

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＞ ショッピングリボ債権優先受益権

【据置】

信託受益権格付

A A +

■格付事由

本件は、クレジットカードのショッピングリボ債権を裏付資産とする信託受益権に対する格付である。

1. スキームの概要

- (1) オリジネーター兼委託者（オリジネーター）は、原債務者に対して有するショッピングリボ債権および将来ショッピングリボ債権（対象債権）をカードユーザー単位で受託者に信託譲渡する。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、劣後受益権および売主持分受益権を交付する。
- (2) オリジネーターは優先受益権を投資家に譲渡することにより、資金調達を行う。劣後受益権、売主持分受益権はオリジネーターが保有する。
- (3) 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。
- (4) オリジネーターは信託事務委任契約に基づき、サービサーとしてショッピングリボ債権の回収を代行し、回収金を回収金引渡日に受託者に引き渡す。
- (5) 信託設定日から一定の時点までは据置期間となっており、その後アモチ期間に移行する。
- (6) 据置期間中、受託者は半年ごとに回収金から投資家に対し優先受益権の配当を支払い、次にオリジネーターに対し売主持分受益権の元本償還を行う。ただし、売主持分受益権の償還は、売主持分受益権元本必要額を超過している場合においてのみ行う。
- (7) アモチ期間中、受託者は半年ごとに回収金から投資家に対し、優先受益権の元本償還および配当支払いを行う（6 か月毎コントロールド・アモチゼーション）。
- (8) 信託期間中、信託契約により定められている必要額以上の劣後受益権を維持するために新たなショッピングリボ債権または金銭が追加信託される。
- (9) 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、回収額を毎月 10 日にオリジネーターに支払う（キャンセルなどによる希薄化を除く）。

2. 格付評価のポイント

- (1) 対象債権の債務者について破産・支払遅延等が発生した場合やカード利用後にキャンセルが行われた場合に、債権の回収が予定通り行われないリスクがある。本件では一定の計算式に基づいた必要劣後比率が設けられており、オリジネーターは信託期間中、対象債権の貸倒やキャンセルの水準にかかわらず必要劣後比率が維持されるに足る以上の追加信託を行う義務を負う。さらに、予定最終計算期日において優先受益権が全額償還されない場合には、オリジネーターは残存する優先受益権を買い戻すこととなっている。
- (2) 必要劣後比率の計算式は信託報酬および優先受益権配当の支払いについてもカバーしている。

- (3) 本件ではサービスの信用悪化に備えたバックアップサービスの設置、コミングリングロス相当の劣後部分の設定および現金準備勘定の設定といった対応はとられておらず、優先受益権の格付はオリジネーターの信用力が上限となる。
- (4) 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る。
- (5) 本件スキームにかかるスキーム関係者の業務遂行能力については、特段の問題はないものと判断している。
- (6) 以上より、優先受益権の格付はオリジネーターの信用力に収斂・連動するものと評価される。JCR はオリジネーターの信用力評価を行っており、優先受益権の格付はオリジネーターの信用力評価を反映させ、決定している。

3. 損失、キャッシュフロー分析および感応度分析

優先受益権の配当が規定どおり支払われ、元本が予定最終計算期日までに全額償還される確実性は、オリジネーターの信用力に収斂・連動するものと考えられる。オリジネーターの信用力分析を行った結果、信用力が変化すると判断した場合には、優先受益権の格付も連動して変更されうる。

当初格付時以降、オリジネーターの信用力評価に変更はなく、優先受益権の格付を「AA+」据え置きとした。

(担当) 荘司 秀行・清水 達也

■格付対象

【据置】

対象	発行額	当初劣後比率	予定最終計算期日*	ケボン・タイプ*	格付
優先受益権	60,000,000,000 円	7.65%	2029 年 9 月 28 日	変動	AA+

<発行の概要に関する情報>

信託開始日	2024 年 3 月 15 日
優先受益権譲渡日**	2024 年 3 月 15 日
据置期間	信託開始日から 2027 年 3 月 30 日
償還方法	6 か月毎コントロールド・アモチゼーション
流動性・信用補完措置	オリジネーターによる追加信託および優先受益権の買戻し 優先劣後構造（劣後比率：1－優先受益権元本/（信託債権元本－売主持分受益権元本））

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	東京都所在の大規模その他金融業
受託者	三菱 UFJ 信託銀行株式会社
アレンジャー	株式会社三菱 UFJ 銀行

<裏付資産に関する情報>

裏付資産の概要	オリジネーターがカード会員に対して有するクレジットカード利用代金債権のうち、支払方法としてリボルビング払いを指定した場合のショッピングリボ元本債権
---------	---

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：2025 年 6 月 13 日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：濤岡 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。

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、「リパッケージ商品」（2019 年 8 月 5 日）、「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。

5. 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：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を生じる可能性を配慮したもの）
（アレンジャー） 株式会社三菱 UFJ 銀行

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目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) 規定の配当が規定どおりに支払われること、(b) 元本が予定最終計算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。

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