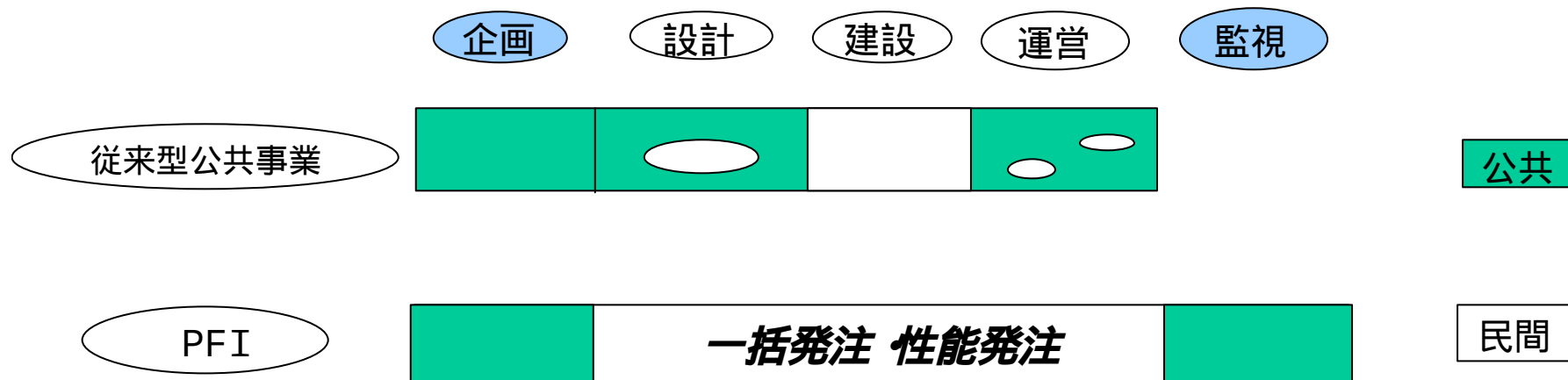


ファイナンス面から見た PF 導入のポイント

平成 16 年 1 月 21 日
日本政策投資銀行
四国支店 野田 健太郎

PFの発注方法について



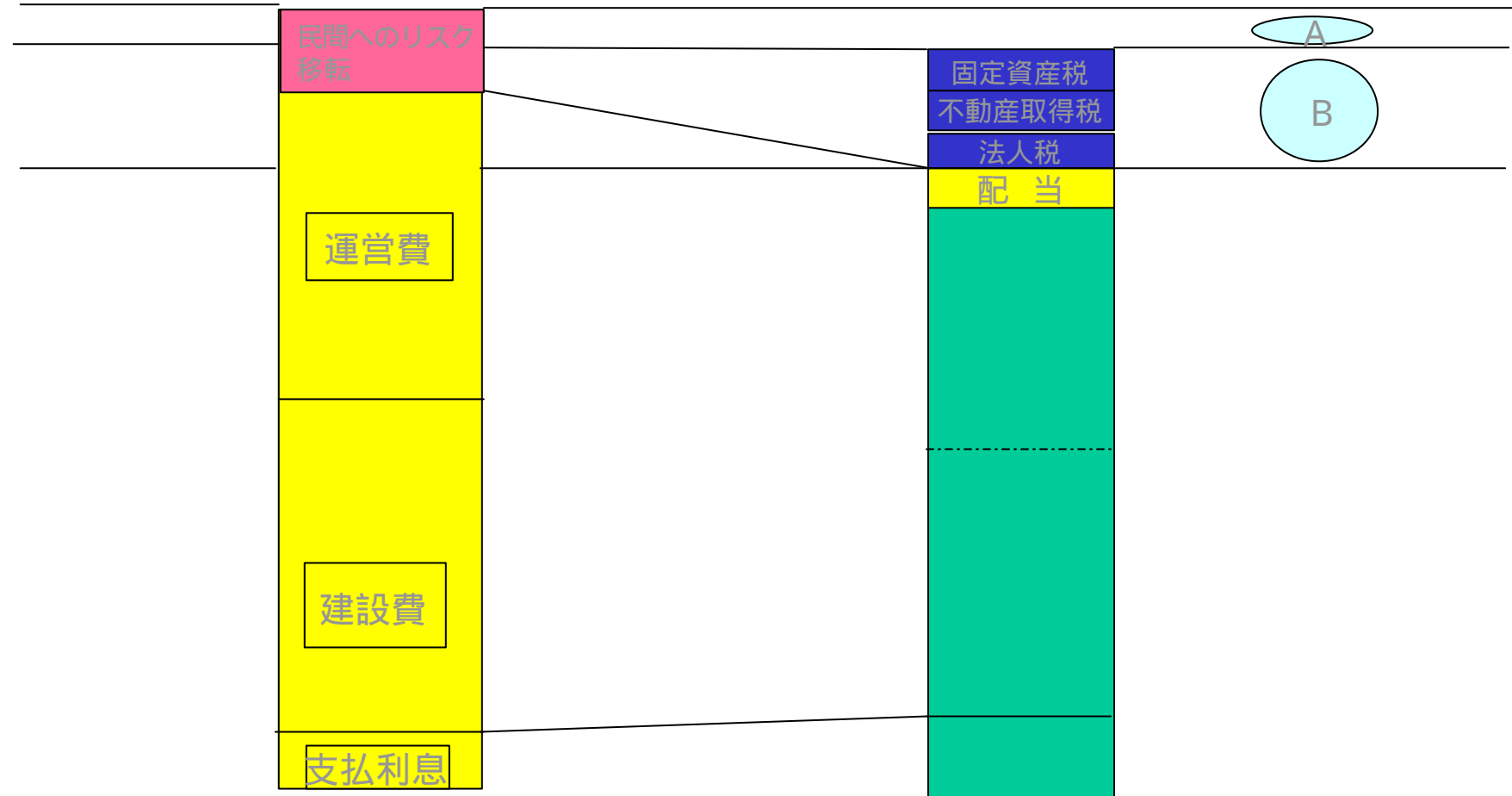
財政負担の比較は建設費だけではなく長期間の運営費等を含めたトータルコストの比較

VFMについて

・民間の創意工夫、民間へのリスク移転がVFMの源泉

公共事業 (PSC)

PF事業

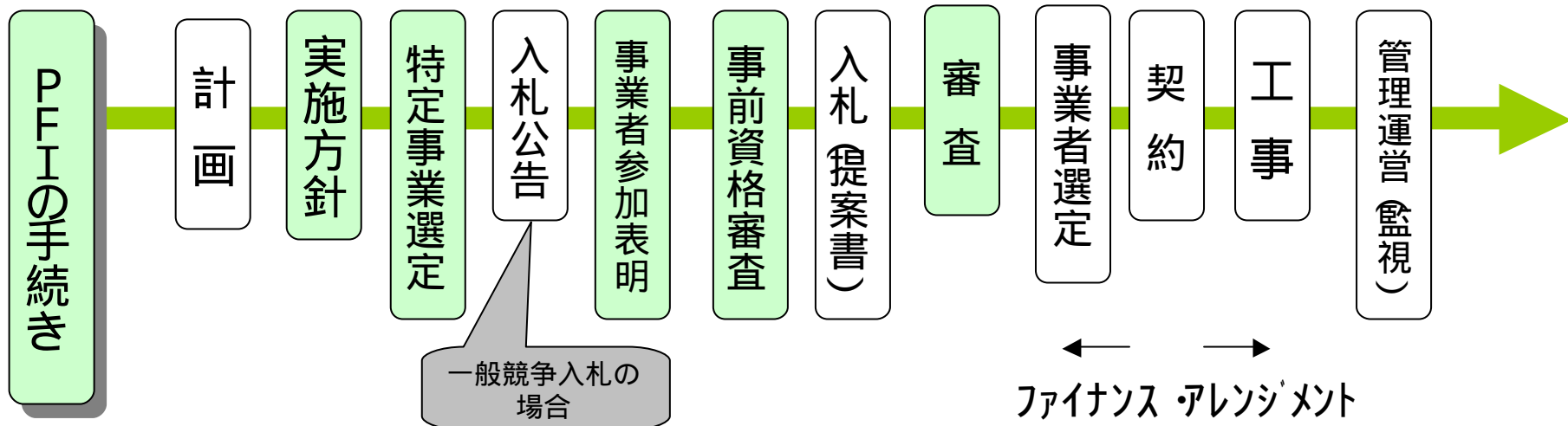


民間移転するリスク :建設費増加、完成遅延、運営費増加、維持・修繕費用変動 等 3

性能発注・一括発注を前提とした創意工夫の競争環境整備

(ポイント)・ 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)
- ・ 透明性・公平性の担保



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



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

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

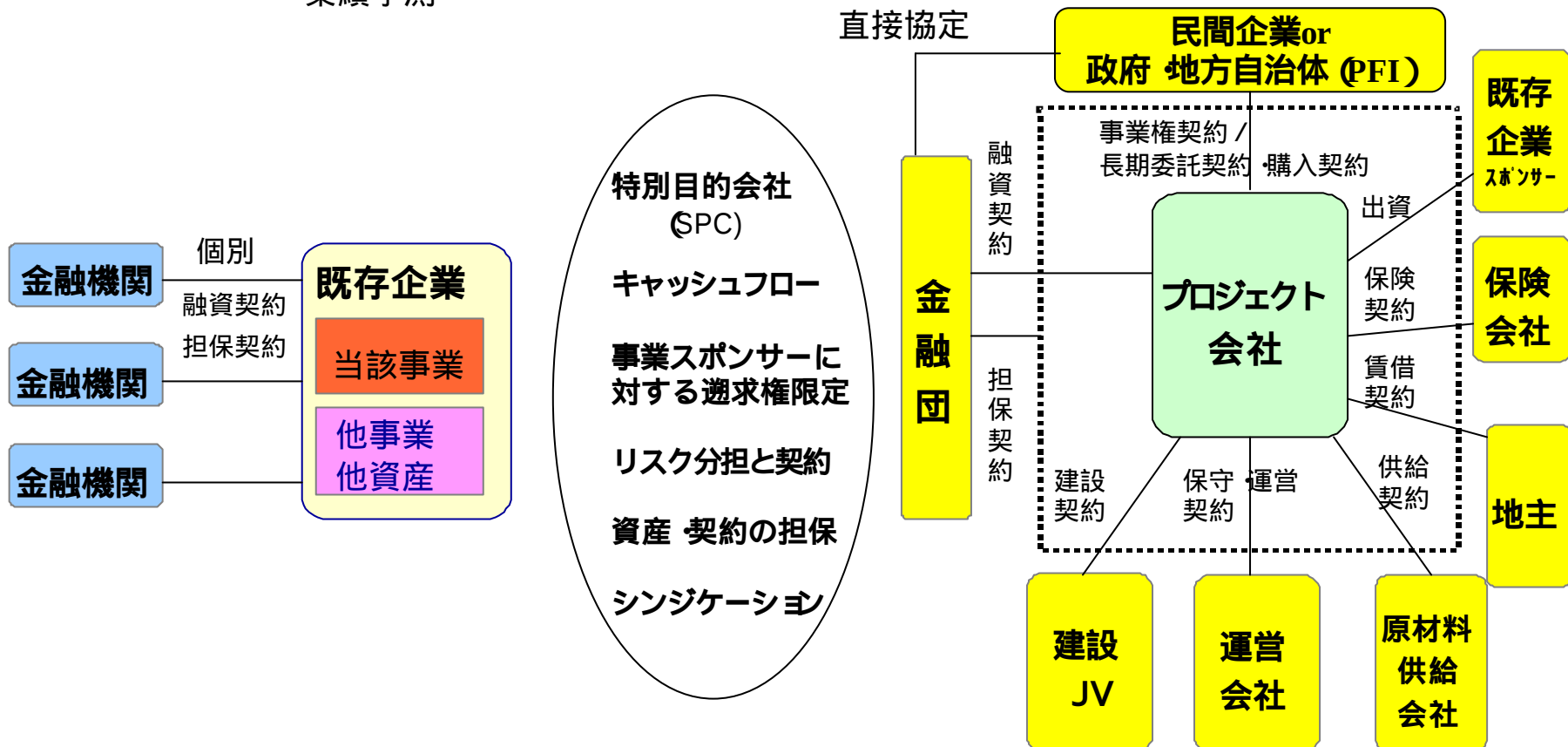
ケースに応じて調整 するリスク

- ◆ 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)

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

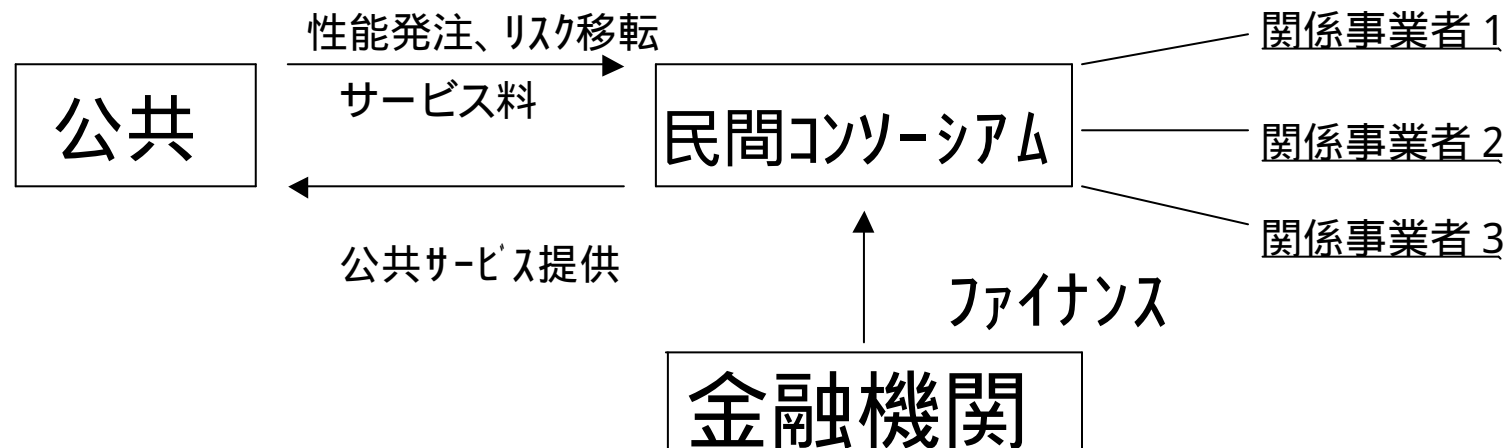
	コーポレート ファイナンス	プロジェクトファイナンス
事業主体	借入人	出資者
借入人	既存企業	特別目的会社
返済財源	企業全体の事業収益	当該事業収益のみ
担保	企業信用力及び所有財産	当該事業資産及び権利
審査	企業財務分析・ 業績予測	事業採算・事業リスク



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 (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

事業者サイドは、

- ・最適リスクアロケーションを達成
- ・オフバランスの達成

(← 複合的な業務で多様なリスクを抱える事業のリスクアセットを全面的に抱える負担を回避)

金融機関は、

- ・事業リスクの個別精査によってリスクに応じた合理的な融資条件設定

VFMの最大化に軸足を置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

（公共サイトの前向き、かつ戦略的発想が出発点）

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



良質の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）

PFファイナンスの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。
7. プロジェクトに関係する各主体は、代替可能か。
8. 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)。