

# 逐条解説不動産特定共同事業法

2023年（令和5年）改正補遺

## はしがき

拙著『逐条解説不動産特定共同事業法〔第2版〕』（以下「本書」という）は、2016年に初版が刊行された後、その後の改正を踏まえて2022年に改訂版刊行されたものである。その後いわゆるブロックチェーン等の技術を活用して権利をトークン（デジタル）化し、流通させようとする動きが見られることを踏まえて、これらに対応するため2023年（令和5年）に金融商品取引法等の一部を改正する法律（令和5年法律第79号）が成立し、2024（令和6）年11月1日に施行されたところ、同改正法には不動産特定共同事業法にも影響する重要な制度改正がなされていることから、本書にも執筆基準日（2022（令和4）年1月1日）以降の改正内容を織り込むために、改正内容の一部を補遺としてまとめたものである。

この改正により、不動産特定共同事業法の一部の条項番号が改められたことにより、逐条形式で解説をしている本書の体裁上、解説された条文と実際の条文との齟齬が生じていることから、本補遺において改正前後の条文を対照して確認できるようにするとともに、改正により新たに追加された制度についてその概要を説明することとしている。改正によって特段の変更がなされていない事項については引き続き本書本体の解説を参照されたい。

かかる補遺が不動産特定共同事業法の理解に少しでもお役に立つことを願っている。

なお、本補遺に含まれる見解は、筆者らの現時点における個人的な見解であり、現在および過去において所属しまたはしている組織の見解ではないことを申し添える。

2025年 松本岳人／山辺紘太郎／宮城栄司

# 金融商品取引法等の一部を改正する法律(令和5年法律第79号)による 不動産特定共同事業法の改正の概要

## I 改正に至る経緯

2023（令和5）年11月20日、金融商品取引法等の一部を改正する法律（令和5年法律第79号。以下「令和5年改正法」という）が国会において可決・成立し、2023（令和5）年11月29日に公布された。その後、令和5年改正法にあわせて、不動産特定共同事業法施行令の改正を含む金融商品取引法等の一部を改正する法律の施行に伴う関係政令の整備及び経過措置に関する政令（令和6年政令第331号。以下「令和6年改正施行令」という）が2024（令和6）年10月25日に閣議決定されるとともに、同年10月30日に公布され、また不動産特定共同事業法施行規則の一部を改正する命令（令和6年内閣府・国土交通省令第8号。以下「令和6年改正施行規則」という）が同年11月1日に公布され、同年11月1日から令和5年改正法、令和6年改正施行令、および令和6年改正施行規則が施行されている<sup>1</sup>。なお、令和5年改正法の施行にあわせて国土交通省「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「事務ガイドライン」という）も改正されている<sup>2</sup>。

かかる法改正に至る背景には、2019（令和元）年に成立した情報通信技術の進展に伴う金融取引の多様化に対応するための資金決済に関する法律等の一部を改正する法律（令和元年法律第28号）に基づいて改正され、2020（令和2）年5月1日から施行された金融商品取引法（以下「金商法」という）において、電子記録移転権利という新たな概念が創設され、セキュリティ・トークン等と呼ばれるブロックチェーン技術等による電子情報処理組織を用いて権利の移転および記録が行われる（トークン化した）有価証券についての規制が改められたことがある。かかる金商法の改正により、不動産特定共同事業契約に基づく権利のうち、有価証券とし

---

1 以下では、令和5年改正法による改正後の不動産特定共同事業法を「不特法」といい、令和6年改正施行令による改正後の不動産特定共同事業法施行令を「施行令」、令和6年改正施行規則による改正後の不動産特定共同事業法施行規則を「施行規則」という。このほか、本補遺において別段の定めがない限り、本補遺において用いる用語は本書における用語と同様の意味で用いることとする。

2 事務ガイドラインのほか、令和6年改正施行令案、令和6年改正施行規則案および事務ガイドライン改正案について意見公募手続を実施した結果が、令和6年改正施行令案および事務ガイドライン改正案については2024（令和6）年10月30日に（<https://www.fsa.go.jp/news/r6/shouken/20241030-2/20241030.html>）、令和6年改正施行規則案については2024（令和6）年11月1日に（<https://public-comment.e-gov.go.jp/pcm/download?seqNo=0000282196>）公表されており、それぞれ金融庁及び国土交通省の考え方（以下総称して「パブコメ回答」という）が示されているため、それらも参考にされたい。

て金商法が適用される一部の権利については電子記録移転権利としての取扱いを受けるのに対し、不特法上は特別の規制が存在しない状況にあり、加えて有価証券に該当せず金商法の適用を受けない不動産特定共同事業契約に基づく権利についてはトークン化された場合の規制が未整備の状況にあった。実務上も、不動産特定共同事業契約に基づく権利についてトークン化を検討する事業者も存在したことから、かかる規制が十分に整備されていない状況に対処するため、令和5年改正法の案において不動産特定共同事業法の改正も盛り込まれ、同法律案は2023（令和5）年3月14日に閣議決定され、その後、国会での議論を経て前述のとおり令和5年改正法として成立した。

## II 令和5年改正法の概要

令和5年改正法の改正要綱において、不特法の改正に関連する金商法の改正内容は次のとおり記載されている。

### 一 金融商品取引法の一部改正（令和5年改正法第1条関係）

#### 1. 有価証券とみなされる権利の範囲の見直し

不動産特定共同事業契約（当該不動産特定共同事業契約に基づく権利が、電子情報処理組織を用いて移転することができる財産的価値（電子機器その他の物に電子的方法により記録されるものに限る。）に表示されるものに限る。）に基づく権利を、有価証券とみなされる権利の定義に含めることとする。

（金融商品取引法第2条関係）

また、不特法の改正に関連する内容は次のとおり記載されている。

### 四 不動産特定共同事業法の一部改正（令和5年改正法第13条関係）

#### 1. 不動産特定共同事業の許可申請書の記載事項の追加

不動産特定共同事業の許可を受けようとする者が、不動産特定共同事業契約（当該不動産特定共同事業契約に基づく権利が電子情報処理組織を用いて移転することができる財産的価値（電子機器その他の物に電子的方法により記録されるものに限る。）に表示されるものに限る。）の締結の勧誘の業務（特定勧誘業務）を行おうとする場合にあっては、主務大臣又は都道府県知事に、金融商品取引法第29条の登録又は同法第63条第2項の届出に関する事項を記載した許可申請書を提出しなければならないこととする。

（不動産特定共同事業法第5条関係）

#### 2. 不動産特定共同事業の許可の欠格事由の追加

特定勧誘業務を行おうとする場合にあっては、金融商品取引法第29条の登録を受けていない法人又は同法第63条第2項の届出をしていない法人は、不動産特定共同事業の許可を受けることができないこととする。

（不動産特定共同事業法第6条関係）

そこで、以下ではまず、金商法の改正内容について解説した上で、それに伴う不特法の改正事項について解説することとする。

### Ⅲ 有価証券とみなされる権利の範囲の見直し

#### 1 不動産特定共同事業契約に基づく権利と金商法に規定する有価証券との関係

本書22頁参照

金商法では、金銭等の出資によって行われる事業から生じる収益等の分配を受ける権利をいわゆる集団投資スキーム持分として包括的に有価証券とみなされる権利に含めて規定している（金商法2条2項5号）。しかしながら、行政の監督を受けている特定の事業分野において、事業者自身の信用力に依存した資金調達によって行われる事業に係る権利については、事業監督行政の一環として、実態に応じて個別に規制することが合理的であると考えられることから、例外的に、そのような個別に事業監督行政が及んでいる場合には、有価証券とみなされる権利には含めないこととして、金商法の適用除外としている。従来、不動産特定共同事業契約に基づく権利についても、権利の性質としては集団投資スキーム持分と類するものとして有価証券とみなされる権利に該当し得るものの、個別法である不特法で規制することが適当であるとして例外的に有価証券には含めないこととされていた。もっとも、2013（平成25）年の不特法改正により特例事業の制度が導入された際の議論において、特例事業者（小規模特例事業者を含む）が締結する不動産特定共同事業契約に基づく権利については、特例事業者がいわゆる特別目的会社（SPC）であるため事業者としての実態をもたず、また、特例事業は特例事業者自身の信用力に依存した資金調達であるとは言い難く、むしろ特例事業はアセット・ファイナンスとしての性質が強く、事業監督行政が及んでいることによる例外として取り扱うべき場合に当たらないと考えられると判断された。その結果、2013（平成25）年の不特法改正にあわせて金商法も改正され、不動産特定共同事業契約に基づく権利のうち、特例事業者が締結するものについては有価証券とみなされる権利に含まれることとされた（金商法2条2項5号ハ参照）<sup>3</sup>。

#### 2 見直し後の有価証券とみなされる権利の範囲

令和5年改正法による改正後の金商法では、それに加えて不動産特定共同事業契約に基づく権利のうち、電子情報処理組織を用いて移転することができる財産的価値（電子機器その他の物に電子的方法により記録されるものに限る）に表示されるもの（トークン化されたもの）についても有価証券とみなされる権利に含めることと

3 不動産特定共同事業契約に基づく出資の対象が不動産の現物出資であるなど出資財産が「出資又は拠出をした金銭（これに類するものとして政令で定めるものを含む。）」（金商法2条2項5号柱書）でない場合は集団投資スキーム持分の金商法の要件に該当しないため、特例事業者が締結する不動産特定共同事業契約に基づく権利の全てが有価証券とみなされるものではない。

された。かかる改正の背景には、不特法上、分散台帳技術やトークン化に伴うセカンダリー取引の円滑化を想定した規制が置かれていないことから、トークン化された不動産特定共同事業契約に基づく権利に金商法上の統一的な販売・勧誘ルールが課されるようにする必要があると判断されたことによる<sup>4</sup>。すなわち、トークン化されることにより流通性がより高まることが見込まれるが、トークン化された不動産特定共同事業契約に基づく権利も有価証券とみなされる権利に含めることで、分散台帳技術やトークン化に伴うセカンダリー取引の円滑化を想定した金商法に基づく実効的な監督体制を整備することが適切であると考えられたものである。もっとも、特例事業の場合と同様、金商法においては金融商品としての性質に着目した規制をかけたものであり、不動産固有の性質に着目した不特法の規制も引き続き適用することとされている<sup>5</sup>。

①電子情報処理組織を用いて移転することができる財産的価値に表示されるものであることおよび②電子機器その他の物に電子的方法により記録されるものであることは具体的にどのようなものを指しているかについて金商法2条2項において詳細な要件等は定められているわけではないものの、金商法2条3項柱書に定義される「電子記録移転権利」に該当するための要件としても同様に電子情報処理組織を用いて移転することができる財産的価値であって、電子機器その他の物に電子的方法により記録されるものであることが求められているため、かかる規定と同様に解釈されると考えられる。この点について、金融庁企画市場局による「金融商品取引法等に関する留意事項について」（金融商品取引法等ガイドライン）（令和6年4月版）2-2-2では、次のように解説されている（下線部分は筆者らによる）。

「金商法第2条第3項に規定する電子記録移転権利は、電子的な方法によって事実上多くの投資者間で流通する可能性が生じることから、同項に規定する第一項有価証券とされている。電子記録移転権利に該当するか否かは、このような趣旨も踏まえ、個別具体的に判断する必要があるが、契約上又は実態上、発行者等が管理する権利者や権利数を電子的に記録した帳簿（当該帳簿と連動した帳簿を含む。以下2-2-2において「電子帳簿」という。）の書換え（財産的価値の移転）と権利の移転が一連として行われる場合には、基本的に、電子記録移転権利に該当することに留意する。例えば、あるアドレスから他のアドレスに移転されたトークン数量が記録されているブロックチェーンを利用する場合には、この記録されたトークン数量が財産的価値に該当する。ただし、電子帳簿の書換え（財産的価値の移転）と権利の移転が一連として行われる場合であっても、その電子帳簿が発行者等の内部で事務的に作成されているものにすぎず、取引の当事者又は媒介者が当該電子帳簿を参照することができないなど売主の権利保有状況を知り得る状態にない場合には、基本的に、電子記録移転権利に該当しないことに留意する。」

4 寺川和真ほか「金融商品取引法等の一部を改正する法律（令和5年法律第79号）およびその関係政府令の解説—顧客等の最善の利益を勘案した誠実構成義務の創設およびデジタル化の進展当に対応した顧客等の利便向上・保護に係る施策—」金融法務事情2248号14頁（2024年12月）参照。

5 前掲注4の14頁参照。

そのため、いわゆるトークンとして一般的に想定される形態であれば、①電子情報処理組織を用いて移転することができる財産的価値に表示されるものであることおよび②電子機器その他の物に電子的方法により記録されるものであることとの要件を満たすことになると考えられる。

なお、金商法上の有価証券とみなされる権利（二項有価証券）については、株式や社債といった金商法2条1項に規定される有価証券（一項有価証券）とは異なり、金商法第二章の企業内容等の開示に関する規制（有価証券の発行時の有価証券届出書の提出義務や継続開示義務としての有価証券報告書の提出等）の規制は原則として適用されないこととされており、金商法第三章の金融商品取引業者等に関する規制との関係でも異なる取扱いがされている。しかしながら、二項有価証券であっても電子記録移転権利に該当する場合は、トークン化されることによる流通性の高まり等も考慮し、一項有価証券と同様の開示規制（金商法2条3項柱書、3条3号ロ）や金融商品取引業者等としての登録や業務規制が適用されることになる（金商法28条1項1号、2項2号）。

#### IV 不動産特定共同事業の許可申請書の記載事項

令和5年改正法による改正前から、特例事業との関係においては金商法の適用があるため、第四号事業を行おうとする者については、第二種金融商品取引業の種別に係る金商法29条の登録を受けていないことが欠格事由とされており（令和5年改正法による改正前の不特法6条12号、**本書93および94頁**参照）、金商法29条の登録に関する事項が不動産特定共同事業の許可申請書の記載事項とされていた（令和5年改正法による改正前の不特法5条1項6号、**本書67頁**参照）。

これに加えて、上記のとおり有価証券とみなされる権利の範囲の見直しに伴い、不動産特定共同事業のうち、金商法の規制も受ける事業形態も増えることになるため、後述のとおり、金商法に基づく業規制の適用関係にあわせて欠格事由が見直され、許可申請書の記載事項についても改正がされている。具体的には、いわゆるトークン化された不動産特定共同事業契約の締結の勧誘の業務（以下「特定勧誘業務」という）を行おうとする場合には、事業の区分に応じた次の表のとおり登録又は届出に関する事項が記載事項となる（不特法5条1項7号、8号、別表。不動産特定共同事業の区分については**本書23頁以下**も参照）。

①第一号事業、小規模第一号事業又は適格特例投資家限定事業	第二種金融商品取引業の種別に係る金商法29条の登録又は同法63条2項の規定による届出（同条1項1号に掲げる行為に係るものに限る）
②第二号事業又は第四号事業のうち、電子記録移転権利に係るもの	第一種金融商品取引業の種別に係る金商法29条の登録
③第二号事業又は第四号事業のうち、電子記録移転権利に係るもの以外のもの	第二種金融商品取引業の種別に係る金商法29条の登録

なお、新たに特定勧誘業務を行うこととしたとき又は特定勧誘業務を行わないこととしたときが変更の届出が必要な事由に追加されている（不特法10条）。また、令和6年改正施行令附則において、令和5年改正法の施行の際現に特定勧誘業務を行っている者については、令和5年改正法施行日において新たに特定勧誘業務を行うこととしたものとみなして、不特法10条の規定を適用するものとされている。

## V 不動産特定共同事業の許可の欠格事由

特定勧誘業務を行う場合に適用される金商法の業規制は、上記の不動産特定共同事業の区分にあわせて、それぞれ第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業または適格機関投資家等特例業務の規制が原則として適用されることになると考えられる<sup>6</sup>。そのため、不動産特定共同事業を行う上でもかかる金商法上の各業、業務の実施に必要な登録または届出がなされていることが基本的に前提となるため、不動産特定共同事業の区分にあわせた金融商品取引業の登録（なお、第一種金融商品取引業の登録に関しては金商法上の第一種少額電子募集取扱業務（金商法29条の4第4の2第9項）や非上場有価証券特例仲介等業務（金商法29条の4の4第8項）のみを行う場合の要件が緩和された登録でも差し支えないと解される<sup>7</sup>）を受けていないことまたは届出をしていないことが欠格事由に追加されることとなった（不特法6条12号、別表）。

また、事後的に欠格事由に該当することになった場合は不動産特定共同事業の許可の取消し事由に該当することになる（不特法36条1号）。

## VI 不特法施行令および不特法施行規則の改正

不特法の改正に伴い、不特法施行令および不特法施行規則にも所要の改正が加えられており、具体的には次のような改正が加えられている。

### 1 不特法施行令の改正

不特法施行令17条に規定する信託業務を兼営する金融機関および宅地建物取引業を営む旨を届出した信託会社が行うことができる不動産特定共同事業の範囲についても特定勧誘業務を行う場合の上記Ⅳ記載の事業区分に応じた必要な金商法上の登録に関する取扱いが追加された。

また、令和6年改正施行令附則において、特定勧誘業務に関する経過措置として、令和5年改正法の施行の際に現に特定勧誘業務を行っている者について、令

6 不動産特定共同事業契約に基づく出資の対象が不動産の現物出資であるなど出資財産が「出資又は拠出をした金銭（これに類するものとして政令で定めるものを含む。）」（金商法2条2項5号柱書）でない場合は集団投資スキーム持分の金商法の要件に該当しないため、金商法の規制は適用されないものと考えられる。前掲注4の15頁（注13）参照。

7 前掲注4の16頁参照。

和5年改正法施行日において新たに特定勧誘業務を行うこととしたものとみなして不特法10条（不動産特定共同事業の許可に係る変更の届出）、47条（小規模不動産特定共同事業の登録に係る変更の届出）、59条5項（適格特例投資家限定事業の届出に係る変更の届出）および67条4項（特定信託会社の届出に係る変更の届出）の規定並びに不特法施行令17条4項（特別金融機関等に係る変更の届出）の規定を適用するものとされている。

なお、不特法の改正内容については、2019（令和元）年9月から2020（令和2）年4月にかけて実施されたESG投資を踏まえた不動産特定共同事業等検討会の中間とりまとめ（令和2年4月22日公表）の議論を踏まえたものではあったものの、同検討会で検討されていた他の提案事項である区分所有不動産投資契約についての規制に関する改正（不特法2条3項5号に規定する「政令で定めるもの」として区分所有建物をフロアごと等に投資家に販売し、一括して借り上げ転貸した上で、建物全体の賃料をプールして各投資家に分配する不動産投資事業を新たに不動産特定共同事業契約の一類型として追加する案）は令和6年改正施行令では見送られている<sup>8</sup>。

## 2 不特法施行規則の改正

### (1) 不動産特定共同事業契約約款の内容の基準(不特法施行規則11条1項11号)

本書103頁以下参照

不動産特定共同事業契約に基づく権利が電子情報処理組織を用いて移転することができる財産的価値（電子機器その他の物に電子的方法により記録されるものに限る）に表示されるもの（以下「特定電子権利」という）である場合の不動産特定共同事業契約（以下「特定電子権利型契約」という）に基づき不動産特定共同事業を行う場合にあっては、不動産特定共同事業契約約款に特定電子権利に関する事項を記載することが求められることとなった。

### (2) 不動産特定共同事業者名簿等の登載事項(不特法施行規則18条1項4号)

本書148頁以下参照

上記の約款の内容の基準の改正にあわせて、不動産特定共同事業者名簿の登載事項に、特定電子権利型契約に係る不動産特定共同事業契約約款の有無が追加されている。

### (3) 広告の規制(不特法施行規則37条9号および10号)

不動産特定共同事業の業務に関する広告に際して、著しく事実と相違する表示をし、または著しく人を誤認させるような表示をしてはならない事項の対象に特定電子権利の性質に関する事項および特定電子権利に係る保有または移転の仕組みに関する事項が追加された。

### (4) 不動産特定共同事業契約の成立前の説明事項(不特法施行規則43条1項45号)

本書222頁以下参照

特定電子権利型契約に基づき不動産特定共同事業を行う場合にあっては、不動産特定共同事業契約が成立するまでの間に書面を交付して説明しなければならない

---

8 令和6年改正施行規則案パブコメ回答3番目の項目参照。

い事項に、特定電子権利の概要その他特定電子権利の性質に関し顧客の注意を喚起すべき事項が追加された。

**(5) 電子取引業務に係る重要事項の閲覧(不特法施行規則55条1項)**

本書285頁以下参照

上記(4)の事前説明事項と同様に、電子取引業務を行う期間および電子取引業務に係る不動産特定共同事業の期間中に情報通信の技術を利用する方法等により閲覧することができる状態に置かなければならない事項に、特定電子権利の概要その他特定電子権利の性質に関し顧客の注意を喚起すべき事項が追加された。

なお、電子取引業務とは、電子情報処理組織を使用する方法その他の情報通信の技術を利用する不特法施行規則6条で定める方法により、勧誘の相手方に不動産特定共同事業契約の締結の申込みをさせる業務をいう(不特法5条1項11号)。不特法上は電子取引業務を行う不動産特定共同事業者に対して、インターネット上での契約締結を可能とするための追加的な業務管理体制整備等を求めている(本書69頁、118頁、279頁参照)。電子取引業務は、いわゆる不動産クラウドファンディングを実施できるようにするために、平成29年の不特法の改正により導入された業務であるが、セキュリティ・トークンとして不動産特定共同事業契約に基づく権利をトークン化して投資家の勧誘を行うことは、不動産クラウドファンディングのプロセスの一部をブロックチェーン技術により自動化等する措置になると考えられ、電子取引業務を行うことが前提になると考えられる。

**Ⅶ その他の改正事項(金融サービスの提供及び利用環境の整備等に関する法律(平成12年法律第101号)の改正)**

金融庁では、2017(平成29)年3月30日に「顧客本位の業務運営に関する原則」を策定し、金融商品の販売、助言、商品開発、資産管理、運用等を行う全ての金融機関等(以下「金融事業者」という)に対して、プリンシプルベースのアプローチのもとで、顧客本位の商品・サービスを提供する取組みを促している。もっとも、かかる取組みは道半ばの状態にあり、金融審議会市場制度ワーキング・グループ顧客本位タスクフォース中間報告(2022年12月9日公表)においては、金融事業者全体における顧客本位の業務運営の取組みの定着・底上げを図る必要性があることを踏まえて、顧客・最終受益者の最善の利益を図る取組みを一步踏み込んだものとするを促すべきである旨等の提言がなされていた。かかる提言を踏まえて、令和5年改正法においては金融サービスの提供及び利用環境の整備等に関する法律(平成12年法律第101号。以下「金融サービス提供法」という)の改正も含まれている。具体的には、改正後の金融サービス提供法2条1項では、顧客等の最善の利益を勘案しつつ、誠実かつ公正に業務を遂行すべきである旨の規定が新設されている。かかる義務を負う事業者には、金融サービス提供法2条2項12号により、金融サービスの提供等に係る業務を行う者とされる不動産特定共同事業に係る業務を行う者並びにその役員および使用人が含まれている。そのため、不動産特定共同事業者等においても、顧客本位の業務運営に関する原則も踏まえて、顧客本位の業務運営に係る取組方針の策定・公表や取組状況等を公表することに留

まらず、短期的・形式的な意味での利益に限らない、顧客の最善の利益をどのように考え、これを実現するために自らの規模、特性等に鑑み、組織運営や商品・サービスも含め、顧客に対して誠実かつ公正に業務を遂行しているかが問われることになる。

## 刑法等の一部を改正する法律の施行に伴う関係法律の整理等に関する法律（令和4年法律第68号）による不動産特定共同事業法の改正

### I 改正事項

2022（令和4）年6月13日に刑法等の一部を改正する法律（令和4年法律第67号）が成立し、刑事施設における受刑者の処遇および執行猶予制度等のより一層の充実を図ること等を目的とし、懲役および禁錮を廃止して拘禁刑を創設されるなどの改正がされ、同改正法は2025（令和7）年6月1日から施行される予定である。かかる刑法等の一部を改正する法律の施行に伴い関係法令の整理のため、刑法等の一部を改正する法律の施行に伴う関係法律の整理等に関する法律（令和4年法律第68号）もあわせて成立し、同法において不動産特定共同事業法の一部改正が生じる。

具体的には、欠格事由の一つである不特法6条10号ロ「禁錮以上の刑（これに相当する外国の法令による刑を含む。）に処せられ、その刑の執行を終わり、又はその刑の執行を受けることがなくなった日から五年を経過しない者」における「禁錮」が「拘禁刑」に改められる（本書89頁参照）。あわせて、附則において罰則等の適用関係、裁判の効力とその執行、人の資格等に関する経過措置が定められている。

以上