

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。

東京センチュリー株式会社（証券コード:8439）

【据置】

長期発行体格付	AA-
格付の見通し	安定的
債券格付	AA-
債券格付（期限付劣後債）	A
MTNプログラム格付	AA-
発行登録債予備格付	AA-
国内CP格付	J-1+

日本カーソリューションズ株式会社（証券コード:—）

【据置】

長期発行体格付	AA-
格付の見通し	安定的
国内CP格付	J-1+

株式会社オリコオートリース（証券コード:—）

【据置】

国内CP格付	J-1
--------	-----

富士通リース株式会社（証券コード:—）

【据置】

長期発行体格付	AA-
格付の見通し	安定的
国内CP格付	J-1+

株式会社 IHI ファイナンスサポート（証券コード:—）

【据置】

国内CP格付	J-1
--------	-----

■格付事由

発行体：東京センチュリー株式会社

- (1) 総合リース大手の一社で、オートリースや情報通信機器の取扱いに強みを持つ。主要株主や事業パートナーとの資本、人材、資金調達、営業などでの関係の強さが当社の基盤を支えている。注力するスペシャルティ、国内オート、国際の3事業分野において実施してきた投資・施策の効果もあり事業基盤および収益基盤の強化が進んでいる。19年12月には米国大手航空機リース会社である Aviation Capital Group LLC（ACG社）を完全子会社化したほか、20年2月には日本電信電話（NTT）と資本業務提携契約を締結した。一段の収益基盤の強化に向け、これらの施策の寄与を早期かつ着実に実現できるかがポイントとなる。足元では、資産価格変動などにかかるリスク量と資本のバランスが従前に比べて悪化している。中期的には、資産残高の適切なコントロールなどを通じ、資本とリスク量のバランスは改善していくとJCRはみており、今後の動向をフォローしていく。事業環境の不透明感が増している点は注視すべきだが、これらを勘案し格付を据え置き、見通しを「安定的」とした。

- (2) 20/3 期の連結経常利益は 910 億円（前期比 5.4%増）と 11 期連続での最高益更新を計画している。スペシャルティ、国内オート、国際の 3 事業分野での業容拡大が引き続き当社の業績を牽引している。23/3 期を最終年度とする新中期経営計画では、経常利益を 1,300 億円と計画している。NTT ファイナンスのリース事業などを分割準備会社に承継させ、その後、当社が新会社株式の 50%を取得する計画であり、持分法による投資利益として早期に当社の業績に貢献すると JCR は見ている。ACG 社は 19/12 期の税引前利益が 216 百万ドルと、完全子会社による当社業績への寄与は小さくない。今後、市場環境や発注済新造機材のデリバリー動向を注視していく。
- (3) 資産の質は総じて良好と評価しており、与信費用は低水準にとどまっている。一方、ACG 社の完全子会社化に伴い、保有航空機にかかる資産価格変動のリスク量が大きく増加している。新型コロナウイルス感染拡大を受け各国のエアラインが運行規模を大きく縮小しており、ACG 社を含む航空機リース各社に対しリース料支払いの繰延要請などが増加している。ACG については、①リース先の分散が図られていること、②リース機材はナローボディを中心とする流動性の高い機材が大半を占めること、③リース先からは各種の保証金を収受していること、④潤沢な流動性を確保していること、などが当面の市場環境悪化に対する緩和要素となろう。
- (4) 資産残高を積極的に積み増す中でも、近年は自己資本比率を 10%台半ばで維持してきた。ACG 社の完全子会社化に伴い 19 年 12 月末に自己資本比率が 8.2%へ低下したが、20 年 2 月に実施した第三者割当増資などにより、足元では従前に近い水準まで早期に回復したと見られる。資金調達には円貨・外貨ともにみずほ銀行をコアとし、大手金融機関などと安定的に取り引きを行っている。ACG 社の完全子会社化にかかるブリッジローンのパーマネント化についても順調に進捗しており、21/3 期にはハイブリッドファイナンスによる資金調達を計画している。

発行体：日本カーソリューションズ株式会社

- (1) 国内大手のオートリース会社。約 60%を出資する東京センチュリーの連結子会社であるとともに、残る約 40%を出資する NTT の持分法適用関連会社である。東京センチュリーとの結び付きの強さ、同社グループにおける国内オート事業の重要性および当社がその中核を担っている点、当社の収益力の高さと財務の健全性が格付を支えている。13 年 10 月の東京オートリースとの合併以降、車両管理台数を増加させ着実に業容を拡大してきている。
- (2) 20/3 期上半期の連結経常利益は 69 億円と、前年同期比 0.3%の増益にとどまった。リース満了車両の売却にかかる粗利益が、前年同期比で大きく減少したことが影響している。リース満了車両の主な売却先である新興国での需要減や、ハイブリッド車の中古車価格が低迷していることが主因であり、今後の動向を注視していく。一方、リース新規契約額は好調を継続し、また、運行管理サービスの拡充などを通じノンアセット収益が持続的に拡大している。足元では、メンテナンスコスト削減に向けた取り組みが大きな成果に結び付いており、業績を下支えしている。
- (3) 管理先債権や与信費用が少額に留まっているなど、営業資産の健全性は高い。19 年 9 月末の単体自己資本比率は 14.9%。営業資産残高は増加基調だが、堅調な業績を背景に内部留保の蓄積が見込まれ、自己資本比率は良好な水準が維持されると JCR はみている。資金調達は、みずほ銀行をコアとしつつ安定的に多数の金融機関と取り引きを行っている。

発行体：株式会社オリコオートリース

- (1) 顧客層を個人および中小法人向けに特化してサービスを提供するオートリース会社。50%を出資する東京センチュリーの連結子会社であるとともに、残る 50%を出資するオリコオートリース（オリコ）の持分法適用関連会社である。格付には、東京センチュリーグループとの結び付きの強さ、同社グループにおける国内オート事業の重要性と当社がその一角を担っている点、当社の営業資産の健全性の高さなどが反映されている。

- (2) 20/3 期上半期の経常利益は 13 億円、前年同期比 22%の増益と、引き続き速いペースで業容が拡大している。個人向けオートリースの市場拡大が続き、当社が総市場の拡大を牽引している状況に変化は無い。オリコの代理店を中心とした販売チャネルの拡充が進み、新規での検収台数は順調に増加している。総資産 ROA（経常利益ベース）は 1%台だが、当社はオリコへ保証料を支払うことでリース債権にかかる与信リスク・残価リスクの負担を回避しており、リスク対比でみた収益性は確保されている。
- (3) 19 年 9 月末の自己資本比率は 3.1%と低位だが、営業資産のリスクプロファイルなどを勘案すれば、大きな足枷とはならないと JCR は考えている。資金は、一部をコマーシャルペーパーで賄っている他は大半を東京センチュリーから調達しているが、20 年 2 月に当社としては初となるオートリース債権の流動化を約 130 億円実施した。資金調達手段の多様化と資産効率の向上につながる点などを JCR は評価している。

発行体：富士通リース株式会社

- (1) 情報通信機器の取扱いに強みを持つリース会社。80%を出資する東京センチュリーの連結子会社であるとともに、残る 20%を出資する富士通の持分法適用関連会社である。東京センチュリーとの結び付きの強さ、同社グループにおける情報通信機器ビジネスの重要性に加え、当社の財務の健全性などが格付を支えている。国内 IT サービス最大手の富士通の製品・サービスのリース案件の取扱において、当社を中心に東京センチュリーグループのシェアは約 5 割を占める。富士通グループの販売金融会社としての役割を担っており、富士通グループの営業基盤を活用できることも格付に反映している。19 年 12 月に、業務委託先より、顧客へのリース期間が終了したハードディスクについて、データが消去されないまま外部へ一時流出する事案が発生した。当社の事業基盤に大きな影響は生じていないが、今後の動向をフォローしていく。
- (2) 20/3 期上半期の経常利益は 20 億円、前年同期比で 13%の増益と業績は堅調に推移している。収益性を重視するスタンスを堅持する中で、20/3 期の新規契約は好調である。消費税増税前の駆け込み需要などに加え、富士通の国内向け IT サービスの販売が好調であることが寄与しているとみられる。このため、リース粗利益は当面堅調に推移すると見込まれる。一方、リースアップ品の売却などに掛かる粗利益は、リースアップ品のデータ管理の強化を背景に減少する公算が大きい。近年の経常増益を支えてきただけに、ビジネスモデルを再構築することが課題となっている。
- (3) 官公庁および富士通グループなど信用力の高い取引先が営業資産残高の大部分を占めることを背景に営業資産の健全性は高く、与信費用も低水準で推移している。19 年 9 月末の自己資本比率は 17.8%と良好である。資金調達は、みずほ銀行をコアとしつつ安定的に多数の金融機関と取り引きを行っている。

発行体：株式会社 IHI ファイナンスサポート

- (1) IHI グループへの納入業者に対するファクタリングと、同グループの設備投資および製品販売にかかるリースを中核事業とするリース会社。66.5%を出資する東京センチュリーの連結子会社であるとともに、残る 33.5%を出資する IHI の持分法適用関連会社である。東京センチュリーとの結び付きの強さ、良好な営業資産の質などが格付を支えている。IHI グループにかかるリース案件などを当社が取り扱っており、同グループの事業基盤を活用できることも格付に反映している。
- (2) 20/3 期上半期の経常利益は 3.2 億円、前年同期比 11%の増益と業績は堅調に推移している。ファクタリング事業の業績は安定的に推移してきているが、中期的には下請法による影響で取扱いが減少し収益への下押し圧力が強まっていくとみられる。そうした中で、リース事業の強化を進めており、IHI グループにおける旺盛な設備投資ニーズなども背景に、リース資産残高が着実に増加してきている。東京センチュリーと IHI との協業については、主要なプロジェクト案件が概ね想定通りに進捗している。
- (3) IHI グループへ与信が集中しているものの、与信費用が近年発生していないなど営業資産の質は高いと JCR は評価している。19 年 9 月末の自己資本比率は 2.6%と低位にあるが、信用リスクが抑制されている点や、ファクタリング事業にかかる資産・負債が両建てで計上されている点などを勘案すれば、財務面の

大きな足枷とはならないと JCR は考える。資金調達は、みずほグループをコアとしつつ安定的に多数の金融機関と取り引きを行っている。

(担当) 杉浦 輝一・大石 剛

■格付対象

発行体：東京センチュリー株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AA-	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第12回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	150億円	2015年4月22日	2020年4月22日	0.307%	AA-
第14回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2015年9月18日	2020年9月18日	0.336%	AA-
第16回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2016年4月14日	2021年4月14日	0.200%	AA-
第17回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2017年4月18日	2020年4月17日	0.030%	AA-
第18回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	150億円	2017年4月18日	2022年4月18日	0.170%	AA-
第19回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2017年10月18日	2020年10月16日	0.080%	AA-
第20回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2017年10月18日	2022年10月18日	0.190%	AA-
第21回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2017年10月18日	2024年10月18日	0.290%	AA-
第22回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2018年4月13日	2021年4月13日	0.060%	AA-
第23回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2018年4月13日	2023年4月13日	0.200%	AA-
第24回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2018年4月13日	2025年4月11日	0.320%	AA-
第25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10月15日	2023年10月13日	0.200%	AA-
第26回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2018年10月15日	2021年10月15日	0.040%	AA-
第1回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付）	300億円	2019年4月22日	2054年4月22日	(注)	A

(注) 2024年4月22日まで年1.00%の固定金利。その翌日以降は6ヵ月ユーロ円ライボーに2.00%を加算した変動金利。

プログラム名	Euro Medium Term Note Programme
発行限度額	20億米ドル相当額
プログラム設定日	2003年11月7日
ステイタス	無条件・非劣後・無担保の債務で、他の無条件・非劣後・無担保の債務と同順位
信用補完等	なし
特約条項	ネガティブ・プレッジ条項、クロス・デフォルト条項
格付	AA-

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	4,000億円	2020年2月25日から2年間	AA-

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	8,000億円	J-1+

発行体：日本カーソレーションズ株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AA-	安定的

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	1,700億円	J-1+

発行体：株式会社オリコオートリース

【据置】

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	400 億円	J-1

発行体：富士通リース株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AA-	安定的

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	750 億円	J-1+

発行体：株式会社 IHI ファイナンスサポート

【据置】

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	300 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：2020年3月30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)、「親子関係にある子会社の格付け」(2007年12月14日)、「ハイブリッド証券の格付について」(2012年9月10日)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) 東京センチュリー株式会社
日本カーソリューションズ株式会社
株式会社オリコオートリース
富士通リース株式会社
株式会社IHIファイナンスサポート
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もって示すものである。
なお、本件劣後債につき、約定により許容される利息の支払停止が生じた場合、当該支払停止は「債務不履行」に当たらないが、JCRでは債務不履行の場合と同じ「D」記号を付与することとしている。
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。

MTN プログラム格付：プログラム格付はプログラムに対する信用格付です。個別のノートの信用力はプログラム格付と同等と判断されるケースもありますが、クレジット・リンク・ノートやエクステンジャブル・ノートなど、元利支払いが第三者の信用状況に依存するノートなどではプログラム格付と異なると判断されることもあります。JCRでは、発行体から依頼がある場合などを除き、通常、プログラムに基づき発行される個別のノートに対する信用格付は行っていません。

■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