

最終更新日：2012年3月26日

## 業種別格付方法

### 【信販・クレジットカード】

※この格付方法は、格付方法明確化の一環として、2011年7月13日公表の格付方法について記述および重視する指標を重要性の高いものに絞り込むなどの修正を加えたものです。

本稿では、国内の信販会社およびクレジットカード会社を対象とする。海外の信販会社、クレジットカード会社などについては、所在地の法・会計制度、金融行政のあり方などを踏まえ、分析指標などのあり方に関して、必要な調整を加えるなどした上で、本格付方法を準用する。

#### 1. 事業基盤

##### (1) 産業の特性

信販業、クレジットカード業は、いずれも、消費者が買い物をする際に買い物代金を立て替えることにより、消費者に対して与信を行う金融業である。

信販業は、あらかじめ信販会社と加盟店契約を結んだ加盟店で、消費者が分割払いによって買い物をする際に、信販会社が加盟店のために代金を立て替え、後日消費者（顧客）から代金を回収する業務を行う。クレジットカード業は、カード会社が発行したクレジットカードを保有するカード会員が、あらかじめカード会社と加盟店契約を結んだ加盟店で、現金を用いずに買い物をする際に、カード会社が加盟店のために代金を立て替え、後日カード会員から代金を回収する業務を行う。多くの信販会社はクレジットカード業も営んでいる。

多くの信販会社・カード会社はカード会員向けに融資（キャッシング、カードローン）を行っており、その利息も重要な収益源となっている。また、多くの信販会社・カード会社は、銀行などと提携して、銀行窓口で行われる銀行の個人向け無担保ローンに対して保証を提供し（銀行保証）、保証料収入を得ている。

信販業・クレジットカード業とも、その取扱高の動向は、消費動向との連動性が高い。クレジットカード業では一般的な消費動向との連動性が高いが、信販業では自動車・家電など特定の業種との連動性が高く、その分業績が変動しやすいリスクを内包している。

長期的にみれば、買い物資金の立て替えに対する消費者ニーズには底堅いものがあるが、市場規模はクレジットカード市場が基本的に高成長を続けてきたのに対して信販市場は縮小傾向にあり、今後も市場の成長性という点で信販業の課題は大きい。

信販業・クレジットカード業とも、顧客のために代金を立て替える事業を行っているが、マンスリークリアの多いカード会社では、営業債権の大半はマンスリークリアの会員未収金で資産に伴うリスクは比較的小さく、フィービジネスの色彩が強い。一方、分割払いを主体とする信販業や分割払い・リボルビング払いの多いカード会社では、営業債権はある程度の期間の顧客の信用リスクを伴うものであり、実質的な利息収入を伴うアセットビジネスの色彩が強い。

## (2) 市場地位、競争力のポイント

対象企業の事業内容を明らかにして、競争相手と比較した強み・弱みを探る。この分析は、後述する収益力の分析と密接に関連している。

信販会社は、自動車、家電製品、宝飾品、呉服などの小売りをを行う業者を加盟店として多数擁していることが、重要な営業基盤となる。

カード会社は多くの商品・サービスの消費の現場で幅広く使われるので、多岐にわたる加盟店を多数擁していることが重要な営業基盤である。銀行系カード会社は信販系・流通系に比べてクレジットカード事業の歴史が長いため、アクワイヤリング収益のウェイトが相対的に高い。

カード会社にとっては、収益に資するカード会員を多数擁していることが、より重要な営業基盤である。収益に資するカード会員とは、第1に、年会費付きのカード会員である。第2は、ショッピング稼働率と利用単価が高い顧客、換言すれば、クレジットカードを用いて頻繁に高額の買い物をする会員である。第3に、分割払いやリボルビング払いすることにより、カード会社に分割（リボルビング）手数料をもたらすカード会員である。頻繁に借入れをする会員も収益に資する会員である。分割払い・リボルビング払いにせよ、融資にせよ、貸し倒れを起こさないことが重要である。

クレジットカードの加盟店手数料率は、加盟店獲得競争により低下の歴史をたどってきた上、加盟店の業種によって標準的な料率水準が異なっており、最近伸びが大きい業種では手数料率が低い傾向があるため、平均手数料率は低下が続いている。このため、取扱高の伸び率ほどには加盟店手数料収入は伸びていないのが実態で、このギャップには注意する必要がある。

銀行保証では、潜在的な顧客を多く抱える銀行と提携を結んでいるかどうかも重要である。

このほか、他のカード会社から事務処理（プロセッシング）を請け負って事務手数料を受け取ったり、企業間の決済に関わったり、特定の分野に特化したローン（例えば投資用マンション取得資金）を行ったりして、独自の収益源を確立している会社もある。

以上のような観点から、対象企業がどのようにして各事業の事業基盤を拡充し、収益を高めようとしているか、個別のケースに即して分析する。

## (3) 経営戦略・方針

信販業・クレジットカード業を取り巻く経営環境は、2006年に生じた2つの出来事——最高裁による判断変更と貸金業法改正——により、大きく変化した。過払返還請求は予期しなかった多額の費用をもたらし、貸金業法改正は融資業務の収益性の低下をもたらした。融資業務の比重が高い会社、融資業務の歴史が長い会社ではこれらの影響が特に大きかったが、多くの信販会社・カード会社が融資業務を行っており、融資業務の収益に依存して信販業・クレジットカード業の収益を軽視してきた会社も少なくなかったため、過払返還請求と貸金業法・割賦販売法改正への対応は、2006年以降のこの業界におけるほとんどすべての会社にとって最大の課題である。

多くの会社に共通する方向性は、融資業務の比重を低め、融資以外の比重を高めることである。その際、信販業については、既存市場の縮小が続いていることから、新分野の開拓を目指すものが多い。クレジットカード業については、カードの稼働率を高め、リボルビング払いの利用を高めよ

うとするものが多い。また、環境変化により収益が圧迫されていることから、様々な面で経営効率化を進める努力がみられる。

業界全体を覆う経営環境の悪化を背景に、信販会社・カード会社とも、メガバンクを中心とした系列化が進行している。すでに何らかの系列下にある企業については、当該グループ内における役割や位置付けについての今後の展望を聴取・検討する。他社の系列下になく企業については、独力で生きていくことができるかどうか、事業基盤や収益力・財務状態を検討し、必要に応じて他社の系列に入る道を選ぶ可能性について聴取する。

他社の系列下にある企業については、そのつながりの度合いに応じて信用補完を格付に反映させるが、カード会社の場合は、銀行系では当該銀行のカード戦略、流通系では当該流通企業の販売促進戦略等におけるカード会社の位置付けに特に注意する。

## 2. 財務基盤

### (1) 収益力

#### ① 収益管理・収益向上策の分析

収益力の分析を通じて、対象企業のキャッシュフロー創出力を把握するとともに、対象企業の強み・弱みを定量的に確認する。その際、本稿「市場地位・競争力のポイント」に記載した観点に留意する。

信販会社の場合、信販業は一般に低採算であり、クレジットカード業などによって会社全体の採算を確保している場合が多い。クレジットカード業は、貸金業法改正以前は融資により収益が支えられていたが、貸金業法改正により融資の収益性が低下したため、カードショッピングによる収益の向上を図ることが各社の課題となっている。各社の収益力の分析は、各社が置かれた経営環境に基づいて行うべきなのは当然だが、信販業の低採算、貸金業法改正による融資収益の悪化は各社共通の経営環境なので、この点には必ず注目して分析する。

クレジットカード業の営業収益については、経済産業省の「特定サービス業実態調査」が①会員の入会金および会費収入、②販売信用業務による会員からの手数料収入、③消費者金融業務による会員からの手数料収入、④加盟店手数料収入——に分けて3年に1度統計を公表しているため、これに合わせて分析するのが、統計との比較上便宜である。この4つに分けた場合の収益分析の観点からの特性をみると、①の入会金・年会費収入が多いことは、カード会員が入会金や年会費を払ってでもクレジットカードを保有したいということを意味しており、クレジットカードのブランド力など強い事業基盤を有していることを示唆している。②は分割・リボルビング手数料、③は融資の金利であり、これらが多いことは、会員にこれらに対するニーズが高いことを示唆している。特に③が高い場合には、過払返還請求急増や貸金業制度改革の影響を重点的に調査する必要がある。①～④に当てはまらない収益が多い場合、それは往々にして独自の強みを反映しているため、それがどのような業務に基づくものであるかを明らかにする。

対象企業の強み・弱みの把握にあたっては、また、対象企業が内部管理に用いられている部門別損益を入手して分析することが望ましい。対象企業が計画を立てその実績を追跡するのに

用いているベースで損益を把握した方が、インタビューにおける議論がスムーズに進められるからである。

部門別損益の分析により、収益の柱となっている部門や収益の足を引っ張っている部門、今後成長が期待できる部門の足元の収益性や成長性を分析する。その場合、人件費・物件費などはある程度裁量的に配賦せざるを得ないことを踏まえ、対象企業が部門別損益管理を何の目的に利用しようとしているかを考慮して分析に用いるようにする。

内部管理用の部門別損益の分析にあたっては、有価証券報告書などに開示される部門別収益などとの違いに留意する。

## ② 収益力分析の留意点

信販会社・カード会社の収益力は、ROA を基本に判断する。ROA の分子については、一般に、経常利益と、貸倒費用を控除する前の経常利益（償却前経常利益）を用いる。ROA の分母については、原則として、オフバランス営業債権（流動化債権、保証債務）を戻した計数を用いる。

営業収益の分析にあたっては、収益認識基準に注意する。特に、顧客から受け取る分割手数料と加盟店手数料が、それぞれ、分割期間に応じた方法で計上されているか入金時に一括計上されているかを確認する。いずれの収益も、分割期間に応じた方法で計上されている場合、入金から収益計上までの間、割賦利益繰延勘定が負債に計上される。

カード会社では、ポイントサービスにかかる引き当ての適切性の検討も必要である。

債権流動化を行っている場合は、流動化を行った時点で債権譲渡益が発生し、収益が一時的にかさ上げされている場合があるので注意する（流動化された債権の残存期間の間の収益はその分落ちている）。

（重視する指標）

- 経常利益、償却前経常利益
- ROA

## (2) 資産の質などのリスク・プロフィール

### ① 資産の質をみる視点

信販会社・カード会社の分析においては、資産の質、とりわけ営業債権の質の分析が重要である。

営業債権の質の分析は、①延滞等が生じていない正常な債権がどの程度劣化するか、②劣化した債権に対して貸倒引当金などの財務上の措置がどの程度講じられているか——の 2 つの観点から分析する。

上記①の観点の分析は、対象企業全社の貸倒費用の分析で足りる場合もあるが、適当であれば、正常債権から管理債権（後述）が発生する割合（債権発生後の時間の関数として把握されることも多い）の水準やその経年変化などの分析（ビンテージ分析）を行う。その変化は、マクロ経済環境（特に雇用動向）と密接な関連がある場合が多く、また、対象企業の初期与信・

途上与信のスタンスや手法の変更によっても変化する。

有価証券、不動産など営業債権以外の資産の動きにも注意が必要である。こうした資産の残高が小さくない場合には、保有目的、含み損益、市場性などに注意する。

## ② 不良債権の分析

信販会社・カード会社などのノンバンクでは、銀行などと異なり、資産の健全性に関する自己査定基準は存在しない。不良債権の開示に関しては、ノンバンク社債法による開示義務があり、一つの基準として用いることはできるが、同法の登録を受けていない企業も多く、広く企業間比較に用いることができるわけではない。

資料依頼と入手の容易性、インタビューにおける実態聴取の容易性などを勘案すると、債権の質の実態を判断するためには、各社の与信管理において用いられている債権管理区分に則って分析を進めるのが最も現実的で効率がよいので、債権管理区分の基準と区分ごとの債権の残高を入手するようにする。また、正常債権から管理債権（債権管理区分において正常債権以外の債権を通常「管理債権」という）への移管の状況も入手して、正常債権の健全性の判断に役立てる。

## ③ 貸倒引当金の分析

貸倒引当金の分析に当たっては、貸倒引当金が対象とする債権などの範囲を把握する。特に、過払返還における元本相殺分については、貸倒引当金の対象とする方法と利息返還損失引当金の対象とする方法とがあるため、対象企業がどちらの方法を採用しているかを確認する。また、債務保証を行っている企業では、保証債務に対しては債務保証損失引当金、保証履行した後の求償債権については貸倒引当金を計上していることが多いが、この点も確認する。

現行企業会計制度上は、貸倒引当金は金融商品会計のルールに則って計上されるのが原則である。ただし、このルールの実際の適用に当たっては、企業の判断にゆだねられる部分も多いので、実際の貸倒引当金がどのような根拠に基づいて算定されているか確認することが望ましい。

貸倒引当金の算定方法が変更されたときは、変更の理由と変更による損益・財務への影響額を確認する。

## ④ 利息返還損失引当金

利息返還損失引当金は、2006年の過払返還請求の急増に対応して新たに設けられた引当金である。

利息返還損失引当金の分析に当たっては、貸倒引当金との役割分担、引当金の繰り入れのタイミングの2つの点で企業によって異なっている点に注意する。

（重視する指標）

- 管理債権
- 貸倒引当金、貸倒償却額

## ■ 利息返還損失引当金

### (3) リスク管理態勢（与信管理・回収、加盟店管理）

#### ① 与信管理・債権回収

信販会社・カード会社などノンバンクの与信管理は、「初期与信」（契約を開始するにあたっての与信判断）と「途上与信」（顧客の元利金の支払状況を中心とする与信管理）に分けて行われることが多い。

格付分析にあたっては、上記の与信審査のプロセスと検証・見直しのプロセスの概略を把握して、顧客の属性・特徴に応じた与信管理態勢が構築され、適切に見直しが行われているかどうかを、最近における承認率の動向や債権の質の動向と合わせて検討する。

#### ② 加盟店管理

加盟店が過量販売などの問題商法による販売を行った場合や、語学教室やエステティックサロンの代金など継続的役務の契約について十分な役務提供が行われなかった場合、顧客がその代金を信販会社・カード会社の割賦で支払った場合には、顧客はトラブルに対する抗弁として、信販会社・カード会社に対する支払いを停止することができる（抗弁権の接続）。個別クレジット契約の場合、クレジットカードに比べて代金は一般的に高額であり、問題商法等がトラブルに発展することも多く、支払い停止が生じた場合の会社の負担も重い。このような事態に発展する可能性のある加盟店をあらかじめ排除する観点から、信販会社にとって加盟店管理は重要な位置付けを占めている。改正割賦販売法では、消費者保護の観点から、信販会社の加盟店管理義務が法定された。

加盟店管理の状況については、管理業務の一連の流れを把握し、トラブルの発生状況やトラブルを理由とした加盟店契約解除の状況などを分析する。

### (4) 資本の充実度

信販会社・カード会社の資本充実度は、他のノンバンクと同様、自己資本比率を基本に判断する。ただし、信販会社・カード会社の場合には、自己資本比率の分子・分母とも一定の調整を加えることが適当な場合がある。特に企業間比較においては、こうした調整を加える必要がある。

分子については、会計上の収益認識基準の違いによって割賦利益繰延勘定の金額が相当異なることを考慮し、割賦利益繰延に税効果を考慮して（例えば0.6を乗じて）自己資本に加えることが適当な場合がある。

分母については、債権流動化による資金調達や銀行保証業務による保証債務などオフバランスになっているものを加えてみるものが適当な場合がある。一方、提携ローンによる保証債務はオンバランスになっているので、これを総資産から除いてみるものが適当な場合もあろう。一般に、営業債権の質に対するバッファの観点から資本充実度をみる場合にはオフバランス分を加えた分母でみるものが望ましく、資金的な観点から自己資金としての資本に着目する場

合は保証については除いてみるのが望ましいといえよう。いずれの場合も債権流動化については加えてみるのが一般的には望ましい。

(重視する指標)

- 自己資本比率

## (5) 資金調達・流動性管理

### ① 資金調達

資金調達は、信販会社・カード会社などノンバンクにとって、原料調達ともいえる重要な位置付けにある。銀行が親会社や主要な株主である場合には資金調達基盤が堅固と判断される場合が多い。一方、業績がすぐれない企業や資金調達力に乏しい企業の場合、資金調達面の制約から営業債権を増やせなかったり削減せざるをえなかったりして、営業基盤発展の制約要因になることがあり、最悪の場合には破綻への道をたどることがあるので、この点には特に注意する。

資金調達については、長期と短期のバランス、固定金利と変動金利のバランス、間接調達と直接調達のバランス、借入金融機関の構成、直接調達の手段（SB、CP、債権流動化など）の構成、調達金利の水準、担保提供、コベナンツなどの考え方と実態を調査し、資金調達の安定性、コストなどの観点から適切な資金調達がなされているかどうか検討する。

長期の調達については、その返済・償還予定に着目し、将来の特定の時期に多額の資金を返済しなければならない時期がないかどうか確認する。そのような時期がある場合には、それに備えた資金繰り方針（必要があれば担保繰り方針も）を確認する。

シンジケートローンや債権流動化などでコベナンツが付されたものがある場合には、将来の抵触の可能性と抵触した場合にどのような取り決めになっているかを調査し、抵触の可能性が高いと判断された場合は、抵触に備えた考え方を聴取する。

### ② 流動性管理

信販会社・カード会社の資金繰りは、加盟店に対する販売代金の立て替えが最大の支出であり、顧客・会員からの販売代金の回収が最大の収入である。これらの収入と支出は金額が大きく、毎月ほぼ決まった日に生じる。その資金繰りパターンは会社によって異なるので、信販会社・カード会社の資金繰りの分析は、そのパターンを把握することが基本となる。

手元流動性の水準や予期せぬ事態に備えたコンティンジェンシー・プランについても調査し、資金繰り破綻の可能性について検証する。

信販会社・カード会社の資金繰りは収入と支出の金額が相対的に大きい、銀行系のカード会社の場合は、大数の法則により経常資金収支が安定していることに加えて資金調達基盤が堅固なことなどから、CPなどの短期格付の付与にあたっては、長期格付と短期格付の対応表のうち高い方の格付を付与する場合が多い。

(重視する指標)

- 手元流動性の水準

- 直接調達比率
- 短期調達比率

## (6) 親会社による信用補完

カード会社には銀行や流通企業の系列企業が多い。また、信販会社では、バブル経済崩壊で傷を負った会社を中心に親密銀行による支援やそれを背景とした企業再編が進んでいたが、貸金業法改正後は銀行主導による企業再編が一層推進された。この結果、現在では、多くの信販会社・カード会社が、連結子会社や持分法適用関連会社など、何らかの形で銀行や流通企業の系列会社となっている。

親会社の信用補完の格付への織り込み方は、一般の場合と特に異ならないが、信販会社・カード会社の場合に重視されることが多いのは、子会社が負担している機能の必要性や戦略上の重要性である。銀行系の場合には親銀行のリテール戦略における重要性、流通系の場合には親会社の販売促進戦略における重要性が認められる場合が多い。その際、一般的には、親会社が対外的に公表している経営戦略に基づいて分析を進め、適当であれば親会社に対する聴取を行う。

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