

格付提供方針等に基づく適時開示情報

- 信用格付業者の商号及び登録番号：フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社（登録番号：金融庁長官（格付）第7号）
- 格付付与日（格付委員会における格付決定日）：2011年7月19日
- 主任格付アナリスト：山下 彰
- 信用格付の付与について当社を代表して責任を有する者：黒田 篤
- 信用格付の付与に当たり採用した次に掲げる事項の概要（区分：ストラクチャード・ファイナンス）
 - 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：弊社ウェブサイト（[「格付の定義」](#)）>「格付の定義をダウンロード」（PDF））に掲載された「格付及びその他の形態の意見に関する定義」を参照のこと。
 - 信用格付の付与に係る方法（重要なものに限る）：

「日本の住宅ローン証券化の格付基準」（2001年11月29日付）の概要は以下のとおりである。フィッチの住宅ローンにかかる信用リスク分析では、ポートフォリオの裏付ローンごとに、債務不履行率と債務不履行時損失率の積として、想定損失率を計算している。各ローンの債務不履行率は、(i) DTI で表される債務者の返済能力、(ii) LTV で表される債務者の返済意思及び (iii) 債務者やローンの属性、の3つの主要な変数の組み合わせによって決定される。各ローンの損失率は、デフォルト状態に陥ったローンにおける、担保権の実行と物件の処分によって回収が見込まれないローン部分の割合として計算される。フィッチは不動産の市場価格の下落、担保処分に要する費用及び期間等を考慮して、損失率を決定している。

「ストラクチャード・ファイナンスの包括格付基準」（2010年8月16日付）については、弊社ウェブサイト（[「格付基準」のページ](#)末尾）に掲載された同名の格付基準レポートを参照のこと。
 - 信用格付の対象となる事項：

案件名：新生信託ファンド 7976001
裏付資産：住宅ローン債権（投資用を含む。）

クラス	金額（百万円）	格付	アウトルック	劣後比率（%）
メザニン受益権 1	7,340	Asf	安定的	32.8
メザニン受益権 2	1,700	BBBsf	安定的	28.1
メザニン受益権 3	2,050	BBsf	安定的	22.5

発行日：2011年7月20日
最終償還期日：2032年12月

- 格付関係者の氏名又は名称：オリジネーターは非公表（金融業、資本金1億円以上、東京都、オリジネーター名が公表された場合、第三者が、格付会社が公表する情報を本来の目的とは異なる目的に利用することによって、オリジネーターに不利益が生じる可能性があるため。）、株式会社新生銀行及び新生証券株式会社（アレンジャー）
- 付与した信用格付の前提、意義及び限界：

フィッチの格付は、所定の格付基準・手法に基づく意見です。格付はそれ自体が事実を表すものではなく、正確又は不正確であると表現し得ません。信用格付は、信用リスク以外のリスクを直接の対象とはせず、格付対象証券の市場価格の妥当性又は市場流動性について意見を述べるものではありません。格付はリスクの相対的評価であるため、同一カテゴリーの格付が付与されたとしても、リスク

の微妙な差異は必ずしも十分に反映されない場合もあります。信用格付はデフォルトする蓋然性の相対的序列に関する意見であり、特定のデフォルト確率を予測する指標ではありません。

フィッチは、格付の付与・維持において、発行体等信頼に足ると判断する情報源から入手する事実情報に依拠しており、所定の格付方法に則り、かかる情報に関する調査及び当該証券について又は当該法域において利用できる場合は独立した情報源による検証を、合理的な範囲で行いますが、格付に関して依拠する全情報又はその使用結果に対する正確性、完全性、適時性が保証されるものではありません。ある情報が虚偽又は不当表示を含むことが判明した場合、当該情報に関連した格付は適切でない場合があります。また、格付は、現時点の事実の検証にもかかわらず、格付付与又は据置時に予想されない将来の事象や状況に影響されることがあります。

● 信用格付の付与に当たり利用した主要情報に関する以下の事項

(1) 当該情報の概要：

- a) 案件関連の契約書類等
- b) 裏付資産に関するデータ（パフォーマンス・データ及びローン毎の属性データを含む。）

(2) 当該情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：

上記情報については、それぞれ以下であることを確認した。

- a) 第三者検証（法律意見書を含む。）を実施済み
- b) 第三者検証（合意された手続実施結果報告書を含む。）を実施済み

(3) 当該情報の提供者：株式会社新生銀行及び新生証券株式会社

● 資産証券化商品に対する信用格付

(1) 損失、キャッシュ・フロー及び感応度の分析に関する情報：

上記格付基準に基づき、裏付ポートフォリオを分析し、ベースケースにおいて、約 14%のデフォルト率を想定している。尚本案件においては、デフォルト債権の現状有姿交付の仕組み、ウォーターフォールの特性及び過去の回収実績を考慮し、保守的にデフォルト債権からの回収を分析上考慮していない。

裏付プールの信用リスク分析及び案件の支払順位にかかる契約条項を踏まえ、キャッシュ・フロー分析を行っている。デフォルトのタイミング、期限前返済の水準、金利のシナリオ、プールの加重平均金利の圧縮など様々なシナリオにより、案件を検証し、各メザニン受益権は対応する格付シナリオ下のプール損失に耐えられることを確認している。

フィッチによるデフォルト率の想定を 15%又は 30%上昇させた場合の格付への影響は以下のとおりである。下記の感応度は単に、入力変数の 1 つの変化に対してモデルが導く影響を表しているにすぎず、将来の格付のパフォーマンスを示唆するものではない。

デフォルトに対する格付感応度	メザニン 1	メザニン 2	メザニン 3
当初格付	Asf	BBBsf	BBsf
デフォルト率 15% 上昇	A-sf	BBB-sf	BBsf
デフォルト率 30% 上昇	BBBsf	BB+sf	B+sf

出所：フィッチ

(2) 付与した信用格付の対象となる事項が資産証券化商品の信用状態に関する評価であることを明示するための記号：

格付の右に付された付加記号「sf」は、債務がストラクチャード・ファイナンス案件であることを示している。ストラクチャード・ファイナンス案件に対する格付に関する説明は、弊社ウェブサイト（[「格付の定義」](#)）>「格付の定義をダウンロード」（PDF）に掲載された「格付及びその他の形態の意見に関する定義」を参照のこと。

● 当社に対して直近 1 年以内に講じられた監督上の措置の内容：なし

- 資産証券化商品の信用格付の妥当性を第三者が検証することができるための措置を講じるように格付関係者に対して行った働きかけの内容及びその結果：

弊社では、電子メールにて、格付関係者に対して当該情報の公表等の措置を講じるように働きかけを行った。その結果、当該格付関係者から、公表しない旨の回答を得た。

フィッチの全信用格付は、所定の制約及び免責の対象となっています。弊社ウェブサイトから当該制約及び免責事項をご覧ください（www.fitchratings.co.jp：「格付の定義」>[「信用格付を理解する：利用と制約」](#)）。さらに、格付の定義及び利用規約は弊社のウェブサイトwww.fitchratings.co.jpに掲載されています。公表された格付、格付基準、格付手法も同サイトに常時掲載されています。フィッチの行動規範、守秘義務、利益相反、関連会社間のファイアウォール、コンプライアンス及びその他の方針・手続等もwww.fitchratings.com / www.fitchratings.co.jp 上の「Code of Conduct」/[「行動規範」](#)のセクションにてご覧いただけます。