



2013年10月

株式会社三井住友銀行 企業調査部

吾郷 圭子

注目を集めるヘルスケアREIT

高齢化の進展に伴い、有料老人ホームやサービス付き高齢者向け住宅などに対する需要が高まっているなか、こうした高齢者住宅の新規供給を促す新たな手段として、ヘルスケア REIT (Real Estate Investment Trust) の創設に向けた環境整備が官民一体となって進められており、注目が集まっています。

日本におけるヘルスケア REIT の現状

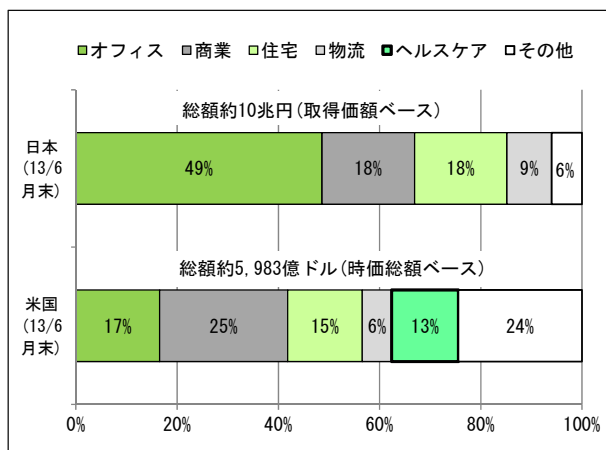
REIT とは、収益不動産を投資対象とした金融商品(不動産投資信託)のことで、このうち運用対象先を高齢者住宅をはじめとしたヘルスケア関連施設に特化したものがヘルスケア REIT と呼ばれています。すでに海外ではヘルスケア施設の資金調達手段として定着しており、例えば、最大の市場である米国では資産規模が787億ドル(13/6月末時点、時価ベース)と REIT の資産総額の13%に達しています。

これに対して日本では、いまのところ

ヘルスケアに特化した REIT の組成実績はなく、賃貸マンションやオフィスビルを保有する REIT が投資対象の一つとして高齢者住宅を組み入れている事例があるのみで、資産規模は386億円(13/6月末時点、取得価格ベース)と全体の0.4%にとどまっています。

そもそも日本では REIT 自体の創設が2001年と歴史が浅いこともあって、これまでは、物件の立地やスペックに応じて定量的に資産評価を行いやすい賃貸マンションやオフィスビルなどが主な投資対象とされてきました。こうした一般的な収益不動産と比べ、高齢者住宅は、立地やスペックだけでなく、介護事業者などのオペレーターの運営能力によって収益が左右されやすいという特徴があります。また、民間企業による高齢者住宅事業への参入が本格化したのは2000年の介護保険制度の導入以降であるため、オペレーターの規模が小さく、施設ごとの稼働率や損益などのデータ蓄積が進んでいなかったことも投資にあたってのネックとされてきました。

図表1 日米の REIT 投資対象資産比較
(2013年6月末)



(資料) ARES、NAREIT 資料を基に弊社作成

ヘルスケア REIT の組成に向けた動き

これに対して、足元では、①REIT 市場が成熟し、オフィスビルなどに代わる新たな投資対象資産を求める動きが高まっていること、②高齢者住宅のオペレーターが規模を拡大し、事業ノウハウも蓄積してきたため、投資対象としての信頼性が高まってきたこと、③都市部を中心に高齢者住宅の供給不足感が強く、今後も

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時時点で弊行が一般に信頼できるとされる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を弊行で保証する性格のものではありません。また、本資料の情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがありますので、ご了承ください。ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取扱いいただきますようお願い致します。本資料の一部または全部を、電子的または機械的な手段を問わず、無断での複製または転送等することを禁じております。

需要拡大が見込まれること、④今後の成長を見越した海外 REIT が先行して日本の高齢者住宅への投資を進める動きがあること、などにより日本でも本格的なヘルスケア REIT の立ち上げに向けた動きが出始めています。また、行政サイドでも、高齢者住宅の供給促進のために、REIT の活用に関する検討委員会を設置しており、今後、実務者の意見も踏まえた具体的なルール作りが展望されています。

ヘルスケア REIT 活用の効果

ヘルスケア REIT が組成されれば、オペレーターは、新たな資金調達手段として REIT を活用することで、従来よりも大規模な投資を行いやすくなるとみられています。加えて、REIT は長期保有が前提となるため、賃借であっても運営の安定性を確保出来ることが期待されています。

また、REIT に資金を拠出する投資家や金融機関にとっても、景気変動の影響を

受けにくいヘルスケア REIT をポートフォリオに組み入れることで、分散投資効果が見込まれます。

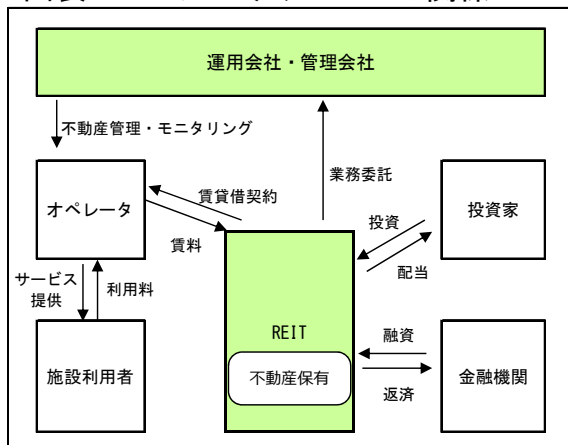
もつとも、こうしたメリットがある一方で、ヘルスケア REIT の組成にあたっては、①現在稼働している高齢者住宅には、オペレーターが所有権を持たず、規模が小さいものが多いため、施設の取得に手間がかかることや、②REIT では、施設別の損益や稼働率などの情報開示が求められることに対して、事務負担の増加を懸念するオペレーターが少なくないことなどから、投資対象となる施設をいかに確保していくかがポイントとなります。

今後の方向性

現状では、ヘルスケア REIT の主な投資対象としては、民間企業がオペレーターとなっている高齢者住宅が中心となるとみられていますが、先行する米国では、病院の不動産もポートフォリオに組み込まれています。病院は高齢者住宅よりもオペレーターの運営能力による収益のばらつきが大きく、資産評価が難しい面がありますが、建て替えなどによる資金需要が大きい業種だけに、将来的には投資対象が拡大していくことも期待されます。

このように、ヘルスケア REIT が増加し、市場に浸透すれば、成長分野と目される医療・介護分野に新たな資金を呼び込むことになり、社会的な意義は大きいとみられることから、新市場創設に向けた今後の動向が注目されます。(吾郷)

図表 2 ヘルスケア REIT の関係



(資料) 国土交通省資料を基に弊社作成

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時時点で弊行が一般に信頼できるとされる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を弊行で保証する性格のものではありません。また、本資料の情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがありますので、ご了承ください。ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取扱いいただきますようお願い致します。本資料の一部または全部を、電子的または機械的な手段を問わず、無断での複製または転送等することを禁じております。