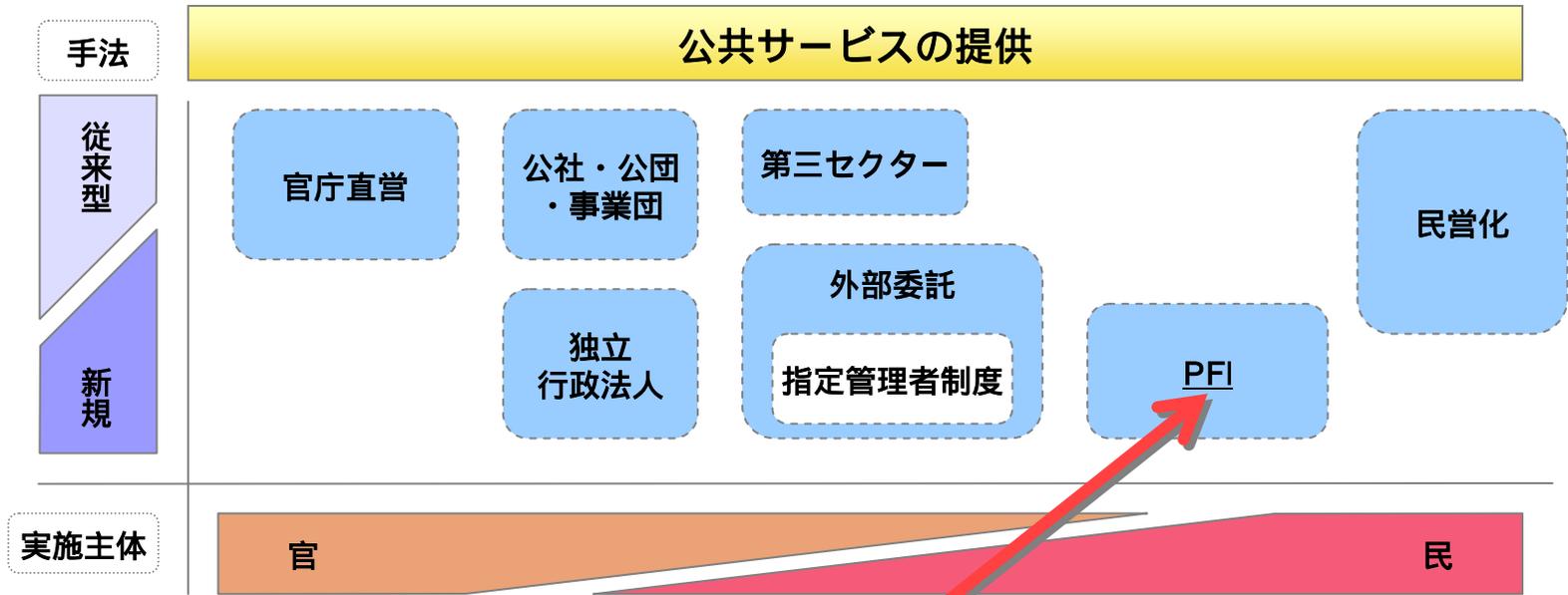


PFIから事業リスクファイナンスへ
-プロジェクトファイナンス的手法の可能性-



2006年12月
みずほコーポレート銀行
プロジェクトファイナンス営業第二部
松本 俊彦

1. 官民協調分野の拡大とPFI



PFI法
1999年施行

Private Finance Initiative

= 民間の資金、経営能力及び技術的能力を活用した
公共施設等の整備等
= 運営

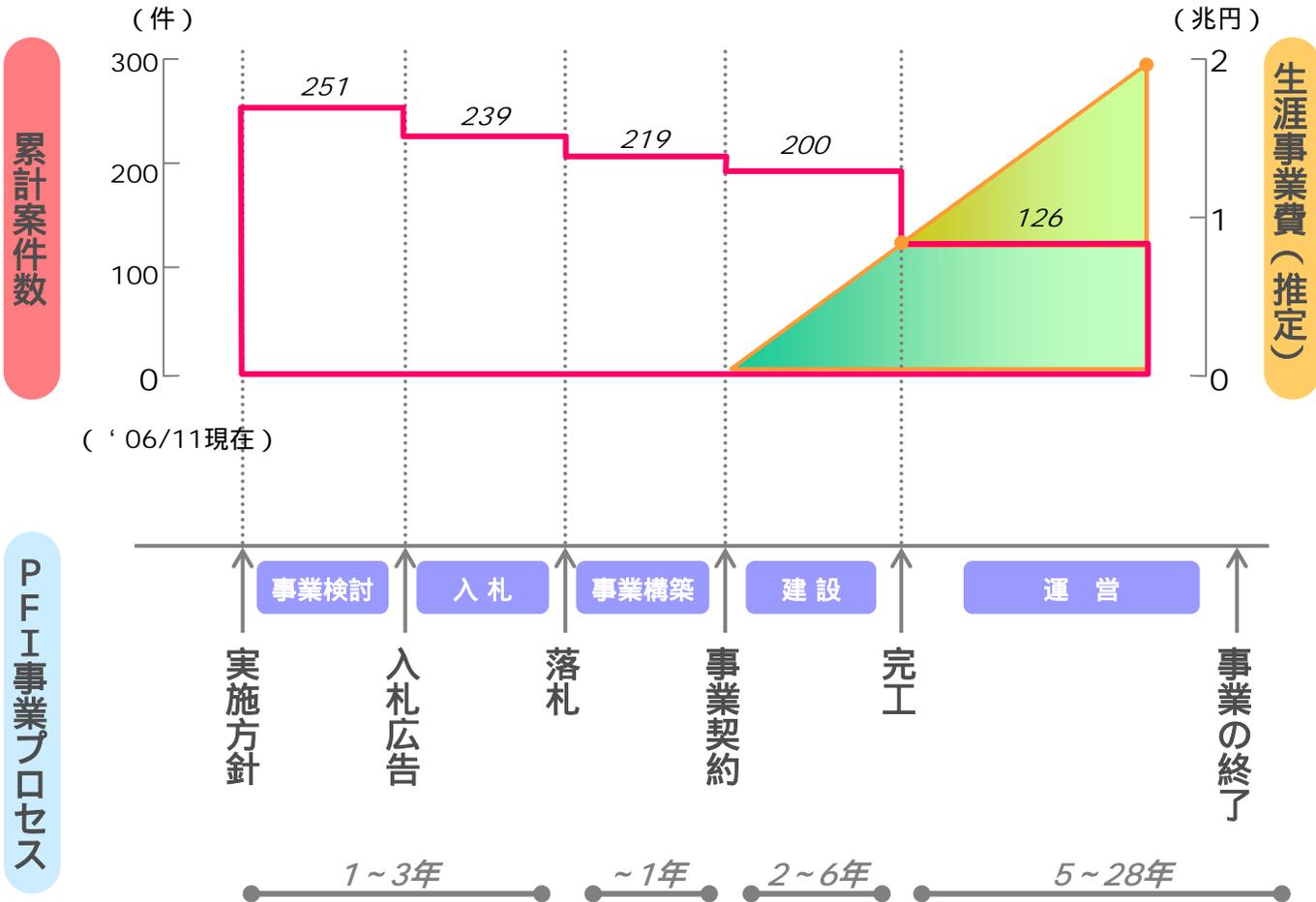
目的

- 効率的・効果的な社会資本整備
- 低廉・良好な公共サービス提供

基本理念

- 官民間の責任分担明確化
- 公共関与の最小化
- 民間技術・経営資源・創意工夫の発揮

2. PFI市場の規模



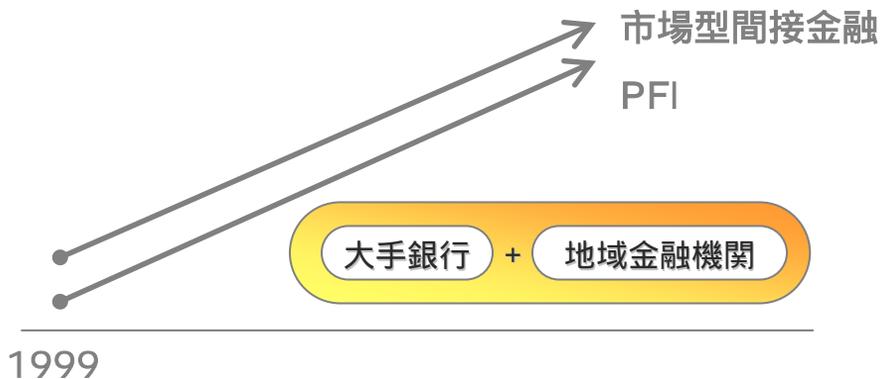
3 . PFI事業の種類と事業リスク

		建設中心型	業務受託型	設備運営型	独立採算型
事業例		 中央合同庁舎7号館 (霞ヶ関)	 島根刑務所	 倉敷市廃棄物処理工場	 羽田空港国際線 ターミナル
事業の構成	施設整備				
	運営				
	施設管理				
	その他	-	警備・刑務作業等	プラント運営	旅客取扱 ・ 店舗運営等
主な収入源		国の支払	国の支払	市の支払	施設利用料 ・ 店舗売上
主な事業リスク	建設				
	施設管理				
	業務遂行				
	設備運営				
	利用者数				
	店舗売上				
	災害事故				
事業リスクのイメージ		小	小～中	小～中	中

4. 日本型PFIファイナンスの特色

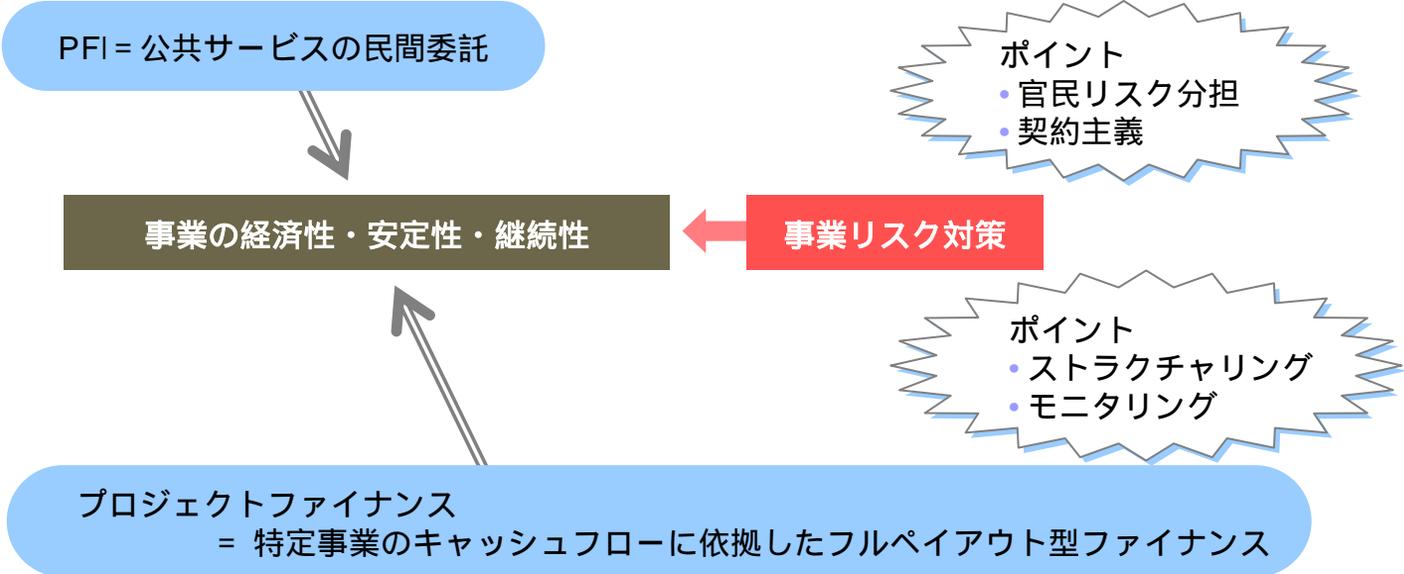
形式

シンジケートローン



手法

プロジェクトファイナンス

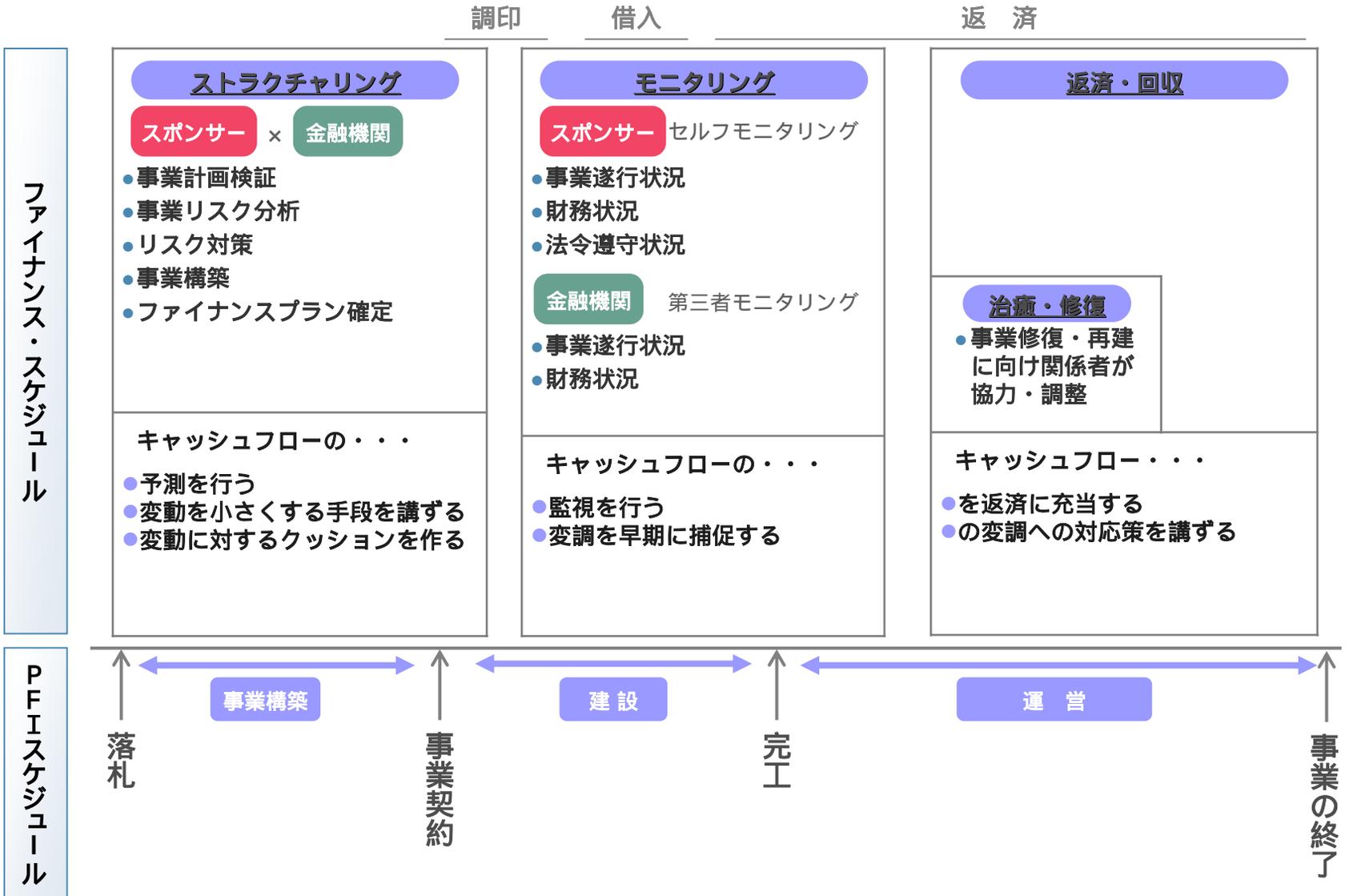


5. プロジェクトファイナンスの原則

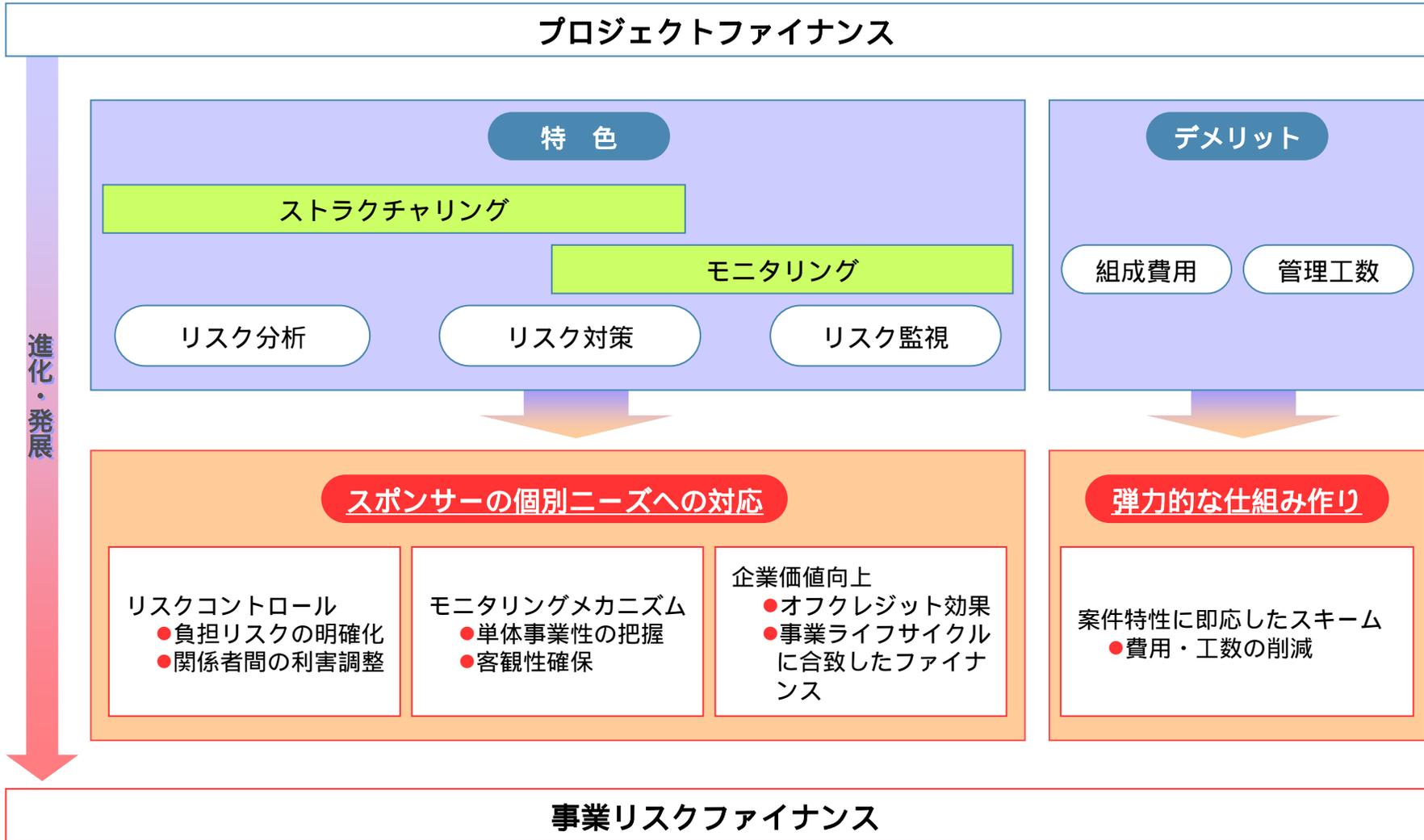
プロジェクトファイナンス：
 特定事業のキャッシュフローに依拠したフルペイアウト型ファイナンス

キーワード	意義	ファイナンスの原則
事業	<ul style="list-style-type: none"> 「企業」向けではなく「事業」向けのファイナンス 財・サービスの、生産・流通過程が主対象 	<ul style="list-style-type: none"> 新会社（SPC）などによる個別事業の切り分け 資産・契約・諸権利などで構成される「セキュリティパッケージ」により事業の一体化確保
キャッシュフロー	<ul style="list-style-type: none"> 「キャッシュフロー」から債務返済 	<ul style="list-style-type: none"> 年度別「資金収支計画表（キャッシュフローモデル）」による事業計画検証 資金収入・支出に影響を及ぼす「事業リスク」を分析 「リスク対策」によりキャッシュフローの変動に対するクッションを用意
フルペイアウト型	<ul style="list-style-type: none"> 事業期間中のキャッシュフローにより債務を完済 	<ul style="list-style-type: none"> 事業期間をカバーする資金収支計画 事業期間 債務返済期間 資産の換価価値は債務返済原資としては想定せず

6. プロジェクトファイナンスのライフサイクル



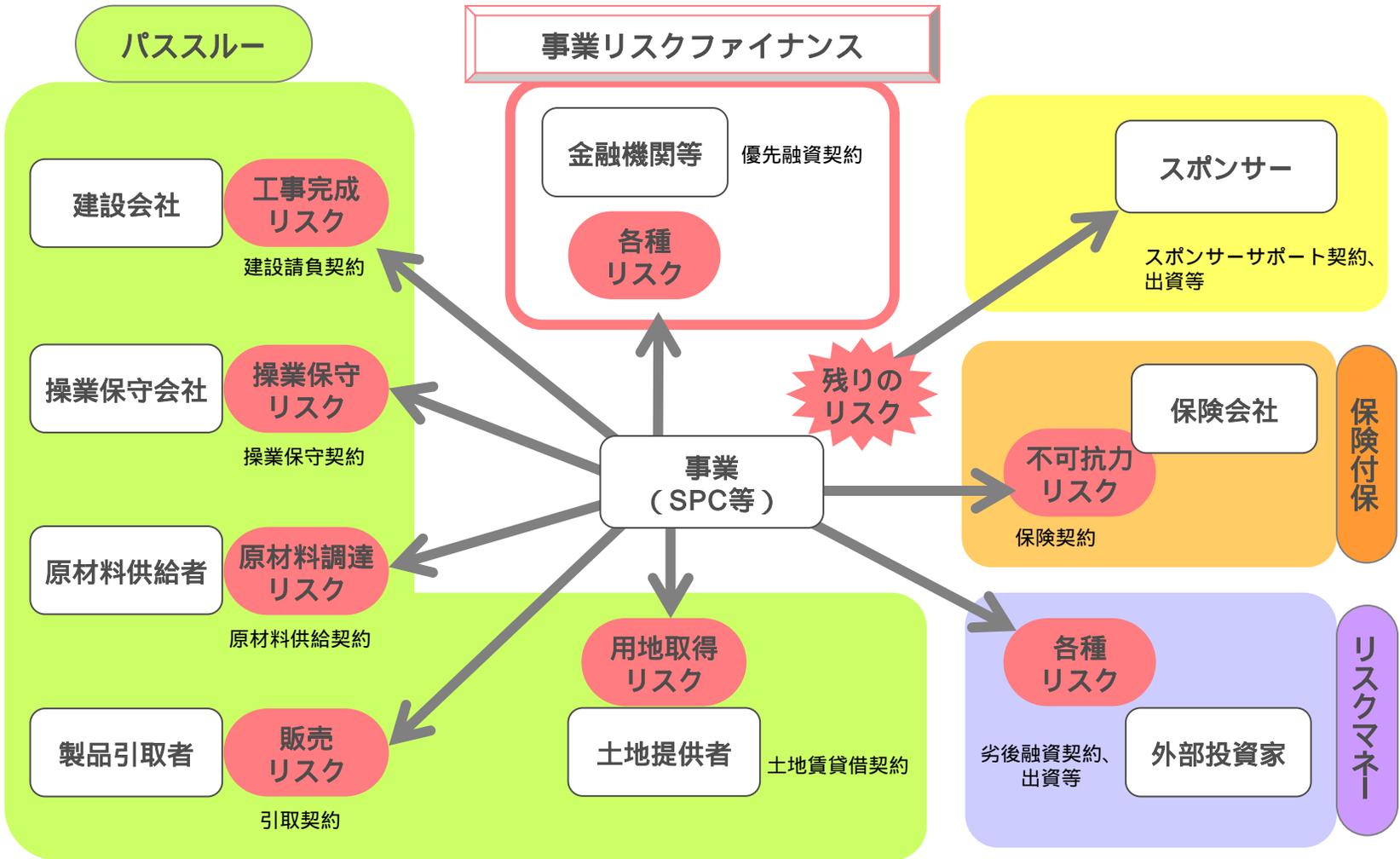
7. 事業リスクファイナンスへの展開



8. 事業リスクファイナンスの手法

- リスク対策 (例)

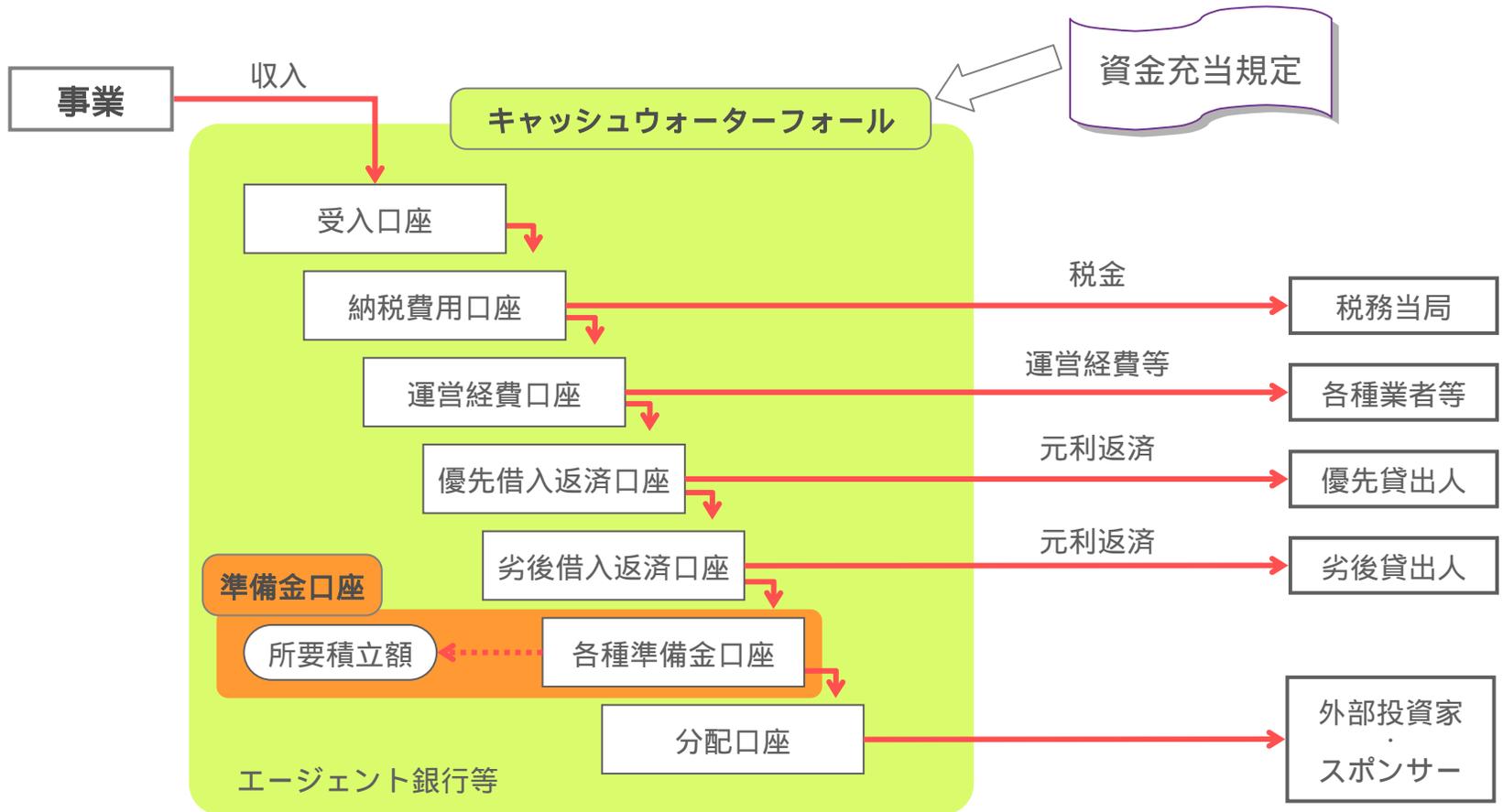
リスクシェアリング



9. 事業リスクファイナンスの手法

- リスク対策（例）

資金管理



【注】各項目の優先順位は、案件によって様々です。

10. 事業リスクファイナンスの手法

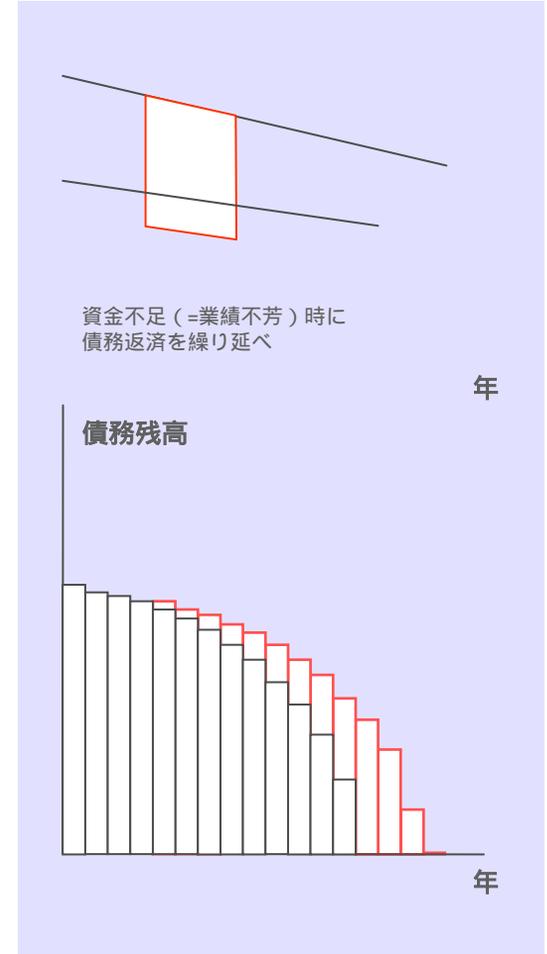
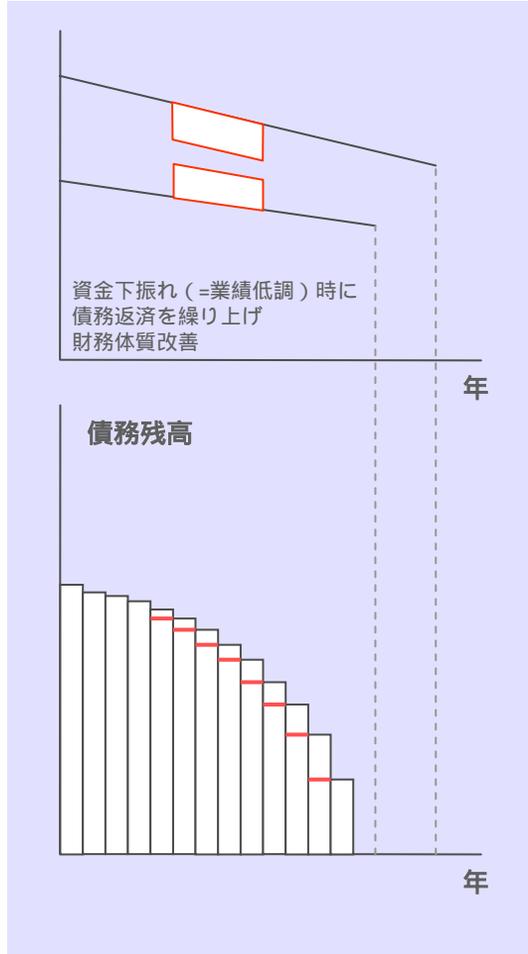
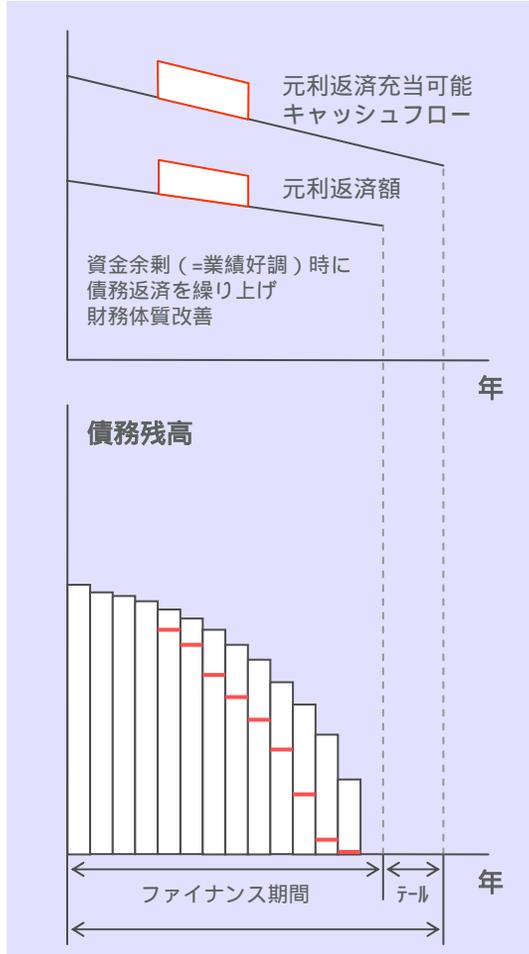
- リスク対策 (例)

弾力的債務返済

(1) キャッシュスイープ
(アップサイドスイープ)

(2) キャッシュスイープ
(ダウンサイドスイープ)

(3) デファールル



11. 事業リスクファイナンスの諸類型（例）

				純粹 プロジェクト ファイナンス	ハイブリッド型 プロジェクト ファイナンス	Whole Business Securitization (WBS)	将来債権 流動化
キーワード	事業	新規事業				×	×
		既存事業					
	キャッシュフロー						
	フルペイアウト型						
特色				-	事業リスクの一部を スポンサーの関与により カバー	実績のある既往事業を 一かたまりとして 「証券化」	事業継続性はスポンサー 企業の信用力で確保。 担保付きコーポレート ファイナンスの一種
事業リスク分析				事業計画検証 個別リスク精査	事業計画検証 個別リスク精査	事業実績分析	スポンサー企業財務分析 事業実績分析
リスクシェアリング				事業関係者への パススルー スポンサー関与	事業関係者への パススルー スポンサー関与	事業関係者への パススルー	-

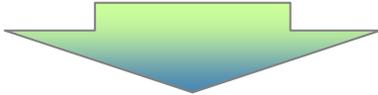
12. 事業リスクファイナンスの活用例

区分	具体例	事業リスクファイナンス適用のメリット
新規事業	大規模事業 PFI	リスク対策・監視を通じた事業性確保
民営化	民営化（株式公開型） 民営化（事業[権]譲渡型）	リスク対策・監視を通じた事業性確保
共同事業	生産設備共同保有 システムセンター共同運営	契約を通じた関係者間の責任分担明確化 共用施設の効率的活用
アウトソーシング	生産インフラ外部委託 物流施設外部委託	バランスシートのスリム化 施設の効率的活用

13. まとめと提言

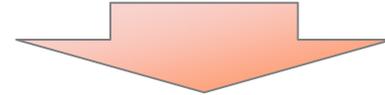
事業リスクファイナンスの活用

- 事業体制構築への貢献
 - 「事業リスク」の詳細な事前検証
 - 適切なリスクシェアリングの実現
- 事業安定性の確保・維持
 - ファイナンスに内在する
キャッシュフロー・クッション
 - 第三者による実効的な事業モニタリング



コーポレートファイナンスとの機能分担

- コーポレートファイナンスの機能
 - 資金繰りバックアップ
 - 成長資金・開発資金の確保
 - 「企業」ダウンサイド対応



企業価値向上
企業防衛への貢献

< 連絡先 >

みずほコーポレート銀行

プロジェクトファイナンス営業第二部長 松本俊彦

e-mail / toshihiko.matsumoto@mizuho-cb.co.jp

- 本資料は、今回のプレゼンテーションのみを目的として御用意させて頂いたものであり、本資料及び本資料中に含まれる内容につきましては、御社限りとして頂き、第三者への開示はご遠慮頂きますようお願い申し上げます。
- 本資料に含まれる情報をもたらす一切の影響、本資料の内容に関する正確性、妥当性、適法性等につきましては、御社にてご確認くださいますようお願い申し上げます。本資料の作成に際し、弊行は十分な注意を払っておりますが、内容の正確性、妥当性、適法性等につき弊行が保証するものではなく、また本資料はスキームの実行に伴う御社のリスクについて完全に網羅したものではありません。
- 本資料の一部または全部の複製は、手段にかかわらず全て禁止されております。