

⇒ 論 説 ⇐

PFI 事業における意思決定問題

— リーズ英国王立武具博物館 PFI 事業のケース —

山 口 直 也

1. はじめに

PFI (Private Finance Initiative) とは、公共施設等の設計、建設、維持管理及び運営に民間の資金とノウハウを活用して、公共サービスの提供を民間主導で行うことで、公共サービスを効率的かつ効果的に提供することを目的とする事業手法であり、英国で生まれた公共サービス提供手法の1つである。

PFI は、1992年にメジャー保守党政権下で導入された。その後、1997年に誕生したブレア労働党政権は、公的部門、民間部門、住民のより広範なパートナーシップとして PPP (Public Private Partnerships ; 公民連携) を推進する中で、PFI をその代表的な手法の一つとして位置付け、法制度の見直し¹、支援組織²の設置・改革、各種ガイドラインの策定、入札手続きの簡素化、契約の標準化等³、実施基盤の整備・充実を図ってきた。その結果、PFI 事業数は飛躍的に増加していった。

しかし一方で、特に初期段階において、事業契約を見直したり、PFI 事業としての継続を断念したりした事例も存在する。我が国でも、1999年に『民間資金等の活用による公共施設等の

¹ 重要な法制度の見直しとして、「1994年規制緩和及び業務委託法 (Deregulation and Contracting Out Act 1994)」と「1997年地方政府契約法 (Local Government (Contracts) Act 1997)」が挙げられる。前者は、公共機能の委託を許可する基本法といえるものであり、公共活動が第三者によって実施されることを許可する命令 (order) を発する権限を大臣に付与するものである。また、後者は、地方政府 (local authorities) が民間事業者との契約主体になり得ることを明文化したものである。詳しくは、金子・清水 (2003) を参照されたい。

² PFIを含むPPPを支援する組織としては、Partnerships UK (PUK) とLocal Partnershipsがある。PUKは2000年に設立された恒久的機関であり、大蔵省が筆頭株主 (44.6%) であるが、株式の過半数 (50.8%) を民間企業が所有するジョイント・ベンチャーである (株主構成と株式保有比率は、Partnerships UKのHPに記載されている (<http://www.partnershipsuk.org.uk/PUK-Shareholders.aspx>) (2010年12月7日アクセス))。PUKは、PPPによる公共施設等の更新、高品質の公共サービスの提供及び公共資産の効率的な利用を支援し、促進するために、公共機関に専門的な助言を行っている。一方、Local Partnershipsは、1996年に設立されたPublic Private Partnership Programme (4Ps) を母体として2009年に設立された機関であり、PUKと地方政府協会 (Local Government Association) との共同所有によるジョイント・ベンチャーである。Local Partnershipsは、高品質でかつ費用対効果の高い公共サービスを提供し、公共施設等を調達する能力を高めるべく、地方政府機関に専門的な助言を行っている。

³ 契約の標準化については、民間企業にとっては商業的にバランスが取れており、公的機関にとっては自らの要求を満たし、VFM (Value For Money) を実現する契約の締結を促進することを目的として、大蔵省から「PFI契約の標準化 (Standardisation of PFI Contracts) (SoPC)」が公表されている。第1版は1999年6月に公表され、最新版は2007年3月に公表された第4版である。

整備等の促進に関する法律』(PFI法)が施行されてから10年以上が経過し、同法の規定に基づく事業数が順調に増加する一方で、福岡市臨海工場余熱利用施設整備事業、近江八幡市民病院整備運営事業、高知医療センター整備運営事業等、いくつかの事業が失敗や破綻という厳しい現実に直面している。

このような失敗・破綻事例が発生する中で、尾林・入谷(2009)のように、PFIそのものを否定する論調も見受けられる。しかし、契約メカニズムは本質的に契約破綻のリスクを孕むものであって、失敗・破綻事例が数例発生したからといって、契約メカニズムそのものを否定するのは乱暴な議論である。オールラウンド・プレイヤーではない公的機関にとって、公的財政負担の縮減と公共サービスの品質向上を両立させるためには、PFI等の契約メカニズムを通じて、専門技術やプロジェクト・マネジメントといった、民間事業者が有する専門能力を活用することが不可欠である。

重要なのは、契約メカニズムにおける公的機関の意思決定とモニタリングの質をいかに向上させるかである。PFI事業では、長期間にわたって特定の民間事業者に対して独占的に公共サービスの提供を委託するため、事業者選定と同時に競争性が失われてしまうととも、事業構造が15~20年以上といった長期間にわたって固定化されてしまうため、意思決定の重要性が非常に高い。

PFI事業の意思決定の質を向上させるためには、過去の失敗・破綻事例を分析し、失敗・破綻の真の原因を探るとともに、今後の意思決定に役立つ教訓を得ることが重要である。本稿では、このような視点に立ち、英国における最も初期のPFI事業であるリーズ英国王立武具博物館(Royal Armouries Museum in Leeds)事業を取り上げる。本事業の破綻原因分析に関する先行研究及び調査として、NAO(2001)と太下(2007)がある。そこで、本論文ではこれらを手がかりとしながら、本事業の意思決定の問題点を探っていく。

2. 事業の概要

英国王立武具博物館は英国最古の博物館であり、武器や甲冑などの武具を展示する国立博物館である。王立武具博物館の所蔵品は、当初、ロンドン塔内で公開されていたが、所蔵品の増加によって保管・展示スペースの深刻な不足に直面したため、まず、1988年にフォートネルソン(Fort Nelson)⁴に一部展示品を貸し出し、その後、1995年にはフォートネルソンを王立博物館として開館し、現在は350を超える大砲を展示している。

さらに、保管・展示スペースの不足に対応するため、2年間に及ぶ調査を経て、1990年に新博物館を英国北部に建設することを決定し、1991年6月にはリーズ市(Leeds)のクラレンス港

⁴ 1860年代に建設された大砲の城砦(artillery fort)であり、ポーツマス市近郊にある。19世紀には、ポーツマスの海軍港と王立海軍工廠(Royal Dockyard)をフランスの攻撃から守るために使用された。

(Clarence Dock) 地域を建設地として選定した。リーズ市を選定した主な理由は、新博物館による地域再生の期待便益に基づく、リーズ開発公社 (Leeds Development Corporation) からの500万ポンドとリーズ市 (Leeds City Council) からの350万ポンドの資金提供であった (NAO (2001), 1.8)。

その後、王立博物館は事業方式について検討を行い、博物館をより財政的に自立させるという所管省⁵の方針によって補助金が徐々に縮小されていたことから、民間事業者の関与と民間資金の提供を最大にする PPP (Public Private Partnership) として新博物館事業を実施するために、J Henry Schroder Wagg & Co. Limited (以下、Schroder) を財務アドバイザーに選任し、調査を依頼した (NAO (2001), 1.11)。Schroder は1992年5月に報告書を提出し、その中で、本事業は純利益を生むことが期待されるものの、必要資金を全て民間資金で賄うには利益率が著しく低すぎるため、公的機関による相当な金額の財政支援 (1,900万ポンド超と見積もられる) が必要であると結論付けた。そこで、王立博物館は政府に支援を求め、同年6月に、大蔵省は新博物館の建設資金として2,000万ポンドの資金提供を了承した (NAO (2001), 1.14)。この結果、本事業は一部公的資金を投入する PFI 方式で実施されることとなった。

1993年3月には、Schroderが、入札する可能性のある事業者に対して事業の概要 (briefing memorandum) を提示したが、2事業者しか関心を示さなかった。さらに、そのうちの1つである Tussauds Group は、独自に実行可能性調査を行った結果、民間事業者の目的と王立博物館の目的が一致する確信を持っていないことと、博物館による来場者数の予測が楽観的すぎることを理由に、同年6月に撤退した (NAO (2001), 1.23)。結局、応募事業者は 3i Group のみとなり、王立博物館は同年12月、同グループが設立した Royal Armouries (International) plc (以下、RAI 社) と事業契約を締結した (NAO (2001), 1.25)。その後、リーズ博物館の建設が1994年1月に始まり、当初の期限通りに予算の範囲内で完成し、1996年3月に開業した (NAO (2001), 1.26)。同博物館の開業により、王立博物館の展示施設はロンドン塔、フォートネルソン、リーズの3施設となった。

本事業では、RAI 社がリーズ博物館の建物を建設し、所有し、運営する一方で、王立博物館は所蔵品の保護や維持の全責任を負うとともに、同社と相談した上で、所蔵品の貸し出しや外部での展示会の計画を立てる権限を有していた。事業期間は60年間であり、事業形態はいわゆる独立採算型であった。建設と開業準備に必要な初期資金の支援以外には、王立博物館による、博物館スタッフの無償提供及び、博物館と RAI 社が共同で行うマーケティング・宣伝活動の役務・資金提供を除き、運営段階における公的支援はなく、RAI 社は博物館の事業収入 (入場料金、駐車料金、売店や料理サービスでの売り上げ)、スポンサーや企業からの寄付及び、将

⁵ 王立博物館を所管する省は、当初は「環境省 (Department of Environment)」であったが、1992年には「国家遺産省 (Department of National Heritage)」の設置により、同省に移管され、さらに、1997年には同省が「文化・メディア・スポーツ省 (Department of Culture, Media and Sport)」に名称変更されたため、現在は「文化・メディア・スポーツ省」の所管となっている。

来予定される再開発事業による開発利益の受取分で全ての事業資金を賄わなければならなかった。

初期資金についての調達源泉とその用途を示せば、**図表1**の通りである。初期資金4,260万ポンドのうち、2,850万ポンド（約67%）が王立博物館（英国政府）、リーズ開発公社及びリーズ市からの財政支援であり、残り1,410万ポンド（約31%）が株主による出資と劣後融資及び、金融機関による融資であった。このことから、初期資金について公的資金に大きく依存していたことがわかる。

また、事業用地については、土地の所有者である英国運河庁（British Waterways Board）が王立博物館に999年間にわたってリースし、それを王立博物館が RAI 社に60年間にわたってサブリースする契約となっていた。

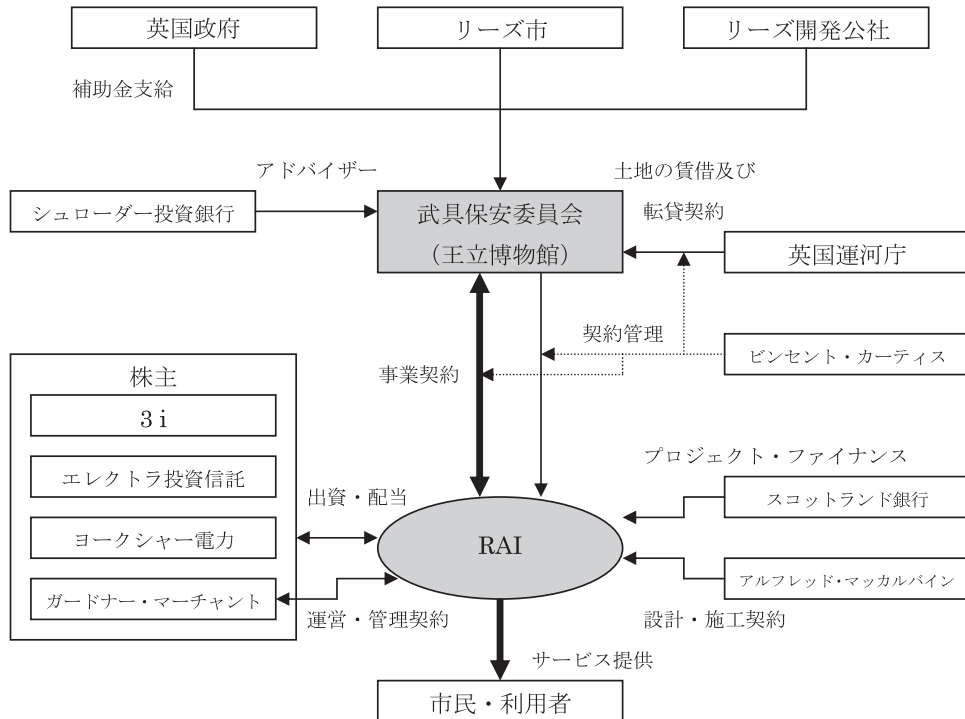
図表1 初期資金の調達源泉と用途（単位：百万ポンド）

○資金用途		○調達源泉	
建設費用	34.4	王立博物館（英国政府）	20.0
マーケティング、輸送、 専門家費用及び開業前費用	5.5	リーズ開発公社	5.0
利息及び引当金	2.7	リーズ市	3.5
		民間資金：資本金と劣後負債	8.0
		民間資金：負債	6.1
合計	42.6	合計	42.6

Source: National Audit Office (2001), *The Re-negotiation of the PFI-type deal for the Royal Armouries Museum in Leeds*, p.14.

王立博物館の事業スキームは、**図表2**の通りである。また、当初の契約における主要なリスク分担は、**図表3**の通りである。

図表 2 リーズ英国王立武具博物館の事業スキーム



(出所) 太下義之 (2000) 「PFIによる博物館・美術館の整備のあり方について」『SRIC MOOK』Vol.004, 107 ページを一部加筆・修正。

図表 3 当初の契約における主要なリスク分担

リスク	責任主体	備考
計画、設計及び開発リスク	王立博物館	RAI 社を選定する前に、王立博物館が用地を選定し、博物館を設計し、建設許可を得た。王立博物館が要望した設計が建設契約に反映されている。
建設段階での原価超過リスク	RAI 社	所管省による財政支援は2,000万ポンドが上限であり、他の公的機関からの資金支援にも制約があることから、設計の追加と建設に関連する原価超過リスクは専ら RAI 社に帰属する。
運営費用・収益リスク	RAI 社	運営費用と収益が予測と異なるリスクは、専ら RAI 社に帰属する。本契約では、契約で義務となっている役割に関連するスタッフ費用以外、王立博物館は運営費用に対する財政支援を一切行わない。
資金調達リスク	RAI 社	RAI 社は、民間資金の調達と返済に責任を負う。

Source: National Audit Office (2001), *op. cit.*, p.15.

3. 事業破綻の経緯

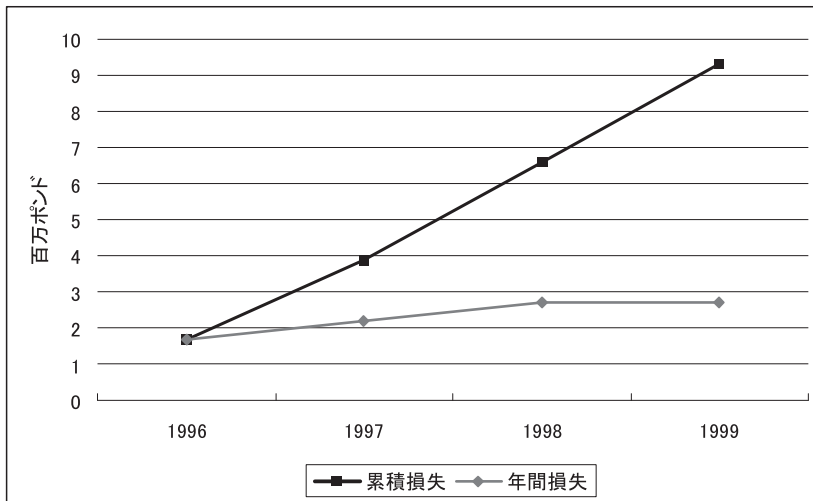
本事業は開業から3年余りで当初の事業スキームが破綻し、大幅な見直しを余儀なくされた。その原因は、リーズ博物館の建設・運営事業者であるRAI社の実質的な経営破綻であった。

リーズ博物館は国内外で高い評価を受け、来場者の満足度も高かった。しかし、RAI社は開業後すぐに赤字に陥った。さらに、RAI社は当初、契約管理と財務管理のみを担うペーパー・カンパニーであったが、同博物館の管理・運営を担っていたガードナー・マーチャント（Gardner Merchant）が開業からわずか9ヵ月後の1996年12月に管理・運営から撤退したため、同社のスタッフ200名を従前の雇用条件で引き受け、直接、管理運営業務を担わなければならなくなった（NAO（2001），1.34）。

RAI社は、スコットランド銀行（Bank of Scotland）から借りていた840万ポンドの借入金の元利返済ができなかったため、株主からの715万ポンドの劣後融資をもとに、1997年2月に第1回目のリファイナンス（借り換え）を行った（NAO（2001），1.52）。しかし、その後も経営状況は改善しなかったため、翌年6月に第2回目のリファイナンスを行った。但し、スコットランド銀行は、2回目のリファイナンスに応じる条件として、融資を継続するのは1999年7月末までであり、それまでにRAI社の財務面での問題が解決しない限り、その後の融資は行わないと宣言した（NAO（2001），1.54）。

その後もRAI社の経営状態は一向に改善せず、累積損失は増加の一途を辿った（図表4）。

図表4 RAI社の損失⁶



Source: National Audit Office (2001), *op. cit.*, p.16.

⁶ 1999年の金額は、1998年12月時点での予想値である。減価償却費の増加によって、実際の年間損失は550万ポンドとなり、その結果、累積損失は1,200万ポンドを超えた。

王立博物館による分析と RAI 社の公表財務データから、今後も同社の損失は継続し、中期的に事業を継続するのは不可能であると判断されたため、所管省である文化・メディア・スポーツ省（Department of Culture, Media and Sport）は1999年3月に、王立博物館と RAI 社の間で今後のリーズ博物館の運営方法について協議し、スコットランド銀行による融資期限である同年7月までに結論を出すよう求めた（NAO（2001），1.73）。

この協議では7つのオプションが検討された⁷。文化・メディア・スポーツ省はリーズ博物館を開館し続けるよう求め、仮に RAI 社が破産宣告をして管財人の管理下に置かれた場合、建物が王立博物館に戻ってくる保証はなく、開館を継続するのは困難であったため、RAI 社が破産する選択肢を望まなかった。そのため、王立博物館は、これまで RAI 社が担っていた全ての業務を引き継ぐとともに、一切業務を行わない抜け殻企業（shell company）として RAI 社を存続させるオプションを望んでいた。これに対し、RAI 社はスコットランド銀行からの助言を受けて、王立博物館が建物を買い取り、リーズ博物館を直接運営する一方で、RAI 社は駐車場や料理サービス等の周辺業務を引き続き担う形で事業を再編成するオプションを提案した（NAO（2001），1.85）。このオプションを採用すれば、スコットランド銀行は RAI 社への融資を継続するとのことであった。

文化・メディア・スポーツ省は、（1）博物館の全面開館を継続する唯一のオプションであること、（2）最善の VFM が期待されること、（3）もしこのオプションが認められれば、RAI 社の提案において提示されている以外に、スコットランド銀行が RAI 社を支援するにあたって、同省や王立博物館に返済義務を負わせることはないことを同行が公式的に確認したこと、といった理由から、RAI 社の提案を公式に推奨した（NAO（2001），1.86-1.89）。

そのため、王立博物館は、同社が提案したオプションに基づき、同年7月30日に新たな契約を締結した。その結果、王立博物館は RAI 社からコア業務を引き継ぎ、入場料収入と文化・メディア・スポーツ省からの補助金で博物館を直接運営することとなった。一方、同社は駐車場や料理サービスといった非コア業務を引き続き担うとともに、クラレンス港地域の再開発の一環として建設される新展示ホール（new exhibition hall）について、57年間かもしくは銀行からの借入金（約210万ポンド）を完済した時点かのいずれか短い期間にわたってこれを運営し、そこから得られる利益を享受することが認められた（NAO（2001），1.93）。

博物館の建物については、王立博物館が RAI 社からリースによって借り受け、同社が銀行からの借入金を完済した時点か、リース期間が満了する2057年かのいずれか早い時点で王立博

⁷ 7つのオプションとは、① RAI 社が現在の業務を継続し、王立博物館が事業損失を負担する、②現在の事業については何もせず、リーズ博物館を別の場所に移動する、③現在の事業については何もせず、博物館を一時的に閉館する、④王立博物館がリーズ博物館の限定的な開館のための資金を提供する、⑤ RAI 社が、リーズ博物館だけでなく、ロンドン塔とフォートネルソンも含めて王立博物館の管理運営の全てを引き継ぐ、⑥王立博物館がリーズ博物館の運営業務全てを引き継ぎ、RAI 社は抜け殻企業となる、⑦王立博物館が建物を買い取り、リーズ博物館を直接運営する一方で、RAI 社は駐車場や料理サービス等の周辺業務を引き続き担う、である。このうち、②～④のオプションでは、RAI 社は管財人の管理下に置かれると想定されていた（NAO（2001），p.23）。

博物館に譲渡されることとなっている (NAO (2001), 1.97)。また, RAI 社の借入金返済に充てるために, 王立博物館が当初の合意に基づいてクラレンス港地域の開発から得ることとなっていた開発利益の受取分を同社に譲渡した (NAO (2001), 1.96)。

さらに, RAI 社が担う非コア業務については, 同社が借入金を完済した後, 王立博物館はエンターテインメント (corporate entertainment) と料理サービスからの売上げの20%をロイヤリティ収入として受け取ることになっている。また, 駐車料金については, 王立博物館は40年後から所得の20%を, 57年後からは所得の全額を受け取ることになっている (NAO (2001), 1.107)。

このように, 新たな契約は RAI 社の債務返済に配慮し, 博物館側が大きく譲歩した内容となっている。

4. 事業破綻の原因

(1) NAO報告書による事業破綻の原因分析

NAO 報告書は, RAI 社が実質的に経営破綻した主な原因として, (A) 来場者数が予測を大きく下回ったことと (B) クラレンス港地域の再開発が遅れたことによる収入不足を挙げている。

まず, (A) に関して, 来場者予測は RAI 社によるものを含め, 少なくとも4回実施されている。まず, 1992年5月に Schroder が公表した調査結果では, 年間来場者数を約130万人と予想し, 正味キャッシュ・フローは開業初年度 (1996年) の280万ポンドから2005年までに430万ポンドまで増加し, 開業から25年間の期待利益率は25%に達するとしていた。さらに, 同社は, 来場者数の変動に応じた期待利益率について, 年間75万人から150万人の範囲をとって分析を行っており, 最も少ない75万人の場合でも14%の利益率を達成できるとしていた (NAO (2001), 1.36-1.37)。

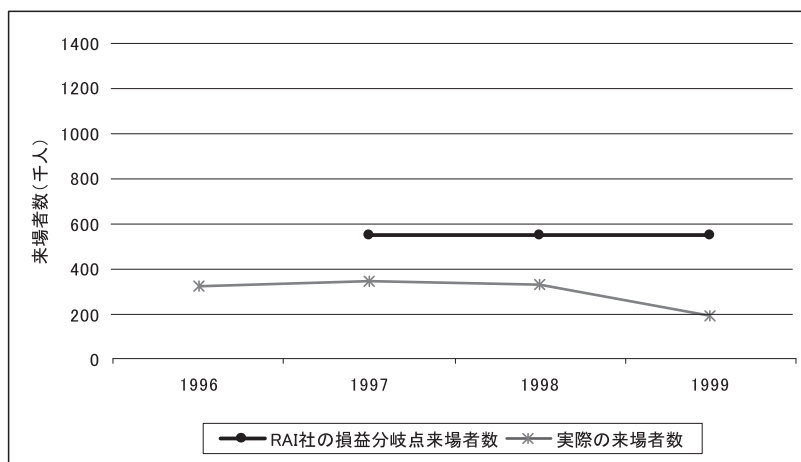
また, 同年8月に, MORI (Market & Opinion Research International) が, 当時の所管省であった国家遺産省 (Department of National Heritage) からの依頼を受けて実施した調査結果を公表し, その中で, 年間来場者数を約100万人と予想した。さらに, Grant Leisureが同年9月に公表した調査結果では, 初年度は約110万人で, その後, 2000年までに130万人まで増加すると予想していた (NAO (2001), 1.38)。

このように, 発注者側が依頼した3つの予測では, 年間来場者数を100万人から130万人程度と見込んでいた。このうち, Schroder の調査では来場者数の変動に応じた期待利益率についての分析も行っているが, この分析における来場者数の最低ラインは年間75万人程度であった。一方, RAI 社自身も来場者予測を実施し, 1993年8月時点では90万人と見込んでいたが, 10月にはこれを約76万人に下方修正した。また, 損益分岐点に達するためには, 年間55万人の来場者が必要であるとした。

しかし, 実際にはこれら予測のいずれをも大きく下回り, 来場者数は開業初年度 (1996年)

に32.4万人（4～12月までの9ヵ月間）、その後は34.4万人（1997年）、32.7万人（1998年）と推移し、1999年には19.1万人にまで落ち込んだ。これは、RAI社が損益分岐点としていた55万人をも大きく下回っており、1997年と1998年の実績ベースでは損益分岐点の60%前後であり、1999年に至っては35%程度に過ぎなかった（図表5）。この結果、当初の計画では入場料収入を初年度340万ポンド、その後、1999年までに390万ポンドまで増加すると予想していたのに対し、実際の収入は1998年に140万ポンド、1999年には80万ポンドに過ぎなかった（NAO(2001), 1.35）。

図表5 リーズ博物館の来場者数の推移⁸



Source: National Audit Office (2001), *op. cit.*, p.3.

(B) に関しては、1993年12月に、王立博物館とRAI社はリーズ博物館周辺のクラレンス港地域の開発について英国運河庁と合意し、その中で、開発利益の三者間での配分についても合意していた。しかし、開発スキームの決定が遅れ、1997年7月ようやく Berkeley Group をディベロッパーとして選定したが、同社との交渉は長期化し、合意に至ったのは、RAI社の経営が破綻し、新たな契約を締結した後の2000年3月であった（NAO(2001), 1.42-1.45）。そのため、RAI社は開発利益の受取分を収入に充てることができなかった。

このように、来場者数が当初予測を大きく下回ったことで入場料収入が予想を大きく下回るとともに、クラレンス港地域の再開発事業の大幅な遅延によって、開発利益の受取分を得られなかったために、事業を支える収益が大幅に不足したことが、RAI社が実質的に経営破綻した主な原因であった。

さらに、NAO 報告書は、王立博物館が早期に介入せず、結果的に、RAI社の経営悪化が深刻

⁸ 1996年の来場者数は4月から12月までの9か月分である。

化するまで放置することになった要因として、以下の問題点を指摘している。

- ① 明確な要求水準が定められなかった
- ② モニタリングの規定がなかった
- ③ RAI社の業績の低さを理由として契約を解除する能力が制限されていた
- ④ RAI社の財務情報へのアクセスが制限されていた
- ⑤ 金融機関との間で直接協定 (direct agreement) を締結しなかった

①については、当初、博物館の開業までに、王立博物館と RAI社との間で、収益水準や維持管理水準についての要求水準を含む運営規定 (operating specification) について合意を得ることを予定していた。しかし、運営規定を定めるには新博物館の管理経験が必要であることと、新博物館の設計・建設のスピードを早めることを理由として、1994年には運営規定の策定を開業後まで延期することで合意した。その後も合意には至らず、要求水準が定められることはなかった (NAO (2001), 1.29 and 1.55)。開業後に合意に至らなかった主な理由としては、要求水準を定めることで、要求水準に達しなかった場合に必要に対応を取ることが RAI社に義務付けられることになるが、同社は開業後すぐに経営悪化に直面したため、深刻な収入不足の状況で、さらにコスト負担が増加する事態を避けたかったことが挙げられる (NAO (2001), 1.29)。

②については、当初の合意にしたがって、王立博物館と RAI社は双方の代表者から構成される運営委員会 (operating committee) を設置し、定期的に会合を開き、主要な戦略的及び業務的事項について検討を行ってきた。しかし、同委員会では、契約で定めた要件を RAI社が満たしているか否かをモニタリングする方法とモニタリング基準の詳細について合意を形成することができなかった。このため、王立博物館は、収益水準や維持管理水準に関する RAI社の実績データを入手することができなかった (NAO (2001), 1.57)。

③については、①と②の結果、要求水準についての合意が形成されなかったことから、王立博物館は RAI社の業務水準が低いことを立証する根拠を得ることができず、明らかに契約に違反した場合しか契約を解除することができなかった (NAO (2001), 1.58)⁹。

④については、王立博物館は、毎日の来場者数、一人当たり支出や RAI社の年次報告書のコピー等については受け取っていたが、同社の基礎的な会計記録にアクセスする権利はなく、同社の経営悪化について知らされる権利もなかった。そのため、1997年9月に1996年の年次報告書を入手するまで、王立博物館は同社の経営悪化について実際の状況を知ることができなかった (NAO (2001), 1.61)。

⁹ NAO 報告書は、王立博物館が RAI社との契約を解除することが難しかった理由として、要求水準についての合意が形成されなかったことにより、RAI社の業務水準の低さを立証することができないことに加えて、来場者数が予想を大きく下回る状況の下で、同じ条件で博物館を運営する意欲のある他の事業者を探すことが非常に難しいことを挙げている (NAO (2001), 1.57)。

⑤については、王立博物館は RAI 社の主債権者であるスコットランド銀行との間で、契約の解除、もしくは解除の恐れがある場合に、同行が介入する権利を与える直接協定を締結しておらず、博物館と同行の間には何ら契約関係が存在しなかった。そのため、同行は、RAI 社が借入金の返済が困難であることを博物館側に知らせる義務もなく、事業建て直しのために直接介入する権利もなかった。さらに、博物館が同行に対して直接協議を求めても、同行の契約相手は博物館ではなく RAI 社であるとして、同社の出席を要求したため、博物館側から同社を事業から外すオプションを提案することは困難であった（NAO（2001），1.66 and 2.16-2.17）。

報告書では、上記①～⑤の要素はいずれも、報告書の公表時点では「PFI 契約の標準化（Standardisation of PFI Contracts）（SoPC）」等の指針・ガイダンスに規定されているものであり、もしこれら要素を契約に盛り込んでいれば、RAI 社の経営破綻を食い止めることはできなくとも、王立博物館が早期にかつ容易に介入することは可能であったかもしれないとして、現在の実務との比較を通じてこれら問題点を指摘している。但し、同報告書は同時に、本事業が最も初期の PFI 事業であり、契約締結時には適切な指針・ガイダンス等が存在しなかったことから、本事業以降に作成された指針・ガイダンス等に準拠していないことを理由として非難することはできないとも述べている（NAO（2001），summary 17 and 2.28）。

（2）太下（2007）による事業破綻の原因分析

太下（2007）は、リーズ博物館事業の失敗の原因を「表層的な」原因と「本質的な」原因とに分けて論じている。

まず、「表層的な」原因として、来場者の「予測」と「実績」の大きな差異及び、来場者数の見込み違いによる事業主体の赤字の2つを挙げており、上述した NAO 報告書が指摘する原因のうち、来場者数の見込み違いによる収入不足を挙げている。

一方、このような「表層的な」原因をもたらした「本質的な」原因として、以下の4つを指摘している。

- ① 需要リスク移転のパラドックス
- ② 民間事業者の参画意欲が十分に喚起されずに競争原理も不十分
- ③ 事業主体による自律的な経営に対する裁量の欠如
- ④ 事業のサービス品質や事業者自身に関する不十分なモニタリング

①について、太下は「需要リスクを PFI 事業者に対して全面的に移転した場合において、需要リスクに関して現実的な評価のできる民間事業者は応札しない、またはより確実で低めの VFM を提示するために競争力を欠くことから、結果として、事業リスクに甘い事業者が選定されてしまうこと」を「需要リスク移転のパラドックス」と呼んでいる（太下（2007），110ページ）。前述した通り、本事業は独立採算型事業として実施されたため、需要リスクは民間事業

者に全面的に移転されているが、新規施設であり、過去の運営実績が存在しないため、予測と実績が乖離する可能性が高く、需要リスクが顕在化する懸念が高い。当初、3i Groupに加え、Tussauds Group も関心を示していたが、公共サイドによる来場者数の予測が楽観的すぎるとして撤退し、同グループより来場者数を多く予想した 3i Group のみが応募者として残り、事業者として選定された。しかし、実際に来場者数は 3i Group の予測を大きく下回ったことから、結果的に、本事業において「需要リスク移転のパラドックス」が生じたとしている。

②については、Tussauds Group の撤退によって 3i Group が唯一の候補者となったため、同グループが設立した RAI 社との契約交渉では健全な競争原理が働かなかった可能性があり、プロジェクトの前提条件などが改善されていれば、より現実的な評価のできる民間事業者が複数参加していたかもしれず、その場合には、RAI 社の予測が他社と比較して甘いのではないかという比較・評価を行うこともできた可能性があるとしている。この点について、NAO 報告書は、現在のガイダンスでは、PFI 手法はそれがより高い VFM (Value For Money) を提供すると期待される場合に採用すべきであり、健全な競争がしばしば VFM の最善の保証手段 (guarantor) であると述べているにも関わらず、本事業では民間市場の関心がほとんどなかったため、RAI 社と競合する事業提案を得ることができなかつたと指摘している (NAO (2001), 2.3)。

③については、民間事業者に事業リスクを移転する場合、リスク移転の内容・程度に応じて事業に関する責任と権限も併せて民間事業者に移転する必要があるが、本事業では、王立博物館が所蔵品の保護や維持の全責任を負うとともに、所蔵品の貸し出しや外部での展示会の計画を立てる権利を保有しており、また、マーケティング・宣伝活動についても両者で分担するといったように、RAI 社は明確な責任及びリスクの制御能力を有していなかったとしている。

④について、現在は、「PFI 契約の標準化 (SoPC)」によって、民間事業者が年次報告書、財務諸表、費用の内訳等の財務情報を公的機関に提供することを PFI 契約に規定として盛り込むことを推奨しているが¹⁰、本事業では、王立博物館が RAI 社の財務情報を入手する権利を規定していなかった (NAO (2001), 2.12)。

5. 本事業の問題点 — 需要リスク規模の決定 —

これまで、NAO (2001) と太下 (2007) による原因分析について整理してきたが、両者が指摘する問題点とともに、需要リスク規模の問題と需要リスク管理の問題とに分けて捉えることができる。

NAO (2001) では、RAI 社が実質的に経営破綻した主な原因として、来場者数が予測を大きく下回ったこととクラレンス港地域の再開発が遅れたことによる収入不足を挙げ、さらに、王

¹⁰ 最新版の第4版では、パラグラフ26.2において「契約者による記録と情報提供 (Contractor's Records and Provision of Information)」を規定している。

立博物館が早期に介入せず、結果的に RAI 社の経営悪化が深刻化するまで放置することになった要因として、事業契約の不備を指摘している。このうち、前者は需要リスク規模に関する問題であり、後者は需要リスク管理に関する問題である。

一方、太下（2007）は事業失敗の原因を「表層的な」原因と「本質的な」原因とに分けた上で、「表層的な」原因として来場者数の見込み違いによる収入不足を挙げ、さらに、このような事態を引き起こした「本質的な」原因として、①需要リスク移転のパラドックス、②競争の不存在、③民間事業者の裁量の欠如、④モニタリングの不備、という4つの要素を挙げている。

このうち、「表層的な」原因及び「本質的な」原因の①需要リスク移転のパラドックスと②競争の不存在は、需要リスク規模に影響を与える要素である。本事業は独立採算型事業であるため、事業の性格上、需要リスク見込みの甘い事業者が応募する傾向が強まった（①）。さらに、文化・メディア・スポーツ省と王立博物館が提案した事業スキームが、需要リスクを適切に見積もることができる民間事業者にとっては魅力の乏しいものであった。このため、競争原理が働かず、最終的に RAI 社しか応募しなかったことから、同社による需要リスク見積りの適正性に対する十分なチェックが働かなかった（②）。その結果、本事業の需要リスクが過大となり、その過大なリスクを RAI 社が全面的に引き受けることとなった。

一方、③民間事業者の裁量の欠如と④モニタリングの不備は、需要リスク管理に影響を与える要素である。本事業では、王立博物館が所蔵品の保護や維持の全責任を負うとともに、所蔵品の貸し出しや外部での展示会の計画を立てる権利を保有しており、マーケティング・宣伝活動についての権限も保持しているといったように、RAI 社に対して明確な責任とリスクの制御能力を与えなかったため、同社による収益改善策や費用低減策の実行にはかなりの制約があった（③）（NAO（2001），1.46-1.51）。他方、王立博物館には RAI 社の財務情報を入手する権利がなかったため、需要リスクの顕在化による同社の経営悪化を早期に把握し、介入することが困難であった（④）。

このように、本事業の問題は、需要リスク規模に関する問題と需要リスク管理に関する問題とに分けて捉えることができるが、最も重要なのは需要リスク規模の決定である。なぜなら、需要リスク規模の決定は需要リスク管理に先立つものであり、いくら適切なリスク管理スキームを構築したところで、事業が全体として負う需要リスクが過大であれば、それは機能しないからである。そして、需要見積りが過多であれば需要リスクは高まり、需要見積りが過少であれば需要リスクは低くなるといったように、需要リスクの規模は需要見積りの水準によって相対的に決定される。

太下（2007）が「需要リスクのパラドックス」と呼ぶ、独立採算型事業において事業リスクに甘い事業者が選定されてしまう状況は、独立採算型という、民間事業者が必要リスクを全面的に移転する事業形態が、公的機関による過大な需要見積りと結びつくことで引き起こされる。ここで「公的機関による」としたのは、あくまで事業者を選定するのは発注者である公的機関であり、結果的に需要リスクの見積りが甘い事業者を選定してしまうか否かは、公的機関自身

による需要予測の適正性に依存するからである。

この点について、本事業では、事業者である RAI 社による見積もりは結果的に甘かったが、それ以上に発注者側の見積もりは甘かった。そして、RAI 社による来場者予測が1993年8月と10月に実施されたのに対し、発注者側が依頼した来場者予測は、Schroders が1992年5月、MORI が同年8月、Grant Leisure が同年9月と、RAI 社の調査より1年もしくはそれ以前に実施されている。つまり、本事業では、RAI 社の予測に先立って発注者側の予測が実施され、その結果が公表されている。そのため、RAI 社が予測にあたってこれら調査結果を参考にし、その結果、予測数値がこれら調査結果から強く影響を受けた可能性がある。太下（2007）は、需要リスクの適正性に対するチェックが十分に機能しなかった理由として競争の不存在を挙げているが、発注者自身による見積りが事業者以上に甘かったことから、たとえ競争原理が発揮されたとしても、事業者による需要予測の適正性に対して十分なチェックが働いたとは考えにくい。

さらに、独立採算型事業の場合、需要リスクの見積りの甘さは単に収入減につながるだけでなく、過大な需要予測を前提とした収益予測が、許容される原価水準を高め、過大な施設規模や過剰な人員といった、過大な事業構造を許容することでコスト増加を引き起こし、事業リスクを一層高めてしまう可能性もある。本事業でも、発注者による過大な需要予測がより大きな施設の建設、より広い展示スペースの確保、より多くの人員の配置といった事業構造を正当化し、その結果、事業リスクが一層高まった可能性がある。あるいは、反対に、大きな施設や広い展示スペースへの要求を正当化するために、発注者による需要予測が嵩上げされた可能性も考えられる。

しかし、そもそも PFI 事業をはじめとする PPP 事業において、本体事業に需要リスクが存在する場合、その需要リスクを公的機関が負うか民間事業者が負うかに関わらず、適正な需要予測が事業存続の要となる。

ここで、PFI 事業を本体事業における需要リスクの有無と需要リスク負担主体に応じて分類すれば、**図表 6**の通りとなる。通常、PFI 事業において「独立採算型」と分類されるのは、本体事業に需要リスクが存在し、かつ、料金収入のみを収益源とする完全独立採算型事業であれ、一定額の公的資金支援を前提とした部分独立採算型事業であれ、当該事業を独立採算ベースで運営しなければならない場合であって、その事業の全部または収益事業を含む一部分をPFI事業として民間事業者へ委託し、その結果、民間事業者が需要リスクを全面的に負担する事業形態を指す（**図表 6**の（a））。

しかし、適正な需要予測が重要なのはこれに限らない。たとえ民間事業者が部分的にしか需要リスクを負わない（ジョイント・ベンチャー型）、もしくは、全く需要リスクを負わない（公的部門へのサービス提供型）場合であっても、本体事業に需要リスクが存在し、かつ、公的資金による損失補填が完全に保証されないならば、過大な需要予測を前提とした事業運営によって事業が破綻する可能性が存在する。リーズ博物館事業は、一定額の公的資金支援を前提とした部分独立採算型事業として実施することが予定されており、本体事業には需要リスクが存在

図表 6 本体事業の需要リスクの有無と需要リスク負担主体に応じた事業分類

需要リスク	本体事業	PFI 事業の範囲	需要リスク負担主体	PFI の事業形態
有	独立採算型 ¹¹ (A)	事業全て	民間事業者のみ	独立採算型(a)
		事業の一部 ¹²	民間事業者のみ	
			民間事業者と公的機関	ジョイント・ベンチャー型
		公的機関のみ	公的部門へのサービス提供型	
公的資金負担型	事業全て	公的機関のみ		
	事業の一部			
無	公的資金負担型	事業全て		
		事業の一部		

している。そのため、仮に公設公営方式で実施し、王立博物館が当初から需要リスクを全面的に負った場合であっても、過大な需要予測を前提とした事業構造に基づき事業を開始したものの、実際の利用者が需要予測を大幅に下回り、損失が拡大すれば、公的機関による追加的な財政支援で補填されない限り、事業の継続は困難となる。

したがって、需要リスクを公的機関が負うか民間事業者が負うかに関わらず、本体事業に需要リスクが存在し、当該事業を独立採算ベースで運営しなければならない限り、需要予測の適正性を確保することが求められる（図表 6 の (A)）。

今回、発注者側の需要予測が過多となった一因として、当初から民間事業者が需要リスクを全面的に負担する「独立採算型」事業として本事業を実施することを前提としていたため、発注者は需要リスクを負わないという誤った認識があったからではないかと思われる。しかし、民間事業者が需要リスクを負担するのは単に「第一次的に」であり、PFI 事業そのものの破綻か、もしくは母体企業の経営悪化かのいずれかによって民間事業者が撤退した場合、これまで発生した損失とその後の需要リスクを「最終的に」負担するのは王立博物館であり、最終的には英国政府である。

したがって、発注者は「独立採算型」PFI 事業として実施する場合であっても、「最終的に」需要リスクを負担するのは発注者自身であることを肝に銘じておく必要があり、このことを前

¹¹ ここで本体事業の「独立採算型」とは、利用者からの収入のみを収益源として運営しなければならない完全独立採算型事業だけでなく、公的資金による一定額の支援があるものの、それが損失補填を目的としておらず、利用者からの収入と一定額の財政支援のみを収益源として運営しなければならない、部分独立採算型事業（例：自治体病院等）も含む。これに対し、「公的資金負担型」とは、本体事業に損失が発生する場合に公的資金で完全に補填する事業を指す。

¹² ここで「事業の一部」とは、本体事業の一部分を PFI 事業として実施する場合のことであり、例えば、病院事業ではコア業務である医療行為を民間委託できないため、施設整備と運営段階における非コア業務（医療行為以外）のみを PFI 事業として民間事業者に委託するといったものがこれにあたる。

提とすれば、もし公的機関が需要リスクを全面的に負う公設公営方式で実施したならば、どの程度の来場者数を前提として事業を行うかを慎重に検討するはずであり、発注者による需要予測はより適正な値となったのではないだろうか。

6. 結語

本稿では、英国における最も初期の PFI 事業であるリーズ英国王立武具博物館事業を取り上げ、その破綻原因を整理するとともに、意思決定の問題点を分析してきた。

本事業は、いわゆる「独立採算型」PFI 事業として実施された。しかし、本事業はリーズ博物館の建設・運営事業者である RAI 社の実質的な経営破綻によって、開業から3年余りで当初の事業スキームが破綻し、大幅な見直しを余儀なくされた。同社が破綻した原因は、来場者数が予測を大きく下回ったことによる入場料収入の不足と、再開発が大幅に遅延したことによる開発収入の未収を原因とする収入不足であった。

このうち、入場料不足に関する問題は、需要リスク規模に関する問題と需要リスク管理に関する問題とに分けて捉えることができるが、最も重要なのは需要リスク規模の決定である。そして、需要リスクの規模は需要見積りの水準によって相対的に決定されるため、需要予測の適正性をいかに確保するかが重要な課題となる。ただ、本事業のように、新規施設であり、過去の運営実績が存在しない場合、客観的なデータに基づいて適正な水準を判断することは難しいことから、需要予測についてはより保守的な見積りが求められる。

さらに、このような需要リスク規模に関する意思決定問題は、本事業のような「独立採算型」PFI 事業に限ったものではない。そもそも PFI 事業をはじめとする PPP 事業において、本体事業に需要リスクが存在し、かつ、公的資金による損失補填が完全に保証されないならば、需要リスクを公的機関が負うか民間事業者が負うかに関わらず、過大な需要予測を前提とした運営によって事業が破綻する可能性があるため、需要予測の適正性を確保することが求められる。

なお、本稿では需要リスク規模に関する問題に焦点を当てて論じたが、需要リスクの管理も重要な課題であることは間違いない。本事業のように、新規施設であり、かつ事業期間が長い場合には、実績が需要予測と乖離する可能性が高く、需要リスクの顕在化は避けられない。そのため、あらかじめ不測の事態の発生を前提としたモニタリングと早期介入を軸としたリスク管理方針・体制を設計しておくことが不可欠である。たとえ需要水準を保守的に見積もったとしても、需要リスクを完全に排除することは不可能であるから、需要リスク管理の実効性を確保する仕組みの構築が併せて必要となる。

【参考文献】

- ・近江八幡市立総合医療センターのあり方検討委員会（2008）『近江八幡市立総合医療センターのあり方に関する提言』。
- ・太下義之（2000）「PFI による博物館・美術館の整備のあり方について」『SRIC MOOK』 Vol.004, 99～115ページ。
- ・太下義之（2007）「PFI における「需要リスク移転のパラドックス」を巡る考察 ～ PFI 失敗事例に学ぶ、PPP成功のポイント～」『季刊 政策・経営研究』（三菱UFJリサーチ&コンサルティング）2007 Vol.2, 101～129ページ。
- ・尾林芳匡・入谷貴夫編著（2009）『PFI神話の崩壊』自治体研究社。
- ・金子孝文・清水博（2003）「英仏における PPP/PFI 動向調査」『地域政策調査』（日本政策投資銀行）Vol.11。
- ・金子孝文・岡田拓也（2004）「英仏における PPP/PFI 動向調査（2003年）」『地域政策調査』（日本政策投資銀行）Vol.19。
- ・PFI/PPP 推進協議会（2008）『PFI/PPP 海外調査報告書（イギリス・フランス）』。
- ・福岡市PFI事業推進委員会（2005）『タラソ福岡の経営破綻を越えて ～ PFI 事業の適正な推進のために～ タラソ福岡の経営破綻に関する調査検討報告書』。
- ・山口直也（2006）『PFI の意思決定理論』溪水社。
- ・HM Treasury, 2007. Standardisation of PFI Contracts Version 4.
- ・National Audit Office, 2001. *The Re-negotiation of the PFI-type deal for the Royal Armouries Museum in Leeds.*