

京都大学大学院経済学研究科
再生可能エネルギー経済学講座
ディスカッションペーパー

Public Value を織り込む Public Corporate Governance の在り方

ー ドイツ・シュタットベルケの事例研究からの考察副題 ー

Integrating Public Value into Public Corporate Governance

– Observations from German Stadtwerke –



2019 年 10 月 15 日

15th October, 2019

立命館大学経営学部国際経営学科
教授

ラウパッハ スミヤ ヨーク

Dr. Jörg Raupach Sumiya

Professor

College of Business Administration,
Ritsumeikan University



Public Value を織り込む Public Corporate Governance の在り方 ー ドイツ・シュタットベルケの事例研究からの考察ー

Integrating Public Value into Public Corporate Governance

ー Observations from German Stadtwerke ー

立命館大学経営学部国際経営学科 教授 ラウパッハ スミヤ ヨーク

Dr. Jörg Raupach Sumiya

Professor, College of Business Administration, Ritsumeikan University

Abstract:

Since the advance of New Public Management (NPM) in the 1980s a growing number of municipalities worldwide provide public services through separately established legal public entities. This trend towards “corporization” and “agencification” raises a range of governance issues that differ from corporate governance at purely private firms. This paper discusses specific issues of “Public Corporate Governance” and their impact on public performance management and evaluation, by referring to the case of Germany’s municipality-owned, integrated infrastructure firms known as “Stadtwerke”. The discussion highlights certain limitations to NPM-based performance management and introduces an expanded framework that employs Public Value Theory. It argues that while Germany’s Stadtwerke can generally take pride in higher standards of Public Corporate Governance with a strong focus on economic efficiency and managerial effectiveness, the social outcomes justifying their public mandates are not sufficiently reflected in their governance and performance management scheme. While Public Value is receiving growing interest by public managers of Stadtwerke as a powerful differentiation attribute and competitive advantage of public companies, practical system design and implementation faces a range of obstacles.

Keywords: Public Corporation, Stadtwerke Germany, Public Value,

要旨

1980 年から始まった New Public Management (NPM)の流れを受け、多くの自治体は、元々行政組織の一部であった公共サービス提供の遂行責任を行政組織から切り離し、法人格や独立経営組織を有する「公企業」に移転している。このような「法人化」(corporization)と代理人化(agencification)は、プリンシパル＝エージェント理論が論じている、様々なガバナンスの課題を抱えている。しかし、公企業のガバナンスは、民間企業の企業統治論と多くの本質的な相違点があると Public Corporate Governance の学術領域で議論されている。本論文は、公共サービスの法人化と代理人化によるガバナンスの特徴と、公企業のパフォーマンス評価方法に分析の焦点を与えている。ドイツの社会インフラ・サービスの総合提供事業者であるシュタットベルケ（都市公社）の事例研究を通じて、NPM の限界を論じる上、その拡張として、公営企業の社会的な「公共価値」(＝Public Value)を重視する論理的なフレームワークや評価仕組みを紹介する。そして、Public Valueを織り込む Public Corporate Governance の可能性或いはその在り方を考察していく。結論として、高度な Public Corporate Governance の仕組みを誇るドイツのシュタットベルケは、経済効率を徹底していると評価する反面、社会的なアウトカムである「成果」を十分にガバナンスに反映できない。公企業にとって重要な競争差別要因になりうる「公共価値」重視のガバナンスに関心が高まっているが、その実践的な制度設計と運営に多くの課題が残っているという結論に至る。

キーワード： 公企業、独シュタットベルケ、パブリック・バリュー

(2019年8月5日受理)

1. Background—公共サービスの法人化とガバナンス

エネルギー、上下水道、交通等のインフラ系サービス、ごみ収集と廃棄物処理、医療や福祉、教育等に関連する様々なサービスは、国民の「生活権」や「生存権」の権利を守るために欠かせないものである。日本で、政府には、社会的共通資本の一部を構成している、このサービスを公的なサービスとして提供する信託義務 (fiduciary duty) があると、宇沢弘文が論じている (宇沢, 2000/2015)。ドイツでは、「生存配慮」(Daseinsvorsorge) の基本権利を守ることを目的に、自治体行政が公共サービス提供の保障責任 (Gewährleistungspflicht) と遂行責任 (Erfüllungspflicht) を負っている (板垣, 2013)。そのために、自治体行政は、自ら企業的な経済活動の主体として、市場に参加することになる。しかし、ここ数十年、行政主体の公共インフラや公共サービス事業における法人化 (corporatization) は、世界的な動向となっている (van Thiel, 2012; McDonald, 2014)。1980 年から始まったニュー・パブリック・マネジメント (New Public Management, 以下 NPM と略称) や新自由主義 (Neo-Liberalism) の流れを受け、多くの政府、特に自治体は、元々行政組織の一部であった公共サービス提供の遂行責任を行政組織から切り離し、独立経営組織を持つ法人の事業形態に移転している。行政の目的はまちまちであるが、市場競争原理の導入や規制緩和と自由化が進んでいる中、民間企業並みの自立経営によって公共サービス提供の効率化、コストダウン、経営判断のスピード・アップ、顧客満足の上昇などの狙いが良く指摘されている (田尾, 2010)。更に、厳しい財政を抱えている自治体は、法人化を通じた事業の民営化を推進することによって財政の改善やリスク低減を狙っている。法人化は、完全な民営化でなくとも、パブリック・プライベート・パートナーシップ (PPP)、プライベート・ファイナンス・イニシアティブ (PFI)、或いはコンセッション等の事業スキームの導入によって公共サービス事業に民間企業の資本を投入することを可能にしている。

このような形で公共サービス提供の遂行責任 (=経営) をその事業の所有者である行政組織から「公企業」などの形で分離することは、代理人化 (agentification) に相当し、プリンシパル=エージェント理論が論じている、様々なガバナンスの課題を抱えている (Papenfuß/Schaefer, 2017)。つまり、法人化と代理人化を通じて情報の非対称性 (asymmetric information) などが発生することが考えられ、公共サービス事業の経営を委任している行政組織 (=プリンシパル、本人) が、委任されている事業者 (=エージェント、代理人) を十分に監視することは不可能であることを意味する。たとえ公企業が所有権を持つ場合にも、行政組織と公企業との利害関係が十分にマッチせず、委任された業務が誠実に遂行されないというリスクが残る。しかし、「公益性」や「公平性」などが担保として前提された経営を行うべき公共サービスのガバナンスでは、民間企業の企業統治論と本質的な相違点があると Public Corporate Governance の学術領域で議論されている (Papenfuß/Schaefer, 2017; 田尾, 2010)。先ず、民間企業ではその所有権が投資する株主にあるのに対して、公



企業の所有権は公共体にある。公共体は私的利益を追求する株主と違って、公共空間や市民社会に深く入り込みながら多様な利害関係者の要請に応えるべきである（田尾、2010）。また同時に、公共体は投資利益を追求する所有者としての役割以外にも、公共サービス提供の保障責任と遂行責任を追っている行政組織の信託者としての役割、さらに公共サービスに関する法律や規定を規制行政及び立法者としての役割や公共サービス遂行を委任する発注者としての役割等の多様な役割を持っている（Papenfuß/Schaefer, 2017）。このような相違点が挙げられることから、公共体の主体である行政組織のパフォーマンスを評価するための尺度も民間企業の尺度とは異なり、より多面的且つ複雑なものとなっている。具体的にその尺度で測られるのは、民間企業の評価尺度である株主価値の増加とは違い、「財政や経済効率」の条件をはじめ「公共の福利向上」（public welfare）、「公益性」（public benefit）、「公平性」（equity）、「公正性」（social justice）、「負担能力の配慮」（affordability）、「説明責任」（accountability）、「持続可能性」（sustainability）、「弾力」（resilience）、「市民参加」（participation）などの政策的なインパクトや社会的なアウトカムの達成度によって評価される（McDonald, 2014）。従来、公共サービス供給の達成度合は「input-oriented control」の思想を適応することによって、予算配賦の枠内で効率的な予算執行が行われているかどうかで評価されている。しかし、私企業的な経営手法の公共サービス分野への導入を推進している NPM 論は、公的サービスの「経済性」「効率性」「有効性」からなる「バリュー・フォー・マネー」（VfM）という評価基準を提唱している（田尾, 2010 / PwC, 2018）。VfM は、支出に対して目的に適合した成果が期待通りに発揮されたかどうかの度合を評価することでサービス価値の高さを尺度として捉える。サービス価値（VfM）は、ある投資に対してどれだけの投入（インプット）がなされるかという「経済性」。あるインプットに対してどれだけのサービスの提供（アウトプット）がなされたかという「効率性」。そして最後に、あるサービスの提供に対してどれだけの成果（アウトカム）が得られたかという「有効性」の三つの要素からなる（PwC, 2018）。

本論文は、公共サービスの法人化と代理人化によるガバナンスの特徴と、公企業のパフォーマンス評価方法に分析の焦点を与えている。ドイツの社会インフラ・サービスの総合提供事業者であるシュタットベルケ（都市公社）の事例研究を通じて、NPM の限界を論じる。またその拡張として、公営企業の社会的な「公共価値」（＝Public Value）に着眼した包括的かつ論理的なフレームワークや評価仕組みを紹介する。そして、Public Value を織り込む Public Corporate Governance の可能性或いはその在り方を考察していく。結論として、ドイツのシュタットベルケが高度な Public Corporate Governance の仕組みの中、NfM 思考の元で経済効率を徹底していると評価する反面、社会的なアウトカムである「成果」を十分にガバナンスに反映できず「公共価値」を織り込むガバナンスに対する関心が高まっていると論じる。公企業としての競争差別要因になりうる「公共価値」を実験的に活用している事例はあるが、その実践的な制度設計と運営に多くの手法的課題が残っているという結

論に至る。

2. Methods

公共体のガバナンス論理に関する文献調査を通じて、公企業の Public Corporate Governance の特徴や課題を整理し、ドイツのシュタットベルケのガバナンス構造と運用を分析するためのフレームワークを構築する。シュタットベルケのビジネス・モデル、経営とガバナンスに関する文献調査以外に、2019 年 2 月下旬から 3 月中旬までの間に行われた六つのシュタットベルケのインタビュー調査¹や数人の専門家との面談の事例研究を通じてドイツのシュタットベルケのガバナンスにおける現状や「公共価値」に関する議論の現状を明らかにする。

3. Public Corporate Governance の特徴 ～ドイツのシュタットベルケの事例

3.1. シュタットベルケの概要

ドイツでは、2016に公共体の出資比率が50%を超える企業数は16,833社に上り、そのうちに自治体が管轄するのは14,812社を占めている（Statistische Bundesamt, 2018）²。事業分野別でみると、エネルギー、上下水道、廃棄物管理、住宅、交通、文化・スポーツ施設など、いわゆる地方自治体が負っている生存配慮（Daseinsfürsorge）に欠かせない公共インフラ関連サービスの企業数は8,300社（49%）を超えている（表1）。事業形態別でみると、会社法に基づく事業形態は68%（11,494社）を占めるのに対して公法上に基づく事業形態は5,339社（32%）に過ぎない。自治体が出資している公企業は、公共セクターの公共設備投資、従業員数と負債残高の半分以上にも上る（Bardt et.al, 2010 / Papenfuß, 2013）。

表1 ドイツの公企業

表1 ドイツの公企業				
事業分野		企業数	事業形態	
生存配慮関連事業	エネルギー事業（電力、ガス、熱供給）	2,027	会社法に基づく法人格	11,494
	水道	1,709	そのうち GmbH（有限会社）	10,043
	下水処理	1,403	公法上に基づく法人格	5,339
	ごみ・廃棄物の収集と処理	583	そのうち地方公営企業（Eigenbetrieb）	3,604
	文化・スポーツ関連事業	555	そのうち広域連合体（Zweckverband）	1,103
	交通事業	484		
不動産管理と住宅事業		2,035	管轄レベル	
厚生年金、防衛、行政		1,143	中央政府	354
医療事業		902	州政府	1,667
企業や事業の経営・管理事業		1,256	自治体	14,812
その他		4,736		
合計		16,833		

Source: https://www.destatis.de/DE/Themen/Staat/OffentlicheFinanzen/Fonds-Einrichtungen-Unternehmen/_inhalt.html

Source: https://www.destatis.de/DE/Themen/Staat/Oeffentliche-Finanzen/Fonds-Einrichtungen-Unternehmen/_inhalt.html

- 1 Stadtwerke München (2019 年 2 月 18 日), Stadtwerke Wuppertal (2019 年 2 月 25 日), Stadtwerke Leipzig (2019 年 3 月 6 日), HEAG Darmstadt (2019 年 3 月 7 日), Stadtwerke Mainz (2019 年 3 月 8 日), Stadtwerke Nürtingen (2019 年 3 月 18 日)
- 2 注意：行政組織の管轄にある直営企業（Regiebetrieb）を含まず。



多くの生存配慮関連の事業は、地方自治体の行政組織から分社されたシュタットベルケ（都市公社）に委任され、その管轄下にある。シュタットベルケは、エネルギー、交通、上下水道、廃棄物管理、通信、市民プールなどの社会的なインフラ運営や公益サービスを総合提供している、ドイツの自治体によって所有されている公企業である（ラウパッハ・スミヤ, 2017）。ドイツにおける自治体所有の公企業の代表団体である VKU（Verband Kommunalen Unternehmen, 自治体公社協会）の 1,458 社の会員は、2017 年に、計 260,936 人の雇用、1,139 億ユーロの売上を出し、99 億ユーロ以上を投資に費やしたと報告している（VKU, 2018）。その中でも、エネルギー分野に軸を置くシュタットベルケは 900~1,000 を占めているという。シュタットベルケの特徴は、彼らが公企業でありながらエネルギーやユーティリティ市場の自由競争の条件下で経済的に大きなプレイヤーであり、強い競争力を誇ることである。例えば、小売販売の電力部門では 60%、ガス部門では 65%、熱部門では 72%、水道では 88%、下水道サービスでは 43%という高いマーケットシェアを占めている（VKU, 2018）。

また同時に、各種公共サービスを集約して総合運営する事により、自治体は顧客管理や運営、資金調達、技術運転といった面で相乗効果を作り出す事を意図しており、それにより市民に適切な価格で様々な公衆サービスの利用を保証することができる。また、利益が出ない事業（多くの場合、公共交通やプール、文化機関がそれにあたる）をエネルギー事業からの利益で内部相互補助をする事も可能になり、これは節税にもつながる（Schulz-Nieswandt, 2012）。このビジネス・モデルはドイツ語で **Kommunaler Querverbund**（コムナレル・クウェアヴァブンド）という。つまり、自治体は、このようなシュタットベルケのビジネス・モデルを通じて「公益性」・「公平性」という公的責任、や NPM が唱えている「経済性」・「効率性」・「有効性」という民間企業並みの経営効率の両立を目指している（Bundschuh, 2014）。

シュタットベルケという主体では、法的に定義された概念ではなく公有であること、また、集約的で総合的なインフラ関連サービスの運営を行うとの事業モデルを持つことが伝統的に定義されている（Ambrosius, 2012）。それ故に、シュタットベルケは様々な法的形態で事業を展開している（表 2）。多くのシュタットベルケは、ドイツの会社法に基づいている有限会社（GmbH）及び株式会社（AG）のような民間企業の事業形態で法人化されている³。つまり、公法上の事業形態である直営企業（Regiebetrieb）、公営企業（Eigenbetrieb）、行政組織法人（AöR）、や広域連合体（Zweckverband）と違って、出資額を上限に自治体の責任が有限されている多くのシュタットベルケでは原則的事業破綻が可能である。それと同時に、シュタットベ

3 VKU の統計によると、GmbH（48%）、AG（4%）、その他の民法上の事業形態（4%）、公営企業（Eigenbetrieb, 21%）、広域連合体（Zweckverband, 9%）、行政組織法人（AöR, 6%）、その他の公法上の事業形態（8%）（VKU, 2018）。交通、ごみ・廃棄物収集管理のような事業では、独立事業として運営されている場合もあり、それらはまだ Regiebetrieb, Eigenbetrieb, AöR のような公法上の事業形態をとっているケースが多い。更に、幾つかの自治体が連携をしながら、交通やごみ・廃棄物関連事業を広域連合（Zweckverband）の事業形態で事業を運営していることもある。

表2 公企業の事業形態

出所：Bremer et. Al (2006)

表2 公企業の事業形態						
事業形態	公法上の事業形態				民法上の事業形態	
	Regiebetrieb	Eigenbetrieb	Anstalt des öffentlichen Rechts (AöR)	Zweckverband	GmbH	AG
	直営企業	公営企業	行政組織法人 (営造物)	広域連合体	有限会社	株式会社
運営組織母体	行政組織	法人格のない特別財政	法人格のある行政組織法人	法人格のある行政組織法人	法人格のある商事会社	法人格のある商事会社
管理組織	自治体行政	事業長／	執行役員会／	連合会役員会／	執行役員会／	執行役員会／
		事業監査委員会	管理評議委員会	連合会	監査役会／	監査役会／
					社員総会	株主総会
予算／財務	自治体の予算	特別会計	独自予算	独自予算／	商法の管理会計	商法の管理会計
		損失補てん	損失補てん	分担金	破産可	破産可
法的根拠	自治体法	地方公営企業法	公法	公法	有限会社法	株式会法
職員資格	公務員	公務員	使用人	使用人	使用人	使用人
統治	行政法 / 予算法				資本参加	
	国家管理				定款	
	会計監査員				会計監査	

ルケの経営自立度は高い。

3.2 シュタットベルケのガバナンス構造

このビジネス・モデルは、以上で述べた公共サービスの法人化と代理人化による公企業のガバナンス課題を抱え、Public Corporate Governance の特徴を表している。つまり、ドイツの会社法によって法人化されているシュタットベルケの経営者（＝代理人）は、民間企業と同じく収益性や価値創造を継続的に追及しなければならない経営責任を負っている（Raiser, 2010/Papenfuß, 2013）。その反面、所有者である自治体の行政は、ある公益的かつ社会的なインパクトと公平なアウトカムを目指す政策に基づいて予算実行や施策実施に務めなければならない「公」としての保障責任（Gewährleistungsverantwortung）と遂行責任（Erfüllungsverantwortung）を持っている（板垣、2013）。シュタットベルケのガバナンス体制は、このような「公」（＝Public）と「私」（＝Corporate）という矛盾しそうな要素を織り込んでいるという二元的な性質を持っている（図1）。

自治体によるインフラ関連サービス提供という経済活動に参加できる法的根拠は、公共の課題を自分たち自身で管理する住民自治と自治行政の原理に根ざしている。この原理はドイツ連邦共和国の基本法と呼ばれるドイツ憲法第 28 条で保証されており、その法令の詳細は連邦州レベルで市町村の条例によって取り締まられている

(Reck, 2012/Bundschuh, 2014)。つまり、ドイツが民主主義かつ社会的な連邦州であることを宣言しているドイツ基本法第 20 条が、自治体による経済的関与の正当性の重要な根拠にもなっている。

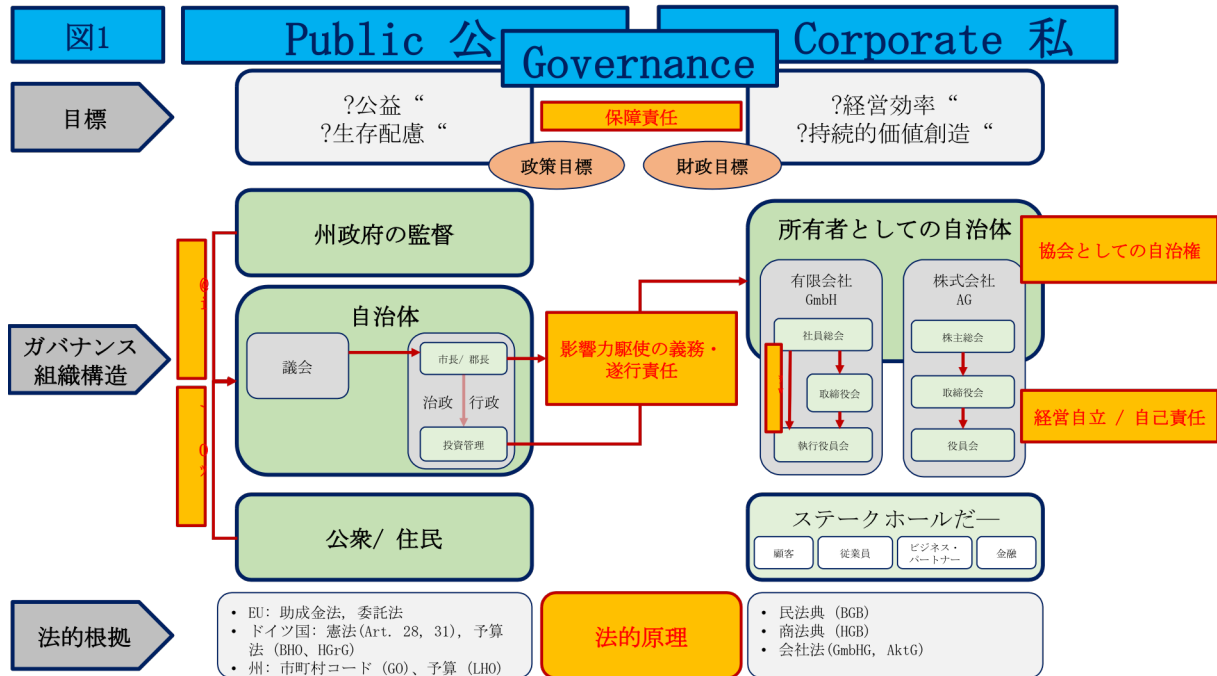


図1 パブリック・コーポレート・ガバナンス

ドイツの社会的市場経済の基礎を築いた社会主義国の規定は、政府に公益（“Gemeinwohl”）を追求させ、全ての国民の生存配慮（“Daseinsvorsorge”）のため、手頃な価格で基本的な生活必需品を提供する事を約束させている(Reck, 2012/Pielow, 2012)。社会主義国の指令は、自治体に必要なインフラや関連サービスを自分達だけで供給する事を義務づけていないが、それらのサービスが利用できるように外部委託を通して手配する事が求められている。民間企業に外部委託ももちろん可能である。そこで、多くのドイツの自治体は、民法上の法人格を有するシュタットベルケという公企業にその任務を委託している。

法人格をもっているシュタットベルケのガバナンス組織は、ドイツの民法典（Bürgerliche Gesetzbuch, BGB）、商法典（Handelsgesetzbuch, HGB）、と有限会社法（GmbHG）或いは株式会社法（AktG）（GmbHG）の会社法の対象になっている(Hoppe et.al,2012)。民法上の法人格を有する経済的な活動を展開している公企業は、経営効率と持続的な価値創造という目標を追及する企業使命を負っている。そのために、継続企業体の前提（going concern）で事業を継続的に発展することが所有者としての自治体の重要な義務である。つまり、「公益性」と訴える故に、継続企業の存続を脅かす行為が許されていない。そのために、法人格を有する公企業は、協会としての自治権(Verbandsautonomie)が保障されている。民法上の法人格を有

するドイツの公企業は、所有者を代表する社員総会（GmbH）或いは株主総会（AG）、経営執行責任を負う執行役員（Geschäftsführung）及び役員会（Vorstand）、と多くの場合、役員を監視する取締役会（Aufsichtsrat）というドイツの会社法に定めた「私」の経営機関を設置している。株式会社（AG）を設立する場合、経営責任を負う役員会は基本的に自己責任の下で事業を自立的に経営している。役員会を監督する取締役会の権限が株式会社法で定めている重要決議事項に限定されている。特に、役員に対する指示権はないが、役員を指名及び解任する権限がある。AG と比べれば、GmbH のガバナンス組織は法によって細かく定められていなく、柔軟的である。GmbH は、執行役員（Geschäftsführung）に対する指示権を駆使する権利があり、経営の権限や責任の分配等をかなり自由に定款や規定等によって決めることが出来る。取締役会の設置も、法的な設置義務が生じない限り随意であり、取締役会に適する規定も自由に決めることが可能である⁴。よって、GmbH の法人格を有するドイツの公企業では、所有者である自治体が社員としてかなり強い監督権限を持って、経営に対して影響力を駆使できるとの裁量がある（Hoppe et.al, 2012）。

このように民法上の法人格を有する公企業は、民間企業並みのガバナンスの組織構造が適用され、経営効率や持続価値創造を企業継続の前提の元で事業を展開している。しかし、シュタットベルケという公企業は、民間企業の法人格を有するからと言って完全な民間企業並みには自由に経済活動を展開できることが出来ない。基本的に二種類の制約が働いている。一つは、各連邦州（“Bundesländer”）で定めている「市町村コード」（Gemeindeordnung（GO））における、経済活動範囲そのものに制約を張る法律である。もう一つは、公企業の経営や事業運営を制約する様々な規定がある。つまり、シュタットベルケは、民法上のガバナンス・ルール以外に公法に基づくガバナンス・ルールの対象でもある。

公的な経済活動を制限する市町村コードでは、自治体の経済的な関与について 3 つの基本的な原理（Schrankentrias）が提示されている。1) 公共目的（öffentlicher Zweck）、2) 妥当な財政基盤（Verhältnismäßigkeit/ Leistungsfähigkeit）、3) 民間企業への補完性（Subsidiaritätsprinzip）、つまり自治体はこれらのサービスが民間企業によって適切に提供できない場合のみ経済活動に参加するべきという事を意味する（Reck, 2012/Hoppe et.al, 2012）。加えて、自治体の経済活動を地理的境界線の中に制限している連邦州もある。これら 3 つの原理は、自治体による経済活動の種類や範囲を限定して彼らを財政的に堅実にさせている一方で、何が「生存配慮」に欠かせない「基本的な生活必需品」として捉えるのか、何が「公共目的」として考えられるか、そして何が自治体の正当な経済活動であるのか、以上の観点において幅広い解釈を可能にさせる。これは様々な分野の公共インフラ投資を正当化させることにも関連づけられる。例えば、多くの市町村はシュタットベルケを通じて気候変動対策の為に再生可能エネルギーと省エネルギーへの投資を奨励し、将来の世代

4 従業員数は 500 人以上の GmbH は、従業員代表が経営に参加する権利を定めているドイツの共同決定法（Mitbestimmungsgesetz）になり、取締役会を設置することは必須である。90%の公企業は取締役会が設置されている（Papenfuß, 2013）



の為に地域の持続可能な発展を実現する事を後押しさせる。最近、シュタットベルケは、新規事業を開拓するために電気自動車のインフラやデジタル通信インフラへ投資したり、ライド・シェアリングやインターネット・サービスの分野に進出したり、ベンチャー企業と提携したりするケースが増えている。市町村コードの 3 原則は自治体の経済活動の関与を制約するが、「公共」と「民間」の境目は明確ではなく、社会的な環境の変化によって変貌している。よって、シュタットベルケによる経済活動範囲の妥当性に関する議論が常に続いている (Hoppe et.al, 2012/ Bundschuh, 2014)。

シュタットベルケの活動範囲に関する法的な制約以外に、シュタットベルケの経営や事業運営を制約する、公法に基づく様々なガバナンス・ルールがある。まず、自治体による経済活動は、自治行政の原理のもとで行われている国家主権に基づく行為として見なすことが出来る (Bundschuh, 2014)。民主主義では国家主権が民意によって拘束されている。つまり、自治体が公企業を設置した場合、民意を反映し、民意による監督を担保する公企業のガバナンス体制が求められている。具体的に、住民が選挙で選んだ議員、治政を代表する首長、公的任務を実行する行政組織の責任者は、公企業の事業運営、組織、人事に影響力を駆使できるガバナンスが機能しなければならない。さらに、多くの市町村コードにおいて、公共的な任務を受託する時、自治体には、その公共的な任務の遂行責任が受託先に実際に果たされていることを保証しなければならないという影響力を駆使する義務 (Ingerenzpflicht) がある。つまり、「公益」や「生存配慮」という公的な任務の旗の下で経済的な活動に取り組んでいる自治体は、民法上の法人格を有する事業形態を選択しても、その公的な任務を閑却することが出来ない。直接的に公企業の経営に対して影響力を駆使できるのは、社員総会や株主総会の場合であり取締役会の場合である。よって、シュタットベルケの社員総会及び株主総会において所有者である自治体の代表は基本的に議会の代表か治政を代表する首長である。取締役会のメンバーは、首長をはじめ、財政管理責任者、議員などから構成されている。例えば、250社のドイツ公企業の監督委員会を対象にした調査報告によると、2009年に取締役会メンバーの47%は政治家或いは議員、5%は行政の担当責任者、11%は従業員代表であった (Papenfuß, 2013) (図 2)。しかし、自治体によって取締役会の構成は大きなバラツキがある。例えば、Stuttgart 市の公企業の取締役会は、75%以上に政治家からなるのに対して、Hamburg 市は、26%弱になっている (Papenfuß, 2013)。更に、規模が大きく、経済社会的に重要な公企業ほど政治家或いは議員代表のウェイトが大きくなっている。取締役会の議長は大体首長が務める。例えば、大手のシュタットベルケであるミュンヘン (取締役会のメンバー数 16 人)、ケルン (16 人) やフランクフルト (20 人) では、取締役会の議長は首長であり、50%のメンバーは議員であり、残りの 50%は共同決定法で決まっている従業員及び労働組合の代表である。このような形で自治体は、選挙で投票された代表がシュタットベルケの経営に直接的に影響力を駆使し、民意や自治体の政策を経営に反映させている。

具体例としては、2017年にミュンヘン市（人口150万人）の市長は、ミュンヘン市の北部にある石炭火力熱電併給所の閉鎖を採決された住民投票の結果を受け、それを経営しているミュンヘン・シュタットベルケに対して、設備閉鎖の計画作成を指示した事例が取り上げられる。同じく、ミュンヘン・シュタットベルケは、2008年にミュンヘン議会で採決された再生可能エネルギーの促進政策の実施責任を負っている⁵。ミュンヘン・シュタットベルケの経営群は、このような治政の議決を継続企業体の前提で具体的な実施計画を策定し、計画を実行する責任を持っている⁶。

法人格を有するシュタットベルケは民間企業に相当する情報開示や会計監査の義務を持っているため、通常では、会社法に基づいている取締役会のような経営機関の設置をはじめ、民間企業並みの管理体制を内部機能として構築している。自治体から派遣された代表は、社員総会或いは株主総会、又は取締役会の中でシュタットベルケの経営を監督している。しかし、自治体から派遣された代表者であるといっても、その代表者はプリンシパル＝エージェント理論が提唱している「代理人」であるので、自治体との利害関係が必ずしも一致していなく、モラルハザードなどのような課題がある。更に、日頃の経営に務めている執行役員や経営責任者と、自治体から派遣された取締役との間には情報の非対称性（asymmetric information）などが発生する。このようなエージェンシー課題を抱えている公企業が、自治体から受託している公的な任務を忠実に遂行しているかは、自治体の行政側から監督する必

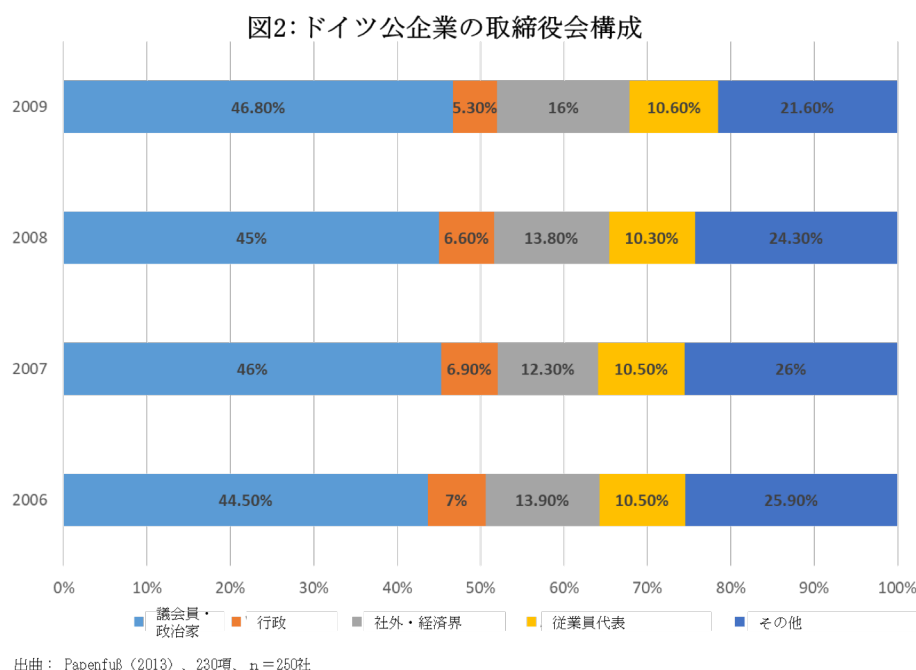


図2 ドイツ公企業の取締役会構成

5 ミュンヘン市は2025年までに電力需要の全量を再生可能エネルギーで賄う政策を持っている。

6 Dr. Marietje Rotheimer, Head of Governance, Compliance & Internal Audit / Ms. Pia Eichenseer, Head of Shareholder Relations, Central Administration Dept., Stadtwerke München とのインタビュー（2019年2月18日）



要がある。そのために、ドイツの多くの自治体は行政側からの投資管理機能（Beteiligungsmanagement/ Beteiligungscontrolling）を持つ専門部署を設置している。行政組織の中では投資管理機能をどのように組織化するかという重要な課題がある。基本的に二通りの組織的なパターンがある。一つは、すべての出資先を中央管理する専門的な投資管理部署である。もう一つは、出資先の業務分野ごとにその分野の専門部署で分散して個別に見るパターンである。一括中央管理する時には、首長の直轄であるスタッフ部門、財政監督部署の直轄、投資管理の専門部署及び投資管理機能を持つ法人のパターンがある。どのパターンを取るのかは、自治体と投資ポートフォリオの大きさなどによる。規模の小さく、公企業数の少ない町では、首長管轄か財政部所管轄のケースが多い。しかし、公企業数の多い都会では、投資管理の組織自体も複雑になる。例えば、ドイツのトップ 20 の都市は、1,900 以上の公企業を設置しているが、各都市の交通・エネルギー・上下水道等のインフラを運営しているシュタットベルケ自体は、660社以上の子会社や孫会社からなる複雑なグループを編成している（表 3）。

表 3 ドイツの重要都市の公企業とシュタットベルケの概要

表3 ドイツの重要都市の公企業とシュタットベルケの概要									
	人口 (人)	公企業				シュタットベルケの事業分野			
		企業数	総資産 (100万€)	売上 (100万€)	従業員数 (人)	売上 (100万€)	総資産 (100万€)	従業員数 (人)	連結企業数
1 Berlin	3,613,495	56	55,677	8,164	51,937	2,977	13,843	24,103	31
2 Hamburg	1,830,584	102	30,900		63,870	4,675	17,166	21,392	62
3 München	1,456,039	217				7,224	10,709	9,067	72
4 Köln	1,080,394	41	13,197	5,194	21,881	4,959	5,150	12,339	26
5 Frankfurt am Main	746,878	227	9,392	4,055	15,274	2,245	3,693	5,456	105
6 Stuttgart	632,743	58	5,674	1,680	11,959	684	2,834	3,984	19
7 Düsseldorf*	617,280	67				1,994	1,368	1,209	31
8 Dortmund**	586,600	97				942	750	600	18
9 Essen	583,393	71	3,393	1,108	8,018	645	1,110	3,187	
10 Leipzig	581,980	299			14,176	4,496	1,305	4,733	55
11 Bremen***	568,006	61			6,487	1,516	2,000	2,016	59
12 Dresden	551,072	95		4,000	13,055	2,533	3,041	5,623	30
13 Hannover	535,061	26	5,116	3,227	7,843	2,325	2,114	4,468	40
14 Nürnberg	515,201	91				2,383	2,424		44
15 Duisburg	498,110	134				1,171	1,034	4,166	16
16 Wuppertal	353,590	62			5,343	1,101	1,250	3,247	26
17 Bielefeld	332,552	66				587	866	1,165	26
18 Bonn	325,490	40				492	698	2,248	32
19 Münster	313,559	56	1,209		2,541	547	530	900	28
20 Karlsruhe	311,919	44			4,597	717	1,637	2,530	4

注意
 *Stadtwerke Düsseldorfの出資比率: EnBW 54.95%, Stadt Düsseldorf 20.05%, GEW Köln 20%
 **Dortmunder Energie- und Wasserversorgung GmbHの出資比率: Dortmunder Stadtwerke Beteiligungsgesellschaft mbH: 60.1% / Innogy SE: 39.9%
 ***swb Stadtwerke Bremen GmbHはEWE AGの100%の子会社である
 出典: 各自治体の投資報告書および各シュタットベルケの決算書から作成

分野ごとに分散して公企業を管理する例はミュンヘン市が挙げられる。ミュンヘン市は、直営企業を含め 217 社の公企業を持っており専門部署に分けて個々の事業を管理している（Stadt München, 2018）：

- 建設部署：下水処理事業
- 自治部署：ごみ・廃棄物事業等
- 経済部署：ミュンヘン・シュタットベルケ、メッセ事業、地下鉄事業等

- 都市計画部署：公営住宅事業等
- 文化部署：劇場事業、文化施設等

従業員数 9,000 人や 9 千億円の売り上げを上げ、72 社のグループ会社を持っているドイツのエネルギー大手であるミュンヘン・シュタットベルケは、経済部署の管轄にある。

投資管理を一括中央管理している事例は、Darmstadt 市（人口約 16 万人）が挙げられる。Darmstadt 市が直間接的に出資している 112 社の公企業は、HEAG Holding AG というホールディング会社の管轄で一括管理されている (Stadt Darmstadt, 2017)。つまり、公企業の投資管理機能自体は株式会社の事業形態で法人化されている。HEAG を治政サイドから管理する機能は、Darmstadt 市の経済戦略をコーディネートする Stadtwirtschaftskoordination という専門部署が管轄している。HEAG AG の取締役会の議長も、Stadtwirtschaftskoordination という専門部署のトップも Darmstadt 市長が務める⁷。

法人格を有するシュタットベルケの経営活動に間接的に制約を掛ける仕組みとして後二つを提示する必要がある。一つは欧州連合の競業法であり、もう一つは市町村に関する予算と財政の規定である (Papenfuß/Schaefer, 2017 / Bundschuh, 2014)。市場統合や自由競争を推進する欧州連合は、公企業の経済活動を厳しく監視している。民間企業と違って、公企業の業務委託や助成金に関する法律や規定が適合されて、受託契約の入札の義務づけ、補助金や給付金の禁止などが要求されることがある (Hoppe et.al, 2012)。予算と財政の規定として、具体的には、ドイツ基本法第 110 条、国や州の予算原理法 (Haushaltsgrundsatzgesetz, HGrG / Bundeshaushaltsordnung/BHO, Landeshaushaltsordnung/LHO) や各州の市町村コードの規定がある。シュタットベルケの予算或いは債務・資産そのものは市町村の予算、財政や会計から切り離されているので、直接的に先の法律や規定の直対対象にはならない。市町村コードにおける妥当な財政基盤という原理の下、自治体には無限責任のある事業形態の設置が禁止され、法人格を有する公企業で発生しうる損失を無限で自動的に引き受ける義務も持たない (Hoppe et.al, 2012)。しかし、配当権、助成金、債務保証、上限付きの損失補てん等のような形で自治体とシュタットベルケの間に自治体の財政に影響を与えうる関係が発生している。そのために、シュタットベルケは自治体の 5 年計画に合わせて 5 年事業計画や年次計画を作成し議会に提出したり、自治体との配当計画や債務関係に関する契約を結んだり、個別分野における業務委託やコンセッションの契約を締結したりする。例えば、常に構造的な赤字を抱える交通部門の資産を自治体とシュタットベルケの責任分担で分別管理しているケースがあり、自治体はその事業においてシュタットベルケに対して助成金及び追加証拠金を支払う契約を結ぶ時がある。このように自治体とシュタットベルケの債務などの関係から発生しうるリスクは、治政の内部監査部署や州政府

7 Prof. Dr. Klaus-Michael Ahrend, Managing Director, HEAG Holding AG - Beteiligungsmanagement der Wissenschaftsstadt Darmstadt (HEAG)とインタビュー (2019 年 3 月 7 日)

の会計監査院（Landesrechnungshof）の管轄で管理され、場合によって、自治体が州政府から調査や業務命令を受けることもある。

シュタットベルケのガバナンス構造は民法と公法に基づく二元的な要素からなっている（図3）。法人格を有する、独立した経営組織を持つ数多い事業に投資している自治体には、文字通りの「連結企業グループ」に相当する投資管理体制やガバナンス仕組みが求められている。そこで、その体制やガバナンス体制に「公」の面と「私」の面を両方に織り込むことが必要になっている。

図3 Public Corporate Governanceの二元的な構造

自治体が、「公」と「私」のガバナンス仕組みや管理環境の両面を織り込む、数多い独立した経営組織の事業体を「連結企業グループ」に相当する投資管理を行う。

Public Governance	Corporate Governance
- 市町村コードの対象である地方公共団体である自治体 - 憲法で保障されている民衆主義において、自治体の投資活動の正当性を民意による認める原理 - 公的な任務を独立経営の事業体に受託する際、自治体の普遍的な任務として担保 (universal principle) - 自治体の公的な任務に関する意思決定プロセスに公衆や政治的な機関の参画 - 行政と公企業との関係を持つ住民	- 自治体が所有者として公企業の経営機関に参画 - 公企業の資本への出資による自治体の公企業における経営参画の正当性 - 自治体に対する信託義務や忠実義務を有する公企業の経営者 - 特定の公的任務に限定されている公企業の経営者の遂行責任 (principle of specificity) - 市場競争の環境における公企業の事業活動 - 公企業の顧客である住民

出典: Breimeier et. al (2006), p. 101

図3 Public Corporate Governanceの二元的な構造

法人格を有する故にドイツの会社法で定められている経営機関はガバナンスのベースである。自治体の代表は、社員総会、株主総会あるいは取締役の場で会社に対する忠実義務（Treuepflicht）を負い、継続企業体（going concern）の前提で経営を監督しなければならない。並行して、治政の代表者として、公法に基づく影響力駆使の義務や遂行責任があり、妥当な財政基盤を保ちながら公企業の公的な任務を果たさなければならない。行政組織の部署は、投資管理機能を発揮することで治政の代表者による影響力駆使をサポートし、シュタットベルケの経営を監督する様々なガバナンス・ルールを持っている。

3.3 シュタットベルケのガバナンス・ツール

行政側の投資管理部署の役割は、1) 公的任務を受託している公企業の遂行責任の監督・監視、2) 公企業の事業運営と業績に関する透明性の追求、と 3) リスクの早期発

図4 公企業を監督するためのガバナンス・ツール

	設立前	随時の監督業務		情報開示
		戦略策定	事業運営	
企画	- 設立契約及び定款における規定 - 公的任務・使命の確定 - 承認事項 - 有限責任や損失負担等 - 取締役会の設置 - 経営機関の選任 - 経営機関による情報開示や報告義務 - 公企業の解体ルール - Public Corporate Governance コード - 自主的なコミットメント - 行政機関と経営機関の間の整合プロセス	5年の予算計画	年次の事業計画	
コーディネーション／管理	- 事業運営のガイドライン - 議会の決議事項の拘束ルール	- 役人契約 - 目標管理制度 - 事業契約の管理 - 行政の出資管理委員会や部署 - ポートフォリオ・マネジメント	リスク管理	
業務支援／情報提供		市場調査	- 公的任務遂行のチェック - カスタマー・サーベイ	
コントローリング		- 債務分析 - SWOT分析 - ポートフォリオ分析 - Benchmarking - Balanced Scorecard	- 月々の報告 - 業績管理 - 予算分析・異分分析 - 資金管理 - 投資管理 - 環境負荷管理	- 年度決算書の開示義務 - 自治体の投資報告書 - 会社法における会計監査 - 公的な拡張会計監査・州の会計監査員による調査
人事	自治体全般の人事計画や人材育成給与体系／成果報酬	- 人事考課 - 人材教育		役員報酬の開示

出典: Bremer et. al (2006); Papenfuß (2013); Cruesen (2014); Papenfuß/Schaefer (2017)を参考にして作成

図4 公企業を監督するためのガバナンス・ツール。

見と管理にある (Papenfuß/Schaefer, 2017; Cruesen, 2014)。この役割を果たすためには、企画業務、コーディネート業務、事業の支援業務、情報管理の業務、人材育成や人材教育などの人事業務のように様々なタスクがある。さらに、投資管理の役割が、1) 公企業を設置する段階、2) 随時の事業運営にあたる段階、3) 情報開示の段階に一貫している (図 4)。

3.4 企画段階におけるガバナンス・ツール

投資管理部署は、公企業の設置段階で基本的なガバナンス・ルールを決めることによって、公企業経営の行動範囲を拘束している。その主な手段は、1) 成立時の設立契約、社会契約 (Gesellschaftervertrag) 或いは公企業の定款、2) 公企業のガバナンス・コードである。設立時の契約では、特に公企業の公的な事業使命が限定されている。これは、市町村コードの 3 原則や、自治体の普遍的な公的任務の一部を委託・独立させる時に特有な原理 (Spezialitätsprinzip) を反映している (Bremer et.al, 2006)。つまり、公企業経営は、契約で定めた事業以外の事業分野に展開することができない。しかし、事業環境が常に変化している中、事業内容の変更は余儀なくされることは十分ありうる。その時に、定款などの会社契約を変える必要がある。例えば、数年前にマインツ市にある、民営化された住民プールが経営破綻した



ケースがある⁸。マインツ議会は、マインツ・シュタットベルケにその住民プール事業の救済を求めたが、マインツ・シュタットベルケの定款にはそのような事業分野が記載されていなかった。そこで定款を変更する時、マインツ・シュタットベルケの経営側は、住民プールの赤字事業を引き受ける代わりに、高い収益を期待できるシュタットベルケ所有の旧港で不動産開発事業に事業展開できることも定款に書き込むことを求めて自治体側と交渉した。

設立時の契約の中で、公企業の事業使命以外に公企業に設置すべき主な経営機関（例えば、総会、取締役会、執行役員会）の基本的な運営ルール、取締役会或いは総会が最終決定権のある承認事項のリスト（特に、投資、融資、事業売却、事業撤退）、取締役会或いは総会に対する報告義務や情報開示義務などが定められている。例えば、ライプチヒ市のシュタットベルケの 25 項の箇条に渡る社員間契約は、以下の重要事項が明確に規定されている⁹。

1. 事業範囲（電力、ガス、熱の供給／エネルギー・トレーディング／通信サービス／エネルギーや環境関連施設の経営）（第 2 条）
2. 子会社設立及び他企業の買収或いは出資：州の市町村規定に基づくライプチヒ市議会の承諾（第 3 条）
3. 執行役員の取締役会に対する報告義務：ドイツの株式会社法（Aktiengesetz）の第 90 条に言及する上、四半期ごとに事業報告、事業リスク、内部監査の結果、コンプライアンス事項、事業戦略実行の進捗状況、所有者が定めた公的任務や目標の達成度合い、スポンサードリンク活動（第 8 条）
4. 戦略策定義務：事業使命及び所有者が定めた公的目標に基づいている長期戦略コンセプトを策定し、社員総会と取締役会に提示する執行役員会の義務（第 9 条）
5. 取締役会運営に関する諸規定（第 10 条～第 15 条）
6. 取締役会の責任と権限：執行役員に対する人事権（任命、雇用、解任）、執行役員に対する諮問と監督、長期戦略コンセプト・事業計画・年次予算の審査、年度決算の審査、社員総会に対する勧告、ライプチヒ市の管轄下で定めた公的料金に関する価格戦略、承認事項（例えば、融資・投資・不動産・子会社の関連事項）、公認会計士の指名（第 16 条）
7. ガバナンスに関する報告義務（第 19 条）
8. 事業計画の作成：州の市町村コードや直営企業に関する条例に言及する上、5 年間にわたる事業計画の策定義務（予告、収益計画、貸借対照表の計画、資金計画、投資計画、人員計画、設備の保全計画）（第 22 条）

8 Dr. Tobias Brosze, Managing Director / CTO, Stadtwerke Mainz とのインタビュー（2019 年 3 月 8 日）

9 Mr. Christian Güthert, Head of Corporate Development, Stadtwerke Leipzig GmbH とのインタビュー（2019 年 3 月 7 日）；ライプチヒ・シュタットベルケの社員間契約より

9. 年度決算書：州の市町村コードで定めた年度決算書の策定と、州の予算原則法に基づく拡張会計監査の実施義務や市或いは州行政に対する開示義務（第 23 条）

このような契約によって公企業経営を束縛・監督すること以外に、パブリック・コーポレート・ガバナンス・コード（PCGK）によって公企業経営者の行動規範を規定することが注目されている(Ruter et.al, 2005 / Raiser, 2010 / Papenfuß, 2013 / Spennlingwimmer, 2017)。ドイツでは、2005 年から、PCGK に関する議論が活発になり、2009 年にドイツ連邦政府による国営企業に関するコードの採択を受けて、ドイツ全国都市連絡協議会（Deutsche Städtetag）も、市町村用の PCGK の見本になる要領を作成した。以来、州や市町村レベルの導入が活発になり、多くのシュタットベルケも PCGK を採択している。契約ほどの法的な拘束力がないが、コードで定められている経営理念とガイドラインの護持が公企業経営者に義務付けられている。10 しかも、多くの公企業の定款は、公企業経営者にコードの護持を宣言させ、護持しないときにその理由の説明義務を求める規定（Comply or Explain / Entsprechungserklärung）が入っている。このような規定の適法性に関する議論があるが、少なくともコードの精神に自主的に従う圧力が働いている（Raiser, 2010）。PCGK の主な役割は、法律できめ細かく規定できないガバナンスの課題を補完し、ガバナンスの運営や行動規範を推挙ところにある。PCGK は、主に公企業の経営機関（総会、取締役会、執行役員会）、会計と監査、情報開示等の原則的な運用ルールを定め、特に以下のようなガバナンス課題を取り上げる（Papenfuß, 2013）。

1. 公的に任務の遂行責任をどのように担保するか？
2. 公企業の事業目標と長期的な戦略コンセプトの作成プロセスや役割分担
3. 市町村の政治機関（議会、議会委員会）の関わり方
4. 取締役或いは執行役員の独立性と忠実義務をどのように両立できるか？
5. PCGK の社員間契約への取り入れ方法（例えば、Comply and Explain ルールの定款への導入）
6. 議会及び行政の承認事項の定義
7. 取締役或いは執行役員の専門性や適任性をどのように確報出来るのか？
8. 利害相反の回避及び開示
9. 独立性に関する規定（例えば、公企業との関係、合間仕事、報酬）
10. 取締役会による監督業務の有効性をどのように高めることができるか？
11. 取締役に対する教育

10 国際的なレベルでは、公企業に関するガバナンス・コードは、2005 年に初めて作成された OECD の Corporate Governance of State-owned Enterprises のガイドラインがある（www.oecd.org/corporate/guidelines-corporate-governance-SOEs.htm）



12. 取締役会の中における独立委員会の設置
13. 監督業務に関する監査
14. 報告や情報開示の透明性をどのように確保出来るのか？
15. 開示情報に関する規定
16. 内部監査
17. 会計監査の独自性
18. 役員報酬の開示

社員間契約、定款などのような契約及び PCGK のようなガイドラインは、公企業の設立時において公企業経営を拘束・監督するガバナンス手法であるが、自治体の投資管理部署は、設立後でも公企業の企画業務を随時に監視する手法もある。特に、自治体の予算サイクルに沿って、5年間の予算計画および年次の事業計画の作成段階において影響力を駆使することは有効的である。

3.5 管理や業務支援におけるガバナンス・ツール

公企業の投資管理部署は、公企業の運営段階における様々な管理・コーディネーション機能を果たしている¹¹。一つは、自治体が出資している公企業に関する書類と情報管理（例えば、事業報告書、公認会計士の監査報告書、取締役会等の議事録、契約関係の書類、事業計画と予算資料、州行政に対する情報開示と報告書）である。特にリスク管理と契約関係の管理業務が重要な業務になっている。たとえば、執行役員の雇用契約や成果報酬のベースになるターゲット・アグリーメント、公企業が他社と締結する重要契約（外注契約、入札、コンセッション契約）などのチェック機能が重要な役割である。更に、投資管理部署の担当責任者は、取締役会の準備（議決事項、経営事項、人事事項に関する提案作成等）をはじめ、首長等に対するアドバイスを出したり、取締役会に参加したり、取締役会の日常的な運用に関わったりする。

公企業の経営を随時に管理するほか、経営を支援することもガバナンスのもう一つの手法である。シュタットベルケの経営者は、もちろん経営の専門であり、日頃の経営のために民間企業並みの様々な分析や調査を行うが、行政側も独自で市場調査や顧客サーベイなどを行うことによって公企業経営をサポートしている。特に、公的任務の遂行に関する品質保証や公衆のイメージを調査することがある。

3.6 コントローリングによるガバナンス・ツール

公企業の業績管理は、自治体の投資管理部署の基礎的な役割である (Papenfuß, 2013 / Spennlingwimmer, 2017)。コントローリング業務は、戦略的なコントローリングと日常的な業績管理業務に区分することが出来る。出資企業の多い投資ポートフォリオを全体的に管理するために、業界や競争環境、競合他社との比

11 Mr. Stefan Mossel, Head of Finance, Portfolio Management & Sports, Mainz City / Ms. Alexandra Stritter, Head of Portfolio Management, Mainz City のインタビュー（2019年3月8日）

較などのような戦略経営に欠かせない分析を行うために、民間企業並みの経営ツール（例えば、ポートフォリオ分析、Benchmarking、SWOT 分析、Balanced Scorecard）が常に活用されている。日ごろの業績管理するため、民間企業並みの高度な管理・分析ツールが適応されている（予算管理、月々の報告、予実分析・異分分析、資金管理、投資管理）。もちろん、公企業自身は、高度な業績ツールを常に使用しているが、行政側の投資管理部署は、外部から以上で述べたように公企業の経営をチェックしている（Seibel, 2018）。

公企業の情報開示の品質を監視することは、自治体の投資管理部署のもう一つ重要な業務である。年度決算書、公認会計士の監査報告書、行政による拡張監査などの様々な報告書の品質や情報開示の透明性をチェックしている。多くのシュタットベルケは、民間企業並みの投資家に対する広報活動（IR）や社会貢献活動報告（CSR）に努め、立派な報告書を開示している。しかし、数多くの公企業に出資している自治体では、個別の公企業の情報開示だけでは投資の全体像が十分に明らかになっていない。全体図を公衆と議会に対して開示するために、多くのドイツの自治体は、すべての出資企業をまとめる包括的な投資報告書（Beteiligungsbericht）を開示している（Papenfuß et.al, 2015）。その投資報告書の作成は、投資管理部署の重要業務の一つである。例えば、ドイツのトップ 20 の都市は、数百ページも内包する投資報告書をホームページで開示している¹²。それらの投資報告書は、自治体の出資活動の方針、規模、分野、成果などを包括的に分析するだけでなく、個別の出資企業の損益表、貸借対照表、キャッシュフローや重要な経営指数（例えば、自己資本率、ROS や ROE の収益率、債務回収比率、流動性、人件費、投資比率、償却負担など）や公的に任務の達成度合いに関する指数なども丁寧に提示・解釈している。自治体からの補助金や債務保証などの事業支援、やコンセッションなどの契約状況などの情報も開示されている。

3.7 人事に関するガバナンス・ツール

自治体が出資している公企業に関する人事のマネジメントは極めて重要なガバナンス項目である。取締役会にどのような資格を持っている人材を代理人として派遣するか、執行役員の役職に適している人材はどのような条件を満たしたらよいか、報酬体系や考課制度はどうであるべきか、公企業のグループ会社に送り出す責任者はどのような基準で選考するか、個々の公企業の人員計画や雇用計画の方針をどう決めるのか、様々な課題がある。公企業の経営機関に関するトップ人、公企業経営者の報酬体系、成果報酬、人事考課などに対してはもちろん首長や議会が大いに影響力を駆使している。しかし、自治体の投資管理部署はこれらのプロセスや意思決定の過程を円滑に実施するために事務的な支援業務を負っている。それは例えば、人材育成や人材のトレーニングへの事務的な関わりが挙げられる。

12 2018/2018 年度の重要都市の投資報告書のボリューム：Berlin（248 枚）、Hamburg（401 枚）、München（907 枚）、Köln（1685 枚）、Frankfurt（340 枚）



4. シュタットベルケ経営のパフォーマンスに関する評価

これまでに紹介してきた公企業のパブリック・コーポレート・ガバナンスの組織と仕組み、及び行政側が駆使できるガバナンス・ツールは、ドイツのシュタットベルケにも適応されている。しかし、高度なガバナンス体制とツールがあるからと言って、シュタットベルケの経営に関するガバナンスが有効に実施されているか、生存配慮のための基本的な生活必需品を手頃な価格で提供できているのか、公的任務と経営効率の原理を両立できているかは限らない。さて、シュタットベルケのガバナンスと経営実績に関する評価はどうなっているのか。

4.1 シュタットベルケの経営実績

ドイツのシュタットベルケの経営基盤は健全である。シュタットベルケが普段に活躍している事業分野別の経営実績データを見ると、**Querverbund** というシュタットベルケの特有な事業モデルが明らかになる（表 4）¹³。

表 4 シュタットベルケの経営実績

表4 シュタットベルケの経営実績								
2016年	企業数		売上高		当期純利益		補助金前損益	
			(100万€)		(100万€)		(100万€)	
水道	1,706	26%	8,700	4%	481	7%	439	7%
下水道	1,401	21%	11,050	5%	667	9%	576	9%
エネルギー（電気、ガス、熱供給）	1,997	30%	158,915	77%	5,137	72%	5,072	78%
一般ごみ・産業廃棄物処理	579	9%	11,537	6%	418	6%	405	6%
交通	683	10%	12,460	6%	280	4%	-142	-2%
通信	189	3%	4,634	2%	191	3%	178	3%
シュタットベルケ合計	6,555	100%	207,296	100%	7,174	100%	6,528	100%

出典：Statistische Bundesamt (2018)

エネルギー事業（電力、ガス、熱）はシュタットベルケの経営の柱になっている。エネルギー事業は、全体売りの 77%を、全体当期純利益の 72%を占めている。水道事業、下水事業、ごみ・廃棄物処理事業は、それぞれ売り上げの 4～6%を収め、健全な収益力を持っている。それぞれの事業に対して公共体からの補助金が投入され事業の収益を支えてはいるが、補助金そのものは当期純利益の 9%に過ぎないので、シュタットベルケ全体は補助金無しでも健全な利益を上げている（表 6）といえよう¹⁴。しかし、交通部門は例外であり、補助金が投入されなければ構造的な赤字になる。

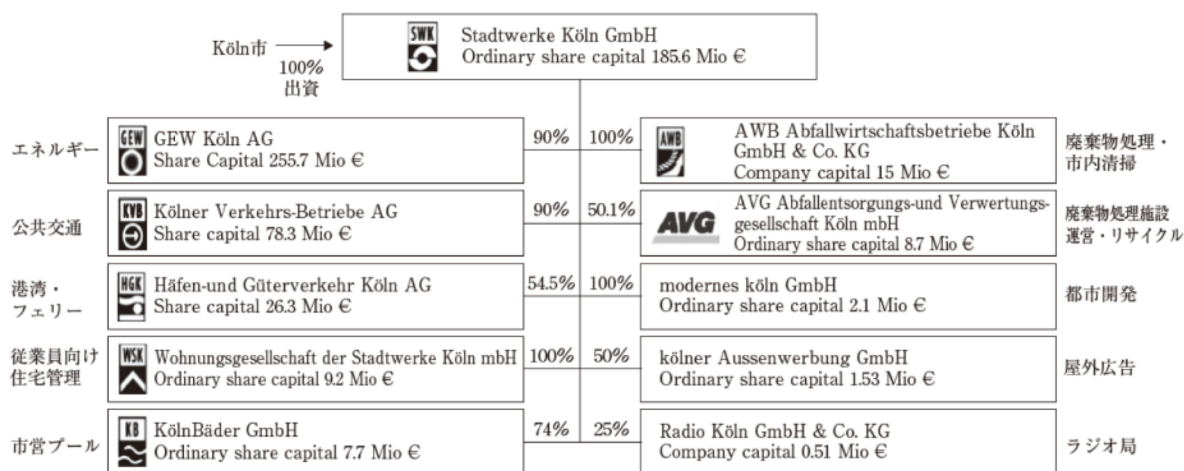
13 ドイツ統計局は、表 1 で示した 1 万 6800 以上のドイツの公企業の決算データを事業別にまとめている。表 5 では、全企業のデータから一般的なシュタットベルケが活躍している事業分野の債務データを選別した。多くのシュタットベルケは、公企業のグループを編成し、連結決算を行うが、表 5 の債務データは、連結決算のデータではなく、個々の公企業のデータを集計し、シュタットベルケの事業モデルを拵えているのである。（Statistische Bundesamt, 2018）

14 補助金は、欧州連合の統合市場における公平な競争を害する場合は欧州連合の競争法により原則的に禁止されている。しかし、生存配慮という公的任務も欧州連合法に保障されているので、生存配慮に関連する公益サービスは例外的に補助金などの公的支援の対象になりうる。そのため、自治体などの公共体は、シュタットベルケ全体を対象に補助金を投入することが出来なく、あくまで個別事業、個別プロジェクトに限って個

さらに、利益を収めている事業部門、特にエネルギー事業の利益は交通部門の赤字を補てんしている。表 5 では個別データが入っていないが、多くのシュタットベルケが担っている住民プール、劇場、図書館などの文化施設事業も構造的な赤字を抱え、補助金とエネルギー事業の利益で支えられている。

例えば、シュタットベルケ・ケルンは、様々な事業を抱える大きな公企業グループを編成している（図 5）（松井, 2013）。連結決算書の分析で分かるようにシュタットベルケ・ケルンでは、公共交通及び市民プールは赤字であるが、他の事業の黒字で埋め合わせ、グループの連結ベースでは黒字を維持している（図 6）（山本、

図5 シュタットベルケのグループ企業構成例（Stadtwerke Kölnの場合）



(資料) Stadtwerke Köln会社案内より日本総合研究所作成

図5 シュタットベルケのグループ企業構成例

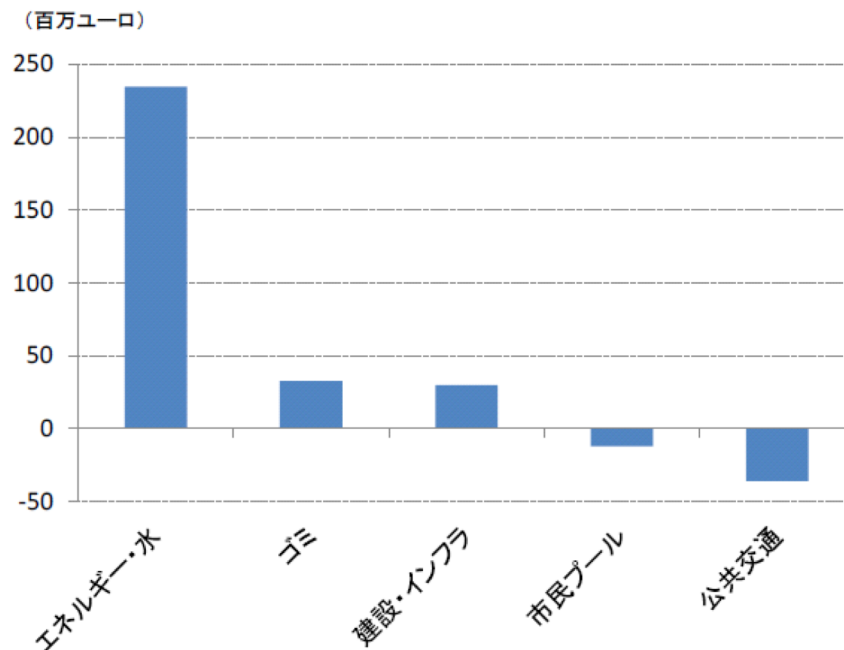
2017)。

ドイツ統計局データの債務分析で分かるように、シュタットベルケは、平均で 3.5% の ROS や 6.9% の ROE（自己資本に対する収益率）を上げている（表 5）。エネルギー部門の ROS は平均より低い（3.2%）が、固定資産比率は他部門より低く、総資産回転率は固定資産負荷の重い上下水道や交通の部門より高いため、自己資本に対する収益率（ROE）は他部門よりはるかに高い。エネルギー事業は、人件費や減価償却の比重も他部門と比べれば低い。つまり、電力、ガス、熱の小売やエネルギー・トレーディングのような、設備投資、固定資産や減価償却の負荷が割合と軽いというシュタットベルケのエネルギー事業の特徴がこの分析で明らかになっている。このようにエネルギー事業がシュタットベルケ全体の事業を支えている。シュタットベルケの債務体質も健全である。自己資本比率（32%）、負債比率（42%）、及び利息の支払い能力を図るインタレスト・カバレッジ・レシオ（4.6 倍）という債務体質

別契約の下で投入される。例えば、市内バス事業のコンセッションを受託しているシュタットベルケは多いが、その事業に関する自治体とシュタットベルケの間に締結される契約の中で補助金の投入に関する条が含まれる。（Hoppe et.al,2012）

の安定性を表している経営指数をみても、シュタットベルケの健全な経営は反映されている。しかも、これは一時的な現象ではないことはシュタットベルケの長期的な債務分析でわかる。

図6 シュタットベルケ・ケルンの部門別 EBITDA(2015 年)



(出所) Stadtwerke Köln, *Konzernspiegel 2016* よりみずほ銀行
産業調査部作成

(注) 部門別 EBITDA は、シュタットベルケ・ケルン傘下の各子会社の数値。エネルギー・水は RheinEnergie AG、ゴミは Abfallwirtschaftsbetriebe Köln GmbH、建設・インフラは Häfen und Güterverkehr Köln AG, modern stadt Gesellschaft zur Förderung des Städtebaues und der Gemeindeentwicklung mbH, 及び Wohnungsgesellschaft der Stadtwerke Köln mbH、市民プールは KölnBäder GmbH、公共交通は Kölner Verkehrs-Betriebe AG の EBITDA。

(山本、2017)

図6 シュタットベルケ・ケルンの部門別 EBITDA (2015 年)

表5 シュタットベルケの経営指数

表5 シュタットベルケの経営指数						
2016年	収益性			債務体質の安全性		
	ROS	ROE	当期純利益に占める補助金等の割合	自己資本比率	負債比率	利息の支払い能力
水道	5.5%	3.5%	8.7%	35.5%	40.0%	6.1
下水道	6.0%	3.2%	13.6%	28.2%	46.5%	3.1
エネルギー（電気、ガス、熱供給）	3.2%	9.3%	1.3%	33.7%	40.6%	4.7
一般ごみ・産業廃棄物処理	3.6%	8.2%	3.1%	29.5%	30.0%	5.0
交通	2.2%	3.4%	150.7%	33.4%	42.0%	4.8
通信	4.1%	20.3%	6.8%	24.4%	53.0%	14.9
シュタットベルケ合計	3.5%	6.9%	9.0%	32.3%	41.6%	4.6
2016年	資産と費用構造				説明事項	
	固定資産比率	総資産回転率	減価償却費率	人件費比率	ROS: 当期純利益／売上	ROE: 当期純利益／自己資本
水道	80.7%	0.23	17.5%	17.2%	自己資本比率: 自己資本／総資産	負債比率: 負債／総資産
下水道	89.0%	0.15	13.8%	16.6%	固定資産比率: 固定資産／総資産	総資産回転率: 売上／総資産
エネルギー（電気、ガス、熱供給）	39.1%	0.97	3.5%	6.0%	利息の支払い能力: EBITDA／支払利息	EBITDA: 税金・支払利息・減価償却前の利益
一般ごみ・産業廃棄物処理	49.9%	0.66	7.9%	22.6%		
交通	61.9%	0.50	10.1%	34.7%		
通信	42.3%	1.20	8.7%	27.3%		
シュタットベルケ合計	58.0%	0.64	5.4%	10.2%		

出典: Statistische Bundesamt (2018)

以上で述べたドイツ統計局のデータと直接に比較できないが、2004～2012年の期間を対象に、500社以上のシュタットベルケの債務データを分析している研究がある（Pieper, 2016）。研究対象になった509社のシュタットベルケの売り上げ規模の内訳は以下の通りであり、ドイツのシュタットベルケの代表的な業界構造を反映しているといえる：

1. 大規模（10億€以上）の企業数は13社（2.6%）
2. 中規模（3億€以上～10億€）：21社（4.1%）
3. 中小規模（5千万€以上～3億€）：114社（22.4%）
4. 小規模（5千万€以下）：361社（71%）

この研究によると、ドイツのシュタットベルケの平均的な売り上げは2004～2012年までに毎年9.9%も伸びた（図7）。エネルギー事業、特に電力売買を積極的に拡大した大手のシュタットベルケの高い成長率が目立つ。その期間の当基純利益率は平均で3.3%、ROEは平均6.2%とROCE（Return-on-capital-employed）は平均9.7%であった。興味深いのは、大手シュタットベルケはこの期間に売り上げを大幅に拡大してきたが、当期純利益率は平均の1.8%と低いのに対して、小規模や中規模のシュタットベルケは売り上げの伸び率は平均で2.2～3.7%ぐらいしかない代わりに当期純利益率は大手より高い。その原因もエネルギー事業、特に電力事業にある。つまり、税金、再エネ賦課金、電力網の使用料金などのようなコントロールできない電力コストの向上や電力卸市場の価格変動に左右されやすく、利幅が薄い電力売買の売り上げが急激的に伸びたので、大手シュタットベルケの収益性は中小規模のシュタットベルケより低い。しかし、すべてのシュタットベルケのROEやROCEという資本に対する収益率からみると、シュタットベルケはずっと健全な経営を続けているといえる。

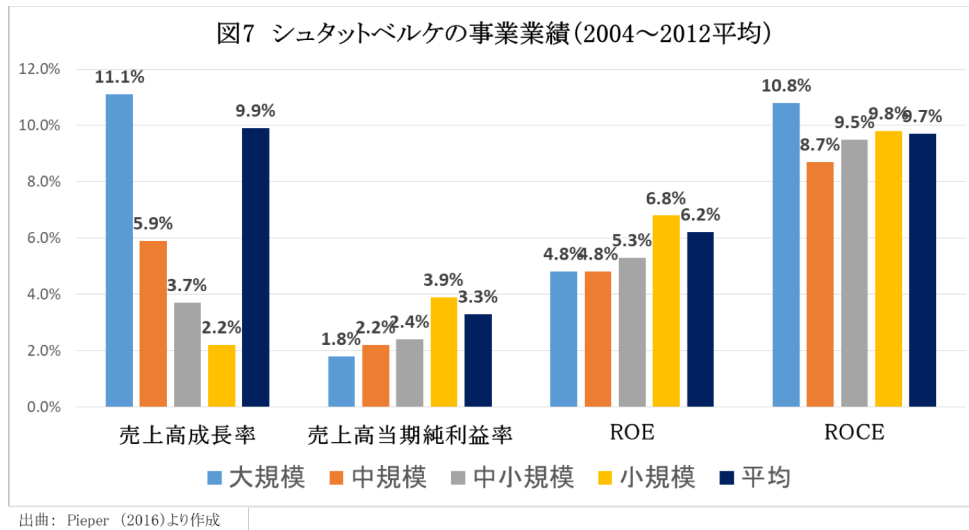


図7 シュタットベルケの事業業績(2014～2012年平均)

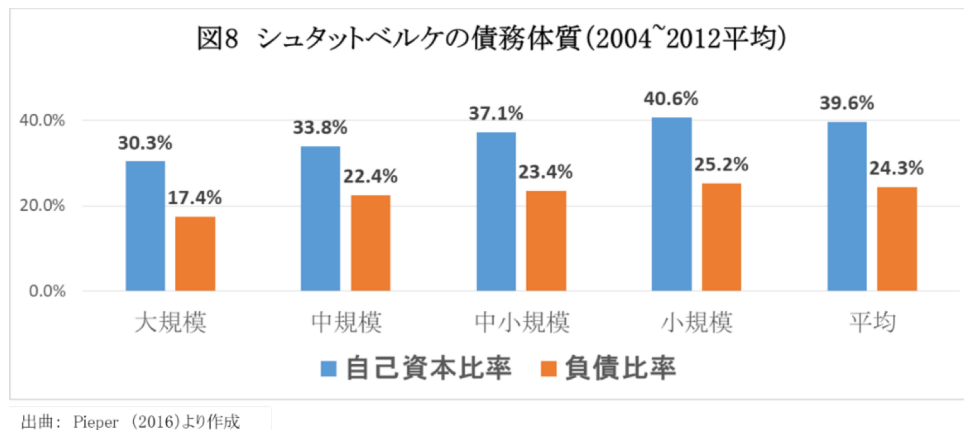


図8 シュタットベルケの債務体質(2014～2012年平均)

債務体質も健全である（図 8）。2004～2012 年の間の自己資本比率は 39.6%であり、金融機関から借り入れた借金を表す負債比率も平均で 24.3%程度である。つまり、自己資本のベースは硬く、負債比率も健全で債務的な安全性が高いと言える。大規模のシュタットベルケは、金融機関からの融資より成長路線を維持するために社債発行などにより直接金融で資金調達してきたので、負債比率が小中規模のシュタットベルケより低い。

ここで紹介したシュタットベルケの債務分析結果は平均的な経営指数に基づいているが、当然にシュタットベルケの業績にばらつきがある。これより堅調な業績を収めているシュタットベルケもあれば、業績不振で継続的な赤字を出し、債務体質の弱いシュタットベルケもある。同研究によると、2004～2012 年の間に平均より高

い ROCE を記録しているシュタットベルケは全体の 17%を占め、又はこの期間中に平均より ROCE を改善できたシュタットベルケは 27%に上る。それと比べれば平均より低い ROCE を記録するシュタットベルケは 31%、ROCE が悪化したシュタットベルケは 26%を占める。また、2012 年に 16%のシュタットベルケは赤字を出している（2009 年：9%）（Pieper, 2016）。しかし、全体的に、ドイツのシュタットベルケは 1998 年以降のエネルギー市場の自由化の条件で予想もされなかった業績を収め続けており、今まで、安全性の高い債務体質と健全な収益力と資金力をバックに、社会インフラ事業に必要な長期的な大型設備投資を行い続けている。

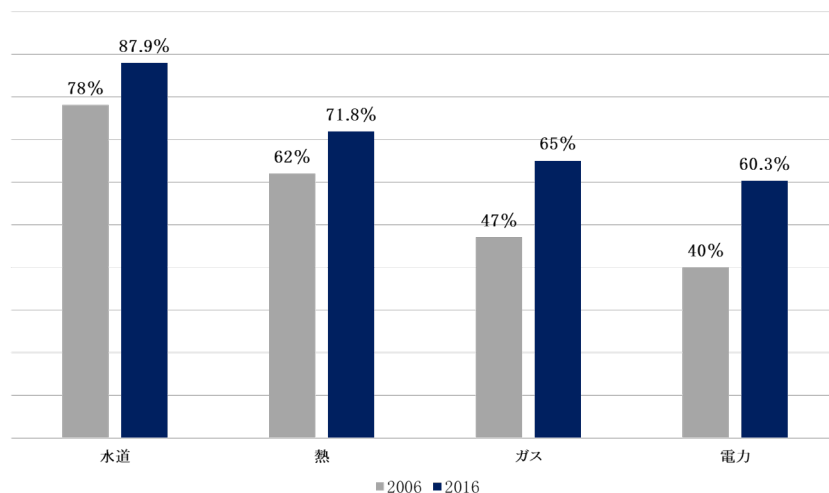
その健全な経営実績の起点は、シュタットベルケの強い競争力にある。VKU の調査によると、シュタットベルケは、2006 年と 2016 年の間に事業分野ごとにおけるマーケットシェアを大幅に伸ばすことに成功している（図 9）。

シュタットベルケは常に高水準の顧客満足度と信頼度において高い評価を受けている。サービス指向であること、地元の顧客に近く公正であること、そして地域社会と地域経済に強く根ざしていることは、全てのシュタットベルケにとって重要な競争上の優位性であると考えられる。2015 年 12 月～2016 年 1 月にかけて 3,000 人に対して行われた、シュタットベルケが所属する業界団体である地方公益企業連盟（VKU）によるアンケート調査では、回答者の 75%が信頼する機関として自治体が保有する公社を挙げており、シュタットベルケの高い信頼とブランド力を伺うことができる（山本、2017）。これは、信頼度の高い大学（80%）、医療（78%）と警察（77%）に続いて四番目に高い値である。この調査を担当された Forsa 研究所の所長を務める Manfred Güllner 教授はこの調査結果を次のように解析している：「猛烈なスピードで変化している世の中や、グローバル化があらゆる産業や機関に影響を与えている中、頼りになる地元根付いているローカルな企業への愛着感や信頼が大きい」（VKU, 2016）。顧客のシュタットベルケに対する満足度も高い。同じ調査で、91%の回答者は地元のシュタットベルケのサービスに満足しているとう。24%も大変満足していると回答している。7%という少数派だけは地元のシュタットベルケに対して不満を持っている（VKU, 2016）。みずほ銀行産業調査部は、この調査結果を次のように解析している：「各都市に自治体は一つしか存在しないことから、このブランド力は、他地域から参入してくる競合他社が真似することのできない差別化要素となる。シュタットベルケは、公共交通や市民プール等の赤字事業を、短期的な利益最大化のために切り捨てるのではなく、エネルギー事業の収益で埋め合わせながら運営している。この短期的な利益最大化を目的としない戦略が、住民の支持を集め、結果として、競合の参入障壁の一つとなり、シュタットベルケの中長期的な利益最大化につながっている可能性が考えられる。活動範囲が限定されていることで、シュタットベルケは、広域展開する競合他社と比べると、住民との接点が多くなる。このことは地元におけるシュタットベルケのプレゼンス向上につながる

効果がある。また、地元の需要家が求めるサービス改善や当社のプレゼンスの変化についても、きめ細く、そして継続的に確認し、事業へ反映することができる。地元で高いシェアを維持できていると、集客のための一時的な料金割引を行う必要がなくなり、過度な価格競争を回避できる要因の一つにもなる。」(山本 2017)

住民は地元のシュタットベルケを高く評価し、信頼し続けているもう一つの理由は、シュタットベルケが地域経済に高く貢献しているところにある。シュタットベルケは、投資や事業運営に必要な資材やサービスをできるだけ地元の事業者からの調達で賄うように努力している。つまり、シュタットベルケは地元サプライヤーにとって重要な請負業者になっている。また、シュタットベルケは地域にとって重要な雇い主でもあり、かつ収益から税金や配当を自治体に収め市町村の財政に貢献している。「配当が出ないと、議会が怒る」とまで言われている。このような期待に応じるように、シュタットベルケは平均で当時純利益の 90%以上を配当として株主である自治体に還元していると PWC という公認会計大手の調査からも分かる (PWC, 2015)。このような形でシュタットベルケは業者としても、雇い主としても、納税者としても地域経済発展に大きく貢献する。VKU の統計によると、シュタットベルケ・ゾーリンゲン、シュタットベルケ・ヘルネ、フランクフルト市のシュタットベルケの社名であるマイノーバの引用例から、販売額 1 ユーロにつき、48%から 55%がシュタットベルケの立地する地域内に付加価値として還元していると試算している(VKU, 2012)。同じ試算でシュタットベルケ 1 人分の雇用に対して、1.8 人分の派生雇用が生まれているとしている。「地域経済活性化のメリットは、最終的に地元の住民が享受することから、住民がシュタットベルケを選択し続ける経済的な裏付けとなる」とみずほ銀行産業調査部が分析している (山本, 2017)。

図9 シュタットベルケのマーケットシェア



出典: VKU <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/165244/umfrage/anteil-kommunaler-unternehmen-an-der-energie-und-wasserversorgung/> (2019年4月22日に参照)

図9 シュタットベルケのマーケットシェア

4.2 シュタットベルケのガバナンスの課題

シュタットベルケが長年に渡って健全な経営実績を収め、住民から高い顧客満足度と信頼を受けていることは、高度で良質なガバナンスの証拠として受け取ることができる。生存配慮に欠かせない様々な公的任務を行政組織から切り離して、法人格を有する公企業の経営を独立させて、子会社や孫会社を数多く抱える複雑なシュタットベルケグループを積極的に作ってきたドイツの自治体は、公企業のガバナンス体制や出資ポートフォリオの投資管理機能の強化に向けた確かな努力を続けてきた。例えば、13ヶ国の公企業に関する投資報告書の品質を比較している調査研究は、ドイツの報告書がOECDガイドラインをあまり守っていない他国と違って、段違いに高い品質であると強調している(Papenfuß, 2015)。ドイツの公企業の90%は決算書を公開し、取締役会を設置している(Papenfuß, 2013)。多くの自治体の公企業はドイツのパブリック・コーポレート・ガバナンス・コードを採択している。

盛んに行われているドイツの公企業に関する実践的な研究を通じて、パブリック・コーポレート・ガバナンスの実態と課題把握できる(Bremeier et.al, 2006; Ruter et.al, 2005; Schedler et. al, 2013; Papenfuß, 2013; Krause, 2015a/2015b; Papenfuß/Schaefer, 2017; Spennlingwimmer, 2017)。先行研究では、以下の主なガバナンス的課題が指摘されている。

4.2.1 自治体の投資管理機能の組織と運用に関して

自治体が出資している公企業の数と複雑性が大きくなりすぎたため、行政側のコントロール業務が付いていけなくなっている。投資管理機能が様々な部署にランダムに分散しているため自治体の投資活動の全体図は把握しにくくなっている。逆に、投資管理機能を中央化した場合、個々の公企業の活動を有効に監視できる専門能力が欠けている。公企業グループの全体的な戦略策定に関する責任の所在は不透明であり、ガバナンスの標準化や統一化が進んでいないため、特に戦略的な観点からのガバナンスが弱くなるとの傾向にある。場合によって、首長は投資管理部署を飛ばして、公企業の経営トップに直接に干渉したり、指示を出したりすることもある。特に、小さな自治体では、行政側に公企業を監督する専門能力と人手が足りないため、首長の影響力は非常に高いところがあると指摘されている。

さらに、投資管理部署に対する情報開示、特に、月々のレポートは不十分であったり、適切な開示時期から遅れることもある。年度決算書も遅れて提出されているケースもある。内部監査の部署に情報が入りにくい場合もある。開示された情報自体は、過去の数字に偏っており、将来の発展に関連している情報が欠けている。そう行った状況や理由から、リスク重視の報告やリスク管理機能は十分に果たしきれなく、予防が十分に働きかねないことも指摘されている。

最後に、公企業は民間企業並みの会計監査を受けているが、公的機関による監査は公企業の社員間契約に十分に提起されていなく、公的な会計監査は行政組織の監査と比べれば甘くなることはありうる。公的機関による会計監査と民間組織による



会計監査を行う組織同士の協力が足りておらず、責任分担も曖昧であることが指摘されている。

このような行政側の投資管理機能の欠点は、公企業の非効率的な経営につながるリスクがある。特に、入札や外注契約の不利な条件や高コスト、必要以上に高い労働組合従業員の待遇、過剰なスポンサーリング、広告活動等のような無駄な経費が発生するリスクに繋がる。

4.2.2 公企業における経営機関の運用に関して

民間企業の法人格を有する公企業では、総会、取締役会と執行役員との有効な連携と協力は健全な経営に欠かせないが、ドイツの公企業のパブリック・コーポレート・ガバナンスの研究者は、様々な問題点を指摘している。その一つは、取締役会の構成と運用である。取締役会は、常に議会における政党の議席に比例して構成されるため、必ずしも公企業経営を監督する専門知識や適性を持っていない。加えて、公企業経営の事業分野における専門知識を持つ行政の責任者或いは社外の専門家も十分に代表されていない。取締役会の人数也多過ぎるため、活発な会議運用が難しくなる。ドイツのガバナンスコード（PCGK）は、7～9 人の取締役会の人数が適正であると求めているのに対して、実際の平均人数は 10 人以上であることは研究調査で明らかになっている（Papenfuß,2013）。特に巨大で重要な事業を展開しているシュタットベルケは、メディアなどに注目されているので、取締役のポジションの社会的なステータスが高く政治家に人気がある。そのため、公企業の有効な監督業務をはたすより、政治情勢などによって政治的な取引、共謀や裏工作のようなリスクがあることを否定できない。さらに、労働者代表が参加する権利のあるドイツの共同経営においては、公企業の経営状況より従業員の利害を必要以上に重視することもありうる。

これらの課題は、取締役会の運用にも影響している。本来、自由で活発な議論を通じて経営判断決定を行うべき取締役会議では、事前に関係者の間の根回しや事前協議で形式的で空洞化されたプロセスになってしまう恐れがある。取締役員の中は、主体性を持ちながら能動的に議論に参画するより、消極的で受け身な姿勢で会議に一溜まりしたり、頻繁に不参加する人もいるようである。これにより取締役会は有効に監督業務、特に公企業経営に対する戦略的なサポート機能を果たせない傾向があり、経営判断や決定の適性が欠けてしまうリスクがあると懸念している声がある。このような監督不十分（Untersteuerung）を唱える声に対して、逆に取締役会の強い影響力、経営に対する過剰な干渉（Übersteuerung）などの声もある。

取締役会の複雑な状況を踏まえて、執行役員と取締役会との間の連携と協力が欠けていることが指摘されている。執行役員は、取締役会に対して情報を十分に開示せず、経営判断を独自に進めて行く傾向もある。ここで自治体の公企業経営者の自由度に関する興味深い研究を紹介したいと思う（Tobias,2015a/b）。2013 年 9 月から 2014 年 1 月の間に、人口 20 万以上の 39 の自治体で過半数以上に出資している公企

業 1079 社（回答率 22.5%、n=243 社）を対象にしたアンケート調査の主な結果は以下の通りである（図 10）。

多くの執行役員は、取締役会の強い監督業務と相談役としてのパートナーの役割をある程度評価しているものの、取締役員の専門能力や職種の適性、または戦略的な刺激を提供する相手としての貢献度を厳しく評価している。

多くの執行役員は、取締役員が多数の役職を持っている故に、提供されている情報量を十分に消化できておらず、自分から主体性をもって積極的に具体性のある情報を求めることもあまりないと思っている。

さらに、取締役会はあまり自分の役割について積極的に省察し、長所も短所も意識しながら業務改善に努力していないと大半の執行役員は考えている。

4.2.3 保障責任と遂行責任に関して

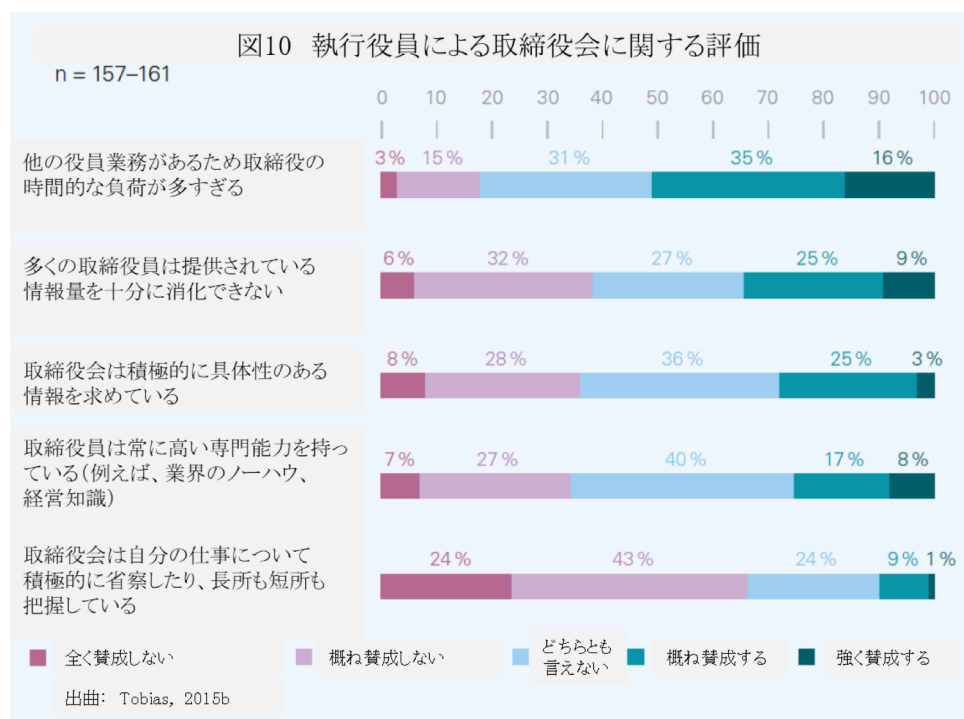


図 10 執行役員による取締役会に関する評価

生存配慮のため幅広い公共インフラ・サービスの提供に関しては、自治体が保障責任と遂行責任を負っている。その遂行責任を行政組織から切り離して、法人格を有するシュタットベルケに業務委託することを批判する声はある。一つの批判は、本来自治体の予算の一部に組み込まれた業務を独立した組織に譲渡し、資本金を過剰に出資したり、引当金や資本剰余金などを積み立てで資金を内部留保したりすることによって議会が直接にコントロールできない影の予算が存在し、公共体の財産と債務状況が雲隠れされる。その結果として財政的なリスクが発生するという。自治体の投資管理部署の設置、投資報告での情報開示などの仕組みによってシュタットベルケの財政状況に関する透明性がある程度担保されているものの、シュタットベ



ルケの経営に対する政策的なコントロールは弱くなる。つまり、シュタットベルケが預かっている資金を本来の公的任務を果たすために使用しているかどうかについてその確認と監督を行うことは難しい。更に、市長をはじめ取締役の特定人物に大きな権限が集中されるので、お金の無駄使い、横量、汚職などのリスクが増え、公務員の通常の職業倫理が空洞化される。ドイツの PCGK は取締役と執行役員に「Comply or Explain」という説明責任を宣言するように要求しているが、その取扱いも実際にまちまちであるという批判もある。要するに、これは法人化と代理人化によってエージェンシー問題の根本的な解決策がなく、自治体の保障責任や遂行責任が十分に且つ効率よく有効的に果たされないという指摘である。このような根本的なリスクの存在自体は否定できないし、シュタットベルケが関わっているスキャンダルもたまにあることも事実であるが、そのようなリスクを食い止めるために以上で分析した様々なガバナンスの仕組み、規定やプロセスが導入されている¹⁵。

以上で述べた自治体の投資管理機能やシュタットベルケの経営機関の組織と運営、及びシュタットベルケが果たすべき公的任務の遂行責任に関する様々な課題や改善すべき点は確かにある。しかし、シュタットベルケに関するガバナンスの実態を分析する時に、ドイツのシュタットベルケのガバナンスは全体的に高度なレベルにあり、自治体やシュタットベルケの経営は常にガバナンスの更なる改善に日頃から努力しているように思われる(Deutscher Städtetag, 2017)。自治体の歴史、政治的な状況、規模などによってガバナンスの質にはバラツキが見受けられるのは当然だが、ベルリン、ハムブルグ、ミュンヘン、フランクフルトなどの大手シュタットベルケは、大手民間企業に類するガバナンスを実践している。更に、中規模の Darmstadt 市の投資管理ホールディングである HEAG 社のような世界的に見てもトップ・クラスのガバナンスを誇るシュタットベルケも存在する(Papenfuß et.al, 2015)¹⁶。

著者は、シュタットベルケのガバナンスの性能や有効性の課題以外に、ガバナンスの焦点は債務的なリスクや経営効率を重視する定量的な経営指数の管理にかなり偏っているという点を指摘したい。自治体の投資報告書を見ても、シュタットベルケの年度決算書と事業報告書を見ても、シュタットベルケが受ける月々の監督やシュタットベルケ自身が実施する内部監査やコントローリングを見ても、ドイツのシュタットベルケは、民間企業に類する様々な経営指数や管理ツールを適用し、高度な業績管理体制を構築してきた。正に自治体が展開している経済的な活動を「企業グループ」及びコンツェルン¹⁷であるかのようにマネージしている。概ね健全であるシュタットベルケの経営実績はこのような業績管理が有効に機能している結果であるとも思われる。しかし、このような包括的で高度なガバナンス体制の中、本来

15 例えば、最近ドイツの Wiesbaden 市のシュタットベルケのトップは詐欺などの疑いで解任された Frankfurter Rundschau, “Magistrat stellt Ralph Schüler frei”, 12.12.2018 <https://www.fr.de/rhein-main/wiesbaden/fdp-org26312/magistrat-stellt-ralph-schueler-frei-10947280.html> (2019 年 4 月 26 日に参照)

16 Prof. Dr. Klaus-Michael Ahrend, Managing Director, HEAG Holding AG - Beteiligungsmanagement der Wissenschaftsstadt Darmstadt (HEAG) (2019 年 3 月 7 日のインタビュー)

17 ドイツでは、その現象を表現する時に「Stadtkonzern」という概念をよく使用する

の公的な事業使命や公的な任務そのものに関する管理手法や評価項目があまり織り込まれていないように思われる。事業報告書の中、或いは CSR やサステナビリティの報告書の中でシュタットベルケは、社会的責任や地域社会に対する大きな貢献をアピールしている。特に、地域の経済に深く根付いていること、雇用、地元発注、納税などで地域の経済的な発展に大きく貢献していることを強調し、その実績を「地域経済付加価値の創造」(Regional Value Added) の定量的なデータで示しているシュタットベルケも少なくない(諸富、2018/2019)。しかし、「生存配慮のために、公平に手頃な価格で基本的な生活必需品を提供する」という公益性重視の公的な任務を負っているが、その達成度を監督・評価する非債務的な経営指数は欠けていると指摘する声が増えている(Plazek/Schuster, 2018)。その重要な要因の一つは、自治体が「コンツェルン」(Stadtkonzern) であるかのように経済活動を推進しているが、それらの活動を包括的な「都市戦略」(Stadtstrategie) で統合せず、その戦略的な目標を公企業の経営者の目標管理制度や事業計画において十分に織り込まれていない点にあると言われている(Lasar, 2014 / Friedländer, 2015)。ドイツの多くの自治体は、バリュー・フォー・マネー(vfm)を提唱しているNPM理論の下、1990年代から経営効率の向上、顧客志向の徹底、結果責任所在の明確化などを目指すために様々な組織改革を実施してきた(Schneider, 2014)。ドイツ自治体の有力なシンクタンクである Kommunale Gemeinschaftsstelle für Verwaltungsmanagement(KGSt)はこのような経営モデルを Neues Steuerungsmodell(NSM)の名称で推進してきた。NSMの適用でドイツの自治体は、インプットによる管理からアウトプット管理へシフトし、官僚的な組織の中央管理からより顧客やマーケットに近く柔軟的な組織運営へ切り替えることによって大きな成果を収めた。しかしその反面、個々の事業と責任体制が分散し、独立経営や個別の事業管理が増え、組織的な遠心力が強くなってきた(Friedländer, 2015)。つまり、自治体は、公益的且つ社会的なアウトカム(Wirkung)を目指す包括的な保障責任や遂行責任があるが、その全体的な達成度を客観的に評価するガバナンスが弱くなっている。個々の事業を受託して、それらを統括しているシュタットベルケは、コンツェルン・ホールディングのように債務的な経営指数を重視している。自治体が目指している「都市戦略」をどうやってシュタットベルケの事業方針とガバナンスに結び付けることができるかが重要な課題になっている(Friedländer, 2015)¹⁸。KGStは、それを受けて、2013年に Neues Steuerungsmodell(NSM)に代わって Kommunales Steuerungsmodell(KSM)という新しい自治体の経営モデルを提唱した(Schneider, 2014 / Reichwein et.al, 2013/ Wilken, 2015)。新しい経営モデルは、自治体は住民の民意を反映する都市戦略(Stadtstrategie)を策定し、その包括的な管理・監督を強化するところにある。そのために自治体は、都市戦略で唱えている戦略的な目標をシュタットベルケなどの公企業のミッションや事業方針により明確且つ具体的な形で係留

18 Prof. Dr. Christina Schaefer, Helmut Schmidt Universität/ Universität der Bundeswehr Hamburg, Professur für Verwaltungswissenschaft, insbesondere Steuerung öffentlicher Organisationen (2019年3月13日のインタビュー)



し、経営者の業績目標に設定させようとしている。まだまだ事例がさほど多くないようだが、ベルリン、ミュンヘン、フランクフルト、ケルン、ライプチヒのようなシュタットベルケ大手は、非債務的な業績目標も設定し、シュタットベルケの業績管理制度に織り込んでいる先進事例がある (Plazek/Schuster, 2018)。

公益的且つ社会的なアウトカムに焦点を置く包括的な目標設定と、それらを全体的なガバナンスに織り込む仕組みの設計は、ドイツの自治体とシュタットベルケにとって益々重要な課題になる。主な理由は二つある。一つは、競争環境の激化によってシュタットベルケの従来のビジネス・モデルが成り立たなくなるリスクがある。二つ目は、そのリスクを回避するために新規事業を積極的に開拓しようとしているシュタットベルケは、公企業としてそれらを取り組む妥当性や社会的な正当性が問われるようになる可能性がある。

ドイツ政府が推進しているエネルギー転換政策の下、市場環境と競争の激化によってシュタットベルケの重要な事業であるエネルギー事業は徐々に悪化することが予測される¹⁹。

1. 電力の小売市場と卸市場における価格競争が激化し、シュタットベルケのエネルギー・トレーディングと小売販売部門のマージンが悪化する。
2. 政府の監督機関 (Netzagentur) の管轄にある電力グリッドに関する規定及びコスト管理の強化による、安定的な収益源である配電網事業の収益性も低下する。
3. 火力発電所と熱発電所の稼働率の低下や減価償却負荷の増加によって、発電熱事業の業績が急激に悪化している。
4. 再生可能エネルギー中心のエネルギーシステム構築のために発電部門と配電網部門への積極的な大型投資が必要になるため、固定コストが増え、キャッシュフローが厳しくなり、負債比率の増加で債務体質が低下する。

シュタットベルケの健全な経営状況が長年に渡って続いたが、ここ数年で、シュタットベルケの債務体質や収益構造が圧迫されており、事業能率や投資能力を表す EBITDA、固定費負荷を表す固定資産比率、債務的なリスクを図る負債比率や債務回収比率の重要な経営指数の悪化が目立っている (Roland Berger, 2014 / PWC, 2015 / Pieper, 2016)。このトレンドがこれからも続きそうである。2013年から2016年/2017年の間に 91 のドイツの最大都市の財政状況やそれらのシュタットベルケの連結決算を対象にした調査によると、21%の自治体における財務状況に赤信号の評価が下された。つまり、それらの自治体の財政状況も、その地域に該当するシュタットベルケの経営状況はどちらも厳しいという (図 11) (Holler et.al, 2018) ²⁰。

19 Dr. Frank Pieper, Managing Director, WSW Netz GmbH (2019年2月25日のインタビュー)

20 図 11 の凡例：緑：自治体：黒字予算が3年連続継続 / シュタットベルケ：すべての指数達成 (EBITDA 収益率 > 10%, EBIT/支払利息 > 3, 正味負債/EBITDA < 2.5, 自己資本比率 > 35% ; 黄：自治体：黒字予算が3年連続継続できていない / シュタットベルケ：一個以上の指数未達成 (EBITDA 収益率 >

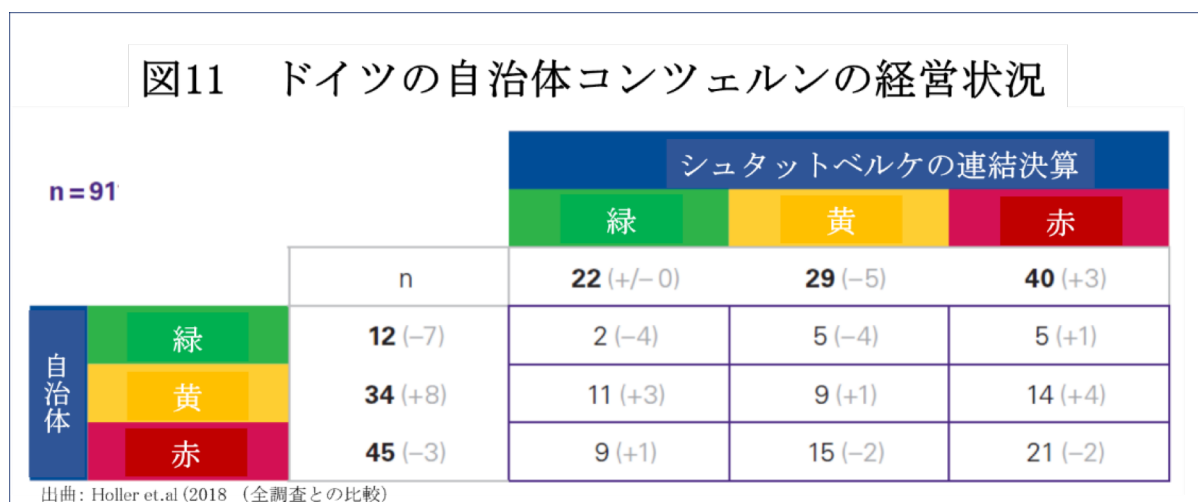


図 11 ドイツの自治体コンツェルンの経営状況

赤信号が付いている 40 社のシュタットベルケの経営状況を詳しく見ると、エネルギー転換政策による収益性の圧迫や、構造的な赤字に陥いる事業、特に公共交通事業は経営状況の赤の主な鯨飲であると指摘されている。つまり、このトレンドが続くと、今までにエネルギー事業の健全な黒字で、公共交通・市民プール・文施設から出ている構造的な赤字を補てんできるというシュタットベルケの本来のビジネス・モデル（*Querverbund*）が成り立たなくなる可能性が秘めている。しかし、公益性の高い、生存配慮に欠かせない公共インフラサービスの安定的且つ安価な提供こそシュタットベルケの強い差別戦略的な競争優位性や高い信頼性の起点である。もしも、エネルギー事業を防衛するために、公共交通などの社会共通資本関連サービスを収縮することになった場合、シュタットベルケに対する信頼もなくなりかねない。

よって、ドイツのシュタットベルケは、次の稼ぐ新規事業の開拓に必死である。多くのシュタットベルケは、全体的なエネルギー・マネジメント・サービスの開発（例えば、HEMS, BEMS、ブロックチェーンを活用している *Virtual Power Plant*）、電気自動車を中心している新交通システムの構築と関連サービスの開発（例えば、ライド・シェアリング、電動バイク）、デジタル・インフラの構築や通信とインターネット事業の開発、都市開発などのような事業に積極的に取り組んでいる（Reiche, 2018）²¹。そのために、民間企業と戦略提携したり、ベンチャー企業と連携、もしくは資本参加したりする活動が活発になっている²²。特に、シュタットベルケのビジ

10%, EBIT/支払利息 > 3, 正味負債/EBITDA < 2.5, 自己資本比率 > 35%) ; 赤 : 自治体 : 州政府管轄の財政立健全化計画の対象である/シュタットベルケ : EBIT/支払利息 < 1, 正味負債/EBITDA > 3.5, 自己資本比率 < 10%

21 Dr. Bernd Saure, Senior Consultant, Eckart & Partner GmbH, (2019 年 2 月 19 日のインタビュー)

22 Mr. Sören Högel, Head of Corporate Strategy and Business Development, Stadtwerke Wuppertal, Head of Strategy (2019 年 2 月 25 日のインタビュー) ; Mr. Christian Güthert, Head of Corporate Development, Stadtwerke Leipzig GmbH (2019 年 3 月 6 日のインタビュー) ; Dr. Tobias Brosze, Managing Director / CTO, Stadtwerke Mainz (2019 年 3 月 8 日のインタビュー)



ネスのデジタル化は大きな戦略的な課題になっている (Doleski, 2017)。しかし、これらの新規事業の多くは、生存配慮に欠かせない事業であるか、民間企業に任すべきではないか、市町村コードの 3 原則を侵害するのではないかという根本的な疑問を唱える声がドイツで出始めている。つまり、シュタットベルケの存在意義そのものが問われるリスクが生じる。シュタットベルケの得意分野であるエネルギー、モビリティ、生活関連の社会インフラにおける急激に進んでいる技術革新はシュタットベルケにとって大きなビジネス・チャンスである。多くのシュタットベルケは、分散型エネルギーシステムにおける中核的なエネルギー・サービス、未来の交通システムにおける中核的なモビリティ・サービス、スマート・シティにおける生活関連サービスなどを提供する総合プロバイダーに変身しようとしている。これによって、シュタットベルケの事業は今まで以上に多様性に富み、複雑になりかねない。だからこそ、これらの事業は、公益性や生存配慮という公的任務とどう関わっているのか、「公共の福利向上」、社会の「公正性」、地域環境社会の「持続可能性」などという政策的なインパクトや社会的なアウトカムの追求に対してどのように繋がっているのかを丁寧に説明する必要がある。そのカギは、自治体の政策目標とシュタットベルケ経営を繋げる包括的な「都市戦略」の作成と、それを織り込むパブリック・コーポレート・ガバナンス体制の構築にある。その一環として、債務的な経営指数だけではなく、「生存配慮」や「公益追及」という社会的なアウトカムの観点からシュタットベルケの経営成果を全体且つ包括的に評価する、非債務的な経営指数を活用する目標管理制度の設計は欠かせない要素である。しかし、「社会的なアウトカム」という抽象的で曖昧な目的を具体的にどのように評価できるのかは難しい課題である。そこで、ドイツの公企業の研究者と実務者は、公共経営学や行政政治学の学問領域で議論されているパブリック・バリュー論を注目するようになった (Ahrend, 2014 / 2018)。

5. パブリック・バリューとパブリック・コーポレート・ガバナンス

5.1 パブリック・バリューの定義

パブリック・バリュー (Public Value、以下 PV と省略) の概念を最初に提唱したのは、ハーバード大学 John F. Kennedy School of Government の Mark H. Moore 教授である (Moore, 1995)。Moore 教授の PV 理論は、基本的に NPM 理論が示している行政の様々な課題を共有し、パブリック・マネジャーの仕事の効率性、有効性や対応性の向上を目指している戦略的なフレームワークを提唱している。PV 理論の出発点は、行政のパブリック・マネジャーが公衆から預かっている公共資産 (public assets) の管財人 (steward) としての活用を通じて公衆のニーズに応じる「公共価値」を創造する役割を務めていると定義する考えにある。「公共価値」とは、民間企業が市場メカニズムを通じて消費者に提供する「民間価値」(private value) との二つには根本的な違いがある。一つは、パブリック・マネジャーが提供するサービス

(=output) は、個人消費者の要求を満足させているだけではなく、公衆が期待していて、公衆が共有できる社会的な効果 (=outcome) を喚起している (例えば、公平性、公正性)。もう一つは、公共価値の創造プロセスは法的な拘束力を持つ官権に基づくので、社会的な信頼 (trust)、正当性 (legitimacy) や承認 (authorization) を確保する必要がある (Benington/Moore, 2011)。つまり、パブリック・マネジャーは、公的サービスを一人の住民からの満足を得るために効率よくまた有効に提供するだけではなく、社会全体に受け入れられる社会的且つ倫理的効果や社会に認められている妥当なプロセスに気を張らなければならない。つまり、民衆的なプロセス自体が PV の一部であると言えよう。図 12 では、プライベート・バリューとパブリック・バリューを比較している。つまり、行政が提供する公的サービスによる「公共価値」は二面的な構造を有する。一つは、プライベート・バリューを創造する個人消費者の市場取引に拠っている面である。もう一つは、公的領域 (public sphere) に対する貢献として公衆から評価されると同時に、官権に基づく法的な拘束力を承認する妥当な社会的なプロセスを有する面である。Moore 教授は、この二面的な構造を有するパブリック・バリューを創造するためには、1) PV を反映する社会的なアウトカムを明確に定義する行政の戦略的な目標設定プロセス (defining public value), 2) 行政の組織的な能力育成プロセス (building organizational capacity), と 3) 市民社会の参画も含めて民主主義に基づく健全な政治プロセス (expanding support and authorization) という三つのプロセスの必要性を強調した。Moore 教授はこの三つのプロセスが Strategic Triangle を形成するという。PV 創造を目指す行政のマネジメントとそのガバナンスの有効性は、三つのプロセスの整合によるという (Benington/Moore, 2011)。

PV が目指す目標の具体的な定義と評価方法について、PV 理論の研究者の間に活発な議論が行われている (Bryson et.al, 2015)。Moore 教授自身は、公共資産を活用する管財人としてのパブリック・マネジャーが果たすべき役割に焦点を当て、PV 創造の公共価値連鎖プロセス (public value chain) を定義する為に、目標設定と管理の公共価値を規程する PV 勘定と、業績管理するためのスコア・カードを提唱する (Moore, 2013/2015)。

この行政性能向上に軸を置く PV の狭義の目標設定を批判する Bozeman は、より規範的なアプローチを採り、PV の政治的な面を強調する。つまり、PV の規程は、政治社会的な価値観 (public values) や規範を反映するものである。PV 目標を設定するために、政治社会的な価値観を代表する原則や基準を整理・分類する上に、PV マップを提唱している (Bozeman, 2007; Jørgensen/Bozeman, 2007; Bozeman/Johnson, 2014; Welch et.al, 2015)。例えば、Cresswell et.al は、米国ニューヨーク州にある University of Albany の Center of Technology in Government が開発した Public Value Assessment Tool では、PV 目標を 7 つの次元によって分類している (1. financial impacts, 2. political impacts, 3. social impacts, 4. strategic impacts, 5. ideological impacts, 6. public perception of stewardship, 7. impacts on quality of

図12 プライベート対パブリック・バリュー	
プライベート・バリュー (Private Value)	パブリック・バリュー (Public Value)
価値を審判する個人消費者	価値を審判する個人消費者と 公衆（納税者）
個人消費	個人消費以外に、共同消費と共有
(資本) 市場に対する アカウンタビリティ	民衆主義に基づく アカウンタビリティ
物質的な満足感	物質的な満足感以外に、 「公益」につながる 社会的効果や公共福祉
金銭的・経済的 (効率性、有効性)	経済的な有効性以外に、 「公平性」・「正当性」・ 「官権に基づく拘束力」
利便性 (utilitarian, “value for money”)	利便性と倫理性 utilitarian & ethical (“deontological”)

出典：Alford (2015)より作成

図 12 プライベート対パブリック・バリュー

life) (Cresswell et.al, 2015)。Talbot は、ある社会における社会的な価値観が普遍的且つ一般的な原則や規範に基づくものではなく、拮抗的な利害や多様な価値観を持っている利害関係者同士の政治的な争いを通じて形成されるものであると強調する (Talbot, 2008/2010)。Talbot の分析フレームワークでは、社会的価値観が四つの拮抗的な利害を代表するカテゴリーに分類され (1. authority, 2. solidarity, 3. autonomy, 4. equality)、カテゴリーごとに重視されるパブリック・バリューの規範的な内容が異なってくる。つまり、ある社会においてどのような公益サービスの便益（アウトプット）や社会的なアウトカムが要求され、何が望ましい PV として求められているかは、その社会におけるその具体的な課題に対して支配的である価値観カテゴリーによって規定される。

以上の政治社会的なプロセスによる PV の規範的な目標設定を強調するアプローチに対して、Meynhardt は人間の認知心理学に基づいている PV の記述的な定義と目標設定のフレームワークを提唱する (Meynhardt, 2009/2015; Meynhardt et.al, 2017)。Meynhardt の論理によると、価値とは、四つの基本的人間ニーズに深く関係しているという(表 6)。この四つの基本的人間ニーズは、Epstein と心理学者の理論を参考し、1. 自尊心 (positive self-evaluation), 2. 歓楽の最大化又は痛苦の回避 (maximizing pleasure and avoiding pain)、3. 自分の環境に対するコントロール観や互換性の感覚 (gaining control and coherence over once conceptual system, と 4. 円滑な所縁 (positive relationships) のカテゴリーから構成されている。

表 6 基本的人間ニーズと価値

表6 基本的人間ニーズと価値		
Basic need for...	Translation into a motivation for...	Basic Value dimension
Positive self-evaluation (自尊心)	- Positive self-concept and self-worth - Consistent relationship between self and environment - Feeling of high self-esteem (in social comparison)	Moral-ethical (道徳・倫理的)
Maximizing pleasure and avoiding pain (歓楽の最大化又は痛苦の回避)	- Positive emotions and avoidance of negative feelings - Flow experience - Experience of self-efficacy due to action	Hedonistic-aesthetic (享楽・美的)
Gaining control and coherence over one's conceptual system (自分の環境に対するコントロール観や互換性の感覚)	- Understanding and controlling one's environment - Predictability of cause-and-effect relationships - Ability to control expectations to cause desired outcomes	Utilitarian-instrumental (功利・実利的)
Positive relationships (円滑な所縁)	- Relatedness and belongingness - Attachment, group identity - Optimal balance between intimacy and distance	Political-social (社会・政治的)

出典：Meynhardt (2009), p.203

Meynhardt はこの四つの基本的人間ニーズを四つの価値の次元と連動する（1. 道徳・倫理的 (moral-ethical)、2. 享楽・美的 (hedonistic-aesthetic)、3. 功利・実利的 (utilitarian-instrumental)、と 4. 社会・政治的 (political-social)）。人間は、自分と社会を結ぶ関係がこの四つのニーズを満たせる性質をどのように認知・知覚していることによって価値を評価するという。このアプローチを基盤に、特定の社会における価値観の捉え方を調査方法で明らかにし、PV の定義と目標設定に反映させる。

5.2 パブリック・バリューの評価方法

さて、以上で紹介した PV の定義や目標設定に関する様々フレームワークやコンセプトは、ある特定の公益サービス或いはある公的機関の活動による PV をどのように具体的に評価できるのか、又はどうやってその公的組織の業績管理制度やガバナンス仕組みに織り込むことが出来るのか。言い換えれば、以上で述べた PV 理論 PV の具体的な評価方法にどう適用できるのかは検討したいと思う。二つの方法に区分することが出来る。一つは、政治社会的なプロセスを通じて規範的に規定された PV から、ある公益サービス或いはある公的機関の活動を管理・評価できる具体的な経営指数や評価項目を導出する手法である。著者は、この手法を「IN から OUT」のアプローチと呼ぶ。もう一つのアプローチは、ある公益サービス或いはある公的機関の活動を人間的な基本ニーズが体系的に反映される仕組みを適用し評価する手法である。著者は、この手法を「OUT から IN」のアプローチと呼ぶ。

「IN から OUT」の代表的なアプローチは、Moore が提唱している Public Value Chain や Public Value Account である。Public Value Chain は、1) 公共資産や資源

を扱っているインプットから、2) 公共サービスを提供する組織的なプロセスを通じて、3) そのサービスの具体的なアウトプットの質と量、4) サービス提供で発生する顧客とのリレーションシップによる顧客満足度、5) 目指している社会的なアウトカムまでの一連の公共価値創造プロセスを指す。公共価値勘定は、このプロセスの各段階における経済的や社会的なコストと、組織が提供しているアウトプット及び便益や社会的なアウトカムを対比する仕組みである（図 13）。

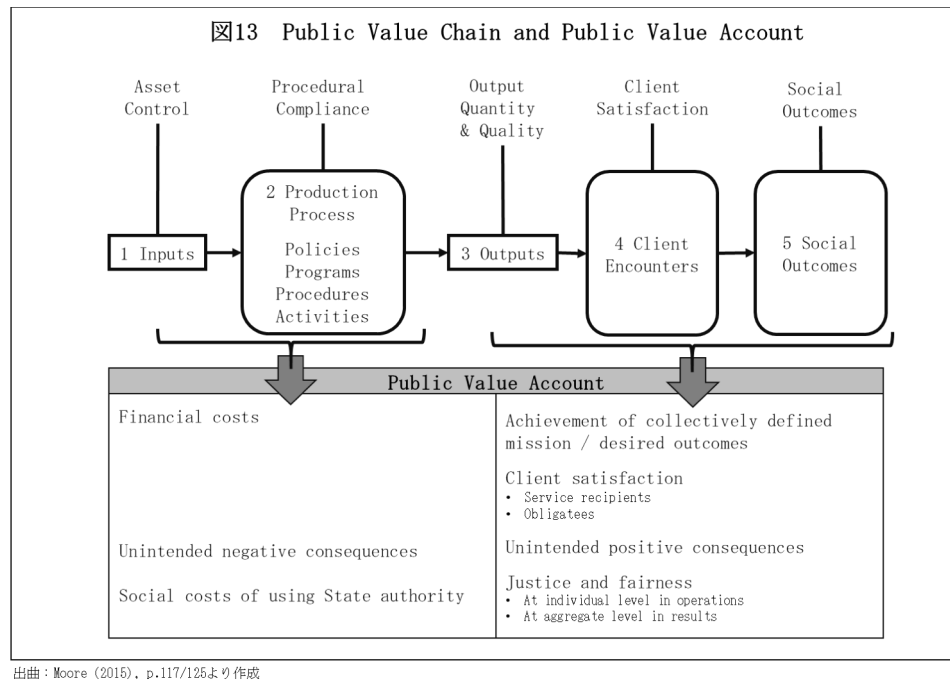


図 13 Public Value Chain and Public Value Account

コストとしては、債務的な費用以外に、官権の駆使によって発生する社会的な負荷やマイナスのインパクトも公共価値勘定で明示される。公共サービスの提供によって創造されている便益は、個別のアウトプットだけではなく、社会全体が目指しているミッションや社会的なアウトカム、顧客満足度と、公衆が受け取るサービスの公正性と公平性から構成されている。公共価値勘定に明示されている各行項目は、行政マネジャーと様々なステークホルダーの対話を通じて具体化される。これによって、公衆の倫理観や健全な政治プロセスが担保される。Moore は、Public Value Account で設定されている目標と評価項目の業績管理プロセスを支えるために、行政の組織能力(organizational capacity)を評価するためのスコア・カード、と政治プロセスの健全性や妥当性(legitimacy & support)を強化するためのスコア・カードを導入している。この二つのスコア・カードは、もともと民間企業の包括的な業績管理のために開発された Balanced Scorecard を参考に、行政組織が深く関わっている業務プロセスと政治プロセスを管理するために開発されている。政治プロセスの健全性や妥当性を管理するスコア・カードで定義されているミッション、又

は行政の組織能力を管理するスコア・カードでリスト・アップされているアウトプットは、Public Value Account で明示されている便益に繋がっている。つまり、Public Value Account や二つのスコア・カードは Moore が提唱したガバナンスの Strategic Triangle の三つの要素を管理ツールとして具体化されている。Moore が提唱した Public Value ガバナンス・フレームワークの基本的な考えは、様々な国で行政のパフォーマンス・マネジメント制度に具体的な形で導入されてきた。具体例としては、米国の Accenture 社により開発された Public Service Value Methodology (Kelly et. al, 2002; Cole/Parston, 2006), イギリスで活用されている Public Value Framework (HM Treasury, 2019), オーストラリアの Public Value Measurement Framework (Government of Western Australia, 2014)が挙げられる。

「OUT から IN」のアプローチの代表的な事例は、Meynhardt が提唱している Public Value Scorecard である。Meynhardt の基本的な考えは、PV が政治的なプロセスを通じて規範的に規定されるものではなく、住民が行政組織或いは公共サービスと関わる際に認知する、主観的な「価値」の集計結果であるというものだ。主観的に認知する「価値」そのものは、基本的人間ニーズと深く関わっているという。従って、ある組織或いは公的サービスの PV を評価するために、評価基準を基本的人間ニーズと関係付ける必要がある。Meynhardt は、以上で述べた 4 つの基本的人間ニーズに関するデータを幾つかのサーベイ手法²³で収集し、5 つの PV 評価項目と連動させている。その評価基準は以下の通りである。

1. この組織或いはこのサービスは役に立つか？ — この項目では、組織のアウトプットとアウトカムを功利・実利の物質的な面から評価する（任務の質的な達成度）。
2. この組織或いはこのサービスは経済的であるか？ — この項目では、組織の仕事ぶりの経済性を金銭的な功利・実利の面から評価する（任務遂行の経済性）。
3. この組織或いはこのサービスは社会的正義に適ったものであるか？ — この項目は、組織の意任務を道徳・倫理的の面から評価する（任務の倫理性）。
4. この組織或いはこのサービスは社会政治的に納得がいくものであるか？ — この項目は、組織の正当性や妥当性を社会・政治的の面から評価する（任務の社会的な結合力）
5. この組織或いはこのサービスは生活向上に貢献する経験を持たすか？ — この評価項目は、組織の任務遂行を享楽・美的の面から評価する（任務の生活の質に対する貢献）

ある組織及びあるサービスの PV 評価を調査する時に、この 5 つの項目に沿って、この組織或いはサービスに適した幾つかの質問を具体的に設定し、被調査者の答えを集計する。その時に、現在の実績に関する評価と、あるべき姿に関する評価を区

23 Prioritizing, Screening, Surveying, Exploring, Sensing (incl. linguistic analytics) , Meynhardt (2015)

図14 Public Value Scorecard (Meynhardt)

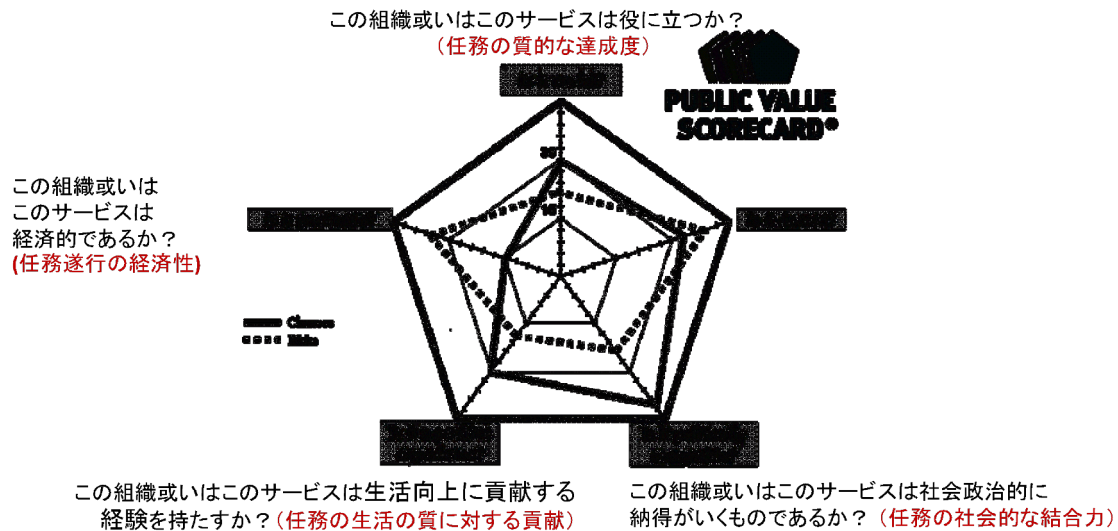


図 14 Public Value Scorecard (Meynhardt)

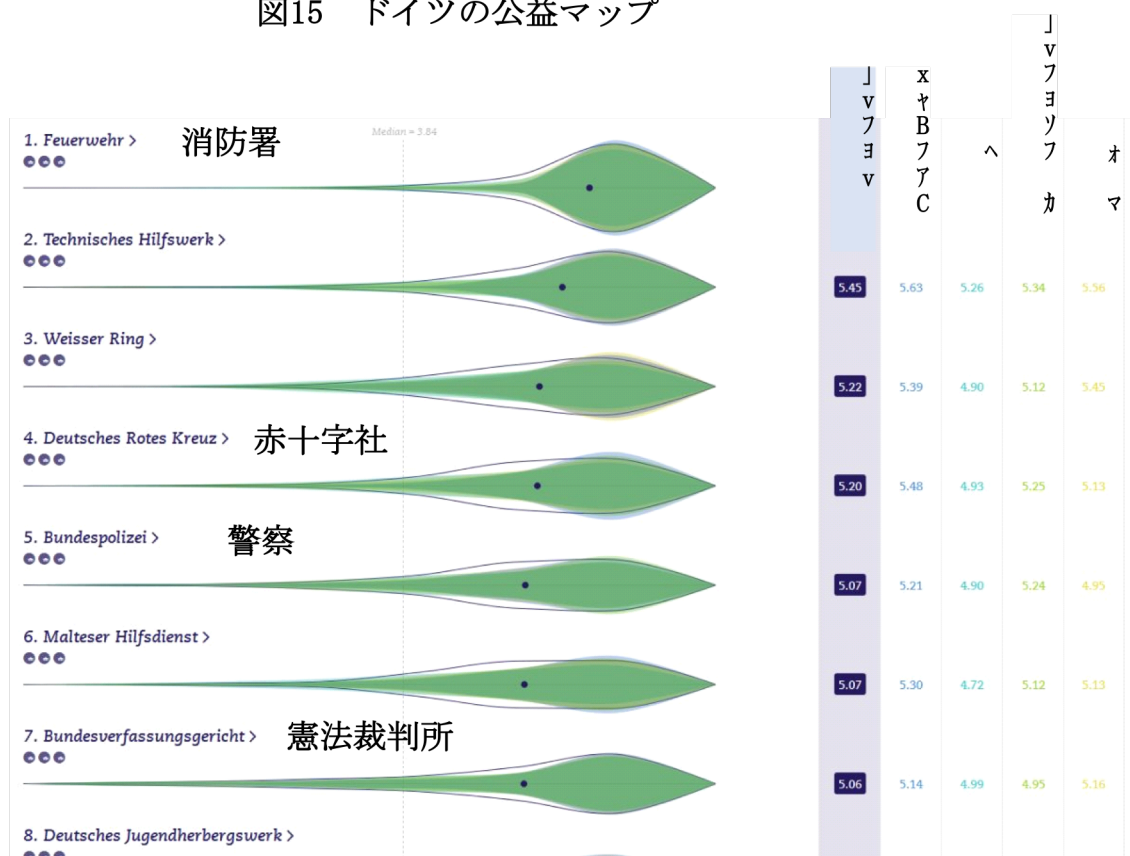
分し、組織或いはサービスのリスクとオポチュニティーも比較する。調査結果をスパイダー・グラフの Public Value Scorecard で可視化する (図 14)。

認知心理学の見識を活用することで、行政組織だけではなく、民間企業、スポーツクラブ、宗教団体、NGO のようなあらゆる組織や機関の公共価値に対する社会からの評価を調査することが可能である。スイスとドイツでは、社会的な存在感の大きい組織による公共価値に関する貢献の評価を「公益マップ」(Gemeinwohlatlas) の形で比較分析されている (Meynhardt et.al, 2017)。ドイツでは、2015 年に 125 社の有力な民間企業、公的機関、メディア、NGO などを対象に公共価値についての 7800 人以上の世論調査を行った。調査項目は、以上で述べた公共価値を構成する四つのカテゴリーから構成された (組織の任務の質的な達成度、組織の倫理性、組織が持つ社会的な結合力、組織の生活の質に対する貢献) (図 15)。

5.3 シュタットベルケのパブリック・バリュー

ドイツのシュタットベルケは、長年に渡ってバリュー・フォー・マネーを重視している高度なガバナンス体制を持って健全な経営を続けてきた。が、主力事業のエネルギー事業における競争激化とデジタル化や高齢化社会の由来などの激動している経済社会的な環境の中で、シュタットベルケのビジネス・モデルをどの様に進化すべきか、公営企業としての競争優位性や差別化戦略をどのように維持・強化できるのかは重要な経営課題になっている。多くのシュタットベルケの経営者は、「公益への貢献」と「地域社会との深い繋がり」というのは、シュタットベルケが誇れる住民からの高い信頼の起点であり、民間企業からの有力な差別点であると再認識

図15 ドイツの公益マップ



出典：Deutsche Gemeinwohlatlas <https://www.gemeinwohlatlas.de/en/atlas> (2019年5月1日に参照)

図 15 ドイツの公益マップ

している²⁴。よって、シュタットベルケの広報戦略においては、Lebensqualität durch Daseinsfürsorge（生存配慮による生活の質の向上）というスローガンを使って、シュタットベルケの社会的な貢献をアピールしていることが良くあり、VKU（自治体公社協会）も「Tag der Daseinsfürsorge」（生存配慮の日）というプロモーション・キャンペーンを 2017 年から毎年展開している²⁵。雇用創出などのような地域経済への貢献（「地域経済付加価値創造」）も、定量的なデータを使用しながらシュタットベルケの報告書の中などで強調されている。すでに 2005 年に、VKU、13 のシュタットベルケと Wuppertal Institut というドイツの環境・エネルギー分野における有力研究機構は、3 年間にわたる公共インフラ・サービス事業戦略に関する共同の研究プロジェクトで「パブリック・バリュー」を訴え、シュタットベルケの「公益への貢献」を有力な競争ファクターとして強調した(Wuppertal Institut, 2008a/b/c)²⁶。シュタットベルケによるパブリック・バリューを Balance

24 Dr. Bernd Saure, Senior Consultant, Eckart & Partner GmbH, (2019 年 2 月 19 日のインタビュー) ; Mr. Jürgen Pott, Chief Editor / Dr. Georg Eble, Head of Economic Section / Mr. Hans-Peter Hoeren, Journalist, Zeitung für kommunale Wirtschaft (ZfK)（公営企業の業界紙、2019 年 2 月 20 日のインタビュー）

25 VKU ホームページ <https://daseinsvorsorge.vku.de/>（2019 年 5 月 12 日に参照）

26 Wuppertal Institut ホームページ <https://wupperinst.org/en/p/wi/p/s/pd/132/>（2019 年 5 月 12 日に参照）



Scorecard というフレームワークに織り込みながら、経済・環境・社会・民主主義（ガバナンス）への貢献を分析してきた。その後、2009 年から 2010 年の研究プロジェクトでドイツのごみ収集・廃棄物処理事業における「公益への貢献」を Citizen Value（住民価値）という概念を使いながら包括的に評価する仕組が開発された（Citizen Value Report, 2010）²⁷。しかし、この研究の成果は、シュタットベルケの戦略的な目標設定および行政管理のプロセスに織り込まれたというより、主に公営企業業界の広報戦略とコミュニケーションに活用されたという印象を受ける²⁸。

広報分野以外に、「公益への貢献」及び「生存配慮の保障と遂行」という公共価値創造を強調するガバナンスと体系的な評価仕組みを構築する必要性が注目されつつある²⁹。しかし、ドイツの公営事業が「パブリック・バリュー」を事業運営やガバナンスに積極的且つ戦略的に活用する事例はまだ少ない様である。30 ドイツのコンサルティング会社である Eckart & Partner は、2018 のパイロット調査でエネルギー分野におけるシュタットベルケと民間エネルギー大手のパブリック・バリューを定量的に比較調査してきた（Eckart & Partner, 2018）。調査は Meynhardt が提唱した Public Value Scorecard と Gemeinwohlatlas（公益マップ）のアプローチを適用して住民から見た「公益への貢献」を評価してきた。母数人数 142 人がかなり少ないために代表性には疑問が残るが、地域内のエネルギー業者（＝シュタットベルケの 4.15 点というパブリック・バリュー・スコアに対して、地域外のエネルギー業者は 3.54 点しか得られていない。しかも、シュタットベルケのスコアすべての 5 つの次元において地域外のエネルギー業者より高い（図 16）。

公益マップを見ても、結果が同じである（図 17）。地域エネルギー業者の「公益貢献全体」のスコア（4.44 点）は、ドイツの大手エネルギー企業である Vattenfall（3.06 点）、E.on（3.22 点）、と RWE（3.33 点）を大きく上回る。四つの個別項目に関しての結果も同等である。「生活の質への貢献度」においては、シュタットベルケに対する評価は（4.29 点）大手エネルギー企業より（3.38~3.81 点）さほど大きな変わらないが、シュタットベルケの「任務の達成度」や「倫理性」に関する評価は段違いに高い。社会的な「結合力」に関しては、全体的な評価はほかの項目より低い。シュタットベルケに対する評価は大手エネルギー企業を大きく上回る。この調査結果から、住民はシュタットベルケによるパブリック・バリューと公益への貢献度を高く評価していることを読み取ることが取れる。

これらの調査結果は、「Out から In」のアプローチによる、いわゆる記述的な方法で得られた住民の主観的な評価による結果である。公営企業にとっては、これ自体が価値あると思われるが、戦略的な目標設定或いは事業運営の業績管理の手法として

27 Wuppertal Institut ホームページ <https://wupperinst.org/en/p/wi/p/s/pd/252/> （2019 年 5 月 12 日に参照）

28 Dr. Henning Wilts, Director, Circular Economy / Mr. Oliver Wagner, Wuppertal Institut （2019 年 2 月 25 日のインタビュー）

29 Prof. Dr. Klaus-Michael Ahrend, Managing Director, HEAG Holding AG - Beteiligungsmanagement der Wissenschaftsstadt Darmstadt (HEAG) (2019 年 3 月 7 日のインタビュー)

30 例えば、Sachsen 州の公共放送局である MDR Mitteldeutscher Rundfunk のパブリック・バリュー調査プロジェクト（Meynhardt/Frantz, 2018）

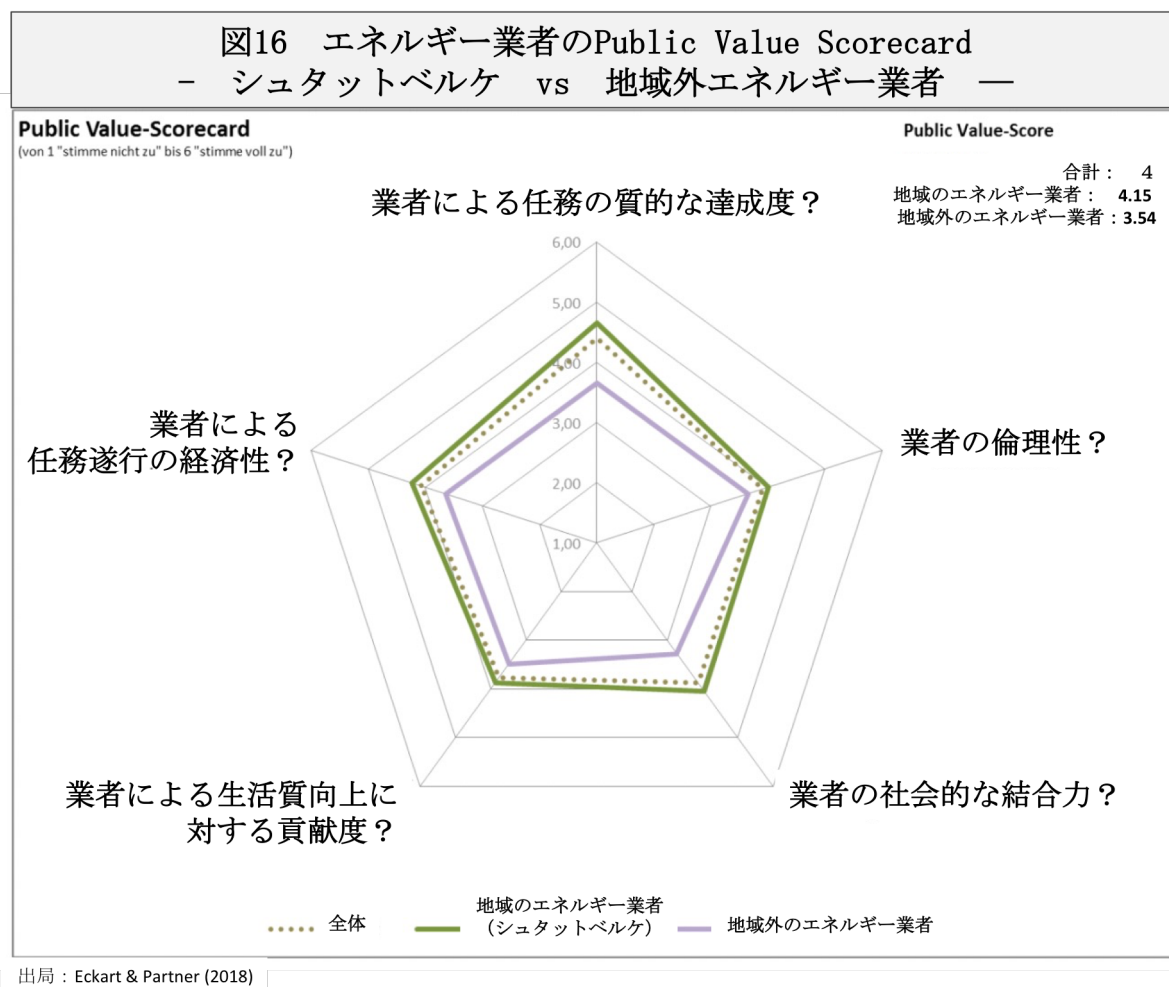


図 16 エネルギー業者の Public Value Scorecard

は限界がある。一つは、「パブリック・バリュー・スコアカード」で定義された項目は具体性に欠けるため、実践的な目標設定や事業運営の管理にはあまり向かないと思われる。つまり、これらの評価項目はシュタットベルケが遂行している各事業との直接的な関係性が薄く、事業運営のために行われている様々な活動との具体的なつながりが弱い。そうすると、スコアを高めるために活動をどのように改善していけばよいかには手がかりが得られない。もう一つは、随時の評価が難しい。つまり、経営的な指数と違って、定量的な評価結果を得るために、住民へのアンケートなどを取る必要があるため、どうしても金銭的且つ時間的な制約がある。要するに、「Out から IN」の評価結果をいかに「In から OUT」の業績管理のアプローチと結びつけられることは重要な課題である。

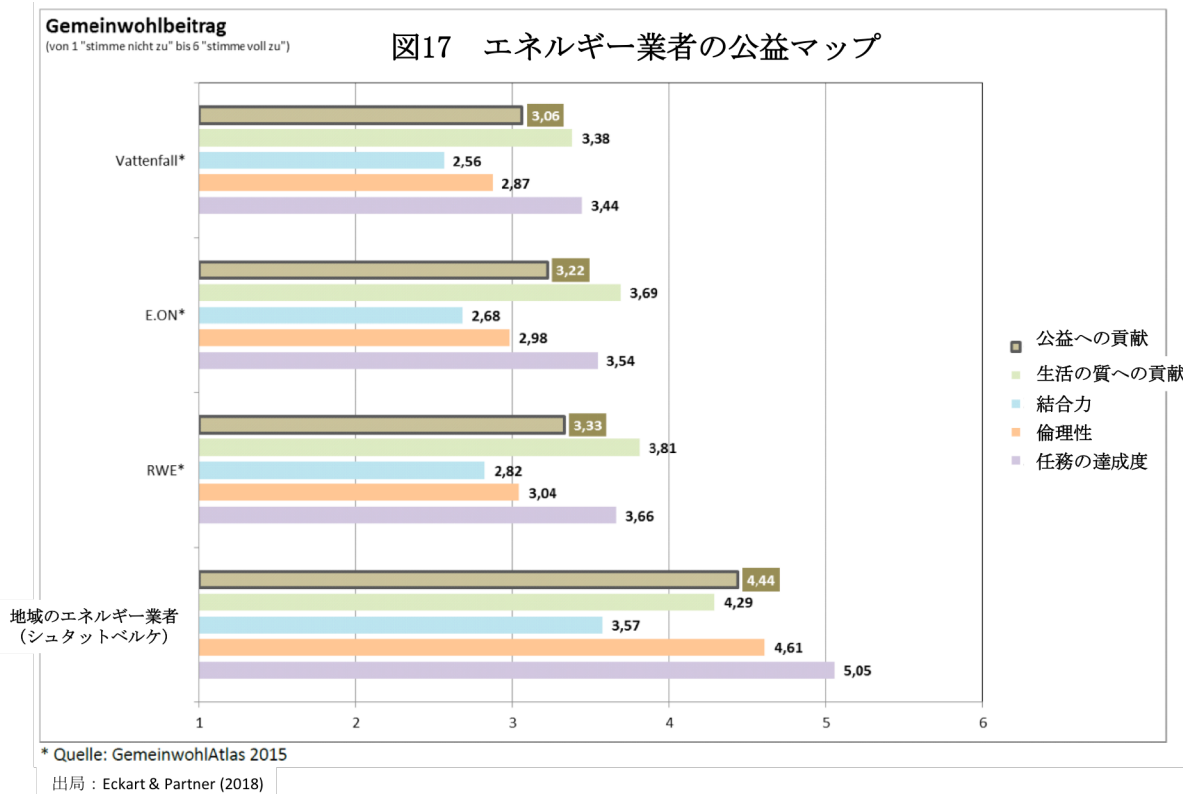


図 17 エネルギー業者の公益マップ

6. 結論

多くのシュタットベルケは、概ね高度なガバナンスの仕組みを誇り、競争優位性を維持ながら健全な経営を遂行していると、参考文献調査や事例研究で明らかになっている。しかし、ガバナンスの焦点は、債務体質や収益性のような「私」企業と変わらない経営指数に置いてあることも明らかである。その反面、政策上に目指している「公益性」や「公平性」のような社会的なアウトカムを監督・評価するガバナンス機能はあまり働いていないという結論に至る。よって、シュタットベルケにとって、「公的な企業使命」こそは、民間企業との競争差別要因であるはずだが、ガバナンスの対象にはなっていない。

Public Value 理論は、公企業のパフォーマンスを「公共価値」という、インプット・アウトプット・アウトカムを体系的且つ包括的に織り込んでいる評価制度を提唱している。「公共価値」の内容的な定義自体は、その国・地域・社会の価値観を反映している、社会政治的なプロセスから生まれる結果として解釈されている。競争環境が激化している中、「公的な企業使命」の遂行を競争差別要因として訴えたがっているシュタットベルケは、「公共価値」評価を活用できるガバナンス制度に関する関心が高まっている。

シュタットベルケの公共価値の実践的な評価はまだ断片的であり、実験段階にあるが、例えば、ごみ収集業界の「住民価値」の事例、や心理学に基づいている「公

益マップ」及び「Public Value Scorecard」の手法でスイスやドイツの公企業の「公共価値」を定量的に評価する事例はある。これらの手法をシュタットベルケのガバナンス体制に具体的且つ実践的に織り込むためにまだ手法的な課題が多く残っている。記述的なアプローチで得られる住民の主観的な評価は、シュタットベルケにとって重要な情報源であり、住民などの様々ステークホルダーとのコミュニケーションや広報戦略に大いに活用できると思われる。しかし、シュタットベルケの各事業における戦略目標の設定或いは事業運営の実践的な業績管理に活用することが難しく、「公益貢献」を重視する包括的なガバナンスにまだ向かないと言わざるを得ない。なぜならば、記述的且つ主観的な「OUTからIN」の評価を客観的且つ規範的な「InからOUT」のアプローチに基づくガバナンスと業績管理方法と結びつけることは容易ではないからである。そこで、ポーターとクラマーが提唱している共通価値創造論（CSV, Creating Shared Value）で議論されているマネジメント・システムの在り方（Port/Kramer, 2011; Kramer/Pfitzer, 2016）、又は、この頃 ESG 或いはSDG 投資の議論で注目されている統合報告の動きが参考になると思われる（Brockett/Rezaee, 2012; Eccles/Krzesus, 2015）。

参考文献

- Ahrend, Klaus-Michael (2014), Corporate Governance in der Energiewirtschaft – zwischen Unternehmenswert und Public Value, Energiewirtschaftliche Diskussionsbeiträge, No. 2-2014, Leibniz Information Centre for Economics, Hochschule Darmstadt
- Ahrend, Klaus-Michael (2018), Mehr Public Value durch die Anpassung von Geschäftsmodellen, in: Institut für den öffentlichen Sektor e.V., Public Governance, Spring 2018, p. 19-20
- Alford, John (2015), Weighing the Public Value of alternative methods of providing public services, in: Bryson, John M./ Crosby, Barbara C./ Bloomberg, Laura (ed.) (2015), Public Value and public administration, Georgetown University Press, Washington DC, p. 68-81
- Ambrosius, Gerold (2012), Geschichte der Stadtwerke, in: Bräunig, Dietmar/Gottschalk, Wolf (Eds.), Stadtwerke: Grundlagen, Rahmenbedingungen, Führung und Betrieb, Schriftenreihe Öffentliche Dienstleistungen, Nomos-Verlag, Baden-Baden, 2012, p. 35-51
- Bardt, Hubertus / Fuest, Winfried / Lichtblau, Karl (2010), Kommunale Unternehmen auf Expansionskurs, IW-Trends – Vierteljahresschrift zur empirischen Wirtschaftsforschung, 37. Jahrgang, Heft 3/September 2010, Institut der deutschen Wirtschaft, Köln
- Beck Jørgensen, Torben/Bozeman Barry (2007), Public Values: An inventory, in:



- Administration and Society, Vol. 39/3, p. 354-381
- Benington, John / Moore, Mark H. (2011), Public Value in complex and changing times, in: Benington, John / Moore, Mark H., Public Value – Theory & practice, Palgrave MacMillan, London, p. 1-30
- Bozeman, Barry (2007), Public Values and Public Interest – Counterbalancing economic individualism, Georgetown University Press, Washington DC
- Bozeman, Barry/ Johnson, Japera (2014), The political economy of Public Values – A case for the public sphere and progressive opportunity, in: American Review of Public Administration, May 2014, p. 1-25
- Bremeier, Wolfram/Brinckmann, Hans/Killian, Werner (2006), Public Governance kommunaler Unternehmen, edition der Hans-Böckler-Stiftung Nr. 173, Düsseldorf
- Brockett, Ann / Rezaee, Zabihollah (2012), Corporate Sustainability – Integrated performance and reporting, John Wiley & Sons, Hoboken/New Jersey
- Bundschuh, Matthias (2014), Der Querverbund kommunaler Unternehmen – unter besonderer Berücksichtigung verfassungs- und europarechtlicher Vorgaben, Baden-Baden, Nomos-Verlag
- Bryson, John M./Crosby, Barbara C./Bloomberg, Laura (2015), Discerning and assessing Public Value – Major issues and new directions, in: Bryson, John M./Crosby, Barbara C./ Bloomberg, Laura (ed.) (2015), Public Value and public administration, Georgetown University Press, Washington DC, p. 1-21
- Citizen Value Report (2010), Hiergeblieben! Abfall: wertvoll für uns alle, <https://www.citizen-value-report.com/> (2019年5月12日に参照)
- Cresswell, Anthony M./Cook, Meghan/Helbig, Natalie (2015), Putting Public Value to work – A framework for public management decision making, in: Bryson, John M./Crosby, Barbara C./ Bloomberg, Laura (ed.) (2015), Public Value and public administration, Georgetown University Press, Washington DC, p. 204-219
- Cole, Martin / Parston (2006), Unlocking Public Value – A new model for achieving high performance in public service organizations, John Wiley & Sons, Hoboken/New Jersey
- Cruesen, Leonard (2014), Die Arbeit der Organisationseinheit ‚Beteiligungsmanagement‘ im Gesamtkontext der Steuerung öffentlicher Unternehmen, Schriftenreihe für Public und Nonprofit Management Nr. 19, Universitätsverlag Potsdam
- Deutscher Städtetag (2017), Gute Unternehmenssteuerung - Strategien und Handlungsempfehlungen für die Steuerung städtischer Beteiligungen,

Berlin/Köln, September 2017

Doleski, Oliver D. (ed.) (2017), Herausforderung Uility 4.0 – Wie sich die Energiewirtschaft im Zeitalter der Digitalisierung verändert, SpringerVieweg, Wiesbaden

Eccles, Robert G./ Krzus, Michael P. (2015), The Integrated Reporting movement – Meaning, momentum, motives, and materiality, John Wiley & Sons, Hoboken/New Jersey

Eckart & Partner (2018), Public Value-Pilotstudie Was macht ein Energieversorger für den gesellschaftlichen Nutzen?, München

Friedländer, Benjamin (2015), Integrierte Gesamtsteuerung von Kernverwaltung und öffentlichen Unternehmen, in: Morner, Michèle (Ed.), Nachhaltige und wirkungsorientierte Steuerung öffentlicher Unternehmen, 3. Speyerer Tagung zu Public Corporate Governance, 13./14. April 2015, Speyerer Arbeitsheft No. 223, Deutsche Universität für Verwaltungswissenschaften Speyer, p. 95 – 106

Government of Western Australia – Department of Culture and the Arts (2014), Public Value Measurement Framework – Measuring the quality of the arts, Perth/Western Australia

HM Treasury (2019), The Public Value Framework with supplementary guidance, London

Holler, Franziska / Oehlschlägel, Bennjamin / Gaum, Sören (2018), Den Boom verpasst? Zur Lage im Konzern Kommune, in: Institut für den öffentlichen Sektor e.V., Public Governance, Spring 2018, p. 6-12

Hoppe, Werner/Uechtritz, Michael/Reck, Hans-Joachim (2012), Handbuch Kommunale Unternehmen, Verlag Dr. Otto Schmidt, Köln

Kelly, Gavin/Mulgan, Geoff/Muers, Stefan (2002), Creating Public Value – An analytical framework for public service reform, Cabinet Office, Strategy Unit, London

Kramer, Mark R./ Pfitzer, Marc W. (2016), The ecosystem of shared value, in: Harvard Business Review, October 2016, p. 1-11

Krause, Tobias (2015a), Erklärungsfaktoren für die Managementautonomie in kommunalen Mehrheitsbeteiligungen: Eine empirische Studie, Dissertation zur Erlangung des akademischen Grades des Doktor der Wirtschafts- und Sozialwissenschaften (Dr. rer. pol.) eingereicht im Fachbereich Wirtschafts- und Sozialwissenschaften am Lehrstuhl für Public und Nonprofit Management der Universität Potsdam

Krause, Tobias (2015b), Geschäftsführung kommunaler Unternehmen: gesteuert



- oder autonom?, in: Public Governance, Autum 2015, Institut für den Öffentlichen sektor e.V., Berlin
- Meynhardt, Timo (2009), Public Value inside - What is Public Value creation?, in: International Journal of Public Administration, Vol. 32, p. 192–219
- Meynhardt, Timo (2015), Public Value – Turning a conceptual framework into a scorecard, in: Bryson, John M./ Crosby, Barbara C./ Bloomberg, Laura (ed.) (2015), Public Value and public administration, Georgetown University Press, Washington DC, p. 147-169
- Meynhardt, Timo/Brieger, Steven A./Strathoff, Stefan Anderer/Bäro, Anne/Hermann, Carolin/Kollat, Jana/Neumann, Paul/Bartholomes, Steffen/Gomez, Peter (2017), Public Value performance - What does it mean to create value in the public sector?, in: Andeßer, René/Greiling, Dorothea/Vogel, Rick (ed) (2017), Public sector management in a globalized world, SpringerGabler, Wiesbaden
- Meynhardt, Timo/Frantz, Eduard (2018), Was macht den MDR wertvoll für die Gesellschaft – Ergebnisdarstellung der Studie der Public Value des Mitteldeutschen Rundfunks, 9. Januar 2018, Leipzig Graduate School of Management
- Moore, Mark H. (1995), Creating Public Value – Strategic management in government, Harvard University Press, Cambridge/Massachusetts
- Moore, Mark H. (2013), Recognizing Public Value, Harvard Business Press, Cambridge/Massachusetts
- Moore, Mark H. (2015), Creating a Public Value account and scorecard, in: Bryson, John M./ Crosby, Barbara C./ Bloomberg, Laura (ed.) (2015), Public Value and public administration, Georgetown University Press, Washington DC, p. 110-130
- Lasar, Andreas (2014), Ganzheitliche und integrierte Konzernsteuerung in Kommunen - Entwicklungsstand, Probleme, Empfehlungen, Haushaltsteuerung.de weblog Portal zur öffentlichen Haushalts- und Finanzwirtschaft (2019 年 4 月 27 日に参照)
- McDonald, David A. (2014), Public ambiguity and the multiple meanings of corporatization, in: McDonald, David A. (ed.), Rethinking corporatization and public services in the Global South, Zed Books, London, 2014, pp. 1-30
- Papenfuß, Ulf (2013), Verantwortungsvolle Steuerung und Leitung öffentlicher Unternehmen – Empirische Analyse und Handlungsempfehlungen zur Public Corporate Governance, SpringerGabler, Wiesbaden
- Papenfuß, Ulf / Steinhauer, Lars / Friedländer, Benjamin (2015), Beteiligungsberichterstattung der öffentlichen Hand im 13-Länder-

- Vergleich: Erfordernisse für mehr Transparenz über Governance und Performance öffentlicher Unternehmen, Working Paper No. 135, Faculty of Economics and Management Science, Universität Leibzig
- Papenfuß, Ulf / Schaefer, Christina (2017), Beteiligungsmanagement und Public Corporate Governance: Grundsachverhalte und Reformperspektiven, in: Zeitschrift für öffentliche und gemeinwirtschaftliche Unternehmen, Vol. 40, No. 2-3, pp. 131-151
- Pieper, Frank (2016), Finanzwirtschaftliche Erfolgsanalyse deutscher Stadtwerke, Peter Lang GmbH Internationaler Verlag der Wissenschaften, Frankfurt am Main
- Pielow, Johann-Christian (2012), Ordnungs- und wirtschaftspolitische Rahmenbedingungen für Stadtwerke, in: Bräunig, Dietmar/Gottschalk, Wolf (Eds.), Stadtwerke: Grundlagen, Rahmenbedingungen, Führung und Betrieb, Schriftenreihe Öffentliche Dienstleistungen, Nomos-Verlag, Baden-Baden, 2012, p. 153-179
- Plazek, Michael / Schuster, Ferdinand (2018), Zielsteuerung öffentlicher Unternehmen – Anspruch und Wirklichkeit, in: Institut für den öffentlichen Sektor e.V., Public Governance, Herbst 2018, p. 6-11
- Porter, Michael E. / Kramer, Mark R. (2011), Creating Shared Value, in: Harvard Business Review, January/February 2011, p. 62-77
- PWC PricewaterhouseCoopers (2015), Finanzwirtschaftliche Herausforderungen der Energie- und Versorgungsunternehmen, Düsseldorf
- Raiser, Thomas (2010), Kommunale Corporate Governance Kodices – Zum Verhältnis von Aktienrecht und Kommunalrecht, Arbeitspapier 226, Hans-Böckler-Stiftung
- Reck, Hans-Joachim (2012), Stadtwerke im Spannungsfeld von öffentlichem Auftrag, sozialer Marktwirtschaft und Politik, in: Bräunig, Dietmar/Gottschalk, Wolf (Eds.), Stadtwerke: Grundlagen, Rahmenbedingungen, Führung und Betrieb, Schriftenreihe Öffentliche Dienstleistungen, Nomos-Verlag, Baden-Baden, 2012, p. 53-72
- Reiche, Katherine (2018), Stadtwerke sind kompetente, agile Akteure des Wandels, in: Institut für den öffentlichen Sektor e.V., Public Governance, Spring 2018, p. 4-5
- Reichwein, Alfred/Holzrichter, Elke R./ Hansen, Ines (2013), Kommunales Steuerungsmodell (KSM), Kommunale Gemeinschaftsstelle für Verwaltungsmanagement (KGSt), 5/2013, Köln
- Roland Berger Strategy Consultants (2014), Erfolgreich in der Energiewende –



- Effizienz-Benchmarking als Impulsgeber für Regionalversorger und Stadtwerke, ThinkAct, August 2014, München
- Ruter, Rudolf X. / Sahr, Karin / Graf Waldersee, Georg (ed.) (2005), Public Corporate Governance – Ein Kodex für öffentliche Unternehmen, Gabler-Verlag, Wiesbaden
- Saure, Berndt (2018), Was macht ein Energieversorger für den gemeinschaftlichen Nutzen? – Public-Value_Pilotstudie, Eckardt & Partner, München https://blog.trurnit.de/wp-content/uploads/2018/07/Public-Value_Pilotstudie.pdf (2019 年 5 月 12 日に参照)
- Schedler, Kuno/Müller, Roland/Sonderegger, Roger W. (2013), Führung, Steuerung und Aufsicht von öffentlichen Unternehmen – Public Corporate Governance für die Praxis, 2. Auflage, Haupt Verlag, Bern
- Schneider, Arne (2014), Vom Neuen Steuerungsmodell zur Kommunalen Steuerungsmodell, in: Niedersächsischer Städtetag Nachrichten, 3-4/2014, Winckler & Stenzel Verlag, Burgwedel, p. 23-26
- Schulz-Nieswandt, Frank (2012), Der Querverbund im Kontext kommunalen Wirtschaftens, in: Bräunig, Dietmar/Gottschalk, Wolf (Eds.), Stadtwerke: Grundlagen, Rahmenbedingungen, Führung und Betrieb, Schriftenreihe Öffentliche Dienstleistungen, Nomos-Verlag, Baden-Baden, 2012, p. 181-198
- Seibel, Dorothea (2018), Die Verbindung von öffentlicher Daseinsfürsorge und Wirtschaftlichkeit - Kennzahlenanalyse für kommunale Unternehmen, doctoral dissertation, Technische Universität Chemnitz, Chemnitz
- Spenningwimmer, Tanja (2017), Der Public Corporate Governance Kodex in öffentlichen Unternehmen – Auswirkungen auf das Beteiligungsmanagement und-controlling öffentlicher Unternehmen, SpringerGabler-Verlag, Wiesbaden
- Stadt München (2018), Finanzdaten- und Beteiligungsbericht 2018, homepage <https://www.muenchen.de/rathaus/Stadtverwaltung/Stadtkaemmerei/Presse-Publikationen/Finanzpublikationen/FDB.html> (2019 年 4 月 14 日に参照)
- Stadt Darmstadt (2017), Beteiligungsbericht der Wissenschaftsstadt Darmstadt - Geschäftsjahr 2017, homepage: https://www.heag.de/images/Beteiligungsbericht_2017_Web.pdf (2019 年 4 月 14 日に参照)
- Statistische Bundesamt (2018), Jahresabschlüsse der kaufmännisch buchenden öffentlichen Fonds, Einrichtungen und Unternehmen nach Wirtschaftszweigen, DESTATIS <https://www.destatis.de/DE/Themen/Staat/Oeffentliche-Finanzen/Fonds->

- Einrichtungen-Unternehmen/_inhalt.html (2019 年 4 月 5 日に参照)
- Talbot, Colin (2008), Measuring Public Value - A competing values approach, The Work Foundation, Manchester Business School
- Talbot, Colin (2010), Theories of performance – Organizational and service improvement in the public domain, Oxford University Press
- VKU Verband Kommunalen Unternehmen (2012), Kommunalwirtschaft auf den Punkt gebracht, Berlin
- VKU Verband Kommunalen Unternehmen (2016), Aktuelle forsa-Umfrage: 91 Prozent der Deutschen sind zufrieden mit kommunalen Unternehmen, Pressemitteilung Nr.4/2016, 17.2.2016
https://www.vku.de/fileadmin/user_upload/Verbandsseite/Presse/Pressemittellungen/160211_Forsa_PM.pdf ((2019 年 4 月 22 日に参照))
- VKU Verband Kommunalen Unternehmen (2018), Zahlen, Daten, Fakten 2018
<https://www.vku.de/publikationen/2018/zahlen-daten-fakten-2018/> (2019 年 4 月 5 日に参照)
- Voorn, Bart / van Genugten, Marieke L. / van Thiel, Sandra (2017), The efficiency and effectiveness of municipally owned corporations: a systematic review, in: Local Government Studies, Vol. 43, No. 5, 2017, pp. 820–841
- Welch, Jennie/Rimes, Heather/Bozeman, Barry (2015), Public Value mapping, in: Bryson, John M./ Crosby, Barbara C./ Bloomberg, Laura (ed.) (2015), Public Value and public administration, Georgetown University Press, Washington DC, p. 131-146
- Wilken, Norbert (2015), Wege zur kommunalen Gesamtstrategie – Sieben Schritte strategischer Steuerung, Kommunale Gemeinschaftsstelle für Verwaltungsmanagement (KGSt), 6/2015, Köln
- Wuppertal Institut für Klima, Umwelt, Energie GmbH / Infracur Forschungsgemeinschaft (2008a), Perspektiven dezentraler Infrastrukturen im Spannungsfeld von Wettbewerb, Klimaschutz und Qualität – Ansatz und Ergebnisse der Forschungspartnerschaft INFRAFUTUR, Kurzfassung, Wuppertal
- Wuppertal Institut für Klima, Umwelt, Energie GmbH / Infracur Forschungsgemeinschaft (2008b), Perspektiven dezentraler Infrastrukturen im Spannungsfeld von Wettbewerb, Klimaschutz und Qualität – Ergebnisse für die Energiewirtschaft, Wuppertal
- Wuppertal Institut für Klima, Umwelt, Energie GmbH / Infracur Forschungsgemeinschaft (2008c), Perspektiven dezentraler Infrastrukturen im Spannungsfeld von Wettbewerb, Klimaschutz und Qualität – Ergebnisse für die Abfallwirtschaft, Wuppertal



- 板垣勝彦 (2013)「保障行政の法理論」、弘文堂
- 宇沢弘文 (2000)「社会的共通資本」、岩波書店
- 宇沢弘文 (2015)「宇沢弘文の経済学 社会的共通資本の論理」、日本経済新聞出版社
- 田尾雅夫 (2010)「公共経営論」、木鐸社
- PwC あらた有限責任監査法人 (2018)「自治体経営のイノベーション ～持続可能なまちを目指して～」、関西大学出版部
- 松井英章 (2013)「電力自由化と地域エネルギー事業 ～ ドイツ先行事例に学ぶ」、日本総合研究所、JRI レビュー Vol.9、No.10
- 諸富徹 (2018)、人口減少時代の都市・成熟型のまちづくりへ、中公新書
- 諸富徹 (編著/2019) 入門 地域付加価値創造分析 再生可能エネルギーが促す地域経済循環、日本評論社
- 山本 武人 (2017)「ドイツ・シュタットベルケのビジネスモデルが持つ競争力に関する考察」、みずほ銀行産業調査部、Mizuho Industry Focus/191、No.4
- ラウパッハ スミヤ ヨーク (2017)「ドイツシュタットベルケの変化する ヨーロッパエネルギー市場への対応戦略」、経済論叢 (京都大学) 第 190(4) 13 - 38 項、2017 年 1 月