

資料-6③ 参考資料 目次

No.1

証券取引法等の一部を改正する法律案	1
「証券取引法等の一部を改正する法律案」における不動産特定共同事業法の改正内容	2
「証券取引法等の一部を改正する法律の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律案」における宅地建物取引業法の改正内容	3
Jリートの開示書類(有価証券届出書等)の具体的記載事例	4
エンジニアリングレポート作成の一般的な作業フロー(イメージ)	6
ディスクロージャーに関する民事責任規定(証券取引法)	7
建物診断調査業務委託契約書(例)	8
職業賠償責任保険の具体例	11
JPモルガン信託銀行・新生信託銀行に対する処分の概要	12
不動産投資商品における情報提供についての各種法律の適用関係	14
投資対象不動産の取引時の情報提供の枠組み	15
金融商品取引業者の取引時の情報提供内容について	16
宅建業法における信託受益権等の取引時の情報提供内容について	17
耐震偽装問題を受けた各リートのプレス発表の事例	18
アスベスト調査、耐震診断に係る情報についての重要事項説明への追加	22
瑕疵担保責任の履行に係る情報についての重要事項説明への追加	23
JリートでのIPO時における取得予定物件の情報提供	24
公募型YKTK商品における有価証券届出書の事例	25
投資対象不動産の運用時の情報提供について	27
Jリートにおける情報開示の枠組み	28
一般投資家・プロ投資家に応じた柔軟な制度	29
特定有価証券の虚偽記載責任について	30
REITにおける関係者の責任関係	31
YKTKにおける関係者の責任関係	32
米国の発行者概念について	33
不動産投資顧問業の登録状況について	34
一般不動産投資顧問業登録業者の内訳について	35
不動産証券化商品チェックポイント	36

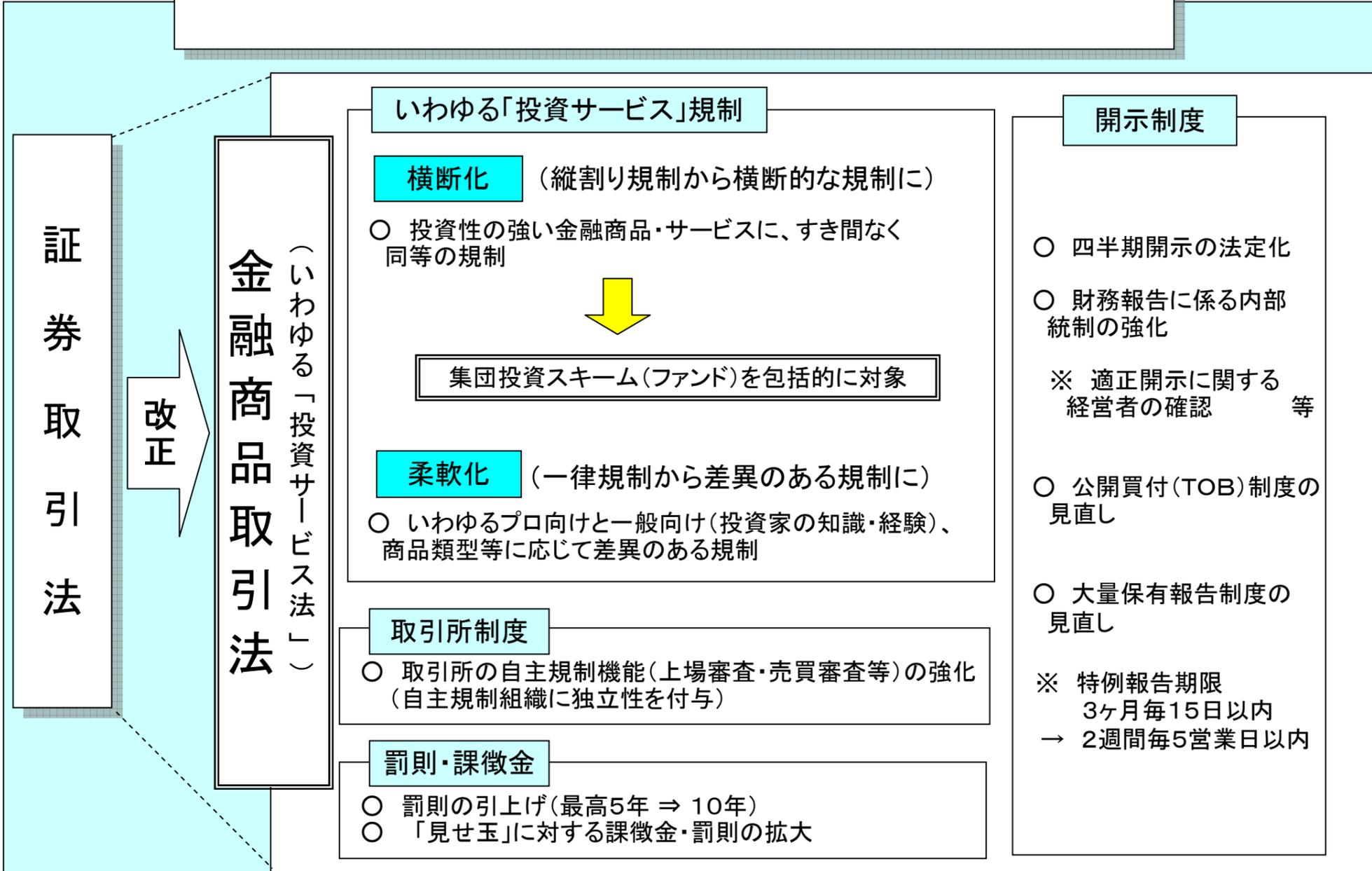
資料－1③ 参考資料 目次

No.2

合同会社の活用について	52
自己信託について	53
LLP制度の概要.....	54
年金の不動産投資状況について(国際比較)	55
年金基金、一般機関投資家のニーズ動向	56
厚生年金基金の資産運用状況推移	59
厚生年金基金の運用方法に関する規定について	60
宅建業法上の取引一任代理等制度の概要	62

証券取引法等の一部を改正する法律案 (投資者保護のための横断的法制の整備)

証券取引法等の一部を改正する法律の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律案



(注)「証券会社」「証券取引所」の名称は引き続き使用。

- 以下の法律を廃止
 - ・ 金融先物取引法
 - ・ 有価証券に係る投資顧問業の規制等に関する法律
 - ・ 抵当証券業の規制等に関する法律
 - ・ 外国証券業者に関する法律

2. 関係法律の規定の整備

- ・ 商品投資に係る事業の規制に関する法律 (いわゆる商品ファンド法)

- ・ 金融商品販売法
説明義務の拡充等
⇒ 損害賠償額の推定 (元本欠損額)

等

- 銀行法、長期信用銀行法、信用金庫法、中小企業等協同組合法
- 保険業法
- 商品取引所法
- 不動産特定共同事業法

利用者保護ルールについて、基本的に金融商品取引法と同様の規制を適用

等

「証券取引法等の一部を改正する法律案」における不動産特定共同事業法の改正内容

[ポイント]

(1) 不動産特定共同事業は、他の投資スキームにはみられない不動産の特性を踏まえた規制が講じられていることから、**不動産特定共同事業法をそのまま存置**

<参考>

【不動産の特性を踏まえた不動産特定共同事業に関する規制措置(主なもの)】

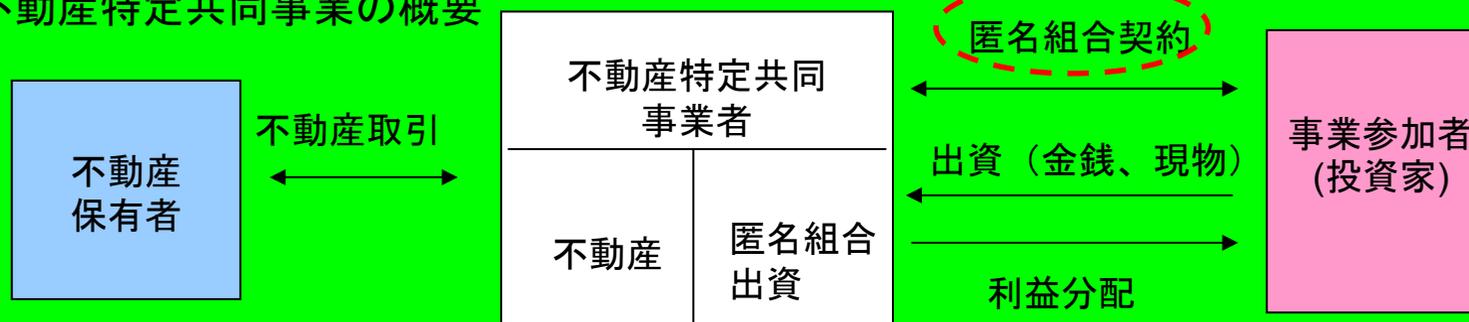
- ① 出資を受ける事業者が不動産取引を営むことから、当該事業者には宅地建物取引業の免許及び宅地建物取引主任者の設置が必要
- ② 対象不動産の建築確認等の前に商品の広告及び販売を行うことを禁止 等

(2) 一方で、他の投資スキームにおける販売面の行為規制との同等性を確保するため、同法を改正し、**金融商品取引法案の商品販売ルールを横断的に適用**

【横断化されるルール】

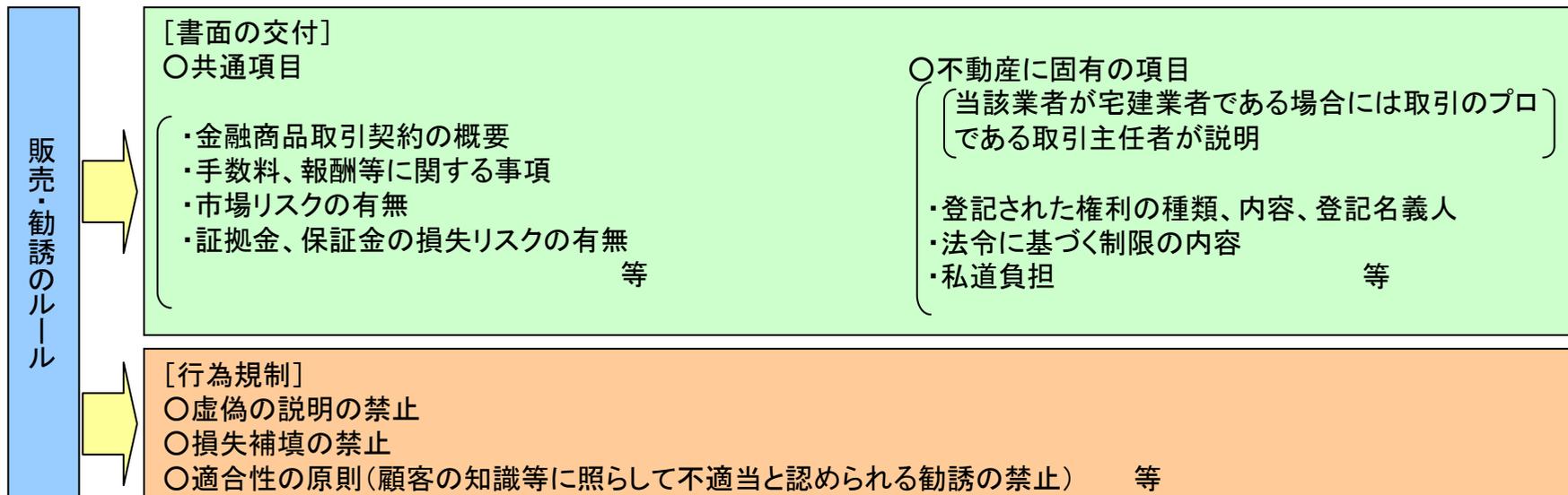
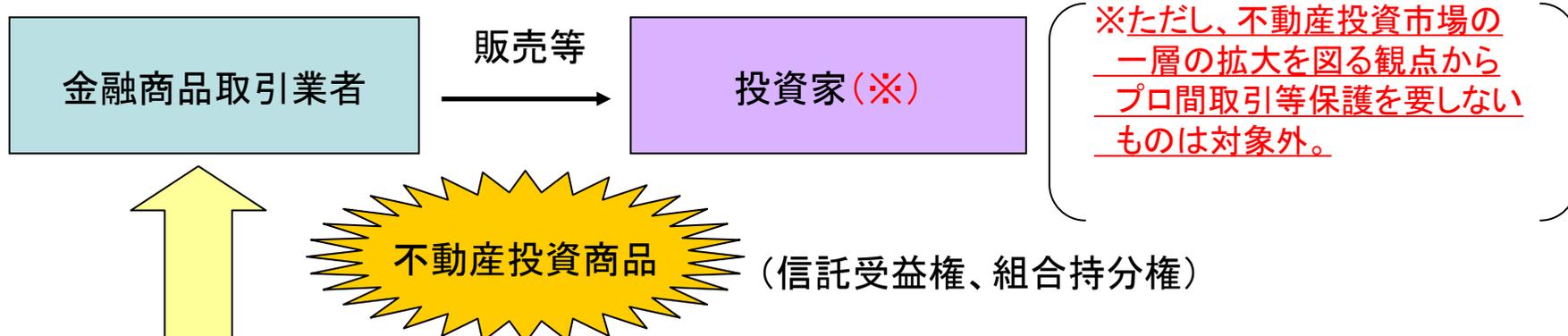
- ① 再勧誘の禁止(取引を行わない旨の意思を表示した顧客への勧誘の禁止。現在は省令で措置)
- ② 適合性の原則(顧客の知識・経験・財産・投資目的に照らして相応しくない投資商品の勧誘禁止。現在は知識を考慮事項として省令で措置)
- ③ 損失補填の禁止

※不動産特定共同事業の概要



「証券取引法等の一部を改正する法律の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律案」 における宅地建物取引業法の改正内容

1. 金融商品の販売・勧誘に関する市場ルールは、証券取引法の改正により横断化(金融商品取引法の制定)
2. 不動産が原資産となった金融商品(信託受益権、組合持分権)は、原資産のリスク情報(権利関係等の瑕疵)が取引関係者に的確に説明されるよう措置。(宅地建物取引業法の改正)
3. 一方で、円滑な取引を確保する観点から、プロ間取引に適用されるルールは思い切って弾力化。(同上)



「信託受益権販売業」の登録を行っている者は412社、そのうち宅建業者は380社(92.2%)(平成18年2月10日現在)

J-リートの開示書類(有価証券届出書等)の具体的記載事例 ～耐震調査、PCB、アスベストの場合～

取得(予定)資産の概要より

(ハ) 建物状況評価報告書の概要

物件番号	信託不動産(物件名称)	調査業者	作成年月日	緊急修繕費(千円)	短期修繕費(千円)(注1)	長期修繕費(千円)(注2)	地震リスク分析における予想最大損失率(PML)(%) (注3)
M-1	船橋物流センター	清水建設株式会社	平成16年12月24日	1,680(注4)	7,300(注4)	305,951	13.0
M-2	浦安物流センター	清水建設株式会社	平成17年1月17日	6,350(注4)	1,400(注4)	88,166	18.0
M-3	平塚物流センター	清水建設株式会社	平成16年12月24日	150(注4)	1,720(注4)	100,886	21.0(注5)
M-4	東京新木場物流センター	清水建設株式会社	平成17年9月6日	-	30	111,409	18.0
M-5	浦安千鳥物流センター	清水建設株式会社	平成17年11月30日	-	-	43,467	14.0
M-6	船橋西浦物流センター	清水建設株式会社	平成17年11月30日	-	-	34,056	7.0
M-7	船橋西浦物流センターII	清水建設株式会社	平成17年11月30日	13,000(注6)	2,400	670,187	11.0
M-8	川崎物流センター	清水建設株式会社	平成17年11月30日	17,250(注6)	1,650(注6)	604,384	14.6
M-9	習志野物流センター	清水建設株式会社	平成17年11月30日	-	-	5,574	11.0
M-10	横須賀物流センター	清水建設株式会社	平成17年11月30日	580(注6)	23,450(注6)	143,323	22.0(注5)
M-11	八千代物流センター	清水建設株式会社	平成17年11月30日	10,200(注6)	241,350(注6)	174,883	9.0
T-1	大東物流センター	清水建設株式会社	平成17年1月17日	1,000(注4)	3,720(注4)	921,084	16.0
T-2	大阪福岡物流センター	清水建設株式会社	平成16年12月24日	-	-	32,174	14.0
O-1	前橋物流センター	清水建設株式会社	平成17年2月18日	-	-	8,111	9.0
O-2	羽生物流センター	清水建設株式会社	平成17年10月28日	-	-	9,325	12.0

(注1) 短期修繕費には、1年以内に必要とする修繕費を記載しています。
(注2) 長期修繕費には、10年以内に必要とする修繕費を記載しています。
(注3) ポートフォリオ全体のPML値は10.6%です。
(注4) 本書の日付現在、修繕工事は完了しています。
(注5) 平塚物流センターは、地震保険を付保しています。また、横須賀物流センターについても地震保険を付保しています。
(注6) 各物件の取得予定日までに、修繕工事は完了する予定です。

個別(信託)不動産の概要より

M-3 平塚物流センター

資産の概要		調査業者	
資産の種類	信託受益権	調査業者	清水建設株式会社
取得年月日	平成17年5月9日	調査年月日	平成16年12月24日
取得価格	1,466百万円	緊急修繕費	150千円(注)
鑑定評価額	1,700百万円	短期修繕費	1,720千円(注)
信託受託者	中央三井信託銀行株式会社	長期修繕費	100,886千円
所在地	神奈川県平塚市長壽1番4号	構造/階数	鉄骨造並給メッキ鋼板葺2階建
面積	12,795.97㎡	建築時期	平成2年9月21日
用途地域	工業専用地域	延床面積	11,270.37㎡
容積率	200%	総貸可能面積	11,225.72㎡
建ぺい率	60%	用途	倉庫・事務所
所有形態	所有権	所有形態	所有権
プロパティ	三井不動産ビルマネジメント株式会社		

特記事項:
本土は、土壌汚染対策法及び神奈川県生活環境の保全等に関する条例(平成9年10月施行)の適用は受けないと考えられますが、調査の結果、土地の一部に基準値を超える汚染土壌の存在が確認されています。ただし、①汚染土壌に対して適切に対応されていることから、環境に重大な影響を及ぼす懸念が少なく土地全体を現状のまま施設使用して差し支えないこと、及び②将来本土において建物を再建築する際に、汚染土壌の除去等の措置により対策が可能であることを清水建設株式会社に確認済みです。なお、本投資法人では、取得に当たり、将来再建築の際に予定される土壌改良費用の見積りを、前田建設工業株式会社から平成16年9月22日付で取得しており、当該改良費用見込額33百万円を考慮の上、取得価格を決定しています。
(注) 本書の日付現在、修繕工事は完了しています。

過年度の収益状況(単位:千円)	
運用期間	平成17年5月9日～平成17年10月31日
(A) 賃貸事業収入 小計	72,228
(B) 賃貸事業費用 小計	2,730
公租公課	-
外注管理費	1,356
水道光熱費	-
損害保険料	686
修繕費	-
その他支出	688
(C) 賃貸事業損益=(A)-(B)	69,498

建物状況調査業者名、PML値、土壌汚染リスク(特記事項)について記載

テナント賃貸借の概要(金額単位:円)					
テナント名	業種	賃貸面積	比率	年間賃料(消費税等別)	契約期間
日正海運株式会社	倉庫・運送業 鉄道運送業	11,420.53㎡	100.0%	150,948,000	平成19年2月28日/ 平成21年12月31日 まで

契約更新・改定:
契約の種類: 普通建物賃貸借契約(期間約5年2か月)及び普通建物賃貸借契約(期間約1年4か月)
賃料改定: 特記規定していません。
契約更新: 賃貸借期間満了6か月前までに、賃貸人から賃借人に対して書面による更新拒絶通知がなく、かつ、賃借人から、賃貸人に対して契約を終了させる旨の書面による通知がなかった場合には、同一条件にて期間満了の翌日から更に1年間更新され、その後も同様とします。
中途解約: 相手方に対して6か月前までに、書面により本件貸室の全部又は一部に係る賃貸借契約につき、解約を申出ることができ、この場合、当該相手方が書面に当該解約の申出に対して同意した場合に限り、当該解約の書面に定められた期間の満了と同時に契約は終了します。

主な荷物 自動車部品、生活消費財ドライ品目

日本ロジスティクスファンド投資法人有価証券届出書(平成18年1月16日提出)より抜粋

J-REITの開示書類(有価証券届出書等)の具体的記載事例 ～耐震調査、PCB、アスベストの場合～

個別(信託)不動産の概要より

物件名称：山王グランドビル

特定資産の概要		取得価格及び鑑定評価額等	
特定資産の種類	不動産	取得価格	10,200,000千円
取得年月日	平成17年1月31日	本件不動産の取得価格 合計に対する比率	3.1%
信託 受益権 の概要	信託設定日	取得時 の不動 産鑑定 の概要	価格時点 平成17年1月1日
	信託受託者	鑑定評価額	10,300百万円
	信託期間満了日	収益価格	10,300百万円
所在地	土地地番	東京都千代田区永田町二丁目20番7	積算価格
	住居表示	東京都千代田区永田町二丁目14番2号	不動産 価格調 査の概 要
用途地域	商業地域	調査の基準と なる時点	平成17年9月30日
建物用途	事務所	期末算定価格	10,900百万円
面積	土地	当期末簿価	10,612百万円
	建物	賃貸借の概況(平成17年9月30日現在)	
構造	鉄骨鉄筋コンクリート造 陸屋根地下3階付10階建		テナント総数
	総賃貸可能面積		49
	総賃貸面積		10,573㎡
建築時期	昭和41年9月	稼働率	96.6%
所有 形態	土地	損益状況(単位:千円)	
	建物	自平成17年4月1日 至平成17年9月30日 (日数153日)	
不動産管理会社	三菱地所株式会社	運用期間	
〔特記事項〕 ①本物件の建物は、建物竣工(昭和41年9月)後に行われた建築基準法の改正により、容積率の点で建築基準法の要件を満たさない、いわゆる既存不適格の建物です。従って、現状と同様の容積率の建物を再建築することができない可能性があります。 ②当該建物には、PCBを含む廃棄物が存在し、法令に基づき適切に保管及び届出がされています。	(A) 賃貸事業収入	465,357	
	(B) 賃貸事業費用	137,718	
	管理業務費	57,373	
	水道光熱費	28,464	
	公租公課(注)4.	39	
	損害保険料	1,235	
	修繕費	20,252	
	減価償却費	30,353	
	その他費用	—	
	(C) 賃貸事業損益 (C)=(A)-(B)	327,638	

特記事項
(PCB等有
害物質)等

物件名称：有楽町電気ビルディング

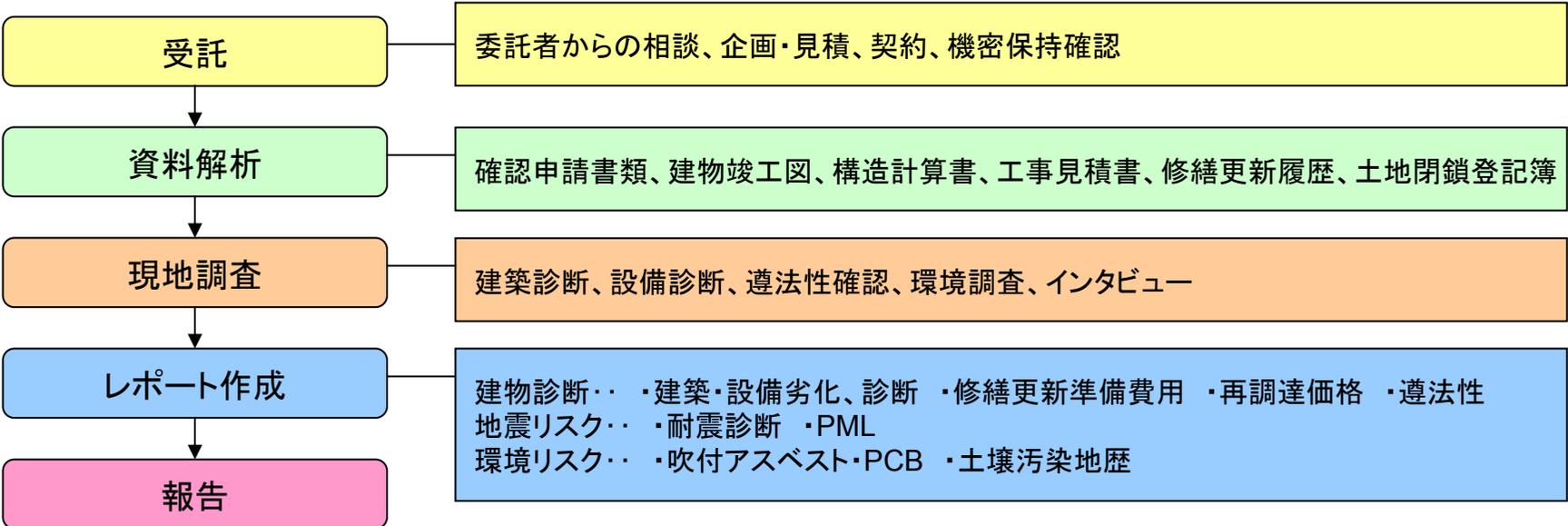
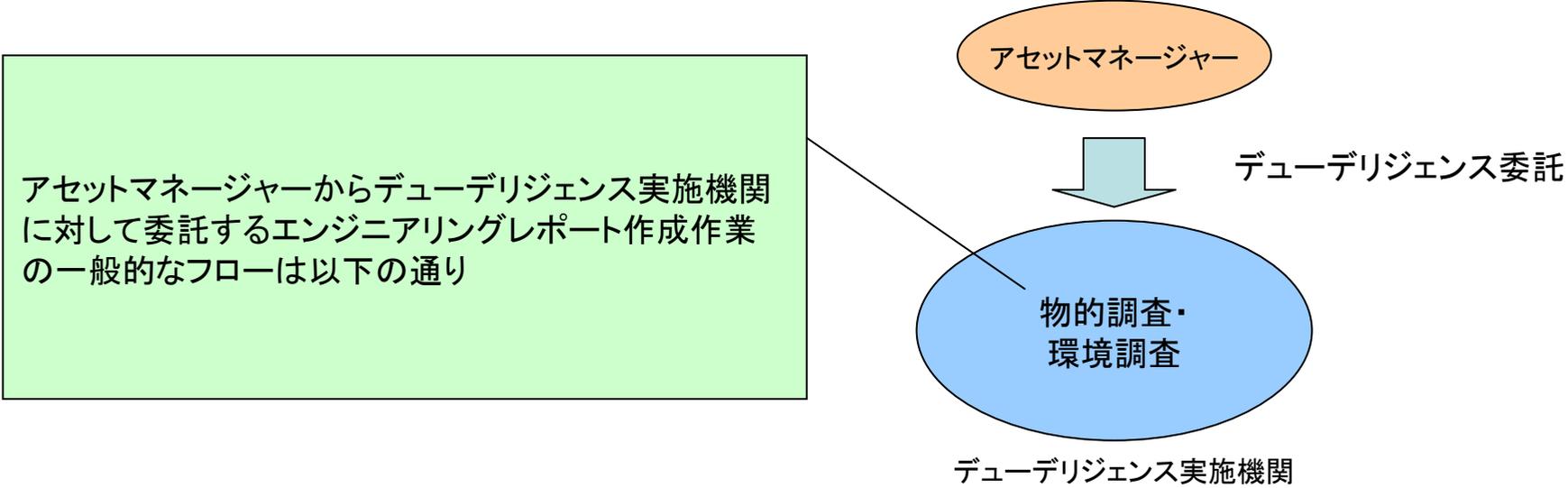
特定資産の概要		取得価格及び鑑定評価額等	
特定資産の種類	不動産	取得価格	7,200,000千円
取得年月日	平成15年8月1日	本件不動産の取得価格 合計に対する比率	2.5%
信託 受益権 の概要	信託設定日	取得時 の不動 産鑑定 の概要	価格時点 平成15年7月1日
	信託受託者	鑑定評価額	6,830百万円
	信託期間満了日	収益価格	6,830百万円
所在地	土地地番	東京都千代田区有楽町一丁目3番10 地26号(注)1.	積算価格
	住居表示	東京都千代田区有楽町一丁目7番1号	不動産 価格調 査の概 要
用途地域	商業地域	調査の基準と なる時点	平成17年3月31日
建物用途	事務所	期末算定価格	7,030百万円
面積	土地	当期末簿価	7,599百万円
	建物	賃貸借の概況(平成17年3月31日現在)	
構造	鉄筋コンクリート・鉄骨鉄筋コン クリート造陸屋根地下4階付20階建		テナント総数
	総賃貸可能面積		15
	総賃貸面積		4,694㎡
建築時期	昭和50年9月	稼働率	100.0%
所有 形態	土地	損益状況(単位:千円)	
	建物	自平成16年10月1日 至平成17年3月31日 (日数152日)	
不動産管理会社	有電ビル管理株式会社	運用期間	
〔特記事項〕 ①当該建物の鉄骨に耐火被覆材としてアスベストが使用されており、当該建物の改修・解体時には法令に従った処理が必要となります。 ②当該建物は区分所有されており、区分所有者間の管理規約においては専有部分及び敷地の譲渡に係る他の区分所有者の優先買取権に関する事項等が定められております。なお、当該土地に対しかる区分所有建物の敷地権の設定は行われておりません。	(A) 賃貸事業収入	282,608	
	(B) 賃貸事業費用	111,497	
	管理業務費	33,820	
	水道光熱費	18,561	
	公租公課	32,148	
	損害保険料	477	
	修繕費	8,094	
	減価償却費	18,394	
	その他費用	—	
	(C) 賃貸事業損益 (C)=(A)-(B)	171,111	

特記事項
(アスベスト
等有害物
質)等

ジャパンリアルエステイト投資法人有価証券報告書
(平成17年12月22日提出)より抜粋

ジャパンリアルエステイト投資法人有価証券報告書
(平成17年6月28日提出)より抜粋

エンジニアリングレポート作成の一般的な作業フロー(イメージ)



ディスクロージャーに関する民事責任規定(証券取引法)

<募集・売出し時の取得>

民事責任の内容	責任主体	請求権者
<有価証券届出書関係>		
有価証券の募集・売出しの届出の効力が発生する前の取引(=違反行為)により生じた損害(第16条)	発行者、売出しをする者、引受人、証券会社、登録金融機関、証券仲介業者(無過失責任)	違反行為により当該有価証券を取得した者
重要な事項について虚偽記載等がある有価証券届出書に係る有価証券を取得した者が受けた損害(第18条第1項)	有価証券届出書の届出者(無過失責任)	募集・売出しに応じて当該有価証券を取得した者(悪意の場合を除く。)
有価証券届出書の重要な事項についての虚偽記載等により生じた損害(第21条第1項)	・当該届出書を提出した会社の役員・発起人 ・売出しに係る有価証券の所有者 ・当該届出書の監査証明を行った公認会計士/監査法人 ・元引受契約を締結した証券会社・登録金融機関(善意の場合を除く)	募集・売出しに応じて当該有価証券を取得した者(悪意の場合を除く。)
<目論見書関係>		
目論見書の不交付・事後交付(=違反行為)により生じた損害(第16条)	発行者、売出しをする者、引受人、証券会社、登録金融機関、証券仲介業者(無過失責任)	目論見書の交付等を受けずに当該有価証券を取得した者
目論見書等に虚偽記載等があることを知らないで有価証券を取得した者が受けた損害(第17条)	重要な事項について虚偽記載等のある目論見書等を使用して投資家に有価証券を取得させた者(善意の場合を除く。)	重要な事項について虚偽記載等のある目論見書等を使用して有価証券を取得した者
重要な事項について虚偽記載等がある目論見書に係る有価証券を取得した者が受けた損害(第18条第2項)	目論見書を作成した発行者(無過失責任)	募集・売出しに応じて当該有価証券を取得した者(悪意の場合を除く。)
目論見書の重要な事項についての虚偽記載等により生じた損害(第21条第3項)	・目論見書を作成した会社の役員・発起人 ・売出しに係る有価証券の所有者(善意の場合を除く。)	募集・売出しに応じて当該有価証券を取得した者

<公衆縦覧中の(流通市場における)取得>

民事責任の内容	責任主体	請求権者
有価証券届出書(添付書類、訂正届出書)、発行登録書(添付書類)、有価証券報告書(添付書類、訂正報告書)、半期報告書(訂正報告書)、臨時報告書(訂正報告書)、自己株券買付状況報告書(訂正報告書)中の重要な事項について虚偽記載等があることにより生じた損害(第21条の2第1項)	・左記書類の提出者	左記書類が公衆の縦覧に供されている間に、当該書類の提出者が発行者である有価証券を募集又は売出しによらないで取得した投資家(取得時に悪意の場合を除く。)
有価証券届出書の重要な事項についての虚偽記載等により生じた損害(第22条)	・当該届出書を提出した会社の役員・発起人 ・当該届出書の監査証明を行った公認会計士/監査法人	有価証券届出書に虚偽記載等があることを知らないで、当該届出書の届出者が発行者である有価証券を募集・売出しによらないで取得した者
有価証券報告書の重要な事項についての虚偽記載等により生じた損害(第24条の4)	・当該報告書を提出した会社の役員・発起人 ・当該報告書の監査証明を行った公認会計士/監査法人	有価証券報告書に虚偽記載等があることを知らないで、当該報告書の提出者が発行者である有価証券を取得した者
半期報告書・臨時報告書の重要な事項についての虚偽記載等により生じた損害(第24条の5)	・当該報告書を提出した会社の役員・発起人 ・当該報告書の監査証明を行った公認会計士/監査法人	当該報告書に虚偽記載等があることを知らないで、当該報告書の提出者が発行者である有価証券を取得した者

不動産投資・取引における

デュー・ディリジェンスと

エンジニアリング・レポート

-エンジニアリング・レポートの考え方-(改訂版)

Due Diligence & Engineering Report

社団法人 建築・設備維持保全推進協会
社団法人 日本ビルディング協会連合会

第2章. 建物診断調査業務委託契約書 (例)

本契約書は、一例に過ぎず、実際の契約の際には、弁護士等に相談する必要があります。

建物診断調査業務委託契約書 (例)

〇〇〇株式会社 (以下、「甲」という。) と△△△株式会社 (以下、「乙」という。) とは、資産価値適正評価手続きを目的とする建物診断調査業務に関して、以下の条項により契約 (以下、「本契約」という。) を締結する。

(目的)

第1条

甲は、別紙1 (省略) に挙げる不動産 (以下、「対象不動産」という。) の取得並びに対象不動産を担保とする〇〇〇〇株式会社のアレンジメントによる資金調達を検討するにあたり、資産価値適正評価手続きを目的とする建物診断調査 (以下、「本件業務」という。) を乙に依頼するものである。

(本件業務の内容)

第2条

- 1) 甲は対象不動産に関し、本件業務を乙に委託し、乙はコンサルタントとして信義にしたがって公平、誠実にこれを履行するものとする。
- 2) 業務の調査対象は、別紙2 (省略) に示す項目をその範囲とする。
- 3) 乙は業務の成果を日本語及び英語にて編纂した報告書 (以下、「成果物」という。) を作成し、×部ずつ甲に提出するものとする。

(甲乙の責務)

第3条

甲は、乙が本件業務を履行するために必要とする正確な情報を遅滞なく提供し、乙は、これによって業務を必要な期間内に完遂するよう、誠意をもって努力しなければならない。

(本件業務の期間)

第4条

- 1) 本件業務の期間は、甲が乙による成果物の提出を受けた日又は20××年××月末日のいずれか早い日までとする。但し、20××年××月末日において本件業務が完了していない場合には、甲乙両者の事前の合意により本件業務の期間を延長できるものとする。
- 2) 甲の意図する計画内容の提示若しくは必要資料の提出の遅れ、又は他の事由により、乙の業務が期間内に終了できないことが明らかになったときは、乙は遅滞なく甲に通知し、業務期間の変更その他の必要事項について、甲乙協議のうえ定めるものとする。

(業務報酬)

第5条

- 1) 甲は乙に村し、乙が遂行する業務に対する報酬（以下、「報酬」という。）として、20××年××月末日までに¥@, @@@, @@@及びこれにかかる消費税及び地方消費税相当額を支払うものとする。
- 2) 甲は、甲が事前に承諾し、且つ、乙が領収書等の書式をもって内訳を証明し甲に請求した、業務遂行のために正当に支出した費用（以下、「費用」という。）を、報酬とは別に、乙に支払うものとする。

(支払方法)

第6条

本契約に基づく全ての報酬ならびに費用の支払いについては、甲は乙に対し、乙の名義の銀行口座：▲▲▲銀行▲▲ @@@@@@ に振り込む方法によるものとする。

(守秘義務)

第7条

- 1) 乙は、本件業務の受託に当たり甲から開示・提供された対象物件に関する資料及び情報、詳細調査の結果、並びに甲の技術上及び営業上の秘密（以下総称して「秘密」という。）を放なく第三者に開示・漏洩してはならず、秘密保持のため適切な措置を講じる。但し、当該義務は秘密が次のいずれかに該当する場合には適用しない。
 - イ) 甲から開示・提供を受ける前にすでに乙が保有し又は知得していた場合。
 - ロ) 甲から開示・提供を受ける前にすでに公知となっていた場合。
 - ハ) 甲から開示・提供を受けた後、乙の過失によらず公知となった場合。
 - ニ) 甲から開示・提供を受けた後、適法かつ正当に第三者から開示された場合。
- 2) 乙が業務を遂行するために下請業者その他の第三者（以下「下請業者等」という。）に秘密を開示・提供する必要がある場合には、乙は第1項に拘らず当該下請業者等に対し開示・提供することができるものとする。この場合の開示・提供は必要最小限に止めるものとする。
- 3) 弁護士、公認会計士、本件業務にかかる保険会社及び●●●株式会社に対して秘密を開示する場合には、本条は適用されないものとする。
- 4) 本条の有効期間は、20××年××月末日までとする。

(譲渡の禁止)

第8条

甲及び乙は、相手方の書面による合意を得ることなく本契約に基づく権利または義務を第三者に譲渡することはできない。

(契約の変更、中止等)

第9条

- 1) 甲は、必要がある場合には、業務の内容を変更しまたは業務を一時中止することが出来る。この場合において、業務期間または報酬を変更する必要がある

るときは、甲乙協議のうえ定めるものとする。

- 2) 前項の場合において、乙が損害を受けたときは、甲はその損害を賠償しなければならないものとする。但し、乙の事由による本契約の変更又は中止の場合にはこの限りではない。

(契約解除)

第10条

相手方による契約の違反があった場合、甲または乙は、違反した相手方に対し、相当の期間を定めて催告をした上、当該期間内になお契約の本旨に従った履行がなされないときは、本契約を解除することができる。

(成果物の取扱い)

第11条

- 1) 甲は、乙の事前の承諾を得て、対象不動産を裏付け資産とする証券化金融商品の投資勧誘用説明書、目論見書、監督官庁に対する届出書、報告書等に成果物を引用記載する（但し、乙が書面で同意した場合を除き、一貫性を維持するため、常にその全文を引用記載するものとする。）ことができる。乙は前記の承諾をするに当たっては合理的な範囲で条件を付すことができる。
- 2) 甲は、第1項に定める乙の承諾を請求しようとするときは、
 - イ) 対象不動産を裏付け資産とする証券化金融商品の仕組み及びその投資勧誘に適用される法令の内容、
 - ロ) 成果物を記載しようとする文書の内容、
 - ハ) 成果物の記載の方法および様式、ならびに
 - ニ) 当該文書中で乙に言及する場合はその方法および様式を乙に開示するものとする。
- 3) 甲は、乙の書面による事前の承諾なしに、成果物を第三者に開示しないものとする。但し、対象不動産を裏付け資産とする証券化金融商品の開発、販売のために必要な限度で、アレンジャー、格付機関、対象不動産を信託財産とする場合は受託銀行、弁護士、会計士、税理士その他の合理的範囲内の関係者に対して開示する場合を除く。

(善管注意義務)

第12条

乙は甲又は第三者より提供された情報に基づき、コンサルタントとして善良な管理者の注意義務を尽くして本件業務を行うものとする。

(損害賠償及び補償)

第13条

- 1) 甲又は乙が本契約に違反し、相手方に損害が生じた場合は、相手方に対しその損害を賠償するものとする。
- 2) 前項に拘らず、乙は、成果物の瑕疵に起因して万一甲が損害を被ることもあっても、損害賠償の責めを負わないものとする。但し、乙に故意または重過失がある場合にはこの限りではない。
- 3) 前項但し書きに基づき、乙が損害賠償の責めを負う場合、その損害賠償額は乙が得た報酬額を上限とする。

建築物の寿命は、100年程度を目標として
 企画・設計・施行・維持管理・診断・改修
 されなければならない
 ・BELCA 宣言より・

(追加業務)

第14条

本契約に基づく業務の範囲を超え、乙が提供した追加業務（分析、特別なプレゼンテーション、格付機関等第三者に対する成果物に関する説明、等を含む）に要した費用はその合理的な範囲で甲の負担とし、適宜報酬を定め乙に支払うものとする。

(準拠法・所轄裁判所)

第15条

本契約は日本法を準拠法とし、本契約に関する紛争に関しては、■■■地方裁判所を第一審の専属的裁判管轄を有する裁判所とするものとする。

(信義誠実の原則)

第16条

本契約に定めのない事項又は疑義を生じた事項については、甲乙両者信義誠実の原則に従い協議の上解決に努めるものとする。

以上、本契約締結の証として、本契約書を2通作成し、甲乙記名捺印の上、各自1通ずつ保有するものとする。

20××年××月××日

甲

印

乙

印

デュー・ディリジェンスとエンジニアリング・レポート

-エンジニアリング・レポート作成の考え方- (改訂版)

発行日 平成12年 5月 15日 初版発行
 平成12年 8月 25日 2版1刷発行
 平成12年 10月 2日 2版2刷発行
 平成12年 10月 20日 2版3刷発行
 平成13年 7月 30日 2版4刷発行
 平成14年 3月 31日 2版5刷発行
 平成16年 5月 20日 改定版1刷発行

編集 社団法人 建築・設備維持保全推進協会 **BELCA[®]**

発行 社団法人 建築・設備維持保全推進協会 **BELCA[®]**

〒100-0004 東京都千代田区大手町1-6-1
 大手町ビル764
 TEL : 03-5252-3873 FAX : 03-5252-3871

社団法人 日本ビルディング協会連合会
 〒100-0005 東京都千代田区丸の内2-7-3
 東京ビルディング524区
 TEL : 03-3212-7845 FAX : 03-3212-6783

印刷・製本 (株) エイシン

本書の一部あるいは全部を無断複写することは、法律で定められた場合を除き、著作権の侵害となります。

職業賠償責任保険の具体例

保険の種類	保険契約者	被保険者	補償の対象となる債務	支払保険金
宅地建物取引主任者賠償責任保険	宅地建物取引業協会	宅地建物取引主任者	宅地建物取引主任者が、日本国内において、宅建業法35条及び37条に基づいて遂行する業務に起因して他人に損害を与え負担する法律上の損害賠償債務	法律上の賠償金 争訟費用(弁護士費用等)
不動産鑑定士賠償責任保険	日本不動産鑑定協会	不動産鑑定士	不動産鑑定業者が、日本国内において、業務遂行に起因して他人に損害を与え負担する法律上の損害賠償債務	法律上の賠償金 争訟費用(弁護士費用等)
弁護士賠償責任保険	弁護士協同組合	弁護士	弁護士が、日本国内において、業務遂行に起因して他人に損害を与え負担する法律上の損害賠償債務	法律上の賠償金 争訟費用(弁護士費用等)
税理士賠償責任保険	税理士事務所	税理士	税理士が、日本国内において、業務遂行に起因して他人に損害を与え負担する法律上の損害賠償債務	法律上の賠償金 争訟費用(弁護士費用等)
司法書士賠償責任保険	日本司法書士会連合会	司法書士	司法書士が日本国内において、業務遂行に起因して他人に損害を与え負担する賠償責任請求	法律上の賠償金 争訟費用(弁護士費用等)
医師賠償責任保険	日本医師会	医師	医師が、日本国内において、業務遂行に起因して他人に損害を与え負担する法律上の損害賠償債務	法律上の賠償金 争訟費用(弁護士費用等)
弁理士賠償責任保険	日本弁理士協同組合	弁理士	弁理士が、日本国内において、業務遂行に起因して他人に損害を与え負担する法律上の損害賠償債務	法律上の賠償金 争訟費用(弁護士費用等)
旅行業者賠償責任保険	日本旅行業協会	旅行会社	旅行会社が、業務遂行に起因して他人に損害を与え負担する法律上の損害賠償債務	法律上の賠償金 争訟費用(弁護士費用等)

※なお、Jリートについても、投資法人の役員や運用会社等を対象とした賠償責任保険も存在する。

JPモルガン信託銀行・新生信託銀行に対する処分の概要

【JPモルガン信託銀行に対する処分の概要】

金融庁は平成18年4月5日、JPモルガン信託銀行の以下の事案に対し行政処分を実施

(事案)

- ・不動産物件を信託受託する際、受託審査に係る組織及び人員態勢が未整備かつ、審査・査定を適正に行わないまま、信託受託業務を行っていたこと。
- ・適法状態への是正が困難な違法建築、並びに収益が過大に設定され、信託受託者等が提示した信託元本及び信託受益権価額と当社が改めて実施した物件評価額とが乖離する事例が検出されたこと等や利益相反の営業が認められたこと。
- ・不動産の信託受益に伴う口座開設に関して、本人確認義務等の違反が多数認められ、不動産管理処分信託業務の適正な事務管理及び内部管理が整備されておらず、金融庁への信託事務事故等の届出を行わない等、届出義務に違反する事例が認められること。

(処分内容)

- ・不動産管理処分信託及び不動産関連業務の新規受託業務を平成18年4月13日から平成18年10月12日までの6ヶ月間の一部業務停止。
- ・信託業務の適切な運営に必要な人員の確保・維持と責任体制を明確化すること。
- ・信託銀行として、公正かつ適正な業務運営を実現するため、ガバナンス態勢、コンプライアンス態勢等の人的構成及び体制の構築を確立すること。

JPモルガン信託銀行・新生信託銀行に対する処分の概要

【新生信託銀行に対する処分の概要】

金融庁は平成18年4月26日、新生信託銀行の以下の事案に対し行政処分を実施

(事案)

- ・国内不動産物件を信託受託する際、受託審査に係る組織及び人員態勢が未整備かつ、審査・査定を適正に行わないまま、信託受託業務を行っていたこと。
- ・適法状態への是正が困難な違法建築、並びに収益が過大に設定され、信託受託者等が提示した信託元本及び信託受益権価額と当社が改めて実施した物件評価額とが乖離する事例が検出されたこと等や利益相反の営業が認められたこと。
- ・当社による当該信託受益権の他者への譲渡の承諾が行われたものの一部には、一般投資家にリスクを負わせる可能性を認識しながら、Jリートへの譲渡の承諾を与えている事例も検出されたこと。

(処分内容)

- ・不動産管理処分信託の新規受託業務を平成18年5月11日から平成19年5月10日までの1年間の一部業務停止。
- ・信託受託のための調査・審査・管理の態勢を導入し、当行の営業部門が受託した信託財産の調査・審査を直ちに実施し、今後の管理の留意点の洗い出し、リスクの把握、当行の対処方針の策定を行うこと。
- ・信託銀行として、公正かつ適正な業務運営を実現するため、ガバナンス態勢、コンプライアンス態勢等の人的構成及び体制の構築を確立すること。

不動産投資商品における情報提供についての各種法律の適用関係

		Jリート		TMK		YKTK		信託受益権	不動産特定 共同事業商品	実物 不動産
		公募	私募	公募	私募	公募	私募			
証券取引法上の 開示規制 (有価証券届出書・ 有価証券報告書の 公衆縦覧、目論見 書の交付) <証取法 § 5,15, 24,25>		○ (さらに、 上場商品 の場合には取引所 の上場規 程による 適時開示 あり)	×	○	×	○ (ただし、 2層構造 の場合に は個別物 件の情報 はない。)	×	—	—	—
		金融商品取引法上の 開示規制に一本化へ								
業規制 等による 情報提供	取引時	証取法 § 40に基づく 事前書面交付 (ただし、個々の不動産 についての情報はなし。 証券会社に関する 内閣府令 § 28②)		同左 (ただし、資産流動化 計画に個々の不動産 についての情報が ある。)		証取法 § 40に基づく 事前書面交付 (ただし、個々の不動産 についての情報はなし。 証券会社に関する 内閣府令 § 28②)		信託業法 § 94 に基づく事前説明 (不動産の説明 内容は宅建業法 § 35に準拠)	不特法 § 24に 基づく 事前説明	宅建業法 § 35に 基づく 事前説明
	取引後	投信法 § 131に基づく 資産運用報告書の交付 (上場商品については、 記載様式が投信協会の 自主ルールに準拠)		資産流動化法 § 102に 基づく事業報告書の 交付		なし (匿名組合契約による)		信託業法 § 27に 基づく信託財産 状況報告書の 交付	不特法 § 28に 基づく 財産管理 報告書の 交付	—
情報提供内容を宅建業法 § 35の説明事項と 共通化へ										

投資対象不動産の取引時の情報提供の枠組み

	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
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 主要なテナント(賃貸面積が10%以上)の概要について 経営状況	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	-

金融商品取引業者の取引時の情報提供内容について

金融商品取引法案

(契約締結前の書面の交付)

第三十七条の三 金融商品取引業者等は、金融商品取引契約を締結しようとするときは、内閣府令で定めるところにより、あらかじめ、顧客に対し、次に掲げる事項を記載した書面を交付しなければならない。ただし、投資者の保護に支障を生ずることがない場合として内閣府令で定める場合は、この限りでない。

- 一 当該金融商品取引業者等の商号、名称又は氏名及び住所
- 二 金融商品取引業者等である旨及び当該金融商品取引業者等の登録番号
- 三 当該金融商品取引契約の概要
- 四 手数料、報酬その他の当該金融商品取引契約に関して顧客が支払うべき対価に関する事項であつて内閣府令で定めるもの
- 五 顧客が行う金融商品取引行為について金利、通貨の価格、金融商品市場における相場その他の指標に係る変動により損失が生ずることとなるおそれがあるときは、その旨
- 六 前号の損失の額が顧客が預託すべき委託証拠金その他の保証金その他内閣府令で定めるものの額を上回るおそれがあるときは、その旨
- 七 前各号に掲げるもののほか、金融商品取引業の内容に関する事項であつて、顧客の判断に影響を及ぼすこととなる重要なものとして内閣府令で定める事項

2 第三十四条の二第四項の規定は、前項の規定による書面の交付について準用する。

3 金融商品取引業者等は、第二条第二項の規定により有価証券とみなされる同項各号に掲げる権利に係る金融商品取引契約の締結の勧誘(募集若しくは売出し又は募集若しくは売出しの取扱いであつて、政令で定めるものに限る。)を行う場合には、あらかじめ、当該金融商品取引契約に係る第一項の書面の内容を内閣総理大臣に届け出なければならない。ただし、投資者の保護に支障を生ずることがない場合として内閣府令で定める場合は、この限りでない。

宅建業法における信託受益権等の取引時の情報提供内容について

(重要事項の説明等)

第三十五条 (略)

2 (略)

3 宅地建物取引業者は、宅地又は建物に係る信託(当該宅地建物取引業者を委託者とするものに限る。)の受益権の売主となる場合における売買の相手方に対して、その者が取得しようとしている信託の受益権に係る信託財産である宅地又は建物に関し、その売買の契約が成立するまでの間に、取引主任者をして、少なくとも次に掲げる事項について、これらの事項を記載した書面(第五号において図面を必要とするときは、図面)を交付して説明をさせなければならない。ただし、その売買の相手方の保護のため支障を生ずることがない場合として国土交通省令で定める場合は、この限りでない。

一 当該信託財産である宅地又は建物の上に存する登記された権利の種類及び内容並びに登記名義人又は登記簿の表題部に記録された所有者の氏名(法人にあつては、その名称)

二 当該信託財産である宅地又は建物に係る都市計画法、建築基準法その他の法令に基づく制限で政令で定めるものに関する事項の概要

三 当該信託財産である宅地又は建物に係る私道に関する負担に関する事項

四 当該信託財産である宅地又は建物に係る飲用水、電気及びガスの供給並びに排水のための施設の整備の状況(これらの施設が整備されていない場合においては、その整備の見通し及びその整備についての特別の負担に関する事項)

五 当該信託財産である宅地又は建物が宅地の造成又は建築に関する工事の完了前のものであるときは、その完了時における形状、構造その他国土交通省令で定める事項

六 当該信託財産である建物が建物の区分所有等に関する法律第二条第一項に規定する区分所有権の目的であるものであるときは、当該建物を所有するための一棟の建物の敷地に関する権利の種類及び内容、同条第四項に規定する共用部分に関する規約の定めその他の一棟の建物又はその敷地(一団地内に数棟の建物があつて、その団地内の土地又はこれに関する権利がそれらの建物の所有の共有に属する場合には、その土地を含む。)に関する権利及びこれらの管理又は使用に関する事項で国土交通省令で定めるもの

七 その他当該信託の受益権の売買の相手方の保護の必要性を勘案して国土交通省令で定める事項

4・5 (略)

(不動産信託受益権等の売買等に係る特例)

第五十条の二の四 金融商品取引業者(金融商品取引法第2条第9項に規定する金融商品取引業者をいう。)又は金融商品仲介業者(同条第12項に規定する金融商品仲介業者をいう。)である宅地建物取引業者が、宅地若しくは建物に係る信託の受益権又は当該受益権に対する投資事業に係る組合契約(民法第667条第1項に規定する組合契約をいう。)、匿名組合契約(商法(明治32条法律第48号)第535条に規定する匿名組合契約をいう。)若しくは投資事業有限責任組合契約(投資事業有限責任組合契約に関する法律(平成10年法律第90号)第3条第1項に規定する投資事業有限責任組合契約をいう。)に基づく権利(以下この条において「不動産信託受益権」という。)の売主となる場合又は不動産信託受益権等の売買の代理若しくは媒介をする場合においては、これを当該宅地建物取引業者が宅地又は建物に係る信託(当該宅地建物取引業者を委託者とするものに限る。)の受益権の売主となる場合とみなして第35条第3項から第5項までの規定を適用する。この場合において、同条第3項本文中「売買の相手方に対して」とあるのは「売買の相手方又は代理を依頼した者若しくは媒介に係る売買の各当事者(以下「不動産信託受益権売買等の相手方」という。)に対して」と、「信託の受益権に係る」とあるのは「第50条の2の4に規定する不動産信託受益権等に係る」と、同項ただし書中「売買の相手方」とあり、及び同項第7号中「信託の受益権の売買の相手方」とあるのは「不動産信託受益権売買等の相手方」とする。

耐震偽装問題を受けた各リートのプレス発表の事例



平成 17年 11月 21日

各 位

不動産投信発行者名
東京都港区西麻布一丁目2番7号
プレミア投資法人
代表者名 執行役員 松澤 宏
(コード番号 8956)

【問合せ先】
資産運用会社
プレミア・リート・アドバイザーズ株式会社
取締役 業務運営本部長 鈴木 文夫
兼 総務部長
(TEL:03-5772-8551)

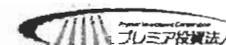
「千葉県建築設計事務所による構造計算書の偽造」に関する報道について

千葉県の姉歯建築設計事務所が建物の耐震性等を示す「構造計算書」を偽造していたとされる件につき、平成17年11月17日、国土交通省から発表がありました。国土交通省住宅局建築指導課に確認しましたところ、本投資法人の保有物件には、上記偽造が判明した21物件はいずれも含まれておりません。

また、一部報道によれば、同建築設計事務所は過去5年間に他にもマンションなど建物約90物件の構造計算書の作成に関わっており、国土交通省と千葉県において現在調査中とのことでありますが、本投資法人におきましても独自に保有物件の構造計算を行った設計事務所に姉歯建築設計事務所が含まれていないかどうか調査しております。

今後本投資法人が保有する物件において該当する事実が判明した場合には、改めてご報告致します。

以上



平成 17年 12月 6日

各 位

不動産投信発行者名
東京都港区西麻布一丁目2番7号
プレミア投資法人
代表者名 執行役員 松澤 宏
(コード番号 8956)

【問合せ先】
資産運用会社
プレミア・リート・アドバイザーズ株式会社
取締役 業務運営本部長 鈴木 文夫
兼 総務部長
(TEL:03-5772-8551)

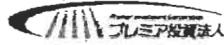
「千葉県の建築設計事務所による構造計算書の偽造」に関する報道について(続報)

プレミア投資法人(以下、「本投資法人」といいます。)は、平成17年11月21日付千葉県建築設計事務所による構造計算書の偽造に関する報道について「お知らせしましたとおり、本投資法人が保有する全物件(レジデンス20物件及びオフィス11物件)に関し、その構造計算を行った設計事務所に姉歯建築設計事務所が含まれていないかどうかについての独自調査を行ってまいりましたが、本日現在、レジデンス20物件の構造計算を行った設計事務所に、同建築設計事務所が含まれていないことを確認しましたのでご報告いたします。

また、オフィス11物件につきましても同様の独自調査を行っておりますが、現時点では本件に該当する事実はございません。今後、関連する事実関係がもしも判明した場合には、改めてご報告します。

以上

本資料は、免倶楽部、国土交通記者会、国土交通省建設専門紙記者会に配布しております。



平成 17 年 12 月 13 日

各 位

不動産投信発行者名
東京都港区西麻布一丁目 2 番 7 号
プレミア投資法人
代表者名 執行役員 松 澤 宏
(コード番号 8956)

【問合せ先】
資産運用会社
プレミア・リート・アドバイザーズ株式会社
取締役 業務運営本部長 鈴木 文 夫
兼 総務部長 (TEL:03-5772-8551)

「千葉県の建築設計事務所による構造計算書の偽造」に関する調査結果について(続報)

プレミア投資法人(以下、「本投資法人」といいます。)は、保有する全物件(レジデンス 20 物件及びオフィスビル 11 物件)に関し、その構造計算を行った設計事務所に対し建築設計事務所が含まれていないかどうかについての調査を行なってまいりました。調査の結果のうち、既にレジデンス 20 物件については平成 17 年 12 月 5 日付「千葉県建築設計事務所による構造計算書の偽造」に関する報道について(続報)でお知らせしましたとおり、姉齒建築設計事務所の関与がないことを報告しておりますが、オフィスビル 11 物件につきましても、その構造計算を行った設計事務所と同建築設計事務所が含まれていないことを確認しましたので改めて報告いたします。

また、本投資法人では、物件取得に当たり実施したデューデリジェンスにおいて、株式会社竹中工務店に地震リスク調査を依頼し、耐震性の評価を行っております。当該調査においては、設計図書(建築一般図、構造図、構造計算書などをいいます。)に基づいた定性的な判断と、独自の診断手法を用いた定量的な分析により建物の耐震性能の評価が行われ、地盤条件等も含めた総合的な判断から、地震による建物の予想最大損失率(PML値)が算定されております。

なお、本投資法人が保有する個別物件及びポートフォリオ全体のPML値は、決算期末毎に開示しております。

以上

本資料は、関係者、国土交通記者会、国土交通省建設専門紙記者会に配布しております。

New City Residence

ニューシティレジデンス投資法人

平成 17 年 11 月 18 日

各 位

不動産投信発行者名
東京都港区六本木一丁目 10 番 6 号
ニューシティ・レジデンス投資法人
代表者名 執行役員 藤 田 哲 也
(コード番号 8965)

問合せ先
シキ・プロパティ・レジデンス・マネジメント株式会社
企画総務部長 瀧澤 洋 悦
TEL. 03-6229-3860(代表)

「千葉県の建築設計事務所による構造計算書の偽造」に関する報道について

国土交通省は 17 日、千葉県の姉齒建築設計事務所が、建物の耐震性などを示す「構造計算書」を偽造していたと発表しました。本投資法人の所有物件に関し、該当する物件の有無を国土交通省住宅局建築指導課に問合せたところ、偽造が判明している 21 物件については既に所有者に連絡済みとのことでしたが、これまでに本投資法人はかかる連絡を受けておらず、該当する物件はございません。

また、偽造の疑いのある約 90 物件については、国土交通省にて現在調査中とのことでしたが、本投資法人も独自に調査しております。今後本投資法人が保有する物件において該当する事実が判明した場合には、改めてご報告いたします。

以上

平成 17 年 12 月 2 日

各 位

不動産投信発行者名
東京都港区六本木一丁目 10 番 6 号
ニューシティ・レジデンス投資法人
代表者名
執行役員 藤 田 哲 也
(コード番号 8965)
問合せ先
シー・アー・イー・レジデンス・キャピタル・マネジメント株式会社
企画総務部長 瀧澤 洋 悦
TEL. 03-6229-3860(代表)

「千葉県建築設計事務所による構造計算書の偽造」に関する独自調査の結果報告について

ニューシティ・レジデンス投資法人（以下「本投資法人」といいます。）は、平成 17 年 11 月 18 日付けでホームページにて「千葉県の建築設計事務所による構造計算書の偽造に関する報道」として本投資法人の所有物件に関し、偽造が判明している 21 物件について該当する物件がない旨及び偽造の疑いのある約 90 物件については、本投資法人にて独自調査をしている旨をお知らせしました。

調査の結果、国土交通省が平成 17 年 11 月 21 日付けで発表しました「構造計算書が偽造された物件について」に記載されている建築主、設計者及び施工者が、本投資法人が保有する全物件において関係していないことが確認できましたのでご報告いたします。

また、本投資法人が保有する物件につきましては、物件を取得する際のデューデリジェンスにおいて、第三者専門機関（応用オール・エム・エス株式会社）による地震リスク調査を実施し、耐震性の評価を行っております。当該第三者専門機関は、建物所有者・管理者から提供された資料に基づき地震リスク調査を行い、その中で、設計図書のリビュー及び地盤調査データを参照し、耐震性の評価を行います。本投資法人は、適切な構造上の検証及び地震リスク調査を行ったうえで物件取得を判断しております。

なお、地震リスク調査の結果につきましては、個別物件及び本投資法人保有物件全体の予想損失率として取得時及び期末毎に開示いたします。

（注）「予想損失率」とは、地震による予想最大損失率をいいます。予想損失率については、応用オール・エム・エス株式会社作成の地震リスク分析報告書の記載に基づき、向社により自然災害リスク分析ソフトウェア RiskLink を用いて算出された地震による年超過確率約 0.21%（再現期間 475 年、50 年間における超過確率 10%に相当）における予想損失率です。

以 上

- ※ 本資料の配布先：興クラブ、国土交通記者会、国土交通省建設専門紙記者会
- ※ 本投資法人のホームページアドレス：http://www.ncrinv.co.jp

平成 17 年 12 月 14 日

各 位

不動産投信発行者名
日本ビルファンド投資法人
執行役員 阿部 康文
(コード番号 8951)
問合せ先
資産運用会社
日本ビルファンドマネジメント株式会社
投資本部ビルマネージャー 富樫 烈
(TEL. 03-3281-8810)

千葉県の設計事務所による「構造設計書偽造」問題について

平成 17 年 11 月 17 日以降、国土交通省より公表されております姉歯建築設計事務所による構造計算書の偽造問題に関連し、同事務所が偽造に関わったとされる平成 8 年以降に竣工した本投資法人保有物件を調査した結果、同設計事務所が一切関与していないことを確認しております。

なお、本投資法人では、個々の物件取得時のデューデリジェンスにおいて、第三者専門機関（株式会社イー・アー・エル・エス）による地震リスク調査を実施しており、第三者専門機関は、構造計算書、構造図面等を参照し独自に耐震性能の評価を行っております。調査の結果につきましては、個別物件及びポートフォリオ全体について予想最大損失率（PML）として期末毎に開示しております。

以 上

本資料は、兜倶楽部、国土交通記者会、国土交通省建設専門紙記者会に配布しております。

平成 17 年 12 月 1 日

各 位

 **Re ジャパンリアルエステイト投資法人**
執行役員 山崎 建人
(コード番号 8952)

<問合せ先(資産運用業務委託先)>
ジャパンリアルエステイトマネジメント株式会社
企画部長 荒木 治彦
TEL. 03-3211-7921

「姉歯建築設計事務所による構造計算書偽造問題」について

平成 17 年 11 月 17 日以降報道されております「姉歯建築設計事務所（千葉県市川市）による構造計算書偽造問題」につきまして、当投資法人が保有する全物件に関しては、同設計事務所の関与がないことを確認しております。

また、当投資法人が保有する物件につきましては、物件を取得する際のデューディリジェンスにおいて、第三者専門機関（東京海上日動リスクコンサルティング㈱）による地震リスク調査を実施し、耐震性の評価を行っております。

第三者専門機関は、目視による建物調査、物件運用管理者からのヒアリング調査及び建物所有者・管理者から提供された資料に基づき地震リスク調査を行い、その中で、構造計算書、構造図面及び地盤調査データを参照し、耐震性の評価を行います。

なお、地震リスク調査の結果につきましては、個別物件及び当投資法人保有物件全体（一部建築中の取得予定物件も含む）の PML^(注) 値として期末毎に開示いたします。

(注) PML : Probable Maximum Loss (予想最大損害額)

以 上

本資料は、兜倶楽部、国土交通記者会、国土交通省建設専門紙記者会に配布しております。

アスベスト調査、耐震診断に係る情報についての重要事項説明への追加

宅地建物取引業者が契約の成立前までに購入者等に対して行わなければならない重要事項説明について、アスベスト調査に係る事項と耐震診断に係る事項を追加した。平成18年3月13日に公布、平成18年4月24日に施行された。

宅建業法施行規則改正

(法第三十五条第1項第12号の国土交通省令で定める事項)

第十六条の四の二 法第35条第1項第12号の国土交通省令で定める事項は、宅地の売買又は交換の契約にあつては第1号に掲げるもの、建物の売買又は交換の契約にあつては第1号から第4号までに掲げるもの、宅地の貸借の契約にあつては第1号及び第6号から第11号までに掲げるもの、建物の貸借の契約にあつては第1号から第3号まで及び第5号から第10号までに掲げるものとする。

一 (略)

二 当該建物について、石綿の使用の有無の調査の結果が記録されているときは、その内容

三 当該建物(昭和56年6月1日以降に新築の工事に着手したものを除く。)が建築物の耐震改修の促進に関する法律(平成7年法律第123号)第4条第1項に規定する基本方針のうち同条第1項第3号の技術上の指針となるべき事項に基づいて次に掲げる者が行う耐震診断を受けたものであるときは、その内容

イ 建築基準法(昭和25年法律201号)第77条の21第1項に規定する指定確認検査機関

ロ 建築士法(昭和25年法律202号)第2条第1項に規定する建築士

ハ 住宅の品質確保の促進に関する法律(平成11年法律第81号)第5条第1項に規定する登録住宅性能評価機関

ニ 地方公共団体

四～十一(略)

(参考)宅建業法

(重要事項の説明等)

第三十五条 宅地建物取引業者は、宅地若しくは建物の売買、交換若しくは貸借の相手方若しくは代理を依頼した者又は宅地建物取引業者が行う媒介に係る売買、交換若しくは貸借の各当事者(以下「宅地建物取引業者が行う媒介に係る売買、交換若しくは貸借の各当事者(以下「宅地建物取引業者の相手方等」という。))に対して、その者が取得し、又は借りようとしている宅地又は建物に関し、その売買、交換又は貸借の契約が成立するまでの間に、取引主任者をして、少なくとも次に掲げる事項について、これらの事項を記載した書面(第5号において図面を必要とするときは、図面)を交付して説明をさせなければならない。

一～十一(略)

十二 その他宅地建物取引業者の相手方等の保護の必要性及び契約内容の別を勘案して国土交通省令で定める事項

2～4 (略)

瑕疵担保責任の履行に係る情報についての重要事項説明への追加

宅地建物取引業者に対し、宅地又は建物の瑕疵を担保すべき責任の履行に関する保証保険契約の締結等の措置の有無等の説明及び当該措置の内容を記載した書面の交付を義務付ける下記宅建業法改正案を第164回通常国会に提出した。

(平成18年3月31日に閣議決定。公布の日から起算して6ヶ月を越えない範囲内で施行。)

宅建業法改正案

(重要事項の説明等)

第三十五条 宅地建物取引業者は、宅地若しくは建物の売買、交換若しくは貸借の相手方若しくは代理を依頼した者又は宅地建物取引業者が行う媒介に係る売買、交換若しくは貸借の各当事者(以下「宅地建物取引業者が行う媒介に係る売買、交換若しくは貸借の各当事者(以下「宅地建物取引業者の相手方等」という。))に対して、その者が取得し、又は借りようとしている宅地又は建物に関し、その売買、交換又は貸借の契約が成立するまでの間に、取引主任者をして、少なくとも次に掲げる事項について、これらの事項を記載した書面(第5号において図面を必要とするときは、図面)を交付して説明をさせなければならない。

一～十二 (略)

十三 当該宅地又は建物の瑕疵を担保すべき責任の履行に関し保証保険契約の締結その他の措置で国土交通省令で定めるものを講ずるかどうか、及びその措置を講ずる場合におけるその措置の概要

十四 (略)

2～4 (略)

JリートでのIPO時における取得予定物件の情報提供

不動産投資商品の開示規制における投資不動産物件についての情報内容は、有価証券届出書の記載事項として、

- ① 物件ごとの名称、所在地、用途、面積、構造、所有形態、価格及び投資比率
- ② テナント総数、総賃料収入の合計、総賃貸面積の合計、総賃貸可能面積の合計及び直近5年の稼働率
- ③ 主要物件(賃料収入が総賃料収入の10%以上のもの)ごとのテナント数、賃料収入、賃貸面積、賃貸可能面積、直近5年の稼働率及び主要テナント(賃貸面積が物件の賃貸面積の10%以上のもの)の概要(テナント名称、年間賃料等)

が法定されているところであるが、新規上場Jリートが、投資証券の募集によって調達した資金により物件を取得する場合には、募集時点では保有している物件は存在しないことから、有価証券届出書等の投資不動産物件についての記載事項は「該当事項なし」という開示内容となっている。

しかしながら、証券取引所の規則(不動産投資信託証券に関する有価証券上場規程の特例(東証・平成13年制定))においては、

- ① 投資法人の資産のうち、不動産等が75%以上になる見込みがあること
- ② 投資法人の資産のうち、稼働不動産等が50%以上になる見込みがあること
- ③ ①及び②に適合するために、必要な不動産を遅滞なく取得できる見込みを主幹事証券会社が確約すること

等が上場基準とされていることから、募集時において取得予定物件が特定されており、かつ、上場を停止条件とする売買契約が締結されていることから、これらについても、投資不動産物件の記載事項に倣って有価証券届出書等の投資対象の記載内容として情報開示が行われている状況にある。

公募型YKTK商品における有価証券届出書の事例 (不動産情報の部分についての抜粋)

第二部【発行者情報】

第1【組合等の状況】

2【投資方針】

(1)【投資方針】

本匿名組合の投資方針は、本匿名組合の投資基準書に定めるものとします。本書の日付現在の本匿名組合の投資基準書における投資方針の内容は以下の通りです。

a.基本方針

本匿名組合は、投資ビークルに対する匿名組合出資(以下「投資対象」といいます。)を通じて、原則として三大都市圏(関東、関西、中部圏)並びに政令指定都市及び中核市(要件を満たす都市も含む)の通勤圏に位置し、かつ最寄駅から徒歩15分圏内に立地する賃貸集合住宅等の建物及びその敷地(又は敷地利用権)から構成される不動産等を信託財産とする不動産信託受益権(以下「投資対象」といいます。)に対する投資運用を行うことを目的とし、不動産ポートフォリオからの賃料収入をベースとした中期的な安定収益を確保することを基本方針とします。

(2)【投資対象】

本匿名組合の投資方針は、本匿名組合の投資基準書に定めるものとします。本書の日付現在の本匿名組合の投資基準書においては、以下の基準を満たす投資物件を信託財産とする不動産信託受益権の取得、保有、管理又は売却を事業目的とする匿名組合にかかる匿名組合出資を投資対象とすることとしております。

主な用途	住宅(店舗・事務所等を併設するもの及び寮・学生会館を含む。)
権利形態	原則として、所有権(区分所有権のものを含む。)、地上権及び土地賃借権とし、これらの権利を100%取得できるもの。
地域 立地条件	原則として、三大都市圏(関東、関西、中部圏)並びに政令指定都市及び中核市(要件を満たす都市を含む)の通勤圏に位置し、かつ最寄駅から徒歩15分圏内に立地するもの
投資額	1物件当たりの取得金額:概ね3億円から15億円(取得にかかる費用を含まず。)
耐震性	新耐震基準若しくはこれと同等の性能を満たすもの(改修等により同等の性能を満たすと見込まれるものを含む。また新築物件については国土交通省推奨のスケルトンインフィル構造を優先とする。)

公募型YKTK商品における有価証券届出書の事例 (不動産情報の部分についての抜粋)

3【投資リスク】

(a) 一般的なリスク

v. 投資判断に関するリスク

本匿名組合出資は、募集時点において投資対象資産が確定していない、いわゆる「ブラインド・プール形式」を採っており、投資者は、投資対象について、確認、調査、投資の承認等の関与を行うことができません。投資者は、本匿名組合出資への投資をご決定いただくにあたって、上記1(5)b(a)「投資基準書」で定められた投資基準にしたがって行う投資判断を、ご信任いただく必要があります。

第三部【組合等の経理状況】

2【組合等の現況】

(3)【投資不動産物件】

該当事項はありません。

個別不動産についての情報なし

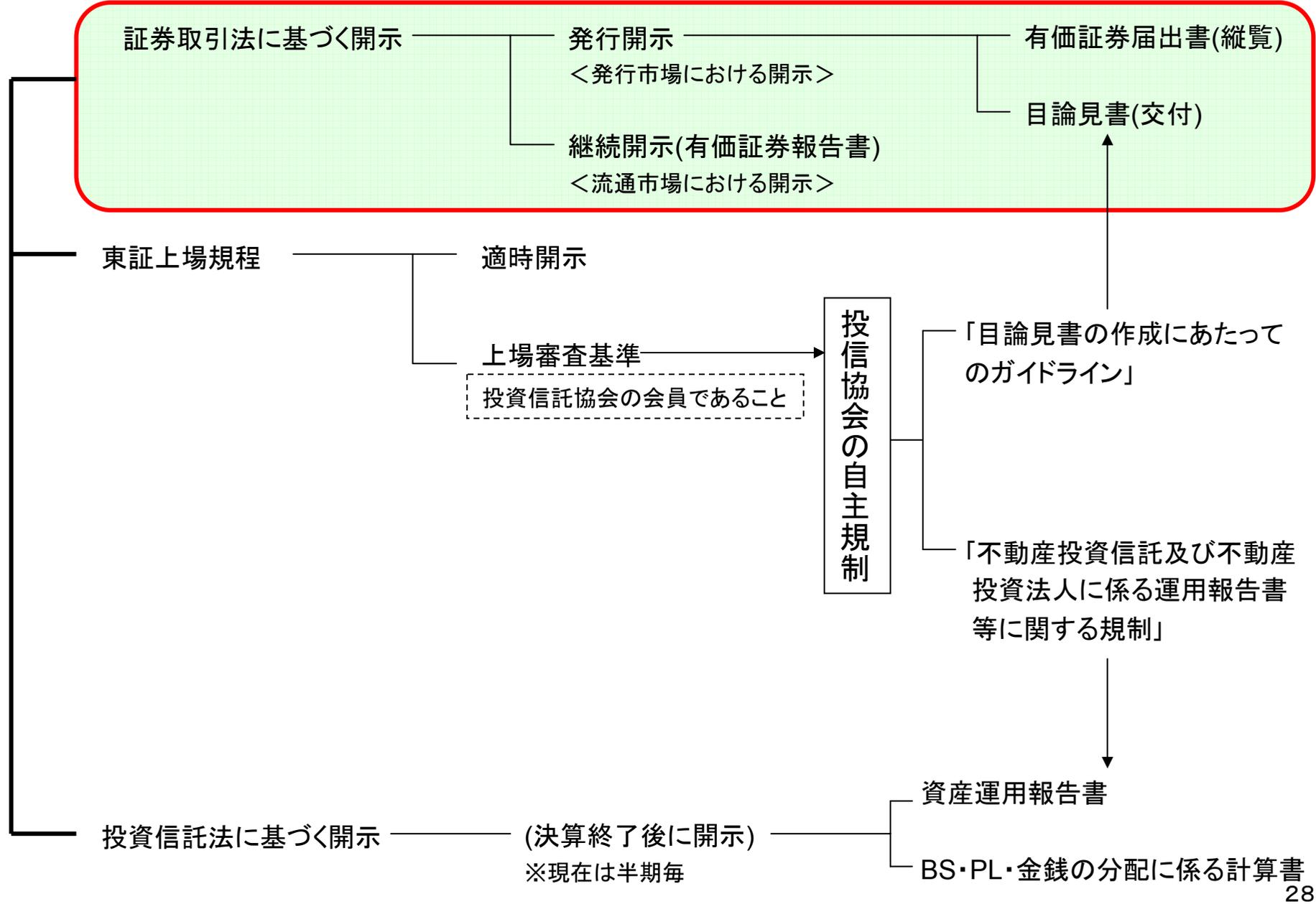
投資対象不動産の運用時の情報提供内容について

	投信法人法	資産流動化法	信託業法	不動産特定共同事業法
名称	資産運用報告書 (法 § 131③)	営業報告書 (法 § 102①)	信託財産状況報告書 (法 § 27)	財産管理報告書 (法 § 28)
報告対象期間	1年以内	1年毎(法 § 102)	信託財産の計算期間毎	1年以内 随時説明義務 (法 § 28、規則 § 23)
不動産の運用 状況	<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 (規則 § 58①(7)ハ) ・投資信託財産の計算期間中における売買総額 (規則 § 58①(8)) 	<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の概況、資金調達の状況並びに設備投資の経過を含む。) (規則 § 54①(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 (規則 § 54(5)) 	<ul style="list-style-type: none"> ・不動産の所在、地番その他の不動産を特定するために必要な事項 ・不動産の売却を予定する信託の場合につき、物件ごとに、当期末における価格 ・不動産に関して賃貸借契約が締結された場合につき、物件ごとに、当期末現在における稼働率及び当該物件に関して賃貸借契約を締結した相手方の総数並びに計算期間中における全賃料収入 (規則 § 37(5)) 	<ul style="list-style-type: none"> ・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 (規則 § 23(2)) ・基準日における不動産特定共同事業契約に係る財産の状況 (規則 § 23(3))

Jリートにおける情報開示の枠組み

(対投資家)

<公募商品に関する情報開示>



一般投資家・プロ投資家に応じた柔軟な制度

一般投資家(例:個人)が特定投資家に移行するための手続等

- ・ 顧客は、金融商品取引業者等に対して、契約の種類ごとに申し出る。
- ・ 金融商品取引業者等は、知識・経験・財産等の要件の確認をする義務を負う。
- ・ 金融商品取引業者等は、顧客から、書面で同意を得る必要がある。
- ・ 移行の効果の有効期限は1年間(1年毎に更新)。

特定投資家 (一般投資家への移行不可)	特定投資家 (一般投資家への移行可能)	一般の投資家 (特定投資家への移行可能)	一般の投資家 (特定投資家への移行不可)
<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin-bottom: 10px;">適格機関投資家</div> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px;"> 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内閣府令で定める者 → 金融機関、一定の事業会社等 </div> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin-top: 10px;">国</div> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin-top: 10px;">日本銀行</div>	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin-bottom: 10px;">内閣府令で定める法人</div> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px;">上場企業等を定める予定</div>	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin-bottom: 10px;">中小法人等(又はに該当しない法人)</div> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px;"> 知識、経験及び財産の状況に照らして特定投資家に相当する個人← </div> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin-top: 10px;"> 金融商品取引業者は、顧客の知識・経験及び財産の状況に照らし、特定投資家として扱うことが投資者保護に欠けることになるおそれがないことを確認する必要がある。 </div>	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin-bottom: 10px;">個人(に該当しない個人)</div> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin-top: 10px;"> 内閣府令で追加的に純資産(不動産を除く)の額等の客観的な基準を定める方向。 (外国の例) 米国(自衛力認定投資家):純資産100万ドル(約1.1億円)超の個人 EU(適格投資家):50万ユーロ(約7,000万円)超の金融資産を有し、多頻度で大口取引を行っている個人 </div>

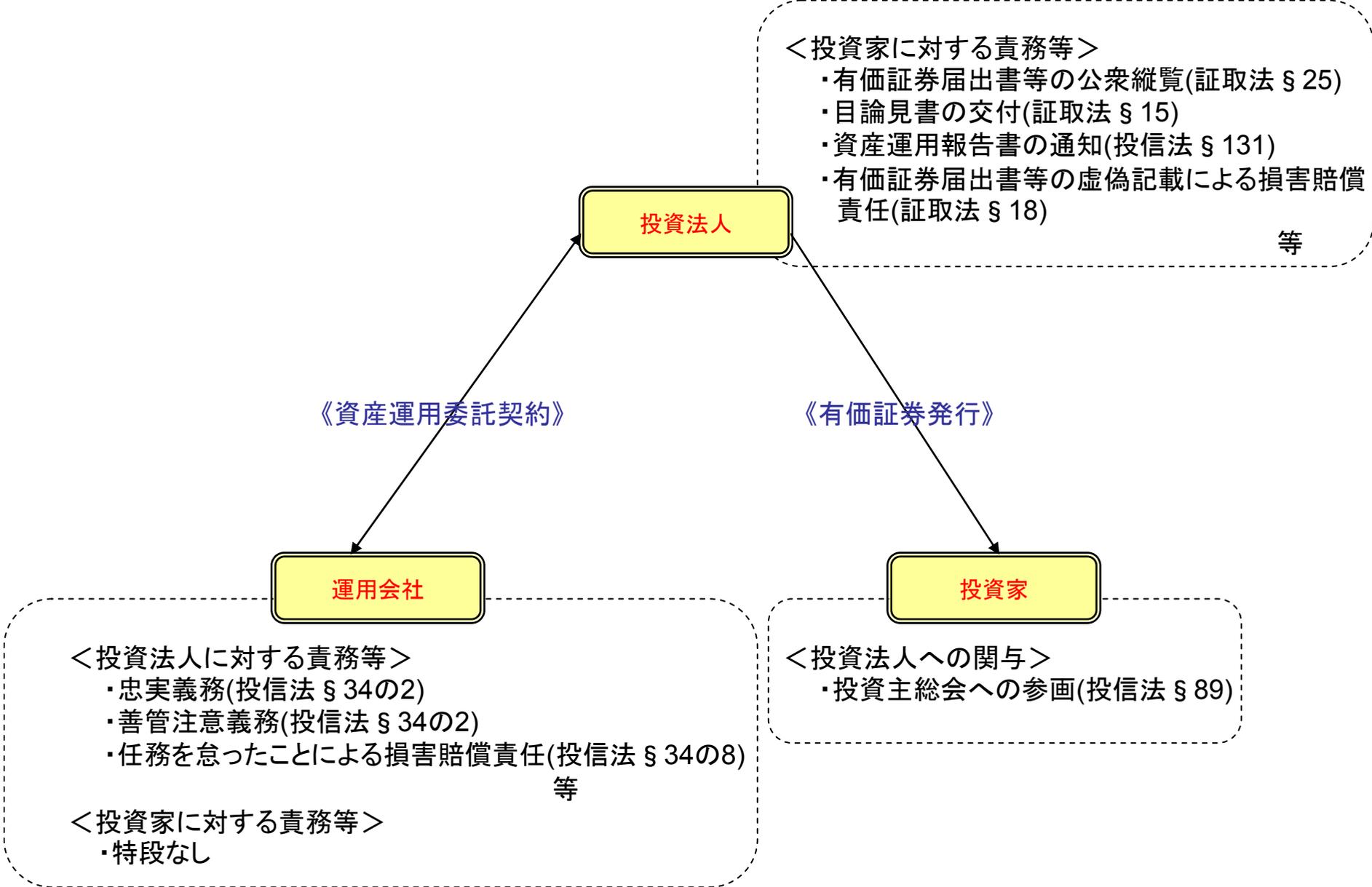
現行制度

- <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)など
 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)など
- <不動産特定共同事業法における不動産投資のプロの範囲(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等又は資本の額が5億円以上の株式会社

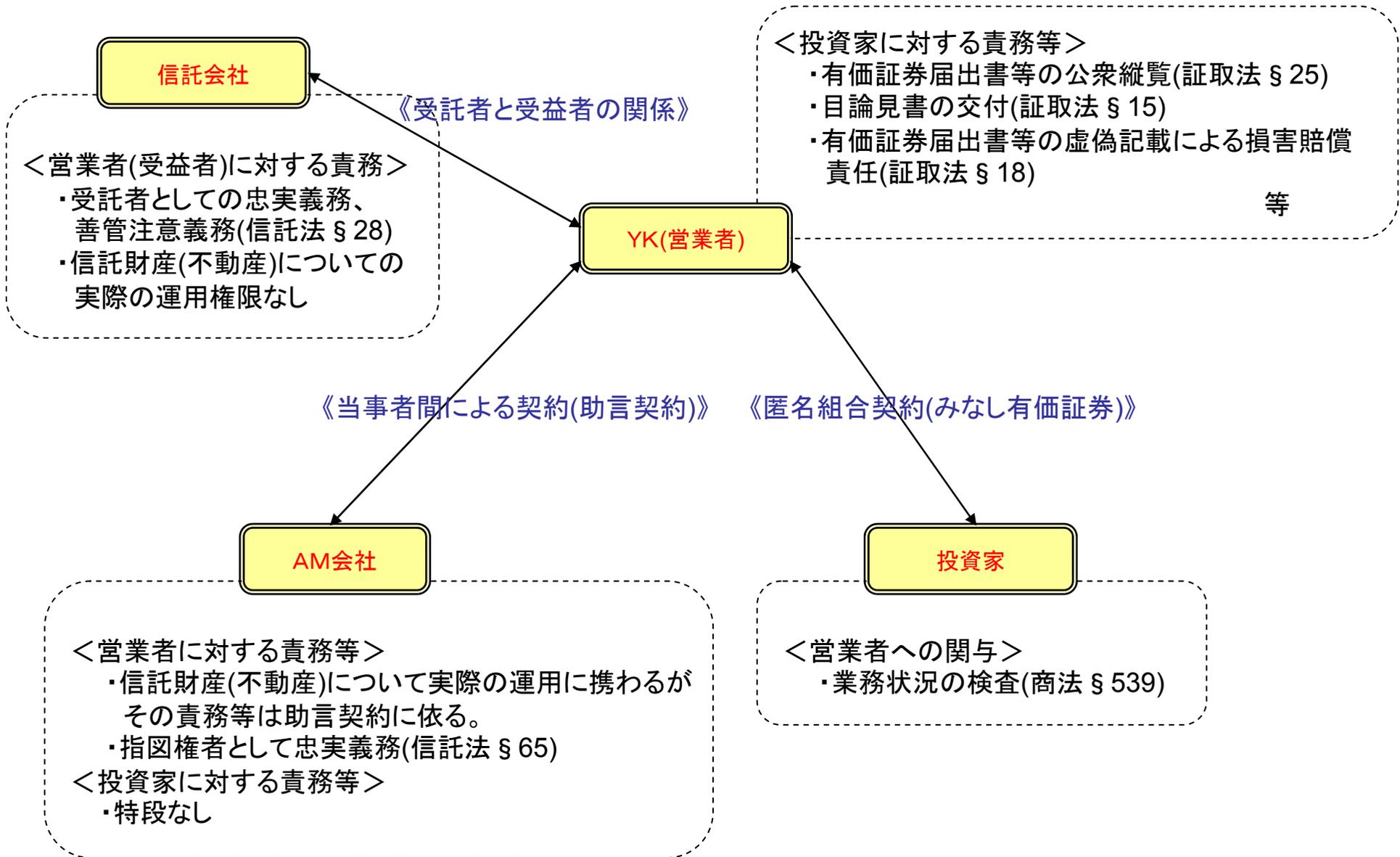
特定有価証券の虚偽記載責任について

スキーム	発行者	有価証券届出書提出者	虚偽記載責任者
リート	投資法人 (投信法 § 76①)	投資法人 (証取法 § 5)	投資法人(証取法 § 18) ・役員(証取法 § 21)
TMK	特別目的会社 (SPC法 § 46①)	特別目的会社 (証取法 § 5)	特別目的会社(証取法 § 18) ・役員(証取法 § 21)
YKTK	匿名組合の営業者 (定義府令 § 8③(4))	匿名組合の営業者 (証取法 § 5)	営業者(証取法 § 18) ・役員(証取法 § 21)

REITにおける関係者の責任関係



YKTKにおける関係者の責任関係(公募の場合)



米国の発行者概念について

33年連邦証券法の定義によれば、「『発行者』とは、証券を発行し又は発行しようとする者をいう」。しかし、形式的な発行者と実質的な発行者が異なるときは、実質的な発行者の方を同法上の「発行者」と扱っている。即ち、「証券寄託証書、議決権信託証書、信託担保証券付証書、又は取締役会（又はこれと類似の機能を行うもの）を持たない、もしくは固定型（fixed）、制限管理型（restricted management）もしくは単位型（unit type）の非会社型投資信託（un-incorporated investment trust）における権利又は持分を表示する証券に関しては、『発行者』とは当該証券の発行の基礎となっている信託その他の約定又は証書の規定に従って寄託者（depositor）又は管理者（manager）として行動し、そしてその義務を負う者をいう。但し、その定款により全ての構成員の有限責任を規定している法人格を有しない団体（un-incorporated association）の場合、又は信託、委員会（committee）その他の法的主体の場合においては、それらの受託者（trustee）又は構成員は、それらの団体、信託、委員会その他の法的主体の発行するいかなる証券についても、発行者としての個人的な責任を負わない。」。……この定義に従えば、資産運用に裁量性のないパススルー型証券の発行者は、信託財産の寄託者であり、モーゲージ・ローンやクレジットカード債権等の受取勘定（receivables）の場合は、それらを貸し付けて（originate）、信託財産へ寄託したオリジネーターが発行者である、ということになりそうである。実際、信託は委託者が一定の目的を達成するための道具ないしは導管（conduit）にすぎないとして、オリジネーターがパススルー型証券の発行者となるという考え方も有力なようである。また、ペイスルー型証券においても、特別目的会社はオリジネーターの子会社にすぎず、実際上はオリジネーターが証券発行を指図することから、SECがオリジネーターと特別目的会社を証券の共同発行者とした例もある。

（証券化関連商品開示制度研究委員会報告
「米・英における証券化関連商品のディスクロージャー」より）

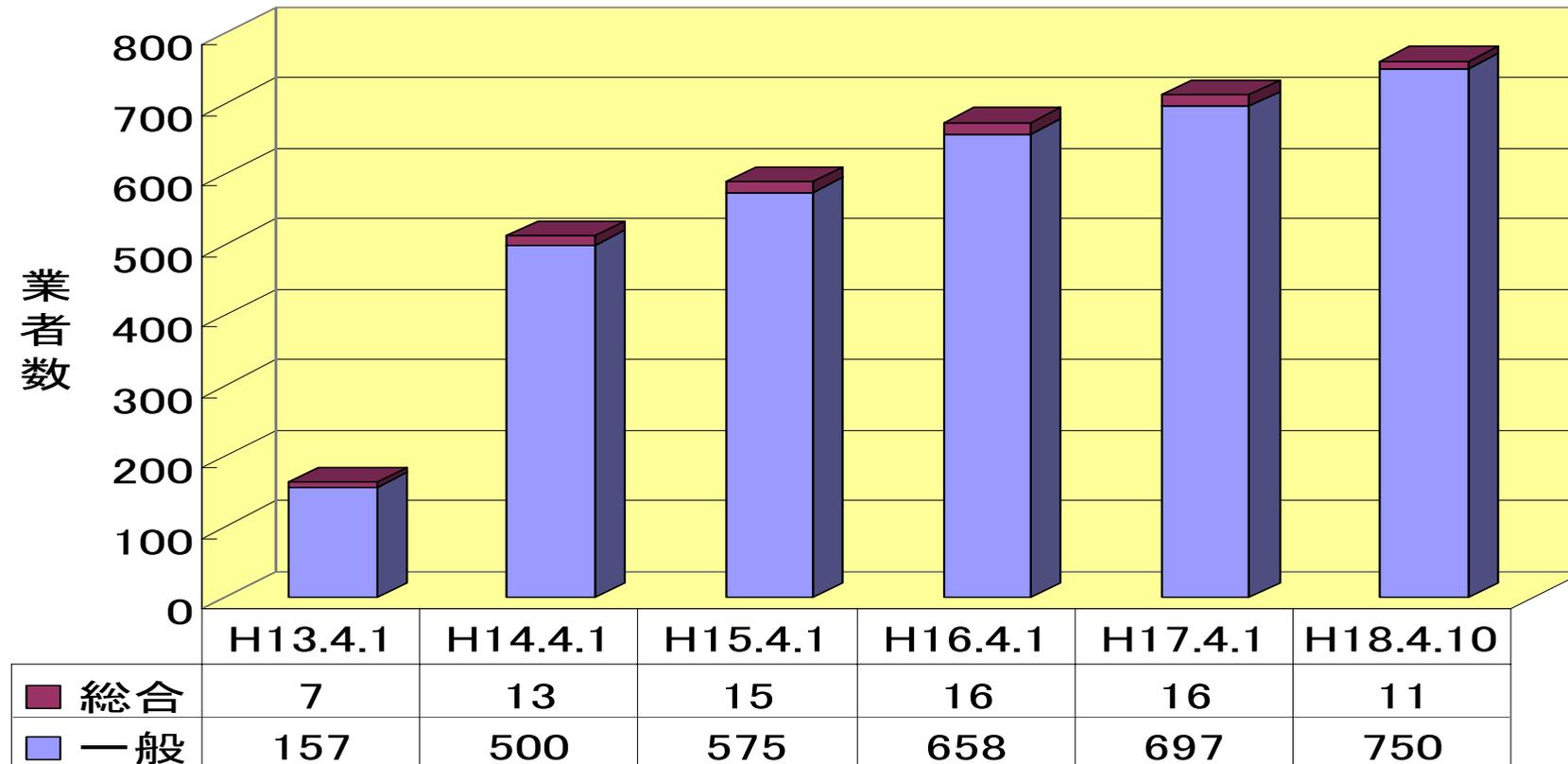
不動産投資顧問業の登録状況について

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。

登録制度（5年ごとに更新）

①一般不動産投資顧問業	②総合不動産投資顧問業
不動産投資についての助言業務のみを行うもの。	不動産取引の投資一任業務及び助言業務を行うもの
<ul style="list-style-type: none"> ・助言業務を公正かつ的確に遂行できる知識（不動産コンサルティング技能登録、ビル経営管理士、不動産鑑定士、弁護士、公認会計士）及び経験（1億円以上2年間）を有していること ・財務要件・常務要件・欠格要件などを満たしていること 等 	<ul style="list-style-type: none"> ・宅建業免許を受けていることが必要 ・財産的要件：資本金が1億円以上で、今後3年間の投資一任業務の収支が黒字見込み等 ・人的要件：大規模な投資判断等を遂行できる判断業務統括者が置かれ、各判断業務を的確に遂行できる知識及び経験を有していること 等

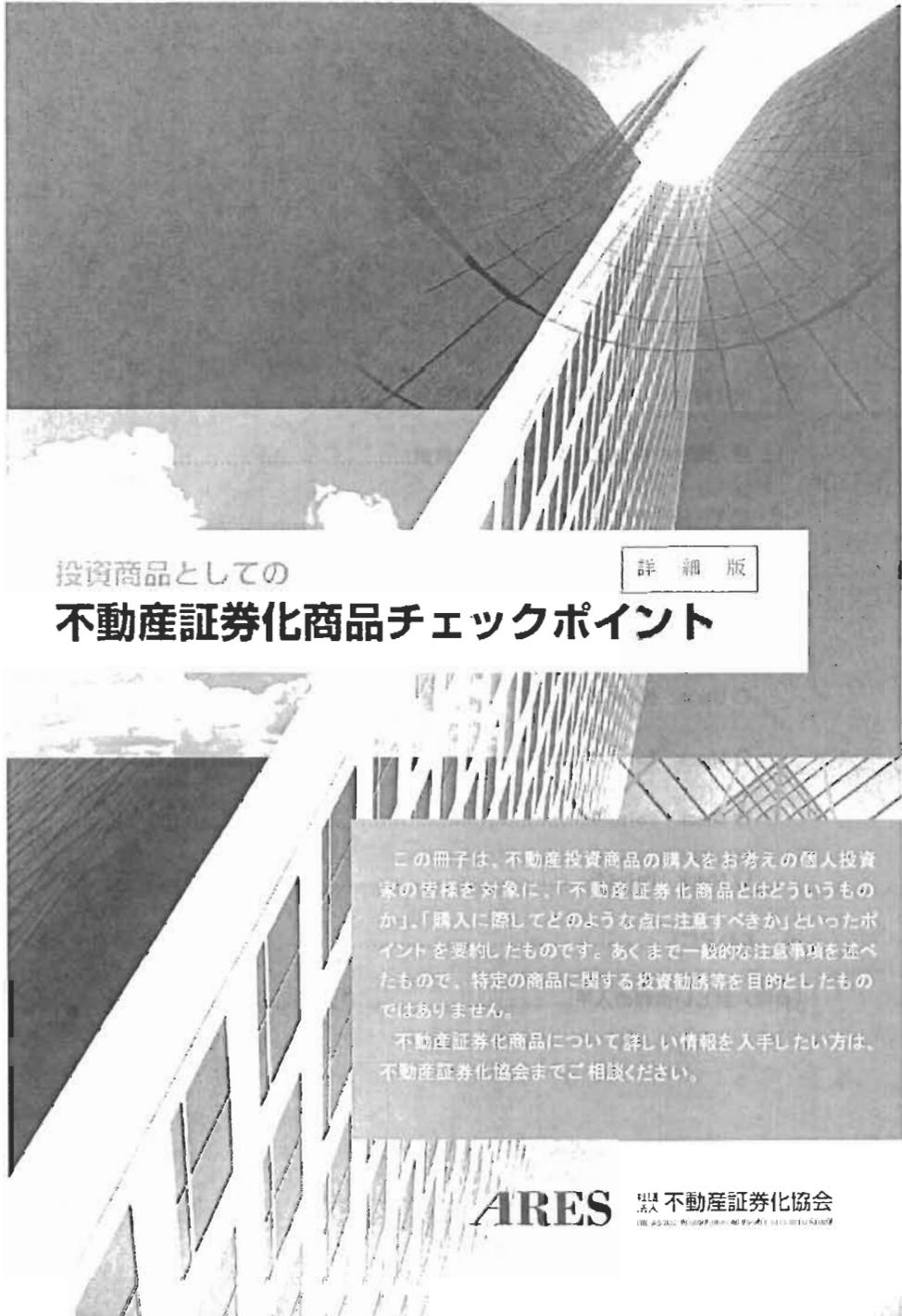
不動産投資顧問業の登録状況



一般不動産投資顧問業登録業者の内訳

		うち法人登録	うち個人登録
登録業者数	750	617	133
うち宅建業免許 取得業者数	623	542	81
※宅建業免許取得業者数のうち、全宅加入は440業者、全日加入は124業者			
重要な使用人等の有資格者の内訳			
不動産コンサルティング技能士	670	545	125
ビル経営管理士	36	27	9
不動産鑑定士	83	80	3
公認会計士	5	5	0
弁護士	0	0	0

※重要な使用人等の有資格者の内訳は、一業者につき複数の資格を有する業者もいるため、イコール登録業者数にはならない。



投資商品としての

詳細版

不動産証券化商品チェックポイント

この冊子は、不動産投資商品の購入をお考えの個人投資家の皆様を対象に、「不動産証券化商品とはどういうものか」、「購入に際してどのような点に注意すべきか」といったポイントを要約したものです。あくまで一般的な注意事項を述べたもので、特定の商品に関する投資勧誘等を目的としたものではありません。

不動産証券化商品について詳しい情報を入手したい方は、不動産証券化協会までご相談ください。

ARES 不動産証券化協会
THE ASIAN REAL ESTATE SECURITIZATION ASSOCIATION

— 目次 —

1. はじめに.....	2
2. 投資商品としての不動産証券化商品.....	3
3. 個人向けの不動産証券化商品の代表例.....	9
4. 投資家保護の内容.....	12
5. 主なチェックポイント.....	16
○ Check Point 1	17
○ Check Point 2	18
○ Check Point 3	21
○ Check Point 4	23
○ Check Point 5	25
6. おわりに.....	27
(参考) 詳しい情報の入手.....	29

1. はじめに

最近、「不動産投資」を銘打った不動産証券化商品が多く販売されています。その背景にはバブル崩壊後、長らく下落が続いていた不動産価格がようやく反転の兆しを見せ始めたことにも関係があるようです。

しかし、一口に「不動産投資」と言っても、その形態は一昔前と比べてずいぶん幅が広がっています。“スキーム”と呼ばれる商品の仕組みも複雑化していて、一度説明を聞いただけでは理解できないような商品もあります。

この小冊子は、一般的に金融商品や不動産など様々なものがある投資商品において、不動産に投資しようと考えている人が、不動産投資の形態（タイプ）を正しく理解し、更にその不動産投資の一つである「不動産証券化商品」について、“不動産証券化商品とはどういうものか”、“購入に際してどういう点に注意すればよいのか”そのポイントを簡単にまとめたものです。

もちろん、ここに掲げたポイントをチェックすれば良いというわけではありませんが、これらをヒントにして不動産証券化商品の販売業者に分からないことは確認し、十分な説明を受けてから投資を決断しても遅くはありません。本当に自分が投資してよい商品かどうかをご自身で判断してもらうことが大切であると考えます。

投資はあくまで「自己責任」で行うものです。そのためには、まず自分が納得できることが重要です。投資家の皆さんがしっかりと不動産証券化商品について勉強をして、ご自身の納得がいく投資をしてもらうために、この小冊子を役立ていただければ幸いです。

2. 投資商品としての不動産証券化商品

○投資商品の種類

投資商品には、金融商品や不動産をはじめ様々なものがあり、収益性とリスク等からみて、それぞれに特性があります。投資するならば、投資の目的・資金の性格に合った商品を選ぶ必要があります。

下の【図表】投資商品の種類は、主な投資商品の種類を示したものです。投資商品にはどんなものがあり、不動産に投資する場合にはどういう形態（タイプ）のものがあるのか、さらにその一つである不動産証券化商品にはどんなものがあるのか、正しく理解することが大切です。

【図表】投資商品の種類



※1 投資信託及び投資法人に関する法律

※2 資産の流動化に関する法律

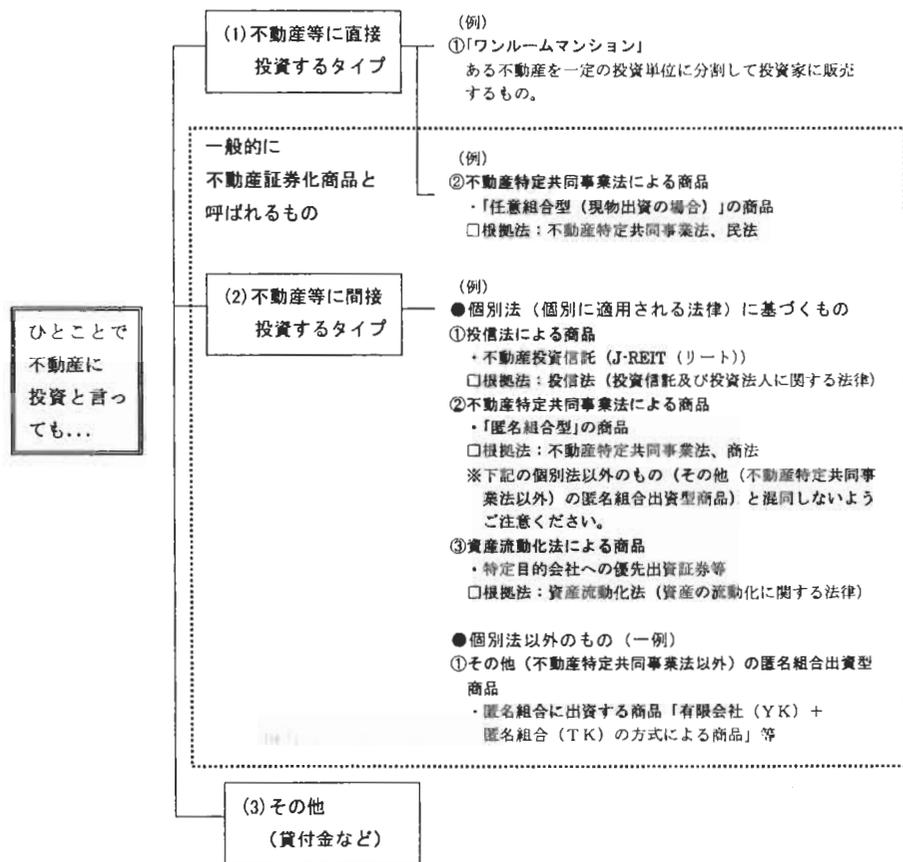
※ その他（不動産特定共同事業法以外）の匿名組合出資型商品：

・匿名組合に出資する商品「有限会社（YK）＋匿名組合（TK）の方式による商品」等
（4頁【図表】主な不動産投資形態（タイプ）の概要を参照）

○主な不動産投資形態（タイプ）の概要

前述したように投資商品には様々なものがありますが、不動産に投資をするものについて主な形態（タイプ）を示すと次のようになります。

〔図表〕 主な不動産投資形態（タイプ）の概要



まず、「（1）不動産等に直接投資するタイプ」のものがあります。

具体的には「ワンルーム・マンション投資」のように、ある不動産を一定の投資単位に分割（ワンルーム・マンションの場合は区分所有権のみ一区分）して投資家に販売するものです。また、最近ではあまり見かけなくなりましたが、一棟のオフィスの所有権を

共有持分権に分割して販売する商品（あるいは権利を信託受益権化したもの）も直接投資タイプの一つです。

これらの不動産に直接投資するタイプの商品は、投資家が不動産を何らかの形で所有するものですから、不動産を所有する主体と収益を享受する主体が一致しており権利関係はすっきりしています。

一方、最近、広がりを見せている新しいタイプとして、「（2）不動産等に間接投資するタイプ」があります。

一般的に不動産証券化商品と呼ばれるものがこれに該当します（ただし、不動産特定共同事業法による商品（「任意組合理（現物出資の場合）」の商品）は間接投資ではなく直接投資と思われがちですが、一般的には不動産証券化証券化商品として取扱います）。

不動産証券化商品とはどんなものなのかについては6頁以降で詳しく後述しますが、不動産が生み出す収益を受取る権利を証券化して投資家に販売するタイプのもので、通常は、不動産投資・運用を行うプロの事業者が複数の投資家からの資金を集めて不動産に投資し、そこからあがってくる不動産賃貸収益・売却益等から不動産の管理・運営にかかる費用を控除して得た利益を一定期間毎に投資家に配分するというものが多くなっています。複数の投資家から資金を集めて共同投資するタイプのものは「不動産ファンド」などと呼ばれることもあります。

不動産証券化商品における投資家の立場は、資金を拠出する見返りとして配当や収益配分を受ける権利を有し、また、各種証券や契約書等が発行されます（必ずしも証券が発行されるわけではありません。商品によって発行される書類が違います。10頁〔図表〕 主な不動産証券化商品の種類を参照ください）が、不動産を直接所有する権利を持つわけではありません。また、つまり、不動産を所有する主体は別について、そこに出資するという間接投資タイプの商品となります。ある商品では出資する者と出資を受ける主体（「器」）が階層的になっている場合もあり、権利関係は直接投資タイプに比べて複雑になります。

このような間接投資タイプの商品を総称して、一般的に「不動産証券化商品」と呼ぶことが多いようです。

また、4頁〔図表〕 主な不動産投資形態（タイプ）の概要に示した根拠法となる個別の法律に基づく商品は法律で様々な規制が定められており、事業者は所定の手続きを踏まなければ、こうした不動産証券化商品を発行・販売できない仕組みになっています。

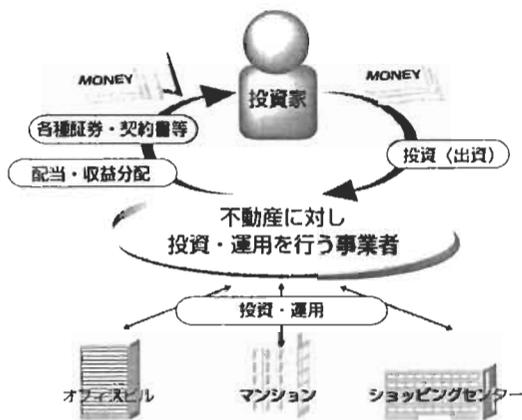
最近では、これら以外（個別法以外のもの）に、商法上の匿名組合に出資する形態（有限会社（YK）＋匿名組合（TK）の方式による商品など）をとるものも少なくありません。

○「不動産証券化商品」とは

「不動産証券化商品」とは、投資家が、オフィスビル、マンション、ショッピングセンターなどの収益を生み出す不動産に対して投資・運用を行う事業者（出資）し、その成果に応じて配当や収益分配を受取るよう設計された金融商品のことです。債券型のものもありますが、個人投資家が手にする商品は出資型のものが多くなっています。

前述したように、投資家は不動産に直接投資するわけではありません。また、不動産を収益源としているため、不動産特有のリスクがあります。リスクの内容については、18頁〔図表〕主なリスクの種類と内容を参照ください。

〔図表〕不動産証券化の代表的な仕組み



また、不動産証券化を通じて発行される証券等には、債券型商品（デット形態のもの）と出資型（エクイティ形態のもの）があります。

不動産証券化に関し、一つのスキーム（仕組み）でデットとエクイティの両方による資金調達が行われた場合、不動産収益はデットの投資家に優先的に配当され、残余の部分がエクイティの投資家に配分されます。

〔図表〕債券型商品（デット形態）と出資型（エクイティ形態）の特徴

債券型商品（デット形態）	出資型商品（エクイティ形態）
<p>〈特徴〉</p> <ul style="list-style-type: none"> ●償還期限・配当等の条件が明確である一方、相対的に利回り（リターン）は低い。 ●予め決められた期日に、約束された利率の利子と元本を受取る権利を有する。 	<p>〈特徴〉</p> <ul style="list-style-type: none"> ●償還期限・配当等の条件が不確定でリスクの高い分、ハイリターンの可能性もある。 ●受取る配当は事業の成否により大きく左右され、非常に高いリターンを得る可能性がある反面、場合によっては債券型商品よりも受取分が少なくなるなど、相対的にハイリスク・ハイリターンの特性を有する。
<p>〈商品の例〉</p> <ul style="list-style-type: none"> ●金融機関からの借入金や社債 など <p>※調達サイドから見た場合で、将来、元本と金利の支払いが義務付けられるもの。</p>	<p>〈商品の例〉</p> <ul style="list-style-type: none"> ●会社の発行する株式やそれに準ずる証券 など ●按份法による商品不動産投資信託（J-REIT（リート）） ●資産流動化法による商品（投資法人が発行する投資口や特定目的会社の特定出資・優先出資証券等） ●匿名組合・任意組合への出資 など ●不動産特定共同事業法による商品 <p>※詳細は、4頁〔図表〕主な不動産投資形態（タイプ）の概要を参照ください。</p>

本チェックポイントでは、出資型商品を中心に説明します。

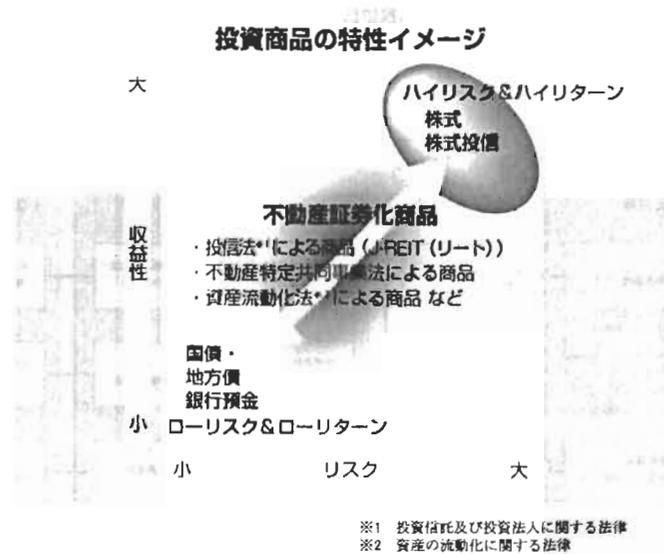
○不動産証券化商品の特性について

下の〔図表〕投資商品の特性イメージに示すように、不動産証券化商品は、ローリスク&ローリターンものからハイリスク&ハイリターンものまで幅広いタイプがあります。

不動産証券化商品は、不動産の賃貸収益・売却益を配当原資にしているため、国債・地方債・銀行預金などに比べると相対的に高い配当や収益分配が期待できます。

しかし、出資型商品に関しては、出資法により元本を保証することは禁じられています。

〔図表〕投資商品の特性イメージ



3. 個人向けの不動産証券化商品の代表例

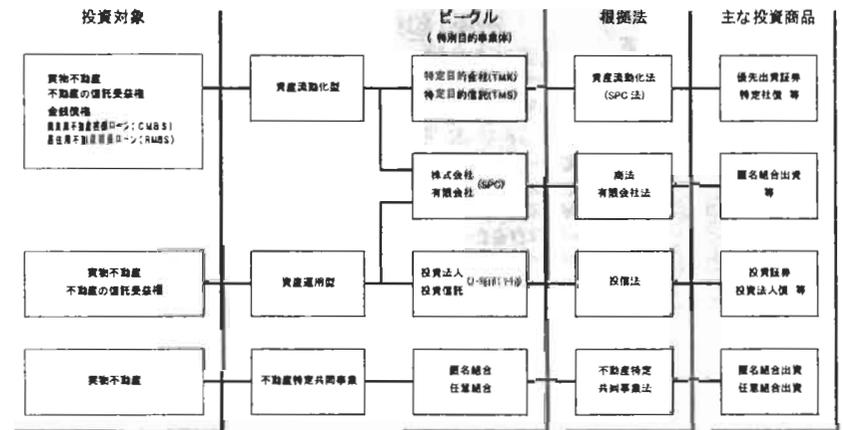
○不動産証券化商品には、どんなものがあるのか

1987年の「信託型不動産小口化商品」以降、今日までに数多くの不動産証券化商品が登場しています。

この間、1995年には投資家保護の観点から「不動産特定共同事業法」が施行されるなど法制度の整備も進んできました。1998年9月には「特定目的会社による特定資産の流動化に関する法律」が施行され、証券取引法上の有価証券としての流動性を持つ形で不動産の証券化を行うことが可能となりました。

さらに2000年11月、「特定目的会社による特定資産の流動化に関する法律」が「資産の流動化に関する法律(資産流動化法)」に改正されて、商品設計の自由度が拡大するとともに、「投資信託及び投資法人に関する法律(投信法)」の改正・施行により、不動産ファンド(不動産投資信託/J-REIT(リート))が登場しました。

〔図表〕主な不動産証券化商品の分類



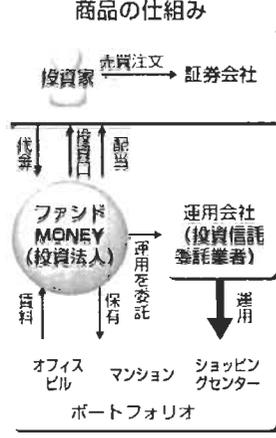
以上の「不動産証券化商品」と呼ばれる間接投資タイプの商品について、その根拠法、商品の特徴(発行される証券等)、販売できる業者、購入する方法について整理すると以下の通りです。

【図表】主な不動産証券化商品の種類

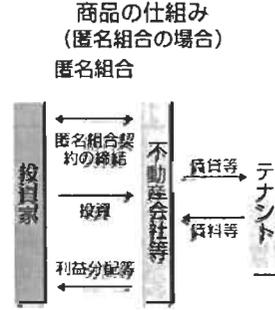
根拠法と商品	商品の特徴	投資商品		販売できる業者		購入する方法
		主な証券・契約				
<p>信託法 による商品 (J-REIT(リート))</p> <p>不動産特定 共同事業法 による商品</p>	<p>・財務間に登録した投資法人や信託銀行が、投資・運用を行います。 ・主なものは、投資法人が発行する投資証券があります。この他、信託銀行が信託受益証券を発行するケースもあ ・投資者は、これらに投資することによ って、配当金を受取るすることができます。</p> <p>・業務大臣又は都道府県知事の許可または は運用を受けた不動産信託等が、不動 産投資・運用を行います。 ・主なものには、段階に基づく「任意組 合」型と、商法に基づく「匿名組合」 型の2種類があります。 ・投資者はこれらに投資することによっ て、利益分配等を受取ることができます。</p>	<p>①投資法人の 発行証券</p> <p>②投資信託の 発行証券</p>	<p>●投資証券 ●投資法人債</p> <p>●信託受益証券</p>	<p>・投資信託委託会社 (※1) ・証券会社等</p> <p>・証券会社 ・投資信託委託会社 ・信託銀行等</p>	<p>！通常、左記の証券会社以外 の者が販売することはあり ません。 ！平成16年4月より、証券中 介事業者が証券会社の委託 を受けて、有価証券の売買 を取り扱えるよう になりました。投資家の動 向や金融・有価証券の動 向が証券会社の変動に 影響を及ぼす可能性があります。</p> <p>！通常、左記の不動産会社あ るいは信託銀行以外の者 が販売することはありませ ん。</p>	<p>・左記の販売業者である「証券会社」ある いは「証券会社のインターネット」によるオン ライントレードにより購入できます。 ・但し、募集もしくは募集(新規上場時、追加 発行時等)の場合は投資法人が契約する特定 の証券会社でしか購入できません。 ・購入に際しては、証券会社に口座を開設して おく必要があります。 ！販売業者の公表する「募集方針」の内容も参考 にしてください。</p>
<p>資産流動化法 による商品</p>	<p>・特定目的会社等が、不動産投資・運用 を行います。 ・主なものには、特定目的会社(TPK)の 発行する優先出賃証券があります。こ の他、信託銀行が信託受益証券を発行 するケースもあります。 ・投資者はこれらに投資することによっ て、配当金を受取ることができます。</p>	<p>①特定目的会社(TPK) の発行証券</p> <p>②特定目的信託(TPS) の発行証券</p>	<p>●優先出賃証券 ●特定社債 ●特定約束手形</p> <p>●信託受益証券</p>	<p>・証券化を行う事業者 (信託受益権者) ・証券会社等</p> <p>・信託委託者 ・信託銀行 ・証券会社等</p>	<p>！通常、左記の証券化を行う 事業者や証券会社、あるい は信託銀行以外の者が販 売することはありません。 ！販売業者の公表する「募集方針」の内容も参考 にしてください。</p>	<p>・左記の販売業者から購入できます。 購入できるのは、特定目的会社により資産 流動化法に基づき業務開始届出がなされてい る商品に限られます。 ！販売業者の公表する「募集方針」の内容も参考 にしてください。</p>
<p>その他(不動 産特定共同事 業法以外)の 匿名組合 出賃型商品</p>	<p>・最近、有限会社(SPL)や匿名組合(TK)等 の方式により、有限会社を特別目的公 社(SPC)として設立して不動産投資・ 運用を行う例があります。 ・匿名のものには、匿名組合出賃契約等が あります。 ・投資者はこれらに投資することによっ て、配当金を受取ることができます。</p>	<p>①有限会社(SPL) + 匿名組合(TK)型契約</p> <p>②株式会社 発行証券</p>	<p>○匿名組合出賃 (※2)</p> <p>●株式 ●社債</p>	<p>証券会社等</p> <p>証券会社等</p>	<p>！特に販売に関する規制はあ りません。 ！販売業者の公表する「募集方針」の内容も参考 にしてください。</p>	<p>・特に販売に関する規制はありません。 ！販売業者の公表する「募集方針」の内容も参考 にしてください。</p>

●印：証券取引法上の有価証券
(※1)：証券信託委託業者が運用会社として一般投資家から運用信託委託を受ける。
(※2)：平成16年12月より「みだし有価証券」として扱われる。

【図表】投信法による商品(J-REIT(リート))のしくみ



【図表】不動産特定共同事業法による商品のしくみ(匿名組合の場合)



4. 投資家保護の内容

○投資家保護の内容

金融商品については、様々の法律によって投資家保護のための規制が設けられています。しかし、投資家が肝に銘じておくべきことは、「投資家保護とは投資した元本を法律等によって保護するものではない」ということです。

もちろん、金融商品のなかには元本保証のあるものや保険によってカバーされているものもありますが、不動産証券化商品にはむしろ元本保証がない（出資型商品に関しては、出資法により元本を保証することが禁じられています）と考えてください。つまり、投資家保護の規制があることと、投資家に対する見返り（配当や収益分配）が保証されるという事はまったく別問題だということです。

不動産投資に関して言う「投資家保護」の意味は、一般の消費財の品質保証のようなものではなく、「販売する側に投資商品の内容を開示させる規制、一般よりは強化された詐欺禁止規則、および投資商品を扱う業者の規制を設けること」を指しています。

先に示した主な不動産証券化商品は、下の〔図表〕金融法制・ルール的基本的な枠組みに示す金融法制・ルールによって投資家保護が図られています。

不動産証券化商品の根拠法となっている法律（投信法、不動産特定共同事業法、資産流動化法、以下「個別法」という）によってそれぞれ投資家保護が図られている他、不動産証券化商品に限らず、金融商品を販売するときにあまねく適用される法律があります。それが「金融商品販売法」と「消費者契約法」です。また、投資商品が有価証券に該当する場合には、さらに「証券取引法」の適用があります。

〔図表〕金融法制・ルール的基本的な枠組み



※1 投資信託及び投資法人に関する法律
 ※2 資産の流動化に関する法律

〔図表〕投資家保護の法律と内容

金融法制・ルール	法律	投資家保護の内容		
特別法	投信法 (J-REIT 等)	情報開示	<ul style="list-style-type: none"> 投信法では、既に投資を行っている投資家に対しては投信法により投資法人が行う情報開示に関する規定を設けています。 具体的には決算期間終了後に資産運用報告書や会計に関する計算書類の通知、さらに投資主総会召集などが定められています。 販売業者から、目論見書、有価証券届出書他の書類による情報開示がされます。 〔投信法〕〔証券取引法〕 	
		その他・特記事項	<ul style="list-style-type: none"> 原則、証券取引所に上場され、同取引所のルールが適用されます。 〔証券取引所上場規程〕 これも法令による規制を補完する自主規制団体（投資信託協会）による自主規制もあります。 〔投資信託協会自主規制〕 	
	不動産特定共同事業法	情報開示 (重要事項説明)	<ul style="list-style-type: none"> 事業法では、「投資家が資産を出資し、業務を委託された不動産会社などの専門家が事業を行い収益を投資家に分配する」いわゆる不動産特定共同事業を対象とし、そのような事業を規制することで投資家保護を図る情運となっており、事業者の責任を明確にし、投資家を保護するため事業者を許可制としています。 販売業者から、事業者や契約前交付書面・契約時交付書面の交付、財産管理報告書の交付等により情報開示（重要事項説明）がなされる措置がとられています。 〔不動産特定共同事業法〕 	
		その他・特記事項	<ul style="list-style-type: none"> 契約締結場所を問わず、クーリングオフができません（参考まで、特定投資家（銀行、信託会社、保険会社等のプロの投資家）には適用されません）。 事業者は事業契約に係る財産を自己の固有財産や他の不動産特定共同事業契約に係る財産と分別して管理しています。 〔不動産特定共同事業法〕 また、不動産証券化協会では投資家保護を図る観点から、不動産特定共同事業の許可申請に関する自主ルールを作成しています。 〔不動産証券化協会 不動産特定共同事業の許可申請ガイド〕 	
	資産流動化法	情報開示	<ul style="list-style-type: none"> 特定目的会社（TMK）の発行証券（資産対応証券）は証券取引所上の有価証券に指定されており、詳細な情報開示ルールを課せられています。 販売業者から、目論見書、有価証券届出書他の書類による情報開示がされます。 〔資産流動化法〕〔証券取引法〕 	
		その他・特記事項	<ul style="list-style-type: none"> 対象資産の特定および資産流動化計画の作成が義務づけられています（スキームの変動防止）。 〔資産流動化法〕 	
	金融商品販売法	重要事項説明	<ul style="list-style-type: none"> 販売業者は「勧誘方針」に基づき投資勧誘を行います。 販売業者の顧客に対する商品リスク（重要事項）説明義務を講じています。ただし適用にならない商品もあります。 	
		損害賠償請求	<ul style="list-style-type: none"> 販売業者には説明しなかったことによって生じた損害の賠償責任を、一定の要件に該当する場合には民法の特例として定める等の措置を講じています。 	
	一般法	消費者契約法	情報提供	<ul style="list-style-type: none"> 消費者と事業者との間で結ぶ全ての契約（労働契約を除く）を対象とした新しい民事ルールで、販売業者から投資勧誘の際の必要な情報提供がなされます。
			契約の取り消し	<ul style="list-style-type: none"> 契約条項の無効や契約の取消し等の措置を講じています。
その他の特別法	証券取引法 (注)	<ul style="list-style-type: none"> 証券取引に関する基本的な事項を定めた法律で、取引の相手方（投資家）の立場を尊重し、これを保護することによって、多くの発行体や投資家が自由に参加できる公正な市場を作ることを目指しています。 		

〔注〕一部の不動産証券化商品に重複適用される特別法（有価証券に該当する場合は適用される）。

※14頁 〔図表〕不動産証券化商品における投資家保護の体系（現行法）を参照。

※29頁 〔図表〕投資家向け情報開示を参照。

【図表】主な不動産証券化商品における投資家保護の体系（現行法）

商品の種類	資産流動化法による商品	投信法による商品	不動産特定共同事業法による商品		その他（不動産特定共同事業法以外）の匿名組合出資型商品
保有主体（ビークル）	特定目的会社	投資法人	匿名組合営業者	任意組合業務執行組合員	特別目的会社（有限会社又は株式会社）＋匿名組合
対象資産	現物不動産 不動産信託受益権	現物不動産 不動産信託受益権	現物不動産	現物不動産	不動産信託受益権 その他
投資商品	資産対応証券 （優先出資証券、特定社債等）	投資法人の発行証券 （投資証券、投資法人債等）	匿名組合出資	任意組合出資	匿名組合出資 （株式会社の場合）
証券取引法の適用	あり	あり	なし	なし	なし（但し、株式会社を使い社債を発行する場合にはあり）
金融商品販売法の適用	有価証券を取得させる行為に適用	有価証券を取得させる行為に適用	不動産特定共同事業契約の締結行為に適用	不動産特定共同事業契約の締結行為に適用 但し、現物出資型の場合にはなし	匿名組合出資の場合には不動産信託受益権に関する投資を行う匿名組合の場合に匿名組合契約を締結する行為に適用 社債の場合には有価証券を取得させる行為に適用
消費者契約法の適用	あり（投資家が個人の場合に限る）	あり（投資家が個人の場合に限る）	あり（投資家が個人の場合に限る）	あり（投資家が個人の場合に限る）	あり（投資家が個人の場合に限る）
根拠法	資産の流動化に関する法律	投資信託及び投資法人に関する法律	不動産特定共同事業法	不動産特定共同事業法	有限会社法、商法
法定開示規制（※1）	資産流動化法及び証券取引法	投信法及び証券取引法	不動産特定共同事業法	不動産特定共同事業法	法律による情報開示義務はありません。ただし、自主的に情報開示が行われているものが多いようです。
交付書類	目録見番	目録見番	重要事項説明 ・契約前交付書面 ・契約時交付書面 ・財産管理報告書	重要事項説明 ・契約前交付書面 ・契約時交付書面 ・財産管理報告書	
閲覧書面	計算書類等 ・貸借対照表 ・損益計算書 ・資産運用報告書 ・金銭の分配にかかる計算書 ・上記の付属明細書 監査報告書 会計帳簿、書類 ※投資家の求めに応じ閲覧または謄写	計算書類等 ・貸借対照表 ・損益計算書 ・営業報告書 ・利益の処分または損失の処理に関する議案 ・上記の付属明細書 監査報告書 会計帳簿、書類（※2） ※投資家の求めに応じ閲覧または謄写	事業者関連 ・不動産特定共同事業者名簿 ・定款またはこれに代わる書面等 ※一般の閲覧 事業者関連 ・不動産特定共同事業契約約款 ※一般の閲覧 ・業務状況調査書 ・比較貸借対照表 ・事業参加者（投資家）名簿 ※投資家の求めに応じ閲覧	事業者関連 ・不動産特定共同事業者名簿 ・定款またはこれに代わる書面等 ※一般の閲覧 事業者関連 ・不動産特定共同事業契約約款 ※一般の閲覧 ・業務状況調査書 ・比較貸借対照表 ・事業参加者（投資家）名簿 ※投資家の求めに応じ閲覧	また、平成16年12月より証券取引法の「みなし有価証券」として扱われ、販売業者から、証券取引法に基づき目録見番、有価証券届出書他の書類による情報開示がされます。
通知書類	計算書類等 ・貸借対照表 ・損益計算書 ・資産運用報告書 ・金銭の分配にかかる計算書 監査報告書 ※役員会承認後、計算書類および監査報告書の謄本を添付し投資主に通知	計算書類等 ・貸借対照表 ・損益計算書 ・営業報告書 ・利益の処分または損失の処理に関する議案 監査報告書 ※上記の商人を行う定時社員総会の召集通知に計算書類等および監査報告書の謄本を添付			

公衆縦覧	有価証券届出書 発行登録書 有価証券報告書 半期報告書 臨時報告書	特定目的会社名簿 有価証券届出書 発行登録書 有価証券報告書 半期報告書 臨時報告書			
不公正取引規制	証券取引法 証券取引法		不動産特定共同事業法	不動産特定共同事業法	一般民商法 ※証券取引法（平成16年12月より「みなし有価証券」として扱われる）
※1 募集（販売勧誘）方法は公募と私募があり、各々情報開示義務のある書類が違います。上記は公募の内容ですが、このうち私募では情報開示義務のないものがあります。 ※2 特定目的会社の特定資本の1/10以上に当たる特定出資口数を有する特定社員または発行済優先出資の総口数 3/100以上に当たる優先出資を有する優先出資社員のみ。 ※網掛けは証券取引法による規定。					

「金融商品販売法」では特に「金融商品」についての定義がありませんが、

- ①有価証券を取得させる行為
- ②信託の受益権を取得させる行為
- ③不動産特定共同事業契約の締結
- ④不動産信託受益権に関する投資事業にかかる匿名組合契約の匿名組合員との締結

が該当しますので、概ねすべての証券化された不動産投資商品をカバーしていると考えてよいでしょう。

不動産証券化商品を購入しようとするときは、契約締結までに販売業者等から金融商品販売法上の重要事項の説明を受けることになります（もし、販売業者が重要事項の説明を拒否すれば、金融商品販売法違反となります。但し、顧客が重要事項の説明を要しない旨の意思表示をすれば販売業者側の説明義務は不要になりますので、そのような内容の書面に安易に同意する署名をしないよう注意してください）。

5. 主なチェックポイント

それでは、不動産証券化商品に投資するにあたって、具体的にどういう点をチェックする必要があるのでしょうか。

不動産証券化商品を購入する際には、主に次のようなチェックポイントがありますので、参考にしてください。

(主なチェックポイント)

Check Point 1	あなたが投資しようとしている投資商品は、何ですか？ それは、本当に「不動産証券化商品」ですか？
Check Point 2	販売業者から、商品に関する説明を十分受けましたか？
Check Point 3	どこから商品を購入しようとしていますか？ 不適切な勧誘はありませんか？
Check Point 4	必要な書類は揃っていますか？
Check Point 5	不動産に対し投資・運用を行う事業者は、事業者要件を満たしていますか？

Check Point 1

あなたが投資しようとしている投資商品は、何ですか？
それは、本当に「不動産証券化商品」ですか？

まずあなたが購入しようとしている商品が何であるかをよく認識しておく必要があります。なぜなら、3頁に示したように投資商品は金融商品や不動産をはじめ様々なものがあり、特に不動産証券化商品については、個別に適用される法律が異なるため、あなたが手にする証券等の種類もそれによって異なり、さらには販売できる業者も制限されるからです。

不動産証券化商品の代表的な例は9頁に示した通りですが、似たような商品で、不動産証券化商品と言えないもの（例えば、投資用ワンルームマンションのような不動産の区分所有権や、単なる貸付金の場合は適用される法律・制度が異なりますので、注意が必要です）もありますので、購入しようとしている商品がどのような投資形態（タイプ）にあるものなのか、それは本当に不動産証券化商品なのかを正しく理解することが大切です。

そこで、販売業者にまずこのように質問してみてください。

「あなた（の会社）が販売しているこの商品に適用される法律は何ですか？」
「私が購入する商品は、どのようなタイプのものですか？」

この質問に誠意ある回答をもらえれば、ある程度、商品の特定ができるはずです。

販売業者から、商品に関する説明を十分受けましたか？

○不動産証券化商品のリスク等の重要事項とは

不動産証券化商品の契約に際しては、販売業者に重要事項説明義務が課されます。根拠法としては、金融商品販売法があり、前述の主な不動産証券化商品は適用されます（ただし、「不動産特定共同事業法による商品」では金銭出資の場合は適用されますが、現物出資の場合などのように金融商品販売法が適用されない商品もあります。14頁〔図表〕不動産証券化商品における投資家保護の体系（現行法）、金融商品販売法の適用の項を参照）。

また、金融商品販売法では、販売業者に「勧誘方針」（19頁参照）の策定・公表を義務づけていますので、重要事項と合わせて確認してください。

契約を締結する前には、必ず重要事項の説明を受けるようにしましょう。但し、顧客が重要事項の説明を要しない旨の意思表示をすれば、販売業者の説明義務が不要になるケースもあります。そうした内容の書面に安易に署名しないよう注意が必要です。

不動産証券化商品は元本保証のない商品ですので、特に元本割れリスクについては十分説明を受けるべきです。

もし、あなたが初めてその商品を購入する場合には、できるだけ書面と口頭説明により、販売業者にどのようなリスクがあるのかを確認することが重要です。口頭で説明を受けた内容が、書面のどこに記載されているか確認してください。収益や不動産の運用状況等の見直しについて説明を受けることも大切です。

重要事項に該当するリスクとしては、例えば以下のようなものがあります。

〔図表〕主なリスクの種類と内容

主なリスク	内容
①価格変動リスク	社会経済情勢及び市場の需給動向、あるいは発行者の経営・財務状況の変化等の影響を受けて投資商品の価格が下落し、損失を被ることがあります（外貨建ての商品の場合は為替変動リスクもあります）。
②信用リスク	発行者及び関係者の倒産、債務不履行等により元本が毀損する（返ってこない）可能性があります。 不動産証券化商品の中には、こうしたリスクを回避するための手立て（発行体の倒産の影響を受けない方策）を講じているものもあります。
③顧客の判断に影響を及ぼす重要なリスク	投資対象となる不動産が未取得の場合には、収益を生まない可能性があります。 通常の不動産取引同様、不動産そのものに瑕疵があるなど、様々なリスクが付随している可能性もあります。
④権利行使、契約解除の期間の制限等に関するリスク	解約・換金できる期間が制限されているものや、あるいは解約するには一定の手数料がかかって、結果的に投資元本を割り返す場合があります。

また、不動産特定共同事業法による商品では、同法に基づき事業契約（契約前・契約時交付書類他）に係る情報開示（重要事項説明）を独自に設けています（14頁〔図表〕主な不動産証券化商品における投資家保護の体系（現行法）、法定開示規制の項を参照）。

○勧誘方針とは

金融商品販売法によって、販売業者が金融商品を販売するための勧誘をする際には、あらかじめ販売業者はそれぞれが販売における勧誘方針を定めて、これを公表しなければなりません。

具体的な勧誘方針は以下の通りです。

〈具体的な勧誘方針〉

(1) 消費者の知識、経験、財産の状況に照らして勧誘すること

(2) 勧誘の方法、場所、時間帯などを考慮して勧誘すること

販売業者等がこれに違反した場合は、過料に処されることとなります。また勧誘方針の公表は、勧誘の適正性を確保するだけでなく、ひいては投資家保護へのサービスの向上に繋がることとなります。

○十分に説明が受けられないときは

重要事項の説明は法律に定められた販売業者の義務です。もし、商品のリスクに関する説明がないと思ったら、販売業者に次の質問をしてみてください。

「この商品には、元本割れのリスクがありますか？ 他にはどんなリスクがありますか？」

こうした質問をしたにもかかわらず、万一、販売業者から説明がないときは金融商品販売法や不動産特定共同事業法違反となります。もし、担当者が未熟で要領を得ないときは、きちんと説明のできる担当者に代わってもらうべきでしょう。それでもいい加減な対応しかしてもらえないようでしたら、それは疑わしい商品・疑わしい販売業者の可能性もありますので、十分注意する必要があります。

○その他確認すべき事項

また、不動産証券化商品として確認しておくべき重要なポイントがいくつかあります。これらについても説明がない場合には、こちらから質問をして説明を受けた方がよいでしょう（但し、商品によっては該当しない項目も含まれます）。

〈その他の確認すべきポイント〉

(1) 募集金額等について

- 「募集する総額はいくらか？」
- 「投資家は全部で何人か？ 公募か、私募か？」
- 「募集金額が予定金額に達しない場合はどうなるのか？」

(2) 投資対象不動産について

- 「どの不動産に投資をするのか（物件は特定されているのか）？」
- 「いくらで買うのか？」

(3) 事業リスクについて

- 「この事業にはどのようなリスクがあるか？」
- 「そのリスク回避のための方策としてどのような手を講じているか？」

(4) 事業関係者について

- 「この事業に係わる当事者は誰か？ その関係は？」
- 「関係当事者の役割分担は？ 最終的に事業責任を負うのはどこか？」

(5) 出資金について

- 「私が出資したお金はどの会社（勘定）に属するのか？」
- 「出資した先の会社が万一倒産した場合、出資金はどうなるのか？」

(6) 出資金の返還請求・出口について

- 「期間内の出資金の返還請求は認められるのか？ その場合の必要手続きは？」
- 「期間満了時の元本償還には物件の売却収入を当て込んでいるのか？」
- 「その場合の想定売却価格は？ 仮に売却価格が想定を下回った場合はどうなるのか？」

(7) 苦情相談窓口等について

- 「将来、トラブル等が発生したときの苦情相談対応窓口はどこか？ 関係者以外で中立的な立場で相談に乗ってもらえるところはあるか？」

Check Point 3

どこから商品を購入しようとしていますか？
不適切な勧誘はありませんか？

もうひとつ投資家の皆さんが十分留意しなければならない点が、詐欺的行為です。最初から投資家を騙す意図をもって販売された商品をつかんでしまえば、それこそ元も子もありません。収益を受け取れないばかりか、元本も騙し取られてしまうのが落ちです。したがって、甘い言葉に乗って大切なお金を悪徳業者に渡してしまうことだけは絶対避けなければなりません。

実際、不動産に限らず「疑わしい投資商品」による被害が発生しています。こうした商品に引っかけられないようするには、投資家が自ら投資商品に関する基礎的知識を身につけて、自分で納得がいかない商品には手を出さないことが一番重要です。そのために、例えばこの小冊子を読んで販売業者にいくつかの基本的な質問をしてみることもいいでしょう。

10頁〔図表〕主な不動産証券化商品の種類に示すように、商品によって販売できる業者や購入できる方法が決まっているものもあります。例えば、投信法による商品（J-REIT（リート））の場合は、「証券会社（または証券会社と提携する証券仲介業者）」を通じてしか購入することができません。不動産特定共同事業法による商品の場合は、「不動産特定共同事業法の許可を得た不動産会社」あるいは「届出を行った信託銀行（販売代理ができる）」を通じて購入できます。「証券会社」であれば、証券取引法の規定で会社名に「証券」が入っていること、「不動産特定共同事業法の許可を得た不動産会社」であれば、許可・届出がなされているか確認することも大事です（25頁〔チェックポイント5〕を参照）。また、販売業者の公表する「勧誘方針」（19頁参照）も参考にしてください。

ここでは疑わしい投資商品の一般的な特徴をあげておきます（ただし、必ずしもすべての商品に該当するというわけではありません）。

〈疑わしい投資商品の一般的な特徴〉

- (1) 勧誘方法として、マルチ販売方式（その商品を買ったという人からの勧誘）、訪問販売方式、電話セールスが多い。
- (2) 最先端の商品であることをうたって、意図的に顧客が困惑するような専門用語やカタカナ用語を駆使して説明がなされる。
- (3) 「元本保証、高利回り・確定利回り」等を強調する一方、リスクに関する説明がほとんどない。
- (4) 詳しい説明を求めると「難しい内容なので、うまく説明ができない」、「説明しても理解してもらえないだろう」などと言って説明を回避する。あるいは、逆に意味不明な説明しか受けられない。

○不適切な勧誘はありませんでしたか？

疑わしい投資商品では、こちらからきちんとした商品説明を求めても、「元本は保証しますからお客さんは何の心配も要りません。疑うのでしたら、念書を書いて差し入れます。」などと言って説明を回避するケースもあるようです。

どのようなリスクがあるのかを説明せず、「元本は保証する」というのは違法です。仮に印鑑のある「念書」のようなものを取っていても、業者が倒産したり、連絡がつかなくなったりしてしまえば全く意味のない紙切れになってしまいます。

「高利回り」についても注意が必要です。不動産には固有のリスクがあるので、預金金利などと比べて利回りが高くなるのはある意味で当然なのですが、一般的に考えて異常に高い数字であるならば“リスク”もそれだけ高いと見るべきです。つまり、表面的な利回りが高くとも、元本が全額は返ってこない可能性が高いということです。

また、法律で定められた手続き（25頁【図表】各事業者の要件と情報源を参照）を行わない段階で販売する行為（例：「資金が集まってから届出を行う」などの説明を受けたとき）や、出資型商品であるにも係らず元本保証する行為は違法です。また、「将来、〇〇円まで値上りする」などの勧誘を受けたときも要注意です。

Check
Point
4

必要な書類は揃っていますか？

○商品内容の表示は適切ですか？

あなたがこれまでに確認してきた内容と照らし合わせて、パンフレットや商品説明書に書かれている内容に齟齬がないか十分確認しましょう。書面にある説明と口頭での説明に食い違いがあるのは、どちらかの説明に虚偽があることです。また、前述したように不適切な勧誘に当たる表現が記載されている場合も「黄信号」です。

○各種証券や契約書は大丈夫ですか？

契約の成立を証するものとして、各種証券や契約書は非常に重要なものです。自分が契約したつもりの商品と、各種証券や契約書に書かれている商品が食い違っていることも考えられます。当然のことですが、署名等をする前には必ず契約内容によく目を通すことが大切です。全ての契約内容を確認することが前提ですが、できれば重要と思われる点については、販売業者に確認しながら完全に理解することが望ましいでしょう。

正規の商品には投資家保護に関するルールが適用され、契約に際して交付を受ける書類が定められています。14頁【図表】不動産証券化商品における投資家保護の体系（現行法）の法定開示規制の内容を参照の上、書類を確認し、必ず保管するようにしてください。

○署名等の前に必ず解約についての確認を

契約書に署名等をする、特殊なケースを除いて契約が有効に成立してしまいます。したがって、署名等の前に必ず解約についての取り決めがどうなっているかを確認するようにしましょう。

消費者契約法では、消費者が事業者の一定の行為により誤認または困惑したことによって消費者契約の申込みまたはその承諾の意思表示をした場合に、当該意思表示を取り消すことができると定めています。それ以外の解約が認められるのか、その場合の解約手数料等の条件を含めて確認しておくことが重要です。特に運用開始後、予定された成果が上がらず、追加出資が求められたときに中途解約できるかどうかは大きなポイントです（但し、解約できないからといって販売業者に非があるというわけではありません。また、解約の代わりに業者による買取や転売を認めているケースもあります）。

また、契約時点に遡って契約がなかったものとする「解除」になるケースも考えられますので、どのような場合に解除になるのかよく注意して契約を読むことが大切です。

不動産特定共同事業法においては、その締結した不動産特定共同事業契約について、契約締結場所を問わず、クーリングオフができる特別規定があります（13頁【図表】投資家保護の法律と内容を参照してください）。

○詳しい情報の入手は可能ですか？

不動産証券化商品の中には、ホームページなどから詳しい情報を入手できるものがありますが、商品によっては詳しい情報を事業者以外からは入手できないケースもあります。こうしたときに、販売業者側が積極的にいろんな情報を提供しようとする姿勢があるかどうかで販売業者の信用力を判断するという方法もあります。もちろん、虚偽の情報を出してくるケースも皆無ではありませんが、

「もっと詳しい情報を知りたいのですが、他の類似した商品の実績などを知る方法がありますか？」

などの質問をしてみて、販売業者の反応を見てみることも一計かもしれません。

また、以下のような質問も有効と思われます。

「万一のことも考えられるので、あなたの会社の財務諸表を見せて欲しい。」

Check Point 5

不動産に対し投資・運用を行う事業者は、事業者要件を満たしていますか？
また、経営状態は安全ですか？

○投資・運用を行う事業者の要件を満たしていますか？

下の【図表】各事業者要件と情報源にあるとおり、主な不動産証券化商品（10頁【図表】主な不動産証券化商品の種類を参照）の投資・運用を行う事業者によっては、事業者要件を満たしていなければならず、商品の種類によって異なります。あなたが購入しようとしている商品の投資・運用を行う事業者の要件がどんなものか、また、それを満たしているかを確認しましょう。

【図表】各事業者要件と情報源

投資法による商品	不動産特定共同事業法による商品	資産流動化法による商品	その他（不動産特定共同事業法以外）の匿名組合型商品	
<p>投資法人</p> <p>●運用業務開始にあたり、内閣総理大臣に届出必要。 （東京証券取引所） http://www.tse.or.jp/cash/reit/index.html （大阪証券取引所） http://www.ose.or.jp/stocks/ind_re.html （福岡証券取引所） http://www.fse.or.jp/ （投資信託協会） http://www.toushin.or.jp/start/lineup/j_reit/j_reit_files/index01.html</p>	<p>投資信託委託業者（資産運用会社）</p> <p>●投資法に基づく委託業者の認可（内閣総理大臣）必要。 （金融庁） http://www.fsa.go.jp/menkyo/menkyo/tousin.pdf （投資信託協会） http://www.toushin.or.jp/start/lineup/j_reit/j_reit_files/index01.html （国土交通省） http://www.mlit.go.jp/sogoseisaku/const/fudousan/menkyo01.htm http://www.mlit.go.jp/sogoseisaku/const/fudousan/List_50-2_041001.pdf ●宅地建物取引業の免許取得及び取引一任代理の認可（国土交通大臣）必要。 （国土交通省） http://www.mlit.go.jp/sogoseisaku/const/fudousan/menkyo01.htm http://www.mlit.go.jp/sogoseisaku/const/fudousan/List_50-2_041001.pdf</p>	<p>不動産特定共同事業者</p> <p>●主務大臣又は都道府県の許可または届出必要。 （国土交通省） http://www.mlit.go.jp/sogoseisaku/const/fudousan/List_RESA_20041001.pdf</p>	<p>特定目的会社</p> <p>●設立には特別の要件はない。ただし業務の開始にあたり、資産流動化計画等を作成し内閣総理大臣に届出必要。 （財務局） ※所管の財務局にお問い合わせください。</p>	<p>特別目的会社（有限会社（K）+匿名組合（R）等）</p> <p>●特になし</p>

販売段階では各種の届出がなされていることが要求されますので、記載したホームページ（URL）等を参照するなどして届出の有無を確認してください。ただし、現在のところ、「その他（不動産特定共同事業法以外）の匿名組合出資型商品」については、事業者要件が特に定められていません。公的機関による登録・免許が必要な商品であれば、登録先・免許権者に対して本当にその事業者が登録・免許を受けているか確認することをお勧めします。

○経営状態や購入後のチェックをしましょう

不動産投資商品を購入した後のフォローも重要です。当然、約束された期日に配当・利益分配が入金されることが最も重要ですが、その実績金額に関する説明も重要です。購入前に予想された金額と相違する場合には、なぜ相違することになったのかという理由と、今後の見通しについて十分な説明を求めるべきです。

投資家保護と投資の自己責任の原則からは、運用状況に関する詳細な報告が求められません。報告がなかったり、あまりに杜撰な報告内容であったりする場合には、事業者側に是正を求めるべきでしょう。

また、投資家向けに情報開示が行われる書類（29頁 [図表] 投資家向け情報開示を参照）を入手するなどしてチェックしましょう。

6. おわりに

以上のチェックポイントは、参考として主なものを挙げたもので、全てのポイントを網羅しているわけではありません。

投資はあくまでも自己責任で行うものであり、必ずしも購入者の利益に繋がるものではなく、様々な資料を検討し、商品のリスクや個別銘柄の特色や相違など十分ご理解した上で購入することが大切です。

最近、不動産証券化商品と称した疑わしい商品[※]が販売されていたり、違法な販売方法等によるトラブルの問題も発生していますのでご注意ください。

※法定の手続きが完了していない段階で販売する行為は違法です。「資金が集まったら届出を行う」などの説明を受けたときは、十分に注意する必要があります。

最後に、これまでに問題になっている詐欺的な不動産証券化商品の事例を紹介しておきます。詐欺的な商品では、同様の手口が使われたりするので、十分注意してください。

[図表] 詐欺的な不動産証券化商品の事例

事例1	商品名 [〇〇リートファンド]	相談者 [女性 60歳代]
●相談日 [H16. 3. 2]		
商品名「〇〇リートファンド」は、㈱〇〇、㈱〇〇が販売する商品で、パンフレット上では不動産投資信託と称しているが、実は不動産投資を行う(株)〇〇への匿名組合出資であり、事業者が30%劣後出資し、賃貸利益がそれ以上減少しなければ利回りは保全されるというもの。さらに事業社名で念書を差し出し、元本保証を約していた。その後、事業者より事業が破綻し、配当・出資金の返済が出来ないという通知が一方的になされた。		
関係機関に不動産証券化協会にてヒアリングを行ったところ、同社については5件の苦情相談を受けている。当初は相手方に掛け合い解約に応じさせたこともあるが、最近では責任者がつかまらない。恐らくお金が戻る可能性は低いだろうとのこと。		

(参考) 詳しい情報の入手

不動産証券化商品の購入の際には、下記の書類や情報等を入手して内容をよく理解してください。

○法定開示規制に該当する書類

【図表】投資家向け情報開示

	投信法(投資法人[会社型])	資産流動化法(SFC法)	不動産特定共同事業法
交付書面	目録見書	目録見書	契約前交付書面 契約時交付書面 財産管理報告書
閲覧書面	計算書類等 ・貸借対照表 ・損益計算書 ・資産運用報告書 ・金銭の分配にかかる計算書 ・上記の付属明細書 監査報告書 会計帳簿、書類 ※投資家の求めに応じ閲覧または謄写	計算書類等 ・貸借対照表 ・損益計算書 ・営業報告書 ・利益の処分または損失の処理に関する議案 ・上記の付属明細書 監査報告書 会計帳簿、書類(※) ※投資家の求めに応じ閲覧または謄写	事業者関連 ・不動産特定共同事業者名簿 ・定款またはこれに代わる書面等 ※一般の閲覧 事業者関連 ・不動産特定共同事業契約約款 ※一般の閲覧 ・業務状況調査書 ・比較貸借対照表 ・事業参加者(投資家)名簿 ※投資家の求めに応じ閲覧
通知書類	計算書類等 ・貸借対照表 ・損益計算書 ・資産運用報告書 ・金銭の分配にかかる計算書 監査報告書 ※役員会承認後、計算書類および監査報告書の謄本を添付し投資主に通知	計算書類等 ・貸借対照表 ・損益計算書 ・営業報告書 ・利益の処分または損失の処理に関する議案 監査報告書 ※上記の商人を行う定時社員総会の召集通知に計算書類等および監査報告書の謄本を添付	
公衆閲覧	有価証券届出書 有価証券報告書 臨時報告書	発行登録書 半期報告書	特定目的会社名簿 有価証券届出書 有価証券報告書 臨時報告書

(*) 特定目的会社の特定資本の1/10以上に当たる特定出資口数を有する特定社員または発行済優先出資の総口数3/10以上に当たる優先出資を有する優先出資社員のみ。
 ※(網掛け)は証券取引法による規定。

○各種新聞、情報誌

■詳しい情報について

不動産証券化商品に関する詳しい情報を入手したい方は、下記までご相談ください。

(社)不動産証券化協会
 ・ホームページ(URL)
 (http://www.ares.or.jp/)
 ・電話(代表) 03-3505-8001
 ・FAX 03-3505-8007

■関係機関について

〈官 庁〉 金融庁 (http://www.fsa.go.jp/)
 国土交通省 (http://www.mlit.go.jp/)
 〈関 係 団 体〉 日本証券業協会 (http://www.jsda.or.jp/)
 (社)投資信託協会 (http://www.toushin.or.jp/)
 〈証券取引所*〉 東京証券取引所 (http://www.tse.or.jp/)
 大阪証券取引所 (http://www.ose.or.jp/)
 福岡証券取引所 (http://www.fse.or.jp/)

※2004年10月現在、不動産投資信託(J-REIT(リ-))市場を開設している証券取引所

事例2 商品名【OOSPCバリューインカム】 相談者【男性 30歳代】

●相談日【H16.5.12】

商品名「OOSPCバリューインカム」は〇〇㈱が販売する商品。パンフレット上では同社が設立したSPC法の特定目的会社の特定社債に出資する投資事業有限責任組合契約であり、確定利回り6.8%、毎月配当を行なうと謳っていた。3回ほど配当を受け取ったが、2月以降配当がなされず、同社に問い合わせたところ電話も通じなければ、手紙も届かず返送されてしまう事態となった。

相談を受け、不動産証券化協会は同社の本社所在地に行ってみたが、移転後どこへ行ったかは確認できなかった。また関東財務局のホームページで特定目的会社の届出状況を確認するも該当すると思われるものも無し。販売前には雑誌などで積極的にPR(若名人の談話による推薦の内容などを記載)を行い、何の連絡もなしに事務所閉鎖していることなどを検索すると、計画的な詐欺的行為との疑いもあり、相談者には警察への被害届提出と地元の消費生活センター、無料の弁護士相談などをアドバイスした。

事例3 事業者【〇〇貿易株式会社】 被害者【20歳代を中心に100名以上】

〇〇貿易㈱は、不動産投資信託に出資を行うと称して若年層(20歳代を中心に)出資を募り、配当を行うという業務(配当率は出資額の5~10%)を行っていた。且つ、新規に委託者を紹介した場合には新規委託者の出資額の2%を紹介料として支払うシステムとし、委託者の新規開拓を図っていた。しかし出資金を管理していた同社の代表取締役が行方不明となり、以降委託者に対する配当が行われず、出資金の回収も図れない状況になっている。なお、同社が行っていたとされる不動産投資信託については、本来、投資信託法上の認可が必要であるが、そのような認可を受けていないことが確認されている。

不動産証券化協会とは

不動産証券化協会は、1990年9月に発足した「不動産シンジケーション協議会」を前身として、2002年12月4日、金融庁ならびに国土交通省から民法第34条の規定に基づく許可を得て設立された社団法人です。

本協会は、不動産シンジケーション協議会が約12年にわたって担ってきた不動産証券化に係わる基盤整備、諸制度の調査研究提言、広報啓発活動等の役割を発展的に継承し、不動産と金融が融合した新しい不動産証券化市場の推進役として、これからも様々な事業に取り組んでまいります。

おもな事業内容

1. 不動産証券化および不動産証券化商品に関する調査研究
2. 調査研究を踏まえた関係機関への各種提言および意見の具申
3. 会員に対する法令遵守および商品販売の適正化、その他投資家保護に関する指導、勧告等
4. 会員の営む不動産証券化業務に関する投資家からの苦情の解決支援
5. 一般投資家等に対する不動産証券化に関する情報の提供、知識の普及ならびに広報活動

苦情相談室について (TEL:03-3505-8005)

本協会では「苦情相談室」を設置し、不動産証券化商品に関してさまざまなご相談を受付けています。何かご不明な点等がございましたらお気軽にご相談ください。

ただし、本協会に加盟していない事業者に関するトラブルや不動産証券化商品以外の苦情等についてはご相談に応じかねるケースもございますので、悪しからずご了承願います。

■本協会へのご案内 (交通)

- ①銀座線・南北線「溜池山王」駅から
徒歩3分
- ②千代田線・丸ノ内線「国会議事堂前」駅
から徒歩6分

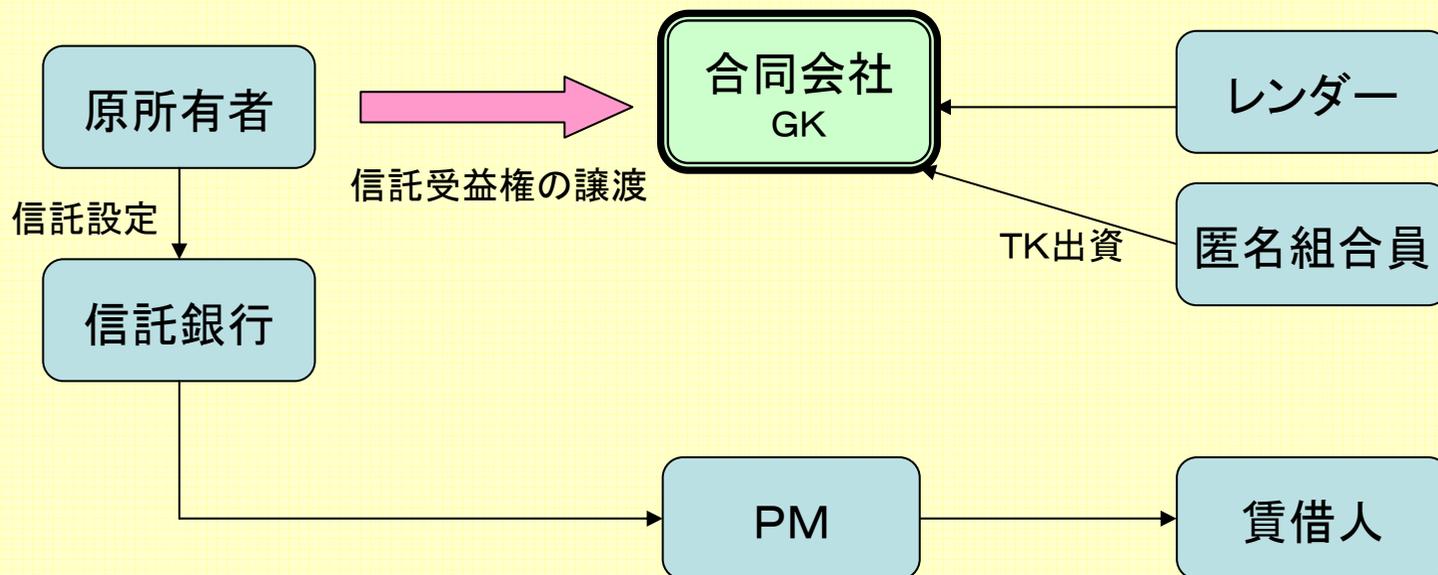


ARES 社団法人 不動産証券化協会 THE ASSOCIATION FOR REAL ESTATE SECURITIZATION 〒107-0052 東京都港区赤坂1-9-20 第16興和ビル南館4階
TEL: 03-3505-8001 FAX: 03-3505-8007 <http://www.ares.or.jp>

2004年10月発行

合同会社の活用について

GK-TKスキーム



【合同会社の特徴】

<新株式会社との比較>

- ・新株式会社の場合は、決算広告が義務付けられるが、合同会社の場合には当該義務はない。
- ・新株式会社の場合は、会社更生法の適用があるが、合同会社の場合には適用がない。
- ・新株式会社の場合、最終事業年度に係る貸借対照表の負債の部に計上した額の合計額が200億円以上であるなど大会社にあたる場合には、会計監査人の設置と会計監査人による会計監査が義務付けられるが、合同会社の場合には当該義務付けはない。

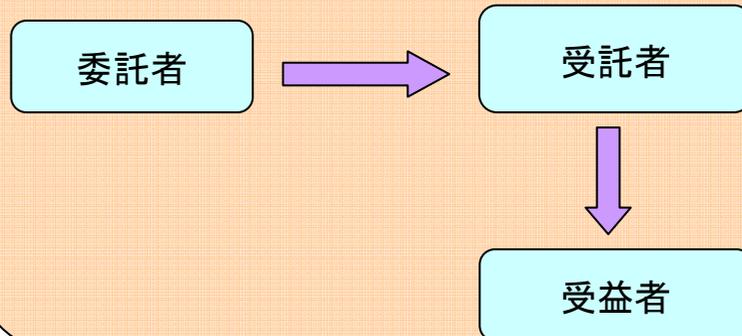
<従前の有限会社と比較した場合>

- ・有限会社の場合には、社債の発行が不可能であったが、合同会社の場合には可能である。
- ・有限会社の場合には、事後設立手続きが必要であったが、合同会社の場合には不要である。

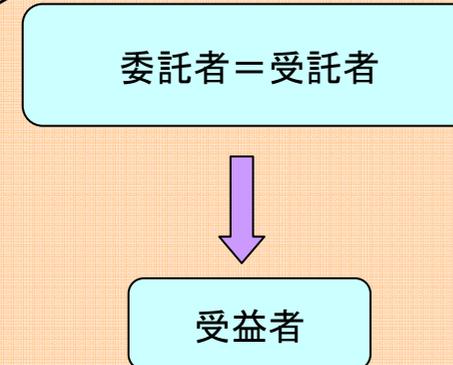
自己信託(いわゆる信託宣言)について

信託宣言とは、一定の目的に従い自己の有する財産の管理又は処分等を自らすべき旨の意思表示を公正証書等に記載する方法により信託を設定するものをいう。(信託法案第3条第3号)

<通常の信託>



<自己信託>



①不特定多数の受益者を予定している場合には信託業法に基づく登録制の対象。

信託受益権を多数の者(政令で定める人数以上の者に限る。)が取得することができる場合として政令で定める場合には、内閣総理大臣の登録を受けなければならない(信託業法改正案第50条の2第1項)。

②規制内容は、基本的に通常の信託と同様。ただし、参入規制・兼業規制については、受益者保護の要請に配慮しつつ、新しい信託類型が活用されるよう配慮。

他に営む業務が公益に反すると認められ、又は当該他に営む業務を営むことがその信託に係る事務を適正かつ確実に行うことにつき支障を及ぼすおそれがあると認められる会社でない限り、一般の事業会社は幅広く自己信託業務に参入できる(同条第6項第7号)。

③委託者=受託者となることを踏まえ、信託設定が真正になされたことを第三者にチェックさせるなど通常の信託の場合に加えて追加的な義務を課す。

信託財産の存否や自己信託の設定が適法になされたかどうかという観点から信託財産の状況その他の信託財産に関する事項を弁護士、公認会計士、税理士等政令で定めるものが調査する(同条第10項)。

LLP (Limited Liability Partnership) 制度の概要

制度の概要

1. LLPの出資者全員に有限責任制を付与(民法組合は無限責任)
2. 貢献に応じた柔軟な損益の配分(民法組合と同様)
3. LLPに対する構成員課税の適用(民法組合と同様)
LLP段階では課税せず、組合員(構成員)に直接課税する仕組みを適用する。

<参考>

【株式会社】

- ・出資者は有限責任。
- ・しかし、1株1票原則で、取締役などの設置が原則。
- ・法人課税が課された上に、出資者への配当にも課税される。

【民法組合】

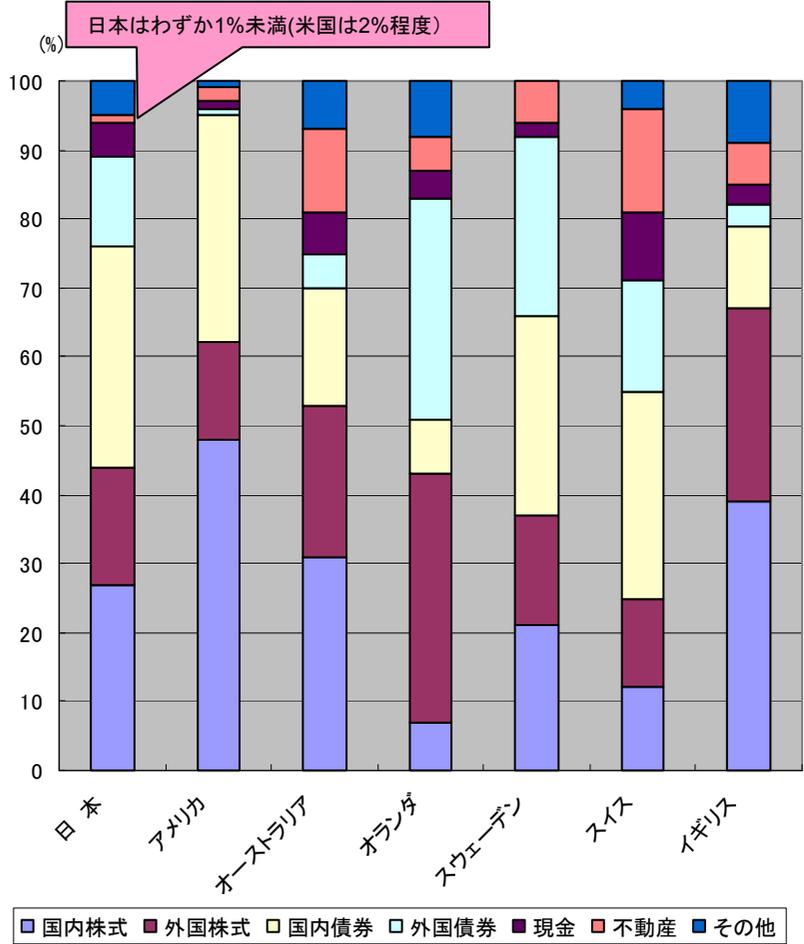
- ・出資者の多寡に拘わらず利益や損失を出資者の貢献に応じて柔軟に配分。
- ・構成員課税のため、組合段階には課税されず、出資者に直接課税される。
- ・しかし、出資者は全員が無限責任。

投資スキームとしての活用可能性

4. LLPは、組合契約に基づき、組合員全員がそれぞれの個性や能力を活かしつつ、共通の目的に向かって主体的に組合事業に参画するという制度のニーズに基づいて導入した制度であることから、組合員全員の業務執行への参加を義務付ける規定を導入している。
一方で、不動産の集団投資スキームは、投資家の資金により不動産取引が他人(運用会社)によって行われていることから、当該スキームにはLLPを活用することは困難と考えられる。

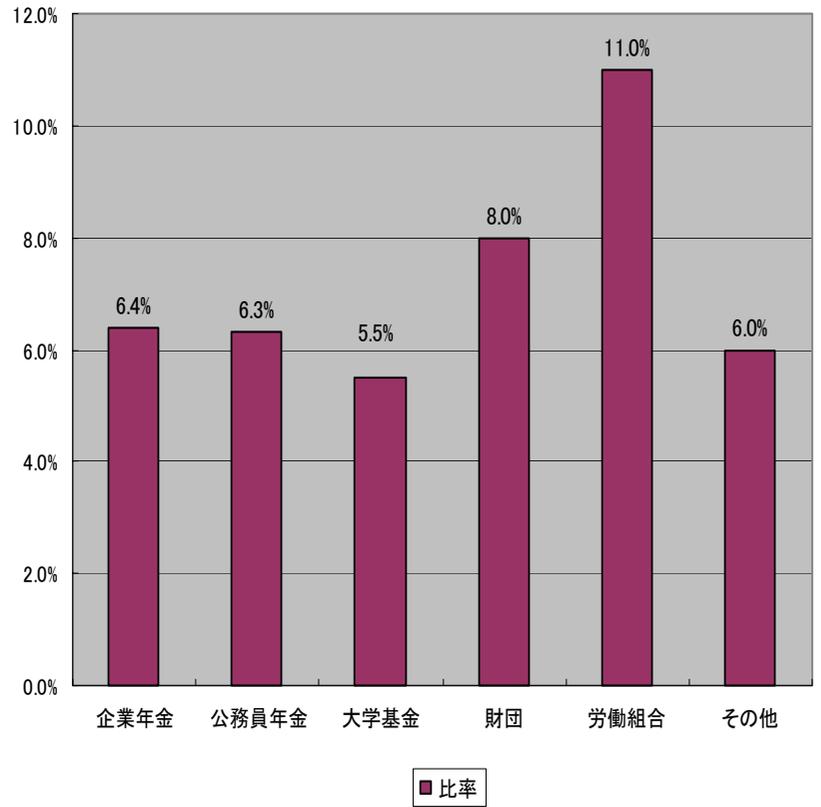
年金の不動産投資状況について(国際比較)

年金基金のアセットアロケーションにおける国際比較



(注) 年金資産額は、オーストラリア、日本は2003年3月末データ、オランダは2003年9月末データ、スウェーデンは2002年12月末データ、スイス、イギリス、アメリカは2003年12月末データ。
出所: 不動産証券化協会

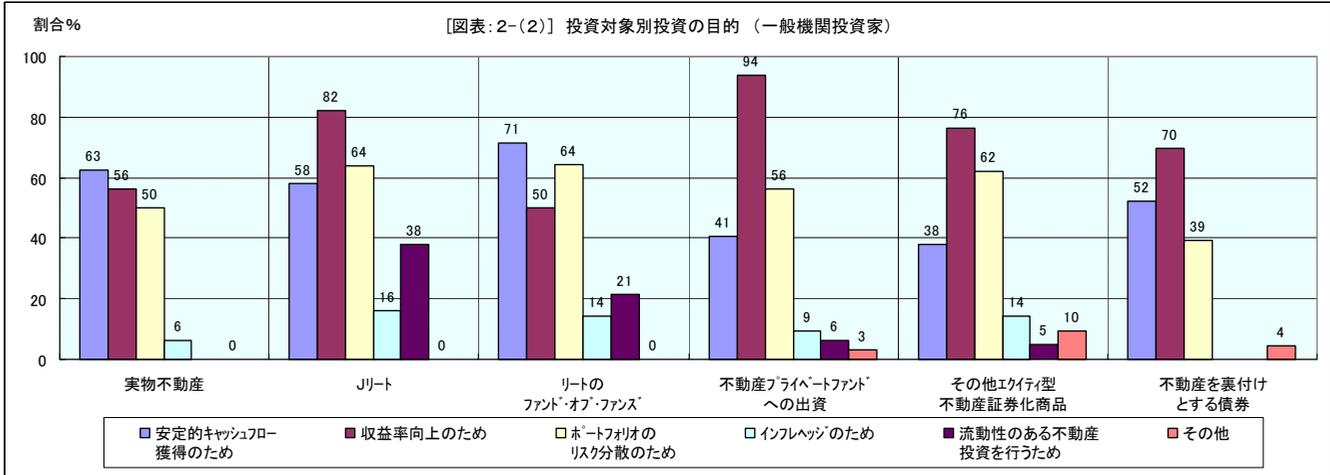
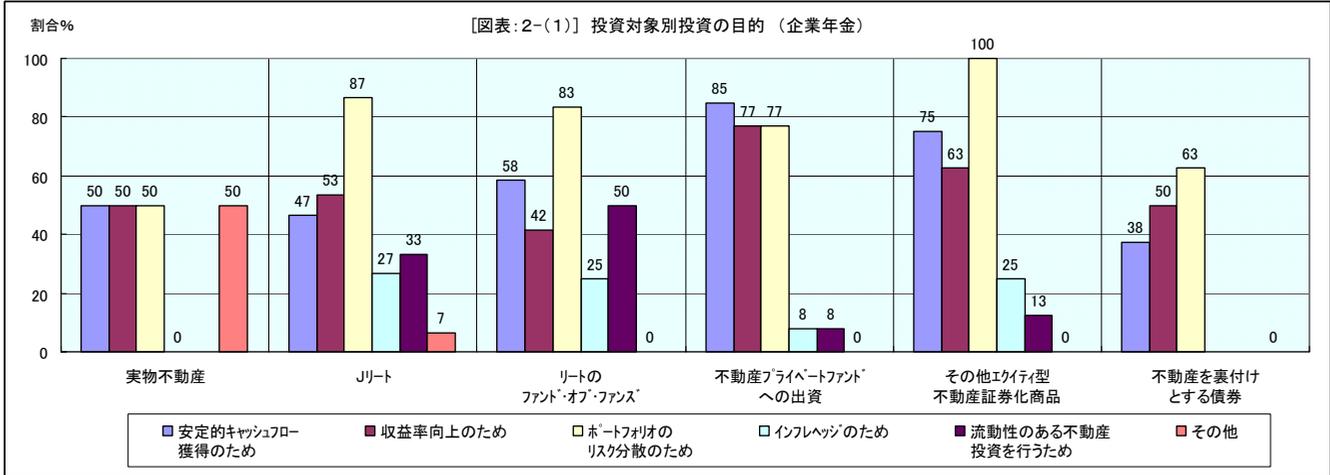
米国機関投資家セクター別の運用資産に占める不動産の割合(2004年)



(注) 米国年金基金のうち、運用資産に不動産が含まれている基金について調査
出所: 不動産証券化協会年金フォーラム資料(2005年9月12日)
(原典) 2005 Institutional Real Estate, Inc.'s Annual Plan Sponsor Survey

年金基金、一般機関投資家のニーズ動向

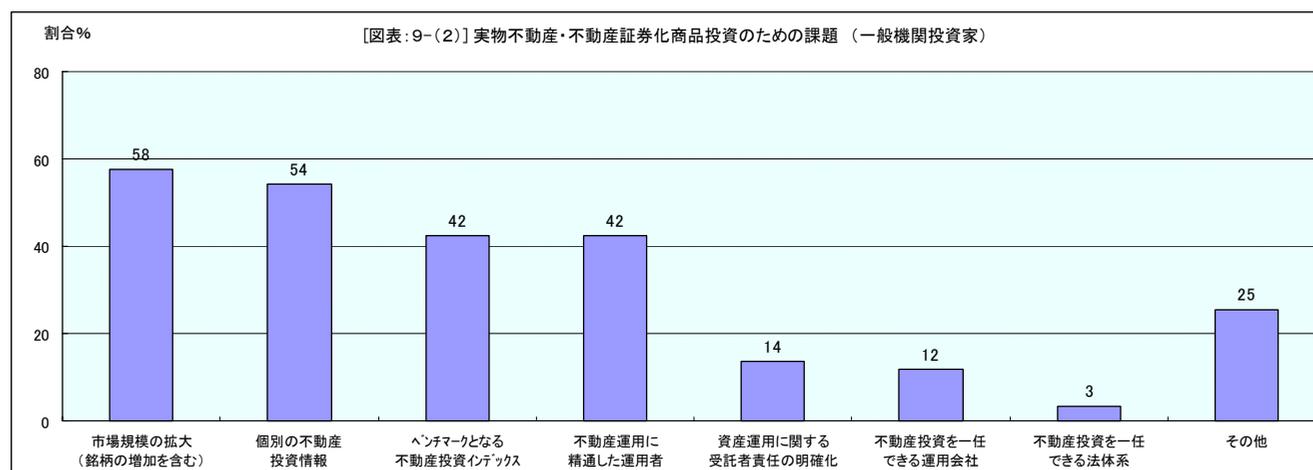
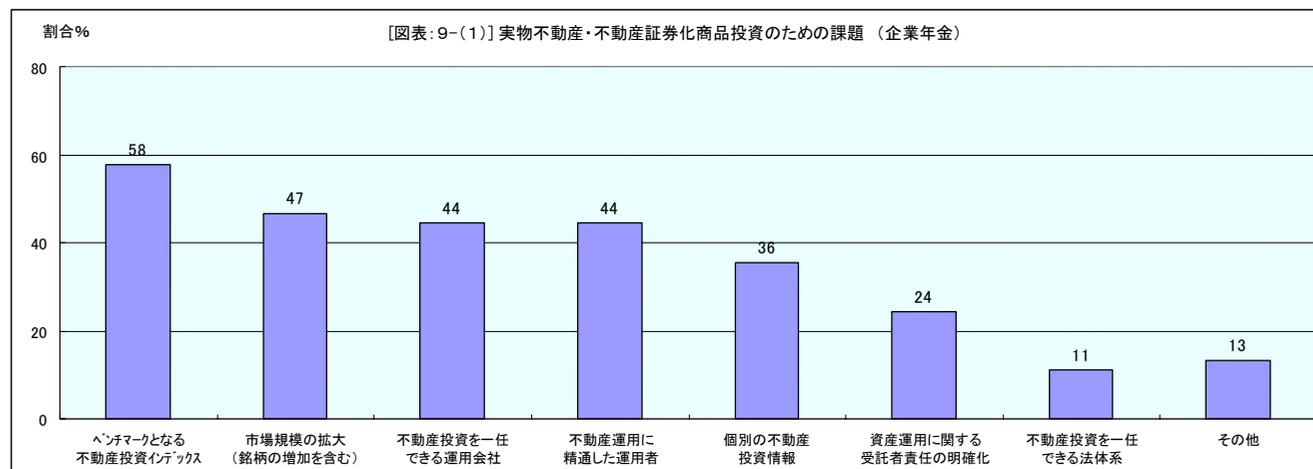
1. 投資対象別投資の目的



○(社)不動産証券化協会の第5回「機関投資家の不動産・リート等投資に関するアンケート調査」報告書(平成17年8月版)より抜粋

○企業年金、一般機関投資家を問わず、多くが「ポートフォリオのリスク分散」、「安定的キャッシュフローの獲得」、「収益率の向上」をあげた。
 ○特に企業年金に「ポートフォリオのリスク分散」を重視する傾向が見られ、短期的な市況の変動にかかわらず、中長期的な投資対象として不動産証券化商品をポートフォリオに組み入れていくニーズがあるものと推察される。

2. 実物不動産・不動産証券化商品投資のための課題



○(社)不動産証券化協会の第5回「機関投資家の不動産・リート等投資に関するアンケート調査」報告書(平成17年8月版)より抜粋

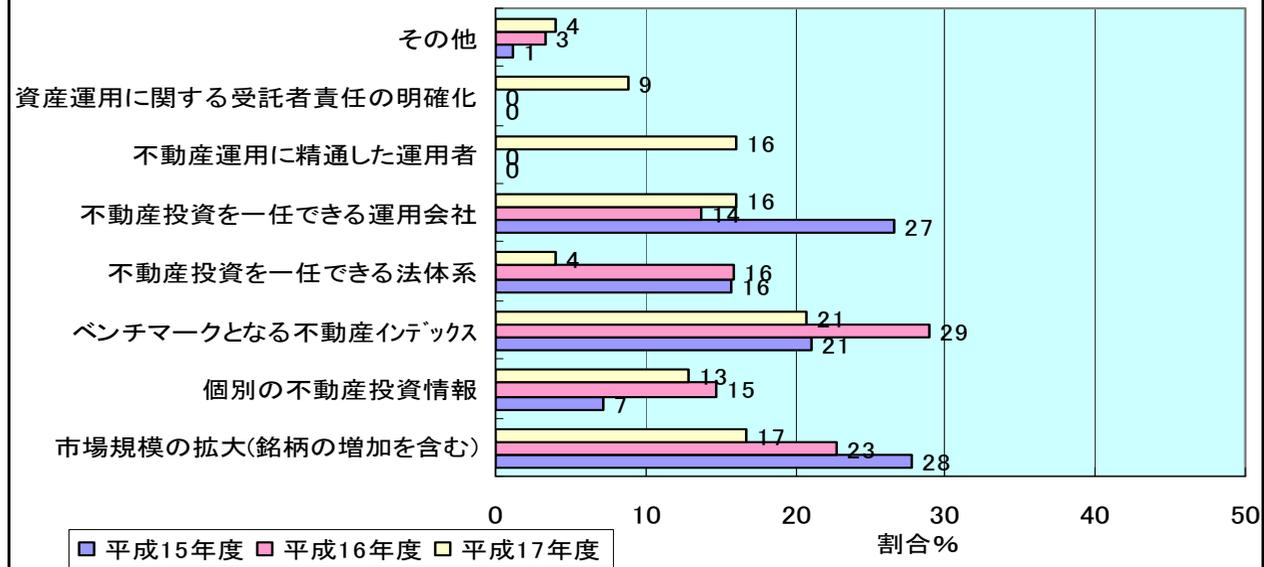
○不動産証券化商品投資が拡大する一方、投資のための課題として「市場規模の拡大」、「ベンチマークとなる不動産投資インデックス」、「個別の不動産投資情報」に続いて「不動産投資を一任できる運用会社」や「不動産運用に精通した運用者」といった運用の担い手に関する課題があげられている。

○「運用会社」「運用者」といった運用の担い手に対するニーズは特に企業年金で高い。

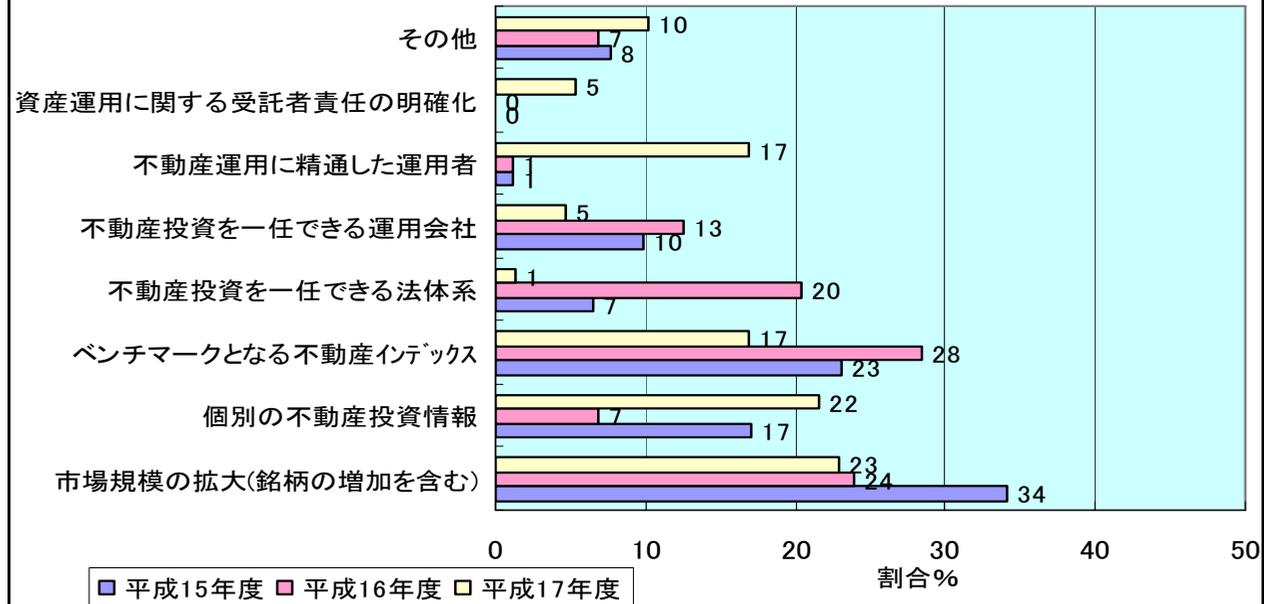
資産規模の小さい基金を含め投資家の裾野が広がるに伴い、不動産投資、不動産証券化商品投資に精通した運用会社、運用コンサルタントなど外部のリソース、人材を活用するニーズは益々高まると予想される。

→市場のインフラとして運用の担い手の育成が求められている。

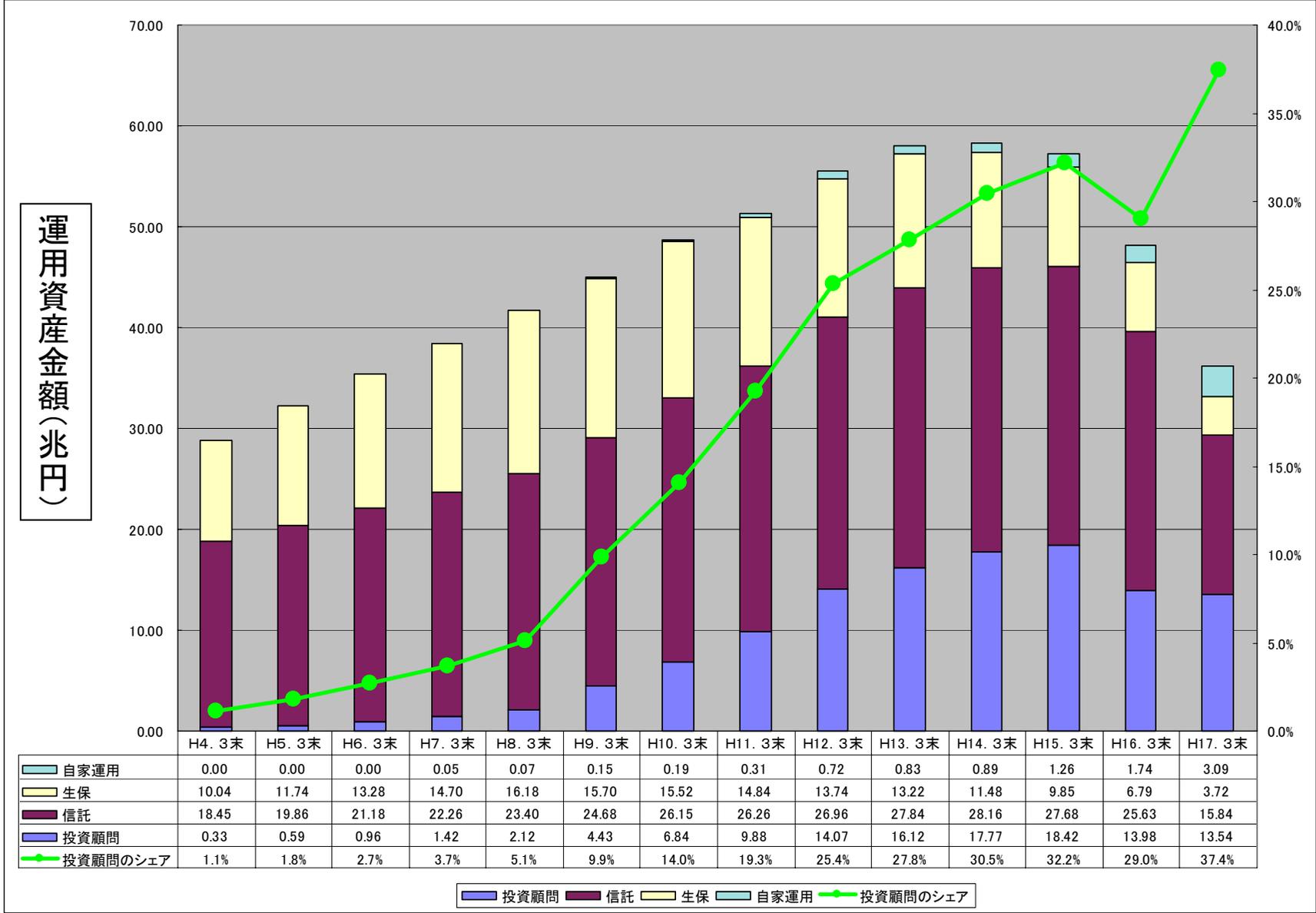
[図117] 実物不動産及び不動産証券化商品投資のために
必要なこと(企業年金)



[図118] 実物不動産及び不動産証券化商品投資のために
必要なこと(一般機関投資家)



厚生年金基金の資産運用状況推移



○出所: (社)日本証券投資顧問業協会

厚生年金基金の運用方法に関する規定について

厚生年金保険法

(年金給付等積立金の運用)

第百三十六条の三

年金給付等積立金は、次に掲げる方法により運用しなければならない。

- 一 信託会社又は信託業務を営む金融機関への信託(運用方法を特定するものを除く。)
- 二 生命保険会社又は農業協同組合連合会への保険料又は共済掛金の払込み
- 三 投資顧問業者との投資一任契約であつて政令で定めるものの締結
- 四 次に掲げる方法であつて金融機関、証券会社その他の政令で定めるもの(以下「金融機関等」という。)を契約の相手方とするもの
 - イ 投資信託及び投資法人に関する法律(昭和二十六年法律第九十八号)に規定する受益証券(証券投資信託又はこれに類する外国投資信託に係るものに限る。)又は投資証券、投資法人債若しくは外国投資証券(資産を主として有価証券に対する投資として運用すること(有価証券指数等先物取引、有価証券オプション取引、外国市場証券先物取引、有価証券店頭指数等先物取引、有価証券店頭オプション取引又は有価証券店頭指数等スワップ取引を行うことを含む。)を目的とする投資法人又は外国投資法人であつて政令で定めるものが発行するものに限る。)の売買
 - ロ 貸付信託の受益証券の売買
 - ハ 預金又は貯金
- 二 運用方法を特定する信託であつてイからハまでに掲げる方法又はコール資金の貸付け若しくは手形の割引により運用するもの
- 五 次に掲げる方法であつて金融機関等を契約の相手方とするもの
 - イ 有価証券(証券取引法(昭和二十三年法律第二十五号)第八十二条第三項の規定により国債証券又は外国国債証券とみなされる標準物(ハにおいて単に「標準物」という。)を含み、前号イ及びロに規定するものを除く。)であつて政令で定めるもの(株式を除く。)の売買
 - ロ イの規定により取得した有価証券のうち政令で定めるものの銀行その他政令で定める法人に対する貸付け
 - ハ 債券オプション(当事者の一方の意思表示により当事者間において債券(標準物を含む。)の売買契約を成立又は解除させることができる権利であつて政令で定めるものをいう。)の取得又は付与
 - 二 先物外国為替(外国通貨をもつて表示される支払手段であつて、その売買契約に基づく債権の発生、変更又は消滅に係る取引を当該売買の契約日後の一定の時期に一定の外国為替相場により実行する取引(金融先物取引所の開設する市場において行われる取引又はこれに類する取引であつて、政令で定めるものに該当するものを除く。)の対象となるものをいう。)の売買
 - ホ 通貨オプション(当事者の一方の意思表示により当事者間において外国通貨をもつて表示される支払手段の売買取引(二の政令で定める取引に該当するものを除く。)を成立させることができる権利をいう。)の取得又は付与
 - へ 運用方法を特定する信託であつて次に掲げる方法により運用するもの
 - (1) イからホまでに掲げる方法
 - (2) 株式の売買であつて政令で定めるところにより証券取引法第二条第二十一項に規定する有価証券指数その他政令で定めるもの(株式に係るものに限る。)の変動と一致するように運用するもの
 - (3) 証券取引法第二条第二十一項に規定する有価証券指数等先物取引及び同条第二十二項に規定する有価証券オプション取引((2)の有価証券指数その他政令で定めるものに係るものに限る。)
 - (4) コール資金の貸付け又は手形の割引
- 2 第三十条の二第二項の規定は、前項第三号に掲げる投資一任契約について準用する。
- 3 基金は、第一項第四号イ若しくはロ又は同項第五号イからホまでに掲げる方法により運用する場合には、金融機関等と当該運用に係る年金給付等積立金の管理の委託に関する契約を締結しなければならない。
- 4 基金は、第一項第五号に掲げる方法により運用する場合には、政令で定めるところにより、年金給付等積立金の管理及び運用の体制を整備しなければならない。
- 5 第一項の運用は、政令で定めるところにより、安全かつ効率的に行われなければならない。

厚生年金基金の運用方法に関する規定について

厚生年金基金令

厚生年金基金令
(投資一任契約)

第三十九条の五

法第三百三十六条の三第一項第三号に規定する政令で定める投資一任契約は、第三十条第三項に規定する投資一任契約とする。
(投資判断の全部を一任することを内容とするものでなければならない。)

宅建業法上の取引一任代理等制度の概要

取引一任代理等認可制度の趣旨

- ・宅建業法では、原則、取引の一任(一種の白紙委任)による宅地又は建物の代理又は媒介は認められておらず、売買等の代理又は媒介に当たっては、媒介契約に関する規定、代理契約に関する規定等に沿った手続が必要
- ・投資信託委託業者が投資法人の資産運用を行おうとする場合、取引の都度、対象となる不動産を特定した媒介契約又は代理契約を締結する等の必要が生じ、円滑な投資運用が困難となる。
- ・一定の要件を満たした宅地建物取引業者が国土交通大臣の認可を受けた場合について、媒介契約、代理契約、重要事項説明等の規定の適用を除外するものである。

取引一任代理等に係る特例

- ・「取引一任代理等」とは、宅地建物取引業者が、宅地又は建物の売買、交換又は賃貸に係る判断の全部又は一部を一任されるときに当該判断に基づきこれらの取引の代理又は媒介を行うことをいう。
- ・取引一任代理等について、あらかじめ国土交通大臣の認可を受けたときは、媒介契約及び代理契約の規定は適用しない。

○取引一任代理等の対象となる契約

- ①当該宅地建物取引業者が投資信託委託業又は投資法人資産運用業の認可を受けて締結する次の契約
 - (イ)委託者指図型投資信託の受託会社と締結する投資信託契約
 - (ロ)投資法人と締結する資産運用委託契約
- ②当該宅地建物取引業者が資産流動化法に基づき宅地又は建物の売買、交換又は賃貸に係る業務を受託する場合における特定目的会社等と締結する当該業務の委託に関する契約

○認可宅地建物取引業者が取引一任代理等を行う場合には、次の行為をすることを要しない。

- ①第三十五条(重要事項の説明等)第一項及び第二項に規定する書面の交付及び説明
- ②第三十五条の二(供託所等に関する説明)に規定する説明
- ③第三十七条(契約締結時の書面の交付)第二項に規定する書面の交付