

# モントルー・ケア・ホーム・ファンド



**MONTREUX**

モントルー・キャピタル・マネジメント

過去数年間に、不動産市場のボラティリティについてのルールブックが書き換えられてしまいました。過去に例を見ないほどの市場暴落が起こったと思えば、次には今までに見たことのないほど急速な回復が起こり、それでもいまだに将来に対する不確実性は残っています。投資家の中には被った痛手を癒そうとしている人もいたり、今後また同じ事態が生じる可能性に備えている人もいるでしょうが、そのような中であって、1つのセクターのみが注目を集めるようになりました。このセクターは揺れ動くトレンドにも流されず、今では世界各地の投資家から注目されるようになりました。

独自のIPDインデックスを持つヘルスケアは、1つの資産クラスとしての地位を確立されたと言っても過言ではありません。

制度改善に対する政治的な意思や、これから起ころうとしている経済的・構造的な変化、貨幣価値の均衡化が重要課題となっている今こそ、このセクターにおける投資機会は投資家に絶好の機会を呈しています。





MONTREUX

モントルー・キャピタル・マネジメント

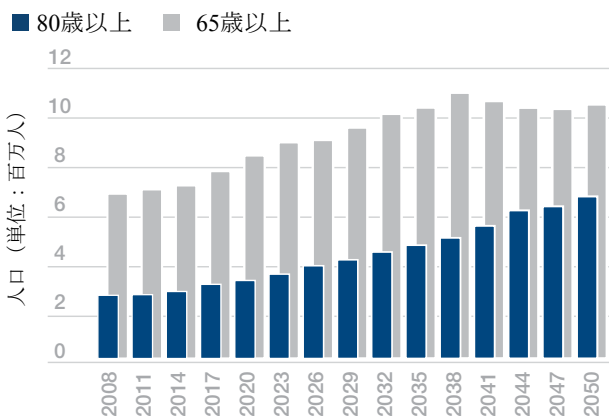
## モントルー・ケア・ホーム・ファンド

### 英国の拡大する年齢層に着目

英国の拡大多様化する人口動態を背景に、ヘルスケアは急成長を遂げる不動産セクターとして台頭

過去30年間の英国の人口動態プロファイルを見ると、欧州全体に認められる傾向と同じく、ますます高齢人口が増える傾向が顕著になってきているのがわかります。英国の総人口は、1978年の5,618万人から2009年の6,114万人へと8.82%も増加しました。

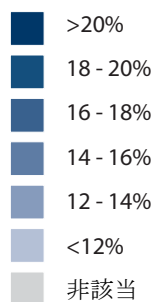
英国の高齢人口：2008年から2050年までの変化と予測



2010年現在の欧州地図：65歳以上の人口が占める割合 (%)

出所：CIAワールド・ファクトブック

Source: CIA World Factbook

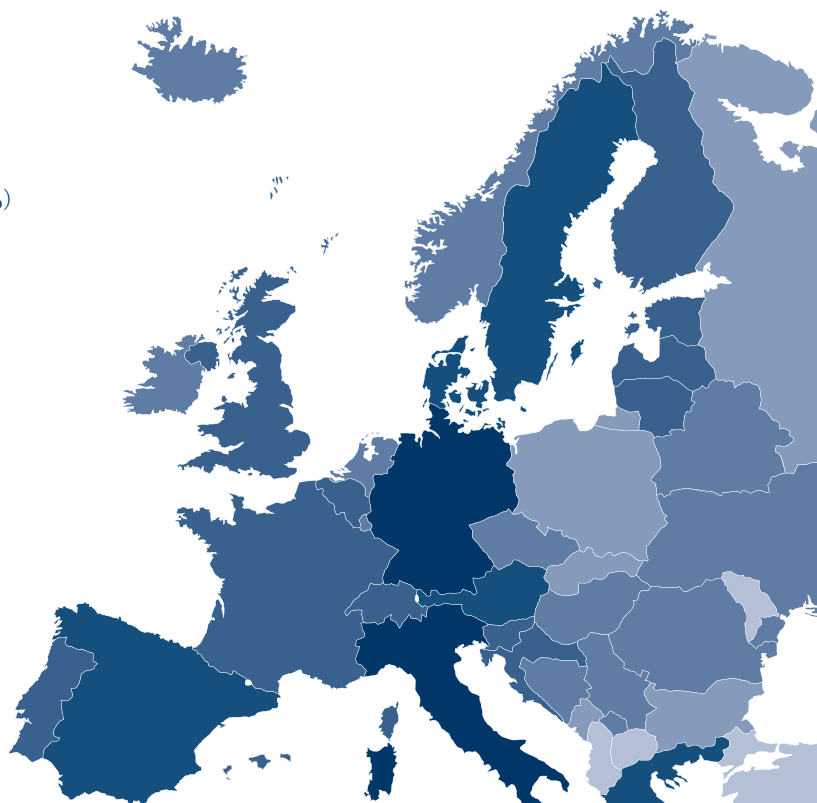


2009年9月現在、英国で100歳までの人口は過去最高に達したと報告されています。この年齢層は過去に例を見ない大幅な増加を記録しています。

英国の人口動態プロファイルを全体としてとらえた場合、16歳未満の人口は、1983年から2008年までの25年間で21%から19%へと減少しています。これと対照的に、同じ25年間の85歳以上の人口は劇的な増加を見せ、60万人から130万人へと増加しました。この増加傾向は今後も続く予想されており、2033年までには85歳とそれ以上の年齢人口は、再び2倍強の増加を記録すると推測されています（人口全体の5%）。

過去30年間にわたり、男性の平均寿命は69歳から75歳へと上昇した一方、女性の平均寿命は76歳から80歳へと上昇しました。今後20年間で、英国人の4人に1人が年金受給者になっているだろうと見られています。

この高齢化トレンドは少なくとも今世紀の最初の50年間は続くでしょう。現在、こうした人口の高齢化現象は、それが介護サービスやヘルスケア全体にどのような影響を及ぼすのかという点で、注目されている話題にもなっています。





**MONTREUX**

モントルー・キャピタル・マネジメント

## モントルー・ケア・ホーム・ファンド

### 需給インバランスと高い施設利用率

2008年4月現在、65-74歳の年齢層の0.8%が介護施設か長期滞在病院で暮らしていると報道されています。

この割合は、80歳かそれ以上の年齢層では16.3%にまで高まっています。政府アクチュアリーによる推定に基づくと、英国で自宅以外の居住施設で生活をしている高齢者や身体障害者の数は、419,000人だった2009年から2056年には1,250,000人にまで増加すると予想されています。

しかしながら、民間レベルでの施設需要は人口動態と同じような変化を辿ると推定されています。実際、2008年から2010年までの間に、独立系の介護施設に対する需要は1.3%増加したと推測されています。



2000年—2020年において生活保護サービスや訪問介護サービスを受ける65歳かそれ以上の年齢層の人口の変化（基本事例予測）

	2000年	2010年	2020年	増加率(%)
介護施設数	135,000	145,000	167,500	24.1%
居住施設数	240,000	256,500	292,500	21.8%
施設総数 (長期滞在病院介護を含む)	400,500	429,000	493,000	23.0%



「2008年から2010年までの間に、独立系の介護施設に対する需要は1.3%増加したと推測されています。」



**MONTREUX**

モントルー・キャピタル・マネジメント

## モントルー・ケア・ホーム・ファンド

### 民間セクターに投資機会

英国の介護施設の平均利用率は現在90%です。英国の南東部の施設利用率は全国平均を上回るなど、地域により多少の差も認められます。

#### 民間セクターの施設の増加

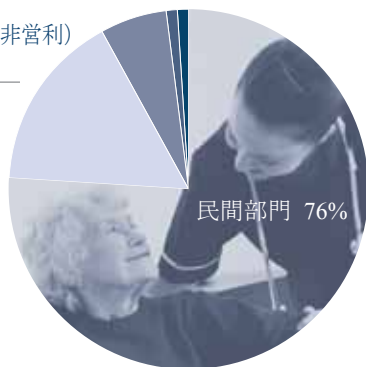
2009年4月現在の民間セクター施設利用は、高齢者と身体障害者向けの長期滞在病床利用全体の76%を占め、1つの事業セクターとしては英国でもかなりの規模を占めるまでになっています。

#### 所有者タイプ別の介護施設

出所：ケア・クオリティ委員会  
地方自治体 6%

NHS (国民医療保険) 1%  
その他 1%

ボランティア (非営利) 16%

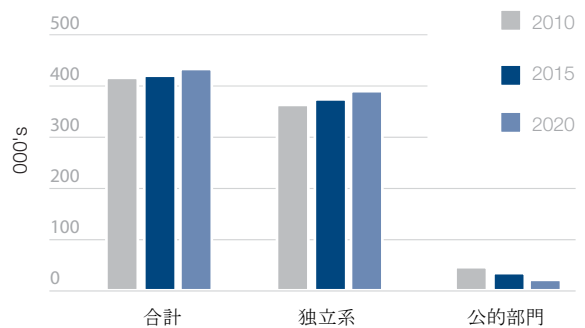


独立系の介護施設で提供される病床数は今後も増え続けると予想されている一方、公的部門で満たされる需要は逆に減少し続けると予想されています。


民間部門の介護市場は、拡大の一途を辿っており、大半の投資先不動産は次のような特徴を持っています：

- ・ 長期賃貸 (たいてい20-25年間)
- ・ テナント早期解約条項なし
- ・ 優れたテナント契約という強み
- ・ Primary Care Trustsからの家賃払戻しの機会あり

将来の介護施設の提供数  
出所：Laing and Buisson



現在、全国最低基準を満たしている、もしくはその基準を上回る介護施設での空病床に対する需要は増える一方です。実際、新たに建築された民間の介護施設の大半は、運営者が「将来の介護の証拠」を示そうと努めていることもあり、最低基準を上回っています。社会福祉サービス予算削減や運営経費増大などが運営者の負担になっていくと予想されますが、この特定の分野で将来大きな変化が生じると予想されます。その時が、この市場への新規投資の絶好の機会になることでしょう。



「現在、介護目的で建設された施設での空病床に対する需要は増加の一途を辿っています。」



MONTREUX

モントルー・キャピタル・マネジメント

## モントルー・ケア・ホーム・ファンド

### ユニークな資産クラス

独特な、かつ市場との連動性のない資産クラスとして、介護施設は信用規制が始まった頃にすでに回復力の強さを実証していました。これは、強い需要と高水準の病床利用率に加え、長期にわたる所得保証や定額賃上げに基づく保証手数料の引き上げによるものです。

介護施設への投資物件の大半は、物件に事前に盛り込まれているレンタル料金引き上げを魅力材料として投資家を引き付けた「定額引き上げ」条件付きで販売されています。景気後退に入る前のインフレーション局面での物価上昇による直接的な結果として、従来から年率2.5%から3%の一定料金引き上げに合意してきた運営者は、もっと魅力的な料金増加を提供するようという投資家からの強い圧力を受けるようになりました。この結果として、2.5%から5%をレンジとする「カラーとキャップ」条件を含むRPI（物価上昇率指数）に連動する「定額引き上げ」が導入されるに至りました。

介護施設投資利回り（四半期平均）の動き

出所：King Sturge



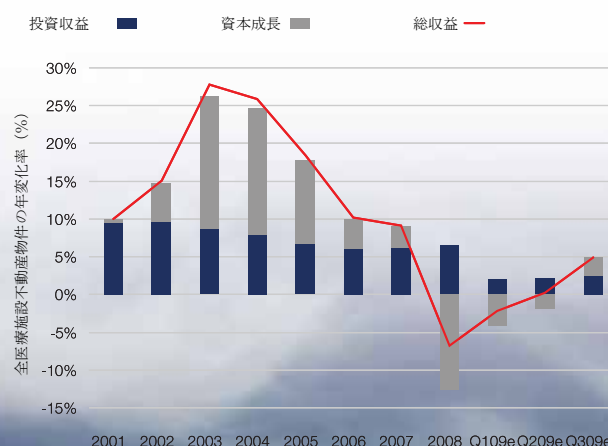
### ベンチマーク

近年、IPDは、介護セクターへの投資パフォーマンスを英国の他の不動産セクター投資パフォーマンスと比較測定する手段を提供するようになりました。

IPDヘルスケア・インデックスは2009年に導入され、今では英国全体で571もあるヘルスケア物件への投資パフォーマンスを測定する尺度ととして使用されています。同インデックスは、ヘルスケア不動産物件に投資する投資家にとってのベンチマークとしての役割を果たし、ヘルスケア投資市場における需要増加を如実に反映しています。最近の実績では、同セクターが過去3年間続けて不動産市場全体を上回るパフォーマンスをあげていたことがはっきり示されています。

景況悪化局面においても回復の兆しを顕示

出所：IPD ©







## ファンド概要

Montreux Care Home ファンドへの投資により、投資家は英国の住居タイプ介護セクターにアクセスすることができます。

当ファンドは、英国における投資に有利な人口動態トレンドに着目し、投資家に、長期的に着実な資本成長を達成するための強力な投資基盤を与えることを目的としています。

当ファンドは、適格な対象物件を注意深く選別し、それらを取得・開発・運営することにより目的とする資本成長を狙い、余剰のレンタル収益を再投資に充当します。

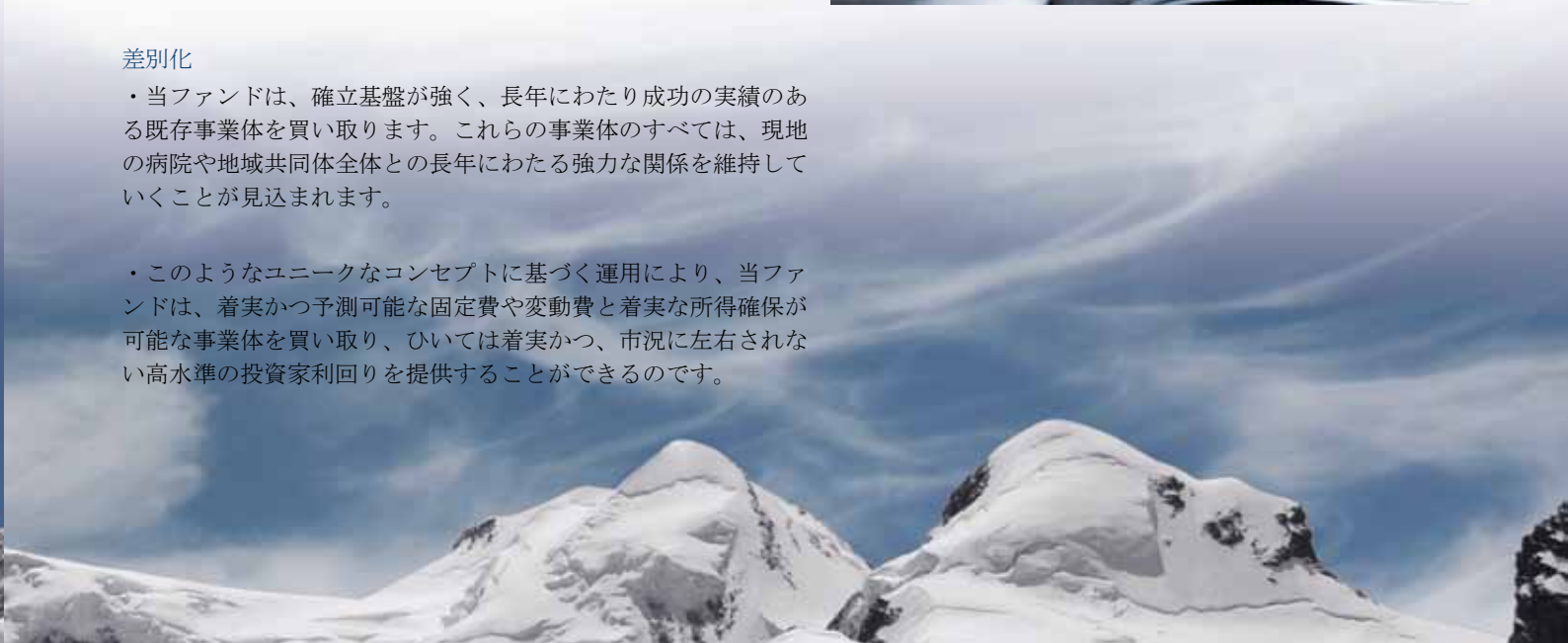
### 投資戦略

- ・英国でも理容室の高い、申込者リストも多く、一貫して高い純利益マージンを生み出す潜在性の高い、既存の高級クラスの専用居住タイプ介護施設を買い取る。
- ・ブリックやモルタルを市場価値と同等レベルの割引価格で購入する。
- ・総資産価値（グロス・アセット・バリューGAV）に対する最高ギアリング・レシオ50%を目指す。
- ・投資利回りを向上させ、資本増大を加速化させるため、標準の業界平均EBITDAR（金利、税金、減価/減耗償却、無形固定資産/繰越資産、支払いリース前利益）レシオで割り引かれた価格で運営事業を買い取る。

### 差別化

・当ファンドは、確立基盤が強く、長年にわたり成功の実績のある既存事業体を買収します。これらの事業体のすべては、現地の病院や地域共同体全体との長年にわたる強力な関係を維持していくことが見込まれます。

・このようなユニークなコンセプトに基づく運用により、当ファンドは、着実かつ予測可能な固定費や変動費と着実な所得確保が可能な事業体を買収し、ひいては着実かつ、市況に左右されない高水準の投資家利回りを提供することができるのです。



**MONTREUX**

モントルー・キャピタル・マネジメント

## モントルー・ケア・ホーム・ファンド

### ファンド・アドバイザー

#### Montreux Capital Management Limited

Montreux Capital Managementは、世界的な機関投資家・プライベート・クライアント基盤を有するスイスの独立系投資運用専門会社です。

2010年に確立された当社は、厳密な投資運用プロセスを重視し、市場に連動しない、規制投資ファンドを提供することを目的とします。

投資家顧客に対し、リスクとボラティリティを最低限に抑え、伝統的な市場連動性にとらわれず、絶え間なく優れた収益を生み出せる投資運用環境を提供することが、当社の目的です。

[www.montreuxcm.com](http://www.montreuxcm.com)

#### Jones Lang LaSalle

Jones Lang LaSalleは、ヘルスケア・セクターや老人介護セクターにおいて世界有数に数えられるコンサルタント会社の1つです。同社は英国でも最大規模の専門チームを置き、英国だけでなく、欧州全体における広範囲にわたる顧客に対し、包括的なコンサルティングや取引サービスを提供しています。Jones Lang LaSalleは、Financial Service Authority（英国金融サービス庁：FSA）による営業許可を得ており、同庁ならびにRoyal Institution of Chartered Surveyors（英国王立チャータード・サーベイヤーズ協会：RICS）による規制を受けています。

[www.joneslanglasalle.com](http://www.joneslanglasalle.com)

**MONTREUX**  
Capital Management**JONES LANG  
LASALLE®***Real value in a changing world*

### ファンド・パートナー

所在地	ルクセンブルグ
プロモーター	Montreux Distribution Limited
保管業者	KBL European Private Bankers S.A
運営業者	European Fund Administration S.A
マネジャー	Montreux Capital Management
投資アドバイザー	Montreux Capital Management、および Jones Lang LaSalle
監査人	Deloitte S.A
法務顧問	Elvinger, Hoss & Prussen

### 主要項目

開始日	2011年7月1日
投資最低額	10,000英ポンド、15,000米ドル、 15,000ユーロ、15,000スイスフラン
募集	PPB、Wrap Platforms（ラッププラットフォーム）、 SIPPでの申し込み、ならびに直接投資も可能
運用タイプ	100%分散型
早期解約ペナルティ	1年目 5% 2年目 4% 3年目 3% 4年目 2% 5年目 1%
取引執行日	各月の最終営業日
ISIN	(GBP) LU0640268875 (USD) LU0640269097 (EUR) LU0640269337 (CHF) LU0640269683



Montreux Capital Management, Bahnhofstrasse  
52, 8001 Zurich,  
Switzerland

---

T +41 (0) 44 214 6385

---

F +41 (0) 44 214 6519

---

E [info@montreuxcm.com](mailto:info@montreuxcm.com)

---

W [www.montreuxcm.com](http://www.montreuxcm.com)



**MONTREUX**

モントルー・キャピタル・マネジメント