

# 『ヘルスケア施設供給促進のための証券化手法の活用 及び安定利用の確保に関するアンケート調査』結果概要(速報版)

ヘルスケア施設供給促進のための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 事務局



中井生活経済研究所

平成24年12月

# アンケート集計結果概要(速報)－ヘルスケア施設 に対する投資状況

- ▶ 我が国の不動産投資に関わる主な関係者に対してアンケートを実施したところ、有効回答62社(全体の約半数)のうち、①約18%にあたる11の法人がヘルスケア施設への投資をしており、②約18%にあたる11の法人が投資を検討していることがわかった。
  - ▶ ①と②を合計すると、約35%の法人が投資に前向きである。

投資実績	法人数	比率
現在投資をしている	11	17.7%
現在投資を検討している	11	17.7%
過去に投資をしていたが、現在は投資していない	3	4.8%
過去に検討はしたが、投資には至っていない	3	4.8%
検討も投資もしていない	34	54.8%
計	62	

## ▶ 調査概要

- ▶ 調査主体:国土交通省 土地・建設産業局 不動産市場整備課
- ▶ 調査対象:不動産証券化協会正会員、賛助会員 139社
  - ▶ 仲介事業者を除く不動産業、投資法人資産運用業、不動産投資顧問業、総合商社、ハウスメーカー、鉄道事業者他
- ▶ 有効回答:62社(回収率 44.6%)  
(内訳:不動産業16社・投資法人資産運用業23社・不動産投資顧問業17社・総合商社3社・ハウスメーカー1社・鉄道事業者1社・その他1社)
- ▶ 調査基準日:2012年9月末日

# アンケート集計結果(速報)ーヘルスケア施設に対する投資状況

- ▶ 有効回答62社のうち約18%にあたる11の法人、20のファンドで78物件、総額1,783億円のヘルスケア施設向けの証券化投資実績があり、その内訳は、物件数では介護付有料老人ホームが圧倒的に多いものの(左表参照)、資産額では、シニア向け住宅と病院等がほぼ半々(右グラフ参照)。

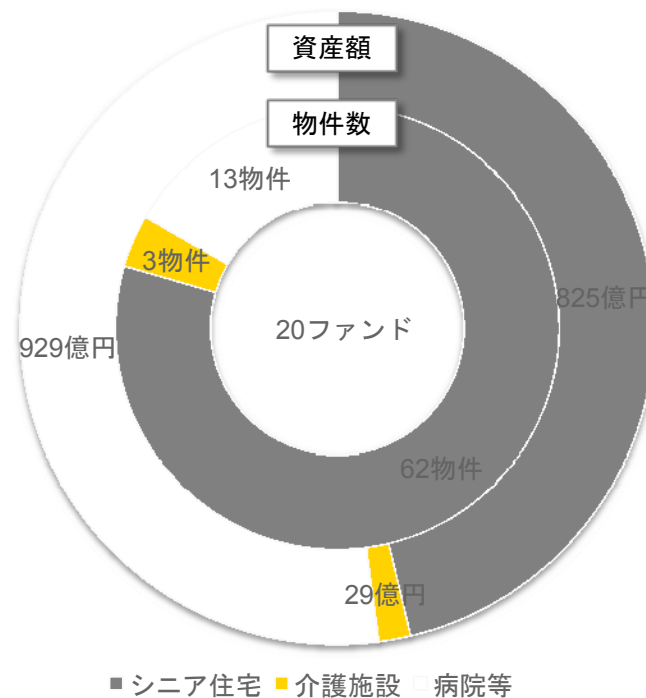
## ▼施設種類毎の物件数と投資規模

	施設種類	物件数 (件)	資産総額 (億円)
シニア向け 住宅	高齢者住宅	2	18.5
	サービス付き高齢者向け住宅	1	37.0
	健康型有料老人ホーム	1	50.0
	住宅型有料老人ホーム	8	47.0
	介護付有料老人ホーム	57	701.9
介護施設	地域密着型サービス施設	0	0.0
	軽費老人ホーム	0	0.0
	介護老人保健施設	1	NA
	介護老人福祉施設	0	0.0
病院等	リハビリ、療養、精神病院	1	NA
	中小規模の急性期病院等	1	NA
	一般的な総合病院	1	NA
	地域中核病院	3	75.0
	医療モール・医療オフィス	7	853.0

注: 物件数や総投資金額のみの報告で、個別物件について未回答の先等があるため、別の集計表・グラフによって、内訳計数が相違している場合がある。

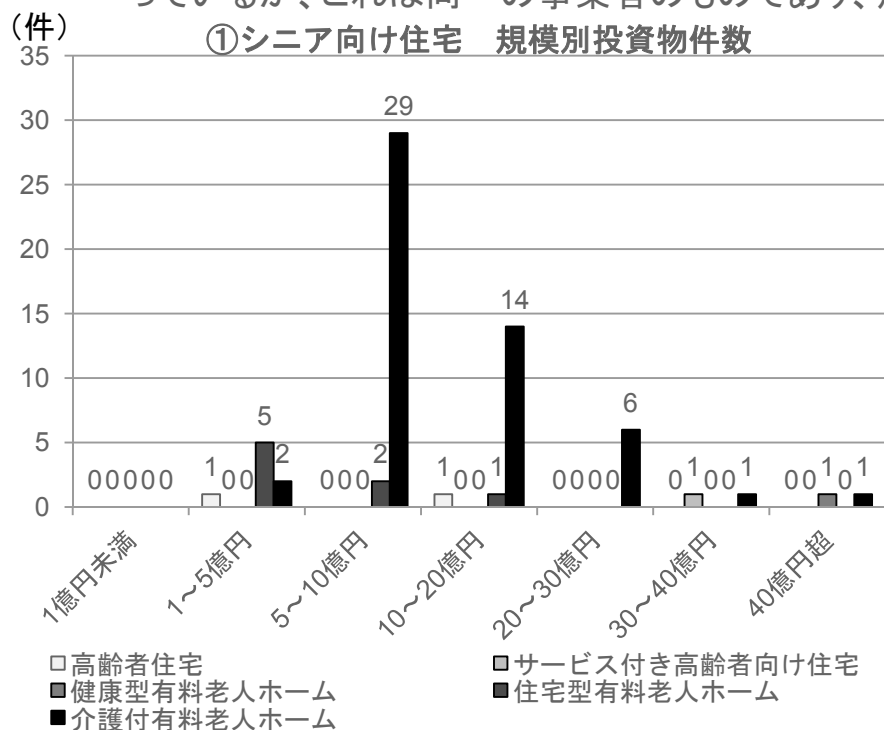
また、介護老人福祉施設については、事業主体と施設保有者は同一であることが求められるため、社会福祉法人が所有する施設は証券化の対象外となる。

## ヘルスケアを運用対象とするファンドの保有不動産

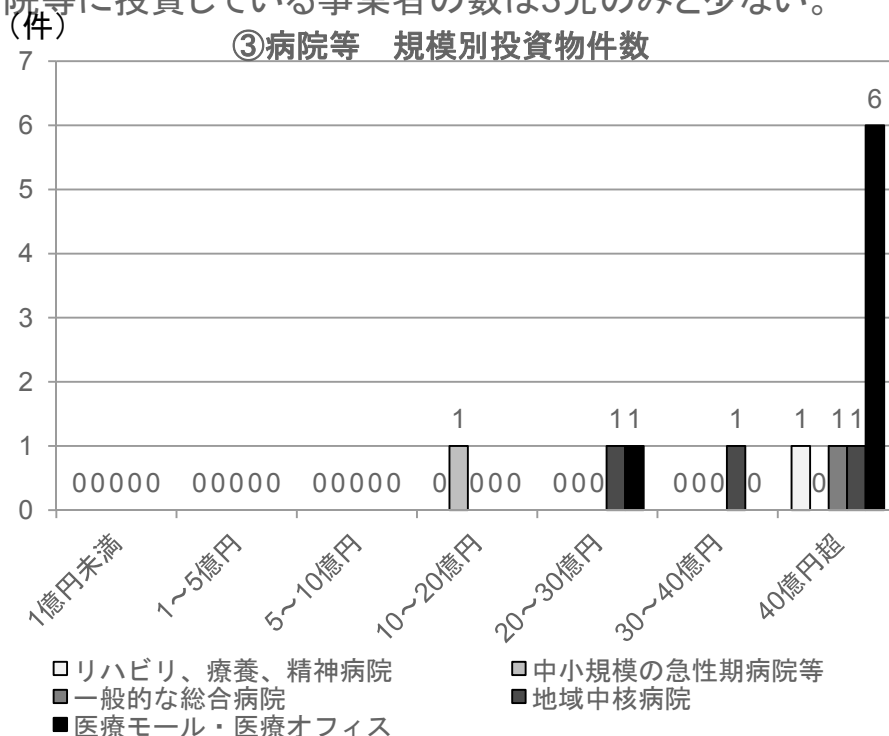


# アンケート集計結果(速報)－規模別投資物件数

- ▶ 投資物件として最も数の多い介護付有料老人ホームの多くは、1物件あたり投資額が5～30億円のレンジに入っている。シニア向け住宅に投資している事業者の数は7先。
- ▶ 介護施設は、事業者数が2先、物件数は3件と限定的。
- ▶ 病院等は、全て1件あたり10億円以上の規模となっている。医療モール・医療オフィスの件数と規模が目立っているが、これは同一の事業者のものであり、病院等に投資している事業者の数は3先のみと少ない。



②介護施設は、1件あたり5～10億円の介護老人保健施設が1件、施設属性・規模について無回答の施設が2件、合計3件。



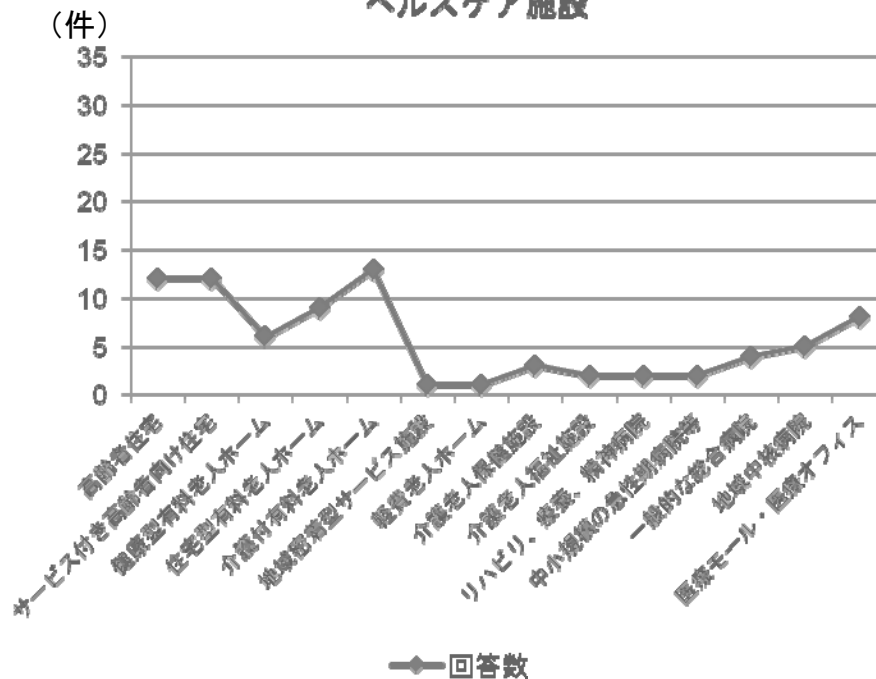
# アンケート集計結果(速報)ー今後投資を検討したい(拡大したい)ヘルスケア施設

- ▶ 事業者が将来投資を検討しているヘルスケア施設を施設種類毎にみると、有効回答のうち約20%が、高齢者住宅、サービス付き高齢者向け住宅及び介護付き有料老人ホームへの投資に興味を示している。
- ▶ 介護施設や病院は1～数件にとどまっているが、地域中核病院や医療モール・医療オフィス等は、病院・介護施設の中ではやや高い関心を集めている。

## ▼今後投資を検討したいヘルスケア施設

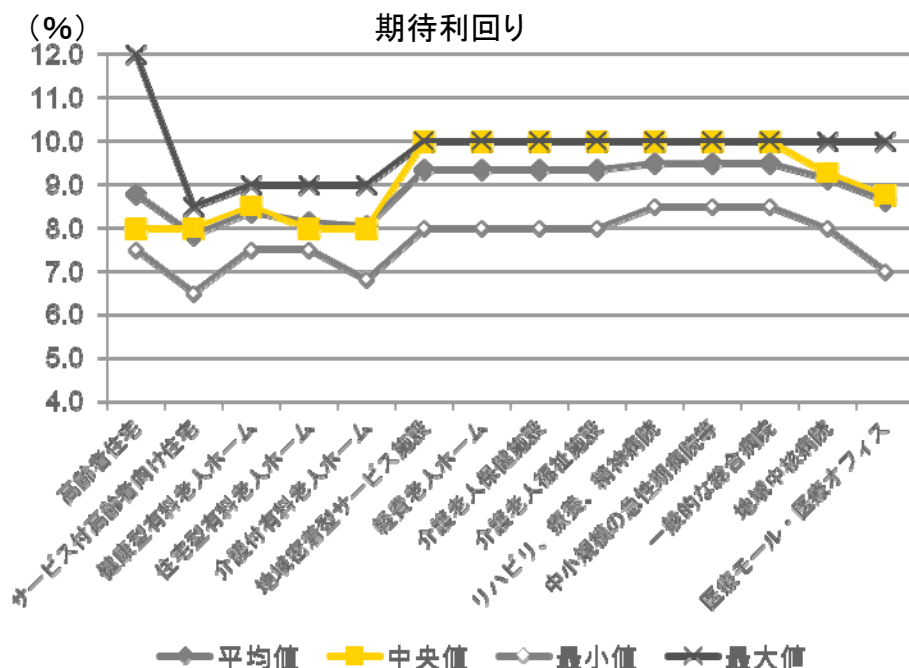
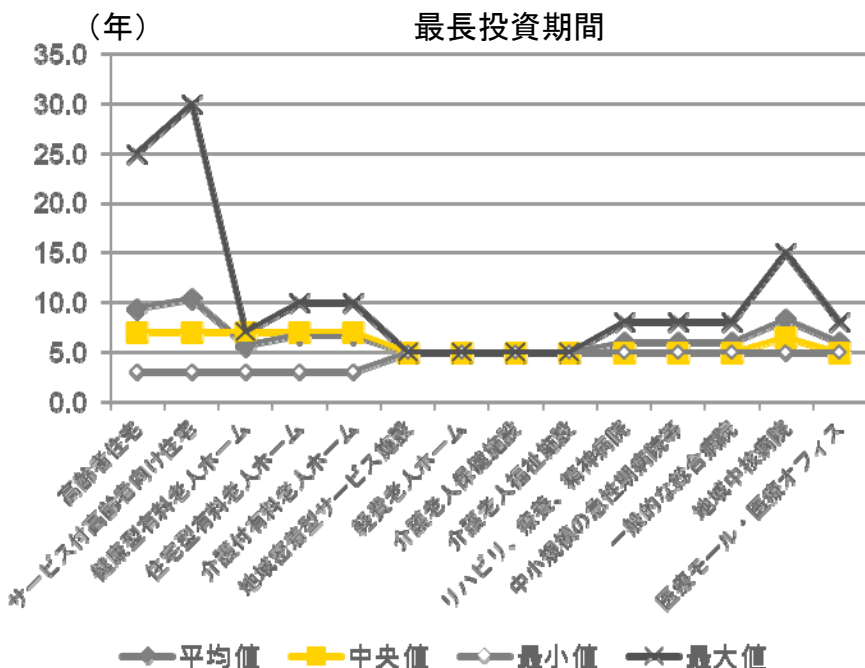
大区分	小区分	回答数	62
シニア向け住宅	高齢者住宅	12	19.4%
	サービス付き高齢者向け住宅	12	19.4%
	健康型有料老人ホーム	6	9.7%
	住宅型有料老人ホーム	9	14.5%
	介護付有料老人ホーム	13	21.0%
介護施設	地域密着型サービス施設	1	1.6%
	軽費老人ホーム	1	1.6%
	介護老人保健施設	3	4.8%
	介護老人福祉施設	2	3.2%
病院等	リハビリ、療養、精神病院	2	3.2%
	中小規模の急性期病院等	2	3.2%
	一般的な総合病院	4	6.5%
	地域中核病院	5	8.1%
	医療モール・医療オフィス	8	12.9%
	特になし	10	16.1%

今後投資を検討したい(拡大したい)ヘルスケア施設



# アンケート集計結果(速報)－期待利回りと投資期間

- ▶ 投資期間については、住宅～老人ホームは短期から長期までかなり幅がある一方、介護付有料老人ホーム以外の介護保険適用施設は最長5年で固定的である。むしろ地域中核病院のほうが、やや長めの投資期間を回答するプレイヤーもみられる(左グラフ参照)。
- ▶ 期待利回りは概ね6%～10%のレンジとなっている。(右グラフ参照)。
  - 住宅～介護付き有料老人ホームの期待利回りが8%前後なのに対して、介護施設・病院はそれよりさらに1～2%高いが、地域中核病院や医療モール・医療オフィスはやや低い水準となっている。



注: 投資期間や利回りを一定のレンジで回答があった場合は、便宜的にその中央値を採用し、明確な値のない回答等、異常値は含めずに集計している。



# アンケート集計結果(速報)ーヘルスケア施設に投資する理由・目的

- ▶ ヘルスケア施設に投資する理由としては、以下の要素が目立つ。
  - 市場の拡大・社会的意義の大きさ・インカムゲイン(賃料)の安定性、といった、社会的需要の大きさを意識するもの(主にシニア向け住宅)。
  - 他のアセット(資産)に比べて高い利回りを期待するもの。
  - 信用力の高いオペレーターが運営しているもの。

## ▼ヘルスケア施設に投資する理由・目的

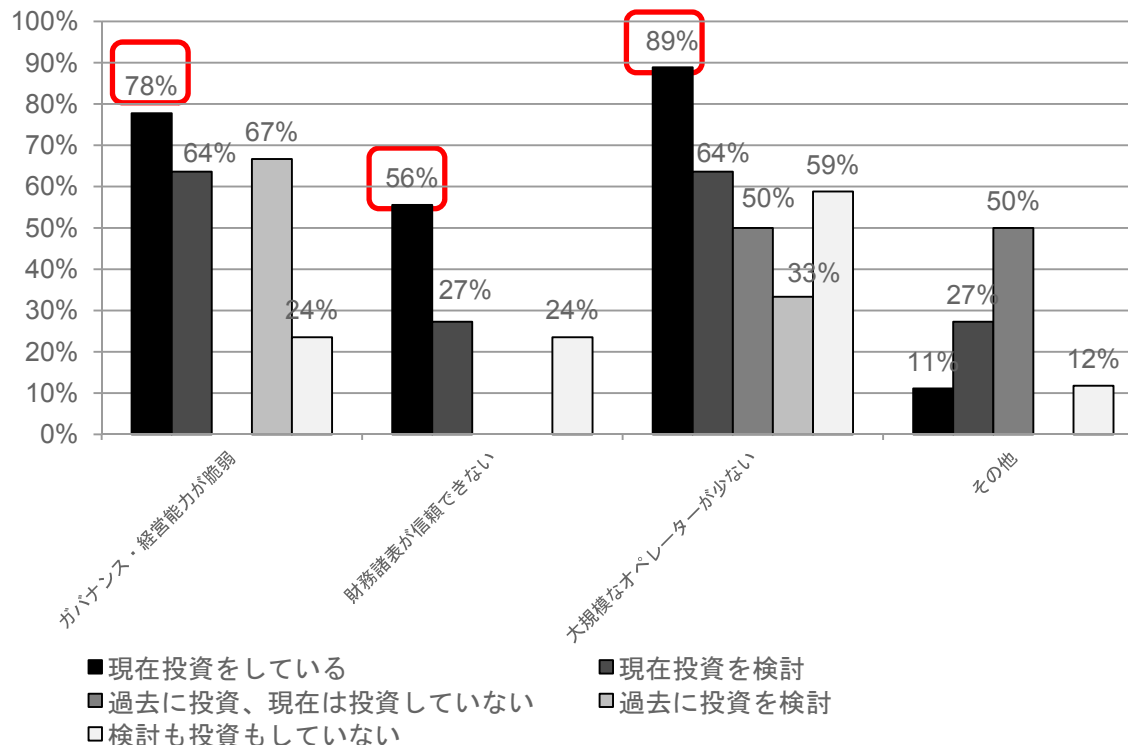
(件)

投資する理由・目的	シニア住宅	介護施設	病院等
今後拡大していく市場だから	6	1	0
社会的意義の大きい投資だから	4	1	1
収益が安定しているから(安定したインカムゲイン(賃料)が期待できるから)	5	1	2
市場の成長・成熟によるキャピタルゲイン(売却利益)が期待できるから	0	0	0
上記のインカムゲイン(賃料)とキャピタルゲイン(売却利益)の両方が期待できるから	2	0	0
他のアセット(資産)に比べ、キャップレートが高いから(高い利回りが期待できるから)	3	1	1
収益の大半が保険制度等に裏打ちされており、貸し倒れリスクが低いから	0	1	2
投資にあたり制度上の障害がなかったから	0	1	1
信用力の高いオペレーターが運営しているから	3	1	3
自社に医療、介護等に関する審査ノウハウが備わっていたから	1	1	1
投資家ニーズの高いアセット(資産)だったから	1	1	1
総量規制を背景に地域寡占等、競争上有利な状態にあるから(地域中核病院等)		—	1
地域ニーズにマッチした業態だから(ケアミックス病院、リハビリ病院等)		—	1
その他	1	0	2

# アンケート集計結果(速報)ーシニア住宅に対する投資の課題点

- ▶ シニア向け住宅投資に対する課題点をみると、「現在投資をしている」プレイヤーが認識しているものは、大規模なオペレーターが少ない、ガバナンス・経営能力が脆弱及び財務諸表が信頼できない、といった、オペレーターの経営基盤に関するものが多い。

シニア住宅投資に関する課題（オペレーターの問題点）

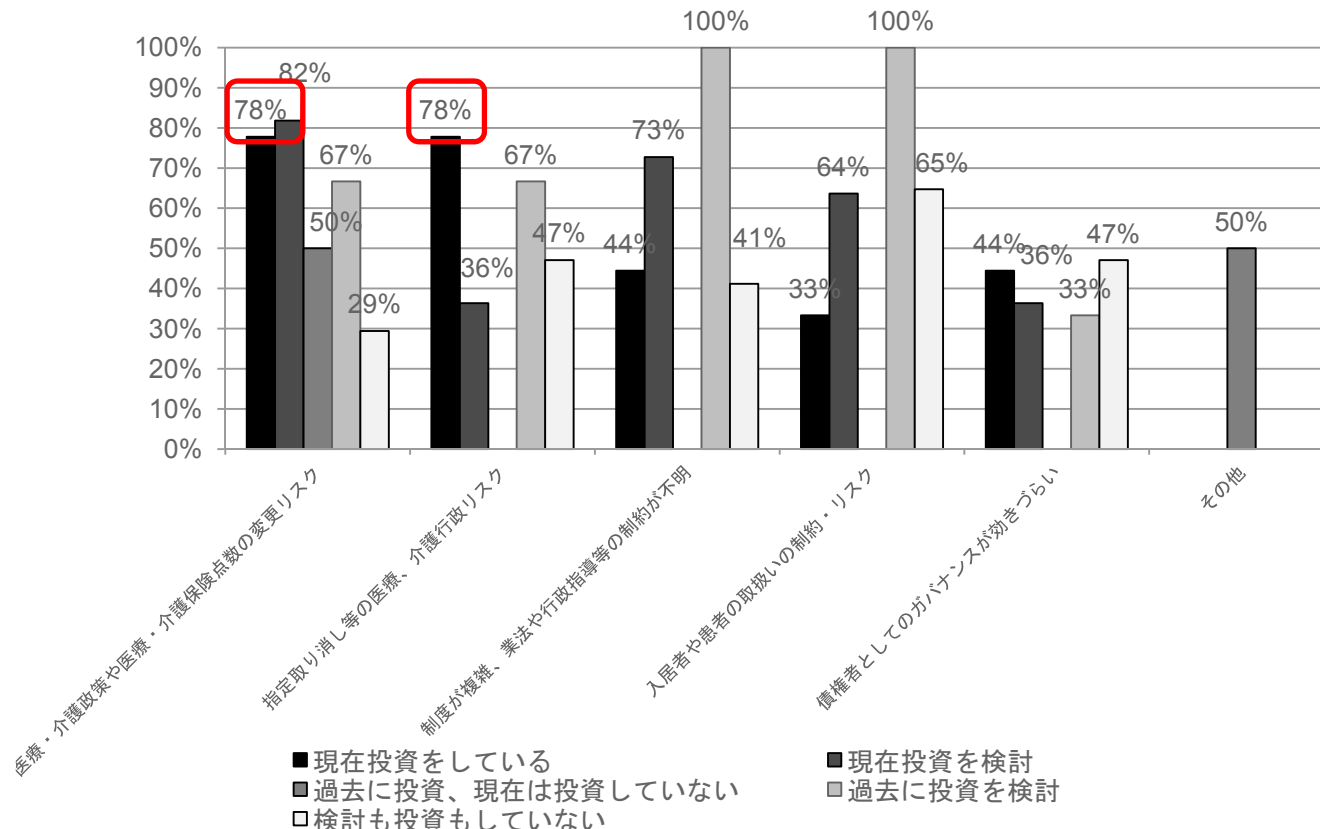




# アンケート集計結果(速報)ーシニア向け住宅に対する投資の課題点

▶ また、医療・介護政策の変更リスクや行政リスクに関する項目も多く認識されている。

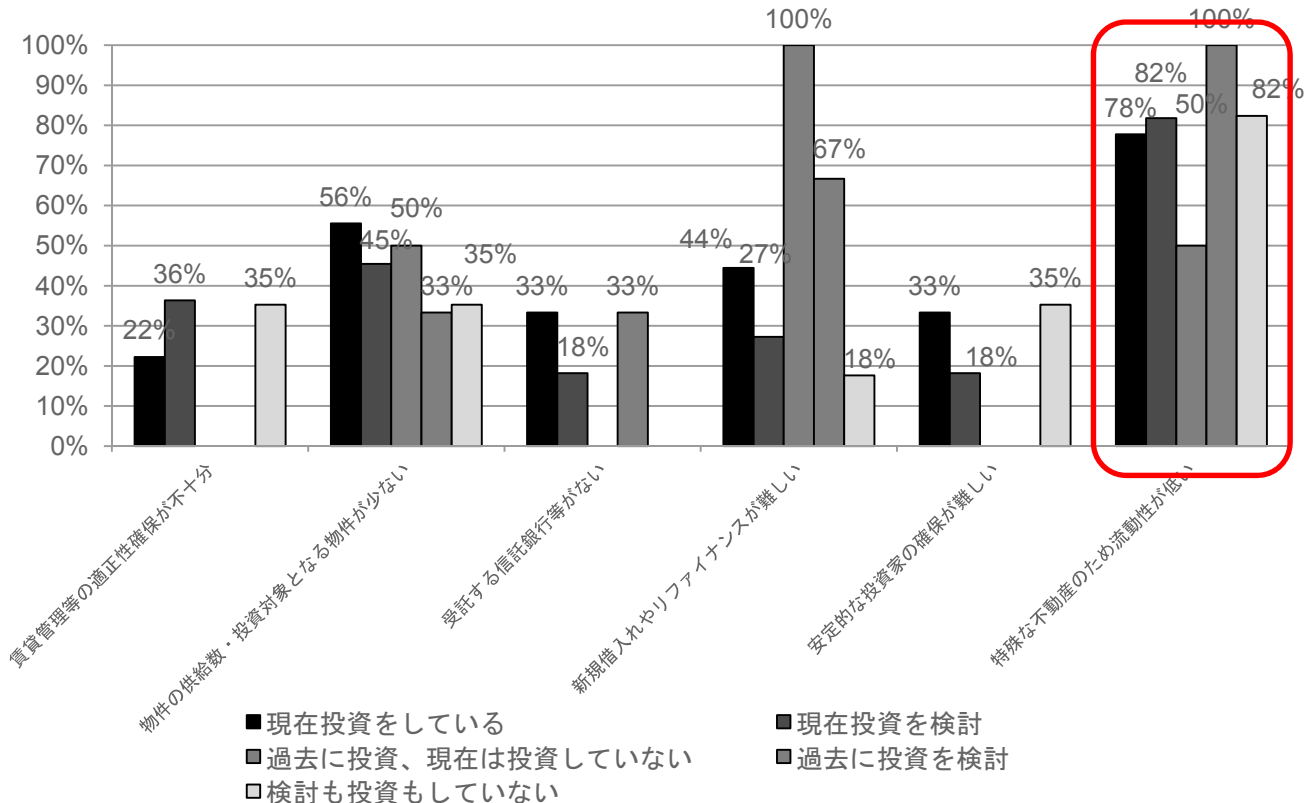
シニア向け住宅投資に関する課題（公益性、保険制度等の特性）



# アンケート集計結果(速報)ーシニア住宅に対する投資の課題点

- ▶ 投資物件としてのシニア向け住宅に関する課題点は、物件の流動性、イグジット(売却等)・オペレーター選定の自由度の狭さ・困難さ(次頁)等、シニア市場全体の成熟度・自由度に関する項目について、投資実績の有無を問わず、多く認識されている。(次頁につづく)

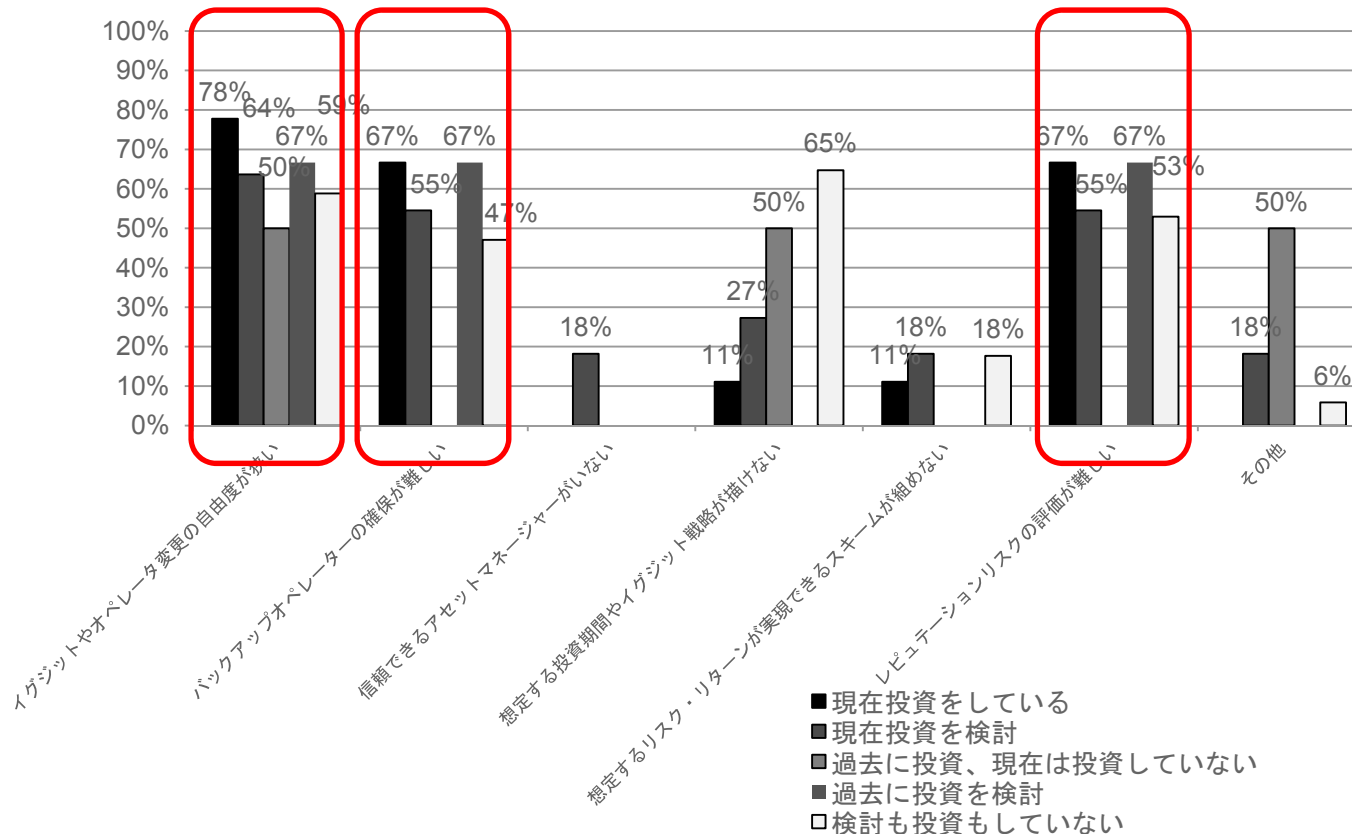
シニア向け住宅投資に関する課題(物件・投資スキーム等①)



# アンケート集計結果(速報)ーシニア住宅に対する投資の課題点

- ▶ 投資物件としてのシニア向け住宅に関する課題点は、物件の流動性、イグジット(売却等)・オペレーター選定の自由度の狭さ・困難さ等、シニア市場全体の成熟度・自由度に関する項目について、投資実績の有無を問わず、多く認識されている。

シニア向け住宅投資に関する課題（物件・投資スキーム等②）



# アンケート集計結果(速報)ーシニア住宅に対する投資の課題点

- ▶ 事業モデルとしてのシニア向け住宅に関する課題点は、アセットサイズ(資産規模)が小規模であることのほか、事業リスクが判断しにくい・信用力の評価ができないといった、事業の不透明性に基づく項目が意識されている。
- ▶ 一方で、事業モデルそのものの信用リスクについては、あまり懸念は示されていない。

シニア住宅投資に関する課題(事業モデル)

