

月刊プロパティマネジメント Property management

No.274

5

MAY
2023



脱・制度依存／運営者選定／大型化

シニア住宅投資 成功の「法則」



地方 | 大型 | 介護

EWアセットマネジメント

低・中価格帯を新規開発 超大型施設に挑戦

安定稼働前物件を外資に売却

EWアセットマネジメント（以下、EW）は、不動産や証券などを主要事業とする企業グループのあかつき本社傘下で、ヘルスケアアセットを専門に取り扱う不動産AM会社。売却済のものを含め、これまでに既存の有料老人ホーム2物件と新規開発の有料老人ホーム9物件の投資を実行しており、2023年2月時点で66億円の運用資産残高を有する。これに加えて、国内数か所で今年中に開発用地を取得する話が進んでいるという。顧

客投資家は事業会社を中心としている。

国内の超大手機関投資家が有料老人ホームの投資に踏み切るなど、近年シニア住宅への関心が高まるなか、EWに対する国内REITや海外ファンドからの問い合わせも増えているという。「当社がファンドを通じ開発した住宅型有料老人ホーム「サニーライフ京都伏見」（京都市伏見区・112室）は、稼働前から外資の取得希望を受けオープン後2か月で出口を迎えた。大手オペレーターの物件であれば安定稼働前でも手に入れたい意向なのだろう」と、代表取締役の大内裕人氏

は振り返る。

一方で用地取得については、売主の強気な価格提示が続いていることもあり、都心部を避けて案件を探っているとのことだ。「自治体による特定施設（介護付有料老人ホーム）への指定を待っているのは売主の求めるスピードに対応できず、他社に用地を取られてしまうリスクが高くなるので、結果的に住宅型で開発することが多くなっている。稼働後の特定施設への転用を前提に住宅型で開発することも選択肢に入るかもしれない」（同氏）。



EWアセットマネジメントが手がけた開発物件

住宅型有料老人ホーム「サニーライフ京都伏見」（京都市伏見区）。地上6階建て、112室。23年2月に外資系機関投資家へ売却

賃料設定は経営の持続性を重視 介護DXが施設の大型化を促進

EWは引き続き新規開発を中心に投資を進め、オペレーターからの要望や地域性を鑑みて施設規模やエリアなどを決める方針。エンド需要の分厚い低・中価格帯の介護付／住宅型有料老人ホームを主なターゲットに、投資金額10億円、部屋数60室以上を規模の目安とする。シニア住宅は他用途への転用可能性が小さいことから、レントカバレッジはオペレーターに無理が生じないよう1.5を目安に設定する。エリアは三大都市圏および政令指定都市だと検討しやすいようだ。

「企業の成長意欲や経営者の理念・考え方、ほかの運営施設の雰囲気を見て、付き合うオペレーターを選別している」（大内氏）。

EWが現在注目しているのは、医療依存度の大きい高齢者向けの施設と大規模施設である。前者は地域医療の再編が叫ばれるなかで、回復期に入った患者を病院から介護施設に移すニーズと、介護報酬＋医療報酬によるオペレーター収入の底上げと安定化が見込める点を理由とする。

後者は深刻な人手不足が叫ばれるなかで、職員の賃金アップや業務のICT化・DXを進めるために施設収入を一定の大きさにする必要がある点を理由とする。とくに業務のICT化に関しては、2021年度介護報酬改定で人員配置基準の緩和と単位の加算が認められるようになったことから、それに向けたインフラ投資に見合うだけの規模が望ましくなってきたというわけだ。

医療再編が大型施設の需要生む AUM維持と効率的な資産回転

とりわけ、EWのファンドが今年3月に用地を取得し2024年5月に竣工を予定する住宅型有料老人ホーム「（仮称）メディケア癒やし長嶺東」（熊本市東区）は、部屋数313室とかなり大規模な物



住宅型有料老人ホーム「ホスピタルメント甲東園」（兵庫県西宮市）。地上4階建て、59室。23年2月に外資系機関投資家へ売却



住宅型有料老人ホーム「ナースィングホームはなその」（熊本市西区）。地上4階建て、163室

件である。同物件の大型化には、先述の人手不足対応に加えて地域医療再編の側面もあるという。「ファンドのレンダーとして肥後銀行が入っているが、同行を取り巻く地域の医療法人に経営面での課題が多く、診療報酬減額につながる長期入院患者のための大きな受け皿を用意してほしいとの声を聞いていた。こうしたニーズは全国的にあると考えられ、当社にとっては事業機会となりうる」（大内氏）。

そのほか、シニア住宅にクリニックや店舗などを合わせた複合型施設も土地価格の高い都心部を中心に検討可能としており、竣工後にシニア住宅の区分の

み保有してそれ以外の区分を外部売却するシナリオも想定されとのこと。

今後については100億円程度の運用資産残高を常時維持しながら、開発と売却のサイクルを構築していく方針。親会社のあかつき本社が発表した5か年（2022年3月期～26年3月期）の経営数値目標では、累計15案件（開発費ベースで200億円）の開発を掲げている。「シニア住宅投資は、不動産のみならずオペレーターの事業や成長性を見据えた投資という側面が強い。オペレーターとのコミュニケーションを密に図り、共に成長しあえる投資機会を見つけない」と大内氏は話している。