

不動産特定共同事業における制度改正の提言

不動産クラウドファンディング協会



一般社団法人
不動産クラウドファンディング協会

はじめに

不動産特定共同事業の可能性と政策提言の意義

不動産特定共同事業（不特法事業）は、我が国の不動産市場の健全な発展に寄与し、個人投資家にも幅広い投資機会を提供できる制度です。特に 不動産特定共同事業電子取引業務（不動産クラウドファンディング）は、少額からの投資を可能にし、従来よりも多くの個人が不動産市場に参画できる環境を整えつつあります。

従来、不動産投資は大口投資家や機関投資家が中心でしたが、デジタル技術の進展により、個人がより柔軟に不動産市場へアクセスできる土壌が整いつつあります。本提言では、不動産特定共同事業の更なる発展を促し、より多くの国民が不動産投資を活用できる環境を整えるための施策を検討しました。

1. 地方創生の推進

地域に根差した不動産開発を促進し、地域経済の活性化と雇用創出に寄与します。

2. 資産運用立国実現（貯蓄から投資へ）

少額からの投資機会を提供することで、より多くの個人が安定的な資産運用に取り組める環境を整えます。

3. 投資家保護の強化

透明性の高い制度設計を通じて、投資家が安心して市場に参加できる環境を構築します。

本提言は「地方創生」「資産運用立国」「投資家保護」の3つの視点を軸に、不動産市場のさらなる発展と健全な成長を促進することを目的としています。これにより、不動産市場の健全な成長を促進し、より多くの方が安心して不動産投資に取り組める環境を整えることを目指します。

提言一覧

	地方創生	資産運用立国 (貯蓄から投資へ)	投資家保護の強化 / 健全な市場形成
【提言1】 特例事業の開発型案件規制の緩和・撤廃	◎	◎	—
【提言2】 二次売買の促進に関する規制等の整備	◎	◎	◎
【提言3】 1号事業における金銭の預託	—	○	◎
【提言4】 海外不動産を対象不動産とするファンドの解禁	—	◎	○
【提言5】 収益分配の所得区分の見直し	—	◎	○



【提言1】特例事業の開発型案件規制の緩和・撤廃

【現状の問題点】

- 特例事業スキーム^(※1)では開発型（宅地の造成、建物の建築、その他不動産価格の10%相当額を超える金額の修繕や模様替えを実施するもの）の一般投資家向けのクラウドファンディングは行うことができない。
- 古民家や地方物件など、リノベーションなどを必要とする物件の場合には容易に10%の基準値を超える費用が必要となってしまう。

【提言】

- 特例事業においても開発案件の規制を撤廃していただきたい。

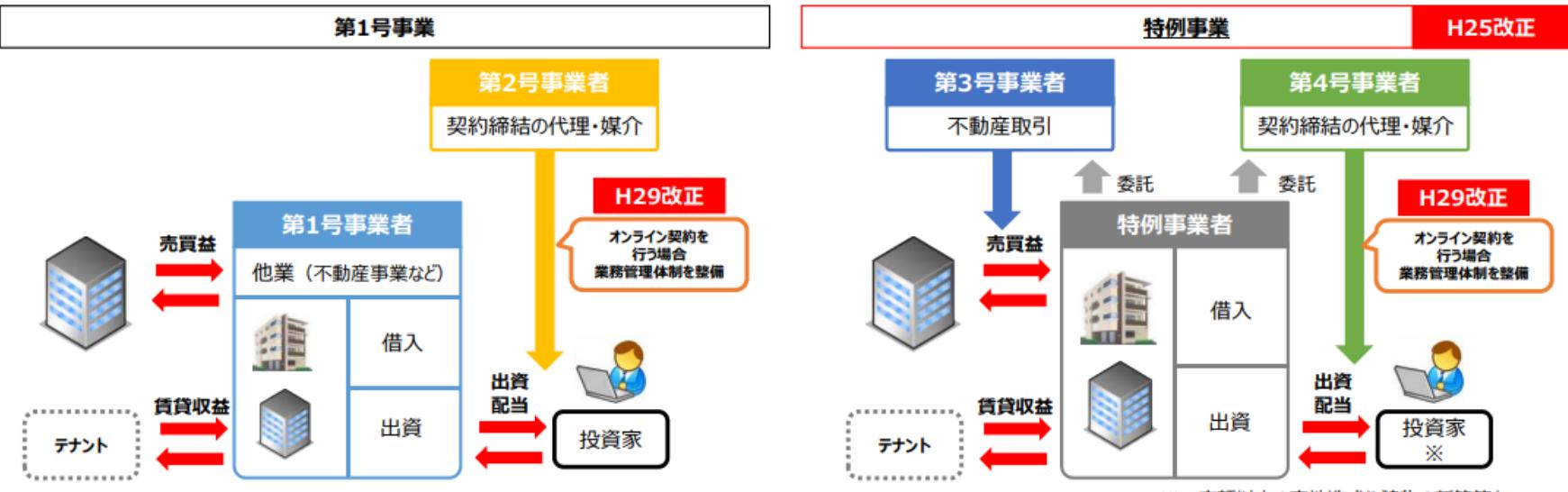
【理由】

- 特例事業においては倒産隔離が図られていて事業者の信用リスクから切り離されている点において（無制限に開発ファンドが認められている）1号事業と比較しても安全性が高い。確かに1号事業者については純資産要件などが課されているものの、倒産隔離が図られているSPCであれば倒産リスクは（他事業なども行っている1号事業者よりもむしろ）低いと考えられるため、1号事業者には無制限に開発ファンドが認められる一方、特例事業の場合には制約が課されるということの規制の体系的バランスを是正すべき。
- この点、「ESG投資を踏まえた不動産特定共同事業等検討会 中間とりまとめ」（令和2年4月）においても、「特例事業の一般投資家制限の緩和について検討する必要がある。」と明記されている。

【提言 1】解説

【※1】特例事業とは

【不動産特定共同事業者（許可制）】



第1号事業

一般法人が実施する不動産特定共同事業

特例事業

特例事業者（SPC）が実施する不動産特定共同事業



【提言 1】1号事業での開発型案件の事例

creal ファンド一覧 ご利用ガイド カスタマーサポート

投資家登録はこちら

ログイン

運用完了

ちくらつなぐホテル

概要 物件情報 運営者 マーケット情報 リターン リスク ファンド情報



想定利回り（年利）
インカムゲイン相当
キャピタルゲイン相当

5.0%
5.0%
0.0%

想定運用期間
2019/08/01 ~ 2021/07/31
24ヶ月

想定初回配当日
2019/09/30
以降の配当スケジュールはこちら

募集金額
成立下限額

23,760万円
12,000万円

募集期間
2019/07/05 20:00
~ 2019/07/11 20:00

※優先投資チケットを保有している場合、募集開始日時の24時間前より投資可能となります。
※上記の内容は想定であり、確定したものではございません。
※運用期間の終了時期は前後する可能性がございます。その他詳細はこちら



施設概要	
所 在 地	千葉県南房総市
用 途	宿泊施設
敷 地 / 延 床 面 積	約4,485m ² / 約1,047m ²
事 業 手 法	不動産特定共同事業（1号事業）
事 業 費	約2億9,000万円
資 金 調 達	出資

外観（改修前）



外観（改修後）



- 1号事業で実施したクラウドファンディング。地方の老朽化した保養所を宿泊施設リノベーションを行う事業
- リノベーションにおいては耐震補強工事も行い、親と子の体験型ホテルをコンセプトとしたホテル開業により地方活性化も目指した事業
- 事業費が高額ではなかったため1号事業でのファンド組成が成立



一般社団法人
不動産クラウドファンディング協会

【提言 1】特例事業の開発型案件規制の緩和・撤廃

【改正の方針案】

A案：施行規則改正

10%の上限値を緩和する場合には、施行規則第2条2項を修正する。

具体的な緩和の方法としては以下のようなものが考えられる。

(1)10%を50%に緩和する。

(2)規制対象を一定の開発行為（建築確認その他法令に基づく許可等が必要な場合に限るなど）に限定する。

(3)規制対象を倒産隔離（公認会計士等を唯一の役員とする一般社団法人が100%親会社である場合等として定義する。）がされていない特例事業者の場合に限定する。

B案：法律改正

特例事業における開発型案件規制を撤廃する場合には、法第2条8項4号を削除する。



【提言 1】関連法令

【関連法令】

不動産特定共同事業法（該当条文抜粋）

第二条（定義）

8（特例事業）

四 不動産特定共同事業契約に係る不動産取引の目的となる不動産について、宅地の造成又は建物の建築に関する工事その他主務省令で定める工事であってその費用の額が事業参加者の保護に欠けるおそれのないものとして主務省令で定める金額を超えるものを行う場合にあっては、特例投資家のみを相手方又は事業参加者とするものであること。

不動産特定共同事業法施行規則（該当規則抜粋）

第二条（特例事業における工事）

不動産特定共同事業法（以下「法」という。）第二条第八項第四号の主務省令で定める工事は、建物の修繕又は模様替に関する工事とする。

2 法第二条第八項第四号の主務省令で定める金額は、不動産特定共同事業契約に係る不動産取引に係る業務を一の不動産特定共同事業者（第三号事業を行う者に限る。）に委託する場合にあっては、当該不動産取引の目的となる不動産（以下「対象不動産」という。）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公正と認められる価格をいう。）の一割に相当する額とし、当該業務を一の小規模不動産特定共同事業者（小規模第二号事業を行う者に限る。）に委託する場合にあっては、一億円とする。



【提言2】二次売買の促進に関する規制等の整備

【現状の問題点】

- ・ 投資家が保有する出資持分を二次売買する制度や環境が整備されていない。
- ・ この結果、出資持分の流動性・換金性が乏しいため、不特事業者としては短期の運用期間のファンドしか組成することができず、本来であれば長期的に運用する方が安定的な不動産事業や不動産投資にそぐわない状況にある。特に地方の物件など必ずしも高い収益性が見込めない物件や収益化に時間を要する物件など、長期運用のニーズは多い。
- ・ その結果、運用期間を確保するためには高い利回りを掲げる必要があると考える事業者が多い。

【提言】

- ・ 不特法の出資持分について、新たな二次売買の形態に関する規制や環境を創設し、適切な審査を経た事業者については出資持分の二次売買をオンライン上でマッチング等する形態での2号事業を実施できるようにガイドライン等を整えていただきたい。



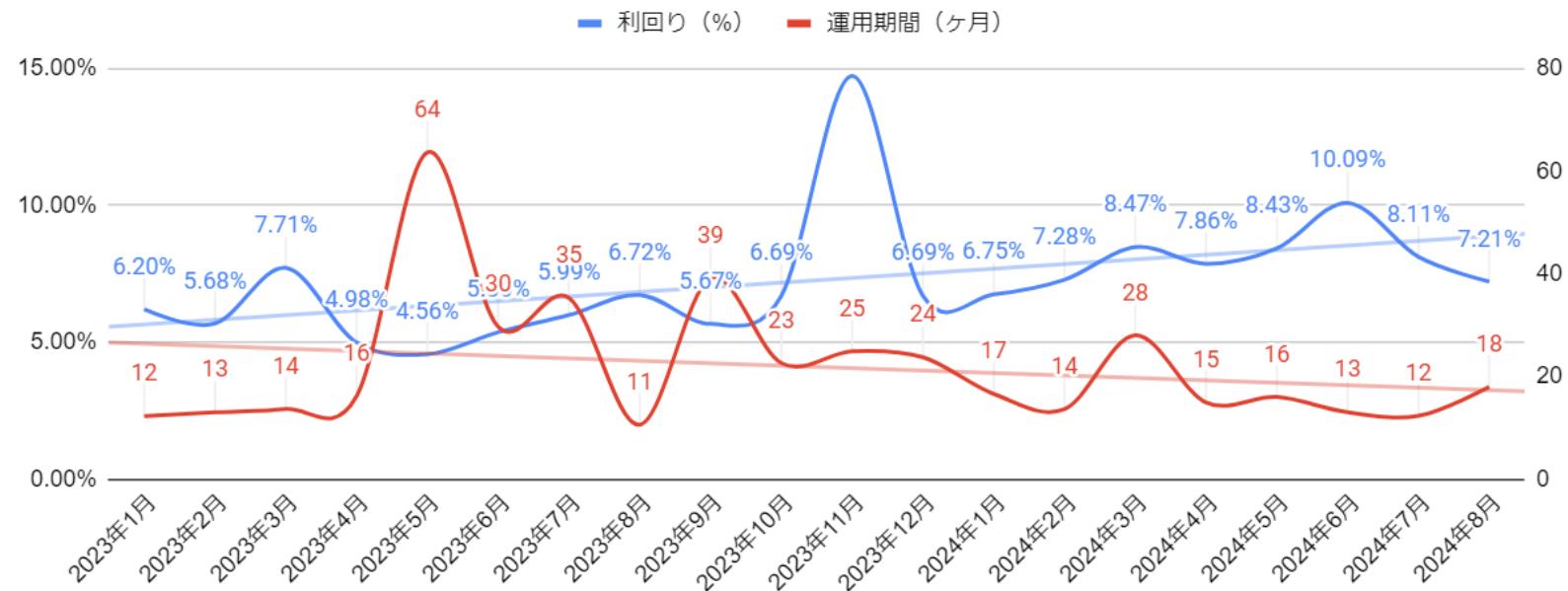
【提言2】 二次売買の促進に関する規制等の整備

【理由】

- ・ オンライン上で不特法に基づくファンド持分を売買できる（メルカリのように、投資家同士で売買マッチングすることができ、売買代金の決済も2号事業者を通じて行うことができる）といった形態での媒介事業を行うことは、2号事業（電子取引業務）に該当すると考えられる。
- ・ かかるオンライン上の売買マッチングの形態で媒介を行う2号事業においても、2号事業者との間で2号事業契約を締結している1号事業者のファンド持分のみを取り扱うこととすれば、かかるオンライン上でファンド持分を購入する投資家に対しては当該2号事業者が締結前書面交付や電子取引重要事項説明を行うことが実質的にも担保できるため、現行の不特事業と同様の事前説明・開示がなされることになり、投資家保護の観点からも特に問題は生じないと考えられる。
- ・ 金商法においては、令和6年改正により、流動性の低い非上場有価証券を取引対象とし、取引規模が限定的な私設取引システム（PTS）運営業務に関しては、新たに「登録PTS制度」が創設され、（従来は必要とされていた）認可なしで、第一種金融商品取引業の登録のみで業務を行えるようになった。そしてこの「流動性の低い非上場有価証券」の具体例として不動産セキュリティトークンが挙げられている。不特法も2号事業の業務として、オンライン上で売買をマッチングすることが認められるよう、必要な法制度・ガイドライン等を整えることが望まれる。



【提言2】利回りと運用期間のトレンド



- 2023年から2024年にかけて不動産クラウドファンディング市場は利回り上昇、運用期間も短くなる傾向
- 事業者からは、安全に運用の上売却できる期間を確保するためには、想定の利回りを上げないと資金が調達できないという声も

【提言2】二次売買の促進に関する規制等の整備

【改正の方針案】

A案：施行規則改正

オンライン上の売買マッチングの形態で媒介を行う2号事業も現行法の「電子取引業務」（法5条1項11号）の一類型として位置づけ、業務方法書においてそのような業務を行うことを明記させる運用とともに、そのための要件（人的体制等）を整理し、必要な改正を施行規則・ガイドライン・監督留意事項において行う。

B案：法律改正

「電子取引業務」（法5条1項11号）と同様に、新たに「電子取引システム業務」などの新たな類型の業務を創設し、法5条1項に追加する（とともに、そのための要件（人的体制等）を整理し、必要な改正を施行規則・ガイドライン・監督留意事項において行う）。



【提言 2】関連法令

【関連法令】

不動産特定共同事業法（該当条文抜粋）

第二条（定義）

- 4 この法律において「不動産特定共同事業」とは、次に掲げる行為で業として行うものをいう。
- 一 不動産特定共同事業契約を締結して当該不動産特定共同事業契約に基づき営まれる不動産取引から生ずる収益又は利益の分配を行う行為（前項第一号に掲げる不動産特定共同事業契約若しくは同項第四号に掲げる不動産特定共同事業契約のうち同項第一号に掲げる不動産特定共同事業契約に相当するもの又はこれらに類する不動産特定共同事業契約として政令で定めるものにあっては、業務の執行の委任を受けた者又はこれに相当する者の行うものに限る。）
 - 二 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（第四号に掲げるもの及び適格特例投資家限定事業者と適格特例投資家との間の不動産特定共同事業契約に係るものを除く。）

モデル約款の解説（第一号事業・匿名組合契約型モデル約款の解説）

第11条第3項

第11条第3項は、本出資者が本契約上の地位の譲渡をする場合に、本事業者に対して代理又は媒介を委託できる旨の規定である。（中略）かかる代理及び媒介は、不動産特定共同事業契約の締結の代理又は媒介として、第二号事業に該当する（後略）



【提言3】1号事業における金銭の預託

【現状の問題点】

- ・ 第2号事業又は第4号事業^(※2)に係る不特事業者がクラウドファンディングを行う場合において、信託会社又は信託銀行への金銭信託その他の一定の条件を充足する場合には、投資家から金銭の預託を受けることができる（不特法施行規則第49条第2項）
- ・ 他方、第1号事業者については、信託会社又は信託銀行への金銭信託その他の一定の条件を充足したとしても金銭の預託を受けることは認められていない。
- ・ 比較的短期の運用期間のファンドが多い現状において、ファンド終了の度毎に投資家の口座に配当金・出資金を送金することが必要となっており、その送金手数料が投資家負担となっている。

【提言】

- ・ 第1号事業者についても、信託会社又は信託銀行への金銭信託を要件とした上で金銭の預託を受けることを認めていただきたい。
- ・ またこの機会に第2号事業又は第4号事業に係る不特事業者がクラウドファンディングを行う場合において投資家から金銭の預託を受けることができる法令上の根拠を施行規則ではなく法律レベルで明確に明記することも考えられる。



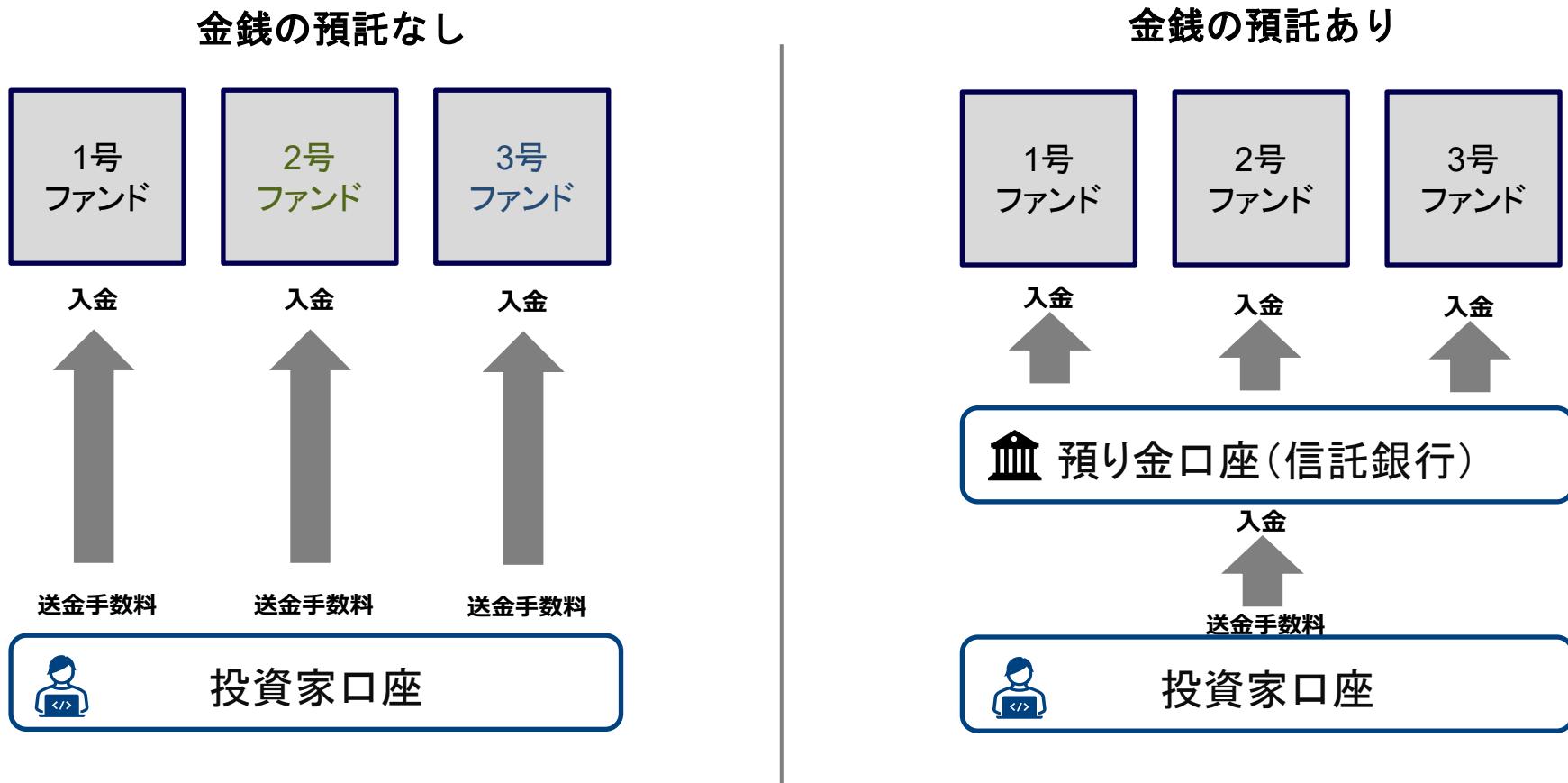
【提言3】1号事業における金銭の預託

【理由】

- ・信託会社又は信託銀行への金銭信託を要件とすれば、不特事業者が倒産等した場合のリスクを回避できることになるのは第2号事業又は第4号事業の場合と同様であり、第1号事業者についても金銭の預託を認めても良いのではないか（第1号事業者についてのみ信託会社又は信託銀行への金銭信託を要件としても金銭の預託を認めるべきでない合理的必要性は乏しいのではないか）。
- ・また、金商法下では類似の状況も許容されているとも考えられる（例えば、投資運用業及び第一種金商業の登録を受けている者が顧客から金銭の預託を受ける場合など）。この点、第1号事業者を含む不特事業者には、経営基盤の安定を示す財産的基礎や財務の健全性を担保する要件が審査段階のみならず許可取得後においても定められている。この点を踏まえると、不特事業者は、金商法下における純資産要件や自己資本規制が定められていない第二種金融商品取引業者ではなく、むしろ純資産要件や自己資本規制が定められている第一種金融商品取引業者や投資運用業者と同様の取り扱いをすることも不合理ではないと考えられる。



【提言3】投資家の負担する送金手数料の違い



- 預託なしの場合、投資家はファンド申し込みのたびに送金手数料を負担する
- 預託ありの場合、分別管理された預り金口座を活用することで、投資家は送金手数料を節約することが可能

【提言3】1号事業における金銭の預託

【改正の方針案】

A案：施行規則改正

施行規則第49条2項を修正する（1号事業者も含む形とする）。

B案：法律改正

施行規則第49条2項を修正する（1号事業者も含む形とする）とともに、投資家から金銭の預託を受けることができる法令上の根拠を施行規則ではなく法律レベルで明確に明記する。



【提言3】関連法令

【関連法令】

不動産特定共同事業法施行規則（該当条文抜粋）
(分別管理の方法)

第四十九条

2 不動産特定共同事業者（第二号事業（法第二条第四項第二号に掲げる行為に係る事業をいう。）又は第四号事業を行う者に限る。）が、電子取引業務を行う場合において、当該電子取引業務に関して事業参加者から金銭の預託を受けるときは、次に掲げるところにより、当該預託を受けた金銭と自己の固有財産とを分別して管理するものとする。

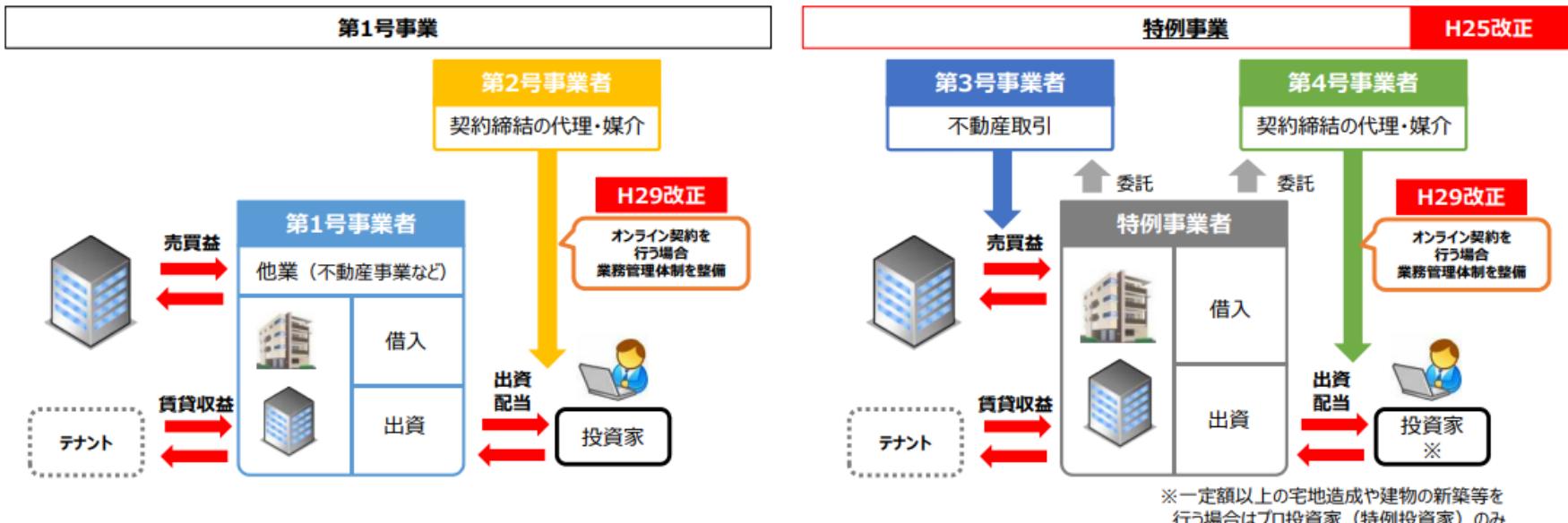
- 一 第五十六条に定めるところにより、その業務に関する帳簿書類を作成すること。
- 二 当該金銭を第十二条第二項第十四号口に掲げる方法（当該金銭であることがその名義により明らかなものであって、当該不動産特定共同事業者が当該金銭について次号に掲げる金銭信託をする基準日として週に一日以上設ける日の翌日から起算して三営業日以内に当該金銭信託をする場合に限る。）により管理すること。
- 三 当該金銭を信託会社又は信託業務を営む金融機関への金銭信託（当該金銭であることがその名義により明らかなものであって、当該不動産特定共同事業者を委託者とし、当該不動産特定共同事業者の行う電子取引業務に係る事業参加者を元本の受益者とするもののうち、金融商品取引業等に関する内閣府令（平成十九年内閣府令第五十二号）第一百四十二条第一項第四号イからハまでに掲げる方法により運用されるもの又は元本補填の契約のあるものに限る。）により管理すること。



【提言3】解説

【※2】第1号事業、第2号事業、第3号事業、第4号事業とは

【不動産特定共同事業者（許可制）】



第1号事業

不動産特定共同事業を締結して利益等の分配を行う事業

第2号事業

不動産特定共同事業契約締結の代理もしくは媒介をする事業

第3号事業

特例事業者の委託を受けて不動産取引に係る業務を行う事業

第4号事業

特定事業者が当事者となる不動産特定共同事業契約締結の代理・媒介をする事業

【提言4】海外不動産を対象不動産とするファンドの解禁

【現状の問題点】

- ・ 海外不動産を対象不動産とすることは（一部都道府県を除き）認められないという運用・指導がされている。
- ・ 海外不動産は国内不動産に比べて特有のリスクや留意すべき事項もあるが、現在そのような基準・要件は都道府県ごとの判断となっている。

【提言】

- ・ 海外不動産を対象不動産とするファンドを解禁するとともに必要な人的体制等の基準・要件を整理することが望ましい。

【理由】

- ・ 不特法上は、海外不動産を対象不動産とすることも許容されているものであり、現在は都道府県によって取り扱いが異なるという不公平な状況であり改善の余地がある。
- ・ 海外不動産を対象不動産とする場合には、投資家保護の観点から、必要な人的体制を整備することや特有のリスク等について調査・開示すべき義務などを不特事業者に負わせるべきと考えられる。



【提言4】海外不動産を対象不動産とするファンドの解禁

【改正の方針案】

A案：ガイドライン・監督留意事項改正

現行法上既に海外不動産を対象不動産とすることは許容されているため、業務方法書においてそのような業務を行うことを明記させる運用とするとともに、そのための要件（人的体制等）を整理し、必要な改正を施行規則・ガイドライン・監督留意事項において行う。

B案：施行規則改正

海外不動産を対象不動産とするための要件（人的体制等）を整理し、当該要件を明文化するために必要な改正を施行規則において行うとともに、ガイドライン・監督留意事項においても改正を行う。

※既に一部の都道府県では既に海外不動産を対象不動産とすることが許容されている状況にあるため、適切な不特事業の遂行の確保及び投資家保護の観点から、要件（人的体制等）の他にも、説明義務・開示の面などにおいても改正（追加）すべき事項がないかなども検討する必要があると考えられる。



【提言4】関連法令

【関連法令】

不動産特定共同事業法（該当条文抜粋）

第66条（外国法人等に対するこの法律の規定の適用に当たっての技術的読み替え等） 第

不動産特定共同事業者、小規模不動産特定共同事業者、特例事業者若しくは適格特例投資家限定事業者が外国法人である場合又は不動産特定共同事業に係る不動産が外国にある場合において、当該不動産特定共同事業者、当該小規模不動産特定共同事業者、当該特例事業者若しくは当該適格特例投資家限定事業者又は当該不動産特定共同事業に対するこの法律の規定の適用に当たっての技術的読み替えその他この法律の規定の適用に関し必要な事項は、政令で定める。

不動産特定共同事業法施行令（該当条文抜粋）

第15条（外国法人等に対する法の規定の適用に当たっての技術的読み替え）

法第六十六条の規定による不動産特定共同事業者、小規模不動産特定共同事業者、特例事業者若しくは適格特例投資家限定事業者が外国法人である場合又は不動産特定共同事業に係る不動産が外国にある場合における法の規定の適用に当たっての技術的読み替えは、次の表のとおりとする。



【提言5】収益分配の所得区分の見直し 案①

【現状の問題点】

- 匿名組合型：不動産売却損益が生じるものであっても、雑所得とされる。他投資商品（REIT、投資信託）の分配金は分離課税の対象としているのに対して不公平感がある。
- 任意組合型：他の不動産所得や短期・長期譲渡所得内の損益通算には制限がある。

【提言】

- 匿名組合型：不特法事業の収益も「金融商品の投資収益」として位置づけ、分離課税を導入していただきたい。
- 任意組合型：不動産所得、短期・長期譲渡所得内における損益通算の制限を撤廃をしていただきたい。

【理由】

- STO（セキュリティ・トークン・オファリング）、REIT、現物不動産投資と比較して税制上の魅力に欠ける。
- 税制優遇がないため投資家にとってのインセンティブが薄く、地方不動産クラウドファンディングへの資金流入が進まない。
- 投資家が複数の不動産投資を組み合わせてポートフォリオを構築する際の柔軟性が低下している。
- 金商法を参考に、不特法事業の収益も「金融商品の投資収益」として位置づけ分離課税を導入することで不特法市場の活性化が見込まれる。