

(スタンダード&プアーズ社宛て質問状 2004年12月28日)

貴社の東京支店が最近出された(株)ダイエーに関するレポートについてお伺いしたいことがあるため、このレターを書いております。私は、貴社が出されたレポートがダイエーの再生のために弊社とダイエーが行っているスポンサー選定手続に影響を与えかねないことを懸念しており、取り急ぎこのレターをお送りする次第です。

弊社、株式会社産業再生機構は、不良債権処理と産業再生を目的として特別法に基づき日本政府の関与によって2003年4月に設立された会社です。本日、弊社は、ダイエーの再生支援を正式に決定いたしました。

貴社のホームページによると、貴社のアナリストである天野待知子氏は、2004年12月21日付で、『ダイエーのスポンサー企業は信用力にマイナスの影響の可能性も』というタイトルのレポートを公表されています。弊社の主な疑問は以下の3点です。

1. ダイエーの再生計画について、弊社ならびにダイエーからは正式な情報開示は本日に至るまでありませんでした。ダイエーの再生計画について、貴社アナリストはダイエーや弊社へのヒアリングを行っておらず、新聞などの情報のみに依拠しているものと思われる。にもかかわらず、本レポートの第一パラグラフでは「スポンサー企業はダイエーの再生計画へ参画することで、信用力に相応のマイナスの影響を受けると考えられる。」と断定しています。
2. 有利子負債の水準についてはEBITDAなど収益力と比較して議論すべきと考えますが、本レポートではダイエーの今後の収益力についての分析がなく、単純に「金融支援策がまとまったとしても、依然として数千億円規模の有利子負債が残る」とだけ記述しています。EBITDAが十分に増大するような戦略があるかどうかを考慮せずに、有利子負債の絶対的水準のみを問題にすることは無意味です。
3. 現時点では、ダイエーの買収価格あるいは第三者割当増資の水準は未定です。購入対象の値段が決まっていない商品を、購入行為自体が危険だということは無意味です。たとえ有利子負債水準が高い買収対象であっても、リーズナブルな値段で買収できれば(被買収企業の債務保証などをしなければ)、その買収行為自体がスポンサーの格付けを押し下げることになるとは思われません。

以上、本レポートは多くの疑問を持って見ざるを得ませんし、ダイエーと弊社が行っているダイエーのスポンサー選定手続きの入札妨害という謗りを免れない可能性もあります。

スタンダード&プアーズ本社では、このようなレポートが発表されたという事実について認識していらっしゃいますでしょうか。

本レポートを作成するにあたって使用している情報の信憑性、スポンサー候補の格付けへのマイナスの影響があるという論理構成、東京支店におけるレポートのクオリティコントロール・プロセス、本レポートの発表についての意思決定のプロセスなどについて早急にご回答いただければ幸いです。

(了)