

# 2019年3月期 決算説明会レポート

## CONTENTS

- 1 | 2019年3月期 決算概要
- 2 | 当社グループの概要
- 3 | 成長戦略
- 4 | 今後の見通し
- 5 | 株主還元方針

## OUTLINE OF THE EVENT

開催日：2019年5月10日

会場：公益社団法人日本アナリスト協会  
第2セミナールーム（東京）

## SUMMARY

- |                   |   |
|-------------------|---|
| 1   2019年3月期 決算概要 | 計上基準の変更により、営業収益は対前期比0.4%減の62.6億円となるも、営業収益は前期比40.7%増の11.5億円となり、過去最高益を記録。 |
| 2   当社グループの概要     | キャプティブ・ファイナンスを事業の本質とするB to B to C事業。3つの事業を一体で行うワン・マーケティング推進により高収益を実現。   |
| 3   成長戦略          | 住宅ローン拠点数の拡大と、工務店メインバンク・クラウドを活用した“パイプ”戦略。                                |
| 4   今後の見通し        | 2020年3月期は、営業収益66.1億円、営業利益12億円を見込む。                                      |
| 5   株主還元方針        | 前期に引き続き、当期も配当金は1株35円。   |

# 2019年3月期 決算説明会レポート

## 1 | 2019年3月期 決算概要



本日はお忙しい中、誠に有難うございます。日本モーゲージサービス株式会社、代表取締役社長の鶴澤でございます。

米中貿易摩擦の混乱、イランの核合意破棄、消費税増税等に加え、先日フラット 35 の投資用住宅への不正利用の問題が大きく報道されました。極めて読みにくい経営環境ですが、避けても通れません。

ただ、本日後半で触れさせて頂く3カ年の中期経営計画は、これらの経営環境をある程度織り込んでおります。

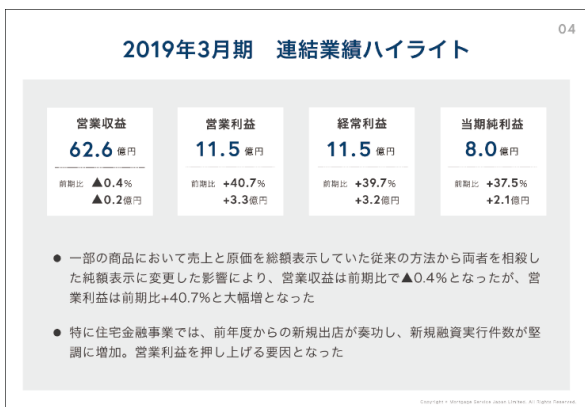
特にフラット 35 に関しては、不正利用の問題が大きくなると、状況は何ら変化していないと考えているからです。過去にも何度か同様の情報が出たことがありますが、今回の報道においても内容には変わりがありませんでした。個人的には、連休最後の土曜日に新聞の1面に掲載された、という点にインパクトがあったのではないかと感じております。

フラット 35 の審査の厳格化や、競合の変化等は、もともと視野には入れていたこと。昨今の経営環境の変化は、ある程度織り込み済みであると感じております。



では、2019年3月期の日本モーゲージサービスの決算説明をさせていただきます。

数字等は資料のとおりでございますので、本日は、数字そのものというよりも、なぜこういった業績になったのか、またはその内訳等を出来るだけお話ししたいと思っております。



営業収益はほぼ横ばいですが、営業利益はプラス 40.7%の 11 億 5,000 万円となりました。

理由ははっきりしています。会計上の計上基準をネット表示に変えたため、営業収益が 6 億ぐらい下に出ました。住宅瑕疵保険等事業と住宅アカデミア事業において取り扱っている保証商品は、リスクを再保険にかけております。再保険でリスクを完全に転嫁していることを監査法人が認識しまして、当期から売上の中から原価を差し引いた粗利の部分のみを売上で計上することになりました。

以前の会計基準で計算しますと、ざっくりと「営業収益が約 1 割増、営業利益が約 4 割増で成長」ということになり、理解頂きやすいかと思えます。

# 2019年3月期 決算説明会レポート

## 1 | 2019年3月期 決算概要

連結業績  
P/L SUMMARY

### 3.3億円の大幅な営業利益増

05

	前期		当期		増減額		増減率	
	2018年3月期 2017年04月1日～ 2018年03月31日	2019年3月期 2018年10月1日～ 2019年03月31日	2019年3月期 2017年04月1日～ 2019年03月31日	2019年3月期 2017年04月1日～ 2019年03月31日	増減額	増減率	増減額	増減率
営業収益	6,293	6,300	6,267	▲25	▲0.4%			
住宅金融事業	1,813	2,079	2,168	355	19.4%			
住宅瑕疵保険等事業	3,607	3,664	3,536	▲71	▲2.0%			
住宅アカデミア事業	873	556	562	▲11	▲1.3%			
営業利益	823	1,100	1,159	335	40.7%			
住宅金融事業	404	538	585	180	44.8%			
住宅瑕疵保険等事業	419	485	490	70	16.8%			
住宅アカデミア事業	▲0	75	83	83	—			
営業利益率	13.1%	17.5%	18.5%					
経常利益	826	1,100	1,154	327	39.7%			
経常利益率	13.1%	17.5%	18.4%					
当期純利益	583	760	802	219	37.5%			
当期純利益率	9.3%	12.1%	12.8%					

POINT 1  
営業収益の対前期比減少は表示の変更によるもの  
一部の商品において先と原価を総額表示していた従来の方から、両者を別個した別個表示に変更

POINT 2  
住宅金融事業の営業利益が対前期比44.8%の大幅増と好調

利益が一番上振れしたのが、住宅金融事業です。営業利益が対前期比 44.8%増の 5 億 8,500 万円。主力商品であるフラット 35 が好調なのに加え、つなぎ融資、買取再販ローン、変動金利ローン等も含めた総件数が伸びました。

背景にあるのが、拠点数の増加です。住宅ローンは、書類の徴集等の細かなフォローが必要になり、業務フローが複雑なため、拠点数が総件数にストレートに影響する傾向があります。2017年3月期、12～13拠点をまとめて出店した効果が、当期に入って顕著に出てきています。

次に、住宅瑕疵保険等事業。営業利益が、対前期比 16.8%増の 4 億 9,000 万円。

主力商品は、法定義務保険である住宅かし保険ですが、その他の様々な商品を持っています。例えば、完成保証、地盤保証、住宅性能評価機関としての住宅性能評価等。その他、最近、建築基準法違反の問題が露呈していますが、建物の品質管理に関して、検査員による現場管理の補完的なビジネスも行っています。これら様々な商品の利益が年々膨らんで来ており、上振れました。

最後に住宅アカデミア事業。前期は赤字でしたが、当期やっと黒字化して、8,300 万円の営業利益です。

まだ小さな規模の事業ではありますが、現在では住宅に関する保証プログラムが主な商品となっており、大口は大手デベロッパーです。これが当期は 1 社から 2 社に増えたことで、大幅に件数が増え、増益につながりました。



# 2019年3月期 決算説明会レポート

## 1 | 2019年3月期 決算概要



業績推移についてご説明します。2015年3月期からの営業収益および利益率を事業セグメント別に表したグラフになります。

連結で見ますと営業利益率が4期前は4.1%だったのに、当期は18.5%まで上がっております。なぜ営業利益率がこれ程までに上昇しているのか。一番の理由は、計上基準の変更です。営業収益を純額方式にすると当然利益率はガクンと上がりますから。利益率自体もジリジリと上がっていたところに、計上基準の変更の要因が加わって、ガクンと上がりました。

前期までの計上基準で営業収益を計算しますと、約68億円になります。棒グラフ一番右のグレーの部分が該当しますので、ご参考下さい。

連結貸借対照表  
B/S SUMMARY

### 自己資本比率 14.3% → 26.6%

	前期 2018年3月期	当期 2019年3月期	増減額
<b>資産の部</b>			
流動資産	21,628	14,089	▲7,538
うち営業未収入金	8,015	6,234	▲1,781
うち営業貸付金	7,572	1,960	▲5,611
固定資産	615	763	▲168
【関連会社】	22,243	14,873	▲7,370
<b>負債の部・純資産の部</b>			
流動負債	18,080	9,825	▲8,255
うち短期借入金 ※	14,964	6,021	▲8,943
固定負債	978	1,084	▲106
【負債合計】	19,059	10,910	▲8,148
株主資本	3,170	3,948	▲777
非支配株主持分	12	13	0
【純資産合計】	3,182	3,962	▲778
【関係株主持分】	22,243	14,873	▲7,370
<b>自己資本比率</b>	<b>14.3%</b>	<b>26.6%</b>	

**POINT 1**  
つなぎ融資債権等の契約変更によるオフバランス化  
その結果、自己資本率が改善

**POINT 2**  
その結果、以下の債権債務が大枠に減少  
資産・営業未収入金減少  
負債・短期借入金減少

バランスシートでは、自己資本比率にご注目下さい。

当社のようなノンバンクは、どうしても貸付金のための借入金、つまり短期借入金の金額が大きくなってしまいう宿命にあります。この部分を、都市銀行さんのご協力のもと、当期は一部オフバランスをすることが出来ました。

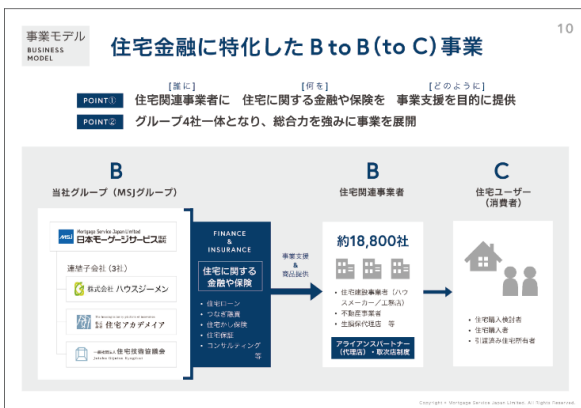
内容が変わったわけではありませんが、自己資本比率が14%から26~27%まで上がったという見た目になりますので、株式市場から見ると、安定性という意味で重要な指標の変化ではないかと思えます。今後、30%ぐらいまでは持っていけるのではないかと見ております。

## 2 | 当社グループの概要



次にビジネスモデルについてご説明します。

本日は、当社のビジネスモデルの中にあるクリティカル・ファクター、——これがなければ絶対に勝てない、あるいは絶対に成り立たないという要素をかいつまんで、どうやって稼いでいるのか、何が強みなのかという話をさせていただきます。



当社は、単なるモーゲージバンクではなく、実はキャプティブ・ファイナンス、いわゆる販売金融を事業の本質にしている B to B to C の会社です。

「顧客は誰か」という根源的な問いに対する答えは、エンドユーザーではなく「住宅会社である」という軸を決しておぼろげにしていません。住宅会社が住宅事業をちゃんとやって利益を上げるための金融ソリューションを提供することが、一番のクリティカル・ファクター、つまり重要な要素だからです。

フラット 35 の投資用住宅への不正利用等が問題になっていますが、当社では投資用住宅を基本的には一切やっていません。当社のビジネスの本流は、住宅関連事業者が、長期的に利益を出して頂くために、ストラクチャード・ファイナンスによって、金融サービスをご提供すること。投資用住宅は、長期的な商売になりづらく、当社の本流からは外れるんです。

もう一つの重要なクリティカル・ファクターがあります。当社の他に、ハウスジーメン、住宅アカデメイア、そして一般社団法人住宅技術協議会という3つの連結子会社があり、グループ4社一体で事業を行っていることです。この分野では、様々な許認可が必要になってくるのですが、同一の法人で複数の許認可を受けることが出来ないものもあるわけですが、そこで、完全に便宜上ですが、法人を分けているのです。

しかし、あくまで便宜上ですから、事業の推進は完全なワン・マーケティングです。住宅が1軒建つにあたって、その背景にある住宅金融ソリューションを全部提供させ頂く、というのがワン・マーケティングによる当社グループのビジネスモデルです。

現在、潜在的には1万8,000社ぐらいの住宅会社との取引があります。もちろん全ての商品を縦積みでご提供出来る取引先はそれ程多くはありませんが、全て縦積みが出来ると大変な収益になって参ります。



## 2 | 当社グループの概要



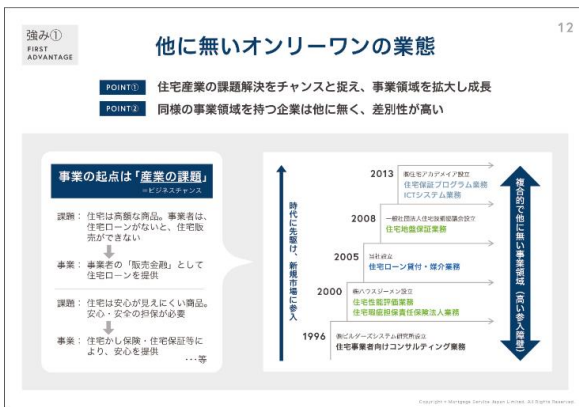
先程ご説明したB to B to C、そしてワン・マーケティングという観点で、3つの事業を少し詳しくご説明します。

まず住宅金融事業ではフラット 35 を中心とした金融サービスを提供しています。住宅は高額ですから、なかなか現金では買えません。自家用車と同じで、トヨタファイナンス等の販売金融が必ず必要になってくるわけですね。そこで当社は、住宅会社と提携して、家売るための金融、つまり住宅ローンを、キャプティブ・ファイナンス方式で提供している。

併せて、自動車賠償保険のような強制保険も提供する。住宅瑕疵保険等事業で提供する住宅かし保険がこれにあたります。

そして、ロードサービスのように、家が建った後にガラスが割れたとか設備が壊れたといったお困り事にもお応えする。住宅アカデミア事業で提供している設備保証や緊急駆け付け保証等です。

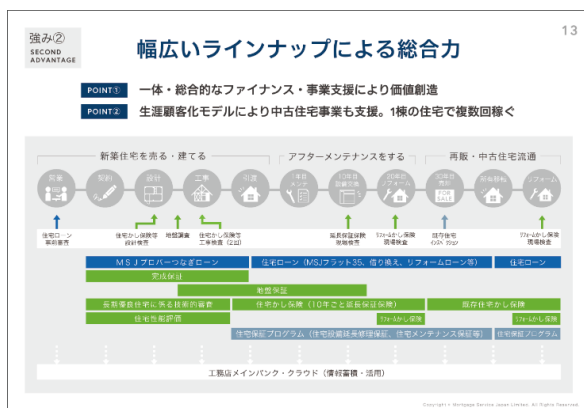
3つの事業の収益構成比はご覧の通りです。営業収益は、住宅瑕疵保険等事業が一番大きくて56.4%ですが、営業利益は、住宅金融事業が一番で50.5%を占めます。



当社グループの沿革です。

創業は、住宅会社様向けのコンサルティング会社から始まりました。金融や保険の事業を拡大してきたというよりも、顧客である住宅会社にとって必要なソリューションが何なのか、必要としている住宅金融サービスが何なのかということから、幅広く品揃えしてきて今に至ります。このスタンスは今後も変わりません。

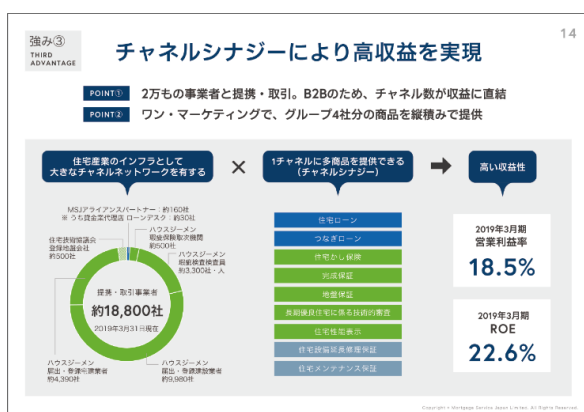
## 2 | 当社グループの概要



品揃えについてもう少し詳しくご説明します。

住宅というのはご覧のような形成プロセスがあるんです。営業、契約、工事をして、完成して住み始めるとアフター・メンテナンス。そして中古住宅としての再販流通がある。これらのプロセス全体に当社グループの商品を貼り付けて、住宅会社の問題解決を行ってございましたら、ご覧の様な品揃えになりました。

今後はリバースモーゲージのように、「家をお金に変える」商品の提供や、再販流通に注力していきたいと考えております。ユーザーが家を買って、あるいは建てて、アフター・メンテナンスをやって、家が再販される。メンテナンスが確実に行われれば、再販価値が向上し、「家をお金に変える」ことへとつながってきます。当社グループはこれを「生涯顧客化モデル」と呼んでおり、ずっとここに焦点を当ててきました。



当社グループの収益構造そのものは、やはり金融や保険といった商品になります。確かに、個別の商品で見ますと、競合は存在するのですが、チャネルシナジーによりワン・マーケティングで全ての商品を提供しているのは、日本においては当社グループだけになります。

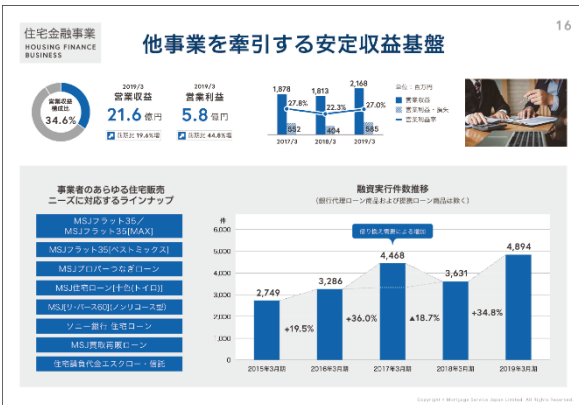
利益率やROEが突出して高いわけではありませんが、比較的高く実現出来ています。営業パーソンをさほど抱えず、1つのチャネルにワン・マーケティングで商品を縦積みして提供していますし、ネット保険のような体制になっていますので、人員を増やさずに、販管費を抑えることが出来るんです。

住宅を1軒建てようとする時に、住宅かし保険の申し込みがあり、住宅ローンのニーズがあればフラット35やつなぎ融資を使って頂き、住宅が完成したら設備保証等の保証プログラムをお付けして、何かあったら駆け付ける。出来るだけつなげて、効率良く商品を縦積みしていますので、高収益につながっています。





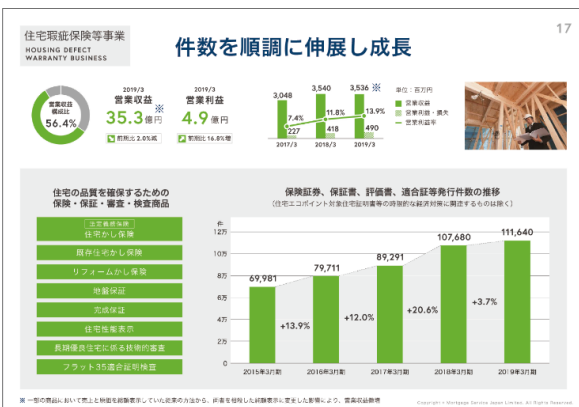
## 2 | 当社グループの概要



次より、各事業の中身を個別にご説明させていただきます。

まず住宅金融事業。主力商品はフラット 35。それから、つなぎ融資。変わり種ではリバースモーゲージや買取再販ローン——リノベーション業者がマンションや戸建住宅を買い取りリフォームして再販するためのローンや、リフォームローンといった商品も取り揃えて力を入れ、伸びております。

様々な商品も含め、融資実行の総件数をまとめてみたのがこのグラフです。2017年3月期がボンと増えています。これはマイナス金利によって借り換えが急増したためです。純粋な指標としては、2017年3月期の棒グラフの上部分にある、白い点線をご覧ください。これが借り換えの件数を差し引いた数を指しています。純粋な指標を用いて直近の5期を眺めると、每期10%から20%程度貸付件数を伸ばしています。



住宅瑕疵保険等事業も、同様に住宅かし保険だけではなく、地盤保証、完成保証、性能表示といったその他商品含めて重ねますと、総件数は右肩上がりになっております。

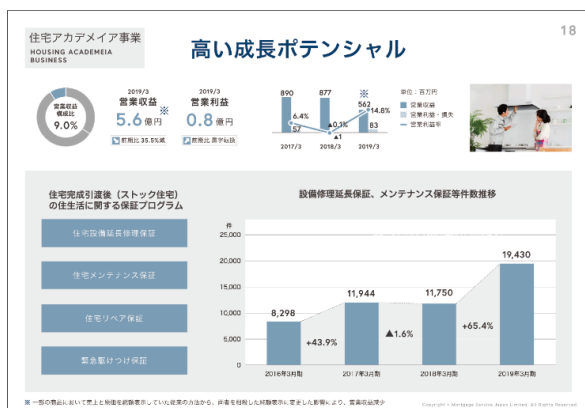
当期は11万1,640件。2017年3月期から2018年3月期にかけてはかなり伸びましたが、当期は微増という程度で、確かにちょっと踊り場に差し掛かっている感じはあります。

ただ、ネット保険に近い体制になっており、件数や営業収益が上がっても、人員はほとんど増えていません。その証拠に、利益率はどんどん上がっています。当初の営業利益率は4%程度でしたが、当期は13.9%にまで上がりました。

住宅瑕疵担保責任保険法人はハウスジーメンを含めて全国に5社ありますが、その中でハウスジーメンの利益率はダントツに高く、他社に比べて3倍程度を誇っています。

なぜハウスジーメンだけこんなにも利益率が高いのか。その理由は、Web申込率が99%とダントツに高く、ネット保険のような業態になっていることが大きいと思います。実は、ハウスジーメンは後発で参入した弱者でしたので、効率を考えると当初はITリテラシーが比較的高い住宅会社を中心に对应せざると得なかった経緯があります。そこで、システム開発に限界まで投資してきました。これが功を奏し、固定費があまりかからずに利益率が上がるという構造が出来、非常に高い利益率を生んだのではないかと考えております。現在ではRPAの導入も進め、さらに効率の良い体制を目指しています。

## 2 | 当社グループの概要



住宅アカデミア事業の狙いは、中古住宅、つまりストック住宅にあります。人口が減り、住宅着工戸数がもはや伸びない日本においては、新築住宅を建てる商売から、既に建っているストック住宅——全国で6,000万戸以上あるストック住宅に対する商売への比重をシフトしていくことが重要となりますので、生涯顧客化モデルにおけるストック住宅ビジネスを組み立てることを目的に、戦略的に立ち上げました。

家が完成して、お住まいになっている間に起こる様々なトラブル——キッチンやお風呂、トイレ等の設備が壊れたといった困り事に24時間365日駆けつけて対応し、直しますよ。また、メンテナンスに関する費用を積み上げて、メンテナンスの必要性が生じた際に確実にメンテナンスを実行しますよ。様々な不具合をリペアしますよ、といったことを保証するためのプログラムを提供しています。

住宅瑕疵保険等事業を行うハウスジーマンでは、許認可の関係でこういった保証プログラムを取り扱うことが出来ません。そこで、住宅アカデミアという別の子会社をフロントに立てているわけです。

前期は赤字でしたが当期はかなり伸びました。大口である大手デベロッパーが1社から2社に増えて、件数がドンと増えました。もう分岐点は越えられたので、住宅瑕疵保険等事業と同じで、利益率が上がっていく構造が出来上がったと思います。独自にシステム化して運用していますから、固定費があまり上がりません。

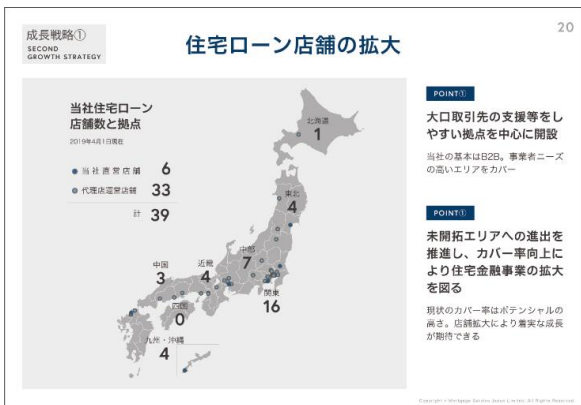
日本はもう人口は増えないし、住宅もバンバン建つ状況にはないわけです。縮みゆく住宅市場の中で、どうやって成長するのかというのは、本当に大きな課題。他の二つの事業と比べると小さな事業ですが、将来を考えると極めて重要なセクターだと考えております。

当社グループは極めて小さなシェアしか持っていない。言い換えると競争優位さえつくり上げられれば、マーケットはゼロサムであっても成長は出来る。そういう意味で、他事業とも同様ですが、シェアが低いことが最大のポテンシャルだと捉えております。

### 3 | 成長戦略



成長戦略についてご説明致します。



1つ目は、実にシンプル。拠点数の拡大です。

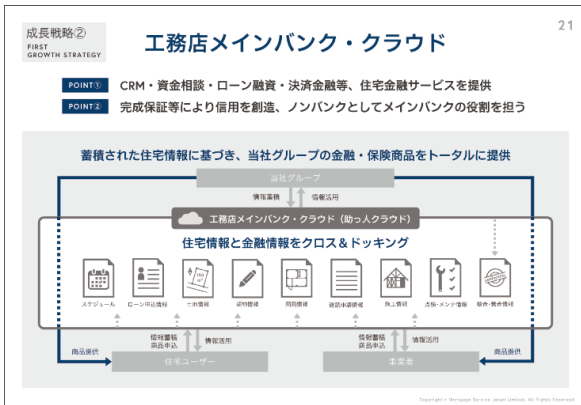
しかし、実はそう単純ではありません。住宅ローンの拠点というのは、貸金業務取扱主任者という結構難しい資格を持つ人間がいないといけないんですね。今は、その人材の取り合いがモーゲージバンク同士で起きています。しかし、人材さえきっちり確保して、拠点を新店舗出来れば、そのエリアの中で一定のシェアが確保出来ると考えています。

難しい状況ではありますが、毎期最低10店舗ずつは新規出店をしていきたいと思っています。特に某ライバル社と比べますと、首都圏が4分の1程度と圧倒的に弱い。関東での住宅着工戸数は、広域首都圏全体の4割にも上ります。当社はそこが弱いんです。

逆にシェアナンバーワンのエリアは、北海道と沖縄です。当社は、最初は弱者でしたから、強いライバルがいるエリアには出店せず、割と競争の緩いエリアにあえて参入していった、という経緯が影響しています。

2020年3月期以降は、首都圏、大都市圏といったエリアにどれ位出店が出来るかが、極めて重要なKPIになるだろうと見えています。

### 3 | 成長戦略



もう一つ重要な成長戦略があります。この後お話しする3カ年の中期経営計画では、かなり強気の見通しを立てておりますが、その根拠となる戦略です。

当社グループの商品は、実は極めて差別化がしにくいのです。個人的には、金や鉄といった商品と似ていると思います。新日鉄の鉄がすごくいいと言っても、川鉄の鉄とどこが違うんだとなるでしょう。住宅ローンも同じです。日本モーゲージサービスのフラット35と、他社のフラット35と何が違うんだと。住宅かし保険も、ハウスジューメンと他社のものに実は違いはあまりありません。差別化が難しいのでコモディティ化しやすい。

逆に言えば、どの会社の商品でもいい。となると何が大事になるかという、パイプなんです。蛇口をひねればこの水が出てきてもいい、要はパイプがつながっていることが重要な、水道に似ています。会社によって多少商品のクオリティの差はあるかもしれないけれども、パイプを住宅会社の営業の frontline にまでどうつなぎ込むかが重要であり、これが当社グループのキーファクターサクセス、成功のための鍵だと考えています。

少し前にPRリリースさせて頂いた、工務店メインバンク・クラウド。これはCRM——住宅会社に来客した方を登録し管理するシステムに、資金相談、住宅ローンの審査申し込みから決済、メンテナンスまで一元管理出来るクラウドシステムです。

工務店メインバンク・クラウドは、パイプの役割です。クラウドに蓄積したデータを活用して、書類を作る手間を出来るだけ減らし、住宅かし保険を申し込んで頂く。次に地盤保証も申し込んで頂く。

もちろん申し込みボタンを押して頂くなど、申し込みの意思表示を頂いたうえで、申し込みとなりますが、工務店メインバンク・クラウドというパイプがあれば、蛇口をひねって頂きやすくなる。重要な戦略ツールであり、これがどれ位普及するかがカギだと考えています。

既にクラウドシステムの幾つかは実装し稼働済みです。現在、全体工程の8割ぐらいの開発が終了し、トライアル実験を始める段階まで来ています。このクラウドシステムが、業績に反映してくるのは2021年3月期以降になるかとは思いますが。

4 | 今後の見通し



業績予想 P/L SUMMARY

### 営業収益66億・営業利益12億を予想

2019年3月期 2018/04/01 - 2019/03/31	2020年3月期 予想 2019/04/01 - 2020/03/31	対前期 増減額	対前期 増減率
営業収益	6,267	6,615	347 5.6%
住宅金融事業	2,168	2,348	199 9.2%
住宅瑕疵保険等事業	3,536	3,752	216 6.1%
住宅アカデミア事業	562	495	▲67 ▲12.0%
営業利益	1,159	1,200	41 3.6%
住宅金融事業	585	525	▲60 ▲10.3%
住宅瑕疵保険等事業	490	550	60 12.2%
住宅アカデミア事業	83	125	41 50.3%
営業利益率	18.5%	18.1%	
経常利益	1,154	1,201	47 4.1%
経常利益率	18.4%	18.2%	
当期純利益	802	818	15 1.9%
当期純利益率	12.8%	12.4%	

**POINT:** 営業収益が対前期比3.4億円増  
工務店メインバンク・クラウドを活用し、住宅から保険および住宅保証プログラムの販促を推進

**POINT:** 株主還元による販管費増で住宅金融事業の営業利益減  
前年に続き、ステークホルダーとの関係構築・深化のための、充実した株主還元を継続

では、2020年3月期の見通しを具体的に見て頂きます。

2020年3月期は、これらの戦略的な投資がしばらく続く段階です。フラットの不正利用の問題が注目される中、競争も激しくなっておりまして、業界では手数料率も下がっている状況にあります。

簡単に増収増益、とはなりにくい面がありますので、2020年3月期は、当期と同程度の約12億円の営業利益、経常利益を予測しています。



住宅瑕疵保険等事業と住宅アカデミア事業は、競争も激しくなく安定していますし、固定費を上げずに利益を上げる体制が出来ておりますので、件数増に比例して増益と見込んでおります。

ただ、住宅金融事業に関しては当期より約6,000万円の減益を見込んでいます。最大の理由は、株価の安定や下方硬直性を図るために、株主優待制度を大幅に拡充したこと。その結果、有難いことに株主様の数が増えました。株主優待制度のコストは住宅金融事業を行う当社で負担しますので、このコスト約5,000万円が営業利益に影響しています。

また、業界では価格競争が激しくなっており、当社グループの戦略が確実に実行出来るまでは、やはり価格競争というフィールドでも戦わなければならない。そして、消費税増税を前提にしますとやはりキツイ部分がありますので、当期と横ばい。そして優待制度のコストが上がるため、住宅金融事業は減益と見込んでおります。



## 4 | 今後の見通し



3カ年の中期経営計画について。

当社では中期経営計画を毎期見直しております。実は前期に計画した3カ年計画は、当期でほぼ達成してしまいました。そこでまた見直しをして、少しストレッチを効かせた新しい計画にしています。

各期を積み上げた計画というよりは、「2022年3月期の営業収益90億、利益17億」を起点にし、どうすれば達成出来るのかという点からシナリオを描きました。冒頭でお話したように、大変に読みにくい経営環境でありますので、2020年3月期や2021年3月期がどう着地するかは、様々な経営環境に影響されると思います。

必ずしも安穏と見ていただける状態ではありませんが、当社グループはかなりポートフォリオが分散しておりますし、シェアが非常に低いので、経営環境がストレートに影響しにくいと考えています。そういう意味で安定性には自信がありますので、実現出来るだろうと考えています。

## 5 | 株主還元方針



最後に株主還元方針についてご説明します。

株主還元方針  
SHAREHOLDER RETURN POLICY

### 企業価値・株主利益の向上に努める

**POINT 1** 事業の継続的な拡大発展を実現するために積極的に投資  
**POINT 2** 株主への利益還元を積極的に実施

一株 配当金 (予想)	第2四半期	期末	35円00銭 (増配配当 35円00銭)	合計	35円00銭 (増配配当 35円00銭)
-------------------	-------	----	-------------------------	----	-------------------------

株主 優待制度	継続保有期間 1年以上	QUO 3,000円	QUOカード 3,000円分×1枚		
	継続保有期間 1年以上 3年以上	QUO 3,000円	QUOカード 3,000円分×1枚	+	CATALOG GIFT カタログギフトより1品 (4,500円相当) <small>現金換領可。申し込み、送付先等 の届書を受け付けた宛先の適用が中心。</small>
	継続保有期間 3年以上	QUO 3,000円	QUOカード 3,000円分×1枚	+	CATALOG GIFT カタログギフトより2品 (9,000円相当) <small>現金換領可。申し込み、送付先等 の届書を受け付けた宛先の適用が中心。</small>

当期からかなり配当と優待を厚くしました。1株35円の配当は今後も維持したいと考えております。もちろん減収が大きくなれば別ですが、増益を見通している以上、予想として下げることはありません。

注意事項  
CAUTIONARY POINTS

- 本資料は当社グループをご理解いただくために作成されたもので、当社への投資勧誘を目的としておりません。投資に関するご決定はご自身の判断において行われるようお願いいたします。
- 本資料に掲載されている業績見通し、その他今後の予測・戦略等に関する情報は、現時点で入手可能な情報と合理的であると判断する一歩の前提により、当社グループが予測したものです。実際の業績は様々なリスク要因や不確実な要素により、業績見通しと大きく異なる可能性があります。
- 本資料中の情報によって生じた影響や損害については、当社は一切責任を負いません。
- なお、いかなる目的であれ、本資料を無断で転写複製、または転送等を行わないようお願いいたします。

問合せ先  
CONTACT INFORMATION

日本モーゲージサービス株式会社 | IR担当  
E-mail | ir-info@m-s-j.jp  
TEL | 03-5408-8160

以上、足早でしたが、2019年3月期の決算と、現況についてご説明を申し上げました。有難うございました。

### 質疑応答

質問者様A： 私からは二つ質問があります。

一つは、中期経営計画の利益率。今までのお話ですと、積み上げ型なので本来であれば上がっていくようになるかと思いますが、あまり上がらないような見通しになっているかと思いますが、恐らく内訳等があるのかなと思うのですが、そこを教えてください。

鵜澤： 2022年3月期に向けての利益率が、損益分岐点を越えたはずなのに、伸び率が低いのではないかとのご質問ですね。

実は、この営業収益と利益は、各事業の計画を積み上げたら、結果こうなったというのが正直なところです。セグメント別の数字はまだ公表していませんが、一番伸びると予測しているのが住宅瑕疵保険等事業です。工務店メインバンク・クラウドのご説明の際に、パイプと水のお話をしましたが、当社グループの商品のなかで、一番水のようなものが、強制保険である住宅かし保険なんです。4社しか競合がなく、ある意味では寡占化が出来るものですから。工務店メインバンク・クラウドによって一番恩恵を受けるのは、住宅かし保険です。そこで、住宅瑕疵保険等事業に、一番高い伸び率の営業収益も営業利益を置いております。ただ、住宅瑕疵保険等事業の営業利益率は、伸びても14~15%。住宅金融事業の27%には及びません。

従って、ポートフォリオの中で、利益率がすごく高くはない住宅瑕疵保険等事業にウエートが行きましたものですから、積み上げ型だとあまり変わらないという結果になってしまったというのが率直なところでありまして。希望的観測を言うと、もうちょっと上がるんじゃないかとは見ておりますが。

質問者様A： 有難うございます。二つ目の質問は、フラット35について。不正利用の報道がなされる前、4月の段階で住宅金融支援機構さんが融資書類に関して、追加的なものを既に求めていたかと思いますが、それに加えて、今後は国土交通省大臣の指導で、過年度の融資案件に関しての調査や新規融資の厳格化が求められていくかと思いますが、現実的に、過年度の調査等は出来るのだろうかと思うのですが、そのあたりを詳しく教えてください。

鵜澤： 住宅金融支援機構と、国土交通省の今後のフラット35に対する方針ですね。厳格化についての方向性と、現在エンドユーザーまで調査が及んでいるのかについては、なかなか情報が出て来ません。

ただし、冒頭でも申し上げましたが、実は1年前前にも同じような報道がされました。今回の報道で、特に目新しい情報があったわけでもないですし、個人的には連休の最終日に、なぜ新聞の1面にあそこまで、しかも業者の社名等の具体的な情報がない記事が掲載されたのかと、何かしらの意図を感じてしまうわけです。もし、何かしらの政治的意図があり得るとすれば、そこは注視しなければならないだろうと思っております。

1年前の報道を受けて、業界や住宅支援機構では何かしらの火消しをしたいという空気がありましたが、今回また報じられた以上、やはり何かしらの処置をしないとイケないとなるのではと。特にスルガ銀行問題の後ですから。

しかし、投資用なのかそうでないのかの判断は、個人的にはなかなか難しいのではないかと見ています。例えばセカンドハウスとして購入した住宅に誰も住んでいないという状況が半年間位続くと、住民票を移そうか移さまいが、果たしてこれは投資用なのか、いつ投資用になるのかという判断が難しい。なおかつ、フラット35では延滞が発生した場合に、投資用物件の家賃で支払うことは認めているんです。グレーゾーンがとても大きいですから、果たしてははっきりと白黒を付けられるのだろうか。ただ、政治的な影響があるかもしれません。

銀行、ノンバンク、モーゲージバンクにおいて、どれ位のバランスで調査が入るのか。既に幾つかのモー

### 質疑応答

ゲージバンクに個別に調査が入っていますが、当社には入っておりません。調査に入ったのは、投資住宅用を受け付けていたモーゲージバンク、要するに投資住宅用の商品を持っていたモーゲージバンクが中心なんです。先程も申し上げたように、当社は投資住宅用の商品を持っていませんし、そういう業者とのお付き合いすること自体が無かったものですから。

そしてもう1点。当社では、本社の最終決裁者が必ず目を通して決済する審査システム、組織、体制を取っております。不正が極めて起こりにくい体制であることは自信を持っておりますし、今のところは不正も見つかっておりません。以上です。宜しいでしょうか。

質問者様A： 有難うございました。

---

質問者様B： ビジネスモデルの中で少し理解出来ないところがあるんですが、住宅金融事業と住宅瑕疵担保等事業について聞かせて下さい。

住宅金融事業は競合が色々ありますよね。金融機関とかノンバンクとか。そんな住宅金融事業の営業利益率が27%と仰っていましたよね。一方の住宅瑕疵担保等事業は14%程でしたか。

鵜澤： そうです。

質問者様B： その辺りが良く理解出来ないんです。住宅金融事業の方はすごく競争が激しいわけでしょう？もう一方の住宅瑕疵担保等事業の競合は4社だけなんでしょう？なぜそのような営業利益率になるのですか。

鵜澤： 住宅瑕疵担保等事業は、許認可事業で、価格も全てコントロールされます。ですから、競争力があるからといって、値上げすることは出来ず、限界利益率が低いということになります。利益を上げるためには、人件費を含めた経費をどれ位下げられるか、ある意味どれだけシステム化出来るかにかかっています。実は粗利率が4割程しかありません。つまり全て利益だとしても4割で止まるんです。

ところが、住宅金融事業は利益の98%が粗利です。営業収益の中身は手数料だけで原価がありません。当社での融資総額は800~1,000億円になりますが、営業収益の20数億円は粗利ですから。そうすると自然と営業利益率が高くなるという構造です。

つまり、計上の仕方の違いが、両事業の営業利益率の違いになっているのです。

質問者様B： 住宅金融事業はライバルが沢山いるが、原価が計上されていないから営業利益率が高い。そういう理解で宜しいですか。

鵜澤： どこと競合するかがポイントなんです。当社は、エンドユーザーに直接アプローチして、競合と戦うことはありません。住宅会社が、提携金融機関としてどこを選ぶかという競争です。住宅会社にとっては、住宅がスムーズに売れ、リードタイムが早く早くクロージング出来て、契約が出来れば、手数料が多少高いだの安いだのということは、さほど大きな問題ではないのです。

## 質疑応答

質問者様B： ということは、御社はそこがスムーズに出来るということですか。

鵜澤： はい。実は住宅会社は、住宅展示場に一組集客して、契約までもっていくために実は250万円くらいのコストがかかっているんですね。それなのに、住宅ローンの事前審査ではOKだったのに、いざ本審査でNGが出て、住宅ローンが借りられなくなった。そうすると、この250万円がふいになってしまいます。チャンスロスが大変に大きい。事前審査と本審査の歩留まりが高いということが、住宅会社にとって非常に大事なことになるわけです。

またスピードもとても大事です。住宅会社にとっては、お客様が逃げてしまわないうちに住宅ローンの審査を通して、早く契約書を取り交わしたい。これが審査に一週間かかるとお客様が逃げてしまう確率が高くなる。このあたりがスムーズに出来るから、住宅会社が当社を選んで頂けると。

質問者様B： 良く分かりました。有難うございます。