

人材不足で資本力あるオペレーター優位

本田裕昭氏、本間隆嗣氏 [JLL 森井鑑定]

国内シニア住宅への投資を検討するプレーヤーが増加、鑑定評価依頼も増加している。投資家・ファンドの顔ぶれは、安定感重視のコア型プレーヤーが中心である。都内プライムエリアの賃貸住宅投資の期待利回りが2%台に突入、同じ住居系との比較感で利回りが稼ぎやすく、社会的な意義も大きいシニア住宅や学生寮に投資家の関心が移行しているようだ。

だが、シニア住宅も優良物件（都心部・大手オペレーター運営）はマーケットへの供給が限られるため取得競争が熾烈。こちらも利回りが低下傾向にある。オペレーターについては人手不足、人件費高騰などで運営コストが上昇。ますます資本力が求められることから、今後M&Aが活発化するだろう。

シニアアセットの鑑定評価は、賃料負担力の検証が肝となり、中長期視点でGOPを検証している。注目するのは、日本の介護保険事業全体の状況、オペレーターの資本力、医療・介護連携の有無、ロボットやIoT導入による省人化の取組み方針など。

目下、介護人材不足が社会問題化しており、介護施設の人員配置基準は以前から見直しが検討されている。来年度の介護保険制度改正でも議論される可能性が高い。その場合、ロボットやIoTでの代替的なサービス提供は不可欠だ。この分野への先行投資や現場での対応力次第で、オペレーターの収益性や家賃の負担力に大きな差異が出るのは間違いない。この点においても資本力やスケールメリットの影響



本田裕昭氏

執行役員 副社長

本間隆嗣氏

マネージャー 東京鑑定部門

が出てきそうだ。

なお、こうしたオペレーターの巧拙は、積極的に評価するよりも、明らかに市場で劣後するポイントがあればCapレートを加算する対応が多い。