

第1部

[高齢者住宅・施設]の投資評価とAM実務

拡大する介護マーケットのなかで最も成長が期待される高齢者住宅・施設。投資対象としての魅力は何か？投資評価にあたっての留意点とAM実務を解説する。

PROGRAM ※1時間ごとに休憩を挟み進行いたします

I. 介護業界のマーケット環境と投資動向

1. 大手資本による介護マーケット参入と業界再編
介護業界のM&Aのトレンド／オペレーターの信用力向上と投資対象としてのプライオリティ
2. 投資対象としての介護事業の特徴と今後の成長性
上場オペレーターの経営状況／オペレーターの信用力と投資適格性の見極め
3. 介護事業を中心に拡大する高齢者向けサービス事業マーケット
要介護者からアクティブシニアまでの高齢者向けサービス事業体への進展／介護事業を中心としたエコシステムの構築とソリューションビジネス

II. ヘルスケアアセット投資のマーケット環境

1. 国内リートのヘルスケアアセット戦略——今後の外部成長戦略
合併による規模の拡大／パイプライン構築と開発型への取組みによる規模の拡大／病院不動産の取得による規模の拡大
2. ヘルスケアアセット保有リート各社の特徴とポートフォリオの分析
3. ヘルスケアリートガイドライン策定の経緯と概要
4. 【投資家サイドの視点】不動産ファンド、私募リートによる証券化の進捗状況とその課題
5. 【レンダーサイドの視点】ヘルスケアアセットへのレンディングと融資適格性
6. 【デベロッパーサイドの視点】国内大手デベロッパーの介護アセット開発のトレンド

III. 「高齢者住宅・施設」の事業評価と投資判断

1. 高齢者住宅・施設の事業特性とリスク分析
制度上の分類による特徴とストラクチャーの違い／オペレーターとケアアセットタイプによるセグメンテーション／不動産としてのオペレーションリスクのマトリクス
2. 投資のリスク分析
「高齢者介護事業」に起因するリスクの整理／「不動産」に起因するリスクの整理／高齢者住宅の事業デューデリジェンスの手法／投資判断に必要な情報と収集手法
3. 投資にあたっての実務解説
(1) 高齢者住宅・施設の投資は「不動産＋生活支援サービス＋介護サービス」の複合事業
施設タイプと提供サービスの関係／価格帯と不動産のグレードおよび提供サービスの関係
(2) オペレーターのキャッシュフロー分析とバリュエーション手法
バリュエーションの基本的な考え方／収益還元による評価手法／評価額の妥当性の検証手法
(3) 分析シート作成の実務
分析シート作成の手順／キャッシュフロー分析の主要3項目（入居者属性、人件費、介護報酬）／GOP算定のための収益構造とバリュエーション手法／マスターリース賃料負担力の判定

IV. 高齢者住宅・施設のAM実務

1. マスターリース契約のドキュメンテーション手法
バックアップオペレーターの選定／キックアウトとリプレイス（オペレーターチェンジ）／入居一時金の保全措置／マスターリース契約の特約事項／証券化ドキュメントリスト
2. 高齢者住宅・施設のAM（アセットマネジメント）実務
バリュエーションとデューデリジェンスに必要なレントロール項目／マスターリース契約に基づいたオペレーターからの報告事項／マンスリーレポート報告書のフォーマット
3. 開発型案件に取り組む際の実務とポイント
開発型案件で特に注力すべきデューデリジェンス項目／マーケット調査とエリアニーズの把握／開発型案件の事例研究（首都圏、地方都市）
4. 高齢者住宅・施設の投資判断のポイント
投資適格性とレピュテーションリスクのチェック／高齢者住宅・施設の投資フロー

細見講師による「病院アセット投資手法」セミナー（過去3回開催）参加者の主な感想

- ・病院投資の現状についてわかりやすくご説明いただき、大変勉強になりました（金融）
- ・実務経験豊富な講師によるリアルティのあるお話が聞けて、大変参考になりました（不動産AM）
- ・病院側からみたオフバラのメリットなど、内実に踏み込んだ講義が有意義だった（不動産開発）
- ・病院経営側の事情がよく理解でき、とても収穫の多いセミナーでした（総合不動産）
- ・ボリュームのあるテキストとカバーする内容が深く、とてもバリューのある講義でした（ゼネコン）
- ・極めて詳細・的確な解説をお聞きすることができ、とても勉強になりました（シンクタンク）
- ・病院に関わるビジネスに必要な項目がすべて含まれており、とても参考になります（医療・介護）
- ・病院アセットの実際について数字を交えてご説明いただき、とても有益でした（不動産・建設）
- ・投資手法とリスクを整理する契機となり、大変参考になりました（金融）

- ・資料が詳細に作成されており、専門的な知識も身に付きました（不動産流通）
- ・病院不動産の賃料負担力分析がとても参考になりました（不動産投資）
- ・診療科ごと、病院種別ごとの診療点数や費用の違いなど特性がよく理解できた（不動産投資）
- ・病院アセットに対するリート等での投資可能性に興味をもちました（不動産開発）
- ・オペレーションアルアセットとしての病院の特性がよく理解できた（不動産運用）
- ・病院経営の構造・仕組みがとてもよくわかりました（投資ファンド）
- ・とても分かりやすく、資料も貴重なデータも多く、きわめて参考になりました（不動産鑑定）
- ・普段知ることができない話を伺えたので、大変参考になりました（不動産AM）
- ・貴重な資料やデータが豊富で、とても参考になります（不動産保有企業）

第2部

[病院アセット]の投資評価とAM実務

M&Aや病院建替えに伴う資金調達ニーズで病院不動産の流動化に向けた機運が高まってきた！病院アセットの投資適格性の判断・評価手法を体系立てて解説する。

PROGRAM ※1時間ごとに休憩を挟み進行いたします

I. 医療ビジネスを取り巻く環境変化

1. COVID-19によるヘルスケアセクターの動向
いままでの医療トレンドと感染症対策への変化／オンライン診療の導入と在宅医療の推進／ワクチン開発と治療薬開発による創業ビジネスの変化
2. 新型コロナ感染禍による医療機関の経営への影響
影響を受けた病院種別と診療科目の状況／病院の建替え計画に対する影響について

II. 病院アセット投資のマーケット環境

1. 国内上場リートによる病院不動産への取組み
ヘルスケアリートガイドライン策定の経緯／病院等を対象とするヘルスケアリートガイドラインの概要／国内リートの病院不動産への取組み
2. 投資家サイドの視点
ファンド、私募リートによる病院アセット投資の進捗状況とその課題
3. デベロッパーサイドの視点
国内大手デベロッパーの病院不動産開発のトレンド
4. レンダーサイドの視点
ヘルスケアアセットのレンディング状況／大手銀行、リース会社の病院アセットへの取組み

III. 医療法人の事業評価と投資判断

1. 医療法人の事業特性
投資対象としての病院事業の特徴／病院の事業価値評価の留意点
2. 病院のマーケット調査の手順
3. 病院の収益構造とキャッシュフロー特性
収益のツリー構造分析／診療科目別の生産性分析／ライフサイクルコストの分析

IV. 医療法人の経営戦略と病院アセットの投資手法

1. 病院投資の課題とデューデリジェンスの実務
デューデリジェンスによる病院特有論点のリスク事項の事前検出／財務デューデリジェンスの主要論点／ビジネスデューデリジェンスの主要論点

2. 医療法人の事業承継とM&Aの検討

医療法人と株式会社の意思決定機関・経営権の違い／病院M&Aに特有の課題と論点の整理／病院M&Aの手法と実務フロー／医療機関のM&Aに係る各種届出

3. 病院不動産の建替えと流動化による財務オフバランス

老朽化した病院の新築移転のニーズ／病院建替えプロジェクトがむずかしい3つの理由／病院建替えプロジェクトの実務

V. 「病院不動産」投資の評価と実務

1. 病院不動産を投資対象として取り扱う意義・目的
病院を取り巻くマクロ環境／「ヒト」「モノ」「カネ」の観点での整理
2. 投資対象としての病院不動産の分類と投資適格性の分析
病院機能の分類／病院の特徴（急性期、回復期、慢性期）による収支構造および投資の特徴／病院機能と病院種別の対応関係／病院種別ごとの機会とリスク
3. 病院種別の収益性と投資適格性の判断
想定投資額によるシミュレーション／損益比率とNOIの算出／PLとNOI利回り
4. 病院不動産投資の機会とリスク
投資サイドの機会とリスク／病院サイドの機会とリスク
5. 病院不動産への投資手段
投資手段の分類／病院アセットへの投資事例／1床当たりの取得価額の分布／1坪当たりの取得価額（坪単価）の分布／NOI利回りの分布
6. 病院不動産流動化の事例研究
新築移転および所有・運営分離のための流動化／病院移転と複合施設化／病院建替えと余剰土地を活用した住宅開発／病院事業のM&Aを伴う新病院開設

VI. 「病院不動産」投資のストラクチャーとAM実務

1. 病院不動産の投資フローと実務
「ヘルスケアアセット」の投資フローと病院投資実務の特殊性の論点／「ヘルスケアリートのガイドライン」に準拠したリートの体制整備
2. 病院不動産のAM（アセットマネジメント）実務
医療法人へのガバナンス体制の考え方／医療法人を対象とした契約書のドキュメンテーション／病院のキャッシュフローと賃料負担力分析／投資後のモニタリング体制の整備（金融機関向け報告事項、投資家向け報告事項）



細見真司 デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社
ライフサイエンスヘルスケア エクスターナルアドバイザー

ほそみ・しんじ●医療法人のマネジメントを経て、2003年より国内独立系のコンサルティング会社の医療事業部にて、医療法人・介護事業者向けの事業再編、全国事業展開等の支援等を行なう。06年新生銀行に入行し、不動産ファイナンス部にてヘルスケアアセットのストラクチャードファイナンス、バリュエーション、キャッシュフロー分析の手法をプロダクトする。日本の銀行として初の有料老人ホームの不動産流動化を行ない、その後約20件のSPCに対しノンリコースローンを提供する。10年にはヘルスケアファイナンス部を創設し、J-REITでのヘルスケアリート立上げに参画する。14年より現職にて執務を開始し、国土交通省の「ヘルス

ケアアセットの証券化アドバイザー、M&A支援、アジア進出支援として、上海にて中国の投資家向けセミナー、台湾での新規事業進出支援等を行なう。16年に厚生労働省事業「介護サービス事業者等の海外進出の促進に関する調査研究事業」の委員に就任。主な著書に「ヘルスケア施設の投資リスク・事業評価資料集」「病院アセットの投資判断・事業評価資料集」(ともに総合ユニコム刊)がある。一般社団法人日本未病総合研究所 シニアアドバイザー。一般財団法人博慈会老人病研究所 客員研究員。公益社団法人日本医業経営コンサルタント協会認定登録 医業経営コンサルタント。