

特定複合観光施設区域整備計画審査委員会（第37回） 議事要旨

1. 日時：令和5年11月16日（木）16:45～18:30
2. 開催方式：対面（中央合同庁舎3号館11階特別会議室）及びWEB会議
3. 議題：
 - （1）ヒアリング
 - （2）今後の進め方
4. 出席委員：竹内健蔵委員長、山内弘隆委員長代理、朝岡大輔委員、河島伸子委員、樋口進委員、矢ヶ崎紀子委員
5. 議事要旨（✓：事務局 ◆：申請者）

長崎へのヒアリングを実施した。申請者とのやり取りは以下のとおり。

- ✓ 9月4日に提出されたレターの中には、撤退したX社及びY社と同程度の内容が見受けられるが、これらの企業は出資を確実に実施するといえるのか。
- ◆ 出資・融資の前提条件を限定していないのは、条件の一つとして区域整備計画の認定やカジノ認可を想定していたため。
- ✓ 主幹事行（以下「MLA」という。）であるP社をはじめ、各アレンジャーから提出されているレターには法的拘束力がないことが明記されているものもあるが、出資・融資を確実に実施するといえるのか。
- ◆ 区域整備計画の認定前に法的拘束力のあるレターは出せない。認定の有無にかかわらず、資金拠出を約束することになる。提出しているレターは、グローバルスタンダードで見ると、認定前の段階では最高強度のものである。アレンジャーが出資・融資者と向き合った結果、各アレンジャーからレターが提出されている。認定後には確実に資金調達がなされるものと理解して差し支えない。
- ✓ 出資・融資予定者のレターの中には法的拘束力がないことが明記されているものもあるが、出資・融資を確実に実施するといえるのか。また、MLAであるP社では法的拘束力のないレターを提出した者をリスト化しているが、リストアップされた主体は出資・融資を確実に実施するといえるのか。
- ◆ 提出しているレターは、認定が出ていない段階では最高強度のものであり、グローバルスタンダードで、資金調達の信ぴょう性が高く、認定後には確実に資金拠出がされる。

- ◆ 日本における I R 事業は注目度の高いプロジェクトであり、レターを提出したにもかかわらず、自己都合で撤退するのは、アレンジャー・資金拠出者側が信用を失うことになりかねない。自社名を使って日本国政府に提出することを重く受け止めており、社会的拘束力が働いている。
- ✓ レター提出者は日本政府にレターを開示する前提になっていないのではないか。
- ◆ レター提出者は、レター提出者との間で日本国政府にレターを開示する前提にはなっていないが、国が認定審査を行うことは認識されていると考えている。
- ✓ 資金拠出予定者から提出されているレターの宛先と資金ストラクチャーの資金の流れが整合しておらず、資金ストラクチャーの全体像を把握している者がいないのではないか。
- ◆ 最終的に資金を預かり、運用を行っていくのは KYUSHU リゾーツジャパン 株式会社（以下「KRJ」という。）である。CASINOS AUSTRIA INTERNATIONAL JAPAN 株式会社（以下「CAIJ」という。）やその主要株主である A 社を通じて資金を調達するが、最終的な資金ストラクチャーの確認・承認は KRJ が行っている。
- ✓ I R 事業者だけではなく、CAIJ、A 社と、最終の資金の出し手調整が全て済んだ上で資金ストラクチャーが出されているということか。
- ◆ そのとおり。A 社というレターの宛先に資金が集中するのではなく、九州・長崎 I R というプロジェクトに対して資金提供をいただいている。あくまで A 社はプロジェクトとしてレターを受領している。実際の資金拠出の際には、資金ストラクチャーの通りに資金が流れることは、資金拠出者にも理解いただいている。
- ✓ CAIJ や A 社が中心となって資金提供者と直接協議をしたり、融資のとりまとめをしているという理解でよいか。
- ◆ CAIJ が、他のアレンジャーや A 社に資金調達の依頼や調整をすることは通常の活動の範囲内と考えている。
- ✓ A 社が九州長崎 I R をリードしていくのか。
- ◆ A 社は金融的なメリットである配当を得るためにレターを集めてきた。A 社は CAIJ の株主・親会社であり、一定の意見を出せる立場にあるが、I R 事業を主導するわけではない。A 社の定款中の「事業目的」の文言をどのように捉えるか次第であり、定款と実際のオペレーションが必ずしも一致するわけではない。
- ✓ KRJ への出資者である C 社からのレターがないのはどのような理由からか。
- ◆ C 社は、国内出資をとりまとめるピークル的な立ち位置の SPC だが、現状、

空箱の状態なのでレターは提出していない。国内の出資企業は、最終的にはC社を通じてIR事業者に対し資金提供する形になることを理解している。

- ✓ アレンジャーが競争関係にあるということは、今後、資金拠出予定者が変わる可能性があるのではないか。
- ◆ アレンジャーの役割は、資金拠出者の募集、出資・融資条件の調整の2種類がある。前者の業務はすでに終了し、現在の資金拠出者と金額が変更されることはない。後者の業務は4社の中でより良い条件を提示できるアレンジャーに決定する。4社の中で、前者の業務を行っていないアレンジャーが後者の業務に登場してくる可能性は十分にある。

- ✓ M L AであるP社の提出したレターと資金ストラクチャーの整合性が取れないのではないか。また、アレンジャーのリードはP社が行うのか。
- ◆ P社の提出したレターには、融資の一定額をアレンジするという記載しかないが、これは資金拠出者の募集の段階についての言及である。アレンジャーはレターを集めきれぬかどうかにはリスクを負うものであり、事業費を超えるレターが集まっている以上、出資・融資条件の調整の段階におけるリスクはなく、今後アレンジ業務を降りることは考えられない。レターに記載のとおりP社がM L Aを担うものと認識。P社のレターにおいて出資についてアレンジすることは書かれていないが、同社はアレンジ業務に強い意向を示している。

- ✓ Q社（アレンジャー）はM L Aでなければアレンジをしないのではないか。
- ◆ Q社の担当者から当初提出されたレターの署名者はいなくなったが、新たな役職の方に引き継がれており、その役職は広範な決定権限を有する。また、Q社は当初アレンジャーを務める意向があり、P社がM L Aとなった現在でもやりとりは続いており、引き続きアレンジの意思はあるものと認識している。

- ✓ X社やY社から提出されたレターの出資・融資の確実性について、どのように考えているか説明いただきたい。
- ◆ 当初出資者として予定していたX社は、Q社やその他投資家からの資金提供を受けて出資する投資ビークルとして機能する想定であった。しかし、X社と投資家との間でコンフリクトが生まれかねないという懸念があったことから、X社の代わりとして新たにA社というビークルを設立するストラクチャーとなった。
- ◆ 現在、Y社からの出資は予定していない。
- ✓ 出資・融資予定者のレターの内容とは異なる金額により資金調達額約4,383億円が作られているほか、資金調達総額に含まれていない企業（以下「予備枠の企業等」という。）が存在する状況であるところ、出資・融資予定者とこれらの点について調整は済んでいるのか。

- ◆ 予備枠の企業の登場やA社代表個人による補填は予定していない。あくまでも資金調達の蓋然性を説明するために追加した。約4,383億円の拠出者と予備枠の企業の振り分けは資金調達の確実性、プロジェクトへの理解、意欲などを総合的に勘案して決定した。
- ✓ CAI・CAIJは、IR事業の運営実績・ノウハウを有するのか。CAIと民間契約を結んだとしても、IR事業者の経営に対するCAIの発言権が小さく、CAIのノウハウを活用できる体制があるといえるのか。CAIのレターの確約の程度が十分ではない中で、確実な出資は見込めるのか。
- ◆ CAIは少額の出資だが、開発マネジメント契約を締結し、ノウハウを投入する。CAIにとっては初のアジアにおけるIRのため、強い協力の意向を示しており、人はいくらでも送ると言われている。
- ✓ A社は、IR事業の運営実績・ノウハウを有するのか。当初、X社は、出資するだけでなく、IRの開発やホテル・レストラン経営のノウハウの提供等の役割も果たすことが計画されていたところ、A社はそのような役割を果たせるのか。A社に出資するD社は、IR事業の運営実績・ノウハウを有するのか。
- ◆ D社は投資会社であり、運営に関する助言を求められれば知見を提供してもらえるものと理解しているが、長崎IRにおいて、同社が運営のスキームを持ってくるとは考えていない。ただし、D社は手掛けた事業を全て成功させてきており、運営に関するノウハウも含めて蓄積があると理解している。
- ◆ 株主だけからノウハウの提供を受けるのではなく、協力企業からもノウハウの提供を受け、IR事業を実施していく予定であり、区域整備計画との齟齬はない。
- ✓ カジノ施設以外のIR事業の運営実績・ノウハウを有する者は誰なのか。IR事業者においてカジノ収益を活用した再投資や公益還元を行うことができるのか。
- ◆ プロジェクトファイナンスという自由度が高い資金スキームにおいて、外部から様々なノウハウを持つ者を招聘できる。海外IR施設においても、プロジェクトファイナンスの成功事例がある。
- ◆ 運営主体であるKRJには、海外のIR事業開発経験者を役員に入れることとしており、今後も様々な分野のエキスパートを招聘していく予定である。
- ◆ 区域整備計画に記載のとおり、株主だけからノウハウの提供を受けるのではなく、協力企業からもノウハウの提供を受け、IR事業を実施していく予定である。
- ◆ 日本のIRは複合的な事業であるところ、資金提供の有無にかかわらず、観光やMICEといった様々な専門分野の企業からノウハウ・知見を提供してもらい、IR事業に組み込んでいく。

以上