



NEWS RELEASE

No. 2005-C-138
2005年2月25日

【新規予備格付け】地域金融機関 CLO 貸付債権信託（第2回中小企業金融公庫（買取型））

信託受益権 優先受益権：AAA
メザニン受益権：AA
ジュニアメザニン受益権：BBB

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2月25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、中小企業金融公庫による中小企業向け貸付債権の買取型証券化案件である。「地域金融機関 CLO」の参加金融機関が募集した中小企業向け貸付債権を裏付け資産とする優先受益権、メザニン受益権、ジュニアメザニン受益権に予備格付けを付与した。

【格付け対象】

信託の名称	地域金融機関 CLO 貸付債権信託
金額	優先受益権 8400 百万円 メザニン受益権 250 百万円 ジュニアメザニン受益権 320 百万円
委託者	中小企業金融公庫
参加金融機関	山陰合同銀行、栃木銀行、中京銀行、福岡中央銀行、熊本ファミリー銀行、八千代銀行、西武信用金庫、岡崎信用金庫、碧海信用金庫、京都信用金庫、大阪東信用金庫、姫路信用金庫、尼崎信用金庫、淡路信用金庫
受託者	三菱信託銀行
信託受益権販売業者	みずほ証券
裏付け資産	地域金融機関 CLO の参加金融機関が募集した中小企業向け貸付債権
信託設定日	2005 年 3 月 22 日
予定最終償還日	2008 年 4 月 15 日
法定最終償還日	2009 年 4 月 15 日
償還方法	コントロールド・アモチゼーション（優先受益権、メザニン受益権、ジュニアメザニン受益権の割合に応じたプロラタ償還）
信用補完	優先劣後構造
優先受益権	予備格付け 個別信用補完 AAA 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（劣後比率約 18.9%）
メザニン受益権	AA 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（劣後比率約 16.4%）
ジュニアメザニン受益権	BBB シニア劣後受益権、ジュニア劣後受益権（劣後比率約 13.4%）
備考	格付けは、法定最終償還日までに優先受益権、メザニン受益権、ジュニアメザニン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たものである。

●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。

【案件の仕組み】

1. 参加金融機関は、中小企業向けに融資を実行し、融資実行と同日に貸付債権を委託者に譲渡する。
2. 委託者は、同日に貸付債権を三菱信託銀行に信託する。債権譲渡および信託譲渡に関しては、債務者から確定日付のあ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。
3. 委託者は、信託設定により優先受益権、メザニン受益権、ジュニアメザニン受益権、シニア劣後受益権およびジュニア劣後受益権を取得する。優先受益権、メザニン受益権およびジュニアメザニン受益権は各受益権の投資家に譲渡し、シニア劣後受益権は委託者がそのまま保有する。ジュニア劣後受益権は、各参加金融機関に、募集した債権プール（個別プール）に応じて譲渡する。受益権の譲渡に関しては、三菱信託銀行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。
4. 三菱信託銀行は、委託者にサービサー業務を委託する。委託者は参加金融機関にサービサー業務を再委託し、参加金融機関が貸付債権の回収を代行する。裏付け資産である貸付債権の返済方法は期間3年で3カ月ごとの元金均等弁済となっている。
5. 期中、貸付債権からの回収金は、一定の基準（注1）を満たす限り、三菱信託銀行を經由して優先受益権、メザニン受益権、ジュニアメザニン受益権、シニア劣後受益権およびジュニア劣後受益権の順にプロラタで元本償還に充当される。収益配当は、一定の基準を満たす限り、優先受益権、メザニン受益権、ジュニアメザニン受益権およびシニア劣後受益権の順に行う。ジュニア劣後受益権への収益配当は予定最終償還日まで行わない。なお、期中に発生したデフォルト債権（注2）は、デフォルト債権の現状有姿交付累計額とジュニア劣後受益権の元本償還累計額の合計額が、当初ジュニア劣後金額を超えない範囲で、その債権を募集した参加金融機関に現状有姿交付される。
6. 予定最終償還日の配当・元本償還は、基本的に優先受益権、メザニン受益権、ジュニアメザニン受益権、シニア劣後受益権およびジュニア劣後受益権の順に行う。予定最終償還日に優先受益権、メザニン受益権、ジュニアメザニン受益権、シニア劣後受益権の元本をすべて償還しない場合、最長で1年間（法定最終償還日）信託期間が延長する（延長期間）。延長期間中は、一定のルールに従い、優先受益権、メザニン受益権、ジュニアメザニン受益権、シニア劣後受益権およびジュニア劣後受益権の順に未払元本を償還する。法定最終償還日まで現金化しなかった信託債権は、優先受益権、メザニン受益権、ジュニアメザニン受益権、シニア劣後受益権およびジュニア劣後受益権の順に各受益者に現状有姿交付する。

（注1）一定の基準とは以下のようなものを指す。

- ・ジュニア劣後受益権への現金での元本償還は、当初劣後比率を維持できることを前提とする。
- ・メザニン受益権、ジュニアメザニン受益権およびシニア劣後受益権への配当・元本償還は償還停止トリガー事由（※1）が生じていない場合に限り行われる。

（※1）償還停止トリガー事由

メザニン受益権、ジュニアメザニン受益権およびシニア劣後受益権については償還停止トリガーが設定されている。各受益権の償還停止トリガーは下記の通りである。

- ・シニア劣後受益権償還停止トリガー：各個別プールごとに算出される長期延滞信託債権（※2）の残元本額とデフォルト債権の元本累計額およびジュニア劣後受益権に対して交付された元本総額の累計額が当初のジュニア劣後受益権の元本額に達すること
- ・ジュニアメザニン受益権償還停止トリガー：シニア劣後受益権償還停止トリガーに該当した各個別プールごとに算出される長期延滞信託債権の残元本額とデフォルト債権の元本累計額およびジュニア劣後受益権に対して交付された元本総額の累計額から当初のジュニア劣後受益権の元本額を控除した金額の総額が、シニア劣後受益権の残元本額に達すること
- ・メザニン受益権償還停止トリガー：シニア劣後受益権償還停止トリガーに該当した各個別プールごとに算出される長期延滞信託債権の残元本額とデフォルト債権の元本累計額およびジュニア劣後受益権に対して交付された元本総額の累計額から当初のジュニア劣後受益権の元本額を控除した金額の総額が、シニア劣後受益権およびジュニアメザニンの残元本額に達すること

（※2）長期延滞信託債権

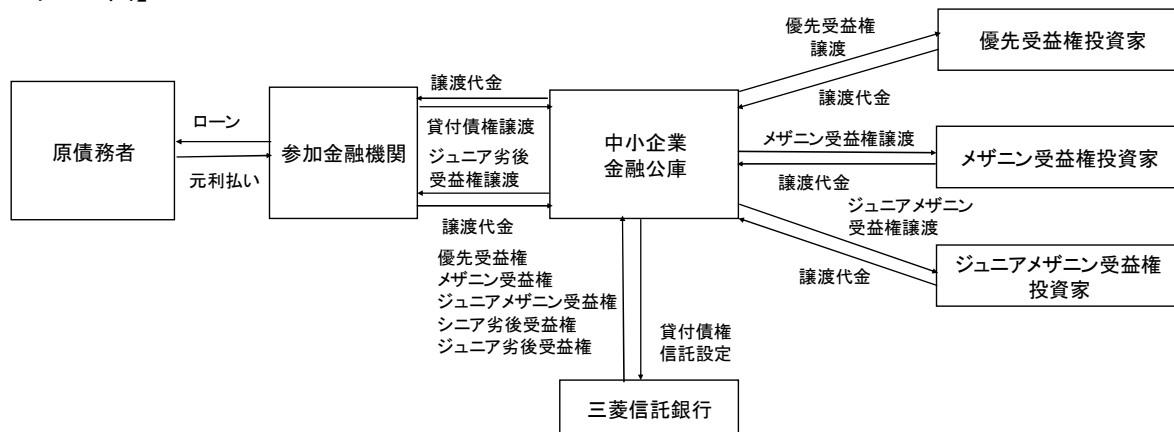
信託債権のうち金銭消費貸借契約に定める約定弁済日に定める各約定元金または利息が、約定弁済日から3カ月以上経過しているにもかかわらず返済されていないものをいう。

【注2】デフォルト債権

デフォルト債権は、以下のいずれかに該当するものをいう。

- ・原債務者に金銭消費貸借契約に定める「期限の利益の当然喪失事由」に該当する事由が生じたもの
- ・原債務者に金銭消費貸借契約に定める「期限の利益の請求喪失事由」に該当する事由が生じ、かつ請求通知により期限の利益を喪失したものの。

【スキーム図】



【格付け理由】

以下の点および後述する裏付け資産の内容を総合的に勘案し、優先受益権に対し AAA、メザニン受益権に対し AA、ジュニアメザニン受益権に対し BBB の格付けを付与した。

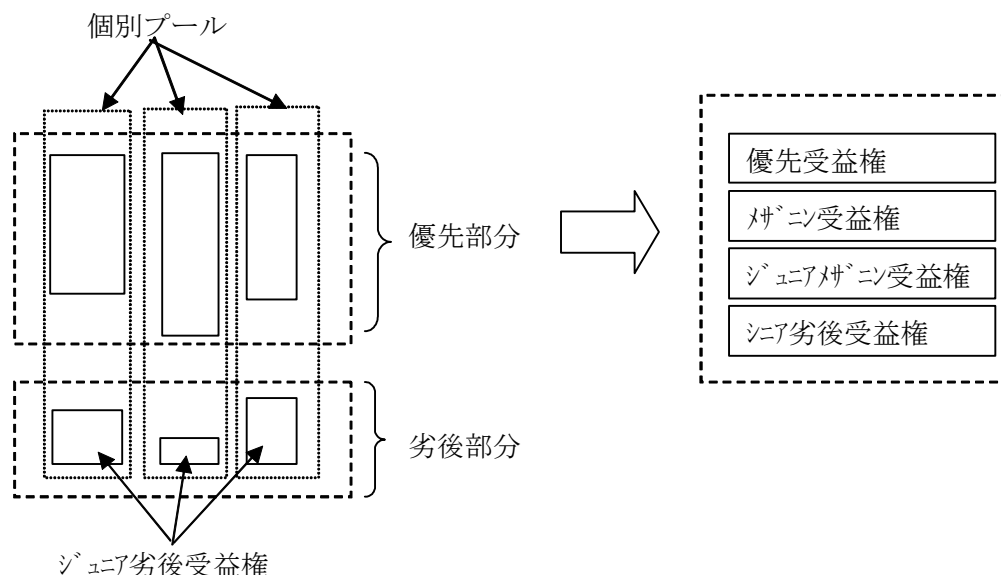
1. 信用補完構造

優先受益権、メザニン受益権およびジュニアメザニン受益権の信用力は、基本的に裏付け資産の信用力に依存する。本受益権は、優先劣後構造によって信用補完されている。また、本件の信用補完構造は、個別プールごとに優先部分と劣後部分に分割し、その優先部分を集めて再度、優先劣後に分割することと同様の効果がある。

【トランチングイメージ】

(i) 個別プールごとにトランチング

(ii) 優先部分を集めてトランチング



各受益権に対して、当該受益権のすべての下位の受益権が信用補完となっている。

なお、ある参加金融機関が譲渡した貸付債権から発生したデフォルト債権累計額と長期延滞信託債権の残元本額および当該参加金融機関が保有するジュニア劣後受益権元本への交付累計額の合計が、当該参加金融機関の保有する当初ジュニア劣後受益権元本金額を超過した場合、他のジュニア劣後受益権投資家はその貸し倒れリスクを負担することはない。

今回の信用補完水準は、少数プールアプローチと大数プールアプローチを併用して決定している。

第一段階として、個別プールの分析を行った。個別プールが 8 社から 54 社と少数のため、個別プールの信用補完水準の決定にあたっては、少数プールアプローチを用いた分析を行っている。尚、その際には、個別債務者の特性も考慮している。

第二段階として、裏付け資産の分析を行った。優先受益権、メザニン受益権およびジュニアメザニン受益権は、各個別プールの相互補完が効くことから、大数プールアプローチを行ったトランシングを参考にした。

第三段階として、少数プールアプローチによる信用補完水準及び大数プールアプローチによる信用補完水準を考慮に入れ、シミュレーションを行い、本件のトランシングを決定した。

最終段階として、裏付け資産と個別プールの全体を考慮しながら、定性面も検討したうえで、最終的な信用補完水準の決定を行っている。

第一段階の「個別プールの信用補完水準の算出」では、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) の「デフォルト確率算出モデル」(CRD モデル) (注 3) および「中小企業クレジット・モデル」(RDB モデル) (注 4) のデフォルト確率から想定される個別債務者の信用力をノッチングし、シャドー格付けに置き換えている。今回の裏付け資産の場合、個別債務者のノッチング後のシャドー格付けは、R&I の格付けで概ね BB 以下となっている (注 5)。個別債務者をシャドー格付けした後、少数プールの信用補完水準の決定に用いている CDO-PRO を使用し、個別プールごとの信用補完水準を算出している。尚、最終的な個別プールの信用補完水準は、個別債務者の特性も勘案し、決定している。

第二段階として、裏付け資産の分析を行った。裏付け資産に必要と考えられる信用補完水準は、CRD モデルおよび RDB モデルのデフォルト確率 (原債権の CRD の金額加重平均デフォルト率は約 0.6%、RDB の金額加重平均デフォルト率は約 0.7%) を参考に設定した標準シナリオに各受益権の格付けに応じた (AAA、AA、BBB) ストレスをかけ算出した。

第三段階として、シニア劣後受益権の信用補完に相互補完性がないため生じるデフォルト発生のパターンを考慮にいれ、各受益権の格付けを行った。すなわち、その信用補完水準は少数プールアプローチによる各個別プールの信用補完水準の累計より低く、大数プールアプローチによる信用補完水準より高い。

最後に、案件の個別事情を含め、定性的な観点から本件劣後が各格付け水準に合致したものであるかどうか検討を行い、格付けを決定した。

以上から算定した優先受益権、メザニン受益権、ジュニアメザニン受益権、シニア劣後受益権およびジュニア劣後受益権の元本金額はそれぞれ 8400 百万円、250 百万円、320 百万円、212 百万円、1171 百万円（個別プールに対する割合は 6.4%～28.6%）であり、優先受益権を AAA、メザニン受益権を AA、ジュニアメザニン受益権を BBB と格付けするのに問題がないことを確認した。なお、各受益権の償還方法は、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の割合に応じたプロラタ償還であり、優先受益権、メザニン受益権、ジュニアメザニン受益権の償還スケジュールは、以下のようになっている。

償還期日	優先受益権	メザニン受益権	ジュニアメザニン受益権
2005年7月15日	699,720,000円	20,825,000円	26,656,000円
2005年10月15日	699,720,000円	20,825,000円	26,656,000円
2006年1月15日	699,720,000円	20,825,000円	26,656,000円
2006年4月15日	699,720,000円	20,825,000円	26,656,000円
2006年7月15日	699,720,000円	20,825,000円	26,656,000円
2006年10月15日	699,720,000円	20,825,000円	26,656,000円
2007年1月15日	699,720,000円	20,825,000円	26,656,000円
2007年4月15日	699,720,000円	20,825,000円	26,656,000円
2007年7月15日	699,720,000円	20,825,000円	26,656,000円
2007年10月15日	699,720,000円	20,825,000円	26,656,000円
2008年1月15日	699,720,000円	20,825,000円	26,656,000円
2008年4月15日	703,080,000円	20,925,000円	26,784,000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。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カ月以上の延滞、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。

(*)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。

（注5）本件のシャドー格付けは、アナリストが個別財務諸表や開示書類をもとに企業の信用力を個別に吟味し、通常の格付け体系に沿って付したのではなく、CRDやRDBのPD（デフォルト確率）をもとに調整を行い算出の過程でPDという観点から格付け符号という分かりやすい記号に仮に置き換えたものである。

2. 希薄化リスクについて

優先受益権、メザニン受益権、ジュニアメザニン受益権およびシニア劣後受益権（前記4つの受益権を本受益権とする）の配当原資は、原債権の利息である。債務者による原債権の期限前返済は、原則として禁止されているが、所定の損害金を払うことにより期限前返済が認められている。しかし、期限前返済が発生した場合の利息の減少分は、損害金により補てんされるため、ネガティブキャリーは生じない。

また、本件の貸し出し実行に際しては、債務者と参加金融機関の間に結ばれる取引約定書の各規定は適用されず、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、債務者対抗要件を具備していることから、相殺リスクは存在しない。

3. コミシングリングリスクについて

サービサーは、毎月、回収金を回収金締め日の11営業日後に三菱信託銀行に回金する。最大で約1カ月間、サービサーの口座に資金が滞留するが、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シングリングリスクは限定的であると判断した。

なお、本件については裏付け資産の利息が3カ月ごとの前払いであるのに対し、本受益権の配当が3カ月ごとの後払いであるため、期日通りに本受益権の配当が出来るよう流動性が確保されている。そのため、預金保険の一時的な支払遅延が発生したとしても問題がない仕組みとなっている。

また、バックアップサービサーは、中小企業金融公庫あるいは同庫が適当と判断し選任するものが見つく。中小企業金融公庫は、本案件の委託者であり、比較的速やかにサービサー交代しバックアップサービサー業務を開始できると判断した。

4. 真正譲渡性について

委託者は、信託契約に定められた一定の場合を除き、受託者に対して貸付債権の買い取りを請求する権利および買い戻す義務を持たない。また、信託譲渡する貸付債権について、サービサーとしての権限および義務を持つことを除いて、一切の権限および支配権を持たないことから、当該債権の信託譲渡は真正な譲渡であると考えられる。

【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 104 億円、債務者数 507 社。
- 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 年であり、元本の返済方法は、2005 年 6 月より 3 カ月ごと元金均等返済（返済回数は 12 回）となっている。
- 5) 利息は 3 カ月ごと先取り。
- 6) 債務者あたりの貸付金額の下限は 1000 万円、上限は 1 億円。
- 7) 債務者による相殺は禁止されている。
- 8) 期限前返済は原則として禁止されている。
- 9) 融資を受ける中小企業は、本件融資のために設定された参加要件に従い、収益性や安全性の財務要件を満たしており、参加金融機関の審査を経ている。
- 10) 参加金融機関から譲り受ける貸付債権は、委託者による買取審査が行われる。

＜主な参加要件＞

提出を受けた直近決算の数値が、以下のすべての項目を満たしていること。

- 1) 債務超過でないこと。
- 2) 経常利益を計上していること。
- 3) 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。
- 4) CRD スコアリングモデル（モデル 2）によるデフォルト確率が原則 1.2%以下であること。

裏付け資産の属性分布は以下のとおりである。

＜業種分布＞

	債務者数	構成比	金額（百万円）	構成比
建設業	80	15.8%	1,448	14.0%
製造業	180	35.5%	4,054	39.2%
電気・ガス・熱供給・水道業	2	0.4%	20	0.2%
情報通信業	8	1.6%	130	1.3%
運輸業	40	7.9%	730	7.1%
卸売・小売業	117	23.1%	2,452	23.7%
金融・保険業	1	0.2%	10	0.1%
不動産業	11	2.2%	267	2.6%
飲食店、宿泊業	14	2.8%	305	2.9%
教育、学習支援業	4	0.8%	60	0.6%
サービス業	50	9.9%	877	8.5%
合計	507	100.0%	10,353	100.0%

<地域分布>

	債務者数	構成比	金額（百万円）	構成比
栃木県	27	5.3%	485	4.7%
埼玉県	3	0.6%	50	0.5%
東京都	47	9.3%	1,085	10.5%
神奈川県	1	0.2%	30	0.3%
愛知県	118	23.3%	2,281	22.0%
三重県	3	0.6%	70	0.7%
滋賀県	8	1.6%	120	1.2%
京都府	33	6.5%	540	5.2%
大阪府	86	17.0%	2,278	22.0%
兵庫県	89	17.6%	1,790	17.3%
岡山県	2	0.4%	60	0.6%
広島県	5	1.0%	65	0.6%
鳥取県	18	3.6%	302	2.9%
島根県	14	2.8%	302	2.9%
福岡県	34	6.7%	447	4.3%
熊本県	19	3.7%	448	4.3%
合計	507	100.0%	10,353	100.0%

<融資残高分布>

	債務者数	構成比	金額（百万円）	構成比
1千万円以下	224	44.2%	2,240	21.6%
1千万円超 2千万円以下	146	28.8%	2,802	27.1%
2千万円超 3千万円以下	76	15.0%	2,241	21.6%
3千万円超 4千万円以下	6	1.2%	230	2.2%
4千万円超 5千万円以下	51	10.1%	2,550	24.6%
5千万円超 6千万円以下	2	0.4%	120	1.2%
6千万円超 7千万円以下	1	0.2%	70	0.7%
7千万円超 10千万円以下	1	0.2%	100	1.0%
合計	507	100.0%	10,353	100.0%

<売上高分布>

	債務者数	構成比	金額（百万円）	構成比
1億円以下	3	0.6%	30	0.3%
1億円超 5億円以下	254	50.1%	3,658	35.3%
5億円超 10億円以下	121	23.9%	2,860	27.6%
10億円超 15億円以下	55	10.8%	1,425	13.8%
15億円超 20億円以下	22	4.3%	575	5.6%
20億円超 25億円以下	12	2.4%	405	3.9%
25億円超 30億円以下	12	2.4%	460	4.4%
30億円超 35億円以下	9	1.8%	260	2.5%
35億円超 40億円以下	3	0.6%	70	0.7%
40億円超 45億円以下	2	0.4%	60	0.6%
45億円超 50億円以下	3	0.6%	130	1.3%
50億円超 100億円以下	7	1.4%	250	2.4%
100億円超	4	0.8%	170	1.6%
合計	507	100.0%	10,353	100.0%

<資本の部分布>

	債務者数	構成比	金額（百万円）	構成比
0.5千万円以下	10	2.0%	125	1.2%
0.5千万円超 1千万円以下	22	4.3%	255	2.5%
1千万円超 1.5千万円以下	30	5.9%	433	4.2%
1.5千万円超 2千万円以下	24	4.7%	335	3.2%
2千万円超 3千万円以下	57	11.2%	925	8.9%
3千万円超 4千万円以下	55	10.8%	893	8.6%
4千万円超 5千万円以下	36	7.1%	700	6.8%
5千万円超 6千万円以下	30	5.9%	697	6.7%
6千万円超 7千万円以下	27	5.3%	624	6.0%
7千万円超 8千万円以下	32	6.3%	744	7.2%
8千万円超 10千万円以下	28	5.5%	580	5.6%
10千万円超 15千万円以下	58	11.4%	1,250	12.1%
15千万円超 20千万円以下	34	6.7%	877	8.5%
20千万円超 30千万円以下	24	4.7%	575	5.6%
30千万円超 50千万円以下	17	3.4%	540	5.2%
50千万円超	23	4.5%	800	7.7%
合計	507	100.0%	10,353	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、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。

<自己資本比率分布>

	債務者数	構成比	金額（百万円）	構成比
5%以下	16	3.2%	330	3.2%
5%超 7%以下	43	8.5%	985	9.5%
7%超 9%以下	34	6.7%	820	7.9%
9%超 11%以下	46	9.1%	1,035	10.0%
11%超 13%以下	45	8.9%	920	8.9%
13%超 15%以下	43	8.5%	933	9.0%
15%超 17%以下	36	7.1%	832	8.0%
17%超 20%以下	44	8.7%	965	9.3%
20%超 25%以下	60	11.8%	1,100	10.6%
25%超 30%以下	44	8.7%	848	8.2%
30%超 40%以下	54	10.7%	933	9.0%
40%超 50%以下	26	5.1%	415	4.0%
50%超	16	3.2%	237	2.3%
合計	507	100.0%	10,353	100.0%

<有利子負債月商倍率分布>

	債務者数	構成比	金額（百万円）	構成比
1 倍以下	44	8.7%	805	7.8%
1 倍超 2 倍以下	56	11.0%	997	9.6%
2 倍超 3 倍以下	62	12.2%	1,290	12.5%
3 倍超 4 倍以下	65	12.8%	1,263	12.2%
4 倍超 5 倍以下	62	12.2%	1,364	13.2%
5 倍超 6 倍以下	57	11.2%	1,193	11.5%
6 倍超 7 倍以下	42	8.3%	914	8.8%
7 倍超 8 倍以下	27	5.3%	620	6.0%
8 倍超 9 倍以下	28	5.5%	605	5.8%
9 倍超 10 倍以下	18	3.6%	335	3.2%
10 倍超 11 倍以下	19	3.7%	395	3.8%
11 倍超 12 倍以下	4	0.8%	115	1.1%
12 倍超	23	4.5%	457	4.4%
合計	507	100.0%	10,353	100.0%

<売上高経常利益率分布>

	債務者数	構成比	金額（百万円）	構成比
0.3%以下	69	13.6%	1,385	13.4%
0.3%超 0.6%以下	58	11.4%	1,068	10.3%
0.6%超 0.9%以下	58	11.4%	1,220	11.8%
0.9%超 1.2%以下	42	8.3%	910	8.8%
1.2%超 1.5%以下	39	7.7%	870	8.4%
1.5%超 1.8%以下	22	4.3%	550	5.3%
1.8%超 2.1%以下	23	4.5%	425	4.1%
2.1%超 2.4%以下	23	4.5%	469	4.5%
2.4%超 2.7%以下	13	2.6%	338	3.3%
2.7%超 3%以下	14	2.8%	377	3.6%
3%超 5%以下	63	12.4%	1,312	12.7%
5%超 7%以下	36	7.1%	556	5.4%
7%超 10%以下	23	4.5%	452	4.4%
10%超	24	4.7%	421	4.1%
合計	507	100.0%	10,353	100.0%

<売上高支払利息割引料率分布>

	債務者数	構成比	金額（百万円）	構成比
0.2%以下	38	7.5%	700	6.8%
0.2%超 0.4%以下	56	11.0%	897	8.7%
0.4%超 0.6%以下	56	11.0%	1,120	10.8%
0.6%超 0.8%以下	48	9.5%	820	7.9%
0.8%超 1%以下	61	12.0%	1,335	12.9%
1%超 1.2%以下	48	9.5%	1,151	11.1%
1.2%超 1.4%以下	43	8.5%	943	9.1%
1.4%超 1.6%以下	33	6.5%	620	6.0%
1.6%超 1.8%以下	29	5.7%	785	7.6%
1.8%超 2%以下	20	3.9%	400	3.9%
2%超 2.2%以下	16	3.2%	315	3.0%
2.2%超 2.5%以下	17	3.4%	377	3.6%
2.5%超 3%以下	21	4.1%	380	3.7%
3%超	21	4.1%	510	4.9%
合計	507	100.0%	10,353	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、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。

<貸付金月商倍率分布>

	債務者数	構成比	金額（百万円）	構成比
0.1 倍以下	37	7.3%	760	7.3%
0.1 倍超 0.2 倍以下	66	13.0%	1,210	11.7%
0.2 倍超 0.3 倍以下	83	16.4%	1,745	16.9%
0.3 倍超 0.4 倍以下	54	10.7%	960	9.3%
0.4 倍超 0.5 倍以下	63	12.4%	1,427	13.8%
0.5 倍超 0.6 倍以下	36	7.1%	725	7.0%
0.6 倍超 0.7 倍以下	33	6.5%	705	6.8%
0.7 倍超 0.8 倍以下	34	6.7%	645	6.2%
0.8 倍超 0.9 倍以下	33	6.5%	710	6.9%
0.9 倍超 1 倍以下	19	3.7%	430	4.2%
1 倍超 1.1 倍以下	19	3.7%	365	3.5%
1.1 倍超	30	5.9%	671	6.5%
合計	507	100.0%	10,353	100.0%

<CRD（モデル 2）デフォルト確率算出モデルによるデフォルト確率の分布>

	債務者数	構成比	金額（百万円）	構成比
0.1%以下	5	1.0%	60	0.6%
0.1%超 0.2%以下	60	11.8%	924	8.9%
0.2%超 0.3%以下	83	16.4%	1,378	13.3%
0.3%超 0.4%以下	76	15.0%	1,562	15.1%
0.4%超 0.5%以下	60	11.8%	1,249	12.1%
0.5%超 0.6%以下	54	10.7%	1,235	11.9%
0.6%超 0.7%以下	33	6.5%	685	6.6%
0.7%超 0.8%以下	35	6.9%	665	6.4%
0.8%超 0.9%以下	21	4.1%	580	5.6%
0.9%超 1%以下	19	3.7%	485	4.7%
1%超 1.1%以下	12	2.4%	280	2.7%
1.1%超 1.2%以下	16	3.2%	400	3.9%
1.2%超 1.3%以下	14	2.8%	255	2.5%
1.3%超 1.4%以下	7	1.4%	250	2.4%
1.4%超	12	2.4%	345	3.3%
合計	507	100.0%	10,353	100.0%

<RDB・中小企業クレジットモデルによるデフォルト確率の分布>

	債務者数	構成比	金額（百万円）	構成比
0.1%以下	27	5.3%	405	3.9%
0.1%超 0.2%以下	55	10.8%	957	9.2%
0.2%超 0.3%以下	52	10.3%	923	8.9%
0.3%超 0.4%以下	51	10.1%	950	9.2%
0.4%超 0.5%以下	41	8.1%	820	7.9%
0.5%超 0.6%以下	45	8.9%	998	9.6%
0.6%超 0.7%以下	26	5.1%	485	4.7%
0.7%超 0.8%以下	31	6.1%	690	6.7%
0.8%超 0.9%以下	26	5.1%	510	4.9%
0.9%超 1%以下	22	4.3%	565	5.5%
1%超 1.1%以下	26	5.1%	652	6.3%
1.1%超 1.2%以下	21	4.1%	445	4.3%
1.2%超 1.3%以下	19	3.7%	388	3.7%
1.3%超 1.4%以下	11	2.2%	230	2.2%
1.4%超	54	10.7%	1,335	12.9%
合計	507	100.0%	10,353	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、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。