

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＞ Astra I 2026

【新規】

信託受益権予備格付	A A A
A B L 予備格付	A A A

■格付事由

本件は、複数の貸付債権ポートフォリオを対象債務とする証券化案件に対する格付である。

1. スキームの概要

- (1) SMBC 日興証券株式会社（第一信託委託者）は株式会社 SMBC 信託銀行（第一信託受託者）との間で特定金銭信託契約を締結し、金銭（当初信託金）を信託して優先受益権、劣後受益権および現金準備金受益権の当初受益者となる。第一信託受託者は当初信託金を原資として、定期預金を定期預金口座開設銀行に預け入れる。
- (2) 第一信託受託者は、債権者が保有する複数の貸付債権（証券化対象債権）を対象とする保証契約を債権者と締結する。
- (3) SMBC 日興証券は第二信託委託者として、第一信託の優先受益権の全部を SMBC 信託銀行（第二信託受託者）に信託し、投資家受益権の当初受益者となる。第二信託受託者は ABL 投資家から ABL を借入れ、かかる金銭により、投資家受益権の一部を償還する。残る投資家受益権は、SMBC 日興証券から受益権投資家に譲渡される。
- (4) 債権者は保証の対価として、第一信託受託者に対し保証料を半期毎に前払いにより支払う。第一信託受託者は期中、保証料と定期預金利息を原資に、優先受益権および劣後受益権の収益配当を行う。第二信託受託者は優先受益権配当を原資に、投資家受益権の配当および ABL 利息の支払いを行う。
- (5) 期中、信用事由（クレジットイベント）が発生した場合には、第一信託受託者は定期預金の払戻金をもって信用事由が発生した証券化対象債権の元本金額に相当する金銭を債権者に交付することにより、保証債務を履行する。債権者は、信用事由発生後の回収金を保証履行後支払金として第一信託受託者に支払い、第一信託受託者は優先受益権、劣後受益権の順に元本償還に充当する。劣後受益権の元本償還は、優先受益権が全額償還されたことを条件とする。第二信託受託者は、優先受益権の元本償還として受領した金銭により、投資家受益権の元本償還および ABL 元本の返済を行う。
- (6) 定期預金口座開設銀行は信託期間満了予定日と同日となる定期預金満期日に定期預金を第一信託受託者に払い戻す。第一信託受託者は払い戻された預金元本で信託期間満了予定日に優先受益権を償還し、優先受益権が全額償還された後に劣後受益権を償還する。ただし、信託期間満了予定日に債権者の第一信託受託者に対する保証履行後支払請求権が存在する場合または保証債務履行が完了していない場合には、信託期間は信託期間満了予定日の 6 ヶ月後の応当日まで継続し、第一信託受託者は当該日に保証履行後支払金としての回収金をもって残存する優先受益権を償還し、優先受益権が全額償還された後に劣後受益権を償還する。第二信託受託者は優先受益権元本の償還金を原資に、投資家受益権の元本償還および ABL 元本の返済を行う。

2. 仕組み上の主たるリスクの存在

(1) 原債務者向けローンのデフォルトリスク

原債務者向けローンのいずれかについて、信用事由が発生した場合には、当該ローンの金額相当の定期預金が保証債務履行のために充当され、投資家受益権/ABL の償還/返済原資が不足するリスクがある。このリスクに対しては、投資家受益権/ABL について必要とされる劣後水準を設定している。

(2) 保証料の不払いのリスク

投資家受益権/ABL の予定配当/利息の支払いは、保証契約にもとづいて債権者が支払う保証料が主な原資となっているところ、債権者がデフォルトした場合には、当該予定配当/利息の支払いが不足する恐れがある。

本件では、債権者は保証料を半期ごとに一期分前払いにより支払うことが規定されており、債権者がデフォルトした場合には、投資家受益権/ABL は定期預金を原資として期限前償還/返済されることとなっている。また、少なくとも 1 回分の保証料・定期預金利息相当の金銭が当初より現金準備として積み立てられ、保証料の前払いとともに、投資家受益権/ABL の信用補完となっている。これらの手当てにより、投資家受益権/ABL に対する債権者の信用リスクの影響は極小化されていると判断される。

(3) 預金預入先の信用リスク

本件の関連契約において、定期預金口座開設金融機関の格付が一定の水準まで低下した場合は、投資家受益権/ABL は定期預金を原資として期限前償還/返済され、また、投資家受益権/ABL の予定配当/利息が前払いされた保証料および現金準備金を主な原資に支払われることとなっている。このような手当てにより、投資家受益権/ABL の信用力に対する定期預金口座開設金融機関の信用リスクの影響は極小化されているものと判断される。

3. 格付評価のポイント

(1) 損失、キャッシュ・フロー分析および感応度分析

定量分析では、保証期間に対応したモンテカルロ・シミュレーションを行う。

すべての原債務者についてアナリストによる信用力評価を行っており、各原債務者に評価結果と保証期間に対応した想定デフォルト率を割り当てる。想定デフォルト率は、本件における信用事由と JCR のデフォルトの定義との間の範囲の相違を考慮した水準である。業種の相関関係に関しては業種集中度がきわめて高い場合に適用する係数値を使用し、回収率は原債務者の特性を考慮した水準とした。

以上の前提条件をもとに、モンテカルロ・シミュレーションを行った結果、投資家受益権/ABL が「AAA」相当の信用力を有することを確認した。さらに、参照プールの債務者集中度が高いことから、格付の急激な変動を抑制するためのストレスシナリオ分析を行い、最終的な格付を決定した。

以下の前提のもとで、受益権譲渡日/ABL 実行日から 1 年後にすべての原債務者の格付が当初より 3 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)

- ・ 評価時点は受益権譲渡日/ABL 実行日から 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、設定劣後比率を前提とした投資家受益権/ABL の格付は「AA」となった。

(2) その他の論点

- ① スキーム関係者からの倒産隔離が図られているものと評価される。
- ② 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、本スキームに基づく投資家受益権および ABL の元本償還/返済、予定配当/利息支払いにかかるリスクは、信用補完措置および仕組み上の工夫によって、「AAA」相当の水準に縮減されていると考えられ、投資家受益権/ABL の予備格付を「AAA」と評価した。

この格付は、投資家受益権/ABLについて、について、規定の配当ならびに利息が規定どおりに全額支払われること、および信託期間満了予定日（延長後を含む）までに元本が全額償還または返済されることの確実性を評価したものである。

【信用事由】

未公表

【原債務者個別シェア】

未公表

【原債務者所在国別内訳】

未公表

【原債務者業種別内訳】

1業種に集中

【原債務者格付別内訳】

原債務者別格付	比率（金額ベース）
AAA	16.4%
AA レンジ	83.6%

（担当） 荘司 秀行・清水 達也

■格付対象

【新規】

対象	当初発行額/実行額	劣後比率	信託期間満了予定日**	クーポン・タイプ	予備格付
投資家受益権	債権残高×(1-10.0%*)以下の金額	10.0%*	2029年11月30日（予定）	変動	AAA
ABL			2029年11月30日（予定）	変動	AAA

※ 当初発行額/実行額については2026年11月19日までに決定予定。

* 劣後比率は2026年11月19日までに確定する最終の証券化対象プールにもとづいて確定予定。

** 本件における事実上の法定最終償還期日。但し、信託期間満了予定日において保証履行後支払請求権が存在する場合または保証債務履行が完了していない場合には、信託期間満了予定日の6ヵ月後の応当日。

＜発行の概要に関する情報＞

信託設定日	2026年11月19日（予定）
受益権譲渡日***/ABL実行日	2026年11月30日（予定）
償還方法	満期一括償還/返済
流動性・信用補完措置	優先劣後構造 保証料の前払い 現金準備

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発行日。

＜ストラクチャー、関係者に関する情報＞

債権者	非公表
第一信託委託者・ 第二信託委託者	SMBC 日興証券株式会社
保証人・ 第一信託受託者・ 第二信託受託者	株式会社 SMBC 信託銀行

定期預金口座開設銀行	非公表
信託口座開設銀行	株式会社三井住友銀行
アレンジャー	SMBC 日興証券株式会社

＜裏付資産・参照ポートフォリオに関する情報＞

裏付資産の概要	定期預金口座開設銀行に預入された定期預金
個別参照体平均格付	未公表

格付提供方針等に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2026年10月6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：荘司 秀行
- 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、「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。
- 格付関係者：
（オリジネーター等） 中部地方所在の大規模金融業（ビジネス上の理由により非公表：オリジネーター名が公表された場合、オリジネーターのレピュテーションへの影響等の不利益が生じる可能性があるため）
（アレンジャー） SMBC 日興証券株式会社
- 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、オリジネーター等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、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 オリジネーター等に関する、当該者が対外公表を行っている情報
④ その他、オリジネーター等に関し、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資産証券化商品格付であって、投資家受益権/ABL に関し、(a) 規定の配当/利息が規定どおりに全額支払われること、(b) 元本が信託期間満了予定日（延長後を含む）までに全額償還/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ことを問わず、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ことを問わず、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