SPC（西川緑道有限会社）のリファイナンスを終えて
～岡山市本町８番地区第一種市街地再開発事業（本町プラザ）保留床業務床の取得・運用事業～

株式会社都市生活研究所
代表取締役　津久井　雅也

はじめに

平成も30年となり、来年は新しい元号を迎えることとなります。

私の再開発事業との関わりは、昭和の末頃から約35年間、法定再開発事業や優良再開発整備事業（現名称：優良建築物等整備促進事業）、マンション建替え事業、等価交換事業等に携わったこととなります。この間計10件ほどの事業を完了することが出来ました。

一件の事業に要した期間は、平均で３年半となりますが、一事業の着工時には次の事業にも取組んでおり、実際には７年ほどを要したというのが実感です。地方都市での再開発事業が主であったため、総事業費は４～50億円／件程度の事業ですが、やはり再開発事業というものは根気と時間を要し、この一事業７年の間には、景気も需要も大きく変動し、山あり、谷あり、の連続だったと痛感しております。

この３月末で岡山市本町８番地区第一種市街地再開発事業の完成、竣工から10年が経過し、同再開発事業のホテル保留床処分を目的に組成したＳＰＣの地元事業者のみの出資に切り替える形での２回目のリファイナンスが無事完了しました。近年はインバウンドによる宿泊客の増加でホテル需要も増え、宿泊料金も適正水準で推移しており、また２年後の東京オリンピックを見込んでの宿泊需要も高く、ホテル建設ラッシュとも言える中で今回のリファイナンス時期を迎え、ホテル事業の長期的な経営安定を図る本格的な組み換えができたのは幸いでした。ＳＰＣ設立に協力、また出資いただいた方々に感謝しつつ、本事業を振り返ってみたいと思います。

岡山市本町８番地区第一種市街地再開発事業の概要

事業名	岡山市本町８番地区第一種市街地再開発事業 ビルの愛称：本町プラザ
所在地	岡山市本町８番
施行者	岡山市本町８番地区市街地再開発組合
地区面積	約0.28ヘクタール
建築敷地面積	2,118平方メートル
建築面積	1,411平方メートル
延べ床面積	13,012平方メートル
建ぺい率	66,64％
容積率	499,61％
構造	ＲＣ及びＳ造（立体駐車場）
階数	地下１階、地上15階、立体駐車場
用途	店舗、ホテル、住宅（88戸）、駐車場
総事業費	35億円

計画時、パース図

１．逆風の中の計画具体化

この岡山市本町８番地区第一種再開発事業は、バブルが崩壊し不動産が暴落、景気低迷が長期化していた平成11年研究会を設立、岡山駅前の商業地区の一角にあり、東側を西川緑道公園に接する立地を活かした店舗・共同住宅・ホテル・駐車場を含む複合ビルとして計画しました。研究会当時

は、地区内にも不良債権となった土地やバブル崩壊で打撃を受けた企業も多く、これらの課題を整理しながら地区を選定し、平成16年に本組合を設立しました。本組合設立時も不況下ではありましたが、建設費は安価に推移しており、不動産の下落傾向も一段落し、景況感は少し回復の兆しが見え始めた時期でした。マンション需要も上向き始め、それまで出店を控えていたホテルも出店を検討し始めた頃で、本事業のホテル保留床には数社から取得、出店の応募がありました。ホテルは数社の中から某ホテルチェーンを保留床処分先に選定、住宅保留床の処分先も内定し、権利変換計画に取組み始めました。

しかしながら、当時は未だ景気低迷期であり、ホテル業界は新規低料金ビジネスホテルチェーンの進出が活発になった時期で、既存ホテルは宿泊料金値下げによる対抗措置をとり、業界の体力消耗期だったと言えます。弱小の地方ホテルや急激に多店舗化を進めたホテルは、資金的に行き詰まり倒産や民事再生、売却等が相次ぎました。ホテル業界を取り巻く環境がわずか２～３年の間で大幅に悪化しホテル不況とも言える状況へ変わりました。

本事業においても、ホテル保留床取得・出店予定のホテルチェーンは、いわゆるＳＰＣ方式＝不動産証券化による資金調達と不動産取得を予定していましたが、新興ホテルチェーンで基盤も弱く、多店舗化、拡大化を繰り返した結果、再開発事業計画及び組合設立認可後、ＳＰＣ（西川緑道有限会社）の設立直後の平成17年３月、契約直前に民事再生法適用となり、ホテル保留床取得・出店は不可能となりました。

岡山市本町８番地区第一種市街地再開発事業の経緯

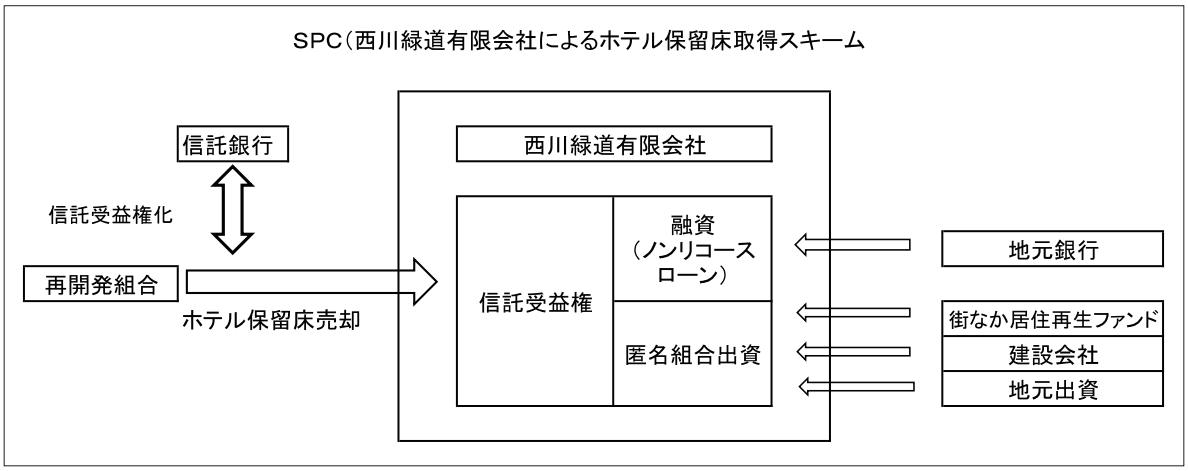
研究会設立	平成11年９月
準備組合設立	平成14年１月
都市計画決定	平成16年１月
市街地再開発組合設立認可	平成16年３月
ホテル保留床取得ＳＰＣ設立	平成17年２月
ホテル事業予定者破綻	平成17年３月
事業計画変更認可	平成18年２月
権利変換計画認可	平成18年５月
建築工事着手	平成18年９月
建築工事完了	平成20年３月
竣工式	平成20年４月

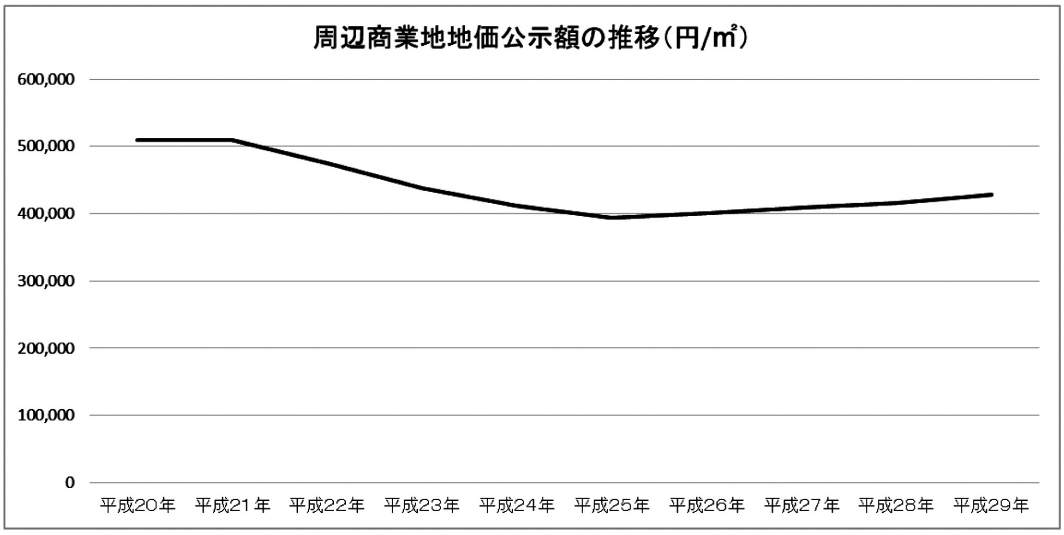
２．地元事業者のＳＰＣ（特別目的会社）によるホテル取得への転換

施設計画のホテル保留床の割合は、保留床全体の２割超を占めており、マンションも現在のような活況にはなく住宅保留床の増床は販売リスクが大きく、ましてや商業店舗や飲食店、事務所等の需要も見込めない状態でありました。地方都市の商業地価下落が継続する中で、他のホテルチェーンによるホテル取得は困難な状況にありましたが、本地区は幸いＪＲ岡山駅に隣接地に立地しており、運営事業者としてのテナント出店が可能なホテル事業者の誘致は見込めたことから、地元の出資、融資によるホテル保留床取得の受皿として設立済みのＳＰＣ（特別目的会社）を活用する事業計画見直しが必要となった次第です。

しかし、平成17年当時は、ＳＰＣの利用も初期段階であり、特に地方銀行等は必要とされるノンリコースローンなどの経験がないため、これまで再開発事業やマンション建替え事業等の債務保証制度のお付き合いをいただいた全国市街地再開発協会に相談、指導を受けながら、協会の「街なか居住再生ファンド」を利用する変更事業計画を検討しました。

その後、地元ホテル事業者を出資者兼運営事業者、街なか居住再生ファンドと特定業務代行の建設会社等を優先出資者とし、地元金融機関からの融資を受けるＳＰＣのホテル保留床取得計画とすることで平成18年２月に変更事業計画認可、同年５月には権利変換計画認可を受けることができました。そして、同年９月に工事着手、翌19年３月にはＳＰＣ、西川緑道有限会社による保留床の取得契約と出資金による一部前払いを行い、平成20年３月の竣工時には保留床の引き渡しと地元銀行融資による代金決済が完了し、再開発事業としての竣工式を無事、迎えることができました。





（注）岡山駅前周辺商業地基準地（岡山北５－25）公示地価

ＳＰＣ（西川緑道有限会社）の経緯

ＳＰＣ設立	平成17年２月
ホテル保留床一部取得（出資分）	平成19年３月
ホテル保留床、取得・運用開始	平成20年３月
第１回リファイナンス	平成25年４月
第２回リファイナンス	平成29年12月

そして、ホテルの開業後、５年目の第１回目リファイナンスでは、出資についてはそのまま継続する形とし、ノンリコースローンの期間延長のみとなりましたが、この度の第２回目のリファイナンスでは、周辺の商業地価も長期下落から穏やかな上昇に転じ、ローン返済の進捗とホテル事業の好調と、さらには一層進展した金融緩和を背景に、好条件での借換えとともに、地元出資者による街なか居住再生ファンド出資を含む出資買取りが実現し、いわゆる開発型の不動産証券化による事業目的を達成することができました。

竣工写真

３．地方都市の再開発事業をめぐる環境変化

再開発事業は、初期段階から完了まで短くでも10年を要するのが通常であり、本町８番地区第一種再開発事業も景気や需要の変化を見ながら事業を進めてきましたが、10年の間には景気動向も床需要も大きく変動します。私も三十数年間、再開発事業に関わって来ましたが、この間何度も好不況が繰り返され、都度、需要の激変に翻弄されながら事業に取組んで参りました。大都市圏は別として、地方都市では政令指定都市といえども床需要の調整範囲も狭く、一旦景気が落ち込むと回復するまで事業は停滞、頓挫せざるを得ないのが実情であり、再開発コンサルにとって景気の５年先を予見しながら事業を進めることもなかなか難しいことです。

昭和末期から平成初期はバブルによる好景気で、不動産も建設費も異常に高騰した時期であり、この後バブルが崩壊してからは不況が続き、土地は暴落、建設費も大きく落ち込み、その後、近年まで景気は低迷と回復を繰り返しています。平成18年９月の工事着工が２年遅れていたら、この事業は頓挫、延長の憂き目に遭遇したかもしれません。

平成20年秋のリーマンショックではあらゆる需要が一気に消滅した感があります。また、平成23年３月の東日本大震災、原発事故では、景気を取り巻く環境は一変し、災害処理や復興のため建築資材や職人不足となり、建築費は高騰し、保留床価格も高くなり、事業は再三変更が必要となり、更に10年間ほど事業は遅れたと思われます。

４．地方都市再開発事業の課題

１～２年後の金融政策の見通しも不透明で、金利上昇や消費税増税後の景気動向にも不安はありますし、東京オリンピック後の経済情勢や建設費の動向も予測しかねます。技術革新やグローバル化が加速し、景気の動向も短期間で変化する中、長期間を要する再開発事業の舵取りは今後一層難しくなります。毎年40万人以上の人口減少が続き、少子高齢化も急速に進展しています。商業形態もネット販売や自動運転が進めば、無店舗化や無人化の動きは急速に進むでしょうし、流通インフラも再整備が必要となります。

私は中国地方を中心に再開発事業やマンション建替え事業、優良建築物等整備事業に携わって参りましたが、経済基盤が小さく、景気に大きく左右される地方都市では短期間で事業化できる再開発事業でないと変化に対応が出来ないような気がします。コンパクトな再開発事業で短期間に需要が見込める部分を事業化し、こうした小型の再開発事業を繋ぎあわせる連鎖型の街づくりの時代が到来したように思います。

今、唱えられているコンパクトシティは、人と機能の一部地域への集積を高め都心部の利便性や快適性を増す一方で、既存の諸施設や機能は不要となります。

東京や大阪をはじめとする大都会は別として、地方都市での再開発事業も全体像を想定しながらも、需要の見込める用途から短期間で事業化するコンパクトな再開発の時代になったように思われます。

多くの手続きを要する再開発事業を短期間で完成させることは至難ですが、景気の変動が見通せない時代には、その時の需要に見合った用途の床部分を先行して事業化し、他の床部分は長期で事業化を図ることも検討されてはどうでしょうか。

最近ではＳＰＣを始め数々のファイナンスが増えており、こうしたファイナンスを活用し、もう少し短期間でも事業化が可能とならないか、と思い長々と書いてしまいました。

岡山市本町８番地区第一種再開発事業のＳＰＣにご協力、ご出資いただいた全国市街地再開発協会、建設会社、ホテル事業者の方々に再度、感謝を申し上げて終わりにしたいと存じます。