンジャー 特金信託委託者	フィンテック グローバル株式会社
リース料債権信託受託者 特金信託受託者	農中信託銀行株式会社

＜裏付資産に関する情報＞

裏付資産の概要	オリジネーターが保有するリース料債権
裏付資産発生の概要	オリジネーターが自社の与信基準にしたがって、リースの可否を決定したもの

裏付資産プールの属性	対象債権残高 5,161,087,782 円 (元利分解後の元本残高 4,308,634,135 円) 対象債権数 3,593 件 当初リース期間は 120 回払 (10 年) が 32.5%、180 回払 (15 年) が 67.5%を占める。(割合は残リース総額の金額割合)
適格要件 (抜粋)	・リース契約は、残存する支払期間が信託開始日から起算して 37 ヶ月以上 174 ヶ月以内であること。 ・リース契約は関連するリース物件についての保守サービスの供給を委託者に義務付けていないこと。 ・リース契約は再リース契約ではないこと。 ・リース契約は毎年の更新規定を有していないこと ・リース契約は、正当に締結され、信託対象債権とともにそれぞれ完全な効力を有し、適法、正当かつ拘束力ある、それに対して契約の条件に従って強制執行可能な債務者の義務を構成し、反対の主張、紛争、相殺、反訴又はその他の抗弁の対象となっていないこと。 ・リース契約は重要な事項において適用ある法令等に違反することはなく、リース契約の当事者は重要な事項において係る法令等に違反していないこと。 ・リース契約上において、リース物件に関する危険は全てリース債務者に帰属し、委託者はリース債務者に対して契約不適合責任を負わないこと。 ・リース契約上において信託対象債権の支払を減少させるようなリース物件の代替、追加若しくは交換を認める規定は存在しないこと。 ・リース契約は、リース債務者による中途解約及び信託対象債権の期中における期限前の支払を原則として禁止していること。 ・リース契約は所有権移転ファイナンスリース取引であること。 ・カットオフ日および信託開始日において信託債権は貸倒債権又は延滞債権に該当しないこと (但し 9 月 10 日までに遅延が解消されたものは除く)。 ・信託債権は毎月均等額払であること。 ・信託債権の支払方法は、先払、前払又は預け金の方法による将来のリース料の支払が行われていないこと。 ・信託対象債権の支払方法は、手形又は電子記録債権を発行する方法により行われていないこと。
加重平均金利	0%

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 9 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 : 湊岡 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、「リース料債権」(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) TEPCO フィンテック株式会社
(アレンジャー) フィンテック グローバル株式会社
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
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) 元本が最終信託計算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