

平成18年度 国土交通省PFIセミナー

# PFIファイナンスのポイント

～金融機関の役割と機能～

平成**18**年**10**月**27**日  
日本政策投資銀行  
プロジェクトファイナンス部  
清水 博



Development  
Bank of  
Japan

# PFIの進展が与えた効果

## 1. 「公共サービス提供のあり方」を見直す大きな一歩

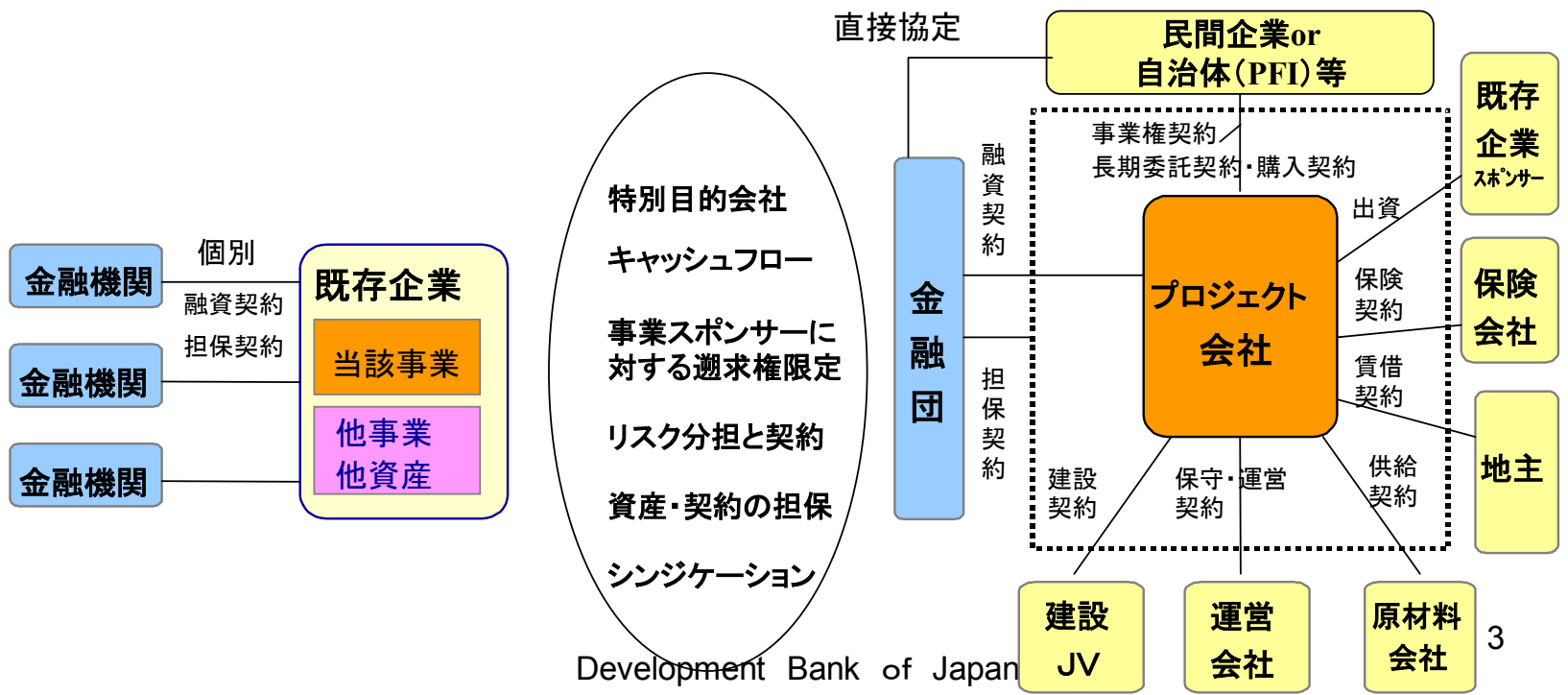
- ①長期・一括・性能(+仕様)発注、②民間へのリスク移転、によるVFMの創出
- 公共調達における新たな競争環境の創出

## 2. 官民パートナーシップ事業において、「契約」に基づく

「事業リスク分担」の考え方の浸透

# コーポレートファイナンスとプロジェクトファイナンス

	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
返済財源	企業全体の事業収益	当該事業収益のみ
担保	企業信用力及び所有財産	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



# PFI事業の効果

- ・民間へのリスク移転が重要要素
- ・民間の創意工夫による効率性の向上 (VFM) が民間事業者の報酬の源泉

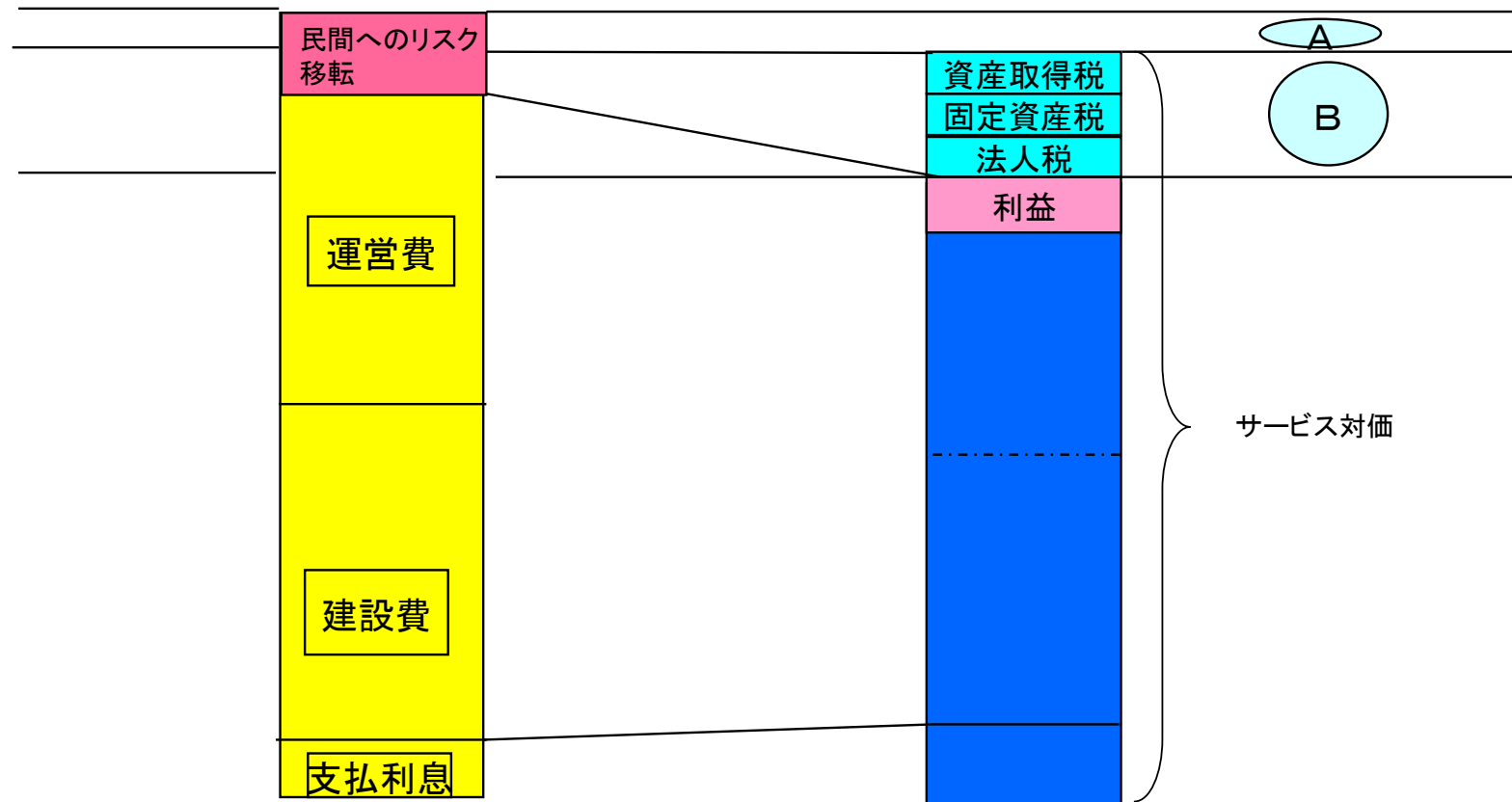


DBJ

日本政策投資銀行  
Development Bank of Japan

## PSC (公共事業)

## PFIのLCC



民間移転するリスク: 建設費増加、完成遅延、運営費増加、維持・修繕費用変動、損害賠償リスク等

# PFIにプロジェクトファイナンスを活用する意味(1)

## (1) 公共サイド

- ① 民間資金を用いて「必要不可欠な」社会資本を整備することが可能  
( → 「サービス内容に見合ったサービス対価の支払い」とすることは、事業契約によって担保することが可能。)
- ② 金融機関の事業性審査能力、アレンジメント機能、モニタリング機能(財政・収支面)の活用
- ③ 将来債務(施設費分)の残存は、公共サイドにとって民間への「リスク移転」を経済的に担保。( → 事業に一層の緊張感をもたらす効果)
- ④ 長期事業継続の安定性向上(超長期間の企業信用力の制約からの開放)
- ⑤ 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

# PFIにプロジェクトファイナンスを活用する意味(2)



日本政策投資銀行  
Development Bank of Japan

## (2) 民間事業者サイド

- ・ レバレッジ効果
- ・ 多種多様なリスクを特定の者が全面的に抱える負担を回避
- ・ 当該事業の信用力に依拠した事業参画が可能

## (3) 金融サイド

- ・ 事業リスクのアレンジメントによって、当該事業に即応した合理的な出融資条件設定  
( → PFIファイナンスの今後の多様化は、事業内容次第)

# キャッシュフロー検証(簡易イメージ)

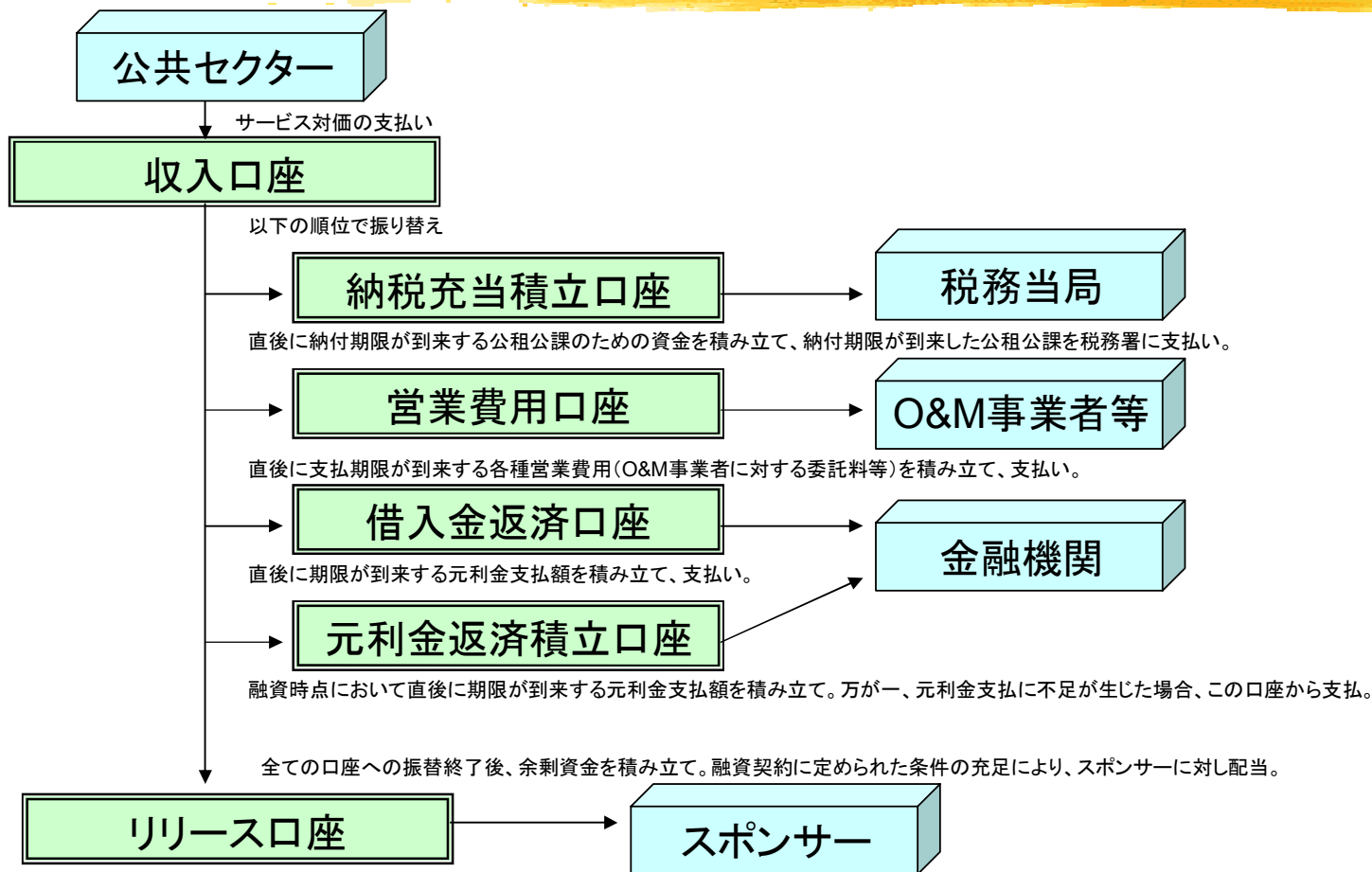


日本政策投資銀行  
Development Bank of Japan

営業収入 (A)	
サービス料収入(1)	
サービス料収入(2)	
附帯事業収入	
営業支出 (B)	
法人税等	
O&M委託費用	
附帯事業費用	
SPC維持費	
借入金調達	
建設代金充当等	
元利金返済前CF (A) - (B)	
元利金返済額 (C)	
優先ローン利息支払	
優先ローン元本返済	
Lender1	
Lender2	
元利金返済後CF	
劣後ローン利息支払	
劣後ローン元本返済	
配当	
期末CF(除くりザーブ)	
期末現預金	
DSCR	
LLCR	

キャッシュフローの妥当性(含む 余裕度、各種リザーブの必要性等)を、プロジェクトの性格、事業契約の内容、プロジェクト関連契約の内容等を踏まえて検証

# キャッシュ・ウォーターフォールのイメージ(プロジェクト完工後、簡易イメージ)



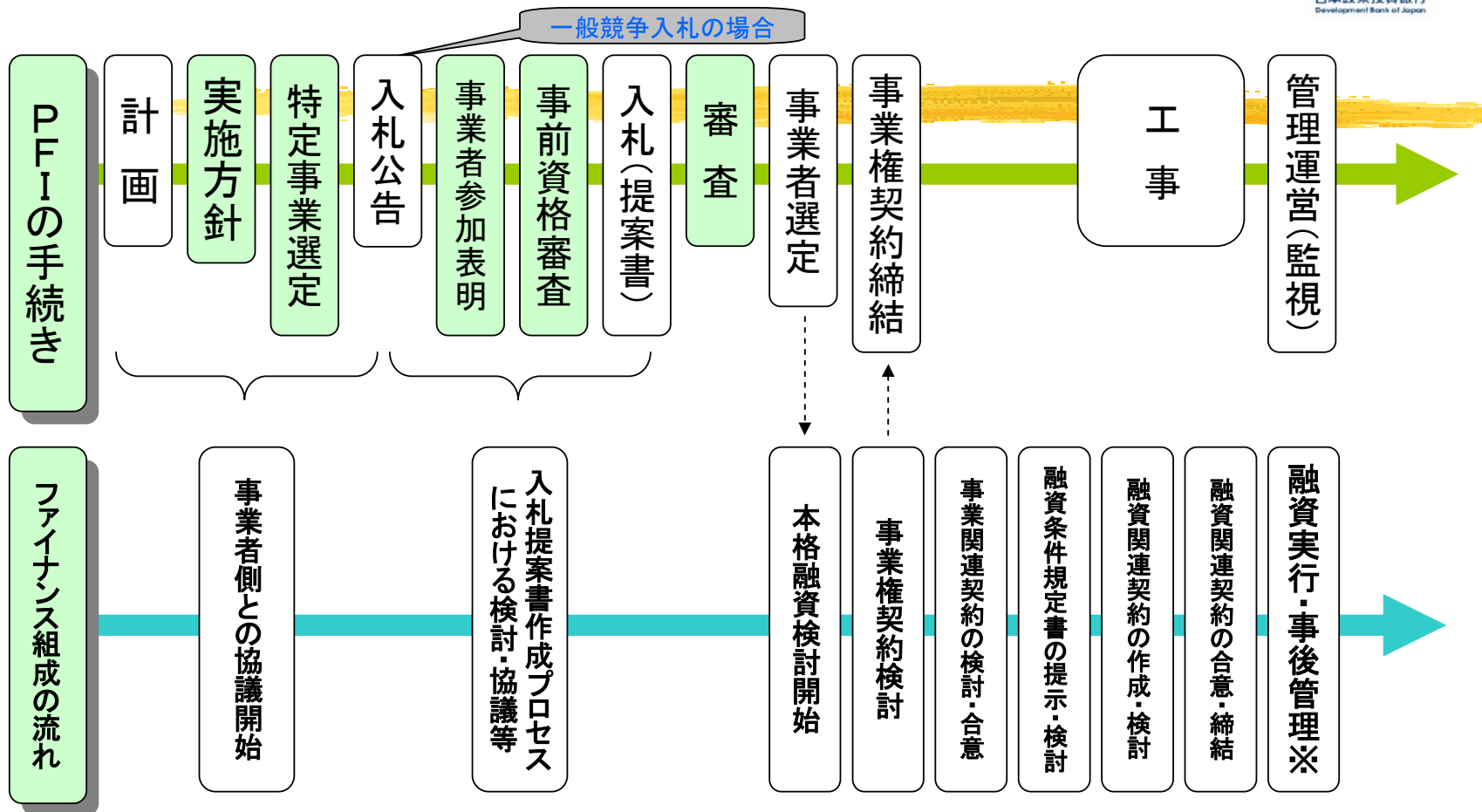


# PFIの事業プロセスとファイナンス組成の流れ



日本政策投資銀行  
Development Bank of Japan

一般競争入札の場合



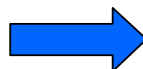
# 今後のPFI／PPP市場発展のポイント

◎ 官民パートナーシップにより達成される「価値」に対する明確な理念が必要  
(公共サイドの前向き、かつ戦略的発想が出发点)

民間の創意工夫を喚起する発注 ← ①性能発注、②運営重視、③大胆かつ適切なリスク移転

(④ 民間へのインセンティブ付与)

VFMの拡大



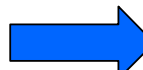
サービスの質向上 or 財政負担の軽減

民間が適正報酬を得やすくなる



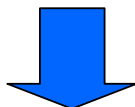
民間事業者のモチベーション向上、事業安定

リスクに対応した適切かつ柔軟な



ファイナンス組成の円滑化・多様化

融資条件設定が可能



成功事例の創出 (→PFI／PPPへの更なる取り組み)