

不動産特定共同事業（FTK）のすべて（8）

不動産ファンドのスキームと ビジネスモデル（後編）

石井 くるみ

日本橋くるみ行政書士事務所代表

前回の連載に続き、本稿では、不動産を投資対象とするファンドスキームのうち、不動産特定共同事業法（以下、「不特法」という。）の適用を受けるものを中心に解説します。

1. 不動産特定共同事業契約の3類型

不特法の適用を受けるファンドにおいては、投資家（事業参加者）と不動産特定共同事業者との間で、同法2条3項各号に規定される不動産特定共同事業契約が締結されます。不動産特定共同事業契約の主な類型は、匿名組合理型（不特法2条3項2号）、任意組合理型（同1号）、賃貸型（同3号）の3つであり、ファンドの商品性は選択した契約形態により異なります。これら

【いい・くるみ】日本橋くるみ行政書士事務所代表。民泊・旅館業や不動産特定共同事業といった不動産及び金融分野を中心に法務コンサルティングサービスを提供している。主な著書に『民泊のすべて』（大成出版社、2017年度日本不動産学会・著作賞（実務部門）受賞）、共著に『行政書士の業務展開』（成文堂）など。

3つの契約形態の特徴と、事業者自身が契約当事者となる「1号事業」、不特法59条2項の規定による届出をしたSPC（特例事業者）が契約当事者となる「特例事業」のそれぞれについて必要となるライセンスは、図表1のとおり整理されます。

投資契約の形態

匿名組合理型及び任意組合理型では、投資家（事業参加者）と不動産特定共同事業者との間で組合契約（商法上の匿名組合契約又は民法上の組合契約）が結ばれるのに対し、賃貸型では、対象不動産の共有持分を取得した投資家と不動産特定共同事業者との間で、当該不動産を対象とする賃貸借契約又は賃貸借の委任契約^(注1)

が結ばれます。

(注1) 不特法2条3項3号において「賃貸」と「賃貸の委任」が区別されているのは、不動産特定共同事業者が投資対象となる不動産の共有持分をすべて販売した場合等には共有者と賃貸借契約を締結して不動産を借り受ける（すなわち、賃貸となる）ことになる一方、不動産の共有持分が売れ残ったこと等の原因により不動産特定共同事業者が投資対象不動産を共有する場合には、共有者間の合意として不動産を第三者に賃貸することを委託する委任契約を締結する（すなわち、賃貸の委任となる）ことになるためとされる（松本岳人『逐条解説不動産特定共同事業法』（一般社団法人金融財政事情研究会2015年）16頁を参照）。

図表1 不動産特定共同事業契約の比較

比較項目		スキーム	匿名組合理型 (2条3項2号)	任意組合理型 (2条3項1号)	賃貸型 (2条3項3号)	
特徴	投資契約の形態		匿名組合契約	任意組合契約	賃貸借契約又は 賃貸委任契約	
	投資契約の有価証券該当性		有価証券から除外される ^(*1)		有価証券に 該当しない	
	相続財産評価		金銭債権評価	不動産評価		
ライセンス	1号事業	資産運用	1号許可／小規模1号登録 ^(*2)		1号許可 ^(*2)	
		自己募集・私募	1号許可／小規模1号登録 ^(*2)		1号許可 ^(*2)	
		契約締結の仲介	2号許可 ^(*2)			
	特例事業	資産運用	3号許可／小規模2号登録		3号許可	
		自己募集・私募	-			
		契約締結の仲介	4号許可			

(*1) 特例事業に係る契約は有価証券から除外されない（有価証券となる）

(*2) 適格特例投資家限定事業の届出をしたファンドでは、これらのライセンスは不要となる

出所：日本橋くるみ行政書士事務所