

1. ヘルスケア実務者検討委員会開催の趣旨・検討事項等

本実務者検討委員会開催の趣旨

- 国土交通省主催の「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」の「取りまとめ」が公表された(2013年3月)。
- 上記の「取りまとめ」において、REITを通じたヘルスケア施設の供給促進を図るうえでの投資家・REITから見た課題として以下が挙げられている。
 - ・ヘルスケア施設に係る適切なデューディリジェンスの手法が確立していないこと
 - ・デューディリジェンスの前提となるべきヘルスケア施設に係る情報開示が十分でないこと 等
- これらの具体的な論点について、実務者間で議論する場として、「ヘルスケア施設供給促進のためのREITの活用に関する実務者検討委員会」を設置する。

検討の視点・対象施設・主な検討事項

(1) 検討の視点

議論に当たっては、以下に関するREITの貢献を視野に入れた検討を行う。

- ヘルスケア施設の供給促進
- 入居者の安定的な居住の確保

(2) 検討の対象とするヘルスケア施設

既にREITで取得・運用実績のある以下の2つの施設を検討の対象とする。

- 有料老人ホーム
- サービス付き高齢者向け住宅

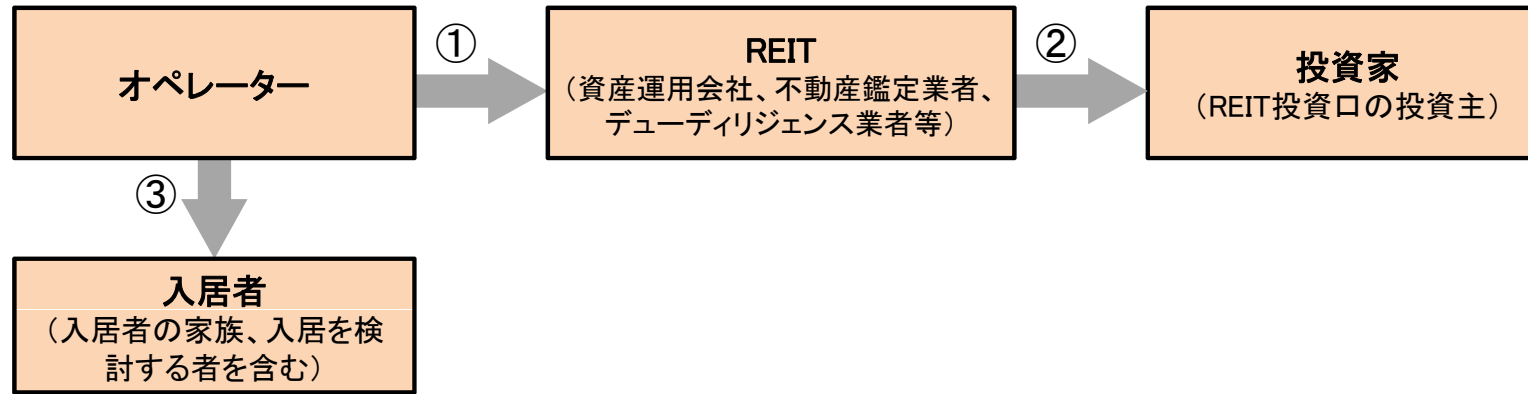
(3) 主な検討事項

以下に関する現状の把握、課題の整理、対応策等の検討を行う。

- オペレーターからREIT側への情報開示とデューディリジェンス (「3. オペレーターからREIT側への情報開示」を参照)
- REITから投資家への情報開示 (「4. REITから投資家への情報開示」を参照)
- オペレーターから入居者への情報開示 (「5. オペレーターから入居者への情報開示」を参照)

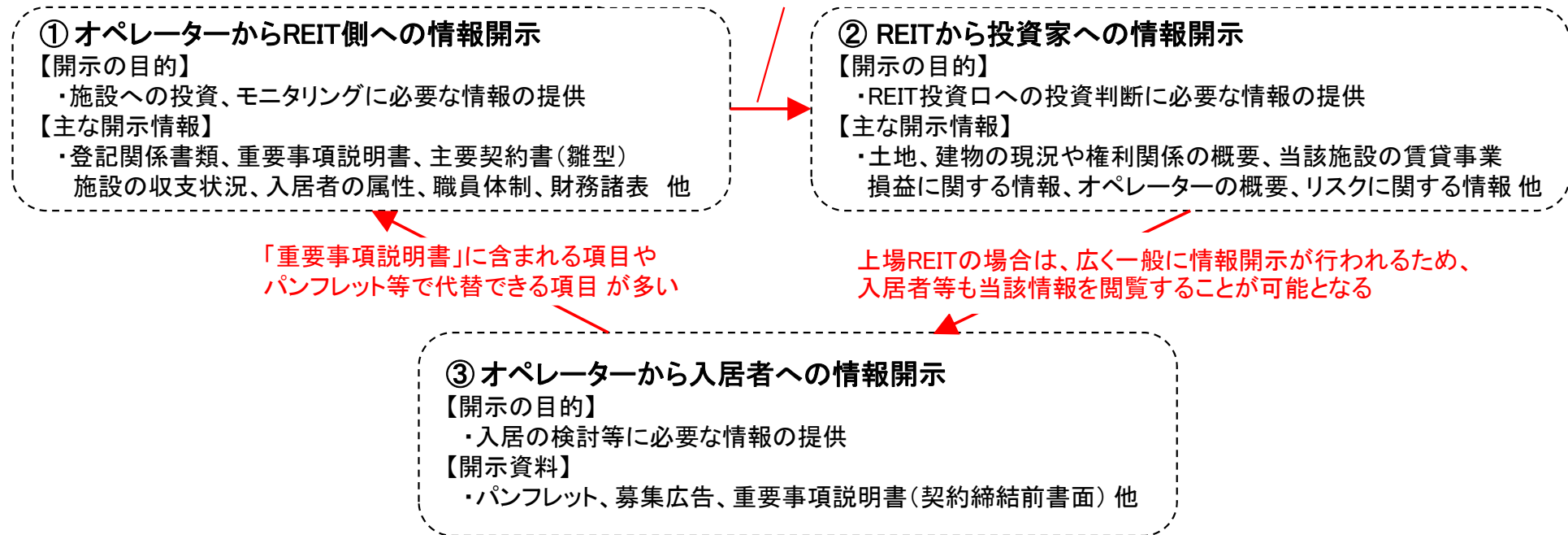
2. 情報開示の目的と開示資料

(1) 情報開示の流れ



(2) 情報開示の目的と主な開示資料

オペレーターからREIT側に開示される項目の一部が開示される



REIT がヘルスケア施設への投資・運用を行う際に、オペレーターから開示される情報と入居者や投資家が必要としている情報は、大部分が重複している

3. オペレーターからREIT側への情報開示

開示資料の使用目的・必要開示項目

- (1) 対象施設の権利・物的状況の把握・確認 ……土地・建物の登記関係書類、信託目録、位置図・公図、竣工図等、介護サービス事業所の指定書(特定施設入居者介護の指定事業者の場合)等
- (2) キャッシュフローの分析
 - ① 施設構成・提供サービスの把握 ……重要事項説明書、施設・サービス内容・利用料金等に関する資料、主要契約書類等
 - ② 収支状況の把握 ……食事や清掃業務等の外部委託に関する契約書類、施設の収支・収支明細等
 - ③ 入居者状況の把握 ……入居者の性別・年齢・要介護度、入退去者数、施設稼働率、一時金未償却残高等
- (3) 事業評価
 - ① マーケティング力の把握 ……施設退去事由、営業費用やその内訳の推移、営業体制、入居者獲得状況等
 - ② 職員体制の把握 ……職種別職員数、常勤・非常勤の推移、資格取得状況、離職率等
 - ③ 介護提供の状況、コンプライアンスの状況の把握 ……ケアプラン・ケア記録、インシデント・アクシデントレポート、行政監査(検査)・内部監査の資料、各種マニュアル等
 - ④ オペレーター・賃貸借契約保証人の財務状況の把握…財務諸表・勘定科目明細(過去数年分)等
 - ⑤ 入居者の意見を把握する体制・第三者評価の実施状況等の把握…左記の体制や実施状況に関する資料

開示に当たっての主な課題

- 開示に対する心理的な抵抗感
(他社の開示状況に関する情報不足に起因する不公平感、REIT側の要求に対する警戒感、情報流出に対する懸念、人員・体制整備に関する不安等)
- REIT側が必要とする情報への認識の不足 (必要開示情報に関するREIT側との認識の相違)
- REIT側の求める適時の開示に対応できる体制の未整備 (上記の「人員・体制整備に関する不安」と一部関連) 等

課題の是正に向けた対応例

- オペレーターとREIT側で情報開示の目的及び必要とされる情報について認識を共有する
- 営業戦略やノウハウ等に関連する秘匿性の高い情報・資料については、REIT側で必要情報を別の資料で代替したり、ヒアリングや現地閲覧等の柔軟な対応をとる
- REIT側によるオペレーターのデータ整備に関する支援や守秘義務契約締結による情報の外部流出防止等の対策をとる
- REIT側では、デューディリジェンスやモニタリング等の目的に必要な情報まで求めるものではないことに留意する
- REIT側では、取得した情報の取扱いに一層留意する 等

4. REITから投資家への情報開示

投資家が求める主な開示項目

(1)ヘルスケア施設についても他の資産と同等レベルの開示が求められる項目

- ・土地、建物の現況や権利関係(所有形態等)に関する情報
- ・REIT・オペレーター間の賃貸借の状況等に関する情報
- ・REITのヘルスケア施設に対する投資方針・投資体制(投資スキーム)等に関する情報
- ・オペレーターの変更等に関する情報、・事業デューデリジエンス等の実施に関する情報、・不動産鑑定評価の概要に関する情報
- ・オペレーターの事業内容やマーケティング力等に関する情報((会社の概要、主な事業の内容、売上高・営業利益等の主要財務情報等)
- ・制度改正に関するリスク情報

(2)ヘルスケア施設について特に任意での開示を求める項目

- ・オペレーターとREITの間の賃貸借契約の詳細(契約期間、賃料改定の有無等)
- ・REITが投資する施設の運営状況(REIT組入れの全物件もしくは個別物件から得られる償却前営業利益等)
- ・入居者の状況(施設稼働率、入居一時金未償却残高、月額管理料等)
- ・オペレーターの介護保険料への収入依存度
- ・バックアップ・オペレーターの有無 他

開示に当たっての主な課題

上記(1)については既の開示の実績もあり、特段の課題はないと思われる。上記(2)については、主に以下の課題がある

- オペレーターの経営戦略やノウハウに関わる情報が含まれており、投資家への開示に対するオペレーターの心理的な抵抗感が大きい
- REITは、守秘義務契約締結等の対策を講じなければオペレーターから情報を受けることができないことが多く、その守秘義務の存在が投資家への情報開示に当たっての障害になる
- 専門性の高い情報等の開示は、投資家に混乱や誤解を与える恐れがある

課題の是正に向けた対応例

- 当該REITのポートフォリオに占めるヘルスケア施設への投資比率や賃料收受形態に応じた開示を行う(投資比率が高い場合や変動賃料型の場合はできる限り開示内容を充実する)
- オペレーターとREITの協議により、開示可能な項目から開示する
- 個別の施設ごとの開示が難しい場合は、複数の施設の情報をまとめて開示する
- 個別の項目での開示が難しい場合は、それらを基に算出した指標(オペレーターの賃料負担力等)を参考情報として開示する
- 専門性の高い情報は、投資家が理解しやすい情報に加工して開示する 等

5. オペレーターから入居者への情報開示

開示の現状等

- パンフレット・募集広告や「重要事項説明書」等による情報開示が行われている
- 自治体等により、施設の概要やサービス内容、利用料金等に関する情報提供が行われている

開示に当たっての主な課題

(1) 開示全般の課題

- 有料老人ホームの「重要事項説明書」の記載項目には自治体によって差異があり、他の施設との比較が容易でない
- サービス付き高齢者向け住宅の場合は、稼働率(入居率)等の情報が開示されていない場合がある 等

(2) REITに関連する課題

- 入居者のREITに対する認知度が低い
- REITがヘルスケア施設を取得・運用する場合に、入居者は当該施設を安定的かつ継続的に利用できるのかといった懸念や不安がある

課題の是正に向けた対応例

- REIT業界をあげてREIT全般の認知度向上・普及啓発に努める
- REITは比較的長期の安定した所有者であり、適切に建物等の維持管理を行うことや、ヘルスケア施設に投資するという投資方針に基づき運営がされており、施設転用の可能性が小さいこと、施設の所有者となるREITの投資方針・実績・スポンサーに関する情報等を、オペレーターまたは当該REITから入居者等に対して丁寧に説明する

入居者の安定的な居住に向けた情報開示以外の取組み(例)

- REITとオペレーターとの間で締結する賃貸借契約等において、提供サービスの内容や建物の改修等の内容、賃貸借契約の解除・解約の条件や賃料変更の条件等を明確にする
- REITがキャッシュフロー分析や事業評価の一環として行っている、オペレーターが提供するサービスの質のモニタリングの取組み等に関する情報をオペレーターまたはREIT側から入居者に説明・開示する