

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。

## Housing and Urban Development Corporation Limited （証券コード: ー）

### 【据置】

外貨建長期発行体格付	BBB+
格付の見通し	安定的
自国通貨建長期発行体格付	BBB+
格付の見通し	安定的

### ■ 格付事由

- (1) インド政府により設立されたインド国内における住宅建設および都市インフラ開発のための公的金融機関。政府の住宅普及政策および都市開発推進において極めて重要な役割を担う。格付は、インド政府の信用力を強く反映し、インド共和国の長期発行体格付（外貨建 BBB+/安定的、自国通貨建 BBB+/安定的）と同格とした。インド政府との強固な資本および人的関係、インド全域の住宅建設や都市開発をファイナンス面から支える機関としての重要な位置づけ、政府が主導するプロジェクトにおける実質的な推進機関（Nodal Agency）であることに裏付けられた政府との強い一体性を反映している。
- (2) 当社は 70 年にインド政府の全額出資により設立された。17 年に NSE および BSE に上場し、政府の株式保有比率は 25 年 9 月末において 75%まで低下しているが、今後の政府による株式売却は予定されておらず、強固な資本関係が継続する見込みである。役員は住宅都市省による承認を経て選定されており、政府との人的関係は深い。当社は政府が主導するさまざまなプロジェクトに参画しており、政府にとって産業政策上の重要性は高い。一例としては、「Housing for All」を掲げ都市部での住宅不足を解消することを目的として 15 年から開始された政府の旗艦プロジェクト・PMAY-U（Pradhan Mantri Awas Yojana-Urban の略で、政府による住宅スキームの意味。24 年から PMAY-U 2.0 として継続されている。）において、当社は Nodal Agency の 1 社に指名されており、プロジェクト遂行の重要な役割を任されている。24 年にはインド政府による公営企業の区分けの中で 2 番目に高い Navratna の称号を付与され、インド国内外における合併事業、M&A などを通じた戦略的投資の裁量を与えられている。以上より、当社とインド政府の関係は強固であり、実質的に一体であると JCR ではみている。
- (3) 国内での旺盛な住宅および都市開発需要を受け、当社の融資残高は増加傾向にある。貸出残高の 75%以上をインフラ向け融資とする方針を掲げ、24 年 8 月に NBFC-IFC (Non-Banking Financial Company-Infrastructure Finance Company)に認定されていることから、特にインフラ向け融資の増加が顕著である。25/3 期は貸出残高が前期対比で 35%の大幅増加となり、連結営業収益および連結純利益はともに過去最高となる 1,031 億印ルピーおよび 271 億印ルピーを記録した。国内では引き続き多数の都市開発プロジェクトが進行しており、26/3 期も業容が拡大していくことが見込まれる。
- (4) 貸出資産は健全である。融資残高上位 20 社が全体の約 78%を占め、集中度は高いものの、融資残高全体の約 9 割が中央・州政府によって保証されており、信用リスクは限定されている。政府保証を反映し、25/3 期末における自己資本比率は 46.6%と、国内規制で要求される 15%を大きく上回る水準を確保している。不良債権比率は低下傾向にあり、25/3 期末時点での同比率はグロスで 1.67%、ネットで 0.25%と良好な水準となっている。

（担当）利根川 浩司・伊藤 信太郎

## ■ 格付対象

発行体：Housing and Urban Development Corporation Limited

## 【据置】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	BBB+	安定的
自国通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 11 月 28 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：利根川 浩司
- 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、「ソブリン・準ソブリンの信用格付方法」（2021 年 10 月 1 日）として掲載している。
- 格付関係者：  
(発行体・債務者等) Housing and Urban Development Corporation 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