

拡大するヘルスケアアセット投資 投資家とオペレーターの協業で 新規開発、老朽物件の建替えが進捗



細見真司氏

デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー 合同会社 アドバイザー

国内でヘルスケアリートが2014年11月に上場して6年。この間にヘルスケア専門リートのうち、2つのリートはレジデンシャルリートと統合することになったが、物件の取得は継続され、21年1月現在で国内のリートに組み入れられたヘルスケアアセットは、介護付き有料老人ホーム74物件、住宅型有料老人ホーム33物件、サービス付き高齢者向け住宅4物件、老人保健施設5物件、病院2物件で合計118物件、取得総額で約2,300億円の規模まで拡大してきた。

またこの6年間で、リートに組み入れられた物件の介護オペレーターも33社にのぼる。社歴を重ねるなかで経営的に安定感のある介護オペレーターがふえてきたことから、リートとしても投資対象の選択肢の幅が拡大しており、いまや施設数上位のオペレーターの大半が自社の介護施設の「大家さん」としてリートとのパートナーシップを築いている。

最新のファンドの動向としては、第一生命保険が20年12月に神戸市の老人ホームの建物を購入し介護施設の不動産投資に参入。介護施設はコロナ禍でも需要が比較的安定していると判断しており、投資先の多角化として選択されている。また同9月には三菱UFJリース傘下の資産運用会社が、国内で初となる介護医療院への投資を実施している。

また、新規施設の開発の動向としては、三菱地所レジデンスが、東京23区内での都市型でコンパクト高級型有料老人ホームの開発を進めており、地主の土地有効活用による施設開発がむずかしい地価の高い都市部における新規施設の開設に大手デベロッパーの参入が続いている。

超高齢社会の進展に伴い、介護施設は社会的な

問題を解決するESG投資（環境 [Environment]・社会 [Social]・ガバナンス [Governance] 要素も考慮した投資）を代表する投資先としても注目されはじめており、リート以外にも国内を代表する投資家によるヘルスケアアセットへの投資は拡大している。

すでに2000年の介護保険制定から20年が経過し、築年数が20年を超える施設も多く存在し、開設当初の賃貸借契約期間が終了し、建替えによる移転新築の動きもはじまっている。リート、ファンドとの共同開発が実現すれば、計画的に建替えを進めることが可能になる。

また、介護人材不足による採用コストの増大に伴いオペレーションコストの見直しだけでは限界があるため、施設不動産の所有コスト、賃貸コストを見直し、施設維持に関わる費用や、老朽化施設については大規模修繕または建直しも含めた不動産コストの見直しが必要となる。今後の新規施設の開設方法の多様化なくしては、近代的な介護事業運営は困難になってくる。

ヘルスケアリートには、こういった施設不動産の供給を上場マーケットが支え、不動産のプロとしてマネジメントしていくことで、個人地主にはない、施設不動産の長期的、安定的な管理運営が可能となっていくことが期待される。今後もリートをはじめとする投資家と介護オペレーターとの協業で、老朽化した施設の建替えを含めた新規施設の開発が進んでいくことを期待したい。

細見真司（ほそみ・しんじ）

2006年新生銀行入行、ヘルスケアアセットのストラクチャードファイナンス、バリュエーション、キャッシュフロー分析の手法をプロダクト。日本の銀行として初の有料老人ホームの不動産流動化を実行、以降約20件のSPCに対しノンリコースローンを提供。10年ヘルスケアファイナンス部創設、J-REITでのヘルスケアリート立上げに参画。14年より現職