

2014年3月

改正不動産特定共同事業法の概要と不動産証券化実務への影響について

不動産特定共同事業法の一部を改正する法律（平成25年法律第56号、以下「改正法」といいます。）が平成25年6月21日に公布され、不動産特定共同事業法の一部を改正する法律の施行に伴う関係政令の整備に関する政令（平成25年政令第339号、以下「整備政令」といいます。）及び不動産特定共同事業法施行規則の一部を改正する命令（平成25年内閣府・国土交通省令第6号、以下「改正規則」といいます。）とともに、同年12月20日に施行されました（なお、以下、改正後の不動産特定共同事業法を「法」、不動産特定共同事業法施行令を「令」、不動産特定共同事業法施行規則を「規則」といいます。）。

そこで、本稿においては、改正法の概要をご説明するとともに、不動産証券化実務への影響を検討いたします。

1 改正前不動産特定共同事業法の問題点

改正前の不動産特定共同事業法が既存事業者を規制するために制定されたという経緯からⁱ、不動産特定共同事業はデベロッパー等が行う事業の一部であると想定されておりⁱⁱ、不動産特定共同事業を営むには、厳格な要件をクリアした上でⁱⁱⁱ、許可を受けなければなりません（不特法第3条第1項）。

そのため、特別目的会社（SPC）が不動産特定共同事業の要件を満たすことは事実上不可能であり、倒産隔離等を目的としてSPCを利用した証券化スキームを組成する場合、不動産を信託受益権化することにより不動産特定共同事業法の適用を免れるいわゆるGK-TKスキームや、資産の流動化に関する法律（平成10年法律第105号、以下「資産流動化法」といいます。）に基づく特定目的会社（TMK）が広く用いられていました^{iv}。

今回の不動産特定共同事業法の改正により、一定の要件を満たしたSPCについては、許可を受けることなく、届出を行うことで不動産特定共同事業を実施することができる仕組みが導入され、この結果、匿名組合出資等による資金調達を行いつつ不動産現物を投資目的とする手法が新たに加わることになりました。

2 改正法によって導入される新スキームの概要

(1) 特例事業の要件

改正法では、SPCが行う不動産特定共同事業は「特例事業」（法第2条第6項）、特例事業を行うSPCは「特例事業者」（法第2条第7項）とされました。

特例事業に該当するためには、まず、法第2条第4項第1号に掲げる行為を業として行うものであることが必要です（法第2条第6項柱書）。法第2条第4項第1号に掲げる行為とは、「不動産特定共同事業契約を締結して当該不動産特定共同事業契約に基づき営まれる不動産取引から生ずる収益又は利益の分配を行う行為」をいいます。そして、不動産特定共同事業契約とは、①各当事者が、出資を行い、その出資による共同の事業として、そのうちの一人又は数人の者にその業務の執行を委任して不動産取引を営み、当該不動産取引から生ずる収益の分配を行うことを約する契約、②当事者の一方が相手方の行う不動産取引のため出資を行い、相手方がその出資された財産により不動産取引を営み、当該不動産取引から生ずる利益の分配を行うことを約する契約、③当事者の一方が相手方の行う不動産取引のため自らの共有に属する不動産の賃貸をし、又はその賃貸の委任をし、相手方が当該不動産により不動産取引を営み、当該不動産取引から生ずる収益の分配を行うことを約する契約等をいいます（法第2条第3項）^v。

また、次の(a)~(e)に掲げる要件のいずれにも該当することが必要とされています（法第2条第6項各号、規則第3条）^{vi}。

(a) 法第2条第4項第1号に掲げる行為を専ら行うこ

【監修者】 [パートナー 弁護士 谷口 明史](#)

【執筆者】 [アソシエイト 弁護士 榎木 智浩](#)

本ニューズレターは法的助言を目的するものではなく、個別の案件については当該案件の個別の状況に応じ、弁護士の助言を求めて頂く必要があります。また、本稿に記載の見解は執筆担当者の個人的見解であり、当事務所又は当事務所のクライアントの見解ではありません。本ニューズレターの発送中止のご希望、ご住所、ご連絡先の変更のお届け、又は本ニューズレターに関する一般的なお問合せは、下記までご連絡ください。

北浜法律事務所・外国法共同事業 ニューズレター係
(TEL: 06-6202-1088 E-mail: newsletter@kitahama.or.jp)

〔大阪〕北浜法律事務所・外国法共同事業
〒541-0041 大阪市中央区北浜 1-8-16 大阪証券取引所ビル
TEL 06-6202-1088(代)/FAX 06-6202-1080・1130-9550

〔東京〕弁護士法人北浜法律事務所東京事務所
〒100-0005 東京都千代田区丸の内 1-7-12 サピアタワー14F
TEL 03-5219-5151(代)/FAX 03-5219-5155

〔福岡〕弁護士法人北浜法律事務所福岡事務所
〒812-0018 福岡市博多区住吉 1-2-25
キャナルシティ・ビジネスセンタービル4F
TEL 092-263-9990/FAX 092-263-9991

<http://www.kitahama.or.jp/>

とを目的とする法人（不動産特定共同事業者であるもの及び外国法人で国内に事務所を有しないものを除く。）が行うものであること^{vii}

- (b) 不動産特定共同事業契約に基づき営まれる不動産取引に係る業務を一の不動産特定共同事業者（法第2条第4項第3号に掲げる行為に係る事業を行う者に限る。）に委託するものであること（以下、当該事業を「第3号事業」といい、当該事業を行う者を「第3号事業者」といいます。）
- (c) 不動産特定共同事業契約の締結の勧誘の業務を不動産特定共同事業者（法第2条第4項第4号に掲げる行為に係る事業を行う者に限る。）に委託するものであること（以下、当該事業を「第4号事業」といい、当該事業を行う者を「第4号事業者」といいます。）
- (d) 銀行、信託会社その他不動産に対する投資に係る専門的知識及び経験を有すると認められる者として主務省令で定める者又は資本金の額が5億円以上の株式会社を相手方又は事業参加者（以下「特例投資家」といいます。）とするものであること
- (e) その他事業参加者の利益の保護を図るために必要なものとして主務省令で定める要件に適合するものであること（特例事業者と不動産特定共同事業者（第3号事業者）との間の不動産取引に係る業務の委託に係る契約に次に掲げる事項が定められていること）
 - i) 不動産特定共同事業者は、特例事業者の同意なく、業務の再委託を行わないこと
 - ii) 不動産特定共同事業者は、特例事業者の業務及び財産の状況を記載した書類を事務所ごとに備え置き、特例事業者の求めに応じ、これを閲覧させなければならないこと
 - iii) 不動産特定共同事業者は、特例事業者の求めに応じ、特例事業者の業務及び財産の状況について説明しなければならないこと

(2) 届出

特例事業を営もうとする法人は、あらかじめ、主務省令で定めるところにより所定の事項を主務大臣に届け出なければなりません（法第40条の2第2項）。また、上記所定の事項に変更があったときは、30日以内に、主務省令で定めるところによりその旨を主務大臣に届け出なければなりません（法第40条の2第4項）。

(3) 第3号事業者・第4号事業者

上記のとおり、特例事業においては、不動産特定共同事業契約に基づく不動産取引（法第2条第2項により、「不動産取引」は「不動産の売買、交換又は賃貸借」と定義されています。）に係る業務（第3号事業）を第3号事業者に委託し、不動産特定共同事業契約の締結の勧誘業務（第4号事業）を第4号事業者に委託しなければなりません。なお、第3号事業については、委託先が「一の」不動産特定共同事業者とされているため、共同受託は認められないとされています^{viii}。

そして、第3号事業、第4号事業のいずれも不動産特定共同事業に該当するため（法第2条第4項第3号・第4号）、許可を得なければなりません。特に第4号事業者については、今回の改正と同時に金融商品取引法（以下「金商法」といいます。）も改正され、特例事業者と締結する不動産特定共同事業契約に基づく権利が有価証券とみなされたことに伴い（金商法第2条第2項第5号ハ）、「金融商品取引法第29条の登録を受けていない法人」が欠格事由として定められたため（法第6条第8号）、第2種金融商品取引業の登録を受ける必要があります。

また、第3号事業者については、特別な行為規制として、自己取引等の禁止及び再委託の禁止に関する規制が設けられました（法第26条の2、第26条の3）^{ix}。

(4) 不動産特定共同事業契約約款

第3号事業の許可を受けるためには、申請書類に不動産特定共同事業契約約款を添付しなければならず（法第5条第2項第4号）、また、その約款は政令で定める基準に適合するものであることが必要です（法第7条第5号）。この基準については、不動産特定共同事業法施行令第5条第2項・規則第8条の2第2項において詳細に定められています^x。

そして、第3号事業者が不動産特定共同事業契約の締結をするときは、当該許可にかかる不動産特定共同事業契約約款に基づいて、これをしなければならないとされています（法第23条）。

(5) 特例投資家の範囲について

上記のとおり、特例事業における投資家の範囲は、「特例投資家」に限定されており、特例投資家の範囲は以下のとおりです（法第2条第6項第4号、規則第2条）。

- (a) 不動産特定共同事業者
- (b) 認可宅地建物取引業者（宅地建物取引業法50条の2第2項）

- (c) 不動産投資顧問業者（一般不動産投資顧問業者及び総合不動産投資顧問業者の双方を含む。^{xi}）
- (d) 特例事業者との間で当該特例事業者に対して不動産を売買若しくは交換により譲渡する契約又は賃貸する契約を締結している者であって、かつ、不動産特定共同事業契約の締結に関し、不動産投資顧問業者との間で不動産の価値の分析若しくは当該分析に基づく投資判断に関し助言を受けること又は投資判断の全部若しくは一部を一任することを内容とする契約を締結している者
- (e) 金商法第2条第31項に規定する特定投資家（同法第34条の2第5項の規定により特定投資家以外の顧客とみなされる者を除く。）及び同法第34条の3第4項（同法第34条の4第6項において準用する場合を含む。）の規定により特定投資家とみなされる者
- (f) 資本金5億円以上の株式会社

このうち、上記(e)記載の金商法上の特定投資家については、同法34条の3第4項の規定により特定投資家とみなされる者、いわゆる、プロ成りを含むものとされています。法人であればプロ成りが可能であるため、特例事業の要件としての特例投資家の範囲については、柔軟な対応が可能です。

なお、国土交通省のパブリックコメントにおいて、プロ成り（アマ成り）は第4号事業者との間で手続きを行う必要があります。また、プロ成りした投資家が、プロ成りの更新を行わなかった場合は、特例事業の要件を満たさなくなるとされています^{xii}。

4 税制措置

不動産特定共同事業法の改正に伴い、租税特別措置法及び地方税法が改正され、特例事業における登録免許税及び不動産取得税に関する税の軽減措置が定められました。

所有権移転登記及び所有権保存登記の登録免許税については改正法の施行の日から平成27年3月31日までの間に登記を受けるものについては、それぞれについて、（不動産の価額の）1000分の20から1000分の13、1000分の4から1000分の3に軽減されます（租税特別措置法第83条の3第1項）。

また、不動産取得税について、特定事業者が不動産取引の目的となる不動産を取得した場合には、改正法の施行の日から平成27年3月31日までの間に登記を受けるものについて、当該不動産の価格の2分の1に相当する額が価格から控除されます（地方税法附則第11条第14項）。

もっとも、それぞれについて軽減税率の対象となるのは、建替等により新築をする家屋やその敷地の用に供する土地等に限定されていることに注意が必要です^{xiii}。

5 比較

(1) GK-TKスキームとの比較

通常のGK-TKスキームにおいては、不動産特定共同事業法が適用されないようにするため、不動産を信託受益権化する必要があります。そのため、信託受託者が信託の引受けを拒絶する場合があります。これに対して、不動産特定共同事業法を用いた特例事業においては、SPCが不動産現物を保有することとなるため、信託設定の必要はありません。

また、GK-TKスキームにおけるSPCは、金商法上の投資運用業（自己運用）等に該当しますが、SPCにおいて金融商品取引業の登録を受けることは困難であるため、適格機関投資家等特例業務（金商法63条）の要件を満たす必要があります。この場合、投資家は、1名以上の適格機関投資家が必要で、かつ、一般投資家は49名以下である必要があります（金商法63条、金商法施行令17条の12）。これに対して、不動産特定共同事業法上の特例事業における特例投資家の範囲は上記のとおりであり、適格機関投資家が存在しない場合も認められるため、投資家の範囲としては不動産特定共同事業法上の特例事業の方が柔軟な対応が可能といえます（もっとも、特例事業においては、特定投資家以外の投資家は認められないため、一般投資家はプロ成りをする必要があります。）。

さらに、不動産特定共同事業法上の特例事業においては、投資助言業者や投資運用業者の関与は必要ありませんが、第3号事業者の関与が必要です。

もっとも、上記のとおり、不動産特定共同事業法上の特例事業においては、許可にかかる約款に基づいて行わなければなりません。ガイドライン「不動産特定共同事業の監督に当たっての留意事項について」^{xiv}においては、①必ずしも不動産特定共同事業契約約款と一字一句同一の文言の契約である必要はなく、不動産特定共同事業契約において字句を修正する程度のもは法第23条に反するものではないこと、②令第5条並びに規則第8条及び第8条の2に規定する不動産特定共同事業契約約款の内容の基準に反しない範囲で、かつ、法第3条第1項の許可等に係る不動産特定共同事業契約約款の内容に反しない範囲で個別に合意した内容を規定した不動産特定共同事業契約を締結することは法第23条に反するものではないこと、③規則第10条に規定する軽微な追加又は

変更該当する事項についての不動産特定共同事業契約約款の変更については、法第9条第1項の認可を受ける必要はないことが記載されているが、案件毎の個別要因への対応等がどこまで認められるかについては、実務の動向を確認する必要があると思われる。

税制に関しては、GK-TKスキームの場合には、信託受益権であるため不動産取得税がかからず、また、登録免許税についても不動産特定共同事業法上の特例事業に比べて廉価となります。

(2) TMKスキームとの比較

TMKスキームの場合、資産流動化計画を作成しなければならず（資産流動化法第2条第4項、第195条第1項）、計画と異なることを行う場合には原則として資産流動化計画の変更が必要となるなど、相対的にスキーム組成にコストがかかり、運営面でも各種の制限があります。また、税務上の導管性要件をクリアする必要があります（租税特別措置法67の14）。

税制に関しては、まず、登録免許税のうち所有権移転登記については、新スキームと同様に、（不動産の価額の）1000分の20から1000分の13とする特例があります^{xv}。不動産取得税の課税標準の特例措置との関係では、TMKの場合には、当該不動産の価格の5分の3に相当する額を価格から控除する課税標準の特例措置が講じられており、TMKの方が軽減措置の恩恵を受けられます^{xvi}。

(3) 不動産特定共同事業法上の特例事業の活用場面

今回の改正は、老朽・遊休不動産の再生が目的であり、そのため、一定の建替え等の場合に軽減税率が定められています。また、信託受益権化することになじまない物件や、TMKの活用が難しい場合もあります。このような軽減税率の要件を満たし、信託受益権化等になじまない物件について主に活用されることと考えられます。

以上

ⁱ 小善真司・遠山英子「不動産特定共同事業法の一部を改正する法律の概要」NBL1008号24頁

ⁱⁱ 松本岳人「不動産特定共同事業法の一部を改正する法律および関係政省令等の概要」金融法務事情1985号66頁

ⁱⁱⁱ 宅地建物取引業法の免許法人であること（不特法第6条第2号）、資本又は出資の金額が1億円以上であること（不特法第7条第1号）、事業所毎に業務管理者を設置すること（不特法第7条第4号）、不動産特定共同事業を適確に遂行するに足る財産的基礎及び人的構成を有すること（不特法第7条第6号）等の要件があります。

^{iv} なお、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号）に基づく投資法人スキームもありますが、本稿の対象外とします。

^v なお、整備政令及び改正規則においては、不動産特定共同事業契約から除かれる契約の範囲が狭められており（松本・前掲注(ii)66頁）、例えば、改正前に除外対象であった「法第2条第3項第2号に掲げる契約で、出資を行う者が、当該契約の相手方となる他の法人の発行済株式の総数又は出資の総額を所有する法人その他当該契約の相手方となる他の法人を実質的に支配しているものとして主務省令で定める法人であるもの」は削除されています。したがって、今後は、100%子会社に対する匿名組合出資であっても不動産特定共同事業法が適用され得ることに留意が必要です（改正前に組成されたものについては従前の例によるとされています。）。

^{vi} 本稿では、紙幅の関係から特例事業の要件を詳しく解説することはできないため、この点については、松本・前掲注(ii)をご参照ください。

^{vii} パブリックコメント（<http://search.e-gov.go.jp/servlet/PcmFileDownload?seqNo=0000106706>、以下同じ。）No.53・54参照。

^{viii} 松本・前掲注(ii)69頁

^{ix} 松本・前掲注(ii)72頁

^x 不動産証券化協会（以下「ARES」といいます。）がモデル約款を制定しております（ARES ホームページ：http://www.ares.or.jp/information/popup/2013_12_19.html）。また、パブリックコメント（<http://search.e-gov.go.jp/servlet/PcmFileDownload?seqNo=0000106706>）No.32～37参照。

^{xi} パブリックコメントNo.12・13参照。

^{xii} パブリックコメントNo.18～22参照。

^{xiii} 登録免許税について、http://www.mof.go.jp/tax_policy/tax_reform/outline/fy2013/explanation/pdf/p0691_0706.pdf（財務省ホームページ）、不動産取得税について、http://www.mof.go.jp/tax_policy/tax_reform/outline/fy2013/explanation/pdf/p0873_0938.pdf（財務省ホームページ）をご参照ください。

^{xiv} <http://www.mlit.go.jp/common/001022895.pdf>

^{xv} この特例については、平成27年3月31日まで2年延長されました（租税特別措置法第83条の2、財務省ホームページ：http://www.mof.go.jp/tax_policy/tax_reform/outline/fy2013/explanation/pdf/p0691_0706.pdf）。

^{xvi} この特例については、不動産の流動化の急務の促進及び不動産投資市場の育成並びにこれらを通じたデフレ経済からの脱却という政策目的等に鑑み、その適用期限が平成27年3月31日まで2年延長されました（地法附則第11条第3項ないし第5項、財務省ホームページ：https://www.mof.go.jp/tax_policy/tax_reform/outline/fy2013/explanation/pdf/p0873_0938.pdf）。

当事務所では、従来型の融資案件のみならず、資産流動化や不動産投資私募ファンド、VC・ファイナンス、種類株式等を利用したエクイティ・ファイナンス、メザニン・ファイナンス、事業再生案件におけるDESやDDS、エグジット・ファイナンス等の幅広いファイナンス分野において、法的助言・分析・評価、ストラクチャー組成、SPV設立、ドキュメンテーション、債権回収、交渉・裁判対応等の業務を行っております。

本ニューズレターは、これらの業務に携わっている当事務所所属の弁護士が執筆者となり、ファイナンス法に関する新しい情報を発信するものです。皆様の日々の業務に、ぜひご活用下さい。