

東日本税理士法人

〒171-0022 東京都豊島区南池袋 2 - 27 - 17
TEL 03-5951-0707 FAX 03-5951-0710

「医療機関債」の将来進むべき方向性 - 米国の病院債の発行情形を踏まえて -

東日本税理士法人
長 英一郎

厚生労働省より「医療機関債」発行のガイドラインが公表

厚生労働省は平成16年6月23日に「医療機関債」発行のガイドライン(案)を明らかにした。ガイドラインは、医療法人が、病院の建て替え費用などを調達するための債券の発行基準である。厚生労働省では7月13日までパブリックコメントを募集しており、今夏にも通知される。

「医療機関債」の発行については従来、医療法に規定が存在しないことから、発行できないという考えと規制がないから自由に発行できるという両論が併存していた。日本医療法人協会から提言された「地域医療振興債」がいくつかの医療法人で発行されたが、その普及については疑問視されていた。

「医療機関債」は、将来公募債としての真の病院債を発行する基準制定の第一歩としてのみ評価できるが、実際の普及は困難であろう。以下、ガイドラインの概要と米国の病院債の発行情形を踏まえ、医療法で病院債を立法化することが不可欠であるということを述べてみたい。

一定の条件で発行する場合、外部監査が必要

ガイドラインの概要については表に示す通りであるが、「医療機関債」は証拠証券であり、借用証にすぎない。証拠証券とは、証券そのものに価値のない紙面であり、財産的価値を表す紙面の有価証券とは異なる。

「医療機関債」は一定の条件で発行する場合、公認会計士や監査法人による外部監査が必要となった。「地域医療振興債」では外部監査が義務づけられておらず、債券購入者は事実上病院の関係者に限られていたから、外部監査の導入

により一般投資家の購入も期待したものであろう。

医療法人の財務諸表等について、発行時だけでなく、決算期ごとの開示が要求され、繰上償還時には債券購入者全員に対する説明と同意が求められており、債券購入者の保護が図られている。また、医療法人の親族関係者に対して特別な利益供与を行ってはならないとしている点も大きな特徴である。

「医療機関債」発行のガイドラインの概要（表）

定義	医療機関を開設する医療法人が、民法上の消費貸借として行う金銭の借入れに際し、金銭を借入れたことを証する目的で作成する証拠証券
発行要件	<ul style="list-style-type: none"> 発行にあたって出資法、医療法その他法令に抵触しないようにすること 発行年度の前年度から遡って3年度以上税引前純損益が黒字であるなど経営成績が堅実であることが望ましい 負債総額100億円以上 一回当たりの発行価額が1億円以上 購入人数が50人以上の場合は公認会計士又は監査法人による監査を受ける
発行目的	資産の取得に限る
内部手続	<ul style="list-style-type: none"> 理事会、社員総会、評議員会の議決 自己資本比率20%以上を常に保つこと（特別医療法人は30%以上）
発行時の情報開示	発行時点において発行要項、財産目録、貸借対照表、損益計算書、事業計画書、事業報告書等を購入申込者に対して開示
発行条件	<ul style="list-style-type: none"> 利率等の条件は、一回の発行に当たり同一であるものとし、一般の購入者と医療法人の役員及び当該役員の同族関係者との間で、差異を設けてはならない 購入者の範囲は医療法人の役員及び当該役員の同族関係者を始めとする相互に特殊な関係をもつ特定の同族グループに限定しない 医療機関債の譲渡を制限する場合は、制限の内容、制限下において譲渡する際に必要な手続き等について、あらかじめ決めておくものとする
利率	標準利率×2又は標準利率+2%のいずれか低い方を上限利率とする（標準利率=発行予定日2ヶ月前発表の新発長期国債利回り+1%）
債券購入者との関係	<ul style="list-style-type: none"> 債券購入者に対して医療保険適用の診療でメリットを与えてはならない 債券購入者はその購入をもって法的に医療法人の経営に影響を及ぼす立場に立つものではない
決算期ごとの情報開示	<ul style="list-style-type: none"> 債券購入者より財産目録、貸借対照表、損益計算書、事業計画書、事業報告書等について閲覧を求められた場合、医療法人は閲覧の求めに応じなければならない 開示の方法はホームページ等で公開することも認められる

発行条件の変更	債券購入者全員による集会の開催等により購入者の同意を得なければならない
繰上償還	満期日前に医療機関債の償還をしようとする場合、債券購入者全員に対する説明と同意が必要

米国の病院債の発行情形

非営利医療機関が病院債の発行主体の中心

米国の医療機関は営利医療機関と非営利医療機関（国公立病院や民間の慈善団体が運営する非営利病院）に大別することができ、2000年時点で全国5,810医療機関中、85%が非営利医療機関にあたる。日本と異なり国民皆保険制度を採っていないため、非営利医療機関の果たす役割が大きい。

債券の所有者の受取利息に対する課税が免除される免税病院債の発行主体は原則として非営利医療機関に限られており、営利医療機関はこれに含まれない。免税病院債を発行できる医療機関の要件は 個人の利益に属さない公益事業 政治活動、政治献金、ロビー活動の禁止 資産の分配および過剰な給与支払いの禁止 解散時の個人に対する資産分配の禁止であると米国歳入法において規定されている。

免税病院債は私的目的で発行することはできない

1986年改正連邦税法は、非営利医療機関が免税病院債によって資金調達する場合、病院債を発行している非課税団体以外の組織や個人に対して直接的あるいは間接的に恩恵を与えるものであってはならないと規定している。例えば、
 医者のオフィスビル 医者のオフィスを訪問する人のための駐車場 患者のリハビリ以外の目的に使われる運動用施設 営利団体や個人との共同出資事業などを目的として免税病院債の発行をすることはできないとされている。

格付け、外部監査は原則としてなされる

格付けにより債券信用度の高い病院債は、投資家が債券元金や利息の支払いに関する信用度や危険度を評価する労力を相当低減することになるので、信用格付け機関により医療機関本体の格付けが多くなされている。信用格付けされている債券は、1つの信用格付け機関によりその信用度を格付けされていることもあるが、通常2つの信用格付け機関によってなされる。債券引受業者によっては、1つか2つの信用格付けを取り付けるべきか、あるいはどの信用格付け機関を使うべきかの選択が異なる。この選択の相違は顧客層の違いによっても発生する。

金融機関や保険会社により格付けがなされることもあるが、この場合、格付けにより金融機関の信用状や信用保証保険が付与される。

外部監査がなく、格付け、信用保証が付与されていない医療機関もあるが、そのような医療機関の発行する債券はリスクの高いファンドに組み入れられ、債券購入者は高い金利を支払うことになる。

必要に応じて元利金の支払いの担保・保証あり

病院債は無担保・無保証が通常であるが、必要があれば診療報酬債権について担保が付される。病院債の元利金支払いの保証は保険によって賄われることがある。発行主体は保険会社に保険料を支払い、仮に償還不能となった場合でも保険会社から投資家に償還金額が支払われるのである。

「医療機関債」の問題点

発行主体は特定医療法人に限定すべき

「医療機関債」の発行主体は医療法人とされ、公益性の高い医療法人に限定されていない点で問題がある。

医療法人は医療法第54条により剰余金配当が禁止されているが、医療法人で獲得された利益は、医療法人の役員や医療法人の関連会社であるMS法人の役員に給与等として多額に流出していることは否定できない。

したがって、「医療機関債」の発行主体は公益性の高い特定医療法人に限定すべきである。特定医療法人は、親族関係者に対する特別の利益供与の有無について毎期所轄国税局の審査を受けるから、公益性が維持されており不当に資金が流出する危険性が極めて低いからである。

一方、特定医療法人と類似の承認要件である特別医療法人は発行主体としてはあまり望ましいとはいえない。特別医療法人は都道府県より認可時に公益性の有無について審査を受けるのみで、認可後は公益性の維持について審査を受けることはないから公益法人と同列とはいえないからである。

市場で流通するためには有価証券として格付けを受けることが必要

「医療機関債」においては一定の要件の場合、外部監査が義務づけられているが、格付けに関しては義務づけられていない。

「医療機関債」を私募債ではなく公募債として広く市場に普及させるためには、外部監査だけでなく格付けも必要となろう。売上規模50億円以上、格付け評価A（シングルA）以上なければ、証券市場で流通することは困難である

というのが大半の証券会社の見解である。

また、「医療機関債」は借用証にすぎないため、証券の譲渡のみでは「医療機関債」の財産的権利は譲受人には移転せず、権利の移転のためには債務者である医療法人に対して対抗要件を具備する必要がある。また、二重譲渡があった場合には法律関係が複雑になるおそれがある点も問題である。「医療機関債」を市場で流通させるためには、「医療機関債」を有価証券として位置づけ流通性を確保しなければならない。

自己資本比率以外の発行条件を認めるべき

ガイドラインでは自己資本比率について常時20%以上を保つものとしている。しかし、長期多額の資金を調達する場合、「医療機関債」の発行により自己資本比率20%を発行時に満たすのは困難である。形式的に自己資本比率に規制するのではなく、債務償還能力を示す格付けが一定以上であれば自己資本比率が20%を下回っていても発行を認めるべきである。

また、自己資本比率は静止比率にすぎず、将来の償還可能性の観点からは「有利子負債営業キャッシュフロー比率」等の基準も発行条件として認めるべきである。

「医療法」へ規定することにより受取利息を分離課税とすることが可能

医療法人が「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も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、債券の所有者の受取利息は雑所得として総合所得課税がなされる（所得税法基本通達2-11）。

米国の公債と同様に非課税とすることは困難であるが、「医療機関債」の発行につき医療法において商法の社債に関する規定を準用するのであれば、上場株式のように利子所得として分離課税することはできると考える。

元利金の担保・保証は不十分

ガイドラインには元金支払いの担保・保証について明記されていない。しかし、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に必要な損害保険商品を手当すべきである。「医療機関債」は有価証券ではないため、証拠証券と位置づける限り、中小企業信用保険法第3条の9により信用保証協会の保証制度を利用することができない点も問題である。

ガイドラインにおいて元利金の担保・保証について明記しなければ、債券購

入者の範囲は医療法人の事情を精通する関係者に限られるであろう。

特定医療法人の共同発行が現実的

わが国では未だ病院債発行の市場が整備されていないので、まず医療法に株式会社と同様の社債に関する規定を準用する事が必要である。その上で、発行に関するガイドラインを定めるべきである。

しかし、「医療機関債」について発行条件を整備したとしても公募債として市場で定着するのはかなり時間を要するであろう。市場で評価を受けるためには、株式会社と同様の財務諸表の開示・監査・格付け等が不可欠だからである。

監査・格付け等は膨大なコストがかかるので、医療法人単独での「医療機関債」は事実上困難である。医療法人は、コストに見合う資金調達ができなければ金融機関からの融資を選択することになる。

将来的には、公益性の高い特定医療法人が共同で「医療機関債」を発行することなどが現実的ではないかと思われる。

参考文献

- 1 長隆、坂田茂：Q & A 特定医療法人のすべて、中央経済社、2004.4
- 2 長英一郎：CLINIC magazine、株式会社クリニックマガジン、2004.6
- 3 医療法人資金調達研究委員会（最終）報告書、社団法人日本医療法人協会、2003.12.1

おさ えい ちろう

東日本税理士法人 会計士補：〒171-0022 東京都豊島区南池袋 2-27-17 グリーンパークビル7F

Eメール：eiichiro49@isle.ne.jp

ホームページアドレス：<http://www.higashinihon.ne.jp/>