

平成 26 年 4 月 11 日

ヘルスケア施設供給促進のための REIT の活用に関するガイドライン

1. 目的

本ガイドラインは、投資信託委託業者(投資信託及び投資法人に関する法律(昭和 26 年法第 198 号)第 2 条第 11 項に規定する投資信託委託会社及び同条第 19 項に規定する資産運用会社をいう。)が、不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則第 24 条の 5 に定める「ヘルスケア施設に関する特例」を適切に履行していく上での基本的な考え方を示すことを目的とする。

2. 基本的な考え方

(1) ヘルスケア施設への投資に際して、オペレーターから必要な情報を得るにあたっての、オペレーターの実情等を勘案した対応

ヘルスケア施設は施設の運営に特別なノウハウや専門性が必要とされる資産であることから、運用会社が、不動産投信等の投資対象としてヘルスケア施設に投資を行うに際しては、ヘルスケア施設の事業特性も踏まえ、適切な資産評価のために、オペレーターの事業運営能力や経営の安定性等の事業評価を行うことが必要となる。

運用会社がオペレーターから収集・取得する情報等としては、例えば次の a~e の情報等が考えられる。

- a オペレーターのマーケティング力や施設の収益力の把握のため、退去者の施設退去事由、営業費用やその内訳の推移、営業体制、入居者獲得状況等に関する情報
- b 職員体制の把握のため、職種別職員数、常勤・非常勤職員数の推移、職員の資格取得状況、離職率等に関する情報
- c 介護提供の状況、コンプライアンスの状況を確認するため、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)、各種マニュアル等に係る資料・情報
- d オペレーターや賃料支払いを保証する賃貸借契約保証人の財務状況を確認するための過去数年分の財務諸表や勘定科目明細等
- e 入居者の満足度向上に向けた意見を把握する取組みや、第三者評価の実施状況等に係る情報

運用会社がオペレーターからこうした情報等を収集・取得するにあたっては、オペレーター側において、

- ・適時の情報提供体制が整っていない
- ・ヘルスケア施設にはセンシティブな個人情報等を含め秘匿性の高い情報が多く存在するため、情報開示に対する心理的な抵抗感や情報の外部流出への懸念がある
- ・運用会社が必要とする情報及び当該情報が必要な理由、情報使用目的等に関する理解が不足している

といった事情等も見られる。

そこで、運用会社においては、こうした実情等を勘案し、以下の対応を行っていくことが考えられる。

- ① 必要とされる情報及び当該情報が必要な理由、情報の使用目的等について、運用会社からオペレーターに対し、明確に説明するなど、情報開示の目的及び必要とされる情報についてオペレーターとの間で認識共有を図ること
- ② オペレーター側にデータは存在するものの、体系立ててデータ整備がなされていない、又

は適時の情報提供ができる体制にない、といった状況にある場合、運用会社がデータの整備や情報提供のための支援をしていくこと

- ③ 特定個人の情報やオペレーターの経営戦略・手法・実態といった秘匿性の高い情報については、外部流出を防止するために、守秘義務契約を締結することや集計値などの情報を用いることで対応すること
- ④ ①～③といった対応を行った上でもオペレーターからの資料やデータの提出・入手等が困難な場合には、ヒアリングや現地閲覧等に対応するなど、オペレーターの実情等に即した柔軟な対応を行うこと

(2) ヘルスケア施設が不動産投信等の投資対象となることで、施設利用者に不安を惹起することがないようにするための施設利用者への情報提供等の対応

運用会社が、不動産投信等を通じてヘルスケア施設に投資する場合には、施設利用者において、

- ・当該施設を安定的かつ継続的に利用できるか
- ・不動産投信等の都合によりサービス水準の低いオペレーターに変更されるのではないか
- ・オペレーターから不動産投信等に支払う賃料が引き上げられ、施設利用者の賃料やサービス利用料等に転嫁されるのではないか

等の懸念や不安を持つことが考えられる。

こうした懸念や不安を払拭するため、以下に掲げる事項について情報提供や説明をオペレーターが施設利用者に行うよう運用会社から促すこと、及び運用会社自身がオペレーターと協力して可能な限り施設利用者へ情報提供や説明を行うことが考えられる。

- ① 不動産投信等の仕組みや特徴、不動産投信等・オペレーター・施設利用者の関係
- ② ヘルスケア施設の長期の安定した所有を目指すという不動産投信等の投資方針と、当該方針の下で適切に建物等の維持管理を行うこと
- ③ 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
- ④ これまでの投資実績やスポンサーに関する情報
- ⑤ 不動産投信等が行う、オペレーターのサービスの質に係るモニタリングの取組み等

また、不動産投信等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、以下の点を可能な限り明確に記載することが考えられる。特にヘルスケア施設に係る関係法令及び行政指導への適合・対応状況については、運用会社がオペレーターに対し定期的に確認することが考えられる。

- ① 不動産投信等の投資対象となるヘルスケア施設の状態、施設利用者がオペレーターに支払う利用料及び施設利用者とオペレーター間の契約内容等について、オペレーターが適用される関係法令及び行政指導に適合・対応した運営を行うこと
- ② オペレーターが施設利用者へ提供するサービスの内容
- ③ ヘルスケア施設の所有者である不動産投信等が行う建物の維持管理や改修等の内容
- ④ 賃貸借契約の解除・解約の条件や賃料変更の条件

(3) 一般的な開示項目に加えたヘルスケア施設特有の事情についての投資家への開示

ヘルスケア施設においても、これまで不動産投信等の投資対象となってきた他の資産における開示と同様に、投資家に対し、土地、建物の現況や権利関係（所在地、面積、建築時期等）、予想利益・分配金等の一般的な開示項目については他の資産と同等レベルの開示が求められる。

これに加えて、ヘルスケア施設については、オペレーターに関する情報、事業評価に関する

情報、制度改正に関する情報等を投資家に開示することが求められる。

そのため、運用会社は、ヘルスケア施設特有の事情に配慮した以下に掲げる事項について、投資家に対する開示を行うことが考えられる。

- ・オペレーターの変更に関する情報
- ・オペレーターの事業概要やマーケティング力に関する情報（オペレーターの運営状況等）
- ・制度改正に関するリスク情報、オペレーターの介護保険料への収入依存度
- ・ヘルスケア事業の内容を踏まえた不動産鑑定評価の概要に関する情報
- ・不動産投信等とオペレーター間の賃貸借の概要（稼働率等）及び賃貸借契約の詳細(契約期間、賃料改定の有無等)
- ・不動産投信等が投資する施設の運営状況(不動産投信等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(施設の入居者数・入居率、入居一時金額、月額管理料等)
- ・不動産投信等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
- ・バックアップオペレーターの有無
- ・物件の汎用性
- ・事業デューデリジェンス等の実施に関する情報

こうした情報の中には、秘匿性や専門性が高いものも含まれており、当該情報を投資家にそのまま開示することに対するオペレーター側の不安や心理的な抵抗感が考えられる。このような場合、運用会社は、投資家へのわかりやすい開示に資する観点から、

- ・複数の施設の情報をまとめて開示する
- ・秘匿性が高く個別の項目での開示が難しい場合は、オペレーターの賃料負担力等を表す指標・指数・割合表示等といった形で参考情報として開示する
- ・専門性の高い情報は、投資家に理解しやすい情報に加工して開示する

など、オペレーター及びヘルスケア施設の運営状況の開示について必要な工夫を行うものとする。

(4) その他

不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則第24条の5に定める「ヘルスケア施設に関する特例」及び本ガイドラインの適用にあたっては、不動産投信等の資産総額に占めるヘルスケア施設の投資額の割合が低く、かつ、当該不動産投信等に与えるヘルスケア施設の影響等が軽微であると認められる場合は、その割合や影響度合いに応じた対応を行うことができる。

附 則

このガイドラインは、平成26年 月 日から実施する。

ただし、実施日において計算期間又は事業年度が開始している当該投資信託財産又は投資法人についての改正規定の適用については、新たな計算期間又は事業年度の開始からとすることができるものとする。