

不動産特定共同事業法の見直しに関する意見書

2016年（平成28年）11月15日

日本弁護士連合会

国土交通省は、2016年9月16日、「不動産投資市場政策懇談会報告書」（以下「報告書」という。）を公表し、不動産特定共同事業に関する制度の在り方についての検討の方向性を提言した。

不動産特定共同事業は、組合形式で出資を行い、不動産の売買や賃貸による収益を配当して投資者に還元する事業であり、不動産特定共同事業法（以下「不特法」という。）が適用される。報告書は、地方創生に資する空き家・空き店舗の再生を促進し、また、観光や物流等の成長分野での再生を促進する観点から、参入規制の緩和等を含む制度の見直しを求めている。

当連合会は、金融サービス・投資サービスに関し、投資者保護の観点からの意見を繰り返し公表してきたが¹、今回の不動産特定共同事業法の見直しについて、投資者保護の観点から、以下のとおり意見を述べる。

第1 意見の趣旨

1 「小規模不動産特定共同事業」の創設に当たっては、以下の点に留意した制度の具体化と運用を図るべきである。

(1) 出資総額を1億円未満、投資者の出資額の上限を100万円とすべきである。また、資本金要件のほかは基本的に現行の要件に準じた適切な許可条件を定めるとともに、参入規制の適切な運用が行われるべきである。

(2) 出資の勧誘について、以下の規律を整備すべきである。

① 不動産特定共同事業契約の内容及びその履行に関する説明事項（不特法第24条）について、以下の事項を追加すべきである。特に、ア及びエについては注意喚起を義務付けるべきである。

ア 出資条件、契約期間、損益の帰属、費用負担、業者の報酬、利益の分配、出資の価額の返還、譲渡の可否、情報の開示等が契約の定めによること、及びこれらをよく確認することが重要であること。

¹ ファンドに関するものとして、「『金融審議会 新規・成長企業へのリスクマネーの供給のあり方等に関するワーキング・グループ報告』に関する意見書」（2014年2月20日）、「プロ向けファンドに関する制度整備の早期実現と実効性のある運用を求める意見書」（2015年2月19日）等。

- イ 事業計画の内容（合理的な賃料水準・空き室率を前提とした賃料収入、経費負担や修繕費用負担、想定売却価格等を前提とした収支計画）。
 - ウ リスク軽減措置（劣後出資等）の有無。
 - エ 空き室の発生、賃料の下落、物件の価値の下落等により、利益が分配されず、また、損失が発生するリスクが存すること。
 - オ （特例事業について）契約の相手方と運用業務を行う者が異なること、責任財産が特例事業者の財産に限定されること。
- ② 投資者に対する説明が、当該投資者に理解されるために必要な方法及び程度によるものでなければならないことを明確化すべきである。
 - ③ 利回りの表示及び説明を行うときには、その合理的根拠及び計算根拠を示すとともに、利回りが確保されないリスクについて具体的に注意喚起することを義務付けるべきである。
 - ④ 不招請勧誘を禁止すべきである。
- (3) 1号事業者（不特法第2条第4項第1号）・3号事業者（不特法第2条第4項第3号）の不動産運用に関する規律を整備すべきである。
 - ① 投資者に対する善管注意義務及び忠実義務に関する規定を置くべきである。また、不動産の取得及び売却の際のデューデリジェンスの適切性や利益相反防止体制等について、金融商品取引業者向け監督指針VI-2-6-3に準じた評価項目を、監督指針に定めるべきである。
 - ② 不動産取得資金、一定額以上の工事資金、及び不動産売却代金について、信託による保全を義務付けるべきである。また、対象不動産を当該事業以外の担保に供することは認められないことを明確化すべきである。
 - (4) 財産管理報告書（不特法第28条）及び閲覧書類（不特法第29条）の記載の充実を図るとともに、許可申請事項の概要、及び事業報告書の概要を、公衆縦覧又はインターネット等により公表をするものとするべきである。
 - (5) 国土交通省、地方整備局及び都道府県における行政の監督体制の充実を図るべきである。
- 2 クラウドファンディングに対応した環境整備に当たっては、金融商品取引法上の電子募集取扱業務と基本的に同じ内容の規制とその運用を図るべきである。
 - 3 特例事業への投資者の範囲の見直しに当たっては、以下の点に留意した制度の具体化と運用を図るべきである。
 - (1) 一般投資家の投資を認める特例事業は、不動産鑑定・公認会計士等の監査・事業計画の適正審査が確保され、劣後出資等のリスク軽減措置がとられている場合に限定すべきである。

- (2) 前記1の(2)～(5)と同様の制度整備及び運用を行うべきである。
- (3) 一般投資家向けの標準モデル約款の作成に当たっては、不動産鑑定、公認会計士等の監査の条項を盛り込む等、投資者保護の充実を図るべきである。

第2 意見の理由

1 現行の不動産特定共同事業と報告書による提言

(1) 不動産特定共同事業は投資商品としての難易度が高い

不動産特定共同事業契約は、民法上の組合契約や匿名組合契約等による。約款規制は設けられているが、投資商品としての具体的内容（出資条件、契約期間、損益の帰属、費用負担、業者の報酬、利益の分配、出資の価額の返還、譲渡の可否、情報の開示等）は、個々の契約内容による。また、投資対象は不動産事業であるから、対象不動産の価値、不動産事業としての事業計画の妥当性、契約期間満了時における物件売却やリファイナンスの可能性、不動産事業に係るリスクやその影響等に鑑みた投資判断が必要となる。

このように、不動産特定共同事業契約は、一般の投資者にとって投資案件としての難易度は相当程度高い。

(2) 不動産特定共同事業をめぐる状況と被害

不動産特定共同事業は、一般の投資者が広く投資をしている状況にないことから²、不動産特定共同事業については、被害やトラブルが深刻な事態を生じている状況には必ずしもない。しかし、そのような中でも、不動産特定共同事業者に対する行政処分が行われた事例があり³、また、老後の生活資金を投じた高齢者等の一般の投資者が契約期間満了時に出資の価額の返還を受けることができない事態も生じている。かかる状況の改善のため、後に述べる勧誘規制等の整備は、本来、現行の1号事業（不特法第4条第4項第1号）についても検討が求められる。

2 報告書による提言

報告書では、不動産特定共同事業法の見直しについて、①「小規模不動産特定共同事業」の創設、②クラウドファンディングに対応した環境整備、③良質な不動産ストックの形成を促進するための規制の見直しを、提言されている。

上記のうち、①と③は、現行の不動産特定共同事業の規制枠組みを大きく緩

² 不動産特定共同事業の総資産規模（2016年3月末）は、1号事業につき約3800億円（1号事業者69社）、特例事業につき約730億円であり（3号事業者18社）、一般の投資者の投資は1号事業の一部である。ちなみに、Jリートの時価総額が約11.5兆円（2016年2月末）である。

³ 東京都による2012年8月22日の処分事例等。

和する面を有するものであり、かかる緩和に際しては、あわせて投資者保護の観点からの規律の整備が不可欠である。この点、報告書も、投資者保護の必要性を指摘するが、その内容については必ずしも具体化されていない。

今後、報告書を受けて、不動産特定共同事業法の見直しについてさらに具体的な検討が進められる予定であるが、投資者の被害やトラブルが多発するようでは不動産特定共同事業の活用は望むべくもない。制度の具体化においては、投資者保護の確保には十分な配慮が必要である。

3 「小規模不動産特定共同事業」について

(1) 報告書の提言と投資者被害・トラブルの懸念

空き家・空き店舗の再生・活用事業の促進を目的として、参入規制を大幅に緩和し、特例事業（不特法第2条第6項）にもこれを認めることが提案されている。

もとより、空き家・空き店舗の再生・活用は、地域の活性化の周到な取組等なくしてなし得ない、それ自体困難な課題である。資金が提供されても、再生・活用が果たせず、投資者被害を生み出すだけに終わることも強く懸念される。制度の導入の可否、制度設計及び運用について、極めて慎重な検討と対応が必要である。

現行法では、1号事業者の参入要件は資本金1億円以上とされ（3号事業者についても5000万円以上とされている。）、比較的厳格な参入規制が行われている。これに対し、報告書では、資本金要件を1000万円とすることが提言されている⁴⁵。現行の不動産特定共同事業は規模の大きい不動産業者により担われているが、「小規模不動産特定共同事業」の多くは小規模な宅地建物取引業者により担われることになる。こうした業者の多くは、投資者から資金を受け入れて不動産の収益から投資者に分配を行う投資運用の業務に必ずしも精通しているわけではないとみられる。

また、参入要件が大幅に緩和されることにより、問題業者や悪質業者が参入することも、格段に容易になる。不動産特定共同事業の周辺には、さまざまなファンド業務や不動産の現物投資業務等があるが、ファンド業務に関しては、プロ向けファンドを悪用した投資被害事例をはじめとして多くの投資

⁴ 2016年3月末現在、資本金1000万円以上の宅地建物取引業者は5万6050（全体の53%）に上る。なお、資本金5000万円以上の同業者は7779（同7%）である。

⁵ 金融商品取引法の投資運用業の資本金要件は5000万円、プロ向け投資運用業の資本金要件は1000万円とされている。なお、第2種金融商品取引業の資本金要件も1000万円とされている。

被害が生じており⁶、また、現物の不動産投資業務に関しては、原野商法⁷や、投資マンションの悪質な勧誘事案⁸⁹、サブリースによる被害事例¹⁰等について、注意喚起が行われてきた。参入規制の緩和により、こうした問題業者・悪質業者の参入が強く懸念される。いい加減な事業計画により収益が得られると投資勧誘が行われ、事業による利益が出ないばかりか、契約期間満了時に出資の価額の一部または全部が返還されない事態が生じたり、資金が流用され、空き家・空き店舗のみが残される事態も起こりかねない。

また、対象不動産に賃貸実績があれば、過去の収入状況等を投資判断の参考にできる¹¹が、空き家・空き店舗の場合、参考となる実績がない場合も少なくなく、また、再生後の不動産の価値や、再生後の賃料収入等を見通すことは必ずしも容易でない。投資者にとっても、投資判断は相当難しい。稼働実績のある不動産に比べ、空き家・空き店舗の再生・活用事業の事案は、楽観的な事業計画を立て易い反面、これを投資者が判断することは難しく、投資者の損失の下で新しい空き家・空き店舗がつけられることになりかねない。

「小規模不動産特定共同事業」の制度の具体化に当たっては、問題業者・悪質業者の参入を防ぐとともに、参入してきた場合における早期把握と早期対応の確保を図るべきであり、また、投資者が適切な情報に基づいて適切な投資判断を行うとともに、事業開始後も適切に情報を得て事業の監視・支援を行うことができるよう、投資者保護の枠組みを整えるべきである。

(2) 「小規模不動産特定共同事業」の枠組みについて

取り扱う事業規模の上限については、空き家・空き店舗等の再生・活用事業への資金活用という趣旨に鑑み、1億円未満とすべきである¹²。また、投

⁶ 全国消費生活情報ネットワークシステム（PIO-NET）に寄せられたファンド型投資商品の相談件数は、2013年度1万7311件、2014年度1万3517件、2015年度6934件に上る。

⁷ 国民生活センター「止まらない！！増え続ける原野商法の二次被害トラブル」（2014年11月7日）等。

⁸ 国民生活センター「ますますエスカレートするマンションの悪質な勧誘—増加する『強引・脅迫』『長時間』『夜間』勧誘—」（2010年11月25日）。

⁹ 国民生活センター「婚活サイトなどで知り合った相手から勧誘される投資用マンション販売に注意！！」（2014年1月23日）。

¹⁰ 国民生活センター『国民生活』2014年8月号「不動産サブリース問題の現状」。なお、国土交通省は、賃貸住宅管理業者が建物所有者に対し、契約締結前に、将来の借り上げ家賃の変動に係る条件を書面で交付し、重要事項として説明することを義務付けるなど、賃貸住宅管理業者登録制度の改正を行った（2016年9月1日施行）。

¹¹ 賃料収入・稼働率等が契約成立前説明事項である（施行規則第20条第1項第17号等）。

¹² 金融商品取引法では、総額1億円未満の募集又は売り出しについて有価証券届出書の提出等が不要とされる。また、少額電子募集取扱業務において発行者が調達できる資金は1年間で1億円未満とされている。

資者1人あたりの出資額の上限は、不動産の再生事業の資金であることや、地域再生やその後の不動産の活用等に鑑みると相応の数の投資者による出資が行われることが望ましいこと等を勘案し、100万円とすべきである¹³。なお、資本金要件以外の許可要件は、基本的に維持されるべきである。

(3) 勧誘規制

① 現行法上の勧誘規制と制度整備の必要

不動産特定共同事業契約は一般の投資者に必ずしも知られている投資商品ではなく、前記のとおり、相応に難易度の高い投資商品である。

空き家・空き店舗が適切に再生され、有効に活用されていくためにも、投資者が不動産特定共同事業契約ないし当該投資案件について正確に理解して契約を行うことは必要不可欠である。不適切な勧誘が行われると、投資者に不測の損害を負わせつつ、新しい空き家・空き店舗ができるなどという、地域創生の趣旨にも反する事態を招くことになりかねない。

そこで、現行法の不当な勧誘等の禁止（第20条・第21条）、金融商品取引法の準用（第21条の2）、契約成立前の書面交付及び説明（第24条）等に加え、以下の制度整備を行うべきである。

② 説明事項等の充実

投資者に適切に情報を提供するため、契約成立前の書面交付及び説明の充実を図るべきである。

第1に、不動産特定共同事業では、出資条件、契約期間、損益の帰属、費用負担、業者の報酬、利益の分配、出資の価額の返還、譲渡の可否、情報の開示等は契約の定めによる。投資者は、これらをよく確認することが重要であり、業者が投資者に対しこの点についての注意喚起を行うことを義務付けるべきである。

第2に、投資者による事業計画の妥当性の検討を可能とし、投資判断に資するため、契約成立前に、事業計画の内容についての説明を求めるべきである。なお、この場合、事業計画は、合理的な賃料水準・空き室率を前提とした賃料収入、経費負担や修繕費用負担、想定売却価格等を前提とした収支計画であることを要するとすべきである。

第3に、劣後出資等のリスク軽減措置の有無は商品内容の重要な特性の一つであり、投資判断においても重要であるところ、この点についての説明を義務付けるべきである。

¹³ 金融商品取引法上の少額電子募集取扱業では、1人あたりの出資の上限は50万円とされている。

第4に、建物の賃貸において空き室が生じたり、賃料の下落が生じたりしたときには、所定の賃料収入を上げることができず、投資者に利益分配ができなかったり、投資者が損失を負担しなければならない場合がありうる。また、物件の価格が下落したときには、契約期間満了時に物件が予定の価格で売却できず、または、リファイナンスができないことにより、出資の価額の返還が遅れ、出資の価額の一部または全部が返還されないことがあり得る。こうした賃貸がうまくいかない場合のリスク、物件の価値が下落するリスクを正確に理解することは投資者に不可欠の認識である。これらのリスクについて、注意喚起を義務付ける必要がある。さらに、当該事業において投資者の出資に優先する借入がある場合には、不動産価格下落の何倍もの損失を被るリスクがある旨を注意喚起すべきである。

第5に、特例事業については、契約の相手方と運用業務を行う者が異なること、倒産隔離がされる反面責任財産が特例事業者の財産に限定されるなどの特殊性について、適切な説明を行うべきである。

③ 説明の方法・程度の明確化

業者の説明（不特法第24条）は、当該投資者に理解されるために必要な方法及び程度によるべきことを明確化すべきである¹⁴。

④ 自己決定を歪める利回り表示の禁止

空き家・空き店舗の再生・活用事業が適切に行われるためにも、投資者の適切な投資判断が期待されるが、過度に利回りのみを強調する勧誘は投資者の自己決定を歪める。そこで、利回りの表示及び説明を行うときには、その合理的根拠及び計算根拠を示すとともに、利回りが確保されないリスクについて具体的に注意喚起することを義務付けるべきである¹⁵。

⑤ 不招請勧誘の禁止

前記のとおり、不動産特定共同事業契約が難易度の高い投資商品であることに鑑みれば、不招請勧誘は禁止されるべきである。

(4) 1号事業者と3号事業者の不動産運用に関する規制の整備

不動産特定共同事業の組成・運用業務の適正（対象不動産の購入・管理・売却、収支の管理、収益の分配・期間満了時の出資の価額の返還等）を確保

¹⁴ 不動産特定共同事業契約にも適用される金融商品販売法では、本文記載の方法及び程度による説明が求められる。なお、金融商品取引法では、金融商品取引業等に関する内閣府令第117条第1項第1号においてその趣旨が明らかにされている。

¹⁵ 断定的判断の提供や確実であると誤認させるような表示や説明は禁止される（不特法第21条第1項、金融商品販売法第4条）ところであり、また、消費者契約において重要事項等につき利益となる旨を告げ不利益事実を告げなかった場合は、契約取消しの対象となり得る（消費者契約法第4条第2項）。

するため、1号事業者及び3号事業者が投資者に対して善管注意義務及び忠実義務を負うことを、明確化すべきである¹⁶。また、金融商品取引法では、監督指針(VI-2-6-3(1))において、不動産関連ファンド運用業者のデューデリジェンスや利益相反取引防止体制等に関する評価項目が定められているところ、不動産特定共同事業法の監督指針においても、金融商品取引業者向け監督指針の定めに準じてデューデリジェンスの適切性や利益相反防止体制等に関する評価項目を定めるべきである¹⁷。

また、事業者による資金の流用を防ぐために、不動産取得資金、一定額以上の工事資金、及び不動産売却代金について、信託による保全を義務付けるべきである。さらに、対象不動産を当該事業以外の担保に供することは認められないことを明確化すべきである。

(5) 情報の開示

現行法上、投資者に対しては、財産管理報告書の交付(不特法第28条)及び業務状況調書等の閲覧(不特法第29条)が定められているところ、前者については、不動産から生じた収益又は利益及び損失の状況並びに運用の経過等の記載が求められているが、貸借対照表、損益計算書、賃貸事業や売買事業の明細等を財産管理報告書の記載内容とするなどの充実を図るべきである。後者についても、投資者が閲覧できる書類の拡大を図るべきである。

また、不動産特定共同事業について、一般の投資者の監視を可能とするため、不動産特定共同事業者は、許可申請事項の概要、及び事業報告書の概要を公衆縦覧又はインターネット等により公表するものとすべきである¹⁸。

(6) 行政の監督体制の充実

小規模不動産特定共同事業では、現行の1号事業者における厳格な参入規制や、特例事業におけるプロ投資家による監視の効果を期待することは困難である。そこで、国土交通省、地方整備局、都道府県は、監督体制を充実し、

¹⁶ 現行法上は、信義誠実の原則(不特法第14条)と自己取引等の禁止(不特法第26条の2)の定めがおかれているが、善管注意義務及び忠実義務に関する一般的規定はおかれていない。なお、金融商品取引法は投資運用業者が善管注意義務及び忠実義務を負うことを明確化している(金融商品取引法第42条)。

¹⁷ 「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」では、不動産関連ファンド運用業者の評価項目として、修繕・更新費用等の適切な調査と評価額への反映、DCF法による評価に際しての数値の妥当性・シナリオの妥当性・他の評価手法結果との比較等の確認、エンジニアリング・レポートや鑑定評価書を得る場合の留意事項等、評価項目を詳細にあげ、監督を行うこととしている(監督指針VI-2-6-3(1))。

¹⁸ 金融商品取引法の投資運用業者については、事業報告書に基づく説明書類が公衆縦覧される(金融商品取引法第27条の3)。また、適格機関投資家等特例業務届出者については、届出事項の概要及び事業報告書に基づく説明書類が公衆縦覧される(金融商品取引法第63条第5項、同第63条の4第3項)。

許認可申請の審査，事業報告書のチェック，立入検査等，これらを踏まえた指導・処分を適切に行うべきである。特に，都道府県においても適切な監督ができるよう，法令の整備はもとより，監督指針等の充実を図るべきである。

また，国土交通省のウェブサイトにおいて，都道府県許可業者も含め，全国の不動産特定共同事業者の検索が可能となるようにするとともに，全国の不動産特定共同事業者及び宅地建物取引業者の行政処分例が一覧性をもって検索できるようにすべきである¹⁹。

4 クラウドファンディングに対応した環境整備

金融商品取引法では，クラウドファンディングの制度整備が行われているが，不動産特定共同事業法では制度整備が行われていないゆえ，報告書はその整備を提言している。

クラウドファンディングによる投資勧誘については，1号事業と特例事業の両方を取り扱う場合も当然想定される。かかる場合，特例事業の投資勧誘は金融商品取引法に基づいて行うべきこととなるが²⁰，1号事業に関するルールと特例事業に関するルールが異なるとは，業務に著しく困難を生じることと鑑みると，1号事業についても同様のルールによることが合理的である。

金融商品取引法におけるクラウドファンディングに関する制度整備では，投資者保護の観点から，詐欺的な行為に悪用されないことがないように，クラウドファンディング業者に対して，インターネットを通じた適切な情報提供や，資金提供を受ける企業の事業内容の審査²¹等が義務付けられている。

不動産特定共同事業法におけるクラウドファンディングの制度整備においても，上記の点を十分に踏まえた適切な制度整備が行われるべきである²²。

5 特例事業への投資者の範囲の見直し

(1) 特例事業の特質と一般投資家の投資を認める場合の問題

¹⁹ 金融庁は，金融商品取引業者や適格機関投資家等特例業務届出者のリストを公表しており，また，行政処分の一覧表，警告書を発出した業者の一覧表等を公表している。前者は無登録無届業者を直ちに確認する手段として実務において重要な役割を果たしている。後者も，事案の解明や被害回復に役立てられている。

²⁰ 特例事業の投資勧誘を行う4号事業者は第2種金融商品取引業者であり，金融商品取引法が優先して適用されるとされている。

²¹ 衆議院財務金融委員会の金融商品取引法等の一部を改正する法律案に対する附帯決議においても，「新規・成長企業への適切な資金の流れを確保し，制度に対する投資者の信頼を確保するとともに，悪質業者による資金集めの場となることを防止するため，投資型クラウドファンディング業者による，発行者に対する財務状況・事業計画の内容・資金使途等の適切な確認等のデューデリジェンス及びインターネットを通じた適切な情報提供等のための体制整備について適確に監督を行う」ことを求めている（なお，参議院財政金融委員会の附帯決議（2014年5月20日）においても同様の趣旨が求められた。）。

²² 誠実な事業者による適切な競争環境を確保するためにも，適切な規律が求められる。

現行の特例事業は、投資案件のなかでも比較的高いリスクの不動産の建替え・改修を目的とする案件を想定しているものであり、投資者をプロ投資家に限定している。これに対し、報告書は、特例事業の投資者の範囲を一般の投資者に拡大することを提言している。

特例事業は比較的大規模の大きい事業であるところ、こうした大規模な建物、特に観光、物流、ヘルスケア等の施設の建替え・改修後の建物の状況・稼働等について、一般の投資者が具体的なイメージを持つことは困難である。

もとより、特例事業は、不動産特定共同事業契約の当事者（特例事業者）と実際に不動産の売買や賃貸借等不動産取引に係る業務を行う主体（3号事業者）を異にするなど、しくみがやや複雑であり、一般の投資者にとって必ずしも理解が容易でない。また、3号事業者は自己の計算で業務を行うわけではない点において、構造上ガバナンスに脆弱な面がある。

このような特性を有する特例事業が、一般の投資者に販売されるときには、プロ同士では取引されない質の悪い案件が組成され、プロ投資家がこうした案件に投資をしない一方で、知識や経験に乏しい投資者にこうした案件が販売され、一般の投資者にリスクや損失の負担が集中する事態が生じかねない。もとより、人口減少等による需要の減少や価格の高騰等により、不動産価格の下落リスクが高まる局面では、専門家による下落リスクの適切な評価・管理の必要性が高い。

以上に鑑みると、特例事業にかかる権利の一般の投資者への勧誘・販売を認めること自体慎重に検討すべきであり、制度の具体化に当たっても投資者保護の規律が適切に確保される必要がある。

(2) リスクが限定的な場合

上記に鑑みると、報告書が提言するとおり、仮に一般の投資者の投資を認めるとしても、対象となる特例事業は、対象不動産を含めた事業内容について第三者のチェックを適切に求める、リスクが限定的な場合に限るべきである。そのような場合としては、少額不動産特定共同事業でない特例事業について、対象不動産について不動産鑑定が行われ、公認会計士又は監査法人の監査を受け、専門の部署ないし第三者の機関により事業計画の適正審査が確保され、1号事業者や3号事業者により劣後出資が行われる等、リスク軽減措置がとられている場合が考えられる。

(3) 勧誘及び運用に関する制度整備等

特例事業について、一般の投資者の投資を認めた場合には、一般の投資者の出資する契約には法定の行為規制が適用されるが、十分とはいえない。

特例事業の前記の特性等に鑑みれば、少額不動産特定共同事業について述べた行為規制等は、特例事業においても同様に整備が行われるべきである。なお、こうした行為規制等の整備は、1号事業についても行われるべきである。

(4) 特例事業の標準モデル約款の作成

一般投資家向けの特例事業の標準モデル約款では、財団法人土地総合研究所の「『不動産特定共同事業の制度変更に伴う標準約款の見直し』検討委員会報告書」の1号事業の標準モデル約款に定められている善管注意義務や忠実義務をはじめとする投資者保護の水準を踏まえ、特例事業が前記の特殊性を有することに鑑み、さらに不動産鑑定、公認会計士等の監査に関する条項や劣後出資等の条項を盛り込むなど、投資者保護に関する条項を充実させるべきである²³。

以上

²³ 特例事業については、プロ投資家を対象とした「不動産特定共同事業法の改正に伴う新しいスキームのモデル約款検討委員会報告書」に標準モデル約款が作成されている。