

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）

### 【見直し変更】

長期発行体格付	A+
格付の見直し	安定的 → ポジティブ

### 【据置】

債券格付	A+
債券格付（期限付劣後債）	A-
発行登録債予備格付	A+
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: -）

### 【見直し変更】

長期発行体格付	A+
格付の見直し	安定的 → ポジティブ

### 【据置】

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。格付は、M&Aなどを通じて拡充された幅広い事業基盤と多様な収益源に支えられた相応の収益力、規律ある与信運営を背景とした資産の健全性、各種リスクとの対比で厚みのある資本充実度などを反映している。戦略分野への経営資源の集中投入やM&Aを通じた事業領域の拡大などにより、長期的な利益の成長とROAの向上を実現してきた。内部留保の蓄積などで資本の充実度も増している。収益力や財務の健全性などからみた信用力が高まっているため、格付の見直しをポジティブへ変更した。今後も財務の健全性を保ちつつ、事業領域の更なる拡大を通じて、利益水準と収益性を高めていけるかどうか注目していく。
- 経常利益、四半期純利益とも、23/3期第3四半期累計で過去最高益を6期連続で更新した。収益性の高い資産を積み上げることで、ROA（経常利益ベース）は2.1%（前年同期1.7%）まで上昇し、大手総合リース会社のなかでは高水準にある。WorkVisionの連結化などによりBPO・ICT事業にかかるノンアセット収益を増やしているほか、建物リースやノンリコースローン、エクイティ投資など多様な手法を活用した不動産ファイナンスの利益を伸ばしている。近年は海外における再エネ事業への参画に加え、航空機分野において、国内線を中心に旅客需要が回復している米国エアラインとの取引拡大を進めている。
- 営業資産残高の約4割を占める不動産債権に関しては、建物リースの与信先の多くが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DSCRやLTVの水準に余裕を持たせるなど慎重に与信運営を行っている。航空機リース債権は、営業資産残高の約1割と大手総合リース会社のなかでは相対的に少なく、ロシア向けのリース契約は無い。与信先であるエアライン各社の業績回復などを受け、延滞していたリース料の回収が進んでいる。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。

- (4) 連結自己資本は22年12月末で3,652億円（前年同月末3,246億円）まで積み上がり、ハイブリッド証券の資本性を加味した連結自己資本比率は12.6%（前年同月末10.9%）まで上昇した。自己資本は、内部管理に基づくリスク量に照らしてみても、十分な厚みを有している。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、円貨・外貨ともに資金調達枠には余裕がある。固定調達の比率を高めることで金利リスクを軽減するほか、新たな調達手法としてポジティブ・インパクト・ファイナンスを活用するなど調達基盤を強化している。

#### 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。業務運営上のFGLとの一体性の高さなどを踏まえ、長期発行体格付にはFGLによる支援の可能性を反映させFGLと同格としている。格付の見通しは、FGLの見直し変更に伴い、ポジティブへ変更した。
- (2) OHRは22/3期で47%と低く、ROA（経常利益ベース）は1.7%とメーカー系リース会社のなかでは高水準にある。収益性指標が良好である一方、リースの取扱高と粗利益が減少傾向にある。採算に応じて案件の選別を進めているバンダーファイナンス事業とシャープグループ向け設備投資案件が落ち込んでいる影響が大きい。当社が注力している医療分野における建物リースの取り扱いを強化するなどして、取扱高と粗利益を回復していくことが課題である。
- (3) 12/3期以降、每期50～60億円程度の当期純利益を計上しており、自己資本比率は22年3月末で23.1%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、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。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、延滞債権も少ない。信用コストも低水準で推移している。銀行借入は調達窓口が多岐に亘り、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

#### 【見直し変更】

対象	格付	見直し
長期発行体格付	A+	ポジティブ

#### 【据置】

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第15回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2017年12月7日	2024年12月6日	0.330%	A+
第16回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	150億円	2018年4月27日	2023年4月27日	0.210%	A+
第17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11月2日	2023年11月2日	0.210%	A+
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%	A+
第19回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2019年4月17日	2024年4月17日	0.230%	A+
第20回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（グリーンボンド）	50億円	2019年7月22日	2024年7月22日	0.150%	A+
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%	A+
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%	A+
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%	A+
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%	A+

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第26回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2020年10月22日	2023年10月20日	0.030%	A+
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）	A+
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%	A+
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%	A+
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%	A+
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%	A+
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%	A+
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%	A+
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-

（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。

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	2022年8月23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

## 発行体：シャープファイナンス株式会社

### 【見直し変更】

対象	格付	見直し
長期発行体格付	A+	ポジティブ

### 【据置】

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：2023年2月20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」(2014年11月7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。  
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. 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