

参考資料

中間整理(案)

「投資家が安心して参加できる不動産市場の在り方」

～良質な不動産ストックの形成による
都市・地域経営の基盤づくりに向けて～

目次

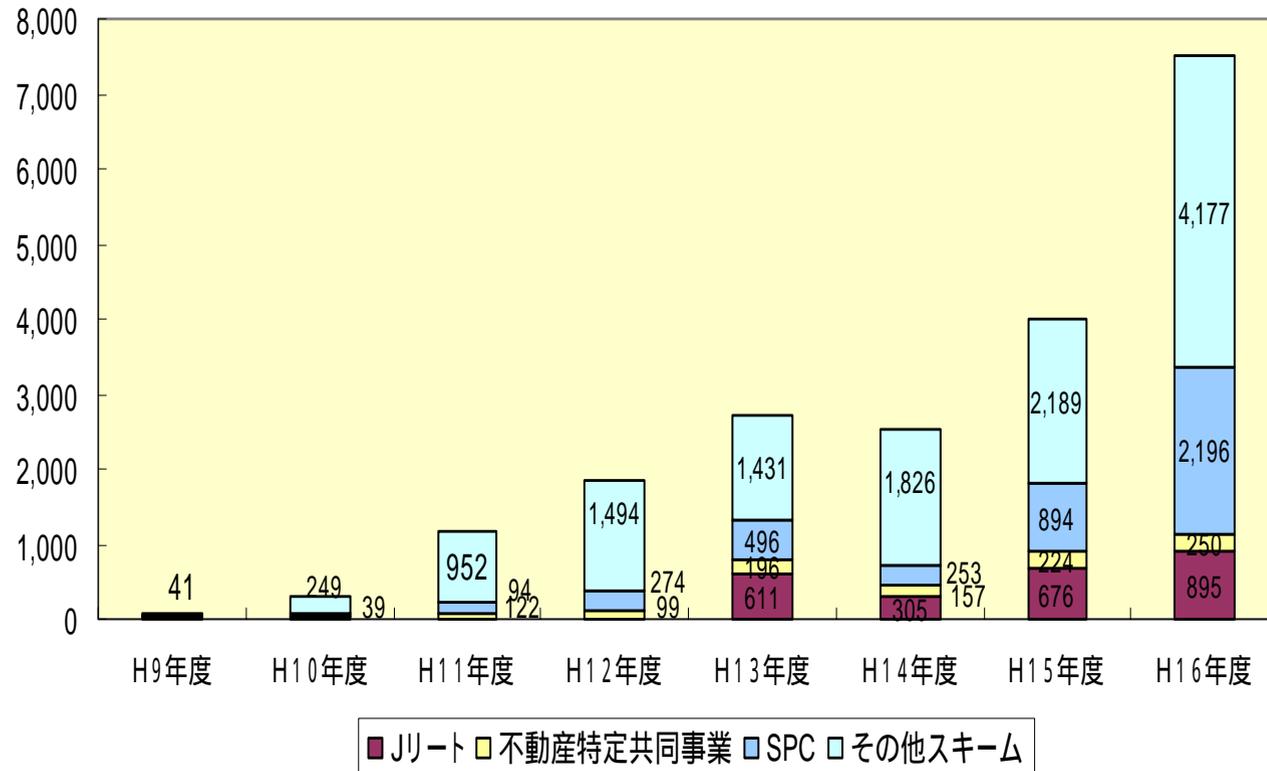
参考資料 1	不動産証券化市場の拡大	1
参考資料 2	上場企業の不動産売却額	2
参考資料 3	金融政策の状況について	3
参考資料 4	制度インフラ整備の経緯	4
参考資料 5	リート市場における時価総額の国際比較	5
参考資料 6	リート市場の成長予測	6
参考資料 7	投資家被害の状況	7
参考資料 8	信託受益権取引の増加	8
参考資料 9	不動産固有のリスク項目	9
参考資料 10	不動産投資におけるデューデリジェンスの項目例	10
参考資料 11	投資家比率の状況について	11
参考資料 12	不動産特定共同事業スキームについて	12
参考資料 13	J-REITスキームについて	13
参考資料 14	TMKスキームについて	14
参考資料 15	YK-TKスキームについて	15
参考資料 16	YK-TK二層構造スキームの概要について	16
参考資料 17	各スキーム比較表	17
参考資料 18	投資対象不動産に係る情報開示事項	19
参考資料 19	投資対象不動産について投資家に直接交付する運用状況報告書の記載事項	20
参考資料 20	不動産特定共同事業法における一般投資家保護の枠組み	21
参考資料 21	投資プロの定義例	22
参考資料 22	信託業法における再委託の行為規制	23
参考資料 23	不動産投資顧問業の登録状況	25

不動産証券化市場の拡大

参考資料 - 1

スキーム別 不動産証券化の実績

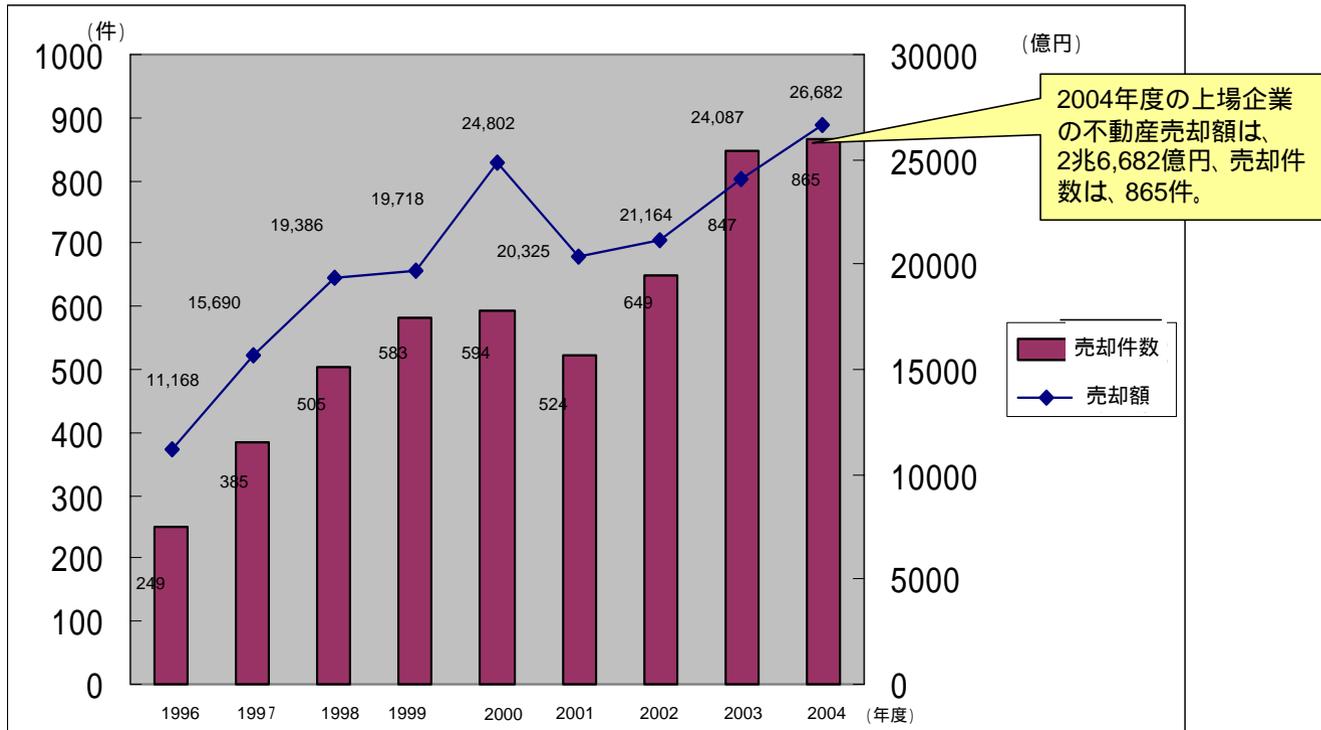
資産額(10億円)



出典:「不動産の証券化実態調査」(国土交通省)

上場企業の不動産売却額

参考資料 - 2

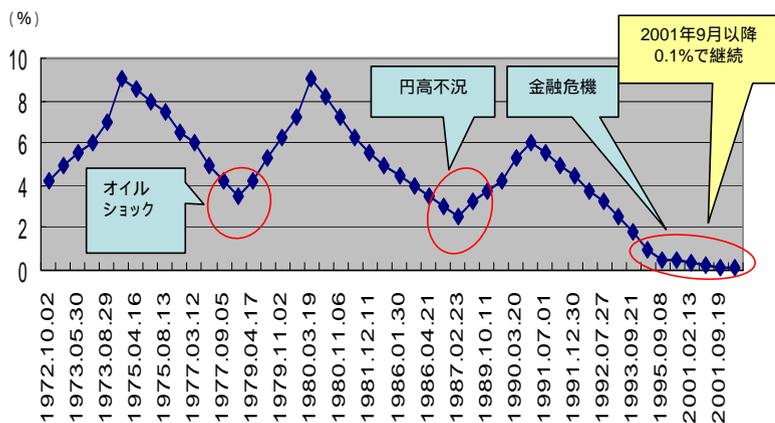


(みずほ信託銀行調べ)

金融政策の状況について

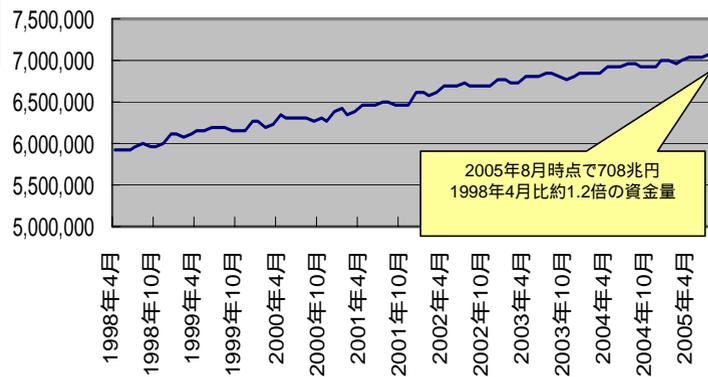
参考資料 - 3

(参考1) 公定歩合の推移 (単位: %)



(出典: 日本銀行ホームページ)

(参考2) マネーサプライの推移 (単位: 億円)



(出典: 日本銀行ホームページ)

制度インフラ整備の経緯

参考資料 - 4

- ・平成12年11月
投資信託法の改正
 - ・運用資産を有価証券から不動産等に拡大し、
不動産投資信託・投資法人の組成が可能となる
- 旧SPC法の改正
 - ・最低資本金の引下げ(300万円→10万円)、登録制か
ら届出制への移行、借入金の解禁等
- ・平成13年3月 東京証券取引所がJリート市場を開設
(同年9月に2法人が上場)
- ・平成15年12月 大阪証券取引所がJリート市場を開設
(現在1法人の上場)
- ・平成16年8月 福岡証券取引所がJリート市場を開設
(現在1法人の上場)
- ・平成16年12月 ジャスダックがJリート市場を開設

< 投資家から見た
改善ポイント >

上場市場の整備による
流動性の高い不動産投資
商品の登場

- ・平成14年12月
全銀協通達により、Jリートに係る損益について業務純益に
計上可能

地銀マネーの流入促進

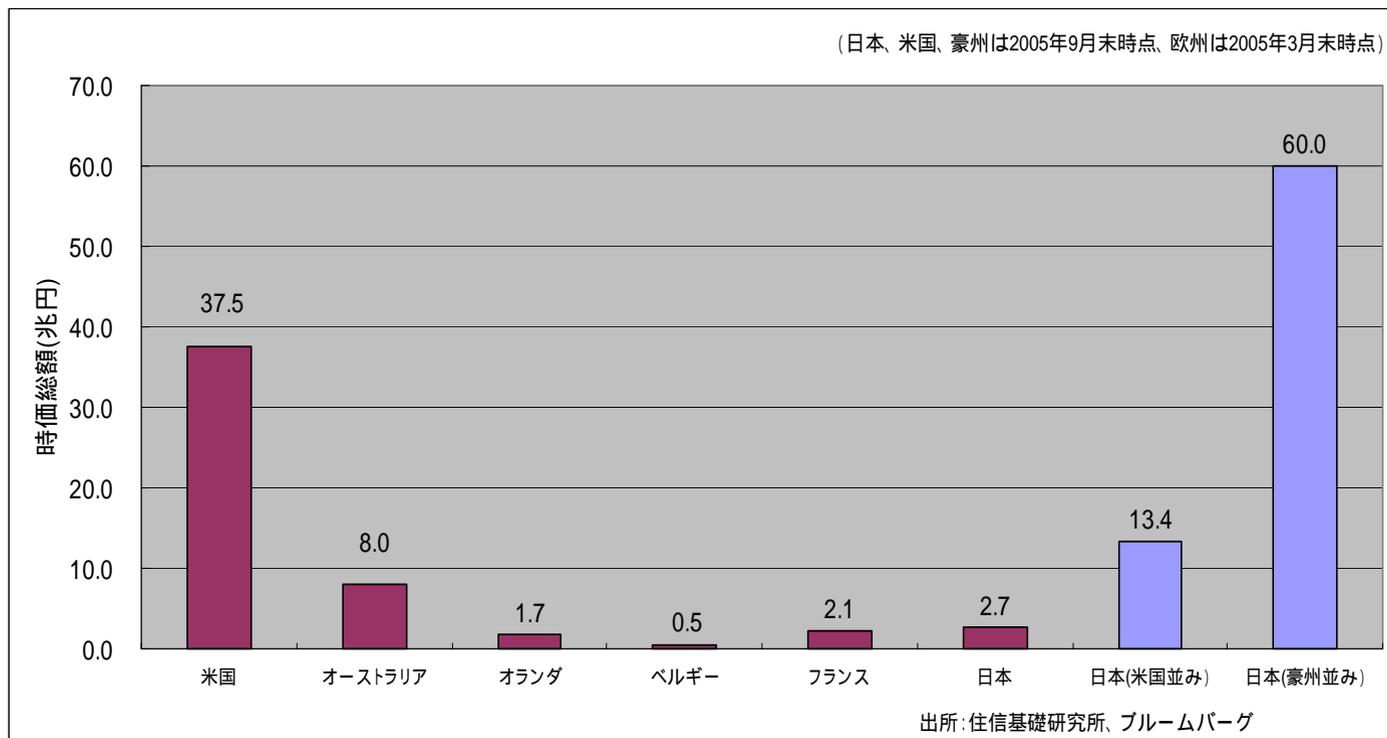
- ・平成15年1月 上場Jリートの譲渡税が10%に(株式並み)
- ・平成15年4月 上場Jリートの配当課税が10%に(株式並み)

投資家の課税負担の軽減

- ・平成15年7月
投信協会ルール変更によりリートのファンドオブファンズが解禁

ファンドオブファンズによる
少額投資・分散投資が可能

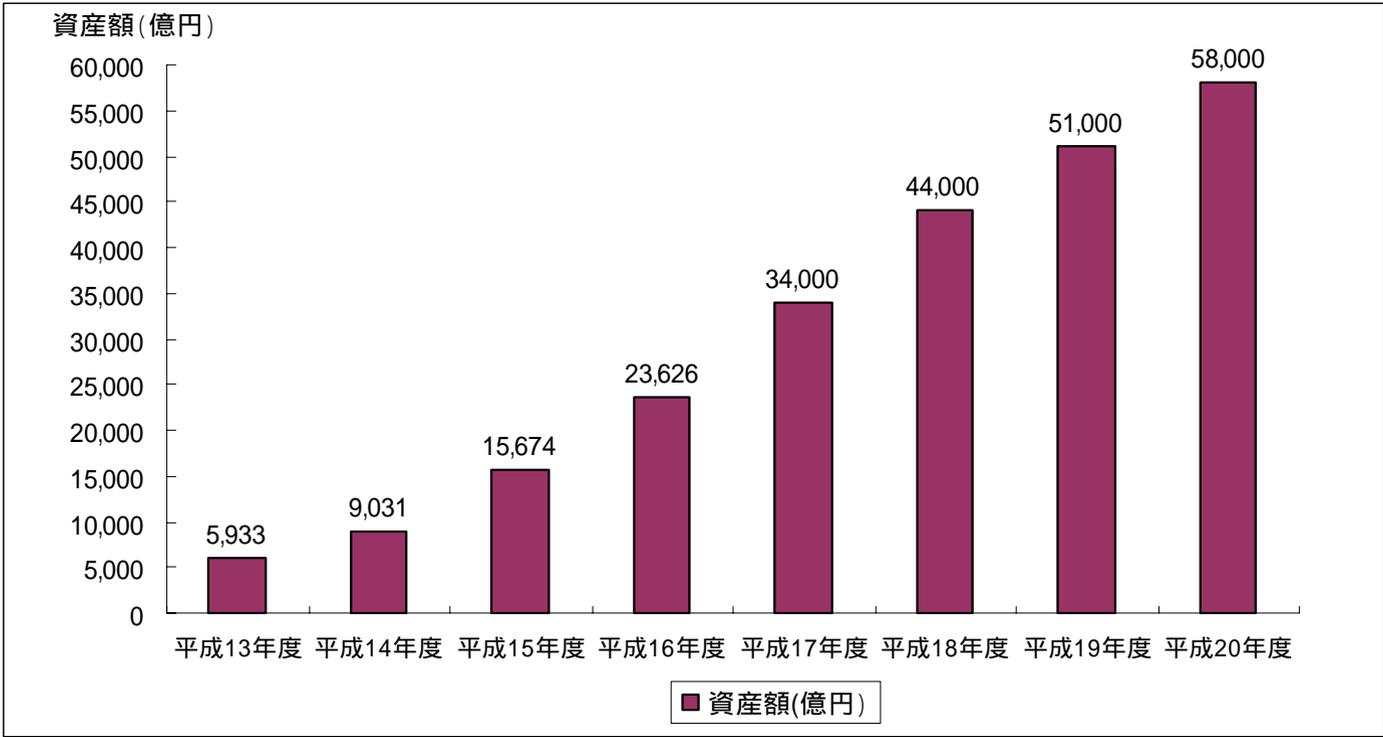
リート市場における時価総額の国際比較 ～ 日本・米国・欧州・オーストラリアの比較～



日本(豪州並み)・・・日豪のGDP比(日本約505兆円(平成16年度末)、豪州約67兆3,757億円(2003年12月末))により、豪州の市場規模を日本市場に当てはめた場合の推計値

日本(米国並み)・・・日米のGDP比(日本約505兆円(平成16年度末)、米国約1,412兆円(2004年12月末))により、米国の市場規模を日本市場に当てはめた場合の推計値

Jリート市場の成長予測(累積額ベース)



算出方法…平成16年度まではJリート各銘柄の公開情報を元に作成。
 平成17年度分については当該年度に上場予定銘柄の資産規模の見込み額から推計。
 平成18年度は当該年度に上場予定銘柄の資産規模の見込み額及び平成13年度から平成17年度までの増加分の平均が積み上がると推計。
 平成19年度以降は平成13年度から平成17年度までの増加分の平均が積み上がると推計。

不動産ファンドを巡る消費者トラブルの状況

参考資料 - 7

1. 不動産証券化協会の相談状況

苦情相談受付状況	平成15年度	平成16年度	平成17年度
苦情	0件	0件	0件
相談他	4件	3件	2件

平成17年9月末までの数字

< 具体的事例 > (平成16年度の事例)

- ・実態は不動産事業への貸付を行うファンドへの匿名組合出資であったにもかかわらずリートを詐称した投資詐欺。
- ・資産流動化法上のSPCの発行する特定社債に投資する中小企業投資事業有限責任組合契約と称して個人に販売。

2. 東京都消費生活総合センターにおける相談状況 (2002年4月～2003年10月31日を対象)

2003「いんちき投資商品 ～現状と対抗方法」(東京都消費生活総合センター)より

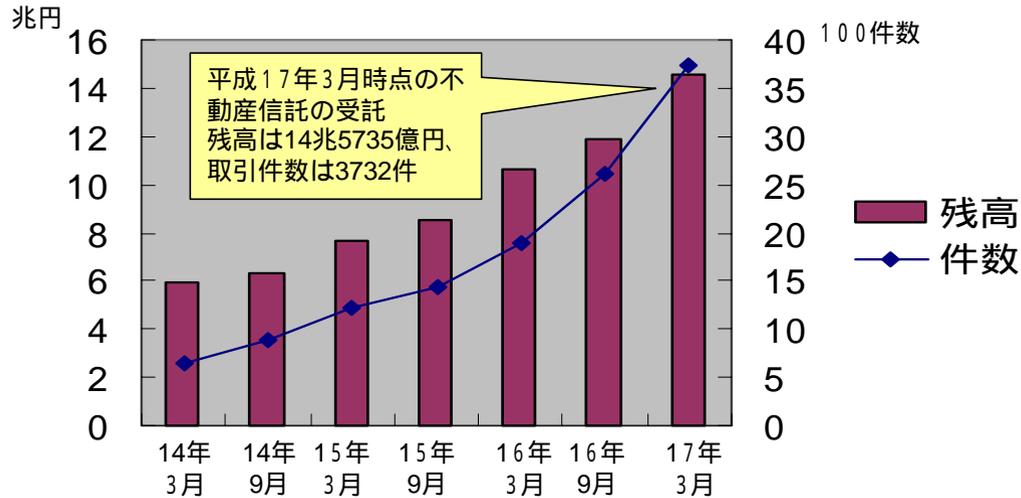
事例	件数	年齢	勧誘方法	セールストークの中味
A	2	37、91	訪問販売	一口50万円、2年満期、半年解約不可、確定利息、元本保証
B	2	53、83	訪問販売	3年間解約不可
C	1	66	不明	匿名組合、年6%以上の配当

< 具体的事例(Aの事例の場合) >

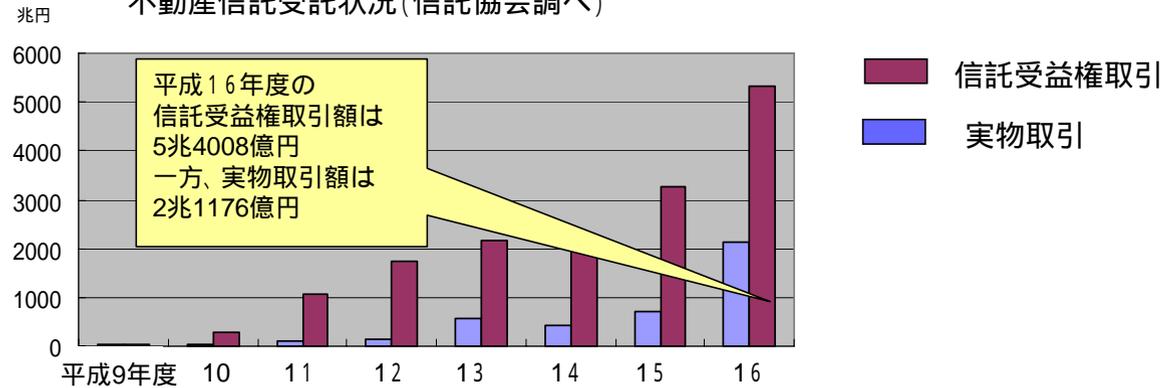
- ・業者は、当初は不動産投資信託であると主張。その後は、不動産小口化商品であると主張を変更。センターから、どちらも法的根拠がないと指摘された後は、匿名組合を作って出資を引き受けた私募債であると、また主張を変更。センターから私募債についても、販売方法からみて不特定多数に勧誘しており、到底、私募とは考えられない等と指摘。業者は最終的に手数料2%を引いて返金すると回答。相談者が了解し返金された。

信託受益権取引の増加

参考資料 - 8



不動産信託受託状況(信託協会調べ)



実物取引・信託受益権(目的財産が不動産取引である場合)

取引の資産額推移

出典:「不動産の証券化実態調査」(国土交通省)

不動産固有のリスク項目

参考資料 - 9

(1) 投資判断時

不動産の物的性状・権利関係についてのリスク(主なもの)

リスク項目	リスク顕在化の場合の問題点
<ul style="list-style-type: none"> ・隣地境界 ・埋蔵物 ・耐震性 ・アスベスト ・土壌汚染 ・遵法性 ・権利関係 	紛争による訴訟、土地形状の変更、資産の滅失・毀損 埋蔵物の除去 地盤強化対策等 テナントへの健康被害・テナント退去 " " 改築不可・是正措置 紛争による訴訟、資産の滅失・毀損
< 開発型 > 行政庁の許認可	都市計画上の開発許可、建築基準法上の建築確認等が取得できない場合の事業の中断・取り止め

期待収益の見込みについてのリスク(主なもの)

リスク項目	リスク顕在化の場合の問題点
<ul style="list-style-type: none"> ・テナントの信用力 ・レントロール(賃貸内容・条件) ・稼働率 ・賃料支払状況及び収入見込み ・修繕費用積立状況 	賃料収入の減少 賃料収入の増加機会の喪失 修繕費支出の増大
< 開発型 > テナントリーシングの見込み	期待利回りの未達成、投資損失の拡大

(2) 管理運営時

リスク項目	リスク顕在化の場合の問題点
<ul style="list-style-type: none"> ・建物管理状況 ・管理会社の活用・経営状況 	・建物の劣化・修繕費の増大 ・テナントの退出 建物管理・テナントサービスの質の低下

不動産投資におけるデューデリジェンスの項目例

参考資料 - 10

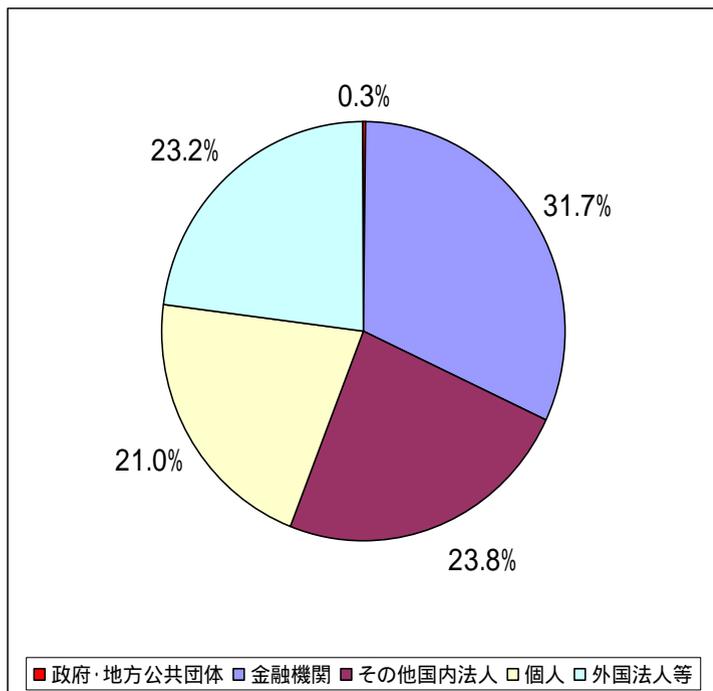
調査種類	調査項目	具体的内容
・不動産状況調査 (1)土地の状況調査	所在地 境界 埋蔵物等 地質地盤	登記簿、公図等による調査 境界確定の状況、紛争の有無、越境物の有無とその状況、紛争・越境是正の方法・期間・費用等 埋蔵文化財等 地盤の高度や質、沿革等
(2)建物の状況調査	建築・設備・仕様 遵法性 修繕・更新費用 耐震性・PML 管理状況 再調達価格	築年数、構造、規模、貸付床の面積・形状・間取り、設備・仕様、意匠・設計・施工業者等 都市計画法、建築基準法、各種条例、消防法等の遵守状況 修繕状況調査、短期修繕費用(緊急、及び1年以内の修繕)、長期修繕費用(12年～15年程度の修繕)見積もり 新耐震基準への適合性チェック、地震リスク分析とPML値、営業中断期間算出 建物管理状況の良否、管理規約の有無・内容、管理会社の質・信用等 現在、建て直した場合の建設費用算出
・環境調査	アスベスト等 土壌、地下水汚染等 周辺環境への影響	アスベスト・フロン・PCB等の有害物質の含有状況 重金属や有機塩素化合物による土壌汚染、地下水汚染の状況。化学工業、金属製品製造業、洗濯業等は注意 周辺への日照、電波障害等の影響
・法的調査	権利関係 賃貸借契約関係 占有関係 売買契約等	登記簿等による所有権、抵当権等の調査。共有、区分所有、借地物件等権利関係が複雑な物件はより慎重に調査 契約形態、契約内容、賃料、期間等 占有状況 売買契約等各種契約書のチェック
・経済的調査 (1)テナント調査	個別テナント テナントの構成	業種、信用情報、賃料支払い状況、賃借目的、稼働率と賃料推移、契約形態、契約内容、承継の有無等 業種、テナント数、各テナントの占有割合、分布割合等
(2)市場調査	一般的要因 地域要因 市場動向 個別要因(立地特性)	不動産市況に影響を与える経済的状況 商圈分析、産業構造分析等 周辺の市場賃料、稼働率、競合物件、開発計画、テナントの受給動向 街路の状況、交通アクセス、利便施設等の配置、周辺の土地利用状況、日照・眺望・景観、地域の評判・知名度等
(3)収益調査	賃料収入 運営支出 その他	過去の稼働率、賃料推移及び将来の見通し、適正賃料、テナント誘致に関する競争力等 賃貸借契約水準、賃貸借契約体系及び更新の可能性 修繕計画との比較による修繕費用積み立て状況 過去の費用水準、費用関連の契約体系及び更新の可能性、適正費用水準、将来予想される費用負担の可能性 将来の物件売却の競争力等

(出典:「不動産証券化ハンドブック2005」132頁)

投資家比率の状況について

参考資料 - 11

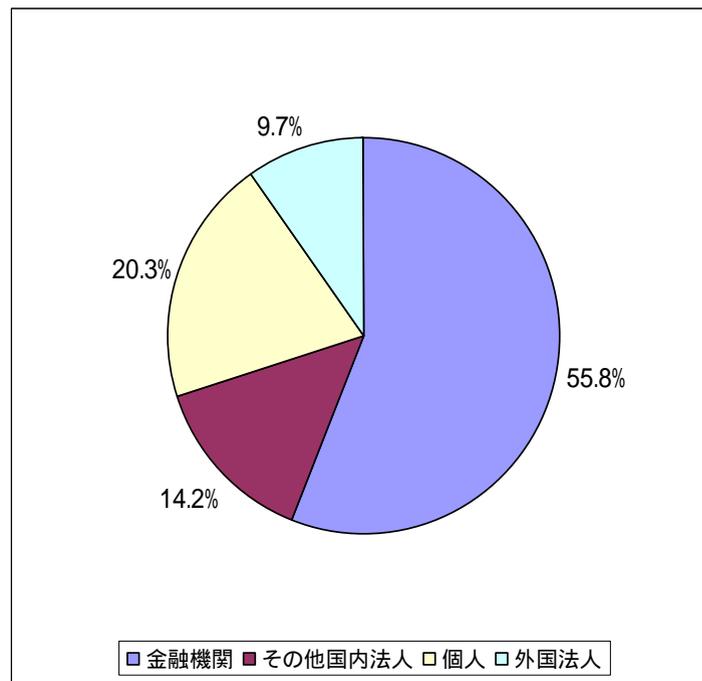
上場株式(第一部)の投資家比率(単位:%)



東京・大阪・名古屋の証券取引所第一部に上場している株式における投資家比率(平成16年度)

(出典:東京証券取引所ホームページ)

Jリークの投資家比率(単位:%)



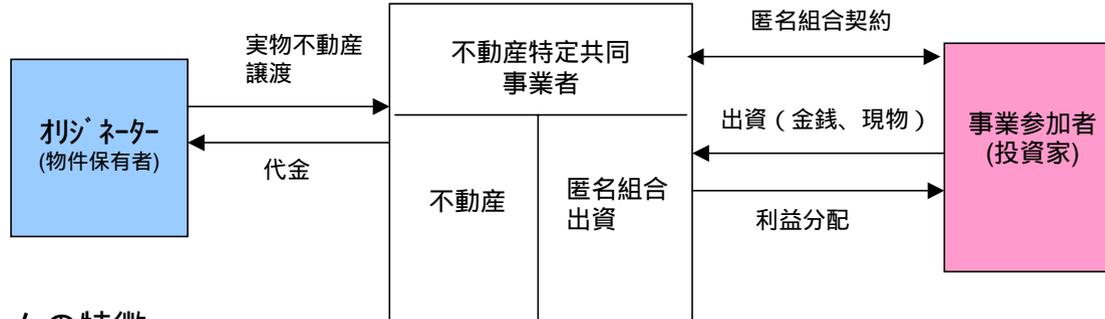
上場全銘柄における平成17年3月末時点で直近の決算期における投資口数より算出

(出典:Jリート各銘柄の公開情報)

不動産特定共同事業スキームについて

参考資料 - 12

1. スキームの概要図 (匿名組合を活用した場合)



2. スキームの特徴

[業の許可制度]

業を行うに当たっては、行政庁の許可が必要である。(不動産特定共同事業法3条)

不動産特定共同事業(法2条4項)

- 1) 不動産特定共同事業契約を締結して、当該不動産特定共同事業に基づき営まれる不動産取引から生ずる収益又は利益の分配を行う行為 又は
- 2) 不動産特定共同事業の締結の代理又は媒介をする行為で業として行うもの

許可要件: 宅建業者であること(法6条(2))、資本金1億円以上(法7条(1)、施行令4条)、業務管理者の設置(法7条(4)、法17条)、基準に適合する契約約款の作成(法7条(5)、施行令5条)等

契約内容の説明、契約締結及び不動産の管理運営については、一体的に事業者が行う。

[行為規制]

事業許可の際に行政庁の審査を受けた約款に基づいて契約を締結する義務がある。(法23条)

契約成立前の書面交付・対面説明義務(法24条)、契約成立時の書面交付義務がある(法25条)。

事業者は、投資家の求めに応じ、財産の管理状況について随時報告する(法28条)他、定期的に報告書を交付する義務がある。(法28条)

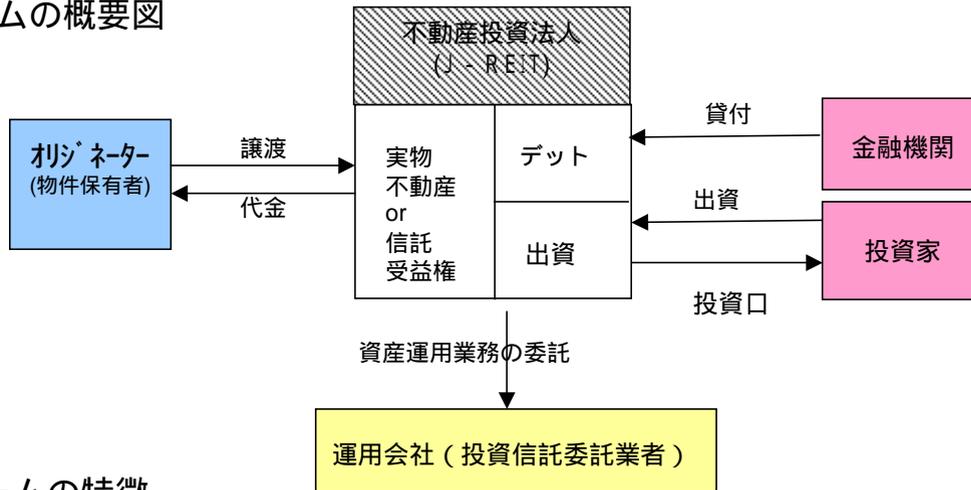
[開発前の規制]

投資対象不動産について開発許可や建築確認の行われた後でなければ広告や事業の開始ができない。(法18条、19条)

J-REITスキームについて

参考資料 - 13

1. スキームの概要図



2. スキームの特徴

[全般]

投資信託及び投資法人に関する法律に基づき設立された投資法人が投資証券を発行することにより、投資家から出資を募るスキームである。

投資証券については、証券取引所に上場市場が整備されており、個人投資家が証券会社を通じて売買が可能である。

投資証券には、有価証券として証券取引法に基づく情報開示規制や販売規制が適用される。

(証券会社による販売。投資法人は販売できない。(投資法人法196条)

ただし、投資信託委託業者も販売可能。(法196条)

情報公開開示は、公募に該当するか私募であるかに応じて差異がある。)

[行為規制]

◦ 資産運用については、投信法に基づき認可(宅建業法に基づく取引一任代理等の認可取得が要件となっている。)

を受けた投資信託委託業者に業務委託されなければならない。(法198条)

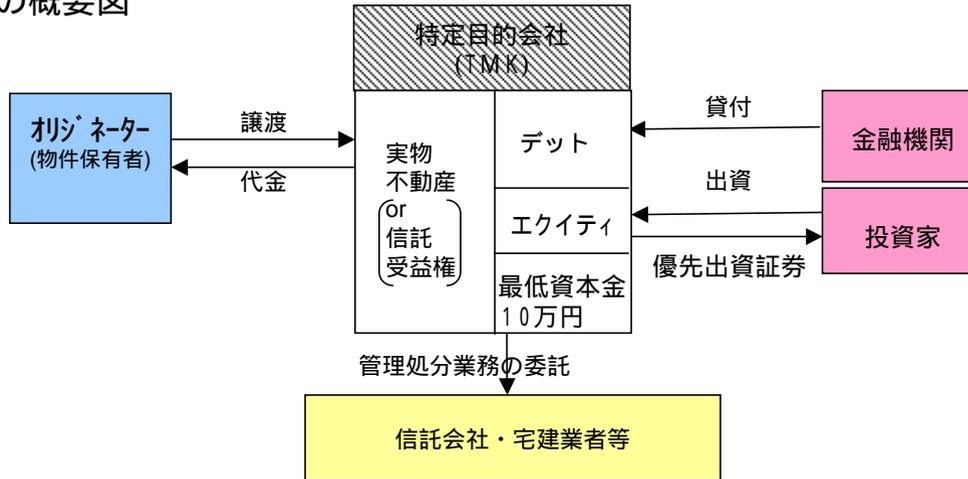
(利害関係を有する投資信託委託業者への委託は禁止されている。)

その他投資法人、投資信託委託業者各々に対する監督・処分規定がある。(法38条以下、法211条以下)

TMKスキームについて

参考資料 - 14

1. スキームの概要図



2. スキームの特徴

[全般]

資産流動化法に基づき設立された特定目的会社が優先出資証券を発行することにより、投資家から出資を募るスキームである。

優先出資証券には、有価証券として証券取引法に基づく情報開示規制や販売規制が適用される。(証券会社による販売。TMKは、自ら販売できない。(資産流動化法150条の2)

ただし、オリジネーターは販売可能。(法150条の3)

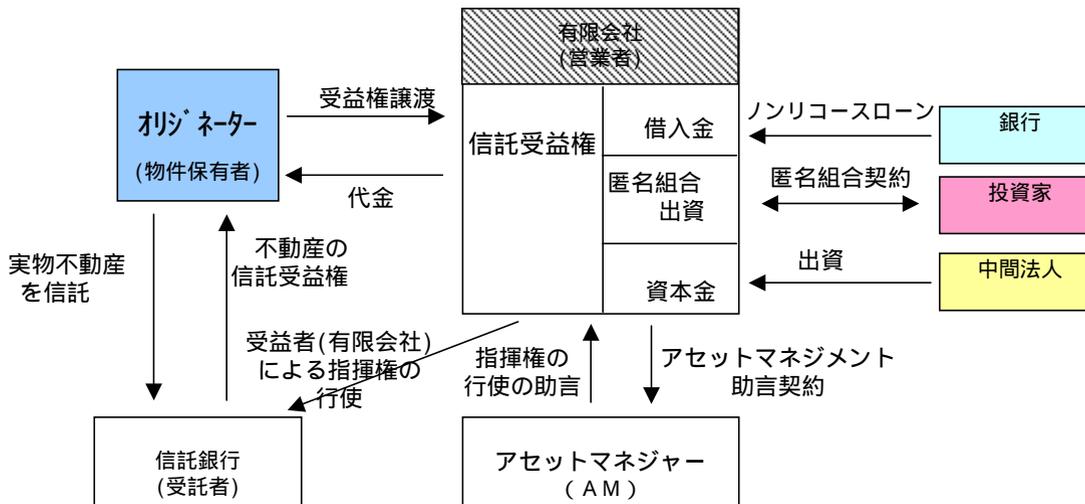
情報開示規制は、公募に該当するか、私募(プロ・少数)に該当するか、に応じて差異がある。

[行為規制]

不動産の管理処分については、資産流動化計画に沿って、信託会社又は宅建業者に業務委託される。(法144条)

その他、特定目的会社には、他業の禁止(法142条)、不動産取引の委託の制限(法144条)等が課される他、当該会社のガバナンスを確保するために規定が存在する。(法78条・商法254条の3など)

1. スキームの概要図



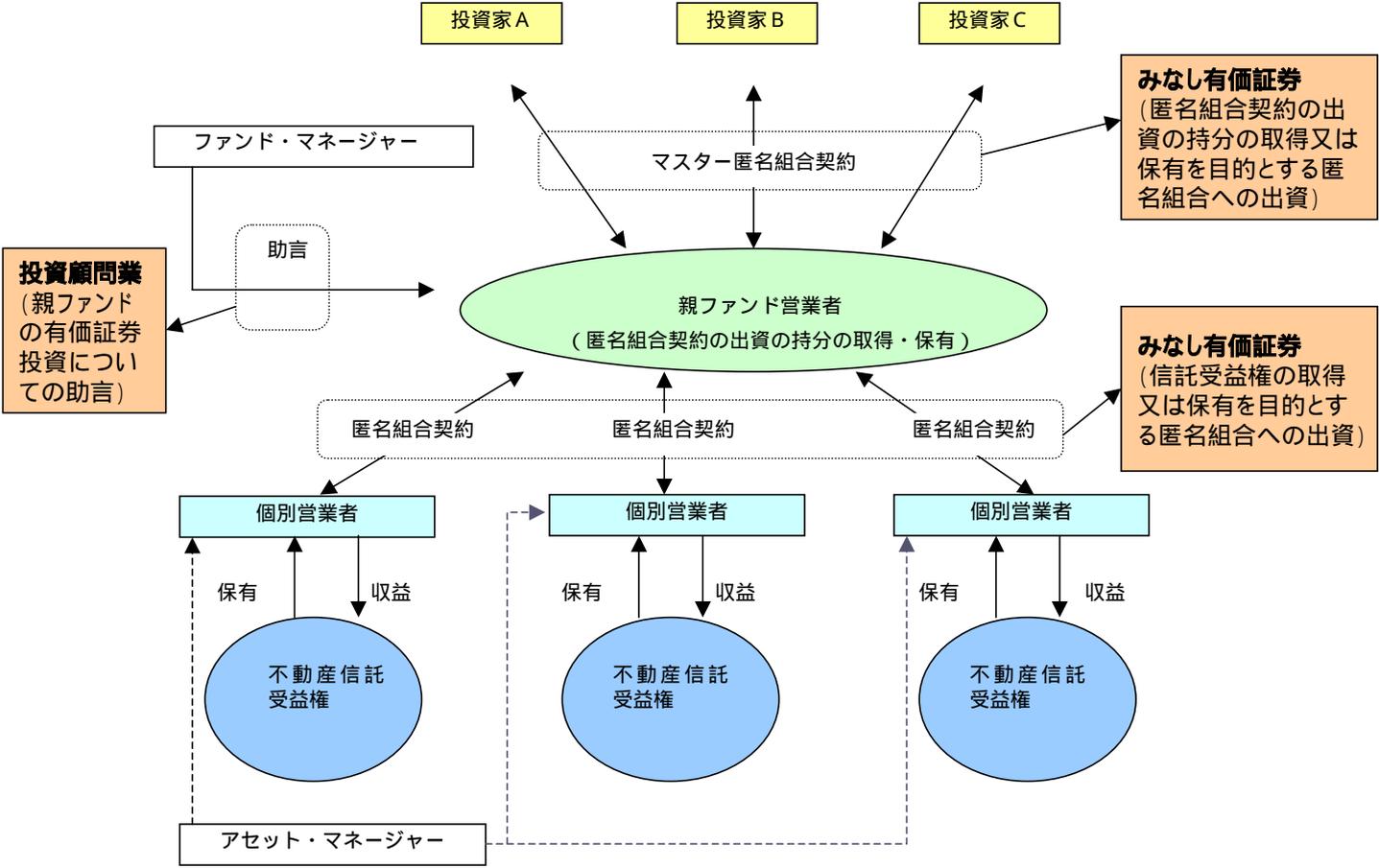
2. スキームの特徴

有限会社を資産保有のピークルとして、商法上の匿名組合契約により、投資家から出資を募るスキームである。(スキーム自体への規制は存在しない。)

匿名組合契約の出資持分は有価証券とみなされ(証券取引法2条)、証券取引法に基づく情報開示規制や販売規制が適用される。(証券会社による販売か、有限会社自身による自己販売。情報開示規制は、公募に該当するか、私募(プロ・少人数)であるかに応じて差異がある。)

信託受益権の対象となっている不動産については、信託会社はその所有者となっており、AM会社は、信託財産の受益者である有限会社への助言を通じて間接的に不動産の運用責任を負う。

YK - TK二層構造スキームの概要



各スキーム比較表

スキーム名	Jリートスキーム (投資法人法)	TMKスキーム (資産流動化法)	YK - TKスキーム (商法等)	不動産特定共同事業法
私法上の有価証券性	有り	有り	無し	無し
証券取引法の適用	有り	有り	有り	無し
自由譲渡性	有り (法78条)	有り (法41条)	譲渡時には、有限会社の 承諾が必要。	譲渡時には営業者の承諾が必要。 (施行規則8条 (15))
情報開示責任主体	投資法人 (法83条)	特別目的会社 (法46条)	有限会社(営業者) (定義府令8条 (4))	事業者 (法24条)
運用主体	投資信託委託業者 (法6条)	受託会社 (法144条)	AM会社(指図権者) (契約上)	事業者 (法3条)
運用状況の説明主体	投資法人 (法129条)	特別目的会社 (法85条)	AM会社(指図権者) (契約上)	事業者 (法28条)
説明方法(備置・交付)	備置(法132条) 交付(法131条)	備置(法94条) 交付(法95条)	(契約による)	備置・交付(法28条)
説明方法(定期・随時)	定期(法129条)	定期(法85条)	(契約による)	定期・随時(法28条)

各スキーム比較表

スキーム名	Jリートスキーム (投資法人法)	TMKスキーム (資産流動化法)	YK - TKスキーム (商法等)	不動産特定共同事業法
プロ私募・ 少数私募 適用の要件	プロ私募の適用については取得者が適格機関投資家に譲渡する場合以外の場合にはその譲渡を行わないこと(証券取引法施行令第5条の5)、少数私募の適用については取得者に交付する書面に一括譲渡以外の譲渡禁止が記載されていること(証券取引法施行令第7条の7)が要件となっている。	プロ私募の適用については取得者が適格機関投資家に譲渡する場合以外の場合にはその譲渡を行わないこと(証券取引法施行令第5条の5)、少数私募の適用については取得者に交付する書面に一括譲渡以外の譲渡禁止が記載されていること(証券取引法施行令第7条の7)が要件となっている。	プロ私募の適用については、プロ以外への譲渡禁止が組合契約により付されていること(証券取引法施行令第5(1))、少数私募の適用については、一括譲渡以外の譲渡禁止が組合契約に付されていること(同施行令第5(3))が要件となっている。	
プロの除外規定	注文受注時の自己・委託の別の明示義務の適用除外(証券取引法38条、施行令第4の2) 有価証券の募集又は売出しの内閣総理大臣への届出の適用の要否(当該届出が不要な場合、その旨の相手方への告知)(同法2条、定義府令第4条)	注文受注時の自己・委託の別の明示義務の適用除外(証券取引法38条、施行令第4の2) 有価証券の募集又は売出しの内閣総理大臣への届出の適用の要否(当該届出が不要な場合、その旨の相手方への告知)(同法2条、定義府令第4条)	注文受注時の自己・委託の別の明示義務の適用除外(証券取引法38条、施行令第4の2) 有価証券の募集又は売出しの内閣総理大臣への届出の適用の要否(当該届出が不要な場合、その旨の相手方への告知)(同法2条、定義府令第4条)	不当な勧誘等の禁止(法20条)、不動産特定共同事業契約の成立前の書面の交付(法24条)等の適用除外(法46条の2、施行規則31条))

投資対象不動産に係る情報開示事項

参考資料 - 18

	不動産特定共同事業	投資信託証券(投信法)	資産流動化証券(SPC法等)	公募YK-TK(商法等)
根拠規定	施行規則第20条	特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令第10条(第四号の三様式・記載上の注意)	特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令第10条(第五号の二様式・記載上の注意)	特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令第10条(第六号の二様式・記載上の注意)
取引態様	対象不動産に係る不動産取引態様の別	所在地による地域別、用途別、賃貸用・それ以外の別等の区分。所有・それ以外の別	所在地による地域別、用途別、賃貸用・それ以外の別等の区分。所有・それ以外の別	所在地による地域別、用途別、賃貸用・それ以外の別等の区分。所有・それ以外の別
不動産特定のための情報	所在、地番、用途、土地面積、延べ床面積その他対象不動産を特定するために必要な事項	名称、所在、用途、面積、構造	名称、所在、用途、面積、構造	名称、所在、用途、面積、構造
法規制	対象不動産に係る法令に基づく制限に関する事項の概要	-	-	-
価格	価格及び当該価格の算定方法(当該算定について算式がある場合においては当該算式を含む。)	価格(評価方法等も併せて記載)	価格(評価方法等も併せて記載) 価格の調査を行った者の氏名又は名称、調査の結果及び方法の概要等	価格(評価方法等も併せて記載)
テナントがある場合	テナントの総数、全賃料収入、全賃貸面積、最近5年の稼働率の推移	テナントの総数、全賃料収入、全賃貸面積、最近5年の稼働率の推移	テナントの総数、全賃料収入、全賃貸面積、最近5年の稼働率の推移	テナントの総数、全賃料収入、全賃貸面積、最近5年の稼働率の推移
<div style="display: flex; flex-direction: column;"> <div style="margin-bottom: 10px;"> 主要な不動産物件(一の土地に係る建物で、その総賃料収入が全賃料収入の10%以上)ごとのテナントについて </div> <div style="margin-bottom: 10px;"> 主要なテナント(賃貸面積が10%以上)の概要について </div> <div> 経営状況 </div> </div>	テナントの総数、全賃料収入、全賃貸面積、最近5年の稼働率の推移	テナントの総数、全賃料収入、全賃貸面積、最近5年の稼働率の推移	テナントの総数、全賃料収入、全賃貸面積、最近5年の稼働率の推移	テナントの総数、全賃料収入、全賃貸面積、最近5年の稼働率の推移
	テナントの名称、業種、年間賃料、賃貸面積、契約満了日、契約更新の方法、敷金及び保証金	テナントの名称、業種、年間賃料、賃貸面積、契約満了日、契約更新の方法、敷金及び保証金	テナントの名称、業種、年間賃料、賃貸面積、契約満了日、契約更新の方法、敷金及び保証金	テナントの名称、業種、年間賃料、賃貸面積、契約満了日、契約更新の方法、敷金及び保証金
	賃料の支払い状況	-	賃料の支払い状況(延滞の有無及び延滞の期間)を総テナント数及び総賃料収入に対する割合として記載 主要な不動産の物件毎の総賃料収入及び費用並びに総賃料収入の全賃料収入に占める比率	-

投資対象不動産について投資家に直接交付する運用状況報告書の記載事項

法律名	不動産特定共同事業法	投資法人法	資産流動化法
名称	財産管理報告書 (不動産特定共同事業法28条)	営業報告書 (投信法129条)	営業報告書 (資産流動化法85条)
報告対象期間	1年以内 (法28条)	1年以内	1年毎(法85条)
期間内の不動産取引内容、収益等、運用経過	不動産特定共同事業契約に基づき期間内に営んだ不動産取引の内容、当該不動産取引から生じた収益又は利益及び損失の状況並びに運用の経過 (施行規則23条(2))	<ul style="list-style-type: none"> ・賃貸契約を締結した相手方がある場合には物件ごとに投資信託財産の計算期間中における全賃料収入 (投資信託財産の計算書等に関する規則58条 (5)八) ・投資信託財産の計算期間中における売買総額 (同規則58条 (8)二) 	<ul style="list-style-type: none"> ・その営業年度における営業の経過及び成果(特定資産の管理及び処分概況、資金調達の状況並びに設備投資の経過を含む。) (特定目的会社の計算書類等規則54条 (3)) ・過去3年間以上の営業成績及び財産の状況の推移及びこれについての説明 (同規則第54条 (5))

不動産特定共同事業においては、一般投資家を前提として、対象不動産の特定のための情報や不動産にかかる法令上の制限事項、賃料収入状況等不動産投資のリスク情報について業務管理者が一体的に関与しつつ、開示することとなっている。

業務管理者について

業務管理者の要件(法17条1項、規則17条1項各号)

不動産特定共同事業の従事者であること
宅地建物取引業法第18条に規定する登録(宅地建物取引主任者試験に合格し、2年以上の宅地建物取引実務の経験を有するなどが要件)を受けていること
次のいずれかに該当すること
不動産特定共同事業の業務に関し三年以上の実務の経験を有する者
主務大臣が指定する不動産特定共同事業に関する実務についての講習を修了した者に掲げる者と同等以上の能力を有すると認められることを証明するものとして国土交通大臣が定めるものの証明を受けた者

業務管理者の業務内容(法17条1項)

- < 1 > 契約締結前
 - ・ 契約内容の説明及び契約締結の勧誘について、必要な助言、指導その他の監督管理を行う。
 - ・ 契約締結前に交付する契約内容説明書面に記名押印する。
- < 2 > 契約締結時
 - ・ 契約内容の説明について、必要な助言、指導その他の監督管理を行う。
 - ・ 契約締結時に交付する契約書面に記名押印する。
- < 3 > 契約締結後
 - ・ 財産の管理状況及び契約内容の説明に際し、必要な助言、指導、その他の監督を行う。
 - ・ 定期的に交付する財産管理報告書に記名押印する。

投資のプロの定義の例

証券取引法における、有価証券に対する投資に係る専門的知識及び経験を有する者として証券取引法第2条に規定する定義に関する内閣府令第4条各号に定められる者

< 金融機関等に分類される者 >

証券会社(1号)、投資信託委託業者(3号)、投資法人(3号の2)、銀行(4号)、保険会社(5号)、年金資金運用基金(13号)

< 一定の金額以上の資金運用を行っている者 >

資本金5億円以上のベンチャーキャピタル会社で届出を行ったもの(17号)
有価証券報告書を提出している事業会社(保有有価証券が2年連続して100億円以上であるもの)で届出を行った者(21号)

不動産特定共同事業法における適用除外措置の対象となる投資家又は場合(法46条の2、規則31条)

銀行、信託会社、保険会社、農林中央金庫、信用協同組合、不動産特定共同事業者又は資本の額が5億円以上の株式会社を相手方又は事業参加者として不動産特定共同事業を行う場合。

信託業法における信託業務の委託先の行為規制

1. 信託業法改正規定

信託会社が第三者に信託業務を委託できる場合の規定が明定され、委託先にも忠実義務、善管注意義務、内部管理体制の整備について受託者と同様の行為規制が課せられることとなった。(信託業法22条)

2. 改正によるPM業務への影響

対象資産を信託受益権としている場合には、信託会社が信託財産である不動産に関し、PM会社に委託する業務内容によっては、当該委託が信託業務の委託に該当し、PM会社に行為規制が課せられることになる。

金融庁のガイドライン(「信託会社等に関する総合的な監督指針」)では、「信託業務の一部の委託を受けた第三者が行う業務の内容及び個々の信託財産の管理又は処分の状況等に照らして、当該第三者が信託財産の管理又は処分に関する裁量を有すると認められるか否かにより判断することとし、定型的なサービス提供者のサービスを利用する場合や、単純な事務処理等を行わせる場合には、これに該当しない」とされている。

ガイドライン(案)のパブリックコメントに対する金融庁の回答における具体例としては以下のとおり。

信託業務の委託に該当する場合があると考えられる業務	信託業務の委託に該当しないと考えられる業務
<ul style="list-style-type: none"> ・建物及び設備の保守・修繕業務 ・賃料の請求・徴収業務 ・テナントの賃貸借契約に関する媒介業務 ・駐車場管理業務 	<ul style="list-style-type: none"> ・設備運転管理業務 ・清掃業務 ・警備業務 ・植栽管理業務

信託業務の委託

第二十二條 信託会社は、次に掲げるすべての要件を満たす場合に限り、その受託する信託財産について、信託業務の一部を第三者に委託することができる。

- 一 信託業務の一部を委託すること及びその信託業務の委託先が信託契約において明らかにされていること。
 - 二 委託先が委託された財産を自己の固有財産と分別して管理することその他の内閣府令で定める条件が付されていること。
 - 三 委託に係る契約において、委託先が委託された財産を自己の固有財産と分別して管理することその他の内閣府令で定める条件が付されていること。
- 2 信託会社が信託業務を委託した場合における第28条から第30条まで(第29条第3項を除く。)の規定及びこれらの規定に係る第8章の規定の適用については、これらの規定中「信託会社」とあるのは、「信託会社(当該信託会社から委託を受けた者を含む。)」とする。

信託会社の忠実義務等

第二十八條 信託会社は、法令及び信託の本旨に従い信託財産に係る受益者のため忠実に信託業務を行わなければならない。

- 2 信託会社は、信託の本旨に従い善良な管理者の注意をもって信託業務を行わなければならない。
- 3 信託会社は、内閣府令で定めるところにより、信託財産を自己の固有財産及び他の信託財産に損害を生じさせ、又は信託業の信用を失墜させることのない体制を整備しなければならない。

信託財産に係る行為準則

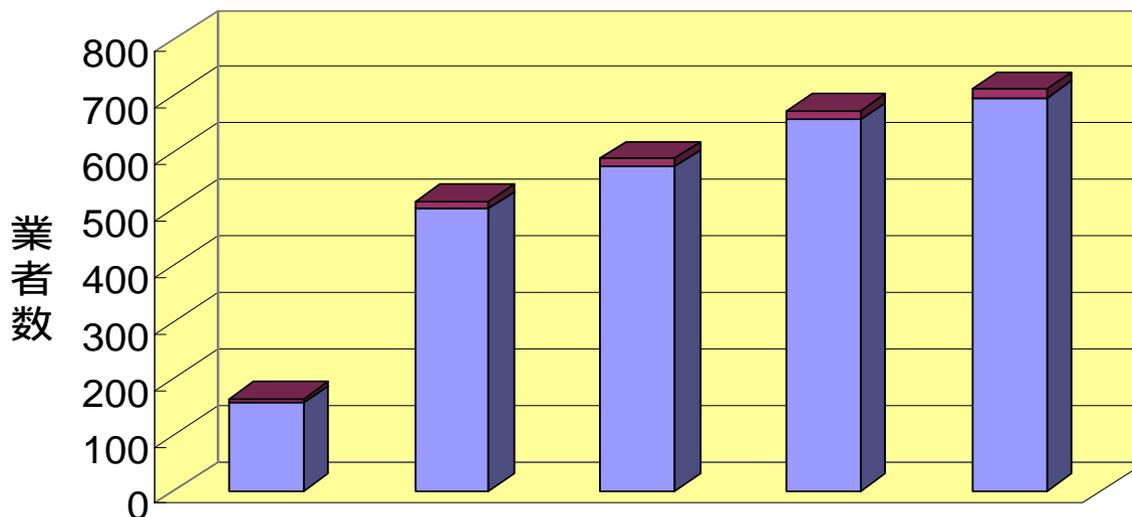
第二十九條 信託会社は、その受託する信託財産について、次に掲げる行為をしてはならない。

- 一 通常の取引の条件と異なる条件で、かつ、当該条件での取引が信託財産に損害を与えることとなる条件での取引を行うこと。
 - 二 信託の目的、信託財産の状況又は信託財産の管理若しくは処分の方針に照らして不必要な取引を行うこと。
 - 三 信託財産に関する情報を利用して自己又は当該信託財産に係る受益者以外の者の利益を図る目的をもって取引(内閣府令で定めるものを除く。)を行うこと。
 - 四 その他信託財産に損害を与え、又は信託業の信用を失墜させるおそれがある行為として内閣府令で定める行為。
- 2 信託会社は、信託契約において次に掲げる取引を行う旨及び当該取引の概要について定めがあり、かつ、信託財産に損害を与えるおそれがない場合を除き、次に掲げる取引をしてはならない。
- 一 自己又はその利害関係人(株式の所有関係又は人的関係において密接な関係を有する者として政令で定める者をいう。)と信託財産との間における取引
 - 二 一の信託財産とそれ以外の信託財産との間の取引
- 3 (略)
- 4 (略)

不動産投資顧問業の登録状況

不動産投資顧問業とは = 不動産投資に関する助言業務、投資判断・取引代理を伴う一任業務を行うもの。
 一般不動産投資顧問業と総合不動産投資顧問業の2種類がある。

不動産投資顧問業の登録状況



	H13.4.1	H14.4.1	H15.4.1	H16.4.1	H17.4.1
■ 総合	7	13	15	16	16
■ 一般	157	500	575	658	697