

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C P格付	J - 1
（発行限度額変更：5,000億円 7,000億円）	

格付事由

- (1) みずほフィナンシャルグループ（みずほ FG）系列の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。格付には、みずほ FG との結び付きや M&A などによって拡充された幅広い営業基盤、安定した収益を支える契約実行高の堅調な推移、信用コストの低位推移を支える資産の健全性などが反映されている。当社は大企業向けの提案営業に強みを有し、子会社のシャープファイナンス（SFC）は中堅・中小企業向けのベンダーファイナンスで高い競争力を発揮している。
- (2) 17/3 期の業績は、契約実行高が 5 期連続の増加と堅調であった。戦略分野と位置付ける不動産リースでは、既存の顧客基盤の活用や営業人員の増強などを通じて、高収益案件を積み上げ、航空機ビジネスでは、買収した子会社のマーケティング機能などを活かし、機体リースの取引を拡大している。採算を重視したポートフォリオの構築を進めてきた結果、資金原価控除前の粗利益は 3 期連続の増益となり、営業資産残高が比較的早いペースで積み上がるなかでも、ROA（経常利益ベース）は 1.4% 台で推移してきた。17 年 4 月から取り組む中期経営計画では、収益性の高い分野に経営資源を集中し、M&A や事業提携を活用しながら、ROA を更に高める方針である。足元では、戦略分野の強化に加え、17 年 1 月に連結子会社化したアクリーティブの債権買取ビジネスを展開するほか、会計サービスの提供など新たな事業領域を開拓している。18/3 期第 2 四半期累計の契約実行高は前年同期比、約 4 割の増加、資金原価控除前の粗利益は約 1 割の増益と引き続き堅調であり、一連の施策が、収益性の向上にも寄与していくと JCR はみている。
- (3) 当社の顧客基盤は比較的信用力の高い大企業が中心で、不良債権の金額は少額である。特定の取引先への与信集中が高い点には留意する必要があるが、取引先の信用力などを考慮すれば、現状は、そのリスクを懸念する必要性は低い。SFC を中心にシャープグループ向けの設備投資案件を取り扱っており、シャープの業績次第で当社と SFC の業績が影響を受ける可能性はあるものの、当社と SFC の損益や資本の厚みなどを踏まえると、その影響は限定的なものにとどまると JCR はみている。
- (4) 連結自己資本比率は 10% 前後と格付 A レンジの他の大手リース会社と比べて遜色のない水準で推移している。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。航空機ビジネスの拡大などに対応するかたちで外貨調達が増えているが、外貨を含む資金調達枠にも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6回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2013年10月30日	2018年10月30日	0.385%	A
第7回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2014年3月14日	2019年3月14日	0.349%	A
第8回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2014年7月30日	2019年7月30日	0.318%	A
第9回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2014年10月30日	2019年10月30日	0.298%	A
第10回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2015年10月22日	2020年10月22日	0.366%	A
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12回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2016年9月21日	2020年9月18日	0.120%	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

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	2016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

- 信用格付を付与した年月日：2017年11月8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：杉浦 輝一
- 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）、「リース」（2013年7月1日）として掲載している。
- 格付関係者：
（発行体・債務者等） 芙蓉総合リース株式会社
- 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