

MOODY'S

PERFORMANCE
OVERVIEW

地域金融機関平成 20 年 3 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
CDO / 日本

パフォーマンスデータ日:

2012 年 12 月末現在

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:

熊丸 浩二
マネージング・ディレクター
03.5408.4162
koji.kumamaru@moodys.com

お問い合わせ:

クライアント・デスク 03.5408.4100
clientservices.tokyo@moodys.com
Website: www.moodys.co.jp

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新たなデフォルトは発生せず、現在までの累積デフォルト件数は 18 件である。一方、直近の回収期間に 1 件/8 百万円の短期延滞が発生し、2012 年 12 月末時点で計 6 件/約 105 百万円の延滞債権が存在している。
- » ストラクチャー上の留意点
現在、各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各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これまでより上昇しやすい構造となっており、信用補完水準は 2010 年 1-3 月期以降継続して上昇している。
- » ムーディーズの想定
日本経済は下げ止まりつつあるものの、中小企業の景況感に関しては依然弱含みの動きが見られる。一方、企業の倒産件数は、中小企業金融円滑化法などの各種金融支援による効果で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、2011 年 4 月以降、ムーディーズの想定範囲内で推移している。2012 年 12 月末の延滞残高は 2012 年 9 月末に比べて微増したものの、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限定的である。

取引概要

信託元本総額	102.33 億円
発行金額	88.6 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）	留萌信用金庫 株式会社日本政策金融公庫(旧 中小企業金融公庫)
セラー	株式会社日本政策金融公庫(Aa3)
受託者	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(旧 三菱 UFJ 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	2008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	84.0	4.2	1.73%	2008/03/25	2013/04/15	2014/04/15	Aaa (sf)	Aaa (sf)
メザニン受益権	4.6	0.2	非公表	2008/03/25	2013/04/15	2014/04/15	A2 (sf)	Aaa (sf)

* 現在の受益権元本残高は、2013年1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	10,233	-	100.0%	13.4%	-	-	-	219
2008/06	9,721	0	95.0%	13.8%	0.00%	0.00%	0	219
2008/09	9,211	0	90.0%	13.8%	0.00%	0.31%	0	219
2008/12	8,525	117	83.3%	13.0%	1.14%	0.76%	2	216
2009/03	7,836	179	76.6%	11.5%	2.89%	1.65%	4	211
2009/06	7,294	68	71.3%	11.0%	3.55%	2.60%	1	210
2009/09	6,759	62	66.1%	10.5%	4.15%	1.89%	2	208
2009/12	6,239	56	61.0%	10.4%	4.70%	3.29%	1	207
2010/03	5,781	0	56.5%	11.2%	4.70%	5.32%	0	207
2010/06	5,128	48	50.1%	11.3%	5.17%	7.52%	1	200
2010/09	4,536	47	44.3%	11.5%	5.63%	5.50%	2	195
2010/12	4,053	0	39.6%	12.6%	5.63%	6.90%	0	194
2011/03	3,475	57	34.0%	12.8%	6.18%	4.43%	2	189
2011/06	3,051	0	29.8%	14.4%	6.18%	5.57%	0	187
2011/09	2,591	9	25.3%	16.1%	6.27%	6.28%	1	184
2011/12	2,193	0	21.4%	18.8%	6.27%	8.23%	0	184
2012/03	1,785	0	17.4%	22.4%	6.27%	9.75%	0	183
2012/06	1,320	56	12.9%	25.5%	6.81%	8.83%	1	181
2012/09	910	14	8.9%	33.3%	6.95%	10.90%	1	180
2012/12	518	0	5.1%	49.9%	6.95%	20.21%	0	180

出所 ムーディーズ、サービサー/イシュアレポート

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	$\frac{\text{ジュニア劣後受益権残高}^* + \text{シニア劣後受益権残高}^*}{\text{債権残高}^{**} + \text{元本勘定残高}} \times 100$ <p>*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</p> <p>**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</p> <p>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。</p>
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: JP001783(Japanese)

著作権 2013 年ムーディーズ・ジャパン株式会社、ムーディーズ SF ジャパン株式会社並びに(又は)そのライセンサー及び関連会社(以下、総称して「ムーディーズ」といいます)。無断複写・転載を禁じます。

信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の相対的な将来の信用リスクについての、ムーディーズ・ジャパン株式会社及びムーディーズ SF ジャパン株式会社(以下それぞれ「MJKK」、「MSFJ」といいます)の現時点での意見です。MJKK 及び/又は MSFJ が発行する信用格付及び調査刊行物(以下「MJKK 及び/又は MSFJ の刊行物」といいます)は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の相対的な将来の信用リスクについてのムーディーズの現時点での意見を含むことがあります。MJKK 及び MSFJ 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。信用格付並びに MJKK 及び/又は MSFJ の刊行物に含まれているムーディーズの意見は、現在又は過去の実事を示すものではありません。信用格付並びに MJKK 及び/又は MSFJ の刊行物は、投資又は財務に関する助言を構成又は提供するものではありません。信用格付並びに MJKK 及び/又は MSFJ の刊行物は特定の証券の購入、売却又は保有を推奨するものではありません。信用格付あるいは MJKK 及び/又は MSFJ の刊行物はいずれも、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 及び MSFJ はそれぞれ、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、信用格付を付与し、MJKK 及び/又は MSFJ の刊行物(のうち該当するもの)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、いかなる形式若しくは方法又は手段によっても、全部か一部を問わずこれらの情報を、ムーディーズ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、配布又は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、すべてムーディーズ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、ムーディーズはこれらの情報をいかなる種類の保証も付すことなく「現状有姿」で提供しています。ムーディーズは、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、またその情報源がムーディーズ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があります)を確保するため、すべての必要な措置を講じています。しかし、ムーディーズ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に確認することはできません。ムーディーズ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わない)又はその他の状況若しくは偶発事象(ムーディーズ又はその取締役、役員若しくは代理人の支配力が及ぶか及ばないかを問わない)(全部又は一部を問わず)起因し、由来し、又は関係する損失又は損害。(b) ムーディーズ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(逸失利益を含むがこれに限定されるものではない)。

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ものであり、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。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(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)が全額出資する信用格付会社です。MSFJ は、ムーディーズ・ジャパン株式会社が全額出資する信用格付会社です。MSFJ は、NRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization = 米国SEC(米国証券取引監視委員会)の登録を受けた格付機関)ではありません。したがって、MSFJ の信用格付は、NRSRO ではない者により付与された「NRSRO ではない信用格付」であり、それゆえ MSFJ の信用格付の対象となる債務は米国法の下で一定の取扱を受けるための要件を満たしていません。MJKK 及び MSFJ は日本の金融庁に登録された信用格付業者であり、登録番号はそれぞれ金融庁長官(格付)第2号及び第3号です。

MJKK 又は MSFJ (のうち該当する方)は、MJKK 又は MSFJ (のうち該当する方)が格付を行っている負債証券(社債、地方債、債券、手形及び CP を含みます)及び優先株式の発行者の大部分が、MJKK 又は MSFJ (のうち該当する方)が行う評価・格付サービスに対して、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 又は MSFJ (のうち該当する方)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、MJKK 及び MSFJ は、MJKK 及び MSFJ 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を整備しています。MCO の取締役と格付対象会社との間、及び MJKK 又は MSFJ (のうち該当する方)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に存在し得る特定の利害関係に関する情報は、ムーディーズのウェブサイト 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。

オーストラリアについてのみ: この文書のオーストラリアでの発行は、オーストラリア金融サービス認可番号 336969 を有するムーディーズの関連会社である Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657 によって行われます。この文書は 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この文書に継続的にアクセスした場合、貴殿は、ムーディーズに対して、貴殿が「ホールセール顧客」であるか又は「ホールセール顧客」の代表者としてこの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、この文書又はその内容を 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。ムーディーズの信用格付は、発行者の債務の信用力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顧客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。リテール顧客が、ムーディーズの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。