

平成 22 年度不動産証券化に関する 「制度改善要望」および「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 三井不動産株式会社 代表取締役社長）は第 41 回理事会（平成 21 年 7 月 10 日）を開催し、平成 22 年度「制度改善要望」および「税制改正要望」を決定しました。

不動産証券化市場は、これまで、国内外の様々な投資家に新たな投資機会を提供し、良好な資金循環による不動産取引の活性化や、都市の優良な開発プロジェクトの促進等、内需拡大への貢献を通じて、我が国経済の持続的成長に重要な役割を果たして参りました。

しかしながら、昨年来の国際金融資本市場の機能不全と实体经济の悪化により市場は大きく停滞しており、地価も下落傾向を示しております。

目下の経済状況を克服するためには、内需の拡大・創造による経済構造の強化が必要不可欠であり、不動産証券化の活用を通じて、都市・地域再生の取組みを促すことは内需拡大への極めて有効な手段です。

そのため、投資法人等に対する登録免許税の軽減措置の延長や、短期投資法人債の発行要件の緩和、外国法人等が保有する投資法人債等の利子等に係る非課税措置の導入など、不動産証券化市場の持続的発展を支える要望の実現は不可欠です。

このような認識のもと、当協会は「制度改善要望」および「税制改正要望」を、7 月 13 日に国土交通省、金融庁に提出します。

各要望につきましては添付資料をご参照ください。

この資料は、国土交通記者会、国土交通省建設専門紙記者会、
兜クラブに配布しております。

<この件に関するお問い合わせ先>

社団法人不動産証券化協会 広報部

〒107-0052 東京都港区赤坂 1-9-20 第 16 興和ビル北館 1 階

TEL : 3505-8001 FAX3505-8007

<http://www.ares.or.jp/>

平成 22 年度 制度改善要望

平成 21 年 7 月

社団法人 不動産証券化協会

要 望 項 目

■投資信託及び投資法人に関する法律（投信法）関連要望

1. 投信法における募集投資口の募集事項の決定等にかかる規定の合理化

2. 短期投資法人債の発行要件の緩和等

■金融商品取引法（金商法）関連要望

1. 第二種金融商品取引業者における取引残高報告書の交付義務の免除

* 法令略称

投信法：投資信託及び投資法人に関する法律

投信法施行規則：投資信託及び投資法人に関する法律施行規則

金商法：金融商品取引法

金商業等府令：金融商品取引業等に関する内閣府令

■投資信託及び投資法人に関する法律 関連要望

1. 投信法における募集投資口の募集事項の決定等にかかる規定の合理化

(投信法第82条第6項等)

投信法第82条第6項の「投資法人の保有する資産の内容に照らし公正な金額としなければならない」との文言について、単に「公正な金額としなければならない」とされたい。

(要望理由)

投信法第82条第6項では「募集投資口の払込金額は、投資法人の保有する資産の内容に照らし公正な金額としなければならない。」と定められている。しかし、募集投資口の払込金額を決定するにあたり、「資産の内容に照らし公正な金額」をどのように考えるべきかとの点については、同条の文理から明確とはいえない。

ところで、一般に、金融商品取引所に上場している投資法人においては、募集投資口の払込金額について、時価（市場価格）を基準として算定する方が払込時点での投資法人自体の価値を客観的に表すことができ、より公正な払込金額を算定することができると思われる。だが、同項については、「資産の内容に照らし」という投信法の文言から、時価よりむしろ資産内容、つまり NAV: Net Asset Value を基準に公正な金額としての適正な払込金額を算定すべきとも解釈できる。

例えば、会社法第201条第2項等に規定されている「公正な価額」は、原則的に時価を基準とすると解釈されており、会社法に基づく株式募集と投信法に基づく投資口の募集は、特に持分を証券市場で流通させる上場会社の場合、市場性のあるエクイティにより資金調達を図るという点で利益状況は同様である。従い、投信法第82条第6項の「公正な金額」の算定基準と会社法の「公正な価額」の算定基準を同様に捉えることは、許容されるはずである。

さらに、上記のとおり、金融商品取引所の時価を「公正な金額」の算定基準と捉える方が、投資口の募集時点における当該投資法人の実質的な価値を客観的に捉えることができ、かかる価値を払込金額に反映することができるので、より「公正な」払込金額を算定することができる。

以上から、投資法人の募集投資口の払込金額について、例えば会社法第201条第2項等の「公正な価額」と同様に、投資口の時価を基準とする価格であることが明らかとなる規定ぶりとしていただきたい。

2. 短期投資法人債の発行要件の緩和等

(投信法第139条の13第1号イ、投信法施行規則第192条第1項各号・投信法第139条の13第2号、投信法施行規則第192条第3項第2号)

短期投資法人債の発行の目的について緩和を図られるとともに、発行要件（特定短期投資法人債の総額の払い込みがあった日から1年未満の日とする確定期限の定め）について、確定期限の定めに関する一部要件を緩和していただきたい。

(要望理由)

投信法においては、短期投資法人債の発行が認められているが（投信法第139条の12以下）、以下の問題が存在するため、対応を図られたい。

①短期投資法人債の発行目的について

短期投資法人債については、投信法第139条の13第1号イ及びこれを受けた投信法施行規則第192条第1項各号において、特定資産の取得に必要な資金の調達をはじめ、限定列挙された特定の目的のために発行することがその要件とされている。

しかし、上記の限定列挙された項目においては、既存の金融機関等からの融資を返済することを目的に、短期投資法人債の発行を行うことは予定されていないものと考えられる。

しかし、投資法人において既存の金融機関からの融資の返済にあたり、短期投資法人債での資金調達が可能となれば、市場の環境に合わせた短期の資金調達手法（短期投資法人債、短期融資）を選択的に検討することができるため、その安定的な運営に大いに資するものと考えられる。

そこで、投信法又は同法施行規則を改正し、短期投資法人債の発行の目的に、上記の目的を含める措置を採られたい。

②短期投資法人債の確定期限について

また、短期投資法人債については、短期投資法人債の償還のための資金を調達するために短期投資法人債を発行する場合、発行を予定する短期投資法人債の元本の償還について、特定短期投資法人債（発行を予定する短期投資法人債の発行により調達した資金をもって償還が行われる短期投資法人債）の総額の払い込みがあった日から、いずれかの特定短期投資法人債が特定資産の取得に必要な資金の調達等（投信法施行規則第192条第1項第1号乃至同項第3号）を目的として発行された場合は1年未満、投資証券又は投資法人債の発行により資金の調達をしようとする場合における当該発行までの間の調達に必要な資

金の調達（投信法施行規則第192条第1項第4号）を目的として短期投資法人債を発行する場合は、6月未満の日とする確定期限の定めがあることがその要件とされている（投信法第139条の13第2号、投信法施行規則第192条第3項第2号）。そのため、短期投資法人債においては、特定短期投資法人債の払い込みがあった日からそれぞれ1年もしくは6月を超えて、ロール・オーバー取引を行うことができず、最終償還を行わなくてはならない。

しかし、当該特定短期投資法人債の償還時期における経済事情によっては、償還資金を調達することが困難となること等が懸念される。そこで、特定短期投資法人債（発行を予定する短期投資法人債の発行により調達した資金をもって償還が行われる短期投資法人債）の払い込みがあった日からそれぞれ1年未満及び6月未満の日とする確定期限の定めについてはこれを緩和し、柔軟な資金調達が可能となるよう、措置していただきたい。

なお、本要望に関連し、他法令の整備等が必要な場合は、併せて措置願いたい。

■金融商品取引法 関連要望

1. 第二種金融商品取引業者における取引残高報告書の交付義務の免除

(金商法第37条の4第1項、金商業等府令第98条第1項第3号、同府令第108条)

不動産信託受益権等売買等業務を行う第二種金融商品取引業者（以下、「第二種業者」という。）の取引残高報告書の交付義務を免除して頂きたい。

(要望理由)

第二種業者は、金融商品取引契約が成立等した場合には、その都度、又は報告対象期間の末日ごとに取引残高報告書を顧客に交付しなければならない。

しかし、第二種業者が行う不動産信託受益権等の売買・媒介等に関して、顧客の取引口座が開設されないこと、顧客から金銭や有価証券の預託がないこと、および個別の取引内容についてその都度契約書を締結している等の理由より、取引残高報告書の交付を不要として頂きたい。

本要望が実現すれば、第二種業者の事務費用の削減等が図られ、結果として投資家の利益の向上が期待できる。

平成 22 年度不動産証券化に関する税制改正要望

平成 21 年 7 月

社団法人 不動産証券化協会

平成 22 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、これまで、国内外の様々な投資家に新たな投資機会を提供し、良好な資金循環による、不動産取引の活性化や、都市の優良な開発プロジェクトの促進等、内需拡大への貢献を通じて、我が国経済の持続的成長に重要な役割を果たして参りました。

しかしながら、昨年来の国際金融資本市場の機能不全と実体経済の悪化により不動産投資市場は大きく影響を受け、東証リート指数は指数公表以来の最低値を更新し、投資法人初の破綻事例が発生しました。急激な信用収縮により投資法人や資産流動化法上の SPC による物件取得は大幅に減少するなど、市場が大きく停滞しており、地価も下落傾向を示しております。不動産投資市場の回復の遅れは、資産デフレを惹起しかねません。

目下の経済危機を克服するためには、内需の拡大・創造による経済構造の強化が必要不可欠であり、不動産証券化の活用を通じて、都市・地域再生の取組みを促すことは内需拡大への極めて有効な手段です。

そのため、投資法人及び資産流動化法上の S P C 等に対する登録免許税の軽減措置の延長、投資法人及び資産流動化法上の S P C 等の税務と会計との取扱いの差異に基因する税負担を防止する手法の導入、資産流動化法上の S P C の特定社債に係る国内 50%超募集要件の緩和、非居住者及び外国法人が保有する投資法人債、短期投資法人債、特定社債及び特定短期社債の利子等に係る非課税措置の導入の実現を強く要望します。

以 上

要 望 項 目

1. 投資法人及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

投資法人及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の延長。

<該当条文> 租税特別措置法第 83 条の 3

租税特別措置法第 72 条

登録免許税法第 9 条

2. 投資法人及び資産流動化法上のSPC等の税務と会計との取扱いの差異に基因する税負担を防止する手法の導入

投資法人及び資産流動化法上のSPC等の、税務と会計との取扱いの差異に基因する課税発生につき、一定の要件を満たした場合の課税免除等の手法の導入。

<該当条文> なし

3. 資産流動化法上のSPCの特定社債に係る国内50%超募集要件の緩和

資産流動化法上のSPCの導管性要件における特定社債に関する国内50%超の募集要件の緩和。

<該当条文> 租税特別措置法第 67 条の 14 第 1 項第 1 号ハ

租税特別措置法施行令第 39 条の 32 の 2 第 2 項

4. 非居住者及び外国法人が保有する投資法人債、短期投資法人債、特定社債及び特定短期社債の利子等に係る非課税措置の導入

投資法人及び資産流動化法上のSPCが発行する投資法人債、短期投資法人債、特定社債及び特定短期社債を保有する非居住者及び外国法人の収受する利子等に係る所得税及び法人税の非課税措置の導入。

<該当条文> 非居住者：所得税法第 161 条第 4 号イ・同第 164 条第 2 項第 2 号・同第 169 条第 1 号・同第 170 条

外国法人：法人税法第 138 条第 4 号イ・所得税法第 178 条・同第 179 条第 3 号

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. 投資法人及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

投資法人及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の延長。

(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税率軽減措置（本則2%から0.8%に軽減）が設けられているが、適用期限が平成22年3月31日までとされている。

(2) 要望理由

- ・これまで不動産証券化市場は、その発展を通じて都市・地域の再生に大きく貢献してきたが、国際金融資本市場の機能不全と、それに伴う実態経済悪化の影響を受け、投資法人や資産流動化法上のSPCによる物件取得が大幅に減少するなど、市場が大きく停滞すると共に地価も下落傾向を示している。
- ・平成20年度に投資法人が取得した実物不動産は2400億円にとどまり、前年度の6100億円から大幅（約6割減）に減少している。また、資産流動化法上のSPCが取得した実物不動産も前年度の1兆9000億円から7500億円へと大幅（約6割減）に減少している。（※国土交通省「平成20年度不動産証券化の実態調査」より）
- ・また、平成20年1月以降の1年間の地価変動率は全国平均で住宅地△3.2%、商業地△4.7%となり、平成18年以来3年ぶりに上昇から下落に転じており、三大都市圏（東京・大阪・名古屋）でも顕著な下落（住宅地△3.5%、商業地△5.4%）を示した。（※「平成21年地価公示」より）
- ・本軽減措置の延長は投資法人や資産流動化法上のSPC等による物件取得を促進し、資産デフレを防止する上でも必要不可欠な措置であり、不動産証券化市場の回復を通じて、都市・地域再生に大きく寄与するものである。

(3) 該当条文

租税特別措置法第83条の3

租税特別措置法第72条

登録免許税法第9条

2. 投資法人及び資産流動化法上のSPC等の税務と会計との取扱いの差異に 基因する税負担を防止する手法の導入

投資法人及び資産流動化法上のSPC等の、税務と会計との取扱いの差異に
基因する課税発生につき、一定の要件を満たした場合の課税免除等の手法の
導入。

(1) 現状の規定

なし。

(2) 要望理由

- ・平成 21 年度税制改正の結果、投資法人及び資産流動化法上のSPC等
に係る導管性要件判定式が改正され、減損損失の発生などに伴う導管性
の破綻を、相当程度回避できることとなった。
- ・しかし、導管性要件を満たした場合でも、税務と会計の取扱いに差異が
あり、税務上の所得が会計上の利益（支払配当）を上回った場合には、
その超過額に対して課税される。
- ・投資法人及び資産流動化法上のSPC等は、導管体として利益をそのま
ま投資家へ配当することを期待されているが、当該課税により導管体と
しての機能を十分に発揮できず、投資家への配当が減少する。
- ・今後の会計基準のコンバージェンスの進展により、税務と会計との不一
致はますます広がることが危惧されているところでもあり、投資法人及
び資産流動化法上のSPCが引き続き導管体としての機能を最大限に
発揮してゆくためには、当該差異に基因する課税発生を解決する手法の
導入が必要である。

(3) 該当条文

なし。

3. 資産流動化法上のSPCの特定社債に係る国内50%超募集要件の緩和

資産流動化法上のSPCの導管性要件における特定社債に関する国内50%超の募集要件の緩和。

(1) 現状の規定

資産流動化法上のSPCは、導管性要件における対象事業体に係る要件として特定社債に関して国内50%超の募集要件が課されている。

(2) 要望理由

- ・我が国の不動産証券化で活用される主なビークルは投資法人及び資産流動化法上のSPCであり、双方共に導管体として共通の役割を担っている。
- ・投資法人及び資産流動化法上のSPCはともに、社債性の有価証券を発行することができるが、投資法人の発行する投資法人債について海外募集に係る制限は課されていない一方で、資産流動化法上のSPCは、導管性要件における対象事業体に係る要件として、特定社債に関して国内50%超の募集要件が課されている。
- ・そのため、海外投資家による特定社債の引受けが期待できる場合であっても、海外での募集は50%未満に制限されるため、海外投資家を対象とした特定社債の発行は活性化されない状態にある。
- ・資産流動化法上のSPCの一層の活用を図るために、本要件の緩和を要望する。

(3) 該当条文

租税特別措置法第67条の14第1項第1号ハ
租税特別措置法施行令第39条の32の2第2項

4. 非居住者及び外国法人が保有する投資法人債、短期投資法人債、特定社債及び特定短期社債の利子等に係る非課税措置の導入

投資法人及び資産流動化法上のSPCが発行する投資法人債、短期投資法人債、特定社債及び特定短期社債を保有する非居住者及び外国法人の収受する利子等に係る所得税及び法人税の非課税措置の導入。

(1) 現状の規定

非居住者及び外国法人が有する我が国の国債若しくは地方債又は内国法人の発行する債券の利子は国内源泉所得とされ、原則、課税(税率15%)されるが、振替国債等の利子については非課税となっている。

(2) 要望理由

- ・非居住者及び外国法人が保有する一定の要件を満たした国債等の利子については非課税とされているものの、社債等の利子については課税対象とされていることから、非居住者及び外国法人が我が国で発行される社債等に投資する魅力は乏しい。
- ・また、社債の投資家別保有状況を見ても、海外の保有比率は0.2%に過ぎず、国債の7.4%を大きく下回っている。
- ・このように海外投資家がほとんど参加できていない社債市場を活性化する観点から、本件措置を要望する。
- ・なお、国債及び地方債において償還差益或いは取得価格と発行価格の差額に係る所得税及び法人税の非課税措置が採られる場合には、合わせて同様の措置を導入されたい。

(3) 該当条文

非居住者：所得税法第161条第4号イ・同第164条第2項第2号・同第169条第1号・同第170条

外国法人：法人税法第138条第4号イ・所得税法第178条・同第179条第3号