

レベニュー債信託導入にかかる課題と信託機能

茨城県の導入事例から見る目的と課題

平成24年9月5日
資産金融部



三井住友信託銀行
SUMITOMO MITSUI TRUST BANK

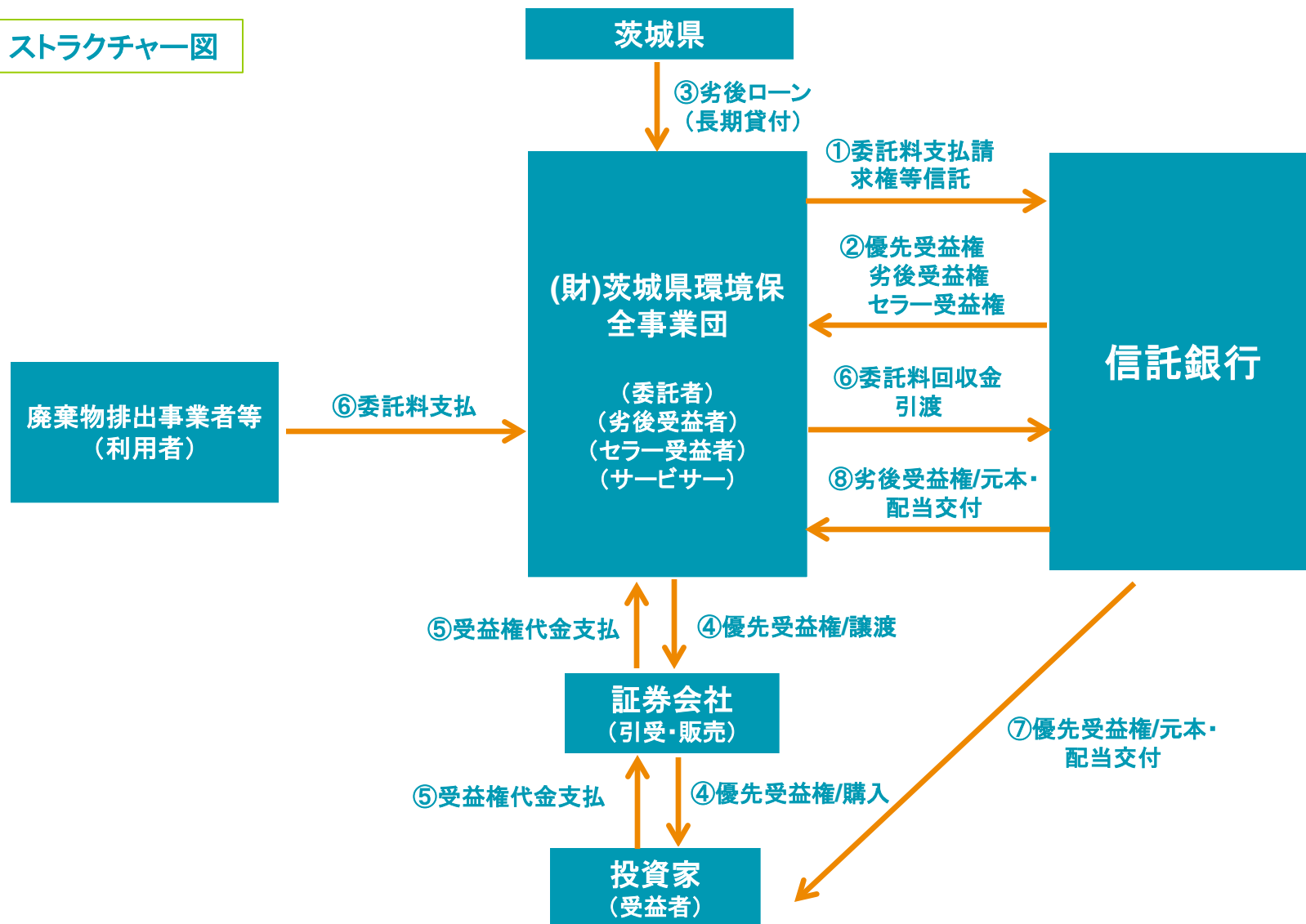
1. レベニュー債信託の取組事例紹介
2. 取組事例から見るレベニュー債信託導入の背景、目的、効果
3. レベニュー債信託導入にかかる関係者ニーズ
4. レベニュー債信託導入にかかる現状課題

●レベニュー債信託事例

- ・平成23年6月、茨城県の外郭団体である財団法人茨城県環境保全事業団が国内初となるレベニュー信託の取組を実施。
- ・レベニュー債信託の資産は、同事業団が運営するエコフロンティアかさまが有する将来に渡って発生する委託料支払請求権(将来売上)。
- ・同事業団はレベニュー信託により100億円の資金調達を実現。
- ・当該取組により調達した資金は、同事業団が民間金融機関より借り入れている借入金の返済に充当。
- ・県や同事業団の信用力に直接的には依拠しない資金の調達を実現。

レベニュー債信託の取組事例紹介/ストラクチャー

ストラクチャー図



取組事例から見るレベニュー債信託導入の背景、目的、効果

●レベニュー債信託の導入背景

- ・第三セクターへの貸付人である金融機関に対する県の損失補償の負担を懸念
- ・同事業団の借入金返済にかかる毎年の返済額の負担軽減

●導入の目的

- ・県の損失補償に依らない資金調達を実現
- ・外郭団体の自律的運営の確立

●導入の効果

- ・レベニュー債信託での調達資金をもって、既存の借入金の返済を実行
→県の損失補償を削減
- ・同事業団は超長期(24年)の資金調達となり、安定した資金計画を実現
→自律的な施設運営へ集中

●レベニュー債信託導入にかかる行政目線

- ・県の損失補償の削減による将来負担の縮減
- ・地方債等の借金に依らない公共事業運営および財政健全化の実現
- ・外郭団体における自律的運営の支援
- ・市民へのレベニュー債投資機会の提供

●レベニュー債信託への投資にかかる投資家目線

- ・地方債等のスプレッドタイト化の中、一定程度の投資利回りを確保
- ・公共事業については自治体の一定程度の関与(サポート)は必要
- ・安定したCFの確認等の与信判断のため、一定期間のトラックレコードは必要

レベニュー債信託導入にかかる課題①

●レベニュー債信託導入にかかる課題

①安定したCFを生む公共施設の選定

⇒水道事業、産廃事業等、安定したCFが期待される施設はそう多くない。
一定期間のトラックレコードは必要

②施設の簿価（投資に対する借入額）に対する実際の調達額

⇒実際のCFから評価される金額が調達額となる中、当初の自治体の投資額を下まわる評価となる可能性がある。

茨城県の場合、借入145億に対し、レベニュー債信託による調達は100億であり、その差を県の劣後ローンによる調達（45億）で賄っている。

③調達コストの上昇

⇒地方債がスプレッドタイト化している中、レベニュー債信託は事業リスクが含まれるため、スプレッドは地方債比高い。自治体にとってはコスト増の要因。

レベニュー債信託導入にかかる課題②

●レベニュー債信託導入にかかる課題

④自治体の関与度

⇒投資家は、事業CFに対する投資と判断しても、一定程度は自治体による公共事業への関与(サポート)は必要と認識。

茨城県の場合、県の劣後ローン有り。

⑤制度面による課題

- ・日本では、特定の事業収益を返済原資とするレベニュー債の制度はない。
⇒公営企業債においても、一般会計の課税権が実質的な担保
- ・現行の法制度では、地方公共団体の財産の信託は公有地と有価証券に限定。
- ・従って、地方公共団体が直接保有する施設について、将来売上債権の信託は困難であり、改正PFI法による公共施設等運営権の信託を検討する必要あり。