

引き受け手となることは論外であるが、十分な認識を欠いたまま、劣後証券等を引き受けるという場合があるかもしれない。医療法に関する知識がアレンジャーになれば、このようなスキームが設計されることにもなるので、十分な注意が必要である。

なお、医療法 54 条の規定に違反して剰余金の配当をした理事、監事または清算人は、医療法 76 条 3 号の規定により、20 万円以下の過料に処せられる点にも注意が必要である。

c) 経営の透明性・適正性の向上

資産のオフバランス化を伴う流動化は、市場からの資金調達である。市場から資金を調達する以上、市場に対して自らの経営内容を十分に説明できるよう、経営の透明性の確保に努める必要がある。金融商品取引法の規定によって有価証券届出書や有価証券報告書の作成と提出が義務付けられない流動化のスキームの場合であっても、経営体制全般の透明化と適正化に努める必要がある。会計監査を受けることによる会計の適正化を図ることや、医療機関経営におけるガバナンスの機能向上も課題となろう。

d) 流動化の変革期に当たる点

資産流動化には、さまざまな法律が関係する。近年、法律の改廃がかつてない頻度で行われており、資産流動化についても、関係法令の改廃の影響を受けるところから、変革期にあるともいえる。

中間法人法の廃止と一般社団法人及び一般財団法人に関する法律の制定、会社法の施行、新しい信託法の施行といったように、資産流動化のスキームを構築するうえで重要な法律の制定・改正、廃止が相次いでいる。新しく制定された法律には、まだ施行されていない法律もあるところから、新たに施行されるこれらの法律が資産流動化の実務に反映されるには、まだしばらくの時間を要する。新しい法律が実務に反映されて、資産流動化がオリジネーターにとって、より利用しやすいものとなることが望まれる。

(3) 診療報酬債権の流動化

1) 手続き・方法

診療報酬債権の流動化にもさまざまな方法があるが、ここでは、資産のオフバランス化を伴うとともに、CP の発行を伴う流動化の方法について説明する。

診療報酬債権の流動化は、複数の医療機関が SPV に診療報酬債権を譲渡し、SPV が投資家に CP¹⁶ を発行して資金調達する仕組みである。なお、診療報酬債権のほか、介護報酬債権、調剤報酬債権についても流動化が可能であり、本章では、介護報酬債権、調剤報酬債権を含めて診療報酬債権¹⁷と呼ぶ。

まず、複数の医療機関が SPV と診療報酬債権譲渡契約を締結し、診療報酬債権を SPV に譲渡する（【図表 3】の①）。複数の医療機関がまとまる必要があるのは、1 医療機関のみでは、流動化

¹⁶ 金融商品取引法 2 条 1 項 15 号に該当すれば、有価証券となる。

¹⁷ 厳密には、社会保険診療報酬支払基金等による支払審査が完了し、同基金等による支払債務が確定してからでなければ診療報酬債権とは呼べないが、本章では、分かりやすく診療報酬債権という。福永肇『病院ファイナンス』（医学書院、