

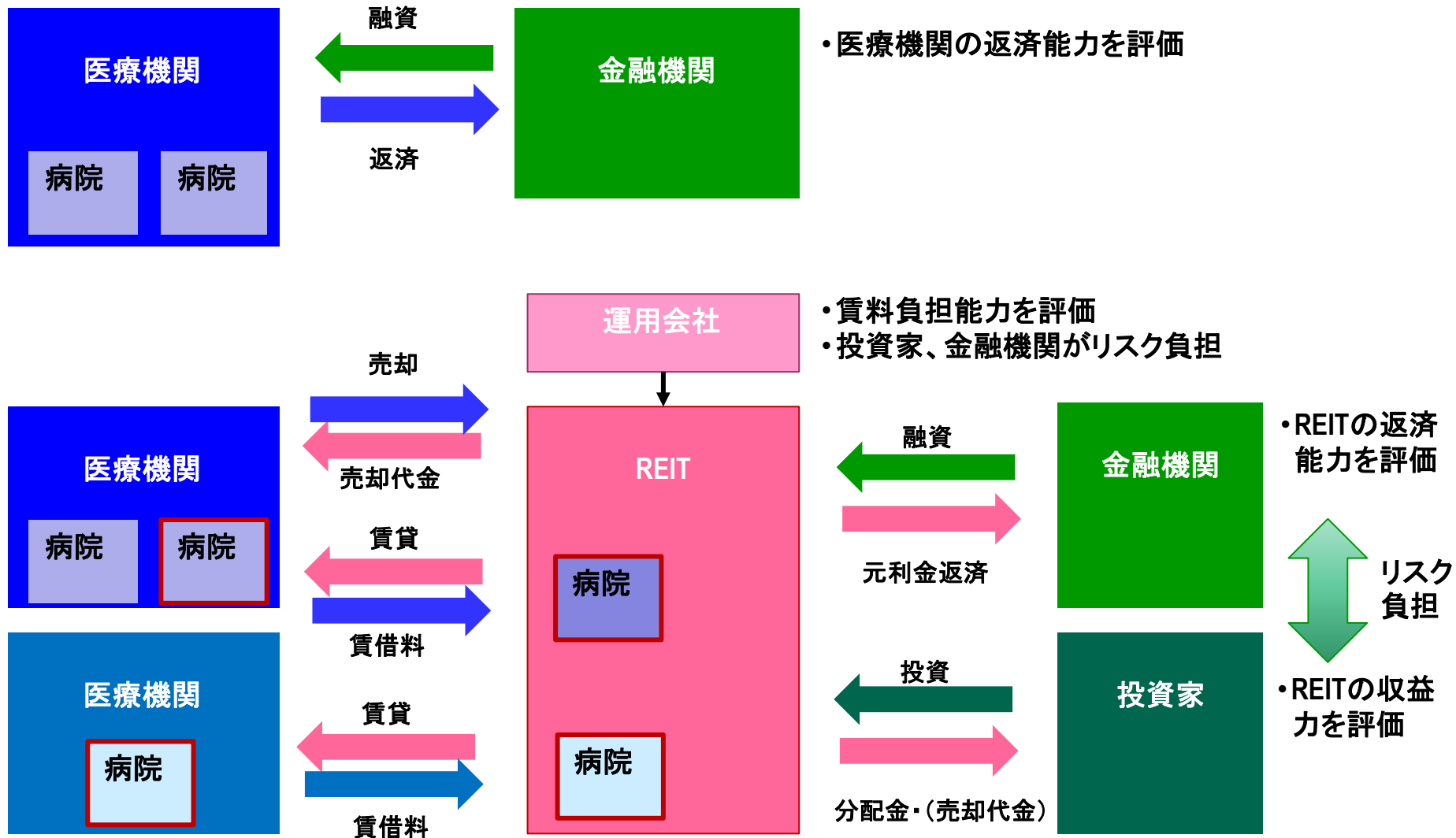
ファイナンスにおける病院の事業評価について  
(病院を対象とするREITの検討に関連して)

2014年10月23日



企業金融第6部長 栗原 美津枝

# 1. 事業評価の場面－医療機関と金融機関の関係



## 2. 返済能力の考え方

- 金融機関が企業に対する与信を判断する上での初見

### 【償還年数】

- 事業者に対する融資判断を行う上で、「償還年数」という数値の長短を考える。

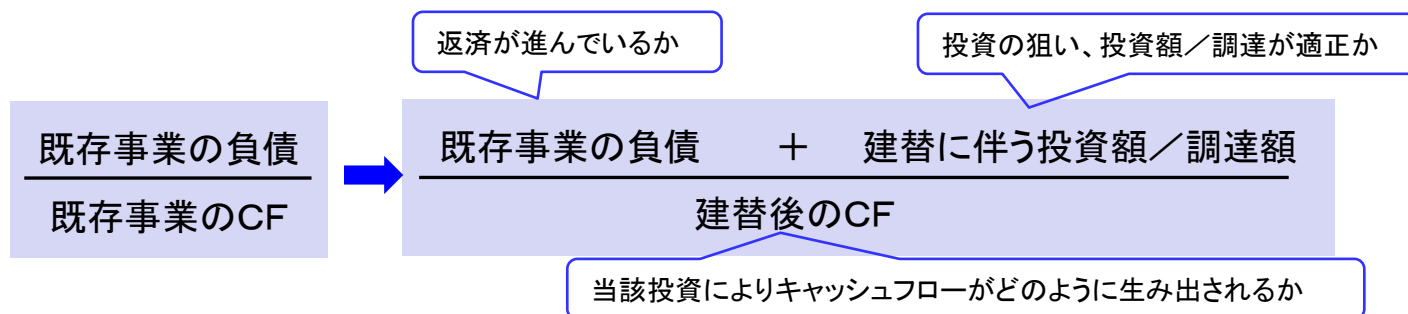
要返済債務 (＝たとえば、長期借入金残高などだが、これに限らない)

キャッシュフロー (＝税引後利益＋減価償却費－維持更新に斯かる投資費用－社外流出<一般企業なら配当等>)

- また、特に「ハコもの」の場合、施設の経過年数に当該債務償還年数を加えた年数が、施設の経済的耐用年数を上回っているかどうかも大きな論点。

### 【EBITDA・有利子負債倍率】

- 上記と同様の概念で、「EBITDA・有利子負債倍率」(EBITDA＝利払・税払・償却前利益)で議論をすることも増えている。
- 新規の大型設備投資等(新築・移転改築等)を行う場合には、既存事業の負債に加え、当該事業に関する借入を含めた判断となる。



(ここでの記載は、あくまで「初見」であり、かつ融資審査の「一側面」であることに留意)

### 3. ファイナンスにおける医療機関の評価

主  
な  
評  
価  
項  
目

- 現在の経営状況
  - 医業収益、法人収益
  - 財務状況、負債の状況
- 将来の経営状況
  - 長期収支予想、償還原資の予想
  - 財務状態の推移、負債の予想

• 医療政策、医療制度

- 需要
  - 人口、地域特性、医療圏

- 供給体制
  - 地域でのポジショニング、強み
  - 医師、看護師の確保
  - 診療科別分析
  - 地域医療機関との連携関係

- 経営体制
  - 事業主体、法人形態
  - 経営体制、ガバナンス体制
  - 事務局

• 施設状況と設備投資計画、修繕計画

• 金融機関との取引関係

• (設定する場合)担保、保証の評価

### 3. ファイナンスにおける医療機関の評価

評価項目

評価体制

- 自社体制での評価・・・担当部店以外に医療福祉専門チームを持つケースが増加
- 目的や社内体制に応じて、外部専門評価を活用
  - 医療関連コンサルティング会社(労務、費用削減、ベッドコントロール、特定の調査事項)
  - 会計、法務専門家(財務DD、法務DD 等)
  - 不動産鑑定評価
  - エンジニアリングレポート
  - 外部格付け機関等

## 4. ファイナンスにおけるモニタリングと業績悪化時の関与

### モニタリング

- 決算関係書類、借入状況等の報告
- コベンツに基づくモニタリング(シンジケイティッドローン、プロジェクトファイナンス)
  - 事業計画の承認
  - 財務指標(EBITDA、EBITDA-R、DSCR、その他)
  - 事業指標(患者数、稼働率、職員状況等)
  - 禁止・制限事項に対する承諾
    - 資産売却
    - 設備投資、修繕
    - 新規借入、担保設定
    - 与信供与
    - 理事・社員の交代 等
- 現地訪問

### 業績悪化時の関与

- 返済不能の場合、コベンツに該当した場合  
→期限の利益喪失、経営改善の実行、債権保全手続き 等

## 5. REITにおける医療機関の評価とモニタリングについて

REIT  
↓  
事業者

### 事業評価

- REITは、償還能力でなく賃料負担能力を評価  
→対象事業、医療法人に対する評価ポイントは、ファイナンス時と同様と思料
- 不動産の所有者として、不動産価格、施設関連の投資・修繕をより重視

### モニタリング

- 賃貸借契約に基づく情報提供。賃料の決め方にも依る
- REITの投資家、金融機関向けに一部情報開示(事業者承諾)
- REIT自体の資金調達に係るコベンツの影響を受ける可能性あり(担保設定、禁止・制限条項)

金融機関  
↓  
REIT

### 事業評価

- REIT全体の評価
  - 個々の物件、事業者評価
  - REITの運用方針、パフォーマンス、リスク分散、資金調達
  - 運用会社の経営・管理体制、営業力、関係者との関係構築

### モニタリング

- 融資契約(コベンツ)に基づく情報提供、制約
  - 計算書類の提出、事業計画書の提出／承認、財務制限状況の遵守状況報告
  - 禁止・制限事項に対する承諾／報告(資産購入・売却、設備投資、修繕、新規借入、担保設定等)
  - ポートフォリオ一覧・資産運用状況(開示可能なものに限る)

**著作権(C) Development Bank of Japan Inc. 2014**

**当資料は、株式会社日本政策投資銀行(DBJ)により作成されたものです。**

当資料は、本検討委員会でGLを検討することを目的に、本委員会限りの資料として作成されたものであり、特定の取引等を勧誘するものではなく、当行がその内容の実現性を保証するものではありません。

当資料に記載された内容は、現時点において一般に認識されている経済・社会等の情勢および当行が合理的と判断した一定の前提に基づき作成されておりますが、当行はその正確性・確実性を保証するものではありません。また、ここに記載されている内容は、経営環境の変化等の事由により、予告なしに変更される可能性があります。

当資料のご利用に際しましては、貴社ご自身のご判断でなされますよう、また必要な場合には顧問弁護士、顧問会計士などにご相談の上でお取り扱い下さいますようお願い致します。

当行の承諾なしに、本資料(添付資料を含む)の全部または一部を引用または複製することを禁じます。