

MOODY'S

PERFORMANCE
OVERVIEW

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

地域金融機関平成19年9月CLO

中小企業金融公庫が実施した買取型及び自己型合同CLO

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5件/約169百万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16件となった。また、直近の回収期間に2件/28百万円の短期延滞が新たに発生し、2011年3月末時点で計5件/118百万円の延滞債権が存在している。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6社含まれており、うち1社による短期延滞が発生した(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、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。また、一部参加金融機関の貸付債権プールの延滞残高が増加したことから、シニア劣後受益権の償還が2009年10-12月期以降停止している。これにより上位トランシェの信用補完水準はこれまでより上昇しやすい構造となっているが、本取引のストラクチャーにおいては、延滞の解消によりシニア劣後受益権の償還が再開する可能性があることに注意が必要である。

» 直近の格付アクションとムーディーズの想定

2011年4月、ムーディーズは、優先トランシェの元本償還が進み、信用補完比率が改善されたことを理由として、メザニン受益権を格上げした。

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、2010年4月以降のデフォルト発生は8件/約228百万円であり、ムーディーズの想定を上回って推移している。また、2011年1-3月期に新たに2件の短期延滞が発生するなど、延滞はほぼ毎期継続して発生している。しかしながら、2011年3月期に発生したデフォルトのすべてが長期延滞債権から発生したため、2011年3月末現在の延滞残高は2010年12月末に比べて大きく減少した。

延滞の発生及び長期化傾向は依然継続しているため、裏付け債権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2%程度になると予想している。

» 格付の見通し

本取引においては、シニア劣後受益権及び一部のジュニア劣後受益権の償還が停止しているため、信用補完水準が上昇しやすい構造となっている。そのため、裏付け債権プールのデフォルト率が現在の想定をやや上回る水準で推移する場合にも、優先及びメザニン受益権の格付がネガティブな影響を受ける可能性は限定的である。

取引概要

信託元本総額:	101.39 億円
発行金額:	88.0 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):	備前信用金庫
セラー:	株式会社日本政策金融公庫(Aa2)
受託者:	三菱 UFJ 信託銀行株式会社
アレンジャー:	野村證券株式会社
裏付け資産:	中小企業向け貸付債権
償還方法:	2008年1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	84.0	25.2	1.48%	2007/09/26	2012/10/15	2013/10/15	Aaa (sf)	Aaa (sf)
メザニン受益権	4.0	1.2	1.84%	2007/09/26	2012/10/15	2013/10/15	A2 (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 (百万円)	デフォルト金額 (百万円)	元本残高率	劣後比率	累積 デフォルト率	延滞残高率	デフォルト 件数	債務者数
当初	10,139	-	100.0%	13.2%	-	-	-	235
2007/12	9,636	0	95.0%	13.5%	0.00%	0.73%	0	235
2008/03	9,066	70	89.4%	13.2%	0.69%	0.84%	1	234
2008/06	8,567	0	84.5%	13.6%	0.69%	0.89%	0	234
2008/09	8,070	0	79.6%	13.9%	0.69%	1.57%	0	234
2008/12	7,447	127	73.4%	12.9%	1.94%	0.00%	2	232
2009/03	6,861	105	67.7%	12.0%	2.98%	1.97%	2	230
2009/06	6,369	21	62.8%	12.1%	3.19%	3.77%	1	229
2009/09	5,864	38	57.8%	12.0%	3.56%	4.34%	1	228
2009/12	5,298	48	52.3%	12.1%	4.03%	6.47%	1	225
2010/03	4,801	0	47.4%	13.1%	4.03%	7.01%	0	224
2010/06	4,282	20	42.2%	14.0%	4.23%	7.42%	1	221
2010/09	3,730	17	36.8%	15.1%	4.39%	7.68%	1	216
2010/12	3,275	23	32.3%	16.3%	4.61%	7.99%	1	215
2011/03	2,677	169	26.4%	13.9%	6.28%	4.41%	5	210

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:	(ジュニア劣後受益権残高*+シニア劣後受益権残高*)/(債権残高**+元本勘定残高) × 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
累積デフォルト率:	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)/当初債権残高 × 100
延滞残高率:	延滞債権残高(長期延滞債権を含む)の合計額/債権残高 × 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: pm1984(Japanese)

Copyright 2011 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。MJJK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(全部か一部かを問わず)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ない「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)いかなる保証も行いません。

MJJK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。MJJK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。

MJJKは、MJJK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、MJJKが行う評価・格付サービスに対して、MJJK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MJJK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MJJKは、MJJK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MJJK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。