

## 格付提供方針等に基づく適時開示情報

- 信用格付業者の商号及び登録番号：フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社（登録番号：金融庁長官（格付）第7号）
- 格付付与日（格付委員会における格付決定日）：2016年8月15日
- 主任格付アナリスト：日比野 仁志
- 信用格付の付与について当社を代表して責任を有する者：黒田 篤
- 信用格付の付与に当たり採用した次に掲げる事項の概要（区分：ストラクチャード・ファイナンス）
  - 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：弊社ウェブサイト（[「格付の定義」](#)）>「格付の定義をダウンロード」（PDF））に掲載された「格付及びその他の形態の意見に関する定義」を参照のこと。
  - 信用格付の付与に係る方法（重要なものに限る）：
    - 「[単一及び複数銘柄のクレジット・リンク債（CLN）の包括格付基準](#)」（CLN 格付基準）（2016年3月8日付格付基準レポート）の概要は、以下のとおりである。
    - 単一及び複数銘柄からなるクレジット・リンク債（CLN）の格付の新規付与・維持は、以下の3つの主要な格付要素の分析に基づいている。
    - ・ 主要なリスク組織すべての信用力。これは、通常、発行体デフォルト格付（IDR）により判定されるが、格付委員会の判断により、実際の債券の格付が考慮されることがある。
    - ・ 主要なリスク組織の数
    - ・ CDS が用いられている場合、契約上の信用事由にリストラクチャリングが含まれているか。
    - 単一及び複数銘柄の CLN に影響を及ぼす主要なリスク組織の信用力が、フィッチの格付において最も重要な要因となる。一般的に、格付が最も低いリスク組織（ウィークスト・リンクと呼ぶ）は、最も信用リスクが高いため、フィッチが付与する格付に影響を与える主要因となる。
    - CLN 及びその他のファースト・トゥ・デフォルト案件に関するフィッチの分析には、フィッチの CLN 格付マトリクスを用いる。CLN マトリクスでは、CLN の格付に対する最終的な影響度を測るために、リスク要因となる案件当事者の格付を用いる。
    - 「[Global Structured Finance Rating Criteria](#)」（2016年6月27日付格付基準レポート）の概要は、以下のとおりである。
    - 本格付基準において論じられる原則は、住宅ローン担保証券、商業用不動産ローン担保証券、資産担保証券、ストラクチャード・クレジット案件を含む証券化（SF）商品の資産クラス全体に適用される。本格付基準は、すべての SF 案件に適用される包括的な枠組みを提供するものであり、これに加えて、資産クラス別の詳細な格付基準が考慮される必要がある。
    - フィッチが SF 案件に対する格付意見を決定するうえで重視する主要な格付要素は、以下のとおりである。
    - ・ 資産の隔離及び法的構造
      - 裏付資産プールがオリジネーターの信用リスクから有効に隔離されている場合、その他の要因がなければ、当該 SF 案件はオリジネーター自体の格付を上回る格付を取得し得る。
    - ・ 資産の質
      - フィッチでは、通常、資産の信用特性を分析することによりベース・ケース・シナリオ上の予想損失を導出した後、各格付カテゴリーの序列に応じたストレスを付加する。
    - ・ 財務ストラクチャー
      - 信用補完、財務特性及びカウンターパーティ・リスクは、財務ストラクチャーを分析するうえで、主要な検討事項となる。フィッチの格付は、当該債券が対応する格付ストレス・シナリオ上で、フ

フィッチが想定する裏付資産プールのデフォルト時損失に十分に耐え得る利用可能な信用補完を有しているか否かを反映したものである。

・オペレーショナル・リスク

案件当事者としてのオリジネーター、サービサー及び CDO アセット・マネージャーは、裏付資産ひいては案件のパフォーマンスに対して影響を与え得る。フィッチは、格付する SF 案件に関与する当該当事者のオペレーション・プロセスを評価する。

・サーベイランス

フィッチでは、案件に格付を付与した後、当該証券の全額償還又は格付の取り下げまでの間、そのサーベイランス・プロセスを通じて、案件のパフォーマンスを当初想定と比較しつつモニタリングする。

- **信用格付の対象となる事項の概要：**

案件名：Eirles Two Limited Series 371 USD50,000,000 Zero Coupon Collateralised Credit-Linked Notes due 2046

裏付資産：米国財務省証券及び／又はナショナルオーストラリア銀行（NAB）が発行する米ドル建て社債

参照債務：NAB が発行する社債

格付：「A+sf」、アウトルックは「安定的」

発行額：50 百万米国ドル

発行日：2016 年 8 月 16 日

最終償還期日：2046 年 8 月 15 日

- **格付関係者の氏名又は名称：**ドイツ銀行ロンドン支店及びドイツ銀行シンガポール支店（アレンジャー）、Eirles Two Limited（特別目的法人）

- **付与した信用格付の前提、意義及び限界：**

フィッチの格付は、所定の格付基準・手法に基づく意見です。格付はそれ自体が事実を表すものではなく、正確又は不正確であると表現し得ません。信用格付は、信用リスク以外のリスクを直接の対象とはせず、格付対象証券の市場価格の妥当性又は市場流動性について意見を述べるものではありません。格付はリスクの相対的評価であるため、同一カテゴリーの格付が付与されたとしても、リスクの微妙な差異は必ずしも十分に反映されない場合もあります。信用格付はデフォルトする蓋然性の相対的序列に関する意見であり、特定のデフォルト確率を予測する指標ではありません。

フィッチは、格付の付与・維持において、発行体等信頼に足ると判断する情報源から入手する事実情報に依拠しており、所定の格付方法に則り、かかる情報に関する調査及び当該証券について又は当該法域において利用できる場合は独立した情報源による検証を、合理的な範囲で行いますが、格付に関して依拠する全情報又はその使用結果に対する正確性、完全性、適時性が保証されるものではありません。ある情報が虚偽又は不当表示を含むことが判明した場合、当該情報に関連した格付は適切でない場合があります。また、格付は、現時点の事実の検証にもかかわらず、格付付与又は据置時に予想されない将来の事象や状況に影響されることがあります。

- **信用格付の付与に当たり利用した主要情報に関する以下の事項**

- (1) **当該情報の概要：**

- a) 案件関連の契約書類等

- (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：**

上記情報については、それぞれ以下であることを確認した。

- a) 第三者検証（法律意見書を含む。）を実施済み

- (3) **当該情報の提供者：**ドイツ銀行シンガポール支店

- **資産証券化商品に対する信用格付**

- (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：**

本格付は、案件においてリスクを表象する二者を対象とする、ファースト・トゥ・デフォルト・リスクを反映したものである。参照されるリスクは、参照組織である NAB\*（「AA-」（AA マイナス）／安定的）及び担保資産の発行体である米国\*（「AAA」／安定的）に関するものである。

本案件においてスワップ・カウンターパーティを務めるドイツ銀行\*（「A-」（A マイナス）／安定的）ロンドン支店は、フィッチによる分析上、リスクを表象する組織として取り扱われていない。フィッチのカウンターパーティに関する基準に従って、同行がスワップ・カウンターパーティとして適格ではなくなった場合には治癒措置をとることが契約上義務付けられている。また、案件の発行体に関する期中費用も当初から積み立てられている。

本格付は、リスクを表象する二者に関する格付の動きに影響を受ける。適用された格付基準によれば、参照組織の格付が 1 ノッチ下がった場合、本債券の格付は 1 ノッチの格下げとなり得る一方、担保債券の発行体の 1 ノッチの格下げは、本債券の格付に影響を与えないものと思われる。また、参照組織が 1 ノッチ格上げされた場合、本社債の格付は、1 ノッチの格上げとなり得る。なお、この感応度分析は、マトリクス上で示される格付への影響を表したものに過ぎず、将来に見込まれるパフォーマンスを示唆するものとして扱われるべきではない。

**(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：**

格付の右に付された付加記号「sf」は、債務がストラクチャード・ファイナンス案件であることを示している。ストラクチャード・ファイナンス案件に対する格付に関する説明は、弊社ウェブサイト（[「格付の定義」](#) > 「格付の定義をダウンロード」（PDF））に掲載された「格付及びその他の形態の意見に関する定義」を参照のこと。

- 当社に対して直近 1 年以内に講じられた監督上の措置の内容：なし
- 資産証券化商品の信用格付の妥当性を第三者が検証することができるための措置を講じるように格付関係者に対して行った働きかけの内容及びその結果：

弊社では、電子メールにて、格付関係者に対して当該情報の公表等の措置を講じるように働きかけを行った。その結果、当該格付関係者から、本案件に関する情報開示を行う旨の回答を得た。

\*本件に関連するカウンターパーティに対する信用格付は、金融商品取引法上の信用格付業者としての登録を受けていない弊社グループ内の他法人により付与されています。

フィッチの全信用格付は、所定の制約及び免責の対象となっています。弊社ウェブサイトから当該制約及び免責事項をご覧ください（[www.fitchratings.co.jp](http://www.fitchratings.co.jp)：「格付の定義」 > [「信用格付を理解する：利用と制約」](#)）。さらに、格付の定義及び利用規約は弊社のウェブサイト [www.fitchratings.co.jp](http://www.fitchratings.co.jp) に掲載されています。公表された格付、格付基準、格付手法も同サイトに常時掲載されています。フィッチの行動規範、守秘義務、利益相反、関連会社間のファイアウォール、コンプライアンス及びその他の方針・手続等も [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) / [www.fitchratings.co.jp](http://www.fitchratings.co.jp) 上の「Code of Conduct」 / [「行動規範」](#) のセクションにてご覧いただけます。