

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。

Shriram Finance Limited（証券コード：ー）

【新規】

外貨建長期発行体格付
格付の見通し

BBB+
安定的

■格付事由

- (1) Shriram Finance Limited（SFL）はインドの民間大手ノンバンク。NSE 及び BSE の 2 証券取引所に上場。住宅ローン以外を中心に扱うリテールノンバンクの中で国内 2 位の資産規模を誇る。主に国内の個人事業主に対し、車両を担保とした事業性資金を提供する個人向けローンを主力事業とし、特に中古トラックを中心とした商用車ローンに強みを持つ。格付は、インド全域に及ぶ強固な顧客基盤、車両担保ローン市場における高い地位・競争力、良好な収益力、堅固な資本水準などを反映している。他方、主要な債権の質は中古トラックの市況や個人事業主の事業収入に支えられており、マクロ環境の影響を受けやすい点が制約要因とみている。
- (2) SFL は 79 年に Shriram Transport Finance Company Limited（STFC）として設立された。インドでは国内陸運において個人事業主によるトラック輸送の占める割合が大きく、STFC は個人のトラック取得需要にきめ細やかに対応することで業容を拡大させ、インド全域に拠点を構える大手ノンバンクへ成長した。22 年には、中小企業向け融資や二輪ローン、金担保ローン、個人ローンを手掛けていた Shriram City Union Finance Limited と Shriram Capital Limited の一部を STFC が吸収合併する組織再編を行い、現在の SFL が誕生した。
- (3) インド経済は 00 年以降、平均して年率 6% を超える高い実質 GDP 成長率を記録しており、23 年に世界第 5 位の経済規模となった。新車販売台数は 22 年度に日本を抜き、24 年度は 522.6 万台であった。インドの自動車市場は中国・米国に次ぐ世界第 3 位に成長しており、今後も更なる拡大が予想される。
- (4) SFL の 24 年 12 月末の商品別貸出ポートフォリオは、商用車（貸出構成比 45.5%）、乗用車（同 20.4%）、中小企業（同 13.6%）、建機・農機（同 8.9%）、その他（同 11.6%）に分類される。支店数は全国で 3,196 に上り、インド全域を網羅している。貸出残高は 2 兆 5,445 億印ルピー（約 4 兆 7,300 億円）、顧客数は 944 万であり、与信は小口分散されている。貸出の 91% が商用車等の動産担保によりカバーされており、保全率は高い。SFL は商用車ローンにおいて、商用車の価値に対して LTV60～80% 程度を上限、かつ、借入人のキャッシュフローで返済可能と判断した金額の範囲内で固定金利による融資を行い、与信リスクを制御している。もっとも、動産担保や個人事業主が中心の借入人のキャッシュフローは国内の景気や燃料価格の動向など、マクロ環境の影響を受けやすい点に留意する必要がある。24 年 12 月末の不良債権比率はグロスで 5.4%、ネットで 2.7% であり、過去数年と比較すると低位に抑えられている。
- (5) 収益力は良好である。貸出残高の増加を背景として、24 年 12 月末（3Q）の営業収益は前年同期比 19% 増の 3,040 億印ルピー、子会社株式売却益の影響を除いた税引後利益は同 17% 増の 613 億印ルピーと増収増益であった。純金利マージンは合併以降 8% 台で推移しており、24 年 12 月末においても 8.7% と十分な水準を維持している。26/3 期も同様の傾向が続くと見込まれ、JCR は安定的に業績が推移するとみている。
- (6) 資金調達は預金、銀行借入、社債などがバランス良く組み合わせられ、多様化されている。負債の金利は貸出資産に対応してほとんどが固定金利であり、外貨建調達に関する為替リスクは通貨スワップなどにより適切にヘッジされている。24 年 12 月末の自己資本比率は 21.0% と、国内規制の下限 15% を上回る十分な水準を確保している。

（担当）杉浦 輝一・伊藤 信太郎

■格付対象

発行体：Shriram Finance Limited

【新規】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	BBB+	安定的

格付提供方針等に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2025 年 5 月 15 日
- 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
- 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。
- 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）、「消費者金融」（2022 年 6 月 21 日）として掲載している。
- 格付関係者：
（発行体・債務者等） Shriram Finance Limited
- 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。
- 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。
- 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