

2009年の日本格付研究所の格付け実績

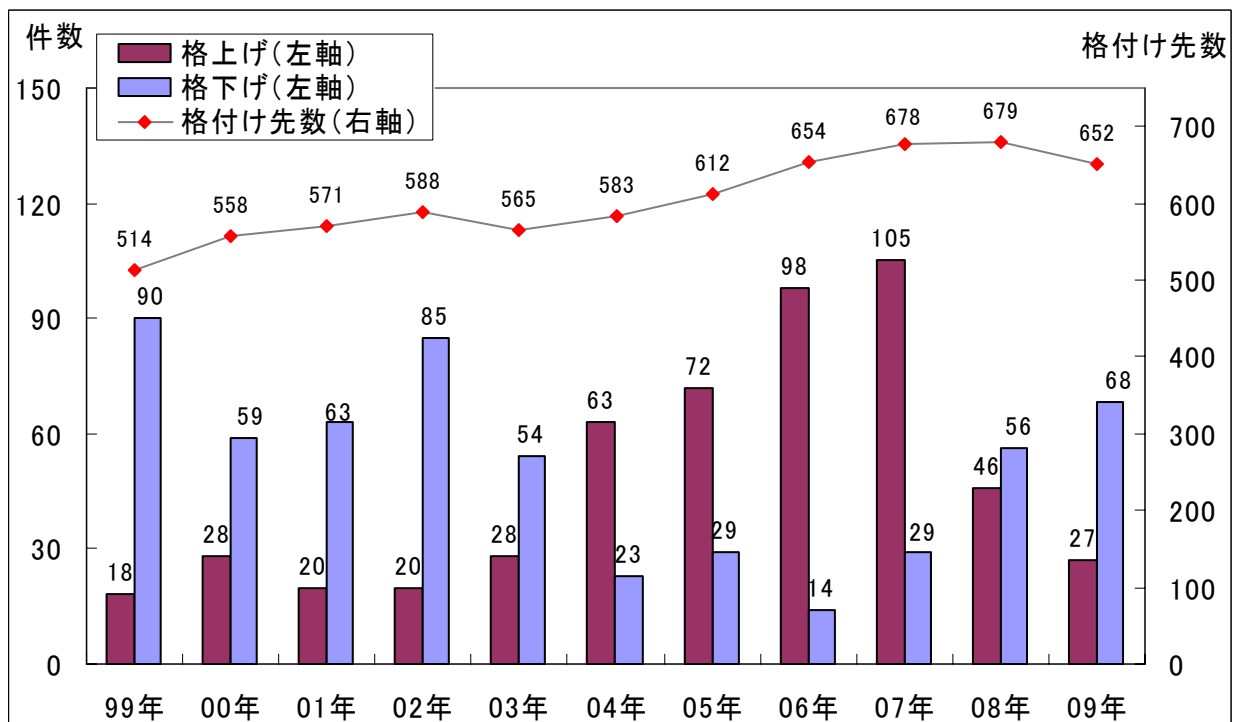
(株)日本格付研究所(JCR)は2009年の格付け実績をまとめた。以下、居住者(事業法人、金融法人)、非居住者、ストラクチャード・ファイナンスの各分野に分けて概括する。国内長期格付けは事業法人ならびに金融法人のいずれも格下げが格上げを大幅に上回った。

1. 居住者長期格付け

09年の長期格付け先数は652社と08年より減少した。新規格付け先数は08年並みであったが、撤回先が不動産、建設業界等で増加したことによる。

格付けの変更は、格上げが27社、格下げが68社であった(図1参照)。09年は件数において格下げが08年以上に増加する一方格上げが半減した。また08年は格下げが非製造業部門に集中していたが、実体経済悪化の波及に伴い09年は製造業部門においても、格下げが格上げを大きく上回ることとなった。なお、10年は企業の業績回復に伴い格下げが一巡するかどうか注目される。

図1 格付け先数と格付け変更状況(居住者長期)



格付けは、信用すべき情報に基づいたJCRの意見の表明であり、その正確性、完全性、特定の目的への適合性等は一切保証されておりません。また、格付けは、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の売買・保有を推奨するものではありません。格付けは原則として発行者から対価を受領して行っております。

※無断コピー・転送は固くお断りします。

株式会社 日本格付研究所

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル
<http://www.jcr.co.jp>

< 情報提供電子メディア (検索コード) >

BLOOMBERG (和文: JCRA / 英文: JCR) REUTERS (EJCRA)
QUICK (和文: QR / 英文: QQ) JIJI PRESS 共同通信JLS

< お問い合わせ先 >

情報・研修部 TEL: 03-3544-7013 FAX: 03-3544-7026



News Release

業種別では金融、電機、輸送、情報通信、不動産業界において格下げが顕著であった。変更数ではそれぞれ格下げ30先（格上げ6先）、4社（2社）、5社（1社）、3社（3社）、7社（1社）である、一方食品は格上げが5社あり注目される（表1参照）。

レンジ別格付け分布では（表2参照）、各レンジの構成比はそれぞれAAレンジ17.2%（0.4ポイント増）、Aレンジ44.6%（0.2ポイント減）、BBBレンジ32.1%（0.6ポイント増）、BBレンジ1.1%（1.3ポイント減）、Bレンジ以下1.2%（0.6ポイント増）となった。なお、09年の上場企業の倒産は20社であった。なおJCRの格付け対象先では新興不動産会社4社（日本総合地所、パシフィックホールディング、ジョイント・コーポ、日本エスコン）がDとなった。

〈業界と実績〉

（1）金融

金融分野では格上げ6先、格下げ30先と、2年連続で格下げ先数が格上げ先数を上回った。格下げ先数が前年とやや上回った一方、格上げ先数は大きく減少した。ただし、08年1月からの2年間のうち格下げが多かったのは08年10月から09年6月までであり、7月以降は月1~2件の格下げにとどまっている。格下げ件数からみる限り、リーマンショック（08年9月）後の格下げラッシュはひとまず収まり、最近半年間は緩やかな格下げ傾向が続く格好となっている。

格付けを据え置いて格付けの見通しのみ変更した先についても、格付け変更と同様の傾向がみられた。すなわち、見通しを上方に変更した先（「安定的→ポジティブ」、「ネガティブ→安定的」など）は11先だったに対して、下方に変更した先は38先に上った。見通しの下方変更が多かった時期は、08年後半から09年前半にかけてであった。見通しの下方変更についても、09年後半は月0~3件にとどまっている。

格上げ先は特定の業種への集中はみられず、格上げ事由としては、格付けの高い会社との合併やグループ再編に伴うものが多かった。一方、格下げ先もさまざまな業種にわたった。08年に11先で格下げがみられた地域金融機関では、09年は9先が格下げとなった（格上げは1先）。地域経済の不振が続き地域金融機関の収益環境は厳しい状況が続いている。生命保険では6先が格下げとなったが（格上げはなし）、その背景には、3月にかけて株価が下落し、多くの会社で資本が毀損したことがあった。その他の業種でも、金融資本市場の混乱により資本が毀損した先の格下げが多かった。

なお、ここ数年苦境が続いている独立系貸金業者の経営環境は、過払金返還の高止まり、などから深刻の度を増している。ただし、対象格付先が多くないことから、格下げ件数としては目立っていない。

（2）電機

電機業界は、サブプライム・ローン問題に端を発する金融危機とそれに伴う実体経済悪化の影響を大きく受けた業種の一つである。需要減少による売上高の急減で収益が大きく悪化したことに加え、次年度以降の収益基盤再構築に向けた事業構造改革費用計上や繰延税金資産の取崩しが重なり、財務基盤を大きく劣化させた企業が少なくない。総合電機で売上高首位の日立製作所が09/3期に製造業で過去最大となる7,873億円の純損失を計上したことはその象徴である。JCRでは、今後の収益動向が不透明な中で、財務基盤を大きく毀損させた企業について格下げを行った。また、格下げには至らなかったものの、格付けの見通しを安定的からネガティブに変更した企業も複数社ある。

格付けは、信用すべき情報に基づいたJCRの意見の表明であり、その正確性、完全性、特定の目的への適合性等は一切保証されておりません。また、格付けは、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の売買・保有を推奨するものではありません。格付けは原則として発行者から対価を受領して行っております。

※無断コピー・転送は固くお断りします。

株式会社 日本格付研究所

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル
http://www.jcr.co.jp

＜情報提供電子メディア（検索コード）＞

BLOOMBERG（和文：JCRA / 英文：JCR） REUTERS（EJCRA）
QUICK（和文：QR / 英文：QQ） JIJI PRESS 共同通信JLS

＜お問い合わせ先＞

情報・研修部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026



News Release

(3) 輸送

08年秋以降の世界的な景気後退と新車販売の急減、円高進行など事業環境の大幅な悪化を背景に、自動車メーカー、同部品メーカーの格下げ、又は「格付けの見通し」のネガティブへの変更が相次いだ。格下げとなった事例は、厳しい事業環境見通しの中、収益力・キャッシュフロー創出力停滞の長期化や、悪化した財務体質の改善に時間を要すると判断したものが多い。リストラによる特別損失計上については、その後の収益力回復の下支え効果があるものの、財務体力とのバランスで、資本の毀損が大きい場合に格下げ要因になったケースもある。足下で需要は持ち直してきているものの、各国政府の需要刺激策打ち切り後の反動減、円高、原材料価格上昇が当面の業績下振れ要因として懸念される。

(4) 情報・通信

通信業界は景気悪化の影響を直接受けておらず、業績は比較的安定している。しかし、業界内での料金、サービス等の競争は激しく、事業者間では契約件数の増減状況などの経営成績に差が生じており、その状況を反映し、格上げ1社、格下げ1社となった。格上げしたソフトバンクでは、特に主力の移動体通信事業において端末、コンテンツ、料金、マーケティングなどの積極的な施策が功を奏し、契約数は順調に増加しており、事業基盤の強化が進んでいる。また、その他の事業も堅調であり、当面、収益財務の改善が進むと考えている。一方、格下げしたウィルコムでは、競合激化によって新規契約の獲得に苦戦を強いられていた中、シンジケートローンの約定返済額の急増が引き金となって事業再生ADRを申請した。今後は事業再生計画の内容を見極めて対応していくことになる。

(5) 不動産

09年は、前年同様、格下げが多く、引き続きデフォルトに至るケースがみられた。これらの多くは、不動産流動化事業やマンション分譲事業といった資産回転型事業を主体とする企業であり、業況や資金繰りの悪化によるものである。加えて、ビル賃貸事業を主力とし相対的に収益の安定度が高いとみなされていた企業の中にも、資産回転型事業の業況悪化による収益への影響、財務面の悪化を反映して格下げとなったものがあった。ただ、不動産賃貸を主力としている企業の格付けや格付け見通しは概ね据え置かれた。企業業績の低迷を受けて、空室率の上昇や賃料の低下により不動産賃貸市況は悪化している中においても、相応に収益及び財務面は安定しているからだ。とはいえ、引き続き保有資産の劣化や金融機関との関係を含む資金繰りの状況には注意を要する。

2. 非居住者長期格付け (除 日系)

09年の長期格付先数は77件と、前年より1件増加となった。その内、新規格付けが2件、撤回が1件であった。格付けの変更状況では、格上げが1件、格下げが7件となっている。また、格付け見通しの変更は14件であった(下表参照)。

以下に各地域の特徴点等について述べる。

格付けは、信用すべき情報に基づいたJCRの意見の表明であり、その正確性、完全性、特定の目的への適合性等は一切保証されておりません。また、格付けは、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の売買・保有を推奨するものではありません。格付けは原則として発行者から対価を受領して行っております。

※無断コピー・転送は固くお断りします。

株式会社 日本格付研究所

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル
<http://www.jcr.co.jp>

< 情報提供電子メディア (検索コード) >

BLOOMBERG (和文: JCRA / 英文: JCR) REUTERS (EJCRA)
QUICK (和文: QR / 英文: QQ) JIJI PRESS 共同通信JLS

< お問い合わせ先 >

情報・研修部 TEL: 03-3544-7013 FAX: 03-3544-7026

格付け実績

	2008年	2009年
格付先数	76	77
格上げ件数	3	1
格下げ件数(注1)	9	7
新規格付先	5	2
格付け撤回	2	1
見直し変更(注1、注2)	11	14
s → p	1	0
s → n	1	5
n → s	0	6
p → s	9	2
p → n	0	1

注1) 格上げ・格下げ件数、見直し変更は複数回をカウント

注2) s:安定的、p:ポジティブ、n:ネガティブ

<アジア>

国際金融危機の影響による海外資本流出の急増により韓国（外貨建て長期格付け：A+、自国通貨建て長期格付け：AA-）は、08年末から09年初めにかけて外貨流動性危機に近い状況に陥った。このため、同国の格付けの見通しを2月に安定的からネガティブに変更した。これに伴い、韓国中小企業銀行、韓国産業銀行、韓国電力公社、大田広域市、国民銀行の格付けの見通しも安定的からネガティブに変更した。しかし、その後、国際金融危機が概ね沈静化し、09年7-9月以降、世界経済が緩やかな回復に転じる中、外貨流動性問題を脱した韓国は、財政出動効果もあって他国に先駆けて回復に転じた。このため、10月に格付けの見通しをネガティブから安定的に変更し、それを反映して韓国中小企業銀行、韓国産業銀行、韓国電力公社、大田広域市、国民銀行の格付けの見通しもネガティブから安定的に変更した。

フィリピン（外貨建ておよび自国建て長期格付け：BBB-）については、世界同時不況による経済の悪化、海外労働者送金および財政ポジションへの悪影響などが懸念されたことから3月に格付けの見通しをポジティブから安定的に変更した。インドネシアについては、リーマンショック後の証券投資流出と通貨下落を受け、2月に見通しをポジティブから安定的へと変更したが、危機の沈静化と共に、相対的に政治経済両面で安定感を高めつつある同国への信認が改善。7月には、政治的な安定性の高まり、近年の政府債務負担の大幅な軽減、対外ショックへの抵抗力の強化を評価し、格付けを1ノッチ格上げした（外貨建て長期格付け：BB+、自国通貨建て長期格付け：BBB-）。

国際空港閉鎖と政権崩壊を受け08年12月にクレジットモニターにかけたタイについては、アピシット政権成立を受け政治社会情勢に一定の落ち着きを取り戻したことから4月に同モニターを解除した（外貨建て長期格付け：A-、自国通貨建て長期格付け：A+）。とはいえ、政治の混乱が長引くなかで、財政や直接投資、観光等に構造的な下方圧力がかかる可能性も否定できないことから、格付けの見通しはネガティブとしている。

コーポレートでは、現代キャピタル（外貨建て長期格付け：A-）については、親会社の現代モーターを取り巻く経営環境の急激な悪化を反映し、3月に見通しをポジティブからネガティブに変更したが、ウォン安効果、政府による自動車産業支援策、新興国での販売増などにより現代モーターの業績は予想していたほど悪化せず、世界の自動車産業の中で堅調な業績を確保した。このためこれを反映し、

格付けは、信用すべき情報に基づいたJCRの意見の表明であり、その正確性、完全性、特定の目的への適合性等は一切保証されておりません。また、格付けは、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の売買・保有を推奨するものではありません。格付けは原則として発行者から対価を受領して行っております。

※無断コピー・転送は固くお断りします。

株式会社 日本格付研究所

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル
http://www.jcr.co.jp

<情報提供電子メディア（検索コード）>

BLOOMBERG（和文：JCRA / 英文：JCR） REUTERS（EJCRA）
QUICK（和文：QR / 英文：QQ） JIJI PRESS 共同通信JLS

<お問い合わせ先>

情報・研修部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026



News Release

現代キャピタルの格付け見通しを12月にネガティブから安定的に変更した。また、新韓カード（外貨建て長期格付け：A）に関しては、韓国の外貨流動性問題が収束し、新韓銀行を中核とする親会社である新韓ファイナンシャル・グループの業績が最悪期を脱し、回復に向かう可能性が高まったことを受け、10月に見通しをネガティブから安定的に変更した。LS電線については、世界同時不況の影響は比較的軽微に止めたものの、米国での買収によるグループベースの債務負担の大幅増を受け、12月に格付けを1ノッチ格下げした（外貨建て長期優先債務格付け：BBB）。

<欧州>

欧州各国政府による金融システム安定化や大規模な景気対策が奏功し、金融および経済とも09年後半より緩慢ながら回復に転じている。しかし、経済回復力が弱い中で、各国政府は財政健全化という難題に直面している。欧州先進主要国の格付けは中期的に政府債務の大幅な増加は不可避ながら、経済が回復軌道に乗れば歳出削減や増税などを通じた財政健全化が本格的に導入されると見られ据え置きとなった。ただし、イタリアはユーロ圏における相対的な競争力の低下という構造問題を抱え、財政の健全化はこれまで以上に難しくなることから格下げを実施した（外貨建ておよび自国建て長期格付け：AA）。

金融危機の影響を最も大きく受けた中東欧諸国は、IMFや世界的な金融危機の緩和から対外ファイナンスが安定したことなどから据え置きとなった。

ロシアについては、原油価格の急落と国際金融危機の影響により政府財政ポジションや経済状況が急激に悪化する見通しとなったことを受け、3月に1ノッチ格下げし、見通しを安定的からネガティブに変更した（外貨建て長期格付け：BBB+、自国通貨建て長期格付け：A-）。

コーポレートでは、自動車販売不振による財務の悪化からルノー（外貨建て長期格付け：BBB+）を、市場環境悪化による収益力の低下などからドイツ銀行（外貨建て長期格付け：AA-p）をそれぞれ格下げした。この他、フランス大手電力会社フランス電力（外貨建て長期格付け：AA+）およびGDFスエズ（外貨建て長期格付け：AA+）を新たに格付けした。

<米州>

先方の要請によりGMAC Inc.の格付けの撤回を行った。

3. ストラクチャード・ファイナンス

JCRが09年に新規に格付けを行ったストラクチャード・ファイナンス案件は495件と、件数ベースでは昨年（475件）比微増となった。（プレスリリースを行っていない案件も含む。また、短期で反復実行される手形等の案件も実行の都度一件としてカウントしている。）

JCRの格付け案件においては、短期の手形や診療報酬債権など、銀行が金銭債権の実質的買取りにあたって、ストラクチャード・ファイナンスとして格付けを取得するケースについては過去から引き続き多くみられ、こうした案件については原債権プールの信用力が比較的安定しているものと考えられることから、想定と異なる特段著しいパフォーマンスの悪化もみられなかった。なお、年間ベースでは新規に案件を実行するオリジネーターと、実行を取りやめるオリジネーターの数を比較した場合、拮抗しているものの新規の件数がやや少なくなっている。

格付けは、信用すべき情報に基づいたJCRの意見の表明であり、その正確性、完全性、特定の目的への適合性等は一切保証されておりません。また、格付けは、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の売買・保有を推奨するものではありません。格付けは原則として発行者から対価を受領して行っております。

※無断コピー・転送は固くお断りします。

株式会社 日本格付研究所

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル
http://www.jcr.co.jp

<情報提供電子メディア（検索コード）>

BLOOMBERG（和文：JCRA / 英文：JCR） REUTERS（EJCRA）
QUICK（和文：QR / 英文：QQ） JIJI PRESS 共同通信JLS

<お問い合わせ先>

情報・研修部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026



News Release

09年の本邦の証券化商品市場を振り返ると、3月末までの08年度内とそれ以降で大きく環境が異なる展開となった。前半の08年度第四四半期においては、米国のサブプライム・ローン問題に端を発し、リーマンショックを契機に一気に顕現化したグローバルな金融市場の混乱のなか、金融機関間の取引においてもカウンターパーティリスクを意識した取引の萎縮が、金融市場全体に流動性の欠如として問題が波及していくこととなった。こうした中、サブプライム関連に限らず、証券化商品全般への投資家ニーズ減退による市場収縮を余儀なくされていたところが、上記の流動性萎縮によりCP発行市場も低迷するなど、企業の資金調達への波及懸念が台頭すると、格付け取得による証券化を予防的・緊急的な流動性対策として利用するノンバンクが増加し、09年3月末にかけては、多くのオリジネーターが証券化による資金調達を実行することとなった。

ところが、09年4月に入って期末の金融機関の自己資本対策によるリスクアセット縮小への懸念が一段落すると、政府の広範囲な経済対策、特に危機対応円滑化業務による中小企業に対する資金繰り支援などの効果からか、金融環境は一転して緩和の状況を呈し、3月末のような流動化による調達への傾斜の必要性が大きく後退したものと見られる。

一方で、年央には証券化の対象となるノンバンクが組成する法人向けリース債権や、住宅ローンなどについて、景況感の悪化による債務者側の需資の後退や、債権者側の融資審査の厳格化などの要因によって新規実行のボリュームが減少しており、こうした効果による証券化ニーズの後退を指摘する向きもあった。

不動産関連については、08年に引き続き外資系の国内不動産マーケットでの事業規模縮小も続き、市場の低迷は継続した。その一方で、必ずしも物件の投売りの処分が加速するといったハードランディング的な解決策が急がれる環境にも無く、不動産取引が低調な中、キャップレートに代表される割引率の上昇にはやや歯止めがかかるとの期待もあったが、年央には実体経済の悪化から、オーナーが空室率を埋めるために賃料をやや思い切って引き下げる動きも相次いだ模様で、このような動きを反映して不動産鑑定評価額の下落トレンドの反転には未だ時間がかかるとの認識が一般的であったといえよう。

こうした中、鑑定評価額以上に転売予想価格を引き下げざるを得ない物件を含む一部不動産証券化案件には、格下げの動きも相次いだ。09年もJCRが過去に格付けをした不動産証券化案件（非公表を含む）には、格下げ案件はなく、10月には広島のマンション開発型の不動産証券化案件である「第二回トータテ東千田特定目的会社」の特定社債・特定借入れが予定通り償還された。

また、投資家の需要によってオーダーメイドで組成されるシンセティックCDO等のクレジット系の投資商品に対しては、08年来の投資家のニーズ減退という逆風が継続する中、09年においてはCDOの新規発行はほとんど停止していた模様でありJCRの新規の格付け実績としては09年には一件もなかったものの、リスクの所在が理解しやすい単純なシングルクレジットにリンクする商品やリパッケージ債には相応の格付け取得依頼があった。

格付けのモニタリングにおけるパフォーマンスを概観すると、経済環境の悪化の中でも、前述の手形証券化のような短期案件のみならず、小口多数に分散された金銭債権の証券化案件にJCR格付けの変更事例（非公表案件も含む）はなかった。この背景にはオリジネーターの慎重な与信体制や政府の経済対策による効果も寄与したものと考えられるが、今後も経済環境の変化に留意しつつ、モニタリングを継続していく。

格付けは、信用すべき情報に基づいたJCRの意見の表明であり、その正確性、完全性、特定の目的への適合性等は一切保証されておりません。また、格付けは、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の売買・保有を推奨するものではありません。格付けは原則として発行者から対価を受領して行っております。

※無断コピー・転送は固くお断りします。

株式会社 日本格付研究所

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル
<http://www.jcr.co.jp>

<情報提供電子メディア（検索コード）>

BLOOMBERG（和文：JCRA / 英文：JCR） REUTERS（EJCRA）
QUICK（和文：QR / 英文：QQ） JIJI PRESS 共同通信JLS

<お問い合わせ先>

情報・研修部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026



News Release

こうした中、通常 100 社前後の参照体から構成され、劣後比率が比較的薄いことから一参照体の信用力変化の影響を受けやすいシンセティック CD0 には、経済環境の悪化等の理由により、参照体の中に大きく格付けが低下するものが含まれていたことによって、格下げとなる案件が数件発生した。シンセティック CD0 には、時間の経過による必要劣後水準の低下という効果があるのが一般的であり、08 年までは各参照体の格付けに大きな変動がないことから、格上げ基調が続いていたが、09 年については個別参照体の格下げによる影響がむしろ大きく作用する結果となり、今後の動向についても個別参照体の信用力変化に対するモニタリングが重要であると考えている。

不動産証券化市場においては、前記のような金融市場全体の萎縮を受け、投資家の不動産ファンド関連商品に対する警戒感は依然として根強く、07 年まで市場を牽引してきた CMBS の組成が激減した模様である。一方で、信用力の高い国内の大手不動産会社などがスポンサーとなり、都心立地など物件特性によるリスクが相対的に低いと判断される不動産に関しては、証券化商品の形態でのファイナンスが組成されるケースも一部では継続し、JCR でも非公表の格付けを付した案件があったが、全体としては売買の低迷から証券化商品の組成自体も低調に推移したと言わざるを得ないであろう。

また、J-REIT に関しては、08 年 10 月のニューシティレジデンス投資法人の民事再生法申請以降、資産運用会社のスポンサーの信用力が、J-REIT のリファイナンスに及ぼす影響について神経質となる債権者の動きが 09 年においても継続した。

一方で、国土交通省は 08 年 12 月に「住宅・不動産市場の活性化のための緊急対策」を公表し、J-REIT を取り巻く環境整備の施策が検討・実施された。このうち、J-REIT の合併に関する制度上の手当てにより、09 年内にすでに四社の J-REIT が合併計画を公表するなどの新しい動きが見られた。なお、09 年 9 月には主として J-REIT の投資法人債の償還を支援することを目的とした「不動産市場安定化ファンド」（いわゆる官民ファンド）がスタートしたが、実際にリファイナンスに支障をきたす事例がないことが理由からか、現在までのところ利用実績はない。

こうした中、JCR の J-REIT に対する格付けアクションとしては、2 月に市場環境の悪化による保有物件価格の下落等の理由により「ケネディクス不動産投資法人」の格付けを A+ に据え置きながらも見通しを安定的からネガティブに変更した。また、08 年 11 月に資金調達条件の悪化等により A- から BBB+ / ネガティブに格下げした「プロスペクト・レジデンシャル投資法人」を 4 月には更に 1 ノッチ引き下げて BBB / 安定的としたが、10 月の投資法人債の期日償還に伴い、格付けを撤回することとなった。さらに、12 月には森ヒルズリート投資法人の格付けを AA- に据え置きながらも、保有物件価格の下落による LTV 水準の上昇等を理由として見通しを安定的からネガティブに変更した。

このほかには、3 月に「グローバル・ワン不動産投資法人」の格付けを新規に公表（AA- / 安定的）した。

J-REIT を含めた不動産関連商品全般については、08 年以降急速に悪化した環境変化による業界全体の混乱はやや終息しつつあり、デット供給者である銀行等のスタンスについても改善しつつあるものと見ているが、実体経済の更なる悪化などのリスクファクター顕在化についての警戒感も依然として払拭できず、市況環境の底打ち感が未だ見きわめづらいいものと考えている。今後もリファイナンスに係る状況や市況の変化を継続的に注視していく必要があるものと考えている。

以上

格付けは、信用すべき情報に基づいた JCR の意見の表明であり、その正確性、完全性、特定の目的への適合性等は一切保証されておりません。また、格付けは、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の売買・保有を推奨するものではありません。格付けは原則として発行者から対価を受領して行っております。

※無断コピー・転送は固くお断りします。

株式会社 日本格付研究所

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル
<http://www.jcr.co.jp>

<情報提供電子メディア（検索コード）>

BLOOMBERG（和文：JCRA / 英文：JCR） REUTERS（EJCRA）
QUICK（和文：QR / 英文：QQ） JIJI PRESS 共同通信 JLS

<お問い合わせ先>

情報・研修部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026

表1

業種別格上げ、格下げ状況

業種	2006年		2007年		2008年		2009年	
	格上げ ^a	格下げ ^b	格上げ ^a	格下げ ^b	格上げ ^a	格下げ ^b	格上げ ^a	格下げ ^b
食料品	1	1	3		2		5	
繊維			2					1
パルプ紙			1			1		
化学	4		8	1		1	1	1
医薬品	2			1	1			
石油石炭	1		2		1			1
ゴム	1							
ガラス	3	1	2		1	1		3
鉄鋼	3		1		1			1
非鉄	5		1					2
金属	1				1	1		1
機械	8		7		1		1	1
電機	8		6		3	1	2	4
輸送			6		1	1	1	5
精密	6		2		1			
他製品		1	1			1		2
製造業計	43	3	42	2	13	7	10	22
建設	1		7	2	1	6		1
電気・ガス								
陸運	4	1	5	2	5		1	1
海運			1					
空運		2	1					2
運輸倉庫		1						
情報通信	1				2	2	3	3
卸売	4		3		2		2	
小売	6	4	5	1	2	4	2	1
銀行	12	1	9	7	6	14	2	13
証券、商先	3		4	3	1	7		3
保険	5		6		2	3		8
他金融	8		9	11	4	4	4	6
不動産	6		11		5	8	1	7
サービス	5	2	1	1	2	1	2	1
非製造計	55	11	61	27	32	49	17	46
合計	98	14	104	29	45	56	27	68
財投機関			1		1			

格付けは、信用すべき情報に基づいたJCRの意見の表明であり、その正確性、完全性、特定の目的への適合性等は一切保証されておりません。また、格付けは、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の売買・保有を推奨するものではありません。格付けは原則として発行者から対価を受領して行っております。

※無断コピー・転送は固くお断りします。

株式会社 日本格付研究所

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル
http://www.jcr.co.jp

< 情報提供電子メディア (検索コード) >

BLOOMBERG (和文: JCRA / 英文: JCR) REUTERS (EJCRA)
QUICK (和文: QR / 英文: QQ) JIJI PRESS 共同通信JLS

< お問い合わせ先 >

情報・研修部 TEL: 03-3544-7013 FAX: 03-3544-7026

表 2

格付け分布状況（レンジ別）

格付け	2006 年		2007 年		2008 年		2009 年	
	社数	構成比(%)	社数	構成比(%)	社数	構成比(%)	社数	構成比(%)
AAA	25	3.8	27	4.0	27	4.0	25	3.8
AA	106	16.2	117	17.3	114	16.8	112	17.2
A	264	40.4	291	42.9	304	44.8	291	44.6
BBB	245	37.4	230	33.9	214	31.5	209	32.1
BB	13	2.0	12	1.8	16	2.4	7	1.1
B	1	0.2	1	0.2	1	0.2	2	0.3
CCC～C	0	0.0	0	0.0	0	0.0	2	0.3
D	0	0.0	0	0.0	3	0.4	4	0.6
計	654	100	678	100	679	100	652	100

注 1) 格上げ/格下げ社数は年間複数回あった場合は 1 社とカウントしている。

注 2) 格付数は各 12 月末の国内格付け対象先数。

国債、持ち株会社以外の保証債発行先、ストラクチャードファイナンスは除く。

格付けは、信用すべき情報に基づいたJCRの意見の表明であり、その正確性、完全性、特定の目的への適合性等は一切保証されておりません。また、格付けは、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の売買・保有を推奨するものではありません。格付けは原則として発行者から対価を受領して行っております。

※無断コピー・転送は固くお断りします。

株式会社 日本格付研究所

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル
http://www.jcr.co.jp

<情報提供電子メディア（検索コード）>

BLOOMBERG（和文：JCRA / 英文：JCR） REUTERS（EJCRA）
QUICK（和文：QR / 英文：QQ） JIJI PRESS 共同通信JLS

<お問い合わせ先>

情報・研修部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026