

高松丸亀町商店街G街区第一種市街地再開発事業における 地権者出資法人「丸亀町グリーン」による保留床、 権利床の一体運用のスキームについて

森ビル都市企画(株) 開発企画1部部長 田中敏行
森ビル都市企画(株) 開発企画1部課長代行 貝島雄太

はじめに

高松市は、古くから交通の要衝として中央省庁の出先機関が集中するとともに、主要企業の支店が数多く立地する支店経済の側面も持つ都市である。その高松の中心部に立地する高松丸亀町商店街は、早くから町営駐車場の建設・運営を手がけるなど全国の商店街の中でも先進的な取組をしてきた。しかしながら近年は、郊外型の大規模商業施設が多数進出したことで人口一人当たりの商業面積は全国有数の高水準となり、中心商店街が衰退傾向にあった。このような状況の中、高松丸亀町商店街では100年後を見据えた街づくりの研究を進め、延長約470mの商店街をA～Gの7街区に分け、それぞれの街区に特徴を持たせつつ高松丸亀町商店街全体を1つのショッピングモールに見立て計画を策定した。既に商店街の北端に位置するA街区で第一種市街地再開発事業が、B、C街区で任意事業による建替え事業が先行して完成している。当G街区再開発事業は、この商店街の南端、中心商店街全体ではほぼ中央に位置する区域面積約1haの第一種市街地再開発事業である。

当地区は、平成13年3月に都市計画決定を受け、平成13年11月に再開発組合が設立されたが、その後景気後退や工事費の高騰局面、平成20年8月の世界的な金融危機（リーマンショック）など何度か事業存続の危機をむかえているが、その都度、計画変更や新たな公的助成制度を得ることで難局を乗り越えてきた。

弊社は、当地区再開発組合設立時に一般業務代行者として事業に参画したコンサルタント会社として事業スキームの立案、権利者対応、行政対応等、事業全般に関わったが、ここでは地権者出資法人「丸亀町グリーン」による保留床、権利床の

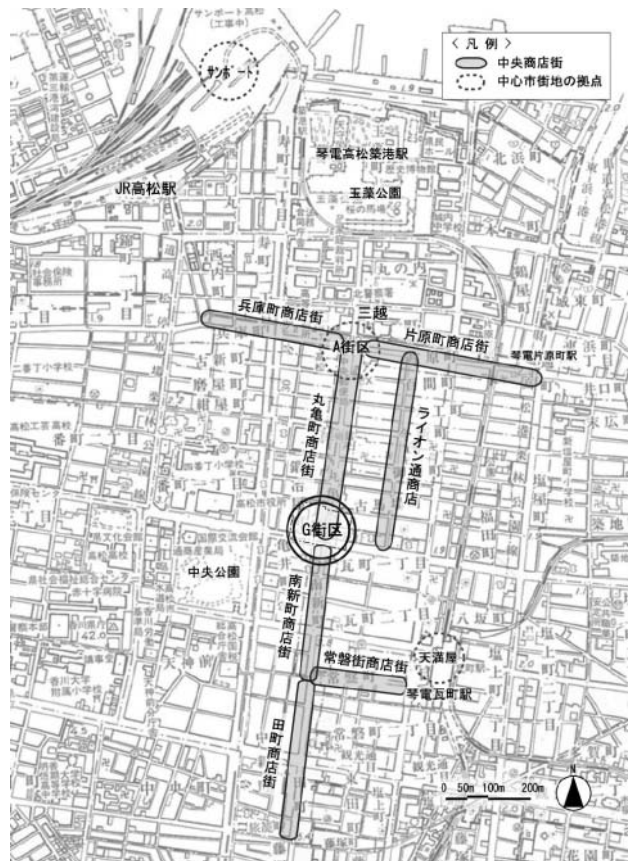


図1：G街区の位置図

一体運用のスキームについて紹介する。

1. 事業概要

施設計画としては、2008年までは29階建て200戸の住宅に商業・ホテル・駐車場等という施設構成にて事業を進めていたが、リーマンショックによって、参加組合員予定者の破綻といった事態に直面した。新たな参加組合員を募ったが、経済が萎縮する中、200戸を分譲できる勢いは住宅マーケットに無く、景気的大幅回復も期待できず、デベロッパーが参画しやすい最低限の規模まで住宅

を縮小することで、事業計画を固めた。最終的な施設構成は13階建て96戸の住宅に商業・ホテル・駐車場等となった。

事業としては、住宅とホテルの保留床をデベロッパーに売却、商業保留床と駐車・駐輪場については、地権者出資法人が取得し、商業権利床と一体的に運営を行う計画となっている。

元々、中心市街地の再開発事業における商業開発の場合、以下の要因により、郊外型の大規模ショッピングセンターより高いコストにならざるを得ない。

- ①郊外と比べ高い土地費。
- ②施工条件等から郊外より高い建築工事費。
- ③解体費や補償費、従前建物評価、事務費等の工事費以外の再開発特有の費用。
- ④保留床売却の市場性が価格面・規模面とも希薄

こうした高コストを補い、競争力の高い床を供給するためには、補助金投入等の行政の積極的な関与と、住宅等が原価以上の価格で売却できる市場や環境の存在が不可欠となるが、当地区では中心市街地、再開発事業といった特有の高コストに加えて、住宅の規模縮小といった事態も相まって、商業等での事業費の負担が重くなり、多様な補助支援を最大限活用する前提で事業化を図ることとなった。

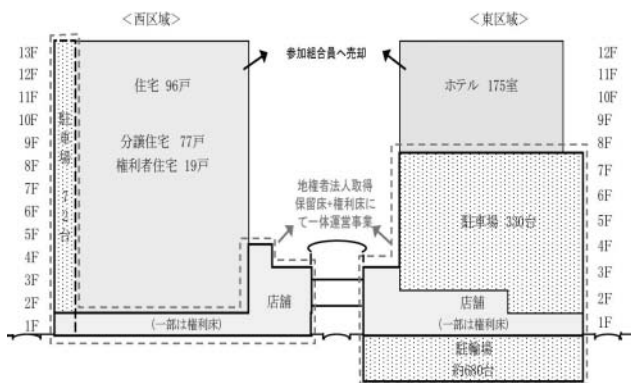


図2：事業概要

2. 所有と利用の分離について

2-1. 権利変換方式

丸亀町商店街ではこれまで定期借地権を設定する方式を用いて再開発事業や建替え事業を進めてきている。これは、前述に記載した高松丸亀町商

店街全体を1つのショッピングモールに見立て計画を策定するうえで、土地・土地権利変換の全館保留床（建物分の権利床は一部あり）形式とすることで、底地をそのままに、建物をまちづくり会社等が取得し、「所有と利用の分離」を図ったものである。

住宅についても権利者や商店街関係者が主に取得することを想定しており、これまで、A街区をはじめ、任意建替え事業のB・C街区では、定期借地方式で整備をしている。

土地費が要らない分、保留床は土地費を負担せず、建物床あたりの投資額が低く抑えられることから、権利者に支払う地代負担を低く抑えられれば事業性が高まるというメリットもある。

G街区においても当初は、定期借地方式を想定していたが、以下の理由から定期借地方式から法111条による権利変換方式に変更した。

- ①土地の価格が平成13年の組合設立時と比較して1/2以下（ピーク時と比較すると1/10以下）まで下落したことで、権利者の所有する土地の価値が、設定された抵当権に対して担保割れという状況があった。換価処分を望む抵当権者も多く、権利者が転出を余儀なくされるケースが想定されたこと。
- ②土地価格が大幅に下落したことで、住宅販売上、定期借地とすることの価格面でのメリットがほとんどなく、定期借地マンションは販売側にとっても売りづらいこと。
- ③高齢者も多く、相続が発生した場合に同意取得ができなくなる恐れがあること。（権利変換手続き中は幸い発生しなかったが、その前後で相続が発生し、法定相続人の確定に時間を要したケースがあった。）
- ④G街区の場合は、物販店舗の他、移転が困難な飲酒飲食店舗も多く、同意取得に困難が伴うことが想定されたこと。
- ⑤保留床は地権者法人が取得することが前提としてあり、権利床との一体運用が可能となれば、投資額やテナントからの総収入は変わらないこと。（以下参照）



図3：定期借地型の権利変換イメージ

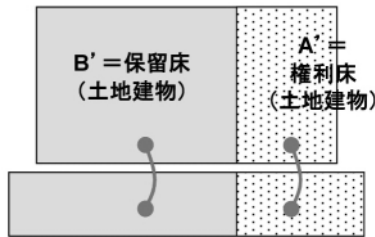


図4：地上権非設定型による権利変換イメージ

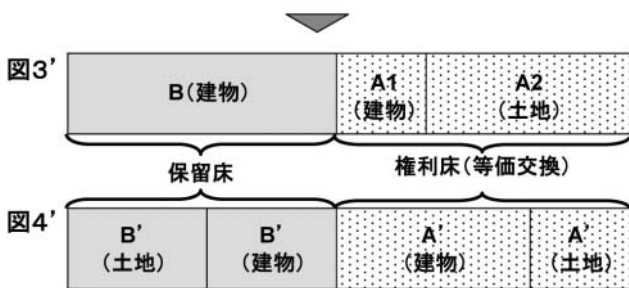


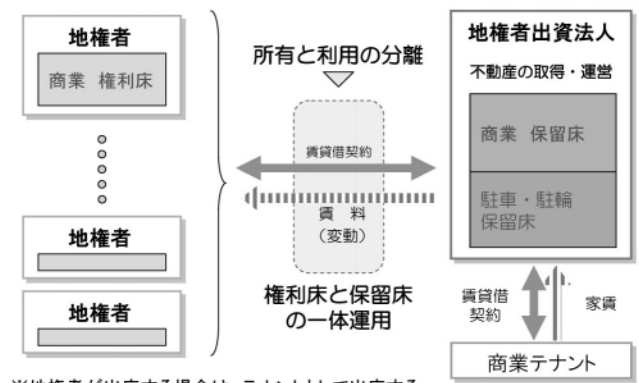
図5：権利変換方式による従後床の取得イメージ

基本的には同じ敷地、同じ建物であれば、総投資額（土地費＋建物費）は権利変換方式による違いはなく、土地を多く所有するか、建物を多く所有するかの違いとなる。加えて、テナントからの家賃についても、同じ建物であれば、権利床＋保留床の総収入は同じとなる。各地権者に配分するにあたって、家賃として戻すか、地代として戻すかの違いとなり、権利者の側から見ればスキームによる違いはない。また、保留床に貸付を行う銀行側としては、定期借地型では、建物床に対する投資となるため、床面積あたりの投資額は小さくなり、投資効率が上がることになる。一方、貸付にかかる担保といった視点では、担保額としては両スキームに変わりはなく、かたや担保価値としては、土地に対する担保提供を望む銀行が多い。

2-2. 所有と利用の分離

地上権非設定型では定期借地型よりも権利床

(建物)が多くなるが、可能な限り権利床を共有床とし、営業継続の地権者には、テナントとして再出店してもらうことで、「所有と利用の分離」を図った。抵当権者から権利変換同意が得られない権利者もいたため、一部は共有床でなく通常の区分所有となっている店舗区画もあるが、地権者出資法人と賃貸契約を締結し、保留床と一体的に運営できるスキームとした。なお、共有床については民法256条「共有物の分割請求」をもって細分化されるリスクがあったが、本賃貸借契約で「不分割特約」を設定することで、細分化のリスク軽減を図った。



※地権者が出店する場合は、テナントとして出店する。

図6：所有と利用の分離

3. 地権者出資法人スキーム

3-1. 民事信託スキームの導入にあたり

商業、駐車場・駐輪場を保有する地権者出資法人については、全ての保留床を所有する法人を設立することも検討したが、法人に対して発生する法人税と、地権者の出資に対する配当に所得税等が発生することによって、地権者の純収入が減ってしまう、「二重課税」の問題があった。

二重課税を回避するには、資産流動化法（SPC法）に基づいたビークルの設立や、法定スキーム以外の不動産証券化（GK(YK)－TKスキーム）、信託方式等々、いくつかの事例が報告されているが、当地区では、担保の目的物は現物不動産といった銀行側の意向を前提として検討を進めた。また、公的な補助制度や支援メニューでも現物不動産が要件となっているケースが多く、これらのことも検討の前提条件となっている。

まず、GK(YK)－TKスキームについては、使

い勝手の観点から、法定スキーム以外の証券化手法として事例が多く報告されていたが、現物不動産での取扱いが「不動産特定共同事業法」の適用を受ける可能性があり、多くが信託受益権化することにより、同法の適用を回避している。また、「金融商品取引法」の適用を受ける可能性も指摘されていた時期でもあり、導管性の法的根拠が通達のみという脆弱な側面もあった。以上のことから、銀行等の意向も踏まえ、残る選択肢として、TMK乃至は信託スキームに絞って検討することとなった。

TMKについては、「資産の流動化に関する法律」を帰属法とする事業スキームであるが、税務上の恩典である配当を損金算入する上では、以下の要件を満たす必要がある。

- ・社債を公募（50人以上）で1億円以上集めるか、適格機関投資家のみが引き受ける 又は 優先出資証券（議決権がないかわりに配当を多くもらえる）を50人以上が引受けるか適格機関投資家のみが引受けるか
- ・同族会社にあてはまらないこと
- ・配当可能所得の90%超を配当として支払うこと

当地区では、これらの要件に合致せず、租税回避効果が期待できないこともあり、信託スキームとして検討を進めていくこととなる。

信託スキームでは、地権者が再開発組合から増し床を行い、増し床を信託会社へ信託することで、「二重課税」の回避が可能となる。当地区では、信託銀行が小口の取引を受けづらいとの報告もあって、民事信託方式で行うこととした。民事信託は信託業法に基づく営業信託とは異なり、信託の受託者である地権者出資法人が特定の者（再開発組合の権利変換者のみ）だけを相手として、営利を目的とせず、反復継続せずに1回だけ引き受ける信託である。信託業法に基づく受託者には資格要件等があるが、本件は信託業法の適用はないので地元地権者らを主体とする地権者出資法人で問題は生じない。

また、地権者が個別に増し床資金の調達をすることは困難であったため、民事信託会社が受託した資産を担保とし、地権者に代わって一括して資金調達を行うこととした。信託の概念では真の所有者が地権者（登記名義は移転するが、会計上は

増し床した各地権者の資産となる）となることから、地元発意の再開発といった開発の趣旨にも合致すると考えた。前述の通り、多様な支援メニューを組み入れて事業化をはかった案件であり、民事信託スキームをベースとして、各支援行政機関との協議・調整を行なった。

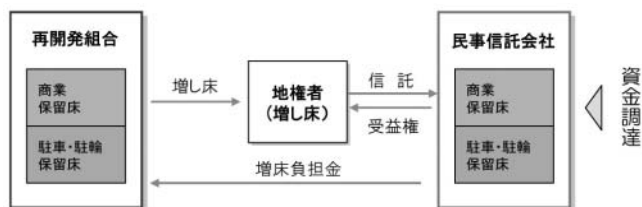


図7：民事信託スキームのベース案

3-2. 行政支援制度との整合

当地区では、再開発事業の補助金以外に、以下の行政支援制度を活用して事業を立ち上げている。

- ①戦略的中心市街地商業等活性化支援事業費補助金
経済産業省が所管する、中心市街地における商業等の活性化に資する保留床の建物取得に対する補助制度
- ②香川県中心市街地等活性化支援事業費補助金
上記戦略補助金の補助上限額で足切りであった場合に対する補助制度
- ③高松市中小企業振興補助金
駐車場、駐輪場の整備（取得）に対する補助制度
- ④都市開発資金
地権者出資法人に対する建物取得費を対象とした無利子融資制度
- ⑤街なか居住再生ファンド
「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・活性化に資する事業に対する出資制度

まず、各行政協議の中で、懸念としてあがったのが、税法上の考え方との整合であった。信託財産に帰属する資産債務並びに信託財産にかかる収益費用は、全て発生時において受益者の資産負債並びに収益費用とみなして課税する受益者等課税

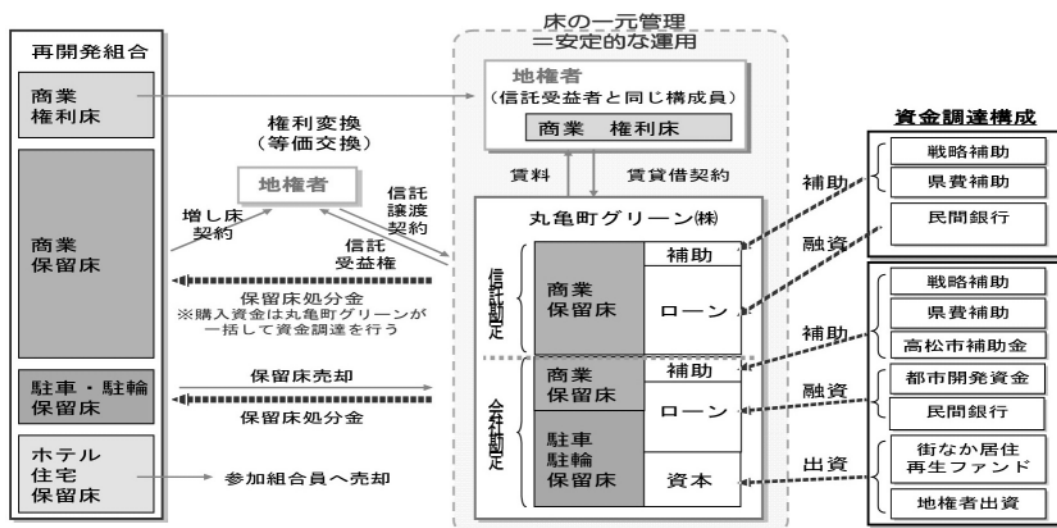


図8：民事信託を活用したスキーム図

信託として取り扱われる。つまり、所有権自体は民事信託会社へ移転されるものの、税法上は地権者の資産としてみなされる、このことが各地権者に対する補助にあたらぬか？という懸念である。本件については、信託期間を法定耐用年数以上とし、原則、信託期間中は信託契約を解除不可とすることで協議を整えた。

次に、所有権が、再開発組合～地権者～民事信託会社となることで、資金調達を行う民事信託会社が、2次取得にあたるのではないかと懸念が示された。

本件については協議が整わず、これらを受入れる箱としての会社財産と、信託財産を分割することで、優位な資金調達が可能としつつ、部分的な二重課税を回避するスキームとした。

再開発協会の「街なか居住再生ファンド」については、会社法の種類株式による優先劣後構造を活用。商業床の運営者である弊社も一部出資することで、商業施設の運営に一定の責任と、インセンティブを与える構図とし、安定的な経営の確保を図った。

権利床についても民事信託を行えば、完全な一体化が図れたが、一部の権利床に抵当権が設定されていることが課題となった。抵当権の付属する権利床を受託した場合、権利床に対する抵当権と保留床の資金調達に対する抵当権を明確に区分することが出来ず、信託財産が非常に不安定になるリスクがある。他地区では、既存の土地・建物

に対する抵当権を一度外し、信託受益権に対する質権設定等に担保を組み替えしてもらう等の対応も報告されていたが、当地区では、前述のとおり、担保割れしていた権利床もあり、抵当権者の合意を得られなかったため、権利床については、地権者出資法人に対する賃貸借契約で整理した。

おわりに

本稿では、保留床のマーケットが厳しい地方都市において、地権者出資法人が借入をおこして資金を調達する場合において、民事信託スキームを導入して事業化を果たした高松丸亀町商店街G街区第一種市街地再開発事業の事例を紹介した。優位な公的支援メニューを最大限活用しつつ、可能な限り二重課税を回避するため、民事信託を部分的に導入。あわせて、権利床の運用も地権者出資法人である「丸亀町グリーン株式会社」に賃借することで、商業施設としての一体管理を実現し、商業施設と駐車場・駐輪場を合わせた賃貸事業の安定的な経営・運用を図った。諸制度の中では信託スキームに合致しないものもあり、2つの勘定に仕分けして事業化を図ることとなったが、諸制度が信託という概念に適合できれば、あるいは地権者出資法人自体に導管性を持たせることができれば更に簡潔な事業のとりまとめが可能であったと思われる。

最後に、本事業の立ち上げに携った多くの関係者に感謝の意を表したい。