

地域医療の最適配置へ経営と金融から支援 リファイニング建築取り入れ、私募リート構想も



ヘルスケアマネジメントパートナーズ 森井由之 社長に聞く

病院アセットを中心に経営と金融の両面から支援するヘルスケア マネジメント パートナーズ。4本目のファンドが運用中で、累積投資額は約800億円に達した。医師の高齢化、病院建物の老朽化に加え、地域人口と合致した医療施設の再配置も急務だ。投資対象として病院アセットをみられるAM会社は未だ少なく、投資の加速には専門的知見を持ったAMの増加が必要と言える。同社の森井由之社長に、市場の課題と見通しなどを聞いた。

ヘルスケアアセット市場の足元は？

2024年は、医療・介護・福祉で診療報酬の改定が重なった。俗に言うトリプル改定の結果、本体部分は0.88%のプラス改定だが、薬価などを併せたネット改定率は0.12%のマイナス改定である。本体のプラス部分は、多くが物価の高騰や賃上げに充当する形になり、病院や介護施設の利益には直結しない。医療・介護・福祉業界の収益構造は、どちらかと言えば鈍化傾向と言える。

病院アセットを取り巻く環境について。

コロナ感染症が病院を直撃した2020年から5年目となり、各病院の明暗が徐々に分かれてきた。コロナ禍の病院は、人命救助と運営を維持することが命題となった。そうした混乱期を経て、地域における位置づけが明確にならなかった病院は、その後の運営に苦戦するケースが

みられる。これらは淘汰されれば良い話ではなく、必要な機能を明確化することで地域に組み込むような構造改革をしていく必要がある。

2025年は地域医療構想の最終年度に当たる。1970年代に作られた医療圏は、現在の人口動態に合わず、病院の供給過多もしくは一部不足を引き起こしている。超高齢化社会を見通し、効率的な医療提供体制を構築するため2015年から取り組みが開始された。中心となるのは、病院の機能を分化したうえで、地域に最適な形態で統合や再配置を行う施策。われわれはこれに対して、経営と金融の両面から支える事業を展開している。2019年には、地公体が主体となり機能分化の方向性が打ち出され始めていた。だが、コロナ禍に見舞われ、多くの計画は後ずれを余儀なくされた。足元では、第8次医療計画が2024年度からスタートしており、2029年までの5カ年で進行する。地域医療構想は引き継がれて大きく進んでいくとみる。

運用中のファンドは？

実績では4本目、トリニティヘルスケアファンドⅢ号が運用中で、足元のAUMは不動産を裏付けとしたもので250～300億円。累積では約800億円の投融資を実行してきた。医療・介護・福祉特化型で運用しており、不動産を活用した形式とコーポレートにファイナンスを付ける形式の2つで運用を進めている。

2007年の創業当初から医療支援に取り組んでおり、診療報酬の仕組みには精通している。その仕組みを基礎に介護保険制度などが作られたことから、病院そして介護・福祉分野までカバーできることはわれわれの強みと言える。また経営と金融の両輪で動いており、資産運用会社とコンサルティング会社の両機能を備えてコミットする。

案件のソーシングは、実績に基づくネットワークのほか、地方銀行や地域の信用金庫、またメガバンクなどからも情報が入る。全国の第二地方銀行の7～8割はカバーしており、さまざまな相談が寄せられる。足元ではノンリコースローンに積極的な地銀も徐々に増えており、地銀がバックファイナンスに入る形式で協働する例もある。

投資家の動向について。

まず介護施設分野では、キャップレートがアセット創成期に比べて低位となっており、投資家のニーズが少し鈍化しているともみえる。一方でこれを安定化と考える投資家からの需要は強く、当社にもヒアリングに訪れる投資家は多い。全体的な投資ボリュームはほぼ横ばいではないだろうか。

投資家はポートフォリオ戦略により、選別的に投資を進めている傾向と言える。例えば、3%台の利回りだとあえて介護施設を選択する意義は小さいが、4%台であれば投資意欲を見せる投資家は増えてくる。

病院アセットは、足元で介護施設の3割ぐらいの投資家が存在する。利回り感で言えば相対的にキャップレートが高く、一般的に5%程度が確保でき、場所や案件の作り込みによっては6%台も可能になる。リート含め、投資家からの興味は高い。また、介護施設の利用者の多くは、病院との連携から入居に至る。2040年に65歳以上の高齢者人口がピークを迎えるため、病院の高齢者人口は増えていく。この観点で、病院の保有に関心を示す投資家も存在する。

ネックになっているのは、病院アセットが持つボラティリティについて、レポートできるAM会社がほぼいないこと。病院のキャッシュフローは、患者の入退院や季節性の要因などでボラティリティが生じる。投資家へ説明できるAM会社が増えれば、今後の投資が一層進んでいく可能性は高い。

病院建替えは、リファイニング建築モデルを活用？

病院の老朽化は20年前ぐらいから言われ続けている。さらに現在は建築コストが上昇し、15年ほど前に比べると2～2.5倍ぐらいまで膨らんでいる。単純な建替えは厳しく、足踏みする病院は増えている。

こうした環境で、最近リファイニング建築が注目を集めている。既存構造躯体の約70～80%を再利用しながら、建物の軽量化や耐震補強によって耐震性能を高める

工法で、建替えと変わらない仕様でコストを大きく抑えられる。すでにいくつかの病院で事例があり、機能を失うわけにいかない施設にヒットする手法ではないかと思う。例えば、地域で機能を分化し、2つあった総合病院を1病院とした場合、リファイニング建築+増築といった選択も考えられる。われわれは、中立的なファンド機能を持った事業者として支援に入る。困りごとを抱えながらも病院同士だけでは難しい医療機能の整理、銀行同士だけでは難しい金融支援連携を、北海道や群馬、埼玉など複数エリアで展開している。

コーポレートの支援策は？

民間病院の経営を担う医師の高齢化や、後継者不足は非常に深刻な課題である。地域統合型の事業承継支援と名付けているが、地域医療圏の中で公的病院も含めた最適配置を考え、連携や統合を企図し推進する。これまで多くの病院のトップは、経営と診療を両方担ってきた。従業員が100人以上いるような中小企業を想定すれば、これはとても負担が重い。

そこで経営人材に関する支援も行っている。医療法人によって必要とする人材は異なるため、ニーズを把握しながら派遣する。当社の中だけでなく、土業の方々や医療コンサルタントなど、20年の実績で築いたネットワークを活かした経営支援を行っている。こうした過程でコーポレートファイナンスを付けるなどして、診療と経営の共存経営を目指していく。

専門科でも機能統合の需要がある。

地域に根差して医療を提供してきた専

門診療科にも、機能の分化・統合のニーズが生じている。1例を挙げると眼科では、手術を必要とする治療が若年化し、20～70代までと高度な医療を求める患者が増えている。また従来の診療と投薬だけの治療では、ほとんど収益が取れない現状もある。これまで、多くの手術を担ってきた大学病院は、救急や高度急性期の手術に機能を集約し始めており、眼科は地域医療での手術を含めた高度医療提供が求められている。こうした病院の特殊性を作っていくことも機能分化・統合の1つで、公的・民間、規模の大小を含め、広く地域全体を見渡した施策が必要になっている。

終末期医療の現在について。

ホスピス住宅という言葉が世間に浸透し、3年ほど前から複数の事業者によって多く供給されてきた。だがマーケットとしては、看取りの施設という観点で、まだ供給不足だと言われている。一方で、医療保険や介護保険を最大限に活用した結

果、高収益化する事業モデルの中には、過剰請求という指摘を受ける事業者が出た。これを受けて、看護師の配置数といった固定費を厚くするなど、ホスピス業界には若干の慎重姿勢が見える。

とはいえ施設は不足している。今後の供給にあたり、ホスピス住宅、病院の緩和ケア病床、民間のサービス付き高齢者住宅がどう機能を担っていくのかに注目が集まる。病院の緩和ケア病床は、終末期医療に関する専門資格を持った看護師を配置するなど専門性は高いが、固定費も高く収益性は圧縮される。病院のみがこの機能を担うのは難しい。一方、ホスピス住宅とサ高住の24時間定期巡回型看護・介護サービスとは、足元では施設基準に明確な差異がない。この2つの施設が、機能をどのように差別化して市場規模を拡大するのが大きなポイントになる。

今後を見据えて私募リート組成も？

ヘルスケアの中でも病院に重点を置いた

特化型私募リートは、必要性があると考えている。多くの地域で病院の建替えや機能分化・統合が必要とされ、ファイナンスの需要も高い。ただし、今後建築費が下がる見通しは薄く、リファイニング建築を活用してコストを抑えた建替えを実現する道筋が立つことが重要である。リファイニングの事例は出ているものの、金融機関の見方がまだ追いついていない。数年を経て理解が深まれば、私募リート組成への追い風となるだろう。

現在、経営が回復傾向にある病院と厳しい病院が分かれつつあることを指摘したが、双方において病床機能に若干の変更を加えていかなければならない。特に、医療と介護については一体で動いていく必要があり、病院の内部構造を病床だけでなく介護機能を取り込むような一体型モデルで検討する事例は増えていくだろう。引き続き、地域医療圏を広くとらえた施策で、病院施設、介護・福祉機能などを支援していく。

プロフィール

森井 由之 [もりい よしゆき]

1997年4月 東洋信託銀行(株)入行

2002年2月 ライフタイムパートナーズ(株)

2007年2月 ヘルスケアマネジメントパートナーズ(株)出向、2008年10月 同転籍、2010年4月 同投資運用部長、2012年5月 同執行役員投資運用部長

2013年10月 (株)地域経済活性化支援機構 ヘルスケアチームマネージング・ディレクター

2016年1月 REVICキャピタル(株)取締役

2018年1月 ヘルスケアマネジメントパートナーズ(株) 代表取締役 副社長 チーフ・インベストメント・オフィサー、2021年3月 同代表取締役 社長 チーフ・インベストメント・オフィサー (現任)

