

## 5分でわかる資金調達・事業化手法

アイテック株式会社  
経営企画部門 高橋克己

### 1. はじめに

病院の新・増設は機器購入費等を含めると100床当り30億円程度の初期投資が必要であり、金利0.1%の差が初年度で300万円、20年間元金均等返済だと3,000万円程度の格差となる。その間にも機器等を更新することを勘案すると、300床規模の病院では、わずか0.1%の差が1億円もの負担増減を生むことになる。

仮に、投資額の半額相当を自己資本で賄えれば、300床規模の病院で10億円程度の金利負担を軽減できることになる。この打ち出の小槌のような方策として、不動産の有効活用事例がある。1994年に完成した聖路加国際病院は敷地の一部を定期借地権方式で三井不動産等に貸与し、権利金と地代を受け取って新病院等の整備費に充当した。最近では、2009年に完成した日赤医療センターが定期借地権と土地信託を組み合わせるみずほ信託銀行等から権利金（概算推計30億円）と地代を得ている。また、大学では早稲田大学が大隈庭園の一角を土地信託方式でリーガロイヤルホテルに貸している例などがある。都心部では容積率に余裕のある病院もあり、それなりの敷地面積があれば不動産の有効活用は検討に値する。

医療法人や私立大学附属病院等の民間病院において想定される資金調達・事業化手法は次頁表のとおりである。以下では、各手法の概要を述べる。

### 2. 資金調達手法

#### (1) 補助金

補助金は返済義務のない究極の資金調達手法である。公立病院は建築費・医療機器等（建築改良費）の1/2が交付金で支弁されるほか、施設整備費補助、運営費補助等の補助金、不採算医療等に対する負担金があるが、民間医療機関、私立大学附属病院に対する補助金は限られている。たとえば医療施設近代化施設整備事業は補助対象が日本赤十字社、全国厚生農業協同組合連合会、（済生会等の）社会福祉法人等に限定されており、医療法人は一部自治体が行う救急・周産期医療等への助成など特殊な例以外は対象にならない。

#### (2) 低利融資

福祉医療機構や日本私立学校振興・共済事業団の融資金利は、貸出総量規制緩和下において銀行融資に比べ「低利」とは呼べない状況である。しかしながら償還期間の長さ、2年程度の据置期間、固定金利である点に利点がある。

通常は福祉医療機構等から長期安定融資を受け、不足分を市中銀行融資で賄うパターンが多い。なお、高格付を得ている等、財務内容が健全である場合は、生損保等が銀行融資より好条件で貸し付けてくれる可能性がある（医療機関債等よりも低利での調達も可）。

法人種別資金調達・事業化手法

	医療法人		学校法人 (私立大学附属病院)	(参考) 公立病院
	社会医療法人	左記以外の医療法人		
補助金	(救急医療等に対する自治体の補助)		研究装置・教育装置等に対する文部科学省補助	建築改良費に対し1/2の交付金 不採算医療等に対する繰入金
低利融資	医療福祉事業団融資 ・ 土地3億円、建物7.2億円 等を上限とする融資 ・ 償還期間20年または30年 ・ 2年間の据置期間		日本私立学校振興・共済事業 団融資 ・ 償還期間10年または20年 ・ 当初10年間は金利0.5%程 度	
市場からの調達	社会医療法人債(有価証券) ・ 不特定多数の一般投資家 に対し債権発行が可能 ・ 制度上は上限がなく、数十 億円の調達可 ・ 原則、無担保・無保証 医療法人債(証拠証券)	医療法人債(証拠証券) ・ 直近3年間の税前損益が黒 字であること ・ 数千万円から10億円程度 の調達可 ・ 原則、無担保・無保証	学校債(有価証券) ・ 私募債も含め有価証券扱い	
債権流動化	診療報酬債権流動化			
不動産有効活用	不動産流動化(病院不動産を証券化して投資家に売却。病院は建物をリースバックする) 定期借地権(50年以上の定期借地権を設定し、権利料・地代を得る) 不動産信託(土地・建物を信託銀行に信託し、信託期間は信託配当を受ける)			
建設・運営	コンストラクション・マネジ メント方式 デザインビルド方式			P F I P P I

**医療法人に対する福祉医療機構の融資制度**

建 物	融資額	標準建物取得額×融資率 上限 7.2 億円 ※特定病院は 12 億円
	償還期間	20 年以内（据置期間；2 年以内） または 30 年以内（同；3 年以内）
	金利	償還期間 20 年以内 1.5%（固定。病床過剰地域は 2.0%） 償還期間 30 年以内 1.9%（固定。病床過剰地域は 2.4%）
土 地	融資額	標準土地取得単価×融資対象面積×融資率 上限 3 億円
	償還期間	建物に同じ
	金利	
医 療 機 器	融資額	民間金融機関が融資しない 1 品 5,000 万円以上の高額医療機器 購入金額の 80%以内 上限 7.2 億円
	償還期間	5 年以内（据置期間；6 か月以内） 先進医療 10 年以内
	金利	1.3% / 先進医療 1.5%

※土地・建物の融資率は社会医療法人=90%、その他の法人=80%

※金利は平成 23 年 4 月 1 日現在

**私立大学付属病院に対する融資制度**

建 物	融資額	(融資対象面積×建築単価－補助金)×融資率
	償還期間	20 年以内（据置期間；2 年以内） または 10 年以内（同；2 年以内）
	金利	1.8% 10 年間は文部科学省の利子助成があり、実質的に次の利率となる 築 30 年以上；0.5%、 築 30 年未満；1.0%
土 地	融資額	標準土地取得単価×融資対象面積×融資率 上限 3 億円
	償還期間	建物に同じ
	金利	

**(3) 市場からの調達**

**① 医療機関債**

医療機関債は購入者から借入れをする金銭消費貸借に分類され、借入の証拠証券として医療機関債を発行する。法人職員、医療機関関係者、地域住民等が購入するケースと金融機関のみが購入するケースがあり、後者の例の方が多い。

医療機関債は比較的発行しやすいが、総額 1 億円以上または購入人数が 50 人以上の場合には公認会計士等の外部監査を受けなければならない。それ以下の場合も事業報告書、貸借対照表・損益計算書、債権者台帳等を作成する手間暇とアドバイザー雇入れ費用等がかかる。医療機関債の金利を抑えても、金利以外のコストを上乗せすると銀行融資と大差はない。医

療機関債は貸し渋り対策等として資金調達先の多様化には有効であるが、現行の総量規制緩和下では低金利での銀行融資が可能な状況であり、資金調達手法としても妙味は少ない。

原則、担保・個人補償が不要なこと等のほか、職員や地域医療機関・住民との連帯感の醸成等の定性面でのメリットがある。

#### 医療機関債の概要

発行条件	税引き前利益が3年連続黒字であること
資金使途	資産の購入
発行額	外部監査あり；発行総額、購入者数に上限なし（実績は10億円程度） 外部監査なし；発行総額1億円未満、購入者数49人以下
金利	銀行融資より低い金利を設定できるが、金利以外にコンサルタント料、事務代行手数料、外部監査費用等のコストがかかり、総コストは銀行融資より高くなるケースもある
メリット	<ul style="list-style-type: none"> <li>・担保・個人補償不要（金融機関が引き受ける場合は必要なこともある）</li> <li>・一括償還のため、償還期日まで元金返済の必要がない</li> <li>・職員対象の場合は職員の福利厚生の一助となる</li> <li>・地域医療機関や住民対象の場合は連帯感醸成の一助となる</li> </ul>
デメリット	<ul style="list-style-type: none"> <li>・事業報告書等の業績開示書類、購入者の募集活動、債権者台帳管理、償還事務等の負荷がかかる</li> <li>・借換債の発行ができないため、償還時に償還原資が必要</li> </ul>

## ② 社会医療法人債

社会医療法人債は、医療機関債とは異なる有価証券であり、社債の一種と位置づけられる。制度上は、不特定多数の投資家から多額の資金調達が可能である反面、投資家保護のために公認会計士等による外部監査、厚生労働省令に則った財務諸表の作成と開示が義務付けられている。公募のほか、金融機関や縁故者等を対象とする私募債もある。

#### 社会医療法人債の概要

発行条件	金融商品取引法に定める情報開示を行う社会医療法人であること 不特定多数の一般投資家を対象とする公募債は格付機関の格付を取得
資金使途	救急医療等確保事業
発行額	制限なし
金利	銀行融資より低い金利を設定できるが、金利以外に監査費用、証券会社等の引受手数料、格付費用等のコストがかかり、総コストは銀行融資並みとなる
メリット	<ul style="list-style-type: none"> <li>・担保・個人補償不要（金融機関が引き受ける場合は必要なこともある）</li> <li>・一括償還のため、償還期日まで元金返済の必要がない</li> </ul>
デメリット	<ul style="list-style-type: none"> <li>・公認会計士等による外部監査、財務諸表等の業績開示書類、購入者の募集活動、IR、債権者台帳管理、償還事務等の負荷がかかる</li> <li>・経営情報を開示（競合病院に対しても経営情報が筒抜けになる）</li> </ul>

### ③ 学校債

学校債は長らく私募債として学校関係者（主として新入学生父兄）を対象に低利または無利子で発行され、償還されることなく寄付金化することも少なくなかった。

2001年の文科省通達により一般人を募集対象とすることが可能となったが、06年の証券取引法改正、金融商品取引法制定にともない、07年に学校債が有価証券の指定を受けた。有価証券は不特定多数の投資家に対して多額の資金調達が可能な反面、外部監査コストや文部科学省令に則った財務諸表開示が義務付けられる。法政大学や順天堂等が学校債公募を企図していたが、有価証券指定による負担増で発行を中止した。

## (4) 資産の流動化

### ① 診療報酬流動化

診療報酬債権をSPC（特別目的会社）に譲渡し、SPCは投資家に証券を発行して資金調達するスキームであるが、診療報酬債権を担保とする融資形態を取る場合もある。

金利は有担保融資よりも高く、特にノンバンクの診療報酬債権担保融資は5%以上と割高であり、金利面からは有利な調達方法ではない。

診療報酬債権流動化の概要

発行条件	なし
資金使途	なし
発行額	診療報酬債権の7～8割程度
金利	有担保融資より高い
メリット	短期間での資金回収
デメリット	収入の先食いのため、借入を中止しにくい

### ② 不動産の流動化

不動産の流動化は病院土地建物をSPCに譲渡し、証券化により市中から資金調達する方法である。医療法人は病院施設をSPCからリースする方式を取り、セール・アンド・リースバックと呼ばれる。帯広市の北斗病院が不動産流動化手法で新病棟を整備した例がある。

不動産流動化により返済負担を負わない資金調達が可能となり、都市部では土地の含み資産を現金化できるメリットも見込める。ただし、有価証券発行手数料等のアレンジメントフィーとリース料、借換え手数料が発生し、年度ごとの負担は一般的な借入での施設整備方式よりも大きくなる。なお、債務不履行に陥った場合も求償範囲を病院不動産、診療報酬債権に限定するノンリコースローン（非訴求型融資）と呼ばれる方式もあるが、金利が高く、利益率が低い病院事業には不向きである。

## 3. 事業化手法

### (1) 不動産有効利用

不動産流動化は病院不動産を売却（資産流動化）して資金調達する手法であるのに対し、

不動産の有効活用によって権利金・賃貸料を得る事業化手法がある。代表的な事例として聖路加病院と日赤医療センターの定期借地権を活用した再開発手法を紹介する。

### ① 聖路加病院再開発

本件は礼拝堂・看護大学等の第一街区、病院の第二街区、オフィスビルの第三街区に区分し、第三街区に50年間の定期借地権を設定してディベロッパーがオフィス・マンション・ホテルを開発した。低層建物主体の第一街区の容積率を高層ビル主体の第三街区に移転（空中権移転<sup>1</sup>）も行っている（特定街区制度による容積率割増、街区間での容積率移転）。

聖路加病院は定期借地権設定料と地代を得、これを原資の一部として新病棟と看護大学、検査施設等を建設した。

#### 聖路加国際病院再開発

竣工	1994年（79年に新病院建設決定、89年着工）	
開発面積	3.9ha	
延床面積	258,000 m <sup>2</sup>	
事業主体	聖路加国際病院、および第3街区の事業受託者（三井不動産、日本生命、東急不動産、松下興産、藤和不動産）	
事業化手法	特定街区制度、容積移転、公募による事業受託方式（定期借地権方式）	
施設	第1街区	礼拝堂（保存）、トイスラー記念館（復元）、看護大学、病院施設（容積180%）
	第2街区	新病棟（容積420%）
	第3街区	オフィス、レジデンス、宿泊施設、ヘルスフォーラム（容積1170%）
		オフィス棟 100,700 m <sup>2</sup> レジデンス棟 29,800 m <sup>2</sup> ホテル棟 7,500 m <sup>2</sup>

### ② 日赤医療センター

本件は定期借地権付きマンションのA街区、病院等のB街区、看護大学のC街区に区分し、A街区に50年間の定期借地権を設定してマンションを開発した。医療センターは権利金（路線価格相当額＝概算推計30億円）と地代（公租公課相当額の1.5倍）を得、整備財源に充当した。

#### 日赤医療センター再開発

竣工	2009年
開発面積	7.3ha
事業主体	日本赤十字社、およびC街区の事業受託者（みずほ信託銀行、三井不動産、三菱地所、大林組、久米設計、三菱地所設計）
事業化手法	定期借地権方式と土地信託方式の組合せ

<sup>1</sup> 未利用容積率の移動。空中権売買。東京駅舎の未使用容積率を周辺のビルに移転して、本来の容積率以上の高層ビル化を図っているのが代表例。東京駅周辺では特例容積率適用地区制度を活用している。

施設	A街区	定期借地権付きマンション（全8棟、674戸）
	B街区	医療センター（708床；82,000㎡）乳児院、助産師学校、職員宿舎等
	C街区	看護大学・大学院

### ③ 私立大学における不動産有効活用

大都市中心地でも私立大学附属病院では容積率を余らせている例が少なくない。文部科学省との許認可調整の必要はあるが、再整備にあたっては不動産の有効活用は検討に値する。

私立大学では、早稲田大学が大隈庭園の一角を土地信託し、94年にリーガロイヤルホテルが開設しており、国立大学では北海道大学が研究施設を整備している例等がある。

## (2) 建設費のコストダウン方式

建設の発注方式を工夫して建築コストを抑制するのも広義の事業化手法と考えられる。建設プロジェクトの工程・予算管理を第三者に委ねるコンストラクション・マネジメントや設計・施工を一体で発注するデザインビルド等が代表例である。

### ① コンストラクション・マネジメント（CM）

コンストラクション・マネジメントはプロジェクトの工期、予算管理を専門家に委託し、予算超過防止を図るものである。オーバースペックの見直しや工期短縮により、総事業費を1割程度抑制するケースもある。

病院建設の場合は、運営方法の見直しによる施設スペースの節約や機器購入を含めると初期投資の圧縮効果は大きい。たとえば外来の待合スペースを例にとると、大規模病院を中心に外来患者を抑制する傾向がある上、電子カルテの導入や予約制・検査迅速化等の運営面の改善策より外来待ち時間の短縮化が図られ、待合スペースは従来より縮小可能なケースが多い。過去事例から機械的に外来スペースを設定する設計会社が少なくないが、運用計画段階から設計士を擁する医業経営コンサルティング会社に委ねることでコストダウンが可能となる。医療機器の選定・一括購入によるコストダウン等を含め、初期投資額を抑制することは資金調達の金利差以上に影響が大きい。

### ② デザインビルド（DB）

設計・施工を一社（建設会社）または設計会社・建設会社のJVに一貫方式で発注する方法であり、病院でも採用例が増えている。工期短縮のほか、ゼネコンからの技術提案によるコストダウンが図られる。

## 4. 結びに代えて

病院経営は利益が薄い中で施設・機器等への投資を続け、減価償却費や金利負担は相当に大きい。有利な条件での資金調達が求められるが、高格付の医療機関が生損保等から資金調達するケースを除き、銀行融資よりも低利での資金調達は難しい。

駐車場スペースの確保等で容積率を余らせている病院においては、初期投資借入金を相当

に圧縮させ、以降も賃貸料収入が見込める等不動産有効活用のメリットが大きい。定期借地権に加え、周辺との一体開発では容積率の移転（空中権売買）も想定される。

金利負担を圧縮し、その分を先進医療機器や医師・職員の待遇改善（職員の確保）に割振り、地域に貢献する医療を提供するのが本旨であろう。

(2011年8月)

(個人の見解を述べたものであり、当社の意見を代表するものではありません)