

2010年7月29日

【レーティング・モニター(格下げ方向)】**パナソニック 証券コード：6752**

発行体格付： (AA)

パナソニック電工 証券コード：6991

発行体格付： (AA)

【レーティング・モニター(格上げ方向)】**三洋電機 証券コード：6764**

発行体格付： (A-)

コマーシャルペーパー： (a-1)

格付投資情報センター(R&I)は上記の格付をレーティング・モニターに指定しました。

【レーティング・モニター指定の理由】

パナソニックは29日、上場連結子会社のパナソニック電工および三洋電機との間で、両社を100%子会社化することで合意したと発表した。両社の少数株主に公開買い付け(TOB)を実施する。最大買付総額は8184億円となる見通し。TOBに応じなかった株主には株式交換を実施する予定。

今回の完全子会社化により、グループ内の重複事業の解消やシナジー効果の発現が早期に見込まれ、2013年3月期に売上高営業利益率5%を達成するという目標に向けて弾みがつくとみている。しかし、2009年12月に三洋電機の過半数の株式を取得したことでネットキャッシュポジション(実質無借金)からネットデットポジションになるなど、パナソニックの財務構成はかつてに比べ悪化している。今回の買い付けを全額手元資金及び負債で調達した場合、格下げが避けられない。

ただ、パナソニックは同日、財務健全性の維持に加えて株主価値の向上を目的に最大5000億円のエクイティー・ファイナンス(株式交換で交付されるパナソニック株式の想定総額を含む)を想定して株式の発行登録を行った。R&Iは、パナソニックの発行体格付を格下げ方向でレーティング・モニターに指定したが、仮に今回の買付総額の半分以上を株主資本で調達できれば、2013年3月期までにネットキャッシュポジションに戻ると予想されるだけに、業績が大きく下振れなければ、格付を据え置く可能性が高い。なお、コマーシャルペーパーはレーティング・モニターの対象としていない。

また、パナソニックのレーティング・モニター指定を受けて、同社の連結子会社であるパナソニック電工の発行体格付も格下げ方向でレーティング・モニターに指定した。コマーシャルペーパーはパナソニックと同様にレーティング・モニターの対象としない。

一方、三洋電機はパナソニックの100%子会社になることに加え、ブランドをパナソニックに統一する方向にあるなど、パナソニックとの関係が強化されることになるため、発行体格付とコマーシャルペーパーを格上げ方向でレーティング・モニターに指定した。パナソニック電工同様、グループ全体の戦略上、不可欠の存在となることから、三洋電機の格付はパナソニックの格付に収斂する可能性が高い。

R&Iは、パナソニックのTOBおよび資金調達方法を踏まえて、3社について新たな格付を決め、レーティング・モニターを解除する予定である。

当該格付に適用した主要な格付方法は「R&Iの信用格付の基本的な考え方」及び「親会社と子会社の格付の考え方」である。これらの格付方法は、格付を行うにあたり考慮した他の格付方法とともに下記ウェブサイトに掲載している。

<http://www.r-i.co.jp/jpn/cfp/about/methodology/index.html>

【格付対象】

発行者：パナソニック（証券コード：6752）

名称	格付			
発行体格付	(AA) 格下げ方向			
名称	発行総額 (百万円)	発行日	償還日	格付
第5回無担保社債	100,000	2002年 2月14日	2011年12月20日	(AA) 格下げ方向
第6回無担保社債	100,000	2009年 3月10日	2012年 3月20日	(AA) 格下げ方向
第7回無担保社債	200,000	2009年 3月10日	2014年 3月20日	(AA) 格下げ方向
第8回無担保社債	100,000	2009年 3月10日	2019年 3月20日	(AA) 格下げ方向

発行者：パナソニック電工（証券コード：6991）

名称	格付			
発行体格付	(AA) 格下げ方向			
名称	発行総額 (百万円)	発行日	償還日	格付
第2回無担保社債	20,000	2004年 2月 9日	2013年12月20日	(AA) 格下げ方向
第3回無担保社債	40,000	2008年 6月12日	2015年 6月19日	(AA) 格下げ方向
第4回無担保社債	30,000	2009年 7月24日	2019年 6月20日	(AA) 格下げ方向

発行者：三洋電機（証券コード：6764）

名称	格付			
発行体格付	(A-) 格上げ方向			
名称	発行総額 (百万円)	発行日	償還日	格付
第18回無担保社債	10,000	2003年 6月17日	2013年 6月17日	(A-) 格上げ方向
第19回無担保社債	30,000	2004年 8月26日	2011年 8月26日	(A-) 格上げ方向
第20回無担保社債	30,000	2004年 8月26日	2014年 8月26日	(A-) 格上げ方向
名称	発行限度額 (百万円)	格付		
コマーシャルペーパー	250,000	(a-1) 格上げ方向		

発行者：三洋電機（証券コード：6764）

三洋キャッシュ・マネジメント・センター*
三洋電機インターナショナル・ファイナンス（英国）* *三洋電機と保証契約

名称	発行限度額 (百万米ドル)	格付
共同社債発行プログラム	1,000	(A-) 格上げ方向

☆発行体格付は、発行体が負うすべての金融債務についての総合的な債務履行能力に対するR&Iの意見である。発行体格付は、原則としてすべての発行体に付与する。個々の債務等の格付は、契約の内容や回収の可能性などを反映し、発行体格付を下回る、または上回ることがある。

☆共同社債発行プログラムに対する信用格付はプログラムを対象としており、プログラムのもとで発行する個々の債券に対する信用格付ではない。個々の債券の信用格付は通常、同プログラムの信用格付と同一だが、個々の債券の契約内容によっては異なる可能性がある。R&Iは依頼に応じて、個々の債券にも信用格付を付与することがある。