



PERFORMANCE OVERVIEW

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

お問い合わせ:

クライアント・デスク
03-5408-4100

2010年9月末現在

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

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 2 百万円のクレジット・イベントが認定され、最終的なクレジット・イベント件数及び金額は 35 件/約 484 百万円(累積クレジット・イベント率:件数ベース約 11.3%、金額ベース約 6.5%)となった。

なお、2010 年 11 月 1 日に、A 号及び B 号社債は全額償還されている。

» クレジット・イベント発生状況

35 件のクレジット・イベントのうち、11 件が法的倒産など、18 件が支払不履行、6 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、全 12 金融機関のうち 8 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 4 金融機関で損失金額が免責金額を超過した。

» 総括

参照プールのクレジット・イベント率は、日本経済が世界的な金融危機などを発端とする景気後退に直面した 2008 年 10-12 月期以降上昇し、ムーディーズの当初の想定を上回って推移した。しかしながら、当初よりほぼ一貫して劣後比率が上昇したため、A 号及び B 号社債の格下げは生じず、2010 年 2 月に劣後比率の改善を受けて B 号社債の格上げが実施された。劣後比率の上昇には、劣後トランシェが期中償還されないシーケンシャル・ペイに近いストラクチャーであったことが寄与したものと考える*。

*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:格付けモニタリングの現状(2010 年 6 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: | 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 |
| (CDS バイヤー) | 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 | |
|-----|--------|------|-------------|------------|------------|------------|----------|------|
| | (当初) | (現在) | | | (予定) | (法定最終) | (当初) | (現在) |
| A 号 | 65.0 | 0.0 | Tibor+0.32% | 2007/09/27 | 2010/11/01 | 2011/01/04 | Aaa (sf) | WR |
| B 号 | 0.1 | 0.0 | Tibor+0.57% | 2007/09/27 | 2010/11/01 | 2011/01/04 | A2 (sf) | WR |

* 現在の社債元本残高は、2010 年 11 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

| | クレジット・イベント | | 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 |
|---------|-----------------|-----------------------------|--------|-------|---------------|------------------|-------|
| | 参照債務残高 (百万円) | 金額 ^(注1) (百万円) | | | | | |
| 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 |
| 2009/09 | 2,562 | 28 | 34.5% | 19.9% | 5.43% | 2 | 280 |
| 2009/12 | 1,997 | 28 | 26.9% | 24.1% | 5.80% | 3 | 277 |
| 2010/03 | 1,422 | 27 | 19.2% | 32.0% | 6.16% | 4 | 269 |
| 2010/06 | 864 | 24 | 11.6% | 49.8% | 6.49% | 5 | 261 |
| 2010/09 | 0 | 2 | 0.0% | - | 6.52% | 2 | 0 |

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: pm1878 (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3億5,000万円の手数料を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.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。