

投資信託・投資法人法制の見直しに
係る業界からの要望事項

- 投資信託協会
- 不動産証券化協会

新成長戦略に盛り込まれた投資信託・投資法人制度の見直しに係る要望事項

I. 投資信託関係

1. 最重要 要望

＜投資信託及び投資法人に関する法律 関係＞

(1) 運用報告書の記載内容の整理と交付方法の改善

目論見書制度を参考に、開示情報を受益者に直接、交付される情報（交付義務あり）と、その他の方法により公開される詳細情報に整理し、あわせて電磁的な交付方法についてより合理的な要件とすること。

(2) 金銭信託規定の例外事例の拡大

現在、投資信託については、一部の例外を除き、金銭設定が義務付けられているが、この例外の一つとして年金基金等の適格機関投資家専用として設定される投資信託については、当該年金基金等が保有している有価証券等の資産の抛出による設定を可能とすること。

(3) 重大な約款変更手続きの合理化

投資信託財産に係る重大な約款変更手続きについて、複数の案件を一括して手続きすることを可能とする等、より合理的な制度とすること。

(4) 簡易併合手続きの創設

米国や会社法の例を参考として、投資家保護上、問題がないと考えられる投資信託財産の併合について、より簡易な手続きにより実施することを可能とすること。

(5) MRF、MMF のより安定的な運営に資する措置

米国等の例を参考として、決済に利用されている投資信託（MRF、MMF）の元本保全を目的とした運用会社等による運用資産の買取り等を損失補てん規定の適用除外として法令上、手当てすること。

(6) 法令上、基準価額算出業務の遂行等の一元化

受益者保護の観点から重要な業務である基準価額の算出業務について、法令上の義務者を明確化し、当該業務を遂行する義務が当該者にある旨（及び当該者から同業務について業務委託を受けた者について、当該者と同様の義務がある旨）を法令上、明記するとともに、当該業務の遂行について

当該者（又は当該者から委託を受けた者）に一元化すること。

<金融商品取引法 関係>

(7) 投資信託に係る金融商品取引法上の開示規制の見直し

投資信託に係る金融商品取引法上の開示規制について、米国の例等を参考として、上場していない投資信託については有価証券報告書の提出を免除する他、開示制度のより適切かつ効率的な運営を可能とすること。

(8) 運用財産相互間取引に係る適用除外範囲の拡大

資産運用業者に原則として禁止とされている運用財産相互間売買について原則可能とし、投資家保護上、問題のある取引類型のみ禁止とすること。

(9) 株式等の公開買付け規制の適用除外

企業支配ではなく純投資を目的としている投資信託等について、公開買付け制度の適用を除外すること。

<税法 関係>

(10) 確定拠出年金制度の拡充

確定拠出年金について、更に拠出限度額を引き上げる、第3号被保険者の個人型確定拠出年金への加入を認め拠出金を配偶者である第2号被保険者の所得控除の対象にする等の制度拡充を行なうこと。

(11) 個人奨学金口座の創設

英国のチャイルド・トラスト・ファンドや米国の制度（529プラン）等を参考として、資金拠出者の子供、又は孫の将来必要となる資金を事前に準備するための非課税の長期積立制度を創設すること。

2. 重要 要望

<投資信託及び投資法人に関する法律 関係>

(1) ETF（特定株式投資信託）の設定・交換における有価証券と現金の混合拠出の解禁

ETF（特定株式投資信託）の設定・交換については、金銭ではなく、有価証券に限定されているが、これについて有価証券と金銭との混合による設定・交換を可能とすること

<金融商品取引法 関係>

(2) 外国上場株式類似物の有価証券性の明確化

MLP(Master Limited Partnership、米国)、staled securities（株式と

REITの一体物、豪州)等、外国において有価証券として株式同様に上場して取引されているものを金融商品取引法第2条第1項の有価証券として政令指定すること。

- (3) 投資信託に係る販売規制について再点検し、質が高く、安心できる資産運用のための環境整備

金融商品取引法で規定されている契約締結前交付書面に係る記載要件や広告規制における必須記載事項、販売時のリスク説明要件等について、アセットミックス型金融商品の商品性格に則した記載、説明が可能となる様、適切に改善すること。

<税法 関係>

- (4) ETF(特定株式投資信託)の償還時における現金償還の解禁

特定株式投資信託の償還については、有価証券に限定されているが、これについて金銭のみによる返還および有価証券と金銭との混合による返還を可能とすること。

- (5) ETF(特定株式投資信託)に係る税法上の分配規制の緩和

特定株式投資信託については、現在、期末の時点で信託財産に存する収益を全額、分配することとされているが、これについて例えば収益の90%以上分配する等、一定の範囲で利益を投資信託財産に留保することを可能とすること。

II. 投資法人関係

1. 最重要 要望

<投資信託及び投資法人に関する法律 関係>

- (1) 無償減資を実施するための減資手続きの明確化

投資法人において、期末に多額の売却損、減損損失が生じている場合において、当該損を帳簿上、投資主からの出資金と相殺し、累積損失等を解消することを可能とすること。

- (2) 有償減資を実施するための減資手続きの明確化

投資法人が直接、市場から自己投資口を買い入れた上で、これを消却することを可能とすること。

- (3) 自己投資口取得の解禁

特定の投資主もしくは市場取引等による自己投資口の取得を可能とすること。

<金融商品取引法 関係>

(4) 増資時の空売り規制の導入

投資法人の増資時における大量売り注文（いわゆる「空売り」）の規制を導入すること。

<税法 関係>

(5) 投資法人において、税法で定める配当要件（90%超配当要件）を満たした分配を行った場合には、当該投資法人の当該期に上げた収益については法人税の課税を免除し、分配後に投資法人に残された残余の未払い収益について法人税の支払が発生することなく内部積立を可能すること。

(6) 投資法人の資産譲渡益の内部留保を可能とする導管性要件の緩和、損金算入措置の導入

法令上の一定の要件を満たしている場合には 90%要件の算定の基礎となる配当可能利益から、物件の売却益（キャピタルゲイン）を控除し、内部留保することを可能とすること。

2. 重要 要望

<投資信託及び投資法人に関する法律 関係>

(1) 投資主割当増資（ライツイシュー）の導入

投資法人に投資主割当増資（ライツイシュー）を可能とする他、制度の実効性を担保するために必要な手当てを措置すること。

(2) 短期投資法人債の発行条件の緩和

法令で定める短期投資法人債の発行条件について緩和すること。

(3) 価格調査制度の廃止

投資法人等に課されている価格調査制度を廃止すること。

<税法 関係>

(1) UP - REIT に類似した不動産と投資口を交換した場合の圧縮記帳の導入

特定資産を交換（オリジネーターが譲渡する不動産と当該不動産の譲渡を受ける投資法人の投資口との交換）した場合においてオリジネーター側が投資口の取得価額について圧縮記帳ができるよう租税特別措置法を改正する

Ⅲ. その他の要望事項

1. 投資信託関係

- (1) 運用報告書の作成等の期日に係る改善
- (2) 投資信託の償還時の運用報告書の記載事項の合理化
- (3) 投資信託約款に係る記載の合理化
- (4) 価格調査制度の廃止
- (5) 「証券投資信託」の定義の改善
- (6) 利益相反のおそれがある場合の受益者等への書面交付の緩和
- (7) 投資信託の収益分配金、償還金等に係る時効に関する規定の整備
- (8) 広告等該当性の見直し
- (9) 追加募集を行わない投資信託について、満期償還時の利益に係る税制上の優遇措置の導入
- (10) 投資信託の直接販売業務に係る法律に規定されている本人確認書類の範囲の統一
- (11) 受益権の併合・分割制度の見直し
- (12) 特例受益権に係る受益証券の無効化

2. 投資法人関係

- (1) 一般事務受託の委託内容変更に伴う投資主への通知の見直し
- (2) 投資法人登録簿の変更届出の改善
- (3) 投資法人の帳簿書類の見直し
- (4) 資産運用会社における「運用報告書の交付」の適用除外
- (5) 金融商品取引業者の帳簿書類の見直し

投資法人に関する論点について

不動産投資法人（Ｊリート）は、2001 年 9 月に東京証券取引所に上場されて以来、不動産投資市場の中核的な役割を担ってきた。金融・資本市場と収益不動産市場を繋げる金融商品として、国内外の投資家に新たな投資機会を提供するとともに、収益還元価格による不動産の買い手として資産デフレ脱却に寄与し、都市再生にも重要な役割を果たしている。現在、投資法人の数は 34、合計資産規模は約 8 兆円、時価総額は約 3.4 兆円である。

この 10 年間で明らかになった Ｊリーートの第一の課題は、資金調達手法の拡充である。Ｊリートは 2007 年半ばまでは順調に拡大した（2007 年 5 月末、時価総額は約 6.8 兆円）ものの、2008 年 9 月のリーマンショック直後にはリファイナンスリスクが顕在化し、1 社が民事再生法の適用を申請する事態に至った。これに対し、日本政策金融公庫による支援措置、合併のための税制措置及び官民が連携して創設した不動産市場安定化ファンドなど、緊急避難的な支援策が実施された。これらが功を奏したことと、金融緩和によって、現在、Ｊリート市場は再び成長軌道に向かっている。しかし、資金調達手法は限られており、金融・資本市場の影響を受けやすい状況は、払拭されてはいない。

一方、後発の各国リート制度においては、一定要件を充足後、ビークル段階で非課税とされ、一定の内部留保が可能な場合が多く、またライツ・オフリング、自己投資口の取得及び転換社債の発行といった多様な資金調達手法等が整備されており、わが国のリート制度に比べ、より競争力のあるものとなっている。

わが国は、財政難のもとで、都市の耐震・防災化や高齢社会に対応するための社会資本の整備に、震災復興と同時に取り組まなければならない。そのためには、民間資金や海外投資資金をＪリート等の不動産投資市場に呼び込んでいくことが不可欠である。また、東京市場が、国際資本市場から資金を集める国際金融センターとなるためにも、Ｊリートにおいて国際的な競争力を強化する

ことが不可欠である。平成 25 年度の投資信託及び投資法人に関する法律の改正において、以下の事項の制度整備をぜひ進めていただきたい。

記

1. 投資対象資産の多様化

■他法人の株式の取得割合制限の撤廃

海外不動産・インフラ等への投資等の障害となることが想定される投資信託上の株式の取得割合制限の撤廃が必要。

2. 資金調達手法の多様化等

■コミットメント型新投資口予約権投資主割当増資（ライツ・オフリング）を可能とする改正

ライツ・オフリングは、既存投資主の公平な取扱いに配慮した増資手法として、また、信用収縮時等の増資を可能とする手法として、株式会社等では急速に制度整備が進んでいる。

■自己投資口取得を可能とする改正

自己投資口取得により、投資口価格の安定性向上等が期待され、結果として、国内外の資金の不動産投資市場への円滑な導入が図られる。

■減資制度の導入

Jリートの場合、運用資産にかかる売却損失・減損損失計上等を起因とする欠損を、減資により填補することができないため、配当ができず、株価が低迷することにより増資等の障害となるおそれがある。なお、株式会社には減資制度がある。

■転換社債型新投資口予約権付投資法人債（CB）の発行を可能とする改正

3. 法制に関連が想定される税制改正事項

■税務と会計との取扱いの差異に起因する二重課税を防止する手法の導入

■一定程度の内部留保を可能とするための措置等の導入 （投資法人が買換特例等を適用した場合の導管性要件の見直し措置）

4. その他

■届出事務手続き等にかかる規制緩和等

以 上