

2018年12月 6日

【新規格付】

委託者非公表

J-affiliated Autoloan Master Trust(ABL) 201811 : AAA

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. 案件の概要

本件は、提携ローン方式のオートローン債権を裏付資産とする ABL に信用格付を付与したものである。マスタートラスト方式を採用している。

2. 信用格付

| | |
|---------|--|
| 名称 | J-affiliated Autoloan Master Trust(ABL) 201811 |
| 格付アクション | 符号の新規付与 |
| 格付 | 長期個別債務格付 / AAA |
| 備考 | 格付は特定償還期日までに信託勘定に対するローンの元本が全額支払われ、期日通りに利払いさ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 | オートローン債権 |
|-----|--------|------|----------|

| 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 |
|--|-------------------------|----------|-------------------------------|----------|---------------|
| J-affiliated Autoloan Master Trust(ABL) 201811 | 1,100,000,000円 (日本円) | 14.97% | 2018/12/ 6 — 2025/12/10 | PT | 固定 — |

注) 償還方法 PT:パス・スルー

■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。

<スキームの概要>

- (1) 受託者は、オリジネーターの金銭信託による信託金及び信託勘定に対するローン（ABL）の借入金を運用する。本件はマスタートラスト方式を採用しており、継続的にABLの借り入れが行われている。
- (2) 受託者は、オリジネーター経由でオートローンの申し込みを受け、オリジネーターを保証人として、原債務者に対して信託勘定から提携オートローンを実行する。
- (3) 受託者は、オートローン債権の取立事務など信託事務の一部をオリジネーターに委任する。オリジネーターは、サービサーとして原債務者からオートローン債権を回収し、受託者へ引き渡す。
- (4) 受託者は、利息回収金から、諸費用等支払後、各ABLの利息を支払う。受託者は、元本回収金から、特定償還期日を迎えるABLがあればこの返済に充当し、その後残余について、当初ABL額に応じて按分し各ABLの返済に充当する。
- (5) 受託者は、加速度償還開始事由が発生した後は、劣後受益権に対する配当を停止し、各ABLの元本の返済に充当する。
- (6) 受託者は、一定の事由が生じた場合あらかじめ定められている選定基準を満たす第三者を、バックアップサービサーとして選任する。

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>

- 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
- マスタートラストに関するリスク

<裏付資産に関するリスク>

- 原債務者のデフォルトリスク
- 希薄化リスク

(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、超過担保及び現金準備金により確保される。なおサービサーは保証限度額まで、原債務者の借入債務について連帯して保証している。

R&Iは、大数アプローチに基づきデフォルト率の分析を行った。キャッシュフローテストの結果、サービサー破綻のタイミングを考慮した分析において、原債務者のデフォルトリスクに対する信用補完として、本件では十分な超過担保及び現金準備金が確保されていることを確認した。

② 希薄化リスク

原債務者がキャンセルすることによりキャッシュフローが減少する。当該希薄化リスクへの信用補完は、超過担保及び現金準備金により確保される。

R&Iは、大数アプローチに基づきキャンセルによる希薄化率の分析を行った。キャッシュフローテストの結果、サービサー破綻のタイミングを考慮した分析において、原債務者がキャンセルすることによる希薄化リスクに対する信用補完として、本件では十分な超過担保及び現金準備金が確保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 サービサー破綻によるコミングリングリスク

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（コミングリングリスク）。コミングリングロスに対応する信用補完は、超過担保及び現金準備金により確保される。

R&Iは、コミングリングリスクに対する信用補完の十分性について、キャッシュフローテストを用いて分析した。その結果、サービサー破綻によるコミングリングリスクに対する信用補完として、本件では十分な超過担保及び現金準備金が確保されていることを確認した。なお、想定し得る最大のコミングリングロス額として、約定回収金1カ月分と期限前一括弁済金2カ月弱の合計額を見積もった。

④ サービサー破綻による流動性リスク

サービサーが破綻しオート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、ABLの利払い、ストラクチャー維持に必要な費用などを現金準備金として確保している。

R&Iは、流動性リスクに対する現金準備金の十分性について、キャッシュフローテストを用いて分析した。その結果、サービサー破綻による流動性リスクの備えとして、本件では十分な現金準備金が当初より確保されていることを確認した。

⑤ マスタートラストに関するリスク

本件はマスタートラスト方式を採用する証券化案件である。裏付資産を追加するごとに信用補完、流動性補完の十分性の再評価を実施している。

(3) 総合評価

キャッシュフローテストとして、複合的なシナリオを用いてシミュレーションを行った。その結果、サービサー破綻のタイミングを考慮した最悪シナリオに基づく分析において、特定償還期日までにABLの元本が全額支払われ、期日通りに利払いさ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テスト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 | 超過担保、現金準備金 |
| 流動性補完 | 現金準備金 |

オリジネーターのヒストリカルデータ及び本件のキャッシュフローから得られた数値に基づき、R&Iはデフォルトに関する標準シナリオとして約1.4%の累積デフォルト率を想定している。なお本水準は、R&Iが個別案件のデフォルト率等の定義に基づき見積もった水準であり、貸倒率、延滞率その他の指標と直接的な相互比較は必ずしも適切ではなく目的としたものではない。

下記格付方法を格付対象の資産に適用する場合に、表題の格付水準を満たすか否かをテストするデフォルト率のストレスシナリオは、一般的に標準シナリオの3倍の水準である。本件格付対象資産でヒストリカルデータが安定していると判断した場合、標準偏差（ σ ）を利用している。本件格付対象はデフォルト率のストレスシナリオにおいて、標準シナリオの10 σ 以上の水準まで耐えられる。

■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。

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1節 割賦債権（リボルビング払いを除く） |
| 2016年11月 | 第4章 各論 キャッシュフローリスク 第1節 金銭債権等に関する分析方法（大数アプローチ） 第6節 キャッシュフローテストを用いる分析方法 |

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

■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 | |
| 2018年12月 5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：松永 考英 信用格付の付与について代表して責任を有する者：住田 直伸 | |
| (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) https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_grant.html (格付符号と定義) https://www.r-i.co.jp/rating/about/definition.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「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 | 農中信託銀行 |
| 原資産の主たる保有者 | 非公表（金融業、売上高100億円以上、東京都、オリジネーター名が公表された場合、オリジネーターの当該証券化の事実が格付対象の投資家以外の債権者に知られることによって、オリジネーターの資金調達の多様化が妨げられる可能性があるため。） |
| 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。

(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 |
|----------------|------------------------------|--------------|
| 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 |
| パフォーマンスに関するデータ | 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 |
| 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

- 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、狭義ABS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。