



NEWS RELEASE

No. 2005-C-151
2005年3月3日

【新規予備格付け】中小企業金融公庫CLO（第2回保証型）

信託受益権 第一受益権：AAA
第二受益権：AA+
第三受益権：A

格付投資情報センター(R&I)は、上記の予備格付けを公表しました。

なお、この予備格付けは3月3日時点の情報をもとに作成しており、最終的な裏付け資産などを確認した後、改めて格付けします。

【案件の概要】

本件は、三井住友銀行が募集し、中小企業金融公庫が部分保証を付した中小企業向け貸付債権を裏付け資産とする第一受益権、第二受益権、第三受益権に予備格付けを付与している。本証券化取引は、中小企業金融公庫による中小企業向け貸付債権の保証型証券化案件である。

【格付け対象】

発行者	住友信託銀行
受益権名称	第一受益権、第二受益権、第三受益権
発行金額	第一受益権：17,413百万円 第二受益権：1,610百万円 第三受益権：330百万円
信託設定日	2005年3月25日
信託終了日	2010年4月17日
償還方法	第一受益権：2005年7月17日以降3カ月ごとのコントロールド・アモチゼーション（償還方法変更事由発生後月次パススルー償還） 第二受益権、第三受益権：2005年7月17日以降3カ月ごとのパススルー償還（償還方法変更事由発生後月次パススルー償還）
裏付け資産	三井住友銀行を委託者として信託設定された中小企業金融公庫による70%の部分保証の付された貸付債権
アレンジャー	三井住友銀行
信託受託者	住友信託銀行
オリジネーター	三井住友銀行
兼サービス	
信用補完等	中小企業金融公庫保証、優先劣後構造、現金準備
予備格付け	第一受益権：AAA 第二受益権：AA+ 第三受益権：A
備考	予備格付けは信託終了日までに第一受益権、第二受益権および第三受益権の元本が全額支払われ、期日通りに配当される可能性を評価している。

●お問い合わせ先 **株式会社 格付投資情報センター S F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

格付けは、債務履行の確実性の度合いを簡単な記号で投資家に投資情報として提供するものであり、債券や商業ペーパー等の売買・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行ったものです。

©Rating and Investment Information, Inc.

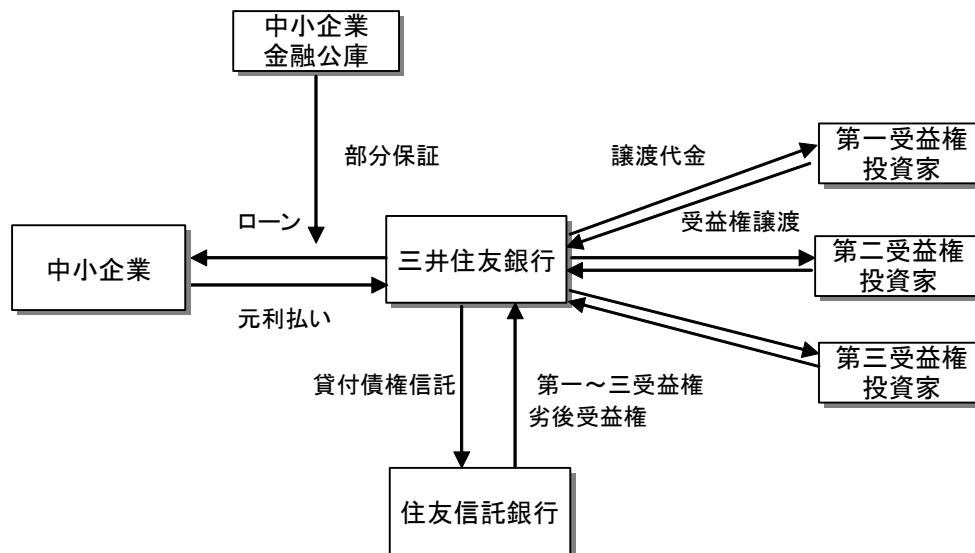
【案件の仕組み】

- (1) 三井住友銀行は、住友信託銀行との信託契約に基づき2005年3月25日に中小企業金融公庫保証付貸付債権を住友信託銀行に信託設定する。信託設定に際しては、債務者から確定日付のある証書による異議なき承諾を得ることにより、第三者対抗要件および債務者対抗要件を具備する。
- (2) 住友信託銀行は、受益権を第一受益権、第二受益権、第三受益権、および劣後受益権に分割する。三井住友銀行はこれらの受益権を取得し、第一受益権、第二受益権、および第三受益権を投資家に譲渡し、劣後受益権を保有する。
- (3) 三井住友銀行はサービサーとして期中に保証付貸付債権の回収を代行し、3カ月ごとに住友信託銀行に回収金を引き渡す。
- (4) 三井住友銀行は、デフォルトした貸付債権の中小企業金融公庫による保証部分(70%)について保証履行請求をする。
- (5) 住友信託銀行は信託契約に定める規定に従い、2005年7月17日以降の計算期日(3カ月ごと)に、第一受益権、第二受益権、第三受益権の配当の支払いおよび元本償還をする。償還方法変更事由(注1)が発生した場合は、償還方法を月次パススルー方式に変更し、第一受益権、第二受益権、第三受益権の順に償還する。

(注1)償還方法変更事由は以下のもの。

- ・第一受益権について予定元本償還額または第一受益権予定収益配当を支払えない場合をいう。

【スキーム図】



【格付け理由】

以下の点を総合的に勘案し、第一受益権、第二受益権、第三受益権について、各々AAA、AA+、A、の予備格付けを付与した。

(1)信用補完構造

本格付け対象の受益権の裏付け資産である保証付貸付債権には、中小企業金融公庫の部分保証が付いている。貸し倒れが発生する場合、貸付債権信託の受益者は中小企業金融公庫からの代位弁済金を受領する仕組みである。

計算期日ごとの受益権元本の償還方法は、通常回収金より第一受益権の予定償還額に充当した後、その残余を第二受益権、第三受益権について7対3に案分する。また、第二受益権については、中小企業金融公庫からの代位弁済金も、合わせて償還原資としている。

第一受益権、第二受益権、第三受益権、および劣後受益権のランチングに際して、プールの信用力を評価するにあたり、個別債務者のCRD(Credit Risk Database=中小企業信用リスク情報データベース

ス)の「デフォルト確率算出モデル」(CRDモデル)(注1)および「中小企業クレジット・モデル」(RDBモデル)(注2)のデフォルト確率を参考に設定した標準シナリオに受益権の格付けに応じたストレスをかけ算出した数値を使用した。なお、標準シナリオ設定にあたっては、R&Iが格付けした過去の証券化案件のヒストリカルデータも参考にしている。

第一受益権の当初の信用補完比率は約11.6%であり、プールの信用力から第一受益権の信用力をAAAとするのに十分な水準である。

第二受益権は、裏付け資産について中小企業金融公庫の部分保証付きなので、中小企業金融公庫の格付けを反映しAA+とした。

第三受益権は、中小企業金融公庫による代位弁済金以外の回収金等を裏付けとしておりプールの信用力がA相当に必要な信用補完水準を設定している部分についてAとした。

なお、分析にあたっては、信託受益権の元本の償還、配当の支払いやスキームを維持するための支出に充てる現金準備や期中留保するエクセスプレッド(超過収益)も考慮している。

<格付けイメージ図>

AAA	
AA+	A 劣後

<第一受益権の元本償還スケジュール>

元本償還期日	保証付貸付債権の 予定元本返済額	第一受益権の 予定元本償還額
2005年7月17日	1,643百万円	1,575百万円
2005年10月17日	1,643百万円	1,575百万円
2006年1月17日	1,643百万円	1,525百万円
2006年4月17日	1,643百万円	1,525百万円
2006年7月17日	1,643百万円	1,475百万円
2006年10月17日	1,643百万円	1,475百万円
2007年1月17日	1,643百万円	1,425百万円
2007年4月17日	1,643百万円	1,425百万円
2007年7月17日	1,643百万円	1,375百万円
2007年10月17日	1,643百万円	1,375百万円
2008年1月17日	1,643百万円	1,350百万円
2008年4月17日	1,640百万円	1,313百万円

(注1) 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を改善するため、金融機関や投資家が中小企業の信用リスクを信頼性の高い財務指標に基づいて定量的評価することを企図して、経済産業省・中小企業庁が主導して2001年3月に構築した情報インフラ。2005年2月25日時点で、全国52の信用保証協会および79の政府系・民間金融機関の合計131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。表中の数値は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カ月超の延滞、実質破たん・破たんおよび保証協会による代位弁済である。(CRD運営協議会のウェブサイトは<http://www.crd.ne.jp>)

(注2) 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&プアーズが構築手法の監査、およびモデル・パフォーマンスの評価分析をした。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、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で推定デフォルト確率を算出している。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、産業ごとの財務構造を反映した、業種別6モデル(製造業、建設業、不動産業、卸売業、小売業、その他サービス業)および全業種対象の計7モデルで構成する。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で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カ月以上の延滞、破たん懸念・実質破たん・破たんおよび保証協会による代位弁済である。

●お問い合わせ先 **株式会社 格付投資情報センター** SF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

格付けは、債務履行の確実性の度合いを簡単な記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等の売買・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行ったものです。

(*)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50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すべてと、正常非デフォルト先の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・指標計算などをし、会員へ還元している。2005年1月末現在、デフォルト先約12万件、非デフォルト先約25万件（無作為抽出標本）のデータを保有している。

(2) 中小企業金融公庫の部分保証について

裏付け資産である保証付貸付債権には、原則として元本残額、未収利息及び遅延損害金の70%について中小企業金融公庫が部分保証している。そのため保証付貸付債権の締結やその後の管理に不備がない限り、原債務者がデフォルトに陥る場合は、中小企業金融公庫が保証部分について代位弁済をする。

本件の格付けにあたり、R&Iは中小企業金融公庫に対してデューデリジェンス・ミーティングを実施した。

(3) モニタリングについて

本件の格付けのため、R&Iは保証付貸付債権プールのパフォーマンスや期中の第一受益権、第二受益権、第三受益権などを継続的にモニタリングし、各受益権の信用補完水準が前述の信用力を維持するのに十分かを検証する。

(4) 希薄化リスクについて

中小企業金融公庫による代位弁済金の範囲は元本と利息の一部である。そのため、期中に保証付貸付債権の貸し倒れが発生すると利息が希薄化する。このリスクを回避するためにパススルー償還の第二受益権を設定している。その結果、保証付貸付債権の利息の減少によるネガティブキャリーリスクを回避できる。また、現金準備や期中留保するエクセススプレッドの存在も当該リスクの補完材料となる。

一方、保証付貸付債権の不払いが生じてから中小企業金融公庫が保証を履行するまでに日数を要する。そのため、法定償還日は保証付貸付債権の期限から代位弁済手続きに要する日数を見込んで設定している。その期間内に中小企業金融公庫による代位弁済支払手続きが完了しなかった場合にはオリジネーターが買い取る。信託受益権の法定償還日までの期間が保証付貸付債権の返済期日までの期間よりも長いことに起因するネガティブキャリーリスクについては、現金準備や期中留保されるエクセススプレッドの存在が当該リスクの補完材料となる。

(5) サービサーリスク

サービサーが回収金を住友信託銀行に回金するまでの間、サービサーである三井住友銀行の口座に通常回収の資金が滞留することになるが、万一、資金滞留時に当該サービサーが破たんしても預金保険法第69条の2により、本件の回収金は基本的に特定決済債務として預金保険の全額保護の対象となる。このため、サービサー破たんによるコミングリングリスクは限定的であると判断している。

加えて、本件ではサービサーに前払義務発生事由（R&Iの短期債務格付けがa-2または長期優先債務格付けがBBB-より格下げの方向で見直しとなったとき、もしくは、a-3またはBB+以下となった場合）が発生する場合、サービサーは貸付債権プールから回収する元本金額を前払いする。

サービサーが破たんし貸付債権プールからの回収が正常に実行できなくなる場合にも、元本交付金額は確保される仕組みである。配当や諸費用に対しても手当する仕組みになっている。なお、サービサーの信用力の判断には、R&I以外の格付け会社の格付けも使用しており、R&Iの格付けが下がる前に信用力低下による措置をとる可能性もある。

サービサーが破たんなどの理由で信託受託者により解任された場合には、信託受託者の住友信託銀行、あるいは同行が適当と判断するバックアップサービサーを選任する。住友信託銀行へのサービサー交代については、同行が本件の信託業務をしていることもあり、比較的速やかに交替を実現できると判断した。

(6)保証付貸付債権譲渡にかかる対抗要件

オリジネーターである三井住友銀行が信託設定した保証付貸付債権は、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で、債務者対抗要件および第三者対抗要件を具備する。

【裏付け資産の内容】

裏付け資産の概要および特徴は以下のとおりである。

- (1)債権総額約 197 億円、債務者数 636 社である。
- (2)債務者は全国に分布している。
- (3)債務者の業種構成に大きな偏りはなく、分散している。
- (4)貸付債権の期間は 3 年で、元本の返済方法は 2005 年 6 月から 3 カ月ごとの元金均等返済（返済回数は 12 回）となっている。
- (5)利息は 3 カ月ごとの先取りである。
- (6)債務者あたりの貸付金額の下限は 1000 万円、上限は 5000 万円である。
- (7)債務者による相殺は禁止。
- (8)期限前返済は原則として禁止。
- (9)融資を受ける中小企業は、本件融資のために設定する以下の参加要件を満たしている。

参加要件は以下の通りである。

- (1)中小企業金融公庫法第 2 条に規定する中小企業者であること。
- (2)青色申告者であり、法人税に未納がないこと。
- (3)業歴 3 年以上（法人の設立登記後 3 年以上であることをいう。）の法人であること。
- (4)2 期連続の正常決算（2 期とも 12 カ月決算。合併などがあつた場合は、期中に事業内容に大きな影響を与える合併などが無いものに限る）を有すること。
- (5)数値基準：提出を受けた直近決算の数値が、次のすべてを満たしていること。
 - イ. 経常利益を計上していること。
 - ロ. 自己資本比率（自己資本÷使用総資本）が 10%以上であること。
 - ハ. 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。ただし、有利子負債は短期借入金（コマーシャル・ペーパーを含む）、長期借入金および社債（普通社債および新株予約権付社債）の合計。
- (6)三井住友銀行との与信取引歴が 2 年以上であること。ただし、公認会計士もしくは監査法人のいずれかの監査証明の提出を受けられる場合、または日本税理士会連合会の中小会社会計基準チェックリストの提出を受けられる場合等中小企業金融公庫が認める場合は、この限りではない。
- (7)三井住友銀行の審査と中小企業金融公庫の審査の両方を通過すること。

裏付け資産の属性分布は以下の通りである。

＜融資金額別分布＞

債権金額	債務者数	構成比	債権金額	構成比
1,000万円以上 1,500万円未満	66	10.4%	731	3.7%
1,500万円以上 2,000万円未満	53	8.3%	879	4.5%
2,000万円以上 2,500万円未満	73	11.5%	1,521	7.7%
2,500万円以上 3,000万円未満	50	7.9%	1,324	6.7%
3,000万円以上 3,500万円未満	131	20.6%	3,976	20.2%
3,500万円以上 4,000万円未満	33	5.2%	1,203	6.1%
4,000万円以上 4,500万円未満	141	22.2%	5,650	28.7%
4,500万円以上 5,000万円未満	10	1.6%	479	2.4%
5,000万円	79	12.4%	3,950	20.0%
総計	636	100.0%	19,713	100.0%

＜原債務者の業種分布＞

業種	債務者数	構成比	債権金額	構成比
製造業	88	13.8%	2,693	13.7%
建設業	82	12.9%	2,664	13.5%
卸売・小売業・飲食店	150	23.6%	4,844	24.6%
運輸・通信業	34	5.3%	941	4.8%
サービス業	216	34.0%	6,419	32.6%
不動産業	62	9.7%	2,062	10.5%
その他の産業	4	0.6%	90	0.5%
総計	636	100.0%	19,713	100.0%

＜原債務者の都道府県分布＞

都道府県	債務者数	構成比	債権金額	構成比
東京都	348	54.7%	10,976	55.7%
大阪府	76	11.9%	2,385	12.1%
兵庫県	58	9.1%	1,823	9.2%
神奈川県	31	4.9%	947	4.8%
北海道	24	3.8%	748	3.8%
千葉県	20	3.1%	584	3.0%
愛知県	17	2.7%	491	2.5%
埼玉県	21	3.3%	465	2.4%
福岡県	9	1.4%	312	1.6%
京都府	9	1.4%	254	1.3%
その他	23	3.6%	728	3.7%
総計	636	100.0%	19,713	100.0%

<原債務者の売上高別分布>

売上高	債務者数	構成比	債権金額	構成比
5億円以下	383	60.2%	9,703	49.2%
5億円超～10億円以下	189	29.7%	7,430	37.7%
10億円超～15億円以下	51	8.0%	2,130	10.8%
15億円超～20億円以下	12	1.9%	420	2.1%
20億円超～25億円以下	1	0.2%	30	0.2%
総計	636	100.0%	19,713	100.0%

<CRDのスコアリングモデルによるデフォルト率分布>

デフォルト率	債務者数	構成比	債権金額	構成比
0.10%以下	18	2.8%	622	3.2%
0.10%超～0.20%以下	68	10.7%	2,022	10.3%
0.20%超～0.30%以下	150	23.6%	4,424	22.4%
0.30%超～0.40%以下	113	17.8%	3,522	17.9%
0.40%超～0.50%以下	105	16.5%	3,329	16.9%
0.50%超～0.60%以下	60	9.4%	1,856	9.4%
0.60%超～0.70%以下	41	6.4%	1,289	6.5%
0.70%超～0.80%以下	26	4.1%	835	4.2%
0.80%超～0.90%以下	23	3.6%	844	4.3%
0.90%超～1.00%以下	17	2.7%	524	2.7%
1.00%超～1.10%以下	9	1.4%	236	1.2%
1.10%超～1.20%以下	6	0.9%	210	1.1%
総計	636	100.0%	19,713	100.0%

＜中小企業クレジット・モデルによる1年デフォルト率分布＞

デフォルト率	債務者数	構成比	債権金額	構成比
0.10%以下	34	5.3%	987	5.0%
0.10%超～0.20%以下	106	16.7%	3,275	16.6%
0.20%超～0.30%以下	117	18.4%	3,758	19.1%
0.30%超～0.40%以下	86	13.5%	2,703	13.7%
0.40%超～0.50%以下	83	13.1%	2,586	13.1%
0.50%超～0.60%以下	45	7.1%	1,417	7.2%
0.60%超～0.70%以下	38	6.0%	1,201	6.1%
0.70%超～0.80%以下	20	3.1%	544	2.8%
0.80%超～0.90%以下	18	2.8%	613	3.1%
0.90%超～1.00%以下	14	2.2%	384	1.9%
1.00%超～1.10%以下	15	2.4%	423	2.1%
1.10%超～1.20%以下	16	2.5%	519	2.6%
1.20%超～1.30%以下	6	0.9%	185	0.9%
1.30%超～1.40%以下	7	1.1%	222	1.1%
1.40%超～1.50%以下	4	0.6%	105	0.5%
1.50%超～1.60%以下	7	1.1%	184	0.9%
1.60%超～1.70%以下	3	0.5%	81	0.4%
1.70%超～1.80%以下	4	0.6%	125	0.6%
1.80%超～1.90%以下	0	0.0%	0	0.0%
1.90%超～2.00%以下	1	0.2%	40	0.2%
2.00%超	12	1.9%	361	1.8%
総計	636	100.0%	19,713	100.0%