

# 日本政策投資銀行提出資料

民間資金等活用事業推進委員会第 27 回合同部会

平成 14 年 11 月 14 日

# ファイナンス面から見た 我が国PFIの課題

平成14年11月14日  
日本政策投資銀行

# 1. あるべきPFIの構築はファイナンスの円滑化に寄与

## ①事業期間にわたる安定的な公共ニーズが不可欠

【公共サイドの支払い履行に対する見方】

→ 「公共サイドの信用力」+ 「事業の公共ニーズの明確性、継続性」

## ②民間の工夫の余地が高いもの

民間事業者の参画による、運営面での効率化の可能性が大きいもの

→ 今後公共サービスの運営部分まで含めたPFIをどこまで進めるか。

例：自治体立病院における政令8業務等

(公共サービスの価格+質の改善)

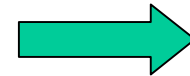
# VFMの最大化に軸足を置く事業構築は関係者(公共、民間事業者、金融機関)全員の利益に寄与

## ◎ PFI手法により達成すべき公共施設運営の「形」に対する明確な理念

(公共サイドの前向き、かつ戦略的発想が出发点)

民間の創意工夫を喚起する発注 ← 性能発注、運営重視、適切なリスク移転 ← 税制、公物管理の観点も含め、  
制度的環境整備の適切な検討

↓  
VFMの拡大



財政負担の軽減

↓  
民間が適正報酬を得やすくなる

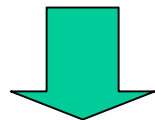


民間事業者のモチベーション向上、事業安定

↓  
リスクに対応した適切な  
融資条件設定が可能

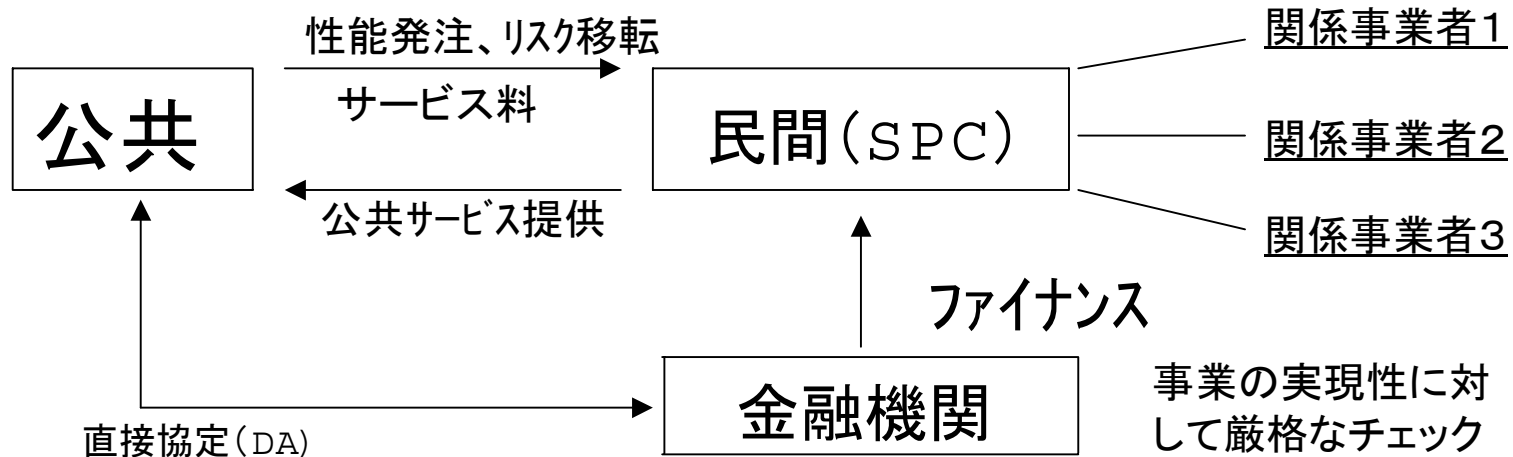


金融機関によるファイナンス組成が円滑化



良質の公共サービスを効率的に提供することが可能(→PFIへの更なる取り組み)

## 2. プロジェクトファイナンスを活用する意義



◎公共サイドは、

- ①最適リスクアロケーションの達成による事業効率性の向上
- ②長期事業継続の安定性向上(長期間の企業信用力の制約からの開放)
- ③金融機関によるモニタリング機能の発揮 が期待可能

◎民間サイドは、オフバラニーズ、最適リスクアロケーションを達成  
→より「Comfortable」な事業参画機会を追求可能

## Step-in Rightの必要性について

### ○事業に支障が発生した際の修復措置

→事業権契約、DA等に基づく協議

→事業が治癒されない場合、金融機関がStep-in Rightを行使

(金融機関が、予め担保取得したSPCの株式、事業契約上の地位(含金銭債権)、その他関連諸契約上の全ての権利、資産に関する担保権等を実行することにより、第三者に事業を引き継がせ、事業(公共サービス)の継続を図るための措置)

### ○ Step-in Right の確保は、金融機関及び公共にとって必要かつ有益

→ プロジェクトファイナンスは、事業の継続性に依拠したファイナンス

→ 公共は要求サービス水準にかなう公共サービスが提供されることが最大の関心事

→ Step-in Right を行使する際には、DAを通じて公共と協議を行うが

公共サイドにとって合理的な拒否理由がない限り、行使に関する承諾を行うとのフレームワークの確保が不可欠。

(議会承諾のプロセスが必要であるとすれば障害)

## 金融機関によるモニタリング

(基本的考え方)

PFIにおいては、選定事業者(SPC)の信用力の継続的監視(モニタリング)は金融機関の債権保全管理業務の中に内包される形となっている。

(→プロジェクトファイナンスを組成し、融資リスクを担っている金融機関が、リスク管理に対する高いモチベーションを有している。公共サイドとしては、DAを通じて金融機関との対話メカニズムを構築することにより、突然かつ一方的な金融機関による権利行使の懸念を排除している。)

(金融機関によるモニタリングの実際)

①SPCの財務諸表、CF表等による実績、計画管理、②日常のエージェント銀行によるCF管理、③スポンサー等の信用管理等により、SPCの信用力管理を実施。

### 3. 資金調達円滑化を踏まえたPFIプロセス上の留意点

- 適切な官民リスク分担を十分な事前対話を通じて確保することが資金調達面からも極めて重要
  - しかしながら、現状のQ&Aプロセスにおいては、十分な対話が尽くされていないとの不満も多い。
  - 契約書案を極力早期に公開した上で、官民の実質的な対話を尽くすことが最も重要（対話を通じて公共サイドが契約書案を見直す柔軟な姿勢を持つことが必要不可欠）

例: 寒川浄水場PFI(神奈川県)

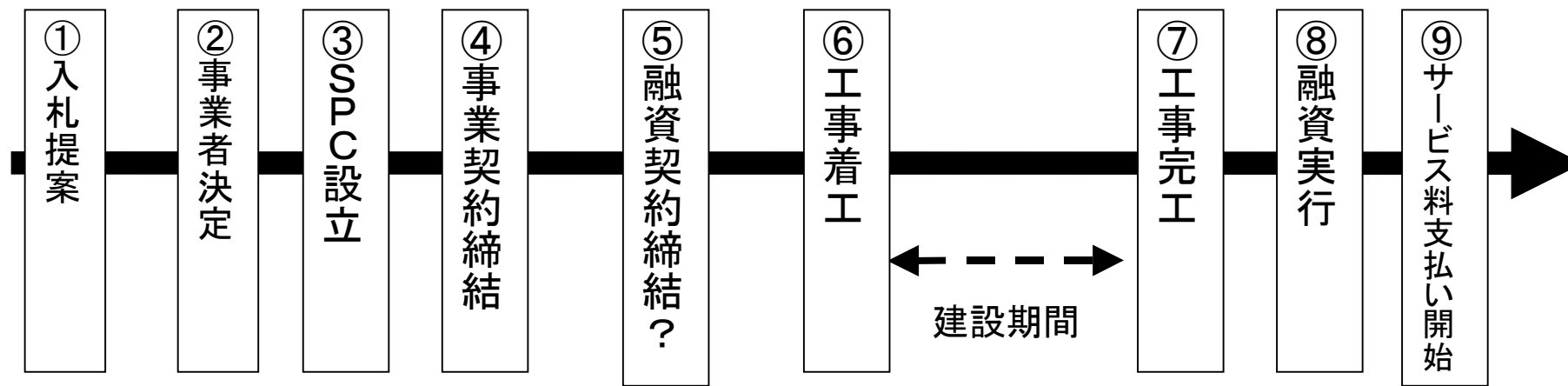
→ 実施方針と同時に契約書案を公表。契約書案を前提として、民間事業者

ともインタラクティブな意見交換会を実施。

- 事業者決定後においても事業契約の細部の詰め(他の入札者との公平性を損なわない範囲での合理的な詰め)の必要性、有効性について広く認知されるべき。



## 4. その他PFIファイナンスにおける主な論点



(1) 事業者選定から事業権契約締結及び工事着工までの期間が短く、ファイナンスアレンジメントに要する時間が考慮されていない案件が多い。

→この時期は、事業権契約の最終的な詰め、及びローン契約の前提となる事業の関連諸契約が作成され民間内の詳細なリスク分担が契約ベースで決定される極めて重要な時期。長期の事業の安定化を図る上でも関係者間の十分な協議のための時間が必要。

## (2) 基準金利の設定タイミング

→サービス料算定上の基礎となる基準金利の設定に関して、入札提案時あるいは事業契約締結時点等での設定方式により民間事業者が過大なリスク負担を強いられているケースが多い。

### 【金利決定時点に関する記載例】

例1：入札提案金利

例2：事業契約日（契約議案の議決日をいう。）

例3：事業契約日より180日後

例4：融資契約日

例5：事業契約において合意された施設の供用開始予定日の2営業日前

## (3) 国立大学PFIにかかる論点

- ・国立大学等の独立行政法人化が準備段階にある中で、国立大学PFI事業と国の信用力との関係を早期に明確化することが必要。