

## 【格付け変更/レーティング・モニター継続(格下げ方向)】

## 地域金融機関平成 18 年 9 月 CLO

信託受益権 優先受益権 (AAA) → (AA+)  
メザニン受益権 (AA) → (A+)

## 地域金融機関平成 19 年 6 月 CLO

信託受益権 優先受益権 (AAA) → (AA)  
メザニン受益権 (AA) → (A)

格付投資情報センター(R&I)は上記の格付けを公表しました。

## 【格付け変更/レーティング・モニター継続の理由】

両案件は日本政策金融公庫(旧中小企業金融公庫、以下政策公庫)がアレンジした、中小企業向け貸付債権の流動化案件である。昨今の中小企業の事業環境が厳しいことを受け、両案件ともパフォーマンスが悪化しており、これを踏まえて2009年1月19日に両案件の優先受益権、メザニン受益権を格下げ方向でレーティング・モニターに指定していた。

平成18年9月CLO案件は、発行日(2006年9月27日)から2008年12月22日までの期間(計算期間)における裏付け資産の累積デフォルト率は約3.87%である。計算期間末日時点で延滞が4件発生しており、うち3件は延滞が解消されていない。未解消の延滞債権がデフォルトした場合の累積デフォルト率は約4.76%となる。

平成19年6月CLO案件は、発行日(2007年6月28日)から2008年12月22日までの期間(計算期間)における裏付け資産の累積デフォルト債権の発生率は約4.57%であり、計算期間末日時点で延滞が2件発生しており、延滞債権がデフォルトした場合の累積デフォルト率は約5.29%となる。

これらのパフォーマンスは、当初想定していた標準シナリオを上回っている。比較的貸付金額が大きい債務者のデフォルトが多く金額ベースのデフォルト率が標準シナリオに比べて高水準で推移してきたことから、R&Iではこの発生状況が一時的であるか、傾向的であるかを判断したうえで標準シナリオを改訂する方針で検討してきた。昨今の景気悪化もあり引き続きパフォーマンスのトレンドに大幅な改善が難しいことから、この度標準シナリオを見直し、それを踏まえて格付けを変更した。標準シナリオを見直すにあたっては、両案件に加えて他の政策公庫買取型案件のパフォーマンスなどを参考にした。また、信託勘定内に留保されているエクセス・スプレッドなどを信用補完として考慮した。

国内の中小企業を取り巻く事業環境は厳しく、今後の状況も不透明感が強い。R&Iでは今回格付けを変更したが、格下げ方向のレーティング・モニター継続とし、政府の緊急経済対策など一連の諸策の効果がパフォーマンスに与える影響などを検討しながら、引き続き格付けを検討していきたい。

## 【格付け対象】

名称	格付け
地域金融機関平成 18 年 9 月 CLO 優先受益権	(AAA) → (AA+) 格下げ方向
地域金融機関平成 18 年 9 月 CLO メザニン受益権	(AA) → (A+) 格下げ方向
地域金融機関平成 19 年 6 月 CLO 優先受益権	(AAA) → (AA) 格下げ方向
地域金融機関平成 19 年 6 月 CLO メザニン受益権	(AA) → (A) 格下げ方向