

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）：2011年12月19日
- 主任格付アナリスト：黒田 篤
- 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）：
 - 「Global Rating Criteria for Single- and Multi-Name Credit-Linked Notes」（CLN 格付基準）（2011年2月24日付）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。
 - ・ 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」（2011年8月4日付格付基準レポート）の概要は、以下のとおりである。

フィッチでは、案件の契約条項に従って、投資家に対して全額支払が履行されるか否かを評価するうえで、証券化商品（ストラクチャード・ファイナンス、SF）の基本となる以下の5つの観点を重視する。この5つの観点のすべてが、案件の信用特性を形成し、格付意見を決定するうえでの主要な要素となる。

- ・ 法的構造
- ・ 資産の質
- ・ 信用補完
- ・ 財務ストラクチャー
- ・ オリジネーターおよびサービサーの質

案件の財務ストラクチャー評価の一環としては、デリバティブ、銀行口座および金融保証に関するカウンターパーティへの依存度を分析する。これは、カウンターパーティへの依存によって、証券化対象となる資産プール以外の信用エクスポージャーにもさらされるためである。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、ストラクチャー上のリスク緩和手段がある場合を除き、通常、当該組織等の信用力にリンクすることとなる。オリジネーターおよびサービサーの質の評価においては、資産プールのオリジネーター、サービサーまたはアセット・マ

ネージャーが、当該案件の契約文書に従って責務を果たす能力の分析が含まれる。これは、これら当事者の能力が裏付担保のパフォーマンスに影響を及ぼすためである。

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または格付の取り下げまでの間、所定のサーベイランス・プロセスを通じて、案件のパフォーマンスをモニタリングする。

本格付基準において論じられる原則は、住宅ローン担保证券（RMBS）、商業用不動産ローン担保证券（CMBS）、資産担保证券（ABS）、ストラクチャード・クレジット（SC）案件を始めとする SF 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し、フィッチが公表する資産クラス別の詳細な格付基準を補完する。フィッチは、当該原則のうち補足または不適用とする扱いを要する場合は、必要に応じて、資産クラス別の格付基準レポートにおいて説明する。

－ 信用格付の対象となる事項：

案件名： マーク・ファイナンス・リミテッド シリーズ M496 リパッケージ債

裏付資産： 社債

格付： 「Asf」から「A-sf」（A マイナス sf）に格下げ、格付ウォッチ「ネガティブ」を解除、アウトルックは「強含み」

発行額： 6 億円

発行日： 2011 年 9 月 14 日

最終償還期日： 2017 年 2 月 13 日

- 格付関係者の氏名又は名称： BNP パリバ証券株式会社（アレンジャー）、マーク・ファイナンス・リミテッド（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：BNP パリバ証券株式会社

● 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：

本社債の信用分析は、担保債券の発行体を始めとする各種カウンターパーティの信用力に基づいており、そのキャッシュ・フローは、担保債券からの元利金を原資としてスワップ・カウンターパーティから得られる対価に基づくものである。本社債の信用格付は、担保債券の発行体を始めとする各種

カウンターパーティに対する信用格付*をもとに、上述の CLN 格付基準に記載された CLN マトリクス等を参照のうえ、格付委員会によって決定される。

適用された格付基準に基づきフィッチが実施した感応度分析によれば、仮に上述のいずれかの案件当事者の長期 IDR が 1 ノッチ下がった場合、本社債に対するマトリクス上の格付は 1 ノッチ格下げされることとなる。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

*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：「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。