

2021年3月22日 全6頁

新陳代謝で生産性を向上させる介護業界

ソーシャルボンドの発行で事業を拡大する企業も現れている

政策調査部 研究員 石橋 未来

[要約]

- 2020年の介護事業者の倒産件数は過去最多となった。他方、介護関連のM&A件数が2020年に過去最高となった。国内リートによるヘルスケア施設の取得も2020年に一段と増えた。
- SDGs債の発行が増えているが、中でもソーシャルボンドが大きく増加している。ソーシャルボンドで調達した資金でヘルスケア施設を取得し、介護ビジネスの拡大を図る企業も現れている。SDGs債市場の発展は、介護業界の再編の後押しとなるだろう。
- 事業の見直しや新規投資の増加など介護業界全体の「新陳代謝」が進むことで、産業としての生産性向上が期待される。ただし、それには介護事業者の創意工夫を妨げない環境整備に加え、介護報酬改定を戦略的に捉える視点も重要である。

2021年も続く市場拡大に向けた好機

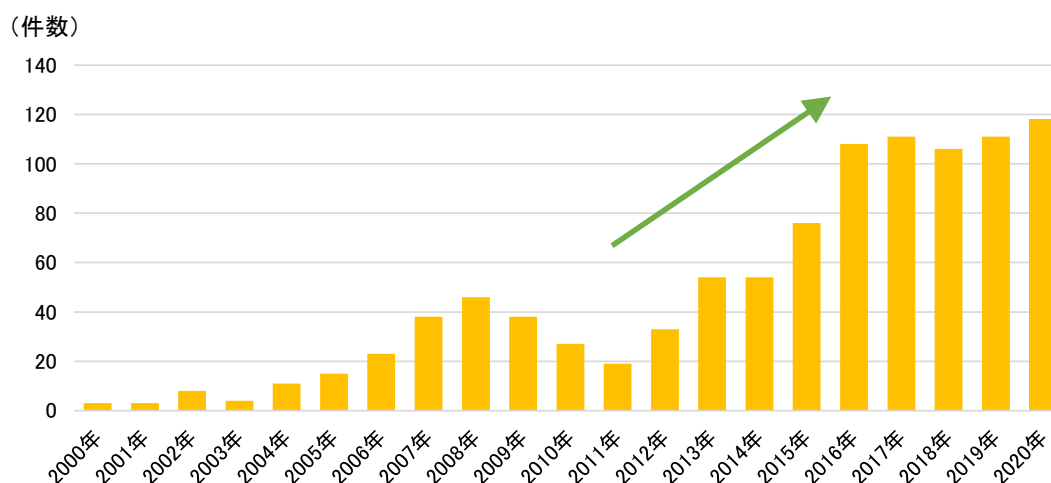
足元の介護業界では、M&Aによるビジネス参入や、国内リートによるヘルスケア施設の取得などが増えている。将来の需要拡大が見込まれる介護サービスは、産業としての成長期待がこれまで以上に高まっているとみられる。さらに近年は、ESGの観点を重視する投資資金の流入もあり、介護分野の市場拡大に向けた好機が続いている。

本稿では、2020年までの介護業界の再編動向を確認する。また、再編の動きを加速させて介護業界全体の生産性を向上させるためには、介護事業者の創意工夫を妨げない環境整備に加え、介護報酬改定を戦略的に捉える介護事業者の視点も重要である点について述べる。

2020年は介護業界の新陳代謝が加速した

まず、介護業界の再編動向として、2020年までの介護事業者の倒産件数、介護関連のM&A件数、国内リートによるヘルスケア施設の保有動向を見てみよう。

図表 1 介護事業者の倒産件数

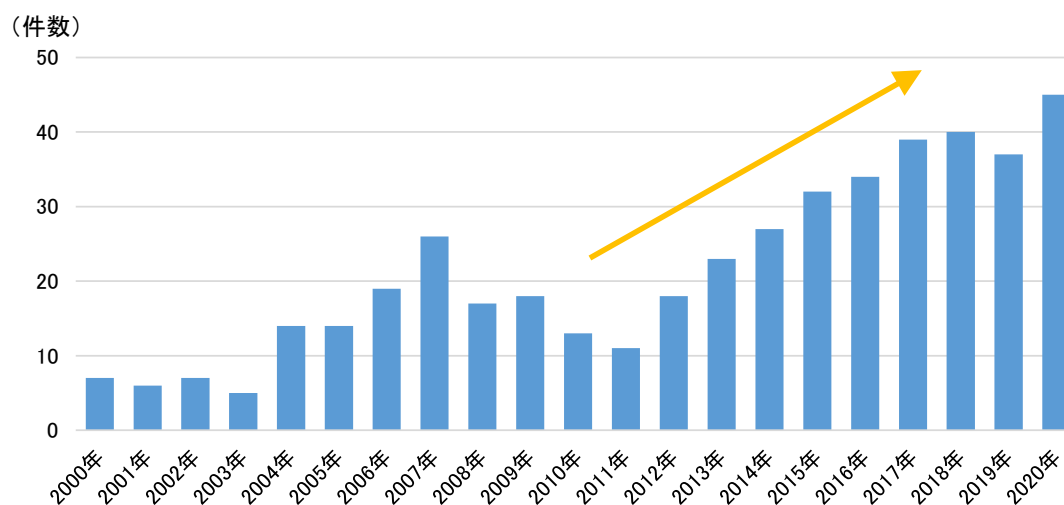


(注) 介護事業者には、訪問介護事業、通所・短期入所介護事業、有料老人ホーム、サービス付き高齢者住宅、介護老人保健施設や認知症老人グループホームなどが含まれる。

(出所) 東京商工リサーチ「2020年『老人福祉・介護事業』の倒産状況」(2021年1月8日)より大和総研作成

図表1に示したように、介護事業者の倒産件数は2020年に過去最高を記録した。倒産が多かったのは、訪問介護サービスを提供する事業者や通所・短期入所介護のサービスを提供する事業者で、両者だけで全体の約8割を占める¹。恒常的な人手不足問題に加え、大手企業との競争激化によって、介護職員の定着に課題を抱え、地域のニーズに合致したサービスの提供ができなかった小規模事業者の倒産が目立ったようだ。注意したいのは、新型コロナウイルス関連の倒産は7件にとどまっている点である。倒産件数が過去最高となったのは、コロナ禍によるサービスの利用控え等が原因ではなく、サービス提供力の乏しい介護事業者の淘汰が加速した面が大きいとみるべきだろう。

図表 2 介護関連のM&A件数



(注) 発表日ベース。グループ内M&Aを除く。

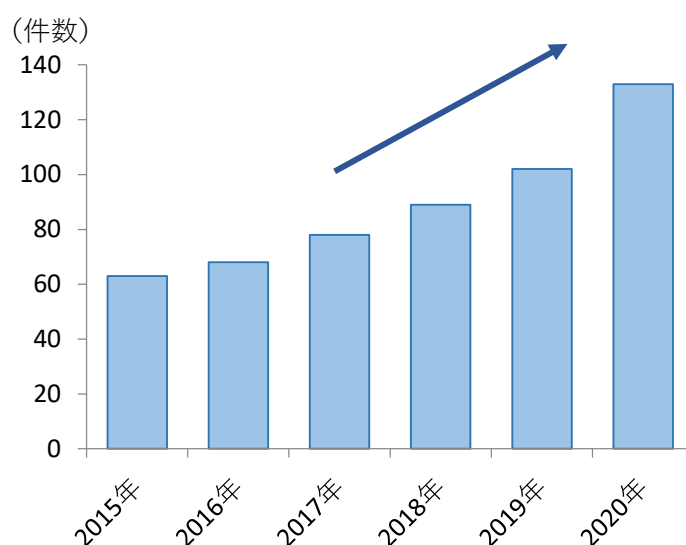
(出所) 日経テレコン(元データはレコフデータ)より大和総研作成

¹ 東京商工リサーチ「2020年『老人福祉・介護事業』の倒産状況」(2021年1月8日)

他方、介護関連のM&Aが2020年に過去最高を更新している。図表2は、レコフM&Aデータのうち、「介護施設」「老人ホーム」「高齢者住宅／シニア住宅」「通所介護／デイサービス」「訪問介護」のキーワードで抽出した介護関連のM&A件数の推移である。2019年に一服した介護関連のM&A件数は、2020年にこれまでの最多だった2018年を超え、過去最高となった。2022年以降に団塊の世代が順次75歳以上の後期高齢者入りするなど介護ニーズが一段と増大することを見据え、本格的なビジネス強化・新規参入に踏み切る企業が増えているようだ。2021年に入ってから、2月にはMBKP Life (MBK パートナーズ傘下のSPC) が介護大手のツクイホールディングスを完全子会社化するためのTOBの実施を発表するなど²、介護を成長産業とみて参入する動きが加速している。

また、2020年には国内リートが保有するヘルスケア施設が一段と増加した(図表3)。国内リートが保有するヘルスケア施設は2019年に100件を超え、2020年末には133件に達した。東証では総資産に占めるヘルスケア施設の割合が50%超のリートをヘルスケアリートとしているが、国内唯一のヘルスケアリートであるヘルスケア&メディカル投資法人は、継続的な物件取得を通じて資産規模を拡大させてきた。同投資法人は、中期的な資産規模のターゲットを1,000億円に据えるなど、新規のヘルスケア物件の取得に意欲を示している(2020年7月期の資産規模は663億円)³。住宅+ヘルスケア施設の複合型リートである大和証券リビング投資法人も、3~5年で資産規模4,000億円を目指し、投資機会を逃さない機動的な物件確保(ヘルスケア施設以外を含む)を実施するとしている(2021年9月期の資産規模は3,262億円)⁴。このように、新たな物件の取得によって資産規模の拡大やリスク分散の効果が期待できるリートでは、今後もヘルスケア施設の積極的な取得が続くとみられる。

図表3 国内リートが保有するヘルスケア施設は増加傾向



(出所) 一般社団法人不動産証券化協会「ARES J-REIT Databook」より
大和総研作成

² https://www.daiwair.co.jp/td_download.cgi?c=2398&i=2189748

³ ヘルスケア&メディカル投資法人「2020年7月期(第11期)決算説明資料」

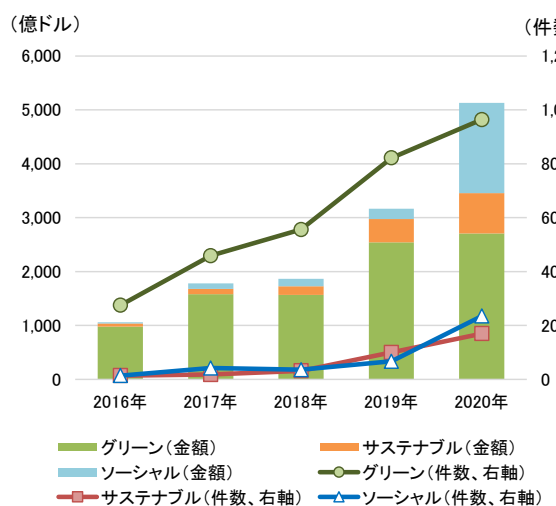
⁴ 大和証券リビング投資法人「第29期(2020年9月期)決算説明会資料」

ソーシャルボンドの発行を通じたヘルスケア施設の取得も増加

さらに介護業界の再編の追い風となっているのが、ESG や SDGs などサステナビリティを重視する動きである。例えば、運用プロセス全体を通じて ESG を考慮した投資を推進している年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）は、2020年3月末時点で ESG 指数に連動する運用資産額の割合を 5.7 兆円に拡大させた（2019年3月末は 3.5 兆円）⁵。多くの企業が ESG の要素を踏まえた経営を志向するようになってきているが、資本市場においても、環境問題や社会問題に着目することが投資リターンを持続的に追求するうえで不可欠だという潮流が世界的に一層強まっていくだろう。

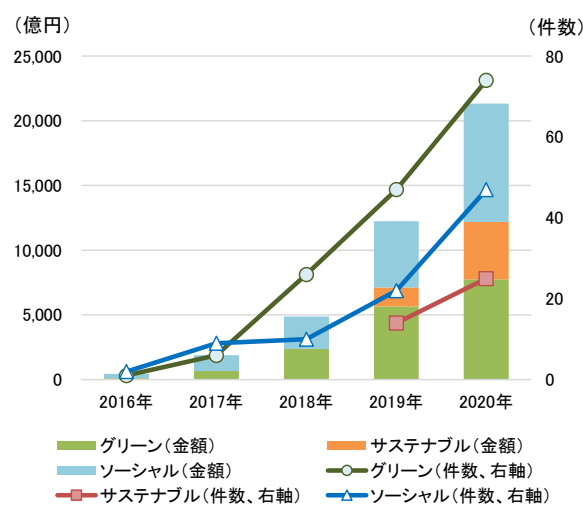
ESG を重視する考え方は債券投資においても見られ、債券市場でもグリーンボンド、サステナビリティボンド、ソーシャルボンドなど、いわゆる SDGs 債の発行が増えている。特に、2020 年は新型コロナウイルス感染症対策を資金用途としたものを中心に、ソーシャルボンドの発行が件数、金額ともに国内外で急増した（図表 4～5）。ソーシャルボンドとは、社会的課題に取り組むプロジェクト（ソーシャルプロジェクト）の資金を調達するために発行される債券のことである。新型感染症の影響の長期化が見込まれる中、健康・教育・雇用といった社会サービスへのアクセス改善は大きな課題だと改めて強く認識されており、ソーシャルボンドを中心とした SDGs 債の発行は今後も増加が見込まれる。

図表 4 世界の SDGs 債発行状況



(注) ブルームバーグの基準に基づく。
(出所) ブルームバーグより大和総研作成

図表 5 日本の SDGs 債発行状況



(出所) 日本証券業協会ウェブサイトより大和総研作成

介護分野でも、ソーシャルボンドの発行によってヘルスケア物件の取得を行う企業が現れている（図表 6）。2019年12月にケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人は、国内リートで初となるソーシャルボンドを発行し、有料老人ホームや病院などの取得資金等に充当するとして⁶。また、2020年3月、教育サービス大手の学研ホールディングスは、認知症高齢者介護

⁵ 年金積立金管理運用独立行政法人「2019年度 ESG 活動報告」「2018年度 ESG 活動報告」

⁶ ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人「投資法人債（ソーシャルボンド）の発行に関するお知らせ」

対応グループホーム事業等を行う子会社株式の取得に関するリファイナンスに、ソーシャルボンドを活用すると発表した⁷。

ソーシャルボンドは、質の高い保健サービスへのアクセス改善や地域社会への貢献、社会全体の介護離職の抑制といった超高齢社会の課題解決に貢献できるポテンシャルが大きいことから、購入する投資家にとっても、投資表明することでSDGsへの積極的な取り組み姿勢を自らのステークホルダーに示すことになる。ソーシャルボンドを中心にSDGs債市場の全体が拡大していくことは、介護産業にとっては、新たな資金提供者の拡充を図りつつ資金調達手段を多様化させることにつながり、業界再編の追い風になるだろう。

図表6 ヘルスケア施設等の取得を目的とした主なソーシャルボンド

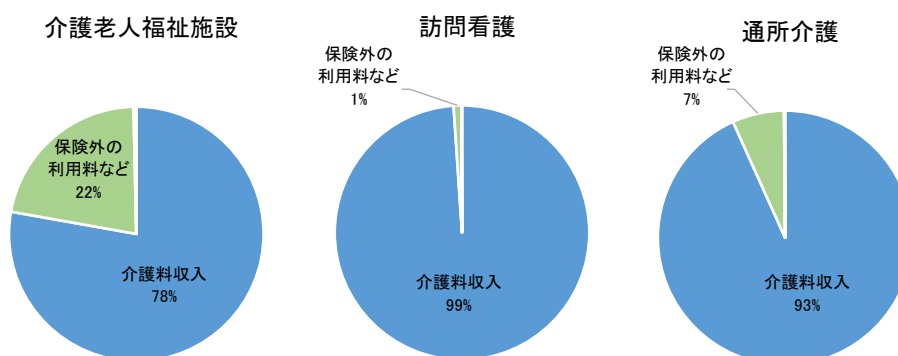
発行時期	発行体	発行額 (億円)
2019/12/11	ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人	20
2020/1/22	ヘルスケア&メディカル投資法人	20
2020/3/6	株式会社学研ホールディングス	60

(出所) 日本証券業協会ウェブサイトより大和総研作成

生産性向上に向けた制度上の環境整備に加え、戦略的な取り組みも必要

こうした介護業界の新陳代謝をさらに進め、産業としての生産性を向上させるには、介護報酬に過度に依存しないような介護事業者の体質改善も必要である。「令和2年度介護事業経営実態調査」(厚生労働省)によると、介護サービスを提供する施設・事業所の介護事業収益のほとんどが保険サービスの提供によるものである。介護老人福祉施設(特別養護老人ホーム)では78%、訪問介護では99%、通所介護では93%が保険サービスの提供による介護料収入(介護報酬と利用者負担)で占められている(図表7)。こうした状況下では、3年ごとの介護報酬改定による介護事業者の収益に与えるインパクトがあまりに大きく、再編による事業拡大や業務効率化などの効果が薄れてしまう。

図表7 介護事業収入の内訳



(注)「保険外の利用料など」には、「保険外の利用料」「補助金収入」「介護報酬査定減」が含まれる。

(出所) 厚生労働省「令和2年度介護事業経営実態調査」より大和総研作成

らせ」

⁷ <https://ir.gakken.co.jp/ir/news/20200306SocialBond/main/0/link/20200306SocialBond.pdf>

そこで、介護保険制度の見直しや報酬改定の影響を過度に受けないビジネスモデルに転換することが望まれる。ただし、それは介護事業者だけの努力で進むものではなく、規制・ルールの見直しや政策的な後押しも必要だろう。例えば、保険サービスと保険外サービスを組み合わせる混合介護については、2018年9月の通知⁸によって一定の運用ルールの整理が行われたが、同時一体的なサービス提供は認めないなどの制限が残ったことから実施する事業者がいまだに少ない。もちろん、利用者に不要な保険外サービスが提供されてしまうような事態は防がなくてはならないが、混合介護の提供によって介護報酬以外の収入を増やすことができれば介護事業者の収益性が向上するだけでなく、介護職員の待遇を改善でき、質の高い労働力を惹きつけることも可能になる。介護サービスと保険外サービスを組み合わせる際の運用ルールについては、介護サービスの提供を弾力的に行いやすくするため、政府の全世代型社会保障検討会議の第2次中間報告において明確化を図るとされている。

また、介護サービスの提供がビジネスの中核である以上、介護報酬改定の影響を受けないようにすることが難しいのも事実である。この点では、介護報酬改定を受身ではなく戦略的に捉える視点も重要だ。例えば、令和3年度介護報酬改定では、センサーなどの見守り機器の導入による夜勤職員配置加算について要件が緩和された。具体的には、加算のために必要な見守り機器の入所者に占める導入割合が15%から10%に引き下げられたほか、見守り機器を100%の割合で導入した場合には、さらに少ない夜間の人員配置でも加算が認められることになった。このような介護ロボット等のテクノロジーの活用や、エビデンスに基づく科学的介護の実現は社会保障改革の中でも重要課題に挙げられており、介護報酬でも高く評価する流れが強まっている。重点的に評価される項目に積極的に取り組むことで、サービスの質を高めつつ収益力を向上させる視点も介護事業者には求められる。

まとめ

地域のニーズに合致したサービス提供力が乏しい介護事業者の淘汰が進む一方、競争力や経営体力のある介護事業者が事業を拡大させるといった新陳代謝で業界全体の体質改善が進めば、介護ビジネスへの参入を検討する企業のM&Aや、リートによるヘルスケア施設への投資がさらに活発化するだろう。

介護事業者にとっても、こうした投資資金を受け入れることで見守り機器の増設や感染症対策の強化といった戦略的な設備投資を積極的に行いやすくなる。それは介護分野の従事者や介護サービスの需要者、介護事業への投資家という介護をとりまくステークホルダーにとって好ましいことである。介護市場の拡大に向けた好機を活かして介護の生産性向上を図るには、介護事業者が創意工夫を活かしたサービスを展開しやすい制度上の環境整備が重要であると同時に、介護報酬改定を戦略的に捉える視点も介護事業者の側に求められるだろう。

⁸ 厚生労働省「介護保険サービスと保険外サービスを組み合わせて提供する場合の取扱いについて」（平成30年9月28日）

https://www.mhlw.go.jp/web/t_doc?dataId=00tc3681&dataType=1&pageNo=1