

三菱商事

日本政策投資銀行

## 本格的病院ファンド組成 経営難の病院を支援、再生をサポート

昨年あたりからにわかに活発な動きを見せている病院ファンド。この3月にはいよいよ三菱商事が日本政策投資銀行と共同で、医療機関や介護事業者の経営支援・事業再生を目的とした「トリニティヘルスケアファンド（仮称）」を設立する。大手企業による病院ファンド設立はこれが初となる。ファンド運用会社「ヘルスケアマネジメントパートナーズ」も三菱商事66%、日本政策投資銀行34%の出資で2月14日に設立、すでに具体的な業務を開始している。

### 病院の7～8割が赤字経営 ファンドが収益改善を支援

我が国の医療と介護は今、大きな転換期を迎えつつある。医療・介護サービスは、高齢化の伸展に伴う需要の増加、質に対する関心の高まりなど、急速な拡充を求められている。厚生省の試算では、2025年には医療・介護全体の市場規模が65兆円まで拡大するという。

だが一方で、医療機関のおかれていた環境は非常に厳しいものがある。全国にある約9000の病院のうち、7～8割が赤字経営に陥っているとも言われる。診療報酬改正による点数引き下げがその主要因だ。加えて看護基準もそれまでの2：1（患者2人に対して看護師1名）から、1.4：1に改められ、人件費の増大が経営を圧迫する結果となった。すでに経営の苦しい病院は、救済合併などが行われて

いるという。

現在、不動産投資の対象としてもヘルスケア分野が注目を集めており、病院や介護施設をターゲットとしたファンドは他にもいくつか組成されているが、今回設立されたファンドは、不動産取引や財務リストラによる一時的な財務改善だけに留まらず、実務的にも医療機関・介護事業者の収益改善を支援し、再生させるところに大きな特徴がある。

同ファンドの具体的な投資は、病棟や介護施設の建物を信託的譲渡し、売却元病院や介護事業者へ賃貸する不動産流動化。あるいは、経営支援を必要としている医療機関や介護事業者向け貸出債権を金融機関から買い取る、といった形態で行われる。

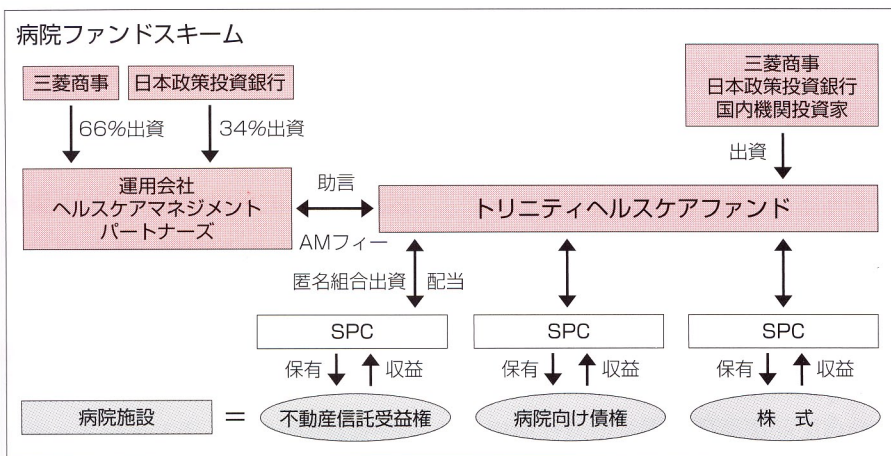
医療業界にはこれまで一般企業の社債、株式に当たるような資金調達術はなかった。従来、担保を必要とする銀行あるいは政府系の福祉医療機構からの借り入れ、または数億円規模の病院債ではとても対応しきれない現実がある。その問題を解決するのも、今回のファンド組成の目的である。

### グループ各社が総力を結集 運用会社社長に村山氏

三菱商事の傘下には医療機器販売、医療材料の卸売管理、医療機関への資金調達、コンサルティング業務などを行う関連子会社が多数あり、これらが投資先の医療機関を実務面か

三菱商事株式会社  
所在地：東京都千代田区丸の内2-3-1  
TEL：03-3210-2121  
URL：<http://www.mitsubishicorp.com/>

日本政策投資銀行  
所在地：東京都千代田区大手町1-9-1  
TEL：03-3244-1900  
URL：<http://www.dbj.go.jp/>



ら支援する。

その一つ日本ホスピタルサービスは、診療材料を販売し、その後の管理業務も請け負う。医療業界では1990年代半ばに経営状態が厳しくなるまでの30年間、診療報酬は右肩上がりで、いわば経営努力のいらぬ環境にあった。そのため、診療材料の在庫管理・原価計算がほとんどできていないという現実がある。これをしっかり管理するようになると、年間で数千万円単位のコスト削減になるという。

同じく系列会社のアプリシアは、大型医療機器、高度先進医療機器導入に際し、医療施設建設の設計時から関わり、建替プロジェクトを総合プロデュースしていく。その規模も業界トップの位置にあり、安価で商品をおろすことができる。

ファンドの投資先を取捨選択するにあたり、分析等を運用会社から委託されるのは、医療・介護の総合コンサル会社、ライフタイムパートナーズだ。同社の代表取締役社長であ

った村山浩氏は今回、運用会社の社長に就任している。同社での病院再生の実績が買われたものだ。

グループのサポート会社は他に、循環器に特化した医療材料・機器の大量卸売りと全国物流事業を行っているプロキュア、医療機器の輸出入・販売、在宅医療事業のエム・シー・メディカルなどがある。

## 5年で1000億円投資 J-REIT組成も視野に

今回のファンド組成にあたり、日本政策投資銀行と提携した経緯は、「これまでいくつかの案件を共に手がける中で、単に不動産の価値だけで投資するのではなく、病院再生を通して地域への医療サービス向上、経済活性化を促すというメンタリティが共有できたから」（村山氏）という。また、同行の持つ各地の病院や金融機関とのネットワークも魅力的で、案件の発掘などに際しても頼もしいパートナーとなりえるとしている。

ファンドの期間は10年（投資期間5年＋安定運用期間5年）とし、出資募集金額は200億円を上限とする。レバレッジはその4倍前後と見ており、5年間で800億円～1000億円を投資する予定。

具体的な案件はこれから発掘していくことになるのだが、その選定基準はまず、安定したキャッシュフローを生み出せるのか。そのための診療体制が整えられているのか。そして将来も継続できるのかなどを重点とする。

次に問われるのは、病院の経営を改善し再生を図ることを目的とする、ファンドの意図を理解してもらえるのかだ。この点が経営陣と合意できなければ、投資対象とはなりえない。院長、ドクター、看護部長、事務長との話し合いの中で理解を深めていくという。

最後に気になるのが出口戦略だが、ヘルスケアアセット特化型のリートはまだ現実的ではないと同ファンドでは見ているものの、リート上場を視野に入れた検討もしたいとしている。ポートフォリオの一部に組み込む形であれば、数年後にも可能性はあるという。ただ、ファンドに組み込んだ病院の収益が改善した場合は、再び地域の金融機関に債権を売却することも念頭においている。

三菱商事による今回のファンド組成は、病院ファンドの今後を占う試金石として注目される。