

『NSSOL&CPC プロダクト・フェア2008(2008年2月6日)』 配布資料(要約修正版)

提案型営業のための情報武装



株式会社クレジット・プライシング・コーポレーション

本セッションのテーマ

- 「提案型営業」を推進するためには？
 - 顧客企業の課題や潜在的なニーズを掘り起こすための武器が必要
 - 顧客とのコミュニケーション・ツール
- 外部企業情報データベースの活用
 - 新規先開拓には自社内部データだけでは対応できない
 - 業務目的に応じたデータベースの加工 ~ 「データ」を「情報」へ
 - 各種分析フレームワークの設定
- “*CREDITSurfer* ONLINE” を活用した提案事例
 - 新規開拓先企業のリストアップ ~ さまざまな提案内容に応じて
 - M&AやLBOのターゲット企業探索 ~ 分析フレームワークの提案
 - ビジネスマッチング ~ 企業属性データと信用力評価を組合せて



提案型営業の推進ツール

■ ターゲット企業を探す

- まず経営課題や潜在的ニーズのテーマ設定が必要
 - 「良い会社」と「悪い会社」
 - 成長企業の資金ニーズ
 - 問題企業のリストラクチャリング
 - 運用戦略の提案先
 - M&A 「する側」と「される側」
 - 特定地域の特定業種を概観する

■ ターゲット企業を分析する

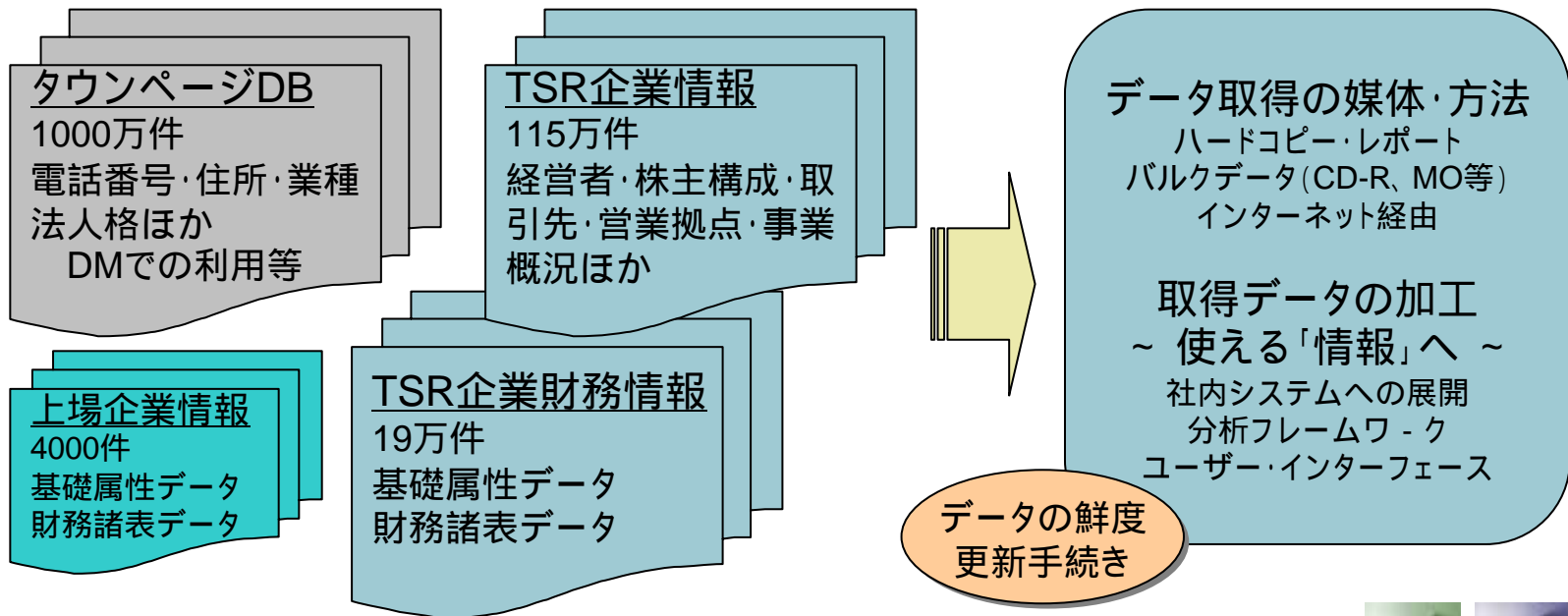
- テーマ設定に応じた分析フレームワークの構築
 - データベース・マーケティングの材料
 - 「提案」の題材 ~ コミュニケーションのネタづくり



外部企業情報データベースの活用

■ 企業情報DB

- 「属性データ」と「財務データ」
- 対象企業種別：
 - 上場/非上場
 - 一般事業法人/特殊法人/地方公共団体/個人事業主/...



分析フレームワークの設定

■ 属性データの活用 ~ 定性情報

企業名 地域(所在地) 業種 事業規模

取引先 取引先金融機関 経営者 社歴 事業概況

「地域」「業種」「事業規模」は
すべての分析の基礎

「取引金融機関」は
「新規先」特定、他金融機関との競合上重要

■ 財務データの活用 ~ 定量情報

財務分析データ ~ 個社財務諸表データ & 業種統計データ

信用リスクモデル

– モデル格付

信用ランク(推定デフォルト確率)

株価関連分析データ

EV/EBITDA M&Aレシオ LBOレシオ

– 推定株価総額 株価マルチプル(業種統計)

基礎的な財務データ・・・売上伸び率 / 営業利益率 / 余剰手元流動性 / 平均調達金利 / 債務返済能力等

「信用力評価」を足きり基準に / 「株価関連データ」の資本取引提案への活用



CREDITSurfer ONLINE のデータベース

国内企業の財務分析・信用力データベースとしては最大級の規模

全上場企業
4,117社

国内企業DB
約12万社*1

未上場企業
121,709社

月次更新

充実した検索機能

【属性データ】

企業規模*2 (大企業/中小企業/売上10億円未満)

所在地 (本社住所/都道府県区分)

業種分類 (155業種区分 + 約700の詳細業種)

取引金融機関 (メイン格区分、最大10行まで)

企業名称		上場	非上場
企業コード		規模	中小企業
本社所在地		都道府県	<input type="checkbox"/> 茨城県 <input checked="" type="checkbox"/> 埼玉県 <input checked="" type="checkbox"/> 千葉県 <input checked="" type="checkbox"/> 東京都 <input type="checkbox"/> 神奈川県
業種	サービス業		
取引銀行	みずほ銀行	メイン	含む
	三菱東京UFJ	全て	含まない

【財務データ】

財務諸表概要*3

財務指標*4 (6区分44指標)

過去5年分推移

業種平均 & 業種内偏差値

営業利益	経常利益	当期利益	自己資本
売上高		百万円以上	百万円以下
売上伸び率		%以上	%以下
債務償還年数		年/倍以上	年/倍以下
CPC格付		以上	以下
信用ランク(全業種)		以上	以下
LBOLレシオ(倍)		以上	以下
M&Aレシオ(倍)		以上	以下

*1: 2007年12月末現在収録社数。上場企業データは東洋経済新報社より短信ベースにて月次配信されたものをCPCにて加工。非上場企業データは東京商工リサーチ(TSR)社より月次配信されたものをCPCにて加工。TSR企業財務データベースのうち売上3億円以上の企業をほぼすべて収録。すべての収録データは月次更新。前月末時点の配信データを分析加工し、毎月初5~6営業日に更新。

*2: 売上基準にて、大企業は大業種分類別に70~130億円以上の企業。中小企業は左記売上未満かつ10億円以上。

*3: 東洋経済新報社およびTSR社よりの配信データのうち財務諸表データ(BS/PL実数値)は、基本サービス契約の場合、ご覧いただけません。

*4: 事業規模 / 収益性 / 資産効率 / 負債・資本効率 / 債務返済負担・能力 / 財務構成の6区分。

ターゲット企業を探す 事例紹介

- 属性データによる絞り込み
 - エリア限定 新規先かつ特定金融機関取引先 中小企業
- M&AやLBOのターゲット企業リスト
 - EV/EBITDA 「M&Aレシオ」と「LBOレシオ」の活用
- 運用提案先(キャッシュリッチ企業)
 - 余剰手元流動性の判定
- 問題企業リスト
 - 営業成績、過重な債務返済負担、低い信用ランク等による抽出
- 証券化商品ストラクチャリング
 - 潜在的CLOターゲット企業群の一次スクリーニング



属性データによる絞り込み

エリア限定 新規先かつ特定金融機関取引先 中小企業 その他各種条件設定

基礎データ: 規模別 分布
都道府県別(エリア別) 分布
取引金融機関別 分布

抽出条件:

上場/非上場	非上場
企業規模	中小企業
所在地	東京 & 周辺3県(千葉・埼玉・神奈川)

抽出結果 >>>> 12,656 社

モデル格付 bbb-以上	261	2.1%
bb+ ~ bb-	8,373	66.2%
b+ ~ b	4,022	31.8%
合計	12,656	100.0%

みずほHDグループ(みずほCB・みずほ銀行・みずほ信託) 既往取引先

既往先	8,046 社	モデル格付 bbb-以上	187	2.3%
		bb+ ~ bb-	5,430	67.5%
新規先	4,610 社	b+ ~ b	2,429	30.2%
		合計	8,046	100.0%

上記4,610件の企業群をターゲット・ユニバースとした各種条件による抽出:

J信金取引先	119 社
1庫でも信金取引先	1,646

信用ランク20段階中上位50%	2,284 社	売上高 30億円以上	754
		有利子負債 10億円以上	213
		自己資本(簿価) 10億円以上	550
		平均調達金利 3.5%以上	613
		新宿区所在	32 社



M&AやLBOのターゲット企業を探す(ケース1)

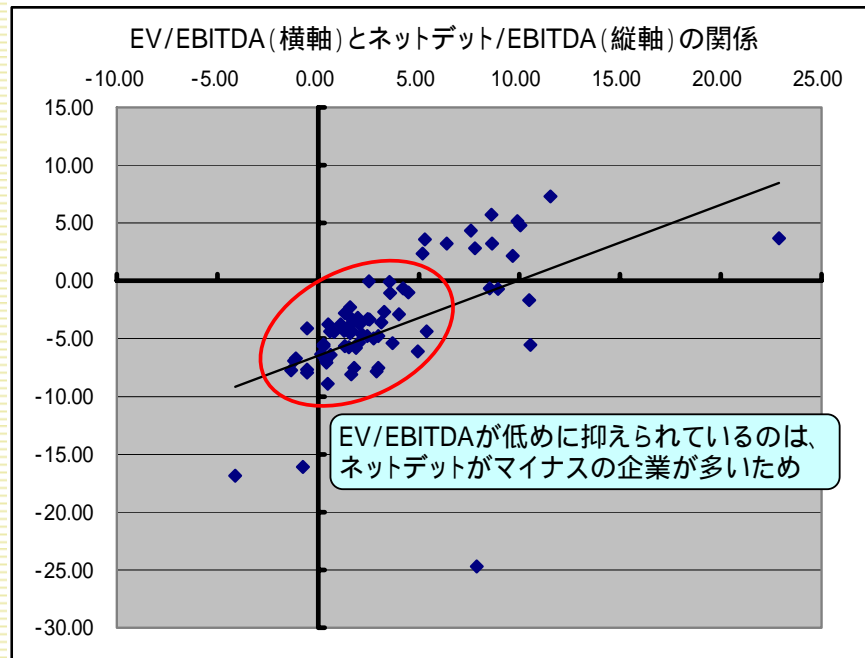
EV/EBITDA「M&Aレシオ」と「LBOレシオ」の活用

上場企業ユニバースでの分析事例

LBOレシオ	1.0 ~ 5.0倍	108社
M&Aレシオ	-10.0 ~ 0.0倍	
信用ランク	20段階中15以上 (下位25%を排除)	87社
営業利益	営業赤字企業排除	74社

- … レバレッジ余力 or 手元流動性に余裕
- … 余剰手元流動性が大きい企業

EV/EBITDAの水準を調査してみると...



余剰手元流動性:

現預金売上回転期間の業種平均値に基づいて平均的な必要現預金水準を算出し、これを手元現預金と短期有価証券の合計値から控除した金額。

M&Aと信用リスク水準の関係:

どのようなスキームのM&A取引であろうとも一般に、対象企業あるいは合併後企業の信用リスク水準がM&Aの前後において、どのように変化するか考察する(想定する)ことは極めて重要である。

特に、LBOを利用したM&A取引においては財務レバレッジ増大により、デットの信用力が毀損する可能性が大きい。

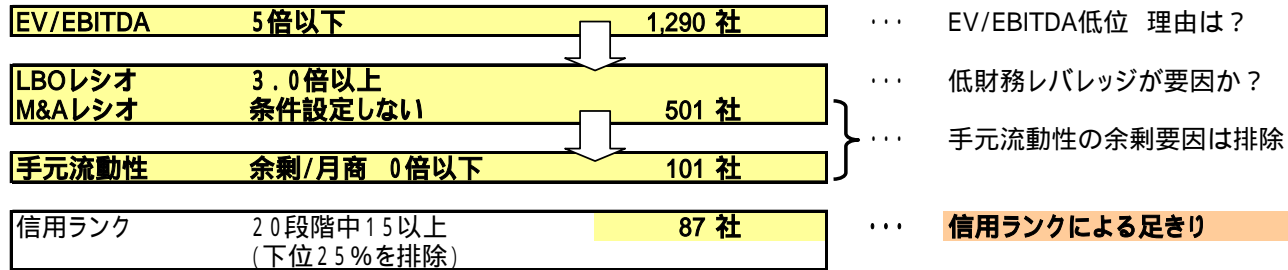
したがって、どの程度のレバレッジが許容範囲なのか、その見極めが極めて重要である。



M&AやLBOのターゲット企業を探す(ケース2)

「LBOレシオ」を活用したレバレッジ余力のある企業のリストアップ

上場企業ユニバースでの分析事例



更に、条件追加により分析すると、

上記87社のうち、「製造業」に属し、「営業利益率5%以上」の実績企業を抽出

コード	企業名	都道府県	業種(中分類)	CPC格付	信用ランク	営業利益率	EV/EBITDA	M&Aレシオ	LBOレシオ	自己資本比率
1605	国際石油開発帝石HD	東京都	鉱業	aa	B2	57.7%	4.3	2.2	3.2	62.5%
5273	三谷セキサン	福井県	ガラス・土石製品製造業	bbb	B5	7.7%	2.9	2.2	3.3	46.6%
5185	フコク	埼玉県	ゴム製品製造業	bbb	B6	5.7%	3.3	1.3	3.0	44.3%
5605	アイメタルテクノロジー	茨城県	輸送用機器製造業	b+	B10	6.2%	2.6	0.9	3.7	47.1%
7218	田中精密工業	富山県	輸送用機器製造業	bbb	B7	6.0%	2.6	1.3	3.0	46.0%
5456	朝日工業	東京都	鉄鋼製造業	bbb-	B6	9.8%	2.1	1.4	3.4	47.0%
7880	南部化成	静岡県	化学製品製造業	bbb	B5	6.2%	2.2	1.5	3.5	49.7%
7235	東京ラヂエーター製造	神奈川県	輸送用機器製造業	b	B7	8.2%	1.8	1.5	3.8	42.2%
2921	フクシマフーズ	福島県	食料品製造業	bb+	B6	6.2%	2.6	1.7	3.1	67.9%

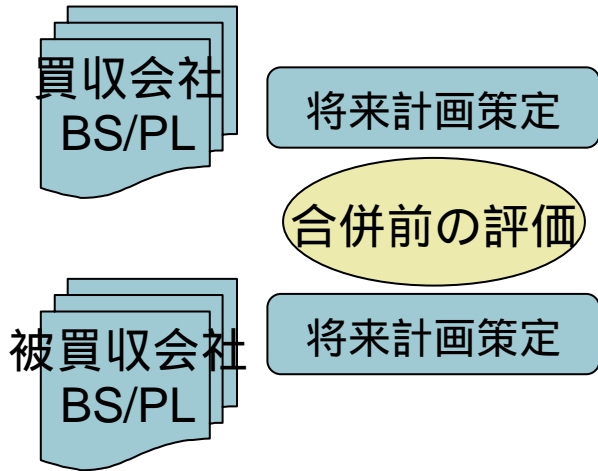
具体的な買収
スキームに基づく
企業分析作業は？

LBOを活用したM&Aスキームに関する評価分析作業については、M&Aの当事者双方の将来事業計画を策定すると共に、合併会社におけるファイナンス・スキームを織り込んだシナリオを前提に、デット調達可否、影響度合い等々を総合的に勘案しなくてはならない。

弊社では、個別企業の**将来計画策定&企業価値評価ソフトウェア「EVシリーズ」**を提供しており、ファイナンス・スキーム別に变化する信用リスクを計量化し、事業年度ごとの想定モデル格付の推移を踏まえ、**デットに関わる理論調達スプレッド**を自動計算するモジュールを提供している。

M&AやLBOについての評価分析作業(補足)

M&A取引に関わる総合的な評価分析作業を行うには？
 「詳細な事業計画」およびそれに伴う「信用リスク評価」を
 踏まえた上で「エクイティ・企業価値評価」が可能になる。



基本条件	PL	BS	主 HOYA.PENTAK	<<>>	ベントックス	従	
	分析対象 企業実績 :①	被合併 企業実績 :②	単統合計 :①+②	調整 :③	連結損益 計算書 :④+⑤	調整比率 :⑥/④	
売上高	547,437	157,344	704,781	0	704,781	100.00%	
売上原価	301,328	103,918	405,246	0	405,246	100.00%	
売上総利益	246,109	53,426	299,535	0	299,535	100.00%	
販売費—一般管理費	133,241	47,772	181,013	0	181,013	100.00%	
営業利益	112,868	5,654	118,522	0	118,522	100.00%	
	営業外収益	2,021	9,869	0	9,869	100.00%	
	受取利息・配当金	3,136	235	3,371	3,371	100.00%	
	その他営業外収益	4,712	1,786	6,498	6,498	100.00%	
	営業外費用	12,738	2,607	15,345	0	15,345	100.00%
	支払利息・割引料	1,992	1,906	3,898	0	3,898	100.00%
	その他営業外費用	10,746	701	11,447	0	11,447	100.00%
経常利益	107,978	5,068	113,046	0	113,046	100.00%	
	特別利益	12,476	1,963	14,439	0	14,439	100.00%
	特別損失	7,808	1,518	9,326	0	9,326	100.00%
税引前当期利益	112,646	5,513	118,159	0	118,159	100.00%	
	法人税等	24,753	1,262	26,015	0	26,015	100.00%
	法人税等調整額	-887	-617	-1,304	0	-1,304	100.00%
	少数株主利益	178	60	238	0	238	100.00%
税引後当期利益	86,968	3,574	90,542	0	90,542	100.00%	
	配当	26,574	764	27,338	0	27,338	100.00%
添削費引当	41,979	5,641	47,620	0	47,620	100.00%	

基本条件	PL	BS	主 HOYA.PENTAK	<<>>	ベントックス	従	
	分析対象 企業実績 :①	被合併 企業実績 :②	単統合計 :①+②	調整 :③	連結損益 計算書 :④+⑤	調整比率 :⑥/④	
流動資産計	127,626	16,905	154,431	0	154,431	100.00%	
	現金	0	0	0	0	0.00%	
	受取手形・売掛金	121,697	27,401	149,098	0	149,098	100.00%
	棚卸資産	76,065	27,144	103,209	0	103,209	100.00%
	その他流動資産	17,465	6,377	23,842	0	23,842	100.00%
固定資産計	263,520	77,627	341,147	0	341,147	100.00%	
	建物・設備等固定資産	159,426	17,262	176,688	0	176,688	100.00%
	土地	16,697	7,743	24,440	0	24,440	100.00%
	投資その他の資産	32,108	12,361	44,469	0	44,469	100.00%
	その他固定資産	11,918	0	11,918	0	11,918	100.00%
	繰上固定資産	80,947	5,845	86,792	68,854	68,854	100.00%
	繰上利益剰余金	2,720	0	2,720	0	2,720	100.00%
負債計	263,998	43,211	307,209	68,854	68,854	100.00%	
	0	0	0	0	0	0.00%	
資産合計	627,673	121,088	748,761	68,854	68,854	100.00%	
流動負債計	51,574	22,795	74,369	0	74,369	100.00%	
	短期借入金	16,754	16,754	33,508	0	33,508	100.00%
	その他流動負債	64,945	15,560	80,505	0	80,505	100.00%
	152,220	88,112	240,332	0	240,332	100.00%	
固定負債計	7,000	7,000	14,000	0	14,000	100.00%	
	長期借入金	115,403	12,206	127,609	100,277	100,277	100.00%
	その他固定負債	14,492	12,166	26,658	0	26,658	100.00%
少数株主持分	2,007	131	2,138	0	2,138	100.00%	
資本勘定	366,269	34,423	399,692	-34,423	-34,423	99.99%	
	0	0	0	0	0	0.00%	
	0	0	0	0	0	0.00%	
資本勘定合計	366,269	34,423	399,692	-34,423	-34,423	99.99%	
負債合計	578,543	84,734	663,277	68,854	68,854	100.00%	
純資産	54,930	36,354	91,284	0	91,284	100.00%	
純資産合計	54,930	36,354	91,284	0	91,284	100.00%	
負債比率	0.12	0.12	0.12	0	0.12	100.00%	
保証	2,774	0	2,774	0	2,774	100.00%	

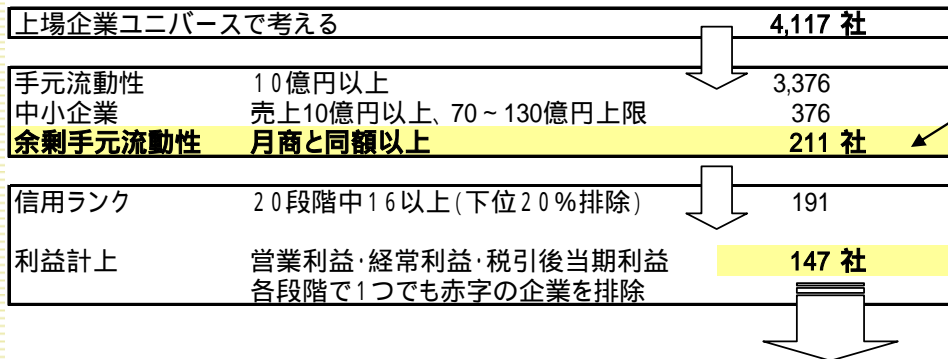
合併会社
 ファイナンス計画
 CPC格付
 信用力評価



運用提案先(キャッシュリッチ企業)

余剰手元流動性の判定

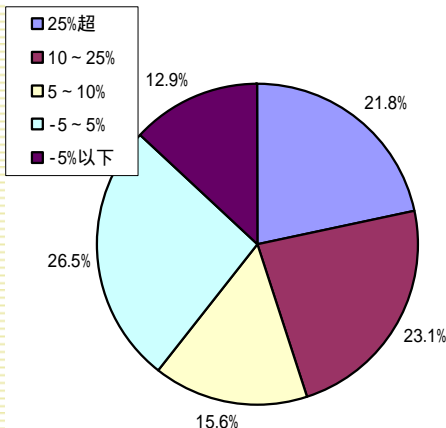
余剰手元流動性が業界比大きい企業を抽出し、運用戦略に関わる提案を考える



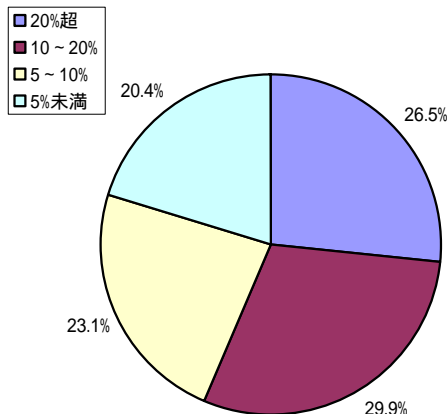
余剰手元流動性:

現預金売上回転期間の業種平均値に基づいて平均的な必要現預金水準を算出し、これを手元現預金と短期有価証券の合計値から控除した金額。

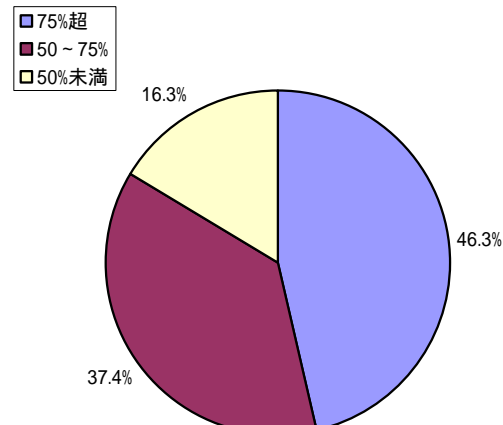
一般的な理解と同様に、「売上が伸びている」、「営業利益率が高い」、結果として「自己資本比率の高い」企業群が中心となっていることが「抽出リスト」を調査すると分かる。



前年比、売上伸び率水準別 構成比



営業利益率水準別 構成比



自己資本比率水準別 構成比



問題企業リスト

営業成績、過重な債務返済負担、低い信用ランク等による抽出

抜本的な経営改善が必要な企業群

- 事業提携先のアレンジ
- 財務リストラ
- 経営支援型のM&A対象

抽出条件: [財務指標系 条件設定]

売上高
営業利益
有利子負債
自己資本
手元流動性
余剰手元流動性/月商
売上伸び率 >>>> 前年比0%以下
営業利益率
平均調達金利
実質金利率
自己資本比率
債務償還年数 >>>> 10年以上
インタレストカバレッジ
EV/EBITDA

[信用リスク指標 & 株価関連指標]

CPC格付
信用ランク(推定DF率) 20段階中16以下 (下位25%)
M&Aレシオ
LBOレシオ
推定株価総額
推定株価総額/自己資本(非上場企業)
推定株価対時価倍率(上場企業)

売上低迷・デット過多 18,877 社

+ 信用ランク下位 8,031 社

2,191
828

+ 属性データで絞込み 828 社

[属性データ... 貴社営業開発エリア & 業種特定]

地域 関東&周辺(1都7県)
業種 卸売業 + 小売業 + サービス業

さらに条件を追加して
様々な切り口でカテゴリー分け

企業規模	大企業	173	20.9%
	中小企業	432	52.2%
	売上10億円未満	223	26.9%

平均調達金利	3%以上	294	35.5%
	2~3%	293	35.4%
	2%以下	241	29.1%

信用金庫メイン取引	93	11.2%
メガバンク3行メイン取引	372	44.9%

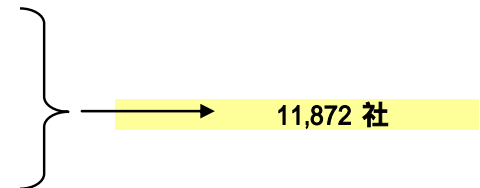
証券化商品ストラクチャリング

潜在的CLOターゲット企業群の一次スクリーニング

経営状況とコベナント関連指標によるスクリーニング条件設定

基本: 最近時決算において経常利益黒字&債務超過でない

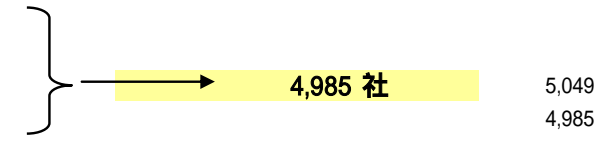
売上高	500~5,000百万円
インタレストカバレッジ	1.5倍以上
営業利益率	3%以上
自己資本比率	20%以上



信用リスク指標による対象ユニバースの絞り込み

CPC格付	bbフラット
信用ランク(推定デフォルト率)	2.0段階中1.6段階以上*

信用ランクで「悪い会社」を足す



上記約5,000社をベースにして、a)営業政策、b)ストラクチャー上の制約条件(地域・業種等の分散)等々を勘案して、リストを絞っていく

取引金融機関	三井住友銀行取引先	1,503 社
地域	北海道・宮城・東京・千葉・埼玉・神奈川・愛知・京都・大阪・兵庫・福岡 (1都1道2府7県)	2,873 社
	中京圏(愛知・岐阜・三重・静岡)	665 社
業種	製造業	84 12.6%
	建設業	235 35.3%
	卸売業	193 29.0%
	小売業	20 3.0%
	サービス業	133 20.0%
		665 社

信用ランク (中小企業)	推定デフォルト率 以上	推定デフォルト率 以下
M1		0.0078%
M2	0.0078%	0.0173%
M3	0.0173%	0.0291%
M4	0.0291%	0.0445%
M5	0.0445%	0.0660%

各種統計データの活用
信用ランク別 推定デフォルト率水準(業種別対応)
モデル格付別 推定デフォルト率水準
CS_ONLINE上「マーケット情報」として掲載

M12	0.4019%	0.5164%
M13	0.5164%	0.6633%
M14	0.6633%	0.8624%
M15	0.8624%	1.1176%
M16	1.1176%	1.4730%
M17	1.4730%	1.9998%
M18	1.9998%	2.8900%
M19	2.8900%	4.9619%
M20	4.9619%	

モデル格付&推定デフォルト率の一括アウトプット機能(オプション契約)を活用すれば、**想定CLOポートフォリオの平均デフォルト水準**まで計算でき、効率的な案件組成に大きく貢献することは間違いありません!

付加価値のある提案をするには？

- *CREDITSurfer* ONLINE によるDBマーケティングの差別化戦略
 - 広範な企業カバレッジ
 - 上場・非上場 全国12万社
 - 豊富な業種統計データ
 - 155業種の小分類から約700の詳細業種区分まで
 - 40以上の財務指標と業種内偏差値による業界ポジション判定
 - 精度の高い信用リスクモデル
 - 全12万社のモデル格付と推定デフォルト確率(& 信用ランク)
 - データの鮮度(月次データ更新)
 - すべての業種統計と個社評価を月次で更新
 - データ処理速度および高い操作性(ネット経由ASPサービス)
 - 高速企業検索エンジンと「すぐにどなたでも使える」簡単クリック操作
 - 低い導入コスト
 - インターネットへ接続するのみで、内部導入コストはゼロ

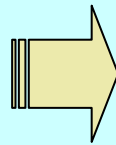


CREDITSurfer ONLINE M&A分析機能

- M&AやLBOのターゲット企業を探すには？（上場企業の場合）
 - 買収価額評価に関わる基礎指標 “EV/EBITDA”
 - キャッシュリッチな会社 “M&Aレシオ”
 - 財務レバレッジ余力がある “LBOレシオ”

EV/EBITDAが低い企業をターゲットにすると・・・

$$\frac{\text{時価総額} + \text{ネットデット}}{\text{予想EBITDA}} = \text{EV}$$



$$\text{株価/EBITDA倍率} + \text{債務償還年数}$$

「EV/EBITDAが低い」ということは、
EBITDAに対して株価がunder value
債務償還年数が短い(低レバレッジ) の2要因



$$\text{株価/EBITDA倍率} \times \left(1 + \frac{\text{D: ネットデット}}{\text{E: 時価総額}} \right)$$

財務レバレッジ

同時に調べたいことは・・・

M&Aレシオ
余剰手元流動性
調整後の
株価/EBITDA

LBOレシオ
財務レバレッジ
の状況&余力

最適資本構成: 信用力が毀損しない程度に財務
レバレッジをかけて、株価評価を向上させる



CREDITSurfer ONLINE M&A分析機能(補足)

M & A関連3指標のブレイクダウン

●EV/EBITDA 「簡易買収倍率」

$$= (\text{時価総額} + \text{ネット有利子負債}) \div \text{予想EBITDA}$$

$$= \text{株価EBITDA倍率} + \text{債務償還年数}$$

$$= \text{株価EBITDA倍率} \times (1 + \text{財務レバレッジD/E}^*)$$

[*財務レバレッジ(D/E) = ネット有利子負債/時価総額]

$$\frac{\text{時価総額}}{\text{EBITDA}} + \frac{\text{ネット有利子負債}}{\text{EBITDA}}$$

$$\frac{\text{時価総額}}{\text{EBITDA}} \times \left(1 + \frac{\text{ネット有利子負債}}{\text{時価総額}}\right)$$

●M&Aレシオ 「買収コストの回収期間(年)」

$$= (\text{時価総額} \times \text{「買収シェア掛目」} - \text{余剰手元流動性}) \div \text{予想EBITDA}$$

$$= \text{株価EBITDA倍率} \times \text{掛目} - \frac{\text{余剰手元流動性}^*}{\text{予想EBITDA}}$$

[*余剰手元流動性 = 現預金+短期有価証券 - 必要運転資金]

$$\frac{\text{時価総額}}{\text{EBITDA}} (\times ? \%) - \frac{\text{余剰手元流動性}}{\text{EBITDA}}$$

●LBOレシオ 「買収コストに対する利用(調達)可能資金の比率」

$$= (\text{借入余力} + \text{手元流動性} - \text{必要運転資金}) \div (\text{時価総額} \times \text{「買収シェア掛目」})$$

$$= \text{内在資源} \div (\text{時価総額} \times \text{「掛目」})$$

$$= \frac{\text{財務レバレッジ余力}^* + \text{余剰流動性}}{\text{時価総額}} \div \text{「掛目」}$$

[*財務レバレッジ余力 = 想定D/E(業種平均D/E) - 実績D/E]

$$\frac{\text{業種平均ネットデット} - \text{当社ネットデット}}{\text{時価総額} (\times ? \%)} + \frac{\text{余剰(現金+短期有価証券)}}{\text{時価総額} (\times ? \%)}$$

・株価EBITDA倍率は、ごく一般的な株価評価指標。

・EV/EBITDAとM&Aレシオは、それに対して、前者は「財務レバレッジD/E」を、後者は「手元流動性」をそれぞれ評価軸として追加したもの。

・一方、LBOレシオは、上記両者の視点を取り入れつつ、「財務レバレッジ」についての「余力」と「手元流動性」についての「余剰分」を足し合わせた、想定LBO余力として提示するもの。



CREDITSurfer ONLINE M&A分析機能(拡張)

- 非上場企業ユニバーサスへの拡張
 - 業種マルチプル法に基づく推定株価総額の算出
(売上10億円以上の中小企業群45,000社対象)
 - 推定株価総額に基づくM&A関連指標の配信(M&A分析機能)
- 上場企業に対する業種マルチプル法による推定株価
 - 業種マルチプル法に基づく推定株価と時価を比較
(under value / over value の判断基準の選択肢として)

上記拡張機能は、2008年3月にリリース予定。



CREDITSurfer ONLINE 財務分析機能

業種統計データ&きめ細かい分析手法を提供

44指標をすべて業種内偏差値のレーダーチャートで表示しますので、一目で業界ポジションがわかります。(155業種対応)

個別指標別に、同業種に属する企業群の指標のばらつき具合を表示できます。

過去の赤字/債務超過の履歴を表示します。

「資金運用分析」「乖離分析」により、倒産への危険パターン判定を行います*1。

「不良資産チェック」は、主要資産項目の過剰度合いを推定し、不稼働資産精査の必要性を示します。

債務返済能力や財務構成に関わる分析データは、ローンの財務制限条項の設定にも活用できます。

業種統計に基づく 財務分析機能

企業概況レポート

製造業>電気機器製造業>OA機器(大企業)

過去3年の赤字/債務超過

営業利益	経常利益	当期利益	債務超過
0	0	2	-

資金運用分析

推定デフォルト率	CPCR格付	CPCR詳細格付
2007年7月 0.4146%	bb	bb_2

区分	業種名	サンプル数	ランク
全業種内ランク	大企業	10782	20段階中15
業種1内ランク	大企業	3887	20段階中16
業種2内ランク	大企業	620	20段階中17
業種3内ランク	大企業	63	20段階中18

業種別CPCR格付内デフォルト率ランク

業種	業種名	4分類業種	サンプル数	ランク
大企業	製造業		400	5段階中4

規模

収益性

資産効率

負債・資本効率

財務構成

返済負担・返済能力

財務構成

自己資本比率

推定不良資産チェック

項目	売上債権	繰上債権	その他流動資産	土地	投資等	合計
数値	139	2,225	0	0	919	3,283
割合	715	534	0	0	0	1,249
割合	657	484	0	0	0	1,141
合計	1,511	3,243	0	0	919	5,673

項目	推定不良資産金額(百万円)	推定不良資産率(%)
営業債のみ	3,283	0%
営業債+關注	4,532	0%
営業債+關注+買手チェック	5,672	-0%

*1: 「資金運用分析」…伝統的なキャッシュフロー分析に基づき、勘定科目の変化量に対する統計解析手法により、資金動態判定と危険パターン判定を行います。
「乖離分析」…主要勘定科目の変化率データを用いた主成分分析により、複数の変化率指標の組合せにおいて、一般的な傾向から乖離かつ倒産に結びつきやすい傾向を検知します。



CREDITSurfer ONLINE 信用リスク分析機能

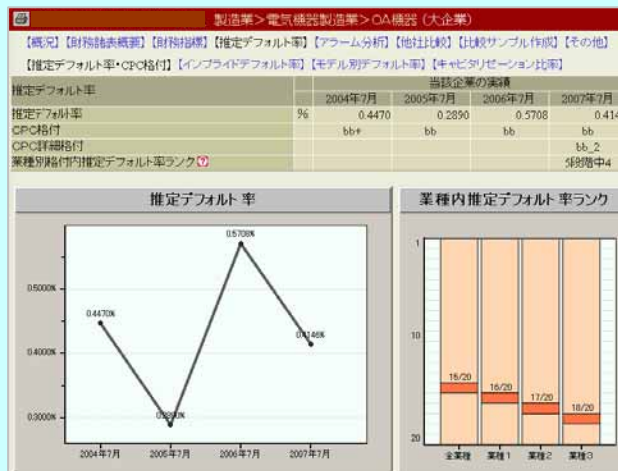
信頼性の高い信用リスク評価モデルを提供

「デフォルト確率推定モデル」
 ロジスティック回帰モデル¹による
 上場/非上場企業別のモデル。
 上場企業モデルは、株価関連
 データおよび決算予想値の採用
 で高精度の予想を実現します。

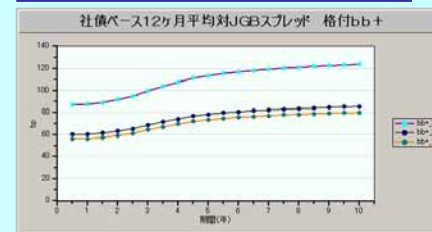
全企業を「推定デフォルト率」²
 に基づき、(規模別に)20段階に
 区分をし、「信用ランク」として
 表示します。

「格付モデル」
 各種財務指標、株価関連指標等
 の定量指標を主に用いて、ファン
 ダメンタルズに基づき、CPC独自
 に格付体系を構築するものです。

Aaa~bまでの15段階設定で、
 本邦系格付機関の公表する
 格付とも良く近似しています。



「詳細格付」は各CPC格付内での
 推定デフォルト率の水準に基づき
 更に3分類したものです。
 ローンプライシングにおいて重要な
 役割を果たします。



信用リスク評価モデル
 デフォルト確率推定モデル
 CPC格付モデル
 スプレッド推定モデル
 社債 / ローン

「スプレッド推定モデル」
 信用リスクコスト(推定デフォルト
 率+変動リスク)や年限、業種ファク
 ター等を説明変数として設定し、
 格付毎の適正スプレッドを算出
 します。

社債市場スプレッドを基準と
 して、適正ローンスプレッドを
 算出します。

*1: デフォルトする/しないという2者択一の事象に対して、目的変数をデフォルト確率(p)のオッズの対数(ロジット)で定義されるロジット関数で表現した上で、財務指標等の説明変数による回帰式を
 求めるモデル。倒産/デフォルト事象を予想する信用リスクモデルでは最も一般的な手法の一つ。

*2: 上記モデルに基づき、実績財務データ(上場企業モデルは株価関連データ含む)から推定された1年以内のデフォルト確率。



CREDITSurfer ONLINE 信用リスク評価モデル

搭載されている信用リスク評価モデルの体系

上場企業モデル

デフォルト確率推定モデル

- 「事業法人モデル(業種別)」と「金融法人モデル(業種別)」
- 規模/収益性/財務構成/変動性に関わる全約30指標
- 業種モデル別では5～10指標使用
- 予想利益(2期)および株価データを活用
- 月次データ更新(財務データは短信基準で取り込み)

格付モデル

- 「事業法人モデル(業種別)」と「金融法人モデル」
- 規模/収益性/資産効率/財務構成/変動性に関わる全20～30指標
- 業種モデル別では5～10指標使用
- 予想利益(2期)および株価データを活用
- 月次データ更新(財務データは短信基準で取り込み)

非上場企業モデル

デフォルト確率推定モデル

- 「事業法人モデル(業種別)」および「ノンバンクモデル」
- 規模/収益性/資産効率/財務構成/流動性に関わる全約20指標で構成)
- 事業法人の業種モデル別では5～10指標程度を使用
- 月次データ更新

格付モデル

- 「事業法人モデル(業種別)」および「ノンバンクモデル」
- 規模/収益性/資産効率/財務構成/変動性に関わる全10～15指標
- 業種モデル別では5～10指標使用
- 月次データ更新



CREDITSurfer ONLINE プライシング機能

個別のローン案件に対する適正スプレッド/時価評価を提供

プライシングのフレームワーク (マーケット・アプローチ評価を選択した場合)

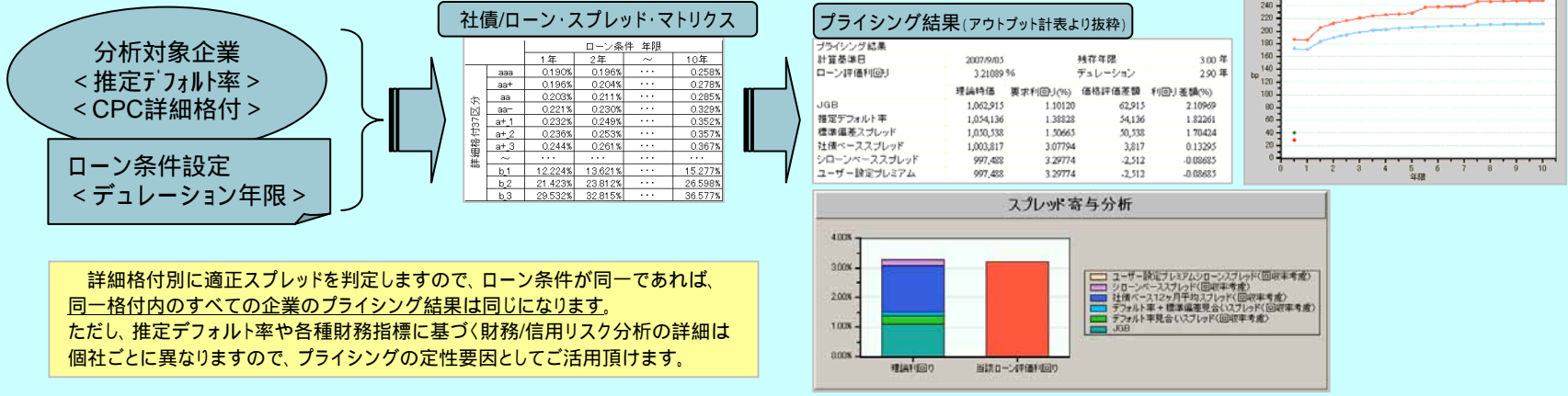
すべての企業を「CPC詳細格付(37区分)」*1でランク分け

「格付別×年限別」マトリクスに応じて、「社債スプレッド推定モデル」により社債スプレッドを決定

社債とシローンのスプレッド差を加算して、ローンスプレッドを決定

「年限」については、設定されたローン条件の「デュレーション」を採用し、すべてのローン条件を同年限の割引債利回りに換算して評価する
各企業の「推定デフォルト率」はその変動リスクを加味した上で、プライシングにおけるスプレッド原価(「信用リスクコスト」と呼ぶ)とする

*1: aa以上は「aaa aa+ aa aa-」、「a+」以下「b7ラット」までは「1~3」の枝番(詳細格付区分)が付与されます。



詳細格付別に適正スプレッドを判定しますので、ローン条件が同一であれば、同一格付内のすべての企業のプライシング結果は同じになります。
ただし、推定デフォルト率や各種財務指標に基づく財務/信用リスク分析の詳細は個社ごとに異なりますので、プライシングの定性要因としてご活用頂けます。

新機能 信用VARリスクアプローチによるプライシング・モジュール (近日リリース予定)

特に、上記のマーケット・アプローチが相応しくない、小規模な中小企業を対象としたもの
企業規模別の信用ランク別に、VARポイントとなる信頼区間を任意に設定可能(90%~99.9%)
「EL見合いスプレッド」+「UL見合いスプレッド」+「営業コスト」+「超過マージン」の積上げ型プライシング・フレームワーク



本セッションのまとめ

- 「提案型営業」の推進
 - 外部情報DBに営業目的に応じた分析フレームワークを設定し、常に「最新」かつ「使える」情報ソースとして運営することが肝要
- 「多様」かつ「柔軟な」分析の視点
 - 「提案型営業」には様々な切り口がある
 - 同時に、1つの提案切り口のために複眼的な分析視点が必要
- 隠れたターゲット先を「効率的」かつ「正確に」発掘する
 - 武器としてのシステム対応には相応のコストが掛かる
 - 分析フレームワークを兼ね備えた外部情報DBの活用
- *CREDITSurfer* ONLINE 活用方法の拡張(参考)
 - 分析フレームワーク機能の貴社内部システムへの導入
 - 格付ベンチマーキング等、与信リスク管理業務での利用
 - 個人向け与信審査における勤務先信用力判定など



お問い合わせ先

本資料の内容に関するご照会:

株式会社クレジット・プライシング・コーポレーション (担当:佐々木)

TEL: 03(3524)7220(代)

FAX: 03(3524)7221

Email: takeshi_sasaki@credit-pricing.com

***CREDITSurfer* ONLINE の導入その他に関するご照会:**

新日鉄ソリューションズ株式会社 金融ソリューション事業部

スペシャリティ・ファイナンス・ソリューショングループ (担当:清水)

TEL: 03-5117-6370

FAX: 03-5117-7043

E-Mail: shimizu@fin.ns-sol.co.jp



■ 信用リスクおよび企業価値測定モデル設計が発祥業務

金融系総合研究所における経験を活かし、中立的な立場から、付加価値の高い業務を提供する、独立系コンサルティング会社です。

- 設 立 : 2001年
- システム開発: 新日鉄ソリューションズ(株)と提携
- 顧 客 : 総合商社、大手銀行、地方銀行、信用金庫、生命保険、損害保険、ノンバンク、証券会社、投資銀行、ファンド、公的機関を中心に約150社

■ コーポレート・ミッション

「日本における金融インフラ高度化への貢献」

「時価概念 = “pricing” の普及」

■ 金融工学と現実の取引の融合

金利やデリバティブだけでなく、あらゆる金融取引、企業業務に金融工学の手法を適用しつつ、理論に走りすぎることなく、実務に即した問題解決を図ります。

単なるモデルの設計ではなく、企業戦略(企業再生、優先株発行、M&A、株式投資など)の策定に深く関わるコンサルティングを実施しています。

