

**第1回 一般投資家の参加拡大を踏まえた不動産特定共同事業
のあり方についての検討会 議事概要**

日時：令和7年4月22日(火)10:00～11:40

場所：中央合同庁舎2号館1階共用会議室3A・3B

※事務局からの資料説明後、出席者間において、主に以下の意見交換がなされた。

【総論】

- 不動産クラウドファンディングは非常に拡大し、一般投資家が多く入ってきている実感があり制度の充実を図るべき。
- 一般投資家の参画が増える中、いわゆる「破綻必至商法」をどのように防ぐのかという観点も重要である。
- クラウドファンディングは、地方創生等の観点から事業を応援したいという一般投資家もいると思われ、どのような商品か十分に理解して利用できる仕組みにすることは重要。
- 様々な内容の商品があり、内容に応じた規制を検討していくことが重要。不動産特定共同事業は、老朽アセットの開発・改修を通じた地方創生などへの貢献も期待されるので、推進と保護のバランスを取りながら健全なマーケットを形成していくことが必要。

【一般投資家への情報開示の充実】

- 情報開示については、Jリートの内容も参考にしつつ、不動産特定共同事業では開発・改修も可能であることを踏まえて、開示項目の充実を検討すべき。
- 情報があまりに多く複雑になるとかえって一般投資家が読みにくくなる可能性にも留意が必要。
- いわゆる「破綻必至商法」を防ぐという観点からは、事業の実態がしっかりありそうか否かを見分けやすくすることが重要なポイントになるので、投資家への開示情報の充実や価格規制などを通じて対応していくことが重要ではないか。
- （一般投資家への宣伝材料となっている）想定利回りについては、その根拠が明示されるべきではないか。通常、ハイリターンであればハイリスクを伴うので、特に開発・改修を伴う商品など、そのリスクについても十分に説明されることが必要ではないか。
- 対象不動産の価格や利害関係人取引について、（現在の算定式などの説明に留まらず）その価格水準の妥当性についても、不動産鑑定評価額など客観的な数字を基に、事業者の説明を求めてもよいのではないか。
- 出資金の使用用途について、何に使われているか説明されるべきではないか。例えば、対象不動産の取得先が利害関係人である場合には、その先の利害関係人を含めて何に用いられるのか説明されるべきではないか。
- 開発・改修を伴う商品については、事業内容やスケジュールに関する情報を事業

者から投資家へ十分に説明されることが必要。

- 商品の運用状況について、現在は年1回となっているが、頻度や内容の充実を検討したらよいのではないか。

【規制も含めた制度的な対応】

- 不動産特定共同事業者の許可は永続的なものだが、例えば2～3年の更新制のような枠組みを検討してもよいのではないか。
- いわゆる「破綻必至商法」の防止や投資家への損失補填を防ぐ観点から、運用終了時に対象不動産を利害関係人に売却する際には、不動産鑑定評価に準じた価格とすることを求めているかどうか。
- 不動産鑑定評価の義務化について、商品によっては収益性が見込めなくなる場合もあるため、事業性との両立にも注意する必要もあるのではないか。
- 不動産価格について第三者の目線が入ることが妥当。一方で、開発型の事業については、どのように不動産鑑定評価を行うのが妥当かも含めて検討する必要がある。

【行政による指導監督体制のあり方、業界団体との連携】

- 都道府県が監督する事業者が販売する商品であっても、その商品の内容などから都道府県のみでは対応が難しい案件については、国土交通省や金融庁が積極的に関与していく必要があるのではないか。
- 国土交通省が年1回行っている不動産証券化の実態調査の項目の充実を図って、データから懸念される商品や事業者を洗い出す工夫も考えられるのではないか。
- すべてのチェックや行政の監督・規制で対応することは難しいので、業界団体で事前チェックの仕組みを設けるなどの自主規制の創設や普及啓発活動なども有効ではないか。行政と業界団体が連携した対応が重要ではないか。
- 業界団体には一般投資家からの相談窓口といった機能も果たしてほしいと思う。