

# 個別事業の検証 ブラジル都市鉄道整備・運営事業

(株)海外交通・都市開発事業支援機構

- JOINが、三井物産及びJR西日本と共同で出資するSPCを通じて、現地パートナーであるオデブレイト・トランスポート（OTP）とともに、ブラジルにおいて参画した4つの都市鉄道整備・運営事業。既に出資していた三井物産からガラナー・バンモビリティ（株）の株式を譲受する形で参画。三井物産は日方支配株主として連邦政府、州政府との交渉や経営等に関与し、JR西日本は技術者を派遣し運行安全に係る技術支援を実施。

## 【4事業概要】

- リオ州近郊鉄道(SuperVia)
  - リオ州内で運営中（ブラウン）の近郊鉄道事業（8路線、270Km）
  - コンセッション方式（～2048年、契約先：リオ州、補助金・需要保証なし）
  - コロナ禍により需要が大きく減退、治安悪化等リオ州の対応の悪さもあり需要は回復せず低迷、日本政府からの善処要請含め事態の打開を図るも状況改善せず、事業会社は破産を申立て（2024年5月）
- サンパウロ地下鉄6号線(SP6)
  - SP市内で地下鉄（15km）を建設・運営する事業。
  - 建設＋運営のPPP方式（運営権：～2039年、契約先：サンパウロ州、補助金・需要保証あり）
  - OTP株主の不正献金問題への関与を機にブラジル国立経済社会開発銀行（BNDES）が同事業への融資を停止したことにより建設工事が中断、融資の目的が立たないため、処分の大臣認可を取得し譲渡済（2020年10月）
- リオLRT
  - リオ市内でLRT（28km）を建設・運営する事業。
  - 建設＋運営のPPP方式（運営権：～2038年、契約先：リオ市、補助金・需要保証あり）
  - リオ市長が財政難を理由にPPP契約で定められている補助金の支払いを拒否したことから、処分の大臣認可を取得し譲渡済（2023年7月）
- ゴイアニアLRT
  - ゴイアニア市内でLRT（14km）を建設・運営する事業。
  - 建設＋運営のPPP方式（運営権：～2051年、契約先：ゴイアス州、補助金・需要保証あり）
  - ゴイアス州政府からの補助金手当の目的が立たず、契約に至らず事業未開始。事業の譲渡先を模索中（2016年7月～）

## 【関連本邦企業】

- 三井物産、JR西日本

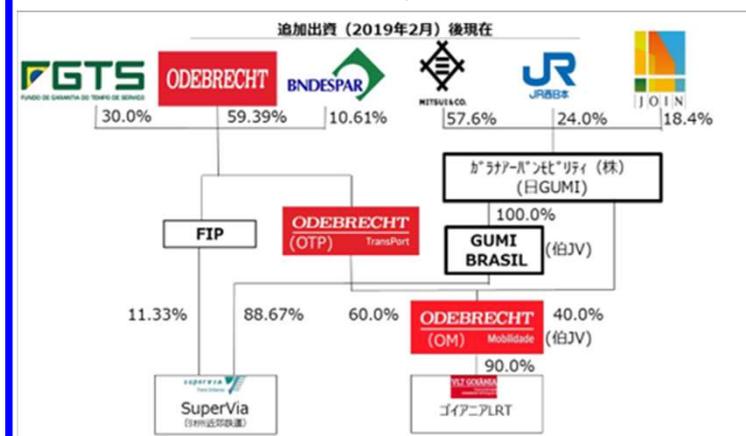
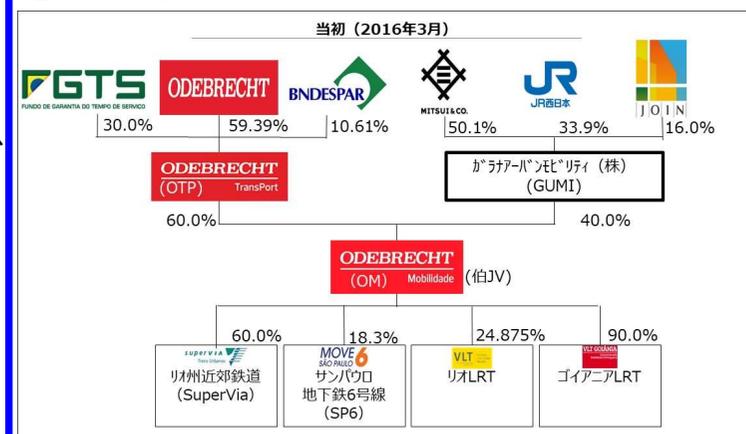
## 【JOIN支援実績】

- 2015年12月大臣認可取得 出資認可額56億円、内出資額40億円
- 2019年2月大臣認可取得 出資認可額43億円、内出資額41億円

## 【支援目的】

- 同事業は、本邦企業による初の本格的な海外旅客鉄道事業への参画であり、これにより我が国鉄道事業者が海外鉄道運営の実績を蓄積し、益々の海外展開を促進するもの

## 【事業スキーム】



- 2019年5月、各事業において課題がある中、日方株主が唯一黒字を計上していたSuperViaの支配株主となり、事業全体の立て直しを図るため、BNDESからの融資の株主保証解除を前提に追加出資を実施。
- 2020年10月、SP6事業は譲渡により撤退。
- 2023年7月、リオLRT事業は譲渡により撤退。

※事業譲渡による回収金は、伯JVが受領、リオ州近郊鉄道事業に再投資。

## 総括（本事業の振り返り）

### 【経緯】

- 従来、本邦企業による鉄道関連の海外事業は、車両や信号機器等の輸出の分野で実績を積み重ねていたところ、本事業は本邦事業者によるEPCに加え、本邦鉄道事業者も参画する、本邦企業による初の本格的な海外旅客鉄道事業となった。国土交通省においても、鉄道輸送の安全・安定に係る協力を実施することを目的として、リオデジャネイロ州交通局と鉄道協力覚書を締結する（2015年10月）等、ブラジルの鉄道事業はインフラ輸出における注力分野の一つでもあった。
- 本事業は、既に出資していた本邦事業者から、JOIN及び本邦鉄道事業者に相談があったことから、出資の検討を開始したものの、
- 本事業においては、当初支援決定の付議を行う直前（2015年6月）に、現地パートナーのグループ企業に不正献金問題が発覚したことを受け、支援決定の付議を見送り、当該問題に係る信用調査や法的影響に関するデューデリジェンスを実施、本事業におけるパートナー企業自体の関与がないことを確認の上、同年12月に支援を決定した。
- 本事業に参画後、**2016年7月にブラジル国立経済社会開発銀行（BNDES）が、不正献金問題を理由にサンパウロ地下鉄6号線事業における融資を停止したことにより同事業の建設が中断**、日伯首脳会談における善処要請等、事態を打開するべく各種努力を行うも状況は改善せず、同事業は2020年10月に譲渡した。
- また、リオデジャネイロにおいては、オリンピック開催（2016年8月）後の同国の景気低迷により、**リオ市の財政状況が悪化、同市からの補助金を前提としていたリオLRT事業においては、リオ市長が補助金の支払いを拒否**（2019年2月）、リオ市との協議を継続するも状況改善せず、2023年7月に譲渡した。
- 上述の通り、各事業において課題が生じる中、日方パートナーは上記2案件での損失を最小限に抑え、唯一**黒字を計上していたリオ州近郊鉄道事業に経営資源を集中させ、また三井物産を中心に現地事業管理体制を強化し、事業全体の建て直し**を図った。具体的には、現地パートナーの持分を日方が譲受することにより同事業の支配株主となり、日方主導での経営により同事業価値の向上を図るべく、**BNDESからの融資に係る株主保証の解除を前提に、同事業に対し追加出資**を行った（2019年5月）。追加出資にあたっては、現地パートナーのサンパウロ地下鉄6号線事業に関する完工保証の履行期限を背景に、DDの期間が短くなったものの、需要DDについては日方にて2018年9月から開始し、JOIN事業委員会においてもDD開始承認以前より数次に渡り報告・説明を実施した。
- しかしながら、翌2020年におけるコロナ禍により、需要が大きく減退。**治安の悪化に対し十分な対策が取られない等リオ州の対応の悪さもあり、需要は回復せず低迷**。日本政府（大臣・副大臣級）からの善処要請含め事態の打開を図るも状況は改善せず、事業会社は2024年5月に破産を申立て（審理中）。

### 【評価】

- 上述経緯を踏まえた、評価は下記の通り。
- ～ 補助事業等地方政府の信用に依拠する事業でなくとも、インフラにおいては政府・地方政府の支援・協力を依拠する部分は大きく、パートナー企業からの情報に加えてJOIN独自に現地でのヒアリング等を行ったものの、**追加出資の検討にあたっては、日方が経営権・運営責任を持つという重大なリスクを伴うことから、論点を網羅し、より慎重に検討**するべきであった。
- ～ 海外インフラの長期投資においては、コロナ禍等当初想定不可能なリスクは起こりうるが、特に本件では、通常のDDによるリスク分析だけでは不十分であり、交通長官が頻繁に代わり政策が変わるなど不安定なリオ州政府の状況や治安対策が一向に進まない**地域特性のリスク等についてはより慎重にDDを行う**べきであったとともに、**エグジット手段の検討や事態悪化時に有力な現地パートナーを確保する等の対策**などの検討も不十分であった。