

## 【新規予備格付】

### 地域金融機関 CLO シンセティック型（合同会社クローバー）

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）：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）：BBB-

第1回C号無担保社債（責任財産限定特約付及び分割禁止特約付）：B-

格付投資情報センター(R&I)は、上記につき予備格付を行いました。

なお、本件は予備格付であり、最終的に締結された契約内容などを確認し、改めて格付します。

## 【案件の概要】

本件は、日本政策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。合同会社クローバーが発行する第1回A号無担保社債および第1回B号無担保社債、第1回C号無担保社債に対して、予備格付を付与した。

## 【格付対象】

発行体 名称	合同会社クローバー 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分割禁止特約付) 第1回C号無担保社債 (責任財産限定特約付及び分割禁止特約付)
発行金額	第1回A号無担保社債：19億円 第1回B号無担保社債：5.78646億円 第1回C号無担保社債：1.75928億円
発行日	2011年3月11日
予定償還期日	2014年3月28日
最終償還期日	2014年5月28日
償還方法	A号無担保社債、B号無担保社債：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) C号無担保社債：満期一括償還
通貨	日本円
クーポンタイプ	変動
裏付資産 参照債務	クレジットデフォルトスワップ契約、預金 参加金融機関が募集した中小企業向け貸付債権 (140社 31.41574億円)
参加金融機関	西京信用金庫、淡路信用金庫、北伊勢上野信用金庫、 大阪信用金庫、富山信用金庫
信用補完	優先劣後構造
スワップカウンター パーティー	日本政策金融公庫
アレンジャー	三菱UFJモルガン・スタンレー証券
預金口座開設銀行	みずほコーポレート銀行

	予備格付	個別信用補完
A号社債	AAA	B号社債、C号社債、免責金額 (劣後比率約 39.52%)
B号社債	BBB-	C号社債、免責金額 (劣後比率約 21.10%)
C号社債	B-	免責金額 (劣後比率約 15.50%)
備考	A号社債、B号社債：格付は、最終償還期日までに社債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ている。 C号社債：格付は、最終償還期日までに社債の元利金が全額償還される可能性を評価している。	

## 【格付方法】

格付対象の評価において、R&Iは主に以下の格付方法を用いました。

	項目
2010年9月	第1章 総論
2010年10月	第2章 各論 仕組みに関するリスク
2010年9月	第3章 各論 裏付資産に関するリスク 第6節 一般貸付債権
2010年9月	第4章 各論 キャッシュフローリスク 第1節 金銭債権等に関する分析方法 (大数アプローチ) 第2節 金銭債権等に関する分析方法 (少数アプローチ) 第10節 リスク移転取引の分析方法

上記の格付方法は以下のホームページに公開されています。

<http://www.r-i.co.jp/jpn/sf/about/methodology/index.html>

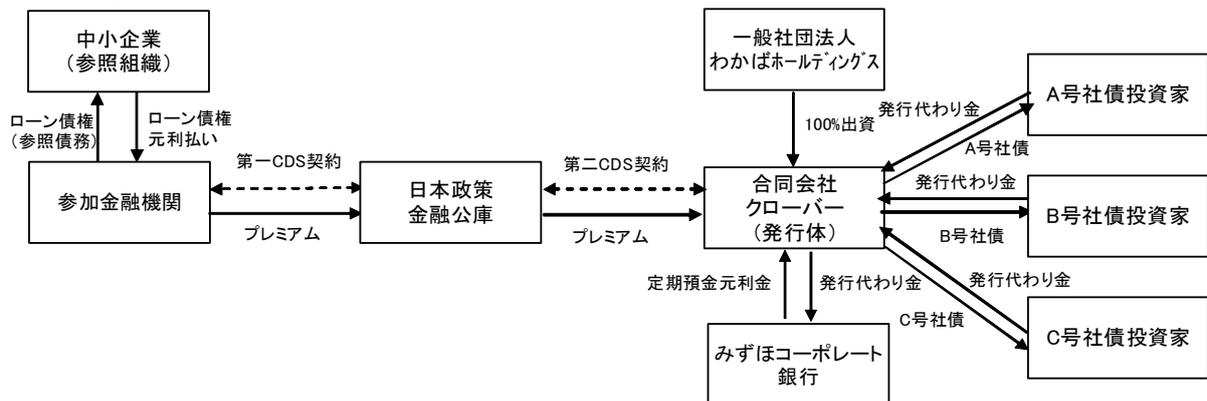
## 【信用格付業者】

株式会社格付投資情報センター 金融庁長官（格付） 第6号

## 【案件の仕組み】

- (1) 参加金融機関は、中小企業向けに期間3年1カ月から3年3カ月の融資を実行する。
- (2) 日本政策金融公庫（以下日本公庫）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（第一CDS契約）を締結する。日本公庫はクローバーとの間で、第一CDS契約に基づくクレジットデフォルトスワップ契約（第二CDS契約）を締結する。
- (3) クローバーは、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、みずほコーポレート銀行に設置されたクローバー名義の預金口座に預金する。
- (4) 各参加金融機関は日本公庫に対し第一CDS契約に基づき、日本公庫はクローバーに第二CDS契約に基づき、3カ月ごとにプレミアムを前払いする。クローバーは受領したプレミアム及び定期預金利息を原資として、3カ月ごとに社債の利息を支払う。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号社債の利息は、A号、B号の元利払い期日の1回目および2回目を留保し、A号、B号の元利払いが終了した後にその留保分が支払われる。
- (5) 参照債務は1カ月ごと計36回の元本均等返済となっている。一方で第一および第二CDS契約上のプレミアム計算想定元本の金額は3カ月ごとに見直しが行われる。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、(3)の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）で償還される。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) 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) 参照債務にクレジットイベントが確定し、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、クローバーはスワップカウンターパーティである日本公庫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。

## 【スキーム図】



※B、C号社債は日本公庫が保有する。

## 【格付理由】

## 1. 信用補完構造

第二 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 140 社、金額 31.41574 億円）。期中、参照債務の借入人（参照組織）について第二 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）がクローバーからスワップカウンターパーティである日本公庫へ支払われる。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、返済額に応じて各 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、みずほコーポレート銀行に設置された、クローバー名義の預金口座の預金を原資として社債の元本が償還される。

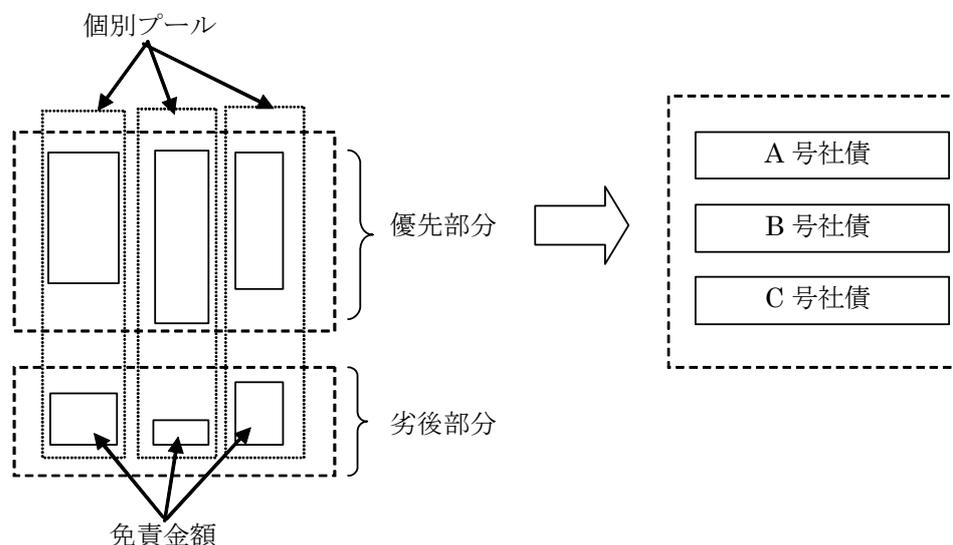
期中、免責金額は一定金額に設定されている。したがって、参照債務に発生した損失の累計金額が免責金額の範囲内であれば、各社債は満額償還されることになる。また、C 号社債については、個別の免責比率が高い金融機関において優先およびメザンプレミアム想定元本が期中ゼロとなる場合を除き、償還しない。よって参照債務が返済されるのに伴い A 号社債、B 号社債の信用補完比率は上昇する。

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

## [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、少数アプローチと大数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 13 社から 36 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、基本的に少数アプローチを用いた分析を行っている。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性が効くことから、大数アプローチを行ったトランチングを参考にした。なお、本件全体プールは債務者が 140 社とあまり多くないことから少数アプローチからの分析も行っている。

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、本件のトランチングを決定した。

最終段階として、裏付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、「中小企業クレジット・モデル」(RDB モデル) (注 1)、および過去の類似案件のパフォーマンスから想定される、個別債務者の R&I の PD を判断した後、基本的には少数アプローチの信用補完水準の決定に用いている R&I Tranche Pad (注 2) 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、裏付資産の分析を行った。裏付資産に必要と考えられる信用補完水準は、RDB モデルのデフォルト確率 (RDB の金額加重平均デフォルト率は約 0.86%) を考慮し設定した標準シナリオに各社債の格付に応じた (AAA、BBB-、B-) ストレスをかけ算出した。

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入れ、各社債の格付を行った。

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水準に合致したものであるかどうか検討を行い、格付を決定した。

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 1900 百万円、578.646 百万円、175.928 百万円、487 百万円 (個別プールに対する割合は約 9.9%~約 25.8%) であり、A 号社債を AAA、B 号社債を BBB-、C 号社債を B-と格付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) 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 64 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。2011 年 2 月末現在、デフォルト先約 22 万 3 千件、非デフォルト先約 42 万 5 千件のデータを保有している。

(注 2) 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。

## 2. スワップカウンターパーティ

社債の利払いは、クローバーのスワップカウンターパーティである日本公庫から支払われるプレミアムおよび定期預金の利息を原資としている。日本公庫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、残存する参照債務に相当する金額の社債が償還される。

日本公庫が、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、C号社債の利払いの留保分でA号、B号社債の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. 預金先金融機関の信用力が低下した場合の手続きが明確に定められている

発行代わり金はみずほコーポレート銀行に設置されたクローバー名義の定期預金に預けられる。みずほコーポレート銀行のR&Iの短期格付がa-2および同等の格付以下となった場合に短期格付a-1および同等以上の金融機関への預金に預け替えられるなどの措置が取られる。R&I以外の格付会社の格付も用いられており、R&Iの格付が下がる前に信用力低下による措置がとられる可能性もある。

## 4. 発行体のバンクラプシーリモート性が高い

- (a) クローバーは日本に設立された会社法上の合同会社である。クローバーの持ち株会社となる一般社団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2008年12月1日に施行された一般社団法人および一般財団法人に関する法律に基づき設立された一般社団法人である。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利害関係人からの倒産隔離性は高い。
- (c) クローバーと直接契約を締結する当事者は、クローバー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日を経過するまでクローバー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31.4億円、債務者数140社である。
- (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1カ月から3カ月であり、元本の返済方法は2011年1月より1カ月ごと元金均等返済(証券化期間は3年)。
- (5) 利息は1カ月ごと先取りまたは後取り。
- (6) 債務者あたりの貸付金額の下限は1,000万円、上限は1.5億円(実際には1億円)である。
- (7) 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、参加金融機関および日本公庫の審査を経ている。
- (8) 参加金融機関の正常先の取引先である。
- (9) 債務超過ではない。
- (10) 経常利益を計上している。
- (11) 申込額の月商倍率(申込額/平均月商)が2倍以下である。

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
西京信用金庫	30	829	128	15.44%
富山信用金庫	28	504	74	14.68%
北伊勢上野信用金庫	33	615	65	10.57%
大阪信用金庫	36	554	55	9.92%
淡路信用金庫	13	639	165	25.80%

裏付資産の属性分布は以下の通りである。

	金額(百万円)	比率(%)	件数	比率(%)
鉱業	9	0.30%	1	0.71%
建設業	862	27.44%	34	24.29%
製造業	649	20.66%	29	20.71%
電気・ガス・熱供給・水道業	9	0.30%	1	0.71%
情報通信業	104	3.32%	4	2.86%
運輸業・郵便業	239	7.60%	10	7.14%
卸売・小売業	553	17.61%	31	22.14%
不動産業・物品賃貸業	317	10.10%	9	6.43%
学術研究・専門・技術サービス業	28	0.90%	3	2.14%
宿泊業・飲食サービス業	66	2.11%	4	2.86%
生活関連サービス業・娯楽業	28	0.90%	2	1.43%
サービス業（他に分類されないもの）	275	8.75%	12	8.57%
合計	3,142	100.00%	140	100.00%

#### <地域分散>

	金額(百万円)	比率(%)	件数	比率(%)
北海道	0	0.00%	0	0.00%
青森県	0	0.00%	0	0.00%
岩手県	0	0.00%	0	0.00%
宮城県	0	0.00%	0	0.00%
秋田県	0	0.00%	0	0.00%
山形県	0	0.00%	0	0.00%
福島県	0	0.00%	0	0.00%
茨城県	0	0.00%	0	0.00%
栃木県	0	0.00%	0	0.00%
群馬県	0	0.00%	0	0.00%
埼玉県	71	2.26%	2	1.43%
千葉県	0	0.00%	0	0.00%
東京都	767	24.43%	29	20.71%
神奈川県	0	0.00%	0	0.00%
新潟県	0	0.00%	0	0.00%
富山県	495	15.74%	27	19.29%
石川県	0	0.00%	0	0.00%

お問い合わせ先 **格付投資情報センター** インベスターズ・サービス本部 〒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.03-3276-3511 FAX.03-3276-3413 <http://www.r-i.co.jp> E-mail [infodept@r-i.co.jp](mailto:infodept@r-i.co.jp)

信用格付は、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等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っており、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.html>をご覧ください。

福井県	0	0.00%	0	0.00%
山梨県	0	0.00%	0	0.00%
長野県	0	0.00%	0	0.00%
岐阜県	0	0.00%	0	0.00%
静岡県	0	0.00%	0	0.00%
愛知県	0	0.00%	0	0.00%
三重県	596	18.97%	32	22.86%
滋賀県	0	0.00%	0	0.00%
京都府	0	0.00%	0	0.00%
大阪府	526	16.74%	35	25.00%
兵庫県	639	20.36%	13	9.29%
奈良県	19	0.60%	1	0.71%
和歌山県	0	0.00%	0	0.00%
鳥取県	0	0.00%	0	0.00%
島根県	0	0.00%	0	0.00%
岡山県	0	0.00%	0	0.00%
広島県	0	0.00%	0	0.00%
山口県	0	0.00%	0	0.00%
徳島県	0	0.00%	0	0.00%
香川県	28	0.90%	1	0.71%
愛媛県	0	0.00%	0	0.00%
高知県	0	0.00%	0	0.00%
福岡県	0	0.00%	0	0.00%
佐賀県	0	0.00%	0	0.00%
長崎県	0	0.00%	0	0.00%
熊本県	0	0.00%	0	0.00%
大分県	0	0.00%	0	0.00%
宮崎県	0	0.00%	0	0.00%
鹿児島県	0	0.00%	0	0.00%
沖縄県	0	0.00%	0	0.00%
合計	3,142	100.00%	140	100.00%

## <貸付額分布>

	金額(百万円)	比率(%)	件数	比率(%)
1千万円以下	663	21.11%	70	50.00%
1千万円超 2千万円以下	357	11.37%	20	14.29%
2千万円超 3千万円以下	639	20.33%	23	16.43%
3千万円超 4千万円以下	0	0.00%	0	0.00%
4千万円超 5千万円以下	947	30.16%	20	14.29%
5千万円超 6千万円以下	57	1.81%	1	0.71%
6千万円超 7千万円以下	128	4.07%	2	1.43%
7千万円超 8千万円以下	76	2.41%	1	0.71%
8千万円超 9千万円以下	85	2.71%	1	0.71%
9千万円超 10千万円以下	189	6.03%	2	1.43%
10千万円超	0	0.00%	0	0.00%
合計	3,142	100.00%	140	100.00%

単純平均値：23.7百万円

## <参照債務金額分布>

	金額(百万円)	比率(%)	件数	比率(%)
1千万円以下	663	21.11%	70	50.00%
1千万円超 2千万円以下	357	11.37%	20	14.29%
2千万円超 3千万円以下	639	20.33%	23	16.43%
3千万円超 4千万円以下	0	0.00%	0	0.00%
4千万円超 5千万円以下	947	30.16%	20	14.29%
5千万円超 6千万円以下	57	1.81%	1	0.71%
6千万円超 7千万円以下	128	4.07%	2	1.43%
7千万円超 8千万円以下	76	2.41%	1	0.71%
8千万円超 9千万円以下	85	2.71%	1	0.71%
9千万円超 10千万円以下	189	6.03%	2	1.43%
10千万円超	0	0.00%	0	0.00%
合計	3,142	100.00%	140	100.00%

単純平均値：22.4百万円

## <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	28	0.90%	3	2.14%
0.1 倍超 0.2 倍以下	398	12.67%	16	11.43%
0.2 倍超 0.3 倍以下	275	8.75%	13	9.29%
0.3 倍超 0.4 倍以下	208	6.63%	8	5.71%
0.4 倍超 0.5 倍以下	261	8.29%	13	9.29%
0.5 倍超 0.6 倍以下	417	13.27%	17	12.14%
0.6 倍超 0.7 倍以下	123	3.92%	10	7.14%
0.7 倍超 0.8 倍以下	246	7.84%	10	7.14%
0.8 倍超 0.9 倍以下	223	7.09%	10	7.14%
0.9 倍超 1.0 倍以下	104	3.32%	5	3.57%
1.0 倍超 1.1 倍以下	76	2.41%	2	1.43%
1.1 倍超 1.2 倍以下	28	0.90%	2	1.43%
1.2 倍超 1.3 倍以下	95	3.02%	4	2.86%
1.3 倍超 1.4 倍以下	232	7.39%	5	3.57%
1.4 倍超 1.5 倍以下	95	3.02%	4	2.86%
1.5 倍超 1.6 倍以下	66	2.11%	4	2.86%
1.6 倍超 1.7 倍以下	28	0.90%	2	1.43%
1.7 倍超 1.8 倍以下	57	1.81%	4	2.86%
1.8 倍超 1.9 倍以下	9	0.30%	1	0.71%
1.9 倍超 2.0 倍以下	171	5.46%	7	5.00%
2.0 倍超	0	0.00%	0	0.00%
合計	3,142	100.00%	140	100.00%

単純平均値：0.76 倍

加重平均値：0.76 倍

(注) 貸付金月商倍率 (倍) = 貸付金 ÷ 月商

## <売上高分布>

	金額(百万円)	比率(%)	件数	比率(%)
1 億円以下	135	4.28%	14	10.00%
1 億円超 5 億円以下	1,193	37.97%	73	52.14%
5 億円超 10 億円以下	720	22.92%	27	19.29%
10 億円超 15 億円以下	507	16.13%	14	10.00%
15 億円超 20 億円以下	133	4.22%	4	2.86%
20 億円超 25 億円以下	104	3.32%	2	1.43%
25 億円超 30 億円以下	95	3.02%	2	1.43%
30 億円超 35 億円以下	47	1.51%	1	0.71%
35 億円超 40 億円以下	47	1.51%	1	0.71%
40 億円超 45 億円以下	0	0.00%	0	0.00%
45 億円超 50 億円以下	0	0.00%	0	0.00%
50 億円超 100 億円以下	161	5.13%	2	1.43%
100 億円超	0	0.00%	0	0.00%
合計	3,142	100.00%	140	100.00%

単純平均値：657.8 百万円

加重平均値：1,136.7 百万円

お問い合わせ先 **格付投資情報センター** インベスターズ・サービス本部 〒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.03-3276-3511 FAX.03-3276-3413 <http://www.r-i.co.jp> E-mail [infodept@r-i.co.jp](mailto:infodept@r-i.co.jp)

信用格付は、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等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っており、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.html>をご覧ください。

## <従業員数分布>

	金額(百万円)	比率(%)	件数	比率(%)
10人以下	797	25.36%	46	32.86%
10人超 30人以下	1,123	35.74%	56	40.00%
30人超 50人以下	701	22.32%	23	16.43%
50人超 100人以下	332	10.55%	10	7.14%
100人超 150人以下	104	3.32%	2	1.43%
150人超 200人以下	38	1.21%	2	1.43%
200人超 250人以下	0	0.00%	0	0.00%
250人超 300人以下	47	1.51%	1	0.71%
300人超	0	0.00%	0	0.00%
合計	3,142	100.00%	140	100.00%

単純平均値：26.9人

加重平均値：33.7人

## <業歴分布>

	金額(百万円)	比率(%)	件数	比率(%)
10年以下	566	18.00%	31	22.14%
10年超 20年以下	739	23.52%	32	22.86%
20年超 30年以下	733	23.34%	33	23.57%
30年超 40年以下	403	12.82%	19	13.57%
40年超 50年以下	426	13.57%	13	9.29%
50年超 60年以下	208	6.63%	9	6.43%
60年超 70年以下	66	2.11%	3	2.14%
70年超	0	0.00%	0	0.00%
合計	3,142	100.00%	140	100.00%

単純平均値：24.8年

加重平均値：26.3年

## <与信歴分布>

	金額(百万円)	比率(%)	件数	比率(%)
1年以下	222	7.06%	12	8.57%
1年超 2年以下	161	5.13%	7	5.00%
2年超 3年以下	95	3.02%	8	5.71%
3年超 4年以下	322	10.25%	10	7.14%
4年超 5年以下	166	5.28%	10	7.14%
5年超 6年以下	133	4.22%	6	4.29%
6年超 7年以下	101	3.23%	5	3.57%
7年超 8年以下	47	1.51%	3	2.14%
8年超 9年以下	38	1.21%	2	1.43%
9年超 10年以下	28	0.90%	1	0.71%
10年超 15年以下	204	6.48%	13	9.29%
15年超 20年以下	545	17.34%	24	17.14%
20年超 25年以下	270	8.59%	12	8.57%
25年超 30年以下	289	9.20%	10	7.14%
30年超	521	16.59%	17	12.14%
合計	3,142	100.00%	140	100.00%

単純平均値：14.4年

加重平均値：16.1年

## <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	135	4.28%	10	7.14%
0.5千万円超 1千万円以下	279	8.90%	16	11.43%
1千万円超 1.5千万円以下	128	4.07%	11	7.86%
1.5千万円超 2千万円以下	142	4.52%	9	6.43%
2千万円超 3千万円以下	171	5.43%	11	7.86%
3千万円超 4千万円以下	137	4.37%	9	6.43%
4千万円超 5千万円以下	127	4.04%	7	5.00%
5千万円超 6千万円以下	194	6.18%	10	7.14%
6千万円超 7千万円以下	223	7.09%	7	5.00%
7千万円超 8千万円以下	81	2.56%	5	3.57%
8千万円超 9千万円以下	171	5.43%	4	2.86%
9千万円超 10千万円以下	95	3.02%	5	3.57%
10千万円超 15千万円以下	237	7.54%	11	7.86%
15千万円超 20千万円以下	388	12.36%	11	7.86%
20千万円超 30千万円以下	142	4.52%	3	2.14%
30千万円超 50千万円以下	189	6.03%	5	3.57%
50千万円超	303	9.65%	6	4.29%
合計	3,142	100.00%	140	100.00%

単純平均値：106.9百万円

加重平均値：198.1百万円

## <自己資本比率分布>

	金額(百万円)	比率(%)	件数	比率(%)
4.0%以下	0	0.00%	0	0.00%
4.0%超 6.0%以下	229	7.30%	10	7.14%
6.0%超 8.0%以下	85	2.71%	5	3.57%
8.0%超 10.0%以下	194	6.18%	9	6.43%
10.0%超 12.0%以下	242	7.69%	15	10.71%
12.0%超 14.0%以下	454	14.45%	17	12.14%
14.0%超 16.0%以下	208	6.63%	9	6.43%
16.0%超 18.0%以下	223	7.09%	9	6.43%
18.0%超 20.0%以下	95	3.02%	5	3.57%
20.0%超 30.0%以下	133	4.22%	5	3.57%
30.0%超 40.0%以下	573	18.24%	27	19.29%
40.0%超 50.0%以下	516	16.44%	16	11.43%
50.0%超	133	4.22%	8	5.71%
合計	3,142	100.00%	140	100.00%

単純平均値：19.6%

加重平均値：19.1%

(注) 自己資本比率 (%) = 自己資本 ÷ 総資産 × 100

## <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	180	5.73%	5	3.57%
1.0 倍超 2.0 倍以下	95	3.02%	9	6.43%
2.0 倍超 3.0 倍以下	407	12.97%	16	11.43%
3.0 倍超 4.0 倍以下	422	13.42%	20	14.29%
4.0 倍超 5.0 倍以下	379	12.06%	19	13.57%
5.0 倍超 6.0 倍以下	277	8.81%	16	11.43%
6.0 倍超 7.0 倍以下	341	10.86%	9	6.43%
7.0 倍超 8.0 倍以下	332	10.55%	14	10.00%
8.0 倍超 9.0 倍以下	152	4.83%	8	5.71%
9.0 倍超 10.0 倍以下	109	3.47%	6	4.29%
10.0 倍超 11.0 倍以下	57	1.81%	4	2.86%
11.0 倍超 12.0 倍以下	123	3.92%	4	2.86%
12.0 倍超 13.0 倍以下	9	0.30%	1	0.71%
13.0 倍超 14.0 倍以下	161	5.13%	4	2.86%
14.0 倍超 15.0 倍以下	47	1.51%	1	0.71%
15.0 倍超 16.0 倍以下	9	0.30%	1	0.71%
16.0 倍超 17.0 倍以下	9	0.30%	1	0.71%
17.0 倍超 18.0 倍以下	0	0.00%	0	0.00%
18.0 倍超 19.0 倍以下	0	0.00%	0	0.00%
19.0 倍超 20.0 倍以下	0	0.00%	0	0.00%
20.0 倍超	32	1.03%	2	1.43%
合計	3,142	100.00%	140	100.00%

お問い合わせ先 **格付投資情報センター** インベスターズ・サービス本部 〒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.03-3276-3511 FAX.03-3276-3413 <http://www.r-i.co.jp> E-mail [infodept@r-i.co.jp](mailto:infodept@r-i.co.jp)

信用格付は、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等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っており、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.html>をご覧ください。

単純平均値：6.0倍

加重平均値：6.1倍

(注) 有利子負債月商倍率(倍) = 有利子負債 ÷ 月商

## <売上高経常利益率分布>

	金額(百万円)	比率(%)	件数	比率(%)
0.3%以下	528	16.80%	28	20.00%
0.3%超 0.6%以下	332	10.55%	13	9.29%
0.6%超 0.9%以下	171	5.43%	10	7.14%
0.9%超 1.2%以下	204	6.48%	14	10.00%
1.2%超 1.5%以下	354	11.28%	12	8.57%
1.5%超 1.8%以下	161	5.13%	5	3.57%
1.8%超 2.1%以下	66	2.11%	7	5.00%
2.1%超 2.4%以下	28	0.90%	2	1.43%
2.4%超 2.7%以下	189	6.03%	5	3.57%
2.7%超 3.0%以下	208	6.63%	7	5.00%
3.0%超 5.0%以下	322	10.25%	17	12.14%
5.0%超 7.0%以下	142	4.52%	6	4.29%
7.0%超 10.0%以下	142	4.52%	5	3.57%
10.0%超	294	9.35%	9	6.43%
合計	3,142	100.00%	140	100.00%

単純平均値：2.7%

加重平均値：3.1%

(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率分布>

	金額(百万円)	比率(%)	件数	比率(%)
0.2%以下	114	3.62%	6	4.29%
0.2%超 0.4%以下	265	8.44%	14	10.00%
0.4%超 0.6%以下	336	10.71%	14	10.00%
0.6%超 0.8%以下	436	13.87%	19	13.57%
0.8%超 1.0%以下	405	12.88%	21	15.00%
1.0%超 1.2%以下	374	11.91%	14	10.00%
1.2%超 1.4%以下	123	3.92%	7	5.00%
1.4%超 1.6%以下	66	2.11%	6	4.29%
1.6%超 1.8%以下	313	9.95%	12	8.57%
1.8%超 2.0%以下	346	11.01%	10	7.14%
2.0%超 2.2%以下	19	0.60%	2	1.43%
2.2%超 2.5%以下	85	2.71%	5	3.57%
2.5%超 3.0%以下	218	6.94%	7	5.00%
3.0%超	42	1.33%	3	2.14%
合計	3,142	100.00%	140	100.00%

単純平均値：1.2%

加重平均値：1.2%

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

## &lt;インタレスト・カバレッジレシオ分布&gt;

	金額(百万円)	比率(%)	件数	比率(%)
1.0 倍以下	497	15.83%	27	19.29%
1.0 倍超 2.0 倍以下	1,081	34.41%	46	32.86%
2.0 倍超 3.0 倍以下	417	13.27%	22	15.71%
3.0 倍超 4.0 倍以下	133	4.22%	6	4.29%
4.0 倍超 5.0 倍以下	208	6.63%	10	7.14%
5.0 倍超 6.0 倍以下	57	1.81%	2	1.43%
6.0 倍超 7.0 倍以下	104	3.32%	6	4.29%
7.0 倍超 8.0 倍以下	265	8.44%	6	4.29%
8.0 倍超 9.0 倍以下	95	3.02%	4	2.86%
9.0 倍超 10.0 倍以下	9	0.30%	1	0.71%
10.0 倍超 20.0 倍以下	161	5.13%	5	3.57%
20.0 倍超 30.0 倍以下	28	0.90%	2	1.43%
30.0 倍超	85	2.71%	3	2.14%
合計	3,142	100.00%	140	100.00%

単純平均値：9.8 倍

加重平均値：12.0 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

## &lt;CRD (注3) モデル3 累積1年デフォルト確率分布&gt;

	金額(百万円)	比率(%)	件数	比率(%)
0.1%以下	208	6.63%	15	10.71%
0.1%超 0.2%以下	734	23.37%	36	25.71%
0.2%超 0.3%以下	592	18.85%	28	20.00%
0.3%超 0.4%以下	281	8.96%	17	12.14%
0.4%超 0.5%以下	327	10.40%	12	8.57%
0.5%超 0.6%以下	114	3.62%	6	4.29%
0.6%超 0.7%以下	184	5.85%	6	4.29%
0.7%超 0.8%以下	57	1.81%	2	1.43%
0.8%超 0.9%以下	218	6.94%	6	4.29%
0.9%超 1.0%以下	95	3.02%	2	1.43%
1.0%超 1.1%以下	85	2.71%	4	2.86%
1.1%超 1.2%以下	57	1.81%	2	1.43%
1.2%超 1.3%以下	142	4.52%	2	1.43%
1.3%超 1.4%以下	28	0.90%	1	0.71%
1.4%超 1.5%以下	19	0.60%	1	0.71%
1.5%超 1.6%以下	0	0.00%	0	0.00%
1.6%超 1.7%以下	0	0.00%	0	0.00%
1.7%超 1.8%以下	0	0.00%	0	0.00%
1.8%超 1.9%以下	0	0.00%	0	0.00%
1.9%超 2.0%以下	0	0.00%	0	0.00%
2.0%超	0	0.00%	0	0.00%
合計	3,142	100.00%	140	100.00%

単純平均値：0.37%

加重平均値：0.46%

お問い合わせ先 **格付投資情報センター** インベスターズ・サービス本部 〒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.03-3276-3511 FAX.03-3276-3413 <http://www.r-i.co.jp> E-mail [infodept@r-i.co.jp](mailto:infodept@r-i.co.jp)

信用格付は、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等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っており、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<http://www.r-i.co.jp/jpn/policy/policy.html>をご覧ください。

(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。2011年1月末日時点で、全国52の信用保証協会および138の政府系・民間金融機関会員などの合計200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13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。(一般社団法人CRD協会のウェブサイトは<http://www.crd-office.net/CRD/index2.htm>)

<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	47	1.51%	3	2.14%
0.1%超 0.2%以下	208	6.63%	8	5.71%
0.2%超 0.3%以下	175	5.58%	9	6.43%
0.3%超 0.4%以下	161	5.13%	6	4.29%
0.4%超 0.5%以下	171	5.43%	8	5.71%
0.5%超 0.6%以下	171	5.43%	11	7.86%
0.6%超 0.7%以下	417	13.27%	13	9.29%
0.7%超 0.8%以下	166	5.28%	10	7.14%
0.8%超 0.9%以下	270	8.59%	13	9.29%
0.9%超 1.0%以下	310	9.86%	16	11.43%
1.0%超 1.1%以下	123	3.92%	8	5.71%
1.1%超 1.2%以下	133	4.22%	6	4.29%
1.2%超 1.3%以下	204	6.48%	10	7.14%
1.3%超 1.4%以下	114	3.62%	4	2.86%
1.4%超 1.5%以下	260	8.26%	5	3.57%
1.5%超 1.6%以下	9	0.30%	1	0.71%
1.6%超 1.7%以下	9	0.30%	1	0.71%
1.7%超 1.8%以下	133	4.22%	4	2.86%
1.8%超 1.9%以下	28	0.90%	2	1.43%
1.9%超 2.0%以下	0	0.00%	0	0.00%
2.0%超	33	1.06%	2	1.43%
合計	3,142	100.00%	140	100.00%

単純平均値 : 0.84%

加重平均値 : 0.86%