

Contact:

東京
吉澤 進治
アナリスト
ストラクチャード・ファイナンス
ムーディーズ・ジャパン株式会社
お問い合わせ電話番号：03-5408-4100
報道関係者専用番号：03-5408-4110

ニューヨーク
ジアン・フー
マネージング・ディレクター
ストラクチャード・ファイナンス
ムーディーズ・インベスターズ・サービス
お問い合わせ電話番号：212-553-1653
報道関係者専用番号：212-553-0376

ムーディーズ、日本政策金融公庫の2件の中小企業CL0を格上げ

2010年（平成22年）8月4日、東京、ムーディーズ・インベスターズ・サービスは、日本政策金融公庫（旧中小企業金融公庫）の2件の中小企業CL0を格上げした。

格付けアクションの詳細は以下の通り。

(1) 地域金融機関平成18年9月CL0

優先受益権（法定最終償還日2012年10月15日）

Aaa（sf）に格上げ

前回の格付けアクション：2010年5月14日、A1（sf）格上げ方向で見直しをAa1（sf）に格上げ

メザニン受益権（法定最終償還日2012年10月15日）

Aa3（sf）に格上げ

前回の格付けアクション：2010年5月14日、Ba2（sf）格上げ方向で見直しをBaa1（sf）に格上げ

(2) 地域金融機関CL0シンセティック型（合同会社たんぽぽ2008）（平成19年度熊本県CL0含む）

B号無担保社債（最終償還期日2011年5月31日）

Aaa（sf）に格上げ

前回の格付けアクション：2010年2月5日、A1（sf）をAa3（sf）に格上げ

これらの証券化取引は、(1)日本政策金融公庫が「買取型」証券化スキームの下で地域金融機関から買い取った中小企業向け貸付債権、並びに日本政策金融公庫自身が「自己型」証券化スキームの下で実行した中小企業向け貸付債権を裏付けとするキャッシュ型CL0（平成18年9月CL0）、及び(2)「買取型」スキームのもとで、地域金融機関が募集した中小企業向け貸付債権を参照するシンセティック型CL0（たんぽぽ2008）である。これらの中小企業向け貸付債権は、当初より証券化することを目的として実行されたものである。

今回の格付けアクションは、主に優先トランシェの元本償還が進んだことを背景に、対象となる受益権あるいは社債の信用補完比率が改善されたことを反映したものである。

中小企業を取り巻く環境と企業の倒産動向

日本経済は現在、海外経済の改善を背景に穏やかな景気回復局面にある。中小企業の事業環境も、大企業に比べると依然厳しい状況にはあるものの、概ね緩やかな改善傾向を維持している。また、中小企業の資金繰り環境については、景気回復に加え、政府の各種資金繰り支援策によって下支えされており、リーマン・ショック以降の最悪期より改善している。

このような背景から、企業の倒産件数は、2009年4月以降の減少傾向が継続している。今後も緩やかな景気回復の継続が期待されることや、資金繰り支援策が現状2011年3月まで継続して実施される予定であることに鑑みれば、中小企業を取り巻く環境は大きく変わる状況にはなく、当面、企業倒産件数が大きく増加する可能性はそれ程高くないとムーディーズは考えている。但し、足元の中小企業の景況感に足踏みの動きが見られることや、金融円滑化法による返済猶予及び金融機関の支援姿勢がどの程度継続していくかについて注視している。

日本政策金融公庫による中小企業CLOについて

本シリーズの裏付け債権プールのパフォーマンスを見ると、2010年4-6月期のデフォルト率は概ね、2009年度と同様の水準で推移した。一方、延滞発生状況については、一部の取引で短期延滞（3ヶ月未満延滞）の発生が減少したものの、多くの取引で2009年度と同様の水準での発生が継続している。

また、延滞の長期化傾向も継続している。こうした長期延滞債権（3ヶ月超延滞）の一部は、金融機関の支援を背景として、今後正常化または買戻し等が期待されるものの、過半はデフォルトに至るか延滞継続のまま取引終了を迎えるものと想定される。景気動向、資金繰り環境に大きな変化がない限り、こうした延滞動向は2010年度を通じて概ね継続するものとムーディーズは引続き予想している。

このような状況を勘案し、ムーディーズは各取引の今後の期待デフォルト率に関して変更を加えず、現状の水準で据え置いている（現状の水準について、詳しくは「日本の中小企業CDO:格付けモニタリングの現状」（2010年6月）を参照されたい）。格付け決定の過程においては、これら期待デフォルト率に加え、残存する延滞債権の動向、最新の下位トランシェ残高やエクセス・スプレッド等の信用補完を考慮して分析を行った。

今回格上げとなった2取引の裏付け債権プールの状況および期待デフォルト率は以下の通りである。

平成18年9月CLO

2010年4-6月期のデフォルト発生は2件/約34百万円であり、ムーディーズの想定をやや上回った。また、長期延滞が9ヶ月ぶりに発生し（2件/約19百万円）、2010年6月末現在の残高は計7件/約142百万円となった。新たに5件の短期延滞が発生したものの、その多くが地域金融機関プールからの発生で比較的金額が小さく、格付けに与える影響は限定的である。

裏付け債権プールのパフォーマンスは概ね落ち着きつつあるものと見られ、裏付け債権プールに見込まれる今後の期待デフォルト率は、件数ベースで2%程度になると引続き予想している。本取引に関し

では、残存期間が約1年3ヶ月と比較的短く、デフォルト率がムーディーズの想定をやや上回る場合でも、今後裏付け債権のアモチ返済（元金均等返済）に起因する劣後比率の上昇が見込まれる。

たんぼぼ 2008

2010年4-6月期のクレジット・イベントは7件/約60百万円であり、ムーディーズの想定範囲内であった。新規延滞発生も、2010年1-3月期（21件）対比減少し、14件/約210百万円の発生に留まったが、年率換算では件数ベースで約5%の水準にある。

2009年4-6月期以降増加傾向にあったクレジット・イベント及び延滞発生に歯止めがかかりつつあるものの、延滞債権の一部が今後クレジット・イベントとして認定される可能性があることなどを考慮して、今後のクレジットイベント発生は件数ベースで4%台になると引続き予想している。本取引に関しても、残存期間が約8ヶ月と短く、クレジット・イベント率がムーディーズの想定をやや上回る場合でも、今後参照債務のアモチ返済（元金均等返済）に起因する劣後比率の上昇が見込まれる。

本取引の格付けに利用された主な格付け手法は、“Moody’s Approach to Rating Japan SME CDOs”であり、www.moodys.com の Research & Ratings ディレクトリ、Rating Methodologies サブディレクトリで閲覧することができる（なお、当該格付け手法の日本語版「日本の中小企業 CDO に対するムーディーズの格付け手法」（2009年2月）は、www.moodys.co.jp の「格付け手法」、「ストラクチャード・ファイナンス」で閲覧することができる）。また、格付けの過程で考慮された他の格付け手法及び要因も Rating Methodologies サブディレクトリで閲覧することができる。

ムーディーズ・インベスターズ・サービスは格付けの意見およびリサーチを出版する会社である。証券の募集・販売、あるいは募集を行う会社の代理業務を行うことはない。また、このプレス・リリースは証券の購入、保有、または売却を勧誘・推奨するものではない。

以上

著作権表示(C)2010年 Moody’s Investors Services, Inc. ならびに（あるいは）ムーディーズのライセンサーおよび関連会社（以下、総称して「ムーディーズ」という）。全ての権利を有する。信用格付けは、事業体、与信契約、債務または債務類似証券の将来の相対的信用リスクについての、Moody’s Investors Service, Inc.（以下「MIS」という）の現時点の意見です。MISは、信用リスクを、事業体が契約・金銭債務を期日 に履行出来ず、デフォルト事由において金銭損失の発生が見込まれるリスクと定義しています。信用格付けは、流動性リスク、市場価値リスク、価格変動性リスク、およびその他のリスクを反映しません。また、信用格付けは現在または過去の事実を示すものではありません。信用格付けは投資または財務に関する助言ではなく、特定の証券の購入、売却、または保有を推奨するものではありません。信用格付けは特定の投資家にとっての投資の適切性について論評するものでもありません。MISは、投資家が、購入、保有、売却を検討する証券について投資家自身で研究・評価するという期待および理解の下で、信用格付けを発行します。本書に記載する情報はすべて、著作権法を含むがそれに限定されるものではない法律により保護されており、いかなる人物も、いかなる形式、方法、手段によっても、これらの情報（全部、一部を問わず）を、ムーディーズの事前の書面による同意なく、複製、もしくはその他の方法により再生、複製、送付、譲渡、頒布、配布、転売、またはこれらの目的で使用するために保管することはできません。本書に記載する情報はすべて、ムーディーズが正確かつ信頼しうると考える情報源から入手したものです。しかし、人間および機械による誤り、ならびにその他の要因があり得るため、ムーディーズはこれらの情報をいかなる種類の保証もつけないことなく「現状有姿」で提供しており、とりわけ、これらの情報の正確性、速報性、完全性、商品性、および特定の目的への適合性については、いかなる表示または保証（明示的、黙示的を問わず）も行いません。ムーディーズはいかなる状況においても、またいかなる人物または法人に対しても、以下の(a)(b)について一切責任を負いません。(a)これらの情報の入手、収集、編集、分析、解釈、伝達、公表、配布に関わる誤り（不注意によるか、その他によるかを問わず）またはその他の状況や偶発事象により（全部、一部を問わず）引き起こされ、発生し、もしくは関係する損失または損害（このような損失や損害がムーディーズ、あるいはその取締役、役員、従業員あるいは代理人の支配力が及ぶか及ばないかを問わない）。(b)これらの情報の使用または使用の不可能により発生する、あらゆる種類の直接的、間接的、特別、二次的、要補償、または付随的損害（このような損害には逸失利益を含む。またこのような損害の可能性についてムーディーズが事前に通告を受けたかどうかを問わない）。本書に記載される格付け、財務報告分析、予測、およびその他の見解（含まれる場合は、ムーディーズの意見の表明であり、またそのようのみ解釈されるべきであり、これを事実の表明、もしくは証券の購入、売却または保有の推奨とみなしてはなりません。各利用者は購入、保有または売却を検討する各証券について、自ら研究・評価しなければなりません。ムーディーズは、いかなる形式、または方法によっても、これらの格付けもしくはその他の意見または情報の正確性、速報性、完全性、商品性および特定の目的への適合性について、いかなる保証（明示的、黙示的を問わず）も行いません。Moody’s Corporation (MCO)および同社が全額出資する信用格付け会社 Moody’s Investors Service (MIS)は、格付けを行っている債券（社債、地方債、債券、手形、CPを含む）および優先株式の発行者の大部分は、MISが行う評価・格付けサービスに対して、MISが格付けを付与するのに先立ち、1500ドル〜約250万ドルの手数料をムーディーズに支払うことに同意していることを、ここに開示します。また、MCOおよびMISは、格付けと格付け過程の独立性を確保するための方針と手続きを維持しています。MCOの取締役と格付け対象会社との間の何らかの利害関係の存在、およびMISから格付けを付与され、かつMCOの株式の5%以上を保有していることをSECに公式に報告している企業に関する情報は、ムーディーズのウェブサイト www.moodys.com の“Shareholder Relations-Corporate Governance-Director and Shareholder Affiliation Policy”の項に毎年、掲載されます。本書のオーストラリアでの出版は、オーストラリア金融サービス認可番号336969を有するムーディーズの関連会社であるMoody’s Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657によるものです。本書は（2001年会社法セクション761Gに基づき）ホールセール顧客への提供のみを意図したものです。本書をオーストラリアにおいて継続的に入手することにより、（2001年会社法セクション761Gに基づき）ムーディーズおよびその関連会社に対して、ホールセール顧客の代表として本書を入手して、貴社または貴社を代表する法人が、直接または間接に、本書またはその内容をリテール顧客に配布することはありません。