

## 座談会

# PFI事業の現状と展望



出席者 **植田 和男** (うへだ かずお)  
 特定非営利活動法人 日本PFI協会 専務理事

**小野 正** (おの ただし)  
 経済産業省経済産業政策局 産業施設課課長補佐

**山下 明男** (やました あきお)  
 日本政策投資銀行 プロジェクトファイナンス部課長

**海老原 忠** (えびはら ただし)  
 住友商事(株) 不動産企画開発部課長

**及川 健一郎** (おいかわ けんいちろう)  
 丸紅(株) 開発建設第一部 開発建設課課長

**深城 浩二** (ふかき こうじ)  
 伊藤忠商事(株) PFI事業推進室長 (兼) 建設第三課課長

**美原 融** (みはら とおる)  
 (株)三井物産戦略研究所 プロジェクト・エンジニアリング室長

司会 **佐々木 伸** (ささき しん)  
 三菱商事(株) 環境・開発プロジェクト本部部長  
 新規事業開発ユニット PFI・不動産証券化担当マネージャー

## 1. 現状認識と各社の取り組み

佐々木 本日は、各商社でPFIの最前線で活躍している皆さんと、PFIのプレーヤーかつサポーターとも言うべき皆さんにお集まりいただき、「PFI事業の現状と展望」と題してお話をうかがうことにした。まず、PFIに対する現状認識と各社の取り組み方針や体制についてお願いしたい。

海老原 住友商事では東京、大阪で個別にPFI担当セクションを設けている。関西の案件については基本的に関西の部隊が、東京の案件は本社サイドで見ている。本社については、10月1日から開発建設部が不動産企画開発部に組織変更された。まだ受注の実績はないが、PFIの案件は増えてきており、規模的にも大きくなってきている。また、本年から国の案件も出てきているので、当社としても本格的に取り組みねばならないと考えている。

及川 丸紅には、社内横断的にPFIを担当している部署がなく、ユーティリティ・インフラ部門、輸送機・産業システム部門や私の所属する開発建設部門等の営業部門が案件ごとに担当している。具体的には、ユーティリティ・インフラ部門は上下水道および産業廃棄物処理施設、輸送機・産業システム部門はゴミ焼却施設、開発建設部門は住宅や学校等のいわゆるハコモノと呼ばれる範疇を主体に手がけている。当社としてPFIはまだまだ試行錯誤の段階であり、開発建設部門でも、分譲マンション事業以外のすべての事業形態を扱う開発建設課というセクションが、業務の一端として手がけているにすぎない。

丸紅で優先交渉権を獲得したPFI案件は、ゴミ焼却施設1件のみであり、開発建設部門での落札実績はまだない。

美原 私は三井物産戦略研究所という経営企画の一部門を担う組織に所属している。長年、プロジェクトの仕事に携わってきた関係もあって、内閣府のPFI推進委員会の専門委員を務めたり、経済産業省や自治体が政策的な検討をされる際のお手伝い等をさせていただいたりしている。そういう公的な立場もあって、直接的に営業部門のアシストはやっていないが、社内の状況は的確に把握している。三井物産では、4年前から開発建設部隊とプラント・プロジェクト部隊にPFI対応専門チームを作り案件を手がけている。取り組み体制は地域別ではなく、機能別の対応である。ただ、地方支店については、投資案件となり、ストラクチャード・ファイナンスができる知的インフラが均一に具備されているわけでもないで、東京をコアとしながら地方の支店と一緒にワークしているのが実態である。

これまでの受注実績は2件、うち1件は調布市調和小学校の案件、もう1件は響灘のコンテナヤードである。また、純然たるPFIではないが、北海道でゴミ焼却炉の案件を受注したり、PFIと環境グループが機能的に連携して対応しており、環境関連は本来PFI的な要素も多い。受注率はそれほど高くないが、ポテンシャルのある事業なので現状、かなりの人間を張り付けている。またIT・システムやサービス事業部あるいは官庁が顧客となりうる営業部のセグメントではPFI専任ではないがPFIに強い関心を持っており、自分たちの



調布市調和小学校（三井物産提供）

ビジネスで何かPFIとつながるものはないか常に模索している。

経営としては、現在の割賦販売のリース方式には根源的な疑問を抱いているようである。ただ、PFIは新しい分野なので、積極的かつ注意深く攻めていこうとしているのも事実で、自治体の与信度などもきちっと査定しながら慎重に進めていこうということである。

深城 伊藤忠商事では、建設、プラントの両部隊がPFIに取り組んでいる。私の所属する建設部門では建設会社と連携を組むいわゆるハコモノ案件、プラント部隊では発電・廃棄物施設などプラントメーカーと連携を組む案件を手がけている。ただ、PFIは事業領域がまたがるケースが多いので、ひとつの部隊で完結できない案件については他部門と連携しながら取り組む体制となっている。また、全社的にはPFIタスクフォースという横断的な組織があり、両部隊以外のセクションも情報の交換、共有をしながらPFIに取り組んでいる。私の部門でもPFIに専任しているわけではなく、建設・不動産関連の営業をしながらということになるので、地域的には首都圏に近いところ、案件的にはある程度規模があって一定の果実が見込める案件を手がけているのが実態である。

具体例としては、神奈川県立近代美術館の案件を受託しており、2003年3月に建物が完成、同年秋からオペレーションが始まることになっている。また、10月に入って千葉市の少年自然の家を落札したのが最近の案件である。少年自然の家案件においては、当社グループの伊藤忠アーバンコミュニティが維持管理企業としてSPC（特定目的会社）に参画することになっており、シナジーの面では進歩した。なお、PFI的なプロジェクトとしては、埼玉県



神奈川県立近代美術館完成予想図（伊藤忠商事提供）

等との取り組みであるスキップシティー整備事業および東京都等との南青山団地建て替えプロジェクトにコンペ参加し、受託、それぞれSPCを設立し現在推進中である。

佐々木 三菱商事では重電機、プラントならびに開発建設部門が主としてPFIに取り組んでいる。重電機、プラント部門は水・ゴミ処理および発電、私の所属する開発建設部門ではいわゆるハコモノを手がけている。

開発建設部門の実績は2件ある。ひとつは、神奈川県衛生研究所、いまひとつは横浜市戸塚駅西口の再開発案件である。前者は三菱商事が代表企業となっており、後者は西松建設が代表企業となつて約5年間の期間限定で仮設店舗を作る計画で、当社も構成員として参加している。また、準PFI的な案件としては岐阜県との間で淡水魚の水族館の案件があり、最近事業契約を結んだばかりである。重電機部門では、東京電力ほかとともに東京



神奈川県衛生研究所完成予想図（三菱商事提供）

都の森ヶ崎浄水場PFIを受注している。開発建設部門の取り組みとしては、私の所属するサブユニットでPFIと不動産の流動化を8人の人間で担当しており、当サブユニットでは一般的な建設案件は手がけていない。

PFIは非常に手間のかかる仕事で、しかも自治体を相手に30年といった長い期間やっていけないといけないので、不確定リスク要因もあり、それに比較してリターンが低い感が否めないが、新しいビジネス分野でもあるので、当面は積極的にやってみなさいというのが経営側のスタンスである。

佐々木 次に商社以外のご出席者にPFIをどのように認識しているかについてお話しただきたい。

植田 日本PFI協会は現在、会員が630、このうち公共部門が430、民間が200である。基本的な業務は、PFI事業についての理解を深め、そのうえでPFI事業を推進していただきたいということでのお手伝いをしている。

先日まとまった当協会の集計によると、PFI法に基づく2002年度までのPFI事業は合計51件で、施設整備費ベースで2,400億円、1件当たりの平均値は約40億～50億円である。このうち、約2,200億円が年度中に契約に至ると見込まれており、まさに本年度は日本のPFIの本格的幕明けだと言える。さらに2003年度には中央合同庁舎7号館の案件がある。これは施設整備費ベースで1,000億円を超えると見込まれており、来年度全体では3,000億円を優に超えるものと予想される。今後の見通しについては、政府の基本的考え方、国、地方の財政構造からすると1兆円を超えるのはそう遠くないであろうし、そのころには日本の公共事業の規模が25兆円を下回るものと予測されるので、おそらく日本の公共事業の5%をPFI案件が占めるに至るものと考え。

さらに言えることは、PFIというものが国境



植田 和男  
日本PFI協会 専務理事

を超えたグローバルな動きになっており、アジアをはじめ海外からも日本のPFI事業に非常に熱い視線が向けられていることである。ただ問題は、PFI法が施行されて3年経った今、PFIという概念からすると不資格と思われる事業が出てきていることで、公共側はこの辺りの選別をきちっとやっていただかないといけないであろう。

山下 私の所属しているのはプロジェクトファイナンス部なので、専らプロジェクトファイナンスの部分でPFIを捉えている。代表事例としては、神戸製鋼のIPP（卸電力事業）のプロジェクトやトーメンの風力発電プロジェクト、六本木ヒルズの開発案件などがある。基本的にはPFI法に基づく事業とそうでないものを区別しているわけではなく、ストラクチャー自身がPFIのスキームできちっとされているかどうかという捉え方をしており、現状、PFI的なものも含めて7件をファイナンス・クローリングベースでファイナンスしている。

日本政策投資銀行はファイナンス以外にも、各支店にPFIの相談窓口を設けており、公共サイドに立ったいろいろな助言を行ったり、当該案件に関する考え方をレターオブインテント（LOI）の形で公共サイドに提示させていただいている。

PFIの現状についてだが、案件も相当積み



海老原 忠  
住友商事 不動産企画開発部課長

上がっており、ひとつひとつの案件についても真剣な議論が行われている。そういったことが、公共サイドに契約意識を醸成させる一助となっていることについては前向きに評価していいであろう。ただ、東京や神奈川など大都市は別にして、小さい自治体ではなかなか契約や入札のプロセスやいわんやプロジェクトファイナンスについて熟知しておられない。こうした中小の案件をどのように手がけていくかがこれからの課題である。

小野 私の所属する産業施設課では産業インフラ全般を扱っている。2年前からPFIの担当窓口となっているが、直接的には経済産業省で唯一の公共事業である工業用水道事業を扱っており、この事業にPFIを導入しようということで所管になっている。先行案件はまだ出ていないが、自治体からも相談案件が出ており、遠からず具体的な案件に結びつくと考えている。

PFIへの期待について言えば、財政改革ということよりも民間事業者の事業機会をどうやって増やすかが経済産業省として一番重要なことだと考えている。国内のPFI事業については、海外と比較して戦略をもって事業に取り組める分野がまだまだ少ない。そういったところを増やして、皆さんの事業機会を拡大していくことが必要ではないだろうか。

## 2 . PFIの課題

佐々木 次にPFI取り組みにかかわる課題、問題点といったことについてお話をうかがいたい。

海老原 第1の課題は、事業期間が長いことである。10年、20年先に世の中がどう変わっているのかは誰にも分からない。事業内容にもよるが、分からない中で事業参画するのであれば、節目の時期には見直しの協議が可能であるなどの柔軟性を確保することも必要であろう。

第2の課題は、経営責任の問題である。残念ながら当社は受注の経験がないので、この点に関しては何とも言えないが、実際10年、20年やった経験は誰もいない。官と民と一緒にやって10年経ち、20年経った時に、20年前に約束したPFIはいらないとなった場合にどういう形で経営責任をとることになるのか、そういった点が現状では非常に不透明である。

佐々木 その部分はいつも議論に上ることである。20年と言わず、公共部門にしる、民間部門にしる、担当者がどんどん代わっていくわけで、これに備えて契約を整備するのだが、結局何かあった時に相手と事を構えられるのかという話になる。もちろん、案件の性格から途中で撤退はできない、しないというのが基本だが、万一想定を超えるような事態が発生した場合は、契約は契約であるから主張すべきは主張するというでなければ、社内了承も進まない。ただ、現実問題として例えば20年経った時点で何か起これば、契約に沿った手段を講じるか否かも含め、その時点での対応策をその時の経営者が判断するしかないのではないだろうか。

深城 きれいな事もかもしれないが、伊藤忠商事

の場合は契約を結んだ以上、10年であろうと20年であろうと自ら撤退はしないとのコンセンサスでやっている。つまり、PFI事業を民間企業として担うということは、それだけの責任が伴うとの認識はできている状況だ。

先ほど行政に対するクレジットというお話があった。われわれは綿密な検証をやっているわけではないが、ただ自治体の規模を考えた場合、政令指定都市に比較して市町村はどうなのかといった規模的なところでふるいにかける傾向はどうしてもある。さらに、長期事業に対するモチベーションということで言うと、われわれ民間側も撤退しない以上、公共の側にも施設整備あるいは施設を通じた住民サービスの提供ということに関してきちっとした行政目的をもっているか否かということを一つの重要な判断基準にしている。

及川 当然ながら、資金を長期間寝かすことや途中撤退ができないことについてはアレルギーがある。資金が長期にわたり寝てしまう分、相応の利益を単純に求めれば、結果として価格競争力を阻害することとなり、PFI自体の理念にも反しかねない。

O&M (Operation & Management) のところに相当の工夫の余地があり差別化もできる案件でなければ、PFIで取り組むのは難しいのではないか。

美原 商社はかつて第三セクター方式で公共と手を組んだが結局うまくいかず、大幅な損失を抱えた経緯があるので、公共セクターの案件には慎重にならざるを得ない。ことに、地方自治体に対するスタンスに経営はものすごくコーシャスになっている。その背景には、公共の側に契約慣行というものがあった存在しなかったことがある。

われわれは海外でソブリンを相手にインフラ関連オペレーションをしてきたわけで、過去、発電所や浄水場、造水施設等さまざまな



及川 健一郎  
丸紅  
開発建設第一部 開発建設課課長

施設案件を手がけ、市場からの資金調達規模は当社のみでも60億ドルにも上る。そういう目で国内のPFI案件を見ると、あまりにも規模が小さく、かつ施設志向の考え方が強いので、これで本当にインフラ案件なのかということにもなる。銀行もしかりで同様の疑問をもたれていると思う。ただ、商社と銀行とは若干立場が違う。

もちろん、商社にとっても公共セクターと一緒に仕事することによってビジネスチャンスが広がるのは間違いない。チャンスはあるのだが、もろもろの制度上の問題があっかなかうまく回っていかない。うまく回すためには、公共側のプラクティスを変えていけばよい。そういった意味でハコモノには創意工夫の余地がなく、ただコストを下げる競争に終わってしまい、無理して取っても配当性向が低下して利益が上がらなくなるので、場合によっては事業が破綻する可能性は否めない。

本来、エクイティ (自己資本) はリスクマネーであるから、当然、借入金よりリターンが多くなければいけないにもかかわらず、日本のPFIは最初からいわゆるピンポイント・エクイティで資本金をわずかしが積まず、ほとんどが借入金である。その借入金を銀行にそのままつなげ、しかもパススルーで割賦でやっているため、与信自体も銀行に押し付けて



美原 融  
三井物産戦略研究所  
プロジェクト・エンジニアリング室長

いる。銀行にとっても、この低金利の時代に30年では何のメリットもない。割賦というのをやめれば銀行にも妙味があるはずで、20年でやるにしろ、10年でやるにしろ、銀行と公共、民間が創意工夫をすればいいわけである。

加えて、契約についてはずいぶん改善された契約書も作るようになってきたが、本当にセキュリティが完璧かどうかについては若干の疑問がある。また、質権設定や譲渡担保のあり方についても民法や信託法を変えるなど制度上の改革をして、銀行にとっても負担がないかたちにするなど取引コストを下げる方向に持っていけば面白い競争ができ、まさに商社の知恵を発揮した、いいビジネスができるのではないだろうか。

深城 割賦というのは、建設案件、プラント案件に関係なく一般的に、ということなのでしょうか。

美原 そうですね。考え方の根本にBTO方式を志向せざるを得ないということがある。これは、民間に所有権を持たせると資産課税がかかってコストが高くなるので民間には持たせないようにしようということがひとつ、いまひとつは公共側には支払い負担の平準化志向が極めて強いので、単純に割賦にしてしまった

方が面倒がなくて済むとの事情がある。こうした考え方からは、VFM (Value for Money : 一定の支払いに対して最も価値の高いサービスを提供する) は出てこない。現状、公共工事が減少し、競争により従来方式の無駄が吐き出されているからこそVFMが出ているのが実体である。スプレッドとテノール(期間)だけの競争は時間の問題で疲弊する。したがって、割賦ではない自由な資金調達手法にするとか、支払いメカニズムもフラットタリフから段階的に上がるもの、下がるものなど多様な選択肢が存在するのだから、これを競争させ、かつまたこれを合理的に評価し、その中から選ぶといったことをすれば、もっと創意工夫が生まれうる余地ができるのではないかと。

山下 ひとつひとつの案件を案件ごとに契約ベースで積み上げていくのが基本なので、標準化という概念はプロジェクトファイナンスには基本的にはなじまない。プロジェクトファイナンスの仕組みを行政側がきっちりと理解しているかは重要な問題ではある。ただ、行政の立場からすると地方自治法や業法解釈権は自分たちにあるので、その解釈を民間に求めているわけではないとの反発も招くので、契約の合理性・透明性といったことについては、法律家などの目で客観的に検証してもらう必要があるかもしれない。

植田 行政当局の理解度ということ言うと、行政の側も民間の言うことに耳を傾け、今までと違った手法で何ができるかという視点を持つようになった。その背景には、財政的な制約があってやりたいことができないとの非常な危機感がある。そういった財政的な課題を抱えている自治体にPFIという概念が入ってきたわけで、それを何とか活用していこうということでさまざまな取り組みをしている。その中には、PFIを行政改革の一環としてきちっと位置付けているものもあるし、従来ど

おりただ単にファイナンスという位置付けだけで捉えているケースもある。ただ、皆さんが繰り返しておっしゃっている通り、PFIはまだ出発点に立って歩み始めたばかりで、形作りというものはこれからやっていけばよいというのが私の考え方である。

例えば、事業からの撤退（株式の流動化）の問題がある。出資者が事業から撤退できる仕組みになっているものもあれば、そうではないものもあり、何も制度的に確定しているわけではない。要は、行政と民間はお互いにパートナーであるから、事業撤退の問題にしても民間の側から行政の側にどんどん要望を出してもらえばいい。

そういう視点からわれわれが今一番力を入れているのは協議会を作ることである。中央区の中央高齢者グループホームと、長岡市の高齢者センターの案件で実現した。PFI事業では長い間にいろいろなことが起きるのだが、それを官と民との契約当事者で解決しようとしてもなかなか難しい。そういった場合に、官と民と第三者で構成する協議会を作れば客観的な議論ができるわけである。そうした協議会の設置についても、民間から要望を出してくれれば、行政としても前向きに対応するはずで、要は行政側、民間側がお互いパートナーとして建設的なコミュニケーションをすることで、より効率的なPFI事業が実現できるものと信じている。

### 3. 商社とPFIへの取り組み

佐々木 次に商社のPFI事業への取り組みや問題点といったことについて話を進めていきたい。

深城 PFIというのは一つ概念・手法にすぎないので、案件によって対応は違ってくる。ただ、分野ということ言うと、PFI事業は民間が受託する業務スコープが広く、おのず



深城 浩二  
伊藤忠商事  
PFI事業推進室長（兼）建設第三課課長

とそれに合った複数のプレーヤーの組成が必要になる。われわれ商社は設計・建設ができるわけでもないし、維持管理ができるわけでもないが、商社が持つ幅広い知識を活用して複数の企業をうまく束ねるオーガナイザー機能的なものを発揮できれば、商社が活躍できる部分は随分あるのではないだろうか。

及川 深城さんのおっしゃったように、われわれ商社に求められているのはそういった複数のプレーヤーを取りまとめる機能であると考え。ただ、オーガナイザー機能だけで対価が得られるのかという部分にまだ確信が持てない中、私としては、少なくともグループ会社がマネジメントの部分でプレイヤーになりうる案件に当面は絞りたいと思っている。そのような観点に立てば、グループ全体としてPFIの位置付けが随分変わってくるものと考え。

海老原 商社のとりまとめ機能ということについてだが、もちろん案件によってはゼネコンが単独で落札するケースもある。ただ、PFIに限らず建設不動産系の仕事をしていると、それぞれの企業の利害がぶつかるというケースは必ず出てくる。そうした利害の調整というのは、やはり商社の出番ではないだろうか。



小野 正  
経済産業省経済産業政策局  
産業施設課課長補佐

ただ先ほどのお話に戻ってしまうかもしれないが、ハコモノの仕事をやってあと20年は何をやればいいのかという議論になる。何もしなくていい、その代わり利益もないということでは通ればいいのだが、経営責任だけは残ることになると思う。やはりイニシャルだけではなくランニングでも何らかのビジネスがあるといった形の方が商社として取り組みやすいのは言うまでもないことである。

美原 確かに資金を調達して、ハコモノを建設し、維持管理するだけのPFIならゼネコンだけでできるし、商社に入るスキームはないであろう。そういう意味で、サービス要素の強いPFI案件を志向すべきで、なおかつエクイティの部分の大きくなって、きちっと利益が上がるスキームを作ることが重要であろう。

小野 われわれ公共の側が商社に期待することは、やはりトータルのマネジメント機能が一番である。具体的には、国内だけでなく海外のプロジェクトを手がけられた経験、ファイナンス機能を生かした総合的な調整能力である。

加えて、PFI事業で問題となるのは、地元の中小企業はオペレーションやマネジメントの部分で力不足が否めず、事業に参加できに

くい状況がある。商社がトータルマネジメントをする中で、地元企業の育成といった部分についても役割を果たしていただければありがたい。

また、先ほどもお話が出ていたが、小さい自治体の場合、どうしてもPFIについての理解が足りないところがある。こういった点を補完する意味で、商社をはじめ民間から自治体に対してどんどん事業提案をしていただければ、自治体の理解も深まっていくものと考ええる。

深城 いずれにしても、商社にとって今の段階はPFI取り組みの過渡期であると考えている。業務スコープが建設と維持管理だけで、資金調達の難易度も低ければ、むしろ商社の出番はないと思う。ただし、本来PFI事業とは運営・オペレーションという業務を含んでこそ官民にとり効果が大きくなる手法であり、今後、業務スコープが広がった案件が増えてくるはず。結果、事業遂行に必要なプレーヤーの数も増え、商社の役割がより重要になると思う。また現状、PFIだけでは食べていかれる状況にはなく、専門的に対応する組織体制を組むのはなかなか難しいが、将来的には、例えば地元の企業とタイアップしつつ、オペレーションのリスクは商社が担うといったことができればいいと考えている。

山下 商社への期待ということだが、やはり商社の立場からすれば、今のPFI事業はあまりにもインセンティブが少ない。もう少し事業リスクを伴った、きちっとリスク・リターンがとれるものを作れば、外国企業にとっても魅力ある面白いビジネスモデルになるう。

例えば、病院建設の場合でも、単なるハコモノとしてではなくて、マネジメントにまで踏み込んで、独自の経営スタイルを確立し、公共が提供するビジネスモデルとはまったく違ったものをどんどん提案していけば、病院

の経営には民間は入れないといった現状も変わっていくのではないだろうか。

行政サイドについて言うと、ハコモノの入札はどうしても価格競争になりがちなので、事前に事業の安定性ということを考慮に入れた契約を心がけることが理想的であろう。具体例で言うと、ある地方の案件で入札時点でIRR（内部収益率：現在投資しようとしている金額と将来得られるであろうキャッシュフローの現在価値が等しくなるような収益率）とLLCR（融資期間を通じたキャッシュフローの現在価値を債務残高で割ったもので1.5が目安）を設定しておき、あまり採算性を度外視した事業提案はしない、選ばないということを公募の中に記載しておくという手法で現在入札手続きが行われている。ごく小さい案件だが、これがモデルケースとなって同様のケースが増えていけばよいと考えている。

佐々木 今お話の事例はまさに好例である。やはり、適正な利潤を確保しながらVFMが出るというのは重要なことである。

植田 私が商社のみなさんに期待することは2つある。ひとつは、PFIというマーケットの中でリーダーシップを発揮してほしいということである。例えば、英国の場合は商社という業態がないので、建設会社は総合的なマネジメントカンパニーのもとで工事建設請負の形で入っていったり、中には建設会社が事業運営会社に代わって案件をとっている例もある。

一方、日本の場合は設計会社、建設会社などが新しい事業会社を国内外で多く作ってプロジェクト事業を成功に導き、ノウハウを蓄積してきたような歴史はない。そういった役割は常に商社が担ってきたわけで、商社マンの個々人の中に言わばノウハウが染み込んでいるわけである。このノウハウを生かさない理由はないわけで、病院にしる何にしる事業



山下 明男  
日本政策投資銀行  
プロジェクトファイナンス部課長

リスクというものを経験的に理解し、マネージできる人材を抱えている商社こそPFI事業の中でリーダーシップをとってほしい。

いま一つは、いろいろな産業で新しい価値が生まれつつある。例えばPFIもその新しい芽のひとつである。そして、そのPFIというマーケットに関心を持っている企業がどこへ行けばいいかわからないといった場合に、いろいろと相談に応じ、PFI市場の中で活躍の場を与えられるのも、商社ならではの役割であろう。

#### 4. 関係者への期待

佐々木 ただ、今の植田さんのお話を受けて言うと、商社が常にフロントランナーとして最前列を走っているわけではなく、当然、商社以外のプレーヤーもビジネスチャンスを狙っており、その中で商社としてそれなりの地位を獲得する気構えと努力が必要である。また、先ほど、植田さんがPFIが近いうちに1兆円規模になるとおっしゃったが、そうすると9割のプロジェクトファイナンスが付くとしても、計算上1,000億円のエクイティがいることになる。ところが、現状のままではとてもではないが1,000億円の資金を進んで供給するのは、商社さらには他の企業にとっても難しい。



佐々木 伸  
三菱商事 環境・開発プロジェクト本部  
部長 新規事業開発ユニット PFI・不動  
産証券化担当マネージャー

山下 確かにそのとおりだ。お金を出す力のある機関投資家はもちろんいるが、PFIというマーケットに非常に懐疑的である。その背景には、今までのお話にも出てきたように、自治体に対するクレジットや契約ストラクチャーの安定性の問題やあまりにも長い事業期間の問題がある。そういった問題をクリアして、きちっとした事業スキームを持った案件を積み上げていけば、しだいにPFI事業に対する見方も変わっていくのではないだろうか。

深城 先ほど植田さんのお話の中で商社の役割に期待するとのお話があったが、われわれは先ほど申し上げたようにPFI案件だけを追いかけているわけでもないし、数あるPFI案件のなかで、何が何でもその案件を取らないといけないという状況ではない。したがって、PFI事業の個別案件において自治体の取り組み方針を変えさせていくといった啓蒙的な事柄はPFI協会やアドバイザーにぜひお願いしたい。

植田 深城さんのおっしゃることも、もっともである。ただ、実施方針が出て特定事業の選定が行われたら、もう見直しの余地がないというわけではないので、こういった評価基準では困るという声を出してもらいたい。民

間の入札参加者とコンサルタントがコミュニケーションをとることで、日本のPFIがよりよいものになっていくはずである。

海老原 先ほどからお話が出ているように、PFIというものがひとつの過渡期にあることは分かるのだが、どうもPFI法ができて以降の3年間というものの、あまり問題点というものが変わっていないような気がする。

及川 PFI方式に合う案件と合わない案件、企業として取り組みやすい案件と取り組みづらい案件が混在しているように思う。すべてのPFI案件に取り組む余裕はない中、自分たちの基準で取捨選択しているのが現状である。民間企業側の取り組み基準のようなものを発注者側も案件の成否を通じて汲み取っていただければ、PFIへの参加企業がもっと拡大するのではないか。当然、われわれとしても取り組み基準はなるべく前広に考えていきたい。

## 5 . 今後の展望

佐々木 最後に、PFIに対する今後の期待と展望を一言ずつお話しいただきたい。

美原 マーケットで皆さんが情報に触れ、あるいは公共と民間が経験を積み重ねることで、新規参入者も加わり、マーケットも少しずつ広がってきた。一方で、プラクティスもずいぶん向上してきた。例えば、5年前までは公共側にはまったく契約概念というものがなかった。それが、今では政令都市についてはかなり習熟され確実に学習効果と経験が積み重なっており、長期の財政規律をも考慮しながら案件を実行している。問題は、数千もある中小の自治体である。これについては、国の側で組織的にキャパシティビルディングをするような体制が必要であろうし、そういったところに国がもう少しお金をかけ公共の知

的インフラをより整備する方向にもっていけば、もっといろいろなことができるのではないだろうか。

それから、商社のビジネスチャンスということで言えば、植田さんがおっしゃったように、商社は海外での投資経験が豊富であり、ファイナンスやデット・ストラクチャーについても十分な知識がある。したがって、エクイティ・ストラクチャーをやるときに、どういったパートナーとどういう契約でやればいいのかといったことについて、組織的に対応できるリソースを持っているはずである。そのリソースをPFI案件につなげて、新しい工夫をすれば面白いビジネスができるのではないだろうか。

山下 PFIを進めていくには、法制度面に不十分な点があるところはしばらく置き、やはり個々の事業できちとした契約を作っていくことが重要である。この点に関しては、われわれ実務家の意見を対外的にもどんどん発信していきたいと考えている。また、われわれは直接事業を手がけているわけではないので、どうしても間接的に見ているが、金融面に限って見ればまだまだ不十分なところがあり、ここをこうしたらもっと面白いものができるのではと思うところもある。実は、金融法務の実務関係者でPFIプラットフォーム会議を8月に立ち上げたのだが、こういった場を利用していろいろ議論をしていきたいと考えている。

それから、これは公共側にお願したいことだが、PFIについてのワンストップの相談窓口がないので、そういう機関を公共の運営のもとで作っていただければと考えている。

植田 日本のPFIには海外から大きな関心が寄せられている。先日も世銀の研究所を通じて米国のエンジニアリング関係の企業から、日本のPFI事業の状況について教えてほしい

との要望があった。また、アジアでも日本のPFIに注目しており、今後さまざまな案件が実現していくものと期待している。中でも注目されているのは、フィリピンで三菱商事が参加されているマニラウォーターカンパニーの案件である。

この案件は、フィリピンで実施された2つの給水拡大事業のうちのひとつで、一方のフランスの受注した案件がいまひとつ思わしい結果が得られなかったのに対して、非常に順調に進んでいるということで注目を浴びている。この案件を研究しようと、今月もマニラでADB（アジア開発銀行）の会議があった。

いずれにしても、アジア地域のPFIはこれからますます大きな流れになってくるものと思われる。そうしたときに、建設あるいはオペレーションの部分で商社がとりまとめ役として重要な機能を果たし、そこで培ったノウハウを日本にフィードバックできれば、日本のPFIもよりよいものになっていくのではないだろうか。

小野 個人的な感想としては、政府の取り組み体制が若干弱いと思われることである。やはり、ワンストップサービスもさることながら、政府の中にタスクフォースを作って個別案件を支援する態勢を作ることも考える必要がある。そうした仕組みができれば、ファイナンスの面でもボンドやファンドの組成にもつながり、PFIの事業環境が整備されていくものと考えられる。

佐々木 本日は、PFIをテーマにその現状、取り組み状況、課題等多岐にわたる議論ができました。これを機にPFIというものがもうひとつ上のステップへと進んでいくことを願ってやみません。本日はありがとうございました。

（10月11日 日本貿易会会議室にて開催）