

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

＜資産証券化商品＞ 合同会社クローバー2021

【新規】

債券格付

A号社債	A A A
B号社債	A A -
C号社債	A A A

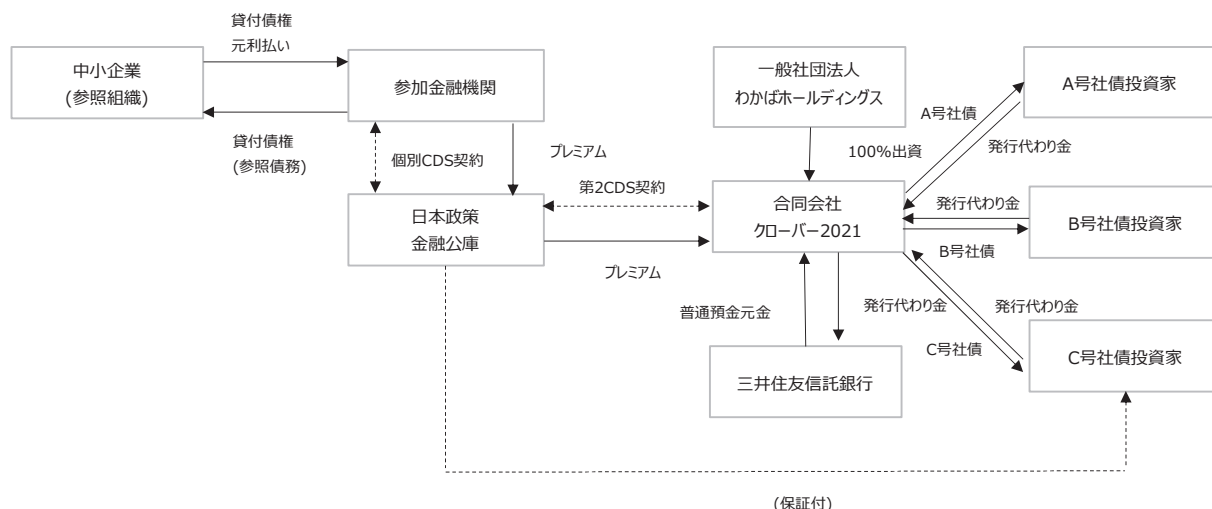
■格付事由

本件は、株式会社日本政策金融公庫（日本公庫）の証券化支援業務において参加金融機関が募集した中小企業向け貸付債権を参照債務とするシンセティック CLO 案件（地域金融機関 CLO シンセティック型（合同会社クローバー2021））に対する格付である。

1. スキームの概要

- (1) 14の地域金融機関（参加金融機関）は複数の中小企業向けに融資を実行し、それら中小企業向け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（個別CDS契約）を日本公庫との間でそれぞれ締結する。日本公庫は、各参加金融機関と締結した個別CDS契約と参照債務を同じくするクレジット・デフォルト・スワップ契約（第2CDS契約）（個別CDS契約とあわせてCDS契約と総称）を合同会社クローバー2021（SPC）との間で締結する。
- (2) SPCはA号、B号およびC号社債（社債と総称）を発行し、受領した社債の発行代わり金を適格金融機関に預け入れる。C号社債には日本公庫による保証が付される。
- (3) 各参加金融機関は日本公庫に対して、日本公庫はSPCに対して、CDS契約にもとづいて3ヵ月ごとにプレミアムを前払いする。SPCは受領したプレミアムを原資として、3ヵ月ごとに社債の利息を後払いにて、A号社債、B号社債、C号社債の順に支払う。C号社債の最初の2回分の利払いについては、A号社債が全額償還されるまで留保され、A号社債およびB号社債にかかる元利払いの流動性補完となる。
- (4) 参照債務の返済方法は48回の月次元本均等返済である。CDS契約上のプレミアム計算想定元本は3ヵ月毎に約定返済相当分について減額され、社債の元本は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き、預金を原資として3ヶ月ごとにパススルー方式で償還される。
- (5) 支払期日における利息は、A号社債、B号社債、C号社債の順に支払われ、元本は基本的にA号社債、B号社債、C号社債の順で償還される。ただし、C号社債については、予定償還期日に預金をもって未払いの元利金全額の支払いができない見込みの場合には、日本公庫の保証履行により予定償還期日に未払い額が一括して支払われる。
- (6) 参照債務にクレジットイベントが発生し、その損失額の累計額が予め定められた免責金額を超えた場合、SPCは日本公庫に対し、免責金額を超える超過分について預金を取り崩し、損害補填金を支払う。また、日本公庫は各参加金融機関に対して、免責金額を超える超過分について損害補填金を支払う。
- (7) 予定償還期日までに各号社債に設定されたそれぞれの劣後金額を超える損失が参照ポートフォリオに発生しなかった場合、各号社債は予定償還期日までに全額償還される。C号社債については、免責金額を超える損失が参照ポートフォリオに発生した場合でも、日本公庫の保証履行により予定償還期日に全額償還されることとなっている。

【スキーム図】



2. 主なスキーム関係者の概要

(1) 株式会社日本政策金融公庫

日本公庫は、国民生活金融公庫、農林漁業金融公庫、中小企業金融公庫を前身とする政策金融機関。中小企業・小規模事業者、農林水産業者などに対する事業資金融資、信用保証協会が行う債務保証に対する保険の引き受けなどを通じて、民間金融の補完的な役割を担う。

04年7月より開始した証券化支援業務には、民間金融機関が実行した貸付債権プールを証券化する買取型方式、民間金融機関が自らの貸付債権を証券化する際に部分保証などを行う保証型方式、日本公庫自らがオリジネーターとなりCLOを組成する自己型方式などの種類があり、本件は買取型方式によるCLOとなる。

21年3月16日現在、日本公庫の長期発行体格付は「AAA」、見通しは「安定的」である。

(2) 参加金融機関

参加金融機関は、北海道から九州にかけて所在する、4地銀・第二地銀、9信用金庫および1信用組合の計14の地域金融機関である。

3. 参照債務およびCDS契約の概要

(1) 参照債務

参加金融機関が実行した融資の条件および債務者の参加条件（適格要件）は、以下の通り。

- 募集期間 20年10月1日～20年12月30日
- 融資実行期間 20年10月1日～21年1月15日
- 参加条件（要約）
 - ① 株式会社日本政策金融公庫法（平成19年法律第57号。その後の改正を含む）第2条第1項第3号に規定する中小企業者であること。
 - ② 2期連続の青色申告者であり、法人税及び社会保険料に未納がないこと。
 - ③ 原則として、業歴3年以上であり、かつ、2期連続の正常決算（各12ヶ月のもの。ただし、期中に合併等を行っているものについては、合併等が事業内容に大きな影響を与えていないものに限る。）を有すること。

④ 数値基準

原則として、提出を受けた直近決算の数値が、次の各号のすべてを満たす先であること。ただし、イ又はロに該当しない場合であっても、「償却前経常利益が黒字」または「経常収支が黒字」であれば対象先とすることができる。

イ. 債務超過でないこと。

ロ. 経常利益を計上していること。

ハ. 取扱金融機関が独自に数値基準を設定する場合は、当該数値基準を満たすこと。

⑤ 取扱金融機関の与信取引が新規の場合、原則として公認会計士若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ことまたは日本税理士会連合会の「中小企業の会計に関する指針」の適用に関するチェックリストもしくは「中小企業の会計に関する基本要領」の適用に関するチェックリストのいずれかの提出を受けられること。

⑥ 取扱金融機関の審査と日本政策金融公庫の審査のいずれも通過すること。

⑦ 地域経済の活性化に資する先であること。

■ 融資条件等（要約）

資金用途	設備資金および長期運転資金（原則として旧債返済資金は対象外）
融資の方法	証書貸付
融資金額の上限・下限	1 申込先につき 5 百万円以上 1 億 5 千万円以下の範囲において、取扱金融機関が定める額（100 万円単位）
償還方法	元金均等償還 21 年 4 月 20 日を第 1 回償還日とし、以後毎月 20 日の全 48 回割賦償還
最終期限	25 年 3 月 20 日（予定）
利率	取扱金融機関が別途定める（上限は年 10%） 1 ヶ月ごとの前払方式または後払方式
担保	なし
保証人	第三者保証不要（経営責任者の保証の要否は取扱金融機関が別途定める）

（出所：「令和 3 年 3 月 CLO（買取型シンセティック方式・社債保証付）参加企業募集のお知らせ」）

参照債務は 14 参加金融機関が募集した中小企業向け貸付債権であり、債務者数 800 社（債権数は 801 件）、元本総額は約 170 億円である。1 千万円以下の小規模融資に対するニーズが多く、全体の件数の約 36%を占めた。1 債務者あたりの最大貸付金額は 5,000 万円であり、元本総額の 0.3%にとどまる。債務者の従業員数は 30 人以下が約 79%（件数ベース。以下同じ）、売り上げ規模は 5 億円以下が約 69%であり、相対的に小規模な中小企業への融資が過半を占めている。

債務者は 22 都道府県に分布しており、1 つの都道府県への大きな集中はみられない。地銀・第二地銀がオリジネートした参照債務が全体の約 42%、信用金庫・信用組がオリジネートした参照債務が約 58%である。

債務者は原則として直近決算に基づき、上記①～⑦の参加条件を満たす先である。また参加金融機関における債務者区分は正常先もしくは要注意先であり、参加金融機関および日本公庫の審査をすべて通過している。

(2) CDS 契約のクレジットイベント

CDS 契約のクレジットイベントの定義（要約）は以下のとおりであり、リストラクチャリング（条件緩和）は含まれない。

- 各参照債務にかかる支払義務の不履行（具体的には 3 ヶ月超の延滞）が発生した場合
- 各参照債務に関して、期限の利益が喪失した場合

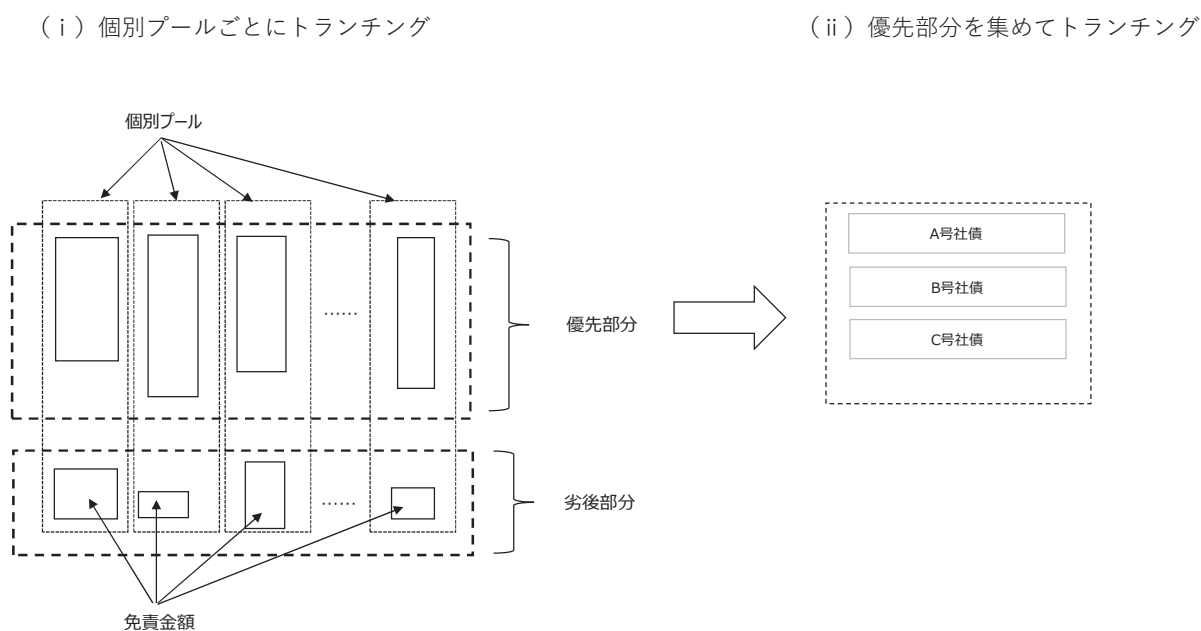
- 各参照債務にかかる参照組織にかかる破産手続開始の決定、再生手続開始の決定、更生手続開始の決定、特別清算開始の命令若しくは支払不能が発生した場合

CDS 契約にもとづくセラーからバイヤーへの損害補填金の支払いは、事前に契約当事者間で合意された手続にしたがい、上記のクレジットイベントのいずれかが発生したことを独立認定人が認定することが前提条件となっている。

(3) 個別 CDS 契約の免責金額

各参加金融機関は個別 CDS 契約を日本公庫と締結し、貸付債権の信用リスクを日本公庫に移転する。但し、個別 CDS 契約には免責金額が設定されており、免責金額の範囲内で自らがオリジネートした参照債務にかかるファーストロスを負担する。1 つの参加金融機関がオリジネートした個別プールにおいて参照債務のデフォルトが免責金額を超過した場合のセカンドロスはまず C 号社債の保証人が負担し、全プールのデフォルトが C 号社債の金額をも超過した場合にはじめて B 号社債元本が棄損する。各参加金融機関が負担するファーストロスは自らがオリジネートした個別プールの免責金額が上限であり、他の参加金融機関がオリジネートした個別プールにおいて参照債務のデフォルトが免責金額を超過した場合でも、自らがオリジネートした個別プールの免責金額を超えて損失を負担することはない。

【トランチングイメージ図】



4. 仕組み上の主たるリスクの存在

(1) 参照債務のデフォルトリスク

参照債務について支払義務の不履行(3 ヶ月超の延滞)、期限の利益の喪失、債務者の倒産が多数発生した場合には、預金が損害補填金支払いのために充当され、社債の償還原資が不足するリスクがある。このリスクに対して、後述する分析方法にもとづき、A 号社債および B 号社債について必要とされる劣後水準を設定している。

(2) CDS バイヤーの信用リスク

A 号ないし C 号社債の利払いは、第 2CDS 契約にもとづき日本公庫が SPC に対して支払うプレミアムが原資となっているところ、日本公庫が SPC へのプレミアム支払義務を怠った場合や、日本公庫が支払を停止した場合、又は、日本公庫について破産手続もしくは民事再生手続その他類似の法的手続が開始された場合(ただし、第三者

による申し立ての場合は 15 日以内にその申立てが却下されなかった場合に限る)、SPC は日本公庫に対し書面による通知を行うことによって、第 2CDS 契約を解除することができる。

この場合でも、A 号ないし C 号社債は預金を原資として繰上償還され、また、A 号社債および B 号社債の経過利息が C 号社債の利払いの留保分を主な原資に支払われることとなっている。これらの手当てにより、A 号ないし C 号社債に対するスワップカウンターパーティの信用リスクの影響は極小化されていると判断される。

(3) C 号社債の保証にかかるリスク

C 号社債保証人である日本公庫は「AAA」の長期発行体格付を有し、保証債務の履行が困難となる可能性は極めて小さい。

保証委託契約では、日本公庫が保証委託契約を解除することができるのは、SPC または計算代理人であるみずほ信託銀行株式会社が、①自らが反社会的勢力ではなく、かつ、自ら又は第三者を利用して反社会的行為を行っていない旨の表明保証に違反した場合、もしくは②自らが反社会的勢力に該当しないようにするものとし、かつ、自ら又は第三者を利用して反社会的行為を行わないようにするものとする旨の誓約に違反した場合—に限定されており、これらの事由が発生する可能性はきわめて小さいと判断される。

(4) 預金預入先の信用リスク

社債要項において、口座開設先金融機関の格付が一定の水準まで低下した場合に、他の金融機関に預金口座を移転することなどが規定されている。このような手当てにより、A 号社債ないし C 号社債の信用力に対する口座開設先金融機関の信用リスクの影響は極小化されているものと判断される。

(5) SPC の倒産隔離性

本件については、以下の点から、SPC について倒産手続が開始されるリスクは限られているものと考えられる。

- ① SPC の資本的・人的関係は本件の関係当事者から切り離されている。
- ② SPC の事業目的は本件の運営に関連するものに限定されている。
- ③ SPC の会社関係書類についても適正に作成・管理が行われるものと理解される。
- ④ 関連契約書において、SPC の債務履行は責任財産に限定され、社債の全額が支払われていないときは、社債権者はかかる未払の債権を自動的に放棄すること、社債権者や本スキームの関係当事者による SPC に対する破産等の申立は、社債にかかる SPC の債務が消滅してから 1 年と 1 日が経過するまで行わないことが規定されている。

5. 格付評価のポイント

(1) A 号社債・B 号社債の損失、キャッシュフロー分析及び感応度分析

① 枠組み - 2 つの分析手法を使用した信用補完水準の算出

本件では個別の参加金融機関の段階と SPC の段階の 2 つの段階で優先劣後構造が設定される。参照先の貸付債権プールの分散度は各段階で異なるため、信用補完水準はそれぞれ別の方法により算出する。

② 個別の参加金融機関の債権プールの段階

(i) 個別債務者の想定デフォルト率

外部の信用リスク評価機関による債務者の推定デフォルト率情報と、JCR の中小企業信用リスク推定モデルである JCREST による推定デフォルト率から、保守的に個別債務者の想定デフォルト率を算出する。JCREST は、最新の最適化計算アルゴリズムを用いて大量の企業財務データを高速処理することにより、これまで構築が困難であった二次式を用いたモデルであり、一次式の手法に比して、財務指標の持つ信用リスク情報をよりきめ細かく抽出することが可能である。

個別債務者の想定デフォルト率を算出するにあたっては、定性面の情報、債権プールを構成する債務者の特性を考慮する。中小企業は景況感、取引状況の変化により影響されやすく、その結果信用力の安定性が低いことから、個別債務者の想定デフォルト率については証券化期間中に個別債務者の信用力がどの程度悪化するかを勘案した上で決定することとしている。

本件では保守的に、各モデルによる想定デフォルト率の最大値を採用した。

(ii) コロナウイルス感染拡大の影響を反映した想定デフォルト率の補正

各モデルによる推定デフォルト率は 17 年 8 月～20 年 9 月の債務者の財務データに基づいている。景気循環によるデフォルト率の変動を織り込む観点で、信用保証協会の代位弁済率の長期的な推移および中小企業倒産率の長期的な推移を勘案し、(i)の想定デフォルト率を補正した。

(iii) CDO アプローチによる個別プールの分析

14 個の個別プールに対して 2 ファクター企業価値モデルをベースとしたモンテカルロ・シミュレーションを行うことにより損失金額の分布（リスクカーブ）を得た。モンテカルロ・シミュレーションは、(ii)の想定デフォルト率を前提に実施したほか、複数のストレスシナリオを前提としたシミュレーションも行った。

③ SPC における優先劣後構造の段階

(i) 加重平均ベースケースデフォルト率の算出

この段階での信用補完水準は、小口多数アプローチ、すなわち、多数の債務者からなるプールに対して適用する方法であり、多数の債務者からなるプール内の債務者が全て同じ特性を持つ、つまりプール全体に単一のリスクパラメータを仮定し、実際のウォーターフォールを想定して劣後部分を算出する方法により算出する。一定以上の債務者数および債務者分散（通常、300 債務者以上かつ最大債務者集中度 1%以下をメルクマールとしている）から構成されるプールには原則として小口多数アプローチを採用することとしているが、算出結果の安定性を図るため、必要に応じて CDO アプローチによる分析も補強的に行い、結果を参照する。

本件では、上記②(ii)で求めた各債務者の想定デフォルト率（補正後）をベースケースデフォルト率として採用し、各債務者の想定デフォルト率（補正後）と各債務者への貸付金額から、800 社で構成されるプール全体の加重平均ベースケースデフォルト率を算定した。

(ii) ストレスの水準

小口多数アプローチでは、個別債務者の想定デフォルト率を個別債務者のローン金額で加重平均した加重平均ベースケースデフォルト率を算出し、次にこれに対して想定されるリスクに応じたストレスを加味する。

CDO の格付に応じた基本ストレス倍率

AAA	5 倍～
AA	4 倍～
A	3 倍～

主なリスク要因には、業種集中リスク、地域集中リスク、参加金融機関との取引関係が緊密と思われる原債務者プールについては、参加金融機関の信用リスク悪化が顕在したときを想定したメインバンク集中リスクなどがある。最終的には、貸付債権プールからのキャッシュフローや、証券化商品の償還スケジュールに応じた

スキームの特徴をふまえた上で、あらゆる期間を通じて、必要だと思われるストレス倍率に耐えうるよう、SPC の段階での必要信用補完水準を算出する。

本件におけるストレス後の加重平均想定デフォルト率は、AAA については 13.42%、AA-については 9.93%である。

(iii)小口多数アプローチによる信用補完水準の算出

上記(i)の加重平均ベースケースデフォルト率と上記(ii)のストレス倍率に基づいてキャッシュフロー分析を行い、小口多数アプローチによる信用補完水準を算出した。

④最終的な信用補完水準

上記③(iii)は劣後完全共有の場合の信用補完水準に相当する。各金融機関の免責部分同士に相互補完性がないため、特定の個別プールに偏ってデフォルトが多発した場合には優先部分が毀損する恐れがある。このリスクに対応し、以下の調整を行った。

各個別プールについて、個別債務者の補正後の想定デフォルト率に基づいてモンテカルロ・シミュレーションを実施し、免責金額を超過するデフォルト金額（免責金額超過額）を得た。免責金額超過額が最大となる金融機関 1 機関分の免責金額超過額を上記③(iii)の信用補完額に加算した。

⑤感応度分析

以下の前提のもとで、期中にデフォルト率がベースケースを上回って変化することを仮定とした感応度分析を行った。

(前提)

評価時点は発行日時点

算定手法は上記と同じ手法

感応度分析の結果、ベースケースデフォルト率を 5.4%に移動させた場合には、設定劣後比率を前提とした A 号社債の格付は「AA」となった。また、ベースケースデフォルト率を 3.2%に移動させた場合には、設定劣後比率を前提とした B 号社債の格付は「A」となった。

(2) C 号社債の損失、キャッシュフロー分析及び感応度分析

C 号社債には日本公庫による連帯保証が付されているため、C 号社債にかかる債務履行の確実性は、日本公庫の信用力に収斂・連動する。日本公庫の信用力分析を行った結果、信用力が変化すると判断した場合には、C 号社債の格付も連動して変更されうる。

C 号社債の格付は、上記のとおり日本公庫の信用力を反映させ決定している。

(3) その他の論点

- ①スキーム関係者からの倒産隔離が図られているものと評価される。
- ②関係当事者の本件運営にかかる事務遂行能力に現時点で懸念すべき点はみられない。

以上より、本スキームに基づく A 号社債および B 号社債の元本償還、利払いにかかるリスクは、信用補完措置および仕組み上の工夫によって、各号社債の格付相当の水準に縮減されていると考えられ、A 号社債および B 号社債の格付をそれぞれ「AAA」「AA-」と評価した。C 号社債の元本償還、利払いにかかるリスクは、日本公庫の信用力に収斂・連動するものと考えられ、C 号社債の格付を「AAA」と評価した。

この格付は、(i) A 号社債について、期日通りの利払いと予定償還期日までの元本の全額償還の確実性を評価したものであり、(ii) B 号社債および C 号社債について、予定償還期日までの利息全額の支払いと元本の全額償還の確実性を評価したものである。

- (*) 本件の格付対象につき JCR はソーシャルボンド評価「Social 1」を付与している。詳細については、ニュースリリース 20-D-1346 をご参照。なお、JCR のソーシャルボンド評価は信用格付とは異なり、また、あらかじめ定められた信用格付を提供しまたは閲覧に供することを約束するものではない。

(担当) 荘司 秀行・古口 雄介

【参加金融機関別債権金額・免責金額】

バイヤー	件数	金額(円)	免責金額	免責比率
株式会社 山形銀行	14	475,000,000	32,000,000	6.74%
株式会社 七十七銀行	15	508,000,000	34,000,000	6.69%
株式会社 清水銀行	117	3,461,000,000	155,000,000	4.48%
株式会社 栃木銀行	210	2,663,000,000	60,000,000	2.25%
北海道信用金庫	19	394,000,000	23,000,000	5.84%
旭川信用金庫	15	225,000,000	13,000,000	5.78%
城南信用金庫	172	5,160,000,000	120,000,000	2.33%
多摩信用金庫	9	270,000,000	20,000,000	7.41%
高山信用金庫	4	42,000,000	11,000,000	26.19%
大阪信用金庫	48	1,112,000,000	44,000,000	3.96%
姫路信用金庫	41	640,000,000	22,000,000	3.44%
高松信用金庫	84	1,370,000,000	34,000,000	2.48%
熊本信用金庫	31	439,000,000	18,000,000	4.10%
新潟県信用組合	22	245,000,000	15,000,000	6.12%
合計	801	17,004,000,000	601,000,000	3.53%

【参照組織(個別参照体)所在国別内訳】

日本：100.0%

【参照組織(個別参照体)/参照債務業種別内訳】

	金額(円)	構成比(%)	債権数	構成比(%)
建設業	4,512,000,000	26.53%	235	29.34%
製造業	2,030,000,000	11.94%	87	10.86%
電気・ガス・熱供給・水道業	13,000,000	0.08%	1	0.12%
情報通信業	1,230,000,000	7.23%	46	5.74%
運輸業・郵便業	1,509,000,000	8.87%	71	8.86%
卸売・小売業	3,861,000,000	22.71%	162	20.22%
金融・保険業	5,000,000	0.03%	1	0.12%
不動産業・物品賃貸業	1,266,000,000	7.45%	62	7.74%
学術研究・専門・技術サービス業	583,000,000	3.43%	32	4.00%
宿泊業・飲食サービス業	508,000,000	2.99%	22	2.75%
生活関連サービス業・娯楽業	317,000,000	1.86%	23	2.87%
教育・学習支援業	160,000,000	0.94%	7	0.87%
医療・福祉業	50,000,000	0.29%	3	0.37%
サービス業(他に分類されないもの)	960,000,000	5.65%	49	6.12%
合計	17,004,000,000	100.00%	801	100.00%

【参照組織(個別参照体)格付別内訳 [JCREST]】

個別参照体別格付	比率
aa 以上	9.83%
a	18.36%
bbb	50.15%
bbb 未満	21.66%

【参照組織/参照債務属性別内訳】

地域別

	金額(円)	構成比(%)	債権数	構成比(%)
北海道	619,000,000	3.64%	34	4.24%
青森県	200,000,000	1.18%	4	0.50%
宮城県	403,000,000	2.37%	14	1.75%
山形県	380,000,000	2.23%	11	1.37%
栃木県	1,363,000,000	8.02%	129	16.10%
茨城県	75,000,000	0.44%	6	0.75%
群馬県	401,000,000	2.36%	17	2.12%
埼玉県	654,000,000	3.85%	52	6.49%
神奈川県	1,560,000,000	9.17%	52	6.49%
東京都	4,068,000,000	23.92%	135	16.85%
山梨県	30,000,000	0.18%	1	0.12%
新潟県	245,000,000	1.44%	22	2.75%
静岡県	3,263,000,000	19.19%	112	13.98%
愛知県	80,000,000	0.47%	2	0.25%
岐阜県	42,000,000	0.25%	4	0.50%
大阪府	1,102,000,000	6.48%	47	5.87%
兵庫県	700,000,000	4.12%	44	5.49%
香川県	1,300,000,000	7.65%	81	10.11%
徳島県	20,000,000	0.12%	1	0.12%
熊本県	439,000,000	2.58%	31	3.87%
鹿児島県	30,000,000	0.18%	1	0.12%
沖縄県	30,000,000	0.18%	1	0.12%
合計	17,004,000,000	100.00%	801	100.00%

貸付額別

		金額(円)	構成比(%)	債権数	構成比(%)
	1千万円以下	2,112,000,000	12.42%	286	35.71%
1千万円超	2千万円以下	2,979,000,000	17.52%	161	20.10%
2千万円超	3千万円以下	8,492,000,000	49.94%	284	35.46%
3千万円超	4千万円以下	190,000,000	1.12%	5	0.62%
4千万円超	5千万円以下	3,231,000,000	19.00%	65	8.11%
5千万円超	6千万円以下	0	0.00%	0	0.00%
6千万円超	7千万円以下	0	0.00%	0	0.00%
7千万円超	8千万円以下	0	0.00%	0	0.00%
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	0	0.00%	0	0.00%
合計		17,004,000,000	100.00%	801	100.00%
単純平均値	21.2百万円				

売上高別

		金額(円)	構成比(%)	債権数	構成比(%)
	1億円以下	1,634,000,000	9.61%	191	23.85%
1億円超	5億円以下	7,657,000,000	45.03%	362	45.19%
5億円超	10億円以下	3,748,000,000	22.04%	128	15.98%
10億円超	15億円以下	1,435,000,000	8.44%	44	5.49%
15億円超	20億円以下	920,000,000	5.41%	29	3.62%
20億円超	25億円以下	410,000,000	2.41%	12	1.50%
25億円超	30億円以下	200,000,000	1.18%	6	0.75%
30億円超	35億円以下	280,000,000	1.65%	8	1.00%
35億円超	40億円以下	50,000,000	0.29%	1	0.12%
40億円超	45億円以下	50,000,000	0.29%	1	0.12%
45億円超	50億円以下	60,000,000	0.35%	2	0.25%
50億円超	100億円以下	430,000,000	2.53%	14	1.75%
100億円超		130,000,000	0.76%	3	0.37%
合計		17,004,000,000	100.00%	801	100.00%
単純平均値	641.0百万円				
加重平均値	925.8百万円				

純資産別

		金額(円)	構成比(%)	債権数	構成比(%)
	0千万以下	1,438,000,000	8.46%	87	10.86%
0千万円超	0.5千万以下	801,000,000	4.71%	68	8.49%
0.5千万円超	1千万以下	1,239,000,000	7.29%	84	10.49%
1千万円超	1.5千万以下	1,029,000,000	6.05%	64	7.99%
1.5千万円超	2千万以下	649,000,000	3.82%	40	4.99%
2千万円超	3千万以下	1,706,000,000	10.03%	85	10.61%
3千万円超	4千万以下	1,257,000,000	7.39%	54	6.74%
4千万円超	5千万以下	969,000,000	5.70%	37	4.62%
5千万円超	6千万以下	1,060,000,000	6.23%	40	4.99%
6千万円超	7千万以下	601,000,000	3.53%	25	3.12%
7千万円超	8千万以下	715,000,000	4.20%	25	3.12%
8千万円超	9千万以下	525,000,000	3.09%	20	2.50%
9千万円超	10千万以下	432,000,000	2.54%	17	2.12%
10千万円超	15千万以下	1,610,000,000	9.47%	58	7.24%
15千万円超	20千万以下	708,000,000	4.16%	23	2.87%
20千万円超	30千万以下	850,000,000	5.00%	30	3.75%
30千万円超	50千万以下	805,000,000	4.73%	26	3.25%
50千万円超		610,000,000	3.59%	18	2.25%
合計		17,004,000,000	100.00%	801	100.00%
単純平均値	76.8百万円				
加重平均値	108.3百万円				

自己資本比率別

		金額(円)	構成比(%)	債権数	構成比(%)
	0%以下	1,438,000,000	8.46%	87	10.86%
0%超	4.0%以下	1,431,000,000	8.42%	62	7.74%
4.0%超	6.0%以下	1,014,000,000	5.96%	44	5.49%
6.0%超	8.0%以下	1,234,000,000	7.26%	53	6.62%
8.0%超	10.0%以下	1,167,000,000	6.86%	52	6.49%
10.0%超	12.0%以下	1,427,000,000	8.39%	56	6.99%
12.0%超	14.0%以下	1,213,000,000	7.13%	49	6.12%
14.0%超	16.0%以下	913,000,000	5.37%	44	5.49%
16.0%超	18.0%以下	664,000,000	3.90%	30	3.75%
18.0%超	20.0%以下	865,000,000	5.09%	39	4.87%
20.0%超	25.0%以下	1,747,000,000	10.27%	78	9.74%
25.0%超	30.0%以下	1,144,000,000	6.73%	59	7.37%
30.0%超	35.0%以下	864,000,000	5.08%	42	5.24%
35.0%超	40.0%以下	515,000,000	3.03%	24	3.00%
40.0%超	45.0%以下	461,000,000	2.71%	24	3.00%
45.0%超	50.0%以下	170,000,000	1.00%	9	1.12%
50.0%超		737,000,000	4.33%	49	6.12%
合計		17,004,000,000	100.00%	801	100.00%
単純平均値	16.1(%)				
加重平均値	15.9(%)				

(注)自己資本比率(%)=自己資本÷総資産×100

貸付金月商倍率別

		金額(円)	構成比(%)	債権数	構成比(%)
	0.1倍以下	610,000,000	3.59%	28	3.50%
0.1倍超	0.2倍以下	1,345,000,000	7.91%	53	6.62%
0.2倍超	0.3倍以下	994,000,000	5.85%	41	5.12%
0.3倍超	0.4倍以下	1,327,000,000	7.80%	60	7.49%
0.4倍超	0.5倍以下	1,200,000,000	7.06%	52	6.49%
0.5倍超	0.6倍以下	1,298,000,000	7.63%	57	7.12%
0.6倍超	0.7倍以下	1,123,000,000	6.60%	49	6.12%
0.7倍超	0.8倍以下	1,155,000,000	6.79%	45	5.62%
0.8倍超	0.9倍以下	988,000,000	5.81%	43	5.37%
0.9倍超	1.0倍以下	846,000,000	4.98%	41	5.12%
1.0倍超	1.1倍以下	494,000,000	2.91%	25	3.12%
1.1倍超	1.2倍以下	495,000,000	2.91%	28	3.50%
1.2倍超	1.3倍以下	416,000,000	2.45%	26	3.25%
1.3倍超	1.4倍以下	559,000,000	3.29%	25	3.12%
1.4倍超	1.5倍以下	520,000,000	3.06%	23	2.87%
1.5倍超	1.6倍以下	359,000,000	2.11%	18	2.25%
1.6倍超	1.7倍以下	249,000,000	1.46%	16	2.00%
1.7倍超	1.8倍以下	253,000,000	1.49%	13	1.62%
1.8倍超	1.9倍以下	348,000,000	2.05%	20	2.50%
1.9倍超	2.0倍以下	213,000,000	1.25%	17	2.12%
2.0倍超	2.5倍以下	1,067,000,000	6.27%	55	6.87%
2.5倍超	3.0倍以下	1,027,000,000	6.04%	57	7.12%
3.0倍超	5.0倍以下	113,000,000	0.66%	8	1.00%
5.0倍超		5,000,000	0.03%	1	0.12%
合計		17,004,000,000	100.00%	801	100.00%
単純平均値	1.07(倍)				
加重平均値	0.98(倍)				

(注)貸付金月商倍率(倍)=貸付金÷月商

有利子負債月商倍率別

		金額(円)	構成比(%)	債権数	構成比(%)
	1.0 倍以下	475,000,000	2.79%	35	4.37%
1.0 倍超	2.0 倍以下	1,635,000,000	9.62%	80	9.99%
2.0 倍超	3.0 倍以下	2,120,000,000	12.47%	107	13.36%
3.0 倍超	4.0 倍以下	2,100,000,000	12.35%	95	11.86%
4.0 倍超	5.0 倍以下	2,107,000,000	12.39%	92	11.49%
5.0 倍超	6.0 倍以下	1,539,000,000	9.05%	69	8.61%
6.0 倍超	7.0 倍以下	1,302,000,000	7.66%	63	7.87%
7.0 倍超	8.0 倍以下	1,055,000,000	6.20%	45	5.62%
8.0 倍超	9.0 倍以下	902,000,000	5.30%	31	3.87%
9.0 倍超	10.0 倍以下	615,000,000	3.62%	27	3.37%
10.0 倍超	11.0 倍以下	497,000,000	2.92%	24	3.00%
11.0 倍超	12.0 倍以下	280,000,000	1.65%	16	2.00%
12.0 倍超	13.0 倍以下	316,000,000	1.86%	14	1.75%
13.0 倍超	14.0 倍以下	291,000,000	1.71%	15	1.87%
14.0 倍超	15.0 倍以下	330,000,000	1.94%	14	1.75%
15.0 倍超	16.0 倍以下	157,000,000	0.92%	7	0.87%
16.0 倍超	17.0 倍以下	175,000,000	1.03%	9	1.12%
17.0 倍超	18.0 倍以下	23,000,000	0.14%	3	0.37%
18.0 倍超	19.0 倍以下	208,000,000	1.22%	8	1.00%
19.0 倍超	20.0 倍以下	30,000,000	0.18%	1	0.12%
20.0 倍超		847,000,000	4.98%	46	5.74%
合計		17,004,000,000	100.00%	801	100.00%
単純平均値	7.5(倍)				
加重平均値	7.5(倍)				

(注)有利子負債月商倍率(倍) = 有利子負債 ÷ 月商

売上高経常利益率別

		金額(円)	構成比(%)	債権数	構成比(%)
	0.0%以下	1,708,000,000	10.04%	91	11.36%
0.0%超	0.3%以下	2,235,000,000	13.14%	86	10.74%
0.3%超	0.6%以下	1,472,000,000	8.66%	61	7.62%
0.6%超	0.9%以下	1,179,000,000	6.93%	48	5.99%
0.9%超	1.2%以下	700,000,000	4.12%	35	4.37%
1.2%超	1.5%以下	970,000,000	5.70%	42	5.24%
1.5%超	1.8%以下	744,000,000	4.38%	34	4.24%
1.8%超	2.1%以下	597,000,000	3.51%	25	3.12%
2.1%超	2.4%以下	1,045,000,000	6.15%	44	5.49%
2.4%超	2.7%以下	696,000,000	4.09%	24	3.00%
2.7%超	3.0%以下	441,000,000	2.59%	23	2.87%
3.0%超	4.0%以下	1,313,000,000	7.72%	63	7.87%
4.0%超	5.0%以下	675,000,000	3.97%	36	4.49%
5.0%超	6.0%以下	731,000,000	4.30%	34	4.24%
6.0%超	7.0%以下	533,000,000	3.13%	30	3.75%
7.0%超	10.0%以下	894,000,000	5.26%	52	6.49%
10.0%超		1,071,000,000	6.30%	73	9.11%
合計		17,004,000,000	100.00%	801	100.00%
単純平均値	3.2(%)				
加重平均値	2.7(%)				

(注)売上高経常利益率(%) = 経常利益 ÷ 売上高 × 100

売上高支払利息割引料率別

		金額(円)	構成比(%)	債権数	構成比(%)
	0.2%以下	1,543,000,000	9.07%	93	11.61%
0.2%超	0.4%以下	3,000,000,000	17.64%	152	18.98%
0.4%超	0.6%以下	3,098,000,000	18.22%	140	17.48%
0.6%超	0.8%以下	2,491,000,000	14.65%	99	12.36%
0.8%超	1.0%以下	1,644,000,000	9.67%	75	9.36%
1.0%超	1.2%以下	1,040,000,000	6.12%	49	6.12%
1.2%超	1.4%以下	875,000,000	5.15%	36	4.49%
1.4%超	1.6%以下	876,000,000	5.15%	39	4.87%
1.6%超	1.8%以下	407,000,000	2.39%	22	2.75%
1.8%超	2.0%以下	472,000,000	2.78%	18	2.25%
2.0%超	2.2%以下	279,000,000	1.64%	13	1.62%
2.2%超	2.5%以下	180,000,000	1.06%	11	1.37%
2.5%超	3.0%以下	426,000,000	2.51%	20	2.50%
3.0%超		673,000,000	3.96%	34	4.24%
合計		17,004,000,000	100.00%	801	100.00%
単純平均値	1.0(%)				
加重平均値	1.0(%)				

(注)売上高支払利息割引料率(%) = 支払利息 ÷ 割引料 ÷ 売上高 × 100

インタレストカバレッジレシオ別

		金額(円)	構成比(%)	債権数	構成比(%)
	1.0 倍以下	4,587,000,000	26.98%	220	27.47%
1.0 倍超	2.0 倍以下	3,693,000,000	21.72%	147	18.35%
2.0 倍超	3.0 倍以下	1,683,000,000	9.90%	74	9.24%
3.0 倍超	4.0 倍以下	1,253,000,000	7.37%	55	6.87%
4.0 倍超	5.0 倍以下	747,000,000	4.39%	39	4.87%
5.0 倍超	6.0 倍以下	625,000,000	3.68%	28	3.50%
6.0 倍超	7.0 倍以下	613,000,000	3.61%	23	2.87%
7.0 倍超	8.0 倍以下	367,000,000	2.16%	19	2.37%
8.0 倍超	9.0 倍以下	300,000,000	1.76%	18	2.25%
9.0 倍超	10.0 倍以下	375,000,000	2.21%	15	1.87%
10.0 倍超	11.0 倍以下	162,000,000	0.95%	8	1.00%
11.0 倍超	12.0 倍以下	245,000,000	1.44%	12	1.50%
12.0 倍超	13.0 倍以下	245,000,000	1.44%	14	1.75%
13.0 倍超	14.0 倍以下	120,000,000	0.71%	9	1.12%
14.0 倍超	15.0 倍以下	170,000,000	1.00%	7	0.87%
15.0 倍超	20.0 倍以下	597,000,000	3.51%	31	3.87%
20.0 倍超	30.0 倍以下	425,000,000	2.50%	25	3.12%
30.0 倍超		612,000,000	3.60%	36	4.49%
支払利息・割引料ゼロ		185,000,000	1.09%	21	2.62%
合計		17,004,000,000	100.00%	801	100.00%
単純平均値	6.7(%)				
加重平均値	5.6(%)				

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

(注) 平均値の計算においては、支払利息・割引料がゼロである債権を除くベース

従業員数別

		金額(円)	構成比(%)	債権数	構成比(%)
	10 人以下	5,948,000,000	34.98%	391	48.81%
10 人超	30 人以下	5,917,000,000	34.80%	242	30.21%
30 人超	50 人以下	2,160,000,000	12.70%	75	9.36%
50 人超	100 人以下	1,809,000,000	10.64%	57	7.12%
100 人超	150 人以下	700,000,000	4.12%	23	2.87%
150 人超	200 人以下	340,000,000	2.00%	9	1.12%
200 人超	250 人以下	0	0.00%	0	0.00%
250 人超	300 人以下	50,000,000	0.29%	1	0.12%
300 人超		80,000,000	0.47%	3	0.37%
合計		17,004,000,000	100.00%	801	100.00%
単純平均値	24.9(人)				
加重平均値	33.1(人)				

与信歴別

		金額(円)	構成比(%)	債権数	構成比(%)
	1年以下	976,000,000	5.74%	56	6.99%
1年超	2年以下	2,685,000,000	15.79%	105	13.11%
2年超	3年以下	2,317,000,000	13.63%	96	11.99%
3年超	4年以下	1,596,000,000	9.39%	69	8.61%
4年超	5年以下	1,259,000,000	7.40%	51	6.37%
5年超	6年以下	775,000,000	4.56%	34	4.24%
6年超	7年以下	802,000,000	4.72%	42	5.24%
7年超	8年以下	671,000,000	3.95%	32	4.00%
8年超	9年以下	660,000,000	3.88%	30	3.75%
9年超	10年以下	383,000,000	2.25%	23	2.87%
10年超	15年以下	1,529,000,000	8.99%	82	10.24%
15年超	20年以下	884,000,000	5.20%	43	5.37%
20年超	25年以下	425,000,000	2.50%	27	3.37%
25年超	30年以下	671,000,000	3.95%	34	4.24%
30年超		1,371,000,000	8.06%	77	9.61%
合計		17,004,000,000	100.00%	801	100.00%
単純平均値	10.6(年)				
加重平均値	9.8(年)				

業歴別

		金額(円)	構成比(%)	債権数	構成比(%)
	10年以下	3,569,000,000	20.99%	196	24.47%
10年超	20年以下	4,167,000,000	24.51%	199	24.84%
20年超	30年以下	2,673,000,000	15.72%	123	15.36%
30年超	40年以下	2,024,000,000	11.90%	96	11.99%
40年超	50年以下	2,251,000,000	13.24%	98	12.23%
50年超	60年以下	1,547,000,000	9.10%	60	7.49%
60年超	70年以下	503,000,000	2.96%	19	2.37%
70年超		270,000,000	1.59%	10	1.25%
合計		17,004,000,000	100.00%	801	100.00%
単純平均値	25.7(年)				
加重平均値	27.5(年)				

■ 格付対象

【新規】

対象	発行額	劣後比率	予定償還期日*	クーポン・タイプ	利率	格付
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)	10,000,000,000 円	41.2%	2025年5月30日	固定	年0.29%	AAA
第1回 B号無担保社債(責任財産限定特約付及び分割禁止特約付)	3,303,000,000 円	21.8%	2025年5月30日	固定	非公表	AA-
第1回 C号無担保保証付社債(責任財産限定特約付及び適格機関投資家限定)	3,100,000,000 円	3.5%	2025年5月30日	固定	年0.19%	AAA

発行総額：16,403,000,000 円

* 本件における事実上の法定最終償還日

<発行の概要に関する情報>

発行日	2021年3月16日
予定償還スケジュール	2021年6月20日以降2024年12月までの毎年3、6、9、12月の20日および予定償還期日に元本の一部または全部を償還
償還方法	基本的にA号社債、B号社債、C号社債の順で3ヶ月ごとのパススルー償還 C号社債については、予定償還期日に預金をもって未払いの元利金全額の支払いができない見込みの場合には、日本公庫の保証履行により予定償還期日に未払い額が一括して支払われる。
流動性・信用補完措置	A号社債：優先劣後構造<当初劣後比率：41.2%>、C号利息一部留保勘定 ※劣後比率：1-A号社債元本÷当初貸付債権プール元本 B号社債：優先劣後構造<当初劣後比率：21.8%> ※劣後比率：1-(A号社債元本+B号社債元本)÷当初貸付債権プール元本 C号社債：日本公庫の保証、優先劣後構造<当初劣後比率：3.5%> ※劣後比率：1-(A号社債元本+B号社債元本+C号社債元本)÷当初貸付債権プール元本

上記格付はバーゼルⅡに関連して金融庁が発表した『証券化取引における格付の公表要件』を満たしている。

<ストラクチャー、関係者に関する情報>

貸付人・個別CDSバイヤー	全国14の参加金融機関
個別CDSセラー・第2CDSバイヤー・C号社債保証者	株式会社日本政策金融公庫
SPC(第2CDSセラー)	合同会社クローバー2021
預金預入先金融機関	三井住友信託銀行株式会社
アレンジャー	三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社

<裏付資産・参照ポートフォリオに関する情報>

裏付資産の概要	預金預入先金融機関に預け入れた普通預金
参照ポートフォリオの概要	参加金融機関が募集し、貸し出しを実行した中小企業向け貸付債権 詳細は上記3.(1)および個別参照組織/参照債務属性別内訳を参照
参照ポートフォリオ発生時の概要	債務者が参加金融機関に融資の申込を行い、参加金融機関および日本公庫による審査を経て、参加金融機関が貸し出しを実行することにより参照債務が発生する。参照債務の集合が参照ポートフォリオを構成する。
参照ポートフォリオの属性	元本残高：17,004,000,000 円 債権件数：801 件 詳細は上記3.(1)および個別参照組織/参照債務属性別内訳を参照
参加要件(抜粋)	上記3.(1)を参照
個別参照体平均格付	bbb[JCREST]

格付提供方針に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2021年3月16日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：涛岡 由典
主任格付アナリスト：荘司 秀行

3. 評価の前提・等級基準：

評価の前提および等級基準については、JCR のホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に「信用格付の種類と記号の定義」(2014年1月6日)として掲載している。

4. 信用格付の付与にかかる方法の概要：

本件信用格付の付与にかかる方法(格付方法)の概要は、JCR のホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に、「CLO」(2012年6月1日)「シンセティック CDO」(2019年9月24日)の信用格付の方法として掲載している。回収金口座や倒産隔離など他の付随的な論点についても上記のページで格付方法を開示している。

5. 格付関係者：

(オリジネーター等)	株式会社日本政策金融公庫
(SPC)	合同会社クローバー2021
(アレンジャー)	三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券株式会社

6. 本件信用格付の前提・意義・限界：

本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度を等級をもって示すものである。

本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関しての JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。JCR は、格付付与にあたって必要と判断する情報の提供を発行者、オリジネーターまたはアレンジャーから受けているが、その全ては開示されていない。本件信用格付は、資産証券化商品の信用リスクに関する意見であって、価格変動リスク、流動性リスクその他のリスクについて述べるものではない。また、提供を受けたデータの信頼性について、JCR が保証するものではない。

本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCR が格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。

7. 本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：

- ① 格付対象商品および裏付資産に関する、オリジネーター等およびアレンジャーから入手した証券化対象債権プールの明細データ、ヒストリカルデータ、証券化関連契約書類
- ② 裏付資産に関する、中立的な機関から公表された中立性・信頼性の認められる公開情報
- ③ オリジネーター等に関する、当該者が対外公表を行っている情報
- ④ その他、オリジネーター等に関し、当該者から書面ないし面談にて入手した情報

なお、JCR は格付申込者等から格付のために提供を受ける情報の正確性に関する表明保証を受けている。

8. 利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：

JCR は、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、いずれかの格付関係者による表明保証もしくは対外公表、または担当格付アナリストによる検証など、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。

9. 資産証券化商品の情報開示にかかる働きかけ：

(1) 情報項目の整理と公表

JCR は、資産証券化商品の信用格付について、第三者が独立した立場で妥当性を検証できるよう、裏付資産の種類別に、第三者が当該信用格付の妥当性を評価するために重要と認められる情報の項目をあらかじめ整理してホームページ上で公表している。

(2) 情報開示にかかる働きかけの内容及びその結果の公表

JCR は、本資産証券化商品の格付関係者に対し、当該資産証券化商品に関する情報(上記の情報項目を含む。)の開示を働きかけた。

働きかけの結果、格付関係者が公表に同意した情報の項目について、JCR は、格付関係者の委任を受け、格付関係者に代わりここで当該情報を公表する(上記格付事由及び格付対象を参照)。なお、公表に対して同意を得られていない情報の項目については、上記格付事由および格付対象の箇所未公表と表示している。

10. 資産証券化商品についての損失、キャッシュフローおよび感応度の分析：

格付事由参照。

11. 資産証券化商品の記号について：

本件信用格付の対象となる事項は資産証券化商品の信用状態に関する評価である。本件信用格付は裏付けとなる資産のキャッシュフローに着目した枠組みで付与された資産証券化商品格付であって、(i) A号社債に関しては、期日通りの利払いと予定償還期日までの元本の全額償還の確実性、(ii) B号社債およびC号社債に関しては、予定償還期日までの利息全額の支払いと元本の全額償還の確実性に対するものであり、ゴーイングコンサーンとしての債務者の信用力を示す発行体格付とは異なる観点から付与されている。

12. JCR に対して直近 1 年以内に講じられた監督上の措置：なし

■ 留意事項

本文書に記載された情報は、JCR が、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCR は、明示的であると黙示的であると問わず、当該情報の正確性、結果、的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCR は、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCR は、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であると問わず、一切責任を負いません。また、JCR の格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCR の格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいで行っております。JCR の格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR の格付データを含め、本

文書の一部または全部を問わず、JCRに無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

■用語解説

予備格付：予備格付とは、格付対象の重要な発行条件が確定していない段階で予備的な評価として付与する格付です。発行条件が確定した場合には当該条件を確認し改めて格付を付与しますが、発行条件の内容等によっては、当該格付の水準は予備格付の水準と異なることがあります。

■NRSRO登録状況

JCRは、米国証券取引委員会の定めるNRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の5つの信用格付クラスのうち、以下の4クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。

■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL : 03-3544-7013 FAX : 03-3544-7026

株式会社 **日本格付研究所**

Japan Credit Rating Agency, Ltd.
信用格付業者 金融庁長官（格付）第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル