

**広域CLO(東京都・神奈川県・横浜市・川崎市合同)**

中小企業金融公庫の証券化支援業務のもとで実施される買取型第一号案件

コンタクト増田 厚 (03)5408-4100
アソシエイト・アナリスト関 雄介 (03)5408-4100
VP-シニア・クレジット・オフィサー山内 直樹 (03)5408-4100
代表取締役

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

2004年(平成16年)9月30日、ムーディーズは、中小企業金融公庫が2004年7月から開始した証券化支援業務のもとで実施される買取型第1号案件「広域CLO(東京都・神奈川県・横浜市・川崎市合同)」に格付けを付与した。

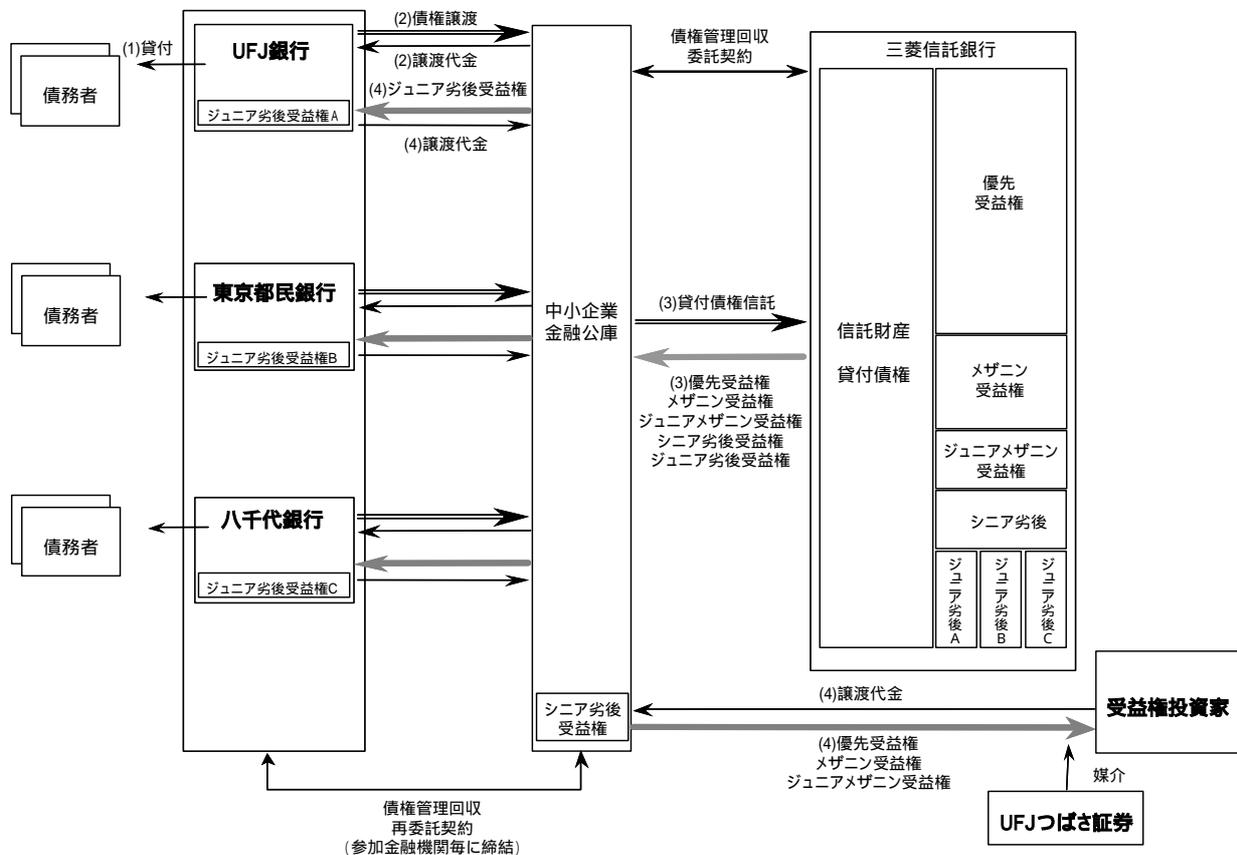
ムーディーズによる格付けは、法定最終償還日までに投資家が被りうる期待損失に関して付与されたものである。本ストラクチャーは、期日通りの利払い並びに法定最終償還日までの元本の全額償還がなされるように組成されている。

格付け対象:	クラス	発行金額	金利	格付け
	優先受益権	1,085,000,000 円	固定	Aaa
	メザニン受益権	182,000,000 円	固定	A2
	ジュニアメザニン受益権	140,000,000 円	固定	Baa2
信託設定日:	2004年9月30日			
予定最終償還日:	2007年10月15日			
法定最終償還日:	2008年10月15日			
裏付け債権:	中小企業向け貸付債権			
貸付債権元本総額:	2,610,000,000 円			
参加金融機関 (オリジネーター/サービサー):	株式会社UFJ銀行(以下「UFJ銀行」) 株式会社東京都民銀行(以下「東京都民銀行」) 株式会社八千代銀行(以下「八千代銀行」)			
セラー:	中小企業金融公庫(以下「中小公庫」)			
受託者:	三菱信託銀行株式会社(以下「三菱信託銀行」)			
アレンジャー:	UFJ銀行及びUFJつばさ証券株式会社(以下「UFJつばさ証券」)			

格付け見解要約

- 本証券化取引は、東京都・神奈川県・横浜市・川崎市合同広域 CLO のもとで複数の参加金融機関が実行し、証券化支援業務のもとで中小公庫が買い取った無担保貸付債権を裏付けとしている。
- 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。
 - 1) 参照プールの信用力及び分散度
 - 2) 優先劣後構造により提供される信用補完水準
 - 3) 劣後部分を保有する参加金融機関及び中小公庫による二重の与信審査
 - 4) 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

- 各参加金融機関は、東京都内又は神奈川県内で事業を営む中小企業に対して貸付の募集を行い、審査後、承認した先に対して貸付を実行する。
- 各参加金融機関は当該貸付債権を中小公庫に譲渡し、譲渡代金を受取る。中小公庫は、当該貸付債権を三菱信託銀行に信託設定し、優先受益権、メザニン受益権、ジュニアメザニン受益権、シニア劣後受益権、ジュニア劣後受益権 A ないし C の合計 7 つの受益権を取得する。これら一連の債権譲渡に関しては、民法第 467 条に基づく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、優先受益権、メザニン受益権及びジュニアメザニン受益権を UFJ つばさ証券の媒介により受益権投資家に譲渡し、またジュニア劣後受益権 A ないし C を各参加金融機関に譲渡し、譲渡代金を受取る。なお、シニア劣後受益権については、中小公庫がそのまま保有する。
- 中小公庫は受託者である三菱信託銀行から、貸付債権のサービシング業務の委託を受ける。中小公庫は当該サービシング業務を各参加金融機関に再委託する。
- 優先受益権、メザニン受益権、ジュニアメザニン受益権、シニア劣後受益権は予め定められた予定元本交付金額を限度として 3 ヶ月毎に元本償還される。ジュニア劣後受益権の元本償還は期中には行われれない。
- 期中に発生するデフォルト債権は、各ジュニア劣後受益権の当初元本残高の 7 割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現状有姿交付される。なお、延滞債権は現状有姿交付の対象とならず、信託債権として回収が継続される。

裏付け債権

本証券化取引における信託受益権は、参加金融機関である UFJ 銀行、東京都民銀行、八千代銀行の 3 行が、東京都・神奈川県・横浜市・川崎市合同広域 CLO のもとで中小企業に対して実行し、中小企業金融公庫が買い取った貸付債権を裏付けとしている。

貸付概要

資金用途:	設備資金、長期運転資金
貸付金額:	10 百万円以上、150 百万円以下
貸付金利:	固定
最終返済期日:	2007 年 9 月 25 日
返済方法:	利息/3 ヶ月毎前払い 元本/当初 1 年据置き後 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:	経営者及び実質的に経営を支配している者以外の保証人は不要
期限前返済:	原則不可

貸付要件

以下の条件をすべて満たしていること

- 中小公庫により定められた募集要項の条件を満たすこと
- 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
 - 有利子負債月商倍率(有利子負債/平均月商)が12倍以内であること
 - 売上高支払利息割引率((支払利息+割引料)/売上高)が2%以下であること
 - 今次申込額の月商倍率(今次申込額/平均月商)が1.2倍以下であること
- 参加金融機関の審査及び中小公庫の審査をともに通過すること

貸付債権プール概要

社数:	58社
貸付債権総額:	26.1億円
1社当たり平均貸付金額:	約4,500万円
最大貸付金額:	1.5億円

参加金融機関(オリジネーター/サービサー)

参加金融機関は以下の3行である。

UFJ銀行

UFJ銀行(A3引き上げ方向で見直し中/Prime-1/E)は、2002年1月に三和銀行と東海銀行の合併により誕生した国内4大金融グループのひとつであり、2004年3月現在、総資産71兆円、従業員数16,911人、国内本支店数400ヶ所を有している。

東京都民銀行

東京都に本店を置く地銀で、2004年3月末現在、資本金477億円、従業員数1,490人、東京都内に本支店75ヶ所を有している。

八千代銀行

東京都に本店を置く第二地銀で、2004年3月末現在、資本金288億円、従業員数1,767人、国内に本支店86ヶ所を有している。

中小企業金融公庫(セラー)

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中小企業専門の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、また、中小公庫は、経済産業大臣及び財務大臣による監督を受けている。

2004年3月末現在、総貸付残高は7兆5,940億円、職員数2120人、店舗数61営業部店、代理店数549店からなる。

中小企業金融公庫法の改正(2004年4月14日成立、2004年7月1日施行)を受け、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こととなった。中小公庫による証券化スキームは、上記(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」証券化スキーム)。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」証券化スキーム)、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」証券化スキーム)を行う。

本取引は、(2)の証券化支援業務の一環である、「買取型」証券化スキーム第1号案件として組成されるものである。

ムーディーズは、中小公庫の審査、管理業務及びシステム運営等に関するミーティングを行った。中小公庫による買取り審査には、中小公庫の開発した独自モデル及びその他の計量的デフォルト確率評価モデルによる定量判断、税務申告書と決算書との確認、債務者の重複の有無、グループ会社の確認などが含まれる。

格付け見解

ムーディーズは本証券化取引の格付けの付与に際し、貸付債権プールの信用力の分析、ストラクチャーの特徴を考慮した信用補完分析、コミングリング・リスクの分析、ならびに法的リスクの分析を行った。主な分析内容については以下のとおりである。

本取引の特徴

本証券化取引の特徴は以下のとおりである。

- 本証券化取引の劣後受益権のうち、中小公庫が保有するシニア劣後受益権は、すべての参加金融機関が譲渡した貸付債権に発生する損失を共通でカバーする。当該シニア劣後受益権の存在により、本証券化取引のスキームの効率性が高まっている。
- 各参加金融機関が保有するジュニア劣後受益権は、自らが譲渡した貸付債権に発生する損失をカバーする役目を担う。すなわち、各参加金融機関が譲渡した貸付債権に発生する損失は、他の金融機関が保有するジュニア劣後受益権に及ばない。

貸付債権プールの分析

ムーディーズは、各債務者のデフォルト確率及び債権プールの分散度を推定した上で、モンテ・カルロ・シミュレーション¹により、本貸付債権プールの分析を行った。

各債務者のデフォルト確率の推定にあたっては、複数の計量的デフォルト確率評価モデルにより算出されたデフォルト確率を利用した。各計量的デフォルト率評価モデルによる貸付債権プールの加重平均デフォルト確率(1年)は以下のとおりである。

リスクカルク ²	0.36%
CRD(モデルII) ³	0.49%
RDB(中小企業クレジット・モデル) ⁴	0.62%

各参加金融機関が拠出した貸付債権プールにおける最大債務者の比率は、UFJ銀行が約8.2%、東京都民銀行が約20.8%、八千代銀行が18.9%である。このように、1社当たりのデフォルトのインパクトが大きい証券化取引においては、粉飾決算、詐欺などのリスクにも注意を要する。ムーディーズは、中小公庫の買取審査により、当該リスクは相当程度排除されると判断しているものの、一定の安全度を見込んでデフォルト確率の推定を行っている。

信用補完水準

上記の分析を行った結果、中小公庫が保有するシニア劣後受益権(0.53億円)及び各参加金融機関が保有するジュニア劣後受益権(約38.0%~約59.4%)は、優先受益権、メザニン受益権、ジュニアメザニン受益権にそれぞれAaa、A2、Baa2の格付けを付与するための信用補完として十分であると判断した。各参加金融機関が保有するジュニア劣後受益権の金額は、各金融機関の貸付債権プールに同受益権の金額を超える損失が発生する確率が同水準になるように設定されている。

1. ムーディーズの2004年5月18日付発表「ムーディーズ、シンセティックCDOの格付けアプローチを変更、新たな評価モデルを導入」、及び、2004年5月17日付プレゼンテーション資料「Moody's Introduces A New Modeling Approach to Rating Synthetic CDOs」(英語版のみ)を参照のこと。
 2. 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。
 3. CRD(Credit Risk Database 中小企業信用リスク情報データベース)：中小企業の資金調達環境の改善を図るべく、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。平成16年8月時点で、全国52の信用保証協会および76の政府系・民間金融機関の合計128機関が会員として参加している。会員が有する取引先中小企業(信用保証協会の場合は、金融機関から協会に持ち込まれて信用保証を行った先)の財務データ・非財務データおよびデフォルトデータについて情報を収集し(1)統計情報サービス、(2)スコアリングサービス、(3)サンプルデータサービスを提供している。表中のデフォルト率は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・破綻先および保証協会の代位弁済先を示す。(CRD運営協会のウェブサイト <http://www.crd-office.net/CRD/index2.htm>)
 4. 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、およ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大金融グループおよび地方銀行を中心とした40行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。2004年6月末現在、デフォルト先約10万4千先、非デフォルト先約22万5千先のデータを保有している。

コミングリング・リスクの分析

ムーディーズは、サービスである参加金融機関により回収される資金に、コミングリング・ロスが発生する可能性について検討を行った。コミングリング・リスクの評価は、サービスの信用力、サービス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、サービスの信用力に加え、サービスの格付けトリガーの有無、回収金が滞留する期間の長さ、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等を鑑み、コミングリング・ロスが発生する可能性はいずれのサービスの場合も極めて低いと判断している⁵。

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を留めない承諾を取得する他、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。

5. 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、近日発表予定のスペシャル・レポート「日本の証券化取引におけるコミングリング・リスクの考え方(仮題)」を参照のこと。

債権プール属性データ

<CRD(モデル2)デフォルト確率分布>

		社数	構成比	金額	構成比
0.1% 超	0.2% 以下	5	8.6%	190	7.3%
0.2% 超	0.3% 以下	12	20.7%	510	19.5%
0.3% 超	0.4% 以下	11	19.0%	435	16.7%
0.4% 超	0.5% 以下	9	15.5%	390	14.9%
0.5% 超	0.6% 以下	5	8.6%	280	10.7%
0.6% 超	0.7% 以下	5	8.6%	370	14.2%
0.7% 超	0.8% 以下	4	6.9%	145	5.6%
0.8% 超	0.9% 以下	2	3.4%	20	0.8%
0.9% 超	1.0% 以下	4	6.9%	170	6.5%
1.0% 超		1	1.7%	100	3.8%
総計		58	100.0%	2,610	100.0%
(単純平均/加重平均)		0.47%	/	0.49%	

<RDBモデルデフォルト確率分布>

		社数	構成比	金額	構成比
	0.1% 以下	3	5.2%	50	1.9%
0.1% 超	0.2% 以下	5	8.6%	220	8.4%
0.2% 超	0.3% 以下	12	20.7%	610	23.4%
0.3% 超	0.4% 以下	11	19.0%	420	16.1%
0.4% 超	0.5% 以下	5	8.6%	260	10.0%
0.5% 超	0.6% 以下	1	1.7%	150	5.7%
0.6% 超	0.7% 以下	3	5.2%	180	6.9%
0.7% 超	0.8% 以下	3	5.2%	80	3.1%
0.8% 超	0.9% 以下	2	3.4%	30	1.1%
0.9% 超	1.0% 以下	1	1.7%	30	1.1%
1.0% 超	1.1% 以下	1	1.7%	45	1.7%
1.1% 超	1.2% 以下	1	1.7%	100	3.8%
1.2% 超	1.5% 以下	2	3.4%	60	2.3%
1.5% 超	1.8% 以下	5	8.6%	300	11.5%
1.8% 超	2.1% 以下	1	1.7%	30	1.1%
2.1% 超		2	3.4%	45	1.7%
総計		58	100.0%	2,610	100.0%
(単純平均/加重平均)		0.62%	/	0.62%	

<RISKCALC デフォルト確率分布>

		社数	構成比	金額	構成比
	0.1% 以下	8	13.8%	340	13.0%
0.1% 超	0.2% 以下	19	32.8%	910	34.9%
0.2% 超	0.3% 以下	6	10.3%	170	6.5%
0.3% 超	0.4% 以下	6	10.3%	320	12.3%
0.4% 超	0.5% 以下	7	12.1%	275	10.5%
0.5% 超	0.6% 以下	1	1.7%	30	1.1%
0.6% 超	0.7% 以下	3	5.2%	120	4.6%
0.7% 超	0.8% 以下	2	3.4%	150	5.7%
0.8% 超	0.9% 以下	3	5.2%	220	8.4%
1.2% 超	1.3% 以下	1	1.7%	30	1.1%
1.3% 超	1.4% 以下	1	1.7%	20	0.8%
1.4% 超		1	1.7%	25	1.0%
総計		58	100.0%	2,610	100.0%
(単純平均/加重平均)		0.36%	/	0.36%	

<業種分布>

	社数	構成比	金額	構成比
建設業	4	6.9%	170	6.5%
製造業	11	19.0%	535	20.5%
情報通信業	3	5.2%	135	5.2%
運輸業	2	3.4%	50	1.9%
卸売	17	29.3%	840	32.2%
小売業	7	12.1%	170	6.5%
不動産業	2	3.4%	200	7.7%
教育、学習支援業	1	1.7%	50	1.9%
サービス業	11	19.0%	460	17.6%
総計	58	100.0%	2,610	100.0%

<貸付金額分布>

	社数	構成比	金額	構成比
10 百万円	12	20.7%	120	4.6%
20 百万円	11	19.0%	220	8.4%
25 百万円	1	1.7%	25	1.0%
30 百万円	8	13.8%	240	9.2%
40 百万円	1	1.7%	40	1.5%
45 百万円	1	1.7%	45	1.7%
50 百万円	10	17.2%	500	19.2%
70 百万円	1	1.7%	70	2.7%
100 百万円	12	20.7%	1,200	46.0%
150 百万円	1	1.7%	150	5.7%
総計	58	100.0%	2,610	100.0%

(単純平均) 45.0 百万円

<売上高分布>

	社数	構成比	金額	構成比
1億円超 5億円以下	6	10.3%	85	3.3%
5億円超 10億円以下	18	31.0%	470	18.0%
10億円超 15億円以下	7	12.1%	260	10.0%
15億円超 20億円以下	8	13.8%	410	15.7%
20億円超 25億円以下	4	6.9%	350	13.4%
25億円超 30億円以下	2	3.4%	145	5.6%
30億円超 35億円以下	3	5.2%	250	9.6%
35億円超 40億円以下	2	3.4%	30	1.1%
40億円超 45億円以下	1	1.7%	50	1.9%
45億円超 50億円以下	1	1.7%	50	1.9%
50億円超 100億円以下	4	6.9%	310	11.9%
100億円超 200億円以下	1	1.7%	100	3.8%
200億円超 350億円以下	1	1.7%	100	3.8%
総計	58	100.0%	2,610	100.0%

(単純平均) 25.7 億円

< 自己資本比率 >

		社数	構成比	金額	構成比
	5.0% 以下	3	5.2%	250	9.6%
5.0% 超	7.0% 以下	3	5.2%	140	5.4%
7.0% 超	9.0% 以下	5	8.6%	100	3.8%
9.0% 超	11.0% 以下	5	8.6%	275	10.5%
11.0% 超	13.0% 以下	6	10.3%	170	6.5%
13.0% 超	15.0% 以下	6	10.3%	260	10.0%
15.0% 超	17.0% 以下	3	5.2%	140	5.4%
17.0% 超	19.0% 以下	4	6.9%	290	11.1%
19.0% 超	21.0% 以下	2	3.4%	130	5.0%
21.0% 超	23.0% 以下	2	3.4%	50	1.9%
23.0% 超	25.0% 以下	3	5.2%	200	7.7%
25.0% 超	27.0% 以下	1	1.7%	50	1.9%
27.0% 超	29.0% 以下	3	5.2%	140	5.4%
29.0% 超	31.0% 以下	1	1.7%	30	1.1%
31.0% 超	33.0% 以下	3	5.2%	140	5.4%
33.0% 超	35.0% 以下	1	1.7%	10	0.4%
35.0% 超	50.0% 以下	5	8.6%	165	6.3%
50.0% 超		2	3.4%	70	2.7%
総計		58	100.0%	2,610	100.0%

(単純平均) 19.8 %

< 有利子負債倍率 >

		社数	構成比	金額	構成比
	1.0 倍以下	6	10.3%	380	14.6%
1.0 倍超	2.0 倍以下	11	19.0%	420	16.1%
2.0 倍超	3.0 倍以下	11	19.0%	210	8.0%
3.0 倍超	4.0 倍以下	18	31.0%	855	32.8%
4.0 倍超	5.0 倍以下	5	8.6%	230	8.8%
5.0 倍超	6.0 倍以下	4	6.9%	360	13.8%
6.0 倍超	7.0 倍以下	1	1.7%	30	1.1%
7.0 倍超	8.0 倍以下	1	1.7%	25	1.0%
8.0 倍超		1	1.7%	100	3.8%
総計		58	100.0%	2,610	100.0%

(単純平均) 3.08 倍

< 売上高経常利益率 >

		社数	構成比	金額	構成比
	0.3% 以下	7	12.1%	470	18.0%
0.3% 超	0.6% 以下	11	19.0%	350	13.4%
0.6% 超	0.9% 以下	3	5.2%	150	5.7%
0.9% 超	1.2% 以下	8	13.8%	385	14.8%
1.2% 超	1.5% 以下	6	10.3%	210	8.0%
1.5% 超	1.8% 以下	1	1.7%	150	5.7%
1.8% 超	2.1% 以下	3	5.2%	90	3.4%
2.1% 超	2.4% 以下	3	5.2%	50	1.9%
2.4% 超	2.7% 以下	4	6.9%	240	9.2%
2.7% 超	3.0% 以下	4	6.9%	170	6.5%
3.0% 超	5.0% 以下	3	5.2%	85	3.3%
5.0% 超	7.0% 以下	2	3.4%	120	4.6%
7.0% 超	10.0% 以下	2	3.4%	40	1.5%
10.0% 超		1	1.7%	100	3.8%
総計		58	100.0%	2,610	100.0%

(単純平均) 2.01 %

<売上高支払利息割引率>

		社数	構成比	金額	構成比
	0.1% 以下	1	1.7%	30	1.1%
0.1% 超	0.2% 以下	5	8.6%	330	12.6%
0.2% 超	0.3% 以下	3	5.2%	190	7.3%
0.3% 超	0.4% 以下	8	13.8%	180	6.9%
0.4% 超	0.5% 以下	8	13.8%	350	13.4%
0.5% 超	0.6% 以下	7	12.1%	250	9.6%
0.6% 超	0.7% 以下	3	5.2%	140	5.4%
0.7% 超	0.8% 以下	3	5.2%	70	2.7%
0.8% 超	0.9% 以下	4	6.9%	100	3.8%
0.9% 超	1.0% 以下	6	10.3%	295	11.3%
1.0% 超	1.1% 以下	2	3.4%	200	7.7%
1.1% 超	1.2% 以下	1	1.7%	10	0.4%
1.2% 超	1.3% 以下	2	3.4%	130	5.0%
1.3% 超	1.4% 以下	1	1.7%	50	1.9%
1.4% 超	1.5% 以下	1	1.7%	150	5.7%
1.5% 超		3	5.2%	135	5.2%
総計		58	100.0%	2,610	100.0%

(単純平均) 0.66 %

<貸付金月商倍率>

		社数	構成比	金額	構成比
	0.1 倍以下	7	12.1%	260	10.0%
0.1 倍超	0.2 倍以下	11	19.0%	415	15.9%
0.2 倍超	0.3 倍以下	7	12.1%	290	11.1%
0.3 倍超	0.4 倍以下	10	17.2%	460	17.6%
0.4 倍超	0.5 倍以下	7	12.1%	290	11.1%
0.5 倍超	0.6 倍以下	5	8.6%	340	13.0%
0.6 倍超	0.7 倍以下	1	1.7%	50	1.9%
0.7 倍超	0.8 倍以下	3	5.2%	250	9.6%
0.8 倍超	0.9 倍以下	2	3.4%	50	1.9%
0.9 倍超	1.0 倍以下	2	3.4%	150	5.7%
1.0 倍超	1.1 倍以下	2	3.4%	30	1.1%
1.1 倍超		1	1.7%	25	1.0%
総計		58	100.0%	2,610	100.0%

(単純平均) 0.39 倍

著作権表示©2004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〜230万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。(本書著作権表示は米国で印刷された)。