



地域金融機関平成20年3月CLO

中小企業金融公庫が実施する買取型及び自己型合同CLO

コンタクト

齋藤 奈都子 (03)5408-4283
シニア・アソシエイト

増田 厚 (03)5408-4189
アナリスト

関 雄介 (03)5408-4152
シニア・バイス・プレジデント

このプリセール・レポートは、ムーディーズが2008年2月21日までに入手している情報に基づくものである。ムーディーズが発表する予備格付けは、格付け対象の信用力についての予備的な見解に基づくものであり、最終的な検討を行なった後、正式な格付けが決定される予定である。正式な格付けは予備格付けと異なる可能性がある。ムーディーズは格付けの意見およびリサーチをし、出版する会社である。証券の募集・販売、あるいは募集を行う会社の代理業務を行うことはない。また、このレポートは証券の購入、保有、または売却を勧誘・奨励するものではない。

格付け及び取引概要

2008年(平成20年)2月22日、ムーディーズは、中小企業金融公庫が実施する買取型及び自己型合同案件「地域金融機関平成20年3月CLO」に予備格付けを付与した。

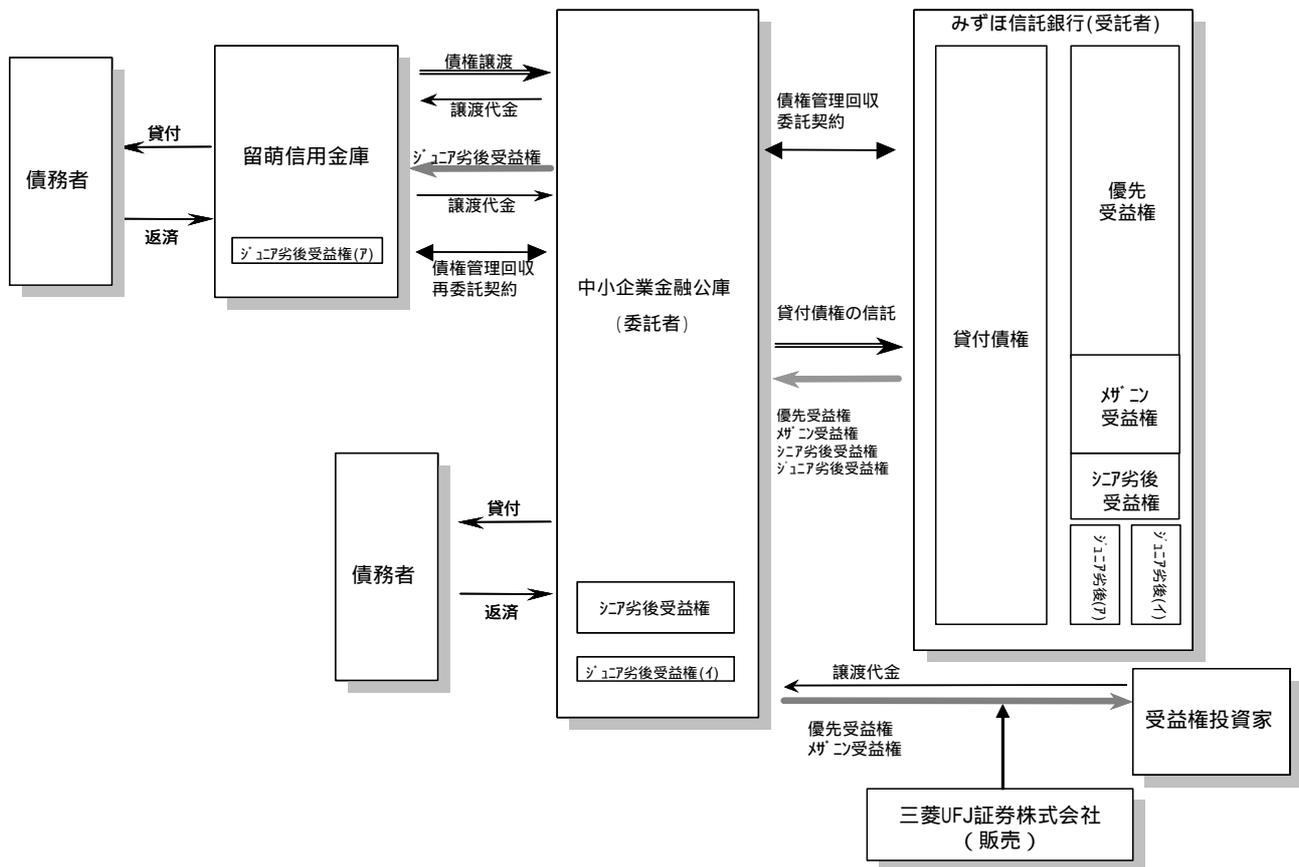
ムーディーズによる格付けは、法定最終償還日までに投資家が被りうる期待損失に関して付与されたものである。本取引は、期日通りの配当支払い並びに法定最終償還日までの元本の全額償還がなされるように組成されている。

格付け対象:	クラス	発行金額	配当率	格付け
	優先受益権	8,500,000,000 円	固定	(P)Aaa
	メザニン受益権	430,000,000 円	固定	(P)A2
信託設定日:	2008年3月25日			
予定最終償還日:	2013年4月15日			
法定最終償還日:	2014年4月15日			
裏付債権:	中小企業向け貸付債権			
債権元本総額:	10,303,000,000 円			
参加金融機関				
(オリジネーター/サービサー):	留萌信用金庫、中小企業金融公庫(Aaa)			
委託者:	中小企業金融公庫			
受託者:	みずほ信託銀行株式会社			
アレンジャー:	三菱UFJ証券株式会社			

格付け見解要約

- 本証券化取引は、中小企業金融公庫（以下「中小公庫」）が「買取型」スキームの下で留萌信用金庫から買い取った中小企業向け貸付債権、及び中小公庫自身が「自己型」スキームの下で実行した中小企業向け貸付債権を裏付けとするCLOである。なお、これらの貸付債権は、当初より証券化することを目的として実行されたものである。
- 本証券化取引に対する格付けは、以下の理由に基づくものである。
 - 裏付け債権プールの信用力及び分散度
 - 優先劣後構造により提供される信用補完水準
 - 留萌信用金庫及び中小公庫による募集審査
 - 法的側面からみたストラクチャーの強み

スキーム図



ストラクチャー

仕組みの概要

「買取型」スキームに参加する留萌信用金庫は、予め定められた募集期間内に中小企業向け貸付の募集を行う。申込みのあった企業に対しては、留萌信用金庫、中小公庫による審査が行われる。留萌信用金庫は、当該審査を通過した企業に対し貸付を実行した上で、中小公庫に対して当該貸付債権及びこれに付帯する一切の権利を譲渡する。債権譲渡に際しては、各債務者から確定日付ある証書による異議なき承諾を得ることにより、債務者対抗要件及び第三者対抗要件が具備される。

中小公庫は、「自己型」スキームの下、予め定められた募集期間内に自ら中小企業向け貸付の募集を行う。申込みのあった企業に対しては中小公庫自身による審査が行われ、当該審査を通過した企業に対して中小公庫が貸付を実行する。

中小公庫は、「買取型」スキームの下で留萌信用金庫から買い取った中小企業向け貸付債権、及び自らが「自己型」スキームの下で実行した中小企業向け貸付債権をみずほ信託銀行株式会社(以下「受託者」)に対して信託譲渡する。信託譲渡に際しては、各債務者から確定日付ある証書による異議なき承諾を得ることにより、債務者対抗要件及び第三者対抗要件が具備される。

受託者は債権譲渡の見返りとして、中小公庫に対して、優先受益権、メザニン受益権、シニア劣後受益権、及びジュニア劣後受益権(ア)、(イ)を発行する¹。

中小公庫は、三菱UFJ証券株式会社を通じて、優先受益権及びメザニン受益権を投資家に譲渡し、またジュニア劣後受益権(ア)を留萌信用金庫に譲渡する。シニア劣後受益権、及びジュニア劣後受益権(イ)については中小公庫が自ら保有する。

受託者は中小公庫に貸付債権のサービシング業務を委託する。中小公庫は、「買取型」スキームの対象となった貸付債権については、サービシング業務を留萌信用金庫に再委託し、「自己型」スキームの対象となった貸付債権については、自らサービシングを行う。

留萌信用金庫及び中小公庫(以下「参加金融機関」)がそれぞれ保有するジュニア劣後受益権は、自らがオリジネートした貸付債権プール(以下「サブ・プール」)に発生する損失のみをカバーし、他の参加金融機関のサブ・プールに発生する損失をカバーすることはできない。これに対し、メザニン受益権、シニア劣後受益権は、上位受益権に対する信用補完として、全てのサブ・プールに発生する損失をカバーすることができる。

優先受益権、メザニン受益権、及びシニア劣後受益権の配当支払いは3ヶ月毎に行われる一方、ジュニア劣後受益権の配当支払いは信託終了日に行われる。また、各受益権の元本償還は予め定められた予定元本交付金額を限度として3ヶ月毎に行われる。

メザニン受益権及びシニア劣後受益権には償還停止トリガーが設定されており、貸付債権プールの延滞債権及びデフォルト債権の残元本額が累積することにより当該受益権の元本の一部が毀損する、あるいは毀損が見込まれる場合には、当該受益権の配当支払い及び元本償還は停止する。

また、債務者が期限の利益を喪失した場合、当該貸付債権は、各ジュニア劣後受益権の当初元本残高を超過しない範囲で、各ジュニア劣後受益者である参加金融機関に元本償還として現状有姿交付される。なお、参加金融機関がサービサーを解任された場合には、それ以降、当該参加金融機関に対する現状有姿交付は行われない。

¹ シニア劣後受益権の当初残高は618,000,000円、ジュニア劣後受益権の当初残高合計額は755,000,000円である。

債務者の期限の利益喪失事由

1. 以下の事由が発生した場合、債務者は当然に期限の利益を喪失する。
 - 破産手続開始、民事再生手続開始、会社更生手続開始、又は特別清算開始の申立があった場合
 - 手形交換所の取引停止処分を受けた場合 など
2. 以下の事由が発生し、債務者に対して参加金融機関による請求通知がなされた場合、債務者は期限の利益を喪失する。
 - 資金使途に違反した場合
 - 債務の履行を遅滞した場合
 - 連帯保証人が期限の利益喪失事由に該当した場合 など

「買取型」スキームにおいては、上記 2 の事由が発生した場合、留萌信用金庫は受託者及び中小公庫に対してその旨の報告を行う。受託者と中小公庫は期限の利益を喪失させるか否かについて協議・決定を行い、期限の利益を喪失させる場合には、留萌信用金庫が債務者に対して請求通知を行う。

受益権の配当支払い及び元本償還

期中における利息回収金、及び元本回収金からの支払いは以下のとおり行われる。なお、ジュニア劣後受益権の配当支払いは信託終了日にのみ行われる。

利息回収金

- 1) 公租公課、諸費用の支払い
- 2) 優先受益権の予定配当額の支払い
- 3) メザニン受益権の予定配当額の支払い
- 4) シニア劣後受益権の予定配当額の支払い
- 5) 上記支払いの後、残額の留保

なお、元本回収金による優先受益権あるいはメザニン受益権の予定元本償還の支払いに不足が生じる場合は、不足が生じた受益権より下位の受益権の配当支払いに優先して、利息回収金から当該不足分が支払われる。

元本回収金

- 1) 優先受益権の予定元本償還額の支払い
- 2) メザニン受益権の予定元本償還額の支払い
- 3) シニア劣後受益権の予定元本償還額の支払い
- 4) 各ジュニア劣後受益権の予定元本償還額の支払い
- 5) 上記支払いの後、残額の留保

但し、各ジュニア劣後受益権の元本償還は、各計算期間において、対応するサブ・プールの期初残高（延滞債権及びデフォルト債権の残元本控除後）に対する元本償還後の当該受益権残高（延滞債権及びデフォルト債権の残元本控除後）が、受益権発行当初の比率を下回らない範囲で行われる。実質的に、各ジュニア劣後受益権の 1 回分の元本償還金額が、通常時信託内に留保されることになるため、追加的な信用補完効果及び流動性補完効果が見込まれる。

なお、利息回収金による予定配当額の支払いに不足が生じる場合は、不足が生じた受益権の元本償還の支払いに優先して、元本回収金から当該不足分が支払われる。

裏付債権

本証券化取引の裏付債権は、参加金融機関が当初から証券化することを目的として実行した中小企業向け貸付債権を裏付けとするものである。

貸付概要

- **資金用途:** 「買取型」スキーム 設備資金、長期運転資金(旧債振替は不可)
「自己型」スキーム 長期運転資金(旧債振替は不可)
- **貸付金額:** 「買取型」スキーム 10 百万円以上 150 百万円以下
「自己型」スキーム 10 百万円以上 80 百万円以下
- **貸付金利:** 固定
- **貸付年限:** 5 年
- **返済方法:** 利息/ 3ヶ月毎前払い
元本/ 3ヶ月毎元金均等返済
- **融資形態:** 証書貸付
- **担保:** 無担保
- **連帯保証人:** 第三者の保証は不要(代表者保証の有無は貸付債権毎に異なる)
- **期限前返済:** 原則不可(やむを得ず期限前返済を行う場合は、元本及び所定の損害金(最終期限までの利息相当額)を支払うことが定められている)

主な貸付要件

1. すべての債務者に対する共通の貸付要件
 - 中小企業金融公庫法に規定する中小企業者であること
 - 青色申告者であり、法人税および社会保険料に未納がないこと
 - 原則として、業歴が3年以上であり、かつ、2期連続の正常決算を有すること
2. 「買取型」スキームに適用される主な貸付要件
 - 原則として、直近の決算の数値が以下のすべてを満たすこと
 - － 債務超過でないこと又は債務超過である場合には償却前経常利益が黒字であること
 - － 償却前経常利益が黒字であることまたは経常収支²が黒字であること
 - － 今次申込額の月商倍率(今次申込額/平均月商)が2倍以下であること
 - オリジネーターの審査と中小公庫の審査のいずれをも通過すること など

2 経常収支＝償却前経常利益－受取手形増減－売掛金増減－棚卸資産増減＋支払手形増減(除く設備分)＋買掛金増減

3. 「自己型」スキームに適用される主な貸付要件

- 原則として、直前2期の決算の数値が以下のすべてを満たすこと
 - － 債務超過でないこと
 - － 経常利益を計上していること
 - － 今次申込額の月商倍率(今次申込額/平均月商)が2倍以下であること
- 中小公庫の審査により利用の妥当性が認められる先であること

裏付債権プール概要(参加金融機関合計)

- 債権数: 221 件
- 債務者数: 221 社
- 債権元本総額: 10,303,000,000 円
- 加重平均残存期間: 約 2.6 年

参加金融機関(オリジネーター兼サービサー)

本取引における参加金融機関は、以下の2金融機関である。ムーディーズは参加金融機関に募集・審査・回収などの方針についてのヒアリングを行った。

参加金融機関 (金融機関コード順)	金融機関 区分	本店 所在地	預金 (億円)	従業員数 (人)	店舗数
留萌信用金庫	信用金庫	北海道	1,559	171	18
中小企業金融公庫	政府系金融機関	東京都	-	2,074	61

*預金、従業員数、店舗数は原則として2007年3月末時点。

*中小公庫の従業員数は2007年度予算定員。

中小企業金融公庫(委託者)

中小公庫は、1953年(昭和28年)8月に中小企業金融公庫法を根拠法として、全額政府出資により設立された政策金融機関である。中小公庫の資本金は政府出資に限定されており、経済産業大臣及び財務大臣による監督を受けている。

2007年4月1日現在、中小公庫は総貸付残高7兆584億円、職員数2,074人(2007年度予算定員)、店舗数61営業部店、代理店数527店を有している。2008年10月には国民生活金融公庫、農林漁業金融公庫及び国際協力銀行と統合し、株式会社日本政策金融公庫となる予定である。

中小公庫の業務は、(a)融資業務、(b)証券化支援業務、(c)信用保険業務の3本柱により構成されるが、中小公庫による証券化スキームは、(a)及び(b)の業務に含まれるものである。(a)の融資業務では、中小公庫が従来から行っている中小企業に対する融資業務に加えて、証券化を前提とした中小企業への貸付けや中小企業からの無担保社債の取得を行う。また、(b)の証券化支援業務では、民間金融機関等による証券化手法を活用した取組みの支援として、民間金融機関等から譲り受けた貸付債権の証券化(「買取型」スキーム)、民間金融機関等の貸付時の部分保証、証券化商品の一部買取りや債務の保証(「保証型」スキーム)、(a)の融資業務で行った証券化を前提とした中小企業への貸付けや中小企業からの無担保社債の証券化(「自己型」スキーム)を行う。本取引は、「自己型」スキームと「買取型」スキームとを合同する形で組成されるものである。

ムーディーズは中小公庫に対して、「自己型」スキームに関する与信審査の方針や、「買取型」スキームにおける買取審査の方針やプロセスなどについて、定期的にヒアリングを行っている。

格付け見解

ムーディーズの格付けは、格付け対象の投資家が被る期待損失率をもとに付与される。ムーディーズは本取引の格付け分析を行うにあたり、裏付債権プールの信用力及び分散度を評価した上で、本取引のストラクチャーを考慮したモデリングを行なった。

裏付債権プールの信用力

本取引の裏付債権プールは、証券化を目的として募集された前述の貸付要件を満たす債務者向けの貸付債権で構成されている。ムーディーズは、複数の計量的信用モデルが算出する各債務者のデフォルト確率をベースに、定性的要因を加味することによって、裏付債権プールのデフォルト確率を推定した³。

計量的信用モデル

ムーディーズは、各債務者のデフォルト確率を推定するにあたり、CRD スコアリングモデル(モデル 3)⁴、中小企業クレジット・モデル⁵、及びリスクカルク(リスクカルクv3.1)⁶の3つの計量的信用モデルにより算出されたデフォルト確率を利用した。各計量的信用モデルによる裏付債権プールの平均デフォルト確率(1年)は以下のとおりである。

計量的信用モデル	単純平均デフォルト確率(1年)	加重平均デフォルト確率(1年)
CRD スコアリングモデル	0.61%	0.65%
中小企業クレジット・モデル	0.93%	1.02%
リスクカルク v3.1	0.51%	0.53%

CRD スコアリングモデルは主に信用保証協会や地域金融機関が保有する中小企業のデータベースをもとに、中小企業クレジット・モデルは大手銀行及び地方銀行の顧客である中小企業のデータベースをもとに、リスクカルクは複数の大手銀行の顧客である中堅・中小企業のデータベースをもとに構築されたものである。

- 3 ムーディーズがこれまで格付けを付与した中小企業 CLO/CBO のパフォーマンスや格付けのモニタリング状況については、ムーディーズのスペシャル・レポート「日本の中小企業 CDO の格付け安定性とモニタリング実務(2007年11月)」を参照のこと。
- 4 CRD(Credit Risk Database 中小企業信用リスク情報データベース): 中小企業金融の円滑化を図るべく、金融機関や投資家が中小企業の信用リスクについて信頼性の高い財務指標に基づく定量的評価を行うことを企図して、経済産業省・中小企業庁の主導により平成13年3月に構築された情報インフラ。信用保証協会や政府系・民間金融機関のほか、中小企業庁・日本銀行・中小企業基盤整備機構や全国の中小企業再生支援協議会、格付会社などが会員として参加している。信用保証協会や金融機関会員が有する取引先中小企業の財務データ・非財務データ及びデフォルトデータを収集し、スコアリングモデルの開発や各種サービスの提供により、会員の審査業務の効率化や信用リスク管理の高度化、取引先中小企業の経営支援などをサポートしている。なお「デフォルト」の定義は、3ヵ月以上の延滞先、実質破綻先・破綻先及び信用保証協会の代位弁済先を示す。
- 5 中小企業クレジット・モデル: 日本の中小零細企業を対象とするスタンダード&プアーズと日本リスク・データ・バンクの共同開発による信用リスク評価モデル。金融機関・地方公共団体を除く全業種、非上場企業に対応する。モデルは、日本リスク・データ・バンクの会員から拠出されたデータを基礎として、日本リスク・データ・バンクが構築し、スタンダード&プアーズがモデル・パフォーマンスの評価分析を行った。顧客の財務情報を入力することにより、推定デフォルト確率、企業偏差値、スコアなどの信用リスク指標が算出される。モデルは全業種対象のもの、また、製造業、建設業、不動産業、卸売業、小売業、その他サービス業などの特定業種に限定したバージョンもある。本案件では当該特定業種に該当する債務者については特定業種モデルにて推定デフォルト確率を算出している。「デフォルト」の定義は、3ヵ月以上の延滞先、破綻懸念先、実質破綻先・破綻先、及び保証協会の代位弁済先であるが、要管理先をデフォルト定義に含めたデフォルト率の算出も可能である。
- 6 リスクカルク日本版: リスクカルクはムーディーズ KMV 社の商品である。詳しくは、「Moody's RiskCalc™ For Private Companies: Japan (December 2001)」(日本語訳「ムーディーズ・リスクカルク非上場企業日本版(2002年2月)」)を参照のこと。

本取引の裏付債権プールに含まれる債務者は、大手銀行の顧客に比べてやや規模の小さい企業が中心であることから、ムーディーズは、3つの計量的信用モデルの中でも特にCRDスコアリングモデル及び中小企業クレジット・モデルが算出するデフォルト確率を重視することにより、プール全体の期待デフォルト確率を推定した。

定性的要素

裏付債権プールに含まれる債務者は、前述の貸付要件を満たす企業に限られる。また、業歴が原則3年以上あることが貸付要件に含まれていることから、設立後間もない企業は本取引の対象にならない。

さらに、ムーディーズは、参加金融機関の募集審査方針や中小公庫の「買取型」スキームにおける買取審査方針を確認した。今回の参加金融機関においては、本店主導の統一的な募集審査が行われている。また、中小公庫の買取審査では、計量的信用モデルによる信用力評価、参加金融機関による債務者の税務申告書と決算書の照合の確認、債務者重複の有無の確認、グループ会社の有無の確認などが行われている。ムーディーズは、貸付要件や審査の内容が本取引の裏付債権プールのデフォルト確率を下げる方向に働くと考えており、また、粉飾決算、詐欺などを行う債務者が裏付債権プールに含まれるリスクもある程度排除できていると考えている。

なお、債務者が期限の利益を喪失した場合、当該貸付債権は、対応するジュニア劣後受益権の所有者である参加金融機関に対し、ジュニア劣後受益権の元本残高を超過しない範囲で、元本償還として現状有姿交付される。その際、請求通知により期限の利益を喪失させるためには、受託者と中小公庫による決定が必要であることから、参加金融機関のモラル・ハザードが生じるリスクは限定的であると判断している。

ムーディーズは以上の分析に加え、計量的信用モデルの誤差の可能性や時間経過によるデフォルト確率の変動可能性も考慮の上、裏付債権プールの期待デフォルト確率を参加金融機関平均で年率1.3%台と推定した。この推定値は、昨今のマクロ経済環境の不透明感を考慮した保守的な水準となっている。

裏付債権プールの分散度

本裏付債権プールは、「買取型」スキームと「自己型」スキームの合計で221社の債務者から構成されており、地域分布や業種分布の観点から見ても、比較的风险分散の効いたプールとなっている。

但し、前述の通り、参加金融機関が保有するジュニア劣後受益権は、他の参加金融機関のサブ・プールに発生する損失をカバーすることはできないため、ムーディーズは、サブ・プール・レベルの集中度も考慮している。

各受益権の格付け分析

本取引では、前述の通り、ジュニア劣後受益権が他の参加金融機関のサブ・プールに発生する損失をカバーできない一方、それより上位の受益権は全てのサブ・プールに発生する損失をカバーできるため、シニア劣後受益権より上位の投資家は裏付債権プールの分散効果を享受することができる。

ムーディーズは、以上のような裏付債権プールの信用力や分散度、ストラクチャー上の特徴などを考慮したモンテ・カルロ・シミュレーションを用いて本取引を分析し、優先受益権、及びメザニン受益権に対応する劣後比率は、それぞれ(P)Aaa、(P)A2の格付けを付与するために十分であると判断した。なお、これらの格付けを決定するに当たっては、以下に述べる要素も考慮されている。

(i) エクセス・スプレッド

ムーディーズは、本取引の格付けにおいて、エクセス・スプレッドも信用補完の一つとして分析に織り込んでいる。しかしながら、本取引の場合、一方の参加金融機関のサブ・プールから発生したエクセス・スプレッドは、同サブ・プールで発生したデフォルト損失を補うためだけに用いられ、他方の参加金融機関のサブ・プールから発生した損失を補うことはできない。従って、一方の参加金融機関のサブ・プールに集中してデフォルトが発生した場合は、エクセス・スプレッドの効果は全体として小さくなることに留意する必要がある。

(ii) コミシングリング・リスク

ムーディーズは、サービサーである参加金融機関により回収される資金に、コミシングリング・ロスが発生する可能性について検討を行った。一般にコミシングリング・リスクの評価は、サービサーの信用力、サービサーにおける回収資金の滞留期間及び金額、コミングルを回避させる外部サポートなどの要因を考慮して行う必要がある。ムーディーズは本取引において、サービサーに回収金が滞留する期間が短いこと、当該回収金が仕掛り中の決済資金として預金保険制度による保護の対象になる可能性が高いことなどを考慮し、コミングリング・リスクに対する信用補完はほぼ不要と判断した⁷。また、「買取型」スキームにおいては、サービサーが回収金を支払わない場合や、サービサーに倒産手続の申立てがあった場合などには、中小公庫あるいは中小公庫が新たに選任するサービサーが、サービシング業務を引き継ぐことができる点も強みとなっている。

(iii) 相殺リスク

相殺リスクについては、当初からすべての債務者に関して、債権譲渡に関する確定日付ある証書による異議なき承諾を取得する他、金銭消費貸借契約において相殺禁止条項を加える等の手当てがなされている。従って、ムーディーズは本取引において相殺リスクが顕在化する可能性は極めて低いと判断している。

(iv) 流動性リスク

本取引において、貸付債権の利息は3ヶ月前払いで支払われる一方、各受益権の配当は3ヶ月後払いで支払われる(ジュニア劣後受益権の配当を除く)。ムーディーズは、当該回収金の引渡しスケジュールに加え、サービサーの信用力やサービサーの回収金が預金保険制度⁸による保護の対象になる可能性を考慮した結果、本取引の流動性は十分に確保されていると判断した。

7 日本の証券化取引のコミングリング・リスクに関するムーディーズの考え方については、ムーディーズのスペシャル・レポート「日本の証券化取引におけるコミングリング・リスクと信用補完の考え方(2004年10月)」を参照のこと。

8 ムーディーズのスペシャル・レポート「決済用預金の一部を日本の証券化商品の適格預金口座として認定(2004年5月)」を参照のこと。

債権プール属性データ

属性データ

1. 業種分布

	金額(百万円)	構成比(%)	債務者数	構成比(%)
建設業	730	7.09	18	8.14
製造業	4,520	43.87	101	45.70
情報通信業	340	3.30	8	3.62
運輸業	630	6.11	12	5.43
卸売・小売業	2,455	23.83	49	22.17
不動産業	78	0.76	2	0.90
飲食店・宿泊業	510	4.95	9	4.07
サービス業	1,040	10.09	22	9.95
合計	10,303	100.00	221	100.00

2. 地域分散

	金額(百万円)	構成比(%)	債務者数	構成比(%)
北海道	353	3.43	16	7.24
青森県	100	0.97	2	0.90
岩手県	35	0.34	1	0.45
宮城県	290	2.81	4	1.81
秋田県	100	0.97	3	1.36
山形県	140	1.36	3	1.36
福島県	70	0.68	1	0.45
茨城県	50	0.49	3	1.36
栃木県	75	0.73	2	0.90
群馬県	370	3.59	6	2.71
埼玉県	290	2.81	5	2.26
千葉県	30	0.29	1	0.45
東京都	2,880	27.95	58	26.24
神奈川県	490	4.76	9	4.07
新潟県	100	0.97	2	0.90
富山県	110	1.07	2	0.90
石川県	130	1.26	4	1.81
福井県	140	1.36	2	0.90
山梨県	30	0.29	1	0.45
長野県	330	3.20	8	3.62
岐阜県	80	0.78	1	0.45
静岡県	200	1.94	4	1.81
愛知県	295	2.86	6	2.71
三重県	80	0.78	1	0.45
滋賀県	50	0.49	1	0.45
京都府	80	0.78	1	0.45
大阪府	1,155	11.21	23	10.41
兵庫県	510	4.95	11	4.98
奈良県	20	0.19	2	0.90
和歌山県	80	0.78	1	0.45
鳥取県	100	0.97	2	0.90
島根県	80	0.78	1	0.45
岡山県	60	0.58	2	0.90
広島県	240	2.33	4	1.81
山口県	90	0.87	2	0.90
徳島県	50	0.49	2	0.90
香川県	180	1.75	5	2.26
愛媛県	100	0.97	4	1.81
高知県	130	1.26	2	0.90
福岡県	230	2.23	5	2.26
佐賀県	50	0.49	1	0.45
長崎県	40	0.39	2	0.90
熊本県	160	1.55	2	0.90
大分県	80	0.78	2	0.90
宮崎県	50	0.49	1	0.45
鹿児島県	0	0.00	0	0.00
沖縄県	0	0.00	0	0.00
合計	10,303	100.00	221	100.00

3. 貸付額分布

		金額(百万円)	構成比(%)	債務者数	構成比(%)
	10百万円以下	220	2.14	22	9.95
10百万円超	20百万円以下	613	5.95	31	14.03
20百万円超	30百万円以下	1,015	9.85	34	15.38
30百万円超	40百万円以下	555	5.39	14	6.33
40百万円超	50百万円以下	2,345	22.76	47	21.27
50百万円超	60百万円以下	660	6.41	11	4.98
60百万円超	70百万円以下	415	4.03	6	2.71
70百万円超	80百万円以下	4,480	43.48	56	25.34
80百万円超		0	0.00	0	0.00
合計		10,303	100.00	221	100.00

単純平均値(百万円) 46.62

4. 貸付金月商倍率分布

		金額(百万円)	構成比(%)	債務者数	構成比(%)
	0.1倍以下	810	7.86	23	10.41
0.1倍超	0.2倍以下	1,955	18.98	40	18.10
0.2倍超	0.3倍以下	1,520	14.75	34	15.38
0.3倍超	0.4倍以下	1,465	14.22	29	13.12
0.4倍超	0.5倍以下	1,280	12.42	23	10.41
0.5倍超	0.6倍以下	828	8.04	18	8.14
0.6倍超	0.7倍以下	590	5.73	12	5.43
0.7倍超	0.8倍以下	430	4.17	8	3.62
0.8倍超	0.9倍以下	340	3.30	8	3.62
0.9倍超	1.0倍以下	10	0.10	1	0.45
1.0倍超	1.1倍以下	220	2.14	5	2.26
1.1倍超	1.2倍以下	80	0.78	3	1.36
1.2倍超	1.3倍以下	95	0.92	2	0.90
1.3倍超	1.4倍以下	190	1.84	5	2.26
1.4倍超	1.5倍以下	110	1.07	2	0.90
1.5倍超	1.6倍以下	30	0.29	1	0.45
1.6倍超	1.7倍以下	350	3.40	7	3.17
1.7倍超	1.8倍以下	0	0.00	0	0.00
1.8倍超	1.9倍以下	0	0.00	0	0.00
1.9倍超	2.0倍以下	0	0.00	0	0.00
合計		10,303	100.00	221	100.00

単純平均値(倍) 0.47
加重平均値(倍) 0.47

5. 売上高分布

		金額(百万円)	構成比(%)	債務者数	構成比(%)
	100百万円以下	0	0.00	0	0.00
100百万円超	500百万円以下	683	6.63	31	14.03
500百万円超	1,000百万円以下	1,680	16.31	46	20.81
1,000百万円超	1,500百万円以下	1,790	17.37	39	17.65
1,500百万円超	2,000百万円以下	820	7.96	14	6.33
2,000百万円超	2,500百万円以下	1,160	11.26	20	9.05
2,500百万円超	3,000百万円以下	985	9.56	16	7.24
3,000百万円超	3,500百万円以下	500	4.85	9	4.07
3,500百万円超	4,000百万円以下	340	3.30	7	3.17
4,000百万円超	4,500百万円以下	310	3.01	6	2.71
4,500百万円超	5,000百万円以下	440	4.27	8	3.62
5,000百万円超	10,000百万円以下	1,235	11.99	20	9.05
10,000百万円超		360	3.49	5	2.26
合計		10,303	100.00	221	100.00

単純平均値(百万円) 2,386.39
加重平均値(百万円) 2,924.42

6. 従業員数分布

		金額(百万円)	構成比(%)	債務者数	構成比(%)
	5人以下	160	1.55	6	2.71
5人超	10人以下	478	4.64	15	6.79
10人超	30人以下	1,915	18.59	51	23.08
30人超	50人以下	1,870	18.15	43	19.46
50人超	100人以下	2,815	27.32	54	24.43
100人超	150人以下	1,275	12.38	23	10.41
150人超	200人以下	570	5.53	9	4.07
200人超	250人以下	490	4.76	9	4.07
250人超	300人以下	380	3.69	5	2.26
300人超		350	3.40	6	2.71
合計		10,303	100.00	221	100.00
単純平均値(人)	78.93				
加重平均値(人)	92.11				

7. 業歴分布

		金額(百万円)	構成比(%)	債務者数	構成比(%)
	5年以下	158	1.53	5	2.26
5年超	10年以下	360	3.49	7	3.17
10年超	15年以下	170	1.65	4	1.81
15年超	20年以下	725	7.04	17	7.69
20年超	25年以下	910	8.83	17	7.69
25年超	30年以下	985	9.56	21	9.50
30年超	40年以下	2,480	24.07	53	23.98
40年超	50年以下	1,935	18.78	47	21.27
50年超	60年以下	1,590	15.43	32	14.48
60年超	70年以下	655	6.36	12	5.43
70年超	100年以下	335	3.25	6	2.71
100年超		0	0.00	0	0.00
合計		10,303	100.00	221	100.00
単純平均値(年)	38.38				
加重平均値(年)	38.94				

8. 与信歴分布

		金額(百万円)	構成比(%)	債務者数	構成比(%)
	1年以下	580	5.63	14	6.33
1年超	2年以下	468	4.54	10	4.52
2年超	3年以下	290	2.81	5	2.26
3年超	4年以下	260	2.52	5	2.26
4年超	5年以下	490	4.76	9	4.07
5年超	6年以下	260	2.52	6	2.71
6年超	7年以下	195	1.89	5	2.26
7年超	8年以下	515	5.00	10	4.52
8年超	9年以下	300	2.91	7	3.17
9年超	10年以下	290	2.81	7	3.17
10年超	15年以下	995	9.66	19	8.60
15年超	20年以下	960	9.32	21	9.50
20年超	25年以下	1,080	10.48	22	9.95
25年超	30年以下	915	8.88	19	8.60
30年超		2,705	26.25	62	28.05
合計		10,303	100.00	221	100.00
単純平均値(年)	18.88				
加重平均値(年)	18.53				

9. 純資産の部

		金額(百万円)	構成比(%)	債務者数	構成比(%)
	5百万円以下	40	0.39	2	0.90
5百万円超	10百万円以下	90	0.87	3	1.36
10百万円超	15百万円以下	18	0.17	1	0.45
15百万円超	20百万円以下	50	0.49	2	0.90
20百万円超	30百万円以下	50	0.49	3	1.36
30百万円超	40百万円以下	235	2.28	8	3.62
40百万円超	50百万円以下	220	2.14	7	3.17
50百万円超	60百万円以下	50	0.49	2	0.90
60百万円超	70百万円以下	160	1.55	6	2.71
70百万円超	80百万円以下	80	0.78	2	0.90
80百万円超	100百万円以下	500	4.85	13	5.88
100百万円超	150百万円以下	1,780	17.28	36	16.29
150百万円超	200百万円以下	1,255	12.18	32	14.48
200百万円超	300百万円以下	1,435	13.93	28	12.67
300百万円超	500百万円以下	1,655	16.06	30	13.57
500百万円超	1,000百万円以下	1,690	16.40	29	13.12
1,000百万円超	2,000百万円以下	785	7.62	14	6.33
2,000百万円超	3,000百万円以下	80	0.78	1	0.45
3,000百万円超	4,000百万円以下	130	1.26	2	0.90
4,000百万円超		0	0.00	0	0.00
合計		10,303	100.00	221	100.00
単純平均値(百万円)		351.09			
加重平均値(百万円)		418.27			

10. 自己資本比率分布

		金額(百万円)	構成比(%)	債務者数	構成比(%)
	4.00%以下	320	3.11	6	2.71
4.0%超	6.00%以下	500	4.85	9	4.07
6.0%超	8.00%以下	685	6.65	15	6.79
8.0%超	10.00%以下	848	8.23	19	8.60
10.0%超	12.00%以下	1,105	10.73	23	10.41
12.0%超	14.00%以下	710	6.89	14	6.33
14.0%超	16.00%以下	1,080	10.48	21	9.50
16.0%超	18.00%以下	965	9.37	23	10.41
18.0%超	20.00%以下	730	7.09	14	6.33
20.0%超	30.00%以下	2,160	20.96	42	19.00
30.0%超	40.00%以下	830	8.06	22	9.95
40.0%超	50.00%以下	310	3.01	9	4.07
50.0%超		60	0.58	4	1.81
合計		10,303	100.00	221	100.00
単純平均値(%)		18.71			
加重平均値(%)		17.43			

11. 有利子負債月高倍率分布

		金額(百万円)	構成比(%)	債務者数	構成比(%)
	1.0倍以下	100	0.97	4	1.81
1.0倍超	2.0倍以下	860	8.35	17	7.69
2.0倍超	3.0倍以下	660	6.41	18	8.14
3.0倍超	4.0倍以下	950	9.22	21	9.50
4.0倍超	5.0倍以下	1,513	14.69	31	14.03
5.0倍超	6.0倍以下	800	7.76	16	7.24
6.0倍超	7.0倍以下	965	9.37	18	8.14
7.0倍超	8.0倍以下	790	7.67	20	9.05
8.0倍超	9.0倍以下	710	6.89	15	6.79
9.0倍超	10.0倍以下	600	5.82	10	4.52
10.0倍超	11.0倍以下	470	4.56	10	4.52
11.0倍超	12.0倍以下	490	4.76	10	4.52
12.0倍超	13.0倍以下	230	2.23	7	3.17
13.0倍超	14.0倍以下	190	1.84	4	1.81
14.0倍超	15.0倍以下	80	0.78	1	0.45
15.0倍超	16.0倍以下	120	1.16	4	1.81
16.0倍超	17.0倍以下	120	1.16	2	0.90
17.0倍超	20.0倍以下	485	4.71	9	4.07
20.0倍超	30.0倍以下	40	0.39	1	0.45
30.0倍超	60.0倍以下	130	1.26	3	1.36
60.0倍超		0	0.00	0	0.00
合計		10,303	100.00	221	100.00
単純平均値(倍)		7.43			
加重平均値(倍)		7.55			

12. 売上高経常利益率分布

		金額(百万円)	構成比(%)	債務者数	構成比(%)
	0.10%以下	360	3.49	8	3.62
0.10%超	0.20%以下	120	1.16	3	1.36
0.20%超	0.30%以下	240	2.33	5	2.26
0.30%超	0.40%以下	730	7.09	13	5.88
0.40%超	0.70%以下	775	7.52	15	6.79
0.70%超	1.00%以下	1,290	12.52	27	12.22
1.00%超	1.30%以下	965	9.37	19	8.60
1.30%超	1.60%以下	528	5.12	15	6.79
1.60%超	2.00%以下	550	5.34	11	4.98
2.00%超	2.50%以下	520	5.05	12	5.43
2.50%超	3.00%以下	625	6.07	15	6.79
3.00%超	3.50%以下	670	6.50	13	5.88
3.50%超	4.00%以下	180	1.75	7	3.17
4.00%超	5.00%以下	775	7.52	15	6.79
5.00%超	8.00%以下	1,175	11.40	29	13.12
8.00%超	14.00%以下	650	6.31	11	4.98
14.00%超	20.00%以下	20	0.19	1	0.45
20.00%超		130	1.26	2	0.90
合計		10,303	100.00	221	100.00
単純平均値(%)		3.08			
加重平均値(%)		3.13			

13. 売上高支払利息割引率分布

		金額(百万円)	構成比(%)	債務者数	構成比(%)
	0.20%以下	170	1.65	6	2.71
0.20%超	0.40%以下	410	3.98	11	4.98
0.40%超	0.60%以下	1,075	10.43	22	9.95
0.60%超	0.80%以下	1,080	10.48	22	9.95
0.80%超	1.00%以下	1,030	10.00	21	9.50
1.00%超	1.20%以下	980	9.51	20	9.05
1.20%超	1.40%以下	720	6.99	16	7.24
1.40%超	1.60%以下	745	7.23	19	8.60
1.60%超	1.80%以下	1,068	10.37	23	10.41
1.80%超	2.00%以下	390	3.79	7	3.17
2.00%超	2.20%以下	610	5.92	11	4.98
2.20%超	2.50%以下	410	3.98	11	4.98
2.50%超	3.00%以下	600	5.82	13	5.88
3.00%超	3.50%以下	210	2.04	5	2.26
3.50%超	4.00%以下	320	3.11	6	2.71
4.00%超	5.00%以下	415	4.03	6	2.71
5.00%超	7.00%以下	20	0.19	1	0.45
7.00%超		50	0.49	1	0.45
合計		10,303	100.00	221	100.00
単純平均値(%)		1.54			
加重平均値(%)		1.58			

14. インスタント・カバレッジレシオ分布

		金額(百万円)	構成比(%)	債務者数	構成比(%)
	0.0倍以下	130	1.26	4	1.81
0.0倍超	0.5倍以下	240	2.33	6	2.71
0.5倍超	1.0倍以下	1,180	11.45	24	10.86
1.0倍超	2.0倍以下	3,378	32.79	71	32.13
2.0倍超	3.0倍以下	1,960	19.02	42	19.00
3.0倍超	4.0倍以下	1,200	11.65	23	10.41
4.0倍超	5.0倍以下	420	4.08	11	4.98
5.0倍超	6.0倍以下	505	4.90	10	4.52
6.0倍超	7.0倍以下	190	1.84	4	1.81
7.0倍超	8.0倍以下	270	2.62	5	2.26
8.0倍超	9.0倍以下	170	1.65	5	2.26
9.0倍超	10.0倍以下	110	1.07	3	1.36
10.0倍超	20.0倍以下	310	3.01	7	3.17
20.0倍超	30.0倍以下	190	1.84	5	2.26
30.0倍超		50	0.49	1	0.45
合計		10,303	100.00	221	100.00
単純平均値(%)		3.66			
加重平均値(%)		3.49			

(注) インタレスト・カバレッジレシオ = (償却後営業利益+受取利息・配当金) ÷ 支払利息・割引料

計量的信用モデルによるデフォルト確率(1年)

1. CRDモデル3 累積1年デフォルト確率分布

		金額(百万円)	構成比(%)	債務者数	構成比(%)
	0.10%以下	340	3.30	13	5.88
0.10%超	0.20%以下	1,160	11.26	23	10.41
0.20%超	0.30%以下	755	7.33	24	10.86
0.30%超	0.40%以下	1,545	15.00	31	14.03
0.40%超	0.50%以下	880	8.54	20	9.05
0.50%超	0.60%以下	1,103	10.71	22	9.95
0.60%超	0.70%以下	955	9.27	17	7.69
0.70%超	0.80%以下	550	5.34	13	5.88
0.80%超	0.90%以下	660	6.41	12	5.43
0.90%超	1.00%以下	400	3.88	9	4.07
1.00%超	1.10%以下	405	3.93	8	3.62
1.10%超	1.20%以下	450	4.37	8	3.62
1.20%超	1.30%以下	320	3.11	6	2.71
1.30%超	1.40%以下	90	0.87	2	0.90
1.40%超	1.50%以下	50	0.49	1	0.45
1.50%超	1.60%以下	110	1.07	2	0.90
1.60%超	1.70%以下	70	0.68	1	0.45
1.70%超	1.80%以下	80	0.78	1	0.45
1.80%超	1.90%以下	50	0.49	1	0.45
1.90%超	2.00%以下	120	1.16	2	0.90
2.00%超	2.50%以下	180	1.75	3	1.36
2.50%超	3.00%以下	20	0.19	1	0.45
3.00%超	3.50%以下	0	0.00	0	0.00
3.50%超		10	0.10	1	0.45
合計		10,303	100.00	221	100.00
単純平均値(%)	0.61				
加重平均値(%)	0.65				

2. RDB中小企業クレジットモデル デフォルト確率分布

		金額(百万円)	構成比(%)	債務者数	構成比(%)
	0.10%以下	200	1.94	9	4.07
0.10%超	0.20%以下	360	3.49	10	4.52
0.20%超	0.30%以下	810	7.86	18	8.14
0.30%超	0.40%以下	620	6.02	18	8.14
0.40%超	0.50%以下	808	7.84	16	7.24
0.50%超	0.60%以下	680	6.60	16	7.24
0.60%超	0.70%以下	980	9.51	17	7.69
0.70%超	0.80%以下	370	3.59	9	4.07
0.80%超	0.90%以下	565	5.48	13	5.88
0.90%超	1.00%以下	570	5.53	12	5.43
1.00%超	1.10%以下	900	8.74	16	7.24
1.10%超	1.20%以下	495	4.80	11	4.98
1.20%超	1.30%以下	320	3.11	8	3.62
1.30%超	1.40%以下	340	3.30	6	2.71
1.40%超	1.50%以下	70	0.68	1	0.45
1.50%超	1.60%以下	240	2.33	5	2.26
1.60%超	1.70%以下	405	3.93	7	3.17
1.70%超	1.80%以下	80	0.78	3	1.36
1.80%超	1.90%以下	200	1.94	4	1.81
1.90%超	2.00%以下	400	3.88	7	3.17
2.00%超	2.50%以下	200	1.94	3	1.36
2.50%超	3.00%以下	430	4.17	8	3.62
3.00%超	3.50%以下	0	0.00	0	0.00
3.50%超		260	2.52	4	1.81
合計		10,303	100.00	221	100.00
単純平均値(%)	0.93				
加重平均値(%)	1.02				

3. リスクカルク日本版v3.1 デフォルト確率分布

		金額(百万円)	構成比(%)	債務者数	構成比(%)
	0.10%以下	320	3.11	8	3.62
0.10%超	0.20%以下	990	9.61	22	9.95
0.20%超	0.30%以下	1,575	15.29	35	15.84
0.30%超	0.40%以下	1,570	15.24	37	16.74
0.40%超	0.50%以下	1,933	18.76	39	17.65
0.50%超	0.60%以下	915	8.88	22	9.95
0.60%超	0.70%以下	520	5.05	11	4.98
0.70%超	0.80%以下	375	3.64	9	4.07
0.80%超	0.90%以下	680	6.60	10	4.52
0.90%超	1.00%以下	380	3.69	7	3.17
1.00%超	1.10%以下	145	1.41	3	1.36
1.10%超	1.20%以下	560	5.44	10	4.52
1.20%超	1.30%以下	50	0.49	1	0.45
1.30%超	1.40%以下	140	1.36	3	1.36
1.40%超	1.50%以下	30	0.29	1	0.45
1.50%超	1.60%以下	40	0.39	1	0.45
1.60%超	1.70%以下	0	0.00	0	0.00
1.70%超	1.80%以下	0	0.00	0	0.00
1.80%超	1.90%以下	0	0.00	0	0.00
1.90%超	2.00%以下	0	0.00	0	0.00
2.00%超	2.50%以下	80	0.78	2	0.90
2.50%超	3.00%以下	0	0.00	0	0.00
3.00%超	3.50%以下	0	0.00	0	0.00
3.50%超		0	0.00	0	0.00
合計		10,303	100.00	221	100.00
単純平均値(%)	0.51				
加重平均値(%)	0.53				

著作権表示©2008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、もしくはそれらに係る損失または損害(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)も行っておりません。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 の "Shareholder Relations-Corporate Governance-Director and Shareholder Affiliation Policy" の項に毎年、掲載されます。