



地域金融機関 CLO シンセティック型 (株式会社こすもす 2007)
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 年度大分県 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

コンタクト

北澤 大輔 (03)5408-4126
アナリスト

齋藤 奈都子 (03)5408-4283
シニア・アソシエイト

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 2007 年 8 月 30 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及びリサーチをし、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

2007 年(平成 19 年)8 月 31 日、ムーディーズは、株式会社こすもす 2007 が 2007 年 9 月 27 日に発行予定の第 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)に (P)Aaa、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)に (P)A2 の予備格付けを付与した。

ムーディーズによる格付けは、最終償還期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。本ストラクチャーは、期日通りの利払い並びに最終償還期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。

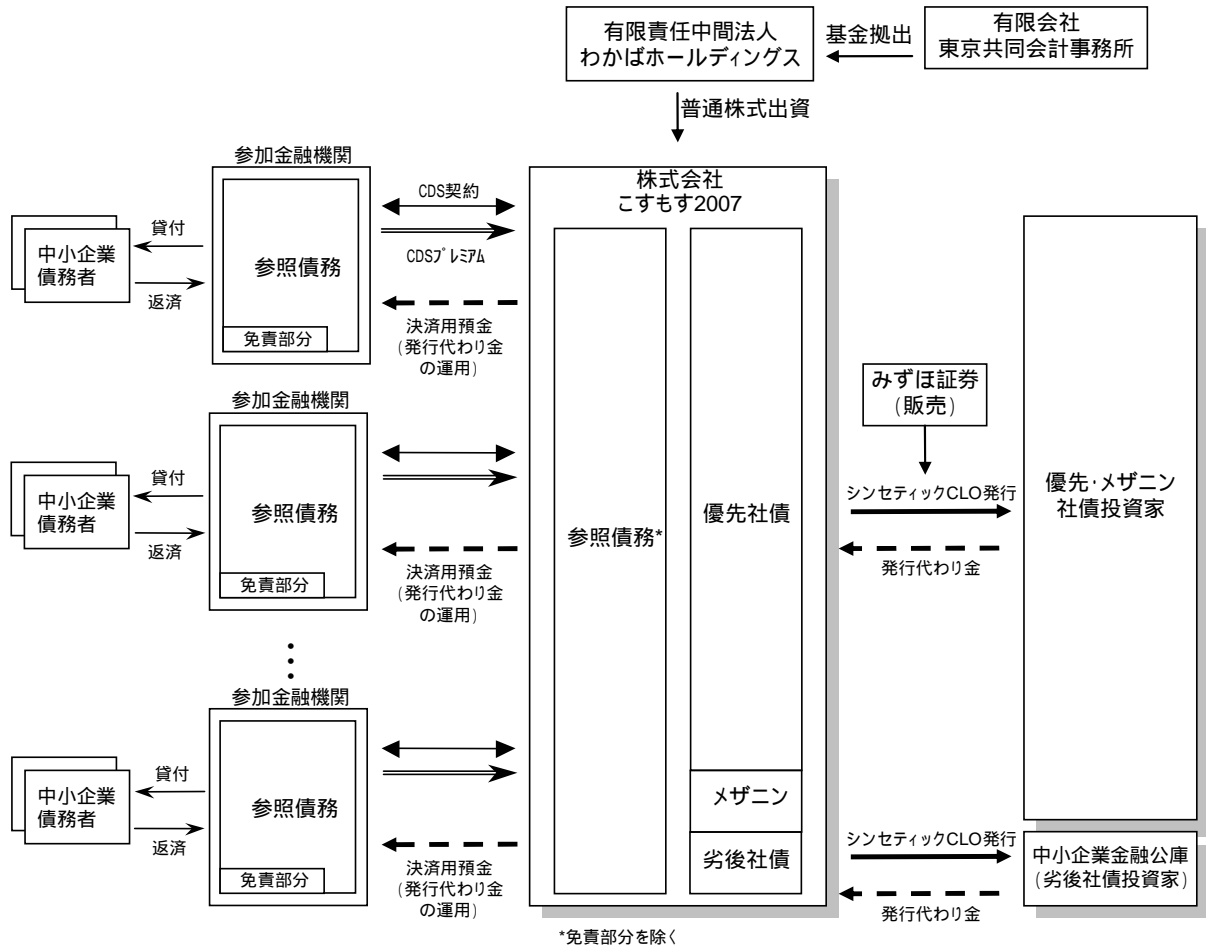
格付け対象:	クラス	発行金額	配当率	格付け
	A 号無担保社債	6,500,000,000 円	変動	(P)Aaa
	B 号無担保社債	10,000,000 円	変動	(P)A2
発行会社:	株式会社こすもす 2007			
発行予定日:	2007 年 9 月 27 日			
利払日:	3 ヶ月毎(毎年 3 月、6 月、9 月、12 月。ただし 2010 年 9 月を除く。)			
償還方法:	初回を 2007 年 12 月 20 日とし、毎年 3 月、6 月、9 月及び 12 月に順次償還(ただし 2010 年 9 月を除く。)			
予定償還期日:	2010 年 11 月 1 日			
最終償還期日:	2011 年 1 月 4 日			
参照プール:	中小企業向け貸付債権			

当初参照プール総額:	7,422,000,000 円
CDS セラー:	株式会社こすもす 2007
参加金融機関 (CDS バイヤー):	株式会社岩手銀行、※株式会社大分銀行、株式会社北日本銀行、※株式会社豊和銀行、株式会社宮崎太陽銀行、福島信用金庫、千葉信用金庫、尾西信用金庫、滋賀中央信用金庫、大阪信用金庫、淡路信用金庫、※大分みらい信用金庫 (5 銀行、7 信用金庫。金融機関コード順。※「平成 19 年度大分県CLO」参加金融機関。)
独立認定人:	新日本監査法人
発行代わり金預入銀行:	参加金融機関の普通預金(無利息)口座(決済用預金)
社債管理者:	住友信託銀行株式会社
私募の取扱者:	みずほ証券株式会社

格付け見解要約

- 本社債は、中小企業金融公庫の「買取型」スキームのもとで、12 の参加金融機関が募集した中小企業向けの貸付債権を参照するシンセティック CLO である。当該貸付は、各参加金融機関が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。
- 本社債に対する予備格付けは、以下の理由に基づくものである。
 - 1) 参照プールの信用力及び分散度
 - 2) 免責金額及び社債の優先劣後構造により提供される信用補完水準
 - 3) ストラクチャーに組み込まれているクレジット・デフォルト・スワップ契約
 - 4) 参加金融機関及び中小企業金融公庫による募集審査
 - 5) 発行代わり金が預け入れられる預金(預金保険法第 51 条の 2 第 1 項に定める「決済用預金」)の信用力
 - 6) 法的側面から見たストラクチャーの強み

スキーム図



*免責部分を除く

ストラクチャー

株式会社こすもす 2007(以下「発行体」)は、本取引の実行を目的として設立された特別目的会社(株式会社 SPC)である。発行体の議決権付株式は全て有限責任中間法人わかばホールディングスによって保有される。

本取引において、各参加金融機関は、自らが募集した中小企業向け貸付債権プール(以下「参照プール」)を参照するクレジット・デフォルト・スワップ契約(以下「CDS 契約」)を発行体との間に締結する。本契約上、各参加金融機関は CDS バイヤーとして発行体にプレミアムを支払い、発行体は CDS セラーとして、参照プールにクレジット・イベントが発生した場合に、一定の条件のもとで損害補填金額を参加金融機関に支払う。

発行体は、CDS 契約において発生する損害補填金額の支払いに備えて、本 A 号ないし C 号社債を発行する。社債の発行代わり金は、当初、それぞれの CDS 契約ごとにバイヤーである参加金融機関の無利息普通預金口座(決済用預金)に預け入れられる。本社債利息の支払いには、参加金融機関が CDS 契約のもとで支払うプレミアム(3 ヶ月毎の前払い)が充当される。

参照債務である貸付債権の返済スケジュールは1ヵ月毎元金均等返済となっており、これに合わせてCDSの参照金額が減額される一方、本A号及びB号社債元本のアモチ償還は3ヶ月毎に行われる。CDS契約のプレミアム並びに本社債の利息は、3ヵ月毎(ただし、最終回を除く)に支払われる。

本社債の償還額は、クレジット・イベントの発生に伴う発行体から参加金融機関に対する損害補填金額の支払いに応じて減少する。参照プールにクレジット・イベントが発生し、参加金融機関の累積損害額が免責金額を超える場合、超過金額について、発行体から参加金融機関に対して現金決済による支払いが行われる。当該現金決済は、3ヵ月毎の損害補填決済日に行われる。なお、本社債の予定償還期日直前に、クレジット・イベントが発生し、かつ当該各参照債務のうち未評価となっている金額を加えると累積損害額が免責金額を超える場合、本社債の一部の償還が最終償還期日に繰り延べられる。

各参加金融機関の免責部分は、当該参加金融機関の参照プール(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。一方、B号社債、C号社債は、上位社債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。

社債の利息支払い及び元本償還

A号ないしC号社債の利息は3ヶ月毎の後払いで支払われる。A号及びB号社債の元本償還は3ヶ月毎の参照金額の減額に合わせてパススルー償還(但し、A号及びB号間はプロラタ)(12回)、C号社債の元本償還は原則として期日一括償還により支払われる。

利息の支払い

- 1) 公租公課、諸費用の支払い
- 2) A号社債の予定利息額の支払い
- 3) B号社債の未払い利息額の支払い
- 4) B号社債の予定利息額の支払い
- 5) C号社債の未払い利息額の支払い
- 6) C号社債の予定利息額の支払い※
- 7) 上記支払いの後、残額の留保

※ 3ヶ月間利息支払い口座に留保された後1回遅れで支払われる

元本の償還

- 1) A号社債の繰延元本償還額の支払い
- 2) A号社債の元本償還額の支払い
- 3) B号社債の繰延元本償還額の支払い
- 4) B号社債の元本償還額の支払い
- 5) C号社債の繰延元本償還額(もしあれば)の支払い
- 6) C号社債の予定元本償還額(もしあれば)の支払い
- 7) 上記支払いの後、残額の留保

最終償還期日における利息及び元本の支払い

- 1) 公租公課、諸費用の支払い
- 2) A号社債の元本償還額の支払い

- 3) A号社債の利息で未払分の支払い
- 4) B号社債の元本償還額の支払い
- 5) B号社債の利息で未払分の支払い
- 6) C号社債の元本償還額の支払い
- 7) C号社債の利息で未払分の支払い

参照プール

本取引の参照プールは、12の参加金融機関が募集した中小企業向け貸付債権で構成されている。当初、参照プールに含まれる債務者数は309社、金額は合計74.22億円であり、属性分布は巻末の「参照プール属性データ」の通りである。本取引において、参照債務である貸付債権は期中他の債務に入れ替えられることはない。

当該貸付債権は、参加金融機関により当初から証券化することを目的として募集、実行されたものである。貸付債権の募集要件は以下の通りである。

貸付概要

- 資金用途： 設備資金、長期運転資金(旧債振替は原則不可)
- 貸付金額： 10百万円以上、150百万円以下
- 貸付金利： 変動又は固定
- 貸付年限： 3年2ヶ月から3年6ヶ月
- 返済方法： 利息/ 1ヶ月毎前払い
元本/ 1ヶ月毎元金均等返済(平成19年10月20日を第1回返済日とし、以後1ヶ月ごとの割賦返済)
- 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(経営責任者による保証の有無は貸付債権毎に異なる)
- 期限前返済： 原則不可

主な貸付要件

- 1) 中小企業金融公庫法に規定する中小企業者であること
- 2) 原則として、業歴が3年以上であること
- 3) 各参加金融機関及び中小公庫の審査をともに通過すること
- 4) 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
 - 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
 - 貸付金額が10百万円以上150百万円以下であること
 - 各参加金融機関が個別に設定するその他基準を満たしていること など

参照プール概要(全参加金融機関合計)

- 債権数: 310 件
- 債務者数: 309 社
- 債権元本総額: 7,422,000,000 円
- 加重平均残存期間: 約 1.54 年

クレジット・デフォルト・スワップ契約

クレジット・イベント

参照プールにクレジット・イベントが発生し、CDS バイヤーの累積損害額が免責金額を超える場合、CDS セラーは CDS バイヤーに対して、後述の損害補填金額を支払わなければならない。本取引においては、クレジット・イベントとして以下の 4 つの事由が定められている。

- 支払不履行 (ISDA 契約における Failure to Pay に相当、以下同様)
 - ◆ 各参照債務について、総額で 5 万円以上の支払の不履行が生じ、かつ 3 ヶ月以内に治癒されない場合 (3 ヶ月経過時点で支払不履行額が 5 万円未満である場合を除く)
- (限定的な) 期限の利益喪失 (Obligation Acceleration)
 - ◆ 参照債務に関して期限の利益が喪失し、かつ期限の利益を喪失した事実を CDS バイヤーが CDS セラーに通知してから 3 ヶ月以内に参照債務の残存金額の全額の支払いがなされない場合
- 法的倒産 (Bankruptcy)
 - ◆ 破産手続開始の決定、再生手続開始の決定、更生手続開始の決定、特別清算開始の命令若しくは支払不能又は当該参照組織に係る参照債務の弁済期の到来時に債務不履行となる可能性が極めて高いことを認定した文書の存在その他これらに類する事由が発生した場合
- リストラクチャリング (Restructuring)
 - ◆ 参照債務の元本、利息又は手数料の支払に関する減免又は猶予の発生のうち、当該参照債務に係る参照組織の経営再建又は支援を図ることを目的として行われたものが発生した場合

損害補填金額の支払い

本取引において、参照債務に関してクレジット・イベントが発生した場合、バイヤーはセラー及び計算代理人に対して、所定の手続きに従って独立認定人による認定がなされたクレジット・イベント通知を交付することによって、当該クレジット・イベントの発生を確定させることができる。

クレジット・イベントが確定した場合、損害補填金額は次の 1) または 2) の小さい方の金額となる。

- 1) 当該参照組織に関するデフォルト金額※
- 2) 当該事由発生決定日における累積ポートフォリオデフォルト金額(当該参照債務に係るデフォルト金額を含む)が免責金額を超過する金額

※各参照債務に係るデフォルト金額は、当該参照債務の当該クレジット・イベントが確定した時点における参照金額(ただし、当該クレジット・イベントがリストラクチャリングである場合には、かかる参照金額に、1 から CDS 契約に基づき決定された当該参照債務に係る評価率を控除した値を乗じた金額)をいう。

特定の参照債務に関してクレジット・イベントの発生が確定した場合、当該参照債務に係る損害補填決済日（当該クレジット・イベントの発生が確定した日の属するプレミアム計算期間の末日の2営業日前の日）において、セラーからバイヤーに対して現金決済によって損害補填金額の支払いが行われる。

格付け見解

ムーディーズの格付けは、格付け対象である社債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、参照プールの信用力及び分散度を評価した上で、CDS 契約の内容、本取引のストラクチャーを考慮したモデリングを行った。

参照プールの信用力とクレジット・イベントの評価

本取引の参照プールは、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、参照プールのデフォルト確率を推定した¹。

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)²、中小企業クレジット・モデル³、及びリスクカルク(リスクカルクv3.1)⁴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参照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	0.52%	0.59%
中小企業クレジット・モデル	0.72%	0.75%
リスクカルク v3.1	0.52%	0.52%

- 1 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 のパフォーマンス分析については、ムーディーズのスペシャル・レポート「日本の中小企業 CLO/CBO のパフォーマンス動向アップデート(2007年2月)」を参照のこと。
- 2 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 251 機関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。表中のデフォルト確率はCRDが提供するスコアリングモデルに基づき算出された、決算後1年以内の「デフォルト確率」である。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。
(CRD 協会のウェブサイト <http://www.crd-office.net/CRD/index2.htm>)
- 3 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。なお、「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。
(*)日本リスク・データ・バンク株式会社: 4 大金融グループ及び地方銀行を中心とした 50 社以上の金融機関がデータを共有するデータベースコンソーシアム。貸出先である中小企業などのデフォルト先全てと、非デフォルト先に関する財務情報や顧客情報(個社名は除く)などの拠出を受け、データの精査・指標計算などを行ない、会員へ還元している。
- 4 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。

計量的信用モデルを用いて債務者のデフォルト確率を予測する際には、モデルの構築に用いられたデータベースに含まれる債務者層と、参照プールの債務者層がどの程度類似しているかに注目する必要がある。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。

本取引の参照プールに含まれる債務者は、地域金融機関の顧客であり、売上高が 10 億円以下の企業が半分以上(金額ベース)を占めているなど、大手銀行の顧客に比べてやや小規模の企業が中心であることから、ムーディーズは、CRD スコアリングモデルが算出するデフォルト確率及び中小企業クレジット・モデルによ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

参照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。参加金融機関と取引歴がない債務者が一部含まれるものの、それらの債務者については、原則として公認会計士若しくは監査法人のいずれかの監査証明の提出、あるいは、日本税理士連合会の「中小企業の会計に関する指針」の適用に関するチェックリストの提出がなされている。

さらに、ムーディーズは、各参加金融機関の募集審査方針を確認するため、参加金融機関とのミーディングや中小公庫を通じたヒアリングを行った。また、中小公庫の審査では、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参照プールのデフォルト確率を下げる方向に働き、粉飾決算や詐欺などを行う債務者が参照プールに含まれるリスクもある程度排除できると判断している。

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、参照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 0.9%台と推定した。

クレジット・イベントに関する評価

本取引のクレジット・イベントは、新 BIS 規制において金融機関が信用リスク削減効果を得られるような定義を目指して定められている。そのため、クレジット・イベントには、通常の「法的倒産 (Bankruptcy)」と「支払不履行 (Failure to Pay)」の他、限定的な「期限の利益喪失 (Obligation Acceleration)」と「リストラクチャリング (Restructuring)」が含まれている。

通常、「期限の利益喪失」は必ずしも参照企業のデフォルトを意味しないが、本取引では期限の利益を喪失した事実を CDS バイヤーがセラーに通知した後 3 ヶ月以内に債務の全額支払いがなされない場合のみをクレジット・イベントと定義しているため、ムーディーズはこれをデフォルトと同等とみなしている。

また、「リストラクチャリング (Restructuring)」がクレジット・イベントに含まれる際の論点は、クレジット・イベントの定義が一般的なデフォルトより広くなる可能性があることと、オリジネーターに同事由を宣言するインセンティブが生じる可能性があることである。

しかし、参照プールにクレジット・イベントが発生した場合に、当該損失が免責金額を超過しない範囲で当

5 クレジット・イベントに関するさらに詳細な議論については、ムーディーズのスペシャル・レポート「Moody's Approach To Rating Synthetic Resecuritizations (October 2003)」(日本語訳「証券化商品を参照するシンセティック CDO の格付け手法(2004 年 7 月)」)を参照のこと。

該参加金融機関の負担となることや、請求通知によりクレジット・イベントの発生を確定させるためには独立認定人による認定が必要であることなどが、クレジット・イベントの発生を抑止する方向で機能すると考えている。

その結果、ムーディーズは、クレジット・イベントにリストラクチャリングが含まれることにより、クレジット・イベントの発生確率が通常のデフォルト確率よりも高まる可能性をある程度加味した上で、参照プールの平均クレジット・イベント発生確率を推定した。

参照プールの分散度

本参照プールは、309 の債務者から構成されており、地域分散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、各参加金融機関に割り当てられる免責部分は、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、サブ・プール・レベルでの集中度も考慮している。

各号社債の格付け分析

本取引では、各 CDS 契約における免責金額は取引期間中に減額されることなく一定であり、また C 号社債の元本償還は原則として期日一括償還である⁶。このように免責金額や C 号社債の残高が期中維持されることにより、一時的に参照プールにデフォルトが多く発生した場合の耐性に優れている点は、本取引の強みの一つである。

ムーディーズは、以上のような参照プールの信用力、分散度及びクレジット・イベントに関する評価等を考慮したモンテ・カルロ・シミュレーションを用いて本取引を分析し、A 号社債、及び B 号社債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。

1) 参加金融機関に対する免責部分の割当て

本取引の場合、各参加金融機関が保有する免責部分は、サブ・プールのデフォルト損失を最初にカバーする役割を持つ。各参加金融機関に割り当てられる免責部分の配分割合は、参照プール総額に占めるサブ・プールの構成割合と必ずしも同一にはならない。各免責部分の配分割合を決定するにあたっては、対応するサブ・プールの期待デフォルト確率に加え、債務者数や債権金額の集中、業種・地域集中といった分散度に影響する要素が考慮されている。各免責部分が毀損して C 号社債に損失が到達する確率が全ての金融機関において同水準であれば、金融機関の間で公平感が保てる他、上位の社債に対する格付け安定性の面からも効率性が高まる。

2) CDS バイヤーのプレミアム支払いに関する手当て

CDS 契約に基づいて CDS バイヤー(参加金融機関)が支払うプレミアムは、3 ヶ月毎前払いすることが定められている。また、CDS バイヤーのプレミアム不払い等の事由に伴う CDS 契約の解除により A 号及び B 号の利払いに不足分が生じた場合、C 号社債への支払利息を A 号及び B 号の利払いに充当するようウォーターフォールが規定されている点も強みとなっている。更に、通常 1 回分の C 号社債利息が利息支払口座内に留保されており、追加的な流動性補完として考慮することができる。

⁶ C 号社債の当初残高は 440 百万円、参加金融機関の免責部分の当初残高合計額は 472 百万円である。

3) 発行体の倒産隔離性

発行体の議決権付株式の100%は、有限責任中間法人わかばホールディングス(「本中間法人」)によって保有される。また、本中間法人に対しては、有限会社東京共同会計事務所が基金の全額を拠出している。ムーディーズでは、本中間法人の定款における規約や制限、モニタリング体制などを確認し、倒産隔離性が本取引の格付けを達成するに十分な水準にあると判断した⁷。

4) 担保資産(決済用預金)の評価

本社債の発行代わり金は、当初、各参加金融機関に対応する金額が同参加金融機関の無利息普通預金口座(決済用預金)に預け入れられる。本預金は、CDS 契約において発生する損害補填金額の支払い、及び本社債の期中及び最終期日の元本償還の原資として使われる。本取引の社債に関する期待損失の分析には、発行代わり金が預け入れられる預金(預金保険法第51条の2第1項に定める決済用預金)の信用力も考慮されている。

預金保険法によれば、金融機関が破綻した場合に、決済用預金に該当する預金は全額保護の対象となる。日本の預金保険制度は、金融機関の破綻時に預金者の保護や資金決済の確保を図ることにより、信用秩序の維持に資することを目的とした制度であり、日本政府にとって金融システムをサポートするための手段である同制度の重要性は極めて高い。ムーディーズは、日本の自国通貨建て預金シーリング(Aaa)を考慮し⁸、本取引の発行代わり金を預け入れる決済用預金を本取引の格付けを付与する上で適格と判断した。

なお、今回の参加金融機関は計12(5銀行、7信用金庫)であり、全て預金保険制度の対象となる金融機関である。

参加金融機関(CDS バイヤー)

本取引における参加金融機関(CDS バイヤー)は、以下の12金融機関である。

	金融機関名	区分	都道府県	預金 (10億円)	従業員数	店舗数	参照債務		免責金額	
							件数	金額(百万円)	比率	金額(百万円)
1	岩手銀行	地方銀行	岩手県	2,117	1,478	107	24	881	6.92%	61.0
2	大分銀行	地方銀行	大分県	2,334	1,445	103	18	365	15.07%	55.0
3	北日本銀行	第2地銀	岩手県	1,064	906	82	20	587	6.64%	39.0
4	豊和銀行	第2地銀	大分県	475	563	45	11	110	12.73%	14.0
5	宮崎太陽銀行	第2地銀	宮崎県	518	676	53	19	417	6.71%	28.0
6	福島信用金庫	信用金庫	福島県	279	386	27	27	480	5.83%	28.0
7	千葉信用金庫	信用金庫	千葉県	908	828	49	55	1,384	3.76%	52.0
8	尾西信用金庫	信用金庫	愛知県	308	349	24	41	965	4.04%	39.0
9	滋賀中央信用金庫	信用金庫	滋賀県	321	358	29	17	403	9.18%	37.0
10	大阪信用金庫	信用金庫	大阪府	1,307	1,139	75	27	535	6.17%	33.0
11	淡路信用金庫	信用金庫	兵庫県	525	530	27	32	980	4.39%	43.0
12	大分みらい信用金庫	信用金庫	大分県	330	463	41	19	315	13.65%	43.0
計							310	7,422		472

*金融機関コード順。預金、従業員数、店舗数は原則として2007年3月末時点。

ムーディーズは、参加金融機関の与信、管理、回収業務及びシステム運営等に関する調査を行い、CDS契約の当事者並びに参照債務のサービシングを行うオリジネーターとして十分な能力があると判断した。

⁷ ムーディーズの中間法人に関する要件については、2004年1月発行のスペシャル・レポート「有限責任中間法人の証券化における利用について:発行会社SPCの親会社としての有限責任中間法人」を参照のこと。

⁸ 詳しくは2006年8月にリリースされたスペシャル・レポート「政府系非預金受入金融機関に適用する格付け手法の変更」参照のこと。

中小企業金融公庫(劣後社債投資家及びコーディネーター)

中小企業金融公庫は、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3月31日現在、中小公庫は総貸付残高7兆584億円、職員数2,095人(2006年度予算定員)、店舗数61営業部店、代理店数519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、①融資業務、②証券化支援業務、③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、①及び②の業務に含まれるものである。①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、中小企業への貸付債権や中小企業から取得した無担保社債の証券化を行う(「自己型」スキーム)。また、②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)を行う。本取引は、②の証券化支援業務に含まれる「買取型」スキームのもとで組成されるものである。中小公庫が、自ら劣後社債投資家となって信用リスクの一部(劣後部分)を負担することにより、中小企業に対する無担保融資の促進と証券化市場の育成を目的としたスキームとなっている。

ムーディーズは中小公庫に対して、本取引の審査の方針やプロセスなどについて、これまでの「買取型」案件からの変更点を中心にヒアリングを行った。中小公庫の審査には、中小公庫が開発した独自モデル及びその他の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含まれる。

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)	比率(%)	債務者数	比率(%)
建設業	1,259	16.96%	61	19.74%
製造業	1,549	20.87%	65	21.04%
情報通信業	85	1.15%	5	1.62%
運輸業	510	6.87%	20	6.47%
卸売・小売業	2,658	35.81%	96	31.07%
金融・保険業	30	0.40%	1	0.32%
不動産業	485	6.53%	19	6.15%
飲食店、宿泊業	90	1.21%	6	1.94%
教育、学習支援業	20	0.27%	1	0.32%
サービス業	736	9.92%	35	11.33%
合計	7,422	100.00%	309	100.00%

2. 地域分散

	金額(百万円)	比率(%)	債務者数	比率(%)
青森県	297	4.00%	6	1.94%
岩手県	466	6.28%	16	5.18%
宮城県	705	9.50%	21	6.80%
秋田県	20	0.27%	1	0.32%
福島県	460	6.20%	26	8.41%
千葉県	1,234	16.63%	50	16.18%
東京都	150	2.02%	5	1.62%
岐阜県	20	0.27%	1	0.32%
愛知県	935	12.60%	39	12.62%
三重県	10	0.13%	1	0.32%
滋賀県	403	5.43%	17	5.50%
大阪府	545	7.34%	28	9.06%
兵庫県	970	13.07%	31	10.03%
福岡県	10	0.13%	1	0.32%
大分県	800	10.78%	49	15.86%
宮崎県	367	4.94%	16	5.18%
鹿児島県	30	0.40%	1	0.32%
合計	7,422	100.00%	309	100.00%

3. 貸付額分布

	金額(百万円)	比率(%)	債務者数	比率(%)
1千万円以下	990	13.34%	99	32.04%
1千万円超 2千万円以下	1,419	19.12%	77	24.92%
2千万円超 3千万円以下	2,643	35.61%	89	28.80%
3千万円超 4千万円以下	40	0.54%	1	0.32%
4千万円超 5千万円以下	1,900	25.60%	38	12.30%
5千万円超 6千万円以下	120	1.62%	2	0.65%
9千万円超 10千万円以下	200	2.69%	2	0.65%
10千万円超 11千万円以下	110	1.48%	1	0.32%
合計	7,422	100.00%	309	100.00%

単純平均値(百万円) **24.0**

4. 貸付金月商倍率分布

		金額(百万円)	比率(%)	債務者数	比率(%)
	0.1倍以下	380	5.12%	12	3.88%
0.1倍超	0.2倍以下	1,177	15.86%	38	12.30%
0.2倍超	0.3倍以下	1,060	14.28%	42	13.59%
0.3倍超	0.4倍以下	915	12.33%	39	12.62%
0.4倍超	0.5倍以下	640	8.62%	28	9.06%
0.5倍超	0.6倍以下	555	7.48%	27	8.74%
0.6倍超	0.7倍以下	510	6.87%	16	5.18%
0.7倍超	0.8倍以下	400	5.39%	19	6.15%
0.8倍超	0.9倍以下	350	4.72%	18	5.83%
0.9倍超	1.0倍以下	190	2.56%	10	3.24%
1.0倍超	1.1倍以下	381	5.13%	15	4.85%
1.1倍超	1.2倍以下	121	1.63%	7	2.27%
1.2倍超	1.3倍以下	135	1.82%	6	1.94%
1.3倍超	1.4倍以下	158	2.13%	9	2.91%
1.4倍超	1.5倍以下	30	0.40%	2	0.65%
1.5倍超	1.6倍以下	10	0.13%	1	0.32%
1.6倍超	1.7倍以下	127	1.71%	6	1.94%
1.7倍超	1.8倍以下	75	1.01%	4	1.29%
1.8倍超	1.9倍以下	40	0.54%	2	0.65%
1.9倍超		168	2.26%	8	2.59%
合計		7,422	100.00%	309	100.00%

単純平均値(倍) **0.6**
加重平均値(倍) **0.6**

5. 売上高分布

		金額(百万円)	比率(%)	債務者数	比率(%)
	1億円以下	131	1.77%	12	3.88%
1億円超	5億円以下	2,324	31.31%	142	45.95%
5億円超	10億円以下	1,800	24.25%	72	23.30%
10億円超	15億円以下	985	13.27%	30	9.71%
15億円超	20億円以下	502	6.76%	13	4.21%
20億円超	25億円以下	260	3.50%	6	1.94%
25億円超	30億円以下	390	5.25%	11	3.56%
30億円超	35億円以下	270	3.64%	7	2.27%
35億円超	40億円以下	20	0.27%	1	0.32%
40億円超	50億円以下	110	1.48%	3	0.97%
50億円超	100億円以下	570	7.68%	10	3.24%
100億円超		60	0.81%	2	0.65%
合計		7,422	100.00%	309	100.00%

単純平均値(百万円) **1,068.7**

6. 従業員数分布

		金額(百万円)	比率(%)	債務者数	比率(%)
	10人以下	1,481	19.95%	84	27.18%
10人超	30人以下	2,879	38.79%	137	44.34%
30人超	50人以下	1,425	19.20%	47	15.21%
50人超	100人以下	1,207	16.26%	28	9.06%
100人超	150人以下	200	2.69%	6	1.94%
150人超	200人以下	50	0.67%	1	0.32%
200人超	300人以下	110	1.48%	3	0.97%
300人超		70	0.94%	3	0.97%
合計		7,422	100.00%	309	100.00%

単純平均値(人) **31.4**

加重平均値(人) **39.5**

7. 業歴分布

		金額(百万円)	比率(%)	債務者数	比率(%)
	10年以下	934	12.58%	44	14.24%
10年超	20年以下	1,780	23.98%	82	26.54%
20年超	30年以下	1,558	20.99%	70	22.65%
30年超	40年以下	1,310	17.65%	56	18.12%
40年超	50年以下	840	11.32%	26	8.41%
50年超	60年以下	920	12.40%	27	8.74%
60年超	80年以下	70	0.94%	3	0.97%
80年超		10	0.13%	1	0.32%
合計		7,422	100.00%	309	100.00%

単純平均値(年) **26.7**

加重平均値(年) **28.7**

8. 与信歴分布

		金額(百万円)	比率(%)	債務者数	比率(%)
	1年以下	957	12.89%	38	12.30%
1年超	2年以下	500	6.74%	17	5.50%
2年超	3年以下	449	6.05%	18	5.83%
3年超	4年以下	354	4.77%	15	4.85%
4年超	5年以下	270	3.64%	12	3.88%
5年超	6年以下	190	2.56%	9	2.91%
6年超	7年以下	165	2.22%	7	2.27%
7年超	8年以下	300	4.04%	12	3.88%
8年超	9年以下	50	0.67%	2	0.65%
9年超	10年以下	213	2.87%	13	4.21%
10年超	15年以下	888	11.96%	41	13.27%
15年超	20年以下	1,086	14.63%	47	15.21%
20年超	25年以下	625	8.42%	32	10.36%
25年超	30年以下	585	7.88%	23	7.44%
30年超		790	10.64%	23	7.44%
合計		7,422	100.00%	309	100.00%

単純平均値(年) **13.6**

加重平均値(年) **14.1**

9. 資本の部分布

	金額(百万円)	比率(%)	債務者数	比率(%)
0.5千万円以下	125	1.68%	9	2.91%
0.5千万円超 1千万円以下	303	4.08%	22	7.12%
1千万円超 1.5千万円以下	330	4.45%	22	7.12%
1.5千万円超 2千万円以下	268	3.61%	18	5.83%
2千万円超 3千万円以下	479	6.45%	27	8.74%
3千万円超 4千万円以下	488	6.58%	22	7.12%
4千万円超 5千万円以下	385	5.19%	20	6.47%
5千万円超 6千万円以下	415	5.59%	19	6.15%
6千万円超 7千万円以下	310	4.18%	12	3.88%
7千万円超 8千万円以下	214	2.88%	11	3.56%
8千万円超 10千万円以下	660	8.89%	23	7.44%
10千万円超 15千万円以下	820	11.05%	30	9.71%
15千万円超 20千万円以下	660	8.89%	20	6.47%
20千万円超 30千万円以下	550	7.41%	17	5.50%
30千万円超 50千万円以下	845	11.39%	22	7.12%
50千万円超	570	7.68%	15	4.85%
合計	7,422	100.00%	309	100.00%

単純平均値(百万円) **14.1**

10. 自己資本比率分布

	金額(百万円)	比率(%)	債務者数	比率(%)
4.0%以下	292	3.93%	12	3.88%
4.0%超 6.0%以下	680	9.16%	24	7.77%
6.0%超 8.0%以下	644	8.68%	26	8.41%
8.0%超 10.0%以下	883	11.90%	36	11.65%
10.0%超 12.0%以下	565	7.61%	19	6.15%
12.0%超 14.0%以下	533	7.18%	21	6.80%
14.0%超 16.0%以下	544	7.33%	19	6.15%
16.0%超 18.0%以下	370	4.99%	15	4.85%
18.0%超 20.0%以下	204	2.75%	13	4.21%
20.0%超 30.0%以下	1,202	16.20%	55	17.80%
30.0%超 40.0%以下	805	10.85%	32	10.36%
40.0%超 50.0%以下	335	4.51%	18	5.83%
50.0%超	365	4.92%	19	6.15%
合計	7,422	100.00%	309	100.00%

単純平均値(%) **21.1**

加重平均値(%) **19.6**

11. 有利子負債月商倍率分布

	金額(百万円)	比率(%)	債務者数	比率(%)
1.0倍以下	720	9.70%	31	10.03%
1.0倍超				
2.0倍以下	599	8.07%	25	8.09%
2.0倍超				
3.0倍以下	1,015	13.68%	46	14.89%
3.0倍超				
4.0倍以下	980	13.20%	41	13.27%
4.0倍超				
5.0倍以下	515	6.94%	25	8.09%
5.0倍超				
6.0倍以下	689	9.28%	27	8.74%
6.0倍超				
7.0倍以下	740	9.97%	32	10.36%
7.0倍超				
8.0倍以下	310	4.18%	13	4.21%
8.0倍超				
9.0倍以下	360	4.85%	12	3.88%
9.0倍超				
10.0倍以下	329	4.43%	11	3.56%
10.0倍超				
11.0倍以下	250	3.37%	10	3.24%
11.0倍超				
12.0倍以下	250	3.37%	9	2.91%
12.0倍超				
合計	7,422	100.00%	309	100.00%

単純平均値(倍) **6.1**
加重平均値(倍) **6.1**

12. 売上高経常利益率分布

	金額(百万円)	比率(%)	債務者数	比率(%)
0.3%以下	1,015	13.68%	48	15.53%
0.3%超				
0.6%以下	890	11.99%	37	11.97%
0.6%超				
0.9%以下	852	11.48%	35	11.33%
0.9%超				
1.2%以下	708	9.54%	27	8.74%
1.2%超				
1.5%以下	493	6.64%	20	6.47%
1.5%超				
1.8%以下	120	1.62%	10	3.24%
1.8%超				
2.1%以下	345	4.65%	11	3.56%
2.1%超				
2.4%以下	485	6.53%	15	4.85%
2.4%超				
2.7%以下	270	3.64%	10	3.24%
2.7%超				
3.0%以下	105	1.41%	4	1.29%
3.0%超				
5.0%以下	964	12.99%	38	12.30%
5.0%超				
7.0%以下	502	6.76%	22	7.12%
7.0%超				
10.0%以下	336	4.53%	15	4.85%
10.0%超				
合計	7,422	100.00%	309	100.00%

単純平均値(%) **2.8**
加重平均値(%) **2.7**

13. 売上高支払利息割引率分布

	金額(百万円)	比率(%)	債務者数	比率(%)
0.2%以下	500	6.74%	23	7.44%
0.2%超 0.4%以下	769	10.36%	36	11.65%
0.4%超 0.6%以下	823	11.09%	32	10.36%
0.6%超 0.8%以下	926	12.48%	38	12.30%
0.8%超 1.0%以下	826	11.13%	34	11.00%
1.0%超 1.2%以下	648	8.73%	24	7.77%
1.2%超 1.4%以下	542	7.30%	23	7.44%
1.4%超 1.6%以下	470	6.33%	21	6.80%
1.6%超 1.8%以下	530	7.14%	18	5.83%
1.8%超 2.0%以下	197	2.65%	10	3.24%
2.0%超 2.2%以下	125	1.68%	6	1.94%
2.2%超 2.5%以下	210	2.83%	9	2.91%
2.5%超 3.0%以下	398	5.36%	15	4.85%
3.0%超	458	6.17%	20	6.47%
合計	7,422	100.00%	309	100.00%

単純平均値(%) 1.3
加重平均値(%) 1.3

14. インタレスト・カバレッジレシオ分布

	金額(百万円)	比率(%)	債務者数	比率(%)
1倍以下	1,697	22.86%	74	23.95%
1倍超 2倍以下	2,143	28.87%	87	28.16%
2倍超 3倍以下	960	12.93%	37	11.97%
3倍超 4倍以下	562	7.57%	25	8.09%
4倍超 5倍以下	300	4.04%	10	3.24%
5倍超 6倍以下	525	7.07%	15	4.85%
6倍超 7倍以下	210	2.83%	11	3.56%
7倍超 8倍以下	189	2.55%	8	2.59%
8倍超 9倍以下	170	2.29%	8	2.59%
9倍超 10倍以下	95	1.28%	4	1.29%
10倍超 20倍以下	421	5.67%	21	6.80%
20倍超	150	2.02%	9	2.91%
合計	7,422	100.00%	309	100.00%

単純平均値(倍) 4.6
加重平均値(倍) 4.0

(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)	比率(%)	債務者数	比率(%)
	0.1%以下	809	10.90%	47	15.21%
0.1%超	0.2%以下	815	10.98%	42	13.59%
0.2%超	0.3%以下	770	10.37%	34	11.00%
0.3%超	0.4%以下	698	9.40%	33	10.68%
0.4%超	0.5%以下	982	13.23%	37	11.97%
0.5%超	0.6%以下	505	6.80%	21	6.80%
0.6%超	0.7%以下	340	4.58%	15	4.85%
0.7%超	0.8%以下	670	9.03%	17	5.50%
0.8%超	0.9%以下	370	4.99%	13	4.21%
0.9%超	1.0%以下	263	3.54%	9	2.91%
1.0%超	1.1%以下	175	2.36%	7	2.27%
1.1%超	1.2%以下	268	3.61%	8	2.59%
1.2%超	1.3%以下	180	2.43%	5	1.62%
1.3%超	1.4%以下	180	2.43%	6	1.94%
1.4%超	1.5%以下	40	0.54%	2	0.65%
1.5%超		357	4.81%	13	4.21%
合計		7,422	100.00%	309	100.00%

単純平均値(%) **0.52**

加重平均値(%) **0.59**

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)	比率(%)	債務者数	比率(%)
	0.1%以下	428	5.77%	22	7.12%
0.1%超	0.2%以下	542	7.30%	30	9.71%
0.2%超	0.3%以下	661	8.91%	30	9.71%
0.3%超	0.4%以下	489	6.59%	22	7.12%
0.4%超	0.5%以下	700	9.43%	20	6.47%
0.5%超	0.6%以下	473	6.37%	21	6.80%
0.6%超	0.7%以下	873	11.76%	33	10.68%
0.7%超	0.8%以下	520	7.01%	19	6.15%
0.8%超	0.9%以下	359	4.84%	17	5.50%
0.9%超	1.0%以下	525	7.07%	20	6.47%
1.0%超	1.1%以下	160	2.16%	9	2.91%
1.1%超	1.2%以下	275	3.71%	9	2.91%
1.2%超	1.3%以下	310	4.18%	14	4.53%
1.3%超	1.4%以下	308	4.15%	9	2.91%
1.4%超	1.5%以下	145	1.95%	7	2.27%
1.5%超		654	8.81%	27	8.74%
合計		7,422	100.00%	309	100.00%

単純平均値(%) **0.72**

加重平均値(%) **0.75**

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)	比率(%)	債務者数	比率(%)
	0.1%以下	620	8.35%	29	9.39%
0.1%超	0.2%以下	812	10.94%	32	10.36%
0.2%超	0.3%以下	1,031	13.89%	44	14.24%
0.3%超	0.4%以下	1,460	19.67%	60	19.42%
0.4%超	0.5%以下	846	11.40%	37	11.97%
0.5%超	0.6%以下	687	9.26%	22	7.12%
0.6%超	0.7%以下	438	5.90%	17	5.50%
0.7%超	0.8%以下	225	3.03%	8	2.59%
0.8%超	0.9%以下	320	4.31%	12	3.88%
0.9%超	1.0%以下	145	1.95%	9	2.91%
1.0%超	1.1%以下	215	2.90%	8	2.59%
1.1%超	1.2%以下	130	1.75%	4	1.29%
1.2%超	1.3%以下	80	1.08%	7	2.27%
1.3%超	1.4%以下	92	1.24%	5	1.62%
1.4%超	1.5%以下	54	0.73%	4	1.29%
1.5%超		267	3.60%	11	3.56%
	合計	7,422	100.00%	309	100.00%
単純平均値(%)		0.52			
加重平均値(%)		0.52			

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サー(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ることなく「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~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。

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要望に当てはまるか否かを考慮に入れるべきです。