

規制の事前評価書

1. 政策の名称

不動産投資活性化等のための資産流動化スキームに係る規制の弾力化

2. 担当部局

金融庁総務企画局市場課

3. 評価実施時期

平成 23 年 3 月 10 日

4. 規制の目的、内容及び必要性

(1) 現状及び問題点、規制の新設又は改廃の目的及び必要性

① 現状及び問題点

資産流動化スキームに関しては、①資産流動化計画の変更手続が煩雑であるとの指摘、②資産の流動化に関する法律に基づく特定目的会社の資産の取得に係る規制が過剰との指摘等がある。これらの問題点を放置すれば、規制への対応コストの点で業者負担が大きいため、不動産をより多く資産流動化市場に呼び込むことができず、我が国不動産投資市場の活性化等において大きな障害となりうる。

② 規制の新設又は改廃の目的及び必要性

地方の老朽化・遊休化した不動産の再開発の必要性が指摘される中、資産の流動化に関する法律や投資信託及び投資法人に関する法律に基づいて組成されるビークルが開発案件には使いにくい等との指摘がなされている（不動産証券化協会主催の「投資家に信頼される不動産投資市場確立フォーラム」）。また、新成長戦略に盛り込まれた都市再生基本方針の見直しにおいて、民間都市開発を支えるファイナンス環境の整備が重点施策とされており、金融庁としてもこれに貢献することが期待されている。

以上の指摘・期待を踏まえると、資産の流動化に関する法律・投資信託及び投資法人に関する法律上の規制を緩和し、各法律に基づいて組成されるビークルの使い勝手を向上させる必要があるものといえ、これを達成することで、我が国不動産投資市場の活性化等のための障害を取り除くことができるものと考えられる。

(2) 法令の名称、関連条項とその内容

資産の流動化に関する法律第4条第3項、第9条、第40条、第122条、第160条第1項、第199条、第200条第2項・第3項、第201条、第213条、第225条第2項、第230条、第234条

投資信託及び投資法人に関する法律第4条第2項、第6条第6項、第11条、第49条第2項、第50条第2項、第201条

(3) 規制の新設又は改廃の内容

- ① 資産流動化計画の変更が軽微な内容である等の場合に、資産流動化計画の変更届出を免除する。
- ② 主たる特定資産に従属する軽微な特定資産に係る信託設定の義務付けを免除する。また、特定資産が不動産である場合の第三者価格調査義務を緩和する。さらに、特定資産の取得時等の特定目的会社に対する重要事項の告知義務を廃止する。
- ③ 「特定目的借入れ」の用途制限の撤廃、「特定目的借入れ以外の借入れ」の資金用途にかかる規定の適正化を行う。
- ④ 特定目的信託に係る社債的受益権の要件を緩和するとともに、オフバランススキームにより社債的受益権を発行する場合における原委託者の信用状態に係る通知を義務付ける。
- ⑤ 投資信託の運用会社及び運用の委託先が投資家をプロ等に限定した投資運用業者である場合に、投資信託約款等へその旨を記載することを義務付ける。

5. 想定される代替案

資産流動化計画の変更全てにつき、資産流動化計画の変更届出を免除する。上記以外の改正については、本案と同様のものとする。

6. 規制の費用（代替案における費用も含む。）

(1) 遵守費用

① 本案

資産流動化計画の変更が軽微な内容である場合、特定目的会社等はその変更を当局に届け出る必要がなくなるため、特定目的会社等における変更届出の作成費用が減少する。

② 代替案

資産流動化計画に変更があった場合でも、特定目的会社等はその変更

を当局に届け出る必要がないため、特定目的会社等に変更届出の作成費用は発生しない。

(2) 行政費用

① 本案

資産流動化計画の変更が軽微な内容である場合、変更届出が当局に提出されないため、当該変更届出の受理事務に係る費用が減少する。

② 代替案

資産流動化計画に変更があった場合でも、特定目的会社等はその変更を当局に届け出る必要がないため、変更届出の受理事務に係る費用は発生しない。

(3) その他の社会的費用

① 本案

特段の社会的費用は発生しない。

② 代替案

投資者は資産流動化計画に記載されたスキームを前提に投資判断を行うところ、当局が計画の重大な変更につき把握できないとすれば、情報不足により、当局が適時に投資家保護のための措置を行えない可能性がある。そのような場合、投資家保護確保に多大な支障が生ずるおそれが高く、その結果、証券化市場全体の信頼性・利用者利便が損なわれるといった社会的費用が発生する。

7. 規制の便益（代替案における便益も含む。）

① 本案

資産流動化計画の変更が軽微な変更である場合には、届出の提出が免除されるため、特定目的会社等の負担がある程度軽減されることとなる。これにより、資産流動化スキームの円滑な組成が促進され、不動産証券化市場の活性化等が期待される。

② 代替案

資産流動化計画に変更があった場合には、その変更の度合いにかかわらず全ての変更届出が免除されることとなるため、特定目的会社等の負担は大幅に軽減されることとなる。これにより、資産流動化スキームの円滑な

組成が促進され、不動産証券化市場の活性化等が期待される。

8. 政策評価の結果（費用と便益の関係の分析等）

(1) 費用と便益の関係の分析

資産流動化計画の変更が軽微な内容である場合には、変更届出の作成・提出義務が免除されるため、遵守費用及び行政費用の負担が従来よりも軽減される。一方で、資産流動化計画の変更が軽微な内容である場合を除いては、当局は変更内容を変更届出により把握でき、必要があれば、適時の措置を行うことができるため、投資家保護確保に支障は生じず、証券化市場全体の信頼性・利用者利便も損なわれない。したがって、その他の社会的費用は発生しない。

他方、今般の規制緩和により、当局に対する手続の簡素化を通じて資産流動化スキームの円滑な組成が促進され、不動産証券化市場の活性化等が図られるという便益が生じるものと考えられる。

(2) 代替案との比較

代替案の遵守費用及び行政費用は、本案のそれらより更に軽減されるほか、便益についても、本案より不動産証券化市場の活性化等が図られるものの、代替案採用によって生じる投資家保護への支障及び証券化市場の信頼性喪失といった社会的費用は看過することはできない。

したがって、本案が適当と考えられる。

9. 有識者の見解その他関連事項

特になし

10. レビューを行う時期又は条件

「資本市場及び金融業の基盤強化のための金融商品取引法等の一部を改正する法律」の施行後5年以内に、改正後の規定の実施状況について検討を加え、必要があると認めるときは、その結果に基づいて所要の措置を講ずるものとする。