

# ファイナンス面から見た PFI導入のポイント

---

日本政策投資銀行 北海道支店



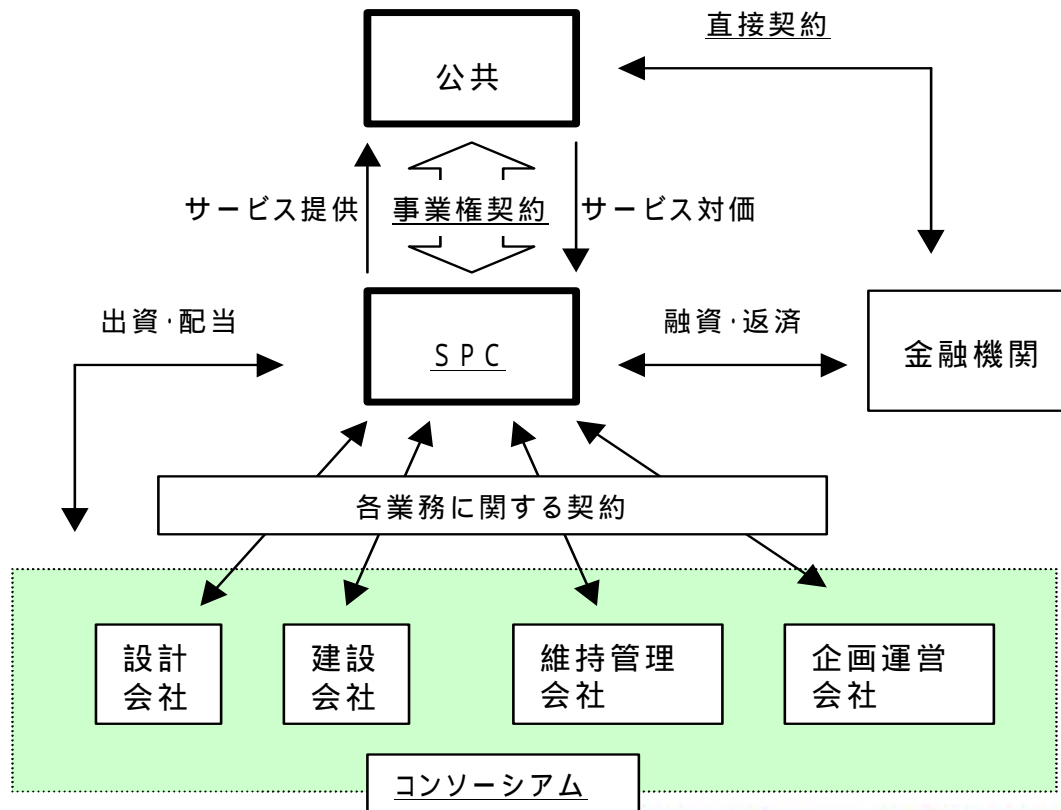
DBJ

日本政策投資銀行  
北海道支店

<http://www.hokkaido.dbj.go.jp/><sup>1)</sup>

# PFI事業のストラクチャー

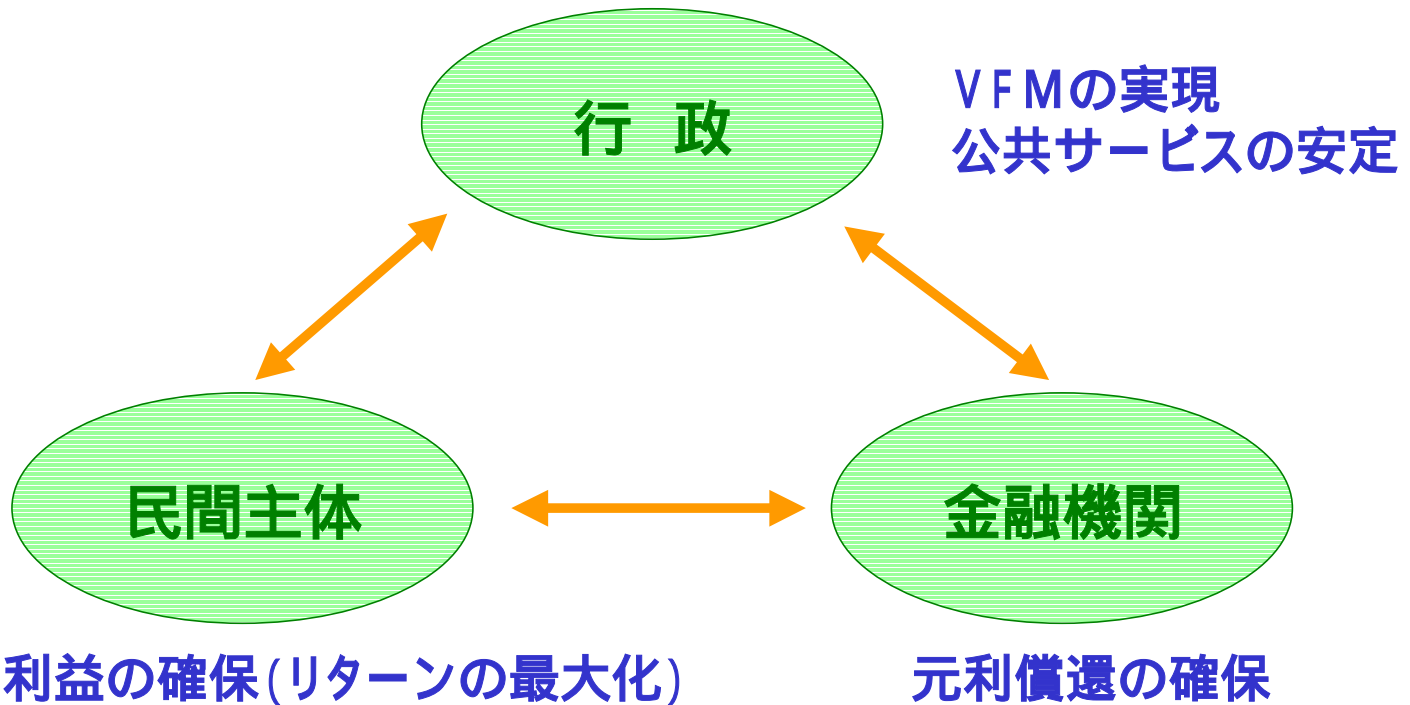
## < サービス購入型の場合 >



DBJ

日本政策投資銀行  
北海道支店

# PF1事業の主要プレイヤーと最適バランスの構築



プレイヤー全員の利益への寄与が必要

<http://www.hokkaido.dbj.go.jp/>



DBJ

日本政策投資銀行  
北海道支店

# プロジェクトファイナンス(1)

## 一般的な定義 (米国財務会計基準書第47号)

大規模資金プロジェクトへの金融であって、  
貸手が原則としてそのプロジェクトの資金繰り及び収益を返済財源とし、  
またそのプロジェクトの資産(\*)を融資の担保として行うものをいう。

当該プロジェクトの事業主体の一般的な信用力は通常重要な要素ではない。  
なぜなら、その事業主体が他に資産を保有しない企業であるか、  
又は、当該金融が、その事業主体の所有者(親企業)に対して直接遡求の  
できないものであるか、のいずれかであるからである。

\*プロジェクトのキャッシュフローを生み出すための事業遂行に必要な諸契約を含む。

## プロジェクトファイナンス(2)

コーポレート  
ファイナンス



プロジェクト  
ファイナンス

事業主体

借入人

出資者

借入人

既存企業

特別目的会社(SPC)

返済財源

企業全体の  
事業収益

当該事業の収益のみ

担保

企業信用力及び  
所有財産・親会社等

当該事業資産及び権利

審査

企業財務分析・  
業績予測

事業採算・事業リスク

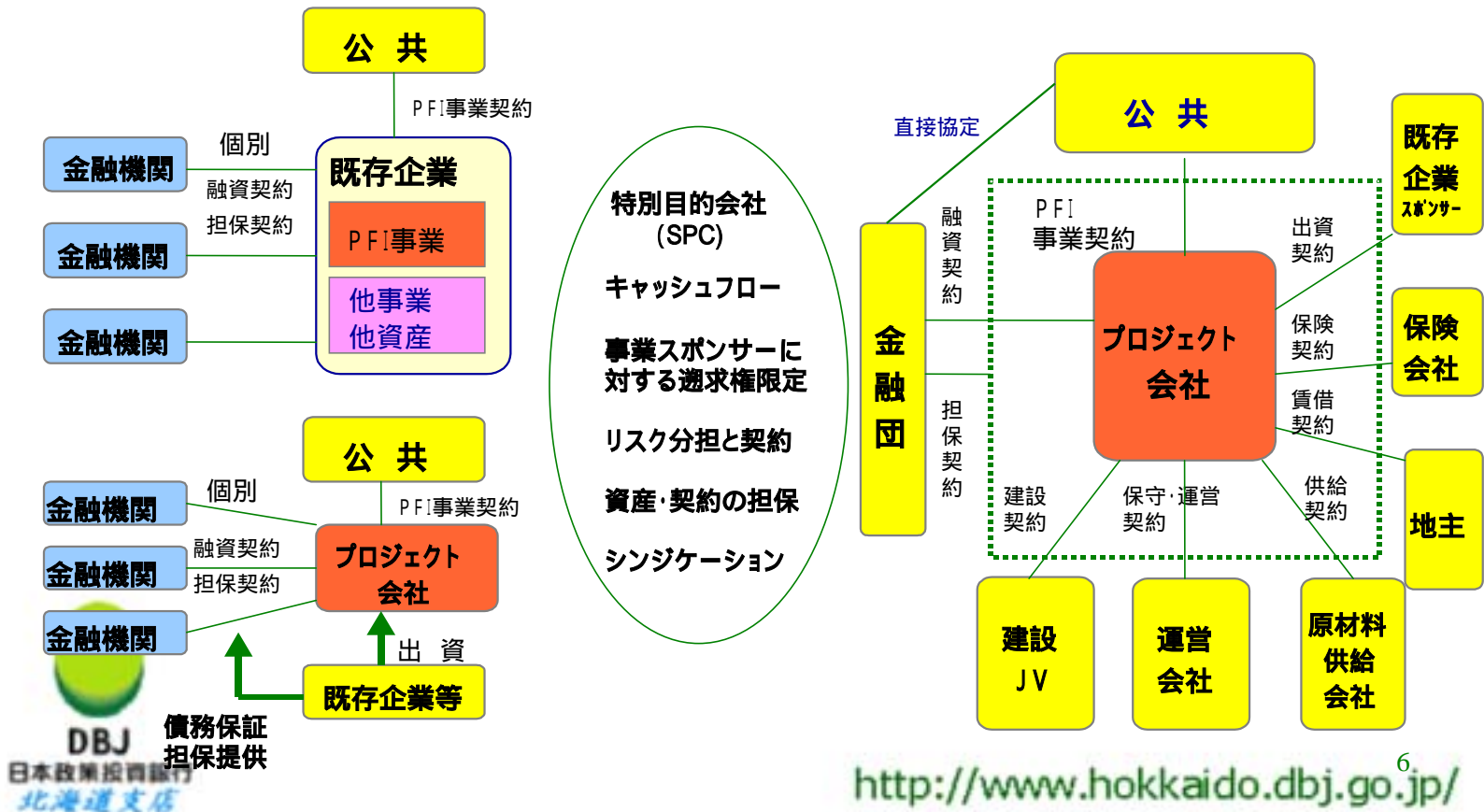


DBJ

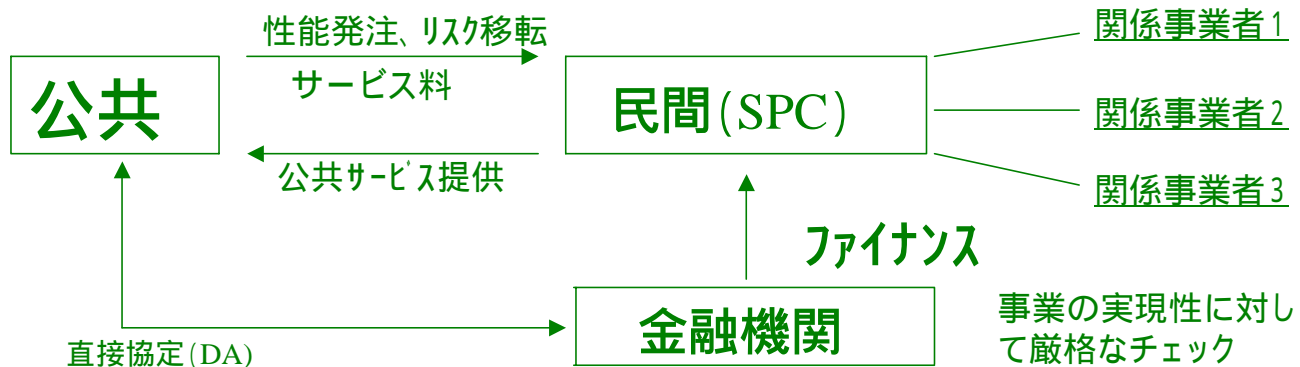
日本政策投資銀行  
北海道支店

<http://www.hokkaido.dbj.go.jp/>

# プロジェクトファイナンス(3)



# プロジェクトファイナンスを活用する意義



公共サイドは、

**最適リスクアロケーションの達成による事業効率性の向上**

**長期事業継続の安定性向上** (長期間の企業信用力の制約からの開放)

**金融機関によるモニタリング機能の発揮**

**が期待可能**

民間サイドは、オフバランス、最適リスクアロケーションを達成  
より「Comfortable」な事業参画機会を追求可能



DBJ

日本政策投資銀行  
北海道支店

## ファイナンスサイドからみたポイント

### 事業の継続性の確保

Step-in Rightの必要性

行政と金融機関間の直接契約 (Direct Agreement) の締結等

### 返済可能なキャッシュフローの確保

そのためにファイナンス組成の工夫も必要

### SPCにおける適切なリスク分担

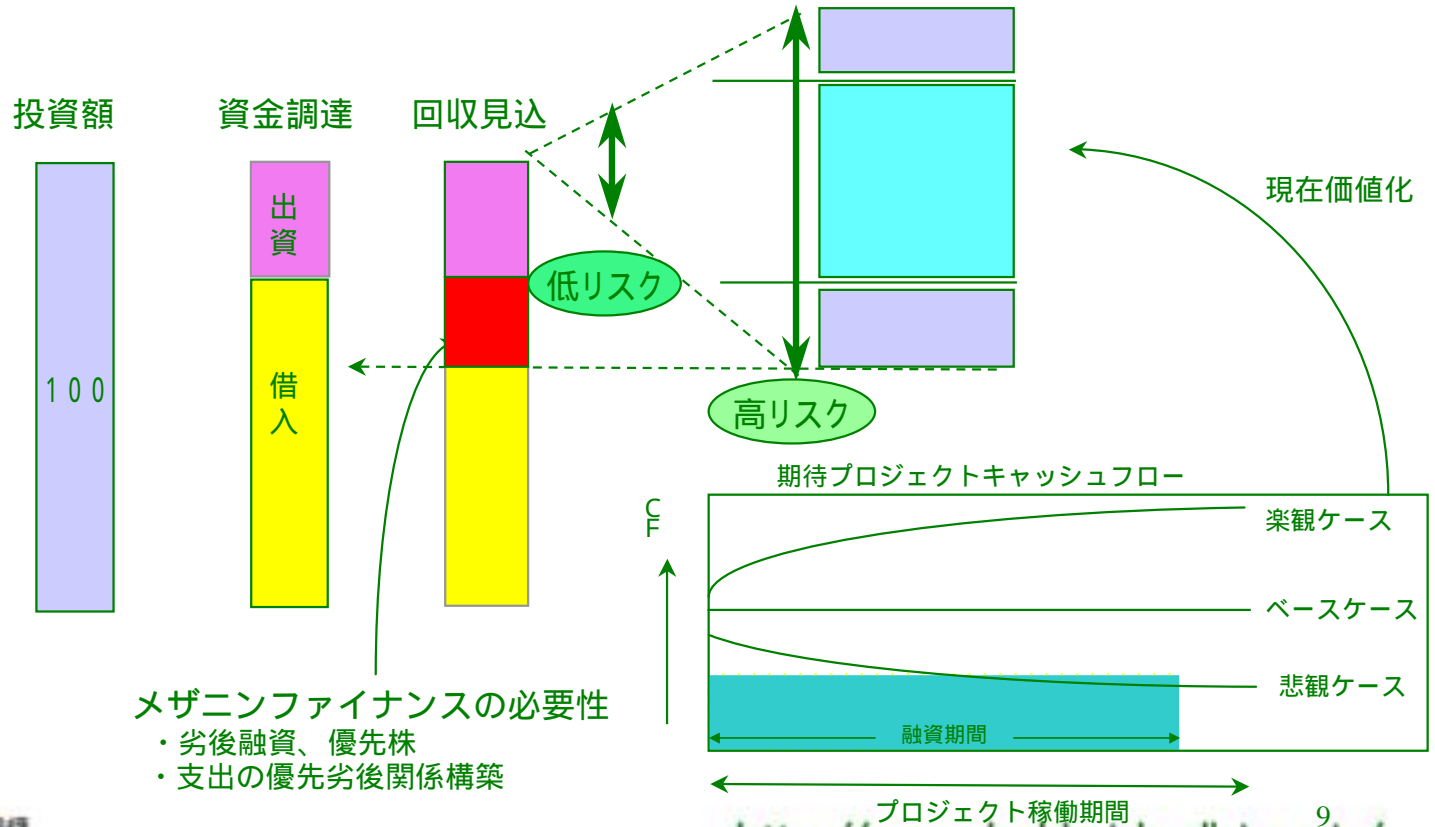


DBJ

日本政策投資銀行  
北海道支店



# ファイナンス組成の考え方 (出資・借入・メザンファイナンス)



## ファイナンスの円滑化に向けて(1)

### 1. あるべきPFIの構築

#### 事業期間にわたる安定的な公共ニーズの確保

< 公共サイドの支払い履行に対する見方 >

「公共サイドの信用力」

+ 「事業の公共ニーズの明確性、継続性」

#### 民間の工夫の余地の確保

民間主体参画による、運営面での効率化可能性の大きいもの  
今後公共サービスの運営部分まで含めたPFIをどこまで進めるか



DBJ

日本政策投資銀行  
北海道支店

## ファイナンスの円滑化に向けて(2)

### 2. 十分な事前対話による適切な官民リスク分担

契約書案の早期公開による

官民の実質的な対話を尽くすことが最も重要

対話を通じ公共サイドが契約書案を見直す柔軟な姿勢が不可欠

< 例: 寒川浄水場PFI(神奈川県) >

実施方針と同時に契約書案を公表。契約書案を前提として、民間事業者ともインタラクティブな意見交換会を実施。

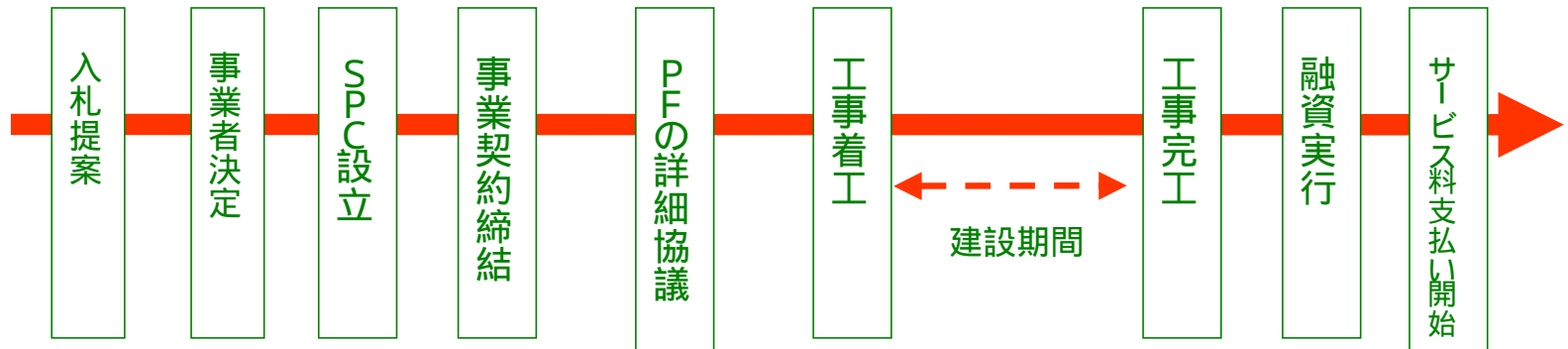
事業者決定後における事業契約の細部の詰め

(= 他の入札者との公平性を損なわない範囲での合理的な詰め)

の必要性・有効性の認知も必要

## ファイナンスの円滑化に向けて(3)

### 3. 契約ベースで事業ストラクチャ - を構築するための時間の確保



事業者選定から事業権契約締結及び工事着工までの期間が短く、  
ファイナンスアレンジメントに要する時間を考慮していない案件が多い。



事業権契約の最終的な詰め

ローン契約の前提となる事業の関連諸契約の作成

( 民間内の詳細なリスク分担を契約ベースで決定)

のため、長期の事業の安定化を図る上でも、

関係者間の十分な協議を行う時間を確保することが必要。