

# 街なか居住再生ファンド の手引き



商業施設撤退後の駅前再開発事業において、  
高齢者居住施設、映画館として保留床を取得・運用する特別目的会社としての  
地権者法人に出資し、地方都市まちなか再生を支援



北海道 稚内市

公益社団法人 全国市街地再開発協会

# 目次

## I 基本編

(ファンドのあらし)

- 1 地域の活性化に向けた街なか居住再生ファンドの役割 P 1
- 2 街なか居住再生ファンドの活用で、街なみと暮らしに賑わいが生まれます P 1
- 3 街なか居住再生ファンドは、既にこんな事業に活用されています P 2
- 4 街なか居住再生ファンド活用の7つのメリット P 2
- 5 街なか居住再生ファンドの制度要件 P 3

## II 活用編

(不動産証券化スキーム  
を活用した出資)

- 1 不動産証券化のしくみ P 4
- 2 街なか居住再生ファンド出資の考え方 P 5
- 3 街なか居住再生ファンド活用のステップ P 6
- 4 街なか居住再生ファンド出資の事業スキーム例 P 7
- 5 街なか居住再生ファンド活用に関わるプレイヤー P 9
- 6 街なか居住再生ファンドからの出資事業の事務フロー例 P 10
- 7 地方公共団体による事業支援の方法 P 12

## III 活用事例編

- 1 出資事例 1 P 13
- 2 出資事例 2 P 14
- 3 出資事例 3 P 15
- 4 出資事例 4 P 16
- 5 提案事業例 P 17

## IV 補足資料編

- 1 街なか居住再生ファンドの対象地域 P 18
- 2 特定目的会社 (TMK) P 20
- 3 街なか居住再生ファンドに関するQ&A P 21
- 4 不動産証券化に関する用語解説 P 24
- 5 協会の不動産証券化スキームづくりの支援制度 P 25

裏表紙

街なか居住再生ファンドに関するお問合せ

# I 基本編 (ファンドのあらまし)

## 1 地域の活性化に向けた街なか居住再生ファンドの役割

### 地方におけるまちづくりの課題

現在、我が国では地方都市の衰退といわれる問題が生じています。我が国に様々な地域があるように、それらが抱える課題も様々ですが、地方の実情に応じ、生活の維持や魅力あるまちづくり、産業の活性化に道筋をつける必要性が指摘されています。

地方都市の中心部のまちづくりでは、かつてのような大手の百貨店、スーパーによるビルの取得が望めなくなっており、地元事業者や地元資本により人口流出と商店街衰退の歯止めとなる居住施設、関連商業施設等の整備を進めることが求められています。

### 「街なか居住」の支援制度「街なか居住再生ファンド」

街なか居住再生ファンドは、こうした地方都市の中心市街地等において行われる民間の多様な住宅等の整備事業を、公益社団法人全国市街地再開発協会(略称「再開発協会」)がファンドからの「出資」を通して支援することで、「街なか居住」の推進を図り、居住・公共・公益・利便・サービス等のバランスのとれた市街地の再生・活性化に資するものです。

ファンド出資が地元出資を補完することで、事業の採算性、安定性が高まり、さらには地元金融機関からの資金調達も容易になります。

## 2 街なか居住再生ファンドの活用で、街なみと暮らしに賑わいが生まれます

### こんな街が・・・(ファンド活用前)



### こんな街に!(ファンド活用後)



## 3 街なか居住再生ファンドは、既にこんな事業に活用されています

出資事例  
1

**再開発の保留床をオフバランス（長野県長野市）**  
TMKの組成コストに対応した事業規模を確保するため、2事業まとめて出資した事例

P13

出資事例  
2

**保留床の一部取得に対する出資（岡山県岡山市）**  
市街地再開発事業の事務所部分の保留床を取得するSPCに対して出資した事例

P14

出資事例  
3

**保留床の一部取得に対する出資（北海道稚内市）**  
市街地再開発事業を行い、完成後の保留床を取得・運用するSPCに対して出資した事例

P15

出資事例  
4

**疲弊した中心市街地の地域ニーズを捉えて事業化（北海道岩見沢市）**  
官・民・金融機関が一体となって中心市街地活性化を行なう事業に対して出資した事例

P16

提案事業例

**官民協働による公営住宅整備**  
民間事業者が組成したTMKとの協働により、地方公共団体の公営住宅等を整備

P17

## 4 街なか居住再生ファンド活用の7つのメリット

メリット 1

必要な資金の一部を出資により支援することで、事業資金が補完されます。

メリット 2

プロジェクトの収支状況に応じた柔軟な配当とすることができます。

メリット 3

リスクの高い部分に出資が可能のため、他の投資家が出資しやすい環境となります。

メリット 4

金融機関からの資金調達が円滑になります。

メリット 5

事業スキームの信用力が補完されます。

メリット 6

地域の一般投資家、地域金融機関等に、身近な事業を対象とした投資の機会を提供できます。

メリット 7

地域の不動産会社や建設会社等にとって、フィービジネスなど新たなビジネスチャンスが生まれます。

### （対象となる地域）

- 中心市街地活性化基本計画区域
- 一定のニュータウンや、都市再生緊急整備地域等
- 立地適正化計画における居住誘導区域 又は 都市機能誘導区域

※詳細はP18、19をご参照ください。

### （対象となる事業）

- 街なか居住の再生に資する住宅等の整備事業（住宅の床面積が1/2以上）
- 街なか居住の再生に資する活動拠点等の整備事業  
（例. 高齢者向け福祉施設、子育て支援施設、商業店舗）

※既存建築物の改修も含む

### （対象となる事業者）

- 土地所有者や不動産事業者等により、対象事業を  
主な目的として設立される会社

### （地方公共団体の支援）

- 地方公共団体が、対象事業に対して独自の助成を行なっていることが必要

※一定の要件を満たす場合は必要ありません。詳細はP12をご覧ください。

### （出資の限度額）

- 市街地再開発事業等の市街地整備費で補助対象となっている額が上限  
（事業費の概ね25%相当）
- ただし、出資を受ける対象事業者における出資総額の50%未満

※最劣後への出資はできません。

# II 活用編

(不動産証券化スキームを活用した出資)

## 1 不動産証券化のしくみ

街なか居住再生ファンドによる支援制度は、「不動産証券化」の仕組みを用いたプロジェクトに対して行なわれます。

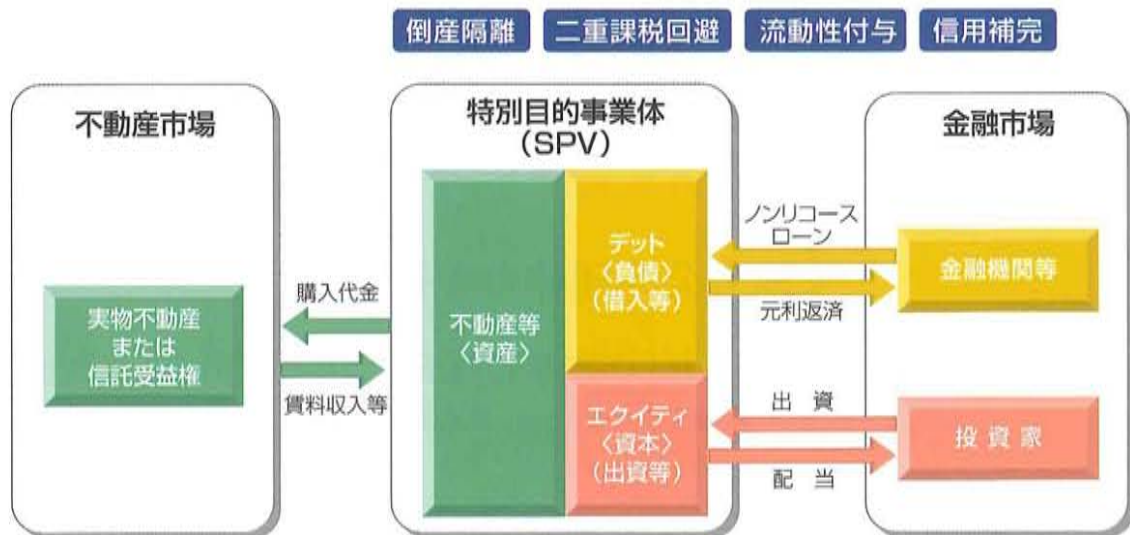
不動産証券化とは、証券化を行う目的のためだけに設立される特別目的事業体（SPV）が、証券化の対象となる不動産等（特定資産）から得られる賃料収入等を裏付資産として証券を発行、投資家から資金を調達し、収益を投資家に分配する手法です。

資金調達を希望する資産保有者（オリジネーター）から、保有する不動産等を切り離し、その不動産等自体が産み出すキャッシュフローに着目するものです。

これまでは、事業者や地権者の信用力に基づく資金調達である「コーポレート・ファイナンス」が一般的でした。しかしながら、最近では日本においても、新しい資金調達のひとつの手法として、個々の事業（プロジェクト）が生み出す収益を原資とした資金調達である「プロジェクト・ファイナンス」を活用する事例が増加しています。例えば良好な事業を行なっている事業者であっても、企業としての信用力が低い場合、従来型のコーポレート・ファイナンスでは金融機関からの借入は困難になりがちです。しかしプロジェクト・ファイナンスであれば、その事業自体が良好であれば、金融機関の借入に限定されず、金融市場から多様な資金調達を行なうことができます。

不動産の証券化は、このプロジェクト・ファイナンスの考え方に基づいています。大規模な都市開発事業においてはすでに多くの実績がありますが、今後は地方都市での中小規模のまちづくり事業においても活用することが期待されています。

### 不動産証券化の基本的な仕組み



不動産証券化に求められる要件としては、SPVが倒産しないようにする仕組みである倒産隔離（P5参照）、投資家からみた二重課税の回避、優先劣後構造（P5参照）等による信用補完、不動産証券化商品への流動性の付与が挙げられます。

出資対象とするプロジェクトは、いわゆる不動産の証券化による事業手法を想定しています。

### 土地所有者、街なか居住再生ファンド、一般投資家の優先劣後関係

①不動産の証券化の基本に則った優先劣後関係とします。

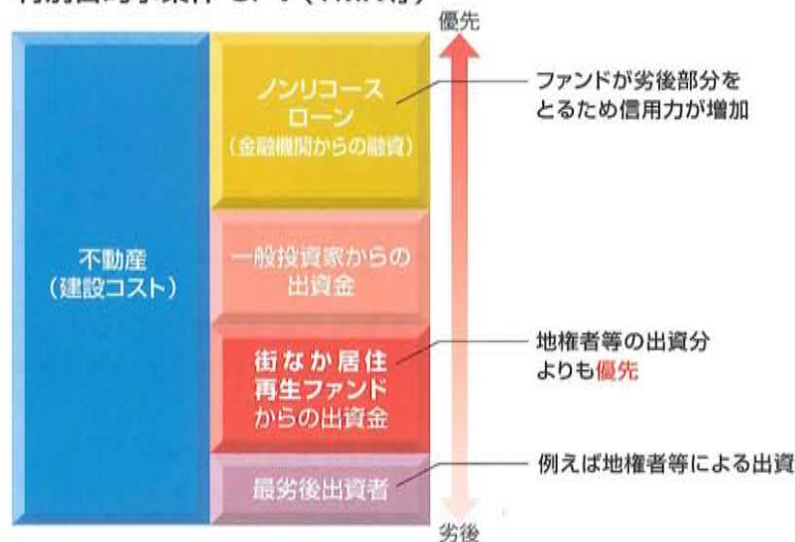
※優先劣後関係とは、資金調達構造の全額を等しい返済順位にせず、回収した元本や利息が優先的に返済される債権と、劣後する債権の關係に構造化することにより、支払いの優先順位付けをすることを言います。

劣後部分を設けることで、優先部分の元利の実確性が増し、金融機関や一般の投資家にとっては、劣後部分がない場合と比べると、信用力が高い、安全な商品となります。

②街なか居住再生ファンドの出資条件については、対象事業毎に定めます。

③街なか居住再生ファンドの出資は、優先出資(p24参照)の中でもオリジネーター(地権者等)の優先出資より優先するものとします。

#### 特別目的事業体:SPV (TMK等)



### 倒産隔離

原則として、一般社団法人等を設立して倒産隔離を行っていただきます。

※倒産隔離とは、不動産等をもともと保有していた人(資産の原保有者。「オリジネーター」と言います。)からSPCを法的・会計的に切り離して、倒産等の影響を排除し、かつ、SPC自身の倒産可能性の排除を行うことを言います。

オリジネーターが一般社団法人を設立し、その一般社団法人の100%子会社としてSPCを設立します。社員にオリジネーターに関係のない第三者(弁護士や会計士)を就任させることで、資金拠出者であるオリジネーターが議決権を持つことができなくなります。さらに、SPCの会社定款で「事業を不動産事業に限る旨」「自ら倒産申し立てをしない旨」等と規定しておきます。

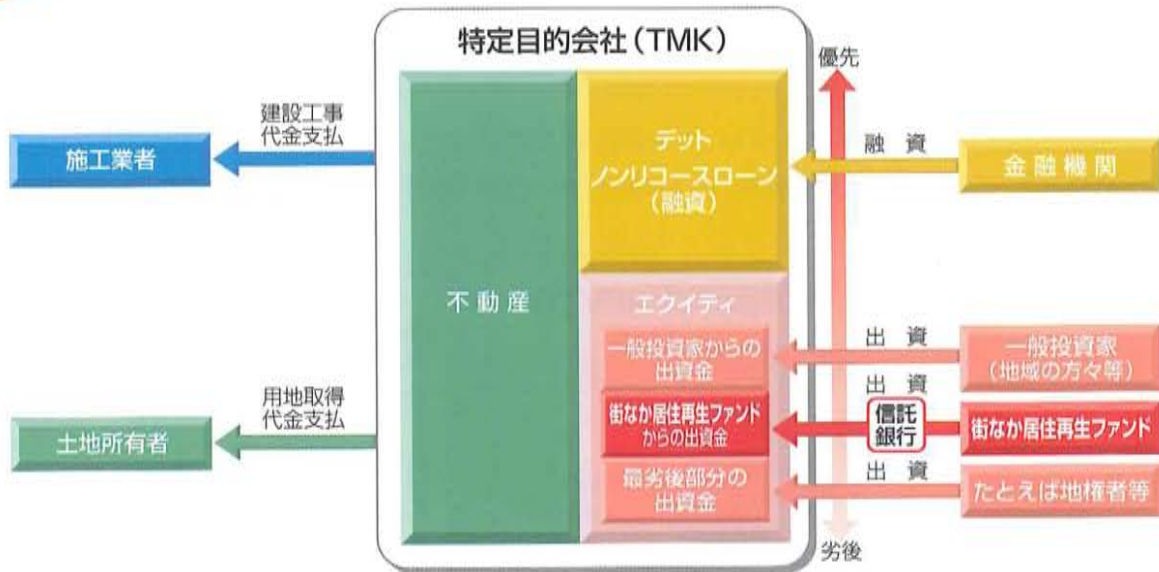
このような仕組みにより、仮にオリジネーターが倒産した場合でも、SPCの親会社である一般社団法人の意思決定でSPCの財産を処分することもなければ、破産管財人がSPCの財産を差し押さえることもできなくなるため、金融機関や一般投資家にとってより安全な商品となります。

# 3

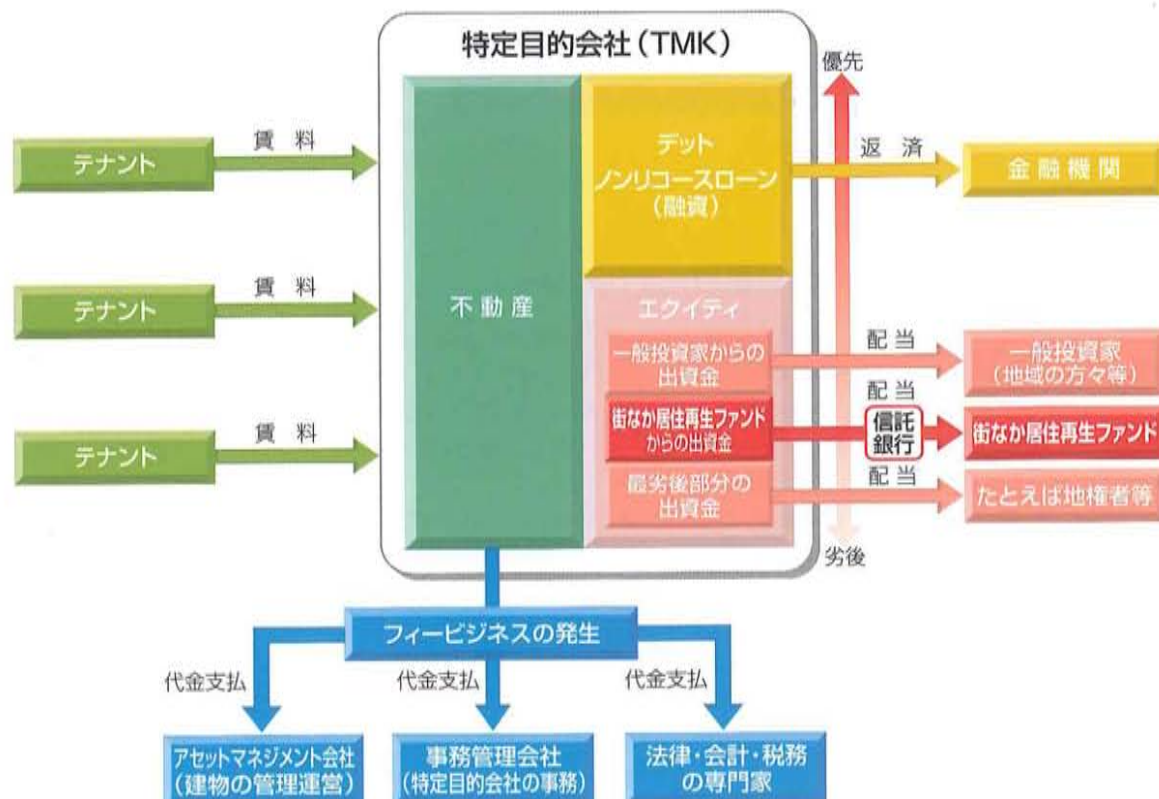
## 街なか居住再生ファンド活用のステップ

**STEP 1 特定目的会社等の設立** ファンドは、対象となる事業のみを行うことを目的とした会社に出資します。ファンドの出資を受けるためには、まずこの会社を設立します。

**STEP 2 開発段階** マンションの建設事業やコミュニティ施設の整備事業に必要な資金調達を行います。



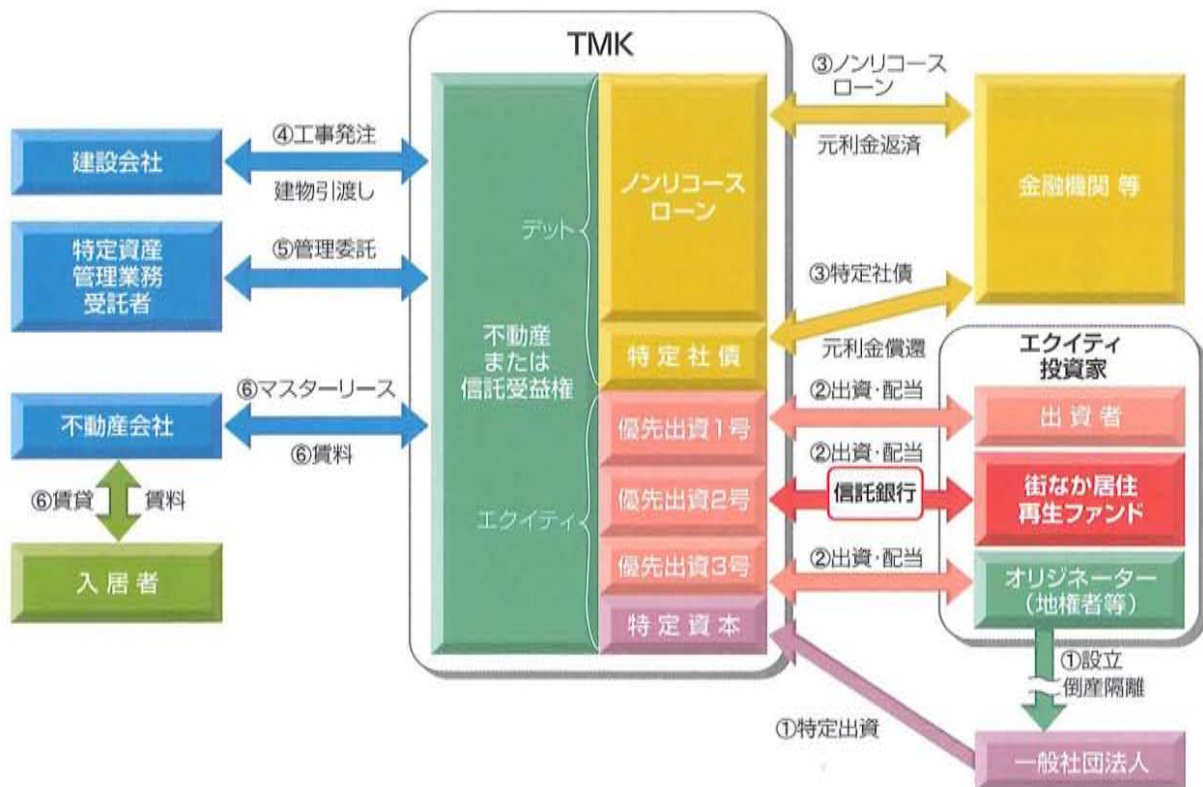
**STEP 3 運営段階** 完成したマンションや施設の賃料や売却益により、借入金の返済、配当を行っていきます。物件の管理や特定目的会社の事務管理等を専門家がを行います。





## 特定目的会社 (TMK)

- 特定目的会社 (TMK) を事業の実施主体とします。
- 資産流動化法 (P20) の手続きが必要です。

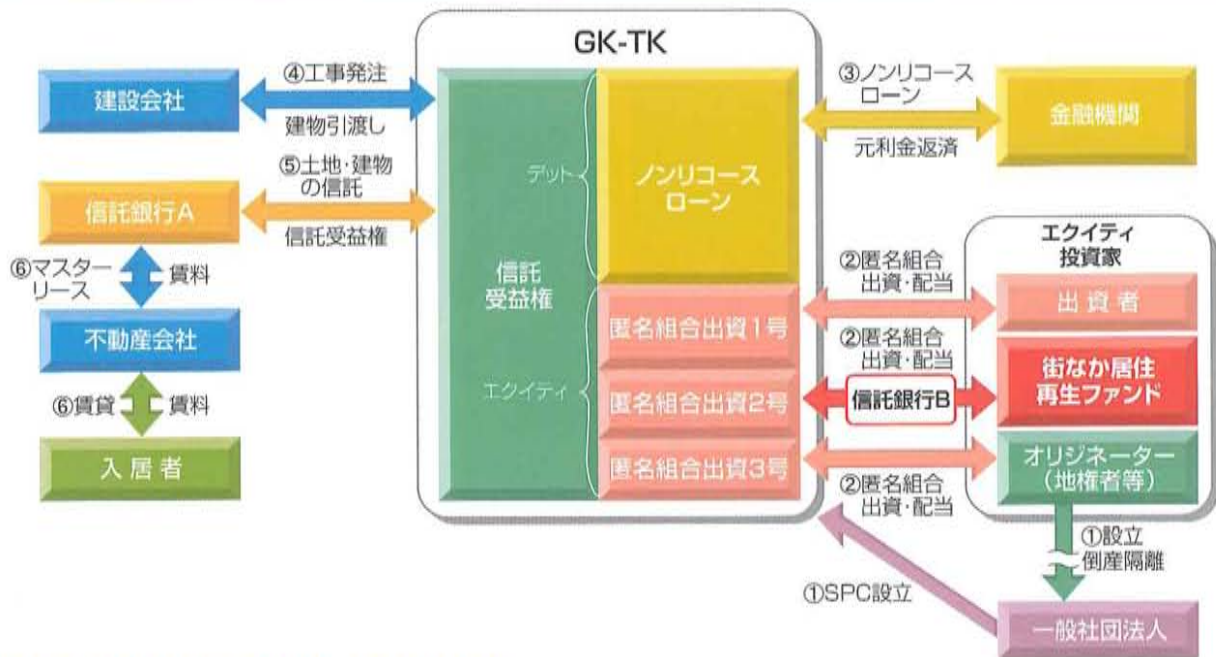


- ① オリジネーター（地権者等）が、第三者を社員（法人の議決権者）及び代表者とする一般社団法人を設立し、その法人の基金を通じた特定出資によりTMKを設立することで、オリジネーターとの倒産隔離（P5）を図っている。
- ② エクイティ投資家によるTMKへの優先出資。街なか居住再生ファンドは信託銀行を通じて出資する。優先出資の中での最劣後はオリジネーター等がとるものとし、街なか居住再生ファンドは最劣後をとらない。
- ③ 金融機関等の機関投資家によるノンリコースローン及び特定社債（TMKが発行する社債）の引き受け。特定借入、特定社債の機関投資家による引受は、二重課税回避適用のために行われる。
- ④ TMKが建設会社に工事を発注、完成後建物が引き渡される。
- ⑤ TMKに組み入れる特定資産の運営・管理については外部に委託しなければならない。
- ⑥ 不動産会社にマスターリースし、TMKは不動産会社経由で賃料を受け取る。

## 街なか居住再生ファンド出資の事業スキーム例

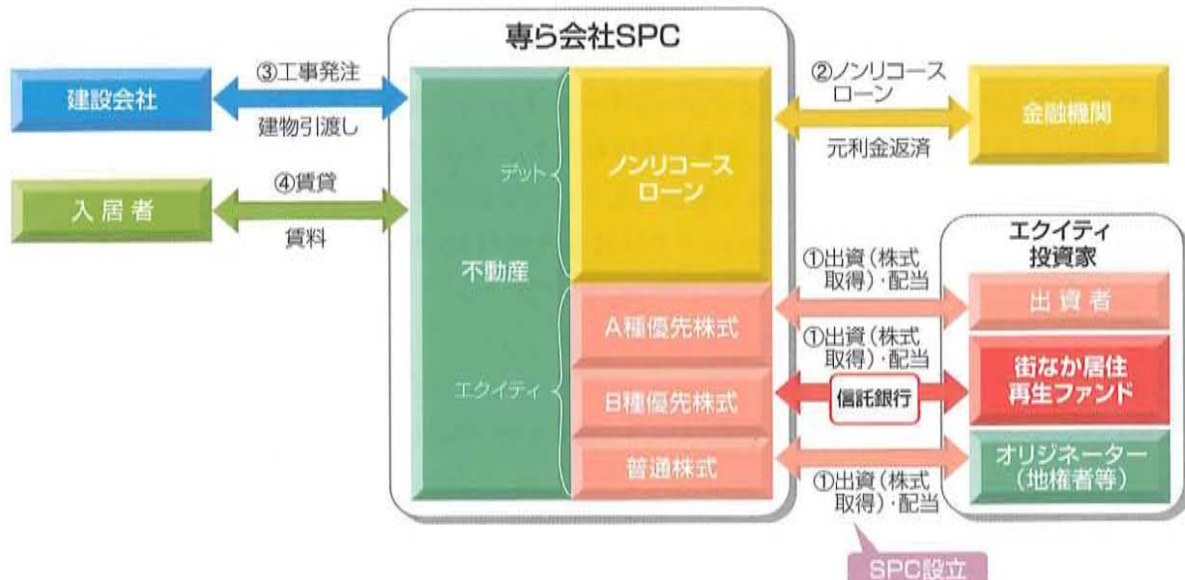
### 合同会社と匿名組合契約を組み合わせたSPC

- 合同会社SPCを事業の実施主体とします。
- 出資は匿名組合出資とするため、二重課税を回避できます。
- 資産は信託受益権であるので、不動産特定共同事業法の適用外です。
- 信託報酬が必要です。



### 会社法の種類株式を活用した株式会社

- 会社法の種類株式による優先劣後構造を活用しています。
- 二重課税は回避できません。
- SPC (専ら会社) の事業範囲については定款で詳細に規定する必要があります。



# 5

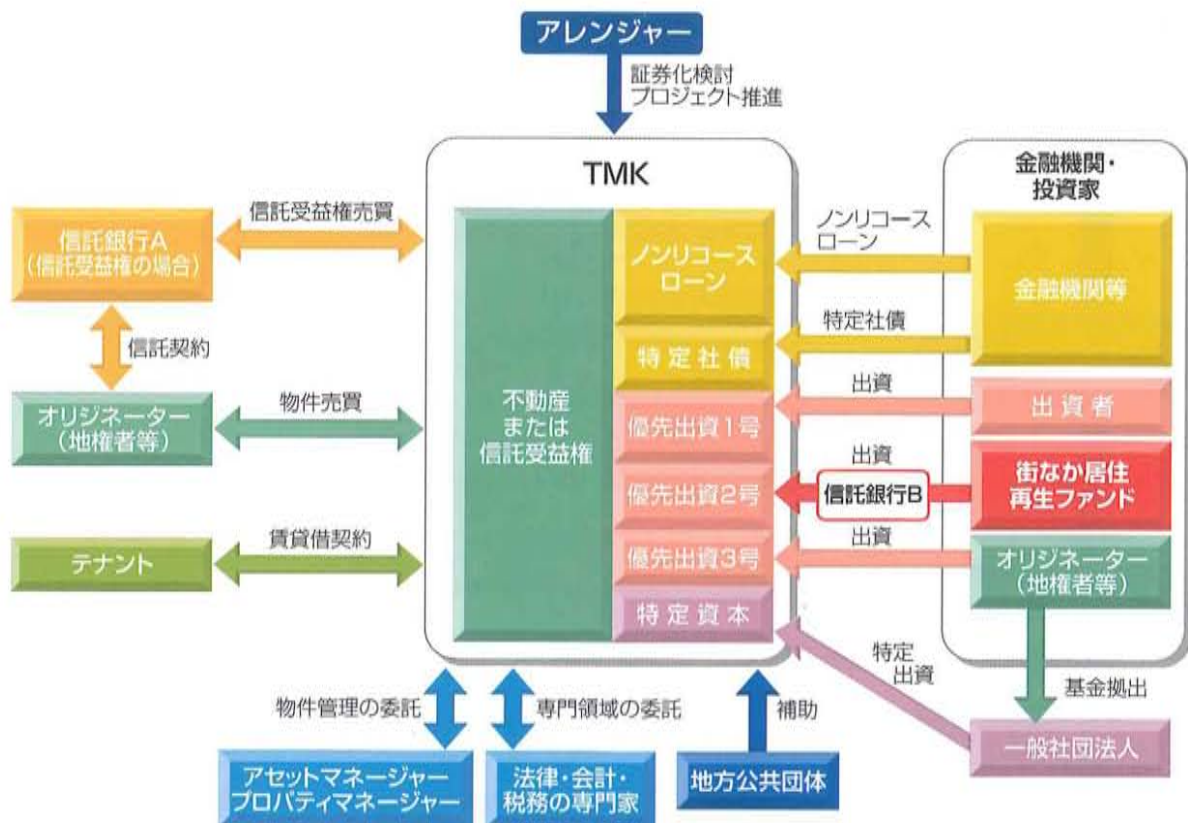
## 街なか居住再生ファンド活用に関するプレイヤー

「街なか居住再生ファンド」は、不動産証券化を用いた仕組みに出資しております。不動産証券化は不動産と金融が融合した仕組みのため、機能が細分化されており、多くのプレイヤーが関与しています。

プロジェクトの成功には、アレンジャーをはじめとして、投資家である金融機関・出資者、原資産保有者であるオリジネーター、アセットマネージャー・プロパティマネージャー・弁護士・公認会計士・税理士等の専門家、地元である地方公共団体等との協力が不可欠です。

これらのメンバーによる「チーム」が一体となってプロジェクトを推進することが、プロジェクト成功の重要な鍵となります。

TMKスキームを例に、主な登場人物を挙げると次のようになります。



- オリジネーターは、証券化する不動産の原資産保有者のこと。証券化する不動産を特定した後、SPV(上の例ではTMK)に譲渡します。
- 投資家(金融機関、出資者等)は、不動産から生じる収益を受け取る代わりに、不動産の持つリスクを受け取ります。
- アレンジャーはP25に示すとおり、高い専門知識と豊富な経験によって、プロジェクト関係者間の調整を行い、プロジェクトを推進する、きわめて重要な役割を担っています。
- アセットマネージャーは、証券化された不動産を管理運営する専門家、プロパティマネージャーは、テナント管理・建物管理(メンテナンス)等の専門家です。
- 必要に応じて、弁護士、公認会計士、監査法人、税理士などの専門知識を活用します。

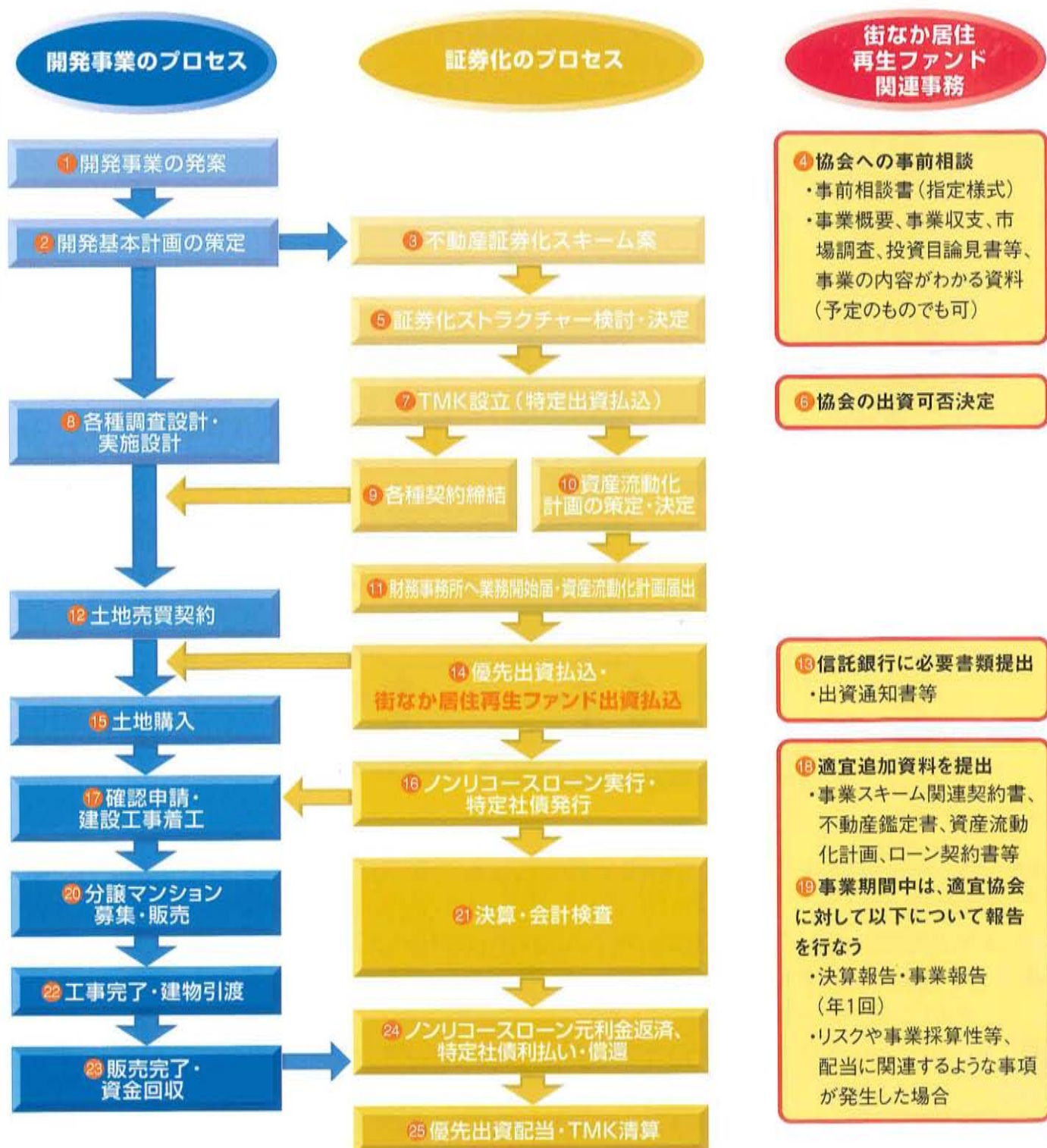
# 6

## 街なか居住再生ファンドからの出資事業の事務フロー例

街なか居住再生ファンドの一連の手続きの流れを下記に示します。

ここでは例として「TMKを設立して、土地を購入し、新規に分譲マンションの開発事業を行なう場合」を挙げましたが、竣工直後の物件を購入して賃貸事業を行う場合や、借地の場合でも、大まかな流れは同じです。詳しくは再開発協会にお問い合わせください。

II  
活用編



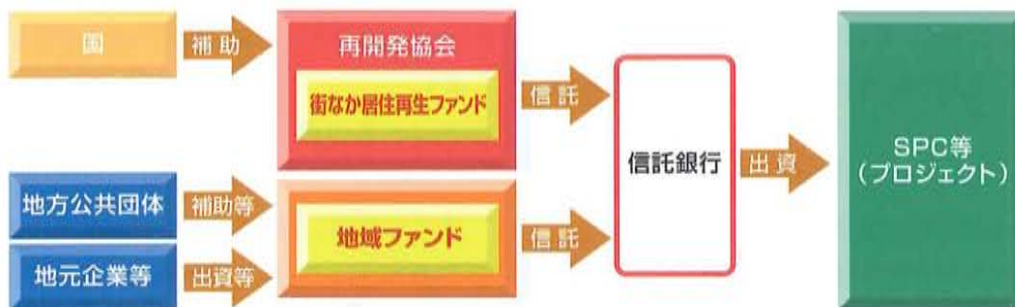
## 事務フロー例の解説

- ① 開発事業の始まりは、事業主体または地元の発意です。コアになるメンバー（事業主体、地権者、地方公共団体職員、地元金融機関、アレンジャー、コンサルタント等）が「チーム」を作り、事業の意向や目的を意識しながら、事業の骨格をつくっていきます。この時点で現地調査を行ない、立地環境や将来性等を調査して、基本構想を創ります。
- ② 事業を行なう意志が固まった場合、より詳細な検討を行い、基本計画を策定します。事業の目的に沿った事業計画、建築計画、事業収支計画、測量、関係法制度の確認等を行ないます。
- ③ 不動産の証券化の活用について検討を行ない、活用のスキーム（仕組み）案を作成します。
- ④ 基本構想を検討する段階で、事業への街なか居住再生ファンドの活用について、再開発協会にご相談ください。ご相談の際には協会HPに掲載されている事前相談書（<http://www.uraja.or.jp/fund/soudansho.xls>）や、事業の内容がわかる資料（事業概要、事業収支、市場調査、投資目論見書等。ご相談の時点で予定のものでもかまいません）をご用意ください。まだ事業の全体像が固まっていない段階でも相談に応じますので、気軽にお問合せください。
- ⑤ 証券化のストラクチャー（構造）について検討を行い、決定します。ここではアレンジャーの果たす役割が大きいものになります。再開発協会では不動産証券化スキーム組成に関する、初動期の相談・助言・指導を行なう「アレンジャー派遣制度」（P25参照）をご用意しています。
- ⑥ 協会は事前相談をもとに、当該事業への出資の可否について検討を行い、TMK設立前に出資の可否を決定します。
- ⑦ 事業主体等がTMKを設立します。一般的には、倒産隔離（P5）を行なうため、一般社団法人を設立し、その一般社団法人が出資してTMKを設立します（特定出資）。
- ⑧ 基本計画をもとに、事業化の具体的な検討段階として、基本設計、環境、地盤などの調査、実施設計を行ないます。
- ⑨ TMKは、金融機関、投資家や弁護士等と、事業スキーム関連の各種契約を締結します。
- ⑩ 証券化にかかる業務に関する基本事項を記載した「資産流動化計画」を策定、決定します。資産流動化計画は、証券化が成功するかどうかの大きなポイントとなるもので、記載事項は法律で定められています。具体的には、計画期間、優先出資について、特定出資について、証券化対象の資産（特定資産）の管理について等が挙げられます。
- ⑪ TMKの業務開始届及び資産流動化計画を、TMKの所在地を管轄する財務局（財務事務所）に提出します。
- ⑫ TMKと地権者が土地の売買契約を締結します。TMKが土地を取得する前に、⑩の手続きを終えておく必要があります。
- ⑬ 街なか居住再生ファンドの出資は、信託銀行を通じて行なわれます。よって、事業者は、出資に関する必要書類（出資通知書等）を信託銀行に提出する必要があります。
- ⑭ TMKに対して、投資家から優先出資払込が、また信託銀行から街なか居住再生ファンドの出資払込がなされます。
- ⑮ TMKは土地の代金を支払い、土地を購入します。
- ⑯ 金融機関等により、ノンリコースローンの実行、特定社債の発行がなされます。
- ⑰ 建築確認申請を行い、建設工事を着工します。
- ⑱ TMKは、街なか居住再生ファンド出資決定後に作成された、事業スキームに関連するような諸書類（事業スキーム関連契約書、不動産鑑定書、資産流動化計画、ローン契約書等）について、適宜追加資料として協会に提出します。
- ⑲ 事業期間中は、協会に対して、年に1回決算報告・事業報告を行ないます。また、各種リスクや事業採算性の変化等、配当に関連するような事項が発生した場合は、その都度協会に報告を行なうものとします。
- ⑳ 分譲マンションの募集・販売を行ないます。
- ㉑ 事業期間中、適宜決算、会計検査を実施します。
- ㉒ 工事完了後、工事請負業者はTMKへ建物引渡しを行ないます。
- ㉓ マンション販売が完了し、TMKは資金を回収します。
- ㉔ TMKはマンション販売代金を原資として、デットであるノンリコースローンの元利金返済および特定社債利払い・償還を行ないます。
- ㉕ TMKはエクイティである優先出資配当（街なか居住再生ファンドへの配当もここに含みます）を行い、役目を終えたTMKを清算します。

次のいずれかとし、対象事業へは信託会社（銀行）を通じて出資します。

### 1 地域ファンド方式

一定地域を対象として、街なか居住再生ファンド及び地方公共団体等の資金（地域住宅交付金及びまちづくり交付金の提案事業として行う事業資金も該当する）を信託し、信託会社が対象事業に対して出資を行います。ただし、街なか居住再生ファンドが信託する金額は、信託される資金総額の50%を越えないものとします。



### 2 直接支援方式

地方公共団体が対象事業に対して独自の助成（地域住宅交付金及びまちづくり交付金の提案事業として行う事業補助も該当する）を行う場合に、街なか居住再生ファンドの資金を信託し、信託会社が対象事業に対して出資を行います。

ただし、p18の街なか居住再生ファンドの対象地域のうち、

- ① 「中心市街地の活性化に関する法律」（平成18年8月22日施行）に基づく国の認定を受けた基本計画の区域
  - ③ ②都市再生緊急整備地域で住宅供給・居住環境整備が地域整備方針等に位置付けられた区域
- において行われる事業にあっては、出資対象事業の周辺で公共施設整備が行われることが要件となります。



### 街なか居住の再生を図るための地方公共団体独自の支援制度の例

家賃補助	民間賃貸住宅入居者に対する家賃補助
建設費補助	住宅建設費に対する補助
改修費補助	オフィスビル等の住宅への転用費用に対する補助
無利子・低利融資	住宅等建設資金に対する無利子・低利貸し付け
利子補給	住宅建設・取得資金に対する利子補給
共同化促進補助	共同建替え等に対するコンサル派遣等の費用に対する補助
地方税等の減免	耐火建築物等に対する固定資産税の減免

# III 活用事例編

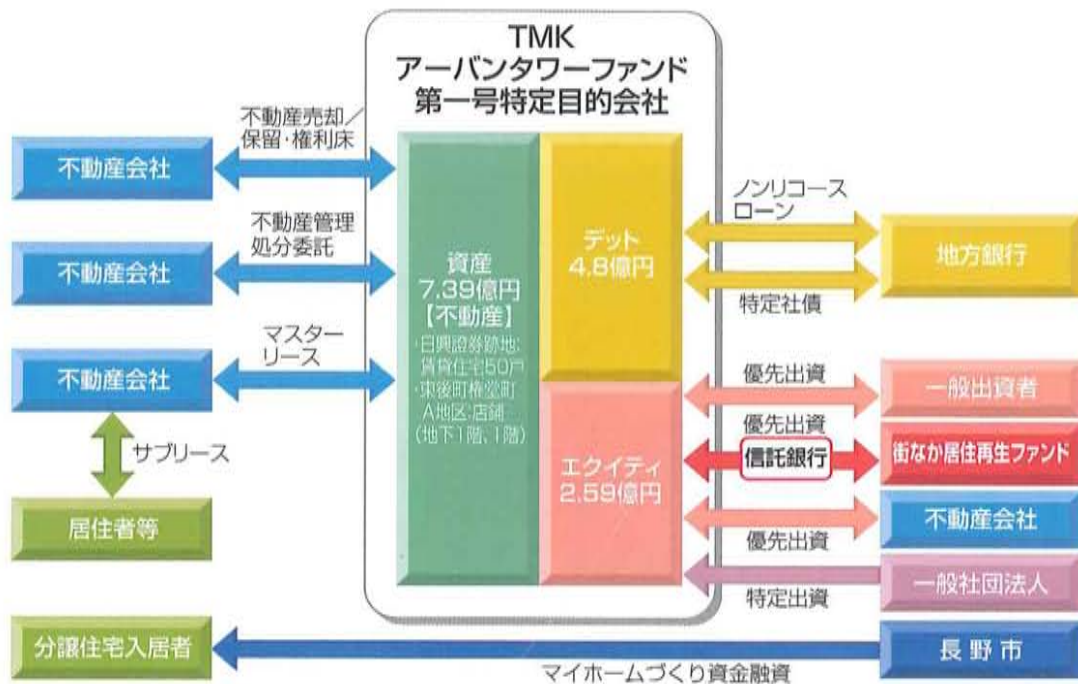
出資事例  
1

## 不動産会社が新たな開発事業を行なう 財務体力を保つためにオフバランス

長野県  
長野市

### 日興証券跡地開発事業・東後町権堂町A地区第一種市街地再開発事業

中心市街地における2つのプロジェクトによる賃貸住宅・店舗床をまとめて証券化、対象不動産のオフバランスにより保留床等の取得会社は財務体力を温存。



#### 【人口】

38万人(平成20年4月現在)

#### 【地区の立地環境】

長野駅から善光寺へつながる中央通りに面した中心市街地

#### 【事業の特色】

取得運営型+開発運営型。TMKの組成コストの占める割合を抑えるため、老朽建築物が密集した地区における再開発事業と、日興証券跡地の開発事業の2つの住宅供給型事業をまとめて証券化。

#### 【ファンド活用の背景と効果】

地元有力不動産会社が、自ら取得済みの土地に建物を建築し、また取得予定の再開発事業の保留床の賃貸運営事業を行なうにあたり、対象不動産のオフバランスを検討。長野市をはじめ、地元銀行(ノンリコースローン及び社債引受)の協力を得ただけでなく地域の一般投資家から多数の出資も得た。結果、財務体力を温存、新たな開発事業を行なう際の負担を軽減した。地元銀行はノンリコースローンの組織態勢を設置、地元コンサルも次の不動産証券化による開発スキームづくりに取り組む等、地元にもノウハウが蓄積された。

	事業全体	うちTMKの部分
事業費	27.79億円	7.39億円 (うちファンド出資:1.25億円)
階数、用途	東後町・権堂町A地区 地上13階・地下1階 B1~1階:店舗 2~13階:分譲住宅(68戸) 日興証券跡地 地上10階(賃貸住宅44戸)	東後町・権堂町A地区 B1~1階:店舗 日興証券跡地 1~10階:賃貸住宅



日興証券跡地開発事業



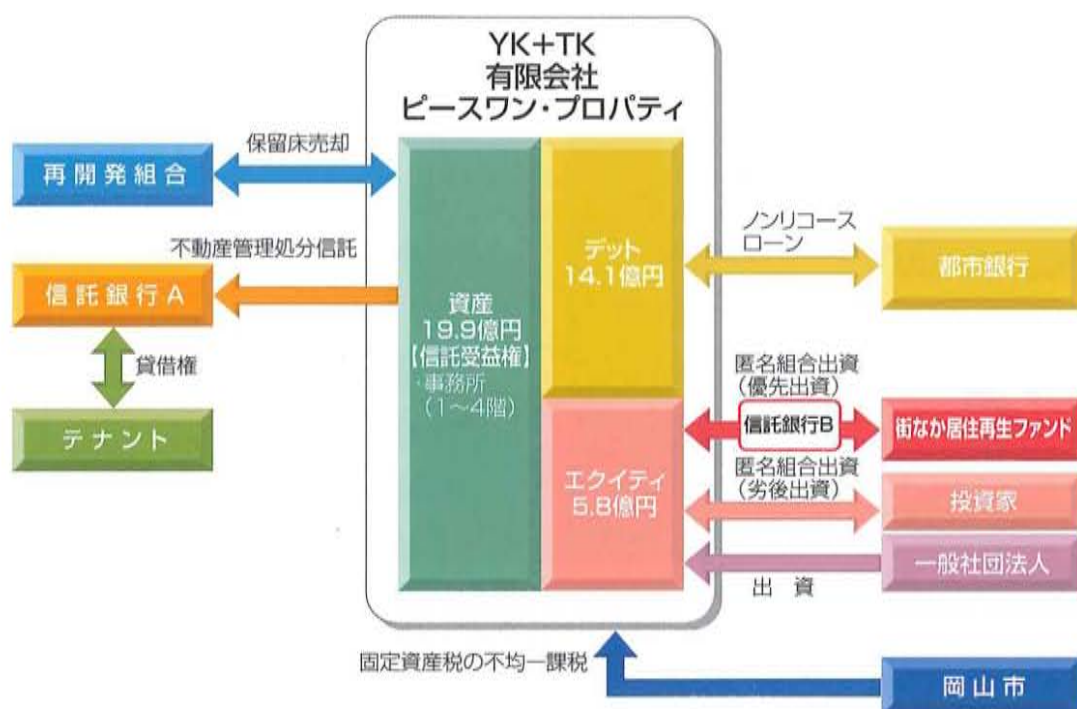
東後町権堂町A地区第一種市街地再開発事業

## 市街地再開発事業の事務所部分の 保留床を取得して、事業を推進

岡山県  
岡山市

### 「岡山市平和町1番地区第一種市街地再開発事業」

再開発ビルの高層階は住宅、低層階が業務・サービス施設。SPCが業務・サービス施設部分を取得。再開発全体として住宅供給に資するものであったことから街なか居住再生ファンドの対象となり、事業が推進された。



#### 【人口】

70万人(平成20年4月現在)

#### 【地区の立地環境】

岡山駅前のメインストリート沿いに位置しているが、平面駐車場が多く、築30年以上の老朽化した小規模の店舗・併用住宅などが混在。

#### 【事業の特色】

取得運営型。細分化された敷地を統合し、市の玄関口にふさわしい都市機能の更新を図るため、低層部に業務・サービス施設、高層部に都市型住宅を計画した再開発事業の保留床をSPCが取得。

#### 【ファンド活用の背景と効果】

組合再開発事業で特定業務代行者となっていたオリジネーターが保留床処分先の受け皿としてSPCを計画。業務・サービス施設部分の保留床について、複数のテナントが予定されていたが、当該床取得者が現れず事業推進が危ぶまれていた。そこで、その保留床全体の取得・運営をSPCが担うことで事業が推進された。

	事業全体	うちSPCの部分
事業費	47.6億円	19.9億円 (うちファンド出資:2.9億円)
階数、用途	地上20階・地下1階 B1~5階:事務所 6~20階:分譲住宅(92戸)	1~4階:事務所



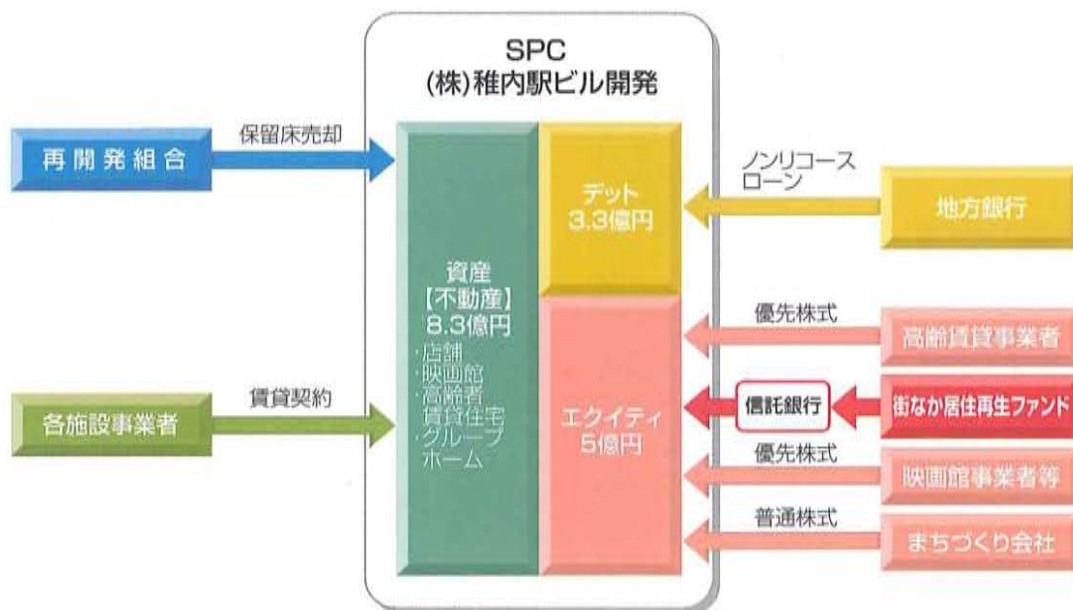


## 市街地再開発事業の商業施設、居住関連施設を取得して、事業を推進

北海道  
稚内市

### 「稚内駅前地区第一種市街地再開発事業」

保留床を単独で取得する事業者の得にくい地方都市の再開発事業において、まちづくり会社、地元事業者が出資者となるSPCを組成し、保留床を取得・運用することで事業が推進された。



#### 【人口】

4万人(平成22年)

#### 【地区の立地環境】

稚内市の北西部に位置する稚内駅前の中心市街地。

#### 【事業の特色】

稚内市の中心市街地活性化基本計画に位置づけられた駅前再開発事業において、市民の要望を受けたシネコンと高齢者居住施設、商業施設をテナントとする保留床の取得・運用。

#### 【ファンド活用の背景と効果】

保留床を取得する事業者が得られない中で、街なかファンドの出資により、まちづくり会社、地元事業者の出資によるSPCが設立とテナント入居者の出資及び地元銀行の融資を得たことで事業化が可能となり、再開発事業も完了した。

	事業全体	うちSPCの部分
事業費	27億円	8.3億円 (うちファンド出資:2.495億円)
階数、用途	地上5階 地域交流センター、バス待合所、店舗、事務所、映画館、高齢者専用賃貸住宅(36戸)、グループホーム(18室)	店舗、映画館、高齢者専用賃貸住宅(36戸)、グループホーム(18室)

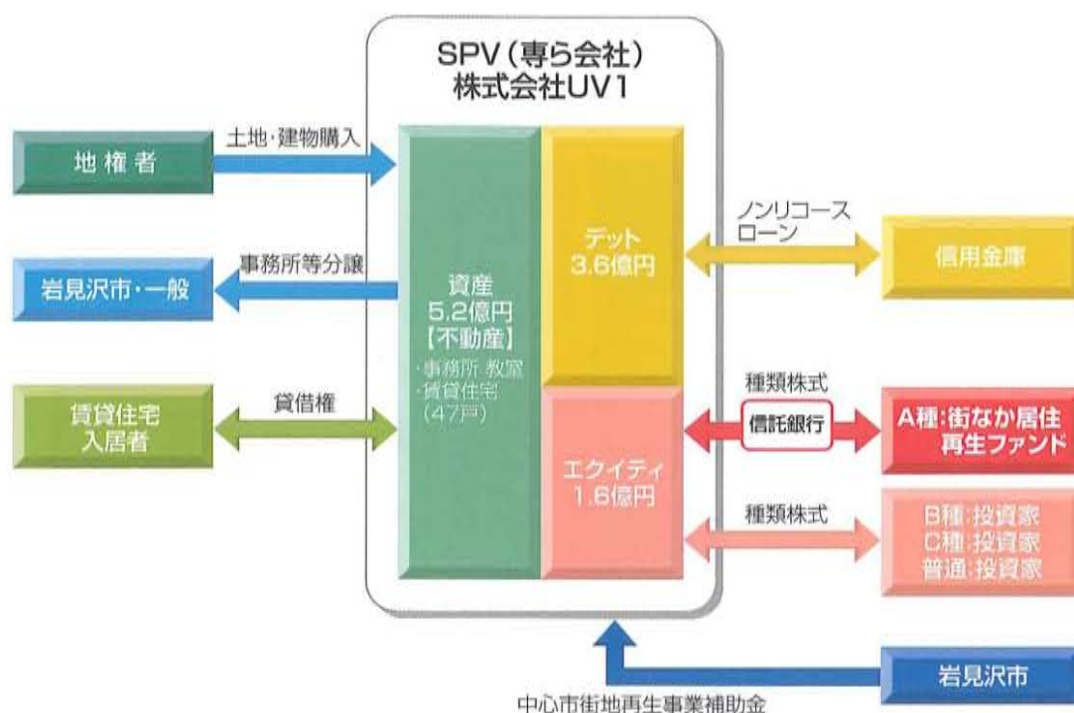


## 商業施設の郊外出店等により空洞化した、 地方都市の中心市街地を活性化

北海道  
岩見沢市

### 「岩見沢アーバンビレッジコンプレックスプロジェクト」

疲弊した中心市街地の活性化を図りたい官・民・金融機関が一体となって立ち上げたプロジェクトに対してファンドが出資することで、公益施設、居住施設等の導入が可能となった。



#### 【人口】

9万人（平成20年4月現在）

#### 【地区の立地環境】

商業施設の郊外出店などにより空洞化しつつある、戦前から栄えた中心市街地に立地した市場跡地

#### 【事業の特色】

開発運営型。地域の実情に応じた、公共公益施設、居住施設等を導入した施設を建設することで、中心市街地の活性化を図った事業。暮らし・にぎわい再生事業も活用。

#### 【ファンド活用の背景と効果】

敷地そのものが担保に供され融資資金は不良債権化しており、自力の建替え等はほとんど不可能な

状況にあったが、疲弊した中心市街地の活性化を図りたい岩見沢市（施設引き受け等の支援）・地元商工会・地元金融機関（ノンリコースローンによる長期貸付）が一体となって立ち上げたプロジェクトに対して出資することで土地取得資金及び建物建設資金を調達、アレンジャー役を引き受けた地元有志の人材のほか地域企業や金融機関の協力態勢が整うなどの条件が揃い、事業化が可能となった。SPCを株式会社にして二重課税回避措置を断念したのは、他の証券化スキームのSPCでは、組成費用が事業規模から賅えなかったため。

	事業全体	うちSPVの部分
事業費	7.9億円	5.3億円 (うちファンド出資:0.8億円)
階数、用途	地上6階 1階:事務所、教室 2~6階:賃貸住宅(47戸)	2~6階:賃貸住宅(47戸)



## 地方公共団体が保有している遊休地を活用して 公営住宅と公益施設を整備

「民間事業者が組成したTMKとの協働により、地方公共団体の公営住宅等を整備」  
 前述の事例以外にも、街なか居住再生ファンドは様々な事業での活用が可能です。例えば官民連携事業による、借上型「公営住宅」への活用を考えてみましょう。

遊休公有地

中心市街地に地方公共団体が保有している遊休地があります。街なか居住を推進するために公営住宅を建設したいのですが、地方公共団体は資金難で、自ら建設費を負担して建物を建てることはできません。

そこで地方公共団体は民間事業者A社と官民連携で公営住宅事業を行なうことを考えました。

A社出資・設立SPC SPCが建物建設

地方公共団体へ賃貸

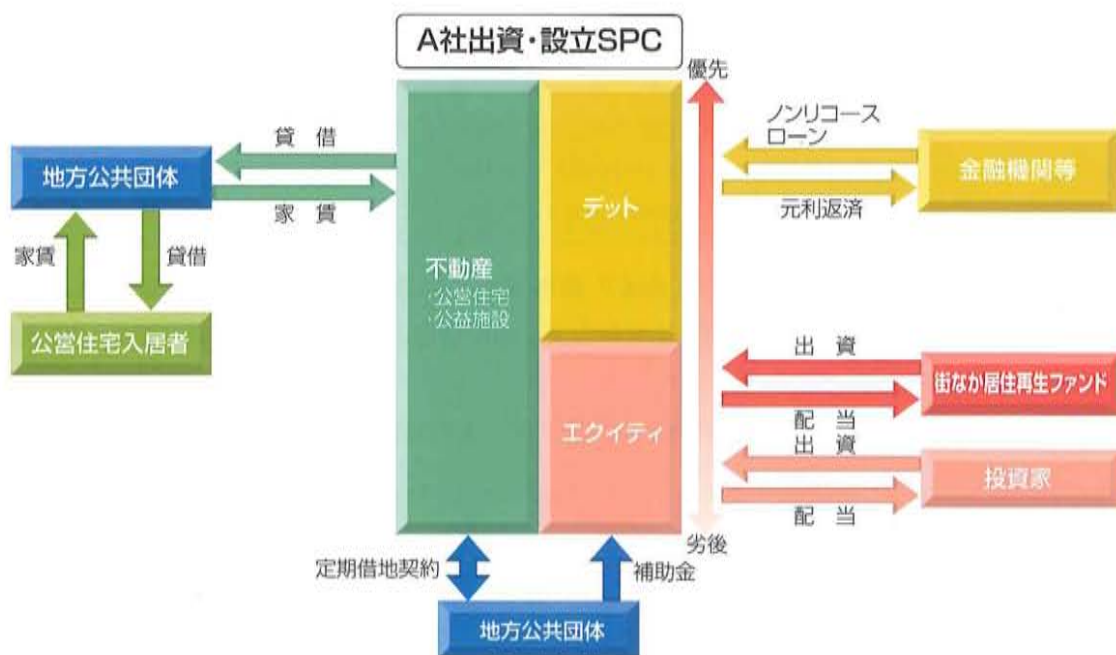
公営住宅

SPCが賃借

公益施設

A社が出資・設立したSPCと、地方公共団体は50年の定期借地契約を締結、SPCは地方公共団体から得る家賃収入を裏付けとして、街なか居住再生ファンド等を活用して、資金調達を行い、公営住宅+公益施設（公民館等）を建設します。竣工後の建物は地方公共団体が一括賃借し、公営住宅と公益施設の運営を行ないます。

SPCは、定期借地期間満了後、地方公共団体に更地で返還します。



SPCが、竣工後の公営住宅や公益施設の賃料収入（地方公共団体から）を裏付けとしてノンリコースローンやエクイティ調達を行ないます。このように、地方公共団体は自ら公営住宅を整備するコストを負担することなく、遊休地を活用した公営住宅の整備を行なうことができます。街なか居住再生ファンドを用いることで、SPCの資金調達は円滑化します。

# IV 補足資料編

1

## 街なか居住再生ファンドの対象地域

### 1 「中心市街地の活性化に関する法律」(平成18年8月22日施行)に基づく 国の認定を受けた基本計画の区域

### 2 街なか居住の再生を図るべき次の要件をすべて満たすニュータウン

- ①道路・公園等の公共施設整備が既に十分に行なわれている計画開発住宅市街地であること。
- ②新住宅市街地開発事業又は一団地の住宅施設事業等により整備されていること。
- ③次のいずれかに該当すること。
  - I) 地区面積がおおむね500ha以上であり、まちびらきから30年以上が経過していること。
  - II) 地区面積がおおむね200ha以上であり、まちびらきから40年以上が経過していること。
- ④直近の10年間で人口が5%以上減少していること。
- ⑤地方公共団体が策定し、国土交通大臣に提出する計画において、街なか居住の再生を図るべき区域として位置づけられていること。

### 3 その他の地域(次のいずれかの地域の既成市街地)

- ①景観法に基づく景観計画が定められた区域等で、当該区域にかかる計画で住宅供給・居住環境整備が位置づけられた地域  
景観計画が定められた区域、景観地区の区域の一部または全部を含む区域、歴史的風致維持再生計画の重点地区の区域、地方公共団体の条例等により景観形成を図るべきこととされた区域
- ②都市再生緊急整備地域で住宅供給・居住環境整備が地域整備方針等に位置づけられた区域
- ③地域再生法に基づく地域再生計画の区域

※地域再生法に基づく地域再生計画の区域:「地域再生法」とは地域が行う自主的・自立的な取組みを交付金制度等で総合的かつ効果的に支援し、地域経済の活性化および地域雇用の創造を実現することを目的として平成17年4月に制定されたもの。地域再生計画とは、個々の地域において、地域の特性、資源を顕在化させ、これらを有効に活用した地域産業の振興、生活環境の改善、観光・交流の促進等の地域の創意工夫を凝らした具体的な取組を推進することにより、自主的・自立的で持続可能な地域の形成を図ること等を目標として地方公共団体が実施する政策をまとめた計画のこと。地域再生計画については、各省庁の枠を超えて内閣総理大臣が認定し、その計画に基づく事業に対して国が特別な措置を講じるものである。平成20年3月27日現在、全国で999件が認定されている。

- ④政令指定都市及び三大都市圏の既成市街地等を除く地域で、都市再開発法に基づく一号市街地の区域または二項市街地の区域  
一号市街地:市街地の土地の合理的かつ健全な高度利用及び都市機能の更新に関する方針が定められた区域(都市再開発法第二条の三第一項第一号)

二項市街地:計画的な再開発が必要な市街地(都市再開発法第二条の三第二項)

※都市再開発法に基づき、都市計画に都市再開発のマスタープランである「都市再開発方針」を定め、再開発構想を明確にすることで再開発の積極的かつ計画的な推進を図ることとなっている。

都市再開発方針には、政令で定めた東京都都部、大阪市等21の大都市においては①都市計画区域内にある計画的な再開発が必要な市街地(一号市街地)及び②一号市街地のうち特に一体的かつ総合的に再開発を促進すべき地区(二号地区)を、その他の線引き都市においては、特に一体的かつ総合的に再開発を促進すべき地区(二項市街地(二項地区))を定めることとしている。

#### ●都市再開発法 第二条の三 第一項～第二項

人口集中の特に著しい政令で定める大都市を含む都市計画区域内の市街化区域(都市計画法第七条一項に規定する市街化区域をいう。以下同じ。)においては、都市計画に、次の各号に掲げる事項を明らかにした都市再開発の方針を定めなければならない。

一 当該都市計画区域内にある計画的な再開発が必要な市街地に係る再開発の目的並びに当該市街地の土地の合理的かつ健全な高度利用及び都市機能の更新に関する方針

二 前号の市街地のうち特に一体的かつ総合的に市街地の再開発を促進すべき相当規模の地区及び当該地区の整備又は開発の概要

2 前項の都市計画区域以外の都市計画区域内の市街化区域内においては、都市計画に、当該市街化区域内にある計画的な再開発が必要な市街地のうち特に一体的かつ総合的に市街地の再開発を促進すべき相当規模の地区および当該地区の整備または開発の計画の概要を明らかにした都市再開発の方針を明らかにしなければならない。

#### ●都市再開発法施行令 第一条の二

法第二条の三第一項の政令で定める大都市は、東京都（特別区の存する区域に限る。）、大阪市、名古屋市、京都市、横浜市、神戸市、北九州市、札幌市、川崎市、福岡市、広島市、仙台市、川口市、さいたま市、千葉市、船橋市、立川市、堺市、東大阪市、尼崎市及び西宮市とする。

### ⑤広域的地域活性化基盤整備計画の重点地区

### ⑥地方拠点都市地域の整備及び産業業務施設の再配置の促進に関する法律に基づく地方拠点都市地域の区域

※地方拠点都市地域の区域：地方の自立的成長の促進と国土の均衡ある発展に資することを目的として平成4年に制定された「地方拠点都市地域の整備及び産業業務施設の再配置の促進に関する法律（地方拠点法）」に基づき、地域の一体的な整備を進める地域のこと。多様で高度な都市機能を集積し、良好な居住環境の整備等を重点的に行い「職・住・遊・学」の各機能を備えた「地方定住の核となる地域」を形成するため、総務省、農林水産省、経済産業省、国土交通省において総合的な支援措置が講じられている。

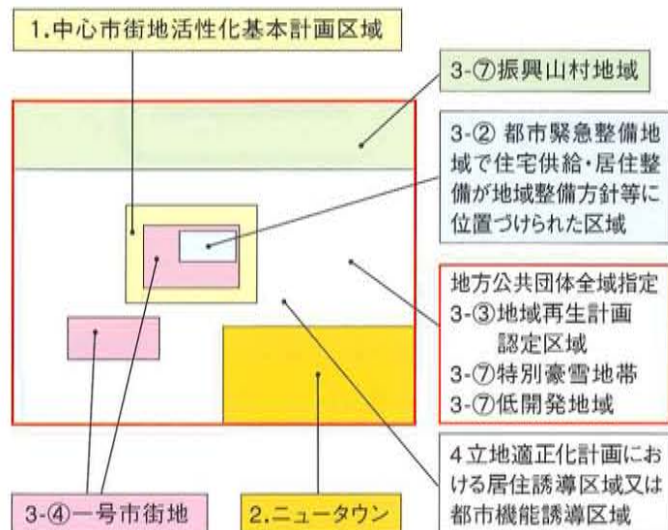
平成18年9月1日現在、全国で85地域が指定されており、各地域において、策定された基本計画に基づき、概ね10年程度の期間で事業が推進されている。

### ⑦過疎地域、特定農山村地域、振興山村地域、離島地域、半島地域、豪雪地帯、特別豪雪地帯、特殊土壌地帯、低開発地域、旧産炭地域

## 4 都市再生特別措置法に基づく居住誘導区域又は都市機能誘導区域

住宅等の整備事業にあつては、都市再生特別措置法の規定に基づき市町村が定める立地適正化計画における居住誘導区域  
活動拠点等の整備事業にあつては、同計画における都市機能誘導区域

### 街なか居住再生ファンド 対象地域のイメージ



※3-①、③、⑥、⑦等は、地方公共団体全域が指定区域となっている場合があります。

※3-①～⑦については、指定された区域のうち既成市街地が対象地域となります。

「既成市街地」とは、「住宅、商業、事業所等の建物が連担している一定のまとまった地域」を指します。

※4の立地適正化計画は、市町村が定めます。

### 特定目的会社 (TMK) とは

TMKは特別目的事業体 (SPV) の一種で、資産流動化法 (※) で規定された、対象資産の取得と保有及びそのための資金の調達 (=証券の発行) を行うために設立される、一種のペーパーカンパニーです。

その役割は、不動産証券化の対象とする資産 (特定資産) である不動産をオリジネーターから切り離し、その管理と運用、収益処分をあらかじめ定める委託者により行って、そこから生じるキャッシュフローを分配することにあります。TMK自身は実際の事業を行わず、あくまで資金調達のための「器」に過ぎません。

資産流動化に関する基本的な事項を定めた「資産流動化計画」をあらかじめ作成し、内閣総理大臣 (管轄財務局) に届け出る必要があり、変更する場合も届け出が必要です。

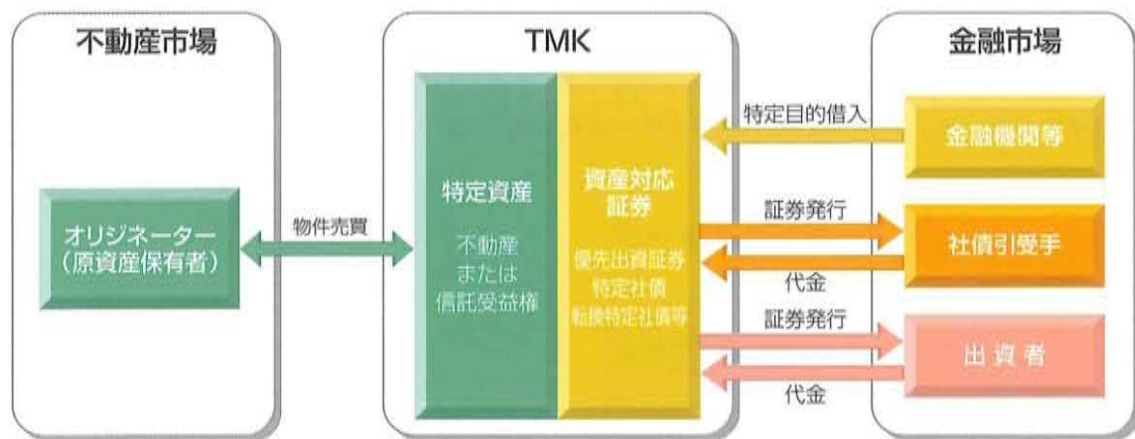
この仕組みを用いることで、出資者は二重課税を回避することが出来ます。通常、営利法人はその利益に対して法人税が課され、エクイティ出資者への配当は税引後利益を原資に分配することになりますが、TMKの場合、一定の条件を満たす場合、エクイティ出資者に対する配当を損金として利益控除できることから、結果的には法人税が課税されません。

今後、街なか居住再生ファンドは、TMKを用いたスキームが主流となると思われます。

### TMKを用いた証券化のしくみ

資産流動化法のTMKを用いた仕組みは、以下の通りです。

- ①オリジネーターが特定資産をTMKに売却する。
- ②TMKはその資産から得られる収益や資産価値を裏付けとした資産対応証券を発行して、投資家へ販売することで資金調達を行い、その代金でオリジネーターに対して物件購入代金を支払う。
- ③TMKは、資産から生じる収益を原資として、投資家へ元利金を支払う。



#### ※資産流動化法とは

資産の流動化に関する法律 (資産流動化法) とは、「特定目的会社 (TMK) 又は特定目的信託 (TMS) を用いて資産の流動化を行う制度を確立し、これらを用いた資産の流動化が適正に行われることを確保するとともに、資産の流動化の一環として発行される各種の証券の購入者等の保護を図ることにより、一般投資者による投資を容易にし、もって国民経済の健全な発展に資することを目的とする」 (法1条) ものです。

## 3

## 街なか居住再生ファンドに関するQ&amp;A

## 地域要件等

**Q1** 対象地域の確認はどのようにしたらよいですか？

**A1** 所管の地方公共団体で確認ができます。対象地域の詳細な要件はP18をご参照ください。地方都市の既成市街地であれば対象地域の可能性があります。協会にお問合せください。

**Q2** 地方都市の中心市街地活性化を目的としたファンドと聞きましたが、東京、神奈川など首都圏においても、このファンドは利用出来るのでしょうか？

**A2** 対象地域の要件を満たしていれば、首都圏でも利用可能ですが、支援の必要性等について検討させていただきます。

**Q3** 既にある地方公共団体の独自の助成策を知りたいのですが？

**A3** 地方公共団体の独自の助成策は、例えばP12のようなものが挙げられます。詳細は各地方公共団体にお問合せください。

**Q4** 現時点では、地方公共団体の独自の助成策が制度化されていないのですが、このファンドは利用出来ますか？

**A4** 今後の助成策の制度化予定（見込み）等について、再開発協会が地方公共団体に照会の上、回答させていただきます。現時点で制度を設けていなくても、今後制度が設けられる可能性がありますので、まずは、再開発協会までご相談ください。

**Q5** 国の補助事業となる地方公共団体からの補助金の交付を受けることとしています。この補助金を、地方公共団体の独自の助成策として扱うことは出来ますか？

**A5** 市街地再開発事業等、国の補助事業となる地方公共団体の補助金については、地方公共団体の独自の助成策とはみなしません。ただし、地方公共団体が上乗せ補助を行う場合は、その上乗せ分については独自の助成策として扱うことが出来ます。

## 建物要件

**Q6** 住宅の形式（戸建、共同等）、構造（準耐火、耐火等）及び規模に制限はありますか？また、住宅の種類（ワンルーム、高齢者向け等）に制限はありますか？

**A6** 原則として、形式、構造及び規模に制限はありません。また、住宅の種類についても制限はありません。分譲、賃貸いずれも対象となります。

**Q7** 分譲住宅＋非住宅（テナント）の複合ビルで、住宅部分は事業者が処分し、非住宅部分のみ取得しテナント事業を行うSPC等に対する出資は可能ですか？

**A7** 非住宅部分が、街なか居住の再生に資する活動拠点等の整備事業である場合は、出資の対象となります。それ以外の場合であっても、非住宅のみ取得しテナント事業を行うSPC等への出資は可能です。

Q8

一体であるA棟（住宅）B棟（非住宅）プロジェクトがあります。A棟B棟の床面積の合計の1/2以上が住宅であれば、B棟（非住宅）を取得するSPC等への出資は可能ですか？

A8

B棟（非住宅部分）が、街なか居住の再生に資する活動拠点等の整備事業である場合は、出資の対象となります。それ以外の場合であっても、合理的な根拠により、A棟およびB棟のプロジェクトが一体であることが確認できれば、B棟（非住宅）を取得するSPC等への出資は可能です。

## 出資条件

Q9

1案件あたりの出資額に上限はありますか？  
また、概ねの出資可能額が知りたいのですが？

街なか居住再生ファンドの出資額は、市街地再開発事業等の市街地整備費で補助対象となっている額、及び総事業費の25%以下とし、かつ、出資をうける対象事業者に対する出資総額の50%未満としています。

出資額の絶対的な金額上限（具体金額）は定めていません。

また、以下の簡便法により、出資可能額を簡単に求めることができます。詳しくは再開発協会までご相談ください。

<出資額算定の簡便法>

住宅部分等に係る建設費に低層建築物、中層建築物及び高層建築物の区分に応じてそれぞれ次の表に定める数値を乗じることにより算定ができます。

区 分	住宅部分に係る建築費に乗ずる数値
低層建築物（地上階数2階以下の建築物）	100分の20
中層建築物（地上階数3以上5以下の建築物）	100分の30 （但し、階段室型住棟部分にあっては100分の25）
高層建築物（地上階数6階以上の建築物）	100分の30

A9

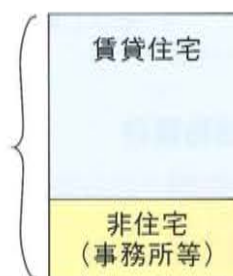
【取扱例1】

図1のような、賃貸住宅+非住宅（事務所等）のビルで、当該ビル全体の床を取得して賃貸事業を行うSPC、TMK等に対する出資額の上限は、全体の事業費の内、市街地整備費を積上げて算定した額（注）（簡便法の場合は、住宅部分に係る建設費×30%）になります。ただし、総事業費の25%以下、出資総額の50%未満となります。

（注）住宅部分に係る建設費の30%を超える場合、非住宅部分も含めた実際の補助対象事業費で計算することができます。

【図1】

【出資対象事業者】  
ビル全体の床を取得し、  
賃貸事業を行うSPC  
（TMK等）





[取扱例2]

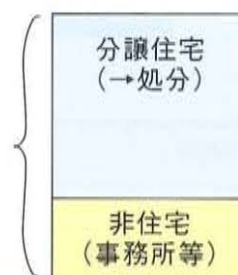
図2のように、分譲住宅+非住宅(事務所等)のビルで、住宅部分を処分し、非住宅床を取得してテナント事業を行うSPC、TMK等の場合においても、非住宅部分が、街なか居住の再生に資する活動拠点等の整備事業である場合は、出資の対象となります。それ以外の場合であっても、住宅部分の床面積が全体の1/2以上あれば、非住宅部分のみを取得するSPC等への出資が可能です。その場合の出資額の上限は、当該ビル全体の事業費の内、市街地整備費を積上げて算定した額(注)になります。

なお、この場合も、簡便法を用いてSPC、TMK等が保有しない分譲住宅部分に係る建設費×20~30%で算定することが可能です。ただし、SPC等への出資総額50%未満としています。

(注) 出資希望額まで積上げるのに十分な項目だけ算定しても結構です。

[図2]

【出資対象事業者】  
非住宅部分を取得し、  
テナント事業を行う  
SPC(TMK等)



A9

Q10 街なか居住再生ファンドが求める配当利回りは?

A10

一律の基準は設けていませんが、案件毎の個別協議となりますので、詳しくは再開発協会までご相談ください。

Q11 出資の期間に定めはありますか?

A11

特に期間の定めはありませんが、案件毎の個別協議となります。なお、出資期間終了後の出口戦略を、提示して頂いております。詳しくは再開発協会までご相談ください。

その他

Q12 街なか居住再生ファンド取扱信託会社(銀行)の窓口で、街なか居住再生ファンドの具体的な相談はできますか?

A12

基本的にはできません。再開発協会までご相談ください。

## 4

## 不動産証券化に関する用語解説

エクイティ	自己資本の意味。資産総額から負債総額を引いたもの。株式等の発行や組合出資による資金調達分を指す。
デット	負債の意味。社債等の発行や借入による資金調達分を指す。
ノンリコースローン	債務履行責任範囲を貸付の担保となっている資産に限定した貸付（非遡及貸付）。借り手が債務不履行を起こし、ローンの返済が出来なくなった場合でも、返還請求権が担保とした財産にしか及ばず、債務者の他の資産への債務履行請求は行われない。
オフバランス	バランスシート（貸借対照表）に載らない状態のこと。オフバランス化するには、その資産を売却してしまう他、債権、不動産等を証券化して投資家に売却するというスキームが用いられる。
SPV	特別目的事業体（Special Purpose Vehicle）とは、証券化を行うことを目的に組織される特別目的会社等の総称。
SPC	特別目的会社（Special Purpose Company）とは、単一の事業目的で設立される会社。株式会社、TMK等が含まれる概念。
TMK	特定目的会社（Tokutei Mokuteki Kaisya）といい、「資産の流動化に関する法律」（P20参照）に規定された、資産を流動化することを目的に設立される会社で、法人格を有する。「街なか居住再生ファンド」においては、今後はこのTMKを用いたスキームが主流となっていくことが想定される。
GK+TK	合同会社（GK）と匿名組合（TK）を組み合わせたスキームのこと。
信託	現金や土地等の財産（信託財産）の所有者（委託者）が、一定の目的（信託目的）に従った運用や管理あるいは処分を信頼できる第三者（受託者）に委託すること。
信託受益権	受益者が信託財産から生じる収益（信託配当）を受け取る権利（収益受益権）と、信託が終了した時に元本である財産の返還を受ける権利（元本受益権）の二つの権利をいう。なお、上記GK+TKスキームにおいては現物不動産ではなく信託受益権を用いるが、その理由は①GKが取得したのが信託受益権である場合、不動産特定共同事業法の規制対象外となるため。②GKが信託受益権を取得した場合、登録免許税は現物不動産売買よりも安価であり、不動産取得税は不要になるといった、節税効果があるため。
優先劣後構造	不動産証券化の信用補完のための仕組み。P5を参照。
倒産隔離	SPCをオリジネーター（資産の原保有者）等から法的・会計的に切り離して倒産等の影響を排除し、かつ、SPC自身の倒産可能性の排除を行うこと。
種類株式	株主は、保有する株数に応じて同一の権利内容を持つのが原則であるが、株主平等原則の例外として、一定の条件により法の定める権利内容の異なる「種類株式」の発行が認められている。権利内容とは、利益・利息の配当、残余財産の分配、株式の買受け、利益による株式の消却、株主総会で議決権を行使できる事項、当該種類の株主総会での取締役・監査役の選任。
特定出資	特定目的会社（TMK）設立に際し発起人が払込みを行った出資のこと。特定出資分が特定資本となる。
優先出資	特定目的会社（TMK）への出資の一形態。配当及び残余財産の分配が特定出資より優先されるが、議決権に制限がある。
匿名組合出資	出資者（匿名組合員）が相手方（営業者）の営業（匿名組合の事業）のために行う出資のことを指す。経営の一切を営業者に委ね、営業より生じる利益の分配を受けることを約束する契約（匿名組合契約）に基づく。

### 地域（出前）説明会への講師派遣制度

再開発協会では、不動産証券化スキームによる事業の立ち上げ支援協力の一環として、街なか居住再生ファンドの普及・啓発を目的として、「地域（出前）説明会への講師派遣制度」を用意しています。

対象としては、各地域の地方公共団体、住宅供給公社・まちづくり会社等、不動産会社、建設会社、金融機関、商工会議所等のご担当者等、幅広く想定しております。

なお、本制度活用における説明会会場を、地元関係者の方で用意していただければ、その他の費用負担はありません。

### 個別プロジェクトへのアレンジャー派遣制度

#### 「アレンジャー」とは

不動産証券化事業の成功の鍵を握るのは「アレンジャー」です。アレンジャーは不動産証券化において、下記に挙げた様々な役割を果たしながら、全体を取りまとめ、事業を推進していきます。そのため、プロジェクトマネージャーとして、不動産・金融分野について、法律・会計・税務の専門家とも協議できる広範な知識や豊富な経験が求められます。

- ・ 案件の事業性判断
- ・ オリジネーターや、投資家が納得する最適な仕組みの構築・提案
- ・ 証券化に必要な各種法人の設立や、資金調達先の確保、債権の格付取得等
- ・ プロジェクト関係者間の調整、スケジュール管理

#### アレンジャー派遣制度 活用手順

街なか居住再生ファンドの活用の際に、地元のアレンジャーとして適当な人材がおらず、不動産証券化スキームの検討が困難である場合、協会では、地元からの要請に応じて、不動産証券化スキーム組成に関する、初動期の相談・助言・指導を行なう「アレンジャー派遣制度」をご用意しています。

なお、本制度活用にかかる事業関係者の方の費用負担は、3回のご利用までは無償です。無償派遣終了後も引き続きアレンジャーにより相談・助言・指導を希望される場合は、有償にてアレンジャーと個別にご契約いただくことも可能です。

お困りの地元の事業検討関係者の方は、協会に、  
アレンジャー派遣についてご相談ください。  
その際に、事業検討状況の概要をご提示いただきます。

協会がアレンジャー派遣が有用であると判断した場合、  
事業検討関係者等から協会に対して、アレンジャー派遣依頼書をご提出いただきます。

協会がプールしたアレンジャーの中から、地域性、事業の性格等に応じた適任者を選定、  
現地への派遣を行います。

アレンジャーは事業関係者等への相談・助言・指導等業務を実施します。

業務終了後、アレンジャーから協会に「業務終了報告書」が提出されます。

# 街なか居住再生ファンド に関するお問合せ

街なか居住再生ファンドは、  
公益社団法人全国市街地再開発協会に設置されています。

公益社団法人全国市街地再開発協会（名誉会長 三村 明夫:日本商工会議所会頭）は、再開発事業等を推進することを目的とした公益法人です。主な会員は地方公共団体、市街地再開発組合等です。



住所:〒105-0001 東京都港区虎ノ門1-19-10 第6セントラルビル3階  
TEL.03-3591-2361 (代表) FAX.03-3591-2456  
ホームページ <http://www.uraja.or.jp/>

街なか居住再生ファンドに関しまして、次までお問い合わせください。

## 1. 制度の趣旨、目的について

国土交通省住宅局市街地建築課  
TEL.03-5253-8111 (内線 39-654)

## 2. 制度の運用、個別の相談について

公益社団法人全国市街地再開発協会  
プロジェクト業務部  
TEL.03-3591-4491 FAX.03-3591-2456

街なか居住再生ファンドに関する情報については、  
<http://www.uraja.or.jp/fund/> に掲載していますのでご覧ください。