

ARES

THE ASSOCIATION FOR REAL ESTATE SECURITIZATION

第2回 病院等を対象とするヘルスケアリートの
活用に係るガイドライン検討委員会

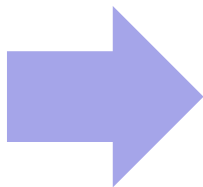
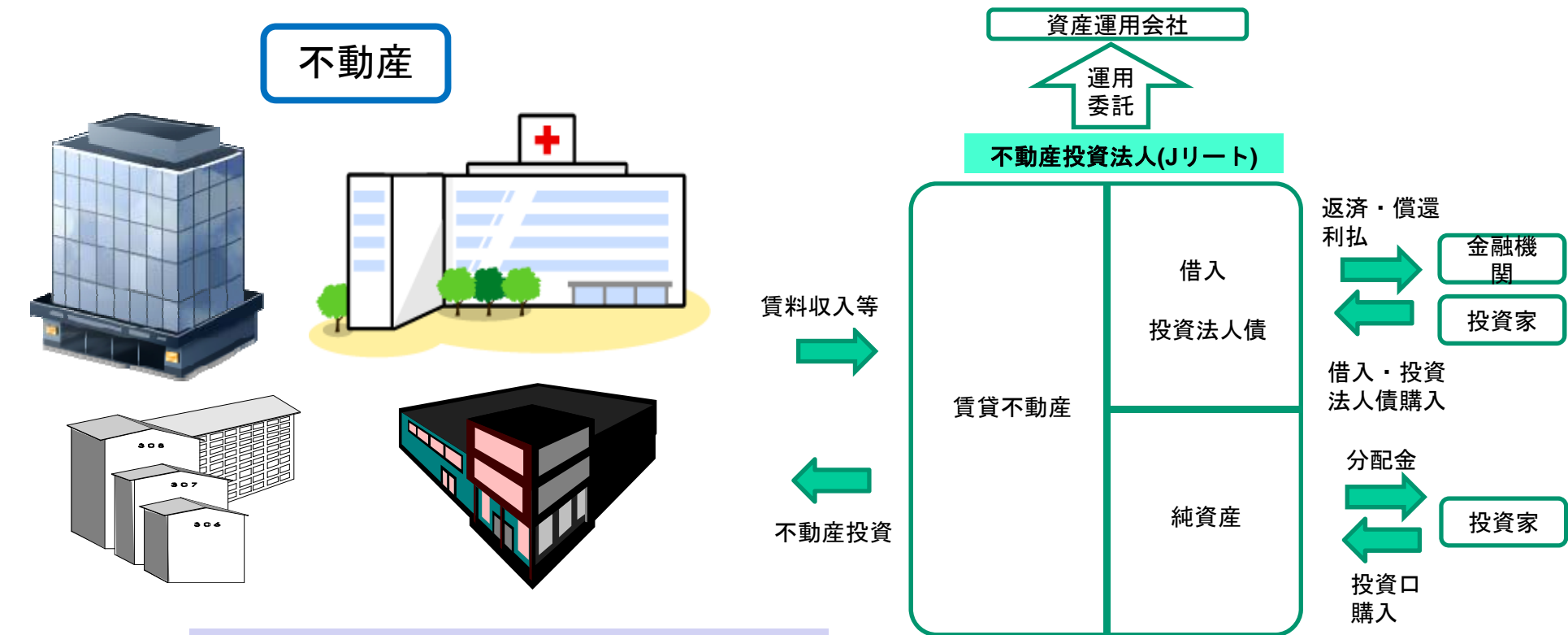
投資法人の活動及び資産運用 の範囲等について

2014年 10月23日(木)

一般社団法人 不動産証券化協会

Jリートの仕組み(1)

- ◆ Jリートとは、**不動産を主な運用対象とする投資信託**であり、狭義では証券取引所に上場されている投資法人出資証券を**Jリート**(J-REIT:Japan Real Estate Investment Trust)、といいます。
- ◆ 投資家から集めた資金を複数の賃貸不動産に投資し、その**賃貸収入**や不動産売却収入から得た利益を**投資家に分配(配当)**します。

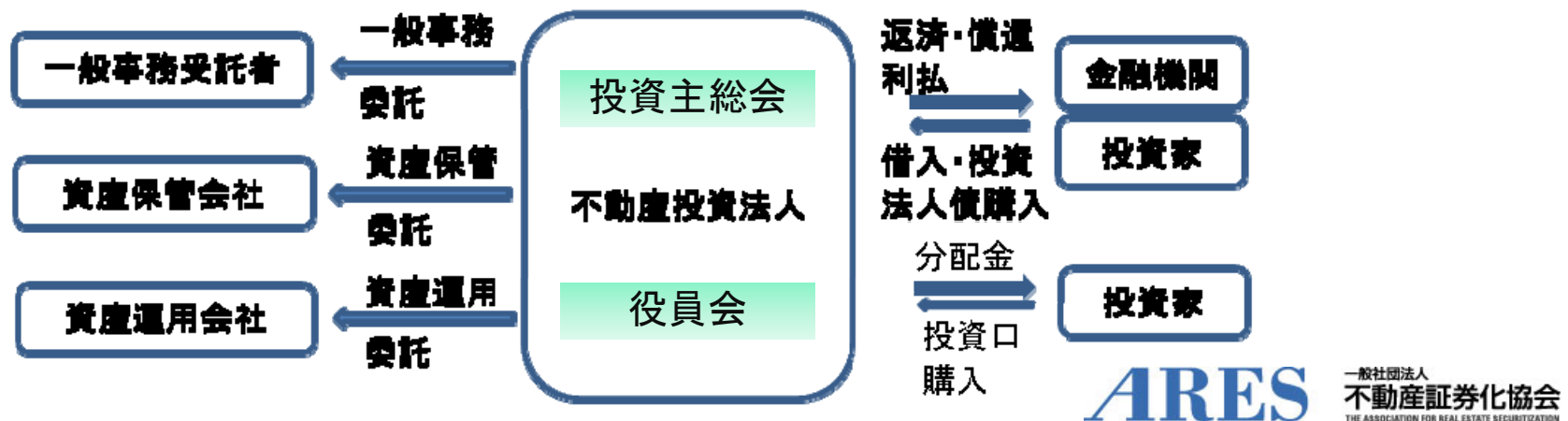


リートは、不動産の所有者・オーナーとしての役割を果たします。従いまして、原則として、賃借人が、賃料の支払い等不動産の賃貸借契約を、通常通り、履行している限りにおきましては、リートが経営に介入することはありません。

Jリート of 仕組み(2)

▶ 投資法人制度

- ◆ 投資法人から委託を受けた「資産運用会社」が、資産運用を目的として設立された「社団」である「投資法人」に対し、出資者が出資した金銭を、主として、特定資産(※1)に対する投資として運用する仕組み。
 - (※1)不動産、不動産の賃借権、地上権、金銭債権、有価証券、匿名組合出資持分等(投信法施行令(投資信託及び投資法人に関する法律施行令。以下同様。)第3条)
 - (※2)東京証券取引所「有価証券上場規程」第1205条(上場審査の形式要件)(2)
 - a 運用資産の総額に占める不動産等の額の比率が**70%以上**となる見込みのあること。
 - b 運用資産等の総額に占める、不動産等、不動産関連資産及び流動資産等の合計額の比率が、上場の時までに**95%以上**となる見込みのあること。
- ◆ 投資法人は資産の運用以外の行為を営業として行うことが禁止。(投信法(投資信託及び投資法人に関する法律。以下同様。)第63条第1項)



Jリート of 仕組み (3)

▶ 業務 of 外部委託

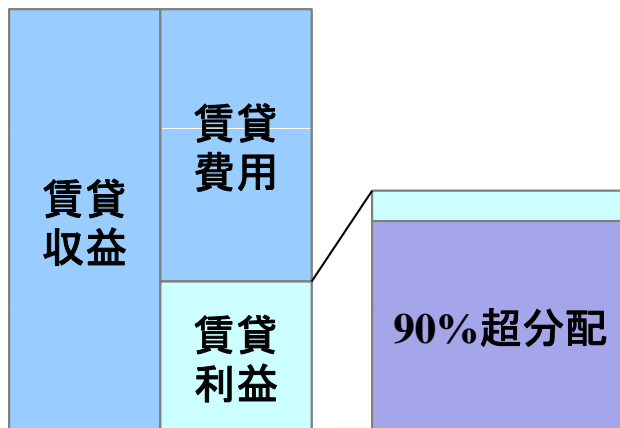
- ◆ 投資法人では、資産運用や保管・事務などの業務が、外部委託されています。
 - ◆ 投資法人は、投信法によって、運用等 of 実質的な業務を行うことが禁止されているため、業務を外部委託する必要があります。
 - ◆ 投資法人は、執行役員及び監督役員からなる役員会を有しますが、従業員の雇用が投信法で禁止されており、純粹な投資ビークル(器)として位置付けられています。
- ◆ 資産運用会社
 - ◆ 不動産の運用に係る業務(不動産の選定、資金調達、長期修繕計画 of 立案、プロパティマネジメント業務 of 選定等)を行います。
- ◆ 資産保管会社
 - ◆ 資産 of 保管に係る業務を行います(通常、信託銀行が行い、資産は分別保管されています)。
- ◆ 一般事務受託者
 - ◆ 投資主名簿・投資法人債原簿 of 作成及び備置き等に関する事務や、機関 of 運営に関する事務等、投信法所定 of 業務を行います。

Jリート of 仕組み(4)

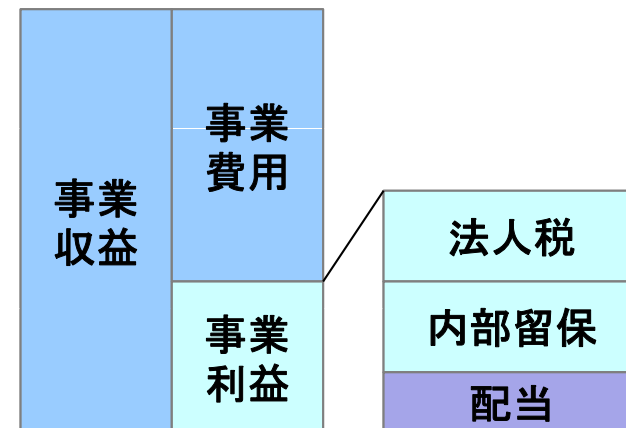
▶ 税制上の恩典(導管性)

- ◆ 投資法人は、投資主のために投資をいわば代行するビークル(器)にすぎません。このため、税制上もこれに適合した取扱いをすべく、一定の要件を充足することを条件として、投資法人において、法人税は課税されません。
- ◆ 投資法人では、毎期の利益の**90%超**を投資家に分配する場合に、支払分配金の損金算入が認められ(※1)、分配分には法人税が課税されません。
- ◆ 現状、投資法人は利益のほとんどを分配(ほぼ100%)するため、税引後配当の事業会社(株式)と比較して、税引前配当が可能な点で有利な制度となっています。

Jリートの場合(※2)



上場事業会社の場合



- ◆ 受取分配金については、株式の配当金と同様の源泉分離課税(個人)となっています(2014年1月1日以降は20.315%)。

※1 その他の税法上の要件を満たす必要があります

※2 図表は貸貸収益・費用・利益のみを記載し、売却損益を省略しています。

Jリート of 仕組み (5)

▶ 厳格なガバナンス①

- ◆ 資産運用会社がJリートに係る資産の運用業務を行うためには、下記の許認可が必要
 - ◆ 投資運用業を行う金融商品取引業者としての登録
 - ◆ 資産運用会社は、金商法(金融商品取引法。以下同様。)第28条第4項に定める投資運用業を行うものとして、金商法第29条の2に基づき内閣総理大臣の登録を受けた金融商品取引業者である必要があります(投信法第199条)。
 - ◆ 宅建業免許の取得
 - ◆ 運用を行う投資法人の資産に不動産が含まれる場合、宅建業法(宅地建物取引業法。以下同様。)第3条第1項の免許(宅建業免許)が必要です(投信法第199条第1項第1号)。
 - ◆ 宅建業法に基づく取引一任代理等の認可
 - ◆ 主として不動産に対する投資として運用することを目的とする場合には、宅建業法第50条の2第1項の認可(取引一任代理等の認可)が必要です(投信法第199条第1項第2号)。
- ◆ Jリートが東京証券取引所に上場する際には、東京証券取引所や引受証券会社の審査を受けなければなりません。
- ◆ 運用対象や方法を定めた「規約」を定め、財務局に登録する必要があります。
- ◆ 投信法、金商法だけでなく、宅建業法、信託法、信託業法といった法令、金融庁の監督指針、検査マニュアルや、東京証券取引所、日本証券業協会、投資信託協会の諸規則、インサイダー規制等々、遵守すべき規則類は多岐にわたります。

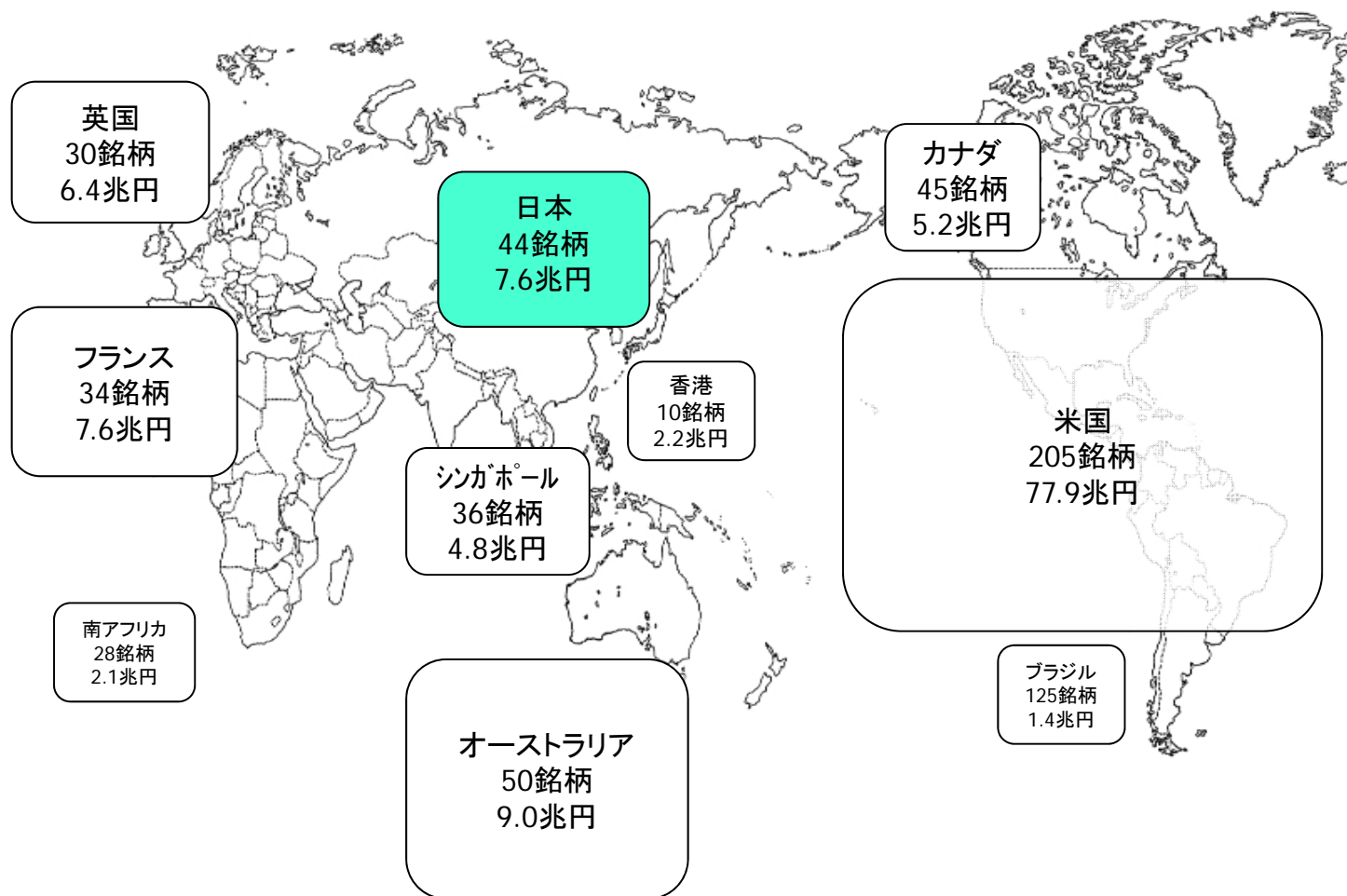
Jリート of the structure (6)

▶ Strict Governance ②

- ◆ Jリートは資産運用ビークルであり、何よりも資産運用が適切に、かつ、投資主に忠実になされることが重要であります。前述のとおり、投資法人は資産運用を資産運用会社に委託する外部委託型スキームをとっており、資産運用会社の運用が適切に、かつ、投資主に忠実になされることを確保する必要があります。このため、法令は、この点を考慮して、投資法人の関係者に対して、下記のとおり、**善管注意義務と忠実義務**を課しています。
- ◆ 執行役員及び監督役員の、投資法人に対する忠実義務及び善管注意義務(投信法第97条他)
- ◆ 資産運用会社の、投資法人に対する忠実義務及び善管注意義務(金商法第42条他)
- ◆ 一般事務受託者及び資産保管会社の、投資法人に対する忠実義務及び善管注意義務(投信法第118条他)

REIT制度はグローバル・スタンダード

◆ リートは1960年に米国で始まり、世界27カ国に広まっています。
(2014/3 時価総額約132兆円)



2014年3月末時点	株式時価総額(¥)	上場銘柄数	
1	米国	779,334	205
2	オーストラリア	90,798	50
3	フランス	76,063	34
4	日本	75,854	44
5	英国	64,137	30
6	カナダ	51,768	45
7	シンガポール	47,576	36
8	香港	21,794	10
9	南アフリカ	21,306	28
10	ブラジル	13,686	125
11	メキシコ	12,416	7
12	マレーシア	10,468	16
13	オランダ	10,354	5
14	ベルギー	10,231	16
15	トルコ	9,106	30
16	タイ	6,215	47
17	ニュージーランド	4,633	9
18	台湾	2,586	6
19	イタリア	2,351	2
20	ドイツ	1,675	4
21	ギリシャ	1,443	3
22	アイルランド	1,114	2
23	スペイン	819	3
24	ブルガリア	505	15
25	イスラエル	490	2
26	韓国	186	8
27	フィンランド	81	1
合計額	1,316,989	783	

(出所)ARES

充実した情報開示

- ◆ 不動産情報については**世界一とも言われるリート**の情報開示
- ◆ 各リートのホームページから、様々な情報が入手できます

【投資法人の仕組み】

- ・ 投資法人の概要
- ・ 運用の仕組み及び運用方針
- ・ 資産運用会社、資産保管会社等の概要
- ・

【IR情報】一定期開示情報

- ・ 1口当り予想分配金
- ・ 決算情報（決算短信、運用報告書、有価証券報告書など）
- ・ 決算説明会資料など
- ・

【運用不動産について】

- ・ 組入物件ポートフォリオ一覧
- ・ 鑑定評価額
- ・ テナント稼働率・主要テナント
- ・

【ニュースリリース】一適時開示情報

- ・ 新規物件の取得や売却
- ・ 大口テナントの異動・変更
- ・ 増資計画や借入金・社債等の資金調達情報
- ・ 資産運用会社の運用体制の変更
- ・ 予想分配金の修正

Endnotes:

【注意事項】

※ 当資料等は、一般社団法人不動産証券化協会が証券取引所に上場している不動産投資法人の発行する不動産投資証券の概要を説明するために作成したもので、商品の仕組みおよび商品性に関する情報の提供を唯一の目的としています。当資料は不動産投資証券の売買等の勧誘を目的としているものではありません。

※ 不動産投資証券は個別の銘柄により、その資産内容や運用方針などが大きく異なります。不動産投資証券の募集もしくは売出に応募される際は、目論見書を十分にお読みになった上で投資いただくようお願い申し上げます。既に上場されている不動産投資証券の売買については、各不動産投資法人から発表される「有価証券報告書」や「資産運用報告」、「決算短信」、「決算説明会資料」等もお読みいただくようお願い申し上げます。また、上場されない不動産投資法人の場合につきまして当資料での説明が該当しない場合がありますので、十分にご留意ください。

【免責事項】

※ 当資料記載の内容は、信頼できると考えられる情報源からの情報に基づいて作成されておりますが、その正確性や真実性、実現性などを保証するものではありません。また、当資料に記載の内容は、当資料作成時のものであり、予告なく変更されることがあります。

※ 利用者は当資料より得た情報を、利用者ご自身の判断と責任において利用していただくものとします。

※ 利用者ご自身の判断で行った投資の結果に関して、一般社団法人不動産証券化協会は一切責任を負いません。