

# 平成 20 年度不動産証券化に関する税制改正要望

平成 19 年 9 月

社団法人 不動産証券化協会



# 平成 20 年度不動産証券化に関する税制改正要望

社団法人 不動産証券化協会

理事長 岩沙 弘道

当協会業務につきましては、平素より格別のご高配を賜りまして誠にありがとうございます。

不動産証券化市場は、J-REIT や私募ファンドの運用を中心に、近年飛躍的な発展を遂げてきました。不動産証券化市場の発展は、様々な投資家に新たな投資機会を提供するとともに、良好な資金循環の形成によって不動産取引が活発化し、また都市の優良な開発プロジェクトが促進されるなど、わが国経済の持続的成長に重要な役割を果たしつつあると言えます。

経済のグローバル化が急速に進展するなか、世界中から高度な人材や情報、投資が集まるオープンで魅力ある日本を創っていくためにも、不動産証券化を活用した都市再生を進展させ、日本の大都市を国際競争力の高い都市へと進化させていく取組みが重要です。また、不動産証券化の地方への普及を図ることを通じて地域再生の取組みを促し、地域経済の活性化にも寄与するものと期待されます。

そのためにも、投資法人の投資口の譲渡益・配当課税の優遇措置延長、登録免許税の軽減措置延長、同族会社に該当する上場投資法人についての導管性要件の緩和措置などの諸施策を実現し、不動産証券化市場の健全な発展を持続させることが不可欠です。

ここに来年度の不動産証券化に関する税制改正要望を取り纏めましたので、下記事項の実現方につき、強く要望致します。

## 要 望 項 目

### 1. 投資法人の投資口に係る譲渡益、配当等に対する優遇措置の延長

投資法人の投資口について、引き続き上場株式等と同様、譲渡所得に係る優遇税率(10%)および配当所得に係る軽減税率(10%)を延長する。

### 2. 投資法人および資産流動化法上の SPC 等に対する登録免許税の軽減措置の延長 並びに仮登記を経て本登記した場合、登録免許税の軽減措置が受けられない事の改善

投資法人および資産流動化法上の SPC 等の不動産取得の際に設けられている登録免許税の軽減措置を延長する。

また、仮登記を経て本登記をした場合、仮登記の税率を本登記時の税率より低くする措置の導入。

### 3. 登録免許税の軽減措置の延長

不動産の登記に係る登録免許税の軽減措置を延長すると共に、信託設定時の登録免許税の考え方に変更がないよう要望する。

### 4. 同族会社に該当する上場投資法人についての導管性要件の緩和措置

導管性要件の一つに同族会社でないことの要件が規定されているが、仮に上場投資法人が同族会社要件に該当しても、一般個人投資家の配当金に影響が出ることのないような措置の導入。

### 5. 非住宅建物の不動産取得にかかる不動産取得税の軽減措置の延長

不動産取得の際に設けられている非住宅建物の不動産取得税における税率の軽減措置を延長する。

## 6. 地域活性化ファンド投資支援税制の導入

地域財産たる低・未利用不動産の有効活用を通じた地域活性化に資する取り組みを支援するため、ファンドを介した地元住民、地方公共団体、地方銀行等の出資又は融資等に対する優遇措置の創設を要望する。

＜対地域活性化ファンド等＞

- ① 地域活性化ファンド等が不動産を取得・保有する際の、登録免許税、不動産取得税、固定資産税等の軽減

＜対個人投資家、地元住民等＞

- ② 地域活性化ファンド等に対する投資額について所得控除
- ③ 地域活性化ファンド等の株式等の売却により譲渡益が発生した場合、その譲渡益を1/2に圧縮して課税
- ④ 地域活性化ファンド等の株式等の売却等により損失が発生した場合、その年の翌年以降3年にわたって繰り越して控除

＜対地元地権者等＞

- ⑤ 地域活性化ファンド等に対して土地等を現物出資した場合の譲渡所得の課税の繰り延べ及び土地等を譲渡した場合の譲渡所得の課税の特例

## 7. 資産流動化法上のSPC等の借入先要件の改善

**（金融機関等がSPC及び投資法人等への貸付債権をCMBS等を通じて流動化できる措置）**

銀行等の適格機関投資家が資産流動化法上のSPCや投資法人等に対して有する貸付債権につき、CMBS等を発行する為に当該貸付債権をCMBS発行用ビークル等、資産流動化法上のSPCに譲渡した場合においても支払配当の損金算入を認める。

## 8. 宥恕規定の導入

投資法人および資産流動化法上のSPC等が会計上の利益と税法上の所得の乖離により支払配当損金算入要件を満たさなくなる場合、事後の分配を認めるという宥恕規定を導入する。

## 9. 利益超過分配に関する改善措置（投資法人の支払い配当損金算入要件算定式の改善）

投資法人の支払い配当損金算入要件の90%超の配当要件について、配当可能額の範囲から利益超過分配金を除外するなどの改善を図る。

注) 投資法人の投資口に係る配当、譲渡等に対する税制については、上場株式に係る配当、譲渡等に対する税制が改正される際には同様の手当てが為されることを要望する。

## 1. 投資法人の投資口に係る譲渡益、配当等に対する優遇措置の延長

投資法人の投資口について、引き続き上場株式等と同様、譲渡所得に係る優遇税率(10%)および配当所得に係る軽減税率(10%)を延長する。

### (1) 現状の規定

- ・ 現在、投資法人の投資口の譲渡所得及び配当所得に係る税率は、上場株式等と同様の取り扱いにより、20%から 10%（国税 7%、地方税 3%）に軽減する措置が設けられているが、適用期限が譲渡所得については平成 20 年 12 月 31 日まで、配当所得については平成 21 年 3 月 31 日までとされている。

### (2) 要望理由

- ・ 不動産証券化市場は、不動産投資信託市場（J-REIT）の開設により、機関投資家だけでなく個人の投資を促進し、成長が続いている。
- ・ J-REIT 市場には、現在 41 投資法人が上場し、わが国証券市場全体に占める割合も増加しつつある。そしてそこに投資している投資主数の 90%以上が個人投資家である。
- ・ J-REIT 市場の成長とともに、一部大都市圏では不動産投資が活発になり、資産デフレ解消の一助ともなっている。しかしながら地方の土地の価格は未だ下落傾向が続く、三大都市圏以外の地方では「資産デフレ」の状況が続いていると言える。
- ・ 地方への投資を拡大させて、全国的な資産デフレの解消と経済活性化の為に、個人投資家への「貯蓄から投資へ」の促進の為に、本軽減措置を通じて J-REIT 市場の健全な発展、成長を推進することが重要である。
- ・ また、不動産投資市場がグローバル化している中、海外の REIT 市場は既に上場市場で高い地位を確保している。J-REIT 市場においても近年世界的に認知度が高まりつつあり、外国人投資家の割合も徐々にではあるが増加してきている。この魅力ある J-REIT 市場を維持することは、我が国の金融・資本市場の国際競争力の向上にも資するものとする。

### (3) 該当条文

- ・ 譲渡所得：租税特別措置法第 37 条の 11、地方税法附則第 35 条の 3 の 2 第 1 項
- ・ 配当所得：租税特別措置法第 9 条の 3、地方税法附則第 5 条の 3 第 1 項

## 2. 投資法人および資産流動化法上の SPC 等に対する登録免許税の軽減措置の延長 並びに仮登記を経て本登記した場合、登録免許税の軽減措置が受けられない事の改善

投資法人および資産流動化法上の SPC 等の不動産取得の際に設けられている登録免許税の軽減措置を延長する。  
また、仮登記を経て本登記をした場合、仮登記の税率を本登記時の税率より低くする措置の導入。

### (1) 現状の規定

- ・ 現在、投資法人および資産流動化法上の SPC 等に対し、不動産取得に際して登録免許税の軽減措置（税率 2%から 0.8%に軽減）が設けられているが、適用期限が平成 20 年 3 月 31 日までとされている。また、軽減の申請の手順上、仮登記を経由することが余儀なくされるものの、仮登記（税率 1%）を経て本登記を行うと軽減税率との差額が取り戻せない。

### (2) 要望理由

- ・ 不動産の収益還元に基づき組成する不動産証券化スキームの導入及び活用により、広く一般投資家による不動産投資がなされる環境が整備された結果、不動産市場が活性化され、金融機関の不良債権処理問題の改善にも大きく貢献した。
- ・ それに伴い、不動産証券化が地価回復にも大きな影響を与えたことは間違いなく、2007 年地価公示では 16 年ぶりに全国平均の地価が上昇に転じた。ただしこれは三大都市圏の平均の上昇率が地方平均の下落率を上回った事によるもので、地方は引き続き地価の下落が続いている。しかしながら J-REIT の地方への投資も徐々に拡大しており、今後地方活性化に大きな影響を与えることは間違いない。
- ・ したがって、特に資産流動化法上の SPC を利用した不動産証券化の推進は、住宅と商業施設等の複合的な開発による中心市街地の活性化や物流施設、ホテルといった新たな投資対象の拡大に伴い地方の資産デフレ解消には不可欠な施策であり、現時点で本軽減措置を廃止することは地方経済活性化の芽を摘むことになる。
- ・ また J-REIT の投資口の投資主数の 90%以上が一般個人投資家によって投資されており、本措置を廃止することは「貯蓄から投資へ」の動きを減速させることにつながる。
- ・ また、不動産投資市場がグローバル化している中、海外の REIT 市場は既に上場市場で高い地位を確保している。J-REIT 市場においても近年世界的に認知度が高まりつつあり、外国人投資家の割合も徐々にではあるが増加してきている。この魅力ある J-REIT 市場を維持することは、我が国の金融・資本市場の国際的競争力の向上にも資するものと考えらる。

(3) 該当条文

- ・ 租税特別措置法第 83 条の 3
- ・ 登録免許税法 第 9 条
- ・ 租税特別措置法第 72 条



### 3. 登録免許税の軽減措置の延長

不動産の登記に係る登録免許税の軽減措置を延長すると共に、信託設定時の登録免許税の考え方に変更がないよう要望する。

#### (1) 現状の規定

- ・ 現在、不動産取得に際し、登録免許税の軽減措置として、例えば「その他の原因による移転の登記」は2%から1%に、「所有権の信託の登記」は0.4%から0.2%に軽減されているが、これらは適用期限が平成20年3月31日までとされている。

#### (2) 要望理由

- ・ 不動産市場が個々の利便性、収益性を重視する方向性へと構造的に変化している中、都市再生等不動産の有効利用の促進に資する観点から本軽減措置が導入されたことにより、不動産の流動化に大きな影響を与えた。
- ・ 更に不動産証券化の後押しもあり、地価回復の動きが始まり2007年地価公示では16年ぶりに全国平均の地価が上昇に転じた。ただしこれは三大都市圏の平均の上昇率が地方平均の下落率を上回った事によるもので、地方については引き続き地価の下落が続いている。
- ・ 三大都市圏においても16年ぶりにやっと地価が上昇に転じたに過ぎず、地価の水準は未だ低水準であり、今後地価の上昇も確約されたものでもない。
- ・ 不動産の流動化を更に促進し、地価においても全国的に安定した水準に推移するまで、本軽減措置を廃止することは日本経済回復並びに躍進の芽を摘むことになる。

#### (3) 該当条文

- ・ 租税特別措置法第72条

#### 4. 同族会社に該当する上場投資法人についての導管性要件の緩和措置

導管性要件の一つに同族会社でないことの要件が規定されているが、仮に上場投資法人が同族会社要件に該当しても、一般個人投資家の配当金に影響が出ることのないような措置の導入。

##### (1) 現状の規定

- ・ 現在投資法人においては投資口の大量保有上位 3 社で発行済投資口の 50%超となると同族会社に該当し、投資法人における導管性が否認される。

##### (2) 要望理由

- ・ ファンド・オブ・ファンズの拡大の結果として信託銀行の保有比率が高まってきており、投資法人の中には法人税法第 2 条に定める同族会社に該当する可能性が高いものが見受けられる。
- ・ 信託銀行の保有する投資口にはその裏側に多数の投資家が存在しており、形式的には同族会社に該当しても実質的には同族会社に該当しないと考えられ、またこのような理由で導管性が否定されるのであれば投資家の利益は極めて不安定なものとなり、不動産投資信託市場の安定性も危ぶまれることとなる。
- ・ 実務上、決算期末日当日には、同族会社要件の確認が出来ず、該当可能性の予見が困難な状態であるため、投資法人の導管性が破綻すると一般個人投資家の利益を阻害することになり影響が大きい。
- ・ 同族会社要件の趣旨は、少数の出資者が絶対多数の議決権を行使することにより、恣意的に利益を操作することにより租税回避を行わないようにすることが目的であるが、投資法人においては計算書類の作成は資産運用会社を通じて一般事務受託者に業務委託されており、監査法人による監査を受けている。また投資法人の役員では監査を受けた計算書類の承認を求めることとなるが、執行役員自身による計算書類の修正は不可能である。したがって投資法人が同族会社に当たる場合でも計算書類について上位株主による恣意的な作為が介入する余地は無いと言える。

##### (3) 該当条文

- ・ 租税特別措置法 67 条の 15 第 1 項第 2 号ニ
- ・ 法人税法第 2 条第 10 号

## 5. 非住宅建物の不動産取得にかかる不動産取得税の軽減措置の延長

不動産取得の際に設けられている非住宅建物の不動産取得税における税率の軽減措置を延長する。

### (1) 現状の規定

- ・ 現在、不動産取得に際して不動産取得税が4%から3.5%に軽減される措置が設けられているが、非住宅建物にかかる不動産取得税率の軽減措置の適用期限が平成20年3月31日までとされている。

### (2) 要望理由

- ・ 不動産市場が個々の利便性、収益性を重視する方向性へと構造的に変化している中、都市再生等不動産の有効利用の促進に資する観点から本軽減措置が導入されたことにより、不動産の流動化に大きな影響を与えた。
- ・ 更に不動産証券化の後押しもあり、地価回復の動きが始まり2007年地価公示では16年ぶりに全国平均の地価が上昇に転じた。ただしこれは三大都市圏の平均の上昇率が地方平均の下落率を上回った事によるもので、地方については引き続き地価の下落が続いている。
- ・ 三大都市圏においても16年ぶりにやっと地価が上昇に転じたに過ぎず、地価の水準は未だ低水準であり、今後地価の上昇も確約されたものでもない。  
不動産の流動化を更に促進し、地価においても全国的に安定した水準に推移するまで、本軽減措置を廃止することは日本経済回復並びに躍進の芽を摘むことになる。

### (3) 該当条文

- ・ 地方税法第73条の15
- ・ 地方税法 附則平成18年 第8条11

## 6. 地域活性化ファンド投資支援税制の導入

地域財産たる低・未利用不動産の有効活用を通じた地域活性化に資する取り組みを支援するため、ファンドを介した地元住民、地方公共団体、地方銀行等の出資又は融資等に対する優遇措置の創設を要望する。

＜対地域活性化ファンド等＞

- ⑥ 地域活性化ファンド等が不動産を取得・保有する際の、登録免許税、不動産取得税、固定資産税等の軽減

＜対個人投資家、地元住民等＞

- ⑦ 地域活性化ファンド等に対する投資額について所得控除
- ⑧ 地域活性化ファンド等の株式等の売却により譲渡益が発生した場合、その譲渡益を 1/2 に圧縮して課税
- ⑨ 地域活性化ファンド等の株式等の売却等により損失が発生した場合、その年の翌年以降 3 年にわたって繰り越して控除

＜対地元地権者等＞

- ⑩ 地域活性化ファンド等に対して土地等を現物出資した場合の譲渡所得の課税の繰り延べ及び土地等を譲渡した場合の譲渡所得の課税の特例

### (1) 現状の規定

- ・ 現在地域活性化ファンドに対する特例措置は設けられていない。

### (2) 要望理由

- ・ 不動産の収益還元に基づき組成する不動産証券化スキームの導入及び活用により、広く一般投資家による不動産投資がなされる環境が整備された結果、不動産市場が活性化され、金融機関の不良債権処理問題の改善にも大きく貢献した。
- ・ それに伴い、不動産証券化が地価回復にも大きな影響を与えたことは間違いなく、2007 年地価公示では 16 年ぶりに全国平均の地価が上昇に転じた。ただしこれは三大都市圏の平均の上昇率が地方平均の下落率を上回った事によるもので、地方は引き続き地価の下落が続いている。
- ・ これまで、地方不動産証券化においては都心企業主導のものが主であった。
- ・ 今後、地方が活性化し地価が回復するためには、地元主導型スキームが増える事が必要である。

### (3) 該当条文

- ・ 該当条文なし

## 7. 資産流動化法上の SPC 等の借入先要件の改善

### (金融機関等が SPC 及び投資法人等への貸付債権を CMBS 等を通じて流動化できる措置)

銀行等の適格機関投資家が資産流動化法上の SPC や投資法人等に対して有する貸付債権につき、CMBS 等を発行する為に当該貸付債権を CMBS 発行用ビークル等、資産流動化法上の SPC に譲渡した場合においても支払配当の損金算入を認める。

#### (1) 現状の規定

- ・ 資産流動化法上の SPC や投資法人等の資金借入は、各事業年度において適格機関投資家からのものであることが支払配当の損金算入の要件とされている。

#### (2) 要望理由

- ・ 本要件があるために、現在、資産流動化法上の SPC 及び投資法人等ではローンに譲渡禁止特約をつけている。  
しかし今後、適格機関投資家側に CMBS 化のニーズが高まった場合には金融機関が自己資本規制等の制約上、ローン債権売却が不可能な投資法人等への貸付けを抑制する恐れもあり、結果として不動産証券化の推進を妨げることにもなりかねない。
- ・ 適格機関投資家としては、CMBS の発行等を通じたローン債権の売却が自由に行えるようになれば、ローンの返済を待つことなく貸付資産の圧縮が可能になり、資産流動化法上の SPC 及び投資法人等に対する資金提供に柔軟な態度で臨み得る。
- ・ また資産流動化法上の SPC 及び投資法人は、法律や資産流動化計画、投資法人規約等により資産運用に一定の制限がかかっており、それらに対する貸付債権は他の法人等への貸付債権に比べて証券化になじみやすいとも考えられ、市場型間接金融の促進という観点からも本措置が必要である。
- ・ なお、資金借入を当初において適格機関投資家から行なうのであれば、その後 CMBS 等を発行するために当該適格機関投資家が、貸付債権を CMBS 発行用ビークルである資産流動化法上の SPC に譲渡しても特殊な利害関係等を利用した租税回避行為につながる可能性は低いと想定される。

#### (3) 該当条文

- ・ SPC : 租税特別措置法施行令第 39 条の 32 の 2 第 7 項第 2 号
- ・ 投資法人 : 租税特別措置法施行令第 39 条の 32 の 3 第 6 項
- ・ 特定目的信託 : 租税特別措置法施行令第 39 条の 35 の 3 第 10 項
- ・ 特定投資信託 : 租税特別措置法施行令第 39 条の 35 の 4 第 7 項第 2 号

## 8. 宥恕規定の導入

投資法人および資産流動化法上の SPC 等が会計上の利益と税法上の所得の乖離により支払配当損金算入要件を満たさなくなる場合、事後の分配を認めるという宥恕規定を導入する。

### (1) 現状の規定

- ・ 事後に分配は認められていない。

### (2) 要望理由

- ・ 税法上、減損損失は損金に参入されない為、過年度の支払い配当要件が事後的に満たされなくなる可能性がある。
- ・ 投資法人および資産流動化法上の SPC 等は決算確定後、投資家に金銭の分配を実施しており、事後に導管性を否認されると投資家の分配金及び課税にも修正を迫られることになる。結果として、投資法人等及び投資家の課税関係に大きな影響を与えることとなり、そもそも実務上、対応出来ない可能性もある。
- ・ 特に、J-REIT の投資口を投資家（特に個人投資家）が安心して購入する為には商品の安定性が重要であり、税によりその安定性が脅かされることがないようにするべきであり、事後の分配を認める等の宥恕規定を設ける必要がある。

### (3) 該当条文

- ・ 宥恕規定に関する条文等は存在しない。

## 9. 利益超過分配に関する改善措置（投資法人の支払い配当損金算入要件算定式の改善）

投資法人の支払い配当損金算入要件の 90%超の配当要件について、配当可能額の範囲から利益超過分配金を除外するなどの改善を図る。

### (1) 現状の規定

- ・ 利益超過分配金がある場合の投資法人の支払い配当損金算入要件算定式（90%超配当ルール）

$$\text{会計上の利益} + \text{利益超過分配金} > \text{（税法上の所得} + \text{利益超過分配金）} \times 90\%$$

↓  
金銭の分配額

↓  
配当可能額

### (2) 要望理由

- ・ 投資法人の支払い配当損金算入要件算定式では、会計上の利益と税法上の所得の比較において判定が行われ、会計上の利益が税法上の所得の 90%以下である場合、支払い配当損金算入要件を満たすためには、利益超過分配金を分配しなければならないが、同分配金は計算式の配当可能額にも加算されるため、極めて過大な金銭の分配額が必要になる場合もある。
- ・ 上記のような事態が起こることを避け、投資法人の安定性を確保するためには、この算定式における配当可能額の範囲から利益超過分配金を除外する等の改善措置が必要である。

### (3) 該当条文

- ・ 投資信託法第 137 条
- ・ 投資法人の計算書に関する規則第 18 条、77 条
- ・ 租税特別措置法第 67 条の 15、同法施行令第 39 条の 32 の 3、同法施行規則第 22 条の 19

以 上