



NEWS RELEASE

No. 2006-C-154
2006年3月3日

【新規予備格付け】第1回オリックスビジネスパートナーズCLO (中小公庫第4回保証型)

信託受益権 A号受益権：AAA
B号受益権：AA+

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、オリックスが募集し、中小企業金融公庫が70%の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A号受益権、B号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	オリックス信託銀行
受益権名称	A号受益権、B号受益権
発行金額	A号受益権：5,620百万円 B号受益権：510百万円
信託設定日	2006年3月15日
予定償還期日	2009年1月30日
最終償還期日	2010年1月31日
償還方法	A号受益権：2006年4月28日以降3か月ごとのコントロールド・アモチゼーション(早期償還事由発生後月次パススルー償還) B号受益権：2006年4月28日以降3か月ごとのパススルー償還(早期償還事由発生後月次パススルー償還)
裏付け資産	オリックス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	オリックス
信託受託者	オリックス信託銀行
オリジネーター	オリックス
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	A号受益権：AAA B号受益権：AA+
備考	予備格付けは信託終了日までにA号受益権およびB号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** 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、発行体を負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務(債券やローンなど)の支払いの確実性(信用力)に対するR&Iの意見を、一定の符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などの売買・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実施したものです。

【案件の仕組み】

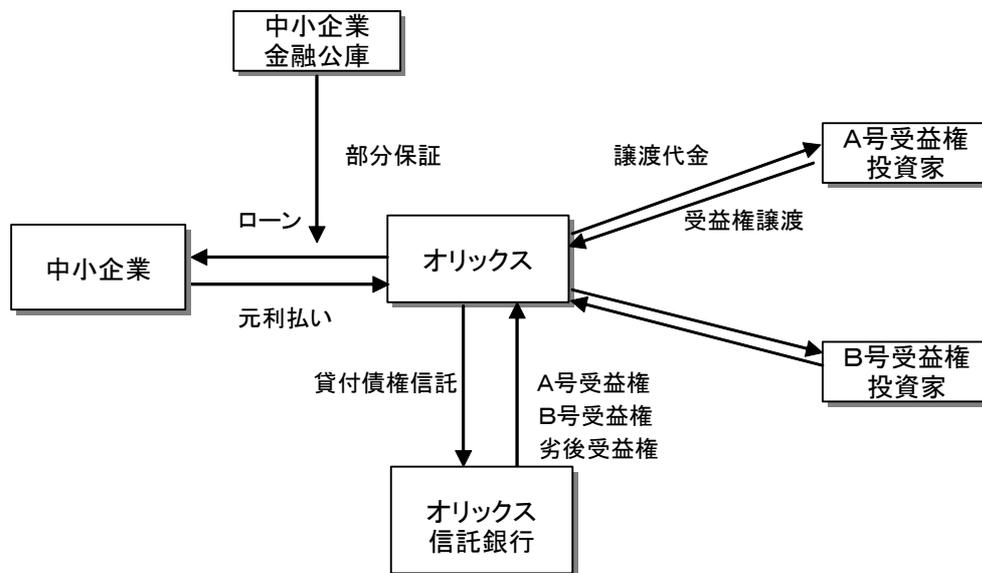
- (1) オリックスは、オリックス信託銀行との信託契約に基づき2006年3月15日に中小企業金融公庫の部分保証付貸付債権(保証付貸付債権)をオリックス信託銀行に信託設定する。信託設定に際しては、動産・債権譲渡特例法に基づく譲渡登記により、第三者対抗要件を具備する。また、信託設定後速やかに民法第467条に基づく通知を債務者に行い、債務者対抗要件を具備する。
- (2) オリックス信託銀行は、受益権をA号受益権、B号受益権および劣後受益権に分割する。オリックスはこれらの受益権を取得し、A号受益権およびB号受益権を投資家に譲渡し、劣後受益権を保有する。
- (3) オリックスはサービサーとして期中に保証付貸付債権の回収を代行し、毎月オリックス信託銀行に回収金を引き渡す(注1)。
- (4) オリックスは、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) オリックス信託銀行は信託契約に定める規定に従い、2006年4月28日以降の計算期日(3カ月ごと)に、A号受益権、B号受益権の配当の支払いおよび元本償還をする。早期償還事由(注2)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、A号受益権、B号受益権の順に償還する。

(注1)裏付け資産の約定返済は3カ月ごとであるが、期日に口座振替による回収が未収であった債務者からの期日後の回収金などを考慮し、回収金の引き渡しのスケジュールは毎月としている。

(注2)早期償還事由の主なものは以下のもの。

- ・A号受益権について予定元本償還額またはA号受益権予定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、A号受益権、B号受益権について、各々AAA、AA+の予備格付けを付与した。

(1)信用補完構造

各回収金引渡日にオリックス信託銀行に引き渡される回収金のうち、元本回収金相当額は元本回収金勘定に積み立てられる。各計算期日における受益権元本の償還は、元本回収金勘定から、まずA号受益権の予定償還額を償還し、その残余をB号受益権の償還原資とする仕組みとなっている。

A号受益権、B号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) が提供するスコアリングモデル (注 3) に基づき算出されたデフォルト確率および RDB モデル (注 4) 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。

A 号受益権の当初の信用補完比率は約 12%であり、プールの信用力から A 号受益権の信用力を AAA とするのに十分な水準である。

B 号受益権は、裏付け資産について中小企業金融公庫の部分保証が付されていることから、中小企業金融公庫の格付けを反映し AA+ とした。

また、分析にあたっては、エクセススプレッド (超過収益) も考慮している。

なお、本件の格付けにあたり、R&I はオリジネーターであるオリックスに対してデューデリジェンス・ミーティングを行い、営業・審査方針および今回のプールの債務者層等について確認した。

<格付けイメージ図>

AAA	
AA+	劣後

< A 号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	A 号受益権の 予定元本償還額
2006 年 4 月 28 日	532 百万円	510 百万円
2006 年 7 月 31 日	532 百万円	510 百万円
2006 年 10 月 31 日	532 百万円	500 百万円
2007 年 1 月 31 日	532 百万円	500 百万円
2007 年 4 月 27 日	532 百万円	490 百万円
2007 年 7 月 31 日	532 百万円	480 百万円
2007 年 10 月 31 日	532 百万円	470 百万円
2008 年 1 月 31 日	532 百万円	460 百万円
2008 年 4 月 30 日	532 百万円	450 百万円
2008 年 7 月 31 日	532 百万円	450 百万円
2008 年 10 月 31 日	532 百万円	440 百万円
2009 年 1 月 30 日	532 百万円	360 百万円

(注 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。2006 年 3 月 3 日時点で、全国 52 の信用保証協会および 105 の政府系・民間金融機関会員などの合計 219 機関が参加している。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。なお本モデルでの「デフォルト」の定義は、3 カ月超の延滞、実質破たん・破たんおよび信用保証協会による代位弁済である。(有限責任中間法人 CRD 協会のウェブサイトは <http://www.crd-office.net/CRD/index2.htm>)

(注 4) RDB モデル :

日本の中小零細企業を対象とする日本リスク・データ・バンク(*)の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、構築している。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、企業の規模別に適用するモデルがある。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。

(*)日本リスク・データ・バンク株式会社 :

3 大金融グループおよび地方銀行を中心とした約 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全てと、正常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。2006 年 1 月末現在、デフォルト先約 12 万件、非デフォルト先約

●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、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務 (債券やローンなど) の支払いの確実性 (信用力) に対する R&I の意見を、一定の符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などの売買・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いません。格付けは原則として発行者から対価を受領して実施したものです。

30万件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ヒアリングを実施した。

(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A号受益権、B号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

本件の債務者は、一定の条件のもと期限前弁済が可能である。債務者が期限前弁済する場合、期限前弁済する元本金額に加え、期限前弁済日以降の各弁済期日に支払う予定であった利息金額も期限前弁済手数料として支払う仕組みとなっているため、ネガティブキャリーは発生しない。

また、本件の貸し出し実行に際しては、債務者は本件の借入債務を相殺することを禁止されているうえ、信託設定後速やかに民法第467条に基づく通知を債務者に行い、債務者対抗要件が具備されているため、相殺による債権の希薄化リスクは限定的である。

(5) サービサーリスク

サービサーの信用力が低下した場合には、所定の金額（保証付貸付債権の返済額1回分、保証履行通知済みの代位弁済金見込み額、一定の期限前返済金見込み額およびバックアップ・サービサー発動準備金必要額）を前払いするため、サービサーが破たんし、保証付貸付債権プールからの回収が正常になされなくなった場合にも1回分の交付金額は確保される仕組みとなっている。また、サービサー交代に関する諸費用も手当てされている。

サービサーの信用力はR&Iの格付け符号によって判断される。具体的には発行体格付けがBBB以下となったとき、または発行体格付けを取り下げられたとき、上述の措置がとられる。

サービサーが破たんした場合、回収金がサービサーの一般の資産と混同され消失してしまう可能性、および、回収業務がバックアップサービサーによって再開されるまで回収業務が一時的に滞るリスクがある。本案件では、上記の手続きが定められているため、このようなリスクを回避できると考えている。

なお、バックアップサービサーは、オリックス信託銀行が適当と判断し選任するものが行う。サービサー交代については、比較的速やかにサービサー業務を開始できると判断した。

(6) 保証付貸付債権の譲渡にかかる対抗要件

オリジネーターであるオリックスが信託設定した保証付貸付債権は、債権譲渡特例法に基づく譲渡登記により、第三者対抗要件を具備する。また、信託設定後速やかに民法第467条に基づく通知を債務者に行い、債務者対抗要件具備する。

【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 63.86 億円、債務者数 181 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 2006 年 3 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 カ月ごとの後取りである。
- (6)債務者あたりの貸付金額の下限は 500 万円、上限は 1 億円である。
- (7)債務者による相殺は禁止。
- (8)期限前返済は原則不可であるが、やむを得ず行う場合は所定の手数料を返済元本に上乗せして支払う。
- (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。
 - 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。
 - ④2 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オリックスにおける債務者区分が正常先またはこれに相当するものであること
 - ⑥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 5%（貸付金額 50 百万円超の場合にあつては 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、有利子負債とは、短期借入金（コマーシャル・ペーパーを含む。）、長期借入金及び社債（普通社債及び新株予約権付社債）の合計をいい、今次貸付申込額を含む。
 - ニ．CRD（モデル 2）によるデフォルト確率（PD）が原則として 1.5%以下であること。
 - ⑦オリックスとの与信取引歴が 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。
 - ⑧オリックス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>

当初融資金額	債務者数	構成比	金額 (百万円)	構成比
1000 万円未満	21	11.6%	114	1.8%
1000 万円以上 2000 万円未満	34	18.8%	369	5.8%
2000 万円以上 3000 万円未満	22	12.2%	470	7.4%
3000 万円以上 4000 万円未満	32	17.7%	960	15.0%
4000 万円以上 5000 万円未満	8	4.4%	329	5.2%
5000 万円以上 6000 万円未満	39	21.5%	1,953	30.6%
6000 万円以上 7000 万円未満	4	2.2%	244	3.8%
7000 万円以上 8000 万円未満	4	2.2%	300	4.7%
8000 万円以上 9000 万円未満	2	1.1%	165	2.6%
9000 万円以上 1 億円未満	3	1.7%	282	4.4%
1 億円	12	6.6%	1,200	18.8%
合計	181	100.0%	6,386	100.0%

<原債務者の業種分布>

業種	債務者数	構成比	金額 (百万円)	構成比
建設業	26	14.4%	1,020	16.0%
製造業	27	14.9%	698	10.9%
情報通信業	5	2.8%	200	3.1%
運輸業	17	9.4%	558	8.7%
卸売業	20	11.0%	673	10.5%
小売業	22	12.2%	832	13.0%
不動産業	18	9.9%	944	14.8%
飲食店、宿泊業	19	10.5%	581	9.1%
教育、学習支援業	1	0.6%	99	1.6%
その他サービス業	26	14.4%	781	12.2%
合計	181	100.0%	6,386	100.0%

<原債務者の売上高別分布>

売上高	債務者数	構成比	金額 (百万円)	構成比
5 億円以下	50	27.6%	857	13.4%
10 億円以下	53	29.3%	1,470	23.0%
20 億円以下	40	22.1%	1,829	28.6%
50 億円以下	33	18.2%	1,867	29.2%
100 億円以下	4	2.2%	313	4.9%
100 億円超	1	0.6%	50	0.8%
合計	181	100.0%	6,386	100.0%

●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、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務(債券やローンなど)の支払いの確実性(信用力)に対するR&Iの意見を、一定の符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などの売買・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いません。格付けは原則として発行者から対価を受領して実施したものです。

<原債務者の都道府県分布>

都道府県	債務者数	構成比	金額（百万円）	構成比
北海道	14	7.7%	384	6.0%
青森県	12	6.6%	570	8.9%
岩手県	2	1.1%	143	2.2%
宮城県	8	4.4%	260	4.1%
秋田県	5	2.8%	175	2.7%
山形県	1	0.6%	20	0.3%
福島県	7	3.9%	96	1.5%
東京都	11	6.1%	620	9.7%
神奈川県	3	1.7%	240	3.8%
埼玉県	2	1.1%	70	1.1%
千葉県	2	1.1%	130	2.0%
茨城県	10	5.5%	100	1.6%
栃木県	1	0.6%	20	0.3%
群馬県	6	3.3%	205	3.2%
山梨県	4	2.2%	140	2.2%
新潟県	5	2.8%	185	2.9%
長野県	5	2.8%	190	3.0%
富山県	1	0.6%	50	0.8%
石川県	10	5.5%	307	4.8%
福井県	5	2.8%	70	1.1%
愛知県	3	1.7%	126	2.0%
岐阜県	2	1.1%	84	1.3%
静岡県	8	4.4%	308	4.8%
大阪府	6	3.3%	250	3.9%
兵庫県	2	1.1%	100	1.6%
京都府	2	1.1%	107	1.7%
滋賀県	1	0.6%	50	0.8%
奈良県	1	0.6%	23	0.4%
島根県	1	0.6%	30	0.5%
岡山県	7	3.9%	213	3.3%
広島県	8	4.4%	285	4.5%
徳島県	1	0.6%	10	0.2%
香川県	3	1.7%	149	2.3%
愛媛県	3	1.7%	85	1.3%
福岡県	7	3.9%	240	3.8%
長崎県	1	0.6%	20	0.3%
熊本県	6	3.3%	86	1.3%
大分県	1	0.6%	75	1.2%
宮崎県	1	0.6%	30	0.5%
鹿児島県	3	1.7%	140	2.2%
合計	181	100.0%	6,386	100.0%

●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、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務（債券やローンなど）の支払いの確実性（信用力）に対するR&Iの意見を、一定の符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などの売買・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実施したものです。

＜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	金額（百万円）	構成比
0.2%以下	14	7.7%	376	5.9%
0.2%超 0.4%以下	48	26.5%	1,400	21.9%
0.4%超 0.6%以下	44	24.3%	1,564	24.5%
0.6%超 0.8%以下	24	13.3%	1,021	16.0%
0.8%超 1%以下	19	10.5%	702	11.0%
1%超 1.2%以下	17	9.4%	723	11.3%
1.2%超 1.4%以下	9	5.0%	360	5.6%
1.4%超 1.6%以下	3	1.7%	90	1.4%
1.6%超 1.8%以下	3	1.7%	150	2.3%
合計	181	100.0%	6,386	100.0%

＜RDB 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	金額（百万円）	構成比
0.2%以下	30	16.6%	1,062	16.6%
0.2%超 0.4%以下	43	23.8%	1,645	25.8%
0.4%超 0.6%以下	33	18.2%	1,233	19.3%
0.6%超 0.8%以下	22	12.2%	750	11.7%
0.8%超 1%以下	15	8.3%	483	7.6%
1%超 1.2%以下	11	6.1%	365	5.7%
1.2%超 1.4%以下	6	3.3%	160	2.5%
1.4%超 1.6%以下	5	2.8%	110	1.7%
1.6%超 1.8%以下	6	3.3%	265	4.1%
1.8%超 2%以下	7	3.9%	223	3.5%
2%超	3	1.7%	90	1.4%
合計	181	100.0%	6,386	100.0%

●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、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務（債券やローンなど）の支払いの確実性（信用力）に対するR&Iの意見を、一定の符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などの売買・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いません。格付けは原則として発行者から対価を受領して実施したものです。