

# PFI における特別目的会社の企業構成に関する研究

北詰 恵一<sup>1</sup>・梶原 彩加<sup>2</sup>

<sup>1</sup>正会員 関西大学 環境都市工学部都市システム工学科 (〒564-860 大阪府吹田市山手町 3-3-35)

E-mail: kitazume@kansai-u.ac.jp

<sup>2</sup>非会員 関西大学 環境都市工学部都市システム工学科 (〒564-860 大阪府吹田市山手町 3-3-35)

E-mail: k350085@kansai-u.ac.jp

PFI 事業では、特別目的会社が設立される。複数業務が一括して発注される公共事業を円滑に進めるため、設計、建設、維持管理、運営などの各業務に適した複数の民間事業者がひとつのグループを組んで事業主体となる。発注される事業内容によって、建設事業が重要であったり運営事業が重要であったりする。例えば、代表企業が建設会社となる場合のほか、運営企業や他業種の企業になる場合がある。代表企業と構成企業の効果的・効率的連携の仕組みについてもさまざまである。また、自治体発注業務では、地元企業の構成のあり方も議論となる。民間企業は、自身の業務見通しから適切な企業構成とする方法を、ある程度定めているが、一方で、それが発注者側や利用者・市民にとっても望ましいものかどうかは明確ではない。本研究では、これまでの PFI 事業における企業構成の状況を整理し、PFI 事業として望ましい SPC の企業構成を考えることとしたい。

**Key Words:** public private partnership, PFI, special purpose vehicle, consortium

## 1. はじめに

英国に端を発し世界に普及しつつある官民連携によるインフラおよび公共施設の整備・調達手法は、我が国においては、平成 11 年 9 月施行された「民間資金等の活用による公共施設等の促進に関する法律」いわゆる PFI (Private Finance Initiative) 法によって本格的が進んだ。内閣府によると平成 31 年 3 月末現在 740 事業の実施方針が公表され、総事業費は 6 兆円を超える規模となっている。また、「推進アクションプラン (令和 2 年改訂版)」<sup>1)</sup>によると平成 25 年～令和 4 年度の 10 年間で 21 兆円の事業規模目標を掲げており、人口 20 万人未満の地方公共団体も含め、今後もさらに PPP/PFI 事業の導入を促進しようとしている。

PFI において、事業を請け負う主体は特別目的会社 (Special Purpose Company, 以下 SPC) であることが多い。なお、会社以外の組織形態も含めて特別目的事業体 (Special Purpose Vehicle, 以下 SPV) とすることもあがあるが、いずれにせよ、事業を受注あるいは実施することを目的とした複数民間事業者等からなる主体である。PFI 法では、その法律上の性質から、SPC について明確に触れているわけではなく、PFI において SPC の設立は任意であり、SPC を設立しない PFI も可能であり実際に存在する。しかし、一方で、実際には当該事業を円滑に進めるために多くの事業で SPC の設立を条件にしている。PFI 事業

では、支払いに対する価値である Value for money (以下 VFM) の源泉のひとつである複数の事業段階・種類に渡って一括した発注が行われることから、SPC は、業種の異なる民間事業者群となる。設計、建設、維持管理、運営など、各事業段階で必要とされる業務に適した民間事業者が構成企業となり、そのうちの 1 社が代表企業となる。例えば、建設会社が代表企業となったとき、事業が維持管理や運営段階になっても代表を務め、SPC 全体の管理や発注者である公共側への窓口となる。また、構成企業の規模や立地場所もさまざまである。このため、代表企業と構成企業の効果的・効率的連携がどのような仕組みによってなされるか、必ずしも明確ではない。自治体発注業務では、地元企業の構成のあり方も議論となる。もちろん、民間事業者は、自身の業務見通しから適切な企業構成とする方法をある程度定めていると考えられる。しかし、一方で、その構成が発注者側や利用者・市民にとっても望ましいものかどうかは必ずしも明確ではない。このような背景から、SPC の企業構成について、現状を分析し、公共事業の公共性や事業性の観点から改めて評価する必要があると考えられる。

本研究は、日本における PFI 事業の企業構成の状況を整理し、高い VFM や持続可能性をもつ PFI 事業を実施する SPC を選定するための企業構成の考え方をすることを目的とする。

## 2. 既存研究

水島<sup>3)</sup>は、PFIにおけるSPC設立の理論的枠組み構築を試み、基本協定での合意の要素として、公共側は倒産隔離、民間企業側は有限責任を通じてそれぞれ自己のメリットを目指すことがその理由として整理されると指摘している。従って、SPC設立は、公共側と民間企業側のリスク分担機能の意味を持つとしている。

山口<sup>4)</sup>は、意思決定の観点から分析を行い、特に民間事業者の持続可能性の観点からは、SPC構成企業の業務遂行能力と持続可能性への信頼性が重要であることを指摘している。SPC全体としての評価の中で、個々の構成企業の業務遂行能力の低さが埋もれてしまう場合、長い契約期間の中でサービスの安定供給が損なわれる恐れがあるとともに、財務基盤の脆弱な構成企業が存在する場合には、SPC全体でカバーすることはあったとしても、サービス安定供給が損なわれる恐れがあるとしている。

加藤<sup>5)</sup>は、下水道事業等における地元企業の活用と官が保有する技術の継承についてヒアリングをもとに検討し、地元企業の活用の方法として、地元企業が担うのに適している管路の日常管理業務や災害緊急対応などを契約から外し直接発注する方法や公募条件に地元企業がSPC構成企業となったり出資者として参画することを含める。

これまでの研究は、発注者とSPCの関係やSPCの役割などについてのものが多く、SPCの構成についての議論が十分に行われているとはいえない。SPCが、PFI事業を進める主体として重要な役割を果たすことを考えると、その企業構成についても議論されるべきである。

## 3. SPCの企業構成に関する論点

### 1) 総合評価落札方式の加点項目からみる論点

PFIの業者選定においてよく用いられる総合評価落札方式において加点される項目は、それぞれの事業で異なるものの、おおむね事業計画、施設整備、維持管理、運営などの項目に分かれている。この中で、SPCの企業構成に関わる部分は、例えば、「安定的で確実な事業遂行を可能とする事業体制」を評価する項目であり、SPCの全体構成や経営・運営体制、発注者との窓口や組織内のモニタリングを含むマネジメント方法、地元企業の構成割合や地元経済への効果などとなる。

SPCの全体構成や経営・運営体制では、事業特性を反映した契約スキームとの整合が図られ事業が確実に履行されるか、不測の事態を含む多様な事態を想定した柔軟で迅速な意思決定が可能であるか、自己モニタリングが有効に進み発注者や金融機関からモニタリングにも円滑に伝えられるかなどが評価基準となることが多い。各構

成企業の役割が明確で連携の仕組みがあり、適切なガバナンスが高い透明性をもって行われることが望まれる。また、官民間のリスク分担に注目が集まる一方で、それが円滑に進むためにはSPC内の構成企業間のリスク分担と対応方法が機能することが前提であり、その点も評価対象である。多くの場合、代表企業に体力があるとともに元企業にリスクをスルーするような仕組みになっていて、プロジェクトファイナンスの観点からの議論は必要とは考えられるが、SPC内リスク分担の明確さが問われることに変わりはない。

### 2) 地元企業の扱い

PFI事業は、全国で実施されているものの、大都市圏の自治体を中心に行われており、現段階で都道府県単位の集計値で10件未満の県も26県あり、市町村単位では実施経験のない自治体の方が多い。PPP/PFI推進アクションプランにおいて、地域のPPP/PFI力の強化等として、アドバイザー費用の交付金支援や地域プラットフォームによる支援などもなされているが、必ずしも十分に普及が進んでいない。このような状況下で、地元にとってPFI事業は新しい仕組みとなることから、地元企業が代表企業となってSPCを構成することは現実的ではない。構成企業として参入する場合、代表企業とどのような関係を構築するかが問題となる。

地方自治体の場合、構成企業に一定比率の地元企業を入れたり、資材や人材の調達地元比率を一定程度確保することを要求することが多い。全国展開する大企業である代表企業と中小企業である地元企業の組み合わせになることが多くなる。建設業などでは、全国企業がその地で事業を行うときに通常構成する下請け企業で構成することが考えられ連携は円滑となるかもしれないが、PFI事業において改めて最適な企業構成で構築して高いVFMを追求するという観点からは望ましいとは限らない。地元企業の中には、当該地域のインフラや施設の維持管理を効率的・効果的に行うノウハウや情報蓄積があったり、特定の業務については高い技術水準を持っていたりするため、最適な地元企業が、大企業の通常一緒に仕事をしている下請け企業とは限らない場合がある。

### 3) 事業の特性と代表企業の業種

PFI手法はさまざまな分野に用いられるようになった。その中で、複数の段階に渡る事業であったとしても、建設に大きなウェイトがある場合が多く、また、大企業が多いことから建設会社が代表企業を務めることが多い。これが、運営に重きを置くべき分野の事業においても受け継がれ、高い事業価値を期待すべき運営期間において、建設企業がガバナンスを発揮することが望ましいとは限らない。

#### 4. SPC の構成企業の現状分析

PFI 事業の状況については、PFI 年鑑<sup>9)</sup>が最も包括的にまとめられているため、ここの所蔵されているデータを用いる。企業の業種は、大企業の場合は証券情報を用いて分類し、それ以外の企業については、HP などによって業務内容を確認して定めた

検討する分野は、表 1 に示す 7 分野であり、代表・構成企業の業種は表 2 に示す通りである。

表 1 検討対象の分野

分野名	事業内容
教育と文化	教育文化関連施設, 大学・試験研究機関等
生活と福祉	社会福祉施設, 学校給食センター等
健康と環境	病院, 廃棄物処理施設等
産業	観光施設, 産業育成支援施設等
まちづくり	都市公園, 下水処理施設等
庁舎と宿舍	庁舎, 宿舍, 住宅等
その他	複合施設, その他

表 2 業種分類

【業種分類】		
建設業	ガラス・土石	鉄鋼
機械	電気機器	輸送用機器
製品	卸売業	金融
不動産	陸運	運輸関連
情報通信	電気ガス	サービス業

図 1 は、各事業分野における代表企業の業種構成であり、高いシェアを示す業種については構成比を示した。

先述通り、基本的には建設業が代表企業を務めることが多い。特に、要求される技術や施工能力においても必要となる費用においても設計・建設段階の比重が高い「庁舎と宿舍」では 78%、「教育と文化」では 64%が建設業である。「健康と環境」は、運営部分は契約対象となっていないケースがあり、建設業の比率が 58%と高くなった。一方で、学校給食センターが含まれる「生活と福祉」では、運営段階の比重が高く、代表企業の業種はサービス業で 73%となっている。また、大きな分野区分では業種の特性を表現しきれていないこともあるが、「産業」では、建設業 47%とサービス業 35%、「まちづくり」では、建設業 34%とサービス業 38%とシェアを分けあった。いずれも、事業分野の特性に応じた業種の企業が代表を務めることが確認できたものの、それ以外の業種の企業が代表を務める事業での代表企業のガバナンスには、ふさわしい能力が求められる。

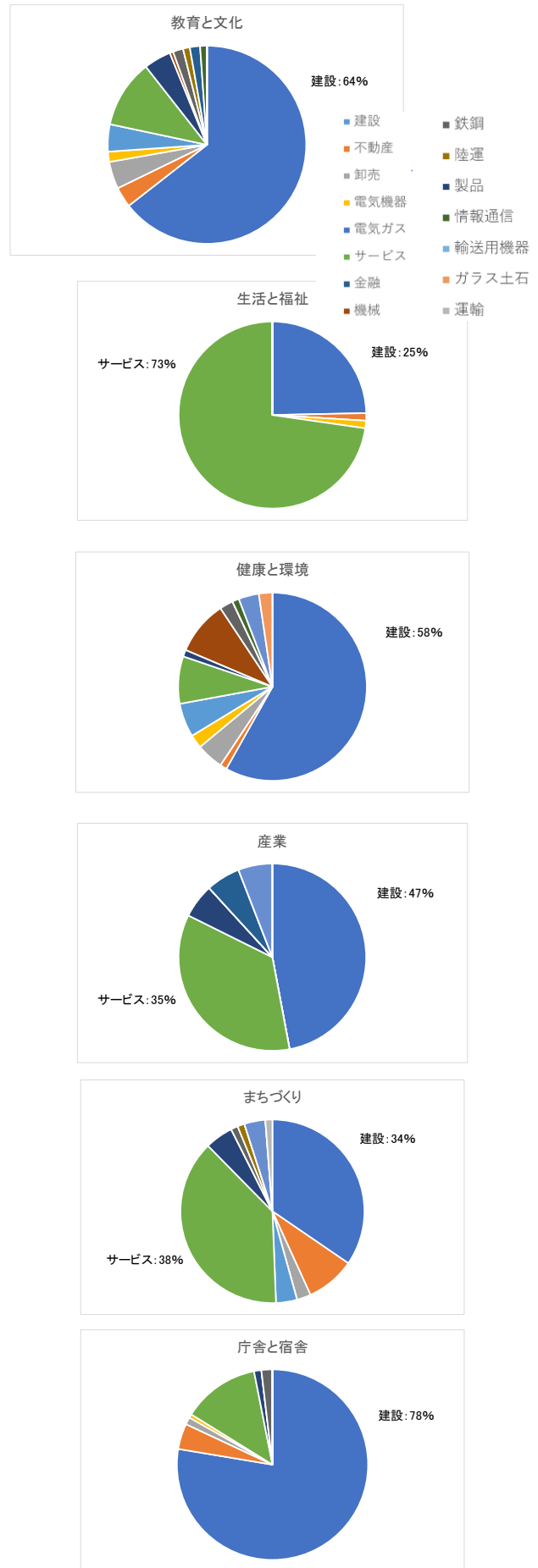


図 1 事業分野別代表企業業種

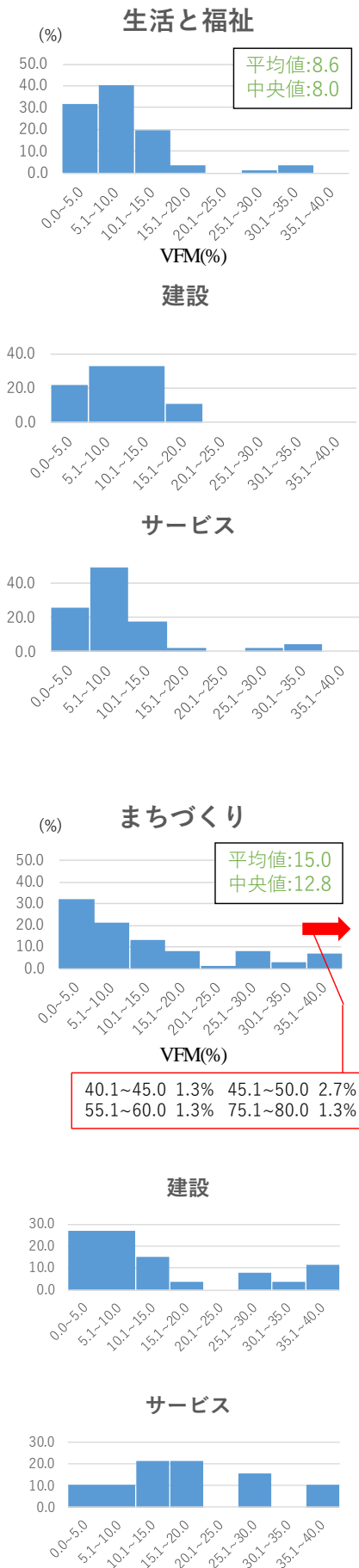


図2 業種別代表企業別 VFM(%) 分布

図2は、代表企業の業種において、建設業とサービス業の比率がともに25%を超えた事業分野について、各分野の全体、建設企業が代表を務める事業、サービス業が代表を務める事業について、それぞれ入札結果時VFMの分布を示したものである。「生活と福祉」においては、運営段階での比重が高い事業が多くサービス業企業が代表を務めることが多いが、建設企業が代表を務めるケースでVFMが高い場合が見られる。このことは、建設企業でも「生活と福祉」分野において高いパフォーマンスを示すガバナンスが可能な場合があり得ることを示していると考えられる。PFI事業が始められてから20年が経過しており、PFI事業を代表企業として受注する建設業が総合的なマネジメント能力を蓄積してきた可能性が伺える。一方で、「まちづくり」においては、建設企業が代表を務める事業では10.0%以下のVFMの分布が見られ、サービス企業代表の事業での10.1~20.0%のVFMと比較して低いが、一部で35%以上のVFMが見られるなど、同様に、高いパフォーマンスを示すマネジメント能力を蓄積した建設企業が存在する可能性があることが伺える。なお、「産業」においてはその傾向が見られなかった。

## 5. まとめ

本研究では、日本のPFI事業におけるSPCの企業構成に着目した。SPC内の構成企業の体制下での役割分担およびリスクマネジメントや地元構成企業の扱いが論点となると整理するとともに、事業特性に応じた代表企業の業種が特徴的な視点になるとした。その上で、既存のPFI事業データから、事業分野別に代表企業の業種比率が大きく異なることを示し、さらに、サービス業代表企業がふさわしいと考えられる分野においても、建設業代表企業のSPCが高いVFMを示している場合があることを指摘し、PFI事業の実施が進む中で、総合的なマネジメント能力を得た建設企業がある可能性が伺えることを示した。

## 参考文献

- 1) 内閣府：PPP/PFI推進アクションプラン（令和2年改定版），2020。
- 2) 内閣府：契約に関するガイドライン－PFI事業契約における留意事項について－，2020（改定）。
- 3) 水島治：PFIにおける特別目的会社（SPC）についての一考察－なぜSPCが設立されるか－，武蔵大学論集，第64巻第3・4号，pp.1-12，2016。
- 4) 山口直也：PFIの意思決定理論，溪水社，2006。
- 5) 加藤裕之：下水道事業等における地元企業の活用と技術継承を考慮したPPP手法，下水道協会誌，Vol.56，No.684，pp.132-138，2019。
- 6) 日本PFI・PPP協会：PFI年鑑2019年版，2019。