

「不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則」の
一部改正案等に対する意見募集の結果について

平成 26 年 5 月 15 日

一般社団法人 投資信託協会

(ご意見の状況) 法人 4 社 21 件

No	ご意見等	当協会の考え方
不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則 第 24 条の 5		
1	<p>本件規則 24 条の 5 柱書きにおいて、「ヘルスケア施設」につき、「サービス付高齢者住宅と有料老人ホーム」と定義されている。</p> <p>ここで、上記にいう「サービス付高齢者住宅」とは、高齢者の居住の安定確保に関する法律（以下「高齢者居住安定確保法」という。）5 条に規定される「サービス付き高齢者向け住宅」を指す趣旨との理解でよいか。念のため、確認させて頂きたい。</p> <p>また、高齢者居住安定確保法の定義上、「サービス付き高齢者向け住宅」は、都道府県知事の登録（高齢者居住安定確保法 5 条）を受けたか否かは問わないものとなっているが、本件規則 24 条の 5 の定義における「サービス付高齢者住宅」は、上記登録を受けた「サービス付き高齢者向け住宅」に限る趣旨か否か、確認させて頂きたい。</p>	<p>ヘルスケア施設の定義につきましては、明確化する観点から、「ヘルスケア施設（「高齢者の居住の安定確保に関する法律（平成 13 年法律第 26 号。）第 5 条に規定する「サービス付き高齢者向け住宅」並びに老人福祉法（昭和 38 年法律第 133 号）第 29 条に規定する「有料老人ホーム」及び同法第 5 条の 2 第 6 項に基づく「認知症高齢者グループホーム」をいい、以下「ヘルスケア施設」という。）」に修正いたします。</p> <p>なお、高齢者居住安定確保法の定義上、「サービス付き高齢者向け住宅」は、都道府県知事の登録（高齢者居住安定確保法 5 条）を受けたか否かは問わないものとなっておりますことから、本規則においても同様と考えておりますので、登録を受けたかどうかまでは求めておりません。</p>
不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則 第 24 条の 5 第 1 号、ヘルスケア施設供給促進のための REIT の活用に関するガイドライン 2.(1)		
2	<p>入居者のケアプラン・ケア記録の開示をいただくことは、オペレーターから拒まれる可能性が高いと思います。もし開示資料の必須項目とするならば、難易度が高いと思います。</p>	<p>運用会社がオペレーターから情報等を収集・取得するにあたっては、オペレーター側において、「ヘルスケア施設にはセンシティブな個人情報等を含め秘匿性の高い情報が多く存在するため、情報開示に対する心理的な抵抗感や情報の外部流出への懸念がある」といった実情等を勘案し、ガイドラインに規定の通り、「①必要とされる情報及び当該情報が必要な理由、情報の使用目的等について、運用会社からオペレーターに対し、明確に説明するなど、情報開示の目的及び必要とされる情報についてオペレーターとの間で認識共有を図ること」、「②オペレーター側にデータは存在するものの、体系立ててデータ整備がなされていない、又は適時の情報提供ができる体制にない、といった状況にある場合、運用会社がデータの整備や情報提供のための支援をしていくこと」、「③特定個人の情報やオペレーターの経営戦略・手法・実態といった秘匿性の高い情報については、外部流出を防止するために、守秘義務契約を締結することや集</p>
3	<p>コンプラ体制の確認という理由だとしても、各種マニュアルまで開示いただくことは難しいと思います。</p>	
4	<p>保証人の財務状況まで開示を求めることは、難しいと思います。</p>	

No	ご意見等	当協会の考え方
		計値などの情報を用いることで対応すること」、「④ ①～③といった対応を行った上でもオペレーターからの資料やデータの提出・入手等が困難な場合には、ヒアリングや現地閲覧等で対応するなど、オペレーターの実情等に即した柔軟な対応を行うこと」等が考えられます。
不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則 第24条の5第2号、ヘルスケア施設供給促進のためのREITの活用に関するガイドライン2.(2)		
5	<p>本件規則24条の5第2号に関し、本件ガイドライン2.(2)においては、施設利用者に対して説明すべき事項として、「②ヘルスケア施設の長期の安定した所有を目指すという不動産投信等の投資方針」や「③ヘルスケア施設に投資するという投資方針に基づき運営がされており、施設転用の可能性が小さいこと」が挙げられている。</p> <p>施設利用者に対して無用な不安を与えること等を避けることはいうまでもなく、また、施設利用者への適切な情報提供はひいてはリートを通じたヘルスケア施設への投資の普及・促進にも資するであろうが、他方で、リートは施設利用者に対して、当該ヘルスケア施設の長期安定的な保有や施設不転用について何らかの義務を負うものではない。上記の点についての説明は、あくまでリートの投資方針等を一般論・原則論として説明するものであり、それ以上に、リートが施設利用者に対して施設の長期保有や不転用について何らかのコミットをすることを求めるものではないことを、パブリックコメントの回答等で念のため明確化して頂きたい。</p>	<p>本件については、施設利用者の懸念や不安を払拭するため、ガイドラインに掲げる事項について、オペレーターが情報提供や説明を施設利用者に行うように運用会社から促すことも考えられます。また、場合によっては、運用会社自身がオペレーターと協力して可能な限り施設利用者へ情報提供や説明を行っていただきたいと考えておりますことから、原案の通りとさせていただきます。</p>
6	<p>「以下に掲げる事項について情報提供や説明をオペレーターが施設利用者に行うよう運用会社から促すこと、及び運用会社自身がオペレーターと協力して可能な限り施設利用者へ情報提供や説明を行うことが考えられる」とされているが、不動産投資信託等は施設利用者との直接的な契約関係を有するものではなく、施設利用者に対する対応は、オペレーターが行うのが原則であり、「及び」以下の記載を一般的な対応としてガイドラインに記載するのは避けるべきではないか。運用会社が施設利用者に対して直接情報提供や説明を行うことは、施設利用者が契約関係を有するのは誰か、施設利用者に対して責任を負うのは誰か、誰が窓口になるのかといった点について、施設利用者へ誤解を生じさせる可能性もあり得るところであり、運用会社が自ら判断して行う場合は良いとしても、原則的な対応として想定するのは必ずしも適切ではないと考える。</p>	

No	ご意見等	当協会の考え方
7	<p>「不動産投資信託等とオペレーターとの間で締結する賃貸借契約等において、以下の点を可能な限り明確に記載することが考えられる」とされ、その②として「オペレーターが施設利用者に提供するサービスの内容」と記載されているが、ヘルスケア施設に係る建物賃貸借契約においては、オペレーターの建物使用目的として「サービス付き高齢者向け住宅」、「有料老人ホーム」といった記載がなされるものの、当該住宅・施設においてどのようなサービスが提供されるかについてそれ以上に詳細な記載することは一般的ではないと理解している。これはヘルスケア施設に特有のものではなく、店舗やホテルといった他の種類の物件でも、物件の用途は建物賃貸借契約に記載するものの、当該物件においてどのようなサービスが提供されるかという点については、それ以上に詳細な定めはしないのが一般的であると理解している。</p> <p>「2.基本的な考え方 (1)」の運用会社がオペレーターから収集・取得する情報等として、サービスの内容に関する情報を取得することは有用かと思われるが、建物賃貸借契約にサービスの内容を明記することによって、オペレーターが一定のサービスを維持・継続する義務を建物所有者に対して負担する建付とする必要は特段ないものと思われる(オペレーターはあくまで施設利用者に対してサービスについての義務を負うものとすべきである。)。①に記載される「関係法令及び行政指導に適合・対応した運営」が行われている限り、オペレーターは施設利用者と同時合意する内容のサービスを提供することができる方が、対象となるヘルスケア施設の柔軟・円滑な運営に資するものと考えられる。</p>	
8	<p>「不動産投資信託等とオペレーターとの間で締結する賃貸借契約等において、以下の点を可能な限り明確に記載することが考えられる」とされ、その③として、「ヘルスケア施設の所有者である不動産投信等が行う建物の維持管理や改修等の内容」と記載されているが、ヘルスケア施設に係る建物賃貸借契約においては、建物の維持管理に関する責任分担を定めることが多いものの、将来における改修等については、長期の契約であり、その時々状況に応じて対応しなければならないこともあり、例えば修繕計画等を記載するなどして具体的な内容を記載するのは必ずしも一般的ではないと理解している。維持管理や改修等については、むしろ、どちらの当事者が責任を負うか、どのような手続き</p>	

No	ご意見等	当協会の考え方
	で行うかといった点が重要であることから、「建物の維持管理や改修等に係る取り決め」といった表現（「ヘルスケア施設の所有者である不動産投信等が行う」という文言は削除し、不動産投信等が行うものに限定しないこととする。）とすべきと考える。	
9	施設利用者に説明するのが望ましい内容として、「ヘルスケア施設の長期の安定した所有を目指すという不動産投信等の投資方針と～」とある。基本的には上記のように長期安定的な所有を目指す場合が多いと思うが、必ずしも断定できるものではない。上記のような断定的な書き方であると誤解を招きやすいため、「不動産投信等の投資方針と～」という記載だけでよいのではないか。	ガイドラインに掲げる事項については、必ずしも断定しているものではなく、あくまで施設利用者に説明するのが望ましい内容とするものです。その中で、当該事項は施設利用者への不安を払拭するための説明をするために必要な記載と考えられますので原案の通りとさせていただきます。 なお、「スポンサーに関する情報」についても、上述の趣旨を踏まえた上で、各運用会社において必要と思われる情報を精査の上で対応いただきたいと思います。
10	施設利用者に説明するのが望ましい内容として、「施設転用の可能性が小さいこと」と書かれているが、上記同様必ずしも断定できるものではない。よって、「施設転用の可能性」などの記載の仕方でよいのではないか。	
11	施設利用者に説明するのが望ましい内容として、「スポンサーに関する情報」とあるが、スポンサーに関してあまりに詳細な情報を記載すると、有事の時にスポンサーによる救済等が行われるのではないかという誤解をヘルスケア施設利用者が抱く可能性がある。スポンサーに関する情報については、その名称等、基本的な情報のみで問題ないということを確認したい。	
12	本件規則 24 条の 5 第 2 号に関し、本件ガイドライン 2.(2)においては、「ヘルスケア施設に係る関係法令及び行政指導への適合・対応状況については、運用会社がオペレーターに対し定期的に確認すること」とされているが、これは、ヘルスケア施設に係る関係法令及び行政指導への適合・対応状況を運用会社自らが定期的に精査することまでを求めるものではなく、オペレーターへのヒアリング・オペレーターからの情報徴求等により確認すれば足りるとの理解でよいか。かかる理解でよければ、その旨をパブリックコメントの回答等で念のため明確化して頂きたい。	ヘルスケア施設に係る関係法令及び行政指導への適合・対応状況については、運用会社がオペレーターに対し定期的に確認することが考えられるとしておりますが、内容によっては、運用会社自身が確認をしていくことを妨げているものではありません。 そのような意味からも、施設利用者の懸念や不安を払拭するため、ガイドラインに掲げる事項について、運用会社自身がオペレーターと協力して可能な限り施設利用者に情報提供や説明を行っていただきたいと思います。
不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則 第 24 条の 5 第 3 号、ヘルスケア施設供給促進のための REIT の活用に関するガイドライン 2.(3)		

No	ご意見等	当協会の考え方
13	投資家へ開示するのが望ましい内容として、「ヘルスケア事業の内容を踏まえた不動産鑑定評価の概要に関する情報」とあるが、他資産の場合と比べて具体的に何が追加になると意図しているか。	他資産の場合と比べて具体的に何が追加になると意図しているものではありませんが、「ヘルスケア事業の内容を踏まえた不動産鑑定評価の概要に関する情報」については、例えば、ヘルスケアに係る事業デューデリジェンスの内容等を踏まえた不動産鑑定評価の情報等について記載される事が期待されます。
14	投資家へ開示するのが望ましい内容として、「物件の汎用性」とあるが、汎用性に関する判断基準は何か。	明確な判断基準ということではありませんが、例えば、ヘルスケア施設のサービス向上のために、必要な器具等の設置等が可能なかどうか、「サービス付高齢者向け住宅」が「グループホーム」へ転用可能かどうか等、将来的な拡張性があるのかどうかといった点が考えられます。
15	「マーケティング力に関する情報(オペレーターの運営状況等)」を投資家へ開示することは、オペレーター会社から理解を得ることは難しいと思われれます。	ガイドラインに記載の通り、秘匿性や専門性が高い情報を投資家にそのまま開示することについては、オペレーター側の不安や心理的な抵抗感が考えられるところ、運用会社は、投資家へのわかりやすい開示に資する観点から、「・複数の施設の情報をまとめて開示する」、「・秘匿性が高く個別の項目での開示が難しい場合は、オペレーターの賃料負担力等を表す指標・指数・割合表示等といった形で参考情報として開示する」、「・専門性の高い情報は、投資家に理解しやすい情報に加工して開示する」など、オペレーター及びヘルスケア施設の運営状況の開示について必要な工夫を行った上で開示することが考えられます。
16	「オペレーターの介護保険料への収入依存度」を投資家へ開示することは、オペレーター会社から理解を得ることは難しいと思われれます。	
17	「オペレーターの賃料負担力」を投資家へ開示することは、オペレーター会社から理解を得ることは難しいと思われれます。	
18	運用会社が投資家に対して開示を行うことが考えられる事項として「不動産投信等とオペレーター間の賃貸借の概要(稼働率等)」との記載があるが、ヘルスケア施設については、オペレーターのみが賃借人となる一棟貸しといった事例が多いことから、稼働率については敢えて明記する必要はないと考える。	ご指摘の箇所はその通りかと考えられますが、あくまで例示として記載しております。
19	運用会社が投資家に対して開示を行うことが考えられる事項として「入居者の状況(施設の入居者数・入居率、入居一時金額、月額管理料等)」との記載があるが、かかる記載における「入居一時金額、月額管理料等」は、既存入居者に係る(支払い済みの)入居一時金額、月額管理料等を指すものか、新規入居者を募集する際の入居一時金額、月額管理料等を指すものかを明確にされたい。既存入居者については、支払った入居一時金額を指すのか、未償却残高を指すのかについても明確にされたい。なお、いずれの場合についても、入居一時金、月額管理料等は入居者が入居する居室の種類等によってことなることから、レンジでの記載又は総額での記載といった対応をとらざるを得ないことに留意されたい。	ご指摘の箇所は両方が想定されますので、新規入居者分と既存入居者分を区分の上開示することが考えられます。 その際の開示に当たっては、可能な限り投資家にわかりやすく開示する事が期待されますので、運用会社で創意工夫の上、ご対応いただきたいと考えます。

No	ご意見等	当協会の考え方
20	<p>運用会社が投資家に対して開示を行うことが考えられる事項として「バックアップオペレーターの有無」との記載があるが、ヘルスケア施設の場合、オペレーター交代について行政との事前相談、届出等の手続が必要となること等により、必ずしも円滑にオペレーター交代を行うことができるとは限らないところである。バックアップオペレーターの有無それ自体を記載するのみでは、オペレーターに関連するリスクの開示としてはかえってミスリーディングとなることも想定されることに留意されたい。</p>	<p>ご指摘いただいたご懸念の点につきましては、「バックアップオペレーター」の有無のみを記載するに留まらず、その理由について開示をする等により、ミスリーディングとならないような開示の工夫をする事が考えられます。</p>
<p>不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則 第24条の5、ヘルスケア施設供給促進のためのREITの活用に関するガイドライン2.(4)</p>		
21	<p>本件規則24条の5においては、「当該業務の規模・特質に応じて次の各号に掲げる事項を適切に遂行できる社内体制を整備するものとする」とされており、ヘルスケア施設供給促進のためのREITの活用に関するガイドライン（以下「本件ガイドライン」という。）2.(4)においては、「不動産投信等の資産総額に占めるヘルスケア施設の投資額の割合が低く、かつ、当該不動産投信等に与えるヘルスケア施設の影響等が軽微であると認められる場合は、その割合や影響度合いに応じた対応を行うことができる」とされている。</p> <p>この点、限定的にのみヘルスケア施設への投資を行うリートも存在するところ、本件ガイドライン2.(4)における、「投資額の割合が低い」とはどの程度の割合をいうのか、本件ガイドライン上又はパブリックコメントの回答において明らかとするか、少なくとも一定の目安を示して頂きたい。また、「資産総額に占めるヘルスケア施設の投資額の割合」の算定に際しては、取得価格を用いて判断する、あるいは、一定時点の評価額等を用いることを認める等、リートの構成資産の額が常に変動し得ることを踏まえた合理的な対応を認めて頂きたい。</p> <p>加えて、本件ガイドライン2.(4)における、「当該不動産投信等に与えるヘルスケア施設の影響等が軽微」であるか否かを如何に判断するか、例えば、当該ヘルスケア施設が賃貸されることによる営業収益、経常利益及び/又は当期純利益の増減額の割合で判断する等、本件ガイドライン上、その基準を明らかにして頂きたい。</p>	<p>ヘルスケア施設に投資を行う場合には、運用会社において、不動産投信等に与えるヘルスケア施設の影響を精査の上、その割合や影響度合いに応じた対応を行っていただきたいと思います。</p> <p>割合や影響度合いについては、仮に一物件の組入れであっても、例えば、利用者側とのトラブルが発生し、それが報道等されれば、リートに与える影響が甚大となる可能性もあることから、一律に基準を設けることはせずに運用会社各社で適切な度合いを判断していただきたいと思いますので、原案の通りとさせていただきます。</p>

*その他ご指摘頂いた箇所について、適宜、字句修正を行っております。貴重なご意見をいただきありがとうございました。