



デベロッパー

ラ・アトレ

オペレーターのパテンシャル見極め ニッチな領域(小規模・相続案件)をカバー

未開市場を積極開拓
ホスピス施設など5棟保有

ラ・アトレは東証ジャスダック上場の不動産会社である。戸建てやマンションの再販、リノベーションなどで成長し、その後収益不動産の開発にも進出。2015年には高齢者住宅事業に本格参入、18年1月時点で5棟を保有する。

ヘルスケア分野への取り組みはユニークだ。大手デベロッパーや専門REIT、ファンドの運用対象となりそうな大規模で高クレジットなオペレーターが運用する施設は避け、既存案件でニッチな領域を積極開拓するスタイルを貫く。すなわち、地主の相続案件の開拓と、優良オペレーターの発掘である。

まず地主の相続案件では、金額規模で5億円以下、あるいは一部木造など他社が手がけにくい施設にも厭わず取り組む。地域金融機関とのネットワークをもとに、地主側と密な交渉を重ねていく。とくに築古案件の場合、築20年を経過したあたりから修繕費がかさみ収益力が極端に落ち込むケースが多い。こうした情報を地主にしっかりと伝え、相続前後の買い取りだけでなく、他の資産への入れ替えなども合わせて提案する。新たに不動産を取得するとなれば、地域金融機関にとっても融資チャンスにつながる。こうした粘り強い取り



住宅リノベの ノウハウをフル活用



脇田栄一 氏
代表取締役社長

高齢者住宅への投資は、大手デベロッパーや専門 REIT などが取得検討する物件を避け、地主の相続案件や、優良オペレーターの新規発掘で差別化を図っています。地主案件は、長期の修繕計画などが立てられておらず、修繕費がかさみキャッシュフローが落ち込んでいるケースが多くあります。ハード面でのデコ入れは必須ですが、幸いなことに中古住宅再生事業で積み重ねた、リノベーションのノウハウを活かせる最も得意な領域です。中長期での保有を経て、オペレーターのクレジットが向上、もしくは一定規模の資産が積みあがった段階で、投資市場へのオフバランスも検討していきます。

組みで、複数物件の取得に成功している。

優良オペレーターの見極めについては「一定の競争力と利益マージンがあり、かつ他社がビジネスモデルや運営ノウハウを判断しにくい事業者に率先して目を向ける。すべてのリスクを排除し“でき上がった”オペレーターのみと話をしている、事業チャンスはつかめない」と話すのは代表取締役社長の脇田栄一氏。

その最たる事例が、名古屋市内を中心にナーシングホームのブランド名で住宅型有料老人ホーム5施設を展開するナースコールである。ラ・アトレは2015年に「ナーシングホームJAPAN」

(26室)、「同 OASIS」(36室)を取得したほか、直近では2017年6月に「同 OASIS南」(34室)も加えている(いずれも名古屋市)。

ナースコールが運営する有料老人ホームは、終末期の高齢者を対象に、施設で看取ることを前提として緩和ケアなどを提供するホスピス型とよばれるもの。参入プレイヤーが限られ、一般的な有料老人ホームに比べ営業利益率は圧倒的に高い。加えて給与面など施設スタッフの待遇にも優れることから、人材確保の懸念が少ない。ラ・アトレはナースコールのスケール化にあたりいち早く事業性を評価、タイアップしてきたため、両社の信頼関係は強い。施設取得

を通じこれからの展開も積極的に支援していく構えだ。

借地での開発型案件 時機をみたオフバランスも

今後も様々な賃貸資産の積み上げを進めるなか、その主力アセットとして首都圏を中心に有料老人ホームの取得を積極的に進める。「高齢者住宅は一棟貸しが前提であり、しっかりとしたオペレーターと組めば空損を見込む必要が少ない。PMなど管理コストも低く、総収入に占める経費率は、一般的な賃貸住宅と比べ、同じNOIでも実質的には1%程度高い収益を得ることができる」(脇田氏)。

取得案件の選定では、立地や施設の競合状況、賃料バランスを総合的に検討する。とくに重視する点は、その地域・エリアにおけるマーケットの足腰の強さである。エンド需要がしっかりしていれば、同業施設が競争過多でも、物件の取得価格やオペレーターの賃料負担率次第で投資が成立することは十分にあり得るといふ。脇田氏はこう続ける。「あくまで大ざっぱな見方だが、地域の金融機関や建設会社の有活提案で建てられた施設は、キャッシュフローの蓋然性が比較的高い。エリアのニーズがよく読めているほか、地域に根差す企業として、いい加減な提案・開発はしていないケースがほとんどだ」。

一定規模まで賃貸資産を積み上げた際には、不動産特定共同事業法の仕組みを活用して、エンド投資家向けに小口商品化することも検討している。

既存案件に加え、今後都内エリアで、定期借地での開発にもチャレンジしていく方針。

「より良い案件を仕込むためには、数字

ラ・アトレが保有するヘルスケア施設

「ツクイ札幌稲穂」(札幌市手稲区)



介護オペレーター大手ツクイが運営するグループホーム・デイサービスなどの複合施設

「OASIS南」(名古屋市南区)



終末期ケアに特化したホスピス型住宅

での目標設定ありきではなく、需要と供給のバランスのなかでしっかりとニーズのある場所・タイミングで投資をする必要がある。オペレーターも施設展開あり

きでは、無理な賃料設定や人手不足に陥りやすい。彼らの成長戦略にもしっかりと耳を傾けながら支援していきたい」と脇田氏は話している。

※本掲載記事は著作権者である「プロパティマネジメント」の許可を得て掲載しております。当サイト内の掲載記事における文章・画像等の内容の無断転載及び改編等の行為は著作権侵害に該当し、固く禁じられていますので、ご遠慮ください。