

PERFORMANCE OVERVIEW

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
shinji.yoshizawa@moodys.com

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

コンタクト:

北澤 大輔
アナリスト
03-5408-4126
daisuke.kitazawa@moodys.com

関 雄介
シニア・ヴァイス・プレジデント
03-5408-4152
yusuke.seki@moodys.com

お問い合わせ:

クライアント・デスク
03-5408-4100

2010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 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 28 件となった。現在、クレジット・イベント認定手続き中の参照債務が 2 件、延滞中の参照債務が 3 件存在している。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の想定をやや上回っている。

» クレジット・イベント発生状況

28 件のクレジット・イベントのうち、9 件が法的倒産など、16 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。

» ムーディーズの想定

2009 年春先以降、日本経済は生産や輸出の持ち直しを背景に穏やかな景気回復局面にある。中小企業の事業環境も、大企業に比べると依然厳しい状況にあるものの、緩やかな改善傾向にあり、政府による中小企業への各種資金繰り支援策の効果もあって、企業の倒産件数は概ね 2009 年 4 月以降減少傾向にある。

資金繰り支援策が現状 2011 年 3 月まで継続して実施される予定であることに鑑みれば、中小企業を取り巻く環境は当面大きく変わる環境にはないとムーディーズは見ている。

本取引においても、2009 年 4 月以降のクレジット・イベント発生は 13 件/約 164 百万円であり、概ねムーディーズの想定通りに推移している。一方、本取引の延滞発生件数に関しては 2009 年 7~9 月期以降はほぼ横ばいで推移しており、その一部が今後クレジット・イベントとして認定される可能性があることを考慮に入ると、今後のクレジット・イベント発生は直近の水準程度で推移する可能性が高い。従って、参照プールに見込まれる今後のクレジット・イベント率は引続き、件数ベースで 4% 台になると予想している。

» 格付けの水準

クレジット・イベント率は高めの水準が続くと予想されるものの、残存期間は半年ほどであり、今後急速に劣後比率が上昇するため*、クレジット・イベント率が現在のムーディーズの想定をある程度上回って推移したとしても、格付けへのネガティブな影響は極めて限定的である。

*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通し(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 株式会社豊和銀行 千葉信用金庫 大阪信用金庫 (5 銀行、7 信用金庫。金融機関コード順)	株式会社大分銀行 株式会社宮崎太陽銀行 尾西信用金庫 淡路信用金庫	株式会社北日本銀行 福島信用金庫 滋賀中央信用金庫 大分みらい信用金庫
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	10.3	Tibor+0.32%	2007/09/27	2010/11/01	2011/01/04	Aaa	Aaa
B 号	0.1	0.06	Tibor+0.57%	2007/09/27	2010/11/01	2011/01/04	A2	Aaa

* 現在の社債元本残高は、2010 年 3 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	0	97.2%	12.6%	0.00%	0	310
2008/03	6,571	29	29	88.5%	13.4%	0.39%	1	309
2008/06	5,852	105	105	78.9%	13.3%	1.81%	3	306
2008/09	5,245	9	9	70.7%	14.7%	1.92%	1	305
2008/12	4,599	40	40	62.0%	15.9%	2.46%	3	301
2009/03	3,857	111	111	52.0%	16.0%	3.95%	7	292
2009/06	3,198	82	82	43.1%	16.8%	5.06%	4	285
2009/09	2,562	28	28	34.5%	19.9%	5.43%	2	280
2009/12	1,997	28	28	26.9%	24.1%	5.80%	3	277
2010/03	1,422	27	27	19.2%	30.6%	6.16%	4	269

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

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: pm1796 (Japanese)

著作権表示 2010 Moody's Investors Service, 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)。全ての権利を留保する。

信用格付けは、事業体、与信契約、債務または債務類似証券の将来の相対的信用リスクについての、Moody's Investors Service, Inc. (以下「MIS」という)の現時点の意見です。MIS は、信用リスクを、事業体が契約・金銭債務を期日に履行出来ず、デフォルト事由において金銭損失の発生が見込まれるリスクと定義しています。信用格付けは、流動性リスク、市場価値リスク、価格変動性リスク、およびその他のリスクを反映しません。また、信用格付けは現在または過去の事実を示すものではありません。信用格付けは投資または財務に関する助言ではなく、特定の証券の購入、売却、または保有を推奨するものでもありません。信用格付け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もありません。MIS は、投資家が、購入、保有、売却を検討する証券について投資家自身で研究・評価するという期待および理解の下で、信用格付けを発行します。

本書に記載する情報はすべて、著作権法を含むがそれに限定されるものではない法律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、複製、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」で提供しております。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、編集、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ぶか及ばないかを問わない)。(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)。本書に記載される格付け、財務報告分析、予測、およびその他の見解(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。各利用者は購入、保有また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、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)も行っておりません。

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、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、MIS が行う評価・格付けサービスに対して、MIS が格付けを付与するのに先立ち、1500 ドル~約 250 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、MCO および MIS は、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.com の "Shareholder Relations-Corporate Governance-Director and Shareholder Affiliation Policy" の項に毎年、掲載されます。

本書のオーストラリアでの出版は、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 によるものです。本書は(2001 年会社法セクション 761G に基づき)ホールセール顧客への提供のみを意図したものです。本書をオーストラリアにおいて継続的に入手することにより、(2001 年会社法セクション 761G に基づき)ムーディーズおよびその関連会社に対して、ホールセール顧客の代表として本書を入手しており、貴社または貴社を代表する法人が、直接または間接に、本書またはその内容をリテール顧客に配布することはありません。