Withコロナ時代のコンセッション

座 談 会

世界的にコロナ禍で混乱するなか日本政府は４月、未来投資会議「構造改革徹底推進会合」の第４次産業革命会合（PPP/PFI）を書面開催し、コンセッション方式を引き続き推進する方向性を示しました。ヒト・モノ・カネ等マイナス課題の深刻化の中で、中長期的な社会・経済の変化に伴いインフラが直面するであろう新たな課題の解決に向け、民間の力に期待するところは大きいものと推察されます。

本座談会では、コロナ禍で各種コンセッション事業が置かれた状況をご紹介いただいた上で、今後のコンセッション事業の課題や展望等について、各種コンセッションに関わる事業者の視点に、投資家、法律家の視点も加え、様々な角度から議論を深めたいと思います。

座談会データ

日　時：2020 年 8 月 27 日　　オンライン会議システムを利用　　メンバー（50 音順、敬称略）

出席者

岡谷 茂樹
森・濱田松本法律事務所
パートナー弁護士

島本 純
オリックス株式会社
事業投資本部 コンセッション事業推進部長

奈尾 真一
丸の内インフラストラクチャー株式会社
代表取締役社長

岐部 一誠
前田建設工業株式会社
取締役専務執行役員 経営革新本部長 兼 CSR・環境担当

高橋 俊憲
株式会社電通 コンテンツビジネス・デザイン・センター
ライブ・エンタテインメント事業開発部長

渡部 勝
富士山静岡空港株式会社
専務取締役

モデレーター

福島 隆則
株式会社三井住友トラスト基礎研究所
PPP・インフラ投資調査部長

コロナ禍における コンセッション事業

コロナ禍における各コンセッション事業の状況

福島　本日は我が国のコンセッション事業について、コロナ禍に耐える現状、コロナと共生する「Withコロナ時代」、そしてその後の「Afterコロナ時代」という３つの期間に分けて議論していきたいと思います。コンセッション事業にも様々ありますが、本日お集まりいただいている交通や文教施設の分野は、特にコロナ禍の影響を受けているだろう分野かと思いますので、非常に現実的なお話が伺えるものと期待しております。

何十年にも及ぶコンセッション事業では、コロナのような不可抗力への対応も重要になってきます。ただ、これまで不可抗力といえば、地震や台風のような天災リスクを主に想定していました。今後は、こうした疫病リスクとも向き合っていかなければなりません。

コロナの状況は短期的に変化していますので、この座談会が掲載される頃に、どういう状況にあるかわかりませんが、ここでは、3月以降コロナ禍が続いているものとし、これまでの期間の各コンセッション事業の状況、具体的には、稼働や需要の状況、コロナへの対応策、運営会社の損益状況、またコンセッション対価の取扱い状況などを、お伺いできればと思います。まずは空港分野です。都市部の空港運営者の観点で、関西3空港を運営されているオリックスの島本様にお伺いできればと思います。

島本　国際線については1月くらいから中国便を皮切りに影響が出始め、3月からは大阪国際空港、神戸空港と国内線中心の空港についても大きな減便が発生しました。国内線についてはエアラインが発表しているスケジュール通りですが、5月が旅客数の底で、そこから8月に向けて回復してきています。関西エアポートは一昨日7月までの数字をリリースしており、5月を底に若干戻りましたが、昨今の感染拡大を受け8月下旬以降は再び減便が増えています。国際線の旅客便は引き続き週30便程度で、昨年同時期は週1,400便超でした。

弊社が40%出資している関西エアポートの業績で申し上げますと、昨年までの好調な旅客需要と、一過性利益ですが一昨年の台風被害の保険金のおかげで、前期決算は減収ながら増益でしたが、今期は相当厳しくなると予想しています。足元は政府や空港内の関連事業者と連携して検疫の水際対策や空港内の感染拡大防止対策を実施するとともに、関西エアポート社内では各種コストの見直しを行い、蓄積された利益を使いながら事業運営を行っています。運営権対価については、現時点で支払猶予を申し出る状況にはありません。

福島　ありがとうございます。次に、地方空港の運営者の観点で、富士山静岡空港の渡部様にお伺いできればと思います。

渡部　昨年4月に民営化が本格スタートしました。その時点で空港自体は開港から10年なので、ファシリティは比較的新しく、また直前まで静岡県が増改築していたターミナルを引き受けてスタートダッシュをかけました。おかげさまで順調に便数・旅客数を増やし、年度目標の77万人を超えて80万人が近づくのを感じ、暦年ベースではほぼ近い水準まで到達していました。しかしながら、年明け以降の急激なコロナ禍の影響で、残念ながら73.4万人の実績に留まりました。とはいえ、年度実績としては過去最高でしたので、年度目標を達成できないことについては非常に歯がゆい思いをしました。

4月以降は非常に苦しい状況で、GWから3週間ほど1便も飛ばないこともあり、空港を運営する立場としては言葉にできない状態でした。ただ、富士山静岡空港の国内線ではFDA（フジドリームエアラインズ）とANAが就航しておりますが、先にFDAが就航再開して、7月の搭乗率は一部便では8～9割まで持ち直しました。ただ、感染再拡大とともに、8月はお盆の時期にも関わらず、FDAは30%台半ば、ANAはわれわれの推計では30%を割り込む水準となっています。最大の要因は、感染が再拡大した沖

岐部 一誠

前田建設工業株式会社
取締役専務執行役員 経営革新本部長 兼 CSR・環境担当

PROFILE

きべ　かずなり

1986年前田建設工業株式会社入社。施工管理、営業を経て1998年より本店総合企画部にて同社の経営ビジョンや戦略立案を担当。欧米建設業界や異業種企業のイノベーションを研究し、原価開示方式や脱請負の新ビジネス等を実現する。社会活動として経済学者中谷巌主催の「不識塾」の師範を務め、次世代リーダーの育成に携わる。

縄路線が厳しい数字となっていることです。一方で、空港の消毒や万が一空港職員が感染した場合に備えたシフトの組換え等を、一便も飛ばない状態の中で、関係者のモチベーションを鼓舞しながら少しずつ環境を整えてきました。残念ながら国際線に関しては、当空港の場合、PCR検査体制等が現時点でまだ整っていないこともあり、運航再開の目処が立っていない。これが非常にもやもやした状態です。

コンセッション対価の取扱いについては一括支払いなので、設置者である県と特に具体的協議はしていません。

福島　ありがとうございます。では、同じ交通セクターですが、有料道路の状況はいかがでしょうか。愛知県の有料道路を運営されている前田建設工業の岐部様にお伺いできればと思います。こちらは、プロフィット&ロス・シェアの仕組みを取り入れられていることで、運営会社への影響は限定的に見えますが。

岐部　最初に仙台空港の状況を簡単にご説明させていただきます。4～7月の国内線は前年比81.4%減、国際線は全便運休しているので100%減です。ただ7月は65%まで回復しています。収益的には今期赤字は間違いないと思います。入札時に約束した大規模修繕、リニューアルにとりかかっていましたが、これは中断するという了解を得ています。運営権対価は一括で支払い済みなので交渉は今後も無いと思います。

愛知の有料道路は、全体で8路線ありますが、4～7月は全路線で前年比30%減、生活に近い道路は2割以内減ですが、セントレアに向かう橋があるところはコロナ禍で空港需要が減っているのでの累計で7割近い減です。収益は、ご指摘の通り、プロフィット&ロス・シェアの仕組みにより運営権対価を収入連動で支払うことになっているので収入が下がると支出も減ります。今期は予定していた設備投資が沢山あるので、そもそも前年比で減益の計画でしたが、契約面でヘッジしていたこともあり、コロナ禍の影響でも利益は上がる傾向にあります。

福島　ありがとうございます。契約上の仕組みによって、かなり違いがあることがわかりました。それでは、同様にコロナ禍の影響が大きいと思われる文教施設はいかがでしょうか。スポーツ施設として初のコンセッション事業となった有明アリーナを運営される、電通の高橋様にお伺いしたいと思います。コロナもそうですが、直接的には、東京オリンピック・パラリンピックの延期の影響、特に契約への影響があるのではないでしょうか。

高橋　有明アリーナは当初、2021年の引き渡し、25年間の運営で契約しましたが、ご存じの通りオリンピックが1年延期になったので2022年に引き渡し予定です。25年契約をそのままずらすか、契約期間を変更するか、また、それに伴う運営権対価についても東京都と協議中です。また要求水準書には新型のインフルエンザのような疫病による不可抗力の場合には要求水準の変更事由になるとあります。

一方、運営の観点では、オリンピック・パラリンピックの影響が非常に大きく、コロナ対策を踏まえた運営がかなりマニュアル化されようとしています。今後、これがアリーナの運営基準にも繋がるのではないかと思われるところもあり、引き続き注視していきたいと思います。

事業の観点から見た場合、収容人数制限が現在5,000人と決まっているので、有明アリーナに限りませんが、どの時点でどの程度まで収容できるかによって適正な利用料金の議論が出てくると思います。おそらく事業計画にダイレクトに反映するので、重要な論点だと思います。実際にキャパの入場者数が減るとなると、リーチの人数で広告換算する看板のような広告料金も見直さざるを得ないですし、維持管理コストに関しても精査しないといけません。

また有明アリーナは、今年9月から来年2月まで無観客の条件でアリーナの利用が可能になりましたので、弊社としてもライブ配信やスポーツ関連のコンテンツ配信に挑戦したいと思っています。

福島　ありがとうございます。今後予定されているスポーツ施設のコンセッション事業もあるようですし、参考になる点が多かったと思います。類似する分野といってよいかどうかわかりませんが、MICE施設もコロナ禍の影響を受けているのではないかと思います。岐部様がいらっしゃいますので、愛知県国際展示場の状況をお伺いしてもよろしいでしょうか。

高橋 俊憲

株式会社電通 コンテンツビジネス・デザイン・センター
ライブ・エンタテインメント事業開発部長

PROFILE

たかはし　としのり

1990年に株式会社電通入社、営業部長を経て新規事業開発部門。2018年から現職。
SPCの代表企業として「横浜文化体育館再整備事業」、「有明アリーナコンセッション事業」、「佐賀サンライズパーク指定管理事業」を統括。同時にオリジナルのライブコンテンツ開発を進める。

岐部　4月以降コロナ禍の影響でほぼイベントが開催できない、もしくは開催しないでほしいという状況で、直近7月も稼働率は3%に留まっています。ただ、契約に最初の5年間は県が赤字負担する旨規定されているので、SPCに落ち度がない限り赤字計上することは当面ありません。一方、コロナ禍ゆえにという仕事も入ってきています。ホールが広いので、密にならずに大きな会議が開催できます。夏休みということで学習塾の集中講義なども急激に増えていて、8月は稼働率2割くらいまで戻るのではないでしょうか。契約上、5年間の赤字補填に加え6年目以降もプロフィット&ロス・シェアの仕組みを

島本 純

オリックス株式会社
事業投資本部 コンセッション事業推進部長

PROFILE
しまもと　じゅん
銀行、監査法人での勤務を経て、2003年オリックス株式会社入社。入社以来、証券化関連業務（組成、投資、リストラクチャリング）に長く取り組む。2013年から3年間の経営企画部勤務を経て、2016年コンセッション事業推進部、2019年2月より同部部長。

取り入れており、有料道路は±6%でしたが、こちらは±15%です。ただし、計画上の稼働率について当初5年間の実績をベースにSPCと県が協議して決めます。リスクの殆どはヘッジされていると思います。

福島　ありがとうございます。こちらでも、契約上の仕組みがうまく機能しているようですね。同じインフラでも、コロナ禍の影響をほとんど受けない分野もあると思いますが、オリックスの島本様、浜松市の下水処理場コンセッションの状況をお伺いしてもよろしいでしょうか。

島本　フランスのVeolia（ヴェオリア）と浜松市の下水処理場コンセッションに参加しています。上下水道全般に関してはコロナ禍で直接の損害はなく、唯一あるとすれば、全国で料金が減免・猶予されるというニュースが流れ、浜松市も支払猶予措置を取りました。支払猶予した家庭はいくつかありましたが、それがコンセッションに直接影響を与えることはなく、計画の利益を達成しています。まだ半年以上残っていますが今期も大丈夫だろうと予想しています。

福島　ありがとうございます。水道分野は、インフラの中でも、特にエッセンシャルなアセットに位置付けられるため、他の分野とはリスクプロファイルも異なるようです。

事業実施契約における疫病リスクの法的取扱い

福島　これまで、事業者の皆様にお話いただきましたが、契約上の仕組みの重要性が改めて認識された気がします。コンセッション事業の実施契約において、コロナをどう扱うかについては、7月7日付けで、内閣府が通達（「PFI事業における新型コロナウィルス感染症に伴う影響に対する対応等について」）を出しました。そもそも、コロナは不可抗力にあたるのか。不可抗力にあたる場合の実施契約における取扱い、さらにはコンセッション対価の減免など運営会社側の負担を軽減する措置などについて、岡谷先生にお伺いできればと思います。

岡谷　ご質問のあった不可抗力、これは案件によって具体的な定義が異なりますが、天災等のように当事者の行為とは無関係に外部から生じた事象で、両者に帰責性がなく、当事者が予見できなかったあるいは予見できても損害の防止手段を合理的に期待できないものという定義が一般的かと思います。実施契約における不可抗力の定義に疫病が明示されていることは多いと思いますし、そうでない場合でも疫病の蔓延を排除するような定義にはなってい

ないと思いますので、コロナ禍による影響が不可抗力にあたりうることは間違いないと思います。ただ、コロナ禍の影響が全て不可抗力にあたり、契約上の不可抗力の効果を定める規定が適用されるというわけではなく、コロナ禍で生じた具体的な状況により契約の具体的な義務が実際に影響を受けたかどうかで判断されるという点には注意が必要です。例えば、比較的容易にできる資材調達先の変更など、合理的な努力で影響を回避できる場合は不可抗力による契約の義務の減免は認められにくいです。内閣府の通達も同様で、コロナ禍の影響は「通常必要と認められる注意や予防方法を尽くしても事業の設計・建設・維持管理・運営等に支障が生じるといえる場合」に不可抗力にあたるものとしています。

既存のコンセッション案件では、不可抗力の効果として、履行が困難になった義務の免除や損傷を受けた施設についての公共側負担による復旧、運営期間の合意延長による損失の補填、事業が困難になった場合の契約解除などが認められています。さらに不可抗力の影響が長期化した場合、契約見直しを申し入れることができる場合もあります。しかし、これらの規定は、特に損害や増加費用の負担に関しては、おそらく地震などの天災が主に念頭に置かれており、施設に物理的な損傷が生じた場合を想定した規定になっていたり、あるいは地方公共団体の案件では、公共土木施設災害復旧事業費国庫負担法に基づく国庫負担の有無とその補償がリンクしていることがあったりと、疫病の蔓延のようなリスクには十分対応していないように見受けられる部分もあります。

運営権対価の分割金の減免、猶予ですが、これは民法419条3項で金銭債務は不可抗力によって免責されないとされていることとの関係で、直接不可抗力による義務の免責の対象にはならないですが、先ほど申し上げたように、契約条件の見直しの規定がある場合はその対象から排除されていません。また、民法上、債務の減免や猶予は債権者が任意にできますので、契約に規定されていなくても公共側が一種の救済措置として任意に運営権対価の分割・減免・猶予を行うことは、当該救済措置が妥当かどうかの説明責任はおそらく伴うと思いますが、私法上問題ありません。さらに考えうる対応としては、民法の一般原則に事情変更の法理というものがあり、説明すると長くなるのですが、契約の前提となる事情に変更が生じた場合において、その事情変更を契約締結時に誰も想像しておらず、さらに契約内容を維持することが著しく公平を害するような場合には、契約の解除や改定が認められるという考え方があります。ただこれは明確な規定があるわけではなく、また要件や効果に争いがあって、先般の民法、債権法の改正でも議論されましたが見送られました。したがって、この法理を主張して裁判所に契約をこう変えてほしいと言って簡単に認められるものではありません。ただ、契約の前提になるような事象が変わり、それにより経営をそのまま維持することが非常に難しい場合には、その後その案件をどうしていくかの議論のとっかかりにはなると思います。

最後になりますが、今回のコロナ禍ような事態でのリスク分担は、不可抗力に関する規定だけで対応できるものではありません。例えば、プロフィット&ロス・シェアの仕組みや運営権対価の調整規定などを通じて行われることもあります。さらには補助金や支援金、税の免除といった様々な政策的支援策も案件の公共性を考えると妥当な場合もあり得ます。内閣府の通達でも、契約条件の見直しの協議やPFI事業者への様々な支援にも言及されていたということは、今回のような事態が不可抗力や既存の規定の適用だけで対応できるものではないということを如実に示していると思います。

福島　その内閣府の通達について一つ確認しておきたいのですが、ポイントは、なお書きで示されていた、「当事者間でその分担方法について協議を行うべき不可抗力による損害、増加費用等の中には、基本的に物件以外の損害等も含まれると考えられます。」の部分かと思っています。つまり、不可抗力に

岡谷 茂樹

森・濱田松本法律事務所
パートナー弁護士

PROFILE

おかたに　しげき

官民連携分野（PFI・PPP）および再エネ分野の案件を主に担当。最近は各種コンセッション案件、洋上風力発電プロジェクト、non-FIT再エネ案件等に注力している。
2002年、東京大学法学部卒業。2003年、弁護士登録、森・濱田松本法律事務所入所。2005年～2006年、経済産業省商務情報政策局取引信用課に出向。2009年、米国バージニア大学ロースクール（LL.M.）修了。2011年、米国ニューヨーク州弁護士登録。

よる損害には、施設の損傷以外に需要の減退によるものも含まれると解釈したのですが、その点はいかがでしょうか。

岡谷　私もそこへの言及は注目しています。個別案件の契約によるので一概には言えませんが、元々物損しか対応しないと規定されている契約が多数あるというのはその通りで、そこに一石を投じているようにもとれますし、元々物損を念頭に置いていた規定であっても文言上それに限られるわけではないという場合には通達の言及は活きてくるかと思います。

「Withコロナ時代」のコンセッション事業

「Withコロナ時代」のコンセッション事業のあり方

福島　特効薬やワクチンが開発されるまで通常は4～5年かかるそうですが、対コロナについては、現在世界中で急ピッチで開発が行われているため、もう少し早まるのではないかといわれています。これを仮に2～4年後とすると、現在から2022～2024年頃までは、コロナと共生していかなければならない時代、すなわち「Withコロナ時代」といえるかもしれません。次のテーマとして、この「Withコロナ時代」のコンセッション事業のあり方や、官民リスク分担のあり方を取り上げてみたいと思います。

まず空港分野から伺っていきたいと思いますが、IATA（国際航空運送協会）は、世界の旅客数がコロナ禍前の水準に戻るのは2024年頃としています。つまり、「Withコロナ時代」は以前の旅客数に戻らないということになりますが、こうしたことも前提に、この期間の空港運営のあり方について、お考えをお伺いできればと思います。

島本　2024年とはいわれていますが、いつかわからない需要回復時に備えて、まずはコストの見直しを行う必要があります。設備投資も必要なものを最低限、厳選して実施していく時期と考えています。関西3空港のメイン旅客が近隣アジアであることから、特効薬ができて渡航制限が解除されれば垂直的に回復すると思うので、その時の旅客需要をしっかり受け止める準備をしなければと考えています。関西エアポートは、新型インフルエンザのBCP

に則って機能させる形で、足元では新型コロナウィルスの感染者は出していません。短期的なコロナ対策としては、PCRセンターを設置して出入国時の新しい動線を検討しており、政府との協議が整い次第、整備していく予定です。コロナ禍前より利便性向上の観点からファストトラベルを推進していて、自動化や非接触型搭乗手続きを導入していたのですが、非常に有効な対策であるということで、より積極的に導入を図ろうと考えています。

中長期的な話になりますが、2025年の大阪・関西万博をターゲットにして第1ターミナルビルの改修を計画しています。官民リスク分担のあり方については、弊社の中でも議論しているところです。今回のような事業リスクが発生したときに一定の公共側のサポートは期待しますが、その際に公共側に単に売上減少分の補填を求めるのではなく、公共側が金銭的サポートをできるための理屈みたいなものを個別事案ごとに考えてはどうかと思っています。

福島　ありがとうございます。静岡空港はいかがでしょうか。

渡部　地方空港ですので、需要回復シナリオとして、まず国内線があり、国際線についても限定的なビジネス客、最終的に観光客、友人・親戚訪問客という道のりを想定しています。コスト削減も当然しますが、それだけでは従業員のモチベーションを保つのが難しいので、就航地の観光協会等と協力して国内線利用の底上げを図るなど、目に見える形での需要回復に向けた取組みを行っています。並行して、国際線再開も希望の灯になるので手掛けていきますが、残念ながら、国管理空港および大規模空港に比べると、地方空港への国際線受け入れ整備は必ずしも優先度高く位置付けられていないということを感じています。そこで、地元の行政と協力して、早期に受け入れ環境を整えようと考えています。たまたま富士山静岡空港は地方空港ながらも国際線比率が高く、国管理の地方中核空港とほぼ同レベルで国際線を受け入れていたので、過去の受入実績と共に、早期の受入環境整備の要請をある程度受け止めていただけると考えています。ただ、混合型のコンセッションで県が一定程度、基幹施設の投資を継続してきた空港なので、比較的PPPの理想的関係かと思う反面、民営化後は単純に民間に任せればいいという雰囲気を、行政の一部からは色濃く感じることもあります。国際線の受入環境整備は本来、行政からの主導的な働きかけを期待したいところなので、一定のイニシアチブを取りながら働きかけていきたいと考えています。

渡部 勝

富士山静岡空港株式会社
専務取締役

PROFILE

わたべ　まさる

慶應義塾大学総合政策学部卒、早稲田大学大学院ファイナンス研究科修了（MBA）。
三菱地所株式会社入社後、マンション開発、鑑定、不動産市場・投資リスク分析、新規事業開発等の業務を経て、現在は富士山静岡空港株式会社にて営業及び企画管理部門を担当。

福島　ありがとうございます。愛知県の有料道路については、先ほど、契約上の仕組みで相当リスクヘッジされている印象を受けましたが、コロナのような疫病リスクの取扱いについて、もう少し詳しく教えていただけますでしょうか。

岐部　SARSやMARS、リーマン・ショックのようなことが起きたとき、愛知の道路であれば浜岡原子力発電所で何かあったときに契約でどうヘッジするかということを、優先交渉権獲得後から実施契約までの間にかなりの時間をかけて検討、協議しました。その結果、疫病が不可抗力に当たるという内容は入りましたが、実際問題として、逸失利益の対象に物損以外も含まないとリスクヘッジできないという議論になり、そこも協議できるような内容になっています。また、こういう契約の解釈がデッドロックになると想定していたので、デッドロック対策として、県と民間側の主張が折り合わなかった時に第三者に判断してもらう第三者委員会のような仕組みを提案し、契約上も認められています。この仕組みがあることでデッドロックにならないという点で相方にガバナンスが効いていると言えます。今後のコンセッション契約では、不可抗力が起きた際にリスクもシェアするという考え方を契約書に盛り込む必要があると思います。

私は2011年のPFI法の改正前から、欧米で金融危機が起きた際にデマンドリスクを負った多くのSPCが倒産したのだから日本で実施する場合も独立採算型のPPP（コンセッション）だけではなくアベイラビリティ・ペイメントも導入すべきだと申し上げてきました。当時は取り上げてもらえませんでしたが、ご承知の通り昨年くらいから内閣府でも検討され、未来投資会議などでも議論されています。私は、特に日本のような人口減少国で独立採算型のコンセッションが未来永劫続くという考え方は捨てなくてはならず、欧米のようにアベイラビリティ・ペイメントのなかでも投資リターンが得られる、そういうものを契約の中でヘッジすべきだと思っています。

コスト削減のお話がありましたが、いま愛知の有料道路で行っているのは、DXのようなものを経営にどう取り込むか。単に出費を抑えるだけでなく経営的にAIなどを入れることで職員のモチベーションを落とさずコストを下げることはまだ可能だと考えています。昨年一部実証し、できるという手応えが得られたので進めていきたいと思っています。

福島　ありがとうございます。有明アリーナについては、未確定要素も多いかと思いますが、「Withコロナ時代」の運営をどのように考えられているでしょうか。

高橋　これも有明アリーナだけの話ではないのですが、以前のように観客をフルで収容できないとなると、借りていただく興行主の運営上の負担も相当増える見込みなので、今後、料金値付けを業界として考えなくてはいけないと思っています。そういう意味で貸館をベースにしたアリーナのコンセッションの考え方、取り組み、事業目論見については見直す必要があるでしょうし、詳しくは後ほど話しますが貸館を超えた収益のあり方みたいなものも模索し始めなくてはいけません。公設のスキームは、基本的にコンセッションやPFIで契約が長期に亘ります。市民利用も非常に重要な機能だと考えると、運営事業体を長く存続させるという意識は行政側も相当強くお持ちだと思いますので、そういった視点で民間のリスクと行政側の支援を不可抗力での協議からもう少し具体的な議論もすべきかと思います。

前向きな試みとしては、ライブ配信事業は最近非常に沢山始まっていますが、通常のライブであればアーティストの力量、ランクによってチケットの値付けと歩留まりが想定されますが、ライブ配信はチケット単価もばらばらですし、トラフィックを重ねないと事業モデルとしてはまだ不安定だと思っています。一方で、2022～2024年にかなりの収容が可能になったとしてもライブ配信は残るだろうと。この2つを同時に収益化していくようなハイブリッドな事業展開が出てくるでしょうし、プレーヤーも多角化するでしょう。当然、弊社としても模索しているところです。

一方で、貸館としてどういう付加価値を付けるかがこの時期のポイントになると思います。当然、電子チケットも進化しますし、非対面のグッズ販売システムもトライアルが始まっており、マーチャンダイジングのオンライン化や入退出のオンライン案内も始まっています。加えて、業界的に議論され始めているのが、衛生管理運営の基準が日本は少ないという点です。海外では、GBAC STAR™認証がありますが、こうしたものを参考にお客様に安心感を与える仕組み作りが必要で、普及に向けて行政にもサポートしていただきたいと思っています。

「Withコロナ時代」のリスク分担のあり方

福島　事業者の皆様から、リスク分担や契約書のあり方についても言及がありましたが、このあたり、岡谷先生にもお考えをお伺いできればと思います。

岡谷　皆様からお話があったとおり、今回のコロナ禍の教訓を踏まえ、より適切なリスク分担のあり方を模索する必要があると思っています。例えば、不可抗力に関する規定の多くは主に自然災害による物理的な損壊を想定したものになっていることが少なくないですが、海外での戦争や疫病の蔓延等、物理的な影響がなくてもその影響が長期間に亘るようなリスクはあるので、そうした不可抗力が生じたときに公共性を踏まえて事業が継続できるよう、官民が適切にリスクを分担する規定にするための議論を行っていくことが大事だと思います。例えば国庫負担金が出る場合のみ公共が費用を負担するという規定は単に公共側の都合に過ぎず、適切な負担方法を規定に入れていくことを議論しなくてはいけないと思います。また、不可抗力の規定だけでなく、色々と工夫の仕方はあって、プロフィット＆ロス・シェアや、運営権対価分割金の各期の支払いを収入・費用に連動させる仕組み等、進化の余地はあると思います。

現在の日本のコンセッション契約は、リスク分担の章の最初にリスク分担は全部運営権者が負うのが原則と規定した上で、その後に例外という形でリスク分担を規定しています。民間に運営を包括的に委託している以上その構造はやむを得ない面もありますが、運営を委託しているのはインフラという国民の生活に不可欠な施設ですし、場合によっては経営は引き続き公共が責任を持ちますと説明しているわけですから、公共に期待されるべき責任は一定程度あるのではないかと思います。したがって、これらのことを反映したリスク分担を模索していくことが重要だろうと思います。

また、契約の枠組みでは対応できない本当に想定外の事態に対応する仕組みの検討も必要だと思います。不可抗力の規定が予期しない事態に対応するものといっても、具体的内容は規定する際に想像できる範囲でしか規定できないので、本当に想定外の事態が生じたときにどうすべきか、その枠組みだけでも考えておくことは有用だと思います。契約によるリスク分担の重要性は変わることはないと思いますし、安易に契約の拘束力を弱めることは適切ではないと思いますが、契約時に全く想定しない事態が生じて契約の規定で対応できない時には、官民、レンダーも巻き込んで協議し、契約の条件変更を認めて柔軟に対応することが望ましい場合もあり、契約書にもそのとっかかりになる条項は設けておいたほうがいいと思います。契約の見直しについては、先ほど言及があった内閣府の通達の他、7月17日に改正された「公共施設等運営権及び公共施設等運営事業に関するガイドライン」にも書かれており、今後の指針になると思います。今後の案件は前例踏襲ではなく、新しい仕組みが検討されていくことを期待したいです。ご案内の通り、競争的対話では大幅な条件変更は難しいので、初期的段階にある案件で民間側から今回の経験を踏まえたインプットを行い、実務を変えていければと思っています。

「Withコロナ時代」のインフラ投資

福島　長らくお待たせいたしました。これまでお聞きになられていて、投資家の立場から、我が国のインフラ、特にコンセッション事業をどのように見ら

奈尾 真一

丸の内インフラストラクチャー株式会社
代表取締役社長

PROFILE

なお　しんいち

三菱商事入社後、化学プラント部にて海外のエネルギー事業開発案件・プロジェクトファイナンス案件に従事。2005年より金融事業部門に移り、2007年　にGlobal Infrastructure Partnersに出向し、米国・欧州において 6年超にわたり、エネルギーセクター・交通セクターの投資案件の検討や投資先の経営・運営業務に従事。2014年に帰国、三菱商事に復職し、インフラ金融事業部次長として複数の民営化入札案件へ関与。2017年より現職にて、日本初の総合型インフラファンドの立ち上げを主導。一橋大学法学部卒。

れたでしょうか。またそれは、「Withコロナ時代」を迎え、これまでとは異なるものでしょうか。

奈尾　最初にご質問から逸れますが、10年以上前、政府が日本で民間資金を導入すると旗を振り出した時、コンセッション、完全民営化等、どういった形態がいいのか検討していました。当時、私はインフラ民営化の先進国と言われる英国のインフラファンドに勤務しており、内閣府からヒアリングを受けまして、コンセッションは日本の社会に適していると申し上げました。なぜならインフラ投資というのは万が一失敗した場合に影響が地域全体に渡ります。通常の株式投資であれば会社が倒産して投資家、従業員が困りますが、インフラ投資は影響がその比ではありません。そういった意味において、公共への依存度が高い日本の社会では完全民営化よりも、政府が常にステップインできる状況にあるコンセッションの方が良いと申し上げました。この点、これまで皆様のお話をお聞きして、今の日本のコンセッション制度はうまくいっていると思いました。アベイラビリティ・ペイメントやプロフィット&ロス・シェア、政府が有事の際に補填をする、やり方は色々あると思いますが、インフラ投資にはこのように政府が関与できる仕組みが必要だと思います。実際、民営化先進国である英国の民営化がうまくいっているかというと決してそうではありません。リーマン・ショックの時などは、短期の資金借り換えができず、拡張投資・更新投資が後手に回り、運営に支障を来たしたインフラが結構ありました。日本は日本流の民営化を行えばよいと思います。

投資家の立場から申し上げると、コロナ・ショックで即座に大型案件が売りに出ているわけではないですし、それ以前に、そんなことがあってはいけないと思います。脆弱な財務基盤でインフラを運営すると有事の際の対応力に支障を来たすので、一国民としてはこうやってインフラの運営が継続できているという事実は嬉しいことです。ただ、実際には各事業者の皆様は動揺はしていて、中長期的に手元流動性資金をしっかりと確保しなくてはいけないとの認識になっているようで、われわれ金融投資家としても、支援できるところはしていきましょうという話をする機会は増えています。リーマン・ショックでは、短期的な資金繰りの悪化によるインフラ事業のたたき売りが起き、2009年はグローバルでのインフラ投資案件が非常に増えました。金融投資家か

らするとおいしい案件が出てきたと言われましたが、日本ではコロナ禍により同様のことは起きにくいと思っています。ただインフラ事業会社の資本増強や公共インフラのコンセッションが引き続き進み、また、エネルギーシステム改革も進み、地球温暖化対策への資金ニーズもふんだんにありますので、厚みのある資金の確保・財務規律の強化といった動きは加速していくのは間違いないと思っています。事業者と金融投資家が連携して日本のインフラを支えていく必要があると思います。

投資家の動向については、一般論ですが、リスクのある時には資金回避するのでインフラは資金の逃げ場になると思います。リーマン・ショック後もそうでした。現時点で日本国内で資金を集めているインフラファンドがあるわけではありませんが、今後投資家はインフラへの嗜好は強くなると思っています。

「After コロナ時代」のコンセッション事業

各事業分野におけるビジネスモデルの展望

福島　最後は、明るい未来の話で締めくくりたいと思います。「Afterコロナ時代」と位置付けていますので、先ほどの仮定を踏襲しますと、2023 ～ 2025年以降の話となります。未来の話ですので構想・空想でも結構ですが、各コンセッション事業のビジネスモデルについて、コロナ禍を経験して変わっていくことはあるでしょうか。

まず空港分野からお伺いいたします。着陸料を下げつつ非航空系事業の収益を高めるビジネスモデルは、世界的に何十年と行われてきていますが、このあたりも今後は変わってくるでしょうか。

福島 隆則

株式会社三井住友トラスト基礎研究所
PPP・インフラ投資調査部長

PROFILE

ふくしま　たかのり

早稲田大学大学院ファイナンス研究科修了（MBA）。国内証券会社や外資系投資銀行での勤務を経て、現在はPPP・インフラ投資に係るコンサルティング、リサーチ業務に従事。内閣府「民間資金等活用事業推進委員会」専門委員、経済産業省「アジア・インフラファイナンス検討会」委員、国土交通省「インフラリート研究会」委員、国土交通省「不動産証券化手法等による公的不動産（PRE）の活用のあり方に関する検討会」委員など歴任。早稲田大学国際不動産研究所招聘研究員。日本証券アナリスト協会検定会員（CMA）。著書に「インフラ投資 PPP/PFI/コンセッションの制度と契約・実務」（日経BP・共著）、「よくわかるインフラ投資ビジネス」（日経BP社・共著）など。

島本　ビジネスモデルのベースは変わらないと思っています。移動する必要がないとまで言う人がいますが、そんなことはなくて、2025年以降は万博に加えてIRもあるので、事態が収束すれば空港そのものの需要は戻ると思っています。空港そのものがどう変わるのかという観点ですと、繰り返しになりますが、自動化や非接触型のような最先端の設備を導入しようとしており、それが加速していくのではかと感じています。あと、明るい話題ということで、

宣伝も兼ねてですが、8月5日に大阪国際空港のリノベーションが完了し、セレモニーの中で関西エアポートの山谷社長が簡単なプレゼンテーションをしました。今回のリノベーションは空港機能を強化することが目的の一つにありましたが、ワクワク感の共有や空港を新しい価値を発信する場所にしようということをテーマに掲げ、おかげさまで、空港利用者もさることながら地域住民の方々も含めて賑わっていました。空港が地域の人たちも含めて夢のある空間と感じてもらえる価値を提供する場所として生まれ変わっている。過去にもそういう局面はありましたが、それがより一層強まるのかなと感じています。

渡部　需要が豊富にあるわけではない地方空港の場合は、地域に訪問してもらえる需要を自ら生み出せるかが大きなポイントになります。今までは地元の旅行代理店等にある程度お任せして1～2年やってきましたが、やはり今までの地元のビジネスモデルとわれわれが志向するところとは若干違うかなとも感じています。端的に言うと、地元の旅行代理店の多くはこれまでアウトバウンドでビジネスをしていたのですが、われわれはインバウンドでもビジネスモデルとして組み立てていくことが必要不可欠だと考えています。ですので、従来であれば空港が手掛けていなかったところまで少し踏み込んでいく必要があると考えています。

このような問題意識のもとに、これまで取り組んできたものとして、富士山の遊覧フライト、それに空港からほど近い大井川鉄道のSLを日帰りのパッケージにした商品があります。機内から富士山を楽しんでもらう。通常の国内線では富士山上空は高度1万メートルくらいが多いのですが、約半分の5,000メートル付近を飛ぶことを一つの売りにしています。フライトインフォーメーションの掲示板では静岡発、静岡着と表記され、洒落をきかせて富士山の標高に合わせた便名（3776便）にするなどしています。また、チャーターフライトがゆえに、あえて搭乗橋を使わずにタラップで飛行機に乗るワクワク感を演出したり、機長も非常にフランクに応対して遊覧中はマイクパフォーマンスと言えるほどの解説をしたりと乗客を楽しませます。フライト後は、あまり知られていませんが、大井川の流域を上がったところのダム湖に浮かぶ奥大井湖上駅にバスで訪れる。架線橋を列車が通るすぐ脇を歩いて通る体験もできます。アプト式と言われるトロッコ列車を楽しんで、さらに大井川鉄道自慢のトーマス号やSLが見えてきます。保存しているレトロ車両を見学したり、SLに実際に乗車したりできる。こういったツアーを空港会社からFDAや大井川鉄道に働きかけて実現しています。おかげさまでツアー開始から3年目を迎え、非常に順調にお客様に評価いただいております。従来は、こういう商品は旅行代理店に丸投げする傾向にあったと思いますが、あえてステップインしてオーガナイザーのような立場で自ら主導してきました。その姿勢を鮮明にするという意味でも、4月から弊社は旅行業ライセンスも取得して旅行商品の企画・販売もできる体制にしました。しかし、様々なリスクを抱える面もありますので、今のところはリスクが限定的な、例えば空港敷地内を活用した空港特殊消防車見学、滑走路の周囲の道路を回るようなツアーなど、空港内である程度目が届く範囲のツアーに限定しています。こうやって空港利用者を色々な形で増やしていくのも、コロナ禍でのアプローチの一つだと考えております。さらに、地域に訪問者を流し込むことが実績として積み上がることで、幸いなことに地元の皆様からも評価いただきつつあり、地元の自治体から誘客に関する相談を受け始めている状況です。われわれは提案の際に、富士山静岡空港を20年間かけて「リージョナル・ランドマーク・エアポート」という空港像を掲げていましたが、地域を代表する存在として地域活性化に取り組んでいくことをを目指しています。DMOのようなイメージですが、Destination Management Companyということで、地域の誘客にかかわる様々な事柄にきめ細やかに川上から川下まで関われる空港というのが一つの描き方だと考えています。

福島　出発地と目的地が同じという空港の使い方は、ある意味新しく、非常におもしろいと思いました。先日も、こちらは観光というより搭乗体験が主のようでしたが、成田空港でも同様のイベントがありました。その際、乗客の方が、「どこにも降りずに戻ってくるので感染リスクは低そう」とインタビューに答えていたのを印象的に覚えています。こうしたイベントも、「Afterコロナ時代」の新しいビジネスモデルの一つかと思われます。ありがとうございました。

ここで、海外の空港事情に詳しい奈尾様にお伺いします。海外の空港も現状は日本と同様厳しい状況かと思いますが、回復の見込みはいかがでしょうか。

奈尾　かなり厳しいというのが第一声にならざるを得ない状況です。欧州の国際線マーケットの話をしますが、数字だけ見るとひどい有り様です。前年同月比では4月も5月も1%台、6月が2%台、7月になってようやく9%、これは英国発着の国際線のデータです。徐々に増えてはきていますが、前年度比でまだ一桁パーセントの状況です。部分的には、5月と6月には中長距離路線で特にアジア方面が伸びました。具体的にはインド、パキスタン、バングラデシュで、おそらくは移民の移動が増えたようです。欧州でのコロナ渦により、自発的に自国に避難したのか、それとも職を失ったのかはわかりませんが、そうした動きがありました。これは移民国家ではない日本では起きない動きですが。7月には、従来からの高需要路線で、近距離ビジネスルートの復活が見て取れます。当然、母数が回復していないので、回復するのは大きな空港からです。具体的には、ヒースロー空港からドイツ・オランダ路線。日本でも高需要路線・ビジネス旅客・大空港から回復するのかなと思っています。一方でリゾート路線は全く回復の兆しがありません。元々休暇先として高い需要があったスペイン路線などは全く回復しておらず、レジャー需要はほとんど出てきていません。

今後の欧州の空港運営は、サービスのあり方が変わってくると思います。これまでは効率化、スピードが重視されていました。着いてからゲートまで15分という空港が評価されていました。ただ、これからは安全性・衛生面、そこに軸足を置いた空港が必要になると言われています。そこに向けて改善しているのは物理的に移動経路をどうするか、非接触設備導入、なかでもマスクをしているので、生体認証システムの導入といったところに注目が集まっています。ゆっくりですが、少しずつ回復に向かっているというのが今の欧州の空港事情です。

福島　今後期待される日本の空港の需要回復期においても、示唆に富むお話だった思います。ありがとうございました。

次は道路分野です。我が国でもようやく、アベイラビリティ・ペイメントの議論が出てきました。7月に公表された「PPP/PFI推進アクションプラン（令和2年改定版）」で、「キャッシュフローを生み出しにくいインフラへのPPP/PFIの導入」がポイントの一つになり、その対象として道路が挙げられています。このあたりも踏まえて、今後の道路分野PPPの展望について、お考えをお聞かせいただければと思います。

岐部　道路に関しては二つの流れがあったと思います。一つはアベイラビリティ・ペイメントを広げていく流れ、もう一つはデジタル化の流れの中で一般道路も民営化できるのではないかというもの。デジタル化が浸透したころから道路局の内部にもこのような問題意識は起こったと思います。

まずデジタル化の話をすると、有料道路以外でも車がどこを走っているのか捕捉できるようになると、ETCなどが不必要になり一般道路も利用者負担のような仕組みにできるのではないかという議論があります。自治体が人口減や税金の再配分に苦しんでいる中で道路の維持管理の財源をどうするかは大きな課題だと思いますが、われわれのようなコンセッション事業に携わる人にとっては事業機会が増える明るい話題になるかもしれません。当初はアベイラビリティ・ペイメントよりデジタル化の方が早い

と思っていましたが、アベイラビリティ・ペイメントができればデジタル化しなくても一般道路が民営化できる道が開かれると認識しています。もう一つは皆様もご承知の通り、一般道路は包括委託の案件が出ています。ただ、今の包括委託であると、仕様発注だけで期間も5年程度なので基本的に経営の自由度がなく単なるアウトソーシングで終わっていて、サービスの質を担保しながら工夫してコストを下げるという本来の官民連携のメリットが全く活かされないスキームだと思います。これを性能発注のような契約にして期間も長くすると、品質を上げコストを下げるといった一見矛盾することが実現できます。道路は小さな自治体でも、経費がかかっているので国民にメリットを示しやすい分野なのかなと。今回あえて一般道路と書いたということは、そういうことを誘導したいという内閣府の意図があったのではないかと推察しています。

福島　ありがとうございます。文教施設の分野は、個人的には「Afterコロナ時代」にビジネスモデルが大きく変わる可能性を秘めていると思っていますが、いかがでしょうか。

高橋　「Afterコロナ時代」にどうアリーナ運営事業が変化していくのかは正直まだ手探りで、どういう形で成熟するのかわかりませんが、アリーナに限らず文教施設全体に言えることは、B to BやB to Cの分野でオンラインでの新しい価値の提供がより一層進んでいくのだと思います。B to Bの領域では広告が中心ですが、会場での広告セールスだけではなくオンラインとの連動になると協賛の売り方が変わってくると思います。単純に社名・ブランド名のリーチやフリークエンシーではなく実際にモノが売れる仕組みがどんどん進化していくだろうと思っています。例えば今年の9月に「東京ゲームショウ2020 オンライン」という大きなイベントがありますが、初めてAmazonの中に特設会場を作って実施されます。そもそも沢山の来場者がいるイベントでしたが、Amazonの中に会場があるので今までにない企業が注目したり、モノが売れるプロモーションの場として評価されているように思います。

B to Cに関しては、AR、VR、多視点映像のような新しいライブ体験をマネタイズしていこうと、いくつかトライアルが始まっています。こうしたライブエンターテインメントの事業スキームにより、これまでベースとなっていた貸館中心のアリーナビジネスも変わってくる可能性があると個人的に思っています。特に運営事業者が貸館だけでなく実際にコンテンツを仕入れて売るというようなリスクを取りながら事業を拡大することもあっていいのではないかと。加えて、興行にかかわるチケットから顧客管理までのデータマネジメントをサービスメニュー化したりCRMで収益拡大の施策にするなど。海外ではAEGやLive Nationが既に始めていますし、ベニューのサイトで直接チケットを買えることも多いです。1社単体でなくとも、こうした垂直型・統合型の構造変化が日本でも起きる可能性があると思っています。

もう一つは複合型の事業化です。行政が主導する1万人前後のアリーナ構想の背景にはアリーナがまちに賑わいを作る起爆装置になるという考えがあると思いますので、商業施設など周辺も含め一体的に開発運営に携わることで貸館だけではない収益化を図れるのではないかと。当然1社でできる話ではないと思いますし、複合開発の中ではよく使われている手法だとは思いますが、コンテンツに近い人たちもこういった事業に参画していく可能性がより一層高まると思っています。

コミュニティマネジメントという点では、ここにきてオンラインでのコミュニティの強さは際立っていると思います。例えば、NewsPicksのようなニュースというコンテンツでのコミュニティで収益化を図ったり、特定のアーティストやスポーツ選手を囲んだ投げ銭システムなども最近は非常に盛んです。スマートシティの議論も各地で盛んに行われています。アリーナを核としたスマートシティには、インフラといったハードや市民サービスだけでなく、コンテンツを基点としたコミュニティを通じエンゲージメントを作っていくことも収益化のチャンスだと

思っていて、いくつか挑戦を始めています。

コロナ禍を経験したインフラ投資

福島　最後に、「Afterコロナ時代」のインフラ投資について、お伺いしたいと思います。コロナ禍を経験して注目度が変わるセクターなどがあれば、お教えいただけないでしょうか。

奈尾　残念ながら日本にはセクター毎に括られたセクター特化型のインフラファンドがありません。インフラ投資のマーケット自体がそれほど大きくないので、このセクターがいいからこのファンドに投資しようと選ぶほどメニューが無い状況です。つまり、セクター毎に注目しても投資選考が変わるような環境にはなく、まだインフラ投資そのものが黎明期の域を出ていないのだと思います。インフラの投資市場をより幅広く深くすることも国内唯一の総合型インフラファンドであるわれわれ丸の内インフラストラクチャーの仕事で、将来的には日本も、そういった方向になればと強く願っています。ファンドの選考という意味では、今はむしろ原点回帰の時期だと思います。つまり、セクター以前の問題として、有事の際にはファンドマネージャーへの信頼感を改めて確認することになると思います。具体的には規律です。市況が良いときは誰でも良い投資はできるわけで、真価が問われるのは、市況が悪くなった時です。そういった時に耐えられるよう、規律ある投資をするのが極めて重要で、結果的に投資の勝ち負けに関わってくると思います。実際2005～2007年頃に海外のインフラファンドブームが起きた頃に何が起きたかというと、2008年のリーマン・ショックで多くのファンドが退出を余儀なくされました。一方、一部の生き残ったファンドはその後2号、3号とファンドを立ち上げ、勝ち組となりました。投資家がファンドマネージャーの力量を見誤ると、投下した資金が毀損することになるので、セクター以前にファンドマネージャーの能力が重要と改めて強く感じました。

今後注目するセクターは通信です。一方、人の動きが伴う交通セクターがどこまで回復するかはまだ見えないところが正直あると思います。ただ、どんなに有望なセクターであっても、高値買いしてしまうとうまくいきません。なので、結局は投資家の力量次第ということなのです。しっかり規律を持って事業価値を判断し、あとは制度設計をしっかり見極めてリスクへの対応策を構築できる力量が必要かと思います。

福島　ありがとうございました。コロナと共生しながら、コンセッション事業を運営していく上で、改めて実施契約のあり方やリスク分担の重要性を認識しました。また、「Afterコロナ時代」のビジネスモデルについて、複数の事業者の方から、デジタル化と地域コミュニティとの共創というお話があったのは非常に興味深く感じました。そして、インフラという社会基盤への投資だからこそ、こうした有事の際には、特に規律ある投資が求められるという点も、非常に心に響きました。

今回の議論を通して、コンセッション事業・投資の重要性は、「Withコロナ時代」、「Afterコロナ時代」も決して変わらないということを改めて認識いたしました。本日は本当にありがとうございました。