

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）

### 【見直し変更】

長期発行体格付 格付の見直し	BBB- ポジティブ → 安定的
-------------------	---------------------

### 【据置】

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損益分岐点売上高の低さ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きた。一方、新型コロナウイルス感染拡大の影響を受け、タックスリース組成に際しての主要なリース先であるエアラインの業績が急速、かつ、大幅に悪化した。当社の商品出資金の販売も一時的に大きく減少したほか、当社が保有している一部の商品出資金在庫について評価損などを計上した。現下の経済環境が長期化する懸念があり、商品出資金在庫を通じたリース先であるエアラインの業績低迷による当社の財務への影響を注視していく必要がある。当社の業績回復、内部留保の蓄積を通じた自己資本と在庫のバランス改善には時間を要するとJCRは考えており、格付の見直しを変更した。ただし、厳しい環境下でも一定の販売および期間損益を確保できている点、在庫のコントロールの高度化が成果に結び付いている点などを勘案し、変更後の格付の見直しを「安定的」とした。
- (2) 20/9期の売上高は127億円（前期比52%減）、経常利益17億円（同88%減）であった。エアラインの業績悪化などを背景に商品出資金に対する投資家の判断が慎重になったこと、コロナ禍で対面営業が制約された影響などで商品出資金の販売が対前年同期比で大きく減少した。加えて、保有する商品出資金在庫を通じたリース先である Air Mauritius Limited（以下、AML）が任意管理手続き申請を行ったことを契機に26億円の評価損などを計上したことが影響した。大幅な減収となったが、損益分岐点売上高の低さを背景に、評価損などを計上前の経常利益は一定の水準を確保できた。21/9期の売上高は138億円（同9%増）、経常利益は40億円（同132%増）を計画している。商品出資金の販売動向をフォローしていく必要はあるが、20/9期第4四半期（7月から9月）以降の販売は回復してきている。経常利益の計画には、AMLにかかる商品出資金について残る簿価への評価損計上10億円を含んでおり、こうした一時的な費用が発生した場合でも期間損益によって一定程度を吸収する余地がある。当社は不動産小口化商品の組成・販売など、タックスリース以外の事業の強化を一段と進めていく方針としており、今後の成果に注目していく。
- (3) 20年9月末の自己資本額は272億円と、前年同月末比で減少した。ただし、商品出資金と金銭の信託（組成用航空機）を合算した在庫の残高も削減された。当社は、タックスリース組成のスケジュー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きた。過大な在庫を抱えていなかったこと、事業環境の悪化を勘案し新規の組成を抑制したことなどが、在庫をコントロールできた背景となっている。商品出資金には潜在的な価格変動リスクがあるが、リース開始後1年を超えた一部の商品出資金については、リパッケージにより、商品性の低下を回避している。金銭の信託（組成用航空機）は、大口投資家向けのリース商品であり販売に時間を要しているが、保有期間に応じた収益を確保している。20年9月末

には 271 億円（前年同月末比 105 億円増）と厚めに現預金を確保しているほか、資金調達面も間接調達を中心に基盤が維持されている。

（担当）加藤 厚・大石 剛

## ■ 格付対象

発行体：株式会社 FPG

### 【見通し変更】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	BBB-	安定的

### 【据置】

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：2020 年 12 月 24 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なるものを問わず、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、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