

新生証券 月刊債券調査レポート

Credit Explorer

クレジットエクスプローラー

2010年3月号

Vol.36

新生証券 月刊債券調査レポート (Vol. 36)

2010年3月号(Vol.36) : 3月5日発行

発行：新生証券株式会社 債券調査部、〒100-0011 東京都千代田区内幸町2-1-8

表紙写真：松本康宏

次号2010年4月号(Vol.37)は4月2日頃の発行予定です。

Contents

Features

- 1 Moody's によるハイブリッド証券の格付けガイドライン変更
- 1 世界の主要航空会社のバランスシート比較
- 2 消費者金融業界動向
- 3 日米英3国の財政悪化はギリシャ並み

Monthly Updates

- 5 CDS デイリーコメント
- 6 証券化市場リサーチ (Vol.37)
- 12 格付け変更
- 18 新規発行国内公募債

アナリスト・コンタクト

松本 康宏 03-6408-4844 yasuhiro.matsumoto@shinsei-sec.co.jp

当社の概要

商号等	新生証券株式会社 関東財務局長(金商)第95号
本店所在地	〒100-0011 東京都千代田区内幸町 2-1-8
加入協会	日本証券業協会、社団法人金融先物取引業協会
対象事業者となっている認定投資者保護団体	なし
資本金	87.5億円(平成20年8月5日現在) 新生銀行100%出資
主な事業	金融商品取引業
設立年月	平成12年12月
連絡先	代表 03-6408-4800

Credit Flash

Moody'sによるハイブリッド証券の格付けガイドライン変更 (2月19日付け弊社デیلیー掲載)

Moody'sによるハイブリッド証券の格付けガイドラインの変更(まとめ)

	従来	今回	コメント
「銀行債務格付け」からのノッチング幅			
累積型利息繰延条項付き 下位劣後債務	-1	-2	劣後性の特徴や利息繰延のリスクを勘案。ただし、引き続きシステミックサポートが加味されている。前回の金融危機において、邦銀が当該債務の繰延を行わなかったことを反映。
「調整後ベースライン信用リスク評価」からのノッチング幅			
非累積型永久優先出資証券 (銀行子会社)		-3	従前加味されていたシステミックサポートの要因を取り除く、清算時の優先順位が、優先株式と同位であることを反映。
非累積型永久優先出資証券 (持株会社)		-4	構造的劣後のリスクを反映するため、追加的なノッチングを実施

出所: 格付け機関リリース(2月16日付)より新生証券作成

世界の主要航空会社のバランスシート比較 (2月24日付け弊社デیلیー掲載)

会社更生手続きにより経営再建中の日本航空は、すでに一昨年時点で実質債務超過の状態にあった。欧米の主要航空会社では、退職給付債務等について、年金資産で積み立てられていない分に対してはおおむね引当金が計上されている。

(10億円単位)	総資産	有形固定資産	有利子負債	純資産	調整後純資産	退職給付債務	年金資産	引当金	引当金不足額
日本航空	2,346.5	1,626.9	1,531.6	159.3	-172.2	834.8	408.4	94.9	331.5
全日本空輸	1,956.0	1,275.2	1,092.1	325.8	255.7	269.7	82.9	116.7	70.1
スカイマーク	71.1	57.8	54.3	8.7	8.7	-	-	-	-
カンタス	1,632.8	989.9	448.2	469.5	457.0	170.9	158.3	-	12.5
ブリティッシュ・エアー	1,486.9	1,014.7	550.8	307.7	126.9	1,098.1	890.1	27.2	180.8
シンガポール	1,218.0	1,030.7	104.5	933.9	933.9	-	-	-	-
キャセイ	1,343.6	773.3	559.5	444.3	444.3	-	-	-	-
タイ	711.1	567.4	403.3	125.7	125.7	13.2	13.1	0.1	0.0
デルタ	4,093.6	1,875.8	1,507.0	79.5	79.5	1,746.5	759.1	990.8	-
アメリカン・エアー	2,289.4	1,409.2	943.5	-266.9	-282.7	1,242.5	625.2	601.5	15.8
サウスウエスト	1,301.2	1,004.0	643.5	450.4	441.2	9.2	-	-	9.2

注: 2008年度決算、但し、カンタスは2009年度(2009年6月決算期) リースを含む。
円換算レートは2月18日時点 調整後純資産 = 純資産 - 引当不足額 出所: 各社決算資料より新生証券作成

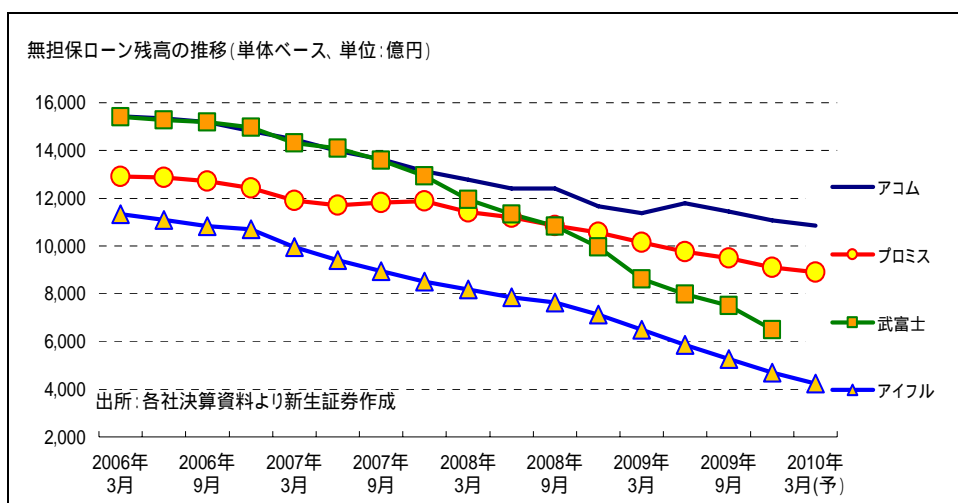
しかし、日航においては、退職給付債務に対して年金資産はその半分程度しかカバーされておらず、引当金を勘案しても、6割程度のカバー率に留まる。このような引当不足部分(または未認識部分)をオンバランス化し負債化する、つまり、株主資本から控除すると、日航の純資産はマイナスとなる、つまり債務超過となる。全日空は退職給付債務が、日航の3分の1程度であり、その負担が少

Credit Flash

ない。引当不足部分を勘案しても、同社の財務内容を大きく毀損することはない。

消費者金融業界動向 (2月25日付け弊社デیلیー掲載)

先月(2月23日)「」、米格付け機関の Moody's がメガバンク傘下の消費者金融大手2社の格下げを発表した。三菱UFJフィナンシャルグループ傘下のアコムを A3 から Baa2 に、三井住友フィナンシャルグループ傘下のプロミスを Baa1 から Baa2 にそれぞれ引き下げた。さらに、「格下げ方向」で見直しを継続する。Moody's は両社の格付け変更の理由として、業界環境が悪化する中で、両社の将来的な営業基盤への下方圧力が高まっており、縮小する市場において両社の収益獲得能力が低下する懸念があると指摘している。特に Moody's の指摘は驚くことではない。



消費者金融大手4社のローン残高は、2007年3月期から顕著に減少し始めている。2006年3月末から現在(2009年12月末)までの各社の無担保ローン残高(単体ベース)の推移を見ると、独立系の武富士、アイフルの残高は同時期に6割近く減少している。一方で、メガバンク傘下のアコム、プロミスの残高は3割程度の減少に留まっている。

流動性への懸念が大きい独立系のローン残高の減少が際立って大きく、一

Credit Flash

方で、大手銀行の信用力を背景にその傘下にあるアコム、プロミスの2社は残高の減り具合が少なく優位性を発揮している。

また、多重債務者問題の観点より、本年6月までに無担保ローンの総量規制が実施される。その結果、消費者金融各社に影響が生じることが予想される。特に、各社において無担保ローン残高が50万円を越す債務者の場合は、ある程度の残高の減少が想定される。昨年12月末現在で、1債務者当り50万円超の無担保ローン残高の比率(単体ベース)は、アイフル42%、アコム54%、プロミス57%、武富士76%となっている。武富士の比率が突出しており、総量規制実施における影響が懸念される。

日米英3国の財政悪化はギリシャ並み(2月25日付け弊社デイリー掲載)

ギリシャは、昨年10月の政権交代後に、前政権での財政赤字が過小評価されていることが表面化し、2009年の対GDP比財政赤字は、当初6%程度と見られていたが、現政権は、12.7%となる見込みであると表明した。それが、一連のギリシャ財政への懸念を生み出し、国内外の金融資本市場を揺るがせている。

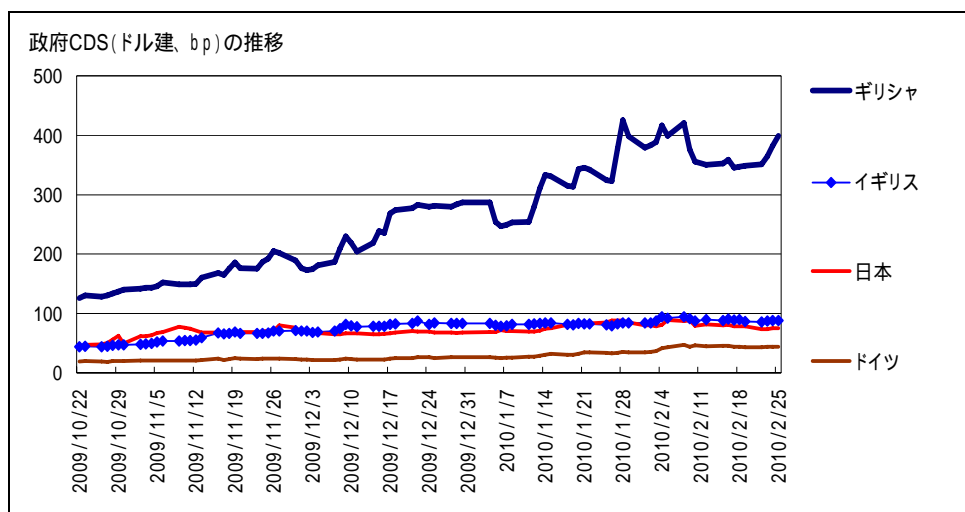
国名	財政赤字の対GDP比率			失業率	
	実績値	予想値	予想値	実績値	予想値
	2008年	2009年	2010年	2008年	2009年
アメリカ	-5.8%	-12.4%	-9.9%	5.8%	9.2%
イギリス	-5.1%	-11.5%	-13.2%	5.5%	7.6%
日本	-5.8%	-10.4%	-10.2%	3.9%	5.4%
フランス	-3.4%	-7.0%	-7.1%	7.8%	9.5%
ギリシャ	-5.0%	-12.7%	-8.7%	7.6%	9.5%
イタリア	-2.7%	-5.5%	-5.6%	6.8%	9.1%
ドイツ	-0.1%	-4.1%	-4.6%	7.4%	8.0%
韓国	1.1%	-2.7%	-2.7%	3.2%	3.7%

出所: IMF資料、但し、ギリシャの2009年及び2010年は同国政府

しかし、GDP比で財政赤字率が2桁に達する国は、ギリシャだけではない。先進国においても、同比率が、日本、アメリカ、イギリスもそれぞれ10.4%、12.4%、11.5%(出所: IMF)とギリシャとそれほど大きく変わらない。

Credit Flash

また、政府の破綻リスクを対象としたクレジット・デフォルト・スワップ（CDS）では、ギリシャ CDS の価格は、昨年 10 月中旬まではおおむね 120 台 b p で推移して。しかし、それ以降、ギリシャ財政への懸念が高まるにつれ、同国 CDS 価格も上昇し、現在は約 400bp となっている。ギリシャの最近の CDS 価格の上昇に見られる市場における信用力の低下を受けて、格付け機関も相次いでギリシャの格下げを実施している。S&P は、今後 1 ヶ月以内に、ギリシャの格付けを 1 ～ 2 段階引き下げる可能性を示唆している。



以上

CDS デイリー・コメント

2月16日(火)

iTraxx50 銘柄(出会 155bp)。ギリシャ財政懸念で、ワイド化した CDS の水準に対して売りが優勢になりつつあるようだ。個別銘柄では、キャノン(出会 42bp)、旭硝子(出会 55bp)、三菱電機(出会 55bp)、パナソニック(出会 55bp、53bp、50bp)、三菱商事(出会 65bp)、三菱重工(出会 80bp)、日立製作所4年(出会 100bp)、川崎重工(出会 185bp)、大林組(出会 250bp)、日本(ソブリン)ドル建て5年(出会 82bp)、日本(ソブリン)ドル建て3年(出会 49bp)など

2月19日(金)

iTraxx50 銘柄(気配 149bp)。取引は低調。個別銘柄は、NECエレクトリック・2011年6月償還CB(出会 120bp)、トヨタ自動車(出会 85bp)など。トヨタ自動車は、豊田章男社長が米議会への公聴会に出席することを好感し、ややタイト化しているもよう

2月22日(月)

iTraxx50 銘柄(気配 142bp)。午前中は、特段の材料がない中で、海外市場は、ショートカバーによりタイト化。国内も、タイト化で始まる。個別銘柄は、ブリヂストン(出会 55bp)、損保ジャパン(出会 115bp)、日本(ソブリン)ドル建て(出会 74bp)など

2月24日(火)ワイド化方向にやや修正

iTraxx50 銘柄(出会 150bp)。今週進んだタイト化がやや修正されているものの、最近における狭いレンジ内での動きに留まる(おおむね 130bp~160bp の範囲内)。個別銘柄では、アメリカ議会での公聴会が注目されているトヨタ(出会 100bp)、日本(ソブリン)ドル建て(出会 75bp)、アコム(出会 340bp)など

2月25日(水)ソフトバンクがタイト

iTraxx50 銘柄(出会 148bp)。個別銘柄では、ソフトバンク・2011年6月償還(出会 120bp)など。

2月26日(木)武富士への警戒感高まる

iTraxx50 銘柄(出会 145bp)。個別銘柄では、米国市

場で 30 億ドルのドル建て社債を発行する野村ホールディングス傘下の野村証券(出会 165bp)、住友不動産(出会 210bp)、武富士 2010 年 6 月償還(出会 25%アップフロント)、武富士 2010 年 7 月償還(出会 33%アップフロント)。昨日来より武富士の取引がやや目立つ。日本(ソブリン)ドル建て(出会 72bp)

以上

機構 MBS 第 34 回住宅金融支援機構債券 (K34)

- 機構第 34 回月次債の弊社予想期限前償還率(フォワードベース)は、2010 年 2 月 4 日基準で PSJ 8.29%。同日付の前回債(第 33 回月次債)の PSJ 8.19%とほぼ同水準。
- 今回対象の裏付債権は、本年 1 月に融資された分が大半を占めている。例年、融資額は 12 月に増加し、1 月に減少する傾向にある。今回も、前回債の 1,113 億円から大幅な減少となる 588 億円となっている。
- 裏付債権の平均当初融資率は 90.62%。融資率 90%以上の債権割合も 70.7%と過去最高水準を更新している。信用補完率は 15.9%となり、前回債(14.9%)より 1%上昇している。しかし、加重平均金利及び、直近の「G B」の利回りから考えられる余剰分は前回債に比べ大きな変化はないことから、主に融資率の上昇が影響していると考えられる。
- なお、緊急経済対策に盛り込まれた「フラット 35S の当初 10 年間の金利優遇幅の引き上げ(0.3% 1.0%)」が本年 2 月中旬実行分より適用される。また、例年、3 月は融資実行額が増加する傾向にある。そのため、第 36 回月次債の裏付資産は大幅に増加すると予想される。
- 借換ローンは増加傾向にあり、今回残高ベースで 9.5%を占めている。
- 第 33 回月次債のセカンダリーマーケットでの Z スプレッド^{*1}を基準とすると、第 34 回月次債の予想クーポンは 1.90%となり、第 33 回月次債(1.88%)より 2bp 高くなると予想される。
- 第 34 回月次債の弊社 OAS は 36bp。±200bp 金利変動におけるアベレージライフの変動幅は約 2.92 年となっている。

上記分析の評価基準日:2010 年 2 月 4 日

*1 日本証券業協会による PSJ 予測統計値(平均値)、日本証券業協会による売買参考統計値を用いて、PSJ キャッシュフローモデルにより弊社が算出した Z スプレッド

発行債券概要

信託候補債権残高	約 588 億円
債券発行額	約 494 億円
債券発行日	2010 年 3 月 3 日予定
信用補完率	15.9%
条件決定日	2010 年 2 月中旬予定
指標国債	第 305 回 10 年利付国債
主幹事証券会社	三菱UFJ証券、クレディスイス証券、日興コーディアル証券

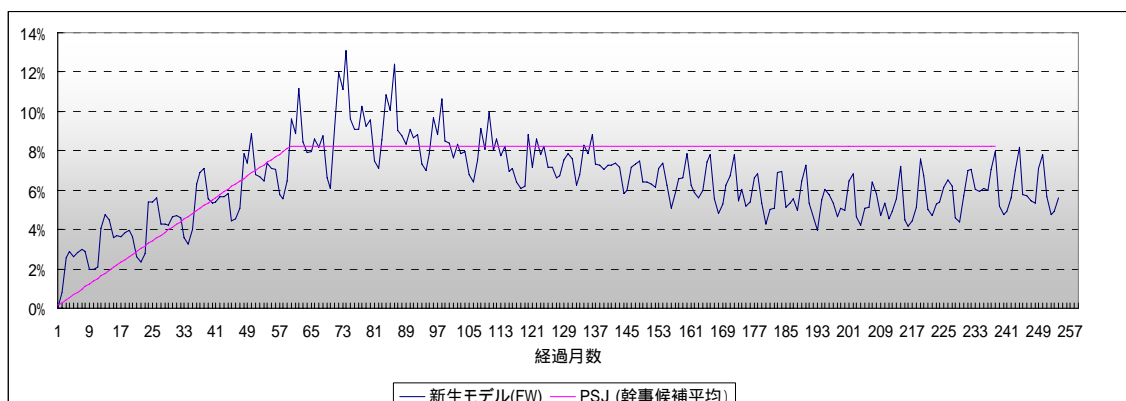
信託候補債権概要

	単位	今回 第 34 回月次債	前回 第 33 回月次債
当初融資額総額	円	58,824,740,000	111,302,220,000
当初融資額平均	円	18,457,716	19,554,150
融資残高合計	円	58,824,740,000	111,288,955,928
融資平均残高	円	18,457,716	19,551,819
融資件数(債務者ベース)	人	3,187	5,692
融資債権数(金利別債権ベース)	本	3,187	5,692
平均当初融資年数	年	31.1	31.3
平均残存年数	年	31.1	31.3
平均経過月数	ヶ月	0.0	0.0
平均当初 LTV	%	90.62	89.36
平均当初返済負担率	%	24.04	24.50
平均年収(申込時)	円	6,074,924	6,421,370
平均金利	%	2.52	2.53
債務者平均年齢(申込時)	歳	40.2	40.0
加重平均金利	%	2.53	2.53
加重平均残存年数	年	31.5	31.9
加重平均当初融資年数	年	31.5	31.9
加重平均経過期間	ヶ月	0	0
平均経過期間(借換)	ヶ月	119.0	119.0

	単位	今回 第 34 回月次債	前回 第 33 回月次債
平均当初 LTV (借換)	%	85.3	86.8
平均当初返済負担率 (借換)	%	20.3	19.9
加重平均経過期間 (借換)	ヶ月	115.0	113.0

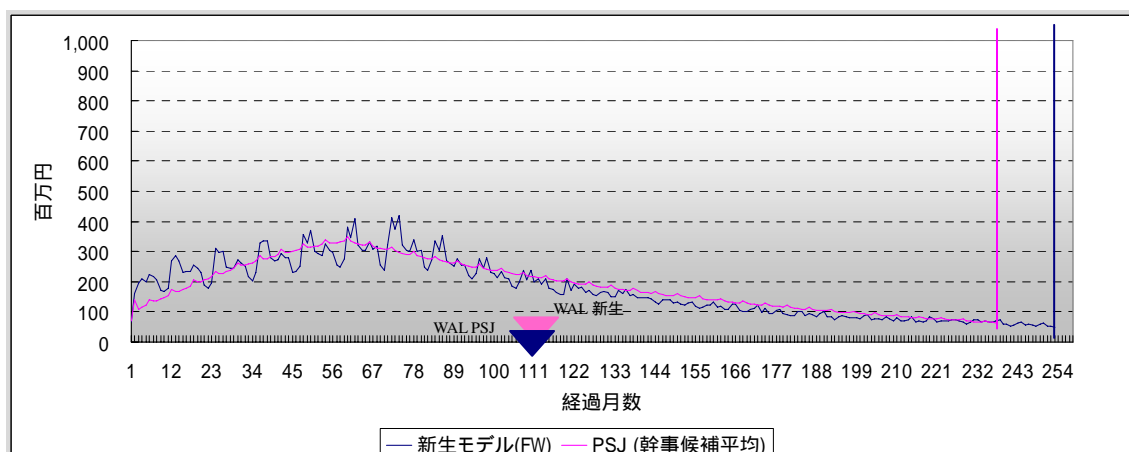
(注) 平均経過期間は金消契約からの経過月、平均経過期間 (借換) は当初借入年月日 (借換前) からの経過月数の平均。
平均当初融資率は「借入額の合計金額/所要資金合計」、平均当初 LTV (借換) は「借入額の合計金額/担保価値」の平均。

予想 CPR パス及び PSJ



出所：新生証券

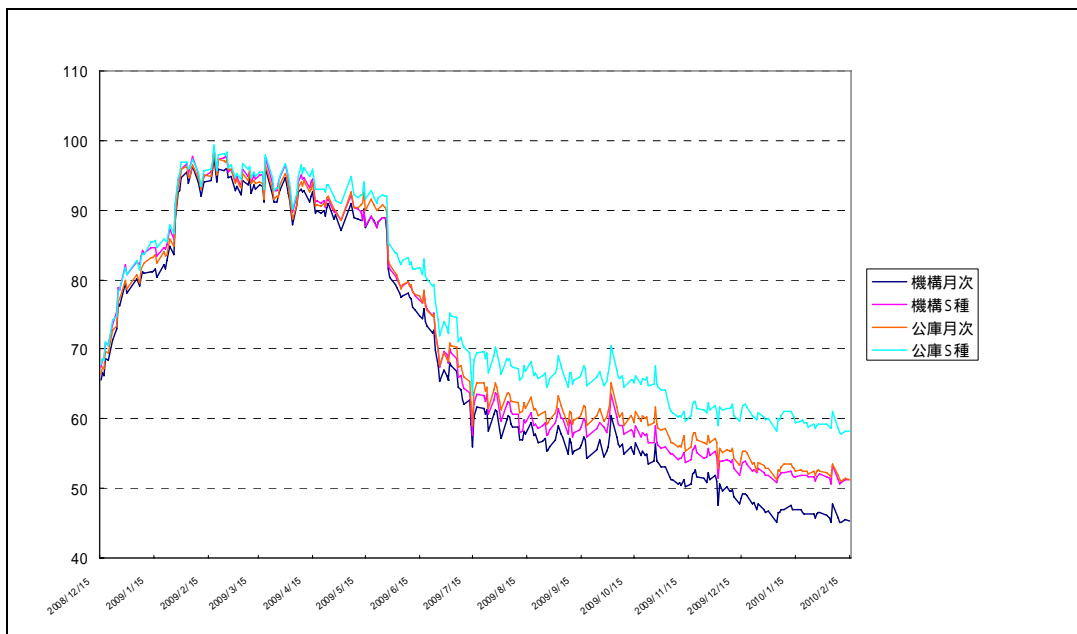
予想元本償還 (発行額 = 約 494 億円として算出)



出所：新生証券

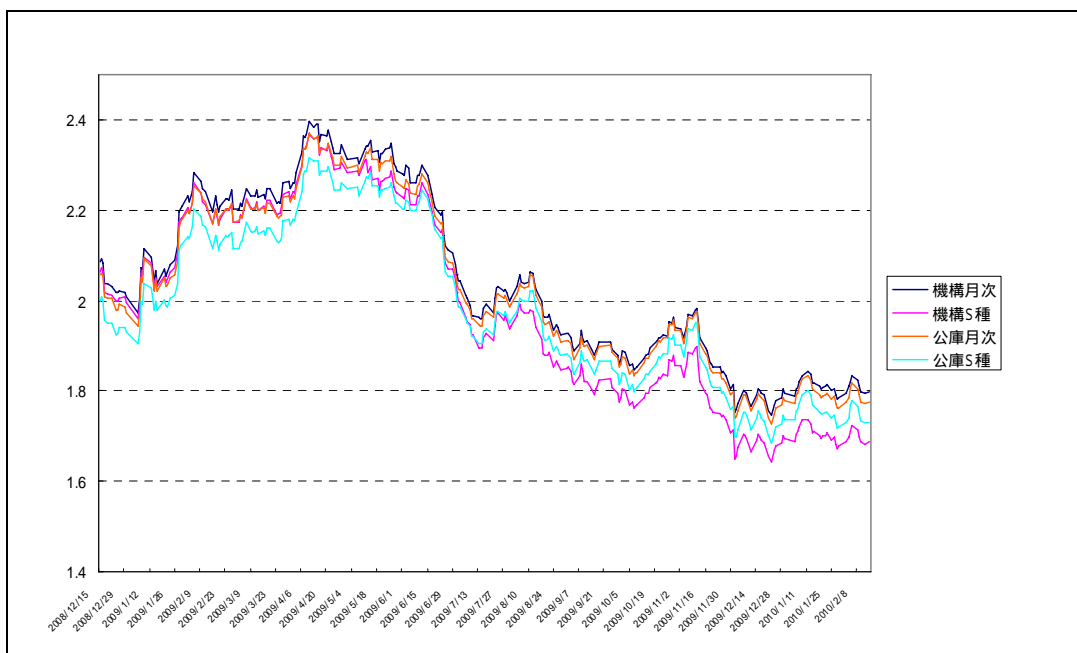
ヒストリカル Z スプレッド(bp) JGB ベース

(日証協 PSJ・売買参考統計値(平均)及び PSJ モデル CF(各回号の現在残高加重平均)を基に算出)



ヒストリカル IRR(%)

(日証協 PSJ・売買参考統計値(平均)及び PSJ モデル CF(各回号の現在残高加重平均)を基に算出)



プライシング予想 (PSJモデル)

PSJ 予測統計値 (平均)	%	8.24
アベレージライフ	年	9.27
Z スプレッド	bp	44
クーポン水準	%	1.90
指標国債 (第 305 回) 利回り	%	1.370
ローンチスプレッド	bp	53

弊社モデル分析 (フォワードベース)

弊社 PSJ 予測値	%	8.29
アベレージライフ	年	9.24
Z スプレッド	bp	39
OAS	bp	36

プリペイメント分析 (コンスタントベース)

金利変動 (bp)	PSJ (%)	アベレージライフ (年)
+200	7.86%	9.48 年
+100	8.18%	9.30 年
+50	8.59%	9.08 年
0	9.91%	8.43 年
-50	11.51%	7.78 年
-100	13.49%	7.12 年
-200	15.52%	6.56 年

以上、出所:新生証券

証券化市場リサーチレポート・バックナンバー:

<http://www.shinsei-sec.co.jp/report/index.html>

番号	配信日	内容
1	2008年4月10日	住宅金融支援機構(JHF)債券等に関するレポートを定期発行開始
2	2008年5月14日	S種第8回JHF債券(KS8)/第13回JHF債券(K13)
3	2008年6月12日	第14・15回JHF債券(K14・K15)/S種第9回JHF債券(KS9) ほか
4	2008年6月19日	フラット35利用者調査から、資金調達動向を考察
5	2008年7月30日	第16回JHF債券(K16)
6	2008年9月12日	第17回JHF債券(K17)/S種第10回JHF債券(KS10)
7	2008年9月30日	第18回JHF債券(K18) 月次債の検証レポートをS&Pが公表/新生プライベートメントモデルの一部変更
8	2008年10月14日	第19回JHF債券(K19)/S種第11回JHF債券(KS11)
9	2008年11月20日	第20回JHF債券(K20)/S種第11回JHF債券(KS11)
10	2008年12月9日	S種第12回JHF債券(KS12)
11	2008年12月9日	MBRS市場アップデート
12	2008年12月11日	第21回JHF債券(K21)
13	2009年1月21日	更新 第21回JHF債券(K21)
14	2009年2月23日	第22回JHF債券(K22)
15	2009年3月16日	第23回JHF債券(K23)
16	2009年3月17日	機構MBS/平成21年度S種債の対象債権変更とその特徴
17	2009年4月13日	S種第13回JHF債券(KS13)
18	2009年4月15日	第24回JHF債券(K24)
19	2009年4月24日	「住宅金融のあり方」への考察 ~ 機構MBS: 受益化の議論の行方
20	2009年5月19日	第25回JHF債券(K25)
21	2009年6月15日	融資率上限引上げと借換ローン対象化が機構月次債パフォーマンスに与える影響について ~ フラット35制度拡充が機構月次債に与える影響について
22	2009年6月16日	S種第14回JHF債券(KS14)
23	2009年6月17日	第26回JHF債券(K26)
24	2009年7月15日	第27回JHF債券(K27)
25	2009年7月16日	S種第15回JHF債券(KS15)
26	2009年8月14日	第28回JHF債券(K28)
27	2009年8月20日	S種第16回JHF債券(KS16)
28	2009年9月11日	第29回JHF債券(K29)
29	2009年10月16日	第30回JHF債券(K30)
30	2009年10月19日	S種第17回JHF債券(KS17)
31	2009年10月20日	国庫返納金の影響
32	2009年11月17日	第31回JHF債券(K31)
33	2009年11月19日	S種第18回JHF債権(KS18)
34	2009年12月1日	新生証券プライベートメントモデルの一部改訂について
35	2009年12月15日	第32回JHF債券(K32)
36	2010年1月19日	第33回JHF債券(K33)

Rating Changes 2010年2月

5 格付け機関による日系企業(サムライ発行体含む)の信用格付け変更一覧

格付け変更等の詳細(1)

発行体	変更日	格付け機関	内容	変更後		変更前	
				変更理由			
三井製糖 2109	2月8日	JCR	格上げ	A-	安定的	BBB+	
	10/3期には実質無借金となる見通し。一時的なショックを吸収するだけの財務耐久力と投資余力が高まっている						
サッポロホールディングス 2501	2月9日	JCR	見通し変更	BBB+	ポジティブ	BBB+	安定的
	財務体質の改善が相応の水準まで進んだ						
J-オイルミルズ 2613	2月26日	JCR	据置	A-	安定的	A-	
	フリーキャッシュフローの黒字確保は可能、有利子負債削減が進むと想定される。						
イオン九州 2653	2月5日	JCR	見通し変更	A	ネガティブ	A	安定的
	厳しい事業環境が想定される中で今後の収益回復には不透明感がある						
三菱レイヨン 3404	2月1日	JCR	モニター指定	A		A	
	三菱ケミカルHDとの経営統合による収益・財務面への寄与・影響などのほか、戦略上の位置付けなどを精査・確認						
レンゴー 3941	2月17日	R&I	格上げ	A	安定的	A-	
	収益基盤の安定性の高まりを評価						
ケネディクス 4321	2月10日	R&I	格下げ	BB	ネガティブ	BB+	
	棚卸資産評価損などが発生しやすくなっており、収支の安定に時間がかかりそう						
エスエス製薬 4537	2月12日	JCR	モニター指定	A-		A-	ポジティブ
	独バーリンガーインゲルハイムが子会社を通じて、同社の公開買付けを開始すると発表。						
東洋インキ製造 4634	2月24日	JCR	見通し変更	p	A	安定的	A
	来期以降も一定の収益力を維持可能						
コニカミルタホールディング 4902	2月5日	R&I	格上げ	A	安定的	A-	
	統合以降、比較的高い収益力・キャッシュフロー創出力により有利子負債は減少傾向をたどってきた						
昭和シェル石油 5002	2月17日	R&I	見通し変更	A	ネガティブ	A	安定的
	石油精製販売事業の収益性低下、および2009年度の財務構成悪化						
日本特殊陶業 5334	2月4日	JCR	見通し変更	A+	安定的	A+	ネガティブ
	自動車関連事業では、需要水準が回復方向にあることで下期から収益改善が進みつつある。						
日本冶金工業 5480	2月8日	JCR	モニター指定	BBB		BBB	
	財務面でも自己資本の毀損が顕著となっている。引き続き厳しい事業環境が見込まれる						
古河機械金属 5715	2月4日	JCR	見通し変更	BBB-	安定的	BBB-	ネガティブ
	機械部門の収益底打ちに加えて、電子化成品部門の収益回復や不動産部門の安定的な収益貢献が期待できる。						

出所：各格付け機関リリースより新生証券作成

格付け変更等の詳細(2)

発行体	変更日	格付け機関	内容	変更後		変更前	
住友電気工業 5802	2月18日	JCR	見直し変更	AA	安定的	AA	ネガティブ
	自動車関連事業を中心に需要は回復傾向にあり、加えてコスト削減により収益体質の改善が進んでいる						
住友電装 -	2月18日	JCR	見直し変更	AA	安定的	AA	ネガティブ
	親会社・住友電工の格付け見直し変更のため						
アルバック 6728	2月26日	R&I	見直し変更	BBB	安定的	BBB	ネガティブ
	FPD装置の出荷が再開。公募増資で一定の財務改善が認められる。						
パイオニア 6773	2月10日	S&P	見直し変更	B+	安定的	B+	ネガティブ
	績の底入れ感が鮮明になるとともに資金調達計画が具体的に進んでいる						
	2月10日	R&I	据置	BB-	ネガティブ	BB-	
今回の増資や収支の改善により、期限の利益を喪失することなく、契約に基づく既存融資が継続されている							
パイオニア 6773	2月24日	Moody's	見直し変更	B2	安定的	B2	ネガティブ
	増資に伴い、今期に予想されていた当期純損失によるバランスシートへの影響が軽減される						
デンソー 6902	2月9日	Moody's	モニター指定	Aa2		Aa2	
	トヨタ自動車株の問題が、デンソーの事業リスクを高める可能性がある						
カシオ計算機 6952	2月5日	R&I	モニター指定	A		A	
	主力のデジタルカメラの売り上げが競争激化に伴い減少。発展事業の収益力立て直しに対する懸念が強まっている。						
	2月23日	Moody's	格下げ	Baa1	安定的	A3	
主要製品であるデジタルカメラの収益回復の遅れ及び携帯電話の収益低下							
トヨタ自動車 7203	2月9日	Moody's	モニター指定	Aa2		Aa2	
	品質問題とリコール自主改修の拡大で、同社ブランド、価格決定力、主要市場における市場シェアが長期に渡る影響を受けるおそれが出てきた						
カルソニックカンセイ 7248	2月23日	R&I	見直し変更	BBB+	安定的	BBB+	ネガティブ
	収益力・キャッシュフロー創出力が回復。さらに設備投資を抑制し、債務の増加にも歯止めがかかりつつある。						
バンダイナムコホールディング 7832	2月3日	R&I	見直し変更	A	ネガティブ	A	安定的
	ゲームコンテンツ事業におけるソフト開発力の強化などが進まないようだと、収益力の立て直しは限定的にとどまる						
ローランド 7944	2月26日	JCR	据置	BBB+	安定的	BBB+	
	収益は回復に向かい、実質無借金であり財務面で特段の懸念はない。						
日本ビクター -	2月8日	R&I	格下げ&モニター指定	BB+		BBB-	ネガティブ
	自己資本の大幅な毀損が避けられず、収支・財務の悪化が資金調達に与える影響なども考慮						

出所：各格付け機関リリースより新生証券作成

格付け変更等の詳細(3)

発行体	変更日	格付機関	内容	変更後		変更前
				変更理由		
ウイルコム -	2月18日	R&I	格下げ	発行体	D	CC
	東京地方裁判所に会社更生手続き開始を申し立て、会社更生手続き開始決定を受けた。					
-	2月18日	JCR	格下げ		D	C
	東京地方裁判所に会社更生手続き開始を申し立て、会社更生手続き開始決定を受けた。					
日本郵船 9101	2月9日	Moody's	格下げ		Baa1	ネガティブ A3
	A3であった際の収益水準や財務レバレッジに戻るには少なくとも2013年3月期までかかる					
	2月10日	R&I	格下げ		A+	ネガティブ AA-
	高水準の収益力・キャッシュフロー創出力を確保していくことが見込みにくい状況下で、純有利子負債とキャッシュフローのバランスや資本負債構成を相応の水準に改善していくにはかなり時間がかかる					
-	2月17日	JCR	格下げ		AA-	安定的 AA
	収益、財務の本格的な回復にはしばらく時間を要する					
日本航空インターナショナル -	2月18日	Moody's	取り下げ		-	Ca
	1月19日に会社更生法の適用を申請したため					
ファーストリテイリング 9983	2月22日	S&P	見直し変更		A	ポジティブ A
	海外市場の収益貢献が本格化する可能性が高く、事業・財務基盤がさらに強化される					
新生銀行 8303	2月16日	Moody's	格下げ	劣後	Baa2	ネガティブ Baa1
	ハイブリッド証券のガイドライン修正に伴う格下げ。					
Shinsei Finance -	2月16日	Moody's	格下げ	優先株	Ba3	安定的 Baa3
	ハイブリッド証券のガイドライン修正に伴う格下げ。					
千葉銀行 8331	2月16日	Moody's	格下げ	劣後	A3	安定的 A2
	ハイブリッド証券のガイドライン修正に伴う格下げ。					
常陽銀行 8333	2月25日	Fitch	据置		A-	安定的 A-
	強固な資本基盤を維持					
南都銀行 8367	2月15日	JCR	見直し変更		A	安定的 A
	与信費用が落ち着き、有価証券関連の損失が少額に止まり、保有有価証券の評価損益が大幅に改善している					
大分銀行 8392	2月4日	JCR	見直し変更		A+	安定的 A+
	増資により自己資本は一部回復。与信費用も今後落ち着いて推移していくことが見込まれる					
長野銀行 8521	2月9日	JCR	見直し変更		BBB+	ネガティブ BBB+
	引き続き与信費用が高止まりするリスクが無いとはいえない					

出所：各格付け機関リリースより新生証券作成

格付け変更等の詳細(4)

発行体	変更日	格付機関	内容	変更後		変更前
				変更理由		
関西アーバン銀行 8545	2月16日	Moody's	格下げ	劣後	A1 安定的	Aa3
	ハイブリッド証券のガイドライン修正に伴う格下げ。					
びわこ銀行 8552	2月3日	JCR	据置		A- ネガティブ	A-
	びわこ銀行と合併。新銀行の損益・財務は関西アーバン銀行の特徴を強く受け継ぐ					
東和銀行 8558	2月23日	JCR	据置		BBB- 安定的	BBB- 安定的
	中小企業向け貸出の増強や、有価証券ポートフォリオの入替えなどで収益改善を図る方針。今後の収益改善や与信費用の動向に注目。					
豊和銀行 8559	2月10日	JCR	見直し変更		BBB- 安定的	BBB- ネガティブ
	預貸金の減少に歯止めがかかりつつあり、与信費用も比較的落ち着いている。実質的な自己資本比率や金融再生法開示債権比率も改善傾向にある					
泉州銀行 -	2月12日	R&I	見直し変更		BBB+ ポジティブ	BBB+ 安定的
	池田泉州ホールディングスの自己資本増強で、グループ全体のリスク耐久力は大幅に向上する					
池田銀行 -	2月15日	JCR	見直し変更		BBB+ ポジティブ	BBB+ 安定的
	増資により大幅な資本増強につながる					
東京スター銀行 -	2月3日	JCR	格下げ		BBB+ 安定的	A ネガティブ
	足元におけるトップライン収益の減少、地価動向など資産の質にかかる環境の悪化、当期純利益を大幅に上回る配当に伴うTier 資本の減少					
西京銀行 -	2月19日	JCR	見直し変更		BBB ポジティブ	BBB 安定的
	実質的な資本水準の改善と、与信費用の上振れリスクの低下					
イオンクレジットサービス 8570	2月5日	JCR	見直し変更		A+ ネガティブ	A+ 安定的
	親会社のイオングループの収益性の低下や財務体質の悪化が、グループの信用力低下につながっている					
NISグループ 8571	2月26日	R&I	取り下げ		-	B-
	対象債券がすべて償還された。					
アコム 8572	2月23日	Moody's	格下げ&モニター継続		Baa2	A3
	業界環境が悪化する中、両社の将来的な営業基盤への下方圧力が高まっている。縮小する市場において両社の収益獲得能力が低下する懸念がある。					
プロミス 8574	2月23日	Moody's	格下げ&モニター継続		Baa2	Baa1
	業界環境が悪化する中、両社の将来的な営業基盤への下方圧力が高まっている。縮小する市場において両社の収益獲得能力が低下する懸念がある。					
	2月25日	Fitch	据置		BBB ネガティブ	BBB
適度な資本水準や、比較的高水準の引当率に加え、SMFGとの資本関係に基づく						
オリックス 8591	2月15日	JCR	格下げ		A 安定的	A+ ネガティブ
	内外の経済、資本市場・不動産市場の状況に照らせば、損益、資産回転率への下方圧力は続いている。					

出所：各格付け機関リリースより新生証券作成

格付け変更等の詳細(5)

発行体	変更日	格付機関	内容	変更後		変更前	
大和証券グループ本社 8601	2月5日	R&I	見通し変更	A	安定的	A	ネガティブ
大和証券 -	2月5日	R&I	見通し変更	A	安定的	A	ネガティブ
大和証券キャピタル・マーケ -	2月5日	R&I	見通し変更	A	安定的	A	ネガティブ
野村ホールディングス 8604	2月24日	Fitch	見通し変更	BBB	ポジティブ	BBB	安定的
岡三証券グループ 8609	2月3日	JCR	見通し変更	BBB	安定的	BBB	ネガティブ
岡三証券 -	2月3日	JCR	見通し変更	BBB	安定的	BBB	ネガティブ
東海東京フィナンシャルホ 8616	2月8日	JCR		BBB	安定的	BBB	ネガティブ
東海東京証券 -	2月8日	JCR	見通し変更	BBB	安定的	BBB	ネガティブ
オリックス不動産投資法人 8954	2月1日	R&I	見通し変更	A+	安定的	A+	ポジティブ
ジャパン・シングルレジデ 8970	2月1日	R&I	格下げ	BB	ネガティブ	BB+	
三菱東京UFJ銀行 -	2月16日	Moody's	格下げ	劣後	A1	安定的	Aa3
MUFG Capital Finance -	2月16日	Moody's	格下げ	優先株	Ba1	安定的	A2
みずほ銀行 -	2月16日	Moody's	格下げ	劣後	A2	安定的	A1
みずほコーポレート銀行 -	2月16日	Moody's	格下げ	劣後	A2	安定的	A1
Mizuho Capital Investment -	2月16日	Moody's	格下げ	優先株	B1	安定的	Baa1

出所：各格付け機関リリースより新生証券作成

格付け変更等の詳細(6)

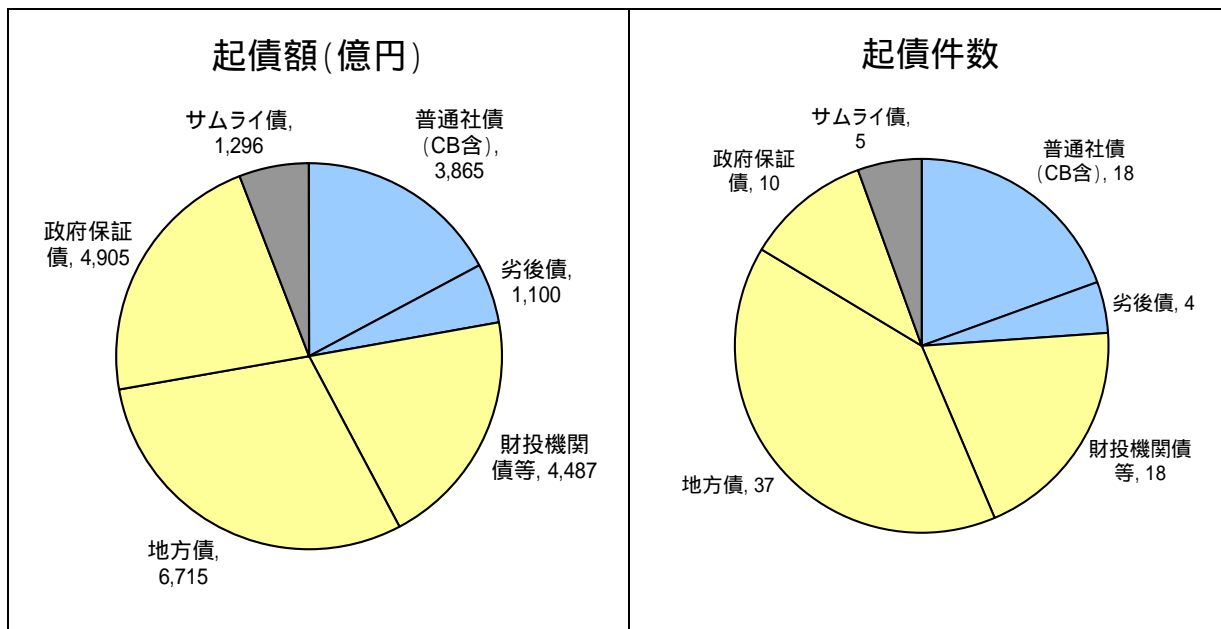
発行体	変更日	格付け機関	内容	変更後		変更前
				変更理由		
三井住友銀行 -	2月16日	Moody's	格下げ	劣後	A1 安定的	Aa3
			ハイブリッド証券のガイドライン修正に伴う格下げ。			
SMFG Preferred Capital -	2月16日	Moody's	格下げ	優先株	Ba1 安定的	A2
			ハイブリッド証券のガイドライン修正に伴う格下げ。			
中央三井信託 -	2月16日	Moody's	格下げ	劣後	A3 安定的	A2
			ハイブリッド証券のガイドライン修正に伴う格下げ。			
住友信託 8403	2月16日	Moody's	格下げ	劣後	A2 安定的	A1
			ハイブリッド証券のガイドライン修正に伴う格下げ。			
STB Preferred Capital -	2月16日	Moody's	格下げ	劣後	Baa2 安定的	A2
			ハイブリッド証券のガイドライン修正に伴う格下げ。			
バンク・オブ・アメリカ -	2月10日	S&P	見直し変更	A	ネガティブ	A 安定的
			米銀行システムにとって重要な金融機関に対する特別支援が継続されるかについて不透明感が強まった			
シティグループ -	2月10日	S&P	見直し変更	A	ネガティブ	A 安定的
			米銀行システムにとって重要な金融機関に対する特別支援が継続されるかについて不透明感が強まった			
シティバンク -	2月10日	S&P	見直し変更	A+	ネガティブ	A+ 安定的
			米銀行システムにとって重要な金融機関に対する特別支援が継続されるかについて不透明感が強まった			
シティバンク銀行(日本) -	2月10日	S&P	見直し変更	A+	ネガティブ	A+ 安定的
			米銀行システムにとって重要な金融機関に対する特別支援が継続されるかについて不透明感が強まった			
シティグループ・ジャパンHD -	2月10日	S&P	見直し変更	A	ネガティブ	A 安定的
			米銀行システムにとって重要な金融機関に対する特別支援が継続されるかについて不透明感が強まった			
フランス中央住宅金融公庫 -	2月3日	R&I	見直し変更	AA-	ネガティブ	AA- 安定的
			調達コストの上昇で利ザヤが縮小する一方、信用コストは増加傾向にあり、利益が圧迫。			
トルコ共和国 -	2月1日	JCR	格上げ	BB	安定的	BB-
			国際金融危機の影響に対して、同国経済が示した対外ショックに対する耐久力の向上を主に反映			
サウジアラビア -	2月18日	Moody's	格上げ	Aa3	安定的	A1
			原油価格変動および世界的な経済危機にも概ね打撃を受けず、強固な財政状況を維持している			
クロアチア -	2月19日	R&I	見直し変更	BBB+	ネガティブ	BBB+ 安定的
			欧州の経済・金融情勢は厳しく、同国の財政赤字削減に影響が出、対外債務削減が進まない可能性がある			
デンマーク -	2月23日	JCR	据置	AAA	安定的	AAA 安定的
			財政悪化は避けられないものの、政府債務は管理可能な水準に留まり、中期的に財政規律は維持される。			
ギリシャ -	2月24日	R&I	格下げ&モニター継続	A-		A+
			欧州金融市場における資金調達力は大きく低下			
	2月25日	S&P	モニター継続	BBB+		BBB+
			1か月以内に格付けを1-2ノッチ引き下げる可能性がある			

出所：各格付け機関リリースより新生証券作成

新規発行国内公募債情報

2010年2月(国内起債分)

2010年2月(月間)に国内で起債された公募債は、約2.2兆円(92件)。起債額は前月並みとなった(新生証券集計)。内訳は以下の通り。



銘柄	株式コード	回数	発行額(億円)	年限(年)	募集発表日	償還期日	利率(%)	利回り(%)	スプレッド		格付け			
									T/L	+bp	Mdy's	S&P	R&I	JCR
(普通社債)														
JFEホールディングス	5411	14	400	5	2月26日	2015年3月5日	0.708	0.708	T+ 18		A2	-	AA-	AA
日本ユニシス	8056	4	100	5	2月24日	2015年3月3日	1.39	1.39	L+ 62		-	-	A-	-
オリックス	8591	131	100	3	2月24日	2013年3月5日	2.44	2.44	L+ 185		A3	A-	A	A
オリックス	8591	130	600	4	2月24日	2014年3月14日	3.02	3.02	-		A3	A-	A	A
三井不動産	8801	37	100	10	2月24日	2019年12月20日	1.493	1.493	T+ 17		A2	BBB+	A+	AA-
オリックス不動産投資法人	8954	1	120	3	2月18日	2013年2月25日	2.08	2.08	-		-	A-	A+	-
相鉄ホールディングス	9003	17	100	7	2月4日	2017年2月10日	1.42	1.42	L+ 36		-	-	BBB+	-
東海旅客鉄道	9022	48	150	3	2月3日	2013年2月8日	0.371	0.371	T+ 13		Aa2	-	AA	-
東海旅客鉄道	9022	49	150	10	2月3日	2020年2月10日	1.472	1.472	T+ 12		Aa2	-	AA	-
KDDI	9433	16	350	5	2月24日	2014年12月19日	0.713	0.713	T+ 20		-	-	A+	-
KDDI	9433	17	250	7	2月24日	2016年12月20日	1.045	1.045	T+ 23		-	-	A+	-
KDDI	9433	18	400	10	2月24日	2019年12月20日	1.573	1.573	T+ 25		-	-	A+	-
中部電力	9502	493	200	5	2月17日	2015年2月25日	0.628	0.628	T+ 12		Aa2	AA	AA+	-
北陸電力	9505	296	100	4	2月18日	2014年3月10日	0.5	0.5	-		-	-	AA+	-
中部国際空港	-	1	115	5	2月9日	2015年2月25日	0.803	0.803	T+ 28		-	-	AA-	-
成田国際空港	-	8	200	10	2月3日	2020年2月10日	1.562	1.562	T+ 22		-	AA-	AA	-
森ビル	-	1	130	3	2月19日	2013年2月26日	1.62	-	L+ 103		-	-	-	A-
小計		17 件	3,565 億円											
(転換社債)														
日本ハム	2282	5	300	4	2月22日	2014年3月3日	0	0	-		-	-	A-	A+
小計		1 件	300 億円											

出所：目論見書、各社発表資料等より新生証券作成

銘柄	株式 コード	回号	発行額 (億円)	年限 (年)	募集 発表日	償還期日	利率 (%)	利回り (%)	スプレッド		格付け			
									T/L	+bp	Mdy's	S&P	R&I	JCR

(転換社債)

日本ハム	2282	5	300	4	2月22日	2014年3月3日	0	0	-	-	-	A-	A+
小計	1	件	300			億円							

(財投機関債・機構債)

地方公共団体金融機構	9		250	10	2月9日	2020年2月28日	1.476	1.476	T+ 12	Aa2	AA	AAA	-
住宅金融支援機構	40		136	5	2月9日	2015年3月20日	0.67	-	T+ 11	-	AA	AAA	-
住宅金融支援機構	41		359	10	2月9日	2019年12月20日	1.5	-	T+ 15	-	AA	AAA	-
住宅金融支援機構	42		15	18	2月9日	2028年3月19日	1.94	-	T+ 9	-	AA	AAA	-
住宅金融支援機構	43		189	20	2月9日	2030年2月18日	2.29	-	T+ 15	-	AA	AAA	-
日本政策金融公庫	5		300	2	2月5日	2012年2月16日	0.261	0.261	T+ 11	Aa2	AA	AAA	AAA
日本政策金融公庫	6		160	3	2月5日	2013年2月15日	0.356	0.356	T+ 12	Aa2	AA	AAA	AAA
日本政策金融公庫	7		500	5	2月5日	2014年12月19日	0.618	0.618	T+ 10	Aa2	AA	AAA	AAA
高速道路機構	56		228	10	2月3日	2019年12月20日	1.43	1.43	-	Aa2	-	AAA	-
高速道路機構	57		500	2	2月1日	2012年3月19日	0.75	-	T+ 9	Aa2	-	AAA	-
首都高速道路	5		400	5	2月23日	2014年12月19日	0.67	-	T+ 15	Aa2	-	-	-
西日本高速道路	7		250	3	2月10日	2012年12月20日	0.39	-	T+ 15	Aa2	-	AAA	-
阪神高速道路	4		250	5	2月4日	2014年12月19日	0.678	0.678	T+ 15	-	-	AAA	-
鉄道建設運輸施設	29		200	5	2月4日	2015年3月20日	0.68	-	T+ 11	Aa2	-	AA	-
鉄道建設運輸施設	30		200	10	2月4日	2019年12月20日	1.49	-	T+ 13	Aa2	-	AA	-
都市再生機構	35		400	5	2月19日	2015年3月20日	0.67	-	T+ 13	Aa2	-	AA	AA
都市再生機構	36		100	10	2月19日	2019年12月20日	1.46	-	T+ 14	Aa2	-	AA	AA
国立大学財務経営センター	5		50	5	2月3日	2015年3月20日	0.679	0.679	T+ 12	-	-	AA+	-
小計	18	件	4,487			億円							

(政府保証債)

地方公共団体金融機構	9		600	10	2月3日	2020年2月14日	1.4	1.4	-	-	-	-	-
住宅金融支援機構	4		250	3	2月8日	2013年2月19日	0.2	-	-	-	-	-	-
日本政策金融公庫	10		500	4	2月10日	2014年2月21日	0.4	-	-	-	-	-	-
日本政策投資銀行	7		500	10	2月3日	2020年2月17日	1.4	1.4	-	-	-	-	-
預金保険機構	175		1,000	2	2月1日	2012年2月10日	0.1	-	-	-	-	-	-
高速道路機構	100		1,200	10	2月3日	2020年2月28日	1.4	1.4	-	-	-	-	-
高速道路機構	101		300	30	2月5日	2040年2月29日	2.3	-	-	-	-	-	-
高速道路機構	102		300	20	2月17日	2030年2月28日	2.2	2.2	-	-	-	-	-
関西国際空港	56		155	10	2月3日	2020年2月25日	1.4	1.4	-	-	-	-	-
中部国際空港	9		100	6	2月24日	2016年3月16日	0.6	-	-	-	-	-	-
小計	10	件	4,905			億円							

出所：目論見書、各社発表資料等より新生証券作成

銘柄	株式 コード	回号	発行額 (億円)	年限 (年)	募集 発表日	償還期日	利率 (%)	利回り (%)	スプレッド		格付け			
									T/L	+bp	Mdy's	S&P	R&I	JCR

(地方債)

愛知県	2116	300	20	2月5日	2029年12月20日	2.218	2.218	T+ 8	-	AA	AA+	AAA
愛知県	2117	200	10	2月17日	2020年2月26日	1.41	-	T+ 10	-	AA	AA+	AAA
大阪市	21-9	200	10	2月3日	2020年2月18日	1.47	1.47	-	Aa2	AA-	-	AA+
大阪市	2110	100	5	2月10日	2015年3月20日	0.69	-	T+ 13	Aa2	AA-	-	AA+
大阪府	3	150	20	2月2日	2030年2月12日	2.23	-	T+ 10	-	-	-	-
大阪府	335	200	10	2月3日	2020年2月25日	1.48	1.48	-	-	-	-	-
大阪府	58	200	5	2月15日	2015年2月25日	0.66	-	-	-	-	-	-
神奈川県	169	200	10	2月5日	2019年12月20日	1.43	-	-	-	-	-	-
神奈川県	13	200	20	2月5日	2029年12月20日	2.21	-	T+ 8	-	-	-	-
共同発行市場	83	1,150	10	2月4日	2020年2月25日	1.44	-	-	-	-	-	-
京都市	21-5	100	10	2月5日	2020年2月25日	1.45	-	T+ 10	Aa2	A+	-	-
埼玉県	2110	200	10	2月3日	2020年2月25日	1.44	-	T+ 10	-	-	AA+	-
千葉県	2112	200	10	2月3日	2020年2月25日	1.44	-	T+ 10	-	-	-	-
東京都	679	500	10	2月17日	2019年12月20日	1.38	-	T+ 6	-	AA	-	-
名古屋市	6	100	30	2月18日	2039年12月20日	2.45	-	T+ 14	Aa2	-	-	-
新潟県	21-3	100	10	2月5日	2020年2月26日	1.47	1.47	T+ 10	Aa2	-	-	-
兵庫県	2137	100	10	2月3日	2020年2月14日	1.45	1.45	-	-	-	-	-
兵庫県	2138	100	5	2月5日	2015年2月19日	0.64	-	-	-	-	-	-
兵庫県	10	100	20	2月10日	2030年2月22日	2.24	-	T+ 9	-	-	-	-
広島県	21-6	100	5	2月3日	2015年2月26日	0.61	-	T+ 6	Aa2	-	-	-
広島市	21-4	100	10	2月5日	2020年2月25日	1.47	1.47	T+ 10	-	-	-	-
福岡県	2111	100	10	2月10日	2020年2月25日	1.44	-	T+ 10	Aa2	-	-	-
福岡県	21-2	200	20	2月10日	2030年2月22日	2.23	-	T+ 8.5	Aa2	-	-	-
福岡市	21-8	100	5	2月5日	2015年2月23日	0.61	-	T+ 6	Aa2	-	-	-
福岡市	21-9	100	30	2月10日	2039年9月20日	2.44	-	T+ 14	Aa2	-	-	-
福島県	21-2	200	5	2月5日	2015年2月23日	0.64	0.64	T+ 6	-	-	-	-
北海道	2115	200	5	2月5日	2015年2月26日	0.7	0.7	-	-	-	-	-
北海道	2114	200	10	2月5日	2020年2月26日	1.52	-	-	-	-	-	-
横浜市	21-7	200	10	2月5日	2020年2月17日	1.45	-	-	-	AA-	-	-
横浜市	8	100	30	2月10日	2039年12月20日	2.44	-	T+ 14	-	AA-	-	-
横浜市	21-4	75	5	2月23日	2015年3月23日	0.66	0.66	-	-	AA-	-	-
名古屋高速道路	100	100	5	2月5日	2014年12月19日	0.648	0.648	T+ 13	-	-	-	-
名古屋高速道路	101	100	10	2月5日	2019年12月20日	1.482	1.482	T+ 13	-	-	-	-
名古屋高速道路	102	100	20	2月5日	2029年12月20日	2.298	2.298	T+ 16	-	-	-	-
広島高速道路	3	140	10	2月18日	2019年12月20日	1.463	1.463	T+ 14	-	-	-	-
福岡北九州高速道路	121	100	20	2月18日	2029年12月20日	2.31	-	T+ 16	-	-	-	-
福岡北九州高速道路	120	100	10	2月18日	2019年12月20日	1.46	-	T+ 14	-	-	-	-

小計 37 件 6,715 億円

出所：目論見書、各社発表資料等より新生証券作成

銘柄	株式 コード	回数	発行額 (億円)	年限 (年)	募集 発表日	償還期日	利率 (%)	利回り (%)	スプレッド		格付け			
									T/L	+bp	Mdy's	S&P	R&I	JCR

(劣後債)

南都銀行	8367	2	200	10	2月25日	2020年3月4日	(VRN 1.72%)	-	-	-	-	-	A-
関西アーバン銀行	8546	9	100	10	2月18日	2020年2月25日	(VRN 2.46%)	-	-	Aa3	-	-	-
三菱UFJ信託銀行	-	6	300	10	2月24日	2020年3月2日	1.9	1.9	T+ 57	Aa3	-	A+	-
りそな銀行	-	6	500	10	2月25日	2020年3月4日	2.084	2.084	T+ 77	A2	-	A-	-

小計 4 件 1,100 億円

(サムライ債)

ANZ銀行グループ	5	561	5	2月3日	2015年2月10日	1.22	1.22	T+ 45	-	AA	-	-
ANZ銀行グループ	4	42	5	2月3日	2015年2月10日	(FRN L+60)	-	-	-	AA	-	-
ラボバンク	3	128	5	2月10日	2015年2月18日	(FRN L+39)	-	-	Aaa	AAA	-	-
ラボバンク	3	397	5	2月10日	2015年2月18日	1.01	1.01	L+ 24	Aaa	AAA	-	-
ラボバンク	4	168	10	2月10日	2020年2月18日	1.8	1.8	L+ 35	Aaa	AAA	-	-

小計 5 件 1,296 億円

総計 92 件 22,368 億円

出所：目論見書、各社発表資料等より新生証券作成

以上

このレポートに含まれる情報は、新生証券株式会社(以下、弊社)が信頼できると考える情報源より取得されたものですが、弊社はその正確さについて意見を表明し、または保証するものではありません。情報は不完全または省略されたものであることがあります。このレポートは、目論見書ではありませんし、このレポートで取り扱われている有価証券の価値についての判断の基準を示す目的で作成されたものではありません。また、このレポートは、有価証券の購入、売却その他の取引を推奨し、または勧誘するものではありません。このレポートに含まれる予想及び意見は、レポート作成時における弊社の判断に基づくものであり、予告なしに変更されることがあります。弊社またはその関連会社は、このレポートで取り扱われている有価証券またはその派生証券を自己勘定で保有し、または自己勘定で取引することがあります。弊社の役員、従業員はこのレポートに取り上げられている発行者の役員として勤務し、あるいは勤務する可能性があり、またアドバイス等を行うことがあります。弊社は、このレポートで取り上げた発行者に対して、過去 12 ヶ月以内に有価証券の引受その他の投資銀行サービス(アドバイザー、シンジケーションのマネジャー、アンダーライティング等)を行った可能性があります。弊社は、法律で許容される範囲において、このレポートの発表前に、そこに含まれる情報に基づいて取引を行うことがあります。弊社はこのレポートの内容に依拠して読者が取った行動の結果に対し責任を負うものではありません。このレポートは限られた読者のために提供されたものであり、弊社の書面による了解なしに複製することはできません。

Copyright (C) 2010 Shinsei Securities Co., Ltd. All Rights Reserved

月刊 債券調査レポート Credit Explorer クレジットエクスプローラー 2010年3月号
月刊 債券調査レポート Credit Explorer クレジットエクスプローラー 2010年3月号

(3月5日発行) 発行 新生証券 債券調査部
(3月5日発行) 発行 新生証券 債券調査部

新生証券 債券調査部がお届けする リサーチレポートのラインナップ

新生クレジットマーケット・デイリー

A4サイズのデイリーマーケット情報



証券化市場リサーチレポート

(随時)



クレジットエクスプローラー

月刊 債券調査レポート



クレジットリサーチレポート

(随時)



レポートの配信をご希望のお客様は、弊社営業担当者までご連絡ください。