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

26-p-0047
2026 年 11 月 6 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>
SPIRE SA Series 2026-153

【新規】
債券格付　　ＡＡ－

■格付事由

本件は、複数の民間企業から構成されるプールを参照するクレジットデフォルトスワップ（CDS）契約、アセットスワップ契約（2 つ合わせてスワップ契約）、担保債を裏付けとするクレジットリンク債に対する格付である。

1. スキームの概要

(1) Single Platform Investment Repackaging Entity SA（SPIRE）は、Series 2026-153（本債券）を発行し、担保債を購入する。

(2) SPIRE は参照プールにかかる CDS 契約ならびにアセットスワップ契約をスワップカウンターパーティである Citigroup Global Markets Limited と締結する。CDS 契約は、SPIRE がプロテクションのセラーとなっており、参照体にクレジットイベントが発生した場合には、本債券はオークション等により決定される参照体の最終価格からスワップ解約費用等を差し引いた金額での償還となる。

(3) SPIRE は年 2 回 Citigroup Global Markets Limited との間のスワップ契約にもとづき受領する金銭を原資に本債券の利息を支払う。

(4) 本債券の信用補完は参照プールに対する優先劣後構造である。

(5) 担保債には発行体による期限前償還オプションが付されており、行使された場合は、本債券も期限前償還されることとなっている。

2. 仕組み上の主たるリスクの存在

(1) 参照プールの信用リスク

本債券は複数の民間企業を対象とした参照プールにかかる CDS 契約を締結しており、参照体のデフォルトに備え、本債券について必要とされる劣後水準を設定している。

(2) スワップカウンターパーティの信用リスク

SPIRE は、スワップカウンターパーティとの間でスワップ契約を締結しているため、本債券の約定どおりの利息支払、元本償還については、スワップカウンターパーティである Citigroup Global Markets Limited の信用力に連動する。

(3) 担保債の信用リスク

担保債にデフォルトが発生した場合、本債券の償還原資が毀損することとなるため、本債券の格付は担保債の信用力に連動する。

3. 格付評価のポイント

(1) 損失、キャッシュフロー分析及び感応度分析

参照プールの信用リスク分析については、シンセティック CDO の格付方法にもとづき、2 ファクター企業価値モデルをベースとして、シングル・ピリオド型モンテカルロ・シミュレーションを行う。

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

モンテカルロ・シミュレーションを行った結果、参照プールのリスクは「AA」相当であることを確認した。

以下の前提のもとで、本債券発行日から 1 年後にすべての参照体の格付が当初より 1 ノッチ低下することを仮定とした感応度分析を行った。

（前提）

・評価時点は本債券発行日から 1 年後の時点

・算定手法は上記と同じ手法

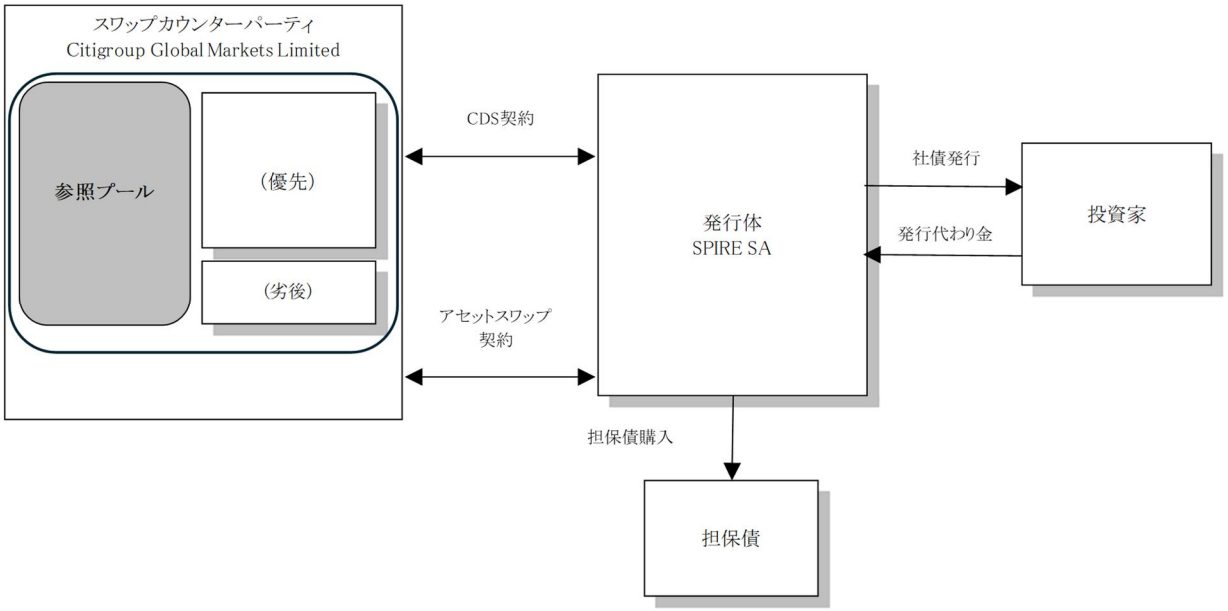
感応度分析の結果、スキーム関係者の信用力を考慮した格付は「AA-」となった。

(2) その他の論点

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特段の懸念すべき点はみられない。

以上より、本債券の元本、利息の支払いに関するリスクについては、信用補完措置および仕組み上の工夫により「AA-」と評価できる水準に縮減されていると考えられ、以上を総合的に勘案して本債券の格付を「AA-」と評価した。本債券の元本償還および利息支払いの確実性に関しては「裏付資産」、「スワップカウンターパーティ」、「参照プールの信用リスク（かかるリスクを参照する場合）」の信用リスクの影響を受けることとなり、これらの信用力の変化によって本件格付も見直しが行われることとなる。本債券の格付は、約定通りの利息支払いと償還期日までの元本全額の償還の確実性に対して評価するものである。

【スキーム図】



【参照プール　属性データ】

■参照プール　個別シェア

未公表

■参照プール　参照体地域内訳

未公表

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

■参照プール　参照体業種別内訳

参照体業種別シェア	比率
Basic Materials	9.6%
Consumer Staples	12.0%
Consumer Discretionary	7.2%
Financials	24.8%
Health Care	4.0%
Industrials	14.4%
Energy	4.8%
Technology	1.6%
Telecommunications	10.4%
Utilities	10.4%
Real Estate	0.8%

■参照プール　参照体格付別内訳

参照体別格付	比率
AA レンジ	7.2%
A レンジ	29.6%
BBB レンジ	62.4%
BB レンジ	0.8%

（担当）荘司　秀行・齊木　利保

■格付対象

【新規】

対象	発行額	劣後比率	予定償還期日・償還期日*	ｸｰﾎﾟﾝ・ﾀｲﾌﾟ	格付
Series 2026-153	75 億円	8.8%	2033 年 12 月 20 日	固定	AA-

*　クレジット・イベント参照期間内にクレジット・イベント決議依頼がなされた場合などには、予定償還期日から延長される場合がある。

〈発行の概要に関する情報〉

発行日	2026 年 11 月 6 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

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公表要件』を満たしている。

〈ストラクチャー、関係者に関する情報〉

発行会社	Single Platform Investment Repackaging Entity SA
アレンジャー	Citigroup Global Markets Limited
クレジットデフォルト スワップカウンターパーティ	Citigroup Global Markets Limited
アセット スワップカウンターパーティ	Citigroup Global Markets Limited

〈クレジットリンク特約に関する情報〉

参照プールの概要	複数の民間企業から構成される参照プール
個別債権平均格付	未公表
クレジット・イベント	未公表

〈裏付資産に関する情報〉

裏付資産の概要	担保債、クレジットデフォルトスワップ契約、アセットスワップ契約

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

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 11 月 5 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、「シンセティック CDO」（2019 年 9 月 24 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）	Citigroup Global Markets Limited
（アレンジャー）	Citigroup Global Markets Limited
（SPC）	Single Platform Investment Repackaging Entity SA

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
   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. **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

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

■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.