

民間資金等活用事業推進委員会

第8回合同部会

議事録

内閣総理大臣官房内政審議室

民間資金等活用事業推進室

民間資金等活用事業推進委員会第8回合同部会議事次第

日 時： 平成 12 年 6 月 2 日（金） 13:00～16:03

場 所： 永田町合同庁舎 5 階第一会議室

1. ガイドラインについてのヒアリング

(1)(株)熊谷組

大島邦彦氏 P F I プロジェクト部グループ部長

(2)公募応募者からのヒアリング

片岡 修氏 (株)東海銀行 金融開発部プロジェクトファイナンス・グループ

若山和夫氏 住友海上火災保険(株) 財務企画部・企画課長

出席者

【委員・専門委員】

山内部会長、奥野部会長代理、小幡委員、高橋委員、前田委員

植田専門委員、鶴崎専門委員、廣實専門委員、光多専門委員、矢野専門委員

【関係機関出席者】

大石政策企画官（建設省）、杉浦課長補佐（通商産業省）、松本調整官（建設省）、満田企画官（自治省）、森専門官（運輸省）、小林技監（千葉県）、小山課長（東京都）、古谷課長（神奈川県）、三上次長（千葉市）

【事務局】

白須民間資金等活用事業推進室長、阿部参事官、古谷企画官、清水企画官

山内部会長 それでは、ただいまから民間資金等活用事業推進委員会第8回合同部会を開催いたします。

本日は、PFI事業の実務上の参考指針といたしましてガイドラインの内容及び留意点についてのPFI事業や類似事業等に関わる具体的経験等に基づく第5回目のヒアリングを行いたいと思います。

((株)熊谷組説明者入室)

山内部会長 それでは早速ですが、ヒアリングに移りたいと思いますが、本日は熊谷組、それから公募に応じられた方のうち、2組の方に出席をお願いいたしております。

それでは、最初の方を御紹介いたします。株式会社熊谷組PFIプロジェクト部の大島邦彦グループ部長でいらっしゃいます。大島部長には、最初に40分以内でお話をさせていただき、残りの時間で質疑を行いたいと思います。

それではよろしくをお願いいたします。

熊谷組大島氏 御紹介いただきました熊谷組の大島でございます。よろしくお願いいたします。

まず私ども熊谷組として、海外ではいくつかBOT事業をやっているわけですが、日本のPFI事業ないしはPFI類似事業というのは、もちろん今回初めてでございます、今まで、3件応募したわけです。埼玉のSKIPシティ、藤沢市総合防災センター、上越市市民プラザということですが、さいたまSKIPシティにつきましては、グループで応募いたしましたでしたが、結果は落選。藤沢はグループで応募いたしまして、このグループ自体選んでいただきまして、今事業者としてやっておりますけれども、代表企業ではないということで、今回は、私どもの会社が代表をさせていただきまして事業者を選定されている新潟県の上越市の市民プラザの整備事業、これをまず最初にお話をさせていただきまして、後ほど、ガイドラインについてのコメントという形でお話をさせていただきたいと思いません。

上越市の市民プラザ整備事業は、場所は新潟の上越市というところですが、直江津だとか高田、昔そういう名前を合併をした都市でございます。上杉謙信の生まれた春日山がある町です。この上越市で、昨年の年末ですけれども、市民プラザ整備事業をPFI事業で行いたいという公募が出されました。対象となる施設は、市民プラザということですので、公益的施設ということになると思います。

事業目的でございますけれども、インターチェンジができたときに、ジャスコがそちらの方に移転をされた土地を市が購入されました。併せて建物は寄付という形で取得して、この時点で既に築15年の建物ということになっておりましたが、これをリニューアルして市民プラザとして利用したい、そういうお考えでございました。

市民プラザの整備自体は別に話があったわけですが、今回の建物ないしは土地を利用して、新規に更地にしてつくるか、リニューアルしてつくるか、さらにこれを検討されていた時期にPFIというものがあるということで、さらにリニューアルをしたもの

について、PFI事業を適用できないかというのを、恐らく2年ほど前から考えられていたということだと思います。

市民プラザの中身でございますが、市民の方、NPOの方を主体とした市民活動、交流の場として整備したいということで、中身は上越市の方が環境問題にも非常に熱心に取り組んでおられるということで、環境センターですとか、女性とか、子どもとか、ボランティアセンター、特に上越市は冬は雪が非常に深い場所ですので、冬場に市民の方がここで憩える、そういう場所を整備したい、それがその事業の目的であったかと思われま

す。施設の内容は、延床面積で約1万平米ございまして、このうち8,400平米を今述べたような公共が市の施設としてお使いになる。残りの1,300平米につきましては、市の方が無償で事業者提供して、ここで民間が民間事業、実際にはテナント事業を営むという内容でございます。

民間側から提供する公共サービスの内容といたしまして、市民プラザに関する設計、リニューアル工事、維持管理ということで、維持管理の中には中長期の修繕も含まれます。民間の事業範囲ということで観光振興センター、中身はレストランです。にぎわい施設、喫茶店ですとか、健康づくり支援センターというものについては、先ほど申しましたように、1,300平米の床を市の方から無償で貸与を受けて民間が運営をするという内容でございます。

土地施設の所有、賃貸諸々の関係でございますけれども、土地、施設については、市の所有ということでございます。

事業期間は20年。昨年の年末、公募要項が出されました。基本方針、これは3月ですので、その前に出た事業ということでPFI類似事業という位置付けかと思われま

す。応募条件といたしまして、原則単体企業というような形で書いてございました。これは、もちろん協力企業等を伴う場合には実施体制を明記するというところでございましたが、後でお聞きしましたら、この単体企業ということと原則とされたということは、事業のスケジュールの関係で、コンソーシアムを組んで特別目的会社を設立する、その時間的な余裕が非常に厳しくなるのではないかとということで、それが間に合うという条件でグループを組んで出してもいい、そういう内容で原則単体企業と書いてあるということだと思います。

提案書の内容につきましては、事業計画書等ですが、それぞれの項目につきまして、提案書の種類といたしまして二つ出してくださいということでございました。

一つは、市の方がずっと街づくりとか、市民の方が入られて、市民プラザの基本計画を作られておりました。それを元にして市の方が、いわゆる標準設計といいますが、図面をお作りになったわけですが、これが公募要項に添付をされておりまして、標準設計に基づいて民間側で、検討して下さい。もちろんコストを入れてくださいということでございます。提案2といたしましては、建設費のガイドラインというものが示されておりまして、約11億円という額ですが、これを目途として、それ以下ということだと思いますが、その範囲で付加価値を高める等自由な提案をしてください。この二つについて出してください

という話です。

さらに、全体を建設して維持管理を伴うということですが、維持管理を別途とした事業形態、これも想定をして提案をしてくださいということですので、合計四つの提案をするということになってございました。

事業スケジュールが、年末に要項が配布になり、1月の初め登録、提案の提出締め切りが2月7日ということで、實際上1ヶ月ないというようなスケジュールの中で、この作業をこなすというのは非常に大変な作業であったわけでございます。

私どものグループが事業者として選定されたという形で最終的には5月25日に新聞発表されましたが、実は2月14日時点では、私どもは次点者という形で選ばれておりました。市がまず優先交渉者と協議をされて、本来ならば、2月18日時点で決まっている予定でございましたが、交渉が長引いて最終的には契約に至らずということで、私どもに連絡をいただいたのは3月の末ということでございます。

実は6月1日から議会が始まっておりまして、6月の上越市の議会で契約内容及び債務負担行為の承認をいただくということで、選定されてからはきつい工程で作業をしたということでございます。

今申し上げたところの特徴ということでいくつかまとめて申しますと、対象施設が市民が利用される市民プラザというものであったということ。事業スキームといたしましては、基本的には市の運営部分について、いわゆるサービス購入型で、市から20年間均等にお金を払われるということですが、無償ではありますが、民間運営部分というのがついてございます。実施主体ですが、人口13万人の上越市という地方の都市が実施したPFI事業、類似事業であるということは大きな特徴かと思えます。事業規模ですが、これは初期工事費といいますが、工事費が約10億円ということでございますので、都道府県が行っているようなものと比べれば中小規模の事業かと思えます。

20年間のいわゆる支払い総額、これも新聞に発表されておりますので、約28億円という事業になっております。ここで金額を出させていただいたのは、この10億円というものの中で、いわゆるプロジェクトファイナンスというものが果たして付くのかどうか我々は心配しておったわけですが、結果としては、今そういう形でファイナンスが組めつつあるということでございます。今後かなり多そうなという感じで我々も見ておりますけれども、新設の施設ではなくて、今あるものをリニューアルして使うということでございますので、こういう特徴のある事業について我々は参加させていただいたということでございます。

提案に当たって留意した事項ということでお話をさせていただきますが、まず私どもの会社といたしまして、今述べたような特徴を考えまして、一つは、これが上越市ないしは市民プラザという単発の事業ではなくて、今後、地方自治体が行う一つのモデルになり得るのではないかと考えたのが一つでございます。先ほど申しましたように、BOTということで、私ども海外でいくつかやっておったわけですが、国内で初めてだということで、取組のプロトタイプ的な位置付けになるのではないかとということで、重要な案件と位置付

けまして、いわゆる全社体制といいますか、組織を作って応募に臨んだということでございます。

そういう中でいくつか検討項目がございました。これは本件だけじゃなくて、ほかの案件にも共通していると思いますが、公募の時点でかなり不明確な点もあったわけでございます。一つは先ほど申しましたように、単体での応募というのが原則になっておりましたが、私どもの会社といたしまして、維持管理の実績のあるところと組まなければいけないということで、これは日本管財というところですが、こことコンソーシアムを組みましてエントリーをいたしました。我々ないしは日本管財の共同事業というのはなくて、特別目的会社を設立いたしました。これで取り組むというのを提案書の中でも記載させていただいて、エントリーをさせていただいたわけでございます。

建物、土地の所有権が市にございます。また、リニューアル工事ということで、この取り扱いをどうするか。特にファイナンスを付けたときの担保の扱い、債権譲渡ができるですとか、質権の設定ができるかどうかとか、これは質疑の内容であったわけですが、このところについて、本当にできるかどうかというのは、エントリーする前、エントリーして提案の最中も議論の中身になっておりました。

ファイナンスに付きまして、これはプロジェクトファイナンス、リミッティッドリコース・ベースということで前提とさせていただきまして、提案書の中では政府系金融機関と民間市中銀行の協調という形で考えておりますということで提案をさせていただいております。提案のフィーの組立てといたしまして、これも神奈川県の実例と近いと思っておりますけれども、工事の部分に原則割賦基準を適用するというような感じを考えましたので、名前は基本使用料とかアベイラビリティフィーというようなものと、その後の維持管理費と中長期的修繕ということで分けて提案をさせていただいたということでございます。

税務上の扱いということで、今述べた割賦基準のほかに、もう一つ提案時に我々も問題にしましたのは、中長期修繕工事費の積立てを我々が事業費の中で全部含みまして、20年間均等で提案をするということになりますと課税をされます。しかも、事業のキャッシュ上は、これの内部で積立てをしなきゃいけないということで、我々の提案の価格も高くなりますし、市にとっても、これは負担になるなということで、これは結果的には選ばれた後、もちろん選ばれた後しか協議はできなかったわけですが、市とお話をしまして、額は我々が今提案し協議をさせていただいてフィックスした額を上限価格として固定し、市の方で積立てに近いような形にさせていただきまして、我々が都度中長期的修繕計画を出して市から発注をいただくということで、その分コストを下げることができたということでございます。

先ほど申しましたように、既に築15年プラス2年ぐらい放置してありましたので、17年と今後20年ということ。中長期的修繕、LCC自体20年、30年となると、正直申し上げてなかなかめ切れないうところがある中で、これはリニューアルのリニューアルみたいな事業ですので、リニューアルした後のさらに20年間のコストをどう見るかという

のが実は技術上の大きな問題でございました。さらに、リニューアル事業ということで、原施設についての瑕疵担保の期間、これを何年とるかということも議論になったわけでございます。もちろん、民間の運営部分については、無償といいながら、テナントが付かなければ事業者は自家運営するとか、そういうリスクも考えられるということ。また実際に市の運営部分を市民の方々が利用されて、その方がレストランとか、いろんなスポーツ施設とかに寄って利用されるということでしたが、その時点では、まだ市の詳しい運営内容がわかっていなかったというところも検討の課題だったわけでございます。

そういう中で反省点といいますか、悩んだ事項ですが、提案のスケジュール自体も1ヶ月足らずということで、実はそういういろんな課題について金融機関、弁護士、会計事務所、テナント部分のマーケット調査ということは進めておりましたけれども、すべての確認を取る時間はほとんどなかったということで十分検討できないような提案になってしまった。これが後々のファイナンス、契約上議論の内容になりました。

提案価格で、先ほど申しましたように、提案1、提案2と二つを出すということで、提案1というのは、いわゆるサービスが同じ水準でコストを下げるというような提案でございまして、提案2がコストをほぼ同水準にしてサービスを上げる。この両方の提案だったわけです。提案1も我々が作って出すということで、提案1と我々が主に提案させていただいている提案2というものに対して、サービスを上げてコストをどうするのか。要するにコストを保ったままサービスを上げるべきなのか。サービスを高めるといことは、例えば床にOA対応のフロアを入れるとか、やはりコストも上がりますので、この辺は最後まで議論したところでございます。恐らく7グループ提案しておりましたが、ほぼ皆さん同じような悩みで検討されておったかと思えます。

この上越市の例での参考といいますか、留意点ということでは、選ばれる前の公募の提案作業も非常に大変でございましたが、これは落ちれば落ちたで、それで終わりということでございますので、選ばれた後、特に今回で申しますと、私ども次点者で実際正式に通知をいただいた時期が遅れたということもございまして、契約の作業は日々大変な思いをしておったわけです。したがって、後でまた出てきますけれども、交渉で選ばれた後、契約に至るプロセス、期間について、これは何ヶ月がいいのかというのは難しい話だと思えますが、少なくとも3ヶ月とか一定の期間の設定が必要なのではないかと思われま。

また、今申し上げた内容について、私どもの会社が独自で提案した内容に関わるものではなくて、ほぼこのグループも共通した検討課題ということであったかと思えます。先ほどのもの以外に、例えば公的金融機関の融資条件等も示されておりました。こういうものにつきましては、やはり実施方針、公募要項等の中で見解ないしはメニューが示されていていいのではないかと考えるわけでございます。

そういうことを踏まえた具体的なガイドラインについてのコメントということですが、先ほどの実際の3件以外に、私がJAPICとか、日建連とかいろんなところで検討させていただいている、その検討内容も踏まえたコメントということで聞いていただければと

思います。

まず、いわゆるバリュー・フォー・マネーということですが、今まで皆さんおっしゃられたと思いますので、簡単に説明をさせていただきますが、P S C側の項目、これを具体的にという要望は皆さんされているわけですが、その前段として、パブリックセクターという扱い、これを整理しておく必要があるのかなど。よく出てくるのが、いわゆる法人税の話でございまして、地方自治体事業の場合に、地方税部分をみるのか、国税部分まで含まれるのかということございましょうし、今後いわゆるエージェンシーみたいなものが出てきたときに、これが果たして公共部分の一部分なのか、公共から委託されているP F I事業者と同じような位置付けになるのかによって項目が違ふと思いますので、この辺の整理が必要ではないか。

第2点目、リスクの話でございまして、よく実施方針の中で、いわゆる星取表が出てきております。実施方針ないしは特定事業の選定の中で、公共事業としてやった場合とP F I事業の比較、いわゆるバリュー・フォー・マネーの評価の試算が出ています。大体見ていると3%とか5%のリスクとか、そういうリスクが乗っかっているような気がいたしますけれども、リスク分担の星取表自体は、物価、金利、建設費等が民間の方に が付いておりまして、この辺は特定事業の方の数値の試算と星取表が必ずしも合っていないのではないかと、そういう感じもいたしまして、こういうものがちゃんと整合性が確保されているということは大前提として必要なのではないかと考えられます。また、リスクは不確定なところでございまして、数字で出ていますけれども、やはり一定の幅がある。今後、民間との提案、交渉で変動する可能性があるということにつきましては言及すべきではないかと考えます。

また全然違う話なのですが、図書館とか文化施設とかいろいろ検討させていただいているのですが、すぐ出てくる話は、P F I事業者、民間に任せたいということ、民間事業者であれば、もう少し夜遅くまで運営するというような提案をしようかと思ったときに、例えばサービス時間が民間の方が長いとか、その価値と併せて、そのコストをどうやって定量化ないしは定性的な考え方として織り込んでいくかというのが、これは私がよくわからないということで、ちょっと具体的な事例として述べさせていただきました。

次にP F I事業に共通する問題だと思いますが、これはある委員会で検討いたしております、特に料金徴収型の事業で事業期間が比較的長い事業、しかも需要が将来にわたって伸びる、さらに、料金改定とかをする場合は、P S Cの計算で、料金収入というのは右上がりに伸びるわけです。資金コスト自体は右下がりとなりますので、一番割引率の影響が出やすいような形の事業となります。割引率は4%が一般的に使われているようでございますが、結果は割引率にほとんど支配されてしまっておりまして、建設費ですとか、物価、金利のコストの調整というよりは、ほとんど割引率で決まっている。こういう事業については、特に留意が必要かと思われまふ。

リスク分担ということで、先ほど整合性について申し上げたところが一番でございます

が、物価、金利の変動、特に20年、30年にわたる金利について、契約上、当事者で最終的に決めるということになるのかと思いますけれども、果たして当事者だけで決めていいのかどうか。当該公共管理者と事業者だけの話ではなくて社会経済動向、全体の話でございますので、やはりガイドライン等でPFI事業の共通のルールとして示されるべきではないかと考えてございます。

リスク分担の3番目の点としては、先ほどの中長期的な修繕のコストでございます、これは民間の団体の中でもいろいろ議論があるところでございます。あくまで民間のノウハウ、責任でとるべき範囲ではないかと。もちろん公共も一番期待されている範囲だということだと思いますが、これは恐らく私どもの会社だけではなくて、共通の話として、我が国で20年間、30年間、こういう施設のデータを管理しているところは少ないのではないかと。特に我々建設会社はとっていない。PFIで整備された施設でとったデータを相互に利用できるような、そういうものが検討されたらよいのではないかと考えます。公共の建築物については、建築保全センター等がまとめられていると思いますが、PFI事業についても、他の事業者ないしは自治体の方も利用できるような、そういう検討がされてもよいのではないかと考えてございます。

次は実施方針等の公表のあり方についてでございます。実際に特定事業、実施方針が出されて見ているのは大半公募に応募しようと考えているところです。先ほどの市民プラザの例では、我々は今契約の段階にございますが、これが最後に議会でいろいろ問題になったりすると非常に大変なことになりますので、実施方針を出されて意見を聴衆される中で、パブリックインボルブメント的な観点から、なるべく多くの市民、住民の方の意見を吸い上げていただければと思います。

民間事業者の選定の結果につきましては、可能な限りの公表というのは我々も望んでおりますけれども、結果だけ出されると、その数字が一人歩きする可能性がある。したがって、結果がどうやって達成されたとか、公共と民間の契約交渉の中で、お互いどういうことをしたのかとか、どういう特徴があったのかとか、そういう背景についても併せて公表されることを望みたいと考えてございます。

いわゆる協定、契約ということですが、我々も今回初めての経験だったものですから、ちょっと手間取ったところもございますけれども、個々の契約内容以前に、PFI事業を構成する、いわゆる事業権契約のほかに、融資契約、直接契約（ダイレクトアグリーメント）、保険契約等諸々の契約が相互に関連しておるわけでございます。特に、事業権契約と融資の契約のすり合わせが終わっていないまま事業権契約を基本協定のような形で結んでしまいますと、後でファイナンスが付かないとか、そういうことがあるわけでございます。ただ、例えば直接契約とか、ステップインとかという言葉自体も、我々もそうございましたが、なかなか理解いただけないところが多いのではないかと思いますし、個々の内容だけではなくて、やはりPFI事業が契約体系で構成されて、これが整合性がなされていること等、基本的な理解をしていただくようガイドラインでの明示を望みたいと考え

ます。

また、先ほどの時期の話でございますが、関連する主な契約は、上越の場合でいうと12、3本あると思いますが、基本的には同時期に交わすべきかと。海外でいいますとサインセレモニーということで、こういう形で書類が一杯回ってきてやっているわけですが、やはり基本的には同時期。我々も実は時期がずれておりますが、実際の手続上時期がずれても、基本的に整合性が取れて後々問題が起こらないような交渉期間、契約の期間を設定していただければと思います。ただ、これは3ヶ月なのか、6ヶ月なのか議論があると思いますが、これは今後のガイドラインですとか、自治体の事例が出てくれば、時間が短くなるということだと思いますが、やはり3ヶ月とか、それが最低の期間でございます。これが1ヶ月とか、2ヶ月になりますと、当初の1ヶ月というものは、自治体の方と我々が交渉したときに、お互い何を言っているんだと言葉もちょっとわからないとか、そんな感じで終わってしまいます。1ヶ月時点でようやくそういう議論が起こりまして、これ以上お互い一步も譲らないとこれで終わりだと、そういう山が来るわけです。その山を越えるとようやく話を聞こうとか、そういう話になりますので、1ヶ月が準備期間で、その後1ヶ月が交渉の中身、3ヶ月目が具体的なすり合わせ、これが多分最短の時間かと思えます。銀行に聞きにいくと、海外のプロジェクトファイナンスというのを頭に置いていらっしゃるところもあると思いますが、3ヶ月という話で持っていくと、そのような期間ではプロジェクトファイナンスはできないという話になりますので、期間の話は非常に重要な話かなと考えてございます。

標準契約を用意して欲しいという声はよくあると思います。実際に事例が出てきたということですが、事例は事例で、やはり共通の部分と当該事業、個別のところがございます。ある事例のこの条項の中にこう書いてある、だから、こうしてくれという話も実は多いのではないかと。したがって、標準契約を作るときには、基本的なところと個々のところに合わせるべきところについて、ある標準的な条項だけじゃなくて、背景も併せて、こういう場合はこうであるとか、そういう解説、記述が必要なのではないかと考えられます。これはちょっと作業上は大変なことだとは思いますが。

その他のということで、今回我々の事例でいいますと、民間の部分は無償だというようなことでやや甘く考えていたところがございますが、全然テナントが入らず、我々事業者の責任として自ら事業をやるとなると自家運営のコストもかかります。また、コスト以前に民間テナント部分というものが全体の1,300平米ぐらいございまして、民間の提案としては1階のいい場所をくださいといっているわけです。そうすると、これが全く入らないということになると、一番いい市民プラザの顔みたいなのが暗い場所になると、これは事業採算とかそういう話ではなくて、この事業が本当に意味があったのかどうか、そういう話にもなってしまいます。我々の作業は、もちろんアベイラビリティフィーだとか、割賦債権とか、そういう作業でございましたが、このテナントリスクをどうするかということろでかなり大変な作業になりました。ジョイントベンチャー型ないしは独立採算型はほと

んどマーケットリスクの検討になるかと思いますが、契約も複雑なものになるということで別途記述が必要ではないかと考えます。

バリュー・フォー・マネーにつきましては、サービス購入型については、どういう計算をするのかとか、項目がどうかについて共通のイメージがあるんだと思いますが、ジョイントベンチャー型ないしは独立採算型で、エージェンシーとか、パブリックセクターをどうとらえるのかとか、料金収入とか、水準をどうするのかとかについて必ずしも定まっていないのではないかと思います。バリュー・フォー・マネー算定について、可能であればタイプ別の算定の方法、考え方が提示されることを望みたいと考えます。

割引率の設定につきましては、特に先ほどのような事例があるということでございますので、事業によっては、割引率4%を所与という形ではなくて、いわゆる感度分析みたいなものを行いまして、あまりにもその影響が大きければ、別途例えば建設費だとか別のところの議論を入れるとか、そういう検討が必要なのかとも考えます。

評価方式の話で、これは実はなかなかよくわからない。共通の客観的な手法を示してほしいということは我々も同じでございますが、果たして経営の安定性だとか、環境への配慮だとか、コストだとか、これがいわゆる評点方式で一律に決めてしまうというのが正しい方法なのかどうか、唯一の方法なのかどうかについてはもちろん疑問もございますので、これはいろいろな方のヒアリングを受けて議論される内容だと思いますが、一律に規定するという考えではなくて、個々の事業ごとに評価の方法を事前ないしは事後明らかにするというルールを決めて柔軟性を持たせるべきかなと。これはちょっと個人的な考えでもございますが、そういうことも考えました。

公表の在り方ということで、先ほどのパブリックインボルブメントの話等を含めて、我々として公募にかなり力を費やして、お金もかかっているという話は皆さんされたと思います。できるならば、公募が実施された段階では、PFI事業者で少なくともあるグループはバリュー・フォー・マネーを達成しているとか、そういう具合に持って行っていただけるように、事前にいろいろ調査をしたり、ヒアリングをしたり、そういう形で公募をしていただければと思われま。

事後評価の話ですが、全部の事業についてイギリスのような形でやるというのは大変だと思いますが、特定のもの、今後のモデルになりそうなものについては、事後評価とか、こういうものも必要ではないかと考えます。

その他ということで3点ほど。我々は結果的に優先交渉権者という形で選ばれたということではっきりしているわけですが、約1ヶ月以上次点者として待ったということで、これはなかなか大変なことではございまして、その間プロジェクトの部隊を引き止めておかなければいけない。優先交渉権者、次点者方式ということで、次点者として残ったグループについては、やはり特別なといいますか、その費用の補償等は考えるべきではないかと思われま。

2点目は、私どもは現在自治体の単独事業を対象に検討しているわけではございますが、

国の実施される事業ないしは自治体が補助事業として実施される事業について、個別事業を対象とした実施方針という形で出るのか、当該分野という形でその分野の考えとして出るか。それがもし分野としての考えであれば、早い段階でガイドラインないしは実施方針という形で出されることを望みたいということだと思います。

3点目は、現行の規制の中でということだと思いますが、PFIにおける、民間発意ということで、もちろん採用の可否は別の問題といたしまして、規制の緩和を伴うという提案についても、これは全然だめですねという話ではなくて、PFI事業者の企画案として尊重していただいて、次にそういう緩和があれば、これは有効に使えるのではないかという、そういう積み重ねみたいなものをしていくためにも、そういう提案についての評価も必要ではないかということでございます。

最後は、私どもの会社が飯田橋というところにございまして、飯田橋は文京区と千代田区と新宿区のちょうど区境になってございます。かなり昼間の人口も多いわけですが、こういう区境、行政区境でなかなか自治体が公益施設を造るということは難しいところもあるかと。むしろ住民の側からこういうものがほしいといったときに、ガイドラインの手続上は、公共発意ないしは民間事業者発意という形になっていると思いますので、これは特殊な例かもしれませんが、地域の発意について、どういう形で吸い上げてPFI事業に移していくか、そういう手続の記載とか、配慮をしていただければと思います。

以上です。

山内部会長 どうもありがとうございました。資料についてですが、ガイドラインについての意見に関わるものといたしまして、ガイドラインについての検討状況に照らして適切な時期において公表することといたしまして、当面非公開の取り扱いにしたいと思えます。本日のこの後のヒアリング資料につきましても、すべて同様な取り扱いとさせていただきます。それでは質疑応答の方に入りたいと思えます。

A委員 市民プラザのことで具体的な話を、大変おもしろい興味ある例なので、お教えいただければと思うんですが、この場合のリスクというのは、さっきおっしゃった民間の方がお使いになるレストランと、観光振興センター、賑わい施設、そこの事業にうまく入ってくる民間事業者がいるかどうかというようなことが、リスクの中では一番大きなリスクだったのかどうかということなんです。

それからもう一つは、提案書の種類が2種類ありまして、一つは、サービスとしては標準的なものを考えた場合のコスト、それからもう一つは、コストを前提にした場合のサービスということなのですが、1番目の一定のサービスを前提とした場合のコストについては、バリュー・フォー・マネーというのはどのぐらいの水準で出てきたものなのか、それから2の場合の評価の仕方、サービスの質、これは比較されているのかもしれませんが、そこら辺の評価のところを少し教えていただければと思います。

熊谷組大島氏 実はテナントのリスクというのは、面積的なところというのと10数%ということで、しかも無償ということでございます。事業上はほぼ収入もそういう比率にな

っております、やはり大きいのは公共からサービス料として支払われる分ということですから。したがって、やはり建設費、特にリニューアル工事で行ったので、当初、実は現地説明会というのが1日ございました。ただ、施設を全部動かしていただいたわけではない、見ただけのわけです。工事リスク、これがやはり一番大きな話だと思います。PFI事業のファイナンスをつける段階では、テナントリスクが一つの焦点になりましたけれども、やはり大きなところは建設リスク、ファイナンスとか、金利をどうするかとか、そのリスクでございまして、テナントリスクは附随的だと思います。ただ、そのところがクリアされませんとファイナンスが付かないということで、ここが大きな議論になった。

バリュー・フォー・マネーの話は、我々民間でございまして、ここにいらっしゃるB委員が委員をやられておったので、後でまたコメントとかをいただければと思うんですが、実は公募の要項の時点では、こういう効果があるという発表はされておりました。実は5月25日新聞発表された中では、市がもともと考えられていたコストと民間事業者のコストでバリュー・フォー・マネーの額を実は発表されておりました、中身はわかりません。4億円ぐらいという数字は発表されておりました。額についてはそういうことですが、そのところについてどういう評価、デザインだとかそのほかの評価がされたかにつきましては、総合評価されたということしかわかりません。

A委員 今のところの新聞発表のいいのですが、4億円というのは維持管理に対して4億円ですか。

熊谷組大島氏 28億円というのが総事業費、市が支払う額全体ということですので、当初事業費と20年間の維持管理費等諸々の費用を含めてということ。税金も含めたということだと思います。

山内部長 B委員、何かコメントございましたら。

B専門委員 私は審査員をやらさせていただいたんですが、一つは、PFI法案が昨年9月24日に施行されたわけですが、必ずしもこれはPFI法に基づくということで推進されていたわけではなくて、その前の案件ということ。後、私は審査員ですので、当然その前の段階でこれをPFI的な推進方策ということで進められていますので、具体的にどういうふうなバリュー・フォー・マネーの計算が行われて、そして、この方式が採られたかということは存じ上げておりません。

今の関係なんですけれども、バリュー・フォー・マネーという言葉を使うとき、行政サイドで最初にパブリック・セクター・コンパレーター、従来型のコストと、PFIのコストと比較というのが一つ塊であるわけです。その塊があって、その塊の結果として、政府としてPFIというのが推進されて、今度プロポーザルが出てきて、そのプロポーザルというのは、当初想定していたPFIコストが、提案書として実際の形で現れてくるというプロセスで、それぞれ出てきたものが、従来のパブリック・セクター・コンパレーターと比較してどうかということがあるのですけれども、その時点では、どちらかというとパブリック・セクター・コンパレーターの議論ではなくて、提案されたものの中でどれが一番

適切なプロポーザルか、こういうことだと思うんです。それからそれが終わって選ばれたという時点で、翻って実は従来型のコストと比較してどうだったかという議論と、それから今度交渉段階で、ここにも御指摘ありますけれども、例えばリスクの移転について、議論の結果一部は変更された。そうするとこれは比較上の問題の部分が変更されるわけですから、当然バリュー・フォー・マネーの議論というのは契約の調印までずっと一環してあるわけですが、最も重要で、かつ一番重点をおかなきゃいけないバリュー・フォー・マネーというのは、最初のところのバリュー・フォー・マネーじゃないかと思っているわけです。

実はこのバリュー・フォー・マネーのところの一つ御意見をいただきたいんですが、ガイドラインの中で具体的に提示していただきたいということで、いくつかの点が指摘されているんですけれども、バリュー・フォー・マネー評価というのは、従来型の事業コストがいくらかということと、それからPFIで提案されたコストはいくらかということで、金額的な比較の上に、もう一つ違った要素でリスク移転が行われたということで、移転に関してリスクの数値化ということがあって、それがバリュー・フォー・マネーの一つの計算の中に入ってくるわけです。

その中で、いろいろリスクファクターがあるんですが、特にPFIの中の一つの特徴で、ライフサイクルコストということに責任を持つ、特に結果としては、建設費についてかなり数字的には固まった数字がそこででき上がって、その建設コストについてPFI事業者がリスクをとる、こういうことになるわけです。この部分について、リスクの数値化ということが一つテーマとしてあろうかと思うんですけれども、お仕事の方の御経験とか、今回の上越のことも含めて御意見をいただきたいんですが、こういう建設のリスクについて、関係されている皆さんとお話するんですけれども、例えばコストオーバーランということに絞った場合に、日本でコストオーバーランというのは、一体どれぐらいのリスク数値として比較に反映しなきゃならないのかということで、お話を伺うとなかなか答えが出てこないという面があるんです。

特に日本の場合は、私が地方自治体の方に伺っていますと、実際の予算で発注して、結果として100億円の橋が150億円になりました。50億円、何で増えたんですかという、これは設計変更ですということで、その設計変更の中には、実際に行政サイドから明らかに追加費用を必要とする変更もあれば、そうではなくて、一般に我々が言っているコストオーバーランという、これはどちら側の責任でもないという形での、設計図にも盛り込まれていなかったしということで、そういう意味のリスクがそこに実際あることはあるわけです。それを過去に戻って、設計変更の中を分離していく作業というのは、恐らくできないんじゃないかというようなこともちょっと話があったんですけれども、そういうこと等々を考えますと、一つの考え方なんですけれども、一方でこのガイドラインに対する地方自治体からの要請も、案件がある意味でどんどん進んでいくということもありますので、例えば私の考えでは二段階方式みたいな形で、終局的にはそこを非常に十分検討して、全体とし

て合意ができるようなリスクの数値化というのを得たいとは思っているのですが、一つの考え方としては当面リスクの数値化はやらないということで、要するに出てきた数値で比較すると。そのリスク分担の内容は、要は事業者がそこで負担を負えるという範囲で契約等をしていく。

一方、イコール・フッティングという考え方からしますと、よく議論が出るんですけども、税金をPFIの方に当然乗せて考えるというのがあるわけです。私はイギリスの場合は税金のインパクトが非常に少ないので、そういうことで通っているという背景があるわけですけども、日本の場合は税金のインパクトが非常に大きい。税金もよくよく考えると、実際の事業としては税金を払っていく。これはよろしいわけです。それをサービス料にどう反映するか。ただバリュー・フォー・マネーの比較のときに、税金をなぜのせなきゃいけないのか思うことがあるんです。ですから、そういう面では当面スタートとしては、リスクの数値化というのはこれは検討課題として、そしてリスクの数値化はしない。それから税金の方は、PFIの比較の方にはのせないということで、例えばそれを進めるというような考え方もあるのかなと。もしそうでないとすると、リスクの数値化の数字を、例えばコストオーバーランとか、金利等々を含めて、例えば10%なら10%というような形でガイドラインで決めて、当面の間はこれを使ってくださいみたいなことを、もう一つ考えとしてはあるかなと思っているんですけども、それについてはどういうふうに今までの御経験からお考えでしょうか。

熊谷組大島氏 私の意見から先にとにかく、やはりリスクだとか、税金とかを見ていただきたいということだと思います。これは何回も言われていると思いますが、リスクが全然考慮されずに、税金も考慮されないとして民間の資金コストを考えると、そのほかに先ほどの割引率自体の設定の話もありますので、そこで何かけたが入っているんじゃないかという考えもあろうかと思いますが、それがもしないと、維持管理を含めて、建設費とかそのところにしわ寄せがくる。我々もいくつかの委員会できんなケースをやっておりますが、コストとして20%減とか、10数%減というのが、PFIが有利になる前提として出てくるような感じになっているわけです。今回の市民プラザの例ではリニューアルということで、建設コストというか、リスクが露わに出たということで逆にやりやすかったのかもしれない。作業上は建設コストにつきまして部位に分けて、このところは写真とか、現地の視察結果に基づいて、外壁はこのくらい使えるとか使えないだとか、エレベーター、エスカレーターについては業者にヒアリングし、もしそれが全然動かなければ、エレベーターでいうと1億円、2億円とか取替になる。壁とか、そういう部材については何枚もありますので、確率的にこのくらい使えるんじゃないかというのを技術者が算定をしたわけです。その結果、何%という形で出てきておりますので、そういう手順を踏めば、建設コストのリスクというのはつかめるんだと思うんです。いわゆる中長期修繕に関わるコストも、公共がやられる場合は、一般的に使われているようなデータがありますので、それを使ったらどうかという算定は可能だと思います。ですから、そういうリスクコスト

について、もし理由が算定が難しいという話であれば、そういう話ではないんじゃないかというのは私の感想なんです。

〔委員〕 割と地方都市だということと、それからリニューアルだということで、これからは古くなってさびれた施設をどうにか再生するというようなPFIというのも非常に多くなってくるのではないかと思います。興味深く、いろいろ細かい提案をしていただいていますので、参考にさせていただきたいと思いますが、ちょっと前提でお伺いしたいんですが、これは9,700平米あるうちの民間運営部分が1,300平米、リニューアルするののもそこだけですか。

熊谷組大島氏 全部リニューアルです。

〔委員〕 維持管理は全部についてですか。

熊谷組大島氏 維持管理はもちろん、やっていただくのは市のところと共益の部分です。

〔委員〕 全部ですね。1,300平米については。

熊谷組大島氏 1,300平米の方は民間テナントから、もちろん共益費とか何とかをとってやるということです。

〔委員〕 そうしますと、今、建設リスクの話をなさいましたけれども、実際にどのような魅力的な施設にリニューアルをどのぐらいすればよいかとか、維持管理とかに含めて、まさに民間の創意工夫みたいなものを入れられると思うんですが、1日現地を見て、果たしてこれでいいかどうかという、そこでリスクというのは何となくあまりそれほど合理的なリスクではないような気がしまして、そこら辺はもう少し、せっかくエネルギーをかけてやるのであれば、その部分もある程度つかんでやった方が合理的かなと思いますが。

熊谷組大島氏 それは多分他のグループの皆さんそうだったと思いますが、我々の場合でいいますと、1日現地の視察ではありましたが、それに基づいて提案のときには報告書をつけまして、現場説明会で我々が知り得たというか、予見した内容という形の報告書を実はつけて、それでもって提案の根拠ですという形では一応出したんです。事業者として選定された後、協議をさせていただいて、最終的にコストが固まったということです。

〔委員〕 わかりました。私が申し上げたかったのは、その部分をもう少し、せっかく皆さんやるのであれば、調査の期間があればよかったのだろうなということと、それからどのぐらい契約期間が必要かというふうなところでもコメントをされましたが、要するに1ヶ月話が全く進まないような状況であった。恐らく地方都市、日本全部PFIに慣れていないと思いますが、割と小さいところの自治体がやろうと思うほど慣れていない状況は非常に大きいと思うんです。逆に言うと、民間の方との交渉の間で、民間の方がリードしているというような事態に、実際なったかなという感じがちょっとします。それは余計な話で私の感想で、あともう1点は、いろいろなところでデータ、資料等に開示を求めたいというふうな、あるいは公表結果の活用というふうな御発言がございましたが、これは今後の同種の日本全国で行われる事業のために民間事業者として有益であろうという意味での。

熊谷組大島氏 ライフサイクルの中長期修繕の話ですか。

Ｃ委員 バリュウ・フォー・マネーの評価、公表のあり方というところなんですが、要するにそれぞれの事業においてバリュウ・フォー・マネー評価の結果、評価に用いたデータを公表して、しかも公募の後で、どういう過程でこの人を選んだかということについての公表ということを望んでいらっしゃいますよね。例えば次点になっても選ばれる。まさにそういうことであつたわけですが、公表の場合、逆に心配しますのは、バリュウ・フォー・マネーのデータとかについては問題ないと思いますが、あまり選定の結果の評価の中身まで公表してしまいますと、応募した民間事業者にとって支障ある場合もあるのではないかと、その点をちょっと心配はしていたのですが、その点はどういうふうにお考えでしょうか。

熊谷組大島氏 心配をしております。公募中か実施方針とかが出た後に、主に質問とかそういう形で受け付られていると思いますが、この間にできるだけ民間ヒアリングだとか、アンケートでもよろしいかと思うんですが、していただいて数値、マーケットも含めて固めていただければと。今どちらかという、実施方針が出て意見というか、質問みたいな形が出ていると思いますけれども、もう数値自体はそれで事前に調査されていて、固まっているのか、それを受けて改定をしているかどうかわかりませんが、もうちょっと活用された方がいいかなという感じです。先ほどの話で、我々がリードしたかなというのはなくて、リードするに至らないというか、同じ土俵に乗るのがそれぐらいかかってしまう。ただ我々の事例で言うと、選ばれた段階でガイドラインが3月13日、自治省の方針とあります、通知が29日ということで、そういうものが出てきた段階では、こういうものが出ているとか、こういうふうに乗っているねという話で聞いていただきました。その前に民間がいろいろ言っても、不信感というか、まだ一緒に共同でやっているというような感じはまだ出てきていないというような感じでしたので、今後もガイドラインがこういう形で策定されてくれば、そんな感じにはならないのかなと思うんです。

Ｄ委員 ちょっと教えて欲しいのですが、小修繕とか、小規模の事業をやっていく、それは多分PFIを広げていくために非常に効果大きいと思うんですけれども、ただ、ちょっと気になりましたのは、建設業全体が調子が悪い中で、特に中小都市へ行けば行くほど、大企業よりも地元の建設業者が中心になったわけですね。ところが、建設、維持管理というセットで動き出しますと、おおむね大企業中心になってくるという形になってきたときに、この上越市の場合でも、今日議会があるというお話でしたけれども、地元の中小ゼネコンの人がどんな反応を、熊谷組のところにも文句とかなかったのか、上越市も多分地元の業者との接点がうまくいかないとPFIの足かせになっていくという気がするんですけれども、その辺りのことをどんな状況であつたか、もしわかったら教えていただきたいんです。

熊谷組大島氏 いろいろ回っておりまして、やはり必ずその話は出ます。今までであれば工事ということで、こういう10億円の工事であれば、地元の企業にと。これに維持管理やファイナンスとか、契約とかが入ってくると、全然参加の機会がないのではないかと、

そういう御心配は結構出ているということだと思います。今のところは、我々も方法は見つかりません。実は大手でも、我々も全部わかって出しているかという話ではないわけです。悩みつつやっている。PFI事業の一ついいところは、我々の状況もそんな感じですけども、ちゃんとこの事業で市とそういう契約みたいな形で作り込めれば、ファイナンスは会社に対するファイナンスではございませんので、この事業に関してファイナンスが付く。したがって、地元の方もこのPFI事業、これは基本方針だとか、ガイドラインとか出てきて、単独で応募するかグループで応募するかわかりませんが、例えばファイナンス面のアドバイザーみたいなものがついてきて提案されるような、それは今すぐには無理かもしれませんが、そういう形は有り得ると思いますし、別途資金の方もやはり地元の方が参加するという可能性もあるのかなと思います。

E 専門委員 質問だけ。四つあります。この事業はいわゆるBOT型と理解してよろしいんですか、BTO型として理解していいんですかという話の一つ。それから金利のリスクをある程度方向付けたらどうかという御意見だったと思うんですが、結果としてこの事業を、20年間のプロジェクトファイナンスに対して金利のリスクというのは、最終的にどちらがどう負担されたのか、あるいは収益施設も一緒にパッケージされたのかという話です。

それから三つ目ですか、募集要項のときも性能発注しましょうという議論があるんですけども、それはどの程度記述されていたのかという話。それから四つ目が最終的に決められて交渉されているんですけども、発注者側にアドバイザーみたいな方がつかれたのかどうか、その辺、御存じであれば教えてください。

熊谷組大島氏 これはBOTじゃなくて、所有権自体元々ありますので、あえて言えばBTOということになります。金利につきましては、20年間ということできろいろ交渉をして、基本的に一定の年限で見直しをしていただくような、そういう形で交渉を進めております。

募集要項での性能規定といいますが、一つは、もちろん基本構想書みたいなものは別途入手できる形になってございましたし、それが具体的に市の考えとしてという形で、あくまで参考といいますが、標準設計と呼んでいましたけれども、参考ですよということで提示されておりましたので、いわゆるアウトプットスペックではなくて、市の考えとしてのベーシックなコンセプトを出していただいたということは、性能的な出し方の一つとしてあるのかなと。アドバイザーは国土開発技術センターが当初アドバイザーを一応されておったんですが、どちらかというと、かなり時間が短いという中で、どのような形で応募したらいいとか、その辺のアドバイスだったかと聞いております。選定とか、その段階のアドバイザーでは恐らくなかったのではないかなと思いますけれども。

F 委員 ちょっと御意見伺いたいんですが、バリュー・フォー・マネーを計るときに、さっき星取表とリスクの移転の話で整合をとるようにという御意見だったんですけども、ある意味では星取表の話と、バリュー・フォー・マネーを計るときに、第一段階でそれが

どれだけバリュー・フォー・マネー出るとか計るときにリスク移転するというのは、計算の方法としては別に整合がなくてもいいわけです。今おっしゃりたいことをもうちょっと説明していただければと思うんです。

熊谷組大島氏 特定事業という形で出たときに、試算の結果が出ています。それと実施方針段階で星取表が出ているわけです。金利リスク、物価リスクとか、建設リスク等が分析された結果、ある何%という数字であれば、それはこちらが言う話ではないんですけども、必ずしも星取表というのは星取表として、考え方として述べられておいて、数字として出てきているというのは、また、いろいろデータがあるとかないとか御苦労があるんだと思いますが、ちょっとやや独立した作業として出ているのではないかと、そういう疑問なんです。

F委員 もう1点なんですけれども、割引率がキーファクターだとおっしゃって、4%というのは費用対効果分析からずっと4%を使うような習慣になっているわけですね。ただ、それだけではないですねということで感度分析をしたらという話なんですけど、感度分析をしても結論は出ないわけですから、それをどういうふうに客観性に盛り込むかというところに言及していただきたいんですけども。

熊谷組大島氏 どの数字を使えばいいのかというのはなかなか難しいと思いますが、先ほどの例で言うと、ほとんどPFIとPSCを決めている要因は割引率という、あるキャッシュフローとか、ある事業、特定の事業に関しては、そういうことになり得るということですから、そういう事業については、どの割引を使うべきかによって初めから答えが出ているわけです。そういう場合では、建設費とかりリスク分担というより、割引率の1%の差の方が影響が大きい場合があり、割引率ゼロにするかよくわかりませんが、別途検討という形にしないと、いくら細かいところを検討しても、実は前段で決まってしまうということが起こり得る。

F委員 わかりました。

B専門委員 契約体系の理解ということで、契約体系の構造についてガイドラインで明示をお願いしますと、それから標準契約の策定ということで、契約について、これは個々のPFI事業契約ということになりますけれども、この条項と併せて事業ごとに判断すべき事項ということをおっしゃられているんですが、今国の方で具体的な案件がないという状況ですね。国の方でPFI案件というのが検討されるまで待つのか、あるいは国の方でこれをやってくださいということになるのかと思うんですけども、一方、地方自治体の方では具体的にスタートしているという状況であるわけです。先行しているケース、この上越の場合、例えば必ずしも100%PFI法に基づいたということではないんですけども、大島さんの方の御努力で、大分PFIのいい要素が契約書の中にも今回の場合は入っているんじゃないかというふうに思うんですけども、ある意味で完結していった、あるいは今後完結していく地方自治体の契約の中で我々も学んで行きたいことはたくさんございますので、行政側、あるいはその行政と契約した当事者、例えば今回の上越の場合は御

社になるわけですがけれども、御協力を得て、可能な限り提示していただく、公開していただくという部分があれば公開していただいて、それをまた我々が参考にする、あるいは、他の自治体と民間事業者が参考にするというふうなことができればいいなと思っておりますので、ぜひまた御協力いただければというふうに思います。

それからタイプ別バリュー・フォー・マネーの算定方法、多分これは御理解された上で言われていると思うんですけれども、一応独立採算型についてはバリュー・フォー・マネー、すなわちP S Cとの比較というのはございませんので、あくまでもそれはということで。

熊谷組大島氏 それはわかっています。ほとんどの場合、日本で検討している分野によるんだと思いますが、やはり一定の助成みたいなものがないと難しいという場合が多かったものですから。

G専門委員 今回の契約の関係ですが、ちょっと先ほど気になったんですが、金利リスクを途中で上乗せしていただくような形で、途中の10年後かなんかに相談される。もしその協議が不調に終わった場合にはどうなりますか。

熊谷組大島氏 相談するというのはなくて、現時点で何年かごとに見直しということで、ある基準の算定式を決めてあるということです。

G専門委員 そうすると今から式はあると。

熊谷組大島氏 算定方法は全部決めてやるということです。

G専門委員 わかりました。交渉じゃないですね。

熊谷組大島氏 はい。

山内部会長 御意見がないようでしたら、そろそろ時間でございますので、熊谷組からのヒアリングはこの辺で終了させていただきます。大島部長には大変お忙しいところを誠にありがとうございました。

((株)熊谷組説明者退室)

(休憩)

(公募応募説明者・片岡氏入室)

山内部会長 それではヒアリングの方を再開したいと思います。

本日2組目の方を御紹介いたします。株式会社東海銀行金融開発部プロジェクトファイナンスグループの片岡修様でいらっしゃいます。

それでは、よろしく願いいたします。

片岡氏 片岡でございます。私は東海銀行の金融開発部プロジェクトファイナンスグループというところで、主に中部地区のプロジェクトに対するプロジェクトファイナンスを担当しております。また本日は、私どものグループのグループリーダーでございます稲吉が同席させていただいております。どうぞよろしく願いいたします。

最初に、私どもの簡単な自己紹介をさせていただきたいと思います。私どもでは、P F Iを地域の発展に貢献できる金融ビジネスの機会と捉えまして、特に中部地区の地方公共

団体を中心とした行政の方々と、民間の取引先企業との橋渡し役として、さらにはプロジェクトファイナンスを始めとした事業資金金融の面で官民双方のPFI推進を支援したいと考えておりました、行内の関係部署と連携して取り組んでおるところでございます。本日は私どもの国内外でのプロジェクトファイナンスの経験等を踏まえまして、PFIにおけるリスク分担の具体的画定の進め方について意見を申し述べさせていただきたいと思っております。

私どもでは、官民の適切、明確なリスク分担は、第三者の各種専門家を活用して、民間事業者が策定、提案した事業計画を分析、検証し、その実現性を高め、事業の継続を確保するための措置をあらかじめ構築、規定することによって実現されるものであり、また、それによってより合理性、客観性、納得性の高いVFMの検証が可能になると考えております。

ガイドラインはこれからPFI導入を検討される管理者、特に地方公共団体の職員の方々が事業計画の妥当性の検証、あるいは事業の継続を確保するための措置の構築といったものは、具体的にどのように進めていくものなのか、また第三者の専門家の活用というのは、どんな分野の専門家をどのような面で活用していくのかといった点について、その考え方を理解し、具体的なイメージを持ってもらえるような参考指針となりますように、また私どもからの意見が、そのためにいくらかでも参考となればと考えてまして、PFIにおける事業計画の検証とリスク分担の画定の考え方、進め方について具体例とともに述べさせていただきたいと考えております。

まず、PFIにおけるリスク分担の在り方を考えるに当たりまして、比較対象となります従来型公共事業におけるリスク分担の考え方という点につきまして一点指摘させていただきたいと思っております。PFIにおけるリスク分担を考えるに当たって、従来の公共事業において行われていたリスク分担の概要について整理しますと次の点が指摘できると考えております。

それは従来の公共事業の方式は、設計、建設、維持管理・運営を、それぞれ公共が個別に発注し、各受注者と公共が個別にリスクを分担する格好になっていた。例えば建設コストの上昇リスクというものにつきましては、コスト増が不測の事態による工法や設計の変更に伴うものであるかどうかという点を基準として、建設業者と公共がリスクを分担して、現実にコスト増が発生した際には、建設段階において、この基準に従ってどちらか負担するかを決定し、公共の負担であれば、実際にコスト増加分を支払うというプロセスが建設段階で発生したということが言えると思っております。

つまり各段階でのリスクを、各段階で個別に官民が分担して、各段階で出た膿はその段階で処理して軌道修正した上で次の段階に進むというやり方でありまして、リスクの分担・管理という面ではワークしやすい面があったということも言えると考えております。

また、この点で近時指摘されております、いわゆる第三セクター方式の反省点として、各段階で出た膿をその段階で、あるいは膿が大きくなる前に処理・軌道修正するメカニズ

ムが働きにくかった。そのため、気がついたときには手遅れになっているという場合があった。そこが、いわゆる第三セクター方式の大きな反省点の一つだという見方もできるかと思えます。

次に、これに対比しまして、PFIにおけるリスク分担においては、次のような点が重要になると考えております。PFIにおきましては、設計、建設、維持管理・運営、これをトータルで民間に任せるということになりましても、公共側から見れば、公共サービスを確保するという観点から、また金融機関から見ますと融資回収の原資となる事業収益を確保するという観点から、民間事業者が策定、提案してきた事業の計画について、その合理性・実現性を検証し、進捗状況をモニターしていくということが必要になるかと思えます。

先ほど述べました第三セクター方式の反省点も踏まえまして、公共側が安心してPFI事業者に事業を任せ、また金融機関がリスクをしっかりと認識し、腹落とした上で融資を実行する。このためには事業自体が事前に膿がどれくらい出そうなものなのかということを検証し、なるべく膿が出にくい体質にするということとともに、事業期間中も、今この事業から膿がどれくらい出ているかということ把握できるようにしておいて、その上で、どれくらい膿が出たらどんな治療を行うか、処方せんをあらかじめ決めておくということが求められているというふうに考えます。

こういう適切で明確なリスク分担というのは、こうしたシステムを構築して、契約で明確に規定することによって実現するものだというふうに考えることができると思えます。

このような明確なリスク分担の画定にたどり着くには、民間事業者が策定、提案した事業の計画について、一つ目に設計着手から建設、維持管理・運営の終了に至るまでのライフサイクルを通じた妥当性・実現性を詳細に検証し、二つ目に各段階におけるリスクを具体的に把握し、三つ目に適切なリスク軽減策を講じた上で、四つ目に残ったリスクの分担を具体的に・明確に画定するということが必要になると思えます。

また、今申し上げました4番目の作業に当たりましては、事業が悪化したときの改善措置や、事業継続が困難になった場合の事業継承等の措置、さらに、これらの措置が発動されるか否かを判断する判断基準、判定方法について具体的に・明確に規定する必要があると思えます。さらに、このような措置といえますか、メカニズムが有効にワークするように事業を監視、モニターしていくシステムが必要になります。

このプロセスのイメージでございますが、大ざっぱな整理ではありますけれども、事業計画の妥当性の検証、具体的なリスクの把握、リスク軽減策の構築を経まして、の具体的なリスク分担の画定ということになるかと思えます。

また、同時に事業の実施状況や、事業者の財務状況等を管理・監視するシステムを構築し、あるいはこうしたシステムが民間の提案に盛り込まれている場合には、その妥当性を検証して、リスクの分担をそのシステムの中に盛り込んでいく形で契約に明確に規定するという流れになるかと思えます。

この流れにつきましては、基本方針の中にもPFI事業のリスク分担に当たっては、想定されるリスクをできる限り明確にし、合理的な手段で軽減又は除去できるリスクについては適切な措置を講じ、残ったリスクをそれらを最もよく管理できるものが分担することが指摘されておりますけれども、ガイドラインに当たっては、1番の民間事業者が策定、提案した事業計画の妥当性・現実性・安定性といったところを検証するために、また2番のリスクの把握・明確化を行うためにも必要となります事業計画の妥当性の検証といったプロセスの作業内容についても、具体例を交えるなどしてわかりやすく示すことを御検討いただければというふうに考えております。

といたしますのは、リスク分担を適切かつ明確に画定するためには、まず事業が計画どおりに実現可能なものか、安定的に遂行可能なものかといったところの事業計画の妥当性を検証するとともに、それをもとにリスク、つまり計画どおりに進まない要因はどこにあるのかということを十分に分析することが重要だと考えております。

なお、この作業に際しての検証項目の大まかな一例を取りまとめておりますので、実際の事業における検証ポイントは事案ごとに異なると思われましても、大まかな一例としてご参照いただきたく思います。

別紙に、事業計画の検証項目を大項目・中項目・項目に分類・整理するとともに、各項目の分析・検証における第三者専門家の活用のイメージをお示ししました。詳細は省かせていただきますけれども、事業計画の検証のポイントを、前提となります事業の枠組み、設計・建設の計画、また前提となる需要の予測、料金設定、運営・維持管理、稼働後の追加設備投資計画、資金計画、ファイナンシャル・プロジェクションといたしますか、事業の財務面の計画といった大項目に分類いたしました。

さらに、例えば料金設定については、中項目として、公共がサービスの対価を負担する場合、あるいは国民から直接対価を徴収する場合に分かれ、それぞれについて料金構造の妥当性、または料金設定改定に係る許認可という二つの項目が大きく分けて検討されるということでございます。

このようにPFIにおきましては、事業のライフサイクルを通じた事業計画の妥当性をあらかじめ分析・検証しておくという必要があることから、検討項目は多岐に渡ります。また、このため各分野に精通した専門家の活用が重要となります。この点につきましては後ほど改めて申し上げますけれども、法務・会計税務・財務・技術・保険・マーケットといった専門家を活用すべき分野、活用が考えられる専門家を整理いたしました。

また、次にPFIにおきましては、事業計画の検証とともに、事業継続を確保するための措置をあらかじめ明確に規定しておく必要があります。基本方針におきましても、公共サービスの水準の監視、あるいは事業の実施状況、事業者の財務状況等に関する報告について協定等で規定するということが指摘されております。これは工程管理システム、事業監視システム、改善措置・事業継承措置の発動基準、改善措置・事業継承措置の内容といった部分に当たると思いますが、こうした事業管理・監視システムの構築における

各種専門家の活用イメージというところにつきまして、お示しいたしましたのでご参照いただければと思います。

これまで申し上げてきましたようなプロセスを経て、適切かつ明確なリスク分担・管理のメカニズムを各当事者が納得でき、適切で明確な形で作り上げるには、法務・財務・技術といったところを初めとした各分野での第三者の専門家の分析・評価を取り入れて進めることが重要となります。さらに事業着手後の事業監視、モニタリング、これを客観性・実効性のあるものとするためにも、第三者の専門家の監査・検証を経たレポートを定期的に提出させるといった第三者専門家の活用が重要と考えられます。

また、PFI事業者にとータルで発注するとはいいましても、例えば民間事業者が計画の策定、提案に着手する前段階で公共が行った調査や企画、行政需要や建設地点の地質といった基礎調査といったところの前提条件の変更であるとか、法制変更に関わるリスクについては、公共が相応に負担することが妥当な場合も想定されます。

特にこのような官民の責任分担があいまいになりやすい分野については、例えば改めて第三者に調査評価を求めることで、当事者の納得を得た上で責任分担を明確化するということの必要性についても指摘できるかと思います。こうした各種専門家の分析により、民間事業者から提案のあった事業の計画の妥当性を検証し、専門家の分析を踏まえて、合理的で詳細かつ具体的なリスク分担を組み立て、それを明確に契約に規定するということは、官民の責任を明確化するだけでなく、国民、住民の理解を得るためにも、また事業資金を提供する金融機関の理解を得て、資金調達を円滑に進めるためにも不可欠だと考えております。またさらに、これによりまして、より合理性・客観性・納得性の高いリスク分担、あるいはVFMといったところの実現にもつながるものかと考えております。

最後に、繰り返しになりますが、ガイドラインが地方公共団体の職員の方々を初め、実際にPFI実施に携わるの方々にとってより具体的、実務的な参考指針となりますよう、これまで申し上げました事業計画の妥当性の検証からリスク分担の画定及びリスク分担を明確に織り込んだ事業管理・監督システムの構築に至るプロセス、並びにその実現のための第三者専門家の活用といった点につきまして、具体例も交えてガイドラインで整理、言及されることを御検討いただきたいという点を申し上げまして、私どもからの意見陳述とさせていただきます。

山内部会長 どうもありがとうございました。それでは質疑応答に入りたいと思います。

H委員 お話を伺いまして、PFI全体についての御提案ということだろうと思いますが、せっかく金融機関としてお見えになっていらっしゃると思いますので、これとまた関係もちろんございますけれども、特にその点でお伺いしたいんですがございますが、私見かもしれませんが、PFIと従来型の公共事業は何が違うかと。一番大きいのは民間の市場機能を使うことであると思うんですが、その中に、単にプライシングだけじゃなくて、それとベースになる、例えば審査機能でございますとか、判断ですとか、そういうところが入ってきて、より効率的に進むであろうと、こういうふう考えるわけでございますが、そういう

意味で資金調達に大きく関わられる銀行の機能というのがどういうふうにかかされるかというのも重要なテーマだと思うんです。そういう意味でちょっとお伺いしたいんですが、まず4つほど質問がございます。

第1の質問は、通常今ありますのは、個々のプロジェクトにするコンソーシアムなりの仕様についていろいろアドバイスをされているということが実際にあるかと思うんです。もう一つ、先ほど来のお話でもありましたけれども、公共部門が当初にプランを作るときに、ある程度ファイナンスということも念頭に置いて、それは決めるわけじゃありませんが、可能な範囲もある程度考えた上で、プロジェクトを立ち上げた方がよりスムーズにいくのではないかと。応募する方もその方がわかりやすいということもあるかと思うんです。その場合、銀行のお立場として、公共サイドのアドバイザーになるということは、当然これは利益相反の関係がございますから、応募する側のアドバイスをするというのは非常にうまくないわけですね。ある特定のプロジェクトに関して、応募側に立たずに、以前に公共サイドの対するファイナンスアドバイザーとしてやるという、実際にあるかどうかわかりませんが、想定しますとそういうことは検討され得るか、あるいは、そんなものになりたくないんだというふうにお考えになるか、第1点はそういう質問でございます。

第2点は、与信ということがありまして、リミティッドリコースあるいはノンリコースという格好ですと、一般に期間が長いということになりますと、与信リスクというのは非常に大きくなってきますのでございますね。そのときに、質問については、30年とかという非常に長い期間ずっとプロジェクトファイナンスでリスク負担をする。現状では普通のコーポレートファイナンスであれば10年ぐらい、中には例外的に15年ということはあるかもしれませんが、非常にとりにくい。今後具体的にどんどんプロジェクトが出てきたときに、30年の、例えば期間の与信リスクということについてどうお考えなのか。要するに従来の基準で考えて、しかも親会社の保証なんかない。リミティッドリコースという格好の中で、とても30年なんていうリスクは負えないというふうにお考えになるかどうかですね、これが第2点の質問でございます。

第3点は、それと多少関係ございますが、金利リスクということで、金利リスク、先ほどの割引率をどう見るかということもありますが、非常に先の長い話ですからわかりにくい。住宅ローンなんかは25年、30年ございまして、これは変動型でやっているわけです。そういう解決策はあるかもしれませんが、一方、公共事業として、あまりコストといたしませんか、負担を大きくできないというような制約もあるかと思えますけれども、そういう中で金利リスクをどのように、要するに金融のプロとして避けられるかとお考えか。つまりアメリカなんかですと30年債、トリジャリがベースでございますから、いろんな意味でリスクを避ける方策というのは出てくるわけです。残念ながら日本には長期国債というのはあまり一般的ではございませんから、その受皿となるマーケットが現実にはないという中で、金融機関に30年間のような長い期間の金利リスクをどうやって避けるか、あるいは負ってくれるか。先ほどのリスクの負担でいろいろ公共側からのお願いが出てくるわけですが、

その受皿として、金融機関としては、そんなものは受けられないのか、あるいはどういう格好なら受けられるかとか、その辺のところをちょっとお伺いしたい。

4番目でございますが、事業主体の破綻ということでございますね。そこでステップインとかいろいろなことを言われていますけれども、今現在、皆さんそれぞれのお立場で、なかなか先が見えない中で物事を決めていかないといけないという難しさがあるということは承知の上でお伺いするわけですが、事業破綻になるときに、要するにステップインして、次の事業者を探してくるとかという、実際に銀行が事業をやることではないんですけれども、ある程度事業の専門的な分野まで理解した上で適切な業者を連れてきて、前の事業体、あるいは前の契約関係を引き継いで、新たな形を作り上げていくということになりますと、そういう意味での専門性というのはかなり要求されるんだろうと思うんです、あるいは腕力も必要である。今これからのPFIを金融機関として金融の資金調達のお仕事をとられたときに、ステップインを認めてやるけれどもという話になったときに、実際問題として、それをおやりになれると考えているかどうか。そういう能力、率直なところ今までないわけですから、なくてもしょうがないところがあるんですが、現実にはそういう事態に遭遇するときにはできるかなとお考えかどうかですね。以上、4点お伺いしたいんですが。

片岡氏 簡単に私の私見でございますけれども、意見を申し述べさせていただきたいと思えます。

まず1点目のところでございまして、実際、私どもも基本的には事業者側のファイナンシャルアドバイザーを一義的に考えておる、ないしは事業者向けの資金のアレンジメントを一義的に考えておりまして、私どもグループの中でも関係会社の総合研究所がございまして、自治体側のアドバイスはそちらが一義的という格好で考えておるんですけれども、実際おっしゃるように、例えば特に大型のプロジェクトになりますと、公共側の目から見ても、資金調達がうまくいくのか、資金調達を失敗することによって大事な公共事業が頓挫するという事はなからうかということをお心配されるケースも出てこようかと思えます。その際には、私ども、海外の案件でシンガポールにプロフェッショナルを置いて、主に東南アジアのプロジェクトファイナンスに取り組んでおるんですけれども、こちら事業者側の金融を目指しながらもガバメントサイドといいますが、公共向けのアドバイザーもスタッフは現実に経験がございまして、私どもとしましても、公共サイドから要請がございましたら、公共側のファイナンス面のアドバイスという機能も含めて考えていきたいというふうに考えております。

2点目の期間が長くて、例えば30年というのはどうですかというところでございましてけれども、対処の仕方は案件によって異なってきて、期間は長くて、公共向けの庁舎だとかいった施設の割賦のようなスキームで、リスクが例えば公共のリスクにかなり絞られるという案件であれば、それに近いようなスキームを事案に応じて個別に考えていく。ないしは特にマーケットリスクを負うような、先ほど申し上げたものとは性格的にリスクの反

対側にあるような案件につきましては、どうやって長い資金をお出しするか。例えば15年なりといった期間のファイナンスをリファイナンスを前提として作り上げる。これは一つの例でございますけれども、といったやり方も考えながら、個別に作り上げていくという対応になるのではないかというふうに考えております。

3番目の金利リスクのところでございますけれども、こちらも案件の性格だとか、キャッシュフローが、例えば金利だとか物価だとかいったものと比べて、どれだけ対応して動くのかという事業のキャッシュフローを見ながら、金利リスクのスワップ等によるヘッジといひましても、必ずしも金利リスクすべてを既存の案件でヘッジするわけではございませんし、ある程度の金利リスクをマーケットでカバーできる範囲で取る、ヘッジするしないは何かの形でマーケット外でヘッジできる手段を考える。ないしは金利の変動が最初からヘッジはしないけれども、一定以上の金利変動があったときには、そのときから金利ヘッジを伴う部分を積み上げるだとかといった対応策を組みながら、最後はキャッシュフローでどれだけぶれるかというところを見て、リスクのとれるストラクチャーを考えていくという格好が一義的な対応になろうかと思えます。

稲吉氏 今の部分で言えば、民間がとれない部分というのは、これは最終的には長期を超えて、例えば固定でとってヘッジした上でも、15年までならとれたんですけども、それ以上の部分において金利が高金利になったということにおいては、これはある程度自治体との間で、分担するメカニズムを最初にある程度何かの形で盛り込んでおくということをせざる得ないかと思えます。

H委員 現状では取りきれないということですね。

稲吉氏 例えば生保のように、この30年のリスクを好んでというよりも、むしろ、取れるというケースもございますので、一概にあれですけども、今までの銀行の与信の期間からすれば30年は長いのかなという気がいたします。ただ、海外、国内でも15年程度というのは実例としてございますので、そのぐらいの期間であれば問題ない。先ほど片岡が申しましたように、リファイナンスとか、一定の乖離した場合の形で何かのメカニズムを組み込むことによって対処していくのかなと。現状はそういうふうに考えています。

C委員 ごく簡単な確認で申しわけございません。第三者専門家の活用ということで御提案いただいている事業化の後のモニタリングの話が出ていたと思うんですが、金融機関のお立場から、どうしても金融機関として自分でモニタリングしなければ、これはとても承知できないという部分が当然ございますね。それは、どの辺りと考えればよろしいですか。

片岡氏 金融機関としては、基本的にここに書いてありますとおり、環境面なども含めて、法の規範を守っている、ないしは稼働状況が良好であるといったところを踏まえまして、最後は注に書いてございますように、それを数字にしてファイナンシャルモデルといひますか、キャッシュフローモデルに入れ込んで返済資金の余裕が計画に比べてどれくらいいきつくなっているのか、余裕が出てきているのかといったところをモニターしていく。

あらかじめ、こうした財務指標、これが一定以上になったら、例えば配当を制限するだとか、スポンサーさんからのサポートをいただくとかといったところを最初に決めておきますので、第三者機関からのレポートを受けて、例えば幹事銀行がそれを数字にして、その数字の出た結果をもとに、契約に従って事業者の対応を求めるというメカニズムになります。

Ｃ委員 わかるんですが、私が申し上げたかったのは、例えば法令、環境面の規制遵守等は、恐らく地方公共団体も当然モニタリングなさっている項目でございますね。あるいは住民からの不満等もそちらには寄せられる、そういういろいろな、要するに事後的な稼働後のモニタリングというのは、役割分担というのが有り得るかなという感じがありましたので、ちょっと伺いたかったんですが。

片岡氏 それはどちらかといいますと、第三者のそれぞれの分野の方に任せて、そのレポートを公共ももらうし、銀行ももらうといったやり方がいいんじゃないかと思います。

Ｃ委員 わかりました。

山内部長 先ほどのH委員の質問の答えが途中になってしまいましたので、4番目をお答えください。

片岡氏 4番目のところですけども、実際に銀行が自ら見つけてくるというのは現実に難しいところもあるかと思いますが、それは最初の段階で、例えばここから石炭を買って来れなくなったら、代替りの石炭を売ってくれる業者がどれだけ見つけれられるのかといったところを一つ一つの関係当事者の入替えがきくのかどうかということを見ていく。それは業界としても大体のものは出てくるし、数字としても、例えば事業者がすごく安い提案をした場合に、そうはいつでも、こんな値段で、あなたが潰れたらほかの会社から買えませんよというところは、ここの特に別紙の中でも述べさせていただいたんですけども、例えば注の3番のところ、特殊な原材料を使用するときには、調達リスクと価格リスクといったものの検証が必要です。代替策があるんですかということを見ながら、これも事業の安定性というところをチェックして、いざなったときにも何とか代替りの人が見つけれられる仕組みになっているのかどうかということを判断するというところが、我々はポイントだというふうに考えております。

H委員 そうすると結論から言えば、そこまでチェックをされて、そこまで汗をかく、あるいは知恵を働かす覚悟でお仕事をなさると、こういうことでございますね。

片岡氏 そうです。

B専門委員 大変すばらしい内容ではないかと思っているんですけども、御行の内外の経験を生かされてということだと思えます。第三セクターの中の、特に経営的な意味で問題がある第三セクター、そこにおける問題点を見た上での反省というのがここに書かれているわけですけども、この反省の結果としてご報告の後半部分ができているかと思うんですが、PFIということに限らず、現在進められている第三セクターの案件の中に

も、多分今からでも遅くないので、こういうメカニズムをどんどん銀行として、もし組み込めるのであれば組み込んでいただけるといいなというふうに思うわけです。

最初に言われたこと、すなわちリスクを見極めて、それぞれのリスクをしかるべく分担する。誰が責任で、誰がコストを持つのかということだと思んですけども、ここで一つ最初の質問なんですけど、このPFI方式と三セクの違いということで、特に完工までのリスクということあるわけですけども、PFI方式になりますと、そういうあいまいな形ではできない。この膿の問題なんですけども、したがって、どうするのかということになるわけです。一般に完工保証というのがあるわけですけども、御行の場合、例えば御行がPFIをおやりになる。あるコンソーシアムが交渉者というか、契約をとって、その資金調達をする場合に、完工保証、これは完工時までの債務保証という意味ですけども、それをスポンサーからお取りになるかどうかということをお伺いしたいと思います。

それから第三者の専門家の監査・検証で得たレポートを定期的に提出させるということは、これは私も大賛成で、これが実現できると公共サービス、PFIの持っている良さが発揮されるわけですし、公共サービスの継続性という面においても非常に大きな力になるのではないかとということで、これもぜひ実施されることが期待されるし、そうあってほしいと思っているんですけども、この点に関して一つ質問をさせていただきたいのですが、第三者の専門家の監査・検証といった場合に当然コストの問題があるわけです。例えばコンサルタントとか、あるいは会計士かということで、そこにこういうことを毎年依頼するとなると、当然それはコストがかかるわけです。そのコストは私の理解では、多分PFI事業者が負担をするということになるんですけども、御行の方で、銀行の方でこういうレポートを経た上で、また作業をされるということがここに書かれているんですけども、費用負担は御自身がお持ちになるのか、あるいは別途請求されるのかという点についてちょっとお伺いしたいと思います。

最後に繰り返しになりますが、ここに書いてあるスキームを実現できるようにお願いしたいと思います。

片岡氏 1番の完工保証というところですけども、基本的にはコントラクターといたしますが、工事、設備納入を請け負う業者からいただくということだと思います。

B 専門委員 すみません。このコントラクターからもらうのは、建設コストの100%の保証をもらうという意味ですか、それとも。

片岡氏 それは、例えばリクィーティッドダメージ、1日遅れたらいくらというよう格好の規定をしておきまして、これも私ども銀行の目から見ますと、キャッシュフローでシミュレーションして、それだけの保証金をいただければ、元利金が返済されるというところで我々は検証するという考え方です。

2番目の第三者のレポートは確かに事業者の御負担。銀行の作業というのは、例えばそういうレポートを見て、幹事銀行がファイナンシャルモデルといたしますが、キャッシュフローモデルを逐次アップデートして行って、それに伴う契約上の制限条項を守っているか

というところを銀行団を代表してモニターしていく。その幹事銀行のそれらの作業に関わる費用は、事業者から適切な手数料としていただくということを基本的に考えております。

I 専門委員 リスク分担を具体的に明確に画定することが必要だということなんです、どんな思想といいますか、考え方に基づいて画定するかというところが非常に難しいといえますか、肝だとも思うんです。ご説明ですと、いわゆる専門家の方の相当なアドバイスというんですか、いろいろいただいた上で個々具体的に決めていくんだというふうに読めるんですが、そうなりますと、相当工事も違うとか、業者の信用力だとか、履行能力だとか全部違うという中で、その辺を全部1件1件やるというおつもりで書かれているのでしょうか、あるいは基本的に銀行として何かお考えがあって、融資される側としてのお考えというのは何か基本的にあるのかなのか。というのは、SPCをつくってリスクを隔離しちゃおうという格好が多いと思うので、そうすると、そこに今あまり負担能力がなければというようなことになってきますね、本来と離れますから。というようなことになってくると、現実論としては、そのところにリスクを負担させても全然できないといえますか、やったところで絵にかいた餅になっちゃうという可能性もあるんですけども、銀行からすると、あんまり過大なリスク負担というのはどうかなというふうにお感じになるかなという気もするんです。何かその辺り融資される側としてお考えがあるのかなのか。あるいは、こういうふうに専門家に決めてもらうのがいいんだというようなことなのかちょっとそこがよくわからないんです。

稲吉氏 専門家を使うというのは、リスクを当事者間で線引きをする上でどういうところが明確にしたらいいのか、どういうところで納得性を持ったらいいのかという部分で必要だと思います。御指摘のとおり、事業主体そのものにはリスク負担能力は限られておりますので、このガイドラインの前にありました基本方針の中にもうたわれておりますように、リスクの分担方法というのは、リスクを一番マネージできる人が負担するというのが全体としてもコストが一番安くなるはずで、これがバリュー・フォー・マネーを上げるという意味でも必要になってくると思います。という意味で、我々はリスクがどういうところに所在があって、そのリスクは誰が一番マネージャブルで、誰が一番コントロールでき、誰が一番負担するのがコスト的には安いという観点で、事業主体が当然負えないものは、その事業に関わってくる建設の部分でしたら、建設業者に負担させる。建設業者がその建設の工事の中で、悪天候それから天変地異、こういうものが起こったことによって負担できない部分は保険会社にとってもらうとか、この辺は民間の中でいろいろこれから新しいマーケットも出てこようかと思えます。この中でここはリスクはとれる、リスクはとれないと。そういうところも含めて一番最適なところを探っていく。個々のリスクについて銀行としては、微にいつ一つずつ検証していくつもりです。

A 委員 先ほど来皆さんがおっしゃっておられることと関係するんだと思いますが、第三者専門家という概念を出していらっしゃって大変おもしろいと思うんですけども、第三者の意味というのはもう一つよくわかっていないんですが、SPCでもなし官でもなし、

だから第三者だと思うんですけども、使っていらっしゃるときに、SPCのアドバイザーとか、官のアドバイザーというふうな意味でも使っていらっしゃると思うんです。それから、そうではなくて、何か起こったときの本当の第三者としての判断機能、裁判的な機能を持っている第三者というふうな形でも使われていらっしゃると思うんです。そこら辺の意味をちょっとクリアにしてほしいというのが1点。

それから第2点は、これは先ほどB委員がおっしゃったことも関係するんですが、途中の検証、例えばサービスがうまく供給されているかどうか。これは第三者がなくても官がチェックしているんだと思うんです。それが三セクとの決定的な違いだというふうに思うわけです。そここのところの第三者というのは一体どういうことなのか。そこら辺のところをクリアに、言葉の意味をしていただけると理解しやすいかなと思っているんですけども。

片岡氏 おっしゃいますとおり、例えば技術コンサルタントを使って、まず入口の段階で、この技術は大丈夫なのか、実証されたものなのかというところを検証する必要があります。この場合には、おそらくコンソーシアムの中には、そういった技術面にお詳しい会社さんも入っていらっしゃるでしょうけれども、その方自身が、提案側の方がこれならいいと思って提案するというだけではなくて、それとは独立したコンサルタントにやってほしい。また、事業のモニタリングないしは、改善措置の発動基準を決めるときにも、想定以上に機械がこれぐらい劣化したときには、これぐらいの期間と資金をかければ回復できますよというような分析を第三者の方にさせていただいて、銀行にしてみれば、これより悪くなったときには、すぐに修理にかかりなさい。それにかかった費用は設備を納入した会社に持ってくださいという格好でリスク分担をして、定期的に設備の能力が維持されているかということ、これは事業者とは独立した第三者のエンジニアにチェックしてレポートしてもらおう。

稲吉氏 後は、例えば公共事業でサービスの需要がどのぐらいあるかということ、まず地方自治体がこういうものをPFIでやりたいということで、自分たちが雇ったコンサルタントでやったとします。それは多分に公共サイドの意向が反映されたものである可能性がございます。それに対して今度は事業者側の方は、また自分たちでもう一回同じことを検証してみる。こういうことを両方ともやるということは十分あり得るわけです。

それからモニターの期間の検証というのは、先ほど言いましたように、ちゃんとした会計士の監査を受けたものであるとか、それから銀行もモニターの中にある程度組み込まれてくるんでしょうけれども、キャッシュそのものが流用されていないかどうか、ちゃんと事業主体側で管理されているか、変なところにお金を使われていないだろうとか、そういう形でのモニター、こういうことを考えております。

山内部会長 時間の関係もございますので、この辺にてヒアリングは終了させていただきたいと思います。片岡様にはお忙しいところを御出席いただき、どうもありがとうございました。

(公募応募説明者・片岡氏退室)

(公募応募説明者・若山氏入室)

山内部会長 それでは、引き続き次の方にお入りいただきましてヒアリングを継続をしたいというふうに思います。

それでは、引き続きまして3組目の方を御紹介をさせていただきます。3組目の方は住友海上火災保険株式会社財務企画部企画課長の若山和夫様でいらっしゃいます。それでは、よろしくお願いいたします。

若山氏 住友海上の若山でございます。

今日意見を述べさせていただきますのが、P F I の決定、評価において民間中立の評価者をできる限り介在させた方がいいのではないかと。いわゆる、この辺の評価作業も民間の方に委託するという方向性で考えた方がよろしいのではないかとこの点について御説明申し上げます。

これからいろいろ申し上げていく中で、この評価というのが今後のP F I を成功させる上において、いかに多分野において影響が出てくるのかというようなことをまず御説明申し上げたいと思います。

P F I というのは水道事業ですとか、いわゆるライフラインに相当するような事業もその対象に入っております。ですから、そういうものがP F I を使うことによって、民間に移管した場合、これが例えば破綻した場合、一旦ライフラインの施設が非常に低下するとか、そういうような状況に陥りますと、これは納税者に不便、不利益を及ぼすということになります。そういう事業自身を決定した行政当局そのものに対する説明責任というのは、非常に重要になってくると思います。その辺に関しても、法律とか基本方針で透明性とか客観主義とかということと述べているわけですが、我々として考えておりますのは、民間の評価者を使った方がいいのではないかとこのところなんです。これはあまり日本では定着していないわけですが、欧米におきましては、中立評価者の活用というのは非常に定着しております。特に民間企業なんかでも非常に定着しているわけですが、この基本的な理由は、欧米ですと株主代表訴訟、そういうようなものが結構ございまして、例えば買収において、非常に高い値段で買ったのではないかと、安い値段で売ったのではないかとというような訴訟が起きます。そういうような場合に評価者を使うことによって、その辺の説明責任をある程度プロの人たちに委託して頼んでおく。こういうような形になります。したがって、P F I 事業に関しても、説明責任の一部を民間事業者に負わすというのは一つの考え方ではないかと我々も思っております。それと、法の理念というのが民間事業者の自主性、創意工夫を尊重しろ、こういうようなポイントであります。この分野というのはP F I の中心になりますから、この辺の評価の分野についても、こういう専門家の民間の知恵を使った方がいいのではないかとこのように私が主張です。

評価に関して民間に移管してやらせた方が、例えばプロファイですとか、そういうものが今後絡んでくるとお思いますので、この辺のところを、例えば公共体の方々が全部審査さ

れるということになりますと、非常に民間としては膨大を時間を使って御説明をしないと
いけない。こういうような負担も出てくると思いますので、この辺もある程度専門的な民間
機関に移管した方がよろしいのではないかというふうには考えております。

その次に、民間事業者及び計画の妥当性、これも評価に非常に大きなポイントになるわけ
ですが、法律が国民に対して安く、よいサービスを提供できるというようなのがポイント
になるわけですが、こういうようなことを達成する上においては3つのポイントがある
と思います。

民間事業者からの提案が技術的に最も効率的で、かつ最先端なものを反映しているかとい
うことは当然調べられる必要があると思います。というのは、P F Iというのは結構期
間的に長いものですから、10年、20年のプロジェクトになります。例えば技術的にそんな
に最先端なものでない場合というのは、すぐそのサービス自体が最良のものでなくなって
しまう可能性というのが結構あると思います。そんな中で、後で少しお時間があれば、我々
が提携しています評価の専門会社の御説明をいたしますが、そういう評価専門会社とい
うのは、例えばテクノロジー、技術評価サービスというものをしております。彼らは技術
評価サービスで何を出すかといいますと、いわゆる、ここで使われている技術が最先端技
術であって、非常に優位性がある。かつ、この技術自体は世界のいろんなところで使われ
ていて、一応プルーフされている、信頼性の高い技術だと。かつその技術の優位性とい
うのは、ある程度まだ続くのではないかというようなことも含めて評価してくれますので、
こういうものを使うというのも、こういう専門家の意見を取り入れていって聞くとい
うことは非常に重要だと思えます。

第2のポイントに移らせていただきますが、今度は事業計画のフィージビリティ、こ
れが非常に重要なポイントだと思えます。ここに具体的に書いてございますように、民間
事業者が目先の受注を目指して、将来の破綻の可能性をはらんだ無理な事業計画を提示し
てくる可能性があると思えます。そのような場合、当然これはP F Iといえども、収益
事業として成立しなければいけないわけですから、その辺の収益事業としてちゃんと成り
立つものであるかどうかということところはきちんとチェックされないといけないと思えます。

例えばP F Iというのは、それこそ我々いろいろシミュレーションですとか、ケースス
タディをやっているわけですが、非常に長期プロジェクトです。ですから、これを競争だ
けで企業に責任を押しつけるということを仮にやったといたしましても、企業は多分その
責任を果たし切れない可能性が非常に高いと思えます。例えば、我々保険会社ですから、
銀行の方々ともお話をすることはあるんですが、どんなトップクラスの企業であっても、1
0年、15年というものの与信をとるといことは非常に困難です。それは企業として10
年、15年、20年持ち応えるかどうかということとはわからないわけですから、今までの公共
事業のビットのように、とにかく安ければいい、安くやれ、受注される方もとにかく安く
やろう、そこが競争だというようなことで無理をしておやりになった場合、これが破綻し
た場合というのは、企業自体がおかしくなっているような場合もありますから、そういう

ところというのは非常に厳しくチェックされないといけない。いわゆるPFI事業自体が余裕を持って独立で存続できるということの確認がないといけないと思います。ですから、そういう面で収益性というのも無理をしていないか、ちゃんとキャッシュフローその他の面で無理をしていないか、技術的に大丈夫か、そういうようなチェックをする必要は非常に重要だと思います。

海外の評価者の中では、例えば建設コストとか、設備コストの試算をやります。これは将来的にも大丈夫かということをやりますし、フェアネスオピニオン、これは欧米ではよく聞く言葉ですがけれども、事業計画の前提に無理がないのか。いわゆる無理のない前提を立てているのかということの中立的な立場から、ここはフェアで無理な前提はありませんとかというようなことをやります。それと、ファイナンシャルフィージビリティ、当然それは収益事業として成り立つのかどうか、この辺に関しても中立的な立場として意見を述べるというサービスを提供しておりますので、この辺のところも彼らの専門技術に任ずるということは、非常によろしいかと思えます。

次に、第3点なんですけれども、これは当然今まで御説明したことの逆のことを申し上げているわけですがけれども、サービス価格の妥当性のチェックというのは当然されないといけない。PFIということで、企業が過剰な利益を上げるような事業は逆にあってはいけないのではないかとこのように我々考えております。したがって、例えばある企業が非常に優秀な技術を持っていたということに関して、それを活用してPFIから過剰な経済合理性を超えた収益を求めるといったようなこともあり得ないわけじゃないわけですから、その辺も中立の評価者でもって、この辺の収益というのはこれは過剰ではないのか。そういうようなことも審査されませんと、本当だったらもう少しPFIの目指すコストを下げるといったことは可能であったにもかかわらず高いものになってしまったとか、例えば設備にしても、こんないいものを使わなくていいのに過剰設備を入れたとか、そういうようなところというのは当然チェックされるべきだと思います。

ただ、ここで締め括りとして申し上げたいポイントは、今まで申し上げた検証というのは、単にある特定事業で入札をされてきた方の比較優位の検討だけでは、決して審査できないということがポイントです。いわゆる単に入札者が5社いるから、ここから選べということであれば、一番安いところとか、いきおいそういうような意見になるわけですが、長期にわたるPFIにおいてはもう少し離れた目から見る必要がある。例えば、技術の面ですとか、そういうような面でも離れた目から見る必要があると思います。世界のいろんなところで技術評価なり、事業評価をやった会社で、この5社の中ではこうなんだけれども、海外ではこういう技術があるとか、海外ではこういうやり方があるからもう少しインプットできるはずだというような観点から見ていく必要があるというようなポイントもありますので、当然そういう専門の中立評価者で見て、もっと広い目から事業の選定というものをするというポイントが重要ではないかと私自身思っております。

それと後、今まで私も個人的にはいろんな委員会でも、PFIが本当にファイナンスの面

も含めて可能であるのかというようなことをよく調べたりしておりますが、そんな中で一番難しいのが、ファイナンスがなかなか付かないという問題がございます。今までいろんな具体的な事例をやると借入もあまりできない。そうするといきおいスポンサーの建設会社とか、そういうところが結局は非常に過剰な保証をしないといけないとか、過剰な投資、エクイティ投資をしないといけないとか、こういう問題にどうしても遭遇いたします。だから、お金の足りない分はスポンサーが全部資本として出しましょう。ただ、そこで出された資本というのは、必ずしも高いリターンというのが確保されておられません。そうすると、いわゆる企業としてはそこに非常に不健全なところにお金を突っ込むことになります。当然、不健全なことをやれば、先ほど言いましたように、事業として破綻する可能性は非常に高うございます。そういう意味では、この辺のリスクマネーの供給というのは非常に重要な課題だと思います。

特に今回、日本において銀行が今まで間接金融でいろいろ金融をされていたわけなんですけれども、いわゆる銀行というのは、預金者から元利金を保証したお金でもってリスクマネーをお出しになっていたわけですが、片や元利金をきちんと返さないといけない、片やこちらの方で非常にリスクの高い融資をしないといけない、これが何で成立していたかという、株の含み益でもって、それをバッファーにしてやっていらっしゃったというのが現状であると思います。これがいわゆる現状の株価の低落におきまして、結局、銀行としては預金者のお金をリスクマネーとして供給できるという余裕がなくなってきたものですから、いわゆるベンチャーとか、そういうところに対する融資というのは非常に難しくなっている状況にあります。かつ、これに追撃ををかけてB I Sとか、そういうところで自己資本が非常に傷んでおります。

そういう意味でもって、金融機関においてこれまでありました、いわゆるP F Iが必要とするリスクマネーを供給するということが非常に難しい状況にあると思います。そうなりますと、どこからそのお金を集めるのかというようなところになりまして、やはり国民の金融資産というのをを使うのが非常に重要だと思います。今まで日本というのは非常に高度な経済成長をしておりましたから、日本人の財産形成というのは、とにかくお給料がどんどん上がっていくのを貯金していくというのが今までの日本の国民の財産形成のパターンだったと思います。それを運用するとか、そういうことは皆さんあまり考えていなかった。ただ、これから経済が成熟化して、給料が上がっていくということも考えられない。それと高齢化が起こる場合、今まで貯蓄でため込んだお金をいよいよ運用という形で回していくことによって、財産形成をしていかないといけないような状況になります。でも逆に言うとこれは非常に好機でして、こういうようなお金がどんどん出てくる可能性がある。じゃ、これを例えば民営化、いわゆるP F Iとかということにどんどん回していければ、これは非常によろしいかと思えます。

例えば欧米の場合ですと、レベニューボンドというのがございます。これは例えば地域のモノレールですとか、地域の有料道路というのを地方政府がレベニューボンドというも

ので出します。地域の人達というのは、自分の近くにある病院ですとか、学校ですとか、そういう施設ですので、わかりやすいからお金も出すというようなことで、民間からお金をどんどん出してくる可能性があると思います。例えば、ここでLRT、モノレールをその地方で造る。この資金のエクイティのリスクマネーを地域の住民から集める。そうすると地域の住民にしてみると、そういうものに自分は投資なり何なりしているわけですから、逆にそれをサポートしよう、そういう民営化事業をサポートしていこうという意識も出てくると思いますので、そういう点でも民営化資金を出していくのは非常に重要だと思います。ただ、このプロジェクト・ファイナンスというのは、ここに書きましたとおり金融技術の中で最先端の技術でありますので、この辺のところというのは非常に難しい審査が要求されます。

それともう一つは、プロファイというものの自体が、プロの中でもなかなかリスクを見るのは難しい状況ですので、これを一般の人から、こういうプロファイですからお金を出してくださいというのは、なかなかディスクロージャーのポイントが非常に重要になってきます。このディスクロージャーの中で、資金調達者が一方的に述べるディスクロージャーというのでは信頼は得にくいポイントであります。ですから、ここはいわゆるどちらサイドにも利益を供給していない中立の評価者が一つレポートを入れてわかりやすく説明する。やはりそういうメカニズムを入れませんか、プロファイとかいうような難しいファイナンスに、広く一般の国民からお金を集めるとかというのは信頼性の問題で非常に難しいと思います。

ですから、例えばプロファイでファイナンスパッケージを組んだ。この辺のところを公共事業体の審査をされる方が審査して、これでOKですということは、審査される方にとっても非常に御負担が大きいですし、その辺はプロの民間に任せの方がよろしいのではないかということになると思います。

中立評価者と言っていますけれども、そういう連中というのはどういうものなんだというポイントに関して、ちょっと申し上げます。

要望されるポイントというは三点ございます。これは中立性の担保というの一番重要になります。ですから、中立者としての中立性を担保するには、まず評価者自体がプロジェクトの成功ですとか、そういうものとの利益の共有を一切していないというのが重要になります。ですから、プロジェクトが成功したら評価料がもらえとか、プロジェクトの評価に連動するような評価料が出るとか、そういうようなことであると、いわゆる評価者自体に評価内容をいじくろうというインセンティブが発生いたしますので、この辺のところはきちんとしないといけないと思います。

それで欧米においては、この辺の中立評価者というものの制度が確立しておりまして、例えばここで一つお持ちしたんですけれども、これはアメリカの評価者の倫理規程というものがあります。これはユニフォーム・スタンダード・オブ・プロフェッショナル・アプレイザル・プラクティスというものがありまして、不動産鑑定士というのは日本であるん

ですけれども、欧米なんかにおいては、鑑定士自体の中立性を確保する倫理規程というもの、この辺が非常にきちんとされておりまして。そんな中で、例えば評価依頼者と収益をともにしてはいけないとか、そういうようなことというのはきちんと書かれております。

それともう一つは、世界的な実績と信用力が必要でしょう。今後PFIというもののファイナンスを海外に求める事態が発生するかどうかというのは私よくわからないんですが、例えばそういうようなものも想定した場合、このディスクロージャー、プロファイなんかでも内容をきちんと説明するディスクロージャーというのは非常に重要になってくるわけですが、そういうところで誰がやっているのか、誰がこの評価をしたのかというのは非常にクリティカルなポイントになります。ですから、その辺においても実績、信頼のある業者を選ばないといけない。

それともう一つは、専門能力になりますが、例えばプロファイですと、単なる財務的な評価だけじゃなくて、この技術の優位性はどれぐらい続くのか、ここで使われている建設資材とはいうのは大丈夫か、こういう事業をやった場合どの辺で設備投資が要するのか、そういうようなポイントというのが結構重要になってきますので、いわゆるエンジニアリング能力、単なる財務会計だけではなくて、エンジニアリング能力というのを持っている必要があります。これもいわゆる世界各国でいろんな経験を積んでいますと、それなりのさっきの技術の問題ですとか、知識が入ってまいりますので、そういう意味でも世界的な実力を持っているということと、単なるファイナンスの帳面を繰ってやるだけじゃなくて、現地へ行って機械の状況なり何なりというものもチェックする、そういうようなことができる必要があると思います。理想的には、こういうのは確かに分散して仕事を任ずることはできるんですが、いわゆる評価自体というのが、非常に複合的にかつ最終的には統合されないといけない業務でございますので、これは一切できるようなものがあれば非常によろしいのではないかというふうには思います。

最後に、米国の資産評価専門会社の例、ここでは実際の名前を使っておりませんが、ここで宣伝という意味で申し上げるわけじゃないんですけれども、弊社住友海上で提携しましたアメリカン・アプレイザルという米国の評価会社の例を示しております。ここで御説明は避けさせていただきますが、この会社というのは、世界各国の民営化事業ですとか、そういうものも政府の依頼を受けてやっております。

一つの例を申し上げますと、例えば中国の上海ペトロケミカルという、ニューヨーク、香港の上場というのを彼らはサポートしたわけですが、いわゆる中国の会計管理制度というので、全くグローバルスタンダードからはずれていた、管理をされていた、そういう中国の国営企業を、いわゆるグローバルスタンダードに引き直して、ディスクロージャーを持っていったというような、30名の人間を投入して6ヶ月かかったという話がありましたけれども、こういうことをやるとか、中国の国営企業に対して、欧米の企業が出資してジョイントベンチャーをやりたいというような場合でも、ジョイントベンチャーをどういうふうには公共企業と組んでいくのか。この辺のアドバイスも結構彼らはやっていると

聞いております。したがって、民営化というのもプロファイやPFIに非常に近い性格があるということで、海外ではここまでいろんな業務をできる会社、中立の評価専門会社があるというような事例で挙げさせていただきました。

それから最後に民間サイドから、いわゆる評価インフラというものの構築というものが、今後の日本の金融活性化に関して非常に重要だということを述べたものを添付しております。今回述べさせていただいたポイントにかなり重複する部分がありますので、今の私の拙い説明でわからないということであれば、ぜひ御一読いただければと思います。

山内部会長 どうもありがとうございました。それでは、質疑応答に移りたいと思います。

G専門委員 大変おもしろい発想でありありがとうございました。一言、この評価機関への依頼の仕方について、少しエクステンドしてほしいんですが、例えば、主幹事証券会社と中立会社とが意見が違うという場合がありますね。この辺の頼んだプロセスですね。その辺についてコメントしていただきたいんですが。

若山氏 この事例について申し上げますと、ここの民営化を考えた政府が、まず証券会社を呼んで評価をさせたというのが事実でございます。ただし、当時の大蔵大臣だったと思うんですけども、こんな高いわけがないというような疑義を持って、こんな形で上場した場合というのは問題が起こるのではないかというような疑問を持ったことによって、この場合は招き入れられたと聞いております。ただし、主幹事証券会社も、最近ナスダックとか、マザーズなんかで結構証券会社から御依頼を受けつつあるんですが、いわゆる主幹事証券会社というと、これだけ株が上がったり下がったりした場合、証券会社としての説明責任をどうも取れないんじゃないかというような懸念を持たれる証券会社も非常に多うございまして、この辺のところを、中立の専門会社にアウトソースしてしまうという例は非常に多うございます。ですから二つの例で、一つは疑問をもってこういうのは呼ばれることもありますし、アレンジャー自体が、こういうところにアウトソースしてしまう。ですから、今回申しておりますのは、国として審査されて、国としてすべての御責任をお持ちになるのではなくて、こういう専門のところにある程度のところはアウトソースされた方がいろいろ後の問題の処理も楽でしょうし、彼らは彼らなりに自分たちの出した意見に対してはディフェンドしますので、こういう専門家に、その辺のところは任した方が効率的ではないのか。ですから、制度的にこういうものを導入されることを御検討いただいたらというのが、趣旨です。

H委員 若山さん個人の御意見としては非常に参考になる内容だと思いますが、損害保険会社から来られたということからいうと、どういうおつもりかというのがちょっとよくわからないので、そういう角度からちょっと質問させていただきますが、先ほど来の第三者の中立公平な評価者、その必要性というのはよくわかるんですが、実際にPFIのファイナンスの中で、損害保険会社の役割というのは十分あるのかなと思いますが、その意味で見ますと、アメリカのそういう評価会社と提携されている御社として、損害保

険会社じゃなくて、評価機関としての商売をいただきたいと、そういうおつもりでおっしゃっているのか、あるいは逆に、何かプロジェクトファイナンスみたいなことがあったときに、客観的に評価できる第三者の機関が採用されて、クリアな評価がなければ御社としてはやる気はありませんよ、不透明なのは嫌ですよという意味でおっしゃっておられるのか、これが第1点の質問でございます。

第2点は、銀行がファイナンスのリスクを取らない。確かにそれは問題があるわけですが、損害保険会社はリスクを取るというのを御商売になさっているんだらうと思うんです。そういう中で、具体的にそういうプロジェクトが上がってきたときに、御社としてどういうお仕事をなさろうと。問題とか、あるいは条件とかあるかと思いますが、まずやろうとお考えなのかどうかについてお聞きしたいんですが、私が見聞きしている限り、まず保険といった場合に、特にこういうことであれば、従来伝統的な、要するにカジュアリティの保険の部分とクレジットリスクに対する保険と大きく分けられると思いますが、性格は大分違うと。数年来から損害保険会社がいろいろ御検討されてきておられると思うんですね。御関係の方もおられるので、こういう言い方はあれかもしれませんが、私が知っている限り、例えばその間に、いわゆる信用保証ということと言いますと、ダブルAの会社を保証してもいいけれども、トリプルBはととてもじゃないけど受けられないよと。そういう議論があって、今現在は一部には形のない仕事はあるかもしれませんが、現実問題として日本にはマーケットができていない。損害保険会社がお仕事をなさっていない。こういう状況かなと思うんです。そうすると、銀行が保証、要するに長期のリスクを取らないとはけしからんということだけでも、取れないところをどうやってリスクをつなくかとか、その中で保険機能をうまく使って受けられるようにしようかという御努力の余地があるかなと思うんですが、そういうお気持ちがあって、それは可能だと思うのかどうか、あるいはとてもじゃないけれども、やってられないということなのかどうか。ここが第2点でございます。

若山氏 まず第1点のことにに関して、何で損保が関係ないような話をしているのではないかという御指摘であると思いますが、ここに出てまいりました理由というのは、今回提携しておりますのは、アメリカン・アプレイザルというところと住友海上自身は提携しておりません。これは海上自身が提携するということは、中立性の問題が出てきますので。実際に提携しておりますのは、リスク総研という我々の持っている非常に中立性の高いシンクタンク、ここと提携してこの事業をやろうというようなことで、一つはこの事業チャンスというのを我々が望んでいるということは確かでございます。

そもそも損保として、どうしてこういうような資産評価サービスに関して興味を持ったかといいますと、それは今後アセットファイナンス、いわゆる企業の信用力ではないアセットファイナンスというものがこれから非常に出てくるであろうというのを我々想定しております。特に住友海上の場合というのは、いわゆる資産流動化絡みの保証というのは進出してきております。いわゆるアセットファイナンスの保証というのは新しい分野だと思

います。ですから、先ほどダブルAだと保証するけれども、ダブルBはできないよ。確かにこれはそうだと思います。ですから、企業信用としてはダブルBなんだけれども、証券化とか、そういうような技術が出て、いわゆる資産の評価で、その企業の信用を切り離れた資産評価でやろうというものが出てきたわけですから、これを重要視してやっていきたい。そのような場合、例えばこのアセットというのは、今ローンですとかそういうものになるんですが、我々将来的に想定しておりますのは、それが知的所有権であったりとか、パテントであったりとか、例えばMBOとかLBO、いわゆる技術、そういうものを担保にしたいろいろなファイナンスも出てくる。だから、そういうような場合で、多数のアセットファイナンスの保証を我々もしていかないといけないという観点で、住友海上としては彼らのノウハウというものを非常に欲しかったという背景はございます。

もう一つ、評価者というのは、値踏みをするのではなくて、本来価値の評価をいたします。値踏みというのは、当然スペキュレーションの要素が入るんですけども、エバリュエートというのは本来価値です。ですから、我々が本来価値がベースのアセットの評価であれば、それが例えば六掛けですとか、七掛けですとか、そういうような保証というのはできるんじゃないかというような期待もあってやっております。ですから、そういう意味で資産評価の手法というのを我々としてもどんどん取り入れていって、新しい保証商品とかを出していきたいとは思っております。

H委員 そのときに、そういう中立的な評価が必須条件だとおっしゃりたいわけですね。

若山氏 そうですね。そういうものがあればよろしいですし、ない場合は、我々、彼らのやり方で、彼らが中立者としてやるやり方で、我々の内部でその資料をとって判断する。いずれにしろ、そういう信頼性の高い評価は保険会社として求めざるを得ないと思います。

H委員 2番目は。

若山氏 現在我々が進出しているのは、例えば不動産流動化における残価保証ですとか、5年後のビルの価格を保証してほしいとか、そういうようなものというのは徐々にやり始めております。これは格付けも何も付く話ではございません。ですから、こういうものも我々進出しておりますので、当然PFIというのを、単に保険、普通の火災保険とかをいただくだけでなく、我々の金融保証の大きな対象だとは思っております。

H委員 そうすると、かなり商売として前向きに取り組んで、具体的に取り上げられるとお考えですか。

若山氏 と思います。ただし、その辺も情報開示がいかにか我々にとって信頼できるものかどうか。プロジェクト自体のフィージビリティというのは、中立で見て大丈夫かというところは当然重要なポイントになるかと思えます。当然、我々としては大きな市場だと思っております。

B専門委員 PFI事業の資金調達ということでお話をいただいているわけですがけれども、日本で、例えば各地方自治体というのを考えた場合に、国ということでも結構なんですけれども、もっと身近な、ちょっとお話としてはかなりインターナショナルな話になっ

ちゃって、かなりスケールの大きい話になっているんですけども、御社も含めて、そういう今の中立的な組織というのが、海外ではなくて、まずできれば日本であってほしいと思うわけです。日本にあって、その日本にある会社がそういうことをどんどんやっていただける。そうすると日本の中でそれが活用されるということになりますから、そういう意味で、日本で海外にあるというものと同等のものを御社としておつくりになり、それを実際に、場合によっては地方自治体における地方債の発行に代わるようなPFIというものの中で、社債を機関投資家が買えるような、そういう判断を出してくれるような組織、そういうものを日本でやっていこうとお考えになっているかどうかということをお伺いしたいと思います。

若山氏 基本的には、如何せん、この辺のインフラは日本で存在しておりませんので、これは早急に立ち上げるとなると、海外から技術は輸入して来ざるを得ないだろうと見ています。例えば知的所有権ですとか、事業価値評価というのは、今まで間接金融が中心の日本ではなかなかございません。銀行なんかはそれなりにお持ちなのかもしれませんが、いわゆるオープンな状況で出せるような、そういうようなインフラは存在していませんので、これはやはり海外から我々としては輸入せざるを得ないのかと私個人的にも考えております。そんな中で住友海上としてやるのかというのは、アメリカン・アプレイザルと提携している子会社を起点に、こういうインフラを我々としては作り上げたいというところがございます。

はっきり申し上げまして、住友海上として、アメリカン・アプレイザルと提携してやっているんですけども、我々としては収益事業としては考えておりません。さしてもうかる商売ではありません。ただし、住友海上としてこういうようなインフラを立ち上げること自体が、最終的には会社の社会的な信用を上げるのではないかという、この辺は弊社の社長がそういう判断でやっております。ですから、我々としては個々の事業を大きくして行って、そこでコンペティターがどんどん出てくればよろしいかと思えますし、今後、こういう中立評価の広報活動、こういうものが海外にはあって、日本でも必要じゃないかということをお断りして、これからやっていきたいと思っております。

B 専門委員 PFIの場合は公共事業ということで、公共サービスを具体的に実施する、そういうSPCができ上がった。そのSPCは当然過去3年間のファイナンシャル・ドキュメント、財務諸表があるとかということではなくて、新しい会社ですね。ただ、事業の性格がそういう公共サービスということで設立される会社で、そこにいろいろな契約がある。PFIということで設立された事業会社のリスクというのをどういうふうに判断するかということをお断りいたします。

若山氏 いわゆる事業自身としては、これは収益事業ですから、PFIであろうが、ほかの民間の事業であろうがあまり変わらないと思えます。ただし、そこで政府からの援助なり、サポートがどこであるのかというところは考慮されるべきなのですが、最終的な考慮のポイントというものは、結局、民間の企業を評価するのと同じになると思えます。た

だし、PFIの違いというところはそんな簡単に評価できるのかというところはあるんですが、これはアメリカン・アプレイザルのノウハウに我々も頼らざる得ないところはあるんですが、この会社は結構米国なんかで、例えば病院のレベニューボンドですとか、そういうようなものの評価はやっております。これは極めてPFIに近いような事業ですから、そういうもののフィージビリティですとか、水道事業も結構レベニューボンド、いわゆる水道事業のみの収益でもってファイナンスを回していくというレベニューボンドがありますけれども、そういうものに関しても幅広い評価をやっております。そんな中で、単に財務を評価するわけではなくて、例えばこの上水設備の技術というのはトップクラスで、後5年もトップレベルにあるのかとか、この設備は過剰じゃないのかというようなことも含めた彼ら中立者としての意見はちゃんと出すと思います。

もう一つ申し上げますと、欧米の場合は結構政府自体も、こういう中立の評価者に評価を任してしまうということが非常にスタンダードなプラクティスになっておりまして、例えば、クライスラーというところに連邦政府が破綻に対して特融をしたことがございます。その場合、クライスラーの債務超過じゃないか、いわゆるソルベンシー・オピニオンというのは、こういう会社が連邦政府から依頼を受けてチェックしております。日本でしたら、大蔵省の方とかが行って自分でお調べになるんでしょうけれども、向こうは結局こういうところに頼んでしまって、これで大丈夫ということで、いわゆるクライスラーに特融をしたとか、結構そういうようなことで海外ではこういう中立評価者が使われております。

関係機関出席者 今のお話で、中立の方にいろいろ評価をしてもらうというのは分かるんですが、PFIの場合、自治体側はファイナンシャルアドバイザーなりを雇うわけです。現実にそういうアドバイザーを手元に抱えて、その方と一緒に事業を進めていく。当然、評価も一緒にしていくという格好になるわけですが、そういったときに、また別の第三者機関というものが必要になってくるのかどうか。そこら辺のところをちょっと構造的に分かりづらい、我々の味方についてくれるアドバイザーとの関連というのをどのように理解したらいいのかを御説明いただきたいんです。

若山氏 例えば自治体としてのアドバイザーをお持ちになっておりまして、その方が評価作業とかも一応やってくれるということであれば、二重の評価をする必要はないと思います。ただし、そういうような場合で中立評価者が何をやるかという、フェアネス・オピニオンを出します。ですから、お雇いになりましたアドバイザーが作られた評価なり何なり、当然そこでインフレとかいろんな予想を入れていらっしゃると思いますが、そういうものに関して、これは非常にフェアにされているとか、これは無理だからというような、いわゆる彼らがエンドース、裏書きをするというようなサービスを提供するということになると思います。そういうことによって、いわゆるアドバイザーが自治体の側に立っておやりになったものは、どちらかという、どこへ出してもいいような御墨付をとれる。そうすると評価者自体の作業は極めて軽微なものになります。そういう使い方になると思います。

山内部会長 それでは、時間でございますので、住友海上火災保険の若山さんからのヒアリングはこの辺で終了させていただきます。

(公募応募説明者・若山氏退室)

山内部会長 以上で予定しておりました本日のヒアリングは全て終了いたしました。また、ヒアリング自体も今日で終了ということになります。次回からは、ガイドラインについての議論に入りたいと思います。1ヶ月以上にわたりヒアリングを行ってきたわけでございますので、皆様におかれましては、これまでのヒアリングの内容を思い起こしていただきまして、次回の部会の方に出席をいただくようお願い申し上げます。次回の合同部会ですが、6月9日、来週の金曜日午後1時から開催したいと思っております。詳しい御案内は事務局の方から後日させていただきます。

それから、本日この会議終了後に、総理府PFI推進室の白須室長から記者会見を行っていただくということになっております。

それでは、以上を持ちまして予定の議事を終了いたしましたので、本日は閉会とさせていただきます。