

っている。

オールインコストでは、外部監査を受けた2回目の発行は5年債 1.71%、7年債 1.93%となり、融資とくらべて金利上のメリットがあったわけではない。しかし、外部監査費用等は調達コストとしてのみ捉えず、いずれ公益性の高い医療法人になれば当然、求められるコストと考えて発行に踏み切った。

募集にあたっては、ホームページや院内ポスター・チラシはもちろんのこと、新聞広告や院内外でのセミナー、説明会も行った。地域内の診療所の医師が債券を購入すれば、資金的な連帯を通じて、医療連携の結びつきも強くなる。また、地域住民への勧誘を通じて、これから出来上がる在宅総合ケアセンターとはどのような施設でどのように役立つのかもPRできた。一種のIR（Investor Relations 投資家向け広報）活動を展開したといえる。

発行後も、年1回「購入者の集い」を開催して事業報告と決算開示を行い、購入者との質疑応答を通じて病院への理解を深めてもらい、地域に密着した健全で透明性の高い経営に努めている。

イ. 総額貸付型の発行例と銀行の動向

総額貸付型は、銀行など金融機関のみが債券の購入者で、しかも銀行1行のみで引き受けるケースが多い。シンジケートローンのように複数の金融機関が購入者となった例もあるが、たとえ複数になっても購入者は特定の金融機関に限られ、地域住民などの個人が購入者となることはない。

したがって地域オープン型のように、資金を集めるためにIR活動を行うことはなく、多くの場合、銀行が医療機関債の発行案を提示し、その提示の利率等の条件に応じるかどうかで発行が決定される。

「総額貸付型」は融資とあまり変わらないが、多くの銀行はガイドラインの基準以上の行内基準を設け、財務内容のよい医療法人に発行を提案している。このため、医療機関債を発行できる医療法人は銀行に選ばれた優良先であるという経営評価につながり、ステータスを感じさせる一種の第三者評価となる。

西日本シティ銀行が、2007年4月に受託した医療法人社団如水会（佐賀県、179床）は、日本医療機能評価機構の認定やISO14001、9001の認証など、第三者評価を積極的に取得してきた今村病院を運営する医療法人である。予防医療に力を入れるため、健診システムの更新に1億円を超える資金が必要となったが、そのうち4000万円を医療機関債の発行で賄った。オールインコストで考えれば、融資のほうにメリットがあるが、あえて医療機関債発行に踏み切った理由は、財務面での第三者評価になると考えたからである。さらに如水会は医療機関債発行をステップとして同年12月、日本格付研究所の格付

け⁷を取得した。その結果、医療機関債発行によってもたらされた財務の健全性や情報開示、経営の透明性のアピールといったメリットを発展させることとなった。

銀行からの提案を待つのではなく、医療機関債の受託を行っていなかった取引銀行の受託業務開発に協力した医療機関もある。明野中央病院を運営する医療法人社団唱和会（大分県、75 床）は、取引銀行である大分銀行の医療機関債受託業務の開発にあたり、発行者の立場として様々な意見を提供し、マルチスライス CT 導入資金 7000 万円を医療機関債の発行で賄った。その後、大分銀行は、受託業務を積極的に展開し、2008 年 1 月時点では、受託件数 7 件で全国トップの座を占めるに至っている。

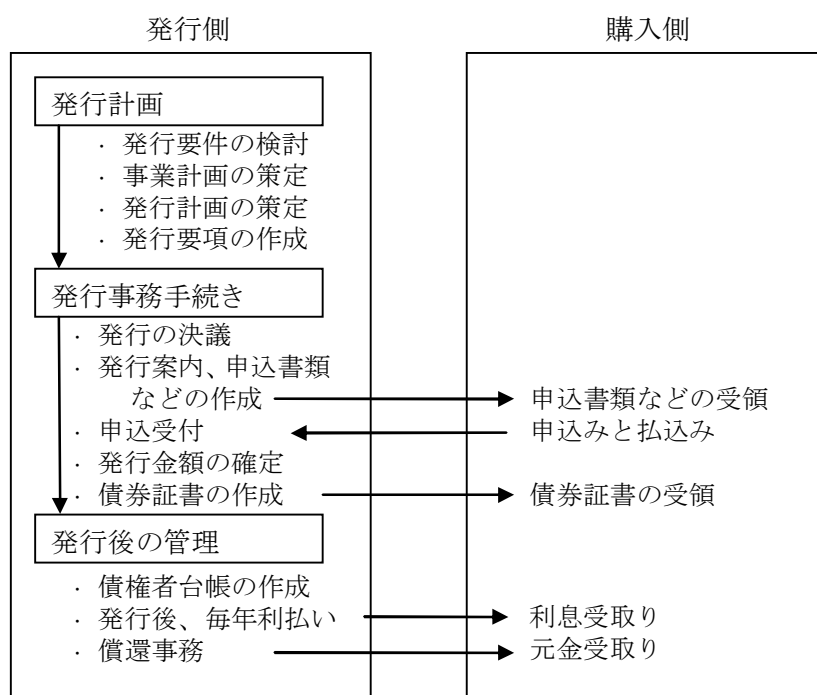
全国の地方銀行は地域密着型金融を推進しており、医療機関債の受託は、地域密着型金融の施策のひとつとして評価される。

このため、「総額貸付型」は引き続き普及していくとみられるが、「総額貸付型」は医療機関債普及の一ステップであって、めざすべきは、「地域オープン型」と考える向きもある。今後、どのように、銀行が地域密着の金融機能を生かして「地域オープン型」に取り組めるか、銀行保証（支払承諾）をつけることも視野に置いて、新たな検討が進められている。

(2) 医療機関債の発行手続き・方法

実際に、医療機関債を発行する場合、どのような手続きが必要になるのだろうか。手続きの流れをチャートで示すと次のようになる。

【図表 4】 医療機関債発行手続きの流れ



⁷ 長期優先債務格付「BBB-（トリプル B マイナス） /（見通し）安定的」を取得。

1) 発行計画

ア. 発行要件の検討

まず、発行予定の医療法人が、ガイドラインの定める次の要件を満たせるかをチェックする。

- ① 資産の取得を目的とする資金調達である。
- ② 発行する年度の前年度から遡って3年度以上税引前純損益が黒字であるなど経営成績が堅実であることが望ましい。
- ③ 外部監査を受けられるかどうか。外部監査を受ければ、発行金額や購入人数の制約は全くないが、外部監査を受けない場合は発行総額1億円未満かつ購入人数49人以下にしなければならない。

①資産の取得についての注意点は、リースによる調達は資産の取得に該当しないことである。なお、資産の取得にかかる資金の一部を医療機関債で賄うことは差し支えない。

②3期以上黒字であることが望ましいとされているが、基本的に持続可能な経営が行われていなければ、医療機関債の発行は許されるべきではない。但し、退職給付会計など理由のある一時的な赤字については斟酌する余地がある。要は、経営状況が堅実で、きちんと償還できる経営内容であることを購入者に説明できるかどうかである。

③外部監査については、受けたほうが望ましいが、発行計画全体のなかで監査費用の捻出がむずかしければ、発行金額、購入人数を抑えることによって外部監査を受けなくても発行が可能となる。アドバイザー⁸と相談し、医療法人の財務体力、発行計画の規模、発行の必要性などを勘案して決めればよい。

以上の発行要件を満たし、発行に取り組むことが決定されれば、【図表5】のようなガイドラインの遵守事項にしたがって、手続きを進めていく。

⁸ 「地域オープン型」は、経営コンサルタントや公認会計士・税理士等、「総額貸付型」は銀行担当者が発行に関してアドバイザーとなる。アドバイザーは、発行支援のためさまざまなアレンジやコンサルティングを行い、発行要項等の書類作成も行う。