平成 23 年 10 月 11 日

各　位

会 社 名　　日本和装ホールディングス株式会社
代表者名　　代表取締役社長　　吉田重久
（コード番号：２４９９）
問合せ先　　取締役管理本部長　　菅野泰弘
（ TEL. ０３－３２１６－００７０）

当社子会社の予備格付け取得に関するお知らせ

当社子会社である日本和装クレジット株式会社（以下「日本和装クレジット」）は、保有する割賦債権に対し、株式会社日本格付研究所（ＪＣＲ）より、下記のとおり予備格付けを取得しましたので、お知らせいたします。

なお、日本和装クレジットの保有する割賦債権は、平成 22 年 10 月 12 日に「Ａ」（シングルＡフラット）の格付けを取得したことに続き、今回で 2 回目の格付け取得です。

本格付け事由等の詳細につきましては、株式会社日本格付研究所（ＪＣＲ）より本日公表されておりますニュースリリースを添付いたしますので、ご参照ください。

記

1. 格付け対象及び格付け

格付け対象：割賦債権

格　付　け：Ａ（シングルＡフラット）

2. 格付け機関

株式会社日本格付研究所（ＪＣＲ）

3. 格付け取得の目的

日本和装クレジットは、平成 21 年 4 月より、当社が販売仲介する着物や帯などの和装品に係る、当社顧客向け個別信用購入あっせん業を展開してまいりました。

平成 22 年 10 月には、資金調達の多様化とバランスシートのスリム化を目的として、保有する割賦債権の流動化を実施しましたが、このたび、平成 23 年 10 月 18 日予定にて、2 回目の割賦債権流動化を実施することを決定しました。

本格付けは、流動化を実施する割賦債権に対し取得したものであります。

以　　上

株式会社 日本格付研究所
Japan Credit Rating Agency,Ltd.

11-S-0216
2011 年 10 月 11 日

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

<資産証券化商品>
日本和装クレジット株式会社割賦債権流動化 201110

【新規】
信託受益権予備格付　　A

■格付事由

1．スキームの概要

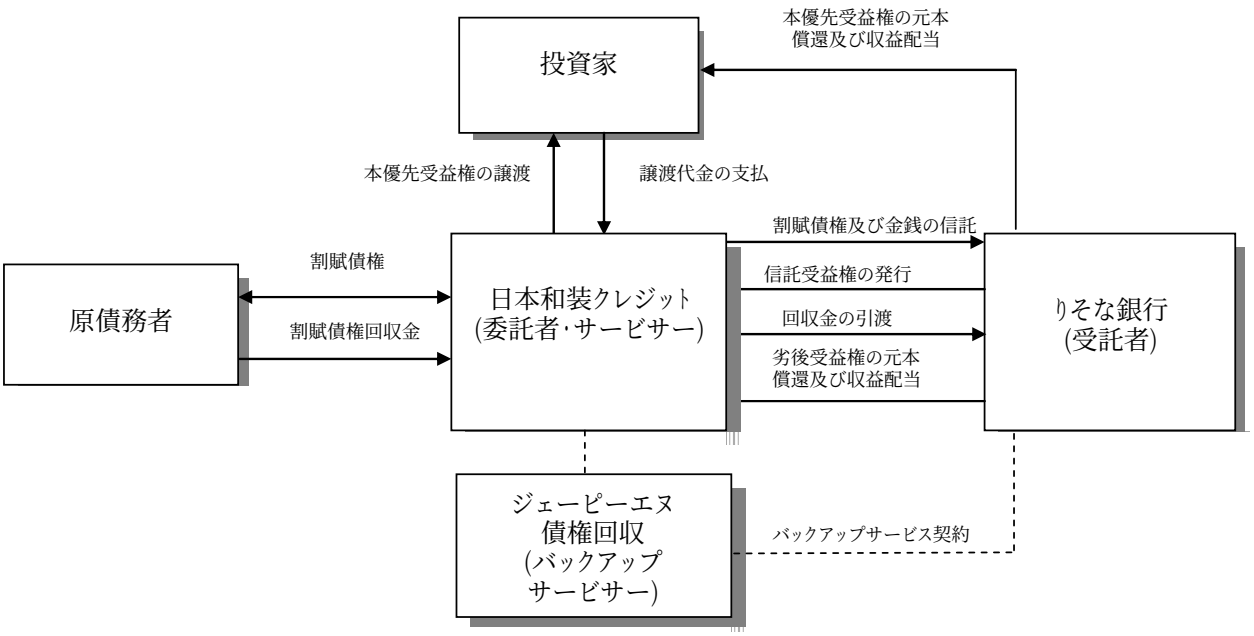
(1) オリジネーター兼サービサーである日本和装クレジット株式会社（以下、「日本和装クレジット」）は、多数の顧客（以下、「原債務者」）に対して有する割賦債権を株式会社りそな銀行に信託し（以下、信託譲渡した割賦債権を「対象債権」）、りそな銀行は日本和装クレジットを当初受益者として優先受益権（以下、「本優先受益権」）、劣後受益権および委託者持分受益権を交付する。日本和装クレジットは本優先受益権を投資家に譲渡し、劣後受益権を信用補完として、委託者持分受益権を流動性補完として自ら保有する。

(2) 対象債権の信託設定に際し、日本和装クレジットは動産及び債権の譲渡の対抗要件に関する民法の特例等に関する法律（以下、「動産・債権譲渡特例法」）第4条第1項に定める登記により第三者対抗要件を具備する。

(3) 日本和装クレジットは事務委任契約に基づき、サービサーとして対象債権の回収を代行し、その回収金を毎月りそな銀行に引き渡す。信託期間中、りそな銀行はこの回収金により本優先受益権の元本の償還と収益の配当を行う。

(4) 本件では信用補完・流動性補完措置として、優先劣後構造、現金準備金の設定が採用されている。なお、本件ではジェーピーエヌ債権回収株式会社がバックアップサービサーとして当初より選定されている。

【スキーム図】



2．オリジネーターの概要

きもの仲介販売業の日本和装ホールディングス株式会社（ジャスダック上場）の 100%子会社。親会社のきもの販売仲介に係る個別信用購入あっせんを行っている。親会社の代表取締役・取締役がオリジネーターの代表取締役・取締役を兼務しているなど人的関係は密接である。

09 年 4 月から個別信用購入あっせん業を開始しており、親会社の営業基盤を強みとして、営業債権残高や営業収益は順調に増加している。

3．仕組み上の主たるリスクの存在

(1) 真正な譲渡

以下の理由により、対象債権の信託譲渡および本優先受益権の譲渡は真正な譲渡を構成すると考えられる。

・オリジネーターおよび受託者であるりそな銀行は信託設定について真正な信託譲渡を企図している。

・オリジネーターは原債務者の将来の弁済資力について保証を行っておらず、また本優先受益権の配当支払に関する受託者の将来の弁済資力について保証を行っていない。

・対象債権は立替払契約に基づく割賦債権であり、その内容は詳細にわたって特定されている。

・動産・債権譲渡特例法に基づき第三者対抗要件が具備される。

・オリジネーターは対象債権に対してサービサーの範囲を超えた支配権を有していない。

(2) 債権のデフォルトリスク

期中発生すると想定されるデフォルト率に一定のストレスをかけて、必要とされる劣後受益権を設定する。譲渡債権には適格要件が設定されているため、母体債権より質の劣る債権が譲渡されていることはないと判断される。

(3) 繰上弁済に伴うリスク

繰上弁済が発生すると、それ以降の収益相当回収金が失われるが、本件では、立替払契約の解除、繰上弁済、保険会社の代位弁済又は委託者による買戻等が行われた対象債権について、当該対象債権が期日まで存続したものと想定した場合にその後に受託者が受け取るべき金額の総額のうち収益相当額を解約債権利息積立必要額として、劣後配当から控除することにより対応されている。

(4) キャンセルリスク

購入した商品に瑕疵があったり、問題のある販売方法により発生した債権であった場合、原債務者によるクレジット契約の取り消しもしくは解除等（以下、「キャンセル」）によって、債権が消滅するリスクが生じる。信託契約上、日本和装クレジットはキャンセルされた債権を残存債権額で買い戻す義務を負うが、日本和装クレジットが倒産した場合には、かかる買戻しが行われない可能性がある。これに対し、本件では次の①～③のような対策が取られているが、キャンセルリスクに見合う劣後受益権を設定する。

①原債務者に対する商品等の引渡しが完了している債権のみが抽出される。

②役務の提供が終了していない債権は対象外である。

③加盟店集中度は、当初信託元本の 15%以下に抑えられる。

(5) サービサーの信用悪化に伴うリスク

① コミングリング・ロス

対象債権からの回収金はサービサーのもとに最長 1 ヶ月程度滞留した後、りそな銀行に送金される。オリジネーターが万一破綻した場合、回収金がオリジネーターの資産と混同され、引き渡しが予定通り行われないリスク（コミングリング・リスク）が生じうる。本件では、当初必要劣後に、コミングリング・ロスに対応する金額を含めている。

② バックアップサービス体制

本スキームでは、バックアップサービサーが当初より設置されている。

(6) 回収金の運用

回収金の運用先は、一定の格付以上（J-1 以上等）を取得している金融機関への預金等に限定されており、安全性は高いものと判断している。

(7) 信託内のキャッシュフロー不足リスク

本件では、流動性補完措置として信託報酬、優先受益権配当およびバックアップサービス報酬の 4 ヶ月分を現金準備金として当初より準備している。

4．格付評価のポイント

(1) 損失、キャッシュ・フロー分析および感応度分析

① 原債務者はすべて個人であり、割賦販売物件は、着物、帯、その他着物関連小物が対象である。本件分析は、貸倒率・キャンセル率・繰上弁済率等のヒストリカルデータ及び詳細な属性データならびにキャッシュフロー上の特徴を考慮し、劣後部分の水準がキャッシュフローの予想損失・予想回収額・債務者の分散度に比して十分か否かを主要なポイントとした。

② 貸倒率についてはダイナミックデータなどから算出されたベース貸倒率に対して今後の見通しを勘案して一定のストレスをかけてキャッシュフローを分析した（ストレス考慮後の想定貸倒率 0.495%）。本件証券化では貸倒債権の内、長期延滞債権の計上基準として 6 ヶ月超延滞が採用されている。

③ キャンセル率についてはダイナミックデータなどから算出されたベースキャンセル率に対して今後の見通しを勘案して一定のストレスをかけてキャッシュフローを分析した（ストレス考慮後の想定キャンセル率 2.404%）。

④ 繰上弁済率についてはダイナミックデータなどから算出されたベース繰上弁済率を算出し、今後の見通しを勘案して一定のストレスをかけてキャッシュフローを分析した。

⑤ 本件で設定されている劣後金額は上述のストレスを考慮して計算された、本件で必要とされる劣後金額の水準を上回っており、本優先受益権が目標格付相当のリスクの範囲内で元本償還・配当支払を行うのに十分な水準であることを確認している。

⑥ 以下の前提のもとで、期中に貸倒率等がベースレートを上回って変化することを仮定とした感応度分析を行った。

(前提)

・評価時点は本優先受益権の譲渡日現在

・算定手法は上記と同じ手法

感応度分析の結果、採用するベース貸倒率等について 1.25 倍であるとした場合には、劣後比率 33.06%を前提とした格付は「BBB」となった。

(2) 定性評価の織込み

ストラクチャード・ファイナンス格付は定量評価と定性評価の両方の分析を通じて付与しており、定性評価の結果、より低い格付を付与することがある。本件については、日本和装クレジットが 09 年 4 月から個別信用購入あっせん業を開始しており、営業開始からの期間が短いこと等の定性要因を織り込み、「A」に抑えることが適当と判断した。

以上より、本優先受益権の期日どおりの配当の支払いと、信託期間満了日までの元本償還の確実性は、優先劣後構造および法的手当てによって「A」と評価できる水準が維持されていると考えられ、本優先受益権の予備格付を「A」と評価した。

（担当）荘司　秀行・杉本　浩之

■格付対象

【新規】

対象	発行額	劣後比率	信託最終計算期日*	ｸｰﾎﾟﾝ・ﾀｲﾌﾟ	予定配当率	予備格付
日本和装クレジット株式会社割賦債権流動化 201110	555,000,000 円 (予定)	33.06%	2016 年 11 月 28 日 (予定)	固定	未定	A

* 本件における事実上の法定最終償還日

（注）上記中未定部分については 2011 年 10 月 14 日に決定予定。

<発行の概要に関する情報>

信託設定日	2011 年 10 月 18 日（予定）
優先受益権譲渡日**	2011 年 10 月 18 日（予定）
償還方法	月次コントロールド・アモチ （償還方法変更事由発生以降は月次パススルーに変更）
流動性・信用補完措置	優先劣後構造 ※劣後比率：33.06%（劣後受益権元本/割賦債権元本総額） 現金準備

上記格付はバーゼルⅡに関連して金融庁が発表した『証券化取引における格付の公表要件』を満たしている。

** 本件における事実上の発行日

<ストラクチャー、関係者に関する情報>

オリジネーター	日本和装クレジット株式会社
受託者	株式会社りそな銀行
バックアップサービサー	ジェーピーエヌ債権回収株式会社
アレンジャー	株式会社りそな銀行

<裏付資産に関する情報>

裏付資産の概要	原債務者と加盟店の間の商品の売買契約の代金を、オリジネーターが原債務者に代わって加盟店に立替払いし、原債務者が代金に手数料を加えた額を分割してオリジネーターに支払うことを定めた立替払契約に基づき発生する、当該契約上の原債務者に対するオリジネーターの割賦債権
裏付資産発生の概要	オリジネーターの 100%親会社である日本和装ホールディングス株式会社は、商品等の販売代金等の立替払契約に関する原債務者からの申込書をオリジネーターに申込審査受付表を添えて送付する。オリジネーターは、信用情報機関への照会により不良情報・他社借入情報を参照し、支払可能見込額ほかの契約基準を満たすことを確認の上、与信を承認する。10 年 7 月、与信ガイドラインを改正し、高額与信については社長または取締役の決裁を要することとした。
裏付資産プールの属性	未公表
適格要件（抜粋）	オリジネーターが割賦債権の原債務者に対して有する割賦債権その他一切の債権について、支払の延滞その他原債務者による債務不履行が存在しないこと。 立替払契約に基づく割賦債権の支払は、自動振替又は振込（自動送金を含む）によって支払われること。 信託対象債権抽出日において、一原債務者に対する信託対象債権の残高総額は、全ての信託対象債権の残高合計額の 1.0%未満であること。 立替払契約によって規定されている信託開始日時点の割賦債権の残存支払期間は、2 ヶ月以上 60 ヶ月以下であること。 割賦債権の各回の支払金額が均等であること。（ただし、ボーナス払いを除く。）
加重平均金利	未公表

<裏付資産のキャッシュフロー>

未公表

<予定償還スケジュール>

未公表

格付提供方針に基づくその他開示事項

1. **信用格付を付与した年月日**：2011 年 10 月 7 日

2. **信用格付の付与について代表して責任を有する者**：藤本　幸一
   主任格付アナリスト：荘司　秀行

3. **評価の前提・等級基準：**
   評価の前提および等級基準については、JCR のホームページ（http://www.jcr.co.jp）の「格付方針等」に「信用格付の種類と定義」として掲載している。

4. **信用格付の付与にかかる方法の概要：**
   本件信用格付の付与にかかる方法（格付方法）の概要は、JCR のホームページ（http://www.jcr.co.jp）のストラクチャード･ファイナンス「格付の方法」のページに、「割賦債権・カードショッピングクレジット債権」（最終更新日：07 年 3 月 29 日）の信用格付の方法として掲載している。回収金口座や倒産隔離など他の付随的な論点についても上記のページで格付方法を開示している。格付方法は追加・変更されることもあるが、その場合は時系列的に掲載する。本リリースの公表日と格付方法の公表日（各方法が有効となった日）とを照らし合わせた上で、上記格付方法を参照されたい。

5. **格付関係者：**
   （オリジネーター等）　　日本和装クレジット株式会社
   （アレンジャー）　　株式会社りそな銀行

6. **本件信用格付の前提・意義・限界：**
   本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度を等級をもって示すものである。
   本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関しての JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。JCR は、格付付与にあたって必要と判断する情報の提供を発行者、オリジネーターまたはアレンジャーから受けているが、その全ては開示されていない。本件信用格付は、資産証券化商品の信用リスクに関する意見であって、価格変動リスク、流動性リスクその他のリスクについて述べるものではない。また、提供を受けたデータの信頼性について、JCR が保証するものではない。
   本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCR が格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。

7. **本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：**
   ① 格付対象商品および裏付資産に関する、オリジネーターおよびアレンジャーから入手した証券化対象債権プールの明細データ、ヒストリカルデータ、パフォーマンスデータ、証券化関連契約書類
   ② 裏付資産に関する、中立的な機関から公表された中立性・信頼性の認められる公開情報
   ③ オリジネーターに関する、当該者が対外公表を行っている情報
   ④ その他、オリジネーターに関し、当該者から書面ないし面談にて入手した情報
   なお、JCR は格付申込書者等から格付のために提供を受ける情報の正確性に関する表明保証を受けている。

8. **利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：**
   JCR は、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、いずれかの格付関係者による表明保証もしくは対外公表、または担当格付アナリストによる検証など、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。

9. **資産証券化商品の情報開示にかかる働きかけ：**
   (1) 情報項目の整理と公表
   JCR は、資産証券化商品の信用格付について、第三者が独立した立場で妥当性を検証できるよう、裏付資産の種類別に、第三者が当該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あらかじめ整理してホームページ上で公表している。
   (2) 情報開示にかかる働きかけの内容及びその結果の公表
   JCR は、本資産証券化商品の格付関係者に対し、当該資産証券化商品に関する情報（上記の情報項目を含む。）の開示を働きかけた。
   働きかけの結果、格付関係者が公表に同意した情報の項目について、JCR は、格付関係者の委任を受け、格付関係者に代わりここで当該情報を公表する（上記格付事由及び格付対象を参照）。なお、公表に対して同意を得られていない情報の項目については、上記格付事由および格付対象の箇所で未公表と表示している。

10. **資産証券化商品についての損失、キャッシュフローおよび感応度の分析：**
    格付事由参照。

11. **資産証券化商品の記号について：**
    本件信用格付の対象となる事項は資産証券化商品の信用状態に関する評価である。本件信用格付は裏付けとなる資産のキャッシュフローに着眼した枠組みで付与された資産証券化商品格付であって、優先受益権に関し（a）規定の収益配当が期日通りに支払われること、（b）元本が信託最終計算期日までに全額償還されること－の確実性に対するものであり、ゴーイングコンサーンとしての債務者の信用力を示す長期優先債務格付とは異なる観点から付与されている。

12. **JCR に対して直近 1 年以内に講じられた監督上の措置**：なし

■留意事項

本文書に記載された情報は、JCR が、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCR は、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果、的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCR は、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCR は、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCR の格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCR の格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っております。JCR の格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR の格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCR に無断で複製、翻案、改変等をすることは禁じられています。

■用語解説

長期優先債務格付と短期優先債務格付：債務者（発行体）の債務全体を包括的に捉え、その債務履行能力を評価したものです。このうち、期限 1 年以内の債務に対する債務履行能力を評価したものを短期優先債務格付と位置づけています。個別債務の評価（債券の格付、ローンの格付等）では、債務の契約内容、債務間の優先劣後関係、回収可能性の程度も考慮するため、個別債務の格付が長期優先債務格付と異なること（上回ること、または下回ること）もあります。

予備格付：予備格付について、実際に債券が発行される場合には、その都度発行条件等を確認し改めて個々の債券を格付します。

■情報提供電子メディア（検索コード）

BLOOMBERG（和文:JCRA / 英文:JCR） REUTERS（JRSI120） QUICK（和文:QR / 英文:QQ） JIJI PRESS 共同通信 JLS

■本件に関するお問い合わせ先

情報・研修部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026

株式会社 日本格付研究所
Japan Credit Rating Agency,Ltd.
信用格付業者 金融庁長官（格付）第 1 号
〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル