

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。

現代キャピタル・サービス・インク（証券コード：ー）

【据置】

外貨建長期発行体格付	A+
格付の見通し	安定的
債券格付	A+

■格付事由

- (1) 現代モーター（HMC）グループ（HMG）の自動車販売金融会社。格付は、①親会社との強固な関係②堅固な営業基盤と比較的安定した収益性③比較的良好な財務内容④安全性の高い商品設計を有する自動車担保金融スキームを主に反映している。他方、制約要因として①競争激化による収益への影響②市場からの資金調達依存に伴う流動性リスク、および調達と運用のミスマッチによる金利変動リスク③家計債務負担問題の影響を考慮している。競争激化や低金利環境など事業環境は総じて厳しい状況が続いているが、当社は、HMC およびキア・モーターズ（KMC）との共同マーケティングを展開するなど、販促活動を強化し対応を図っている。また、リスク管理の強化がクレジットコストの減少に結びついている。HMG の堅固な国内営業基盤を背景に業績の安定性は中期的にも維持される可能性が高い。このため格付を据え置きとし、見通しは安定的とした。
- (2) 主な事業内容は、HMG の韓国国内を中心とする自動車販売金融、オートリース、住宅金融・消費者金融などである。韓国の新車販売市場における HMG のシェアは、競合他社の市場シェア拡大により近年低下傾向にあるが、16 年末時点で 65.4%と水準自体は依然高い。同様に低下傾向にはあるが、当社は HMG の国内新車販売金融および同オートリースにおいて最大シェアを維持している。また、HMG の比較的安定した中古車価格により、当社の自動車販売金融は、自動車の購入から完済までの間、担保残存価値が融資残高を基本的に上回る商品設計となっている。なお、GE キャピタルが、金融事業からの撤退を決めた親会社 GE の戦略的決定に基づき、16 年 1 月に当社の株式持分 43.3%のうち 23.3%を HMC と KMC に売却し、HMG の株式持分が 79.8%に拡大した。その後、同年 10 月、残り 20%が SPC に売却され、GE キャピタルは当社の経営から完全に撤退した。今後、SPC 所有の 20%持分の戦略的投資家への売却が検討される見通しである。JCR は、当売却の行方と当社のガバナンスおよび業績への影響を注視する。
- (3) 16 年末の当社の営業債権残高は、住宅ローンに戦略的に注力したことを主因に前年比 3.5%増の 22.6 兆ウォンに増加した。資産構成を見ると、オートローンおよびオートリースからなる自動車販売金融は 75.1%、消費者金融 9.3%、住宅金融 10.9%、企業向け融資を含むその他 4.3%などとなっている。16 年末の不良債権比率は 2.7%と前年末から僅かながら上昇した。要注意先を含むと分類基準強化の影響もあり 15 年末の 4.5%から 16 年末の 5.1%に上昇している。資金調達は、債券発行（16 年末構成比 72.7%）、ABS（同 18.7%）と直接調達が中心である。外貨建て負債比率は 16 年末時点で 28.2%となっている。流動性および金利リスクについては、短期借入金残高に対する現預金およびコミット済みクレジットラインの未使用枠の比率、短期借入金構成比率を適正水準に維持するなど保守的な財務運営により対処している。資本については、16 年末のレバレッジ倍率（総資産/資本）が金融監督院（FSS）のガイドラインである 10 倍に対し 6.7 倍、修正自己資本比率は同ガイドラインの 7%に対し 15.3%となっている。16 年の業績は金利低下と競争激化を背景に減収となったが、貸倒引当金の減少を主因に増益を確保した。17/12 期第 1 四半期の業績は、引き続き競争激化の影響により減収減益となったが、共同マーケティングの効果もあり、17 年通年の業績については減益幅は限定的なものに止まると見ている。

（担当）田村 喜彦・利根川 浩司

■ 格付対象

発行体：現代キャピタル・サービスズ・インク（Hyundai Capital Services, Inc.）

【据置】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	A+	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第11回円貨社債（2015）	183億円	2015年10月29日	2017年10月30日	0.52%	A+
第12回円貨社債（2015）	57億円	2015年10月29日	2018年10月29日	0.54%	A+

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：2017年7月10日
- 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
- 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（<http://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（<http://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）、「信販・クレジットカード」（2013年7月1日）、「親子関係にある子会社の格付け」（2007年12月14日）として掲載している。
- 格付関係者：
（発行体・債務者等） 現代キャピタル・サービスズ・インク（Hyundai Capital Services, Inc.）
- 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（<http://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