

【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（合同会社クローバー）

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）：AAA

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）：BBB-

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（2011年3月11日）から2011年6月6日までの期間（計算期間）において、クレジットイベント債権は発生していない。計算期間末日時点で延滞債権が1件発生している。延滞債権をクレジットイベントに含めた場合、累積クレジットイベント発生率は約1.47%となるが、R&Iの当初想定範囲内で推移しており、現在確保されている信用補完額に対する影響は小さい。

【格付対象】

発行者	合同会社クローバー
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分割禁止特約付)
金額	第1回A号無担保社債:1,767,302,195円(当初:1,900,000,000円) 第1回B号無担保社債: 538,719,426円(当初: 578,646,000円)
発行日	2011年3月11日
予定償還期日	2014年3月28日
最終償還期日	2014年5月28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 (140件 2,968,463,000円 当初:140件 3,141,574,000円)
信用補完	優先劣後構造
参加金融機関	西京信用金庫、富山信用金庫、北伊勢上野信用金庫、大阪信用金庫、淡路信用金庫
スワップカウンターパーティー	日本政策金融公庫
アレンジャー	三菱UFJモルガン・スタンレー証券
格付	第1回A号無担保社債:AAA (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40.5%)) 第1回B号無担保社債:BBB- (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22.3%))
備考	格付は、最終償還期日までに社債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ている。

【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を参照債務とするクレジットデフォルトスワップ契約（第一 CDS 契約）に対応している。本件では 5 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 5 の免責金額を第一 CDS 契約にて設定している。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、日本政策金融公庫と合同会社クローバーで締結するクレジットデフォルトスワップ契約（第二 CDS 契約）上の免責金額は、4.87 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債権は発生していない。計算期間末日時点で延滞債権が 1 件発生している。延滞債権をクレジットイベントに含めた場合、累積クレジットイベント発生率は約 1.47%となるが、R&I の当初想定範囲内で推移しており、現在確保されている信用補完額に対する影響は小さい。

本件は案件期間中に、A 号社債・B 号社債の信用補完部分である C 号社債及び免責部分の償還が原則行われなため、時間経過に伴い、A 号・B 号の劣後比率が上昇しやすい構造である。

裏付資産の状況は以下のとおりである。

	2011/3/11	2011/6/6
参照債務残高	3,141,574,000 円	2,968,463,000 円
参照債務残高率	100%	94.49%
クレジットイベント通知後未認定債権元本金額	0 円	0 円
クレジットイベント通知後未認定発生率	0%	0.00%
延滞債権元本金額	0 円	46,055,000 円
延滞率	0%	1.55%
累積クレジットイベント債権元本金額	0 円	0 円
累積クレジットイベント率	0%	0.00%
参照債務	140 件	140 件

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** インベスターズ・サービス本部 〒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.03-3276-3511 FAX.03-3276-3413 <http://www.r-i.co.jp> E-mail infodept@r-i.co.jp

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<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.html>をご覧ください。

©Rating and Investment Information, Inc.