

## 地域金融機関 CLO シンセティック型 (合同会社たんぽぽ 2008)

第1回 A 及び 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)  
(平成 19 年度熊本県 CLO 含む)

複数の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 取引

### モニタリング:

吉澤 進治  
アナリスト  
03-5408-4282

武田 真一  
AVP アナリスト  
03-5408-4154

### コンタクト:

北澤 大輔  
アナリスト  
03-5408-4126

関 雄介  
シニア・バイス・プレジデント  
03-5408-4152

### お問い合わせ:

クライアント・デスク  
03-5408-4100

2009 年 6 月末現在

### アナリスト・コメント

- **プールパフォーマンス**  
直近の回収期間において 12 件のクレジット・イベントが認定され、現在までの累積クレジット・イベント件数は 24 件となった。現在、クレジット・イベント認定手続き中の参照債務はないが、延滞中の参照債務が 19 件存在しており、今後もパフォーマンス動向を注視する必要がある。直近の回収期間におけるクレジット・イベント率は、ムーディーズが想定するベース・シナリオ\*を上回っている。
  - **クレジット・イベント発生状況**  
24 件のクレジット・イベントのうち、10 件が法的倒産など、13 件が支払不履行、1 件がリストラクチャリングによるものである。金融機関別にみると、12 金融機関でクレジット・イベントの認定がなされた参照債務が 1 つ以上あり、うち 3 金融機関で損失金額が免責金額を超過している。
  - **ムーディーズの想定**  
直近の回収期間における本取引のクレジット・イベント件数は 1 ~ 3 月期に比べ増加した。クレジット・イベント発生日と参加金融機関によるクレジット・イベント通知期限の間には 3ヶ月程度のずれがあるため、直近の回収期間におけるクレジット・イベント件数は 3 月までの急激な景気悪化の影響が残る時期に発生したものと考えられる。  
また、本取引の延滞中の参照債務数も増加しており、その一部は今後クレジット・イベントとして認定される可能性があるため、次回の回収期間においてもクレジット・イベント件数は大きくは減少しない懸念がある。マクロ経済動向を見ても、生産、消費に持ち直しの動きが見られるものの、中小企業の経営環境は依然として厳しい状況にあり、現時点で中小企業向け貸付債権のデフォルト発生傾向に大きな変化はないと考えられる。このように、本取引のパフォーマンス悪化の継続が懸念されるが、これまでのパフォーマンスを考慮すると、悪化傾向が一時的な事象に留まることも現状否定できない。従って、ムーディーズは、本取引の今後のクレジット・イベント率について、従前の通り当面 2008 年度を通じた平均的発生率と同程度になるというベース・シナリオを維持しているが、今後の動向については細心の注意が必要である。
  - **格付けの水準**  
本取引の劣後比率は当初より一貫して上昇しているため、現時点で A 号及び B 号社債の格付けについて変更の必要性はないと判断している。本取引においては、残存期間の短縮に伴い、裏付債権のアモチ償還に起因する劣後比率の上昇がこれまで以上に見込まれることから、クレジット・イベント率がベース・シナリオを上回るペース (件数ベースで年率 3% 台) で推移するようなストレス・シナリオにおいても、現在の格付けがネガティブな影響を受ける可能性は限定的である。
- \* 詳しくは、ムーディーズのスペシャル・レポート「日本の中小企業 CDO の格付けモニタリングの現状と格付けの見通し (2009 年 7 月)」を参照のこと。

### 取引概要

貸付債権元本総額: 295.52 億円

発行金額: 262 億円

ストラクチャー・タイプ: シンセティック型、スタティック型

参加金融機関:  
(CDS バイヤー)

株式会社みちのく銀行	株式会社東北銀行	株式会社広島銀行
株式会社阿波銀行	株式会社静岡中央銀行	株式会社中京銀行
株式会社トマト銀行	仙南信用金庫	飯能信用金庫
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	西武信用金庫	長野信用金庫
金沢信用金庫	桑名信用金庫	大阪信用金庫
熊本第一信用金庫	熊本中央信用金庫	茨城県信用組合
長野県信用組合		

(7 銀行、13 信用金庫、2 信用組合。金融機関コード順。  
「平成 19 年度熊本県 CLO」参加金融機関)



CDS セラー： 合同会社たんぼぼ 2008  
 独立認定人： 新日本有限責任監査法人  
 社債管理者： 株式会社みずほコーポレート銀行  
 アレンジャー： 大和証券 SMBC 株式会社  
 発行代わり金預入口座： 参加金融機関の普通預金（無利息）口座  
 参照プール： 中小企業向け貸付債権  
 償還方法： 初回を 2008 年 6 月 20 日とし、毎年 3 月、6 月、9 月及び 12 月に順次償還  
 利息の支払い： 3ヵ月毎（毎年 3 月、6 月、9 月、12 月）

回号	残高(億円)		利率	発行日	償還期日		格付け	
	(当初)	(現在)			(予定)	(法定最終)	(当初)	(現在)
A 号	254.0	144.8	Tibor+0.65%	2008/03/14	2011/03/31	2011/05/31	Aaa	Aaa
B 号	8.0	4.6	非公表	2008/03/14	2011/03/31	2011/05/31	A1	A1

\*現在の社債元本残高は、2009年6月の元本償還を反映させた後の数値である。

## 資産プールのパフォーマンス

	参照債務残高 (百万円)	クレジット・ イベント金額(注1) (百万円)	元本 残高率	劣後比率	累積クレジット・ イベント率	期中クレジット・ イベント認定件数	参照債務数
当初	29,518	-	100.0%	11.2%	-	-	1,193
2008/06	27,882	0	94.5%	11.9%	0.00%	0	1,193
2008/09	25,356	63	85.9%	13.1%	0.21%	3	1,187
2008/12	22,681	218	76.8%	13.4%	0.95%	6	1,179
2009/03	20,151	49	68.3%	14.8%	1.12%	3	1,171
2009/06	17,346	359	58.8%	15.2%	2.33%	12	1,150

元本残高率： 参照債務残高[期末]/当初参照債務残高  
 劣後比率： (C号社債の期末残高\*+使用可能免責金額の合計額)/参照債務残高[期末]×100  
 \*C号社債毀損分考慮後  
 累積クレジット・イベント率： 累積クレジット・イベント金額/当初参照債務残高×100

(注1)：参照債務のクレジット・イベントが確定した時点における参照金額

著作権表示 ©2009 年 Moody's Investors Services, Inc. ならびに (あるいは) ムーディーズのライセンサーおよび関連会社 (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「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~約 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's.com](http://www.moody's.com) の "Shareholder Relations-Corporate Governance-Director and Shareholder Affiliation Policy" の項に毎年、掲載されます。