

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

## ルノー（証券コード：-）

### 【見直し変更】

外貨建長期発行体格付 **A-**  
格付の見直し **ポジティブ → 安定的**

### 【据置】

債券格付 **A-**

### ■ 格付事由

- (1) フランス政府が株式の15%を保有する欧州大手自動車メーカー。株式の43.4%を保有する日産自動車（日産）および日産の持分法適用会社である三菱自動車と提携関係にあり、3社によるアライアンスの18年の自動車販売台数は1千万台を超え、世界第2位にランクされる。同年の当社の総販売台数388万台のうち約半分を欧州が占める。欧州自動車市場で比較的安定的な地位を築いており、電気自動車では欧州で主導的な地位にある。国際事業展開については上記の提携関係のほか、ルーマニア、ロシア、韓国に主要子会社を有する。従来からの主力車種であるエントリーカーのロガン、サンデロ、Bセグメントのクリオ、Cセグメントのメガヌに加え、近年ではダスター、およびカジャー、クイッドなどのSUVを含む他のCセグメント製品の販売も拡大している。日産とのアライアンスでは、これまで購買、事業開発、品質管理などの機能統合を進めてきた。18年11月のゴーン元ルノーCEO兼日産会長逮捕を受け、ルノーでは19年1月に元ミシュランCEOのジャンドミニク・スナル氏を新会長に迎え、新たな経営体制がスタートした。3月には各社の経営トップにより構成され、スナル会長が議長を務めるアライアンス統括組織の設立を決定した。
- (2) 格付は、フランスを中心とする欧州における強固な事業基盤、日産との提携に基づくコスト構造の改善および比較的良好な財務構成を主に反映している。主力の自動車部門は近年、新世代車両設計技術「コモン・モジュール・ファミリー（CMF）」適用の新車投入やコスト削減努力などを背景に収益力の改善を図ってきた。しかし、18/12期下期に下降に転じた業績は、19/12期上期には、米中貿易摩擦により世界経済が鈍化する中、欧州以外の地域での販売低迷、日産の業績悪化による持分法利益の減少などから大幅な減益を余儀なくされた。今後は、米中貿易摩擦の長期化懸念に加え、BREXITについても展開次第でEU経済に悪影響が及ぶ場合には、業績の下押し要因となる可能性がある。他方、今後、事業環境の悪化により減益傾向が続く可能性があるが、近年の堅調な業績を背景とする自己資本の着実な蓄積もあり、自動車部門の財務構成は引き続き比較的良好な水準に維持されるとJCRではみている。以上を踏まえ、格付の見直しをポジティブから安定的に変更した。今後は、新経営陣の下での業績回復とアライアンスの強化等の課題に加え、コネクテッド、電動化、自動運転、シェアリングなど自動車業界が直面している事業環境変化へのグループとしての対応に注目していく。
- (3) 18年の総自動車販売台数（Jinbei & Huasong 除く）は前年比1.2%減少した。うち欧州は前年比0.5%増と市場全体の伸びをわずかながら上回り、市場シェアは前年と同じ10.9%に維持された。他方、欧州以外（Jinbei & Huasong 除く）ではイラン、トルコ、インドなどの販売減を主因に前年比2.8%減少した。18/12期の売上高は自動車部門の売上減を主因に前年比2.3%の減収となった。営業利益は販売台数の減少、原材料高や新興国の為替下落の影響を主因に前年比6.3%減の36億ユーロとなり、営業マージンは前年の6.6%から6.3%に低下した。19/12期上期には、アルゼンチン、インド、韓国など欧州以外の地域での販売低迷を主因に減収となる中、原材料高や持分法利益の減少もあり大幅な減益を余儀なくされた。

営業利益は前年比 13.6%減少し、営業マージンは 5.9%に低下した。さらに、日産の業績悪化により持分法利益が小幅ながらも赤字に転落し最終利益は前年比で半減する結果となった。

- (4) 財務構成は依然、比較的良好な水準に維持されている。自動車部門は減益となる中でもフリーキャッシュフローを確保し、19 年 6 月末時点で 14.7 億ユーロと 18 年末から減少するも依然ネットキャッシュポジションが維持されている。当社は 22 年までに同部門のネットキャッシュポジションを 50 億ユーロ超とすることを目標としている。19 年 6 月末の同部門の自己資本比率は、47.2%と比較的高い水準を維持している。

(担当) 田村 喜彦・竹光 大士

## ■格付対象

発行体：ルノー（Renault）

### 【見直し変更】

対象	格付	見直し
外貨建長期発行体格付	A-	安定的

### 【据置】

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第 18 回円貨社債（2016）	500 億円	2016 年 9 月 23 日	2019 年 9 月 20 日	0.23%	A-
第 19 回円貨社債（2017）	634 億円	2017 年 7 月 6 日	2020 年 7 月 6 日	0.36%	A-
第 20 回円貨社債（2017）	266 億円	2017 年 7 月 6 日	2022 年 7 月 6 日	0.50%	A-
第 21 回円貨社債（2018）	391 億円	2018 年 7 月 3 日	2021 年 7 月 2 日	0.36%	A-
第 22 回円貨社債（2018）	183 億円	2018 年 7 月 3 日	2023 年 7 月 3 日	0.49%	A-

## 格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2019年8月30日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：増田 篤  
主任格付アナリスト：田村 喜彦
3. 評価の前提・等級基準：  
評価の前提および等級基準は、JCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に「信用格付の種類と記号の定義」(2014年1月6日)として掲載している。
4. 信用格付の付与にかかる方法の概要：  
本件信用格付の付与にかかる方法の概要は、JCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に、「コーポレート等の信用格付方法」(2014年11月7日)、「自動車・自動車部品」(2012年3月26日)として掲載している。
5. 格付関係者：  
(発行体・債務者等) ルノー (Renault)
6. 本件信用格付の前提・意義・限界：  
本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度をもって示すものである。  
本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関してのJCRの現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。また、本件信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。本件信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事項は含まれない。  
本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCRが格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。
7. 本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：  
・ 格付関係者が提供した監査済財務諸表  
・ 格付関係者が提供した業績、経営方針などに関する資料および説明
8. 利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：  
JCRは、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、独立監査人による監査、発行体もしくは中立的な機関による対外公表、または担当格付アナリストによる検証など、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。
9. JCRに対して直近1年以内に講じられた監督上の措置：なし

### ■留意事項

本文書に記載された情報は、JCRが、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCRは、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果的正確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCRは、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCRは、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCRの格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、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購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCRの格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っております。JCRの格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCRが保有しています。JCRの格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCRに無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

### ■NRSRO登録状況

JCRは、米国証券取引委員会の定めるNRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の5つの信用格付クラスのうち、以下の4クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則17g-7(a)項に基づく開示の対象となる場合、当該開示はJCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/en/>) に掲載されるニュースリリースに添付しています。

### ■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL: 03-3544-7013 FAX: 03-3544-7026

**株式会社 日本格付研究所**

Japan Credit Rating Agency, Ltd.

信用格付業者 金融庁長官(格付)第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル