

## J-REIT による海外不動産の取得の促進 – 投資法人 法制の見直し

J-REIT による海外不動産の取得を促進する法改正が実現しました。これにより、J-REIT による海外不動産取得が活性化され、J-REIT のポートフォリオの多様化のみならず、J-REIT が先鞭をつけることにより、広く日本の機関投資家による海外不動産投資が促進されることが期待されます。

### はじめに

近年、ポートフォリオの多様化及び利回りの維持向上の観点から、海外不動産への投資に注目が集まっています。

この点については、不動産投資法人 (Japanese real estate investment trust、以下「J-REIT」といいます。) による海外不動産の取得は、改正前の投資信託及び投資法人に関する法律 (以下「投信法」といいます。) においても禁止されていませんでした。しかし、投資法人は資産の運用以外の行為を営業としてすることができないところ、投資法人を利用して他の法人を支配することを制限する趣旨から、投資法人が投資対象会社の株式の議決権の過半数を保有することは禁止されていました。そのため、不動産投資につき規制がある国において、事実上海外不動産の取得が困難となっていました。

そこで、2013年4月16日、投信法を改正する法律案が通常国会 (第183回国会) に提出され、2013年6月12日に成立しました (以下「本改正法」といいます。)。その内容は下記のとおりです。

### 投資法人による海外不動産の取得を容易にするための措置

本改正法によれば、投資法人が、海外不動産について、当該不動産が所在する国の規制により、その取得ができない場合において、もっぱらこれらの取引を行うことを目的とする法人の発行する株式を取得するときは、当該投資法人は、例外的に、投資対象会社の株式の議決権の過半数を保有することができます。

すなわち、改正前の投信法下においては、J-REIT は、海外不動産を取得するためには、海外現物不動産を取得するか、又は、株式の議決権の半分以下の限度で投資対象会社に出資する他ありません。前者の場合、訴訟リスク等の潜在的なリスクを負うことになり、後者の場合、当該投資対象会社のコントロールが制限されることとなります。

これに対し、本改正法においては、投資対象会社の株式の議決権の過半数を保有することで、訴訟リスク等の潜在的なリスクを負うことを回避しつつ、当該投資対象会社の十分なコントロールを図ることができます。

但し、本改正法が実際の取引を活性化させるか否かは、本改正法が規定する「当該不動産が所在する国の規制により、その取得ができない場合において、もっぱらこれらの取引を行うことを目的とする法人の発行する株式を取得するとき」という要件の明確化にかかってくると思われます。そのような意味で、今後の政令等による明確化が注目されます。

本改正法によって可能となるストラクチャーの概要については、別紙をご参照下さい。

## 本改正法により得られるメリット

本改正法によって J-REIT が享受できる主なメリットは、以下の通りと考えられます。

### 投資家の利回りの維持向上

J-REIT が日本の不動産より利回りの高い海外不動産を取得することにより、投資家の利回りの維持向上を図ることができます。

### ポートフォリオの多様化及びリスクの軽減

J-REIT のポートフォリオを多様化することにより、国内不動産投資市場への偏向から生じるリスクを軽減できます。

### 海外諸国に展開する日本企業の資金回収

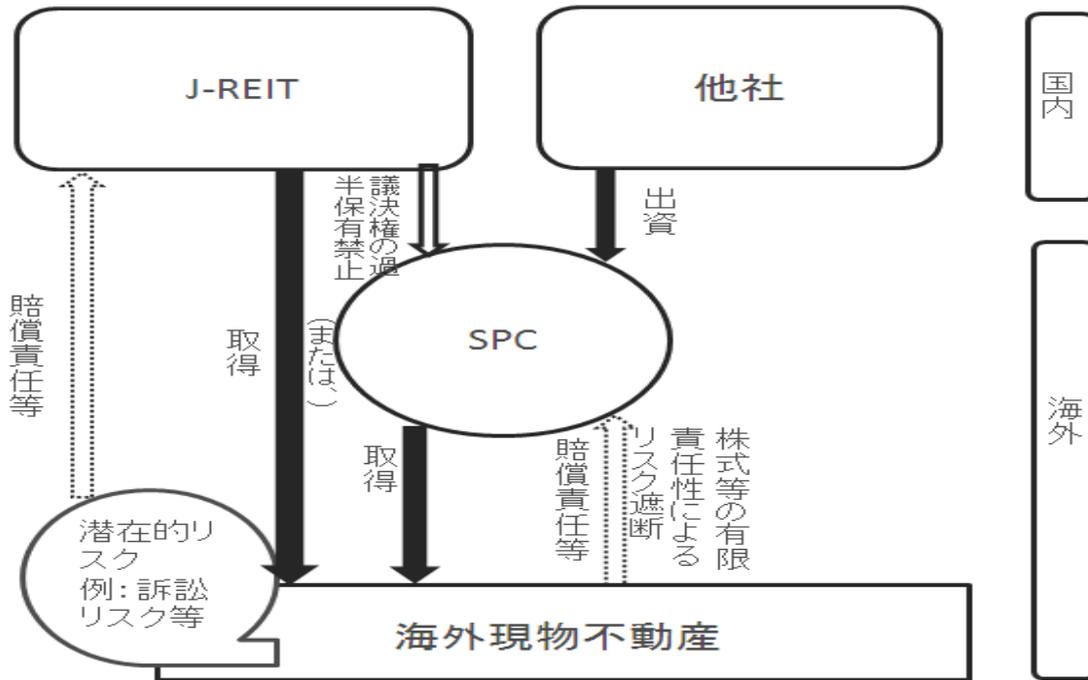
高い成長性を見込める新興国を中心に、小売業、物流業等の日本企業による不動産取得・開発が進んでいます。これらの企業は、保有する現地不動産を売却・リースバックして現金化し、更なる事業展開につなげようとしているとみられます。J-REIT がこれらの企業の海外不動産を取得することにより、当該企業の早期の資金回収が可能となり、更なる事業展開が促進されます。

## 施行日

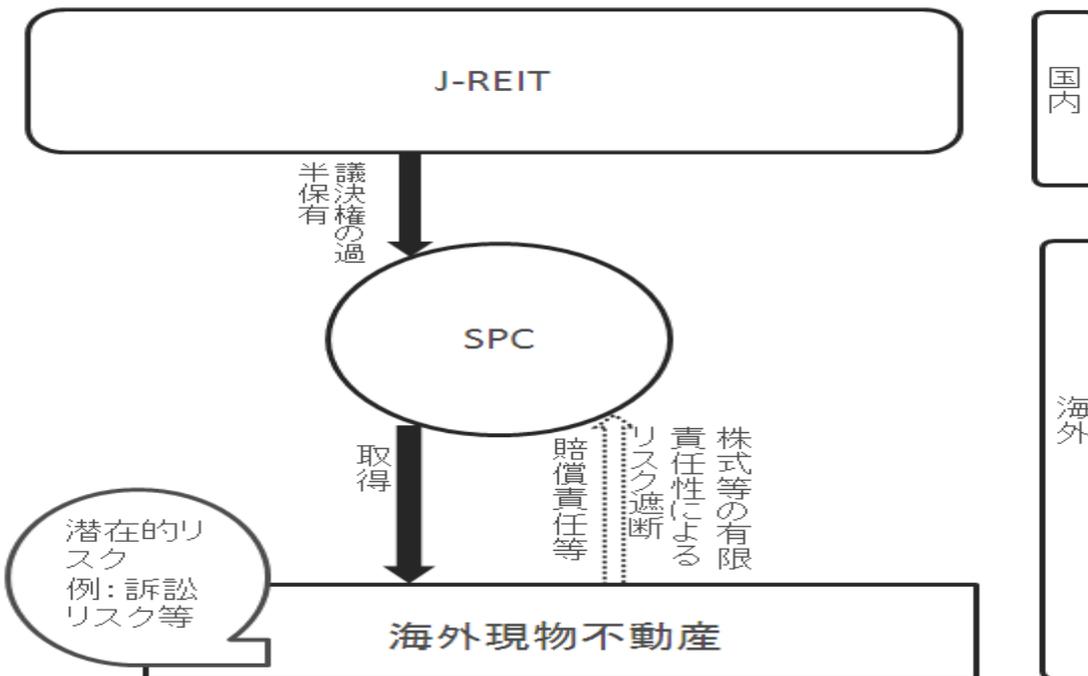
本改正法は、公布の日から 1 年 6 月以内に施行される予定とされています。

本改正法によって可能となるストラクチャーの概要

【改正前】



【改正後】



## お問い合わせ先

掲載記事に関する詳細またはその他の分野のお問い合わせは下記のものにご連絡ください。



神田英一  
(かんだえいいち)  
パートナー

T: +(81 3) 5561 6643  
E: eiichi.kanda  
@cliffordchance.com



宮川賢司  
(みやがわけんじ)  
カウンセラー

T: +(81 3) 5561 6629  
E: kenji.miyagawa  
@cliffordchance.com



石井順也  
(いしいじゅんや)  
アソシエイト

T: +(81 3) 5561 6313  
E: junya.ishii  
@cliffordchance.com

本稿はテーマとなる題材に関して一般的な解説を行うことを目的としており、全ての側面を網羅するものではありません。又、本稿は、法律その他のアドバイスをを行うものではありません。

クリフォードチャンス法律事務所  
外国法共同事業

〒107-0052 東京都港区赤坂2丁目17番7号赤坂溜池タワー7階

© Clifford Chance 2013  
Clifford Chance Law Office (Gaikokuho Kyodo Jigyo)

[www.cliffordchance.com](http://www.cliffordchance.com)

Abu Dhabi ■ Amsterdam ■ Bangkok ■ Barcelona ■ Beijing ■ Brussels ■ Bucharest ■ Casablanca ■ Doha ■ Dubai ■ Düsseldorf ■ Frankfurt ■ Hong Kong ■ Istanbul ■ Kyiv ■ London ■ Luxembourg ■ Madrid ■ Milan ■ Moscow ■ Munich ■ New York ■ Paris ■ Perth ■ Prague ■ Riyadh\* ■ Rome ■ São Paulo ■ Shanghai ■ Singapore ■ Sydney ■ Tokyo ■ Warsaw ■ Washington, D.C

\*Clifford Chance has a co-operation agreement with Al-Jadaan & Partners Law Firm in Riyadh.