

民間企業手法から考察する第三セクターの健全化¹

日本大学経済学部 豊福建太研究会 財政

小野隼人 佐野佑磨 半田絢乃
本沢久嗣 水村美里 和気亮

2008年12月

¹本稿は、2008年12月20日、21日に開催される、ISFJ日本政策学生会議「政策フォーラム2008」のために作成したものである。本稿の執筆に際しては、日本大学経済学部の豊福建太先生より貴重なコメント並びに多大なご指導とご協力を頂いた。この場を借りて、深く感謝の意を表したい。また、多くの貴重な意見や助言をいただいたISFJの多くの方々やゼミメンバーに重ねて感謝の意を表したい。なお、本稿に残されている曖昧さや誤りは、筆者達の責任に帰されるべきものである。

要約

本論文は、現在多くの不振企業を抱える第三セクターの再生・処理を円滑に行うための制度・システムの提示することを目的とするものである。

今年度の自治体会計から実施される自治体財政健全化法では、第三セクター等による連結会計による基準が新設され、連結会計で再生基準になった地方自治体が5市町あった。夕張市のように、第三セクターの負債によって自治体が破綻する可能性も考えられるため、第三セクターの多額の赤字解消、不健全な第三セクターの撤退が地方財政健全化の観点から喫緊の課題として求められている。

そこで私たちは、まず、第三セクターの現状をデータを基に明らかにする。その中では公共団体の出資比率が総じて高い点、道路などの公共事業分野が全体の業務割合に比べ赤字率が高い点が示され、これらの第三セクターの中で処理されずに残ったものが自治体財政の焦げ付き部分となり、バブル崩壊から15年以上たった現在でも影響を及ぼしていることを示す。

次に、第三セクターに内在する問題を検討し、資金供給システム、ガバナンスの欠如、法の未整備の三つが主要な問題であることを指摘する。

まず、第一に資金供給システムにおいては、奉加帳方式とそこから繋がる複合的な出資状況、また自治体からの補助金や無利子・低利子融資で資金を融通することが容易であること、第三セクターが金融機関から借り入れする場合に自治体が損失補償契約を結ぶことを挙げる。第二にガバナンスの欠如においては、自治体と第三セクターの情報の非対称性から生じる問題、官民性質の相異性から生じる経営の不効率化、役員の天下りや職員の頻繁な異動による経営ノウハウの非継続、第三セクターに対し地銀がガバナンスを発揮してこなかったことを挙げる。第三に、法の未整備において第三セクターにおける第三者の会計監査がほとんど行われてこなかったこと、点検評価が義務化されていないことを指摘する。

次に、第三セクターの再生・処理を行う上で、民間企業の再生・処理方法についての検討を行った。再生手法としては債権放棄とDES（デッド・エクイティ・スワップ）の手法を検討し、債権放棄は債権の一部を債権者が捨てることで債務者の会社のバランスシートを改善し、立て直すことで残りの債権の回収を目指す時に行われること、そしてDESでは債務の証券化をすることで、債権者が自らの債権に関して将来の収益性を高く評価するときには債務放棄に比べてDESを行うことが望ましいことを指摘する。

また、破綻に追い込まれた第三セクターや地方企業を再生するため2007年、政府は地域力再生機構を設置したことについても調査をし、この機構が明確な監査基準を定めていないことから税金の無駄になるのではないかと懸念を表明する。

以上の点から判断していき、第三セクターの公共性を考慮することによって、第三セクターの再生と処理に関して次のような政策提言を行う。

まず、公共性の高い事業は、民間企業が行った時に発生する赤字を公共団体が補っても継続されるべき事業であるので、そこで、私達は自治体と第三セクターの事業者が協議して決めた目標を超えない限り資金を提供しないという損失補償の後払いを提案したい。この仕組みの利点は第三セクターに経営改善をする動機を持たせることと、非効率的な第三セクターが自然淘汰されることにある。

一方、公共性の低い事業は、民間企業が行っても問題ないので、民間の手法を応用し、債券をDES株に変え、株式公開する方法が有効であることを主張する。具体的には第三セクターの債務のうち地銀が持つ債務のみをDES株に変える権利を地銀に与え、債権のまま所持するかDES株で公開するかを債権者である地銀が選択できるものとする。この手法の下では、地銀は第三セクターの再生の可能性があるDES株公開で新規計画を立て、可能性がなければ債権のまま保有する。地銀のこのようなシグナリングによって、情報の非対称性が解消されるのではないかと考える。

先行研究では、深沢(2008)、田中(2008)によると、内在する破綻処理などの問題点を実証分析で明らかにし、法令によって第三セクターの破綻処理がゆがめられている可能性を指摘している。しかし、これらの研究の中で第三セクターは公益性によって分類されておらず、具体的に適している再建の方法を示していない。また柳川(2007)などでは、企業再生のあり方についての検討はなされているが、第三セクターという公共性を考慮した企業に対する再生・処理の手法を提示していない。

それに対し私たちは、本論文において、第三セクターにおける様々な業種と法人形態による公共性の大小を再生過程においては考慮しなければならないことを述べ、公共性の高い業種に対しては、現行の損失補償のあり方を改めた損失補償の後払い制の導入の現実妥当性をイギリスを例にあげ提示している。さらに、公共性の低い業種に対しては、民間事業の再生を応用して適した再建方法を示している。

公共性の高い事業に対する政策提言の利点は、第三セクターに経営改善をする動機を持たせることと、非効率的な第三セクターが自然淘汰されることにある。私たちの提案を用いると、第三セクターの大きな問題となっていた自治体・公共団体の債務保証が不必要になり、情報が公開されることで健全な経営が可能になるだろう。一方公共性の低い事業に対する政策提言の利点は、以前まで第三セクターの規律づけを行っていなかった地銀の態度が変わることで情報の非対称性が解消される。民間企業など一般投資家の投資の可能性が生まれ、さらに第三セクターの再生の可能性も大きくなる。これらの政策提言の結果、第三セクターの経営状況は健全なものになり、自治体の無駄も削減でき、地方分権にも貢献できると考える。さらに、現在大きく取り込まれている国家財政の健全化にもつながると考える。

目次

第一章 第三セクター

第一節 定義

第二節 第三セクターの変遷と現状

第三節 第三セクターの問題点

第二章 企業再生のあり方

第一節 仕組み

第二節 債権放棄・DES による民間企業再生

第三節 事業再生において銀行がどのような役割を果たしてきたか

第四節 企業再生における法制度

第三章 地域力再生機構

第一節 地域力再生機構とは

第二節 問題点

第四章 政策提言

第一節 民法法人などの公共性の高い事業に対する再生・処理の提案

第二節 公共性が民法法人に比べて低い商法法人に対する再生・処理の提案

はじめに

問題意識

地方財政は、毎年厳しさを増している。地方交付税交付金は平成 13 年には地方公共団体（47 都道府県、1,804 市町村、23 特別区、1,429 一部事務組合及び 107 広域連合）の歳入の 20% 近くを占めていたが、平成 18 年には約 17% に減少した。国庫支出金も平成 17 年にくらべ 11, 5% 減少している。地方自治体財政の歳入部分に占める地方債の割合は毎年微減してはいるが 10.5% になる。歳入総額に占める地方債の割合は、都道府県が 37.9%（前年度 35.2%）、市町村が 36.8%（同 35.0%）となっており、全国平均（39.9%）より低い団体数は、全体の 74.5% を占める 1,396 団体となっている。一方で歳出は、生活保護世帯が増加や、児童手当に関する法令の改正があり、減らすことのできない歳出が増加した。他部門での歳出削減が求められている。

そうした中、現在、地方自治体は自助努力により多くの費用は減少しているが、その一方で、法非適用企業（主に第三セクターと思われる）への補助金や赤字補填は微増しており、日本の「失われた 15 年」の負の遺産ともいえる累積赤字に自治体は悩まされているという現実がある。そこで本論文では、この第三セクターの現状を踏まえた上で、なぜそのような業績の悪化を招いたのかというメカニズムを多角的に検討し、今後の第三セクターの再生と処理に関して望ましいシステムや制度のあり方を分析する¹。

現在、北海道夕張市の財政破綻から明らかになった地方財政と第三セクターの問題から、2007 年に自治体財政再建化法（正しくは地方公共団体の財政の健全化に関する法律）が施行された。これにより、地方自治体は 2008 年度から公営企業（水道、公共交通など）や第三セクターの借金も含めた「連結ベース」の健全化判断比率（赤字比率）の算定・公表が義務づけられるようになった。それ以前は、自治体の財政状況は、主に「実質赤字比率」で測ってきた。しかし、第三セクターや公営病院などの事業会計に隠されていた「赤字」を見抜けなかった反省から、自治体は、事業会計を含めた「連結実質赤字比率」などの新しい 3 指標²を算出し、公表することが義務付けられた。この下では、赤字が一定の水準³を超えた場合は、自主的な財政健全化を促す狙いで起債制限など早期健全化が迫られる。さらに 2008 年度決算以降は、実質公債費比率・将来負担比率・実質赤字比率・連結実質赤字比率の 4 つの指標のいずれか一つでも「早期健全化基準」以上となると、自治体は「財政健全化

¹ 総務省 平成 17 年度第三セクターの状況に関する調査の概要によると、現在、地方公共団体から補助金を交付されている第三セクターは 3556 団体ある。これは、全体の 41, 6% にあたり、総額では 4611 億円にのぼる。また、地方公共団体から貸付金を受けている法人は全体の 11.2%、1105 法人ある。貸付総額は 4 兆 9478 億円となっている。民間の金融機関からも融資を受けており、総額は 10 兆円を超えている。

² 「新しい 3 指標」 実質公債費比率・将来負担比率・将来負担比率

³ 「一定の基準」 実質公債費比率（早期改善化基準 25% 以上、再生基準 35%）・将来負担比率（早期改善化基準 市町村 350% 以上 都道府県 400% 以上、再生基準はなし）・実質赤字比率（11.25%～15% 以上、20% 以上）・連結実質赤字比率（財政規模によって 16.25%～20%、40% 以上）

計画」を作らなければならない。今年度の発表では、1857 団体中、財政赤信号¹は北海道夕張市・北海道赤平市・長野県大滝村の 3 市町村、黄色信号²は全国に 40 市町村ある（毎日新聞調べ）。第三セクターの赤字や損失補填について考慮しているのは「将来負担比率」である。一般会計等が負っている借金（債務）が、一般会計の標準的な年間収入の何年分に当たるかを示す指標である。この比率が低いほど将来の負担が低くなる。将来負担比率で早期改善化基準にかかっているのは 5 市町ある。そのうちのひとつは夕張市で、その将来負担比率は 1237.6%になる。後述するように第三セクターが抱えている構造的な問題を踏まえると、今後夕張市のように、第三セクターの赤字や追加出資によって破綻する自治体がでてしまうかもしれないといえるだろう。

そこで私たちは第三セクターの再生と速やかな処理を進めていくことが地方財政改善への道であると考えた。そこで本論文では、様々な業種や企業形態をとり公益性を有しているという第三セクターの特徴を踏まえたうえで、第三セクターの再生と処理をするための方策を検討し、そこから地方財政の健全化に寄与する道筋を明らかにすることを目的として分析を進めていく。

本論文では次のような第三セクターの問題点を示す。第三セクターに内在する問題点を、①資金供給システム②ガバナンスの欠如③法の未整備の 3 種類に分類した。①の資金供給システムには、第三セクターへの出資形態として奉加帳方式における複合的な出資、補助金と無利子融資制度について説明する。②のガバナンスの欠如について、情報の非対称性と官民性質の相異を挙げる。③の法の未整備では会計監査・経営点検の法が定められていないことを挙げる。

これらの問題に対し、民法法人へ補助金の事後支払い方式を提案する。この方式を採用することによって、公共性を考慮した上で経営努力のインセンティブ向上と経営不振・事業採択失敗など不適切な第三セクターの淘汰が期待できる。また、補助金の事後支払い制は①の資金供給問題における損失補償についての問題、補助金と無利子融資制度におけるモラルハザードを改善できると考えられる。②のガバナンスの欠如における情報の非対称性の中で、赤字法人の批判を恐れることによる経営状況の隠ぺいを防止でき、計画指示者と経営者が異なる場合のプリンシパルエージェント問題を解決することができる。

商法法人へは地方銀行所有債権の DES 株への転換を提案する。DES 株転換を利用することによって、債務超過の状況を解消させ第三セクターのバランスシートにおける負債の圧縮と資本金・資本準備金の実質の増加が期待できる。一方、債権者にとっては株式を保有することで企業再生に参加でき、経営者のモラルハザードをある程度抑制でき、再生が成功すれば株式の価値が高まる。このことにより、問題点で挙げた①における損失補償問題の負担分の軽減が期待でき、②のガバナンスの欠如における、地銀のガバナンス不足を改善できる。債務保証によって第三セクターへ出資していても経営のアドバイスなどを行ってこなかったが、債務保証がなくなれば経営努力を促すと考えられる。③の会計と経営監査問題は、株主の監視が増えることで解消されると考えられる。

以上の手法を第三セクターに利用することで、第三セクターが改善されれば問題点で挙げた地方財政も改善できる見込みがある。赤字であった第三セクターが経営努力を重ねて黒字法人になれば、連結会計の上で自治体財政にプラスの影響を与える可能性もある。よって、私たちの手法を用いれば第三セクターの改善だけでなく、地域財政の健全化にも大きく寄与するものと考えられる。

本論文は、以下のように進められていく。まず第二節では、本論文における第三セクターの定義を明確にし、第三セクターを法人形態で分類する。次に第三セクターの現状を踏まえ

1 「財政赤信号」 将来負担比率を除く 3 指標のうち一つでも財政再生基準以上になること。国の管理下で厳しい緊縮財政を課される。

2 「黄色信号」 4 指標のうち一つでも早期改善基準をうわまわること。

内在する問題点を分離・列挙していく。その中で、自治体財政健全化法では、第三セクター等との連結会計を求めていることを取り上げ、なぜ第三セクター等は独立会計であるのに、自治体が損失の肩代わりをしてしまうのか、さらに赤字の事業に追加出資してしまうのかについて原因を調べる。第三節では、比較対象として純民間の事業再生を分析し政策提言に向けた解決策を模索していく。第四節で、第三セクター等の問題点をまとめ、地域力再生機構の問題点を述べる。最後に以上の議論を踏まえた上で、第五節で政策提言を行う。ここでは、前章に述べた民間再生および地域力再生機構の問題点を踏まえ第三セクターの改善策を提唱していく。

先行研究と本稿の貢献

第三セクターの経営状況と内在する問題点に着目し、経営状況との因果関係の解明に焦点をあてた研究として、赤井(2006)、田中(2008)、深澤(2008)がある。また、民間の企業再生についての先行研究は、柳川・広瀬・秋吉(2005)、添田(2006)がある。

赤井(2006)は、都道府県別・年次別に見た第三セクターの財務データを用いて、その設立要因や破綻要因に関して実証分析を行なっている。設立要因の検証にあたっては、第三セクターの年次別県別設立数を、各地域・各時点での経済・財政状況や公的部門による優遇措置の有無などで分類し、民間出資割合と設立数との間には山型の関係があることを導きだしている。一方、破綻要因の検証にあたっては、第三セクターの都道府県別の破綻割合を、各地域の経済・財政状況で回分類し、設立要因の検証の場合と同じく、民間出資割合と設立数との間には山型の関係があることを導きだしている。

このことから赤井(2006)は、官民の馴れ合い体質によるリスク配分の曖昧性が非効率な第三セクターの設立を促し、破綻を招く一因となっているとし、設立時に締結される契約において官民のリスク分担を明確にしていくこと、および契約の明確化に向けて、官民双方の専門能力の向上が不可欠であるとしている。

田中(2008)では平成14(2002)年度から平成18(2006)年度にかけて法的整理がなされた第三セクターの個票データを用い、関係者間の利害等を背景に、第三セクターによる破綻処理形態の選択(法的再生または法的清算)が非効率化していないかを、推定している。主として財務データをもとにして、第三セクターの経営悪化とそのガバナンス構造との因果関係を解明し、経営が行き詰った段階における破綻処理形態をめぐる選択問題に焦点をあてた実証分析を行なっている。第三セクターの破綻処理形態の選択は、企業価値の最大化と必ずしも整合的ではなく非効率化しており、全般的に過剰再建(過少清算)を生み出す方向に偏りを持っていることを明らかにした。さらに、第三セクターを所管している自治体からの出資比率の高まりや、自治体による損失補償(債務保証)の実施が、法的再生を過剰化(または法的清算を過少化)させる方向に、破綻処理の選択を歪ませてきた可能性がある」と結論づけている。

深澤(2008)は、第三セクターの破綻処理の有無そのものが、その第三セクターへの出資者である自治体の政策支援や財政状況等によりどのように左右されてきたのかについて明らかにしている。出資割合が一定の水準に達するまでは、損失補償の契約額(標準財政規模対比)が大きいかほど破綻処理が行われやすい、という関係がみられるものの、出資割合が一定水準を超えると、逆に、契約額(同)が大きいかほど破綻処理が行われにくいという関係を明らかにした。

これらの先行研究は、内在する破綻処理などの問題点を実証分析で明らかにし、法令によって第三セクターの破綻処理がゆがめられている可能性を指摘している。しかし、これらの

研究の中で第三セクターは公益性によって分類されておらず、具体的に適している再建の方法を示していない。

次に企業再生についての先行研究としては柳川・広瀬・秋吉(2005)と添田(2006)がある。

柳川・広瀬・秋吉(2005)では、2000年4月の民事再生法施行を皮切りにした、大きな制度改正と企業の再生の関連について分析している。この効果として、企業の積極的な法的手続きの活用が見られる。これらの分析結果から、一連の制度改革によって、早期の企業再建着手が促進された可能性が高いことが確認されている。関係者の間では、早期化の原因として DIP 制の採用・手続きの迅速化が、申立時期の早期化に影響を与えている可能性があることが認識されている。倒産処理に関連する法制度は、債権者の権利を制約する様々な規定があるが、この制度改正によって関係者のインセンティブ、法的手続きに臨む姿勢、法的整理と私的整理との選択に際しての決断の変化がみられるとしている。

添田(2006)では、企業債の仕組みと関連する法制度について、社会情勢を考えながら述べられている。具体的な再生の手順は以下の通りである。

- ・ まず、経営不振に気づいた企業または経営者が、再生の対応手続きを再生か精算かを選択する段階である。
- ・ 次に、再生をめざす場合、金融機関その他の関係機関と調整を図り、事業の内容や債務の状況、財政状態など企業の現状を把握し、さまざまな再生ツールを活用して、事業リストラ、財務リストラ、業務リストラなどに取り組む計画を立てる。その上で、収益の確保や確実な返済などが実現できるような再生計画を策定する。
- ・ 再生計画を実行する。企業および関係者による確実な計画の実行はもちろん、第三者による支援やモニタリングが求められる。企業内のみでの判断は効果を半減させる可能性があるため、客観的立場と専門的視点が求められる。

これらの論文は、企業再生の仕組みや手順についてまとめている。これらの先行研究を参考にしながら民間の企業再生を第三セクターに応用していく。

それに対し私たちは、第三セクターに様々な業種があり、業種と法人形態による公共性の大小を再生過程においては考慮しなければならないことを述べる。その上で、民間部の企業再生の先行研究における、法制度や仕組みを第三セクターに応用する。具体的には、商法法人より公共性が大きいと考えられる民法法人に対してはイギリスを例にあげ海外の第三セクターへの補助金のあり方を提示する。イギリスでは、第三セクターの補助金や損失補償を事後支払いにしている。日本でこの制度を利用することを述べていく。また、公共性が民法法人よりも低いと考えられる商法法人に対しては、先行研究の民間事業の再生を応用して適した再建方針を示す。ここでは、民間部における DES 株の効果を示し第三セクターで利用することの有用性を論じていく。

第1章 第三セクター

本章では、まず第三セクターの定義を示し、次にその歴史的変遷・現状をたどることによって、第三セクターの機能性を低下させていると考えられる要因を分析していくことにする。

1.1 定義

一般には「地方公共団体が出資または出えんを行っている商法法人（有限会社の規定に基づいて設立された法人を含む。以下同じ）及び民法法人。地方住宅供給公社・地方道路公社・土地開発公社（いわゆる地方三公社）」（H15年 総務省）と定義される。¹

第三セクター分類の仕方として、その形態は3つに分類できる。一つ目は商法法人（株式会社）、二つ目は民法法人（社団法人と財団法人）、3つ目は地方三公社（土地開発公社・地方道路公社・地方住宅供給公社）である²。以前は、「単独の地方公共団体が25%以上出資している³」という定義も含まれていたが、地方公共団体が全額出資の法人が含まれることになるので、共同出資という条件が満たされないことになる。また、25%以下のものを第三セクターと呼ばない理由が明確でなかった。

私たちは、総務省と同じ定義で第三セクター（三セク）を定義する。

第三セクターを以上のように定義した上で、法人形態別で特徴とメリット・デメリットを以下にまとめる。

・法人形態による区分

堀場・望月(2007)によれば、第三セクターは、商法法人・民法法人・地方三公社に区分できる。

事業手法	特徴	メリット	デメリット
商法法人	<ul style="list-style-type: none"> ・利益拡大を目的としている ・事業内容は幅広い ・大規模法人の場合には公認会計士等による会計監査が必 	<ul style="list-style-type: none"> ・民間事業者の資金やノウハウを活用しやすい。 ・利益が蓄積されると配当の形で出資者に還元される。 	<ul style="list-style-type: none"> ・法人税等について優遇の措置がない。 ・定款で定める限り事業内容に制限がないため、事業拡大による経営の暴走につ

¹ しかし御船[1998] や堀場・望月[2005]によると第三セクターの明確な定義をつくることは難しいとされている。広義では、公共部門と民間部門の共同出資によって設立されたものと理解されているが、第三セクターの具体的な定義、どのような団体を第三セクターと呼ぶのかという問題でさえ決着がついていない。特別の法律を根拠として設立され、国による全額出資や民間との共同出資による「特殊法人」例えば関西国際空港は、官民共同出資にもかかわらず、第三セクターとはみなされない。

² （平成16年3月16日総務省「第三セクター等の状況に関する調査結果の概要」より）

³ 「第三セクターに関する指針」平成11年5月20日 旧自治省

	<p>要</p> <ul style="list-style-type: none"> ・出資者は所有株式に応じた議決権と配当等の経済的権利を有する 	<ul style="list-style-type: none"> ・利益獲得を目的とするため、収益拡大や効率化等のインセンティブが働きやすい。 	<p>なかりやすい。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・人事等について地方公共団体の制度を真似してしまうと、効率化へのインセンティブが働きにくくなる。
民法法人	<ul style="list-style-type: none"> ・設立には所管官庁の認可が必要であり、事業内容は限定される。(但し、自主事業として収益事業を行うことも認められる。) ・社団法人の場合、趣旨は議決権を有するが、配当等の経済的権利は特にない。 	<ul style="list-style-type: none"> ・公益事業は法人税等が非課税となる。 ・収益事業であっても、法人税等の税率優遇措置がある。(税率は22%) ・事業内容が株式会社よりも限定されるため、経営の暴走を防ぎやすい。 	<ul style="list-style-type: none"> ・公益法人に対する風当たりは厳しくなっており、株式会社と競合する事業については認可をとりにくい。 ・所管官庁の認可事項が多く、経営の独立性、機動性が働きにくい。 ・利益獲得を直接の目的にしないため、収益拡大や効率化インセンティブが働きにくい。

※地方三公社に関しては事業の特殊性が強いので省略する。

商法法人としての第三セクターは、その設立の趣旨が商法にある限り、原則的には利益追求を目的として設立されることを意味している。この点では民間の企業と変わることなく、管理と運営も同様に行われる。しかし、地域振興の観点から地方公共団体が出資することが望ましいと考えられている。よって、原則として地域振興という観念の範囲内で地方公共団体の関与が認められている。

民法法人としての第三セクターは、その設立の趣旨が民法の定める設立許可に基づくものである。民法は、「学術、技芸、事前、祭祀、宗教その他の公益に関する社団又は財団であって、営利を目的としないものは、主務官庁の許可を得て法人とすることができる」と定めている。しかし、民法が列挙しているこれらの分野については、1948年の医療法、翌年の私立学校法、その後の宗教法人法、社会福祉法により、それぞれ医療法人・学校法人・宗教法人・社会福祉法人が設立されている。よって事実上民法が規定しているのはこれら以外の財団法人・社団法人ということになる。これらは一般に公益法人と呼ばれる。民法法人として設立される第三セクターは本来ならば公益法人に近接することになり、非営利の公益分野に属するものでなければならない。

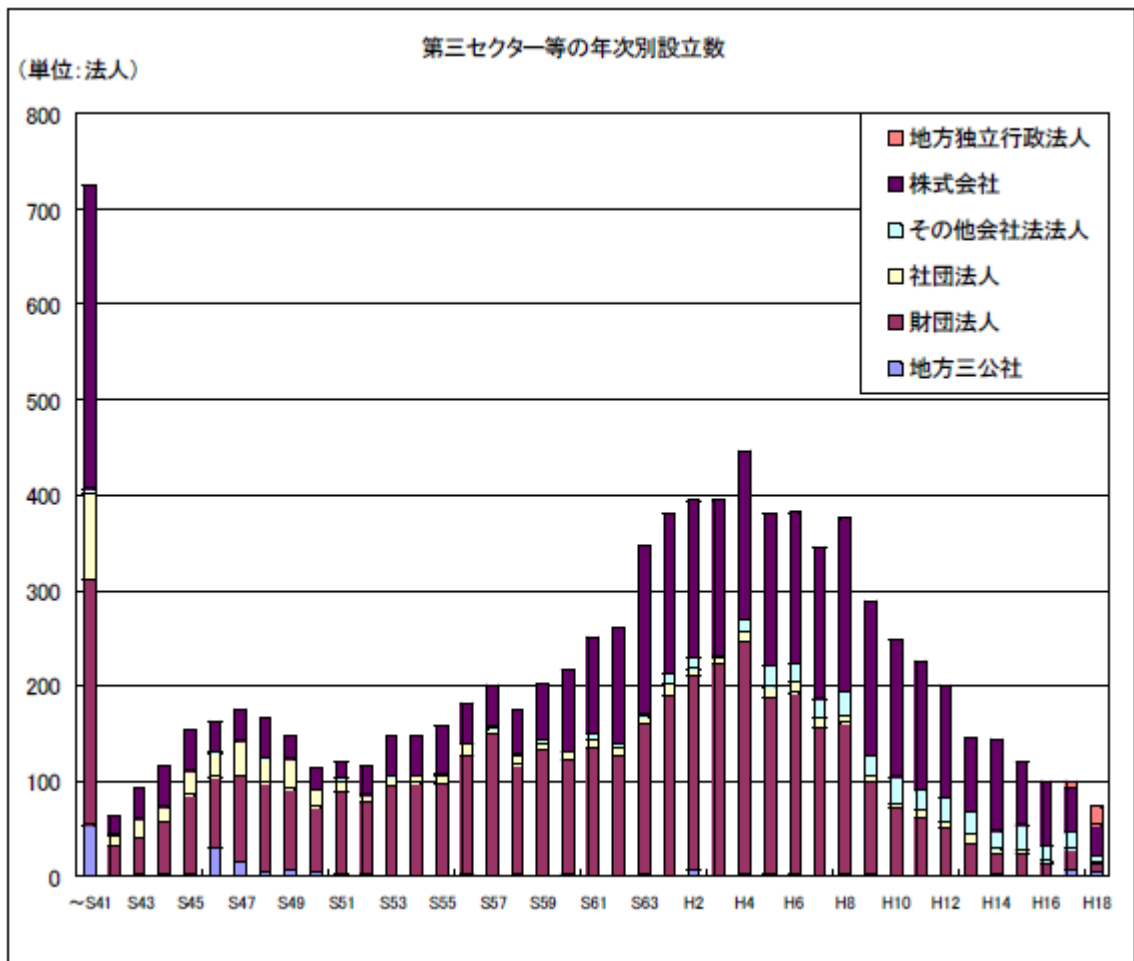
1.2 第三セクターの変遷と現状

本節では、まず1960年代に創設された第三セクターの変遷を見、次に第三セクターの現状をさまざまなデータを元に多角的に分析する。

第三セクターの変遷

まずは第三セクターの変遷を時代背景とともに説明していく。第三セクターは1960年代に『新全国総合開発計画』において初めて公的な形で登場した。この計画は高度経済成長・人口集中化を背景に高速道路や通信ネットワークの整備を具体的な政策内容として行われ、「官民混合方式による民間資金の導入を図り、大規模プロジェクトへの適用を検討する」ための事業主体として、第三セクターが創設された。以後、年次逡増的に第三セクターは創設されていき、1980年代を期にその数は膨れ上がっていく。(図2)

図2 (総務省2007) :



当時は経済安定成長期にはいる一方、地域間による過疎過密化が深刻化していったため、地域間格差を解消するための手法の一環として第三セクターによる公共事業が創設された。

しかし、第三セクターの創設とともに政府は1980年後半から90年代初頭にかけて、「民間事業者の能力の活用による特定施設の整備の促進に関する臨時措置法」¹「総合保養地域整備法」²「地域産業の高度化に寄与する特定事業の集積の促進に関する法律」³などの優遇措置を執り行い支援制度の充実を図った。その結果、観光・レジャー・農林水産・商工・運輸・都市開発など多岐にわたる業務でのセクター創設が行われていった。

1990年代初頭になると、バブル経済の崩壊による金融低迷で第三セクターの創設も急速に減少するかと思われたが先に挙げた特別法による優遇や無利子融資・補助金・免税制などによる支援策が自治体のブレーキ機能を低下させ、崩壊後も年平均200件以上の第三セクターが設立された。事実バブル崩壊後、土地神話とバブル景気の余韻による自治体の第三セクターの過増的増加と87年に制定されたリゾート法による観光・レジャー施設などの創設に一定期間のタイムラグが発生して建設完了期が到来したという二つの要因が重なり、1992年には441もの第三セクターが創設された。

第三セクターの現状

次に第三セクターの現状を様々なデータから検討する。はじめに第三セクターへの公共団体出資率を見ていくと会社法人で約60%、民法法人で約80%が公共団体による出資であり自治体出資割合が25%を超える第三セクターのみを対象にしたものであることを加味しても第三セクターがその出資の多くを負担していることがわかる。(表1)

表1 (総務省2007) :

	出資総額	内自治体出資額	内民間出資額	公共団体出資割合
会社法人	1,973,319	1,175,161	798,158	59.6%
民法法人	1,069,876	847,423	222,453	79.2%
合計	3,043,195	2,022,583	1,020,611	66.5%

(単位：百万円) (自治体出資25%以上の第三セクター対象)

次に第三セクター全体を業務別に整理していく。現在、第三セクター全体を業務別に分けて整理すると9007法人中5488法人が地域開発・農林水産・観光・文化などの第一種・第三種産業が占める。(図3)また、平成18年度新設の第三セクターの業務を見るとやはり第一種・第三種がその半数以上を占める。このなかで先にあげた赤字経営の第三セクターでの業種を見ていくと道路・運輸産業が30.9%占め、農林水産、福祉がそれに続く。このことから道路などの公共事業が全体の業務割合に比べ赤字率が高いことが見て取れる。

これらの第三セクターの中で処理されずに残ったものが自治体財政の焦げ付き部分となり、バブル崩壊から15年以上たった現在でも影響を及ぼしている。事実、平成19年総務省調査結果をみると自治体が25%以上出資している三セクの33.3%は赤字であり(図4)、過去

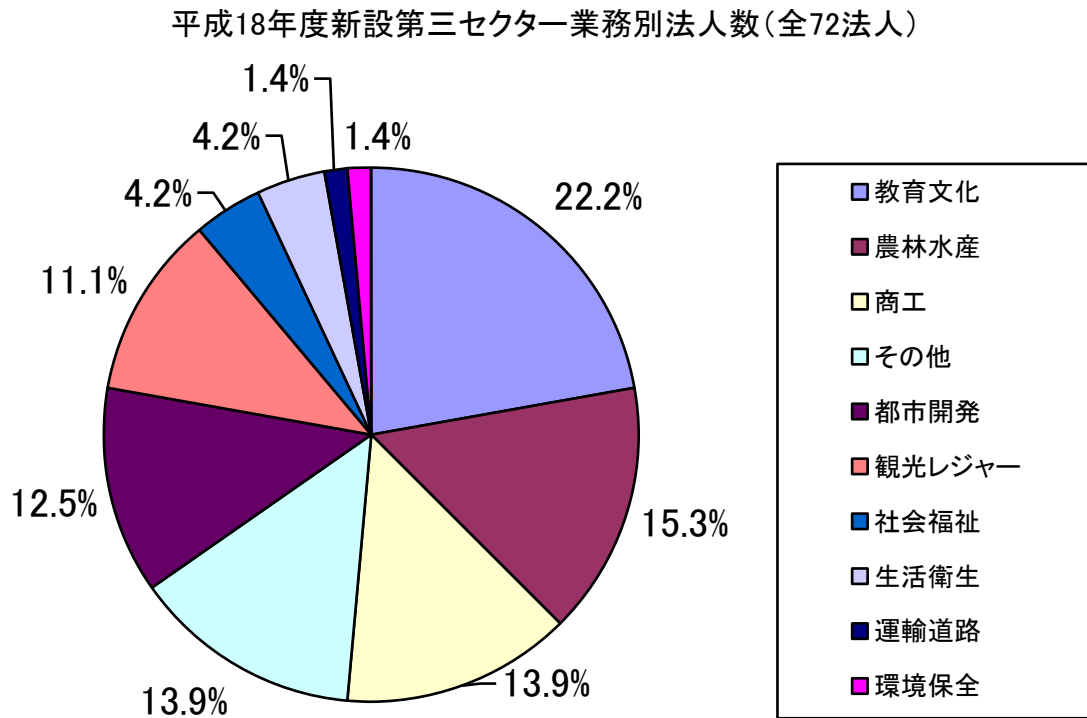
¹ 「民活法」(1986) 情報化・国際化による経済環境に対応するため経済社会の基盤の充実に関する施設の整備を民間事業者の能力を活用及び促進する法律。

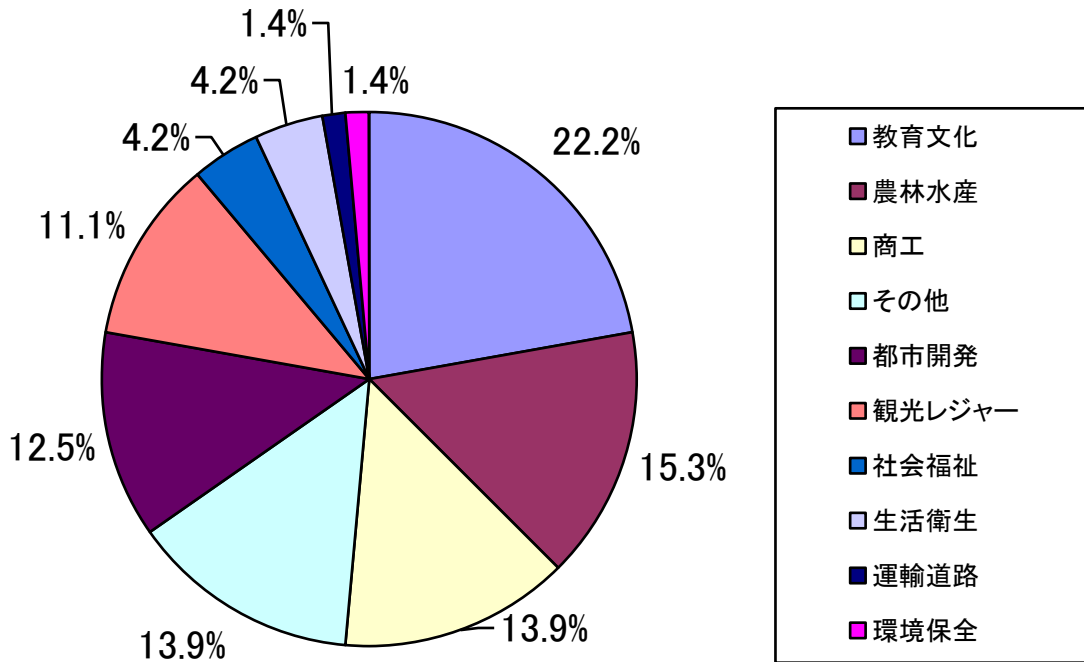
² 「リゾート法」(1987) 国の承認を受けた計画によるリゾート施設には税制上、政府系金融機関の融資上での優遇措置が受けられる法律。

³ 「頭脳立地法」(1988) 一定の地域に産業の頭脳部を集中させることで地域産業の高度化を図ることを目的とし、地域産業高度化に寄与する事業の集中促進に関する法律。

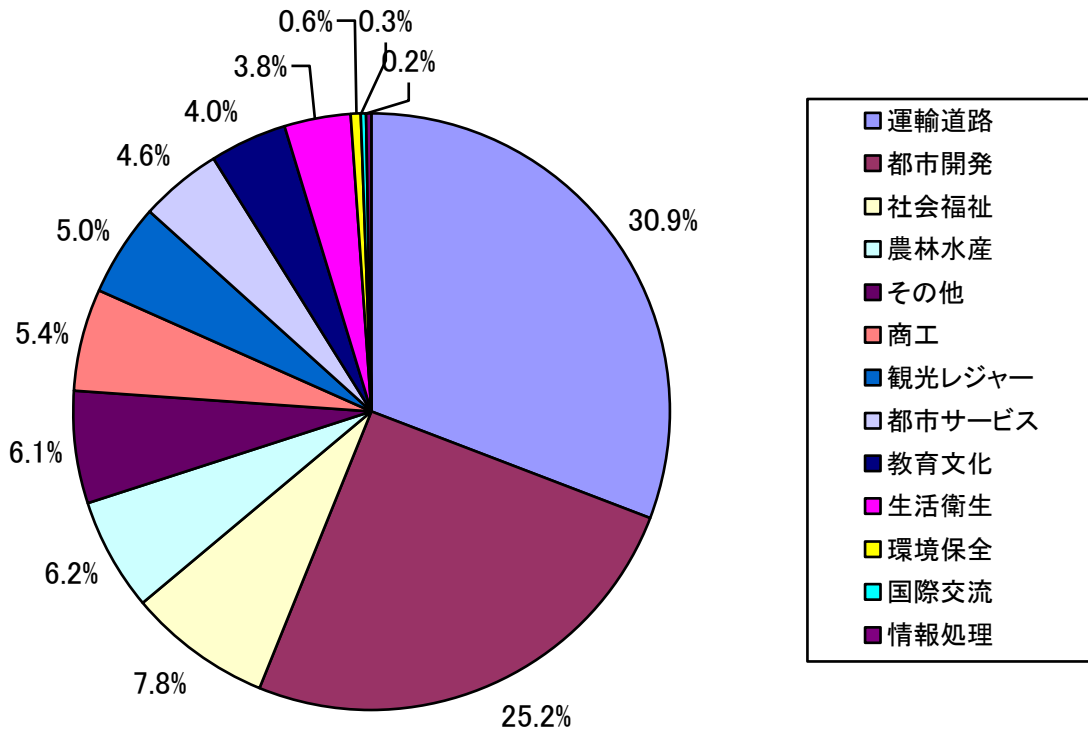
に行われた民間の調査機関による調べだと債務過多・債務過多懸念に陥っている第三セクターは約5割に達しレジャーリゾート業・不動産地域開発事業がそのうちの5割を占める。(図5)

図3 (総務省2007) :

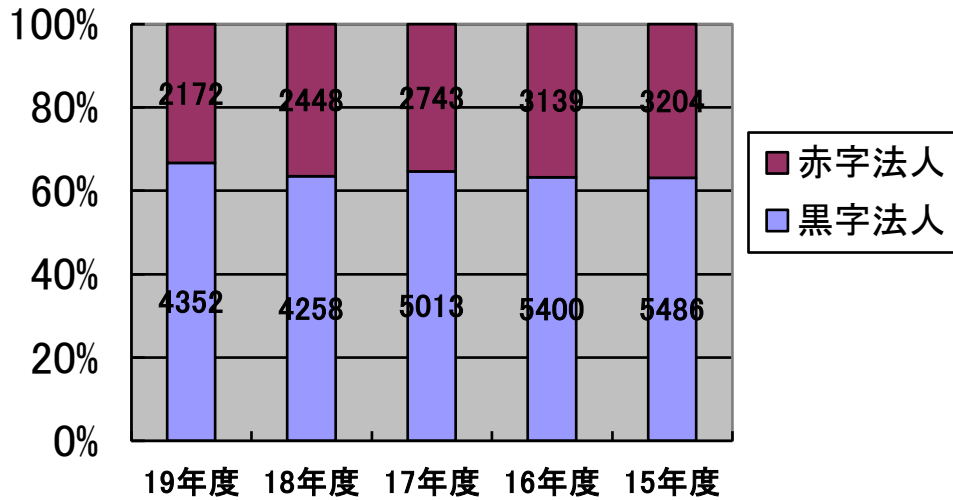




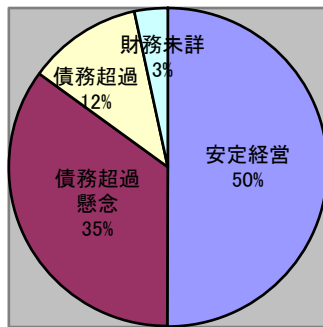
平成19年度業務別赤字額比率(合計1286億円)



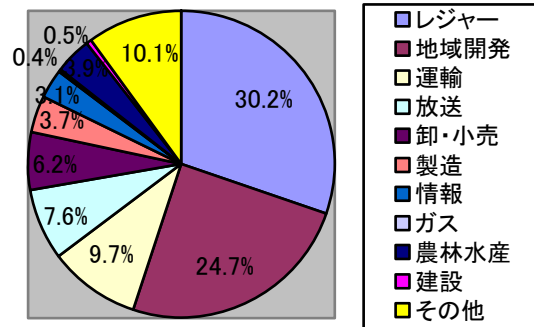
第三セクターにおける経営状況比率 (数値は法人数)



第三セクターの経営状況 (2003) 全1724社



債務過多及び懸念法人業務別内訳数 (全805社)



では、なぜ長期にわたって第三セクターが処理されず影響を及ぼしてきているのか。その原因は第三セクターが民間と異なり独自に持っている特徴が一因である。次項ではその要因について列挙し、その影響をみていくこととする。

1.3 第三セクターの問題点

第三セクターは先で述べたように公共の事業に民間で使われる経営のノウハウ及び資金を取り入れることで、その経営の効率化を図るためのものであった。しかし、当初の構想とは裏腹に半官半民の体制が故の問題が多くあがってきた。¹

ここではその問題点が第三セクターの経営にどのように影響を与えたかを資金供給システム面・行動ガバナンス面・その他法整備面の三つに大きく分類して論じていくこととする。

(1) 第三セクターの資金供給システム

第三セクターの資金システムには市場の投資システムとは異なり、多くの例外や特別な形式がみられる。それらの資金供給システムが経営の効率化機能を妨げ、第三セクターの赤字化を誘引している。ここではその特徴的な状況を取り上げていくこととする。

・奉加帳方式

奉加帳方式とは日本やアジアで見られる『つきあい』意識による出資を行うことである。官庁主導で事業が設立された場合、建前上自由出資となっているが地元民間企業は横並び精神及びこの奉加帳方式のもとで出資することが多くある。

典型的な例として2006年に経営破綻した大阪シティドームの創設時基本金出資をあげると以下ようになる。(図6)

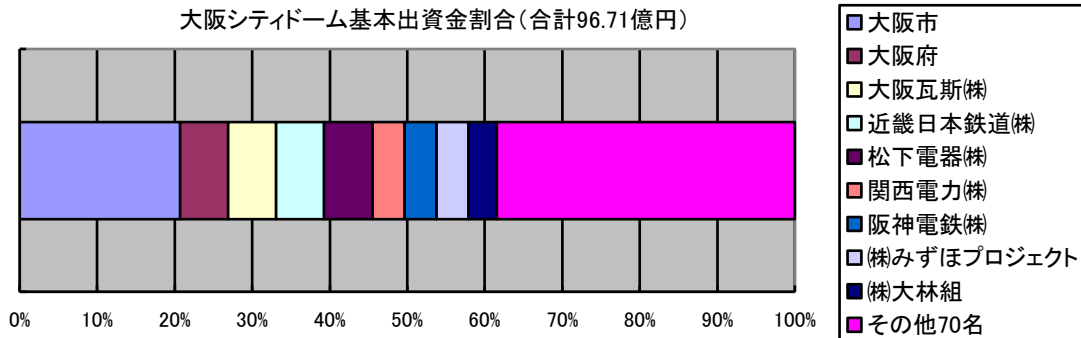


図6が示すように大阪市出資の20%に相当する20億を供給する一方、大阪府・大阪瓦斯・近畿日鉄・松下電器が全て6億出資で各6.2%、関西電力・阪神電鉄・みずほプロジェクトが4億出資し4.1%を占めており大阪市をのぞいてほぼ全ての企業が横並びの出資状況になっていることがわかる。このような『つきあい』や『横並び精神』による出資が行われると市場における低質なサービスの排除機能が失われ、事業の正しい社会的価値が判断できなくなってしまうといえよう。

・複合的な出資状況

第三セクターにおける事業資金はその設備・施設の巨大さから出資金が莫大となる傾向にある。また、奉加帳方式による一斉出資が端的にあらわすように、自治体・地方有力企業・

¹瀬戸英雄 (2007) において第三セクターの複数の問題点を上げている。

金融機関などの複合的な思惑が絡んで設立される。一方、業者にも大型受注を執り行うために第三セクターによる公共事業を行うなどするインセンティブをもつため、経済合理性・社会的目的を無視した事業が発生しやすくなる。

また、地域密着型金融機関（以下地銀と表記。信用金庫・信用組合も含むものとする）も自治体と公金取扱銀行の関係にあるなど立場上の利益を優先し奉加帳方式に参加するという傾向にある。以下では地方銀行と第三セクターの関係の詳細を説明していく。¹

2000年時点で第三セクターの財務内容が判明している件数は1524社である。そのうち借入金があり、かつメインバンクが判明している第三セクターは判明しているだけでも914社である。その内訳をみると914社のうち「地銀・第2地銀」が383社（同41.9%）で4割強を占め最も多く、「信金・信組」と合わせると、地域密着型の金融機関が5割を超える結果となった。また、「政府系」金融機関も204社（同22.3%）と2割強を占めており、「地銀・第2地銀」に次いで多い結果となっている。

表2:メインバンク分布表

	都銀+ 興銀	地銀 第2地銀	政府系	信金 信組合	農林 漁業系	その他	合計	借入なし、未詳
社数	100	383	204	98	93	36	914	799
構成 比 (%)	10.9	41.9	22.3	10.7	10.2	3.9	100.0	—

この結果を見ると地銀及び信金・信組は三セクとの繋がりが非常に多いことがわかる。この背景には地域との密着を掲げる地銀及び信金・信組ならではの問題が生じると考えられる。具体的には地銀及び信金・信組は地域に対し協力的であり存在感を示すこと、また政治的な要因による奉加帳方式から第三セクターに対し出資を行っていることがあげられる。以下に示すように地銀の出資に関しては損失補償がなされているため、たとえ取引相手である第三セクターが破綻したとしても地銀としては出資金が還ってくるのである。また、第三セクターによっては役員派遣などの人的支援をうけているものもあるが、これもあくまで形式的なものでありあまり機能していなかったと考えられる。

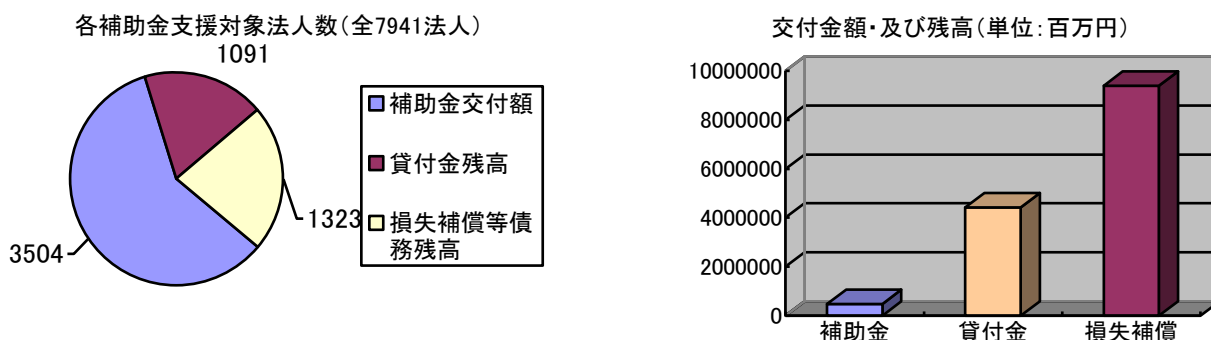
・補助金と無利子融資制度

第三セクターは、自治体からの補助金や無利子・低利子融資で資金を融通することが容易であるという特徴がある。平成18年総務省の発表では第三セクター7941法人のうち地方公共団体から補助金を交付されている法人は3504法人と半数に上り、その交付総額は4780億円となっている。（図7）

通常、補助金においては管理者の注意、無利子・低利子融資には厳しい条件のもとでの交付が設定されているが、第三セクターは自治体が出資者となっているのでそれらの審査を簡単に通過できる。そのため民間に比べると経営危機に陥ったとしてもこれら補填を実行して破綻から逃れることができる。このような救済策があるので経営者が事業の採算性を厳しく検証せず事業を進める第三セクターのモラルハザードを誘引しやすくなっている。

図7（総務省2006）：

¹ここでの地域銀行（以下、地銀）とは、特定の都道府県を主要基盤として営業活動を行っている地銀及び第二地銀を指す。信金や信組のような会員組織ではなく株式会社形式であり、より広域の顧客を対象とする。しかし、いわゆる関係型取引（Relationship Banking）主体とし、対象地域も事実上限られている点は共通している。



(単位:百万円)

区分	全体法人数	支援対象法人数	割合	金額
補助金交付額	7,941	3,504	44.1%	477,991
貸付金残高		1,091	13.7%	4,422,365
損失補償等債務残高		1,323	16.7%	9,385,337

・ 損失補償契約

自治体による第三セクターへの財務負担は前述の無利子融資制度・補助金だけでなく、第三セクターが金融機関から借り入れする場合に自治体が損失補償契約を結ぶことから生じている。この損失補償契約は財政援助制限法によって自治体による法人への保証が禁じられていることから代わりに行われている契約である。しかし、保証と損失補償では返済の時に大きな異なりが生じる。

それは求償権の存在である。保証の場合、第三セクターが借入金を返済出来ないとき自治体が代わりに払い、後々第三セクターにその費用を要求することができる。ところが損失補償の場合、当然には第三セクターに費用の要求をすることができない。仮に第三セクターが経営不振に陥ると借り入れ部分が自治体財政への負担として移転する可能性がある。また、損失補償は金融機関にとっては回収確実な債権と分類され、第三セクターの収益性についての検討を疎かにし貸付実行する行動を誘引する。その額は大きく事実、図7において16.7%の第三セクターが持ちながらその債務残高は9兆3853億円に上る。特に地銀に対しては、たとえ第三セクターが破綻したとしても損失補償が成されているため、地銀が第三セクターに対し監査の役割を全く果たしていなかったというモラルハザードを誘発したという問題を指摘することができる。

(2) ガバナンスの欠如

通常、第三セクターが機能すればその公益性から住民に対して相応の厚生利益が与えられるはずであるが実状では必ずしもそうとはならない。なぜなら以下で示すように、第三セク

ターが厚生最大の利益を求めるような供給選択を行わないケースがあるからである。第三セクターの選択を歪ませる要因として以下のようなものがあげられる。

・情報の非対称性

自治体と第三セクターの情報の非対称性から生じる問題について、Shleifer and Vishny (1994) の論文に基づいて検討する。自治体は第三セクターの経営状況などの情報を外部に積極的に発しない。これは首長や議員が情報開示を行った場合、事故又は前任者の責任を顕在させることになり、責任の顕在は選挙において不利となる要素であるため将来の地位を不安定にさせるからである。

企業経営者も、先に述べた公共による事業発注での利益や奉加帳方式などがあるため、第三セクターが批判を受けて解体されることを恐れ情報公開は積極的に行わない。このような政治的理由によってサービスを受ける市民は情報公開を受けることができず具体的な批判内容を失い、第三セクターに改善の要請を行うことを困難にしている。

また、計画指示者と経営者が異なる状況ではプリンシパルエージェント関係¹におけるモラルハザードが発生する。このような状況では第三セクター計画者が企業経営者の情報を完全に把握していないとき企業経営者は実質的に第三セクター計画者の管理から逃れられるため、個人利益を優先して効率的な資源配分が妨げられる現象が発生する可能性があるためである。

逆に第三セクター計画者が他人より多くの情報を所持している場合は、第三セクター設立時に多くの融資を受けるために都合の悪い情報を隠すことで質の低い計画の排除する市場機能を阻害する。更に第三セクターでは奉加帳方式による慣習や損失補償契約による信頼性があるためよりその危険がより高くなる傾向にある。

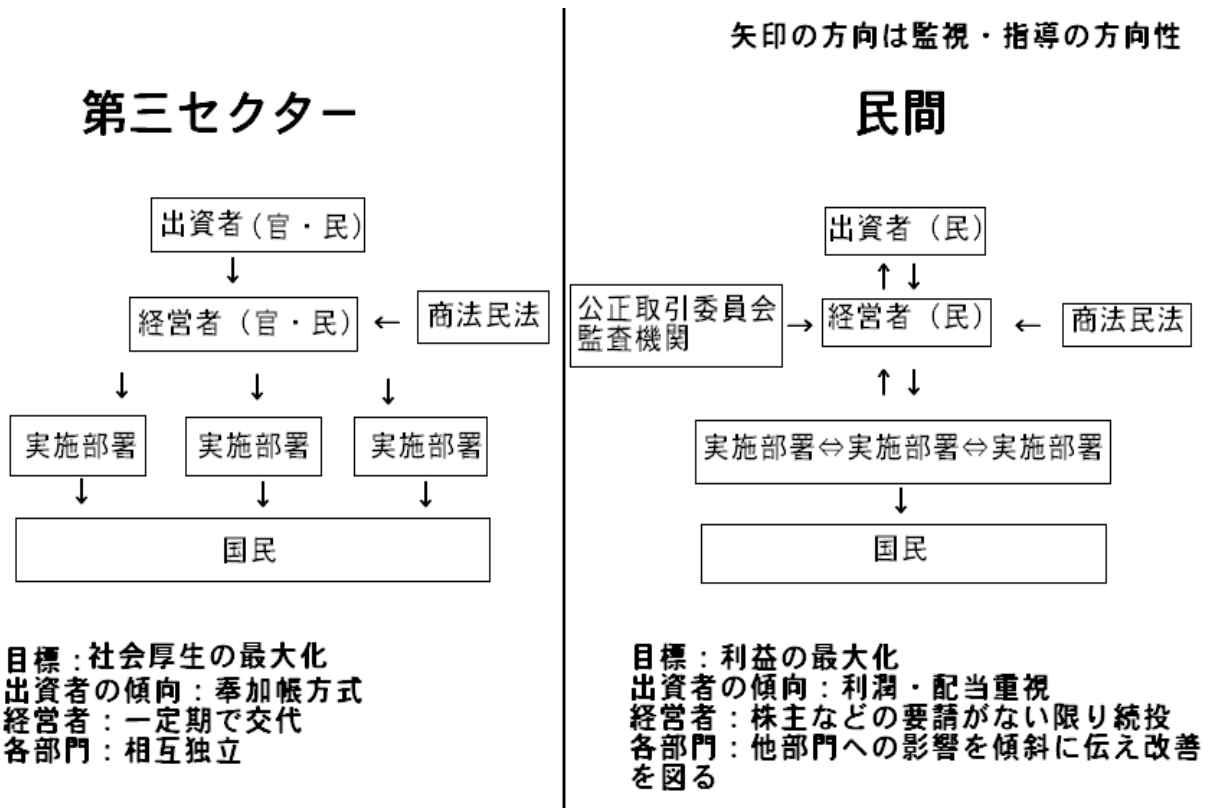
・官民性質の相異性

民間企業においては最終的な目標は利益の最大化であり、事業の効率化を図ることである。それに対して公共部門は事業にかかる厚生利益の最大化を目指すものである。それに対し第三セクターの場合、計画者と民間経営者間での行動理念の食い違いが起りやすく、総合的に見て効用が高い供給量を選択しなくなる可能性が発生し経営効率化を阻害することとなる。

また、民間ではサービス享受者のアンケートや株主による経営者の評価・相互部署の連携など相互に意見を出し改善を図るシステムが出来ているが第三セクターは相互独立性が強くそれが影響力を一方化しており、このことも効率性を低下させている一因である。(図8)

¹ 依頼者と被用者の関係を指し、ここでは第三セクター計画者（官）と企業経営者（民間）の関係を指す。

図 8 :



・経営ノウハウの非継続

第三セクターにおける役職員の約23%は地方公共団体退職者ないしは出向者である。退職者は自治体OBなどが多く、その中には天下りによるポストだけの職員も含まれている。このような天下りによる職員は経営のノウハウや経験に欠けており、その増加は天下り先の第三セクターの経営ガバナンスを低下させている可能性がある。また、民間と異なり第三セクターの経営者は事業が続く限り続投するのではなく、2~3年に一度人事の異動により別の部署へ移動させられてしまう。そのため今まで経営者に蓄積されてきた専門性や仕事場におけるコミュニティなどのストックがすべてリセットされてしまう。

このような状況では継続的な経営のノウハウが受け継がれにくく、当初の目標である公共への民間ノウハウの導入が妨げられている。更に前項で記述した民間との組織性の差異により組織の目的に合致しない経営者が見つかることを是正する仕組みがないこともこの問題を肥大化させている一因である。

・地銀のガバナンス

地銀が第三セクターに対してガバナンスを発揮してこなかった理由としてまず、第一に損失補償がなされているため第三セクターの経営に対してモニタリングを発揮してこなかった点、また第二に奉加帳方式でお付き合い的な出資しか行ってこなかったため第三セクターとの関係が浅いものであった点があげられる。

地銀にとって第三セクターは魅力のある投資先ではないのは赤字第三セクターの数を見れば明白だが、いくら損失補償がなされているからといって第三セクターの赤字や破綻をた

だ眺めているようではいけないのではないかと。第三セクターが破綻し自治体による損失補償がなされたら自治体は財政状況が悪化し、地銀が本拠を置く地域が衰退してしまうことも考えられるのである。

そこで、私達は地銀が第三セクターに対して強くガバナンスを発揮することを期待したい。上記で述べたように地銀がメインバンクを務める第三セクターは多く、地銀は第三セクターの情報を多く持っていると考えられる。これを活かすことも可能なのではないかと。

(3) 法の未整備

(1) (2) では金融面・経営面の問題を取り上げたが民間の市場に比べ組織外部からの抑制が少ないことも第三セクターの行動を調整できず、経営を非効率化させている構造を生んでいる。ここではその二つの要因以外の監査制度といった第三セクターの経営に与える問題を指摘する。

・会計監査がすべての団体の義務になっていない

会計監査は、独立した第三者である公認会計士が行う。その目的は、財務諸表などのデータが適正に作成されているかを検証するため、意見の表明によって企業の財務内容や経営成績に社会的信用を付与するためである。会計監査によって、一般投資家や債権者の判断を誤らせないようにする。

第三セクターの会計監査は、ほとんど行われていない。会計監査を受けることが義務になっているのは一部の法人¹で、大部分の第三セクターは会計監査を受ける義務がない。その理由は、全ての第三セクターに厳密な監査を入れると莫大な費用がかかること、あいまいな会計をしている場合に監査を受けて公表することを避けたいからだと思われる。第三者による監査を受けておらず、公表された財務諸表については、信頼性に欠けている。

・点検評価が義務になっていない

点検評価の目的は、外部の専門家等により財務諸表のチェック、行政目的の達成度合・存続公的関与の可否・効率性の観点をあわせチェックすることである。その結果、公表された情報は有効な説明責任遂行の手段にもなり得る。

しかし、経営点検は任意で行うもので義務化されていない。経営点検を行っている団体は15, 1%である。(表3)

表3：(総務省 平成17年度第三セクターの状況に関する調査の概要より引用)

区分	全体法人数	経営点検あり		経営点検なし		点検はあったがすでに解散	
		法人数	割合	法人数	割合	法人数	割合
都道府県	2070	642	31.0%	1418	68.5%	10	0.5%
指定都市	467	238	51.0%	229	49.0%	0	0%
市町村	6002	409	6.8%	5557	92.6%	36	0.6%
合計	8539	1289	15.1%	7204	84.4%	46	0.5%

¹ 会社法監査の対象は、資本金5億円以上または負債総額200億円以上の大会社、2003年4月からは資本金1億円以上5億円未満のみなし大会社も含まれる。公益法人) 監査の対象は資産100億円もしくは負債50億円、または収支決算額10億円以上の法人。民法法人においては任意になる。

特に、市町村の第三セクターは、ほとんど外部によるチェックを受けていない状況にある。

第2章 企業再生のあり方

前節では、第三セクターの経営構造を民間のそれと比較することにより、第三セクターが直面している問題点を浮き上がらせた。そこで本論文では、今後このような第三セクターを再生する方法を考察していくがその際には民間における企業再生のあり方を検討することが有用である。そこで本節では、第四節での第三セクター事業の再生と処理の問題を考えるために、民間での経営危機時の対処法を検討考証していくこととする。

2.1 企業再生の仕組み

わが国で企業再生が大きくクローズアップされたのは、2000年代前半である。その背景としては、添田（2004）によると、この時期、バブル崩壊以後の長期に渡る不況、資産のデフレ化現象、規制緩和、グローバル化・ボーダレス化、人口増加頭打ち等により、競争が激化し、過剰資産、過剰雇用、過剰債務などでの窮境企業が続々生じ、企業再生が社会的に求められる時期となった。

企業再生は次のような段階をおって行われる。まず、経営不振に気づいた企業または経営者が、再生の対応手続きを選択する段階である。過剰債務や業績不振などにより経営の危機に陥ったなら、事業の建て直しによる再生をめざすのか、あるいは段階で清算をするのかを選択する。再生の可能性があり、企業再生の意欲を持つ企業は、経営、財務の問題点を整理し、事業の再生を図る。また、再生を目指す場合は、法的手続きをとるか、私的手続きをとるのかを選択する。法的手続きには裁判所が関与するため、公平性の高い進行が望める。しかし、コストや時間がかかるうえ、事実上倒産というイメージが強い。株主や取引先等との信用が低下する恐れがあり、収益力悪化の可能性もある。

次に、再生をめざすために、金融機関その他の関係機関と調整を図り、事業の内容や債務の状況、財政状態など企業の現状を把握し、さまざまな再生ツールを活用して、事業リストラ、財務リストラ、業務リストラなどに取り組む計画を立てる。企業風土や業務なども含めて、再び失敗をしないような企業体質にしなければならない。その上で、収益の確保や確実な返済などが実現できるような再生計画を策定する。そして、再生計画を実行する。企業および関係者による確実な計画の実行はもちろん、第三者による支援やモニタリングが求められる。企業内のみでの判断は効果を半減させる可能性があるため、客観的立場と専門的視点が求められる。

このような段階を踏み、再生計画の目標が達成される。そうすれば企業は再び活力を取り戻し、社会的な価値も増大することとなる。

2.2 債権放棄・DESによる民間再生

次に、企業再生において重要な役割を果たしている債権放棄とDESについて述べる。

まず、債権放棄による事業再生について述べる。まず前提に、株主と債権者あるいは債権者間での協調が達成されているとする。その場合、遊休資産の売却や収益力の回復によって債務超過を解消できる見込みがないときは、最後の手段として債権者に債権放棄をしてもら

い過剰債務を減らすのである。これは債務が多いと追加投資できにくくなったり、経営判断が歪んだりすることがあるからである。

次に、民間企業再生を行うための一つの手段として DES 株を使った方法について説明する。DES 株とは「デッド・エクイティー・スワップ」のことであり債務の証券化を指す。つまり過剰債務または財政破綻状態にある企業の債務を株式化すること、もしくは、債権者が債権による現物出資によって株式を取得することである。この手法を用いることによって、債務超過の状況を解消させ、償還が必要な有利子負債の削減が期待できる。また、企業のバランスシートの負債に計上されていた借入金を、資本金もしくは資本準備金に振替えることができるため、債務者にとっては、負債を圧縮し資本を増大することになり、財務体質の改善をはかることができるのである。一方、債権者にとっては、債務者の株式を保有することで、企業再生に積極的に参加することができるようになるため、経営者のモラルハザードをある程度抑制することができる。再生が成功した場合は株式の価値が高まるので、価値向上が期待できるならば、債権者にとっては、債権放棄よりも好ましい方法である。

DES 株の問題点は二つある。一つ目は議決権を巡る問題である。DES 株を発行した場合既存の株主の配当と持ち株比率が下がるという問題も発生する。だが、DES 株を行うのは経営難に陥った企業であり DES 株を発行することによって経営状態が良くなった方が配当を高くする可能性がある。さらに、議決権が無い代わりに優先的に配当をもらえる優先株を DES 株として発行すれば、既存の株主の持ち株比率も問題にならない。

二つ目の問題は納税額の問題である。負債には税金が掛からないが、資本には税金が掛かる。つまり、DES 株によって負債を株式にした場合、株式は資産とみなされその分だけ納税額が増えるのだ。ただし、この問題も現在解決に向かっている。財務省の出した平成 21 年度の税制改革では DES によって増えた資産への課税は撤廃されることが提案されているからである。

以上のような点から DES 株は適切なタイミングで用いれば少ないデメリットで事業再生を行える手段であると言える。

2.3 事業再生において銀行がどのような役割を果たしてきたか

柳川・広瀬・秋吉(2005)によるとこれまで銀行は事業再生において、一定的な社会的役割を果たしてきたとされていたが、実態は必ずしも期待されている役割を果たしてきたとはいえない。銀行が有効な役割を果たしてこなかった主因として債務者企業とのコミュニケーション不足が指摘されている。破綻したときに貸出金を確実に返済してもらうために経営者の個人資産まで担保に徴求してきた一方、金融機関が普段から取引先企業のモニタリングすることあまり多くはなかった。企業側からしてみればいざというときの支援を期待しているが、銀行が経営に対し口を出すことを嫌う傾向がある。他方、銀行側もバブル期の失敗から取引先の経営に介入すべきではないという風潮が生じていた。

これにより、上記でも述べたように取引先へのモニタリングが十分に行われてこなかったことがいえる。さらに債権売却や債権放棄といった最終処理を積極化させると、銀行側としては期間損益が悪化し、さらに自己資本の毀損が生まれるため、最終処理には踏み込まず、債務者側の財務リストラによって元本の一部回収を図り、残債を維持するという経済合理性を欠く対応を繰り返してきた。さらに事業再生に向けて法的手続きを選択した方が公平性も保たれ銀行にとってもプラスの面があるにもかかわらず、表面的に一次的損失の低い私的整理を選択する傾向にあった。銀行は早い段階での「再生」というより遅い段階での「整理」といったスタンスで取引先との関係を行ってきたことが考えられる。

2.4 企業再生における法制度

ここでは民間における再建法による処理・清算をみていくこととする。再建法の処理では法律による破綻処理と債権者全員による話し合いで解決する破綻処理の二つの方法がある。前者にあたるのが会社更生・民事再生などがこれにあたり、後者は私的整理がそうである。次項で各処理方法についてその特徴をあげていく。

・会社更生法による処理

会社更生法は裁判所に適用の申し立てを行うとその株式会社の株主は出資している株式を失い、経営陣も強制的に退陣させられる。その後、裁判所から管財人が選任され更正計画による資本の再編成が行われる。また、債権者（出資者）が債務者（会社）に抵当権を主張することが出来ないのが更生法の大きな特徴である。¹また、更生が開始されると滞納処分などの徴税を一時的にとめることが出来る。これは滞納額が巨額の場合、会社は運転資金などを差し押さえに回す可能性があり再建不可能になる恐れがあるからである。

しかし、その厳格な制限及び更正計画への承認手続きが非常に厳しい為、全ての財産を整理するまでに時間がかかるため事業価値を損ねる可能性があるという難点をもっている。

・民事再生法による処理

民事再生法は会社更生法に比べてその制限度合いは緩く出来ており、会社が申し立てをおこしても経営者は存続し再生に取り組むことが出来、迅速な手続きをとって財産整理が出来る為、事業価値を劣化させることなくすばやく再建できる。²

ただし、民事再生法は会社更生法と違い債権者の抵当権規制は含まれていない。債権者が抵当権を行使した場合、会社の資産は競売にかけられてしまうため再生が不可能となってしまう。その為、民事再生を行う時には債権者への十分な根回しなどによって同意を得る必要がある。

・私的整理による処理

私的整理は上の二つとは異なり裁判所に届出を出さず、債権者全員の合議によって債権を処理していくものである。裁判所に届け出なくていいので迅速かつ、会社のイメージを損ねることなく再建できるのが強みである。これによって債権者が自らの債権を免除したりすることで債務者の財務状態を改善させることができる。しかし、財産保全などに対して法的な手段がとれないことから債権者に対する公正性・透明性という点では不安定である。また、債権者と債務者間での調整の意味合いが強い為抜本的な再生は行われにくいという問題もある。

以上の三つの手法を経営者の処分・法による規制・透明性・処理速度の四項目に分けて表にあらわすと以下ようになる。(表4)

表4：

	経営者の処分	法による規制	透明性・公正性	処理速度
会社更生法	退陣	厳格	公開	遅い
民事再生法	存続	緩やか	公開	更生法より早い
私的整理	合議制	規制なし	非公開	早い

¹ 抵当権とはあらかじめ結ぶことで、債務者が資金を返済できない時に債権者が優先的に財産を競売にかけ出来た資金を返済に当てることのできる権利である。

² 裁判所が管財人を送ることは禁止されていない。

会社更正法や民事再生法などの法的手続きには裁判所が関与するため、公平性の高い進行が望めるというメリットがある。しかし、資産処理のコストや再生完了までの時間がかかるという問題があるとともに、裁判所での透明性の高い処理のため株主や取引先は会社に対して経営不振や倒産というマイナスイメージを受けやすく再生処理後の収益力悪化の可能性がある。

一方、私的整理は市場に公開されないので株主や取引先にマイナスイメージを与えることはなく、処理も関係者の合議のみで行われるので迅速に再生できる。だが、合議のみで経営者の処分が行われるので再生前の体制が残りやすく、抜本的な再生が行われにくいという欠点がある。

民間では各出資者による危機管理能力による経営監視とDESや再生法によってガバナンス関係を調整することで事業再生を行い、経営不振の再発の防止に努めてきた。このような調整機能を第三セクターにもたせるためには如何様にすればよいか。次節では視点を第三セクターに戻し、近年設置された再生機構について論じていくこととする。

第3章 地域力再生機構

以上みてきたように、第三セクターが抱える問題点は大きく次の三点に集約される。すなわち、多くの救済措置が行われ、それによって危機管理能力が低下してしまう慣習的な出資体制、一貫した情報ラインがしかれず経営者と計画者ひいては利用者との関係が個別化してしまっているガバナンス状況、健全な市場システムを調整及び支援する法的制度の不足の三つである。これらの問題に直面し破綻に追い込まれた第三セクターや地方企業を再生するため 2007 年、政府は地域力再生機構設置した。

ここでは地域力再生機構の概要とともに再生機構に対する問題点を挙げていくこととする。

3.1 地域力再生機構とは

破綻した第三セクターや地方の中堅企業の債権を買い取り、再生事業を行う機構設置のための法案である。経済財政諮問会議が 2007 年 6 月に示した「経済財政改革の基本方針（骨太の方針）2007」で、地方の企業や金融機関などの一体的な再生を目指して設置を決定した。この機構は内閣府により設立された機関で「地域経済において重要な役割を果たしているが、過大な債務を負う事業者」の「査定、債権放棄、事業再生」を目的とする株式会社である。この機構は、カネボウなど経営難の大企業の債権を買い取り、債権の整理や人材派遣を通して再生に乗り出した産業再生機構をモデルとしている。産業再生機構においては、その出資金は国または地方公共団体からの税金から賄われていた。

地域力再生機構もこれと同様の株式会社形態をとっている。そして、外部有識者を含む再生委員会と取締役会を設置し、存続期限を 5 年程度とするなど、基本的な体制は産業再生機構と同じである。国と地方、金融機関が 100 億円ずつ出資、債権買い取り資金借入れに 1兆6000 億円の政府保証を予定している。

産業再生機構の大きな違いは、対象が地方に多い中小企業や地方自治体が出資する第三セクターになる点である。すでに、再生事業を行う民間ファンドが多数活動していますが、機構が手がけるのは、こうした民間ファンドが躊躇する案件＝再生失敗による損失リスクが高い案件であり、機構が損失を出せば国民の税金が投入されることになる。

前述の通り、第三セクターの赤字は深刻な状態である。この中でも破綻が集中するスキー場やホテルなど観光分野の第三セクターは、リゾート法をはじめとする国の民間活力導入政策と密接に関連しており、国の責任を問うべきであるかという点も、争点となるだろう。

3.2 問題点

内閣府の研究会が 2007 年 8 月に提示した中間報告では、運輸や観光事業などを展開する第三セクターの地域経済における重要性を指摘し、諮問会議では「処理を間違えると地域経済に多大な損失を与えかねない」といった意見も示された。金融業界からは、経営不振の第三セクターを支援する機構へ出資することは、民間企業としては株主への説明がつかないなどの異論が出ている。

また、日本総合研究所（2008.4）が地域力再生機構に対し調査を行い、次のような結論を導いている。

1. 第三セクターの経営状態について、積極的に評価・点検している自治体の割合は高くはない
 2. 経営改善が必要な第三セクターに対する処方箋としての地域力再生機構の認知度の低さ
 3. 業務分野別では観光レジャー、地域別では北海道・東北で地域力再生機構への期待
 4. 地域力再生機構に求められる経営改善ノウハウと計画策定能力の発揮
 5. 効率性と雇用の確保、住民へのサービス水準の確保が第三セクター経営改善のカギ
- ここで分かるように、政府は第三セクターに対する明確な監査基準を定めておらず、そのために現在までの第三セクター経営の二の舞になる、つまり、税金の投入が無駄になるのではないかと懸念されている。

日本総研（2008.9）によると、経営面で問題を抱える外郭団体のうち、経営状態がどういったレベルにあるところを対象とするのかが不明確で、機構の資金面での手当てや、その他のスキーム面での設計が十分かつ適切とは考えにくいとしている。また、地方自治体の外郭団体の問題について、あくまで個別案件ベースで解決を図るのか、国レベルで何らかの検討を行うのか、についても不明確であることも問題である。これは自治体の損失補償に関する問題でもあるために非常に難しい問題である。

第三セクターの効率的な破綻処理の選択を実現するためには、地方自治体との関係や早期着手が必要である。田中（2008. 4）は出資比率に対する上限の設定、地方公共団体等による損失補償の制限などにより、第三セクター自体の経営の自立性をより高めていく環境を整備することが重要だと述べている。

以上の分析を踏まえ、私たちは次節において第三セクターの再生と処理に対する具体的な内容について検討する。

第4章 政策提言

この節では第三セクターを公共性の高いものと低いものに区分をし、それぞれに適した損失補償のあり方を提案していく。

・何故既存の第三セクターは非効率的なのか

以上みてきた中で、第三セクターにおいて一番問題となっているのは監査が甘いにも関わらず運営資金を自治体がほぼ無条件で損失補償している点だ。これらにはきちんと理由がある。監査が甘いのは第三セクターがお金では換算できない「公共財としてのサービス」を提供しているために監査基準を設けるのが難しいという第三セクターならではの問題が原因となっている。ほぼ無条件で自治体が第三セクターに対して損失補償を行おうとしているのは日本において第三セクターが「民間のノウハウを用いて自治体が行うよりも経費を削減した公共事業」として定義付けられているからである。その経費の削減の見積もり自体、事業開始前に見積もられたものであり、経営状況によってはペナルティを課す場合もあるが、監査が甘い現状ではむしろこの無条件な損失補償が第三セクターの経営改善のインセンティブを失わせる結果となっており結果として、第三セクターが非効率的な運営をされている場合が多い。

公共性が高い第三セクターに関しては目標を設定し、その目標を達成できない限り損失補償はしない。目標が達成できない第三セクターは淘汰される。公共性が低い第三セクターに対しては債権者である地方銀行に第三セクターに対して DES を適用するかしないかを選ばせる。それを拒むか否かで第三セクターの実力が明らかになる。以上の二点が私達の政策提言の概略である。本節ではこの政策提言を詳しく解説していく。

公共性の大小で政策を変えなければならないのは、公共性の大きな民法法人形態の第三セクターは収益を黒字化するのは難しく、ある程度の赤字を許容してでもサービスの質を保って運営する必要がある、公共性の小さな商法法人形態の第三セクターは収益を黒字化することが見込まれており、出来るだけ損失を抑えて運営されることが求められているからである。

公共性の大小による区分

まず、事業の内容によって、営利事業と非営利事業に分ける。

【非営利事業】

$n(\text{公的ニーズ}) + b(\text{外部効果}) > c(\text{コスト})$ の数式 で考えられないもの。文化・学術・教育・医療・衛生などが例として挙げられる。

【営利事業】

$n + b > c$ の数式により、適否を決定するもの。公共性の大きさによって分類すると以下の表のようになる。

公共性の大きさ	数式における特徴	事業例
非常に大きい	c の軽減よりも供給の絶対安定性が優先される事業。	水道事業などライフライン事業
大きい	c の軽減を供給の安定性とのバランスが考慮される事業。	道路、鉄道、電力など社会資本整備事業、リゾート開発地域振興事業など
中程度	通常民間事業であるが、場所・時代・事業趣旨等により公共的事業になる事業	発展途上地域における宿泊施設や物販店など公共的ニーズのある事業

第三セクターの行っている事業は先にあげた業務を考えると、公共性大及び中のものが多いと考えられる。

以上の点から判断していき、ここから政策提言を行うこととする。

4.1 民法法人などの公共性の高い事業に対する再生・処理の提案

ここではまず、民法法人などの公共性の高い事業に対する再生・処理に関して損失補償の後払い制を提案する。

・損失補償の後払い制の提案

監査が甘いのが現在の第三セクターの根本的な問題点である。しかし、前述のように監査の基準を決めるのは難しい。そこで、私達は自治体と第三セクターの事業者が協議して決めた目標を超えない限り資金を提供しないという損失補償の後払いを提案したい。この仕組みの利点は第三セクターに経営改善をする動機を持たせることと、非効率的な第三セクターが自然淘汰されることにある。第三セクターは公共性を重視する性質上、収益が赤字になりやすく運営資金が無ければ破綻しやすい。そうでなくても、運営資金を肩代わりするというインセンティブは図り知れない。よって、事後的に運営資金が絶たれる可能性が出るとしたら必死で経営改善に励まなければならない。それでも目標を達成できないのであれば淘汰されるのである。

・損失補償の後払い制の問題点

損失補償の後払い制の問題点は目標の設定が難しいことである。事業によってはある程度の赤字を許容してでもサービスを提供しなければならないので、民間企業のように純粋に黒字を目指すという目標は立てられないのだ。しかし、今年から地域力再生機構というものが設立されるのでこの問題はある程度はクリアされることになるはずだ。なぜならば、地域力再生機構は前記のように「地域経済において重要な役割を果たしているが、過大な債務を負う事業者」の「査定、債権放棄、事業再生」を目的としており、その対象は第三セクターにも及ぶからである。この機構が今年から地方公共団体に経営が悪化した第三セクターに対して専門的アドバイスを出し、場合によっては債務超過だが再生可能性のある第三セクターの支援を引き受けることとなる。

以上の議論を踏まえ、我々は民法法人などの公共性の高い事業の再生と処理に関して、次のような手順で進められることが望ましいと考える。

・公共性の高い第三セクターに対する再生・処理策

1. 自治体は損失補償契約を結んでいる第三セクターに対して地域力再生機構と協議して目標を設定する
2. 第三セクターは目標を達成すれば損失補償を受けるが、目標を達成出来なければ損失補償を受けられない
3. 損失補償を受けられなかった第三セクターで再生可能性がある第三セクターは地域力再生機構に支援の申し込みや、機構以外の手法（民間ファンドの活用等）で再生を試みる。若しくは、解散・清算をする

私達が提言するのは2の損失補償の後払いであるが、以上の手順を地域力再生機構の存在を活用しながら適用していくことで、実現可能性がより高いものになると考える。

・損失補償の後払いの制度導入の現実妥当性に関する検証

損失補償の後払いというのはイギリスで実際に現在採用されている例である。イギリスの場合は日本とは逆に、損失補償の後払いをPFIの設立当初から決めていた¹。だが、日本とは違い資金供給が過少になることはあっても過多になるという失敗は目標設定が適切である限り、学校のような公共性の高いものは日本従来の損失補償で運営すれば問題無い上に、万が一公共性が高い事業が破綻した場合は地域力再生機構に委任するという手段も残されているので、日本はイギリス以上に損失補償の後払い制というのは導入しやすいと考えられる。

・導入タイミング

仮に損失補償を我が国に取り入れるなら今が一番導入しやすい。平成19年には「地方公共団体の財政の健全化に関する法律」によって自治体は第三セクターの情報開示を求められ、今年出された「経済財政改革の基本方針2008」において第三セクターの改革を迫られている。損失補償を見直す機関として経営検討委員会という外部専門家による監査機関の設置も検討され、前述のようにそれをフォローする地域力再生機構の設立も決まっている。損失補償時の目標の決定さえ済めば、後は既存の損失補償を行うタイミングをずらすだけで行えるので導入もスムーズに済む。

①資金供給システムの資金供給問題における損失補償についての問題は後払いにすることによって非効率的な事業に対する損失補償をする必要が無くなり、自治体のバランスシートが改善する。補助金と無利子融資制度におけるモラルハザードは効率的な経営をしないと損失補償は受けられないので、モラルハザードは解決される。②ガバナンスの欠如の情報の非対称性は損失補償を行う時に必ず第三セクターの現状が確認されるようになる。官民性質の相異に関しては依頼主である自治体と第三セクターの話し合いの場が損失補償時に必ず持たれるようになる。③会計監査・経営点検の法の未整備はこの提案を実現する上で整備されることとなる。

4.2 公共性が民法法人に比べて低い商法法人に対する再生・処理の提案

私達は地銀の持っている第三セクターの債権をDES株にする権利を与えることを提案する。

・DES株の提案

現在赤字を抱えている第三セクターの中で、公共性や将来の収益性を考慮した上で現在清算をすることが望ましいとされる商法法人形態の第三セクターを対象に考える。民間企業の

¹ただし、ユーロトンネルという海峡トンネルを損失後払いで建設した際に後払いにするには金額が大きすぎて計画が頓挫したというように、失敗例がある点も考慮する必要がある。

場合、赤字を抱えていても証券、金融の手法を利用した再生の可能性は大いにある。第三セクターにおいては、経営で生じる情報の非対称性がその可能性を小さくしているのである¹。

第三セクターに関する情報の非対称性を解消し、より効率的に処理する方法として、第三セクターの債務のうち地銀が持つ債務のみをDES株に変え公開することが有益でないかと考える。また、これは強制的でなく、債権のまま所持するかDES株で公開するかを債権者である地銀が選択できるものとする。

・DESの問題点

現在の三セクターの株主のほとんどが地銀・自治体であり、残り少数が一般の投資家である。これを見ると、地銀の株主は第三セクターの運営に関し地銀に意見して当然の立場である。しかし、現在それが積極的でないのは、地銀の経営が多角化し、経営は比較的安定しているということが考えられる。地銀の株主の立場では、収益の高い事業から着目するであろう。第三セクターへの融資は地銀の一部であり、わざわざ取り立てるとは考えにくい。また、第三セクターの収益が少ないことや、情報が格段に少ないことも原因として指摘できる。自治体に関しては、第三セクターは身内の存在であるために、否定的な発言をしない。これも第三セクターの赤字経営の理由であるが、前章で触れたためここでは割愛する。第三セクターの株主として最後に挙げられるのが一般投資家である。おそらくこれが、早期に着手し何よりも痛みの少ないクリアな処理を求める、最も社会的に最善と考えられる意見を持っているはずであるが、少数のために自治体・地銀に押し負けてしまう。また、この一般投資家は自治体・第三セクター自身の関係者であることも少なくない。この場合、自治体と同様に第三セクターの経営に興味がないとも考えられる。このような理由で、第三セクターの株主はその意義をほとんど発揮していないのである。

・公共性の比較的低い第三セクターに対する再生・処理策

1. 地方銀行が商法法人形態の第三セクターに対して精査をし、利潤が黒字になるものに対してDESの適用を検討し、該当の第三セクターと地銀に連絡を入れる。
2. 連絡を受けた地銀はDESを受け入れるか否かを定める。受け入れられるのであれば、利益をあげられる実力があることの証左になる。受け入れられないのであれば、自治体はその第三セクターを商法法人として運営する必要があるのかを検討するべきである。
3. 無事DESが適用されれば第三セクターはバランスシートが改善し評価が上がる。自治体も債務保証をする必要がなくなりバランスシートが改善する。

・DES導入の現実妥当性に関する検証

地銀の債務が株式に変わるため、地銀の視点も、優先的に収益から回収できていた債権を待つ状態から、自ら三セクターの利益を習得する立場に変わる。地銀は、自らの力で株を成長させより大きな利益を出す自信があれば、このほうが債権放棄よりも好ましいため、進んでこの案に乗るだろう。しかし、第三セクター自身にその力がなく自治体の債務保証のみを期待する場合、地銀は債権のまま所有することを望むはずである。その場合、地銀はそちら

¹総務省の最近の動向 総務省は11月17日に総務省が第三セクターの処理にも地方債を使うことを認めた。現在自治体の会計は地方財政健全法により第三セクターの会計も内包した連結ベースになっているこれ自体は自治体に赤字の第三セクターを見直してもらうための仕組みであり、赤字なりに必要な所やDESを適用すれば再生する第三セクターを見つければ非常に有意義なことなのであるが、今回の決定はそれらを精査せずに赤字の第三セクターを地方債で費用をまかないつつ潰すというものである。

私達の提案を用いればこのような非効率的な政策を行う必要性がなくなるのである。

を選択すればよい。ここで注目したいのは地銀が自身にとって最適な選択をすることによって市場との情報の非対称性が緩和されるということである。儲かる見込みがあれば地銀は株式を公開し、見込みがなければ債権のまま所有する。この選択により、市場に自然にわかりやすく情報が公開されることになる。市場は当然、儲かる見込みのある株式に投資する。情報が定かでなかったために優良な第三セクターにも投資を控えていた投資家を動かすことができる。ここに流れた第三セクターは再生の可能性があり、情報の非対称性がなくなったことで、以前よりもスムーズな再生が望める。

一般投資家の立場で考えてみたい。まず、地銀が第三セクターを規律づける努力するようになるので、これは非常に好ましい。しかし DES 株に変換することによって株の地銀の割合は増え、一見すると不利になったように思えるかもしれない。しかし、地銀の積極的なアプローチにより経営が向上すれば全体のパイ自体が大きくなるため、長期的な視点で考えれば有益である。自治体にとっても、第三セクターが再生に成功すれば債務保証負担が小さくなる可能性があり、また、第三セクターの株主であるために利得がある。

さらに、地銀が自ら行動するために、第三セクターも自身の経営を見直す必要があるため、行動が迅速になる。今まで処理を先延ばしにし、赤字を増やしてきた期間が格段に短くなると考えられる。

問題点で挙げた(1)資金供給システムの問題で、地銀と自治体間の損失補償問題の解決が見込める。株式に転換することで、債権ではなくなるので損失補償負担分がなくなり返済の義務がなくなる。(2)のガバナンスの欠如における、地銀のガバナンス不足を改善できる。債務保証によって第三セクターへ出資していても経営のアドバイスなどを行ってこなかったが、債務保証がなくなれば経営努力を促すと考えられる。(3)の会計と経営監査問題は、株主の監視が増えることで解消されると考えられる。

このような問題に対し、私たちの提言は有益であると考えます。

まとめ

現在の第三セクターの株主のほとんどが地銀・自治体であり、残り少数が一般の投資家である。これを見ると、地銀の株主は第三セクターの運営に関し地銀に意見して当然の立場である。しかし、現在それが積極的でないのは、地銀の経営が多角化し、経営は比較的安定しているということが考えられる。地銀の株主の立場では、収益の高い事業から着目するであろう。第三セクターへの融資は地銀の一部であり、わざわざ取り立てるとは考えにくい。

自治体は第三セクターに対し、債務保証契約を行っている場合が多い。第三セクター発起時の多大な費用を工面するための信用を提供することを目的としたシステムであったが、現在はそれが原因となって経営の悪化をもたらすモラルハザードがおきている。さらに地銀はこの債務保証があるために上記のような規律づけを怠っている。地銀は第三セクターの債権者であるために債権回収以上に第三セクターの収益を期待しない。そのため、第三セクターが経営不振に陥っていると看做しても、積極的な行動を起こさない。再生、処理の判断が遅いのは、第三セクター自身の閉鎖的な体制だけが原因ではなく、本来監視すべき地銀の責任もあるのである。

こうした現状を踏まえた上で私達は二つの解決策を提案したい。一つは公共性の高い第三セクターに対する目標を達成した上での損失補償の後払い制。これにより非効率的な第三セクターは淘汰され、残った第三セクターも常に効率的な運営を行うようになる。二つ目は債権者である地方銀行に第三セクターへの DES の適用を決定させる権限を与えることである。DES が適用されれば自治体のバランスシートが改善されるのはもちろん、適用されない第三セクターはその実力を市場に露呈することとなり場合によっては淘汰されることとなる。

現在、世界的な恐慌の中でわが国も財出削減が求められており余計な支出はできない状況にある。その中で地方財政も無駄をできるだけ省く努力を求められている。結果、第三セクターの情報開示が積極的に求められ、地域力再生機構という中小企業や第三セクターの建て直しを請け負う機関ができるなど着実に今までの悪い風潮を見直すインフラが整備されつつある。私達の提言はそうした現在の情勢に則ったものであり、第三セクターの債務保証の見直しに焦点を絞り、現行のインフラを極力利用することで実現可能性を高めた極めて有益なものである。

参考文献・データ出典

主要参考文献

- ・宮木康夫・宮木いっぺい(2007)『いちから見直す 公共的事業—適切な民営化と不適切な民営化の選別—』ぎょうせい
- ・堀場勇夫・望月正光(2007)『第三セクター 再生への指針』東洋経済新報社
- ・小坂紀一郎(2003)『一番やさしい 自治体財政の本』学陽書房
- ・熊谷弘志(2007)『脱「日本版 PFI」のススメ リスク移転で解き明かす PFI の真の姿』日刊建設工業新聞社
- ・事業再生実務化協会・公企業体再生委員会(2007)『地域力の再生』金融財政事情研究会
- ・高木新次郎(2006)『事業再生—会社が破綻する前に—』岩波新書
- ・筒井義郎・植村修一(2007)『リレーションシップバンキングと地域金融』日本経済新聞出版社
- ・堀江康ヒロ(2005)『地域金融と企業の再生』中央経済社
- ・事業再生実務家協会 公企業体再生委員会『地域力の再生 三セク・地域交通・自治体病院の再生モデル』40 頁
- ・赤井伸郎(2008)「第三セクター等(地方三公社・第三セクター)の実態と課題」ディスカッションペーパー
- ・田中宏樹(2008)「第三セクターの破綻処理効率性とガバナンス—法的整理を申請した法人別データに基づく実証分析—」ディスカッションペーパー会計監査研究 No.37
- ・深澤映司(2008)「第三セクターの破綻と財政処理」レファレンス平成 20 年 6 月号
- ・柳川範之・広瀬純夫・秋吉忠夫(2005)「倒産処理法制の機能と企業金融上の諸問題に関する再検討—企業再生促進の観点からの考察—」ディスカッションペーパー CIRJE-J-132
- ・松尾順介(2006)「地域再生ファンドと地方金融機関の関係について」ディスカッションペーパー 06-J-045
- ・稲生信男(2004)「地域金融機構の再活性化—自治体と地域金融機関の関係変化を踏まえて—」
- ・柏原清江(2006)「再建型法的手続による企業再生の課題—適用企業に対する意識調査を踏まえて—」
- ・多部田浩一・乾久美子(1998)「日本企業再生の枠組みと組織および支援情報システム改革」 Japan research review 1998.11
- ・
- ・社団法人 中小企業診断協会(2007)
- ・株式会社 日本総合研究所(2008.4)「自治体再生改善における第三セクターの現状と地域力再生機構の役割」
- ・株式会社 日本総合研究所(2008.4)「第三セクターの再生と地域力再生機構(仮称)の活

用に関する調査結果について]

-
- 信用機構局(2005.4)[我が国における事業再生ファンドの最近の動向]
-
- ANDREI SHLEIFER AND ROBERT W. VISHNY(1994) “POLITICIANS AND FIRMS”
Quartely Journal of Economics,

データ出典

- 総務省 平成 20 年地方財政白書
http://www.soumu.go.jp/menu_05/hakusyo/chihou/20data/index.html
- 総務省 平成 16 年第三セクター等の状況に関する調査
概要 http://www.soumu.go.jp/s-news/2004/040325_1.html
本文 http://www.soumu.go.jp/s-news/2005/pdf/050328_6_hon02.pdf
- 総務省 平成 19 年第三セクター等の状況に関する調査
概要 http://www.soumu.go.jp/s-news/2007/071227_2.html
本文 http://www.soumu.go.jp/s-news/2007/pdf/071227_2_00.pdf
- 総務省 地方公共団体の財政の健全化に関する法律 (最終アクセス 2008. 11. 18)
<http://www.soumu.go.jp/iken/zaisei/kenzenka/index.html>
- 帝国データバンク 第 18 回第三セクター経営実態調査 (2002)
<http://www.tdb.co.jp/report/watching/press/p020104.html>
- 日本総合研究所 自治体財政再建における第三セクターの現状と地域力再生機構の役割
<http://www.jri.co.jp/consul/event/PDF/20080416kameyama.pdf>
- 夕張市 財政状況の公表
<http://www.city.yubari.lg.jp/contents/municipal/finance/index.html>
- 毎日新聞 <http://mainichi.jp/>
- 日本経済新聞 平成 20 年 11 月 17 日朝刊 第 13 版