

平成 16 年度 制度改善要望

平成 15 年 7 月

社団法人 不動産証券化協会

要 望 項 目

■不動産特定共同事業法関連要望

1. 契約成立前の書面交付時の対面説明の緩和

■資産流動化法関連要望

1. 資産対応証券の募集取扱要件の緩和

2. 特定持分信託の信託法第 58 条から適用除外を明確化

■投資信託法関連要望

1. 投資法人の資金調達手段の多様化

2. 特定有価証券の内容等に関する開示手段の緩和

■証券取引法関連要望

1. 届出適格機関投資家に関する要件および手続の緩和

■宅地建物取引業法関連要望

1. 取引一任代理の最低資本金基準の緩和

■不動産特定共同事業法関連

1. 契約成立前の書面交付時の対面説明の緩和（法第 24 条）

不動産特定共同事業契約の成立前の書面の交付時の説明義務については、別途説明書面を開示することも説明と認めるよう要望する。

(理由)

説明書面の開示のみで説明内容が理解できることから、対面説明を煩わしいと感じている投資家が多い。そのため、遠隔地の投資家や投資家の属性等によっては対面説明ではなく、別途説明書面の開示によって説明した方が、契約当事者双方にとってメリットがあると考えます。

顧客の理解については、不明な点があった場合は補足の説明をし、内容を確認できた旨の確認書を受けることで意思確認を行う。

■資産流動化法関連

1. 1. 資産対応証券の募集取扱要件の緩和（法第 150 条の 2）

資産対応証券の発行時において、特定資産の譲渡人（オリジネーター）が自ら資産対応証券の募集等を行わない場合には、特定目的会社の取締役又は使用人が資産対応証券の募集等ができるようにしてほしい。

(理由)

資産対応証券は証券取引法上の有価証券であり、原則、証券業者による募集・販売等が義務付けられている。例外的に特定資産の譲渡人が届出後に募集等を行う場合のみ、証券取引法の適用除外となっている。

しかし、特定資産の譲渡人が必ずしも特定目的会社の設立発起人ではないため、特定資産の譲渡人が資産対応証券の募集をする制度を利用できないことがある。特定目的会社の取締役又は使用人が、資産対応証券の発行時において資産対応証券の募集等ができれば、事業の促進とコストの削減につながり、より一層投資家利益に資することとなる。

2. 特定持分信託の信託法第 58 条から適用除外を明確化（法第 31 条の 2）

資産流動化法の特定持分信託に関わる法文において、信託法第 58 条の適用が除外されることを法文上明らかにするか、あるいは、当局の解釈を一般に対して明確化することを要望する。

(理由)

特定持分信託は、その制度主旨上、当然の要請として、信託契約は解除できないものとするのが求められ、法文上も「委託者または受益者が、信託期間中に解除を行わないこと」という条件を付すことが求められている。ただし、信託契約書にこのような条項を入れたとしても、信託法第 58 条の適用があるのかどうかは明らかでなく、制度主旨が十分に活かされていない。そのため実務上は、信託法第 58 条の適用を避けるために、受益者を複数にするという、制度主旨からすれば、およそ本質的でない手当てを求められることも多く、徒にスキームを煩雑化させている。

■投資信託法関連

1. 投資法人の資金調達手段の多様化

投資法人の資金調達手段の多様化および機動的な資金調達手段として、現状の投資法人債に加え、CPの発行を可能とすることを要望する。

(理由)

投資法人の資金ニーズに柔軟に対応することができるように、資金調達手段として投資法人債以外の手当てを加える。現状の投資法人債のみでの資金調達では、新規ビルの取得、大型の物件修繕費の調達を機動的に行うことが難しく、CP・社債の枠を取得しておき、いざ資金が必要になった時に、そこから柔軟に資金を調達したい。

2. 特定有価証券の内容等に関する開示手段の緩和

投資法人が発行する有価証券を上場し、特定有価証券開示府令に従い一定期間の継続開示を行っている発行体については、特定有価証券開示府令内およびガイドライン等で参照方式・発行登録制度の利用ができるよう要望する。

(理由)

参照方式については、直近の有価証券報告書、その添付書類、その提出以後に提出される臨時報告書等を参照すべき旨を記載し、その部分の記載が省かれることにより、目論見書を簡素化できるものである。これにより、発行コストおよび目論見書発行期間の短縮につながる。

発行登録制度については、参照方式利用適格者が有価証券の発行において、最長2年間の発行登録下での最大発行金額・数量の提示をするものである。投資法人債募集においては最大発行金額を前提とした予備格付けが付与される。投資証券募集においては、投資家にとって最大の希薄化作用が判明することにより信用度の理解を得やすい。また、発行登録書の効力が発生していれば、記載事項の範囲内で追補書類を提出することにより、機動的に募集を行うことができる。

■証券取引法関連

1. 届出適格機関投資家に関する要件および手続の緩和

(証券取引法第2条に規定する定義に関する内閣府令第4条第1項第21号)

「有価証券」および「投資有価証券」の合計金額が100億円以上の事業会社が、金融庁長官に対する適格機関投資家の届出を随時可能として、届出日の属する月の翌々月の1日から1年間適格機関投資家として扱ってほしい。

(理由)

特定目的会社の優先出資引受者が、適格機関投資家の要件をすべて満たすにもかかわらず、適格機関投資家の申請期間が年1回しかないため、適格機関投資家の取扱が受けられない場合がある。適格機関投資家の届出手続きを緩和することで、私募方式を活用した不動産証券化取引市場の活性化を促進する。

■宅地建物取引業法関連

1. 取引一任代理の最低資本金基準の緩和

(宅地建物取引業法第 50 条の 2 の 3、同施行規則第 19 条の 2 の 2)

宅地建物取引業法の取引一任代理の認可基準である最低資本金の要件を、現行の 1 億円から緩和するよう要望する。

(理由)

現在検討が進められている「投資信託委託業者の最低資本金要件の緩和」がなされても、宅地建物取引業法の取引一任代理の最低資本金要件は連動して緩和されるわけではない。

主として不動産を投資対象とした投資信託および投資法人の投資信託委託業者は、宅地建物取引業法の取引一任代理の認可を受けた会社が条件となっているため、宅地建物取引業法の取引一任代理の最低資本金要件が緩和されなければ、事実上変わらない。

そもそも、投資法人は投資家から出資金を預る立場であり、一方、投資信託委託業者は運用する立場であり、運用できる組織体制があるかが問題である。

よって資本金が 1 億円以上である必要はなく、むしろ、現状、投資信託法上の事業を行う場合、事業者にとっては最低でも 1 億円以上の事業コストがかかるリスクがあるため、積極的に最低資本金要件を緩和すべきである。

参入障壁が緩和されることで事業組成者が増え、多彩な商品提供が見込まれる。

投資家にとっては、投資商品の選択肢の拡大とサービスの向上効果が期待でき、併せて、不動産証券化市場の活性化に資することとなる。