

# 「規模拡大」「人材確保」「効率経営」を動機に 加速するシニア・ヘルスケアM&A

国内では数少ない成長産業と目され、他業界から熱い視線を集めるシニア・ヘルスケア業界。一方で業界内では、介護人材不足、報酬改定などにより、事業の撤退や縮小を余儀なくされるケースも少なくない。M&Aによるここ最近の業界再編の動きとその要因を、デロイトトーマツ・細見真司氏が概観する。



デロイトトーマツ  
ファイナンシャルアドバイザー  
ライフサイエンスヘルスケアアドバイザー

**細見真司**  
Hosomi Shynji

## シニア・ヘルスケア業界における 主な再編の流れ

国内の介護マーケットの状況を見ると、介護報酬の適正化や良質な人材の確保がむずかしいこと、介護サービス拠点の増加により競争環境が激化していること、さらに新規参入企業の倒産増加傾向や再編の動きなど、業界は多くの変化と課題に直面している。

関連して、収入面とコスト面にも変化が生じてきている。2015年の介護報酬改定により加算項目が増加し、18年ではアウトカム評価も採り入れられ、中重度、認知症、多職種連携等に関わる加算、スタッフの処遇改善に関する加算、地域包括ケアに対する取組

みを評価する加算が新たに設けられたが、反面、その加算を取得するために、コストをかけて体制整備をすることが必要となった。このような人材確保、報酬改定、リスク管理などに的確に対応するには、一定以上の事業規模が必要となる。そこでM&Aにより資本力のある企業の傘下となることで、設備投資の拡大やサービスの充実化などが期待できるため、M&Aによる業界再編が進んでいる。

ここに至るまでの動きを振り返ると、介護保険が00年に施行された当初は、異業種から安易に介護事業に参入した企業が、介護事業の特性を見誤ったために経営状況が悪くなり淘汰される状況が続いた。施設・住宅系では11年10

月、高齢者住まい法が改正されて補助金が支給される仕組みがスタート、サービス付き高齢者向け住宅（サ高住）の乱立による競争激化で、競合地域での特定施設の稼働率が低下、満室稼働

までの期間が延びて赤字運転資金が増加し経営継続が困難となった介護事業会社が、M&Aの対象となった。その後、12年の介護報酬のマイナス改定による利益率低下で経営状態が悪化し、人材確保のコストが上昇するなかで資

金繰りが困難となる事業者が続出し、一定の資本傘下で事業継続を模索するM&Aによる業界再編の動きがはじまった。このころ、新しい投資先を探していた投資ファンドが介護セクターのM&Aに参入、事業会社のレベルより

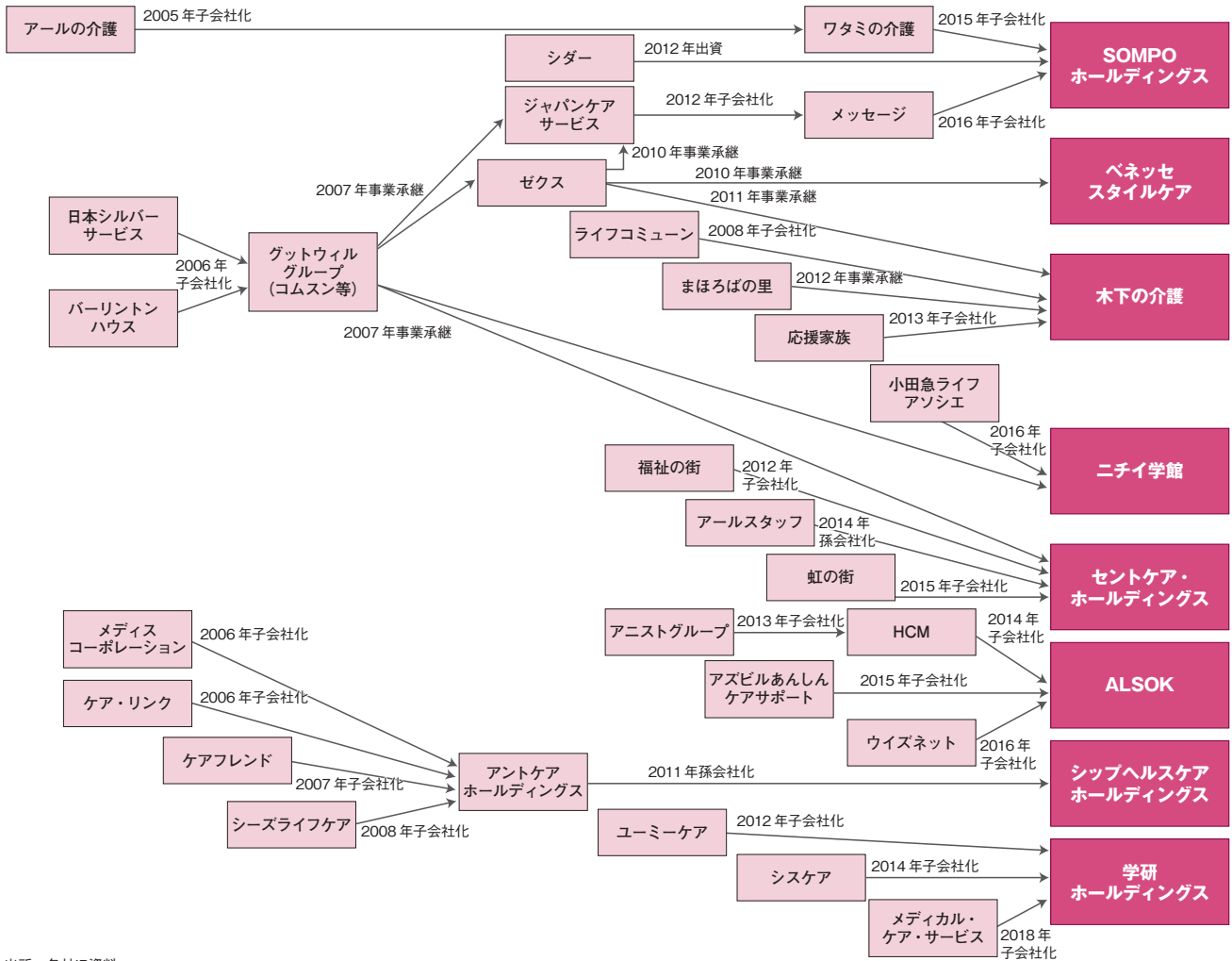
高い買収金額でのM&A取引も相次いだ。

15年の介護報酬改定では、前述のように加算による報酬体系がより強化され、介護事業者のなかにおいても、「勝ち組」と「負け組」に差が出てくるなかで、同業の買収や異業種からの参入、外部資本とのパートナーシップにより、さらなる成長を選択する流れが強まった。

また、事業拡大のスピードに人材確保が追いつかず、介護サービスの低下によるレピュテーション（風評）リスクに晒される業界特性が顕在化、労働条件を巡って「ブラック企業」のレッテルを貼られる事業者も出現した。介護施設でのスタッフによる事件発生を

■図表1 介護業界における再編の主な流れ

業界上位の企業は、M&Aにより拡大してきた



出所：各社IR資料

きっかけとする施設の稼働率低下で経営が悪化し、オーナー体制のもとで成長してきた主力介護事業者が創業以来の危機を迎え、大手資本の下でリスタートする再生型のM&Aによる業界再編がはじまった。

そして、近年では、買い手側では上場企業参入の第2ステージと位置づけられ、本業とのシナジーのみならず、新規事業として成長セクターを取り込むことを目的とした本格的な大手資本の介護事業参入のフェーズに移行、これを期に介護セクターが新しい産業として発展する兆しもみえてきた。

18年以降は、ハウスメーカーやデベロッパーのM&Aによる新規事業参入もみられ、以前、社会貢献を目指して介護事業に参入した上場企業の関連介護会社がノンコア事業と判断され売却される際に、一定の信用力のあるハウスメーカー等が譲渡先となった。昨年7月には、旧ワタミの介

護(株)と旧(株)メッセージを含むSOMPOホールディングス(株)の介護事業会社4社が合併し、SOMPOケア(株)が誕生した。合併により高齢者住宅の施設数、居室数ともに業界トップに躍り出て、介護事業だけで売上高約1200億円規模となり、「介護セクターの産業化」の幕開けの年となった(図表1)。

**複雑化する近年のシニア・ヘルスケアM&A**

最近のシニア・ヘルスケア業界におけるM&Aの傾向としては、赤字会社や収益の低い会社を子会社化したり、拠点を拡大したものの新規の先行投資を回収できなかったり、売却できない事業所等も増加傾向にあることから、対象先の選定においては財務的なデューデリジェンスを行ない確実な成長性のある先を見極めることが必須となっている。また、すでに買収を経験し一定の再生期間が終わった介護事業者を、異業種がさらに買収し、子会社化や関連会社化するとともに、買収・合併などのM&Aが繰り返され、TOB(株式の公開買付け)などといった、民間の株式会社特有の手法も利用されるなど、その動きはより複雑化している。こう