

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）

【新規】

長期発行体格付	A-
格付の見通し	安定的
国内CP格付	J-1

■格付事由

- (1) 当社は、01年5月に住宅ローンの取扱を開始した日本初のモーゲージバンクで、住宅金融支援機構（機構）の「フラット35」を主力商品としている。都市圏を中心にフランチャイズ（FC）で多くの営業拠点を有し、住宅ローンの受付体制を充実させている。フラット35の実行件数における当社のシェアは30%近くを維持しており、11/3期以降8年連続トップ。最近は、変動金利の住宅ローンなど商品ラインナップを増やすことで新たな顧客層の獲得に取り組んでいるほか、住宅購入に関連したサービスで収益基盤の拡大を図っている。
- (2) 格付には、充実したFC店舗網を背景とした事業基盤と比較的高い利益水準に加え、機構の証券化支援事業などを活用した手数料収入を主体としたビジネスモデルによって信用リスクや金利リスクが抑制されていることなどを反映している。また、審査のほか事務プロセスの自動化を進めていることもあり、ローン実行までのスピードは他社比で優位性がある。営業収益全体の内訳をみると、フラット35など住宅ローンにかかる事務手数料のようなフロー性収益の占める割合が高く、住宅ローン需要の影響を受けやすくなっている。しかし、当面は一定の住宅ニーズが見込まれることもあり収益は安定的に推移するとJCRは考えている。一方バランスシートをみると、18年12月末の連結自己資本比率は30.1%とリスクバッファーとしての資本には厚みがある。のれんが自己資本と同額程度あり、業績変動にともなう減損の可能性があるものの、収益の安定性に加え固定費の抑えられた経費構造を勘案すると減損のリスクは小さいとJCRはみている。以上を踏まえ、長期発行体格付を「A-」、格付の見通しを「安定的」とした。今後、FC店舗を適切に管理しつつ、住宅ローン市場におけるプレゼンスを一層高められるかに注目している。
- (3) 当社の収益は、フロー性収益と貸付債権残高に比例するサービシング手数料などのストック性収益に分けられる。フロー性収益は増加傾向で推移している。ストック性収益も徐々に増加しており、業績を下支えしている。19/3期の連結営業収益は前期を10%程度上回る計画であり、第3四半期時点では機構買取型のフラット35の取扱高拡大を背景に前年同期比20%程度の増収となっている。取扱高の増加によってFCへの支払手数料などの経費が増加しているが、税引前利益は前年同期を上回っている。
- (4) 機構買取型のフラット35は、住宅ローン実行と同時に機構への債権譲渡によりオフバランスされ、機構保証型については特定住宅融資保険が付保されていることから、当社はこれらの債権にかかる信用リスクを抱えていない。フラット35以外の商品も、外部保証や銀行代理のスキームなどで信用リスクが抑えられている。貸出債権を証券化するまでの期間における金利リスクはあるが、限定的なものにとどまる。その他のオペレーショナルリスクなどについては、管理体制の高度化が図られている。
- (5) 資金調達面については、住宅ローンの実行から債権譲渡や証券化までの間に必要となる立替資金を複数の金融機関から短期資金で調達している。短期資金の見合いとなる資産は証券化される流動性の高い資産である。このほか、一部の借入を長期固定化することで運転資金を安定化している。

（担当）大山 肇・松澤 弘太

■ 格付対象

発行体：アルヒ株式会社

【新規】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A-	安定的

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4月22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：大山 肇
- 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）として掲載している。
- 格付関係者：
(発行体・債務者等) アルヒ株式会社
- 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、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、改変等をする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