

案件名 : 合同会社クローバー2018
(地域金融機関 CLO 買取型シンセティック方式・
社債保証付)

格付対象:

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)

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)

提供日: 2022年2月28日



「SF クレジットリポート」は信用格付業ではありません。

「SF クレジットリポート」は、ストラクチャードファイナンス商品の信用状態に関するリポートで、金融商品取引業等に関する内閣府令に規定される関連業務です。

本リポート、本リポートの内容その他本リポートに含まれる情報に関する一切の権利・利益は、特段の記載がない限り R&I に帰属します。R&I の事前の書面による許諾無く、これらの情報等の全部又は一部を使用し、又は使用する目的で保管することは禁止されています。

R&I は、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&I は、本リポートに関連して申込者その他本リポートの閲覧者に生じた一切の損害、損失又は費用について、請求原因の如何や R&I の帰責性を問わず、何ら義務又は責任を負いません。

本レポートは、2021年12月6日時点のパフォーマンスに関するSFクレジットレポートです。

1. 信用格付

| | | | |
|-------|--|---------|-----|
| 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） | | |
| 現在の格付 | 長期個別債務格付 / AAA | | |
| 備考 | 格付は、予定償還期日までに社債元本が全額償還され、利息が期日通りに支払われる可能性を評価している。なお、予定償還期日は最終償還期日と同一である。 | | |
| 履歴 | 付与日 | 格付アクション | 格付 |
| | 2018/ 3/15 | 符号の新規付与 | AAA |

| | | | |
|-------|--|---------|------|
| 名称 | 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） | | |
| 現在の格付 | 長期個別債務格付 / AAA | | |
| 備考 | 格付は、予定償還期日までに社債元本が全額償還され、利息が期日通りに支払われる可能性を評価している。なお、予定償還期日は最終償還期日と同一である。 | | |
| 履歴 | 付与日 | 格付アクション | 格付 |
| | 2018/ 3/15 | 符号の新規付与 | BBB+ |
| | 2020/ 8/21 | 符号の変更 | A |
| | 2021/ 2/18 | 符号の変更 | AA |
| | 2021/8/20 | 符号の変更 | AAA |

| | | | |
|-------|---|---------|-----|
| 名称 | 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） | | |
| 現在の格付 | 長期個別債務格付 / AA+ | | |
| 備考 | 格付は、予定償還期日までに社債の元利金が全額支払われる可能性を評価している。なお、予定償還期日は最終償還期日と同一である。 | | |
| 履歴 | 付与日 | 格付アクション | 格付 |
| | 2018/ 3/15 | 符号の新規付与 | AA+ |

2. 格付対象（発行日時点）

| 発行体 | 合同会社クローバー2018 | | 裏付資産 | 一般貸付債権 | | |
|---|--------------------------|----------|-------------------------------|-----------|--------------------------|--|
| 名称 | 発行金額 (通貨) | 劣後 比率 | 発行日 予定償還日 最終償還日 | 償還 方法 | クーポンタイプ 利率 | |
| 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) | 16,300,000,000円 (日本円) | 39.7% | 2018/ 3/16 — 2022/ 5/31 | PT | 変動 3カ月TIBOR +0.22% | |
| 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) | 6,867,000,000円 (日本円) | 14.3% | 2018/ 3/16 — 2022/ 5/31 | PT | 変動 — | |
| 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) | 2,900,000,000円 (日本円) | 3.6% | 2018/ 3/16 — 2022/ 5/31 | HB (※) | 変動 3カ月TIBOR +0.11% | |

注) 償還方法 PT:パス・スルー HB:満期一括償還 (※) ただし、A号及びB号社債の全額償還後に償還が開始され、順次償還される場合がある。

< 案件の概要 >

本件は、日本政策金融公庫の買取型証券化スキームのもとで 22 参加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 案件である。

A号及びB号社債は3カ月毎の支払期日にパススルー償還され、C号社債はA号及びB号社債が全額償還されるまでは基本的に償還されず、裏付債権の返済が進むことに伴いA号社債及びB号社債の信用補完比率は上昇する仕組みとなっている。

| | |
|----------------|---|
| 裏付資産 | 中小企業向け貸付債権（クレジットデフォルトスワップ契約、預金） |
| 信用補完 | 優先劣後構造（A号社債、B号社債） 信用補完提供者の保証（C号社債） |
| 参加金融機関 | 七十七銀行、清水銀行、但馬銀行、鳥取銀行、北日本銀行、東日本銀行、みなと銀行、帯広信用金庫、朝日信用金庫、西武信用金庫、多摩信用金庫、諏訪信用金庫、富山信用金庫、金沢信用金庫、福井信用金庫、大阪信用金庫、大阪シティ信用金庫、姫路信用金庫、しまなみ信用金庫、徳島信用金庫、愛媛信用金庫、長野県信用組合 |
| スワップカウンターパーティー | 日本政策金融公庫 |
| C号社債保証人 | 日本政策金融公庫 |
| 計算代理人 | みずほ信託銀行 |
| 財務代理人 | 三井住友信託銀行 |
| 預金先金融機関 | 三井住友信託銀行 |
| アレンジャー | 大和証券 |

3. パフォーマンス

(1) 案件の状況

前回支払期日以降、裏付債権の返済に基づき、A号、B号及びC号社債が一部償還されている。

3参加金融機関について、免責金額を上回るクレジットイベントが発生している（免責金額を超過する累積ポートフォリオデフォルト金額は9,774,308円）。

| | 債権残高 | | 償還元本総額 (前回支払期日以降) |
|---------------|-----------------|----------------|----------------------|
| | 当初 | 現時点 | |
| 第1回A号無担保社債 | 16,300,000,000円 | 141,615,704円 | 929,986,720円 |
| 第1回B号無担保社債 | 6,867,000,000円 | 59,667,363円 | 391,789,818円 |
| 第1回C号無担保保証付社債 | 2,900,000,000円 | 2,662,698,162円 | 211,027,606円 |

(2) 裏付資産の状況

| | 当初 (2018/3/16) | 2021/12/6 時点 |
|-----------------|-----------------|----------------|
| 参照債務残高 | 27,030,000,000円 | 3,237,263,000円 |
| 参照債務残高率 | 100.00% | 11.98% |
| クレジットイベント発生金額 | 0円 | 15,398,980円 |
| クレジットイベント発生率 | 0% | 0.33% |
| 累積クレジットイベント債権金額 | 0円 | 290,857,910円 |
| 累積クレジットイベント発生率 | 0% | 1.08% |
| 延滞債権金額 | 0円 | 937,939,000円 |
| 参照債務件数 | 1,106件 | 985件 |

- 参照債務残高：期末の参照債務残高（確定デフォルト債権、期限前弁済債権を除く）
- 参照債務残高率：期末の参照債務残高／当初参照債務残高
- クレジットイベント発生金額：期中に確定したデフォルト金額（新規クレジットイベント認定額）
- クレジットイベント発生率：クレジットイベント発生金額／期初の参照債務残高
- 累積クレジットイベント債権金額：期末までに確定した累積ポートフォリオデフォルト金額
- 累積クレジットイベント発生率：累積クレジットイベント債権金額／当初参照債務残高
- 延滞債権金額：期末における延滞債務者の参照債務残高
- 参照債務件数：クレジットイベント確定債権、期限前弁済債権を除いた債務件数
- クレジットイベント：クレジットデフォルトスワップ契約に定められた信用事由（法的破綻等、参照債務の3カ月以上の延滞）

(3) パフォーマンスの状況

発行日（2018年3月16日）から2021年12月6日までの期間において、クレジットイベント債権は17件発生しており、期末における累積クレジットイベント発生率は1.08%である。

| | 参照債務残高 (円) | クレジットイベント 発生金額 (円) | 累積クレジット イベント 発生率 | 期中 クレジットイベント 認定件数 | 延滞債権 金額 (円) | 元本 残高率 | 参照 債務 件数 |
|---------|----------------|--------------------------|------------------------|-------------------------|-------------------|-----------|----------------|
| 当初 | 27,030,000,000 | — | — | — | — | 100.00% | 1,106 |
| 2018/06 | 26,392,924,000 | 0 | 0.00% | 0 | 0 | 97.64% | 1,103 |
| 2018/09 | 24,665,526,000 | 0 | 0.00% | 0 | 86,922,000 | 91.25% | 1,102 |
| 2018/12 | 22,769,912,000 | 18,752,000 | 0.07% | 1 | 200,478,000 | 84.24% | 1,094 |
| 2019/03 | 21,007,364,000 | 8,960,000 | 0.10% | 1 | 325,294,000 | 77.72% | 1,089 |
| 2019/06 | 19,318,349,000 | 16,672,000 | 0.16% | 1 | 373,111,000 | 71.47% | 1,086 |
| 2019/09 | 17,614,840,000 | 17,054,602 | 0.23% | 1 | 414,344,000 | 65.17% | 1,081 |
| 2019/12 | 15,915,155,000 | 33,344,000 | 0.35% | 1 | 556,666,000 | 58.88% | 1,076 |
| 2020/03 | 14,219,771,000 | 72,406,956 | 0.62% | 2 | 653,825,000 | 52.61% | 1,071 |
| 2020/06 | 12,499,792,000 | 68,155,000 | 0.87% | 5 | 791,692,000 | 46.24% | 1,059 |
| 2020/09 | 10,820,976,000 | 5,840,000 | 0.89% | 1 | 799,628,000 | 40.03% | 1,042 |
| 2020/12 | 9,251,492,000 | 0 | 0.89% | 0 | 879,288,000 | 34.23% | 1,034 |
| 2021/03 | 7,728,237,000 | 0 | 0.89% | 0 | 900,403,000 | 28.59% | 1,027 |
| 2021/06 | 6,200,520,000 | 34,274,372 | 1.02% | 2 | 894,052,000 | 22.94% | 1,018 |
| 2021/09 | 4,715,203,000 | 0 | 1.02% | 0 | 930,403,000 | 17.44% | 1,008 |
| 2021/12 | 3,237,263,000 | 15,398,980 | 1.08% | 2 | 937,939,000 | 11.98% | 985 |

これらを踏まえて、現状の累積クレジットイベント発生率などを考慮し、各社債の格付を「1. 信用格付」の通りとしている。

以上

「SFクレジットレポート」は、ストラクチャードファイナンス商品の信用状態に関するレポートで、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第299条第1項第28号に規定される関連業務（信用格付業以外の業務であって、信用格付行為に関連する業務）です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置と、信用格付と誤認されることを防止するための措置が法令上要請されています。

本レポート、本レポートの内容その他本レポートに含まれる情報に関する一切の権利・利益（著作権その他の知的財産権及びノウハウを含みます）は、特段の記載がない限り、株式会社格付投資情報センター（以下「R&I」といいます）に帰属します。R&Iの事前の書面による許諾無く、これらの情報等の全部又は一部を使用（複製、改変、送信、頒布、譲渡、貸与、翻訳及び翻案等を含みます）し、又は使用する目的で保管することは禁止されています。

R&Iが本レポートの作成に際して用いた情報は、R&Iがその裁量により信頼できると判断したものではあるものの、R&Iは、これらの情報の正確性等について独自に検証しているわけではありません。R&Iは、これらの情報の正確性、適時性、網羅性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項について、明示・黙示を問わず、何ら表明又は保証をするものではありません。R&Iは、本レポートの内容および提供、並びに申込者による第三者への開示等に関し、申込者その他本レポートの閲覧者に生じた一切の損害、損失又は費用（損害の性質如何を問わず、直接損害、間接損害、通常損害、特別損害、結果損害、補填損害、付随損害、逸失利益、非金銭的損害その他一切の損害を含むとともに、弁護士その他の専門家の費用を含むものとします）について、債務不履行、不法行為又は不当利得その他請求原因の如何やR&Iの帰責性を問わず、いかなる者に対しても何ら義務又は責任を負わないものとします。

信用格付は、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等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき <https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧下さい。