



A13-068

平成 25 年 7 月 11 日

一般社団法人不動産証券化協会

平成 26 年度「制度改善要望」および「税制改正要望」

一般社団法人不動産証券化協会（会長：岩沙弘道 三井不動産株式会社代表取締役会長）は第69回理事会（平成25年7月11日）を開催し、平成26年度「制度改善要望」および「税制改正要望」を決定しました。

不動産投資市場は、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ながら、金融資産と不動産を繋げる資金循環機能を通じて不動産取引の活性化や、都市の優良な不動産ストックの形成など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。

我が国経済は、輸出環境の改善による製造業を中心とした企業収益の回復や堅調な個人消費等により着実に回復しつつあります。こうしたなか、不動産投資市場が民間資金の活用により都市の再生と地域の活性化を促進させ、また、成長産業を資金面で支援することで、我が国経済の本格的な成長に貢献できるものと考えます。

そのため、平成25年6月に成立した金融商品取引法等の一部を改正する法律により実現した投資法人法制の改正を今後の関係政令等の整備を通じて実務に即したものとし、また、投資法人等における税務と会計の差異による二重課税の解消等により不動産証券化スキームの安定性と競争力を高めることで、不動産投資市場の更なる拡大を図る必要があります。

このような認識のもと、当協会は平成26年度「制度改善要望」および「税制改正要望」の早期実現に向けて、適宜、関係各方面に働き掛けを行ってまいります。

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>

一般社団法人 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 : 03-3505-8001 FAX : 03-3505-8007

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

平成26年度制度改善要望

平成25年7月

一般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. 投資法人法制改正に伴う関係政令・府令等の整備を実務に即したのものとするための措置

2. 投資法人の計算書類等の投資主への電磁的提供制度の緩和

■金融商品取引法（金商法）関連要望

1. 運用財産相互間取引に関する規制の緩和

* 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
投資法人計算規則	: 投資法人の計算に関する規則
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
租特法	: 租税特別措置法
改正法	: 平成 25 年 6 月 19 日公布の金融商品取引法等の一部を改正する法律

■投資信託及び投資法人に関する法律 関連要望

1. 投資法人法制改正に伴う関係政令・府令等の整備を実務に即したのものとするための措置

投信法施行令、投信法施行規則、投資法人計算規則等

平成 25 年度金商法等改正による投資法人法制の改正に伴い、関係政令または内閣府令等を実務に即したのものとなるよう整備されたい。

(理由)

改正法において投資法人法制が改正され、「資金調達・資本政策手段の多様化」、「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」、「投資法人におけるガバナンスの強化」、「インサイダー取引規制の導入」等が措置された。今後、関係政令または内閣府令(以下「政府令」)等において実務上支障なく対応可能な制度となるよう整備することが、Jリート市場の健全な発展を促し、国民の資産形成並びに経済成長のための資金供給に資するものと考えられる。

Jリートは不動産賃貸による安定的な収益を小口の投資によって享受できる金融商品であり、Jリート市場の発展は、国民の資産形成の機会を広げることにつながる。また、Jリート市場が拡大することによって、市場の安定性が向上し、より投資し易い市場となることも期待される。一方、Jリートは資本市場と不動産市場とをつなぐ機能を有しており、Jリートが資本市場からの調達資金を以て不動産を取得し、成長することが、不動産開発のための資金を供給しあるいは不動産保有企業の資金調達を支援することにつながる。

以上により、改正法に関連する投資法人法制の整備に際しては、透明性の確保及び投資家からの信頼の向上とともに、市場の健全な発展を促すという観点も重要と考えられる。下記の事項や資金調達・資本政策手段の多様化が金融収縮時に機能するための制度整備等を含めて、市場の健全発展にも寄与する制度となるよう措置頂きたい。

① 投資法人による海外不動産の取得を容易にする措置に関して

Jリート市場の拡大のためには、投資対象資産の多様化が有効な方策の一つと考えられるが、そのなかで海外不動産取得は市場拡大への寄与を期待できる分野である。

改正法では海外不動産の取得を容易にする措置として投資法人による間接投資に係る規制が緩和されたが、間接投資が認められるための要件は不動産所在国の法令その他の制限により不動産の売買・貸借等を直接行えない場合として政令で定めることとされている。また、不動産の売買・貸借等を目的とする法人の株式を取得する場合に限定されている。

海外不動産取得においては、法令以外の制限によって実務上間接投資によらざるを得ない場合が想定される。また、現地法制への対応や為替その他のリスク抑制等のために投資ストラクチャーの工夫が必要となる場合が想定される。国民にリスクを限定

した良好な資産形成機会を提供できるよう、実質的に海外不動産を取得することと同視できる場合において、幅広く海外不動産取得を行なえるよう措置頂きたい。

② 投資法人におけるガバナンスの強化に関して

改正法においては、「投資法人の資産運用に対するスポンサー企業からの影響により、投資家の利益が損なわれるおそれ」を排除するため、投資法人が利害関係者等と投資物件の売買・貸借取引を行う場合には、投資法人役員会の事前同意が必要とする規制が導入された。

利害関係者との取引に関しては、例えば資産運用会社におけるガバナンス上の手続き等によって当該取引を行うことの合理性及び取引条件の公正性が確保されるのであれば、投資法人の成長に寄与するという側面がある。しかしながら、役員会事前同意にかかる軽微基準等において取引実務に過度な負担が生じるようなものとなった場合、取引の機動性が損なわれ、投資法人の成長に影響を与えるおそれがある。

本件に係る政府令の整備においては、投資家の利益の保護上重要な問題が生じない限りにおいては、取引実務を過度に阻害することのないよう措置頂きたい。

③ インサイダー取引規制の導入に関して

改正法においては、上場投資法人の投資証券に新たにインサイダー取引規制が課せられることとなった。これに際して、規制対象となる重要事実及び取引主体の範囲に関しては、他の上場会社とは別途の規定が設けられ、重要事実に関しては、他の上場会社にかかる規定とは異なり、特定資産の取得・譲渡・貸借といった経常的に発生し得る取引が列挙されている。規制対象の範囲が過度に広く規定された場合、必要以上に投資証券の取引が制限されることとなるおそれがあり、また、資産の売買・貸借等の支障となる可能性も考えられる。

本件規制に係る政府令の整備においては、規制対象を、投資家の判断に重要な影響をあたえるかどうかといった視点から必要な範囲にとどめるよう措置頂きたい。

2. 投資法人の計算書類等の投資主への電磁的提供制度の緩和 投信法第131条、投信法施行規則、投資法人計算規則等

投資法人による計算書類等の投資主への提供に関して、その全部又は一部につき書面によらず電磁的な方法によって提供することを実務上可能とする制度を導入されたい。

(理由)

平成26年1月1日より開始される少額投資非課税制度(以下「NISA」)の利用によるJリートへの投資を促進するために、計算書類等の投資主への提供に係る負担の軽減が望まれる。

Jリートは、導管性を有し、不動産賃貸利益に裏付けられた安定的な分配を見込める金融商品である。また、Jリートへの投資が促進されれば、不動産市場への資金供給機能が発揮されるものと期待される。従って、NISAの利用によりJリート投資が促進されることは、その目的である「家計の安定的な資産形成」と「経済成長に必要な成長資金の供給」に貢献するものと考えられる。

一方、NISAの利用促進のためには従来投資になじみのなかった層への普及が必要となるため、Jリート投資を促進するうえでは、投資家に資産の運用状況等に関する情報を理解し易く提供することが課題となる。また、投資主数の増加に伴う計算書類等提供コスト増による分配金額の減少も懸念される。

上記に関して、投資信託の運用報告書については改正法において二段階化(重要事項を記載した書面の交付を義務付けその他の事項は電磁的方法による提供を可能とする改正)がなされたが、投資法人の計算書類等に関しては同様の制度はない。また、株式会社については計算書類等の一部についてウェブサイト上への掲載を以て株主への提供とみなす制度があり、上場投資信託については運用報告書の受益者への交付義務が免除されているが、投資法人については、計算書類等の電磁的方法による提供が投信法上認められてはいるものの、投資主の個別の承諾を得ることが義務付けられているため実務上著しく困難となっている。

上記の通りJリートはNISAの導入趣旨に適した金融商品であること、及び、同制度の利用による投資を促進するうえで計算書類等の投資家への提供にかかる課題があることを考慮すると、計算書類等の交付簡便化を実務上可能にする方策の導入が望まれる。具体的には、投資法人の計算書類等の全部または一部について、ウェブサイト上に掲載・開示する措置を以て書面での交付義務を軽減する制度を導入することが妥当と考えられる。

これにより、NISAの利用による家計の資産形成と経済成長に必要な資金供給促進に貢献できるものと期待される。

■金融商品取引法 関連要望

1. 運用財産相互間取引に関する規制の緩和

**金商法第42条の2第2号、金商業等府令第128条第2号ロ、同第129条第1項第2号ロ、
投信法施行規則第266条**

信託受益権等にかかる運用財産相互間取引に関する規制を緩和されたい。

(理由)

不動産投資市場の拡大により、生産や雇用の誘発といった経済波及効果が期待される。また、投資家等から委託を受けて不動産や金融資産を総合的に運営管理する投資運用業者は市場拡大を支える重要な役割を担っている。

最近では、複数の私募ファンドの組成、運用を行ってきた投資運用業者が、上場リートや非上場リート（以下、両方を指す場合は総称して「リート」という。）等複数のファンドを運用し、預かり資産残高を拡大しつつ運用能力の向上を図るケースが増えている。特に、運用期間が有期である私募ファンドの特性を補完する商品として、長期安定運用を重視する投資家向けに、運用期間が無期限の非上場リートを新たに組成するケースが増加している。

今後、同一の投資運用会社が運用する私募ファンドと非上場リート等との間で物件を売買するといった、いわゆるファンド間売買を行うことが想定されるが、信託受益権の場合、当該売買取引は運用財産相互間取引として金商法で原則禁止されている。一方、投資法人においては、現物不動産であれば、取引を行う合理的な理由があり、不動産鑑定士による鑑定評価を踏まえた価格により運用財産相互間取引を行う場合には例外的に許容されている。

この問題は、同一の投資運用会社が、リート及び私募ファンド等複数のファンドを運用している場合に発生するものであるが、単に投資運用会社の問題に留まらず、不動産投資市場が持続的に成長し続けることを阻害している。

信託受益権は、金商法においてみなし有価証券の取り扱いとなっているが、不動産を裏付けとする信託受益権（以下「不動産信託受益権」という。）は、実態としては不動産と同様、個別性が強く代替の利かない資産であり、任意のタイミング、金額で売買できるものではない。従って、投資家側からしても、自己が出資するファンドが同一の投資運用会社が運用する他のファンドとの間で不動産信託受益権を売買することが望ましい場合が想定される。こうした取引について、投資家の利益を害さない場合に限定されることが前提であるが、必要かつ合理的な範囲で、不動産鑑定士による鑑定評価を踏まえた価格により運用財産相互間取引を行う場合には、当該取引を可能とする措置が求められる。

また、信託受益権等にかかる運用財産相互間取引を行える場合として、取引を行う合理的な理由があり、個別の取引ごとに双方の運用財産のすべての権利者に取引の内容及び取引を行おうとする理由の説明を行い、すべての権利者の同意を得たものである場合も例外

的に許容されている。しかし、投資法人の場合は、権利者は投資主全員とされており、現実的に全員の同意を得ることは難しい。執行役員の職務執行を監督する役員会といったガバナンスの枠組みを投資法人が有すること等を踏まえ、同意を取得すべき「権利者」を投資法人自体とすること、もしくは必要な投資主の同意取得の簡素化など規制の合理化を求める。

以 上

平成 26 年度不動産証券化に関する税制改正要望

平成 25 年 7 月

一般社団法人 不動産証券化協会

平成26年度不動産証券化に関する税制改正要望

一般社団法人 不動産証券化協会

会長 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。

Jリートに代表される不動産投資市場は、国内外の投資家に様々な投資機会を提供するとともに、不動産と金融資産を繋ぐ資金循環機能を通じて民間資金を活用しながら都市の再生と地域の活性化を推進し、我が国経済の成長や雇用の拡大に貢献してまいりました。

我が国経済においては、輸出環境の改善により製造業を中心に企業収益が回復し雇用・所得環境が改善するなかで個人消費が堅調に推移する等、着実に回復しつつあります。また、金融市場においては欧州政府債務問題や中国経済の先行き不安、米国における金融緩和の早期縮小懸念等の不確実性を反映して不安定な動きを示しながらも、日本銀行による大規模な金融緩和や政府による積極的な財政出動による効果もあり、回復の途上にあります。

こうした中、不動産投資市場では、今年1月から6月の間でJリートが20件の公募増資（うち新規公募3件）を行ない、約1.3兆円の資産を取得する等、不動産と金融資産を繋ぐ資金循環が活発化しつつあります。

我が国の不動産投資市場が持続的に拡大・成長することにより、耐震・環境性能に優れた不動産ストックの形成が進み、都市の再生と地域の活性化が促進されます。また、投資対象資産の種類が多様化し、証券化スキームの安定性と競争力が増すことで、我が国の不動産投資市場は成長産業を資金面から支える役割を果たすことができます。これにより、我が国経済の本格的な成長と国際競争力の強化に貢献できるものと考えます。

そのため、投資法人等における税務と会計の差異による二重課税の解消、租税特別措置法における投資法人の導管性要件の改善（投資法人の合併により生じる「正ののれん」の償却に係る法人税の配当可能利益からの控除）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特定目的会社等における税会不一致による二重課税の防止

税務と会計との取扱いの差異により、導管体であるにも関わらず、投資法人及び資産流動化法上の特定目的会社等において発生してしまう二重課税を回避する措置を導入する。

2. 投資法人の導管性要件の改善（配当可能利益の額から正ののれん償却額に係る法人税等の控除）

投資法人の導管性要件の一つである 90%超支払配当要件について、「配当可能利益の額」の算出上、合併による正ののれん償却額に係る法人税等の税金相当額を控除する。

1. 投資法人及び資産流動化法上の特定目的会社等における税会不一致による二重課税の防止

税務と会計との取扱いの差異により、導管体であるにも関わらず、投資法人及び資産流動化法上の特定目的会社等において発生してしまう二重課税を回避する措置を導入する。

(1) 現状の規定

- ・投資法人及び資産流動化法上の特定目的会社等（以下、「ビークル」という。）は、実質的には運用資産の集合体に過ぎず、支払配当を損金の額に算入することにより、課税上導管的な取扱いをすることとされている。
- ・なお、損金の額に算入できる支払配当の額は、分配した金額のうち利益の配当から成る部分とされており、会計上の利益でない部分は損金の額に算入できない。
- ・ビークルの「課税所得」は、会計上の利益に税務上の様々な修正を加えて算出されるため、必ずしも「会計上の利益」と一致しない（以下、この差異を「税会不一致」という。）。
- ・特に、会計上は費用として計上されても、税務上は当該費用が損金算入できない場合、課税所得が当該費用分だけ会計上の利益よりも大きくなる。
- ・このような場合、ビークル段階で法人税等が課せられるとともに、法人税等の課税の金額が多額となった場合には、会計上の利益の全額を分配したとしても、導管性要件が満たされなくなるリスクが発生する。
- ・仮に課税所得に相当する額を分配するために、会計上の利益を超えて税会不一致相当額を分配したとしても、会計上の利益からなる内部留保のないビークルでは出資の払戻しが必要となり、利益でない部分の配当は損金算入できないことから、ビークル段階で法人税等が課せられ、さらに、この法人税等が課せられた後の利益は、投資家に配当されると投資家段階でも課税されるため、結果として二重課税となってしまう。
- ・また、ビークル段階で法人税等が課せられると、さらに法人税等相当額だけ損金算入できる利益（税引後利益）の額が減少するため、税会不一致相当額に係る法人税等だけでなく、その減少した分についても法人税等が課されるという循環計算により過大な課税が発生する。

(2) 要望理由

- ・投資家がビークルを介して間接的に投資する場合、ビークル段階の課税に加えて投資家段階でも課税（二重課税）されると、直接投資に比べて間接投資の税負担が重くなってしまう。
- ・そのため、各国の税制でも二重課税を排除し課税の中立性を図るため、直接投資する場合と同じように「1回限り課税」を行うようにしており、二重課税の排除は国際的に共通する導管体としての根本的な機能である。
- ・ビークルにおける税会不一致の主な事例としては、以下が考えられる。

- ①商業施設や高齢者住宅等に多く見られる定期借地権付き建物の取得における定期借地権の償却
 - ②合併により受け入れた資産・負債を会計上は時価で承継し、税務上は簿価で承継することによる当該資産の減価償却費・不動産等売却損益
 - ③資産除去債務、減損損失、貸倒引当金・貸倒れ損失、合併によるのれんの償却等また、今後の国際会計基準とのコンバージェンスなどにより、税会不一致はますます拡大していくことが見込まれる。
- ・ ビークルは、直接投資が困難な投資家による有価証券や不動産等への投資を容易にし、資金需要の高い事業や不動産等への円滑な資金供給を促す役割を担っているが、二重課税の排除という導管体としての根本的な機能が不安定では、ビークルを通じた投資を阻害し、これらの役割を十分に果たすことができない。
 - ・ その結果、①不動産収益を分配金として安定配当することにより、国民の資産形成に寄与すること、②不動産と金融資産を結びつけ、不動産投資市場に成長マネーの供給を促すこと、③国民生活の基盤である都市や地域における安全・安心な不動産ストックを形成すること、という公益的な役割を担うことができなくなる。
 - ・ そこで、ビークルを介した間接投資について直接投資との課税の中立性を図り、ビークルが本来の役割を果たしていくため、税会不一致が生じても二重課税を排除できる措置の導入を要望する。

(3) 該当条文

- ・ 投資法人 : 投資信託及び投資法人に関する法律第 137 条
投資法人の計算に関する規則第 18 条・第 77 条
租税特別措置法第 67 条の 15
租税特別措置法施行令第 39 条の 32 の 3
租税特別措置法施行規則第 22 条の 19
- ・ 特定目的会社 : 資産の流動化に関する法律第 114 条
特定目的会社の計算に関する規則第 12 条
租税特別措置法第 67 条の 14
租税特別措置法施行令第 39 条の 32 の 2
租税特別措置法施行規則第 22 条の 18 の 4
- ・ 特定投資信託 : 租税特別措置法第 68 条の 3 の 3
租税特別措置法施行令第 39 条の 35 の 3
租税特別措置法施行規則第 22 条の 20 の 3
- ・ 特定目的信託 : 租税特別措置法第 68 条の 3 の 2
租税特別措置法施行令第 39 条の 35 の 2
租税特別措置法施行規則第 22 条の 20 の 2

2. 投資法人の導管性要件の改善（配当可能利益の額から正ののれん償却額に係る法人税等の控除）

投資法人の導管性要件の一つである 90%超支払配当要件について、「配当可能利益の額」の算出上、合併による正ののれん償却額に係る法人税等の税金相当額を控除する。

（1）現状の規定

- ・平成 21 年度の税制改正により、投資法人等の導管性要件について、「配当等の額が配当可能所得の金額の 90%相当額を超えていること」とする要件を、「配当等の額が配当可能利益の額の 90%相当額を超えていること」に改正された。つまり、90%超支払配当要件の判定式における分母の計算において、税務上の課税所得から会計上の利益に見直された。
- ・その際、投資法人においては、配当可能利益の額の算出上、特別損失の区分に計上された減損損失の 90%相当額と負ののれん発生益及び控除済負ののれん発生益の加算額も調整されている。（以下、現状の判定式を参照のこと。）

《現状の判定式》

配当可能利益の額 = 投資法人の計算に関する規則の税引前当期純利益金額
－ 同規則の前期繰越損失の額
－ 負ののれん発生益
－ 特別損失の区分に計上された減損損失の 70%相当額 ※
＋ 控除済負ののれん発生益の加算額
－ 買換特例圧縮積立金の繰入額
＋ 買換特例圧縮積立金の取崩額

※1 減損損失（税務上は否認）に係る法人税等の税金を意図していると考えられる。

※2 平成 24 年 4 月 1 日以降に開始する事業年度については、法人税率の引下げにより、「70%」となった。

※3 平成 24 年 4 月 1 日から平成 27 年 3 月 31 日までの間に開始する事業年度については、復興特別法人税の関係で、「80%」となる。

- ・しかし、導管性要件の判定式上、負ののれんと異なり、投資法人の合併により生じたのれん（本文においては、負ののれんと区別する上で、「正ののれん」という。）については、特段の配慮はされていない。
- ・正ののれんが生じる合併の場合、正ののれん償却額の会計と税務との取扱いの差異により税負担が生じることとなるが、多額の税金が生じた結果、配当可能利益の額の 90%超支払配当ができない場合には導管性が破綻することとなる。

(2) 要望理由

- ・法人税法上の取扱いとして、適格合併の場合には、正ののれん（資産調整勘定）は生じない。また、非適格合併で正ののれん（資産調整勘定）が生じた場合、「資産調整勘定×事業年度の月数／60」が損金算入されることとなる。
- ・会計上の取扱いとして、正ののれんは、資産に計上し、20年以内のその効果の及ぶ期間にわたって、定額法その他の合理的な方法により規則的に償却する。
- ・国税庁による平成21年3月19日付文書回答「投資法人が共同で事業を営むための合併を行う場合の適格判定について」が公表されたことにより、投資法人の合併が共同事業要件を満たして、存続投資法人が消滅投資法人の資産・負債を帳簿価額で引き継ぎ、譲渡損益や課税関係の生じない税務上の適格合併に該当する事例が確認されている。
- ・適格合併の場合、税務上は正ののれん（資産調整勘定）が生じないが、会計上は正ののれんが20年以内で償却されることとなり、税務と会計との取扱いの差異により発生する法人税等の税金相当額が配当可能利益を圧迫することにより導管性が維持されない可能性がある。
- ・その結果、正ののれんが生じる合併は、負ののれんが生じる合併と比べて導管性破綻リスクが高く、合併を実施しにくくする原因となっているため、投資法人の導管性要件の改善を要望する。

(3) 該当条文

- ・投資法人 : 租税特別措置法第67条の15
租税特別措置法施行令第39条の32の3
租税特別措置法施行規則第22条の19

以 上