

REIT NEWSLETTER

2020年5月号 (Vol.21)

新型コロナウイルス (COVID-19) 感染症
～J-REIT 実務における留意点 (続報)

I. はじめに

II. 本要請について

III. 金融機関宛要請について

森・濱田松本法律事務所

弁護士 藤津 康彦

TEL. 03 6212 8326

yasuhiko.fujiitsu@mhm-global.com

弁護士 尾本 太郎

TEL. 03 6212 8307

taro.omoto@mhm-global.com

弁護士 佐伯 優仁

TEL. 03 6266 8523

masahito.saeki@mhm-global.com

I. はじめに

当事務所では、新型コロナウイルス感染症に関し、特に J-REIT の運用において留意すべきと思われるテーマをまとめ、2020年4月にニュースレター「[新型コロナウイルス \(COVID-19\) 感染症～J-REIT 実務における留意点 \(速報\)](#)」を発行しました。

上記ニュースレター発行後、当初5月6日までとされていた新型インフルエンザ等対策特別措置法に基づく緊急事態宣言の期間が5月31日まで延長されました。5月14日付で39県が、また、5月21日付で3府県が対象から外れ、残りの5都道県¹も5月31日を待たずに対象から外すことが検討されています。かかる緊急事態宣言の期間を経て、商業施設やホテル等を中心にテナントの業績悪化の状況も継続しており、J-REIT においても、大規模な賃料減免等に応じるケースも公表されています²。

そのような中、金融庁は、2020年5月8日に、投資法人の資産運用会社を中心とした投資運用業者等に対し「賃料の支払いに係る事業者等への配慮について (要請)」を発出し³、運用資産の賃借人に対する賃料減免又は支払猶予について柔軟な措置を実施するよう要請しました (以下「本要請」といいます。)(前回のニュースレターでご紹介したとおり、国土交通省からは既に同趣旨の依頼が出されていたところです。)

また、金融庁は、本要請と同日 (2020年5月8日) 付で、金融機関宛に「家賃の支払いに係る事業者等の資金繰りの支援について (要請)」を発出し⁴、不動産賃貸事業者の負担を軽減するよう要請しています (以下「金融機関宛要請」といいます。)

¹ 東京都、埼玉県、千葉県、神奈川県及び北海道

² 2020年5月11日、インヴィンシブル投資法人は、保有する国内ホテル83物件のうち73物件について、当該物件でホテルを運営するスポンサーグループのオペレーターとの MLPM 契約を変更し、2020年6月末までの暫定的措置として、①固定賃料の免除、②物件管理費についてオペレーター負担から賃借人負担への変更、③オペレーターに対する管理業務受託手数料の引上げを行うことを公表しました。
<https://www.invincible-inv.co.jp/news/upd/140120200511408256.pdf>

³ https://www.fsa.go.jp/news/r1/shouken/20200508_1.html

⁴ <https://www.fsa.go.jp/news/r1/ginkou/20200508.html>

REIT NEWSLETTER

本稿では、前回のニュースレターの続報として、本要請及び金融機関宛要請の内容についてご紹介いたします。本稿が、資産運用会社その他の J-REIT 実務に携わる方の一助になれば幸いです。一刻も早く感染の拡大が落ち着きを見せ、J-REIT の運用が正常化することを祈念しております。

II. 本要請について

具体的な要請の内容は、「投資者保護上問題のない範囲でテナントへの配慮を促す観点」から、「投資法人等との賃貸借契約先であり、かつ賃料支払いが深刻な課題となっているテナントに対しては、賃料の減免若しくは賃料の支払いの猶予に応じる等、必要に応じ投資者に対する説明責任を果たしつつ柔軟な措置の実施を検討すること」です。

当該要請ではまた、「金融商品取引法上の忠実義務及び善管注意義務…は、投資者の目先の利益のみの最大化を求めるものではなく、投資者にとって何が最善の利益かは、個別具体的な状況に即して判断されるべきものです。例えば、現下の新型コロナウイルス感染症の影響が拡大する中で、投資法人等との賃貸借契約先であるテナントの状況を十分に勘案し、賃料減免若しくは賃料支払いの猶予に応じる等、長期的な視点に立って柔軟な措置を実施することが合理的と考えられる場合には、金融庁の検査・監督で問題視することはありません。」としています。

前回のニュースレターでも記載しましたとおり、中長期的なテナントとの間のリレーションシップや賃貸事業者としてのレピュテーション・リスク等の諸事情を考慮の上、賃料減免又は支払猶予に応じることが直ちに忠実義務・善管注意義務違反となるわけではないとは考えられるところ、本要請は金融庁が同様の考え方を明らかにしたものと考えられます。

本要請においても、新型コロナウイルス感染症の影響が拡大していることのみをもって賃料減免や猶予が正当化されるわけではなく、「投資家にとって…最善の利益」であると判断されることは必要であることが前提とされており、その一例として、「テナントの状況を十分に勘案し、…長期的な視点に立って柔軟な措置を実施することが合理的と考えられる場合」が示されています。また、かかる場合は一例として挙げられているに過ぎませんので、その他個別具体的な状況に即して「投資者にとって…最善の利益」に資すると判断できる場合もあり得るということになります。

このような場合としては、例えば、テナントの収益状況及び財務状況並びにそれらを踏まえた賃料支払能力、長期的な将来の収益という観点からの賃料減免又は支払猶予に応じる場合と応じない場合の比較（応じない場合にテナントが倒産手続きに移行する可能性や退去する可能性、退去した場合の新規テナントを招致できる可能性の検討を含みます。）を行った上で、一時的な賃料減免又は支払猶予を行うことが合理的と判断される場合等が考えられます。また、多数のテナントが入居する商業施設等において、必ずしも個々のテナントの状況を精査することなく一律の賃料減額を認めること等も、状況によっては許容され得るものと思われれます。

REIT NEWSLETTER

いずれにせよ、資産運用会社が賃料減免又は支払猶予に応じる場合は、たとえ短期的には収益又はキャッシュフローの減少を招くとしても、それが長期的・結果的には「投資者にとって…最善の利益」になるという判断根拠及びその判断の過程をできるだけ詳細に記録化しておくべきと考えられます。

Ⅲ. 金融機関宛要請について

金融機関宛要請では、テナントだけでなく、「ホテル、レジャー施設、簡易宿所、民泊施設、テナントビル等のオーナー等」の不動産賃貸事業を行う賃貸人をも対象として、以下の①及び②の要請を行っています。なお、本要請においてこの金融機関宛要請についても言及されており、そこでは、「オーナー等の不動産賃貸事業者（投資法人等を含む。）」を対象としていると記載されており、投資法人も当該オーナー等の不動産賃貸事業者に含まれることが明確化されています。

①今回導入された実質無利子・保証料免除の制度融資等の新規融資・つなぎ融資や、既往債務についての元本・金利を含めた減免・返済猶予等（元本据置き・返済期限の延長等）の条件変更等を迅速かつ柔軟に実施すること。

②既往債務について、返済猶予等の条件変更にあたって発生する手数料・違約金等について顧客の事情を勘案し特段の配慮を行うこと。

そして、①との関係では、特に、「オーナー等がテナント等に対して例えば一定期間の家賃の減免・支払猶予等を行っている場合には、金融機関として、当該家賃の減免・支払猶予等に対応する期間について、融資の減免・返済猶予等（元本据置き・返済期限の延長等）を行う等、条件変更等の迅速かつ柔軟な実施を徹底すること」が要請されています。

したがって、テナントに対する賃料の減免又は支払猶予に応じた投資法人が、それによってローンの元本又は利息の支払に支障を生じる場合やローン契約上の財務制限条項その他のコベナントに抵触する場合、上記要請を踏まえ、レンダーに柔軟な対応を求めやすい状況になっています。また、賃料減免又は支払猶予を行うことがレンダーの承諾事項となっている場合は、当該承諾を得られやすい状況になっているものと考えられます。

文献情報

- 論文 「Chambers Global Practice Guides Real Estate 2020 - Japan Chapter」
- 掲載誌 Chambers Practice Guides Real Estate 2020
- 著者 小澤 絵里子、石川 直樹、青山 大樹、蓮本 哲

REIT NEWSLETTER

- 論文 「セキュリティトークン・STO 規制の全体像」
- 掲載誌 金融法務事情 No.2137
- 著者 増田 雅史

NEWS

- 新型コロナウイルス対応 参考リンク集 (5月25日更新)
新型コロナウイルスの感染拡大を受け、当事務所では新型コロナウイルス対応に関する官公庁等の最新公開情報のリンクをまとめました。今後、随時アップデートしてまいります。

日本語版は[こちら](#)、英語版は[こちら](#)、【緊急特設】新型コロナウイルス感染症関連情報は[こちら](#)をご参照ください。

(当事務所に関するお問い合わせ)
森・濱田松本法律事務所 広報担当
mhm_info@mhm-global.com
www.mhmjapan.com