



# 信託利用の分譲マンションの想定スキームと 分譲用地取得・開発段階における問題点

---

社団法人 不動産協会

---



## 1.本資料について

---

- 本資料は、信託法改正により信託を利用した新たな不動産関連商品が登場してくることが予想される中で、研究会からのご依頼に基づき、分譲マンションを題材にして、業規制のあり方(特に宅建業を潜脱するような商品が登場してくる場合において)と信託活用の方向性について議論していただくための参考資料として作成したものです。
- 本資料は、上記目的のためのものに過ぎず、当協会が、本資料で想定するスキームや商品の開発を企図したり、第三者に推奨したりするものではありません。

## 2.信託利用の分譲マンションの想定スキーム (1-1)単純売買方式

- 原土地所有者が土地を信託(土地信託または不動産管理処分信託)し、直後にデベに受益権譲渡する。
- デベにて実質的に許認可を進め、建築確認取得後に受益権を「信託の変更」(信託法改正要綱試案第54)により住戸数に応じて小口化する。
- 建物はデベの追加金銭信託により信託会社が発注する。
- 小口化後の受益権の概要
  - ・準共有持分割合 各住戸専有面積 / 全専有面積
  - ・各住戸に関する利用権
  - ・信託終了時における各住戸の区分所有権の受領権
- 小口化後の受益権を一般分譲
- 竣工後は信託会社が管理費・固定資産税等(=追加信託金)の徴収、共用部の管理業務を行う。

## 2.信託利用の分譲マンションの想定スキーム (1-2)等価交換方式

- 原土地所有者とデベを委託者とし、原土地所有者が土地を信託、デベが建物建設費相当額を金銭信託する包括信託契約を信託会社と締結する。受益権は土地評価額と建物建設費の割合で準共有。
- デベにて実質的に許認可を進め、建築確認後に受益権を「信託の変更」により住戸数に応じて小口化、原土地所有者とデベが当初の準共有割合に応じて小口化後の受益権を取得、差金があれば精算。
- デベ保有の小口化後の受益権を一般分譲する。原土地所有者は、取得住戸に関し自己居住または賃貸運用を行う。
- 竣工後は信託会社が管理費・固定資産税等(=追加信託金)の徴収、共用部の管理業務を行う。

自己定期借地権を設定できれば、原土地所有者が定期借地のみを  
抛出する形の等価交換方式も可能となる。



## 2.信託利用の分譲マンションの想定スキーム (1-3)細切れ土地の再開発

- 基本的な考え方は前記と同様
- 開発の同意が得られた地権者集団毎に信託設定を行う。転出希望者はデベへの受益権譲渡も行う。
- 転出を希望しない地権者は、受益権の内容として、開発に着手するまでの間、既存物件の利用権を得る。
- 開発区域の全員の同意が取れた段階で、「信託の併合」(信託法改正要綱試案第55)を行う。
- 建築確認取得後に受益権を「信託の変更」により住戸数に応じて小口化、地権者とデベが信託の併合後の準共有割合に応じて小口化後の受益権を取得。

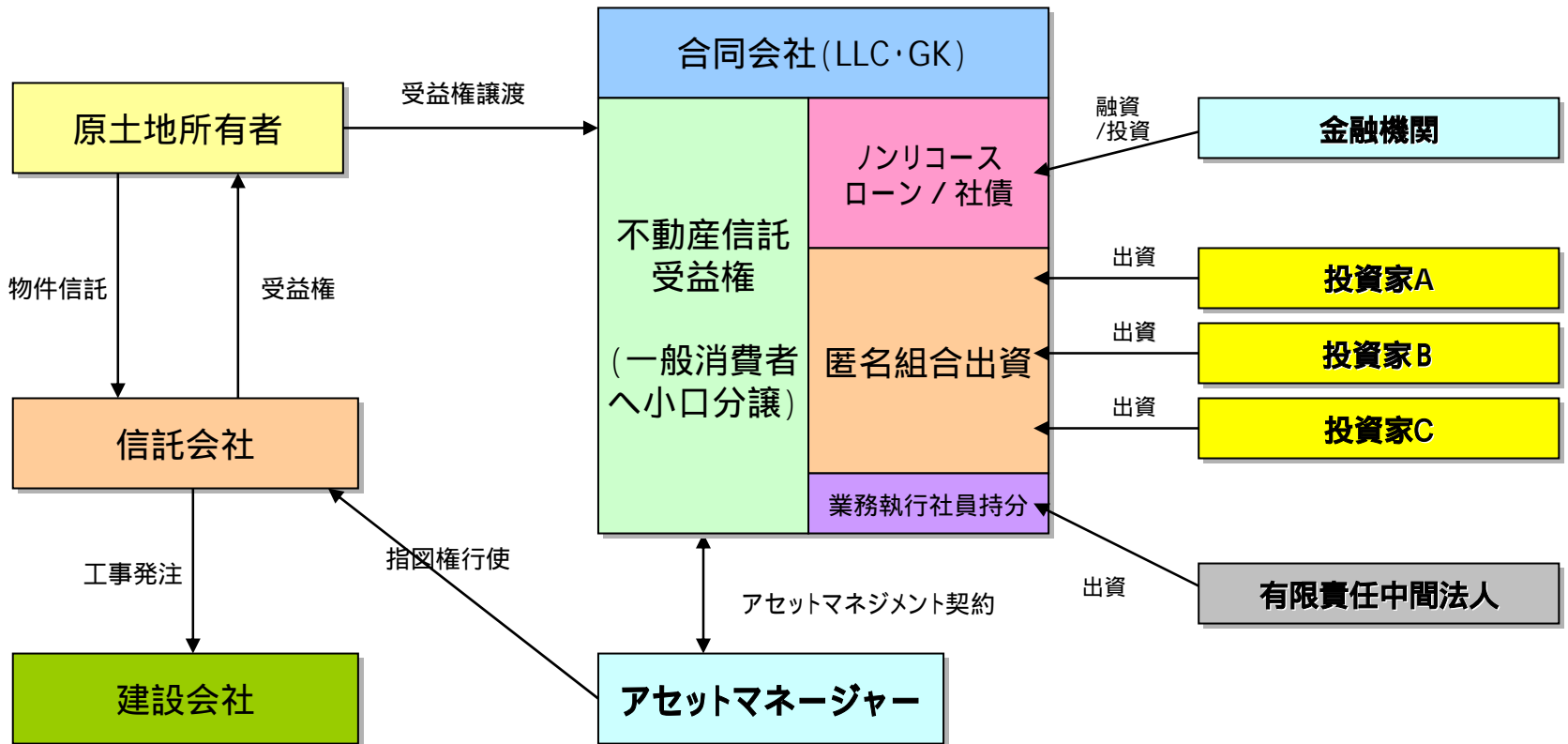
## 2.信託利用の分譲マンションの想定スキーム (2)想定スキームの論点・問題点

- 受益権の内容としての利用権
- 受益権分譲での青田売り規制
- 販売・二次流通の媒介を行う信託受益権販売業者(投サ法施行後は第二種投サ業者)が宅建業者である必要性
- 受益権分譲での住宅ローンの借入れ
- 受益権売主の瑕疵担保責任免除特約
- 立体買換特例、居住用財産の買換特例・住宅ローン控除等
- 固定資産税等の負担軽減措置
- 流通税(登免税・不動産取得税等)のイコールフットイング
- 管理費等の滞納者に対する信託会社的手段
- 建設会社・マンション管理会社等が「信託業務の委託先」に該当
- 「信託の併合」の実務(要綱試案第55)
- 受益者の死亡・倒産時の信託の安定性(要綱試案第57関連)
- 管理・建替に関する区分所有法の規制
- 建替に反対した受益者の受益権取得請求権(要綱試案第46)

### 3.分譲用地取得・開発段階における問題点

#### (1)想定スキームと開発型ノンリコースローンの調達 GK-TKスキームと組み合わせた場合

- ・来年の会社法施行により有限会社(YK)が廃止される。
- ・YK-TKの代替としては、合同会社で代替するスキーム(GK-TKスキーム)が有力



### 3.分譲用地取得・開発段階における問題点

#### (1)想定スキームと開発型ノンリコースローンの調達 GK-TKスキームと組み合わせた場合

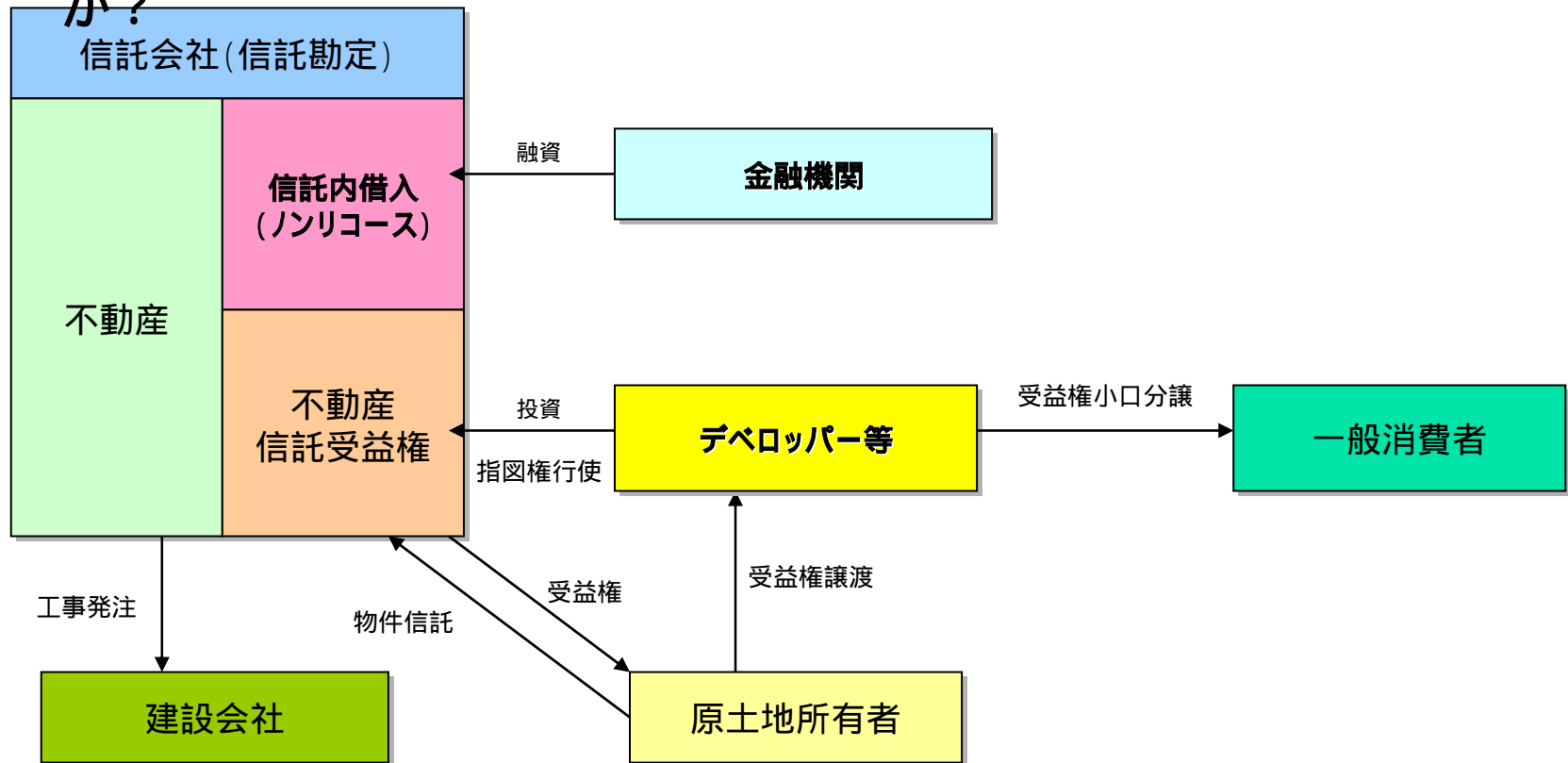
- マンション分譲であまりYK-TKスキームが使われていなかったのは、信託会社(みなし宅建業者)が現物不動産の分譲売主となる場合、顧客に対する瑕疵担保責任の免除不能が実務的理由。  
受益権分譲ならば、この問題は発生しない。
- 売主たる合同会社(ビークル)の瑕疵担保責任の問題  
合同会社は清算されるので、瑕疵担保責任も「絵に画いた餅」。  
TMKによるマンション分譲では、デベが共同売主となっている。
- ビークルとしての合同会社が受益権分譲売主となることの信託業法上の問題  
監督指針10-2-1(1) 販売業務の一切を信託受益権販売業者に委任することでOK  
投サ法施行後も同様にクリアできるか？



### 3.分譲用地取得・開発段階における問題点

#### (1)想定スキームと開発型ノンリコースローンの調達 有限責任信託の活用による信託内借入

有限責任信託の導入により、信託に不動産保有・開発の器(ハコ)と資金(ノンリコースローン)調達の器を兼ねさせることは可能となるか？



### 3.分譲用地取得・開発段階における問題点

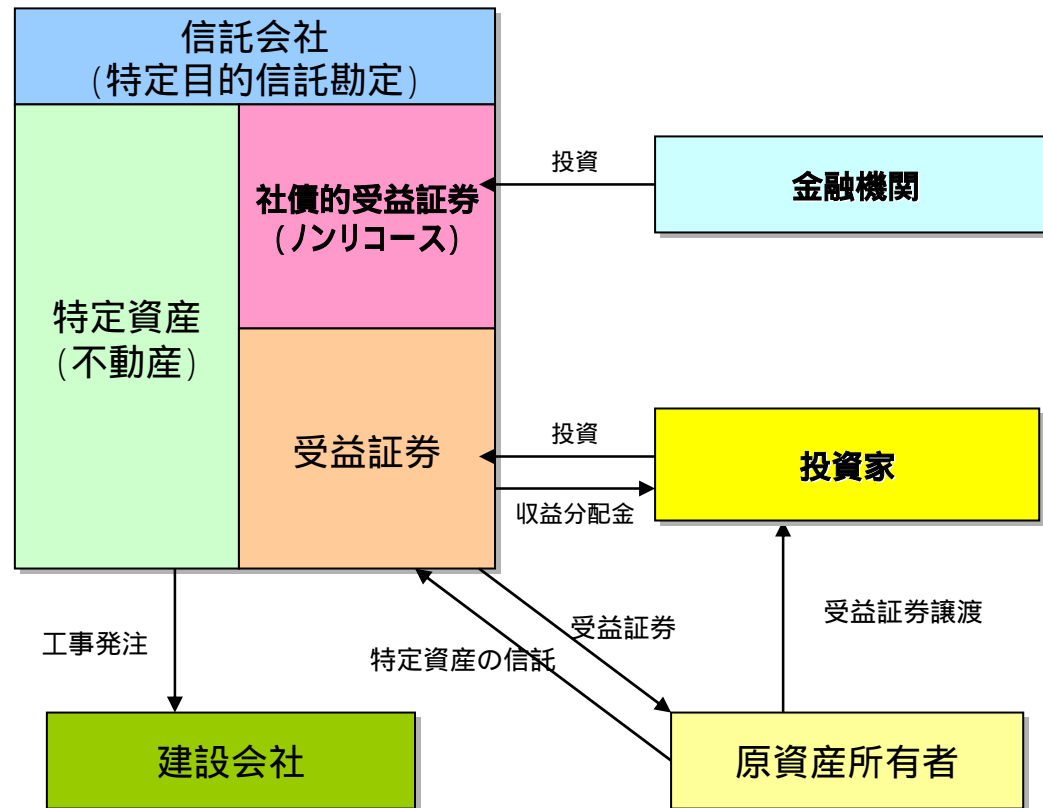
#### (1)想定スキームと開発型ノンリコースローンの調達 有限責任信託の活用による信託内借入

- 受託者の固有財産に責任が及ばなくなり、法的には解決。
- ただし、受託者固有財産、当該信託財産および他の信託財産のいずれかが期限の利益を喪失した場合、これが相互に波及(クロスデフォルト)しないための実務的問題が解決していない。
- SPCの連結会計問題では、SPCの議決権が中立的な第三者に保有され、取引関係者が議決権を行使できないことが重視されている。デベが受益者として指図権を有していると、信託勘定がデベの連結対象となる、すなわち、ノンリコースローンがオフバランスできない可能性が高い。

これらの問題点からYK-TK(GK-TK)に直ちに取って代われるか疑問

### 3.分譲用地取得・開発段階における問題点 (2)特定目的信託（TMS）の活用可能性

有限責任信託の導入により、分譲マンション等において特定目的信託の活用が可能となるか？



### 3.分譲用地取得・開発段階における問題点 (2)特定目的信託（TMS）の活用可能性

- 想定スキームにおける信託を土地信託または不動産管理処分信託ではなく、特定目的信託とすることは可能か？  
受益者に住戸の利用権を付与することはSPC法の「資産の流動化」の想定外と思われ、受益権分譲での活用は困難。
- 固有財産・信託財産間のクロスデフォルトの問題
- オフバランスの問題  
受益者は指図権行使不能（SPC法230条1号）なので可能？
- 現物分譲の場合の信託会社の瑕疵担保責任の問題
- TMSの導管性（ペイスルー）要件 「期末に同族特定信託でないこと」  
7人以上の投資家が分散した割合で受益権を取得しなければならず、要件を満たせる場合は限定的。

少なくとも導管性要件の緩和がない限り、TMSの利用は広がらない。