

# 主な論点（案）に関連する資料

平成19年1月 国土交通省航空局

本資料は、「今後の国際拠点空港のあり方に関する主な論点」の参考として、諸外国における事例等を整理したものである。

## 〔目次〕

1. 事業運営	1
2. 料金水準	2
3. 需要に対応した容量拡大・サービス向上	5
4. 資本構成	10
5. 環境・共生策の実施	19
6. その他	21

# 1 . 事業運営

# 主な政府事業の民営化とその事業運営に係る制度

	NTT	JT	JR		JAL	東京地下鉄	電源開発 (J-POWER)	国際石油開発 (INPEX)	東日本高速道路 (NEXCO東日本)	日本郵政	空港会社 (NAA等)	
			本州3社	3島・貨物								
政府方針	民営化	民営化	完全民営化		完全民営化	完全民営化の方向	完全民営化	石油公団を廃止し、保有資産を売却。	民営化機構から道路資産を買い取った後、早期に上場。	民営化平成29年4月までに郵貯・簡保の全株式を売却。郵便は上場せず。	完全民営化の方向	
民営化の時期	昭和60年4月	昭和60年4月	昭和62年4月		昭和62年11月	平成16年4月	平成15年10月	設立当初より商法に基づく一般会社で石油公団が出資	平成17年10月	平成19年10月	成田：平成16年4月 開空・中部：設立当初から株式会社	
上場時期	昭和62年2月	平成6年10月	平成5年10月東 平成8年10月西 平成9年10月東海	未上場	昭和62年度中に全ての政府保有株売却	未上場	平成16年10月	平成16年11月	未上場	未上場	未上場	
現在の政府保有比率	国：46.7%	国：50.1%	機構：0%	機構：100%	国：0%	国：53.4% 東京都：46.6%	国：0%	国：29% 黄金株1株	国等：100%	国：100%	成田：国100% 開空：国66%自治体22% 中部：国40%自治体10%	
設立根拠法			×		×		×	×				
			平成13年12月～									
設立根拠法による規制	事業範囲	法令に列挙	法令に列挙	—	法令に列挙	—	×	—	—	法令に列挙	法令に列挙	法令に列挙
	代表取締役選任	認可	認可	—	認可	—	認可	—	—	認可	認可	認可
	事業計画	認可	認可	—	認可	—	届出	—	—	認可	認可	認可
	重要財産の譲渡	認可	認可	—	認可	—	認可	—	—	認可	×	認可
	定款変更	認可	認可	—	認可	—	認可	—	—	認可	認可	認可
	剰余金処分	認可	認可	—	認可	—	認可	—	—	認可	認可	認可
	株式保有義務	1/3	1/3	—	×	—	×	—	—	×	×	成田・中部：×
	外資規制	1/3	×	—	×	—	×	—	—	×	×	開空：1/2 ×
事業法等	電気通信事業法	たばこ事業法	鉄道事業法		航空法	鉄道事業法	電気事業法	(1) 鉱業法	道路整備特別措置法等	郵便法等	(2) 航空法	
事業法等による規制	外資規制	×	×	×	×	1/3	×	×	原則として、日本国民又は日本国法人	×	×	×
	(外資法による出資規制)	(事前)	(事後)	(事前)	(事前)	(事前)	(事前)	(事前)	(事前)	(事後)	(事後)	(事後)
	料金規制	利用者：約款の届出+変更命令 事業者：約款の認可 ユニバーサル基金	認可	上限認可		国内：届出 国際：認可	上限認可	一般電気事業：約款の認可 卸事業：届出+変更命令	鉱業権は物権 鉱区税、登録免許税を支払う必要あり	許可制	<郵便事業> 届出(一部認可) +変更命令	届出+変更命令
	事業参入等	参入：登録 休廃止：届出	参入：許可 休廃止：許可	参入：許可 休廃止：届出	参入：許可 廃止：届出	参入：許可 休廃止：届出	参入：許可 休廃止：許可	参入：許可 休廃止：許可	参入：鉱業権設定の許可 休止：認可	高速道路の建設、 料金徴収：許可	郵便事業は法律に基づき独占	設置：許可 休廃止：許可
旧組織	電電公社	専売公社	国鉄		JAL	営団	電源開発	国際石油開発	道路公団等	郵政公社	成田：空港公団	
旧組織の設立根拠法								×				

(注)「×」は「あり」、「—」は「なし」を意味する。

(注) JR本州3社、JAL、J-POWER、INPEXの事業範囲、取締役選任、重要財産譲渡、定款変更、剰余金処分については、会社法(旧商法)の規定により、株主総会議決等が必要。

(1) 鉱業法の射程距離は日本国内のみであり、海外で探掘等を行う場合は当該国の法令に従う必要がある。なお、現在、INPEXは日本国内で探掘等をしていない。

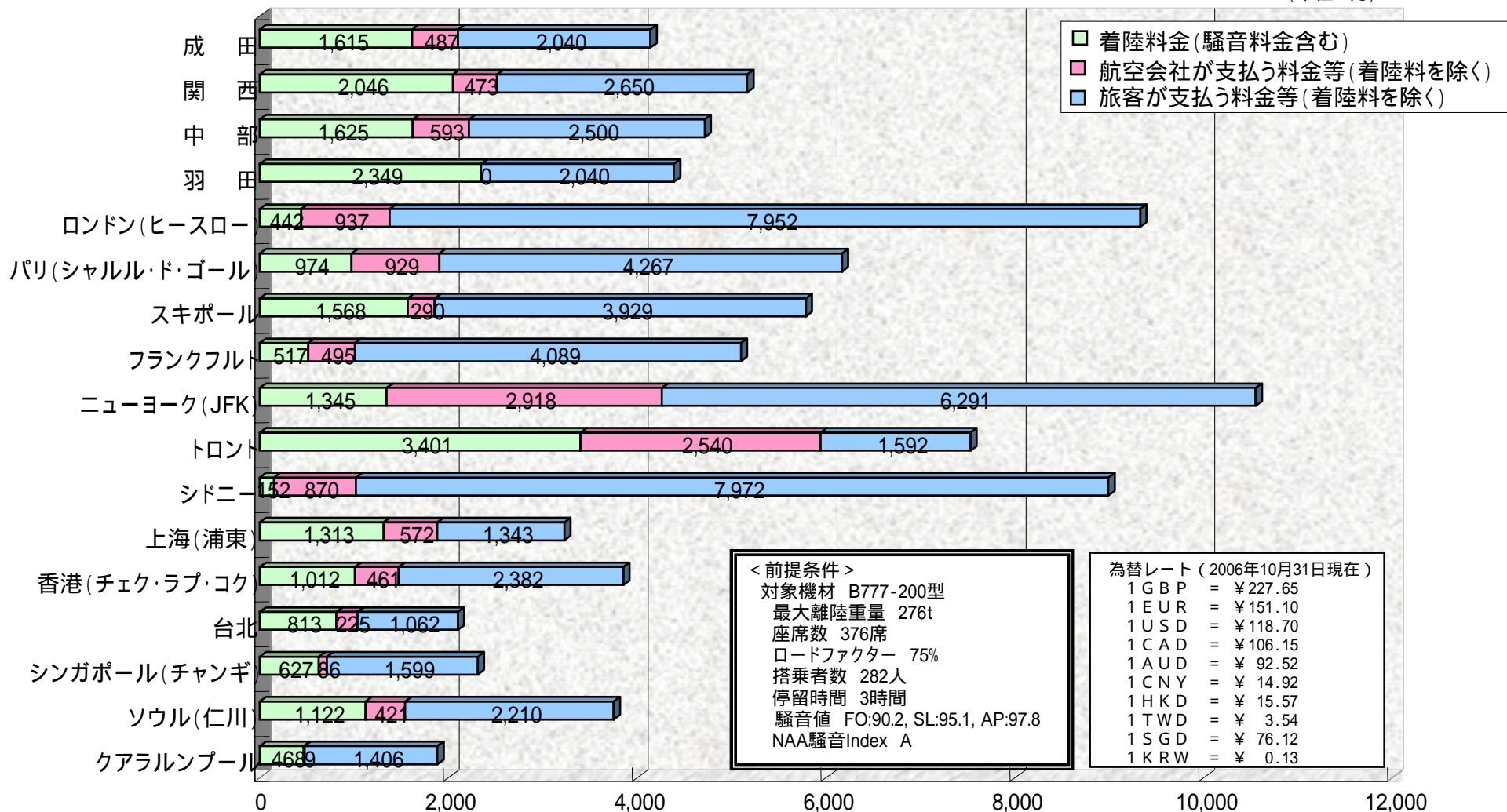
(2) 空港運営事業全般について規制した法律はない。航空法の規制は、飛行場の設置及び休廃止、使用料金の届出及び変更命令のみ。

## 2 . 料金水準

# 空港使用料（着陸料、PSFC等）の国際比較 = 国際線：旅客1人当たり =

- 国によって空港に関する料金の種類や徴収制度が異なるため、着陸料のみを単純に比較することは不適切。
- 例えば、我が国の空港において旅客が支払う料金は、旅客施設使用料（PSFC）のみであるが、海外の空港においてはPSFCの他に航空旅客税、空港税、空港保安税等を徴収しているところもある。

(単位：円)



# 海外の空港における料金制度の事例

国名	英国	フランス	ドイツ	オランダ	中国	シンガポール	日本
空港名	ヒースロー	シャルル・ド・ゴール	フランクフルト	アムステルダム	香港	チャンギ	成田
空港運営主体	BAA	パリ空港公団	フランクフルト	スキポール	Airport Authority Hong Kong	The Civil Aviation Authority of Singapore	成田国際空港株式会社
主要株主	フィリップス等(93.28%)	フランス政府(68.3%)	ヘッセン州(31.8%) フランクフルト市(20.3%) ルフトハンザ航空(9.1%) ドイツ連邦政府(6.6%)	オランダ政府(75.8%) アムステルダム市(21.8%) ロッテルダム市(2.4%)	香港行政当局(100%)		国(100%)
料金等の規制制度	プライスカップ制	プライスカップ制	値上げ率の上限認可制(総括原価方式)	上限認可制	認可制	規制当局が決定	事前届出+変更命令
規制対象料金	着陸料 駐機料 旅客施設使用料等	着陸料 駐機料 旅客施設使用料等	着陸料 駐機料 旅客施設使用料	着陸料 駐機料 旅客施設使用料等	着陸料 駐機料 旅客施設使用料	着陸料 駐機料 旅客施設使用料等	着陸料 停留料
規制当局	民間航空局が競争委員会に諮問し、その勧告を受けて5年毎に見直し	経済省 民間航空省	ヘッセン州経済運輸開発省	オランダ競争委員会	香港特別行政区政府民間航空局	民間航空局	国土交通省

# 海外の空港における料金制度の事例

国名	タイ	韓国	米国	デンマーク	イタリア	豪州
空港名	バンコク	仁川	JFK	コペンハーゲン	フィウミチーノ	シドニー
空港運営主体	Airports of Thailand Public Co Ltd	仁川国際空港公社	New York & New Jersey Port Authority	Copenhagen Airports A/S	ローマ空港株式会社	Sydney Airports Corporation Ltd
主要株主	タイ政府(70%)	韓国政府(100%)		マッコーリー(53.4%) デンマーク政府(39.2%) 外国投資家(5.5%) 国内投資家(1.9%)	レオナルドグループ(51%) マッコーリー(45%)	マッコーリー(64%) フェビアル(21%) ホッチェフ空港建設(10%) オンタリオ年金基金(5%)
料金等の規制制度	規制当局が価格を決定	届出制	認可制	認可制	料金値上げ率の上限認可制	監視制 (2002年まではプライスカップ制)
規制対象料金	着陸料 駐機料 旅客施設使用料	調査中	旅客施設使用料	着陸料 駐機料 旅客施設使用料	調査中	着陸料 駐機料 旅客施設使用料 駐車場料金等
規制当局	民間航空委員会	建設運輸省	連邦政府	運輸エネルギー省	CIPE (Interministerial Committee for Economic Planning)	競争消費者委員会



### 3 . 需要に対応した容量拡大・ サービス向上

# 海外における空港に関する長期計画

国名	英国	フランス	ドイツ	オランダ	中国	シンガポール	日本
空港名	ヒースロー	シャルル・ド・ゴール	フランクフルト	アムステルダム	香港	チャンギ	成田
空港運営主体	BAA	パリ空港公団	フランクフルト	スキポール	Airport Authority Hong Kong	The Civil Aviation Authority of Singapore	成田国際空港株式会社
主要株主	ファイリアル等 (93.28%)	フランス政府(68.3%)	ヘッセン州(31.8%) フランクフルト市(20.3%) ルフハンザ航空(9.1%) ドイツ連邦政府(6.6%)	オランダ政府(75.8%) アムステルダム市(21.8%) ロッテルダム市(2.4%)	香港行政当局 (100%)		国(100%)
長期計画の有無	白書(The Future of Air Transport / 2003)	あり(投資計画) 2006-2010	空港コンセプト	白書(Key Planning Decision 1995) 1995-2015	Master Plan 2040	調査中	基本計画
長期計画の作成主体	国(運輸省)	空港運営主体	国(連邦政府)	国	空港運営主体	調査中	国(国土交通省)
長期計画の内容	スタンステッド空港における新滑走路完成後、環境基準を達成することを前提に、新滑走路建設等	空港の能力拡張計画、約27億ユーロ	空港整備、運営等に関する連邦政府としての現状認識、将来的な方針	空港の能力拡張計画	2010年までに空港拡張に3億ドル、ターミナル整備に1.5億ドル	調査中	・滑走路の数 ・滑走路の長さ ・空港敷地面積 ・運用時間 等
備考	運輸省が作成した白書を踏まえて、空港運営主体が計画を作成 (Heathrow Airport Interim Master Plan, 2005-2015)		・連邦政府は、国際的な航空交通網の強化等の観点から空港政策に関するが、個別空港の整備は州政府が主導。 ・空港運営主体等が「空港インフラの整備のためのマスタープラン」を作成。	国が作成した白書を踏まえて、空港運営主体がマスタープランを作成			成田国際空港株式会社は基本計画に適合するよう、成田空港を設置・管理する義務あり。

# 海外における空港に関する長期計画

国名	タイ	韓国	米国	デンマーク	イタリア	豪州
空港名	バンコク	仁川	JFK	コペンハーゲン	フィウミチーノ	シドニー
空港運営主体	Airports of Thailand Public Co Ltd	仁川国際空港公社	New York & New Jersey Port Authority	Copenhagen Airports A/S	ローマ空港株式会社	Sydney Airports Corporation Ltd
主要株主	タイ政府(70%)	韓国政府(100%)		マッコリー(53.4%) デンマーク政府(39.2%) 外国投資家(5.5%) 国内投資家(1.9%)	レオナルドグループ(51%) マッコリー(45%)	マッコリー(64%) フェロビアル(21%) ホッチェフ空港建設(10%) オンタリオ年金基金(5%)
長期計画の有無	建設計画 (1998年閣議決定)	Comprehensive National Territorial Plan (CNTP) 2000-2020	国家空港総合整備計画 (NPIAS)	なし	ADR Master Plan 2005-2014	Airport Master Plan 2004-2024
長期計画の作成主体	国	国(建設運輸省)	国(連邦航空局)	なし	空港運営主体	空港運営主体
長期計画の内容	全体構想 ・滑走路4本 ・旅客ターミナルビル2棟	仁川国際空港の開発を完了し、北東アジアにおけるハブ空港とする等	・年間搭乗旅客数を基準に空港を分類 ・分類ごとに必要な整備コストを記載	なし	空港の能力拡張計画 ・新ターミナル ・フィウミチーノ、ジャンピエーノの合計で約6.6億ユーロ	空港の能力拡張計画、非航空系事業、環境対策等
備考	・第六次国家経済社会開発計画(1986年-1991年)において新空港の建設を事業採択 ・1991年、新空港を第二国際空港とする閣議決定 ・2006年9月、新空港オープン。旧バンコク空港は閉鎖。	・空港運営主体は、空港の能力拡張計画(Master Plan - phase 2, 2002-2008、新滑走路の建設、コンコースの建設等)を作成。			・2001年、国が新運輸総合計画(今後10年間の総合的な交通政策に関する計画)を作成。 ・空港整備に係る全国的、具体的な中期計画はない。 ・公的支援が必要となる場合に空港ごとに計画を策定。	1996年空港法に基づき、空港運営主体に対して、マスタープランを作成し、豪州政府の承認を受けることが義務付けられている。

## 英国の空港に関する長期計画の概要

- 英国では、運輸省の作成する白書において、英国を7つの地域に分け、それぞれの地域について、今後30年間の空港容量拡張等の空港政策の基本方針が示されている。
- 白書作成に当たっては、各地域ごとに、関係者の意見を聴取（2003年白書では総計50万の意見）
- 白書は特定の空港開発事業に対して承認を与えるものではないが、空港運営主体が事業計画等を作成する際の指針となる。

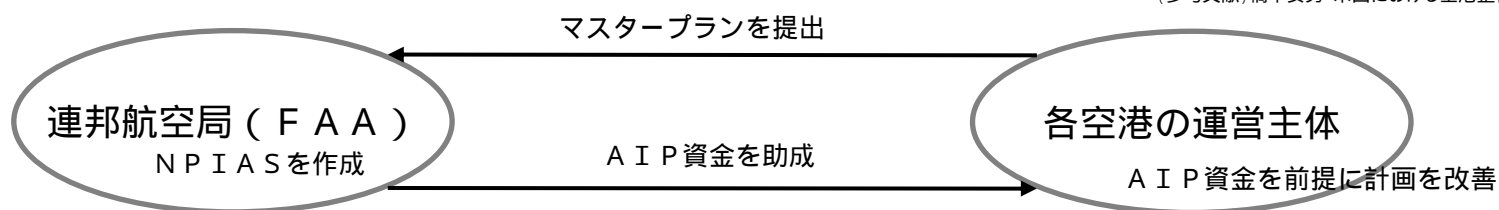
### 英国南東部に関する長期計画の概要

- 英国南東部に位置する空港（Heathrow, Gatwick, Stansted, Luton, London City）について、第11章で記述。
- 地域全体について
  - 2030年には南東部からの旅客者数が英国全体の旅客数の半分以上となる
  - 空港容量の制約は、他地域よりも逼迫した状態
  - Heathrow空港は、すべての時間帯において、需要過多の状態
- 主要な結論
  - 既存の滑走路をさらに効率的に利用する必要
  - 今後30年の間に新たな滑走路が2本必要となる（1本目は早期に必要）
    - 1本目の新滑走路をStansted空港に敷設
    - Stansted空港における新滑走路の完成後、環境基準を達成することを前提に、Heathrow空港を拡張（2本目の新滑走路を含む）
    - Heathrow空港が諸条件に合致しない場合、2本目の新滑走路をGatwick空港に敷設する可能性あり
  - 英国における国際ハブ空港は、今後もHeathrow空港であると認識。ただし、南東部に2つ目の国際ハブ空港を敷設する可能性もある

# 米国の空港に関する長期計画制度

- 米国の商業空港の運営主体は、ほとんどが市や郡。ジェネラル・アビエーション空港には民営空港は多数あり。
- 連邦航空法に基づき、各空港が、空港整備に関する長期のマスタープランを作成。
- 連邦航空局(FAA)は、各空港のマスタープランを集約して、1982年空港航路路改善法(Airport and Airway Improvement Act)に基づき、5カ年計画である国家空港総合整備計画(National Plan of Integrated Airport System/NPIAS)を策定し、2年ごとに議会に対して報告。
- FAAは、年間搭乗旅客数を基準に空港を分類し、それぞれの分類ごとの整備コストをNPIASに記載(2007年-2011年で約410億ドル)。
- FAAにマスタープランを提出し、かつ、NPIASに記載された空港については、空港航路路改善法に基づく空港改善プログラム(Airport Improvement Program/AIP)に基づき助成(AIP資金)を受けられることができる。
- 各空港は、毎年、AIP資金を前提に長期的展望のもと空港の改善を計画。

(参考文献) 橋本安男「米国における空港整備助成制度と地域航空について」



空港の分類		当該空港の年間搭乗旅客数/ 全国総搭乗旅客数	空港数	NPIAS(2005-2009)における空港整備資金予測(百万ドル)										
				安全	保安	改築	標準化	環境	容量 対策	ターミナル	アクセス	新空港	総計	
コマーシャル空港	プライマリ-空港 年間搭乗旅客数： 1万人以上	ラージ・ハブ	1%-	33	235	310	833	2,999	790	4,696	5,741	1,338	0	16,942
		ミディアム・ハブ	0.25%-1%	35	184	146	739	1,575	525	1,710	172	277	0	5,328
		スモール・ハブ	0.05%-0.25%	66	157	66	498	1,193	212	488	178	59	0	2,851
		ノンハブ・プライマリ-	0.05%-	236	552	31	812	1,866	75	170	116	91	227	3,941
	ノンプライマリ-空港 年間搭乗旅客数： 2500人-1万人	ノンプライマリ・コマーシャル		141	111	7	205	398	2	11	11	21	54	821
リーパー-空港		リーパー-		278	35	41	510	1,669	66	305	10	67	54	2,757
ジェネラル・アビエーション空港		ジェネラル・アビエーション		2,556	57	116	1,512	4,437	37	140	22	94	496	6,910

空港の分類は搭乗実績により入れ替わりうる。

米国の総搭乗旅客数が約6億4千万人(2003年)であるため、ラージハブの搭乗旅客数は約640万人以上。乗降客数に換算すれば約1300万人となり、那覇空港とほぼ同じ。

## 豪州の空港に関する長期計画制度

- 豪州では、1996年空港法に基づき、空港運営会社は長期計画（Airport Master Plan）を作成し、担当大臣の承認を受ける義務がある。
- Airport Master Planの計画期間は、20年間。原則として、5年毎に更新。
- Airport Master Planの記載事項は、空港の開発対象、航空需要予測、空港用地の土地利用、騒音の見通し、騒音対策、等である。
- 空港運営会社は、長期計画の案を担当大臣に提出する前に、関係者（州政府、航空会社等）の意見を聴取し、かつ、当該案について、パブリック・コメントを募集しなければならない。
- 担当大臣は、Airport Master Plan を承認するに当たって、航空需要への適合性、空港周辺地域に対する影響、関係者の意見、民間航空安全局等の意見、を考慮しなければならない。

### シドニー空港に関する長期計画の概要

- ターミナルについて
  - 国際線ターミナルについては、全体の拡大、A380等の大型機に対応するための変更等
  - 国内線ターミナルについては、大幅な拡張等は不要
- 滑走路、誘導路等について
  - 今後20年間、新滑走路は不要
  - 誘導路、エプロン等の改善は必要
- 非航空系事業について
  - 国際線域内において、駐車場の拡張、ホテル・オフィスの建設
  - 国内線域内において、ホテル・オフィスの建設、小売用施設等の建設

## 4 . 資本構成

# 我が国におけるM & Aの動向

- ▶ 平成18年の日本企業のM & A（合併・買収）金額は、約15兆円。
- ▶ 本業又は注力したい事業における国際競争力を強化するために、海外の同業他社に対する大型買収も行われるようになってきた。（金額ベースでは海外投資型の大型案件が高いシェアを占めるが、件数ベースでは国内企業同士の小規模な合併の方が多い）
- ▶ 経営陣が投資ファンドの資金等を活用して企業買収を行うケース（MBO）も増加している。

類型	買収企業	買収対象企業	金額（単位：億円）
海外投資型	J T	ガラハー（英）	22,530
	東芝など	ウエスチングハウス（米）	6,210
	日本板硝子	ピルキントン（英）	6,160
	東京電力など	ミラント・アジア・パシフィック	4,000
	ダイキン工業	O Y L インダストリーズ	2,390
	ブリジストン	バンダグ（米）	1,200
国内投資型	阪急HD	阪神電気鉄道	3,740
	イオン	オリジン東秀	525
	アサヒビール	和光堂	428
	日清食品	明星食品	319
	王子製紙	北越製紙	失敗
MBO	すかいらーく		2,560
	東芝セラミックス		830
	キューサイ		613



# 我が国の敵対的買収の事例

- 「敵対的」とは、対象会社の経営陣の同意のない状態のこと。
- 従来は、敵対的な買収者は外国企業や投資ファンドであったが、最近では、日本の事業会社が敵対的な買収者となる場合も発生している。

## <我が国における敵対的TOBの事例>

買収者	対象企業	保有比率の変化		備考
ケーブル&ワイヤレス	IDC	17.7%	97.7%	
日本BI	エスエス製薬	19.6%	35.8%	TOB後、買い増しを行い、子会社化
エム・エイ・シー	昭栄	2.7%	6.5%	大株主（キャノン等）は応募せず
スティール・パートナーズ	ソトー	12.4%	13.1%	大幅増配で対抗
スティール・パートナーズ	ユシロ化学工業	応募株式ゼロ		大幅増配で対抗
夢真ホールディングス	日本技術開発	6.83%	10.59%	エイトコンサルタントがホワイトナイトとしてカウンターTOBを実施
エム・エイ・シー	新日本無線	TOB不成立		日清紡がTOBを行っている状況におけるカウンターTOBとして実施
ドン・キホーテ	オリジン東秀	TOB不成立		イオンがホワイトナイトとしてカウンターTOBを実施
王子製紙	北越製紙	TOB不成立		三菱商事が増資引受。
スティール・パートナーズ	明星	応募株式ゼロ		日清食品がホワイトナイトとしてカウンターTOBを実施

TOB (Take Over Bid) : 不特定かつ多数の者に対し公告により株券等の買付等の申込み又は売付け等の申込みの勧誘を行い、取引所有価証券市場外で株券等の買付け等を行うこと。2006年6月7日に成立した証券取引法等の一部を改正する法律が同年12月13日に施行され、市場外取引だけでなく、市場内・市場外の組合せによる場合でも、3分の1超の株式を取得するときは、すべてTOBが義務づけられることとなった。

## <我が国における大量株式取得事例>

- ❑ フジテレビによるニッポン放送に対する公開買付期間中に、ライブドアがニッポン放送株式を大量取得(35%)
- ❑ エム・エイ・シーが阪神電気鉄道株式を大量取得(45.73%)
- ❑ 楽天がTBS株式を大量取得(19.09%)

# 敵対的買収に対する防衛策

## 敵対的買収とは

- 敵対的買収とは、買収される企業の経営陣の同意のない買収のこと。
- 敵対的買収は、買収される企業の本質的な企業価値が、適切に株価に反映されていないために起こる。その主な要因は、非効率な経営が行われていること、市場に当該企業の価値が適切に伝わっていないこと等である。
- 敵対的買収の全てが株主にとって望ましくないわけではない。むしろ、非効率な経営を行っている場合には、現経営陣の交代により、企業価値が高まる可能性もある。
- 一方、会社経営を一時的に支配して、当該会社の事業に当面関係のない不動産等を処分させ、当該処分利益による一時的な高配当に伴う株価急上昇の機会を狙った株式の高値売り抜けを目的とする買収や、取得した株式の高値買収を要求すること（いわゆるグリーンメーラー）を目的とする買収など、短期的利益のみを追求し、企業の将来価値を損なうような買収もある。

## 防衛策の具体例

- 最も有効な防衛策は、業績向上につながる適切な設備投資を行うこと、事業リスクに応じた適切な資本と負債のバランスを保つこと、投資家向け広報を行うこと等を通じて、株式時価総額を上昇させる（本質的な企業価値を株価に適切に反映させる）こと。特に、現預金等の手元流動性の高い資産を多く保有する企業は買収対象となりやすいため、適切な設備投資を行うこと、配当・自社株式購入など株主還元を行うこと等が、買収防衛策の一例となる。
- 上記以外の企業価値向上に向けた経営努力以外にも、平時導入・有事発動型の防衛策は、合理的な範囲内で利用される限り、株主平等原則には反しないとされており(企業価値研究会)、具体的には、以下のような買収防衛策が導入されている。
  - ✓ **ライツプラン**：買収者が一定割合(15%~20%程度)の株式を買い占めた場合、買収者以外の株主に自動的に新株が発行され、買収者の株式取得割合が低下する仕組み。大規模買収者が、株主の判断や取締役会の意見形成のために十分な情報(買収者の概要、大規模買付の目的、買付資金の裏付け、買付後に意図する経営方針等)を提供すること、取締役会による評価、検討、交渉、意見形成、代替案立案のために必要な期間(60日~90日程度)を設けること等のルールを遵守すれば、原則として対抗措置を講じないとされている場合が多い。
  - ✓ **黄金株(拒否権付き種類株式)**：企業の合併、取締役の選解任等の重要議案について拒否権を有する種類株式(黄金株)を友好的な株主に付与する。
  - ✓ **定款変更**：有事の際に取締役会で機動的に増資等を行えるよう、定款に規定する発行可能株式数の上限である授權資本を拡大する、買収者が取締役を送り込みにくくするため、定款に規定する取締役の定員を削減する、決算期後からその決算期の定時株主総会までに新株発行等が行われ株主となった場合でも議決権が行使できるよう、議決権行使の基準日を変更する等

## 投資ファンドの日本向け資金の動向

- 日本経済新聞社の調査によれば、投資ファンドが日本企業向けの投資として予定している資金額は約4兆円。うち、外資系投資ファンドが投資予定金額の約6割を占める。
- 年金基金や大学基金などの機関投資家が資金を拠出。金融機関も投資ファンド向けの融資に積極的。
- 投資ファンドの日本における累積投資額は約2兆円とされており、倍以上の投資待機資金があることとなる。
- 投資ファンドは、通常、投資家から集めた自己資金に加えて、金融機関から自己資金の3～5倍の借入金を調達して、企業を買収するため、仮に、投資ファンドが自己資金の4倍の借り入れを行った場合の投資可能総額は20兆円となり、平成18年における日本企業のM&A総額(15兆円)を上回る投資資金があることとなる。

主な投資会社	投資予定額 (単位: 億円)
CVCキャピタル・パートナーズ	5,000
ペルミラ	5,000
テキサス・パシフィック・グループ	2,300
カーライル・グループ	1,900
RHJインターナショナル・ジャパン	1,200
フェニックス・キャピタル	1,010
モルガン・スタンレー証券	1,000
ニューホライズンキャピタル	800
大和証券SMB Cプリンシパル・インベストメンツ	700
ベスター	500

## Macquarie Airports の概要

- オーストラリアを主要拠点とする空港投資ファンド。
- 投資家から集めた資金を元手に空港運営主体に出資し、空港の業務改善やキャピタルマネジメントを行う。投資した空港運営主体の株式配当等から利益を得ている。
- 投資ファンドとしては珍しく、Macquarie Airports 自体も株式上場している。
- シドニー空港（豪）、コペンハーゲン空港（デンマーク）、ブリュッセル空港（ベルギー）、ローマ空港（伊）、ブリストル空港（英）、バーミンガム空港（英）に出資している。
- 競争が比較的少なく長期的に安定したキャッシュフローが見込めるため、近年、年金資金の流入などを背景にインフラ投資ファンドが増加する傾向にある。ポートフォリオ多様化ニーズ、投資対象の希少性を背景に、こうしたファンドからの空港セクターへの需要が高まりを見せている。

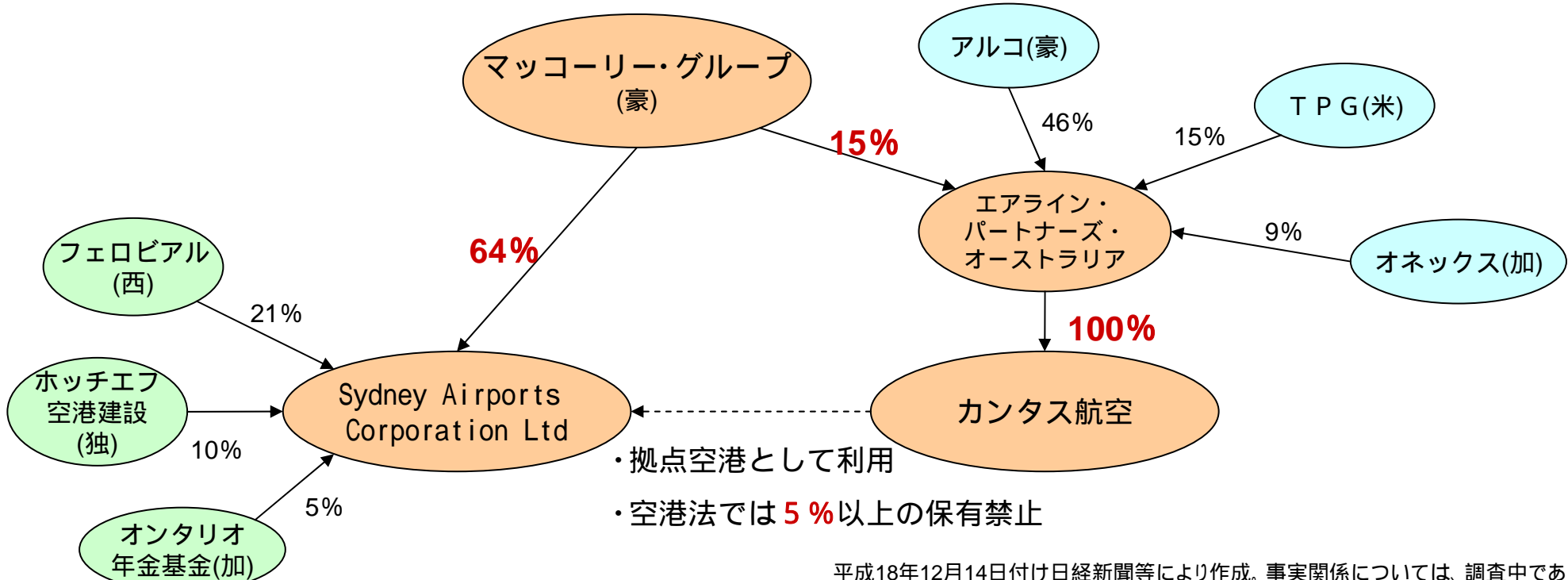
空港名	保有率	利用客数	総収入	EBITDA
シドニー	55.8%	2,830万人	526億円	421億円
コペンハーゲン	53.4%	2,000万人	511億円	281億円
ブリュッセル	52.0%	1,620万人	452億円	225億円
ローマ	34.2%	3,070万人	613億円	275億円
ブリストル	32.1%	520万人	100億円	60億円
バーミンガム	15.5%	890万人	226億円	105億円

EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) = 税引前当期純利益 + 支払利息 + 減価償却費

1£ = 204.66円 1€ = 139.22円 1DDK = 18.67円 1AUD = 84.93円

# マッコーリー、シドニー空港、カンタス航空の関係

- 最近の報道等によれば、豪州航空最大手のカンタス航空は、マッコーリー銀行等の企業連合による約1兆円の買収提案を受け入れると発表した。
- 上記の企業連合に参加するのは、マッコーリー銀行(15%)、豪投資銀行アルコ(系列会社の合計で46%)、米投資ファンドTPG(15%)、加投資会社オネックス(9%)等。
- 豪企業2社で約6割を占めるため、国内資本による株式の過半数の保有を義務付けている国内法には抵触しない。
- 当該買収により、カンタス航空は平成7年7月の上場・完全民営化から12年で上場廃止となる。
- 買収には財務大臣の認可が必要であるが、見通しは明るい模様。
- 一方、マッコーリー・グループは、カンタス航空の主要な拠点空港であるシドニー空港の株式の約64%を所有している。
- なお、豪州空港法では、航空会社は空港運営会社の株式の5%以上を保有してはならないとされている(カンタス航空自体はシドニー空港の株式を保有していない)



## 会社法に基づく主な議決等に要する持分比率

持分比率	主な議決等
1 株以上	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 株主総会の目的事項に関する議案の株主総会における提出</li> <li>・ 取締役会議事録の閲覧、謄写の請求</li> <li>・ 株主代表訴訟提起（行使前 6 ヶ月以上保有が必要）</li> </ul>
総株主の議決権の 1 / 100 以上 又は 300 個以上の議決権	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 株主総会の議案提出権（行使前 6 ヶ月以上保有が必要）</li> </ul>
総株主の議決権の 3 / 100 以上の議決権	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 株主総会の招集（行使前 6 ヶ月以上保有が必要）</li> <li>・ 会計帳簿等の閲覧、謄写の請求</li> </ul>
株主総会出席株主の議決権の 1 / 2 以上の議決権 (定足数：原則として過半数)	<p>(普通決議)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 取締役の選任、解任</li> <li>・ 取締役報酬等の決定</li> <li>・ 貸借対照表、損益計算書、剰余金の配当案等の決定</li> </ul>
株主総会出席株主の議決権の 2 / 3 以上の議決権 (定足数：原則として過半数)	<p>(特別決議)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 監査役の解任</li> <li>・ 定款の変更</li> <li>・ 資本の減少</li> <li>・ 会社の合併</li> <li>・ 事業の譲渡</li> <li>・ 会社の解散</li> </ul>



# 海外の空港における資本に関する制度の事例

国名	英国	フランス	ドイツ	オランダ	中国	シンガポール	日本
空港名	ヒースロー	シャルル・ド・ゴール	フランクフルト	アムステルダム	香港	チャンギ	成田
空港運営主体	BAA	パリ空港公団	フランクフルト	スキポール	Airport Authority Hong Kong	The Civil Aviation Authority of Singapore	成田国際空港株式会社
主要株主	フェビアル等 (93.28%)	フランス政府(68.3%)	ヘッセン州(31.8%) フランクフルト市(20.3%) ルフトハンザ航空(9.1%) ドイツ連邦政府(6.6%)	オランダ政府(75.8%) アムステルダム市(21.8%) ロッテルダム市(2.4%)	香港行政当局 (100%)		国(100%)
上場の有無	1987年上場 2006年上場廃止	2006年上場	2001年上場	未上場 (06年6月株式公開のため航空法を改正)	未上場 (03年8月株式公開の方針を表明)		未上場
国等の保有義務	なし	仏政府による50%以上の保有義務あり	・少なくとも2011年までは州及び市で過半数を保有する合意あり ・連邦政府は07年3月までに持分を売却予定	航空法改正により、オランダ政府による50%以上の保有義務あり	調査中		なし
外国資本の保有制限	なし	なし	なし	なし	調査中		なし
大量株式保有制限	なし 2004年廃止までは15%に制限	なし	なし	なし	調査中		なし
利害関係者の保有制限	なし	なし	なし	なし	調査中		なし
黄金株等	なし 2003年消却	なし	なし	なし	調査中		なし

## 海外の空港における資本に関する制度の事例

国名	タイ	韓国	米国	デンマーク	イタリア	豪州
空港名	バンコク	仁川	JFK	コペンハーゲン	フィウミチーノ	シドニー
空港運営主体	Airports of Thailand Public Co Ltd	仁川国際空港公社	New York & New Jersey Port Authority	Copenhagen Airports A/S	ローマ空港株式会社	Sydney Airports Corporation Ltd
主要株主	タイ政府(70%)	韓国政府(100%)		マッコリー(53.4%) デンマーク政府(39.2%) 外国投資家(5.5%) 国内投資家(1.9%)	レオナルドグループ(51%) マッコリー(45%)	マッコリー(64%) フェビアル(21%) ホッチェフ空港建設(10%) オンタリオ年金基金(5%)
上場の有無	2004年上場	未上場		1994年上場	1997年上場 2000年上場廃止	未上場
国等の保有義務	タイ政府による保有義務あり	調査中		なし	なし	なし
外国資本の保有制限	外資については、一の主体による5%以上の保有を制限	調査中		なし	なし	あり(49%以下)
大口株式保有制限		調査中		なし 2004年廃止 (政府以外の者:10%)	なし	なし
利害関係者の保有制限	なし	調査中		なし	なし	航空会社(5%) 豪州内の主要空港間の持合(15%)
黄金株等	なし	調査中		なし	なし	なし



## 5 . 環境・共生策の実施

# 成田国際空港における環境対策・地域共生策制度の概要

## 業務の範囲

成田国際空港株式会社は、法律(成田国際空港株式会社法)において、その事業の範囲を明記されているが、環境対策等の事業としては次のとおりの事業を営むものとされている。

航空機の騒音等により生ずる障害を防止し、又はその損失を補償するために行う事業(法第5条4号)

(イ) 緩衝地帯の整備のための土地等の取得、造成、管理及び譲渡

防音堤・防音林等整備

(ロ) 騒音防止工事等を行う者に対する助成

騒防法に基づく防音工事への助成

(ハ) 住居を移転する者等に対する損失の補償及びその所有する土地の買入れ

移転補償等

(ニ) イからハまでに掲げるもののほか、成田国際空港の周辺における航空機の騒音等により生ずる障害を防止し、又はその損失を補償するために行う事業(政令で特定)

航空機による電波障害対策、代替地整備等…(施行令第四条)

周辺における生活環境の改善に資するために行う事業(法第5条5号)

(イ) 成田国際空港の周辺における航空機の騒音等により生ずる生活環境への影響を緩和するために必要であると認められる事業(政令で特定)であって成田国際空港の機能の発揮に資するものを行う者に対し、出えんする事業

成田空港周辺地域共生財団への出資…(施行令第五条)

(ロ) 航空機の騒音等により生ずる障害の防止、周辺地域の整備、生活環境の改善のための事業を行う地方公共団体に対し、交付金を交付する事業(政令で特定)

周辺対策交付金…(施行令第六条)

(ハ) その他生活環境の改善に資するために行う事業(政令で特定)

芝山鉄道・成田高速鉄道アクセスへの出資(施行令第七条)

さらに、これらを担保するため、同じ法律において、会社はその事業の実施にあたり常に成田国際空港の周辺における生活環境の改善に配慮するとともに、上記環境対策等の事業を適切かつ確実に営まなければならないとして「生活環境の改善に対する配慮等」が義務づけられている。

なお、同法により国は、会社が環境対策に係る事業を円滑に実施することができるよう配慮するものとされている。

## 成田空港周辺地域共生財団への出資義務

【財団法人成田空港周辺地域共生財団】の概要

設立年月日:平成9年7月28日

基本財産: 6億円

[千葉県及び市町(3億円)、NAA(3億円)]

運用財産:100億円

[千葉県及び市町(50億円)、NAA(50億円)]

法律(騒防法等)の枠組みを越え、よりきめ細やかな騒音対策、周辺対策等の事業を実施することで、空港と周辺地域との共生の実現を図ると共に、成田空港をめぐる地域社会相互の理解と一体感を深め、周辺地域の発展に寄与することを目的に設立。

【主な事業内容】

民家防音工事助成事業…既助成者への再助成、騒防法第1種隣接区域への助成等

騒音測定事業…自治体や会社による騒音測定結果の一元管理・情報公開、調査研究等

騒音対策周辺事業…航空機騒音健康影響調査等

## 成田空港周辺対策交付金の交付

成田空港開港(553)以来、空港の周辺の地方公共団体(2県10市町)に対して交付。

これまでの交付金累計総額は約762億円

空港に関連する上下水道、道路の整備等の空港周辺対策の充当財源として交付。

他の国内空港における航空機燃料譲与税の譲与に相当。離着陸する航空機の殆どを国際線が占める成田空港において、地方公共団体に譲与される航空機燃料譲与税の額が空港周辺対策の財源として不十分であるため、着陸料収入を財源として、国内線が離発着していた場合の譲与に準じて交付。

# 成田国際空港における環境対策・地域共生策制度の概要

## 環境対策・地域共生策の実績

### 環境対策事業実施状況

(平成18年9月末時点)

### 移転対象家屋(実施戸数/対象戸数)

(平成18年9月末時点)

区分	実績件数	事業費金額
1	学校等防音工事	120 施設
	空調設備機能回復	76 施設
2	共同利用施設	137 施設
	空調設備機能回復	89 施設
3	民家防音工事	4,298世帯
	空調機器機能回復	5,933台
	再更新	1,052台
4	移転補償等	家屋移転 866戸 土地買収 748.5ha
5	緩衝緑地帯整備	80.4ha
6	騒音測定施設等	33施設
7	電波障害対策(アンテナ対策)	83,100世帯
	電波障害対策(中継局)	4局
8	施設維持	騒音測定局等
9	周辺対策交付金等	交付対象 2県10市町
合計(平成18年9月末時点での累計)		3,236億円

	騒防法 (第2種区域)	騒特法(航空機騒音 障害防止特別地区)	合計
A滑走路	321/321	185/252	506/573
平行滑走路	180/182	180/208	360/390
合計	501/503	365/460	866/963

### 周辺対策交付金交付状況

年度	交付額
昭和53年～平成12年	567.4億円
平成13年	37.0億円
平成14年	37.6億円
平成15年	38.6億円
平成16年	40.8億円
平成17年	40.8億円
累計総額	762.3億円

## 6 . その他

# 海外の空港民営化の成功例と失敗例

- どのような視点から評価するかによって、成功・失敗の判断は異なるため、一概には言えない。
- 上場後の株価の推移から評価すると、成功例としてBAA、失敗例としてチューリッヒ空港（スイス）が挙げられる。
- 最終的に公的セクターが買い取ったという視点から評価すると、失敗例としてトロント空港の第3ターミナル建設・運営事業が挙げられる。

BAAの株価の推移



1987年の株式上場後、運輸産業の平均と比較して、BAAの株価は順調に推移してきた。

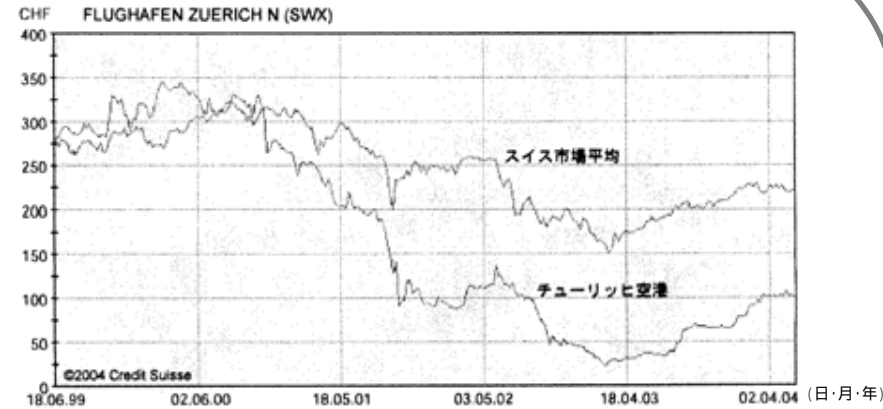
## トロント空港の第3ターミナル建設・運営事業

87年 連邦政府、第3ターミナルの建設・運営事業をBOT (Build Operate Transfer)方式で実施することを決定。ADC (Airport development Corporation) が権利取得 (契約期間40年)

91年 開業 (建設費; 約400億円)

96年 湾岸戦争の影響による旅客数の減少、有力テナントの撤退、テナント料値上げに対する訴訟、施設配置のまずさ等から、経営が低迷し、トロント空港公団が約550億円で買い取り

チューリッヒ空港の株価の推移



スイス航空の拡大戦略に連動して財務体質・収益見通しとかけ離れた拡張戦略を選択したこと、収入の6割以上を依存していたスイス航空が2001年9月のテロの影響もあり破綻したこと、2002年7月にチューリッヒ空港管制下にある航空機がドイツ南西部で空中衝突したこと等から、株価は低迷。

## 【民営化のスキーム】

