

我が国不動産投資市場の巡航成長路線への回帰を目指して

～ 「投資家に信頼される不動産投資市場確立フォーラム」とりまとめ概要～

「投資家に信頼される不動産投資市場確立フォーラム」は、「今後の不動産投資市場のあり方に関する第2次答申」(平成19年5月10日社会資本整備審議会答申)を踏まえ、不動産投資市場の一層の健全な発展を目指して、関係業界、有識者、行政が相互に協力して諸課題を検討するため平成19年9月に設置された。平成20年6月5日、第2回を開催し、以下のとりまとめを行った。(メンバーは別紙)

第1章 不動産投資市場の現状と意義

第2章 個別の政策テーマについての提言

第1節 年金基金向け等の様々な不動産投資一任サービス

年金基金等による長期安定的な不動産投資を促進するため、年金基金の不動産投資の現状及びニーズを把握し、望まれる商品特性や一任サービスの活用に向けての展望等についてとりまとめた。

第2節 Jリートによる海外不動産投資

Jリートによる海外不動産投資の解禁を踏まえ、国内不動産並の充実した情報開示の実施、想定される具体の投資スキームに応じた実務上の課題等についてとりまとめた。

第3節 金融商品取引法施行後の投資運用業等の業務運営

金融商品取引法の施行を踏まえ、同法に適合する事業者における内部管理態勢等の現実的なあり方、同法施行後の実務上の課題等について、とりまとめた。

第3章 我が国不動産投資市場の巡航成長路線への回帰を目指して

バブル崩壊後、都市の健全な新陳代謝や地方経済の牽引役として重要な役割を果たしてきた我が国不動産証券化市場は、世界的には未だ成長途上で、過剰変動の波にさらわれやすい状況にある。その健全な成長を図り、巡航成長路線に回帰させるため共有すべき認識と戦略を提示した。

第2章 個別の政策テーマについての提言

第1節 年金基金向け等の様々な不動産投資一任サービス

年金による不動産投資の意義

公的年金を含めた年金基金の不動産投資は世界では積極的に行われているが、日本ではいまだ不十分。

【年金基金にとっての意義】

- 中長期的、安定的キャッシュフローの獲得
- インフレヘッジ、ポートフォリオの分散効果の向上

【不動産市場にとっての意義】

年金基金による長期安定的な不動産投資が行われることで、良質な不動産ストックが形成

年金による不動産投資と不動産投資一任サービスの展望

- 異なる背景を有する各年金のニーズにフィットした商品・サービスの提供
 - ・Jリートの商品特性の理解の促進、長期投資の実現と流動性への対応、デット型商品、年金基金と事業者との対話の「場」の構築 等
- 不動産投資顧問会社による年金向け投資一任サービスの普及
 - ・企業年金連合会をはじめとする年金基金側との対話、ニーズに対応した一任業務の検討・普及 等

第2節 Jリートによる海外不動産投資

2008年5月12日、海外不動産投資を解禁する東証の規定改正が行われ、Jリートによる海外不動産投資が可能となった。

Jリートによる海外不動産投資における情報開示

- 国内不動産並の充実した情報開示の実施
- 海外不動産に特有の開示事項
 - ・日本と海外とで相違がある場合の、不動産等にかかる権利の内容や鑑定評価方法
 - ・海外不動産への投資に関する仕組みや契約の概要、投資法人の運用方針等、会計・税務上の取扱い
 - ・不動産の所在地国における不動産市場の動向、政治・経済・市場リスク

Jリートの海外投資で想定されるスキーム

【Jリートの海外投資において想定されるスキーム】

- ①直接投資
- ②間接投資(LPS共同事業体の一任形式での投資)
- ③間接投資(米国REIT等の法人への投資)

【今後の課題】

- 海外不動産投資の進捗を踏まえ、50%以上の持分取得に向けた制度改正の必要性を検討

第3節 金融商品取引法施行後の投資運用業等の業務運営

不動産関連特定投資運用業者の取組

投資運用業者の一般的な取組を提示

- 組織体制…法令遵守態勢の整備、リスク管理体制の強化、内部監査の実施、情報管理規程の作成、利害関係人取引における匿名組合員の意見聴取等、組織態勢の整備
- 利害関係人取引…投資家保護や関係法令等の遵守の観点から、適正な手続を行うための態勢整備
- 投資家への開示…投資判断に必要な情報の適時・適切な開示

金商法施行に伴う実務上の課題

投資家保護と不動産投資市場の更なる発展のため

- 当局との対話・協議を通じた金商法の解釈の明確化
- プロ投資家向けスキームについての規制緩和
- 自主規制団体による適正な自主規制の実施
- 不動産の特性に配慮した規制の在り方の検討

第3章 我が国の不動産投資市場の巡航成長路線への回帰を目指して

はじめに

バブル崩壊後、不動産の有効利用を促進し、都市の健全な新陳代謝や地方経済の牽引役として重要な役割を果たしてきた我が国不動産証券化市場は、世界的に見れば規模的にもシステムとしても未だ成長途上にあり、過剰変動の波にさらわれやすい状況にある。こうした中、その健全な成長を図り、巡航成長路線に回帰させるためには、官民を挙げた積極的な取組が重要であり、このために以下の内容を取りまとめた。

1. 市場において共有されるべき基本的な認識

- 国内外からの安定的な資金の導入・・・国内外の年金基金、海外投資家、1500兆円に及ぶ国民の金融資産などの長期安定資金を不動産投資市場へ
- Jリート第二ステージへ・・・リートの商品特性を広く周知することによる投資家層の拡大、収益力と信頼性の向上に向けた経営努力、市場規模の拡大により第二ステージへ
- デットの安定的かつ円滑な供給・・・レンダー市場の一刻も早い正常化が必要
- 不動産投資商品の特性・・・適合性の原則の下、投資家や市場関係者に対する必要かつ十分な情報提供と、不動産の特性を踏まえた諸制度の適確な運用と不断の改善努力が必要

2. 我が国不動産投資市場の巡航成長路線回帰のための戦略

以下の取組について、必要に応じ関係者の理解の下、ロードマップを策定

- 世界標準をリードするJリートへ・・・分かりやすい情報発信、新たな販売ルートの開拓、制度の更なる整備 等
- 市場の再編のための環境整備・・・市場のニーズを踏まえた不動産投資ファンドの多様な再編手法の選択肢を用意
- 規制の事前明示性の確立・・・安定的な資金供給確保のため、事前明示性が高い経済社会システムを構築
- 「不動産投資国際フォーラム」の成功・・・国内外への的確な情報発信を通じ、グローバル市場における日本の存在感を向上
- 不動産市場の動向を適確に反映する情報の提供・・・インデックスの充実と普及、住宅市場に係る指標の作成
- 多様な事業手法の整備・・・市場のニーズに応じた事業スキームの検討
- 社会・地域貢献に資する投資の促進・・・地球環境や地域の暮らしの向上を目的とする社会的責任投資の促進
- PM業務等の能力の向上・・・PM業務能力の適切な評価、AM業務との適切な役割分担・連携 等
- 安定的で円滑なデットの供給・・・適切な情報交換と連携、リスクのトレーサビリティを始めとする情報開示の促進・標準化
- 金融商品取引法の適確な運用・・・市場との対話、適確な指導監督を通じた、投資家に信頼される不動産投資市場の実現

【フォーラム委員】

座長	岩原紳作	(東京大学大学院法学政治学研究科教授)
座長代理	川口有一郎	(早稲田大学大学院ファイナンス研究科教授)
委員	沖野登史彦	(UBS証券会社シニアアナリスト)
	渋谷正雄	(住友信託銀行株式会社取締役専務執行役員)
	田村幸太郎	(弁護士 牛島総合法律事務所パートナー)
	檀野博	(三菱地所株式会社代表取締役専務執行役員)
	濱口大輔	(企業年金連合会年金運用部長)
	原田昌平	(公認会計士 新日本監査法人代表社員金融サービス部長)
	福士正	(社団法人全国宅地建物取引業協会連合会専務理事)
	藤沢久美	(シンクタンク・ソフィアバンク副代表)
	本間良輔	(ケネディクス株式会社代表取締役会長)
	毛利信二	(国土交通省総合政策局不動産課長)

<五十音順>