

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2回）

日時：平成24年12月7日（金）14:00～16:00

場所：経済産業省別館1020号会議室

議事概要

委員からの発言概要は以下のとおり。

○一部の人だけではなく、中間所得層、誰でも利用できるような質の良いものが市場に出てくるということについて、証券化手法が大いに役立つというのは異存はない。

○一般の人たちに対して、ヘルスケア施設を証券化することによるメリットや注意すべき点などの周知が必要なのではないか。

○入居者と資産管理者、出資者、それからオペレータ、それぞれ三方にとってメリットがないと長続きしないのではないか。

○オペレータからするとリートという手法が、他の開発方法と比べて有利かどうかということが一番。いい手法であっても、他の手法に比べて経済的にも有利でなければ、オペレータとしてはリートを選択する動きにはならないのではないか。リート物件になって事業性はどうかということで賃料が決まることには、かなり懸念があるのではないか。

○小規模な物件を複数まとめてリート化できるのかということも課題になるのではないか。

○大規模で高付加価値型のサービス付き高齢者向け住宅がリートに馴染むのではないか。

○オペレータ自身も選定されなければいけないのではないか。

リートが品質を担保するために、オペレータを選ぶというのは当然の行為。

安全性や運営品質など、第三者の民間の視線、実生活に近い評価が望ましいのではないか。運営品質については、入居者の平均介護度などを評価情報の中に付け加えて評価することが重要ではないか。

○情報開示、データの信用力、オペレータをどのように評価するか。第三者評価という形でサービス内容の質の評価などの対応が必要ではないか。

○不動産の1つ1つを個別に評価するとともに、法人として10個運営施設があるのであれば10個全体の収支状況を把握（運営施設総体の評価）しなければいけないというのが投資家側からオペレータの評価になるのではないか。

○サービス付き高齢者向け住宅、有料老人ホームの住宅型あるいはケアハウスは全部サービスが外付けになっている実態があり、オペレータが一カ所ですべてが賄える状況ではないのではないか。

全体的にオペレータの評価をどうするか、質を評価する上でサービスをどう評価するかは、いろいろな要素が組み合わさっているのです、どのように質を評価するかは大きな課題ではないか。

○医療関係の視点で見るとオペレータの質のチェックは介護あるいは医療の観点からは行っていないのではないか。

○信用性の評価、デューディリジェンスに関して、オペレータの情報をどれだけとるか、オペレータをどう評価していくか。評価というところまで行くのか、それとも開示レベルにとどまるのか、開示義務を負うというルールを設ける必要があるのかを検討する必要があるのではないか。

○リートの手法を使うことによって、遵法性、透明性が向上するのではないか。

投資家、金融機関などに、情報開示、諸法令の遵守などの徹底を求められることになり、市場全体、入居系の高齢者施設全体に対する信用力やイメージの向上が図られるのではないか。

○リートの手法は、土地オーナー個人が融資を受けられず、建設が出来ないものなどに活用できるのではないか。

また、土地の有効活用で作った施設を売却したい場合、現状は、売却先の市場が限定されているので、不動産価値が下落するのではないかという可能性をはらんでいる。有効活用のオーナーにとって、担保価値の問題と合わせて非常に大きな阻害要因になっている。不動産の流動性が向上することにより、間接的にこういった有効活用の促進にもつながり、高齢者施設の設備の促進につながるのではないか。

○施設が個人保有の場合、相続の発生やさまざまなその他の要因などにより施設の継続性に不安があるが、一般的にはリートは非常に安定しているので、長期にわたって安定的な運営を使命とするオペレータにとっては非常にメリットがあるのではないか。

○仕組みとしてオペレータは長期修繕計画等の策定も専門家と相談出来ることになるので、長期的に、安全で安心できる施設の運営の向上も期待できるのではないか。

○私募ファンドは最終的に出口を求めなければならないので、長期で安定的な運営を目的としているオペレータからすると、私募ファンドよりも基本的には所有が無期限になっているリートのほうが望ましいのではないか。

また、リートが施設を保有すると安定性の向上、整備の促進が図られ、高齢者の方々にとって、良質で安全な施設の提供、安心して生活できる住環境の整備が進むのではないか。

○オペレータの施設運営の自主性に懸念があるのではないか。

現場の運営上必要な修繕や改修ができない、もしくはすぐに直して安心安全を確保しなければならない状況でも投資家に説明する期間があるので改修ができない可能性があるのではないか。タイムロスが出ることによって安心安全に毀損が出る場合も考えられるのではないか。

○オペレータが本来会社として作成してない資料の開示を求められた場合、費用負担や業務負担が増えるのではないかと。また、求められた開示情報が入居者の了承が必要な内容等が包含される場合は、対応できないような場合も考えられるのではないかと。

また、バックアップオペレータが必要だと言われた場合、競合他社に一定の情報開示が必要になる場合があり、非常に対応が難しいのではないかと。

○証券化手法を使うことが有利か不利かということの中で考えたときに、有料老人ホーム、サービス付き高齢者向け住宅を含めて、非常に長期で安定している、人口動態にも沿った施設だということにも着目し、十分に理解した上で、利回りに関しては、ある程度低い設定をしないと証券化手法を選択するというのは進まないのではないかと。

投資家、金融機関、オペレータそれぞれが相互の理解を深めたうえで、実現可能なルールを早急に整備することによって、最終的には利用者まで含めた形で全員の利益になるようなルール作りをしていかなければならないのではないかと。

○地域包括ケアのシステムが人口 1 万人規模のまちづくりのような形で、サービス付き高齢者向け住宅を中核とした、サービス展開はできないかと。

リートの仕組みが入るとその地域に応じたサービス提供ができるのではないかと。

地域活性につながるような形にしていくことが必要ではないかと。

○リートの配当の原資は家賃なので、家賃を安定的に支払えるかが重要。安定した家賃が払える施設か否かを見極める目利きが必要なのではないかと。何を基準にリートが目利きをするかは、入居者が施設を選ぶときの選択基準とほとんど一致しているのではないかと。

一つ目は対象施設の運営（事業収支やサービス内容）がちゃんとしているかどうか。

二つ目は施設を運営している会社全体が破綻する懸念がないかどうか。

三つ目は不動産投資という面で、不動産として見たときに建物の設備や構造がきちんできてきているかどうか。

○リートの場合は関係者が多く、リスクはその分だけ分散し始めるので、リスクを取る者にはリスクを取ってもらうための情報開示を、リスクが軽減される者にはそれなりの負担を伴いながら、関係者でリスクシェアをしていく仕組みがリートにおいては必要ではないかと。

○一定の情報開示がなされたり、市場が整備されていくことによって、リスクバッファが減って、賃料が下がり、ひいては入居者にとってより良いものを安く提供できる環境が生まれるのではないかと。リスクを取りながら必要な負担をしていく、その結果としてのメリットを関係者で享受するという仕組みが必要なのではないかと。

○入居者は、月額賃料を総額で選ぶことが多いがその内訳はばらばらである。100 戸以上のサービス付き高齢者向け住宅に対しては賃料の基準を出すことが国交省で求められているが、100 戸以下のものにも、サービスの基準と家賃の基準作りが必要なのではないかと。

○バックアップオペレータの配備に関して、バックアップオペレータにも色々な態様・条件があり得ることから、その点にも留意しつつ議論する必要があるのではないかと。

○賃貸契約の条件に関して、証券化のストラクチャーにおいて、オペレータは借地借家法上の借家人として、借地借家法に基づく権利保護を受ける立場にあることから、論点としては、ヘルスケア施設の証券化において、かかる権利保護に追加して更なる保護を与える必要があるかどうかという観点での議論になるのではないかと。

○入居一時金の保全に関して、老人福祉法等において、すでに一定の範囲で入居一時金の保全の措置がとられていることから、論点としては、ヘルスケア施設の証券化において、かかる既存の保全措置を超える保全措置を設ける必要があるのかという観点での議論になるのではないかと。

○リートの対象として医療施設が入るのかどうかは、日本の医療制度自体、民間と官公庁の病院の大きな違い、社会保障の医療保険の制度など基本的なことを議論したうえで検討すべきではないかと。

○病院の証券化については、いい話だけではなく、ネガティブなことも話すべきではないかと。

建物を流動化、債権化したあと中期的にどうなっているか、最終的に患者に対する医療の質等も含めたところを見た上での議論が必要なのではないかと。

○日本の民間医療法人が建物を建てる時はすべて理事長の個人保証である。

民間医療法人の理事長の方々が苦勞されているのは事実だが、そこが病院を自分自身が経営していくというローヤリティを維持するための最大の根拠になっている。

○病院の官民格差的なところを踏まえた民間の医療法人に対する資金調達を公平にできる策を何か考えていただければ有難い。

○高齢者施設や高齢者住宅、病院などの不動産は普通の商業用不動産とは異なっていて、社会的なインフラとも言えるのではないかと。

社会的なインフラである不動産に対しては、ローリスクローリターンで安定性重視という投資家を呼び込まないといけない。

その呼び水として、リートが立ち上がるまでのブリッジ期間に、政府系のお金（国費、郵貯、簡保、公的年金基金等）の出資によるブリッジファンドを作ってもらえないかと。

また、キャッシュによる出資だけではなく、公有地、たとえば公営団地の遊休地や、廃校になった小学校などの公営地を現物出資でファンドに入れる仕組みを検討いただけないかと。