

2017年11月27日

## 【新規格付】

## 委託者非公表

Select(フラット 35 住宅ローン受益権プログラム)：AA+

格付投資情報センター(R&amp;I)は上記の格付を公表しました。

## 1. 案件の概要

本件は、住宅金融支援機構（機構）の「証券化支援事業（保証型）」に基づき、融資実行した住宅ローン債権を裏付けにした住宅ローン債権受益権を反復継続して個別に発行するプログラムである。当該住宅ローン債権に機構の「特定住宅融資保険」が、当該住宅ローン債権受益権に機構の信用補完・流動性補完による保証が付与される。

## 2. 信用格付

名称	Select(フラット35住宅ローン受益権プログラム)
格付アクション	符号の新規付与
格付	長期個別債務格付 / AA+
備考	格付は、当該プログラムのもとで発行される個別の住宅ローン債権受益権の信用力を表象している。個別の住宅ローン債権受益権の信用力は、信託期間満了日までに元本が全額支払われ、期日通りに配当が支払われる可能性を評価している。

## 3. 格付対象

委託者	委託者非公表	裏付資産	住宅ローン債権
-----	--------	------	---------

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
Select(フラット35住宅ローン 受益権プログラム)	— (日本円)	—	— — —	PT	固定 —

注) 償還方法 PT:パス・スルー

住宅ローン債権受益権各号は信託個別契約に基づき随時設定される。発行金額、償還期日等は以下の通り。

発行金額	発行ごとに、信託設定日の住宅ローン債権を信託元本として、随時信託設定
信託設定日	発行ごとに設定
信託終了予定日	発行ごとに、当該個別信託に係る信託対象債権が完済されることが予定される日の1年後の応当月の末日に設定
利率	発行ごとに予定配当率を設定

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 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. 03-6273-7273

格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目22番地 テラススクエア <https://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<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html>をご覧ください。

<参考>2017年11月発行回の個別発行条件

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
Select(フラット35住宅ローン 受益権プログラム)(2017/11 発行回)	25,000,000円 (日本円)	—	2017/11/27 — 2053/10/31	PT	固定 —

<スキームの概要>

- 委託者は、機構の「証券化支援事業（保証型）」に基づき、住宅ローンを融資実行する。当該住宅ローンには「特定住宅融資保険」が付与される。
- 委託者は、プログラムに基づき反復継続して個別に、住宅ローン債権と金銭（当初現金準備金）を受託者に信託譲渡し、受託者は信託受益権（住宅ローン債権プールと同額の「住宅ローン債権受益権」と現金と同額の「預託金受益権」）を委託者へ交付する。当該住宅ローン債権受益権の元利払いは、機構の「信用補完」「流動性補完」が付与される。
- 委託者は、「住宅ローン債権受益権」を投資家に譲渡する。
- サービサーは、住宅ローン債権に係る回収金を受託者に引き渡す。
- 受託者は、当該回収金を、「住宅ローン債権受益権」の元本償還・収益配当に充当する。

#### 4. 格付の理由

(1) リスク要因

本件の主なリスクは、以下の通りである。

<仕組みに関するリスク>

- 真正売買性に関するリスク
- サービサー破綻によるコミングリングリスク
- サービサー破綻による流動性リスク

<裏付資産に関するリスク>

- 原債務者のデフォルトリスク

(2) リスク要因分析

##### ①原債務者のデフォルトリスク

原債務者のデフォルトに対応する信用補完は、特定住宅融資保険、機構の信用補完により確保される。

原債務者のデフォルトリスクに対する信用補完として、本件では十分な対応がなされていることを確認した。

##### ②サービサー破綻等によるコミングリングロスリスク

サービサーが回収金を信託へ引き渡す前に破綻した場合、回収金がサービサー資産と混蔵し喪失する可能性がある（コミングリングロスリスク）。コミングリングロスに対応する信用補完は、現金準備、機構の信用補完により確保される。

サービサー破綻等によるコミングリングロスリスクに対する信用補完として、本件では十分な対応がなされていることを確認した。

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 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. 03-6273-7273

格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目22番地 テラススクエア <https://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<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html>をご覧ください。

## ③サービサー破綻等による流動性リスク

サービサーが破綻し住宅ローン債権の回収が最大4カ月間停止した際に備え、サービサー交代時の債務者への通知費用、住宅ローン債権受益権配当、ストラクチャー維持に必要な費用等を現金準備金、機構の流動性補完により確保する。

サービサー破綻等による流動性リスクの備えとして、本件では十分な対応がなされていることを確認した。

## ④真正売買性に関するリスク

住宅ローン債権の信託譲渡に際し、債権譲渡特例法登記により第三者対抗要件を具備している。委託者は、信託譲渡する住宅ローン債権について、サービサーとしての権限及び義務を持つことを除いて、一切の権限及び支配権を持たない。また、信託契約に定めた一定の場合を除き、住宅ローン債権を受託者から買い取る権利も買い戻す義務もない。

本件について総合的に判断した結果、住宅ローン債権の信託譲渡は真正な譲渡であると考えている。

## (3) 総合評価

信託期間満了日までに個別の住宅ローン債権受益権の元本が全額支払われ、期日通りに配当が支払われることを確認した。

リスク要因分析及びキャッシュフローリスク分析の結果を総合評価し、表題の格付を付与した。

## 5. 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	機構の信用補完、現金準備金
流動性補完	機構の流動性補完、現金準備金

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住宅金融支援機構の信用力に依存する。

## 6. 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た。

公表年月	項目
2016年11月	第1章 総論
2016年11月	第2章 各論 仕組みに関するリスク
2016年11月	第3章 各論 裏付資産に関するリスク 第3節 住宅ローン債権
2016年11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

上記の格付方法は以下のホームページに公開している。

[https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating\\_method.html](https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_method.html)

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 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. 03-6273-7273

格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目22番地 テラススクエア <https://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<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html>をご覧ください。

## 「格付提供方針等」3. 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	
2017年11月24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：田村 勉 信用格付の付与について代表して責任を有する者：細田 弘	
(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」及び「格付符号と定義」をご覧ください。 (格付付与方針) <a href="https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_grant.html">https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_grant.html</a> (格付符号と定義) <a href="https://www.r-i.co.jp/rating/about/definition.html">https://www.r-i.co.jp/rating/about/definition.html</a>	
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「6. 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UFJ信託銀行
原資産の主たる保有者	非公表（金融業、売上高5億円以上100億円未満、東京都、オリジネーター名が公表された場合、他社に対する競争優位性に不利益が生じるため）
発行者又は債務者	該当無し
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	
該当無し	
(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 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 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. 03-6273-7273

格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目22番地 テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行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<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.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
裏付資産に関するデータ・資料	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

1) 損失、キャッシュフロー及び感応度の分析に関する情報

本リリース「5. 損失、キャッシュフロー及び感応度の分析に関する情報」の項目をご覧ください。

2) 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であることを明示するための記号又は数字その他の表示（当該表示に基づき投資者が当該信用格付の意義及び限界を理解するための説明を含む。）

本信用格付は、資産証券化商品と判断される商品の信用状態に関する評価を対象としています。資産証券化商品については、「資産証券化商品の信用格付について」をご覧ください。

（資産証券化商品の信用格付について）

<https://www.r-i.co.jp/rating/about/sfrating.pdf>

#### 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

本資産証券化商品に関して、RMBSとして情報を公表するよう働きかけを行いました。詳細については、「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」をご覧ください。

（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）

<https://www.r-i.co.jp/rating/about/appropriateness/appropriateness.pdf>

本資産証券化商品に関する情報は、ニュースリリースによる開示項目のほか、追加情報の公表はありません。

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 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. 03-6273-7273

格付投資情報センター 〒101-0054 東京都千代田区神田錦町三丁目22番地 テラススクエア <https://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<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧ください。