

**「国土交通省所管事業を対象としたV F M簡易シミュレーション第1版」の
内容に関する専門家によるご意見・ご指摘の議事録**

今回構築した算定方法は「V F M簡易シミュレーションモデル」とあるように、本来のV F M算定において考慮すべきいくつかの重要な項目に関し、それらを便宜的に省略するなどの前提を設定して算定した簡略版です。しかし、各対象事業について、P F I事業としてのおおよその成立可能性を検討する目安を与えるものにはなっておりません。

その作業方針や条件設定等について、東北大学宮本和明教授をはじめとするP F Iに造詣の深い下記の専門家の皆様から忌憚のないご意見・ご指摘をいただくことで、簡易な手法を用いつつも、より詳細なV F M算定への橋渡しとなるよう図りました。

植田 和男 日本P F I協会専務理事
小幡 純子 上智大学法学部教授
高橋 洋 日本政策投資銀行プロジェクトファイナンス部長
前田 博 三井安田法律事務所弁護士
三井 清 明治学院大学経済学部教授
美原 融 (株)三井物産戦略研究所プロジェクトエンジニアリング室室長
宮本 和明 東北大学東北アジア研究センター教授

(五十音順)

個別打ち合わせの際に頂戴したご意見・ご指摘は本資料に盛り込む形で完成を致しましたが、専門家からのご意見をいただく会議を2回にわたり委員会形式で行いました。その際の議事録の概要は以下の通りです。

第 1 回会議 議事録

開催日 平成 15 年 2 月 4 日(火) 10:00~12:00

開催場所 合同庁舎 3 号館 2 F 特別会議室

注) 一部、各委員との個別打合せの際のコメントを記載

宮本委員長

- ・ 今回は、インフラらしいインフラ事業がないので、正直少々がっかりしたが、まず本件取り組みの第一弾ということで、あくまでもパイロットスタディーとして十数事業が対象とされているものと理解している。
- ・ 公開にあたっては、数字が一人歩きしないように十分注意する必要がある、前提条件を明確にした上で公表すべきである。
- ・ 今回の算定作業に際して、リスクの取り扱いは大変重要な課題であると認識している。官民双方でどのようにリスク分担を行うべきか、この点に関して、今回の作業ではどのように条件設定したのかについて、明確な説明を行うべきである。
- ・ 開業費、モニタリング費については、従来方式と P F I 方式とで、どのように算定したか、あるいは簡略化したかの記載が必要である。
- ・ 実際の P F I 事業では、トランザクション・コスト(入札手続等に要する事務処理コスト)がかなり大きい。この点は、地方公共団体や民間企業も意識するところなので、表現ぶりには注意が必要である。

高橋委員

- ・ 国内の P F I 事業の事例はまだそれほど多くないと思うが、V F M の算定結果に関する公表資料を調査し、とりまとめてみてはどうか。
- ・ 国土交通省が公表した算定結果ということになるので、そこで設定された各種条件には、自ずと「このような条件を満たすものが望ましい」というメッセージが込められていると、民間に受け取られるであろう。その意味で、メッセージとして適した条件設定を提示し、その意味するところも丁寧に説明するといった示し方が重要である。
- ・ まだ実績が少ないため、金利については厳密には決定し得ない。しかし、3%、4%とまずは数値を設定し、その設定根拠、あるいは注意を要する点などについて、明示することが、先に述べたメッセージを発するという観点で必要である。
- ・ P F I 事業として部内で検討中のものについては、今回の算定結果の公表が与える影響が少なからずあるものと考えられる。公表の主旨が十分伝わるよう記述ぶりに慎重な配慮が必要である。

前田委員

- ・ 建設費、維持管理・運営費の削減率を代入するという打ち出し方が、単に建設費等の切り下げをあおっているというように誤ったとらえ方をされないよう注意すべきである。
- ・ 「PFI導入効果の一つとして、公共から民間事業者へのリスクの移転があげられているが、リスク調整（リスク定量化）には限界があり、その定量化されたリスクを加味しなければ、 $VFM > 0$ とならないような事業はそもそもPFIにはなじまない可能性が高いためである」との事務局説明をそのまま受け取れば、「公共が有している顕在化していないリスクを定量化して評価すべき」という重要な課題をおろそかにしてしまう可能性がある。
- ・ 市中金利の設定についてであるが、事業を実施する企業の組織体制が金利に反映されるのは実際にある話。それは民間企業体が固有にもっているリスクとも受け取れる。一方で、例えば事業が破綻した際に、すぐに包括委託に移行ができ、融資機関として契約の継続が保たれるならば、公共が実施するケースとさほど差はないということになり、金利も低めに設定される。今回の算定では事業者が未定の状況で金利の設定を行うが、どのような考え方に基づいて、どう設定したのかを明確にすることが必要である。

三井委員

- ・ 公共全体としてのVFMと、都道府県としてのVFMとは異なる。すなわち、地方自治体ベースではVFMが出ないが、公共全体としてはVFMが出る場合がありえる。公共全体と都道府県という立場の違うVFM算定結果について、明確に示すべきである。
- ・ そのようなケースを分析することで、補助金等既存の制度の見直しについて提言できる可能性がある。

美原委員

- ・ 詳細なVFM算定モデルに対して、今回の簡易シミュレーションの算定表に現れて来ないものについては、どの項目をどのような考え方に基づいてどのように簡略化したのか十分な説明が必要である。
- ・ 「元利均等方式（返済額が毎年同額の方式）」と「元金均等方式（返済額が年々小さくなる方式）」についてだが、後年度の負担が小さくなっていくタイプのものは、事業としては安定するが、PFI事業者が将来小額の支払いで年々の維持管理の質を向上させるインセンティブがはたらくかという懸念がある。
- ・ 例えば、開業前の数年間において、実際には民間企業は自腹で様々な検討を行うなど、キャッシュ・フローとしてはマイナスの事態が生じているが、税

法上はこのマイナス分は見ないことになっているので、算定シートでもそのように取り扱うべき。

- ・ 事業総額が小さなものになると、公共にとってはPFI契約締結等に要するコンサルティング費用、民間企業にとっては契約以前の段階で検討を進める部内費用、これらの占める比率が大きなものとなり、不経済となるが、一方で早期共用の効果があり、これを数値化して比較できるようにするのが今後の課題である。
- ・ VFM算定シートそのものについては、地方公共団体等で実績のあるものをベースにしているのであればさほどの問題は生じないはず。例えば、英国では保険省と教育訓練省が共同でVFM算定シートをインターネットで公表し、誰でも使えるようにしている。参考にしてほしい。

小幡委員

- ・ 既存のPFI事業で今問題になっている点として、元々公共の施設は維持管理にほとんど費用を使っていない、このため、そのままVFM算定を行うと維持管理がタダ同然となってしまう、VFMがでないという問題がある。
- ・ 今回は、PFIに適しているか否かの技術的判断を行うための取組みなので、維持管理分が少なく、VFMのよりどころはもっぱら建設段階の工夫というものがあってもよいと思う。その事業をPFIとして実施するか否かというのは次の段階の判断である。

植田委員

- ・ 国、都道府県、国+都道府県（裏負担）、市町村、公共全体（必要なケースに応じて）およびそのそれぞれについてBTOとBOTのケース、計2×5の10パターンについて、算定の雛型になるシートを省略することなく、正確に掲載・公表すべきである。
- ・ これを公表することにより、地方公共団体等がVFM算定を行う際に、ひとつの雛型として活用できる。この意味が大変大きい。
- ・ 例えば、非常によくある間違いとして、PFI方式にすればサービスの質が向上するので、料金収入も増えるべきとして、数割増の収入を代入することがある。これはVFMの計算においては誤っており、ガイドラインでも禁じている。
- ・ すなわち、算定シートの各欄にどのような数値を代入するのかの説明が逐一必要。このシートに沿って着実に数値を代入していけば、誰でも確実にVFM算定ができるような掲載内容にすべきである。

以上

第2回会議 議事録

開催日 平成15年4月25日(金) 10:15~12:15

開催場所 合同庁舎3号館2F 特別会議室

注) 一部、各委員との個別打合せの際のコメントを記載

宮本委員長

- ・ 第1次ということで今回選ばれた事業は国土交通省の事業の中でもコンパクトなものが中心であったが、今回の検討を踏まえ2次検討ではもう少し国土交通省本来のインフラ事業が対象となるよう期待している。
- ・ PFI方式による事業として成立するための条件についての記載は、あくまでも必要条件ということが分かる形にするべきである。見る人によっては十分条件と取られる恐れがある。
- ・ 今回の取り組みについての議論は今回が最後であるが、最終的なとりまとめについては私の方に一任して頂きたい。

高橋委員

- ・ 銀行のリスク評価の手法は、まず、公共がカバーするもの、事業者がカバーするもの、保険でカバーできるもの、民間金融機関が負うものについて、それぞれのリスクがどういう形になっているか項目ごとに整理を行い、それをトータルして、プロジェクトのリスク評価を行い、それに基づいて金利の決定を行っている。
- ・ すなわち事業権契約を結び、保険等考えられる手段を講じた後に、最後に融資を決める段階になってどういったリスクが残っているか、つまり、民間事業者との間でキャッシュが不足する場合はローンを組んだり、あらかじめ口座を指定して予備のお金を用意しておくなど、あらゆる手段を講じた後のリスクがどの程度あるのか。本来であればそこまで議論を尽くした後で決めればよいのであるが、自治体がVFMを算定する段階ではほとんど決まっていない。
- ・ 今回の作業の中では、民間にリスクが残る可能性があるものについてマークをつけ、リスクヘッジができないものはどの程度か星の数を積み上げ、マークが多いものは金利が高くなるという評価を与えた。この考え方は、我々金融機関が見ても大枠としては正しいのではないかと考えている。
- ・ ただし、リスク分散を結果的にどう効かせるのか、最終的にこのプロジェクトをどう評価するかといったことが、ここではできないことに留意しておくべきである。

植田委員

- ・ 特にコンサルタント業界等でV F Mについて軽視する傾向が見られることを懸念している。P S C、P F I L C Cを積み上げる上で、作業の内容において、数値の科学的、技術的制度に疑問があるというのがその理由だが、V F Mに意味がないという誤った認識が見受けられる中で、今回の取り組みは大変価値のあるものと考えている。
- ・ 本文中に「民間企業、金融機関にとって事業性があること」との条件がP F I事業成立の条件として掲げられていることは非常に重要である。しかし、その条件欄にE I R Rの記載が抜けている。投資家から見た場合、E I R Rがいくらであるかということが重要であるので民間事業として成立するための条件にE I R Rについての記載を加えるべきである。
- ・ P F I事業成立の条件として、さらにアフォードビリティ（後年度財政負担能力）が確保されていることが挙げられる。V F Mとアフォードビリティがセットで議論される必要がある。

美原委員

- ・ この資料はワークシートについても丁寧に記載がなされており、我々が自治体にアドバイスするとき非常に有効である。
- ・ 補助金に関する議論があるが、タイムギャップや手続ギャップなどの費用化については、補助金が出るタイミングにより、その間の金利を施設コストに上乘せすることも考えられる。ゆえに事業によっては費用化することが合理的であり、その点では今後の課題である。

三井委員

- ・ 今回の条件設定では3%の起債に対し割引率は4%、つまり起債した方がP S Cの値が小さくなる。モデルに与える条件によって、得られる結果に一定の傾向が生じることについて注意すべきである。
- ・ また、起債率はその事業に応じた率を固定値として採用している点を明記すべき。

前田委員

- ・ 事業類型ごとに、プロジェクト・リスクの所在や経済性が異なることが一目瞭然で、また、感度分析を通じて、各事業の効率性の向上の余地を検討する材料が得られるので、PFI事業の推進に役立つ優れた資料である。
- ・ 全体としてよく出来た資料であるがゆえに、個別案件の具体的な事情を考慮されることなく、却って官民間のリスク分担が固定的に捉えられることにならないように留意していただきたい。

以上