

【新規予備格付け】

地域金融機関 CLO シンセティック型（株式会社こすもす 2007）

（平成 19 年度大分県 CLO 含む）

第 1 回 A 号無担保社債（責任財産限定特約付及び適格機関投資家限定）： A A A

第 1 回 B 号無担保社債（責任財産限定特約付及び適格機関投資家限定）： A A A

格付投資情報センター(R&I)は、上記につき予備格付けを行いました。

なお、この予備格付けは 8 月 31 日時点の情報をもとに作成しており、発行条件が確定した後、改めて正式な格付けを行います。

【案件の概要】

本件は、中小企業金融公庫の買取型証券化スキームのもとで参加金融機関が募集した中小企業向け貸付債権を参照するシンセティック CLO 案件である。株式会社こすもす 2007 が発行する第 1 回 A 号無担保社債および第 1 回 B 号無担保社債に対して、予備格付けを付与した。

【格付け対象】

発行者	株式会社こすもす 2007
名称	第 1 回 A 号無担保社債 （責任財産限定特約付及び適格機関投資家限定） 第 1 回 B 号無担保社債 （責任財産限定特約付及び適格機関投資家限定）
金額	第 1 回 A 号無担保社債：65 億円 第 1 回 B 号無担保社債：0.1 億円
発行日	2007 年 9 月 27 日
予定償還期日	2010 年 11 月 1 日
最終償還期日	2011 年 1 月 4 日
償還方法	パススルー （A 号無担保社債、B 号無担保社債の割合に応じたプロラタ償還）
裏付け資産	クレジットデフォルトスワップ契約、預金
参照債務	オリジネーターが募集した中小企業向け貸付債権 （309 社 74.22 億円）
信用補完	優先劣後構造
オリジネーター	岩手銀行、※大分銀行、北日本銀行、※豊和銀行、 宮崎太陽銀行、福島信用金庫、千葉信用金庫、 尾西信用金庫、滋賀中央信用金庫、大阪信用金庫、 淡路信用金庫、※大分みらい信用金庫 ※「平成 19 年度大分県 CLO」参加金融機関
スワップカウンターパーティ	各オリジネーター
—	
私募の取扱者	みずほ証券

●お問い合わせ先 **株式会社 格付投資情報センター** ストラクチャード・ファイナンス本部 〒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。

予備格付け

第1回A号無担保社債：AAA

(個別信用補完：第1回B号無担保社債、第1回C号無担保社債、免責金額(劣後比率 約12.4%))

第1回B号無担保社債：AAA

(個別信用補完：第1回C号無担保社債、免責金額(劣後比率 約12.3%))

備考

予備格付けは、最終償還期日までに第1回A号無担保社債、第1回B号無担保社債の元本が全額償還され、期日通りに利払いされる可能性を評価したものである。

【案件の仕組み】

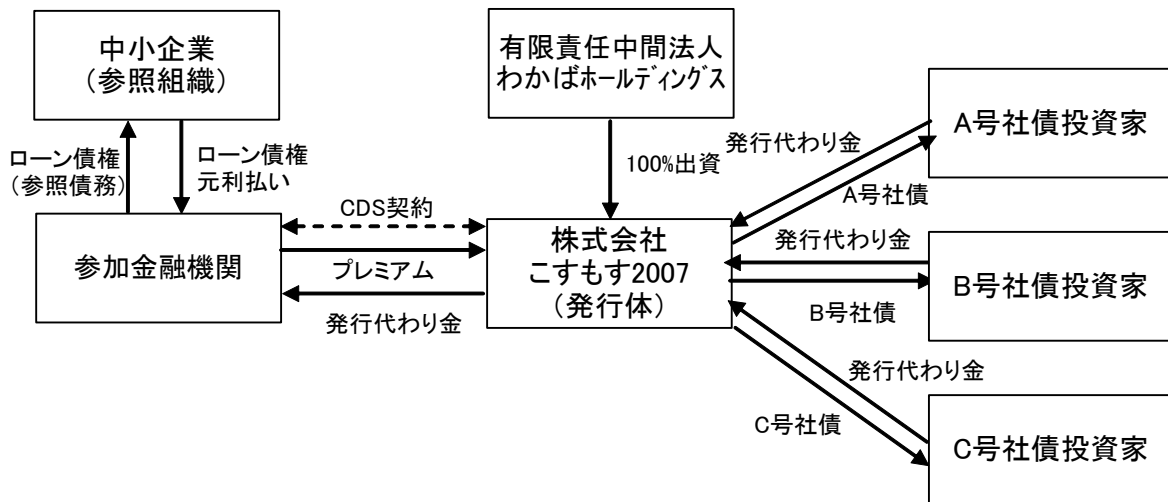
- (1) 参加金融機関は、中小企業向けに融資を実行する。
- (2) 株式会社こすもす 2007 (以下こすもす) は参加金融機関との間で、各参加金融機関が募集した貸付債権を参照債務とするクレジットデフォルトスワップ契約 (CDS 契約) を締結する。
- (3) こすもすは、第1回A号、B号、及びC号無担保社債 (以下各A号社債、B号社債、C号社債) を発行する。社債の発行代わり金は、各参加金融機関に融資額に応じて設けられたこすもす名義の決済用預金口座に預金する。
- (4) 各参加金融機関はこすもすに対し、CDS 契約に基づき3カ月ごとにプレミアムを前払いする。こすもすは受領したプレミアムを原資として、3カ月ごとに社債の利息を後払いにて支払う。社債利息は、A号社債、B号社債、C号社債の順に支払われる。なお、C号社債の利払いはA号社債、B号社債よりも1支払期日、後となる。
- (5) 参照債務は毎月計36回の元本均等返済となっている。一方でCDS 契約上のプレミアム計算想定元本は3カ月ごとに見直しが行われ、約定返済により回収された元本相当額等が減額される。CDS 契約上のプレミアム計算想定元本が減額された分については、各行の決済用預金口座の預金を原資として社債の元本が償還される。社債の償還方法は、A号社債およびB号社債は、各社債の額面に応じた案分比例 (プロラタ) である。なお、C号社債は基本的に期中償還は予定されていない。
- (6) 支払期日における利息の支払は、A号社債、B号社債、C号社債の順に行われ、元本償還はA号社債及びB号社債はプロラタ償還、C号社債は、原則的には、予定償還期日において期日一括で償還される。なお、本件では免責金額、免責比率 (免責金額を各金融機関の参照債務で除した比率) が参加金融機関ごとに個別に設定される。当初免責比率が高い参加金融機関では、参照債務の償還が進んだ場合、C号社債が一部償還することがある。予定償還期日に、個々の参加金融機関において、累積ポートフォリオデフォルト金額とクレジットイベントに抵触し未評価となっている債権の合計額が免責金額を超える場合、CDS 契約は最終償還期日まで延長される。
- (7) 参照債務に貸し倒れが発生し、その損失額の累計額が予め定められた免責金額を越えた場合には、こすもすはスワップカウンターパーティである各参加金融機関に対し超過分の金銭を支払う。免責金額を越えなかった場合には、各社債は満額償還される。

●お問い合わせ先 **株式会社 格付投資情報センター** ストラクチャード・ファイナンス本部 〒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。

【スキーム図】



※C号社債は中小企業金融公庫が保有する。

【格付け理由】

1. 信用補完構造

CDS契約の参照債務は、各参加金融機関が実行した中小企業向け貸付債権である（社数309社、金額74.22億円）。期中、参照債務の借入人（参照組織）についてCDS契約に定められた信用事由（法的破綻、参照債務の3カ月以上の延滞、リストラクチャリング等）が発生し、その参照金額の累計額が免責金額を上回った場合には超過分の金銭（損害補填金）がこすもすからスワップカウンターパーティである各参加金融機関へ支払われる。プレミアムおよび損害補填金の計算は、計算代理人である住友信託銀行によって行われる。

約定返済により参照債務の元本が返済された場合には、返済額に応じてCDS契約上のプレミアム計算想定元本が減額される。プレミアム計算想定元本の減額分については、各参加金融機関の、こすもす名義の決済用預金口座の預金を原資として社債の元本が償還される。

期中、免責金額は一定金額に設定されている。したがって参照債務に発生した損失の累計金額が免責金額の範囲内であれば、社債は満額償還されることになる。また、C号社債については、個別の免責比率が高い金融機関において優先およびメザンプレミアム想定元本が期中ゼロとなる場合を除き、償還しない。よって参照債務が返済されるのに伴いA号社債、B号社債の信用補完比率は上昇する。

A号社債およびB号社債の信用力は、基本的に裏付け資産の信用力に依存する。A号およびB号社債は、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。

●お問い合わせ先 **株式会社 格付投資情報センター** ストラクチャード・ファイナンス本部 〒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

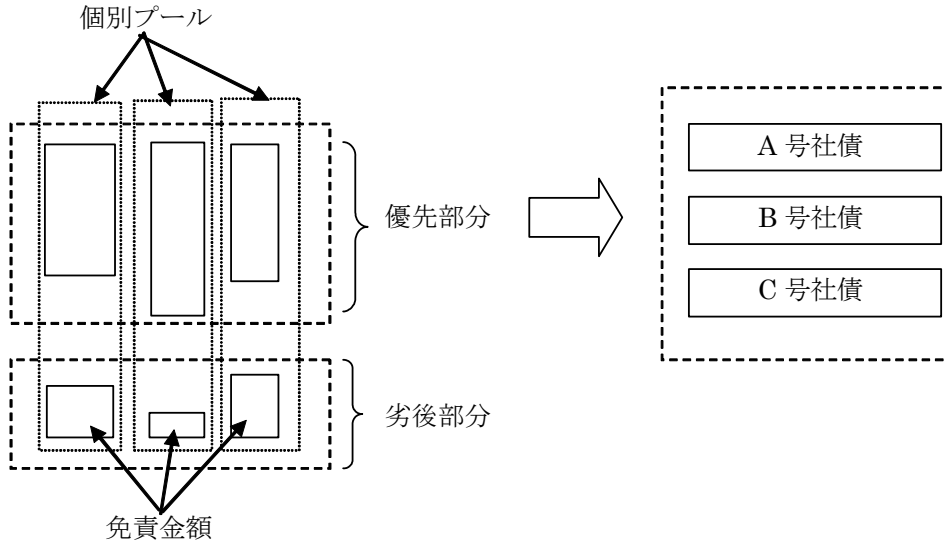
TEL. 03-3276-3406・3428 FAX. 03-3276-3429 <http://www.r-i.co.jp> E-mail sfdept@r-i.co.jp

格付けは、発行体が発行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。

[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



各社債に対して、当該社債のすべての下位の社債および免責部分が信用補完となっている。

なお、ある参加金融機関の参照債務から発生したクレジットイベントが発生した債権累計額が、当該参加金融機関の保有する免責金額を超過した場合、他の参加金融機関が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11社から55社のため、個別プールの信用補完水準の決定にあたっては、基本的に少数プールアプローチを用いた分析を行っている。債務者数が多いプールについては、大数プールアプローチを使用している。なお、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、裏付け資産全体の分析を行った。A号社債およびB号社債は、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チングを参考にした。

第三段階として、第一段階による信用補完水準及び第二段階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、本件のトランチングを決定した。

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1)、「中小企業クレジット・モデル」(RDBモデル)(注2)から想定される、個別債務者のR&IのPDを判断した後、基本的には少数プールの信用補完水準の決定に用いているR&I Tranche Pad(注3)の中小企業用改訂版を使用し、業種などの相関関係を考慮に入れながら個別プールごとの信用補完水準を算出している。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(モデルⅢ)の金額加重平均累積1年デフォルト率は約0.59%、RDBの金額加重平均デフォルト率は約0.75%)を考慮し設定した標準シナリオにAAAの格付けのストレスをかけ算出した。

●お問い合わせ先 株式会社 格付投資情報センター ストラクチャード・ファイナンス本部 〒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。

第三段階として、各参加金融機関の免責部分同士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、各社債の格付けを行った。すなわち、その信用補完水準は第一段階による各個別プールの信用補完水準の累計より低く、第二段階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 A 号社債、B 号社債、C 号社債の元本金額、および免責金額はそれぞれ 6500 百万円、10 百万円、440 百万円、472 百万円（個別プールに対する割合は約 3.8%～約 15.1%）であり、A 号社債、B 号社債を AAA と格付けするのに問題がないことを確認した。なお、A 号社債、B 号社債の償還方法は、各々の割合に応じたプロラタ償還である。

(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。2007 年 7 月 31 日時点で、全国 52 の信用保証協会および 140 の政府系・民間金融機関会員などの合計 253 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 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。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 56 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。2007 年 7 月末現在、デフォルト先約 13 万件、非デフォルト先約 39 万 6 千件のデータを保有している。

(注 3) R&I Tranche-Pad

R&I が 2007 年 1 月 31 日に公表した新たな信用補完額算出アプリケーション。詳細は同日付リリース「CDO 格付けの定量分析手法を改訂」を参照。

2. スワップカウンターパーティの信用力

社債の利払いは、スワップカウンターパーティである各参加金融機関から支払われるプレミアムを原資としている。参加金融機関に倒産や不払い等が発生した場合には、スワップ契約は解約され、当該参加金融機関の参照債務に相当する金額の社債が償還される。

各参加金融機関が、プレミアムの不払いによりクレジットデフォルトスワップ契約が解除となり社債が償還する場合、プレミアムは3カ月ごとに前払いされているうえ、C号社債の利払いが1支払期日後であるのに加えて、C号社債の利払いについて不足する部分が停止するので、投資家には元本と経過利息が支払われる仕組みとなっている。よって、スワップカウンターパーティの信用力が本案件の仕組みに与える影響は限定的である。

3. 各参加金融機関に設置される決済用預金口座

本件では発行代わり金を元に社債元本を償還する。発行代わり金は、各参加金融機関に設置され、預金保険法第51条の2第1項に規定される決済用預金の要件「無利息、要求払い、決済サービスを提供できる」を満たした預金口座に預金される。これらには各参加金融機関による質権が設定される。

4. 発行体のバンクラブシーリモート性が高い

- (a) こすもすは日本に設立された会社法上の株式会社である。こすもすの持ち株会社となる有限責任中間法人わかばホールディングス（わかばホールディングス）は発行会社の株式を全額保有する。
- (b) わかばホールディングスは2002年4月1日に施行された中間法人法に基づき設立された有限責任中間法人である。わかばホールディングスの社員全員が破産などの不申し立ての宣誓をしていること、および定款などの内容からオリジネーターからの倒産隔離性は高い。
- (c) こすもすと直接契約を締結する当事者は、こすもすの資産へ強制執行を行う権利を放棄しており、無担保社債償還後1年と1日を経過するまでこすもすまたはその資産に対して破産等の申し立てを行わないことを約束している。

【裏付け資産の内容】

参照債務である貸付債権の概要および特徴は以下のとおりである。

- 1) 債権総額約74.22億円、債務者数309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、2007年10月より毎月元金均等返済となっている。
- 5) 利息は毎月先取りである。
- 6) 債務者あたりの貸付金額の下限は1000万円、上限は1億5000万円。
- 7) 期限前返済は原則として禁止されている。
- 8) 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、オリジネーター及び中小企業金融公庫の審査を経ている。

参加金融機関別の参照債務および免責金額、免責比率は以下の通りである。

参加金融機関	参照債務		免責金額・免責比率	
	債務者数	金額（百万円）	免責金額(百万円)	免責比率
株式会社 岩手銀行	24	881	61	6.92%
株式会社 大分銀行	18	365	55	15.07%
株式会社 北日本銀行	20	587	39	6.64%
株式会社 豊和銀行	11	110	14	12.73%
株式会社 宮崎太陽銀行	19	417	28	6.71%
福島信用金庫	27	480	28	5.83%
千葉信用金庫	55	1,384	52	3.76%
尾西信用金庫	41	965	39	4.04%
滋賀中央信用金庫	17	403	37	9.18%
大阪信用金庫	27	535	33	6.17%
淡路信用金庫	32	980	43	4.39%
大分みらい信用金庫	19	315	43	13.65%
合計	310	7,422	472	6.36%

※複数の金融機関の参照債務先となっている債務者があり、上記の債務者数の合計は参照債務プール全体の債務者数と異なる。

裏付け資産の属性分布は以下の通りである。

<業種分布>

	債務者数	構成比	金額（百万円）	構成比
建設業	61	19.74%	1,259	16.96%
製造業	65	21.04%	1,549	20.87%
情報通信業	5	1.62%	85	1.15%
運輸業	20	6.47%	510	6.87%
卸売・小売業	96	31.07%	2,658	35.81%
金融・保険業	1	0.32%	30	0.40%
不動産業	19	6.15%	485	6.53%
飲食店、宿泊業	6	1.94%	90	1.21%
教育、学習支援業	1	0.32%	20	0.27%
サービス業	35	11.33%	736	9.92%
合計	309	100.00%	7,422	100.00%

●お問い合わせ先 **株式会社 格付投資情報センター** ストラクチャード・ファイナンス本部 〒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。

<地域分散>

	債務者数	構成比	金額（百万円）	構成比
青森県	6	1.94%	297	4.00%
岩手県	16	5.18%	466	6.28%
宮城県	21	6.80%	705	9.50%
秋田県	1	0.32%	20	0.27%
福島県	26	8.41%	460	6.20%
千葉県	50	16.18%	1,234	16.63%
東京都	5	1.62%	150	2.02%
岐阜県	1	0.32%	20	0.27%
愛知県	39	12.62%	935	12.60%
三重県	1	0.32%	10	0.13%
滋賀県	17	5.50%	403	5.43%
大阪府	28	9.06%	545	7.34%
兵庫県	31	10.03%	970	13.07%
福岡県	1	0.32%	10	0.13%
大分県	49	15.86%	800	10.78%
宮崎県	16	5.18%	367	4.94%
鹿児島県	1	0.32%	30	0.40%
合計	309	100.00%	7,422	100.00%

<貸付額分布>

	債務者数	構成比	金額（百万円）	構成比
10 百万円以下	99	32.04%	990	13.34%
10 百万円超 20 百万円以下	77	24.92%	1,419	19.12%
20 百万円超 30 百万円以下	89	28.80%	2,643	35.61%
30 百万円超 40 百万円以下	1	0.32%	40	0.54%
40 百万円超 50 百万円以下	38	12.30%	1,900	25.60%
50 百万円超 60 百万円以下	2	0.65%	120	1.62%
90 百万円超 100 百万円以下	2	0.65%	200	2.69%
100 百万円超 110 百万円以下	1	0.32%	110	1.48%
合計	309	100.00%	7,422	100.00%

単純平均値：24.0 百万円

●お問い合わせ先 **株式会社 格付投資情報センター** ストラクチャード・ファイナンス本部 〒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。

＜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	12	3.88%	380	5.12%
0.1 倍超 0.2 倍以下	38	12.30%	1,177	15.86%
0.2 倍超 0.3 倍以下	42	13.59%	1,060	14.28%
0.3 倍超 0.4 倍以下	39	12.62%	915	12.33%
0.4 倍超 0.5 倍以下	28	9.06%	640	8.62%
0.5 倍超 0.6 倍以下	27	8.74%	555	7.48%
0.6 倍超 0.7 倍以下	16	5.18%	510	6.87%
0.7 倍超 0.8 倍以下	19	6.15%	400	5.39%
0.8 倍超 0.9 倍以下	18	5.83%	350	4.72%
0.9 倍超 1 倍以下	10	3.24%	190	2.56%
1 倍超 1.1 倍以下	15	4.85%	381	5.13%
1.1 倍超 1.2 倍以下	7	2.27%	121	1.63%
1.2 倍超 1.3 倍以下	6	1.94%	135	1.82%
1.3 倍超 1.4 倍以下	9	2.91%	158	2.13%
1.4 倍超 1.5 倍以下	2	0.65%	30	0.40%
1.5 倍超 1.6 倍以下	1	0.32%	10	0.13%
1.6 倍超 1.7 倍以下	6	1.94%	127	1.71%
1.7 倍超 1.8 倍以下	4	1.29%	75	1.01%
1.8 倍超 1.9 倍以下	2	0.65%	40	0.54%
1.9 倍超	8	2.59%	168	2.26%
合計	309	100.00%	7,422	100.00%

単純平均値：0.6 倍

加重平均値：0.6 倍

＜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	12	3.88%	131	1.77%
1 億円超 5 億円以下	142	45.95%	2,324	31.31%
5 億円超 10 億円以下	72	23.30%	1,800	24.25%
10 億円超 15 億円以下	30	9.71%	985	13.27%
15 億円超 20 億円以下	13	4.21%	502	6.76%
20 億円超 25 億円以下	6	1.94%	260	3.50%
25 億円超 30 億円以下	11	3.56%	390	5.25%
30 億円超 35 億円以下	7	2.27%	270	3.64%
35 億円超 40 億円以下	1	0.32%	20	0.27%
40 億円超 50 億円以下	3	0.97%	110	1.48%
50 億円超 100 億円以下	10	3.24%	570	7.68%
100 億円超	2	0.65%	60	0.81%
合計	309	100.00%	7,422	100.00%

単純平均値：1068.7 百万円

●お問い合わせ先 **株式会社 格付投資情報センター** ストラクチャード・ファイナンス本部 〒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。

＜従業員数分布＞

	債務者数	構成比	金額（百万円）	構成比
10人以下	84	27.18%	1,481	19.95%
10人超 30人以下	137	44.34%	2,879	38.79%
30人超 50人以下	47	15.21%	1,425	19.20%
50人超 100人以下	28	9.06%	1,207	16.26%
100人超 150人以下	6	1.94%	200	2.69%
150人超 200人以下	1	0.32%	50	0.67%
200人超 300人以下	3	0.97%	110	1.48%
300人超	3	0.97%	70	0.94%
合計	309	100.00%	7,422	100.00%

単純平均値：31.4人

加重平均値：39.5人

＜業歴分布＞

	債務者数	構成比	金額（百万円）	構成比
10年以下	44	14.24%	934	12.58%
10年超 20年以下	82	26.54%	1,780	23.98%
20年超 30年以下	70	22.65%	1,558	20.99%
30年超 40年以下	56	18.12%	1,310	17.65%
40年超 50年以下	26	8.41%	840	11.32%
50年超 60年以下	27	8.74%	920	12.40%
60年超 80年以下	3	0.97%	70	0.94%
80年超	1	0.32%	10	0.13%
合計	309	100.00%	7,422	100.00%

単純平均値：26.7年

加重平均値：28.7年

●お問い合わせ先 **株式会社 格付投資情報センター** ストラクチャード・ファイナンス本部 〒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。

<与信歴分布>

	債務者数	構成比	金額（百万円）	構成比
1年以下	38	12.30%	957	12.89%
1年超2年以下	17	5.50%	500	6.74%
2年超3年以下	18	5.83%	449	6.05%
3年超4年以下	15	4.85%	354	4.77%
4年超5年以下	12	3.88%	270	3.64%
5年超6年以下	9	2.91%	190	2.56%
6年超7年以下	7	2.27%	165	2.22%
7年超8年以下	12	3.88%	300	4.04%
8年超9年以下	2	0.65%	50	0.67%
9年超10年以下	13	4.21%	213	2.87%
10年超15年以下	41	13.27%	888	11.96%
15年超20年以下	47	15.21%	1,086	14.63%
20年超25年以下	32	10.36%	625	8.42%
25年超30年以下	23	7.44%	585	7.88%
30年超	23	7.44%	790	10.64%
合計	309	100.00%	7,422	100.00%

単純平均値：13.6年

加重平均値：14.1年

<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	9	2.91%	125	1.68%
0.5千万円超1千万円以下	22	7.12%	303	4.08%
1千万円超1.5千万円以下	22	7.12%	330	4.45%
1.5千万円超2千万円以下	18	5.83%	268	3.61%
2千万円超3千万円以下	27	8.74%	479	6.45%
3千万円超4千万円以下	22	7.12%	488	6.58%
4千万円超5千万円以下	20	6.47%	385	5.19%
5千万円超6千万円以下	19	6.15%	415	5.59%
6千万円超7千万円以下	12	3.88%	310	4.18%
7千万円超8千万円以下	11	3.56%	214	2.88%
8千万円超10千万円以下	23	7.44%	660	8.89%
10千万円超15千万円以下	30	9.71%	820	11.05%
15千万円超20千万円以下	20	6.47%	660	8.89%
20千万円超30千万円以下	17	5.50%	550	7.41%
30千万円超50千万円以下	22	7.12%	845	11.39%
50千万円超	15	4.85%	570	7.68%
合計	309	100.00%	7,422	100.00%

単純平均値：14.1百万円

●お問い合わせ先 **株式会社 格付投資情報センター** ストラクチャード・ファイナンス本部 〒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。

<自己資本比率分布>

	債務者数	構成比	金額（百万円）	構成比
4%以下	12	3.88%	292	3.93%
4%超 6%以下	24	7.77%	680	9.16%
6%超 8%以下	26	8.41%	644	8.68%
8%超 10%以下	36	11.65%	883	11.90%
10%超 12%以下	19	6.15%	565	7.61%
12%超 14%以下	21	6.80%	533	7.18%
14%超 16%以下	19	6.15%	544	7.33%
16%超 18%以下	15	4.85%	370	4.99%
18%超 20%以下	13	4.21%	204	2.75%
20%超 30%以下	55	17.80%	1,202	16.20%
30%超 40%以下	32	10.36%	805	10.85%
40%超 50%以下	18	5.83%	335	4.51%
50%超	19	6.15%	365	4.92%
合計	309	100.00%	7,422	100.00%

単純平均値：21.1%

加重平均値：19.6%

<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	31	10.03%	720	9.70%
1 倍超 2 倍以下	25	8.09%	599	8.07%
2 倍超 3 倍以下	46	14.89%	1,015	13.68%
3 倍超 4 倍以下	41	13.27%	980	13.20%
4 倍超 5 倍以下	25	8.09%	515	6.94%
5 倍超 6 倍以下	27	8.74%	689	9.28%
6 倍超 7 倍以下	32	10.36%	740	9.97%
7 倍超 8 倍以下	13	4.21%	310	4.18%
8 倍超 9 倍以下	12	3.88%	360	4.85%
9 倍超 10 倍以下	11	3.56%	329	4.43%
10 倍超 11 倍以下	10	3.24%	250	3.37%
11 倍超 12 倍以下	9	2.91%	250	3.37%
12 倍超	27	8.74%	665	8.96%
合計	309	100.00%	7,422	100.00%

単純平均値：6.1 倍

加重平均値：6.1 倍

●お問い合わせ先 **株式会社 格付投資情報センター** ストラクチャード・ファイナンス本部 〒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。

＜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	48	15.53%	1,015	13.68%
0.3%超 0.6%以下	37	11.97%	890	11.99%
0.6%超 0.9%以下	35	11.33%	852	11.48%
0.9%超 1.2%以下	27	8.74%	708	9.54%
1.2%超 1.5%以下	20	6.47%	493	6.64%
1.5%超 1.8%以下	10	3.24%	120	1.62%
1.8%超 2.1%以下	11	3.56%	345	4.65%
2.1%超 2.4%以下	15	4.85%	485	6.53%
2.4%超 2.7%以下	10	3.24%	270	3.64%
2.7%超 3%以下	4	1.29%	105	1.41%
3%超 5%以下	38	12.30%	964	12.99%
5%超 7%以下	22	7.12%	502	6.76%
7%超 10%以下	15	4.85%	336	4.53%
10%超	17	5.50%	337	4.54%
合計	309	100.00%	7,422	100.00%

単純平均値：2.8%

加重平均値：2.7%

＜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	23	7.44%	500	6.74%
0.2%超 0.4%以下	36	11.65%	769	10.36%
0.4%超 0.6%以下	32	10.36%	823	11.09%
0.6%超 0.8%以下	38	12.30%	926	12.48%
0.8%超 1%以下	34	11.00%	826	11.13%
1%超 1.2%以下	24	7.77%	648	8.73%
1.2%超 1.4%以下	23	7.44%	542	7.30%
1.4%超 1.6%以下	21	6.80%	470	6.33%
1.6%超 1.8%以下	18	5.83%	530	7.14%
1.8%超 2%以下	10	3.24%	197	2.65%
2%超 2.2%以下	6	1.94%	125	1.68%
2.2%超 2.5%以下	9	2.91%	210	2.83%
2.5%超 3%以下	15	4.85%	398	5.36%
3%超	20	6.47%	458	6.17%
合計	309	100.00%	7,422	100.00%

単純平均値：1.3%

加重平均値：1.3%

●お問い合わせ先 **株式会社 格付投資情報センター** ストラクチャード・ファイナンス本部 〒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。

＜インタレスト・カバレッジレシオ分布＞

	債務者数	構成比	金額（百万円）	構成比
1倍以下	74	23.95%	1,697	22.86%
1倍超 2倍以下	87	28.16%	2,143	28.87%
2倍超 3倍以下	37	11.97%	960	12.93%
3倍超 4倍以下	25	8.09%	562	7.57%
4倍超 5倍以下	10	3.24%	300	4.04%
5倍超 6倍以下	15	4.85%	525	7.07%
6倍超 7倍以下	11	3.56%	210	2.83%
7倍超 8倍以下	8	2.59%	189	2.55%
8倍超 9倍以下	8	2.59%	170	2.29%
9倍超 10倍以下	4	1.29%	95	1.28%
10倍超 20倍以下	21	6.80%	421	5.67%
20倍超	9	2.91%	150	2.02%
合計	309	100.00%	7,422	100.00%

単純平均値：4.6倍

加重平均値：4.0倍

※インタレスト・カバレッジレシオ＝（償却後営業利益＋受取利息・配当金）÷支払利息・割引料

＜CRD モデル 3 累積1年デフォルト確率分布＞

	債務者数	構成比	金額（百万円）	構成比
0.1%以下	47	15.21%	809	10.90%
0.1%超 0.2%以下	42	13.59%	815	10.98%
0.2%超 0.3%以下	34	11.00%	770	10.37%
0.3%超 0.4%以下	33	10.68%	698	9.40%
0.4%超 0.5%以下	37	11.97%	982	13.23%
0.5%超 0.6%以下	21	6.80%	505	6.80%
0.6%超 0.7%以下	15	4.85%	340	4.58%
0.7%超 0.8%以下	17	5.50%	670	9.03%
0.8%超 0.9%以下	13	4.21%	370	4.99%
0.9%超 1%以下	9	2.91%	263	3.54%
1%超 1.1%以下	7	2.27%	175	2.36%
1.1%超 1.2%以下	8	2.59%	268	3.61%
1.2%超 1.3%以下	5	1.62%	180	2.43%
1.3%超 1.4%以下	6	1.94%	180	2.43%
1.4%超 1.5%以下	2	0.65%	40	0.54%
1.5%超	13	4.21%	357	4.81%
合計	309	100.00%	7,422	100.00%

単純平均値：0.52%

加重平均値：0.59%

●お問い合わせ先 **株式会社 格付投資情報センター** ストラクチャード・ファイナンス本部 〒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、債券や商業紙などの売買・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。

＜RDB 中小企業クレジットモデル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	22	7.12%	428	5.77%
0.1%超 0.2%以下	30	9.71%	542	7.30%
0.2%超 0.3%以下	30	9.71%	661	8.91%
0.3%超 0.4%以下	22	7.12%	489	6.59%
0.4%超 0.5%以下	20	6.47%	700	9.43%
0.5%超 0.6%以下	21	6.80%	473	6.37%
0.6%超 0.7%以下	33	10.68%	873	11.76%
0.7%超 0.8%以下	19	6.15%	520	7.01%
0.8%超 0.9%以下	17	5.50%	359	4.84%
0.9%超 1%以下	20	6.47%	525	7.07%
1%超 1.1%以下	9	2.91%	160	2.16%
1.1%超 1.2%以下	9	2.91%	275	3.71%
1.2%超 1.3%以下	14	4.53%	310	4.18%
1.3%超 1.4%以下	9	2.91%	308	4.15%
1.4%超 1.5%以下	7	2.27%	145	1.95%
1.5%超	27	8.74%	654	8.81%
合計	309	100.00%	7,422	100.00%

単純平均値：0.72%

加重平均値：0.75%

●お問い合わせ先 **株式会社 格付投資情報センター** ストラクチャード・ファイナンス本部 〒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。