

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。

The African Export-Import Bank（証券コード：－）

【新規】

長期発行体格付
格付の見通し

A－
安定的

■格付事由

- (1) アフリカ域内外の貿易促進・拡大を業務指令として 93 年に設立された国際開発金融機関（MDB）であり、ソブリン・非ソブリンを対象に貿易金融を提供している。格付は、当行業務に対する株主からの強い支援、優先債権者としての地位の享受、高い収益力などを評価している。他方、格付は、リスクの高い事業対象地域、信用力の低い株主を中心とした株主構成、比較的高いレバレッジや弱い流動性などから制約されている。格付の見通しは安定的。当行は第 5 次戦略計画（17～21 年）の下で業務指令を遂行するとともに、アフリカ連合（AU）傘下での様々な戦略的取り組みの推進や新型コロナウイルス感染拡大に対する支援など重要な役割を果たしている。14 年以降増資が行われてきたほか、先行き大規模な増資も計画されているなど、当行業務に対する株主からの支援は強い。コロナ禍の影響から民間向けを中心に貸出資産の質が劣化する可能性があるものの、高い収益力により与信費用を吸収し、財務基盤を維持することが可能とみている。
- (2) 本部はエジプトの首都カイロに所在し、コートジボワール、ジンバブエ、ナイジェリア、ウガンダ、カメルーンに支店がある。加盟国および機関は設立以来増加を続け、20/12 期末現在、域内 50 カ国およびアフリカ開発銀行など域内の 5 多国籍機関。株主にはこれらに加え民間機関なども含まれており、20/12 期末の株主数は 156。株式は A、B、C、D の 4 種類に分類され、20/12 期末の種類別保有割合はクラス A（域内の国、政府系機関およびその他の指定機関）が 61.3%、クラス B（域内民間投資家）が 23.9%、クラス C（域外投資家）が 9.7%、クラス D（その他）が 5.1%。上位株主はエジプト中央銀行、ナイジェリア連邦共和国、ジンバブエ準備銀行、エジプト国民銀行などである。主な業務は、直接融資やクレジットラインの供与（金融機関を介した資金供給）を通じた貿易金融、プロジェクトファイナンス、保証など。受益者は主に域内の金融機関、企業、ソブリンであるが、域外の企業なども融資が域内貿易に資する目的（域内との輸出入）に使われる場合には対象となる。当行は他の MDB と同様に、資産収用や課税免除、加盟国の法的小および行政上などの制約を受けないことなどの特権が設立協定で規定されている。
- (3) 当行は、16 年の商品価格下落時には「Counter-Cyclical Trade Liquidity Facility」を、20 年には感染拡大を受けて「Pandemic Trade Impact Mitigation Facility (PATIMFA)」（リスク削減措置考慮後のネットベースで 30 億米ドル）を導入するなど、厳しい経済環境の中でも支援を拡大し、業務指令を遂行してきた。17～21 年の第 5 次戦略計画「IMPACT 2021- Africa Transformed」では、域内貿易、産業化および輸出拡大、貿易金融におけるリーダーシップ、財務健全性および業績の 4 つを戦略上の柱に掲げ、増資を進め融資を拡大させてきた。また、AU によるアフリカ大陸自由貿易圏（AfCFTA）の推進を支える取り組みも行っており、域内における当行の役割がさらに高まっていると JCR ではみている。主なものとしては、アフリカ大陸をまたぐ初のデジタル決済システム「Pan African Payment and Settlement System (PAPSS)」、財の国境通過を円滑にする保証の枠組み「Afreximbank-African Collaborative Transit Guarantee Scheme (AACTGS)」、さらには AfCFTA 導入に伴い関税収入の減少に直面する加盟国を支援する「AfCFTA Adjustment Facility」などがある。また、域内諸国における新型コロナウイルスワクチンの確保に向けた AU の取り組みでは、当行が 20 億米ドルの保証枠を立ち上げ調達を支援している。

- (4) 授権資本は設立当初は 7.5 億米ドルであったが、12 年に 50 億米ドルへ引き上げられた。14 年から 16 年にかけて 5 億米ドルの一般増資が行われたのに続き、16 年には第 5 次戦略計画の一環として 10 億米ドルの追加増資が決定された。この増資における応募と払込みは着実に進捗し、16/12 期末から 20/12 期末までに応募済資本は 9.5 億米ドルから 30 億米ドル、払込資本（払込資本および資本剰余金）は 7.3 億米ドルから 16.1 億米ドルまで増加している。20/12 期末の応募済資本に占める払込資本の割合は 53%、残る 47%は取締役会の要請に応じて払込みが行われる請求払資本である。比較的信用力が低い株主が請求払資本の大半を構成するが、保険会社の活用により請求払資本の信用補完を行い、支払いの確実性を高めている。現在策定中の第 6 次戦略計画（22～26 年）など今後の業務拡大に向けて、21 年 6 月には 65 億米ドルの一般増資が取締役会にて承認された。内訳は、払込資本が 26 億米ドル（うち 15 億米ドルがクラス A の株主による出資）、請求払資本が 39 億米ドル。増資は 21 年から 26 年にかけて実施される予定であり、これにより資本基盤の強化が期待される。レバレッジは、株主資本に対する融資残高の比率が約 500%（20/12 期末）、保証と承認済未実行融資残高を含めると 600%超とやや高い。
- (5) 総資産（20/12 期末：193 億米ドル）は大部分が貸出金（構成比：85%）で構成され、その他はほとんどが現金・現金同等物である。貸出残高は設立以来増加傾向で推移しており、20/12 期末で 168 億米ドル。20/12 期は特に PATIMFA を通じた加盟国への支援が拡大したため前期比 35%の大幅増となった。総貸出金の国別内訳を見ると、アフリカ大陸における貿易フローを反映し、ナイジェリアが 27%、エジプトが 24%を占めるなど集中度が高い。これにジンバブエ、ガーナ、アンゴラを含めた上位 5 カ国で 70%近くに達する。債務者ごとでは上位 5 先で約 25%を占める。ソブリン向け、非ソブリン向けの構成比はそれぞれ約 20%、約 80%であり、リスクが高い事業対象地域の非ソブリンが主な融資先となっている。これに対し当行は、信用力がより高いカウンターパーティに支払いリスクを移転するストラクチャード・トレードファイナンス方式の活用や、保険や担保による保全などを通じてリスクを抑制している（20/12 期末の貸出金の 77%超が保全済）。また、他の MDB と同様に優先債権者として優先的に債務返済が行われきた実績もある。不良債権比率はやや高いものの、こうした措置により、主要業務対象国の経済が商品価格下落の影響を受けた 15～16 年前後を含めて 2～3%台に抑えられてきた。コロナ禍の下でも不良債権比率は小幅の上昇にとどまっている。また、当行は、感染拡大を受けて G20・パリクラブが実施している債務支払猶予イニシアティブ（DSSI）の対象となっておらず、ソブリン向けで独自に猶予を提供したケースも限定的である。
- (6) 一般的な MDB と異なり、当行は営利を目的とし配当も行っている。設立以来赤字を計上した実績はなく、安定的に利益を拡大させてきた。20/12 期は感染拡大の影響から与信費用が増加したが、純金利収入を中心とした引当利益の拡大によりこれを吸収し、過去最高益を計上している。リスク管理については、業務指令および戦略を遂行する上で許容可能なリスクの水準を定めており、取締役会が承認した融資額、国・債務者・産業ごとのエクスポージャー、流動性、外国為替ポジションなどに関するリスクアペタイトに基づき運営している。流動性は現金・現金同等物の額が総資産の 15%程度（20/12 期末）とやや低いが、この他にクレジットラインの未引出枠 16 億米ドル（うちコミットメント有りは 4.5 億ドル）が確保されている。資金調達源は、相対融資やシンジケートローンによる金融機関からの借入、輸出信用機関や開発金融機関からの借入、国際市場での債券発行など多様化している。また、近年は Central Bank Deposit Programme（CENDEP）に基づく域内諸国の中央銀行からの預金も重要な調達源となっている。

（担当）内藤 寿彦・佐伯 春奈

■ 格付対象

発行体：The African Export-Import Bank

【新規】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A-	安定的

格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2021年12月2日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：内藤 寿彦
主任格付アナリスト：内藤 寿彦
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) The African Export-Import Bank
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. 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が定める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