

PERFORMANCE OVERVIEW

地域金融機関 CLO シンセティック型 (合同会社クローバー2016)

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分割禁止特約付)
及び第1回 C号無担保保証付社債(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
CDO / 日本

パフォーマンスデータ日:

2018年10月末現在

モニタリング:

吉澤 進治
VP- シニア・アナリスト
03.5408.4282
shinji.yoshizawa@moodys.com

お問い合わせ:

クライアント・デスク 03.5408.4210
clientservices.japan@moodys.com

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1件/約11百万円のクレジットイベントが発生した。また、2018年9月時点において、延滞中の参照債務が7件/約105百万円存在している。

» 案件の特徴

本取引は、9つの参加金融機関が当初から本案件の組成を目的として募集した中小企業向けの貸付債権を参照するシンセティック CLO である。日本公庫は、コーディネーター兼 B号無担保社債投資家であり、C号無担保保証付社債の全額保証を行う。また、CDS のカウンターパーティとして、参加金融機関から参照プールの信用リスクを一旦引き受け、発行会社に当該リスクを移転する。

本取引においては、A号・B号無担保社債に対する劣後部分(免責部分及びC号無担保保証付社債)は期中を通して償還されない、シークエンシャル償還に近い償還方法が採用されており、参照プールの償還が進むと共に A号・B号無担保社債に対する劣後比率が上昇することで、格付の安定性に寄与している。

ムーディーズ SF ジャパン株式会社は、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るが、NRSRO(米国 SEC の登録を受けた格付機関)ではない。従って、ムーディーズ SF ジャパン株式会社の信用格付は、日本で登録された信用格付業者の信用格付であるが、NRSRO の信用格付ではない。

取引概要

| | | | |
|---------------------------------------|---|---------------------------|-----------------------------|
| 貸付債権元本総額 | 121.67 億円 | | |
| 発行金額 | 118.39 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 (オリジネーター/個別 CDS バイヤー/サービサー) | 清水銀行 諏訪信用金庫 大阪信用金庫 (2 銀行、6 信用金庫、1 信用組合、金融機関コード順) | 東日本銀行 富山信用金庫 米子信用金庫 | 西武信用金庫 金沢信用金庫 長野県信用組合 |
| 個別 CDS セラー/第 2CDS バイヤー | 株式会社日本政策金融公庫(日本公庫) | | |
| 第 2CDS セラー | 合同会社クローバー2016 | | |
| 独立認定人 | 有限会社東京共同会計事務所 | | |
| 発行代わり金預入口座 | 株式会社三井住友銀行 | | |
| 社債管理者 | 株式会社三井住友銀行 | | |
| 計算代理人 | 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 | | |
| 参照プール | 中小企業向け貸付債権 | | |
| 償還方法 | 3ヶ月毎/パススルー方式(初回を2016年6月20日とし、毎年3月、6月、9月及び12月に順次償還) A号及びB号間は原則としてプロラタ償還 | | |
| 利息の支払い | 3ヶ月毎 | | |
| ムーディーズの当初想定 | 期待クレジット・イベント発生率(年率):約 2.2% | | |

| 回号 | 残高(億円) | | 利率 | 発行日 | 予定償還期日 | 格付 | |
|------------|--------|-------|-----------------|------------|------------|-----------|----------|
| | (当初) | (現在) | | | | (当初) | (現在) |
| A号無担保社債 | 60.00 | 5.86 | 3ヶ月 TIBOR+0.41% | 2016/03/28 | 2019/04/30 | Aaa (sf) | Aaa (sf) |
| B号無担保社債 | 43.39 | 4.24 | 非公表 | 2016/03/28 | 2019/04/30 | Baa1 (sf) | Aaa (sf) |
| C号無担保保証付社債 | 15.00 | 15.00 | 3ヶ月 TIBOR+0.32% | 2016/03/28 | 2019/04/30 | A1 (sf) | A1 (sf) |

* 現在の社債元本残高は、2018年9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 (A号無担保社債) | 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 | 12,167 | - | - | 100.0% | 50.7% | - | - | 525 |
| 2016/06 | 11,781 | 0 | 0 | 96.8% | 51.1% | 0.00% | 0 | 523 |
| 2016/09 | 10,765 | 0 | 0 | 88.5% | 52.0% | 0.00% | 0 | 522 |
| 2016/12 | 9,735 | 0 | 0 | 80.0% | 53.2% | 0.00% | 0 | 521 |
| 2017/03 | 8,690 | 19 | 19 | 71.4% | 54.5% | 0.16% | 1 | 518 |
| 2017/06 | 7,601 | 39 | 39 | 62.5% | 56.3% | 0.48% | 1 | 515 |
| 2017/09 | 6,614 | 0 | 0 | 54.4% | 58.4% | 0.48% | 0 | 514 |
| 2017/12 | 5,591 | 19 | 19 | 45.9% | 61.2% | 0.63% | 1 | 510 |
| 2018/03 | 4,548 | 0 | 0 | 37.4% | 66.1% | 0.63% | 0 | 501 |
| 2018/06 | 3,552 | 0 | 0 | 29.2% | 72.9% | 0.63% | 0 | 495 |
| 2018/09 | 2,590 | 11 | 11 | 21.3% | 83.6% | 0.72% | 1 | 490 |

出所 ムーディーズ、サービサー/イシューレポート

| | |
|---------------|--|
| 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 | (B号無担保社債の期末残高+C号無担保保証付社債の期末残高+免責部分総額の合計額)/参照債務残高[期末] |
| 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 |

(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

本件は信用格付付与の公表ではありません。文中にて言及されている信用格付については、ムーディーズのウェブサイト(www.moodys.com)の発行体のページの Ratings タブで、最新の格付付与に関する情報および格付推移をご参照ください。

ムーディーズ SF 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: SF476191 (Japanese)

著作権表示(C)2018 年 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. 並びに(又は)これらの者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。

Moody's Investors Service, Inc.及び信用格付を行う関連会社(以下「MIS」といいます)により付与される信用格付は、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、ムーディーズの現時点での意見です。ムーディーズの刊行物は、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。ムーディーズは、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。信用格付及びムーディーズの刊行物に含まれているムーディーズの意見は、現在又は過去の事実を示すものではありません。ムーディーズの刊行物はまた、定量的モデルに基づく信用リスクの評価及び Moody's Analytics, Inc.が公表する関連意見又は解説を含むことがあります。信用格付及びムーディーズの刊行物は、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。信用格付及びムーディーズ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。信用格付及びムーディーズ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。ムーディーズは、投資家が、相当の注意をもって、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、ムーディーズの刊行物を発行します。

ムーディーズの信用格付及びムーディーズの刊行物は、個人投資家の利用を意図しておらず、個人投資家が投資判断を行う際にムーディーズの信用格付及びムーディーズの刊行物を利用することは、慎重を欠く不適切な行為です。もし、疑問がある場合には、ご自身のフィナンシャル・アドバイザーその他の専門家にご相談することを推奨します。

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、全部か一部か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。

信用格付及びムーディーズの刊行物は、規制目的で定義される指標(ベンチマーク)としてのいかなる者による使用も意図しておらず、これらが指標(ベンチマーク)と見なされる結果を生じるおそれのあるいかなる方法によっても使用してはならないものとします。

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、格付の過程で又はムーディーズの刊行物の作成に際して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。

法律が許容する範囲において、ムーディーズ及びその取締役、役員、従業員、代理人、代表者、ライセンサー及びサプライヤーは、いかなる者又は法人に対しても、ここに記載する情報又は当該情報の使用若しくは使用が不可能であることに起因又は関連するあらゆる間接的、特別、二次的又は付随的な損失又は損害に対して、ムーディーズ又はその取締役、役員、従業員、代理人、代表者、ライセンサー又はサプライヤーのいずれかが事前に当該損失又は損害(a)現在若しくは将来の利益の喪失、又は(b)関連する金融商品が、ムーディーズが付与する特定の信用格付の対象ではない場合に生じるあらゆる損失若しくは損害を含むがこれに限定されない)の可能性について助言を受けていた場合においても、責任を負いません。

法律が許容する範囲において、ムーディーズ及びその取締役、役員、従業員、代理人、代表者、ライセンサー及びサプライヤーは、ここに記載する情報又は当該情報の使用若しくは使用が不可能であることに起因又は関連していかなる者又は法人に生じたいかなる直接的又は補償的損失又は損害に対しても、それらがムーディーズ又はその取締役、役員、従業員、代理人、代表者、ライセンサー若しくはサプライヤーのうちのいずれかの側の過失によるもの(但し、詐欺、故意による違反行為、又は、疑義を避けるために付言すると法により排除し得ない、その他の種類の責任を除く)、あるいはそれらの者の支配力の範囲内外における偶発事象によるものである場合を含め、責任を負いません。

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。

Moody's Corporation (以下「MCO」といいます)が全額出資する信用格付会社である Moody's Investors Service, Inc.は、同社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、Moody's Investors Service, Inc.が行う評価・格付サービスに対して、格付の付与に先立ち、1500 ドルから約 250 万ドルの手数料を Moody's Investors Service, Inc.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 MIS は、MIS 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、MIS 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「Investor Relations-Corporate Governance-Director and Shareholder Affiliation Policy」という表題で毎年、掲載されます。

オーストラリア専用の追加条項: この文書のオーストラリアでの発行は、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 (オーストラリア金融サービス認可番号 336969) 及び(又は)Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 (オーストラリア金融サービス認可番号 383569) (該当する者)のオーストラリア金融サービス認可に基づき行われます。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、投資判断を行う際にムーディーズの信用格付及びムーディーズの刊行物を利用することは、慎重を欠き不適切です。もし、疑問がある場合には、ご自身のフィナンシャル・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。

日本専用の追加条項: ムーディーズ・ジャパン株式会社(以下、「MJJK」といいます。)は、ムーディーズ・グループ・ジャパン合同会社(MCO の完全子会社である Moody's Overseas Holdings Inc.の完全子会社)の完全子会社である信用格付会社です。また、ムーディーズ SF ジャパン株式会社(以下、「MSF」といいます。)は、MJJK の完全子会社である信用格付会社です。MSF は、全米で認知された統計的格付機関(以下、「NRSRO」といいます。)ではありません。したがって、MSF 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、MSF の信用格付の対象となる債務は、米国の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。MJJK 及び MSF 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。

MJJK 又は MSF(のうち該当する方)は、同社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、MJJK 又は MSF(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 MJJK 又は MSF(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。

MJJK 及び MSF は、日本の規制上の要請を満たすための方針と手続も整備しています。