

第2章 VFMシミュレーションモデル

第2章 VFMシミュレーションモデル

2.1 PFI事業とVFMの算定

2.1.1 VFMとは

平成13年7月27日公表の「VFM (Value for Money) に関するガイドライン」(内閣府PFI推進委員会)の冒頭に「VFMとは」として、以下の説明がある(以下抜粋)。

- (1) 「VFM」(Value for Money) とは、一般に、「支払に対して最も価値の高いサービスを提供する」という考え方である。同一の目的を有する2つの事業を比較する場合、支払に対して価値の高いサービスを提供する方を他に対し「VFMがある」といい、残りの一方を他に対し「VFMがない」という。
- (2) 公共施設等の整備等に関する事業をPFI事業として実施するかどうかについては、PFI事業として実施することにより、当該事業が効率的かつ効果的に実施できることを基準としている。PFI事業として実施することが公共部門が自ら実施する場合に比べてVFMがある場合、効率的かつ効果的に実施できるという当該基準を満たす。したがって、PFI事業としての実施を検討するに当たっては、VFMの有無を評価することが基本となる。
- (3) 基本方針においては、特定事業の選定の基準として同方針一3(1)、(2)及び(3)に評価基準を定めているが、これは上記のVFMの評価と同じ趣旨である。VFMを評価する要素としては、上記(1)のとおり、「支払」と「サービスの価値」の2つがあるが、基本方針においては、「支払」は、事業期間全体を通じた公的財政負担の見込額の現在価値であり、「サービスの価値」は、公共施設等の整備等によって得られる公共サービスの水準である。
- (4) 本ガイドラインにおいては、公共が自ら実施する場合の事業期間全体を通じた公的財政負担の見込額の現在価値を「PSC」(Public Sector Comparator)といい、PFI事業として実施する場合の事業期間全体を通じた公的財政負担の見込額の現在価値を「PFI事業のLCC」(LCC: Life Cycle Cost)ということとする。
- (5) PFI事業に関するVFMの評価を行うに当たり、公共部門自らが実施する場合とPFI事業として実施する場合の公共サービス水準をどのように設定するかによって評価の際の比較方法が異なる。同一の公共サービス水準の下で評価する場合、VFMの評価はPSCとPFI事業のLCCとの比較により行う。この場合、PFI事業のLCCがPSCを下回ればPFI事業の側にVFMがあり、上回ればVFMがないということになる。

- (6) 一方、公共サービス水準を同一に設定することなく評価する場合、PSCとPFI事業のLCCが等しくても、PFI事業において公共サービス水準の向上が期待できるとき、PFI事業の側にVFMがある。また、PFI事業のLCCがPSCを上回っても、その差を上回る公共サービス水準の向上がPFI事業において期待できれば、PFI事業の側にVFMがあるといえる。ただし、この場合においては、期待できる公共サービス水準の向上が何らかの方法によりPSCやPFI事業のLCCと同一の尺度で定量化できることが前提条件となる。
- (7) 特定事業の選定の段階においては、民間事業者の計画がまだ明らかになっていないことから、公共サービス水準を同一に設定した上でPSCとPFI事業のLCCをそれぞれ算定し、これらを比較することが基本となる。この場合、上記(5)に従い、VFMの有無を評価する。なお、PSCとPFI事業のLCCに差が見られない場合には、他の要素も考慮した上で、法の趣旨に照らし当該事業をPFI事業で実施すべきかどうかを評価するのが適当である。
- (8) 一方、民間事業者の計画が具体的に明らかとなった段階においては、当該計画の公共サービス水準を評価し、これをVFMの評価に加えることができる。この場合においては、上記(5)および(6)に従い、VFMの有無を評価する。

◆ VFM評価 ◆

$PSC^{\text{注1}} \geq PFI LCC^{\text{注2}}$	☛	VFMの達成
$PSC < PFI LCC$	☛	VFMの未達成

注1 PSC (Public Sector Comparator)

VFMの評価を行なう際に算出される、公共が当該事業を直接実施した場合における公共のコスト負担の現在価値。

注2 PFI LCC (Private Finance Initiative Life Cycle Cost)

PFI事業において、プロジェクトの誕生から終了まで、つまり、計画、施設的设计、建設に始まり維持管理、運営、事業終了までのトータルにわたり必要なコストの現在価値。

2.1.2 VFMの算定

(1) VFMの源泉

PFIの導入によりVFMが達成される場合の要因、すなわちVFMの源泉について、以下に考察する。言うまでもなく、VFMの源泉は、事業の性格、内容、方式やリスク分担等により、個別事業ごとに異なるものであり、すべての事業に共通に当てはまるものではない。従って、VFMの源泉を正確に把握するためには、個別事業ごとに検討する必要がある。この点に配慮し、ここでは一般的な記述に留めるものとする。

PFIにおいては、以下に示すような点を複合的に活用することで、VFMの向上が図られる。

民間事業者のリスクマネジメント能力の活用

1) 公共と民間との最適なリスク分担

PFI事業では、民間事業者が公共から求められた性能要求、要求水準に基づき、事業をどのように組み立て、事業を構成する各業務の仕様をどのように設定するかのリスクを負担することになる。事業の組み立て、仕様の設定は、従来、公共が実施していた部分であり、この部分のリスクが公共から民間事業者に移転されるリスクの最大の部分と考えることができる。公共と民間事業者との間で、リスクコントロールの観点からの的確なリスク分担を行うことにより、民間事業者がそのプロジェクトマネジメント能力を活用して、公共が対応する場合よりも低コストでのリスクマネジメントと事業遂行を行うことが期待できる。

2) 工期の遵守、品質の確保

民間事業者のリスクマネジメントを含むプロジェクトマネジメント能力を発揮することにより、工期の遵守、品質の確保が期待できる。

民間事業者の創意工夫の活用

3) 仕様発注ではなく、性能発注であること

PFIにおいては、所要の要求水準を満たすサービスの提供が確保されれば良いとの判断から、仕様発注ではなく性能発注を行うことが一般的である。すなわちPFI事業者には要求水準を満たす業務仕様書を作成する能力が求められることになる。

この性能発注方式を用いることにより、事業の組み立てに関する自由度が増し、民間事業者のノウハウ・創意工夫の活用の余地が生まれ、事業内容に即したより合理的な計画が期待できる。

4) インセンティブ等による経営の効率化

P F Iでは、その業務内容が要求水準に達することを条件として、民間事業者による自主的な経営の効率化が期待できる。

更に、要求水準を越えるパフォーマンスの向上が見られた場合は、料金収入の増分がP F I事業者の収入に反映する形態などインセンティブを付与することも検討可能であり、この面からも民間事業者による自主的な経営の効率化が期待できる。

5) 効率的・効果的な競争状況の存在によるコストダウン努力

民間事業者のノウハウ・創意工夫の活用は、健全な競争状況があつて初めて発揮されるものであるが、競争を阻害する要因を排除した事業スキームの構築、公平性・透明性に配慮した事業者選定手続と適切な情報開示等により、各種民間事業者が適度な緊張感のもと、ノウハウの活用へ向けて前向きに取り組むことが期待できる。

民間事業者の長期・包括的業務執行による効率化

6) 長期・包括的発注

性能発注と同様、設計、施工、維持管理・運営の長期・包括的発注により、事業者の自由度が向上し、設計者のみならず、建設事業者、維持管理・運営事業者の工夫が十分盛り込まれた設計となり、ライフサイクルコストの最適化が期待できる。

7) 複合業務の同一処理などによる人員の合理的配置・機動力の発揮

従来では、維持管理・運営業務を複数の民間事業者に委託していたが、P F Iでは民間事業者が一括して担うことにより、複数業務の同一処理など、人員の合理的な配置や機動力の発揮が期待できる。

8) 複数の維持管理・運営業務を同時に検討することによる業務の統合化

複数の維持管理・運営業務を同時に検討することにより、業務間の隙間が排除され、業務の効率化が期待できる。

なお、3)、6)～8)は、個別にはP F Iでなくともデザイン・ビルドの導入や包括委託等によつてもなし得るものもあるが、P F Iにおいては、これらの長所を組み合わせることができる点が大きな特徴である。

(2) VFMの算定の概要

1) VFM算定の手順

PFI方式による事業においては、上記で述べたようにVFMの達成が重要であるが、VFMは次の手順に従い算定される。

◆ VFM算定の手順 ◆

a) 検討する事業の諸条件※の設定（スキームの設定）

※ 施設規模、事業方式（BOT、BTO方式等^(注)）、PFIで民間事業者に委ねる業務範囲等の設定

b) 公共・民間のリスク分担（その1）（民間事業者がそのリスクをいくらで負うのかの定量化）

c) PSCの算定

d) PFI LCCの算定

e) $(PSC) - (PFI LCC) =$ リスク調整前VFMの算定

f) 公共・民間のリスク分担（その2）（従来公共が負っていた顕在化していなかったリスクの定量化）

g) 定性的評価

☛ e)、f)、g) を考えあわせ、VFMを総合的に評価する。

注) 主な事業方式について

BOT方式：PFI事業者が、施設を建設(Build)し、一定の事業期間の運営(Operate)を行い、事業終了後、施設の所有権を公共に移転(Transfer)する方式

BTO方式：PFI事業者が、施設を建設(Build)した後、施設の所有権を公共に移転(Transfer)し、一定の事業期間の運営(Operate)を行う方式

2) VFM算定の考え方

本編におけるVFMシミュレーションは、サービス購入型のPFI事業のVFM算定を前提としている。今回の取組みでは、本来あるべき精緻なVFM算定に対し、簡略化している部分があるため、算定結果に一定の傾向が現れてしまう。簡略的な取り扱いをした部分は「2.3 前提条件の設定」において解説するが、ここではまず、本来あるべき精緻なVFM算定について概略説明する。

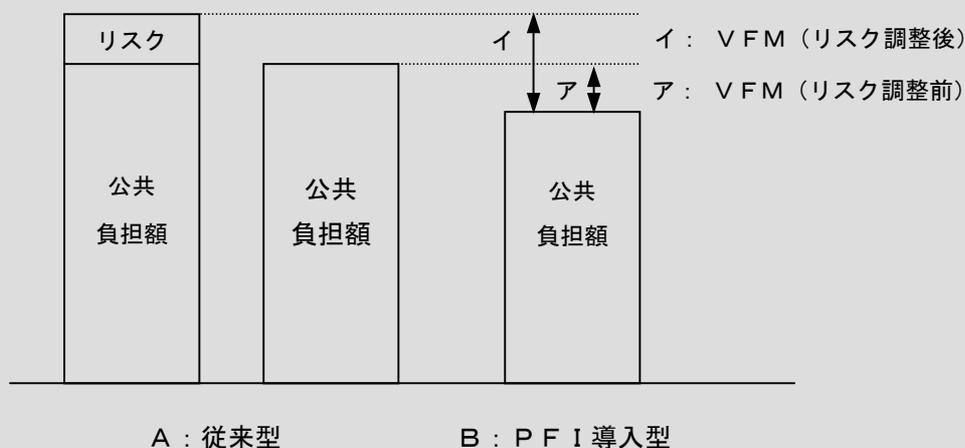
まず、検討する事業の諸条件に基づいて従来型とPFI導入時の公共負担額の比較を行う。この場合、それぞれの公共負担額は事業を企画・実施する個別の国・公共団体（国、県、市等）の視点で整理し、この時点で算出された両者の現在価値での差額が、リスク調整前のVFMとなる（ただし、この時点で、民間事業者は当該事業に伴い公共から移転したリスクを負担することに基づくコストはサービスの対価に含まれる。すなわち、民間事業者が当該事業を請け負うことにより負担することになるリスクについては加味されている）。そのため、従来公共が負っていたものの公共のコストとして顕在化していなかったリスクは、PFI LCCには当該リスクを請け負うことによる対価が含まれてい

るのに対し、PSCには含まれていないことから、こうしたリスクを定量化し、PSCに加えることが必要である（リスクの定量化とリスク調整）。こうして従来公共が負っていたものの公共のコストとして顕在していなかったリスクを加えたPSCとPFILCCの現在価値での差額が、リスク調整後のVFMとなる。

また、実施する事業に対し、それぞれの国・公共団体において、財政上・金融上の支援（補助金、地方交付税補填など）が現実的に見込まれる場合は、PSC及びPFILCCのそれぞれに、想定される算入方法に基づき、それらを加味する。また、実施するPFI事業において、民間事業者からの税収その他の収入が見込まれる場合は、その収入の額をPFILCCから差し引くものとする。VFM算定の考え方の詳細は、次頁の表「VFM算定の考え方（詳細）～リスク調整前～」を参照していただきたい。

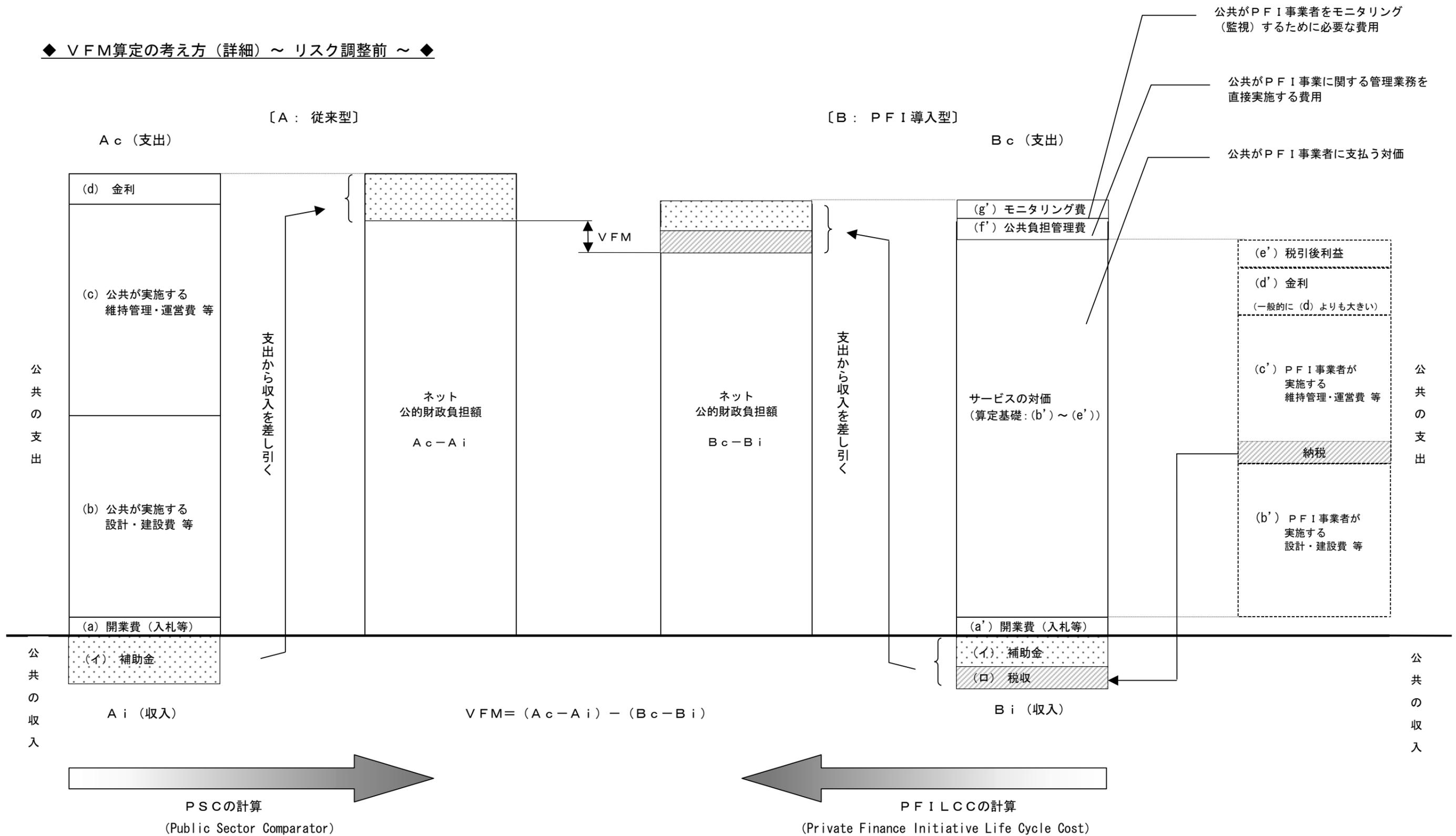
なお、PSC及びPFILCCの設定に当たっては、個別事業に即して計画段階での可能な範囲で合理的なコスト算定を行う必要がある。算定に当たっては、PSCは、原則としてPFILCCと「公共サービス水準が同一」を前提に設定されなければならないことに留意する。

◆ VFM算定の考え方（概略） ◆



(※ VFMの算定においては、現在価値による比較を行う。)

◆ VFM算定の考え方（詳細）～ リスク調整前 ～ ◆



(※ VFMの算定においては、現在価値による比較を行う。)

(This page(p28) is intentionally kept blank.)

3) リスクの定量化

より正確なVFM算定を行うためには、2) で述べたようにリスクの定量化を行い、リスク調整後のVFMを把握することが望ましい。英国においてはリスクの定量化が行われていると言われているが、我が国においては、現状では、リスクを定量的に換算する手法がまだ確立したとはいえず、定量化に当たり必要とされる各リスクの実績データの蓄積がない、あるいは換算自体が困難である等、リスク調整に関しては数多くの課題を抱えている。また、「VFMに関するガイドライン」（平成13年7月27日内閣府PFI推進委員会）においても、厳密な計算を行うことの困難性が指摘されているところである。

今後ともリスクの定量化手法の構築、実績データの蓄積等についての十分な検討を要するが、本シミュレーションでは、公共のコストとして顕在化していないリスクの定量化には着手していない。このため、本来のPSCに対し、かかるコストが加算されていないため、PSCは小さめに算定されることになる。PFILCCには公共のコストとして顕在化していないリスクの負担が加算されていることを考えるならば、より正確なVFM算定を行う場合に比べて、本シミュレーションによるVFMは小さく算定される傾向がある。逆にこのような条件でVFMが見込める事業であれば、実際にはより大きなVFMが期待され、PFIとしてのメリットが大きいものと判断できるところであり、より効果的なPFI事業の選択という観点で、安全側で計算していると見ることができる。

4) PFI事業における民間事業者のリスク管理

実際のPFI事業においては、民間事業者のリスク管理のプロセスは、以下の4つのステップを辿ると考えられる。

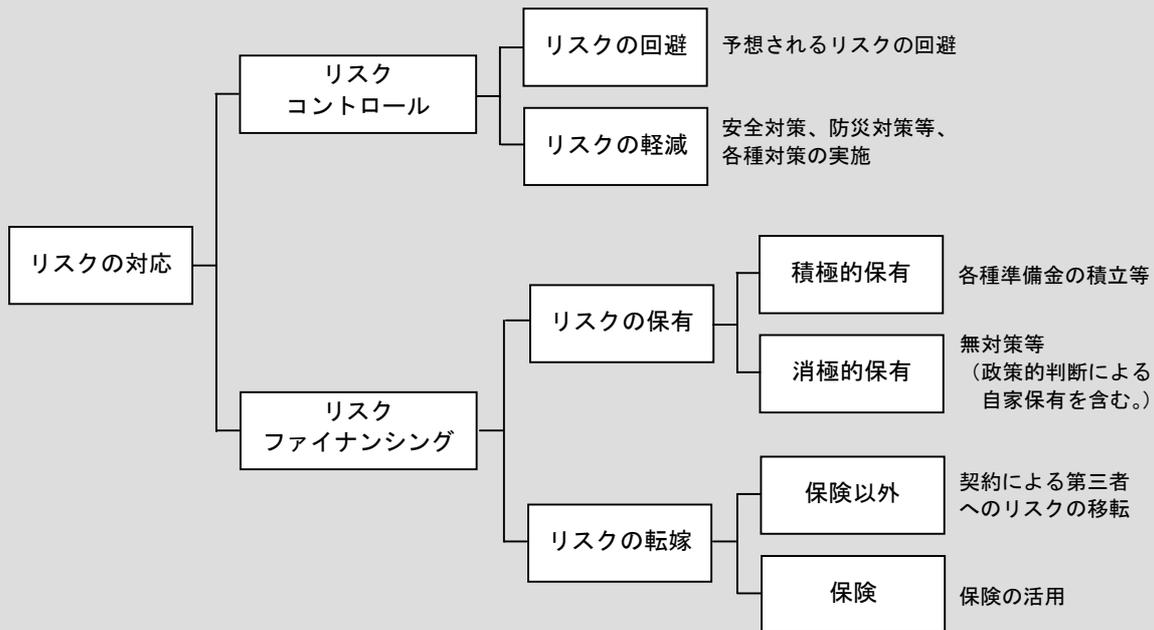
まず、① 検討しようとする事業にどのようなリスクが存在するのかを的確に洗い出し（リスクの特定化）、② それらのリスクについてリスクの発生頻度及び損害の規模を予測し、分析の上、事業への影響度を評価する（リスクの分析）。その上で、③ 当該リスクのそれぞれにつき、最小の費用で処理できると想定される手段を講じることにより、リスクを処理する（リスクの対応）。最終的には、各種データ等を通じて事業の実施状況を検証し、リスクの対応手段の見直しを行う（結果の検証）。

③ のリスクの対応においては、リスクコントロールとリスクファイナンスの2通りが考えられる。リスクコントロールとは、予想されるリスクに関し、PFI事業者が被るかもしれない損害を緩和・軽減したり、排除・消滅させたりする事前のリスク処理のことをいい、具体的には「リスクの回避（予想されるリスクの回避）」、「リスクの軽減（安全対策、防災対策等、各種対策の実施）」を含む。また、リスクファイナンスとは、損害が発生した場合の資金手当てのことをいい、具体的には「リスクの保有（各種準備金の積立、政策的判断による自家保有）」、「リスクの転嫁（保険の活用又は契約に

よる第三者へのリスクの移転)」を含むものである。

実際のPFI事業では、事業ごとにリスクの様相は異なるため、民間事業者は、個別事業ごとに契約等の詳細な情報に基づき分析し、予想される様々なリスクに最も適合するリスク管理方法を組み合わせることによりPFI事業を安定的に実施するためのリスク管理を行う。

◆ リスクの対応 ◆



5) 本モデルにおけるサービスの対価の支払方法

PFIは、施設の利用と運営を一体のサービスとして提供するものであり、提供されるサービスの対価は建設費に係る部分と維持管理・運営費に係る部分に分断せず一体のものとして支払うという「ユニタリーペイメント (unitary payment)」の考え方が原則である。一方、実際のPFI事業においては、円滑な資金調達を図る観点で、会計上、建設費に係るサービスの対価と維持管理・運営費に係るサービスの対価を別々の債権として把握、整理している事例もある。従って、本モデルにおいては、サービスの対価は、「割賦部分のサービスの対価」、「維持管理・運営部分のサービスの対価」の2種類の債権により構成されることとした。

また、PFI事業者の利益は、サービスの対価に含まれるが、本モデルにおいては、これらの利益は「割賦部分のサービスの対価」に簡易化して標記し、「維持管理・運営部分のサービスの対価」は原価と同額としている。実際のPFI事業においては、「維持管理・運営部分のサービスの対価」においても、PFI事業者の利益は発生する点に、注意が必要である。

6) 本モデルにおける施設整備部分の会計処理に関する留意点

本モデルにおいては、BOT、BTOのいずれの事業方式についても、施設整備部分については長期割賦販売処理を前提とした費用処理を想定した。BOTの場合、民間事業者が施設を保有することから、民間事業者の費用としては施設整備費を「減価償却費」として計上する方法がオーソドックスな会計処理方法であると考えられる。

一方、平成14年12月17日付国税庁通達「売買とされるPFI事業について」により、次に掲げる要件に適合する条件を定めた契約に基づくPFI事業であれば、その資産の契約形態が賃貸借であったとしても、「売買とされるリース取引」として、その賃貸借の目的となる資産の引渡しの時にその資産の売買があったものとされるとともに、一定の要件を満たすことを条件に法人税法第63条に定める長期割賦販売等に係る収益及び費用の帰属事業年度の規定の適用ができることが明らかになった。

「売買とされるリース取引」においては、法人がリース取引をした場合、そのリース取引が、例えば、リース期間終了の時又はリース期間の中途において、リース資産が無償又は名目的な対価の額でその賃借人に譲渡されるものであるときは、そのリース資産の賃貸人から賃借人への引渡しの時にそのリース資産の売買があったものとして、各事業年度の所得の金額を計算することとされている。この規定の対象となるリース取引とは、資産の賃貸借で、次の要件を満たすものをいうこととされている（法人税法施行令第136条の3）。

- (a) その賃貸借に係る契約が、賃貸借期間の中途においてその解除をすることができないものであること又はこれに準ずるものであること。
- (b) その賃貸借に係る賃借人がその賃貸借に係る資産からもたらされる経済的な利益を実質的に享受することができ、かつ、その資産の使用に伴って生ずる費用を実質的に負担すべきこととされているものであること。

このため、本モデルでは、BOT事業においても、長期割賦販売等に係る会計処理を行うものとした。言うまでもなく、これによりすべてのBOT案件が「長期割賦販売等」としての処理が認められたわけではなく、個別案件ごとに定められた要件を満たしているかについては、税務当局が判断する点に留意することが必要である。

なお、PFI事業者を決定する審査の際の評価基準及び評価の方法、ならびに本件に関する税務当局の判断を踏まえて、再調整の必要が生じた際の官民のリスク分担に関し、あらかじめ募集要項の際に示しておくことが必要である。

7) 付帯的施設と合築の場合の留意点

平成13年7月27日公表の「VFM (Value for Money) に関するガイドライン」(内閣府PFI推進委員会)に、付帯的施設を加えて事業を実施する場合のVFM上の取り扱いについて記載がある(以下抜粋)。本試算では、これ

に従って計算を行った。

「民間事業者が本来公共部門が必要とする施設（事業）に付带的施設（事業）部分を加えて事業を実施する場合も想定され得るが、特定事業の選定段階におけるPFI事業のLCC算定に当たっては、原則として、本来公共部門が必要とする施設（事業）のみを想定する。」

(3) 本試算における事業性評価及びVFM達成の判断

(2)で述べたように、PFI事業において、当該事業に伴うリスクが民間事業者負担となっている場合、そのリスクを民間事業者が負担する代償として、それに見合う対価が民間事業者のコストに含まれることになる。これらのリスクは当該事業を公共が自ら実施する場合には公共が負担するものであり、リスクの顕在化により金銭負担が発生した場合には、財政負担となるものである。従って、実際のPFI事業においては、公共と民間事業者とがPFI事業において、どのようなリスクを分担するかを整理、把握するとともに、PSCにおいても、民間事業者が負担するリスクの対価を想定し、これをPSCに加えるというリスク調整が必要となる。このリスク調整を行った上で、

公共が自ら事業を実施する場合の公的財政負担額 > PFI導入時の公的財政負担額

となることが事業性評価及びVFMの達成の判断の目安となる。

しかしながら、(2)3)で述べたように、リスクの定量化の計算を厳密に行うことは現時点においては困難であり、課題も多い。従って、すべての事業においてリスクの定量化とリスク調整を行う前に、ある程度PFI事業として可能性のある事業を抽出してから、いくつかの事業について、より厳密なリスク分担、リスクの定量化を行い、事業性評価及びVFMの達成の判断を行うという方法も考えられる。本試算においては、この考え方をとることとしたい。

この、可能性のある事業として判断にあたっては、(2)1)におけるe)リスク調整前でのVFMが、 $VFM > 0$ となることがメルクマールとなる。本「VFMシミュレーションモデル」は、リスク調整前段階での評価を行うことを目的に開発したものである。従って、本モデルでの評価は、プロジェクト・ファイディングのためのあくまでも第一次的な評価であること、事業性評価及びVFMの達成の判断はあくまでリスク調整後に行われるべきであることには十分留意すべきである。さらに、本モデルを使用するに当たっても、公共と民間とのリスク分担の検討は必要であり、民間が負担するリスクの対価をコストに織り込んだ上で、民間事業として成り立つことが、評価上の重要なポイントとなる。

(4) 後年度財政負担能力（アフォーダビリティ）の確認

V F M算定は、現在価値化した数値で評価するものであり、毎年いくらのサービスの対価を支払うのかという点については表現されない。

しかし、P F I方式導入の判断を行う上では、毎年の支払額が実施主体となる公共の有する後年度財政負担能力（アフォーダビリティ（Affordability））の範囲内に収まっていることは最低限必要な事項である。

このように、P F I方式導入の判断を行うに当たっては、事業性評価及びV F Mの達成だけでなく、今後毎年発生するサービスの対価の支払いが国・公共団体の財政規模に比べて過大にならないか、義務的経費として財政の硬直化の要因とならないかなどの「後年度財政負担能力」についても確認することが重要である。

国・公共団体によっては、P F I事業に支出する後年度の予算額の上限をあらかじめ定めておき、その範囲内でP F I事業案件の検討を進めるなどの方針をとっているものもある。

(5) 定性的評価

P F I方式の導入判断に当たっては、上記に述べたような定量的な効果に加え、貨幣換算が困難又はできない事柄についても考慮し、定性的な評価として加味した上で、最終的に判断することが必要である。以下に、一般に期待されるP F I導入による定性的効果を例示する。

なお、言うまでもなく、定性的な評価は、事業の性格、内容、方式やリスク分担等により、個別事業ごとに異なるものであり、すべての事業に共通に当てはまるものではない。従って、定性的評価を正確に把握するためには、個別事業ごとに検討する必要があるが、ここでは一般的な記述に留めるものとする。

1) 早期供用効果

起債制限比率の制約は踏まえた上で、従来は予算等の面から事業に着手できなかったような場合でも、P F Iを用いてV F Mが発現することにより早期に事業を開始できる可能性がある。また、設計から供用までの期間が短縮される工期の短縮とともに費用の縮減効果も期待できる。

2) 財政支出の平準化

初期投資、維持管理費、更新投資など建設時及び維持管理期間を通じて要する費用をサービスの対価として毎年定額を支払うことから、財政支出の平準化を図ることができる。

なお、起債措置が活用できる場合には、初期投資の平準化は図り得る。しかしながら、すべての事業において起債対象となるものではなく、また大規模修繕があらかじめ見込まれる事業についても、P F Iでは平準化を図り得る。

3) リスク分担の明確化による安定した事業運営

計画段階であらかじめリスク分担を明確にすることにより、問題発生時における適切かつ迅速な対応が可能になり、業務目的の円滑な遂行や安定した事業運営の確保が期待できる。

4) 補修等、維持管理の機動的実施

従来では、大規模な補修は予算措置の後に執行されるので、その時々々の財政状況の影響を受ける結果となっていたが、P F I方式においては、要求水準を満たす状況の保持が事業契約上の義務とされるところから、この水準を保持する動機付けが有効に働き、予防保全が期待できる。

5) 一括発注による事務手続きの効率化

一括発注により、公共の入札及び事務手続きの効率化が期待できる。特に、発注先が多岐にわたっている場合は、同一業務の一括発注、類似業務の一括化により、公共の事務手続きが大幅に減少する可能性が高い。

6) 民間活力に基づくサービスの質の改善

独立採算事業の場合やサービスの受益者の増加により民間事業者の収入が増加する事業スキームが組み込まれた場合などにおいては、民間事業者の利潤動機に基づき、サービスの受益者の増加を図るためのサービスの質の向上が期待できる。

なお、上記の効果は、個別にはP F Iでなくとも契約上の工夫等によってもなし得るものもあるが、P F Iにおいては、これらの長所を複合的に活用することが可能となる。

2.2 VFMシミュレーションモデルの概要

2.2.1 VFMシミュレーションモデルのタイプ

VFMシミュレーションモデルは、モデルの基本的な構造は同じであるが、事業主体ごとに、資金調達方法が異なること（補助金、地方債等）、公共の収入としての税収の対象が異なること等に対応するため、各事業に則したモデルの修正（カスタマイズ）を行っている。

その結果、model A（（国が事業主体であり国単独の支払いとなる事業）、model A-2（国が事業主体であり、国が支払うほかに都道府県に負担金を求める事業）、model B（都道府県が事業主体であり、都道府県が支払い、国は各制度に準じた補助金を支払う場合）、model C（市町村が事業主体であり、市町村が支払い、国・県は各制度に準じた補助金を支払う場合）の4つのタイプのモデルを構築した。

なお、model Tとして、国、県、市町村のすべてを合わせた公共全体としてのVFM算定モデルも構築した。今後、PFI事業者の経費削減率が確定できれば、model Tを用いることで、例えば「県としてはVFMが出ていないが、公共全体としてはVFMが出ているケースはないか」などのチェックも可能であり、PFIを取り巻く現行の様々な制度を分析するツールとして活用できる。

また、今回の算定モデルを、今回対象とした検討事例13件に適用するのみにとどまらず、広く一般的なシミュレーションモデルとして活用いただくために、model A、model A-2、model B、model C及びmodel Tの各々について、BTO方式とBOT方式の2つの方式に対応した計10パターンのモデルを掲載した。

(This page(p36) is intentionally kept blank.)

【タイプ別概要図】

網掛け : モデルのタイプにより、差異が現出する項目
斜体 : BOT方式の場合のみ、発生する項目

VFM簡易シミュレーションモデル

		model A	model A-2	model B	model C	model T	
a. 事業主体		国	国 + 地方負担金 (1)	都道府県	市町村	公共全体	
b. 試算に際しての計上項目							
従来方式	従来方式公共負担 (初期費用)						
	資金需要	設備投資	設備投資	設備投資	設備投資	設備投資	
	資金調達			補助金(国) +	補助金(国・県) +		
			県負担金(地方債活用) +	地方債 +	地方債 +	地方債 +	
		一般会計	一般会計	一般会計	一般会計	一般会計	
	(維持管理・運営期間における収入・支出)						
	収入			地方交付税補填	地方交付税補填		
	支出	維持管理費 + 運営費 + 保険料	維持管理費 + 運営費 + 保険料	維持管理費 + 運営費 + 保険料	維持管理費 + 運営費 + 保険料	維持管理費 + 運営費 + 保険料	
	PFI方式	PFI方式公共負担 (初期費用)					
		資金需要	-	-	-	-	-
資金調達		-	-	-	-	-	
(維持管理・運営期間における収入・支出)							
収入				地方交付税補填 +	地方交付税補填 +	+	
		税金 (登録免許税) (法人税(国税分))	税金 (登録免許税) (法人税(国税分)) (不動産取得税) (事業税) (都道府県民税)	税金 (不動産取得税) (事業税) (都道府県民税)	税金 (固定資産税) (都市計画税) (市町村民税)	税金 (登録免許税) (法人税(国税分)) (不動産取得税) (事業税) (都道府県民税) (固定資産税) (都市計画税) (市町村民税)	
支出		サービスの対価	サービスの対価	サービスの対価	サービスの対価	サービスの対価	
PFI方式民間負担 (初期費用)							
資金需要		設備投資 + 建中金利 + 開業時公租公課 (不動産取得税, 登録免許税)					
資金調達		資本金 + 設備借入金	資本金 + 設備借入金	資本金 + 補助金(国) + 設備借入金	資本金 + 補助金(国・県) + 設備借入金	資本金 + 設備借入金	
(維持管理・運営期間における収入・支出)							
収入	サービスの対価	サービスの対価	サービスの対価	サービスの対価	サービスの対価		
支出	維持管理費 + 運営費 + 保険 + 公租公課 (固定資産税, 都市計画税) + 収益関係税						

1 model A-2は、都道府県の場合を基本としているが、市町村の場合もあり得る。その場合は、PFI方式公共負担の収入における税金部分について変更が必要となる。
 2 開業費(入札等事業化事前費用)やモニタリング費は、業務の中身(質)は変わるものの、従来方式でもPFI方式でも同程度に発生するものとし、両落としとする。

(This page(p38) is intentionally kept blank.)

2.2.2 VFMシミュレーションモデルの内容

(1) VFMシミュレーションモデルの構成

シミュレーションモデルは、以下の5枚のシートにより構成されている。

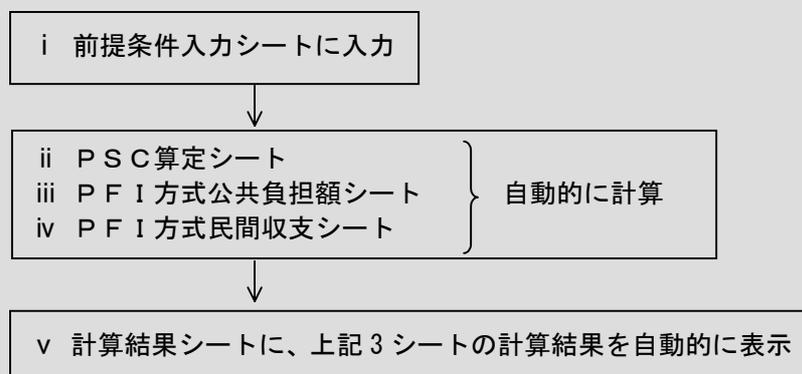
◆ シミュレーションモデルの構成 ◆

- i 前提条件入力シート
- ii PSC算定シート（公共が自ら事業を実施する場合の財政負担額の算定）
- iii PFI方式公共負担額シート（PFI導入時における公的財政負担額の算定）
- iv PFI方式民間収支シート（PFI導入時における民間事業者の収支の算定）
- v 計算結果シート

(2) 各シートの関係

各シートの関係は、「i 前提条件入力シート」にシミュレーションを行う際の条件を入力することで、ii、iii、ivの3枚のシートで自動計算され、そのシミュレーション結果が「v 計算結果シート」に自動的に表示される仕組みとなっている。

◆ モデルにおける各シートの関係 ◆



本編には、前頁で説明した model A、model A-2、model B、model C 及び model T の各々について、BTO方式とBOT方式の2つの方式に対応した計10パターンのモデルごとに、i～vの5枚のシートを掲載した。

該当する事業タイプによって、計10パターンの各モデルの中から適したものを選定して算定の参考にしていただきたい。

各算定シートに関する詳細の解説はP. 82～180 参照のこと。

《留意事項》

● 補助金の算入方法

本試算においては、補助金は、原則として資金調達に充当するものとして扱う。
従って、起債額、一般会計負担金（ともに従来型の場合）、民間事業者の設備借入金（PFI方式の場合）の計算式は、以下のとおりである。

$$\left(\begin{array}{l} \text{起債額} = (\text{資金需要} - \text{補助金}) \times \text{起債充当率} \\ \text{一般会計負担金} = \text{資金需要} - \text{補助金} - \text{起債額} \\ \text{設備借入金} = \text{資金需要} - \text{補助金} - \text{資本金} \end{array} \right)$$

● 地方交付税補填について

「民間資金等の活用による公共施設等の整備等の促進に関する法律（平成11年法律第117号）に基づいて地方公共団体が実施する事業に係る地方財政措置について」（平成12年3月29日付け自治省財政局長通知）によれば、「地方公共団体がPFI事業者に対し後年度に整備費相当額の全部又は一部を割賦払い、委託料等の形で分割する場合、地方公共団体が負担する整備費相当分（金利相当額を含む。）について、直営事業の場合の地方債の充当率、交付税措置率を勘案して財政措置の内容が同等になるように、均等に分割して一定期間^注交付税措置を行う。」とされている。

① 従来方式の場合の地方交付税補填の算入方法は従来どおりとした。

② PFI方式の場合は、起債をしたと想定し、従来型と同一の起債の充当率及び地方交付税措置率を適用したうえで算出している。具体的には、施設整備費及びその金利の合計額に起債充当率を乗じた額（以下「みなし償還額」と言う。）が、従来型における起債元利償還額を下回った場合は、みなし償還額に対して事業期間中の交付税措置率を乗じた額が、都道府県においては20年、市町村においては15年にわたって均等に分割して交付されるものとした。また、みなし償還額が従来型における起債元利償還額を上回った場合には、従来型における起債元利償還額に対して事業期間中の交付税措置率を乗じた額が、都道府県においては20年、市町村においては15年にわたって均等に分割して交付されるものとした。

なお、あくまで本試算においては、理論値を収入として計上したものであり、かつ、運用の詳細が決定した場合にはその内容に則して見直しが必要となることに留意が必要である。

注 都道府県にあつては20年、市町村にあつては15年

(3) 具体的な試算の手順

今回の試算は、以下の手順に従って行う。

◆ 具体的な試算の手順 ◆

1. 設備投資額と維持管理・運営費は、公共が行う場合と民間事業者が行う場合では同じであるという前提のもと、公的財政削減率を0%と想定したとき（すなわち、PFI方式で行った場合に、公共として支払える最高限度額を支払うと想定したとき）の民間事業者の事業採算性を確認する。
↓
2. そのうえで、民間事業者のコスト削減度合いを変動させることにより、どの程度、民間事業者の事業採算性が改善するのかを確認する。
↓
3. さらに、民間事業として事業採算性が確保され、かつ、VFMが達成されるレベルとするためにはどの程度の民間事業者のコスト削減努力が必要となるのかを確認する。

注) 通常の検討の手順は上記とは異なり、以下のとおりとなる。

1. 民間事業者としての事業の効率化の可能性の検討 ⇒ 効率化率の設定
↓
2. 民間事業者のコストの算定と一定の収益水準確保を前提としたサービスの対価の設定
↓
3. サービスの対価と収益水準とを変動させることによりどの程度の財政削減率が達成されるかの把握

2.2.3 PFI方式による事業の評価条件（必要条件）

各事業がPFI方式による事業として成立するためには、最低限以下の2つを満たしていることを条件とする。

条件1： 民間事業として成立していること

本試算においては、民間事業として成立するためには、以下の4つを満たすことを条件とすることとする。なお、実際のPFI事業においては、事業性評価の判断に当たっての各指標の基準は、事業の内容、方式、期間や発注主体並びにその時々の経済・金融環境等により異なり得るものであり、従って、以下に掲げた数値は固定的、絶対的な基準ではない。よって、実際の事業の検討に当たっては、個別事業ごとにこうした要素を踏まえつつ、より適切な基準を設定することが必要である。

- 運転借入金が発生していないこと

運転借入金が発生していないということは、毎期の資金繰りに問題がないということを示している。

- $PIRR > \text{調達コスト} + \alpha$ であること

Project Internal Rate of Return（プロジェクト内部収益率）。プロジェクトの投資利回りをみたもので、事業期間中の費用と収入が等しくなる率を算出したもの。これが、プロジェクトへの要求利回り（投資家、金融機関から見た利回りであり、劣後ローンを含む借入金利や出資者が事業に期待する収益を織り込んだ出資者利回り等を加重平均した利回り）すなわち「調達コスト+ α 」を上回れば、民間事業者にとって、事業への参加インセンティブを持ち得る事業であると評価できる。

事業の内容によって出資者が期待する利回りは異なるものであり、事業ごとに検討する必要がある。「調達コスト+ α 」とした主旨は、事業ごとに期待する利回りに幅が生じる部分を「 α 」の値として検討することが必要であることを明示したためである。

具体的なPIRRの算定手順解説はP. 61～66 及びP. 80 参照。

- $DSCR > 1.0$ （事業期間中各年の値として少なくとも1.0より大きい）であること

Debt Service Coverage Ratio（元利金返済比率）。償却前・金利前・税引後損益を毎期の元本・金利支払額で除したものであり、事業により生み出されたキャッシュフローの元利返済に対する余裕度をみる指標である。各年度の元利返済前キャッシュフローが、当該年度の元利金支払所要額の何倍かを示す比率であることから、金融機関からみた事業の安全性を表すことになる。1よりも大きければ設備借入金の返済が可能であるが、DSCRが1.0を切るということは、事業から生み出されたキャッシュフローによる元利返済が不可能であることを意味する。必要とされる数値はプロジェクトの性格によ

り異なるとともに、キャッシュフローの安定性や変動要因のありかたにも大きく依存する。従って、契約内容などの詳細事業が決定できない、事前段階での検討では、ある程度の余裕を見込むことが必要である。

具体的なDSCRの算定手順解説はP. 67～72 及びP. 80 参照。

● EIRRが出資者（スポンサー）の投資判断基準を上回っていること

Equity Internal Rate of Return（エクイティ内部収益率）。出資者（スポンサー）にとっての投資採算性を計る指標。一般的には、資本金と元利返済後の当期損益の現在価値の合計とが等しくなるような割引率と定義される。

今回のシミュレーションでは、資本金と税引後当期損益＋割賦原価－借入金元本償還額の現在価値の合計とが等しくなる割引率として計算している。

これが出資者（スポンサー）の投資判断基準を上回っていれば、出資者にとって、事業への投資インセンティブを持ち得る事業であると評価できる。

具体的なEIRRの算定手順解説はP. 73～80 参照。

条件2： VFM が達成されていること

● 公共が直接実施した場合の公的財政負担額（PSC）より、PFI方式で実施した場合の公共財政負担額（PFILCC）が小さいこと。

これに加え、以下が確認されていることを要する。

● 毎年の支払い額が、実施主体となる公共の有する後年度財政負担能力（アフォーダビリティ（Affordability））の範囲内で収まっていること。

2.3 前提条件の設定

本来であれば、VFM算定とは、民間と十分擦り合わせを行った最適ナリスク分担を基として計算されるべきものである。しかしながら、このシミュレーションモデルは、仮に想定したリスク分担を基に、以下に述べる簡易な条件設定を加えて、各々の事業について、15年もしくは20年間という事業期間にわたる収支計算を行ったものである。

よって、本算定においては、算定結果そのものの正確性を追求することに主眼を置いたものではなく、補助金や税制や起債など、その事業の大まかな特徴を捉えながら、一定の財務分析の傾向を示し、定性的なものにとどまらない定量的な情報を示すことを意図した。

以下に、どのような項目をどのような考え方にに基づきどのように設定したか、あるいは省略したかについて述べる。本編を詳細なVFM算定と比較する上で参考になるものと思われる。

なお、実際のPFI事業においては、事業を取り巻く経済・金融環境等により、現実にはPFIの原則的考え方とは異なる対応がなされている場合がある。本算定においては、現状行われている対応を基に算定を行ったが、その場合は、原則的考え方についても併記することとした。

また、本章で整理した各種の前提条件は、本シミュレーションで得られる結果に大きな影響を及ぼすものである。その意味で、結果として得られたものの傾向を分析し、今後の課題をまとめる必要があるが、それについては「2.4 今後の課題」で述べる。

2.3.1 PSC算定に反映している要素と反映していない要素

従来型で公共が事業を実施する場合の公的財政負担の現在価値（PSC：Public Sector Comparator）を算定する上で必要な各々の項目につき、今回のモデルでは、以下の取り扱いとした。

(1) 補助金

算定の対象とされた事業の事業主体（国、県、市町村等）と事業種別によって、現行の補助制度に定められた補助率分の支給がなされるものと仮定して、算定を行った。

なお、補助金が支給されるまでの一時借入等の金利分については計上していない。

(2) 開業費（入札等事業化事前費用）

計上していない。

従来方式によって、設計、建設、維持管理の各段階で積算、入札、変更設計等の作業を行うための必要経費（開業費（注））と、PFI方式で設計、建設、維持管理を一括発注する作業を行うための必要経費（開業費）は、異なる可能性がある。

開業費はかなりの額に上るものであり、事業規模によっては開業費がVFM算定に与える影響も大きくなる可能性もあるので、実際の事業化の検討に

当たっては可能な限り把握、設定することが必要である。

しかし、今回の試算では、P S CとP F I L C Cともに詳細な開業費の把握はデータの制約から困難なため、簡略化することとし、計上していない。

(注) ここでいう「開業費」は事業を実施するための準備費用として支出されたものを指す。企業が繰延資産に計上する税法上の「開業費」より広義のものである。

(3) 公共が実施する設計・建設費等

算定の対象とされた事業ごとに、第4章の個別事業概要に示す内容に基づいて、概算した数値を計上した。

(4) 公共が実施する維持管理・運営費等

算定の対象とされた事業ごとに、第4章の個別事業概要に示す内容に基づいて概算した数値を計上した。事業によっては、維持管理のみで運営のないものもある。

また、大規模修繕を伴うものであるか否かも第4章に記載したが、今回の対象事業の中には、原則として大規模修繕部分は維持管理・運営費に含まれていない。

(5) 起債充当率

起債充当率に関しては、各事業ごとに実際に用いられる率を固定値として採用しており、その率に応じた資金調達を行うものとして計上した。

(6) 金利（起債）

起債に際しての利率は、一律3.0%とした。

根拠としては、過去10年間（平成4年度～平成13年度）の地方債（10年物）の平均利率が2.940%であることから、本試算においてはその近似値として、起債の利率を一律3.0%と設定したものである。

(7) リスク

従来明示的に認識されていなかったリスクについては、計上していない。

本来V F M算定を行う上では、民間にリスク移転を行う場合、従来は公共が潜在的に負っていたリスクとそれを請け負ったP F I事業者のリスクとの双方を数値化することにより、適正なV F Mが算定される。

しかしながら、公共が潜在的に負っていたリスクに関しては、まずその項目に関して明確に同定されていないことと、さらにその数値化の手法が確立されていないことから、この点について相当の研究が必要となるものである。従来型公共事業においては、各種のリスクに対して公共としては一般に保険をかけることはなく、費用として認識されていないが、民間事業としてはそれを保険で回避することが必要となり、明確に費用として計上されることとなる。よって、今回の算定では、モデルの簡易化の観点から、これを計上していない。

(8) 事務的経費

従来の事業執行における維持管理・運営段階での公務員給与等の事務的な経費は計上していない。

2.3.2 P F I L C C算定に反映している要素と反映していない要素

P F I 事業として実施する場合の公的財政負担の現在価値（P F I L C C：Private Finance Initiative Life Cycle Cost）を算定する上で必要な各々の項目につき、今回のモデルでは、以下の取り扱いとした。

(1) 補助金

算定の対象とされた事業の事業主体（国、県、市町村等）と事業種別によって、現行の補助制度に定められた補助率分の支給がなされるものと仮定して、算定を行った。ただし、国土交通省所管の事業においては、維持管理・運営部分に対して補助しないことが一般的であるため、建設段階における既存の制度の補助金を想定したものとなっている。

また、実際のP F I 事業においては、施設整備から維持管理・運営まで一体としてのサービスの対価を算定するが、今回の算定では、施設整備段階と維持管理・運営段階のサービスの対価は明確に区分できるものとして、施設整備費に対する既存の補助率を用いて算定を行っている。

この意味で、今回の13事業の計算では、公共が実施する場合とP F I 事業者が実施する場合との補助金に関してのイコールフットィングは確保されている。

なお、補助金が支給されるまでの一時借入等の金利分については計上していない。

(2) 納税（税込）

算定の対象とされた事業の事業主体（国、県、市町村等）と事業種別によって、現行制度に照らして、必要な納税（公共にとっては税込）分を計上した。

(3) 開業費（入札等事業化事前費用）

入札等に要する必要経費（開業費（注））は計上していない。

従来方式によって、設計、建設、維持管理の各段階で積算、入札、変更設計等の作業を行うための必要経費（開業費）と、P F I 方式で設計、建設、維持管理を一括発注する作業を行うための必要経費（開業費）は、場合によっては大きく異なる可能性がある。

P F I 方式の公共側の開業費には、アドバイザー費用等が含まれ、また、同じく民間事業者側の開業費にもアドバイザー費用や金融費用等が含まれることからかなりの額に上る可能性がある。事業規模によっては開業費がV F M算定に与える影響も大きくなる可能性もあるので、実際の事業の検討に当たっては可能な限り把握、設定することが必要である。

しかし、今回の試算では、P S CとP F I L C Cともに詳細な開業費の把握はデータの制約から困難なため、簡略化することとし、計上していない。

（注）ここでいう「開業費」は事業を実施するための準備費用として支出されたものを指す。企業が繰延資産に計上する税法上の「開業費」より広義のものである。

(4) P F I 事業者が実施する設計・建設費等

算定の対象とされた事業に対し、P F I 事業者が独自のノウハウを活用することにより、結果としてどの程度の経費削減を達成できるかについては、まず適切なリスク分担を確定させた上で、民間よりヒアリング等を行うことにより、その経費削減率が把握されるものであり、その過程を経ずに公共が一方的に定めることはできない。

よって第 4 章の感度分析表で示すとおり、公共が実施する設計・建設費等を 100%として、それに対して 5%刻みで、95%、90%、85%、80%に削減できるケースで試算を行った。

また、今回の試算では簡略化のため、工期が 1 年である場合は建中金利の計算は行っていない（工期が 2 年以上となる場合、2 年目から建中金利を見込み、建設費に上乘せしている）。しかし、実際の P F I 事業においては、工期が 1 年以内でも何らかの資金調達必要性が予想されるところであり、また、借入実行が行われなくともコミットメントフィー（注）が発生するため、建設費に建中金利ないし金融費用が上乘せされることに留意する必要がある。

（注）コミットメントフィー：プロジェクトファイナンスにおいては融資契約上の貸出実行前提条件の充足を条件として金融機関は借り手に対して融資約諾金額を限度として融資実行義務を負う形となる。コミットメントフィーは、金融機関のこの融資コミットメントの対価として、総約諾金額の内、未実行額分についてコミット期間に応じて一定の料率で支払われる手数料

(5) P F I 事業者が実施する維持管理・運営費等

上記（4）と同様の理由により、第 4 章の感度分析表で示すとおり、公共が実施する維持管理・運営費等を 100%として、それに対して 5%刻みで、95%、90%、85%、80%に削減できるケースで試算を行った。

(6) 税引後利益

P F I 事業者は、設計、建設、維持管理・運営の各段階で必要な経費に、自らの税引後利益を加えて事業を実施する。この税引後利益は、公共が支払うに適切な費用でなければならない。

今回のシミュレーションでは、上記（4）（5）で述べたように、実際に P F I 事業者がどの程度の経費で事業を実施するのか不明として、それを第 4 章の感度分析表で示したため、税引後利益を取り出して明示されることはない。

(7) 金利（民間借入れ）

基準金利を 3.0%とし、事業の特性（総合リスク評価）に応じて、3.0%+1.0%、+1.5%、+2.0%の 3 段階の設定とした。

現実的に考えれば、今回対象とした 13 事業に対し、全て同じ金利で民間借入れが実現することは想定しにくい。なぜならば、P F I 事業には各々の事業に応じたリスク分担があり、また保険によるリスクヘッジ（リスク転嫁）を図るか否かによって、事業の安定性を踏まえた金利の設定は当然変わるものだからである。

この点を踏まえつつ、簡易にシミュレーションを行うため、第 4 章に示す想定リスク分担に従い、比較的リスクの高いもの、中程度のもの、低いものの 3 段階に分類して、リスクの低いものから順に 0.5%の差を設けて民間

借入れの金利を設定する方針とした。本来は、金利の設定に当たっては、事業の内容、方式、期間や発注主体リスク並びにその時々の経済・金融環境等により変化し得るものであり、固定的、絶対的な数値ではない。従って、実際の事業の検討に当たっては、こうした要素を踏まえた上で、金利を設定することが必要である。

なお、当然のことながら、借入に際しては、金融機関により事業者の事業遂行能力が確認される。本算定においては、PFI事業者は一般的な事業遂行能力を有するという前提で行った。

また、基準金利を3.0%とした根拠としては、過去10年間（平成4年度～平成13年度）の10年物金利スワップレートは3.054%であることから、本試算においては近似値3.0%を採用したものである。

なお、本試算においては、低利融資の適用はないものとした。

(8) 公共負担管理費

維持管理・運営段階におけるPFI事業に関する管理業務を、PFI事業者に委託することなしに、公共が実施する費用である。

公共の職員の人件費等については、一般的には対象とする事業に職員が専属で関わっているものではないため切り出しが困難であり、今回の試算では簡略化のため計上していない。

(9) モニタリング費

公共がPFI事業者をモニタリング（監視）するために必要な費用。公共の職員の人件費等については、一般的には対象とする事業に職員が専属で関わっているものではないため切り出しが困難であり、今回の試算では簡略化のため計上していない。

(10) 固定資産税・都市計画税

今回の試算では、簡略化のため、固定資産税及び都市計画税の算定に当たり前提となる固定資産税評価額は、初期投資額の7割とした。本来であれば、建物の劣化に伴い固定資産税評価額は低減すると考えるのが自然であり、従って各年度の固定資産税額及び都市計画税額は漸減していくものと考えられるため、実際のPFI事業の検討に当たっては、この点留意する必要がある。

(11) リスク

民間事業者がそのリスクをいくらで負うのかという点については、当モデルでは、「保険料」と「民間借入れの金利」の設定という2つの点で数値化を試みた。保険はリスクヘッジ（リスク転嫁）を図るひとつの手法であるが、経済的な合理性がない場合など、保険では対応不可能なケースもあり得る。リスクヘッジとしての保険料の設定に関しては、市中に相応の保険が商品として存在するケース（例えば、財産保険、施設賠償責任保険等）については、積極的に保険料として計上する方針とした。

しかし、保険料としての数値化が困難なものについては、民間借入れの金利に影響が及ぶという整理とした。具体的には(7)に述べたとおり、基準金利を3.0%とし、事業の特性（総合リスク評価）に応じて、3.0%+1.0%、

+1.5%、+2.0%の3段階の設定とした。

(12) その他

1) 配当制限

利益の配当については商法上の制限がある（商法第290条及び第288条）が、本試算では、簡略化のため、毎期の利益を可能配当利益として計算した。実際のPFI事業の検討に当たっては、実質配当可能額をもって計算することも検討することが望ましい。

2) 返済準備金積立

プロジェクト・ファイナンス上の返済準備金積立についても、簡略化のため、省略している。返済準備金積立は、維持管理・運營業務における想定外の資金需要が発生しても借入金返済に支障をきたさないようにするため、金融機関の要請に基づいて積立を行うものである。今回の対象事業は、維持管理・運營業務が少なく、当該業務費用の見積りのブレはそれほどないと想定されることから、省略しても差し支えないと判断した。実際のPFI事業の検討に当たっては、事業の性格により、個別事業ごとに対応を検討することが望ましい。

3) 消費税

今回の試算では、簡略化のため、消費税は省略した。実際のPFI事業においては、PFI事業者には消費税が課税されるため、実際の資金調達には設備投資に消費税相当額を加えた金額が必要となる。ただし、消費税相当額の資金調達方法と税務処理方法は、民間事業者の任意の選択によるものであり、計算に際しては一定の方法を仮定する必要がある点留意すべきと考えられる。

2.3.3 その他の基本的な設定条件（共通項目）

(1) 割引率

現在価値化する際の割引率は、4%とする。

（根拠）

「社会資本整備に係る費用対効果分析に関する統一的運用指針（平成11年3月旧建設省）」においては、割引率は4%としている。

なお、同指針が改定された場合は、その結果にあわせて割引率を見直すこととする。

(2) インフレ率

インフレ率は、0%とする。

（根拠）

過去10年間（平成4年度～平成13年度）の対前年消費者物価指数の平均上昇率は0.44%であることから、本試算においてはインフレ率は0%と設定する。

(3) 資本金比率

適切とされる資本金の額は、事業の内容や方式、官民のリスク分担のあり

方、民間が請け負ったリスクを金融機関がどのように評価するか等によって異なるものと考えられる。従って、実際の事業では、資本金の額にはかなりの幅がでることが考えられ、適正額を算出することは困難である。具体的には、サービス購入型でキャッシュフローが安定的である施設整備中心のPFI事業であれば資本金額は少なく、他方、独立採算型事業を含むようなリスクの高い運営型のPFI事業であれば資本金額も大きくなることが考えられる。また、契約不履行の場合にPFI事業者には課せられる違約金が施設の買取代金と相殺される場合、違約金相当額の債権回収は難しくなることから、資本金額は違約金相当額を上回る必要があるという考えや、資金調達上一定の自己資金を確保する必要があるという考えもある。また、実際問題としてあまりに大きな資本金額を要求した場合は中小企業の参入が実質的できなくなるという懸念もある。

本試算においては、計算の便宜上、あくまでも設定値として、PFI方式にて行う場合の民間事業者の資本金比率を、資金需要の10%とし、また、資金需要の10%が1千万円に満たない場合は、一律1千万円とした。

実際の事業の検討に当たっては事業内容等に即してより現実的な設定とすることが必要である。

(4) 事業期間

今回の検討対象事業は、一つの事業を除いて設計建設期間が短期であることから、今回の試算においては、従来型及びPFI両事業とも同期間を想定している。

従来の公共事業においては予算配分のペースにあわせて事業の進捗が支配される場合も見られるが、PFI事業の場合、その制約が緩和されることから設計建設期間の短縮が考えられる。また、設計施工の同年度実施も容易である。一方、PFI事業の場合、事業者選定手続期間は逆に長くなることが想定され、事業の検討開始から以降の合理的な事業期間の設定が今後の課題である。

維持管理・運営期間の設定に当たっては、事業として合理的な投資回収期間を設定する必要がある。そのためには、施設の減価償却期間が第一のメルクマールとなるが、それのみならず、事業環境の変動可能性（安定性）、事業の政策的ライフサイクル、資金調達の可能性等を総合的に検討して設定する必要がある。

(5) 現在価値基準年

今回の試算においては、現在価値の基準を開業年度においた。現在価値の基準年の置き方としては、開業年度と建設初年度の2通りが考えられるが、実際のPFI事業の検討に当たっては、他のマニュアル類との整合性、統一性を考慮し、いずれの方法を採用するかを検討すべきと考えられる。

2.4 今後の課題

本来のVFM算定であれば、最適なリスク分担表を完成させた後、その発生確率を考慮し、様々な条件に対し各々の数値を緻密に設定した上でのシミュレーションを行う必要がある。しかし、これまで述べてきたとおり、本件では簡易にVFMを算定するため、条件設定をあえて簡略なものと仮定して、算定を行った。

これらの点を踏まえ、より精緻なVFM算定を行う際に留意すべき点も含め、今後の課題となる項目を以下のとおり整理した。

2.4.1 従来明示的に認識されていなかったリスクの定量化

今回のモデルでは従来明示的に認識されていなかったリスクを計上していないことから、PFI事業者により多くのリスク移転を図るほど、PFI事業者の必要経費が増加する傾向となるモデルとなっている。

この観点からみれば、真のVFMは今回の算定結果より向上する傾向にあるものと理解でき、本件については、今後適切な算定手法を設定することが必要である。

2.4.2 官民リスク分担の最適化

民間に十分な実績がある業務内容においては、そのリスク管理能力が民間に蓄積されているものと理解でき、今回はそのような観点から望ましいリスク分担を設定するよう努めている。

しかしながら、十分客観的判断に照らしてもリスク移転が可能な事項が埋もれている可能性もあり、その意味で実際のPFI事業の検討に当たっては、リスク分担に関する民間からの意見聴取は非常に重要なものである。

今後は、民間からの意見聴取を踏まえて、各事業の官民リスク分担の最適化を図ることにより、同種類の事業においても利用可能なリスク分担表を確定していくことが望ましい。

2.4.3 保険によるリスクヘッジ（リスク転嫁）の設定

今回の作業において、可能な限り、保険によるリスクヘッジ（リスク転嫁）の事例を提示すべく図ったが、現段階で判明している情報では保険料率の算出が難しく、従って、所定のシート欄は空欄になるものが多かった。

今後は、適切なリスク分担を図る意味でも、積極的に必要な情報を提供し、保険料の算出に努めていく必要がある。

また、保険は市場動向によって相当変動するものであり、ある案件に関する特定の保険が将来にわたって恒常的に存在するものではない。この点に十分留意する必要がある。

2.4.4 民間事業者が実施し得る適切な経費削減率の設定

今回提示した事業内容を示す資料を基に、民間事業者が実施しうる適切な経費削減率の設定がなされれば、あくまで概算値ではあるが、事業ごとのVFMが算定できる。

しかしながら、より厳密な経費削減率を検討するためには、民間に対して、提供した情報量が十分ではない等の意見が寄せられている。

これについては、今回はシミュレーションということで、情報についてもコンパクトにまとめたものを準備しており、ある程度の情報量で統一をしたところである。

2.4.5 金融機関の融資条件の的確な把握

金融機関にとって、融資した資金が確実に回収できるか否かの判断は、本来緻密な検討を要する事項である。

しかし、本件取組みでは、PIRR、DSCR、EIRRという金融機関が一般的に用いている数値を提示したため、このような指標を通じて得られる意見を貴重な情報として収集・整理し、PFIとしての事業性の確認に活用することとした。

2.4.6 制度上の課題の把握と制度改正を含めた取組み

本件取組みでは、事業主体（国、県、市町村等）ごとのVFM算定モデルのほかに、公共全体のVFM算定モデルも合わせて構築した。

今後の取組みにより、VFM算定の前提条件が全て整い、精緻なVFM算定が可能となった場合、各事業主体（国、県、市町村等）にとってはVFMが無いが、公共全体として見た場合はVFMが存在するケースが、特に税制に関連して見た場合十分にあり得る。逆に、事業主体から見た場合はVFMがあり、公共全体から見た場合はVFMが出ないことも可能性としてはあり得る。

このようなケースが判明した場合、その原因に関して本モデルを用いて追求することにより、PFIを取り巻く現行の制度上の課題を発見する可能性もあり得る。そのための一つの試算方法としてModel Tを別途構築している。

このような課題については、制度の種類によっては国土交通省のみで対応することが不可能な場合も考えられ、政府全体の方針に沿いながら、国土交通省として果たすべき役割を的確に推進していく必要がある。

補論 PFIに関する諸論点（意見聴取に基づく検討）

1. 金利設定とリスクプライシングに関する考え方

（1）リスクプライシングの考え方

今回の試算では、対象とした13事業を想定のリスク分担に従い、比較的リスクの高いもの、中程度のもの、低いものの3段階に分類し、それぞれの民間事業者の借入金利を、基準金利+1.0%、+1.5%、+2.0%の3段階の設定とした。

借入金利の設定に当たってリスク評価を行い、その結果によって適用金利を変えろというアプローチに関しては、金融機関からは実際の実務に近い方法という評価を頂戴した。同時に、単純に金利を3段階に設定することはできない、事業期間や事業方式、発注者によってもリスク評価が変わるため適用金利も変わる、保険によるカバレッジが低いからといって金利が高くなるわけではない等という意見も寄せられた。

実際の事業において、民間事業者の借入金利の設定に当たっては、民間事業者の事業遂行能力がどの程度あるのか、民間事業者が得るキャッシュフローの変動可能性がどの程度あるのか、キャッシュフローはどの程度安定しているのか、民間事業者の構成員相互間でリスク分配が適切になされているかなどに着目して決まるものである。従って、事業契約をはじめとする関係者間での契約内容が確定した段階で決まることになる。

具体的には、事業期間、事業方式等の事業スキーム上の課題把握に始まり、どのような業務をどのような事業者が担当するのか、サービスの対価の支払方法や減額方法等はどのように規定されているか、さらに、契約に基づき関係者間でどのようにリスクが分担されているか、債権保全に関して実効的な措置がとられているか等についてきめ細かく検討された結果として定まることになると思われる。すなわち、あらゆる方向から検証した結果として、キャッシュフローの変動リスクがどの程度の振れ幅であるのかが、融資サイドにとって重要な事項となる。

従って、事業計画段階での民間借入金利の設定においては、その詳細を検定することはできないため、ある程度の「単純化」はやむをえないものと思われる。事業期間、事業類型（サービス購入型、独立採算型等）、事業方式（BOT、BTO等）や想定するリスク分担の結果民間事業者が負担することになるリスク等のなかからいくつかのキーファクターを抽出して、事業内容に則した金利を設定することが考えられる

なお、今回設定した、0.5%刻みの金利設定に関しては、金融環境に応じて変化するので、絶対的、固定的にとらえるべきではないという意見が寄せられた。実際の事業の検討に当たっては、民間事業者や民間金融機関の意見を踏まえ、その時々経済・金融環境に適合的な上乗せ金利幅の設定を行う必要がある。

(2) 地方債金利、民間調達金利（基準金利）の設定

今回の試算においては、地方債金利は過去 10 年間（平成 4 年度～平成 13 年度）の公募地方債（期間 10 年）の平均発行レート（2.940%）の近似値である 3%をもって地方債金利とした。また、民間事業者の調達金利は、同じく、10 年物金利スワップレートの過去 10 年間（平成 4 年度～平成 13 年度）平均（3.054%）の近似値である 3%を基準金利としている。

公共側、民間事業者側、それぞれの資金調達に際しての金利水準の設定方法に関して、長期の事業であることから過去 10 年平均ではなく、より長期の金利水準を参考にすべきという意見や、反対に、より短期（過去 2～4 年程度の平均値）の金利水準を基にするべきであるという意見、さらに、事業の検討に当たって合理的な金利の算定方法を求める意見が寄せられた。

金利は金融市場参加者の動向を敏感に反映して、極めて短期間に変動を繰り返している。従って、たとえ半年後であろうとも、合理的な金利の設定は非常に難しいところである。特に、近年は低金利状態が継続しているが、経済環境の変化によっては金利水準も一変する可能性もある。このため、今回の試算では、現時点ないしごく近い将来の金利を予測するということではなく、中長期的にみて公共及び民間事業者の資金コストとして想定できる水準として、過去 10 年間の金利を平均したものである。

なお、民間事業者の資金調達における基準金利は、銀行間の資金取引に使われる最低金利であり、実際の調達においては、借入を行う民間事業者の信用力（PFI 事業の場合であれば、事業内容と事業体制の強さ）に応じて一定の上乗せ金利（スプレッド）が設けられる。つまり、通常の金融取引であれば、基準金利+ α での調達になるため、民間事業者に調達金利は概ね地方債金利よりは高い水準となる。（基準金利にどの程度のスプレッドが乗っているかで当該民間事業者の信用力を図ることができるものであり、スプレッドの設定幅をどうするかが、融資協議におけるポイントの一つとなる）。今回の試算では、最低の上乗せ幅を 1%に設定している（民間事業者の調達できる最低レベルの金利を 4%としている）が、この上乗せ幅は、事業計画の詳細やその時々^{あいたい}の金融環境に応じて^{あいたい}相対で決まるものであり、固定的なものではない点は既述のとおりである。

また、公募地方債は国債の発行条件に準拠して発行条件が設定されている。地方公共団体が実際の事業を検討する際は、各地方公共団体の地方債の発行条件を基に、地方債金利を設定する必要がある。

(3) 金利の決定日に関して

民間事業者との契約において、サービスの対価として支払う施設整備費に係る支払利息の金利決定日に関する意見が数多く寄せられた。

金利は金融市場において日々上下することから、金融機関は 3 ヶ月ないし 6 ヶ月単位で金利が見直される「変動金利」で資金の融通を行っている。一方、

金融機関からの資金の借り手は、商品の購入資金等の短期の運転資金を必要としている企業もあれば、工場建設資金等の長期の設備資金を必要とする企業もある。短期の運転資金等は商品の販売等によって短期間で返済できることから変動金利での調達も可能であるが、設備資金等の長期資金の場合、返済期間中に金利が変動すれば返済計画に齟齬が生じる場合もあるので、借入期間中は金利が固定される「固定金利」での調達が望ましい。金融機関は、固定金利を必要とする借り手のニーズに応えるため、変動金利融資を実施するとともに別途借り手と金利スワップ契約を締結することにより、SPCの利払いを固定金利化することが一般的である。PFI事業は施設整備代金が長期の事業期間にわたって支払われることから、民間事業者は金利スワップ契約により固定金利ベースでの借入を行うが、この金利は、実際の融資実行時点で（金利の交換を行い）決定することが一般的である。融資の実行は、建設工事着手時以降のタイミングになるのが一般的であり、民間事業者の応募段階での提案金利は確定したものではない。

従って、サービスの対価として支払う施設整備費に係る支払利息の金利が融資実行前に決定されると、その後の金利変動によっては、公共から受け取る利息相当額が、金融機関に支払う利息額を下回る事態が発生する可能性がある。このため、このような「逆ざや」リスクを回避するため、民間事業者は「フォワードスワップ（注）」という手法等を活用して、公共側が金利を設定する日に合わせて将来の借入金利を固定化する努力を行うことになる。しかしながら、公共側の金利設定時期が極端に早すぎると「フォワードスワップ」手法を使うこともできない場合がある。また、「フォワードスワップ」は将来の金利予想の要素が入るものであるため、実施時点の金利とは異なり、将来の金利変動リスクが織り込まれた水準となる。このため、「フォワードスワップ」コストを含めて考えれば、低リスクの事業であっても、民間事業者の調達金利は基準金利+1%には収まらないのではないかという意見が寄せられた。今回試算の前提は、「フォワードスワップ」は使わない（＝公共側の金利決定は民間事業者の借入金利決定に併せて行う）という想定で行っている。

金利の決定により総事業費は確定（将来金利見直しが予定されている場合は、その間までの確定）することから、事業契約時に合わせて金利を決定するケースが多かったが、金利決定時期に応じて民間事業者の提案金利水準が変わるものである点には留意することが必要である（金利決定日が融資実行日に近接していればより実際の調達金利水準に近い提案がなされ、金利決定日が融資実行日から離れるほど「フォワードスワップ」のリスクプレミアムや金利の「逆ざや」リスクが上乗せされた金利提案がなされることになる）。最近では、こうした留意点を踏まえた金利決定日を規定する事業契約が次第に増加しつつある。

（注）フォワードスワップ：金融市場においては、固定金利と変動金利を交換する金利スワップ市場が存在している。将来のある時点からスタートする一定期間の金利をフォワードレートといい、この先スタートの固定金利と変動金利の交換契約がフォワードスワップ契約である。PFI事業においては、公共サイドが事業者（SPC）に対して支払うサービス対価算定の基礎となる基準金利の決定日から実際の融資実行がなされるまでの間の金利変動リスクを回避する際にフォワードスワップ契約が活用されている。

2. リスク分担と保険によるリスク転嫁の考え方

(1) リスク分担の考え方

P F I 事業の特色は、公共と民間によるリスク分担にある。P F I 事業におけるリスク分担の考え方は「リスクを最もよく管理することができる者が当該リスクを分担する」（平成13年1月22日「P F I 事業におけるリスク分担等に関するガイドライン」）というものであり、個別リスクごとに、公共側と民間事業者とを比べて、当該リスクについて、「どちらがより適切にマネジメントできるか」が判断のメルクマールとなる。従って、あらゆるリスクを民間事業者が負担するものではなく、民間事業者が公共より適切にマネジメント可能なリスクだけが民間事業者の負担となると考えるべきであろう。そして、どちらも同様にマネジメントできないようなリスクに関しては、従来のリスク分担と同一の対応が原則となろう。今回、不可抗力リスクの分担について、特に地震保険を義務づけるべきではないという意見が寄せられたが、総論的な解決は難しく、個別事業の内容を勘案して、事象ごとに判断するべきであるという意見が多かった。リスク分担の原則と個別事業の目的、費用と効果などを勘案しながら検討していくことになろう。

また、施設の瑕疵担保責任に関して、従来以上の重い責任を民間事業者に負担させる場合などは、公共側が明示的に認識していなかったリスクを結果として移転していることになるので、その分リスク調整を行ってP S Cに加えて検討する必要がある。また、計算上V F Mが期待できるとしても、民間事業者への過度なリスク移転は、事業の安定性を損ねる可能性が高まり、結果として公共側に跳ね返ってくることになるので、安易なリスク移転を行うことのないよう、十分留意することが必要である。

反面、民間事業である以上、リスクを取って収益機会を確保している側面もあることは事実であり、P F I 事業は、民間事業者としてノウハウの発揮のしどころという意見も寄せられた。事前検討において、民間事業者が負担し得るリスクに関して過大評価をすることは問題であるが、同時に、過小評価もすることなく、公共、民間事業者双方にとって「やりがいのある」事業スキームの構築を目指すべきと考えられる。

(2) 保険によるリスク転嫁

リスクファイナンスの方法として保険によるリスク転嫁が挙げられる。P F I 事業を専門とした単体の保険商品はないものの、従来からある多様な保険商品を個別事業の業務内容に即して組み合わせることにより、事業ごとに部分的に保険対応を図りうる環境となっている。

一方、保険対応にもまた限界があることに留意する必要がある。すべての事象について保険が存在するものではない点は当然であるが、保険商品が存在していても、保険会社ないし再保険市場の負担能力の問題から、免責金額や上限金額が設定されていたり、保険によりカバーされる範囲が限定されている場合

もある。また、業務内容によっては民間事業者には保険会社以上のリスクの見極め能力を有する場合もある。一方、保険事故が多発すると、保険料が上昇するなど経済・社会環境によって保険料負担が変化してくる。従って、保険商品の選択に当たっては、事業の内容に即して、費用と効果を勘案して検討すべきである。

また、保険は事業主体の規模とリスクの大きさ、すなわち費用と範囲（ガバレッジ）との関係で考えるべきもので、通常の事業においても民間事業者がすべての業務に保険を掛けているものではない。従って、すべてのリスクを保険で対応しようとする必要はなく、民間事業者に移転することにより保険料などのコストがかかることが国民経済的にマイナスになる場合も考えられよう。土木インフラなど保険対応に限界がある事業に関しては、民間事業者へ移転するリスクを検討する際、保険対応の可能性も同時に検討する必要がある。

3. 補助金及び公租公課の扱い

(1) 補助金のイコールフットィング

従来型事業の場合には補助金の対象となる事業でも、PFI事業であれば補助金が支給されないというケースが未だに存在するという意見がある。基本的に、「財政上の支援については、本来公共施設等の管理者等が受けることのできる支援の範囲内で、民間の選定事業者が受けられるように配慮すること」と「民間資金等の活用による公共施設等の整備等に関する事業の実施に関する基本方針」（平成12年3月13日総理府告示。以下「基本方針」と呼ぶ）にも定められているところであり、PFI事業の円滑な実施を図るためにも、地方公共団体等が自ら事業を実施する場合とPFI事業として実施する場合の支援措置のイコールフットィングを極力図る必要があることが指摘されている。

このため、補助金等の交付の取り扱いについて、「補正予算又は当初予算の機会に見直しを行い、PFIの特性に応じた補助金交付要綱等の改定等必要な措置を講ずること」がPFI関係省庁連絡会議において申し合わせがなされたところである。

(2) 補助金の不交付リスク

PFI事業にあつては、計画段階で民間事業者には事業計画に関して提案を求めることから、計画段階で想定した補助金が想定どおり支給されない可能性がある。具体的には、計画段階と実際の交付申請段階に数年のタイムラグがあるため、この間の制度変更や要件の見直しの結果想定補助金の受給が困難となるケース、また、毎年度の予算状況の変化から実際の受給額が想定額を下回るケースなどが考えられる。

補助金は、その時々々の財政状況などに応じて変化する、公共サイドの裁量余地の大きいものであり、民間事業者にはコントロール不可能な部分である。従

って、サービス購入型の事業の場合等は、計画段階で想定した補助金受給額を下回る場合等の補助金不交付リスクは、事業の発注者である公共側が負担することが原則であろう。

また、補助金が当初予定金額通りに交付されたとして、補助金の対象となる施設整備費などの支出後であるため、補助金が交付されるまでの資金調達は必要である。補助金の金額確定時期が支払い開始後となることから、民間事業者は、補助金のタイムラグリスクを負担していることになる。補助金不交付に伴い、資金調達方法の変更が必要になる場合などに民間事業者に発生する費用についても、補助金不交付リスクと同様に、事業の発注者である公共側が負担することを検討しておく必要がある。

(3) 公租公課の取り扱い

本シミュレーションにおいては、PFI事業を企画・実施する個別の国・公共団体（国、県、市等）の視点で整理することとしており、国・公共団体の種類に応じて収入となる公租公課に違いを設けている。このため、地方公共団体の種類によっては、費用となるが収入と見込めない公租公課が生じ、同じ事業であっても、国・公共団体の種類によりPFIのLCCに差が生じることになる。しかしながら公共側全体で見ると、公租公課はすべて一旦は費用となるが、最終的には収入となるものである。従って、実際の事業の検討に当たっては、公共側全体を一つの事業主体として捉えたmodel Tも活用し、公共側全体においてVFMが確認されるか否かも併せて検討されることも重要であろう。

さらに、固定資産税など、BOT方式、BTO方式の違いによって課税、非課税の扱いが異なる公租公課もあるが、事業方式の違いによりPFI LCCに差が生じる事態は、事業方式の選択肢を狭める可能性がある旨の意見があった。

4. 予防保全ベースにおけるPSCとPFI LCCとの比較の必要性

2.1.2 (2) 2) VFM算定の考え方において「算定に当たっては、PSCは、原則としてPFI LCCと『公共サービス水準を同一』を前提に設定されなければならないことに留意する」と示されている。これは平成13年7月27日公表の「VFM (Value for Money) に関するガイドライン」の中で「同一の公共サービス水準の下で評価する場合、VFMの評価はPSCとPFI事業のLCCとの比較により行う」に則り規定されたものである。

公共部門においては従来、施設整備後、施設の維持管理、修繕等に関しては、事後保全の傾向が見られた。しかし、PFI事業者は、サービス供与開始から契約終了まで要求水準に設定されたサービス水準を保ち、継続することが契約上の義務となっている。

サービス水準は、施設の劣化を防ぐこと等を目的とした経常修繕、計画修繕、あるいは大規模修繕、さらに建物、設備の更新等を当初の設定通り行うことによってはじめて可能となる。それらの費用を十分に見込んだPFI LCCの算

定が「予防保全ベースのPFI LCC」である。

以上の点を踏まえ、公共サービスの水準を同一にした上で、PSCとPFI LCCを比較する際に、「予防保全ベース」でこれを行うべきとの意見が寄せられた。すなわち、PFIの事業期間にわたって、その施設の品質を一定レベル以上に保つことが公共サービスとして求められるならば、PSCとPFI LCCの双方ともに、そのための維持・管理費、修繕費、あるいは大規模修繕等の経費を等しく反映している必要があるとの指摘である。

例えば、PSCとPFI LCCともに予防保全の費用が見積もられておらず、契約額が決定した後に、契約文に従い予防保全を前提としたモニタリングを行うことが明白になった場合、PFI事業者は、予防保全を見込んでいない極めて少ない経費で、所定の公共サービスのレベルを維持しなければならなくなる。

以上のような指摘に適切に対応するためには、例えば、外部コンサルタント、ビルメンテナンス会社等のファシリティマネジメントの能力を有する者の協力を得て、ファシリティマネジメントの観点から、予防保全ベースの維持・管理費、修繕費を見込むなどの工夫が考えられる。

5. PFIにおいてプロジェクトファイナンス手法が活用される意義

PFIは設計、建設、施設の維持管理及び運営といった複合的な業務を長期間にわたり一括して民間事業者が行うものであり、当該複合業務には複合的なリスクが伴うものとなる。民間事業者サイドにおいては、各業務を担う適切な業務受託企業が当該業務ごとに異なることとなるが、もし仮にPFI事業契約の締結主体が既存の一企業であった場合、当該複合リスクを当該企業が一旦全て担うこととなりその負担が大きいとともに経済的にも不合理なものになってしまう。かかる複合的な業務を効率的に民間で一括して請け負うためには、かかる業務（リスク）を一旦SPCで受け止め、SPCが各業務委託契約を通じて各業務を担うべき適切な業務受託企業（既存企業）と業務分担（リスク分担）をすることが効率的かつ合理的である。また、公共サイドから見ても、事業契約を締結する事業者が当該PFI事業のみを行う形式をとる方が、他事業の失敗等による民間企業の事業能力喪失リスクから隔離され、長期の事業継続安定性が確保されると評価することが可能になる。

また、プロジェクトファイナンス手法を通じてPFI事業に関与する金融機関のアレンジメント機能及びモニタリング機能は、上記の形態での「公共から民間へのリスク移転」を下支えするものであると言える。事業者の選定プロセスを通じて選定される民間事業者（コンソーシアム）は、当然入札提案書においてリスク分担のあり方についてコンソーシアム構成企業間で方針固めを行っているが、現実にはSPCを設立するのは落札後であり、SPCと民間企業間で業務委託契約を通じて法的に拘束力ある形で詳細なリスク分担を行うのも落札後とならざるを得ない。SPCはプロジェクトにかかる諸契約の締結を通じて初めて現実には事業遂行能力を有するものとなり、ひいては金融機関からの与信

を受けることが可能となる。逆に、金融機関としては係る形でSPCの事業遂行能力が確認されるまでアレンジメントを実施することが自らの債権保全の観点から必要となり、この取組みは結果的に事業の安定化に貢献するものとなる。また、プロジェクトファイナンスにおいては、単一事業の履行を前提とするSPCの財務活動、資金移動等については一般に金融機関の厳格なモニタリング下におかれることとなる。公共サービス水準は公共サイドのモニタリング対象であるが、SPCの財務モニタリング等については、SPCの資金を自らの口座に預かる金融機関の守備範囲となる。このモニタリングプロセスで問題が生じた際には、公共サイドは公共サービス安定化の観点から、また金融機関は主に債権保全の観点から相互に通知して適切な協議、事業治癒（ステップインを含む）を図ることとなり、これを確認しあうのが直接契約（DA）の締結趣旨である。

すなわち、金融機関の資金供与がなければ事業が開始されないことは勿論であるが、金融機関の上記のアレンジメント機能、モニタリング機能が有効に機能し、公共サイドと金融機関との間の円滑なコミュニケーションが成立することが、事業の長期的な安定性の確保に大きく寄与している点についても留意することが必要である。