

第1編

医療機関債

- 地域医療振興債 -

医療法人資金調達研究委員会

(主) 中井 惠美子 担当委員

(副) 岡田 雅 子 担当委員

(副) 阿部 彰 彦 担当委員

(副) 吉田 法 男 担当委員

(目次)

ページ

第1編 医療機関債

法的要件等の整備要望	1
委員会提言	2
第1 はじめに	4
第2 債券の基礎知識	6
1. 債券の意義・内容	6
2. 債券と株式の違い	6
(1) 法制上の違い	6
(2) 会計上の違い	7
3. SRI(社会的責任投資)	8
第3 学校債	9
1. 学校債の意義・根拠	9
2. 文部科学省の最新見解	10
3. 税務・法制上の取扱い	10
4. 学校債方式の利点	11
5. 学校債の最近の動き	11
第4 医療機関債	12
1. 医療機関債による資金調達	12
2. 医療機関債の意義・内容	12
3. 少人数私募債	13
(1) 発行の法制検討	13
(2) 意義・その内容	14
(3) 保証付私募債	17
(4) 発行の要件	17
(5) 適格機関投資家への勧誘	18
(6) 発行の目的(対象資産)	20
(7) 「財務内容等の開示」(略式)基準	20
(8) 利点の列挙	20
(9) 課題の列挙	21
4. 医療機関債・課題の列挙	22
第5 医療機関債・課題研究	23
1. 一般的課題	23

(課題1)「通知」による規則化	23
(課題2)「遵守基準」制定による自己規制	23
(課題3)「長期債」の発行	24
(課題4)「財務内容等の適切な開示」について	25
(課題5)医療機関債の購入・所有	27
(課題6)地域住民の支持「SRI」	27
(課題7)金利補填等	28
(課題8)投資対象の拡大検討	28
2. 要綱・「証書によること」の検討	29
3. 医療法令“配当類似行為”の研究	30
4. 所得税法の“みなし配当”の研究	31
(1)所得税法上の配当	31
(2)みなし配当	31
5. 受取利息の課税関係	32
第6 地域医療振興債の提案	33
1. 地域医療振興債 発行基準	33
2. 発行基準の逐条解説	34
第7 医療機関債（地域医療振興債）Q&A	38
1. 「非営利原則」への準拠	38
2. 法人等の発行資格	38
3. 勧誘の相手方の人数	39
4. 割引債の発行	39
5. 利息の金利水準	40
6. 39年債の利率の限度	40
7. 耐用年数に合わせた償還期限の設定	41
8. 償還資金の調達	41
9. 長期債の期中（途中）償還	41
10. 「SRI」地域住民の支持・基準	42
11. 医療機関債・地域医療振興債権者の死亡	43
12. 格付け	43
13. リスクカバー（リスクヘッジ）	44
14. 地域医療振興債権者のメリット・デメリット	45
第8 別掲の表	47
(別掲・表1)「医療法人の出資（資本）と債券（負債）の相違点表」	47

第9 添付資料	48
(資料8 1)「出資の受入れ、預り金及び金利等の取締りに関する法律」	
(資料8 2)「文部省管理局振興課長通知並びに依頼」(昭和29年10月13日)	
(資料8 3)「証券取引法第2条に規定する定義に関する内閣府令」	
(資料8 4)「財務関連諸表」	
(資料8 5)「大阪府小額私募債保証制度について」	
(資料8 6)「少人数私募債の利子補給」(日経H14.2.5)	

- 法的要件等の整備要望 -

医療法人(病院)がいわゆる少人数私募債(医療機関債)の発行をしても明確な禁止規定はないといってよい。しかし、非営利原則の遵守と公益的運営を求められている保険医療機関としての医療法人制度堅持のため、発行に際しての〔要望1〕、さらに医療機関債の普及発展のために〔要望2〕を要望する。

〔要望1〕(社)日本医療法人協会が制定した基準の普及

(社)日本医療法人協会(以下「医法協」という。)が制定した次の基準による発行・運用の自主基準(Voluntary Standard)を医療法人の債券発行にあたっての基準として普及してもらいたいこと

- ・ 医療機関債 発行遵守基準
- ・ 医療機関債をより厳格に定義した 地域医療振興債 発行基準

〔要望2〕学校債に準じた通知の発遣

医療機関債を少人数私募債で発行する場合、「要望1」のような自己規制により普及を図るつもりである。

しかし「少人数」(6ヵ月間で応募者49名以下)という制限は、この制度の大きなネックであり、学校債発行並みの次のような通知の発行を要望、次の(ご参考)・(主な内容)に示したような通知の発遣が得られれば「少人数」を冠することを修正することとしたいこと

(ご参考)

文部科学省高等教育局私学部私学行政課長通知(平成13年6月8日)

(主な内容)

出資法に抵触しないよう募集目的を医療法人の利便(資産取得等)のために発行される旨

医療機関債が消費貸借契約に基づく医療法人の「借入金」の性格を有することを明示

広く一般人を募集対象としても差し支えないこと

委員会提言

医療法人資金調達研究委員会は、医療法人の新しい資金調達方法として、「少人数私募債」の形態での発行が有効かつ現実的であり、その発行基準を検討し次の遵守基準を提言する。

医療機関債 発行遵守基準

医療法人（ ）が「少人数私募債」を発行する場合は、その経営が堅実に行われ、適切な事業（資金）計画が策定されていることを基盤に、次の各基準を遵守するものとする。

- (1) 「少人数私募債」の発行に当っては、いわゆる出資法等の法令、及び医療法の「非営利原則」を遵守すること
- (2) 発行の目的は、建物等の施設整備又はシステム投資に限ること
- (3) 償還期日の設定は、原則として任意とするが、投資対象資産の耐用年数（ ）に一致させることもできること
- (4) 償還資金の確保のため、対象資産の減価償却（定額法）の実施に合わせた資金留保等の適切な手続きをすること
- (5) 債権者保護のため健全経営に努めるとともに財務内容等の適切な開示をすること

(注) () 医療法人である病院・診療所とする。

() 法定耐用年数は、原則として建物 39 年、建物附属設備 15 年、備品 5 年である。

なお、これらをさらに一歩進め、より具体化した医療機関債の発行形態として、地域医療の振興に役立つ医療機関債を「地域医療振興債」と名づけ、次の発行基準を提言する。

地域医療振興債 発行基準

地域医療振興債は、医療機関債遵守基準を基盤に、「非営利原則」による健全経営に努める医療法人の直接金融の手段として、次の各基準を遵守するものをいう。

なお投資家保護のため格付機関による格付けや評価意見などの取得も可能なものとする。

- (1) 地域医療振興債の発行目的は、地域医療に役立つ、資産の取得とシステム投資に限定する。
- (2) 地域医療振興債の一発行時(6 ヶ月間)の振興債購入者は 49 名以下、発行金額の上限は 4 億 9 千万円とし、券面額は原則として 1 種類とする。
- (3) 地域医療振興債の償還期限は、原則として取得対象資産の法定耐用年数を限度とする。法定耐用年数未満の償還期限で地域医療振興債を発行する場合、順次発行

金額を減額した地域医療振興債の発行による償還資金の獲得も可能なものとする。

- (4) 償還期限が 5 年を超える場合に限り、原則として期中償還の手続きをとり、その旨、その方法等を振興債発行要項に明記する。
- (5) 地域医療振興債の利率は、地域医療振興債発行・医療法人の発行予定日 2 ヶ月前発表の新発長期(または超長期)国債利回りに 1%を上乗せしたものを標準とし、その標準利率の 2 倍を限度とする。
- (6) 地域医療振興債購入の有無等による診療の差別をしないこととする。
- (7) 償還期限が 5 年を超える地域医療振興債を発行する場合には、当該資産の定額法で計算した減価償却費の相当額以内を、留保する。
- (8) 地域医療振興債発行金額のうち発行医療法人の理事長等の親族等の同族関係者が応募する割合は、3 分の 1 以下とする。
- (9) 理事長所有の振興債は他の債権者の振興債に劣後し、他の債権者の所有分の全額償還後でなければ、理事長所有分は償還されないという取り決めを行うことが可能なこととする。
- (10) 地域医療振興債の発行医療法人は、地域医療振興債権者に対し、原則として毎決算期ごとに、地域医療振興債権者集会を開催し、財務内容等の適切な開示をする。
- (11) 地域医療振興債権者集会は、振興債発行要項に記載された事項の変更、もしくはその不履行が予測されるとき、臨時に開催(定時開催によるものを含む)し債権者の承諾をうることとする。
- (12) 地域医療振興債の譲渡等はしないこととする。ただし、やむをえない事情により譲渡等が発生する場合には、発行医療法人の理事会の承諾を得て所有者名義を変更するものとする。
- (13) 地域医療振興債は、原則として無担保かつ無保証とする。
- (14) 地域医療振興債の発行医療法人は、将来起こるかもしれない偶発的事故や災害が発生した場合に、当該医療法人が事業を継続できるよう必要な損害保険商品を手当する。
生保商品については、必要と思われる商品を付保することが望ましい。
- (15) 地域医療振興債券(記名式債券)は発行されるものであること。ただし、不発行通知書をもって不発行とすることもできることとする。
- (16) 債権者台帳等、管理に関わる原簿は適切に作成、管理されるものであることとする。
- (17) 過去 3 年間の医業経営が健全であることとする。
- (18) 適切な事業計画、発行企画(概況)書が作成されていることとする。

第1 はじめに

医療法人（病院）は、病院総数 9,239 施設のうち 5,444 施設（59%）（平成 13 年 10 月現在）を占め、我が国医療提供施設数の中核を担っているといても過言ではない。その経営の安定的・効率的な運営と、医療の質の向上は国民（地域住民）の生命の安全・健康の維持に必要な欠くべからざるものと思われる。

一方、医療法人は、「必要な資産を有しなければならない」（医療法第 41 条）と規定されており、その「必要な資産」自体の定義は明らかではないが、医療法人運営管理指導要綱で基本財産概念が明示され、基本財産として不動産等の保有（その処分、担保差入れは規制）がなされ一般的には、同義解釈がなされている。

他方、顧客（患者・療養者・利用者及びその家族）ニーズの高度化・多様化と医療技術の発展等を基盤とした医療法令の改正により、医療機関の設備投資が各法人で検討され実施されている現況にあり、そこで問題となるのが、その資金調達の手段である。

医療法人（病院）の設備投資のための資金調達手段は、一部の自己資金と大部分の間接金融（借入金）に依存している実態があり、金融機関依存による間接金融主体の資金調達となっている。

もちろん、社会福祉・医療事業団による公的融資と、極めて限定されているが国庫補助金の助成等があることは否定できないが、それが十分なものでないことは衆知の事実であろう。仮に、事業団融資が 70%、銀行融資を 30% 受けたと仮定し、病院（200 床弱）を想定して土地の取得・建物の新築による「移築の資金繰り」を、次に例示してみる。

(民間)病院建(移)築にかかる資金繰り(概要)			
【条件】・新しく土地を取得して建物移築			
・借入金	社会福祉・医療事業団（25年・2年据置・金利年 1.9%）	18.2 億円	
	<small>(注)金利は、社会福祉・医療事業団平成 12 年 6 月 14 日現在</small>		
	銀行（20年・2年据置・金利年 3.0%）	7.8	
	計		26.0 億円
【調達・運用】			
	(運用)	貸借対照表	(調達)
資産の部		負債・資本の部	
建物	1,400 百万円	借入金	2,600 百万円
建物附属設備	600 百万円		
土地	600 百万円		
【減価償却 建物 39 年 建物附属設備 15 年】		【借入金：事業団返済 25 年・銀行 20 年】	
【キャッシュフロー】			
年	(A) 投資活動による CF	(B) 財務活動による CF	(C) CF・差
1	▲ 68,400 千円	(金利) 57,980 千円 (元金) 0 円 (計) 57,980 千円	10,420 千円
2	▲ 68,400 千円	(金利) 57,980 千円 (元金) 0 円 (計) 57,980 千円	10,420 千円
3	▲ 68,400 千円	(金利) 57,980 千円 (元金) 122,463 千円 (計) 180,443 千円	▲112,043 千円
4	▲ 68,400 千円	(金利) 55,176 千円 (元金) 122,463 千円 (計) 177,639 千円	▲109,239 千円

(注)(A)の減価償却費、(B)の金利はいずれも CF 計算書上は「医業活動 CF」区分に掲載される。

この結果は、減価償却の耐用年数（建物 39 年、附属設備 15 年 土地はなし）と、借入期間（25 年と 20 年）の差によるキャッシュフローの差が、3 年目から 1 億円強発生するこ

とを示している。つまり医療法人の設備投資には、常にこのようなキャッシュフローの差（我々は、これをキャッシュフローギャップと名付けている。）が生じるという宿命を負わされているのである。

これに対し、国立病院や公的医療機関は、設備投資は、主として国庫からなされ（減価償却も一部未実施）キャッシュフローギャップが生じる余地はなく、それ以上に PFI（Private Finance Initiative）「民間資金等の活用による公共施設等の設備等の促進に関する法律」（平成 11 年 7 月、法律第 110 号）法により、病院施設の整備が行われつつある。

さらに国立病院の独立行政法人移行に伴い、「独立行政法人国立病院機構法」（施行 平成 15 年 10 月 1 日）が公布され、国の債務保証のもと長期の償還が可能な独立行政法人国立病院機構債券が発行できることとなった。

つまり、キャッシュフローギャップという宿命的な課題を持たない公共施設病院が民間資金を活用して、施設整備が推進され、国立病院では長期債による資金調達が可能とされているのである。我々は、このような動きに反対するものではないが、民間の医療提供施設である医療法人病院などにも、新たな視点でこのような新しい資金調達の手段が必要なことを主張しているのである。

この委員会は、医療法人などのそのようなニーズに答えるため、新しい資金調達法の実務的な研究をするものであるが、株式会社の病院経営参入の道を開くための“呼び水”とならないよう、次のような基本方針（一部）を定め委員会の指針とした。

委員会は、「医療の非営利性」を基盤とし、多様な資金調達（現行法上の）の実践的な研究をし、それを報告するものであること

さらに病院会計準則の改正、医療法人会計基準の新設を内容とする中間報告（四病院団体協議会 病院会計準則研究委員会）を平成 14 年 6 月 26 日公表、会計処理の適正化とともに医療法人病院の会計開示の透明性も重要な課題となり、新しい資金調達手段の基盤整備も行われていようとしている。

一方、厚生労働省は、平成 14 年 1 月「これからの医業経営の在り方に関する検討会」を慶応義塾大学大学院教授 田中 滋座長のもと有識者により発足、我が国・医業経営の多様な課題等の検討をしていたが、第 7 回（7 月 17 日）は「資金調達の多様化について」であった。そこでは 2 人の委員から、その現状・課題と解決策の有用な意見が提示された。

この委員会は、この議論内容にそって、より実務的な医療法人（病院など）経営の現場からの、資金調達ニーズに応えるため実践的な研究をするように方向付けを確認した。このような状況のもと、非営利を基盤に、委員会創設の主旨を認識しつつ、検討会の議論を尊重しながら、いわゆる少人数私募債に自主基準を付した医療機関債や地域医療振興債の発行・普及を図っていくことによって、医療法人の新しい資金調達手段の道を拓きたい。

第2 債券の基礎知識

医療機関債の検討を行うにあたって、医療機関債を債券の一種と考えるのなら、まず、債券とはなにか、その特質を明らかにしておきたい。

1. 債券の意義・内容

債券とは、資金調達をしようとする発行者が、お金を借りた証拠として利息の支払いや元本返済を約束して発行する有価証券のことをいい、発行体の違いによって、公共債、(国債、地方債、特別債) 民間債(金融債、事業債等) 外国債に分類される。

債券は定められた期日に額面金額が返還(償還)される仕組みで、利払い方式によって、定期的に利息を受取る「利付債」と、利払いはなく額面から利息相当額を割り引いた価格で発行される「割引債」とに分類される。

利付債の利息には利払いの都度、原則20%の源泉分離課税が適用され、割引債は、償還差益(額面価格と発行価格の差額)について原則、発行時に18%の源泉分離課税が適用される。

債券が通常の借用証書と異なるのは、次の3点である。

借り手が同時に同一条件で募集すること

多くの投資家から資金を調達できること

投資家はいつでも債券を売却でき、原則として、「証券取引法」の適用対象となること

ただし、債券の種類によっては、投資家が限定されたり、譲渡(売却)が制限されるもの(少人数私募債もこの1つ)もある。

2. 債券と株式の違い

(1) 法制上の違い

株式とは、株式会社の社員(株主)が会社に対してもつ権利(株主権)を表わしたものをいい、株主権は、次に示すように自益権と共益権の2種類から構成されているが、医療法人の社員権とは異なる(別掲・表1)ものである。

イ 自益権

会社から経済的な利益を受ける権利をいい、具体的には、利益配当請求権、新株引受権、残余財産分配請求権等があげられる

ロ 共益権

会社の経営に参加する権利のことをいい、具体的には株主総会における議決権、取締役の違法行為差し止め請求権、株主代表訴訟を起こす権利、書類閲覧権等があげられる

医療法人(社団・持分あり法人)の場合、自益権は「配当禁止」により、制限され

るものの「退社による払戻し請求権と残余財産分配請求権」は、認められており、共益権は株式会社の「株主平等の原則」と異なり「社員平等の原則」を基盤に、1人には1票の議決権が付与される。

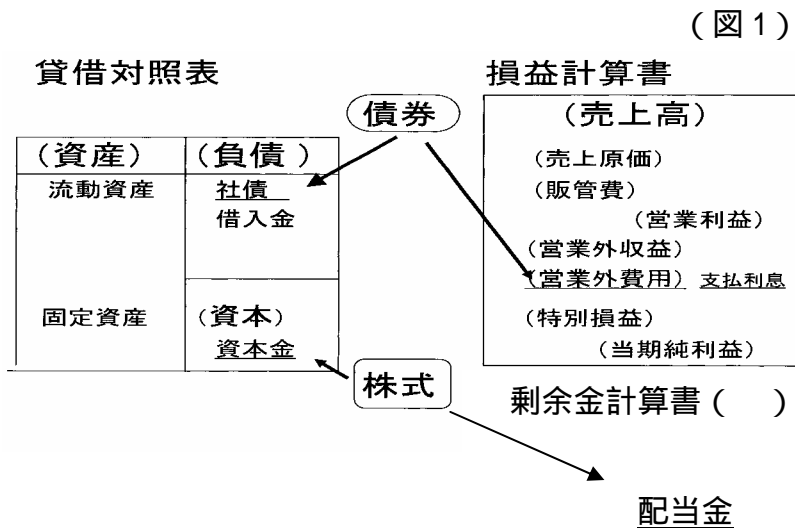
これに対して債券は、資金の借り手が発行する一種の借用証書であり、株式又は出資持分のような会社又は医療法人の構成員(株主又は社員)としての地位はもたない。したがって、経営に参加する共益権はなく、あくまで発行者に対する債権者という立場で、債権の法的果実としての受取利息と償還金を受ける権利をもつ。この違いは、医療法人の出資(資本)と債券(負債)の相違点表(別掲・表1)で詳述する。

(2) 会計上の違い

株式と債券の会計上の違いは、(図1)で示すとおりである。

株式は、会計上・資本金(減資を除いて、償還義務はない)となり貸借対照表・資本の部に計上されその法定果実は剰余金計算書で配当金として社外流出する。債券は、会計上、貸借対照表・負債の部に社債(一定の期限の設定により、償還義務あり)として計上され、その法定果実は、損益計算書・営業外費用区分に支払利息として計上され費用処理される。

株式と債券の会計上の相違図



(注) 医療法人は配当禁止であり、ここで計上されることはありえない。

3 . SRI (社会的責任投資)

SRI (Socially Responsible Investment) とは、資金を投下する際に、財務的な観点からの判断だけでなく、資金投下先の事業目的の社会的な価値をも考慮して行う投資のことをいう。すなわち、利益の追求だけでなく、社会にとって貢献できるものかどうかを考えて行う投資である。

米国、英国などでは具体的な投資活動として一定のマーケットが形成されている。我が国でも、地球環境を守る企業に投資する「エコファンド」(環境・つまりエコロジーを守る企業に投資を行う投資信託)などが登場している。

SRIは、自分の投資した資金が世の中の何に役立っているのか、その貢献度について投資家が関心をもち、自己の資金がそこに投下され運用され、目にみえる形でその運用が明らかにされる点で、銀行中心の間接金融から直接金融への動きを加速させるキイファクターになるものと思われる。

すなわち、銀行預金ならば銀行の判断で病院や診療所の設備資金に投じられることもあるだろうが、預金する時点で預金者が、病院や診療所への融資を意識することは全くないといってよいであろう。しかし、医療機関債を購入するか否かは、その病院・診療所への投資の是非を投資家が明確に意識し、リスクや利回りを考慮し、そして何より、自己の投じた資金が何の役に立つのか認識できる点で、銀行預金とは全く異なるのである。

医療は地域にとって必要不可欠な社会資本であり、地域住民の投資は、医療機関債(地域医療振興債)という債券の購入を通じて直接的に病院等の社会資本の形成につながる。そうした意義を投資家がどう判断するかは、常日頃、発行医療法人が地域住民と良好な関係を築いているか、良質な医療を提供しているかどうか、によって決まってくるだろう。従って、医療機関債(地域医療振興債)の発行は、医療法人にとって、単に資金調達手法の多様化にとどまらず、地域からどれだけ評価されているのか、地域医療の充実にどれだけ役立っているのか、評価が反映される場になるだろう。

第3 学校債

我が国において医療法人が発行する医療機関債は、公式にはまだ存在しないが、学校法人が発行する学校債は広く普及している。ここでは、学校債がなぜ発行できるのか、その法的根拠と取扱いの変遷について言及したい。

1. 学校債の意義・根拠

学校法人が発行する学校債の発行に関しては、(旧)文部省管理局振興課長通知(昭和29年10月13日)が発出されている。それによると、「学校債は、通常当該学校の卒業生及び父兄を対象とする限られた範囲において行われる単なる借入金であって、従来格別の法的制限がなかった」。しかし、昭和29年にいわゆる出資法が施行されたので、学校債が出資法の第一(出資金の受入の制限)及び第二条(預り金の禁止)の規定に触れることのないよう、下記のような注意事項が、出資法施行後の昭和29年10月13日に発出されたのである。(出資法については、添付資料の(資料8-1)、昭和29年10月13日の通知全文については(資料8-2)を参照)

記

- 1 学校債が、出資の形式をとること たとえば、学校施設等の建設整備等を行うために共同して金銭を拠出して組合員となり、学校施設組合等を設立すること は、好ましくない。(出資法第一条関係)
- 2 学校債が、その目的、募集対象等を明示して借入金として起こされる場合には、差し支えない。(法第一条及び法第二条関係)
- 3 なお、法第二条の「業として」及び「不特定」については次のように考えられる。
(イ)「業として」とは反復継続して、行われることを意味する。したがって学校債であっても、その発行が反復継続して行われるときは、分割発行を含む「業として」に該当する。
(ロ)「不特定」とは個々の連がりのないことを意味する。従って学校債の募集の範囲を同窓会会員、P・T・A会員等に限定しても、同窓会会員にあっては、同期に学校を卒業したという連がりに過ぎず、またP・T・A会員にあっては、その会員が当該学校に在学する生徒の父兄及び当該学校に在職する教員であるという連がりに過ぎないのであって、やはり「不特定」に該当する。
- 4 学校債は、前記2によって、借入金たる性格を明示することにより、法第一条及び第二条に抵触しないことになり、前記3における「業として」及び「不特定」の問題は、一応無関係とみなされるが、その募集対象を明確にする意味で、一般人でない同窓会会員、P・T・A会員等に限定することが好ましいと考えられる。

しかしこの昭和29年の通達による、出資法の解釈は必ずしも明確ではなかったため、総理府・内閣官房・第二次見解(平成12年1月12日)「外部資金の調達(学校債)につ

いて」が出され、「各大学において、どのような形での学校債が発行できるのかが理解されておらず、学校債の発行が大学の資金調達手段の一つとして十分に機能していない状況が見受けられる。したがって、学校債発行等による学校法人の経営基盤の強化がいつそう促進されるよう、平成12年度中に同通知を廃止又は改正し、学校債発行のルールを明確化、透明化すべきである」という「見解」が示された。

2 文部科学省の最新見解

この総理府・内閣官房・第二次見解を受けて、平成13年6月8日、学校債発行上の注意事項として、文部科学省高等教育局私学部私学行政課長通知が次のように示された。

学校法人による学校債の発行が、出資法に抵触する「出資金」又は「預り金」に該当することのないよう、学校債が資金を受け入れる学校法人の側の利便のために発行される旨の募集目的と、学校債が消費貸借契約に基づく学校法人の「借入金」の性格を有するものである旨を募集要項等に明示し、募集対象者に周知すること。

上記1の取り扱いによる場合には、学校債の募集対象を同窓会会員やPTA会員等に限定する必要はなく、広く一般人を募集対象としても差し支えないこと。

なお、この点で、昭和29年通知は変更するものであること。

学校債の発行は、学校法人の経営基盤強化のために、必要に応じて活用が図られるべきものであるが、経営の健全性の確保の観点から、学校債発行に当っては、無理のない適切な償還計画を策定すること。

(注) = ラインは担当委員(中井)が付した(以下、同じ)。

この通知により学校債は、借入金であり募集目的を明示すれば、一般人を募集対象としてよいこととなった。これは学校法人の経営基盤強化のために示された大きな変化であり、医療機関債の発行にも多大な影響を及ぼすものと思われる。

3 税務・法制上の取扱い

所得税法上、学校債の利子は雑所得に該当する他、印紙税法、出資法では次のように取扱われる。

印紙税法上、学校債券は非課税

学校が校舎、図書館、プール等の新設のための建設資金に充てる目的で当該建築資金を受け入れた場合に作成する学校債券又は借入金証券等有価証券に該当するも

のは、課税文書に該当しないのであるから留意する。

学校債は社債に該当しない

・出資法第2条第1項第9号に規定する社債とは、株式会社が商法その他の法律の規定により発行する債券及び会社以外の内国法人が特別の法律により発行する債券並びに外国法人が発行する債券でこれらに準ずるものをいうのであるから、債券の発行につき法律の規定をもたない会社以外の内国法人が発行するいわゆる学校債又は組合債のようなものは、これに該当しない。

・「社債券」とは、商法の規定による社債券、特別の法律により法人が発行する債券及び相互会社（保険業法第2条第5項〈定義〉の相互会社をいう。以下同じ。）の社債券に限られるのであって、学校法人又はその他の法人が資金調達の方法として発行するいわゆる学校債券等を含まない。（印紙税法基本通達 平13課消3-12第4号文書4（社債券の範囲）改正）

4．学校債方式の利点

以上をまとめると、学校債は債券の名称をもちながらも、株式会社が発行する社債には該当しない。また、広く一般人を募集対象として公募に近い形をとりながらも有価証券取引にかかる法令の制約を受けず、出資法にも抵触しない、きわめて特殊な債券といえる。

こうした学校債が許される背景には、文部科学省の通知があるわけである。これにより、募集要項に借入金的性格や募集目的などを明示すれば、学校法人が証券会社などを経ず、独自に、人数や対象に制限を受けない債券の発行ができるのであり、学校法人にのみ許された優れた資金調達方式といえよう。

5．学校債の最近の動き

平成13年6月8日の文部科学省通知を受けて、学校法人立命館は、平成14年10月に初めて学外者を対象にした学校債（単利0.5%、償還5年、総額10億円）を発行した。

一方、学校法人法政大学は、平成15年2月学校法人として初めて格付けを取得した。今後、法政大学は証券会社に学校債を売却し、証券会社が学校債を担保に、大学が設立する特別目的会社（SPC）の社債を一般の投資家に売る予定。これにより学校債の最後の壁であった譲渡制限をSPCの社債発行で乗り越え、学校法人が公募債市場に登場することになる。

第4 医療機関債

1. 医療機関債による資金調達

医療法改正（平成13年3月1日施行）により、病院の「その他病床は、平成15年8月31日までに「一般病床」か「療養病床」のいずれかを選択し届出（経過措置はあるが）ることとなった。これにより病棟の立て替えあるいは改築をせまられる病院が多くなっているにもかかわらず、主な調達手段である銀行等は金融再生のうねりのなかで貸出枠を縮小しつつある。そのため、資金調達に悩む病院が増えており、各地で、新たな資金調達手段を求める声が高まっている。

いままで、病院の資金調達方法は、次の3種のものが主体であった。

出資

寄付

借入金（銀行借入、社会福祉・医療事業団借入） など

新しい調達手段として、ここでは医療機関債の発行を検討したい。医療機関債という用語は学校債の類似語のようであるが、前述したように学校債は文部科学省の通知で借入金とみなされ、広く一般の人から応募可能となっているが、医療法人については、現状、厚生労働省からこうした通知が出ていないので、ここでは学校債方式以外の医療機関債発行の手段を検討したい。

2. 医療機関債の意義・内容

学校債の借入方式をとらずに、医療機関債を発行するためには、次の2つの法的規制をクリアーしなければならない。

医療法 第54条 [剰余金配当の禁止]

医療法人は、剰余金の配当をしてはならない

出資の受入、預り金及び金利等の取締等に関する法律 （資料8-1）

第一条 [出資金の受入の制限]

何人も、不特定且つ多数の者に対し、後日出資の払いもどしとして出資金の全額若しくはこれをこえる金額に相当する金銭を支払うべき旨を明示し、又は暗黙のうちに示して、出資金の受入をしてはならない。

第二条 [預り金の禁止]

業として預り金をするにつき他の法律に特別の規定のある者を除く外、何人も業として預り金をしてはならない。

2. 前項の「預り金」とは、不特定かつ多数の者からの金銭の受入であって、次に掲げるものをいう。

一 預金、貯金又は定期積金の受入れ

二 社債、借入金その他何らかの名義をもってするを問わず、前号に掲げるも

のと同様の経済的性質を有するもの

このため、現状では、別法人が債券発行し、病院へ資金を貸付ける方式がとられているようである。例えば、MS 法人が社債を発行し、病院等に対して資金を貸し付ける方式がある。一方、公的医療機関では次のような、群馬県が病院のためにミニ市場公募債（地方債）を発行した例がある。

【群馬県・県立医療機関債の発行例】

- ・ 群馬県が平成 14 年 3 月、病院事業費に充てる目的でミニ市場公募債「愛県債」を 10 億円発行したところ、販売開始から 18 分で売り切れた。再度、14 年 6 月に 30 億円を発行し、今回は、抽選申込方式としたところ、30 億円の発行に対して、100 億円の申込があった。
- ・ 愛県債の発行条件等
利率... 3 月発行分年利 0.66%、6 月発行分年利 0.54%
償還期限 5 年、利払い年 2 回、最低購入単位 1 万円、
券面の種類 1 万円、10 万円、100 万円の 3 種。
対象者は県内在住または勤務する個人、県内に営業拠点のある法人・団体等。
- ・ 成功の要因
従来、地方債はほとんど 1 億円単位で機関投資家向けに発行されていたが、全国で初めて、県民に限定し、県立病院の整備費という使用目的を明確にした直接金融の道を開いた意義は大きい。県民サイドからは、5 年国債を若干上回る金利水準で、自分たちのお金が病院施設に役立つという S R I（社会的責任投資）的発想を得られたことが成功の要因であると思われる。

しかしここでは、こうした迂回した資金調達手段ではなく、医療法人（病院等）が直接募集する債券を検討したい。なお、発行の主体である「病院等」の範囲は、医療法の規定する病院、診療所、介護老人保健施設その他の医療を提供する施設で、医療法人が経営するものを第一義とする。

3．少人数私募債

(1) 発行の法制検討

医療法人（病院等）が借入金以外の資金調達をするためには、医療法および出資法による 2 つの法的規制をクリアせねばならないが、少人数私募債の規程に準拠して行えば、次にみるようにこの 2 つの法に抵触せずに発行可能と考えられる。

医療法 第 54 条 [剰余金配当の禁止]

「医療法人は、剰余金の配当をしてはならない」と定められているが、少人数私募債の利払いは借入金利息と同様の性格であって、当初約束の利率を限られた期間（償還期限まで）のみ支払うものであるから、剰余金の配当には該当しない。会計上の処理も、借入金同様、貸借対照表の負債欄に計上され、利払いも損益計算書の営業外費用として記載される。

出資の受入、預り金及び金利等の取締等に関する法律

第1条および第2条により、「不特定かつ多数の者」から出資の受入や預り金をしてはならないと定められているが、少人数私募債は49人以下の縁故者という、特定かつ少数のものに対して発行される債券なので、この法律には抵触しない。

ただ、ここで問題となるのは、少人数私募債は株式会社の発行する社債の一種であって、法制上、医療法人が発行する債券は社債に該当しない。このため、医療法人の少人数私募債発行の根拠が有価証券取引法上、存在しないことになる。しかし、反面、医療法人の債券発行を禁じる規定もない。日本生命保険相互会社の徳島勝幸氏によれば、「過去においては、財団法人や社団法人が債券を発行した例もあり、証券取引法に基づかない民法上の債券として扱われていた」（現代社債投資の実務・財經詳報社）ということを考えれば、医療法人についても同様のスキームが考えられる。

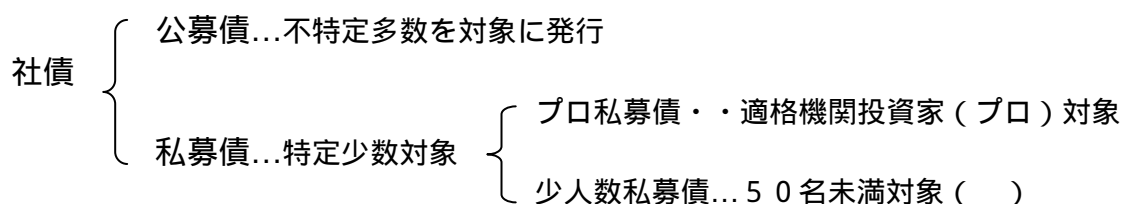
従って、ここでは、民法上の債券と位置付けながらも、証券取引法の精神を尊び、少人数私募債という、公募からもっとも遠い限定された発行方式に準拠したうえ、かつ医療法人の「剰余金配当禁止」規定に抵触しないよう規定をより厳しく適用することによって、上記の法制をクリアーできる医療機関債の発行を検討したい。

(2) 意義・その内容

まず、株式会社が発行する少人数私募債について、詳述してみよう。

少人数私募債とは、公募の債券と異なり、特定少数の投資家に対してだけ発行される私募債の一種であり、証券会社や銀行等プロが引受けず、発行者が直接、縁故者を勧誘する債券をいう。

社債の発行は、大きく次のように区分される。



2003年4月1日に証券取引法施行令の一部を改正する政令が施行され、少

人数私募債における募集人数制限 50 名未満以外に、適格機関投資家 250 名を加えた人数が募集可能となった（後述）

従来は、私募債といえば、銀行等が社債管理会社となり引受も行う「プロ私募」を意味していたが、最近では社債管理会社不要、無担保で発行できる「少人数私募債」が注目されている。なお、信用保証協会の保証付私募債も少人数私募債の形で発行されるが、ここでは、保証なしの少人数私募債を少人数私募債とし、保証付については保証付私募債として区別したい。

少人数私募債は、無担保、無保証でよいこと、行政への届出や有価証券報告書の提出が不要のため、自社で完結でき、費用もほとんどかからないことから、現在、急速に普及している。なお、病院の新たな資金調達手段としては、少人数私募債方式と学校債のような借入方式が考えられるが、その主な違いを比較してみると、次の比較表の通りである。

学校法人が発行する学校債は、前述した文部科学省高等教育局私学部私学行政課長通知（平成 13 年 6 月 8 日）によれば、公募債に“特定の条件を付した”形態に近いものといえる。

少人数私募債・発行主体による比較表

項目	株式会社	学校法人	医療法人
1.募集対象者	縁故者	縁故者・広く一般人	縁故者
2.対象人員	49人まで	制限なし	49人まで()
3.金額の制限	なし	なし	1発行につき4億9千万円まで()
4.受取利息の税務上の取扱い	利子所得	雑所得	雑所得()
5.「法律」による制限	なし	なし	なし
6.「通知」による制限	なし	文部科学省高等教育局私学部私学行政課長通知 (平成13年6月8日)	現在のところなし (同左のような通知の発遣を要望)
7.団体等による自己規制	なし	なし	(社)日本医療法人協会で「地域医療振興債発行基準」()を制定
8.その他の規制	なし	6.の「通知」募集要項で次を明示すれば広く一般人を対象とできる 学校法人の利便のため 「借入金」の性格	7.の規則により上記の2.3.の他、次の規制 応募の同族関係者3分の1以下 金利水準の定め 償還期間、期中償還など

(無断転載禁)

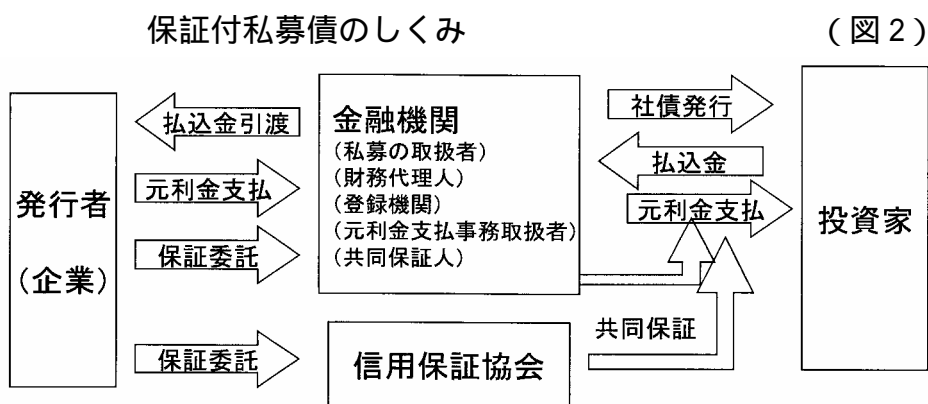
(注) 債券の発行に、法律の規定を持つ株式会社が発行した場合は、利子所得となる(所得税法基本通達2-11)。

「医療法人」の少人数私募債は、地域医療振興債の名のもと「地域医療振興債発行基準」()を制定している。

(3) 保証付私募債

保証付私募債とは、信用保証協会が中小企業者の発行する私募債について保証を行う制度があり、この保証のついた私募債のことをいう。保証は引受金融機関と信用保証協会の共同保証方式となる。

保証付私募債は、金融機関が引受けるので発行者である企業は、投資家勧誘の苦勞はないが、反面、申込資格要件のハードルが高いこと、保証料が1%近くかかるうえ、発行時の取扱手数料、財務代理人手数料、登録手数料、発行後の利金支払手数料、満期時の元金償還手数料などのコスト負担が大きい、などがデメリットとしてあげられよう。



(4) 発行の要件

少人数私募債の発行について、最もコストがかからず、簡便に発行するためには次の5つの要件を満たす必要がある。この要件を満たせば、発行金額の上限はない。従来、1億円未満といわれていたが、これは応募者に告知すれば1億円を超えて発行できる。

社債取得の申込みの勧誘が50人未満で、不特定多数の者への募集をしないこと
(一定の要件を満たした場合、適格機関投資家への勧誘は250名まで勧誘の人数にカウントされない)

一口の最低金額が1億円以上、または社債の発行総額を最低社債額で割った値が50未満であること(社債管理会社を設置しない場合の要件)

記名式で一括譲渡以外の譲渡を禁じる譲渡制限があること、または券面を分割できないように制限をつけること

無担保社債とすること

募集総額が1億円以上の場合には、有価証券届出書を発行しないことや譲渡制限があることを応募者に告知しなければならないこと

(5) 適格機関投資家への勧誘

2003年4月1日に、証券取引法施行令の一部改正が施行され、少人数私募債における50名のカウントから「適格機関投資家」が除外され、具体的には、適格機関投資家250名+適格機関投資家以外49名=299名まで勧誘可能となった。

ただし、その場合、適格機関投資家は適格投資家以外には譲渡できない転売制限がある、少人数私募債として発行されたので有価証券届出書等の提出が行われていないことなどを書面で交付しておくことが要件となっている(資料8-3)参照。

これにより、多数の者に譲渡されるおそれが少ない債券で、つぎの2通りの少人数私募債の発行が可能となった。

一般投資者・適格機関投資家の合計が50名未満

令1の4の要件に該当する適格機関投資家250名と一般投資者50名未満

適格機関投資家とは、有価証券に対する投資に係る専門的知識及び経験を有するプロとして内閣府令で定められた者で、具体的には次のような者があげられる(今回の改正で短資会社、ベンチャーキャピタルなどが加えられた)。

主な適格機関投資家

証券会社、投資信託会社、銀行、保険会社、信用金庫および連合会、労働金庫および連合会、農林中央金庫、商工組合中央金庫、信用協同組合および連合会、農業協同組合連合会、投資顧問業者、年金資金運用基金、短資会社、ベンチャー・キャピタル、中小企業等投資事業有限責任組合、厚生年金基金および連合会、民間都市開発推進機構(詳しくは、(資料8-3)「証券取引法第2条に規定する定義に関する内閣府令」)

適格機関投資家は、通常1億円単位で債券など有価証券の売買をしており、債券購入にあたっては発行体の格付けや目論見書を要求するなど、購入基準は厳しい。従来の少人数私募債では、目論見書作りなどが要求されることから、機関投資家を勧誘対象とせずに発行しているのが通例であった。

しかし、今回の政令施行により、適格機関投資家への勧誘が容易になったと考えられ、今後は医療法人についても、財務内容や格付けランクによっては、機関投資家に対する販売への道が開かれると思われる。

地域医療振興債の展開は、次ページの(表2)に示すようになり、従来からの議論では、AからBを対象としていた。しかし証券取引法施行令の改正により、先に説明した(A)(A')も対象とすることが可能とはなったが、報告の段階では、それらの条件や課題等は明示するものの、従来どおり原則としてAとBのみを対象とすることとした。しかし、その求めに応じて格付けの取得等が予測されるが(A)により、適格機関投資家を含めることは可であると思われる。

地域医療振興債の展開

振興債の拡大展開図表

(表2)

区分	従来からの検討内容	証取法施行令の改正後						
債 券	<p>A 少数私募債</p> <p style="padding-left: 20px;">縁故者 49名以内</p> <p>(注)機関投資家は、この中に含まれるが、格付け等が必要であり、自主基準で不可としていた。</p>	<p>(A)少数私募債</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="padding-left: 20px;">縁故者</td> <td style="text-align: right;">××名</td> </tr> <tr> <td style="padding-left: 20px;">適格機関投資家</td> <td style="text-align: right;">××名</td> </tr> <tr> <td style="padding-left: 40px;">(計)</td> <td style="text-align: right; border-top: 1px solid black;">49名</td> </tr> </table>	縁故者	××名	適格機関投資家	××名	(計)	49名
	縁故者	××名						
適格機関投資家	××名							
(計)	49名							
-	<p>(A')少数私募(拡大)債</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="padding-left: 20px;">縁故者</td> <td style="text-align: right;">49名</td> </tr> <tr> <td style="padding-left: 20px;">適格機関投資家</td> <td style="text-align: right;">250名</td> </tr> <tr> <td style="padding-left: 40px;">(計)</td> <td style="text-align: right; border-top: 1px solid black;">299名</td> </tr> </table>	縁故者	49名	適格機関投資家	250名	(計)	299名	
縁故者	49名							
適格機関投資家	250名							
(計)	299名							
(実質的には) 借用証書	<p>B 学校債</p> <p style="padding-left: 20px;">応募者数制限なし</p> <p>ただし、次の2要件必要 資産取得等の目的の明示 実質・借入金の性格の明示</p>	<p>(B)学校債</p> <p style="text-align: center;">同左</p>						

医療法人資金調達研究委員会

(6) 発行の目的(対象資産)

医療法人の少人数私募債の発行目的は、その性格上、運転資金不足の補填を目的とするものは認められず、次に例示して示すような、いわゆる設備投資等に限定すべきである。

病院の施設整備等のための投資(例示)

- イ 病院・病棟などの新築・増築・改修にかかる投資
 - ロ 高額医療機器の取得にかかる投資 など
- システム・効率化のための投資 例示
- イ 電子カルテシステムの採用などIT化のための投資
 - ロ 院内物流(SPDシステム)の効率化のための投資 など

(7) 「財務内容等の開示」(略式)基準

「財務内容等の適切な開示」については、新設される医療法人会計基準に準拠した財務諸表を作成することが原則であるが、それにより難しい場合の略式要件を次のように定める。

次の財務関連諸表の作成(資料8-4)

- (財務様式1) 貸借対照表
- (財務様式2) 損益計算書
- (財務様式3) 剰余金計算書
- (財務様式4) キャッシュフロー計算書(間接法)
- (財務様式5) 医療機関債明細表(附属明細表)

なお、事業報告書(財務様式6)を添付も求めるものとする。

監事・監査報告

医療法人運営管理指導要綱(. 2 . (6))で定める要件を満たす監事による監査報告書

医療機関債権者への開示

の財務諸表に の監事による監査報告書を添付して、毎決算社員総会(評議員会)終了後、遅滞なく医療機関債権者に開示するものとする。

(8) 利点の列挙

銀行借入等と異なり、毎月一定額を分割返済することなく、償還期限まで全額を設備投資資金として活用できること。

利息は年1回(または2回)後払方式なので、キャッシュフロー上も有利であること。

金融機関が関わらないため、融資審査を受ける必要がない。また、手数料や委

託料がかからず、投資家に支払う金利負担だけで発行可能であること。

投資家 49 人という制限は、過去 6 ヶ月以内に発行された私募債の勧誘の相手方の人数であり、6 ヶ月間を経過すれば、ふたたび 49 人の勧誘が可能になる。したがって、設備資金ニーズのズレにあわせ、半年毎の資金需要に合致するよう半年毎に少人数私募債を発行すれば、49 人の枠をフルに利用でき、かつ、調達と運用のずれも解消できること（いわゆる「サヤ取り」が発生せず、非営利原則を貫ける）。

公募債と異なり、有価証券報告書の作成を必要としないため、財務のディスクロージャー面で公開になじみにくい病院などであっても発行可能であること。

病院の信用・信頼感、地域医療への貢献を基盤とした地域住民の支持があれば、ジャンク債扱いとならず、S R I 的発想で、金利 1 ~ 2 % 程度でも医療機関債が、地域医療振興債として、個人投資家にも受け入れられる可能性が充分にあること。

（ 9 ）課題の列挙

債権の保全に不安が伴うので、応募する投資家がみつかるかどうか。

投資家誘引による債権保全のために保証制度を取り入れると、保証によるコスト高が、採算性を圧迫する。

設備投資資金需要は 3 9 年間（建物）必要であるが、医療機関債の償還期限は長くて 5 年。5 年目に償還資金が全額用意できるかどうか、従来の方法では「キャッシュフローギャップ」が解消できない。

償還資金が用意できない場合、借り換えが必要となるが、再度、医療機関債を発行して投資家が購入するかどうか、投資家に不安心理をおこさせないよう、5 年間の十分なディスクロージャーや良好な関係が必要である。

法的な財務公開は、要求されないが、発行にあたってなんらかの目安や歯止めが必要。たとえば、発行の条件としては、当委員会は遵守基準を提言したが、少なくとも次の 3 点は重要と考えられる。

- イ 数年にわたって経営が安定していること、
- ロ 医療法人としての認可（承認）条件を遵守していること、
- ハ 財務諸表の公開（外部監査の実施が望ましい）を受け入れること、

(参考データ) 国債、民間債の金利水準

- 2002年11月5日現在の主な利回り(日経新聞マネー欄より)

割引金融債	1年	0.060%
中期国債	2年	0.029%
利付金融債	5年	0.160%
長期国債	10年	1.029%
- 社債は、格付け等信用状況によって大きく異なるが、投資適格基準であるBBB企業の流通利回り(三菱証券、2002年11月7日、個人向けヒアリング調査)

近鉄	0.74%	(償還2005年4月)
川崎製鉄	0.75%	(償還2005年5月)
インテック	1.2%	(償還2003年10月)
住友不動産	1.5%	(償還2005年)

4. 医療機関債・課題の列挙

文京区が少人数私募債発行企業に対して利子補給をしており(資料8-6参照)この例にならい、医療機関債を発行した医療法人に対して国等から1%相当の金利補給を要請する。

利息の20%源泉分離課税を免除するいわゆる免税債は、学校法人が利息を雑所得扱いとしている以上、むずかしいと思われる。

起債に際して、中小病院が共同して起債できること及び大規模の医療機関債(公募)ができるよう、次の3要件の整備は今後の課題としたい。

- イ 格付け.....医療機関の格付けとして、非営利原則を重視した我が国固有の医療機能と、経営評価機能を持つ公益性の高い格付機関による格付け制度の整備の創設を求めたい。
- ロ 債務保証...公募債の債務保証機能を社会福祉・医療事業団、もしくは信用保証協会の保証枠の拡充を求めたい。
- ハ 会計監査...財務公開とその監査制度の充実を求めたい。

以上の少人数私募債方式による医療機関債発行を進める一方、より手軽な学校債方式も可能とするよう、厚生労働省 医政局 指導課に-法的要件等の整備要望-「要望2」で示したような通知の発遣を要望していくこととする。

第5 医療機関債・課題研究

1. 一般的課題

医療法人で少人数私募債を発行する場合の一般的な課題を次に列挙して検討するとともに、“非営利”を遵守するための固有の課題も検討する。

(課題1)「通知」による規則化

少人数私募債とはいえ、医療法人にとって、制度的な直接金融による資金調達は、我が国に初めてのことである。

非営利原則による医療提供体制の基盤をゆるがすことのないよう、当委員会で提言した次のような遵守基準を参考に、厚生労働省医政局長若しくは指導課長による通知が必要と思われる。

医療機関債 発行遵守基準

医療法人()が「少人数私募債」を発行する場合は、その経営が堅実に行われ、適切な事業(資金)計画が策定されていることを基盤に、次の各基準を遵守するものとする。

- (1) 「少人数私募債」の発行に当っては、いわゆる出資法等の法令、及び医療法の「非営利原則」を遵守すること
- (2) 発行の目的は、建物等の施設整備又はシステム投資に限ること
- (3) 償還期日の設定は、原則として任意とするが、投資対象資産の耐用年数()に一致させることもできること
- (4) 償還資金の確保のため、対象資産の減価償却(定額法)の実施に合わせた資金留保等の適切な手続きをすること
- (5) 債権者保護のため健全経営に努めるとともに財務内容等の適切な開示をすること

(注) ()医療法人である病院・診療所とする。
()法定耐用年数は、原則として建物 39 年、建物附属設備 15 年、備品 5 年である。

(課題2)「遵守基準」制定による自己規制

少人数私募債の発行による資金調達に、法的規制はないといってよい。しかし、保険医療機関である医療法人(病院)は、非営利原則を基盤とした健全経営が求められており、少人数私募債の発行は制度的には我国で初めて直接金融による資金調達の道を開く

ものであり、同族関係者の利便を図ることのないことや、配当類似行為とみなされないような自己規制が必要と考えている。

そこで医法協は、一般的な医療機関債の遵守基準の他、その基準をさらに明確にしたルールに乗って発行及び運用される医療機関債を「地域医療振興債」と名付け、その具体的基準を明確にした。

医法協の示した基準にのっとり、医療機関債（地域医療振興債）の適切な発行、運用が行われることを願ってやまない。

（課題3）「長期債」の発行

本書の冒頭〔検討内容〕に“はじめに”（委員会創設の主旨）を示したが、そこに医療法人（病院・200床弱を想定）し、「（民間）病院建（移）築にかかる資金繰り（概要）」を示し、2年間の元金返済の据置期間経過後、3年目から1億円強のいわゆるキャッシュフローギャップが生じることを示し、民間病院（医療法人）の宿命であると説明した。

この原因は、借入金の返済期間（25年と20年）と、減価償却耐用年数（建物39年、建物付属設備15年）の差であり、これは次の2方式がとれば解決できる。

（1）資金調達・返済方法の改善

建物にかかる借入金の返済期限を39年に、建物付属設備にかかる返済期間を15年に改めること

（2）法定耐用年数の改善

建物にかかる耐用年数を25年又は20年に短縮すること、この場合でも土地に対するギャップが残るが、いわゆる減価しない資産（減損とは別）であり、償却にはなじまない。

金融機関の融資システムや税制・課税当局による対応を知る実務家による当委員会としては、この（1）と（2）の改善は極めて困難なものといわざるをえない。

我々は、そこで「SRI」による“地域医療振興”に寄与するものとして少人数私募債を位置づけ、対象資産の法定耐用年数に合わせた、例えば建物であれば39年、建物付属設備であれば15年、備品は5年の償還期限を持つ医療機関債の創設を提案するものである。もとより、その本質は社債であり、期中（途中）償還のシステム導入とともに、そのリスクのヘッジを対象資産の減価償却費に相当する資金が留保されていき、償還に備えるシステムも創設すること等の手当が必要であろう。しかし、実務家による当委員会としては、医療法人側の都合による長期債の発行が容易に購入者側に受け入れられにくいことも十分予想される。購入者がいなければ医療機関債はなりたらず、長期発行が無理な場合は、短期で発行し、償還ごとに再度発行することも考えなくてはなるまい。しかし、その場合は不安定なキャッシュフローとなることは避けがたく、万一に備えて

資金手当てが別途必要となる。従って、できるだけ当初、長期債で発行することが望ましいことには変わりはない。

(課題4)「財務内容等の適切な開示」について

財務諸表の開示

医療機関債 発行遵守基準 (5)で次のような基準を示している。

債権者保護のため健全経営に努めるとともに財務内容等の適切な開示をすること
この規定は、医療法人運営管理指導要綱(医政発0401017号)の第 管理、3 . 会計管理(5)決算及び財務諸表の次のような規定にも関連する。

7 特定医療法人、特別医療法人及び国・県から運営補助金を受けている医療法人については、決算概要の広報、関係者の求めに応じた決算書の閲覧などを行うことが望ましいこと。

この規定は、医療機関債について規定したものではないが、これらの法人に準ずるものとして、財務内容等のディスクロージャーをすることは当然のことと思われる。

財務内容等とは、新設(予定)された医療法人会計基準に基づいて次の財務諸表などを開示することとしたものである。

- ・貸借対照表
- ・損益計算書
- ・剰余金計算書
- ・キャッシュフロー計算書(間接法でも可)
- ・附属明細表
- ・(監事・監査報告書)

これらの財務諸表等の他、事業報告書(最新のパンフ、情報誌なども含む)も含めるべきであろう。

医療機関債(地域医療振興債)を発行した医療法人は、これらの書類などを、毎会計決算終了後、遅滞なく医療機関債(地域医療振興債)権者に開示すべきである。

医療法人の経営規模などにより、それらの財務諸表(略式基準によるものを含む)の開示が困難な場合、当委員会が定める((略式)開示基準(第5-1課題4)財務諸表等の開示を最低限なすべきである。

この書類は、医療法第42条第2項に規定する特別医療法人の収益業務についての事業ごとの貸借対照表と損益計算書を修正したものに、キャッシュフロー計算書及び附属明細表(医療機関債)を追加したものである。

勘定科目

医療機関債を医療法人が発行する場合、その関連する勘定科目の内容を次に示す。

科 目	内 容	備 考
(貸借対照表) 医療機関債	医療機関債の発行額及び期末残高を表すもので、原則として貸借対照表・負債の部、固定負債区分に計上する。	
1 年以内償還予定医療機関債	固定負債として計上されている医療機関債のうち、1 年以内に償還予定の医療機関債を示すもので、負債の部、流動負債区分に計上する。	
医療機関債積立金	医療機関債の償還積立となる留保(目的)預金に対応する利益積立金であり、貸借対照表・資本の部、利益剰余金区分に計上する。	
医療機関債償還積立預金 ()	医療機関債の償還積立となる留保(目的)の減価償却(該当対応資産)に相当する金額を振替えた固定性預金であり、医療機関債積立金に対応する科目をいう。貸借対照表・資産の部、固定資産、その他の資産区分に計上する。	() 生保積立金を選択した場合は、医療機関債保険積立金とする。
(損益計算書) 医療機関債積立金繰入額	医療機関債積立金(貸借対照表科目)の繰入を示す損益計算書科目をいい、剰余金の振替としてその剰余金計算・剰余金減少額区分に計上する。 なお同額が剰余金増加額区分に利益剰余金振替高として計上する。	

(注)改正病院会計準則(中間報告)に原則として従った内容となっている。

監事監査

医療法人運営管理指導要綱 組織運営、3 . 役員(6) 監事で次のように規定している。

- 1 理事、評議員及び法人の職員を兼務していないこと(医療法第 48 条)。
また、他の役員と親族等の特殊の関係がある者ではないこと。
- 2 理事の業務執行の状況、当該法人の財産の状況特に当該法人の事業報告書、財産目録、貸借対照表及び損益計算書について十分な監査が行われていることが望ましいこと。
- 3 監査を行った場合には、監査報告書が作成され、社員総会、理事会及び評議員会に報告後、法人において保存されていることが望ましいこと。
- 4 法人の適正な会計管理等行う観点からも内部監査機構の確立を図ることが重要である。また、病院又は介護老人保健施設等を開設する医療法人の監査につ

いては外部監査が行われることが望ましい。

特に負債 100 億円以上の医療法人については、公認会計士又は監査法人による監査あるいは指導を受けることが望ましいこと。

- 5 実際に法人監査業務を実施できない者が名目的に選任されていることは適当でなく財務諸表を監査しうるものを選任すること。

当然のことながら、ここに規定された監事による監査報告書が財務諸表に添付されているべきである。負債総額 100 億円以上の医療法人で、医療機関債を発行している場合は、注意が必要である。

(課題 5) 医療機関債の購入・所有

医療法人や医療を行う法人(社会福祉法人・民法第 34 条法人)が購入・所有する有価証券は、「国債若しくは確実な有価証券」(医療法人の運営管理指導要綱 他)に限るとしている。このため、医療機関債を、発行法人以外の医療法人や社会福祉法人、民法第 34 条法人が購入・所有することは現状ではできないが、今後は「確実な有価証券」として認められるための基準を明確にし、所有を容認できる方向で検討すべきである。

(課題 6) 地域住民の支持「SRI」

医療機関債の購入対象者は、不特定多数の者や、銀行・証券会社ではなく、原則としてその医療法人(病院など)の医療圏の特定の縁故者が中心となるはずである。

そこに SRI (Socially Responsible Investment : 社会的責任投資)という、この医療機関債を最も良く表現する概念が必要であり、さらにそれをわかりやすく敷衍するために「地域医療振興債」というキャッチフレーズを用いたい。「地域医療振興債」の名称を使える医療機関債については、一般的な医療機関債の遵守基準よりさらに明確な基準をクリアーすることとし、その基準は当委員会で検討した提言として「第 6、地域医療振興債の遵守基準」に示しておく。

SRI については、地域住民の生命と健康を守る医療施設への直接投資は、適切な情報開示などにより、医療提供施設と住民の良好な関係を築くものとして問題ないものと思われるが、「地域医療振興債」というネーミングには、次のような異論もあると思われる。

- ・ 地域医療振興債の発行主体である医療法人(病院など)のみが、地域医療の振興に寄与するものでないこと
- ・ 投資対象を資産取得(システム化も結局は、繰延資産等の取得)に限定せざるをえず振興に幅広く寄与しないともいえること

- ・ 償還期限が長期にわたるものもあり、その長期間・継続した地域医療への貢献が担保されていないこと

これらの意見は、ある面で真実を含んでおり全面否定はできないと思う。しかし、SRIを医療提供施設として最も端的に表現し、地域住民などの支援による社会資本化したネーミングが“地域医療振興債”であるので、このネーミングを用いる発行主体に対して一定の基準を満たしているかどうか、行政当局の指導(例えば、医療監視)がはいることもやむをえないものと思われる(その分、明確な基準を満たしている債券発行として債権者に対して、信頼性が増すことも予想される)。

(課題7) 金利補填等

少人数私募債の発行について、市町村レベルで金利の補てん(利子補給)をする例(資料8-5参照)と都道府県レベル(資料8-4参照)で保証制度を持つ例がある。地域内の企業振興のためにこの制度は、これから益々拡充することが予測される。

ただし、残念なことにこの対象は原則として株式会社に限られており、医療法人は対象となっていない。

都道府県、市町村レベルでも、医療法人の健全な発展は、地域住民の生命と健康に直接かわり、雇用創生にも大きな効果をもたらしているはずであり、厚生労働省の積極的な対応が望まれる。

(課題8) 投資対象の拡大検討

医療機関債の投資対象となるものには、次のように2分類し、それぞれ2つ(計4つ)を例示して示した。

施設整備のための投資・例示

- ・ 病棟(構築物を含む)等の新築・増築・改築
- ・ 高額医療機器の購入 など

システム化のための投資・例示

- ・ 電子カルテシステム等への移行、院内IT化
- ・ 院内物流(SPD)の効率システム化 など

この4項目は例示であり、“など”をどのようにとらえるかが問題となろう。単純な運転資金不足のためや、医療法令で禁止されている外部株式投資のための医療機関債の発行は不可と考えるが、次のようなケースは募集要項に目的を明示することにより、含めてもよいのではないかとも思われる。

(ケースA) 短期資金で借入れした設備投資金の精算

病棟等の新築、増築、改築を借入金等で行ったが銀行等の融資条件が厳しく(例：担保

評価不足)一部を短期借入金として、理事長自宅等を担保提供したりして、日常の資金繰りを非常に窮屈にしている例もある。

このようなケースにも、短期借入金を無担保無保証の長期(耐用年数に見合った)医療機関債の発行による返済資金充当を認めて良いと思われる。

(ケースB) 病棟移転等による土地購入資金

病院病棟の移築などにより新たに土地を取得するケースが考えられるが、その土地購入に対する公的融資は無いに等しく、金融機関からの融資も極めて難しい現実がある。そこで「医療機関債の発行により土地購入ができないか」というニーズが当然にある。医療機関債は元々、「資産の取得」が大前提であり、医療提供施設等(病棟のほか看護師寮など)の構築のためにする土地の取得を対象とすることは認めて良いと思われる。ただし、投機的と思われる土地取得行為が不可であることはいうまでもない。

2. 要綱・「証書によること」の検討

医療法人運営管理指導要綱(改正:平成14年医政発0401017)の 管理・3 会計管理・(3)債権債務の状況で、「3 借入金は全て証書で行われていること」と規定している。

医療法第54条の配当禁止規定を除き、医療法令で医療機関債の発行に影響を与えそうな規定はこれのみである。医療機関債は少人数私募債という社債の形式をとってはいるが、法的には有価証券取引法の規定する社債には該当せず、広義の借入金のカテゴリーに含まれると思われるので、要綱のこの規定を次に検討してみることにする。

「借入金」について

借入金も社債も負債には違いないが、借入金は次のような一般的な要件を満たす負債である。

- A 当事者間の合意により債務(債権)となる金額が明示された個別契約であること
- B 借入(貸付)期間が示されること
- C 確定した利率による金利が示されること
- D 担保となるもの及び保証人が付されることが多いこと
- E 返済遅滞の場合、“期限の利益”を失う等のペナルティ条項があること
- F 当事者間の合意により“特約”が付されることもありうること

これに対し、当委員会が提案している医療機関債は、発行要項により条件提示をした全面包括契約でありDは付されないこともあり、一部の債権者とのF特約はありえない。結論として、医療機関債は債券の一種として「長期借入金」から区別されるものだと思う(その一方、同一条件の個別契約の集合体として、借入金としてとらえることも可能である)。

「証書によること」について

ここで「証書」というのは、口頭でない書面等により、賃貸借条件等を明らかにしたものと解すべきと思われる。「病院会計準則等の見直しに関して」(平成14年6月26日四病協・病院会計準則研究委員会・中間報告)で示された「医療法人会計基準」試案、第52条第1項第1号は、次のように規定している(一部)。

長期借入金(金融手形を含む。以下同じ)

つまり金融手形を、借入金に含めており、仮に医療機関債を借入金として認識しても発行要項を明示した書面による負債であり、要綱には違反しないと思われる。

3. 医療法令“配当類似行為”の研究

医療制度の基盤ともいえる「非営利」を遵守するには、配当が出来ない(医療法第54条)のは当然として、配当に類似するような行為(同様の業務を含む)も禁じられている。

医療法人制度のもと、「医療法人は、剰余金の配当を禁止される結果、収益を生じた場合には、施設の整備・改善、法人の職員(その開設する病院等の医療従業員を含む)に対する給与の改善等に充てるほか、すべて積立金として留保すべきこととなるわけである。また、配当ではないが、事実上利益の分配とみなされる行為も禁止されている。」()

()「医療法人制度の解説」(社)日本医療法人協会 編 P46 から引用

ここに示された“事実上利益の分配とみなされる行為”が、配当類似行為であり、一般的に次のようなものがそれに該当するものと思われる。

(例示)

近隣の土地建物の賃借料と比較して、著しく高額な賃借料の設定
収入等の増(減)に応じた定率賃借料の設定
医療施設・開設以外の不動産の買占めによる利益獲得
不動産賃貸業など附随、付帯業務を超えるもの
役員等への不当な利益の供与

医療機関債の発行にあたり、配当がなしえないのは当然として配当類似行為があるか、ありうるかを検証しよう。

医療機関債となるための条件(6ヵ月間で募集人員49名以下など)と、当委員会が提言した“医療機関債 発行遵守基準” “地域医療振興債 発行基準”が守られている限り、配当類似行為に該当することはないと思われるが、あえて、違法行為を犯す場合を想定すると次のようなことを示しうる。

(例示)

- 不当に高額な利息を設定すること
- 応募者のほとんどが、その法人の同族関係者であること
- 発行要項の重要な条件が守られていないこと

このようなことは実際にはありえないことと考えているが、先にも述べたように医法協で示した発行基準が遵守されるよう、厚生行政が「通知」による周知徹底をし、医療監視の対象とすべきであろう。

4. 所得税法の“みなし配当”の研究

(1) 所得税法上の配当

所得税法上の配当所得となる配当、利益の配当、剰余金の分配という。これは、法人の企業活動から生じた利益を株主又は社員に配当するものであり、株式に対する利益の配当、出資金に対する剰余金の分配をいう。公益法人は利益の分配を行わないし、人格のない社団の構成員が社団から受ける利益の配当は配当所得とならないで雑所得とされる。

利益の配当、剰余金の分配には、法人の確定決算に基づくものだけでなく、株主(出資者を含む。)に対しその株主である地位に基づいて与えた経済的利益も含まれる(基通24-1)。

(2) みなし配当

所得税法上のみなし配当とは、法人の株主等がその法人から受ける次に掲げる金銭その他の資産の価額の合計額がその法人の「資本等の金額」(法人の資本の金額又は出資金額と法人税法第2条第17号に規定する資本積立金額との合計額をいう(法人税法第2条第16号)。)のうちその交付の基因となった株式(出資を含む。)に係る部分の金額を超えるときは、その超える部分の金額は、利益の配当又は剰余金の分配の額とみなされる(所得税法第25条第1項)。

- イ その法人の資本若しくは出資の減少又は株式の消却により交付される金銭その他の資産
- ロ その法人からの退社又は脱退により持分の払戻しとして交付される金銭その他の資産
- ハ その法人の解散により残余財産の分配として交付される金銭その他の資産
- ニ その法人の合併により交付される金銭その他の資産

上記イからハまでの場合において、金銭その他の資産の交付が数回にわたって行われた場合には、配当とみなされる部分の金額は、まず、資本等の金額のうちから交付されたもの

医療機関債の発行により、所得税法上、極めて例外的ではあるが配当又はみなし配当が生じる可能性がありそれは、次のようなケースの発生であろう。

配当となる場合

医療法人の出資社員等がその地位に基づいて経済的な利益の供与を受ける場合をいい、医療機関債の発行については、次のようなことが考えられる。

(例示)

- イ 出資社員が、自らに高率の利息を付すこと
- ロ 出資社員が、自らにその他の経済的利益を受けること

みなし配当となる場合

医療機関債の発行により、医療法人の「資本等の金額」の減少や退社、残余財産の分配並びに合併がなされることはありえないので、所得税法上みなし配当が発生する余地はない。

当委員会で明確な基準を示した、「地域医療振興債」の発行の場合、発行を原因としたみなし配当の発生はありえず、配当となるような例示もないと確信している。

5. 受取利息の課税関係

所得税法上の利子所得の原因となる公社債とは、公債及び社債をいい、会社以外の法人が特別の法律により発行する債券（農林債券、商工債券など）もこれに含まれる。公債とは、債券を発行し、又は登録の方法をもって起債した国又は地方公共団体の債務をいい、これには外国及び外国の地方公共団体の発行した債券も含まれる。

社債とは、株式会社が商法その他の法律の規定により発行する債券及び会社以外の内国法人が特別の法律により発行する債券並びに外国法人が発行する債券でこれらに準ずるものをいう。したがって、債券の発行につき法律の規定を持たない会社以外の内国法人が発行するいわゆる学校債又は組合債のようなものの利子は、利子所得に該当せず雑所得となる（所得税法基本通達2-11）。

この基本通達により、医療法人（病院）が医療機関債を発行する場合、「債券の発行につき法律の規定を持たない会社以外の内国法人が発行」するものに該当するので学校債と同じようにその法定果実は（利子所得とはならず）雑所得となり総合所得課税される。

第6 地域医療振興債の提案

先に述べたように、S R I (Socially Responsible Investment : 社会的責任投資)の観点と、地域医療振興のために用いる新たな資金調達手段として、「地域医療振興債」を提言したい。「地域医療振興債」は、医療機関債のひとつであるが、より発行の条件を明確にして、地域住民の支持を得やすいように工夫した。地域住民の積極的参加が期待される「地域医療振興債」の発行基準を当委員会は次のように提言する。

1. 地域医療振興債 発行基準

地域医療振興債 発行基準

地域医療振興債は、医療機関債遵守基準を基盤に、「非営利原則」による健全経営に努める医療法人の直接金融の手段として、次の各基準を遵守するものをいう。

なお投資家保護のため格付機関による格付けや評価意見などの取得も可能なものとする。

- (1) 地域医療振興債の発行目的は、地域医療に役立つ、資産の取得とシステム投資に限定する。
- (2) 地域医療振興債の一発行時(6ヶ月間)の振興債購入者は49名以下、発行金額の上限は4億9千万円とし、券面額は原則として1種類とする。
- (3) 地域医療振興債の償還期限は、原則として取得対象資産の法定耐用年数を限度とする。法定耐用年数未満の償還期限の地域医療振興債を発行する場合、順次発行金額を減額した地域医療振興債の発行による償還資金の獲得も可能なものとする。
- (4) 償還期限が5年を超える場合に限り、原則として期中償還の手続きをとり、その旨、その方法等を振興債発行要項に明記する。
- (5) 地域医療振興債の利率は、地域医療振興債発行・医療法人の発行予定日2ヶ月前発表の新発長期(または超長期)国債利回りに1%を上乗せしたものを標準とし、その標準利率の2倍を限度とする。
- (6) 地域医療振興債購入の有無等による診療の差別をしないこととする。
- (7) 償還期限が5年を超える地域医療振興債を発行する場合には、当該資産の定額法で計算した減価償却費の相当額以内を、留保する。
- (8) 地域医療振興債発行金額のうち発行医療法人の理事長等の親族等の同族関係者が応募する割合は、3分の1以下とする。
- (9) 理事長所有の振興債は他の債権者の振興債に劣後し、他の債権者の所有分の全額償還後でなければ、理事長所有分は償還されないという取り決めを行うことが可能なこととする。
- (10) 地域医療振興債の発行医療法人は、地域医療振興債権者に対し、原則として毎決算期ごとに、地域医療振興債権者集会を開催し、財務内容等の適切な開示をする。
- (11) 地域医療振興債権者集会は、振興債発行要項に記載された事項の変更、もしくはその不履行が予測されるとき、臨時に開催(定時開催によるものを含む)し債権者の承諾をうることとする。
- (12) 地域医療振興債の譲渡等はしないこととする。ただし、やむをえない事情により譲渡等が発生する場合には、発行医療法人の理事会の承諾を得て所有者名義を変更するものとする。
- (13) 地域医療振興債は、原則として無担保かつ無保証とする。

(14) 地域医療振興債の発行医療法人は、将来起こるかもしれない偶発的事故や災害が発生した場合に、当該医療法人が事業を継続できるよう必要な損害保険商品を手当する。

生保商品については、必要と思われる商品を付保することが望ましい。

(15) 地域医療振興債券（記名式債券）は発行されるものであること。ただし、不発行通知書をもって不発行とすることもできることとする。

(16) 債権者台帳等、管理に関わる原簿は適切に作成、管理されるものであることとする。

(17) 過去3年間の医業経営が健全であることとする。

(18) 適切な事業計画、発行企画（概況）書が作成されていることとする。

2. 発行基準の逐条解説

前書

医療機関債発行遵守基準にも明示されているが、地域医療振興債(以下「振興債」という。)の発行に際しては、医療法の“非営利原則を基盤とした健全経営に努める”ことを明らかにし、以下の各項目に該当する医療機関債を地域医療振興債とすることとした。なお書きで、格付機関による格付けの取得も義務ではないが妨げないこととした。

(1) 振興債の資金使途

振興債の発行医療法人は、地域住民に良質な医療を提供する機関として、地域医療へ深く根ざしており、その発行の目的は地域住民に支持されるべき新たな資産の取得（病棟等の新增設など）並びにシステム投資（カルテの電子化・IT化など）に、限るものとした。したがって、不足運転資金の振興債による補充は不可とした。

(2) 応募者の人数、応募金額の上限

振興債は、いわゆる「少人数」の医療機関債であり、応募者は49人以下（6ヵ月間）で、その金額の上限は4億9千万円、券面額は原則として1種類とした。2種類以上の異なる券面額も要項に明示することにより可能とした。

(注) この報告書の冒頭で示した「法的要件等の整備要望」で示したような厚生労働省医政局指導課長・通知が発遣されれば、「49人以下」及び「4億9千万円以下」の基準は廃止し、学校債と同様に「発行医療法人の資産の取得等による利便に供するもの」及び「借入金の性格を有するもの」の規定を新設する予定である。

(3) 償還期限

振興債の償還期限は、この報告書「はじめに」で明らかにしたキャッシュフロ

ーギャップの発生を防止するため、次のような対象資産の法定耐用年数に合わせることを可能とした。

- ・建物 39年 ・医療機器 約10年（それぞれ個別年数の平均）
- ・建物付属設備 15年 ・備品 5年

諸般の事情により例えば5年の償還期限の振興債を発行する場合。キャッシュフローギャップ解消のため償還金額より少ない金額（差額は、発行法人の負担）による償還原資相当額を獲得するため、償還期日に合わせた振興債の発行も可能なものとした。この場合でも耐用年数を超える発行回数の累積は認められない。

(注) 中古資産の取得の場合、原則として中古資産法定耐用年数を参酌する。

病院・移築等による「土地」の取得の場合、39年を限度とする。

(4) 期中償還

振興債の償還期限が5年を超える場合、原則として期中(中途)償還の手続きをとり、その旨を発行要項に明示する。なお、発行医療法人が理事長等の“生命保険の中途解約”金を計画的に償還原資とする場合、その事実を発行要項に明示することが望ましい。(第3章保険 参照)

(5) 債券利息

振興債券の利息を無制限とすることは、公的性格を有する医療法人にとって問題があり、次のように自主規制した。

- ・ 標準的な利率...発行予定日2ヶ月前発表の新発長期の(または超長期)国債利回りに1%を加算した利率
- ・ 制限利率.....「標準的な利率」の2倍以内の利率

なお、債券の利率「零」は、実質借入金の性格を有する振興債の性格上、好ましくない。

(6) 診療差別の排除

地域医療振興債の購入者に、医療機関として診療行為に有利なことをすること(例:割引、無料化、優先的地位の付与など)を禁止した。

(7) 償還原資の確保

振興債の償還期限が5年を超える場合、第4号で期中償還をすることを原則としたが、その場合、対象資産の定額法で計算した減価償却費相当額以内(概ね50%以上)を留保する。留保の方法としては、預金又は生保商品等が望ましい。

(8) 同族応募割合

振興債の応募者のうち、理事長等の同族関係者(3親等内の姻族・6親等内の血族等・税法規定)が占める割合は、3分の1以下と規定して自己規制した。これは医療法人の公的運営への期待とともに同族関係者による恣意性の含まれる

発行条件等の変更を防止するための自己規制である。

(9) 理事長所有分の償還劣後

総額の償還にあたって、理事長所有の振興債は他の債権者より劣後することとし、他の債権者の全額償還後でなければ、経営の最高責任者である理事長所有の振興債が償還されないという取決めを発行要項にいれることを可能とした。義務づけなかったのは、個人保証に近いこの劣後方式は、(13)の思想からは逸脱するとも思われるからであるが、一方で理事長自身も、地域住民の一人と考えられ義務ではないが可能なものとした。

(10) ディスクロージャー

振興債の発行医療法人は、毎決算期毎に自法人の財務内容等について振興債券者(債権者)に適切な開示を原則として毎決算期毎に振興債権者集会を開催するものとした。

開示の内容は、この報告書に示されているが、債権者に対する財務内容の開示は当然のことと思われる。

(11) 振興債権者集会

振興債権者集会は、原則として(10)の定期開催をする他、発行要項に記載された事項(例えば、利率や償還期限)の変更、もしくはその不履行(例えば、償還不能)が予測されるとき、臨時開催を義務化した。なお、同集会の招集権などは、商法の「社債権者集会」(第四章第五節第二款)の規定に準ずるものとする。

(12) 譲渡制限

振興債の譲渡(贈与・寄附による名義変更を含む)は、原則として禁止とする。ただし、相続等やむをえない事情による譲渡等は、発行医療法人の理事会の承認を条件として、記名式債券の所有名義者の変更手続きを振興債券の差し換えにより行うものとした。これは、いわゆる“好ましからざる人物等”の医療法人経営への関与を防止するためのものである。

(13) 無担保・無保証

振興債は「SRI」(Socially Responsible Investment:社会的責任投資)を基盤に医療法人資産の社会資本化を地域住民に訴え、社会資本化の理解をえることにより、原則として無担保・無保証により応募してもらうものである。「SRI」のもつ意味を鮮明化させることが前提となっている。ただし、原則としたのは、信用保証協会等による信用保証の付保を妨げないことを示している。

(14) リスクカバー(リスクヘッジ)

振興債の発行によるリスクをヘッジするため損害保険については必要なものとしたが、生命保険については、それぞれの発行医療法人の事情も異なり“望まし

い”ものとした。

(15) 債券発行・不発行

振興債は記名式債券として発行することを原則とし、不発行も認めるが、その場合、不発行通知書を必ず債権者に発行することとした。

(16) 原簿の管理

債権者台帳、元利金支払管理などに用いる原簿は、火災発生など不慮の事故にも対応できるよう、適切な作成と管理を義務づけた。

(17) 健全経営の確保

地域医療振興債の発行医療法人は、過去3年間の医業経営が健全であることを求めることとした。

(18) 適切な事業計画

地域医療振興債の発行医療法人は、適切な事業計画及び発行企画（概況）を作成すべきとした。

第7 医療機関債（地域医療振興債）Q & A

1. 「非営利原則」への準拠

Q 1 . 医療機関債（地域医療振興債）の発行は「非営利原則」に準拠することが基盤といわれていますが、具体的にはどのようなことになりますか。

A 1 . 医療法第 54 条は、「医療法人は、配当をしてはならない」と規定し、これが非営利原則の根拠といわれています。

医療機関債（地域医療振興債）は、債券であり、法定果実として利息が支払われ、株式の発行による法定果実の配当とは明らかに異なるものであります。しかし、このような配当に類似する行為も考えられますので、このようなことにならないよう注意が必要です。

不当に高い利率を付すこと

応募者が同族関係者で占められていること

発行目的が不明確なこと

2. 法人等の発行資格

Q 2 . 医療機関債（地域医療振興債）は、有限会社、個人病院は発行できますか。なお発行法人が守るべきこととして、「地域医療振興債 発行基準」が示され、そこに「経営が堅実」とか、「健全経営に努める」ということが示されていますが、具体的にどういうことですか。

A 2 . 医療機関債（地域医療振興債）は、医療法人の発行を対象としたものであり、有限会社や個人病院は発行資格がありません（少数私募債による場合でも株式会社が発行主体であって有限会社は対象外になっています）。

医療法人（病院）の「経営が堅実」であり「健全経営に努める」ということは確かに遵守基準に明示しています。公益性を求められている医療法人が、法令や基準を遵守することは、債権者保護のために当然のことであり、何年間、黒字経営であること、という具体的な基準は指定していません。

ただし、大阪府が「小額私募債保証制度について」（資料 8 - 5）により、府内の中小企業が社債を発行するに際して、大阪府中小企業信用保証協会の保証を付していますが、その保証条件は次のとおりであり、このような基準の一部が制度化されることも考えられます。

（要件）

自己資本比率（資本の額 ÷ 総資産 × 100）...15%以上

純資産倍率（資本の額 ÷ 資本金）...1.5 倍以上

使用総資本事業利益率{(営業利益+受取利息+受取配当金)÷総資産×100}...5%
以上

インタレスト・カバレッジ・レシオ{(営業利益+受取利息+受取配当金)÷(支払利息+割引料)}...1.0倍以上

この報告書は、医療法人のみを対象として発行主体を研究しましたが、医療法人以外の医療を提供する法人、例えば、社会福祉法人や民法第34条の法人の発行については、この基準を遵守する限り“発行資格あり”と考えられます。

3．勧誘の相手方の人数

Q3．医療機関債(地域医療振興債)の取得の申込みの勧誘は、49人以下とされていますが、職員(厚生)団体(人格のない社団)は、1人となりますか。仮に50人以上となった場合どうなりますか。

A3．人格のない社団である職員(厚生)団体は、次のような要件を満たすことにより「1人」となります。

団体を律する規約(定款)があること

代表者の定めがあること

会計期間を定め、収支等が職員に報告されていること

この要件を満たし、「人格のない社団」として、所轄税務署に届出ていることが望ましいと思います。万一、勧誘の相手方が50人を超えてしまった場合、有価証券取引法上の少人数私募債の扱いとはならず、「公募」扱いとなり、事前に地方財務局への届出等行政手続きが行われていないと違法になります。ただし、医療機関債(地域医療振興債)の場合は、有価証券取引法の少人数私募債とイコールではないのですが、厚生労働省からの明確な「通知」がでて借入金と認定されるまでの間は、少人数私募債の形式に準拠し、勧誘の相手方の人数は必ず、49人以下にしておくべきと思われます。

ただし、証券取引法の私募債では適格機関投資家については250名まで勧誘可能である点は前述、18ページの「適格機関投資家への勧誘」の項を参照。なお、現在のところ地域医療振興債は適格機関投資家への勧誘は原則として対象外としていますが、49名以内の勧誘であれば可と思われます。

4．割引債の発行

Q4．医療機関債(地域医療振興債)は、割引債として発行したほうが効率的で簡単ではないですか。

A4．割引債で発行するのは、利付債に比して、次のようなネックがあると思われます

ので、おすすめしていません。

発行当初に割引部分の入金がなくキャッシュフローで不利なこと
途中利払いがないので、購入者との関係が希薄になりがちであること
購入者の死亡・贈与により、“時価評価”の要請があり面倒なこと

5．利息の金利水準

Q 5．医療機関債（地域医療振興債）は、償還期間が長期になるものもありますが、その場合利息の金利水準が変化するはずでどのように金利水準を決めるのですか。

A 5．医療機関債（地域医療振興債）の金利が不当に高い場合、「1」のQ & Aで示しましたように、非営利原則に抵触するおそれがあると思います。株式会社の社債発行に際しては、LIBOR（ロンドンインターバンク市場における銀行間の貸出金利）を基準に信用リスクを加味して決めるのが一般的ですが、地域医療振興債では、非営利原則に抵触しないよう、別途、金利に関して遵守基準を定めています。この遵守基準は、原則、新発長期国債利回りに1%を加えたものを標準金利とし、標準金利の2倍までの金利をつけることを可能としたものです。発行当初、この金利で定めたとしても、償還期間が長期に及ぶ場合は、金利情勢に応じられるよう、例えば「利率は発行日2ヶ月間前の新発（年数を明記）国債利回り（小数点以下第2位を四捨五入）に1%を加えることとし、××年毎に見直す。見直し時の利率は、その時点で最も残存年数の近い利付国債の複利利回り（数銘柄該当の場合はその平均値、小数点以下第2位を四捨五入）に1%を加えた利率とする。」というような取り決めにしても良いでしょう。

6．39年債の利率の限度

Q 6．地域医療振興債の利率は、新発長期（または超長期）国債利回りに1%を上乗せしたものを標準とし、その標準利率の2倍を限度とすると定められていますが、建物の減価償却にあわせて39年債を発行する場合、30年債の利回りが基準となるのでしょうか。

A 6．現在、国債の超長期でも30年が最長ですから、39年債の標準利率の根拠となる利回りがありません。10年、20年、30年国債の利回りの延長線上に39年債があると想定して、期間と利回りの回帰式から39年債の利率を算出することが妥当と思われる。

7. 耐用年数に合わせた償還期限の設定

Q7. 民間病院での設備投資のネックとなる“キャッシュフローギャップ”を解消するため、耐用年数に合わせた債券の償還期限を設定できませんか。

A7. 少人数私募債の償還期限は通常(一般)は2年～5年が常識的ですが、これですと耐用年数の差によりキャッシュフローギャップは増々拡大します。投資目的が建物であれば39年、建物付属設備は15年という法定耐用年数と同じ償還期限を設定すれば、キャッシュフローギャップは生じません。

医療機関債(地域医療振興債)の発行遵守基準は法定耐用年数に合わせた償還期限を可能としており、発行要項にそれを明示し、応募者への種々の手当ては必要ですが、「SRI」を強調しつつ、民間病院の資産を社会資本化して下さい。

8. 償還資金の調達

Q8. 医療機関債(地域医療振興債)は償還期日に一度に多額資金(原則、発行総額)を償還原資として調達しなければなりません。何かいい方法はありませんか。

A8. 医療機関債(地域医療振興債)は借入金と異なり、償還期間中、元金返済が行わないこと、つまり期中(途中)償還が原則ないことは「債券」の特徴であり、キャッシュフロー上の利点でもあります。

元金返済(期中(途中)償還)がない部分、対象となる資産の減価償却による資金留保はなされるはずであり、その部分を償還原資として予算化し、積立てておくことを振興債では要求しています。さらに“長期間”の償還期日を設定する場合、医療法人経営陣の「命」のヘッジも必要であり、積立型生命保険等の活用による対応も必要だと思えます。

9. 長期債の期中(途中)償還

Q9. 社債には“期中(途中)償還が原則としてない”とされていますが、医療機関債(地域医療振興債)は長期債となりますから(例えば、39年や15年)期中(途中)償還することはできませんか。例えば、5年経過後毎に減価償却累計額相当額を償還していくことが、考えられますが、その可能性、手続きなどはどうなりますか。

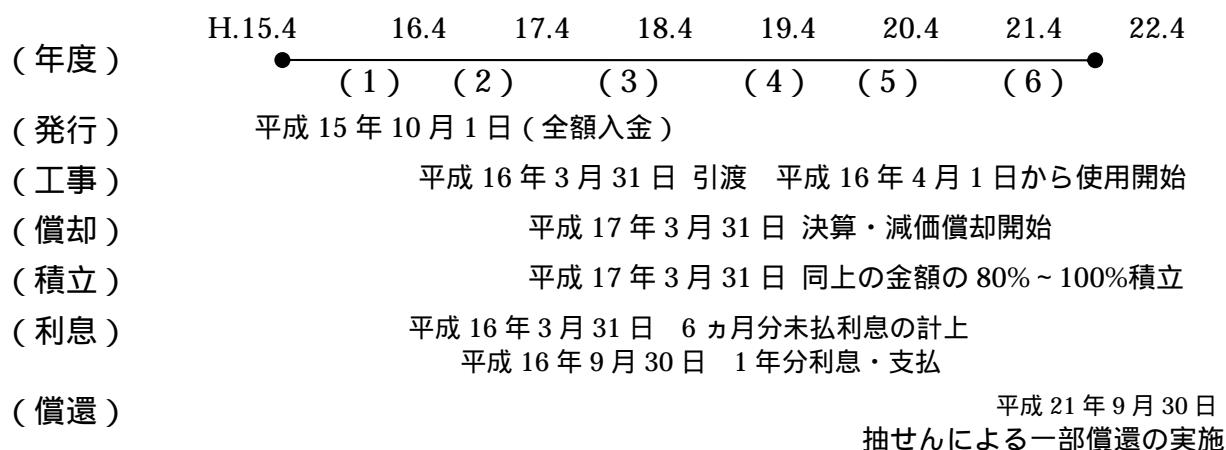
A9. 期中(途中)償還とは、債券の償還期日が到来する前に発行額のうちの一部、あるいは全額を償還することをいいます。これを行うためには、予め、社債の場合でも募集要項のなかに期中(途中)償還に関する取り決めを掲載しておかねばなりません。購入者は、募集要項を了解したうえで、購入するわけですから、医療法人

においても、発行要項に記載して周知がなされておれば可能であります。

期中（途中）償還は、定期的に発行額の一定割合を償還していく「定時償還」と発行者の意志によって償還される「任意償還」があります。定時償還は、債券の発行時に期中（途中）償還の時期と額面を定めておかなばならないので、期中（途中）償還の見通しが明確でない場合は、発行者の都合で行える任意償還を選択しておいたほうがよいでしょう。

期中（途中）償還の手続きは、一般的には、買入れ償却（発行者が市場価格で買入れる）と抽せん償還（債券の記番号により発行者が無作為に償還する債券を決める）方法がありますが、医療機関債（地域医療振興債）は流通する債券でないため市場価格がありませんので、抽せん償還のみとなります。抽せんに当たった購入者は、償還を拒絶できず、償還された後は利息を受取れなくなりますので、くれぐれも厳正な抽選であることが大切です。このため、期中償還にあたって、償還希望者を募り、希望者を優先的に期中償還する方法や、希望者以外の償還に対しては若干のプレミアムをつけることなど発行段階で明示しておくともよいかもしれません。

期中償還を5年経過後に実施（最初の発行年度から減価償却費相当額を留保資金として積立てたと想定）した場合は図示すると次のようになります。



10. 「SRI」地域住民の支持・基準

Q10. 地域医療振興債は、地域住民の支持をうるため「SRI」という概念が示され、地域医療振興債 発行基準が示されましたが、これは必ず守るべきですか。

A10. 医療法人が地域医療振興債を発行する場合の理念として「SRI」を示しましたが、これは Socially Responsible Investment の略語で、社会的責任投資ともいわれています。つまり、投資家(地域住民)は、単に利息の高低ではなく、その病院の施設整備のため、地域医療の発展・継続のために投資するという、社会的意義を感じ

るから投資を行うのです。

この投資を通じて“オラが町の病院の建設に協力した”と思えるようにすべきだと思います。地域医療振興債発行基準は、S R Iを含めた最小の発行基準を定めたものであり、健全な直接投資を継続発展させるために、形而上の理念であり是非守って頂きたい。

11．医療機関債（地域医療振興債）債権者の死亡

Q11．債権者が死亡した場合の手続きとその権利はどのようになりますか。

A11．医療機関債（地域医療振興債）債権者が死亡した場合、医療機関債（地域医療振興債）には“譲渡制限”を付しています。相続により誰が承継するか、遺産分割協議書によって債権の相続をすることとなるはずであり、遺産の分割協議（被相続人の遺言書にもとづく場合もありうるが）により相続人を決めて理事会に届出て下さい。親族等に対する生前の贈与、譲渡も含まれることとなりましょう。

発行医療法人が持つ、医療機関債（地域医療振興債）債権者台帳の債権者氏名が届出られた相続人に変更され、その人がその権利を承継することとなります。医療機関債（地域医療振興債）は、旧所有者のものを提出、所有者(名義者)が変更になり新しい債券が交付されるはずです。

12．格付け

Q12．格付けは必要ですか。

A12．地域医療振興債の発行は、S R Iを理念として原則として無担保かつ無保証としており、格付けも義務とはしていません。これは、地域医療振興債が49名以内（6ヶ月4.9億円を限度）とするいわゆる「少人数」を前提としているためであります。ただし、49名に適格機関投資家を含めることも可としており、さらに、より信用力を世に問うために格付けを否定はしていません。

大規模法人では積極的に格付けや外部監査を導入、資金調達の道などを拡充していくことも必要なことと思われます。因みに実際に医療法人の格付けを行なっている指定格付機関3社を次に紹介します。

- ・株式会社 日本格付研究所
- ・フィッチ・レーティングス リミテッド
- ・スタンダード・アンド・プアーズ・レーティングス・サービス

なお、信用保証協会による保証を付すことも考えられます。東京都信用保証協会の業務を例にしますと、その業務に「資金調達を円滑に進めることを目的とした特

定社債保証制度」もあり、各都道府県で確認すべきだと思われます。

13. リスクカバー（リスクヘッジ）

Q13. 地域医療振興債は、損害保険商品の手当てを義務化、生保商品については望ましいとしていますが、その内容とともに、理由はどのようにしてですか。

A13. 地域医療振興債の発行目的は、資産の取得とシステム投資に限られておりますが、そこからリスクが発生しないとはいえないと思われます。そのリスクをヘッジしカバーすることは、振興債購入者（債権者）にとって重大な関心があるはずであり、そのシステムの維持のため“物”（システム）については、次のようなリスクカバーをしてもらうこととしました。

（1）損害保険によるリスクカバー

損害保険商品は、将来起こるかもしれない偶然な事故や災害が発生した場合に、事業者が事業を継続することが出来るよう、経済損失を最小限にするための手段であり、このためには振興債を発行しようとする事業者は最低でも次の保険商品を手当てする必要があるでしょう。

火災保険

火災の災害のほか、他のリスクも担保される総合保険を付保されるのが好ましいと考えます。また、適正な保険金額の設定が必要となりますので火災保険を付保する建物、医療機械、器具については物件調査がなされます。基本的に損保商品は1年契約ですが必要に応じて長期契約もできます。

利益保険

利益保険とは火災保険の目的の罹災に起因する喪失利益を支払う保険です。火災などで罹災した場合、物的損害は火災保険金で支払われますが、復旧期間中は営業が休止、阻害されるため平常時と同じ利益は得られません。その上、人件費等の経常費は支出されることとなります。

こういった罹災による間接的損害に対しては火災保険では支払われませんし実際にこれらの間接損害が物的損害を上回ることは珍しくありません。

この保険を付保するには過去3年の財務諸表が必要となります。

自動車保険

自動車保険は、基本契約その

対人賠償保険、自損事故保険、無保険車傷害保険、対物賠償保険、搭乗者傷害保険がワンセット

基本契約その

車両保険

基本契約その とその は、必ず一括で付保しなければなりません。引き

受けにあたっては、付保状況を必ずチェックして特に付保もれや、異動ミスの無いことを確認することが必要になります。

医師賠償責任保険

(医師特別約款+医療施設特別約款)

賠償責任保険とは被保険者が偶発的な事故により、他人を死傷させたり他人の財物を損壊したために、法律上の賠償責任を負担しなければならない場合、それによって被保険者が被る損害をカバーする保険です。

医師賠償責任保険では、次の事故に起因して被保険者が負担する賠償損害がカバーされます。

- ・ 医療上の事故
- ・ 建物や設備の使用・管理中の事故

またこの保険については保険会社によって引き受けの姿勢が異なるので事前の相談が必要となります。

地震保険

地震による破損と火災を担保します。

地震保険については、各保険会社によって持っている再保険の枠、引き受けの条件、適用される保険料率が異なるので地震保険を希望する場合保険会社との相対交渉をしなければなりません。

(2) 生命保険によりリスクヘッジ

地域医療振興債の償還期限は、原則としてその対象資産の法廷耐用年数を限度（最長期は39年）としており、医療法人・理事長等の“生命の担保”による保証は、振興債購入者（債権者）にとって重大な関心があるはずで、そこで生命保険による付保が考えられますが、医療法人の経営陣への生命保険の付保率は極めて高く又、それぞれの法人によって事情が異なり、“望ましい”ものとして、ゆるやかなものとなりました。

14. 地域医療振興債権者のメリット・デメリット

Q14. 地域住民などが医療法人（病院）の発行する地域医療振興債を取得した場合のメリット及びデメリットはどうか。

A14. 医療法人（病院）が病棟の新築の資金として、地域医療振興債を発行、地域住民・個人が応募した場合を想定、そのメリット・デメリットを列挙して次のように示します。

(1) メリット

銀行預金金利(3年定期もので0.07%くらい 1)に比して、一般的に金利が高く(標準は1.47% 2)投資として有利なこと

自分の生命や健康を守ってくれる病院・病棟の建築に参加、社会的貢献(SRI)が目に見えること

病院長始め医師、看護師などの職員が身近にあり、投資によりその人々の雇用、就業にも役立つこと

(2) デメリット

債務保証はなく(無保証発行が原則)投資は自己責任であること

償還期間が長期であり、原則として譲渡制限のため長期間保(所)有が必要なこと

(注) (1)ここでの金利は平成15年6月16日現在のものとする。

(2)ここでの金利は平成15年5月15日現在の長期国債(10年)の利率0.47%に1%を上乗せしたもの。

医療法人の出資(資本)と債券(負債)の相違点表

項 目		出資(資本)	債券(負債)	備考
法制上の違い	1 拠出者の地位	(1) 自益権	社員として残余財産分配・退社社員払戻請求権あり(1)	「医療機関債」権者として利息請求権・償還請求権あり
		(2) 共益権	社員として社員総会議決権・書類閲覧権あり(1)	医療法は、債権者の書類閲覧権あり
	2 発行等	(1) 入会・書類	社員総会・社員名簿	「医療機関債」権者集会(開催は任意)・債権者台帳
		(2) 法人としての発行金額の制限	特になし(自己資本比率、原則 20%以上)	現行は、特になし
		(3) 法定果実の計算	“ 配当 ” 禁止である。(2)	利息であり、発行要項で事前に明示、確定利率
		(4) 法的な放棄	特定・特別化の放棄あり	法的な放棄はなし
	会計・税務上の違い	1 資金の調達	(1) 貸借対照表・表示	資本の部 資本金(3) × × ×
(2) 拠出金の返還			任意退社による払戻請求ができる(減資)	なし(あらかじめ定められた償還期日に償還される)
(3) 他の資本(企業)からの投資			あり(社員になれず医療法人支配は、法制上できない)	あり(医療法人支配につながらない、単なる債権者)
2 法定果実		(1) 計算書上の表示	配当禁止(表示はありえないが、株式会社では、利益剰余金処分計算書・配当金)	損益計算書 支払利息 × × ×
		(2) その税務	損金不算入(社外流出)	損金算入
		(3) 受取った者の所得	配当所得	雑所得

(無断転載禁)

- (注) (1) 営利会社の出資の場合、社員となれないが、この2つの請求権は「あり」と解されている。
- (2) 株式会社は、配当可能利益を計算、その範囲内であれば原則として配当率は任意(株主総会の承認は必要)である。
- (3) 特定・特別医療法人化により、“ 資本金のない法人 ” もありうる。

(社)日本医療法人協会
医療法人資金調達研究委員会