



「ヘルスケアアリオットの活用に係るガイドライン素案」

# ヘルスケアアリオット創設の意図を読み 自法人の事業ドメインを確立すべき

**早ければ今秋にも  
ヘルスケアアリオットが上場**

国土交通省は、2月28日、ヘルスケアアリオット(不動産投資信託)の創設に向け、「ヘルスケアアリオットの活用に係るガイドライン素案」を公表しました。

ヘルスケアアリオットとは、簡単に説明すると、投資法人が証券市場を通じて投資家から資金を調達して、サービス付き高齢者向け住宅や有料老人ホームなどのヘルスケア施設を購入し、賃貸収入を投資家に分配するという流れになります(図)。これを創設する目的として、不動産市場の活性化と高齢者住宅の供給促進があります。日

本の高齢者人口は平成37年には約3600万人まで増加するため、高齢者向け住宅の整備は大きな課題となっています。そこで、国交省はまず、厚生労働省と共管で、サービス付き高齢者向け住宅制度を創設しました。しかし、高齢者住宅を1棟建設するのに10億円以上のコストがかかるというケースも珍しくなく、整備を進めていくにあたっては、資金面がボトルネックになっていました。そこで、多額の資金調達を容易にするために、国交省が平成24年に、不動産や金融、医療、介護等の関係者を集めて、「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」を開催し、ヘルスケアアリオットの活用の可能性や課題を検討しました。今回提示されたガイドラインの素案は、同検討会の報告や、「民間資金の活用を図るため、ヘルスケアアリオットの活用に向け、高齢者住宅等の取得・運用に関するガイドラインの整備、普及啓発等を行う」と明言した日本再興戦略(平成25年6月閣議決定)を受けてまとめられたものです。

ガイドラインでは、認可取得に当たって資産運用会社が整備すべき組織体制として、①一定の経験を有する重要な使用人の配置、②外部専門家からの助言、③投資委員会等への外部専門家の配置を挙げられています。また、ヘルスケア施

設との取引時に特に留意すべき事項として、①オペレーター(施設運営者)との信頼関係の構築および運営状況の把握、②情報の収集および公開、③利用者への配慮事項(ヘルスケアアリオットの仕組みの周知、ヘルスケア施設の適切な運営の確認、ヘルスケア施設の適切な運営の確保)を挙げられています。

素案は4月以降に有識者委員会等で検討され、早ければ今秋にはヘルスケアアリオットの第1号が東京証券取引所に上場される予定です。実際、大和証券グループ傘下の「日本ヘルスケア投資法人」が今秋、三井住友銀行は来年4月の上場を目指していますし、このほかの金融機関でも参入を予定して

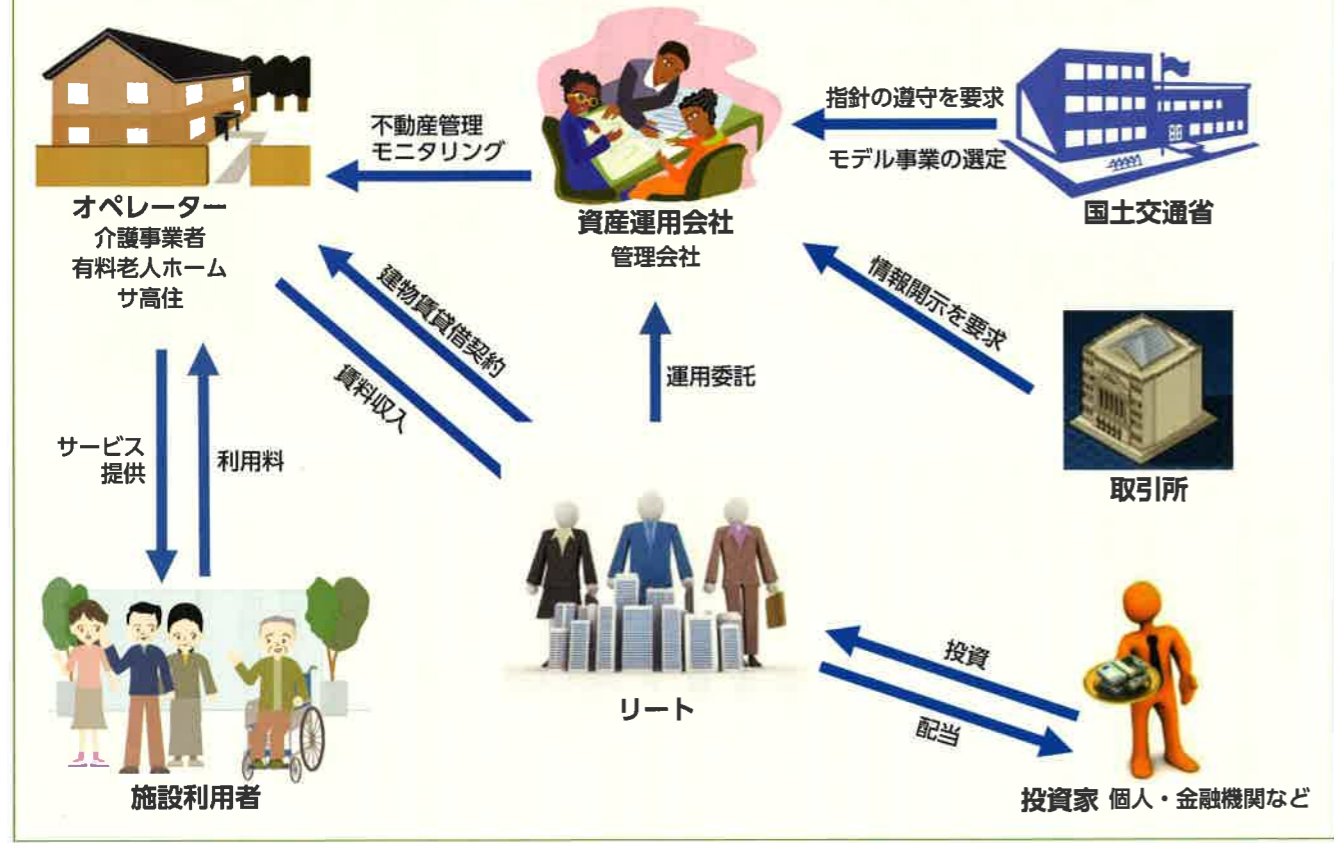
## 青木正人

株式会社ウエルビー  
代表取締役

あおき・まさと ●1978年神戸大学経営学部卒業。福祉専門学校・高齢者福祉施設等の設立から運営を手がけるなど福祉関連事業の理論と現場に精通。介護福祉ビジネスの経営・人事労務・教育分野等のコンサルティングならびに自治体の福祉施策等のコンサルティングを展開



図 ヘルスケアアリオットの仕組み



いるところがあるようです。

**ヘルスケアアリオットの  
メリット・デメリット**

ヘルスケアアリオットには、いくつかのメリットがあります。

まず、ヘルスケア施設を運営するオペレーターの視点に立つと、①不動産投資市場で投資家から資金調達することで多様な施設展開が可能となること、②所有と運営が分離することで施設の運営に専念できること、③資金繰りを心配せずに長期安定的な施設の展開ができることが挙げられます。

また、公開市場から資金調達するので投資家への情報提供が義務付けられているため、情報の開示性が高く、入居者にとっては安心感が高まるというメリットがあります。

さらに投資家にとっては、長期保有が前提で安定した収益が期待できるヘルスケア施設を投資対象にできるというメリットがあります。

一方、デメリットについては、次の点が挙げられます。まずオペレーターについてですが、①施設改修の制約が生じること、②契約解除や賃料の値上げがあること、③過度な情報開示を要求されることなど

が懸念されます。一方、利用者にとっては、①アリオットの施設売却、②オペレーター変更による利用料の引き上げ、③サービスの低下などが懸念材料となります。さらに、投資家にとっては、①オフィスビル等と比べ流動性が低いこと、②介護保険等の制度リスク、③オペレーターの情報開示が不十分で投資対象が少なくなる恐れがあるといった点が指摘されています。

これらのことを考えると、ヘルスケアアリオット創設の最大のキギとなるのは、オペレーターの施設経営能力を評価する仕組みをどうつくっていくかになるでしょう。ガイドラインでは管理会社に評価の専門家を配置することや、外部評価の仕組みをどのようにつくるかを検討するとしています。現在、介護施設を評価する仕組みとしては、介護サービスの第三者評価がありますが、これらには経営計画や資金繰りといった経営面の評価は含まれていません。ヘルスケアアリオットでは、オペレーターの経営管理能力の評価者はおそらく不動産や住宅系シンクタンクの職員等が担うことになると思います。もっとも、アリオットとしては当然オペレーションに長けている



事業者と組むので、現実的にはオペレーターは大手事業者に限られるでしょう。

情報開示による施設経営の透明化が進むことにより、優良事業者が生き残ることになりますし、ヘルスケアリートをきっかけに、事業者は集約されていくのではないでしょう。介護事業者が厳しい外部の風にさらされることが、介護サービスの質や職員のスキル向上につながり、介護人材の流動化にもつながっていく――。まさに、介護事業が産業化していく大きな足がかりとなる可能性を秘めています。

### ヘルスケアリートの社会保険施策の一環

社会保障制度改革国民会議の報告書や新成長戦略の中間素案にもヘルスケアリートの推進は謳われているとおり、医療介護を成長分野の柱として掲げている安倍政権は、本気でこれを推し進めようとしています。併せて医療法人のホールディングカンパニー制や、社会福祉法人の経営統合等の制度

改正によって医療法人や社会福祉法人の経営基盤を強化することで、地域のまちづくりにも積極的に参加させようとする動きもあります。その結果、将来的にはヘルスケアリートのなかに特養が組み込まれていく可能性も十分あります。現在の動きは決して対岸の火事ではないのです。

### 保険業法改正で民間介護保険が普及

もうひとつ注目すべき動きとしては、保険業法の改正です。今まで生命保険では現金給付しかできませんでしたが、子会社を通じて、現物給付ができるようになりまし。今後軽度者の公的介護保険が削られていくなか、家事援助を組み込んだ民間介護保険が出てくると予想されます。さらに、高齢者住宅の居住権を保障した保険が誕生する可能性もあります。要介護状態になったらサ高住や有老ホームに住むことが保障される。これは保険加入者に大きな安心感を与えます。明治安田生命が介護施設

事業者を買収しましたが、民間介護保険開発のノウハウを蓄積することが目的ではないかと思えます。今後、ヘルスケアリートにより高齢者住宅の供給が増えればこれらの保険商品も増えてくるでしょう。

### 地域包括ケアシステムでの生活モデルを提示すべき

現在、特養の待機者は約52万人となっていますが、今後団塊世代が民間介護保険に加入すれば、入居者は有料老人ホーム等に流れ、中間所得層の特養の入所需要は間違いなく減少していきます。また、ヘルスケアリートが普及し、高齢者住宅が増えていけば介護報酬も減らされていくでしょう。

こうした状況下にあつて、特養が生き残っていくためには、自らの事業ドメインを明確にしなければなりません。在宅復帰や看取り等といった機能が、介護報酬上で評価されるようになってきている今、そうした面で強みを発揮できなければ、介護報酬で評価されるのは難しくなると思います。特養だからといっ

て、施設入所以外の事業を付帯事業と捉えていると時代に取り残されてしまうこととなります。在宅復帰や認知症、看取り、低所得者対応といった、これまで培ってきた強みを、地域社会に還元し地域包括ケアシステムのなかでの生活モデルとして示していく必要があります。

事業者の皆さんは、社会全体が大きく変化していることを認識し、その方向性を自らの立場に置き換えて、特養や社会福祉法人に何が求められているかを考え、地域における法人のスタンスを打ち出していかなければなりません。

