

札幌および道内地方都市における 特別目的会社を活用した不動産開発について

アルファコート株式会社
常務取締役 樋口 千恵

2004年に創業した弊社は、今年10年を迎えた。これは札幌という190万人の地方都市における不動産証券化マーケットの浮き沈みと並走した10年であった。

札幌に本格的な不動産証券化の波が押し寄せたのは2005年頃、弊社は最初の事業である分譲マンションを開発型S P Cによるノンリコースローンでの資金調達によって開発し、竣工時完売の成功に終え、次なる事業として15階建てマンション3棟を手がけ始めた頃であった。当初の2年間はマスターリースなしの物件であっても立地と分譲マンション開発業者としての企画の良さで、ディベロッパー兼オリジネーターとして年間約20~30億程度、数年に渡り証券化を手がけた。

札幌は一定の成熟した都市ではあるが、この10年間の都心部でのいくつかの大きな事業により、さらに著しい変化を遂げている。最も大きく変化し地価が上昇したのは「札幌駅北口エリア」と

「創成川東エリア」である。弊社はこの2エリアに的を絞ってマンション開発を行い、その立地戦略は功を奏して順調に開発は進んだ。

2007年を迎えると、雲行きの怪しい気配を感じ、優良企業による一括借り上げを前提とする不動産開発へ舵取りをし、他の開発を控えた。2008年に現場が動いていた物件は以下3件である。

①「アルファレジデンス学園前」

ミサワホーム北海道(株)による20年一括借り上げの高齢者向け住宅(2009年3月竣工46戸)

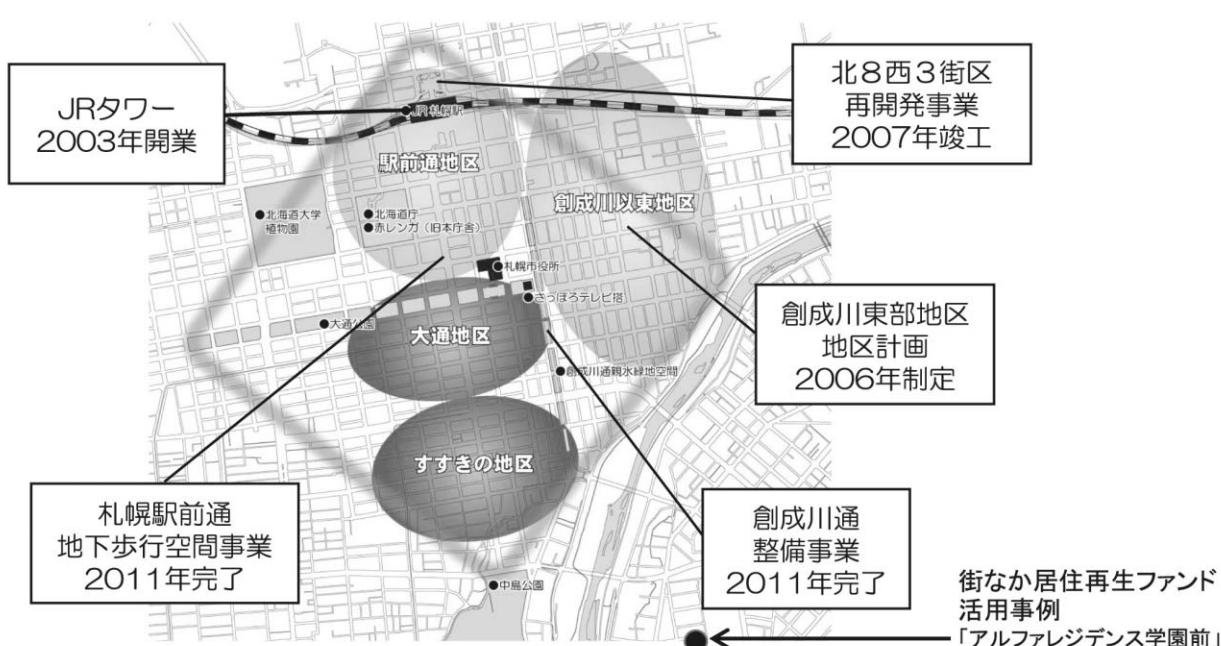
②「アルファタワー南4条」

積和不動産(株)による10年家賃保証の賃貸マンション(2009年6月竣工98戸+店舗)

③「レジデンス篠路」

再開発事業の特定事業参加者としての開発札幌市借上市営住宅

(2008年10月竣工72戸、2009年5月竣工72戸)



いずれも2008年のリーマンショックの影響が証券化の実務へ陰を落とし始めた2009年の竣工であったが、追い打ちをかけるように③の再開発事業では、竣工から事業完了までの間に特定業務代行者（再開発事業の実務や保留床処分リスク負担を負い建築工事を請け負っていた地場ゼネコン兼デベ）が破綻するという、想像以上の事態を迎える。

一括借り上げ型案件として開発中であった3物件のうちの①の高齢者住宅「アルファレジデンス学園前」は都心からも近く、北海学園という私立大学に近接する。隣地は医療法人の老健があり、若者の活気と医療法人の安心感で高齢者住宅開発には適した立地である。

竣工から遡ること数ヶ月、私は国交省が主催する街なか居住再生ファンドの説明会に参加した。それは、本件が目的ではなく、これから取り組もうとしている道内地方都市での市街地再開発事業の保留床処分スキームの一案とすることが目的であった。

しかし、リーマンショックの余波に飲まれた前述3事業はエクイティとノンリコのいずれにおいてもシナリオが不透明となり、開発者である弊社は自らの力で出口確保することを迫られることとなる。

「アルファレジデンス学園前」の出口戦略を街なか居住再生ファンドを活用した地場ＳＰＣとする方向性に絞り込んだものの、次はスキームで2転3転する。

当初はG K T Kスキームを前提としていたため信託銀行を打診していたが、当時はまだ高齢者住宅案件の実績がなく、受託の交渉が進まない。折しも、国交省の「地方における不動産証券化活性化事業」で出会った信託会社に打診し、概ね快諾を得るもの、ノンリコースローンを融資する地元行より信託は銀行であることが必須との条件を突きつけられる。この時点で竣工を迎え、残された時間はわずかとなる。

現物でのスキームは2種、資産流動化法に基づく「TMK」か、定款によって事業を制約する「専ら会社」となり、保険として両方のドラフトを開始する。結果として「TMK」の場合の1億円の特定社債の段取りが時間的制約から間に合わず、専ら会社スキームの落着となった。

「街なか居住再生ファンド」の実績を拝見すると出資会社形態として株式会社が他スキームと同等数みられる。その選択ステップがどのようなものであったか、地方プレイヤーとしては興味深い。

街なか居住再生ファンドの支援を頂いた際に、出口シナリオを明文化せよとの要請に答えることは当時大変困難なことであったが、その後のヘルスケアアセットへの注目のお陰で、今年無事に出口を迎えることが出来た。街なか居住再生ファンドの存在に感謝するとともに、介護業界の認知と成熟を感じる昨今である。

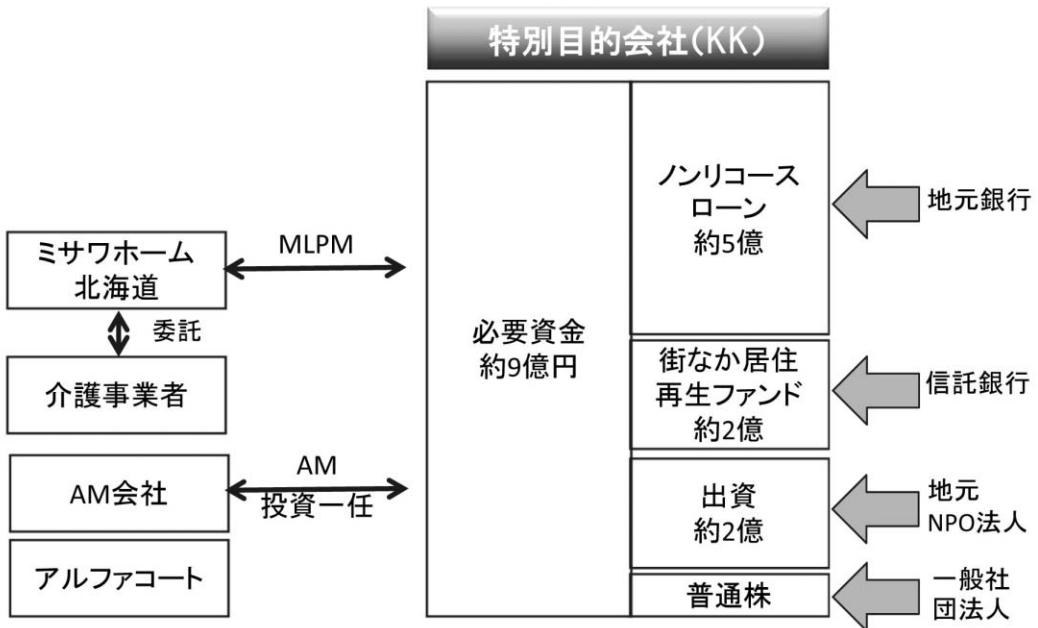
高齢者住宅の位置づけはこの10年間変化の連続である。「アルファレジデンス学園前」は、2011年に「高齢者の居住の安定確保に関する法律」の改正法が施行され国交省と厚労省の共管制度として「サービス付き高齢者向け住宅」の登録制度が創設されるが、その前に開発に着手したため、当



△竣工時写真

- ・所在地：札幌市豊平区
- ・敷地面積：約1,500m²
- ・建物概要：鉄筋コンクリート造 地上10階建て
- ・延床面積：約3,155m²
- ・居室概要：居室面積47～61m²/戸

1LDK～2LDK 全46戸



時の制度である高齢者円滑入居住宅（高齢者の入居を拒まない賃貸住宅）や高齢者専用賃貸住宅（もっぱら高齢者を賃借人とする賃貸住宅）として位置づけていた。

運用中は位置づけについて問題はなかったが、エグジットと同時にサービス付き高齢者向け住宅の登録要件を満たすように改修工事を行った。

再開発事業十借上市営住宅十証券化 —JR篠路駅西第2地区第一種市街地再開発事業—

アルファレジデンス学園前と同時に弊社が開発を進めていた冒頭③の事業を紹介しよう。

篠路は札幌の北部に位置する、札幌市の地域中心核のひとつである。JR篠路駅はかつてまちの中心であったが、付近は農業地域でたまねぎや燕麦が栽培され、駅からは貨物が輸送された。事業前の写真のとおり、駅前には事業開始直前まで農協の倉庫群が見られた。

事業スケジュールを見ると、都市計画決定から事業着手までに約10年間を要しており、事業内容や保留床取得者の不在により事業化に時間を要していたことがわかる。弊社に声がかかったのは事業認可の約1年前のことだった。

弊社は特定事業参加者として権利変換期日に土地を取得、再開発事業によって整備される施設建

築物3棟のうち借上市営住宅2棟を開発し、オリジネーターとして証券化を予定していた。当然、権利変換期日を含め複数回事業費を負担したので、再開発会社の期中の資金調達にも寄与し、事



△ 事業前の写真（札幌市HPより）



△ 事業完了時の写真

業推進力となったと自負している。

最初の1棟の竣工時期に大きな課題が持ち上がる。それは、賃貸借契約の条項として信託銀行が求める責任財産限定特約を借上公営住宅の賃貸借契約として市が容認出来ないということであった。語りきれない長い議論の結果、現物取引として落着する。

2棟目の竣工時期は2009年春。すでに荒波が札幌へも押し寄せてきた時期であった。建物が竣工して弊社はゼネコン（特定業務代行者）より建物を受領し、再開発会社はゼネコンへの支払いを完了、弊社は特定事業参加者として最後の支払いを控えたその隙間の期間に、特定業務代行者が民事再生を申し立てた。

ここで証券化の最大の問題となったのは瑕疵担保責任の行方である。瑕疵担保履行請求権は債権であると主張して債権者集会へ出席を要請するが受け入れられない。当然、この状況では金融機関の融資がつかないこととなる。

市営住宅の入居日は既に確定しており、結果として再開発会社の筆頭権利者であった札幌市農協様の力をお借りして無事に運用開始を迎えた。

懸念の瑕疵担保については、施行されたばかりの瑕疵担保履行法と同時に開始した瑕疵担保保険を、竣工後物件として付保してもらうことで対応した。弊社はこの事態を重く受け止め、反省としてその後の地方再開発においてはAランク2社以上を含むJVを入札参加要件としている。

「JR篠路駅西第2地区第一種市街地再開発事業」
総事業費：約32億円

施工者：JR篠路駅西第2地区再開発株

所 在：札幌市北区篠路3条6丁目他

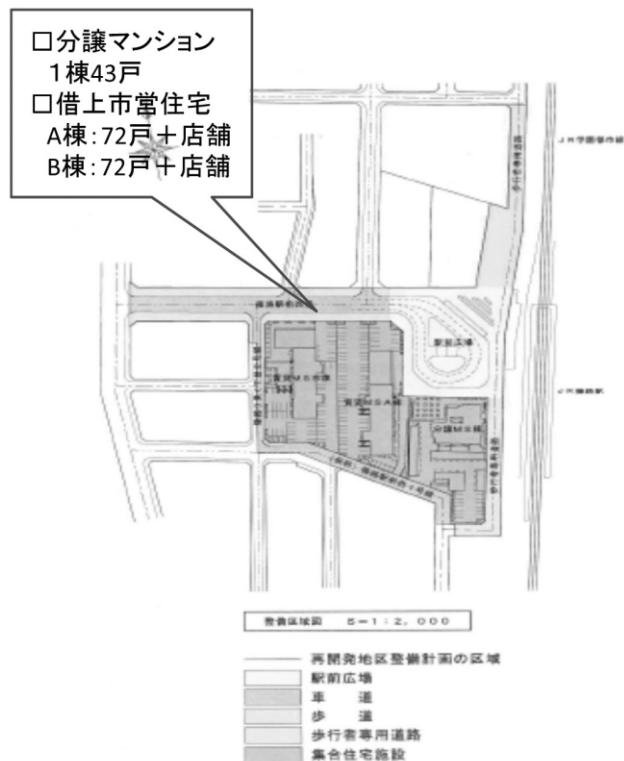
施行面積：約1.1ha

事業決定：平成10年3月31日（都市計画決定）

事業期間：平成19年～21年度

事業内容：借上市営住宅2棟144戸

分譲マンション1棟42戸



特別目的会社による個人施行の 再開発事業事例 —伊達駅前市街地総合整備事業—

弊社が街なか居住再生ファンドの利用を最初に検討した事業が本件である。

伊達市は、名前から推察される通り、仙台藩一門の亘理領主、伊達家とその家臣たちの武士による集団移住によって開拓された歴史を持つまちであり、北海道内では最も温暖と言われる噴火湾に面した4万人弱のまちである。

かつて駅前は住宅と商店街でにぎわっていたが、商業施設の大型化や車社会による消費活動の変化により商店街は衰退、日本の多くの地方駅前にみられる空洞化を迎えた。一方、住宅は高齢化や独居が増加する傾向がみられ、同時に昭和40年～50年代に建てられた郊外の公営住宅が更新の時期を迎えた。

地方都市の衰退した商店街を、商業のみで再生することは困難である。本件では、駅前通りにぱらぱらと点在する商店を集約してまとまった土地を整備し、建て替え時期を迎えた公営住宅を新築して移転、高齢者を含めた多世代のための住宅と、新しい住民を含む地域に住む人の暮らしを支える

地域密着型の店づくりをすることによって駅前を身の丈で再整備した。ABCの3地区のうち、先行したC地区は権利者全員転出であることと公営住宅のみの計画となったことから買取事業として整備、AB地区はB地区への権利床の集約とA地区を公営住宅として整備する計画であったため事業メニューを法定再開発とした。

C地区よりスタートを切ったこの整備事業において、当初、保留床を借上市営住宅として特別目的会社が保有、運用するスキームを検討した。

そのプロセスの中で街なか居住再生ファンドの利用を検討したが、市が20年間の長期債務負担と竣工時買取のシミュレーションを行った結果、保留床の買取を選択し、開発の事業スキームが確定。残る保留床はテナントとして営業を継続したい商業者のための店舗として、まちづくり会社が保有し、商店街振興組合が中心となって運営しており、駐車場は祭り等のイベントスペースとしても活用されている。

「伊達駅前 A B 地区第一種市街地再開発事業」

施 行 者：アルファコート伊達駅前AB地区開発(株)
(個人施行のための特別目的会社)

総事業費：約15億円

施行面積：約0.6ha

事業內容：

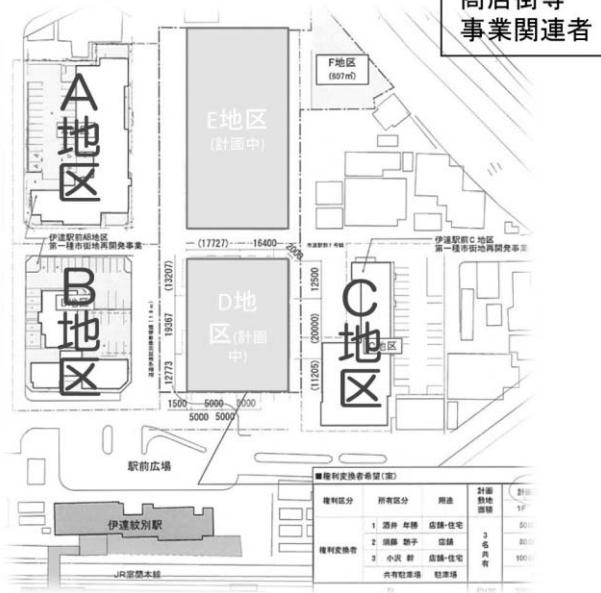
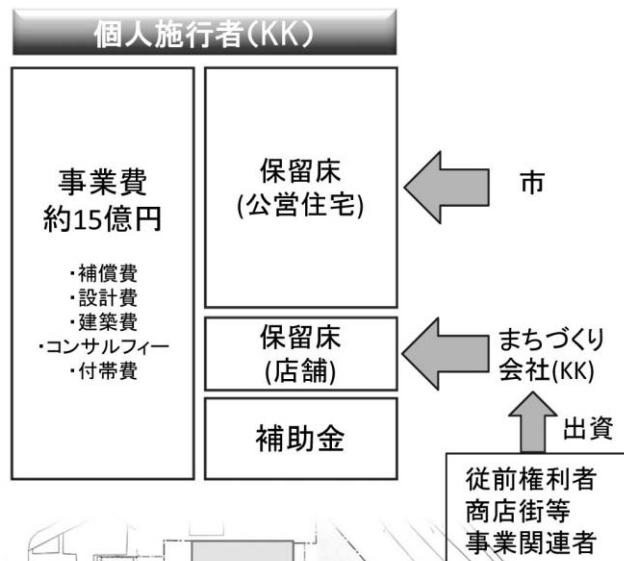
A地区／鉄筋コンクリート造5階建 共同住宅（保留床）

B地区／鉄筋コンクリート造3階建

店舗・住宅（権利床）

軽量鉄骨造平屋建て店舗（保留床・権利床）

軽量鉄骨造平屋建て店舗（休留床・椎利床）



A B C 地区全体の従前権利者は40名を超えた。いずれも古くから権利を持ち、親から引き継いだ2代目の方も見受けられた。これらの多くの権利者の個々の事情や思いを取り纏め、方向性をひとつにして取り組む事が出来たのは、商店街振興組合の理事長の存在によるものであった。個人的な感想になるが、大人になったガキ大将が地域の取り纏め役を担い、地に足の着いた事業となつたプロセスは本当に感慨深いものであった。



△ 従前の駅前通り



△ AB地区鳥瞰図

特別目的会社による個人施行の 再開発事業事例 一恵庭駅西口第一種市街地再開発事業一

最後に、弊社がリーマンショック後のどん底の時期に着手した法定再開発事業をご紹介する。

恵庭市は札幌と新千歳空港の間に位置し、人口約7万人、3万世帯の市である。人口は直近まで微増を維持していたが、一般市民は増えているものの自衛隊員減少の影響を受けて昨年は微減となった。

都市計画マスターplanにおいて「水緑花に溢れ、安心安全にくらせるコンパクトな生活都市」を基本理念に、恵庭・恵み野・島松の3地区への集約型都市構造を目指しており、市役所のある恵庭地区の駅前は重要な位置づけとなっている。しかし、国道とバイパスの間にあり、さらにJRで東西が分離された駅前地区の再生にふさわしい事業内容とは何なのか、事業計画を固めるのは大変な作業であった。

本市においては中心市街地活性化基本計画の認定を受けておらず、駅前地区の整備は区画整理事業と市街地再開発事業の一体施行とし、また、歩行者ネットワーク形成の観点から、駅と再開発ビルをつなぐ空中歩廊を同時に整備している。

事業で整備する保育園は、区画整理事業の道路整備によって移転を必要とする老朽化した既存園である。

昨今の再開発事業で全国的に見られる現象だ



が、本件も厚生労働省管轄の施設である「有料老人ホーム」「医療モール」「保育園」が主たる用途であり、賑わいを生み出すためのプロムナード（屋内広場）と店舗はまちづくりの重要な観点ではあるものの、店舗を軸にした賑わいづくりは難しい。人が集まる用途の集積によって店舗を誘致する、というリーシングスタイルにならざるを得ないのが実情である。これは、今後の地方都市再開発事業での重要な課題と認識している。

なぜ個人施行なのか。権利変換を伴う再開発事業では組合施行が適しているというのが一般的な解釈かもしれない。明確な検証はこれからであるが、権利者が事業リスクを負担したくないことと、期中の資金調達をお任せしたいという2点が大きな要因と言える。また、特にリーマンショック後の混乱期において、確実かつ迅速に事業を推進するには、ディベロッパー的な役割を担うプレイヤーが求められたのも事実である。

「恵庭駅西口地区第一種市街地再開発事業」

施 行 者：アルファコート恵庭駅西口開発(株)

（個人施行のための特別目的会社）

総事業費：約19.5億円

施行面積：約0.5ha

事業期間：平成24年度～27年度（建築工事中）

事業内容：店舗、医療モール、保育園、有料老人ホーム、公共駐輪場、行政施設

