

2008年11月28日

## 【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（株式会社たんぽぽ2007）

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適格機関投資家限定）：AA

格付投資情報センター(R&amp;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（2007年2月28日）から2008年9月5日までの期間（計算期間）における参照債務の累積クレジットイベント発生率は約3.19%である。このほか、計算期間末日時点で延滞債権が7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の累積クレジットイベント発生率は約3.71%となる。これらを踏まえて本件で想定する標準シナリオを見直したが、現時点の優先受益権、メザニン受益権の信用補完には厚みがあることから、今回格付けは維持する。

## 【格付け対象】

発行者	株式会社たんぽぽ2007
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適格機関投資家限定）
金額	第1回A号無担保社債：13,317,610,843円（当初269億円） 第1回B号無担保社債：241,660,128円（当初4.8億円）
発行日	2007年2月28日
予定償還期日	2010年4月30日
最終償還期日	2010年6月30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）
裏付け資産	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 （1135件 15,561,819,000円 当初：1190件 304.84億円）
信用補完	優先劣後構造
オリジネーター	青森銀行、みちのく銀行、荘内銀行、岩手銀行、神奈川銀行、 静岡中央銀行、宮崎太陽銀行、八千代銀行、仙南信用金庫、 福島信用金庫、朝日信用金庫、亀有信用金庫、足立成和信用金庫、 西京信用金庫、城北信用金庫、長野信用金庫、金沢信用金庫、 北伊勢上野信用金庫、桑名信用金庫、京都信用金庫、 摂津水都信用金庫、神戸信用金庫、兵庫信用金庫、 福岡ひびき信用金庫、鹿児島相互信用金庫、長野県信用組合
スワップカウンターパーティー	各オリジネーター
私募の取扱者	みずほ証券
格付け	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14.4%）） 第1回B号無担保社債：AA （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12.9%））

●お問い合わせ先 **株式会社 格付投資情報センター** ストラクチャード・ファイナンス本部 〒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. 03-3276-3406・3428 FAX. 03-3276-3429 <http://www.r-i.co.jp> E-mail [sfdept@r-i.co.jp](mailto:sfdept@r-i.co.jp)

格付けは、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（債券やローンなど）の支払いの確実性（信用力）に対するR&Iの意見を、一定の符号で投資家に投資情報として提供するものであり、債券やコマーシャルペーパーなどの売買・保有を推奨するものではありません。格付けは信頼すべき情報に基づいたR&Iの意見であり、その正確性及び完全性は必ずしも保証されてはいません。格付けは原則として発行者から対価を受領して実施したものです。

備考

格付けは、最終償還期日までに第1回A号無担保社債、第1回B号無担保社債の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たものである。

### 【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（参照債務）に対応している。本件では26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26の免責金額を設定している。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、CDS契約上の免責金額は15.1億円であり、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、各受益権の格付け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発生債権が44件、計算期間末日時点で延滞債権が7件発生している。なお、一部金融機関のクレジットイベント発生債権の累計額が、当該金融機関の免責金額を超過している。

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。

これまでのクレジットイベント発生率はR&Iの当初想定を上回っており、案件の経過期間も考慮し標準シナリオを見直したが、A号社債、B号社債は現在の格付けを付与するのに十分な信用補完を確保している。R&Iでは、本件のクレジットイベントの発生状況を引き続き注視する方針である。

なお、期限前返済が4件（計56,936,000円）発生した。

参照債務の状況は以下のとおりである。

	2007/2/28	2008/9/5
参照債務残高	30,484,000,000円	15,561,819,000円
参照債務残高率	100%	51.05%
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%
延滞債権元本金額	0円	160,015,000円
延滞率	0%	1.03%
累積クレジットイベント 債権元本金額	0円	971,117,790円
累積クレジットイベント 発生率	0%	3.19%
債務者数	1190件	1135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

●お問い合わせ先 **株式会社 格付投資情報センター** ストラクチャード・ファイナンス本部 〒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. 03-3276-3406・3428 FAX. 03-3276-3429 <http://www.r-i.co.jp> E-mail [sfdept@r-i.co.jp](mailto:sfdept@r-i.co.jp)

格付けは、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（債券やローンなど）の支払いの確実性（信用力）に対するR&Iの意見を、一定の符号で投資家に投資情報として提供するものであり、債券やコマーシャルペーパーなどの売買・保有を推奨するものではありません。格付けは信頼すべき情報に基づいたR&Iの意見であり、その正確性及び完全性は必ずしも保証されてはいません。格付けは原則として発行者から対価を受領して実施したものです。

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** ストラクチャード・ファイナンス本部 〒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. 03-3276-3406・3428 FAX. 03-3276-3429 <http://www.r-i.co.jp> E-mail [sfdept@r-i.co.jp](mailto:sfdept@r-i.co.jp)

格付けは、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（債券やローンなど）の支払いの確実性（信用力）に対するR&Iの意見を、一定の符号で投資家に投資情報として提供するものであり、債券やコマーシャルペーパーなどの売買・保有を推奨するものではありません。格付けは信頼すべき情報に基づいたR&Iの意見であり、その正確性及び完全性は必ずしも保証されてはなりません。格付けは原則として発行者から対価を受領して実施したものです。