

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。

Total Engine Asset Management Pte. Ltd.（証券コード：ー）

【新規】

| | |
|----------------------|------------|
| 外貨建長期発行体格付 格付の見通し | A + 安定的 |
|----------------------|------------|

■格付事由

- (1) Total Engine Asset Management Pte. Ltd.（TEAM）は、シンガポールで11年に創業した航空機エンジンリース会社。丸紅グループと、シンガポール共和国のソブリンウェルスファンドであるテマセク・ホールディングスが間接的に出資する大手航空機整備 ST Engineering Aerospace Ltd.（STEA）グループが合弁で運営する（出資比率は丸紅グループ 50%、STEA グループ 50%）。STEA は、400 社超のエアラインやリース会社を顧客に整備や修理などのアフターサービスを提供する世界最大の独立系 MRO (Maintenance, Repair, Overhaul) として、強固な事業基盤を有する。TEAM は営業や資金調達、機材の出口戦略で丸紅グループとの結び付きが強く、高い技術力や豊富な知見を活かしたリースサービスを STEA グループが担っている。今後も対等の立場にある両株主から多方面にわたる支援が期待できる。格付は、支配関与度および経営的重要度から、丸紅のグループ信用力「AA」相当を基点に評価し、「A+」としている。ポートフォリオの含み益を踏まえた資本充実度は良好で、精緻な与信判断により資産の質も健全とみている。
- (2) 航空のオペレーターは運用する機材に搭載されるエンジン数の 10%程度をスペアエンジンとして確保する必要がある。航空機エンジンリース業界において TEAM は一定の市場地位・競争力を有する。エンジンリースは專業のほか、OEM、MRO、解体などの事業に付随したものも多く、事業モデルも多様である。TEAM は、STEA グループの強固な事業基盤、丸紅グループのグローバルネットワークや事業展開力、航空機リース事業のノウハウを活用できる点を強みに、セールスアンドリースバック取引により流動性の高い新型ナローボディ機向けエンジンを中心にポートフォリオを構築している。同エンジンの保有比率が競合他社と比べて顕著に高いことが特徴であり、近年、エンジンの保有・管理数は着実に積み上がっている。航空機エンジンは定期的な整備により主要部品が、新品を含む耐用年数が十分にある部品に交換され、所定の性能が確保されるため、製造年による影響が限定的で、市場価値が経年による影響を受けづらい。
- (3) コロナ禍の影響を強く受けた民間航空機の事業環境は旅客需要の回復、燃費性能や環境性能の高い航空機に対する需要増加、LCC（Low Cost Carrier、格安航空会社）市場の持続的な成長などにより、改善が続くとみられる。主要航空機メーカーなどによる民間航空機の需要予測（2023-2043）では、ナローボディ機が旅客機全体の 8 割弱を占めるとみられている。航空機エンジン市場では、TEAM の主力資産である新型ナローボディのエンジン価格やリース料率は上昇基調にあるが、今後もこのトレンドが継続するか注視していく。TEAM では安定的に航空機エンジンの積み増しを計画する一方、丸紅の子会社を通じた本邦投資家（JOL 投資家）などへの売却により、一定の期間損益を確保することに加え、与信集中リスクの分散や保有エンジンの経年上昇を抑制することで、質の高いポートフォリオの構築を図っている。比較的安定したリース収益を背景に、ROA（経常利益ベース）は一定の水準を確保している。丸紅グループおよび STEA グループとの連携強化などを通じた新規取扱高の維持・拡大などにより、安定した業績の推移が期待できると JCR はみている。
- (4) 資産の質の健全性は保たれている。両株主の知見やグループ会社のネットワークを活用し、精緻な与信判断を行っている。与信先およびカントリーリスク別にエクスポージャーの上限を設定し、ポートフォリオを管理している。残高の大きい与信先は、比較的優良なエアライン中心であり、信用リスクが低い先に限定して

いる。業況が注視される与信先に関しては、整備積立金やセキュリティデポジットを徴収するなどして、慎重な与信運営を行っている。コロナ禍には事業再編に伴う一部債権放棄やリース料の支払い繰り延べが発生した与信先はあったが、足元ではエアライン各社の業績回復に伴い支払い延滞などが発生するリスクは後退している。

- (5) 着実な利益蓄積により、資本充実度は良好な水準にある。自己資本比率やDE レシオは良好な水準を確保しており、リスクと資本のバランスは適切に保たれている。営業資産ベースの簿価 LTV はやや高いものの、財務バッファとなるポートフォリオの含み益は相応な水準を有しており、鑑定 LTV の水準を押し下げている。中期的にポートフォリオを拡大する計画だが、財務構成を改善する方針であり、今後の進捗状況を注視していく。日系金融機関が主要な調達手段であるが、近年、資金調達基盤の拡充が進んでいる。JOLCO 投資家を貸手とするリース機材の調達や資産担保証券の発行など調達手法は多様化している。借入期日の長期化による返済期日の分散も図っている。

(担当) 杉浦 輝一・上野 倫久

■ 格付対象

発行体：Total Engine Asset Management Pte. Ltd.

【新規】

| 対象 | 格付 | 見通し |
|------------|----|-----|
| 外貨建長期発行体格付 | A+ | 安定的 |

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3月3日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：杉浦 輝一
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」(2025年2月7日)、「企業グループの傘下会社の格付方法」(2022年9月1日)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) Total Engine Asset Management Pte. Ltd.
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。

■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