

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。

## Africa Finance Corporation（証券コード：ー）

### 【新規】

長期発行体格付  
格付の見通し

A +  
安定的

### ■格付事由

- (1) Africa Finance Corporation（AFC）は、アフリカ諸国のインフラ投資を推進するため、アフリカ諸国の政府と金融機関、機関投資家などによって設立された国際開発銀行（MDB）。07年5月に設立協定が調印され、批准手続きなどを経て同年より業務を開始した。ナイジェリア連邦政府と締結した本部設置協定に基づき、ナイジェリアの首都ラゴスに本部を置く。設立協定において、他のMDBの設立協定と同様、AFCおよびその職員が各種の特権・免除を受けることが規定されている。具体的には、AFCおよびその職員は訴訟の対象とならない、AFCの資産は加盟国による取用・差し押さえを受けない、加盟国の規制措置を受けないなどの規定が盛り込まれており、各加盟国は特権・免除の付与に必要な国内の立法措置を行うことが求められる。ソブリン等に対する融資債権はパリクラブにおける債務救済措置の対象としないことが慣行として認められており、優先債権者としての地位（PCS）を享受している。国際機関としての信頼性と地域やプロジェクトへの深い理解をベースに業務を推進し、逐次の新株発行並びに融資目線に見合うインフラプロジェクトへの投資から生じた利益のかなりの部分を留保することによって資本の充実を図る、特色のあるMDBとして運営されている。格付は、加盟国および出資者からの強い支援、優先債権者としての地位（PCS）の享受、保守的な財務方針、高い収益性を背景とする相応の資本の厚みなどを評価している。他方、アフリカ大陸において業務を行うため融資先は比較的风险の属性が高くかつ民間融資の構成比が高いこと、株主の信用力は総じて高くなくかつ特定の株主への集中度が高いことなどに制約されている。さらなる増資、継続的支援が期待できる格付の高い投資家の出資参加の拡大、加盟国政府からの出資の増加、請求払資本の増強など、AFCの資本基盤の強化は、格付に対してポジティブに作用する。
- (2) アフリカのインフラ整備で果たしている主導的な役割とその重要性に照らせば、加盟国および出資者からの強い支援が期待できる。設立協定において、アフリカの政府、金融機関および民間投資家に加え、国際投資家が資本金の24%の範囲内で株式保有資格を有すると規定。24年末の株主構成は、アフリカの政府45.3%、金融機関39.2%、年金基金・ソブリンウェルスファンドおよびアセットマネージャー9.1%、域外政府3.1%、国際機関2.4%、その他0.8%と、民間の資本の取り込みにも成功している。他方、同年末の加盟国はアフリカ諸国の8割超に相当する44カ国から成るものの、加盟国のうち政府および関係機関が出資を行っている国は15カ国に留まる。ナイジェリア国籍への集中がみられ、中央銀行の38%を筆頭に金融機関等を含めると8割近い。AFCは担当部署を設けて将来の増資に寄与できる内外の投資家との関係強化を推進している。将来にわたり継続的な増資に応じることができると高い信用度の高い国際投資家の出資参加の拡大は、資本基盤を中期的に強化することに貢献するものとして評価できる。請求払資本への拠出は25年2月末で6カ国合計47百万米ドル、自己資本の1%程度と極めて限定的である。
- (3) AFCは自己資本の充実を財務戦略の柱と位置付けており、18年から24年にかけて、総額10億米ドルの増資に加えて、2億米ドルの新株予約権発行と11.7億米ドルの利益蓄積により、総額で23.7億米ドルの資本増強を実現した。また、利益蓄積を高めるべく、23年に配当性向を30%から25%へと引き下げた。資本基盤の強化に向けては、利益蓄積を含む継続的な資本増強に加え、加盟国からの出資参加の広がり、信用力の高く継続的な支援が期待できる国際投資家の出資比率の引き上げ、民間資本の参加継続、請求払資本の拡大による信用補完がポイントとJCRではみている。

- (4) 電力、輸送・物流、天然資源（エネルギー資源や金属・鉱業）、通信、技術・重工業の5つを支援の優先分野と位置づけ、プロジェクトの開発融資、プロジェクト融資・貿易信用、出資、技術・財務面のアドバイザーサービスを提供する。24年末の投融資残高総額は79億米ドルで、うち銀行向け短期融資が19億米ドル（構成比24%）、プロジェクト融資、貿易信用などの融資が46億米ドル（同58%）、出資残高が14億米ドル（同18%）である。進行中の5ヵ年計画（2024-28年）において投融資対象分野を見直し、再生可能エネルギー開発、グリーンテクノロジーに不可欠な鉱物資源開発、運輸とロジスティックスの統合によるサプライチェーンの構築などへの融資比重を高めつつある。
- (5) 融資先はアフリカ諸国向けであり総じて信用力は低い。融資の7割は民間向けであり、ソブリン向け融資におけるようなPCSの享受は期待できないものの、担保設定や保険、外貨不足時においても民間部門の外貨調達を可能とするアフリカ諸国政府との強固な関係などにより、リスクを抑制している。効果的な案件審査とリスク管理も奏功し、ネットのNPL比率はターゲットの3%を下回って近年推移しており、24年末時点で0.7%と低位にある。融資先の信用力を反映して一定水準の与信コストは発生するものの、これを十分に吸収可能な引当前利益を確保している。足元の資産の質に特段の懸念はみられないものの、外的ショックに脆弱な融資対象国も少なくない。地政学リスクの一層の高まりなどにより資産の質が悪化することがないか注視していく。

(担当) 杉浦 輝一・増田 篤

## ■ 格付対象

発行体：Africa Finance Corporation

### 【新規】

対象	格付	見通し
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7月10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、「国際開発金融機関の信用格付方法」(2013年3月29日)として掲載している。
5. 格付関係者：  
(発行体・債務者等) Africa Finance Corporation
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