

リート設立視野に、

リエゾン・パートナーズの介護施設特化型ファンドに勝算はあるか

不動産投資マーケットが活況となり、ホテル、物流施設など、投資対象の多様化も進んできた。そんな中、有料老人ホームなどに特化したファンドも誕生。その章分けがリエゾン・パートナーズだ。

ファンド誕生の経緯

有料老人ホームなど、介護施設を対象としたファンドが注目を集めている。

介護施設に特化したファンド運営会社であるリエゾン・パートナーズは、今年3月、三井物産



秋元二郎氏

などの出資を受け、有料老人ホームファンドを立ち上げた。規模は150億円。東京都文京区、品川区の老人ホームを購入したほか、大手介護事業者の運営する既存施設を取得。2〜3年後にファンド規模を300億円程度に拡大し、リートとする戦略

だという。

リエゾン・パートナーズは、これまでもユニークな手法で有料老人ホームに投資してきた。

大手企業の独身寮などを買収、有料老人ホームにコ

ンバージョン(用途転換)し、民間事業者に貸し出すというものだ。これまで手掛けた実績としては11件で、評価額にして130億円に上る。

ただ、同社の代表で創業者の秋元二郎氏は、

「われわれの最も大きな役割は、介護事業者の見極めです」と語る。専門的知識を独立する以前から培ってきた、介護施設投資のエキスパートだ。

改めて、今後の戦略展開を聞いた。

* * *

—— 有料老人ホームを投資対象とするに至った経緯を聞かせてください。

秋元 もともと、私は2000年より野村証券で不動産ファイナンスの分野に携わっていました。03年から野村プリンシパル・ファイナンスに移り、そこで不動産投資ビジネスの立ち上げを任せられ、そのチームのヘッドに就任しました。

有料老人ホームを手掛けた背景には、会社から求められたリターン水準が、非常に高かったことがあります。いかにプレーヤーが少なく、投資のリターンが挙げられるかという観点で投資対象を考えた結果、不動産のコンバージョンへの投資にたどり着いたということです。

つまり、企業の独身寮を老人ホームに改修し、不動産としての利用価値を高めるやり方で、通常より高いリターンが見込めたわけです。

ただ04年頃から、介護事業者自身が銀行からの資金をバックに、入札に参加するようになってきました。彼らの目的は、投資ではなく、出店のために不動産

を確保することですから、確実に取れるような値段で札を入れてきます。そんな状況で、結局、野村プリンシパルから求められるリターン水準を達成できなくなってしまうのです。

しかし一方で、いわゆるお金が付かない事業者にも、優良で、出店意欲が高いところがたくさんあるという現実もありました。ここに投資のチャンスがあると感じ、自分自身でもっとこの分野を極めたいと考えたのです。

会社が決めたハードルに縛られて投資を見送るのは、非常にもったいないと感じていました。そして05年4月にリエゾン・パートナーズを設立し、有料老人ホームファンドのビジネスを始めたというのが経緯です。

—— リエゾン・パートナーズの、企業としての強みは。

秋元 有料老人ホームの場合、確かに不動産投資ではあります。実態としては事業に対する投資という性格が強い。いわゆるプロジェクトファイナンス

です。従って、不動産としての価値も重要ですが、事業の価値をどう維持していくかが大事になってきます。

一度テナントに入れてしまわずに入れ替えができないので、まづ入口でどんな事業者を選定するかが課題となります。つまり、未公開の企業を評価する目がないければならない。ですから、単なる不動産投資の延長で安易にこのビジネスに参入してきても、恐らく難しいでしょう。

また投資期間中も、事業についてきちんとモニタリングをしていかなければなりません。その仕組みとして、われわれは独自のノウハウを持っており、それは大きな強みだと言えます。

—— 有料老人ホームの、アセットとしての特徴を聞かせてください。

秋元 有料老人ホームは、シングルテナントの物件です。基本的にはひとつの事業者と20年間の賃貸借契約を交わします。終身型の有料老人ホームであ

れば、会社がある限りその施設も続いていくわけですから、非常に長期安定的で、リートになじむ投資対象だと思います。

三井物産とタッグ

—— 三井物産の出資によりファンドを立ち上げましたが。

秋元 われわれも、次の段階としてリートを視野に、主体的かつ戦略的に投資をしてもらえる事業会社と連携したいと考え、複数の候補者と協議していただきました。最終的に三井物産も、介護施設というものに着目していたことから、われわれと目指す方向が合い、今回、提携していただけというわけです。三井物産も、介護系のリートにチャレンジしたいという明確な思いを持っていきます。

—— 今後も、企業の独身を改修する形が主体ですか。

秋元 既に、独身寮そのものがかなり流動化しましたから、素材としては少なくなっています。新築の物件を手掛けるケ

スが増えていくでしょう。

—— 投資対象としては、あくまで有料老人ホームですか。

秋元 現在、老人ホームには総量規制の問題があります。今は、老人ホームの出店が厳しくなる。いわゆる高専賃(高齢者専用賃貸住宅)など、広く高齢者の住宅というところさえ工夫して参入している動きがありますので、われわれとしても対象の範囲を広げて投資していく必要があるでしょう。

ゲームの法則

フロレンス・スコーヴェル・シン 著
金子尚美 訳

あなたを一瞬で変える程の「ことばの力」だから法則がある!

ゲームの法則

人生は戦いではありません。ゲームなのです。

「世界の自己啓発50の名著」

アメリカで初版以上100万部を記録したベストセラー

四六版上製 ©定価1400円 **経済界**