

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）：2015年6月29日
 - 主任格付アナリスト：斉藤 直毅
 - 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）：
 - 「[APAC Residential Mortgage Criteria](#)」（2015年6月23日付格付基準レポート）の概要は以下のとおりである。フィッチの住宅ローンにかかる信用リスク分析では、ポートフォリオの裏付ローンごとに、債務不履行率と債務不履行時損失率の積として、想定損失率を計算している。各ローンの債務不履行率は、(i) DTI で表される債務者の返済能力、(ii) LTV で表される債務者の返済意思及び (iii) 債務者やローンの属性、の3つの主要な変数の組み合わせによって決定される。各ローンの損失率は、デフォルト状態に陥ったローンにおける、担保権の実行と物件の処分によって回収が見込まれないローン部分の割合として計算される。フィッチは不動産の市場価格の下落、担保処分に要する費用及び期間等を考慮して、損失率を決定している。
 - 「[Global Structured Finance Rating Criteria](#)」（2015年3月31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。
 - ・ 信用補完

フィッチは、当該債券が、その債券格付に対応する格付ストレス・シナリオ上で、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検証する。
 - ・ 財務ストラクチャー

フィッチでは、デリバティブ、銀行口座及び金融保証の提供といったカウンターパーティへの依存度を分析する。裏付けとなる組織や保証提供者の信用力に依拠する SF 案件の信用リスクは、構造上のリスク緩和策がなければ、通常、当該組織の信用力にリンクすることとなる。
 - ・ オリジネーター及びサービサーの質

フィッチは、オリジネーター、サービサー及びアセット・マネージャーが与え得る裏付資産のパフォーマンスへの影響に鑑みて、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。

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、そのサーバイランス・プロセスを通じて、案件のパフォーマンスをモニタリングする。

- **信用格付の対象となる事項の概要：**

案件名：新生信託ファンド 7976001

裏付資産：住宅ローン債権（投資用を含む。）

各格付対象受益権への格付アクションは以下のとおりである。

メザニン受益権 1（残高約 56.2 億円）「A+sf」に据え置き、アウトルック「安定的」、格付を取り下げ

メザニン受益権 2（残高 17 億円）「Asf」に据え置き、アウトルック「安定的」、格付を取り下げ

メザニン受益権 3（残高 20.5 億円）「BBB-sf」（BBB マイナス sf）に据え置き、アウトルック「安定的」、格付を取り下げ

発行日：2011 年 7 月 20 日

最終償還期日：2032 年 12 月 27 日

- **格付関係者の氏名又は名称：**オリジネーターは非公表（金融業、資本金 1 億円以上、東京都、オリジネーター名が公表された場合、第三者が、格付会社が公表する情報を本来の目的とは異なる目的に利用することによって、オリジネーターに不利益が生じる可能性があるため。）、株式会社新生銀行及び新生証券株式会社（アレンジャー）

- **信用格付の非継続に関する事項：**ビジネス上の理由により、上記格付を取り下げる。

- **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

- b) 裏付資産に関するデータ（パフォーマンス・データ及びローン毎の属性データを含む。）

- (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

- b) 当初受領したローン毎のデータについては、第三者検証（合意された手続実施結果報告書を含む。）を実施済み。パフォーマンス・データについては、既知の品質が確保されていると考えられる情報との整合性を確認。

- (3) **当該情報の提供者：**株式会社新生銀行、新生証券株式会社及び新生信託銀行株式会社

- 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：

上記格付基準に基づき、裏付ポートフォリオを分析し、ベースケースにおいて、当初プール残高に対して約 14%のデフォルト率を当初想定している。フィッチは、そのパフォーマンスは当該想定範囲内で推移していると考えている。なお、本案件においては、デフォルト債権の現状有姿交付の仕組み、ウォーターフォールの特性及び過去の回収実績を考慮し、保守的にデフォルト債権からの回収を分析上考慮していない。

各メザニン受益権の対応する格付シナリオ下におけるプール損失に対する耐性の検証は、裏付プールの信用リスク分析及び契約上の支払順位を踏まえたキャッシュ・フロー分析に基づいている。

優先クラスへの元本償還の進捗に加え、安定的な超過収益により、デフォルト債権の現状有姿交付による無格付の劣後クラスの元本減額も緩やかなものとなっている結果、各メザニン受益権の信用補完水準が上昇し、損失に対する耐性も上昇している。

本案件の格付に最も大きな影響を与える要素は、フィッチのデフォルト率想定である。ただし、案件には、リスク緩和要因も存在するため、デフォルト率の想定が変更された場合に必ず実際の格付が変動するわけではない点には留意されたい。

(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

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：「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 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 / 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。