

ヘルスケア施設供給促進のための不動産証券化手法の活用及び安定利用の確保に関する検討委員会（第4回）

日時：平成25年3月6日（水）14:30～16:00

場所：一般財団法人法曹会 法曹会館
高砂の間（2階）

【とりまとめ（案）に対する意見】

○「オペレータの外部評価の充実」に関して、「オペレータに対する第三者からの一般的な評価の仕組みは存在しない」という表記になっているが、東京都の第三者評価、や情報開示など既存の仕組みもあるので、表現を変更した方が良い。

○「利用者にとっての論点」において、①から④まで挙げられているが、それぞれどういう場合においてという想定した記述にしたほうが良い。

④入居一時金の配当に関しては、このリスクが顕在化することはあまりないのではないかと。

○証券化に関して、従前の手法と、リートの違いなど一般消費者でも比較できるようなものがあると良い。

いろいろな言葉が使われているので、用語集のようなものを付けて欲しい。

良質な施設が出てくるのが目的だが、一般消費者が一番求めているものは、最終的に介護や看取りなどを踏まえた住まいが出てくるのが非常に重要ではないか。

ヘルスケアリートがその役割を果たしてくれば良いが、一般消費者が求める安く入居できるようなものになかなか行きついていない実態があるということ踏まえた上で、この証券化というのが期待できれば良いのではないかと。

【検討委員会全体の感想】

○透明性などがマーケットの発展には重要ではないか。

マーケットが発展したら、資金調達コストの低下、オペレータやエンドユーザーにもメリットがある。

賃貸借契約という項目にフォーカスが当たっているが、本来の趣旨として賃貸借契約でオペレータの権利を保護することよりも、むしろエンドユーザーをどのように保護するかが重要ではないか。

○リートに関して期待しているのが「ヘルスケア施設を核とした地域の活性化」。2025年、団塊の世代が高齢化し、高齢者人口3700万人が首都圏及び大都市圏に出現する。その住ま

いの問題がまさに住宅政策。リートでなければできないことは、大規模、高付加価値型、高機能なサ高住を中心とした地域包括ケアを促進する仕組み作りではないか。たとえばサ高住を中心とした街づくりに ICT を活用するなど、新たなモデル作りを促進し、それを実現するための手段としてリートを活用できれば良いのではないか。

○報告書ではさまざまな立場からの論点が整理されたのではないかと。論点の中には解決されているものも結構あると考えるが、まだ3つの論点が残されている。1つ目は投資利回りの合致、2つ目は資金調達ができるか、3つ目は投資適格性のある物件が集まるかどうかが残されている大きな課題ではないか。

1点目の投資利回りの合致は、現在、不動産マーケット自体が非常に活況を呈しつつあることや、世の中のヘルスケアのアセットに対する投資リスクというものが理解されてきていることで、今まで上乗せされていたリスクプレミアムがかなり少なくなってきていることなど様々な要因で、投資家の利回り目線が下がってきたことによって、利回りの乖離という問題は解決の方向に向かっているのではないかと。

○老朽化した病院の建て替えはニーズがあると思う。病院がヘルスケアリートの投資対象になりにくいなど様々な意見もあったが、なりにくいのであれば米国で一般的なメディカルオフィスなどの形で、高い施設についてはビル全体で共有するというような形のものが良いのではないかと。病院をどうするのが今後の課題になるのではないかと。

○新しい手法で入居者の方が安心安全に暮らせる施設ができる。また、オペレータの方としても健全な運営ができる。投資家の方にもメリットがある。建設業界にとっても、新しい手法で施設が建設される社会貢献的な仕事ができることになるので、今後に大いに期待したい。

○日本においてヘルスケアリートが誕生した場合、医療・介護の世界にリートという今まで存在しなかった当事者が新たに現れるということになり、今までとは違った角度からものを見るということが当然出てくる。そのため、今まで認識されていなかった新たな論点が出てくることも予想される。

医療・介護事業者、入居者及び行政当局のそれぞれが、こうした新たな論点に柔軟に対応していくことが重要ではないかと。

特にとくに医療・介護においては地方の役割が非常に大きいことから、本検討委員会で議論された普及・啓発を通じて、地方の医療・介護事業者、入居者及び地方自治体等の行政当局が「リート」という存在を広く理解し、様々な論点に対応しつつ、新しいモデルを目指して皆で協力していける体制ができると良いのではないかと。

○検討委員会を通じて、ヘルスケア市場でどのように流動化、証券化が行われているかという状況把握ができたことは、非常に重要。それに基づき課題の整理ができたということも非常に有意義であった。方向性について今回報告書である程度書かれているが、より深い議論が必要ではないか。

その中でも重要と思われるのは、良質なオペレータの層が厚くなっていくこと、成長していくことであり、これは利用者にも投資家にもメリットをもたらす。そのためには、何をどう開示していくかのルール作りが今後必要ではないか。諸外国でのルールも一つの参考になるのではないか。グローバルな市場になる可能性もある。

この委員会では病院についてはやや議論の深堀ができずに終わってしまったと思っているが、報告書にもあるように、病院の抱える問題として各法人の経営状況を踏まえつつも適切に病院を建て替えていくという需要に対応していかなければならない。そのような中、証券化手法、流動化手法を活用していく場面は大いにあるのではないか。

そこには事業を見る目がある人、アセットマネジメントができる人、あるいは金融機関も入り適切に事業評価ができる体制の中で、流動化などを進めていくことが必要ではないか。

○病院を取り巻く環境は、病院自体の経営的なことや社会的な制度もかなり違う。公助、共助の中で動いていることを含めて、その管轄の中で民間の病院と公的な病院があり、病院を統括している行政部署を入れて議論しないと、病院の証券化の話は進まないのではないか。

民間の病院は、今後、民間の資金を使っていかなければならないのではないか。日本の財政状況や社会保障も今のままでは支えきれないのではないかとも思う。しかし、ただ単に投資という観点で行われるのではなく、患者の立場、オペレータの立場も含めた、社会的な責任を持った投資の仕組みを作ってもらえると有難い。

地方の医療を担っている病院として、ヘルスケア施設を核とした地域の活性化、コミュニティを作るようなリートを誘導できるようなものができたら、それはすばらしいのではないか。

○市場に資金を供給する機能としてヘルスケアリートとは何か、その意義はなにかを考えてみると、適切な事業を見定めて、適切な形でそこに資金を供給できる能力ではないか。

専業リートということなので、資金を調達するだけでなく不動産リスクも取っていくことかと思う。地域包括ケアや消費者の視点から見て適切な施設を供給すべきだという議論もあったが、その点も理解して事業計画に対して資金を出していく、そのような機能をもてるのがヘルスケアリートなのではないか。

ヘルスケアのことについてコツコツと勉強してきたリートが、その能力を持って市場の中でヘルスケアと言う地位を確立していったというのが米国の過去10年だったと思うので、

そのようなプレーヤーがこれから成長していくのをいろいろな形で支えていくというのが、全体的な考え方ではないか。

どちらかという規制という話ではなく、そのようなノウハウを持ったプレーヤーが投資市場の中を進んでもらいたい。

○報告書のような手法とルールを整備することによって、ヘルスケア施設の透明化が促進されるのであれば、オペレータにとって最も大切にしなければいけない利用者の安心にもつながるので、総論としてはこのような流れの中で進めば良いのではないか。

その一方でルールの内容によっては、ルールを実施するためのコストがかかり、本来であれば利用者に提供できるサービスがそのコスト分できなくなるのでは、本末転倒になってしまう。今後はどのようにルールを作り、どのようにそのバランスを取っていくかを考えることが重要ではないか。

○機関投資家にとっては、現在、低金利で長期安定的な運用を苦勞している中ではヘルスケアリートのようなマーケットが創造されて、健全に成長していくのは非常に望ましいのではないか。

今回の報告書のように論点がまとまっていると、今後投資をしていくうえでもとても参考になるのではないか。

このようなマーケットの発展には、透明性といったポイントや流動性も重要。そのためには一部投資家だけではなく、海外も含めた幅広い投資家が参入していくことも重要となるので、報告書に提言されている普及・啓発といった点も重要。また、新聞報道などで気運を盛り上げていくというのも一定の効果があると思うので、関係者で今後気運を高めていきながら、マーケットが拡大していくことを期待したい。

○報告書や討議において、オペレータに求めるものがサービスの品質や運営状況の開示であるということが何度も出てきた。事業者はこの点が大事だということが理解できたのではないか。事業者はヘルスケアリートが実現したときにそれにこたえるように取り組んでいかないといけない。

業界の中でこのような動きに対して何か働きかけができれば良いのではないか。

○数年前、物流とヘルスケアに参入するという業者が新聞をにぎわした。その後物流は專業リートがいくつも上場している一方で、ヘルスケアについては全然進んでいなかったが、今回こういう形でどういう課題があるのか、整理できたのは本当に大きな成果ではないか。投資というと悪いイメージが付きまとうが、自分がヘルスケア施設に入る頃には「リートが持っている施設なら安心だ」と言ってもらえるようになっていきたいと思う。

○ヘルスケアリートそのものがよくわからないので、それを利用する利用者、患者、消費者にわかるような啓発の方法を取って貰いたい。

ヘルスケアリートのルールが厳しくなればなるほど、活用出来る企業が限られてくるのではないか。一部の企業のものとしてしか使えないようなものになってほしくないと思う。

○ヘルスケア施設の証券化と聞いたときに、リートしかないのかと思いつつ、他方でリーマンショックの前にリートの破たん、それに準ずるものがあったので、リートを使っていく、あるいはうまく仕組みを作り上げていくことが非常に重要だと考えた。

今後、ヘルスケア施設の証券化、リートに関してさらに具体的に詰める必要があるという意見もあり、実際に評価に関して第三者機関の在り方を検討するのかなど、まだまだ詰めることが多いのではないか。

方向付けは今回の議論の中である程度できたのではないかと考えており、これがきちんとした制度として、いろいろな方々に喜んでいただけるようなものに発展していけばいいと思っている。