

2007年2月9日

【モニタリングレポート】株式会社わかば

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)

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。

【コメント】

発行日から2006年12月20日までの期間における参照プールのデフォルト発生率は0.53%で、R&Iの予測値を下回った。パフォーマンスは良好である。

【格付け対象】

発行者	株式会社 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	7,891,200,000円：当初225億円
発行日	2004年9月10日
予定償還日	2007年11月12日
最終償還日	2008年2月12日
償還方法	初回を2005年11月10日とし、以降3カ月ごと順次償還
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 (370社97.26億円：当初372社244.65億円)
信用補完	優先劣後構造
スワップカウンターパーティ	中小企業金融公庫
オリジネーター	中小企業金融公庫
私募の取扱者	みずほ証券 メリルリンチ日本証券
発行時の格付け	AAA
現在の格付け	AAA
備考	格付けは、社債元本が最終償還日までに全額償還され 利息が期日通りに支払われる可能性を評価している。

【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19.65億円であり、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。

【経過と見通し】

2006年9月21日から2006年12月20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0.53%であり、これはR&Iの予測値を下回る水準である。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8.0%から18.9%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	9,726,000,000
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	130,000,000
内容変更参照債務額	0
償還期日前元本償還参照債務	0
クレジットイベント確定前回収金額相当額	0
免責金額	1,835,000,000

※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。

【裏付け資産の属性】

計算期間末日(2006年12月20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	39	10.54%	0.32%	1,036	10.65%	0.47%
関東	123	33.24%	-0.36%	3,216	33.07%	-0.61%
信越・北陸	29	7.84%	0.04%	716	7.36%	0.04%
東海	34	9.19%	0.05%	932	9.58%	0.06%
近畿	82	22.16%	0.12%	2,308	23.73%	0.15%
中国	22	5.95%	0.04%	568	5.84%	0.04%
四国	12	3.24%	0.01%	256	2.63%	0.01%
九州・沖縄	29	7.84%	-0.22%	694	7.14%	-0.16%
合計	370	100.00%	0.00%	9,726	100.00%	0.00%

＜業種分布＞

	社数	構成比	変化	金額	構成比	変化
建設業	26	7.03%	-0.23%	736	7.57%	-0.16%
製造業	205	55.41%	0.84%	5,250	53.98%	0.95%
電気・ガス・熱供給・水道業	1	0.27%	0.00%	40	0.41%	0.00%
情報通信業	10	2.70%	0.01%	328	3.37%	0.02%
運輸業	16	4.32%	0.02%	400	4.11%	0.02%
卸売・小売業	80	21.62%	-0.42%	2,120	21.80%	-0.48%
不動産業	4	1.08%	0.27%	132	1.36%	0.13%
飲食店、宿泊業	3	0.81%	0.27%	72	0.74%	0.13%
教育、学習支援業	3	0.81%	0.00%	36	0.37%	0.00%
サービス業	22	5.95%	-0.77%	612	6.29%	-0.62%
合計	370	100.00%	0.00%	9,726	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	60	16.22%	2.24%	1,868	19.21%	2.41%
55億円超 60億円以下	11	2.97%	1.36%	354	3.64%	1.68%
50億円超 55億円以下	12	3.24%	1.36%	296	3.04%	0.59%
45億円超 50億円以下	6	1.62%	-1.07%	192	1.97%	-0.50%
40億円超 45億円以下	19	5.14%	-0.51%	524	5.39%	0.04%
35億円超 40億円以下	22	5.95%	1.11%	588	6.05%	1.31%
30億円超 35億円以下	27	7.30%	0.85%	788	8.10%	0.70%
25億円超 30億円以下	30	8.11%	-0.22%	768	7.90%	-1.75%
20億円超 25億円以下	38	10.27%	0.05%	932	9.58%	0.59%
15億円超 20億円以下	42	11.35%	-3.17%	1,096	11.27%	-2.91%
10億円超 15億円以下	46	12.43%	-1.82%	1,136	11.68%	-1.56%
5億円超 10億円以下	45	12.16%	0.87%	980	10.08%	-0.18%
5億円以下	12	3.24%	-1.06%	204	2.10%	-0.39%
合計	370	100.00%	0.00%	9,726	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 SF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. 03-3276-3406・3428 FAX. 03-3276-3429 <http://www.r-i.co.jp> E-mail sfdept@r-i.co.jp

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(債券やローンなど)の支払いの確実性(信用力)に対するR&Iの意見を、一定の符号で投資家に投資情報として提供するものであり、債券やコマーシャルペーパーなどの売買・保有を推奨するものではありません。格付けは信頼すべき情報に基づいたR&Iの意見であり、その正確性及び完全性は必ずしも保証されてはいません。

格付けは原則として発行者から対価を受領して実施したものです。

©Rating and Investment Information, Inc.

＜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	54	14.59%	14.59%	1,328	13.65%	13.65%
0.5%超 1.0%以下	27	7.30%	2.19%	668	6.87%	0.86%
1.0%超 1.5%以下	32	8.65%	0.05%	952	9.79%	1.04%
1.5%超 2.0%以下	29	7.84%	-0.76%	800	8.23%	-0.15%
2.0%超 2.5%以下	26	7.03%	-1.57%	792	8.14%	0.09%
2.5%超 3.0%以下	24	6.49%	-1.04%	592	6.09%	-1.17%
3.0%超 3.5%以下	16	4.32%	-3.21%	406	4.17%	-3.88%
3.5%超 4.0%以下	21	5.68%	0.03%	508	5.22%	-0.67%
4.0%超 4.5%以下	12	3.24%	-5.36%	284	2.92%	-5.58%
4.5%超 5.0%以下	19	5.14%	0.57%	596	6.13%	2.00%
5.0%超 6.0%以下	20	5.41%	-2.39%	520	5.35%	-2.09%
6.0%超 7.0%以下	22	5.95%	0.30%	584	6.00%	0.48%
7.0%超 8.0%以下	15	4.05%	-1.06%	404	4.15%	-0.84%
8.0%超 9.0%以下	9	2.43%	-1.87%	216	2.22%	-1.79%
9.0%超 10.0%以下	8	2.16%	-0.53%	144	1.48%	-1.50%
10.0%超 12.0%以下	15	4.05%	1.36%	344	3.54%	1.05%
12.0%超 14.0%以下	10	2.70%	1.09%	272	2.80%	1.04%
14.0%超 16.0%以下	2	0.54%	-1.07%	52	0.53%	-0.74%
16.0%超 18.0%以下	2	0.54%	-0.80%	52	0.53%	-1.02%
18.0%超 20.0%以下	1	0.27%	-1.07%	40	0.41%	-1.35%
20.0%超	6	1.62%	0.54%	172	1.77%	0.54%
合計	370	100.00%	0.00%	9,726	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	10	2.70%	2.70%	340	3.50%	3.50%
10%超 12%以下	9	2.43%	-3.22%	312	3.21%	-2.51%
12%超 14%以下	23	6.22%	-1.84%	724	7.44%	-2.25%
14%超 16%以下	22	5.95%	-1.85%	656	6.74%	-1.84%
16%超 18%以下	26	7.03%	-1.30%	624	6.42%	-3.10%
18%超 20%以下	31	8.38%	0.05%	924	9.50%	0.16%
20%超 22%以下	35	9.46%	2.74%	978	10.06%	3.23%
22%超 24%以下	26	7.03%	1.92%	656	6.74%	2.08%
24%超 26%以下	27	7.30%	0.04%	676	6.95%	0.37%
26%超 28%以下	24	6.49%	-2.11%	568	5.84%	-2.21%
28%超 30%以下	13	3.51%	-0.79%	344	3.54%	-0.83%
30%超 32%以下	18	4.86%	1.63%	464	4.77%	1.46%
32%超 34%以下	9	2.43%	-1.87%	216	2.22%	-2.32%
34%超 36%以下	17	4.59%	2.71%	400	4.11%	2.43%
36%超 38%以下	15	4.05%	0.29%	328	3.37%	0.02%
38%超 40%以下	10	2.70%	-0.79%	264	2.71%	-0.44%
40%超 45%以下	13	3.51%	-0.25%	280	2.88%	-0.02%
45%超 50%以下	12	3.24%	0.28%	312	3.21%	0.19%
50%超 55%以下	12	3.24%	1.36%	304	3.13%	1.82%
55%超 60%以下	9	2.43%	1.09%	168	1.73%	0.95%
60%超	9	2.43%	-0.80%	188	1.93%	-0.69%
合計	370	100.00%	0.00%	9,726	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 SF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. 03-3276-3406・3428 FAX. 03-3276-3429 <http://www.r-i.co.jp> E-mail sfdept@r-i.co.jp

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（債券やローンなど）の支払いの確実性（信用力）に対するR&Iの意見を、一定の符号で投資家に投資情報として提供するものであり、

債券やコマーシャルペーパーなどの売買・保有を推奨するものではありません。格付けは信頼すべき情報に基づいたR&Iの意見であり、その正確性及び完全性は必ずしも保証されてはいません。

格付けは原則として発行者から対価を受領して実施したものです。

©Rating and Investment Information, Inc.

<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	7	1.89%	0.28%	220	2.26%	0.01%
2.0 超 4.0 以下	31	8.38%	-2.37%	880	9.05%	-1.58%
4.0 超 6.0 以下	46	12.43%	-0.47%	1,170	12.03%	-0.66%
6.0 超 8.0 以下	39	10.54%	1.40%	1,040	10.69%	1.66%
8.0 超 10.0 以下	24	6.49%	-5.07%	592	6.09%	-5.40%
10.0 超 12.0 以下	30	8.11%	1.12%	868	8.92%	1.73%
12.0 超 14.0 以下	19	5.14%	-1.31%	416	4.28%	-1.36%
14.0 超 16.0 以下	23	6.22%	1.65%	596	6.13%	1.72%
16.0 超 18.0 以下	15	4.05%	-0.25%	392	4.03%	-1.28%
18.0 超 20.0 以下	17	4.59%	2.17%	424	4.36%	2.60%
20.0 超 22.0 以下	13	3.51%	-1.60%	364	3.74%	-1.74%
22.0 超 24.0 以下	11	2.97%	0.28%	312	3.21%	0.72%
24.0 超 26.0 以下	12	3.24%	1.63%	288	2.96%	1.69%
26.0 超 28.0 以下	5	1.35%	-1.07%	104	1.07%	-1.14%
28.0 超 30.0 以下	11	2.97%	1.63%	268	2.76%	1.13%
30.0 超 35.0 以下	14	3.78%	0.02%	308	3.17%	-0.39%
35.0 超 40.0 以下	12	3.24%	0.28%	328	3.37%	0.67%
40.0 超 45.0 以下	6	1.62%	-0.26%	140	1.44%	-0.03%
45.0 超 50.0 以下	6	1.62%	-0.80%	144	1.48%	-1.79%
50.0 超	29	7.84%	2.73%	872	8.97%	3.45%
合計	370	100.00%	0.00%	9,726	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	5	1.35%	-0.53%	76	0.78%	-1.10%
1.0 超 2.0 以下	8	2.16%	-2.95%	196	2.02%	-3.17%
2.0 超 3.0 以下	49	13.24%	4.10%	1,312	13.49%	4.66%
3.0 超 4.0 以下	51	13.78%	-1.00%	1,340	13.78%	-0.40%
4.0 超 5.0 以下	39	10.54%	-1.02%	998	10.26%	-0.86%
5.0 超 6.0 以下	41	11.08%	0.33%	976	10.03%	-0.50%
6.0 超 7.0 以下	40	10.81%	-0.48%	1,064	10.94%	0.11%
7.0 超 8.0 以下	21	5.68%	-4.27%	548	5.63%	-5.08%
8.0 超 9.0 以下	25	6.76%	0.85%	708	7.28%	1.64%
9.0 超 10.0 以下	20	5.41%	0.84%	556	5.72%	0.82%
10.0 超 11.0 以下	16	4.32%	0.56%	484	4.98%	1.06%
11.0 超 12.0 以下	14	3.78%	1.36%	388	3.99%	1.29%
12.0 超 13.0 以下	10	2.70%	0.82%	260	2.67%	0.59%
13.0 超 14.0 以下	8	2.16%	-0.80%	220	2.26%	-0.56%
14.0 超 15.0 以下	4	1.08%	0.54%	92	0.95%	0.54%
15.0 超 16.0 以下	6	1.62%	1.08%	172	1.77%	1.20%
16.0 超 17.0 以下	2	0.54%	-0.54%	32	0.33%	-0.49%
17.0 超 18.0 以下	3	0.81%	0.81%	80	0.82%	0.82%
18.0 超 19.0 以下	3	0.81%	0.81%	72	0.74%	0.74%
19.0 超 20.0 以下	2	0.54%	0.27%	60	0.62%	0.21%
20.0 超	3	0.81%	-0.80%	92	0.95%	-1.50%
合計	370	100.00%	0.00%	9,726	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 SF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. 03-3276-3406・3428 FAX. 03-3276-3429 <http://www.r-i.co.jp> E-mail sfdept@r-i.co.jp

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（債券やローンなど）の支払いの確実性（信用力）に対するR&Iの意見を、一定の符号で投資家に投資情報として提供するものであり、債券やコマーシャルペーパーなどの売買・保有を推奨するものではありません。格付けは信頼すべき情報に基づいたR&Iの意見であり、その正確性及び完全性は必ずしも保証されてはなりません。

格付けは原則として発行者から対価を受領して実施したものです。

©Rating and Investment Information, Inc.

＜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	6	1.65%	0.29%	160	1.68%	0.48%
0.1%超 0.2%以下	37	10.19%	3.12%	852	8.94%	2.28%
0.2%超 0.3%以下	52	14.33%	-3.60%	1,192	12.51%	-2.66%
0.3%超 0.4%以下	40	11.02%	-0.94%	964	10.12%	-1.95%
0.4%超 0.5%以下	39	10.74%	-1.22%	1,216	12.77%	2.02%
0.5%超 0.6%以下	39	10.74%	1.50%	1,018	10.69%	1.35%
0.6%超 0.7%以下	21	5.79%	-2.91%	604	6.34%	-2.65%
0.7%超 0.8%以下	16	4.41%	-2.11%	396	4.16%	-2.95%
0.8%超 0.9%以下	21	5.79%	2.26%	560	5.88%	1.17%
0.9%超 1.0%以下	10	2.75%	-1.05%	252	2.65%	-1.61%
1.0%超 1.1%以下	11	3.03%	2.21%	256	2.69%	1.95%
1.1%超 1.2%以下	8	2.20%	0.03%	240	2.52%	-0.37%
1.2%超 1.3%以下	7	1.93%	1.11%	172	1.81%	0.57%
1.3%超 1.4%以下	3	0.83%	-0.80%	80	0.84%	-0.24%
1.4%超 1.5%以下	5	1.38%	0.02%	140	1.47%	-0.10%
1.5%超 1.6%以下	3	0.83%	0.56%	120	1.26%	0.85%
1.6%超 1.7%以下	3	0.83%	-0.80%	72	0.76%	-0.81%
1.7%超 1.8%以下	5	1.38%	-0.52%	132	1.39%	-0.88%
1.8%超 1.9%以下	2	0.55%	0.28%	32	0.34%	-0.07%
1.9%超 2.0%以下	4	1.10%	0.01%	112	1.18%	0.23%
2.0%超 2.5%以下	15	4.13%	1.96%	484	5.08%	2.68%
2.5%超 3.0%以下	7	1.93%	-0.24%	212	2.23%	0.33%
3.0%超	9	2.48%	0.85%	260	2.73%	0.46%
合計(*)	363	100.00%	0.00%	9,526	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	34	9.19%	2.20%	708	7.28%	1.11%
0.1%超 0.2%以下	59	15.95%	0.63%	1,348	13.86%	0.58%
0.2%超 0.3%以下	71	19.19%	3.87%	1,936	19.91%	6.18%
0.3%超 0.4%以下	29	7.84%	-4.53%	826	8.49%	-4.63%
0.4%超 0.5%以下	41	11.08%	2.48%	1,052	10.82%	2.83%
0.5%超 0.6%以下	22	5.95%	-0.23%	584	6.00%	-0.54%
0.6%超 0.7%以下	22	5.95%	-0.23%	632	6.50%	-1.39%
0.7%超 0.8%以下	13	3.51%	-0.79%	368	3.78%	-0.39%
0.8%超 0.9%以下	16	4.32%	1.09%	460	4.73%	1.46%
0.9%超 1.0%以下	8	2.16%	-1.33%	252	2.59%	-1.29%
1.0%超 1.1%以下	10	2.70%	0.55%	240	2.47%	-0.11%
1.1%超 1.2%以下	6	1.62%	-1.34%	200	2.06%	-1.33%
1.2%超 1.3%以下	2	0.54%	-1.61%	40	0.41%	-2.04%
1.3%超 1.4%以下	3	0.81%	0.00%	44	0.45%	-0.29%
1.4%超 1.5%以下	2	0.54%	-0.27%	60	0.62%	-0.36%
1.5%超 1.6%以下	5	1.35%	-0.53%	180	1.85%	0.17%
1.6%超 1.7%以下	4	1.08%	0.00%	100	1.03%	-0.11%
1.7%超 1.8%以下	1	0.27%	-1.07%	12	0.12%	-0.74%
1.8%超 1.9%以下	1	0.27%	0.00%	40	0.41%	0.21%
1.9%超 2.0%以下	2	0.54%	0.27%	80	0.82%	0.41%
2.0%超 2.5%以下	7	1.89%	0.55%	172	1.77%	0.14%
2.5%超 3.0%以下	2	0.54%	-0.54%	52	0.53%	-0.90%
3.0%超	10	2.70%	0.82%	340	3.50%	1.05%
合計	370	100.00%	0.00%	9,726	100.00%	0.00%

(*) 直近の決算等が変則決算であった7社が除かれているため、合計は他の表と異なる。

●お問い合わせ先 **株式会社 格付投資情報センター SF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. 03-3276-3406・3428 FAX. 03-3276-3429 <http://www.r-i.co.jp> E-mail sfdept@r-i.co.jp

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(債券やローンなど)の支払いの確実性(信用力)に対するR&Iの意見を、一定の符号で投資家に投資情報として提供するものであり、債券やコマーシャルペーパーなどの売買・保有を推奨するものではありません。格付けは信頼すべき情報に基づいたR&Iの意見であり、その正確性及び完全性は必ずしも保証されてはなりません。

格付けは原則として発行者から対価を受領して実施したものです。

©Rating and Investment Information, Inc.