

業種別格付方法

【リース】

本稿では、国内のリース会社を対象とする。海外のリース会社については、所在地の法・会計制度、金融行政のあり方などを踏まえ、分析指標などに関して、必要な調整を加えた上で、本格付方法を準用する。

1. 事業基盤

(1) 産業の特性

リース会社は、主に法人に対する長期の与信を行う金融サービス提供者であり、リース対象資産の保有、維持管理、処分に関わる資産管理者の性格も有する。リース会社は、制度、税制、会計などさまざまな要素を絡めてサービスを提供している。

① 市場規模・市場成長性

各社が主力とする国内市場の規模は比較的大きい。1960年代に国内で誕生したリース取引は、半世紀以上を経て経済活動を展開する上で国内企業を中心に深く浸透しており、かつリースの利用ニーズは情報通信機器に始まり自動車、産業工作機械など多様な商材へと拡がりを見せている。

国内のリース新規取扱高は直近ピーク時の5割強まで縮小している。既存事業での持続的な業容拡大が見込みにくいなか、取扱商材の拡大や商流サポートやサービス提供、不動産開発や再生可能エネルギーなどの分野における事業運営の参画、海外事業展開などを通じて新たな収益機会を創出している。

② 競合状況

リース業界は競合が激しい。国内のリース取扱高が伸び悩む中、リース業界のプレーヤーは長期にわたって減少が続いているが、その数は依然として多い。とりわけ伝統的なファイナンスリースにおいては、他社との差別化が難しい上、銀行貸出との競合もあり、収益性が低下しやすい。一方、差別化が可能なメンテナンス付のサービスや、事業投資型のビジネスなどでは、比較的高い収益性が確保されている事例がみられる。

③ 規制

参入に際する許認可や特別な法令等による規制の影響はない。リース会社は、制度、税制、会計などさまざまな要素を絡めてサービス価値を創造する金融サービス提供者としてその柔軟性を強みにしている。

(2) 市場地位・競争力

高い市場地位と競争力を構築できているかどうかは、将来の収益力を大きく左右するため、信用力をみる上で非常に重要である。リース会社では、中核事業の市場地位・競争力に加えて、事業ポートフォリオの多様性に注目する。

中核事業の市場地位・競争力をみる上では、顧客基盤、商品・サービスの優位性などを評価する。リース会社は、銀行や商社、メーカーとの結びつきが強い場合が多く、親密グループや企業の持つ顧客基盤はもとより、ネットワーク、ノウハウ、人材といった経営資源を十分に活用できるかがポイントの1つとなる。グループ一体となった提案などが市場地位・競争力を高める重要な要素となり、顧客層の厚みや顧客との安定した取引関係構築に結び付いている事例が多い。商品・サービスの優位性では、総合的なソリューション提供に注目している。顧客ニーズが多様化する中、それぞれの課題解決に向けて提案力を高めるとともに、新たな領域にビジネスを見いだすことも重要となろう。これらを踏まえ、取扱高や営業資産残高の規模や収益の安定性、成長性などを評価する。

事業ポートフォリオの多様性では、伝統的なアセットビジネス（ファイナンスリースや割賦、融資）以外の収益源の状況を確認する。リース会社は、航空機やエンジン、船舶、コンテナといったグローバルで展開するアセットも手掛けている。加えて、再生可能エネルギーや不動産開発などの事業開発および運営にも事業領域を拡げている。こういった多角化を進めてきた領域については、収益性を確保できている事業も多い。事業領域の幅広さに加え、展開地域での顧客基盤の強さ、多角化してきた事業での競争力などをみた上で、事業ポートフォリオの分散度合いと収益力の安定化への寄与度合いを評価する。

(3) 経営戦略・ガバナンス

経営戦略とガバナンスは、事業基盤の方向性に大きな影響を及ぼすため、リスクを低減あるいは増大させる要素となる。経営戦略については、事業環境を踏まえた経営戦略を策定し、遂行できているかを評価する。また、リスクテイク方針を確認した上で、リスクとリターンのバランスに留意しているかに注目する。ガバナンスについては、取締役会などの企業統治体制、経営管理体制、リスクマネジメントやコンプライアンスといった内部統制などの状況を確認する。

2. 財務基盤

(1) 収益力

各リスクから生じる損失を吸収し、内部留保を蓄積していくために、収益力は重要である。ただし、リース会社の事業ポートフォリオは個社ごとの特徴が強く、リスク・リターンのバランスに差異がみられることには留意を要する。評価にあたっては、貸倒関連費用を控除する前と控除した後の経常利益を利用する。貸倒関連費用や金融費用にストレスがかかった場合においても、基礎的な利益で吸収できるか確認する。あわせて、収益性、経常利益や当期純利益の水準および安定性も評価する。

収益性は、ROA に注目している。分子は貸倒関連費用控除前および控除後の経常利益等の利益を利用する。分母は、総資産あるいは営業資産を利用する。その際には、必要に応じて簿外保証などのオフバランス債権を加えるなどの調整を行う。

定量的な観点に加えて、収益の安定性・多様性を重視する。国内の伝統的なアセットビジネスは、収益性がそれほど高くない一方、一般的には安定性が高いと評価できる。リース取引等の契約期間は比較的長期のものが多く、契約満了後も再リースなどの取引が期待できる。また、投資回収の原資はリース先の事業キャッシュフローに加え、裏付資産にも依拠できることなどが、安定性の背景となっている。一方、アセットの売却益や減損損失等が影響し収益の変動性が高い事業があったとしても、収益源の多様化が進展し、事業ポートフォリオ全体として変動性が抑制できているか確認する。

(重視する指標)

- 経常利益、貸倒関連費用控除前経常利益
- 経費率
- ROA

(2) 資産の質

資産の質の劣化は、貸倒関連費用の増加に直結し、ひいては経営の悪化に繋がる。資産の質をコントロールできているか過去の実績をみる上で、営業資産対比の貸倒損失の推移を確認している。信用リスクから生じる貸倒関連費用だけでなく、営業資産の価格変動といったアセットリスクや投資リスクに起因する減損損失等にも注目している。

定性面では、与信運営態勢に注目する。与信運営方針や償却・引当の保守性、債権管理回収体制を確認する。また、特定分野への集中リスクは環境悪化時にリース会社の経営に大きな影響を与える可能性があるため、特に収益性や資産価格の変動が大きいアセットクラスへの集中度合い、与信先の業種や地域のバランス、大口与信先の構成に問題がないか確認する。

(重視する指標)

- 営業資産対比の貸倒関連費用および減損損失等
- 不良債権比率

(3) 資本充実度

顕在化したリスクの最終的なバッファーとして資本充実度は重要である。評価にあたっては、自己資本比率に注目している。分子については、自己資本に対して、必要に応じて、のれん、繰延税金資産、資本性証券などを調整する。分母については、営業資産等に加え、流動化債権や簿外保証といったオフバランス資産を総資産に含めるなどの調整を行うことを検討する。

また、リスク対比でみた資本の余裕度も確認している。ストレスシナリオに基づいた信用リスク、アセットリスク、市場リスクなどのリスクを自己資本、将来の利益などでどの程度カバーできるか評価する。収益性や資産価格の変動が大きいアセットクラスについては、そのエクスポージャーと自己資本とのバランスにも留意する。

(重視する指標)

- 自己資本比率
- リスク対比の資本の余裕度

(4) 流動性

リース会社のようなノンバンクにとって、資金調達には仕入れにあたり、事業継続に大きく影響する。事業環境の変化や業績悪化により、資金調達に懸念が生じた場合、営業資産を維持・拡大する上での制約要素となる。資金調達構造を確認し、資金調達の安定性や金融費用の状況をみている。

具体的には、手元流動性、取引金融機関の構成、各金融機関との取引状況（借入金額・条件、当座貸越やコミットメントラインなどの状況）、担保設定状況、コベナントの考え方、親会社およびグループ企業による資金管理の状況、調達手段の多様性（CP、社債、債権流動化など）、資金調達構成（長期調達と短期調達、間接調達と直接調達、固定金利調達と変動金利調達のバランス）、債務返済時期の分散状況（特定の時期に多額の資金返済が集中していないか）などを確認している。

(重視する指標)

- 手元流動性
- 直接調達比率、短期調達比率

(5) リスク管理態勢

リース会社が抱える多様なリスクに対して、統合的な観点からリスク管理が行われているか、手法や前提も含め確認する。事業領域や展開地域が広範にわたる場合、抱えるリスクは多岐にわたり、かつ、複雑となりうるため、それらを適切に把握し、コントロールすることの重要性が増す。

統合リスク管理においては、手法や前提により認識されるリスク量が異なるため、リース会社間の単純な比較は難しい。このため、経営陣が自身のリスクテイクの状況をどのように認識し、経営計画や資本政策の策定につなげていけるのかという観点からの評価も重要となる。リスク管理がいかに優れていても、信用力の評価にはプラスとなりにくい一方、リスク管理体制に改善の余地が大きいようなケースではマイナス要因となりうる。

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、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