

Client Alert

October 2013

GK-TKスキームの促進に期待～平成25年不動産特定共同事業法改正

今般、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。）が成立し、平成25年6月21日に公布されました。改正法は、公布後6ヶ月以内の施行とされていますので、いよいよ本年12月までに施行されることとなります。今回の不動産特定共同事業法（平成6年法律第77号。以下「不特法」といいます。）の改正では不動産流動化の代表的手法であるGK-TKスキームの促進・発展が期待され、不動産に関わる事業会社や機関投資家等にとっても、新たな不動産ビジネスの拡大の機会を提供する注目すべき内容となっています。

国土交通省は、法改正の背景として、建築物の耐震化など都市機能の向上に民間資金の導入を促進するため、倒産隔離型の不動産特定共同事業を可能とすると説明しており、年金や機関投資家等の民間資金の導入促進により、今後、不動産証券化のマーケットに大きな影響を与えることが見込まれます。従前のGK-TKスキームでは、投資対象不動産について信託設定が必要であり、信託銀行のコンプライアンス上、投資対象が投資適格不動産に限られていました。しかるに、今後、投資対象として信託設定がなされていない投資不適格不動産を取得し、これをリニューアルするという再生型の案件や、病院、有料老人ホーム及び高齢者向け住宅といった信託設定が必ずしも行われて来なかった不動産、その他の中小規模の不動産で信託設定されていない不動産への投資もGK-TKスキームの下で可能となります。

従来の要件

従来、合同会社（GK）が匿名組合契約（TK）を通じて投資家から資金を調達し、不動産取得に充てるというGK-TKスキームは、一部の例外を除いて不動産信託受益権の形で取得せざるを得ないという限界がありました。これは従来の不特法では、匿名組合型のファンドを通じた資金調達によって現物不動産を取得する場合、GKが不動産特定共同事業の「許可」を取得することが必要でしたが、かかる許可のためには、宅地建物取引業法の許可、最低資本金要件、人的要件といった要件が必要であり、GKに代表される倒産隔離を図った特別目的会社（SPC）による許可の取得は事実上できなかったという事情によるものでした（図1参照）。

今回の改正点

今回の改正では、かかる許可が不要となり、一定の不動産特定共同事業者に不動産取引にかかる業務を全部委託して「届出」を行えば、SPCであっても匿名組合型のファンドを通じて資金調達を行い、現物不動産を取得できるようになったのです（図2参照）。

改正法の施行後は、合同会社のような特別目的会社（SPC）は次の要件に適合する場合、「特例事業者」として、届出のみによって、かかる現物不動産を対象資産とする匿名組合型ファンドを行うことができます（「特例事業」）。

- ① 不動産特定共同事業を専ら行うことを目的とした法人であること。
- ② 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、匿名組合契約等の不動産特定共同事業契約の締結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。
- ③ 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」）を事業参加者とする事。
- ④ 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。

改正法は、上記の「特例事業」の制度を創設するために、不動産特定共同事業者として、新たに第3号事業者と第4号事業者の類型をあわせて創設しています。まず、「特例事業者」となるSPCの委託を受けて不動産特定共同事業契約に基づく不動産取引に係る業務を行う行為を「第3号事業」としています。第3号事業者は、GK-TKスキームのアセットマネージャーに相当する役割を担うものと思われ。次に、「特例事業者」となるSPCのために匿名組合契約等の不動産特定共同事業契約の締結の代理又は媒介をする行為を「第4号事業」としています。第4号事業者は、GK-TKスキームのTK持分を募集する際に関与する金融商品取引業者に相当する役割を担うものです（従いまして、第4号事業者は金融商品取引法の第二種金融商品取引業の登録が必要とされます。）。これらはいずれも不動産特定共同事業者に該当しますので、事前に主務大臣の許可を受ける必要があります。

また、改正法は匿名組合の事業参加者となる銀行、信託会社等の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者として、「特例投資家」の概念もあわせて創設しました。これらの点について、当局への許可申請の運用、「特例投資家」の具体的な範囲・要件や事業参加者の利益の保護を図るために必要な要件の具体的な内容等については、間もなく制定される国土交通省の施行規則ないしガイドラインに定められるものと思われ、同時にその方向性については注視すべきものと考えております。

なお、現物不動産を対象資産とする倒産隔離型の不動産証券化の手法としては、資産の流動化に関する法律（平成10年法律第105号）に基づく特定目的会社（TMK）を使ったいわゆるTMKスキームによる選択肢がありますが、同スキームでは現物不動産を取得する際に資産流動化計画において事前に特定が必要であったり、追加取得や処分の方法において制限があり、案件組成にコストと時間等もかかるという限界がありました。これに対し、GK-TKスキームは資産の取得の側面ではもともと柔軟性があつたところ、今回の改正法で投資対象が現物不動産に拡大されたことにより同スキームの一層の促進・発展が期待できるというわけです。

以上

本クライアントアラートに関するお問い合わせ先

池田 成史
パートナー
03 6271 9444
seishi.ikedai@bakermckenzie.com

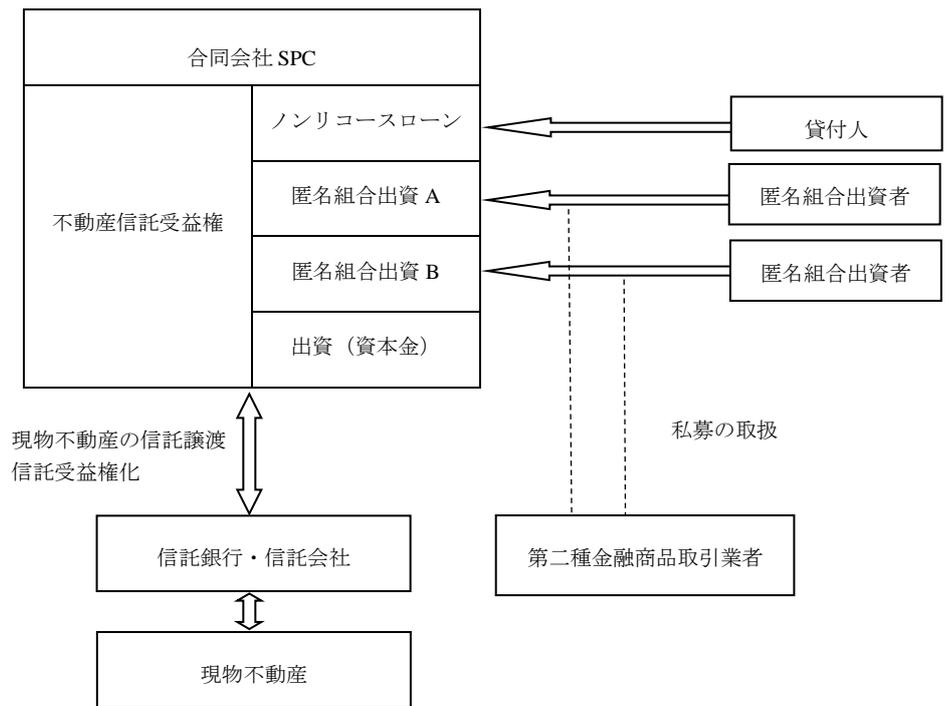
アレキサンダー・ジャンペル
パートナー
03 6271 9465
alexander.jampel@bakermckenzie.com

小笠原 治彦
カウンセラー
03 6271 9734
haruhiko.ogasawara@bakermckenzie.com

ベーカー&マッケンジー
法律事務所 (外国法共同事業)

〒106-0032
東京都港区六本木 1-9-10
アークヒルズ仙石山
森タワー28F
Tel 03 6271 9900
Fax 03 5549 7720
www.bakermckenzie.co.jp

(図 1) 従前の GK-TK スキーム (信託受益権)



(図 2) 改正法による新スキーム (現物不動産)

