

## 株式会社リプロジェクト・パートナーズ 評価結果

### ①ガイドラインとの対応関係

#### 1) 倒産隔離等による権利の保全

SPC が所有者から物件を賃借することによって取得する賃借権の登記、及び先順位担保権者の同意の登記によって消費者（購入者）の権利を保全するとともに、過剰販売への防止策として、51週を販売上限とすることとしている。消費者保護の観点から賃借権設定登記（及び先順位担保権者からの同意が必要な場合の同意の登記）を課しているため、対象となるのは所有者や先順位担保権者の協力が得られる物件に限られる。財産価値の面で評価されずにファイナンスがつかない恐れがあることへの具体的な対応策の提案があれば、より好ましい。

#### 2) 譲渡性の確保

準共有登記された建物転借権自体は転貸人に対する「事前の通知」をもって譲渡できることとなっているが、運営会社による運営がしっかりしていることが、譲渡性（交換を含む）確保の前提となる。また、市場の規模が小さい場合に、機能しない懸念もあるが、他の方式に比べ、コスト面での優位に立つ賃貸方式の場合は、理解が得られるとともにマーケットも拡大するとの見通しが示されている。

#### 3) 適切な管理・運営の枠組み

適切な管理・運営の枠組みについては、SPC の管理に委ねられているため実際に修繕・維持管理が適切に行われるか否かは SPC の信頼性にかかっている。また、転借人の数が採算ラインに達するまでの間の、ランニングコスト不足分を転借人（購入者）に負担させないこととしているが、その具体的な仕組みが示されることが好ましい。なお、管理費不払発生時の対応として、転貸人が契約解除の上、債務不履行者に違約金を請求する仕組みを明示している。

#### 4) 安全な取引のための環境整備

明確なビジネスモデルを示し、契約等に対応できる範囲のものについては、詳細な報告がなされており、転借権の準共有登記、前払い家賃部分の金銭信託といった工夫もみられる。一方、宅建免許だけの規制のため、SPC の信頼性が鍵となることから、SPC の事業会社からの独立性の確保や管理運営状況の情報公開等、SPC の信頼性確保のために、他分野にて講じられている措置を参考として提案がなされている。

### ②実現性

長期的に信頼できる SPC の設立が可能であることが実現性の前提となる。また、前述の通り、倒産隔離等による権利の保全を実効あるものとするため、登記に関し、所有者や先順位担保権者の協力を得る必要がある。SPC 及び信託コストとの兼ね合いで、ユーザーに魅力的な価格設定が可能かどうか、また、市場性が確保されるような規模まで賃借権方式の市場規模が拡大するかどうかの実現性を左右すると見込まれる。

### ③総評

明確なビジネスモデルを示し、契約等に対応できる範囲のものについては、詳細な報告がなされている。また、英文契約書や、モデル契約書の「注釈」を作成したこと、また、各契約書の冒頭に「概要説明書」を付していることは、評価できる。

一方、信託利用に比べてコスト面等での問題が少ない転貸借という方式を採用したことには合理性が認められるが、適切な管理運営や取引の確保に向けては SPC の信用性が鍵となるため、SPC への適正な動機付け、監査のしくみ等適切な管理・運営の枠組み及びビジネスモデルの普及に向けた環境整備等についての更なる提案があった方が好ましい。