

コマーシャル・モーゲージ
スペシャルサービサー
日本
サービサーレポート

キャピタル・サーヴィシング 債権回収株式会社

格付

スペシャルサービサー CSS1-(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

上野 光宏
03-3288-2605
mitsuhiro.ueno@fitchratings.com

榎原 みどり
03-3288-2670
midori.sakakibara@fitchratings.com

工藤 仁章
03-3288-2630
masaaki.kudo@fitchratings.com

概要

フィッチ・レーティングス（フィッチ）は、キャピタル・サーヴィシング債権回収株式会社（キャピタル）のコマーシャル・モーゲージ・スペシャル・サービサー格付を「CSS1-(JPN)」に据え置いた。本格付は、キャピタルの高度に統合された用途の広いサーヴィシング・システム、堅実な回収実績を維持している経験豊富で安定したアセット・マネージャー、包括的でよく整備されたリスク管理体制および豊富な経験を持つ経営陣などの強みが、引き続き維持されていることを反映したものである。

2008年9月に最大の顧客であったリーマン・ブラザーズ（リーマン）が破綻し、キャピタルも影響を受けることとなったが、殆どのリーマン関連の資産についてキャピタルは引き続きサーヴィシングを行っており、その影響は今のところ限定的である。さらに同社は、数年間の第三者顧客の獲得努力の結果として顧客ベースの拡大に成功しつつある。キャピタルは、今後も収益源の多様化の努力を継続する方針であり、フィッチは今後の動向に注目していく。

強み

- 高度に統合された用途の広い資産管理システム（SCORE）
- 堅実な回収実績を維持している経験豊富で安定したアセット・マネージャー
- 経営陣の積極的な関与の下での包括的なリスク管理体制
- 経験豊富な経営陣による日々の意思決定への関与

課題

- リーマン、その関連会社およびその他リーマン関連事業がオリジネートした資産のサーヴィシング手数料において、今後生じうる減収分を相殺するため第三者顧客からの収益を増加させること。2008年12月期の売上高のかなりの部分が、リーマン関連のサーヴィシング手数料収入であった。
- 厳しい市場環境の中、スペシャル・サーヴィシングの質を維持すること。

課題に対する取り組み／緩和要因

- リーマン関連のサーヴィシング収益は、当面の間従来どおり確保されるものの、本年度を通じて徐々に減っていくとキャピタルでは見込んでおり、同社は、戦略的計画を策定し、営業への取り組みを強化している。同社はすでに複数の新規事業機会を得ており、これによって当社の2009年第1四半期の業績が当初年度予算を上回るものとなったことにフィッチでは注目している。
- これまでのところ、キャピタルは、殆ど全ての従業員を維持することに成功している。更に2008年には新役員を迎え、キャピタルおよび他のキャピタル・サービサー・グループ（CSG）の財務管理機能を強化した。キャピタルは、同社のシステムおよび内部統制体制についても、引き続き改善を進めている。

会社概要

キャピタルは、トップ・クオリティのサービシング・システムおよび日英 2 ヶ国語によるサービシング能力を有する国内トップクラスのサービサーであり、同社ではこれらの特徴を自らの強みと捉えている。

キャピタルは、1999 年 9 月に法務省より営業許可を取得し、同年 12 月からサービサーとして業務を開始した。以来、2008 年 12 月までの累計取扱債権回収件数は約 8,000 件、金額で 4 兆 3,320 億円（残元本ベース）に達している。

キャピタルは、サービサーおよび不動産関連企業から成る独立系企業グループである CSG の主力企業である。CSG は、英領ヴァージン諸島に設立された持株会社のキャピタル・サービス・ホールディング・コーポレーション（CSHC）が所有している。

キャピタルは、2008 年 9 月のリーマンの破綻にもかかわらず、2008 年を通じて堅固な資本基盤および良好な流動性を維持した。キャピタルは 2007 年以降、顧客ベースの多角化を図っており、リーマン以外の取引が増加している。

2008 年 1 月、キャピタルは、関係会社の人事管理、IT、会計およびレポーティングなどを行っていたグローバル・コマーシャル・リアル・エステート・ジャパン株式会社（GCRE ジャパン）の大半を吸収し業務を引き継いだ。この統合により、キャピタルの従業員数は 2008 年 1 月、117 名となり、前年の 55 名と比較し倍増以上となった。2008 年 12 月の時点で従業員数に変更は無く、117 名である。キャピタルの国内事業は現在、キャピタルおよび不動産投資にかかるアセット・マネジメント業務を行うキャピタル・リアルティ株式会社（CRI）が担っている。キャピタルは、投資家向けにプライマリーおよびスペシャル・サービシングを行い、現在では CSG に支援機能を提供、一方の CRI は不動産管理を担っている。

取扱債権の状況（不良債権のみ）

創業から 2008 年 12 月までの累計		
	取扱債権額 (百万円、残元本ベース)	債務者数 (件)
	4,332,352	7,952
回収金額（百万円）		
	創業から 2008 年 12 月までの累計	2008 年度 1 年間の累計
	332,338	49,787
回収手法		
	創業から 2008 年 12 月までの累計 (%)	2008 年度 1 年間の累計 (%)
任意売却	34.5	32.4
債権譲渡	19.8	19.9
DPO	15.3	26.6
競売	12.4	6.1
破産	3.0	1.0
その他	15.0	14.0
合計	100.0	100.0

出所: キャピタル・サーヴィシング債権回収株式会社

財務内容

キャピタルは、第三者である投資家から委託された債権の管理・回収に注力している。2008 年 9 月のリーマン（キャピタルの 2008 年売上高の約 66% を占める最大の顧客）の破綻は、キャピタルの売上にとって大きな脅威となった。しかしながら、リーマンやその関連会社が投資した資産ポートフォリオ（リーマンポートフォリ

オ)に対する既存のサービシング契約が裁判所により承認・再確認されたことにより、(リーマン破綻時に未収となっていた金額を除き)キャピタルは引き続きサービシング手数料全額を受領しており、これまでのところ業務に対する大きな影響は無い。売上の見通しについては、リーマンポートフォリオを引き続き受託サービサーとしてどの程度維持できるか、リーマンポートフォリオ以外のポートフォリオの管理・回収を継続できるか、そしてまた、顧客ベース拡大に向けて同社が取り組んでいる努力がどの程度実を結ぶかにかかっている。

現在、リーマンポートフォリオは引き続き、キャピタルがサービシングを行っている。同ポートフォリオは、2009 年中に売却が見込まれており、将来の買い手がサービシング上の必要性に応じてキャピタルに引き続き委託する場合、売上高は確保されるとともに売上先の分散化が進むこととなる。その一方で、買い手がキャピタルへの委託を行わないこととなれば、売上が失われることになる。キャピタルではすでに、このようなリスクが顕在化した場合を想定した経費削減計画の策定を終えている。

破綻およびその影響によるポートフォリオの縮小により、2008 年のリーマンの新規投資は激減したにもかかわらず、キャピタルの営業利益は前年比 17%増となった。これは主に、過去数年間進めてきた第三者顧客の獲得努力が実りリーマン関連業務以外の業務が増加したこと、また既存の取扱ポートフォリオにかかる一時的な業務取引が発生したことによる。更に、キャピタルの内部キャッシュ・フローは、ほぼ 2007 年度の水準に留まった。2008 年度の純利益は、リーマン向け売掛債権に対する一時的な貸倒引当損失計上が主な原因となって前年比 51%減となった。

キャピタルは 2009 年予算において、安定的な収益性を維持するものと予想している。同社の 2009 年予算における全般的な想定条件は、社内の慎重な検討と分析の結果を反映したものであり、保守的で妥当なものであるとフィッチは認識している。キャピタルは、近年リーマン以外の顧客・事業の拡大に成功しつつあることに加え、2009 年度第 1 四半期の業績が比較的安定的であったことから、同社の財務状況は少なくとも当面は引き続き安定的に推移するものとフィッチではみている。

役職員と研修

2008 年 12 月時点で、キャピタルの従業員数は 117 名と、前年同月の 55 名から大幅に増えたが、これは、人事、IT、会計およびレポーティングなど様々なサポート機能を CSG に提供していた GCRE ジャパンとの統合によるものである。

キャピタルの組織

2007 年 12 月		2008 年 12 月	
キャピタル	55	キャピタル	117
マネージメント	2	マネージメント	10
アセット・マネージメント部	20	アセット・マネージメント部	22
ローン・アドミニストレーション部	33	ローン・アドミニストレーション部	30
		IT 部	16
GCRE ジャパン	63	CS テック・サポート部	5
IT 部	17	ファイナンス部	13
ファイナンス部	13	インベスター・レポーティング部	9
総務部	7	オフィス・マネージメント + 人事部	6
インベスター・レポーティング部	8	セールス & マーケティング部	4
その他	18	その他	2

出所: キャピタル・サーヴィシング債権回収株式会社

グループ CEO を含むキャピタルの経営陣は、平均 27 年の関連業界経験を有し、キャピタルのグループ企業での平均勤続年数は 7 年超である。また、ポートフォリオ・マネージャーは 2003 年以降、サービシング・ディレクターは 2007 年以降、交代し

ておらず、業界内での豊富な経験を有している。

フィッチの前回格付レビュー（2007年10月）以降のミドル・マネージメントに関する異動としては、新たなポジションとしてグループ全体のアジア地域担当最高財務責任者の就任（その後役員に昇格）ならびに内部監査ディレクターおよびコンプライアンス・ディレクターの交代（両ポストとも関連業務の経験を有する者が社内から昇格）が挙げられる。

キャピタルでは、従業員は年間40時間、補助職は20時間の研修を受けるよう奨励している。各部のマネージャーは、部下の自主研修計画作りをサポートし、その達成を支援する。研修の企画は人事部が行うが、研修プログラムへの応募は従業員が個々に行う。

2008年度の平均研修時間は、管理職クラスが40.3時間、それ以外の従業員が27.8時間であった。両者を合わせた全体でみると37.7時間であり、前回レビュー時を8%下回った。2008年はリーマン破綻の影響を受け、数値が下がった。アセット・マネージメント部における2008年度の平均研修時間は、33.4時間であった。

2008年に、キャピタルは、主要部門であるアセット・マネージメント部門とローン・アドミニストレーション部門の従業員を対象に、従業員の知識向上および内部結束の高揚を目的とした新たな取り組みとして、部門別研修を開始した。キャピタルは、経費削減措置の一貫として、研修費の削減を計画しているが、従業員にとって必要な研修は今後も継続していく予定である。

内部管理

キャピタルは、2008年3月にコンプライアンス委員会を設立し、また法務およびコンプライアンス部門を統合することで、内部管理を強化した。

コンプライアンス委員会（委員長：代表取締役）は、関連法や企業倫理のコンプライアンスに関する会社レベルのリスクを管理・監督する。さらに、コンプライアンス委員会は、主要な課題である個人情報保護および法定帳簿管理をそれぞれ徹底するために設立された2つの分科委員会（個人情報保護委員会およびステアリング・コミッティー）を監督する。

また、キャピタルは2008年6月に法務部門とコンプライアンス部門を統合し、リーガル&コンプライアンス部とした。同部は、重要文書の維持管理、全ての契約書・法定帳簿の監視ならびにコンプライアンス委員会およびその分科委員会の事務局を担当する。同部は、スタッフ4名を擁し、新たに部長に就任したリーガル&コンプライアンス・ディレクターは、旧法務部門にて2年、また関連業界にて9年の経験を有する。

キャピタルは、2005年9月にCSGにおける内部統制体制の強化を目的に、CSGの持ち株会社（CSHC）のレベルにおいてリスク・マネージメント委員会を設立した。月次で開催されるリスク・マネージメント委員会は、キャピタルの運営に大きな悪影響を与える可能性のあるリスクについてその内容を確認し重要度を決定する。その上で、リスクの分析を行い、緩和策を実施する為、年次のリスク評価を行う。それぞれの子会社レベルの内部統制の枠組みは、COSOモデル（米国トレッドウェイ委員会組織委員会が提唱したリスク管理モデル）を基礎に策定されており、グループ全社の内部監査実施のための基礎を提供している。

キャピタルは、全社的に確立された企業統治に基づき、包括的な内部規定マニュアル（P&P）を策定している。P&Pは、各部のマネージャーにより必要に応じて見直し・改定がなされ、毎年リーガル&コンプライアンス部が点検を行っている。前回格付レビュー以降、キャピタルは、新たに16のP&Pを策定・実施し、13のP&Pを更新した。リーガル&コンプライアンス部が、業務に関係する法律および規則の変更等

に関して経営陣および従業員に周知徹底させる役割を担っている。全従業員は、最新のP&Pにイントラネットを通じてアクセスできる。

キャピタルは業界の中でも最も進んだ包括的なリスク管理体制を構築しており、様々な規制の変更や市場の変化に対応すべく、リスク管理体制の強化に向けた努力を適時に行っているとフィッチではみている。

内部監査

内部監査ディレクターが、グループ各社の内部統制体制、対顧客取引および社内手続き、COSO モデルをベースとした不正行為リスクの緩和策を中心に、キャピタルについては四半期ごとに、その他のグループ各社については年次で、内部監査を実施している。監査結果と共に詳細なレポートが作成される。

内部監査の指摘事項は、まず同社の経営陣に報告され、リスクの評価と必要な対応策の実行がなされ、その後、担当部署のマネージャーによって出来るだけ速やかに、遅くとも次回監査時までには、是正される。

キャピタルの内部監査は、グループのリスク管理体制強化に重点を置いたアプローチを採っている。キャピタルのリスク管理体制は良く組み立てられており、内部監査は効果的に行われているとフィッチは考えている。フィッチは、内部監査の範囲について効果をモニターしていく。

会計監査

前回同様、国内大手監査法人がキャピタルの年次財務監査を行っており、2008年の監査では不備は指摘されなかった。

法務省検査

2007年1月以降、法務省による立入検査は行われていない。

情報システム

2003年以降、キャピタルは自社開発の債権管理システム、サービシング・カンパニー・オペレーティング・アンド・レポーティング・エンジン (SCORE) を使用している。SCORE は、キャピタルが管理する債権に関する債務者、保証人、担保物件情報を管理するだけでなく、債務者との交渉履歴、訴訟の記録なども管理することが出来る。また、ウォッチリストを利用した、法的手続きや期日管理が必要な債権の管理なども可能である。さらに SCORE は、投資家、経営陣、監督官庁の要求に応じて様々なレポートを作成するため、柔軟にデータを抽出できるように設計されている。

SCORE はまた、日本のみならず多数の国で利用できるよう、多言語・多通貨対応となっている。SCORE は、高度に統合され、用途の広い、業界内でも最も優れた IT システムの一つであるとフィッチでは認識している。

キャピタルは、情報システムおよび質の高いインフラの構築に対して真剣に取り組んでおり、SCORE に対してもこれまで積極的に投資を行った。SCORE は、2003年に不良債権管理システムとして稼動開始したが、それ以降殆ど継続して更なる効率改善と用途の拡大が図られてきた。

最近 SCORE に加えられた改善点は、レポーティング機能の向上、繰上返済および未収延滞利息訂正モジュールやオンライン・アセット・ワークアウト・モジュールなどのモジュール機能の充実である。キャピタルでは、投資家向けのサービスの更なる向上を目指している。本システムは、最先端テクノロジーとしてサービサー業界で広く認められていると同社は考えている。

SCORE の使用権は、2007年初頭以降、CSG の各社をはじめ、ポルトガルやトルコな

どの第三者顧客にライセンス供与されている。CSG は今後もライセンス供与事業を推進していく意向を示しており、SCORE のライセンシングをアジア・欧州で推進している。

キャピタルは、業務継続管理計画や災害時復旧計画など、包括的な災害時復旧計画を策定済みである。これらの計画は、毎年見直しされ、年次テストの結果に基づき必要に応じて更新される。各サーバーのデータは、毎日バックアップをテープにとり、外部業者の保管倉庫に送られる。更に、大阪営業所（従業員 5 名）はバックアップ・サイトとしても機能しており、24 時間以内にデータを複製できるよう、バックアップを行っている。

キャピタルは、仮想プライベート・ネットワーク（VPN）接続を導入し、キャピタルや海外の全 CSG グループ会社をデータ・センターとリンクさせた。大阪営業所に隣接するバックアップ・サイトは、ネットワークに繋がった PC30 台を完備し、30 台強のワーク・ステーションを有する。

キャピタルは災害時復旧テストを 2005 年以降、毎年実施している。直近のテストは 2008 年 11 月に行われた。

IT 部門には、平均業務経験 11 年のスタッフ 16 名と 3 名のコンサルタント（インフォシステクノロジーズリミテッドのコンサルタント 2 名を含む）が所属する。前回格付レビュー以降、同部門では、2 名を新たに採用する一方、1 名が離職している。

スペシャル・サービシング

ローン・アドミニストレーション

新規債権の受け入れ、入金管理、レポーティングの手法については、前回格付レビュー以降大きな変更は無い。手続きは、キャピタルのマニュアルに明記されており、SCORE の十分なサポートにより効率的な業務が行われているとフィッチでは引き続き捉えている。

キャピタルのローン債権の受け入れプロセスは大半が自動化されている。新規債権に関する全ての必要データを委託者から受け取る際、データは、標準テンプレートを用いて再フォーマット化され、SCORE にアップロードされる。このプロセスについては、リーマン以外の顧客の増加に対応するために、より柔軟性が強化された。

債務者の返済金に関する情報は、銀行から日次で取得し、電子情報として SCORE にアップロードされる。入金明細が財務部により 1 日数回印刷され、アセット・マネージメント部等に渡される。入金翌日、財務部が SCORE に入金情報をアップロードし、担当アセット・マネージャーが SCORE 内で返済額の確認を行う。現金又は小切手による支払いなど通常とは異なる入金については、財務部に報告され、同部がかかる入金について調査する。入金管理についてもまた、レポーティング機能が改善され、要望の異なる、より多くの投資家に対応できるようになった。

証券化案件にかかるキャピタルのサービシング能力は、投資家宛報告などを管理・回収する SCORE の機能により大きく支えられている。SCORE は、個別対応の投資家向けレポートの作成も行う。また、委託者はリアルタイム・ベースで投資ポートフォリオの実績データにアクセスすることが可能である。

大型担保物件の管理については、アセット・マネージャーが、物件の実査を行いレポートを作成する。このレポートはビジネス・プランに添付される。また、実査レポートは、担当アセット・マネージャーにより年次で見直される。

NPL/SPL アセット・マネージメント

キャピタルは創業から 2008 年 12 月までに、累計約 8,000 件、4 兆 3,320 億円（残元本ベース）の商業用不動産担保付債権を取り扱い、一方実額で約 3,250 億円を回収し

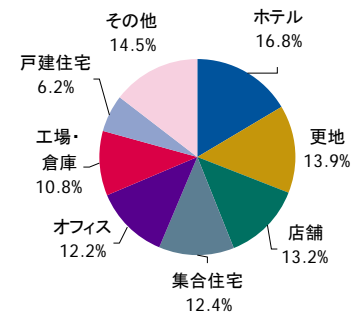
た。

キャピタルは引き続き、大型のポートフォリオを中心に不良債権の管理・回収を行っている。これには約 20% (2008 年 12 月現在) を占めるサブ・パフォーマンス・ローンが含まれる。

キャピタルにおいては、ほぼ全ての取扱債権が、証券化のトラスティーおよび投資家から委託されたものである。近年、不良債権の質の変化に伴い、取扱債権に占める正常債権の割合が徐々に増加しており、2008 年度の新規投資額において、NPL (SPL を含む) が全体に占める割合は、約 25%であった。(キャピタルのプライマリー・ローン・サービシングに関する実績はスペシャル・サービシングに関する本格付およびレポートの対象外である。)

担保物件の種類

(2008年12月末現在)



出所: キャピタル・サービシング債権回収株式会社

不良債権のうち、いわゆるサブ・パフォーマンス・ローンは増加傾向にある。2008 年の投資家による新規不良債権投資の約 90% がサブ・パフォーマンス・ローンであり、残高ベースでも上述の通り、ポートフォリオの約 20% をサブ・パフォーマンス・ローンが占めている。

不良債権の管理・回収においてキャピタルは委託者の提示する回収目標額を達成する為に計画を策定して管理しているが、回収目標額が一定基準に該当する場合には、通常的手法に加えて、追加的な管理を行っている。

- 1) 回収目標額 1 億円以上の債務者 :
受託後 120 日以内に、ビジネス・プランを社長および投資家の了承を得て個別に作成し、1 年毎または必要に応じて見直す。
- 2) 回収目標額 1,000 万円未満の債務者 :
少額の目標額となっている債権については、受託後 120 日以内にビジネス・プランをプール単位で作成し、1 年毎または必要時に見直す。

2008 年 12 月時点で、アセット・マネージャーの取扱債権件数は平均 99 件で、前回とほぼ同水準であった。キャピタルでは、回収が一定程度進んだ不良債権については、管理を専門チームに集中し、SCORE の管理機能を効果的に利用して、効率的に回収を進めるなどの対応を行っており、フィッチでは、アセット・マネージャーの取扱件数は処理可能な範囲内であるとみている。キャピタルは委託者の設定した不良債権の合計回収目標額をこれまで常に達成してきており、フィッチの見解では、効率的なスペシャル・サービシング業務を行っている。フィッチは、キャピタルの回収実績は、同業他社と比較し同等またはそれ以上であると判断している。

この良好な実績は主に、平均 25 年以上の業界経験 (ワークアウト経験平均 13 年) を有し、過去 5 年間の離職者は 0 名という、安定し、かつ経験豊富なアセット・マネージャー (合計 12 名) の存在による大きい。また、経営陣は、SCORE を通じてサービシング実務の日々の管理状況を密接にモニターし、頻繁に指示を出している。これらの点が、平均を上回るキャピタルの組織的な対応力と効率に寄与している。

様々なサービシング経験を生かして、キャピタルは損失軽減のための有効な措置を講じることができる。定期的なモニタリングを通じ、損失を最小限に食い止めるためビジネス・プランは必要に応じて見直される。資産の回収を提案する場合、アセット・マネージャーはポートフォリオ・マネージャー/CEO に回収承認メモ・行動

承認メモを提出し、承認を求める（SCORE 経由）。予想回収額がビジネス・プランの額に満たない場合などは、その提案は投資家の承認を要する。

また、管理コストを低減させるために、効率的な回収手法の実行を積極的に取り入れている。例えば、キャピタルは、2005年に回収の継続が効率的でないと判断したローン債権を二次マーケットにて売却した。また、2006年には、時効を経過した250件以上のローンを償却した。

キャピタルの用いる不良債権の整理手法（「取扱債権の状況」p.2 参照）には、前回格付見直し以降ほぼ変化が無い。回収額を最大限とするため、近時特に任意返済/任意売却による回収の優先順位を高めており、フィッチでは今後の動向に注目している。

著作権©2009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 44-207-417-4222, Fax: Tokyo 81-3-3288-2627, New York 1-212-480-4435, London 44-207-417-4242.

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おりません。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包含す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も行いません。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、また目論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。