

(株)クレディセゾン 2021 年度上期 決算説明会における主な質疑応答

Q1.

(P.14)リスクキャピタルの配分方針において、メッセージが今回具体化している一方で、投資可能枠を株主還元を使用するというコメントがないことについて、基本的な考え方に変更があったのかどうかを確認させてください。

A1.

P.12 に記載の通り、余剰資本については、「将来の成長分野への積極的な投資」と「適切な株主還元」という方針に変化はありません。一方で、今後グローバル展開をさらに積極化していく中で、より成長性の高いものに経営資源を投下していくことは一つの考え方だと思っています。グローバル以外でも、特にペイメント事業での新規サービスや、M&A についてもより積極的に取り組んでいくという方針をお伝えしたいと思い、このようなメッセージにしています。

Q2. P.14 の 3 点目に資本コストを意識したと記載がありますが、現状御社の要求資本コストは、どのような水準にあるとお考えなのかご教示ください。

A2.

2022 年 4 月に上場区分が変更されます。適時開示で既にお知らせしていますが、東京証券取引所からプライムに適合するという通知をいただいています。年内中の取締役会で決議する際、プライムをおそらく選ぶことになるかと考えています。要求資本コストについては、それぞれの事業ごとに WACC を算定し、ROIC はどうか、結果的に上回っているのか、下回っているのか。下回っているようであれば、ROIC を上げるために、どの様なロジックツリーの中で引き上げていくのかという取り組みをしていきたいと思っています。その結果として、事業ポートフォリオを取締役会や ALM 委員会で、様々な議論をし始めているところであると思っています。具体的な数字については回答を控えさせていただきますが、経営として意識している、ということの説明するためのコメントだにご理解いただければと思います。

Q3.

(P.35) 中長期的な目標をイメージでお示しいただいていますが、例えば 3 年、5 年ぐらいのイメージで、グローバル事業として、どれぐらいの利益貢献を目指していくのか教えてください。また、ベトナムの HD SAISON が 2Q だけ見ると、赤字になっていると思います。こちらの具体的に何があったのか、ワンタイムのものなのか、教えてください。

A3.

グローバル事業については、コロナにより 1~2 年後ずれになったというのが実感です。グローバル事業全体で 3 年後には少なくとも 50 億、うまくいけば 100 億ぐらいの規模までに成長させたいと思っています。

CVC 事業は、加速度的にその事業価値が上がってくる傾向にあり、利益貢献に繋がると考えています。

HD SAISON の 2Q については、ベトナムのコロナは、これまでは抑えられていましたが、デルタ株に伴って、ロックダウンに近い状態になりました。その中で、新規の融資や返済、中には一部返済猶予を設けるということになっている関係で貸倒コストが増加しました。これが一過性で終わるかどうかは、コロナに影響してしまう部分はあるかと思っています。一方で、ようやくクレジットカードをベトナム全土で展開することができる環境になっていますので、コロナが落ち着いたタイミングでは、さらなる成長を目指していけるのではないかと考えています。

Q4.

ベトナムが今回の 2Q で赤字になったのは、トップライン要因と貸倒コストが混在したという理解で良いでしょうか。また、どちらの方が凄く大きいというよりは二つともと考えて良いでしょうか。

A4.

影響としては混在していますが、ロックダウンの影響を受けましたので、トップラインの影響が大きいと認識しています。

Q5.

(P.14) 資本政策に関して、投資可能枠、余剰資本に当たる投資可能枠が、従来の 100 億円程度から 309 億円に増えています。一方で、今回バイバックを見送ったと思いますが、バイバックを見送った理由について教えてください。

A5.

(P.14) 投資可能枠 309 億円は、去年 100 億円程度でしたので、実質 200 億円の増加となっております。バイバックについて、見送ったという認識はなく、引き続き株主の皆様への適切な株主還元は、経営としても意識をしながら対応していきたいと思っています。先ほどお伝えしたように、グローバルの展開などバランスを見ながら対応していきたいと思っていますので、これまでと同じ方針だとご理解いただければと思っています。

Q6.

(P.8) 利息返還に関して、今回追加引当の可能性を検討されると言及されました。足元、取崩に対して、2 年分ぐらい引当金残高があると思うのですが、どの位の水準があれば十分と見ているのか、考え方を教えてください。

A6.

今年度上期取崩は 34 億円、前年度の取崩は 57 億円でしたので、今期は増加傾向にあります。件数と処理単価両軸で増えています。仮に今年度下期に上期同額の 34 億円を取り崩したとしても、100 億円程度の引当金残高は残ります。取崩金額が小さくなっていくのであれば、単年度の処理も検討していきたいとは思っていますが、この下期以降、過払がそのように推移をしていくかが大きく影響してきますので、現時点において回答ができない部分が多いことをご理解いただければと思っています。

Q7.

バイバック実行に向けた条件の様なものがあれば教えてください

A7.

株価や業績、今後のグローバルをはじめ、ペイメント、ファイナンスという大きな柱を事業展開していく中で、バランスを見ながら判断をしていきたいと思っています。具体的なトリガーについては、回答を控えさせていただければと思います。

Q8.

次期中期経営計画を考える上での経営資源の配分について教えてください。投資可能枠が提示されましたが、グローバルに投資をしていくのか、それとも国内のペイメントなど他の事業に投資をしていくのか、何らかのウェイトイメージがあったら教えてください。

A8.

今年度が、中期経営計画の最終事業年度になっていきますので、来期、次期中期経営計画を発表したいと考えています。次期中期経営計画については、社内の中でも様々な議論をしていきたいとも思っています。経営資源をどのように配分していくのか、先ほどの事業ポートフォリオの話にも直結するかと思います。それぞれの事業ごとに WACC と ROIC を算出し、資本の効率性や成長性も見ながら、どういう資源配分をしていくのかを今後議論していくことになろうかと思っています。次期中期経営計画発表のタイミングで具体的なお話をさせていただければと思っています。グローバルと国内のどちらにより集中するのかについては、基本的にはグローバル中心になると考えています。成長性や資本効率を見ながら、何がベストなのかを見極めるという基本方針を持ちながら次期中期経営計画の策定に取り組んでいきたいと考えています。

Q9.

国内のペイメント事業の位置づけを、改めて社長から教えていただきたいです。例えば EC 事業者や百貨店系の事業者も国内のペイメントは儲かるという目線で参入していると思います。このような中で、イシューとしてのポジショニングが御社のユニークな部分なのかどうか教えてください。

A9.

確かに E コマース事業者の大手は非常に大きな取扱高を稼ぎ出し、先日の日経にも出ていましたが、百貨店事業の中でも金融事業に占める割合が大きくなっているという報道もありました。我々の今後のポジショニングですが、競合他社は、自社経済圏にいるお客様を顧客化していくスタイルであると認識をしております。当社はイシューとしても、ある一定のポジショニングを獲得していますし、プロセッシングも数社と様々な提携をさせていただいています。この 2 つのポジションを持っている企業は、日本ではあまりないと思います。

2018 年に完成した新システムの有効利用という観点からも、ある一定規模のカード会社には、我々の新システムを使ってもらう。それ以外のところには、いくつかの業務を切り分け、部分受託を見込める形になっています。イシュー、プロセッサーどちらに重きを置きたいかについては、両方とも強く推進をしていきたい。また、デジタル化していくことによって、イシュー、プロセッサーの両方を強くしていきたいと考えています。

Q10.

(P.25)デジタルという観点で、中長期的な視点を頂戴したいです。24年度に御社に占めるデジタル人材は3割にしか届きませんので、今と大きく変わらないのかもしれないと感じなくもありません。P.17において、デジタルを大きく掲げられていますが、どの様な会社になろうとしているのか。このデジタル領域が、御社の中で本当に木になるのか。このあたりについて、定性的ですがコメントいただけたらと思います。

A10.

当社は、インフォメーション等含めてリアル拠点を持っていて、今までリアルを中心に展開をしてきたこともあり、お客様のインターフェイスは、デジタルだろうが、アナログだろうが、お客様が最適と思うインターフェイスを、当社は提供します。その後の処理やお客様に提供するサービスの与え方については、積極的にデジタル化を推進していきたいと考えています。CIO・CTOの小野の話もさせていただきましたが、彼もすべてがすべて、デジタル化していけば全てうまくいくと考えている人材ではありません。お客様にいかに最適なもの、お客様に感動してもらえるかに重きを置いていますので、そういった形でのポジショニングを、当社としては獲得をしていきたいと考えています。コンセプトとしては、カード会社というよりは、「総合生活サービス企業グループへの転換」のところでご説明させていただいた通り、様々なことをお客様に提供する中で、仲介になる触媒がクレジットカードであったり、ローンであったり、金融周りのところが中心になります。それに繋がる新たなビジネススキームを当社としては模索しつつ、ユニークなポジションを獲得していきたいと考えています。

Q11.

投資可能枠の件です。信頼水準 99.75%でリスク量を計算し、連結自己資本の20%を必要最低資本にするという考え方だと思います。御社のビジネスモデルとして、リスクキャピタルの大きい不動産ファイナンスをどんどん伸ばしている。加えて、CVC事業のような投資も増やしていくとなると、今後利益を大きく伸ばさないと投資可能枠は増えないと思います。算出ロジックと不動産ファイナンスを伸ばしているビジネスモデルを見直す余地はないのでしょうか。

A11.

リスクキャピタルマネジメントの全体のロジックについてのご質問かと思っています。ここにつきましては、約10年前からコンサルタントをアサインし、様々なアドバイスを頂き作っています。新たな事業も生まれている中で、もう一度しっかり見直していくタイミングになってきていると考えています。アロケーションを議論するデータとしても活用するため、使い方も少し変わってきているところもあります。

一方で、リスク量については、当社はノンバンクとして、やはり格付をしっかり維持していく方針を最優先としています。格付機関とお話させていただきながら、トータルの考え方から見ると良いのではないか、というキャッチボールをしたうえで現行ロジックを使っています。当社としても、新規事業、CVC事業など様々な事業を行っていますので、今までのやり方というよりは、さらに踏み込んでいった中で、新たなことをやっていかなければならないとも思っています。ビジネスモデルとこのリスク量の算定というところも表裏の関係だとも思っていますので、見直しを検討していきたいと考えています。

Q12.

CVC事業の投資残高は、どれぐらいでしょうか。また実額的に今後3年間でどれぐらいに伸ばすお考えなのでしょうか。

A12.

CVC事業につきましては、海外での投資実行は約25億円です。国内は、14億円程度の規模です。将来的なところでいくと、リスクキャピタルの考え方にも直結すると思っていますが、特に海外については、さらに伸ばしていくところです。そのスピード感は、今後整理をしていきたいと考えています。

Q13.

アトリウムについては今年度上期業績が良いので、通期予想を引き上げられています。来期以降、今年度と同じ水準が続けられるような状況なのでしょうか。

A13.

今年度上期は、日銀の金融緩和の影響もあり資産価格が比較的高く維持されていると思っています。当初想定よりも高い値段で売られているというのが、今年度上期の状況になります。下期については、ここまでの利益が出てくるというよりは、もう少し抑えていながら対応していきたいと思っています。一方で、来期以降の見通しですが、

不動産のエクスポージャーとしてアトリウムは大体 2,000 億円前後ぐらいの残高で推移させていこうとも思っています。どのようなリターンが返ってくるのかは、その時々環境によって変わってくるとも思っていますが、なるべく安定的な利益が計上できるようにしていきたいと考えています

Q14.

(P.7) 貸倒コストの改善に関して、先ほど債権良質化の影響をご説明いただきましたが、それに加えて、残高が想定よりも伸びていない影響もあるかと思えます。それぞれの要因が、どの程度影響をされているのでしょうか。質問の背景といたしましては、この貸倒コストの減少が良いことなのかどうか、そういったものを理解したいと思っています。加えまして、特別引当金の取り崩しの可能性についてコメントをいただければと思います。

A14.

貸倒コストの減少要因でございますが、ご認識の通りです。残高が減っていく部分と、90 日以上延滞をはじめとして、延滞率が下がってきているという二つの要因だと考えています。

P10.の中で、ペイメント事業の主要指標というスライドがあります。2019 年、2020 年、2021 年で見ると、20 年度については、ショッピングリボ残高で約 9%減少、キャッシング残高は 20 年度で約 16%減少ですので、当然ここに関わる部分の引当金は下がります。今後コロナが収束していく中、リベンジ消費等でトップラインを伸ばしていく想定ですので、ショッピングリボやキャッシング残高についても伸ばしていけるのではないかと思います。その結果として、貸倒コストは増加していく可能性はあると思っています。一方で、これまで個人の方で金融資産を溜め込んでいる方も非常に多くいらっしゃると思っています。貸倒コストの減少が、一概に悪いものではないとも思っていますし、今まで使いたくても使えなかった局面で、金融資産を溜め込んでいたところをしっかりと消費に繋げていくというのは、日本国としても非常に重要なものだと思います。

経済を着実に回復させていくことは、当社がペイメント事業をやっていく中で、しっかり貢献する役割を果たしてしていくその過程でマネタイズしていくことに繋げていきたいと考えています。

特別引当金につきましては、P.7 に記載の通り 19 年度に計上した部分と、20 年度に計上した特別引当の 2 つがあります。この特別引当に関わる部分は、現在入金率が非常に高い状況にあります。当社は毎月 4 日、5 日に引き落としがありますが、その入金率が非常に高く、コロナ前に入金率との差を特別引当金として積んでおり、今年度末に向けて、さらに入金率が高くなると、逆に積み増しになる可能性もあります。逆に入金率が下がってくると、取り崩しとなり、その両方の側面があると思っております。今後はどのような消費が行われ、結果的に入金率がどの様に変っていくのかは、予想しづらい部分がありますが、そのような考え方で、この引当金を計上しています。

Q15.

(P.18) カードの取扱高見通しをお示しいただいておりますが、こちら直近で、業態別に見られるとどのような傾向があるのでしょうか。例えば、ショッピングセンター、百貨店の戻りが見られるとか、e コマースから対面決済への回帰が見られるとか、何か業態別のカラーがございましたら、ご説明いただければと思います。

A15.

10 月単月の状況ですが、緊急事態宣言が明けた後、業種業態別に見ると、百貨店、総合物販のところ若干前年割れをしています。コンビニにつきましても、カード取扱高から見ると、若干前年を割れています。飲食、宿泊、交通のところは、まだ完全な戻りにはなっていない。それ以外のショッピングセンター、スーパー、雑貨、DI、家電、家具、服飾は、軒並み前々年も超えています。特筆すべきこととして、ガソリンスタンドは +20%以上伸びています。これは、今ガソリン価格が高騰していることもあるかと思えます。非常に動きが良くなっている反面、報道されている通り、飲食、宿泊、交通、旅行については本格的な戻りになってないというのが実情です。

カードの券種別に見ると、富裕層の部分に関してはかなり動きが良くなっていますし、リベンジ消費の様相を呈しているなかで、鮮明にその数字が如実に始めていると捉えています。このままコロナ影響が年末に向けて収束すれば、力強い戻りになるのではないかと予測をしています。

以上