

## グローリア・ファンディング株式会社

A号ないしE号社債（責任財産限定特約付）

商業用不動産を裏付けとするシングルボロワー CMBS

### 著者：

宮川 俊秀  
VPシニア・アナリスト

### モニタリング：

宮川 俊秀  
VPシニア・アナリスト

### アナリスト・コメント

- ・クロージング日から2007年4月17日までの間、格付けの変更はない。
- ・これまでA号社債への元本約定返済は順調に行われている。
- ・2007年2月までの店舗別損益実績を受領しモニタリングレビューを行った。売上高はいまだ下落トレンドにあるものの、一部店舗では前年を上回っており、対前年比での下落率の大幅な拡大は見られない。営業総利益にもおおむね同様の傾向が見受けられ、各店舗の損益動向はムーディーズが想定した範囲に収まっている。
- ・全物件のNCF、資産価値評価額はこれまで変更していない。
- ・本件6店舗のうち5店舗を運営するマイカルは2005年12月31日に計画より7年前倒しで会社更生手続きが終了した。2006年9月から新規出店も再開されており、ショップ開発や衣料品のプライベートブランドの導入など差別化を狙った新たな試みも行われている。ムーディーズでは、新生マイカルのビジネスモデルが裏付け店舗の収益性にどのような影響を与えるか注目している。
- ・景気の回復基調など明るい兆しは見えるものの、既存のGMSを取り巻く市場環境は依然として厳しいものと認識しており、個別店舗のみならずマクロ的なトレンドも踏まえつつパフォーマンスを注視してゆく。

### 取引概要

発行体：	グローリア・ファンディング株式会社
裏付け資産：	6物件の商業用不動産を裏付けとするローン
仕組みのタイプ：	優先・劣後、シークエンシャルペイ
利払い：	6ヶ月毎
元本返済：	約定弁済付。初回利払日において約2.1億円、それ以降の各利払日ごとに約4.2億円（物件売却に伴い返済額は減少する）、総額約40.2億円の約定元本弁済が付されている。また、物件の一部任意売却により任意の期限前弁済をすることができる。
マスター／スペシャルサービサー：	プレミア債権回収株式会社
社債管理会社：	株式会社みずほコーポレート銀行
不動産管理处分信託受託者：	みずほ信託銀行株式会社
金利スワップカウンターパーティー：	Credit Suisse International
SPC事務代行会社：	東銀リース株式会社
アセット・マネージャー：	エイエムリサーチアンドレポート株式会社
インベストメント・マネージャー：	株式会社アルティマ・キャピタル・マネージメント



クラス	当初発行額 (千円)	現在残高※1 (千円)	利率	発行日	予定償還 期日	最終償還 期日	格付け		直近の レーティングアクション	
							(当初)	(現在)	(内容)	(日付)
A	18,400,000	17,342,000	変動	2005/12/20	2010/09/22	2012/09/24	Aaa	Aaa	—	—
B	3,200,000	3,200,000	変動	2005/12/20	2010/09/22	2012/09/24	Aa2	Aa2	—	—
C	2,000,000	2,000,000	変動	2005/12/20	2010/09/22	2012/09/24	A1	A1	—	—
D	2,500,000	2,500,000	変動	2005/12/20	2010/09/22	2012/09/24	A3	A3	—	—
E1	1,300,000	1,300,000	変動	2005/12/20	2010/09/22	2012/09/24	Baa2	Baa2	—	—
E2	800,000	800,000	固定	2005/12/20	2010/09/22	2012/09/24	Baa2	Baa2	—	—
合計	28,200,000	27,142,000								

1 2007年3月22日の約定弁済後の残高。なお、発行体レベルに11.8億円のキャッシュリザーブが留保されている。

## 主なパフォーマンス・トリガー

イベント	トリガー指標・内容	直近の水準 (報告ベース) ※2
分配等停止事由テスト	各利息支払日における以下の計算式に基づき算出される数値が1.1を下回っている場合は、匿名組合員への分配は停止される。 「基準値」＝「想定NCF」÷（「DSCRローン残高」×6.25%） 但し、「想定NCF」＝「想定賃料収入」－「想定運営費用」であり、「DSCRローン残高」とは当該利息支払日における返済前の本件貸付元本残高合計額から、物件売却が行われ又は予定されている場合、当該物件売却に伴い同日に返済される一部元本返済予定額を差し引いた金額である。	1.613

2 2007年3月7日に実施されたテスト結果

## 裏付け不動産の概要

マイカルの運営するサティブランドのGMS5店舗および株式会社ポスフールの運営するGMS1店舗の計6物件。

物件名	店舗名称	所在	土地面積※3	延床面積※4	権利形態
登別	ポスフル登別	北海道登別市若山町4丁目	31,840.67 m <sup>2</sup>	21,192.13 m <sup>2</sup>	完全所有権
近江八幡	近江八幡サティ	滋賀県近江八幡市鷹飼町南3丁目	13,553.74 m <sup>2</sup>	54,997.39 m <sup>2</sup>	完全所有権
布施	布施サティ	大阪府東大阪市長堂3丁目	5,007.10 m <sup>2</sup>	26,606.38 m <sup>2</sup>	完全所有権
和泉府中	和泉府中サティ	大阪府和泉市肥子町2丁目	27,131.29 m <sup>2</sup>	63,639.88 m <sup>2</sup>	一部定期借地
加古川	加古川サティ	兵庫県加古川市平岡町新在家	49,812.40 m <sup>2</sup>	55,232.23 m <sup>2</sup>	区分所有権
徳島	徳島サティ	徳島県徳島市万代町4丁目	13,343.27 m <sup>2</sup>	15,944.41 m <sup>2</sup>	完全所有権

3 和泉府中物件については、定期借地部分15,978.78 m<sup>2</sup>を含む。

4 区分所有権部分については、対象となる専有部分の面積を記載。

## 裏付け不動産の資産価値評価額

(単位：百万円)

物件名	鑑定評価額 (当初)	ムーディーズ評価額 (当初)	ムーディーズ評価額 (現在)
登別	4,667	3,360	3,360
近江八幡	7,421	7,430	7,430
布施	3,959	3,690	3,690
和泉府中	9,645	9,450	9,450
加古川	11,416	12,190	12,190
徳島	2,231	2,070	2,070
合計	39,339	38,190	38,190

## 信用補完

ムーディーズによる NCF、資産価値評価額の合計は、それぞれ約 25.6 億円、381.9 億円であり、当初より変更していない。下記 LTV は、キャッシュリザーブ 11.8 億円を発行額から控除後のものである。また、バルーン LTV およびバルーン DSCR は期中に物件の売却が行われなかった場合の約定弁済額のうち、各格付けレベルに応じた約定弁済の実行可能性を考慮した想定弁済額を控除したものである。したがって、期中の物件売却が行われた場合、および約定弁済が予定通り行われた場合には、信用補完水準は表記水準より改善されることとなる。なお、DSCR の計算にあたり 6.5% のローンコンスタントを使用している。

### < 当初 >

クラス※5	LTV	バルーン LTV	バルーン DSCR
A 号	45.1%	37.7%	2.73
B 号	53.5%	45.4%	2.27
C 号	58.7%	50.3%	2.05
D 号	65.3%	56.4%	1.83
E1 号	70.8%	61.3%	1.68
E2 号	70.8%	61.3%	1.68

### < 2007/4 現在 >

クラス※5	LTV	バルーン LTV	バルーン DSCR
A 号	42.3%	37.7%	2.73
B 号	50.7%	45.4%	2.27
C 号	55.9%	50.3%	2.05
D 号	62.5%	56.4%	1.83
E1 号	68.0%	61.3%	1.68
E2 号	68.0%	61.3%	1.68

5 E1 号と E2 号はパリパスとなっている。

著作権表示 ©2007 年 Moody's Investors Services, Inc. および (あるいは) Moody's Assurance Company, Inc. を含むムーディーズに対するライセンス (以下総称して「ムーディーズ」という)

本書に記載する情報はすべて、著作権法により保護されており、いかなる人物も、いかなる形式、方法、手段によっても、これらの情報 (全部、一部を問わず) を、ムーディーズの事前の書面による同意なく、複写、もしくはその他の方法により再生、複製、送付、譲渡、頒布、配布、転売、またはこれらの目的で使用するために保管することはできません。本書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、人間および機械による誤り、ならびにその他の要因があり得るため、ムーディーズはこれらの情報をいかなる種類の保証もつけないことなく「現状有姿」で提供しており、とりわけ、これらの情報の正確性、速報性、完全性、商品性、および特定の目的への適合性についてはいかなる表示または保証 (明示的、黙示的を問わず) も行いません。ムーディーズはいかなる状況においても、またいかなる人物または法人に対しても、以下の (a) (b) について一切責任を負いません。(a) これらの情報の入手、収集、編纂、分析、解釈、伝達、公表、配布に関わる誤り (不注意によるか、その他によるかを問わず) またはその他の状況や偶発事象により (全部、一部を問わず) 引き起こされ、発生し、もしくはそれらに関係する損失または損害 (このような損失や損害がムーディーズ、あるいはその取締役、役員、従業員あるいは代理人の支配力が及ばない事態に起因するかどうかを問わない)。(b) これらの情報の使用または使用の不可能により発生する、あらゆる種類の直接的、間接的、特別、二次的、要補償、または付随的損害 (このような損害には逸失利益を含む。またこのような損害の可能性についてムーディーズが事前に通告を受けたかどうかを問わない)。本書に記載される信用格付けおよび財務報告分析 (含まれる場合は、ムーディーズの意見の表明であり、またそのようにのみ解釈されるべきであり、これを事実の表明、もしくは証券の購入、売却または保有の推奨とみなしてはなりません。ムーディーズは、いかなる形式、または方法によっても、これらの格付けもしくはその他の意見または情報の正確性、速報性、完全性、商品性および特定の目的への適合性について、いかなる保証 (明示的、黙示的を問わず) も行っていません。本書に記載する情報の利用者またはその代理人は、投資決定において、それぞれの格付けまたはその他の意見を、一つの要因としてのみ取り扱うべきです。従って、各利用者は購入、保有または売却を検討する各証券、ならびに各証券の発行者、保証人、および信用補完提供者について、自ら研究・評価しなければなりません。

ムーディーズは、ムーディーズが格付けを行っている債券 (社債、地方債、債券、手形、CP を含む) および優先株式の発行者の大部分は、ムーディーズが行う評価・格付けサービスに対して、ムーディーズが格付けを付与するのに先立ち、1500 ドル ~ 240 万ドルの手数料をムーディーズ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、Moody's Corporation (MCO) および同社が全額出資する信用格付け会社 Moody's Investors Service (MIS) は、MIS の格付けと格付け過程の独立性を確保するための方針と手続きを維持しています。MCO の取締役と格付け対象会社との間の何らかの利害関係の存在、および MIS から格付けを付与され、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企業に関する情報は、ムーディーズのウェブサイト [www.moody.com](http://www.moody.com) の "Shareholder Relations-Corporate Governance-Director and Shareholder Affiliation Policy" の項に毎年、掲載されます。

本書に記載した格付けに関する意見は各利用者の利用目的、財務の状況もしくはは要望を考慮したものではありません。本書に記載した格付けに関する意見に基づき何らかの行動をとる場合は、その前にそれらが各利用者の利用目的、財務の状況もしくはは要望に当てはまるか否かを考慮に入れるべきです。