

MOODY'S

PERFORMANCE
OVERVIEW

地域金融機関平成 19 年 3 月 CLO

中小企業金融公庫の証券化支援業務のもとで実施された買取型 CLO

モニタリング:

吉澤 進治
アナリスト
03-5408-4282
shinji.yoshizawa@moodys.com

コンタクト:

武田 真一
VP-シニア・アナリスト
03-5408-4154
shinichi.takeda@moodys.com

お問い合わせ:

クライアント・デスク
03-5408-4100

2011 年 3 月末現在

アナリスト・コメント

» プールパフォーマンス

直近の回収期間において 2 件/約 11 百万円のデフォルトが発生し、現在までの累積デフォルト件数は 11 件となった。また、直近の回収期間に 5 件/25 百万円の短期延滞が発生し、2011 年 3 月末時点で計 17 件/約 194 百万円の延滞債権が存在している(本レポートの発表までに、2 件の短期延滞債権、1 件の長期延滞債権が解消済みとの報告を受けている)。なお、東日本大震災の被災地(宮城県、岩手県、福島県)を所在地とする債務者が本プールには 13 社含まれており、うち 3 社による短期延滞が発生した(うち 2 件が解消済み)。

» ストラクチャー上の留意点

現在、一部の参加金融機関の貸付債権プールにおける延滞及びデフォルト発生により、シニア劣後受益権及び同金融機関のジュニア劣後受益権の償還が停止している。これにより上位トランシェの信用補完水準は上昇しやすい構造となっており、これまでのところほぼ一貫して上昇している。

» ムーディーズの想定

日本経済は足踏み状態から脱しつつあったものの、東日本大震災の影響から短期的な生産、消費等の低迷が予想され、下押し圧力の強い状態にある。中小企業の事業環境も、震災により地域や業種によってネガティブな影響が懸念され、少なくとも短期的には倒産増加の要因となっている。このような状況にはあるものの、延長された中小企業金融円滑化法などの既存の資金繰り支援策に加え、被災関連企業に対する支援策が早急に用意された現状に鑑みると、ムーディーズは中小企業が当面の資金繰りを確保することは可能な環境にあると考えている。さらには、被災地を中心とした大きな復興需要が今後見込まれており、その恩恵を受ける企業も少なくないことも考慮すると、中小企業の倒産件数は震災前の水準から大きく増加することはないものと見ている。

本取引のパフォーマンスに関して見ると、2009 年 7-9 月期以来約 1 年半ぶりに新たなデフォルトが発生したが、パフォーマンスはムーディーズの想定範囲内で推移している。2011 年 1-3 月期に新たに 5 件の短期延滞が発生したものの、現状の信用補完水準を考慮すれば、仮に残存する延滞債権のすべてが今後デフォルトに至ったとしても格付に与える影響は極めて限定的である。

裏付け債権プールのパフォーマンスは概ね安定して推移しており、プールに見込まれる今後のデフォルト率は、件数ベースで年率 1~2%程度になると引続き予想している。

» 格付の水準

上記デフォルト率の想定に加え、最新の下位トランシェ残高やエクセス・スプレッド等の信用補完を勘案し、現在の優先受益権及びメザニン受益権の格付はいずれも当初の水準を維持している。

取引概要

信託元本総額:	56.85 億円																		
発行金額:	44.68 億円																		
ストラクチャー・タイプ:	キャッシュ型、スタティック型																		
参加金融機関(オリジネーター/サービサー):	<table> <tr> <td>福島銀行</td> <td>愛媛銀行</td> <td>熊本ファミリー銀行</td> </tr> <tr> <td>帯広信用金庫</td> <td>東奥信用金庫</td> <td>新潟信用金庫</td> </tr> <tr> <td>上田信用金庫</td> <td>諏訪信用金庫</td> <td>富山信用金庫</td> </tr> <tr> <td>豊橋信用金庫</td> <td>徳島信用金庫</td> <td>高松信用金庫</td> </tr> <tr> <td>茨城県信用組合</td> <td>大東京信用組合</td> <td>第一勧業信用組合</td> </tr> <tr> <td>近畿産業信用組合</td> <td></td> <td></td> </tr> </table>	福島銀行	愛媛銀行	熊本ファミリー銀行	帯広信用金庫	東奥信用金庫	新潟信用金庫	上田信用金庫	諏訪信用金庫	富山信用金庫	豊橋信用金庫	徳島信用金庫	高松信用金庫	茨城県信用組合	大東京信用組合	第一勧業信用組合	近畿産業信用組合		
福島銀行	愛媛銀行	熊本ファミリー銀行																	
帯広信用金庫	東奥信用金庫	新潟信用金庫																	
上田信用金庫	諏訪信用金庫	富山信用金庫																	
豊橋信用金庫	徳島信用金庫	高松信用金庫																	
茨城県信用組合	大東京信用組合	第一勧業信用組合																	
近畿産業信用組合																			
セラー:	株式会社日本政策金融公庫(旧 中小企業金融公庫)(Aa2)																		
受託者:	みずほ信託銀行株式会社																		
アレンジャー:	野村証券株式会社																		
裏付け資産:	中小企業向け貸付債権																		
償還方法:	2007年7月から3ヵ月毎コントロールド・アモチ償還(毎年1月、4月、7月、10月)																		
配当の支払い:	3ヵ月毎																		

回号	残高(億円)		利率	発行日	償還期日		格付	
	(当初)	(現在)			(予定)	(法定最終)	(当初)	(現在)
優先受益権	43.0	8.6	1.43%	2007/03/23	2012/04/16	2013/04/15	Aaa (sf)	Aaa (sf)
メザニン受益権	1.7	0.3	非公表	2007/03/23	2012/04/16	2013/04/15	Aaa (sf)	Aaa (sf)

*現在の受益権元本残高は、2011年4月の元本償還を反映させた後の数値である。

資産プールのパフォーマンス

	債権残高	デフォルト金額	元本残高率	劣後比率(注)	累積		デフォルト	債務者数
	(百万円)	(百万円)			デフォルト率	延滞残高率		
当初	5,685	-	100.0%	21.4%	-	-	-	270
2007/06	5,401	0	95.0%	21.9%	0.00%	0.00%	0	270
2007/09	5,119	48	90.0%	21.6%	0.84%	0.00%	1	270
2007/12	4,820	18	84.8%	21.9%	1.15%	0.00%	1	269
2008/03	4,527	9	79.6%	22.4%	1.20%	0.56%	1	268
2008/06	4,232	17	74.4%	22.8%	1.49%	0.58%	1	267
2008/09	3,940	9	69.3%	23.4%	1.64%	0.98%	1	265
2008/12	3,655	15	64.3%	24.2%	1.91%	1.55%	1	264
2009/03	3,378	21	59.4%	25.0%	2.27%	2.72%	2	263
2009/06	3,084	0	54.3%	26.4%	2.27%	3.92%	0	261
2009/09	2,818	12	49.6%	27.8%	2.48%	3.21%	1	261
2009/12	2,544	0	44.8%	29.5%	2.48%	3.56%	0	260
2010/03	2,285	0	40.2%	31.7%	2.48%	5.73%	0	260
2010/06	2,003	0	35.2%	34.3%	2.48%	8.51%	0	257
2010/09	1,740	0	30.6%	37.5%	2.48%	10.19%	0	255
2010/12	1,491	0	26.2%	41.3%	2.48%	12.29%	0	254
2011/03	1,245	11	21.9%	45.8%	2.66%	15.61%	2	252

債権残高: 正常債権、延滞債権、及び、デフォルト債権で現状有姿交付されていない債権の合計

元本残高率: 債権残高/当初債権残高

劣後比率: $(\text{ジュニア劣後受益権残高} + \text{シニア劣後受益権残高}) / (\text{債権残高} + \text{元本勘定残高}) \times 100$

*受益権の残高は、翌月の元本償還を反映させた値であり、デフォルト債権で現状有姿交付されていない債権による損失を控除した値

**デフォルト債権で現状有姿交付されていない債権を控除した値

ジュニア劣後受益権は、他の参加金融機関が譲渡した貸付債権の損失をカバーすることができない仕組みとなっていることに注意が必要である。

(注意) 2008年9月末のレポートまでは、デフォルト債権で現状有姿交付されていないものを含んだ値であった。

2008年12月末のレポートから、実態に近い情報を提供するため、劣後比率の算出方法を過去に遡り修正し、デフォルト債権で現状有姿交付されていない債権を除いた(当該債権部分の損失を受益権残高から控除した)値を公表することとした。

累積デフォルト率: $\text{累積デフォルト金額(デフォルト債権からの回収額を除く)} / \text{当初債権残高} \times 100$

延滞残高率: $\text{延滞債権残高(長期延滞債権を含む)} / \text{債権残高} \times 100$

債務者数: 延滞中の債務者、及び、デフォルト債権で現状有姿交付されていない債務者を含む。

ムーディーズ・ジャパン株式会社
 〒105-6220
 東京都港区愛宕2丁目5-1
 愛宕グリーンヒルズ MORI タワー 20F

Report Number: pm1982(Japanese)

Copyright 2010 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「MJKK」といいます。)の現時点の意見です。MJKK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いない。

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's.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。