

多様化する PPP (1)

PPP における、契約による受動的リスク分担と

意思決定・経営管理へのガバナンスによる能動的リスク管理に関する一考察

～ PPP プロジェクトを補完する、PPP エンティティの活用 ～

中村 郁博

東洋大学大学院経済学研究科公民連携専攻 教授

【目 次】

	頁
第 1 章 序論	1
1 研究の背景	
2 研究の目的	
第 2 章 第三セクターから PFI へ PPP の展開	2
1 第三セクター方式の展開と問題	
2 PFI 方式の発展	
第 3 章 近時の PPP を巡る環境の変化	3
1 ナショナルミニマムからシビルミニマムへの拡大	
2 社会経済の VUCA 化	
3 人口減少下のまちづくり政策の転換	
第 4 章 PFI が牽引した PPP での課題と、 次なるアプローチとして期待される PPP エンティティ	5
1 ファイナンスから見た PFI の特徴	
2 PPP の硬直性問題	
3 新しい PPP スキームへのアプローチ ～PPP エンティティの活用～	
第 5 章 PPP エンティティでの第三セクター問題の再発リスクの考察	9
1 企業に対するガバナンスの動向	
2 地方自治体でのガバナンスの動向	
3 その他のガバナンスの動向	
第 6 章 近時の PPP エンティティにおける動向に関する一考察	14
1 第三セクターの経営状況	
2 PPP エンティティのケーススタディ ～株式会社モンテディオ山形～	
第 7 章 結論	18
1 結論	
2 今後の課題	

【本 文】

第1章 序論

本章では、国による PPP に係る政策動向を踏まえ、本研究の目的を明確にする。

1 研究の背景

国は、2023 年の「PPP/PFI 推進アクションプラン」にて、ローカル PFI とスモールコンセッションという概念を打ち出した。前者は、官民連携事業の事業化における案件形成、事業者選定、契約履行等の一連の過程を通じて、地域経済・社会により多くのメリットをもたらすことを志向する概念のことであり、地域で PPP を拡大していくために人材や地域企業の育成に重きを置いた柔軟性に特徴がある。後者は、地方自治体が所有・取得する身近で小規模な遊休不動産（空き公共施設等）について、民間の創意工夫を最大限に生かした事業運営により、官民連携で地域課題の解決やエリア価値向上につなげる取り組みのことである。いずれも、従前に比し規模の小さな PPP を推進していくことであり、現在、スモールスケール PPP（PPP の小型化）に注目が集まっていると言える。

これらの取り組みの一つに、LABV¹がある。これは、公共主体が土地を現物出資し、民間事業者が金銭出資をしてまちづくり会社を設立、同社が公共主体と民間事業者のガバナンスの下、連鎖的開発を進めていく手法もしくは設立された法人のことである。その特徴として、中村（2023）は、「LABV は従前の PPP スキームに比し、民間の創意工夫の余地を確保するための柔軟性と長期性を拡大させ、資金調達力も向上させる」点を挙げている。また、根本（2024）は「LABV は、独立した事業主体として、「現在は定義されていない将来の公共性を定義する」という責任を負って、自律的に経営判断を行い、複数の事業の実施を通じて公共性を達成することを期待されている。」とし、これを「意図的な公共性の不定義」としている。

つまり、LABV が実施するプロジェクト自体には PPP が必然として保証されているわけではなく、将来、PPP プロジェクトを実施することが期待されているに過ぎない。しかし、官と民が連携して、PPP プロジェクトの推進を目的とする主体を創設、運営することで、機動性、柔軟性、発展性を確保し、近時のスモールスケール PPP に代表される PPP へのニーズの変化にも対応可能となることが期待される。筆者は、このような主体を、PPP の推進主体の組成に基づく分類として「PPP エンティティ」と定義している。

2 研究の目的

本研究は、現在、注目され始めている PPP エンティティの特徴を明らかにしながら、今後の PPP においてどのように期待し得るのかを考察する。

官と民が連携し創設、運営する主体として一般的なものは、両者による出資と株主として

¹ Local Asset Backed Vehicle

の経営参画による第三セクターであるが、第三セクターは1990年代に日本の社会経済に大きな問題となったものでもある。では、現代版の第三セクターであるPPPエンティティは、過去のそれとどのような差異があるのか、また近時のPPPニーズの変化の中で、どのように位置づけられるのかについて考察していく。以て、PPPエンティティの有効性を検証していく。

第2章 第三セクターからPFIへPPPの展開

PPPの発達の変遷において、大きく注目を集める事象の一つに1990年代の第三セクターの問題と、それを受けてのPFIの創設、発展がある。本章では、この動向の概観を、先行研究等を基に確認する。

1 第三セクター方式の展開と問題

第三セクターの特徴は何点も挙げることができるが、重要なものの一つは地域分散（小さなものを含めて各地で多くの事業が実施されたこと）であろう。日本におけるPPPは、第二次世界大戦後の傾斜生産方式、日本株式会社、そして1980年代の中曽根民活のいずれにおいても国を中心としたものであった。確かに、地方都市での工場立地等も一部認められるが、この基盤となったのは国による国土計画であった。国鉄や電電公社の民営化は地方分散ではあったものの、県、さらには市町村を単位とした地域分散ではなかった。一方、第三セクターにおいては、地方自治体が出資の主体となることから、都道府県に留まらず、市町村単位で創設することが可能であった。このため、地域実情を踏まえた機動性と柔軟性が期待される、従前にはないPPP手法として全国の地域に拡散していった。

しかしながら、第三セクターには欠点も多く、特にバブル経済の崩壊の中で、多数の第三セクターの経営が悪化した。一部の地方自治体は第三セクターの財政的支援に迫られ、中には基礎的な公共サービスを縮小せざるを得なくなるほど深刻なところも出現した。

根本（2025）によれば、官民共同出資の株式会社である第三セクターは、1980年代のバブル経済期に、官の持つ公共性と民の効率性の同時実現が期待され、国際会議場やリゾート施設など新しいタイプのインフラ整備に活用された。加えて、根本（2025）は、第三セクター方式は、バブル経済の発生によりマクロ的な経済成長が不要となる中で、必要な個別プロジェクトを推進する方法として「柔軟性・発展性」を持たせたこと、さらにバブル経済期という点もあり、将来のリスクに対する認識が希薄で、リスクへの対応を契約によってガバナンスするということが想定していなかったとして「透明性・公平性」がなかったことを、特徴であり問題として指摘している。

他の先行研究も、第三セクターにおけるリスクへの対応の問題を指摘している。赤井（2002）は、実証分析に基づき、第三セクターには、官民出資という形態そのものに加え、民間事業者における政府との関係強化を目的とした事業参入による馴れ合い体質があり、モラルハ

ザードやアドバースセレクションを発生させる制度的な欠陥があったとしている。これを踏まえ、同様に民間活力を利用する PFI においては、契約によるリスク分担の明確化・適正化（インセンティブ問題の除去）が成功の鍵として、この契約の明確化に向けて、官民双方の能力向上が不可欠との提言を行っている。

2 PFI 方式の発展

1999 年に「民間資金等の活用による公共施設等の整備等の促進に関する法律」（PFI 法）が制定され、日本において導入が開始となった PFI は、第三セクターの反省を受けて作られ、上げられていった。PFI の大きな特徴の一つは、プロジェクトファイナンスを PPP に持ち込み、ファイナンスの仕組みを通じて PPP プロジェクトの事業の健全性を担保しようとしたところにある。基盤となるのは、詳細なリスク分担を含めた事業計画を予め定め、同遂行をステークホルダーの契約に基づく権利と義務により担保することにある。これは、「契約による受動的リスク分担」とまとめることができる。

なお、赤井（2002）が指摘する先述の成功の鍵は、まさに PFI の特徴でもあり、定義でもある。同様に、根本（2025）も、第三セクターでは欠如していた透明性、公平性、リスク、契約概念を、PFI は構造として全て備えていると評価している。

PFI 法が制定されてから既に 25 年余が経過している現在まで、PFI は上記の特徴を維持発展させてきており、内閣府調査によれば、2024 年 3 月 31 日時点で、事業数 1,071、契約金額 92,528 億円と多くの PFI が創出されてきた。何よりも、この過程で確立された概念やノウハウ、そして官と民の双方における意識改革等、PPP 全体に与えた功績は極めて大きいと評価できる。

第 3 章 近時の PPP を巡る環境の変化

PFI 法制定から 25 年余が経つということは、この間、PPP を巡る社会経済の環境も変化してきたということである。次なる PPP の展望を描くために、足元に起きている PPP の事業環境の変化について概観する。

1 ナショナルミニマムからシビルミニマムへの拡大

『公民連携白書 2024～2025』の「第Ⅲ部 公民連携キーワード解説」によれば、ナショナルミニマムとは「国家が国民に保障する生活保障の水準であり、国民に保障された全国一律での福祉の最低限の水準のこと」である。一方で、シビルミニマムとは「ナショナルミニマムに加えて地方自治体が確保する最低限度の生活環境基準のこと」とされている。

つまりナショナルミニマムからシビルミニマムへの展開は、公共サービスの領域の拡大を意味する。前章にて、PPP が第三セクター方式により地域分散が進んだ際、同方式にて国際展示場やリゾート施設が整備されたことを指摘したが、これらの施設は、ナショナルミニマ

ムではなく、PPP が地域に適用され、各地方自治体が独自の地域活性化戦略を策定するにあたり、追加的な公共サービス領域の中から選択した結果と整理できる。また、市民に対する公共サービスであれば、目的は、市民の満足度の向上、あるいは自地域の魅力を高め新たな住民の誘致であり、企業に対するものであれば、地域での雇用の創出や経済波及効果の獲得といったことも想定できる。そして、このような取り組みの中において「都市間で公共サービスの拡大競争が激化し、結果として今日の財政悪化の一因となった」とも考えられる。

近時においては、2014 年のまち・ひと・しごと創生法と改正地域再生法等から進められてきた「地方創生」は、このシビルミニマムの追求による PPP へのニーズの拡大に大きく影響したと思われる。地方自治体は地方版総合戦略の策定が求められ、雇用の創出や地域経済の活性化のための取り組みを定めた地域再生計画を策定することで、国から様々な支援措置を受けられる地方創生は、地方自治体がシビルミニマムを追求することを後押ししたものとも言えるだろう。そして、地方創生において注目された施策の一つが観光分野における DMO²であるように、これらの多くの取り組みは地方自治体が単独で推進するのは難しく、民間事業者のビジネスノウハウを活用した PPP が求められるものである。

2 社会経済の VUCA 化

現代の社会経済が、過去に比し、変化が速く、汎用的な対応策を見出しづらくなっている現状を、経営戦略論やマーケティングにおいて VUCA というキーワードで総括することがある。つまり、変化が激しいこと (Volatility (変動性))、将来の展開や結果が予測困難であること (Uncertainty (不確実性))、多くの要因が絡み合い、全体像を把握するのが困難であること (Complexity (複雑性))、そして状況や情報の解釈が明確でないこと (Ambiguity (曖昧性)) の 4 点である。

デジタル技術の進展により多くのヒト、モノ、カネ、情報が繋がるスピードが増加し、根底を支えているデジタル技術そのものも速度をもって変化し続けている。これらもあって、ヒト、モノ、カネ、情報の繋がり、よりグローバル化し、複雑に絡み合い、予測が困難になっている。このことは、2020 年のコロナ禍の世界的混乱、足元のウクライナにおける戦争や、為替動向と物価高騰等を引き合いに出さずとも、疑念を挟む余地は少ないと考える。

3 人口減少下のまちづくり政策の転換

これまでの PPP がインフラ事業に多く適用されてきたのは周知のことである。この都市の固定資本形成となるインフラ整備に直結する「まちづくり」での政策が大きく転換している。

2014 年に改正都市再生特別措置法に基づき、立地適正化計画が導入された。これは、それまでの人口増加を前提とした都市計画法に基づく規制によるまちづくりから、人口減少下でのコンパクトシティの実現を民間事業者の誘導にて実現しようと大きくパラダイムを変

² Destination Marketing/Management Organization: 観光地域づくり法人

換させたものとなっている。つまり、人口増加時には都市計画により、郊外の乱開発を抑制することに重きを置いたが、人口減少下の近時においては、民間事業者を郊外部より都市の拠点部に誘導することに重きを置くまちづくりへと政策転換されている。

さらには、2020年には、国土交通省は「市街地整備 2.0」という新しいまちづくの方向性を打ち出し、現状の分析として以下の点を指摘している。

- ①人口減少、高齢化が進展する中、昭和期に整備されたものを中心として都市基盤や建築物が老朽化・陳腐化すること
- ②空き地・空き家の発生・増加による都市のスポンジ化が進行すること
- ③地方都市では、都市機能の流出に伴う地域活力の減退、大都市では、国際競争力の低下などが危惧されていること
- ④成長社会から成熟社会への移行に伴い、価値観・ライフスタイルも、生活の質（Quality of Life）が重要視されるようになる等、多様化していること

そして、国土交通省はこれらを以下のようにまとめ、

- (1) 社会・経済情勢の変化や価値観・ライフスタイルの多様化を受け、求められる市街地のあり方が、「機能純化」を基礎とした「合理的な市街地」から「様々なアクティビティが展開される、持続可能で多様性に富んだ市街地」へと大きく変化していること

加えて、以下の2点の新しいまちづくりの方向性を提言している。

- (2) 今後の市街地整備の進め方は、「行政が中心となって公共空間確保・宅地の整形化・建物の不燃共同化を大規模に志向した開発」から、「「公民連携」で「ビジョンを共有」し、「多様な手法・取組」を組み合わせ、「エリアの価値と持続可能性を高める更新」（市街地整備 2.0）へと大きく転換を図る必要があること
- (3) 市街地整備手法については、「スピーディで柔軟な機能更新型市街地整備手法の連鎖的展開」が必要であること

以上のように、公共サービスのニーズが多様化する一方、外部環境の変化も激しく、これまでの長期、安定に重きを置いた PPP 手法では不整合となるリスクが高まっている。そして、これからの PPP 手法として新たに追加で求められるものは、上節（3）にて提言されているとおり機動性、柔軟性、発展性を具備したものと考えられる。

第4章 PFI が牽引した PPP での課題と、次なるアプローチとして期待される PPP エンティティ

どのような手法であっても、対象や課題ごとに適不適があるのは当然である。前章を踏まえて、今後の PPP の進展を見据えた PFI の課題について考察し、それに対応した PPP での新しいアプローチを検討したい。（図 1）

1 ファイナンスから見た PFI の特徴

PFI は、透明性と公平性という優れた特徴を持つ。そして、1990 年代の第三セクター問題に対応するために、官と民のリスク分担について予め契約しておくというアプローチを採用している。これは、プロジェクトファイナンスを PPP に持ち込んだという画期的なことの大きな成果であると言えるだろう。

プロジェクトファイナンスにおける最大のポイントは、事業キャッシュフローが投資回収に十分な期間、安定するかである。通常のプロジェクトにおいては、当該プロジェクトを実施するエンティティ（多くの場合は一般企業）の事業実施能力が事業のクレジットの源泉となる。しかし、プロジェクトファイナンスでは、エンティティに意思決定機能を持たせずに、単に売上金を受け取り、まず事業に必要な費用を支払い、次に他人資本の出し手である金融機関へ融資等の元本返済を行い、最後に自己資本の出し手である投資家等に配当するとのキャッシュを分配する機能のみを持たせる。つまり、中核にいる会社（SPC）は、主体性を持ったものではなく、単なるビークルに過ぎない。従って、PFI での SPC とは PPP プロジェクトそのものと言えるだろう。

意思決定能力を有するエンティティが介在しない以上、キャッシュフローの源泉である売上高、つまりサービスを購入するオフテイカー（支払い義務者）のクレジットが、投資期間にわたり安定する必要がある。たとえ、長期のサービス購入契約を締結したとしても、その履行能力が疑わしい購入者であれば意味がない。特に、20 年超となる長期契約においては、どのような優良企業であっても履行能力には相応のリスクがあり、金融機関がファイナンスクレジットを取れる相手先は極めて限定的となる。ただし、各国内において最高のファイナンス上のクレジットを有するのは政府（ソブリン）であるため、日本においては、国からの財政支援が講じられる地方自治体を買手とする公共サービスの購入契約の履行能力（オフテイカーの履行能力）は、少なくともどの企業よりも高くなる。PFI は、国と地方自治体のこの利点を活用した合理的な手法とも言える。

上記のような特徴を有する PFI は、同特徴が故の課題もある。その一つが、適合する PPP プロジェクトは、国や地方自治体といった長期安定のオフテイカーが存在するという単純で限定的なものになるという点である。PFI においては、予めステークホルダー間にて契約により受動的リスク分担を決定しておくというのが基本となる。短期または小型のプロジェクトを複数積み上げていくもの、あるいは将来にわたり公共サービスのニーズが安定しないもの、さらには独立採算の性格が強いものにおいても、リターンとのバランスを踏まえた許容範囲内でのリスクテイクや、予期できなかったリスクへの対応が求められるが、これらの全てを予め契約で固定化していくことは困難である。従って、PFI は、基本的には長期安定的な公共サービス向けに適用される PPP 手法である。

もう一つの課題は、求められる事業規模である。プロジェクトファイナンスでは、精度あるリスクシナリオ分析に基づき、それぞれのリスク分担を契約によって確定していく。これ

を実現させるためには、中村（2024）が指摘するとおり、「SPC やキャッシュウオーターフール等の設計、創設といったストラクチャー組成費用、複雑かつ多数の契約の調整といったリーガル費用、実際の運営における AM フィーや GP フィーといった管理運営費用等の固定費が、コーポレートファイナンスに比し重く発生する。」従って、PFI を実現させるには、規模の大きさが求められるという課題も存在する。

2 PPP の硬直性問題

中村（2025）によれば、官と民がコミットメントしあうことで公共サービス等の提供が安定的に行われる PPP のメリットが、前章での考察のように社会経済の変化の速度増大に伴い、同様に变化する PPP へのニーズに不整合となるリスクが増加しつつあるとし、これを「PPP の硬直性問題」として提議している。当該公共サービスが契約期間中にわたり必要とされるのが不明な場合は、契約期間を短くする、あるいは中途解約条項を設ける等でも対応できるが、VFM が出づらくなる等の問題も発生する、ともしている。

また、まちづくりにおいても、カフェやショップ等の小規模プロジェクトを、短期間で設計、改装、評価を反復し、迅速かつ柔軟に開発³を行いながら、エリア全体での活性化等を図っていくものも増加しつつある。

一方で、1999 年以降、日本の PPP を牽引してきた PFI は、スキームの中核を占めるプロジェクトファイナンスの特性から超長期かつ大規模な PPP プロジェクトに適したものになっており、スモールスケール PPP への対応には適していない。根本（2025）も、PFI の限界として、柔軟性と発展性の希薄さを指摘している。

ただし、これらは、PFI が有効性を失っていることを示しているのではない。全ての PPP に共通して有効な手法がないように、PFI にも得手、不得手となる PPP プロジェクトが存在し、近時、PFI が不得手とする PPP プロジェクトへのニーズも高まっているということである。つまり、PFI を補完する新しい PPP スキームの構築が求められているということである。

3 新しい PPP スキームへのアプローチ ～PPP エンティティの活用～

これまでの考察をまとめると、契約に基づくリスク分担という PFI により牽引されてきた PPP でのアプローチは、PPP プロジェクトでの柔軟性と発展性には対応が困難である。さらに、近時のまちづくりでの変化のように、小型なものを機動性をもって積み上げていくというスモールスケール PPP においても、契約に基づくリスク分担というアプローチは不整合が大きくなっている。つまり、既存の PPP を補完するものとして、機動性、柔軟性、発展性を確保したスモールスケール PPP に対応した手法の確立が求められている。

ここで注目されるのが PPP を推進する主体でのガバナンスである。これは、PPP プロジェクトでの、アウトプットにおける公共性と、事業継続をそれぞれ確保するためのリスク分担

³ アジャイル型開発とも言われている。

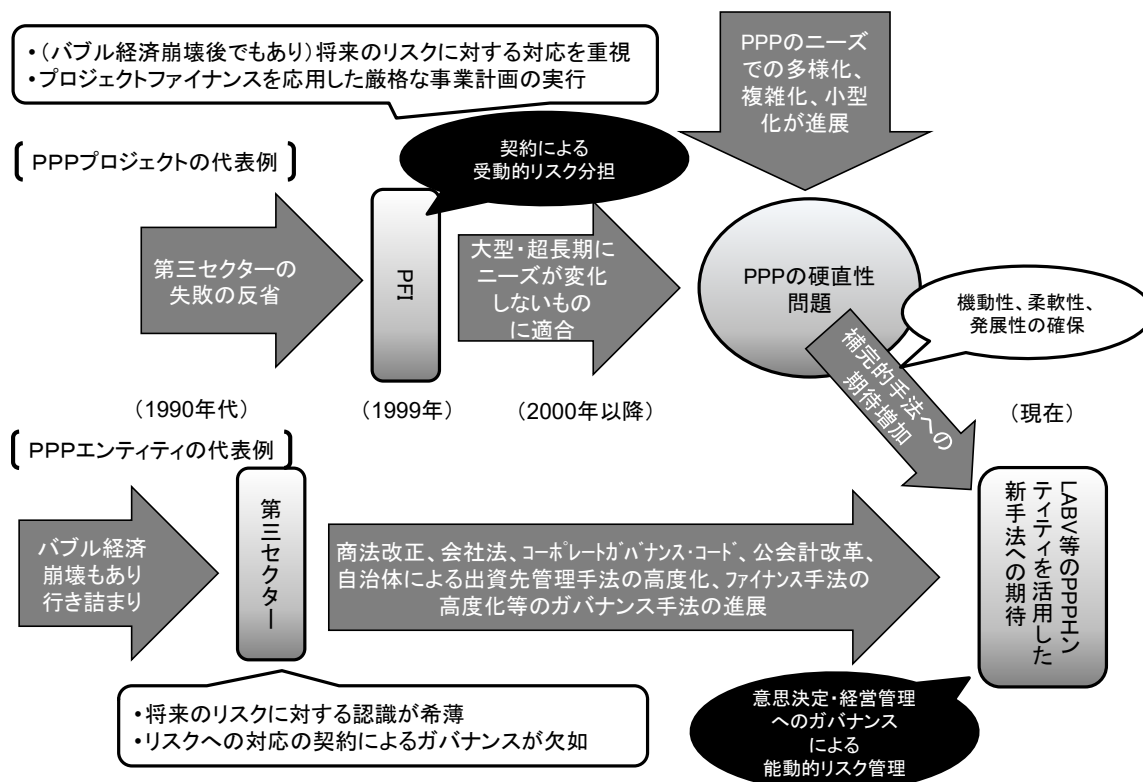
を契約にて担保してきた従前のアプローチではない。事業の公共性と継続性それぞれの担保に向けたリスク管理のために、事業を推進する主体における意思決定と経営管理でのガバナンスをPPPにて確立するというものである。つまり、官と民による「意思決定・経営管理へのガバナンスによる能動的リスク管理」により PPP プロジェクトを推進するということであり、そのように設計された主体がPPPエンティティである。

PPPエンティティの特徴は、公的主体と民間事業者、時には住民も参加し、事業主体の意思決定と経営管理をガバナンスすることで、推進するPPPプロジェクトでの公共性、収益性を確保するものである。ここで実施するのは受動的なリスク分担ではなく、事業環境の変化に応じた、より能動的なリスク管理となる。最も基礎的なものは官民それぞれが出資するジョイントベンチャー型となる。

PPPエンティティ（ジョイントベンチャー会社）の創設後、プロジェクトの事業化の段階で公共性が認められないのであれば、公的主体が止めればよく、逆に収益性がないのであれば民間事業者が止めればよい。このように、官と民が、PPPエンティティという会社の中で対話を繰り返し、時には双方が妥協しながら、双方にとって受け入れることができるプロジェクトをPPPに基づいて実施していくことが期待される。

なお、近時、注目を集めるLABVは、まさにこのPPPエンティティである。

（図1） PPPプロジェクトとPPPエンティティの発展



出所:筆者にて作成

第5章 PPP エンティティでの第三セクター問題の再発リスクの考察

PPP エンティティにおいて、1990 年代の第三セクター問題のようなリスクが引き続き高いのであれば、新しい手法として期待することは難しくなる。第2章第1節において、「リスクへの対応を契約によってガバナンスするということも想定していなかった」点が第三セクター問題の理由として指摘もされているが、PPP エンティティにおいて、意思決定や経営管理に対するガバナンスにてリスクを管理していくことが可能か検証する。(表1)

1 企業に対するガバナンスの動向

1990 年に入ったところでのバブル経済の崩壊は、これまで右肩上がりの成長の中で隠れていた多くの経済的問題を露呈させた。それまでのメインバンクによる企業への、資金に留まらず情報や人材も含めた厚い支援は有効であったが、経済停滞の中で不良債権の積み上がり、いつまで経っても同処理が進まないという問題を産み出した。さらには、住宅金融専門会社をはじめとする金融機関や製造業においても、次々に企業不祥事が明るみとなった。これらの問題を受け、第三セクター問題とは直接に関係なく、コーポレートガバナンスの強化が大きく進展した。

1993 年には商法が改正され、大会社に対して社外監査役、監査役会の導入や、株主によるガバナンスの強化に大きく貢献する株主代表訴訟の訴訟費用の低額化が図られた。特に、企業における内向き志向に基づく誤った判断を抑止、是正させるために社外役員への期待は大きく、2001 年の商法改正でも取り組まれた。

2003 年には内閣府令が改正され、コーポレートガバナンス、内部統制事項の開示が義務化、企業に対する監査法人監査も適切な会計処理の確認に留まらず、内部統制の確認にも重きが置かれるようになっていった。

2005 年、それまで既存の法体系の部分的な改正を積み上げてきていたが、商法、有限会社法等、散在していた会社法制を再編した会社法が制定され、現在のコーポレートガバナンスの基盤が確立された。

以上のような強制力を有する法規制はハードローと言われるが、民間事業者（東京証券取引所等）と協議を重ねながら、政府と民間事業者の共同にて基本的な考え方等を示すソフトローも進展していく。2004 年には、東京証券取引所は上場会社コーポレート・ガバナンス原則にて基本的原則を示し、その後 2015 年のコーポレートガバナンス・コードに継承させ、地域社会も含むステークホルダーとの適切な協働、情報開示、取締役会等の責務といったガバナンスに関する原則を改めて明示した。

これらのハードローとソフトローを組み合わせたコーポレートガバナンスの強化は、主に上場会社に向けたものであり、第三セクターや PPP エンティティを対象としたものではない。しかし、株主、金融機関、公的主体や地域住民等のステークホルダーにおける意識と知識を向上させ、非上場の PPP エンティティにおけるコーポレートガバナンスも向上したと考えられる。

(表1) PPPエンティティ(第三セクターを含む)に関する主なガバナンス強化の動向①

時期	社会経済での 動向	企業に対する 動向	地方自治体 での動向	その他	概要
	バブル経済の 崩壊				第三セクターの破綻、不良債権が問 題化。
	メインバンク 制崩壊				BIS規制の開始、不良債権の拡大。
	企業不祥事の 発覚				総会屋事件、粉飾決算。
1993年		商法改正			大会社に対する社外監査役、監査役 会の導入。 株主代表訴訟の訴訟費用が低額化 (簡素化)。
	ガバナンスの 重要性認識の 高まり				欧米を参考に、「守りのガバナンス」に 留まらず、国際市場で成長していくた めの「攻めのガバナンス」の意識も向 上。
1998年				金融監督庁 (現金融庁)発 足	金融機関に対し、自己査定・引当・償 却を要求し、1999年には金融検査マ ニュアルを公開し、不良債権の処理を 促進。 結果として、金融機関からの出融資先 への監督が強化。
1998年				資産流動化法 (SPC法:資産 の流動化に関 する法律)制 定	当初、対象となる資産は限定されてい たが、その後に全財産権へと拡大さ れ、その後の様々な金融商品の拡大 の基盤が形成。 エクイティファイナンスの拡大にも大き く貢献。
1999年				PFI法制定	モニタリングのためのファイナンス(金 融機関の巻き込み)という概念を提 示。 プロジェクトファイナンスの考え方が、 PPP分野に浸透。 コーポレートファイナンスにおいても、 財務制限条項(コベナンツ)等が応用 適用。
2001年	エンロン事件 (米国)				国際的にコーポレートガバナンスの重 要性が認識。
2001年		商法改正			大会社に対する社外監査役の社外要 件が厳格化。
2001年			公会計改革が 本格化し、総 務省方式が提 示		企業会計方式に基づく財務諸表とし て、行政コスト計算書と地公体全体の バランスシートの作成の簡便なモデル を提示、2006年には都道府県と政令 市にほぼ拡大。
2002年		商法改正			委員会等設置会社制度の選択的導 入。
2003年		内閣府令第28 号制定			「企業内容等の開示に関する内閣府 令」を改正し、コーポレートガバナン ス、内部統制事項の開示が義務化。

出所:各種資料を基に筆者にて作成

2 地方自治体でのガバナンスの動向

PPP エンティティにおける主要ステークホルダーである地方自治体においても、PPP エンティティのガバナンスの強化は進展している。

大きなポイントとなるのは、地方自治体における公会計改革である。2001 年に、総務省が中心となり、地方自治体に対し企業会計方式による財務諸表となる行政コスト計算書とバランスシートの作成を求めた。

2006 年には、総務省は、地方自治体向けに、発生主義、複式簿記に基づく財務諸表を単体と関係団体等を含む連結ベースで作成、公表することを要請した。ここで、地方自治体が出資する第三セクターも連結ベースの財務諸表に取り込まれるようになる。

さらに、2007 年には、「地方公共団体の財政の健全化に関する法律」（地方健全化法）が制定された。これは、フローだけではなくストックにも注目し、公営企業や第三セクターも対象とした新指標も導入し、地方自治体の財政の実態をより正確に明示するものであった。これにより、1990 年代の第三セクター問題のように、住民や国、さらには地方自治体も問題悪化の実態が把握できず、気づいた時には事業の再建には手遅れ、悪質なものでは他のステークホルダーに認識されていないと先送りし、より問題が大きくなっていくという負の連鎖等の再発リスクは大きく縮小したと考えられる。

何よりも、PPP エンティティの出資者であり、ガバナンスを行っていく重要なステークホルダーである地方自治体が、企業会計を理解し、事業性を評価する能力が高まったことは、PPP エンティティのガバナンスの実効性が大きく高まったと言える。

実際、2014 年には、第三セクターを活用しながらまちづくりや産業育成に先進的に取り組んできた神奈川県横浜市は、外郭団体等経営向上委員会を独自に設置した。これは、横浜市が、外郭団体等のより適正な経営の確保や、適切な関与を行うことを目的としたもので、各外郭団体から経営状況の自己分析と必要な改善策を提案させ、外部有識者も含む委員会にてモニタリングを実施するものである。各資料は公開され、広く市民チェックも受ける仕組みとなっている。このように、先進的な市においては独自のモニタリングの仕組みが構築されており、PPP エンティティをガバナンスしていく仕組みは、1990 年代より大きく進展している。

3 その他のガバナンスの動向

最後に、これら以外のものについて考察する。特に、近時 30 年の間のファイナンスにおける進化は大きく、PPP エンティティの健全性の担保についても大きく期待できる。

1998 年に金融監督庁（現金融庁）が発足し、各金融機関への自己査定、資産査定に関する改革の進め方を、金融検査マニュアル等を介して提示した。具体的には各金融機関に融資先のクレジット評価（債務返済能力に基づく格付け）と個別債権の保全状況（担保カバー率等）に基づき、客観的に金利を決めることを要求した。また、将来の回収に注意が必要な債権には早期ウォーニングを立て、以降、リスクの高まり、あるいは実際の約定返済の延滞、破綻

(表1) PPPエンティティ(第三セクターを含む)に関する主なガバナンス強化の動向②

時期	社会経済での 動向	法人に対する 動向	地方政府での 動向	その他	概要
2004年		ソフトローの 活用本格化 (上場会社 コーポレート・ ガバナンス原 則発表)			強制力を有する法規制(ハードロー)とは別に、民間(東京証券取引所等)を巻き込む協議等を通じ、基本的な考え方を示すソフトローも活用。
2005年		会社法制定			商法、有限会社法等、散在していた会社法法制を再編成、現在のガバナンスの基盤が形成。
2006年			総務事務次官 通知による地 公体向け財務 書類整備の要 請		発生主義、複式簿記に基づく財務書類を地公体単体と関係団体等を含む連結ベースで作成、公表すること(ただし、総務省方式改定モデルも容認)を要請。
2006年				金融商品取引 法制定	投資性の強い金融商品を幅広く対象とする横断的な制度を整備。これに基づきファンド型ファイナンスが発展し、ファイナンスの設計における自由度(カスタマイズ)の幅が拡大。その後のクラウドファンディングにおいても基盤。
2007年			地方健全化法 (地方公共団 体の財政の健 全化に関する 法律)制定		フローだけではなくストックにも注目し、公営企業や第三セクターも対象とした新指標も導入、地方公共団体の財政の実態をより正確に明示。
2014年		スチュワード シップ・コード 策定			金融庁が有識者会議を招聘し、策定。機関投資家向けに企業投資に関する指針を示し、機関投資家の投資対象の選別、対話を通じ企業全般のガバナンスも強化。
2014年			総務省より、 公会計におけ る統一的な基 準の導入要求		全地公体へ、簡便な総務省方式や一部地公体で独自で創出された手法ではなく、統一的な基準での財務諸表の作成を要求、2019年までに達成済。
2014年			横浜市外郭団 体等経営向上 委員会設置		横浜市が、外郭団体等のより適正な経営の確保や、適切な関与を行うことを目的として、独自に設置。各外郭団体より経営状況の自己分析と必要な改善策を提案させ、外部有識者も含む委員会にてモニタリングする仕組み(各資料も公開し、市民チェックも受ける仕組み)。
2015年		コーポレート ガバナンス・ コード施行			金融庁と東京証券取引所が有識者会議を招聘し、施行。上場会社に対し、地域社会も含むステークホルダーとの適切な協働、情報開示、取締役会等の責務といったガバナンスに関する原則を明示。
2019年		会社法改正			大企業における社外取締役の活用など、取締役等の規律の見直し等を通じたコーポレートガバナンスを強化。
				金融庁による 金融検査マ ニュアル廃止	金融機関にて、自己査定・引当・償却の実施手法は定着したとして、廃止。ただし、同実施は引き続き必須。

出所:各種資料を基に筆者にて作成

へと状況の悪化につれ、必要なリスク相当額を算出させ、自己資本から控除させることで、金融機関の健全性を適正に評価するとともに、各金融機関に早期の引当や償却といった不良債権処理を求めた。これにより、1990 年代の第三セクターに散見された、地方自治体からの契約に落とし込まれていない支援表明（口約束、経営支援念書等）や、実現性が疑わしい事業計画（地方自治体は対象会社を破綻させるわけにはいかないため、最終的に何かしらの支援を講じてくるはずとの甘い金融機関によるシナリオ分析等）に基づく不透明なファイナンスが排除されていった。つまり、採算性に乏しい事業にはファイナンスがつかないという金融によるスクリーニング機能が正常に発揮されるようになった。

同年 1998 年の「資産の流動化に関する法律」（資産流動化法）により、従前の融資とは異なる、新しいファイナンス手法として出資（エクイティファイナンス）が急激に発達する。特に、2006 年に、投資性の強い金融商品の売買（投資家勧誘行為や運用業の確立）の基盤となる「金融商品取引法」の制定を受け、ファンド型ファイナンスが拡大、リスクを取る代わりに、事業経営に介入権（ステップイン・ライト）を有する投資家の増加へと繋がっていく。

1999 年の PFI 法の制定により、プロジェクトファイナンスの手法が PPP に応用されたことの成果は先に述べたとおりであるが、その手法は PPP エンティティ向けのコーポレートファイナンスにも応用可能なものも多い。一定以上の財務比率、収益、キャッシュフローの維持を求めたり、配当や資産処分に制限を加える財務制限条項（コベナンツ）や、他者への債務が不履行（デフォルト）となった場合、直ちに自身向けの債務も不履行として期限の利益を剥奪するクロスデフォルト条項、さらには一定の債務不履行時に、債権者あるいは投資家が事業経営権を取得（時には、事業売却）するステップイン・ライト等が代表的なものである。これらはすべて、PPP エンティティにおける正しい意思決定や経営管理を促進し、モニタリングするものとして応用できる。

上記のとおり、エクイティファイナンスの発達によるファンド等との組み合わせなど、PFI ほどの大型なものでないスモールスケール PPP でも適用可能な、ファイナンスによるガバナンスの手法は大きく拡大している。加えて、資金に基づく権利（債権）と義務（債務）を有するということは、ファイナンサーとの間に強い関係構築を図るということでもある。このため、地域の住民に代表される地域ステークホルダーから資金調達を行い、PPP エンティティの経営者と地域住民との間に地域エンゲージメントを構築する地域エンゲージメントファイナンスのように、PPP エンティティのガバナンス強化のためにファイナンスを設計するという従前とは逆なフローも生まれてきている。

以上のように、近時 30 年の間に企業を巡るガバナンスは大きく進展してきた。従って、現代の PPP エンティティに、1990 年代のような第三セクター問題が再発するリスクは小さいと思われる。

第6章 近時のPPPエンティティにおける動向に関する一考察

ここまで、第三セクターからPFI、そしてPPPエンティティへと発展する過程を考察してきた。PPPエンティティが重要となってくる理由の一つは、PPPの硬直性問題に対し、機動性、柔軟性、発展性を具備した新しいPPP手法へのニーズの高まりであった。これを意思決定や経営管理へのガバナンスにより対応しようとするものが、PPPエンティティであった。最後に、前章にて考察した近時のガバナンスの進展も背景に、PPPエンティティの経営がどのように改善しているのかにつき検証する。

1 第三セクターの経営状況

PFI法が施行された1999年に自治省から発表された「第三セクターの経営状況に関する調査」と、総務省より発表された2023年（最新）の「第三セクター等の状況に関する調査」のそれぞれの結果を比較考察する。考察対象とする法人は、公共性や地域共益性のみならず収益性も追求すること、ガバナンスの基盤となるのが商法と会社法であることから、1999年調査においては商法法人、2023年調査においては会社法法人とする。（表2）

法人総数については、1999年の3,475法人から2023年の2,306法人へと減少傾向が確認できる。さらに、経常損失を計上している法人数も、1999年の1,436法人から2023年の757法人へと変化している。両調査においては、対象企業の未回答等のデータ欠損もあることから傾向の把握に留まるという点には留意が必要であるものの、赤字法人数は減少している傾向が確認できる。また、先の有効回答率の差異へ一定の中立化が期待できる全体に占める赤字法人数の割合についても、2023年32.8%（1999年41.3%）と減少している。注目すべきは、経常損失額であり、1999年の経常損失の総額は220,649百万円であったのが2023年には49,418百万円と、約2割の水準へと大きく減少している。これを1社あたりの平均で比較したとしても1999年の154百万円から2023年の65百万円へと約4割の水準となっている。

以上のことから、第三セクターが大きな問題となっていた1999年からの24年間に、法人数の面では淘汰が進み、経常損失額を圧縮する取り組みが行われてきたことが分かる。当然に、これらの改善の全てがガバナンスの進展によるものとは言い切れないが、少なくともガバナンスの進展もあることから、PPPエンティティの活用を拡大したとしても先の第三セクター問題が直ちに再発するとは考えづらい。

なお、データを取得できる2023年の業務別に経常損失を計上している法人を分析すると、法人数で見れば、観光・レジャー、農林水産、運輸・道路の順に多くなっている。これを金額で見ると圧倒的に運輸・道路が大きくなっており、全体の経常損失の7割超を占める水準（35,273百万円）である。さらに、1社平均あたりの経常損失額に踏み込むと、運輸・道路では280百万円、次に法人数は少ないものの生活衛生が148百万円と群を抜いた大きさとなっている。さらに個社を追っていくことは本研究の目的外となるため割愛するが、運輸・道路においては地方における国際空港や離島を支えるコンピューター航空、国鉄やJRから移

管された鉄道等が大きな金額を占めている。次に生活衛生では、廃棄物処理施設が同様となっている。このように、経常損失計上法人の多くは、都市インフラとしての性格が強く、公共性に応じた公的支援が前提となっているものである。また、機動性、柔軟性、発展性が求められるものでもない。さらに言えば、経常損失の金額は一部の大型事業に偏在しており、経常損失の計上があったとしても多くの法人では多額にはなっていない、現状の第三セクターが、過去のような問題を抱えているという懸念は小さい。

(表2) 第三セクターの経営状況の比較

1999年			2023年							
商法法人総数			3,475			構成比		会社法法人総数		
商法法人経常損失計上法人			1,436			41.3%		同上経常損失計上法人		
経常損失の総額			220,649			百万円		経常損失の総額		
1社あたりの平均経常損失額			154			百万円		1社あたりの平均経常損失額		

出所：自治省「第三セクターの経営状況に関する調査」(1999)、総務省「第三セクター等の状況に関する調査」を基に筆者にて作成

2 PPP エンティティのケーススタディ ～株式会社モンテディオ山形～

ガバナンスを通じて事業主体の意思決定と経営管理の段階に公的主体と民間事業者、時には住民も含めて関与し、PPP プロジェクトにおける公共性と収益性を確保するという PPP エンティティにつき、株式会社モンテディオ山形を一つの事例として検証する。

同社は、2013 年に山形県天童市にて設立された（資本金 10 百万円）。主業は、プロサッカーチーム「モンテディオ山形」の経営（トップチーム事業）と、スポーツ施設の機能拡充・利用者ニーズに合致した施設運営、スポーツ教室開催等を行い、スポーツ振興の場の創造（指定管理事業）の 2 つである。（表 3）

売上高についてはスポンサー収入、入場料収入、物販など⁴企業努力によるものを積み上げており、コロナ禍の影響を強く受けた 2021 年 1 月期を除けば 2013 年 1 月期より増収と黒字基調を維持している。財政状況については、固定資産が軽く 2024 年 1 月期における自己資本比率は 19.9%まで積み上がっている。また、同様に固定資産が軽いため、売上高総資産回転率は 2.86 倍と高く、売上高当期利益率は 1.6%と高くはないものの、ROA は 4.5%、ROE は 23.0%と、公共性や地域共益性を追求しない一般的な企業と比しても遜色のない水

⁴ その他は、指定管理料と Jリーグからの分配金等である。

準となっている。(表 4)

最後に、同社が公共性や地域共益性を追求しながらも収益性を確保できている要素について考察する。具体的には、中村(2021)が「地域の稼ぐ力の向上」を実現するための重要な要素とした、「安定的な運営資金の確保・財務基盤の確立」、「地域全体の利益の最大化」、「高度な経営管理・戦略の実行」、「地域内の関係者との連携」の4つの観点から分析する。(表 5)

「安定的な運営資金の確保・財務基盤の確立」においては、県立の総合運動公園、西藏王公園の指定管理が基盤となり、その上でプロサッカーチームの経営という難易度の高い経営に取り組み、事業実績を出している。一方で、「地域全体の利益の最大化」として、サッカースクール等のスポーツを中核とした教育事業、県民のスポーツ意識の向上、スポーツコミッション事業関連に取り組んでおり、地域共益性も追求していることも確認できる。これらを維持、成功させるものとして、まず「高度な経営管理・戦略の実行」として、スポーツチーム運営や同施設運営の専門人材を経営者として外部より招聘していることや、大株主の一つが大手経営コンサルティング会社であり、同社からの指導や協働を挙げることでもできる。最後に、「地域内の関係者との連携」においては、経営母体である地域住民、地域企業が参加する公益社団法人⁵からの出資を通じた地域ステークホルダーとの関係が構築されている点大きい。ここには、地域エンゲージメントファイナンスも成立している。また、出資者である県、地元市との丁寧なコミュニケーションにより経営戦略がすり合わされているほか、地域住民が事業全体の顧客であり、事業内容が地域アイデンティティや地域での絆の強化等に大きく貢献し得るスポーツ関連であることもあり、地域での連携は強く形成されているものと思われる。

以上のように、同社の PPP プロジェクトの実施において、公共性、地域共益性、そして収益性が確保できていることには、同社のガバナンスの段階にて PPP が構築されている点が貢献していることが認められ、PPP エンティティの有効性の証左の一つと思われる。

なお、同社は、これから新スタジアムの建設と運営事業を計画している。同事業を実施する株式会社モンテディオフットボールパークを子会社として 2024 年 6 月に設立する際に、Sol Levante Sports 株式会社、NEC キャピタルソリューション株式会社、株式会社 JT B といった地域には不足する機能を域外から招聘し、各社より出資を受けている。ここにおいても、会社のガバナンスを活用した新たな協働の構築を認めることができる。今後、当該 PPP プロジェクトの進捗にも引き続き注目が集まる。

⁵ (公社)山形県スポーツ振興 21 世紀協会の正会員数は 112、賛助会員数は 366 と、多くの地域企業が参加している。加えて、サービスの対象は県民そして県全体にて広く展開されている。

(表3) 株式会社モンテディオ山形の企業概要

資本金	10百万円	
設立年	2013年	
所在	山形県天童市山王1-1	
株主	(公社)山形県スポーツ振興21世紀協会	49%
	アビームコンサルティング(株)	34%
	(株)SCOグループ	15%
	山形県	2%
事業概要	・プロサッカーチーム「モンテディオ山形」の経営 ・スポーツ施設の機能拡充・利用者ニーズに合致した施設運営、スポーツ教室開催等を行い、スポーツ振興の場の創造	

出所: (株)モンテディオ山形HPを基に筆者にて作成



トップチーム事業



指定管理事業

出所: (株)モンテディオ山形

(表4) 株式会社モンテディオ山形の財務状況

	2022年1月期		2023年1月期			2024年1月期		
		構成比		構成比	前期比伸率		構成比	前期比伸率
営業収入	1,847	100.0%	2,192	100.0%	18.7%	2,500	100.0%	14.1%
スポンサー	699	37.8%	868	39.6%	24.2%	940	37.6%	8.3%
入場料	181	9.8%	234	10.7%	29.3%	279	11.2%	19.2%
Jリーグ配分金	147	8.0%	160	7.3%	8.8%	106	4.2%	-33.8%
物販	127	6.9%	180	8.2%	41.7%	203	8.1%	12.8%
その他	693	37.5%	750	34.2%	8.2%	972	38.9%	29.6%
営業費用	1,836	99.4%	2,195	100.1%	19.6%	2,445	97.8%	11.4%
営業利益	11	0.6%	▲ 3	-0.1%	-127.3%	55	2.2%	-1933.3%
営業外収益	20	1.1%	18	0.8%	-10.0%	17	0.7%	-5.6%
営業外費用	2	0.1%	2	0.1%	0.0%	2	0.1%	0.0%
経常利益	29	1.6%	13	0.6%	-55.2%	70	2.8%	438.5%
特別利益	0	0.0%	0	0.0%		0	0.0%	
特別損失	1	0.1%	0	0.0%	-100.0%	0	0.0%	
税引前当期利益	28	1.5%	13	0.6%	-53.6%	70	2.8%	438.5%
法人税等	9	0.5%	3	0.1%	-66.7%	31	1.2%	933.3%
当期純利益	19	1.0%	10	0.5%	-47.4%	39	1.6%	290.0%
関連法人の営業収益	205	11.1%	210	9.6%	2.4%	237	9.5%	12.9%
総資産	889	100.0%	799	100.0%	-10.1%	952	100.0%	19.1%
流動資産	662	74.5%	535	67.0%	-19.2%	731	76.8%	36.6%
固定資産等	227	25.5%	264	33.0%	16.3%	221	23.2%	-16.3%
総負債	749	84.3%	650	81.4%	-13.2%	763	80.1%	17.4%
流動負債	406	45.7%	331	41.4%	-18.5%	466	48.9%	40.8%
固定負債	342	38.5%	319	39.9%	-6.7%	297	31.2%	-6.9%
純資産	140	15.7%	150	18.8%	7.1%	189	19.9%	26.0%
資本金	10	1.1%	10	1.3%	0.0%	10	1.1%	0.0%
資本剰余金等	0	0.0%	0	0.0%		0	0.0%	
利益剰余金	130	14.6%	140	17.5%	7.7%	179	18.8%	27.9%

出所: 公益社団法人日本プロサッカーリーグ(Jリーグ)「クラブ決算一覧」を基に筆者にて作成

(表5) 株式会社モンテディオ山形の
「地域の稼ぐ力の向上」を実現するための重要な要素の検証

安定的な運営資金の確保・財務基盤の確立	・県立の総合運動公園、西蔵王公園の指定管理 ・プロサッカーチームの経営
地域全体の利益の最大化	・サッカースクール等のスポーツを中核とした教育事業 ・県民のスポーツ意識の向上 ・スポーツコミッション事業関連
高度な経営管理・戦略の実行	・専門人材(経営者)の中途採用 ・大株主である経営コンサルティング会社からの指導、協働 ・2024年6月に株式会社モンテディオフットボールパークを、Sol Levante Sports(株)、NEOキャピタルリニューション(株)、(株)JTBの出資を受け設立、新スタジアムの建設、運営事業を企画中
地域内の関係者との連携	・経営母体である地域住民、地域企業が参加する公益社団法人からの出資を通じた地域ステークホルダーとの関係構築(地域エンゲージメントファイナンス) ・出資者である県、地元市との丁寧なコミュニケーションによる経営戦略のすり合わせ ・地域住民が事業全体の顧客であり、事業内容が地域アイデンティティや地域での絆の強化と高く親和

出所:筆者にて作成

第7章 結論

1 結論

本研究は、官と民が連携し創設、運営する、PPPの推進主体をPPPエンティティとし、その特徴と可能性を考察するものである。PPPエンティティは、国により推進されるローカルPFIとスモールコンセッションのように、従前に比し規模の小さなスモールスケールPPPにおいて期待されるものの、過去の第三セクターとどのような差異があるのか、特に、1990年代のような第三セクターの経営破綻問題が繰り返されるリスクについて検証するものである。

まず、1990年代の第三セクター問題と、それを受けてのPFIの創設、発展を確認した。第三セクターは、機動性、柔軟性、発展性を持つPPP手法として地域分散したが、バブル経済崩壊後、透明性、公平性、リスク、契約概念の欠如という欠点もあり、多くの第三セクターにて破綻等の経営問題が発生した。この問題意識の下に、1999年にPFI法が制定され、「契約による受動的リスク分担」が徹底され、大きくPPPが進展してきた。

次に、近時のPPPの事業環境の変化について概観した。ナショナルミニマムからシビルミニマムへの拡大、社会経済のVUCA化、人口減少下のまちづくり政策の転換等、公共サービスのニーズが多様化する一方、外部環境の変化も激しく、これまでの長期、安定に重きを置いたPPP手法では不整合となるリスクが高まっていること、そしてこれからのPPP手法として新たに追加で求められるものは、機動性、柔軟性、発展性を具備したものと考えられた。

これを踏まえ、新しいPPPでのアプローチを検討した。PFIは、基本的には長期安定的な、そして大規模な公共サービスに適したPPP手法であり、小型なものに、機動性、柔軟性、発

展性をもって対応していくには、官と民による「意思決定・経営管理へのガバナンスによる能動的リスク管理」にて PPP プロジェクトを推進する PPP エンティティが有効と確認された。

加えて、PPP エンティティにおいて、1990 年代の第三セクター問題が再発するリスクを考察した。これまで、商法改正、会社法制定、自治体による公会計改革や出資先管理手法の高度化、ファイナンス手法の高度化等のガバナンス手法が進展してきており、現代の PPP エンティティに、1990 年代のような第三セクター問題が再発するリスクは小さいことを明らかにした。

最後に、近時のガバナンスの進展も背景に、PPP エンティティの経営がどのように改善しているのかにつき検証した。1999 年からの 24 年間に、法人数の面では淘汰が進み、経常損失額を圧縮する取り組みが行われてきたことをデータを用いて明らかにした。加えて、2023 年に経常損失を計上している多くの第三セクターは、都市インフラとしての性格が強く、公共性に応じた公的支援が前提となっているものであること、また、経常損失の金額は一部の大型事業に偏在しており、経常損失の計上があったとしても多くの法人では多額にはなっていないこと、従って、現状の第三セクターが、過去のような問題を抱えているという懸念は小さいことも確認した。

以上のことから、従前からの「契約による受動的リスク分担」による PPP プロジェクトを補完するものとして、「意思決定・経営管理へのガバナンスによる能動的リスク管理」による PPP エンティティの有効性が検証された。

2 今後の課題

今後とも多様化する PPP の中では、従前以上に様々な手法が求められ、開発されていくものと思われる。本研究では、「契約による受動的リスク分担」に留まらず「意思決定・経営管理へのガバナンスによる能動的リスク管理」という、PPP への新しいアプローチを考察した。ケーススタディを行ったように実在の企業もあるが、未だに実践的研究が深まっているわけではない。また、PPP エンティティとして注目される LABV についても複数の事業を積み重ねることに至っているものはない。PPP エンティティという、古くて新しい PPP スキームをどのように有効活用し得るのか、そしてどのような問題があるのか、実践を踏まえた研究の深化を次なる課題として結語する。

【参考文献】

- 赤井伸郎（2002）「PFI の経済学的考察」、『日本オペレーションズ・リサーチ学会 オペレーションズ・リサーチ 47 号』 P775～784
- 国土交通省（2020）「市街地整備 2.0 新しいまちづくりの取り組み方」
- 総務省（2023）「第三セクター等の状況に関する調査」
- 自治省（1999）「第三セクターの経営状況に関する調査結果について」
- 内閣府（2023）「PPP/PFI 推進アクションプラン（令和 5 年改定版）」
- 内閣府「PFI 事業の実施状況（令和 5 年度）について」
https://www8.cao.go.jp/pfi/pfi_jouhou/pfi_joukyou/pfi_joukyou_r5.html?utm_source=chatgpt.com [アクセス日：2025 年 2 月 7 日]
- 中村郁博（2021）「地域商社による「地域の稼ぐ力の向上」を実現するための重要な要素とそれに基づく有効策」、『東洋大学 PPP 研究センター紀要 第 12 号』 P1～34
- 中村郁博（2023）「地域経営型官民連携プロジェクトにおけるファイナンスを通じた地域住民の参画と経営ガバナンスの一考察」、『東洋大学 PPP 研究センター紀要 第 17 号』 P1～28
- 中村郁博（2024）「分野横断型と広域型 PPP における経済性に関する分析」、『東洋大学 PPP 研究センター紀要 第 19 号』 P1～17
- 中村郁博（2025）「公民連携キーワード解説」、『公民連携白書 2024～2025』時事通信社
- 公益社団法人日本プロサッカーリーグ（Jリーグ）（2024）「各年度 クラブ決算一覧」
- 根本祐二（2024）「PPP の公共性命題に関する一考察」、『東洋大学 PPP 研究センター紀要 第 19 号』 P1～17
- 根本祐二（2025）「PFI の貢献と限界 ～PFI 法施行 25 年を迎えて～」、『公民連携白書 2024～2025』時事通信社
- 株式会社モンテディオ山形 HP <http://www.montedio.co.jp/>
[アクセス日：2024 年 12 月 9 日]

【英語要約】

Diversifying PPPs (1)

A consideration of passive risk sharing through contracts and active risk management through governance of decision-making and business management in PPPs
～ Utilizing PPP entities to complement PPP projects ～

Fumihiro NAKAMURA

Professor

Course of Public-Private Partnership, Graduate School of Economics,
TOYO UNIVERSITY

Joint-ventures with governments and private companies were distributed through Japanese locals as a PPP method with agility, flexibility, and expandability, in 1990s. But after collapse of the bubble economy, financial condition of many PPP joint-ventures worsened significantly due to lacks of transparency, fairness, risk awareness, and contract concepts. As a result, the PFI Act was enacted in 1999, and “passive risk allocation through contracts” was thoroughly implemented, leading to significant progress in PPPs.

However, new PPP methods are now required that can respond to small-scale PPP projects with agility, flexibility, and expandability, while needs for public services are diversifying and external environment is also changing rapidly. One of them is PPP entities created by governments and private companies, which promote PPP projects with “active risk management through governance of decision-making and business administration”.

To date, there have been advances in governance methods with revision of the Commercial Code, enactment of the Companies Act, public accounting reforms and advanced investment management by local governments, and advanced financing methods. Therefore, there is little risk of the PPP joint-venture problem of the 1990s recurring in modern PPP entities.