

ストラクチャード・ファイナンス サービサー評価

キャピタル・サーヴィシング債権回収株式会社 スペシャル・サービサー（日本）

アナリスト

村上和聡

東京

電話 03-4550-8673

フィナンシャルアナリスト

根本直子

東京

電話 03-4550-8720

総合評価： 能力が極めて高い

スタンダード&プアーズは2006年10月23日付で、キャピタル・サーヴィシング債権回収（以下「キャピタル・サーヴィシング」）の不動産担保付不良債権を取り扱うスペシャル・サービサーとしての総合評価を「能力が高い」から「能力が極めて高い」に引き上げた（アウトルックは「安定的」）。

総合評価は、主に以下の要因に基づいている。

- スペシャル・サービサーとして確固たる実績を積んでいる。
- 会社再生型債権の取り扱い実績を蓄積しつつあり、今後も関連業務の拡大が見込まれる。
- 経営陣および各担当者が業務において豊富な経験を持っている。
- 事務管理部門およびサービシング部門の責任が明確である。
- 業務推進手順が綿密に規定されており、かつそれらが理解しやすくまとめられている。
- 内部監査が充実している。
- 社員向け研修体制が一層整備されてきた。
- データのバックアップ体制が整っている。
- 適切な災害復旧計画が設定されており、バックアップ・サイトを活用したシステムの復旧テストが定期的実施されている。
- 効率的に業務運営をサポートできるコンピューター・システムが整備されている。
- 市場で認知されている証券化案件においてサービシング経験がある。
- 不良債権処理手続きの意思決定過程が適切である。
- 資金管理の方法が適切である。
- 委託者および投資家に対するリポーティング能力が優れている。
- 業務を委託している第三者の管理方法が適切である。

**アウトック：
 安定的**

キャピタル・サーヴィシングの主要業務は、リーマン・ブラザーズ証券東京支店（以下「リーマン・ブラザーズ」）の不良債権および保有不動産の債権管理回収である。1999年12月の開業以来、REOも含め着実に実績を積み上げつつあり、2006年4月現在で、リーマン・ブラザーズが組成した18件のアパートローンおよび不良債権の証券化においても、マスター、プライマリー、スペシャル・サービサーの立場で参画している。

アウトックは「安定的」である。スタンダード&プアーズは、キャピタル・サーヴィシングが今後も、顧客へのサーヴィシング業務の提供、および第三者からの不良債権サーヴィシング業務の受託拡大を積極的に継続していくとみている。また、グループ会社と連携して、会社再生型案件にも積極的に参画していくと見込まれる。

回収実績

キャピタル・サーヴィシングの過去の実績は表1の通り。

| 表1：回収実績 | | (単位：百万円、件) | | | | |
|----------|---------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | | 2002年12月 | 2003年12月 | 2004年12月 | 2005年12月 | 2006年6月* |
| 債権額（額面） | | 994,390 | 1,274,130 | 1,621,243 | 2,038,945 | 1,884,634 |
| 物件数 | | 3,086 | 3,517 | 3,769 | 3,938 | 3,181 |
| 回収額 | | 10,393 | 32,858 | 59,432 | 50,966 | 14,875 |
| 最終整理債権件数 | | 366 | 506 | 584 | 1,019 | 1,156 |
| 競売 | | | | | | |
| | 回収額 | 3,405 | 3,465 | 2,569 | 3,593 | 2,549 |
| | 処理物件数 | 155 | 160 | 93 | 92 | 49 |
| 任意売買 | | | | | | |
| | 回収額 | 3,814 | 9,348 | 44,069 | 20,349 | 3,963 |
| | 処理物件数 | 101 | 157 | 215 | 154 | 73 |
| DPO | | | | | | |
| | 回収額 | 1,561 | 2,683 | 5,069 | 5,200 | 4,359 |
| | 処理物件数 | 69 | 124 | 145 | 114 | 48 |
| ローンの売却 | | | | | | |
| | 回収額 | 405 | 15,100 | 6,589 | 12,631 | 2,285 |
| | 処理物件数 | 11 | 38 | 87 | 110 | 315 |
| その他 | | | | | | |
| | 回収額 | 1,206 | 2,261 | 1,136 | 9,193 | 1,718 |
| | 処理物件数 | 30 | 27 | 44 | 549 | 671 |
| REO処理 | | | | | | |
| 回収額 | | | | | | |
| | 市場価格① | 550 | 267 | 316 | 289 | 909 |
| | 売却価格**② | 740 | 440 | 311 | 339 | 2,300 |
| | ②/① | 134% | 165% | 98% | 124% | 253% |
| | 処理物件数 | 3 | 2 | 2 | 3 | 1 |

* 2006年1-6月の6カ月の実績
 ** 不良債権処理回収額を含む。

プロフィール

キャピタル・サーヴィシングは1998年9月に設立され、1年後にいわゆるサービサー法（1999年2月施行）に基づく法務大臣の認可をわが国で23番目に取得し、1999年12月からスペシャル・サービサーとして営業を開始している。

キャピタル・サーヴィシングの株式の75%は、キャピタル・サービス・ホールディング・コーポレーションが保有しており、キャピタル・サーヴィシングのディレクターの1人が所有する私企業が残りの25%を保有している。なお、キャピタル・サービス・ホールディングの株式の90%はトライモント・ホールディングス・インク（TriMont Holdings Inc.；以下「トライモント」）が保有している。スタンダード&プアーズは、トライモント傘下のトライモント・リアル・エステート・アドバイザーズ・インク（TriMont Real Estate Advisors Inc.）をスペシャル・サービサーとして「能力が高い」と評価している。トライモント・リアル・エステート・アドバイザーズは、リーマン・ブラザーズ所有の米国不動産債権管理に関して、米リーマン・ブラザーズ・ホールディングスと重要な関係にある。

2003年8月以降、キャピタル・サーヴィシングの社員は、グループ会社であるグローバル・コマーシャル・リアル・エステート・ジャパン（以下「GCRE」）とキャピタルリアルティ（以下「CRI」）の人的およびテクノロジー資源を効率良く活用し、企業会計、人事、システム管理、総務など、サポート業務のグループ内での重複を回避している。

キャピタル・サーヴィシングの業務は債権管理回収で、カール・エヴァレット代表取締役以下、2名の取締役を含め、2006年6月末時点の従業員数は36人である。GCREは、ディレクター1名、従業員68名を有し、グループ会社向けIT、財務、人事のサポート業務を提供している。CRIの従業員は11名で、ホテルを含む不動産のアセット・マネジメント、REOなどの業務を取り扱っている。グループ全体の従業員数は115名（2006年6月末現在）と、2004年12月の73名から増員している。

キャピタル・サーヴィシングはスペシャル・サービサーとして不動産担保付および無担保の不良債権の管理・回収を行っている。2006年2月までに、4,199案件の債権を整理して、総額約1,918億円を回収しているほか、REOにより13案件を処理している。

組織と経営：能力が極めて高い

経営陣、管理職、担当者の業務経験

経営陣、管理職、担当者のいずれもがサービシング関連業務において豊富な経験を有している。

カール・エヴァレット代表取締役は、商業用不動産関連融資開発において27年の、また不良債権処理関係業務において18年の経験がある。最高執行責任者（COO）は関連業務で20年の経験があり、不良債権処理関連業務において4年の経験がある。取締役弁護士は28年の法曹経験を有する。

アセット・マネジメント部門を率いるポートフォリオ・マネジャーは13年間の不良債権処理における経験も含め、業界で26年の経験がある。同部は16人で構成されている。

- 9名のシニア・アセット・マネジャーは9年の不良債権処理経験を含め、平均22年の業界経験を有する。
- リーガル・プロセス・マネジャーは長年にわたり不良債権処理を経験しているうえ、23年の業界経験を有する。同マネジャーのアシスタントおよび4名の債権管理アシスタントが同部をサポートしている。

ローン・アドミニストレーション部を率いるローン・アドミニストレーション・ディレクターは7年間の不良債権処理における経験も含め、業界で13年の経験がある。ローン・アドミニストレーション部は、案件のクロージング関連業務やローン証書の原本確認や受け取りに必要な管理業務全般を担当している。同部門は、スペシャル・サーヴィシング業務の効率化に向けて戦略的に重要な役割を果たしている。

GCREの財務経理、IT各部門の担当者、およびキャピタル・サーヴィシングのローン・アドミニストレーション部担当者は、それぞれの業務において約10 - 15年の経験を有する。

CRIの2名のREOアセット・マネジャーは、不動産関連業務において平均14年の経験を有する。

キャピタル・サーヴィシング、CRIおよびGCRE社員の幅広い経験により、キャピタル・サーヴィシングのスペシャル・サービサーとしての能力は高く維持されている。創業以来、従業員数は増加する一方、管理職およびその他重要な役職における離職率は低い。

業務概略

キャピタル・サーヴィシングは、リーマン・ブラザーズとの密接な関係を維持しつつ、日本における不良債権のサーヴィシング業務を今後も展開していく計画である。また、リーマン・ブラザーズ関連以外への業務拡大も検討している。債権回収方法としては、単純な競売による抵当権執行よりも、DPOや任意売却、ローン売却、REO、破産手続きに注力している。キャピタル・サーヴィシングは会社再生型債権も扱っており、関連業務も拡大する意向である。これらの方法には、交渉の専門知識や法律知識など、より高度なスペシャル・サーヴィシング手法が要求される一方、投資家の回収目標達成により効果的だと考えられる。スタンダード&プアーズではこの方針が、同社のスペシャル・サービサーとしての能力向上に貢献していると判断している。

業務関連マニュアル

キャピタル・サーヴィシングでは、日常業務を滞りなく進めるために、適切な方針と手続きを定めている。債権管理手順においては、「不良債権取得手順」、「不良債権処理手順」、「債権管理手順」、「ビジネス・プラン」、「アセット・マネジメント・アプルーバル」の各マニュアルが準備されている。ローン事務・システム部門では、「書類保管手順」、「回収金の記帳手続き」、「資金充当手続き - 不良債権管理」、「データ移管手順」、「サーヴィシング・システム入力」、「投資家向け報告」、「会計」のマニュアルを使用している。これらのマニュアルのほとんどは英語と日本語で用意されている。

すべてのマニュアルは、実例を引用しながら適切に分かりやすく記載されており、日常業務全般を

カバーしている。マニュアルは継続的に更新され、変更が必要な部分はすべて経営陣が見直し、承認する。従業員はオンラインで最新版を閲覧できるようになっている。スタンダード&プアーズは、各担当者がサービシング業務についての理解を深める上で、これらのマニュアルが非常に有用であると判断しており、効率的な業務の遂行に寄与するものと評価している。

内部監査体制

内部監査と検査の厳格な制度がある。

(内部監査：半期ごと)

内部監査は、サービシングにおける事務と実務を対象とする。オーディット・コミッティーが内部監査の調整を行い、監査の担当者を任命する。

監査の目的は、組織の内部管理全般をチェックし、日常の事務、実務におけるリスク要因を特定することである。監査後 45 日以内に、改善必要分野を指摘する詳細な報告書が作成され、経営陣に提出される。経営陣は、監査役が指摘した改善事項について、30 日以内に対応策を提出することが求められる。スタンダード&プアーズは、2004 年度までは四半期ごと、それ以降は半期ごとの内部監査が適切に行われていることを確認した。また、2005 年度下期に綿密なレポートと経営陣の対応策がまとめられたが、重要と判断される不備事項はなかった。

(外部投資家監査)

2005 年度までの外部監査：

投資家とのサービサー契約において、キャピタル・サーヴィシングが契約に則ってサービサー業務を行っていることを確認する目的で、投資家から外部会計士による定期的なチェックが要求された場合、外部監査が実施された。また、サービサー業務が通常、契約に基づいて行われていることを確認するため、リーマン・ブラザーズは、「アグリード・アポン・プロシージャー」の監査を求めた。対象範囲には、銀行口座関連業務テストとの照合、元本と金利の計算、スweep・アカウント、小口現金、保険、サービサー料、書類作成などが含まれる。2000 年と 2002 年の 7 月から 9 月にかけて、アーンスト・アンド・ヤング (ERNST & YOUNG ; 以下「E&Y」) が監査を実施した際、サービサー契約上の手続きからの大きな逸脱は認められなかったと報告している。2004 年 10 月と 2005 年 11 月には、リーマン・ブラザーズの要求に応じるべく、米サーベンス・オクスリー法に基づく監査が実施された。

2006 年度以降の外部監査：

キャピタル・サーヴィシングは 2006 年度以降、「アグリード・アポン・プロシージャー」の監査に代わり、米サーベンス・オクスリー法に基づく E&Y の監査を受けることが決定している。E&Y の監査は、テクノロジー、アセット・マネジメント、ローン・アドミニストレーション部、ファイナンス、インベスター・リポーティングなど内部監査の重要な観点すべてを網羅した、より総合的な監査である。

スタンダード&プアーズは、キャピタル・サーヴィシングの内部監査は適切に運営され、その目的を果たすべく徹底的に行われていると判断している。国内のサービサーにおいては一般的ではない外部投資家監査を行うことで、投資家に一層の安心感を与えている。

上記の監査に加え、同社は、新日本監査法人による外部の会計監査も受けている。これについても、現在まで重要とされる不備事項は報告されていない。

なお、サービサー法に基づいて法務省が行うサービサー会社に対する検査は2004年6月に実施され、2-3の指摘事項はあったものの、それらについてはすでに対処している。

内部統制の拡充

キャピタル・サーヴィシングは、2005年9月に、取締役会にて任命された各部の責任者を主要メンバーとするリスク管理委員会を設立し、一層の法令遵守、サーベンス・オクスリー法準拠の社内体制・手続きの整備、業務のリスク評定の推進を図っている。同年11月には、コンプライアンス全般を担当するディレクターを採用し、社員に対して関連業法の周知徹底を推進するとともに、関連業法の解釈についての法務省への照会、コンプライアンス関連の問い合わせの対外的な窓口としての役割を担わせている。

スタンダード&プアーズはコンプライアンス体制の確立は昨今、重要度を一層増してきていると認識しており、キャピタル・サーヴィシングの対応姿勢をプラスに評価している。

社内研修

キャピタル・サーヴィシングでは従前、社外研修と社内でのOJTに重点を置いていた。特に2004年までは、社内研修の中心はITと社内の新サービシング・システムの使用に関するものと、英語研修であった。同社は2005年に社内研修体制を大幅に拡充した。具体的には、各社員が上司の支援・助言のもと、個別の研修プログラムを策定した上で、半期ごとに受講した研修の有効性について社員が上司と意見交換を行い、次期研修プログラムの策定につなげる制度を導入した。個別研修プログラムには外部研修も含まれるが、ニーズが多い研修については、社内の各マネジャーが講師を務める場合もある。

2005年度から2006年度にかけて実施された研修は、以下の通りである。

- **米抵当銀行協会(MBA)研修コース**：米国の抵当銀行協会によるオンラインコースで、不良債権の整理回収やサービシングの法律上の問題点や、不動産に関連するトピックが扱われる。2005年には、バイリンガルの社員6名が40時間のコースを受講し、他の社員向けに日本語で研修概要をプレゼンテーションを実施した。
- **各部門長による研修**：アセット・マネジメント、新規ビジネス、コンプライアンスなどを内容とする研修。各部門長は、年2回以上のトレーニングを実施することをコミットしている。
- **IT研修**：担当業務に関連した研修が各社員に義務付けられている。
- **部長会**：月次で開催され、事業関連の主要ニュースを社員に伝えるとともに、サービシングやその他業務について指示を与える。

2005年については、主要な社員は平均40時間以上の内部および外部研修を受講した。

さらに、アセット・マネジメント部員にとっては、週1度開かれるミーティングで、債権回収における問題点を事例を使って討議することが、実務能力の向上に役立っていると考えられる。

スタンダード&プアーズは、キャピタル・サーヴィシングの研修体制の拡充についてプラスに評価している。今後は研修の有効性について可能な限り、モニタリングを実施していくことを期待する。

システムのバックアップおよび災害復旧計画

2003年10月以降、日常のスペシャル・サービサー業務の遂行に際し、新しいシステムである「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)」(詳細は「スペシャル・サービシング」の「業務サポート・システム」の項を参照)を利用している。GCREに23人のIT専門担当者があり、キャピタル・サーヴィシングのシステムをサポートしている。

重要データは社内のバックアップ・テープに毎日記録され、バックアップ・テープはデータ・メンテナンス専門会社のワンビシアークाइブズ(以下「ワンビシ」)が管理する安全な場所に移管される。バックアップ・テープは、ワンビシのビルにある耐火金庫に保管される。サーバーの容量は、キャピタル・サーヴィシングのデータ必要量を十分満たすものであり、業務量が急増しても十分に耐えられる水準にある。

バックアップ・サーバーは現在、KVHが管理する都内のデータ専門センターに設置されている。サービサー業務のデータも毎日このバックアップ・サーバーに保管される。

2001年前半に、詳細な災害復旧マニュアルが作成され、それには、同社を自然災害から守るために、厳格な規定が制定されている。災害時には経営陣を含む業務再開チームが任命され、必要な行動がとれる体制になっている。各部責任者に連絡網が渡されており、連絡の効率的な維持が図られている。詳細にわたる手順は、少なくとも年1回徹底的に見直される。前回の見直しは2006年2月に行われた。各部責任者は連絡網と災害時の手続きマニュアルを自宅保管するよう指示されている。

2005年に、キャピタル・サーヴィシングはバックアップの事業再開サイトを大阪に設置した。スタンダード&プアーズは、バックアップ・サイトの設置により、予想外の災害への対処が大幅に改善されたとみている。当該バックアップ・サイトを活用した災害復旧テストと事業継続テストが2006年2月と9月に行われた。

スタンダード&プアーズは、キャピタル・サーヴィシングが災害発生時にも比較的短時間で重要業務が再開できると判断している。

スタンダード&プアーズは、今後も同社が、12 - 18カ月に1度程度の頻度で、災害復旧テストと事業継続テストを実施することを推奨する。

実績に応じた報酬の支払い

明確な報酬制度に従い、各債権担当者に効果的に奨励金が支払われる。会社のグループ回収目標と収益目標が達成された際には、各アセット・マネジャーは、ポートフォリオ・マネジャーと面談し、実績に基づいて特別奨励金を受け取ることができる。現在までのところ、この報酬制度は、債権担当者のインセンティブを効率的に高めていると判断される。

保険契約

会社役員の業務遂行上の行為に起因して提起された損害賠償請求、債権管理回収業を対象とした専門職種賠償責任のリスク、従業員の不正行為による金銭的損失、現金・小切手の運送時の事故により生じた損害などをカバーする損害保険に加入している。

スタンダード&プアーズは、同社の保険による手当ては十分であると考えている。

訴訟関連

現在、キャピタル・サーヴィシング自身が被告となる訴訟はない。

スペシャル・サービシング：能力が極めて高い

業務

回収実績に示されるように、キャピタル・サーヴィシングのスペシャル・サービシング業務は、現在の厳しい競争下で着実に成長している。スペシャル・サービシングのポートフォリオには、オフィスビル、集合住宅、ホテル、産業用など幅広い種類の不動産が含まれ、地理的には、東京とその周辺の関東地域に集中している。

回収目標総額（投資家の最低期待目標収益額）と実際の回収額との比較は、表2の通りである。

| 年 | 目標総額 (百万円) | 整理回収総額 (百万円) | 目標に対する 整理回収総額の割合 |
|-------|---------------|-----------------|---------------------|
| 2000 | 10,283 | 12,478 | 21.23% |
| 2001 | 10,400 | 10,788 | 3.73% |
| 2002 | 10,675 | 10,393 | -2.64% |
| 2003 | 30,712 | 32,858 | 6.99% |
| 2004 | 47,834 | 59,432 | 24.25% |
| 2005 | 44,159 | 50,966 | 15.41% |
| 2006* | 12,230 | 14,875 | 21.63% |
| 総計 | 166,294 | 191,793 | 15.33% |

* 2006年1-6月の6カ月

業務サポート・システム

2003年10月に導入したSCOREにより、スペシャル・サービシング能力が大幅に向上した。ウェブベースの多言語資産管理およびデータ保管システムであるSCOREは、キャピタル・サーヴィシングの日本とアジア地域の事務所すべての資産データを集中管理し、全ポートフォリオの不動産レベルの詳細情報、債務者および保証人情報、支払い記録、債務者との交渉履歴、訴訟記録などを管理している。各ローンのスケジュール管理がSCOREによって効率的になされているため、各アセット・マネジャーは中核となるサービシング活動に効率良く集中できる。SCOREはまた、報告用データベース機能を有し、第三者や法務省向けの報告書作成が可能である。SCOREの操作は容易であり、包括的で分かりやすいマニュアルが用意されている。

さらに SCORE は、不良債権、正常債権、および商業用ローン、住宅ローンの証券化案件にも柔軟に対応できるように設計されており、実際、キャピタル・サーヴィシングがサービサーの立場で参画している証券化案件で活用されている。

SCORE は、キャピタル・サーヴィシングの業務推進手順をアプリケーションにシームレスに統合し、内部管理の強化、業務の各部分に関する知識全般を全社員に普及させているため、業務の効率化に大いに役立っている。

担当者の受け持つローンおよび担当者の業務経験

担当するローンは各アセット・マネジャーの業務に関する専門知識、業務量などを考慮のうえ、ポートフォリオ・マネジャーによって割り当てられる。各アセット・マネジャーは平均 50 件を受け持っている。

アセット・マネジャーは豊富な業務経験を有する。アセット・マネジャーの役割は、それぞれのサービシング契約に準拠しつつ、担保権執行、任意売却、DPO、ローンの売却などを通じて物件からの最高の現在価値を回収することである。

会社再生型債権の取り扱い

キャピタル・サーヴィシングでは、会社再生型債権のみを扱う特別な部署を設置していないが、経験豊富なアセット・マネジャーが 2006 年 6 月までに 41 件の会社再生型案件を終了させ、現在も 29 件の再生型案件を抱えている。主な担保資産は事業会社、ゴルフコース、娯楽施設、ホテルなどである。回収方法は、リファイナンス、DPO、新規スポンサーの発掘などである。終結した案件の回収額は投資家の目標水準を約 10% 上回っている。

スタンダード&プアーズは、会社再生型債権については今後、委託者や投資家からさまざまな分野での取り扱い要請が高まってくる可能性があるとも見ており、同社の今後の対応姿勢に注視していく。

回収戦略の策定

各アセット・マネジャーは新規に割り当てられたローンおよび債務者を分析し、債権の管理・回収についてビジネス・プランを策定する。ビジネス・プラン策定においては、担保物権やキャッシュフローを詳細に分析するとともに、各債務者の支払い履歴や特記事項も考慮に入れ、必要に応じて他の可能な回収方法も準備する。その後、ビジネス・プランは、最終版になる前に、ポートフォリオ・マネジャーに提出され、見直しが行われる。通常、投資家目標価額が 1,000 万円以上の債権の回収ビジネス・プランは、不良債権ローンの管理・回収を引き受けてから 120 日以内に策定される。回収期待額が 1 億円以上の債権については、より詳細な回収計画が同期間内に準備される。すべての債権の回収について、回収状況と戦略の概略が記載された書類を代表取締役提出し、承認を得る必要がある。

ポートフォリオ・マネジャーと代表取締役の承認を受けた後、回収ビジネス・プランが実行される。担当のアセット・マネジャーとポートフォリオ・マネジャーにより後からビジネス・プランの変更が必要と認められた場合は、変更が可能である。回収ビジネス・プランは 1 年ごとに見直される。

スタンダード&プアーズは、同社が、全事業計画、処理策の提案、担保権の執行の承認において、重要事項について意見交換を通して実行していることは、不適切な判断や軽率な行動を排除する上で有用であると判断している。

ローンのシステムへの入力およびチェック体制

ローンに関するデータは、SCOREに自動入力できるよう、エクセルの形式で受け取る。入力されたデータは、サービシング契約とその他の関係書類を参照しながら、照合される。照合は、ITデータ／インベスター・リポーティングによる二重管理体制で行う。関連書類が適宜提供されれば、通常、入力データの二重チェックは数時間以内に終了する。データ入力後、各アセット・マネジャーは、関連書類の分析にあたり関連資産の情報の詳細を再確認する。

スタンダード&プアーズは、ローンデータの入力およびチェックについては十分に合理化されていると判断し、評価に織り込んでいる。

REO

同社ポートフォリオには、16件のREOが含まれている。REOによる物件取得の際は、必要に応じて社内外の弁護士に意見を求めつつ、REOアセット・マネジャーとマネージング・ディレクターが適当と判断した場合に実行される。実行後はCRIのREO担当者が当該物件の価値を維持・向上させつつ、買い手を探す。その過程においては、キャピタル・サーヴィシングがその物件に適したプロパティーマネジャーを選び、物件管理を委託し、REOの担当者はプロパティーマネジャーの管理に当たる。プロパティーマネジャーは選定されてから30日以内に、物件管理内容についての計画、経費などについての予算を提出することが求められる。

REO担当者とプロパティーマネジャーはさらに物件の状況分析を進め、その後2週間以内に、投資家の承認を得た上で当該物件の管理、運営計画、予算の最終確認を行う。

プロパティーマネジャーは、CRIの指定する書式に従ったレポートを月次で提出する。そのレポートの内容には、要旨、差額報告書、受取額明細表、延滞報告、継続予算、銀行の口座照会状況、管理費支払い予定表、銀行口座の照合結果、管理費支払明細表、スタッキング・プラン、ベンダー・サマリーなどが含まれている。

CRIはこれまでに、REOとして取得した13物件について、市場価格総額29億4,000万円のところを、50億5,300万円で売却している。プロパティーマネジャーはREOマネジャーにより適切に監督されており、REOの手順の向上に役立っている。

CRIのREOマネジャーは、外部のプロパティーマネジャーを適切に活用・管理して効率的に業務を遂行していると判断される。

資金管理

債務者から入金があった場合は、確認とリコンサイルが当日中に実行される。現金回収レポートは、財務・会計部内で一日数回作成され、アセット・マネジャーに送られる。アセット・マネジャーは、回収金を個別に特定し、回収金額と合意した支払い予定表を比較する。実際の回収額と支払予定額

に差が生じた場合は、担当のアセット・マネジャーが債務者に連絡をとり、リコンサイルに努める。

物件売却などで比較的大きな金額が債務者から支払われる場合には、各アセット・マネジャーはまず、銀行振り込みにより支払うよう債務者に勧める。それがなされない場合は、アセット・マネジャーと財務経理部のシニア・マネジャーがキャピタル・サーヴィシングの社内で債務者に会い、直接支払いを受ける。それも不可能な場合は、アセット・マネジャーと債権管理部以外の社員の計2人が回収に出向く。回収金は、GCREの財務経理部に送られた後、投資家の口座に振り込まれる。

支払いは財務経理部が行う。支払い担当社員が必要書類の原本を添付した支払い指示書を作成した後、アシスタント・コントローラーがチェックする。チェックされ承認された支払い指示書は、金額に応じて必要となる署名を添えてファイナンシャル・コントローラーに回され、最終チェックと承認が行われる。その後、指示書は支払いを実行するトレジャリー部門に回される。実際の支払いの前に、送金額をコンピューターから印刷し、部内で確認が行われるとともに、ファイナンシャル・コントローラーもその明細を確認する。

スタンダード&プアーズは資金管理について、適正な職責の分離がなされており、不祥事発生のリスクを回避するものと評価している。

不動産仲介業者の利用

キャピタル・サーヴィシングが不動産仲介業者を利用する場合には、仲介業者に物件売却のタイミング、目標価格などについて包括的な売却戦略書を提出させる。物件の価格については、仲買業者数社に売却価格を確認して比較することにより、その妥当性を検証する。

投資家・委託者向けレポート

投資家向け、トラスティー向けの報告書は、SCOREを用いて作成される。SCOREは、債務者との過去の交渉、回収記録など、物件とローンに関する必要な情報をすべて管理しており、アセット・マネジャーは報告書作成に必要な情報をすべて入手することができる。報告書は、投資家とキャピタル・サーヴィシング間で合意したフォーマットに従って作成される。典型的な月次報告書には、1ページ目に指定された期間（通常1カ月）の回収概要が、2ページ目以降に物件ごとの詳細な回収内容が記されている。この報告書はアセット・マネジャーが作成する。SCOREは、法定帳簿作成にも利用される。

第三者への業務委託

プロパティ・マネジャーと不動産仲買業者に加え、必要に応じて、外部の弁護士に相談することもある。同社は、関連業務を熟知している4つの事務所と連絡を取れる体制を維持している。

財務信用能力：懸念なし

キャピタル・サーヴィシングの財務状況について、現在特に重大な懸念はないと判断している。

| | |
|-------|---|
| | キャピタル・サーヴィシング 債権回収株式会社 |
| 英文名 | Capital Servicing Co.,Ltd. |
| 所在地 | 本社 〒106-6115 東京都港区六本木6-10-1 六本木ヒルズ森タワー15階 TEL 03-6439-7600 FAX 03-3423-9894 |
| 代表取締役 | カール エヴァレット |

MEMO

A series of horizontal dotted lines for writing.

MEMO

A series of horizontal dotted lines for writing.

スタンダード&プアーズ

サービサー評価

サービサー評価とは、種々の債権の回収に従事するサービサーのサービシング能力の客観的かつ総合的な評価です。この評価は当社の通常の格付けと同様、アナリストによる評価委員会が最終決定いたします。サービサー市場のリーダーである当社は、米国において10年以上前からこのサービスを提供してきており、全世界で約300社を評価しています。日本においても、1999年10月に、格付会社として初めて評価を開始して以来、着実に実績を積み上げつつあります。

サービサーの対象

サービサー評価は、以下のような種類のサービサーを対象とします。各々のサービサーをスペシャル、プライマリー、マスターに分類した上で評価します。

- 商業用不動産担保付債権を取り扱うサービサー
- 住宅ローン債権を取り扱うサービサー
- 金銭債権（無担保商業用ローン、個人向け債権）を取り扱うサービサー

評価のランキング

サービサー評価は、「能力が極めて高い」「能力が高い」「能力が十分である」「能力に不十分な点がある」「能力が不十分である」の5段階のいずれかの評価が与えられます。「能力が十分である」以上の評価を取得したサービサーは、スタンダード&プアーズの「セレクト・サービサー」リストに加えられます。

サービサー評価のプロセス

- 1. 同意書締結**
サービサーと当社との間で、評価の過程、期間、および費用などについて同意書を締結します。
- 2. サービサーによる資料の提供、および実査**
評価の対象となる、サービシング業務に係る詳細な資料、情報を提供して頂きます。また業務をより正確に把握するため、サービサーを訪問し、実査を行います。さらに、必要に応じ、追加資料ならびに情報の提供をお願いすることがあります。
- 3. 評価の決定**
提出された資料・情報に基づき、当社のアナリストチームが分析を行います。評価委員会における討議を経て、評価を決定します。
- 4. 分析結果の通知**
サービサーにその結果と理由をお知らせします。評価結果をニュース・リリースすることも可能です。
- 5. レポートの作成・公表**
評価の根拠とともに、サービシング体制について詳細なレポートを日本語ならびに英語で、作成します。ご希望により、そのレポートを公表いたします。
- 6. 毎年のレビュー**
サービサーの能力の変遷を確認するために、毎年レビューを実施します。

スタンダード&プアーズ（ザ・マグロウヒル・カンパニーズの一部門）より発行 ©2006 ザ・マグロウヒル・カンパニーズ
本誌の無断転写・複製を禁じます。ザ・マグロウヒル・カンパニーズ 会長兼社長ーハロルド・W・マグロウIII
本社ー1221 Avenue of the Americas, New York, NY 10020, U.S.A.
スタンダード&プアーズ: 55 Water Street, New York, NY, 10041, U.S.A.
スタンダード&プアーズ東京: 東京都千代田区丸の内1-6-5 丸の内北口ビル28階

スタンダード&プアーズ・レーティング・サービシーズが提供する分析サービスは、格付け意見の独立性と客観性を保つために、他の機関から分離・独立して行われています。格付けは意見であり、事実を表明するものではなく、また、証券の取得・保持・売却を推奨するものではありません。スタンダード&プアーズは、格付け作業の過程で入手する非公開情報の機密を保持するための方針と手続を確立しています。

サンティアゴ
サンパウロ
サンフランシスコ
シカゴ
シンガポール
ストックホルム
ダラス
東京
トロント
ニューヨーク
パリ
ブエノス・アイレス
フランクフルト
ボストン
香港
マドリッド
メキシコ・シティ
メルボルン
モスクワ
ロンドン
ワシントン D. C.

www.standardandpoors.co.jp