

「投資家に信頼される不動産投資市場確立フォーラム」第3回に対するコメント

平成20年10月27日(月)

三菱地所株式会社 檀野 博

事前に頂きました本フォーラム資料につき、下記の通りコメントさせていただきます。

記

1. Jリート再編の効果・必要性について

サブプライムローンに端を発した世界的な金融不安の中で、Jリーートの破綻事例が生じた。リート市場のみならず不動産投資市場全体に大きなショックと影響を与えている。リートは導管体として堅実な経営が行なわれるべく事業内容が制限されており、投資家保護の観点からも各種の規制がなされているが、不動産ファイナンス等信用収縮の理由から今回の事態が生じ、投資家からの信頼が大きく揺らいでいる現状は残念でならない。投資家からの信頼を回復し、リート市場を早急に立て直す為には、事業者側の努力は勿論必要だが、聖域を設けず、制度面についても必要な手当てを断行する必要がある。個々の投資法人が経営に行き詰まる局面は止むを得ずあったとしても、リート市場全体が崩壊することはあってはならない。

合併による規模拡大は投資法人の資金調達力、経営効率の向上に直結し、市場インフラとして早急に整備する必要がある。適切な再編手法の整備は市場の基礎的インフラであり、リート市場が投資家からの信頼を回復し、今後も発展を続けていく為に必要不可欠なものとする。未だ合併の実例が無いことから、実務上、様々な不明点や支障もあると思われるので、WGにて早急に論点整理頂き、行政ご当局との協議のもと、速やかに整備を進めて頂きたい。

2. Jリート市場の育成方策について

①導管性要件について

予てより、ARE Sでは、投資法人等の導管性要件の安定化に関する税制改正要望を行ってきた。国際会計基準へのコンバージェンスの動きが加速しており、減損会計の適用等による税務処理と会計処理の差異等に起因する導管性破綻については、各投資法人でも投資主に損害を与える可能性について投資リスクとして開示資料にも掲載しているところである。リーートの導管性要件の安定化は市場に対する投資家からの信頼性の向上に資するものであり、早期の対応をお願いしたい。

②リート制度の改善について

我が国リート制度の課題を検証するに当たっては、海外事例との比較を行なうことも一つの手法であるが、夫々の制度は各国での税、会計、法律制度や産業構造・社会経済状況の

下、整備されてきた歴史があるので、各国の制度全般を踏まえた上での比較検証とする必要がある。我が国制度と整合する改善策について検証を進めてもらいたい。

③デッドの安定的かつ円滑な供給

デッドの安定的かつ円滑な供給は喫緊の課題であり、官民を挙げて検討を進めてもらいたい。

④個人投資家への普及活動

個人投資家への普及活動については、昨今の市場の激動もあり、様々な支障もあると思われるが、リートの投資商品としての本質をご理解頂く為の活動は、官民挙げて継続的に取り組んでいく必要がある。

3. 不動産投資市場全体について

○簡素で安定した、不動産のプロによる不動産共同開発スキームの整備

現在、開発型不動産証券化のヴィークルとして活用されているスキームには GK・TK スキームや資産流動化法に基づく TMK があるが、これらは何れも既にキャッシュフローを生んでいる広範な投資商品を主な運用対象として制度設計がなされている。

現在、不動産のプロによる、製販一体である不動産の共同開発、すなわち、商品を組成していく過程や不動産の特性に着目して整備された不動産共同開発スキームは存在しない。

我が国経済にとって都市再生による内需拡大は喫緊の課題である。これを促進する為に、不動産特定共同事業法の活用により、簡素で安定した実物不動産に係るプロ向け不動産共同開発事業スキームの整備を進めてもらいたい。

以上