

アセット・バックト/
コマーシャルモーゲージ
サービサーレポート

ニッシン債権回収株式会社

格付

スペシャルサービサー

..... ABSS2- (JPN) *

..... CSS3+ (JPN) *

*日本のサービサーについての格付であることを示す

アナリスト

東京

上野 光宏

03-3288-2605

mitsuhiro.ueno@fitchratings.com

犬飼 真記子

03-3288-2971

makiko.inukai@fitchratings.com

ニューヨーク

ダイアン・ペンドレー

1-212-908-0777

diane.pendley@fitchratings.com

会社側連絡先

ニッシン債権回収株式会社

山口 達也

03-5326-3971

t.yamaguchi@nissin-servicer.co.jp

■ 概要

フィッチ・レーティングス（フィッチ）は、ニッシン債権回収株式会社（NSC）のアセットバックト・スペシャルサービサー格付を「ABSS2- (JPN) 」に、コマーシャルモーゲージ・スペシャルサービサー格付を「CSS3+ (JPN) 」にそれぞれ据え置いた。

本格付は、急激なポートフォリオの成長の中でも安定した業績を維持している NSC の強力で経験豊富な経営陣や回収担当者の実力、および、成長の持続と多様化する業務に適切に対応するためにリスク管理体制および内部統制が強化されたことを反映している。

NSC は 2001 年 7 月に、大手ノンバンクで東京証券取引所（東証）およびニューヨーク証券取引所に上場している NIS グループ株式会社（NIS）の子会社として設立された。その後 NSC は 2004 年に東証マザーズに上場し、現在は、NIS が 74% を保有する同社の連結対象子会社である。

NSC は法務省よりサービサーの許可を得て、無担保・担保付債権の回収業務を行ってきており、設立後 2006 年 3 月末までに 46,000 件、約 2 兆 9,970 億円の債権を取り扱っている。NSC は急速に成長しており、総資産は 2004 年 5 月以来 7 倍以上になっている。

本レポートのコメントは、特記した部分以外は無担保ローン及び商業不動産担保ローンの両方についての NSC のサービシング能力に関するものである。

■ 強み

- 経験豊かな経営陣と回収担当者
- 内部統制環境の進展
- 安定的な利益計上実績

■ 課題

- 系統立った研修体制の一層の整備
- 比較的高い離職率
- 自社買取債権及び不動産事業の急速な拡大と借入の増加

■ 課題を緩和する要因

- 半期ごとのセミナーの実施などに示された経営陣の従業員教育の必要性に対する高まった意識
- 有能な業務経験者の採用及び業績優秀者の雇用継続のための公平な実績給支払いについての継続的努力
- 経験豊富なアセットマネージャー及びよくまとまった組織運営による回収実績

■ 会社概要

NSCは2001年7月に株式会社ニッシン（その後、2006年10月に社名をNISグループ株式会社に変更）の全額出資子会社として設立された。同年10月に法務大臣より営業許可を取得し、主として事業者向け無担保ローンを取扱って来た。

NSCは、2004年9月に東証マザーズに、サービサー業界第1号として株式公開を果たした。ニューヨーク証券取引所および東証に上場している親会社NISは、現在NSCの約74%を保有している。

NSCは最近では、無担保債権から担保付債権に比重を移しつつあり、不動産業の経験の深いスタッフを充実させながら、急速に資産規模を膨らませている。

2006年3月期末における累計取扱債権件数は46千件を超えており、残高取扱債権残高は残元本ベースで2兆9,970億円となった。そのうち買取債権は79%（2兆3,680億円）を占め、受託債権は21%（6,290億円）を占めた。

2006年3月期のサービシング資産の増加は著しく、買取債権は8,230億円（前期比53%増）増加しました。受託債権は3,870億円（同160%増）増加した。

累計ベースで無担保債権のシェアは74%、担保付債権のシェアは26%である。また、買取債権について買取価格ベースでの内訳をみると、無担保債権が約40%、担保付債権が約60%であった。

NSCの経営陣は安定しており親会社を含めた経験は十分である。天野前社長からバトンタッチを受けた合田社長も親会社を含めた業界経験はきわめて豊富である。また、他の役員や上級管理職についても、平均で20年以上の業界経験を有したベテランであり、在社期間も長い。

NSCは、前回レビュー以降、一部組織の変更を行った。

その主な内容は、事業再生業務と金融機関への営業活動を一体化するため「営業部」と「事業開発部」を統合し「営業部」としたこと、および「経営企画部」と「総務部」を統合して「経営管理部」とすることによって業

務別の責任を明確化させ、同時に効率化を図ったことである。

NSCのサービシング資産は急増しており、業務上の責任を明確化し、適切な管理を行いながら同時に業務の効率化を推進するための組織変更であり、フィッチはこうした地道な取組が継続されていることを評価する。

NSCは前回レポート時から戦略面で大きな変更はなく、債務者に対して一部債務免除の提案等を積極的に行い早期に回収することを基本戦略としている。然しながら、マーケットにおける競争激化のため回収速度は徐々に低下しつつある。

中期経営計画によると、NSCは引き続き従業員を増やし不動産関連投資及び企業再生支援業務を強化することにより、成長することを目指す計画である。また一方ではNSCは、中央政府や地方公共団体を含む第3者からの債権の受託を追求し多角化を図っていく計画である。

■ 財務状況

主要財務指標の推移

(百万円)	2004年 3月期	2005年 3月期	2006年 3月期	2006年 9月期
営業収益	4,599	10,931	9,903	6,189
経常利益	751	1,651	1,928	1,727
当期純利益	407	963	1,137	1,016
買取債権 残高	5,057	11,600	21,520	19,818

出典:ニッシン債権回収株式会社

NSCは2004年5月から総資産を7倍以上に伸ばし、急成長している。キャッシュフローは増加しているものの、一方で借入れも急ピッチで増加し、2006年9月現在自己資本の5倍を超える借入の水準（自己資本比率15%程度）となった。これは業種平均を超過しており、NSCのリスク管理にとって、特にその成長しつつある不動産関連業務（主に子会社J-1インベストメントが取り扱う）において課題となっていると考える。NSCの資金調達は、40を超える金融機関からの借入枠によってまかなわれており、分散されている。然しながら、同社は急ピッチの成長をまかなうために、より短期の調達に依存するようになってきている。2006年9月末現在短期借入の占める割合は、全借入の51.6%であった。その大半は、

親会社である NIS からの借入であり安定的と考えられるが NIS の財務力や業績の変動によっては NSC の調達は影響を受けうることになる。

■ 従業員と研修制度

NSC の 2006 年 9 月末時点で NSC の従業員総数は 131 名である。資産の急速な増加に伴い、NSC の従業員総数は過去 12 ヶ月間に 20%以上増加した。但し、2005 年 9 月現在在籍していた 69 名の正社員の約 25%にあたる 17 名が離職し新規に 35 名が採用されている。NSC は、引き続き経験者の積極採用を行っており、必要な従業員を確保しているとフィッチではみている。

各部門別の内訳は以下の通りである。

1) 経営管理部	17 名
2) 内部監査部	2 名
3) 営業部	14 名
4) アセットマネジメント部	26 名
5) 管理部	39 名
6) 事務企画部	22 名
7) その他	2 名

(取締役 5 名、監査役 4 名を除く)

NSC の管理職は安定している。過去 1 年間に管理職の離職はなく、一貫したサービシングの品質を維持している。平均して、管理職の業界経験は約 23 年である。

NSC の人事・採用方針は前回レビュー時から基本的に変っていない。NSC は成長を続けており、常に採用のニーズがある。さらにスタッフレベルの離職もあり、常時経験豊富な人材を求めている。

無担保債権担当部門のアセットマネージャーの離職率は、他部門と比較して高いが、NSC は、経験豊富な人材を採用し、かつ、収益に対する貢献度に応じた報酬を支払うことによりモチベーションを高く維持することによって、サービシング能力を維持・向上させていくことが出来るものと考えている。

新規採用者に対するコンプライアンス研修や半年ごとの全従業員セミナーを除き、基本的に NSC は実地研修 (OTJ) による従業員研修を行っている。例えば、アセットマネージャー研修として、毎週部署ごとに半時間程度、業務上の実例についての説明及び質疑応答を行っている。

NSC における業務研修については、上述のコンプライアンス研修及び半期ごとのセミナーを除き体系的なものは行われていないが、同社の回収担当者は、関連業務において十分な業務経験を有する者か、豊富な不動産関連業務の経験を有する者を採用しており、現状では特段の支障は生じていない。しかしながら、取扱高が急拡大していること及び全体的な離職率が比較的高いことから、業務の品質の維持・向上のためには研修体制の充実も検討していく必要があるものと考えられる。フィッチとしてはこの点を今後も十分にモニターしていく考えである。

■ 内部統制

前回レビュー以降、NSC の内部統制及びリスク管理に対する取組姿勢に変更はない。NSC は親会社がニューヨーク証券取引所に上場しており、米国サーベンス・オクスレー法の規制を受けることから、NIS グループの一員として内部統制体制を強化しつつある。

前回レビュー以降約 1 年の間に、NSC は、個人情報保護規程細則、決算業務マニュアル、開示請求等に関するマニュアル (個人情報保護法関連)、債権譲渡マニュアルなどを新規に整備した。管理及び事務にかかるマニュアルが全て整備されたわけではないが、基本的な規定手続き類は完備しており、適切に改訂されているとフィッチではみている。

内部監査

内部監査部は、内部監査規程 (2003 年制定) に則って社内の全部署及び主要な子会社を年 1 回以上監査している。内部監査は業務手続違反がないかどうか及び、個人情報保護法対応状況を含むコンプライアンスを主な監査対象としている。

業務量の急増に応じて内部監査のレベルを向上させていくため、内部監査部の人数は 2006 年はじめに一人から二人に増員された。

外部監査

NSC は定例の独立監査法人による外部監査を受け、特段の指摘はなかった。また前回レビュー以降、法務省による立入検査はなかった。

コンプライアンス

NSC においては最も重要な課題としてコンプライアンスリスク及びリスク管理が意識されている。その理由として、買取を中心に行っ

ているスペシャルサービシング業務においては、特にコンプライアンス違反にかかわる事例等が起きれば、債権の仕入れがストップしてしまうからである。NSC においてはコンプライアンスにかかわる案件事例等は社長以下の役員レベルで直接担当している。

コンプライアンスチェックは通常の内部監査活動の中に組み込まれており、改善すべき点は完了するまでモニターされる。内部監査以外にも、コンプライアンス徹底のために NSC としては、電話による交渉内容の録音、債務者との文書による交信の管理職によるモニタリング、上司によるアセットマネージャーの綿密な管理等の方策を導入している。

また、内部監査とは別に、常勤監査役が四半期ごとに稟議書、プライシング委員会議事録、規定類のレビューを行い、内部統制状況の確認を行っている。

■ システム

現在 NSC では、回収業務システムとして Total Collection System (TCS) を、不動産担保管理システムについては、File Maker ベースの自社開発システムを、会計業務用として「勘定奉行」を使用している。これらのシステムはそれぞれ独立している。NSC は、これらのシステムの改良と保守を、大手システムベンダーに委託している。

NSC は、米国サーベンス・オクスレー法の要求水準に合わせるため、2005 年に TCS をグレード・アップした。また、通信用ソフトにログ管理システムを組み込むとともに、グループウェアの導入により、情報の共有機能を強化した。

システムのメンテナンスについては、経営管理部の正社員 2 名が専担者となっている。彼らの平均業務経験年数は約 5.5 年である。現在、メインシステム及びその他の補助システムの空き容量は、実際の使用量とほぼ同量程度存在している。受託システムベンダーが、半年毎 TCS システムの使用状況と必要な容量についてチェックの上意見書を作成しているが、必要容量の取扱に関する規定・マニュアルはない。そのほかのシステムについては、経営管理部がチェックを行っている。概ね、使用量がシステム容量の 70% 程度を超えた時点で容量拡大の必要性について検討することとしている。

個人情報保護法の施行に応じて NSC は、アクセスログや電子メール及びアウトバウンドメールの添付ファイルをモニターするため、「セキュリティープラットフォーム」というセキュリティー対策ソフトを導入した。このソフトにより、出力状況についてもモニターできるプリンターログが利用可能となった。

NSC は、サーバーを設置している部屋への入退室を常時管理しているほか、2006 年 9 月には、管理情報の送信、コピー、印刷等を許可なしには行えないシステム及びファックス通信に対応するアクセス管理用のログシステムを導入した。全ての電話による交信を録音し、顧客との不要な摩擦を回避し研修にも役立てようとしている。情報の外部流出を防止するための装置も今後導入予定である。

NSC は日次フルバックアップによりデータのバックアップを行っている。すべての取引記録は磁気テープにより毎日バックアップされており、磁気テープは本社の耐火金庫にその週内保管された後、社外の大手データ保管業者へ引き渡されその後データセンターでさらに 1 週間保管される。また、NSC では、大阪支店内にサーバーを設置し、追加的に大阪でもバックアップを行うことを検討している。

NSC は、システム関係を委託している大手ベンダーに災害復旧計画及びそのテスト訓練計画の作成を依頼しており、2008 年 3 月までに、完成させテストも終了させる計画である。フィッチは、データを保存し事業を継続していくために災害復旧計画を定め定期的に見直していくことは重要であると考えている。さらに、毎年、全社的なテスト及び訓練を実施することが望ましいと考えており、今後の会社の動きに注目していく。

債権管理システムと不動産担保管理システムは現在互いに独立したシステムになっているが、今後不動産担保付債権の取扱がさらに増大してきた場合には、両システムを統合して業務処理の効率性を高めていく必要がでてくるものとフィッチでは考えている。

■ サービシングー債権管理業務

新規債権受入

新規債権受入手続きの手順に前回格付時以降大きな変更はなく、原則として基本データの作成・入力等は、事務企画部事務企画課によって行われている。債権譲渡契約書および債

権書類の原本をスキャンした後、外部倉庫に保管すると同時に債権譲渡契約書と債権管理システムに入力された債権データ及びクライアント基本データとを突合、確認されている。

金融機関による資産売却は非常に季節性が高いため、債権購入の急増に対応を迫られることもある。ピーク時には、セットアップ手続きに2、3ヶ月を要することもある。債権価値を保存するための方策として、NSCは大型の債権や至急の対応を要する債権についてはこれを選別し、通常の債権受入手続きとは別に、必要な準備や交渉を開始するようにしている。

入出金管理/レポーティング

入出金管理についても大きな変更はない。管理部及びアセットマネジメント部の担当者が入金の確認及び記帳を行う。さらに、投資家に対する報告書を作成している。

入金用口座はクライアント別に複数開設されている。入金通知については、銀行の提供するFAXサービス、アンサー・サービス、エレクトロニックバンキング・サービスにより確認している。また回収に係る経費の支出については、職務権限規定に則り、支出額に応じて支払が管理されている。会計記帳は、経営管理部経理財務課において行われており、不明入金についても、同課において調査を行い管理されている。

また、日常業務においては、毎日の業後と翌日の始業前の2回手元現金残高のチェックが行われている。

レポーティングはいずれも月次で行われておりその内容は回収活動記録、収支状況報告、債権残高推移、担保処分状況、競売進捗状況、回収計画、利回り計算など一般的なものである。レポートは詳細で分かりやすく構成されている。

NSCにおける債権管理業務は当社の現在の業容において十分有効に機能していると考えられるが、今後の更なる業容の拡大や新業務分野への展開等の変化に対してどのように確実に対応していくことが出来るかについて、フィッチは引き続き注視していく。

■ サービシングー延滞債権の回収業務

無担保債権

無担保・無剰余債権の管理回収業務は管理部において行われているが、同部はその他に行方不明債務者の調査、契約書類の管理等の関連する業務を担当している。

管理部は無担保の事業資金、担保処分後の債権（いわゆるポンカス）及び無剰余の債権を扱っている。殆どの職員が当社入社前に他の金融関連の会社で長年に亘る回収業務経験を積んでいる。2006年3月末時点で当社の資産は1兆8,943億円（残元本ベース）で、そのうち、無担保が83%、担保付が17%を占める。無担保債権の大部分は、中小企業向けの事業融資債権であり、回収可能価値がない担保が付随したローンも含まれる。

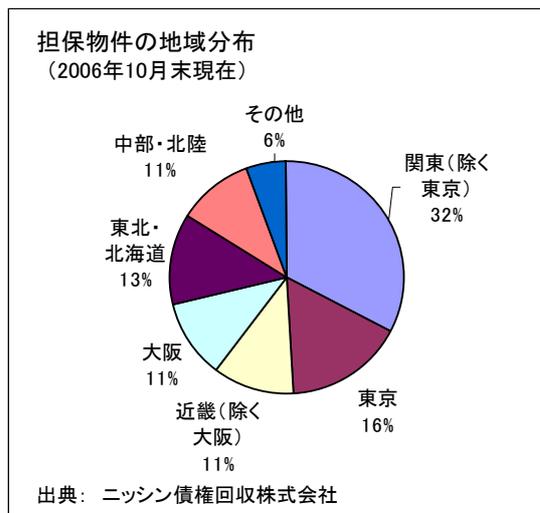
無担保債権および、無剰余債権は管理部員26名を4チームに分けて担当している。アセットマネージャーの負担を軽減するため、条件変更後の債権で延滞したものについては、同部の調査担当マネージャーが集中して管理している。管理部のアセットマネージャーは、基本的に個人個人の回収実績に基づいて評価されており、健全な競争を促すために、NSCは、ボーナスに加えて、追加的に報奨金を出している。

NSCのサービシング資産の大部分は、事業融資債権であり、アセットマネージャーは、サービシングの早期段階で、債務者にコンタクトを取り、返済についての債務者の態度を確認し、また必要な情報を聴取し提案作成の準備を行う。NSCとしては小口の事業融資債権については3ヶ月以内に、大口の事業融資債権については、6ヶ月以内に回収和解契約を締結することを目標としている。

担保付債権

不動産担保付債権はアセットマネジメント部アセットマネジメント課の8名が管理回収業務を行っており、その他の債権は原則として管理部が管理回収を行う。

担保付債権については、その債権残高、必要となるワークアウトシナリオの種類、その他の要素を考慮の上、アセットマネジメント部のアセットマネージャーに担当として割り当てられる。アセットマネージャーは、予算、回収実績および所属部の実績評価に基づいて評価される。担保付債権は引き続き増加して



おり、そのためアセットマネージメント部は常に多忙である。

担保物件の種類別構成をみると、2006年10月現在で、戸建住宅 32%、土地 30%、集合住宅 16%、その他 22%となっている。また、担保物件の地域分布の状況は、東京を除く関東地方が 31%、大阪を除く近畿地方 12%、東京 11%、大阪 9%、その他 37%となっている。

延滞債権の回収業務

アセットマネージャーは平均で 16 年以上の業界経験があり、債務者との交渉などはスムーズに行われている。また、債務者の状況や特性等についてタイミングよく聞き出すテクニックなどを持つものも多く業務に役立っている。

NSC は、入札を行う前段階でプライシング会議を開催し、アセットマネージメント部デューデリジェンス課の作成による入札計画の内容について議論が行われる。

担保付、無担保を問わず、NSC においては債権の取得後 60 日以内にデューデリジェンス時に作成された回収計画に基づき債務者ごとのビジネスプランが作成され、マネージメントの承認を得て確定される。アセットマネージャー、チーム責任者および部長の間で最低 1 週間に 1 回の進捗確認のための会合が行われる。さらに、月間の進捗実績は、ビジネスプランとの対比が行われ、その結果は、部長以上の経営会議に報告され議論される。

NSC は債務者に対して、比較的短期間のうちにまとまった返済を行うことを奨励している。同社の主な回収手法は交渉の上、DPO による

和解を行うものである。具体的には、収集された債務者情報を基に、アセットマネージャーは一括返済を交渉する。アセットマネージャーは早い段階で具体的な返済予定表を提示する。一部債務の免除を伴うことも多い。

返済予定表は、一部回収の上和解により最終解決を目指すものが多く、債務者からのヒアリング内容をよく吟味した上で作成される。ヒアリングの内容については、チェックシートを作成している。

債務者行動に関して蓄積された情報とサービサーとしての経験に基づいて、NSC は債務者行動に関するノウハウを蓄積してきており、それらはアセットマネージャーの間で共有されている。こうした、DPO を軸として行われる回収の結果 NSC は全体として利益を計上している。

法的手続きの管理機能は、事務企画部法務事務課に移され担当者の数を増やして機能強化が図られた。基本的な運営手続き等に変更はない。NSC は、債権償却に関する規定を制定しており、それによると 3 年間の回収期間の後、未回収残高については基本的に償却処理を行うものとされている。

NSC は、無担保債権については 5 年間で投資金額の 170~180%、担保付債権については 2 年間で 120~130%の回収を目標としている。昨年度までに 5 年間を経過した無担保債権中心のポートフォリオにおける回収実績は、投資額の 190%であった。マーケットでの競争が厳しくなりつつあるため、回収率は低下傾向にある。例えば、取得後 1 年間の回収実績は、2002 年には 84%であったが、現在では約半分になっている。担保付・無担保別の回収実績は不明である。目標とする IRR は、無担保債権では 45%、担保付債権では、15~20%である。

NSC はこれまで、債務者との関係が悪化して購入元に対してその影響が及ぶことを恐れて第 3 者に対して購入した債権をバルク・セールにより処理することについては、慎重な姿勢をとってきた。それに代えて、第 3 者に対してさらに回収の再委託を行うことで損失を抑制することを行ってきた。然しながら、NSC は、最近保有債権の譲渡に関するマニュアルを制定しており、転売も視野に入れて動き始めている。

NSC における債権の管理・回収業務は、現在の業容を前提とすれば効率的に行われていると思われるが、同社は急速に業務量を拡大し

ているため、フィッチは、同社について引き続き注視していく考えである。

取扱債権計数

	(百万円)	%	(件数)	%
債権取扱額 (2006年3月までの累計、UPB ベース)				
買取債権	2,367,674	79%	39,014	84%
回収受託債権	629,051	21%	7,304	16%
合計	2,996,726	100%	46,318	100%
取扱債権残高 (2006年3月現在、UPB ベース)				
有担債権	325,502	17%		
無担債権	1,568,871	83%		
合計	1,894,374	100%		
回収手法* (2006年3月までの累計、回収金額)				
債務者弁済	7,638	55%		
保証人弁済	1,900	14%		
第三者弁済	3,842	28%		
その他	524	3%		
合計	13,908	100%		

* 無担債権のみ

出典：ニッシン債権回収株式会社

著作権©2007年フィッチ・インク、フィッチ・レーティングス・リミテッド及びその子会社 (One State Street Plaza, NY, NY10004)。
Telephone: Tokyo 81-3-3288-2628, New York 1-800-753-4824/1-212-908-0500, London 44-171-417-4222, Fax: Tokyo 81-3-3288-2627, New York 1-212-480-4435, London 44-171-417-4242.

本資料の一部又は全部を、フィッチの同意を得ることなしに複製又は頒布することは許されません。本資料に記載された情報及び見解は発行者、その他債務者、引受会社又は当社が信頼できると信ずる情報源より入手したものです。当社はその真実性もしくは正確性を監査または検証していません。そのため、本資料に記載された情報は、いかなる表明もしくは保証なしに「あるがまま」に提供されるものです。フィッチの格付は証券の信用力に関する当社の意見であり、特別に表記されない限り、信用リスク以外の要因によって生じる損失のリスクを含まれるものではありません。また、当社はいかなる証券の販売又はその勧誘を行いません。当社の資料は、発行者及びその代理人が投資家に対する証券の販売を目的として収集、検証、提供した情報を代替するものではなく、また目録見書でもありません。本資料に記載された格付は、今後何らの通知なく変更、停止又は取り下げられることがあります。フィッチはいかなる場合も投資助言を行いません。本資料に記載された格付は、証券の購入、売却又は保有の推奨ではありません。本資料は、市場価格の妥当性、特定の投資家への適合性又は証券に関する課税上の取り扱いに言及するものではありません。当社は証券の格付に関し、発行者、保険者、保証者、その他債務者又は引受会社から格付手数料を受領しています。手数料は、一件の発行案件に対して1千米ドルから75万米ドル（米国以外の通貨に関しては、当該国通貨に換算した額）の範囲内であることが一般的です。また、当社は年間一括手数料を受領し、特定の発行者による発行案件や、特定の保険者又は保証者による保険、保証対象となる発行案件の全部もしくは一部について格付することもあります。その場合の手数料の金額は1万米ドルから150万米ドル（米国以外の通貨に関しては、当該国通貨に換算した額）の範囲内となることが予想されます。米国証券法、2000年英国金融サービス市場法その他の法域における証券法に基づいて作成される書面において、格付の付与、公表又は情報の提供を行った当社が専門家として、当社の名前を使用されることに関して同意するものではありません。当社の資料は、印刷物を購読する場合より3日早く電子媒体上でご覧いただけます。