

『セカンダリーマーケット』が PPP/PFI事業への参画者拡大のポイント

「英国PFIファイナンスの現況」 2005年3月 ロンドン駐在員事務所 日本政策投資銀行

(pp.29-30 「4.PFIファイナンスの動向」より抜粋)

4. PFIファイナンスの動向

(1) エクイティ・ファンドによる投資動向

PFIの代表的投資ファンド セカンダリー・ファンド:I2 (Infrastructure Investors)、SMIF、Prudential/Innisfree、Hendersons

○エクイティ・ファンドの利点

- ・金融・法務などの技術的側面に係るノウハウを提供してきた功績。
- ・ファンドのPFIにおける強みはその中立性にある。まず、建設契約や施設管理契約との利益相反がない。ファンドの投資家としての視点は最終的なプロジェクトの成功であり、その意味で公共セクターの視点に近い。
- ・5～6年先に迎える設備更新期がポイントになるが、エクイティ・ファンドは事業の継続に必要な「マネジメントの再構築」を支援する役割を担うことが期待されている。

「契約に関するガイドライン-PFI事業契約における留意事項について」 内閣府 民間資金等活用事業推進室

(pp.120-121 「6-2 選定事業者の株式の譲渡」より抜粋)

2. 株式の譲渡に関する考え方

(1) 基本的な考え方

(前略) 事業者選定の前提とされた履行能力と同等の履行能力を有することを担保する必要があるが、その手段は、必ずしも株式譲渡等の制約による必要はなく、事業期間を通じ一律に、コンソーシアム構成企業が選定事業者(SPC)の株主となる必要があるわけではない。(後略)

(2) 具体的な手続等

(前略)

- ・管理者等は、施設等の利用者、事業者等の関係者の利益に配慮しつつ、適切かつ円滑に株式の譲渡が行われるように配慮する。また、株式譲渡による資金面でのPFIの担い手の拡大、インフラ市場の活性化に配慮しつつ、(後略)

「公的不動産(PRE)の民間活用の手引き～民間による不動産証券化手法等への対応～」

平成28年3月 国土交通省 土地・建設産業局 不動産市場整備課

(「公的不動産(PRE)の民間活用の手引き～民間による不動産証券化手法等への対応～」のポイント)より抜粋)

PREの民間活用における不動産証券化手法等導入の効果・留意点

効果

- 民間側の資金調達手法の選択肢が広がり、参画する民間事業者が増加
- 多様な民間資金を活用した民間ビジネスの創出等により収益性の高い事業を実現
- 事業収益性が高まることにより、PREの売却・貸付け価格の上昇の可能性
- 長期にわたる事業期間において、時々の状況に応じた適切な民間事業者の構成が可能となり、事業の継続性が高まり、持続的なまちづくりに貢献

留意点

PFIと同様に、当初の契約事業者とは異なる第三者に対する権利等の譲渡が生じることから、望ましくない第三者への権利譲渡や事業内容の変更等が行われないよう契約の中で担保する必要

代表的な不動産証券化手法等

不動産証券化 (事業開始ケースと 事業出口ケースにとりうる手法)

地方公共団体からPREを賃借する場合の事業イメージ例

- 1 公募により優先交渉権者に選定された民間事業者はSPCを組成
- 2 SPCが投資家や金融機関等から、出資や融資を受ける
- 3 SPCが地方公共団体からPREを賃借
- 4 SPCが民間収益事業と公共サービスの複合施設を発注
- 5 建物完成後、テナントに賃貸
- 6 安定的な収益を確保できた時点で、投資法人(リート)等に譲渡

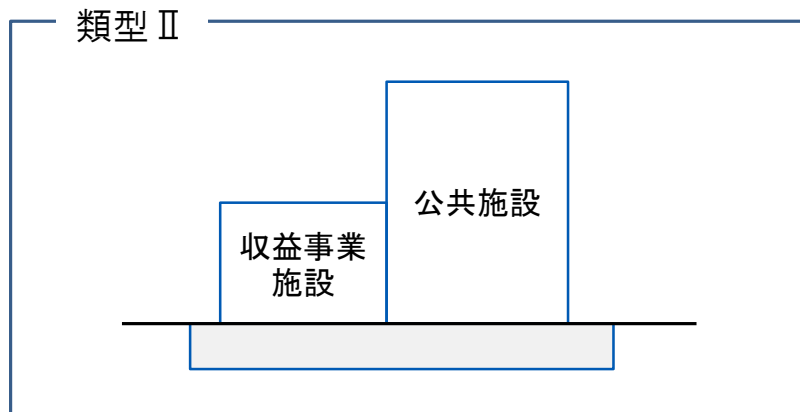
いわゆる「不動産証券化」とは、不動産への投資・運用のみを目的として設立されたSPC(特別目的会社)と呼ばれる法人等が、金融機関等からの借入れや投資家からの出資により不動産を取得し、その不動産から得られる賃料収入等の収益によって金融機関等への元利金の支払や投資家への配当を行う仕組み。
施設整備等の初期投資に必要な資金調達を行う際や、その資金を回収し次の事業資金を確保する際に実施される。

所有権/借地権の譲渡 (事業出口ケースにとりうる手法)

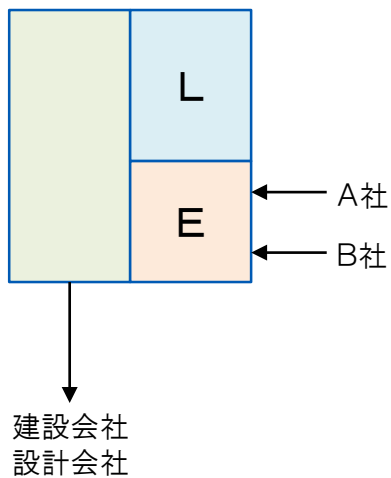
株式等出資持分の譲渡 (事業出口ケースにとりうる手法)

PREの借地権や建物所有権等を事業期間中に第三者に譲渡する手法。
契約当事者が対価と引き換えに資産を処分し、資金を回収したい場合に実施される。

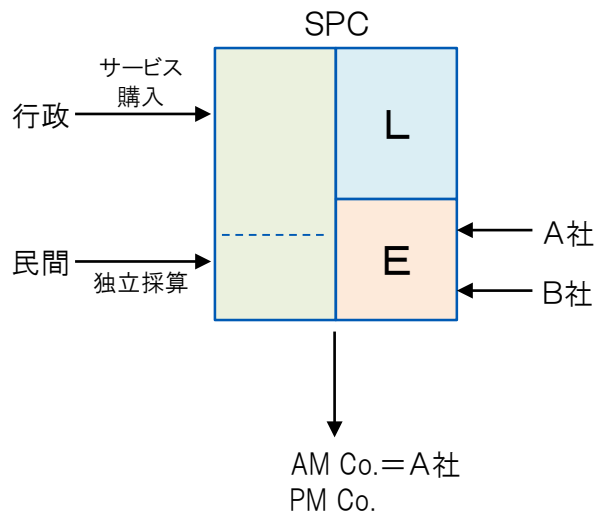
事業実施主体としてSPCを設立した場合に、その株式等の出資持分を事業期間中に第三者に譲渡する手法。
例えば、開発段階における役割を終えた建設会社が、運用を得意とする事業者が事業を引き継ぎたい場合等に実施される。



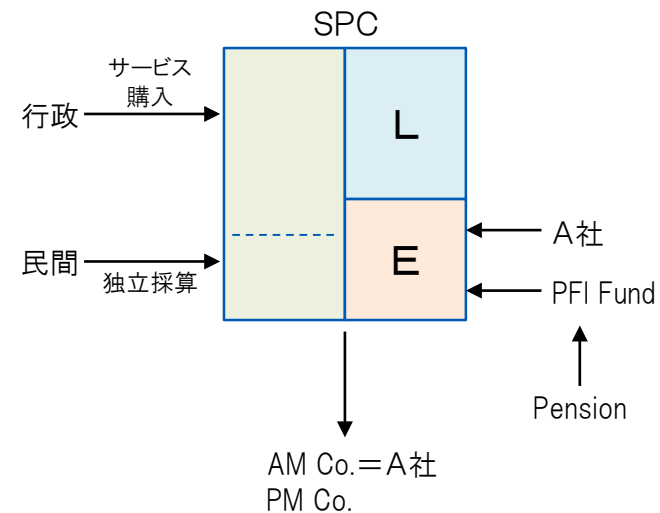
<開発期>



<立上期>



<安定稼働期>



* 導管性(税制)、運営の適正性(公共性)、永続性(法的安定性・事業安定性)がポイント