

証券取引法等の改正とその影響

最近新聞などにも記載されていますが、アイドルやワインなどに投資して収益を個人投資家に分配するというファンド（商品ファンド）が多数設立されています。また、先日、国会で「有限責任事業組合契約に関する法律」（LLP法）が賛成多数で可決・成立するなど、組合を使ったスキームが注目されています。そのため、今までは機関投資家など、いわば投資のプロたちだけであった投資の担い手が、最近は一一般の投資家にまで広がっています。

これを受けて、投資家保護の観点から様々な法律の改正が行われています。しかし、証券取引法などが改正されたことにより、不動産の証券化などを行ううえでは、従来よりも規制が厳しくなっており、そのための実務上の対応が必要となっています。

今回は、これらの改正に伴い、実務上どのような影響があるかを改正の概略とともに整理してみました。

1. ファンド法の改正

平成10年に施行された「中小企業投資事業有限責任組合契約に関する法律」が、平成16年4月30日より、「投資事業有限責任組合契約に関する法律」（いわゆる「ファンド法」）に改正され、扱える事業内容の範囲が拡充されました。

例えば、組合の投資対象が、中小企業等だけでなく、大企業の株式などにも広がりました。また、出資以外の形態による有価証券の取得も可能となったため、事業再生を行う際の資金の供給も、社債やCPの取得という形で実現できることになりました。事業者を相手方とする匿名組合出資や信託受益権の取得については、従来と同様に可能です。

このように、事業内容が拡充され、投資対象となる範囲が広がったことに伴い、一般の投資家が組合に参加することが予想されます。よって、今まで以上に投資家の保護が必要になったことから、人数制限や投資家保護ルールが新たに設けられることになりました。

2. 証券取引法の改正

ファンド法の改正に引き続き、証券取引法も改正され、平成16年12月1日に施行されています。主な改正内容は以下の通りです。

投資事業有限責任組合の持分を証券取引法の対象とする（いわゆる「みなし有価証券」）。

投資事業有限責任組合への出資を募集する場合には、有価証券届出書の提出が必要となる。

不公正な取引があった場合には、罰金・課徴金の対象になる。

投資事業有限責任組合の持分の売買、募集、媒介等を営業として行う場合には証券業の登録が必要となる。

よって、不動産会社などが匿名組合出資の勧誘を行う場合などは、証券取引法の規制を受ける可能性があるため注意が必要です。

3. 信託業法の改正

信託業法についても証券取引法と同様に改正があり、平成16年12月30日に施行されています。

改正の主な内容としては、信託サービスとして「信託契約代理店業」と「信託受益権販売業」が設けられたことや、受託可能財産の範囲が拡大され、無形の財産である知的財産権の信託も可能となったことがあげられます。

これにより、不動産を現物でなく、信託受益権の形で売買する場合には、信託業法の適用を受ける可能性ができました。

4. 会計・税務に与える影響

今回の証券取引法の改正に伴い、匿名組合の出資持分が「みなし有価証券」となる事例も多くなると考えられますが、会計上は従来どおり、金融商品会計基準に基づく処理として、組合等の財産持分相当額を出資金として計上し、組合等の損益の持分相当額を損益として認識することになります。

また、税務についても今回の改正に伴う変更はありません。従来どおりの方法で処理することになります。

5. 不動産証券化などに与える影響

それでは、実際に今回の一連の改正の影響を受けるケースとして、いくつか紹介します。

(1) オリジネーター

信託の委託者兼当初受益者であるオリジネーターとなる不動産会社が、当該信託受益権を信託受益権販売業者に譲渡する場合や実質的な受益者を募ることを目的にSPCに譲渡する場合が考えられます。しかし、この場合には、当該不動産会社は「信託受益権販売業」の登録は要しません。

(2) アレンジャー

不動産会社などがアレンジャーとして、匿名組合の出資者を募集する場合があります。この場合は、証券業の登録が原則として必要になります。よって、登録を受けないのであれば、証券会社等に勧誘の委託をするか、自己募集をすることになります。自己募集とは、SPC（営業者）自身が勧誘を行う行為です。

今後、証券化業務を行う際には、移転税の問題だけでなく、不動産を現物で売却するか信託受益権として売却するかは、これらの規制も踏まえて検討することが必要になります。（担当：田中 陽）