

不動産投資信託証券の上場制度の整備について

平成18年7月25日
株式会社東京証券取引所

I 趣旨

当取引所の不動産投資信託証券市場は、平成13年の市場開設以来、約5年の間に34銘柄が上場し、多数の投資者が参加する市場に成長するとともに、今後も上場銘柄数の増加が見込まれる状況であります。一方で、一部の上場投資法人で行われた内部体制の不備に起因する法令違反行為に対して行政処分が出されるなど、不動産投資信託証券市場の信頼性を揺るがすような出来事も起こり、本年3月に実施した上場制度の改善に向けたディスカッション・ペーパーに対する意見募集においても、不動産投資信託証券市場の信頼性向上に向けた対策の充実が要望されております。このような状況を踏まえ、健全な不動産投資信託証券市場の更なる発展の観点から、所要の制度整備を行います。主な改正の概要は、以下のとおりです。

上場適格性に関しては、投資法人は不動産の保有に特化した法人であり、運用以外の業務を直接行うことはないため、現行の上場審査基準上は、形式的な要件の確認を中心とした審査を行うこととしていますが、審査実務上は適時開示の体制や運用等の体制の整備状況などについても必要に応じて確認しております。今後は、上場審査の透明性を高めるとともにより充実した審査を実施できるよう、これらの実質的な上場適格性の確認について基準上の位置付けを明確化します。

開示に関しては、投資法人の資産の運用に係る業務の委託を受けた投資信託委託業者（以下、「資産運用会社」という。）の責任をより強く求める観点から、投資法人に加えて資産運用会社についても適時開示の義務を負うものとします。また、設立後間もなく上場するという実態を踏まえ、上場後2年間は適時開示に関する助言契約を証券会社との間で締結することを義務付けます。更に、投資法人及び資産運用会社の運用等の体制は投資者の投資判断に大きな影響を与えるため、これらの体制に関する継続的な開示の枠組みを整備することとします。

また、現行規則では、不動産への擬似的投資としての性質を維持するため、投資法人が保有できる資産の範囲を不動産に関連する資産及び現金等に限定するなどの保有資産の制限を行っていることについて、より銘柄ごとの創意工夫による自由度の高い資産取得を可能とするため、保有資産の制限に関する規定を見直すこととします。

受益証券型の上場制度に関しては、上場の事例がこれまで1件もなく、今後も生じることが見込まれないため、当該上場制度を廃止します。

II 概要

項目	内容	備考
1. 上場審査	<ul style="list-style-type: none">以下に掲げる事項を、上場審査における審査事項とします。<ul style="list-style-type: none">① 投資法人の内容等の開示の適正性<ul style="list-style-type: none">新規上場申請書類のうち投資法人の内容等の開示に係るものにおいて投資者の投資判断に重要な影響を	<ul style="list-style-type: none">これまで公益又は投資者保護の観点で確認していた左記の事項について、審査基準上の位置付けを明確化するものです。「3. 運用等の体制の開示」における書類を上場申請書類に追加することとし、上場

項目	内容	備考
	<p>及ぼす可能性のある事項が分かりやすく記載されていること</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 投資法人及び資産運用会社が、投資法人の資産の運用等に重大な影響を与える事実等の情報を適時、適切に開示することができる体制にあること <p>② 業務の健全性</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 投資法人及び資産運用会社が、投資法人による不動産等の運用等にあって投資法人の利益を害することがないように、適切な体制を整備していること <p>③ その他公益又は投資者保護の観点から当取引所が適当と認める事項</p>	<p>審査に使用することとします。</p>
2. 適時開示	<ul style="list-style-type: none"> ・ 資産運用会社についても投資法人と同様に、投資法人の内容等の適時開示の義務を負うこととします。 ・ 投資法人及び資産運用会社は、上場後2年間は、投資法人の内容等の適時開示に関する助言契約を、証券会社との間で締結しなければならないものとします。 ・ 不動産の運用のみを行うという投資法人の実態を踏まえて、適時開示の要件を見直します。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ これに伴い、資産運用会社は照会事項の報告等の義務についても負うこととします。 ・ 資産運用報告書について、有価証券報告書・半期報告書と同様の、適正性に関する確認書の提出を要することとし、それらの確認書には、投資法人の代表者に加え、資産運用会社の代表者の署名を要することとします。 ・ 今後新規上場する銘柄から適用することとします。 ・ 具体的には、運用のための資産の取得に関する軽微基準の撤廃、業績予想の修正に関する開示義務の厳格化などを行います。
3. 運用等の体制の開示	<ul style="list-style-type: none"> ・ 投資法人及び資産運用会社は、以下の運用等の体制に関する事項について開示するものとします。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 当該開示は当取引所所定の様式によるものとし、当取引所ホームページへの掲載を

項目	内容	備考
<p>(1) 運用等の体制に対する考え方(方針)及び基本情報等</p> <p>(2) 投資法人等の体制の状況</p> <p>① 投資法人</p> <p>② 資産運用会社</p> <p>(3) 利益相反への対応状況</p> <p>① 概要</p> <p>② スポンサーとの利益相反対応</p> <p>③ 物件取得時の利益相反対応</p> <p>④ その他の利益相</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 投資法人及び資産運用会社に関する基本情報 ・ 運用等の体制の目的及び基本的な考え方 ・ スポンサーに関する事項 ・ 上場前の投資口の移動の状況 ・ 投資法人の執行役員・監督役員の概要 ・ 内部規程の整備状況 ・ 資産運用会社の役員の概要 ・ 資産運用会社の内部体制 ・ 利益相反防止のための体制の概要 ・ スポンサーとの取引方針 ・ スポンサーとの契約・覚書等の内容 ・ スポンサーとの取引内容等 ・ 各物件の取得理由等 ・ スポンサーからの取得の場合は、関係のない第三者までの所有者・価格情報及びスポンサー経由としている理由 ・ 特定の利害関係者との取引に係る方針及び取引内容等 	<p>予定しています。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 運用等の体制の開示は、平成18年12月を目途に行うものとします。 ・ 開示内容に変更が生じた場合には、当該内容が軽微な場合を除き、その都度、修正するものとします。 ・ スポンサーには資産運用会社の株主、その関係会社及びそれらの者が出資する特別目的会社等を含むこととします。 ・ 当該体制等が投資法人及び資産運用会社にとって適切であるとする理由や当該体制等を採用したことによる成果等についても開示するものとします。 ・ リスク管理・法令遵守に係る体制についても開示するものとします。 ・ 特定の利害関係者には募集時の幹事取引参

項目	内容	備考
反対応 (4) その他	<ul style="list-style-type: none"> ・ 不動産鑑定機関の選定方針及び実際に選定した不動産鑑定機関の概要 ・ その他運用等の体制に関する事項 	加者を含むこととします。
4. 運用資産等に係る基準 (1) 定義 (2) 不動産等の比率	<ul style="list-style-type: none"> ・ 運用資産等に係る上場審査基準及び上場廃止基準を、以下のように整理します。 ・ 以下に掲げる資産を、不動産等と定義します。 <ul style="list-style-type: none"> ① 不動産 ② 不動産の賃借権 ③ 地上権 ④ 地役権 ⑤ ①～④を信託財産とする信託受益権 ・ 現金同等物等に関する定義規定（不動産投資信託証券に関する有価証券上場規程の特例（以下「特例」という。）第2条第3項及び特例の取扱い1.（2））を削除します。 ・ 「運用資産等の総額に占める不動産等の額の比率が、上場後3か月以内に70%以上となる見込みのあること」を上場審査基準における適格性の要件とします。 ・ 「運用資産等の総額に占める不動産等の額の比率が70%を下回った場合において、1か年以内に70%以上とならないとき」を上場廃止の対象とします。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 現在東証の不動産投資信託証券市場に上場している銘柄で、当該見直しにより上場廃止基準に該当するおそれが生じるものはありません。 ・ 不動産とは、財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則第23条の土地、建物及び構築物のうち、日本国内にあるものを指すものとします。 ・ 不動産関連資産に関する定義規定（特例第2条第2項）と、一部の資産について不動産とみなす規定（特例の取扱い1.（1））については、削除します。 ・ 現行の、運用資産等の総額に占める不動産等相当部分の額の比率を75%以上とする基準（特例第4条第1項第2号a及び第9条第2項第1号）に代わる基準です。 ・ 不動産等の定義の変更に伴い、従来と実質的に同程度の商品性となるよう基準の数値についても変更することとします。 ・ 上場廃止基準に関する猶予期間入りの審査は、決算期（営業期間が1年間の銘柄については中間決算期を含む）ごとに行います。

項目	内容	備考
<p>(3) 運用資産等の内容の制限</p> <p>(4) 金銭の分配</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 「運用資産等の総額に占める不動産等、現金及び現金同等物の合計額の比率が、上場後3か月以内に95%以上となる見込みのあること」を上場審査基準における適格性の要件とします。 ・ 「運用資産等の総額に占める不動産等、現金及び現金同等物の合計額の比率が95%を下回った場合において、1か年以内に95%以上とならないとき」を上場廃止の対象とします。 ・ 「上場後継続して金銭の分配を行える見込みのあること」を上場審査基準における適格性の要件とします。 ・ 「投資法人が金銭の分配を行わなくなった場合において、1か年以内に金銭の分配を行わないとき」を上場廃止の対象とします。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 現行の、運用資産等の内容を不動産関連資産、現金又は現金同等物等に限定する基準（特例第4条第1項第2号b及び第9条第2項第2号）に代わる基準です。 ・ 上場廃止基準に関する猶予期間入りの審査は、決算期（営業期間が1年間の銘柄については中間決算期を含む）ごとに行います。 ・ 現行の安定的貸貸事業収入に係る基準（特例第4条第1項第2号c及び第9条第2項第3号）に代わる基準です。 ・ 天災地変等、投資法人又は資産運用会社の責めに帰すべからざる事由により金銭の分配が行えない場合は、上場廃止の対象とはしないこととします。
<p>5. 受益証券型の上場制度の廃止</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 受益証券型（委託者指図型投資信託及び委託者非指図型投資信託）の上場制度を廃止します。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 投資証券の形態以外の上場事例はこれまで1件もなく、今後も生じることが予想されないことによる対応です。
<p>6. その他</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ その他所要の改正を行います。 	

III 実施時期（予定）

平成18年10月初旬を目途に実施します。

以上