

平成18年度 不動産証券化に関する税制改正要望  
平成18年度 不動産証券化に関する制度改善要望

社団法人不動産証券化協会

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）は平成17年7月7日、第15回の理事会を開催し、平成18年度の「制度改善要望」および「税制改正要望」を決定しました。これらの要望は7月8日、国土交通省、金融庁に提出いたします。

不動産証券化市場は順調に成長しています。国土交通省が発表した、昨年度の不動産証券化の実績は資産額ベースで7兆5000億円となり、前年の約4兆円から87%増の飛躍的な伸びを見せ、平成16年度末の累計額は20兆円に達しました。

このような不動産証券化市場の成長を止めることなく、益々健全な形で発展させていくうえでは、J-REIT や SPC に係る登録免許税の軽減措置の延長など、税制や制度の改善要望を実現させることが必要不可欠です。

各要望につきましては別添資料をご参照ください。

当協会では添付要望の実現に向け、精一杯力を尽くす所存でございますが、そのためには、広く各方面のご理解とご協力を頂くことが何より大切であります。引き続き、皆様方のご指導・ご支援を賜りますよう、お願い申し上げます。

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

〒107-0052 東京都港区赤坂1-9-20 第16興和ビル北館1階

担当：深津、七沢 TEL：3505-8001 FAX3505-8007

# 平成 18 年度不動産証券化に関する税制改正要望

平成 17 年 7 月

**社団法人不動産証券化協会**

## 平成 18 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。

わが国経済は回復基調にあり、今後も持続的な成長が期待されるところであります。しかしながら、不動産市場におきましては大都市圏の一部の地価については底入れ感があるものの、地方都市をはじめとして全国的には未だ土地資産デフレから脱却したとは言いがたい状況にあります。

日本経済を資産デフレから完全に脱却させ、安定的成長軌道に乗せるためには都市再生の促進と地方経済の活性化を推進することが重要であり、その実現に向けて、不動産証券化市場をより一層発展させ、不動産市場と金融市場との間の資金潮流を更に力強いものとしていかなければなりません。このためには、登録免許税、不動産取得税の軽減措置の延長等、力強い諸施策を引き続き実現させていくことが不可欠であります。

また、市場の国際化が進む中で、国際競争力のある不動産証券化商品を提供していくためには、海外からの投資を呼び込むための税制度上の各種環境整備も必要であると考えております。

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いて強く要望致します。

## 要望項目

### 1. 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・拡充

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・拡充する。

### 2. 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。

### 3. 不動産取得税における土地の課税標準額（1/2）の軽減延長および税率（3%）の軽減延長

不動産取得の際に設けられている不動産取得税における土地の課税標準額 1/2 の軽減措置の延長、並びに不動産取得税の税率 3%の軽減措置の延長をする。

### 4. 商業地等固定資産税の負担水準の均衡化の推進

商業地等に係る固定資産税について、負担水準の上限（現行：70%）を 60%に引き下げる。また、都市計画税についても同様の負担軽減を行う。

### 5. 家屋に係る固定資産税等の評価の見直し

建物に係る固定資産税等について、経年減点補正率の経過年数および残価率 20%を法人税法上の取扱いと同様にする等の改善を行う。

### 6. 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。

### 7. 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。

### 8. 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 発行用ビークル等非適格機関投資家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。

### 9. 出資の戻しに関する投資家課税の改善

### **(利益を超える金銭の分配時の課税方式の改善等)**

投資家が分配を受ける金銭のうち、「会社型 J-REIT の利益を超える金銭（出資の戻し）」について、みなし譲渡に係る譲渡収入に対応する譲渡原価は、譲渡収入と同額とし、譲渡損益が生じないようにする。また「契約型 J-REIT の特別分配金」に関する課税方法を上記と同じにして、J-REIT の利益超過分配金にかかる取扱いを統一する。

なお、商法改正（会社法制定）に伴い、株式会社における剰余金の配当に関し、税制上所要の改正が行なわれる場合には、投資法人における金銭の分配に関しても同様の取扱いとする。

### **10. 非上場公募不動産投資信託（又は投資法人）の収益分配金、解約・償還益、売買益に対する軽減措置**

非上場の公募不動産投資信託（又は投資法人）も公募株式投資信託と同様の軽減措置の適用を図る。

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・拡充

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・拡充する。

### (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が設けられているが、適用期限が平成 18 年 3 月 31 日までとされている。

### (2) 要望理由

- ・不動産の証券化に関してはこれまで多くの物件が実物として投資法人および SPC 等に取得されてきた。また今後も引続き多くの物件が、投資法人等により取得されることが見込まれている。
- ・本特例措置導入時および延長時と比較して首都圏の不動産取引については、回復の兆しが見えている。ただしこれは一部の地域及び一定規模の物件について集中しているものであり、収益還元法による物件評価手法の浸透に伴い、収益性のある物件が動きを見せ始めたに過ぎず、投資家の期待利回りがキャップレートになっているため、かつてのバブル期の高騰価格になるものではない。また、地方については未だ資産デフレの状況が続いており、全体的に好転しているとはとても言い難い。
- ・地方では小規模物件が中心の為活性化の妨げとなってきたが、信託銀行が地方銀行と提携し、複数の中小企業を束ねて仲介することによって、これまで扱えなかった小規模物件をまとめて流動化する動きや、住宅系不動産会社もローカル地域の開拓に向け私募ファンドの組成を検討するなど、新たな動きが見え始めてきている。
- ・全国レベルでの不動産取引の回復には、この地方の活性化が鍵を握っている。
- ・したがって、不動産証券化の推進は、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、証券化の器（ビークル）という視点で考えた場合、信託と投資法人等および SPC の不動産取得の際に設けられている登録免許税のイコールフットィングを図ることが望ましい。

### (3) 該当条文

- ・租税特別措置法第 83 条の 4

## 2. 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。

### (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18年3月31日までとされている。

### (2) 要望理由

- ・不動産の証券化に関してはこれまで多くの物件が実物として投資法人およびSPC等取得されてきた。また今後も引続き多くの物件が、投資法人等により取得されることが見込まれている。
- ・本特例措置導入時および延長時と比較して首都圏の不動産取引については、回復の兆しが見えている。ただしこれは一部の地域及び一定規模の物件について集中しているものであり、収益還元法による物件評価手法の浸透に伴い、収益性のある物件が動きを見せ始めたに過ぎず、投資家の期待利回りがキャップレートになっているため、かつてのバブル期の高騰価格になるものではない。また、地方については未だ資産デフレの状況が続いており、全体的に好転しているとはとても言い難い。
- ・地方では小規模物件が中心の活性化の妨げとなってきたが、信託銀行が地方銀行と提携し、複数の中小企業を束ねて仲介することによって、これまで扱えなかった小規模物件をまとめて流動化する動きや、住宅系不動産会社もローカル地域の開拓に向け私募ファンドの組成を検討するなど、新たな動きが見え始めてきている。
- ・全国レベルでの不動産取引の回復には、この地方の活性化が鍵を握っている。
- ・したがって、不動産証券化の推進は、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。

### (3) 該当条文

- ・租税特別措置法第72条

### 3. 不動産取得税における土地の課税標準額（1/2）の軽減延長 および税率（3%）の軽減延長

不動産取得の際に設けられている不動産取得税における土地の課税標準額 1/2 の軽減措置の延長、並びに不動産取得税の税率 3%の軽減措置の延長をする。

#### （1）現状の規定

- ・現在、不動産取得に際して不動産取得税の軽減措置が設けられているが、土地の課税標準額 1/2 の軽減措置の適用期限が平成 17 年 12 月 31 日まで、不動産取得税税率 4%から 3%への軽減措置の適用期限が平成 18 年 3 月 31 日までとされている。

#### （2）要望理由

- ・不動産の証券化に関してはこれまで多くの物件が実物として投資法人および SPC 等に取得されてきた。また今後も引続き多くの物件が、投資法人等により取得されることが見込まれている。
- ・本特例措置導入時および延長時と比較して首都圏の不動産取引については、回復の兆しが見えている。ただしこれは一部の地域及び一定規模の物件について集中しているものであり、収益還元法による物件評価手法の浸透に伴い、収益性のある物件が動きを見せ始めたに過ぎず、投資家の期待利回りがキャップレートになっているため、かつてのバブル期の高騰価格になるものではない。また、地方については未だ資産デフレの状況が続いており、全体的に好転しているとはとても言い難い。
- ・地方では小規模物件が中心の為活性化の妨げとなってきたが、信託銀行が地方銀行と提携し、複数の中小企業を束ねて仲介することによって、これまで扱えなかった小規模物件をまとめて流動化する動きや、住宅系不動産会社もローカル地域の開拓に向け私募ファンドの組成を検討するなど、新たな動きが見え始めてきている。
- ・全国レベルでの不動産取引の回復には、この地方の活性化が鍵を握っている。
- ・したがって、不動産証券化の推進は、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。

#### （3）該当条文

- ・土地評価額 1/2                      地方税法附則第 11 条の 5 第 1 項
- ・不動産取得税税率 3%              地方税法附則第 11 条の 2

#### 4. 商業地等固定資産税の負担水準の均衡化の推進

商業地等に係る固定資産税について、負担水準の上限（現行：70%）を60%に引き下げる。また、都市計画税についても同様の負担軽減を行う。

- (1) 現状の規定
  - ・負担水準の上限は、現行70%が上限となっている。（なお、平成16年度及び平成17年度は条例により負担水準を60%まで減額できる。）
- (2) 要望理由
  - ・商業地等に係る固定資産税等について、負担の適正化・均衡化を図る観点から、負担水準の上限の引き下げが必要である。
- (3) 該当条文
  - ・地方税法第349条（固定資産税の課税標準）
  - ・地方税法附則第18条の2（固定資産税についての特例）

## 5. 家屋に係る固定資産税等の評価の見直し

建物に係る固定資産税等について、経年減点補正率の経過年数および残価率 20%を法人税法上の取扱いと同様にする等の改善を行う。

- (1) 現状の規定
  - ・経年減点補正率基準表の残価率が 20%である。
- (2) 要望理由
  - ・家屋の評価の適正化、有効利用促進の観点から、経年減点補正率の経過年数および残価率の改善が必要である。
- (3) 該当条文
  - ・地方税法第 388 条
  - ・経年減点補正率基準表

## 6. 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

- ・ 投資法人および資産流動化法上の SPC 等は、支払い配当損金算入要件の判定が会計上の利益と税法上の所得の比較において行われ、この会計上の利益と税法上の所得が一致しないことにより、「税務調査等による更正」のために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。

## 7. 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）

$$\frac{\text{会計上の利益} + \text{利益超過分配金}}{\text{金銭の分配額}} > \frac{\text{税法上の所得} + \text{利益超過分配金}}{\text{配当可能額}} \times 90\%$$

↓  
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136条
- ・投資法人の計算書等に関する規則第61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

## 8. 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 発行用ビークル等非適格機関投資家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 発行用ビークル等の非適格機関投資家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 6 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

## 9. 出資の戻しに関する投資家課税の改善 (利益を超える金銭の分配時の課税方式の改善等)

投資家が分配を受ける金銭のうち、「会社型 J-REIT の利益を超える金銭（出資の戻し）」について、みなし譲渡に係る譲渡収入に対応する譲渡原価は、譲渡収入と同額とし、譲渡損益が生じないようにする。また「契約型 J-REIT の特別分配金」に関する課税方法を上記と同じにして、J-REIT の利益超過分配金にかかる取扱いを統一する。  
なお、商法改正（会社法制定）に伴い、株式会社における剰余金の配当に関し、税制上所要の改正が行なわれる場合には、投資法人における金銭の分配に関しても同様の取扱いとする。

### (1) 現状の規定

- ・投資法人等は、投資信託法上は会計上の利益を上回る分配が可能となっている。
- ・しかし、利益を超える金銭分配（出資の戻し）等がある場合、投資家は複雑な譲渡損益の計算（みなし譲渡に係る計算）等をその都度行い、計算された譲渡収入から譲渡原価を差し引いた譲渡益については、原則として譲渡所得として申告分離課税による確定申告を行う必要がある。
- ・また、現在の租税特別措置法には契約型不動産投資信託（J-REIT）の特別分配金への課税についての規定がない。

### (2) 要望理由

- ・投資法人等が配当損金算入要件（90%超ルール）を満たす為その他の理由で、利益を超える金銭の分配を行った場合、投資家は、この利益を超える金銭の分配等を受ける都度、複雑な譲渡益計算を行わなければならない、且つ会社型、契約型のいずれの場合も現状の規定では確定申告が発生するため、投資家が投資を忌避する要因になる。
- ・契約型不動産投資信託（J-REIT）の特別分配金課税についても課税に関する規定は必要である。そもそも契約型 J-REIT と会社型 J-REIT は投資信託法という同じ法律の枠内で規定されたものであり、商品的に同じ性質を持っているにも拘わらず、税制面において差異があることは公平性の観点からも合理性を欠いており、かつ投資家の混乱を生じさせかねないので、会社型 J-REIT と統一されることが望ましい。

### (3) 該当条文

- ・投資信託法第 136 条
- ・投資法人の計算書等に関する規則第 61 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
- ・租税特別措置法第 37 条の 10 第 4 項
- ・所得税法施行令第 114 条第 1 項
- ・所得税法施行令第 61 条第 2 項第 3 号
- ・所得税法施行令第 114 条第 4 項

※現在の租税特別措置法には契約型不動産投資信託の特別分配金への課税についての規定はない。

## 10. 非上場公募不動産投資信託（又は投資法人）の収益分配金、解約・償還益、売買益に対する軽減措置

非上場の公募不動産投資信託（又は投資法人）も公募株式投資信託と同様の軽減措置の適用を図る。

- (1) 現状の規定
  - ・公募国内株式投資信託の収益分配金、解約・償還益、売買益については、平成 16 年 1 月からすべて税率が 10%（所得税 7%、地方税 3%）に軽減されている（収益分配金等については平成 20 年 3 月 31 日まで、売買益については平成 19 年 12 月 31 日まで）が、不動産投資信託（又は投資法人）の場合は、公募であっても上場していない限り同様の軽減措置が受けられない。
- (2) 要望理由
  - ・公募不動産投資信託（又は投資法人）を公募株式投資信託と区別する理由はなく、「貯蓄から投資へ」の流れの中で、公募不動産投資信託（又は投資法人）も公募株式投資信託と同様の軽減措置を受けてしかるべきである。
- (3) 該当条文
  - ・租税特別措置法第 9 条の 3
  - ・租税特別措置法第 37 条の 11 第 1 項
  - ・地方税法附則第 5 条の 3 第 1 項
  - ・地方税法附則第 35 条の 3 の 2 第 1 項

以上

# 平成 18 年度 制度改善要望

平成 17 年 7 月  
社団法人 不動産証券化協会

# 要 望 項 目

## ■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. 投資法人の規約変更手続の緩和

## ■証券取引法関連要望

1. 大量保有報告制度の導入

## ■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（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うか否かに係らず、現在検討されている投資サービス法の勧誘・販売行為の考え方を踏まえ、投資サービス業者が資産対応証券の募集等を行え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なう場合のみ、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。一般投資家への影響が低いと思われる「私募」の場合に限り、第二証券業的な位置付けとなる投資サービス業者が、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出来るようになれば、事業の促進とコストの削減に繋がると思われ、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

投資法人が発行できる債券として、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できること、且つ低利での資金調達ができるように、資金調達手段としてCPを加えることを要望する。短期資金の調達にあたっては、CPであれば現状の借入に比べ調達コストが低いことから利益が向上し、ひいては投資家への配当原資の増加になり、投資家利益の拡大につながるためである。

昨年度の回答にあった、「ニーズや投資家保護の観点を踏まえ、投資法人のCPの発行については、平成17年度中に検討を行う。」について、①実施時期について、その時期となる理由も含め具体的に示されたい。②実施した調査内容の公表を行った上、一般の借入金利よりCPの方が有利と判明した場合には、CPの発行が可能になるよう早期にご対応いただきたい。

### 2. 投資法人の規約変更手続の緩和

租税特別措置法等において、軽減措置を受ける条件として、投資法人の規約への記載が求められる改正があり規約変更が必要となった場合にでも、投資法人が規約へ記載しなければならない租税特別措置法等で求められている要件を既に満たしている場合については、暫定措置として次期投資主総会までの間は官報等へその旨を掲載するか、投資主への通知を行う事により、本軽減措置の適用が可能となるよう要望する。

(理由)

投資法人の規約変更は、投資主総会の承認を要し、租特法等の改正が行われた場合に機動的な規約変更が出来ない。租税特別措置法等において求められている要件を既に満たしている場合に、規約へその旨を記載するためだけに、投資主総会を開催することは、投資主総会開催の手間・コスト等を考えた場合、かえって投資主の利益を損なう可能性について否定できない。①投資家のガバナンスに係ることがない租特法上の改正に伴い投資家の利益につながる事が明らかである。②官報等へその旨を掲載するか、投資主への通知をする事等の措置を講じる。以上2つの要件を満たす場合には、次期投資主総会での決議事項とする事で、本軽減措置の適用が可能となるよう要望する。

## ■証券取引法

### 1. 大量保有報告制度の導入

一般の株式等と同様に、証券取引法に規定する大量保有報告制度（5%ルール）を投資法人の投資証券にも適用されるよう要望する。

（理由）

証券取引法で大量保有の5%保有者は大量保有報告書を提出しなければならない（証券取引法第27条の23）、と規定されており、その会社は比較的早く大量保有者の保有割合等を把握することができる。しかし、対象となる有価証券の範囲に投資法人の投資証券が含まれていないために、現状では投資法人の投資証券の大量保有者は期末まで判明しない。制度の趣旨・目的（株価に影響を及ぼしやすい株券等の大量保有の情報を公開する事により、市場の公正性、透明性を確保し、投資家保護を図る）からすると、まだ株券等と比較し流通数の低い投資証券において、大量保有報告制度（5%ルール）が投資家保護に資する貢献度は高いと考える。

以上