

2012年 1月11日

【モニタリング】

チューン・コーポレーション東京支店

資産担保型コマーシャルペーパー： a-1+

格付投資情報センター(R&I)は上記の格付を公表しました。

1. 格付の理由

本件は、三菱東京 UFJ 銀行がアレンジする資産担保型コマーシャルペーパー (ABCP) プログラムである。発行体であるチューン・コーポレーション (以下、チューン) 東京支店は、トヨタ自動車 (以下、トヨタ) 向けの売掛債権を信託財産とする信託受益権を裏付資産として ABCP を発行している。当該プログラムについては、原債務者のデフォルトリスクの帰属先であるトヨタと同等の信用力を付与している (注1)。

今回のプログラム変更は、チューン東京支店が購入する裏付資産にトヨタを債務者とする電子記録債権を追加し、発行限度額が 2000 億円から 5000 億円に拡大するというものである。従来同様、原債務者のデフォルトリスク、流動性リスク、真正売買性、発行体の倒産隔離性等について確認し、トヨタの信用力に依存するという仕組みに変更がないことを確認した。

よって、ABCP プログラムに a-1+ の格付を維持した。

なお、受益権の新規買取は 2012 年 2 月に停止予定であり、その後に本プログラムの裏付資産は電子記録債権のみとなる予定である。

(注1) 詳細は 2003 年 4 月 18 日付けニュースリリース「トヨタリンクの ABCP プログラムを a-1+ に格付け」、2005 年 4 月 18 日付けニュースリリース「チューン・コーポレーションの電子 CP の導入」を参照。

(1) 原債務者のデフォルトリスク

ABCPの裏付資産は、トヨタ向け売掛債権を信託財産とする信託受益権およびトヨタを債務者とする電子記録債権である。今回、裏付資産として追加される電子記録債権は人的抗弁の切断が図られるなど手形債権と同等の効果が得られる債権となっている。従来裏付資産である信託受益権と同様、電子記録債権の支払いには債務者であるトヨタが行う仕組みのため裏付資産の信用力はトヨタの信用力に依存する。なお、トヨタは2012年1月11日時点で、R&IからAAAの長期個別債務格付 (短期格付のa-1+に相当) を取得している。

(2) 流動性リスク

今回、裏付資産として追加される電子記録債権の償還日とABCPの償還日は同日に設定されている。ABCPの償還などの事務フローを確認した結果、従来裏付資産である信託受益権と同様、R&Iは流動性リスクが小さいと判断した。

(3) 真正売買性に関するリスク

今回、裏付資産として追加される電子記録債権の譲渡は、譲渡記録により行う。譲渡記録をすることにより債務者および第三者に対抗できる。また、チューン東京支店の購入する電子記録債権の譲渡価格はマーケット環境等を勘案して適正に定められる。以上より R&I は、従来裏付資産である信託受益権と同様、チューン東京支店への電子記録債権の譲渡について真正売買性が確保されていると判断した。なお、R&I では、真正売買性について法律意見書等を入手して確認している。

■お問合せ先 : インベスターズ・サービス本部 TEL. 03-3276-3511 E-mail. infodept@r-i.co.jp

■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-3276-3438

格付投資情報センター 〒103-0027 東京都中央区日本橋 1-4-1 日本橋一丁目ビルディング <http://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性 (信用力) に対する R&I の意見であり、事実の表明ではありません。また、R&I は、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&I は、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っており、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&I は、信用格付 (変更・取り下げ等を含む) に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき <http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.html> をご覧ください。

(4) 発行体の倒産隔離性について

R&I は、追加した契約を確認し、主に以下の理由より、ABCP の不払い以外の理由でチューンの破産等が申し立てられる可能性は低いと判断した。

- ① チューンはケイマンに設立された特別目的会社（SPC）であり、発行済議決権付普通株式はすべて、慈善団体を受益者とするチャリタブル・トラストの信託財産としてメイプルファイナンスリミテッド（以下、メイプル）が所有している。
- ② チューンの全ての取締役はメイプルから派遣されており、独立した立場にある。
- ③ チューンは定款や各種契約で業務制限を行っている。
- ④ スキーム関係者はチューンの破産等を申し立てしない。

【案件の仕組み】（注 2）

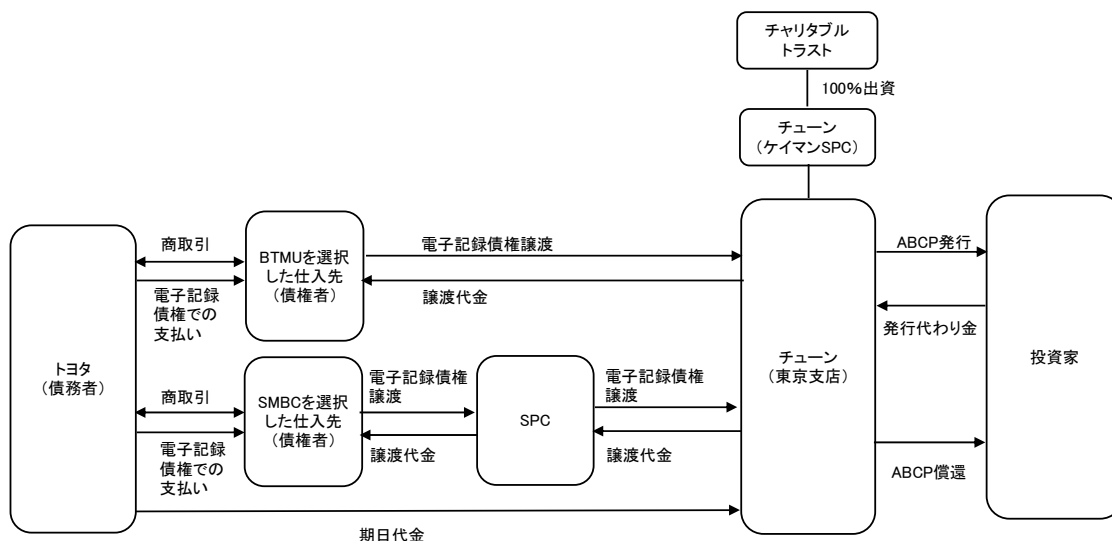
- (1) チューン・コーポレーションはケイマンに設立された特別目的会社である。
- (2) トヨタ自動車と仕入先との間の商取引によって生じるトヨタの仕入先に対する買掛債務は、仕入先を債権者とする電子記録債権を発生させることで支払う。電子記録債権は日本電子債権機構もしくは SMBC 電子債権記録を通じ発生する。
- (3) 日本電子債権機構を通じ発生した電子記録債権は、仕入先からチューン東京支店に譲渡される。SMBC 電子債権記録を通じ発生した電子記録債権は SPC（注 3）へ譲渡された後、SPC からチューン東京支店に譲渡される。それぞれの譲渡は、譲渡記録をすることにより、債務者及び第三者に対抗できる。
- (4) チューン東京支店は ABCP を発行し、発行代わり金から譲渡代金を支払う。
- (5) 電子記録債権の回収は、支払期日に口座間送金決済（注 4）により行われる。チューン東京支店は、回収された資金を原資に ABCP の償還を行う。

（注 2）裏付資産が信託受益権の場合については、2003 年 4 月 18 日付けニュースリリース「トヨタリンクの ABCP プログラムを a-1+に格付け」、2005 年 4 月 18 日付けニュースリリース「チューン・コーポレーションの電子 CP の導入」を参照。

（注 3）当該ビークルに関しては格付上問題がないことを確認している。

（注 4）電子記録債権の支払いはトヨタより行われるため、口座間送金決済等の資金決済はトヨタの銀行口座から行われる。

【スキーム図】（注 2）



■お問合せ先 : インベスターズ・サービス本部 TEL. 03-3276-3511 E-mail. infodept@r-i.co.jp

■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-3276-3438

株式会社格付投資情報センター 〒103-0027 東京都中央区日本橋 1-4-1 日本橋一丁目ビルディング <http://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っており、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.html>をご覧ください。

【裏付資産の内容】

トヨタを債務者とする電子記録債権（信託受益権は2012年2月まで裏付資産となる予定）。

2. 信用格付

名称	資産担保型コマーシャル・ペーパー
格付アクション	符号の維持
格付	短期格付/a-1+
備考	—

3. 格付対象

発行体	チューン・コーポレーション東京支店	裏付資産	信託受益権、電子記録債権
-----	-------------------	------	--------------

名称	発行金額 (通貨)	劣後 比率	発行日 予定償還日 最終償還日	償還 方法	クーポンタイプ 利率
資産担保型コマーシャル・ペーパー	500,000,000,000円 (日本円)	—	— — —	HB	— —

注) 償還方法 HB:満期一括償還

4. 損失、キャッシュフロー及び感応度の分析に関する情報

信用補完	なし
流動性補完	なし

下記格付方法を格付対象に適用する場合、格付対象の現時点での信用力は、裏付資産の原債務者の信用力に依存する。

5. 格付方法

格付対象の評価において、R&Iは主に以下の格付方法を用いました。

	項目
2010年9月	第1章 総論
2010年10月	第2章 各論 仕組みに関するリスク
2010年9月	第3章 各論 裏付資産に関するリスク 第7節 手形債権 第11節 その他金銭債権等（信託受益権を含む）
2010年9月	第4章 各論 キャッシュフローリスク 第7節 裏付資産及び仕組み関係者等の信用格付を基にする分析方法 第9節 ABCP・ABLプログラムの分析方法
2010年9月	第5章 各論 モニタリング 第1節 仕組み関係者及びポートフォリオの構成銘柄の信用格付に関するモニタリング

上記の格付方法は以下のホームページに公開している。

<http://www.r-i.co.jp/jpn/sf/about/methodology/index.html>

■お問合せ先 : インベスターズ・サービス本部 TEL. 03-3276-3511 E-mail. infodept@r-i.co.jp

■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-3276-3438

格付投資情報センター 〒103-0027 東京都中央区日本橋1-4-1 日本橋一丁目ビルディング <http://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.html>をご覧ください。

格付提供方針等第3項に掲げる開示事項

(1) 信用格付業者の商号又は名称及び登録番号並びに当該信用格付業者に対して直近一年以内に講じられた監督上の措置の内容	
商号又は名称：株式会社格付投資情報センター 登録番号：金融庁長官（格付）第6号 直近一年以内に講じられた監督上の措置：なし	
(2) 信用格付を付与した年月日	
2012年 1月 10日	
(3) 信用格付の付与に係る過程に関与した主任格付アナリストの氏名及び信用格付の付与について信用格付業者を代表して責任を有する者の氏名	
主任格付アナリスト：山本 貴恵子 信用格付の付与について代表して責任を有する者：神林 尚	
(4) 信用格付の付与に当たり採用した信用格付の対象となる事項の区分及びその細目に応じ記載された以下の1)、2)の事項。並びに信用格付の対象となる事項の概要	
1) 信用状態に関する評価の前提となる事項及び信用状態に関する評価の結果を示す等級を定めるために用いる基準 「格付付与方針」および「格付符号と定義」をご覧ください。 (格付付与方針) http://www.r-i.co.jp/jpn/ratingpolicy/index.html (格付符号と定義) http://www.r-i.co.jp/jpn/cfp/about/definition/index.html	
2) 信用格付の付与に係る方法の概要（ただし、重要なものに限る。） 本リリース「5. 格付方法」の項目をご覧ください。 信用格付の対象となる事項の概要：本リリース「3. 格付対象」の項目をご覧ください。	
(5) 格付関係者の氏名又は名称。ただし、金融商品取引業等に関する内閣府令（平成十九年内閣府令第五十二号）第三百三十三条第三項第三号にある、ただし書きの定めに従う。	
組成に関する事務の受託者	三菱東京 UFJ 銀行
原資産の主たる保有者	該当無し
原資産の発行者又は債務者	トヨタ自動車
損失の危険を移転する契約の締結者（第三者）	該当無し
特別目的法人	該当無し
特定融資枠契約の締結者	該当無し
(6) 信用格付の対象となる事項が資産証券化商品の信用状態に関する評価であり、かつ、過去に信用格付を付与した資産証券化商品の設計と著しく異なる場合には、その旨	
本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はありません。	
(7) 信用格付の付与が格付関係者からの依頼によるものでない場合には、その旨及び信用格付の付与に係る過程において格付関係者から公表されていない情報（信用評価に重要な影響を及ぼすと認められるものに限る。）を入手したか否かの別	
該当無し	
(8) 付与した信用格付について更新を行わない場合には、その旨及びその理由	
該当無し	

■お問合せ先 : インベスターズ・サービス本部 TEL. 03-3276-3511 E-mail. infodept@r-i.co.jp

■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-3276-3438

株式会社格付投資情報センター 〒103-0027 東京都中央区日本橋 1-4-1 日本橋一丁目ビルディング <http://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するのではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っており、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.html>をご覧ください。

(9) 付与した信用格付の前提、意義及び限界に関する当該信用格付の対象となる事項の区分に応じた説明（信用格付の変動の特性に関する説明及び信用格付の対象となる事項が信用状態の変化に関する情報が限定されている金融商品の信用状態に関する評価である場合における当該信用格付の限界に関する説明を含む。）

R&Iの信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見です。R&Iは信用格付によって、個々の債務等の流動性リスク、市場価値リスク、価格変動リスク等、信用リスク以外のリスクについて、何ら意見を表明するものではありません。信用格付は、いかなる意味においても、現在・過去・将来の事実の表明ではありません。また、R&Iは、明示・黙示を問わず、提供する信用格付、又はその他の意見についての正確性、適時性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項について、いかなる保証もしていません。

R&Iは、信用格付を行うに際して用いた情報に対し、品質確保の措置を講じていますが、これらの情報の正確性等について独自に検証しているわけではありません。R&Iは、必要と判断した場合には、信用格付を変更することがあります。また、資料・情報の不足や、その他の状況により、信用格付を保留したり、取り下げたりすることがあります。

(10) 信用格付の付与に当たり利用した主要な情報に関する次に掲げる事項 1) 当該情報の概要 2) 当該情報の品質を確保するために講じられた措置の概要 3) 当該情報の提供者

1) 当該情報の概要	2) 当該情報の品質を確保するために講じられた措置の概要	3) 当該情報の提供者
案件関連契約書	信用格付業者への表明保証等	組成に関する事務の受託者

(11) 付与した信用格付の対象となる事項が資産証券化商品の信用状態に関する評価に関するものである場合には、次に掲げる事項

本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はありません。

金融商品取引業等に関する内閣府令第306条第1項第9号に基づく開示事項

信用格付の対象となる事項が資産証券化商品の信用状態に関する評価である場合、格付関係者に当該資産証券化商品の情報の公開を働きかけた内容及びその結果

本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はありません。

■お問合せ先 : インベスターズ・サービス本部 TEL. 03-3276-3511 E-mail. infodept@r-i.co.jp

■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-3276-3438

格付投資情報センター 〒103-0027 東京都中央区日本橋 1-4-1 日本橋一丁目ビルディング <http://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.html>をご覧ください。