

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。

アルヒ株式会社（証券コード: 7198）

【据置】

長期発行体格付	A
格付の見通し	安定的
劣後ローン格付	BBB+
国内CP格付	J-1

■格付事由

- アルヒは、住宅金融支援機構（JHF）のフラット35を主力商品とするモーゲージバンク。22年11月にSBIホールディングスの連結子会社となった。長期発行体格付は、住宅ローンにおける高い市場地位・競争力、比較的安定した収益力、リスクに照らして十分な資本充実度などを反映している。また、SBIグループ（SBIG）の支配・関与度および経営的重要度を踏まえ、SBIGのグループ信用力「A」相当の1ノッチ下がアルヒの長期発行体格付のフロアーになると考えている。
- 住宅ローンにおける市場地位・競争力は高い。フラット35の融資実行件数のシェアは業界トップである。フランチャイズ（FC）を通じた全国各地の営業拠点網、業界最低水準の金利で提供する幅広い商品ラインナップ、IT活用による融資実行スピードに強みを持つ。しかし、近年では住宅価格の高騰や長期金利の上昇などを背景にフラット35市場が低迷しており、アルヒの融資実行件数も減少傾向にある。こうした中、SBIGおよび外部との連携を通じ、変動金利商品の拡充や販売チャネルの増強を図っている。今後、SBI新生銀行と共同開発の変動金利商品の投入を予定しており、融資実行件数の拡大につなげられるか注目していく。
- 収益力は比較的安定している。フラット35市場の低迷の影響を受けているが、債権管理回収業務などのストック収益の着実な積み上げや、FCを通じて固定費を抑制した経費構造が支えとなり、利益を底堅く確保している。SBIGおよび外部との連携により、収益源の多様化を進展させるとともに、ストック収益を一層拡充できるか見守っていく。
- 債権にかかる信用リスクは小さい。フラット35（買取型）は、住宅ローン実行と同時にJHFへの債権譲渡によりオフバランスされている。フラット35（保証型）はJHFによる特定住宅融資保険が付保されている。その他の商品に関しても、保証によりリスクを抑えている。金利リスクについては、フラット35（保証型）の証券化までの期間が短期であるため、限定的なものにとどまっている。
- 資本充実度はリスクに照らして十分な水準にある。利益蓄積や劣後ローン調達を通じ、実質的な資本水準は年々高まっている。信用リスクや金利リスクなど抱えるリスクは小さい。過去の主要株主の異動に伴い発生したのれんの金額は比較的大きいが、業績の底堅さを踏まえれば、のれんが減損に至る懸念は小さいとみている。流動性は確保されている。多様な金融機関と取引関係にあり、間接調達基盤は安定している。フラット35（保証型）などの証券化の状況に問題はない。
- SBIGの支配・関与度は相応に強いとみている。アルヒは株式を上場し、一定の経営の独立性を有する一方、SBIGが議決権を約54%保有し、取締役を複数名派遣している。SBIを冠した商号への変更を予定するなど、SBIGとの一体性は高まっている。また、SBIGにおける経営的重要度は高いとみている。SBIGが銀行およびノンバンク分野に注力し、個人向け融資などのデットビジネスへの比重を高める中、住宅ローン分野の強化においてアルヒは戦略的・機能的に重要な位置付けにある。

（担当）坂井 英和・浅田 健太

■ 格付対象

発行体：アルヒ株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A	安定的

対象	借入額	実行日	弁済期日	利率	格付
劣後ローン	70 億円	2021 年 12 月 17 日	2058 年 12 月 17 日	(注)	BBB+

(注) 実行日の翌日から（同日を含む）2028 年 12 月 17 日まで（同日含む）に終了する利息期間においては基準金利に当初スプレッドを加算した値。2028 年 12 月 17 日の翌日以降（同日を含む）に開始する利息期間については基準金利に当初スプレッドおよび 1.00% を加算した値

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	500 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：宮尾 知浩
主任格付アナリスト：坂井 英和
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)、「金融グループの持株会社および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) アルヒ株式会社
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、本件劣後ローンにつき、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