

## 民間資金等活用事業推進委員会第20回合同部会議事概要

日 時：平成14年3月15日（木） 13:00～16:00

会 場：中央合同庁舎4号館共用第2特別会議室

出席者：西野部会長、奥野委員、高橋委員、前田委員

井崎専門委員、中村専門委員、三井専門委員、光多専門委員、美原専門委員、  
宮本専門委員、森専門委員、山下専門委員

ヒアリング説明者：

【三井物産(株)】電機・プラント・設備本部 PFI・環境事業室角田次長 佐藤チリダ

【(株)大林組】東京本社建築事業本部 PFI 推進部小柳部長 磯崎担当部長

【オリックス(株)】不動産ファイナンス本部ストラクチャード・ファイナンス部岡部部長 杉原課長代理

事務当局：竹内民間資金等活用事業推進室長、有木参事官、嶋田企画官、木村参事官補佐、  
菅野参事官補佐、藤原参事官補佐

### 議事概要

#### 民間事業者からのヒアリング

三井物産株式会社より資料1に基づき下記の事項について説明があった。

##### 【説明事項】

- ・ PFI 案件実施における要望事項（調布市立調和小学校整備並びに維持管理・運営事業での事例を中心として）

大林組株式会社より資料2に基づき下記の事項について説明があった。

##### 【説明事項】

- ・ 当新田環境センター余熱利用施設整備・運営 PFI 事業

オリックス株式会社より資料3に基づき下記の事項について説明があった。

##### 【説明事項】

- ・ 神奈川県「海洋総合文化ゾーン体験学習施設等特定事業」事業説明及び公共への問題提議

#### 【質疑】

<三井物産(株)へ>

- ・ 次のステップの大きな課題となる証券化についての問題提起がなされたが、その際の課題やメリット、デメリットについて何か検討されたのか。特に、PFIは公共施設であり、一般の事業よりも参画企業が事業にコミットする必要性が高くないのかどうかという点など。
- ・ (三井物産)事業の実施によるメリットを受けるのは、参画企業だけでなく、その事業の公共性によりメリットを受ける方にもある。事業が安定局面に入るまでは、参画企業が

担っていくべきと考えているが、一定の段階までいけば、将来的に、多く一般の方々がエクイティやデッドなどの資金調達面に参加することも考えられるのではないかと。

事業の収益性に応じ、機関投資家の方々などの参画も視野入れられれば、大きな展開が可能となる。今後、PFIも拡大していくであろうから、資金需要ということを考えても、こうした検討は必要ではないかということで提起させていただいた。

- ・(オリックス)ノウハウを持つ事業者がエクイティの過半を持つことにより難しい事業も初めて成立するという側面もあるが、一方で、今後出てくる全ての案件について同様の資産を抱えていけるかという、すぐに限界が出てくると思う。

事業の特性や段階等に応じて、そうしたリスクを選好する投資家がいるはずであり、資格審査をした上で適切な投資家にエクイティやデッドを開放することによって、ファイナンスマーケットに参入するベースを増やしていくことは必ず必要になると思う。

- ・事業者選定のプロセスにおいて交渉が必要という意見があるが、総合評価一般競争入札であれ、公募型プロポーザル方式であれ、交渉の余地は自ずと限定されるのではないかと。適正なスケジュールの設定はもちろんだが、民間事業者として、どの段階でどのような交渉、意見交換があるならば満足されるのか。

- ・(三井物産)応募者としては、事業リスクのアナリシスを十分に行い得る時間とその結果の契約書への織り込みが重要となるが、事業者選定後の契約交渉は公平性等の観点から難しいと思う。事業者選定の間際、最終的な事業者を選定する前に、官民のリスク感度の違いを吸い上げて契約書案に反映していくということが事前に行われればいいのではないかと。

- ・応募者によって求められる条件が必ずしも一致していないはずであるが、個別の交渉まで求めているのか、それとも余りに不合理な、マーケットを反映していない条件設定をやめてほしいというレベルなのか、どちらが重要か。

- ・(三井物産)最近よく行われているように、細かいところまで質疑応答を全てオープンにしていくことは有効である。その回答の中で、技術的にも、コマーシャル面でも、公共側の考えが見えてくるので、これを徹底すればいいのではないかと。

- ・(大林組)特に公共側に、交渉を行うためのフレキシビリティを有していない例が散見される。官も民も交渉を行い得るコンティンジェンシー、幅を持っておく必要があるのではないかと。

- ・5ページの需要変化リスク等については、外的な要因に起因しているのか、運営の状況に起因しているのか。客観的に識別するのは難しいと思うが、何か工夫があれば教えていただきたい。そこを完全に公の負担とすると、民間のインセンティブを損なう心配があるのでは。

- ・(三井物産)ここのポイントは事業期間が長期にわたる案件に対しての指摘である。外的要因としての識別は、マーケティング手法によっても異なるため難しい。ただし、何らかのベースとなる統計があれば、設定することも可能ではないかと思う。

- ・融資機関との契約に時間を要した理由は何か。

- ・(三井物産)完全なノンリコースのファイナンススキームを構築するための条件交渉に時間を要した。

- ・事業者としてデットの流動化とエクイティの流動化では、意味合いが異なってくるのか。  
また、事業者はサービスプロバイダーとしての位置付けとエクイティホルダーとしての位置付けの両方を持っていることとなるが、エクイティレシオが下がることで企業行動に影響があるのか。
- ・(三井物産)エクイティについては、リターンへの期待はもちろんあるが、株主間協定の中での構成員のパフォーマンスの差はあるわけで、例えば建設期間と維持管理期間など、事業の段階に応じて役割を変えていくということがあっても良いのではないかということである。
- ・事業の各段階でメインプレイヤーが変わるということもあるが、各プレイヤーがそれぞれの役割に対して一定の責任を持っていくという側面もあるのでは。
- ・(三井物産)ゼロになることは考えていない。出資比率の変更ということである。

<株大林組へ>

- ・利用者数比例料金は一旦公共の歳入になるが、事業者に全額戻ってくるのか。また、SPCとコナミのリスク分担はどのようになっているのか。  
最終のVFMが45%となっており、恐らく提案の利用者数を織り込んでいるのではないかと思うが、市として評価すべきVFMとして、この考え方は正しいとお考えか。
- ・(大林組)利用者収入は全額戻ってくる。提案した利用者数についてはコナミがリスクを取っているが、一定人数を超えた部分についてはSPCも一定の利益シェアをしている。  
VFMについては、議論のあるところだと思うが、民間の効率的な、対費用効果を生み出す運営を導入した場合との比較ということであれば、これをVFMと考えてしかるべきと思う。
- ・施設の早期開業のインセンティブになるような取り決めはあったのか。  
また、従来の公共事業のような場合、民間の方が把握し難いリスクもあると思うが、その辺の公共からの情報の提供、伝達についてはどのようにお考えか。
- ・(大林組)本件では、本体施設からの余熱の配管スケジュール等所与の条件があったため、実際に早期開業は期待できず、特に議論はしなかった。  
リスクについては、例えば瑕疵担保や長期修繕について、民間レベルでも検討はされているが推定の域を出ていない。特に建設業は、通常施工段階で関わってくるようになるため、計画段階から参画する場合、必ずしも全ての情報があるわけではなく、いろいろな不確定要素がある。
- ・本件は公の施設の制約があり、利用料金が条例で定められることとなる一方で、料金改定については協議会で検討できることとされているが、現実的にはどのような手続きになるのか。
- ・(大林組)条例の改訂まで担保されているわけではないが、事前に協議できるということをあらかじめ文書に残したものを。契約書の中で事前に全部は詰めきれないのが現状で、ある程度の確認書を残して、実際は先に進まないといけないと覚悟してやっている。
- ・本件の2段階選抜については特殊な方法であったが、応募者としての評価はどうか。
- ・(大林組)今回の方法であれば、1回で済ませても問題なかったのではないかと思う。

ただし、絞込みがなされた段階で条件を再整理し、横並びでしっかり評価したという意味では効果があったのではないか。

- ・市が、事業者4社にSPCへの出資を求めた理由についての明示はあったのか。  
また、スワップコストは、実際にどこに含めて提案されたのか。
- ・(大林組)出資についての理由の明示はない。業務負担をしっかり行ってもらうということではないか。当初から規定に入っていたので変更はできなかった。  
スワップコストについては、長期資金の貸し手がいれば問題ないが、結局は銀行にお願いし、ベースコストとスプレッドをそれぞれ考慮しながら、一定時点の将来を想定して提案することになる。いずれにしろ金利はこちらから提案する項目である。  
SPCができないとスワップ契約ができないので、フレキシビリティがないところに問題が残っていると思う。
- ・事業が継続できない場合のペナルティが厳しすぎれば、かえって無理に事業を継続することとなり、社会的な使命を終えた事業を継続させ得る事になるのでは。
- ・(大林組)事業の長期的なニーズがあるかどうかという問題であり、個人的には整理する必要があると思う。  
本件については、継続的なニーズがあるというマーケットスタディも行っているので、破綻に至るとは考えていない。ペナルティは、民間の都合で撤退できないようにとの意味があるものと思うが、今回の件は負担が重いと考えている。
- ・不可抗力については、高い発注をするか安い発注をするかの公共側の判断であるということではないか。
- ・(大林組)不可抗力は公共側が負担すべきと思っており、本件では随分調査等を行ったが、決定的なものが出せなかったため、当初からの変更は無理であった。

#### <オリックス(株)へ>

- ・公共施設等の運営等をPFIへ移行する場合の大きな問題として、雇用の継続の問題がある。本件では既存の民間施設があったわけだが、雇用の継続について何か問題はあったのか。
- ・(オリックス)本件では、PFI事業者が施設を保有した上で営業譲渡を受け、江ノ島水族館がPFI事業者から運営を受託するという形で存続することとなる。当然、従来の場合と業務の範囲は変わってくるため、体制については自助努力で整えられるものと理解している。
- ・土地の使用について10年ごとの使用权の更新を行うこととなっているが、そのような条件下でBOO方式は馴染まないのでは。余計なリスクが出てくることになるのではないか。
- ・(オリックス)その点は当初から大きな問題と認識していたが、都市公園法の定めであり、県としては対応できないということであった。そのため、許可が更新されないリスクを検討したが、まず県の意向に沿って事業を行えば問題がないと判断した。また、仮に県の事情で更新できなかった場合も、過去の判例で補償が出ており、リスク回避できると判断した。

- ・事業期間終了後の施設の扱いは。
- ・(オリックス)更地にして現状復帰とするか、そのまま水族館として継続するか、県と協議して決めるという契約内容になっている。
- ・どのような理由から匿名組合出資としたのか。また、そのウェイトは。
- ・(オリックス)特命組合出資は当初想定していなかった。水族館事業は、事業初期に利益が出て、その後減衰してくるという事業特性を持っていることからキャッシュフローの確保が難しくなり、プロジェクトファイナンスとして成立させるために匿名組合出資という形態をとった。株式出資企業は1千万円で、匿名組合出資は13.9億円。

#### 事務局からの説明

- ・PFI法改正説明会及び民間企業向けセミナー開催につき報告。

次回の民間資金等活用事業推進委員会合同部会について  
平成14年4月中旬を目途に開催予定。

以上

(速報のため事後修正の可能性があります)

[ 問合せ先 ]

内閣府 民間資金等活用事業推進室

TEL. 03-3581-9680, 9681