

最終更新日：2011年7月13日

業種別格付方法 【情報サービス】

1. 事業基盤

国内情報サービス市場の成長は鈍化しつつあるが、依然事業者数が多く、競争が激化している。格付においては事業基盤の安定性やプロジェクトマネジメント力などを重視している。

(1) 産業の特性

市場概要

1960年ころに始まった国内情報サービス産業は、ユーザーの情報システムインフラ構築を目的とした活発なIT投資により高成長が続いてきた。国内情報サービス市場は欧米市場とともに世界的にみても有数な規模の市場となっている。ただ、近年、情報システムインフラの普及率の高まりおよび国内企業のグローバル化に伴う情報サービス需要そのものの海外移転などにより、国内市場の成長率が鈍化してきている。今後も趨勢的には成長が見込まれてはいるものの、そのテンポは緩やかなものにとどまるとみられる。

一方、海外市場については、今後も規模が大きい欧米市場の拡大が持続するとみられることに加えて、新興国市場が成長してくると見込まれることから、引き続き、中長期的に拡大が続く見通しである。

競争状況

情報サービス産業は、初期投資が少なく、参入も比較的容易であることから中小・零細事業者が多く存在し、大手事業者を頂点に中堅・中小規模の事業者がすそ野に向かって広がるピラミッド構造をなしている。大規模プロジェクトでは大手事業者が元請としてプロジェクトのコーディネーターとなり、多層にわたる下請業者に開発工程を外注していくケースが多い。また、中堅・中小事業者のみならず、大手事業者についてもハードベンダー系や独立系など事業者数は多い。

これまで情報サービス事業者とユーザーとの取引関係はおおむね安定的に推移するケースが多かったが、国内市場の成長鈍化やユーザーによるオフショアリング（海外情報サービス事業者への委託）の拡大などにより、競争は激化する方向にあると考えられる。

コスト構造

情報サービス事業者に対するコスト削減を目的としたユーザーからの価格引き下げ圧力は恒常的に強く、事業者収益の圧迫要因となっている。情報サービス事業は労働集約型産業であり、コストに占める人件費や外注費のウエイトが大きい。そのため事業者は、需要変動に応じて外注費をコントロールするなど、柔軟なコスト対応が求められる。

また、システム受託開発において、追加コストがかさむことなどで生じる不採算案件を減ら

すため、適切なプロジェクト管理やコストコントロールが重要となる。

近年、事業者がシステム投資を行い、サービス提供料をユーザーから徴収するクラウド・コンピューティングが広がっている。それにより、今後、事業者によるデータセンター投資やシステム構築などの先行投資負担およびそれにともなう事業リスクの拡大も想定され、コスト構造等に与える影響に留意が必要である。

(2) 市場地位、競争力のポイント

市場地位

情報サービス事業者の格付評価において、その事業者がシステム受託開発でプライムコントラクターになる力があるかが重要といえる。大規模システム開発においては、プライムコントラクターが下請業者を使いながら開発を行うこととなる。プライムコントラクターは開発コストや開発期間などプロジェクト全般に責任を負うためリスクが伴う半面、プロジェクトを順調に運ぶことができれば比較的高い収益を獲得できる。そうしたプライムコントラクターには技術力はもとより人員動員力など所謂総合的な力が求められる。特に、高い信頼性が要求されるミッションクリティカルシステムの場合は、業界上位の事業者がプライムコントラクターとなるケースが多い。

事業構成

情報サービス事業者の業務は システム受託開発、 システム運用・保守管理、 データ入力などを受託するビジネスプロセスアウトソーシング（以下、BPO）に大別できる。システム受託開発はユーザーの IT 投資動向に大きく左右されるため需要変動性が比較的大きく、不採算案件が生じるリスクもある。一方、システム運用・保守管理および BPO については比較的長期間の契約がなされるケースが多いことから、システム受託開発と比べて需要が安定している。また、一般的に不採算案件が生じるリスクは低くキャッシュフローの安定化に資すると言え、システム構築案件の減少局面においても一定の業績の下支え効果が期待できる。格付評価において、こうした業務ごとの特性を踏まえて各社の事業構成を注目している。システム受託開発、システム運用・保守管理および BPO の各事業のバランスを意識した戦略がとられているかなどを確認している。

顧客基盤

現状、国内企業の情報システムは個社ごとに要件や仕様が異なるものが中心となっている。そのため、システム開発を行うユーザーがプライムコントラクターを選定する際には、ユーザーの既存システムやビジネスモデルについて熟知しているかがポイントの一つになる。その結果、ユーザーと情報システム事業者との取引関係は比較的安定したものになると考えられることから、格付においても顧客基盤の評価が重要となる。主要ユーザーとの取引状況、ユーザー別・業種別の分散度合い、海外ユーザー確保の状況などを確認している。

外注コントロール力

システム開発の受注減少局面では、外注先への開発工程の発注量を調整して内製化率を高めることや、外注単価を引き下げて受注単価とのスプレッドを確保することなどにより収益水準維持に努める必要がある。受注環境の好転時におけるリソースの量的・質的な確保も意識したメリハリの効いた外注管理が重要と見ている。

また、適切な外注管理を行うには、社内人材の能力向上が不可欠と考えられることから、社内教育や資格取得状況にも注目している。

プロジェクトマネジメント力

システム受託開発においては、ユーザーとの契約上の要件定義が曖昧、途中のフォローが不十分、開発プロセスでの不具合の発生などにより、追加外注要員投入などの対策を余儀なくされ、プロジェクトが不採算化するケースがある。

情報サービス事業は労働集約的な事業モデルでもあり、そうした不採算プロジェクトを皆無にすることは難しいが、情報サービス事業者には、受注前審査やプロジェクトの進行過程でのレビュー体制強化などにより不採算案件を減らす取り組みが求められる。

格付評価においては、受注高の推移とともに、受注方針やプロジェクト管理体制の強化状況について注意深く見定め、そのうえで収益性の評価をしていく必要があると考えている。

2. 財務基盤

(1) 収益力

これまで、一般的に、大手情報サービス事業者は外注費などのコストを柔軟にコントロールすることにより、不況期においても一定水準の収益を確保してきた。ただ、市場の成長鈍化や事業者間の競争激化など各社の収益環境は総じて厳しさを増している。格付評価においては、そうした厳しい事業環境の中でいかに収益力を維持・強化していくかに注目している。技術力の高低、プロジェクトマネジメントの巧拙、需要変動へのコスト対応力など総合的な収益力をみるために営業利益額やその売上高に対する比率などに注目している。

(重視する指標)

- 営業利益
- 売上高営業利益率

(2) キャッシュフロー創出力

情報サービス事業者の格付において、有利子負債の償還原資となるキャッシュフローの創出力も重視している財務指標の一つである。情報サービス事業者の場合、一般的に担保提供が可能な資産に乏しく、資金調達の裏付けがキャッシュフロー創出力の維持に限られていることから重要性は高いと考えている。また、有利子負債とキャッシュフローのバランスについても注目している。

(重視する指標)

- 営業キャッシュフロー

- フリーキャッシュフロー
- EBITDA
- 有利子負債 / 営業キャッシュフロー倍率

(3) 安全性

情報サービス事業者は、データセンター建設などの場合を除き、基本的に多額の設備投資を必要としないことから、有利子負債の少ない企業が多い。また、総じて資産的背景・余力は大きくないものの、総資産に占める固定資産の比率が低く、負債と資本のバランスが良いなど財務基盤が安定しているのが特徴といえる。

ただ、近年、クラウド・コンピューティングの広まりに対応したデータセンター建設や事業基盤・ノウハウ獲得を目的とした M&A 実施など機動的な投資の必要性が増してきている。良好な財務構成の維持が引き続き重要と考えられることから、情報サービス事業者の格付評価において自己資本比率など安全性の諸指標を重視している。

(重視する指標)

- 自己資本
- 自己資本比率
- デット・エクイティ・レシオ

以上

留意事項

本文書に記載された情報には、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、当該情報は JCR の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。本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。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。

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