

2009年2月27日

【モニタリングレポート】

地域金融機関 CLO シンセティック型 (株式会社こすもす 2007)
(平成 19 年度大分県 CLO 含む)
第 1 回 A 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) : A A A
第 1 回 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) : A A A

格付投資情報センター(R&I)は上記の債券のモニタリングレポートを公表しました。

【コメント】

発行日(2007年9月27日)から2008年12月8日までの期間における裏付け資産の累積クレジットイベント債権の発生率は約2.46%である。このほか、計算期間末日時点でクレジットイベント通知債権が1件、延滞債権が4件発生している。これらをクレジットイベントに含めた場合の累積クレジットイベント発生率は約4.44%となる。

累積クレジットイベント発生率の水準は、R&Iの当初想定から上方に乖離しているが、観察期間が13カ月と短いことから、これまでの実績だけでパフォーマンスを評価することはできない。A号社債、B号社債の信用補完に厚みがあることから、確保されている信用補完に対し、発生したクレジットイベントの影響は小さい。

【格付け対象】

発行者	株式会社こすもす 2007
名称	第 1 回 A 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) 第 1 回 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)
金額	第 1 回 A 号無担保社債 : 3,871,598,055 円 (当初 65 億円) 第 1 回 B 号無担保社債 : 5,956,339 円 (当初 0.1 億円)
発行日	2007 年 9 月 27 日
予定償還期日	2010 年 11 月 1 日
最終償還期日	2011 年 1 月 4 日
償還方法	パススルー (A 号無担保社債、B 号無担保社債の割合に応じたプロラタ償還)
裏付け資産	クレジットデフォルトスワップ契約、預金
参照債務	中小企業が発行する貸付債権プール (301 件 4,599,185,000 円 当初 : 310 件 74.22 億円)
信用補完	優先劣後構造
オリジネーター	岩手銀行、※大分銀行、北日本銀行、※豊和銀行、 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 ※「平成 19 年度大分県 CLO」参加金融機関
スワップカウンターパーティー	各オリジネーター
私募の取扱者	みずほ証券
格付け	第 1 回 A 号無担保社債 : A A A (個別信用補完 : 第 1 回 B 号無担保社債、第 1 回 C 号無担保社債、 免責金額 (劣後比率 約 15.8%))

●お問い合わせ先 **株式会社 格付投資情報センター** ストラクチャード・ファイナンス本部 〒103-0027 東京都中央区日本橋 1-4-1 日本橋一丁目ビルディング

TEL. 03-3276-3406・3428 FAX. 03-3276-3429 <http://www.r-i.co.jp> E-mail sfdept@r-i.co.jp

格付けは、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務(債券やローンなど)の支払いの確実性(信用力)に対するR&Iの意見を、一定の符号で投資家に投資情報として提供するものであり、債券やコマーシャルペーパーなどの売買・保有を推奨するものではありません。格付けは信頼すべき情報に基づいたR&Iの意見であり、その正確性及び完全性は必ずしも保証されてはいません。格付けは原則として発行者から対価を受領して実施したものです。

第1回B号無担保社債：AAA

(個別信用補完：第1回C号無担保社債、免責金額
(劣後比率 約15.7%))

備考

格付けは、最終償還期日までに第1回A号無担保社債、
第1回B号無担保社債の元本が全額償還され、期日通りに利払い
される可能性を評価したものである。

【モニタリングのポイント】

本件では、元本と配当の受け取りの順にA号社債、B号社債、C号社債および免責金額を設定している。各社債について、それよりも元本の受け取り順位が低い社債の元本金額合計および免責金額が信用補完となっている。免責金額は、各参加金融機関が募集した債権プール（参照債務）に対応している。本件では12の参加金融機関が貸付債権の募集を行い、それぞれの参加金融機関に対応した12の免責金額を設定している。各免責金額は、対応する参加金融機関の貸付債権の損失のみを負担し、他の参加金融機関の貸付債権の損失を負担することはない。A号社債、B号社債およびC号社債は、各免責金額を超える損失を貸付債権を募集した参加金融機関によらず負担する。なお、CDS契約上の免責金額は4.72億円であり、期中に減額することはない。

モニタリングにあたっては、損失額に加え、その損失の分布（どの参加金融機関のプールの損失なのか）に着目し、各受益権の格付けが妥当なものであるかどうかを確認している。

【経過と見通し】

発行日から計算期間末日までにクレジットイベント発生債権が8件、計算期間末日時点でクレジットイベント通知後未認定債権が2件、延滞債権が4件発生している。なお、一部金融機関のクレジットイベント発生債権の累計額が、当該金融機関の免責金額を超過している。

累積クレジットイベント発生率はR&Iの当初想定を上回っているが、データを観察できた期間が13カ月と短いことから、これまでの実績だけを見てパフォーマンスを評価することはできない。A号社債、B号社債の信用補完には十分な厚みがある。加えて時間経過に伴い劣後比率が上昇しやすい構造であることも考慮すれば、A号社債、B号社債の格付けを維持することに問題はない。

R&Iでは、本件のクレジットイベントの発生状況を引き続き注視し、今後のクレジットイベントの発生状況次第では、標準シナリオを見直す可能性がある。

裏付け資産の状況は以下のとおりである。

	2007/9/27	2008/12/8
参照債務残高	7,422,000,000 円	4,599,185,000 円
参照債務残高率	100%	61.97%
クレジットイベント通知後 未認定債権元本金額	0 円	45,839,000 円
クレジットイベント通知後 未認定発生率	0%	1.00%
延滞債権元本金額	0 円	101,142,000 円
延滞率	0%	2.20%
累積クレジットイベント 債権元本金額	0 円	182,698,355 円
累積クレジットイベント 発生率	0%	2.46%
債務者数	310 件	301 件

●お問い合わせ先 **株式会社 格付投資情報センター** ストラクチャード・ファイナンス本部 〒103-0027 東京都中央区日本橋1-4-1 日本橋一丁目ビルディング
TEL. 03-3276-3406・3428 FAX. 03-3276-3429 <http://www.r-i.co.jp> E-mail sfdept@r-i.co.jp

格付けは、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務（債券やローンなど）の支払いの確実性（信用力）に対するR&Iの意見を、一定の符号で投資家に投資情報として提供するものであり、債券やコマーシャルペーパーなどの売買・保有を推奨するものではありません。格付けは信頼すべき情報に基づいたR&Iの意見であり、その正確性及び完全性は必ずしも保証されてはなりません。格付けは原則として発行者から対価を受領して実施したものです。

元本残高率：計算期間末日の元本残高／当初債権元本残高

クレジットイベント通知後未認定債権元本金額：計算期間末日でクレジットイベント通知後未認定である債権元本金額

クレジットイベント通知後未認定発生率：計算期間末日でクレジットイベント通知後未認定である債権元本金額／計算期間末日の債権元本残高

延滞債権元本金額：計算期間末日時点で3カ月未満の延滞である債権の元本金額

延滞率：計算期間末日の延滞債権元本金額／計算期間末日の債権元本残高

累積クレジットイベント債権元本金額：計算期間末日時点のクレジットイベント発生債権の累計元本金額

累積クレジットイベント率：計算期間末日の累積クレジットイベント発生債権元本金額／当初債権元本残高

クレジットイベント債権：クレジットイベント債権は、参照債務の借入人（参照組織）についてCDS契約に定められた信用事由（法的破綻、参照債務の3カ月以上の延滞、リストラクチャリング等）が発生した債権をいう。

●お問い合わせ先 **株式会社 格付投資情報センター** ストラクチャード・ファイナンス本部 〒103-0027 東京都中央区日本橋 1-4-1 日本橋一丁目ビルディング

TEL. 03-3276-3406・3428 FAX. 03-3276-3429 <http://www.r-i.co.jp> E-mail sfdept@r-i.co.jp

格付けは、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務（債券やローンなど）の支払いの確実性（信用力）に対するR&Iの意見を、一定の符号で投資家に投資情報として提供するものであり、債券やコマーシャルペーパーなどの売買・保有を推奨するものではありません。格付けは信頼すべき情報に基づいたR&Iの意見であり、その正確性及び完全性は必ずしも保証されてはなりません。格付けは原則として発行者から対価を受領して実施したものです。