

# NR CREDIT REPORT

## 調査報告書の読み方ガイド

### How to Read Your NR Credit Report

March 2026 | CONFIDENTIAL

#### 収録バリエーション

- PART 1 — 日本語版 (財務あり)
- PART 2 — 日本語版 (財務なし)
- PART 3 — **English (With Financials)**
- PART 4 — **English (Without Financials)**

#### Contents / Table of Contents

1. 本レポートについて / Introduction
2. 固定 20 セクション構成
3. 最初に確認する 5 点
4. 財務データ・NRPD の読み方
5. 与信限度額 4 ラベル
6. WATCHPOINTS と COMMENTARY の関係
7. 情報源 3 層構造 / ESG / 制裁スクリーニング
8. 欠損データ・用語集 / FAQ

## 1. 本レポートについて

NR Credit Report (以下「本レポート」) は、中村格付研究所 (Naker Rating K.K.、略称: NRating) が提供する機密与信調査文書です。現地調査会社が収集した一次情報を基に、NRating 独自の信用評価メソドロジーを重ねた「複合信用レポート」です。

本バリエーションは、現地調査で財務諸表 (BS / P&L / CF) が入手できた企業を対象とする読み方ガイドです。

### ★ 本レポートのコア哲学: 「10 ある情報は 10 出す」

競合が情報を削ぎ落としたのに対し、NRating は現地で取得できた情報を最大限に保持・提供します。情報量が多いと感じた場合も、それは与信判断に有益な事実として意図的に掲載されています。

## 2. 固定 20 セクション構成

本レポートは情報量の多少にかかわらず、常に固定 20 セクションで構成されます。情報がない場合もセクションは削除されず、理由が明記されます。

#	セクション / Section	内容 / Contents
§1	REFERENCE	調査依頼番号 / 現地パートナーRef / 発注・納品日 / 対象会社 / 国・管轄
§2	CREDIT INFORMATION	NRating / NRPD (デフォルト確率レンジ) / NR ESG Grade / 短評コメント
§3	WATCHPOINTS	重大リスク事項 (赤フラグ) HIGH / MEDIUM / LOW 3 段階。最低 3 項目必須
§4	NR CREDIT LIMIT	与信限度額 4 ラベル: Gross / Net per payee / 現地推奨 / NRating Operating Limit
§5	REPORT SUMMARY	KPI・会社概要・認証情報・担当者理解用サマリー
§6	COMPANY PROFILE	登記情報全項目 + 変更履歴 (Former → Changed To 形式)
§7	LOCATIONS	全拠点: 面積・電話・土地権・工場番号注記
§8	SUBSIDIARY & AFFILIATED	子会社・関連会社・親会社・関係会社
§9	MANAGEMENT & SHAREHOLDERS	役員・株主・持株比率・最終受益者 (UBO)
§10	BUSINESS OPERATION	主事業・仕入先・販売先 (国・残高・基準日列付き)
§11	NEGATIVE PAYMENT & BANKING	税務滞納・支払遅延・銀行詳細 (支店名・ローン・担保)
§12	LITIGATION	訴訟・行政処分・倒産申立・ネガティブニュース・公開メディア報道
§13	INDUSTRY INFORMATION	市場規模・CAGR・競合比較・規制動向・対象企業のポジション
§14	FINANCIAL DATA	財務諸表 (BS / PL / CF) ・財務比率・財務グラフ
§15	COUNTRY RISK	Coface / Allianz / Atradius / NEXI 4 機関比較表 + NRating コメントリー (4~5 段落)
§16	NR CREDIT COMMENTARY	5 部構成コメントリー: 事業 / 財務 / リスク / 業界 / 結論
§17	NR MATRIX	6 軸スコアカード: 事業規模 / 収益性 / 流動性 / レバレッジ / CF 安定性 / 外部リスク
§18	INFORMATION SOURCE	情報源 3 層: 現地プロバイダー / 公開情報 / Naker Overlay

§19	NR ESG ASSESSMENT	ESG グレード (A~E) ・ 評価根拠 ・ 2トラック (Standard / Indicative)
§20	ECONOMIC SECURITY SCREENING	制裁リスト 6 種照合 (BIS/OFAC SDN/OFAC Non-SDN/経産省/EU/UN) ・ 業種×地域リスクコメント

### 3. 最初に確認する 5 点

#### ① §2 NRating 評価スケール (最重要)

NRating は NR1 (最高リスク) ~NR5 (最低リスク) の 5 段階です。数字が小さいほどリスクが高くなります。

NR1 High Risk	NR2 Elevated Risk	NR3 Moderate Risk	NR4 Low Risk	NR5 Very Low Risk
◀ HIGH RISK (高リスク)			LOW RISK (低リスク) ▶	

▲ NR1=最高リスク (最悪) / NR5=最低リスク (最良)。数字と直感が逆転するため特に注意してください。

#### ② §3 WATCHPOINTS (赤フラグ一覧)

WATCHPOINTS は「今すぐ注意すべき事実」の優先順位付きリストです。WATCHPOINTS は事実のみを記載します (「何が起きているか」「何が取れなかったか」)。その事実がなぜリスクかの解釈は§16 NR CREDIT COMMENTARY に記載されます。

HIGH	今すぐ対応が必要な事実。与信条件・取引構造に直接影響する可能性
MEDIUM	継続的モニタリングが必要。単独では与信停止に至らないが悪化可能性あり
LOW	背景情報として把握。他の懸念が増加した場合に再評価

#### ③ §4 NR CREDIT LIMIT (与信限度額 4 ラベル)

本レポートには 4 種類の与信限度額が記載されます。実務上は「NRating Operating Limit」を一次基準として使用してください。

ラベル / Label	定義 / Definition
Gross Credit Limit	NRating モデルで算出した計算上の総枠。与信供与可能な上限
Net Credit Limit (per payee)	Gross ÷ 推定支払先数。1 社あたりの実務上限の目安
Local Provider Recommended	現地調査会社が算出した推奨額 (単一取引先・個別評価)
NRating Operating Limit	上記 3 者を総合した NRating 最終推奨額。与信実務の判断基準として使用する

#### ④ §14 財務データ (Financial Data)

財務諸表ありの場合、§14 には以下が掲載されます：

- B/S (貸借対照表) ・ P&L (損益計算書) ・ CF (キャッシュフロー計算書) 全項目
- 主要財務比率 (流動比率・自己資本比率・D/A 比率・ROA 等)
- 財務グラフ：売上・営業利益の棒グラフ (5 期分) + 営業利益率折れ線
- 最新期はハイライト (列ヘッダーに「★」)

財務データはすべて「Reported（報告値）」としてラベリングされており、現地調査で取得した申告値・監査済み財務諸表に基づきます。

## ⑤ §16 NR CREDIT COMMENTARY（与信コメントリー）

5部構成のアナリストコメントです。WATCHPOINTSが「事実を列挙する」のに対し、COMMENTARYは「なぜその事実がリスクか・なぜその格付けか」を解説します。

Part 1	§16-1 Business Overview and Positioning	事業概要・競争ポジション・業歴
Part 2	§16-2 Financial Assessment	財務状況・NRPD根拠（財務ありの場合は実績値に基づく詳細分析）
Part 3	§16-3 Risk and Stability	リスク要因・安定化要因・定性補正の根拠
Part 4	§16-4 Industry and External Environment	業界動向・カントリーリスクとの接続
Part 5	§16-5 Credit Rating and Conclusion	NRating確定理由・NRating Operating Limit・与信実務推奨

## 4. 財務データの読み方（財務ありの場合）

### 4-1. NRPD（デフォルト確率）

NRPD（Naker Rating Probability of Default）は「1年以内にデフォルトに至る確率」をパーセンテージのレンジで表したものです（例：5.0–7.0%）。単一数値ではなく常にレンジで表示されます。

NRPD < 2%	Risk Level: Low
NRPD 2% – 5%	Risk Level: Moderate
NRPD 5% – 10%	Risk Level: Elevated
NRPD ≥ 10%	Risk Level: High

財務ありの場合、NRPDはNRPD FS Advance v0.1モデルにより算出され、以下の定性補正要因が加味されます：

- ・下げ要因（好材料）：自己資本比率 $\geq$ 50% / 無借金 / 上場親会社 100%傘下 / 業歴 10年以上 / 支払実績良好
- ・上げ要因（悪材料）：赤字・CF不安定 / D/E $>$ 200% / 制裁・訴訟 / 電話不通（中国企業）

### 4-2. 財務グラフの見方

§14 末尾には財務グラフが掲載されます（財務ありの場合）。左軸が売上・営業利益の金額（棒グラフ）、右軸が営業利益率（折れ線）です。最新期は「★」でハイライトされています。

## 5. 情報源の3層構造（§18 INFORMATION SOURCE）

本レポートの情報がどこから来ているかを3層に分けて明示します：

レイヤー / Layer	内容 / Contents
Layer 1 — Local Provider	現地調査会社が収集した一次情報（企業訪問・登記確認・管理者ヒアリング・財務取得）

	等)
<b>Layer 2 — Public Data</b>	公開情報：官公庁データベース・業界統計・ニュース・格付機関データ等
<b>Layer 3 — Naker Overlay</b>	NRating 独自の分析：NRPD 算出・格付・与信限度額・コメンタリー・NR マトリクス・制裁スクリーニング・ESG 評価

## 6. 経済安全保障スクリーニング (§20)

全案件において、対象企業および主要人物（代表者・大株主等）について以下 6 リストとの照合を実施します：

リスト	対象・概要
BIS Entity List	米国商務省・産業安全保障局（輸出管理規制）
OFAC SDN List	米国財務省 特別指定国民リスト（資産凍結・取引禁止）
OFAC Non-SDN 統合リスト	NS-CMIC（中国軍民融合企業）・CAPTA 等を含む
経産省 外国ユーザーリスト	日本・大量破壊兵器等の懸念エンドユーザー（835 件超、15 か国）
EU 制裁統合リスト	EU：ロシア・イラン・北朝鮮等への制裁対象
UN 安保理制裁リスト	国連安全保障理事会：北朝鮮・イラン・テロ組織等

△ 「No record found」はリスト非掲載を意味しますが、NRating は業種×地域固有のリスクコメントを必ず付記します（「no record found」だけで終わらせません）。制裁リストは随時更新のため照合日付（as of 日付）を必ず確認してください。

## 7. NR ESG Assessment (§19)

E（環境）・S（社会）・G（ガバナンス）の 3 軸で企業を評価した補助指標です。ESG グレード（A～E）は NRating 与信格付けとは独立しており、格付けのノッチ調整には使用されません。

グレード	スコア帯	評価
UN 安保理制裁リスト	国連安全保障理事会：北朝鮮・イラン・テロ組織等	

△ 「No record found」はリスト非掲載を意味しますが、NRating は業種×地域固有のリスクコメントを必ず付記します（「no record found」だけで終わらせません）。制裁リストは随時更新のため照合日付（as of 日付）を必ず確認してください。

## 7. NR ESG Assessment (§19)

E（環境）・S（社会）・G（ガバナンス）の 3 軸で企業を評価した補助指標です。ESG グレード（A～E）は NRating 与信格付けとは独立しており、格付けのノッチ調整には使用されません。

グレード	スコア帯	評価

<b>A</b>	<b>89%–100%</b>	ESG パフォーマンス良好
<b>B</b>	<b>72%–88%</b>	概ね良好。部分的弱点あり
<b>C</b>	<b>56%–71%</b>	情報開示限定的
<b>D</b>	<b>39%–55%</b>	透明性に懸念
<b>E</b>	<b>0%–38%</b>	ESG リスク高

Track: Standard	上場企業・ESG 開示が豊富な企業。第三者認証・公式レポート等の強固な証拠に基づく（90 点満点）
Track: Indicative	非上場・中小企業。公開情報が限定的で、現地 PDF データ+Web 検索に基づく暫定評価（70 点満点）

△ 「N/S」は ESG 採点において情報が不十分のため分母から除外（0 点ではありません）。0 点はネガティブ証拠が確認された場合のみ適用されます。

## 8. 欠損データの表示ルール

本レポートでは「情報の削除・省略は禁止」が原則です。取得できなかった情報には必ず理由が明記され、以下の語句が使用されます（理由なしの「N/A」は掲載されません）：

表記 / Term	意味 / Meaning
Not disclosed by local source	現地調査で企業側が開示を拒否
Not publicly available	官公庁等の公式情報源からも入手不可
Investigator unable to verify	現地調査員が確認できなかった
No filing obligation in jurisdiction	当該管轄で開示義務が法的に存在しない
No adverse record identified	問題なし（ネガティブ情報が確認されない）
No banking information found	銀行情報を取得できなかった
Subject did not cooperate	企業側が調査に非協力
Beneficial ownership unverifiable	最終受益者の特定が困難
NRMFS model inapplicable	有用な入力基盤が全くなく推計不可
N/S (Not Sufficient)	ESG 評価において情報不十分。分母から除外

## 9. よくある質問（Q&A）

### Q1：NRating と NRPD の違いは何ですか？

NRating は NR1～NR5 のカテゴリ評価です。NRPD（Naker Rating Probability of Default）は「1 年以内のデフォルト確率」をパーセンテージのレンジ（例：5.0–7.0%）で表したものです。NRating は NRPD をベースに定性要因を加味して確定されます。

### Q2：与信限度額はどの数字を使えばよいですか？

「NRating Operating Limit（NRating 最終推奨額）」を一次基準として使用してください。Gross/Net/現地推

奨の3者を総合した最終判断です。計算の詳細（計算式・算出過程）はレポートには掲載されません（結果のみ）。

#### Q3：財務グラフが「Modeled」と書かれているのはなぜですか？（財務なしの場合）

財務諸表が未開示の場合、NRatingはNRMFS（NR Modeled Financial Statements）という推計財務諸表を作成します。これは監査済み財務諸表ではなく、与信評価補助用の経済モデルです。「Estimated / Nonaudited」と明示されています。財務ありの場合は「Reported」と表示されます。

#### Q4：WATCHPOINTSとCOMMENTARYはどう使い分けますか？

WATCHPOINTSは「何が起きているか・何が取得できなかったか」の事実リストです。COMMENTARYは「なぜその事実がリスクなのか・なぜNRatingはその格付けにしたか」の分析です。まずWATCHPOINTSで現状把握し、詳細な根拠はCOMMENTARYで確認してください。

#### Q5：「高リスク」なのにNR3なのはなぜですか？

NR1が最高リスク（最悪）、NR5が最低リスク（最良）です。NR3は「Moderate Risk（中程度リスク）」であり、安定しているが強固ではない状態を意味します。直感と逆転するため、格付け番号を確認する際は必ず「NR1=最高リスク」を意識してください。

## 10. 免責事項

本レポートは（株）中村格付研究所が与信判断の補助資料として機密扱いで提供するものです。本レポートの内容は情報収集時点の情報に基づいており、その後の変化は反映されていません。最終的な与信判断は貴社の信用方針に基づいてください。

*End of NRating report.*

## PART 2 – 日本語版 財務諸表なし（NRMFS 推計・Non-Disclosed Financials）

### 1. 財務諸表なし（Non-Disclosed）とは

現地調査において、対象企業が財務諸表（貸借対照表・損益計算書等）の提供を拒否した、または制度上入手できなかった場合、本レポートでは「財務非開示（Financials undisclosed）」として扱います。

財務非開示は「財務情報が存在しない」ことではありません。「情報を取得できなかった」という調査結果であり、それ自体がリスク要因です。

#### 財務非開示が与信に与える影響（3点）

- ② 与信限度額は Non-FS モデル Ver.0.5（売上高 × 3%）で算出されます
- ③ 財務非開示の事実が WATCHPOINTS にリスク項目として記載されます

### 2. NRMFS（推計財務諸表）について

財務非開示の場合、NRating は NRMFS（NR Modeled Financial Statements / NRating 推計財務諸表）を作成します。NRMFS は：

- ・従業員数・業種・業歴をもとに売上高を推計し、資産回転率・固定資産比率・負債比率等の業界ベンチマークを適用した「経済モデル」
- ・監査済み財務諸表ではなく、与信評価補助用の推計値
- ・すべての数値に「Estimated / Non-audited」ラベルが付与される
- ・本文に必ず「This is NOT an audited or legal financial statement. NRMFS v0.2 — Economic model for credit assessment purposes only.」と明記される

#### NRMFS と報告財務諸表の違い

報告値（Reported）：現地調査で取得した申告・監査済み財務諸表の実数値

NRMFS（Modeled）：NRating が業界ベンチマークから推計した参考値。法的効力なし。

§14 に掲載される財務データが NRMFS の場合、グラフ・数値のいずれも推計であることを念頭に置いてください。

### 3. 財務なし+財務あり：差分早見表

財務諸表の有無でレポートの表示がどう変わるかをまとめた比較表です：

比較項目	財務あり（Reported Financials）	財務なし（NRMFS 推計）
対象	現地調査で財務諸表（BS/PL/CF）が入手できた企業	財務諸表が未開示・未提出・開示拒否の企業
§14 Financial	報告値フル展開（BS / PL / CF ・ 財務比率 ・ 5 期グラフ）	NRMFS 推計財務諸表（v0.2）を作成。必ず "Estimated / Non-audited" と明示
NRPD 算出	NRPD FS Advance v0.1 モデルにより算出 → 定性補正	財務なしベースライン（4.0–6.0%等）から算出 → 定性補正
与信限度額モデル	FS モデル Ver.2（現預金・売掛金・買掛金・短	Non-FS モデル Ver.0.5（売上高 × 3% / NRMFS

	期借入金の4項目)	推計売上も使用可)
財務グラフ	売上・営業利益棒グラフ + 営業利益率折れ線 (5期分)	NRMFS 推計売上の棒グラフ 1 本のみ。折れ線省略。"Modeled Estimate" と明記
WATCHPOINTS への影響	財務そのものは WP のトリガーにならない (財務内容が問題な場合を除く)	財務非開示の事実は単独のリスク要因として WATCHPOINTS に記載

#### 4. 固定 20 セクション構成 (財務なしの場合)

財務非開示の場合もレポートは固定 20 セクションで構成されます。以下の点に注意してください：

- §14 FINANCIAL DATA は NRMFS 推計財務諸表で埋められます (削除されません)
- §4 の与信限度額は Non-FS モデル Ver.0.5 が適用されます

#	セクション / Section	内容 / Contents
§1	REFERENCE	調査依頼番号 / 現地パートナーRef / 発注・納品日 / 対象会社 / 国・管轄
§2	CREDIT INFORMATION	NRating / NRPD (デフォルト確率レンジ) / NR ESG Grade / 短評コメント
§3	WATCHPOINTS	重大リスク事項 (赤フラグ) HIGH / MEDIUM / LOW 3 段階。最低 3 項目必須
§4	NR CREDIT LIMIT	与信限度額 4 ラベル : Gross / Net per payee / 現地推奨 / NRating Operating Limit
§5	REPORT SUMMARY	KPI・会社概要・認証情報・担当者理解用サマリー
§6	COMPANY PROFILE	登記情報全項目 + 変更履歴 (Former → Changed To 形式)
§7	LOCATIONS	全拠点 : 面積・電話・土地権・工場番号注記
§8	SUBSIDIARY & AFFILIATED	子会社・関連会社・親会社・関係会社
§9	MANAGEMENT & SHAREHOLDERS	役員・株主・持株比率・最終受益者 (UBO)
§10	BUSINESS OPERATION	主事業・仕入先・販売先 (国・残高・基準日列付き)
§11	NEGATIVE PAYMENT & BANKING	税務滞納・支払遅延・銀行詳細 (支店名・ローン・担保)
§12	LITIGATION	訴訟・行政処分・倒産申立・ネガティブニュース・公開メディア報道
§13	INDUSTRY INFORMATION	市場規模・CAGR・競合比較・規制動向・対象企業のポジション
§14	FINANCIAL DATA	財務諸表 (BS / PL / CF) ・財務比率・財務グラフ
§15	COUNTRY RISK	Coface / Allianz / Atradius / NEXI 4 機関比較表 + NRating コメントリー (4~5 段落)
§16	NR CREDIT COMMENTARY	5 部構成コメントリー : 事業 / 財務 / リスク / 業界 / 結論
§17	NR MATRIX	6 軸スコアカード : 事業規模 / 収益性 / 流動性 / レバレッジ / CF 安定性 / 外部リスク
§18	INFORMATION SOURCE	情報源 3 層 : 現地プロバイダー / 公開情報 / Naker Overlay
§19	NR ESG ASSESSMENT	ESG グレード (A~E) ・評価根拠・2 トラック (Standard / Indicative)
§20	ECONOMIC SECURITY SCREENING	制裁リスト 6 種照合 (BIS/OFAC SDN/OFAC Non-SDN/経産省/EU/UN) ・業種×地域リスクコメント

## 5. 最初に確認する 5 点（財務なしの場合）

### ① §2 NRating 評価スケール

<b>NR1</b> High Risk	<b>NR2</b> Elevated Risk	<b>NR3</b> Moderate Risk	<b>NR4</b> Low Risk	<b>NR5</b> Very Low Risk
◀ HIGH RISK（高リスク）			LOW RISK（低リスク） ▶	

△ NR1=最高リスク（最悪）／NR5=最低リスク（最良）。数字と直感が逆転するため特に注意してください。

### ② §3 WATCHPOINTS（財務なしの場合の特徴）

財務非開示の場合、WATCHPOINTS には通常、財務非開示に関する Watchpoint が追加されます：

- ・「Financial Statements Not Disclosed — reported balance sheet and income statement unavailable」等の項目
- ・財務非開示期数が 2 期以上の場合は独立した格下げ要因として追加記載
- ・銀行情報が取得できない場合は「No Banking Information Found」として追記

<b>HIGH</b>	今すぐ対応が必要な事実。与信条件・取引構造に直接影響する可能性
<b>MEDIUM</b>	継続的モニタリングが必要。単独では与信停止に至らないが悪化可能性あり
<b>LOW</b>	背景情報として把握。他の懸念が増加した場合に再評価

### ③ §4 与信限度額（Non-FS モデル Ver.0.5）

財務非開示の場合、与信限度額は Non-FS モデル Ver.0.5 で算出されます：

算出基礎	売上高 × 3%。売上が不明な場合は NRMFS 推計売上を使用（"NRMFS v0.2 modeled revenue" と明記）
最低限度額	算出値がマイナスまたは極小の場合 → JPY 1,000,000（現地通貨換算）。表記："non-FS model minimum"
計算式非表示	レポートには結果（金額・適用モデル名）のみ表示。計算式・算出過程は非掲載

ラベル / Label	定義 / Definition
<b>Gross Credit Limit</b>	NRating モデルで算出した計算上の総枠。与信供与可能な上限
<b>Net Credit Limit (per payee)</b>	Gross ÷ 推定支払先数。1 社あたりの実務上限の目安
<b>Local Provider Recommended</b>	現地調査会社が算出した推奨額（単一取引先・個別評価）
<b>NRating Operating Limit</b>	上記 3 者を総合した NRating 最終推奨額。与信実務の判断基準として使用する

### ④ §14 財務データ（NRMFS の場合）

財務非開示の場合のグラフ：

- ・NRMFS 推計売上を棒グラフ 1 本で表示（財務ありの 5 期グラフとは異なります）

- 営業利益・営業利益率の折れ線は省略
- グラフタイトルに「Modeled Estimate」と明記
- §16 COMMENTARY の財務評価部分（Part 2）末尾に以下のフォーマットで締めくくられます：

**§16 Part 2（財務非開示時）の記述例：**

*Reported financial ratios are not available (financials undisclosed).  
Modeled reference metrics — including NRMFS-based EBITDA of [値] and D/A ratio of [値] — are shown in §10 for supplementary analytical purposes only and do not constitute audited results.*

**⑤ §16 NR CREDIT COMMENTARY（財務なしの場合）**

5部構成は同じですが、Part 2（Financial Assessment）では実績財務ではなく NRMFS 推計値に基づいた分析が行われます。Part 5（結論）では財務非開示を与信リスクの文脈で明示的に評価します。

**6. 財務なしの場合の NRPD 算出**

財務非開示の場合、NRPD は「財務なしベースライン」から算出されます：

企業属性	NRPD ベースライン
小規模・財務非開示	NRPD 目安：4.0–6.0%
グループ子会社	NRPD 目安：3.0–5.0%
上場親会社 100%傘下	NRPD 目安：1.5–3.0%
財務非開示 + ネガティブ情報	NRPD 目安：6.0%以上

NRPD < 2%	Risk Level: Low
NRPD 2% – 5%	Risk Level: Moderate
NRPD 5% – 10%	Risk Level: Elevated
NRPD ≥ 10%	Risk Level: High

**7. 情報源・ESG・制裁スクリーニング**

財務非開示の場合も§18・§19・§20（経済安全保障スクリーニング）のすべてが適用されます。

セクション	内容・適用ルール
§18 情報源 3 層	Layer 1（現地調査）/ Layer 2（公開情報）/ Layer 3（Naker Overlay）。財務非開示時は NRMFS 作成が Naker Overlay に記載されます
§19 NR ESG Assessment	財務非開示でも全案件に適用。Track: Indicative が適用されることが多い。G6（Financial transparency）は財務非開示時は N/S（0点禁止）
§19 NR ESG Assessment	財務非開示でも全案件に適用。Track: Indicative が適用されることが多い。G6（Financial transparency）は財務非開示時は N/S（0点禁止）
§20 経済安全保障ス	財務有無にかかわらず全案件に標準実施。6 リスト照合 + 業種×地域リスクコメント

クリーニング	
--------	--

## 8. 欠損データの表示ルール

表記 / Term	意味 / Meaning
Not disclosed by local source	現地調査で企業側が開示を拒否
Not publicly available	官公庁等の公式情報源からも入手不可
Investigator unable to verify	現地調査員が確認できなかった
No filing obligation in jurisdiction	当該管轄で開示義務が法的に存在しない
No adverse record identified	問題なし（ネガティブ情報が確認されない）
No banking information found	銀行情報を取得できなかった
Subject did not cooperate	企業側が調査に非協力
Beneficial ownership unverifiable	最終受益者の特定が困難
NRMFS model inapplicable	有用な入力基盤が全くなく推計不可
N/S (Not Sufficient)	ESG 評価において情報不十分。分母から除外

## 9. よくある質問（財務なし版 Q&A）

### Q1：NRMFS とは何ですか？信頼できますか？

NRMFS は「NR-Modeled Financial Statements」の略で、NRating 独自の推計財務諸表です。従業員数・業種・業歴から業界ベンチマークを適用して算出した「経済モデル」であり、監査済み財務諸表ではありません。与信限度額の計算基礎や定性評価の補助として使用しますが、報告財務諸表の代替にはなりません。

### Q2：財務非開示でも NRPD はなぜ算出できるのですか？

財務ありの場合は NRPD FS Advance v0.1 モデルにより NRPD を算出しますが、財務なしの場合は「財務なしベースライン（規模・グループ帰属・ネガティブ情報の有無等）」から出発し、定性補正を加えて NRPD レンジを確定します。財務情報がないこと自体が定性的な上方（リスク増加）補正要因となります。

### Q4：財務非開示の企業への与信は避けるべきですか？

財務非開示は重要なリスク要因ですが、それだけで与信不可とは断定できません。本レポートは財務以外の情報（支払履歴・業歴・グループ帰属・訴訟・ESG 等）を最大限に活用して総合評価を行います。WATCHPOINTS と COMMENTARY を総合的に参照してください。

## 10. 免責事項

本レポートは（株）中村格付研究所が与信判断の補助資料として機密扱いで提供するものです。本レポートの内容は情報収集時点の情報に基づいており、その後の変化は反映されていません。最終的な与信判断は貴社の信用方針に基づいてください。

## 1. Introduction

The NR Credit Report (this "Report") is a confidential credit intelligence document issued by Naker Rating K.K. ("NRating" / 中村格付研究所). It combines primary data collected by a local investigation partner with NRating's proprietary multi-layer credit evaluation methodology.

This variant of the reading guide covers reports where financial statements (Balance Sheet, P&L, Cash Flow) were successfully obtained during local investigation.

**★ Core Philosophy: "If there are 10 pieces of information, all 10 are included."**

Unlike competitors who reduce information density, NRating delivers the maximum data obtained locally, restructured for readability. If a report feels data-rich, that is by design — every data point represents a factual basis for your credit decision.

## 2. Report Structure — 20 Fixed Sections

Every NR Credit Report contains exactly 20 sections regardless of data availability. Sections are never silently omitted — if a section cannot be populated, the reason is always stated explicitly.

#	セクション / Section	内容 / Contents
§1	<b>REFERENCE</b>	Client reference, local partner reference, order/delivery dates, subject company, jurisdiction
§2	<b>CREDIT INFORMATION</b>	NRating grade, NRPD range, NR ESG Grade, brief analyst commentary
§3	<b>WATCHPOINTS</b>	Critical risk flags (HIGH / MEDIUM / LOW). Minimum 3 items required
§4	<b>NR CREDIT LIMIT</b>	Four credit limit labels: Gross / Net per payee / Local Provider / NRating Operating Limit
§5	<b>REPORT SUMMARY</b>	KPI snapshot, company overview, certifications, executive summary
§6	<b>COMPANY PROFILE</b>	Full registration details + change history (Former → Changed To format)
§7	<b>LOCATIONS</b>	All premises: area, phone, land rights, factory numbers
§8	<b>SUBSIDIARY &amp; AFFILIATED</b>	Subsidiaries, affiliates, parent company, related entities
§9	<b>MANAGEMENT &amp; SHAREHOLDERS</b>	Directors, shareholders, ownership %, Ultimate Beneficial Owners
§10	<b>BUSINESS OPERATION</b>	Core business, suppliers, clients (country, balance, reference date columns)
§11	<b>NEGATIVE PAYMENT &amp; BANKING</b>	Tax arrears, payment delays, banking details (branches, loans, collateral)
§12	<b>LITIGATION</b>	Lawsuits, regulatory actions, insolvency filings, negative news, public media reports
§13	<b>INDUSTRY INFORMATION</b>	Market size, CAGR, competitive landscape, regulatory trends, subject company positioning
§14	<b>FINANCIAL DATA</b>	Balance sheet, P&L, cash flow, financial ratios, performance chart
§15	<b>COUNTRY RISK</b>	Coface / Allianz / Atradius / NEXI 4-agency comparison + NRating commentary (4–5 paragraphs)
§16	<b>NR CREDIT COMMENTARY</b>	5-part commentary: Business / Financial Assessment / Risk / Industry / Conclusion
§17	<b>NR MATRIX</b>	6-axis scorecard: Business Scale / Profitability / Liquidity / Leverage / CF Stability

		/ External Risk
§18	<b>INFORMATION SOURCE</b>	3-layer source disclosure: Local Provider / Public Data / Naker Overlay
§19	<b>NR ESG ASSESSMENT</b>	ESG grade (A–E), scoring basis, 2-track determination (Standard / Indicative)
§20	<b>ECONOMIC SECURITY SCREENING</b>	6-list sanctions screening (BIS/OFAC SDN/OFAC Non-SDN/METI/EU/UN), industry × jurisdiction risk notes

### 3. Five Things to Check First

#### ① §2 The NRating Scale (Most Important)

NRating uses a 5-grade scale from NR1 (highest risk) to NR5 (lowest risk). A smaller number indicates higher credit risk.

<b>NR1</b> High Risk	<b>NR2</b> Elevated Risk	<b>NR3</b> Moderate Risk	<b>NR4</b> Low Risk	<b>NR5</b> Very Low Risk
◀ HIGH RISK				LOW RISK ▶

*⚠ Important: NR1 = HIGHEST RISK / NR5 = LOWEST RISK. This is the opposite of what many other scales use — please keep this in mind at all times.*

#### ② §3 WATCHPOINTS (Red Flags)

WATCHPOINTS is a prioritized list of specific facts requiring attention. Watchpoints record facts only — what happened, what was missing, where to find evidence. The analytical interpretation (why those facts constitute risk and why NRating assigned the given grade) is in §16 NR CREDIT COMMENTARY.

<b>HIGH</b>	Requires immediate attention. May directly affect credit terms or transaction structure
<b>MEDIUM</b>	Requires ongoing monitoring. Not standalone credit-stop, but could worsen
<b>LOW</b>	Noted for context. Reassess if combined with other concerns

#### ③ §4 NR CREDIT LIMIT (Four Labels)

Four credit limit labels are presented. Use "NRating Operating Limit" as your primary reference.

ラベル / Label	定義 / Definition
<b>Gross Credit Limit</b>	Total calculated limit from NRating model. Represents maximum exposure ceiling
<b>Net Credit Limit (per payee)</b>	Gross ÷ estimated number of payees. Practical single-counterparty reference
<b>Local Provider Recommended</b>	Recommended limit from the local investigation provider (single counterparty basis)
<b>NRating Operating Limit</b>	NRating's final recommended limit reconciling all three figures. Use this as the primary credit decision reference

#### ④ §14 Financial Data

When financials are available, §14 contains:

- Full Balance Sheet, P&L, and Cash Flow statement
- Key financial ratios (current ratio, equity ratio, D/A ratio, ROA, etc.)
- Performance chart: revenue and operating profit bars (up to 5 years) + operating margin line

- Most recent year highlighted with ★ in column headers

All data is labeled "Reported" — derived from filed or audited financial statements obtained during investigation.

## ⑤ §16 NR CREDIT COMMENTARY

A five-part analyst narrative. While WATCHPOINTS states facts, COMMENTARY explains why those facts matter and how they drove the credit grade.

<b>Part 1</b>	<b>Business Overview and Positioning</b>	Business profile, competitive position, operating history
<b>Part 2</b>	<b>Financial Assessment</b>	Detailed NRPD derivation analysis and key financial ratios (based on reported data when available)
<b>Part 3</b>	<b>Risk and Stability</b>	Risk factors, mitigating factors, qualitative adjustment rationale
<b>Part 4</b>	<b>Industry and External Environment</b>	Industry trends, country risk linkage
<b>Part 5</b>	<b>Credit Rating and Conclusion</b>	NRating rationale, NRating Operating Limit, trade credit recommendations

## 4. Reading Financial Data (With Financials)

### 4-1. NRPD (Naker Rating Probability of Default)

NRPD represents the estimated one-year probability of default, expressed as a percentage range (e.g., 5.0–7.0%). It is always a range, never a single number.

<b>NRPD &lt; 2%</b>	<b>Risk Level: Low</b>
<b>NRPD 2% – 5%</b>	<b>Risk Level: Moderate</b>
<b>NRPD 5% – 10%</b>	<b>Risk Level: Elevated</b>
<b>NRPD ≥ 10%</b>	<b>Risk Level: High</b>

With financials, NRPD is derived using the NRPD FS Advance v0.1 model with the following qualitative adjustments applied:

- Downward adjustments (positive factors): equity ratio ≥ 50% / debt-free / 100% subsidiary of listed parent / 10+ year history / clean payment record
- Upward adjustments (risk factors): net loss / unstable CF / D/E > 200% / sanctions / litigation / unreachable phone (Chinese companies)

### 4-2. Financial Performance Chart

The chart in §14 uses revenue and operating profit bars (left axis) and operating margin as a line (right axis). The most recent year is marked ★. For reported financials, up to 5 years of data are shown.

## 5. Information Sources — 3-Layer Structure (§18)

レイヤー / Layer	内容 / Contents
<b>Layer 1 — Local Provider</b>	Primary data: site visits, registry checks, management interviews, financial document

	collection
<b>Layer 2 — Public Data</b>	Government databases, industry statistics, news, rating agency data, court records
<b>Layer 3 — Naker Overlay</b>	NRating's proprietary work: NRPD calculation, credit grade, credit limit, commentary, NR Matrix, sanctions screening, ESG assessment

*△ For Japanese-client reports, the local provider name is withheld ("Confidential at NRating request"), but the categories of data obtained are fully disclosed in §18.*

## 6. Economic Security Screening (§20)

NRating screens the subject company and key principals against 6 sanctions and export control lists as standard for every report:

List	Scope / Authority
BIS Entity List	U.S. Dept. of Commerce — Bureau of Industry & Security (export control)
OFAC SDN List	U.S. Dept. of Treasury — Specially Designated Nationals (asset freeze, trade ban)
OFAC Non-SDN (consolidated)	Includes NS-CMIC (China military-civil fusion), CAPTA, FSE, SSI, etc.
METI Foreign User List	Japan — Concerning end-users for WMD-related items (835+ entities, 15 jurisdictions)
EU Consolidated Sanctions	EU — Sanctions against Russia, Iran, North Korea, etc.
UN Security Council	UN — North Korea, Iran, terrorist organizations, etc.

*△ "No record found" means not listed on any of the 6 lists as of the screening date. However, NRating always adds industry- and jurisdiction-specific risk commentary — it never stops at "no record found." Sanctions lists are updated frequently (OFAC may update multiple times per month) — always check the screening date stated in the report.*

## 7. NR ESG Assessment (§19)

An independent supplementary assessment across E (Environmental), S (Social), and G (Governance) dimensions. The ESG grade (A–E) is fully independent of the NRating credit grade and does not adjust it.

グレード	スコア帯	評価
UN Security Council	UN — North Korea, Iran, terrorist organizations, etc.	

*△ "No record found" means not listed on any of the 6 lists as of the screening date. However, NRating always adds industry- and jurisdiction-specific risk commentary — it never stops at "no record found." Sanctions lists are updated frequently (OFAC may update multiple times per month) — always check the screening date stated in the report.*

## 7. NR ESG Assessment (§19)

An independent supplementary assessment across E (Environmental), S (Social), and G (Governance) dimensions. The ESG grade (A–E) is fully independent of the NRating credit grade and does not adjust it.

グ レ ー ド	スコア帯	評価

Grade	Score Range	Description
<b>A</b>	<b>89%–100%</b>	Strong ESG performance
<b>B</b>	<b>72%–88%</b>	Good with some weaknesses
<b>C</b>	<b>56%–71%</b>	Limited disclosure or evidence
<b>D</b>	<b>39%–55%</b>	Weak transparency
<b>E</b>	<b>0%–38%</b>	High ESG risk

Track: Standard	For listed companies or entities with rich public ESG disclosure. Based on certifications, official reports, third-party verification (90-point scale)
Track: Indicative	For private / SME companies with limited disclosure. Based on local investigation data + web search (70-point scale)

*⚠ "N/S" means insufficient information — the item is excluded from the denominator and does not penalize the grade. A score of 0 is reserved only for confirmed negative evidence.*

## 8. Missing Data Conventions

NRating's core principle: information must never be silently omitted. Every gap is accompanied by a reason using the following taxonomy:

Term	Meaning
Not disclosed by local source	Company refused to provide the information during investigation
Not publicly available	Not obtainable from official public sources
Investigator unable to verify	Local investigation partner could not confirm
No filing obligation in jurisdiction	Disclosure is not legally required in this jurisdiction
No adverse record identified	No negative information found (clean result)
No banking information found	Banking details were not obtainable
Subject did not cooperate	Company was uncooperative during investigation
Beneficial ownership unverifiable	Ultimate beneficial owner could not be identified
NRMFS model inapplicable	Insufficient input basis for any meaningful estimate
N/S (Not Sufficient)	ESG only: insufficient information; item excluded from denominator

## 9. Frequently Asked Questions

### Q1: What is the difference between NRating and NRPD?

NRating is a categorical grade (NR1–NR5). NRPD is a quantitative probability expressed as a percentage range (e.g., 5.0–7.0%), representing the estimated one-year default probability. NRating is derived using NRPD as a primary input but also incorporates qualitative factors.

### Q2: Which credit limit figure should I use?

Use the "NRating Operating Limit" as your primary reference. It reconciles the Gross, Net, and Local Provider figures into a single final recommendation. The calculation formula is not shown in the report — results only.

### **Q3: How do WATCHPOINTS and COMMENTARY work together?**

WATCHPOINTS = What happened / what was missing (facts only, no interpretation). COMMENTARY = Why those facts matter and why NRating assigned the given grade. Read WATCHPOINTS for a quick risk scan, then COMMENTARY for the analytical rationale.

### **Q4: Why does a higher NR number mean lower risk?**

NR1 = highest risk / NR5 = lowest risk. The numbering is counterintuitive compared to some credit rating scales. Always confirm: NR1 is the most dangerous grade, NR5 is the safest.

## **10. Disclaimer**

This Report is furnished by Naker Rating K.K. in strict confidence as an aid to credit decision-making. The information reflects conditions as of the dates stated in the Report. NRating does not warrant the accuracy of third-party data and accepts no liability for decisions made based on this Report. All credit decisions remain the sole responsibility of the recipient.

*End of NRating report.*

## 1. What "Without Financials" Means

When local investigation was unable to obtain financial statements (balance sheet, P&L, etc.) — because the company refused, the information is not publicly filed, or the local partner was unable to verify — the report treats this as "financials undisclosed."

Undisclosed financials does not mean financial information does not exist. It means NRating could not obtain it. This fact itself is a credit risk factor and is flagged accordingly.

### Three impacts of undisclosed financials:

- ② Credit limit is calculated using Non-FS Model Ver.0.5 (revenue × 3%)
- ③ The undisclosed financials are flagged as a standalone risk item in WATCHPOINTS

## 2. NRMFS — NR Modeled Financial Statements

When financials are undisclosed, NRating prepares NRMFS (NR Modeled Financial Statements v0.2), an estimated financial model used for credit assessment. NRMFS characteristics:

- Revenue is estimated from employee count × industry revenue-per-employee benchmark × company age weighting factor
- Balance sheet is modeled using industry-specific asset turnover targets and fixed/net asset ratios
- All figures carry explicit "Estimated / Non-audited" labels
- A mandatory disclaimer is included: "This is NOT an audited or legal financial statement. NRMFS v0.2 — Economic model for credit assessment purposes only."

### Key distinction: Reported vs. Modeled

Reported: Actual figures from filed/audited financial statements obtained during investigation

Modeled (NRMFS): NRating estimates based on industry benchmarks. Not legally valid. For credit assessment supplementary reference only.

When §14 data originates from NRMFS, all chart values and figures are estimates — treat accordingly.

## 3. With vs. Without Financials — Quick Reference

Item	With Financials (Reported)	Without Financials (NRMFS Modeled)
<b>Scope</b>	Companies where local investigation obtained financial statements (B/S, P&L, C/F)	Companies where financials were undisclosed, unfiled, or withheld
<b>§14 Financial</b>	Full reported data: B/S, P&L, C/F, financial ratios, 5-year chart	NRMFS (NR-Modeled Financial Statements v0.2) estimated statements. Always labeled "Estimated / Non-audited"
<b>NRPD derivation</b>	NRPD FS Advance v0.1 model → qualitative adjustments	Based on non-FS baseline (e.g. 4.0–6.0%) → qualitative adjustments
<b>Credit limit model</b>	FS Model Ver.2: cash + receivables – payables – short-term debt	Non-FS Model Ver.0.5: revenue × 3% (NRMFS modeled revenue accepted as basis)
<b>Financial chart</b>	Revenue + operating profit bars + margin line (up to 5 years)	Single bar for NRMFS modeled revenue only. No margin line. Labeled "Modeled Estimate"
<b>WATCHPOINTS impact</b>	Financials alone do not trigger a Watchpoint (unless ratios indicate distress)	Undisclosed financials are flagged as a standalone risk item in WATCHPOINTS

## 4. Report Structure (Without Financials)

The report maintains all 20 fixed sections regardless of financial availability. Key differences:

- §14 FINANCIAL DATA is populated with NRMFS estimated statements (never deleted)
- §4 credit limits use Non-FS Model Ver.0.5

#	セクション / Section	内容 / Contents
§1	REFERENCE	Client reference, local partner reference, order/delivery dates, subject company, jurisdiction
§2	CREDIT INFORMATION	NRating grade, NRPD range, NR ESG Grade, brief analyst commentary
§3	WATCHPOINTS	Critical risk flags (HIGH / MEDIUM / LOW). Minimum 3 items required
§4	NR CREDIT LIMIT	Four credit limit labels: Gross / Net per payee / Local Provider / NRating Operating Limit
§5	REPORT SUMMARY	KPI snapshot, company overview, certifications, executive summary
§6	COMPANY PROFILE	Full registration details + change history (Former → Changed To format)
§7	LOCATIONS	All premises: area, phone, land rights, factory numbers
§8	SUBSIDIARY & AFFILIATED	Subsidiaries, affiliates, parent company, related entities
§9	MANAGEMENT & SHAREHOLDERS	Directors, shareholders, ownership %, Ultimate Beneficial Owners
§10	BUSINESS OPERATION	Core business, suppliers, clients (country, balance, reference date columns)
§11	NEGATIVE PAYMENT & BANKING	Tax arrears, payment delays, banking details (branches, loans, collateral)
§12	LITIGATION	Lawsuits, regulatory actions, insolvency filings, negative news, public media reports
§13	INDUSTRY INFORMATION	Market size, CAGR, competitive landscape, regulatory trends, subject company positioning
§14	FINANCIAL DATA	Balance sheet, P&L, cash flow, financial ratios, performance chart
§15	COUNTRY RISK	Coface / Allianz / Atradius / NEXI 4-agency comparison + NRating commentary (4–5 paragraphs)
§16	NR CREDIT COMMENTARY	5-part commentary: Business / Financial Assessment / Risk / Industry / Conclusion
§17	NR MATRIX	6-axis scorecard: Business Scale / Profitability / Liquidity / Leverage / CF Stability / External Risk
§18	INFORMATION SOURCE	3-layer source disclosure: Local Provider / Public Data / Naker Overlay
§19	NR ESG ASSESSMENT	ESG grade (A–E), scoring basis, 2-track determination (Standard / Indicative)
§20	ECONOMIC SECURITY SCREENING	6-list sanctions screening (BIS/OFAC SDN/OFAC Non-SDN/METI/EU/UN), industry × jurisdiction risk notes

## 5. Five Things to Check First (Without Financials)

### ① §2 NRating Scale

NR1	NR2	NR3	NR4	NR5
-----	-----	-----	-----	-----

High Risk	Elevated Risk	Moderate Risk	Low Risk	Very Low Risk
◀ HIGH RISK			LOW RISK ▶	

⚠ NR1 = HIGHEST RISK / NR5 = LOWEST RISK. Always keep this counterintuitive scale in mind.

## ② §3 WATCHPOINTS (Typical Items for No-FS Reports)

Without financials, WATCHPOINTS typically includes one or more of these items:

- "Financial Statements Not Disclosed — reported balance sheet and income statement unavailable"
- If financials have been unfiled for 2+ periods: treated as independent downward rating factor
- "No Banking Information Found" if banking details were also unavailable
- Any NRMFS-specific caveats about the reliability of modeled figures

<b>HIGH</b>	Requires immediate attention. May directly affect credit terms or transaction structure
<b>MEDIUM</b>	Requires ongoing monitoring. Not standalone credit-stop, but could worsen
<b>LOW</b>	Noted for context. Reassess if combined with other concerns

## ③ §4 NR Credit Limit (Non-FS Model Ver.0.5)

<b>Calculation basis</b>	Revenue × 3%. If revenue is unavailable, NRMFS modeled revenue is used (labeled "NRMFS v0.2 modeled revenue")
<b>Minimum limit</b>	If result is negative or very small → JPY 1,000,000 (local currency equivalent). Labeled "non-FS model minimum"
<b>Formula disclosure</b>	Only the result (amounts and model name) is shown. Formula and steps are not shown in the report

ラベル / Label	定義 / Definition
<b>Gross Credit Limit</b>	Total calculated limit from NRating model. Represents maximum exposure ceiling
<b>Net Credit Limit (per payee)</b>	Gross ÷ estimated number of payees. Practical single-counterparty reference
<b>Local Provider Recommended</b>	Recommended limit from the local investigation provider (single counterparty basis)
<b>NRating Operating Limit</b>	NRating's final recommended limit reconciling all three figures. Use this as the primary credit decision reference

## ④ §14 Financial Data (NRMFS Case)

When NRMFS is applied, §14 financial data differs from the reported-financials case:

- Chart: Single revenue bar (NRMFS modeled estimate only). No operating profit bar or margin line.
- Chart labeled "Modeled Estimate" — not based on actual filed data
- §16 Part 2 (Financial Assessment) closes with the following standard format:

### Standard §16 Part 2 closing format (no-financials case):

*Reported financial ratios are not available (financials undisclosed).  
Modeled reference metrics — including NRMFS-based EBITDA of [value] and D/A ratio of [value] — are shown in §10 for supplementary analytical purposes only and do not constitute audited results.*

## ⑤ §16 NR CREDIT COMMENTARY (Without Financials)

The five-part structure is identical, but Part 2 (Financial Assessment) is based on NRMFS estimates rather than reported data. Part 5 (Conclusion) explicitly addresses undisclosed financials as a credit risk context.

## 6. NRPD Derivation Without Financials

Without financials, NRPD is derived from the non-FS baseline table:

Company Profile	NRPD Baseline
Small company, undisclosed financials	NRPD baseline: 4.0–6.0%
Group subsidiary	NRPD baseline: 3.0–5.0%
100% subsidiary of listed parent	NRPD baseline: 1.5–3.0%
Undisclosed financials + negative information	NRPD baseline: 6.0%+

NRPD < 2%	Risk Level: Low
NRPD 2% – 5%	Risk Level: Moderate
NRPD 5% – 10%	Risk Level: Elevated
NRPD ≥ 10%	Risk Level: High

## 7. Information Sources, ESG and Sanctions (Without Financials)

All three supplementary layers apply regardless of financial availability:

Section	Applicability / Rule
§18 Information Source (3 layers)	Layer 1 (local) / Layer 2 (public) / Layer 3 (Naker Overlay). When NRMFS is prepared, this is noted in the Naker Overlay layer
§19 NR ESG Assessment	Applied to all reports regardless of financial availability. Track: Indicative is typically applied for SMEs. G-6 (Financial transparency) is always N/S for undisclosed financials — never scored 0
§19 NR ESG Assessment	Applied to all reports regardless of financial availability. Track: Indicative is typically applied for SMEs. G-6 (Financial transparency) is always N/S for undisclosed financials — never scored 0
§20 Sanctions Screening	Applied to all reports as standard. 6-list screening + industry × jurisdiction risk commentary

## 8. Missing Data Conventions

Term	Meaning
Not disclosed by local source	Company refused to provide the information during investigation
Not publicly available	Not obtainable from official public sources
Investigator unable to verify	Local investigation partner could not confirm

No filing obligation in jurisdiction	Disclosure is not legally required in this jurisdiction
No adverse record identified	No negative information found (clean result)
No banking information found	Banking details were not obtainable
Subject did not cooperate	Company was uncooperative during investigation
Beneficial ownership unverifiable	Ultimate beneficial owner could not be identified
NRMFS model inapplicable	Insufficient input basis for any meaningful estimate
N/S (Not Sufficient)	ESG only: insufficient information; item excluded from denominator

## 9. Frequently Asked Questions (Without Financials)

### Q1: What is NRMFS and how reliable is it?

NRMFS (NR Modeled Financial Statements) is NRating's proprietary estimated financial model, built from employee count, industry benchmarks, and company age weighting. It is not an audited or legal financial statement — it is an economic model for credit assessment supplementary purposes. It serves as a reference, not a replacement for actual financial disclosure.

### Q2: Why can NRPD be calculated when there are no financials?

When financials are available, NRPD is calculated using the NRPD FS Advance v0.1 model. Without financials, NRPD starts from a non-FS baseline determined by company size, group affiliation, and any negative information, then qualitative adjustments are applied. The absence of financials itself is an upward (risk-increasing) qualitative adjustment factor.

### Q4: Should I refuse credit to companies with undisclosed financials?

Undisclosed financials are a significant risk factor but do not automatically disqualify a company from receiving credit. NRating maximizes the use of non-financial information (payment history, business history, group affiliation, litigation, ESG, etc.) to form a holistic assessment. Review WATCHPOINTS and COMMENTARY together to calibrate your decision.

### Q5: What is the "non-FS model minimum" credit limit?

When the Non-FS Model Ver.0.5 calculation produces a negative or very small result, NRating applies a minimum floor of JPY 1,000,000 (or local currency equivalent). This is labeled "non-FS model minimum" in §4. It signals that the model output was insufficient to provide a meaningful limit and the minimum safety floor was applied instead.

## 10. Disclaimer

This Report is furnished by Naker Rating K.K. in strict confidence as an aid to credit decision-making. The information reflects conditions as of the dates stated in the Report. NRating does not warrant the accuracy of third-party data and accepts no liability for decisions made based on this Report. All credit decisions remain the sole responsibility of the recipient.

*End of NRating report.*