

P F I 事業における金融に関する調査について

1. 趣旨

P F I は、二度にわたる P F I 法の改正を経て着実に進展しており、本年 3 月末現在 2 3 0 件の事業実績があり、既に相当程度の事例の集積がみられる。また、運営段階に移行した事業も 9 3 件に上り、病院、刑務所など、より運営段階を重視した事業も増加傾向にある。このような状況のもと、P F I における金融機能の重要性についてはかねて指摘のあるところであり、早急に現状等について把握をする必要があるとの認識に至った。当検討会は、このような認識を踏まえ、今後の P F I の発展のための議論に資する目的の下に、P F I 及び金融に精通している専門家・関係者による意見交換を通じ、P F I 事業における金融の現状及び課題等について整理することを趣旨として立ち上げたものである。

2. 検討会メンバー

(敬称略 委員長以外は五十音順)

委員長 高橋 良和	グローバル・インベストメント・アドバイザーズ株式会社 代表取締役
委員 青木 文哉	デプファ・バンク・ピ-エル(デプファ銀行)東京支店 副支店長
委員 赤羽 貴	アンダーソン・毛利・友常法律事務所 パートナー弁護士
委員 園山 俊雄	野村證券株式会社 アセット・ファイナンス部 部長補佐
委員 田中 英隆	株式会社格付投資情報センター 取締役 ストラクチャードファイナンス本部長 株式会社金融工学研究所 代表取締役社長
委員 錦織 雄一	オリックス株式会社 プロジェクト開発本部 マネージングディレクター
委員 松本 俊彦	株式会社みずほコーポレート銀行 プロジェクトファイナンス営業第二部部長
委員 山内 弘隆	一橋大学大学院商学研究科長 一橋大学商学部長

3. 討議テーマ

P F I 事業における金融に関する主な議論としては、A. 事業計画検討段階での金融機関の役割(計画についての分析評価、資金調達及びモニタリング等に関する助言機能)、B. 事業開始段階での金融機関の役割(審査機能、資金提供機能、資金調達手法の多様化と資金調達市場の拡大)、C. 運営段階での金融機関の役割(モニタリング機能、早期治療対応、リファイナンス機能)、D. リスク事象発生・事業破綻時の役割(ステップ・イン、リスク処理、事業再生・清算処理)、E. 金融に密接に関連する諸制度の整備(担保制度、モノライン・インシュアランス、証券業務、信託制度等)、といった点が挙げられる。【別

添資料 1】

これを踏まえ、本検討会では、時間的制約のある中で、資金調達が多様化の状況、今後の方向性について現時点においてどのように捉えられるか、P F I 事業における金融機関の役割はどうあるべきかについて考察する観点に立ち、先ず以下の二点を主要テーマとして 2 回に亘り討議を行うこととした。

(1) 資金調達手段の多様化について

(2) P F I 事業における金融機関によるモニタリングについて

4 . 現状説明の概要

上記 3 . の討議テーマに係る現状について、委員及び事務局より概ね以下の説明があった。

(1) 資金調達手段の多様化について

- P F I 事業の案件数が増加するとともに大型の事業が増えつつあるなど、P F I に関する民間資金の需要は、旺盛な状況にある。一方で、P F I 事業に対する融資やプロジェクトファイナンスの経験を有する金融機関は、地方公共団体による P F I 事業の増加を背景に、信用金庫を含む地方の銀行が増加しており、参画件数ベース(合計)では、いわゆるメガバンクなどを凌駕するまでに至っていると見られる。しかしながら、地方の金融機関には個々の取扱実績は 1 ~ 2 件に留まるところが多く、ノウハウの定着化という観点からは、現段階では限定的な状況にあるのではないかとの見方もある。
- 資金供給のキャパシティー拡大の観点から、今後、債券等の仕組みを利用した新たな資金調達手法が広がる可能性がある。英国では、P F I の導入当初から債券発行による初期投資費用の資金調達が行われているほか、債券は、S P C の金融費用(主に金利負担)の軽減を図る観点から、事業安定化後(維持管理運営期間において数年経過後)のリファイナンスの有力な手段となっている。【別添資料 2】
- 債券発行による資金調達は、融資(ローン)による資金調達とは異なる特性を有する。具体的には、債券の場合には、資金提供者は投資家であって不特定多数となり得ることを前提とする必要があること、投資家が潜在的に多数であることを背景に多額の調達が比較的容易とされていること、ローンよりも長期対応が可能であるが一般的には柔軟な対応には難があるとされていること、融資におけるリスク管理・対応機能を果たす金融機関に替わるリスク管理機関が必要となること、などが挙げられる。【別添資料 3】
- 我が国では、融資債権の流動化を前提とした融資スキームが P F I 事業に導入され

た事例が見られる。当該事例は、債権流動化を前提に関連契約などの標準化を進めることによって参加金融機関の裾野を拡大し、資金調達の安定化及び低コスト化の可能性を高めようとしたものである。また、多様な金融機関の参画を容易にする観点から、通常のローン債権について、債券と同様に格付けを取得した事例もある。

【別添資料4】

(2) PFI事業における金融機関によるモニタリングについて

- PFI事業において、金融機関は、SPCの財務状況や業務遂行状況のモニタリング実施に加えて、PFI事業契約の変更契約に対する承諾（融資契約に基づく。）といった形態により、広義のモニタリングを行っている。また、海外のプロジェクトファイナンスや英国におけるPFI事業に対する融資では、金融機関に対して技術や法務などの専門的な事項に関する助言を行うアドバイザーが、金融機関と各アドバイザーとの契約によって確保されているケースも多い。【別添資料5(1頁)】
- 金融機関によるモニタリングは、融資実行のための前提条件充足の確認に始まり、建設段階における施工の進捗状況や諸費用の発生及び支払状況の確認、維持管理運営段階におけるSPCの業務実施状況、及び財務報告の確認など、事業の段階に応じ多岐にわたり実施される。また、融資契約などに基づきエージェント機能を担う金融機関は、SPCの銀行口座及び資金移動の管理に加えて、融資代わり金及び返済資金の移動管理、SPCの資産に対する抵当権・質権設定手続など、融資団の債権保全のために様々な業務を行っている。【別添資料5(2頁・3頁)】
- 金融機関によるモニタリングは、PFI事業の安定性、継続性確保の上で重要な要素となるため、例えば事業者選定過程において、金融機関の実績やモニタリング手法などについて提案を求め、これを評価の対象とすることも考えられるが、現状では具体的な事例は限定的である。但し、近時モニタリング機能の重要性に対する認識が深まっており、今後は、モニタリング機能に関する提案を求める事例が増加していくものと考えられる。【別添資料6】
- モニタリングが有効に機能するか否かは、事業が難航した場合の治癒期間において関係者がどう行動するのか、という点にかかっている。したがって、公共施設等の管理者等と金融機関との間で交わされる直接協定における、管理者等及び金融機関の相互通知義務規定や、事業契約の解除に先立ち設定される治癒期間（事業継続のために管理者等及び金融機関が協議を行う期間）における関係者の行動に関する規定は、重要な意味を有する。【別添資料7、別添資料8】

5．討議の概要

上記4．の現状説明に対する検討会メンバーの主な指摘、意見は、以下のとおりである。

(1) 資金調達手段の多様化について

- 債権流動化の推進には、関連諸契約の標準化が必要であり、これは、資金調達の安定化、低コスト化につながるものであって、P F Iの将来的展望という観点から、官民双方に資すると考えられる。
- 債券発行による資金調達については、格付取得に要する費用が発生するという側面があり、融資による資金調達と比べて金利負担が軽減されるなど、かかる追加費用を上回るメリットが生じない限り、債券発行による資金調達が急速に拡大することは、少なくとも現状では考えにくいのではないかと考えられる。また、債券発行による資金調達の場合には、P F I事業契約の条件変更に対する債権者の同意取り付けや、事業契約の変更に起因する返済方法の変更といった柔軟な対応が容易でないと考えられる。さらに、リファイナンスについても、現状の低位の金利水準に基づいて既にS P Cの借入金利がスワップ契約により固定化されていたり、金融機関の収益であるスプレッドが薄い事例も多いことから、今後リファイナンスに対する需要が急速に拡大することもあまり想定されないのではないかと考えられる。
- 債券発行による資金調達の今後の展開については、リスクマネーを提供することができる投資家層が今後いかに広がりを見せるかということによる部分も大きいと考えられる。更には税制の問題もある。
- 多様な資金調達を可能とするためには、金融に明るいアドバイザーの確保など、金融機関と柔軟な対話ができる体制を整えられることが公共側に求められ、この点は今後の検討課題と考えられる。
- 新たなB I S規制ルール()が金融機関に対して全面的に適用になる来年3月末以降は、融資債権に係る「リスクウェート」評価の観点から、P F I事業に対する融資に関しても外部格付の取得が金融機関にとって重要な課題となる。すなわち、新B I S規制のもとでは、個別の融資債権について外部格付を取得し、債権回収に係るリスクをより一層明確化することは、金融機関の自己資本比率算定上、当該債権を、分母を構成する総資産に算入する際に、掛け目を低くすることが可能となるため、自己資本比率を高める効果につながる。したがって、一般的には、P F I事業の内容が健全である限り、外部格付取得による適切なリスクウェート評価を導入することにより、より多くの金融機関が、より多くのP F I事業に対して融資を行うことが従来に比べて容易になると考えられる。このため、格付取得に必要な、格

付会社への情報公開に対する公共及び民間事業者の理解は、今後一層重要になると考えられる。

()：国際決済銀行(Bank for International Settlements)が定める、国際業務を行う民間金融機関の自己資本比率等に関する国際的な統一基準について、リスク管理の厳格化の観点から、金融機関の保有資産である融資債権等に対してより一層精緻なリスク計測を求めることなどを含む新たな規制をいう。

(2) PFI事業における金融機関によるモニタリングについて

ア．金融機関によるモニタリングの位置づけ及び内容

- 管理者等やSPC、金融機関など、いかなるプレーヤーの視点に立つかによって、モニタリングの位置づけや内容が大きく異なる点をまず認識すべきと考えられる。
- 我が国におけるPFI事業においては、プラントの整備運営に関する事業などを除き、金融機関が技術分野などの専門的なアドバイザーを独自に登用することは、現状では一般的とは言えないと考えられる。これは、SPCの予算上の制約がネックになっていると考えられる。
- 資金調達に格付会社が関与する場合には、格付会社がモニタリングを行うことがある。海外では、モノライナー(高い信用力に基づき債務保証を専門的に行う会社)がSPCの債務保証を行うケースでは、一般的に当該モノライナーがモニタリングを行っていると考えられる。
- 地方公共団体の信用格差が開きつつあるとされている中、将来的には、資金調達コストについても差異が拡大し、PFIとの関連においては、SPCについてのモニタリングだけでなく、原債務者としての地方公共団体の財務状況に対するモニタリングが必要になっていく可能性があると考えられる。
- モニタリングの意義を一層高めるためには、債務の返済能力だけなのか、事業の遂行についてなのかなど、モニタリングの目的や対象を明確にする必要があるのではないかと、また、モニタリング行為の主体は、セルフモニタリング、発注者である管理者等によるモニタリング、金融機関によるモニタリングがあり、これらをどう有機的に組み合わせるかという仕組み作りが重要であると考えられる。一方、金融機関のモニタリングのみに、事業の全ての要素に関する監視が含まれることを期待するのは無理があるのではないかと考えられる。
- モニタリングや入札段階における事業者提案を求める内容及び事業スキームのあ

り方に関して、運營業務に係る事業リスクが高いPFI事業と、事業構造が比較的シンプルな、いわゆる“ハコモノ”の事業を分けて議論すべきではないか、すなわち後者については、官民双方の実質的なコスト回避の観点から、一定の簡便化を前提とした標準化を図ることが可能ではないか、という考えがある。但し、この点に関しては、現状ではPFIとして事業の質を一層高めるために必要なコストが適切に投入されているとはいえず、この点が解決されない限り、公共部門全体の調達マーケットを健全化する方向性は見えず、モニタリングに係る議論についても、このような視点に立って掘り下げていかなければならない、との考えもある。

イ．直接協定及び金融機関によるステップイン

- 管理者等やSPC、金融機関は、それぞれの立場でモニタリングを行うため、モニタリングの目的はそれぞれ異なる部分があるが、事業契約で足りない部分、具体的には関係者が協議や必要な手続きに速やかに入れるような状況を作り出すために必要な条項が、直接協定において規定されると考えられる。即ち、管理者等と事業者、事業者と金融機関の間の関係を規定する契約として、PFI事業契約と融資契約が締結されるが、残る管理者等と金融機関との間を埋める規定として直接協定が締結され、PFI事業の継続性をより強めることが期待されることになる。
- 直接協定における重要な項目の一つに、相互通知義務に関する規定がある。但し、通知義務は、基本的には問題が発生した場合又は発生しそうな状況を把握した場合に限られており、定常的な通知、報告義務がないという意味において、一定の限界があると考えられる。
- 直接協定に規定されるステップインは、管理者等と、金融機関それぞれにとって意味合いが異なる点に留意しつつ、事業承継者の選定手続については、法制度上の問題点及び留意点を踏まえた議論を重ね、方向性と手続きを確立していくことが求められると考えられる。
- 海外の事例を含め実際にステップインが行われたケースは極めて少ないのではないかと考えられる。ステップインに関する規定を直接協定に含める実質的な目的と効果は、関係者で協議するとき、金融機関がステップインを行う可能性もある、ということ踏まえた上で協議を進めることができる点にあると考えられる。
- 事業に問題が発生した場合に、金融機関及びSPCの株主との間の協議の結果、現実的な治癒的行為として、株主が追加的な資金を拠出することがある。この背景として、PFIの議論の中で、プロジェクトファイナンスは何か、コーポレートファイナンスとは何か、その間にはどのような相違点が存在するのか、といった論点に

ついて議論があまり進んでいないことがあると考えられる。

- スポンサーが出資又は劣後ローンとして負担する資本部分が、形式的といえるほど僅かであることも多く、その場合には、最終的に出資者に損害が生ずるとしても、その度合いが限定的になることから、事業に問題が発生したときに金融機関から出資者に対して協議を申し入れようにも実効性が乏しいといわざるを得ないという意見、及び反対に、それはあくまでもPFIのごく一部のケースと見なすべきもの、という見解の双方がある。

(3) 破綻法制の導入との関係について

- 一般的なプロジェクトファイナンスにおいては、金融機関に対する直接の債務者はSPCであるが、SPCに対してモノやサービスの対価を支払う主体の信用リスクも、金融機関の与信判断上、最も重要な要素の一つと考えられる。いわゆる“サービス購入型”のPFI事業では、当該主体は発注者たる管理者等であるが、これまでは、地方公共団体の信用リスクは極めて限定的であり、サービス対価の不払い(公共のデフォルト)リスクは考えにくい、したがって当該リスクの顕在化は想定されないという見方が、これまで事実上支配的であったと考えられる。しかしながら、地方公共団体の破綻法制の創設()が検討されている中、PFI事業等における債権・債務の関係が今後どうなっていくか等の課題について考える必要があるだろう。すなわち、信用リスクについて厳しい眼が向けられるという点については、発注者である管理者等についても同様となっていくと考えられる。具体的には、破綻法制が施行された場合には、PFIに係る債権の保全が図られることになるのか否かについて検討する必要があるのではないかと考えられる。また、特段の保全措置がなされない場合には、PFIに対する民間事業者の参画意欲及び金融機関の融資姿勢に対して悪影響が出ることは避けられないのではないかと懸念がある。

(): 本年7月に公表された総務省「地方分権21世紀ビジョン懇談会報告書」によると、いわゆる“再生型破綻法制”の検討に早期に着手し、3年以内に整備すべきこと、その際、透明なルールに基づく早期是正措置を講じ、それでもうまくいかなかった場合に再生手続きに入るという2段階の手続きとすべきこと等が提言されている。

- 諸外国の中には、公共部門の財政破綻リスクが顕在化した場合において、債務償還の優先順位など、当該公共部門が抱える既存債務の破綻後の取扱いについて一定の区別をする考え方をとる国があるという。仮に我が国でもこうした考え方に立つた場合には、PFI事業に係る管理者等の債務はどのような扱いになるのか、こ

れは、事業内容に真に公共性が認められるか、というPFIの本質にかかわる問題でもありと考えられる。

- 公共の信用リスクの差別化という点においては、我が国においても地方債市場では、調達コストの差異として、既にその兆しが現れてきている。こうした動きが、今後より一層顕著になる可能性があると考えられる。

(4) その他

- 現状では、金融機関に発生するコストに対する認識が必ずしも十分とはいえず、正当な根拠があるのであれば必要な費用は支払われる仕組みを構築していくことは合理的であるとの見方がある。特に、多様な資金調達スキームを作り上げていくためにはコストが必要であるほか、金融機関によるモニタリングについても、その効果を一層向上させるためには、必要かつ適切なコストはPFI事業費により賄われるべきと考えられる。
- PFI事業費のうちSPCの資金調達に係る支払利息相当分の金利確定時期について、金融機関側でリスクヘッジが可能な期間以上に前倒しの条件設定になっている事例が、特に国の事業において見られる、と考える。但し、これに関しては、発注者側での予算措置のタイミングとの関係上ある程度やむを得ないという考え方もある。
- 我が国では、特に地方自治体によるPFI事業において地方金融機関が重要な役割を担っている。融資団における主幹事やエージェント業務に関するノウハウを補完し合っていくという観点からは、金融機関のネットワーク化は重要なテーマとの考え方があり。
- PFIにおける金融のあり方について、これまでは、英国での先行事例などをもとに「ねばらぬ」といった観点からの議論が多かったが、今後は、事業規模や内容といった案件の独自性を重視し効果的なファイナンススキームを追求する動きになると考えられる。

以上

P F I 事業における金融に関する主な議論

1. 資金調達手法の多様化

- P F I 事業の案件数の増加、大型案件の事業化に伴う、従来プレーヤーによる融資のキャパシティーの問題
- 地銀・信金など、プロジェクトファイナンスの経験に乏しい新たなプレーヤーの台頭
- 一部の P F I 事業では、信託・債券発行等を活用した新たな資金調達手法の提案が見られる。

2. リファイナンス

- P F I 手法が導入されてから相当の期間が経過し、施設の維持管理運営段階に移行した事業が増加しつつあるところ、事業の安定性が高まったことを受けて、今後はリファイナンスの検討事例が増加することが見込まれる。リファイナンスにおいては、ローンの借り換えのみならず、英国市場同様、債券発行の可能性も想定される。
- ただし、スプレッド水準が既に十分に低い案件が多く、借り換えのメリットの余地が限定的であることから、英国市場並みのリファイナンスの可能性は低いと考えられる。
- リファイナンスによる利益（金融費用の低減分）の取扱い（官民シェア）についての議論が今後必要。

3. 金融機関によるモニタリング機能

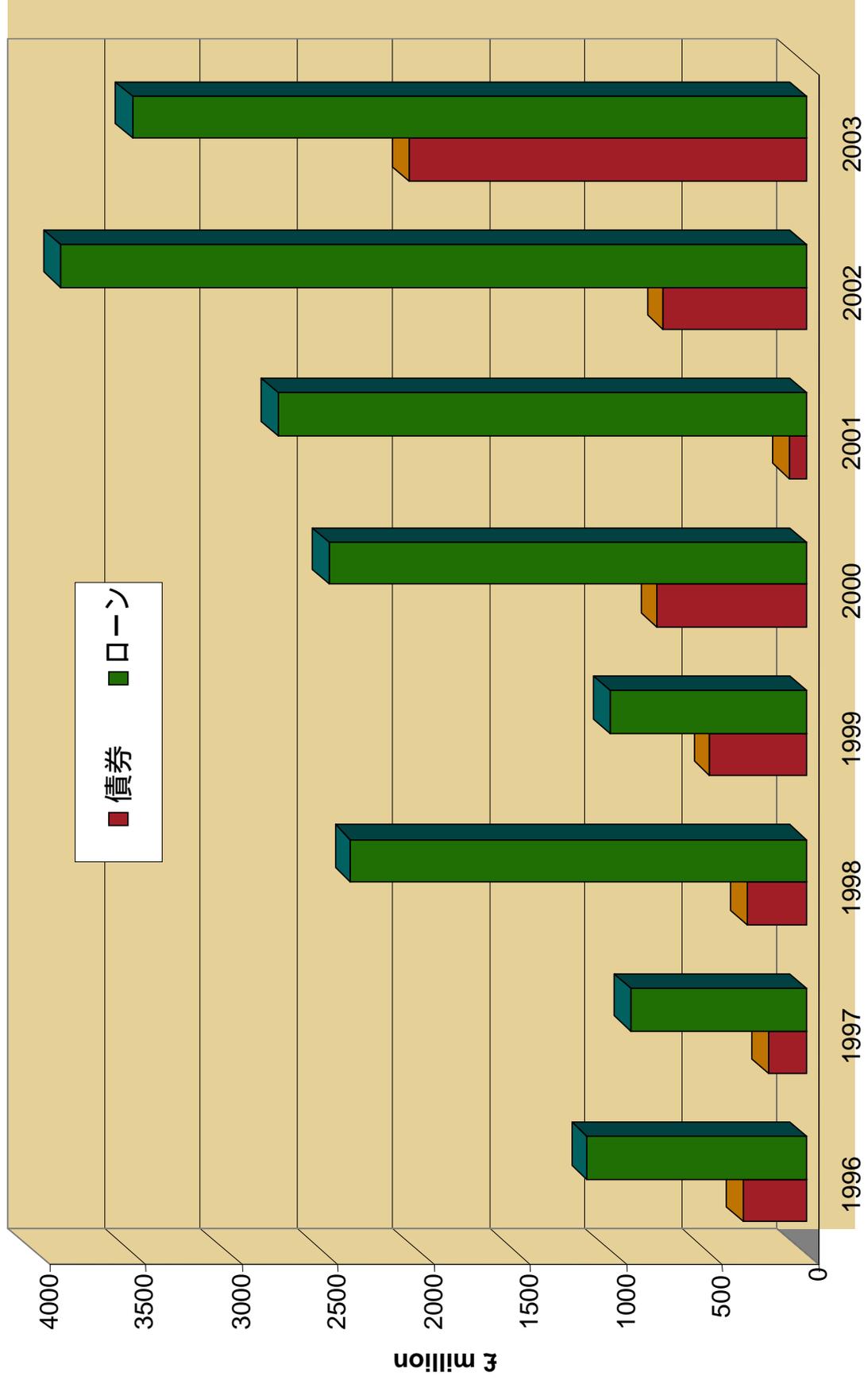
- P F I 手法が導入されてから相当の期間が経過し、施設の維持管理運営段階に移行した事業が増加しつつあるところ、一部では事業破綻や問題が顕在化した事例も出現している。
- 問題が生じた事例（タラソ福岡）では、金融機関によるモニタリング機能が十分に確保されていなかったのではないかと、という指摘が見られる。
- しかしながら、債権保全を図るのは金融の行動原理。金融機関によるモニタリングについて、認識・理解の共有を図ることが肝要。



- 新たなプレーヤー・調達手法が出現し、リファイナンスの進展が見込まれる中、P F I 事業の健全性・継続性を担保するためには何が必要か
- P F I 事業において、金融機関の役割はどうあるべきか
=> 本検討会では、資金調達の多様化の状況・今後の方向性、金融機関のモニタリング機能に焦点を当てて、議論を行う

【資料 2】

英国PFI事業における資金調達手法の変遷



Sources: Bloomberg, ProjectWare, PricewaterhouseCoopers

資金調達手法（ローンと債券）の特性比較

項目	ローン	債券
1．資金提供者	<ul style="list-style-type: none"> 銀行等の金融機関 	<ul style="list-style-type: none"> 機関投資家 一般投資家（不特定） コミュニティ・ボンドにおいては、住民等の受益者
2．資金調達規模（金額）	<ul style="list-style-type: none"> 一般的に、債券と比べると多額の調達が容易でないとはいわれる 	<ul style="list-style-type: none"> 一般的に、ローンと比べると多額の調達が容易といわれる
3．調達コスト	<ul style="list-style-type: none"> 一般的には「基準金利＋スプレッド」（事業の進行等に応じた段階的なスプレッド設定を含む。） 	<ul style="list-style-type: none"> 変動金利ベースの調達（発行）もあるが、ローンと比べると固定金利が一般的
4．期間	<ul style="list-style-type: none"> 一般的に、多くの金融機関が対応可能な最長期間は20年程度といわれる 	<ul style="list-style-type: none"> 一般的に、ローンよりも長期間の対応の可能性が高いといわれる
5．返済（償還）の柔軟性	<ul style="list-style-type: none"> 元金均等（元利金等）が原則だが、債券と比べると、柔軟な返済スケジュールの設定が可能 	<ul style="list-style-type: none"> 分割返済も可能だが、ローンと比べると期限一括返済（償還）が一般的
6．信用補完	<ul style="list-style-type: none"> 外部格付が可能 	<ul style="list-style-type: none"> 外部格付が可能 海外の事例ではモライイン・インシュアランスによりラップさられることが多い
7．リスケジュール等の柔軟性	<ul style="list-style-type: none"> 債権者の承諾が前提となるが、債券と比べると容易とされる 	<ul style="list-style-type: none"> 組み直しも可能だが、ローンと比べると柔軟性には難がある
8．その他	<ul style="list-style-type: none"> 債権者が明確 	<ul style="list-style-type: none"> 基本的には債権者は不特定との考え方。債権者間の意思統一に一定の工夫が必要か

新たな資金調達手法の比較

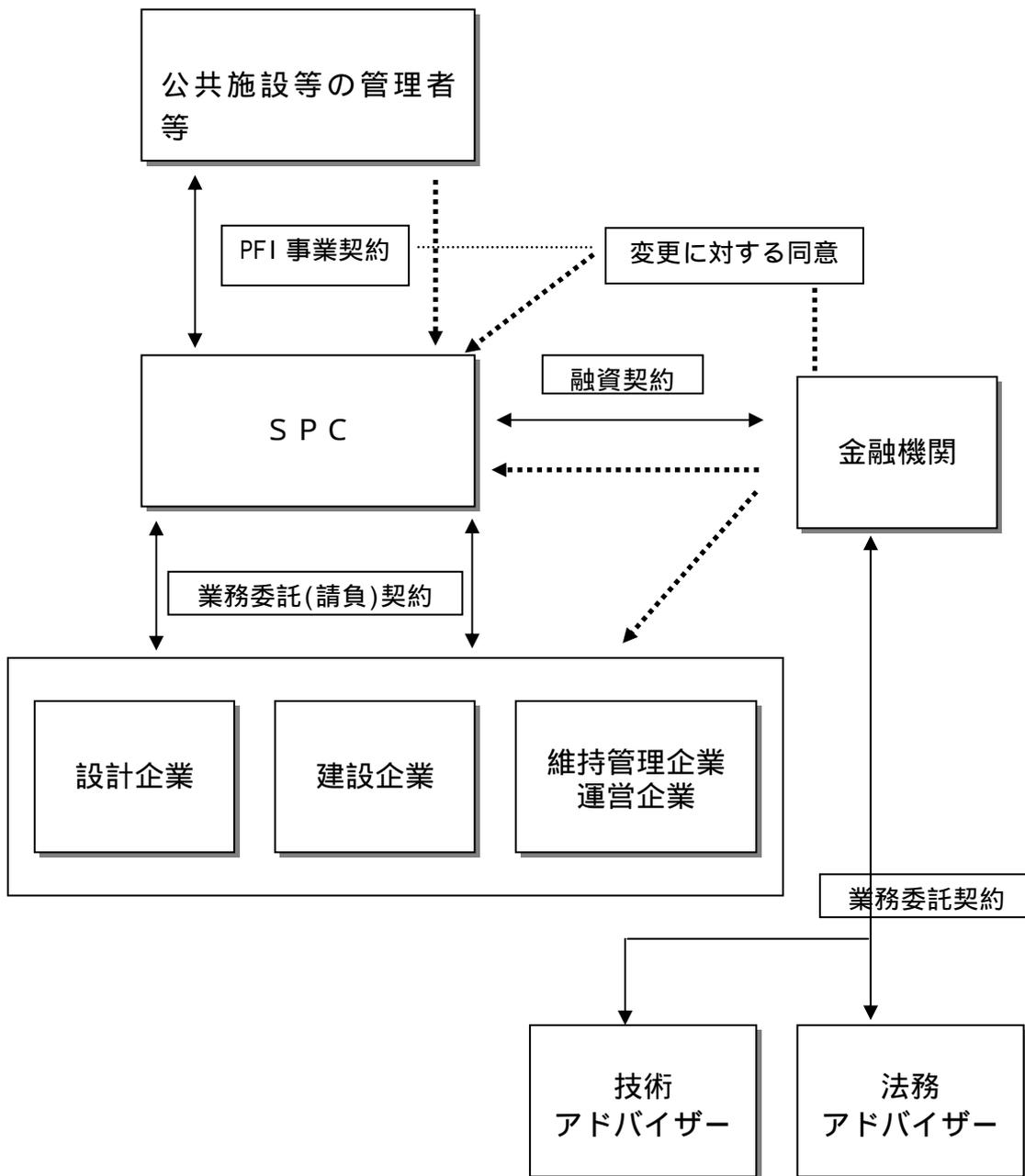
事業	近江八幡市民病院整備運営事業	九州大学（馬出）総合研究棟改修（旧医学部基礎 A 棟）施設整備等事業
スキーム概要図	<p>【事業契約】</p> <p>近江八幡市</p> <p>サービスの対価の支払</p> <p>ノン・リコース・ローン</p> <p>元利金の支払</p> <p>金融機関</p> <p>業務の遂行</p> <p>業務委託契約</p> <p>建設等の業務委託契約</p> <p>各種の維持管理・運営業務契約</p> <p>大林組以外の受託企業</p> <p>大林組</p> <p>資本金</p> <p>劣後ローン</p> <p>バックアップ業者</p>	<p>九州大学</p> <p>事業契約</p> <p>次世代PFILローン</p> <p>野村信託銀行</p> <p>【流動化】ローン譲渡</p> <p>野村信託銀行</p> <p>担保差入れ (信託受益権)</p> <p>信託契約</p> <p>維持管理/運営委託契約</p> <p>ファイナリス 九大生協 大林フアンライティーズ</p> <p>設計/建築委託契約</p> <p>大林組 大林設計 大東社</p> <p>ファイナリス 九大生協 大林フアンライティーズ</p> <p>融資金融機関</p> <p>エーゼント</p> <p>福岡銀行</p> <p>明治安田生命</p> <p>大分銀行</p> <p>十八銀行</p> <p>福岡ひびき信託</p>
特徴	ローンについて格付を取得（R&I：A 格） 格付評価の対象...SPC の信用力及び事業遂行能力、市の信用力	信託スキームを導入
金額	約 1 4 1 億円（総事業費：約 680 億円）	3 0 億円
期間	3 2 年	NA
参加金融機関及び金額	エーゼント：デブファ・バンク（75 億円） 滋賀銀行（35 億円） 大同生命保険（30 億円）	エーゼント：福岡銀行（5 億円） 大分銀行（同） 十八銀行（同） 福岡ひびき信用金庫（同） 明治安田生命保険（10 億円）

【出典】：野村證券(株)HP

別添資料 4

金融機関によるモニタリングの概要
 (英国 P F I 事業における一般的なモニタリング体制)

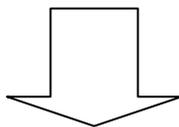
【関係者図】



【モニタリングの流れ】

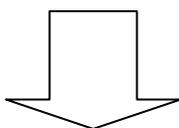
【建設段階】

- ◆ 融資実行の先行（前提）条件の充足確認



【建設段階】

- ◆ 融資実行（施工の進捗状況に応じた分割実行）
 - ◆ 施工の進捗状況の確認
 - ◆ 諸費用の発生、支払状況の確認
（銀行団側 技術アドバイザーの活用）



【維持管理・運営段階（日常、月次）】

- ◆ 業務実施状況に係る報告書の内容確認
（必要に応じて、銀行団側技術アドバイザー、同弁護士から意見聴取）
 - ・ペナルティーの発生状況、業務提供量
（例：刑務所事業における受刑者の収容状況など）
- ◆ 月次財務報告書の内容確認

【維持管理・運営段階（定期：半期、年次）】

- ◆ S P C の財務報告書の内容確認
- ◆ 出資企業、協力企業の財務報告書の内容確認

【一般的なエージェント業務】

一般的にエージェント業務とは、融資契約締結後において、融資団の幹事役(エージェント)を務める金融機関が融資団の債権保全のために行う、下記の業務をいう。

1．SPCの銀行口座管理

融資契約に基づく、種々の口座開設

融資契約に基づく、原則全ての口座に対するエージェントによる融資団のための質権設定

2．SPCの資金移動管理

業務委託契約(SPC 協力企業)に基づく支払条件(支払内容、支払サイクル等)の把握

SPCから受領する、全ての支払指示書の内容確認

必要に応じて、SPC、銀行団側技術アドバイザー、弁護士等に意見照会(技術アドバイザー、弁護士等との窓口機能)

3．融資団各行との資金移動管理

各行からの融資代わり金受領及びSPC口座への入金

各行に対する資金配分(手数料、元利金)

4．その他融資契約等に基づく債権保全のための手続及び管理

建物等に対する抵当権設定

保険契約の期日及び質権設定に係る管理

提案段階においてモニタリング機能の実効性を判断する上での基準について

< 提案書において、モニタリングに関する記載の指示がある例 >

提案書作成に係る指示の記載例

様式番号	様式名称	記載指示事項	様式	枚数制限
2-05	財務・資金管理方針，モニタリング手法	財務・資金管理方法 S P Cの財務及び資金管理の具体的方法 利益処分に関する考え方 多様な事態に対応可能な資金管理に関する方策 モニタリング手法 事業者による自己監視及び事業者以外の主体によるモニタリングの具体的な手法並びにその効果	指定	2

事業者選定基準の記載例

総合評価落札方式の評価分類	様式番号	評価のポイント	配点
財務・資金管理方針，モニタリング手法	2-05	<ul style="list-style-type: none"> ・業務実施状況について，事業者による自己監視及び事業者に対するアドバイザー等による監視が徹底される体制・手法が具体的に提案され，事業の安定性・継続性の確保に向けたより適切かつ効果的なモニタリング手法が採られている。 ・上記モニタリングの結果，業務実施上何らかの問題が発生したことが判明した場合又は発生することが予測される場合における，状況の改善に向けた効果的な措置（モニタリング実施者等の関与を含む。）が講じられている。 ・財務・資金管理について，事業者による自己監視及びS P Cに対して必要な資金を貸し付けた金融機関等による監視が徹底される体制・手法が具体的に提案され，事業の安定性・継続性の確保に向けたより適切かつ効果的なモニタリング手法が採られている。 ・多様な事態に柔軟に対応しうる資金管理に関する方策が講じられている。 	24

- ◆ 上記のケースでは、モニタリングに関する提案に関して、 の提案書記載指示事項に対し、 の評価ポイントが設けられ、事業計画の評価点 90 点満点中 24 点が割り当てられている。

(なお、評価点は、基礎点 400 点、加点 600 点の計 1,000 点満点。加点部分 600 点のうち、上記モニタリングに関する項目を含む事業計画に対する配点は、90 点となっている。)

【現状】

- ◆ 融資金融機関及び金融機関によるモニタリングに関し、提案書に記載を求めている事例は少ない状況。

モニタリング機能に関する提案を求める事例は今後増大していくと推測される。

我が国のPFI事業における金融機関によるモニタリングの実態

1. 基本概念

■ 機能

- ✓ 監視： 事業状況チェック
- ✓ 治癒： 事業変調対応協議
- ✓ 介入： 事業修復

■ 根拠規定

- ✓ 融資契約【借入人 融資金融機関】：
 - 報告義務 借入人報告義務（定時・随時）
 - 担保設定義務 契約関連地位譲渡・預金口座担保設定
 - 資金管理規定 資金収支コントロール
- ✓ 直接協定【公共 融資金融機関】：
 - 連絡義務 相互通知義務（定時・随時）
 - 調整規定 相互協力規定・「治癒期間」設定

2. 実際の運用

■ 監視

- ✓ 事業進捗状況
 - 基本条件適合状態チェック（貸出先行条件・約諾条項・期限の利益喪失条項）
 - 定時借入人報告内容チェック（平常時モニタリング）
 - 随時借入人報告内容チェック（非常時モニタリング）
 - 公共通知内容チェック
- ✓ 財務状況
 - 資金収支状況チェック（事業変調の早期捕捉）
 - キャッシュウォーターフォール管理
- ✓ 担保設定状況

■ 治癒

- ✓ 事業変調対応策協議・承認
 - 早期対策（事業計画改訂等）
 - 根本対策（事業体制／資金計画見直し・事業計画改訂等）

■ 介入

- ✓ 所謂ステップインライトの行使による事業修復
 - 建設業者・運営業者等の交代
 - SPC 株主の交代

直接協定規定例（公共 融資金融機関通知・調整規定）

第 条（市の通知等）

1. 市は、次の各号に該当する事項が発生したことを知った場合には、銀行団に対し、遅滞なく通知するものとする。
事業契約に基づき、サービス購入料減額の措置を講じる場合
事業契約に基づき、サービス購入料減額の原因となるおそれがあると合理的に判断される事実が発生した場合
2. 市は、事業契約に基づき借入人に対し損害賠償を請求しようとするときは、事前に銀行団に通知し、法令で認められる範囲で必要な情報を提供するものとする。
3. 前2項の場合において、市及び銀行団は、それぞれ相手方に対し、事業継続に向けて両者のとるべき措置について協議を申し入れることができ、この場合には、両者は相互に誠実に協議を行うものとする。

第 条（銀行団の通知等）

1. 銀行団は、以下に例示列挙するような、本件融資契約において本件融資債権の期限の利益を喪失させうる事由が発生した場合、あるいは発生するおそれがあると合理的に判断した場合は、その旨を遅滞なく市に通知するものとする。
各年度における DSCR が 1.20 倍を下回る場合
本件ローンの元本の返済または金利の支払いが遅延した場合
2. 銀行団は、本件融資契約に従い請求、催告、通知等により本件融資債権につき期限の利益を喪失させた場合は、その旨を市に通知するものとする。
3. 前2項の場合において、市及び銀行団は、それぞれ相手方に対し、事業継続に向けて両者のとるべき措置について協議を申し入れることができ、この場合には、両者は相互に誠実に協議を行うものとする。

第 条（事業契約の解除）

1. 市は、事業契約の解除の可能性が生じたと認めるとき若しくは事業契約を解除しようとするときは、遅滞なくその旨を銀行団に通知し、銀行団の要請に応じて法令上可能な範囲で必要な情報を提供するとともに、銀行団が市に協議を申し入れたときには、市は合理的な理由なく協議を拒まないものとする。
2. 市は、事業契約に規定する解除権を行使するに当たっては、解除権が発生した日から日間（以下、「治癒期間」という。）は、銀行団の事前の承諾なく解除権を行使しないものとする。
3. 「治癒期間」において、銀行団は市に対して事業継続に向けた、あるいは、事業契約の解除に関する提案（以下、「治癒期間中の銀行団提案」という。）を提出できるものとする。市は、「治癒期間中の銀行団提案」を受領した場合には、受領してから 日以内にこれに回答するものとする。