ビジネス BUSINESS TREND トレンド

三井物産など5社が参画
介護施設ファンド活発化

リエゾン・パートナーズ

秋元社長

大手総合商社を中心に、医療や介護分野のファンドを設立する動きが目立ってきた。三井物産が今月五日、参画することを発表した高齢者施設特化型のファンドもその一つだ。事業者の選定や期中モニタリングなどのマネジメント業務を担うリエゾン・パートナーズ（東京都港区）の秋元二郎社長は「米国ではすでに市民権を得ている。利用者保護にもつながり社会的に意義のある事業」と話す。物件の転売目的の買い手も登場する状況にあり、相場が上昇することが今後の不安材料としている。

ファンドには三井物産のほか、三井リース事業、新日本空調及び出資割合の最も多いエムケーキャピタルマネージメントの計五社が出資する。当初は投資額三〇～五〇億円程度でスタートさせ、一二〇億円規模を計画。有料老人ホームや、高齢者住宅などを幅広く投資対象にする。三井物産の出資比率は一八・七五%。伊藤忠、三菱商事が出資する同様の投資ファンドもある。

新規出店施設を組み入れるのが特徴の一つ。ファンドの簡単な仕組みはこうだ。デベロッパーが建物を開発し、信託銀行に信託。その信託受益権をファンドに譲渡し、開発にかかった費用を回収するのが基本的な仕組みだ。信託銀行が運営会社（介護事業者）に建物を貸し出すことにより収受する賃料がファンドの運用益になり、諸経費が差し引かれた後投資家に分配される。運営会社自身が売主になるケースも考えられる。運営会社は形式上、信託銀行から施設を借りる形になるが、施設の実質の所有者はファンドということになり、賃料の回収を確実にするために時には施設経営のアドバイスが行われることもある。

運営会社にとっての最大のメリットは、施設建設資金を自前で用意しなくてもよいこと。地主が建てた建物を一棟借りする場合の建設協力金も不要で、地主が相続税対策などで急に施設を手放さなければならない、といったリスクもない。

安定的に賃料を確保するためには有料老人ホームの運営会社の選定は最重要ポイント。今回、案件発掘を担当するのはリエゾン・パートナーズ。〇五年に設立された「介護系住宅」特化型ファンドのマネジメント会社。

「運営会社の売上高が五億円程度以上で、既に介護付有料老人ホームの運営実績が二～三カ所あること。選定にあたって、運営会社の経営ビジョンを十分確認していく。入口の選定審査とは別に投資期間中は継続して経営者及び施設長インタビュー、入居者アンケートを半年に一度は行うなど、モニタリングにおいて情報開示を徹底してもらう。

「一見要求水準が高いと映るが、健全な財務、充実したサービスを継続して提供していくためには、情報開示の徹底が欠かせない。介護保険財政が逼迫し、人材確保も困難になるなかで、今後どのような体制で納得のいく事業計画が立てられるかが重要だ。この辺りに説得力があれば、相対的に規模が小さくても、投資対象となる可能性は十分にある」（秋元社長）

運営会社が万一経営破たんした場合に備えて、バックアップ・オペレーター候補者をあらかじめ決めておいたり、入居者の移転が必要になった場合に備えてファンドが所有するほかの施設を紹介できるようにして、入居者保護を図る。

秋元社長は、こうしたリスクマネジメント手法が整備され、それが広く理解されれば、同分野の市場参加者の裾野が広がると見る。

しかし、この半年ほど転売目的の購入事例が目立ってきており、全体の相場が上がって取得価格が割高になるのが懸念材料という。

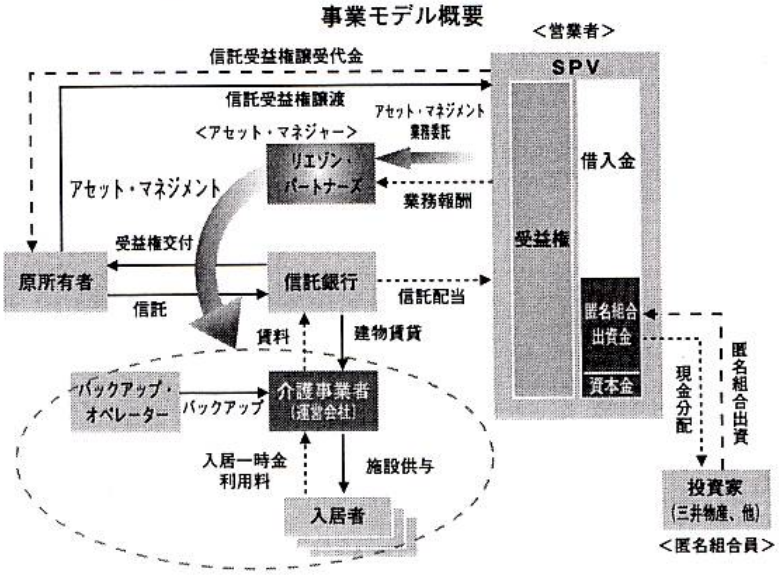
「通常の不動産投資であれば、景気回復は追い風。しかし、介護施設の場合は、人材確保が難しくなることを意味し、不安材料。今後の制度も不透明だ。介護事業者からの賃料を上げれば投資家のリターンは大きくなるが、それで介護事業の収支にしわよせがいくのでは、元も子もない」

大口投資家である三井物産でも、介護施設特有のリスクを指摘する。

経営、運営の両面で、「安心」を担保することは入居者への訴求がある一方で、経営をガラス張りにすることに抵抗がある経営者もいるだろう。まだ歩き始めたばかりの介護施設ファンドだが、業界再編の注目株であることは間違いなさそうだ。

秋元社長は話す。すでに現在、文京区、品川区の介護付有料老人ホームへの投資が決まった。

事業モデル概要



※高齢者施設ファンドは一種の不動産ファンド。投資対象はデベロッパーが開発した高齢者施設を信託した見返りに信託銀行から受け取る「信託受益権」になる。法的所有者は信託銀行だが、施設の賃料はファンドが信託配当として受け取る。アセット・マネジャーが施設の運営会社の選定やモニタリングを行い価値を維持し高める。また、運営会社の経営破たんなどに備え事業の継承をする「バックアップ・オペレーター候補者」をあらかじめ決めておく。

2007年4月20日　シルバー新報