

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。

芙蓉総合リース株式会社（証券コード:8424）

【据置】

長期発行体格付	A+
格付の見通し	安定的
債券格付	A+
発行登録債予備格付	A+
国内CP格付	J-1

■格付事由

- (1) みずほフィナンシャルグループ（みずほ FG）と親密な大手総合リース会社。営業、人事、資金調達などの各面でみずほ FG との関係は密接である。戦略分野である不動産リースなどの取り組みに加え、子会社を介した中堅・中小企業向けのベンダーファイナンス、BPO サービスの提供などを通じて、利益水準と収益性の向上を実現している。格付には、戦略分野の推進や M&A の活用などによって拡充された幅広い事業基盤と多様な収益源、規律ある与信運営が支える資産の健全性、各種リスクに照らして厚みのある自己資本などを反映している。
- (2) 差引利益は 20/3 期で 6 期連続の増益となり、21/3 期上半期も増益を続けている。不動産などの戦略分野における収益性の高い資産の積み上げ、BPO サービスを提供するアクリーティブやインボイスの連結子会社化の効果、信用コストの抑制などもあり、ROA（経常利益ベース）は 21/3 期上半期で 1.6%と大手総合リース会社のなかでは高水準にある。不動産分野では、広範な顧客基盤と強みである提案力を活かし、様々な用途の建物リースやノンリコースローン、エクイティ投資などの取引を拡大している。BPO サービスについてグループ内顧客への展開を進めるほか、20 年 4 月にヤマトリースを連結子会社化し、モビリティビジネスを強化している。海外事業や太陽光発電事業などの推進もあり、差引利益の水準は今後も高まる方向にあると JCR はみている。
- (3) 不動産関連の与信は営業資産残高の 3 割弱、航空機関連の与信は同 1 割弱を占める。不動産リース債権は建物用途を分散しており、債権残高の約半分が短期のブリッジ案件である。不動産ファイナンスは、内部評価に基づくリスク量に上限を設け、LTV の水準を抑えながら、都心のオフィスや物流倉庫などを与信の対象としている。航空機リース債権は機齢の若いナローボディが中心であり、足元、新規の取り組みを抑制するなど慎重な与信運営を継続している。しかし、新型コロナウイルスの感染拡大による影響が続いており、このような状況は、ホテルや商業施設などの稼働率低下、航空需要の低迷などを通じて不動産事業や航空機事業にかかるキャッシュフローにマイナスの影響を及ぼしうる。不動産や航空機向け与信に関連する信用コストは現状、軽微であるが、与信の規模も小さくないため、今後の損益への影響に注意が必要である。
- (4) 連結純資産額は 20 年 9 月末で 3,219 億円（前年同月末 3,033 億円）まで増加した。連結自己資本比率は同 9.6%（前年同月末 9.9%）と営業資産残高の増加を背景に低下したが、他の大手総合リース会社と比べて遜色はなく、資本対比でみてリスクテイクは保守的に行われている。資金調達においては、銀行借入を主体とする間接調達が調達の中核を占めており、みずほ銀行を筆頭とする各金融機関との取引は安定している。外貨を含む資金調達枠には十分な余裕がみられる。

（担当）杉浦 輝一・木谷 道哉

■格付対象

発行体：芙蓉総合リース株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A+	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第11回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2016年5月9日	2021年5月7日	0.210%	A+
第13回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2017年2月3日	2022年2月3日	0.200%	A+
第14回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2017年5月30日	2022年5月30日	0.190%	A+
第15回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2017年12月7日	2024年12月6日	0.330%	A+
第16回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	150億円	2018年4月27日	2023年4月27日	0.210%	A+
第17回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（グリーンボンド）	100億円	2018年11月2日	2023年11月2日	0.210%	A+
第18回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2018年11月2日	2028年11月2日	0.509%	A+
第19回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2019年4月17日	2024年4月17日	0.230%	A+
第20回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（グリーンボンド）	50億円	2019年7月22日	2024年7月22日	0.150%	A+
第21回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2019年7月22日	2029年7月20日	0.330%	A+
第22回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2019年10月28日	2022年10月28日	0.040%	A+
第23回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2019年12月13日	2026年12月11日	0.290%	A+
第24回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2020年6月17日	2025年6月17日	0.250%	A+
第25回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2020年9月9日	2030年9月9日	0.500%	A+
第26回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2020年10月22日	2023年10月20日	0.030%	A+
第27回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（サステナビリティ・リンク・ボンド）	100億円	2020年12月24日	2027年12月24日	(注)	A+

(注) 2024年12月24日まで0.380%。その翌日以降は、2024年7月31日において、サステナビリティ・パフォーマンス・ターゲットのいずれも達成している場合は0.380%。サステナビリティ・パフォーマンス・ターゲットのいずれかまたはすべてが未達の場合は0.480%。

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	2,000億円	2020年9月26日から2年間	A+

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	7,000億円	J-1

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：2021年1月15日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：松村 省三
主任格付アナリスト：杉浦 輝一
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)、「リース」(2013年7月1日)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) 芙蓉総合リース株式会社
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等級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。

■用語解説

予備格付：予備格付とは、格付対象の重要な発行条件が確定していない段階で予備的な評価として付与する格付です。発行条件が確定した場合には当該条件を確認し改めて格付を付与しますが、発行条件の内容等によっては、当該格付の水準は予備格付の水準と異なることがあります。

■NRSRO 登録状況

JCR は、米国証券取引委員会が定める 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