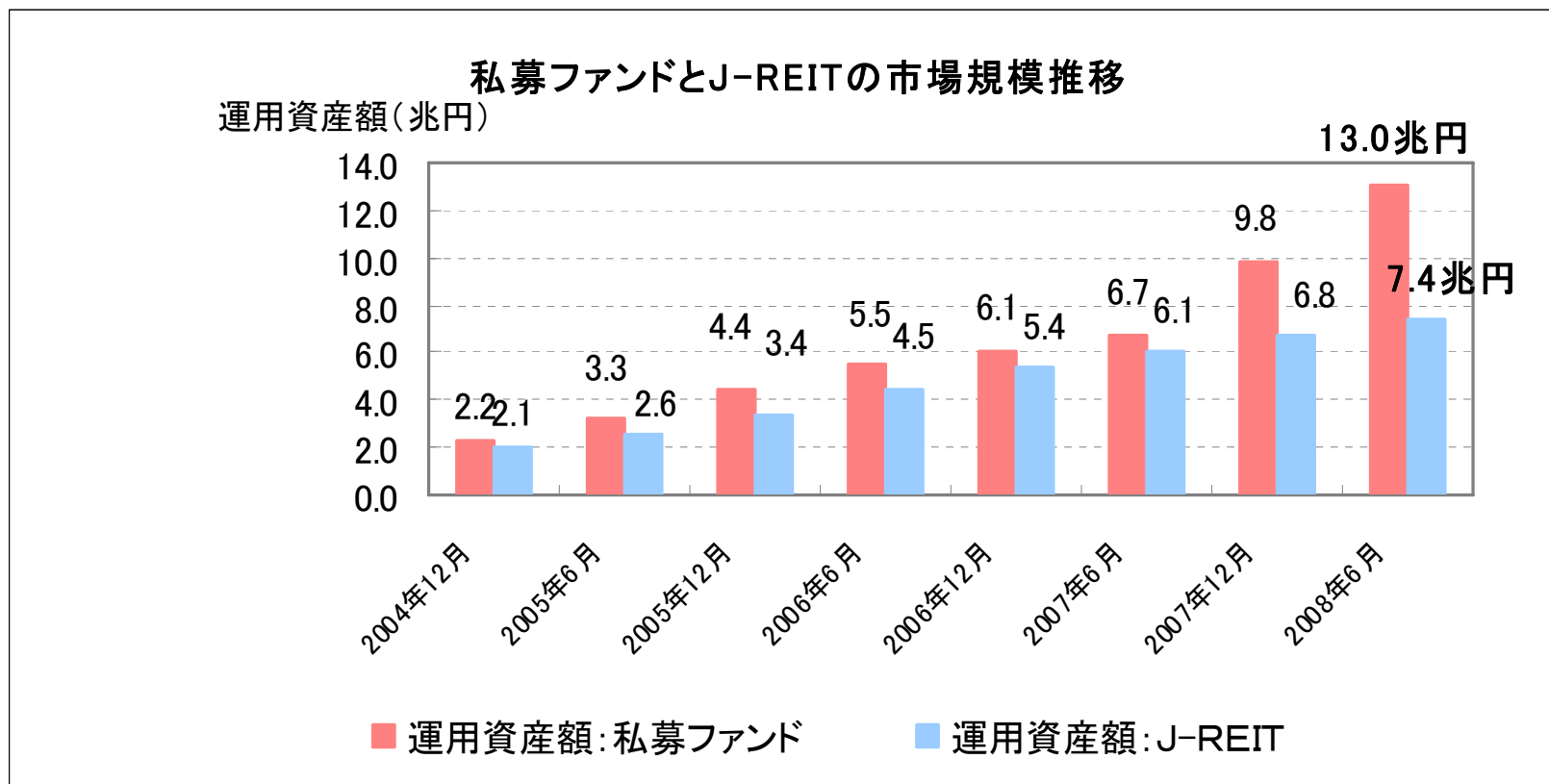


証券化手法を活用した 市街地再開発事業の事例紹介



Urban Renewal Coordinator Association of JAPAN

国内不動産証券化市場の拡大

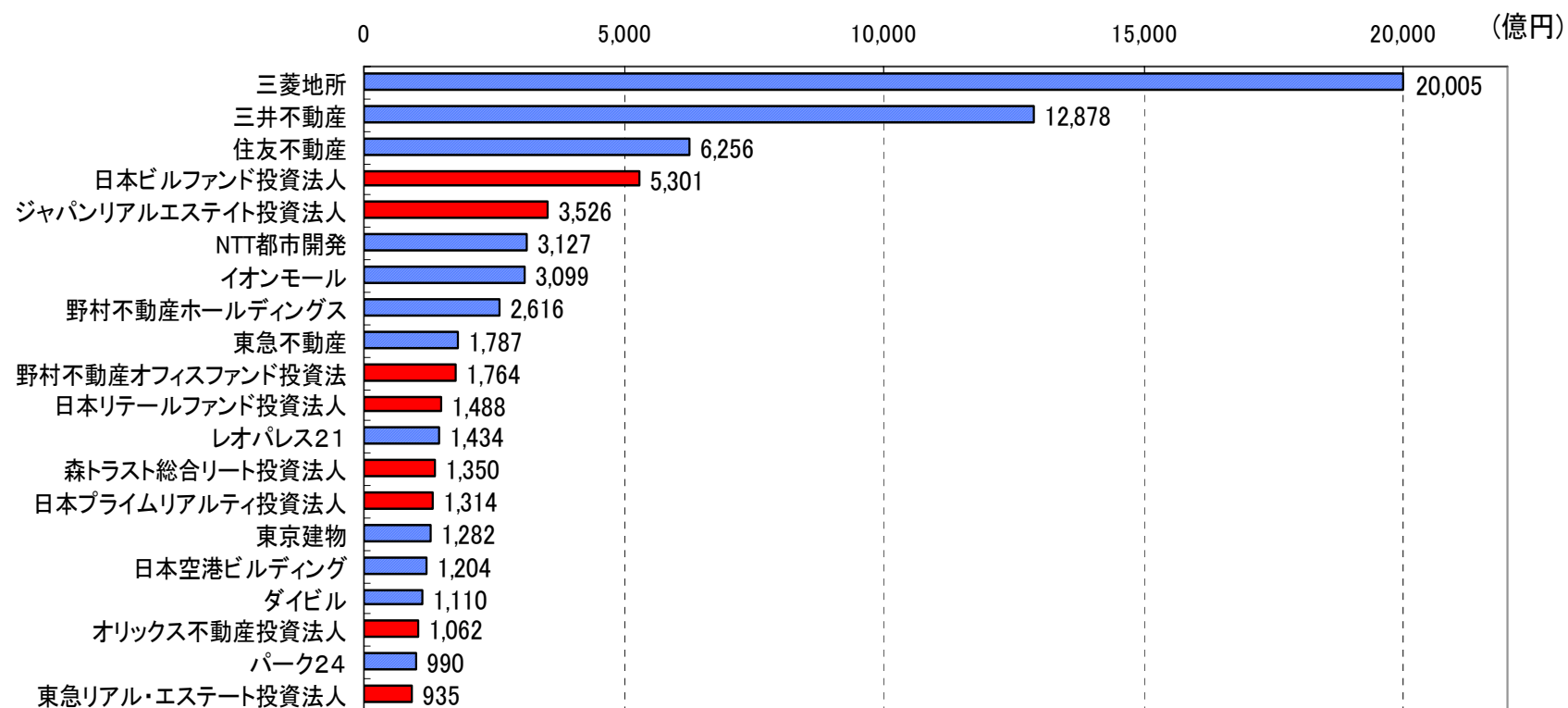


出所: アンケート、ヒアリング、公表データを基に住信基礎研究所にて算出

※プライベートファンドについては、外国籍のファンド、個人投資家を主な対象とする公募型のファンドおよび外部投資家がない流動化型の案件を除く。

不動産セクターにおけるJ-REIT

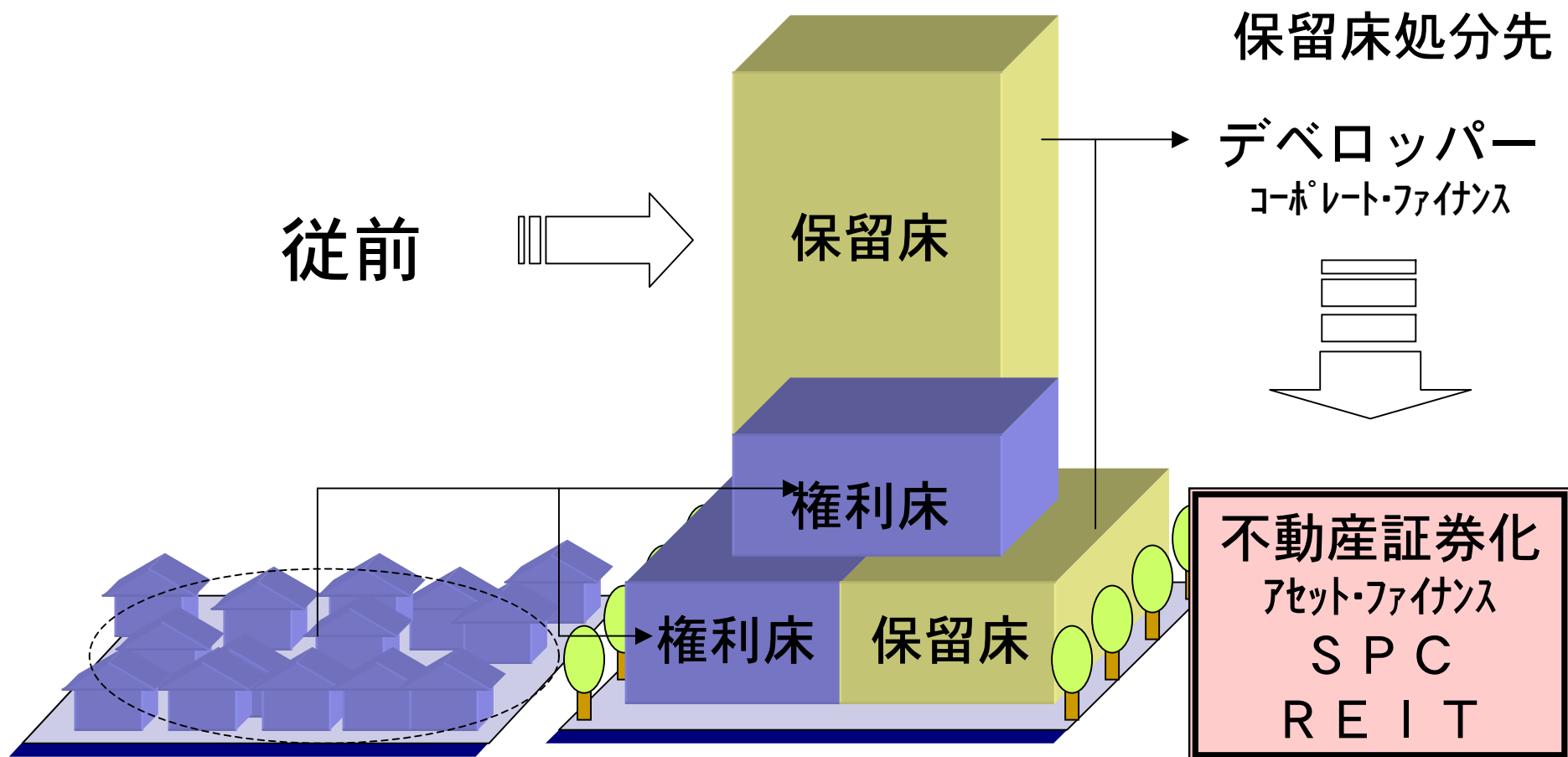
不動産セクターの時価総額順位(2008.12月末)



(出所) Bloomberg、住信基礎研究所

保留床処分先の変化

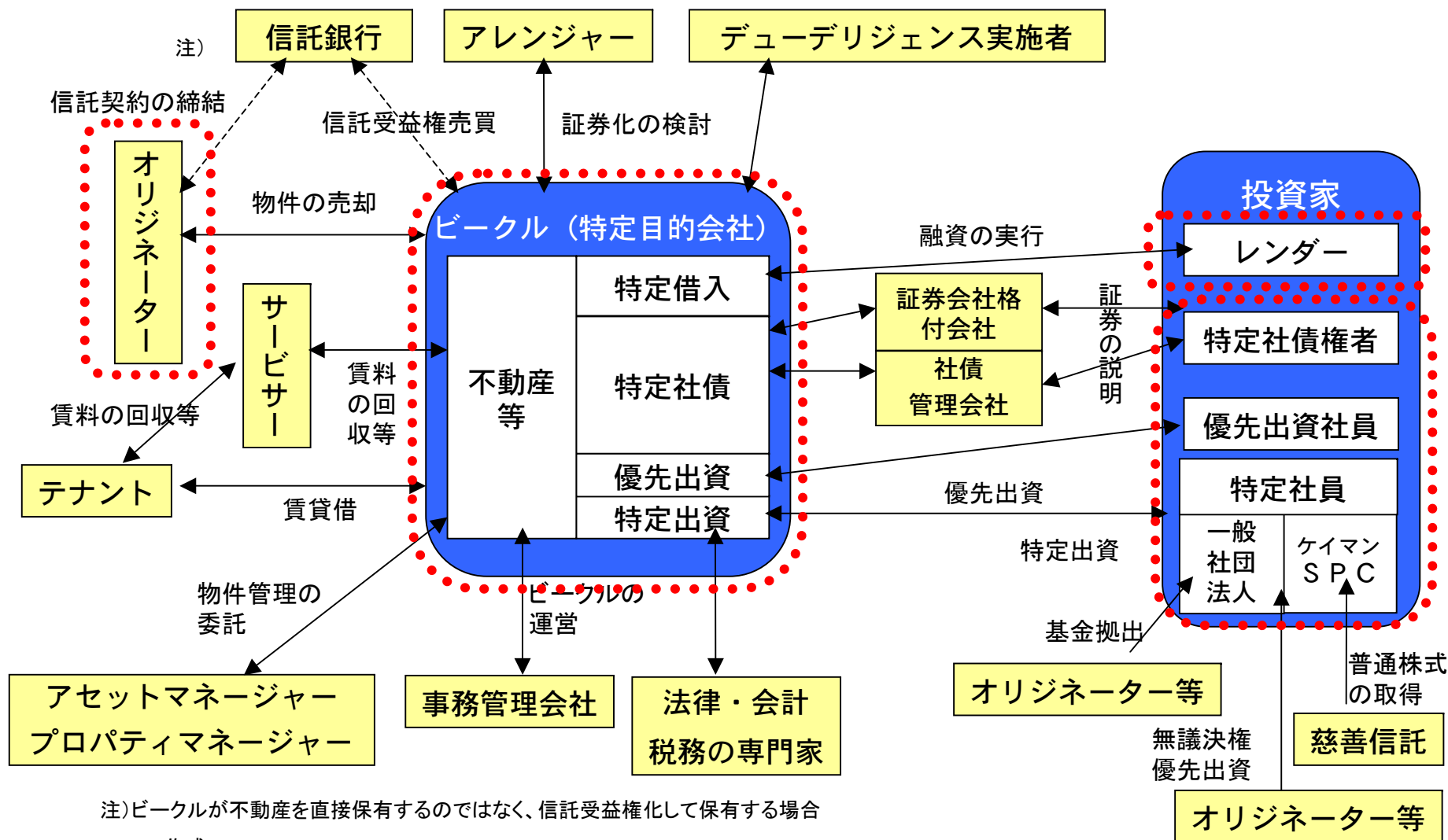
従後（再開発ビル）



不動産投資法人(J-REIT)における 再開発事業施設建築物の保有

- 日本ビルファンド投資法人
 - 西新宿三井ビルディング（新宿区）
 - NBFプラチナタワー（港区）
 - ゲートシティ大崎（品川区）
 - 中目黒GTタワー（目黒区）
 - 中野坂上サンブライトツイン（中野区）
 - シーノ大宮ノースウイング（さいたま市）
 - 札幌エルプラザ（札幌市）
- ジャパンリアルエステート投資法人
 - ハーモニータワー（中野区）
- 日本リテールファンド投資法人
 - 博多リバレイン・イニミニマニモ（福岡市）
 - 浦和パルコ（さいたま市）
- トップリート投資法人
 - 晴海アイランド／トリトンスクエアオフィスタワーY、Z（中央区）
 - ファーレイーストビル（立川市）
 - 武蔵浦和ショッピングスクエア（さいたま市）
- 野村不動産オフィスファンド投資法人
 - ファーレ立川センタースクエア（立川市）
- 日本プライムリアルティ投資法人
 - オーバルコート大崎（品川区）
 - 新宿3丁目イーストビル（新宿区）
 - アルカイースト（墨田区）
 - 川口センタービル（川口市）
 - ライズアリーナビル（豊島区）
 - ゆめおおおかオフィスタワー（横浜市）
 - 田無アスタ（西東京市）
 - キュポラ本館棟（川口市）
 - 武蔵浦和ショッピングスクエア（さいたま市）
 - 川崎ダイスビル（川崎市）
- フロンティア不動産投資法人
 - イオン品川シーサイドショッピングセンター（品川区）
- オリックス不動産投資法人
 - キャロットタワー（渋谷区）
 - シーフォートスクエア・センタービルディング（港区）
 - ネオシティ三鷹（三鷹市）
- ジャパンエクセレント投資法人
 - 赤坂ガーデンシティ（港区）
- 森ヒルズリート投資法人
 - アーク森ビル（港区）

不動産投資事業における証券化スキーム





SPCとTMK

■ 特別目的会社

＜SPC:GK(合同会社)-TK(匿名組合)スキーム＞

- ✦ 信託受益権による不動産取得
- ✦ 商法による匿名組合出資契約

cf. 不動産特定共同事業(免許制)

■ 特定目的会社

＜TMK:資産の流動化に関する法律に基づく特別目的会社＞

- ✦ 信託受益権ならびに実物不動産としての不動産取得
- ✦ 課税の特例
- ✦ 出資証券、社債の発行

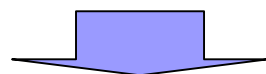
再開発事業のリスク

- 合意形成リスク ————— 権利者同意取得
反対権利者の説得
転出希望者への対応
明渡し手続き etc.
- スケジュールリスク ————— 着工日、オープン日が読めない
(マーケットリスク) (キャッシュフローの不確定)
企画の陳腐化(時代遅れ)
マーケットアウト
- コストオーバーランリスク ————— 補助金の減額
工事費増加
- 運営管理上のリスク ————— 権利者の参加する管理組合運営

SPCの参画資格

- 都市再開発法施行令第6条第3号

- 「…参加組合員として組合が施行する市街地再開発事業に参加するのに必要な資力および信用力を有するもの」



- 平成18年9月 組合施行市街地再開発事業における証券化手法の導入に係る「資力および信用」の審査について (国土交通省 都市地域整備局 住宅局 報告書)

- 認可権者によるSPCの「資力および信用」審査の基本的考え方

- ①参加組合員負担金の資金計画の妥当性・安全性

- ▲ 金融機関の関心表明書
- ▲ 出資契約書等
- ▲ 出資者の格付、財務諸表等

）

- ②市街地再開発事業の完了までの間における業務遂行の安全性

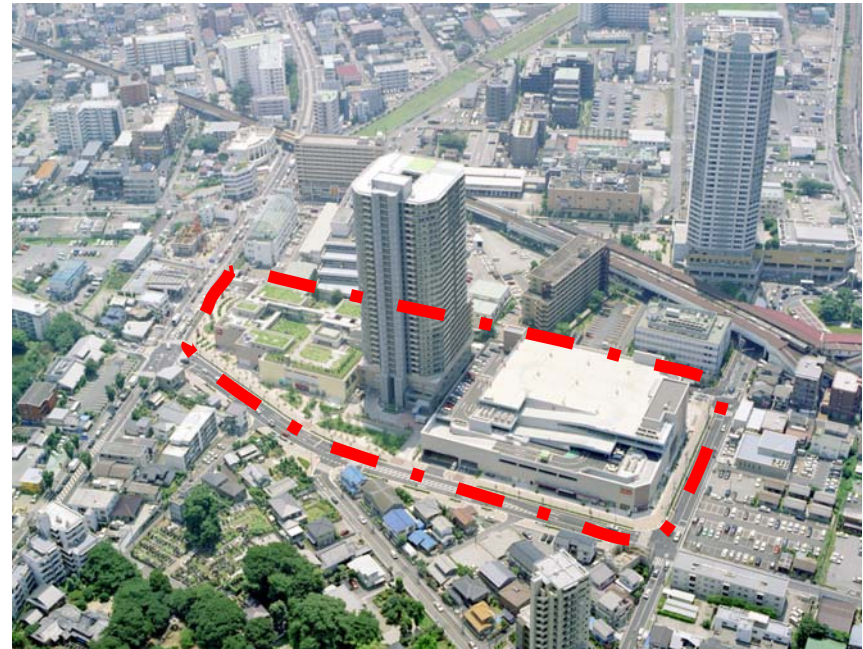
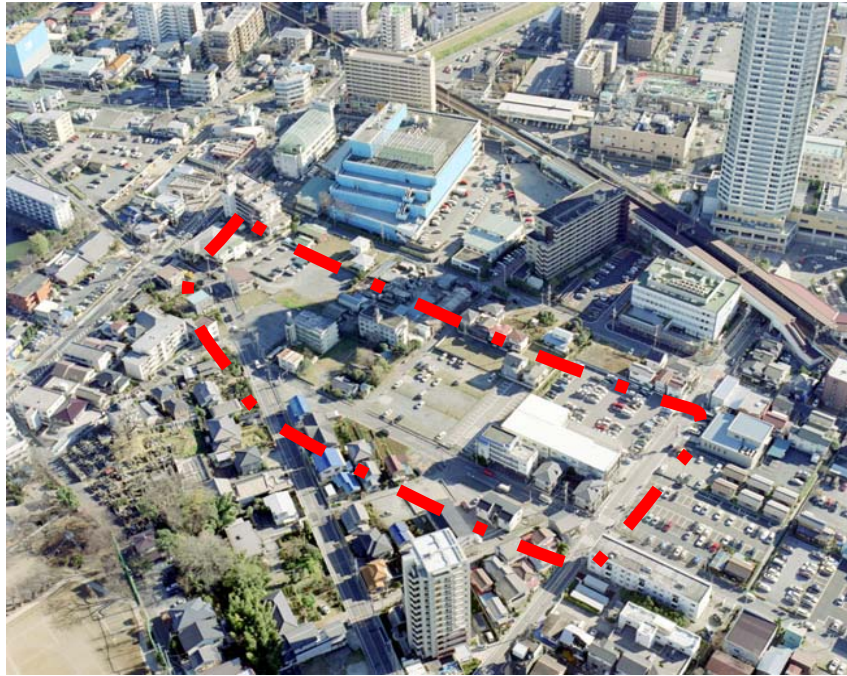
- ▲ SPC組成の仕組み
- ▲ 関係諸契約

）

事業方式と地区事例


事業方式	TMK、SPCにおける対応	地区事例
参加組合員	<ul style="list-style-type: none"> ●TMK、SPCが参加組合員 ●デベロッパー(ゼネコン)が参加組合員→TMK、SPCに変更 …etc 	川崎駅北口地区第3西街区
特定業務代行者	<ul style="list-style-type: none"> ●TMK、SPCが特定業務代行者 ●デベロッパー(ゼネコン)が特定業務代行者 →保留床処分者がTMK、SPCを設立 …etc 	川崎駅西口地区
特定建築者	<ul style="list-style-type: none"> ●TMK、SPCが特定建築者 ●信託銀行が特定建築者 …etc 	霞が関三丁目南地区 浦和駅東口駅前地区
保留床処分	<ul style="list-style-type: none"> ●TMK、SPCが保留床購入 ●デベロッパー(ゼネコン)が保留床取得 →TMK、SPCに権利譲渡 …etc 	武蔵浦和駅第8-1街区
事業協力者	<ul style="list-style-type: none"> ●TMK、SPCが保留床購入 ●デベロッパー(ゼネコン)が保留床取得 →TMK、SPCに権利譲渡 …etc 	東池袋四丁目地区

事例① 武蔵浦和駅第8-1街区



事例① 武蔵浦和駅第8-1街区【事業概要】

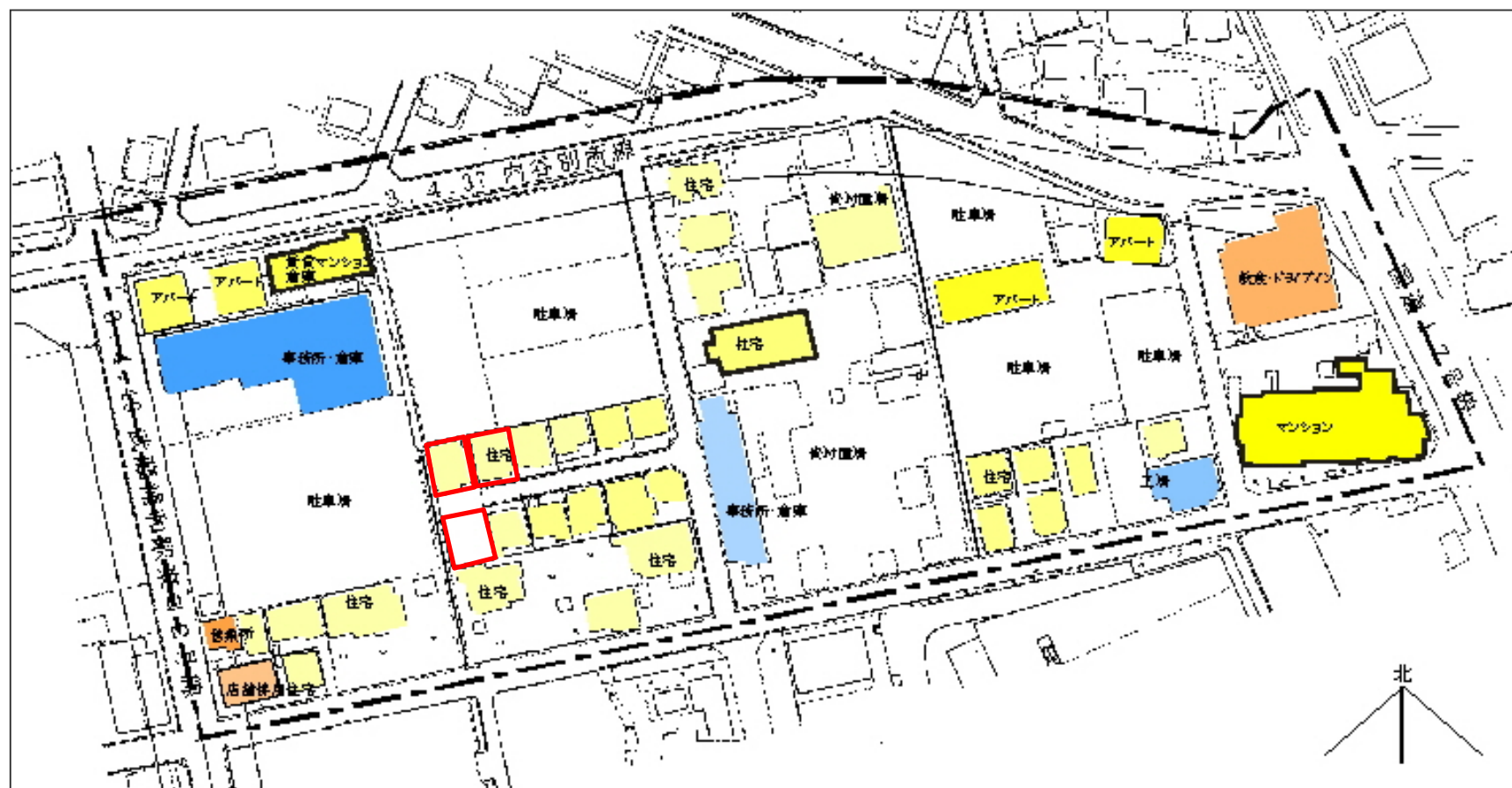
事業名	武蔵浦和駅第8-1街区第一種市街地再開発事業
所在地	さいたま市南区別所7丁目地内
敷地面積	約17,700m ²
地域地区	商業地域・防火地域・高度利用地区
施設建築物	【商業棟】地上4階、地下1階 S・SRC造 【住宅棟】地上31階、地下1階 RC造 【ペントハウス棟】地上4階、地下2階、RC造
主要用途	住宅、店舗、事務所、駐車場
延床面積(容積率)	約90,300m ² (約360%)



事例① 武蔵浦和駅第8-1街区【事業スケジュール】

昭和61年	3月	まちづくり勉強会発足
平成9年	4月	都市計画決定
平成12年	8月	組合設立認可
平成15年	3月	事業計画変更認可
平成15年	12月	権利変換計画認可
平成16年	2月	工事着工
平成18年	6月	工事竣工

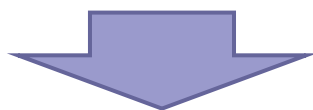
従前土地利用



※ : 事業協力者先行買収

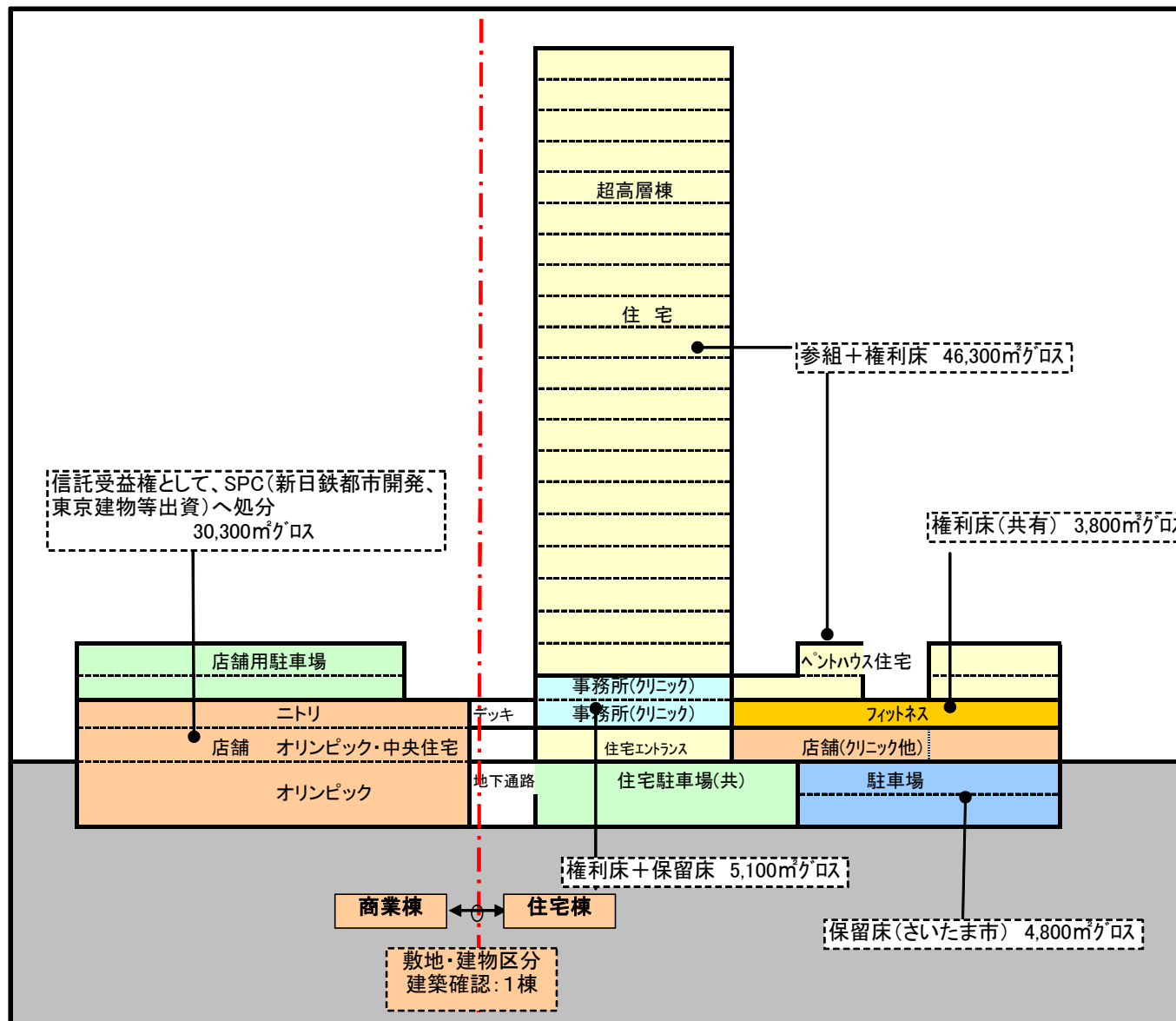
SPC導入における課題

- 流動性 ————— 処分の容易さ
- 管理の独立性 ———— コスト管理の容易さ
- 投資効率の向上 —— 投資商品としての利回り確保
- 事業スケジュールの確実性



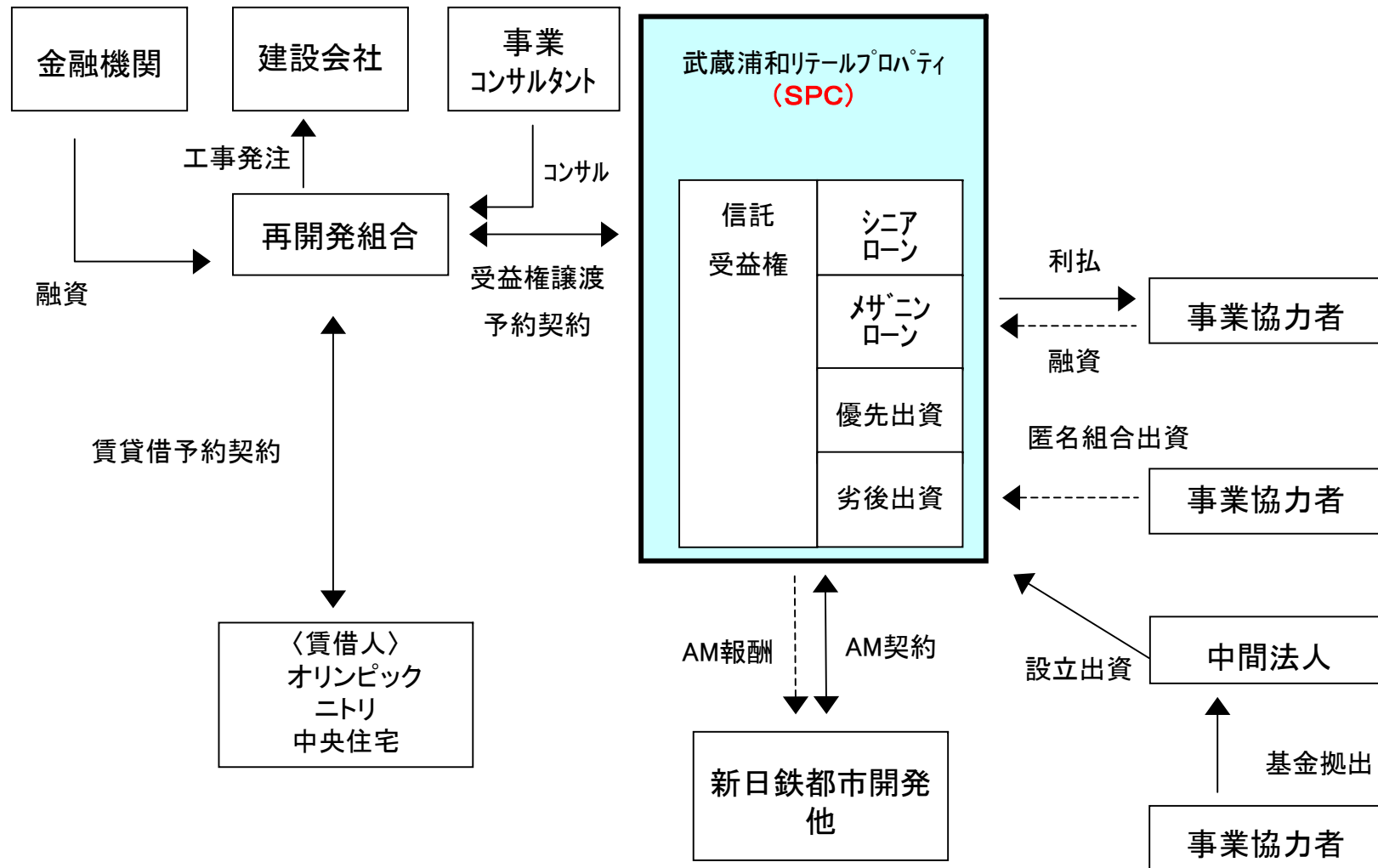
- 施設計画の見直し
 - 都市計画、事業計画の変更
- 敷地の分割と従前権利者床の排除
 - 単独管理の実現
 - 従前権利者の転出・テナントとしての再入居
- エクイティとローンの優先劣後構造の導入
 - 事業協力者の協力
 - ★ 91条、97条 補償金の劣後出資への振替
 - ★ 再開発組合への貸付金の劣後ローンへの振替
- 110条 全員同意型 から 111条 地上権非設定型権利変換への切替え
 - 断行の仮処分の手続き実施

事例① 武蔵浦和駅第8-1街区【用途構成図】



武蔵浦和駅第8-1街区 スキーム図

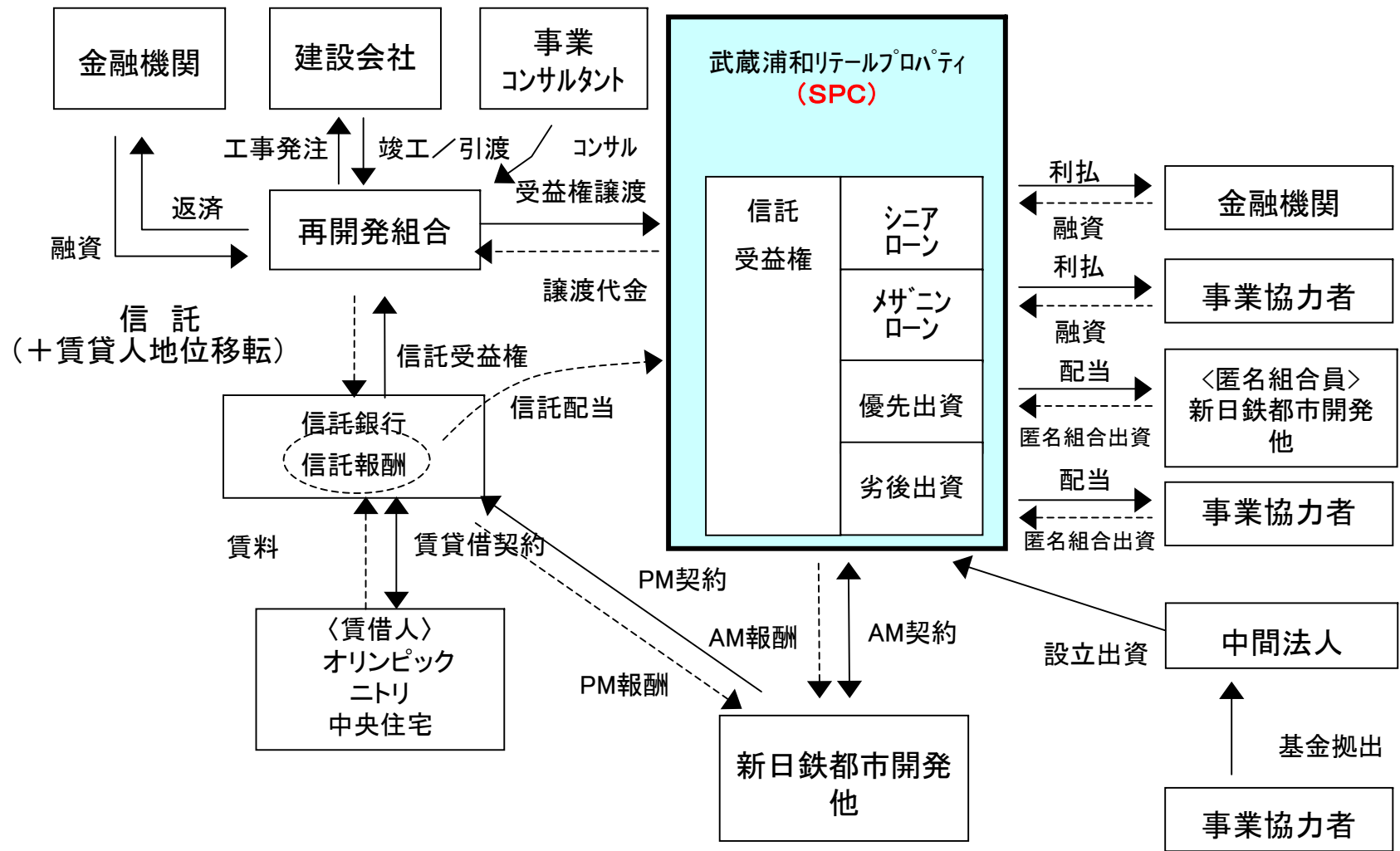
【竣工前】



※ ローンはノンリコースローン 17

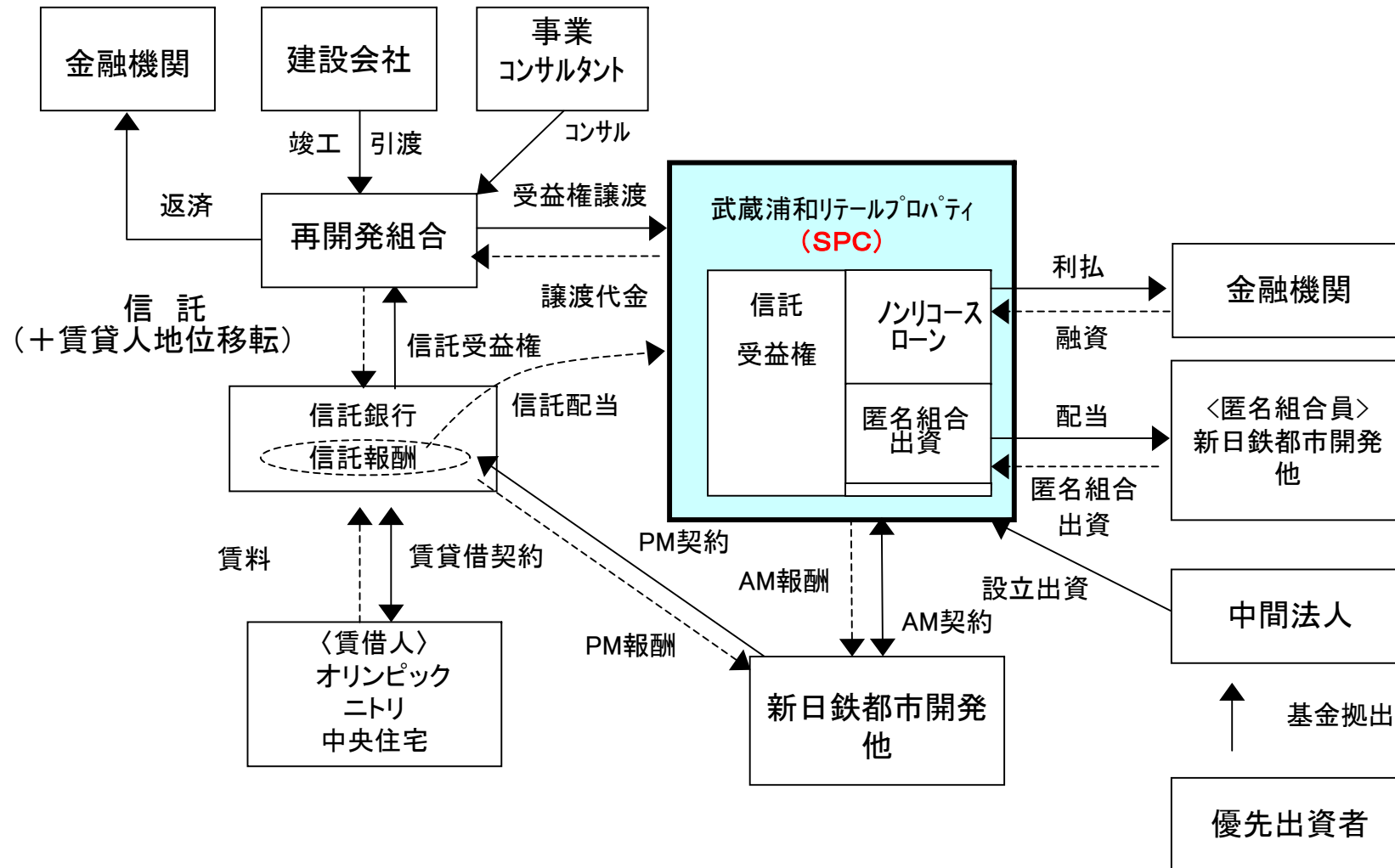
武蔵浦和駅第8-1街区 スキーム図

【竣工後】

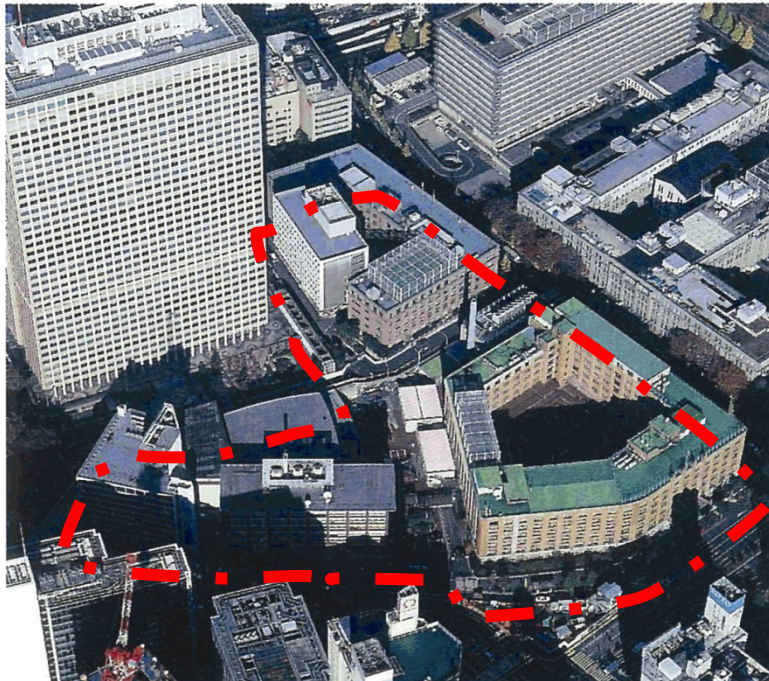


武蔵浦和駅第8-1街区 スキーム図

【実際の竣工後以降】



事例② 霞が関三丁目南地区



事例② 霞が関三丁目南地区【事業概要】

事業名	霞が関三丁目南地区第一種市街地再開発事業
所在地	東京都千代田区霞が関三丁目2番1号～4号
敷地面積	約24, 232m ²
地域地区	商業地域・防火地域
施設建築物	【官庁棟】地上33階、地下2階 S・SRC造 【官民棟】地上38階、地下3階 S・SRC造
主要用途	官庁施設、事務所、店舗
延床面積(容積率)	約250, 000m ² (約950%)



事例② 霞が関三丁目南地区【事業スケジュール】

平成15年 6月	霞が関7号館PFI(株)設立(事業SPC)
平成16年 6月	市街地再開発事業の施行認可
平成16年 7月	霞が関開発特定目的会社設立 (保留床取得TMK)
平成16年12月	市街地再開発事業の権利変換計画認可
平成17年 1月	工事着工
平成19年 9月	工事竣工
平成34年 3月	PFI事業終了(予定)
平成46年12月	PFI付帯事業(民間収益施設事業)終了(予定)

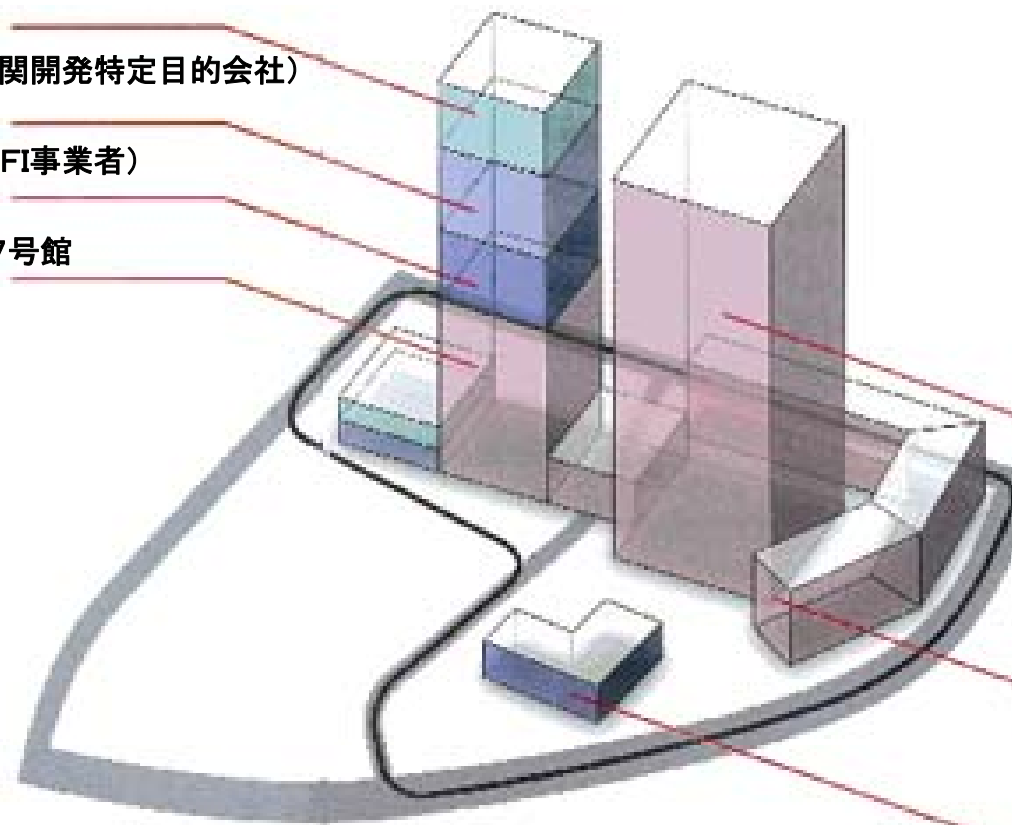
事例② 霞が関三丁目南地区【用途構成図】

民間権利者床(霞山会・住友不動産)
約19,000m²

PFI保留床(霞が関開発特定目的会社)
約23,500m²

民間収益施設(PFI事業者)
約18,400m²

中央合同庁舎第7号館
金融庁



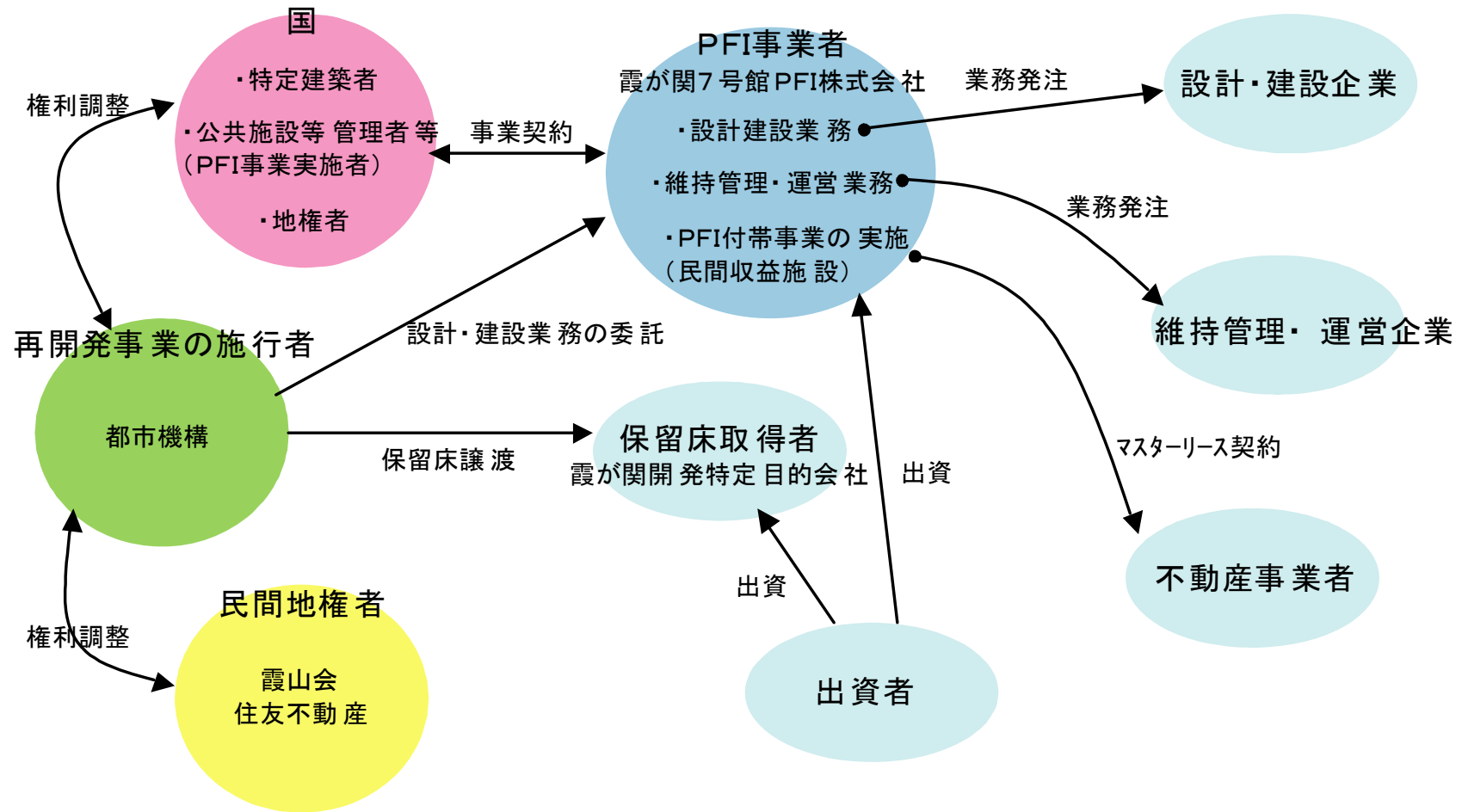
中央合同庁舎第7号館
庁舎部分約 171,000m²
(金融庁を含む)

上層階 会計検査院
下層階 文部科学省
国立教育政策研究所
科学技術政策研究所

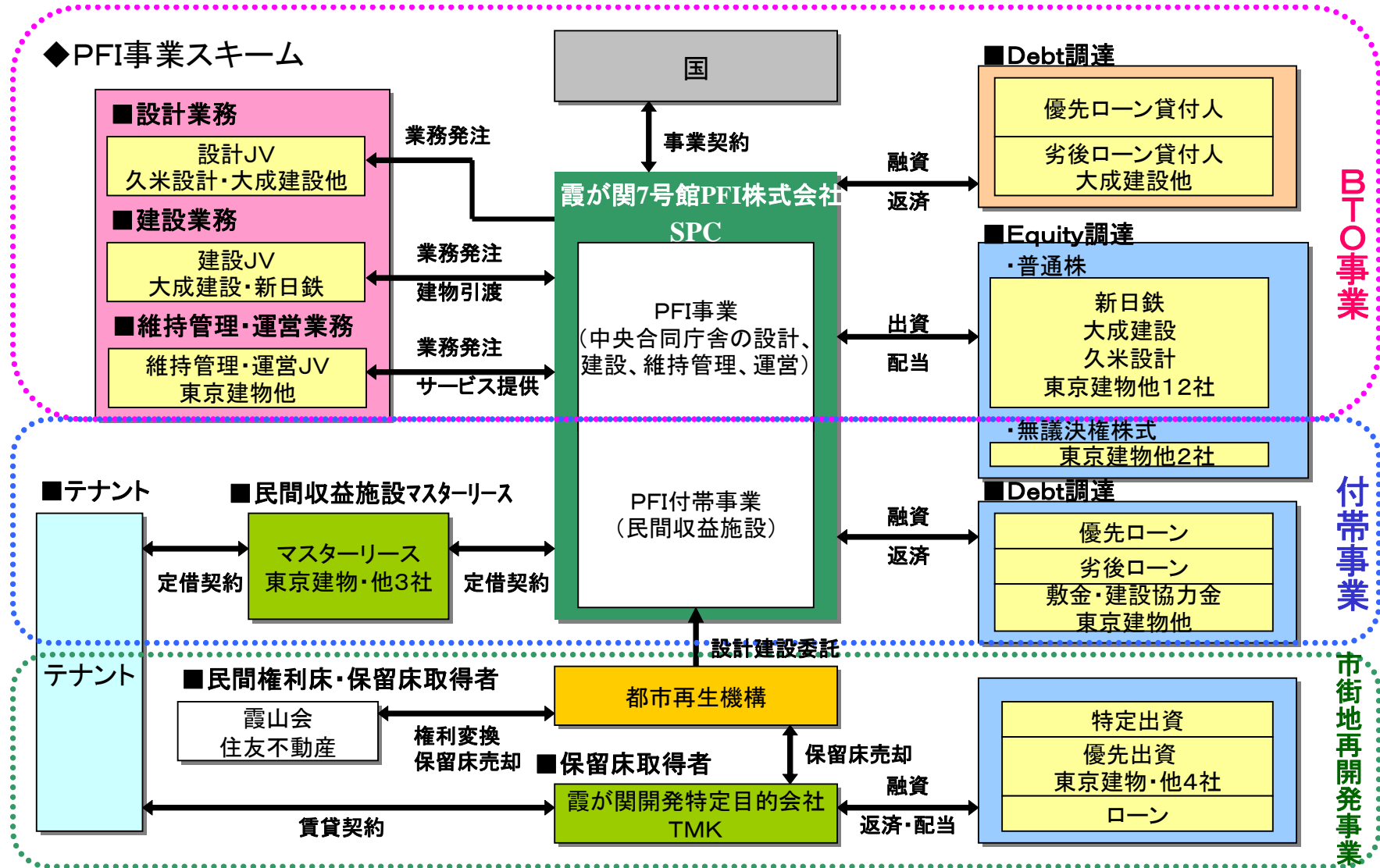
中央合同庁舎第7号館
文部科学省・文化庁
保存部分

民間収益施設(PFI事業者)
約900m²

事例② 霞が関三丁目南地区【スキーム図】



事例② 霞が関三丁目南地区【スキーム図】



事例③ 浦和駅東口駅前地区



浦和



※ 本竣工予定図はスポンサー企業の株式会社大林組の了解を得て掲載したものですので、無断転載厳禁です。

事例③ 浦和駅東口駅前地区【事業概要】

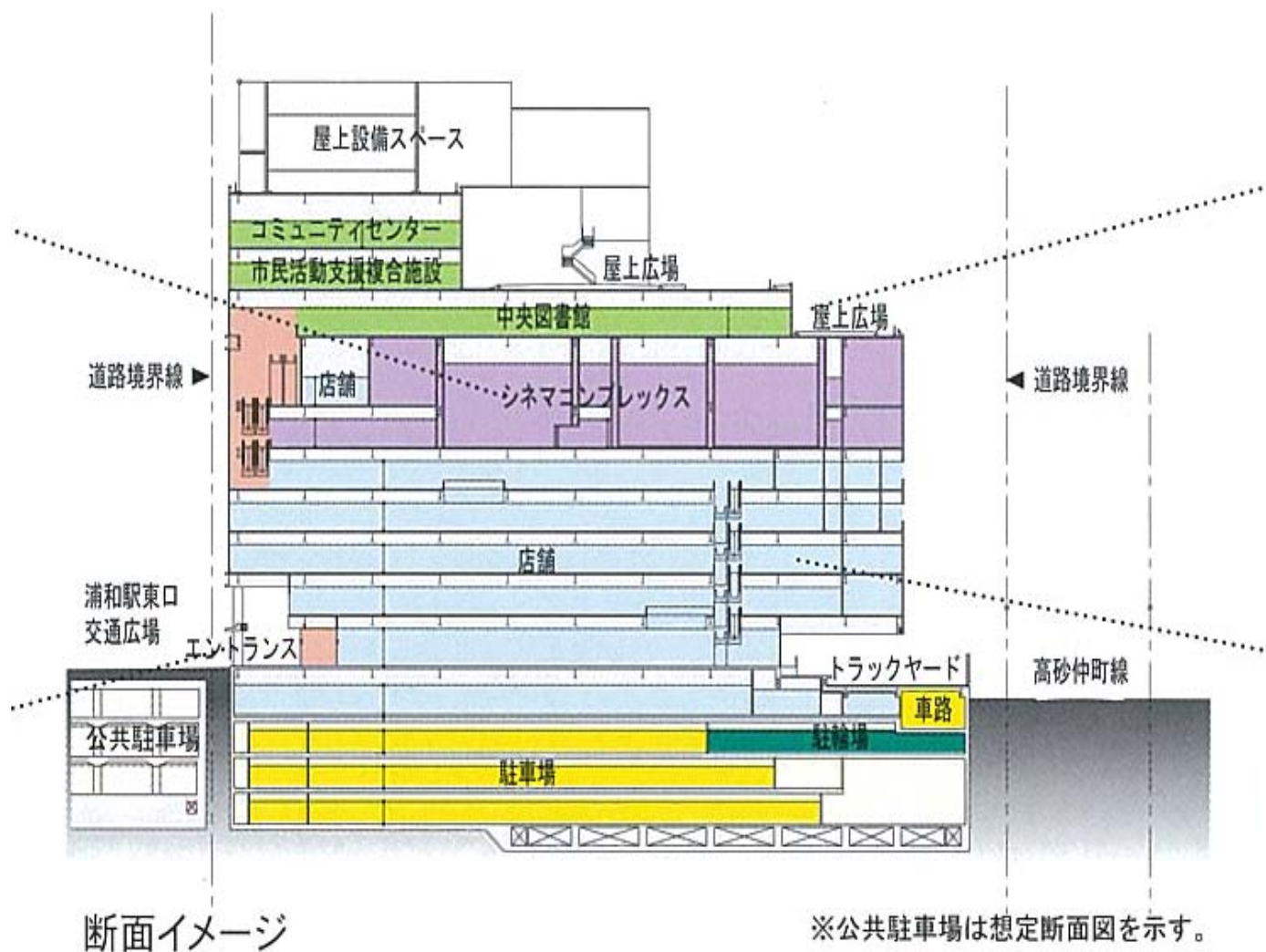
事業名	浦和駅東口駅前地区第二種市街地再開発事業
所在地	さいたま市浦和区東砂町13
敷地面積	約11,222m ²
地域地区	商業地域・防火地域・高度利用地区
施設建築物	地上10階、地下4階 S・RC・SRC造
主要用途	店舗、公益施設、駐車場
延床面積(容積率)	約108,119m ² (約775%)



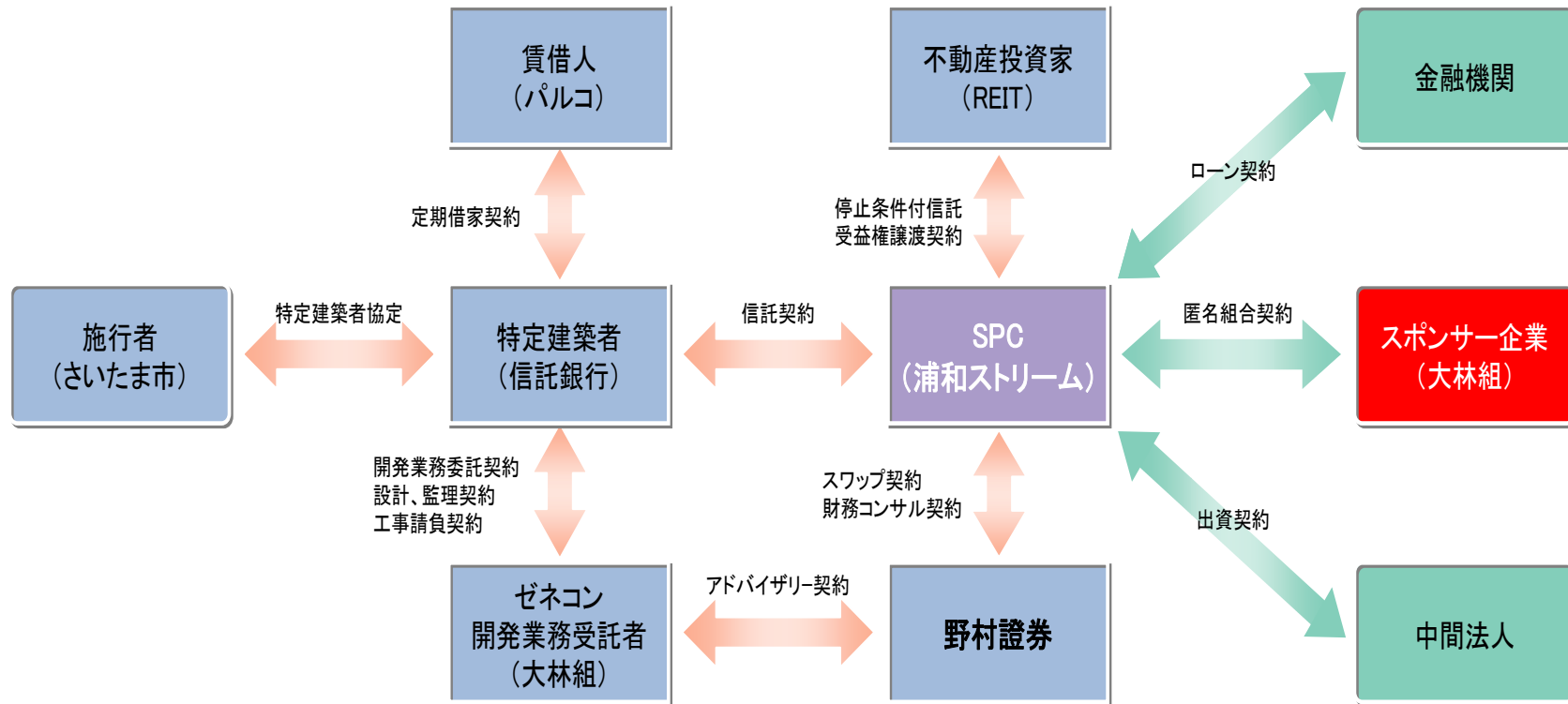
事例③ 浦和駅東口駅前地区【事業スケジュール】

昭和63年 7月	再開発協議会発足
平成 6年12月	都市計画決定
平成11年 3月	事業計画決定
平成16年 8月	管理処分計画認可
平成16年12月	特定建築者決定
平成17年 8月	工事着工
平成19年 9月	工事竣工

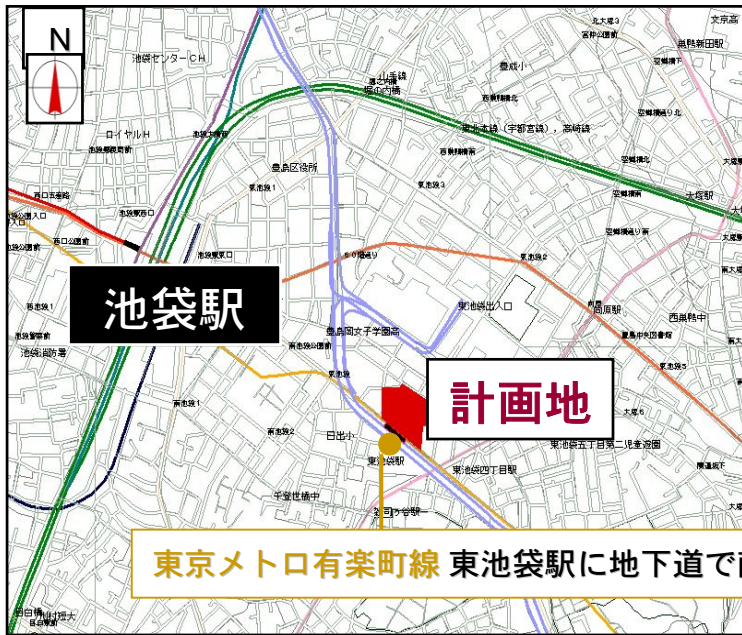
事例③ 浦和駅東口駅前地区【用途構成図】



事例③ 浦和駅東口駅前地区【スキーム図】



事例④ 東池袋四丁目地区



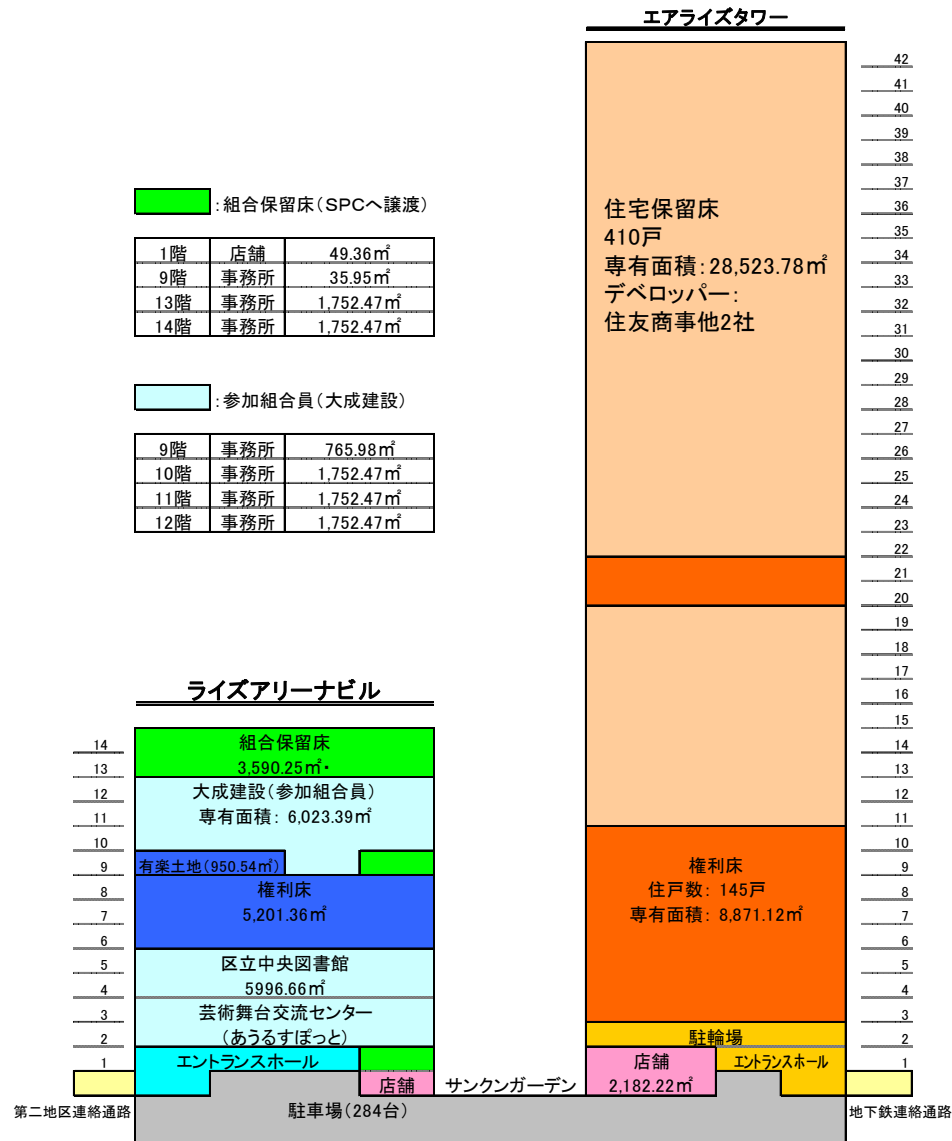
事例④ 東池袋四丁目地区【事業概要】

事業名	東池袋四丁目地区第一種市街地再開発事業
所在地	東京都豊島区東池袋四丁目79外
敷地面積	【A地区】約9,377㎡ 【B地区】約1,368㎡
地域地区	商業及び近隣商業地域、防火及び準防火地域
施設建築物	【住宅棟】地上42階、地下2階、塔屋2階 S・RC・SRC造 【業務棟】地上15階、地下2階、塔屋1階 S・RC・SRC造
主要用途	住宅、事務所、公益施設、店舗、駐車場
延床面積(容積率)	約98,673㎡(A地区:約842%、B地区:約1.89%)

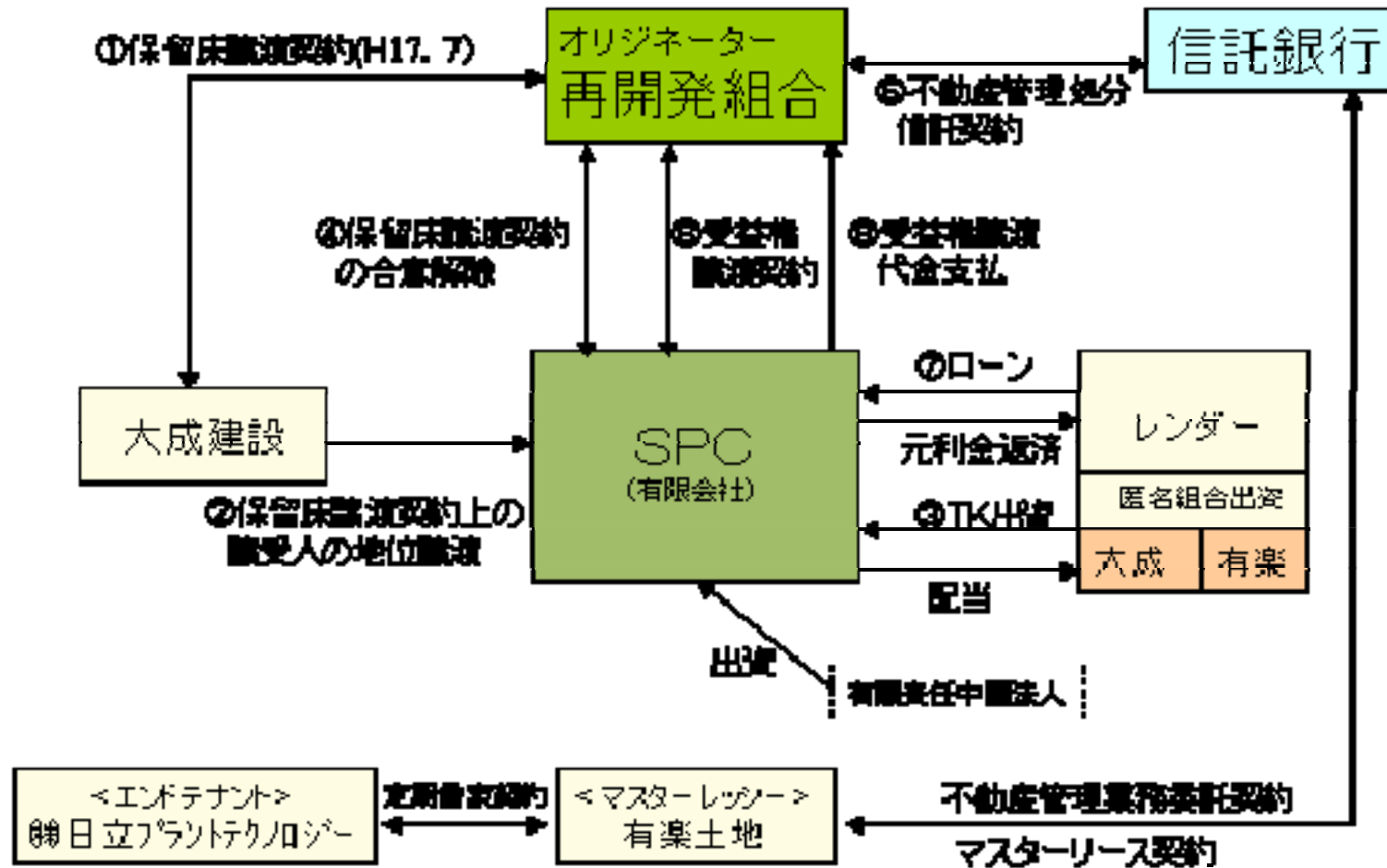
事例④ 東池袋四丁目地区【事業スケジュール】

昭和63年 7月	再開発協議会発足
平成元年10月	準備組合設立
平成 5年 8月	都市計画決定
平成 6年11月	組合設立認可
平成 8年 2月	定款変更認可(参加組合員変更)
平成13年 5月	都市計画変更
平成13年 7月	定款・事業計画変更認可(事業再構築)
平成14年11月	権利変換計画認可
平成16年 2月	定款・事業計画変更認可(参加組合員変更)
	権利変換計画変更認可
	工事着工
平成19年 1月	定款・事業計画変更認可
	工事竣工

事例④ 東池袋四丁目地区【用途構成図】



事例④ 東池袋四丁目地区【スキーム図】



事例⑤ 川崎駅北口地区第3西街区



川崎



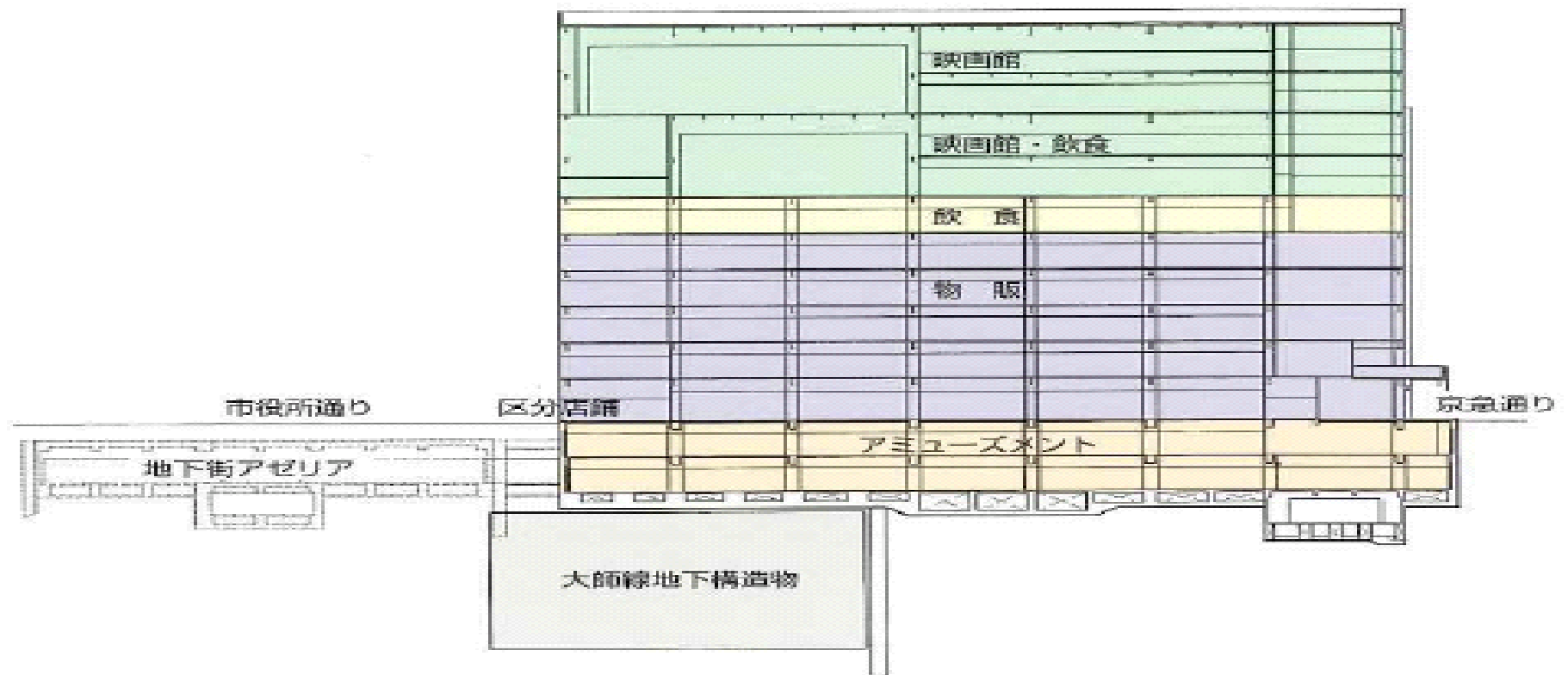
事例⑤ 川崎駅北口地区第3西街区【事業概要】

事業名	川崎駅北口地区第3西街区第一種市街地再開発事業
所在地	川崎市川崎区駅前本町8番地
敷地面積	約4,475m ²
地域地区	商業地域・防火地域・高度利用地区
施設建築物	地上11階、地下2階、塔屋1階 S・SRC造
主要用途	店舗、映画館
延床面積(容積率)	約38,615m ² (約863%)

事例⑤ 川崎駅北口地区第3西街区【事業スケジュール】

平成 7年 3月	準備組合設立
平成 9年10月	都市計画決定
平成10年 3月	組合設立認可
平成11年 2月	権利変換計画認可
平成13年 3月	都市計画変更
平成13年 5月	定款・事業計画変更認可
平成13年 7月	工事着工
平成13年10月	工事一時中断(約2ヶ月)
平成13年12月	工事再開
平成15年 5月	権利変換計画変更認可
平成15年 8月	定款変更認可
	工事竣工

事例⑤ 川崎駅北口地区第3西街区【用途構成図】



事例⑤ 川崎駅北口地区第3西街区【スキーム図】

