

**【モニタリングレポート】株式会社第2回わかば
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**

格付投資情報センター(R&I)は上記の債券のモニタリングレポートを公表しました。

【格付対象】

発行体	第2回わかば
名称	第1回A号無担保社債 (責任財産限定特約付及び適格機関投資家限定)
金額	0円：当初178億円
発行日	2005年 6月 30日
予定償還日	2010年 8月 23日
最終償還日	2010年 11月 24日
償還方法	初回を2006年8月23日とし、 以降毎年8月および11月に順次償還
裏付資産	クレジットデフォルトスワップ契約、預金
参照債務	中小企業が発行する私募債プール (299社0億円：2010年6月30日時点 当初322社199.05億円)
信用補完	優先劣後構造
スワップカウンター パーティ	日本政策金融公庫
オリジネーター	日本政策金融公庫
私募の取扱者	みずほ証券 野村証券
発行時の格付	AAA
償還時の格付	AAA
備考	格付は、最終償還期日までに社債の元本が全額支払われ、 期日通りに社債の利息が支払わ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
2007年9月	証券化商品モニタリングの視点

また、格付対象の評価の過程で考慮した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>

1. モニタリングのポイント

参照プールの累積損失金額が CDS 契約上の免責金額以下であれば、発行者は社債の元本を満額償還する。CDS 契約上の免責金額は 21.05 億円であり、期中に減額することはない。

以上より本件のモニタリングは、クレジットイベントの累計発生金額が免責金額の範囲内に収まるかどうかに着目してきた。

2. 経過と見通し

参照債務は 2010 年 6 月 30 日に最終償還を迎えた。2010 年 4 月 1 日から 2010 年 6 月 30 日までの計算期間中、参照債務についてデフォルトが 2 件、延滞が 1 件発生した。なお、デフォルトした債権についてはクレジットイベント認定申請を行わない。

本案件を通じての参照プールの累積デフォルト率は 3.33% となり、R&I の当初想定の通り推移した。

【裏付資産の属性】

計算期間末日(2010年6月30日)における参照プールの属性は以下のとおり。
発行日からの構成比の変化も記載する。金額は全て100万円単位。

<地域分布>

	社数	構成比	変化	金額	構成比	変化
北海道・東北	31	(10.4%)	0.12%	0	0.00%	—
関東	116	(38.8%)	-1.27%	0	0.00%	—
信越・北陸	19	(6.4%)	0.14%	0	0.00%	—
東海	29	(9.7%)	0.07%	0	0.00%	—
近畿	59	(19.7%)	0.48%	0	0.00%	—
中国	17	(5.7%)	0.41%	0	0.00%	—
四国	7	(2.3%)	0.17%	0	0.00%	—
九州・沖縄	21	(7.0%)	-0.12%	0	0.00%	—
合計	299	(100.0%)	0.00%	0	0.00%	—

<業種分布>

	社数	構成比	変化	金額	構成比	変化
鉱業	0	(0.0%)	-0.31%	0	0.00%	—
建設業	36	(12.0%)	0.24%	0	0.00%	—
製造業	153	(51.2%)	1.17%	0	0.00%	—
情報通信業	8	(2.7%)	-0.43%	0	0.00%	—
運輸業	15	(5.0%)	0.05%	0	0.00%	—
卸売・小売業	55	(18.4%)	-0.86%	0	0.00%	—
不動産業	1	(0.3%)	-0.29%	0	0.00%	—
飲食店、宿泊業	5	(1.7%)	0.12%	0	0.00%	—
教育、学習支援業	2	(0.7%)	0.05%	0	0.00%	—
サービス業	24	(8.0%)	0.26%	0	0.00%	—
合計	299	(100.0%)	0.00%	0	0.00%	—

<売上分布>

	社数	構成比	変化	金額	構成比	変化
60億円超	26	(8.7%)	0.31%	0	0.00%	—
55億円超 60億円以下	6	(2.0%)	0.45%	0	0.00%	—
50億円超 55億円以下	8	(2.7%)	-2.29%	0	0.00%	—
45億円超 50億円以下	13	(4.3%)	1.24%	0	0.00%	—
40億円超 45億円以下	11	(3.7%)	-0.36%	0	0.00%	—
35億円超 40億円以下	12	(4.0%)	-0.33%	0	0.00%	—
30億円超 35億円以下	12	(4.0%)	-0.33%	0	0.00%	—
25億円超 30億円以下	20	(6.7%)	-2.01%	0	0.00%	—
20億円超 25億円以下	30	(10.0%)	0.10%	0	0.00%	—
15億円超 20億円以下	40	(13.4%)	2.51%	0	0.00%	—
10億円超 15億円以下	45	(15.1%)	-1.10%	0	0.00%	—
5億円超 10億円以下	55	(18.4%)	-1.79%	0	0.00%	—
5億円以下	21	(7.0%)	3.61%	0	0.00%	—
合計	299	(100.0%)	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

信用格付は、発行体が発行する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らず、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。

＜売上高経常利益率＞

	社数	構成比	変化	金額	構成比	変化
0.5%以下	126	(42.1%)	41.52%	0	0.00%	—
0.5%超 1.0%以下	31	(10.4%)	6.02%	0	0.00%	—
1.0%超 1.5%以下	22	(7.4%)	-1.96%	0	0.00%	—
1.5%超 2.0%以下	17	(5.7%)	-2.39%	0	0.00%	—
2.0%超 2.5%以下	21	(7.0%)	-4.78%	0	0.00%	—
2.5%超 3.0%以下	9	(3.0%)	-4.44%	0	0.00%	—
3.0%超 3.5%以下	13	(4.3%)	-4.35%	0	0.00%	—
3.5%超 4.0%以下	9	(3.0%)	-1.96%	0	0.00%	—
4.0%超 4.5%以下	11	(3.7%)	-0.98%	0	0.00%	—
4.5%超 5.0%以下	11	(3.7%)	-2.84%	0	0.00%	—
5.0%超 6.0%以下	4	(1.3%)	-6.12%	0	0.00%	—
6.0%超 7.0%以下	3	(1.0%)	-7.69%	0	0.00%	—
7.0%超 8.0%以下	6	(2.0%)	-2.34%	0	0.00%	—
8.0%超 9.0%以下	5	(1.7%)	-0.81%	0	0.00%	—
9.0%超 10.0%以下	2	(0.7%)	-2.13%	0	0.00%	—
10.0%超 12.0%以下	3	(1.0%)	-0.86%	0	0.00%	—
12.0%超 14.0%以下	4	(1.3%)	-0.22%	0	0.00%	—
14.0%超 16.0%以下	0	(0.0%)	-0.62%	0	0.00%	—
16.0%超 18.0%以下	1	(0.3%)	-0.29%	0	0.00%	—
18.0%超 20.0%以下	0	(0.0%)	-1.24%	0	0.00%	—
20.0%超	1	(0.3%)	-1.53%	0	0.00%	—
合計	299	(100.0%)	0.00%	0	0.00%	—

＜自己資本比率＞

	社数	構成比	変化	金額	構成比	変化
10%以下	28	(9.4%)	9.36%	0	0.00%	—
10%超 12%以下	11	(3.7%)	-6.26%	0	0.00%	—
12%超 14%以下	20	(6.7%)	-3.25%	0	0.00%	—
14%超 16%以下	15	(5.0%)	-4.61%	0	0.00%	—
16%超 18%以下	15	(5.0%)	-3.06%	0	0.00%	—
18%超 20%以下	23	(7.7%)	-1.00%	0	0.00%	—
20%超 22%以下	21	(7.0%)	-2.29%	0	0.00%	—
22%超 24%以下	24	(8.0%)	0.88%	0	0.00%	—
24%超 26%以下	12	(4.0%)	-2.82%	0	0.00%	—
26%超 28%以下	8	(2.7%)	-2.29%	0	0.00%	—
28%超 30%以下	13	(4.3%)	-1.55%	0	0.00%	—
30%超 32%以下	13	(4.3%)	1.55%	0	0.00%	—
32%超 34%以下	14	(4.7%)	1.89%	0	0.00%	—
34%超 36%以下	12	(4.0%)	0.60%	0	0.00%	—
36%超 38%以下	10	(3.3%)	2.72%	0	0.00%	—
38%超 40%以下	15	(5.0%)	2.84%	0	0.00%	—
40%超 45%以下	12	(4.0%)	0.91%	0	0.00%	—
45%超 50%以下	12	(4.0%)	2.46%	0	0.00%	—
50%超 55%以下	8	(2.7%)	1.74%	0	0.00%	—
55%超 60%以下	6	(2.0%)	0.76%	0	0.00%	—
60%超	7	(2.3%)	1.41%	0	0.00%	—
合計	299	(100.0%)	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

信用格付は、発行体が発行する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らず、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。

＜純資産倍率（自己資本÷資本金）＞

	社数	構成比	変化	金額	構成比	変化
2.0 以下	24	(8.0%)	3.37%	0	0.00%	—
2.0 超 4.0 以下	32	(10.7%)	-2.03%	0	0.00%	—
4.0 超 6.0 以下	39	(13.0%)	-2.17%	0	0.00%	—
6.0 超 8.0 以下	26	(8.7%)	-4.66%	0	0.00%	—
8.0 超 10.0 以下	28	(9.4%)	-0.57%	0	0.00%	—
10.0 超 12.0 以下	20	(6.7%)	-0.45%	0	0.00%	—
12.0 超 14.0 以下	15	(5.0%)	-1.82%	0	0.00%	—
14.0 超 16.0 以下	19	(6.4%)	1.70%	0	0.00%	—
16.0 超 18.0 以下	18	(6.0%)	2.91%	0	0.00%	—
18.0 超 20.0 以下	5	(1.7%)	-1.74%	0	0.00%	—
20.0 超 22.0 以下	13	(4.3%)	2.80%	0	0.00%	—
22.0 超 24.0 以下	9	(3.0%)	0.53%	0	0.00%	—
24.0 超 26.0 以下	5	(1.7%)	0.12%	0	0.00%	—
26.0 超 28.0 以下	2	(0.7%)	-0.57%	0	0.00%	—
28.0 超 30.0 以下	5	(1.7%)	0.74%	0	0.00%	—
30.0 超 35.0 以下	10	(3.3%)	1.17%	0	0.00%	—
35.0 超 40.0 以下	3	(1.0%)	-0.86%	0	0.00%	—
40.0 超 45.0 以下	5	(1.7%)	0.43%	0	0.00%	—
45.0 超 50.0 以下	1	(0.3%)	-1.22%	0	0.00%	—
50.0 超	20	(6.7%)	2.34%	0	0.00%	—
合計	299	(100.0%)	0.00%	0	0.00%	—

＜有利子負債月商倍率（長短借入金合計÷月商）＞

	社数	構成比	変化	金額	構成比	変化
1.0 以下	4	(1.3%)	0.10%	0	0.00%	—
1.0 超 2.0 以下	13	(4.3%)	0.62%	0	0.00%	—
2.0 超 3.0 以下	17	(5.7%)	-3.01%	0	0.00%	—
3.0 超 4.0 以下	27	(9.0%)	-0.29%	0	0.00%	—
4.0 超 5.0 以下	35	(11.7%)	-1.03%	0	0.00%	—
5.0 超 6.0 以下	28	(9.4%)	-3.68%	0	0.00%	—
6.0 超 7.0 以下	28	(9.4%)	-2.44%	0	0.00%	—
7.0 超 8.0 以下	26	(8.7%)	0.31%	0	0.00%	—
8.0 超 9.0 以下	17	(5.7%)	-1.46%	0	0.00%	—
9.0 超 10.0 以下	15	(5.0%)	0.36%	0	0.00%	—
10.0 超 11.0 以下	16	(5.4%)	1.00%	0	0.00%	—
11.0 超 12.0 以下	15	(5.0%)	1.29%	0	0.00%	—
12.0 超 13.0 以下	10	(3.3%)	1.17%	0	0.00%	—
13.0 超 14.0 以下	7	(2.3%)	1.41%	0	0.00%	—
14.0 超 15.0 以下	2	(0.7%)	-0.88%	0	0.00%	—
15.0 超 16.0 以下	4	(1.3%)	-0.22%	0	0.00%	—
16.0 超 17.0 以下	4	(1.3%)	0.10%	0	0.00%	—
17.0 超 18.0 以下	3	(1.0%)	-0.24%	0	0.00%	—
18.0 超 19.0 以下	7	(2.3%)	2.03%	0	0.00%	—
19.0 超 20.0 以下	1	(0.3%)	0.02%	0	0.00%	—
20.0 超	20	(6.7%)	4.83%	0	0.00%	—
合計	299	(100.0%)	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

信用格付は、発行体が発行する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らず、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。

<CRD デフォルト確率分布>

	社数	構成比	変化	金額	構成比	変化
0.1%以下	2	(0.7%)	0.67%	0	0.00%	—
0.1%超 0.2%以下	15	(5.0%)	-2.22%	0	0.00%	—
0.2%超 0.3%以下	30	(10.0%)	-2.55%	0	0.00%	—
0.3%超 0.4%以下	32	(10.7%)	-1.56%	0	0.00%	—
0.4%超 0.5%以下	27	(9.0%)	-2.61%	0	0.00%	—
0.5%超 0.6%以下	30	(10.0%)	-0.66%	0	0.00%	—
0.6%超 0.7%以下	15	(5.0%)	-2.22%	0	0.00%	—
0.7%超 0.8%以下	7	(2.3%)	-0.80%	0	0.00%	—
0.8%超 0.9%以下	9	(3.0%)	-1.71%	0	0.00%	—
0.9%超 1.0%以下	13	(4.3%)	0.57%	0	0.00%	—
1.0%超 1.1%以下	11	(3.7%)	0.85%	0	0.00%	—
1.1%超 1.2%以下	6	(2.0%)	0.75%	0	0.00%	—
1.2%超 1.3%以下	11	(3.7%)	0.53%	0	0.00%	—
1.3%超 1.4%以下	10	(3.3%)	1.46%	0	0.00%	—
1.4%超 1.5%以下	4	(1.3%)	-2.44%	0	0.00%	—
1.5%超 1.6%以下	4	(1.3%)	0.39%	0	0.00%	—
1.6%超 1.7%以下	3	(1.0%)	1.00%	0	0.00%	—
1.7%超 1.8%以下	6	(2.0%)	0.43%	0	0.00%	—
1.8%超 1.9%以下	4	(1.3%)	0.39%	0	0.00%	—
1.9%超 2.0%以下	5	(1.7%)	1.36%	0	0.00%	—
2.0%超 2.5%以下	11	(3.7%)	0.22%	0	0.00%	—
2.5%超 3.0%以下	9	(3.0%)	0.18%	0	0.00%	—
3.0%超	35	(11.7%)	7.93%	0	0.00%	—
合計	299	(100.0%)	0.00%	0	0.00%	—

<RDB デフォルト確率分布>

	社数	構成比	変化	金額	構成比	変化
0.1%以下	14	(4.7%)	0.65%	0	0.00%	—
0.1%超 0.2%以下	31	(10.4%)	-2.99%	0	0.00%	—
0.2%超 0.3%以下	41	(13.7%)	2.22%	0	0.00%	—
0.3%超 0.4%以下	29	(9.7%)	-0.55%	0	0.00%	—
0.4%超 0.5%以下	26	(8.7%)	2.17%	0	0.00%	—
0.5%超 0.6%以下	21	(7.0%)	-0.43%	0	0.00%	—
0.6%超 0.7%以下	13	(4.3%)	-1.55%	0	0.00%	—
0.7%超 0.8%以下	9	(3.0%)	-3.51%	0	0.00%	—
0.8%超 0.9%以下	13	(4.3%)	0.31%	0	0.00%	—
0.9%超 1.0%以下	10	(3.3%)	0.24%	0	0.00%	—
1.0%超 1.1%以下	4	(1.3%)	-1.46%	0	0.00%	—
1.1%超 1.2%以下	5	(1.7%)	-0.81%	0	0.00%	—
1.2%超 1.3%以下	4	(1.3%)	-0.84%	0	0.00%	—
1.3%超 1.4%以下	4	(1.3%)	-0.22%	0	0.00%	—
1.4%超 1.5%以下	4	(1.3%)	-0.22%	0	0.00%	—
1.5%超 1.6%以下	5	(1.7%)	0.74%	0	0.00%	—
1.6%超 1.7%以下	4	(1.3%)	0.72%	0	0.00%	—
1.7%超 1.8%以下	5	(1.7%)	0.74%	0	0.00%	—
1.8%超 1.9%以下	1	(0.3%)	-0.91%	0	0.00%	—
1.9%超 2.0%以下	2	(0.7%)	-1.51%	0	0.00%	—
2.0%超 2.5%以下	14	(4.7%)	0.65%	0	0.00%	—
2.5%超 3.0%以下	5	(1.7%)	-1.12%	0	0.00%	—
3.0%超	35	(11.7%)	7.67%	0	0.00%	—
合計	299	(100.0%)	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

信用格付は、発行体が発行する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らず、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。