

【新規予備格付け】

地域金融機関 CLO シンセティック型 (合同会社たんぼぼ 2008)
(平成 19 年度熊本県 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

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 2 月 8 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。合同会社たんぼぼ 2008 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 名称	合同会社たんぼぼ 2008 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 : 254 億円 第 1 回 B 号無担保社債 : 8 億円
発行日	2008 年 3 月 5 日
予定償還期日	2011 年 3 月 31 日
最終償還期日	2011 年 5 月 31 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 参照債務	クレジットデフォルトスワップ契約、預金 オリジネーターが募集した中小企業向け貸付債権 (1182 社 295.18 億円)
信用補完 オリジネーター	優先劣後構造 みちのく銀行、東北銀行、広島銀行、阿波銀行、静岡中央銀行、 中京銀行、トマト銀行、仙南信用金庫、飯能信用金庫、朝日信用 金庫、亀有信用金庫、足立成和信用金庫、西京信用金庫、西武 信用金庫、長野信用金庫、金沢信用金庫、桑名信用金庫、大阪 信用金庫、※熊本第一信用金庫、※熊本中央信用金庫、茨城県 信用組合、長野県信用組合 ※「平成 19 年度熊本県 CLO」参加金融機関
スワップカウンターパーティー 私募の取扱者	各オリジネーター 大和証券 SMBC

●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 13.9%))

第1回 B 号無担保社債：A

(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 11.2%))

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】

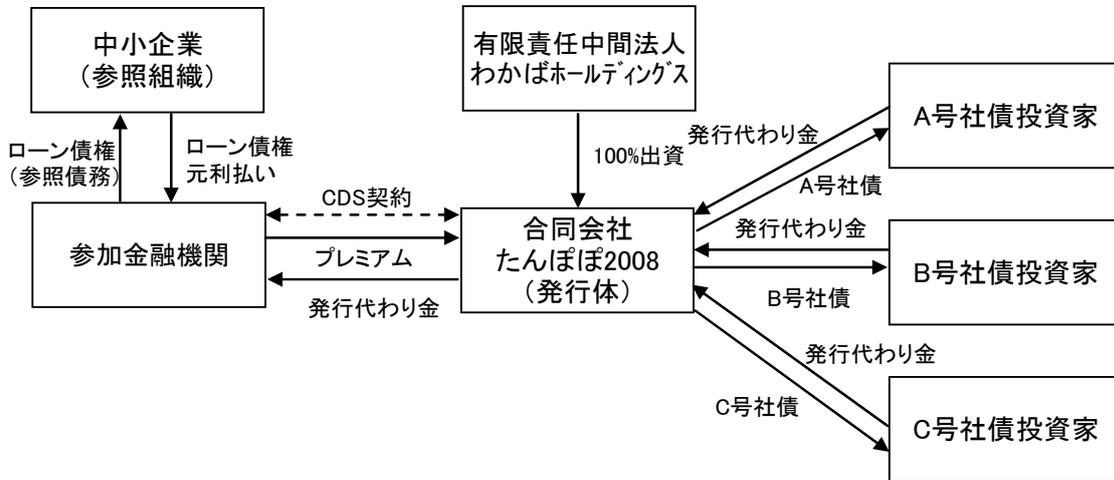
- (1) 参加金融機関は、中小企業向けに融資を実行する。
- (2) 合同会社たんぽぽ 2008 (以下たんぽぽ) は参加金融機関との間で、各参加金融機関が募集した貸付債権を参照債務とするクレジットデフォルトスワップ契約 (CDS 契約) を締結する。
- (3) たんぽぽは、第1回 A 号、B 号、及び C 号無担保社債 (以下各 A 号社債、B 号社債、C 号社債) を発行する。社債の発行代わり金は、各参加金融機関に融資額に応じて設けられたたんぽぽ名義の決済用預金口座に預金する。
- (4) 各参加金融機関はたんぽぽに対し、CDS 契約に基づき 3 カ月ごとにプレミアムを前払いする。たんぽぽ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、たんぽぽ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 1182 社、金額 295.18 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）がたんぽぽ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、計算代理人であるみずほ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、たんぽぽ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、その優先部分をまとめて再度、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

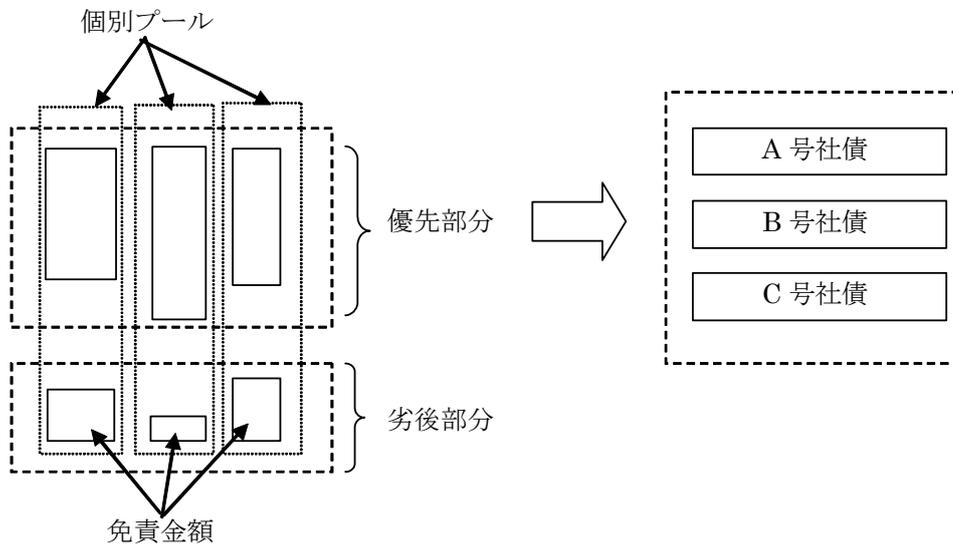
TEL. 03-3276-3406・3428 FAX. 03-3276-3429 <http://www.r-i.co.jp> E-mail sfdept@r-i.co.jp

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。

[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231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併用している。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0.51%、RDBの金額加重平均デフォルト率は約0.70%)を考慮し設定した標準シナリオに各社債の格付けに応じた(AAA、A)ストレスをかけ算出した。なお、標準シナリオの設定にあたっては、R&Iが格付けした過去案件のヒストリカルデータも参考にしている。

●お問い合わせ先 **株式会社 格付投資情報センター** 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 25400 百万円、800 百万円、1771 百万円、1547 百万円（個別プールに対する割合は約 2.9%～約 19.3%）であり、A 号社債を AAA、B 号社債を A 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。2008 年 1 月 30 日時点で、全国 52 の信用保証協会および 139 の政府系・民間金融機関会員などの合計 203 機関が参加している（それ以外に、商工団体など「中小企業経営支援サービス」の利用先が 270 機関ある）。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 61 社によ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。2008 年 1 月末現在、デフォルト先約 15 万件、非デフォルト先約 44 万 7 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. 発行体のバンクラプシーリモート性が高い

- (a) たんぽぽは日本に設立された会社法上の合同会社である。たんぽぽ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)は発行会社の出資持分を全額保有する。
- (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) たんぽぽと直接契約を締結する当事者は、たんぽぽ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日を経過するまでたんぽぽ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295.18億円、債務者数1182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、2008年3月より毎月元金均等返済となっている。
- 5) 利息は毎月前払方式、または後払方式である。
- 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 みちのく銀行	21	475	46	9.68%
株式会社 東北銀行	29	661	57	8.62%
株式会社 広島銀行	90	3,371	172	5.10%
株式会社 阿波銀行	23	839	70	8.34%
株式会社 静岡中央銀行	87	2,207	88	3.99%
株式会社 中京銀行	58	1,902	90	4.73%
株式会社 トマト銀行	231	5,415	160	2.95%
仙南信用金庫	31	617	41	6.65%
飯能信用金庫	71	1,475	59	4.00%
朝日信用金庫	95	2,300	68	2.96%
亀有信用金庫	57	1,376	80	5.81%
足立成和信用金庫	31	775	52	6.71%
西京信用金庫	42	1,301	95	7.30%
西武信用金庫	11	465	90	19.35%
長野信用金庫	32	766	53	6.92%
金沢信用金庫	53	1,167	65	5.57%
桑名信用金庫	41	810	47	5.80%
大阪信用金庫	21	300	29	9.67%
熊本第一信用金庫	31	587	35	5.96%
熊本中央信用金庫	19	355	40	11.27%
茨城県信用組合	26	652	50	7.67%
長野県信用組合	91	1,702	60	3.53%
全体	1,191	29,518	1,547	5.24%

※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>

	金額(百万円)	比率(%)	件数	比率(%)
建設業	3,479	11.79%	165	13.85%
製造業	8,670	29.37%	338	28.38%
情報通信業	944	3.20%	36	3.02%
運輸業	2,154	7.30%	101	8.48%
卸売・小売業	8,893	30.13%	338	28.38%
不動産業	1,224	4.15%	30	2.52%
飲食店、宿泊業	509	1.72%	24	2.02%
教育、学習支援業	200	0.68%	5	0.42%
金融・保険業	20	0.07%	1	0.08%
サービス業（他に分類されないもの）	3,425	11.60%	153	12.85%
合計	29,518	100.00%	1,191	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>

	金額(百万円)	比率(%)	件数	比率(%)
北海道	80	0.27%	4	0.34%
青森県	651	2.21%	27	2.27%
岩手県	275	0.93%	13	1.09%
宮城県	667	2.26%	35	2.94%
秋田県	30	0.10%	1	0.08%
山形県	0	0.00%	0	0.00%
福島県	0	0.00%	0	0.00%
茨城県	642	2.17%	25	2.10%
栃木県	0	0.00%	0	0.00%
群馬県	0	0.00%	0	0.00%
埼玉県	1,669	5.65%	86	7.22%
千葉県	125	0.42%	6	0.50%
東京都	6,143	20.81%	224	18.81%
神奈川県	1,323	4.48%	54	4.53%
新潟県	0	0.00%	0	0.00%
富山県	35	0.12%	3	0.25%
石川県	1,072	3.63%	48	4.03%
福井県	0	0.00%	0	0.00%
山梨県	0	0.00%	0	0.00%
長野県	2,453	8.31%	122	10.24%
岐阜県	120	0.41%	5	0.42%
静岡県	834	2.83%	30	2.52%
愛知県	1,405	4.76%	46	3.86%
三重県	1,157	3.92%	47	3.95%
滋賀県	10	0.03%	1	0.08%
京都府	0	0.00%	0	0.00%
大阪府	880	2.98%	35	2.94%
兵庫県	774	2.62%	20	1.68%
奈良県	0	0.00%	0	0.00%
和歌山県	0	0.00%	0	0.00%
鳥取県	30	0.10%	1	0.08%
岡山県	4,531	15.35%	206	17.30%
広島県	1,800	6.10%	39	3.27%
山口県	1,236	4.19%	46	3.86%
徳島県	419	1.42%	12	1.01%
香川県	30	0.10%	1	0.08%
愛媛県	10	0.03%	1	0.08%
高知県	0	0.00%	0	0.00%
福岡県	175	0.59%	3	0.25%
佐賀県	0	0.00%	0	0.00%
長崎県	0	0.00%	0	0.00%
熊本県	942	3.19%	50	4.20%

●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。

大分県	0	0.00%	0	0.00%
鹿児島県	0	0.00%	0	0.00%
合計	29,518	100.00%	1,191	100.00%

<貸付額分布>

	金額(百万円)	比率(%)	件数	比率(%)
1千万円以下	4,040	13.69%	404	33.92%
1千万円超 2千万円以下	5,675	19.23%	308	25.86%
2千万円超 3千万円以下	7,398	25.06%	251	21.07%
3千万円超 4千万円以下	1,110	3.76%	29	2.43%
4千万円超 5千万円以下	8,241	27.92%	165	13.85%
5千万円超 6千万円以下	240	0.81%	4	0.34%
6千万円超 7千万円以下	274	0.93%	4	0.34%
7千万円超 8千万円以下	240	0.81%	3	0.25%
8千万円超 9千万円以下	0	0.00%	0	0.00%
9千万円超 10千万円以下	2,300	7.79%	23	1.93%
10千万円超 11千万円以下	0	0.00%	0	0.00%
11千万円超 12千万円以下	0	0.00%	0	0.00%
12千万円超 13千万円以下	0	0.00%	0	0.00%
13千万円超 14千万円以下	0	0.00%	0	0.00%
14千万円超 15千万円以下	0	0.00%	0	0.00%
合計	29,518	100.00%	1,191	100.00%

単純平均値：24.8百万円

<貸付金月商倍率分布>

	金額(百万円)	比率(%)	件数	比率(%)
0.1倍以下	1,485	5.03%	59	4.95%
0.1倍超 0.2倍以下	3,519	11.92%	132	11.08%
0.2倍超 0.3倍以下	3,285	11.13%	127	10.66%
0.3倍超 0.4倍以下	3,279	11.11%	135	11.34%
0.4倍超 0.5倍以下	3,149	10.67%	119	9.99%
0.5倍超 0.6倍以下	2,716	9.20%	108	9.07%
0.6倍超 0.7倍以下	2,122	7.19%	86	7.22%
0.7倍超 0.8倍以下	1,236	4.19%	57	4.79%
0.8倍超 0.9倍以下	1,542	5.22%	65	5.46%
0.9倍超 1.0倍以下	1,189	4.03%	50	4.20%
1.0倍超 1.1倍以下	667	2.26%	33	2.77%
1.1倍超	5,329	18.05%	220	18.47%
合計	29,518	100.00%	1,191	100.00%

単純平均値：0.66倍

加重平均値：0.65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。

<売上高分布>

	金額(百万円)	比率(%)	件数	比率(%)
1億円以下	635	2.15%	59	4.95%
1億円超 5億円以下	10,491	35.54%	583	48.95%
5億円超 10億円以下	6,801	23.04%	260	21.83%
10億円超 15億円以下	3,212	10.88%	101	8.48%
15億円超 20億円以下	2,350	7.96%	61	5.12%
20億円超 25億円以下	1,280	4.34%	28	2.35%
25億円超 30億円以下	815	2.76%	16	1.34%
30億円超 35億円以下	700	2.37%	17	1.43%
35億円超 40億円以下	670	2.27%	18	1.51%
40億円超 45億円以下	544	1.84%	9	0.76%
45億円超 50億円以下	390	1.32%	6	0.50%
50億円超 100億円以下	1,320	4.47%	26	2.18%
100億円超	310	1.05%	7	0.59%
合計	29,518	100.00%	1,191	100.00%

単純平均値：1,012.7百万円

<従業員数分布>

	金額(百万円)	比率(%)	件数	比率(%)
10人以下	6,428	21.78%	356	29.89%
10人超 30人以下	9,679	32.79%	428	35.94%
30人超 50人以下	6,139	20.80%	204	17.13%
50人超 100人以下	4,281	14.50%	122	10.24%
100人超 150人以下	1,395	4.73%	34	2.85%
150人超 200人以下	681	2.31%	21	1.76%
200人超 250人以下	300	1.02%	8	0.67%
250人超 300人以下	170	0.58%	5	0.42%
300人超	445	1.51%	13	1.09%
合計	29,518	100.00%	1,191	100.00%

単純平均値：36.7人

加重平均値：46.6人

●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。

<業歴分布>

	金額(百万円)	比率(%)	件数	比率(%)
10年以下	3,657	12.39%	175	14.69%
10年超 20年以下	7,087	24.01%	297	24.94%
20年超 30年以下	6,280	21.28%	256	21.49%
30年超 40年以下	6,176	20.92%	240	20.15%
40年超 50年以下	3,409	11.55%	122	10.24%
50年超 60年以下	2,469	8.36%	83	6.97%
60年超 70年以下	260	0.88%	11	0.92%
70年超 80年以下	80	0.27%	2	0.17%
80年超 90年以下	100	0.34%	5	0.42%
90年超 100年以下	0	0.00%	0	0.00%
100年超	0	0.00%	0	0.00%
合計	29,518	100.00%	1,191	100.00%

単純平均値：27.1年

加重平均値：28.3年

<与信歴分布>

	金額(百万円)	比率(%)	件数	比率(%)
1年以下	4,244	14.38%	176	14.78%
1年超 2年以下	2,017	6.83%	81	6.80%
2年超 3年以下	1,963	6.65%	76	6.38%
3年超 4年以下	1,685	5.71%	67	5.63%
4年超 5年以下	1,357	4.60%	54	4.53%
5年超 6年以下	1,010	3.42%	40	3.36%
6年超 7年以下	1,381	4.68%	48	4.03%
7年超 8年以下	661	2.24%	32	2.69%
8年超 9年以下	508	1.72%	19	1.60%
9年超 10年以下	724	2.45%	32	2.69%
10年超 15年以下	3,332	11.29%	141	11.84%
15年超 20年以下	3,065	10.38%	128	10.75%
20年超 25年以下	2,302	7.80%	95	7.98%
25年超 30年以下	1,842	6.24%	81	6.80%
30年超	3,427	11.61%	121	10.16%
合計	29,518	100.00%	1,191	100.00%

単純平均値：12.9年

加重平均値：13.1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。

＜純資産の部分布＞

	金額(百万円)	比率(%)	件数	比率(%)
0.5千万円以下	707	2.40%	48	4.03%
0.5千万円超 1千万円以下	1,055	3.57%	78	6.55%
1千万円超 1.5千万円以下	1,590	5.39%	93	7.81%
1.5千万円超 2千万円以下	1,532	5.19%	86	7.22%
2千万円超 3千万円以下	2,403	8.14%	119	9.99%
3千万円超 4千万円以下	1,651	5.59%	83	6.97%
4千万円超 5千万円以下	1,951	6.61%	87	7.30%
5千万円超 6千万円以下	1,131	3.83%	48	4.03%
6千万円超 7千万円以下	1,569	5.32%	57	4.79%
7千万円超 8千万円以下	1,023	3.47%	41	3.44%
8千万円超 10千万円以下	2,340	7.93%	81	6.80%
10千万円超 15千万円以下	3,188	10.80%	112	9.40%
15千万円超 20千万円以下	2,515	8.52%	70	5.88%
20千万円超 30千万円以下	2,550	8.64%	78	6.55%
30千万円超 50千万円以下	2,113	7.16%	60	5.04%
50千万円超	2,200	7.45%	50	4.20%
合計	29,518	100.00%	1,191	100.00%

単純平均値：128.0百万円

＜自己資本比率分布＞

	金額(百万円)	比率(%)	件数	比率(%)
4.0%以下	1,542	5.22%	62	5.21%
4.0%超 6.0%以下	1,807	6.12%	63	5.29%
6.0%超 8.0%以下	2,836	9.61%	93	7.81%
8.0%超 10.0%以下	2,668	9.04%	92	7.72%
10.0%超 12.0%以下	2,900	9.82%	103	8.65%
12.0%超 14.0%以下	1,904	6.45%	77	6.47%
14.0%超 16.0%以下	2,766	9.37%	110	9.24%
16.0%超 18.0%以下	1,783	6.04%	68	5.71%
18.0%超 20.0%以下	1,872	6.34%	73	6.13%
20.0%超 30.0%以下	4,703	15.93%	219	18.39%
30.0%超 40.0%以下	2,394	8.11%	110	9.24%
40.0%超 50.0%以下	1,318	4.47%	64	5.37%
50.0%超	1,025	3.47%	57	4.79%
合計	29,518	100.00%	1,191	100.00%

単純平均値：20.1%

加重平均値：18.4%

●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。

＜有利子負債月商倍率分布＞

	金額(百万円)	比率(%)	件数	比率(%)
1.0倍以下	1,075	3.64%	58	4.87%
1.0倍超 2.0倍以下	2,968	10.05%	146	12.26%
2.0倍超 3.0倍以下	4,095	13.87%	177	14.86%
3.0倍超 4.0倍以下	3,317	11.24%	144	12.09%
4.0倍超 5.0倍以下	3,657	12.39%	147	12.34%
5.0倍超 6.0倍以下	3,201	10.84%	124	10.41%
6.0倍超 7.0倍以下	2,265	7.67%	85	7.14%
7.0倍超 8.0倍以下	1,898	6.43%	63	5.29%
8.0倍超 9.0倍以下	1,510	5.12%	52	4.37%
9.0倍超 10.0倍以下	1,314	4.45%	43	3.61%
10.0倍超 11.0倍以下	1,234	4.18%	44	3.69%
11.0倍超 12.0倍以下	701	2.37%	24	2.02%
12.0倍超	2,283	7.73%	84	7.05%
合計	29,518	100.00%	1,191	100.00%

単純平均値：5.6倍

加重平均値：6.0倍

＜売上高経常利益率分布＞

	金額(百万円)	比率(%)	件数	比率(%)
0.3%以下	4,451	15.08%	174	14.61%
0.3%超 0.6%以下	3,384	11.46%	142	11.92%
0.6%超 0.9%以下	2,467	8.36%	106	8.90%
0.9%超 1.2%以下	2,156	7.30%	83	6.97%
1.2%超 1.5%以下	1,690	5.73%	68	5.71%
1.5%超 1.8%以下	2,131	7.22%	74	6.21%
1.8%超 2.1%以下	1,658	5.62%	60	5.04%
2.1%超 2.4%以下	975	3.30%	37	3.11%
2.4%超 2.7%以下	1,056	3.58%	41	3.44%
2.7%超 3.0%以下	984	3.33%	39	3.27%
3.0%超 5.0%以下	4,314	14.61%	181	15.20%
5.0%超 7.0%以下	1,985	6.72%	81	6.80%
7.0%超 10.0%以下	1,333	4.52%	59	4.95%
10.0%超	934	3.16%	46	3.86%
合計	29,518	100.00%	1,191	100.00%

単純平均値：2.7%

加重平均値：2.6%

●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。

＜売上高支払利息割引率分布＞

	金額(百万円)	比率(%)	件数	比率(%)
0.2%以下	1,385	4.69%	71	5.96%
0.2%超 0.4%以下	2,994	10.14%	146	12.26%
0.4%超 0.6%以下	3,904	13.23%	169	14.19%
0.6%超 0.8%以下	3,087	10.46%	129	10.83%
0.8%超 1.0%以下	3,481	11.79%	138	11.59%
1.0%超 1.2%以下	2,500	8.47%	100	8.40%
1.2%超 1.4%以下	2,222	7.53%	89	7.47%
1.4%超 1.6%以下	2,594	8.79%	86	7.22%
1.6%超 1.8%以下	1,423	4.82%	48	4.03%
1.8%超 2.0%以下	1,111	3.76%	46	3.86%
2.0%超 2.2%以下	1,032	3.50%	35	2.94%
2.2%超 2.5%以下	1,248	4.23%	44	3.69%
2.5%超 3.0%以下	1,099	3.72%	38	3.19%
3.0%超	1,438	4.87%	52	4.37%
合計	29,518	100.00%	1,191	100.00%

単純平均値：1.2%

加重平均値：1.2%

＜インタレスト・カバレッジレシオ分布＞

	金額(百万円)	比率(%)	件数	比率(%)
1.0 倍以下	6,860	23.24%	283	23.76%
1.0 倍超 2.0 倍以下	8,398	28.45%	305	25.61%
2.0 倍超 3.0 倍以下	4,341	14.71%	162	13.60%
3.0 倍超 4.0 倍以下	2,159	7.31%	91	7.64%
4.0 倍超 5.0 倍以下	1,759	5.96%	69	5.79%
5.0 倍超 6.0 倍以下	1,115	3.78%	49	4.11%
6.0 倍超 7.0 倍以下	842	2.85%	39	3.27%
7.0 倍超 8.0 倍以下	602	2.04%	30	2.52%
8.0 倍超 9.0 倍以下	780	2.64%	25	2.10%
9.0 倍超 10.0 倍以下	265	0.90%	15	1.26%
10.0 倍超 20.0 倍以下	1,549	5.25%	79	6.63%
20.0 倍超 30.0 倍以下	408	1.38%	18	1.51%
30.0 倍超	440	1.49%	26	2.18%
合計	29,518	100.00%	1,191	100.00%

単純平均値：4.6 倍

加重平均値：4.1 倍

(注) 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

●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。

<CRD モデル 3 累積1年デフォルト確率分布>

	金額(百万円)	比率(%)	件数	比率(%)
0.1%以下	2,936	9.95%	181	15.20%
0.1%超 0.2%以下	4,634	15.70%	225	18.89%
0.2%超 0.3%以下	3,565	12.08%	160	13.43%
0.3%超 0.4%以下	3,795	12.86%	147	12.34%
0.4%超 0.5%以下	2,902	9.83%	102	8.56%
0.5%超 0.6%以下	2,343	7.94%	80	6.72%
0.6%超 0.7%以下	1,794	6.08%	64	5.37%
0.7%超 0.8%以下	1,662	5.63%	54	4.53%
0.8%超 0.9%以下	1,454	4.93%	41	3.44%
0.9%超 1.0%以下	778	2.64%	28	2.35%
1.0%超 1.1%以下	617	2.09%	22	1.85%
1.1%超 1.2%以下	888	3.01%	29	2.43%
1.2%超 1.3%以下	566	1.92%	16	1.34%
1.3%超 1.4%以下	744	2.52%	16	1.34%
1.4%超 1.5%以下	265	0.90%	8	0.67%
1.5%超 1.6%以下	185	0.63%	6	0.50%
1.6%超 1.7%以下	0	0.00%	0	0.00%
1.7%超 1.8%以下	90	0.30%	3	0.25%
1.8%超 1.9%以下	150	0.51%	4	0.34%
1.9%超 2.0%以下	50	0.17%	1	0.08%
2.0%超	100	0.34%	4	0.34%
合計	29,518	100.00%	1,191	100.00%

単純平均値：0.43%

加重平均値：0.51%

●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。

＜RDB 中小企業クレジットモデルデフォルト確率分布＞

	金額(百万円)	比率(%)	件数	比率(%)
0.1%以下	1,495	5.06%	80	6.72%
0.1%超 0.2%以下	2,638	8.94%	138	11.59%
0.2%超 0.3%以下	3,408	11.55%	146	12.26%
0.3%超 0.4%以下	3,266	11.06%	133	11.17%
0.4%超 0.5%以下	2,236	7.58%	96	8.06%
0.5%超 0.6%以下	2,479	8.40%	99	8.31%
0.6%超 0.7%以下	2,119	7.18%	88	7.39%
0.7%超 0.8%以下	1,431	4.85%	59	4.95%
0.8%超 0.9%以下	1,885	6.39%	60	5.04%
0.9%超 1.0%以下	1,119	3.79%	41	3.44%
1.0%超 1.1%以下	1,508	5.11%	59	4.95%
1.1%超 1.2%以下	1,116	3.78%	31	2.60%
1.2%超 1.3%以下	839	2.84%	29	2.43%
1.3%超 1.4%以下	880	2.98%	31	2.60%
1.4%超 1.5%以下	740	2.51%	19	1.60%
1.5%超 1.6%以下	234	0.79%	10	0.84%
1.6%超 1.7%以下	410	1.39%	15	1.26%
1.7%超 1.8%以下	205	0.69%	7	0.59%
1.8%超 1.9%以下	335	1.13%	10	0.84%
1.9%超 2.0%以下	270	0.91%	10	0.84%
2.0%超	905	3.07%	30	2.52%
合計	29,518	100.00%	1,191	100.00%

単純平均値：0.64%

加重平均値：0.70%

●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。