

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。

株式会社商工組合中央金庫（証券コード：ー）

【据置】

長期発行体格付	AA+
格付の見通し	ネガティブ

■格付事由

- (1) 協同組織の特殊法人商工組合中央金庫（商工中金）が、08年に株式会社に組織転換して発足した特殊会社。政府は商工中金の発行済株式の46%を保有する。危機対応業務を巡る不正問題を受けて設置された「商工中金の在り方検討会」がまとめた提言（検討会提言）において、完全民営化の方向でビジネスモデルの改革を進めることなどが示された。18年から検討会提言を踏まえ策定した業務改善計画に沿って、中小企業の課題解決に重点を置いたビジネスモデルへの転換に取り組んでいる。
- (2) 検討会提言では、完全民営化の方向でビジネスモデルの改革を進めるものとされているものの、現時点では完全民営化の実施の確度や時期は明確ではない。当面、特別法に基づき政府の関与が一定期間続く機関として国のサポートを受ける可能性が高いとJCRはみている。しかし、検討会提言では商工中金に危機対応業務の責務を負わせる必要性を検証することが示されるなど、業務の政策的な位置付けが後退する可能性が以前より高まっている。国との関係に変化が生じる可能性は無視できない。このため、JCRでは格付判断においては商工中金単独の損益・財務についての評価を重視するが、収益力の落ち込みが大きく足元でも低下に歯止めがかかっていない。ビジネスモデルの改革の成果が表れるまでにはある程度の時間を要するとみられ、損益に対する先行き不透明感を払拭できないことから、格付の見通しは「ネガティブ」を継続する。
- (3) 利ざやの縮小が続いていることに加え、危機対応業務にかかる貸出残高が減少していることもあり、収益は減少傾向にある。19/3期上半期ではコア業務純益は前年同期比26%減少し、ROAも0.2%台半ば（通期換算）まで低下した。従前からの傾向として与信費用の水準が高いことを踏まえると、コア業務純益の底上げが課題である。中期経営計画の掲げた施策のうち貸出ポートフォリオの再構築の内容は、事業再生や新事業、創業等に比べ難度やリスクの相対的に抑えられた中小企業の資金繰り支援に比重を置いたものである。また、経費の削減は業務効率化や店舗統合などによる人員の減少を中心に行われる。中計の内容は実現可能性やリスク面でバランスのとれたもののように見受けられる。もっとも、この中計の実施が業務のあり方の大きな転換を伴うものであることは確かである。実施の過程で既存の融資が想定以上に減少するなどして、収益力は一段と低下する可能性がある。JCRは業績の推移をフォローしていく。
- (4) 連結普通株式等 Tier1 比率は18年9月末12%台と、現状の資本水準に問題はない。資本の一部を構成する1,500億円の危機対応準備金については、危機対応融資残高の減少等を踏まえ適正な水準を検討すべきとされ、19年3月に150億円を国庫納付する予定である。今後も危機対応準備金は減少する可能性がある。もっとも、同準備金を仮に全額控除したとしても、資本はリスクに対して問題ない水準にあるとJCRはみている。一方、中小企業の支援を行う公的機関という性格もあって要注意先債権が従来から多く、与信費用がかさみやすい。今後、事業再生・経営改善などにかかるリスクの高い融資を増やす方針をとっていることから、リスクと資本のバランスに注目していく。

（担当）炭谷 健志・南澤 輝

■ 格付対象

発行体：株式会社商工組合中央金庫

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AA+	ネガティブ

格付提供方針に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2019年2月18日
- 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：炭谷 健志
- 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」(2014年11月7日)、「財投機関等の格付方法」(2014年3月13日)、「銀行等」(2014年5月8日)として掲載している。
- 格付関係者：
(発行体・債務者等) 株式会社商工組合中央金庫
- 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。
- 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なるものを問わず、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。

■ 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