

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	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
劣後ローン格付	A
発行登録債予備格付	AA-
国内CP格付	J-1+

シャープファイナンス株式会社（証券コード:ー）

【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+

■ 格付事由

発行体：芙蓉総合リース株式会社

- みずほフィナンシャルグループ（みずほFG）と親密な大手総合リース会社。営業、人事、資金調達などの各方面でみずほFGとの関係は密接である。健全な財務基盤を維持しつつ、中期経営計画（23/3-27/3期）で注力している各事業分野の進捗に伴い、継続的な利益成長を実現している。格付は、幅広い事業基盤と多様な収益源に支えられた良好な収益力、規律ある与信運営に基づく資産の健全性の高さ、リスク対比で充実した自己資本などを反映している。
- 収益力は良好である。経常利益は25/3期上半期で8期連続、過去最高益を更新し、ROA（経常利益ベース）は大手リース会社の中でも高水準で推移している。主力の不動産事業で一定の利益を確保しつつ、成長事業と位置づける航空機、モビリティ物流、エネルギー環境などの各分野で利益を伸ばしている。不動産では収益性を意識した案件選別と事業運営、航空機では自社保有機の積み上げ、モビリティ物流では好採算の海外案件の取り込み、エネルギー環境では再エネ事業の拡大などが進展している。各事業分野の進捗は総じて好調であり、引き続き高い収益性を伴った利益成長が続いていくとJCRはみている。
- 資産の質は適切に管理されている。営業資産残高の約4割を占める不動産債権に関して、建物リースの与信先の多くは優良なオペレーターであり、ノンリコースローンやエクイティ投資などの不動産ファイナンスは都心部を中心にDSCRやLTVの水準に余裕のある案件を取り扱うなど、慎重な与信運営を継続している。営業資産残高の約1割を占める航空機リース債権に関しては、与信先のエアライン各社の業績回復などを受け、リース料の回収がおおむね滞りなく進んでいる。信用コストは、期間損益、営業資産残高の双方との対比で一貫して低水準で推移しており、今後も多額となるリスクは小さい。
- 資本充実度は良好である。ハイブリッド証券の資本性などを考慮した連結自己資本比率は大手リース会社の中で高水準で推移している。厳格なリスクテイク方針の下、内部管理に基づくリスク量をみても資本対比で抑制された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中核を占めている。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おり、長期かつ固定金利の調達比率を高めることで金利上昇リスクに対応している。円貨・外貨ともに資金調達枠には余裕がある。

発行体：シャープファイナンス株式会社

- (1) 芙蓉総合リース (FGL) の連結子会社 (65%出資) で、シャープの持分法適用関連会社 (35%出資)。FGL とは、資本、人事面での結びつきが深く、当社の中堅・中小企業を中心とする顧客基盤が大企業を中心とする FGL の顧客基盤を補完するなど営業面でも密接な関係にある。FGL の支配・関与度の強さ、および経営的重要度の高さなどを踏まえ、長期発行体格付は FGL と同格としている。
- (2) 収益力は良好である。OHR は 5 割弱と低く、ROA (経常利益ベース) は 1.7%前後とメーカーリース会社の中では高水準で推移している。営業資産残高が弱含んでいるが、ターゲット顧客の見直しなど採算を重視した案件の取り込みが奏功し、長期的に減少していた粗利益は 24/3 期に反転増加している。今後も個別ベンダーとの密接な関係や迅速な案件審査などバンダーファイナンスにおける競争力を発揮することで、良好な収益力が保たれると JCR はみている。
- (3) 12/3 期以降、每期 40~60 億円程度の当期純利益を計上し、自己資本比率は 24/3 期末で 26.7%まで上昇している。シャープグループ向けで与信集中リスクを抱えているが、取扱商材の流動性や資本の厚みなどを考慮すれば、当該与信に係る回収リスクを懸念する必要性は低いと JCR はみている。シャープグループ向けを除けば営業資産は小口分散が効いており、信用コストは長期的に低水準で推移している。銀行借入は調達先が多岐にわたり、FGL の信用力などを活用することで調達コストを抑えている。

(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	AA-	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第 18 回無担保社債 (社債間限定同順位特約付)	100 億円	2018 年 11 月 2 日	2028 年 11 月 2 日	0.509%	AA-
第 21 回無担保社債 (社債間限定同順位特約付)	100 億円	2019 年 7 月 22 日	2029 年 7 月 20 日	0.330%	AA-
第 23 回無担保社債 (社債間限定同順位特約付)	100 億円	2019 年 12 月 13 日	2026 年 12 月 11 日	0.290%	AA-
第 24 回無担保社債 (社債間限定同順位特約付)	200 億円	2020 年 6 月 17 日	2025 年 6 月 17 日	0.250%	AA-
第 25 回無担保社債 (社債間限定同順位特約付)	100 億円	2020 年 9 月 9 日	2030 年 9 月 9 日	0.500%	AA-
第 27 回無担保社債 (社債間限定同順位特約付) (サステナビリティ・リンク・ボンド)	100 億円	2020 年 12 月 24 日	2027 年 12 月 24 日	(注 1)	AA-
第 28 回無担保社債 (社債間限定同順位特約付)	200 億円	2021 年 4 月 21 日	2026 年 4 月 21 日	0.140%	AA-
第 29 回無担保社債 (社債間限定同順位特約付)	100 億円	2021 年 6 月 18 日	2028 年 6 月 16 日	0.260%	AA-
第 30 回無担保社債 (社債間限定同順位特約付)	100 億円	2021 年 6 月 18 日	2031 年 6 月 18 日	0.360%	AA-
第 31 回無担保社債 (社債間限定同順位特約付) (サステナビリティボンド)	100 億円	2021 年 9 月 17 日	2026 年 9 月 17 日	0.120%	AA-
第 32 回無担保社債 (社債間限定同順位特約付)	100 億円	2021 年 12 月 15 日	2025 年 12 月 15 日	0.180%	AA-
第 33 回無担保社債 (社債間限定同順位特約付)	300 億円	2022 年 4 月 28 日	2027 年 4 月 28 日	0.400%	AA-
第 34 回無担保社債 (社債間限定同順位特約付)	300 億円	2023 年 3 月 7 日	2026 年 3 月 6 日	0.300%	AA-
第 35 回無担保社債 (社債間限定同順位特約付)	200 億円	2023 年 3 月 7 日	2028 年 3 月 7 日	0.709%	AA-
第 36 回無担保社債 (社債間限定同順位特約付)	200 億円	2023 年 6 月 7 日	2026 年 6 月 5 日	0.270%	AA-

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第37回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2023年6月7日	2028年6月7日	0.435%	AA-
第38回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（サステナビリティ・リンク・ボンド）	270億円	2023年10月27日	2028年10月27日	0.808%	AA-
第39回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2024年2月28日	2027年2月26日	0.350%	AA-
第40回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（サステナビリティ・リンク・ボンド）	100億円	2024年2月28日	2029年2月28日	0.707%	AA-
第41回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（サステナビリティ・リンク・ボンド）	300億円	2024年4月26日	2029年4月26日	0.831%	AA-
第42回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（サステナビリティ・リンク・ボンド）	200億円	2024年12月4日	2029年12月4日	1.059%	AA-
第43回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2024年12月4日	2031年12月4日	1.186%	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	2022年12月15日	2057年12月14日	（注2）	A
第2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）（サステナビリティ・リンク・ボンド）	200億円	2024年9月18日	2059年9月18日	（注3）	A

- （注1） 2024年12月24日まで0.380%。その翌日以降は、2024年7月31日において、サステナビリティ・パフォーマンス・ターゲットのいずれも達成している場合は0.380%。サステナビリティ・パフォーマンス・ターゲットのいずれかまたはすべてが未達の場合は0.480%。
- （注2） 発行日の翌日から2027年12月15日までの利払日においては年1.849%の固定金利。2027年12月15日の翌日から2047年12月15日までの利払日においては1年国債金利に1.700%を加えた変動金利。2047年12月15日の翌日以降の利払日においては1年国債金利に2.700%を加えた変動金利。
- （注3） 発行日の翌日から2029年9月18日までの利払日においては年1.920%の固定金利。2029年9月18日の翌日から2049年9月18日までの利払日においては1年国債金利に1.400%を加えた変動金利。2049年9月18日の翌日以降の利払日においては1年国債金利に2.400%を加えた変動金利。

対象	借入額	実行日	弁済期日	利率	格付
劣後特約付サステナビリティ・リンク・ローン	100億円	2024年10月25日	2059年10月27日	（注）	A

- （注） 実行日から25年後の利払日までの利息期間においては基準金利に当初スプレッドを加算した変動金利、25年後の利払日以降に開始する利息期間においては基準金利に当初スプレッドおよび1%のステップアップ金利を加算した変動金利。

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	3,000億円	2024年7月24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	7,000億円	J-1+

発行体：シャープファイナンス株式会社

【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	1,800億円	J-1+

格付提供方針等に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2025年1月29日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：宮尾 知浩
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」(2024年10月1日)、「リース」(2013年7月1日)、「企業グループの傘下会社の格付方法」(2022年9月1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) 芙蓉総合リース株式会社
シャープファイナンス株式会社
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等級をもって示すものである。
本件劣後債および劣後ローンにつき、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. 格付関係者による関与：
本件信用格付の付与にかかる手続には格付関係者が関与した。
10. 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。

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 (<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