

Contact:

東京
吉澤 進治
主任格付アナリスト／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
お客様専用電話番号：03-5408-4100
報道関係者電話番号：03-5408-4110

東京
熊丸 浩二
格付責任者／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・ジャパン株式会社
お客様専用電話番号：03-5408-4100
報道関係者電話番号：03-5408-4110

[MJKK] 日本政策金融公庫の中小企業 CLO シンセティック型を格上げ

2012年（平成24年）11月13日、東京、ムーディーズ・ジャパン株式会社（以下「ムーディーズ」）は、株式会社日本政策金融公庫の中小企業 CLO 「地域金融機関 CLO シンセティック型（合同会社クローバー）」の第1回 B 号無担保社債の格付を Baa2 (sf) から A3 (sf) に格上げしたことを公表した。また、ムーディーズは、第1回 A 号無担保社債の格付 Aaa (sf) 及び第1回 C 号無担保社債の格付 Caa2 (sf) を確認した。本邦法令上の格付付与日は11月13日である。

詳細は以下の通りである。

案件名：地域金融機関 CLO シンセティック型（合同会社クローバー）

特別目的法人：合同会社クローバー

発行額 1,900,000,000 円の第1回 A 号無担保社債の格付 Aaa (sf) を確認
（前回：2011年3月3日、Aaa (sf) の格付の付与を公表）

発行額 578,646,000 円の第1回 B 号無担保社債の格付を A3 (sf) に格上げ
（前回：2011年3月3日、Baa2 (sf) の格付の付与を公表）

発行額 175,928,000 円の第1回 C 号無担保社債の格付 Caa2 (sf) を確認
（前回：2011年3月3日、Caa2 (sf) の格付の付与を公表）

クラス：第1回 A 号、B 号、C 号無担保社債

利率：変動

発行日：2011年3月11日

最終償還期日：2014年5月28日

参照債務：中小企業向け貸付債権

参加金融機関（オリジネーター／個別 CDS バイヤー／サービサー）：西京信用金庫、富山信用金庫、北伊勢上野信用金庫、大阪信用金庫、淡路信用金庫（5 信用金庫、金融機関コード順。）

個別 CDS セラー／第 2CDS バイヤー：株式会社日本政策金融公庫（以下「日本公庫」、Aa3）

第 2CDS セラー：合同会社クローバー

独立認定人：有限会社東京共同会計事務所

社債管理者／発行代わり金預入銀行：株式会社みずほコーポレート銀行（A1/P-1）

計算代理人：みずほ信託銀行株式会社

アレンジャー：三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券株式会社

本取引は、日本公庫の「買取型」スキームのもとで、5つの参加金融機関が当初から証券化することを目的として募集した中小企業向けの貸付債権を参照するシンセティック CLO である。

格付理由

今回の B 号無担保社債の格上げは、主に優先トランシェの元本償還が進んだことを背景に、当該社債の信用補完比率が改善したことを反映したものである。

また、A 号無担保社債の信用補完比率も高まっており、当該社債の最上位の格付 Aaa (sf) を維持するのに十分な信用補完水準であるため、その格付を確認した。C 号無担保社債に関しても、現状の信用補完水準や延滞債権残高等を勘案し、現状の格付水準が妥当と判断し、その格付を確認した。

分析上の想定（期待デフォルト率等）において、不確実性の要因となる主なものは、経済環境（特に、中小企業の事業環境）及び中小企業の資金繰り環境の変化である。

日本経済は世界景気の減速等を背景として、このところ弱めの動きとなっている。中小企業の事業環境についても弱含みの動きが見られるが、中小企業金融円滑化法、セーフティネット保証（5号）、東日本大震災復興緊急保証及び同特別貸付等、政府による資金繰り支援策により、企業の倒産件数は引き続き底ばいの動きを示している。

本取引のパフォーマンスに関して見ると、2012年9月現在においてクレジット・イベントの発生は1件のみであるが、延滞債権が8件/約188百万円存在しており、全体としてムーディーズの当初想定をやや上回って推移してきた。

しかしながら、優先トランシェの元本償還が進んだことを背景に、B号無担保社債に対する劣後比率*は、発行当初の21.1%（2011年3月）から38.8%（2012年9月）に上昇している。

*（C号無担保社債の期末残高+使用可能免責金額**の合計額）/参照債務残高

**各参加金融機関の免責部分は、当該参加金融機関の参照プール（以下「サブ・プール」）に発生する損失のみをカバーし、他のサブ・プールに発生する損失をカバーすることはできない。

延滞の発生状況や中小企業の事業環境、同一シリーズのパフォーマンス実績等に鑑み、参照債務プールに見込まれる今後の期待クレジット・イベント発生率は、件数ベースで年率4.0%程度になると当初より引き上げて予想している。また、クレジット・イベント債務からの回収率については、保守的にゼロと想定した。

格付決定の過程においては、期待クレジット・イベント発生率に加え、残存する延滞債権の動向、最新の低位トランシェ残高を考慮して、CDOROMを用いた分析を行った。

本案件の格付が依拠している参照プールの期待クレジット・イベント発生率（年率）を4.0%から6.0%へと変化させた場合、モデルの結果はA号社債はAa1、B号社債はBaa3、C号社債はCaa3に変動する。

本案件の格付に利用された主な格付手法は、弊社ウェブサイト（www.moodys.co.jp の「信用格付事業」を選択した後に表示されるページ）の「格付手法」に掲載されている「日本の中小企業 CDO に対するムーディーズの格付手法」（2010年9月30日）である。

ムーディーズは直近6ヵ月間、本取引のモニタリングに関して、裏付け資産もしくは金融商品への第三者によるデューデリジェンス・レポートを受領せず、考慮に入れなかった。

本信用格付は、ムーディーズ・グループのEU外のグループ会社が公表したグローバル統一基準による信用格付であり、EUの信用格付機関に関する規制(EC) No 1060/2009、第3パラグラフ、第4条に従って、Moody's Investors Service Ltd. (One Canada Square, Canary Warf, London E 14 5FA, UK) によって承認（エンドース）されている。EUの承認（エンドースメント）の状況、および特定の信用格付を発表したムーディーズのグループ会社についての詳細な情報は、ムーディーズ・グループのウェブサイト www.moodys.com に掲載されている。

規制開示

債券発行プログラム、シリーズ、債務カテゴリー/クラスに付与される格付については、同一のシリーズまたは債務カテゴリー/クラスから今後発行される債券やムーディーズの格付慣行として既存格付に基づき格付が決まるプログラムから発行される債券の格付についても、適用される規制に基づく開示を行う。信用補完などのサポート提供者に付与される格付については、サポート提供者に対する格付アクションについて適用される規制に基づく開示を行う。サポート提供者の信用格付によってその信用格付が決まる債券に対しての格付アクションについても同様に開示を行う。予備格付については、付与された予備格付および債務の発行後に付与される本格付について適用される規制に基づく開示を行う。その場合、本格付の付与前に、案件の仕組みと条件において格付に影響を与えるような変更は加えられていないことが前提となる。www.moodys.com の当該発行体のページにある「Ratings」のタブも参考とされたい。

格付記号に付されているインディケーター(sf)に関する説明については、弊社ウェブサイトの「規制関連等」に掲載されている「ムーディーズの証券化商品の格付スケール」を参照されたい。

本案件の格付を付与するに当たり利用した主要な情報の概要は以下の通りである。

日本政策金融公庫によるサマリーレポート

当該情報の提供者あるいは情報源は、本件格付に関係した者（オリジネーター、日本政策金融公庫）、公表情報、ムーディーズが有する機密情報である。

当該情報の品質を確保するために講じられた措置には、情報の提供者からの表明保証が含まれる。

ムーディーズは、発行体、債務または信用に関して入手した情報の品質は、格付を付与するために十分であると考えている。

ムーディーズは、本件信用格付に利用した情報の品質は十分なものであると考えており、その情報は、ムーディーズが信頼に足ると見なした情報ソース（適当と思われる第三者からのものも含む）から入手したものである。しかし、ムーディーズは監査人でなく、あらゆる場合において、格付の過程で受領した情報を独自に検証、監査、立証することはできない。

信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の将来の相対的信用リスクについてのムーディーズの現時点の意見である。ムーディーズは、信用リスクを、事業体が契約上・財務上の義務を期日に履行できないリスク及びデフォルト事由が発生した場合に見込まれるあらゆる種類の財産上の損失と定義している。信用格付は、流動性リスク、市場価値リスク、価格変動性リスク及びその他のリスクについて言及するものではない。信用格付は、投資又は財務に関する助言を構成するものではなく、特定の証券の購入、売却、又は保有を推奨するものではない。ムーディーズは、いかなる形式又は方法によっても、これらの格付もしくはその他の意見又は情報の正確性、適時性、完全性、商品性及び特定の目的への適合性について、（明示的、黙示的を問わず）いかなる保証も行っていない。発行体またはその債務に関する信用リスクは、発行体あるいは公表情報から得られた情報に基づいて評価される。ムーディーズは、必要と判断した場合に信用格付の変更を行うことがある。また、ムーディーズは、資料、情報の不足や、その他の状況により、信用格付を取下げることがある。

ムーディーズ・ジャパン株式会社は日本の金融商品取引法の下で金融庁に登録された信用格付業者であり、登録番号は金融庁長官（格付）第2号である。直近1年以内に講じられた監督上の措置はない。

最新の格付アクション及び格付履歴については、www.moody.com を参照されたい。

一部の格付が最初に発表された日付は、ムーディーズの信用格付が完全に電子化された前に遡るため、正確なデータは入手不可能である。したがって、ムーディーズは入手できる情報に基づき、もっとも信頼性が高く、正確と見られる日付を用いる。詳細は www.moody.co.jp の弊社の格付開示のページを参照されたい。

格付決定に際して利用された格付手法、信用状態に関する評価の前提となる事項及び信用状態に関する評価の結果を示す等級を定めるために用いる基準が記載された「格付付与方針等に関する金融商品取引業等に関する内閣府令第299条第36号イに定める事項」については、弊社ウェブサイトの「格付手法」、「規制関連等」を参照されたい。

ムーディーズ・ジャパン株式会社
105-6220 東京都港区愛宕2-5-1
愛宕グリーンヒルズ MORI タワー 20 階
お客様専用電話番号：03-5408-4100
報道関係者電話番号：03-5408-4110

Copyright 2012 Moody's Investors Service, Inc. 及び/又は同社のライセンサー及び関連会社（以下「MOODY'S」と総称します。） All rights reserved. 信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の将来の相対的信用リスクについての、ムーディーズ・ジャパン株式会社（以下「MJJK」といいます。）の現時点の意見です。MJJK は、信用リスクを、事業体が契約上・財務上の義務を期日に履行できないリスク及びデフォルト事由が発生した場合に見込まれるあらゆる

る種類の財産的損失と定義しています。信用格付は、流動性リスク、市場価値リスク、価格変動性リスク及びその他のリスクについて言及するものではありません。信用格付は、現在又は過去の事実を示すものではありません。信用格付は、投資又は財務に関する助言を構成するものではなく、特定の証券の購入、売却、又は保有を推奨するものではありません。信用格付は、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はありません。MJKKは、投資家が、購入、保有、又は売却を検討する各証券について投資家自身で研究・評価するという期待及び理解の下で、信用格付を発行します。ここに記載する情報はすべて、著作権法を含む法律により保護されており、いかなる者も、いかなる形式、方法、手段によっても、これらの情報（全部か一部かを問いません。）を、MOODY'Sの事前の書面による同意なく、複製その他の方法により複製、リパッケージ、転送、譲渡、頒布、配布、転売することはできず、また、これらの目的で再使用するために保管することはできません。ここに記載する情報は、すべてMOODY'S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、人的及び機械的誤りが存在する可能性、並びにその他の事情により、MOODY'Sはこれらの情報をいかなる種類の保証もつけることなく「現状有姿」で提供しています。MOODY'Sは、信用格付を付与する際に用いる情報が十分な品質を有し、またその情報源がMOODY'Sにとって信頼できると考えられるものであること（独立した第三者がこの情報源に該当する場合もある。）を確保するため、全ての必要な措置を講じています。しかし、MOODY'Sは監査を行う者ではなく、格付の過程で受領した情報の正確性及び有効性について常に独自の検証を行うことはできません。MOODY'Sはいかなる状況においても、またいかなる者又は法人に対しても、以下の(a)及び(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、編纂、分析、解釈、伝達、公表又は配布に関する誤り（過失によるか、その他の原因によるかを問いません。）又はその他の状況若しくは偶発事象（MOODY'S、あるいはその取締役、役職員、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いません。）に（全部、一部を問わず）起因し、由来し、若しくは関係する損失又は損害。(b)MOODY'Sが事前に当該損害の可能性について助言を受けていた場合においても、これらの情報の使用により又は使用が不可能であることにより発生する、あらゆる種類の直接的、間接的、特別、二次的、補償的、又は付随的損害（逸失利益を含みますがこれに限定されるものではありません。）ここに記載される情報の一部を構成する格付、財務報告分析、予測、及びその他の見解（もしあれば）は、MOODY'Sの意見の表明であり、またそのようなものとしてのみ解釈されるべきであり、これによって事実を表明し、又は証券の購入、売却若しくは保有を推奨するものではありません。ここに記載する情報の各利用者は、購入、保有又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。MOODY'Sは、いかなる形式又は方法によっても、これらの格付若しくはその他の意見又は情報の正確性、適時性、完全性、商品性及び特定の目的への適合性について、（明示的、黙示的を問わず）いかなる保証も行っておりません。MJKKは、ムーディーズ・グループ・ジャパン合同会社の完全子会社であり、同社は、Moody's Corporation（以下「MCO」といいます。）の完全子会社であるMoody's Overseas Holdings Inc.の完全子会社です。MJKKは日本の金融商品取引法の下で金融庁に登録された信用格付業者であり、登録番号は金融庁長官（格付）第2号です。MJKKは、MJKKが格付を行っている債券（社債、地方債、債券、手形、CPを含みます。）及び優先株式の発行者の大部分が、MJKKが行う評価・格付サービスに対して、MJKKによる格付の付与に先立ち、20万円から約3億5,000万円の手数料をMJKK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及びMJKKは、MJKKの格付及び格付過程の独立性を確保するための方針と手続きを整備しています。MCOの取締役と格付対象会社との間の何らかの利害関係の存在、及びMJKKから格付を付与され、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会社間の何らかの利害関係の存在に関する情報は、MOODY'Sのウェブサイトwww.moody.com上に"Shareholder Relations-Corporate Governance-Director and Shareholder Affiliation Policy"という表題で毎年、掲載されます。本書のオーストラリアでの公開は、オーストラリア金融サービス認可番号336969を有するMOODY'Sの関連会社であるMoody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657によって行われます。本文書は（2001年会社法761G条の定める意味における）「ホールセール顧客」のみへの提供を意図したものです。オーストラリア国内から本文書に継続的にアクセスした場合、MOODY'Sに対して、「ホールセール顧客」であるか又は「ホールセール顧客」の代表者として本文書にアクセスしていること、及び、貴殿又は貴殿が代表する法人が、直接又は間接に、本書又はその内容を（2001年会社法761G条の定める意味における）「リテール顧客」に配布しないことを表明したことになります。本信用格付は、発行者の信用力又は債務についての意見であり、発行者のエクイティ証券又はリテール投資家が取得可能なその他の形式の証券について意見を述べるものではありません。リテール投資家が、本信用格付に基づいて投資判断をするのは危険です。もし、疑問がある場合には、フィナンシャル・アドバイザーその他の専門家に相談することを推奨します。