

2020年 3月25日

## 【新規格付】

## りそな銀行

R-Evolution 202003 優先受益権：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、りそな銀行が保有する住宅ローン債権を裏付資産とする優先受益権に信用格付を付与したものである。本件は、自己信託を利用し、マスタートラスト方式を採用している。本件の予備格付は2月20日に公表しており、今回、予備格付を本格付に切り替えた。

## 2. 信用格付

名称	R-Evolution 202003 優先受益権
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、信託期間満了日までに優先受益権の元本が全額支払われ、期日通りに配当される可能性を評価している。

## 3. 格付対象

委託者	りそな銀行	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
R-Evolution 202003 優先受益権	80,000,000,000円 (日本円)	18.12%	2020/ 3/25 — 2057/10/24	PT	変動 —

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)本信託はりそな銀行（以下、文脈に応じて、委託者、信託受託者又は委託者兼信託受託者という）を委託者兼信託受託者として、信託法第3条第3号の方法により行う。委託者は住宅ローン債権自己信託証書に基づき、信託開始日に住宅ローン債権及びこれに付随する一切の権利を信託する。当該住宅ローン債権の債務者が負担する支払義務は、りそな保証（保証人）により保証されている。
- (2)本信託の当初の受益者は、委託者である。また本信託の受益権は優先受益権、劣後受益権の2種類である。委託者は優先受益権を投資家に売却し代金を受領する。
- (3)信託受託者は信託財産の分別管理の体制が整備されている。
- (4)委託者は優先受益権譲渡日に現金準備金勘定必要額を追加信託する。金銭の追加信託が行われた場合、かかる金銭相当額が劣後受益権の元本に加算される。
- (5)一定の要件を満たすことを条件として、委託者は住宅ローン債権を追加信託することができる（マスタートラスト方式）。かかる追加信託が行われた場合、追加債権信託設定日以降、優先受益権及び劣後受益権の元本金額並びに優先受益権予定収益配当率は変更される。また委託者は、住宅ローン債権の追加信託と同時に、金銭を追加信託する。
- (6)信託受託者は、各回収金引渡日に、信託債権に係る回収金を委託者兼信託受託者の固有勘定から信託回収金口座へ振り替える。
- (7)信託受託者は各信託計算期日に、信託収益勘定から優先受益権予定収益配当の額を支払う。残余がある場合、残額を劣後受益権収益配当として劣後受益者に支払う。また信託受託者は、信託元本勘定から月次パス・スルー方式で優先受益権を元本償還する。
- (8)償還方法変更事由が生じている場合には、劣後受益権収益配当を停止し、残額全てを信託元本勘定へ振り替え、優先受益権の元本償還に充当する（ターボ償還）。
- (9)信託受託者は、一定の事由が生じた場合、あらかじめ定められている選任基準を満たす第三者を後任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>

- 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
- 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
- デフォルト後回収の変動リスク（担保からの回収）
- 原債権の金利変動リスク

##### (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、超過担保により確保される。なお、住宅ローン債権には全て保証人の連帯保証が付されている。

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、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。

**② サービス破綻によるコミングリングリスク**

サービスが回収金を信託へ引き渡す前に破綻した場合、回収金がサービス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）。

委託者兼信託受託者は預金保険制度加入の金融機関であること、信託債権に係る回収金を仮受金にて処理し回収金引渡日に固有勘定から信託回収金口座へ振り替えることなどを総合的に鑑み、R&Iは、本件にてコミングリングリスクが生じる蓋然性は極めて低いと判断している。

**③ サービス破綻による流動性リスク**

流動性補完については、一定期間分の優先受益権予定収益配当、信託報酬等に相当する金銭を当初より現金準備金勘定で確保している。その他の流動性に対する対応を含め総合的に判断し、R&Iは、本件の流動性リスクへの対応は十分であると考えている。

**④ 真正売買性に関するリスク**

住宅ローン債権の信託に際し、当事者の意図、信託債権の信託の有効性、法的支配権限の移転、経済的リスクの移転等の観点から、自己信託が有効に成立することにより、委託者兼信託受託者の倒産時に当該自己信託財産である信託勘定が倒産手続きに服する可能性が低いと判断した。

**⑤ デフォルト後回収の変動リスク（担保からの回収）**

信託債権には保証人の連帯保証が付いており、保証債務に対する求償権を被担保債権として、保証人が対象物件の抵当権者となっている。抵当権は住宅ローン債権が被担保債権となっていないため、信託設定に随伴して移転することはない。R&Iでは保証業務の継続性、管財人の行動の蓋然性、過去の保証会社の破綻における処理事例などを踏まえて、担保からの回収を一定程度見込めると考えている。本件では、①信託債権のLTV（担保掛目）を基に将来の地価下落率、担保回収期間、売却費用、管財人との交渉による減額などを保守的に想定した算定値及び②保証会社における求償権の回収状況を基に保守的に算定した数値を踏まえ、目標格付における回収率等を定めてキャッシュフローテストを行い、優先受益権の元本償還及び配当に問題がないことを確認した。

**⑥ 原債権の金利変動リスク**

優先受益権予定収益配当及び住宅ローン金利は異なる基準金利を使用しており、金利のミスマッチによるリスクがある。本件では、原債権の金利変動リスクに対応する信用補完は、超過担保により確保される。

R&Iは、金利のミスマッチによるリスク等を保守的に織り込みキャッシュフローテストを行った。キャッシュフローテストの結果、原債権の金利変動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が確保されていることを確認した。

**⑦ 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。住宅ローン債権の追加信託が行われ優先受益権の元本金額等が変更されるごとに信用補完、流動性補完の十分性の再評価を実施する。

**(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、信託期間満了日までに優先受益権の元本が全額支払われ、期日通りに配当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。

■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。

## 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
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3.9%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、表題の格付を付与できる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2.75倍の水準である。本件格付対象はデフォルト率に関するストレステストにおいて、R&Iが想定している2.75倍以上の水準まで耐えられる。

## 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
2019年11月	第1章 総論
2019年11月	第2章 各論 仕組みに関するリスク
2019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
2019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](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	
2020年 3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：宮本 正則 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） <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	該当無し
原資産の主たる保有者	りそな銀行
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、信用格付を取り下げることがあります。

(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	原資産の主たる保有者
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	原資産の主たる保有者
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	原資産の主たる保有者

(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。