

2010年8月26日

【格付変更】

地域金融機関平成18年9月CLO 優先受益権：AA → AAA
地域金融機関平成18年9月CLO メザニン受益権：A+ → AA
地域金融機関平成19年6月CLO 優先受益権：AA- → AA+
地域金融機関平成19年6月CLO メザニン受益権：A → AA
地域金融機関平成19年9月CLO メザニン受益権：A- → A+
地域金融機関平成19年12月CLO メザニン受益権：AA → AAA

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】

当該4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。

本シリーズの特徴としては、裏付資産プールにおける最大債務者の占める割合が比較的高いことが挙げられる。そこで R&I では残存劣後及び信託の留保金で最大債務者数をどの程度カバー可能であるかという点と実質的な劣後水準に着目して、モニタリングを行ってきた。

過去、中小企業の事業環境が厳しいことを受け、4案件の裏付資産のデフォルト率のパフォーマンスが悪化していたが、直近では企業の倒産件数も落ち着きを見せ、改善の傾向がみられる。

スキーム面の特徴としては、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しており、1件のデフォルトの影響度が下がってきた。また、シニア劣後受益権の償還が停止し、信託の留保金が増加している。

よって、いずれの案件も優先受益権、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ことを考慮して、上記4案件について一部受益権の格上げを行った。

平成18年9月CLO案件は、発行日（2006年9月27日）から2010年6月21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5.05%であり、計算期間末日時点で長期延滞が7件、延滞が5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6.55%である。一方、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18%である。

本件は2010年5月27日に優先受益権をAからAA、メザニン受益権をBBB+からA+へと格上げした。直近のパフォーマンスを反映し、両受益権を今回それぞれAAからAAAへ、A+からAAへ引き続き格上げした。

平成19年6月CLO案件は、発行日（2007年6月28日）から2010年6月21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5.65%であり、計算期間末日時点で長期延滞が12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7.58%である。一方、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22%、メザニン受益権で約20%である。

本件は2010年5月27日に優先受益権をA-からAA-、メザニン受益権をBBBからAへと格上げした。直近のパフォーマンスを反映し、両受益権を今回それぞれAA-からAA+へ、AからAAへ引き続き格上げした。

平成19年9月CLO案件は、発行日（2007年9月26日）から2010年6月21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4.23%であり、計算期間末日時点で長期延滞が8件、延滞が1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7.36%である。一方、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22%、メザニン受益権で約18%である。

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が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、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り、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.

本件では 2009 年 5 月 1 日にレーティング・モニターに指定し、2009 年 5 月 29 日にメザニン受益権を AA- から A+ に変更、レーティング・モニターを解除した。2009 年 8 月 28 日に優先受益権を AA A から AA +、メザニン受益権を A+ から A に変更、2009 年 11 月 24 日に優先受益権を AA + から A A、メザニン受益権を A から A- に変更、2010 年 1 月 7 日に再度レーティング・モニターに指定し、2010 年 2 月 16 日にレーティング・モニターを解除し格付を据え置いた。

今回直近のパフォーマンスを反映し、メザニン受益権を A- から A+ に格上げした。

平成 19 年 12 月 CLO 案件は、発行日（2007 年 12 月 26 日）から 2010 年 6 月 21 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 2.51% である。計算期間末日時点で長期延滞が 9 件、延滞が 1 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 5.39% である。一方、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 31%、メザニン受益権で約 28% である。

今回直近のパフォーマンスを反映し、メザニン受益権を AA から AAA に格上げした。

国内の中小企業を取り巻く事業環境は、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これら案件について、最大債務者カバー率や実質的な劣後水準を踏まえ、格付を検討していきたい。

【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	AA → AAA
地域金融機関平成 18 年 9 月 CLO メザニン受益権	A+ → AA
地域金融機関平成 19 年 6 月 CLO 優先受益権	AA- → AA+
地域金融機関平成 19 年 6 月 CLO メザニン受益権	A → AA
地域金融機関平成 19 年 9 月 CLO メザニン受益権	A- → A+
地域金融機関平成 19 年 12 月 CLO メザニン受益権	AA → AAA

【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>