

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〉 自社ローン 割賦債権証券化 202406

【据置】

信託受益権格付	B B B
A B L格付	B B B

■格付事由

本件は、オートローンABS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、自動車の販売代金にかかる割賦債権（対象債権）および金銭を新生信託銀行株式会社（第一信託受託者）に信託し、第一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、劣後受益権、仮受金受益権および現金準備金受益権を交付する。オリジネーターは優先受益権をみずほ証券株式会社に譲渡し、他の受益権は引き続き保有する。
- (2) みずほ証券は新生信託銀行（第二信託受託者）に優先受益権を信託し、第二信託受益権（本受益権）の交付を受ける。本受益権はみずほ証券から投資家に譲渡され、もしくは一部の本受益権については投資家からABLを受け入れることによって償還される。
- (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) オリジネーターはサービス契約に基づき、サービサーとして対象債権の回収を代行し、その回収金を毎月第一信託受託者に引き渡すほか、貸倒債権にかかる車両の換価処分を行い、その処分代金を第一信託受託者に支払う。証券化期間中、これらの回収金および車両処分代金により優先受益権の元本の償還が行われる。優先受益権配当、期中信託報酬その他の費用の支払いは、現金準備金を原資に行われる。
- (5) 第二信託受託者は、優先受益権の償還元本および配当を原資に、本受益権およびABLの配当/利息の支払いならびに信託期間満了日までの元本償還/返済を行う。
- (6) 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ほか、バックアップサービサーが当初から設置されている。

2. 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

本件分析は、貸倒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。

本件証券化では貸倒債権の計上基準として4ヶ月以上延滞が採用されており、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ケ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3.397%）。期限前返済率は保守的にゼロと想定し、車両の換価処分による回収金額についても慎重に判断している。

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、本受益権およびABLについて BBB 相当のリスクの範囲内で元本の償還および返済を行うのに十分な水準であることを確認している。

以下の前提のもとで、期中に貸倒率がベースケース貸倒率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 25 年 11 月信託計算期日時点
- ・算定手法は上記と同じ手法

感応度分析の結果、採用するベースケース貸倒率を 1.721% に移動させた場合には、25 年 11 月信託計算期日の劣後比率を前提とした格付は「BB+」となった。

(2) その他の論点

- ① オリジネーターから第一信託受託者への信託譲渡およびみずほ証券から第二信託受託者への信託譲渡は真正な譲渡を構成すると考えられる。また、オリジネーターからみずほ証券への優先受益権譲渡およびみずほ証券から投資家への本受益権譲渡は真正な譲渡を構成すると考えられる。
- ② 本件の信託口座は、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、本受益権およびABL の規定どおりの配当/利息の支払いと、信託期間満了日までの元本償還/返済の確実性は、優先劣後構造および現金準備金によって「BBB」と評価できる水準が維持されていると考えられ、本受益権およびABL の格付を「BBB」据え置きと評価した。

(担当) 菅生 大介・齊木 利保

■格付対象

【据置】

対象	当初発行額/実行額	当初劣後比率	信託期間満了日*/最終返済期日	クーポン・タイプ	格付
第二信託受益権	15 億円	30.6%	2028 年 12 月 7 日	固定	BBB
ABL	28 億円				BBB

〈発行の概要に関する情報〉

第二信託受益権譲渡日**/ ABL 実行日	2024 年 7 月 31 日
償還/返済方法	月次パススルーレンジ返済
流動性・信用補完措置	優先劣後構造<当初劣後比率 30.6%>および現金準備金 ※劣後比率 : 1 - 優先受益権元本 ÷ 対象債権元本

上記格付はバーゼル II に関する金融庁が発表した『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法定最終償還期日

** 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	株式会社 IDOM
アレンジャー	みずほ証券株式会社
第一信託受託者 第二信託受託者	新生信託銀行株式会社

〈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オートローン債権
---------	----------------------

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 : 2025年12月18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 : 菅生 大介

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、「オートローン債権」(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)	株式会社 IDOM
(アレンジャー)	みずほ証券株式会社

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する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データの明細データ、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。

10. 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) 規定の配当/利息が期日通りに支払われること、(b) 元本が信託期間満了日/最終返済期日までに全額償還/返済されることの確実性に対するものであり、ギ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. 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。

12. 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あります。ただし、当該情報には、人為的、機械的、または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、明示的であると默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、遗漏、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する何らの推奨をするものではありません。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います。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