

（はじめに）

不動産投資とは、投資主体が取得・保有する不動産をテナントに賃貸し、そこから賃料収入を得ることを基本としている¹。不動産賃貸借に伴う実体的リスクについては、すでに別稿にて取り上げたところであるので²、今回は、不動産投資における賃貸借の法的枠組みと契約法上のリスクに焦点を当てて検討を試みるとともに、上場不動産投資法人（J-REIT）の取得不動産を例にとりて賃貸借の法的枠組みの実態についても概観していく。

まず本稿では、不動産投資における賃貸借の法的枠組みとそのリスクについて、法制度面からの検討を試みることにする。

（賃貸借契約の法的枠組み）

投資主体は、（投資主体自らが賃貸人となるかどうかはスキームによって異なるが³、）テナントとの間で不動産の賃貸借契約を締結することになる。そして、そこでの契約は民法及び借地借家法の規律に服することとなる。そこで、まず民法・借地借家法上における不動産賃貸借の法的枠組みについて整理を行う。賃貸に供する不動産としては、建物（とその敷地）である場合と土地のみである場合とに分かれる。それぞれについて民法・借地借家法において用意されている法的枠組みについて順次触れていく。

（1）賃貸不動産が建物である場合

投資用不動産は、当然ながらその多くが建物である。建物の賃貸借の法的枠組みとしては以下のようなものがある。

① 建賃貸借契約（普通借家権）（借地借家法第3章第1節・第2節）

期間の定めのある建物の賃貸借契約⁴は、後述の定期建賃貸借等に該当しない限り、ここでの建賃貸借契約（普通借家権）に当たることになる。契約期間満了前に相手方に対して契約を更新しない旨の通知をしなかった場合、契約期間満了後の使用継続に対して賃貸人が遅滞なく異議を述べなかった場合には、契約が更新されたものとみなされる（いわゆる法定更新）（借地借家法第26条）。賃貸人が契約の更新を拒絶するためには正当事由が必要である（同法第28条）。これらに反する特約は無効である（同法第30条）。また、賃貸人・賃借人は、経済事情の変動等により賃料が不相当となったときには、賃料の増減を請求することができる（同法第32条）

¹ もちろん不動産売却により得られる売買益（キャピタルゲイン）も不動産投資の主たる収益源ではあるが、主にキャピタルゲイン狙いの投資は投機的色彩が強くなり、本来の不動産投資とはいえないこともあるので、ここでは取り上げない。

² 拙稿「商業施設における賃貸借契約の形態とリスク管理」（土地総研リサーチ・メモ 2020年8月31日）（http://www.lij.jp/news/research_memo/20200831_2.pdf）参照。

³ 投資主体の保有物件が不動産信託受益権であれば、賃貸人は受託者である信託銀行等となる。また、マスターリース契約を締結している場合には、エンドテナントとの賃貸借契約における賃貸人はマスターレシーとなる。

⁴ なお、期間の定めのない建賃貸借（民法第617条）については、法定更新に係る規定の適用はないが、解約申入期間の特約が定められているほか（借地借家法第27条）、その他普通借家権に係る条項も適用されることとなる。期間の定めのない建賃貸借については、不動産投資における活用は想定しにくいので、以下の記述においては特に取り上げない。

第 1 項本文)。ただし、一定期間賃料を増額しない旨の特約がある場合については、その特約に従う(同項ただし書)。

② 定期建物賃貸借(定期借家権)(借地借家法第 38 条)⁵

期間の定めのある建物の賃貸借であって、契約の更新がないこととする旨を定める契約である(借地借家法第 38 条第 1 項)。公正証書等書面による契約が要件となっている。賃料増減額請求権(同法第 32 条第 1 項)を排除する特約も有効である(同法第 38 条第 7 項)。

(2) 賃貸不動産が土地のみである場合

投資主体が自ら保有する土地をテナントに貸し出し、テナントはその土地の上に建物を建てて運用し、運用益の一部を地代として支払うというのが典型的パターンである。土地の賃貸借⁶の法的枠組みは、次のとおりである。

① 普通借地権(借地借家法第 2 章第 1 節～第 3 節)

借地権とは、建物の所有を目的とする地上権又は土地の賃借権をいうが(借地借家法第 2 条第 1 号)、このうち後述の定期借地権等に該当しないものを普通借地権と称する。存続期間は 30 年以上であり(同法第 3 条)、契約上これに満たない存続期間を定めても 30 年となる⁷。存続期間満了時に借地上に建物が存する場合には借地権者は契約の更新を請求でき(同法第 5 条第 1 項)、存続期間満了後も建物・土地の使用を継続しているときにも契約が更新される(同条第 2 項)。借地権設定者は契約更新に対して遅滞なく異議を述べることができるが、更新拒絶には正当事由が必要である(同法第 6 条)。借地上の建物が滅失した後借地権者が借地権の残存期間を超えて存続する建物を再築することについて借地権設定者の承諾があったとき(みなし承諾を含む。)は、借地権は承諾日又は建物築造日のいずれか早い日から 20 年間契約期間が延長される(同法第 7 条)。存続期間が満了し契約の更新がない場合には、借地権者は借地権設定者に対して借地上の建物の買取を請求することができる(同法第 13 条)。

② 一般定期借地権(借地借家法第 22 条)

存続期間 50 年以上の借地権であり、借地権設定に際して契約の更新及び建物の再築による存続期間の延長がなく、借地権者による建物買取請求も存しない旨を定めるものをいう(借地借家法第 22 条)。公正証書等書面による契約が要件となっている。法令上では「定期借地権」であるが、事業用定期借地権等と区別する意味で、一般定期借地権と呼ばれている。

③ 事業用定期借地権、事業用借地権(借地借家法第 23 条)

専ら事業の用に供する建物の所有を目的とする借地権である。存続期間が 30 年以上 50 年未満であり、借地権設定に際して契約の更新及び建物の再築による存続期間の延長がなく、借地権者による建物買取請求も存しない旨を定めるものを事業用定期借地権という(借地借家法第 23 条第 1 項)。存続期間が 10 年以上 30 年未満であり、契約の更新及び建物の再築による存続期間の延長に係る条項(同法第 4 条～第 8 条・第 18 条)並びに借地権者による建物買取請求に係る条項(同法第 13 条)の適用がないものを事業用借地権という(同法第 23

⁵ なお、普通借家権に該当しない場合として、借地借家法上取壊し予定の建物の賃貸借(借地借家法第 39 条)及び一時使用目的の建物の賃貸借(同法第 40 条)もあるが、いずれも投資用不動産において主たる手法として用いられることはないため、本稿では触れない。

⁶ 制度的には賃貸借契約ではなく、テナントが地上権を取得するというパターンもあり得るが、テナントの裁量が過大になるため投資用不動産ではほとんど用いられない。以下では、もっぱら賃貸借契約による場合を念頭に置くこととする。

⁷ 最判 S44.11.26 民集 23-11-2221。

条第 2 項)⁸。いずれも公正証書により契約することが義務づけられている(同条第 3 項)。事業用定期借地権と事業用借地権との違いは、存続期間の違いのほか、事業用借地権については事業用借地権を設定する旨公証人に依頼すれば足りるが、事業用定期借地権については、契約更新及び建物再築による存続期間の延長がなく、借地権者による建物買取請求も存しない旨の特約を公正証書により定めなければならない点にあるとされる⁹。

もっぱら事業の用に供する建物の所有目的に限られていることから、共同住宅や老人ホーム、一部居住用となっている事務所ビルなどについては用いることができない。

③ 建物譲渡特約付借地権(借地借家法第 24 条)

借地権設定に当たって借地権設定後 30 年以上を経過した日に借地上の建物を借地権設定者に相当の対価で譲渡する旨を定めるものである(借地借家法第 24 条第 1 項)。対象となる借地権は、普通借地権、一般定期借地権、事業用定期借地権のいずれでも構わない(なお、事業用借地権については、存続期間が 30 年に満たないため、本条の対象にはなり得ない)。建物譲渡特約により同法第 2 章第 1 節の借地権存続保護規定に反する結果となっても同法第 9 条により無効とはならないという趣旨である¹⁰。

④ 一時使用目的の借地権(借地借家法第 25 条)

臨時設備の設置その他一時使用のために借地権を設定したことが明らかな場合については、借地権の存続期間や更新・建物再築による存続期間の延長に係る条項(同法第 3 条～第 8 条・第 18 条)、借地権者による建物買取請求に係る条項(同法第 13 条)は適用されず(借地借家法第 25 条)、契約及び民法の定めるところによる。

投資用不動産であれば、近い将来に再開発が予定されている土地に築年を経た事業用建物がある場合において、建物・土地の所有者から土地のみを取得し、建物所有者が再開発開始までの間当該建物にて営業を継続するために借地権を設定するケースなどが考えられる¹¹。

⑤ 建物所有を目的としない土地の賃貸借

借地権は建物所有を目的とする権利であるから、建物所有を目的としない土地の賃貸借には借地借家法の適用はなく、民法の賃貸借に係る規定が適用されることになる。賃貸借の存続期間は 50 年が上限となる(民法第 604 条)。その他賃貸借の更新の推定等(民法第 619 条)などの規定もあるが、いずれも任意規定であるため基本的には個々の契約条項に委ねられる。

投資用不動産での適用例としては、屋外の有料駐車場が典型的であるが、石油・ガスタンク用地、乗下船ヤードなどのケースも存する。

以上、賃貸借の法的枠組みについてとりまとめたのが表 1 である。なお、取壊し予定の建物の賃貸借(借地借家法第 39 条)、一時使用目的の建物の賃貸借(同法第 40 条)、終身建物賃貸借(高齢者の居住の安定確保に関する法律第 52 条・第 57 条)については、投資用不動産での活用は想定しにくいので省略している。

⁸ 現行借地借家法には「事業用借地権」という文言はないが、平成 19 年の借地借家法改正前においては、現行法第 23 条第 2 項に相当する条項の条文見出しが「事業用借地権」とされていた(ただし、改正前の事業用借地権の存続期間は 10 年以上 20 年未満であった)。すなわち、現行法第 23 条見出しの「事業用定期借地権等」の「等」が事業用借地権を意味していることになる。

⁹ 田山輝明・澤野順彦・野澤正充(編)「新基本法コンメンタル 借地借家法[第 2 版]」(日本評論社 2019 年)(以下「新基コンメ」という。)p8[澤野順彦]。

¹⁰ 稲本洋之助・澤野順彦(編)「コンメンタル借地借家法[第 4 版]」(日本評論社 2019 年)(「コンメ借地借家」という。)p189[山本豊]。

¹¹ 例えば、2019 年 6 月にラサールロジポート投資法人が取得した底地において一時使用目的の借地権が用いられた例がある(<http://lasalle-logiport.com/file/news-77eefa56824cafe09b50574ba840bd1c867645c5.pdf>)。

表 1. 不動産の賃貸借に係る法的枠組みの一覧

	普通借家権	定期借家権	普通借地権	一般定期借地権	事業用定期借地権
根拠条文	第26条～第37条	第38条	第2条	第22条	第23条第1項
利用目的	建物の賃借	建物の賃借	建物の所有	建物の所有	事業専用建物の所有
存続期間	1年以上	規定なし	30年以上	50年以上	30年以上50年未満
契約更新	原則更新。更新排除特約は無効	更新排除の特約可	原則更新。更新排除特約は無効	更新排除の特約可	更新排除の特約可
再築による期間延長	—	—	再築後20年間存続	期間延長しない旨の特約可	期間延長しない旨の特約可
更新後の期間	期間の定めなし	—	1回目20年、2回目以降10年	—	—
建物買取請求権	—	—	あり	買取請求排除特約可	買取請求排除特約可
賃料増減額請求権	あり。増額しない特約のみ有効。	増減額しない特約可	あり。増額しない特約のみ有効。	あり。増額しない特約のみ有効。	あり。増額しない特約のみ有効。
設定方式	規定なし	書面	規定なし	書面	公正証書
終了事由	正当事由	期間満了	正当事由	期間満了	期間満了

	事業用借地権	建物譲渡特約付借地権	一時使用目的の借地権	民法上の土地賃借権
根拠条文	第23条第2項	第24条	第25条	民法第601条
利用目的	事業専用建物の所有	建物の所有	建物等の所有・一時使用	建物所有以外
存続期間	10年以上30年未満	30年以上	50年未満	50年未満
契約更新	更新なし	更新なし*	更新可。更新排除特約も可	更新可。更新排除特約も可
再築による期間延長	期間延長なし	期間延長なし	規定なし	規定なし
更新後の期間	—	—	50年未満	50年未満
建物買取請求権	なし	あり	なし	なし
賃料増減額請求権	あり。増額しない特約のみ有効。	あり。増額しない特約のみ有効。	あり。増額しない特約のみ有効。	規定なし
設定方式	公正証書	規定なし	規定なし	規定なし
終了事由	期間満了	建物譲渡	期間満了	期間満了

* 建物譲渡特約付借地権については、確定期日に建物所有権移転と借地期間満了の効果が生じる場合を想定している。借地期間中に建物が滅失した場合や建物所有権移転時と借地期間満了時が異なる場合（例えば、借地期間 50 年で 30 年目以降に借地権設定者の予約完結権行使で建物所有権が移転する場合）においては、建物滅失後の再築や借地期間内の予約完結権の不行使によって、普通借地権として契約更新される場合もあり得る¹²。

注) 根拠条文の欄において借地借家法については法律名を略している。

(賃貸借契約をめぐる法的リスク)

次に、賃貸借契約をめぐる民法・借地借家法に直接関連するリスクを取り上げる。賃貸借契約を巡るリスクは、他にも変動賃料に係るリスク、マスターリース契約に係るリスク、テナントの倒産等に係るリスクなど多岐にわたるが、直接民法・借地借家法の条項に起因しないリスクはここでは取り上げない。

(1) 中途解約のリスク

期間の定めのある賃貸借契約については、原則として貸貸人と賃借人のいずれも中途解約をすることは認められないとされる^{13,14}。ただし、実際の建物賃貸借契約においては、賃借人による中途解約に係る条項が設けられているのが通例である¹⁵。なお、貸貸人からの中途解約については、中途解約に係る条項が設けられていたと

¹² コンメ借地借家法 p187・194〔山本豊〕。

¹³ 澤野順彦(編)「実務解説 借地借家法(第3版)」(青林書院 2020年) (以下「実務解説」という。) p171〔吉田修平〕。

¹⁴ 貸貸人・賃借人間で別途合意の上解約することは可能である。

¹⁵ 「賃貸住宅標準契約書(改訂版)」(平成5年1月 住宅宅地審議会答申 平成24年1月改訂)。

しても、賃借人に不利な特約(借地借家法第9条・第30条)として無効¹⁶、あるいは解約に当たって正当事由の存在ないし信頼関係破壊が認められる必要があり¹⁷、賃貸人の裁量により解約することは困難である。

したがって、賃借人の中途解約による空室リスク、賃料減収リスクを抑制するため、賃借人による中途解約に係る条項を設けない、中途解約条項を設けるが相当程度の中途解約禁止期間を設定する、中途解約に当たって契約残期間の賃料相当額の支払いを義務づけるといった対応が考えられる。

ただし、このような契約条項を設けるなどしたとしても、どこまで有効かについては明確でない。まず、賃借人による中途解約に係る条項を設けなければ、中途解約自体認められないはずであるが、契約慣行や借地借家法第38条第5項の類推適用により、賃借人による中途解約は可能とする見解もある¹⁸。したがって、契約期間中の解約はできない旨の条項を設けて契約上解約不可を確認することが考えられるが、契約期間の長さ等によっては権利濫用等とされる可能性も残る。また、不動産投資においては安定した賃料収入の確保の観点からかなり長期にわたる賃貸借契約を締結することが多いが、このような長期の契約の場合、何らかの重大な事情の変更が生じたことにより「事情変更の原則」が適用されて中途解約が認められるという場面も想定される¹⁹。

次に、中途解約禁止期間の設定は原則として有効であろうが、その長さによってはやはり権利濫用等とみなされるおそれがある。中途解約に当たって契約残期間の賃料相当額の支払いを義務づける条項については、実際どこまで請求できるか定かではなく、新たな賃借人を確保するために必要な合理的期間に相当する分のみ有効とした判例もある²⁰。

(2) 賃料減額に係るリスク

賃借人・賃貸人は、賃料が租税等の増減、地価等経済事情の変動、近傍類似の土地・建物賃料との比較により不相当となったときには、賃料の額の増減を請求することができる(借地借家法第11条第1項本文・第32条第1項本文)。賃貸借の契約期間が数十年に及ぶことも珍しくない不動産投資物件においては、賃借人からの賃料減額請求による賃料減収も相当程度のリスクになり得る²¹。

この賃料減収リスクを抑制するためには、一定期間、場合によっては契約期間全体において、賃料の増減額をしない旨の特約を設けることが考えられる。しかしながら、一定期間賃料の増額をしない旨の特約は有効であるが(同項ただし書)、賃料の減額をしない旨の特約は、定期借家権による場合(同法第38条第7項)を除き、賃借人に不利な特約として無効とされるか(同法第11条第1項ただし書・第32条第1項ただし書の反対解釈)²²、直ちに無効になるわけではないが、当該特約を設けても賃料減額請求の行使は妨げられないとされる²³²⁴。

¹⁶ 実務解説 p48〔澤野順彦〕・p172〔吉田修平〕。

¹⁷ コンメ借地借家 p219〔石川信〕、新基コンメ p187〔山城一真〕。

¹⁸ 実務解説 p48〔澤野順彦〕。

¹⁹ 実務解説 p143〔吉田修平〕。

²⁰ 「債務不履行による解除の場合における違約金の額は、賃貸人が新たな賃借人を確保するために必要な合理的な期間に相当する賃料相当額を超える違約金を定めるものであり、合理的な期間の賃料相当額を超える限度では、著しく賃借人に不利益を与えるものとして、無効と解すべきである。」として、賃貸人からの契約残期間21か月の賃料相当額の請求に対して、6か月分相当額のみ認容した(東京地判 H19.5.29)。

²¹ なお、民法第611条の「賃貸物の一部が使用及び収益をすることができなくなった場合」に当たるとして賃料の減額(場合によっては中途解約)を請求されることも想定されるが、賃貸人が賃借人に対して使用収益に足りる便益を供与している限りは本条の適用対象にはならないであろう。天災等賃貸人の責に帰すことのできない要因で賃貸物の一部の使用収益が困難となった場合には、同条に基づき賃料減額等をなさざるを得ないが、これは法的リスクというより天災等外部環境に関するリスクとして位置づけるべきと考えられる。

²² 実務解説 p203・p296〔荒木新五〕。

²³ コンメ借地借家 p269〔副田隆重〕。

²⁴ なお、賃料減額をしない旨の特約があっても減額請求を認めた判例として、大判 S13.11.1 民集 17-2089、最判 H16.6.29 集民 214-595 など。

もつとも、賃料の減額をしない旨の特約は、当事者間で契約における重要な要素として定められたものであるのが通常であり、このような事情は、賃料減額請求の当否や相当賃料額を判断する際に十分考慮されるべきである²⁵。さらに、賃料の減額をしない旨の特約は、実際の賃貸借においては事実上機能しているのが実態であり、上記条項や借地借家法の趣旨に反するとして一律無効と解する必要は少なくともないのでないか²⁶。特に不動産投資における賃貸借は、賃貸住宅を除けば賃借人が事業会社であるケースがほとんどであり、このような場合において借地借家法の目的とされる賃借人の保護を貫徹させる必要性は大きくないと考える。

なお、ホテル等については、賃貸借契約上当該物件におけるテナントの売上等に連動して賃料を定める方式、いわゆる変動賃料が導入されているケースも多い。このような自動的に賃料が変動する契約条項の法的有効性も問題になる。この点について、判例は「地代等自動改定特約は、その地代等改定基準が借地借家法 11 条1項の規定する経済事情の変動等を示す指標に基づく相当なものである場合には、その効力を認めることができる。」²⁷としており、借地借家法に不適合ということにはならないものと考えられる。なお、売上等に連動する変動賃料に係る特約があったとしても、借地借家法第11条・第32条所定の要件を充足した場合には、賃料増減額請求は可能である²⁸。

(3) 賃貸借契約の期間満了に係るリスク

(1)(2)は、主に賃料減収に係るリスクであったが、次は賃貸人側が土地についてさらなる収益性向上を図ろうとする際のリスクである。

普通借家権又は普通借地権については、契約期間満了に当たって、賃貸人より契約を更新しない旨の通知等(普通借家権の場合)あるいは契約更新に対する異議(普通借地権の場合)がない限り、賃貸借契約が更新される。更新を拒むためには、正当事由が必要である(借地借家法第 6 条・第 28 条)。ここでの正当事由に当たるかどうかは、賃貸人自らが建物・土地を使用する必要性のほか、賃借人側の事情、従前の経過、建物・土地の利用状況・現況など多面的に判断し、さらに立退料の有無・額を考慮した上で決定されることになる。したがって、投資主体が自ら保有する土地・建物についてさらなる有効利用や高度利用を図ろうとする際においても、更新拒絶が認められない、あるいは相当額の金銭的負担を強いられるといった事態が想定されることになる²⁹。

また、普通借地権については、借地権が消滅する場合において借地権者の建物買取請求権を認めている(同法第 13 条)。この建物買取請求権を特約により排除することは認められない(同条第 16 条)。したがって、投資主が借地権者の所有する建物がある土地を所有する場合において、有効高度利用目的で土地賃貸借の更新拒絶に正当事由が認められる場合であっても、建物買取請求権の行使により、建物時価相当額の金銭的負担³⁰をせざるを得ないといった事態も想定されることになる。

これらのリスクを回避するためには、定期借家権、一般定期借地権、事業用定期借地権等を活用することが考えられ、実際定期借家権等の活用ケースは多い(この点については後編参照。)。ただ、有料老人ホーム等業

²⁵ 最判 H15.10.21 民集 57-9-1213、新基コンメ p70〔澤野順彦〕。

²⁶ 新基コンメ p208〔澤野順彦〕。

²⁷ 最判 H15.6.12 民集 57-6-595。

²⁸ 最判 S46.10.14 集民 104-51。

²⁹ 判例は、土地については高度有効利用を主たる目的とする場合は借地権者の居住の必要性等をより重視して正当事由を認めない傾向にある一方、建物については建物の高度再利用を目的とするものであっても高額な立退料提供を補強条件として正当事由を広く認容する傾向にあるという(コンメ借地借家 p38・p234〔本田純一〕)。

³⁰ ここでの建物時価相当額には、建物そのものの価格のほか建物の場所的利益も含むとされている。場所的利益の算定については、土地価格の 12 ないし 15%とした判例があるようである(実務解説 p466・471～472〔澤野順彦〕)。したがって、築年を経た建物であっても、立地によっては建物の時価が相当額になることも想定される。

種・業態によっては定期借家権等の活用が困難な場合もあることには留意する必要がある³¹。

なお、建物の賃貸借においても、賃借人は賃貸借契約が終了する際に建物の造作を時価で買い取るよう請求することができる(同法第 33 条)。ただし、本条は第 13 条とは異なり任意規定であり、造作買取請求権を特約により排除すれば足りる。

以上、不動産投資における賃貸借の法的枠組みとそのリスクについて、制度面から概観してみた。後編では J-REIT の取得不動産を題材にして、実態面からの分析・検討を試みる。

(齋藤 哲郎)

³¹ 有料老人ホームの場合、入居者との入居契約の契約期間の定めがない場合には、定期借地・借家契約ではなく、通常の借地・借家契約とすることとされている(有料老人ホームの設置運営標準指導指針(厚生労働省)4(5))。