

「築25～30年の建物多く建て替えラッシュに 事業継続可能な病院に投資し経営支援する」

ヘルスケア マネジメント パートナーズ・村山浩社長に戦略聞く

三菱商事と日本政策投資銀行の出資により今年2月に設立されたファンド運用助言会社・ヘルスケアマネジメントパートナーズは、この4月から経営難に陥った病院・介護施設の再生事業を行う「トリニティヘルスケアファンド」の運用助言を開始した。三菱商事の社内VBで6年間社長を務めた経験ももつ村山浩社長に戦略と展望を聞いた。



村山浩

運用助言会社設立の経緯から。

村山氏——ヘルスケアマネジメントパートナーズは三菱商事が66%、日本政策投資銀行が34%を出資し、資本金3億円で今年2月に設立した。それ以前の2000年5月に、三菱商事の社内VBとして医療・介護の総合経営支援会社・ライフタイムパートナーズを立ち上げており、同社のファイナンス部門を独立させ、投資家から資金を集め、迅速に対応するべく発展させたのがヘルスケアマネジメントパートナーズ。両社は兄弟会社の位置付けになる。

ライフタイムパートナーズの業務は？

村山氏——診療報酬や介護報酬の点数の計算などまでに踏み込んだ収益改善策の提案、患者を中心とした診療計画における医師、看護師、技師の連携や業務フロー改善のコンサルティング、資金調達支援などを行っている。その中で2002年から、病院などの土地・建物の流動化をスタートし、すでに再生案件4件と120～130件のコンサルティングの実績がある。そこで7年間培ってきたノウハウを、ヘルスケアマネジメントパートナーズによるトリニティヘルスケアファンドの運用に活かしていく。

トリニティヘルスケアファンドについて。

村山氏——経営が行き詰まった病院の事業継続を目指し、経営支援を行うのがトリニティ

ヘルスケアファンドの役割だ。エクイティ金額は、大手金融機関や損害保険会社、リース会社など計10社から集めた計200億円で、最大800億円までの借り入れができるため、投資総額は最大で1000億円規模になる。投資対象として病院、介護施設、高齢者専用賃貸住宅などを検討中だが、事業継続が可能かどうか投資する際の判断基準となる。現在、約200案件の問い合わせが入っているが、その中でファンドの基準に合う案件はおおむね1割程度だ。

具体的な経営支援モデルについて。

村山氏——主に2つのパターンがある。1つは病院・介護施設が所有している土地・建物を流動化し、建て替えや設備投資などを支援するパターンで、病院などが所有している土地・建物を信託受益権化し、ファンドがエクイティ出資して設立したSPCがこれを取得する。病院はリースバックしてSPCに賃料を支払う形だ。2つ目は、病院向けの貸付債権を買い取るもので、金融機関から病院向けの債権をディスカウントして買い取る。代金回収業務はサービスが担当する。このほかに、今後は病院同士の救済合併の支援などが増えてくると考えており、そのM&A支援も行っていく。

運用期間、目標利回り、出口戦略は？

村山氏——投資期間は5年、その後、回収が

5年で計10年間運用する。最長で2年間、延長できる。病院や介護施設の再生については、収益が改善するまでに3～5年かかるため、ファンドとしては長期に支援していくスタンスだ。レバレッジ後、年10%以上のIRRを目指したい。出口については、土地・建物を流動化した場合は病院自身による買い戻し、債権買い取りの場合はリファイナンスになる。

ファンドの強みは？

村山氏——病院経営を理解しているからこそ、その病院が生み出せるCFが分かるし、どこまで投資できるかが見えるため、不動産も流動化できる。病院経営という視点を踏まえた上で分析できる点が当ファンドの強みだ。

いま経営に苦しむ病院は多い？

村山氏——医療保険から医療機関に支払われる診療報酬会計がマイナスになり、民間・公的病院の7～8割が赤字、公的病院については実質的には9割が赤字だと言われている。原因の1つは、診療報酬が減額となり、病院の収入が減ったこと。診療報酬は1960年代からずっと右肩上がりが増加し、2002年度の小泉内閣の医療保険制度改革によって初めてマイナス改定となった。それまで診療報酬が増加の一途を辿り、収入増が続いたこともあって、病院経営者には経営改善のノウハウがない。2つ目の要因は、2005年10月から介護報酬も減額され、介護施設でも同様に収入が減ったことだ。診療報酬の減額を補うために、介護療養病床を増やした病院では、介護報酬も減額となってしまったため、経営がさらに悪化している。

減収以外の要因は？

村山氏——1990年代半ば以降、民間企業の設



●プロフィール

1990年三菱商事(株)に入社し、企業情報部配属となる。M&AアドバイザリーやLBOシンジケートローン業務などを担当後、資金運用部、企業投資部などでベンチャーキャピタルファンドやPEファンド投資業務を担当。1996年、社内派遣制度によりハーバードビジネススクールに留学。1998年から財務部に所属し、プロジェクトファイナンス業務を手掛ける。1999年には金融事業本部金融企画ユニットにて、ファンド投資や病院経営支援業務に携わる。2000年5月、ライフタイムパートナーズ(株)に出向し、代表取締役社長に就任。病院経営コンサルティング・ファイナンス支援事業を展開。2007年2月からはヘルスケアマネジメントパートナーズ(株)に出向、代表取締役社長に就任し現在に至る。なお、ライフタイムパートナーズ(株)取締役顧問を兼務している。

備投資意欲が減退する中、金融機関が病院に資金を貸し込んだ。その結果、病院は必要以上の医療機器を購入したり、大がかりな増築・改修を行ったり、はたまた不動産投資に走った病院もあったが、それらの病院が現在、その元利払いに苦慮しているのが実態だ。医師本人や医師の近親者が経営者である病院も多く、経営のプロがいない状態で、どのように解決すればいいのか見えていないのが実態だ。

病院がファンドを受け入れるメリットは？

村山氏——流動化した場合、土地・建物の賃料を費用計上できるので、結果的に節税メリットがある。当社の試算では、金融機関からの借入金で自ら建物を建てる場合と、流動化後に建て替えた建物を借りて賃料を払う場合では、仮に30億円を15年償還のローンで借りた場合、流動化して建物を借りた方が病院側に残るキャッシュは15年間で4億～5億円増える。これはおおむね節税効果による。

病院側に建て替えニーズはあるのか。

村山氏——病院は1985年以前に建てられた建物が多い。1985年に医療法が改正され、診療圏でのベッド数が決められたため、それ以降は数が増やせなくなったためだ。築25～30年の建物が多く、これから建て替えのラッシュを迎える。流動化のメリットを使わないと建て替え

Interview

「築25~30年の建物多く建て替えラッシュに 事業継続可能な病院に投資し経営支援する」

ヘルスケア マネジメント パートナーズ 村山浩社長にインタビュー



のための資金調達ができないという病院もあり、当社への問い合わせは多くなっている。

貸付債権の売却メリットは？

村山氏——当社のSPCが金融機関から2~5割前後までディスカウントして貸付債権を買い取ることで、病院のBSから債務が消えるメリットがある。引当金を積んでいない場合、金融機関はディスカウント分の損失を覚悟しなければならぬが、引当済みであれば金融機関にも売却益が期待できるケースもある。

医療マーケットの将来性について。

村山氏——現在の市場は、医療保険が33兆円、介護保険が7兆円の計40兆円の規模だ。これが2025年には、医療保険が約70兆円、介護保険は30兆~50兆円、合わせて少なくとも100兆円超の市場になると言われている。現在のところ、この市場におけるリスクマネーの提供者は金融機関のシニアローンと独立行政法人福祉医療機構しかないが、このままで病院・介護施設が高齢化社会に対応した充分な施設機能を持ち、サービスを提供できるとは考えにくい。今後、医療・介護の市場は膨張し、日本で最大の成長産業になる。リスクマネーの提供者についても、ファンドのような資金提供者が増えると考えている。その際、診療や経営が分からないプレーヤーでは困るが、実際には病院を不動産ビジネスとして捉えたプレーヤーが増えてくるだろう。その中で当社は、病院の収益改善ができるという点で差別化を図ることができると考えている。

三菱商事グループとの連携について。

村山氏——ライフタイムパートナーズは今後も医療・介護の総合経営支援を行うほか、グ

ループには、医療材料の物流管理や医療機器の輸入販売、循環器医療材料の卸しなどを手掛ける各専門会社がある。購入した医療材料がいつ使われたのかを把握するなど、しっかりと在庫管理している病院は少ない。滅菌切れで材料が使えなくなるなどのロスも多い。グループ各社は物品の販売などを通じて病院のコスト削減に取り組む。こうした実務部隊と共に収益を改善できるのは三菱商事グループの強みだ。

リート成りする考えはあるか。

村山氏——現段階では短期間でのリート化は難しいと思っている。たとえばオフィスビルや商業施設の運営であれば、経営が悪化したテナントは入れ替えれば済むが、病院や介護施設はそうもいかない。さらに、病院の財務諸表は一般企業のように整備されていないのが実態で、上場会社のように投資家に対する報告義務もなく、銀行に借入金を返し金利を払ってさえいれば済むので会計監査も入っていない。今後は明確な会計基準を策定し、遂行していける財務部隊を病院内に組織していく必要があるが、まずはBSやP/Lをしっかり作るというところから始まり、一般企業並の経営管理を行った上で、投資家にディスクローズする体制もっていかないとリートとして投資口を売り出した時に投資家に説明できない。コンプライアンスの重要性が求められる時代において、病院はまだその基準に達していないのが現状だが、市場の拡大とともに体制整備の必要性も高まって、一定の基準をクリアできる医療法人が数多く出てくれば、将来的にはヘルスケアリート組成の可能性はある。