

新型コロナウイルス感染症の影響と

医療機関等のM&A(事業譲渡)の

動向 ～急速に変わる経営環境への一対応策～

株式会社A&Kメディコンサル.com 代表取締役 佐藤勝浩

1 新型コロナウイルス感染症による医療機関経営への影響

医療機関における新型コロナウイルス感染症の経営への影響を見てみると、関東圏のある150床規模病院（透析併設）では、4月～5月は外来患者数で10～15%減、医業収入は5%程度の落ち込みだった。感染者の受け入れ施設ではなかったことも幸いし、透析患者への感染はなかった。感染防止のため手術などを延期していたものの、6月以降は通常の診療体制に戻したため、外来患者も以前の状態に戻ったことで、経営的には大きな影響は見られていない。

駐車場へのPCR検査用テントの準備、別棟での発熱外来の対応体制などを行っていた。新型コロナウイルス感染症の先行きが不透明であったことから、5月に福祉医療機構から借入れを行い、夏季賞与は通常どおり支給した。

関東圏の昨年4月に開院した別の内科系クリニックは、2月まで患者数も医業収入も順調に増加していたが、3月～5月は2月の状況を10%程度下回った。しかし、6月～7月には回復し、コロナ感染前の患者数と医業収入は以前の状況に戻っている。

経営的な見通しが立たなかった6月、キャッシュフローの安定を目的に、日本政策金融公庫の「新型コロナウイルス感染症特別貸付」を申し込み、秋冬に向けて防護服や滅菌・除菌等の設備関係の充実を目指している。

これらの例から見られるように、新型コロナウイルスの医療機関への影響は、感染者の受け入れ医療機関を除くと直接的に経営に影響したのではなく、間接的（きっかけや引き金）な影響になっている。対応体制や準備・対策への早い着手、キャッシュフロー（借入金を含め）経営の重視、患者への安心感と信頼性の提供体制などの実施が経営への影響の2極化を進めた。

そして現在、医療機関、介護施設のM&A案件は新型コロナが後押しとなり、前倒しされて増加傾向に転じているといっても過言ではない。

2 医療機関等のM&A(事業譲渡)の現状と要因

M&A案件となっている医療機関は、①2019年秋に新規開業した医療機関、②後継者が不在の医療機関、③建て替えをしたばかりの医療機関、④新規開業を計画してい

た医療機関などである。また、⑤ファンド系企業（民間企業）などが運営に携わる医療機関、⑥当初から赤字経営の医療機関などであり、新型コロナの影響により、事業譲渡の意識や時期が前倒しになっている。

新規開業や建て替えをしたばかりの医療機関（①、③）は、キャッシュフロー（資金繰り）が悪化している。

新規開業における収支計画は右肩上がりで増収していくことが前提になっているため、運転資金や予備費等を多く見込んでいないことが、キャッシュフロー悪化の要因である。

新型コロナの影響が長引き、2021年以降も続くようであれば、さらに事業譲渡を希望する医療機関の増加が予想される。また、調剤薬局や介護事業者なども増えてくるであろう。

一方、M&Aの買い手側は、大きく分類すると、①医療法人グループ（チェーン）、②民間企業（投資家（ファンド系））および不動産系企業に二分される。

①の医療法人グループは、首都圏への進出を検討している地方の医療法人グループが多い。

②の民間企業の場合は、投資家等からの資金的プール（基金／ファンド）の余剰があり、投資を含めたM&A物件を探している場合と、医療分野での事業展開の足掛かりをつくるために、医療機関のM&A案件を探しているケースが多い。特に美容形成・美容外科関連や在宅医療、介護事業などが多い。

さらに昨今では、医療・介護分野に参入

してくるM&Aを生業とする外資企業や上場企業、不動産業などが増え、従来からあるコンサルタント会社によるM&Aも多い。また、インターネット上にはM&Aのマッチングサイトも多々あり、従来のM&Aの意識とは大きく異なり、医療機関のM&A市場が「水面下」だけでなく、「水面」にも見え隠れするグレーゾーンで行われている。

3 医療機関等のM&Aの主なポイント

医療・介護分野におけるM&Aを進めるポイントは次のとおりである。

(1) M&Aに関する「有益な情報」を得る、そして「必要な契約」を交わす

医療機関等のM&A情報は、インターネットの「マッチングサイト」が主流になりつつある。ほかにはブローカー（仲介人）・仲介業者、医療関連業者、銀行をはじめとする金融機関、不動産業者などが情報を持っており、一度相談すると業界全体に拡散する。

買い手側（事業譲受側）は、情報提供者（社）と口頭での対応だけでなく、正式に「秘密保持契約（CA／NDA）」を結び、適正な情報提供がなされるかが重要で、この段階で譲渡価額の確認や本当に売り手側（事業譲渡側）につなげてくれるのかどうかも明らかになる。

また、M&Aにおける事業譲渡側と事業譲受側の直接的な元請けであるか否か、単なる“紹介者”であるかどうか、紹介者である場合、事業譲渡側と紹介者の間にどれだけ複数の紹介者が介在しているかなども知ることによって、譲渡価額の想像がつく。

M&Aの実施において、事業譲渡側はアドバイザー（代理人）、コンサルタント、ブローカーなどのM&A業者と「アドバイザリー（代理人）契約」、「業務請負契約」などを結び、買い手を探してもらうことになる。

「アドバイザリー契約」および「業務請負契約」は、譲渡側と譲受側での専任となる代理人、または交渉権を委ねられたことを目的とする契約であり、報酬にかかわる契約である。これによりむやみに情報を第三者へ口外できず、直接交渉も避けられるものとなっている。

医療機関の場合、M&Aが常とう化しているわけではなく、また、専門的なM&Aの知識を備えてないことも多く、ネットワークやよき相談相手も少ないことから、信頼できる第三者と「アドバイザリー契約」および「業務請負契約」に基づき、M&Aを行うことをお勧めする。また、これらの契約により、代理人側も報酬面と業務遂行を安心して行える。

ちなみに「業務請負契約」は結果により報酬が発生する成功報酬体系が基本で、「業務委託契約」は結果のいかんを問わず、委託料として報酬が発生するものである。

安心と信頼できるM&A業者であるならば、契約期間の限定や個別契約を締結して進めることになるが、一番大切な点は、①契約内容の確認と理解、②人物（企業像）、

図表1 M&Aに伴うレーマン方式による一般的な料率表
（仲介業者へ支払う成功報酬〈手数料〉の目安）

報酬対象基準額（移動する資産額*）	料率（手数料率）
5億円以下の部分	5%
5億円超 10億円以下の部分	4%
10億円超 50億円以下の部分	3%
50億円超 100億円以下の部分	2%
100億円超の部分	1%

*（移動する資産額）の考え方⇒A）「時価の総資産額」⇒負債＋純資産、B）「時価の純資産」⇒純資産のみで負債部分を除く
 (例) 15億円のM&A案件が成功した場合の成功報酬（手数料）の算出
 5億円以下の部分の対象：5億円×5%=2,500万円
 5億円超10億円以下の部分の対象：5億円×4%=2,000万円
 10億円超50億円以下の部分の対象：5億円×3%=1,500万円
 合計：15億円のM&A案件の成功報酬（手数料）=6,000万円+消費税
 （ちなみに仲介業者の場合は、売り手、買い手の双方に6,000万円+税の請求になります）

③すべてを人任せにしない、の3点である。

(2) M&Aにおけるアドバイザーへの報酬（手数料）

M&A業者への報酬、つまり手数料は成功報酬であり、多くの場合は「レーマン方式」（図表1）に基づく料率表に準じて報酬額が算定される。

ただし弁護士や税理士への報酬、不動産仲介料などのように報酬規定および料金表の定め、取り決めは行っておらず、料率や報酬額は業者や企業により「レーマン方式」を準用して規定をしている。このため、M&A業者や企業に依頼する場合、契約書を確認するだけでなく、その業者や企業の報酬体系を確認してから正式に依頼することをお勧めする。

ちなみに、M&A業者の報酬パターンの多くは下記の4通りである。

①着手金：M&Aプロセスを開始する際の着手金（100万円+消費税の設定が多く、

図表2 成功報酬額料率表〈医療介護M&A業者の一例〉

報酬対象基準額（移動する資産額＊）	料率（手数料率）
基本報酬額	100万円
2,000万円以下	10%
2,000万円超 4,000万円以下	9%
4,000万円超 6,000万円以下	8%
6,000万円超 8,000万円以下	7%
8,000万円超 1億円以下	6%
1億円超 5億円以下	5%
5億円超 10億円以下	4%
10億円超 50億円以下	3%
50億円超 100億円以下	2%
100億円超	1%

上記報酬額に消費税を別途加算

〈算出例〉：税込み7,000万円の場合

①基本報酬額		100万円
②2,000万円以下の部分	2,000万円×10%	200万円
③2,000万円～4,000万円の部分	2,000万円×9%	180万円
④4,000万円～6,000万円の部分	2,000万円×8%	160万円
⑤6,000万円～8,000万円の部分	1,000万円×7%	70万円

①+②+③+④+⑤=710万円+消費税（×10%）=781万円（総成功報酬額：手数料）

案件や契約形態により200万円以上の場合もある）

- ②月額報酬（リテナーフィー）：一定の契約期間中で毎月支払う手数料（月額20万～50万円+消費税の設定）
- ③中間報酬（中間金）：M&Aプロセスがある程度進行（基本合意段階）した際に支払う手数料（成功報酬の内金として10～20%が多い）
- ④成功報酬：M&A案件が「成立」した際に支払う報酬（手数料（図表2））。（レマン方式を用いて算定するものが多いが、その運用は個々または各社により異なる）また、M&Aに伴う報酬は、譲渡側と譲受側のそれぞれが必要となることから、アドバイザー契約に基づく代理人と良い関

係を築くためにも最初の段階で納得した形で行い、また、譲渡価額の取り決め算出に際して、以下に述べる報酬分の対応・処理を決めておくべきである。

(3) M&Aにおける事業譲渡価額の見方とのれん代

一般的なM&A案件の算定は、会社の経営権をすべて移動させる株式譲渡（純資産価額方式・類似業種比準方式・配当還元方式）と、特定の事業だけを譲渡する事業譲渡（事業時価純資産+営業権（のれん代））という2つの側面からのアプローチがある。

医療介護分野におけるM&Aの主流は、医療機関等の資産と経営権の移動となるが、株式発行がなされていないことから、また個人等の小規模開設もあるため、特定事業

だけの譲渡を目的とする事業譲渡となっている。

そのため、事業譲渡価額の算定は、M&A業者の報酬の算定料率の対象（基礎）となる「移動する資産額」として「純資産額」または負債額を含めた「総資産額」に、「営業権（のれん代）」を加味する場合がほとんどである。また「営業権（のれん代）：利益を生み出す力」の目安は、「正常営業（医療）利益×3～5年分」と考えられている。

「営業権（のれん代）」の算出には、①適正な医療機関会計の作成（決算書：3期分）、②「特別損益」および「支払利息」を省いて考える、③「役員報酬」、「オーナー等の個人的費用」を省くなどを行うと、適正な営業権（のれん代）が算出できる。

しかし多くの場合、M&Aとなる事業譲渡を希望する医療機関等は、経営状態が悪化していることが多く、決算書の内容を精査し、デューデリジェンス（DD：評価）の中で深度を増して専門的にヒアリング等を行うことが重要である。

（4）医療機関（医療法人の場合）のM&Aで見かける事業譲渡の流れと注意点

- ①事業譲渡の相談：基本は「ノンネームでの概要書」を提示、譲渡側の希望譲渡価額が明示の場合は医療法人名等は有り
- ②秘密保持契約（CA（NDA））の締結による情報提供
 - A）譲渡側と譲受側の両者でのネームクリア／代理人同士および直接でのCA契約
 - B）3期分決算書等／財産目録（土地・建物）など

③買付意向証明書（および基本合意契約書）の締結

- A）譲受側の手挙げが行われる
- B）両者で面談（初対面）有り

④DD：買い手側での財務・機器設備・不動産・動産・運営等を専門家を交えて評価し直し、欠格事項等を洗い出し、譲渡価額の差異を検証する

⑤DDの結果を踏まえ譲受価額の提示：先の希望譲渡価額とDD後の譲受価額の差異および整合性の確認

⑥譲渡価額および譲受価額、条件面を含めた両者での交渉：条件を含め、価額面での合意がなされない場合、この時点で本件でのM&Aは不成立

⑦両者で合意の場合、最終合意契約書を締結し、行政交渉・事務手続き等が行われる（移行作業段階）：両者での調印。移行作業や手続きの多くはM&A仲介業者で行われる

⑧手続き終了に伴い事業受け渡し完了：この時点でM&Aは原則終了

以上が医療法人である医療機関のM&A（事業譲渡）の主な流れである。この時点で事業譲受側での注意点は、次のとおりである。

- ①分からない場合は適切な専門家に相談（人を見る洞察力・観察力：眼力／慧眼^{けいがん}を要する）
- ②理事長就任となる医師の存在・保有
- ③理事・社員となる人材（医療法人は社員総会があるので、法人経営および運営ガバナンスを効かせるため社員数での多数決を要する）

- ④譲渡（受）価額の受け渡しは、税制面を
考え、基本的に譲渡側理事長への退職金
等として支払われる
- ⑤医療法人開設の場合は、開設者の変更（医
療法人の変更）がない限り、法人内での
臨時の理事会および社員総会の議事録に
基づき、社員および理事の入れ替えで
M&Aがなされる

個人開設の場合は、開設者の変更を行
うよりいったん廃院（閉院）し、再度新
設の手続きを要するため、病床過剰地域
ではその手続きは難しく、医療機関の存
続のため後継者への事業継承等の理由を
つけ、担当行政機関（都道府県）と事前
相談や意見交換等を行っておく必要があ
る

- ⑥DD後の譲受価額は、必ず事業譲渡側の
希望とする譲渡価額と開き（差異）が生
じることが多い（譲渡側はいかに高く、
譲受側はいかに安く（低く））。そのため
譲受側は、M&Aの目的、譲渡の条件、地
域・病床規模・営業権（のれん代）、投下
資金の回収期間などで相場感を想定し、
M&Aのテーブルにつくことが必要であ
る

また、逆に事業譲渡側も「欲しい金額」
でなく、適切に事業譲渡できる価額を提示
すべきであり、価額の引き上げ要因の1

つ（各手数料が発生していく）となる仲介
者や紹介者を増やさないためにも、オーナー
として眼力を用いて信頼のおける人材に代
理を任せ、多くの裾野を広げず、一点に情
報を集中してよく相談のうえ、「欲を張る」
ことなく、希望する適正な譲渡価額を算定
すべきである

5 終わりに

新型コロナウイルスの影響による医療機
関経営の良否は、その診療運営体制や経営
方針・体制により二極化の結果として現れ、
また従来から経営が不安定だった医療機関
は「前倒し」での経営悪化で悲鳴を上げて
いる。この状況が続けば、医療機関経営は
今冬に向けてさらに厳しくなることが予想
される。

医療機関には地域医療の役割、責務があ
り、地域（来院）患者や地域住民の存在を
考えるのであるならば、早々に自院の資金
繰りなど経営を適正に推し量り、適正な判
断をする時期、または良い機会が巡ってき
たのではないかと考える。

地域医療を守るために自力での継続が困
難と判断した場合は、事業継続を良しとす
る第三者の継承者へバトンタッチすること
も、これからの医療機関経営に必要な1つ
のファクターではないだろうか。