

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。

株式会社 FPG（証券コード：7148）

【据置】

| | |
|---------|-------|
| 長期発行体格付 | BBB- |
| 格付の見通し | ポジティブ |
| 短期発行体格付 | J-2 |
| 国内CP格付 | J-2 |

■格付事由

- (1) タックスリースの組成および商品出資金の投資家への販売などを主業とする独立系の金融会社。格付は、収益性の高さおよび低位にある損益分岐点比率などによって支えられている。地方銀行や会計事務所との提携を通じ販売チャンネルが持続的に拡大しており事業基盤は着実に強化されている。一方、タックスリースにかかる商品出資金在庫の残高は、従前の JCR の想定に比べ高水準で推移し、自己資本比率も低下している。当社は在庫のコントロールの高度化を図っており、中期的に在庫と自己資本のバランスの改善につながると JCR は考えている。このため、格付の見通し「ポジティブ」を継続することとした。
- (2) 15/9 期以降の経常利益は 100 億円台で推移しており、19/9 期は 144 億円と過去最高益を更新した。顧客数が増加する中、既存顧客によるリピート需要が拡大し、販売の安定性は高まっていると評価している。期間満了を迎えるタックスリースの契約が、今後、大きく増加することから、既存顧客への販売が一段と拡大する可能性がある。現在、投資家が税繰延効果を十分に享受できるタックスリースの組成に注力しており、こうした商品供給力強化の取り組みも販売の安定性向上に寄与しよう。一方、レシーである航空会社や海運会社などの動向、タックスリースの主な投資家である中堅中小企業の業況、税制変更などが、タックスリースの組成および商品出資金の販売に影響を及ぼし得る。
- (3) 商品出資金在庫の残高は、17 年から 18 年半ばにかけて 200 億円から 400 億円程度で推移したが、19 年初にかけて 1,000 億円超まで増加した。タックスリースの販売が好調で商品出資金在庫の残高が大きく減少したことに対応し、一時的にタックスリースの組成を大きく拡大させたことによる影響が小さい。ただし、リース開始から一定の期間を経たタックスリースの販売を注力していることも商品出資金在庫の残高増加に影響している。このため、当面も従前に比べて高水準の商品出資金在庫を確保していく方針である。一方で当社は、タックスリース組成のスケジュールリングの精緻化などを通じ、商品出資金の在庫水準の安定化を図っている。
- (4) 堅調な業績を背景に、当面も自己資本の厚みが増していく公算が大きいと考える。ただし、商品出資金については、リース開始後 1 年を超えると税の繰延効果を十分に享受できなくなるなど商品性が低下する。このため、商品出資金には潜在的な価格変動リスクがあると JCR はみているが、これまでは 1 年以内に全て売り切っており、問題は発生していない。大口投資家向けのリース商品である金銭の信託（組成用航空機）などを含め、在庫コントロールの動向、在庫と自己資本のバランスの改善状況について、引き続きフォローしていく。

（担当）加藤 厚・大石 剛

■ 格付対象

発行体：株式会社 FPG

【据置】

| 対象 | 格付 | 見通し |
|------------|--------|-------|
| 長期発行体格付 | BBB- | ポジティブ |
| 対象 | 格付 | |
| 短期発行体格付 | J-2 | |
| 対象 | 発行限度額 | 格付 |
| コマーシャルペーパー | 100 億円 | J-2 |

格付提供方針に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2019 年 12 月 23 日
- 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：加藤 厚
- 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。
- 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) として掲載している。
- 格付関係者：
(発行体・債務者等) 株式会社 FPG
- 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。
- 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
- 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。
- 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で行っております。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