

地域金融機関 CLO シンセティック型 (株式会社こすもす 2007)

第1回 A 及び B 号無担保社債（責任財産限定特約付及び適格機関投資家限定）
複数の金融機関が募集した中小企業向け貸付債権を参照するシンセティック
CLO 取引

モニタリング：

吉澤 進治
アナリスト
03-5408-4282

武田 真一
AVP アナリスト
03-5408-4154

コンタクト：

北澤 大輔
アナリスト
03-5408-4126

関 雄介
シニア・バイス・プレジデント
03-5408-4152

お問い合わせ：

クライアント・デスク
03-5408-4100

2009年6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 4 件のクレジット・イベントが認定され、現在までの累積クレジット・イベント件数は 19 件となった。現在、延滞中あるいはクレジット・イベント認定手続き中の参照債務はない。直近の回収期間におけるクレジット・イベント率は、ムーディーズが想定するベース・シナリオ*をやや上回っている。
- クレジット・イベント発生状況
19 件のクレジット・イベントのうち、7 件が法的倒産など、9 件が支払不履行、3 件がリストラクチャリングによるものである。金融機関別にみると、7 金融機関でクレジット・イベントの認定がなされた参照債務が1つ以上あり、うち3金融機関で損失金額が免責金額を超過している。
- 直近の格付けアクション
2009年7月、ムーディーズは、4月から格下げ方向で見直しとなっていた A 号及び B 号社債の格付けを現状の水準に据え置いた。当該格付けアクションは、参照プールを構成する債権が期中元金均等返済されるにつれて、上位トランシェから償還が行われるため、参照プールのパフォーマンス悪化を考慮しても今後の劣後比率の低下は限定的であると判断したことによるものである。
- ムーディーズの想定
直近の回収期間における本取引のクレジット・イベント件数は 1～3 月期に比べ減少したが依然高い水準である。クレジット・イベント発生日と参加金融機関によるクレジット・イベント通知期限の間には 3ヶ月程度のずれがあるため、直近の回収期間におけるクレジット・イベント件数は 3 月までの急激な景気悪化の影響が残る時期に発生したものと考えられる。本取引には延滞中の参照債務が現状ないとはいえ、今後のクレジット・イベント率の推移には引続き十分な注意を要すると思われる。マクロ経済動向を見ると、生産、消費に持ち直しの動きが見られるものの、中小企業の経営環境は依然として厳しい状況にあり、現時点で中小企業向け貸付債権のデフォルト発生傾向に大きな変化はないと考えている。ムーディーズは、本取引の今後のクレジット・イベント率について、直近の水準から大きく低下する環境にはなく、従前の通りベース・シナリオとして当面 2008 年度を通じた平均的発生率と同程度（件数ベースで年率 4% 台）になると予想している。
- 格付けの水準
前述の通り、本取引においては参照プールのパフォーマンスが悪化しても今後劣後比率が低下する可能性は限定的であるため、A 号及び B 号社債の格付けはいずれも当初の水準を維持している。残存期間の短縮に伴い、裏付債権のアモチ償還に起因する劣後比率の上昇がこれまで以上に見込まれることから、クレジット・イベント率がベース・シナリオを上回るペース（件数ベースで年率 5% 台）で推移するようなストレス・シナリオにおいても、現在の格付けがネガティブな影響を受ける可能性は限定的である。

* 詳しくは、ムーディーズのスペシャル・レポート「日本の中小企業 CDO の格付けモニタリングの現状と格付けの見直し（2009年7月）」を参照のこと。

取引概要

貸付債権元本総額： 74.22 億円

発行金額： 65.1 億円

ストラクチャー・タイプ：シンセティック型、スタティック型

参加金融機関：
(CDS バイヤー)

株式会社岩手銀行	株式会社大分銀行	株式会社北日本銀行
株式会社豊和銀行	株式会社宮崎太陽銀行	福島信用金庫
千葉信用金庫	尾西信用金庫	滋賀中央信用金庫
大阪信用金庫	淡路信用金庫	大分みらい信用金庫

(5 銀行、7 信用金庫、金融機関コード順)



CDS セラー： 株式会社こすもす 2007
 独立認定人： 新日本有限責任監査法人
 社債管理者： 住友信託銀行株式会社
 アレンジャー： みずほ証券株式会社
 発行代わり金預入口座： 参加金融機関の普通預金（無利息）口座
 参照プール： 中小企業向け貸付債権
 償還方法： 初回を 2007 年 12 月 20 日とし、毎年 3 月、6 月、9 月及び 12 月に順次償還（2010 年 9 月を除く）
 利息の支払い： 3 ヶ月毎（毎年 3 月、6 月、9 月、12 月。ただし 2010 年 9 月を除く）

回号	残高（億円）		利率	発行日	償還期日		格付け	
	（当初）	（現在）			（予定）	（法定最終）	（当初）	（現在）
A 号	65.0	26.9	Tibor+0.32%	2007/09/27	2010/11/01	2011/01/04	Aaa	Aaa
B 号	0.1	0.04	Tibor+0.57%	2007/09/27	2010/11/01	2011/01/04	A2	A2

* 現在の社債元本残高は、2009 年 6 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

	参照債務残高 （百万円）	クレジット・ イベント金額 ^(注1) （百万円）	元本 残高率	劣後比率	累積クレジット・ イベント率	期中クレジット・ イベント認定件数	参照債務数
当初	7,422	-	100.0%	12.3%	-	-	310
2007/12	7,216	0	97.2%	12.6%	0.00%	0	310
2008/03	6,571	29	88.5%	13.4%	0.39%	1	309
2008/06	5,852	105	78.9%	13.3%	1.81%	3	306
2008/09	5,245	9	70.7%	14.7%	1.92%	1	305
2008/12	4,599	40	62.0%	15.9%	2.46%	3	301
2009/03	3,857	111	52.0%	16.0%	3.95%	7	292
2009/06	3,198	82	43.1%	16.8%	5.06%	4	285

元本残高率： 参照債務残高 [期末] / 当初参照債務残高
 劣後比率： (C 号社債の期末残高 *+ 使用可能免責金額の合計額) / 参照債務残高 [期末] × 100
 *C 号社債毀損分考慮後
 累積クレジット・イベント率： 累積クレジット・イベント金額 / 当初参照債務残高 × 100

(注 1)：参照債務のクレジット・イベントが確定した時点における参照金額

著作権表示 ©2009 年 Moody's Investors Services, Inc. ならびに (あるいは) ムーディーズのライセンサーおよび関連会社 (以下総称して「ムーディーズ」という)

本書に記載する情報はすべて、著作権法により保護されており、いかなる人物も、いかなる形式、方法、手段によっても、これらの情報 (全部、一部を問わず) を、ムーディーズの事前の書面による同意なく、複写、もしくはその他の方法により再生、複製、送付、譲渡、頒布、配布、転売、またはこれらの目的で使用するために保管することはできません。本書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、人間および機械による誤り、ならびにその他の要因があり得るため、ムーディーズ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」で提供しており、とりわけ、これらの情報の正確性、速報性、完全性、商品性、および特定の目的への適合性についてはいかなる表示または保証 (明示的、黙示的を問わず) も行いません。ムーディーズはいかなる状況においても、またいかなる人物または法人に対しても、以下の (a) (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、配布に関わる誤り (不注意によるか、その他によるかを問わず) またはその他の状況や偶発事象により (全部、一部を問わず) 引き起こされ、発生し、もしくはそれらに関係する損失または損害 (このような損失や損害がムーディーズ、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ばない事態に起因するかどうかを問わない)。(b) これらの情報の使用または使用の不可能により発生する、あらゆる種類の直接的、間接的、特別、二次的、要補償、または付随的損害 (このような損害には逸失利益を含む。またこのような損害の可能性についてムーディーズが事前に通告を受けたかどうかを問わない)。本書に記載される信用格付けおよび財務報告分析 (含まれる場合は、ムーディーズの意見の表明であり、またそのようにのみ解釈されるべきであり、これを事実の表明、もしくは証券の購入、売却または保有の推奨とみなしてはなりません。ムーディーズは、いかなる形式、または方法によっても、これらの格付けもしくはその他の意見または情報の正確性、速報性、完全性、商品性および特定の目的への適合性について、いかなる保証 (明示的、黙示的を問わず) も行っていません。本書に記載する情報の利用者またはその代理人は、投資決定において、それぞれの格付けまたはその他の意見を、一つの要因としてのみ取り扱うべきです。従って、各利用者は購入、保有または売却を検討する各証券、ならびに各証券の発行者、保証人、および信用補完提供者について、自ら研究・評価しなければなりません。

ムーディーズは、ムーディーズが格付けを行っている債券 (社債、地方債、債券、手形、CP を含む) および優先株式の発行者の大部分は、ムーディーズが行う評価・格付けサービスに対して、ムーディーズが格付けを付与するのに先立ち、1500 ドル~約 240 万ドルの手数料をムーディーズ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、Moody's Corporation (MCO) および同社が全額出資する信用格付け会社 Moody's Investors Service (MIS) は、MIS の格付けと格付け過程の独立性を確保するための方針と手続きを維持しています。MCO の取締役と格付け対象会社との間の何らかの利害関係の存在、および MIS から格付けを付与され、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企業に関する情報は、ムーディーズのウェブサイト www.moody's.com の "Shareholder Relations-Corporate Governance-Director and Shareholder Affiliation Policy" の項に毎年、掲載されます。