

新たな制度的枠組みと激変する経営環境下における

消費者金融ビジネスの競争戦略の研究

—消費者金融企業各社の競争戦略の比較・検証—

翁 智博

(早稲田大学ビジネススクール MBA 2年)

# 目次

はじめに

研究目的

本論

## 第1章 消費者信用市場を取り巻く経営環境

第1節 消費者金融業界における合併買収、業務・出資提携動向

第2節 迎え撃つ消費者金融企業の取り組み

## 第2章 消費者金融企業各社の戦略分析

第1節 業界動向（再編の変遷）

第2節 戦略比較Ⅰ 消費者金融ビジネス周辺事業の拡大戦略及びニッチ（集中）戦略

第3節 戦略比較Ⅱ 銀行業との戦略的業務・資本提携による拡大戦略

## 第3章 戦略優位性の検証 ＜戦略的業務・資本提携の有効性検証＞

第1節 企業価値評価

第2節 経営分析及び財務指標分析

第3節 企業ブランド・イメージ

第1項 ブランド選考アンケート

第2項 ブランド優位性の検証

第4節 バリューチェーン革新によるビジネスモデル再構築

## 最終章 消費者金融企業への戦略の提言

～ 新たなビジネス機会創出に関する一考察 ～

参考文献・参照ホームページ

## はじめに

近年の消費者信用市場においては、世界的に連鎖した金融危機によって金融機関の信用創造力が著しく低下して市場が縮小均衡に陥っている。また業界内を見渡せば、異業種、他業態及び外資系企業の市場参入に伴い競争が激化している。一方で、改正貸金業法施行に伴う上限金利規制及び総量規制の導入を控え、消費者信用市場<sup>1</sup>で事業を展開する消費者金融企業<sup>2</sup>の収益性は、長期的に逡減している。市場が過飽和を迎えて競争が激化し、市場が縮小均衡にある消費者信用市場において、従来の消費者金融ビジネスによる競争力及び収益力向上には、必然的に限界が存在する。新たな切り口によって収益機会を創出して、既存事業と融合させ新たなビジネスモデルを構築することは、喫緊の経営課題である。

現在、消費者金融企業の一部は、市場での生き残りを賭けて銀行業との戦略的業務・資本提携や国内外の金融機関の買収などにより事業領域を拡大している。その一方で、徹底的に専業特化する企業も存在し、消費者金融市場は二極分化している状況にある。アコムは、2004年3月、当時の三菱東京フィナンシャルグループと戦略的業務資本提携を締結して、持分法適用会社となり、本年9月には株式譲渡により連結子会社となった。同様に、プロミスは、2004年6月に三井住友フィナンシャルグループと同提携契約を締結している。

両社の戦略的業務・資本提携は、銀行業と消費者金融業の垣根を急速に溶解する動向として認識され、将来的なりテール金融ひいては金融業界全体の事業再編やビジネスモデルの在り方を問うものである。

本論文は、銀行業と消費者金融ビジネスの戦略的業務・資本提携による拡大戦略の有効性を、企業価値評価、ブランド選好分析、シナジー効果等に着眼して考察すると共に、業界の大多数の企業が選択している買収戦略、集中戦略と比較検証するものである。

消費者金融企業を取り巻く環境は日々厳しさを増しているが、それに追い討ちをかけるように昨今の世界的な金融危機により信用創造のメカニズムが逆回転を始めた。名門証券会社や多数の投資ファンドが解散を余儀なくされる中で、銀行や消費者信用に携わる金融機関は、生き残りを賭けてどのような戦略を採るべきなのか、また現在の戦略は有効なのかを中長期的な視点で分析及び検証したい。

---

<sup>1</sup> 消費者の「信用」を最大の担保として行われる信用供与サービスを行う市場。消費者金融と販売信用（販売金融）に大別され、その二つの業界で構成される市場。

<sup>2</sup> 本論文では消費者信用市場の中で、直接金銭を貸し付けることを業とする会社と定義する。

## 研究目的

本論文は、消費者金融企業の三つの戦略（提携による拡大戦略、買収戦略、集中戦略）を比較分析することを主眼としている。また、戦略の有効性を検証すると共に、バリューチェーン再構築によるビジネスモデルの在り方と消費者金融企業への新たなビジネス機会創出を提言目的の一つとする。

バリューチェーンは、複数事業をシステムとして組み込んだビジネスモデルであるが、大きく二つに分類される。一つは、機能型バリューチェーン（垂直統合型）と呼ばれる、「企業が顧客に提供する価値の総和」と「価値提供に費やすコストの差」を利潤と定義し、機能間の相互作用で企業全体として提供する価値を引き上げることで競争優位を構築することを目的としたものである。もう一つは、事業型バリューチェーン（水平統合型）と呼ばれる事業間を相互に影響させあい、相乗効果を高め複合的な価値提供と利益獲得の効率を引き上げようとするものである。バリューチェーン分析（解体と再構築）に基づいた、ビジネスモデル再構築による経営効果については、マイケル・E・ポーターの競争優位戦略などに示されているように、現在数多くの先行研究が存在している。

本論文は、買収戦略、集中戦略との比較により、戦略的業務・資本提携による拡大戦略の有効性の検証に加え、バリューチェーン解体及び再統合によってビジネスモデル再構築と新たなビジネス機会（収益機会）創出に伴う相乗効果に関しても分析するものである。

バリューチェーン分析による消費者金融ビジネスの経営効果の最大化、収益拡大を図るためにコスト削減のみならず、収益基盤の多角化の双方から分析することに本研究の意義がある。本研究においては、基本的な考え方を上記二つの側面に拠ると共に、経営環境の時流変遷との関連性を併せて考察する。消費者金融企業並びに顧客にとって、最適のビジネススキームを確立すべく本提言を行うものである。

新たな制度的枠組みと経営環境の劇的な変化により、消費者金融業界は転換点を迎えている。多面的且つ中長期的な観点から、買収戦略、集中戦略と比較して、拡大戦略の有効性を検証し、消費者金融業界全体へ戦略の在り方と新たなビジネスモデルの示唆を試みる。

既にコモディティー化しつつあるリテール金融業界の中で、集中戦略による独自路線の継承か、買収戦略による周辺事業の拡大か、銀行との戦略的業務・資本提携に基づいた拡大戦略により収益基盤の多角化を図るのか、今後の事業ドメインを考える上でも重要な論点となる。拡大戦略がもたらすバリューチェーン再統合による将来的な消費者金融企業のビジネスモデルの在り方、ビジネス機会創出までを示唆することも重要な研究目的である。

## 第1章 消費者信用市場を取り巻く経営環境

### 第1節 消費者金融業界における合併買収、業務・出資提携動向

消費者金融市場では、ここ数年にわたり外資企業や国内大手企業による買収、他業態の合併あるいは業務・出資提携という動きが活発化している。1996年の「金融ビック・バン」を契機に銀行・証券・生命保険、損害保険業界を中心に、国境を越えた金融再編の波はノンバンク業界にも波及し、外資の大手金融グループ等による日本の金融市場への参入が相次いだ。中でも世界最大のノンバンク GE キャピタルや同じく米国を拠点とする総合金融機関シティグループの2社は、積極的な企業の合併買収によって日本市場に大きなシェアを持つまでになった。一方、国内での大きな動向としてはメガバンクが消費者金融大手企業との戦略的業務資本提携の締結や合併会社設立を通じて、リテール金融やスモールビジネス金融への積極的に参入を果たしている（図表 1-1・1-2・1-3）。

図表 1-1 外資企業による消費者金融企業の M&A・出資

企業名	買収・出資成立年月	買収・出資先
CFJ (旧 Citi Financial Japan)	1998. 04	ディック・ファイナンス
	1998. 11	日専
	2000. 09	千代田トラスト (ディックファイナンスに統合) ユニマット・ライフ
	2000. 11	米国シティグループが米国 AFCC ( Associates First Capital Cooperation) を買収
	2002. 02	タイヘイ (アイクに統合)
	2002. 05	マルフク (ディックファイナンスに統合)
	2003. 01	ディックファイナンス・アイク・ ユニマット3社 CFJ として発足
	2008. 09	ポケットカードと業務提携
	2008. 12	新規事業計画開始 (Virtual 店舗)
GE Consumer Finance Loan	1998. 01	コーエークレジット (レイクに統合)
	1998. 11	レイク買収
	2000. 10	ニッセン GE クレジット設立
	2008. 09	消費者金融事業を新生銀行に売却
Roan Star (米国投資会社)	2003. 10	アエル買収 (同年9月に会社更生法申請、 同社が支援会社に決定)

【出典：各社ニュースリリース及び日本経済新聞・日経金融新聞】

図表 1-2 国内一般事業会社による消費者金融企業の M&A・出資

企業名	買収・出資 成立年月	買収・出資先	持株比率
楽天	2004. 09	あおぞらカード (現楽天クレジット)	100%
ライブドア	2004. 10	ロイヤル信販 現かざかファイナンス	100%
全国保証	2004. 11	商工ローンイッコー	50.1%
GMO インターネット	2005. 07	オリエント信販 (現ネットカード)	94.28%
フォーサイド・ ドットコム	2005. 10	キャスコ	66.7%
NIS グループ	2005. 12	事業者ローンアプレック	69.3%
ネットカード	2006. 09	ジャスト他 東北地方の 13 社を買収	
イコール・クレジット	2006. 12	プライム債権買取	債権買取
アドバンテッジ・ パートナーズ	2006. 12	ライブドア・ファイナンス	100%
NC ローン・クレジット ホールディングス	2007. 07	GMO インターネット	100%

【出典：各社ニュースリリース及び日本経済新聞・日経金融新聞】

更に消費者金融市場の経営環境の変化を受け、大手企業による中小消費者金融の買収、出資、株式交換、合併会社設立、さらにはメガバンクと大手消費者金融企業との戦略的業務・資本提携など金融業界の垣根を越えた様々な形による M&A・出資提携が急速に進展している。また 2006 年 12 月に施行された改正貸金業法で、2010 年までを目処に上限金利の引下げや総量規制等が実施されることが決定されたことにより、今後ますます消費者金融業界の再編と合従連衡の動きが加速することが予想される。

## 第 2 節 迎え撃つ消費者金融企業の取り組み

上述の相次ぐ異業種・他業態からの市場参入を受け、寡占的市場に安穩としていた消費者金融企業各社は熾烈な競争激化に巻き込まれることになった。競争の激化に加えて、後述する改正貸金業法の施行も相俟って、消費者金融企業の経営環境は激変した。

各社は予想以上の収益減に直面し、早急に大規模なコストダウンに取り組んだ。専業の大手 5 社は、有人店舗を自動契約機に形態変更すると共に、サービスセンター・コールセンターを集約し、事務効率の改善を図った。また本社や営業及び審査部門から人員を創出し、早期希望退職を実施や他事業への配置転換をするなど、現在に至るまで粛々とコストダウ

ンが続けられている。だが、消費者金融市場の規模逡減や競争激化、上限利息の引下げ等により収益を上げることが依然困難を極めており、コストダウンによる対応にも臨界点が近づいている。その結果、消費者金融市場から次々と撤退する企業が後を絶たない。

同社は、買収による規模の追及は実施しているが、本質的に銀行との業務提携はせずに、住友信託銀行との一部業務における合併会社設立に留まっている。また、武富士は現時点において銀行との提携及び合併会社設立は実施しておらず、完全に単独経営・専門特化の道を歩んでいると言える。アコムは、買収に関心を示しつつも、買収の実現に至っていない。だが、三菱東京 UFG フィナンシャル・グループと戦略的業務資本提携を締結すると共に、同ホールディング傘下の東京三菱 UFJ 銀行、三菱 UFJ 信託銀行、ジャックスと合併企業東京三菱キャッシュワン（来期以降会社分割及び事業吸収合併予定）を設立して、新たな顧客層の開拓に着手した。更に、2008 年 9 月には三菱東京 UFJ フィナンシャル・G の TOB を受け、持分法適用会社から連結子会社となり、より強固な関係の構築を推進している。

図表 1-3 消費者金融と銀行等による合併会社設立の変遷

企業名	成約年月	合併先企業	合併会社
プロミス	2000. 04	三菱東京 UHJ 銀行 アプラス	モビット
	2002. 02	大衆商業銀行 (台湾)	普羅米斯顧問 (プロミス)
	2005. 01	三井住友銀行	アットローン
アコム	2001. 08	東京三菱 UFJ 銀行 三菱 UFJ 信託銀行 ジャックス	東京三菱キャッシュワン (DC キャッシュワン)
アイフル	2001. 01	住友信託銀行	ビジネクスト
	2001. 11	あおぞら銀行	アストライ債権回収
三洋信販	2002. 10	住友商事	住商ポケットファイナンス
	2007. 07	プロミス	子会社化
	2007. 12	朝日 Enter Prize (創業家資産管理会社)	株式交換：完全子会社化

【出典：各社ニュースリリース及び日本経済新聞・日経金融新聞】

消費者金融市場は、買収合併や提携により業界再編が急速に進展している。本業の収益が逡減する中、消費者金融各社ではこれまでに培ってきた与信ノウハウを活用したフィー・ビジネスの創出を狙いとして、保証業務の提携を積極的に行っている。2007 年 3 月末時点では、消費者金融連絡会加盟社では、地方銀行、信用金庫を中心に個人向けの消費者ロー

ンで 236 金融機関、事業者ローンで 57 金融機関と保証業務提携を実施しており、保証残高は消費者ローンで 6,321 億円、事業者ローンで 207 億円となっている。またアコムは 2007 年に、インドネシア共和国の第 4 位のバンク・ヌサンタラ・パラヒャンガン銀行 (Bank BNP) を三菱東京 UFJ 銀行と共同で買収した。買収出資比率はアコム 55.41%、BTMU20.0%である。

## 第 2 章 消費者金融企業各社の戦略分析

### 第 1 節 業界動向 (再編の変遷)

与信コストが上昇しているという環境下で、消費者信用市場に身を置く各プレイヤーは、「マーケット・シェア確保」を念頭に激しいセールス活動を展開している。その結果、1999 年から業界再編が起こり始め、以降加速度的に急展開している。

これらの事例を見ると、従来型の親密企業間や系列内での再編も引き続き目立つものの、そうした形態だけではなく、多様な形態での事例が発生している。それらは、主に 3 つのパターンに分類することが出来る。また、アライアンス以外の業界再編パターンとしては、専業に特化する集中戦略を採るパターンなども見受けられる。本節では、アライアンスのパターンを中心に分類して、業界再編の動向を検証したい。

#### ① 業界内<sup>3</sup>で他業態<sup>4</sup>に進出するパターン

消費者信用市場内のプレイヤーとして、これまで消費者金融を専業として特化してきた消費者金融企業が、消費者金融部門の規模が縮小するなど、客観情勢が厳しく、かつ競争も激化したことから、同業界内に於いて単独あるいは他企業を買収するなどという形で、クレジット・カード事業や信販事業、保証事業などの他業態に参入する形態。具体的には、1999 年より、メガバンクが消費者金融企業と提携し、「アットローン」、「モビット」、「DC キャッシュ・ワン」などの消費者金融企業を相次いで設立。銀行が消費者金融部門に進出。

#### ② 他業態から買収・提携などによって参入するパターン

消費者信用市場とはまったく異なる業界から、自社の商品特性や、経営資源を更に活用し、サービス拡充を図る為に他企業と連携しながら、当業界に新規参入する形態。IT 企業が自社の持つ豊富な会員層とインターネットのリソースを有効活用するために、当業界に参入した事例などが挙げられる。近年では、顧客囲い込みを目的とした戦略の普及により、

<sup>3</sup> ここで言う業界とは、消費者金融業界を中心とした消費者信用市場に加え、銀行及びクレジット・カード会社を含んだ広義の金融業界を指す。

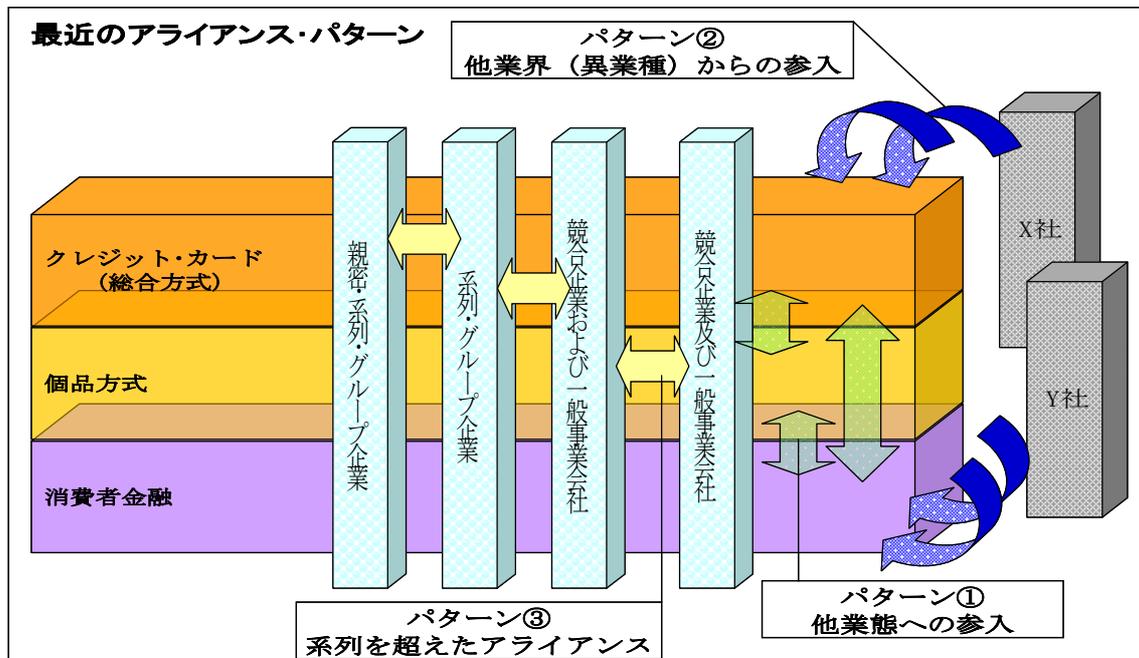
<sup>4</sup> 他業態とは、消費者金融企業であれば、消費者金融ビジネス以外のクレジット・カード事業、信販事業、信用保証事業など中核事業以外のことと定義する。

CVS 業界の他、流通企業、メーカー、一般サービス業など従来金融事業とは程遠いと思われていた業界からも参入が相次いでいる。

③ これまでの系列を超えた水平展開のアライアンス

水平展開のアライアンスは、当業界で消費者金融事業、クレジット・カード事業などを行うプレーヤー同士が、相互のリソースを共有化しながらコスト削減を図り、相互のサービスを補完しながら、更なる顧客サービス向上を図る為に、系列以外の企業と業務・資本提携を実現して、水平方向に展開する形態である。ポイントプログラムを交換可能とした上で、管理システム等の非戦略分野でのリソースを共有化するケースが最近多く見受けられる。

図表 2-1 最近のアライアンス・パターン【金融業界全般】



図表 2-2 1999 年以降の消費者信用市場全般における再編事例

企業名	公表時期	内容	アライアンス・パターン			
			①	②	③	その他
アットローン	1999.09	さくら銀行、三洋信販、日本生命、am/pm 合併設立	☆			☆
モビット	1999.12	三和銀行、プロミス、アプラス 3社で消費者金融合併会社設立	☆			☆
アイフル	2000.10	更生法申請のライフカードを買収	☆			
三洋信販	2001.03	子会社マイカルカードの株式を公開買付で取得し、子会社化	☆			
東京三菱キャッシュワン	2001.04	三菱東京銀行、アコム、三菱信託銀行、DC カード、ジャックスにて消費者金融会社を合併設立	☆			☆
ファミマクレジット	2001.11	ファミリー・マート、伊藤忠商事、JCB、トヨタファイナンス他		☆		
イトーヨーカドー、JCB	2002.02	アイワイ・カードを設立して、クレジット・カードを発行		☆		
新生銀行	2002.03	シンキと業務・資本提携し持分法適用会社化	☆			
	2003.11	帝人より帝人ファイナンスの個人割賦事業を譲受	☆			
ポケットカードファミマ・クレジット	2004.02	ポケットカードが、ファミマクレジットに 14.9%出資し、与信管理の業務を受託				☆
三菱東京 FG	2004.03	アコムの第三者割当増資を引受けグループ傘下に、	☆			
アイフル	2004.06	消費者金融準大手「ワイド」の全株式を伊藤忠ファイナンス等より取得			☆	
三井住友 FG	2004.06	プロミスと業務資本提携を行い、グループ傘下に	☆			
新生銀行	2004.09	アプラスの第三者割当増資引き受けと UFJ 持分優先株の譲り受けにより子会社化	☆			
三洋信販	2004.11	アットローン株式を SMFG に売却				☆
JCB、日本信販 UFJ カード	2005.02	JCB の次世代業務系基幹システムをベースシステムとして採用				☆

【出典：各社報道資料、HP 開示情報に基づき作成】

### アライアンス・パターン

- ①：業界内で他業態に進出するパターン
- ②：他業界から買収・提携などによって参入するパターン
- ③：これまでの系列を超えた水平展開のアライアンス

第1章のCFJによるディック・ファイナンス、日専、千代田トラスト、ユニマット・ライフ、AFCC、タイヘイ、マルフク、ポケットカードへの出資及び買収は、アライアンスグループ分類ですべて①の業界内の他業態に進出するパターンに該当する。

同様に、GE コンシューマー・ファイナンスによる、コーエー・クレジット、レイク、ニッセンへの出資及び買収もパターン①に該当する。米国投資会社ローンスターのアエル買収は、他業界からの参入を目的としたアライアンスに分類されるように見えるが、同社は米国内子会社（消費者金融企業）を有することから、ここでは業界内の他業態進出に分類した。業界内の他業態に進出するパターンは、③水平展開のアライアンス・パターンと比較して縦方向（垂直展開）に展開し、従来サービス及び商品の補完を主な目的とするものである。水平展開のアライアンスは、事業間の関連が比較的少ない場合に行われ、従前のコア事業の補完、シナジー効果追及、ビジネス機会の新規創出時に多く選択される。

外資系企業の買収・提携形態は、上記より業界内の他業態へ買収という手段を用いて進出する特徴が見受けられる。垂直展開することで、消費者金融事業の規模を追求し、併せてコストダウンを図ることで利益の収穫を狙う戦略である。消費者金融市場も、他の業界と同様、ある程度規模の経済効果が効くことが既に理解されている。

図表 2-3 国内企業による消費者金融企業の M&A・出資 アライアンス・パターン別

企業名	買収・出資 成立年月	買収・出資先	アライアンス・パターン			
			①	②	③	他
新生銀行	2004. 10	シンキ	☆			
オリックス・クレジット	2004. 04	オリックス倶楽部				☆
楽天	2004. 09	あおぞらカード (現楽天クレジット)		☆		
ライブドア	2004. 10	ロイヤル信販 現かざかファイナンス		☆		
GMO インターネット	2005. 07	オリエント信販 (現ネットカード)		☆		
フォーサイド・ドットコム	2005. 10	キャスコ		☆		
JCB	2005. 12	クレディア		☆		
NIS グループ	2005. 12	事業者ローンアプレック	☆			
ネットカード	2006. 09	ジャスト他 東北地方の 13 社を買収		☆		
イコール・クレジット	2006. 12	プライム債権買取	☆			

アドバンテッジ・パートナーズ	2006. 12	ライブドア・ファイナンス			☆	
NC ローン・クレジットホールディングス	2007. 07	GMO インターネット				☆
新生銀行	2008. 07	GE コンシューマーズ Japan (レイク)	☆			
東京三菱 UFJ 銀行	2004. 03	アコム 業務・資本提携	☆			
三菱 UFJ 信託銀行	2008. 09	アコム 持分法連結子会社化				

【出典：各社報道資料、HP 開示情報に基づき作成】

国内企業によるアライアンス・パターンは複数確認されている。消費者金融市場へ参入を図る企業には、運輸、IT 企業（インターネットやデータ配信企業含む）、投資会社等異業種からの積極的な参入が特徴と考えられる。来年度の改正貸金業法の完全施行により、参入要件が厳格化され、参入障壁が高くなるが、今後もより一層、流通業界、製造業などからの市場参入が予想され、「限られた市場のパイ」を巡って、熾烈な企業間競争が展開される。

このように多様化するアライアンス形態に、スピーディーかつ柔軟に対応することが、今後極めて重要となる。消費者信用市場に於ける業界再編が改めて加速化することにより、大手プレーヤーによる寡占化が一層進展し、中堅・中小の専門業者や、本業以外の異業種から新規参入してくるプレーヤーは、他社による吸収や、他社とのアライアンスを余儀なくされる可能性は高い。「限られたパイの奪い合い」は、これまでより熾烈化するであろう。

また、今後の業界再編の動きの中では、全面的な提携や買収という形だけではなく、これまで各プレーヤーが自前主義としてきた基幹システムや回収業務の受託・委託が本格化し、プロセッシング業務やサービサー会社への一部限定的な業務提携や資本提携など、これまでにない形のアライアンスや系列を超えたアライアンスも多様化していくと考えられ、各プレーヤーは当業界のこうした動きにスピーディーかつ柔軟に対応して行くことが求められるだろう。更に、いずれはこれまでの消費者金融部門に依存した収益構造を抜本的に見直す局面が来る可能性は極めて高いと考えられ、その時に備え、新しい潜在ニーズを捉えることを通じて、多面的で磐石な収益構造を構築する必要があると考える。

## 第2節 戦略比較 I 消費者金融ビジネス周辺事業の拡大戦略及びニッチ（集中）戦略 アイフル（周辺事業買収形式の拡大戦略）と武富士（集中戦略）の競争戦略

【アイフル：消費者信用市場内での買収戦略】

アイフルは、消費者信用市場の潜在成長力や未開拓のビジネスチャンスを見込んで経営

資源を当該市場に優先的に投下して市場深耕を推進している。同社は、消費者信用市場内で積極的な企業買収を行って、消費者金融ビジネスから消費者信用市場全体へ事業領域を拡大している。そこで、同社が7年前から本格的に取り組みを始めたのが、「総合金融化戦略」である。これは、無担保ローン市場の成熟化と競争激化といった状況に対応するために、消費者信用市場全体を対象に、事業領域を拡げ、商品や顧客獲得チャネルを多様化しながら収益性・安定性・成長性を確保するという戦略である。既に、信販・クレジットカード大手であるライフの買収をはじめとするM&Aの結果、アイフルのビジネスラインは、それまでの従来型消費者金融だけのシンプルな事業内容に、「クレジット・カードによるショッピング・キャッシング」、「個品割賦販売」、「銀行信用保証」等が新たに加わり、「リテール総合金融企業」へ向け大きく変貌したように見受けられる。アイフルが「総合金融化戦略」を展開するには、大きく分けて3つのメリットがある。1つ目は収益源の多様化による「安定的利益成長の維持」、2つ目は事業ポートフォリオの多様化による「事業リスクの分散」、3つ目は高い財務レバレッジによる「資本効率の向上」である。だが、そのいずれもが競争する消費者金融企業にも応用可能なメリットである。アイフルは、自らが業態の枠組みを越えて、消費者信用市場全体の規模と成長性に着目し、「クレジット・カード事業」や「事業者ローン事業」へと経営資源を優先的に投下することにより、グループ全体の経営体質、収益力強化を図っている。事業ポートフォリオの多様化は、リスク分散を図るといった面でも、非常に有効な施策である。例えば、2008年3月期におけるアイフル単体の無担保ローン貸倒償却率は16.97%であるが、不動産担保ローンは7.39%、ライフのクレジット・カード事業は5.09%に留まっている。また、利息返還請求の大半が、無担保ローンで発生しており、無担保ローン債権の比率を引き下げることによって、利息返還金、あるいは事業関連法令の改正などさまざまなリスクのヘッジにも有効である。

アイフルは総合金融化戦略の更なる拡大によって、消費者信用市場全体を見据えながら、企業価値向上を実現することを目的としている。具体的には、成熟化に向かいつつある消費者金融事業から、今後更なる成長を見込むクレジットカード事業、事業者向け金融事業に経営資源を優先的に投下し、無担保ローン債権の比重を中長期的に引下げることが考えられる。しかしながら、改正貸金業法の完全施行に伴う、上限金利規制や総量規制の導入は、消費者信用市場全体が適用範囲であるから、事業リスク分散には至っていない。事業リスクを完全にヘッジするのであれば、異業種や他業態への進出も考える必要がある。

### 【武富士：消費者金融事業への専門特化】

アイフルの積極的な買収戦略と比較して、武富士は消費者金融ビジネスに専門特化した集中戦略を採っている。武富士は、改正貸金業法の完全施行に向けて、コア・ビジネスである消費者金融事業を顧客層の緩やかなシフトにより、従来の「ハイリスク・ハイリターン型」から「ミドルリスク・ミドルリターン型」の事業へと変革している。既存顧客とのリレーションを強化すると共に、新たな顧客層をターゲットとしたアプローチと金融商品の設計を重視している。また、未開拓のマーケットに於ける潜在的な資金ニーズを掘り起こし、様々な資金ニーズに対応するために、多種多様な商品を取り揃える消費者金融事業内でのフルライン戦略を進めている。同社が、ミドルリスク・ミドルリターン型事業へのシフトを目指す中で、具体的な施策は「ベネシア」ブランドを新たに創り、より属性の高い顧客層（優良顧客）を囲い込もうとする戦略である。CSR やメセナ活動を積極的に推進して、企業イメージ向上と一顧客の継続取引期間を長期化によって、新規顧客の獲得と既存顧客の LTV を高めて収益改善を図ろうとしている。同社では、これをベネシアカード戦略と呼んでいる。従来の「武富士」という社名を表に出さずベネシアという新規ブランドを立ち上げて、還元率の高いポイント制度を導入した。優良顧客の囲い込みにより、安定的な債権の確保及び債権良化を図り不良債権の発生を抑制すると共に、ポイントサービスを使って企業との連携を深めて顧客層を拡大して、新たなビジネス機会を創出と最終的な収益を収穫しようとするものである。マルチブランドによる新たな顧客層の開拓と同時に、営業業務プロセスを再構築して有人店舗の閉鎖、コンタクト・センター、サービス・センターの統合、人員削減等一連のリストラクチャーによって継続的にコストダウンを実行している。

### 第3節 戦略比較Ⅱ 銀行業との戦略的業務・資本提携による拡大戦略

#### 《三菱東京 UFJ フィナンシャル G と三井住友フィナンシャル G の戦略的提携背景と意図》

三菱東京 UFJ フィナンシャル G は、アコムとの戦略的提携を発表する約1ヶ月前の2004年2月に、「ワーブ戦略」というリテール戦略を発表した。これは、「リテール事業の一体運営による経済効果」の発揮を主目的としている。背景には、ホールセール部門の収益低下や外資系の金融機関による多様なリテールサービスへの脅威がある。アコム株式会社の株式を12.99%取得して、持分法適用会社とすることで、短期間にグループ内に消費者金融企業が長年培ってきた消費者金融ビジネス（Consumer Finance）のノウハウと収益基盤を取り込もうとする狙いが伺える。

2008年9月8日時点

第三者割当増資概要

- ① アコムへ MUFG グループ内のカードローン商品の債務保証事業を移管
- ② アコムへ DCC1 ローン事業を統合
- ③ DCC1 クレジット・カードの債務保証事業を MUN へ移管
- ④ コールセンター運営受託会社の統合
- ⑤ その他金融周辺事業に於いても、提携可能な分野を積極的に開拓する
- ⑥ MUFG グループと協働で、アジアの消費者金融業務を積極的に開拓する
- ⑦ 連結子会社化により長期安定成長に向けた経営基盤を確立する
- ⑧ MUFG 及びその子会社の議決権を 15.77%から 40.04%に引上げ  
(MUFG 株式公開買付上限 38,140,000 株、アコムは最大 18,000,000 株の第三者割当増資)

次に三井住友フィナンシャル G であるが、リテール部門の一層の収益強化に向け、大手消費者金融との連携による顧客層や貸付金利帯の拡大等といった積極的な水平展開により、範囲の経済効果や資源の補完を追及していると考えられる。三菱東京 UFJ フィナンシャル G とアコムの戦略的提携の追隨的な印象は拭えないが、2004 年 11 月に両社によるアットローンの強化、2004 年 12 月には、プロミスが三井住友銀行に個人ローンの与信ノウハウを提供し、保証及び審査を実施する一方で、事前確認の済んだ三井住友銀行の口座保有者に銀行 ATM を使い融資勧誘をしていくといった具体案が発表された。アコムは、アイフル及びプロミスと並ぶ消費者金融業界のリーディング・カンパニーとして、堅実な成長を続けてきたが、2002 年度決算に於いて、1996 年の株式上場以来初の減益決算に見舞われた。同年は、厳しい雇用環境からの資産の劣化や自己破産の急増があり、貸倒費用の負担が重くのしかかり、収益構造の転換やビジネスモデルの転換を迫られた。2003 年度に於いても、減益傾向に歯止めがかからず、貸出金利の上限金利の引下げ、資金調達コストの上昇推移、利息返還請求リスクの顕在化など、今後の継続的に後退する経営環境状況に追い込まれていた。2004 年以降も 1,000 億円を越す経常利益を上げるも将来性・成長性に翳りが見え始めていた。

2002 年 3 月からは、アコムは経営環境の悪化に対処すべく、東京三菱 UFJ 銀行、三菱 UFJ 信託銀行、DC カード、ジャックスの 4 社での共同出資により、新形態のノンバンクとして「東京三菱キャッシュ・ワン」を設立・展開し、三菱東京 UFJ フィナンシャル G との積極的な協力体制を築いてきた。本年度に入り、インドネシアのバンク・ヌサンタラ・パラヒャンガン (BNP) を共同買収して、アコムの本格的な海外進出が始まった。

プロミスも 2002 年度の決算以降は、断続的な減収減益に見舞われている。2004 年度 3 月決算では、株式公開以来初の営業貸付金残高の減少となった。貸倒引当金、利息返還引当金、自己破産の急増は、業界の最大の経営課題であり、コスト削減や事業の選択と集中に

よるリストラクチャーが一巡した中で、当時はゴーイング・コンサーンのターニング・ポイントと位置付けられる。そのような状況の中で、2004年6月の三井住友FGとの戦略的業務・資本提携は、プロミスの「金融商品・適用金利のフルライン化戦略」という中長期ビジョン実現のための経営基盤構築への期待が込められており、金融コングロマリット内での範囲の経済や資源補完的な規模の経済効果の早期実現を図ろうとしたものである。

MUFG及びSMFGとの戦略的業務資本提携は、銀行と消費者金融両社を、戦略的パートナーと位置付け、それぞれが培ってきたブランド優位、マーケティング力、与信・審査管理ノウハウなどの強みを融合することで、幅広い顧客層開拓を目指す拡大戦略の一環である。また提携ローン事業においては、両社とも銀行ローン商品の債務保証を行うと共に、与信審査から債権管理・回収に至るまでの業務を受託して、手数料収入を得ている。顧客のターゲティングに関しても、一般消費者のみならず銀行顧客へのアプローチも実施されており、こうした新たなチャネルやブランドを活用して、2008年度末には3,000億円以上の貸付金残高を計上し、事業展開3年で単年度黒字化に成功している。消費者金融事業で培った与信・債権管理などのノウハウは、金融機関が販売するローン商品の保証事業でも活用されている。MUFG及びSMFG系列の地方銀行や信用金庫などとの保証提携事業は、加速度的に拡大し2008年3月末のプロミス連結保証残高は、4,000億円を超えている。

図表 2-4 保証事業残高一覧

単位：百万円

	2005	2006	2007	2008	提携先数
アコム	1,373	1,638	1,795	1,818	145
プロミス	569	1,391	1,736	4,232	180

【出典：アコム及びプロミスデータブックより作成】

またプロミスは、収益基盤の多角化を目指して新規事業開発を積極的に実施している。自動車関連サービスやインターネットショッピングモールなどの運営事業会社を設立すると共に、事業領域拡大の過程で顕在化した資金決裁ニーズに対応すべく総合ファイナンス会社<sup>5</sup>を新設した。消費者の資金決裁ニーズを創造する事業会社とファイナンス会社が密接に連携することによって、多様化する顧客ニーズに迅速かつ柔軟に対応することが可能となった。海外では普羅米斯香港、普羅米斯 Thailand を設立して消費者金融を展開している。

図表 2-5 プロミス海外子会社

単位：百万円

		2003	2004	2005	2006	2007
普羅米斯 香港	貸付残高	15,900	17,800	22,200	23,000	23,000
	経常利益	2,300	3,900	4,900	5,100	5,200
普羅米斯 Thailand	貸付残高	—	—	—	3,300	5,200

【出典：プロミスデータブック】

アコムも収益基盤の多角化を積極的に推進している。2004 年度の MUFG との戦略的業務・資本提携に続き、事業再編や新たな業務提携を長期的で一層広範かつ緊密なものにする為、本年度第三者割当増資を行い MUFG 議決権比率を現行の 15.77%から 40.04%に上げた。

図表 2-6 アコム事業別営業収益

単位：百万円

	2007. 03	2007. 09	2008. 03	2008. 09
ローン 事業	374,590	173,275	331,476	144,222
クレジット・ カード事業	6,128	2,831	5,437	2,467
信用販売 事業	10,106	4,198	7,682	2,608
信用保証 事業	9,244	5,169	10,565	5,715
サービサー 事業	13,827	7,832	17,026	8,382
銀行業	—	—	—	1,685
その他	9,754	3,346	7,517	3,418

図表 2-7 アコム海外子会社

単位：百万円

		2004	2005	2006	2007	2008
Easy Buy	貸付残高	7,847	23,756	20,229	15,335	10,138
	営業収益 <sup>5</sup>	7,003	10,992	17,657	17,922	23,150

【出典：アコムデータブック】

このように銀行と戦略的業務資本提携を締結したアコムとプロミスは、消費者金融市場を主力事業ドメインとしながらも、異業種他業態へ経営資源を優先的に投下して積極的にビジネス機会の創出を推進している。消費者金融ビジネスの比重を下げ、事業ポートフォ

<sup>5</sup> 2007年2月に設立された Do Financial Service EC 市場や自動車関連市場での決裁業務を行う会社

リオを再構築しながら、事業リスクの分散を推進している。

### 第3章 戦略優位性の検証<戦略的業務・資本提携の有効性検証>

#### 第1節 企業価値評価

本節で推論するのは、戦略的業務提携及び資本提携の公表に於ける株価への影響と公表後の中長期的な一定期間経過後の株価の趨勢を分析することで、現在の消費者金融企業の企業価値を推定することである。

図表 3-1 戦略的提携の公表に関する株価反応

	三菱東京 FG・アコム			三井住友 FG・プロミス		
	2004.03.22	2004.03.23	2004.03.24	2004.06.18	2004.06.21	2004.06.22
三菱東京 FG	9,650 (-)	9,730 (+8.3)	10,500 (+7.9)	9,630 (-)	9,890 (+2.7)	9,780 (▲1.1)
アコム	7,710 (-)	7,630 (▲1.0)	7,780 (+2.0)	7,030 (-)	7,070 (+0.6)	6,980 (▲1.3)
三井住友 FG	7020 (-)	7,180 (+2.3)	7,520 (+4.7)	7,610 (-)	7,480 (▲1.7)	7,350 (▲1.7)
プロミス	7180 (-)	7,370 (+2.6)	7,450 (+1.1)	7,360 (-)	7,450 (+1.2)	7,290 (▲2.2)
アイフル	11,020 (-)	10,700 (▲2.9)	10,620 (▲0.7)	11,320 (-)	11,500 (+1.6)	11,290 (▲1.8)
武富士	7,740 (-)	7,430 (▲4.0)	7,490 (+0.8)	7,740 (-)	7,550 (▲2.5)	7430 (▲1.6)

【出典：日本経済新聞に基づき作成】

上表は、三菱東京 FG とアコム、三井住友 FG とプロミスの戦略的業務資本提携の締結が公表された前後の短期的な実際の株価の反応である。

2004年3月23日に三菱東京 FG とアコムの戦略的提携が公表された両社の株価は、23日から24日にかけて、三菱東京 FG が7.9%急騰し、アコムは2.0%の上昇に留まった。

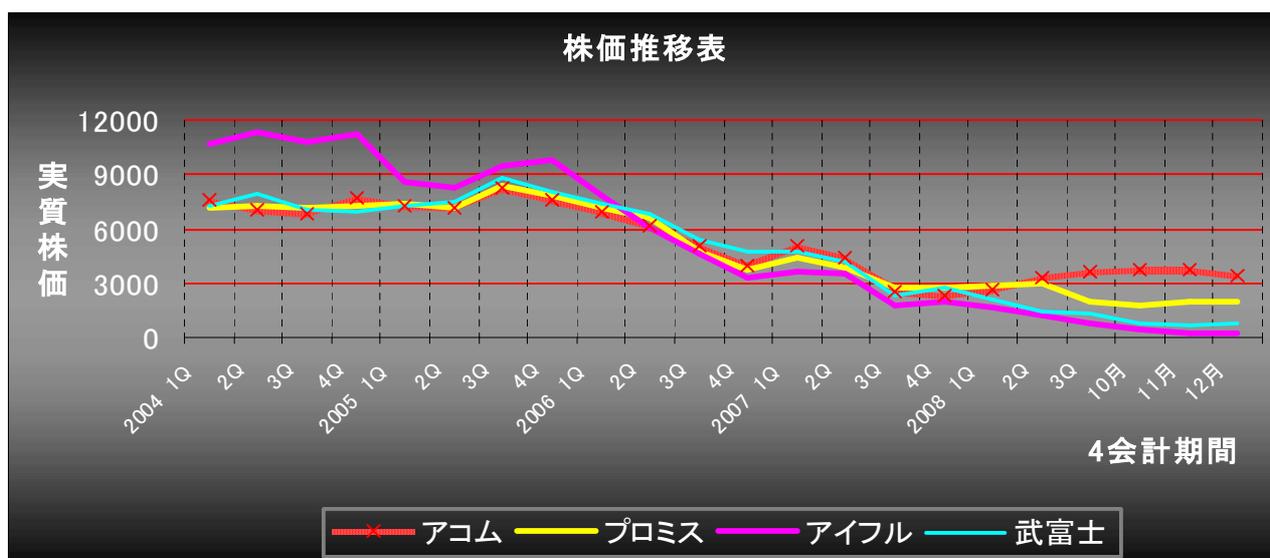
また、三菱東京 FG に続いて金融コングロマリットの形成が予測された三井住友 FG も4.7%急騰し、プロミスも1.1%の上昇を示した。これは、当事者であるアコム・プロミスと

<sup>6</sup> EasyBuy 社の営業収益には、ローン事業の他信販事業などを含む

いった消費者金融企業ではなく、銀行の株価に強い反応があり、株式市場が金融コングロマリットを進めるメガバンクの戦略を評価したと言える。

一方、追随する格好で6月21日に戦略的提携を公表した三井住友FGとプロミスの株価は6月21日から22日にかけて、それぞれ▲1.7、▲2.1と値を下げる結果であった。

図表 3-2 株価推移表



【出典：各社開示情報に基づいて作成】

上記株価推移表は、2004年度3月から2008年12月12日までの各会計期間の平均株価を時系列に記載したものである。消費者金融企業の株価は、中長期的に見ると驚愕するほど下落していることが判る。参考だが、掲載範囲以前の2001～2002年には各社の株価は14,000円台を越えていた。これは消費者金融を取り巻く経営環境が激変したことに起因する。

上表から考えられる特筆事項は、東京三菱FGや三井住友FGと戦略的提携を行って、収益基盤の多角化と事業リスク分散を推進している拡大戦略を選択したアコムとプロミスの株価下落率が、集中戦略を選択した武富士及びアイフルよりも低水準であることである。

各社ともに大幅な下落に見舞われているのは明らかであるが、2004年の3月期と2008年12月期を比較すると、アコムの下落率は▲54.6%、プロミス▲72.3%、アイフル▲97.8%、武富士▲89.8%となっている。昨年12月12日時点の株価と株式時価総額はアコム@3410、544,332百万、プロミス@2,110、284,569百万、アイフル@275、46,056百万(前日@176、29,476百万)、武富士@755、108,943百万であることから考察して拡大戦略の有効性が検証される。

図表 3-3 株式時価総額

	12/12 時点株価	発行済株式総数	時価総額 (百万円)
プロミス	@2,110	134,866,665	284,569
アコム	@3,420	159,628,280	544,332
アイフル	@ 275	167,475,000	46,056
武富士	@ 775	144,295,200	108,943

## 第 2 節 経営分析及び財務指標分析

図表 3-4 営業貸付金残高 (連結)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
プロミス	1,418,656	1,543,288	1,614,523	1,529,054	1,599,635	1,580,982	1,491,835	1,747,736
	—	+8.8	▲4.6	▲5.3	+4.6	▲1.2	▲5.6	+17.2
アコム	1,720,616	1,888,413	1,941,244	1,857,536	1,869,685	1,852,053	1,759,927	1,612,556
	—	+9.8	+2.8	▲4.3	+6.5	▲0.1	▲5.0	▲8.4
アイフル	1,821,875	2,002,499	2,210,889	2,298,444	2,522,579	2,681,746	2,369,585	1,999,414
	—	+9.9	+10.4	+3.9	+9.8	+6.3	▲11.6	▲15.6
武富士	1,645,059	1,766,655	1,675,625	1,578,729	1,568,725	1,540,046	1,431,848	1,195,328
	—	+7.4	▲5.2	▲5.8	▲0.1	▲1.8	▲7.0	▲16.5
三洋信販 (参考)	299,429	449,513	516,980	545,026	552,744	567,329	540,283	439,872

上表は、消費者金融専門大手企業の営業貸付金残高の推移である。独自の買収戦略に基づいて、積極的に M&A 攻勢を仕掛けたアイフルは、2006 年度までは急拡大しているが、その後債権の質的悪化や貸倒償却額が嵩み、2007 年以降急速に減少している。

図表 3-5 新規顧客数 (単体)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
プロミス	473,000	410,000	339,000	300,000	317,000	321,000	250,000	164,000
アコム	443,100	443,538	406,146	359,311	340,033	330,385	268,885	175,864
アイフル	453,437	496,065	440,254	388,036	376,024	370,593	156,350	115,629
武富士	457,159	444,944	356,947	279,543	247,908	263,303	220,525	143,115

図表 3-6 既存顧客数 (連結)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
プロミス	3,129,000	3,233,000	3,227,000	2,941,000	3,024,000	2,950,000	2,775,000	3,343,000
アコム	2,898,760	3,058,274	3,161,304	3,161,894	3,406,054	3,450,636	3,435,586	3,208,872
アイフル	3,043,000	3,336,000	3,521,000	3,520,000	3,796,000	3,898,000	3,547,000	3,067,000
武富士	2,909,014	2,937,953	2,816,217	2,602,964	2,442,560	2,322,917	2,125,599	1,833,316

新規顧客数（新規契約）については、各社とも市場競争の激化や少子高齢化、与信厳格化などの要因で大幅な減少に転じている。特に2007年度以降は、各社が与信基準の見直しをしたことで、新規契約数が激減している。貸倒償却額の増加などによるこれ以上の与信コストの上昇を抑制して、債権の質的良化を推進しているためである。

既存顧客数の推移では、銀行業との戦略的業務・資本提携による拡大戦略を採るアコム、プロミスが顧客数を増加させている。同様に、独自の買収戦略を採るアイフルは、買収直後に顧客数が増加するものの、2008年度は約500,000万人が減少している。これは貸倒償却件数の増加や利息返還請求による退会、完済解約、借換えなどによるものである。

ここ2年間で、800,000万人以上の既存顧客が失われたことになり競合他社と比較しても、既存顧客の減少率が非常に高いことが理解される。武富士は、専門特化による集中戦略を採っていることから、与信基準を緩和しない限り既存顧客数は増加せず、既存顧客離れに歯止めが効かず営業貸付金残高を大幅に減少させている。

図表 3-7 営業利益（連結）

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
プロミス	127,418	114,517	106,957	87,869	128,301	67,351	▲203,323	62,974
アコム	160,310	171,248	146,696	120,391	144,361	110,392	▲85,102	81,651
アイフル	104,333	111,329	115,995	112,566	134,716	125,116	▲163,801	31,725
武富士	220,187	213,212	161,074	123,226	116,437	87,785	▲165,030	44,781

2007年度は、新たな監査指針の適用を受け、巨額の利息返還引当金を積み立てたことで、全社大規模な営業赤字となっている。プロミスの減収減益は、利息返還引当金以外に、子会社のアットローンやクオークののれん減損処理の影響である。アコム・プロミスは、消費者金融ビジネスの他に、保証事業や事業者向けローン、銀行との合併会社の業績が好調で連結営業利益に貢献した。アコムは、営業収益が440億円減少したが、利息返還引当金、貸倒引当金繰入額、管理費用が2,100億円減少したことで約1,600億円の営業利益が増加。

図表 3-8 経常利益（連結）

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
プロミス	128,135	112,091	108,030	89,858	130,821	70,013	▲201,502	64,325
アコム	160,811	171,836	144,244	118,773	143,347	113,011	▲81,944	83,120
アイフル	103,533	105,067	111,797	112,446	135,294	126,964	▲163,092	32,065
武富士	241,498	231,602	183,255	138,601	119,256	92,248	▲163,764	42,285

経常利益推移も営業利益推移に準拠している。アコム・プロミスは、貸倒償却額が大幅に減少したことに伴い、貸倒引当金繰入額の計上が軽減された。また、利息返還引当金の計上負担も少なくなり、営業利益が増加した結果、経常利益の増加にも大きく貢献した。両社はリストラクチャリング（営業業務プロセスの再構築など）を一巡させており、経営改革に関わる費用計上も減額され、競合企業と比較しても高い経常利益を確保出来た。

### 第3節 企業ブランド・イメージ

#### 第1項 ブランド選考アンケート（付録参照）

図表 3-9 2009年以降の無担保ローン市場



厳格な審査基準 手軽さ・親近感

同一価値市場では、原則競争要因の  
（審査基準、債権管理・回収、金利）  
差別化はなくなり、競争条件は同一

#### 第2項 ブランド優位性の検証

銀行業との提携による拡大戦略を採るアコム及びプロミスの企業認知率は、ほぼ全認知であり、利用率は消費者金融の中では最も高い水準に位置付けられている。銀行、銀行系無担保ローン会社及びクレジット・カード会社と比較しても認知率は高いことが判明した。これは、消費者金融各社が全国展開をしており、且つ大規模な広告戦略を展開しているた

めと考えられる。一方で企業イメージの好感度分析では、高水準の認知率とは裏腹に消費者金融は、最も低い水準に位置付けられ銀行及び銀行系無担保ローン会社の優位性が確認された。消費者金融各社には、依然としてネガティブなイメージが植え付けられており、負のイメージを払拭することが新たな制度的枠組みと激変経営環境の下で生き残るための重大な経営課題となることが推測される。アコム・プロミスの現利用者は、銀行系無担保ローン会社と同程度の好感度が持たれており、消費者金融業界の中では最上位にブランドがポジショニングされている。しかし、全カテゴリーと比較すると、消費者金融業界において優良ブランドと認識されている両社であっても、劣後していることが判明した。無担保ローン市場において、企業イメージはカテゴリー毎に認識されており、会社固有イメージは見受けられない。消費者金融企業の最多イメージは「目立つ」であり、機能イメージに関しては審査・手続きの簡易性、24 時間利用の利便性、秘匿性などであった。だが一方で、自由連想では、高金利、怖い、返済が大変などネガティブなワードが多く挙がっている。対する銀行系イメージは、楽しい、フレンドリーが多く確認された。機能イメージに関しては、ネットで申込みが出来るなどである。自由連想では「高金利」の他に安心・信頼などのキーワードも多く挙げられていた。特に利用経験者に限れば、「低金利」、「信頼性」のイメージも比較的強いことが判明した。利用意向分析では、消費者金融企業が最も低い水準であり、銀行及び銀行系無担保ローン会社、クレジット・カード会社が上位に位置付けられている。アコム・プロミス利用者は、消費者金融業界の中では利用意向が高いものの、可能な限り利用はしたくないと考えている。利用意向分析の結果でも企業イメージ分析と同様に、ほぼカテゴリー毎に利用意向が顕れており、各会社固有の利用意向は、ほとんど確認されなかった。これにより、銀行及び銀行系無担保ローン会社、クレジット・カード会社、消費者金融のカテゴリー別に根付いた既存イメージがどれほど強いかが明らかとなった。今後各社の異なる戦略により、ブランド優位が差別化されることが予測されるが、同時に消費者金融全体のイメージ改善にも注力する必要がある。今後他のカテゴリーと競合する中で消費者金融の負のイメージを払拭しなければ、新たな成長戦略を描くことは難しい。

#### 第4節 バリューチェーン革新によるビジネスモデル再構築

本節では、消費者金融ビジネスにおけるバリューチェーンの解体と再統合による、ビジネスモデル再構築の在り方について考察する。まず、主活動及び支援活動に関わる調達であるが、消費者金融では、営業貸付金確保を目的とする資金調達に該当する。

図表 3-10 消費者金融各社の資金調達内訳

	アコム		プロミス		アイフル		武富士	
	金額	構成	金額	構成	金額	構成	金額	構成
調達合計	888,587	100.0	759,216	100.0	1,190,960	100.0	613,840	100.0
間接調達	580,627	65.3	519,216	68.4	600,978	50.5	455,361	74.2
直接調達	307,960	34.7	240,000	31.6	589,982	49.5	158,479	25.8
短期調達	60,000	6.8	5,000	0.7	16,000	1.3	16,000	2.6
長期調達	828,587	93.2	754,216	99.3	1,174,960	98.7	597,840	97.4
固定金利調達	762,560	85.8	623,526	82.1	1,130,960	95.0	551,128	89.8
平均調達金利	1.53		1.58		1.80		2.77	

【出典：各社データブックより作成】

営業貸付金の源泉である消費者金融企業の調達活動は、各社毎に相違はあるが資金調達の約 50～70%は、銀行や生命保険会社などの大手金融機関を中心とした間接調達であり、残りの 30～50%が社債を中心とした資本市場からの直接調達となっている。また、1995 年にノンバンク社債法が成立し、営業資金に使用可能な社債発行が認められ、調達の多様化が推進されている。銀行業との提携によって、アコム及びプロミスの調達金利は、非常に低く、またコミットメント・ライン上限額も高額に設定されている。資金調達においては、提携により極めて高い効果が得られている。

バリューチェーンの製造にあたる金融商品開発においても、銀行業との提携に伴い、従来の無担保ローンに加えて、地方銀行債権の信用保証事業、クレジット・カード会社との信用販売事業、中小・零細企業への法人融資、海外での銀行業参入など既存の消費者金融の中核商品であった無担保ローンのみならず、金融商品のラインナップが大幅に拡充された。製造過程以降の物流、販売及びマーケティング、サービスにおいても、銀行の約数百にも及ぶ有人店舗や数十万台規模の ATM ネットワークの活用、優良な「銀行ブランド」を活用した事業の拡大展開、合併会社の設立、銀行業と消費者金融ビジネスのノウハウ共有、新たな金融商品の開発、流通チャネルの相互補完、銀行名を前面に打ち出したプロモーション戦略の実施など消費者金融ビジネスのバリューチェーンの主活動は、銀行業との戦略的提携により革新された。これに伴い、金融ビジネスの入り口から出口に至るまで、付加価値連鎖は有機的に統合することが可能となった。主活動に加えて、それを支援する支援活動でも提携による効果が顕れている。法人・個人と信審査能力や営業スキル、本社の中核的機能の共有を推進するために、相互の人材活用を可能とした。また、事業活動の全般管理においても銀行業と消費者金融ビジネスの事業整理・統合、管理・監督を可能

とし、提携前と比較してバリューチェーン分解と再統合によって、既存ビジネスモデルからの脱却と新たなビジネスモデルの再構築が加速化されている。

アコム・プロミスは、戦略的提携に基づいて、抜本的かつ大規模なリストラクチャーによりバリューチェーンを再編成すると共に、「収益基盤の多角化」と「事業リスクの分散」を積極的に推進している。一般的なリストラクチャーだけでは新たな制度的な枠組み及び激変する経営環境の下において、既存の消費者金融ビジネスにより収益を上げることは、困難を極めることが想像に難くない。戦略的提携による拡大戦略は業務を拡大させ、業務内容の「幅」を広げることが可能とした。また、アジア諸国に打って出るというように、業務の規模拡大、業務内容の増幅に加え「業務エリア」の拡大も考慮する必要がある。

## 最終章 消費者金融企業への戦略の提言

### ～新たなビジネス機会創出に関する一考察～

各社は今こそ事業ポートフォリオを見直し、関連事業への積極的な進出を図り、新たなビジネスモデルの構築を実現させるべきである。収益構造の抜本的な転換を図る為に収益基盤及び事業の多角化を進めて、リスクを抑制することが求められている。

新たなビジネスモデルを構築するために、戦略的提携や M&A を推進することは、消費者金融企業にとって、新たなビジネス機会を創出する上で非常に有効な手段であると言える。

その為には、消費者金融ビジネスの特徴でもある「規模の経済効果」を十分に活かすことが重要となる。消費者金融ビジネスは、事業規模があれば、その分コストが薄まることになり、規模が大きいことがプラスに作用する。海外を見渡せば、GECC などは GE がバックについているという信用力がある。そうした意味でも、今後はより一層規模のメリットを考えていくことが重要となる。また今後、戦略的提携や M&A を推進する際には、消費者金融業界を越えたクロスボーダーに行う必要がある。既存事業のノウハウが直接活用することを重視すれば業界内での提携や M&A も考えられるが、その際顧客ベースが同じになることに留意する必要がある。業界を越えたクロスボーダー的提携や M&A を実現させれば、消費者金融であれば、銀行やクレジット・カード業界など、既存顧客とは別の顧客層を獲得することが可能となる。消費者金融企業と銀行の合併企業である DC キャッシュ・ワン、アットローン、アイフルによるライフ買収などはその好例である。また、同様に銀行やクレジット・カード会社にとっても、クロスボーダーの再編はメリットをもたらすと言える。海外でも HSBC が消費者金融のハウスホールドを、シティがアソシエイツを買収するなどとい

った、様々な前例がある。最近では、サブプライム・モーゲージ問題が取り沙汰されているが、顧客基盤の拡大という観点では明らかに有意義である。クロスボーダーな戦略的提携や M&A のメリットは、事業規模の拡大、事業内容の拡大、事業エリアの拡大以外にも企業イメージ、ブランド効果をも含む。銀行やクレジット・カード会社の優良なブランドの活用、また大企業の信用力を活用することも可能とする。先述した GECC においても、金融ではないが GE という世界有数の優良企業が背後にあることで事業展開の選択肢は多様化して、収益やビジネス機会を獲得しやすくなる。一度の戦略的提携や M&A により、事業規模を獲得してブランド的な BackGround も取り込めるという観点では、ブランド力のある企業と一緒になるということは、極めて大きな意義があると言える。消費者金融企業は、クロスボーダーの戦略的提携や M&A を実現させることで、新たなビジネス機会の創出が可能となる。

## 参考文献

- 社団法人クレジット産業協会（2007）. “日本の消費者信用統計 平成 18 年度版”, 社団法人クレジット産業協会.
- 消費者金融連絡会（2008）. “TAPALS 白書 2007”, 消費者金融連絡会.
- 全国貸金業協会連合会企画調査委員会（2007）. “貸金業白書 平成 18 年版”, 全国貸金業協会連合会.
- 日本消費者金融協会（2007）. “消費者金融白書”, 日本消費者金融協会.
- 日本消費者金融協会（2007）. “Credit Age 2008 増刊号”, 日本消費者金融協会.
- 相葉宏二（1999）. “MBA 経営戦略”, ダイアモンド社.
- 堂下 浩（2005）. “消費者金融市場の研究－競争市場化での参入と撤退に関する考察－”, 文眞堂.
- 西村吉正（1999）. “金融行政の敗因”, 文春新書.
- 西村吉正（2003）. “日本の金融制度改革”, 東洋経済新報社.
- 藤沢久美（2008）. “理解されないビジネスモデル消費者金融”, 時事通信社.

## 参照ホームページ

- 金融庁. “金融制度・検査・監督の枠組み”, <http://www.fsa.go.jp/policy/br/index.html>
- 東京三菱 UFJ 銀行. “ホームページ IR 情報”, <http://www.mufg.jp/ir/>
- 三井住友銀行. “ホームページ IR 情報”, <http://www.smbc.co.jp/investment/index.html>
- アコム株式会社. “ホームページ IR 情報”, <http://www.acom.co.jp/ir/index.html>
- プロミス株式会社. “ホームページ IR 情報”, <http://www.promise.co.jp/ir/>
- アイフル株式会社. “ホームページ IR 情報”, <http://www.ir-aiful.com/>
- 株式会社武富士. “ホームページ財務情報”,  
<http://www.takefuji.co.jp/corp/fncldt/index.html>
- 三洋信販株式会社. “ホームページ IR 情報”, [http://www.sanyo-shinpan.co.jp/ir\\_jp/ir](http://www.sanyo-shinpan.co.jp/ir_jp/ir)