

不動産特定共同事業法の改正 — TKGK スキーム活用 拡大の可能性

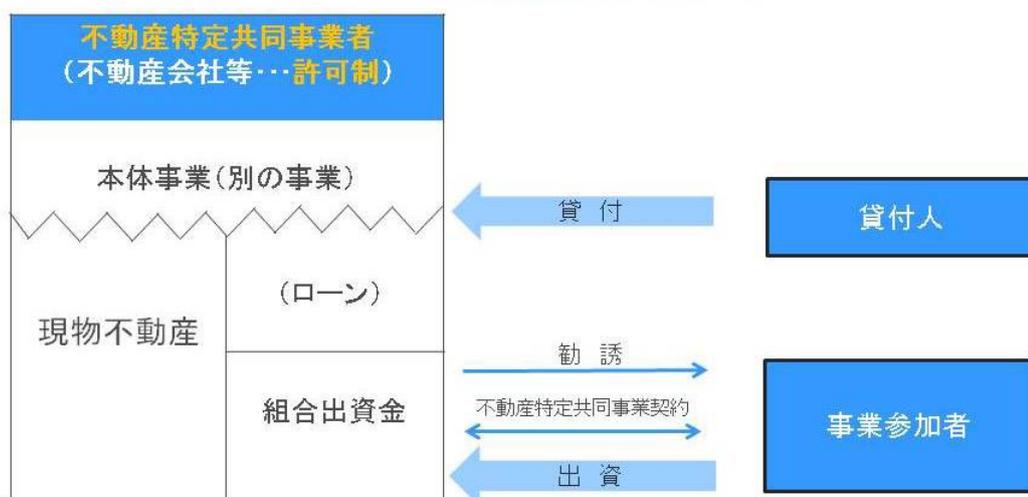
2013年12月20日、「不動産特定共同事業法の一部を改正する法律」が施行されました。同改正法施行によって、TKGK スキーム（SPC として合同会社（GK）を設立し、投資家が匿名組合契約（TK）の形式で出資する方式）が今まで以上に活用されることになるのか、今後の実務の動向を見守る必要があります。

改正法の目的

改正前の不動産特定共同事業法（以下「**不特法**」といいます。）の下では、不動産特定共同事業（投資家から出資を受けて、現物不動産の取引を行い、その収益を投資家に分配する事業）を営もうとする者は、主務大臣又は都道府県知事の許可を得る必要がありました。許可を得るためには、最低資本金要件、人的要件等の厳格な要件を充たすことが求められました。

また、かかる許可を受けた場合であっても、不動産特定共同事業とその他の本体事業は区別されないため、投資家は対象となる不動産の運用から生じるリスクのみならず、許可を受けた主体が営むそれ以外の事業から生じるリスクを考慮しなければなりませんでした。

改正前不特法に基づく不動産特定共同事業スキーム



一方で、不動産投資においては、投資リスクを投資対象の不動産に関するリスクに限定するため、特別目的会社（SPC）を利用した倒産隔離型のスキームを利用することが一般的であるところ、このような SPC が上記の厳格な要件を充たすことには困難が伴いました。このため、不特法の適用をなるべく回避するのが実務の傾向でした。

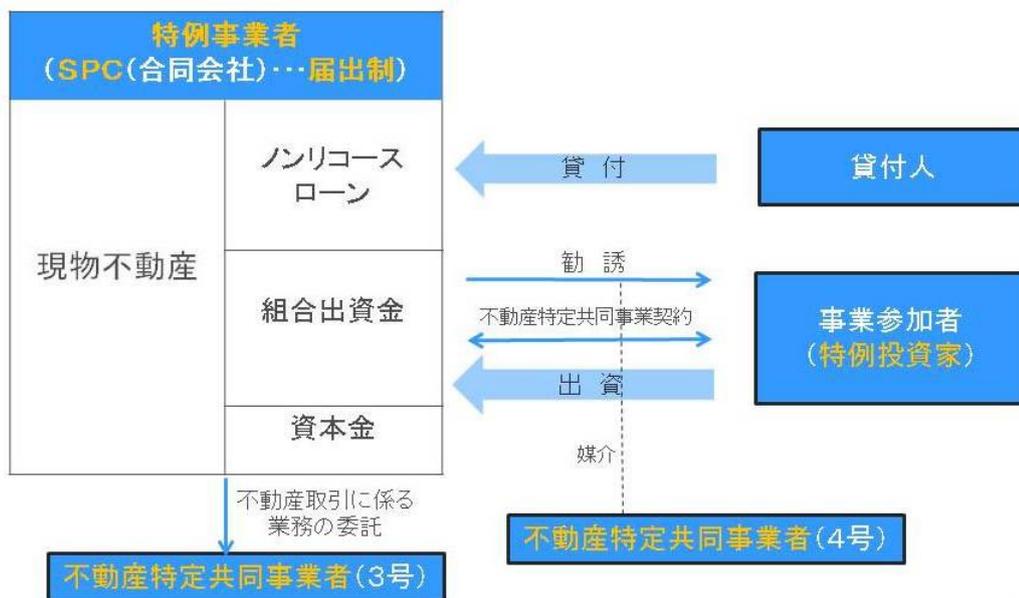
信託受益権化された不動産には、不特法の適用が無いとされているため、不特法の適用を回避するためには、投資対象となる不動産に信託設定を行い、GK に信託受益権を保有させる必要がありました。しかし、耐震性が劣るため耐震工事を必要とする物件等、当面の収益が見込めない不動産については、信託設定を行うことが困難な場合があります。

また、倒産隔離型のスキームとしては、TKGK スキームの他に TMK スキーム（資産の流動化に関する法律に基づく特定目的会社（TMK）を設立し、投資家が優先出資の形式で出資する方式）を用いることも考えられますが、実際に改正前の不特法においては、信託設定を行っていない現物不動産を投資対象とする場合に SPC を利用した倒産隔離型の不動産事業を実施するには、事実上 TMK スキームを使わざるを得ませんでした。しかし、TMK スキームは、資産流動化計画の事前提出が必要となる等、規制当局による厳格な規制に服することや、租税特別措置法上の導管性要件を充足する必要があることから、スキームを柔軟に組成することが難しく、また設立及び運営の費用が比較的高くなる場合があります。

これに対し、今般施行された「不動産特定共同事業法の一部を改正する法律」（以下「改正法」といいます。）は、現物不動産を投資対象として TKGK スキームを用いる場合であっても、一定の条件を充足すれば、届出のみで不動産特定共同事業を実施することを可能とするものです。

これにより、信託設定を行うことが困難な不動産を対象とする場合であっても、TKGK スキームにより倒産隔離を実現することが可能となりました。

改正後不特法に基づく不動産特定共同事業スキーム （現物型TKGKスキーム）



実務上の留意点

改正法の下においては、SPC の事業が以下の要件を充たす場合、「特例事業」と認められ、当該 SPC は、あらかじめ届出を行うことにより、「特例事業者」として、現物不動産を投資対象とする TKGK スキームにより不動産特定共同事業を実施することができます（以下「改正不特法許可免除スキーム」といいます。）。

- (i) SPC が不動産特定事業を専ら行うことを目的とする法人であること
 - (ii) SPC が①不動産取引にかかる業務を不動産特定共同事業者（第 3 号事業者）に委託し、かつ、②匿名組合契約等の不動産特定共同事業契約の勧誘業務を不動産特定共同事業者（第 4 号事業者）に委託すること
 - (iii) SPC の事業参加者が、不動産投資の専門的知識及び経験を有すると認められる者（銀行、信託会社等）又は資本金の額が一定の金額以上の株式会社（「特例投資家」）であること
 - (iv) その他事業参加者の利益の保護を図るために必要な主務省令で定める要件に適合すること
- 但し、改正不特法許可免除スキームを利用する際には、特に以下の点に留意する必要があります。

特例投資家の範囲

上記(iii)の「特例投資家」の範囲は、改正法施行規則により定められていますが、銀行等、不動産特定共同事業者、認可宅地建物取引業者、不動産投資顧問業者の他、資本金の額が 5 億円以上の株式会社、金商法に定義される「特定投資家」等が含まれます。一般投資家から移行した特定投資家及び外国法人も「特定投資家」にあたるため、これに含まれます。金商法に基づく適格機関投資家及び特定投資家よりは広い概念であり充足することは特に困難ではありませんが、当該スキームに関与する全ての投資家が特例投資家であることが求められます。

不動産特定共同事業者の範囲

上記(ii)の「不動産特定共同事業者」である第 3 号事業者及び第 4 号事業者の許可の基準は、改正前の不特法が定める「不動産特定共同事業者」（第 1 号事業者）の許可の基準と同様ですが、第 4 号事業者については、さらに、金商法上の第二種金融商品取引業登録を受けていることが必要です。

改正前の不特法に基づき不動産特定共同事業の許可を受けた業者は、2013 年 7 月 1 日時点において、79 社です。

特例事業者の届出義務

上記本文の特例事業者に義務付けられる「届出」は、改正法施行規則により定められている様式に従い、届出書及び添付書類を届け出ることにより行われます。

届出事項は、商号又は名称及び住所、役員及び政令で定める使用人の指名、事務所の名称及び所在地、資本金又は出資の額等です。

添付書類は、定款、登記事項証明書、役員の略歴等を記載した書面です。

結論

改正不特法許可免除スキームの導入により、現物不動産の売買を行う場合であっても、TKGK スキームを利用する可能性が拡大したため、案件の性質に応じて TKGK スキームと TMK スキームを柔軟に使い分ける可能性が拡大しました。

但し、今後 TKGK スキームの利用が大幅に拡大していくためには、以下のような課題があると思われます。

- ① 匿名組合の営業者となる合同会社は、「不動産特定共同事業者」である第 3 号事業者及び第 4 号事業者を任命する必要がありますが、現状では必ずしも第 3 号事業者及び第 4 号事業者に関する許可の取得が広く進んでいないように思われます。今後より多くの業者が当該許可を取得することが普及の大前提となると思われます。

- ② 上記許可業者の問題が解決したとしても、改正不特法許可免除スキームにおいては、特例事業者が締結する匿名組合契約は特例事業者が業務を委託する第三号事業者の約款に基づいて締結されなければならないという、約款による規制に服します。また、特例事業者は、宅地建物取引業法の免許を受けることは必要ありませんが、一定の条項を除き、宅地建物取引業者とみなされ同法の適用があることも注意を要します。特例事業者が服する宅地建物取引業法上の規制の具体例としては、以下のものが挙げられます。
- (a) 特例事業者は、宅地建物取引業保証協会に加入して営業保証金の供託の義務の免除を受けない限り、主たる事務所につき 1000 万円の営業保証金を供託する義務を負います（宅地建物取引業法第 25 条第 1 項、同法施行令第 2 条の 4）。
- (b) 特例事業者は、自ら売主となる売買契約（相手方が宅地建物取引業者以外の場合）において、瑕疵担保責任を負担する期間を、引渡しの日から 2 年未満とする特約をしてはなりません（宅地建物取引業法第 38 条）

以上のような課題を乗り越えて、改正不特法許可免除スキームが普及するののかについて、今後の実務の動向を注視する必要があります。

お問い合わせ先

掲載記事に関する詳細またはその他の分野のお問い合わせは下記のものにご連絡ください。



神田英一
(かんだえいいち)
パートナー

T: +(81 3) 5561 6643
E: eiichi.kanda
@cliffordchance.com



宮川賢司
(みやがわけんじ)
カウンセラー

T: +(81 3) 5561 6629
E: kenji.miyagawa
@cliffordchance.com

本稿はテーマとなる題材に関して一般的な解説を行うことを目的としており、全ての側面を網羅するものではありません。又、本稿は、法律その他のアドバイスをを行うものではありません。

クリフォードチャンス法律事務所
外国法共同事業

〒107-0052 東京都港区赤坂 2 丁目 17 番 7 号赤坂溜池タワー7 階

© Clifford Chance 2014
Clifford Chance Law Office (Gaikokuho Kyodo Jigyo)

www.cliffordchance.com

Abu Dhabi ■ Amsterdam ■ Bangkok ■ Barcelona ■ Beijing ■ Brussels ■ Bucharest ■ Casablanca ■ Doha ■ Dubai ■ Düsseldorf ■ Frankfurt ■ Hong Kong ■ Istanbul ■ Jakarta* ■ Kyiv ■ London ■ Luxembourg ■ Madrid ■ Milan ■ Moscow ■ Munich ■ New York ■ Paris ■ Perth ■ Prague ■ Riyadh ■ Rome ■ São Paulo ■ Seoul ■ Shanghai ■ Singapore ■ Sydney ■ Tokyo ■ Warsaw ■ Washington, D.C.

* Linda Widyati & Partners in association with Clifford Chance.

TOKYO-1-294143