

コンセッション方式を活用した空港事業の民営化

Ver.001

---

2016年8月19日

三井住友トラスト基礎研究所

# 【目次】

1	日本における空港事業民営化の検討の経緯.....	1
1-1	民営化の検討の源流.....	1
1-2	日本の空港事業の実情と課題.....	2
1-3	コンセッション方式の導入とPFI法の改正.....	5
1-4	関空伊丹統合法と民活空港運営法.....	5
2	民営化済みの空港.....	7
2-1	仙台空港.....	7
2-2	関西国際空港・大阪国際空港(関空・伊丹).....	11
3	民営化のプロセス中/検討中の空港.....	25
3-1	高松空港.....	25
3-2	福岡空港.....	28
3-3	静岡空港(富士山静岡空港).....	31

# 1 日本における空港事業民営化の検討の経緯

## 1-1 民営化の検討の源流

日本の空港事業民営化の検討の源流をたどると、当時の民主党が政権を獲得した(2009年9月)直後に第1回会議が開催された、「国土交通省成長戦略会議」(2009年10月～2010年5月)に行き着く。

「国土交通省成長戦略会議」では、同省が所管する産業のうち特に発展余地があるとされた「海洋」、「観光」、「航空」、「国際展開・官民連携」、「住宅・都市」の5分野において、文字通りさまざまな成長戦略が議論された。これらのうち空港事業を含む「航空」分野では、当時の近隣諸国との激しい航空需要獲得競争を背景に、①首都圏空港強化の遅れ、②航空システムを支える空港・航空会社の高コストかつ赤字体質、③真に必要な路線網を維持する仕組みの不全といった課題が挙げられ、これらに対する以下の6つの戦略が示された。

戦略 1: 日本の空を世界へ、アジアへ開く(徹底的なオープンスカイの推進)

戦略 2: 首都圏の都市間競争力アップにつながる羽田・成田強化

戦略 3: 「民間の知恵と資金」を活用した空港経営の抜本的効率化

戦略 4: バランスシート改善による関空の積極的強化

戦略 5: 真に必要な航空ネットワークの維持

戦略 6: LCC (格安航空会社) 参入促進による利用者メリット拡大

そして、この中の「戦略 3: 「民間の知恵と資金」を活用した空港経営の抜本的効率化」で具体的に示された施策こそが、「空港経営の一体化」と「民間への経営委託(コンセッション)/民営化」であった。

また、「国際展開・官民連携」分野では、空港のみならず、港湾、鉄道、道路、下水道を重点対象とした PPP/PFI の積極的な導入や、空港事業、鉄道事業へのコンセッション方式の活用がうたわれている。

一方、空港事業については、「国土交通省成長戦略会議」での議論を「空港運営のあり方に関する検討会」(2010年12月～2011年7月)が引き継ぐ形となり、前述の「空港経営の一体化」や「民間への経営委託(コンセッション)/民営化」などの施策が、より具体的に議論されていくことになる。

## 1-2 日本の空港事業の実情と課題

では、その「空港経営の一体化」や「民間への経営委託(コンセッション)/民営化」という施策は、具体的に何を意図していたのだろうか。この点について考えるには、まず日本における空港事業の実情と課題を理解しておく必要がある。

はじめに、日本の空港の数だが、2016年4月1日現在で97ある。空港種別ごとの内訳は図表1.1に示したとおりである。絶対数だけを見ると、日本の空港は多過ぎると感じられるかもしれないが、諸外国との比較で見ると決してそうでもないことがわかる。前述の「空港運営のあり方に関する検討会」の資料によると、人口あたりの空港数は米国の7分の1程度、英国、フランスの3分の1程度、ドイツの6割程度である。また、国土面積あたりの空港数も、米国、ドイツ、フランスと同程度、英国の半分程度となっており、むしろ少ないと言えなくもない。こうしたことから、日本の空港事業の課題は単に量的なものではなく運営の質、すなわち非効率な空港運営にあることが推察される。

図表 1.1 日本の空港とその種別

	空港会社管理	国管理	地方自治体管理
<b>拠点空港</b> (28空港) 国や空港会社が設置する拠点空港	成田、伊丹、関空、中部 (4空港)	羽田、新千歳、稚内、釧路、函館、仙台、新潟、広島、高松、松山、高知、福岡、北九州、長崎、熊本、大分、宮崎、鹿児島、那覇 (19空港)	<b>&lt;特定地方管理空港*&gt;</b> 旭川、帯広、秋田、山形、山口宇部 (5空港) ※国土交通大臣が設置し、地方自治体が管理する空港
<b>地方管理空港</b> (54空港) 地方自治体が設置する重要な空港			中標津、紋別、女満別、青森、大館能代、花巻、庄内、福島、静岡、富山、能登、福井、松本、神戸、南紀白浜、鳥取、出雲、石見、岡山、佐賀 (20空港)  <b>&lt;離島空港&gt;</b> 利尻、礼文、奥尻、大島、新島、神津島、三宅島、八丈島、佐渡、隠岐、対馬、小値賀、福江、上五島、吉岐、種子島、屋久島、奄美、喜界、徳之島、沖永良部、与論、粟国、久米島、慶良島、南大東、北大東、伊江島、宮古、下地島、多良間、新石垣、波照島、与那国 (34空港)
<b>その他の空港</b> (15空港) 自衛隊等との共用空港、通勤空港等		札幌、千歳、百里、小松、美保、徳島、三沢、岩国、八尾 (9空港) ※下線は共用空港	調布、名古屋、但馬、岡南、大分中央、天草 (6空港)
<b>合計</b> (97空港)	4	28	65

出所)国土交通省「空港分布図」(2016年4月1日)などをもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

では、日本の空港運営のこういった点が非効率なのだろうか。空港事業は、滑走路やエプロンなど空港の基本施設を管理・運営する「航空系事業」と、空港ターミナルビルや駐車場などを管理・運営する「非航空系事業」の大きく2つに分けることができる。前者の収入源は着陸料や施設使用料など。後者は空港ターミナルビルのテナント賃料や駐車場の料金収入など

である。

実は、日本の多くの空港では、この2つの事業主体が別組織になっている(図表 1.2)。このような状況では、「非航空系事業」で十分な収益を上げ、これを原資に着陸料や施設利用料などの低価格化を図り、空港全体としての利用促進・収益最大化につなげるという海外の空港では一般的なビジネスモデルが確立できない。こうした課題を改善しようとする施策が「航空系事業」と「非航空系事業」の一体化、すなわち「空港経営の一体化」である。実際、国土交通省が試算している国管理空港の空港別収支(図表 1.3)を見ても、「航空系事業」単独では半分以上の空港が赤字となっているが、「非航空系事業」を加えることで黒字になる空港の多いことがわかるだろう。

図表 1.2 日本における空港種別の管理区分

空港種別	滑走路	誘導路	エプロン	管制塔	ターミナルビル
空港会社管理・拠点空港	空港会社	空港会社	空港会社	国土交通省 (空港事務所)	空港会社
国管理・拠点空港	国土交通省	国土交通省	国土交通省	国土交通省 (空港事務所)	民間または三セク
特定地方管理空港、地方管理空港	地方自治体	地方自治体	地方自治体	国土交通省 (空港事務所)	民間または三セク
国(防衛大臣)管理・共用空港	防衛省	防衛省	国土交通省 (空港事務所)	防衛省	民間または三セク

出所)国土交通省「空港運営のあり方に関する検討会」資料をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

また、国管理空港では着陸料が全国一律で決められ、それぞれの空港の特徴を生かした機動的で柔軟な料金設定ができないこと。空港ごとの収支の透明性が低く、収益拡大へのインセンティブに欠けること。さらに、三セクなど「非航空系事業」の主体となる企業のガバナンスが不十分なケースがあり、結果として集客力や収益力が不足していたり、利用者にとっての利便性が劣っていたりすることなどの課題も指摘されている。こうした課題を改善しようとする施策が「民間への経営委託(コンセッション)/民営化」であり、可能な限り民間の資金やノウハウを活用することが重要と考えられたのである。

図表 1.3 国管理空港の空港別収支の試算(2014 年度)

	航空系事業EBITDA (百万円)	非航空系事業EBITDA (百万円)	合算EBITDA (百万円)
羽田(東京国際)	37,536	41,742	79,279
新千歳	5,845	8,786	14,631
福岡	▼1,748	6,199	4,451
那覇	▼3,318	5,290	1,972
小松	720	643	1,363
広島	179	994	1,173
鹿児島	▼9	957	948
熊本	43	712	754
仙台	▼449	1,147	697
松山	▼222	897	675
長崎	▼83	657	574
宮崎	▼147	649	502
高松	43	361	404
徳島	149	217	367
美保	55	171	226
百里	▼13	192	179
大分	▼290	453	164
北九州	▼231	282	51
函館	▼965	926	▼40
三沢	▼193	28	▼164
高知	▼508	323	▼185
札幌(丘珠)	▼275	35	▼239
岩国	▼333	81	▼252
釧路	▼568	278	▼290
稚内	▼608	53	▼555
新潟	▼1,152	435	▼717

※EBITDA: 利払い・税引き・償却前利益

出所)国土交通省「空港別収支の試算結果について(2014 年度)」をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

### 1-3 コンセッション方式の導入とPFI法の改正

前述のように、2009年10月から始まった「国土交通省成長戦略会議」に、現在のコンセッション方式を活用した空港事業の民営化検討の源流があったわけだが、当時はまだ、このコンセッション方式は法制化されていなかった。そこで2010年2月、コンセッション方式の導入を念頭に置いたPFI法改正の議論が「内閣府PFI推進委員会」で始められた。PFI法とは、1999年9月に施行された「民間資金等の活用による公共施設等の整備等の促進に関する法律」のことである。

その後2010年6月に、「国土交通省成長戦略会議」と「内閣府PFI推進委員会」がPFI法改正に向けた提言を提出。同月18日に当時の民主党政府が閣議決定した「新成長戦略」にも、コンセッション方式の導入を含むPFI制度の拡充策が盛り込まれた。そして、くしくも東日本大震災が起こった2011年3月11日に改正PFI法が閣議決定され、同年11月に全面施行に至っている。この法改正の目玉は、もちろんコンセッション方式の導入であった。

その後、2012年12月に政権は再び自民党に戻るが、コンセッション方式の活用をはじめとする官民連携(PPP/PFI)推進の流れは引き継がれ、2014年6月に政府が策定・公表した「PPP/PFIの抜本改革に向けたアクションプランに係る集中強化期間の取組方針について」には、2016年度までの3年間に、コンセッション方式を活用したPPP/PFI事業を2~3兆円、19件(空港6件、水道6件、下水道6件、道路1件)達成するという、野心的な目標まで掲げられている。このように、日本におけるコンセッション方式やPPP/PFIを推進する流れは、政権交代の荒波も乗り越え、現在まで脈々と受け継がれてきたのである。

### 1-4 関空伊丹統合法と民活空港運営法

前述のように、日本で初めてコンセッション方式が法制化されたのは、2011年のPFI法改正時であるが、実は、これをもって直ちにコンセッション方式を活用した空港事業の民営化が始められたわけではない。日本の公共施設には、従来からそれぞれに関連する個別法があり、その中で管理者等として民間事業者が規定されていない場合、そのままではコンセッション方式を活用した民営化ができない。空港事業の場合、この個別法に該当するのが航空法や空港法などであり、その中で管理者等は、国、地方公共団体、空港会社に限定されている。

そこでまず、2011年に「関西国際空港及び大阪国際空港の一体的かつ効率的な設置及び管理に関する法律(関空伊丹統合法)」が、また2013年には「民間の能力を活用した国管理空港等の運営等に関する法律(民活空港運営法)」が制定され、それぞれにおいて「運営権」の設定が規定された。こうしてようやく、コンセッション方式を活用した空港事業の民営化が進められるようになったのである。

以上のような、日本における空港事業民営化の検討の経緯を、官民連携全体の進展とともに図表1.4に示した。ここから、日本では、民営化の一分野に過ぎない空港事業が、官民連携全体の議論を先導してきたことが読み取れるだろう。

図表 1.4 日本の空港事業民営化の検討の経緯と官民連携の進展

時期	政策、法制度など	空港事業関連
2009年9月	民主党が政権獲得	
2009年10月～2010年5月	国土交通省成長戦略会議	
2010年2月	内閣府PFI推進委員会でPFI法改正の議論が始まる	
2010年4月		前原国土交通大臣(当時)と橋下大阪府知事(当時)が、関空・伊丹統合会社でのPFI活用に合意
2010年6月	国土交通省成長戦略会議と内閣府PFI推進委員会がPFI法改正に向けた提言を提出	
2010年6月18日	「新成長戦略」閣議決定	
2010年12月～2011年7月		空港運営のあり方に関する検討会
2011年3月11日	「改正PFI法」閣議決定	「関西国際空港及び大阪国際空港の一体的かつ効率的な設置及び管理に関する法律(関空伊丹統合法)案」閣議決定
2011年5月25日		「関西国際空港及び大阪国際空港の一体的かつ効率的な設置及び管理に関する法律(関空伊丹統合法)」成立
2011年11月30日	「改正PFI法」全面施行	
2012年4月1日		新関西国際空港株式会社の設立
2012年12月	自民党が政権獲得	
2013年6月5日	「PFI法一部改定案」可決(民間資金等活用事業推進機構の設立)	
2013年6月6日	「PPP/PFIの抜本改革に向けたアクションプラン」決定 今後10年間(平成25～34年)で12兆円規模に及ぶ官民連携事業を推進	
2013年6月26日		「民間の能力を活用した国管理空港等の運営等に関する法律(民活空港運営法)」成立
2014年4月25日		「仙台空港特定運営事業等実施方針」公表
2014年6月16日	「PPP/PFIの抜本改革に向けたアクションプランに係る集中強化期間の取組方針について」決定 前年の「PPP/PFIの抜本改革に向けたアクションプラン」のうち、コンセッション方式を活用するものについて、集中強化期間とした2016年度までの3年間に2～3兆円の事業規模と19件(空港6件、水道6件、下水道6件、道路1件)の事業を前倒し達成	

出所)国土交通省、内閣府、民主党、新関西国際空港株式会社の資料などをもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

## 2 民営化済みの空港

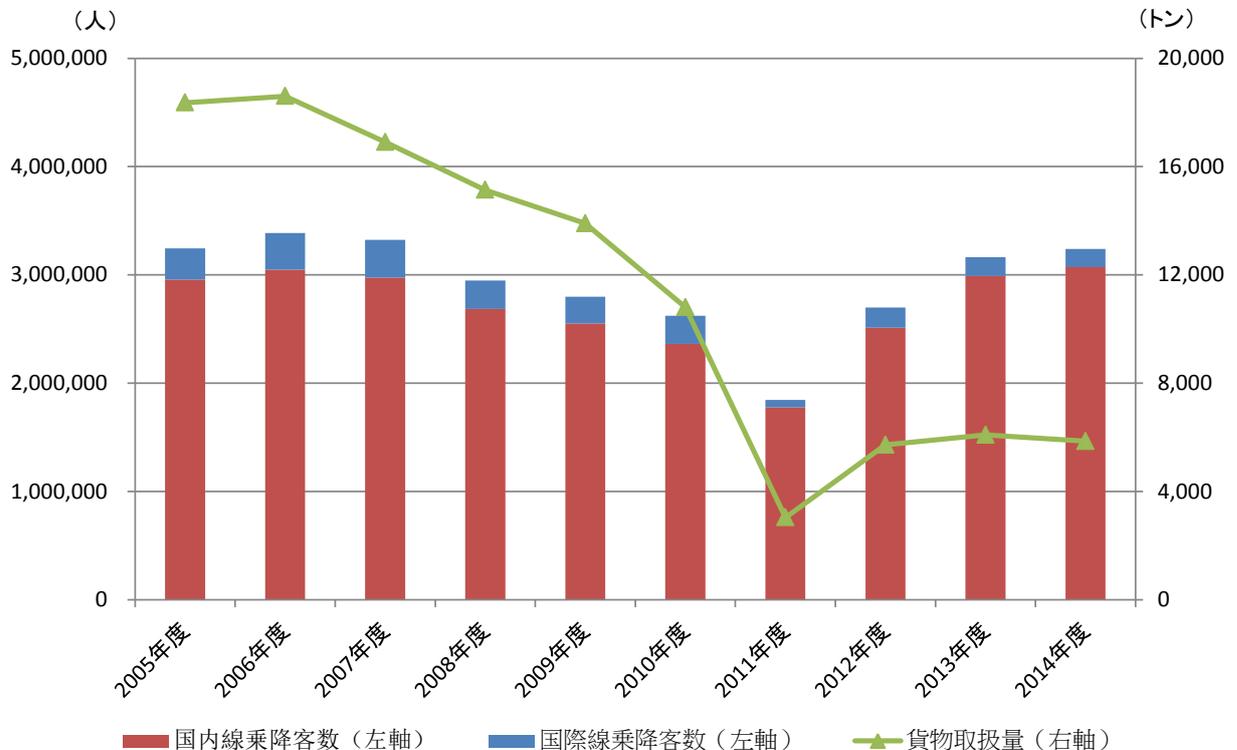
### 2-1 仙台空港

#### 民営化の背景

仙台空港は、1,200m と 3,000m の2つの滑走路を持つ東北地方最大の国際空港である。2007年に開通した仙台空港アクセス鉄道が空港と市内を最短 17分で結ぶなど交通利便性が高く、ビジネスや観光における東北の玄関口としての役割を担ってきた。2011年3月11日の東日本大震災では甚大な被害を受けたが、翌年7月には全路線が復旧。乗降客数もV字回復をみせるなど、今後も東北経済復興の牽引役となっていくことが期待されている。

一方で、乗降客数や貨物取扱量は震災前から減少傾向にあり、震災後にV字回復を果たしたとはいえ、空港の持つ潜在力をまだ最大限に発揮できていないのではないかと懸念もあった(図表 2.1)。その主な要因として、滑走路やエプロンなど空港の基本施設を管理・運営する「航空系事業」と、ターミナルビルや駐車場などを管理・運営する「非航空系事業」の主体が別組織になっており、空港全体としての一体的・機動的な運営ができていないことが挙げられた。前述のように、このような運営形態では、「非航空系事業」で十分な収益を上げ、それを原資に着陸料や施設利用料などの低価格化を図り、空港全体としての利用促進・収益最大化につなげることが難しくなってしまう。

図表 2.1 仙台空港の年間(年度)乗降客数と貨物取扱量の推移



出所)国土交通省「暦年・年度別空港管理状況調書」をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

こうしたことが背景となり、仙台空港では、コンセッション方式を活用した民営化が検討されるようになった。より具体的には、民間事業者には「航空系事業」を実施させるとともに「非航空系事業」も統合し、民間の資金と運営ノウハウを活用した一体的・機動的な空港運営の実現を目指したと言える。また、空港とその周辺地域の活性化、内外交流人口の拡大による東北地方の活性化なども、民営化の重要な目的となっている。

## 民営化の経緯

仙台空港の民営化の経緯は、**図表 2.2** に示したとおりである。この中からまず、実施方針や募集要項に示されたコンセッション(運営権)の条件に関する主なポイントを整理しておく。

**図表 2.2** 仙台空港の民営化の経緯

2014年 4月 25日	実施方針の公表
2014年 6月 27日	特定事業の選定および公表 募集要項の公表
2014年 12月 5日	第一次審査書類の提出期限
2015年 1月26日	第一次審査結果の通知
2015年 2月19日	競争的対話等の説明会
2015年 7月 6日	競争的対話の終了
2015年 7月 27日	第二次審査書類の提出期限
2015年 9月 11日	優先交渉権者の選定および公表
2015年 9月 30日	基本協定の締結
2015年 12月	運営権設定 実施契約の締結 滑走路等の維持管理・着陸料の收受等事業の引継ぎ(OJT等)開始
2016年 2月	ビル施設等事業開始
2016年 6月末	滑走路等の維持管理・着陸料の收受等事業開始 (空港運営事業完全移管)

出所)国土交通省の資料をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

### 一事業範囲

空港運営事業として以下の①～④、ビル施設等事業として⑤が示されており、仙台空港アクセス鉄道との一体的運営も可能とされていた。

- ① 空港運営等事業(滑走路等の維持管理・運営、着陸料等の設定・收受等)
- ② 空港航空保安施設運営等事業(航空灯火等の維持管理・運営等)
- ③ 環境対策事業(緑地帯その他の緩衝地帯の造成・管理等)
- ④ その他附帯事業(駐車場施設事業、応募者による提案業務(地域共生事業、空港利用促進事業)等)

## ⑤ ビル施設等事業(旅客・貨物ビル施設事業)

## 一事業期間

事業期間は30年で、30年以内の延長オプションが認められている(1回のみ)。また、不可抗力などにより期間が延長された場合でも、最長65年を超えることはできない。

## 一料金設定および費用負担

運営会社は、着陸料、その他利用料金を設定・収受し、これらの収入により事業実施に要するすべての費用を負担する、いわゆる「独立採算型PFI事業」である。

## 一更新投資などの取扱い

運営権が設定されている施設については、原則として運営会社の判断で維持管理(更新投資)を行うことができ、その施設は国が所有することになる。一方、建設(新規投資)および改修を行うことはできない。

## 一運営権対価

旅客・貨物ビル施設事業者の株式の取得対価、譲渡資産の取得対価、そして運営権の設定に対する対価を支払う。ただし、旅客・貨物ビル施設事業者の株式の取得対価は約57億円となっており、運営権の取得対価は「0円を上回る提案のみを受け付ける」としている。

## 一リスク分担

着陸料、その他利用料金の設定・収受が可能な事業であるため、事業運営に係るリスク全般は、原則、運営権者が負うものとされる。ただし、大規模災害などの不可抗力リスクなど、例外的に国が負担する場合もある(図表2.3)。

図表 2.3 仙台空港の民営化における官民の主なリスク分担

リスク	国	民間 (運営権者)
事業リスク全般	-	○
不可抗力 (大規模自然災害等)	○	(保険加入要件)
瑕疵担保責任	○ (事業開始後6ヶ月以内)	-
特定法令等変更 (本事業にのみ適用されるもの)	○	-
緊急事態 (PFI法第29条第1項第2号)	○	-

出所)国土交通省の資料をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

以上のような条件に基づき、公募により運営会社(本事業のみを目的とするSPC)が選定されることとなった。そして実際には、第一次審査に4つの企業グループが、第二次審査には図表2.4に示す3つの企業グループが応募し、最終的に東京急行電鉄を代表企業とする「東急前田豊通グループ」が優先交渉権者として選定された。

図表 2.4 仙台空港の民営化における第二次審査参加グループと優先交渉権者

コンソーシアム名	代表企業	コンソーシアム構成員
☆東急前田豊通グループ (優先交渉権者)	東京急行電鉄	前田建設工業 東急不動産 豊田通商 東急エージェンシー 東急建設 東急コミュニティー
MJTs	三菱地所	日本空港ビルデング 大成建設 仙台放送 ANAホールディングス
イオン・熊谷グループ	イオンモール	イオンディライト 熊谷組

出所) 国土交通省の資料をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

その後公表された提案概要によると、「東急前田豊通グループ」は、2014 年度で 324 万人の乗降客数を 2020 年度に 410 万人、2044 年度には 550 万人とする目標を掲げ、LCC の利用割合についても、2014 年度の 16% から 2044 年度には 51% まで拡大させることを提案していた。そのために、国際線では東アジアなど 4 時間圏の直行便の拡充、国内線では FSC (フルサービスキャリア) の路線維持と機材の大型化、LCC の新規路線拡充を目指すとしている。また、空港アクセスについても、駐車場の拡張や東北各地へのシャトルバスの運航など、利便性向上策が提案されており、こうした施策をサポートするための旅客ターミナルビルの改修や LCC 用搭乗施設の新設などに、341.8 億円の設備投資 (更新投資) を見込んでいる。

一方、同時に公表された「仙台空港特定運営事業等優先交渉権者選定結果」によると、「東急前田豊通グループ」が提案した運営権対価は 22 億円で、次点交渉権者となった「MJTs」に比べてかなり安かったことが推測される。逆に評価が高かったのは、「旅客数・貨物量の目標値及び着陸料等の料金提案、エアライン誘致提案、その他提案」、「目標とする空港利用者の利便性向上の水準及び空港用地内における空港活性化提案、空港用地外の事業者との連携提案」、「空港活性化を目的とする設備投資の総額及びそれに関する提案」などの項目であった。

## 2-2 関西国際空港・大阪国際空港(関空・伊丹)

### 民営化の背景

関空・伊丹のうち伊丹空港、正式には大阪国際空港は、1939年に「大阪第2飛行場」として開場したのが始まりである。第二次世界大戦中の軍用化や戦後の占領軍による接收などを経て、1959年、現在の「大阪国際空港」に改称した。その名のとおり従来は国際線も持ち、関西圏随一の空港として発展してきたが、それとともに周辺住民との間で騒音・排ガスなどの環境問題が深刻化し、当時既に建設が検討されていた関西国際空港との関係において廃港が議論されることもあった。現在そうした議論はなくなったが、1日370回の発着枠や7時～21時という発着時間の制限は残されたままとなっている。また、関西国際空港の開港後は国際線の全てが同空港に移管されたため、現在の大阪国際空港は国内線の基幹空港という位置付けとなっている。なお滑走路は、1958年供用開始のA滑走路(1,828m)と1970年供用開始のB滑走路(3,000m)の2本である。

一方、1994年開港の関西国際空港は、A滑走路(3,500m)と2007年供用開始のB滑走路(4,000m)を持つ完全24時間運用の空港で、西日本を中心とする国際拠点空港であるとともに、関西圏における国内線の基幹空港という位置付けになっている。もともとは、大阪国際空港で満たしきれない需要の受け皿として建設が検討されたものであるが、その後、前述の大阪国際空港の環境問題なども絡み、わざわざ水深の深い泉州沖5kmに人工の空港島を造成して作られることとなった。空港島の護岸築造工事が始まったのは1987年のことである。

しかし、このことにより事業費は大幅に拡大することとなる。直接の原因は埋立地の想定以上の沈下であったが、そこに漁業補償の高騰も加わった。当時の空港運営会社である関西国際空港株式会社は、事業費の大半を有利子負債で調達せざるを得なかったため、年間約180億円の利払いなど、その後の財務運営に大きな負担を残すこととなった。

ただ、皮肉にもこうした厳しい状況が、関西国際空港と大阪国際空港の経営統合と、コンセッション方式を活用した民営化という革新的な施策の導入を促進する。国土交通省成長戦略会議が取りまとめた「国土交通省成長戦略」(2010年5月17日)には、「(関空の)バランスシート改善にあたっては、関空のキャッシュフローから生み出される事業価値のみならず、伊丹のキャッシュフローから生み出される事業価値や不動産価値も含めてフル活用することも検討する」や、「関空・伊丹の事業価値の最大化とキャッシュ化の手法としては、(中略)「民間の知恵と資金」を活用することが望ましく、両空港の事業運営権を一体で民間にアウトソース(いわゆるコンセッション契約)する手法を基本に、その可能性を追求する」という記述があり、その法制度面での具体策として整備されたのが、前述の「関空伊丹統合法」(2011年5月成立)であった。

その後2012年4月に、関空・伊丹両空港の管理会社となる新関空会社が設立され、同年7月に両空港の経営統合が完了すると、いよいよコンセッション方式を活用した民営化の検討が本格化する。そして2年後の2014年7月、「関西国際空港及び大阪国際空港特定空港運営事業等実施方針(以下、実施方針)」が公表され、実際の民営化プロセスが始まることとなる。この実施方針には、以下に挙げたような民営化の目的も明確に示されていた。

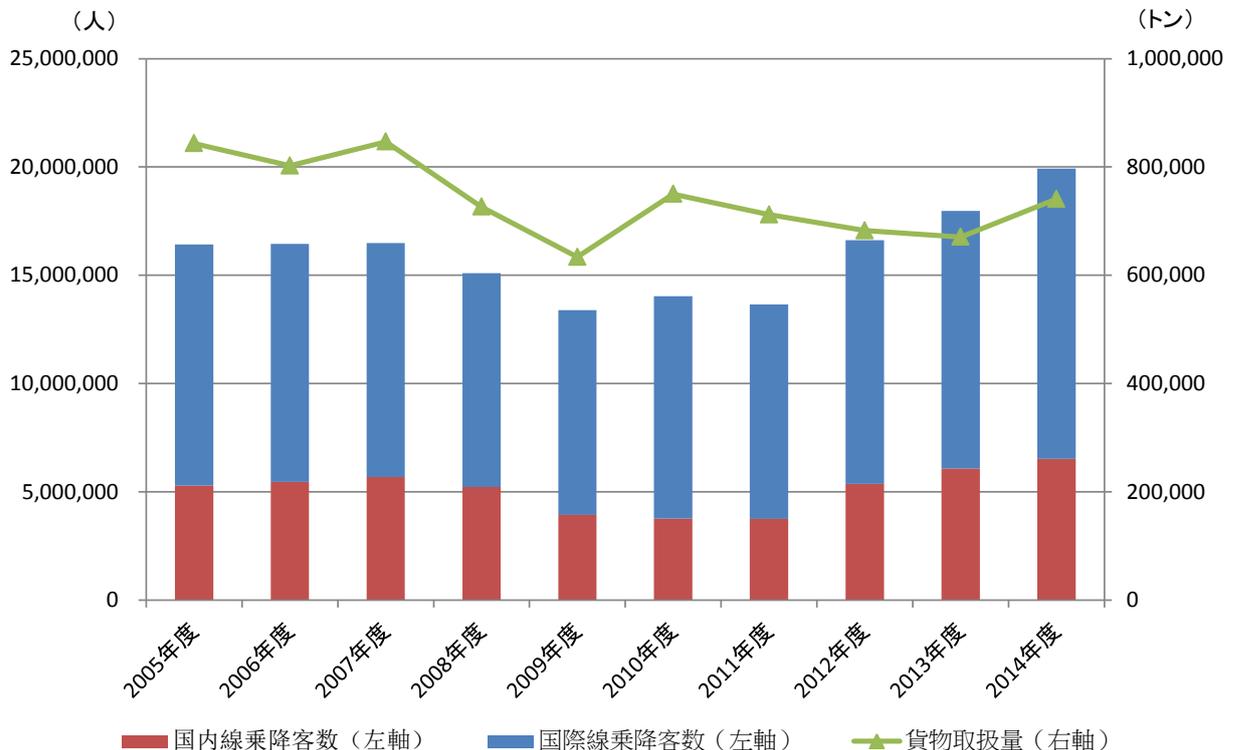
- ・ 運営権対価の収受により、関西国際空港の整備に要した費用に係る債務の早期・確実

な返済を行うこと。

- ・ 関西国際空港の際内乗継機能の強化を含む、国際拠点空港としての機能の再生および強化を行うこと。
- ・ 大阪国際空港の環境に配慮した都市型空港としての運用、利用者ニーズに即した空港アクセス機能の強化を行うこと。

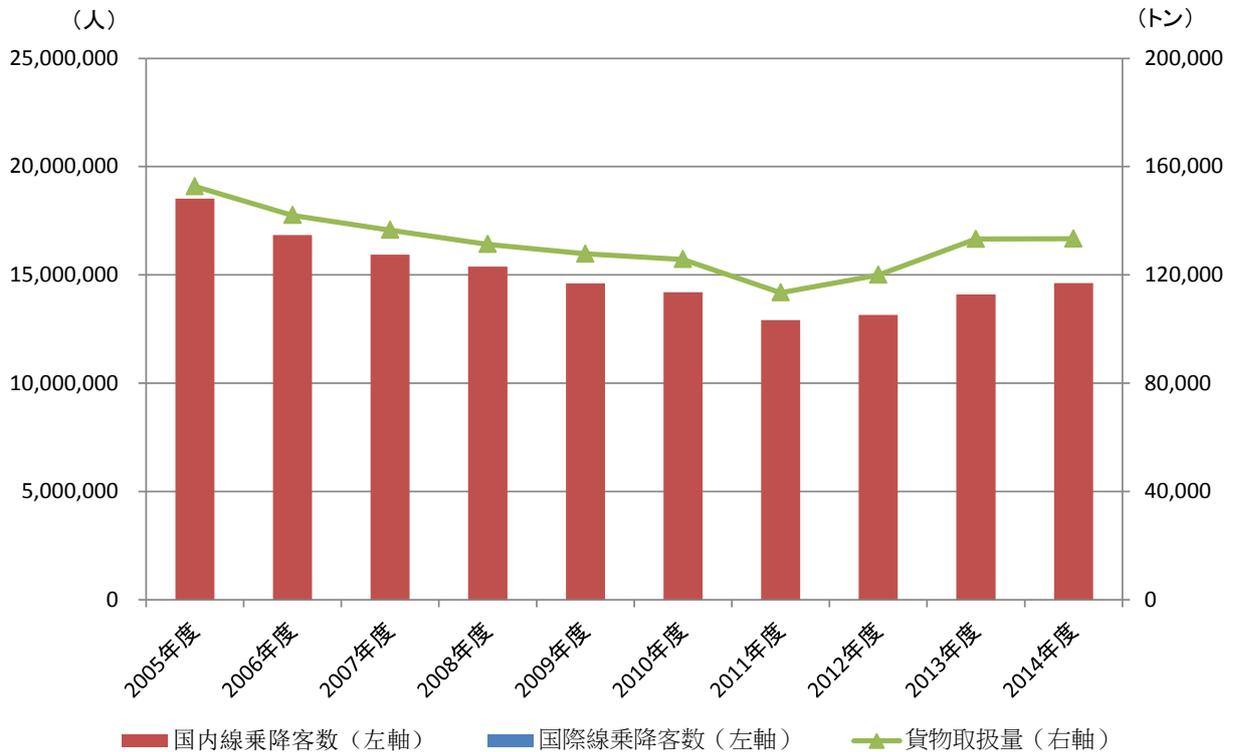
なお、近年の関西国際空港の乗降客数は、中国などアジアを中心とした国際線の増便とインバウンド旅客の爆発的な増加を背景に、著しい回復を見せている(図表 2.5)。2015 年度の乗降客数も速報値ベースで過去最高の 2,405 万人。うち国際線の乗降客数も過去最高の 1,727 万人となった模様である。一方の大阪国際空港も 2011 年を底に乗降客数は増加基調にあったが(図表 2.6)、発着枠がほぼ上限にあることから、2015 年度の乗降客数は速報値ベースで前年比ほぼ横ばいの 1,463 万人にとどまっている。さらに、かつては毎年 90 億円の「関西国際空港補給金」がなければ赤字に陥るほど不安定だった空港会社の収益もV字回復しており、2014 年度の経常利益は前年比 52%増の 333 億円。2015 年度は同 43%増の 477 億円となっている。

図表 2.5 関西国際空港の年間(年度)乗降客数と貨物取扱量の推移



出所)国土交通省「暦年・年度別空港管理状況調書」をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

図表 2.6 大阪国際空港の年間(年度)乗降客数と貨物取扱量の推移



出所)国土交通省「暦年・年度別空港管理状況調書」をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

## 民営化の経緯

実施方針公表以降の関空・伊丹の民営化の経緯は、図表 2.7 に示したとおりである。この中からまず、募集要項に示された基本的な項目を整理しておく。

### 一事業期間

2016年4月1日から2060年3月31日までの44年間で、延長はなし。

### 一事業方式

新関空会社によって選定され、新関空会社との間で基本協定を締結した優先交渉権者は、本事業の遂行のみを目的とするSPCを設立する。SPCは本事業を実施するために必要な施設(滑走路、誘導路、エプロン、駐車場、旅客施設、貨物施設、事務所、店舗など)について運営権の設定を受け、運営権者となる。運営権者は新関空会社との間で実施契約を締結し、また新関空会社から子会社株式・契約・動産などの譲渡を受け、本事業を実施する。

### 一利用料金收受と費用負担

着陸料等(届出制)、空港航空保安施設使用料金(届出制)、旅客取扱施設利用料(上限認可の範囲内での届出制)、駐車場施設の利用料金などについて、運営権者は自らの経営判断で利用料金を設定・收受し、その収入とすることができる。また、新関空会社は例外を除き、運営権者に対して本事業の実施に関する費用を負担せず、運営権者は利用料金の徴収により本事業の実施に要する全ての費用を負担する。

図表 2.7 関空・伊丹の民営化の経緯

2014年 7月 25日	実施方針の公表
2014年 9月 26日	特定事業の選定および公表
2014年 11月 12日	募集要項の公表
2014年 12月 22日	参加資格審査書類の提出期限
2014年 12月 26日	参加資格審査結果の公表
2015年 2月 16日	参加意思表明の提出期限
2015年 5月 22日	第一次審査書類の提出期限
2015年 6月 12日	第一次審査結果の公表
2015年 9月 18日	第二次審査書類の提出期限
2015年 11月 10日	優先交渉権者の選定および公表
2015年 11月 20日	基本協定書の締結
2015年 12月 15日	運営権の設定 実施契約の締結
2016年 4月 1日	事業開始

出所) 新関西国際空港株式会社の資料などをもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

## 一 業務範囲

### (1) 義務的事業

#### i) 特定空港運営事業に係る業務

- ① 空港基本施設(滑走路、誘導路、エプロンなど)および不可分一体をなす付帯施設(駐車場、排水施設、道路など)の運営・維持管理業務(空港用地を機能させるための管理(かさ上げなど)を含む)
- ② 空港航空保安施設の運営・維持管理業務
- ③ 空港機能施設(旅客施設、貨物施設および航空機給油施設(関西国際空港に存する給油施設を除く))の運営・維持管理業務(空港機能施設を整備する大阪国際空港機能施設事業者、航空会社などに対する土地賃貸を含む)
- ④ 空港利便施設(事務所、店舗(エアロプラザなどを含む)、宿泊施設、休憩施設、送迎施設、見学施設など)の運営・維持管理業務
- ⑤ 環境対策事業
- ⑥ アクセス施設(関西国際空港連絡橋(道路部分)および関西国際空港連絡鉄道線鉄道施設を除く)の運営・維持管理業務

- ⑦ 附帯業務(空港事務所や CIQ(税関(Customs)・出入国管理(Immigration)・検疫(Quarantine)の業務を行う機関)などへの土地貸付業務、社宅の運営・維持管理など)

ii)管理受託業務

関西国際空港航空機給油施設の管理受託事務、関西国際空港連絡鉄道線鉄道施設の管理受託事務

iii) その他の業務

売却予定移転補償跡地の賃借および管理・処分受託事務、新関空会社から株式を譲渡された新関空会社のグループ会社が事業開始日時点において実施している事業(新関空会社が委託している業務については、運営権者が委託を継続する)

(2) 任意事業

運営権者は、本事業の目的にかなう事業・事務であり、運営権者が必要と考えるものを、新関空会社の承認を得た上で行うことができる。

一運営権者に与えられる権利・資産

① 運営権

空港用施設について設定される運営権。なお、以下の施設は運営権の設定対象とならない

- a 関西国際空港連絡橋(道路部分)
- b 関西国際空港連絡鉄道線鉄道施設
- c 関西国際空港航空機給油施設
- d 第三者(空港事務所、CIQ、警察、消防および大阪国際空港機能施設事業者など)が所有する施設

② 土地使用貸借権

新関空会社が所有権または賃借権を有する土地(売却予定移転補償跡地を除く)の使用権

③ 土地賃貸借権(大阪国際空港のみ)

売却予定移転補償跡地の賃借および管理・処分受託事務を行うための権利

④ 建物使用貸借権

⑤ 承継する契約・協定など

⑥ 動産など所有権

⑦ 新関空グループ会社の株式の所有権

一運営権者の権利義務に関する制限および手続

(1) 運営権の処分および移転

運営権者は、運営権を新関空会社の承認なしに処分できない。

(2) 株式の新規発行および処分

運営権者は、議決権を有する普通株式と議決権を有しない無議決権株式を発行することができる。無議決権株式は、いつでも自由に処分できる。また、運営権者は無議決権株式を自由に発行し、割り当てることができる。一方、普通株式は、事業開始日から5年を経過するまでの間処分できない。5年経過後処分する場合には、新関空会

社の事前承認が必要となる。また、運営権者が普通株式を新規発行する場合にも、新関空会社の事前承認が必要となる。

この他、運営権対価について募集要項では、最低提案価格(年額)として約 370 億円が示された。これは、44 年間の総額で約 1 兆 6,400 億円となるものである。実際には、この他、実額の固定資産税等負担金、株式・動産など譲渡対価の 314 億円、1,750 億円超の履行保証金などが加わるため、年額で約 490 億円相当、総額では 2 兆円を超える対価が最低ラインとなった。こうした高額な対価は、前述のとおり、関空・伊丹の民営化の主な目的が債務の返済にあることにも起因している。

海外における過去の空港取引事例から、空港事業のバリュエーション(価値評価)は、EBITDA(利払い・税引き・償却前利益)の 15 倍程度が目安とされてきた。これを基にすると、新関空会社の 2014 年度の EBITDA が約 660 億円であったことから、対価は 1 兆円程度が目安。逆に 2 兆円の対価を正当化するには、現在の約 2 倍の EBITDA が必要ということになる。こうした背景もあり、この当時の最大の注目点は、高額な対価を敬遠して応募者が集まらないのではないかとということであった。

しかし、その後の 2014 年 12 月の「参加資格審査書類提出」の段階では、国内外の事業者から多くの関心が寄せられ、「参加資格審査通過者」としても、国内 9 事業者、海外 11 事業者が残る形となった(図表 2.8)。

図表 2.8 関空・伊丹の民営化プロセスにおける参加資格審査通過者

コンソーシアム 代表企業候補	コンソーシアム構成員候補
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ オリックス</li> <li>■ 住友不動産</li> <li>■ 大和ハウス工業</li> <li>■ 東京急行電鉄</li> <li>■ 日本生命保険</li> <li>■ 丸紅</li> <li>■ 三井不動産</li> <li>■ 三菱商事</li> <li>■ 三菱地所</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ AMP Capital Investors Limited</li> <li>■ Atlantia S.p.A.</li> <li>■ Changi Airports International Pte. Ltd.</li> <li>■ Ferrovial Aeropuertos S.A.U.</li> <li>■ Global Infrastructure Management, LLC</li> <li>■ GMR Infrastructure Limited</li> <li>■ IFM Investors Pty Ltd</li> <li>■ Macquarie Capital Group Limited</li> <li>■ Manchester Airports Holdings Limited</li> <li>■ Public Sector Pension Investment Board</li> <li>■ AviAlliance GmbH</li> <li>■ VINCI Airports S.A.S.</li> </ul>

出所) 新関西国際空港株式会社の資料をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

ところが、2015年2月10日に新関空会社が、当初同年2月16日に予定していた「第一次審査書類の提出期限」の延期などスケジュール変更を発表すると、応募者不在の懸念が再燃する。結局、同年6月12日に延期された「第一次審査結果の公表」では、「オリックス・ヴァンシ・エアポート コンソーシアム(ORIX・VINCI Airports Consortium) (以下、オリックス・ヴァンシC)」のみが通過となった。ただ、「第一次審査書類の提出」自体は、オリックス・ヴァンシCを含む3グループからあった模様で、非通過となったほかの2グループはいずれも代表企業要件が満たされていなかったということであった。ここから、複数の海外事業者が関空・伊丹の運営への参加意思を持っていたものの、同様の意思を持つ国内事業者がいなかった、あるいは期限までにうまく協業できなかったことが推察される。

以降のプロセスはオリックス・ヴァンシCだけを対象に進められていくことになる。2015年9月18日の「第二次審査書類の提出」を経て、同年11月10日には優先交渉権者として選定。11月20日には基本協定書が締結される。この段階で、同コンソーシアムにその他の構成員として、関西を地盤とする企業なども加わることが明らかとなった(図表2.9)。

そして2015年12月1日に、オリックスとヴァンシ・エアポートは、実際に関空・伊丹を運営するSPC「関西エアポート株式会社(以下、関西エアポート)」を設立。同年12月15日には、その関西エアポートに対する運営権の設定と実施契約の締結が行われ、手続としての民営化プロセスは終了(図表2.10)。2016年4月1日から、無事、事業開始となった。

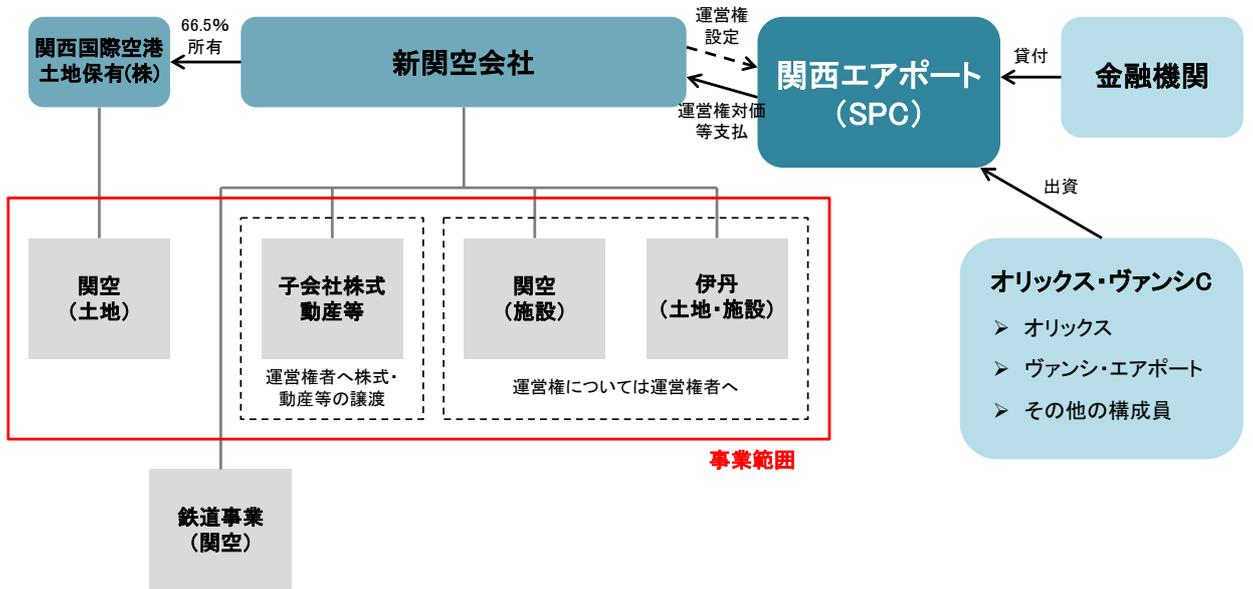
図表 2.9 関空・伊丹の民営化プロセスにおける優先交渉権者

#### オリックス・ヴァンシ・エアポート コンソーシアム(ORIX・VINCI Airports Consortium)

代表企業	オリックス株式会社
主なコンソーシアム構成員	VINCI Airports S.A.S.
その他の構成員	(株)アシックス、(株)池田泉州銀行、岩谷産業(株)、大阪瓦斯(株)、(株)大林組、オムロン(株)、関西電力(株)、(株)紀陽銀行、(株)京都銀行、近鉄グループホールディングス(株)、京阪電気鉄道(株)、サントリーホールディングス(株)、(株)ジェイティービー、(株)滋賀銀行、積水ハウス(株)、ダイキン工業(株)、大和ハウス工業(株)、(株)竹中工務店、南海電気鉄道(株)、(株)南都銀行、西日本電信電話(株)、日本生命保険(相)、パナソニック(株)、阪急阪神ホールディングス(株)、(株)みずほ銀行、三井住友信託銀行(株)、(株)三菱東京UFJ銀行、(株)民間資金等活用事業推進機構、(株)りそな銀行、レンゴー(株)

出所) 新関西国際空港株式会社の資料をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

図表 2.10 関空・伊丹運営事業のストラクチャー概要



出所)オリックス株式会社、VINCI Airports S.A.S.の資料をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

## 優先交渉権者と運営権者

オリックス・ヴァンシ C においてオリックスは、代表企業として、主に経営企画、財務、人事、コンプライアンス、非航空マーケティング部門を管掌し、経営面を主導するとされている。中でも「非航空マーケティング」という言葉があるように、オリックスグループが持つ商業施設の開発・運営実績とノウハウ、そして取引先ネットワークを活用したターミナルビルの営業収益拡大への寄与が、特に期待されている役割のようである。さらに、国、地方公共団体、関西経済界や周辺住民との対話に努めることも、オリックスの役割とされている。

一方のヴァンシ・エアポートは、世界的に実績のある空港オペレーターとして、主に日々の空港運営、航空マーケティング、技術・安全推進部門を管掌し、事業の成長、効率化、国際競争力の強化を担うとされている。中でも「航空マーケティング」という言葉があるように、ヴァンシ・エアポートが持つ 140 社を超える航空会社とのリレーションを活用した航空需要拡大への寄与が、特に期待されている役割のようである。

なお、運営権が設定された関西エアポートには、オリックスから代表取締役社長が、ヴァンシ・エアポートから代表取締役副社長がそれぞれ派遣されている。

## 事業計画

関空・伊丹運営事業の事業計画については、オリックス・ヴァンシ C が優先交渉権者として選定された際に、**図表 2.11** に示した「事業計画のポイント」が公表されている。

この中で、航空系事業については、やはりマーケティング機能の強化などによる更なる路線誘致が最重要施策となる。この施策はヴァンシ・エアポートが中心となって実施されると考えられるが、大阪国際空港の発着枠が現状でほぼ上限にあることから、その対象は主に関西国際空港とならざるを得ない。関西国際空港においては、LCC の誘致などによる足元での急成長という実績を受け継ぎつつ、更なる拡大や拠点化、また将来的には、ヴァンシ・エアポートが得意とする欧州などからの路線誘致も見据えているものと思われる。

その数値目標としては、**図表 2.12** に示す「航空需要目標」が公表されている。注目されるのは、事業期間終了年度となる 2059 年度には、関西国際空港の発着回数と旅客数、そして EBITDA を 2014 年度比でほぼ倍増させるとしている点である。これは、2059 年度までそれぞれ年平均 1% 強で成長し続けるという計算になるが、2016 年 4 月 22 日に発表された「関西国際空港・大阪国際空港 2015 年度 (平成 27 年度) 運営概況 (速報値)」によると、関西国際空港の発着回数は前年度比 17% 増の約 17 万回、旅客数も前年度比 20% 増の約 2,400 万人といずれも過去最高を記録し、早くも目標の 5 分の 1 から 4 分の 1 程度をクリアした格好である。しかし、44 年という長い事業期間を考えると、こうした“特需”に沸く間にいかに持続的な成長戦略を描き実施できるかが、今後の大きな課題となってくるだろう。

また、「事業実施方針」には、「空港マーケティングの実施に当たっては、関西の観光業に関わる多様なステークホルダーや地域と一体となった取組みを推進する」という文言もあり、その他の構成員としてコンソーシアムに加わった関西地盤企業などとの協業を、今後どのように進めていくのかについても注目が集まっている。

図表 2.11 関空・伊丹運営事業の「事業計画のポイント」

- 航空系事業については、エアラインをはじめとしたマーケティング機能の強化、インセンティブスキームの見直し等の戦略的料金設定等による、更なる路線誘致やLCC 及び貨物エアラインの拠点化促進を図る。
- 非航空系事業については、インバウンド旅客のニーズにマッチした国際的に知名度の高いブランドや関西特有の店舗の誘致、商業エリアの回遊性の向上に資する旅客動線の最適化等のターミナルレイアウト見直しなど商業事業の収益増加を図る。また、安全・安心の強化及び都市型先進空港を実現する現在の大阪国際空港ターミナルビル改修を引き継いだ上で、ビジネス旅客の需要に対応するため迅速かつ効率的な物販・飲食店舗の運営を推進する。
- 旅客満足度向上に向けて、関係者と連携し、搭乗手続きに要する時間の最小化など、オペレーション全体の最適化を図る。
- 安全・安心を最優先し、法令等の遵守など現状の安全水準を確保しつつ、施設の予防保全及び長寿命化を踏まえた更新投資を着実に実施するとともに、空港の事業継続計画を策定し、大規模災害時の広域防災拠点としての役割を果たす。
- 空港のインフラとしての機能と競争力の維持・向上のための更新投資及び戦略的投資の設備投資総額は、約9,448 億円(年間平均、約215 億円)を見込む。
- 法令等に基づく騒音対策を実施するとともに、現状の新関空会社が行っている環境対策事業を承継し、着実に実施する。
- これまでの地元及び新関空会社間の契約や協定等を引き継ぎ、着実に実施するとともに、地域における様々な自治体・企業・住民などと連携し、共生してための良好な関係を構築する。
- 従業員へのトレーニングプログラムを提供するヴァンシ・アカデミー(VINCI Academy)の活用により、空港従業員の質の更なる向上を図る。

出所) 新関西国際空港株式会社、News Release「「関西国際空港及び大阪国際空港特定空港運営事業等」の優先交渉権者の選定について」(2015年11月10日)

一方、非航空系事業については、店舗構成の最適化やターミナルレイアウトの見直しなどによる商業事業の収益拡大が最重要施策となるだろう。大阪国際空港のターミナルビルについては、2016年2月に着工したばかりの改修プロジェクト「Speedy & Smart 都市型先進空港ITM」を引き継ぐとしているため、ここでも注目は、関西国際空港のターミナルビルに集まる。第2ターミナルに加え、2017年春開業予定の第3ターミナルもLCC向けとなることもあり、旺盛な消費需要を空港内でも取り込むには商業施設の回遊性が不可欠となるが、現在のレイアウトがそれを満たしているとは言い難い。この点では、ヴァンシ・エアポートが運営に加わり、昨年新ターミナルを開業したばかりのカンボジアのプノンペン国際空港の事例が参考になるものと思われる。なお、「事業計画のポイント」には、「空港のインフラとしての機能と競争力の維持・向上のための更新投資及び戦略的投資の設備投資総額は、約9,448億円(年間平均、約215億円)を見込む」とある。

また、大阪国際空港周辺に点在する未利用地についても、不動産開発実績の豊富なオリックスグループにとっては魅力的に映るかもしれない。関西国際空港と比べ大阪国際空港は都市部に近接しており、不動産価値も高い点は何よりの特長と言えるだろう。

図表 2.12 関空・伊丹運営事業の航空需要目標

	2014年度	2059年度 (事業期間終了年度)	年平均成長率 (CAGR)
発着回数(万回)	27.7	39.0	+ 0.76%
うち、関西国際空港	14.2	25.5	+ 1.31%
うち、大阪国際空港	13.5	13.5	0.00%
旅客数(万人)	3,466	5,751	+ 1.13%
うち、関西国際空港	2,004	4,153	+ 1.63%
うち、大阪国際空港	1,462	1,598	+ 0.20%
貨物量(万トン)	87.4	194.1	+ 1.79%
営業収益(億円)	1,497	2,509	+ 1.15%
EBITDA(億円)	662	1,209	+ 1.35%

※営業収益および EBITDA は、新関空会社の実績からコンセッション後も新関空会社に存続する  
鉄道事業分を除いたもの

出所)オリックス株式会社、VINCI Airports S.A.S.の資料をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

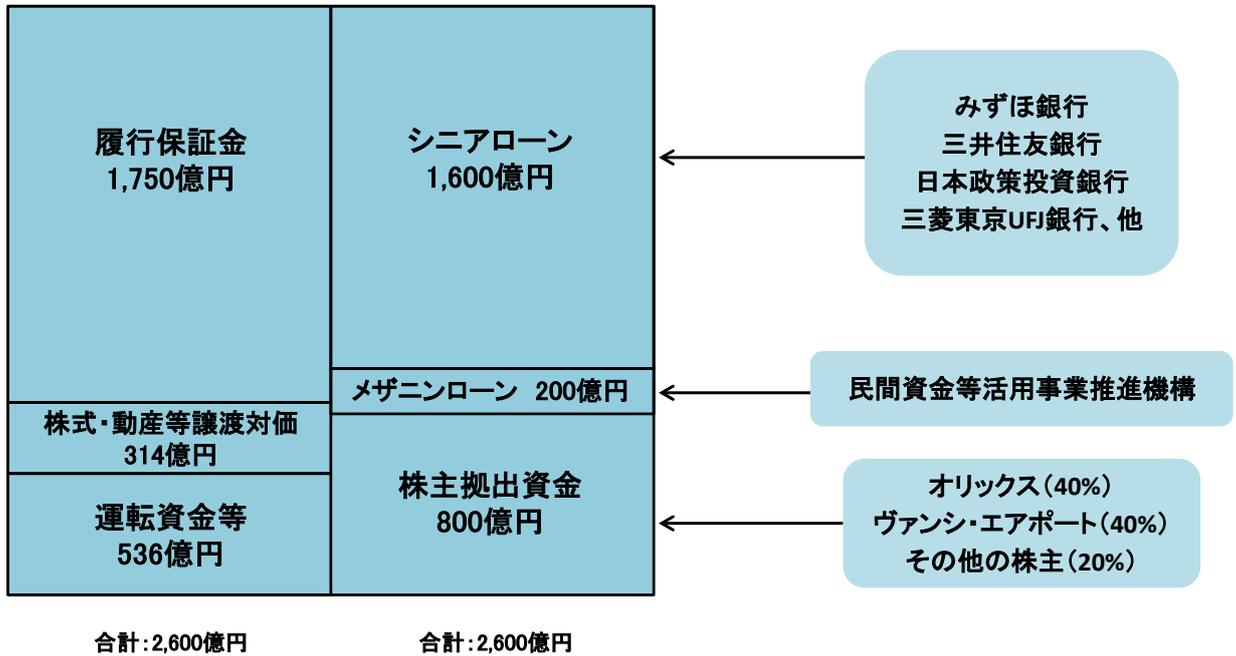
その他の事業としては、両空港の持続的な発展という観点からも、環境対策事業に注目してみたい。大阪国際空港については、前述したように、周辺住民と騒音・排ガスなどの環境問題が深刻化した経緯もあり、緩衝緑地や公園の整備など「周辺地域と共生した空港づくり」が一つの大きなテーマとなっている。一方の関西国際空港については、「人と地球にやさしい空港づくり」をテーマとして、メガソーラーや水素エネルギーに関するプロジェクトが既に始まっており、今後も世界最高水準の環境先進空港を目指して、オリックスグループとヴァンシ・エアポートの実績・知見が最大限に活用されることが期待されている。

#### ファイナンシャル・ストラクチャー

関西エアポートの運営開始時点における資金調達総額は、2,600 億円とされている(図表 2.13)。資産サイドの内訳は、履行保証金が 1,750 億円、株式・動産等譲渡対価が 314 億円、そして運転資金等が 536 億円となっている。なお、運営権対価の年額は、372.75 億円。その他にも関西エアポートには、毎事業年度の収益 1,500 億円を超過した金額の 3%分(株主に還元可能な資金の 6%以内)を追加支払する収益連動負担金や、固定資産税等負担金等の費用が発生する。

図表 2.13 関空・伊丹運営事業のファイナンシャル・ストラクチャー

関西エアポート(SPC)



出所)オリックス株式会社、VINCI Airports S.A.S.の資料をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

一方、調達サイドのうち、まずシニアローンについては、44年という事業期間を考慮し、30年間にわたる長期借入れを行うとされている。融資額は1,600億円で、このうち約4割を主幹事行であるみずほ銀行と三井住友銀行で担い、残りを日本政策投資銀行、三菱東京UFJ銀行、フランスのクレディ・アグリコル銀行、関西の地銀など計11金融機関が分担すると報じられている。また、これとは別に、将来の設備更新や運転資金のために300億円の融資枠も設けられているようである。

次にメザニンローンについては、民間資金等活用事業推進機構(官民連携インフラファンド)から、35年満期の資金200億円を確保するとされている。同機構は、PFI法に基づき、政府と民間の出資で2013年10月に設立された株式会社形態の認可法人で、国の資金を呼び水としたインフラ事業への民間投資の喚起などを目的に、コンセッション方式を含む独立採算型等のPFI事業に出融資(優先株・劣後債の取得等)することが主な業務となっている。一方で、15年間(2028年3月末)を目途に業務を終了することとなっている。

最後に株主拠出資金として、オリックスとヴァンシ・エアポート、そして関西地盤企業から合計800億円が拠出されている。関西エアポートの会社情報では資本金が250億円となっているため、その分は普通株式で、残りは株主ローン(劣後ローン、劣後債)になっているものと思われる。出資比率は、オリックスとヴァンシ・エアポートが40%ずつ。その他の株主が20%となっている。

ここで、このSPCである関西エアポートがオリックスの連結対象になるかどうかの一つの注目点となるが、オリックスは米国会計基準を採用しているため、40%という数値自体にはあまり

意味がなく、むしろヴァンシ・エアポートと出資比率をそろえることで、主たる受益者 (Primary Beneficiary) ではないという整理 (従って非連結) をしているものと思われる。一方のヴァンシ・エアポートの 40% についても、オリックスを含む国内企業の出資比率の合計を超えないことで、国内空港運営への外資参入に反対する一部の意見を抑える意味合いがあったとされる。

## リスク分担

関空・伊丹運営事業は民間による独立採算型の PFI 事業であるため、運営権者である関西エアポートの事業の実施に対して、原則として新関空会社は何らの支払義務を負うことはない。つまり事業リスクは、関西エアポートの負担となることが基本である。その上で、不可抗力や瑕疵担保責任、特定の法令・政策変更など、公共施設等の管理者でなければ負えないリスクについては、限定的に新関空会社が負担することになる。

例えば不可抗力については、実施契約上、以下のような取り決めとなっている。

不可抗力が発生し両空港の施設に損害が生じた場合において、新関空会社と運営権者はその対応方針について協議し、所定の方法に基づき、①実施契約を即時解除するか、又は②新関空会社若しくは運営権者が両空港の機能を回復させるかいずれかの対応をとらなければならない。その際、不可抗力に起因して、両空港の空港用施設について物理的損害が生じその損害からの復旧に要する費用が 100 億円超 (火災等については 350 億円超、放射能汚染については、運営権者が第三者に対する損害賠償請求によって賠償を受けられないことが明らかな金額部分であって 10 億円超の部分。) である場合には、それらを超える金額については新関空会社が補償する。

不可抗力に関するリスク分担の取り決めとしては一般的であるが、放射能汚染の場合の記述は、競争的対話を通じて当初の実施契約書案から加筆された項目の一つとなっており、関西エアポート側の要望が強かった点として注目される。なお不可抗力には、放射能汚染のほか、落雷や台風などの異常気象、洪水や地震、火災、津波などの自然災害、テロや暴動などの内戦または敵対行為、疫病などが含まれる。

その他、関空・伊丹に特徴的なリスクとしては、引き続き新関空会社が行う鉄道事業に起因するリスクや、関西国際空港の空港用地の沈下リスクが挙げられる。これらのリスク分担については、実施契約上、以下のような取り決めとなっている。

### 鉄道事業及び特定業務による損害

新関空会社が自ら行っている鉄道事業に係る業務及び特定業務に起因して、新関空会社の責めに帰すべき事由により運営権者に増加費用又は損害が生じた場合には、新関空会社はその増加費用又は損害を補償する。

### 沈下リスク

事業期間中に想定される関西空港の空港用地の沈下に対応するために必要と想定される業務については、運営権者は自己の責任で当該業務を実施するものとする。その際、費用負担として要求水準書において示す範囲内は運営権者の負担とする。また、当該要求水準書において示す範囲を上回る対応が必要となった場合であって、本契約締結時点において通常予見し得ない事由により関西空港の空港用地に

要求水準書において示す範囲の想定事業では対応が不可能な沈下が発生し、運営権者に増加費用又は損害が発生した場合には、新関空会社が増加費用又は損害を補償する。

ここで、「関西空港の空港用地の沈下に対応するために必要と想定される業務」というのは、関空・伊丹運営事業の義務的事業にも含まれる、関西国際空港の空港用地の不同沈下に対応するためのジャッキアップ業務などを指しているものと思われる。関西国際空港の空港用地(1期島)は、現在でも(17の計測地点の平均で)毎年6cmほど沈下している。しかし、場所によって沈下量が異なる(不同沈下)ため、その上のターミナルビルの構造に影響を与えない(簡単に言えば、床を平らにする)ように柱ごとにジャッキアップを行うなど、調整を行う必要がある。なお、近年では沈下が収まってきており、従って不同沈下も減っているため、ジャッキアップは数年に1回のペースでしか行われていないようである。

### 3 民営化のプロセス中/検討中の空港

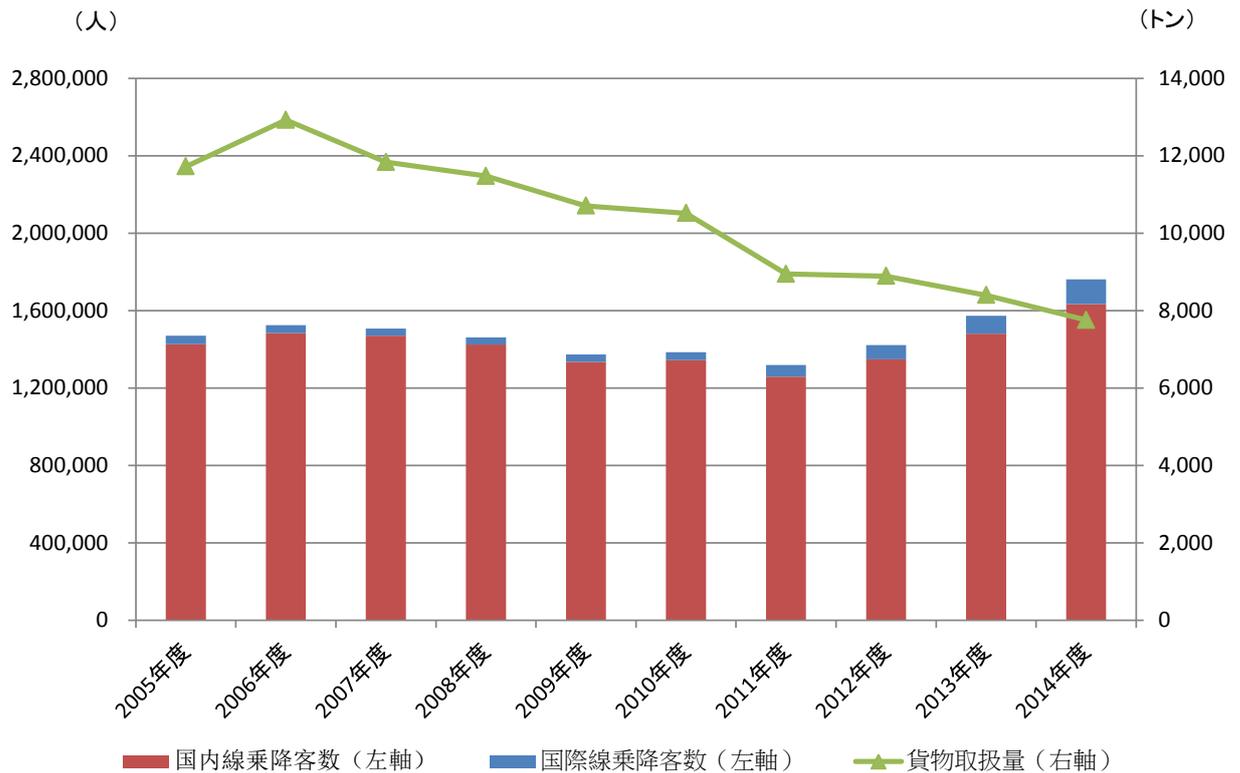
#### 3-1 高松空港

高松空港は国管理空港の一つで、現在、空港施設は国が、ターミナルビルは香川県、高松市、ANA ホールディングス、日本航空、日本政策投資銀行、百十四銀行などが出資する高松空港ビル株式会社が、駐車場は一般財団法人 空港環境整備協会が運営している。

旧高松空港は 1958 年供用開始と古いが、滑走路が 1,200m と短かったこともあり、1989 年に現在の場所に移転・開港している。現在の滑走路は 2,500m の 1 本で、運用時間は 7 時～22 時である。

乗降客数は 2011 年度を底に増加し続け、2015 年度は過去最高を記録した模様。この間の増加率は国際線の方が際立っていた。現在の国際線は、台北(桃園)便、上海便、ソウル便の 3 路線であるが、2016 年 7 月から香港便が新たに加わったため、更なる乗降客数の増加が予想されている。一方で貨物取扱量は、近年、減少傾向にある(図表 3.1)。

図表 3.1 高松空港の年間(年度)乗降客数と貨物取扱量の推移



出所) 国土交通省「暦年・年度別空港管理状況調書」をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

国土交通省の試算によると、高松空港は、2012 年度を底に収益面でも拡大が続いており、2014 年度の航空系事業 EBITDA と非航空系事業 EBITDA を合算した EBITDA は、約 4 億円の黒字となっている(図表 3.2)。海外の事例を参考にすると、空港事業の買収価格は一般

的に EBITDA の 15 倍程度となっているため、これを 2014 年度の合算 EBITDA に当てはめると、高松空港の運営権対価(コンセッション価格)は 60 億円。直近 4 年度の平均に当てはめると、45 億円と推定できる。

**図表 3.2** 高松空港の航空系事業＋非航空系事業の収支(EBITDA)の推移

(単位:百万円)

	航空系事業 EBITDA	非航空系事業 EBITDA	合算 EBITDA
2011年度	▼24	275	251
2012年度	▼90	266	176
2013年度	61	331	392
2014年度	43	361	404
<b>直近4年度平均</b>	<b>▼3</b>	<b>308</b>	<b>306</b>

出所)国土交通省「空港別収支の試算結果について」をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

高松空港の民営化についての議論は、2013 年度に香川県が、国土交通省の「先導的官民連携支援事業」を活用した「高松空港運営権委託導入検討調査」を実施したのを機に本格化し、2015 年 10 月には、「高松空港特定運営事業等 基本スキーム(案)」が発表されている。基本スキーム(案)では、事業期間は最長 55 年間(当初 15 年間＋オプション延長 35 年以内、不可抗力等による延長)。運営権者は、滑走路等の運営とターミナルビル等の運営を一体的に実施することとなっている。また、この基本スキーム(案)に対して実施されたマーケットサウンディングでは、93 社の民間事業者から関心が寄せられている。

そして 2016 年 7 月 8 日、「高松空港特定運営事業等実施方針」が発表され、図表 3.3 に示すスケジュール(予定)で今後民営化プロセスが進められていくこととなった。実施方針では、香川県など関係自治体による 10%以下の出資や、非常勤取締役 1 名と常勤職員 1 名の派遣が明記されたことが特徴的と言える。

投資対象として見た場合の高松空港は、足元の業績が好調な一方で、決して大きくない事業規模や将来的なアップサイド・ポテンシャル、空港アクセスの悪さなどが難点となるだろう。成長へのポイントは、近隣の競合空港の中で、いかに差別化された事業戦略を描いていけるかになるだろう。まさに、民間の知恵とアイデアの見せ所のような案件と言えるかもしれない。

**図表 3.3** 高松空港の民営化に関する今後のスケジュール(予定)

2015年 10月 ~ 11月	マーケットサウンディング
2016年 7月 8日	実施方針等の公表
2016年 9月	募集要項等の公表
2016年 12月 ~ 2017年 1月	第一次審査
2017年 2月 ~ 5月	競争的対話
2017年 6月 ~ 8月	第二次審査
2017年 8月	優先交渉権者の選定
2017年 10月	運営権設定 実施契約の締結
2017年 12月	ビル事業の開始
2018年 4月	空港運営の開始

出所)国土交通省航空局「高松空港の運営委託に向けたスケジュール」(2016年7月8日)

### 3-2 福岡空港

福岡空港も国管理空港の一つで、現在、ターミナルビルは日本航空、九州電力、ANA ホールディングス、西日本鉄道、福岡県、福岡市などが出資する福岡空港ビルディング株式会社が運営している。

福岡空港の歴史は、1944年に旧陸軍が飛行場として建設したことに遡る。その後、終戦で米軍に接收された後、1972年に返還。現在の福岡空港としての供用が開始されている。滑走路は2,800mの1本で、(定期便の)運用時間は7時～22時となっている。福岡空港も市街地から極めて近く、利便性が高い反面、騒音・環境問題への配慮から運用時間には一定の制限がかかっている。

また、歴史的な経緯から、空港用地の約3分の1が民有地となっており、年間80億円超と言われる借地料は、収益面における大きな負担となっている。ただ近年は、非航空系事業の収益が大きく拡大してきており、国土交通省の試算でも、航空系事業 EBITDA と非航空系事業 EBITDA を合算した EBITDA が、2年度続けての40億円超えとなっている(図表 3.4)。福岡空港の2014年度の合算 EBITDA を15倍してみると、670億円。直近4年度の平均では、450億円となる。

図表 3.4 福岡空港の航空系事業＋非航空系事業の収支 (EBITDA) の推移

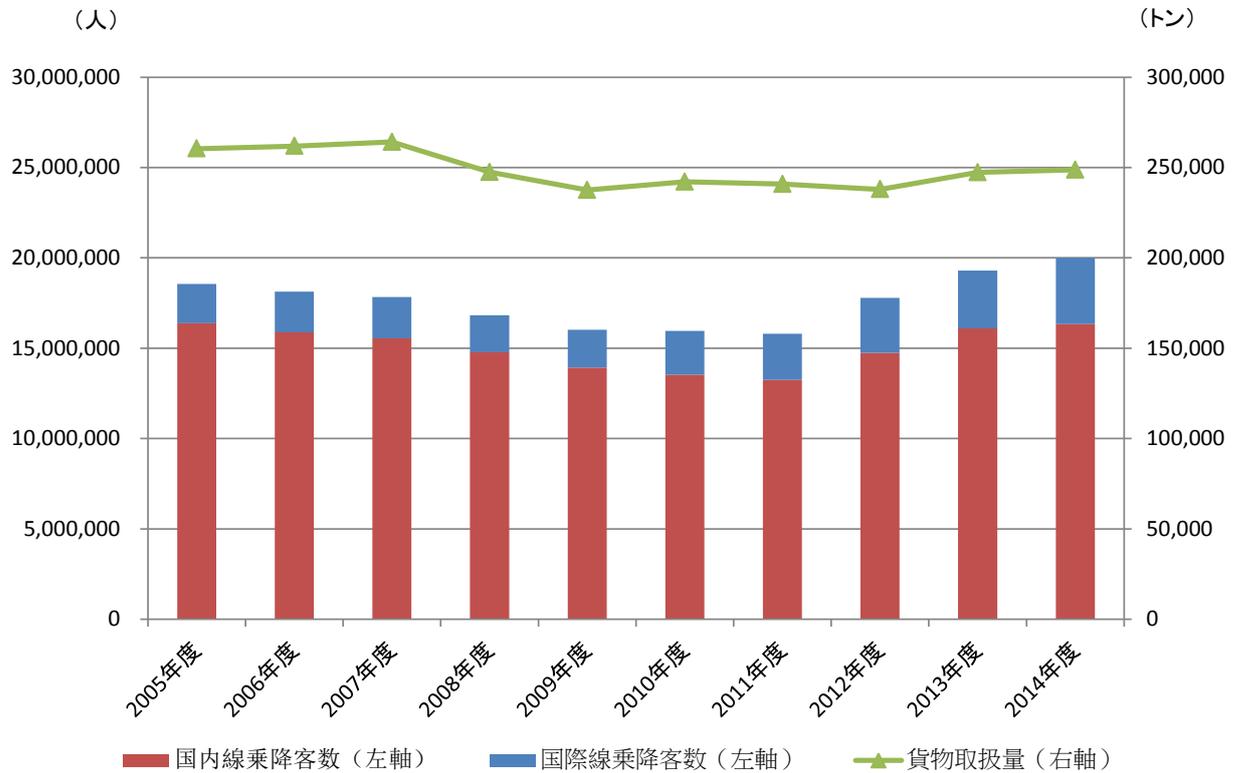
(単位:百万円)

	航空系事業 EBITDA	非航空系事業 EBITDA	合算 EBITDA
2011年度	▼3,766	4,766	1,000
2012年度	▼2,853	4,846	1,993
2013年度	▼610	5,350	4,740
2014年度	▼1,748	6,199	4,451
直近4年度平均	▼2,244	5,290	3,046

出所)国土交通省「空港別収支の試算結果について」をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

乗降客数は2011年度を底に増加し続け、2014年度には年間2千万人の大台を突破し(図表 3.5)、発着回数とともに、羽田、成田両空港に次ぐ全国第3位の空港となっている。ただし、羽田空港には4本の滑走路、成田空港には2本の滑走路があり、1本の滑走路しか持たない空港としては福岡空港が第1位である。一方でこのことは、福岡空港がかなりの過密状態にあることを意味しており、実際、ピーク時の慢性的な遅延の発生は大きな問題となってきた。国土交通省も2016年3月27日、福岡空港を航空法上の「混雑空港」に指定。1時間あたりの発着回数に上限が定められ、定期便の新規就航は(届出制から)許可制となった。

図表 3.5 福岡空港の年間(年度)乗降客数と貨物取扱量の推移



出所)国土交通省「暦年・年度別空港管理状況調書」をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

こうした過密問題への対応については、国や地元の福岡県、福岡市が中心となり、既に2003年度から検討が行われている。その中で、現状のままでは将来の需要の増加に対応できないとして、「(現空港における)滑走路の増設」と「新たな空港の建設」という2つの方策が示され、その後の検討で「滑走路の増設」を支持することが表明されている。ただ、2本目の滑走路(2,500m)は敷地の制限から、現在の滑走路のわずか210m西側に平行して作られるため、増設しても発着回数は1.3倍程度にしか増えない。なお、滑走路増設の事業費は約1,640億円。完成は2024年度を予定している。

そして、2014年11月、国土交通省と福岡県、福岡市は、福岡空港の運営権の売却収入を滑走路増設の事業費に充てることを前提に、コンセッション方式を活用した民営化を進めることを相次いで表明。2016年7月22日には、国土交通省から「福岡空港特定運営事業等基本スキーム(案)」が公表され、合わせてマーケットサウンディングなどのスケジュールが示された(図表3.6)。基本スキーム(案)における事業期間は、30年間(不可抗力等による延長を含め最長35年間)。事業方式は、優先交渉権者が設立するSPCが運営権の設定を受けて運営権者となり、滑走路等の運営とターミナルビル等の運営を一体的に実施するものとなっている。なお、民有地及び市有地(福岡市)となっている空港用地等の一部については、現状の契約を更新・継続したうえで、国が転貸借等を実施する予定であり、賃借料も国の費用負担とされている。また、高松空港と同様、関係自治体による10%を上限とする出資や、非常勤取締役1名または2名の派遣についても言及されている。

今回のスキーム(案)の公表を受けて、福岡空港ビルディングの主要株主である西日本鉄道と九州電力は、共同で新会社を設立する方針を明らかにしており、JR九州など、その他の地元企業の動向にも注目が集まっている。

**図表 3.6** 福岡空港の民営化に関する今後のスケジュール(予定)

2016年 7月 ~ 8月	マーケットサウンディング
2017年 3月	実施方針の公表
2017年 5月	募集要項等の公表
2017年 8月 ~ 9月	第一次審査
2017年 10月 ~ 2018年 2月	競争的対話
2018年 3月 ~ 5月	第二次審査
2018年 5月	優先交渉権者の選定
2018年 9月	運営権設定 実施契約の締結
2018年 11月	ビル事業の開始
2019年 4月	空港運営の開始

出所)国土交通省航空局「福岡空港特定運営事業等 基本スキーム(案)」をもとに  
三井住友トラスト基礎研究所作成

投資対象として見た場合の福岡空港は、非常に恵まれたロケーションで魅力的に映る反面、前述の物理的制限からアップサイド・ポテンシャルに一定の限界があることや、周辺住民等への環境対策の問題など、やや難易度の高い問題が残されていることが課題と言えるだろう。

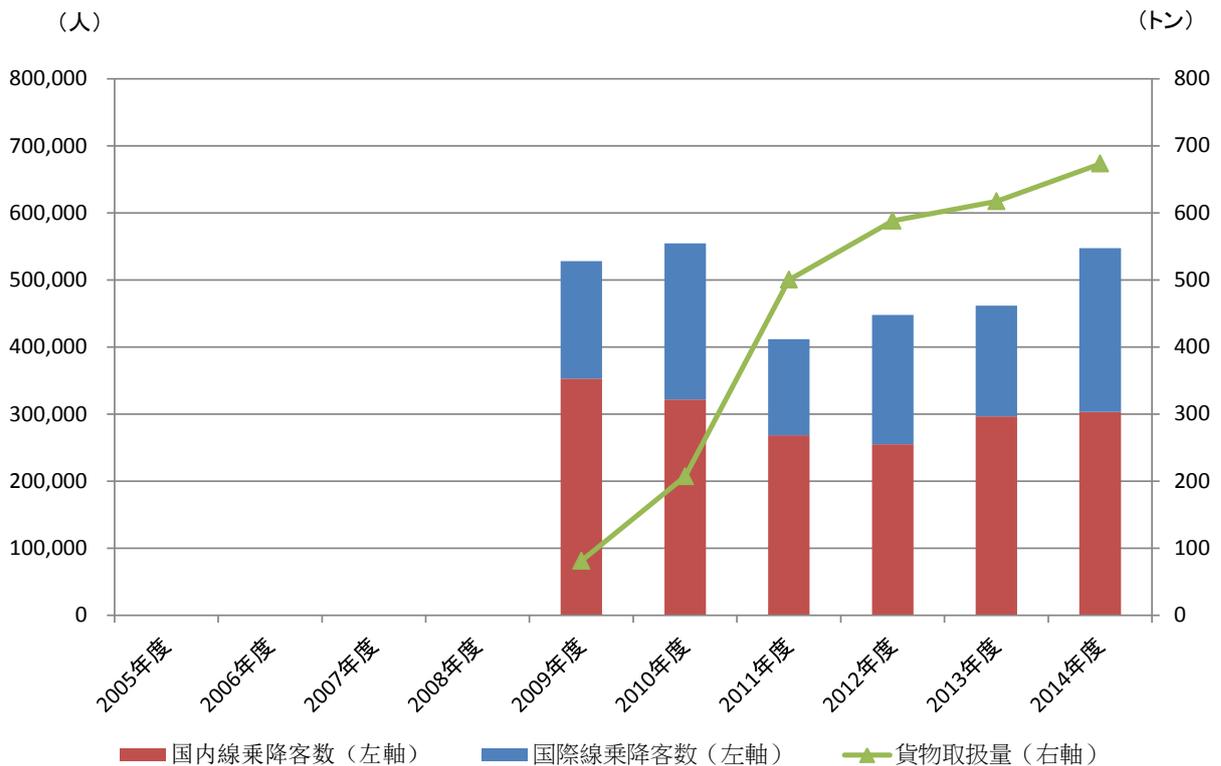
### 3-3 静岡空港(富士山静岡空港)

静岡空港は、静岡県が設置・管理する地方管理空港の一つである。滑走路など空港基本施設の建設は静岡県によって行われたが、ターミナルビルも含めた空港運営は、現在、指定管理者制度を活用する形で、地元民間企業の出資により設立された富士山静岡空港株式会社が行っている。なお、ターミナルビルは、もともと富士山静岡空港株式会社が建設・所有・運営を行っていたが、2014年4月に静岡県に譲渡されており、現在は2018年度の供用開始を目指し、増築・改修工事が行われようとしているところである。なお、完成後のターミナルビルは、現在の約1.5倍の規模になる予定である。

また、グランドハンドリングと呼ばれる地上業務(航空機誘導や手荷物・貨物の積み降ろしなどのランプサービス、空港カウンター業務などの旅客ハンドリングなど)を行うのも、地元の鈴与株式会社が100%出資する株式会社エスエーエスで、系列のフジドリームエアラインズのみならず、日本航空や全日本空輸の地上業務も受託している。

静岡空港の開港は2009年6月と新しく、滑走路は2,500mの1本で、運用時間は7時30分～22時である。

図表 3.7 静岡空港の年間(年度)乗降客数と貨物取扱量の推移



出所)国土交通省「暦年・年度別空港管理状況調査」をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

乗降客数は2011年度を底に増加し続けており、2015年度は70万人弱と過去最高を記録した模様(図表 3.7)。また、中国路線の相次ぐ新規就航で国際線の利用が大きく伸び、国内線の乗降客数を初めて上回ることもなった。もっとも、足元での国際線乗降客数の伸び率は

鈍化してきており、その対策は今後の大きな課題となっているが、開港当初は不要論も多かった静岡空港が、ようやくその存在感を示し始めたとも言えるだろう。

ただ、収益面では依然コスト負担が大きく、赤字経営が続いている。静岡県によると、静岡空港の2014年度収支は5億円弱の赤字で、これで開港以来6年連続の赤字となった。ターミナルビルの県有化で利用料金納入金が増加したことなどにより、赤字幅は前年度から縮小したが、滑走路などの施設の点検・補修費や人件費で、7億円超にまで拡大した支出を埋めるまでには至らなかった。なお、減価償却費を反映した企業会計の手法で計算した経常損益は、18億円超の赤字。静岡県と富士山静岡空港株式会社の合算EBITDAは、2億円超の赤字となっている。

静岡空港の民営化についての議論は、2012年度に静岡県が、国土交通省の「先導的官民連携支援事業」を活用した「富士山静岡空港運営改善検討調査事業」を実施したのを機に本格化し、その後の県の有識者検討会でも、「短期的には指定管理者制度を活用しつつも将来的にはコンセッション方式を活用する」という提言が出されるに至っている。

そして2016年5月19日、静岡県は、コンセッション方式を活用した静岡空港の民営化について、「富士山静岡空港特定運営事業等 基本スキーム案」を公表。マーケットサウンディングも実施された。基本スキーム案では、事業期間は最長45年間(当初20年間+オプション延長20年以内、不可抗力等による延長)。事業方式は、公募により選定された民間事業者(優先交渉権者)が株主となるSPCに運営権を設定。運営権者となったSPCと実施契約を締結するものとなっている。

また、SPCについては、以下の2つのパターンが想定されている。

- ① 優先交渉権者が富士山静岡空港株式会社の株式を取得し、同社をSPCとする
- ② 優先交渉権者が新たにSPCを設立し、富士山静岡空港株式会社の事業・人材を引き継ぐ

マーケットサウンディングの案内とともに発表された今後のスケジュールは、**図表 3.8** に示したとおりである。

**図表 3.8** 静岡空港の民営化に関する今後のスケジュール(予定)

2017年度	実施方針の公表 募集要項の公表 優先交渉権者の選定
2018年度	運営権の設定 実施契約の締結
2019年度	運営開始

出所)静岡県文化・観光部空港振興局「富士山静岡空港における公共施設等運営権制度導入に係るマーケットサウンディング(民間事業者意見の募集)の実施」(2016年5月19日)

投資対象として見た場合の静岡空港は、中国路線の依存度が高く、既に伸び率が鈍化しつつある国際線の乗降客数をいかに増やしていくかが今後の課題となるが、ロケーションを含

めた将来的なポテンシャルや民間運営の自由度の大きさは、ノウハウを持つ事業者にとって魅力的に映るだろう。特に、指定管理者として空港基本施設の運営も手掛ける富士山静岡空港株式会社の獲得は、ほかの空港への活用も見込めるため、今後の事業展開の“有力な武器”となるだろう。

## 【お問い合わせ】投資調査第1部

<https://www.smtri.jp/contact/form-investment/investment.html>

1. この書類を含め、当社が提供する資料類は、情報の提供を唯一の目的としたものであり、不動産および金融商品を含む商品、サービスまたは権利の販売その他の取引の申込み、勧誘、あっ旋、媒介等を目的としたものではありません。銘柄等の選択、投資判断の最終決定、またはこの書類のご利用に際しては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願いいたします。
2. この書類を含め、当社が提供する資料類は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成していますが、当社はその正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。また、本資料は作成時点または調査時点において入手可能な情報等に基づいて作成されたものであり、ここに示したすべての内容は、作成日における判断を示したものです。また、今後の見通し、予測、推計等は将来を保証するものではありません。本資料の内容は、予告なく変更される場合があります。当社は、本資料の論旨と一致しない他の資料を公表している、あるいは今後公表する場合があります。
3. この資料の権利は当社に帰属しております。当社の事前の了承なく、その目的や方法の如何を問わず、本資料の全部または一部を複製・転載・改変等してご使用されないようお願いいたします。
4. 当社は不動産鑑定業者ではなく、不動産等について鑑定評価書を作成、交付することはありません。当社は不動産投資顧問業者または金融商品取引業者として、投資対象商品の価値または価値の分析に基づく投資判断に関する助言業務を行います。当社は助言業務を遂行する過程で、不動産等について資産価値を算出する場合があります。しかし、この資産価値の算出は、当社の助言業務遂行上の必要に応じて行うものであり、ひとつの金額表示は行わず、複数、幅、分布等により表示いたします。

担当者

主席研究員

福島 隆則

副主任研究員

田中 可久

## 株式会社三井住友トラスト基礎研究所

〒105-0001 東京都港区虎ノ門 4-3-13 ヒューリック神谷町ビル 3階

TEL:03-6430-1300(代) FAX:03-6430-1301

www.smtri.jp