

2018年12月28日

## 【新規格付】

## アルヒ

発行体格付： BBB+ [格付の方向性：安定的]

コマーシャルペーパー： a-2

格付投資情報センター(R&I)は上記の格付を公表しました。

## 【格付理由】

住宅金融支援機構のフラット35を主力商品とするモーゲージバンク。フランチャイズ(FC)による店舗展開により、首都圏を中心に全国各地に営業拠点を配置している。地域をよく知る経営者をFCに採用する営業体制が高いシェアを維持する原動力になっている。フラット35における実行件数シェアは8年連続でトップ。住宅ローン市場で一定の競争力がある。

リスク選好度は低い。債権譲渡や証券化を通じて、信用リスクや金利リスクを極力抑えたビジネスモデルを構築しており、リスク耐久力は良好だ。一方で、MBO(経営陣による買収)を実施した際に生じたのれんは、自己資本を上回る。業績は堅調であることから減損する可能性は低いとR&Iはみているが、潜在的なリスク要素として注意を払う必要がある。

全国の不動産業者とのネットワークや、受付から最短3営業日で融資実行できる審査スピードの速さが他社との差別化要素だ。これらの強みを戦略的なIT投資によって実現している。FC展開によって固定費が抑制されており、比較的柔軟なコスト構造を備える。住宅ローン市場がある程度変動する中でも安定した利益を確保できるとR&Iはみている。

債権譲渡や証券化するまでの融資資金は金融機関から調達している。事業規模に見合う流動性は確保されている。以上から、発行体格付をBBB+、コマーシャルペーパーの格付をa-2とした。

信用力の向上には収益基盤の一層の拡充が欠かせない。フラット35の実行件数シェアは20%程度あるものの、住宅ローン市場全体における融資金額のシェアは3%程度。フラット35の需要に収益が左右される構造だ。今期スタートした2023年3月期までの中期経営計画では年間25店舗の出店や変動金利セグメントへの本格参入を掲げている。フラット35にとどまらず住宅ローン市場全体で存在感を高めていけるか見守る。

## 【格付対象】

発行者：アルヒ (証券コード:7198)

名称	格付	格付の方向性
発行体格付	BBB+ (新規)	安定的
名称	コマーシャルペーパー	
発行限度額	500億円	
格付	a-2 (新規)	
担保・保証	無担保	

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail. infodept@r-i.co.jp

■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-6273-7273

格付投資情報センター 〒101-0054東京都千代田区神田錦町三丁目22番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が発行する金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性(信用力)に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付(変更・取り下げ等を含む)に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html>をご覧ください。

## 信用格付に関わる事項

信用格付業者 登録番号	株式会社格付投資情報センター 金融庁長官（格付）第6号 直近一年以内に講じられた監督上の措置は、ありません。
主任格付アナリスト	若井 恭兵
信用格付の付与について 代表して責任を有する者	住田 直伸

信用格付を付与した日	2018年12月26日
主要な格付方法	事業法人等の信用格付の基本的な考え方 [2018. 05. 31] 金融機関等に共通する格付の考え方 [2017. 03. 07]
上記格付方法は、格付を行うにあたり考慮した他の格付方法とともに以下のウェブサイトに掲載 しています。 <a href="https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_method.html">https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_method.html</a>	
評価の前提は、以下のウェブサイトの格付付与方針に掲載しています。 <a href="https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_grant.html">https://www.r-i.co.jp/rating/about/rating_grant.html</a>	
格付符号とその定義は、以下のウェブサイトに掲載しています。 <a href="https://www.r-i.co.jp/rating/about/definition.html">https://www.r-i.co.jp/rating/about/definition.html</a>	
格付関係者	アルヒ
注 格付関係者は、金融商品取引業等に関する内閣府令第三百七条に基づいて、R&Iが判断したものです。	
利用した主要な情報	決算書類、開示情報
品質確保のための措置	公認会計士の監査済みである、またはそれに準じた信頼性が確保されて いる決算書類であること。一般に開示された、またはそれに準じた 信頼性が確保されている情報であること。
情報提供者	格付関係者
信用格付の前提、意義及び限界 R&Iの信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約 定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見です。R&Iは信用格付によって、個々の債 務等の流動性リスク、市場価値リスク、価格変動リスク等、信用リスク以外のリスクについて、何 ら意見を表明するものではありません。信用格付は、いかなる意味においても、現在・過去・将来 の事実の表明ではありません。また、R&Iは、明示・黙示を問わず、提供する信用格付、又はその 他の意見についての正確性、適時性、完全性、商品性、及び特定目的への適合性その他一切の事項 について、いかなる保証もしていません。 R&Iは、信用格付を行うに際して用いた情報に対し、品質確保の措置を講じていますが、これら の情報の正確性等について独自に検証しているわけではありません。R&Iは、必要と判断した場合 には、信用格付を変更することがあります。また、資料・情報の不足や、その他の状況により、信 用格付を保留したり、取り下げたりすることがあります。 利息・配当の繰り延べ、元本の返済猶予、債務免除等の条項がある債務等の格付は、その蓋然性 が高まったとR&Iが判断した場合、発行体格付又は保険金支払能力とのノッチ差を拡大することが あります。	

■お問合せ先 : マーケティング本部 カスタマーサービス部 TEL. 03-6273-7471 E-mail. infodept@r-i.co.jp

■報道関係のお問合せ先 : 経営企画室(広報担当) TEL. 03-6273-7273

株式会社格付投資情報センター 〒101-0054東京都千代田区神田錦町三丁目22番地テラススクエア <https://www.r-i.co.jp>

信用格付は、発行体が負う金融債務についての総合的な債務履行能力や個々の債務等が約定通りに履行される確実性（信用力）に対するR&Iの意見であり、事実の表明ではありません。また、R&Iは、信用リスク以外のリスクにつき意見を表明するものではなく、投資判断や財務に関する助言や、投資の是非等の推奨をするものではありません。R&Iは、信用格付に際し関連情報の正確性等につき独自の検証を行っておらず、これに関し何ら表明も保証もいたしません。R&Iは、信用格付（変更・取り下げ等を含む）に関連して発生する損害等につき、何ら責任を負いません。信用格付は、原則として発行体から対価を受領して実施したものです。なお、詳細につき<https://www.r-i.co.jp/docs/policy/site.html> をご覧ください。