

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〉 マンスリークリア債権優先受益権 A 号

【据置】

信託受益権プログラム格付 J - 1

■ 格付事由

1. スキームの概要

- オリジネーターは、信託銀行（受託者）との信託契約に基づいてマンスリークリア債権（対象債権）を当初信託し（マスタートラスト）、オリジネーターを当初受益者としてシリーズ優先受益権およびシリーズ劣後受益権が交付される。オリジネーターは優先受益権を投資家に譲渡し、劣後受益権は引き続き保有する。なお、対象債権には原債務者の貸倒・延滞等に関して保証会社による保証が付されている。
- マスタートラストの期間中、追加信託停止事由が生じていない場合に限り受託者の同意を得た上で、各追加債権信託設定可能日においてオリジネーターは対象債権の追加信託を行うことができ、その都度オリジネーターを当初受益者として新たなシリーズ優先受益権およびシリーズ劣後受益権が交付される。オリジネーターは当該シリーズ優先受益権を投資家に譲渡し、当該シリーズ劣後受益権は引き続き保有する。
- 対象債権の当初信託譲渡ならびに追加信託譲渡については、オリジネーターの信用力が悪化した場合を除き、債務者対抗要件および第三者対抗要件の具備は留保される。
- 対象債権の管理および原債務者からの回収は保証会社が行う。保証会社は貸倒・延滞等の発生の有無にかかわらず、予定回収額を毎月10日にオリジネーターに支払い（キャンセル・リボ変更などによる希薄化を除く）、オリジネーターは信託事務委任契約に基づき、当該金額から劣後金額と信託事務委任手数料を差し引いた金額を同日に受託者に支払う。受託者はこれを原資に、対応するシリーズ優先受益権の元本の償還および配当の支払いを行う。
- 本件では信用補完・流動性補完措置として、優先劣後構造および現金準備金積立事由が発生した場合には現金準備金勘定の設定が採用されている。バックアップサービサーの設置は当初留保されている。

2. 仕組み上の主たるリスクの存在

(1) 対象債権の概要

対象債権は、オリジネーターが発行する各種カードの会員が、オリジネーターおよび保証会社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) マンスリークリア債権の貸倒・延滞リスク

すべての対象債権には、原債務者の貸倒・延滞等に関して保証会社による保証が付されている。保証会社による保証履行がタイムリーに行われる確実性は、保証会社の信用力の影響を受ける。

(3) マンスリークリア債権の希薄化リスク

原債務者がカード利用後にキャンセルを行った場合や、支払方法を翌月一括払いからリボ払いなどに変更した場合、対象債権の回収が予定通り行われないうちリスクがある。キャンセル、リボ変更などの希薄化リスクは保証会社の保証の対象外であり、過去実績にもとづき算定された水準のシリーズ劣後受益権を設けること

により手当とする。債権の希薄化リスクに対しては、優先劣後構造による十分な信用補完が設定されていると評価される。

(4) コミシングリングリスク

本件では原債務者からの回収金は、保証会社およびオリジネーターを経由して受託者に支払われる。このため、本プログラムの格付は、保証会社およびオリジネーターの信用力の影響を受ける。

(5) 信託のキャッシュフロー不足リスク

本件では、信託における費用、信託報酬、配当等の支払いについては発行の都度、シリーズ劣後受益権に当該費用等を加算することで対応される。

3. 格付評価のポイント

(1) キャッシュフローの分析

希薄化リスクへの対応として、JCRは小口多数アプローチ（大数アプローチ）をベースに、信託債権のダイナミックプールのヒストリカルデータ（返品率・支払変更率）からベースケースの希薄化率（22年6月時点でストレス後 8.75%）を算出し、これ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必要とされる劣後水準を算定した。

本プログラムで設定される予定のシリーズ劣後受益権は、信託における費用、信託報酬等の支払いを考慮し、シリーズ優先受益権が「J-1」格相当のリスクの範囲内で元本償還・配当支払いを行うのに十分な水準であると判断される。

(2) その他の論点

- ① マンスリークリア債権の信託譲渡に際し、債務者対抗要件および第三者対抗要件の具備は留保されるため、本プログラムの格付はオリジネーターの格付が上限となる。
- ② 対象債権の抽出期間が前月 16 日から当月 15 日までの範囲内であれば、抽出期間の日数は格付に影響を及ぼさないと判断している。
- ③ 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。
- ④ 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。

本プログラムにおいて発行されるシリーズ優先受益権の元本償還・配当支払いに関するリスクについては、優先劣後構造及び法的手当てによって、「J-1」と評価できる水準まで縮減されていると考えられ、増額後の A 号プログラム格付を「J-1」据え置きとした。なお、マンスリークリア債権優先受益権 B 号ないし D 号、F 号および G 号のプログラムは本日付で終了する。

(担当) 涛岡 由典・齋木 利保

■ 格付対象

【据置】

| プログラム名 | 発行限度額 | シリーズ優先受益権償還日 | 格付 |
|---------------------|----------|-----------------------|-----|
| マンスリークリア債権優先受益権 A 号 | 2,000 億円 | 優先受益権発行日の翌月 10 日の翌営業日 | J-1 |

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。

<発行の概要に関する情報>

【マスタートラストの概要】

| | |
|----------|--------------------|
| 当初信託設定日 | 2019 年 12 月 2 日 |
| プログラム設定日 | 2019 年 12 月 2 日 |
| 期間 | 1 年（以降、1 年ごとの自動更新） |
| 優先受益権発行日 | 毎月末日 |
| 償還方法 | 満期一括償還 |

| | |
|------------|--|
| 流動性・信用補完措置 | 優先劣後構造・現金準備金積立事由発生後現金準備金 ※劣後比率：10.0%（劣後金額/信託債権総額） |
|------------|--|

【今回のシリーズ優先受益権の概要】

| 名称 | 発行額 | 信託設定日* | 償還日** | クーポン・タイプ |
|--------------------------|----------|-----------------|-----------------|----------|
| マンスリークリア債権優先受益権 202206-A | 1,600 億円 | 2022 年 6 月 30 日 | 2022 年 7 月 12 日 | 固定 |

* 本件における事実上の発行日

** 本件における事実上の法定最終償還期日

＜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 |
|---------|-----------------|

* 本件は信託受益権 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、信託受益権の発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。

格付提供方針に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2022 年 6 月 27 日
- 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：湊岡 由典
- 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) au アセットマネジメント株式会社
- 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。
- 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。
- 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。
- 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。
- 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、元本償還・配当支払いが償還日まで全額な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。

11. 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