

# 2017年不動産特定共同事業法 改正に伴う省令の改正 ～プロ向け事業の規制緩和、 小規模不動産特定共同事業の創設など～



山中 淳二

長島・大野・常松法律事務所  
弁護士

2017年12月1日をもって、不動産特定共同事業法（以下「不特法」といい、改正前のものを「現行法」、改正後のものを「改正法」という。）が改正される。不特法は、2013年に大幅に改正され、特別目的会社（SPC）に不動産を保有させて、不動産特定共同事業者が不動産取引に係る業務等をSPCから受託する形で不動産特定共同事業を行うことが可能となった。2017年の改正法では、不動産特定共同事業をさらに利用しやすい制度とすることを企図して、プロ投資家向け事業に係る規制を見直し、一定の資格要件を満たす者のみを投資家とする不動産特定共同事業については約款規制を廃止するなどの規制緩和を行い、また、小規模不動産特定共同事業を創設し、一定規模以下の不動産特定共同事業を行う場合の要件を緩和することとした。また、クラウドファンディ

ングの発展を見越して、これに対応した環境整備も行っている。

この不特法の改正に関し、前号では改正法及び2017年8月14日に公布された改正法に伴い改正される不動産特定共同事業法施行令（以下「不特法施行令」といい、改正後のものを「改正令」という。）における上記の具体的な内容についてその概略をご紹介したところであるが<sup>注1</sup>、本号では、2017年10月13日に公表された改正法に伴う不動産特定共同事業法施行規則（以下「不特法施行規則」といい、改正前のものを「改正前規則」、改正後のものを「改正規則」という。）の改正案の内容について、具体的内容の概略をご紹介するとともに、実務上留意すべき点と思われる点についていくつか触れてみたい<sup>注2注3</sup>。

## 注1

その内容については、ARES 不動産証券化ジャーナル Vol.39 第85頁から第90頁を参照されたい。

## 注2

この改正規則の案文は、2017年10月29日までの期間でパブリックコメント募集の手続きに付されており、本稿執筆の時点では、当該手続の結果を踏まえた改正規則の最終確定版は明らかとなっていない。従って、本稿の内容は、2017年10月13日に公表された改正規則の案に基づくものであり、その後のパブリックコメントの手続きにより、本稿で言及している条項数やその規定内容が修正される可能性があることにご留意いただきたい。

なお、同日付で「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」（以下「監督上の留意事項」という。）についても改正案が公表されている。不動産特定共同事業の遂行にあたっては、不特法、不特法施行令及び不特法施行規則に加えて、この「監督上の留意事項」の記載内容についても、実務上の必要に応じて、適宜参照する必要があることがある。

## 1. 適格特例投資家限定事業及び小規模不動産特定共同事業の創設に関する不特法施行規則の改正について

### (1) 適格特例投資家限定事業の創設

改正法の下では、不特法第2条第4項第1号に定める事業（以下「第1号事業」という。）のうち、適格特例投資家のみを相手方又は事業参加者とするものを適格特例投資家限定事業と定義し、届出のみで実施可能としている（改正法第2条第10項、第59条第1項）。ここで適格特例投資家の定義の詳細については、不特法施行規則により定められることとされていたところ（改正法第2条第14項）、改正規則では、この点について概ね次のとおり規定されている（改正規則案第5条第1項）。

適格特例投資家	
①	不動産特定共同事業者、及び認可宅地建物取引業者 <sup>注4</sup>
②	不動産投資顧問業者のうち、不動産に対する投資に係る投資判断の全部又は一部を一任されるのに十分な知識及び能力を有する者として国土交通大臣の登録を受けているもの <sup>注5</sup>
③	金融商品取引法に定義される適格機関投資家のうち、第1種金融商品取引業者、投資運用業者、投資法人、銀行、保険会社、信用金庫、農林中金、商工中金、日本政策投資銀行、投資事業有限責任組合、信託会社など
④	株式会社地域経済活性化支援機構
⑤	有限責任事業組合のうち、組合員が①から④及び⑥から⑧に掲げるもののみであるもの
⑥	民間都市開発推進機構
⑦	次のいずれかに該当するものとして届出を行った法人
(イ)	直近有価証券残高及び不動産特定共同事業契約に基づく出資の合計額が10億円以上であり、且つ、宅地建物取引業法上の免許を取得している。
(ロ)	当該法人が組合の業務執行組合員等であって、業務執行組合員等として当該法人が保有する直近有価証券残高及び不動産特定共同事業契約に基づく出資の合計額が10億円以上であり、当該組合に係る全ての組合員からこの届出を行うことについて同意を得ており、且つ、当該法人が宅地建物取引業法上の免許を取得している。
⑧	次のいずれかに該当するものとして届出を行った特定目的会社 <sup>注6</sup>
(イ)	資産流動化計画における特定資産に不動産特定共同事業契約に基づく出資が含まれ、且つ、その合計額が10億円以上である。
(ロ)	資産流動化法第200条第1項により特定資産の管理及び処分業務を信託会社等に信託しており、且つ、この届出を行うことについて社員総会決議がなされている。
(ハ)	資産流動化法第200条第2項により特定資産の管理及び処分業務を特定資産管理処分業者に委託しており、且つ、この届出を行うことについて社員総会決議がなされている。

#### 注3

なお、本稿では紙面の関係上、改正規則の内容について全てを網羅的に記載することはしておらず、前号で紹介した改正法の主要な点や実務的に注目すべき点について言及しているものである。

#### 注4

いわゆる取引一任代理等に係る業務の認可を取得した宅地建物取引業者であり、宅地建物取引業法第50条の2第2項に規定される。

#### 注5

いわゆる総合不動産投資顧問業の登録を受けている業者である。

#### 注6

資産の流動化に関する法律（以下「資産流動化法」という。）に規定する特定目的会社とされる。また、特定目的会社の資産対応証券を適格特定投資家以外の者が取得しているものは除くものとされている。

上記のうち、実務上留意すべき点としては、まず、上記③のとおり、金融商品取引法に定める適格機関投資家のうち、いわゆるベンチャーキャピタルとして届出を行った資本金5億円以上の株式会社(金融商品取引法第2条に規定する定義に関する内閣府令第10条第1項第17号)や、直近有価証券残高10億円以上の法人又は個人(同条第23号、第24号)や、保有有価証券価額が10億円以上の特定目的会社(同条第23号の2)などが含まれていない。また、上記⑦の法人については、金融商品取引法第2条に規定する定義に関する内閣府令第10条第1項第23号と一見似た要件とされているが、10億円の金額基準に不動産特定共同事業契約に基づく出資も含めて計算できる点や、宅地建物取引業法における宅建免許を保有していることが必須要件とされている点で要件が異なる。さらに、上記⑧の特定目的会社についても、当該特定目的会社の発行する資産対応証券を適格特例投資家以外の者が取得しているものは上記⑧(イ)から(ハ)の全てについて除外されているので、銀行による特定社債の引受けの点については問題は生じないが、ノンバンクが特定社債を引き受けている場合(例えばメザニンのトランシェなどでしばしばみられる。)や、適格特例投資家の要件を充たさない者が当該特定目的会社の優先出資を引き受けている場合(実務上、優先出資の引受は少数私募の方式によることが多い。)には、当該特定目的会社が適格特例投資家に該当しない可能性があるため、留意が必要である。このように、金融商品取引法上の適格機関投資家が、改正法における適格特例投資家とは限らないこととなっている点に留意が必要であると思われる。

## (2) 小規模不動産特定共同事業の創設

改正法の下では、現在の第1号事業及び第3号事業のうち小規模なもの<sup>注7注8</sup>を小規模不動産特定共同事業と定義し、登録のみで実施可能とする(改正法第2条第6項、第41条第1項)。この小規模第1号事業者及び小規模第2号事業者の登録につき、登録拒否事由が定められているが(改正法第44条各号)、そのうち小規模不動産特定共同事業を適確に遂行するために必要な財産的基礎及び人的構成(改正法第44条第8号)の具体的内容については、改正規則第64条で定められており、その概要は次のとおりである。

財産的基礎(次の①から③の全ての要件を充たすこと)	
①	借入金の全部又は一部が次のいずれにも該当しないこと
	(イ) 元本又は利息の弁済の見込みがない
	(ロ) 元本又は利息の支払いが3ヶ月以上遅延している
	(ハ) 経営再建や経営支援の目的で、債権者との間で、金利減免、利息又は元本の支払猶予、債権放棄その他債務者に有利な取決めを行っている
②	次のいずれにも該当しないこと
	(イ) 会社法による特別清算、破産手続、民事再生手続、会社更生手続又は外国法令上これらの同種類の手続の開始の申立てが行われている者
	(ロ) 会社法による特別清算開始命令を受け終結していない、破産手続開始決定を受け終結若しくは廃止されていない、民事再生手続開始決定を受け終結若しくは廃止されていない、会社更生手続開始決定を受け終結若しくは廃止されていない又は外国法令上これらと同様に取り扱われている者
	(ハ) 清算中の者
③	直近の連続する二事業年度において、当期純損失が生じていないこと

### 注7

小規模第1号事業： 第1号事業のうち、不動産特定共同事業契約(任意組合型及び匿名組合型のみ)に基づき事業参加者が行う出資の価額が100万円(事業参加者が特例投資家である場合にあっては1億円)を超えず、当該出資の合計額が1億円を超えないもの(改正法第2条第6項、改正令第2条第1項)

### 注8

小規模第2号事業： 第3号事業のうち、不動産特定共同事業契約(任意組合型及び匿名組合型のみ)に基づき事業参加者が行う出資の価額が100万円(事業参加者が特例投資家である場合にあっては1億円)を超えず、当該出資の合計額が1億円(業務を委託する特例事業者が複数あり、且つ、それぞれの特例事業者につき事業参加者が行う出資の合計額が1億円を超えない場合にあっては、10億円)を超えないもの(改正法第2条第6項、改正令第2条第2項)

人的構成(次の①及び②の全ての要件を充たすこと)	
①	管理部門(法令その他の規則の遵守状況を管理し、その遵守を指導する部門をいう。)の責任者が定められ、法令その他の規則が遵守される体制が整っていること
②	管理部門の責任者と小規模不動産特定共同事業に係る業務に係る部門の担当者又はその責任者が兼任していないこと

実務的には、財産的基礎のうち③について、例えば小規模第2号事業において特例事業者(SPC)から不動産取引に係る業務を受託するアセットマネジメント業者などがこの小規模不動産特定共同事業の登録を行おうとする際に、会社設立直後の時期にファンドからの業務受託がなかった等の理由により直近二事業年度において当期純損失に陥ったことがあるという場合などもあり、上記の要件に抵触してしまうことがないか注意が必要と思われる。

また、人的構成の点に関しても、最近のアセットマネジメント業者については、監督官庁の指導などもあり、コンプライアンス部などの法令遵守管理部門とアセットマネジメント業務部門が予め分けられ、社内で牽制機能が働く体制が整備されていることが多いが、特に小規模第1号事業を行おうとする業者などにおいては、これまでそのような社内体制を整備していないことも多いと思われる。その場合、当該登録にあたり、組織部門の改編や新たなコンプライアンス管理責任者の選任(適切な知識経験を有する者が社内にはいない場合には、社外からの人材リクルートなど)などの対応が必要となることも考えられ、実務上の負担が生じうる。この点に関して、実際にどの程度の対応が必要となるかは、今後の登録実務の動向次第であるが、注意が必要である。

## 2. その他の規制緩和(特例事業者に対する投資家の範囲の拡大)に関する不特法施行規則の改正について

現在は特例事業者に対する投資家は特例投資家に限定されている(現行法第2条第6項第4号)が、改正法では、一定の規模を超える宅地の造成又は建物の建築に関する工事等を行う場合にのみ投資家を特例投資家に限定するものとし、それ以外の場合については一般投資家も特例事業者に対して投資できるものとした(改正法第2条第6項第4号)。改正規則においては、この特例事業者に対する投資家が特例投資家に限定される場合について、①宅地の造成、建物の建築、建物の修繕又は模様替えに関する工事であって、②その工事費用の額が、対象不動産の価格(鑑定評価額、公示価格、路線価、販売公表価格その他これらに準じて構成と認められる価格をいう。)の10%相当額(但し、小規模特例事業者に係る不動産特定共同事業契約の目的たる不動産にあつては1億円)を超えるものを行う場合と規定された(改正規則第2条第1項及び第2項)。

## 3. クラウドファンディング対応に関する不特法施行規則の改正について

### (1) 「電子取引業務」に対する規制

不動産特定共同事業においてもクラウドファンディングの利用が広がることが期待される一方で、詐欺的な行為が行われることに対する懸念もあることを踏まえ、改正法において、クラウドファンディングは「電子取引業務」と定義され、一定の規制が掛けられることとなった(改正法第5条第1項第10号)。この「電子取引業務」を行う不動産特定共同事業者は、「電子取引業務」を適確に遂行するため業務管理体制を整備することが求められているが(改正法第31条の2)、改正規則において具体的に次に掲げる要件を充足することが必要と規定される

こととなった(改正規則第54条)。

①	不動産特定共同事業に係る電子情報処理組織の管理を十分に行うための措置がとられていること
②	不動産特定共同事業に係る不動産特定共同事業者及び特例事業者(以下「不動産特定共同事業者等」という。)の財務状況、事業計画の内容及び資金使途その他電子取引業務の対象とすることの適否の判断に資する事項の適切な審査を行うための措置がとられていること
③	電子取引業務に係る不動産特定共同事業契約を締結した事業参加者が、不特法第25条第1項の書面(不動産特定共同事業契約の成立時に交付すべき書面)を受領した日から8日間、当該不動産特定共同事業契約を解除することができることを確認するための措置がとられていること
④	不動産特定共同事業者等が事業参加者に対して不動産特定共同事業の状況について定期的に適切な情報を提供することを確保するための措置がとられていること

上記の他に実務に影響があると思われる点としては、「電子取引業務」を行う第二号事業又は第四号事業を行う不動産特定共同事業者が事業参加者から金銭の預託を受ける場合は、その業務に関する帳簿書類を作成すること、及び、当該金銭について信託を利用して自己の固有財産との分別管理を行うことが、新たに義務づけられている(改正規則第49条第2項各号)。

## (2) 書面交付の電子化

また、改正法では、不動産特定共同事業契約の成立前に交付すべき書面(現行法第24条第1項)及び不動産特定共同事業契約の成立時に交付すべき書面(現行法第25条第1項)並びに財産管理報告書(現行法第28条第2項、改正前規則第23条)の各書面について、電子データ等による提供を認めるとし、業務管理者による記名押印に準じた措置として施行規則に定められる措置を経ることで代替できるものとしているが(改正法第24条第3項、第25条第3項及び第28条第4項)、この点に関して、改正規則第44条第1項では具体的に次の①及び②の方法を規定している。

①	パソコン等の電子情報処理組織を使用する方法のうち、次に掲げる方法
(イ)	不動産特定共同事業者等と申込者等のパソコン等とを接続するインターネット回線を通じて、書面記載事項を送信し、申込者等のパソコン等のファイルに記録する方法
(ロ)	不動産特定共同事業者等のパソコン等に備えられたファイルに記録された書面記載事項を、インターネット回線を通じて申込者の閲覧に供し、申込者等のパソコン等のファイルに記録する方法
(ハ)	不動産特定共同事業者等のパソコン等に備えられた申込者ファイルに記録された書面記載事項を、インターネット回線を通じて申込者の閲覧に供する方法
(ニ)	不動産特定共同事業者等のパソコン等に備えられたファイルであって同時に複数の申込者に閲覧させるための書面記載事項を記録したファイルに記録された事項を、インターネット回線を通じて申込者の閲覧に供する方法
②	磁気ディスクやCD-ROM等の記録媒体をもって調製するファイルに書面記載事項を記録したものを交付する方法

なお、上記の方法に関する規制のほかに、当該ファイルの記録を出力することにより申込者が書面を作成できるものであること、業務管理者が明示されたものであること等の基準に適合した形態であることが求められているので(改正規則第44条第2項各号)、関係するシステムの設計・開発にあたっては留意が必要である。

## 4. 約款記載事項等の改正について

### (1) 約款記載事項の改正

改正前規則においては、第1号事業に係る不動産特定共同事業約款の記載事項と第3号事業に係る不動産特定共同事業約款の記載事項を別条としていた。しかし、両者の記載事項が殆ど重複していることもあり、改正規則では、事業の種類毎に別条を設けるのではなく、不動産特定共同事業約款の記載事項に関する定めが改正規則第11条に統合され、規定内容が分かりやすくなった。また、改正前規則において、投資の対象となる不動産の表示の記載を

求めているなど、複数の案件に繰り返し用いられる約款の記載事項としては適切ではないとも思われる表現となっていた点について「記載する欄」の記載を求める内容に変更するなど、改正前規則において実情に即さないと考えられる項目を変更し、約款の記載事項を刷新している。

## (2) 許可申請書の記載事項・添付書類等に関する改正

また、今般の改正にあたり、法令の改正に直接は関係しないものの、許可申請書の記載事項、添付書類が整理されている。(改正規則第7条及び第8条)

### やまなか じゅんじ

1998年東京大学法学部卒業、2000年長島・大野・常松法律事務所入所、2005年DUKE大学ロースクール卒業。2005年9月から2006年9月までKirkland & Ellis LLP (Los Angeles Office) にて勤務。現在は、不動産開発、不動産ファンドやJREITの組成、不動産関連会社に関するMSA案件、CMBSなどの不動産証券化案件、その他不動産に関する取引を全般的に取り扱っている。