

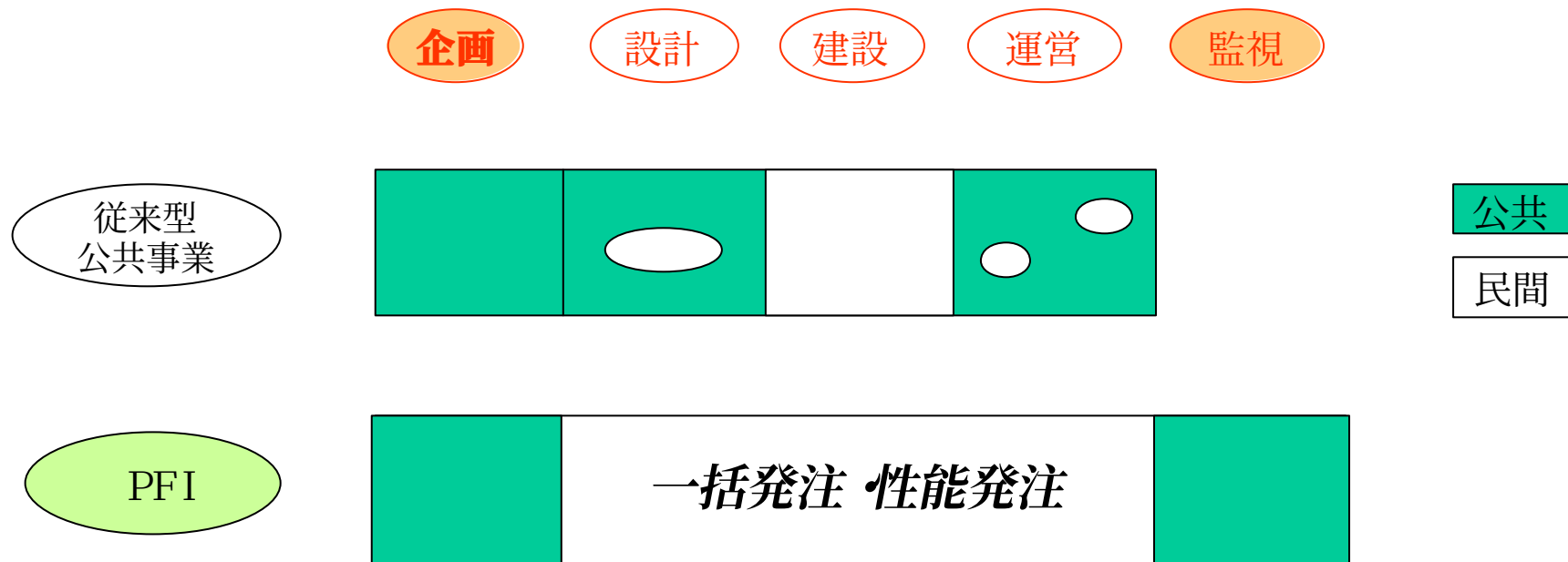
ファイナンス面から見た P F I 導入のポイント

2004年1月22日
日本政策投資銀行
プロジェクトファイナンス部 石井 歓



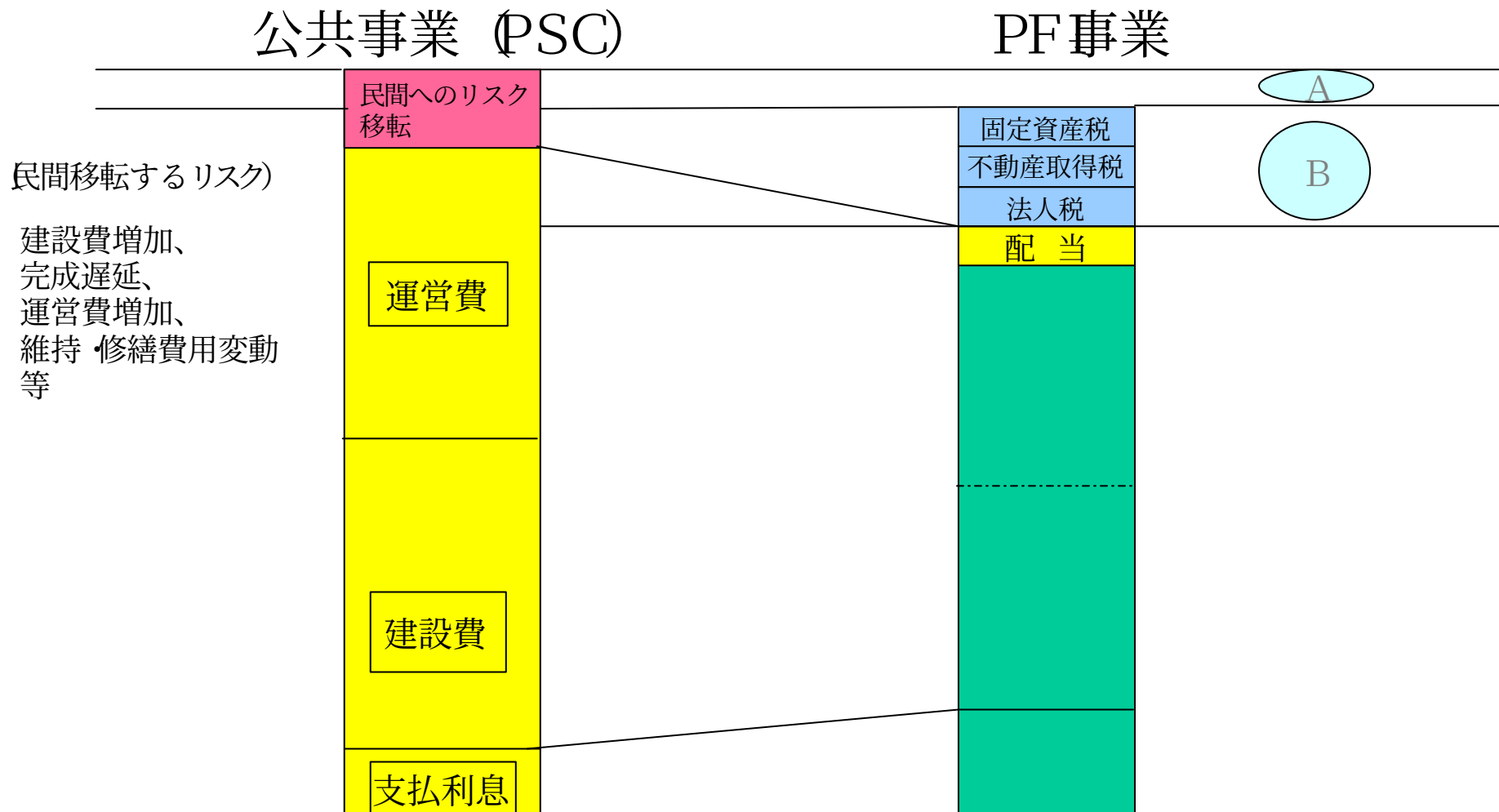
想像力、そして実現力。
日本政策投資銀行
Development Bank of Japan

PFとVFM (1)



財政負担の比較は建設費だけではなく
長期間の運営費等を含めたトータルコストの比較

PFとVFM (2)



民間の創意工夫、民間へのリスク移転がVFMの源泉

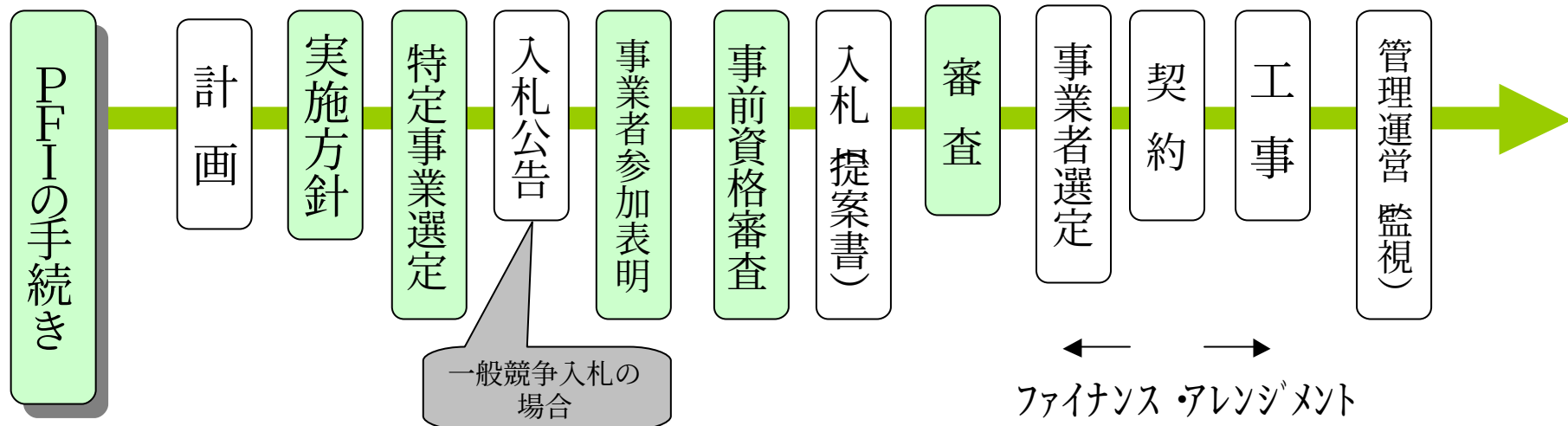
性能発注・一括発注を前提とした競争環境整備

ポイント)

余裕あるスケジュール設定

十分な官民対話と柔軟な姿勢

審査基準の工夫 価格評価と定性評価のバランス、求める公共サービスの明確化)



官民の適切なリスク分担 (例)

民間に移転する リスク

- 設計・建設リスク
(価格、工期、質)
- 運営リスク
(水準、維持運営費)
- 投資回収リスク
- 資金調達リスク

公共が負担する リスク

- ◆ 公共が分担した計画リスク
- ◆ 法律・制度変更
- ◆ 税制変更リスク (除 収益関係税)
- ◆ 不可抗力
- ◆ 用地リスク (民間提案の場合民間)
- ◆ 住民反対等リスク (民間提案の場合民間)
- ◆ 物価変動リスク

ケースに応じて調整 するリスク

- ◆ マーケットリスク
- ◆ 技術進歩リスク
- ◆ 金利変動リスク
(事業期間等勘案)

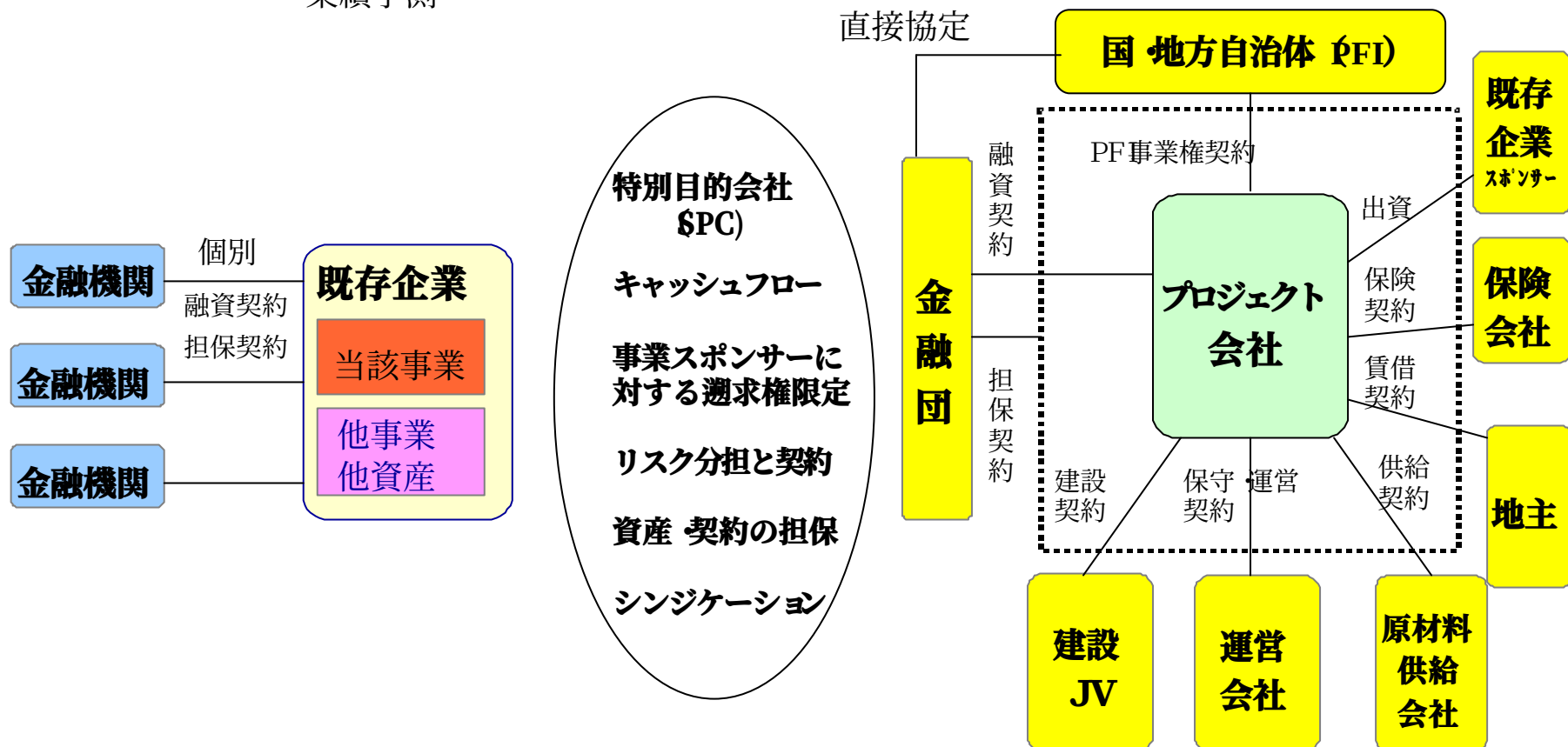
↓

民間の間で再分担
建設会社、運営会社
保険会社、金融機関
投資家等

各リスクに最も関与が深く多くの情報を有する者（当リスクを相対的に最も適切にコントロール可能な者）に分担させることが重要⇒リスクプレミアムの最小化

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

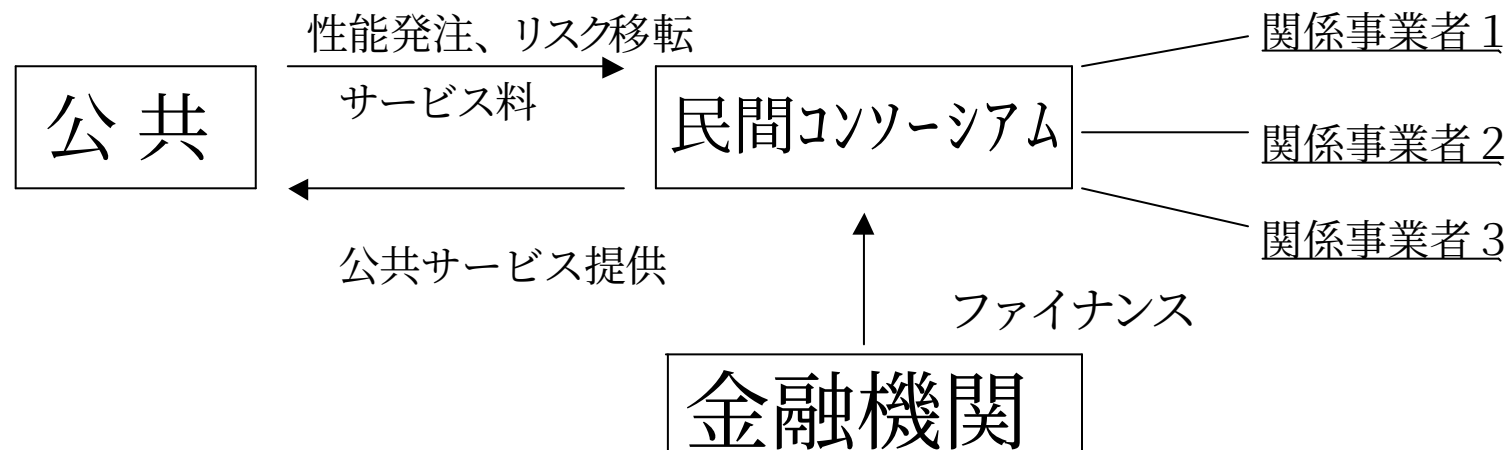
	コーポレート ファイナンス	プロジェクトファイナンス
事業主体	借入人	出資者
借入人	既存企業	特別目的会社
返済財源	企業全体の事業収益	当該事業収益のみ
担保	企業信用力及び所有財産	当該事業資産及び権利
審査	企業財務分析・ 業績予測	事業採算・事業リスク



プロジェクトファイナンスによる金融機能の活用

(PFにプロジェクトファイナンスを活用する意義)

—公共から民間へのリスク移転を担保するためのメカニズム—



- ・ 公共サイドは、審査により落札者 (コンソーシアム) を決定。
- ・ 民間コンソーシアムによって設立する SPC が、安定的に公共サービスの提供が可能となるように、SPC の詳細な資金収支メカニズム、契約上のリスク分担を、金融機関が アレンジメント実施。 厳格なチェック。
- ・ 事業開始後も金融機関は、SPC の財政、収支状況を モニタリング。

プロジェクトファイナンス形態をとるメリット

公共サイド

- 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 超長期間の企業信用力の制約からの開放)
- 金融機関によるアレンジメント、モニタリング機能の発現に期待可能

事業者サイド

- 最適リスクアロケーションを達成
- オフバランスの達成

金融機関

- 事業リスクの個別精査による合理的リスク・リターンのプロファイル構築

VFMの最大化と事業構築

VFMの最大化に軸足をおく事業構築は
関係者（公共、民間事業者、金融機関）全員の利益に寄与

- ◎ PF手法により達成すべき公共施設運営の「形」に対する明確な理念
（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 ← 性能発注、運営重視、適切なリスク移転

↓
VFMの拡大



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
適切な融資条件設定が可能



金融機関によるファイナンス組成が
円滑化

↓
良質な公共サービスを効率的に提供することが可能
（⇒ PFへの更なる取り組み）

ファイナンスサイドから見た主要チェックポイント

1. 官民リスク分担は適切か。
2. 民間に移転されたリスクはコンソーシアムの中で適切にアロケーションされているか。
3. 事業に内在するリスクは十分に抽出され、リスク分担及び対応策は具体的かつ明確になされているか。
4. プロジェクトに関係する各主体は、自らの業務を担う能力を有しているか。
5. プロジェクト・キャッシュフローに余裕があるか。Volatilityはどうか。
6. プロジェクトに関係する各主体は、事業期間にわたって事業を継続する経済的モチベーションを有しているか 事業のフーズビリティ、代替性等)。
7. Step inを含め事業治癒、事業継続に対する公共サイドと金融機関の間の共通認識が形成されているか (DA等)。

日本政策投資銀行のPFへの取組

1. 政策遂行機関としてのPFIの推進、広報

- 関係省庁との緊密な連携
- 国、地方自治体、地方銀行等主催の研究会、講演会への参画
- PFIフォーラム等の開催

2. 自治体へのテクニカルアシスタンスを通じた良質なPFI事業形成

- PFI相談センター（本支店・事務所に設置）におけるテクニカルアシスタンス及び情報提供
- Letter of Intent（参加関心表明）発出を通じてのプロジェクト支援

3. 事業の安定性を高めるためのアレンジメント及び長期・低利融資による資金供給

- PFI事業への融資
- 客観的評価に基づく適正なストラクチャー構築支援

お問い合わせ先

日本政策投資銀行 (<http://www.dbj.go.jp>)

プロジェクトファイナンス部 03-3244-1590

地域企画部 03-3244-1965