

リスク管理

格付けは、企業もしくは企業が発行する債券についての元利(元本・利息)償還の確実性、財務的安全性をランク付けしたものである。

◇

格付けは民間の格付け機関による「意見表明」であるが、直接金融市場で債券による調達を行う企業にとっては、格付けの取得は必須であり、格付けの低下は企業の調達コストの上昇に直接つながることから、財務上の重要なリスクといえる。

図表は日本証券業協会公表の06年10月13日の格付けマトリクス表に基づき、残存年限ごとの債券利回りを格付投資情報センターの格付け別にグラフ化したものである。

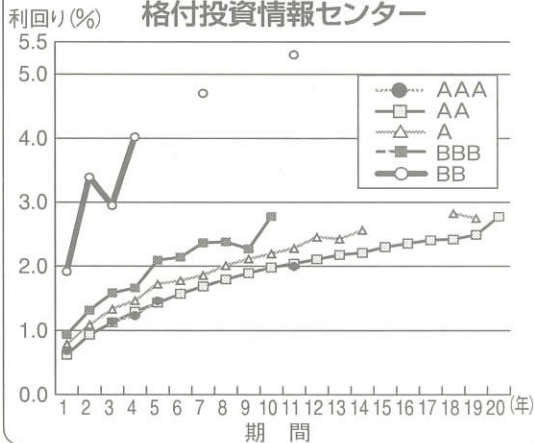
残存10年の債券では、A格債券の利回りが2.196%であるのに対し

格付け

リスクマネジメント

ABC

格付けと債券の期間別利回り(平均値)
格付投資情報センター



て、BBB格の利回りは2.777%となっている。

10年物国債の利回りが約1.8%であるので、BBB格の債券は約1%のリスクプレミアムが上乗せされた利回りが投資家に要求されている。

【近時の格付け機関の

・巨額の投資による財務負担が大きく、回収に
もの
の認識から格下げした
経営が軌道に乗るかを
見極める必要があると
担が大きく、買収後の
・企業買収に伴う財務負
格下げケース】

機関と対話 低下防止を

長期化を要する懸念があるとの認識から格下げしたもの
顧客数の大幅減少により、収益確保に懸念が生じており、経営改善により業績回復に向かうか見守る必要があるとの認識から格下げしたものー等がある。

【格上げケース】

・収益力が水準となり、財務運営の余裕度が向上した企業
・世界的に強い競争力を持つに至った企業
・親会社と進めてきた協業が奏功し収益基盤を一段と強化した企業ー等が格上げ対象となっている。

最近の特徴としては、企業の合併・買収(M&A)等による大規模投資

が増加してきており、そのための資金調達による財務負担の増大と、将来の収益見通しの不透明さを原因に格付け低下となるケースが顕著である。こうした事業投資の決定にあたっては、事業収益やリスクの見直しには十分な関心が払われるが、その見直し・リスクが資金調達サイドに与える影響については相対的に過小評価しがちである。

明確な事業戦略と見通しと財務の健全性とのバランスを保って投資を実行することはもちろん、格付け機関との十分なコミュニケーションによって自社の戦略について格付け機関の十分な理解を得ることが、こうしたケースでの格付け低下を防止する最善の施策といえる。

(日本総合研究所)