

2009年5月22日

【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】

発行者	株式会社第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	6,095,076,000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
裏付け資産	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 (307社75.88億円：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(旧中小企業金融公庫)
オリジネーター	日本政策金融公庫(旧中小企業金融公庫)
私募の取扱者	みずほ証券 野村証券
発行時の格付け	AAA
現在の格付け	AAA
備考	格付けは、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。

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する。

2. 経過と見通し

2009年1月1日から2009年3月31日までの計算期間中、参照債務についてクレジットイベントが発生しなかった。本案件を通じての参照プールの累積デフォルト率は2.80%であり、R&Iの当初想定通りの推移している。なお案件当初と比べて、債務者の売上高経常利益率が全体的に低下しているなど、債務者の信用力に若干変化がみられる。今後も累積デフォルト率の動きを注視する。

免責金額は期中クレジットイベントの発生を除き減額されないため、免責比率(計算期末時点の免責金額を参照債務総額で除した数値)は、案件当初の10.58%から20.39%に上昇している。

計算期間末日における参照債務の状態は以下のとおりである。参照債務の属性分布は【裏付け資産の属性】参照。

	残高
参照債務総額	7,588,000,000
期失後クレジットイベント不確定債務(※)	0
クレジットイベント確定債務	558,000,000
内容変更参照債務額	10,000,000
償還期日前元本償還参照債務	62,000,000
クレジットイベント確定前回収金額相当額	0
免責金額	1,547,000,000

※期限の利益喪失からの経過期間が3カ月に達していない債務を指す。

3. 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。当該格付方法は当社のホームページに公開されています。

	項目	URL
2007年9月	証券化商品モニタリングの視点	http://www.r-i.co.jp/jpn/rating/st/detail/j070906_101.pdf

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/rating/st/methodology.html>

【裏付け資産の属性】

計算期間末日(2009年3月31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	10.10%	-0.15%	606	7.99%	-0.38%
関東	121	39.41%	-0.65%	3,126	41.20%	-0.53%
信越・北陸	20	6.51%	0.30%	418	5.51%	0.26%
東海	29	9.45%	-0.18%	770	10.15%	0.18%
近畿	61	19.87%	0.62%	1,580	20.82%	0.48%
中国	17	5.54%	0.26%	408	5.38%	0.25%
四国	7	2.28%	0.11%	202	2.66%	0.13%
九州・沖縄	21	6.84%	-0.30%	478	6.30%	-0.38%
合計	307	100.00%	0.00%	7,588	100.00%	0.00%

＜業種分布＞

	社数	構成比	変化	金額	構成比	変化
鉱業	0	0.00%	-0.31%	0	0.00%	-0.25%
建設業	36	11.73%	-0.07%	1,016	13.39%	0.43%
製造業	159	51.79%	1.79%	3,754	49.47%	0.54%
情報通信業	8	2.61%	-0.50%	196	2.58%	-0.63%
運輸業	15	4.89%	-0.08%	340	4.48%	0.06%
卸売・小売業	56	18.24%	-1.01%	1,580	20.82%	-0.18%
不動産業	1	0.33%	-0.30%	20	0.26%	-0.24%
飲食店、宿泊業	5	1.63%	0.08%	96	1.27%	0.06%
教育、学習支援業	2	0.65%	0.03%	52	0.69%	0.03%
サービス業	25	8.14%	0.38%	534	7.04%	0.18%
合計	307	100.00%	0.00%	7,588	100.00%	0.00%

＜売上分布＞

	社数	構成比	変化	金額	構成比	変化
60億円超	36	11.73%	3.34%	1,072	14.13%	4.16%
55億円超 60億円以下	3	0.98%	-0.58%	108	1.42%	-0.06%
50億円超 55億円以下	15	4.89%	-0.08%	478	6.30%	-0.28%
45億円超 50億円以下	8	2.61%	-0.50%	188	2.48%	-1.84%
40億円超 45億円以下	13	4.23%	0.20%	352	4.64%	0.39%
35億円超 40億円以下	13	4.23%	-0.11%	348	4.59%	0.42%
30億円超 35億円以下	28	9.12%	4.77%	730	9.62%	5.27%
25億円超 30億円以下	23	7.49%	-1.20%	642	8.46%	-1.91%
20億円超 25億円以下	29	9.45%	-0.49%	738	9.73%	-0.20%
15億円超 20億円以下	37	12.05%	1.18%	848	11.18%	-0.08%
10億円超 15億円以下	43	14.01%	-2.14%	948	12.49%	-2.15%
5億円超 10億円以下	48	15.64%	-4.55%	924	12.18%	-4.08%
5億円以下	11	3.58%	0.17%	212	2.79%	0.36%
合計	307	100.00%	0.00%	7,588	100.00%	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

信用格付けは、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の支払いの確実性(信用力)に対するR&Iの意見の表明であり、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、信用格付け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、信用格付け(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。信用格付けは、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.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	70	22.80%	22.18%	1,662	21.90%	21.40%
0.5%超 1.0%以下	22	7.17%	2.82%	626	8.25%	4.11%
1.0%超 1.5%以下	27	8.79%	-0.52%	764	10.07%	-0.66%
1.5%超 2.0%以下	26	8.47%	0.39%	668	8.80%	0.89%
2.0%超 2.5%以下	22	7.17%	-4.64%	512	6.75%	-5.21%
2.5%超 3.0%以下	22	7.17%	-0.29%	494	6.51%	-1.68%
3.0%超 3.5%以下	11	3.58%	-5.11%	276	3.64%	-5.31%
3.5%超 4.0%以下	16	5.21%	0.24%	376	4.96%	-0.55%
4.0%超 4.5%以下	14	4.56%	-0.10%	356	4.69%	0.37%
4.5%超 5.0%以下	13	4.23%	-2.29%	364	4.80%	-1.48%
5.0%超 6.0%以下	14	4.56%	-2.89%	316	4.16%	-3.27%
6.0%超 7.0%以下	11	3.58%	-5.11%	232	3.06%	-5.08%
7.0%超 8.0%以下	14	4.56%	0.21%	304	4.01%	-0.24%
8.0%超 9.0%以下	6	1.95%	-0.53%	168	2.21%	-0.12%
9.0%超 10.0%以下	3	0.98%	-1.82%	80	1.05%	-0.70%
10.0%超 12.0%以下	3	0.98%	-0.89%	56	0.74%	-1.32%
12.0%超 14.0%以下	2	0.65%	-0.90%	44	0.58%	-0.88%
14.0%超 16.0%以下	4	1.30%	0.68%	132	1.74%	1.34%
16.0%超 18.0%以下	4	1.30%	0.68%	92	1.21%	0.76%
18.0%超 20.0%以下	0	0.00%	-1.24%	0	0.00%	-1.51%
20.0%超	3	0.98%	-0.89%	66	0.87%	-0.86%
合計	307	100.00%	0.00%	7,588	100.00%	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	23	7.49%	7.49%	642	8.46%	8.46%
10%超 12%以下	17	5.54%	-4.40%	422	5.56%	-4.66%
12%超 14%以下	17	5.54%	-4.40%	414	5.46%	-5.27%
14%超 16%以下	17	5.54%	-4.09%	444	5.85%	-4.75%
16%超 18%以下	26	8.47%	0.39%	692	9.12%	0.60%
18%超 20%以下	24	7.82%	-0.88%	606	7.99%	-0.20%
20%超 22%以下	20	6.51%	-2.80%	548	7.22%	-2.70%
22%超 24%以下	17	5.54%	-1.61%	444	5.85%	-1.08%
24%超 26%以下	15	4.89%	-1.95%	344	4.53%	-1.95%
26%超 28%以下	10	3.26%	-1.71%	210	2.77%	-1.60%
28%超 30%以下	24	7.82%	1.92%	608	8.01%	1.63%
30%超 32%以下	14	4.56%	1.77%	340	4.48%	1.27%
32%超 34%以下	18	5.86%	3.07%	432	5.69%	3.56%
34%超 36%以下	9	2.93%	-0.48%	184	2.42%	-1.39%
36%超 38%以下	9	2.93%	2.31%	202	2.66%	2.31%
38%超 40%以下	7	2.28%	0.11%	160	2.11%	0.30%
40%超 45%以下	11	3.58%	0.48%	200	2.64%	-0.58%
45%超 50%以下	14	4.56%	3.01%	370	4.88%	3.90%
50%超 55%以下	7	2.28%	1.35%	196	2.58%	2.03%
55%超 60%以下	2	0.65%	-0.59%	24	0.32%	-0.61%
60%超	6	1.95%	1.02%	106	1.40%	0.74%
合計	307	100.00%	0.00%	7,588	100.00%	0.00%

お問い合わせ先 **株式会社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

信用格付けは、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の支払いの確実性（信用力）に対するR&Iの意見の表明であり、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、信用格付け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、信用格付け（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。信用格付けは、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.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	16	5.21%	0.55%	436	5.75%	0.57%
2.0 超 4.0 以下	33	10.75%	-1.98%	826	10.89%	-1.30%
4.0 超 6.0 以下	37	12.05%	-3.17%	786	10.36%	-4.09%
6.0 超 8.0 以下	30	9.77%	-3.58%	742	9.78%	-4.24%
8.0 超 10.0 以下	32	10.42%	0.49%	868	11.44%	0.06%
10.0 超 12.0 以下	22	7.17%	0.02%	586	7.72%	0.76%
12.0 超 14.0 以下	14	4.56%	-2.27%	320	4.22%	-3.57%
14.0 超 16.0 以下	19	6.19%	1.53%	516	6.80%	2.28%
16.0 超 18.0 以下	14	4.56%	1.45%	376	4.96%	2.34%
18.0 超 20.0 以下	12	3.91%	0.49%	236	3.11%	-0.28%
20.0 超 22.0 以下	9	2.93%	1.38%	300	3.95%	2.60%
22.0 超 24.0 以下	8	2.61%	0.12%	164	2.16%	-0.15%
24.0 超 26.0 以下	8	2.61%	1.05%	176	2.32%	0.91%
26.0 超 28.0 以下	4	1.30%	0.06%	92	1.21%	0.06%
28.0 超 30.0 以下	6	1.95%	1.02%	154	2.03%	1.13%
30.0 超 35.0 以下	11	3.58%	1.41%	260	3.43%	1.17%
35.0 超 40.0 以下	6	1.95%	0.09%	156	2.06%	-0.05%
40.0 超 45.0 以下	3	0.98%	-0.27%	76	1.00%	-0.23%
45.0 超 50.0 以下	2	0.65%	-0.90%	60	0.79%	-0.19%
50.0 超	21	6.84%	2.49%	458	6.04%	2.22%
合計	307	100.00%	0.00%	7,588	100.00%	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	3	0.98%	-0.27%	48	0.63%	-0.82%
1.0 超 2.0 以下	16	5.21%	1.49%	318	4.19%	1.08%
2.0 超 3.0 以下	29	9.45%	0.75%	794	10.46%	0.84%
3.0 超 4.0 以下	40	13.03%	3.71%	1,068	14.07%	4.50%
4.0 超 5.0 以下	35	11.40%	-1.33%	872	11.49%	-1.97%
5.0 超 6.0 以下	32	10.42%	-2.62%	748	9.86%	-2.33%
6.0 超 7.0 以下	26	8.47%	-3.33%	652	8.59%	-2.74%
7.0 超 8.0 以下	32	10.42%	2.04%	732	9.65%	3.02%
8.0 超 9.0 以下	17	5.54%	-1.61%	478	6.30%	-0.88%
9.0 超 10.0 以下	13	4.23%	-0.42%	328	4.32%	-0.35%
10.0 超 11.0 以下	10	3.26%	-1.09%	244	3.22%	-1.51%
11.0 超 12.0 以下	12	3.91%	0.18%	260	3.43%	-0.14%
12.0 超 13.0 以下	5	1.63%	-0.55%	96	1.27%	-0.72%
13.0 超 14.0 以下	6	1.95%	1.02%	140	1.85%	0.34%
14.0 超 15.0 以下	10	3.26%	1.70%	288	3.80%	2.09%
15.0 超 16.0 以下	3	0.98%	-0.58%	80	1.05%	-1.21%
16.0 超 17.0 以下	2	0.65%	-0.59%	60	0.79%	-0.36%
17.0 超 18.0 以下	4	1.30%	0.06%	88	1.16%	0.10%
18.0 超 19.0 以下	3	0.98%	0.67%	76	1.00%	0.60%
19.0 超 20.0 以下	3	0.98%	0.67%	72	0.95%	0.80%
20.0 超	6	1.95%	0.09%	146	1.92%	-0.34%
合計	307	100.00%	0.00%	7,588	100.00%	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

信用格付けは、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等の支払いの確実性（信用力）に対するR&Iの意見の表明であり、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、信用格付け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、信用格付け（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。信用格付けは、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.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	0	0.00%	0.00%	0	0.00%	0.00%
0.1%超 0.2%以下	25	8.14%	0.91%	490	6.46%	0.43%
0.2%超 0.3%以下	33	10.75%	-1.83%	730	9.62%	-1.60%
0.3%超 0.4%以下	39	12.70%	0.44%	854	11.25%	-0.22%
0.4%超 0.5%以下	26	8.47%	-3.17%	548	7.22%	-3.56%
0.5%超 0.6%以下	22	7.17%	-3.53%	580	7.64%	-3.37%
0.6%超 0.7%以下	17	5.54%	-1.70%	390	5.14%	-3.04%
0.7%超 0.8%以下	13	4.23%	1.09%	358	4.72%	1.34%
0.8%超 0.9%以下	14	4.56%	-0.16%	376	4.96%	1.38%
0.9%超 1.0%以下	16	5.21%	1.44%	460	6.06%	2.18%
1.0%超 1.1%以下	10	3.26%	0.43%	292	3.85%	1.32%
1.1%超 1.2%以下	8	2.61%	1.35%	156	2.06%	0.37%
1.2%超 1.3%以下	6	1.95%	-1.19%	180	2.37%	-1.51%
1.3%超 1.4%以下	9	2.93%	1.04%	236	3.11%	1.17%
1.4%超 1.5%以下	6	1.95%	-1.82%	212	2.79%	-1.30%
1.5%超 1.6%以下	3	0.98%	0.03%	52	0.69%	0.02%
1.6%超 1.7%以下	7	2.28%	2.28%	154	2.03%	2.03%
1.7%超 1.8%以下	6	1.95%	0.38%	166	2.19%	0.12%
1.8%超 1.9%以下	1	0.33%	-0.62%	40	0.53%	-0.50%
1.9%超 2.0%以下	3	0.98%	0.66%	88	1.16%	0.65%
2.0%超 2.5%以下	12	3.91%	0.45%	330	4.35%	0.46%
2.5%超 3.0%以下	5	1.63%	-1.20%	148	1.95%	-1.01%
3.0%超	26	8.47%	4.70%	748	9.86%	4.64%
合計	307	100.00%	0.00%	7,588	100.00%	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	16	5.21%	1.17%	312	4.11%	0.80%
0.1%超 0.2%以下	32	10.42%	-2.93%	706	9.30%	-1.40%
0.2%超 0.3%以下	48	15.64%	4.14%	1,054	13.89%	2.91%
0.3%超 0.4%以下	34	11.07%	0.83%	908	11.97%	1.49%
0.4%超 0.5%以下	18	5.86%	-0.66%	462	6.09%	-1.00%
0.5%超 0.6%以下	16	5.21%	-2.24%	400	5.27%	-2.04%
0.6%超 0.7%以下	13	4.23%	-1.67%	312	4.11%	-2.02%
0.7%超 0.8%以下	13	4.23%	-2.29%	318	4.19%	-2.49%
0.8%超 0.9%以下	8	2.61%	-1.43%	188	2.48%	-1.49%
0.9%超 1.0%以下	11	3.58%	0.48%	328	4.32%	1.06%
1.0%超 1.1%以下	6	1.95%	-0.84%	112	1.48%	-1.31%
1.1%超 1.2%以下	7	2.28%	-0.20%	140	1.85%	-0.87%
1.2%超 1.3%以下	4	1.30%	-0.87%	116	1.53%	-0.33%
1.3%超 1.4%以下	13	4.23%	2.68%	336	4.43%	2.77%
1.4%超 1.5%以下	2	0.65%	-0.90%	44	0.58%	-1.25%
1.5%超 1.6%以下	3	0.98%	0.05%	92	1.21%	0.31%
1.6%超 1.7%以下	2	0.65%	0.03%	52	0.69%	-0.32%
1.7%超 1.8%以下	4	1.30%	0.37%	90	1.19%	0.18%
1.8%超 1.9%以下	5	1.63%	0.39%	140	1.85%	0.49%
1.9%超 2.0%以下	0	0.00%	-2.17%	0	0.00%	-1.61%
2.0%超 2.5%以下	14	4.56%	0.52%	368	4.85%	0.13%
2.5%超 3.0%以下	11	3.58%	0.79%	300	3.95%	0.03%
3.0%超	27	8.79%	4.76%	810	10.67%	5.95%
合計	307	100.00%	0.00%	7,588	100.00%	0.00%

お問い合わせ先 **株式会社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

信用格付けは、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の支払いの確実性（信用力）に対するR&Iの意見の表明であり、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、信用格付け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、信用格付け（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。信用格付けは、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.html>をご覧ください。