



図「トリニティ・ヘルスケア・ファンド」の投資構想

再生後の優先的リファイナンス

債権見極め債権買い取り

▶医療機関向けリスク債権は4,000億円以上と推定
▶2006年度の診療報酬 介護報酬の引き下げ 報酬算定要件の厳格化、金利の上昇等によりリスク債権の急激な増大を予想

医療事業分析に基づく再生モデルの検証を行う。また、同社は自らが策定した再生計画が投資先の経営陣に受容された場合にのみ事業再生に乗り出し、経営の主体性を尊重する。村山社長は「本ファンドの強みの一つには、一菱商事グループのヘルスケア事業との連携が挙げられます。事業再生段階では、たとえばグループ内のSPD事業会社やIT医療機器販売会社等と有機的に連携して事業再生を図ります」と説明する。

務者の実態に即して金融機関が作成・分析した資料——等を踏まえて債務者区分を判断している。

(5)貸し出し条件とその履行状況

たとえば、設備資金として融資された貸出金が、収益減少による返済能力の低下で約定返済ができないうえ、元本の期日延長が行われている場合や、運転資金等が他の貸出金の元本や利息の返済額に流用される、いわゆる「利息負担し出し」の際は、金融機関は貸し出し条件およびその履行状況に問題があると考えて債務者判断を行う。一方、工場建設など設備資金の融資において、長期資金を短期資金の借り換えで賄っているケース等については、「そうした融資形態のみで債務者区分を行うことは適当ではない」とされる。

「貸出条件緩和債権」（債務者の経営再建または支援を図ることを目的として金利の減免、利息の支払い猶予、元本の返済猶予、債権放棄等の債務者に有利となる取り決めを行った貸出金）について金融機関は、その債権に関する担保や第三者保証の有無等の「信用リスク」、債権額と調達コスト（資金調達コスト十経費）との比較などで判断する。

(6)事業再生・企業再生への取り組みの評価

金融機関での「要管理先」に関する

引当率は、「企業 事業再生に向けた支援」等を実施する場合は、その支援先について、支援等を通じて低減された信用リスクに基づく引当率の使用が認められる。

金融機関による「企業・事業再生に向けた支援」の例では、継続的な企業訪問、中小企業診断士等の専門性を有する者の養成、企業・事業再生支援のための経営相談や経営指導、再生支援チームによる再生計画の実施などが当てはまる。

(7)「資本的劣後ローン」の取り扱い

中小・零細企業とこれに準ずる医療法人向けの「要注意先債権」のうち、「資本的劣後ローン」（デット・デット・スワップ DDS）に転換したものは、一定の要件を満たす場合に、金融機関はその債務者の資本とみなすことができる。

「金融検査マニュアル」に関して金融庁は「金融検査は、金融機関の貸し出し判断に関与せず、この企業には貸し出しを行ってはいけない」などの判断や働きかけを行うことはない」としている。金融検査の本来の目的に鑑みると当然であるが、現実的には金融機関が中小の事業体の収支 事業能力を分析するうえで一つの基準として利用している状況が推測されるので、十分留意すべきだ。

Point 2 多様化する事業再生のための金融スキームを活用し財務基盤の再構築を図る

パート1で指摘したように、従来の「日本型経営」では、事業体の資産に占める負債（借入金）の割合が高く、また金融機関から受ける融資以外に主だった資金確保手段がないという構造的な経営リスクが積み重なっている。しかし、最近では事業再生ファンドなどが現れており、こうした資金確保に関するリスクを解消することが可能になってきた。

一菱商事と日本政策投資銀行（DBJ）が共同設立したヘルスケア・マネジメント・パートナーズ株式会社（東京都港区）が昨年に運営を開始した「トリニティ・ヘルスケア・ファンド」は、医療法人や介護事業者といったヘルスケア事業を専門とする中長期的な事業再生や経営強化を支援する代表的ファンドで、ファンド総額は200億円に及ぶ。

同ファンドの投資対象は、①医療・



村山浩代表取締役社長

介護施設の不動産信託受益権（流動化）、②金融機関が保有するヘルスケア貸出債権や劣後融資（債権買い取り）、③介護事業者の株式——であるが、あくまで「事業再生が必要かつ可能である場合に」投資を実施。事業再生中の金収入や再生後のリファイナンスによるキャピタルゲインの獲得をめざしており、事業清算（廃業）や資産売却による「益出し」は想定していないことが特徴の一つだ。

この点について同社の村山浩代表取締役社長は、「最大の目的は、より良い医療・介護サービスが地域社会に提供されること。率直に述べれば、投資リターンの追求はある程度抑えてでも、投資先の事業再生と事業体の価値向上を第一に優先します。DBJの参画からもわかるように、ヘルスケア事業の公益性を尊重した投資活動を念頭に置いています」と説明する（図）。

こうした同社の投資スタンスの背景には、関連のライフタイムパートナーズ株式会社で培ってきた医療機関の事業再生支援のノウハウに裏づけられた、再生実現への自信が存在する。投資案件を選択する過程では、徹底したデューデリジェンス（リスク調査）と