

病院の資金調達の課題と多様化の必要性

村山 浩

ヘルスケアマネジメントパートナーズ株式会社 代表取締役社長

key words 病院経営, 資金調達, 社会医療法人, 診療報酬債権, 資産流動化

急拡大する病院の資金需要

病院の7~8割が赤字であるといわれるが、高齢化の進展と医療技術の進歩等によって現在34兆円の医療市場と7兆円の介護市場は今後も拡大を続け、高齢化のピークを迎える2025年には合わせて100兆円になるとも言われている。医療や介護は病棟、施設、医療機器等大がかりな設備投資が不可欠なため、今後市場の拡大に合わせて資金需要も拡大していくことは確実である。ただし、これからは経営状態が良く、財務内容の開示と将来の事業計画の健全性が示せる病院のみが資金調達ができるという状況になるであろう。

急性期の病院はDPCの導入と平均在院日数の短縮を図り、平均入院単価と患者数は増加するが、患者ニーズに合った治療行為を提供できない病院は現状の診療報酬では採算が合わずに淘汰される側に入る可能性がある。これから数年は所謂「勝ち組」と「負け組」がはっきりとし、病院の統廃合が加速、約9,000の病

院は6,000程度まで減少し、勝ち組となった病院にはさらに多くの医師が集まり、先進医療機器への投資や病棟拡張といった拡大のための資金需要が出てくる。さらには地域の中小病院や公的な病院を救済合併するM&Aのための資金調達も必要になると予想される。一方、急性期病院の旗を降ろし後方病院として療養型か介護施設への転換を果たす病院も一定数増加し、食堂、入浴設備、リハビリ機能の充実といった設備の増改築に対する資金ニーズも増加すると思われる。

また、上述の病院の経営状況や患者動向の影響による資金需要の他に、純粋な病棟建替え需要のピークが今後5~10年程度にくると予想される。1985年に実施された第一次医療法改正によって地域医療計画が策定され、二次医療圏毎の病床数が規制されたため、多くの病院はそれ以前に建築され、現在築25年を超え老朽化が進み建替えが必須となる。病棟の建替え時には医療機器のリニューアルも含めて、数十億円という規模の設備投資が必要になるが、現状の

経営・財務状況ではスムーズに資金調達ができる病院は限られている。

病院の資金調達環境

過去30年間以上医療は政策的にも保護されてきた産業で、2004年の小泉内閣時代の診療報酬のマイナス改定までは右肩上がりの成長を続けてきたため、増収増益を維持してきた病院も多かった。加えて、健康を守るという社会インフラの役割のみならず、雇用の創出、税収といった観点からも地域経済において重要な役割を果たしてきたことから、金融機関は病院への融資に前向きで、制度金融の福祉医療機構と間接金融の銀行から低利で超長期の融資を受け設備投資を実現してきた。

ところが、高齢化の進展とともに給付財源が減少してきたことから、病院の経営環境は急激に悪化し、併せて金融機関の融資に対する金融庁からの厳格な審査義務付けもあり、かつてのような審査で長期かつ低利の融資が実行できなくなってきた。産業構造として大きな設備投資を伴

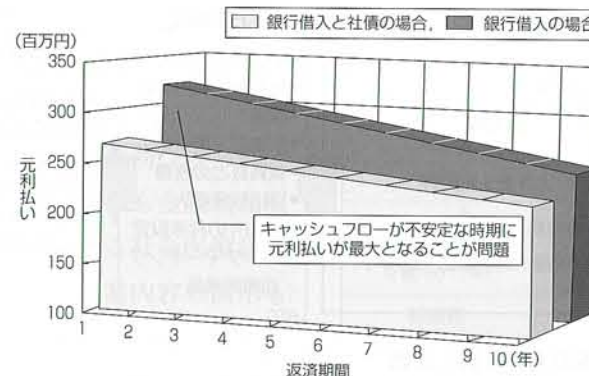


図1 調達による比較

う事業であるのに、投資直後に元利払いが最大となるシニアローンだけの調達では資金繰りが厳しいのは自明の理である。通常一般企業では工場建設等大きな設備投資を伴う場合、銀行借入の他に株式や社債を同時に発行することにより、設備稼働直後のキャッシュフローが最も安定しない時期に固定の元本支払いを減らし、キャッシュアウトを平準化しているが、病院にはそのような資金調達手段の選択枝がない(図1)。これからは、医療・介護の分野でも事業特性に合わせた資金調達の多様化が求められるが、病院側にも資金提供側にも多くの課題が残っている。

病院の抱える問題点

これまで病院は福祉医療機構と銀行からの借入による資金調達手段が中心で社債・株式への投資家も不在であったため、会計監査を受ける必要性もなく、業績が好調なうちは銀行からも経営に関する細かい指摘を受けておらず、税務上の要件をクリアすれば事足りていた。固定資産台帳も未整備で、医師に対する貸付金や未収金の滞留など、財務諸表の健全性も低いと言わざるを得ない。同

様に、薬材や診療材料等診療の直接原価に直接マージンを加えて収入が計上されず、行為別に点数が積み上がる仕組みであるため、管理もずさんとなり材料の廃棄・在庫ロスも他の産業に比べると多い。また、従業員の退職給付の引当等将来の支払い債務を認識し、貸借対照表時正確に記載・開示するということが徹底されていない。期間損益や資産を適正に示す財務諸表が未整備であるために病院の経営状態や担保となる資産の評価を金融機関に正当に示すことができないケースが散見される。さらには今後5年程度の中期経営計画を策定し、将来必要な人員計画、投資計画を立てている病院も少ない。地域中核病院として数百人の雇用を担っている事業体になっているにも拘わらず、いまだに家族経営的な体質から抜け出せていない病院も多い。今後は銀行も病院を一般事業会社と同じ目線で融資審査を実施することが見込まれるので、病院側も財務の健全性を保つと同時に適正な財務状況の開示ができるように、また、十分な借入返済余力と実現性の高い中期経営計画を提示できなければ銀行の審査に耐えることはできないであろう。

表 病院収益力評価の概要

- 病院の形態(診療科・規模・施設基準、関連事業の展開等)や実績の確認
- これまでの事業計画や理念・基本方針の確認
- 周辺人口や競合医療機関等の周辺環境の調査
- 資産概況とその所有関係・借入・担保設定等の状況や経営者等の情報
- 将来の収入・費用と収益、強みや弱み・収益の向上余地とダウンサイドへの懸念材料等の明確化と必要に応じて適正な売買価格や「事業価値」等の想定を行う。

金融機関側の問題点

地方銀行やメガバンクは長期にわたり病院のメインバンクであり、かつ、銀行のOBが病院の事務長になっているケースも多いことから、当該病院が診療圏内でどれだけ優位性があり、診療科別に収益構造をブレイクダウンして手術・投薬・検査・指導料といった行為別単価と患者数から分析するノウハウを本来蓄積しているべきなのにできていない(表、図2)。上場企業に対しては株式や債券のアナリストがいるということもあり、銀行は設備投資の是非やリスク・リターンを精緻に分析しているのに、今まで病院を特別扱いしてきたために収益構造の理解が遅れてきたのも事実である。

そもそも病院の資金繰りは、患者から診療の対価を3割(若しくは1割)回収して、残りを2か月後に98%程度保険で回収できるという希に見る回収率の高いサービス産業である。薬剤費や診療材料費等の支払いは概ね3か月後なので、短期運転資金は本来不要なビジネスモデルで、資金繰りに詰まるのは設備投資に対する長期性負債の返済計画が齟齬をきたすケースである。病院に経営計画を立てるノウハウがないのならば、銀

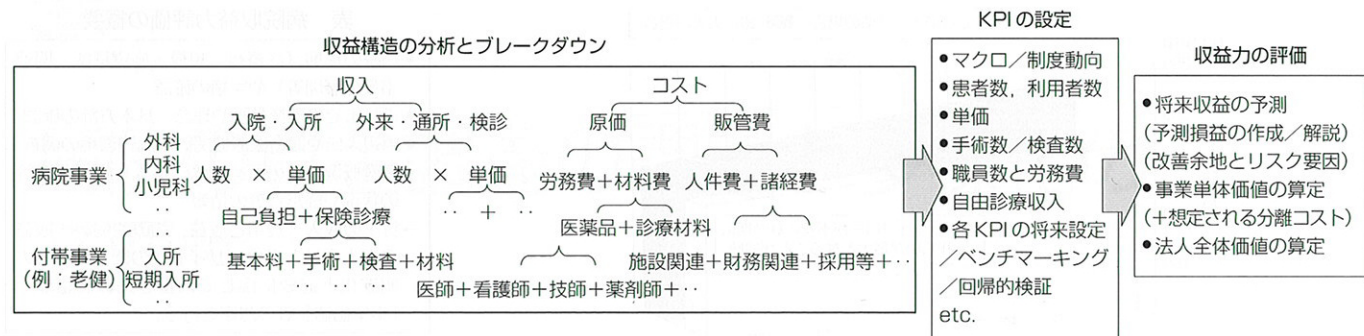


図2 病院収益力の分析と評価

行はメインバンクとして指導することも必要であろう。

現在、100年に一度の経済危機と言われているが、診療を必要としている患者は好不況に拘わらず治療を受けるので病院事業の収益は安定しており、正に融資の提供者にとっては評価すべきビジネスモデルである。憂慮すべきは、90年代バブル経済崩壊後に、まだ体力のある病院に対して必要以上の設備投資や本業に無関係な土地等への投資を促した金融機関もあり、多額の債務を抱えて現在債務超過に陥ってしまった病院もあるということである。当然借りた病院の責任ではあるものの、貸し手の責任も一定程度考慮すれば、債務免除を伴う不良債権の処理を実施することにより、病院が経営努力を行えば診療の質を高める設備投資が可能となる状態を作り出してあげることも可能であろう。

病院の資金調達方法の実際

現在の病院の資金調達方法は福祉医療機構、銀行からの借入が中心であるが、この他に病院債、診療報酬債権の流動化(ファクタリング)、病院不動産の流動化等徐々に多様化が進みつつあるので、それぞれの方法に

ついて考察する。

1. 福祉医療機構

病院・介護老人保健施設の新築・増改築の資金使途で借入が可能で最長25年と融資期間も長く、借入利率も現在10年後見直しの場合1.3%と有利な借入条件と言える。ただし、借入可能額は加算を入れて8億円程度までであること、敷地の担保提供が必要であること、担保は福祉医療機構が単独第一順位で他の金融機関は劣後するため調整が必要であること、また、役員2名の連帯保証人が必要であること、病院の事業の拡大・縮小に合わせた借入金の繰り上げ弁済がしにくい等のデメリットもあるので、病院経営者の継承問題や中長期の事業計画とも照らし合わせて検討する必要がある。

2. 診療報酬債権の流動化(ファクタリング)

病院が社会保険診療報酬支払基金(社保)・国民健康保険団体連合会(国保)に請求し約2か月後に受け取る診療報酬は未収金として計上されているが、この未収金を譲渡することで概ね診療報酬の2か月分の8割程度を早期に回収することが可能となる。未収金譲渡代金で借入を返済できれば、自己資本比率の向上にも寄与し財務体質の改善にも繋がる。現

在リース会社、損害保険会社、銀行等が譲渡先となるケースが多く、当該病院のリスクを社保・国保(国と同等格付けと見なされる)のリスクに転換することで、比較的安い手数料での調達が可能となる。注意すべきは譲渡代金を支払いに利用するので、毎月の資金繰り確保には継続的な譲渡が必要となることである。現在の借入利率と比較し有利であるかどうか、また、診療報酬が減少していく局面でのリスクをよく考慮する必要がある。

3. 病院債

既に複数の事例があるが、その調達金額は数千万円から多くても数億円程度で病棟建て替え資金全額に充当する規模ではない。現状広く一般の投資家から評価を得ているとは言い難く、取引関係のある金融機関等によって引き受けられているケースも多く、借入契約を結ばずに証書借入を実施して病院債と呼んでいる場合もある。病院の信用力に対する第三者の評価として格付け機関による格付けも進み出しているが、病院の収益に大きな影響を及ぼす診療報酬改定があってもその都度格付けの見直しがされるわけでもなく、一般企業の格付けに比べるとまだまだ未整備で、格付けを信用して投資家が直

ちに投資判断を下す状況にない。

ただ、本年度から社会医療法人に転換する病院も増加しており、公認会計士の監査報告も義務づけられ、投資家保護の観点からも金融商品取引法上の規制がかかる社会医療法人債は、詳細な病院事業内容の開示も行い本格的な流通する債権としての要件を整えるので今後拡大が見込まれる。社会医療法人創設の基本的な考えは、官民イコールフィッティングに基づき従来公立病院が担っていた医療分野を民間医療法人が積極的に担える土壌を作ると共に、効率的で透明性のある医業経営の実現による地域医療の安定的な提供にあるため、今後、個人持ち分を放棄し監査に耐えうる財務の健全性と事業内容の開示ができる病院が地域で信頼を勝ち得て、社債等による資金調達を実現することで、公的医療機関の受け皿になっていくことも期待される。

4. 病院資産の流動化

病院の土地建物等の不動産を自己所有ではなくSPC(特定目的会社)の所有とし、病院は金融機関から借入をする代わりにSPCに賃料を支払う方法であるが、最大のメリットは賃料が税務上損金算入となるため病院の税金支払いが減り、融資の元利払い、固定資産税、修繕費等の支払い総額と比べると、相当程度資金繰りが改善することである(図3)。流動化による資金繰りの改善で病棟建築が可能となる、或いは、投資額を削らずに済むこともある。また、既に不動産を所有しており既存債務の返済が重く、新規の設備投資や人員の拡充ができない様な場合、現在の病院の収益力・家賃支払い能力が高け

銀行借入(20億円 15年返済利息3.0%)			不動産賃貸		
	年間現金支出	不動産に対する比率		年間現金支出	不動産に対する比率
元本返済	133百万円	6.7%	賃料	180百万円	9.0%
利息	60百万円	3.0%			
固定資産税 (評価額は6割 12億円の1.7%)	20百万円	1.0%			
修繕費 (10年平均0.5%)	10百万円	0.5%			
	223百万円	11.2%			
不動産所有による 税務メリット ※(減価償却76百万円+ 固定資産税+20百万円+ 修繕費10百万円+利息 60百万円)×税率40%	▲66百万円	3.3%	不動産賃貸による 税務メリット ※賃料×税率40%	▲72百万円	3.6%
	157百万円	7.9%		108百万円	5.4%

※躯体7割39年償却36百万円
設備3割15年償却40百万円
現金支出差額 49百万円
図3 現金支出の比較 20億円を借入して病棟を建設する場合とSPCから賃貸する場合

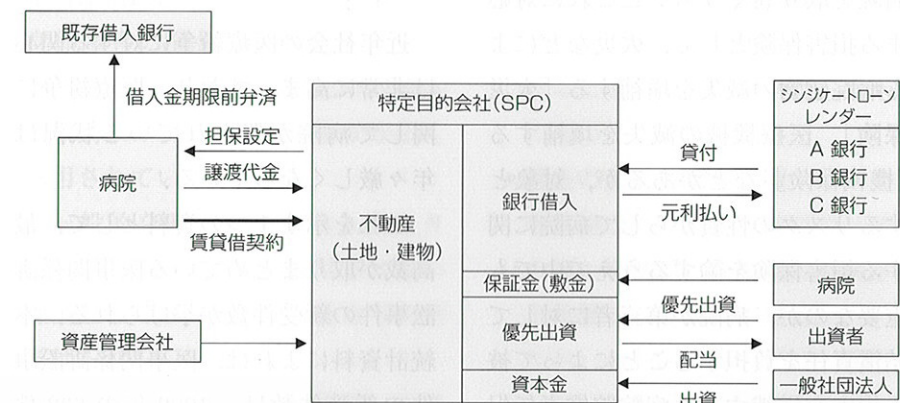


図4 資産流動化スキームストラクチャー図

れば不動産流動化のスキームを活用して不動産を再評価し、簿価を上回る価格で譲渡が可能となるため、残債務を全額期限前返済すると同時に不動産譲渡益を計上、債務超過も解消することも可能である(図4)。

以上のように少しずつ資金調達の多様化が進みつつあるが、病院側と資金提供側が相互に努力と理解を深めて、間接金融だけでなく市場からの直接金融による調達も実現していかなければ、今後急拡大する医療・介護の資金ニーズに対応していけな

いと考える。そうした努力が結実すれば、医療介護市場の拡大のペースに正比例して医療介護向け金融市場も拡大するだけでなく、財務の健全性と透明性が保てる病院が患者からの信用も勝ち得て資金調達が可能になるという好循環が形成されると考える。

むらやま ひろし

ヘルスケアマネジメントパートナーズ株式会社 代表取締役社長: ☎ 105-6239 東京都港区愛宕2-5-1 愛宕グリーンヒルズMORIタワー39階
info@hcmp.jp