

2010年5月27日

【格付変更】**地域金融機関平成18年9月CLO 優先受益権：A → AA****地域金融機関平成18年9月CLO メザニン受益権：BBB+ → A+****地域金融機関平成19年6月CLO 優先受益権：A- → AA-****地域金融機関平成19年6月CLO メザニン受益権：BBB → A**

格付投資情報センター（R&I）は上記の格付を公表しました。

【格付理由】

両案件は日本政策金融公庫（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。過去、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いた。

これを踏まえて、地域金融機関平成18年9月CLOでは、2009年1月19日にレーティング・モニターに指定したうえ、2009年2月27日に優先受益権をAAAからAA+、メザニン受益権をAAからA+に変更、レーティング・モニターを継続した。また2009年5月29日にそれぞれAA+からA、A+からBBB+に変更し、いずれもレーティング・モニターを解除した。

また、地域金融機関平成19年6月CLOでは、2009年1月19日にレーティング・モニターに指定したうえ、2009年2月27日に優先受益権をAAAからAA、メザニン受益権をAAからAに変更、レーティング・モニターを継続した。また2009年5月29日にそれぞれAAからA-、Aから

BBBに変更し、いずれもレーティング・モニターを解除した。

両案件の特徴としては、他の案件と違い最大債務者の占める割合が件数、金額ベースともに比較的高いため、最大債務者のデフォルトのタイミングによっては、標準シナリオに対するインパクトが過大となる傾向がある。これを踏まえて、両案件では残存劣後及び信託の留保金で最大債務者の数をどの程度カバーできているか等により、適時格付を変更する方法にてモニタリングを実施してきた。

具体的には、両案件のデフォルトの動向、最大債務者カバー率、並びに今後の劣後水準の積み上がり動向などだ。

平成18年9月CLO案件は、発行日（2006年9月27日）から2010年3月23日までの期間（計算期間）における裏付資産の累積デフォルト率は約4.77%である。計算期間末日時点で長期延滞が6件、延滞が4件発生している。この延滞は現時点では解消されていない。長期延滞および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6.29%となる。信託留保金を含めたR&I想定実質劣後比率は、優先受益権で約18%、メザニン受益権で約15%である。

平成19年6月CLO案件は、発行日（2007年6月28日）から2010年3月23日までの期間（計算期間）における裏付資産の累積デフォルト率は約5.66%である。計算期間末日時点で長期延滞が8件、延滞が6件発生している。この延滞は現時点では解消されていない。長期延滞および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7.22%となる。信託留保金を含めたR&I想定実質劣後比率は、優先受益権で約20%、メザニン受益権で約19%である。

これら両案件では新規のデフォルトの発生が低下し、パフォーマンスが良化するとともに、原債権の返済が進み最大債務者を含め1債務者当たりの債権残高が減少傾向にある。また、シニア劣後受益権の償還が停止していることもあり、信託の留保金が増加してきたことから、両案件とも優先受益権、メザニン受益権の最大債務者カバー率および、実質的な劣後比率が改善している。今回の格付変更は、これらモニタリング上重視している点が改善したことを反映したものである。

国内の中小企業を取り巻く事業環境は依然として予断を許さず、依然として不透明感が拭いきれない面がある。R&Iでは今後も引き続き両案件のパフォーマンス状況を確認、最大債務者カバー率や劣後水準を踏まえて、格付を検討していきたい。

お問い合わせ先 **格付投資情報センター** インベスターズ・サービス本部 〒103-0027 東京都中央区日本橋1-4-1 日本橋一丁目ビルディング

TEL.03-3276-3511 FAX.03-3276-3413 <http://www.r-i.co.jp> E-mail infodept@r-i.co.jp

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等を約定通りに履行する確実性（信用力）に対するR&Iの意見の表明であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.html>をご覧ください。

©Rating and Investment Information, Inc.



NEWS RELEASE

【格付対象】

名 称	格 付
地域金融機関平成 18 年 9 月 CLO 優先受益権	A → AA
地域金融機関平成 18 年 9 月 CLO メザニン受益権	BBB+ → A+
地域金融機関平成 19 年 6 月 CLO 優先受益権	A- → AA-
地域金融機関平成 19 年 6 月 CLO メザニン受益権	BBB → A

【格付方法】

格付対象の評価において、R&Iは主に以下の格付方法を用いました。

	項目
2007年9月	証券化商品モニタリングの視点

また、格付対象の評価の過程で考慮した格付方法は以下のホームページに公開されています。
<http://www.r-i.co.jp/jpn/sf/about/methodology/index.html>

お問い合わせ先 **格付投資情報センター** インベスターズ・サービス本部 〒103-0027 東京都中央区日本橋 1-4-1 日本橋一丁目ビルディング

TEL.03-3276-3511 FAX.03-3276-3413 <http://www.r-i.co.jp> E-mail infodept@r-i.co.jp

信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等を約定通りに履行する確実性（信用力）に対するR&Iの意見の表明であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.html>をご覧ください。

©Rating and Investment Information, Inc.