【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成28年７月11日
【発行者名】	サムティ・レジデンシャル投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員　川本　哲郎
【本店の所在の場所】	東京都千代田区丸の内一丁目８番３号
【事務連絡者氏名】	サムティアセットマネジメント株式会社 取締役　経営管理部長　藤原　剛
【電話番号】	03-5220-3841
【届出の対象とした募集（売出）内国投資証券に係る投資法人の名称】	サムティ・レジデンシャル投資法人
【届出の対象とした募集（売出）内国投資証券の形態及び金額】	形態：投資証券 発行価額の総額：一般募集　10,282,000,000円 売出価額の総額：オーバーアロットメントによる売出し　533,000,000円 （注１）発行価額の総額は、平成28年７月１日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資法人の投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。 ただし、今回の一般募集の方法は、引受人が発行価額にて買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額（発行価格）で一般募集を行うため、一般募集における発行価格の総額は、上記の金額とは異なります。 （注２）売出価額の総額は、平成28年７月１日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資法人の投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。
安定操作に関する事項	１．今回の募集及び売出しに伴い、本投資法人の発行する上場投資口について、市場価格の動向に応じ必要があるときは、金融商品取引法施行令第20条第１項に規定する安定操作取引が行われる場合があります。 ２．上記の場合に安定操作取引が行われる取引所金融商品市場を開設する金融商品取引所は、株式会社東京証券取引所です。
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 （東京都中央区日本橋兜町２番１号）

第一部【証券情報】

第１【内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）】

１【募集内国投資証券】

（１）【投資法人の名称】

サムティ・レジデンシャル投資法人
（英文表示：Samty Residential Investment Corporation）
（以下「本投資法人」といいます。）

（２）【内国投資証券の形態等】

本書に従って行われる募集（以下「一般募集」といいます。）又は売出しの対象である有価証券は、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号。その後の改正を含みます。以下「投信法」といいます。）に従って設立された本投資法人の投資口（以下「本投資口」といいます。）です。本投資口は、社債、株式等の振替に関する法律（平成13年法律第75号。その後の改正を含みます。以下「振替法」といいます。）の規定の適用を受ける振替投資口であり、振替法第227条第２項に基づき投資主が発行を請求する場合を除き、本投資法人は、本投資口を表示する投資証券を発行することができません。本投資口は、投資主の請求による投資口の払戻しが認められないクローズド・エンド型です。

本投資口について、本投資法人の依頼により、信用格付業者から提供され若しくは閲覧に供された信用格付、又は信用格付業者から提供され若しくは閲覧に供される予定の信用格付はありません。

（注）投信法上、均等の割合的単位に細分化された投資法人の社員の地位を「投資口」といい、その保有者を「投資主」といいます。本投資口を購入した投資家は、本投資法人の投資主となります。

（３）【発行数】

119,660口

（注）一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、大和証券株式会社が、本投資法人の投資主であるサムティ株式会社から5,983口を上限として借り入れる本投資口（ただし、かかる貸借は、後記「（16）その他／申込みの方法等／（ホ）」に記載のとおり、一般募集における本投資口のうち5,983口がサムティ株式会社に販売されることを条件とします。）の売出し（以下「オーバーアロットメントによる売出し」といいます。）を行う場合があります。
オーバーアロットメントによる売出し等の内容については、後記「第５　募集又は売出しに関する特別記載事項／１　オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照ください。

（４）【発行価額の総額】

10,282,000,000円

（注）後記「（13）引受け等の概要」に記載のとおり、上記の発行価額の総額は、後記「（13）引受け等の概要」に記載の引受人（以下「引受人」といいます。）の買取引受けによる払込金額の総額です。発行価額の総額は、平成28年７月１日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

（５）【発行価格】

未定

（注１）発行価格等決定日（後記「（13）引受け等の概要」に定義します。以下同じです。）の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値（当日に終値のない場合には、その日に先立つ直近日の終値）から１口当たりの予想分配金2,591円を控除した金額に0.90～1.00を乗じた価格（１円未満端数切捨て）を仮条件とします。

（注２）日本証券業協会の定める有価証券の引受け等に関する規則第25条に規定される方式により、上記仮条件により需要状況等を勘案した上で、平成28年７月20日（水）から平成28年７月26日（火）までの間のいずれかの日（発行価格等決定日）に、一般募集における価額（発行価格）を決定し、併せて発行価額（本投資法人が引受人より受け取る本投資口１口当たりの払込金額）を決定します。
今後、発行価格等（発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金をいいます。以下同じです。）が決定された場合には、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項（発行価額の総額、一般募集における手取金、オーバーアロットメントによる売出しの売出数及びオーバーアロットメントによる売出しの売出価額の総額をいいます。以下同じです。）について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間の末日までの期間中のインターネット上の本投資法人ウェブサイト（［URL］http://www.samty-residential.com/ja/ir/index.html）（以下「新聞等」といいます。）において公表します。また、発行価格等が決定される前に有価証券届出書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。しかしながら、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。

（注３）後記「（13）引受け等の概要」に記載のとおり、発行価格と発行価額とは異なります。発行価格の総額と発行価額の総額との差額は、引受人の手取金となります。

（６）【申込手数料】

申込手数料はありません。

（７）【申込単位】

１口以上１口単位とします。

（８）【申込期間】

平成28年７月21日（木）から平成28年７月22日（金）まで

（注）申込期間については、上記のとおり内定していますが、発行価格等決定日において正式に決定する予定です。なお、上記申込期間については、需要状況等を勘案した上で繰り下げることがあります。当該需要状況等の把握期間は、平成28年７月15日（金）から、最短で平成28年７月20日（水）まで、最長で平成28年７月26日（火）までを予定していますが、実際の発行価格等の決定期間は、平成28年７月20日（水）から平成28年７月26日（火）までを予定しています。

したがって、

① 発行価格等決定日が平成28年７月20日（水）の場合、
上記申込期間のとおり

② 発行価格等決定日が平成28年７月21日（木）の場合、
申込期間は「平成28年７月22日（金）から平成28年７月25日（月）まで」

③ 発行価格等決定日が平成28年７月22日（金）の場合、
申込期間は「平成28年７月25日（月）から平成28年７月26日（火）まで」

④ 発行価格等決定日が平成28年７月25日（月）の場合、
申込期間は「平成28年７月26日（火）から平成28年７月27日（水）まで」

⑤ 発行価格等決定日が平成28年７月26日（火）の場合、
申込期間は「平成28年７月27日（水）から平成28年７月28日（木）まで」

となりますので、ご注意ください。

（９）【申込証拠金】

１口につき発行価格と同一の金額とします。

（１０）【申込取扱場所】

引受人の本店及び全国各支店並びに営業所で申込みの取扱いを行います。

（１１）【払込期日】

平成28年８月１日（月）

（１２）【払込取扱場所】

株式会社三井住友銀行　本店営業部
東京都千代田区丸の内一丁目１番２号

（注）上記の払込取扱場所での本投資口の買付けの申込みの取扱いは行いません。

（１３）【引受け等の概要】

以下に記載する引受人は、平成28年７月20日（水）から平成28年７月26日（火）までの間のいずれかの日（以下「発行価格等決定日」といいます。）に決定される発行価額にて本投資口の買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額（発行価格）で一般募集を行います。引受人は、払込期日に発行価額の総額と同額を本投資法人へ払い込み、一般募集における発行価格の総額と発行価額の総額との差額は、引受人の手取金となります。本投資法人は、引受人に対して引受手数料を支払いません。

引受人の名称	住所	引受投資口数
大和証券株式会社	東京都千代田区丸の内一丁目９番１号	未定
野村證券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目９番１号	
ＳＭＢＣ日興証券株式会社	東京都千代田区丸の内三丁目３番１号	
みずほ証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目５番１号	
株式会社ＳＢＩ証券	東京都港区六本木一丁目６番１号	
東海東京証券株式会社	愛知県名古屋市中村区名駅四丁目７番１号	
合計		119,660口

（注１）本投資法人及び本投資法人が資産の運用に係る業務を委託しているサムティアセットマネジメント株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）は、発行価格等決定日に引受人との間で新投資口買取引受契約を締結します。

（注２）上記引受人は、引受人以外の金融商品取引業者に一般募集の対象となる本投資口の販売を委託することがあります。

（注３）大和証券株式会社及び野村證券株式会社を併せて以下「共同主幹事会社」といいます。

（注４）各引受人の引受投資口数は、発行価格等決定日に決定されます。

（１４）【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構
東京都中央区日本橋茅場町二丁目１番１号

（１５）【手取金の使途】

一般募集における手取金10,282,000,000円については、後記「第二部　参照情報／第２参照書類の補完情報／２　投資対象／③取得済資産及び取得予定資産の概要」に記載の本投資法人が取得を予定している資産（以下「取得予定資産」といいます。）の取得資金の一部に充当します。

（注）上記の手取金は、平成28年７月１日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

（１６）【その他】

申込みの方法等

（イ）申込みの方法は、前記「（８）申込期間」に記載の申込期間内に前記「(10) 申込取扱場所」に記載の申込取扱場所へ前記「（９）申込証拠金」に記載の申込証拠金を添えて申込みをするものとします。

（ロ）申込証拠金のうち発行価額相当額は、前記「(11) 払込期日」に記載の払込期日に新投資口払込金に振替充当します。

（ハ）申込証拠金には利息をつけません。

（ニ）一般募集の対象となる本投資口の受渡期日は、平成28年８月２日（火）です。一般募集の対象となる本投資口は、受渡期日から売買を行うことができます。振替法の適用により、本投資口の売買は、振替機関又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

（ホ）引受人は、本投資法人の指定する販売先として、本投資法人の投資主であり、かつ本資産運用会社の株主であるサムティ株式会社に対し、一般募集の対象となる本投資口のうち、5,983口を販売する予定です。

２【売出内国投資証券（オーバーアロットメントによる売出し）】

（１）【投資法人の名称】

前記「１　募集内国投資証券／（１）投資法人の名称」と同一です。

（２）【内国投資証券の形態等】

前記「１　募集内国投資証券／（２）内国投資証券の形態等」と同一です。

（３）【売出数】

5,983口

（注）オーバーアロットメントによる売出しは、一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、大和証券株式会社が本投資法人の投資主であるサムティ株式会社から5,983口を上限として借り入れる本投資口（ただし、かかる貸借は、前記「１　募集内国投資証券／（16）その他／申込みの方法等／（ホ）」に記載のとおり、一般募集における本投資口のうち5,983口がサムティ株式会社に販売されることを条件とします。）の売出しです。上記売出数はオーバーアロットメントによる売出しの売出数の上限を示したものであり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。
オーバーアロットメントによる売出し等の内容につきましては、後記「第５　募集又は売出しに関する特別記載事項／１　オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照ください。
今後、売出数が決定された場合には、発行価格等（発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金）及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項（発行価額の総額、一般募集における手取金、オーバーアロットメントによる売出しの売出数及びオーバーアロットメントによる売出しの売出価額の総額）について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間の末日までの期間中のインターネット上の本投資法人ウェブサイト（［URL］http://www.samty-residential.com/ja/ir/index.html）（新聞等）において公表します。また、発行価格等が決定される前に有価証券届出書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。しかしながら、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。

（４）【売出価額の総額】

533,000,000円

（注）売出価額の総額は、平成28年７月１日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

（５）【売出価格】

未定

（注）売出価格は、前記「１　募集内国投資証券／（５）発行価格」に記載の発行価格と同一の価格とします。

（６）【申込手数料】

申込手数料はありません。

（７）【申込単位】

１口以上１口単位とします。

（８）【申込期間】

平成28年７月21日（木）から平成28年７月22日（金）まで

（注）申込期間は、前記「１　募集内国投資証券／（８）申込期間」に記載の申込期間と同一とします。

（９）【申込証拠金】

１口につき売出価格と同一の金額とします。

（１０）【申込取扱場所】

大和証券株式会社の本店及び全国各支店で申込みの取扱いを行います。

（１１）【受渡期日】

平成28年８月２日（火）

（１２）【払込取扱場所】

該当事項はありません。

（１３）【引受け等の概要】
該当事項はありません。

（１４）【振替機関に関する事項】
株式会社証券保管振替機構
東京都中央区日本橋茅場町二丁目１番１号

（１５）【手取金の使途】
該当事項はありません。

（１６）【その他】
申込みの方法等
（イ）申込みの方法は、前記「（８）申込期間」に記載の申込期間内に前記「(10) 申込取扱場所」に記載の申込取扱場所へ前記「（９）申込証拠金」に記載の申込証拠金を添えて申込みをするものとします。
（ロ）申込証拠金には利息をつけません。
（ハ）オーバーアロットメントによる売出しの対象となる本投資口は、前記「(11) 受渡期日」に記載の受渡期日から売買を行うことができます。振替法の適用により、本投資口の売買は、振替機関又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

第２【新投資口予約権証券】
該当事項はありません。

第３【投資法人債券（短期投資法人債を除く。）】
該当事項はありません。

第４【短期投資法人債】
該当事項はありません。

第５【募集又は売出しに関する特別記載事項】

１　オーバーアロットメントによる売出し等について

一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、大和証券株式会社が本投資法人の投資主であるサムティ株式会社から5,983口を上限として借り入れる本投資口（ただし、かかる貸借は、前記「第１　内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）／１　募集内国投資証券／（16）その他／申込みの方法等／（ホ）」に記載のとおり、一般募集における本投資口のうち5,983口がサムティ株式会社に販売されることを条件とします。以下「借入投資口」といいます。）の売出し（オーバーアロットメントによる売出し）を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出しの売出数は、売出数の上限を示したものであり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。

オーバーアロットメントによる売出しに関連して、大和証券株式会社は、借入投資口の返還を目的として、オーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限として、一般募集の発行価格と同一の価格で追加的に本投資口を取得する権利（以下「グリーンシューオプション」といいます。）を、平成28年８月19日（金）を行使期限として、本投資法人の投資主であるサムティ株式会社より付与されます。

大和証券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間（以下「申込期間」といいます。）中、本投資口について安定操作取引を行う場合があり、当該安定操作取引で買い付けた本投資口の全部又は一部を借入投資口の返還に充当する場合があります。

また、大和証券株式会社は、申込期間終了日の翌日から平成28年８月19日（金）までの間（以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。（注））、借入投資口の返還を目的として、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）においてオーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限とする本投資口の買付け（以下「シンジケートカバー取引」といいます。）を行う場合があります。大和証券株式会社がシンジケートカバー取引により買い付けた全ての本投資口は、借入投資口の返還に充当されます。なお、シンジケートカバー取引期間内において、大和証券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、又はオーバーアロットメントによる売出しに係る口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

大和証券株式会社は、オーバーアロットメントによる売出しに係る口数から、安定操作取引及びシンジケートカバー取引によって買い付け、借入投資口の返還に充当する口数を減じた口数について、グリーンシューオプションの行使を行います。

なお、オーバーアロットメントによる売出しが行われるか否か及びオーバーアロットメントによる売出しが行われる場合の売出数については発行価格等決定日に決定されます。オーバーアロットメントによる売出しが行われない場合には、大和証券株式会社による上記本投資法人の投資主であるサムティ株式会社からの本投資口の借入れ、本投資法人の投資主であるサムティ株式会社から大和証券株式会社へのグリーンシューオプションの付与及び東京証券取引所におけるシンジケートカバー取引も行われません。

上記の取引に関しては、大和証券株式会社が野村證券株式会社と協議の上、これを行います。

（注）シンジケートカバー取引期間は、
① 発行価格等決定日が平成28年７月20日（水）の場合、
「平成28年７月23日（土）から平成28年８月19日（金）までの間」
② 発行価格等決定日が平成28年７月21日（木）の場合、
「平成28年７月26日（火）から平成28年８月19日（金）までの間」
③ 発行価格等決定日が平成28年７月22日（金）の場合、
「平成28年７月27日（水）から平成28年８月19日（金）までの間」
④ 発行価格等決定日が平成28年７月25日（月）の場合、
「平成28年７月28日（木）から平成28年８月19日（金）までの間」
⑤ 発行価格等決定日が平成28年７月26日（火）の場合、
「平成28年７月29日（金）から平成28年８月19日（金）までの間」
となります。

２　売却・追加発行等の制限

（１）　一般募集に関連して、本投資法人の投資主であるサムティ株式会社に、共同主幹事会社に対し、発行価格等決定日に始まり、一般募集の受渡期日以降360日を経過する日までの期間、共同主幹事会社の事前の書面による承諾を受けることなく、本投資口の売却等（ただし、オーバーアロットメントによる売出しに伴う本投資口の大和証券株式会社へ

の貸付け及びグリーンシューオプションの行使に基づく大和証券株式会社への本投資口の売却等を除きます。）を行わない旨を約していただく予定です。
　共同主幹事会社は、前記の期間中であってもその裁量で、前記制限の一部又は全部を解除する権限を有する予定です。

（２）　一般募集に関連して、本投資法人は、共同主幹事会社との間で、発行価格等決定日に始まり、一般募集の受渡期日以降90日を経過する日までの期間、共同主幹事会社の事前の書面による承諾を受けることなく、本投資口の発行（ただし、一般募集及び投資口の分割に伴う新投資口発行等を除きます。）を行わない旨を合意しています。
　共同主幹事会社は、前記の期間中であってもその裁量で、前記制限の一部又は全部を解除する権限を有しています。

第二部【参照情報】

第１【参照書類】

金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下「金商法」といいます。）第27条において準用する金商法第５条第１項第２号に掲げる事項については、以下に掲げる書類をご参照ください。

１【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間　第１期（自　平成27年３月16日　至　平成28年１月31日）　平成28年４月26日関東財務局長に提出

２【半期報告書】

該当事項はありません。

３【臨時報告書】

該当事項はありません。

４【訂正報告書】

該当事項はありません。

第２【参照書類の補完情報】

参照書類である平成28年４月26日付の有価証券報告書（以下「参照有価証券報告書」といいます。）に関して、本書の日付現在までに補完すべき情報は、以下に記載のとおりです。

以下の文中に記載の事項を除き、参照有価証券報告書に記載されている将来に関する事項については、本書の日付現在、変更がないと判断しています。

なお、以下の文中における将来に関する事項は、別段の記載のない限り、本書の日付現在において本投資法人が判断したものです。

（注）本書において特に記載する場合を除き、数値については単位未満を切り捨て、比率については小数第２位を四捨五入して記載しています。

1　事業の概況

①　本投資法人の基本理念

わが国は、人口減・高齢化という大きな問題に直面し、また東京圏への人口・企業の一極集中が進展しており、このような状況に対処し是正を図るため、全国の中枢都市の機能強化が喫緊の課題となっています。

これに対して、わが国においては、魅力あふれる地方の創出（以下「地方創生」といいます。）や、少子高齢化に歯止めをかけ、50年後も人口１億人を維持し、家庭・職場・地域で誰もが活躍できる社会の実現を目的とする一億総活躍社会が重要施策として位置付けられています。

地方創生については、平成26年９月３日付の「まち・ひと・しごと創生本部」設置の閣議決定、同年11月28日付の「まち・ひと・しごと創生法」の公布、さらには同年12月27日付の「まち・ひと・しごと創生長期ビジョン」・「まち・ひと・しごと創生総合戦略」の閣議決定等を通じ、国と地方自治体が一体となり、地方移住の推進、税制措置等による企業の地方拠点強化、地方大学等の活性化等に関する具体的な取組みが急ピッチで進められるに至っています。

また、一億総活躍社会については、平成27年10月７日付で一億総活躍担当大臣が任命され、一億総活躍社会の実現を目指して具体策を話し合う「一億総活躍国民会議」の第１回会合が平成27年10月29日に開催される等、わが国の構造的な問題である少子高齢化に対して、「希望を生み出す強い経済」、「夢をつむぐ子育て支援」、「安心につながる社会保障」の「新・三本の矢」の実現を目的とする「一億総活躍社会」の実現に向けた取組みが進められています。

このような環境下において、本投資法人は、首都圏（東京都、神奈川県、埼玉県及び千葉県をいいます。以下同じです。）に偏ることなく、日本全国の幅広い地方都市（首都圏以外の都市をいいます。以下同じです。）において、各地域の実情や特性に応じた良質なアコモデーションアセット（賃貸住宅（注１）並びにホテル及びヘルスケア施設（注２）等の賃貸住宅周辺領域の不動産をいいます。以下同じです。）及びアコモデーションアセットを裏付けとする特定資産（以下「アコモデーションアセット等」と総称します。）への投資を行い、これらの賃貸借を通じて、居住者に安心、安全かつ快適なくつろげる住まいを提供することを目指しています。さらに、学術施設近隣の学生向けマンションや保育施設等の子育て支援に係る施設が附属するような不動産についても、積極的に投資を検討する方針です。

本投資法人は、かかる投資活動を通じ、中長期的な取組みとして本投資法人が資本市場より調達した資金を有効に活用していくことが、地方創生及び一億総活躍社会の主旨に則り、地域の実情や特性に応じた住民にとって魅力のある環境やサービス、就業機会等を創出する施策を、創意工夫をもって積極的に推し進める地方自治体に対する側面的なサポートになると考えており、もって日本経済を地方都市より活性化していくことを本投資法人の理念としています。

本投資法人は、かかる基本理念の下、日本全国の幅広い都市のアコモデーションアセット等を投資対象とした分散の図られたポートフォリオ（以下『Japan-Wide Portfolio』とのキャッチ・コピーで表現することがあります。）への投資機会を投資家の皆様に提供し、その中長期的な運用により投資主価値の向上を目指します。

（注１）賃貸住宅には、専門の運営会社に委託することを想定した学生向けマンションや、法人による数部屋単位の借上げを想定した社宅又は寮を含みます。

（注２）ヘルスケア施設には、主たる用途を高齢者の居住の安定確保に関する法律（平成13年法律第26号。その後の改正を含みます。）に規定する「サービス付き高齢者向け住宅」並びに老人福祉法（昭和38年法律第133号。その後の改正を含みます。）に規定する「有料老人ホーム」及び「認知症高齢者グループホーム」とする建物を含みますが、これらに限りません。

②　本投資法人の特徴

本投資法人は、主たる投資対象を賃貸住宅（以下「レジデンス」ということがあります。）として、日本全国の都市へ分散投資を行うことにより、中長期的な投資主価値の向上を目指します。

また、本投資法人は、レジデンス同様に居住空間を提供し、運営会社に一括して賃貸することで安定したキャッシュフローの確保が期待されるホテル及びヘルスケア施設等の運営型施設（以下「運営型施設」といいます。）についても、レジデンスとともに「アコモデーションアセット」に含める形で投資対象として位置付けていますが、当初はレジデンスのみを投資対象とし、運営型施設への投資については、本投資法人の資産規模やポートフォリオ分散状況を総

合的に勘案し、慎重に検討していく方針です（詳細は、後記「③ポートフォリオ構築方針／Ａ．投資対象」をご参照ください。）。

ポートフォリオの構築に際しては、以下に記載のとおり「Ａ．主要地方都市を中心としたレジデンスへの投資」及び「Ｂ．サムティグループの活用」の２点を運用の基本方針として掲げており、これらにより安定性・成長性・収益性のいずれも追求したポートフォリオの構築を目指します。

Ａ．主要地方都市を中心としたレジデンスへの投資

＜全国の厳選されたレジデンスへの分散投資（安定性の確保）＞

本投資法人は、主要地方都市（首都圏を除く人口100万人以上の政令指定都市、具体的には札幌市、仙台市、名古屋市、京都市、大阪市、神戸市、広島市及び福岡市の８都市をいいます。以下同じです。）を中心とした日本全国の幅広い都市において、安定した賃料水準を見込めるレジデンスを厳選し、これに分散投資を行うことにより、ポートフォリオより生じるキャッシュフローの安定性の確保を目指します。

主要地方都市においても、エリアや立地等によっては、人口の流入や世帯数の増加等を背景として、レジデンスへの底堅い賃貸需要が存在すると考えられ（詳細は後記「⑤東京23区と比較した主要地方都市の人口動態等及びレジデンス賃貸市場の動向」をご参照ください。）、本投資法人は、かかるエリアや立地等に所在し、かつ、日常的な保守修繕が行き届き、設備・機能の点でも周辺の競合物件対比での競争力を有するレジデンスに投資を行う場合には、賃貸運営において適切な賃料設定を行うこと等により安定的なテナント稼働を確保することが十分可能であると考えています。

実際、近年における主要地方都市のレジデンスの賃料の変動率や上場J-REIT（上場不動産投資法人をいいます。以下同じです。）が保有する主要地方都市のレジデンスの稼働率は、全体として東京23区におけるこれらの状況と比較しても遜色ないものとなっています（詳細は後記「⑥上場J-REIT等における東京23区と比較した主要地方都市のレジデンス投資の特徴」をご参照ください。）。これらのことから、主要地方都市を中心としたレジデンス投資によっても、本投資法人の企図する上記のような競争力を有する物件への投資が実現した場合には（かかる実現のための施策等については後記「④インベストメント・ハイライト」及び「⑦成長戦略」をご参照ください。）、東京23区のレジデンス投資と比肩する安定した投資運用が可能であると考えています。

＜主要地方都市を中心とした新規投資の継続によるポートフォリオの規模拡大（成長性の確保）＞

本投資法人は、レジデンスの取得市場における上場J-REITを含む不動産投資ファンド等との取得競争環境が、東京23区と比較して主要地方都市においては相対的に緩やかであると考えています。このことから、主要地方都市を中心としたレジデンス投資を投資方針とすることにより、入札等の取得競争による取得価格高騰に伴う悪影響等を回避しながら、本投資法人の企図する厳選された競争力の高いレジデンスへの投資機会を安定的に確保し、これにより新規投資の継続によるポートフォリオの規模拡大を図ることでキャッシュフローの成長性確保を目指すことが可能であると考えています。

主要地方都市の合計で見れば、本投資法人の投資対象となり得るレジデンスのストック量は東京23区のそれを上回っています（ストック量の定義その他詳細は、後記「⑤東京23区と比較した主要地方都市の人口動態等及びレジデンス賃貸市場の動向」をご参照ください。）。他方で、特定の主要地方都市間で偏ることなく継続的な不動産投資を行うに際しては、各都市におけるネットワーク構築やその実情に即した投資ノウハウの蓄積等に相応の時間やコストが掛かること、及び主要地方都市には東京23区と比較して金額面で相対的に小規模な物件も少なくなく、資産規模の効率的な拡大や運営管理上のコスト削減等の規模のメリットを追求することが必ずしも容易ではないこと等により、過去に上場J-REITが投資した主要地方都市でのレジデンス投資物件数の実績は東京23区における投資物件数の実績を下回っています（詳細は後記「⑥上場J-REIT等における東京23区と比較した主要地方都市のレジデンス投資の特徴」をご参照ください。）。本投資法人は、後記「Ｂ．サムティグループの活用」に記載するような主要地方都市を営業の基盤とし、そこでのレジデンスの投資ノウハウと実績を有するサムティグループとの連携等によるメリットを活かすことにより、上記の主要地方都市を中心としたレジデンス

投資における課題等を克服することで、主要地方都市において物件取得競争を回避しつつ、同時にポートフォリオの成長性を確保することができるものと考えています。

＜厳選した主要地方都市のレジデンス投資により期待される高収益の実現（収益性の確保）＞

本投資法人は、主要地方都市を中心とした厳選された競争力の高いレジデンスへの投資により、相対的に高い収益を期待できるポートフォリオを構築し、これにより収益性を高めることを目指します。

近年においては、上場J-REITにおける主要地方都市のレジデンス投資においては、東京23区のレジデンス投資と比較して、相対的に高い投資利回りを実現している一方で、その標準偏差（リスク）についても東京23区と大差ない水準となっていることから（詳細は後記「⑥上場J-REIT等における東京23区と比較した主要地方都市のレジデンス投資の特徴」をご参照ください。）、前記「＜全国の厳選されたレジデンスへの分散投資（安定性の確保）＞」に記載したような本投資法人の企図する競争力の高い物件へのレジデンス投資を行い、かつ、投資後の適切な運営管理リスクのマネジメントを実行することで、本投資法人においても、結果としてリスクをできるかぎり排除しながら、相対的に高いリターン（収益）を得る運用を行うことも可能であると考えています。

Ｂ．サムティグループの活用

サムティグループ（スポンサー及びスポンサーの連結子会社（連結財務諸表の用語、様式及び作成方法に関する規則（昭和51年大蔵省令第28号。その後の改正を含みます。）第２条第４号に定める連結子会社を総称していいます。）並びにスポンサーが自らが出資しているスポンサーの連結子会社以外の特別目的会社（以下「グループＳＰＣ」といいます。）を合わせていい、本投資法人を除きます。以下同じです。）は、土地の仕入れから賃貸マンションの企画開発、収益物件への投資、賃貸募集、物件管理、売却及び保有をグループ内で完結できる総合不動産企業グループであり、不動産賃貸事業を中核としながら、不動産開発・再生事業やマネジメント事業の展開によるバランスのとれた事業・収益基盤の拡大を図ってきました。また、投資エリアについても、本社のある大阪や支店のある東京・福岡・札幌・名古屋に限らず、地方都市にも幅広く目を向けており、現在、北は北海道から南は鹿児島県まで、日本全国の不動産に投資しています（詳細は後記「⑦成長戦略／Ａ．サムティグループに関して」をご参照ください。）。

前記「Ａ．主要地方都市を中心としたレジデンスへの投資」に記載のとおり、本投資法人は主要地方都市を中心としたレジデンスへの投資によりポートフォリオの安定性・成長性・収益性を追求しますが、かかる目的を達成する上で、主要地方都市を中心とした地方都市への投資について豊富な実績とノウハウを有するサムティグループの活用が重要な役割を果たすものと考えています。本投資法人は平成27年３月27日付「スポンサーサポート契約」（以下、かかる契約に基づき、スポンサーがサムティグループを通じて行うサポート業務に限らず、スポンサーが本投資法人に対して行う資産運用等に関する多種のサポートを包括的に「スポンサーサポート」といいます。）をスポンサーとの間で締結しており、これを通じたサムティグループのリソースやノウハウ等の活用（詳細は後記「⑦成長戦略／Ｂ．スポンサーによるサポートの内容」をご参照ください。）により、外部成長や内部成長によるポートフォリオのキャッシュフローの成長性確保を目指します。

＜新築好立地（注）レジデンス（「S-RESIDENCE」シリーズ）の安定的供給＞

サムティグループは、開発事業において投資家への１棟売却を想定した賃貸マンションを多数供給しており、レジデンス分野においていわゆる賃貸マンションデベロッパーとしての豊富な実績を積んできました。また、主要地方都市を中心に供給を行ってきたことから、居住目的や賃貸条件等においてニーズの異なる居住者層の違い等、地域の実情や特性を踏まえた賃貸募集や物件管理を行う等のノウハウの蓄積に努めてきました。サムティグループが開発した物件のうち、その高級規格のブランドに当たるのが「S-RESIDENCE」シリーズです（詳細は後記「⑦成長戦略／Ａ．サムティグループに関して／（ロ）マンションブランドの概要」をご参照ください。）。サムティグループは、全国の支店網や営業拠点の拡大に合わせ「S-RESIDENCE」を供給する都市を広げつつ、今後もその開発やそのための新たな土地仕入れ等を予定しています。これら今後新たに竣工が見込まれる「S-RESIDENCE」については、スポンサ

ーサポート契約により原則として本投資法人に優先的売買交渉権が付与される予定であり、本投資法人にとっての外部成長戦略における重要なパイプラインとなることが見込まれます（詳細は後記「④インベストメント・ハイライト／C．サムティグループによる本投資法人への積極的なサポート／＜スポンサーによる外部成長のサポート＞／（ｉ）スポンサーからのパイプライン」をご参照ください。）。本投資法人は、主要地方都市のみならず、首都圏に所在する新築かつ好立地の「S-RESIDENCE」を継続的にポートフォリオに組み入れることで、ポートフォリオ全体のキャッシュフローの安定性や収益性を維持しながら、資産規模の着実な拡大とポートフォリオの質の向上を図ることができると考えています。

（注）「好立地」とは、主要地方都市については、ターミナル駅への乗り入れや駅・バスターミナルの近くのような利便性を有する立地、首都圏については、東京都、神奈川県、埼玉県及び千葉県において、ターミナル駅に乗り入れ可能な路線沿線であり、かつ最寄駅（又はバス停）から徒歩10分以内の住宅集積地、その他地方都市については、企業、医療機関及び教育施設が近隣にある等の理由により、賃貸需要が継続的に見込まれるような立地をいいます。以下同じです。

＜多岐にわたるスポンサーサポート＞

本投資法人に提供されるスポンサーサポートの内容は、「優先的物件情報の提供及び優先的売買交渉権の付与」に始まり、「ウェアハウジング（注１）機能の提供」、「賃料固定型マスターリース契約（注２）の提供」、「リーシングサポート業務の提供」、「プロパティ・マネジメント業務の提供」、「セイムボート出資」、「商標使用の許諾」及び「不動産の共同保有の機会の提供」等、多岐にわたります（詳細は後記「⑦成長戦略／B．スポンサーによるサポートの内容」をご参照ください。）。本投資法人は、スポンサーサポートの活用を通じて、サムティグループが培ってきたリソースやノウハウを保有物件の運営及び新規物件の投資検討等に活用することで、日本全国の幅広い地方都市において賃貸需要の獲得の点において競争力のあるレジデンスへの厳選した分散投資を行いながらも、プロパティ・マネジメント会社を適切にコントロールすることで投資後の賃貸運営の効率性を損なわず、ポートフォリオ全体としての収益性の維持・向上を目指しており、これにより前記「A．主要地方都市を中心としたレジデンスへの投資」に記載の方針や考え方に基づく安定性・成長性・収益性を備えたポートフォリオの構築を押し進める意向です。

具体的には、サムティグループは、自身が投資家の立場で収益物件としての主要地方都市を中心とした地方都市に存在するレジデンスへの豊富な投資実績を有しており、信頼のおける地元プロパティ・マネジメント会社との協働を通じたリーシング活動の推進、適正な賃貸事業費用の把握及び賃貸マンションデベロッパーとして培ったノウハウを活用した物件リニューアル等を通じて、稼働状況の改善や賃料単価の適正化を図る等、投資物件の収益性をより一層向上させるバリューアップ戦略推進のための豊富な機能・ノウハウを有しています。また、物件管理面におけるプロパティ・マネジメント会社からの様々な提案等について、その時々の経済状況や投資物件の個別事情に応じた評価・検討を行うことで、コストの適正化を図ることができる点も、賃貸マンションデベロッパーとしてサムティグループが培ってきた強みです。さらに、サムティグループは、主要地方都市を中心とした地方都市の不動産売買市場において、その資金調達力の高さや決済の確実性・迅速性等の点においても競争力が高い有力な投資家であることから、過去の収益物件の取得等を通じて、全国展開を行っている信託銀行や大手不動産流通企業とのパイプだけでなく、リレーションの深い、地方の不動産売買に精通した地元不動産会社から地方都市におけるレジデンスの売却情報を継続的かつ安定的に得ることができる立場にあります。

本投資法人は、地域や立地のみならず、開発コンセプトや仕様等においても「S-RESIDENCE」と異なる、スポンサー以外の第三者が開発・所有する様々なレジデンスを取得する予定ですが、これらの物件について「S-FORT」という統一のブランドを付与した上で、上記のサムティグループの有するノウハウ等を活用しつつ、物件毎の地域や環境の特性を踏まえながら、居住者における「快適」性の点で一定以上の質の確保された居住環境の提供を行い、統一ブランドによる付加価値を高めることを目指しています。

（注１）「ウェアハウジング」とは、将来における本投資法人による適格不動産の取得を目的として、スポンサーサポート契約当事者以外の第三者である売主により保有又は運用されている適格不動産をスポンサーが取得及び一時的に保有することをいいます。以下同じです。

（注２）「賃料固定型マスターリース契約」とは、マスターリース契約の賃料が固定賃料となる旨合意されたマスターリース契約をいいます。以下同じです。

③ ポートフォリオ構築方針

A．投資対象

本投投資法人は、オフィスや商業施設等の他の用途の不動産と比較して、賃料の変動は小さく、相対的にリスクの低い投資対象であるレジデンスを中心に投資を行います。

ポートフォリオ全体に占めるレジデンスの投資比率は取得価格ベースで80%以上とするとともに、運営型施設を20%以下の範囲で組入可能とします。

投資対象資産	投資比率（注）
レジデンス	80%以上
運営型施設 （ホテル及びヘルスケア施設等）	20%以下

（注）「投資比率」は、取得価格（取得に伴う諸費用及び税金を含みません。）を基準とします。

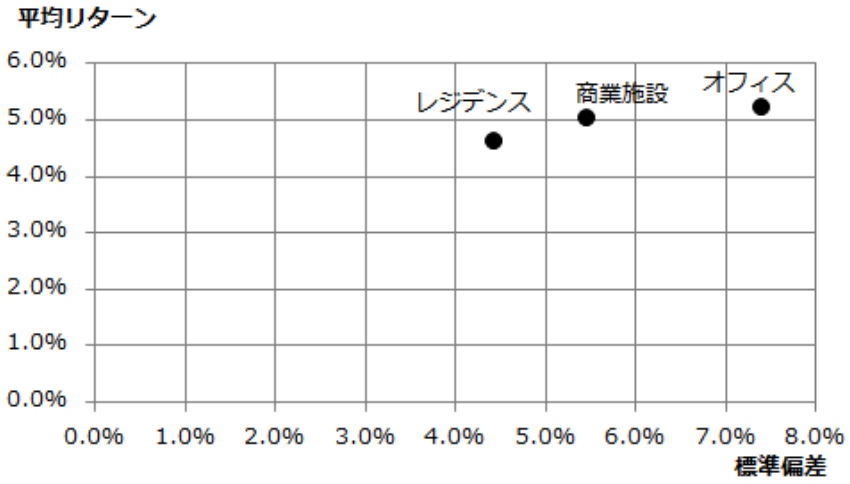
本投資法人がレジデンスを中心としたポートフォリオ構築を目指す背景は以下のとおりです。

＜レジデンスと他用途不動産とのリスク・リターンの比較＞

レジデンスの賃料については、オフィス・商業施設等の他の用途の不動産の賃料と比べ、相対的に経済情勢や景気動向等の影響を受けにくいこと、具体的には賃料の変動が小さく、相対的にリスクの低いことが特徴として挙げられ、本投資法人は、かかる特徴からレジデンスを中心としたポートフォリオ構築により中長期的に安定したキャッシュフローの確保を期待しやすいものと考えています。

一般社団法人不動産証券化協会（以下「ARES」といいます。）が提供するJ-REIT Property Index（注１）によれば、下図「■用途の異なる不動産投資に係るトータルリターン」のとおり、国内不動産私募ファンド及び上場J-REITが過去に投資し保有する東京23区のレジデンス、オフィス及び商業施設の各トータルリターン（下図（注１）において定義します。）に関し、レジデンスのトータルリターンの水準は相対的に低いものの、オフィスや商業施設と比較するとリスク（標準偏差）は相対的に低くなっていることが分かります。

■用途の異なる不動産投資に係るトータルリターン



（注１）ARES J-REIT Property IndexはARESが提供する不動産インデックスであり、国内不動産私募ファンドが保有する不動産と上場J-REITの全保有不動産を対象として期首の市場価格に対する投資期間中に獲得した賃料収入等から得られるインカム収益率と不動産価値の変動から得られるキャピタル収益率及びそれらを合計した総合収益率（以下「トータルリターン」といいます。）からなり、より具体的な定義や算定式はARESの定めるところに基づきます。

（注２）分析期間は全ての分析指標のデータが揃う時期とし、平成17年６月から平成27年９月まで（月次）としています。分析対象は、東京23区に所在する全ての物件です。

出所：ARES J-REIT Property Indexを基に株式会社三井住友トラスト基礎研究所作成

また、各投資対象資産における本投資法人の取得方針及びその背景は、以下のとおりです。

（イ）レジデンス＜シングル・コンパクトタイプの物件重視＞

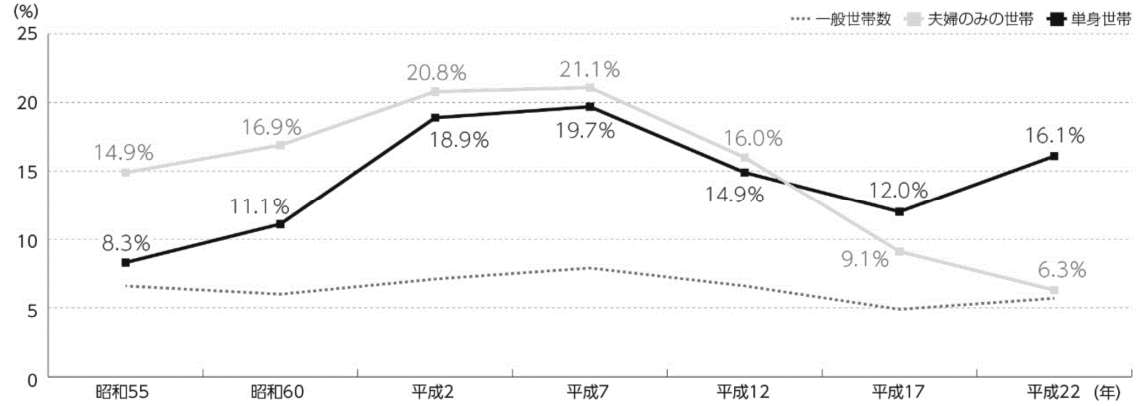
本投資法人は、晩婚化、女性就業者数の増加及び高齢者人口の増加に起因した、単身世帯の増加傾向を踏まえ、シングル及びコンパクトタイプ（「シングルタイプ」とは戸当たりの専有面積が30㎡未満、「コンパクトタイプ」とは同30㎡以上60㎡未満をいいます。シングルタイプとコンパクトタイプを併せて「シングル・コンパクトタイプ」ということがあります。以下同じです。）の物件の取得を重視します。

シングルタイプ ▶	戸当たりの専有面積が30m²未満
コンパクトタイプ ▶	戸当たりの専有面積が30m²以上60m²未満

＜家族類型別の世帯数の増減率の推移＞

下図「■家族類型別の世帯数の増減率（全国ベース：５年毎前期比）」のとおり、家族類型別の世帯数の変化を昭和55年以降の長期時系列で見ると、全国ベースでの単身世帯の増減率は増加傾向にあります。レジデンスの賃貸需要は単身世帯をはじめとする少人数世帯を中心に形成されるため、世帯分化の進行はレジデンス賃貸市場へプラスの影響を与えているものと考えられます。

■家族類型別の世帯数の増減率（全国ベース：５年毎前期比）

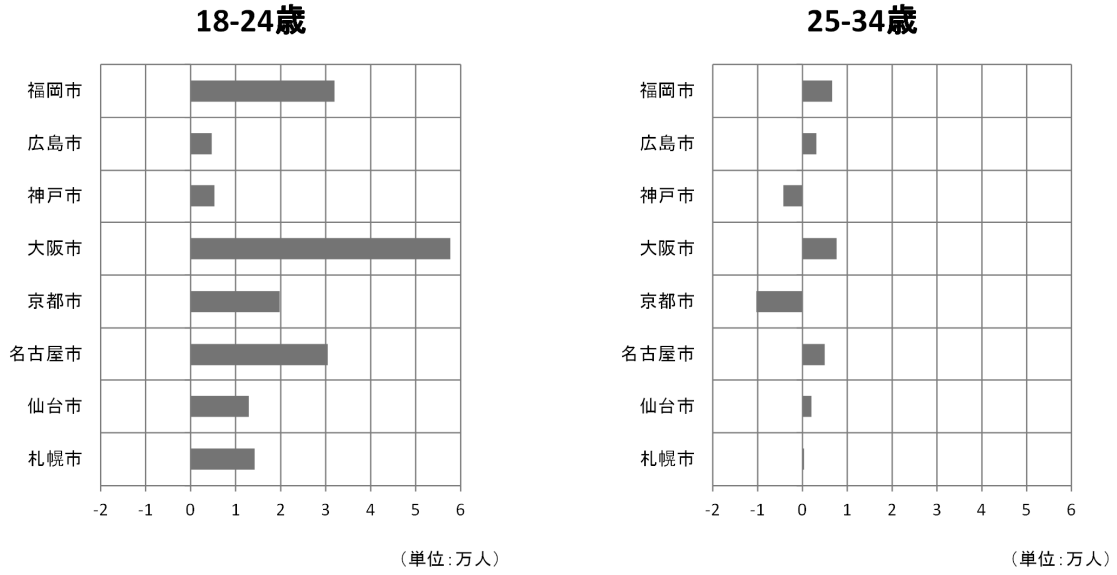


出所：総務省「国勢調査」を基に株式会社三井住友トラスト基礎研究所作成

＜主要地方都市の年齢別転入超過数の比較＞

下図「■年齢別転入超過数（平成22年～27年の累積数）」のとおり、本投資法人のレジデンス投資の中心となる多くの主要地方都市において、単身世帯の賃貸住宅需要の中心となる18－24歳及び25－34歳層の転入超過が見られ、シングル・コンパクトタイプの物件の需要層の厚み確保に一定の寄与をしているものと考えられます。その中でも特に、大阪市、福岡市及び名古屋市で相対的に目立った転入超過が見られます。

■年齢別転入超過数（平成22年～27年の累積数）



出所：総務省「住民基本台帳移動報告」を基に株式会社三井住友トラスト基礎研究所作成

（ロ）運営型施設＜スポンサーサポートの活用＞

運営型施設については、サムティグループがレジデンスの周辺領域として進出し、既に一定の投資運用の実績・ノウハウを持っています。本投資法人は、スポンサーサポート契約を通じてこれらの活用ができ得ることを踏まえ、20%以下の範囲で投資対象に含めます。

なお、前記のとおり、本投資法人は、アコモデーションアセット等を投資対象としますが、そのうち、当初はレジデンスのみを投資対象とし、運営型施設への投資については、本投資法人の資産規模やポートフォリオ分散状況を総合的に勘案し、慎重に検討していく方針です。また、ヘルスケア施設への投資については、運用体制の整備を行った上で、投資対象として運用を開始できるようになった場合には、速やかにその旨を開示するものとします。

B．投資エリア

本投資法人は、将来的に、取得価格ベースで、ポートフォリオ全体に占める地方都市の投資比率を70%程度とすることを目標とし、また、資産規模の拡大及びポートフォリオの分散を図るために、首都圏にも30%程度を目標として投資を行う方針です。

エリア	エリア内訳	投資比率（注１）	
地方都市	主要地方都市（注２）	50%以上	70%程度
	その他地方都市　（主要地方都市を除く地方都市）	20%以下	
首都圏	東京都、神奈川県、埼玉県及び千葉県	30%程度	

（注１）「投資比率」は、取得価格（取得に伴う諸費用及び税金を含みません。）を基準とします。なお、上記の投資比率は目標であり、実際のポートフォリオの状況はこれと乖離する場合があります。

（注２）「主要地方都市」とは、札幌市、仙台市、名古屋市、京都市、大阪市、神戸市、広島市及び福岡市をいいます。

なお、各投資エリアにおける本投資法人の投資方針は、以下のとおりです。

（イ）地方都市

主要地方都市については、原則、主にターミナル駅への乗り入れや駅・バスターミナルの近くのような利便性のある立地を重視しつつ、50%以上の投資を行い、一方で、その他地方都市（主要地方都市を除く地方都市）については、主に地域の中核的な事業所、医療施設及び国立大学等の教育施設への通勤・通学圏内等で安定的な稼働が確保できると見込まれる立地を重視しつつ、20%以下の投資を行います。

（ロ）首都圏

首都圏については、東京都、神奈川県、埼玉県及び千葉県において、主にターミナル駅に乗り入れ可能な路線沿線であり、かつ最寄駅（又はバス停）から原則として徒歩10分以内の住宅集積地を中心に30%程度の投資を行います。

④ インベストメント・ハイライト

本投資法人は、平成27年４月15日に８物件（取得価格の合計9,298百万円）のレジデンスを取得し、資産運用を開始しました。以降、同年５月１日に２物件（取得価格の合計1,964百万円）、同年７月１日には18物件（取得価格の合計19,238百万円）のレジデンスを追加取得し、上場直後の同年７月１日時点で合計28物件（取得価格の合計30,500百万円）を保有するに至りました（以下、かかる28物件を「上場時取得済資産」といいます。）。さらに、同年10月１日には、レジデンス１物件（S-FORT学園前（取得価格462百万円）。以下「上場後取得資産」ということがあります。また、上場時取得済資産と上場後取得資産を併せて「取得済資産」といいます。）の追加取得を行い、本書の日付現在、29物件（取得価格の合計30,962百万円）のレジデンスを保有しています。

本投資法人は、本募集並びに取得予定資産の取得に伴い実施する平成28年８月２日を実行予定日とする借入れ（以下「本借入れ」といいます。）及び同日を払込期日とする投資法人債の発行（以下「本投資法人債の発行」といいます。）による資金調達を通じて取得予定資産20物件（取得予定価格の合計20,589百万円）を取得する予定です。本募集のインベストメント・ハイライトは以下のとおりです。

Ａ．資産規模の拡大と分散の進展によるポートフォリオの安定性の向上
Ｂ．一貫した投資方針による着実な外部成長
Ｃ．サムティグループによる本投資法人への積極的なサポート
Ｄ．投資物件に対する適切な運営管理の実施と物件ポテンシャルの顕在化
Ｅ．強固な財務体質の構築への取組みと余剰資金の効率的な運用

Ａ．資産規模の拡大と分散の進展によるポートフォリオの安定性の向上

＜ポートフォリオの拡大と安定性の向上＞

本投資法人の資産規模は、取得予定資産取得後のポートフォリオが49物件（取得（予定）価格（注１）の合計51,551百万円）となり、取得済資産29物件（取得価格の合計30,962百万円）との比較において、取得（予定）価格ベースで20,589百万円、66.5％成長する見込みです。本投資法人は、本募集及びこれに伴う取得予定資産の取得が、ポートフォリオの規模の拡大及び分散の進展を通じ、ポートフォリオが生み出すキャッシュフローの安定性を高め、結果としてポートフォリオの安定性の向上に資する意義があると考えています。

一方、平均鑑定NOI利回り（注２）の点では、取得済資産の5.6％に対し、取得予定資産は5.6％であることから、取得予定資産取得後のポートフォリオについても5.6％とほぼ同水準を維持する見込みであり、規模の拡大のみならず、本投資法人の目指すポートフォリオの収益性の巡航的な水準の維持・向上に配慮して新規取得物件の選定を行っています。

ポートフォリオの分散の進展については、組入物件数や組入物件の所在都市の拡大、テナント数の増加等の進展が重要であると考えています。取得予定資産の組入れ後には、特定の組入物件の稼働状況に依存して本投資法人のキャッシュフローが著しく低下するリスクが本募集前よりも低下し、ポートフォリオの安定性の向上に資するものと考えています。具体的には、組入物件の所在都市数（注３）については、取得済資産における20都市から、取得予定資産取得後には25都市へ拡大するとともに、賃貸可能戸数（注４）は、取得済資産の2,345戸から、取得予定資産取得後には3,754戸と、約60％増加する見込みです。また、稼働率については、取得済資産の平成28年４月末日現在の平均稼働率（注５）95.6％に対し、取得済資産及び取得予定資産の平成28年４月末日現在の平均稼働率は96.6％となります。

（注１）「取得（予定）価格」は、取得済資産又は取得予定資産の取得に要し、又は要すると見込まれる諸費用（売買媒介手数料、公租公課等）を含まない金額（売買契約書等に記載された不動産等の売買代金の金額）を百万円未満は切り捨てて記載しています。以下同じです。

（注２）「平均鑑定NOI利回り」は、各取得済資産及び取得予定資産に係る鑑定NOI（Net Operating Incomeの略で、不動産鑑定評価書に記載される、運営収益から運営費用を差し引いた運営純収益をいいます。以下同じです。）の合計を取得（予定）価格の合計で除した数値の小数第２位を四捨五入して記載しています。また、「鑑定NOI利回り」は、各取得済資産及び取得予定資産に係る鑑定NOIを取得（予定）価格で除した数値の小数第２位を四捨五入して記載しています。各取得済資産及び取得予定資産に係る鑑定NOIは、取得済資産に係る平成28年１月31日を価格時点とする不動産鑑定評価書及び取得予定資産に係る平成28年５月１日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された直接還元法における運営純収益を記載しています。以下同じです。なお、不動産鑑定評価書に記載された運営純収益は、運営収益から運営費用を控除したものをいい、減価償却費を控除する前の収益です。また、鑑定NOI利回りは、本資産運用会社において算出した数値であり、不動産鑑定評価書に記載されている数値ではありません。

（注３）「所在都市数」は、取得済資産及び取得予定資産が所在する東京23区又は市町村単位の都市数を算出しています。以下同じです。
（注４）「賃貸可能戸数」は、個々の運用資産において、賃貸が可能な戸数（店舗等がある場合は、店舗等の数を含みます。）を記載しています。以下同じです。
（注５）「平均稼働率」は、各取得済資産及び取得予定資産の平成28年４月末日時点における賃貸可能面積の合計に占める賃貸面積の合計の割合を小数第２位を四捨五入して記載しています。賃貸可能面積及び賃貸面積の算定の詳細については、後記「２投資対象／③取得済資産及び取得予定資産の概要／Ｃ．賃貸借状況の概要」をご参照ください。なお、竣工後間もないS-FORT鶴舞arts及びS-FORT鶴舞cubeを除いて算出しています。以下同じです。

■本募集に伴うポートフォリオの変化

	本募集前		取得予定資産		本募集後(注1)
物件数	29物件	＋	20物件	＝	49物件
取得(予定)価格合計	30,962百万円		20,589百万円		51,551百万円
鑑定評価額合計	32,434百万円		21,981百万円		54,415百万円
平均鑑定NOI利回り	5.6%		5.6%		5.6%
平均稼働率(注2)	95.6%		98.2%(注2)		96.6%(注2)
平均築年数(注3)	7.8年		6.0年		7.1年
賃貸可能戸数	2,345戸		1,409戸		3,754戸

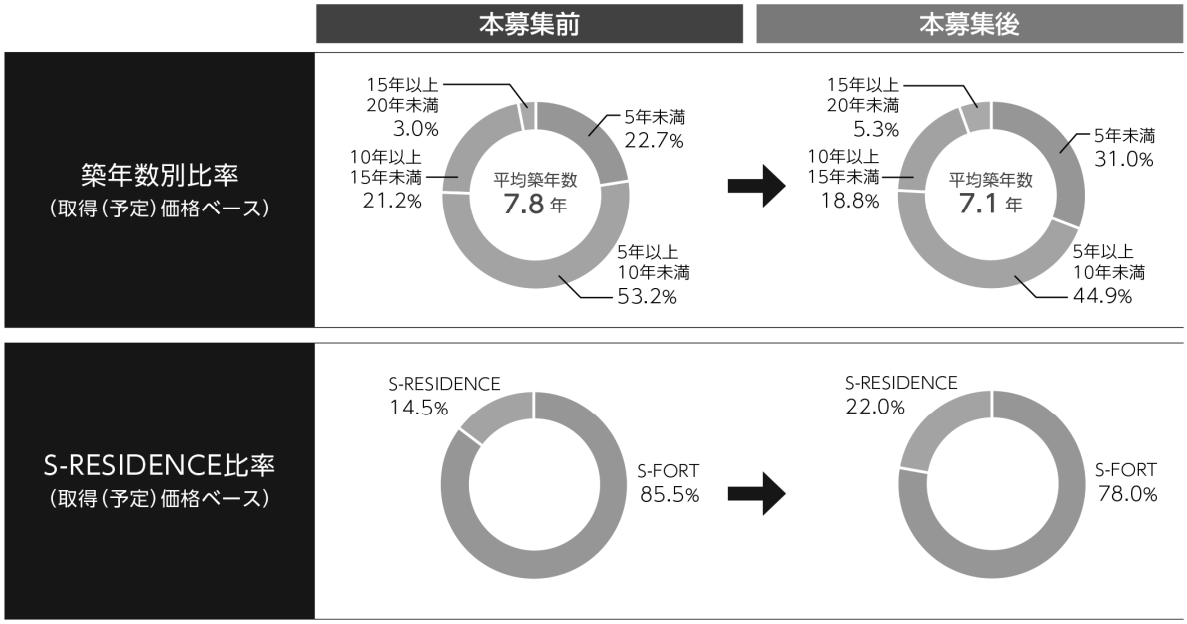
（注１）「本募集後」とは、本募集、本借入れ、本投資法人債の発行及び取得予定資産の取得が全て完了した時点をいいます。以下同じです。
（注２）「平均稼働率」は、竣工後間もないS-FORT鶴舞arts及びS-FORT鶴舞cubeを除いて算出しています。なお、当該２物件を含めた取得予定資産及び本募集後のポートフォリオの平均稼働率は、それぞれ、94.2%、95.0%です。
（注３）「平均築年数」は、各取得済資産及び取得予定資産の平成28年４月末日時点の築年数を取得（予定）価格に基づいて加重平均して算出し、小数第２位を四捨五入して記載しています。以下同じです。

＜平均築年数の低下とS-RESIDENCE比率（注）の上昇＞

本募集における取得予定資産は、本投資法人が主要なパイプラインと位置付けるスポンサーの開発物件である「S-RESIDENCE」の４物件を中心に、築10年未満の物件が過半を占めています。その結果、取得予定資産取得後のポートフォリオの平均築年数は、取得（予定）価格ベースで、7.1年となり、取得済資産の平均築年数7.8年から低下する見込みです。また、取得予定資産取得後のポートフォリオに占めるS-RESIDENCE比率（注）も、取得（予定）価格ベースで、22.0%となり、取得済資産の14.5%から上昇する見込みです。

新築や築年の浅い物件は賃貸マンション市場においても人気が高く、リーシング活動についても効率的な募集が行うことができ、かつ修繕費についても僅少で済む場合が多く、特に「S-RESIDENCE」シリーズについては、その仕様や品質の面でも本投資法人のポートフォリオの質的向上に資するものと考えています。本投資法人は、このような、新築又は築浅の好立地物件への投資を通じて、ポートフォリオの質的向上を進めていきたいと考えています。

（注）「S-RESIDENCE比率」は、各取得済資産及び取得予定資産の取得（予定）価格の合計額に占めるサムティグループが開発した高級規格のマンションブランド「S-RESIDENCE」シリーズの取得（予定）価格の合計の割合を小数第２位を四捨五入して記載しています。



（注）各比率を足し合わせても100%にならない場合があります。

＜本募集後のポートフォリオの状況＞

本投資法人は、運用ガイドラインにおいて、将来的に取得価格ベースで、ポートフォリオ全体に占める地方都市の投資比率を70%程度とすることを目標とし、また、資産規模の拡大及びポートフォリオの分散を図るために、首都圏にも30%程度を目標として投資を行う方針を定めています。

上記の方針に従い、首都圏に偏ることなく、日本全国の幅広い地方都市への投資を行っていますが、現在の首都圏における不動産価格の上昇等の市況に鑑み、現時点では地方都市への投資比率を取得（予定）価格ベースで82.5%に高めています。これは、収益性の維持・向上を図る観点に加え、前記のとおり、組入物件数や組入物件の所在都市の拡大、テナント数の増加等の分散の進展によるポートフォリオの安定性の向上を優先させていることも背景にあります。

また、本投資法人は堅調な単身世帯需要の取込みが期待できるシングル・コンパクトタイプの物件の取得を重視していますが、シングル・コンパクトタイプの比率は、取得（予定）価格ベースで、取得済資産では91.6%であるのに対して、取得予定資産取得後には89.8%となり、概ね同水準を維持する見込みです。

なお、本投資法人は小規模物件についても投資対象としていますが、そのような物件のうちエリアでの競争力が高いと本投資法人が判断したものについては、相当程度機動的なリースアップ（注1）を行うことも可能な場合等もあることから、戦略的に、竣工後間もない物件を低稼働率の状態で取得する場合もあります。具体的には、取得済資産のうち、S-FORT鶴舞marksがこれに該当し、本投資法人の上場直後（平成27年６月30日現在）における稼働率（注２）は73.8%であったのに対して、平成28年４月末日現在の稼働率は95.2%に達しており、取得後のポートフォリオの収益性を損なうことなく、組入れによる分散の進展に寄与しています。取得予定資産のうち、S-FORT鶴舞arts及びS-FORT鶴舞cubeについては、竣工後間もない物件を低稼働率の状態で取得することになる見込みですが、同様に、取得後の機動的なリースアップを図ることで、ポートフォリオの収益性を損なうことなく、分散の進展を通じたポートフォリオの安定性の向上に寄与させることを目指します。

（注１）「リースアップ」とは、物件竣工時等の物件の稼働率が低い状態から、目標とする稼働率の水準を達成するまでの、テナント誘致活動又はかかる活動により目標とする稼働率の水準を達成することをいいます。以下同じです。

（注２）「稼働率」は、個々の運用資産の賃貸可能面積に占める賃貸面積の割合を小数第２位を四捨五入して記載しています。賃貸可能面積及び賃貸面積の算定の詳細については、後記「２　投資対象／③取得済資産及び取得予定資産の概要／C．賃貸借状況の概要」をご参照ください。以下同じです。

Ｂ．一貫した投資方針による着実な外部成長

本投資法人は、前記「②本投資法人の特徴／Ａ．主要地方都市を中心としたレジデンスへの投資」に記載のとおり、主要地方都市を中心としたレジデンスへの投資により、安定性・成長性・収益性を追求したポートフォリオの構築を目指しています。かかる運用方針の下、平成27年４月15日の運用開始以降本書の日付までの間、安定性・成長性・収益性の各観点より、主に下記の投資施策等を実行し、新規物件の継続的な取得による外部成長の実現を目指してきました。

＜安定性＞

本投資法人は、全国の地方都市での投資を可能としているゆえにこそ、巡航時の安定的な稼働率の見込める、エリア内での競争力の高い物件への厳選投資が不可欠であるとの考えから、運用ガイドラインの方針に忠実に、①主要地方都市を中心とした日本全国の幅広い都市において、安定した賃料水準を見込めるレジデンスを厳選し分散投資、②堅調な単身世帯需要の取込みが期待できるシングル・コンパクトタイプの物件を重視、③物件特性を踏まえ、一部の物件についてはキャッシュフローの安定化を企図した賃料固定型マスターリース（ＭＬ）や長期契約（注）を採用の３点を徹底してきました。①については前記「②本投資法人の特徴／Ａ．主要地方都市を中心としたレジデンスへの投資」を、②については前記「Ａ．資産規模の拡大と分散の進展によるポートフォリオの安定性の向上」をご参照ください。

③に関連して、取得予定資産のうち、S-RESIDENCE横須賀中央については、現テナントである法人に対してスポンサーが当該物件を職員寮として利用することを提案し、開発するに至った物件であり、その規模等も勘案し、個別にリースアップを行うよりも、当該法人への長期契約とすることで賃貸事業収入の固定化を図る方がメリットが大きいと判断し、かかる長期契約を前提とした取得を決定しました。また、取得予定資産のうち、S-FORT二条城前、S-FORT知恩院前、S-FORT佐賀本庄及びS-FORT佐賀医大前については、学生向けマンション等の運営に実績のある運営会社に対して賃料固定型マスターリースを行い、収益の安定化を図っています。

（注）「長期契約」とは、一の取得済資産又は取得予定資産を一体的にエンドテナントとして賃借の対象とする場合であって期間が５年を超えるものをいい、マスターリース契約に基づき賃借の対象とする場合を除きます。以下同じです。

＜成長性＞

本投資法人が、中心的な投資対象としている主要地方都市においては、次第に競合他社との間での物件取得競争が激しくなってきていると認識しています。かかる不動産投資環境においても、①「S-RESIDENCE」をはじめとする厳選された競争力の高いレジデンスへの投資機会を安定的に確保しつつ、新規投資を継続、②サムティグループが豊富な運用実績・ノウハウを有する主要地方都市を中心とするエリアへの投資の２点を、特に本投資法人の優位性と考え、物件取得活動に取り組んできました。

その結果、前記「Ａ．資産規模の拡大と分散の進展によるポートフォリオの安定性の向上」に記載のとおり、取得予定資産として「S-RESIDENCE」シリーズの４物件が含まれており、S-RESIDENCE比率は、取得（予定）価格ベースで、取得済資産の14.5％から、取得予定資産取得後には22.0％に上昇する見込みです。また、組入物件の所在都市数は、取得済資産における20都市から、取得予定資産取得後には25都市に拡大し、地方都市への投資比率も82.5％となる見込みです。

＜収益性＞

東京23区や首都圏における投資環境が厳しくなり、競合他社の投資のターゲットが次第に主要地方都市を中心とした地方都市に向かい始めている中、とりわけ、①サムティグループの強みを活かし、取得競争が限定的なエリア・物件への投資、②相対取引やスポンサーを通じた取得により、競争力の高い物件を適正な価格で取得、③匿名組合出資を通じ、機動的に優良物件を取得する機会を確保の３点が有効な対応であると考えています。

取得予定資産においては、取得競争が限定的なエリア・物件へ投資を志向した結果、20物件中、主要地方都市が13物件、その他地方都市が５物件となっています。また、優良物件を適正な価格で取得することを目指した結果、取得予定資産には、スポンサー開発の「S-RESIDENCE」シリーズの４物件に加えて、ウェアハウジング機能を活用して取得する６物件、

さらに、匿名組合出資により得た優先的売買交渉権を活用して取得する５物件（上記「S-RESIDENCE」シリーズの４物件のうちの２物件を含みます。）が含まれています。

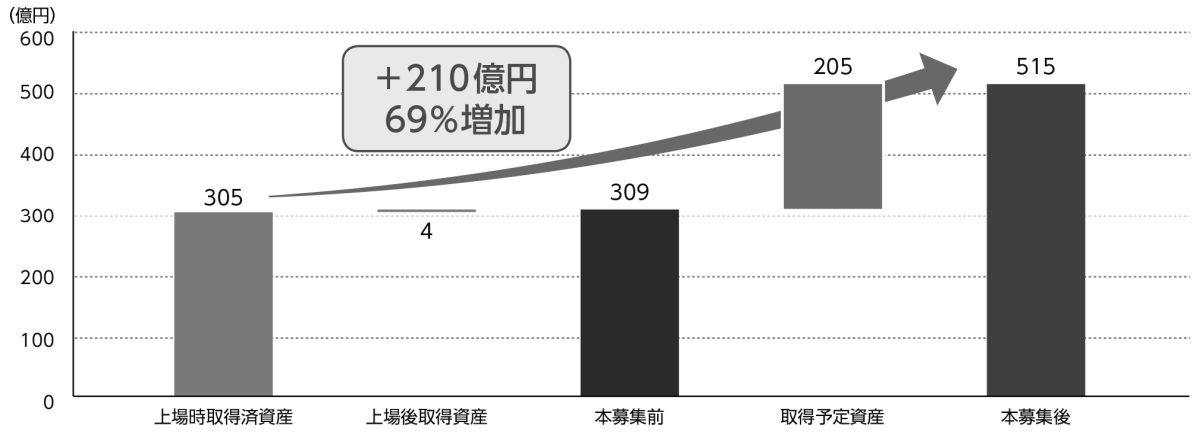
■アクイジション・ハイライト

安定性	● 主要地方都市を中心とした日本全国の幅広い都市において、安定した賃料水準を見込めるレジデンスを厳選し分散投資 ● 堅調な単身世帯需要の取込みが期待できるシングル・コンパクトタイプの物件を重視 ● 物件特性を踏まえ、一部の物件についてはキャッシュフローの安定化を企図した賃料固定型マスターリース（ML）や長期契約を採用
成長性	● 「S-RESIDENCE」をはじめとする厳選された競争力の高いレジデンスへの投資機会を安定的に確保しつつ、新規投資を継続 ● サムティグループが豊富な運用実績・ノウハウを有する主要地方都市を中心とするエリアへの投資
収益性	● サムティグループの強みを活かし、取得競争が限定的なエリア・物件への投資 ● 相対取引やスポンサーを通じた取得により、競争力の高い物件を適正な価格で取得 ● 匿名組合出資を通じ、機動的に優良物件を取得する機会を確保

＜上場以降の資産規模の拡大＞

本募集後の本投資法人の保有資産総額は取得（予定）価格ベースで51,551百万円となる見込みであり、上場時取得済資産の総額30,500百万円と比較すると、上場後取得資産及び取得予定資産の総額は21,051百万円（69.0％）の増加となり、保有資産総額は上場時から約１年で約1.7倍（取得（予定）価格ベース）に大きく拡大する予定です。

■資産規模推移（取得（予定）価格ベース、億円）



また、取得予定資産の個別の概要及び活用した取得先の類型を示した一覧表を示すと、下表のとおりとなります。

■取得予定資産の概要

	物件番号	物件名	所在地	取得予定価格(百万円)	鑑定評価額(百万円)	鑑定NOI利回り(%)	賃貸可能戸数	稼働率(%)	築年数	取得先(注1)
主要地方都市										
	A-17	S-RESIDENCE新大阪駅前	大阪市東淀川区	2,489	2,650	5.3	167	100.0	0.6	スポンサー開発
	A-18	S-FORT葵一丁目	名古屋市東区	1,080	1,120	5.3	54	88.8	7.2	外部取得
	A-19	S-FORT葵	名古屋市東区	870	973	5.7	28	100.0	0.1	外部取得
	A-20	S-FORT車道	名古屋市東区	400	423	5.8	19	100.0	14.2	外部取得
	A-21	S-FORT上小田井	名古屋市西区	720	735	5.6	40	95.0	16.0	外部取得
	A-22	S-FORT鶴舞arts	名古屋市中区	680	753	5.6	28	57.1	0.2	外部取得
	A-23	S-FORT鶴舞cube	名古屋市中区	570	631	5.6	32	13.9	0.1	ウェアハウジング
	A-24	S-FORT福岡東	福岡市博多区	1,900	2,010	5.4	135	100.0	9.0	外部取得
	A-25	S-RESIDENCE神戸元町	神戸市中央区	1,200	1,320	5.6	81	100.0	0.3	スポンサー開発
	A-26	S-FORT神戸神楽町	神戸市長田区	1,858	2,090	6.2	168	96.4	8.4	ブリッジ
	A-27	S-FORT二条城前	京都市中京区	812	842	5.1	47	100.0	12.1	ウェアハウジング
	A-28	S-FORT知恩院前	京都市東山区	500	515	5.0	18	100.0	10.6	ウェアハウジング
	A-29	S-FORT宮町	仙台市青葉区	1,085	1,110	5.5	91	100.0	15.1	ウェアハウジング
その他地方都市										
	B-05	S-RESIDENCE江坂	大阪府吹田市	2,323	2,490	5.4	138	100.0	0.7	スポンサー開発
	B-06	S-FORT宇都宮	栃木県宇都宮市	612	640	6.1	52	90.4	8.6	ブリッジ
	B-07	S-FORT四日市西新地	三重県四日市市	630	701	6.6	60	100.0	6.7	外部取得
	B-08	S-FORT佐賀本庄	佐賀県佐賀市	1,050	1,070	6.2	127	100.0	11.1	ウェアハウジング
	B-09	S-FORT佐賀医大前	佐賀県佐賀市	375	394	6.5	46	100.0	10.1	ウェアハウジング
首都圏										
	C-10	S-RESIDENCE横須賀中央	神奈川県横須賀市	850	910	6.1	25	100.0	0.2	スポンサー開発
	C-11	S-FORT相模原	相模原市中央区	585	604	5.4	53	94.4	9.3	ブリッジ
合計／平均		20物件		20,589	21,981	5.6	1,409	98.2(注2)	6.0	—

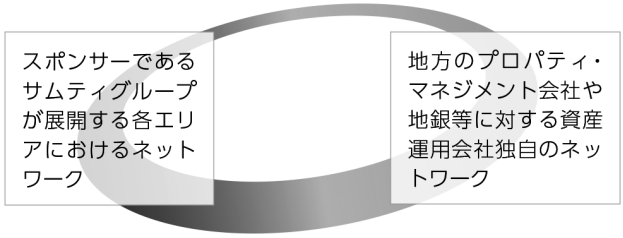
（注１）上記表中の「取得先」欄の「スポンサー開発」とは、スポンサーが自ら企画開発した「S-RESIDENCE」シリーズの物件で、本投資法人がサムティグループ（利害関係人等を含みます。）から取得することを予定している物件（ウェアハウジング目的でスポンサーが保有している物件を含みます。）であることを意味します。「外部取得」とは、本投資法人がサムティグループ（利害関係人等を含みます。）以外の第三者から取得を予定している物件であることを意味します。「ブリッジ」とは、スポンサー開発物件以外で、将来における本投資法人の取得を目的としてスポンサー以外の利害関係人等である投資用ビークルが取得・保有した物件につき、本投資法人が当該投資用ビークルから取得を予定している物件であることを意味します。「ウェアハウジング」とは、将来における本投資法人の取得を目的としてスポンサーがウェアハウジング目的で取得・保有した物件につき、本投資法人がスポンサーから取得することを予定している物件をいいます。以下同じです。

（注２）平均稼働率は竣工後間もないS-FORT鶴舞arts及びS-FORT鶴舞cubeを除いて算出しています。なお、当該２物件を含めた取得予定資産の平均稼働率は、94.2%です。

上表の取得先が示すとおり、本投資法人は、サムティグループからの直接取得（スポンサー開発物件）のみに依存することなく、サムティグループが展開するエリアへのアクセスや、地方のプロパティ・マネジメント会社や地方銀行等に対する本資産運用会社独自のリレーションを通じ、全国各地に広がるネットワークを活用することで、第三者物件の取得（外部取得並びにスポンサーのウェアハウジング機能及びブリッジ機能を活用した取得をいいます。）についても積極的に実施しています。取得予定資産の取得予定価格合計20,589百万円（20物件）のうち、取得予定価格合計13,727百万円（16物件）については、かかる第三者物件の取得となります。

▶ スポンサー開発物件の他、全国各地に広がるネットワークを活用し、第三者物件の取得を実施

取得予定資産20物件／取得予定価格合計205億円のうち、16物件／137億円が第三者物件の取得（外部取得並びにスポンサーのウェアハウジング機能及びブリッジ機能を活用した取得をいいます。）

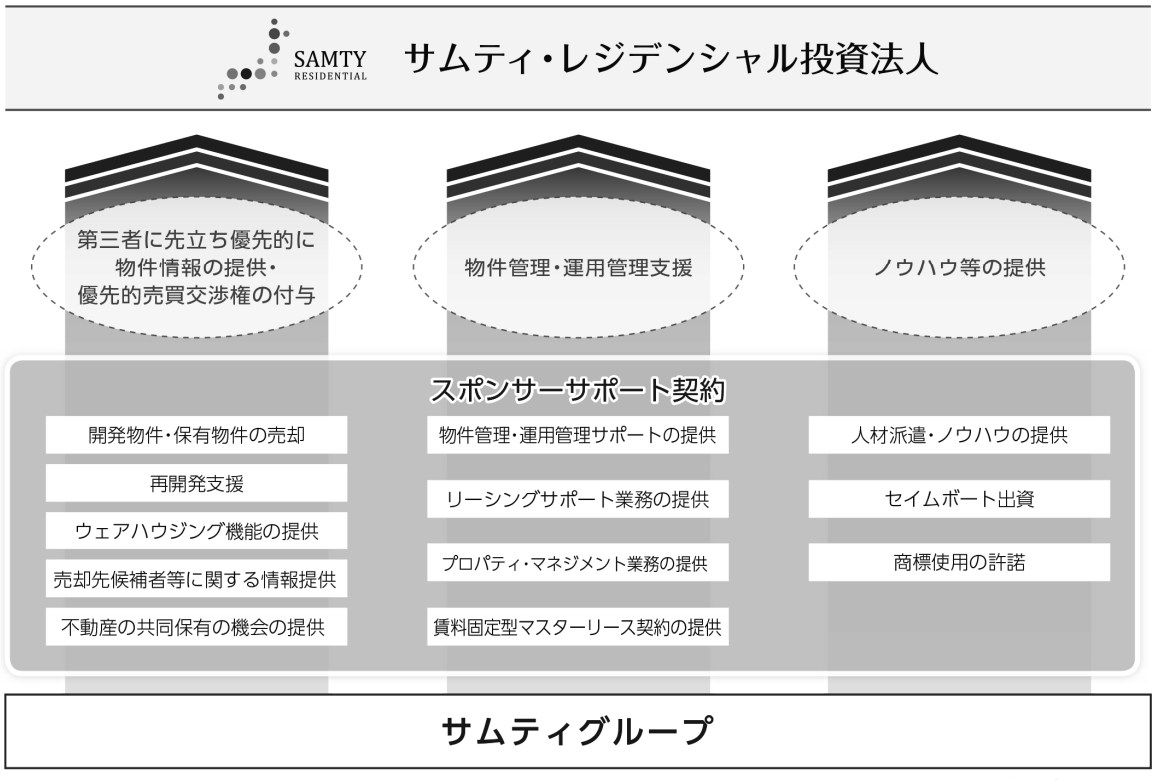


C．サムティグループによる本投資法人への積極的なサポート

本投資法人は、スポンサーサポート契約に基づき、スポンサーからの多岐にわたる支援を活用し（詳細は後記「⑦成長戦略／B．スポンサーによるサポートの内容」をご参照ください。）、外部成長及び内部成長を目指しています。本投資法人は、本募集以前においても下記のとおりスポンサーから多様な支援を受けてきましたが、本募集後においても、スポンサーから継続的かつ積極的な支援を得られるものと考えています。

＜サムティグループによるスポンサーサポート＞

本投資法人は、サムティグループから①第三者に先立ち優先的に物件情報の提供・優先的売買交渉権の付与、②物件管理・運用管理支援、③ノウハウ等の提供を受けています。



（注）上記の図におけるスポンサーサポート契約の各項目の詳細については、後記「⑦成長戦略／B．スポンサーによるサポートの内容」をご参照ください。

＜スポンサーによるセイムボート出資＞

本投資法人は、投資主とサムティグループの利益を一致させることが、投資主価値の向上に資するものと考えています。本募集において、スポンサーに対して一般募集の対象となる本投資口のうち5,983口（一般募集に係る投資口数の5.0%）が販売される予定であり、その結果、スポンサーの本投資法人に対する投資口保有割合は、本募集後において3.5%となる見込みです（注）。これは、本投資法人の今後の成長に対する継続的な支援に対するスポンサーのコミットメント姿勢を示すものになると本投資法人では考えています。

スポンサーは、本書の日付現在、本投資法人が発行した投資口の 10,000口（発行済投資口の約6.1%）(注) を保有

また、スポンサーサポート契約において以下のことを本資産運用会社に表明しております。

①本投資法人が新たに投資口を発行する場合には、当該投資口の一部を取得することについて真摯に検討する意向であること

②本投資法人の投資口を保有する場合には、保有した投資口については、特段の事情がない限り保有を継続する意向であること

（注）オーバーアロットメントによる売出しに関して、サムティから大和証券株式会社に対して付与されたグリーンシューオプションが全て行使された場合、サムティによる保有投資口は10,000口（本投資法人の本募集後における発行済投資口数283,000口の3.5%）となる予定です。なお、大和証券株式会社がグリーンシューオプションを行使しない場合、サムティによる保有投資口は15,983口（同5.6%）となる予定です。

＜スポンサーによる外部成長のサポート＞

（ⅰ）スポンサーからのパイプライン

本投資法人は、サムティグループより、本書の日付現在までに、平成27年から平成30年までの４年間に竣工済み又は竣工を予定する計16物件のS-RESIDENCE開発計画について、優先的売買交渉権の付与を受けています。本投資法人は、前記のとおり、「S-RESIDENCE」シリーズをポートフォリオの中核になり得るスペックと競争力を有する可能性が高い取得物件候補として、継続的な取得検討を行ってきました。その結果、上記16物件のうち、S-RESIDENCE神戸元町及びS-RESIDENCE横須賀中央の２物件（取得予定価格の合計2,050百万円）については、スポンサーとの間で、S-RESIDENCE新大阪駅前及びS-RESIDENCE江坂の２物件（取得予定価格の合計4,812百万円）については、後記「（ⅱ）スポンサーのウェアハウジング機能等を活用した取得」に記載の匿名組合の営業者との間で売買契約を締結するに至りました。本募集後のポートフォリオに占めるスポンサーの開発物件であるS-RESIDENCEは、本募集前の２物件（取得価格の合計4,490百万円）・投資比率14.5％（取得価格ベース）から、６物件（取得（予定）価格の合計11,352百万円）・投資比率22.0％（取得（予定）価格ベース）に増加する見込みです。

本投資法人は、本書の日付現在においては、上記の新たに取得を予定している４物件を除く計12物件の優先的売買交渉権を付与されており、引き続き、「S-RESIDENCE」シリーズを本投資法人にとっての重要なパイプラインと位置付けています。ただし、これら12物件について、本書の日付現在、本投資法人が取得を決定した事実はなく、将来取得できる保証はありません。

■優先的売買交渉権を付与されている開発物件（本書の日付現在）

		地方都市					首都圏			
		物件名	所在地	賃貸戸数	竣工予定時期		物件名	所在地	賃貸戸数	竣工予定時期
優先的売買交渉権付開発物件	①	S-RESIDENCE緑橋SF	大阪市東成区	148戸	平成28年9月	⑨	S-RESIDENCE横浜反町	横浜市神奈川区	36戸	平成28年10月
	②	S-RESIDENCE深江橋EAST	大阪市東成区	144戸	平成29年1月	⑩	S-RESIDENCE川崎貝塚	川崎市川崎区	43戸	平成29年2月
	③	S-RESIDENCE新大阪WEST	大阪市淀川区	224戸	平成29年2月	⑪	S-RESIDENCE日本橋中洲	東京都中央区	73戸	平成29年10月
	④	S-RESIDENCE江坂垂水町	大阪府吹田市	75戸	平成29年6月	⑫	S-RESIDENCE新宿	東京都新宿区	65戸	平成30年1月
	⑤	S-RESIDENCE都島	大阪市都島区	120戸	平成29年7月					
	⑥	S-RESIDENCE名古屋千代田	名古屋市中区	109戸	平成29年8月					
	⑦	S-RESIDENCE南堀江	大阪市西区	154戸	平成29年9月					
	⑧	S-RESIDENCE木川東	大阪市淀川区	187戸	平成29年12月					
合計		8物件		1,161戸			4物件		217戸	

（注）取得予定資産であるS-RESIDENCE新大阪駅前、S-RESIDENCE神戸元町、S-RESIDENCE江坂及びS-RESIDENCE横須賀中央は含んでおりません。

（ⅱ）スポンサーのウェアハウジング機能等を活用した取得

本投資法人は、スポンサーのウェアハウジング機能やブリッジ機能を活用することで、機動的に今後の取得パイプラインを拡大しています。

＜ウェアハウジング機能の活用＞

取得予定資産のうち、S-FORT二条城前、S-FORT知恩院前、S-FORT宮町、S-FORT佐賀本庄、S-FORT佐賀医大前及びS-FORT鶴舞cubeの６物件（取得予定価格の合計4,392百万円）は、スポンサーサポート契約に基づくスポンサーによるウェアハウジング機能を活用した物件です。

このうち、S-FORT二条城前、S-FORT知恩院前、S-FORT宮町、S-FORT佐賀本庄及びS-FORT佐賀医大前の５物件（取得予定価格の合計3,822百万円）は、平成27年９月30日に、本投資法人への売却を前提にスポンサーが外部の売主より一括取得したものです。前所有者がいずれも同一であり、これらの５物件を含む当該前所有者の所有に係る複数物件の一括での譲受けが当該前所有者における重要な売却条件であったところ、本投資法人の投資対象とする地域が広く５物件を同時に取得することが可能であったこと、及び、本投資法人が本募集に際して取得対象としなかった物件であってもスポンサーの投資対象にもなり得る物件について

は、かかる５物件と併せて、スポンサーが一括して当該前所有者からの譲受けに応じたことから、当該前所有者との間で条件面での合意に至ることができたものです。かかるスポンサーサポートの活用により、本投資法人はこれら５物件の取得機会を逃すことなく、資金調達のタイミングを勘案しながら、本書の日付において売買契約の締結に至りました。

■ウェアハウジング活用事例

（注）取得予定価格ベースです。

＜スポンサーと共同で行う匿名組合出資の活用＞

また、新たな試みとして、機動的に優良なレジデンスを取得する機会を確保すること、及び中長期的な観点から、本投資法人の資産規模の拡大と収益性の向上を図ることを目的として、平成28年３月24日にスポンサーとともに合同会社ブリッジサードを営業者とする匿名組合へ出資を行いました。取得予定資産のうち、S-RESIDENCE新大阪駅前、S-RESIDENCE江坂、S-FORT神戸神楽町、S-FORT宇都宮及びS-FORT相模原については、かかる匿名組合出資に伴い取得した優先交渉権を活用して、当該匿名組合からの取得を予定しています。

そのうち、S-FORT神戸神楽町、S-FORT宇都宮及びS-FORT相模原の３物件は、スポンサー開発物件ではなく、かつ利害関係人等である匿名組合から取得した物件であることから、スポンサーのブリッジ機能を活用して取得した物件と位置づけられます。

■ブリッジ活用事例

（注）取得予定価格ベースです。

Ｄ．投資物件に対する適切な運営管理の実施と物件ポテンシャルの顕在化

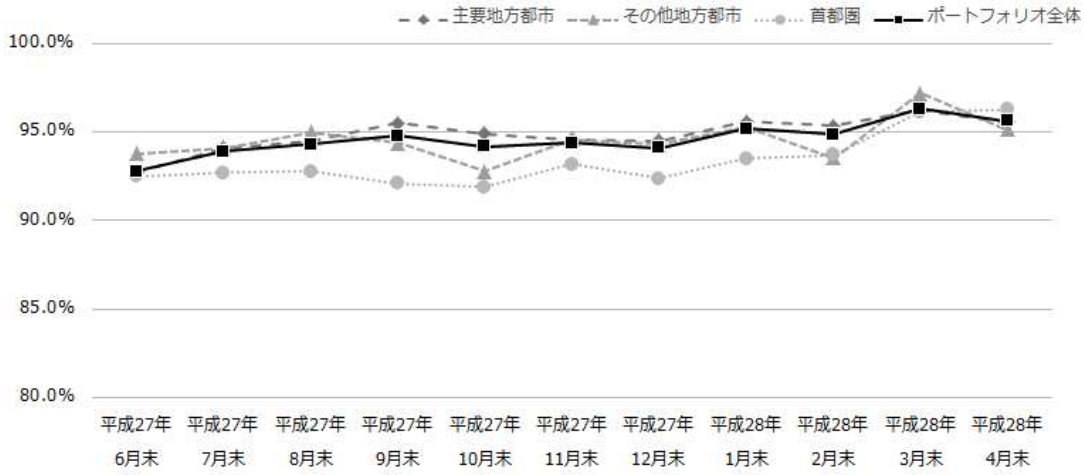
本投資法人は、地方都市におけるサムティグループのレジデンス投資実績とノウハウを活用し、着実な内部成長を目指しています。

その結果として、一部の取得済資産においては、物件取得後のリーシング強化により、稼働率の向上及び賃料単価の上昇を実現しています。

特に、ダウンタイム（不稼働期間）の計測、競合物件の募集条件等マーケット分析を行うことで、早期リースアップを行い、礼金取得等収入の向上、適切な建物管理の見直し、共用部のLED照明導入によるコスト削減等「物件ポテンシャル（潜在的収益力）の顕在化」も積極推進しています。

＜取得済資産の稼働率（注）の推移＞

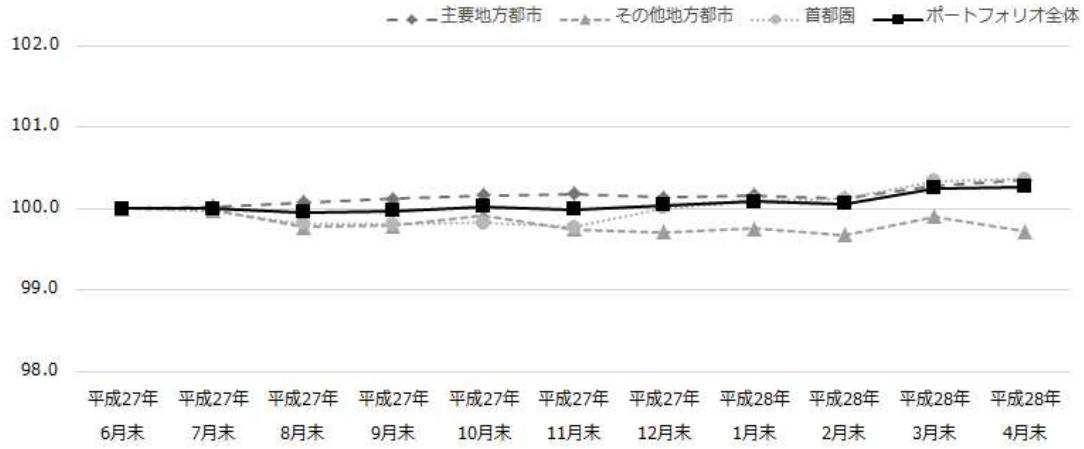
本投資法人の取得済資産に係る地域別及び全体の平均稼働率は、平成28年４月末日現在、主要地方都市95.5%、その他地方都市95.2%、首都圏96.3%及び取得済資産平均95.6%となっています。また、平成27年６月末日と比較して、主要地方都市は2.8%、その他地方都市は1.4%、首都圏は3.8%上昇しており、全体の稼働率は2.8%上昇しています。特に全体の平均稼働率については、平成27年６月以降緩やかな改善傾向を示しています。



（注）「稼働率」は各取得済資産の各月末日時点における賃貸可能面積の合計に占める賃貸面積の合計の割合を小数第２位を四捨五入して記載しています（平成27年６月から平成27年８月までの稼働率は竣工後間もないS-FORT鶴舞marks及びS-FORT湘南平塚並びに平成27年10月１日に取得したS-FORT学園前を除いて算出しています。また、平成27年９月はS-FORT鶴舞marks及びS-FORT湘南平塚を含みますが、取得前のS-FORT学園前を除いて算出しています。）。

＜取得済資産の調整後賃料単価（注１）の推移＞

本投資法人の取得済資産に係る地域別及び全体の調整後賃料単価は、平成27年６月末日時点を100とした指数で、平成28年４月末日現在、主要地方都市100.4、その他地方都市99.7、首都圏100.4及び取得済資産平均では100.3であり、一部でバラつきはあるものの、その他地方都市を除き平成27年６月末日時点に比べ微増しています。

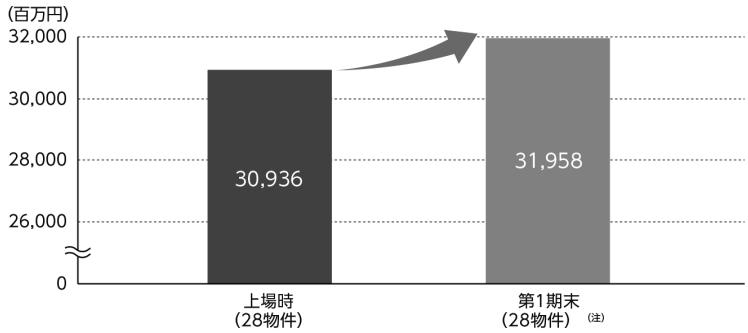


（注１）調整後賃料単価については、以下の計算式で算出しており、想定契約期間は４年間としています。
調整後賃料単価＝｛月額賃料収入＋（礼金収入÷想定契約期間）｝÷契約面積

（注２）エリア毎の調整後賃料単価は、個別物件毎の調整後賃料単価をエリア毎に集計し、平成27年６月末日時点の平均値を100として指数化して、月次で算出しています。個別物件毎の調整後賃料単価は、上場前に取得した物件については、平成27年６月末日時点の調整後賃料単価を100として、それ以外の物件については、各物件を取得した月の末日時点における調整後賃料単価を100として個別物件毎に指数化して、月次で算出しています。

＜上場時取得済資産の鑑定評価額の推移＞

本投資法人の上場時取得済資産の鑑定評価額の総額は、上場時点の30,936百万円から第１期末時点で31,958百万円に増加し、1,022百万円（3.3%）上昇しました。



上場時と比較して第1期末では、
+1,022百万円
(+3.3%上昇)

	増加額(百万円)	増加率(%)
主要地方都市	+748	+3.7
その他地方都市	+74	+2.6
首都圏	+200	+2.6

（注）第１期末の運用資産から上場後に取得したS-FORT学園前を除き、上場時28物件で比較しています。

＜取得済資産のリーシング事例＞

本投資法人は、賃料単価の上昇を企図したリーシングにより、テナント入替時に多くの増額改定を実現しています。

①賃料単価の上昇を企図したリーシングにより、テナント入替時に多くの増額改定を実現

スポンサーのサムティ株式会社が開発した「S-RESIDENCE」シリーズの２物件（S-RESIDENCE難波Briller及びS-RESIDENCE神戸磯上通）は、デザイン性、セキュリティ面の高い商品性をリーシングのＰＲ材料とし、女性や法人需要も多く取り込むことで安定的に高稼働を維持しています。特にS-RESIDENCE神戸磯上通は、賃料単価の上昇を企図したリーシング活動を実施し、テナント入替時に多数の居室において賃料の増額改定を実現しました。

②法人需要に対する戦略的なリーシングにより稼働率が上昇

S-FORT鶴舞marksにおいては、取得と同時にプロパティ・マネジメント会社の変更を実施し、法人需要をメインとした戦略的なリーシング活動により稼働率100%を達成しその後も高稼働を維持しています。法人契約が半数以上（成約戸数42戸中22戸（平成28年４月末日現在））を占め、法人業種も分散されているため比較的景気に左右されず安定的な稼働が見込めます。

③プロパティ・マネジメント会社を変更及び仲介業者のリレーション強化により稼働率が上昇

S-FORT筑紫通りにおいては、本投資法人の取得前は稼働率80%台前半で推移しており、本投資法人による取得日（平成27年５月末日）時点における稼働率は85.6%でしたが、取得と同時にプロパティ・マネジメント会社の変更及び仲介業者とのリレーション強化等戦略的リーシング活動により、平成28年１月末日時点では97.8%まで向上しその後も高稼働を維持しています（平成28年４月末日時点における稼働率は97.8%です。）。

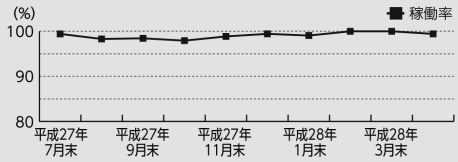
取得済資産のリーシング事例

賃料単価の上昇を企図したリーシングにより、テナント入替時に多くの増額改定を実現

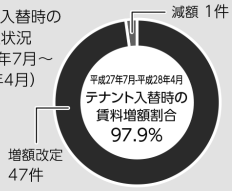
A-13 S-RESIDENCE神戸磯上通

スポンサーのサムティ株式会社が開発した「S-RESIDENCE」シリーズの2物件（S-RESIDENCE難波Briller及びS-RESIDENCE神戸磯上通）は、デザイン性、セキュリティ面の高い商品性をリーシングのPR材料とし、女性や法人需要も多く取り込むことで安定的に高稼働を維持しています。

■稼働率推移（平成27年7月～平成28年4月）



■テナント入替時の賃料改定状況（平成27年7月～平成28年4月）

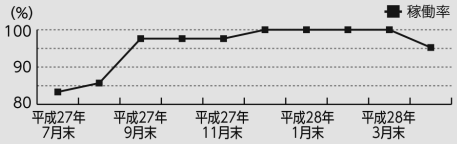


法人需要に対する戦略的なリーシングにより稼働率が上昇

A-09 S-FORT鶴舞marks

取得と同時にプロパティ・マネジメント会社の変更を実施し、法人需要をメインとした戦略的なリーシング活動により稼働率100%を達成しその後も高稼働を維持しています。法人契約が半数以上（成約戸数42戸中22戸（平成28年4月末日現在））を占め、法人業種も分散されているため比較的景気に左右されず安定的な稼働が見込めます。

■稼働率推移（平成27年7月～平成28年4月）

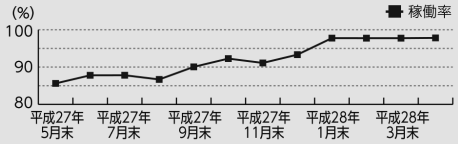


プロパティ・マネジメント会社を変更及び仲介業者とのリレーション強化により稼働率が上昇

A-04 S-FORT筑紫通り

本投資法人の取得前は稼働率80%台前半で推移しており、本投資法人による取得直後（平成27年5月末）における稼働率は85.6%でしたが、取得と同時にプロパティ・マネジメント会社の変更及び仲介業者とのリレーション強化など戦略的リーシング活動により、平成28年1月末日時点では97.8%まで向上しその後も高稼働を維持しています（平成28年４月末日時点における稼働率は97.8%）。

■稼働率推移（平成27年5月～平成28年4月）



＜物件特性に合わせた物件運営管理＞

地域の中核的な事務所、医療施設及び国立大学等の教育施設への通勤・通学圏内等の物件で、安定的な稼働が確保できるものがあり、駅からの距離のみにとらわれずにこれらの物件への厳選投資を行うことによってもキャッシュフローの安定性を確保することができると本投資法人は考えています。具体的な事例として、S-FORT佐賀医大前及びS-FORT佐賀本庄の２物件は、駅徒歩10分以内の立地ではありませんが、これらはいずれも周辺の大学等の教育施設への通学を目的とした居住ニーズがあるため安定的な稼働が見込まれることから取得を決定しています。特に、S-FORT佐賀医大前については、佐賀県唯一の高度救命救急センター認定病院に近接しており、佐賀大生のみならず、病院勤務者に利用されています。さらに、当該２物件は、学生向けマンション等の運営に実績のある運営会社が賃料固定型マスターリース契約を締結することで、季節要因等による一時的な稼働率の変動の影響を受けない形での運用を予定しています。本投資法人は、これら２物件の他にも、大学若しくは医療機関又はその両方に近接する物件を複数、保有し又は取得する予定です。

さらに、取得予定資産のうち、S-RESIDENCE神戸元町については、物件取得後のプロパティ・マネジメント業務をスポンサーの連結子会社であるサムティ管理株式会社（資本金：40百万円（平成27年11月末日現在））に委託することを予定しています。同社は、賃貸マンション等のリーシング業務、運営管理業務及び賃料徴収業務等を主たる事業とする会社です。

また平成27年11月末日現在において、同社がプロパティ・マネジメント業務又はビル管理業務を受託している物件数は177棟（総戸数3,548戸（うち、住居3,074戸））となっており、特に大阪府及び兵庫県内において多数の管理物件を有しています。

さらに、同社はS-RESIDENCE神戸元町の竣工時より、当該物件のリーシングを担当しており、短期間で当該物件の稼働率を大きく上昇させた実績を有しています。

以上のとおり、プロパティ・マネジメント業務で多数の実績を有し、当該物件に精通した同社に、引続き当該物件の管理を委託することで、より効率的な物件管理が行えるものと考えています。

Ｅ．強固な財務体質の構築への取組みと余剰資金の効率的な運用

本投資法人は、本借入れ及び本投資法人債の発行の実施等を通じて、バンクフォーメーションの最適化、有利子負債の返済年限の分散や金利固定化等により、強固な財務基盤の中期的な構築に向けた取組みを継続的に推進するとともに、利益超過分配等の実施を通じた余剰資金の効率的な運用を目指します。

本募集後の財務指標は以下のとおりです。

■本募集後の財務指標

有利子負債総額	292億円	平均残存期間	3.2年	長期負債比率	96.5%

（注１）本募集後の「有利子負債総額」とは、本書の日付現在における本投資法人の既存借入れの借入金額に、本借入れに係る借入予定金額及び本投資法人債の発行に係る発行予定額を加算した数値をいいます。したがって、実際の本募集後の有利子負債の総額と一致するとは限りません。

（注２）本募集後の「平均残存期間」は、平成28年８月２日から本借入れ及び既存借入れの返済期限並びに本投資法人債の償還期限までの期間につき、各負債（予定）金額に基づいて加重平均した数値を小数第２位を四捨五入して記載しています。本募集後の数値は、本借入れに係る実際の借入金額及び本投資法人債の発行に係る実際の手取金により、実際の本募集後の平均残存期間と一致するとは限りません。以下同じです。

（注３）本募集後の「長期負債比率」は、本借入れ及び本投資法人債の発行後の時点における負債総額に占める長期負債の割合を小数第２位を四捨五入して記載しています。「長期負債」とは、平成28年８月２日において返済期限までの期間が１年超の借入れ及び償還期限までの期間が１年超の投資法人債をいいます。本募集後の数値は、本借入れに係る実際の借入金額及び本投資法人債の発行に係る実際の手取金により、実際の本募集後の長期負債比率と一致するとは限りません。

＜バンクフォーメーションの最適化＞

既存借入実施時（平成27年７月）と同様に、株式会社三井住友銀行及び株式会社福岡銀行がアレンジャーとなり、本借入れのための協調融資団が組成される予定です。本投資法人は、保有資産と同様に、取引金融機関についても全国の地方銀行を中心とした幅広い地域金融機関とのリレーションを確保することを方針としており、中期的な視野に立ち、継続的な新規取引先の開拓に向けた取組みを行っています。

＜借入れの予定＞

本投資法人は、取得予定資産の取得資金に充当するため、取得予定資産の取得に際して、以下の借入れを行います。ただし、各借入先による貸出審査手続における最終的な決裁の完了、借入れに係る契約の締結及び当該契約に定められる貸出実行の前提条件の充足を条件とします。

区分 （注１）	借入先	借入予定額 （百万円） （注２）	借入実行 予定日	返済期限	使途	担保保証
長期	株式会社三井住友銀行及び株式会社福岡銀行をアレンジャーとする協調融資団	5,600	平成28年 ８月２日	融資実行日より ３年後の応答日	取得予定資産の取得及びそれらの付帯費用	無担保 無保証
		5,600		融資実行日より ４年後の応答日		

（注１）「長期」とは借入期間が１年超の借入れをいいます。

（注２）「借入予定額」は、本書の日付現在における本投資法人の借入予定の金額であり、一般募集による手取金額等を勘案の上、最終的な借入実行の時点までに変更されることがあります。

（注３）本投資法人が事前に書面で通知する等、一定の条件が成就した場合、本投資法人は借入金の一部又は全部を期限前弁済することができます。

（注４）上記借入れについて、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持すること等を規定した財務制限条項が設けられる見込みです。

（注５）上記借入れに加えて、本投資法人は、取得予定資産の取得に必要な限度において株式会社三井住友銀行及び株式会社福岡銀行を貸付人とする借入れ（変動金利、無担保・無保証）を実施することがあります。

＜私募投資法人債の発行の予定＞

また、本投資法人は、取得予定資産の取得及びそれらの付帯費用に充当するため、取得予定資産の取得に際して、以下の投資法人債の発行を行います。

サムティ・レジデンシャル投資法人第１回無担保投資法人債（適格機関投資家限定）	
発行予定総額	1,000百万円
年限（償還期限）	４年
償還方法	期限一括
金利区分（変動／固定）	固定
発行日（払込期日）	平成28年８月２日
募集方法	適格機関投資家限定私募
財務代理人、発行代理人及び支払代理人	株式会社新生銀行
振替機関	株式会社証券保管振替機構
私募の取扱者	ＤＢＪ証券株式会社

（注）本投資法人債には担保提供制限条項が付される見込みです。

＜平均残存年限の維持と返済期限の分散の推進＞

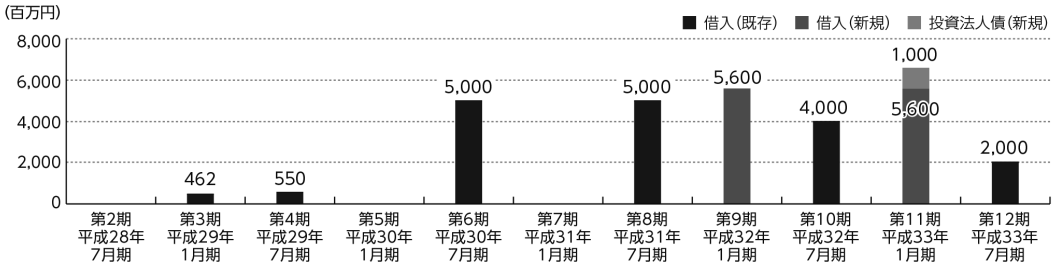
既存借入れの平均残存期間（注１）が3.0年であるところ、本借入れ及び本投資法人債の発行後の平均残存期間（注２）は3.2年となり、概ね現行水準が維持される予定です。なお、資産規模の成長と見合った融資関連コストの最適化の観点から、更なる平均残存期間の長期化については今後の中期的な課題と考えています。

また、下図のとおり、各有利子負債の返済期限の分散についても、本借入れ及び本投資法人債の発行後も概ね現行水準が維持されるよう計画しており、リファイナンスリスクの低減にも引き続き留意しています。

（注１）既存借入れの平均残存期間は、平成28年８月２日から返済期限までの期間につき、各借入金額に基づいて加重平均した数値を小数第２位を四捨五入して記載しています。

（注２）既存借入れを含む有利子負債全体の平均残存期間は、平成28年８月２日から各有利子負債の返済期限までの期間を、有利子負債金額で加重平均して算出し、小数第２位を四捨五入して記載しています。

■本募集後の有利子負債返済期限の分布状況



＜金利の固定化の取組みについて＞

本投資法人は、強固な財務体質の構築への取組みの一環として、本投資法人債については、固定金利により調達し、本借入れの一部についても固定金利で調達する方針です。また、その他の借入れについても、経済環境や金利動向を勘案しつつ、金利の固定化について検討します。

＜余剰資金の効率的な運用＞

本投資法人は、保有資産が生み出すフリーキャッシュフローの増大を通じた資産価値の成長を追求し、その結果として投資主価値を増大させることが投資主に対する使命であると考えています。そのため、会計上の非現金支出項目である減価償却費を控除後の賃貸事業利益やこれに基づく償却後利回りの多寡のみを問題とすることなく、NOIやNCF（Net Cash Flowの略で不動産鑑定評価書又は価格調査報告書に記載される純収益をいいます。）、これらに基づく投資利回りといったキャッシュフローに基づく収益性も十分考慮のうえ、投資判断を行うこととしています。また、同様に、投資口に係る１口当たり利益の考え方についても、EPSの極大化のみを追求するのではなく、１口当たりFFO（注１）といったキャッシュフローベースの指標も併せて重視し、その成長を図ることを運用上の目標としています。

また、本投資法人の保有資産が地方都市に所在する物件を主としており、その不動産価値に占める建物価値の割合が相対的に大きいことから、結果として減価償却費が高くなる傾向があります。本投資法人の利益の範囲内で行う分配に直結する減価償却費控除後の賃貸事業利益の多寡の評価のみに偏ることで本投資法人の運用上その保有不動産の価値評価が適切になされない場合も考えられ、このような状況を回避するためのガバナンス上の仕組みとしても、本投資法人が、他の上場J-REITと同様、EPSのような利益ベースの指標を重視するのに加え、キャッシュフローベースの指標も併せて重視することの意義は大きいと考えています。

上記のような背景から、本投資法人が極大化に努めるキャッシュフローを、いかに適切に活用するかが本投資法人にとって重要な課題となります。本投資法人は、投資主の出資に基づく投資を通じてフリーキャッシュフローベースでの資産価値の向上を達成し、その結果として投資主価値の向上を図ることができると考えられるようなケースにおいては、キャッシュフローベースを考慮した投資主還元が行われるべきであると考えています。かかる考え方から、本投資法人においては、利益の範囲内での分配に留まらず、機動的に利益を超えた分配の活用判断を行うことが必要であり、また当該利益超過分配の水準決定においても、本投資法人のフリーキャッシュフローからどの程度が払い出されたかとの指標であるペイアウトレシオ（注２）を併せて重視する方針を取っています。ただし、本投資法人が運用開始後間もない資産規模の成長過程にあり、フリーキャッシュフローの過剰な還元に走るべきではないことも併せて重要であることから、これを抑制する仕組みとして、本投資法人の競合となり得る上場J-REITのペイアウト水準を過度に超えない観点からペイアウトレシオの上限水準を自主的に設け、毎期見直すこととしています（本書の日付現在における本投資法人の利益超過分配の方針の概略は、下図「■利益超過分配の方針の概略」のとおりですが、本投資法人が行う利益超過分配の詳細については、後記「⑧財務方針／Ｃ．キャッシュマネジメント」及び「⑨利益を超える金銭の分配の方針」をご参照ください。）。

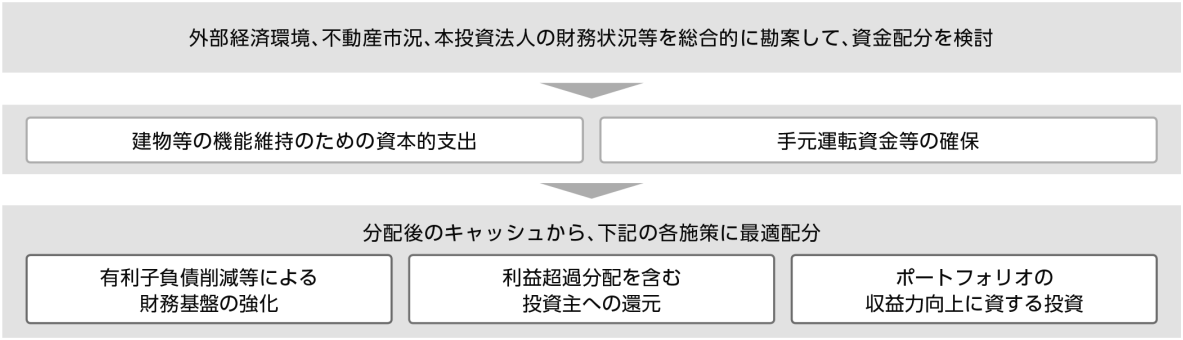
（注１）「FFO（Funds From Operation）」は、本業から生み出されるキャッシュフローを評価する指標の一つとして用いられ、当期純利益に、会計上費用として計上される減価償却費等の現金の支出を伴わない費用項目を加算し、かつ、継続的に発生するものではない特別損益を加算し（特別損失の場合）あるいは控除する（特別利益の場合）ことによって求められます。本投資法人においては、以下の計算式によって算出しています。

FFO＝当期純利益＋減価償却費－不動産売却損益

また、１口当たりFFOは、FFOを発行済投資口の総口数で除することで算出されます。

（注２）「ペイアウトレシオ」とは、当期純利益に減価償却費を加算した額に対する利益超過分配分を含む分配金総額の割合をいいます。以下同じです。

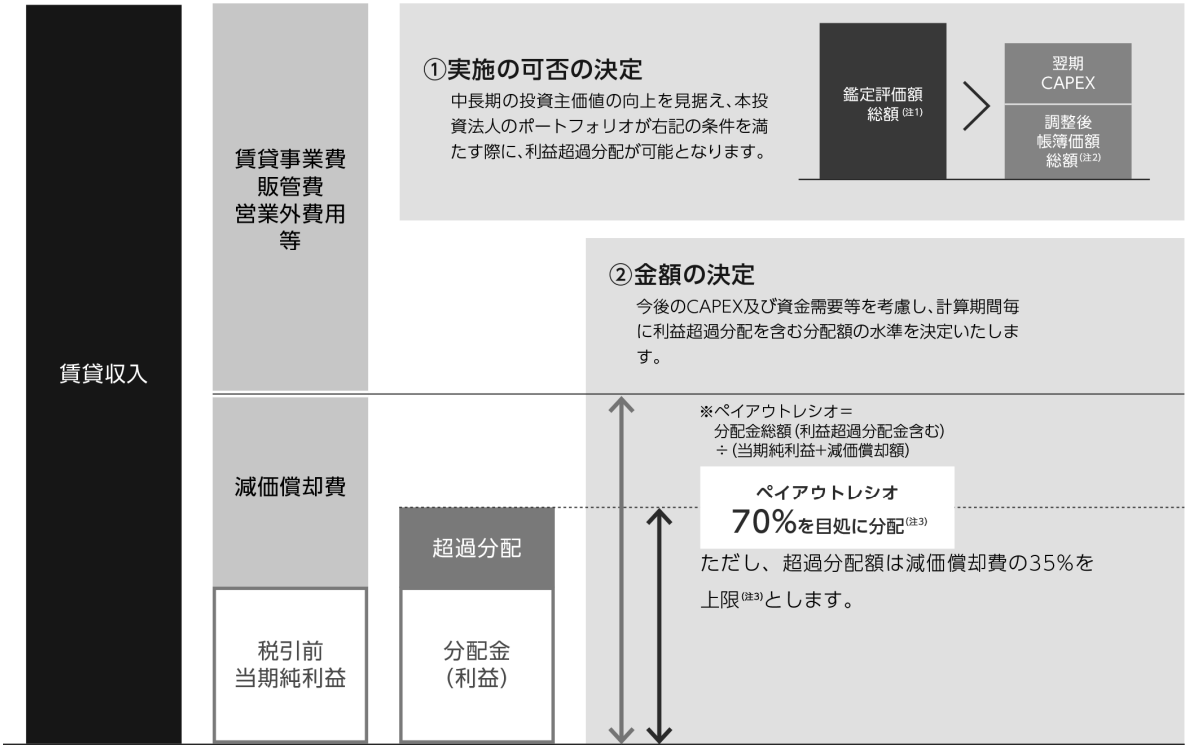
■キャッシュマネジメント方針



（注）上記の図の詳細については、後記「⑧財務方針／Ｃ．キャッシュマネジメント」及び「⑨利益を超える金銭の分配の方針」をご参照ください。

■利益超過分配の方針の概略

本投資法人は、運用の成果の分配として、ペイアウトレシオに基づき毎期の分配額を決定します。ただし、当該分配に利益超過分配を含む場合には、投資主価値の毀損を避けるために、本投資法人の財務状況及び将来の資本的支出（CAPEX）等の額を勘案し、以下の要件を満たすこととします。



（注１）「鑑定評価額総額」とは、本投資法人が保有する不動産等資産について各決算期を価格時点として取得する不動産鑑定評価書における鑑定評価額又は価格調査報告書における調査価額（期末算定価格）の総額をいいます。以下同じです。

（注２）「調整後帳簿価額総額」とは、本投資法人の計算期間の期末時点における各保有不動産の帳簿価額から、当該保有不動産の取得時の付随費用相当額を控除した価額の総額をいいます。以下同じです。

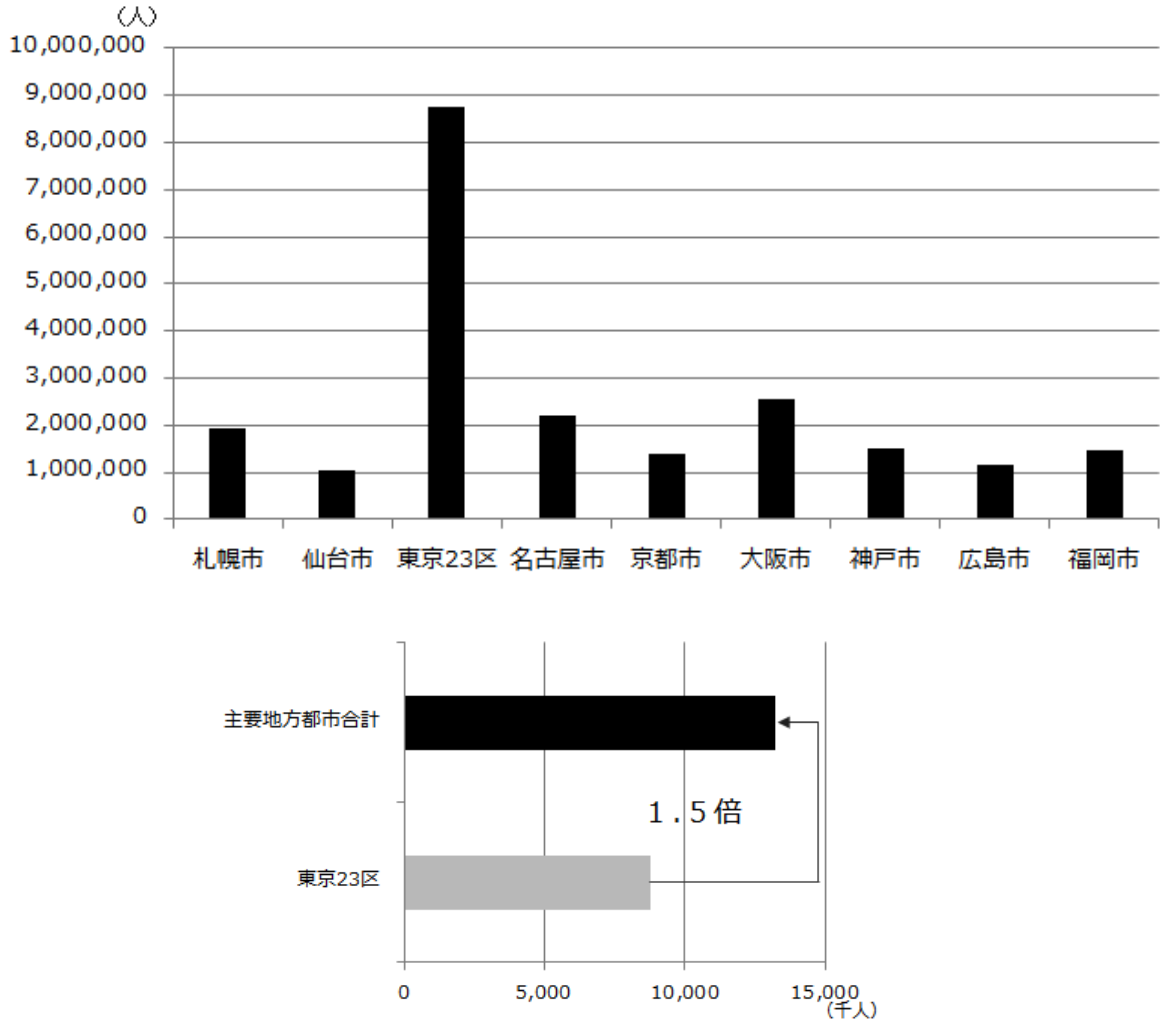
（注３）上記はあくまでイメージであり、純資産の部に対する利益超過分配の比率等を示すものではありません。上記の「ペイアウトレシオ70%を目処に分配」、「超過分配額は減価償却費の35%を上限」との記載は、本書の日付現在の第２期、第３期及び第４期についての方針であり、第５期以降の利益超過分配の実施方針は未定です。実際には、経済環境、不動産市場の動向、保有資産の状況及び財務の状況（LTVの水準及び本投資法人の負債に設定される財務制限条項への抵触を含みますが、これに限りません。）等により、利益超過分配の額は変動し、又は利益超過分配が行われない可能性もあります。詳細については、後記「⑧財務方針／Ｃ．キャッシュマネジメント」及び「⑨利益を超える金銭の分配の方針」をご参照ください。

⑤　東京23区と比較した主要地方都市の人口動態等及びレジデンス賃貸市場の動向

＜主要地方都市と東京23区の人口、世帯数の比較＞

総務省の「住民基本台帳」によれば、下図「■人口総数（平成26年時点）」のとおり、平成26年時点の東京23区の人口は合計約875万人であり、主要地方都市の各都市の人口との比較では際立っていますが、主要地方都市全体としてみた場合には、その人口は合計約1,323万人であり、東京23区の人口の約1.5倍程度になります。

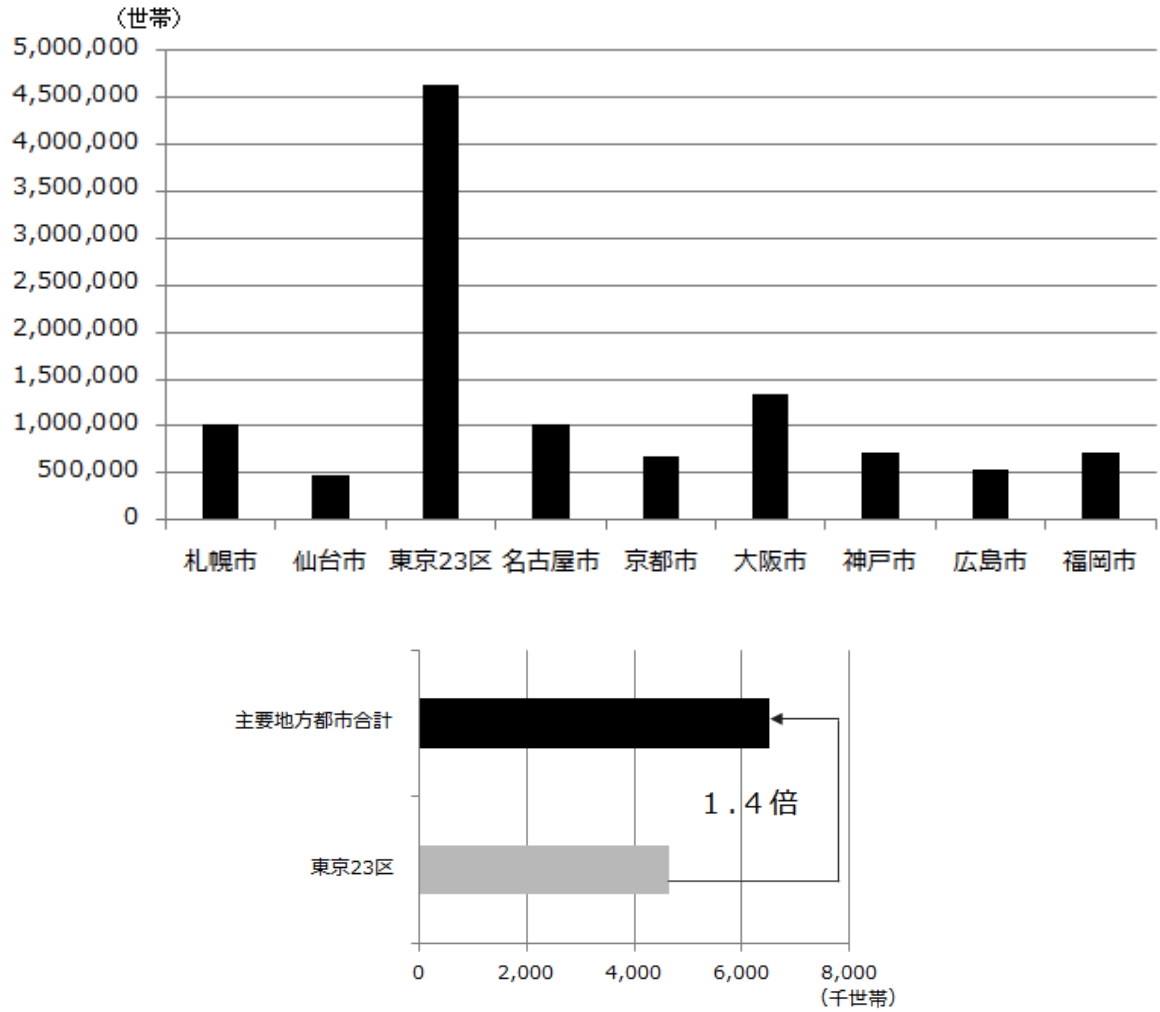
■人口総数（平成26年時点）



（注）主要地方都市合計は、札幌市、仙台市、名古屋市、京都市、大阪市、神戸市、広島市及び福岡市の合計値。
出所：総務省「住民基本台帳」を基に株式会社三井住友トラスト基礎研究所作成

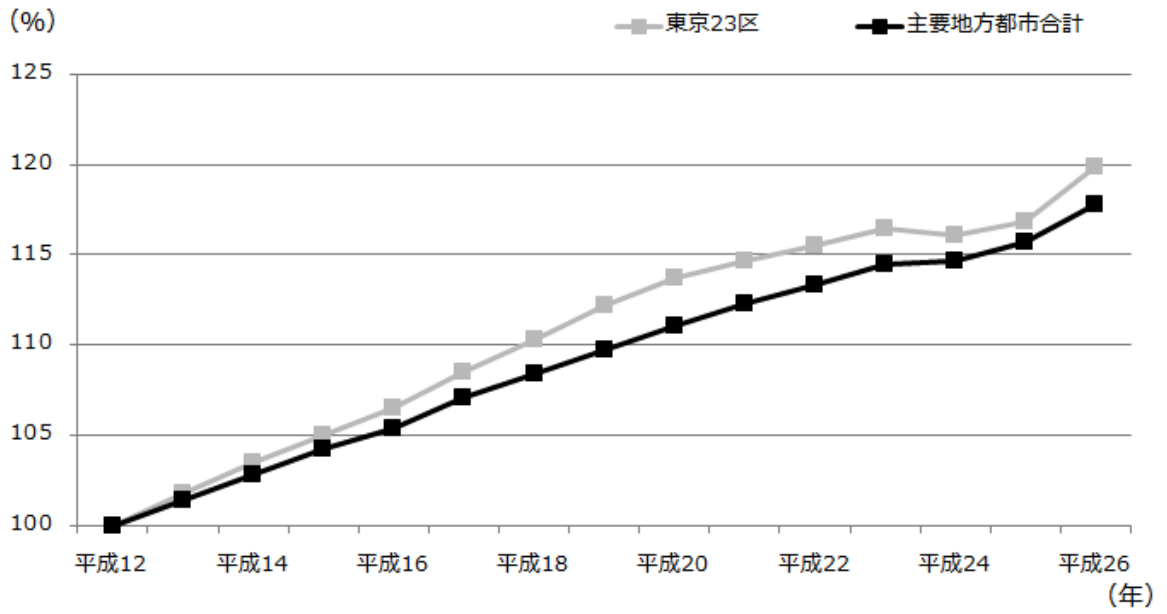
また世帯数の点においても、下図「■世帯数（平成26年時点）」のとおり、東京23区（約463万世帯：平成26年時点）は主要地方都市の各都市との比較では際立っていますが、主要地方都市全体としてみた場合には、その世帯数合計は、東京23区の1.4倍程度の約650万世帯です。平成12年から平成26年までの世帯数伸び率では、下図「■世帯数伸び率（平成12年＝100）」のとおり、東京23区が約19.8%の伸び率であるのに対し、主要地方都市全体では約17.8%と東京23区と同様の増加傾向を示しています。

■世帯数（平成26年時点）



（注）主要地方都市合計は、札幌市、仙台市、名古屋市、京都市、大阪市、神戸市、広島市及び福岡市の合計値。
出所：総務省「住民基本台帳」を基に株式会社三井住友トラスト基礎研究所作成

■世帯数伸び率（平成12年＝100）

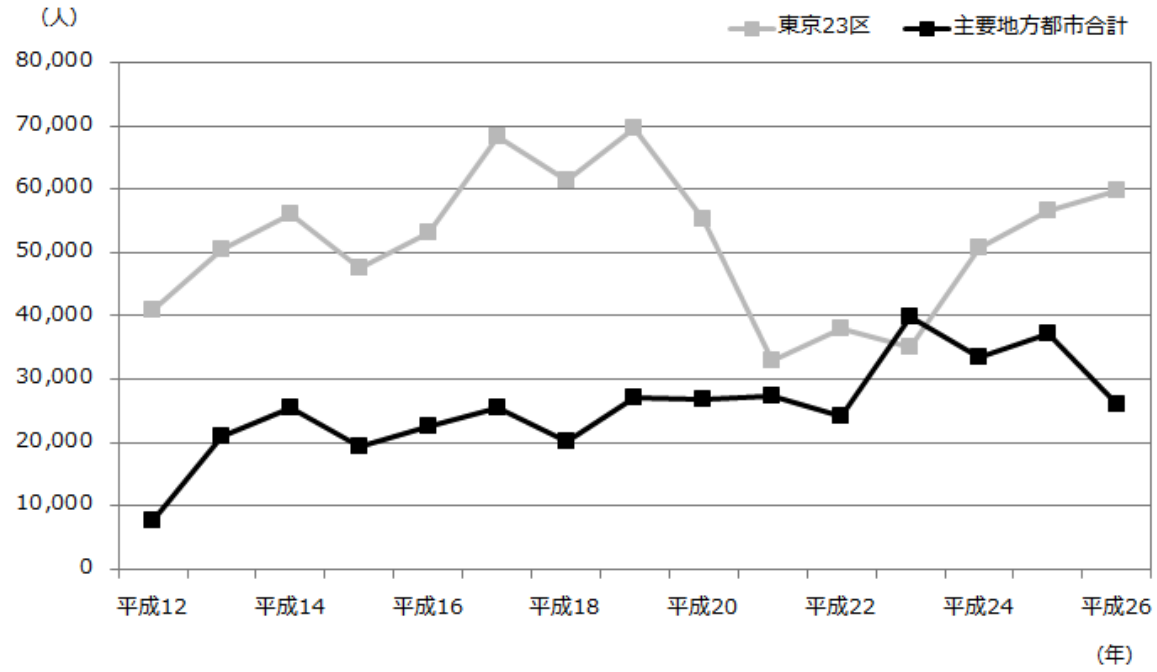


（注）主要地方都市合計は、札幌市、仙台市、名古屋市、京都市、大阪市、神戸市、広島市及び福岡市の合計値。上記図の対象期間中に市町村合併があった場合については、当該市町村合併後は合併後の各市の世帯数の合計値を記載しており、当該市町村合併前の世帯数に関する調整等は行っていません（以下同じです。）。
出所：総務省「住民基本台帳」を基に株式会社三井住友トラスト基礎研究所作成

＜主要地方都市と東京23区の転入超過数の比較＞

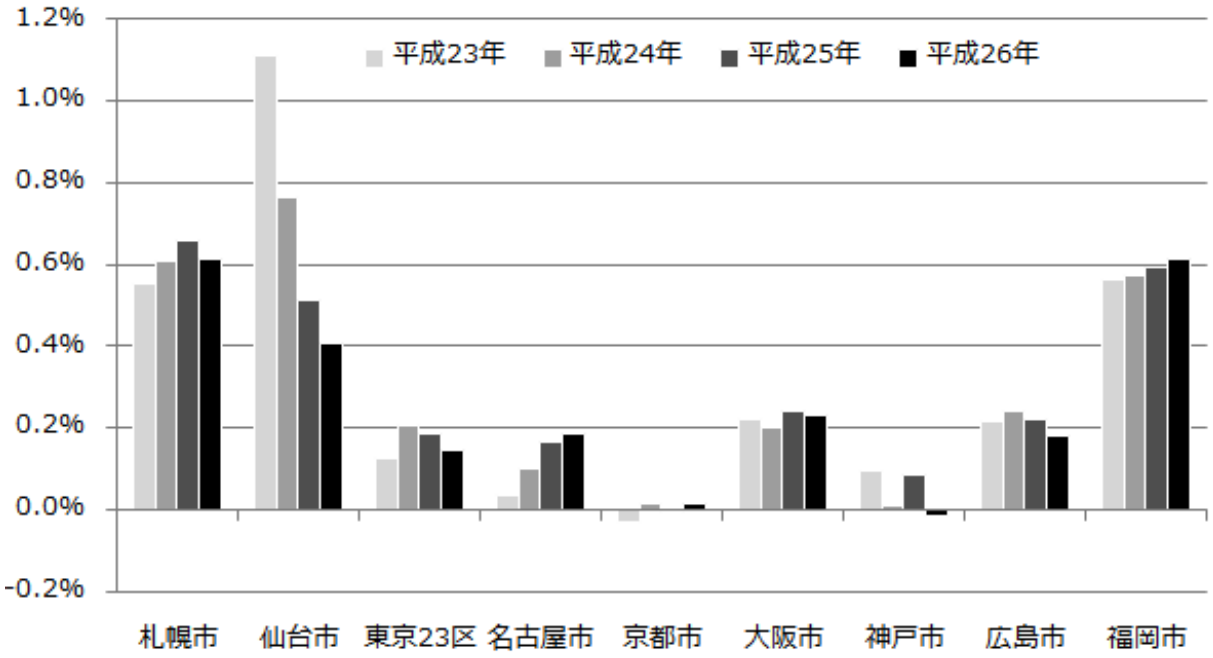
転出入者の状況については、平成12年以降、下図「■転入超過数」のとおり、東京23区が転入超過で推移しているのと同様に、主要地方都市においても全体として見ると安定的な転入超過となっています。直近では転入超過数において東京23区は増加傾向にあるのに対し主要地方都市全体では減少が見られるものの、主要地方都市全体における安定的な転入超過は継続しています。また、多数の主要地方都市においても都市化が進み、下図「■圏域内からの転入超過数対人口比率」のとおり、平成23年から平成26年にかけて概ね圏域内からの転入が継続しています。

■転入超過数



（注）主要地方都市合計は、札幌市、仙台市、名古屋市、京都市、大阪市、神戸市、広島市及び福岡市の合計値。
出所：総務省「住民基本台帳」を基に株式会社三井住友トラスト基礎研究所作成

■圏域内からの転入超過数対人口比率



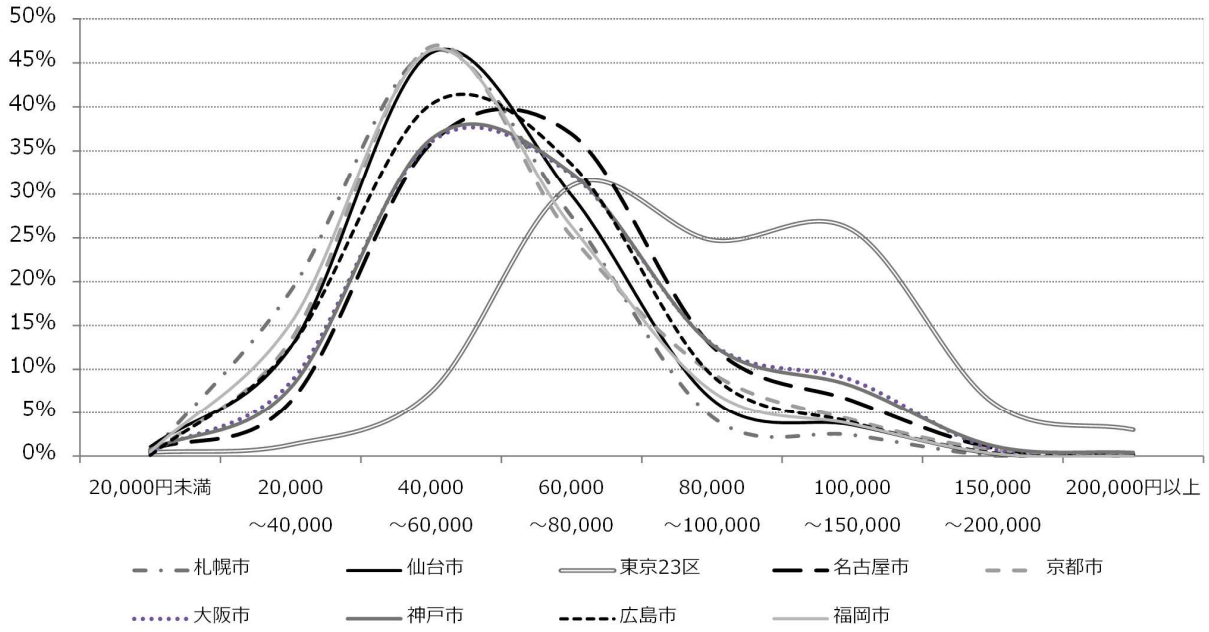
（注）当該都市の各年総人口に対する圏域内の各都道府県からの転入超過数の比率。上図において、「札幌市」は「札幌市圏域」（北海道）、「仙台市」は「仙台市圏域」（青森県、岩手県、宮城県、秋田県、山形県及び福島県）、「東京23区」は「東京23区圏域」（千葉県、埼玉県、東京都及び神奈川県）、「名古屋市」は「名古屋市圏域」（岐阜県、愛知県及び三重県）、「京都市」、「大阪市」及び「神戸市」は「大阪市圏域」（京都府、大阪府、兵庫県及び奈良県）、「広島市」は「広島市圏域」（鳥取県、島根県、岡山県、広島県及び山口県）、「福岡市」は「福岡市圏域」（福岡県、佐賀県、長崎県、熊本県、大分県、宮崎県及び鹿児島県）からの転入超過数の比率を示しています。

出所：総務省「住民基本台帳移動報告」を基に株式会社三井住友トラスト基礎研究所作成

＜主要地方都市と東京23区の賃料レンジの比較＞

下図「■借家　賃料レンジ（平成25年）」のとおり、各都市の賃貸人口ボリュームゾーンについては、東京23区で高額賃料帯に居住する層に厚みがあることがうかがえる一方、主要地方都市においては、都市規模が小さくなる毎に、低い賃料帯に居住する人口が多くなる傾向が見られます。また、名古屋市、大阪市、神戸市といった大都市圏を構成する都市においては、他の主要地方都市と比較して相対的に高い賃料帯に居住する層に厚みが見られます。

■借家　賃料レンジ（平成25年）

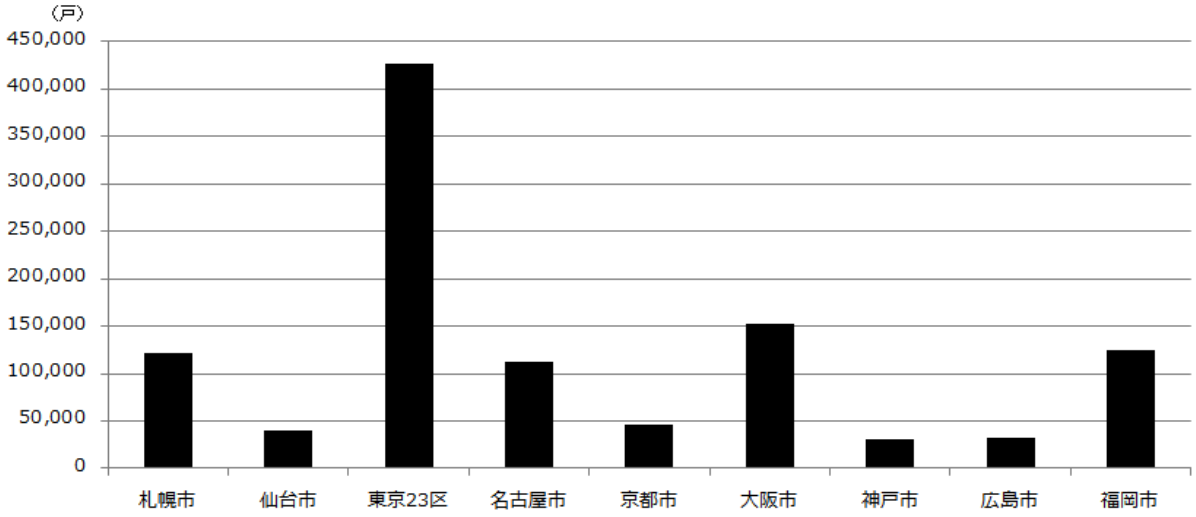


（注）借家に居住する賃料帯別の人口合計を100%となるように計算。計算に当たっては、賃料１万円未満のものを除外。
出所：総務省「住宅・土地統計調査」（平成25年）を基に株式会社三井住友トラスト基礎研究所作成

＜主要地方都市と東京23区のレジデンスストック量の比較＞

下図「■地域別レジデンスのストック量（平成12年～平成27年）」のとおり、平成12年から平成27年までの期間における東京23区のレジデンスのストック量（一定期間における共同住宅のうち貸家かつ鉄骨鉄筋コンクリート造及び鉄筋コンクリート造の物件の着工戸数を累積した戸数をいいます。以下同じです。）は約42万戸であり、同期間の大阪市（約15万戸）の約３倍弱、仙台市（約3.9万戸）の約10倍の規模である等、主要地方都市の各都市との間の比較では際立っています。

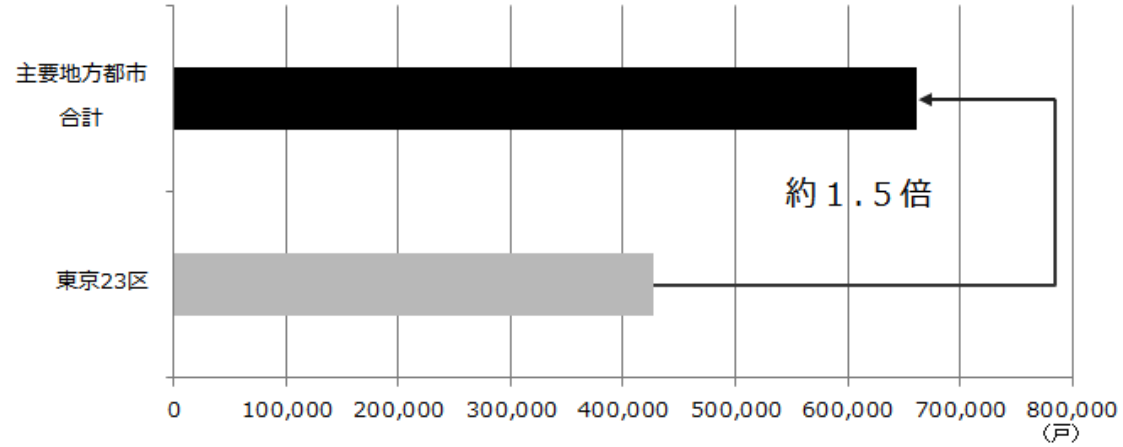
■地域別レジデンスのストック量（平成12年～平成27年）



（注）平成12年から平成27年における共同住宅の貸家かつ鉄骨鉄筋コンクリート造及び鉄筋コンクリート造の着工戸数を累積した戸数。
出所：国土交通省「住宅着工統計」を基に株式会社三井住友トラスト基礎研究所作成

一方、下図「■レジデンスのストック量（平成12年～平成27年）」のとおり、同期間における、主要地方都市のストック量の合計は約66万戸であり、全体としては、東京23区の約1.5倍の規模を有しています。

■レジデンスのストック量（平成12年～平成27年）



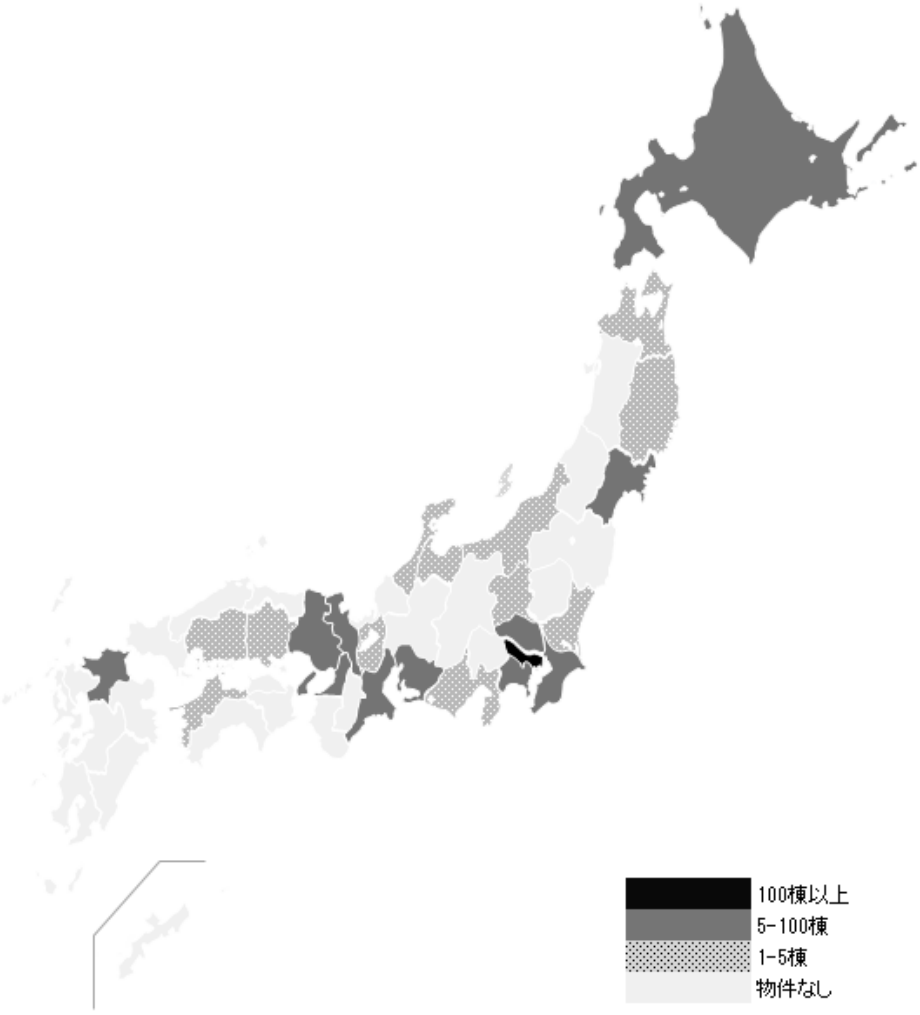
（注）平成12年から平成27年における共同住宅の貸家かつ鉄骨鉄筋コンクリート造及び鉄筋コンクリート造の着工戸数を累積した戸数。
出所：国土交通省「住宅着工統計」を基に株式会社三井住友トラスト基礎研究所作成

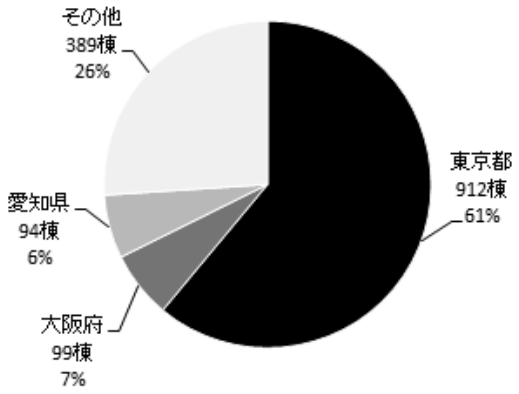
⑥　上場J-REIT等における東京23区と比較した主要地方都市のレジデンス投資の特徴

＜上場J-REITの投資地域＞

下図「■上場J-REITのレジデンスへの投資状況（直近決算期末）」のとおり、既存の上場J-REITのレジデンスへの投資は、棟数ベースでは東京都に全体の６割以上が集中しており、その上で、関東圏、関西圏の他、札幌市、仙台市、名古屋市及び福岡市といった特定の地域に一定程度の投資が見られるという状況であることから、主要地方都市においては、東京都と比較して上場J-REITによるレジデンスへの投資の集中度が低くなっています。

■上場J-REITのレジデンスへの投資状況（直近決算期末）



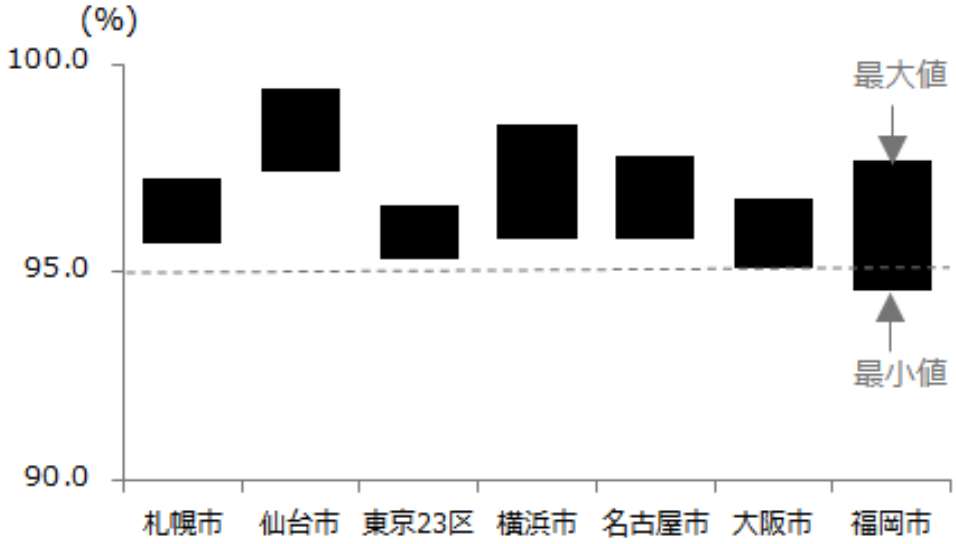


（注）平成28年６月１日時点における、上場J-REIT各社の直近期末の保有レジデンス（1,494棟）を集計。
出所：ARES J-REIT Property Databaseを基に本資産運用会社作成

＜主要地方都市と東京23区の稼働率及び賃料変動性の比較＞

近年において、上場J-REITが保有するレジデンスの稼働率は、下図「■稼働率レンジ（平成23年～平成27年下期）」のとおり、都市による差異はありますが、主要地方都市の各都市についてはいずれも概ね95％以上で推移しており、一部東京23区を上回っている都市もあります。また、稼働率の変動性についても、上場J-REITが保有する主要地方都市のレジデンスにおいては１～３％程度の幅であり、東京23区と概ね同程度であります。

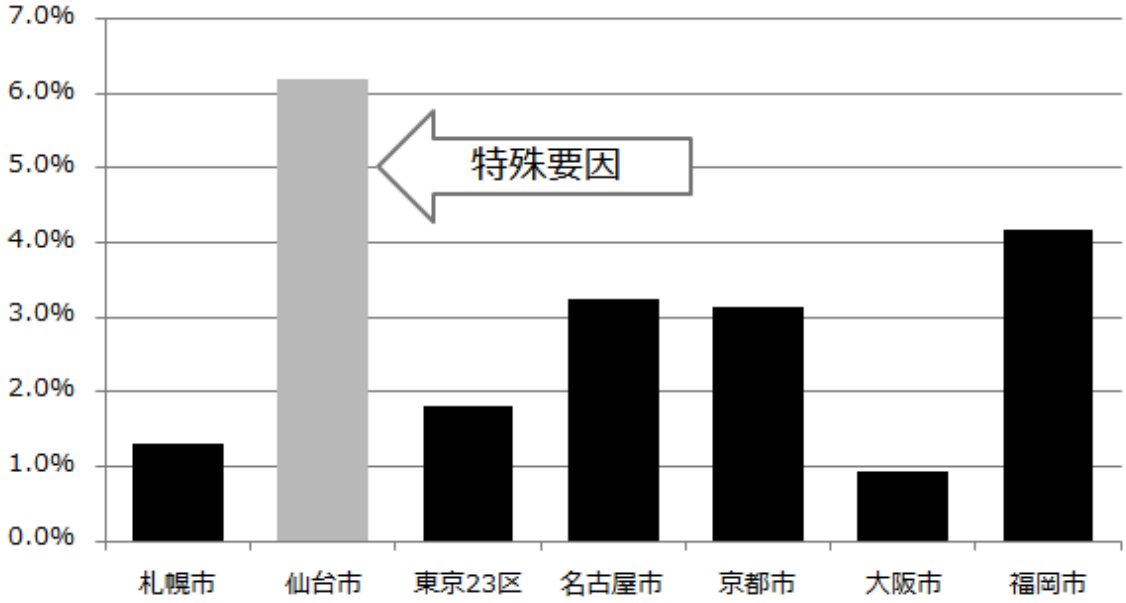
■稼働率レンジ（平成23年～平成27年下期）



（注１）各年、上期（１～６月）、下期（７～12月）に決算期を迎えた上場J-REITの各物件の期末稼働率平均。
ただし、取得後、初回の決算期は集計の対象外。
（注２）上図においては、平成23年上期～平成27年下期までを集計。集計対象の時期やその期間の長短により上図と異なる結果となる場合があります。また、今後の稼働率が上記と同様に推移することを保証するものではありません。
（注３）京都市、神戸市及び広島市については、必要なサンプル数が確保できないことからデータは作成されておりません。
出所：上場J-REIT公表資料を基に株式会社三井住友トラスト基礎研究所作成

近年における主要地方都市の賃料の変動係数については、下図「■賃料の変動係数（平成23年～平成28年第１四半期）」のとおり、震災後の復興需要の影響を受けて賃料が上昇している仙台市の特殊なケースを除き、都市により地域経済の景気サイクルに応じた一定の差異はあるものの、東京23区の変動係数から最大でも概ね2.5％程度以内の範囲の水準にあり、また、東京23区より小さくなっている都市もあることから、本投資法人としては、主要地方都市の賃料の変動は東京23区と比較して著しく大きなものではないと考えています。

■賃料の変動係数（平成23年～平成28年第１四半期）

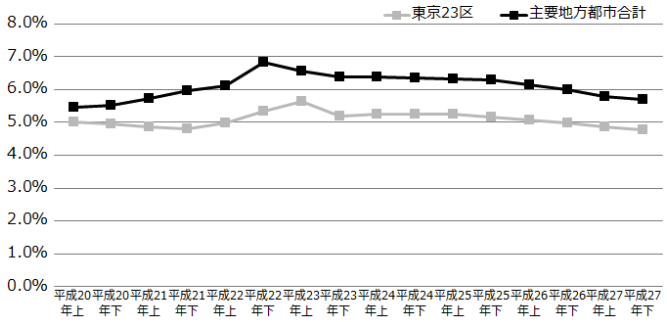


（注１）上図の賃料は、アットホーム株式会社及び株式会社三井住友トラスト基礎研究所が共同で開発した賃貸マンションの成約事例に基づく賃料インデックス（ヘドニックアプローチと言われる統計的手法を用いて個別の成約事例について賃料の品質調整を行い、四半期毎の賃料変化を指数化したものです。以下同じです。）を採用。東京23区については４つのサブエリア（プライムエリア：港区・渋谷区、都心業務地：千代田区・中央区等、都区部南：世田谷区・大田区等、都区部北：足立区・葛飾区等）毎の18～30㎡の物件を対象とした賃料インデックスの単純平均値、東京23区以外の都市についてはサンプル数確保の観点から20～40㎡の物件を対象とした賃料インデックスを採用。
（注２）賃料の変動係数は対象期間における平均的な賃料単価の増減率の絶対値を示すもので、対象期間の賃料の標準偏差を平均値で除して算出しています。
（注３）上図においては、平成23年第１四半期（１～３月）～平成28年第１四半期（１～３月）までを集計。集計対象の時期やその期間の長短により上図と異なる結果となる場合があります。
（注４）神戸市及び広島市については、必要なサンプル数が確保できないことからデータは作成されておりません。
出所：賃料インデックスを基に株式会社三井住友トラスト基礎研究所作成

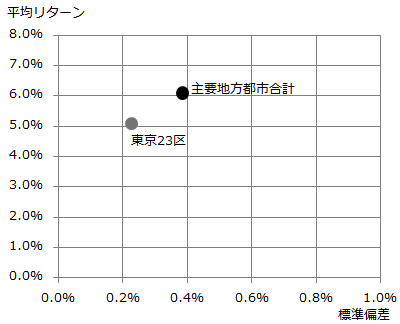
＜主要地方都市と東京23区のインカムリターン、リスクの比較＞

下図「■上場J-REIT保有レジデンスのインカムリターン」のとおり、上場J-REITが保有するレジデンスにおいて、近年、主要地方都市のインカムリターン（下図（注１）において定義します。）は東京23区と比較して１％程度高くなっています。また、下図「■上場J-REIT保有レジデンスの平均インカムリターンと標準偏差」のとおり、上場J-REITが保有するレジデンスについて見ると、主要地方都市は、リターン水準が高い一方で、リスク（標準偏差）に関しては東京23区を上回っていますが、その差は0.2%程度です。

■上場J-REIT保有レジデンスのインカムリターン



■上場J-REIT保有レジデンスの平均インカムリターンと標準偏差



（注１）インカムリターンは、年間NOI（減価償却前の不動産賃貸純収益）を鑑定評価額又は調査価額（期末算定価格）で除して算出した数値。
（注２）使用データは上場J-REITが平成27年12月末日現在で保有する物件で、平成19年上半期～平成27年下半期のデータが揃っている物件を対象（平成18年下半期以前に取得され、現在も保有している物件）。平成19年上半期に取得した物件は基本的に除外。加えて、NOIがマイナスとなっている物件及び稼働率に大きな変動がある物件等データ全体の傾向を把握するのに適さないと判断された物件並びに複合施設（店舗等が入っている物件）は除外。

（注３）右上図については、平成19年上半期～平成27年下半期のデータを基に算出。
（注４）主要地方都市合計は、札幌市・仙台市・名古屋市・大阪市・神戸市・福岡市が対象（京都市及び広島市については、必要なサンプル数が確保できないことからデータは作成されておりません。）。
（注５）本図表は上場J-REITが保有するレジデンスのデータを基に算出されており、主要地方都市のレジデンスの一般的な傾向を必ずしも示すものではなく、本投資法人の保有するポートフォリオが同様のインカムリターンの実現を保証するものではありません。
出所：上場J-REITデータを基に株式会社三井住友トラスト基礎研究所作成

⑦ 成長戦略

Ａ．サムティグループに関して

（イ）サムティグループの概要

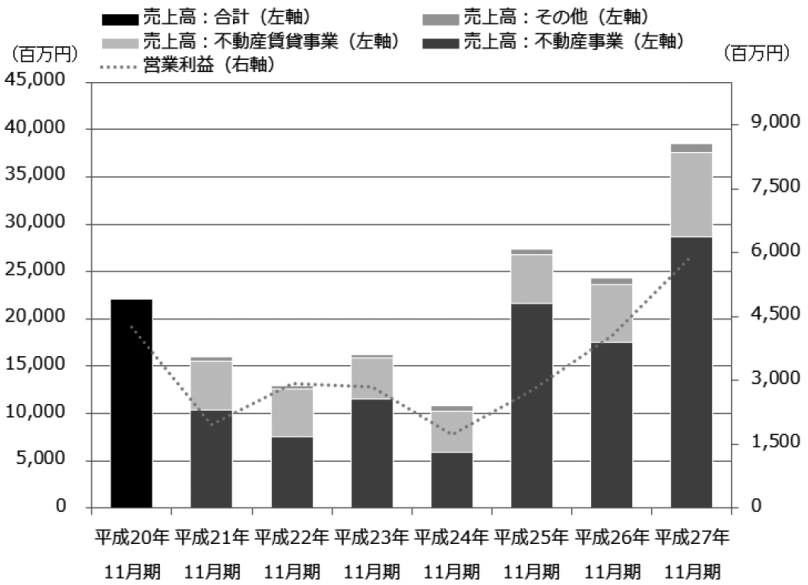
サムティグループは、創業より、関西を基盤とする「資産保有型デベロッパー」から全国展開の「総合不動産企業グループ」へと成長してきました。現在の事業内容は、自社ブランドである「S-RESIDENCE」シリーズのマンション等、クオリティの高い不動産の企画開発・再生・販売及びファミリー向け分譲マンション・投資用マンションの企画開発・販売を行う「不動産事業」、マンション・オフィスビル・商業施設等多様な賃貸資産を保有し、安定した収益を確保する「不動産賃貸事業」を事業展開の二本柱としています。その他にビジネスホテル運営等を行う「その他の事業」を行っています。

国内拠点として、大阪本社、東京支店、福岡支店、札幌支店及び名古屋支店を設け、グループ全体で全国の不動産開発及び収益不動産の取得等を展開しています。

（ａ）沿革

昭和57年12月	大阪市東淀川区東中島一丁目において、サムティ開発株式会社（現・サムティ株式会社）を設立
平成14年９月	不動産流動化事業を開始し近畿財務局受付第一号となる不動産証券化実施
平成17年３月	不動産ファンド及びREIT向け賃貸マンション「S-RESIDENCE」シリーズの開始
平成19年７月	大阪証券取引所「ヘラクレス」（現・東京証券取引所　JASDAQスタンダード）上場
平成23年２月	東京支店開設
平成23年12月	不動産管理業を事業とするサムティ管理株式会社を設立
平成24年６月	福岡支店開設
平成24年11月	サムティアセットマネジメント株式会社を100％子会社化
平成27年５月	札幌支店開設
平成27年10月	東京証券取引所市場第一部に市場変更
平成28年３月	名古屋支店開設

（ｂ）サムティグループの業績推移（連結）



（注）平成21年11月期にセグメント変更を行ったため、平成20年11月期の売上高は合計のみを記載。
出所：サムティ株式会社有価証券報告書（平成20年11月期乃至平成27年11月期）

（ｃ）不動産事業

（ｉ）ソリューション事業

サムティグループの自社開発不動産及び第三者より取得した既存の収益不動産等について、外部投資家等への販売を行っています。自社開発不動産の代表的なものとしては、事業用地の仕入れから商品企画開発、建設まで一貫して行う自社ブランドを冠した賃貸マンション「S-RESIDENCE」シリーズがあります。サムティグループは、開発及び取得した収益不動産について、入居者募集だけでなく、サムティグループのノ

ウハウを駆使し、設備改修による物件のグレードアップ等を図り、不動産の保有期間中の収益確保に努めています。なお、サムティグループが現在開発又は保有する「S-RESIDENCE」シリーズにつきましては、スポンサーサポートに基づき、原則として本投資法人に対し優先的売買交渉権が付与されています。

（ⅱ）投資分譲事業

サムティグループが事業用地を取得し、賃料収入の獲得を目的とした投資用マンションの企画開発を行い、販売会社を通じて個人投資家等に分譲販売を行っています。サムティグループは、事業エリアにおいて販売実績のある販売会社とのネットワークを構築し、企画開発の段階から販売会社と協議を行うことにより、販売会社、顧客のニーズにあった物件を供給しています。

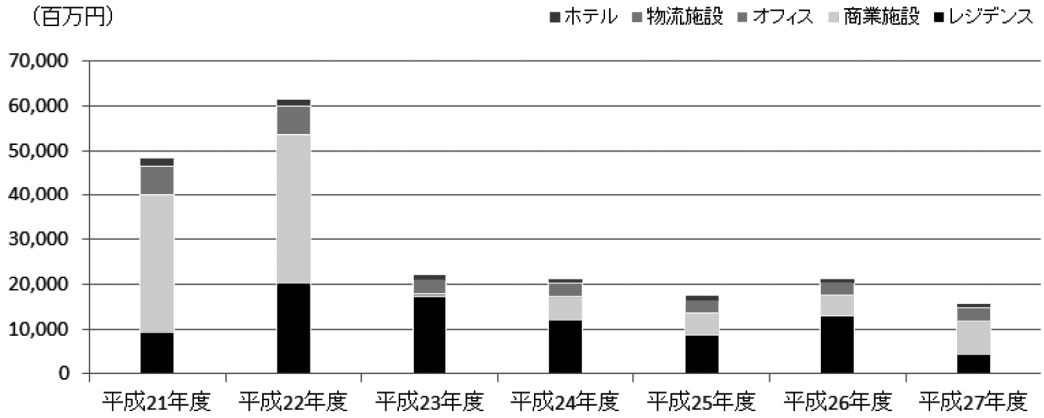
（ⅲ）アセットマネジメント事業

サムティグループがアセットマネージャーとして不動産投資ファンドから不動産の運用・管理業務等を受託することによる手数料収入を得るほか、自ら不動産投資ファンドに出資することによる配当の獲得を目的としています。

本資産運用会社は、平成19年８月に設立され、平成24年11月にサムティグループの一員となり、上記の受託業務を行っています。本資産運用会社は、本投資法人の運用以外に下図「■私募ファンドの運用状況」のとおり業務実績を有しており、不動産ファイナンス分野において相当程度のノウハウを有しています。

また、レジデンス分野においても、従前より、地方の賃貸マンションを私募ファンドを通じて流動化する等の事業展開を行っています。

■私募ファンドの運用状況



（注）金額は、各年度の９月末日における受託資産の簿価の合計額です。

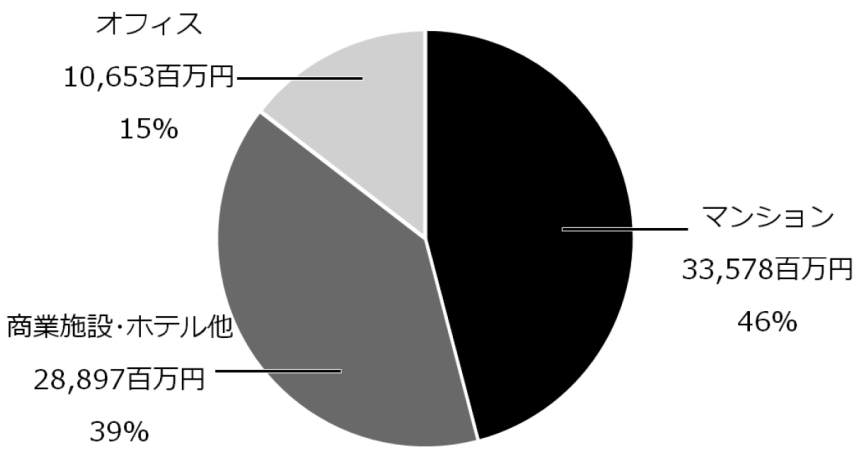
（ｄ）不動産賃貸事業

サムティグループは、マンション、オフィスビル、商業施設、ホテル、駐車場等を１棟又は区分所有により保有し、個人及び法人テナントに賃貸しています。賃貸収入の増加を目的として、本店のある関西を中心とし、支店のある東京、福岡、札幌及び名古屋を含む全国の主要地方都市に存する収益不動産を継続的に取得しています。

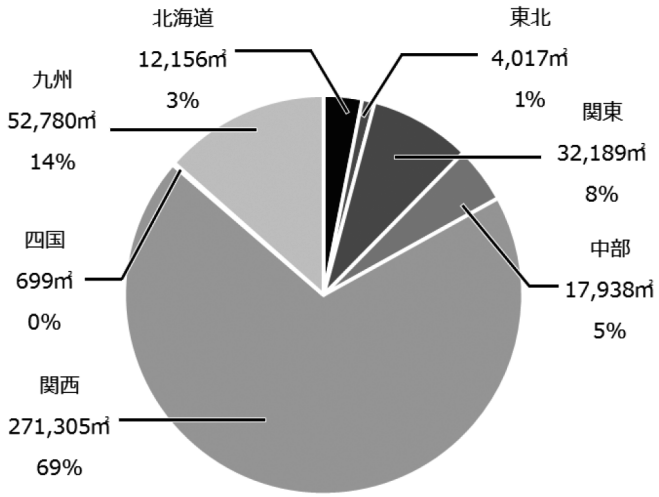
また、社内に、設計部門だけでなく、賃貸事業部門にも、一級建築士を配置し、入居者が入れ替わる際、ハード面からのリースアップの早期化、資産価値向上の検討を行い、実践しており、その経験、ノウハウも蓄積されています。

他に、収益不動産の所有者からサムティグループがマンション等を賃借してエンドテナントへ転貸するサブリースや、家賃回収、契約の管理及び建物管理等の受託業務を行っています。

■サムティグループの賃貸資産の構成比率（簿価：平成27年11月末日時点）



■サムティグループの賃貸資産／マンションの分布状況（賃貸面積：平成27年11月末日時点）



（ｅ）その他の事業

サムティグループは、センターホテル東京（日本橋）、センターホテル大阪（淀屋橋）、エスペリアホテル長崎（長崎市）、ホテルサンシャイン宇都宮（宇都宮市）の４棟のホテルを所有・運営しています。また、分譲マンション管理事業及び建設・リフォーム業等を行っています。

（ロ）マンションブランドの概要

「S-RESIDENCE」は、平成17年よりサムティグループが開発する高級規格の賃貸マンションブランドです。当ブランドにおいては、自然石を贅沢に活用し、吹抜けにより開放感のあるエントランス、ラグジュアリーホテルを彷彿させる間接照明や内廊下、デザイン性の高いスタイリッシュな水回りにより高級感を演出する等、主に学生、社会人等の単身者に訴求する高いデザイン性を有しており、特に比較的女性入居者の比率が高いことが特徴になっています。また、居住性・快適性・安全性に優れたマンション提供に向けて、専門部署として、開発部門の中に一級建築士を設置し、デザインから施工監理まで、入居者ニーズを的確に捉えた仕様で展開しています。これらの特徴を持ちながら、周囲の物件と比較して同程度の家賃設定とすることで、コストパフォーマンスの高さを強く打ち出したリーシング活動が可能となります。

（注）全ての「S-RESIDENCE」ブランドの物件が上記の設備仕様となるわけではありません。

B．スポンサーによるサポートの内容

本投資法人は、スポンサー並びに本投資法人及び本資産運用会社との間のスポンサーサポート契約に基づき、スポンサーからの多岐にわたる支援を活用し、外部成長及び内部成長を目指します。

なお、スポンサーサポート契約の概要は以下のとおりです。

（イ）優先的物件情報の提供及び優先的売買交渉権の付与

スポンサーは、以下の場合に、自ら又は一定の者をして、本投資法人及び本資産運用会社に対し、第三者に先立ち当該不動産等に関する情報を優先的に提供し、優先的に売買交渉をする権利（以下本（イ）において、「優先的売買交渉権」といいます。）を付与します（注1）。

（ａ）スポンサー又はグループＳＰＣが保有し又は今後開発して保有することになる国内の適格不動産（注2）（本投資法人から取得した不動産等を含みます。）を売却しようとする場合

（ｂ）スポンサーを除くサムティグループに属する会社（本資産運用会社及びグループＳＰＣを除きます。以下本（イ）において、「グループ会社」といいます。）が保有し又は今後開発して保有することになる国内の適格不動産を売却しようとする場合

＜優先的売買交渉権の概要＞

（ａ）所定の期間、本投資法人及び本資産運用会社が優先的に取得を検討できます。

（ｂ）上記所定の期間の経過まで、スポンサーは、当該優先的売買交渉権の対象となる物件の情報を第三者に提供してはなりません。

（ｃ）情報提供の結果、当該情報提供を受けた第三者が提示する購入条件又は優先的売買交渉権付与者が当該第三者に提示する売却条件が本投資法人及び本資産運用会社の提示した条件と同等又はそれよりも有利な条件であった場合、本投資法人及び本資産運用会社に対しその取得の意向を再度確認し、本投資法人及び本資産運用会社が再交渉を希望する場合には、当該再交渉に応じます。

＜優先的売買交渉権の期間＞

（ａ）本投資法人及び本資産運用会社に優先的売買交渉権が付与された場合には、本資産運用会社は、情報の提供を受けた日（同日を含みます。）から所定の期間（以下「第一次検討期間」といいます。）内に、当該適格不動産の取得の検討の可否をスポンサーに対して通知します。

（ｂ）第一次検討期間内に、本投資法人又は本資産運用会社から、当該適格不動産の取得を検討しない旨を書面にて通知された場合、又は、検討の可否を書面にて通知されなかった場合には、スポンサー、グループＳＰＣ及びグループ会社は、当該適格不動産の売却に関する情報を第三者に提供することができます。

（ｃ）第一次検討期間内に、本投資法人又は本資産運用会社から当該適格不動産の取得を検討する旨を書面にて通知された場合には、スポンサーは、当該適格不動産への投資判断のために必要な資料として本資産運用会社が要請する資料を提供します。本投資法人及び本資産運用会社は、当該資料を受領した日（同日を含みます。）から所定の期間（以下「第二次検討期間」といいます。）内に、当該適格不動産の取得意向の有無をスポンサーに対して通知します。

（ｄ）第二次検討期間内に、本投資法人又は本資産運用会社から検討の結果取得の意向がない旨を書面にて通知された場合、又は、検討結果を書面にて通知されなかった場合には、スポンサー、グループＳＰＣ及びグループ会社は、当該適格不動産の売却に関する情報を第三者に提供することができます。

（ｅ）第二次検討期間内に、本投資法人又は本資産運用会社から、取得の意向がある旨を書面にて通知された後、本投資法人又は本資産運用会社から、取得の条件の交渉を終了する旨を書面にて通知された場合には、スポンサー、グループＳＰＣ及びグループ会社は、当該適格不動産の売却に関する情報を第三者に提供することができます。

（ｆ）上記（ｂ）、（ｄ）又は（ｅ）に基づく第三者に対する情報提供の結果、当該情報提供を受けた第三者が提示する購入条件又は優先的売買交渉権付与者が当該第三者に提示する売却条件が本投資法人及び本資産運用会社の提示した条件と同等又はそれよりも有利な条件であった場合、スポンサーは、自ら又は優先的売買交渉権付与者をして、本投資法人及び本資産運用会社に対してその取得の意向を再度確認し、本投資法人及び本資産運用会社が再交渉を希望する場合には、当該再交渉に応じるものとします。

＜適用除外＞

以下の事由がある場合には、優先的売買交渉権の付与は行われません。

（ａ）第三者との共同事業に基づき開発・取得した不動産等で、当該第三者に譲渡又は優先的売買交渉権を付与することをあらかじめ合意している場合

（ｂ）共有持分、出資持分を一定の条件の下で他の共有者、出資者に譲渡又は優先的売買交渉権を付与することを他の共有者又は出資者との間であらかじめ合意している場合

（ｃ）行政機関の要請に基づいて不動産等を売却する場合

（ｄ）スポンサーサポート契約締結前に既に締結済みの第三者との契約に基づき、当該第三者に対して優先的売買交渉権を付与することを要する場合

また、スポンサーは、自らの取引先である個人又は法人（デベロッパーを含みます。）が所有又は開発する国内の適格不動産について、当該個人又は法人が売却を検討していることを知った場合には、当該不動産等の所有者又は開発者の意向等で情報を提供することができない場合を除き、本投資法人及び本資産運用会社に対し、遅くとも第三者に情報を提供すると同時に当該不動産等に関する情報を提供します。

（注１）グループ会社が本投資法人又は本資産運用会社との間で物件情報の提供に関し別途の契約等を締結している場合には、当該契約等に定めるところによるものとされており、当該グループ会社に対して適用されません。

（注２）「適格不動産」とは、本投資法人の投資基準（本資産運用会社の資産運用ガイドライン）に合致すると合理的に判断される不動産等をいいます。

（ロ）再開発に関する支援

本投資法人及び本資産運用会社は、本投資法人の保有資産の再開発を希望する場合にはスポンサーに対し、第三者に先立ち当該不動産等に関する情報を優先的に提供するものとされています。

＜スポンサーに対する優先的物件情報提供の概要＞

（ａ）所定の期間、スポンサーが当該不動産等に係る再開発計画案（当該不動産等をスポンサーが買い取り、収益不動産（毎月一定の賃料収入のある不動産等のうち適格不動産に該当するものをいいます。）の再開発を行うことを内容とする再開発計画案に限る。）による取得を優先的に検討できます。

（ｂ）上記所定の期間の経過まで、本投資法人及び本資産運用会社は、当該優先的売買交渉権の対象となる物件の情報を第三者に提供してはなりません。

（ｃ）所定の期間内に、スポンサーから、本投資法人及び本資産運用会社が合理的に満足する内容の再開発計画案の提出を受けた場合には、本投資法人及び本資産運用会社は、スポンサーに対し、第三者に先立ち当該不動産等に関して優先的に売買交渉をする権利（以下本（ロ）において、「優先的売買交渉権」といいます。）を付与します。

＜優先的売買交渉権の概要＞

（ａ）所定の期間経過まで、本投資法人及び本資産運用会社は、スポンサー以外の第三者との間で、当該不動産等に関する売買その他の処分に関する交渉を行ってはならず、かつ、当該不動産等に関する情報も提供してはならず、また、スポンサーとの間で、当該不動産等の売買交渉をします。

（ｂ）情報提供の結果、当該情報提供を受けた第三者が提示する購入条件又は本投資法人及び本資産運用会社が当該第三者に提示する売却条件がスポンサーの提示した条件と同等又はそれよりも有利であった場合、スポンサーに対しその購入意思を再度確認し、スポンサーが再交渉を希望する場合には、当該再交渉に応じます。

（ハ）ウェアハウジング機能の提供

本投資法人及び本資産運用会社は、将来における本投資法人による適格不動産の取得を目的として、スポンサーサポート契約当事者以外の第三者である売主により保有又は運用されている適格不動産（以下本（ハ）において、「取得予定不動産等」といいます。）の取得及び一時的な保有（以下本（ハ）において「ウェアハウジング」といいます。）をスポンサーに依頼することができます。

＜スポンサーが提供するウェアハウジング機能の概要＞

（ａ）本投資法人及び本資産運用会社は、取得予定時期並びに取得予定価格又は取得価格の決定方法を提示した上で、ウェアハウジングをスポンサーに依頼することができます。

（ｂ）スポンサーが前記の依頼を受諾した場合、スポンサー、本投資法人及び本資産運用会社は、基本的事項について書面により合意し、スポンサーは、かかる合意に基づきスポンサーにおいて当該取得予定不動産等を取得し、保有します。

（ｃ）スポンサーは、取得予定不動産等を取得した場合、本投資法人及び本資産運用会社が提示した取得予定時期を経過するまでの間、本投資法人以外の第三者に当該取得予定不動産等の売却その他の処分の申入れをしてはならず、また、かかる期間内に本投資法人及び本資産運用会社が取得を申し出た場合、スポンサー、本投資法人及び本資産運用会社との間で取得予定不動産等の売却に関する詳細を合意の上、当該取得予定不動産等を本投資法人に売却します。

本投資法人及び本資産運用会社は、本投資法人及び本資産運用会社が提示した取得予定時期に当該取得予定不動産等を取得することが困難となった場合には、スポンサーに対してその旨及び希望する延長後の取得予定時期を通知し、取得予定時期を延長することができます。ただし、かかる通知による取得予定時期の延長は、スポンサーの同意を得た場合を除き、原則として、通算で１年間を超えることはできません。

（ニ）売却先候補者等に関する情報の提供

スポンサーは、原則として、本投資法人及び本資産運用会社が保有資産の売却を予定している旨を通知した場合には、当該売却予定の不動産等を購入する意欲があると合理的に見込

まれる購入希望者の情報を、本投資法人及び本資産運用会社に対し、第三者に先立ち優先的に提供します。

（ホ）賃料固定型マスターリース契約の提供

本投資法人及び本資産運用会社は、本投資法人が取得を検討している適格不動産について、本投資法人及び本資産運用会社が有効と判断する場合には、投信法その他の法令並びに本投資法人及び本資産運用会社の社内規程（利害関係人との取引の規制に係るものを含みますが、これに限られません。）に従うことを条件として、サムティグループと本投資法人又は本投資法人が受益者となる信託受益権に係る信託受託者との間で賃料固定型のマスターリース契約の締結の検討をスポンサーに申し入れることができ、スポンサーはかかる申入れを真摯に検討するものとします。かかる申入れについて、本投資法人及び本資産運用会社とスポンサーが合意した場合には、スポンサーは自ら又はグループ会社をして、本投資法人又は当該信託受託者との間で、当該合意に基づき、賃料固定型のマスターリース契約を締結するものとします。

（ヘ）リーシングサポート業務の提供

スポンサーは、本投資法人のために、常に最新の賃貸需要動向の把握に努めるとともに、本投資法人が取得を意図する適格不動産及び本投資法人の保有する不動産等について、実効的なリーシング戦略を策定する等リーシングに関するサポート業務を提供するものとし、本投資法人による早期のテナント確保を可能とするべく最大限努力します。

（ト）プロパティ・マネジメント業務の提供

本投資法人及び本資産運用会社は、本投資法人が取得を検討するか又は保有する不動産等について、本投資法人及び本資産運用会社が有効と判断する場合には、投信法その他の法令並びに本投資法人及び本資産運用会社の社内規程（利害関係人との取引の規制に係るものを含みますが、これに限られません。）に従うことを条件として、サムティグループと本投資法人又は本投資法人が受益者となる信託受益権に係る信託受託者との間で、プロパティ・マネジメント契約の締結の検討をスポンサーに申し入れることができ、スポンサーはかかる申入れを真摯に検討するものとします。かかる申入れについて、本投資法人及び本資産運用会社とスポンサーが合意した場合には、スポンサーは自ら又はグループ会社をして、本投資法人又は当該信託受託者との間で、当該合意に基づき、プロパティ・マネジメント契約を締結するものとします。

（チ）物件管理・運用管理に係るサポートの提供

サムティグループは、建物・設備のメンテナンス、短期修繕、長期修繕、リニューアル工事及び再開発等のコスト並びに運営費用を最適化し、当該不動産等につき効率的に競争力を維持することを目的に、本投資法人及び本資産運用会社に対して、本投資法人のために、修繕・リニューアルに関するノウハウの提供その他物件の管理・運営に関するアドバイザリー業務を提供するものとします。

（リ）セイムボート出資

スポンサーは、本投資法人の投資主の利益と本投資法人のスポンサーである自社の利益を共通のものとするという観点から、スポンサーサポート契約において、（ⅰ）本投資法人が新たに投資口を発行する場合には、当該投資口の一部を取得することについて真摯に検討する意向であること、及び（ⅱ）本投資法人の投資口を保有する場合には、保有した投資口については、特段の事情がない限り保有を継続する意向であることを本投資法人及び本資産運用会社との間で確認しています。

（ヌ）商標使用の許諾

スポンサーは、スポンサーのブランド力とサポート機能を積極的に活用する一環として、本投資法人に対してスポンサーが別途指定する各種商標の使用を許諾するものとします。

（ル）不動産の共同保有の機会の提供

本投資法人又は本資産運用会社は、本投資法人が保有又は取得する予定の不動産等についてスポンサーと共有することを望む場合には、スポンサーに対してこれを申し入れることができ、スポンサーは当該申し入れを受けた場合には、当該不動産等の共有の可否について真摯に検討するものとします。

（ヲ）人材の派遣及びノウハウの提供

スポンサーは、本投資法人及び本資産運用会社の独自性を尊重しつつ、本投資法人から受託する資産運用業務の遂行に必要な不動産の運営管理の知識及びノウハウ等を本投資法人及び本資産運用会社に活用させるために、法令に反しない限度において、本資産運用会社に対するスポンサーからの人材の派遣を含めて、本資産運用会社が必要と考える人材を確保すること、及び本投資法人及び本資産運用会社が必要と考えるスポンサーのノウハウを提供することについて最大限の協力をするものとします。人材の派遣にはスポンサーからの転籍及び出向を含むものとし、派遣の条件等については、スポンサーと本資産運用会社とで協議の上別途決定するものとします。

（ワ）その他の関連業務及び支援

スポンサーは、本投資法人又は本資産運用会社の依頼があった場合には、本資産運用会社に対し、法令に反しない範囲で、上記（イ）から（ヲ）までに掲げる業務に関連する業務又はその他の必要な支援を行うものとします。

（カ）有効期間

スポンサーサポート契約の有効期間は、契約の締結日から10年間とします。期間満了の３ヶ月前までに、契約当事者のいずれかから他の当事者全員に対して文書による申出がなされなかったときは、期間満了の日の翌日より５年間延長するものとし、その後も同様とします。ただし、本資産運用会社が本投資法人の資産運用会社ではなくなった場合等の一定の場合には、当該有効期間にかかわらず当該時点において何らの通知を要することなく終了するものとします。

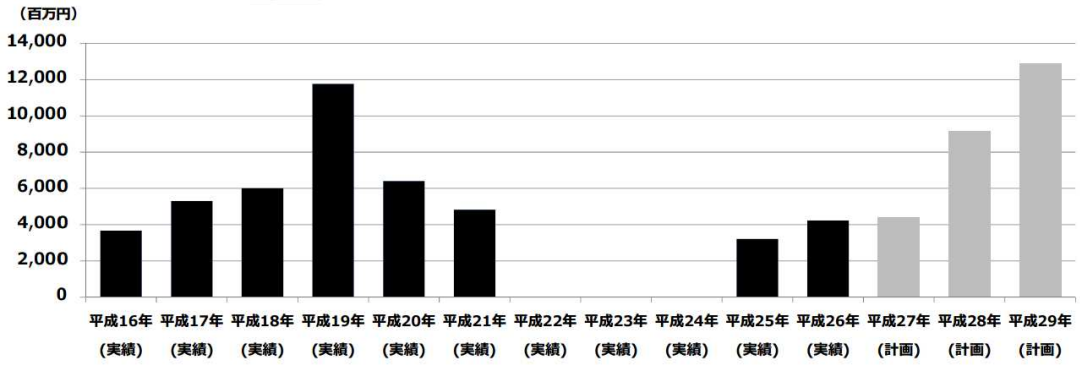
Ｃ．外部成長

本投資法人は、スポンサーサポート及び本資産運用会社の有するソーシング能力を活用し、アコモデーションアセット等を取得してまいります。

（イ）サムティグループの開発実績及び開発計画

サムティグループは、賃貸マンションデベロッパーとして、関西エリアのみならず、地方都市を含めた日本全国で賃貸マンションの開発を行い、長年の実績を築いています。また、今後の開発についても、下記のとおり、積極的に投資する計画となっています。

■「S-RESIDENCE」シリーズの開発実績及び開発計画



（注１）開発実績は、上場J-REIT及び投資ファンド向けに開発した賃貸マンションの売却金額を集計。

（注２）開発計画は、サムティグループが用地取得に係る契約を締結した物件についての想定売却金額を集計。平成27年11月末日時点の数値であり、今後の用地取得に係る契約の増減及び想定売却金額の変更に伴い変更される可能性があります。

出所：サムティ株式会社の平成27年11月期決算説明資料を基に本資産運用会社が作成

（ロ）スポンサーからのパイプライン

本投資法人は、本書の日付現在において、サムティグループより「S-RESIDENCE」として開発中の12件の開発物件について、優先的売買交渉権を付与されています（詳細は、前記「④インベストメント・ハイライト／C．サムティグループによる本投資法人への積極的なサポート」をご参照ください。）。

（ハ）本資産運用会社独自のパイプライン

本資産運用会社は、本投資法人の運用を通じた物件の取得実績及び創業以来続けている私募ファンドの運用実績を有しており、独自のパイプラインを構築しています。本投資法人は、サムティグループからの物件取得のみならず、かかる本資産運用会社独自のパイプラインを通じた物件取得を目指します。

D．内部成長

本投資法人は、スポンサーサポート、プロパティ・マネジメントネットワーク及び物件リニューアル能力を活用し、稼働率の維持・向上に努めます。

（イ）プロパティ・マネジメント会社のコントロールノウハウ

本投資法人は、サムティグループのプロパティ・マネジメント会社との幅広い取引実績及び資産運用会社のこれまで運営してきた私募ファンドでの実績を活かし、物件毎に高品質なプロパティ・マネジメント会社を選定し、物件の適切な運営・管理を行うことで、収益の安定化を目指します。

（ロ）物件のリニューアル／再開発支援

サムティグループは、物件リニューアルに関する豊富な実績・ノウハウを有しています。本投資法人及び本資産運用会社は、スポンサーサポート契約に基づき、サムティグループからノウハウの提供を受け、資産価値の向上を目指します。

また、本資産運用会社は、経年劣化した物件について、スポンサーサポート契約に基づき、スポンサーに対して、再開発の検討・提案を要請することができます。

（ハ）ブランド戦略の推進

本投資法人では、「S-RESIDENCE」及び「S-FORT」の２つのブランドの継続的な展開により、差別化戦略を推進することで、保有物件の競争力を高め、稼働率の向上や賃料単価の上昇を通じた資産価値向上を目指します。

「S-FORT」は、本投資法人が、各スポンサーサポートを戦略的に活用して取得した「S-RESIDENCE」以外に取得する物件を統一して展開するブランドです。外部からの取得のため仕様は様々ですが、耐震やＰＭＬ値（注）等の投資基準を満たし、かつ全ての物件に専門家による検証（構造レビュー）を行い、居住者の方が「安心」して暮らせる物件です。また、防犯対策等、居住者の方が「安全」に暮らしていただけるようなバリューアップ投資を、物件取得後も継続的に行います。さらには、各々の物件の地域や環境の特性に応じて、居住者の方に「快適」に暮らしていただけるような設備の維持更新を図る方針です。

（注）「ＰＭＬ値」とは、想定した予定使用期間（50年＝一般的建物の耐用年数）中に想定される最大規模の地震（475年に一度起こる可能性のある大地震＝50年間に起こる可能性が10%の大地震）によりどの程度の被害を被るかを、損害の予想復旧費用の再調達価格に対する比率（%）で示したものを意味し、個別物件に関するものと、ポートフォリオ全体に関するものがあります。以下同じです。

⑧ 財務方針

資産運用の効率化と財務体質の健全化を図るとともに、自己資本を充実し、資産運用基盤の長期的安定を確保します。本投資法人の資金の借入れ又は余裕資金の運用は、負債比率及び固定比率の健全性の維持を旨とし、妥当な条件によって、これを行うものとします。

Ａ．エクイティ・ファイナンス

・原則、外部成長を伴う投資口発行を図ることで、持続的な成長に寄与することを目指します。
・新投資口の発行は、同時に取得する運用資産の収益性、取得時期、LTVの水準、有利子負債の返済計画等を総合的に勘案し、投資主価値の希薄化に配慮しつつ、金融環境を踏まえて決定します。

Ｂ．デット・ファイナンス

・返済期日の分散化・借入期間の長期化・借入金利の低下と固定化を目指します。
・借入れ及び投資法人債（短期投資法人債を含みます。）の発行に際しては、資金調達の機動性と財務の安定性のバランスに配慮した資金調達を行います。
・LTVは資金余力の確保に留意しつつ水準を決定します。上限は60％としますが、運営上は45～55％を目安に運営します。
・安定的な資金調達の手段として、投資法人債を発行する場合があります。
・コミットメントラインを設定し、機動的な借入を実行する場合があります。
・借入れ及び投資法人債の発行に際して、運用資産を担保として提供することができるものとします。
・信託受益権への投資において、信託銀行から敷金が返還された場合は、当該返還金をLTV算出時の負債として含めるものとします。

Ｃ．キャッシュマネジメント

（イ）本投資法人においては、後記「⑨利益を超える金銭の分配の方針」に記載するとおり、ポートフォリオの特性上、減価償却費の物件取得価格に対する割合が大きくなる傾向があります。そのため、本投資法人は、減価償却費相当額の手元現預金のうち、建物等の機能維持のための資本的支出（建物の修繕等において、固定資産（建物・設備等）の機能、価値を増加、又は耐用年数を伸長させるための支出をいいます。以下同じです。）を目的とした積立てや運転資金等として見込まれる資金相当額を留保した上で、その残余であるフリーキャッシュフローを、その時々の外部経済環境、不動産市況、本投資法人の財務状況等を総合的に勘案して、以下の（ａ）乃至（ｃ）のいずれか又は複数に対し最適に配分する方針です。かかるキャッシュマネジメントにより、本投資法人の資金効率を高め、中長期的な投資主価値の向上を図ります。

（ａ）ポートフォリオの収益力向上に資する投資

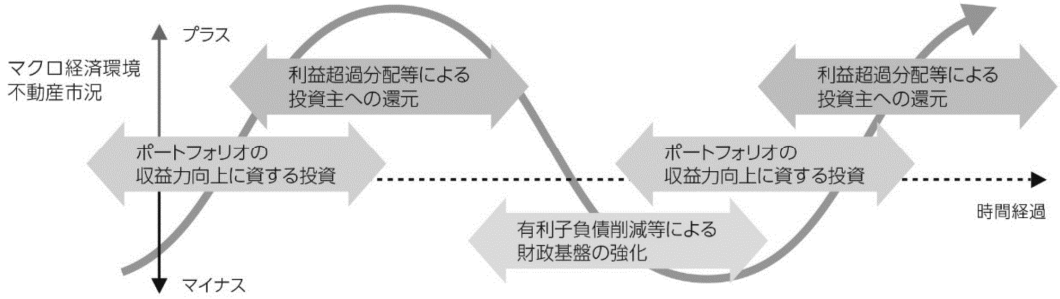
投資口価値向上に資すると考えられる新規物件の取得機会が見込まれる場合等において機動的な対応を可能とするため、その時々のマクロ経済環境や不動産市況等を踏まえてかかる物件取得機会の発生の蓋然性等を勘案し、一定の資金を留保することを検討します。特に、不動産市況の回復が見込まれる時期等において、まとまった規模の物件取得機会の発生を想定し、かかる資金を相対的に厚めに留保する可能性もあります。また、保有物件の収益力を高め、その不動産価値の向上に高い効果が期待される戦略的な資本的支出が想定される場合においても、かかる資本的支出相当額を上記の留保額に含めることを検討します。

（ｂ）有利子負債削減等による財務基盤の強化

不動産市況が悪化している時期等、財務安定性を志向すべき状況下においては、一般に、運転資金等手元現預金を留保する必要性が一層高まるとともに、負債コストの削減による期間損益の改善やLTVの保守的な水準への引下げによる財務基盤の強化が優先事項となることが想定されるため、これらへの機動的な対応を目的とした一定の資金を留保することを検討します。

（ｃ）利益超過分配等による投資主への還元

上記（ａ）及び（ｂ）のための留保の優先度が相対的に低い状況にあると判断される場合又は（ａ）若しくは（ｂ）に一定の留保を行った上でなおフリーキャッシュフローの残余が見込まれる場合等においては、後記「⑨利益を超える金銭の分配の方針」において定義される利益超過分配等による投資主還元を、一定の規律に基づき、当該フリーキャッシュフローの残余の範囲内で実施する方針です（詳細は、後記「⑨利益を超える金銭の分配の方針」をご参照ください。）。



（注）上図は、本投資法人のキャッシュマネジメント方針のイメージを示したものであり、実際の使途がこれに一致することを保証又は約束するものではありません。なお、一般的な傾向として、マクロ経済環境及び不動産市況の回復が見込まれる時期においてはポートフォリオの収益力向上に資する投資のために、またマクロ経済環境や不動産市況が悪化している時期においては有利子負債削減等による財務基盤の強化のために資金充当する蓋然性が高まることから、これらに対応するための留保額が相対的に大きくなり、結果として利益超過分配等に配分するためのフリーキャッシュフローの残余額が相対的に減少するものと考えられますが、本投資法人における実際のキャッシュマネジメントは、その時々の外部経済環境、不動産市況、本投資法人の財務状況（LTVの水準及び本投資法人の負債について設定される財務制限条項に係る状況を含みますが、これに限りません。）等を総合的に勘案して実施するため、結果として上記のような一般的傾向とは異なることとなる可能性があります。

（ロ）かかるキャッシュマネジメントにおいては、テナントから預かった敷金・保証金を活用することができることとします。

Ｄ．デリバティブ取引

負債から生じる金利変動リスクその他のリスクをヘッジすることを目的として、金融先物取引等に係る権利及び金融デリバティブ取引に係る権利の運用を行うことがあります。

⑨ 利益を超える金銭の分配の方針

Ａ．基本方針

本投資法人は、利益の範囲内で行う金銭の分配に加え、前記「⑧財務方針」に記載するキャッシュマネジメント方針の一環として、利益を超える金銭の分配（出資の払戻し）（以下「利益超過分配」といいます。）を行う場合があります（注）。

利益超過分配は、後記「Ｂ．実施方法」に記載のとおり、本投資法人の計算期間毎にその時点における諸般の事情を総合的に考慮した上で実施の是非を判断するものであることから、毎期又は数期にわたって継続的に実施することを予定するものではありませんが、結果的に一定の期間、複数期にわたり連続して実施される可能性があります。また、利益超過分配を実施した場合、当該金額は、出資の払戻しとして、出資総額又は出資剰余金の額から控除されることとなります。

（注）利益超過分配は、全ての投資主に対して、利益の範囲内で行う金銭の分配に加えて本投資法人の判断により行う分配であり、オープン・エンド型の投資法人の投資口の場合に各投資主からの請求により行われる投資口の払戻しとは異なります。なお、本投資法人は、投資主の請求による投資口の払戻しが認められないクローズド・エンド型です。

本投資法人がキャッシュマネジメントの一環として利益超過分配を行う場合がある背景は以下のとおりです。

本投資法人が投資対象の中心とする地方都市に所在するレジデンスは、東京23区に所在するレジデンスと比較して、物件取得価格の総額に占める建物割合が高く、物件取得価格が同額の場合、（キャッシュマネジメントによる配分の対象としての）フリーキャッシュフローの源泉となる減価償却費が高くなる傾向があります。加えて、本投資法人の取得済資産及び取得予定資産においては、ポートフォリオ全体としてみると、将来計上されることが見込まれる減価償却費の合計が建物の再調達（再築）原価を上回る見込みです。

一方で、本投資法人の取得済資産及び取得予定資産の平均築年数等の状況に鑑みて、本投資法人においては、計算期間毎に減価償却費として計上される金額に対して実際に必要とされる資本的支出の金額の割合は低率に留まる時期が当面の間は続くとともに、将来の資本的支出の金額の見積額も予見性が高く、当該見積額と実際に必要とされる資本的支出の金額との差異も小幅に留まるものと考えています。さらに、本投資法人の主たる投資対象であるレジデンスの１物件当たりの投資額はオフィス、商業施設等の他のアセットタイプと比較して小さく、ポートフォリオの分散効果が得られる結果、本投資法人においては、ポートフォリオ全体での資本的支出計画の予算実績管理も容易となる傾向があるという特性を有していると考えています。中長期的な観点においても、本投資法人は、スポンサーから供給される新築物件を将来的な追加組入れの中心に据えることを志向しており、かかる方針に従った追加組入れの内容によっては、追加組入れ後のポートフォリオ全体の減価償却費に対する資本的支出の金額の割合が、取得済資産及び取得予定資産から成るポートフォリオとの比較において、相対的に低率の状態に留まる可能性もあるものと考えています。

こうした地方都市に所在するレジデンスを中心とする本投資法人のポートフォリオの特性を考慮し、①保有資産の競争力の維持・向上に向けた適切な対応及び②本投資法人の安定的な財務基盤の維持が十分なされていることを前提として、③資金効率の向上を実現するキャッシュマネジメントの手段の一つとして、その実施が最適と考えられる場合には利益超過分配を実施することが、投資主価値を最大化し、資本市場における本投資法人の評価を高めることにつながり、もって本投資法人の資本調達力の向上に資するものと考えています。

Ｂ．実施方法

本投資法人がキャッシュマネジメントの一環として利益超過分配を実施する場合には、具体的には、以下のとおり実施の可否及び金額を決定します。

利益超過分配は、当該計算期間（本投資法人が実施するキャッシュフローの配分や利益超過分配の実施の対象となる本投資法人の計算期間をいいます。また、「翌計算期間」とは、当該計算期間の直後の本投資法人の計算期間をいいます。以下、本「Ｂ．実施方法」及び後記「Ｃ．キャッシュマネジメント及び利益を超える金銭の分配の方針に基づく第２期、第３期及び第４期に係る利益超過分配の実施方針」において同じです。）の期末時点における保有不動産の「継続鑑定評価額」（注１）の総額が、当該計算期間の期末時点における保有不動産の「調整後帳簿価額」の総額に翌計算期間に実施予定の修繕更新費用の工事予定額（資本的支出）のための積立金総額、その他の予定積立額を加えた金額を上回る場合に限り、かつ、その時々の

外部経済環境、不動産市況、本投資法人の財務状況（LTVの水準及び本投資法人の負債について設定される財務制限条項に係る状況を含みますが、これに限りません。）等を総合的に勘案した上で実施するものとします。

また、当該計算期間における利益超過分配の額は、当該計算期間において各々計上される減価償却費相当額から資本的支出額を控除した金額（ただし、減価償却費の60%に相当する金額を超える場合は、減価償却費の60%）を上限としますが（注2）、実際の利益超過分配の金額は、資本的支出計画（長期修繕計画）に影響を及ぼさず、かつ、その他の資金需要（本投資法人の運転資金や分配金の支払い等に加え、不動産市況悪化時の債務の返済や、投資口価値向上に資すると考えられる新規取得機会が見込まれる場合等における機動的な取得資金確保等）に対応するため、融資枠等の設定状況を勘案の上、本投資法人が妥当と考える現預金を留保した上で、本投資法人の財務状態に悪影響を及ぼさない範囲で、本投資法人が計算期間毎に決定するものとします。加えて、J-REIT市場に上場している本投資法人の競合先となり得る銘柄におけるペイアウトレシオの水準を参考にするものとします。

さらに、当該計算期間において、新規投資口の発行における投資口交付費や新規借入れに伴うローンアレンジメントフィー等、ファイナンスの実施に付随する会計上の一時的な費用や、不動産売却損等の手元現預金の流出を伴わない会計上の損失が発生した場合においても、当該費用や損失の額の一部又は全部に相当する額として本投資法人が決定する金額についても、上記に従い本投資法人が決定する利益超過分配の額に含める場合があります。

（注１）「継続鑑定評価額」とは、本投資法人が保有する不動産等資産について各決算期を価格時点として取得する不動産鑑定評価書における鑑定評価額（又は価格調査報告書における調査価額（期末算定価格））の総額をいいます。以下同じです。

（注２）クローズド・エンド型の投資法人は、計算期間の末日に計上する減価償却費の100分の60に相当する金額を限度として、利益の金額を超える金銭の分配を行うことが可能となっています（一般社団法人投資信託協会「不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則」）。

Ｃ．キャッシュマネジメント及び利益を超える金銭の分配の方針に基づく第２期、第３期及び第４期に係る利益超過分配の実施方針

本書の日付現在、本投資法人は、前記「⑧財務方針／Ｃ．キャッシュマネジメント／（イ）」に記載する資金の最適な配分について、第２期（平成28年７月期）、第３期（平成29年１月期）及び第４期（平成29年７月期）に関しては、足元の外部経済環境、不動産市況、本投資法人の財務状況等を総合的に勘案の上判断した結果、キャッシュマネジメントの一環として利益超過分配を行う方針です。

また、本書の日付現在、本投資法人は、長期修繕計画に基づき想定される各計算期間の資本的支出の額（注）及びその他の資金需要についても考慮した結果、第２期（平成28年７月期）、第３期（平成29年１月期）及び第４期（平成29年７月期）においては、当該計算期間のペイアウトレシオ70%程度を目処として、減価償却費相当額の100分の35に相当する金額を上限とする方針です。

ただし、上記の方針にかかわらず、利益超過分配は各計算期間の期末時点における保有不動産の継続鑑定評価額の総額が、保有不動産の調整後帳簿価額の総額に翌計算期間に実施予定の修繕更新費用の工事予定額（資本的支出）のための積立金総額、その他の予定積立額を加えた金額を上回る場合にのみ行われます（前記「Ｂ．実施方法」をご参照ください。）。そのため、かかる条件を満たさない場合には、第２期（平成28年７月期）、第３期（平成29年１月期）及び第４期（平成29年７月期）においても利益超過分配を実施いたしません。

さらに、外部経済環境、不動産市況、本投資法人の財務状況等の著しい悪化等が今後新たに生じた場合や、新規資産（取得予定資産を含みます。）の取得に伴う新規の借入れ又は投資法人債の発行の結果、本投資法人の財務状況に大きな変動等（LTVの水準及び本投資法人の負債について設定される財務制限条項への抵触を含みますがそれに限られません。）が生じた場合には、第２期（平成28年７月期）、第３期（平成29年１月期）及び第４期（平成29年７月期）においてキャッシュマネジメントの一環として利益超過分配を実施するとの本書の日付現在における方針が変更され、第２期（平成28年７月期）、第３期（平成29年１月期）及び第４期（平成29年７月期）において利益超過分配が実施されない場合もあります。また、上記の減価償却費相当額に対する比率は、取得済資産及び取得予定資産の保有を前提に作成された、本書の日付現在における本投資法人の長期修繕計画に基づき想定される資本的支出の額、及び、本書の日付現在において想定されるその他の資金需要等に基づき決定しており、上記のペイアウトレシオの目処は、本書の日付現在における金融環境や不動産投資信託市場の状況等を勘案の

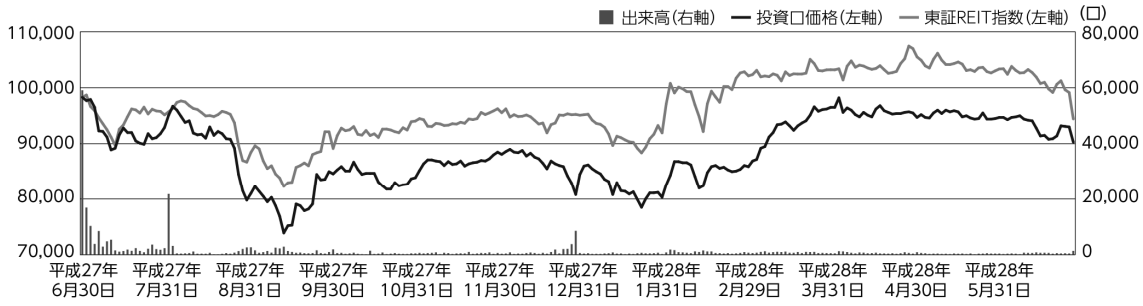
上決定しているものです。したがって、各計算期間に係る利益超過分配が最終的に実施されるまでの間に、新規資産の大規模な追加組入れ等（取得予定資産の取得を含みます。）によるポートフォリオの収支構造の大きな変動等が新たに生じた場合、金融環境や不動産投資信託市場の状況等の重要な変動が生じた場合等においては、各計算期間に係るこれらの比率が見直される可能性もあり、その結果、上記の各比率に基づいて見込まれる第２期（平成28年７月期）、第３期（平成29年１月期）及び第４期（平成29年７月期）における利益超過分配金額が変更される可能性もあります。

なお、本投資法人においては、上記のとおり将来の外部経済環境、不動産市況、本投資法人の財務状況等を踏まえ、キャッシュマネジメントの一環として利益超過分配を行うか否かを都度各計算期間について判断する方針を取っているところ、本書の日付現在、本投資法人は第４期（平成29年７月期）までの計算期間の運用計画を策定しており、当該運用計画に基づいてかかる判断を行っているため、それを超える第５期（平成30年１月期）以降の計算期間についての利益超過分配の実施方針は未定です。そのため、第５期（平成30年１月期）以降の計算期間について第２期（平成28年７月期）、第３期（平成29年１月期）及び第４期（平成29年７月期）と同様の利益超過分配方針を取ることを予定しているものでも、これを保証するものでもありません。また、上記の減価償却費相当額に対する比率については、当該計算期間における耐用年数の短い設備の減価償却の完了等に伴う減価償却費の減少や、建物の経年に伴う資本的支出の増加、本投資法人の当期純利益の水準の見通し等を、上記のペイアウトレシオの目処については、当該計算期間の最近日における金融環境や不動産投資信託市場の状況等を考慮して、各々、当該計算期間毎に見直しを行うため、上記の第４期（平成29年７月期）までに係る各比率が第５期（平成30年１月期）以降の計算期間においても適用される保証はありません。

（注）各取得済資産及び取得予定資産に係る東京海上日動リスクコンサルティング株式会社、日本管財株式会社及び日本建築検査協会による建物状況調査報告書に記載の緊急修繕費用の見積額、短期修繕費用の見積額及び長期修繕費用の見積額を全取得済資産及び取得予定資産（49物件）について合計した額の６ヶ月平均額は49百万円です。各取得済資産及び取得予定資産に係る緊急修繕費用の見積額、短期修繕費用の見積額及び長期修繕費用の見積額の詳細は、後記「２　投資対象／③取得済資産及び取得予定資産の概要／Ｆ．建物状況調査の概要」をご参照ください。

⑩　新規上場以降の投資口価格推移（平成27年６月30日～平成28年６月24日）

平成27年６月30日（本投資法人の新規上場日）から平成28年６月24日までの東京証券取引所における新規上場以降の投資口価格（終値）及び出来高の推移は以下のとおりです。



(出所)株式会社東京証券取引所のデータに基づき、本資産運用会社が作成。
(注1)平成27年6月30日から平成28年6月24日まで記載しています。
(注2)平成27年6月30日における東証REIT指数の終値を同日の本投資法人の投資口価格の終値「98,300円」に換算しています。

２　投資対象

①　投資対象とする資産の種類

規約に規定する本投資法人の投資対象は以下のとおりです。

Ａ．本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部　ファンド情報／第１　ファンドの状況／１投資法人の概況／（２）投資法人の目的及び基本的性格／①投資法人の目的及び基本的性格」に定める資産運用の基本方針に従い、以下に掲げる特定資産に投資します。

（イ）不動産等（本①において次の（ａ）から（ｅ）までに掲げる各資産をいいます。以下同じです。）

（ａ）不動産

（ｂ）不動産の賃借権

（ｃ）地上権

（ｄ）（ａ）から（ｃ）までに掲げる資産を信託する信託の受益権（不動産に付随する金銭と合わせて信託する包括信託を含みます。）

（ｅ）（ａ）から（ｃ）までに掲げる資産に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権

（ロ）不動産対応証券（資産の２分の１を超える額を不動産等に投資することを目的とする次に掲げるものに限ります。なお、権利を表示する証券が発行されていない場合には当該証券に表示されるべき権利を含みます。）（（イ）及び（ロ）に定める資産を総称して「不動産関連資産」といいます。以下同じです。）

（ａ）当事者の一方が相手方の行う不動産等の運用のために出資を行い、相手方がその出資された財産を主として当該資産に対する投資として運用し、当該運用から生じる利益の分配を行うことを約する契約に係る出資の持分

（ｂ）優先出資証券（資産の流動化に関する法律（平成10年法律第105号。その後の改正を含みます。以下「資産流動化法」といいます。）第２条第９項に規定する優先出資証券をいいます。）

（ｃ）受益証券（投信法第２条第７項に規定する投資信託の受益証券をいいます。）

（ｄ）投資証券（投信法第２条第15項に規定する投資証券をいいます。）

（ｅ）特定目的信託の受益証券（資産流動化法第２条第15項に規定する特定目的信託受益証券をいいます。）

（ハ）その他の特定資産

（ａ）預金

（ｂ）コールローン

（ｃ）国債証券（金商法第２条第１項第１号に定めるものをいいます。）

（ｄ）地方債証券（金商法第２条第１項第２号に定めるものをいいます。）

（ｅ）特別の法律により法人の発行する債券（金商法第２条第１項第３号に定めるものをいいます。）

（ｆ）資産流動化法に規定する特定社債券（金商法第２条第１項第４号に定めるものをいいます。）

（ｇ）社債券（金商法第２条第１項第５号に定めるものをいいます。ただし、新株予約権付社債券及び本（ハ）に別途定めるものを除きます。）

（ｈ）譲渡性預金証書

（ｉ）貸付信託の受益証券（金商法第２条第１項第12号に定めるものをいいます。）

（ｊ）コマーシャル・ペーパー（金商法第２条第１項第15号に定めるものをいいます。）

（ｋ）不動産等に投資することを目的とする特定目的会社（資産流動化法に定めるものをいいます。）、特別目的会社その他これらに類する形態の法人等に対する貸付債権等の金銭債権（以下「不動産関連ローン等金銭債権」といいます。）

（ｌ）不動産関連ローン等金銭債権に投資することを目的とする合同会社が発行する社債券

（ｍ）不動産関連ローン等金銭債権を信託する信託の受益権

（ｎ）金銭債権（投資信託及び投資法人に関する法律施行令（平成12年政令第480号。その後の改正を含みます。以下「投信法施行令」といいます。）第３条第７号に定めるものをいいます。ただし、本（ハ）に別途定めるものを除きます。以下同じです。）

（ｏ）金銭債権を信託する信託の受益権（ただし、不動産関連資産及び本（ハ）に別途定めるものを除きます。）
（ｐ）信託財産を主として上記（ａ）から（ｊ）までに掲げる資産に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権
（ｑ）株式（実質的に不動産関連資産に投資することを目的とする場合又は不動産関連資産の運用に付随若しくは関連して取得する場合に限ります。）
（ｒ）デリバティブ取引に係る権利（投信法施行令第３条第２号に定めるものをいいます。）
（ｓ）有価証券（投信法施行令第３条第１号に定めるものをいいます。ただし、不動産関連資産及び本（ハ）並びに下記Ｂ．に別途定めるものを除きます。）
（ｔ）地役権、地役権を信託する信託の受益権（不動産に付随する金銭と合わせて信託する包括契約を含みます。）、信託財産を主として地役権に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権、当事者の一方が相手方の行う地役権の運用のために出資を行い、相手方がその出資された財産を主として地役権に対する投資として運用し、当該運用から生ずる利益の分配を行うことを約する契約に係る出資の持分

Ｂ．本投資法人は上記Ａ．に掲げられた資産の他、実質的に不動産関連資産に投資することを目的とする場合又はそれらの資産への投資に付随し若しくは関連する場合に限り、以下に掲げる資産に投資します。
（ａ）商標法（昭和34年法律第127号。その後の改正を含みます。）に基づく商標権等（商標権又はその専用使用権若しくは通常使用権をいいます。）
（ｂ）著作権法（昭和45年法律第48号。その後の改正を含みます。）に基づく著作権等
（ｃ）温泉法（昭和23年法律第125号。その後の改正を含みます。）に定める温泉の源泉を利用する権利及び当該温泉に関する設備等
（ｄ）動産（民法（明治29年法律第89号。その後の改正を含みます。以下「民法」といいます。）で規定されるもののうち、設備、備品、車両その他の構造上又は利用上不動産に附加された物をいいます。）
（ｅ）上記（ａ）から（ｄ）までに掲げるものに対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権
（ｆ）資産流動化法第２条第６項に定める特定出資
（ｇ）持分会社（会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。）第575条第１項に定めるものをいいます。）の社員権
（ｈ）民法第667条に規定する組合契約に基づく権利（不動産、不動産の賃借権、地上権若しくは地役権又はこれらの資産を信託する信託の受益権（不動産に付随する金銭と合わせて信託する包括信託を含みます。）を組合財産とし、その賃貸、運営又は管理等を目的とするものに限ります。）
（ｉ）保険契約に基づく権利（不動産関連資産への投資に係るリスクを軽減することを目的として取得する場合に限ります。）
（ｊ）地球温暖化対策の推進に関する法律（平成10年法律第117号。その後の改正を含みます。）に基づく算定割当量その他これに類似するもの又は排出権（温室効果ガスに関する排出権を含みます。）
（ｋ）上記（ａ）から（ｊ）までに掲げるものの他、不動産関連資産への投資に付随して取得するその他の権利

②　投資基準及び用途別、地域別等による投資割合

本投資法人の投資基準及び用途別、地域別等による投資割合については、参照有価証券報告書「第一部　ファンド情報／第１　ファンドの状況／２　投資方針／（１）投資方針」及び前記「１　事業の概況」をご参照ください。

③ 取得済資産及び取得予定資産の概要

本投資法人は、本書に従って行われる一般募集における手取金、今後行う予定の借入金及び本投資法人債の発行により調達する資金をもって、後記「A．取得（予定）価格、投資比率、鑑定評価額及び取得（予定）時期」に記載の取得予定資産を取得する予定です。

取得済資産及び取得予定資産の築年数別比率、エリア別投資比率、地域別投資比率、戸当たり平均面積別比率及び取得先別投資比率は、以下のとおりです。なお、特に記載のない限り、金額は百万円未満を切り捨てて記載し、百分率（%）での表記については、小数第２位を四捨五入して記載しています。したがって、記載された数値を足し合わせても100%にならない場合があります。

築年数別比率（取得（予定）価格ベース）

築年数	物件数	取得（予定）価格（百万円）	投資比率（%）
５年未満	12	16,000	31.0
５年以上10年未満	23	23,127	44.9
10年以上15年未満	11	9,694	18.8
15年以上20年未満	3	2,730	5.3
20年以上	－	－	－
合計	49	51,551	100.0

平均築年数	7.1

エリア別投資比率（取得（予定）価格ベース）

エリア	物件数	取得（予定）価格（百万円）	投資比率（%）
主要地方都市	29	34,771	67.4
その他地方都市	9	7,767	15.1
首都圏	11	9,013	17.5
合計	49	51,551	100.0

地域別投資比率（取得（予定）価格ベース）

地域	物件数	取得（予定）価格（百万円）	投資比率（%）
北海道	3	2,742	5.3
東北	3	4,755	9.2
北関東	1	612	1.2
南関東（首都圏）	11	9,013	17.5
甲信越	－	－	－
北陸	－	－	－
東海	14	11,689	22.7
近畿	11	16,472	32.0
中国	－	－	－
四国	－	－	－
九州	6	6,268	12.2
沖縄	－	－	－
合計	49	51,551	100.0

（注）「東北」は青森県、岩手県、秋田県、宮城県、福島県及び山形県を指します。「北関東」は茨城県、栃木県及び群馬県を指します。「南関東（首都圏）」は、東京都、神奈川県、埼玉県及び千葉県を指し、本投資法人が定義する「首都圏」と同地域を指します。「甲信越」は山梨県、長野県及び新潟県を指します。「北陸」は富山県、石川県及び福井県を指します。「東海」は静岡県、愛知県、岐阜県及び三重県を指します。「近畿」は滋賀県、京都府、大阪府、奈良県、和歌山県及び兵庫県を指します。「中国」は岡山県、広島県、山口県、鳥取県及び島根県を指します。「四国」は香川県、高知県、徳島県及び愛媛県を指します。「九州」は福岡県、大分県、宮崎県、鹿児島県、熊本県、長崎県及び佐賀県を指します。「沖縄」は沖縄県を指します。

戸当たり平均面積別比率（取得（予定）価格ベース）

戸当たり平均面積	物件数	取得（予定）価格（百万円）	投資比率（%）
シングルタイプ	22	27,691	53.7
コンパクトタイプ	21	18,580	36.0
ファミリータイプ	6	5,280	10.2
合計	49	51,551	100.0

平均戸当たり平均面積（㎡）	32.9

（注１）「ファミリータイプ」とは戸当たりの平均専有面積が60㎡以上の物件をいいます。
（注２）「戸当たり平均面積」は、１棟の建物の賃貸可能面積を戸数で除して算出しています。また、「平均戸当たり平均面積」は、各物件の戸当たり平均面積を取得（予定）価格に基づいて加重平均して算出しています。

取得先別投資比率（取得（予定）価格ベース）

取得先		物件数	取得（予定）価格（百万円）	投資比率（%）
スポンサー開発物件		6	11,352	22.0
スポンサー関与物件		31	30,632	59.4
	スポンサー保有	10	11,969	23.2
	ブリッジ	9	9,483	18.4
	ウェアハウジング	12	9,180	17.8
外部取得物件		12	9,567	18.6
合計		49	51,551	100.0

（注１）「スポンサー開発物件」とは、スポンサーが自ら企画開発した「S-RESIDENCE」シリーズの物件で、本投資法人がサムティグループ（利害関係人等を含みます。）から取得し、又は取得することを予定している物件（ウェアハウジング目的でスポンサーが保有していた物件を含みます。）をいいます。「スポンサー関与物件」とは、スポンサー開発物件以外で、本投資法人がサムティグループ（利害関係人等を含みます。）から取得し、又は取得を予定している物件（ウェアハウジング目的でスポンサーが保有していた物件を含みます。）をいいます。スポンサー関与物件のうち、「スポンサー保有」とは、ウェアハウジング以外の目的でスポンサーが保有していた物件をいい、「ブリッジ」とは、スポンサー開発物件以外で、将来における本投資法人の取得を目的としてスポンサー以外の利害関係人等である投資用ビークルが取得・保有した物件につき、本投資法人が当該投資用ビークルから取得し、又は取得を予定している物件をいいます。「ウェアハウジング」とは、将来における本投資法人の取得を目的としてスポンサーがウェアハウジング目的で取得・保有した物件につき、本投資法人がスポンサーから取得し、又は取得することを予定している物件をいいます。「外部取得物件」とは、本投資法人がサムティグループ（利害関係人等を含みます。）以外の第三者から取得し、又は取得を予定している物件をいいます。

なお、本投資法人は、取得予定資産について、取得予定資産のそれぞれの現所有者（各不動産を信託財産とする信託が設定されている場合は、当該信託受益権の受益者、本書の日付現在かかる信託が設定されていない場合は、当該不動産の所有者を指します。以下同じです。）である売主との間で、資金調達等を売買代金の支払義務の履行の条件とする不動産売買契約又は信託受益権売買契約（地位承継による取得の場合には、当該地位承継に係る契約を含み、以下「本件売買契約」といいます。）を締結しています。また、取得予定資産の売主は、いずれも本資産運用会社の利害関係人等との取引規程に規定される利害関係人等に該当することから、本資産運用会社は、利害関係人等との取引規程に則り、所定の手続を経ています。利害関係人等との取引規程の概要については、参照有価証券報告書「第一部　ファンド情報／第１　ファンドの状況／１　投資法人の概況／（４）投資法人の機構／③資産運用会社の意思決定機構／Ｃ．利害関係人との取引」をご参照ください。

Ａ．取得（予定）価格、投資比率、鑑定評価額及び取得（予定）時期

取得済資産及び取得予定資産の概要（取得（予定）価格、投資比率、鑑定評価額及び取得（予定）時期）は以下のとおりです。

取得済資産

エリア	番号	物件名称	取得価格（百万円）（注１）	投資比率（％）（注２）	鑑定評価額（百万円）（注３）	取得時期
主要地方都市	A-01	S-FORT新大阪ravir	635	1.2	646	平成27年４月15日
主要地方都市	A-02	S-FORT山王	2,890	5.6	3,060	平成27年４月15日
主要地方都市	A-03	S-FORT藤が丘	750	1.5	784	平成27年４月15日
主要地方都市	A-04	S-FORT筑紫通り	1,170	2.3	1,190	平成27年５月１日
主要地方都市	A-05	S-FORT福岡県庁前	979	1.9	1,060	平成27年４月15日
主要地方都市	A-06	S-FORT高宮	794	1.5	807	平成27年５月１日
主要地方都市	A-07	S-FORT榴岡公園	1,340	2.6	1,370	平成27年４月15日
主要地方都市	A-08	S-RESIDENCE難波Briller	2,020	3.9	2,100	平成27年７月１日
主要地方都市	A-09	S-FORT鶴舞marks	1,020	2.0	1,160	平成27年７月１日
主要地方都市	A-10	S-FORT六番町	722	1.4	746	平成27年７月１日
主要地方都市	A-11	S-FORT中島公園	1,590	3.1	1,620	平成27年７月１日
主要地方都市	A-12	S-FORT北大前	690	1.3	732	平成27年７月１日
主要地方都市	A-13	S-RESIDENCE神戸磯上通	2,470	4.8	2,600	平成27年７月１日
主要地方都市	A-14	S-FORT京都西大路	745	1.4	804	平成27年７月１日
主要地方都市	A-15	S-FORT片平	2,330	4.5	2,520	平成27年７月１日
主要地方都市	A-16	S-FORT学園前	462	0.9	476	平成27年10月１日
その他地方都市	B-01	S-FORT静岡本通	297	0.6	305	平成27年４月15日
その他地方都市	B-02	S-FORT住道	1,420	2.8	1,500	平成27年４月15日
その他地方都市	B-03	S-FORT四日市元町	480	0.9	511	平成27年７月１日
その他地方都市	B-04	S-FORT鈴鹿	580	1.1	619	平成27年７月１日
首都圏	C-01	S-FORT蒔田公園	987	1.9	1,020	平成27年４月15日
首都圏	C-02	S-FORT日本橋箱崎	925	1.8	946	平成27年７月１日
首都圏	C-03	S-FORT板橋志村	645	1.3	660	平成27年７月１日
首都圏	C-04	S-FORT潮見	866	1.7	952	平成27年７月１日

エリア	番号	物件名称	取得価格 （百万円） （注１）	投資比率 （%） （注２）	鑑定評価額 （百万円） （注３）	取得時期
首都圏	C-05	S-FORT登戸	666	1.3	675	平成27年 ７月１日
首都圏	C-06	S-FORT湘南平塚	818	1.6	841	平成27年 ７月１日
首都圏	C-07	S-FORT西船橋	732	1.4	744	平成27年 ７月１日
首都圏	C-08	S-FORT舞浜	1,130	2.2	1,150	平成27年 ７月１日
首都圏	C-09	S-FORT市川	809	1.6	836	平成27年 ７月１日
合計			30,962	60.1	32,434	

（注１）「取得価格」は、取得済資産の取得に要した諸費用（売買媒介手数料、公租公課等）を含まない金額（売買契約書等に記載された不動産等の売買代金の金額）を百万円未満は切り捨てて記載しています。

（注２）「投資比率」は、取得済資産及び取得予定資産の取得（予定）価格の総額に対する各物件の取得価格の割合を小数第２位を四捨五入して記載しています。したがって、取得済資産及び取得予定資産の各表に記載された数値を足し合わせても100%にならない場合があります。

（注３）「鑑定評価額」は、一般社団法人日本不動産研究所、株式会社谷澤総合鑑定所、大和不動産鑑定株式会社及び日本ヴァリュアーズ株式会社が、取得済資産に関して作成した不動産鑑定評価書に基づいて百万円未満を切り捨てて記載しています。なお、価格時点は平成28年１月31日です。

取得予定資産

エリア	番号	物件名称	取得予定価格 （百万円） （注１）	投資比率 （%） （注２）	鑑定評価額 （百万円） （注３）	取得予定 時期
主要 地方都市	A-17	S-RESIDENCE新大阪駅前	2,489	4.8	2,650	平成28年 ８月２日
主要 地方都市	A-18	S-FORT葵一丁目	1,080	2.1	1,120	平成28年 ８月１日
主要 地方都市	A-19	S-FORT葵	870	1.7	973	平成28年 ８月２日
主要 地方都市	A-20	S-FORT車道	400	0.8	423	平成28年 ８月１日
主要 地方都市	A-21	S-FORT上小田井	720	1.4	735	平成28年 ８月１日
主要 地方都市	A-22	S-FORT鶴舞arts	680	1.3	753	平成28年 ８月２日
主要 地方都市	A-23	S-FORT鶴舞cube	570	1.1	631	平成28年 ８月２日
主要 地方都市	A-24	S-FORT福岡東	1,900	3.7	2,010	平成28年 ８月２日
主要 地方都市	A-25	S-RESIDENCE神戸元町	1,200	2.3	1,320	平成28年 ８月２日
主要 地方都市	A-26	S-FORT神戸神楽町	1,858	3.6	2,090	平成28年 ８月２日
主要 地方都市	A-27	S-FORT二条城前	812	1.6	842	平成28年 ８月２日
主要 地方都市	A-28	S-FORT知恩院前	500	1.0	515	平成28年 ８月２日
主要 地方都市	A-29	S-FORT宮町	1,085	2.1	1,110	平成28年 ８月２日
その他 地方都市	B-05	S-RESIDENCE江坂	2,323	4.5	2,490	平成28年 ８月２日
その他 地方都市	B-06	S-FORT宇都宮	612	1.2	640	平成28年 ８月２日
その他 地方都市	B-07	S-FORT四日市西新地	630	1.2	701	平成28年 ８月２日
その他 地方都市	B-08	S-FORT佐賀本庄	1,050	2.0	1,070	平成28年 ８月２日

エリア	番号	物件名称	取得予定価格（百万円）（注１）	投資比率（%）（注２）	鑑定評価額（百万円）（注３）	取得予定時期
その他地方都市	B-09	S-FORT佐賀医大前	375	0.7	394	平成28年８月２日
首都圏	C-10	S-RESIDENCE横須賀中央	850	1.6	910	平成28年８月２日
首都圏	C-11	S-FORT相模原	585	1.1	604	平成28年８月２日
合計			20,589	39.9	21,981	

（注１）「取得予定価格」は、取得予定資産の取得に要する諸費用（売買媒介手数料、公租公課等）を含まない金額（本件売買契約書等に記載された不動産等の売買代金の金額）を百万円未満は切り捨てて記載しています。

（注２）「投資比率」は、取得済資産及び取得予定資産の取得（予定）価格の総額に対する各物件の取得予定価格の割合を小数第２位を四捨五入して記載しています。したがって、取得済資産及び取得予定資産の合計欄に記載された数値を足し合わせても100%にならない場合があります。

（注３）「鑑定評価額」は、一般社団法人日本不動産研究所、株式会社谷澤総合鑑定所、大和不動産鑑定株式会社及び日本ヴァリュアーズ株式会社が、取得予定資産に関して作成した不動産鑑定評価書に基づいて百万円未満は切り捨てて記載しています。なお、価格時点は、平成28年５月１日です。

（注４）取得予定資産の取得後、速やかに物件名称を表中の名称に変更する予定です。なお、現在の物件名称は下表のとおりです。以下現在の物件名称は省略します。

番号	現在の物件名称
A-18	グランマスト布池公園
A-19	グランデューク葵
A-20	アルカディア筒井
A-21	グランマスト上小田井
A-22	グランデューク千代田３丁目
A-24	シェルズセキュア福岡東
A-26	will Do 神楽町
A-27	グランエターナ二条城前
A-28	グランエターナ知恩院前
A-29	グランドミール宮町
B-06	リベール宇都宮Ⅰ
B-07	グランデューク西新地
B-08	グランエターナ佐賀
B-09	グランエターナ佐賀医大通
C-11	ヒューマンハイム相模原

Ｂ．不動産鑑定評価書の概要

不動産鑑定評価書の概要（①鑑定評価機関、②鑑定評価額、③直接還元法による収益価格、直接還元利回り、及び④ＤＣＦ法による収益価格、割引率、最終還元利回り）は以下のとおりです。取得済資産については、平成28年１月31日を価格時点とする不動産鑑定評価書を、また、取得予定資産については、平成28年５月１日を価格時点とする不動産鑑定評価書を、一般社団法人日本不動産研究所、株式会社谷澤総合鑑定所、大和不動産鑑定株式会社又は日本ヴァリュアーズ株式会社より取得しており、それらの不動産鑑定評価書に基づいて記載しています。

同一の不動産について、再度鑑定評価を行った場合でも、鑑定評価を行う不動産鑑定士、鑑定評価の方法又は時期によって鑑定評価額が異なる可能性があります。

不動産の鑑定評価額は、現在及び将来における当該鑑定評価額による売買の可能性を保証又は約束するものではありません。

鑑定評価を行った一般社団法人日本不動産研究所、株式会社谷澤総合鑑定所、大和不動産鑑定株式会社及び日本ヴァリュアーズ株式会社と本投資法人との間には、特別の利害関係はありません。

取得済資産

番号	物件名称	鑑定評価機関	鑑定評価額（百万円）	鑑定NOI利回り（%）（注）	直接還元法		ＤＣＦ法		
					収益価格（百万円）	直接還元利回り（%）	収益価格（百万円）	割引率（%）	最終還元利回り（%）
A-01	S-FORT新大阪ravir	日本ヴァリュアーズ株式会社	646	5.3	652	5.1	639	4.9	5.3
A-02	S-FORT山王	日本ヴァリュアーズ株式会社	3,060	6.1	3,080	5.5	3,030	5.3	5.7
A-03	S-FORT藤が丘	日本ヴァリュアーズ株式会社	784	6.0	790	5.6	778	5.4	5.8
A-04	S-FORT筑紫通り	大和不動産鑑定株式会社	1,190	5.6	1,200	5.3	1,180	5.1	5.5
A-05	S-FORT福岡県庁前	大和不動産鑑定株式会社	1,060	5.9	1,070	5.2	1,050	5.0	5.4
A-06	S-FORT高宮	大和不動産鑑定株式会社	807	5.6	819	5.3	802	5.1	5.5
A-07	S-FORT榴岡公園	大和不動産鑑定株式会社	1,370	5.7	1,380	5.5	1,360	5.3	5.7
A-08	S-RESIDENCE難波Briller	株式会社谷澤総合鑑定所	2,100	5.3	2,110	5.0	2,100	5.1	5.2
A-09	S-FORT鶴舞marks	一般財団法人日本不動産研究所	1,160	5.8	1,160	5.0	1,150	4.8	5.2
A-10	S-FORT六番町	大和不動産鑑定株式会社	746	5.4	756	5.1	741	4.9	5.3
A-11	S-FORT中島公園	大和不動産鑑定株式会社	1,620	5.7	1,630	5.5	1,610	5.3	5.7
A-12	S-FORT北大前	一般財団法人日本不動産研究所	732	5.8	736	5.4	728	5.2	5.6
A-13	S-RESIDENCE神戸磯上通	株式会社谷澤総合鑑定所	2,600	5.3	2,610	5.0	2,600	5.1	5.2
A-14	S-FORT京都西大路	一般財団法人日本不動産研究所	804	6.0	814	5.4	794	5.2	5.6
A-15	S-FORT片平	日本ヴァリュアーズ株式会社	2,520	6.0	2,540	5.4	2,500	5.2	5.6
A-16	S-FORT学園前	一般財団法人日本不動産研究所	476	5.9	480	5.6	471	5.4	5.8
B-01	S-FORT静岡本通	一般財団法人日本不動産研究所	305	6.1	308	5.8	302	5.6	6.0
B-02	S-FORT住道	日本ヴァリュアーズ株式会社	1,500	6.0	1,510	5.5	1,480	5.3	5.7
B-03	S-FORT四日市元町	一般財団法人日本不動産研究所	511	6.7	514	6.1	507	5.9	6.3
B-04	S-FORT鈴鹿	一般財団法人日本不動産研究所	619	7.0	623	6.4	615	6.2	6.6
C-01	S-FORT蒔田公園	一般財団法人日本不動産研究所	1,020	5.3	1,030	5.0	1,000	4.8	5.2
C-02	S-FORT日本橋箱崎	株式会社谷澤総合鑑定所	946	4.6	952	4.4	943	4.4	4.6
C-03	S-FORT板橋志村	大和不動産鑑定株式会社	660	4.8	669	4.5	656	4.3	4.7
C-04	S-FORT潮見	日本ヴァリュアーズ株式会社	952	5.1	964	4.5	939	4.3	4.7

番号	物件名称	鑑定評価機関	鑑定評価額（百万円）	鑑定NOI利回り（%）（注）	直接還元法		ＤＣＦ法		
					収益価格（百万円）	直接還元利回り（%）	収益価格（百万円）	割引率（%）	最終還元利回り（%）
C-05	S-FORT登戸	大和不動産鑑定株式会社	675	4.8	684	4.6	671	4.4	4.8
C-06	S-FORT湘南平塚	株式会社谷澤総合鑑定所	841	5.4	836	5.2	843	5.2	5.4
C-07	S-FORT西船橋	株式会社谷澤総合鑑定所	744	5.3	747	5.1	742	5.1	5.3
C-08	S-FORT舞浜	株式会社谷澤総合鑑定所	1,150	5.3	1,160	5.1	1,150	5.1	5.3
C-09	S-FORT市川	日本ヴァリュアーズ株式会社	836	5.2	846	4.8	825	4.6	5.0
合計			32,434	－	32,670	－	32,206	－	－

（注）「鑑定NOI利回り」は、鑑定NOIを取得価格で除した数値の小数第２位を四捨五入して記載しています。なお、鑑定NOI利回りは本資産運用会社において算出した数値であり、不動産鑑定評価書に記載されている数値ではありません。また、鑑定NOIは、不動産鑑定評価書に記載された金額を記載しています。

取得予定資産

番号	物件名称	鑑定評価機関	鑑定評価額（百万円）	鑑定NOI利回り（%）（注）	直接還元法		ＤＣＦ法		
					収益価格（百万円）	直接還元利回り（%）	収益価格（百万円）	割引率（%）	最終還元利回り（%）
A-17	S-RESIDENCE新大阪駅前	株式会社谷澤総合鑑定所	2,650	5.3	2,680	4.9	2,640	5.0	5.1
A-18	S-FORT葵一丁目	大和不動産鑑定株式会社	1,120	5.3	1,130	4.9	1,120	4.7	5.1
A-19	S-FORT葵	日本ヴァリュアーズ株式会社	973	5.7	985	5.0	960	4.8	5.2
A-20	S-FORT車道	大和不動産鑑定株式会社	423	5.8	427	5.1	421	4.9	5.3
A-21	S-FORT上小田井	大和不動産鑑定株式会社	735	5.6	741	5.2	733	5.0	5.4
A-22	S-FORT鶴舞arts	日本ヴァリュアーズ株式会社	753	5.6	759	5.0	746	4.8	5.2
A-23	S-FORT鶴舞cube	日本ヴァリュアーズ株式会社	631	5.6	636	5.0	625	4.8	5.2
A-24	S-FORT福岡東	株式会社谷澤総合鑑定所	2,010	5.4	2,020	5.0	2,000	5.0	5.2
A-25	S-RESIDENCE神戸元町	株式会社谷澤総合鑑定所	1,320	5.6	1,330	5.0	1,310	5.1	5.2
A-26	S-FORT神戸神楽町	株式会社谷澤総合鑑定所	2,090	6.2	2,100	5.4	2,080	5.5	5.6
A-27	S-FORT二条城前	大和不動産鑑定株式会社	842	5.1	842	4.8	842	4.6	5.0
A-28	S-FORT知恩院前	大和不動産鑑定株式会社	515	5.0	506	4.8	519	4.6	5.0
A-29	S-FORT宮町	大和不動産鑑定株式会社	1,110	5.5	1,120	5.2	1,100	5.0	5.4
B-05	S-RESIDENCE江坂	株式会社谷澤総合鑑定所	2,490	5.4	2,520	4.9	2,470	5.0	5.1
B-06	S-FORT宇都宮	一般財団法人日本不動産研究所	640	6.1	646	5.5	634	5.3	5.7
B-07	S-FORT四日市西新地	株式会社谷澤総合鑑定所	701	6.6	714	5.7	696	5.8	5.9
B-08	S-FORT佐賀本庄	大和不動産鑑定株式会社	1,070	6.2	1,080	5.7	1,070	5.5	5.9
B-09	S-FORT佐賀医大前	大和不動産鑑定株式会社	394	6.5	402	5.8	391	5.6	6.0
C-10	S-RESIDENCE横須賀中央	日本ヴァリュアーズ株式会社	910	6.1	919	5.6	901	5.3	5.9
C-11	S-FORT相模原	日本ヴァリュアーズ株式会社	604	5.4	609	5.1	598	4.9	5.3
合計			21,981	－	22,166	－	21,856	－	－

（注）「鑑定NOI利回り」は、鑑定NOIを取得予定価格で除した数値の小数第２位を四捨五入して記載しています。なお、鑑定NOI利回りは本資産運用会社において算出した数値であり、不動産鑑定評価書に記載されている数値ではありません。また、鑑定NOIは、不動産鑑定評価書に記載された金額を記載しています。

取得予定資産取得後のポートフォリオ（取得済資産及び取得予定資産の合計）番号	鑑定評価額（百万円）	平均鑑定NOI利回り（%）（注）	直接還元法		ＤＣＦ法		
			収益価格（百万円）	直接還元利回り（%）	収益価格（百万円）	割引率（%）	最終還元利回り（%）
A-01乃至C-11　合計	54,415	5.6	54,836	－	54,062	－	－

（注）「平均鑑定NOI利回り」は、各取得済資産及び取得予定資産に係る鑑定NOIの合計を取得（予定）価格の合計で除した数値の小数第２位を四捨五入して記載しています。

Ｃ．賃貸借状況の概要

取得済資産及び取得予定資産の概要（平成28年４月末日時点の賃貸可能面積、賃貸面積、稼働率、賃貸可能戸数、賃貸戸数、テナント総数及び月額賃料収入）は以下のとおりです。

取得済資産

番号	物件名称	賃貸可能面積（㎡）（注１）	賃貸面積（㎡）（注２）	稼働率（％）（注３）	賃貸可能戸数（注４）	賃貸戸数（注５）	テナント総数（注６）	月額賃料収入（千円）（注７）
A-01	S-FORT新大阪ravir	1,290.84	1,264.70	98.0	49	48	1	3,457
A-02	S-FORT山王	8,138.40	7,769.48	95.5	230	219	1	17,378
A-03	S-FORT藤が丘	1,960.00	1,764.00	90.0	80	72	1	4,312
A-04	S-FORT筑紫通り	3,706.56	3,625.44	97.8	90	88	1	6,730
A-05	S-FORT福岡県庁前	2,566.72	2,344.60	91.3	104	95	1	5,404
A-06	S-FORT高宮	2,105.13	2,080.29	98.8	82	81	1	4,675
A-07	S-FORT榴岡公園	3,609.49	3,555.93	98.5	94	93	1	7,916
A-08	S-RESIDENCE難波Briller	3,631.60	3,562.67	98.1	154	151	1	10,788
A-09	S-FORT鶴舞marks	2,772.00	2,640.00	95.2	42	40	1	5,491
A-10	S-FORT六番町	1,833.29	1,614.61	88.1	56	49	1	3,489
A-11	S-FORT中島公園	5,292.65	4,751.15	89.8	75	68	1	8,841
A-12	S-FORT北大前	2,287.22	2,287.22	100.0	59	59	1	4,143
A-13	S-RESIDENCE神戸磯上通	4,372.45	4,347.45	99.4	166	165	1	13,313
A-14	S-FORT京都西大路	1,657.31	1,525.31	92.0	71	65	1	4,029
A-15	S-FORT片平	5,483.22	5,396.43	98.4	191	188	1	13,931
A-16	S-FORT学園前	1,757.28	1,594.26	90.7	48	43	1	2,559
B-01	S-FORT静岡本通	911.40	683.55	75.0	28	21	1	1,450
B-02	S-FORT住道	3,332.16	3,200.07	96.0	126	121	1	8,010
B-03	S-FORT四日市元町	1,691.28	1,691.28	100.0	54	54	1	3,191
B-04	S-FORT鈴鹿	2,286.69	2,249.61	98.4	69	68	1	3,790
C-01	S-FORT蒔田公園	1,609.80	1,466.35	91.1	70	64	1	4,804
C-02	S-FORT日本橋箱崎	1,114.38	1,076.47	96.6	36	35	1	4,176
C-03	S-FORT板橋志村	1,119.54	1,035.56	92.5	32	30	1	3,141
C-04	S-FORT潮見	1,042.48	1,042.48	100.0	52	52	1	4,480
C-05	S-FORT登戸	1,022.10	1,022.10	100.0	40	40	1	3,439
C-06	S-FORT湘南平塚	1,717.46	1,641.41	95.6	66	63	1	4,936
C-07	S-FORT西船橋	1,397.64	1,352.46	96.8	47	46	1	3,954
C-08	S-FORT舞浜	1,726.56	1,664.24	96.4	83	80	1	5,642
C-09	S-FORT市川	1,255.90	1,255.90	100.0	51	51	1	4,391
合計／平均		72,691.55	69,505.02	95.6	2,345	2,249	29	171,866

（注１）「賃貸可能面積」は、個々の運用資産において、実際にエンドテナントに対して賃貸が可能な住宅及び店舗等の合計面積（共用部分等を賃貸している場合には当該面積を含みます。）を記載しています。また、登記簿上の表示ではなく、賃貸借契約書に記載されている面積、建物竣工図等を基に算出した面積によっていますので、登記簿上の表示に基づく延床面積とは必ずしも一致するものではありません。

（注２）「賃貸面積」は、マスターリース種別が、マスターリース契約の賃料がマスターリース会社がエンドテナントから収受する賃料等と同額となる旨合意されたマスターリース契約（以下「パススルー型マスターリース契約」といいます。）の場合には、実際にエンドテナントとの間で賃貸借契約が締結され賃貸が行われている面積（賃貸借契約書に記載された面積をいいます。ただし、住宅及び店舗等の面積（貸室の全部が一括して賃貸に供されている場合は、その貸室全体の面積）のみを含み、駐車場等の賃貸面積は含みません。）を記載しています。

（注３）「稼働率」は、個々の運用資産の賃貸可能面積に占める賃貸面積の割合を小数第２位を四捨五入して記載しています。

（注４）「賃貸可能戸数」は、個々の運用資産において、賃貸が可能な戸数（店舗等がある場合は、店舗等の数を含みます。）を記載しています。

（注５）「賃貸戸数」は、個々の運用資産において、実際にエンドテナントとの間で賃貸借契約が締結され、エンドテナントに対して賃貸している戸数（店舗等がある場合は、店舗等の数を含みます。）を記載しています。

（注６）「テナント総数」は、本投資法人又は信託受託者との間で直接の賃貸借関係を有するテナントの総数を記載しています。したがって、マスターリースの導入により、当該マスターリース会社が各貸室をエンドテナントに転貸している場合、テナント総数は１と記載し、当該転貸借に係るエンドテナントの数はテナント総数に含めておりません。なお、マスターリースの導入がなされている各運用資産であっても、当該マスターリースの導入について承諾していないエンドテナントについては、当該エンドテナントと本投資法人又は信託受託者との間で直接の賃貸借関係が存在することになりますが、当該エンドテナントの数はテナント総数に含めておりません。

（注７）「月額賃料収入」は、マスターリース種別がパススルー型マスターリース契約の場合には、平成28年４月末日現在においてマスターリース会社又は各不動産若しくは信託不動産の所有者とエンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約書等に表示された月額賃料（共益費は含みますが、駐車場やトランクルーム等の附属施設の使用料は除きます。）の合計額を記載しています。なお、千円未満は切り捨てて、消費税等は除いて記載しています。

取得予定資産

番号	物件名称	賃貸可能面積（㎡）（注１）	賃貸面積（㎡）（注２）	稼働率（％）（注３）	賃貸可能戸数（注４）	賃貸戸数（注５）	テナント総数（注６）	月額賃料収入（千円）（注７）
A-17	S-RESIDENCE新大阪駅前	4,534.98	4,534.98	100.0	167	167	1	12,040
A-18	S-FORT葵一丁目	2,185.20	1,940.86	88.8	54	48	1	4,869
A-19	S-FORT葵	1,842.68	1,842.68	100.0	28	3	1	4,972
A-20	S-FORT車道	1,214.20	1,214.20	100.0	19	19	1	2,341
A-21	S-FORT上小田井	2,624.40	2,493.18	95.0	40	38	1	4,058
A-22	S-FORT鶴舞arts	1,988.56	1,136.32	57.1	28	16	1	2,254
A-23	S-FORT鶴舞cube	1,460.64	203.55	13.9	32	5	1	489
A-24	S-FORT福岡東	5,584.41	5,584.41	100.0	135	135	1	9,893
A-25	S-RESIDENCE神戸元町	2,169.67	2,169.67	100.0	81	81	1	6,526
A-26	S-FORT神戸神楽町	4,900.32	4,725.18	96.4	168	162	1	11,256
A-27	S-FORT二条城前	1,735.95	1,735.95	100.0	47	46	1	3,874
A-28	S-FORT知恩院前	1,049.01	1,049.01	100.0	18	15	1	2,466
A-29	S-FORT宮町	2,213.12	2,213.12	100.0	91	91	1	5,987
B-05	S-RESIDENCE江坂	3,739.30	3,739.30	100.0	138	134	1	11,196
B-06	S-FORT宇都宮	2,330.64	2,107.71	90.4	52	47	1	3,604
B-07	S-FORT四日市西新地	2,192.48	2,192.48	100.0	60	60	1	3,901
B-08	S-FORT佐賀本庄	4,972.84	4,972.84	100.0	127	127	1	5,922
B-09	S-FORT佐賀医大前	1,507.35	1,507.35	100.0	46	46	1	2,107
C-10	S-RESIDENCE横須賀中央	1,492.09	1,492.09	100.0	25	25	1	4,920
C-11	S-FORT相模原	1,198.26	1,130.75	94.4	53	50	1	3,135
合計／平均		50,936.10	47,985.63	98.2	1,409	1,315	20	105,814

（注１）「賃貸可能面積」は、個々の運用資産において、実際にエンドテナントに対して賃貸が可能な住宅及び店舗等の合計面積（共用部分等を賃貸している場合には当該面積を含みます。）を記載しています。また、登記簿上の表示ではなく、賃貸借契約書に記載されている面積、建物竣工図等を基に算出した面積によっていますので、登記簿上の表示に基づく延床面積とは必ずしも一致するものではありません。ただし、A-27（S-FORT二条城前）、A-28（S-FORT知恩院前）、B-08（S-FORT佐賀本庄）及びB-09（S-FORT佐賀医大前）については、登記簿上の表示に基づく延床面積を記載しています。

（注２）「賃貸面積」は、マスターリース種別がパススルー型マスターリース契約の場合には、実際にエンドテナント（ただし、賃料固定型のマスターリースが入る場合には当該マスターリースのレッシーをいい、長期契約されている物件については当該長期契約における賃借人をいいます。）との間で賃貸借契約が締結され賃貸が行われている面積（賃貸借契約書に記載された面積をいいます。ただし、住宅及び店舗等の面積（貸室の全部が一括して賃貸に供されている場合は、その貸室全体の面積）のみを含み、駐車場等の賃貸面積は含みません。）を記載しています。A-27（S-FORT二条城前）、A-28（S-FORT知恩院前）、B-08（S-FORT佐賀本庄）及びB-09（S-FORT佐賀医大前）については、平成27年９月30日付で締結された当該物件の信託受託者と株式会社ジェイ・エス・ビーとの間の賃料固定型マスターリース契約に基づいて記載しています。また、A-17（S-RESIDENCE新大阪駅前）及びB-05（S-RESIDENCE江坂）については、平成28年３月25日付で締結された当該物件の信託受託者とグッドワークス株式会社との間のマスターリース兼プロパティ・マネジメント契約に基づいて記載しています（当該契約上、当月１日においてエンドテナントとの間の賃貸借契約上の賃料及び共益費がリーシング目標水準以上となった月までは賃料固定型、それ以降はパススルー型としており、平成28年４月末日時点においては賃料固定型となっていましたが、平成28年６月１日よりパススルー型に変更されています。）。さらに、C-10（S-RESIDENCE横須賀中央）については、売主であるサムティ株式会社と賃借人であるテナントとの間の平成27年５月29日付の賃貸借契約に基づいて記載しています。加えて、A-19（S-FORT葵）については、平成28年８月２日に締結される予定のグッドワークス株式会社と売主である株式会社マルモとの間の定期建物賃貸借契約が平成28年４月末日時点で存在していたものと仮定して記載しています。なお、当該契約は、平成28年８月２日における空室数を上限として、平成28年８月２日から平成29年１月31日まで株式会社マルモがエンドテナントとして賃借する内容となっており、本書の日付において稼働している部屋や当該契約締結以降、新たに空室となった部屋は株式会社マルモの賃借の対象とはなりません。なお、当該定期建物賃貸借契約上は、平成29年１月31日以前においても、株式会社マルモが当該定期建物賃貸借契約の賃貸条件と同様の条件にて代替するエンドテナントを賃貸人たるグッドワークス株式会社に斡旋し、グッドワークス株式会社と新エンドテナントの間で新規の賃貸借契約が締結された場合には、株式会社マルモは、当該新規の賃貸借契約の開始日の前日をもって、グッドワークス株式会社との間の定期建物賃貸借契約を解除できるものとされています。

（注３）「稼働率」は、個々の運用資産の賃貸可能面積に占める賃貸面積の割合を小数第２位を四捨五入して記載しています。なお、A-22（S-FORT鶴舞arts）及びA-23（S-FORT鶴舞cube）については、基準日である平成28年４月末日時点において竣工及び賃貸開始後間もないため、稼働率が他の物件に比べて低くなっています。そのため、平均稼働率算出に当たっては、A-22（S-FORT鶴舞arts）及びA-23（S-FORT鶴舞cube）の賃貸可能面積及び賃貸面積を算入しておりません。したがって、合計欄の賃貸可能面積に占める賃貸面積の割合は稼働率の数値と一致しません。なお、当該２物件を含めた取得予定資産の平成28年４月末日時点における平均の稼働率は、94.2％です。

（注４）「賃貸可能戸数」は、個々の運用資産において、賃貸が可能な戸数（店舗等がある場合は、店舗等の数を含みます。）を記載しています。

（注５）「賃貸戸数」は、個々の運用資産において、実際にエンドテナント（ただし、賃料固定型マスターリースが入る場合には当該マスターリースのマスターレッシーからの賃借人をいいます。）との間で賃貸借契約が締結され、エンドテナントに対して賃貸している戸数（店舗等がある場合は、店舗等の数を含みます。）を記載しています。

（注６）「テナント総数」は、本投資法人又は信託受託者との間で直接の賃貸借関係を有するテナントの総数を記載しています。したがって、マスターリースの導入により、当該マスターリース会社が各貸室をエンドテナントに転貸している場合、テナント総数は１と記載し、当該転貸借に係るエンドテナントの数はテナント総数に含めておりません。なお、マスターリースの導入がなされている各運用資産であっても、当該マスターリースの導入について承諾していないエンドテナントについては、当該エンドテナントと本投資法人又は信託受託者との間で直接の賃貸借関係が存在することになりますが、当該エンドテナントの数はテナント総数に含めておりません。

（注７）「月額賃料収入」は、マスターリース種別がパススルー型マスターリース契約の場合には、平成28年４月末日現在においてマスターリース会社又は各不動産若しくは信託不動産の所有者とエンドテナント（ただし、賃料固定型マスターリースが入る場合には当該マスターリースのレッシーをいい、長期契約されている物件については当該長期契約における賃借人をいいます。）との間で締結されている賃貸借契約書等に表示された月額賃料（共益費は含みますが、駐車場やトランクルーム等の附属施設の使用料は除きます。）の合計額を記載しています。

A-27（S-FORT二条城前）、A-28（S-FORT知恩院前）、B-08（S-FORT佐賀本庄）及びB-09（S-FORT佐賀医大前）については、平成27年９月30日付で締結された当該物件の信託受託者と株式会社ジェイ・エス・ビーとの間の賃料固定型マスターリース契約に基づいて記載しています。また、A-17（S-RESIDENCE新大阪駅前）及びB-05（S-RESIDENCE江坂）については、平成28年３月25日付で締結された当該物件の信託受託者とグッドワークス株式会社との間のマスターリース兼プロパティ・マネジメント契約に基づいて記載しています（当該契約上、当月１日においてエンドテナントとの間の賃貸借契約上の賃料及び共益費がリーシング目標水準以上となった月までは賃料固定型、それ以降はパススルー型としており、平成28年４月末日時点においては賃料固定型となっていましたが、平成28年６月１日よりパススルー型に変更されています。）。さらに、C-10（S-RESIDENCE横須賀中央）については、売主であるサムティ株式会社と賃借人であるテナントとの間の平成27年５月29日付の賃貸借契約に基づいて記載しています。加えて、A-19（S-FORT葵）については、平成28年８月２日に締結される予定のグッドワークス株式会社と売主である株式会社マルモとの間の定期建物賃貸借契約が平成28年４月末日時点で存在していたものと仮定して記載しています。なお、当該契約は、平成28年８月２日における空室数を上限として、平成28年８月２日から平成29年１月31日まで株式会社マルモがエンドテナントとして賃借する内容となっており、本書の日付において稼働している部屋や当該契約締結以降、新たに空室となった部屋は株式会社マルモの賃借の対象とはなりません。なお、当該定期建物賃貸借契約上は、平成29年１月31日以前においても、株式会社マルモが当該定期建物賃貸借契約の賃貸条件と同様の条件にて代替するエンドテナントを賃貸人たるグッドワークス株式会社に斡旋し、グッドワークス株式会社と新エンドテナントの間で新規の賃貸借契約が締結された場合には、株式会社マルモは、当該新規の賃貸借契約の開始日の前日をもって、グッドワークス株式会社との間の定期建物賃貸借契約を解除できるものとされています。

取得予定資産取得後のポートフォリオ（取得済資産及び取得予定資産の合計）番号	賃貸可能面積（㎡）	賃貸面積（㎡）	稼働率（%）（注）	賃貸可能戸数	賃貸戸数	テナント総数	月額賃料収入（千円）
A-01乃至C-11　合計／平均	123,627.65	117,490.65	96.6	3,754	3,564	49	277,680

（注）「稼働率」は、個々の運用資産の賃貸可能面積の合計に占める賃貸面積の合計の割合を小数第２位を四捨五入して記載しています。なお、S-FORT鶴舞arts及びS-FORT鶴舞cubeについては、基準日である平成28年４月末日時点において竣工及び賃貸開始後間もないため、稼働率が他の物件に比べて低くなっています。そのため、平均稼働率算出に当たっては、A-22（S-FORT鶴舞arts）及びA-23（S-FORT鶴舞cube）の賃貸可能面積及び賃貸面積を算入しておりません。したがって、合計欄の賃貸可能面積に占める賃貸面積の割合は稼働率の数値と一致しません。なお、当該２物件を含めた本募集後のポートフォリオの平均稼働率は、95.0%です。

D．取得済資産及び取得予定資産に係る信託受益権の概要

取得済資産及び取得予定資産の個別資産毎の信託の概要（信託受託者名及び信託期間）は以下のとおりです。今後、信託期間が満了する資産については、信託を継続するか、又は、信託の終了に伴い信託不動産の現物交付を受けて不動産自体を保有することとするかについては経済合理性等を総合的に勘案した上で判断します。なお、取得予定資産については、本投資法人が当該資産を取得する時点で信託受託者として予定されている者及び予定されている信託期間を記載しています。

取得済資産

番号	信託不動産	信託受託者	信託期間	
			設定日	満了日
A-01	S-FORT新大阪ravir	三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社	平成27年４月15日	平成37年４月30日
A-02	S-FORT山王	三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社	平成27年４月15日	平成37年４月30日
A-03	S-FORT藤が丘	三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社	平成27年４月15日	平成37年４月30日
A-04	S-FORT筑紫通り	三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社	平成27年３月30日	平成37年３月31日
A-05	S-FORT福岡県庁前	三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社	平成27年４月15日	平成37年４月30日
A-06	S-FORT高宮	三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社	平成27年３月30日	平成37年３月31日
A-07	S-FORT榴岡公園	三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社	平成27年４月15日	平成37年４月30日
A-08	S-RESIDENCE難波Briller	みずほ信託銀行株式会社	平成26年11月12日	平成36年11月30日
A-09	S-FORT鶴舞marks	三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社	平成27年７月１日	平成37年６月30日
A-10	S-FORT六番町	新生信託銀行株式会社	平成26年12月25日	平成36年12月25日
A-11	S-FORT中島公園	みずほ信託銀行株式会社	平成26年11月12日	平成36年11月30日
A-12	S-FORT北大前	三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社	平成27年７月１日	平成37年６月30日
A-13	S-RESIDENCE神戸磯上通	みずほ信託銀行株式会社	平成26年11月12日	平成36年11月30日
A-14	S-FORT京都西大路	三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社	平成27年７月１日	平成37年６月30日
A-15	S-FORT片平	三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社	平成26年12月25日	平成36年12月31日
A-16	S-FORT学園前	三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社	平成27年10月１日	平成37年９月30日
B-01	S-FORT静岡本通	三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社	平成19年９月27日	平成37年３月31日
B-02	S-FORT住道	三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社	平成27年４月15日	平成37年４月30日
B-03	S-FORT四日市元町	三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社	平成27年７月１日	平成37年６月30日
B-04	S-FORT鈴鹿	三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社	平成27年７月１日	平成37年６月30日
C-01	S-FORT蒔田公園	三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社	平成18年３月30日	平成37年３月31日
C-02	S-FORT日本橋箱崎	みずほ信託銀行株式会社	平成12年６月30日	平成36年10月17日
C-03	S-FORT板橋志村	みずほ信託銀行株式会社	平成26年10月17日	平成36年10月17日
C-04	S-FORT潮見	みずほ信託銀行株式会社	平成20年３月28日	平成36年８月６日
C-05	S-FORT登戸	みずほ信託銀行株式会社	平成17年12月21日	平成36年10月３日
C-06	S-FORT湘南平塚	みずほ信託銀行株式会社	平成26年３月27日（注）	平成37年３月31日
C-07	S-FORT西船橋	みずほ信託銀行株式会社	平成18年９月12日	平成36年10月３日
C-08	S-FORT舞浜	みずほ信託銀行株式会社	平成15年４月28日	平成36年10月10日
C-09	S-FORT市川	三井住友信託銀行株式会社	平成24年２月８日	平成37年３月31日

（注）土地についての信託設定日を記載しています。なお、建物については平成27年３月27日に追加信託設定されています。

取得予定資産

番号	信託不動産	信託受託者	信託期間	
			設定日	満了日
A-17	S-RESIDENCE新大阪駅前	三井住友信託銀行株式会社	平成28年３月25日	平成38年３月31日
A-18	S-FORT葵一丁目	三井住友信託銀行株式会社	平成21年10月28日	平成38年７月31日
A-19	S-FORT葵	－（注）	－	－
A-20	S-FORT車道	－（注）	－	－
A-21	S-FORT上小田井	三井住友信託銀行株式会社	平成28年８月１日（予定）	平成38年７月31日
A-22	S-FORT鶴舞arts	－（注）	－	－
A-23	S-FORT鶴舞cube	三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社	平成28年４月22日	平成38年４月30日
A-24	S-FORT福岡東	三井住友信託銀行株式会社	平成19年５月28日	平成38年７月31日
A-25	S-RESIDENCE神戸元町	三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社	平成28年８月２日（予定）	平成38年７月31日
A-26	S-FORT神戸神楽町	三井住友信託銀行株式会社	平成28年３月25日	平成38年３月31日
A-27	S-FORT二条城前	三井住友信託銀行株式会社	平成18年10月６日	平成37年９月30日
A-28	S-FORT知恩院前	三井住友信託銀行株式会社	平成18年10月６日	平成37年９月30日
A-29	S-FORT宮町	三井住友信託銀行株式会社	平成18年11月30日	平成37年９月30日
B-05	S-RESIDENCE江坂	三井住友信託銀行株式会社	平成28年３月25日	平成38年３月31日
B-06	S-FORT宇都宮	三井住友信託銀行株式会社	平成28年３月25日	平成38年３月31日
B-07	S-FORT四日市西新地	－（注）	－	－
B-08	S-FORT佐賀本庄	三井住友信託銀行株式会社	平成18年10月６日	平成37年９月30日
B-09	S-FORT佐賀医大前	三井住友信託銀行株式会社	平成18年10月６日	平成37年９月30日
C-10	S-RESIDENCE横須賀中央	－（注）	－	－
C-11	S-FORT相模原	三井住友信託銀行株式会社	平成28年２月29日	平成38年３月31日

（注）A-19（S-FORT葵）、A-20（S-FORT車道）、A-22（S-FORT鶴舞arts）、B-07（S-FORT四日市西新地）及びC-10（S-RESIDENCE横須賀中央）については、不動産（現物）として保有する予定です。

Ｅ．取得済資産及び取得予定資産に関する権利関係の従前の経緯

取得済資産の前所有者（前信託受益者）及び取得予定資産の現所有者（現信託受益者）は、以下のとおりです。

取得済資産

番号	物件名称	前所有者（前信託受益者）
A-01	S-FORT新大阪ravir	サムティ株式会社
A-02	S-FORT山王	サムティ株式会社
A-03	S-FORT藤が丘	サムティ株式会社
A-04	S-FORT筑紫通り	サムティ株式会社
A-05	S-FORT福岡県庁前	サムティ株式会社
A-06	S-FORT高宮	サムティ株式会社
A-07	S-FORT榴岡公園	サムティ株式会社
A-08	S-RESIDENCE難波Briller	合同会社ブリッジセカンド
A-09	S-FORT鶴舞marks	株式会社マルモ
A-10	S-FORT六番町	サムティ株式会社
A-11	S-FORT中島公園	合同会社ブリッジセカンド
A-12	S-FORT北大前	サムティ株式会社
A-13	S-RESIDENCE神戸磯上通	合同会社ブリッジセカンド
A-14	S-FORT京都西大路	株式会社ケイズネットワーク
A-15	S-FORT片平	AK合同会社
A-16	S-FORT学園前	合同会社Aegis
B-01	S-FORT静岡本通	サムティ株式会社
B-02	S-FORT住道	サムティ株式会社
B-03	S-FORT四日市元町	株式会社マルモ
B-04	S-FORT鈴鹿	株式会社マルモ
C-01	S-FORT蒔田公園	サムティ株式会社
C-02	S-FORT日本橋箱崎	合同会社ブリッジワン
C-03	S-FORT板橋志村	合同会社ブリッジワン
C-04	S-FORT潮見	サムティ株式会社
C-05	S-FORT登戸	合同会社ブリッジワン
C-06	S-FORT湘南平塚	合同会社湘南開発プロジェクト
C-07	S-FORT西船橋	合同会社ブリッジワン
C-08	S-FORT舞浜	合同会社ブリッジワン
C-09	S-FORT市川	サムティ株式会社

取得予定資産

番号	物件名称	現所有者（現信託受益者）
A-17	S-RESIDENCE新大阪駅前	合同会社ブリッジサード
A-18	S-FORT葵一丁目	-（注１）
A-19	S-FORT葵	株式会社マルモ
A-20	S-FORT車道	株式会社ＩＣＨＩ
A-21	S-FORT上小田井	-（注１）
A-22	S-FORT鶴舞arts	株式会社マルモ
A-23	S-FORT鶴舞cube	サムティ株式会社
A-24	S-FORT福岡東	-（注１）
A-25	S-RESIDENCE神戸元町	サムティ株式会社
A-26	S-FORT神戸神楽町	合同会社ブリッジサード
A-27	S-FORT二条城前	サムティ株式会社
A-28	S-FORT知恩院前	サムティ株式会社
A-29	S-FORT宮町	サムティ株式会社
B-05	S-RESIDENCE江坂	合同会社ブリッジサード
B-06	S-FORT宇都宮	合同会社ブリッジサード
B-07	S-FORT四日市西新地	株式会社マルモ
B-08	S-FORT佐賀本庄	サムティ株式会社
B-09	S-FORT佐賀医大前	サムティ株式会社
C-10	S-RESIDENCE横須賀中央	サムティ株式会社
C-11	S-FORT相模原	合同会社ブリッジサード

（注１）現所有者（現信託受益者）より開示について承諾が得られていないため非開示としています。

（注２）番号A-01、A-02、A-03、A-04、A-05、A-06、A-07、A-08、A-10、A-11、A-12、A-13、A-15、B-01、B-02、C-01 C-02、C-03、C-04、C-05、C-06、C-07、C-08及びC-09の物件の前所有者（前信託受益者）並びにA-17、A-23、A-25、A-26、A-27、A-28、A-29、B-05、B-06、B-08、B-09、C-10及びC-11の物件の現所有者（現信託受益者）は本資産運用会社の利害関係人等との取引規程に規定される利害関係人等に該当します。

Ｆ．建物状況調査の概要

本欄には、本投資法人との間に特別の利害関係のない第三者である調査会社が取得済資産及び取得予定資産に関して作成した建物状況調査報告書の記載に基づいて、その概要を記載しています。ただし、報告内容はあくまで上記調査会社の意見であり、本投資法人がその内容の妥当性及び正確性を保証するものではありません。

取得済資産

番号	物件名称	調査会社	報告書日付	緊急修繕費用の見積額（千円）（注１）	短期修繕費用の見積額（千円）（注２）	長期修繕費用の見積額（千円）（注３）	建物再調達価格（千円）（注４）
A-01	S-FORT新大阪ravir	日本建築検査協会株式会社	平成27年３月	－	－	10,098	258,151
A-02	S-FORT山王	日本管財株式会社	平成27年２月	－	－	112,390	1,495,000
A-03	S-FORT藤が丘	日本建築検査協会株式会社	平成27年３月	－	－	15,162	388,560
A-04	S-FORT筑紫通り	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成27年３月	－	－	26,306	952,500
A-05	S-FORT福岡県庁前	日本管財株式会社	平成27年２月	－	－	25,960	554,000
A-06	S-FORT高宮	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成27年３月	－	－	25,934	589,300
A-07	S-FORT榴岡公園	日本管財株式会社	平成27年４月	－	－	34,470	728,000
A-08	S-RESIDENCE難波Briller	日本管財株式会社	平成27年２月	－	－	11,450	885,000
A-09	S-FORT鶴舞marks	日本建築検査協会株式会社	平成27年３月	－	－	4,639	499,772
A-10	S-FORT六番町	日本建築検査協会株式会社	平成27年３月	－	－	11,876	302,911
A-11	S-FORT中島公園	日本管財株式会社	平成27年２月	－	－	45,270	1,060,800
A-12	S-FORT北大前	日本管財株式会社	平成27年２月	－	－	9,340	472,000
A-13	S-RESIDENCE神戸磯上通	日本管財株式会社	平成27年２月	－	－	14,800	998,000
A-14	S-FORT京都西大路	日本建築検査協会株式会社	平成27年３月	－	－	16,009	397,640
A-15	S-FORT片平	日本建築検査協会株式会社	平成27年３月	－	－	47,915	1,250,571
A-16	S-FORT学園前	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成27年８月	－	－	8,637	399,500
B-01	S-FORT静岡本通	日本建築検査協会株式会社	平成27年３月	－	1,282	5,358	198,634
B-02	S-FORT住道	日本建築検査協会株式会社	平成27年３月	－	－	26,285	760,807
B-03	S-FORT四日市元町	日本建築検査協会株式会社	平成27年３月	－	－	11,068	311,431
B-04	S-FORT鈴鹿	日本建築検査協会株式会社	平成27年３月	－	－	14,544	455,183

番号	物件名称	調査会社	報告書日付	緊急修繕費用の見積額（千円）（注１）	短期修繕費用の見積額（千円）（注２）	長期修繕費用の見積額（千円）（注３）	建物再調達価格（千円）（注４）
C-01	S-FORT蒔田公園	日本建築検査協会株式会社	平成27年３月	－	－	9,597	451,476
C-02	S-FORT日本橋箱崎	日本建築検査協会株式会社	平成26年９月	－	－	6,887	263,534
C-03	S-FORT板橋志村	日本建築検査協会株式会社	平成26年９月	－	115	4,155	254,775
C-04	S-FORT潮見	日本管財株式会社	平成27年２月	－	－	18,080	333,000
C-05	S-FORT登戸	日本建築検査協会株式会社	平成26年９月	－	－	6,941	240,361
C-06	S-FORT湘南平塚	日本管財株式会社	平成27年３月	－	－	3,850	327,000
C-07	S-FORT西船橋	日本建築検査協会株式会社	平成26年９月	－	－	7,593	242,022
C-08	S-FORT舞浜	日本建築検査協会株式会社	平成26年９月	－	－	11,656	314,023
C-09	S-FORT市川	日本管財株式会社	平成27年３月	－	－	21,470	318,000

（注１）「緊急修繕費用の見積額」は、建物状況調査報告書に記載された緊急を要すると想定される修繕更新費です。千円未満を切り捨てて記載しています。

（注２）「短期修繕費用の見積額」は、建物状況調査報告書に記載された１年以内に必要と想定される修繕更新費です。千円未満を切り捨てて記載しています。

（注３）「長期修繕費用の見積額」は、建物状況調査報告書に記載された10年間（番号A-02、A-05、A-07、A-11、A-12、C-04、C-06及びC-09については９年間、番号A-08及びA-13については11年間）に必要と想定される修繕更新費です。千円未満を切り捨てて記載しています。

（注４）「建物再調達価格」とは、建物状況調査報告書に記載された、調査時点において、各運用資産を同設計、同仕様にて新たに建設した場合の建設工事調達見積額をいいます。ただし、その内容は、一定時点における調査会社独自の見解と意見であり、その内容の妥当性及び正確性を保証するものではありません。なお、「建物再調達価格」は、千円未満を切り捨てて記載しています。

取得予定資産

番号	物件名称	調査会社	報告書日付	緊急修繕費用の見積額（千円）（注１）	短期修繕費用の見積額（千円）（注２）	長期修繕費用の見積額（千円）（注３）	建物再調達価格（千円）（注４）
A-17	S-RESIDENCE新大阪駅前	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成27年11月	－	－	30,037	1,070,200
A-18	S-FORT葵一丁目	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成28年４月	－	－	22,378	513,900
A-19	S-FORT葵	日本管財株式会社	平成28年５月	－	－	3,760	324,000
A-20	S-FORT車道	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成28年４月	－	－	18,613	252,400
A-21	S-FORT上小田井	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成28年４月	－	－	29,056	559,300
A-22	S-FORT鶴舞arts	日本管財株式会社	平成28年５月	－	－	3,780	350,000
A-23	S-FORT鶴舞cube	日本管財株式会社	平成28年４月	－	－	2,710	313,000
A-24	S-FORT福岡東	日本建築検査協会株式会社	平成28年５月	－	－	30,037	1,126,182
A-25	S-RESIDENCE神戸元町	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成28年４月	－	－	11,721	567,500
A-26	S-FORT神戸神楽町	日本管財株式会社	平成27年12月	－	－	28,430	884,000
A-27	S-FORT二条城前	日本建築検査協会株式会社	平成27年９月	86	－	16,838	292,175
A-28	S-FORT知恩院前	日本建築検査協会株式会社	平成27年９月	－	－	10,505	170,252
A-29	S-FORT宮町	日本建築検査協会株式会社	平成27年９月	－	－	20,333	358,558
B-05	S-RESIDENCE江坂	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成27年11月	－	－	27,844	963,100
B-06	S-FORT宇都宮	日本管財株式会社	平成27年９月	－	－	29,970	463,000
B-07	S-FORT四日市西新地	日本建築検査協会株式会社	平成28年３月	－	－	18,474	398,472
B-08	S-FORT佐賀本庄	日本建築検査協会株式会社	平成27年９月	－	－	42,753	936,597
B-09	S-FORT佐賀医大前	日本建築検査協会株式会社	平成27年９月	－	－	13,035	228,114
C-10	S-RESIDENCE横須賀中央	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成28年６月	－	－	7,232	342,400
C-11	S-FORT相模原	日本建築検査協会株式会社	平成27年10月	－	725	5,144	287,955

（注１）「緊急修繕費用の見積額」は、建物状況調査報告書に記載された緊急を要すると想定される修繕更新費です。千円未満を切り捨てて記載しています。

（注２）「短期修繕費用の見積額」は、建物状況調査報告書に記載された１年以内に必要と想定される修繕更新費です。千円未満を切り捨てて記載しています。

（注３）「長期修繕費用の見積額」は、建物状況調査報告書に記載された10年間に必要と想定される修繕更新費です。千円未満を切り捨てて記載しています。

（注４）「建物再調達価格」とは、建物状況調査報告書に記載された、調査時点において、各運用資産を同設計、同仕様にて新たに建設した場合の建設工事調達見積額をいいます。ただし、その内容は、一定時点における調査会社独自の見解と意見であり、その内容の妥当性及び正確性を保証するものではありません。なお、「建物再調達価格」は、千円未満を切り捨てて記載しています。

Ｇ．地震リスク分析の概要

本欄には、本投資法人との間に特別の利害関係のない第三者であるＰＭＬ評価者が取得済資産及び取得予定資産に関して作成した報告書の記載に基づいて、その概要を記載しています。ただし、報告内容はあくまで上記ＰＭＬ評価者の意見であり、本投資法人がその内容の妥当性、正確性を保証するものではありません。

取得済資産

番号	物件名称	ＰＭＬ評価者	報告書日付	ＰＭＬ値（％）（注）
A-01	S-FORT新大阪ravir	日本建築検査協会株式会社	平成27年３月	11.9
A-02	S-FORT山王	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成27年２月	6.7
A-03	S-FORT藤が丘	日本建築検査協会株式会社	平成27年３月	14.7
A-04	S-FORT筑紫通り	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成26年12月	5.0
A-05	S-FORT福岡県庁前	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成27年２月	4.0
A-06	S-FORT高宮	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成26年12月	5.8
A-07	S-FORT榴岡公園	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成27年４月	4.8
A-08	S-RESIDENCE 難波Briller	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成27年２月	11.9
A-09	S-FORT鶴舞marks	日本建築検査協会株式会社	平成27年３月	12.7
A-10	S-FORT六番町	日本建築検査協会株式会社	平成27年３月	13.8
A-11	S-FORT中島公園	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成27年２月	3.6
A-12	S-FORT北大前	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成27年２月	3.6
A-13	S-RESIDENCE 神戸磯上通	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成27年２月	8.3
A-14	S-FORT京都西大路	日本建築検査協会株式会社	平成27年３月	5.7
A-15	S-FORT片平	日本建築検査協会株式会社	平成27年３月	5.5
A-16	S-FORT学園前	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成27年８月	1.6
B-01	S-FORT静岡本通	日本建築検査協会株式会社	平成27年３月	14.9
B-02	S-FORT住道	日本建築検査協会株式会社	平成27年３月	11.1
B-03	S-FORT四日市元町	日本建築検査協会株式会社	平成27年３月	7.3
B-04	S-FORT鈴鹿	日本建築検査協会株式会社	平成27年３月	10.9
C-01	S-FORT蒔田公園	日本建築検査協会株式会社	平成27年３月	13.4
C-02	S-FORT日本橋箱崎	日本建築検査協会株式会社	平成26年９月	9.3
C-03	S-FORT板橋志村	日本建築検査協会株式会社	平成26年９月	6.5
C-04	S-FORT潮見	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成27年２月	8.8
C-05	S-FORT登戸	日本建築検査協会株式会社	平成26年９月	4.1
C-06	S-FORT湘南平塚	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成27年３月	9.1
C-07	S-FORT西船橋	日本建築検査協会株式会社	平成26年９月	3.4
C-08	S-FORT舞浜	日本建築検査協会株式会社	平成26年９月	10.4
C-09	S-FORT市川	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成27年３月	3.0

取得予定資産

番号	物件名称	ＰＭＬ評価者	報告書日付	ＰＭＬ値（％）（注）
A-17	S-RESIDENCE 新大阪駅前	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成27年11月	6.6
A-18	S-FORT葵一丁目	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成28年４月	7.5
A-19	S-FORT葵	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成28年４月	6.5
A-20	S-FORT車道	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成28年４月	9.8
A-21	S-FORT上小田井	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成28年４月	6.9
A-22	S-FORT鶴舞arts	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成28年４月	6.3
A-23	S-FORT鶴舞cube	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成28年３月	8.2
A-24	S-FORT福岡東	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成28年５月	5.3
A-25	S-RESIDENCE 神戸元町	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成28年４月	8.2
A-26	S-FORT神戸神楽町	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成27年12月	9.5
A-27	S-FORT二条城前	日本建築検査協会株式会社	平成27年９月	1.6
A-28	S-FORT知恩院前	日本建築検査協会株式会社	平成27年９月	4.9
A-29	S-FORT宮町	日本建築検査協会株式会社	平成27年９月	1.5
B-05	S-RESIDENCE江坂	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成27年11月	6.7
B-06	S-FORT宇都宮	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成27年９月	2.8
B-07	S-FORT四日市西新地	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成28年３月	8.0
B-08	S-FORT佐賀本庄	日本建築検査協会株式会社	平成27年９月	5.8
B-09	S-FORT佐賀医大前	日本建築検査協会株式会社	平成27年９月	2.7
C-10	S-RESIDENCE 横須賀中央	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成27年11月	8.5
C-11	S-FORT相模原	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成27年10月	4.7

-	ポートフォリオ　ＰＭＬ値（A-01乃至C-11）	平成28年６月	2.0

（注）上記のポートフォリオＰＭＬ値は、取得済資産及び取得予定資産のポートフォリオ全体に関するＰＭＬ値を記載しています。上記のポートフォリオＰＭＬ値の算出に当たっては、そのＰＭＬ評価者である東京海上日動リスクコンサルティング株式会社が各取得済資産及び取得予定資産について算定したＰＭＬ値を使用しており、かかる算出に使用された各取得済資産及び取得予定資産のＰＭＬ値が上記個別物件についての表に記載されているＰＭＬ値と一致しない場合があります。

H．設計者・施工者・建築確認検査機関等

取得済資産及び取得予定資産に係る設計者、施工者、建築確認検査機関及び調査機関又は構造計算適合性判定者等は以下のとおりです。

なお、本投資法人は、原則として、専門の第三者機関に調査を依頼し、構造設計関連書類（構造設計図、構造計算書等）に意図的な改ざん、偽造等の不正が見受けられないとの報告を受けています。ただし、かかる報告内容はあくまで当該第三者機関の意見であり、本投資法人がその内容の妥当性及び正確性を保証するものではありません。なお、平成19年６月に改正された建築基準法（昭和25年法律第201号。その後の改正を含みます。以下「建築基準法」といいます。）に基づき、指定構造計算適合性判定機関から、構造計算が国土交通大臣が定めた方法等により適正に行われたものであることの判定を受けている物件については、指定構造計算適合性判定機関が専門の第三者機関に該当します。

取得済資産

番号	物件名称	設計者	施工者	建築確認検査機関	調査機関又は構造計算適合性判定者等
A-01	S-FORT 新大阪ravir	株式会社ステラ	株式会社 金山工務店	建築検査機構 株式会社	日本建築検査協会 株式会社
A-02	S-FORT山王	株式会社 吉田正志建築設計室	みらい建設工業 株式会社	株式会社 国際確認検査センター	日本建築検査協会 株式会社
A-03	S-FORT藤が丘	agアーキテクツ 一級建築士事務所	株式会社 オノコム	ビューローベリタスジャパン 株式会社	日本建築検査協会 株式会社
A-04	S-FORT筑紫通り	一級建築士事務所 山本建築工房	株式会社 オークス建設	日本ERI株式会社	東京海上日動 リスクコンサルティング株式会社
A-05	S-FORT 福岡県庁前	株式会社 コスモクリエーション一級建築事務所	株式会社 オークス建設	株式会社 国際確認検査センター	日本建築検査協会 株式会社
A-06	S-FORT高宮	株式会社明水設計	多田建設 株式会社 九州支店	日本ERI株式会社	東京海上日動 リスクコンサルティング株式会社
A-07	S-FORT榴岡公園	株式会社昴設計	若樹建設工業 株式会社	株式会社 仙台都市整備センター	日本建築検査協会 株式会社
A-08	S-RESIDENCE 難波Briller	株式会社 イサラ・デザイン	奥村組土木興業 株式会社	一般財団法人 大阪建築防災センター	日本建築検査協会 株式会社
A-09	S-FORT 鶴舞marks	アールプラス 建築設計株式会社	株式会社 浅井工務店	ビューローベリタスジャパン 株式会社	日本建築検査協会 株式会社
A-10	S-FORT六番町	株式会社 ワーク・キューブ	株式会社 オノコム	株式会社 確認サービス	日本建築検査協会 株式会社
A-11	S-FORT中島公園	株式会社 高田建築設計事務所	株式会社北野組	日本ERI株式会社	日本建築検査協会 株式会社

番号	物件名称	設計者	施工者	建築確認検査機関	調査機関又は構造計算適合性判定者等
A-12	S-FORT北大前	有限会社 エー・トランス デザインワークス	村本建設 株式会社	株式会社 札幌工業検査	日本管財株式会社
A-13	S-RESIDENCE 神戸磯上通	株式会社森組 一級建築士事務所	株式会社森組	ビューローベリタスジャパン 株式会社	日本建築検査協会 株式会社
A-14	S-FORT 京都西大路	株式会社 岡崎建築設計室	株式会社 イチケン 関西支店	株式会社 京都確認検査機構	日本建築検査協会 株式会社
A-15	S-FORT片平	株式会社 関本欣作建築設計事務所	株式会社 八重樫工務店	一般財団法人 宮城県建築住宅センター	東京海上日動 リスクコンサルティング株式会社
A-16	S-FORT学園前	株式会社 リビングコーポレーション	みらい建設工業 株式会社 北海道支店	日本ERI株式会社	東京海上日動 リスクコンサルティング株式会社
B-01	S-FORT静岡本通	株式会社 ART・PLAN 建築設計事務所	飛鳥建設 株式会社 名古屋支店	静岡市	日本建築検査協会 株式会社
B-02	S-FORT住道	一級建築士事務所 セントライフ設計室	日本土建工業 株式会社	株式会社 国際確認検査センター	日本建築検査協会 株式会社
B-03	S-FORT 四日市元町	ISO設計株式会社	株式会社 宇土平工務店	四日市市	日本建築検査協会 株式会社
B-04	S-FORT鈴鹿	ISO設計株式会社	谷村建設 株式会社	株式会社 確認サービス	日本建築検査協会 株式会社
C-01	S-FORT蒔田公園	山田建設株式会社 一級建築士事務所	山田建設 株式会社	一般財団法人 住宅金融普及協会	日本建築検査協会 株式会社
C-02	S-FORT 日本橋箱崎	株式会社熊谷組 一級建築士事務所	株式会社熊谷組 北関東支店	東京都中央区	日本ERI株式会社
C-03	S-FORT板橋志村	株式会社 双葉プランニング	小原建設 株式会社 東京支店	ビューローベリタスジャパン 株式会社	日本建築検査協会 株式会社
C-04	S-FORT潮見	株式会社 カイ設計	株式会社 福子工務店	株式会社 国際確認検査センター	日本建築検査協会 株式会社
C-05	S-FORT登戸	山田建設株式会社 一級建築事務所	山田建設 株式会社	一般財団法人 住宅金融普及協会	日本建築検査協会 株式会社
C-06	S-FORT湘南平塚	多田建設株式会社 一級建築事務所	多田建設 株式会社	ビューローベリタスジャパン 株式会社	日本管財株式会社
C-07	S-FORT西船橋	株式会社アーキズム あすか設計	佐田建設 株式会社 東京支店	船橋市	日本建築検査協会 株式会社
C-08	S-FORT舞浜	大浦忠義建築 設計事務所	石黒総合開発 株式会社	日本ERI株式会社	日本建築検査協会 株式会社
C-09	S-FORT市川	株式会社 エムエージー 池下設計	古久根建設 株式会社	市川市	日本管財株式会社

取得予定資産

番号	物件名称	設計者	施工者	建築確認検査機関	調査機関又は構造計算適合性判定者等
A-17	S-RESIDENCE 新大阪駅前	株式会社 イサラ・デザイン	奥村組 土木興業株式会社	一般財団法人 大阪建築 防災センター	東京海上日動 リスクコンサルティング株式会社
A-18	S-FORT葵一丁目	大和ハウス工業株式会社名古屋支社 集合住宅一級建築士事務所	大和ハウス工業株式会社 名古屋支店	株式会社 確認サービス	東京海上日動 リスクコンサルティング株式会社
A-19	S-FORT葵	アールプラス 建築設計株式会社	林建設 株式会社	ビューローベリタスジャパン 株式会社	日本建築検査協会 株式会社
A-20	S-FORT車道	旭化成ホームズ株式会社 名古屋特販一級建築士事務所	旭化成工業 株式会社	名古屋市	東京海上日動 リスクコンサルティング株式会社
A-21	S-FORT上小田井	有限会社 志賀設計	大井建設 株式会社	名古屋市	東京海上日動 リスクコンサルティング株式会社
A-22	S-FORT鶴舞arts	アールプラス 建築設計株式会社	株式会社 アクシス	ビューローベリタスジャパン 株式会社	日本建築検査協会 株式会社
A-23	S-FORT鶴舞cube	アールプラス 建築設計株式会社	株式会社 アクシス	ビューローベリタスジャパン 株式会社	日本建築検査協会 株式会社
A-24	S-FORT福岡東	有限会社 セクション・D・アーキテクツ	松井建設 株式会社	日本ERI株式会社	日本建築検査協会 株式会社
A-25	S-RESIDENCE 神戸元町	株式会社 アイビー設計事務所	株式会社 金山工務店	ビューローベリタスジャパン 株式会社	東京海上日動 リスクコンサルティング株式会社
A-26	S-FORT 神戸神楽町	株式会社 瀬戸本淳建築研究室	株式会社 村上工務店	財団法人 神戸市防災安全公社	日本管財株式会社
A-27	S-FORT二条城前	株式会社 第一都市計画	東レ建設 株式会社	株式会社 京都確認検査機構	日本建築検査協会 株式会社
A-28	S-FORT知恩院前	株式会社 第一都市計画	株式会社 第一都市計画	株式会社 京都確認検査機構	日本建築検査協会 株式会社
A-29	S-FORT宮町	有限会社 永嶋建築設計事務所	村本建設 株式会社 東北支店	仙台市	日本建築検査協会 株式会社
B-05	S-RESIDENCE 江坂	株式会社 イサラ・デザイン	野村建設工業 株式会社	一般財団法人 大阪建築防災センター	東京海上日動 リスクコンサルティング株式会社

番号	物件名称	設計者	施工者	建築確認検査機関	調査機関又は構造計算適合性判定者等
B-06	S-FORT宇都宮	株式会社 吉田正志建築設計室	風越建設 株式会社	イーハウス建築 センター株式会社	日本建築検査協会 株式会社
B-07	S-FORT 四日市西新地	ISO設計株式会社	株式会社 宇土平工務店	ビューローベリタス ジャパン 株式会社	日本建築検査協会 株式会社
B-08	S-FORT佐賀本庄	株式会社 第一都市計画 九州支店	松尾建設 株式会社 佐賀支店	日本ERI株式会社	日本建築検査協会 株式会社
B-09	S-FORT 佐賀医大前	株式会社 第一都市計画 九州支店	株式会社 未来図建設	日本ERI株式会社	日本建築検査協会 株式会社
C-10	S-RESIDENCE 横須賀中央	株式会社アクシャル	株式会社 ヨシナガ工業	ビューローベリタス ジャパン 株式会社	東京海上日動 リスクコンサルティング株式会社
C-11	S-FORT相模原	シービー・リチャード エリス 株式会社	松井建設 株式会社 東京支店	株式会社 都市居住 評価センター	日本建築検査協会 株式会社

（注）調査機関の名称は個別の資産の取得の際のものを記載しており、それ以外の設計者、施工者及び建築確認検査機関又は構造計算適合性判定者等の名称は建築確認等の当時のものを記載しています。

Ⅰ．担保の状況

本書の日付現在、取得済資産につき、設定されている担保はなく、また、取得予定資産について、本投資法人が設定を合意又は約束している担保権はありません。

Ｊ．主要な不動産に関する情報

取得済資産及び取得予定資産のうち、賃料収入が取得予定資産取得後におけるポートフォリオの総賃料収入の合計の10%以上を占める不動産等はありません。

K．主要なテナントに関する情報

取得済資産につき、当該テナントへの賃貸面積がポートフォリオの総賃貸面積の合計の10%以上を占める各テナントに対する賃貸状況（平成28年４月末日時点）は、以下のとおりです。

テナント名	業種	物件名称	年間賃料（百万円）（注１）	総賃貸面積（㎡）	面積比率（%）（注２）	契約満了日	契約形態（注３）	敷金・保証金（百万円）	契約更改の方法等
株式会社長谷工ライブネット	不動産業	S-FORT山王（注４）	208	7,769.48	11.2	平成28年４月14日	普通借家	5	自動更新
		S-FORT藤が丘（注４）	51	1,764.00	2.5	平成28年４月14日	普通借家	3	自動更新
		S-FORT榴岡公園	94	3,555.93	5.1	平成28年４月14日	普通借家	10	自動更新
		S-RESIDENCE難波Briller	129	3,562.67	5.1	平成28年６月30日	普通借家	0	自動更新
		S-FORT六番町	41	1,614.61	2.3	平成28年12月24日	普通借家	3	自動更新
		S-RESIDENCE神戸磯上通	159	4,347.45	6.3	平成28年６月30日	普通借家	7	自動更新
		S-FORT京都西大路	48	1,525.31	2.2	平成28年６月30日	普通借家	2	自動更新
		S-FORT片平	167	5,396.43	7.8	平成28年６月30日	普通借家	18	自動更新
		S-FORT日本橋箱崎	50	1,076.47	1.5	平成28年６月30日	普通借家	4	自動更新
		S-FORT潮見	53	1,042.48	1.5	平成28年６月30日	普通借家	4	自動更新
		S-FORT湘南平塚	59	1,641.41	2.4	平成28年６月30日	普通借家	4	自動更新
		S-FORT西船橋	47	1,352.46	1.9	平成28年６月30日	普通借家	5	自動更新
株式会社マネッジパートナー	不動産管理業	S-FORT中島公園	106	4,751.15	6.8	平成28年６月30日	普通借家	6	自動更新
		S-FORT北大前	49	2,287.22	3.3	平成28年６月30日	普通借家	3	自動更新
		S-FORT学園前	30	1,594.26	2.3	平成28年９月30日	普通借家	2	自動更新
株式会社Goodリアルエステート	不動産管理業	S-FORT筑紫通り	80	3,625.44	5.2	平成28年３月29日	普通借家	6	自動更新
		S-FORT福岡県庁前	64	2,344.60	3.4	平成28年４月14日	普通借家	1	自動更新
		S-FORT高宮	56	2,080.29	3.0	平成28年３月29日	普通借家	2	自動更新

（注１）「年間賃料」は、月額賃料を12倍することにより年換算して算出した金額を記載しており、月額賃料は、マスターリース種別がパススルー型マスターリース契約の場合には、平成28年４月末日現在においてマスターリース会社又は各不動産若しくは信託不動産の所有者とエンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約書等に表示された月額賃料（共益費は含みますが、駐車場やトランクルーム等の附属施設の使用料は除きます。）の合計額を記載しています。上記テナントはパススルー型のマスターリース契約に基づいて賃借しているマスターリース会社です。なお、百万円未満は切り捨てて、消費税等は除いて記載しています。

（注２）「面積比率」は、平成28年４月末日現在におけるポートフォリオ全体の総賃貸面積に対する当該テナントとの間の賃貸借契約に表示された賃貸面積の割合を記載しています。

（注３）「契約形態」は、平成28年４月末日現在における当該テナントとの間の賃貸借契約に表示された契約形態を記載しています。

（注４）本投資法人は、総合地所株式会社との間で当該物件についてマスターリース契約及びプロパティ・マネジメント業務委託契約を締結していましたが、総合地所株式会社の賃貸事業部がグループ内事業再編の一環として平成28年７月１日を効力発生日とする吸収分割の方法により株式会社長谷工ライブネットに譲渡されたことに伴い、同契約の受託者としての地位も同社に承継されました。

Ｌ．取得予定資産の個別資産毎の概要

取得予定資産の個別資産毎の概要は以下に記載の表にまとめたとおりです。なお、各資産の概要を示した表中の情報は、特段の記載のない限り本書の日付現在のものです。また、以下の表中の各記載において、取得予定資産である不動産又は不動産信託受益権の信託財産である不動産を、「本物件」と記載することがあります。

これらの表については、下記の用語をご参照ください。

・「所在地」欄は、住居表示を記載しています。ただし、住居表示が実施されていないものについては、番地表示による建物住所又は登記事項証明書上の建物所在地を記載しています。また、土地の「敷地面積」欄、並びに建物の「用途」欄、「建築時期」欄、「構造／階数」欄及び「延床面積」欄は、登記事項証明書の記載に基づいています。登記事項証明書の記載は、当該不動産の現況とは一致しない場合があります。

・「建ぺい率」は、原則として建築基準法第53条第１項に定める建築物の建築面積の敷地面積に対する割合であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる建ぺい率の上限値を記載しています。かかる建ぺい率の上限値は、防火地域内の耐火建築物であることその他の理由により緩和若しくは割増され、又は減少することがあり、実際に適用される建ぺい率とは異なる場合があります。

・「容積率」は、原則として建築基準法第52条第１項に定める、建築物の延床面積の敷地面積に対する割合であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる容積率の上限値を記載しています。かかる容積率の上限値は、敷地に接続する道路の幅員その他の理由により緩和若しくは割増され、又は減少することがあり、実際に適用される容積率とは異なる場合があります

・「用途地域」は、都市計画法（昭和43年法律第100号。その後の改正を含みます。以下「都市計画法」といいます。）第８条第１項第１号に掲げる用途地域の種類を記載しています。

・「延床面積」欄は、建物全体の床面積（ただし、附属建物の床面積は除きます。）を記載しています。

・「賃貸可能戸数」欄は、平成28年４月末日現在における賃貸が可能な戸数（店舗等がある場合は、店舗等の数を含みます。）を記載しています。

・「ＰＭ会社」欄は、不動産についてプロパティ・マネジメント業務を委託している又は委託予定のプロパティ・マネジメント会社を記載しています。

・「信託受託者」欄は、信託不動産について、信託の受託者又は信託の受託者となる予定の者を記載しています。

・「ＭＬ会社」欄は、不動産所有者との間でマスターリース契約を締結している又は締結予定の賃借人を記載しています。

・「ＭＬ種類」欄は、パススルー型マスターリース契約と賃料固定型マスターリース契約の別を記載しています。

・「物件特性」欄は、不動産鑑定評価書を参考として、本資産運用会社が独自に調査した内容も踏まえて不動産に関する基本的性格、特徴等を記載しています。

・「特記事項」欄は、平成28年４月末日現在において、以下の事項を含む、不動産の権利関係や利用等に関連して重要と考えられる事項の他、不動産の評価額、収益性、処分への影響度を考慮して重要と考えられる事項を記載しています。

ⅰ　法令諸規則上の制限又は規制の主なもの

ⅱ　権利関係等に係る負担又は規制の主なもの

ⅲ　当該不動産の境界を越えた構築物等がある場合や境界確認等に問題がある場合の主なものとそれに関する協定等

ⅳ　共有者・区分所有者との間でなされた合意事項又は協定等の主なもの

・「不動産鑑定評価書の概要」欄は、本投資法人が、投信法に基づく不動産鑑定評価上の留意事項及び不動産の鑑定評価に関する法律（昭和38年法律第152号。その後の改正を含みます。）並びに不動産鑑定評価基準に基づき、一般社団法人日本不動産研究所、株式会社谷澤総合鑑定所、大和不動産鑑定株式会社及び日本ヴァリュアーズ株式会社が評価対象不動産に関して作成した不動産鑑定評価書の概要を記載しています。当該各不動産鑑定評価は、一定時点における評価者の判断と意見であり、その内容の妥当性、正確性及び当該鑑定評価額での取引可能性等を保証するものではありません。

・百分率（%）での表記については、特に記載のない限り、小数第２位を四捨五入して記載しています。したがって、記載された数値を足し合わせても100%にならない場合があります。
・金額については、千円未満を切り捨てて記載しています。

物件名称	S-RESIDENCE新大阪駅前		物件番号	A-17（主要地方都市）
所在地	大阪府大阪市東淀川区東中島一丁目18番31号		特定資産の種類	不動産信託受益権
土地	所有形態	所有権	敷地面積（㎡）	786.56
	建ぺい率	80％	容積率	600％
	用途地域	商業地域		
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅
	延床面積（㎡）	4,930.18	建築時期	平成27年９月24日
	構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根15階建		
	賃貸可能戸数	167		
ＰＭ会社	グッドワークス株式会社		信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
ＭＬ会社	グッドワークス株式会社		ＭＬ種類	パススルー型（注）
物件特性	本物件は、JR東海道本線・大阪市営地下鉄御堂筋線「新大阪」駅から徒歩約４分と駅前エリアに所在するシングル・コンパクトタイプの物件です。 最寄りの「新大阪」駅からは新幹線利用が可能であるほか、当駅から地下鉄を利用して「梅田」駅まで約６分、「なんば」駅まで約15分と、市内中心部や、京都、神戸方面へのアクセスに優れています。 また、周辺にはコンビニエンスストア、飲食店舗等が集積し、生活利便性は良好です。 本物件は「新大阪」駅からの視認性が高く、比較的規模の大きい物件であることからランドマークとしての資質を備えた物件と言えます。 また建物は、エントランス、内装等においてデザイン性が高く、住宅設備、防犯システム等も整っています。 以上の特性から、利便性、快適性、安全性に優れ、同一需要圏の賃貸市場において高い競争力を有しているものと考えられます。			
特記事項	該当事項はありません。			

（注）マスターリース契約は、当初は賃料固定型ですが、エンドテナントの稼働率（賃料査定額ベース）が90％を超えた翌月よりパススルー型に変更される定めとなっています。エンドテナントの稼働状況から、平成28年６月１日よりパススルー型に変更されました。

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	S-RESIDENCE新大阪駅前	
鑑定評価額	2,650,000千円	
鑑定機関	株式会社谷澤総合鑑定所	
価格時点	平成28年５月１日	
項目（単位：千円）	内容	概要等
収益価格	2,650,000	直接還元法による価格とＤＣＦ法による収益価格を同程度の規範性を有すると判断し、両価格を関連付けて試算
直接還元法による価格	2,680,000	中長期的に安定的と認められる純収益を還元利回りで還元して査定
(1)運営収益(ア）－イ)）	163,293	
ア）潜在総収益	171,613	新規賃料、市場賃料等を考慮し、中期的に安定的と認められる適正賃料水準に基づき査定
イ）空室等損失等	8,319	現況稼働率、市場空室率等を考慮し、中期的に安定的と認められる稼働水準に基づき査定
(2)運営費用	30,407	
維持管理費	3,265	過去実績額、予定管理業務費及び類似不動産の維持管理費水準により検証を行って査定
PMフィー	3,144	予定のPM業務契約条件に基づき、類似不動産のPM料率等も勘案し査定
テナント募集費用等	7,613	テナントの想定回転期間に基づき査定
水道光熱費	1,632	類似物件の標準的な水準、貸室部分の稼働率水準を考慮して査定
修繕費	4,499	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
公租公課	9,904	平成28年度課税標準額等に基づき査定
損害保険料	184	保険料見積額等に基づき査定
その他費用	163	類似事例等に基づき査定
(3)運営純収益（NOI＝(1)－(2)）	132,886	
(4)一時金の運用益	231	運用利回り2.0%とし、運用利回りを査定
(5)資本的支出	1,605	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
(6)純収益（NCF＝(3)＋(4)－(5)）	131,513	
(7)還元利回り	4.9%	類似不動産の複数の取引利回りを参考に、対象不動産の立地条件・建物条件等を総合的に勘案し査定
ＤＣＦ法による価格	2,640,000	
割引率	5.0%	類似不動産の複数の取引利回りとの比較及び金融資産の利回りに不動産の個別性を加味し査定
最終還元利回り	5.1%	還元利回りを基礎として純収益の性格、市場性、将来の予測不確実性を勘案し査定
積算価格	2,160,000	
土地比率	42.8%	
建物比率	57.2%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		対象不動産は、新大阪駅前エリアに所在し、「新大阪」駅からは大阪市営地下鉄御堂筋線、JR東海道本線等の利用で大阪市内中心部、神戸方面、京都方面へのアクセスに優れる中高層共同住宅、ホテル等を中心とする商住混在地域を形成している。対象建物はグレード、設備、間取り等も今後も高い競争力を維持することができる物件である。以上のことを勘案し、鑑定評価額を決定した。

物件名称	S-FORT葵一丁目		物件番号	A-18（主要地方都市）
所在地	愛知県名古屋市東区葵一丁目13番６号		特定資産の種類	不動産信託受益権
土地	所有形態	所有権	敷地面積（㎡）	564.77
	建ぺい率	80％	容積率	400％
	用途地域	近隣商業地域		
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅
	延床面積（㎡）	2,335.08	建築時期	平成21年２月13日
	構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根10階建		
	賃貸可能戸数	54		
ＰＭ会社	三井ホームエステート株式会社		信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
ＭＬ会社	三井ホームエステート株式会社		ＭＬ種類	パススルー型
物件特性	本物件は、名古屋市営地下鉄東山線「千種」駅、「新栄町」駅からともに徒歩約５分の距離に位置するコンパクトタイプの物件です。「新栄町」駅から地下鉄東山線を利用して「栄」駅まで約２分、「名古屋」駅まで約７分と市内中心部へのアクセスに優れています。周辺にはスーパーマーケット等の商業施設が充実しているほか、「布池公園」や「葵小学校」等の公共施設、登録有形文化財に指定されている「カトリック布池教会大聖堂」等もあり、生活利便性と文化的風情を兼ね備えた居住環境が形成されています。 以上の特性から、同一需給圏内の賃貸市場において高い競争力を有しているものと考えられます。			
特記事項	該当事項はありません。			

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	S-FORT葵一丁目	
鑑定評価額	1,120,000千円	
鑑定機関	大和不動産鑑定株式会社	
価格時点	平成28年５月１日	
項目（単位：千円）	内容	概要等
収益価格	1,120,000	直接還元法による価格とＤＣＦ法による収益価格を同程度の規範性を有すると判断し、両価格を関連付けて試算
直接還元法による価格	1,130,000	中長期的に安定的と認められる純収益を還元利回りで還元して査定
(1)運営収益(ア）－イ））	69,670	
ア）潜在総収益	74,341	現行賃料、市場賃料等を考慮し、中期的に安定的と認められる適正賃料水準に基づき査定
イ）空室等損失等	4,670	現況稼働率、市場空室率等を考慮し、中期的に安定的と認められる稼働水準に基づき査定
(2)運営費用	12,792	
維持管理費	1,982	過去実績額、予定管理業務費及び類似不動産の維持管理費水準により検証を行って査定
PMフィー	1,362	予定のPM業務契約条件に基づき、類似不動産のPM料率等も勘案し査定
テナント募集費用等	2,008	テナントの想定回転期間に基づき査定
水道光熱費	1,030	過去の実績に基づき、貸室部分の稼働率水準を考慮して査定
修繕費	1,534	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
公租公課	4,335	平成28年度課税標準額等に基づき査定
損害保険料	102	建物再調達価格の0.02%相当額と査定
その他費用	435	過去の実績に基づき査定
(3)運営純収益（NOI＝(1)－(2)）	56,877	
(4)一時金の運用益	97	運用利回り2.0%とし、運用利回りを査定
(5)資本的支出	1,533	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
(6)純収益（NCF＝(3)＋(4)－(5)）	55,442	
(7)還元利回り	4.9%	類似不動産の複数の取引利回りを参考に、対象不動産の立地条件・建物条件等を総合的に勘案し査定
ＤＣＦ法による価格	1,120,000	
割引率	4.7%	類似不動産の複数の取引利回りとの比較及び金融資産の利回りに不動産の個別性を加味し査定
最終還元利回り	5.1%	還元利回りを基礎として純収益の性格、市場性、将来の予測不確実性を勘案し査定
積算価格	1,090,000	
土地比率	59.0%	
建物比率	41.0%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		対象不動産は、名古屋市東区の「錦通」北側背後に所在し、市内中心部へのアクセス、周辺商業施設への接近性に優れる中高層マンションを中心とする環境の良い住宅地域を形成しており、対象建物はグレード、設備、間取り等も今後も高い競争力を維持することができる物件である。以上のことを勘案し、鑑定評価額を決定した。

物件名称	S-FORT葵		物件番号	A-19（主要地方都市）
所在地	愛知県名古屋市東区葵二丁目14番５号		特定資産の種類	不動産（現物）
土地	所有形態	所有権	敷地面積（㎡）	319.65
	建ぺい率	80％	容積率	600％
	用途地域	商業地域		
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅
	延床面積（㎡）	1,927.03	建築時期	平成28年３月７日
	構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根15階建		
	賃貸可能戸数	28		
ＰＭ会社	グッドワークス株式会社		信託受託者	－
ＭＬ会社	グッドワークス株式会社（注１）		ＭＬ種類	パススルー型
物件特性	本物件は、名古屋市営地下鉄東山線「千種」駅から徒歩約３分の距離に位置するファミリータイプの物件です。 名古屋市の主要幹線道路「錦通」沿いに所在し、「千種」駅から地下鉄東山線を利用して「栄」駅まで約４分、「名古屋」駅まで約10分と市内中心部へのアクセスに優れた平成28年３月竣工の物件です。周辺にはスーパーマーケット、医院、郵便局等の生活利便施設が充実しており、交通利便性と生活利便性を兼ね備えた居住環境が形成されています。 以上の特性から、同一需給圏内の賃貸市場において高い競争力を有しているものと考えられます。			
特記事項	本物件は、名古屋市中高層建築物の建築に係る紛争の予防及び調整等に関する条例に定められる駐車場附置義務を満たすために、敷地外駐車場を賃借しています。			

（注１）本物件については、グッドワークス株式会社と売主である株式会社マルモとの間で、平成28年８月２日付で定期建物賃貸借契約が締結される予定です。当該契約は平成28年８月２日における空室数を上限として、平成29年１月31日まで株式会社マルモがエンドテナントとして賃借する内容となっており、本書の日付において稼働している部屋や当該契約締結以降、新たに空室となった部屋は株式会社マルモの賃借の対象とはなりません。

定期建物賃貸借契約の概要			
テナントの名称	月額賃料 （百万円）	契約期間	敷金・保証金 （百万円）
株式会社マルモ	－（注２）	平成28年８月２日から平成29年１月31日まで	－
賃料改定：賃料改定条項はありません。 中途解約：平成29年１月31日以前においても、テナントが当該定期建物賃貸借契約の賃貸条件と同様の条件にて代替するエンドテナントを賃貸人たるグッドワークス株式会社に斡旋し、グッドワークス株式会社と新エンドテナントの間で新規の賃貸借契約が締結された場合には、株式会社マルモは、当該新規の賃貸借契約の開始日の前日をもって、グッドワークス株式会社との間の定期建物賃貸借契約を解除できます。			

（注２）「月額賃料」は平成28年８月２日時点における本物件の稼働状況に応じて決定されます。

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	S-FORT葵	
鑑定評価額	973,000千円	
鑑定機関	日本ヴァリュアーズ株式会社	
価格時点	平成28年５月１日	
項目（単位：千円）	内容	概要等
収益価格	973,000	直接還元法による価格とＤＣＦ法による収益価格を同程度の規範性を有すると判断し、両価格を関連付けて試算
直接還元法による価格	985,000	中長期的に安定的と認められる純収益を還元利回りで還元して査定
(1)運営収益(ア）－イ））	60,356	
ア）潜在総収益	63,400	現行賃料、市場賃料等を考慮し、中期的に安定的と認められる適正賃料水準に基づき査定
イ）空室等損失等	3,043	市場空室率等を考慮し、中期的に安定的と認められる稼働水準に基づき査定
(2)運営費用	10,972	
維持管理費	1,660	予定管理業務費及び類似不動産の維持管理費水準により検証を行って査定
PMフィー	1,188	予定のPM業務契約条件に基づき、類似不動産のPM料率等も勘案し査定
テナント募集費用等	1,367	テナントの想定回転期間に基づき査定
水道光熱費	1,003	類似物件の標準的な水準、貸室部分の稼働率水準を考慮して査定
修繕費	1,007	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
公租公課	3,209	平成28年度課税標準額等に基づき査定
損害保険料	61	保険料見積額等に基づき査定
その他費用	1,473	隔地駐車場賃料を計上
(3)運営純収益（NOI＝(1)－(2)）	49,383	
(4)一時金の運用益	91	運用利回り2.0%とし、運用利回りを査定
(5)資本的支出	241	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
(6)純収益（NCF＝(3)＋(4)－(5)）	49,233	
(7)還元利回り	5.0%	類似不動産の複数の取引利回りを参考に、対象不動産の立地条件・建物条件等を総合的に勘案し査定
ＤＣＦ法による価格	960,000	
割引率	4.8%	類似不動産の複数の取引利回りとの比較及び金融資産の利回りに不動産の個別性を加味し査定
最終還元利回り	5.2%	還元利回りを基礎として純収益の性格、市場性、将来の予測不確実性を勘案し査定
積算価格	740,000	
土地比率	49.3%	
建物比率	50.7%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		対象不動産は、名古屋市東区の「錦通」沿いに店舗、中高層マンションを中心とする商住混在地域を形成しており、対象建物はグレード、設備、間取り等も今後も高い競争力を維持することができる物件である。以上のことを勘案し、鑑定評価額を決定した。

物件名称	S-FORT車道		物件番号	A-20（主要地方都市）
所在地	愛知県名古屋市東区筒井二丁目６番９号		特定資産の種類	不動産（現物）
土地	所有形態	所有権	敷地面積（㎡）	788.38
	建ぺい率	80％	容積率	300％
	用途地域	近隣商業地域		
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅
	延床面積（㎡）	1,276.30（注）	建築時期	平成14年２月15日
	構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根７階建		
	賃貸可能戸数	19		
ＰＭ会社	三井ホームエステート株式会社		信託受託者	－
ＭＬ会社	三井ホームエステート株式会社		ＭＬ種類	パススルー型
物件特性	本物件は、名古屋市営地下鉄桜通線「車道」駅から徒歩約６分の距離に位置するファミリータイプの物件です。 「車道」駅から「名古屋」駅まで約９分と名古屋市中心部へのアクセスに優れています。また、本物件は閑静な住宅街に所在し、良好な居住環境に加え、スーパーマーケット等の周辺商業施設への接近性に優れた物件です。以上の特性から、同一需給圏内の賃貸市場において高い競争力を有しているものと考えられます。			
特記事項	本物件の土地は、施行者を名古屋市とする名古屋土地計画事業筒井土地区画整理事業区域内にあり、平成元年に仮換地の指定がなされていますが、本換地はまだなされておりません。			

（注）附属建物（駐輪場）10.14㎡があります。

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	S-FORT車道	
鑑定評価額	423,000千円	
鑑定機関	大和不動産鑑定株式会社	
価格時点	平成28年５月１日	
項目（単位：千円）	内容	概要等
収益価格	423,000	直接還元法による価格とＤＣＦ法による収益価格を同程度の規範性を有すると判断し、両価格を関連付けて試算
直接還元法による価格	427,000	中長期的に安定的と認められる純収益を還元利回りで還元して査定
(1)運営収益(ア）－イ））	28,933	
ア）潜在総収益	30,561	現行賃料、市場賃料等を考慮し、中期的に安定的と認められる適正賃料水準に基づき査定
イ）空室等損失等	1,627	現況稼働率、市場空室率等を考慮し、中期的に安定的と認められる稼働水準に基づき査定
(2)運営費用	5,766	
維持管理費	1,101	過去実績額、予定管理業務費及び類似不動産の維持管理費水準により検証を行って査定
PMフィー	568	予定のPM業務契約条件に基づき、類似不動産のPM料率等も勘案し査定
テナント募集費用等	568	テナントの想定回転期間に基づき査定
水道光熱費	484	過去の実績に基づき、貸室部分の稼働率水準を考慮して査定
修繕費	850	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
公租公課	2,052	平成28年度課税標準額等に基づき査定
損害保険料	50	建物再調達価格の0.02%相当額と査定
その他費用	90	過去の実績に基づき査定
(3)運営純収益（NOI＝(1)－(2)）	23,167	
(4)一時金の運用益	83	運用利回り2.0%とし、運用利回りを査定
(5)資本的支出	1,467	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
(6)純収益（NCF＝(3)＋(4)－(5)）	21,783	
(7)還元利回り	5.1%	類似不動産の複数の取引利回りを参考に、対象不動産の立地条件・建物条件等を総合的に勘案し査定
ＤＣＦ法による価格	421,000	
割引率	4.9%	類似不動産の複数の取引利回りとの比較及び金融資産の利回りに不動産の個別性を加味し査定
最終還元利回り	5.3%	還元利回りを基礎として純収益の性格、市場性、将来の予測不確実性を勘案し査定
積算価格	450,000	
土地比率	65.3%	
建物比率	34.7%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		対象不動産は、名古屋市東区の「錦通」沿いに所在し、市内中心部へのアクセスに優れる店舗、マンションを中心とする商住混在地域を形成している。対象建物はグレード、設備、間取り等も今後も高い競争力を維持することができる物件である。以上のことを勘案し、鑑定評価額を決定した。

物件名称	S-FORT上小田井		物件番号	A-21（主要地方都市）
所在地	愛知県名古屋市西区二方町６番１号		特定資産の種類	不動産信託受益権
土地	所有形態	所有権	敷地面積（㎡）	1,453.65
	建ぺい率	60％	容積率	200％
	用途地域	工業地域		
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅
	延床面積（㎡）	2,695.03（注）	建築時期	平成12年４月27日
	構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根11階建		
	賃貸可能戸数	40		
ＰＭ会社	グッドワークス株式会社		信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
ＭＬ会社	グッドワークス株式会社		ＭＬ種類	パススルー型
物件特性	本物件は、名古屋市営地下鉄鶴舞線・名鉄犬山線「上小田井」駅から徒歩約３分の距離に位置するファミリータイプの物件です。 「上小田井」駅の駅前エリアに所在し、同駅からは地下鉄鶴舞線を利用して「丸の内」駅や「栄」駅にアクセス可能であるほか、名鉄犬山線利用で「名古屋」駅までも約15分と市内中心部へのアクセスに優れています。周辺には大規模複合商業施設「mozo wondercity」もあり、生活利便性に優れた物件です。 以上の特性から、同一需給圏内の賃貸市場において高い競争力を有しているものと考えられます。			
特記事項	本物件の最高の高さは、32.30ｍとなります。本物件は建築確認取得時の都市計画上の規制には適合していましたが、その後に高度地区の高さの最高限度が31ｍに変更されたため、本物件は既存不適格建築物になります。現行の法規制では建替えの際、現在と同程度の高さの建築物は建築できません。			

（注）附属建物（機械室）29.97㎡があります。

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	S-FORT上小田井	
鑑定評価額	735,000千円	
鑑定機関	大和不動産鑑定株式会社	
価格時点	平成28年５月１日	
項目（単位：千円）	内容	概要等
収益価格	735,000	直接還元法による価格とＤＣＦ法による収益価格を同程度の規範性を有すると判断し、両価格を関連付けて試算
直接還元法による価格	741,000	中長期的に安定的と認められる純収益を還元利回りで還元して査定
(1)運営収益(ア）－イ））	52,082	
ア）潜在総収益	55,325	現行賃料、市場賃料等を考慮し、中期的に安定的と認められる適正賃料水準に基づき査定
イ）空室等損失等	3,243	現況稼働率、市場空室率等を考慮し、中期的に安定的と認められる稼働水準に基づき査定
(2)運営費用	11,657	
維持管理費	2,380	過去実績額、予定管理業務費及び類似不動産の維持管理費水準により検証を行って査定
PMフィー	1,040	予定のPM業務契約条件に基づき、類似不動産のPM料率等も勘案し査定
テナント募集費用等	1,232	テナントの想定回転期間に基づき査定
水道光熱費	857	過去の実績に基づき、貸室部分の稼働率水準を考慮して査定
修繕費	1,807	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
公租公課	4,037	平成28年度課税標準額等に基づき査定
損害保険料	111	建物再調達価格の0.02%相当額と査定
その他費用	190	過去の実績に基づき査定
(3)運営純収益（NOI＝(1)－(2)）	40,424	
(4)一時金の運用益	150	運用利回り2.0%とし、運用利回りを査定
(5)資本的支出	2,061	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
(6)純収益（NCF＝(3)＋(4)－(5)）	38,514	
(7)還元利回り	5.2%	類似不動産の複数の取引利回りを参考に、対象不動産の立地条件・建物条件等を総合的に勘案し査定
ＤＣＦ法による価格	733,000	
割引率	5.0%	類似不動産の複数の取引利回りとの比較及び金融資産の利回りに不動産の個別性を加味し査定
最終還元利回り	5.4%	還元利回りを基礎として純収益の性格、市場性、将来の予測不確実性を勘案し査定
積算価格	758,000	
土地比率	57.1%	
建物比率	42.9%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		対象不動産は、名古屋市営地下鉄鶴舞線・名鉄犬山線「上小田井」駅の駅前エリアに所在し、市内中心部へのアクセスに優れるほか、近隣には大規模商業施設もあり、生活利便性に優れる住宅地域を形成している。対象建物はグレード、設備、間取り等は今後も高い競争力を維持することができる物件である。以上のことを勘案し、鑑定評価額を決定した。

物件名称	S-FORT鶴舞arts		物件番号	A-22（主要地方都市）
所在地	愛知県名古屋市中区千代田三丁目33番20号		特定資産の種類	不動産（現物）
土地	所有形態	所有権	敷地面積（㎡）	421.91
	建ぺい率	80％	容積率	500％
	用途地域	商業地域		
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅
	延床面積（㎡）	2,115.94	建築時期	平成28年３月２日
	構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根15階建		
	賃貸可能戸数	28		
ＰＭ会社	グッドワークス株式会社		信託受託者	－
ＭＬ会社	グッドワークス株式会社		ＭＬ種類	パススルー型
物件特性	本物件は、名古屋市営地下鉄鶴舞線「鶴舞」駅から徒歩約８分の距離に位置するファミリータイプの物件です。 「鶴舞」駅から地下鉄鶴舞線を利用して「名古屋」駅まで約14分と名古屋市中心部へのアクセスに優れた平成28年３月竣工の物件です。駅周辺には「鶴舞公園」が所在するほか、近隣にはコンビニエンスストア、スーパーマーケット、郵便局、医院等生活利便施設も充実しており良好な居住環境が形成されています。 以上の特性から、同一需給圏内の賃貸市場において高い競争力を有しているものと考えられます。			
特記事項	該当事項はありません。			

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	S-FORT鶴舞arts	
鑑定評価額	753,000千円	
鑑定機関	日本ヴァリュアーズ株式会社	
価格時点	平成28年５月１日	
項目（単位：千円）	内容	概要等
収益価格	753,000	直接還元法による価格とＤＣＦ法による収益価格を同程度の規範性を有すると判断し、両価格を関連付けて試算
直接還元法による価格	759,000	中長期的に安定的と認められる純収益を還元利回りで還元して査定
(1)運営収益(ア）－イ））	48,238	
ア）潜在総収益	50,363	現行賃料、市場賃料等を考慮し、中期的に安定的と認められる適正賃料水準に基づき査定
イ）空室等損失等	2,125	市場空室率等を考慮し、中期的に安定的と認められる稼働水準に基づき査定
(2)運営費用	10,099	
維持管理費	1,501	予定管理業務費及び類似不動産の維持管理費水準により検証を行って査定
PMフィー	950	予定のPM業務契約条件に基づき、類似不動産のPM料率等も勘案し査定
テナント募集費用等	1,077	テナントの想定回転期間に基づき査定
水道光熱費	1,082	類似事例に基づいて査定
修繕費	1,060	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
公租公課	4,194	平成28年度課税標準額等に基づき査定
損害保険料	66	保険料見積額等に基づき査定
その他費用	166	町会費等を計上
(3)運営純収益（NOI＝(1)－(2)）	38,138	
(4)一時金の運用益	75	運用利回り2.0%とし、運用利回りを査定
(5)資本的支出	287	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
(6)純収益（NCF＝(3)＋(4)－(5)）	37,926	
(7)還元利回り	5.0%	類似不動産の複数の取引利回りを参考に、対象不動産の立地条件・建物条件等を総合的に勘案し査定
ＤＣＦ法による価格	746,000	
割引率	4.8%	類似不動産の複数の取引利回りとの比較及び金融資産の利回りに不動産の個別性を加味し査定
最終還元利回り	5.2%	還元利回りを基礎として純収益の性格、市場性、将来の予測不確実性を勘案し査定
積算価格	686,000	
土地比率	41.0%	
建物比率	59.0%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		対象不動産は、名古屋市中心部へのアクセスに優れる鶴舞エリアに所在し、中高層共同住宅を中心とする住宅地域を形成している。対象建物はグレード、設備、間取り等も今後も高い競争力を維持することができる物件である。以上のことを勘案し、鑑定評価額を決定した。

物件名称	S-FORT鶴舞cube		物件番号	A-23（主要地方都市）
所在地	愛知県名古屋市中区千代田三丁目33番19号		特定資産の種類	不動産信託受益権
土地	所有形態	所有権	敷地面積（㎡）	297.52
	建ぺい率	80％	容積率	500％
	用途地域	商業地域		
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅
	延床面積（㎡）	1,774.67	建築時期	平成28年４月５日
	構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根10階建		
	賃貸可能戸数	32		
ＰＭ会社	グッドワークス株式会社		信託受託者	三菱ＵＦＪ信託銀行 株式会社
ＭＬ会社	グッドワークス株式会社		ＭＬ種類	パススルー型
物件特性	本物件は、名古屋市営地下鉄鶴舞線「鶴舞」駅から徒歩約８分の距離に位置するコンパクト・ファミリータイプの物件です。 「鶴舞」駅から地下鉄鶴舞線を利用して「名古屋」駅まで約14分と名古屋市中心部へのアクセスに優れた平成28年４月竣工の物件です。駅周辺には「鶴舞公園」が所在するほか、近隣にはコンビニエンスストア、スーパーマーケット、郵便局、医院等生活利便施設も充実しており良好な居住環境が形成されています。 以上の特性から、同一需給圏内の賃貸市場において高い競争力を有しているものと考えられます。			
特記事項	本物件は、名古屋市中高層建築物の建築に係る紛争の予防及び調整等に関する条例に定められる駐車場附置義務を満たすために、敷地外駐車場を賃借しています。			

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	S-FORT鶴舞cube	
鑑定評価額	631,000千円	
鑑定機関	日本ヴァリュアーズ株式会社	
価格時点	平成28年５月１日	
項目（単位：千円）	内容	概要等
収益価格	631,000	直接還元法による価格とＤＣＦ法による収益価格を同程度の規範性を有すると判断し、両価格を関連付けて試算
直接還元法による価格	636,000	中長期的に安定的と認められる純収益を還元利回りで還元して査定
(1)運営収益(ア）－イ））	41,996	
ア）潜在総収益	43,745	現行賃料、市場賃料等を考慮し、中期的に安定的と認められる適正賃料水準に基づき査定
イ）空室等損失等	1,749	市場空室率等を考慮し、中期的に安定的と認められる稼働水準に基づき査定
(2)運営費用	9,952	
維持管理費	1,501	予定管理業務費及び類似不動産の維持管理費水準により検証を行って査定
PMフィー	827	予定のPM業務契約条件に基づき、類似不動産のPM料率等も勘案し査定
テナント募集費用等	917	テナントの想定回転期間に基づき査定
水道光熱費	795	類似事例に基づいて査定
修繕費	784	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
公租公課	3,246	平成28年度課税標準額等に基づき査定
損害保険料	58	保険料見積額等に基づき査定
その他費用	1,825	隔地駐車場使用料等を計上
(3)運営純収益（NOI＝(1)－(2)）	32,043	
(4)一時金の運用益	61	運用利回り2.0%とし、運用利回りを査定
(5)資本的支出	308	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
(6)純収益（NCF＝(3)＋(4)－(5)）	31,796	
(7)還元利回り	5.0%	類似不動産の複数の取引利回りを参考に、対象不動産の立地条件・建物条件等を総合的に勘案し査定
ＤＣＦ法による価格	625,000	
割引率	4.8%	類似不動産の複数の取引利回りとの比較及び金融資産の利回りに不動産の個別性を加味し査定
最終還元利回り	5.2%	還元利回りを基礎として純収益の性格、市場性、将来の予測不確実性を勘案し査定
積算価格	561,000	
土地比率	35.3%	
建物比率	64.7%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		対象不動産は、名古屋市中心部へのアクセスに優れる鶴舞エリアに所在し、中高層共同住宅を中心とする住宅地域を形成している。対象建物はグレード、設備、間取り等も今後も高い競争力を維持することができる物件である。以上のことを勘案し、鑑定評価額を決定した。

物件名称	S-FORT福岡東		物件番号	A-24（主要地方都市）
所在地	福岡県福岡市博多区榎田一丁目３番55号		特定資産の種類	不動産信託受益権
土地 （注）	所有形態	所有権	敷地面積（㎡）	2,843.38
	建ぺい率	60％	容積率	200％
	用途地域	準工業地域		
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅
	延床面積（㎡）	5,762.97	建築時期	平成19年５月７日
	構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根10階建		
	賃貸可能戸数	135		
ＰＭ会社	株式会社Goodリアルエステート		信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
ＭＬ会社	株式会社Goodリアルエステート		ＭＬ種類	パススルー型
物件特性	本物件は、福岡市営地下鉄空港線「東比恵」駅から徒歩約10分の距離に位置するコンパクトタイプの物件です。 「東比恵」駅から地下鉄空港線を利用して「博多」駅や「福岡空港」駅まで１駅と市内中心部や空港へのアクセスに優れています。周辺には、コンビニエンスストアやスーパーマーケット等の商業施設もあり、交通利便性、生活利便性に優れた物件です。 以上の特性から、同一需給圏内の賃貸市場において高い競争力を有しているものと考えられます。			
特記事項	該当事項はありません。			

（注）本物件の敷地の一部に、敷地外の土地を要役地として、通信ケーブルの埋設維持のため、建築物や工作物を建築せずに通路又は駐車場とし、通信ケーブルの埋設替え等のための掘削工事を行うことを目的とする地役権が設定されています。

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	S-FORT福岡東	
鑑定評価額	2,010,000千円	
鑑定機関	株式会社谷澤総合鑑定所	
価格時点	平成28年５月１日	
項目（単位：千円）	内容	概要等
収益価格	2,010,000	直接還元法による価格とＤＣＦ法による収益価格を同程度の規範性を有すると判断し、両価格を関連付けて試算
直接還元法による価格	2,020,000	中長期的に安定的と認められる純収益を還元利回りで還元して査定
(1)運営収益(ア）－イ））	136,559	
ア）潜在総収益	144,966	現行賃料、市場賃料等を考慮し、中期的に安定的と認められる適正賃料水準に基づき査定
イ）空室等損失等	8,406	現況稼働率、市場空室率等を考慮し、中期的に安定的と認められる稼働水準に基づき査定
(2)運営費用	33,683	
維持管理費	1,943	過去実績額、予定管理業務費及び類似不動産の維持管理費水準により検証を行って査定
PMフィー	2,618	予定のPM業務契約条件に基づき、類似不動産のPM料率等も勘案し査定
テナント募集費用等	8,665	テナントの想定回転期間に基づき査定
水道光熱費	1,340	過去の実績に基づき、貸室部分の稼働率水準を考慮して査定
修繕費	10,945	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
公租公課	7,700	平成27年度課税標準額等に基づき査定
損害保険料	197	保険料見積額等に基づき査定
その他費用	273	過去の実績に基づき査定
(3)運営純収益（NOI＝(1)－(2)）	102,875	
(4)一時金の運用益	210	運用利回り2.0%とし、運用利回りを査定
(5)資本的支出	2,260	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
(6)純収益（NCF＝(3)＋(4)－(5)）	100,825	
(7)還元利回り	5.0%	類似不動産の複数の取引利回りを参考に、対象不動産の立地条件・建物条件等を総合的に勘案し査定
ＤＣＦ法による価格	2,000,000	
割引率	5.0%	類似不動産の複数の取引利回りとの比較及び金融資産の利回りに不動産の個別性を加味し査定
最終還元利回り	5.2%	還元利回りを基礎として純収益の性格、市場性、将来の予測不確実性を勘案し査定
積算価格	2,100,000	
土地比率	50.0%	
建物比率	50.0%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		対象不動産は、「博多」駅等の市内中心部や「福岡空港」へのアクセスに優れ、中高層共同住宅の他事業所等も所在する混在住宅地域を形成している。対象建物はグレード、設備、間取り等も今後も高い競争力を維持することができる物件である。以上のことを勘案し、鑑定評価額を決定した。

物件名称	S-RESIDENCE神戸元町		物件番号	A-25（主要地方都市）
所在地	兵庫県神戸市中央区相生町一丁目２番15号		特定資産の種類	不動産信託受益権
土地	所有形態	所有権	敷地面積（㎡）	313.45
	建ぺい率	80％	容積率	800％
	用途地域	商業地域		
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅
	延床面積（㎡）	2,397.53	建築時期	平成28年１月25日
	構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根15階建		
	賃貸可能戸数	81		
ＰＭ会社	サムティ管理株式会社		信託受託者	三菱ＵＦＪ信託銀行 株式会社
ＭＬ会社	サムティ管理株式会社		ＭＬ種類	パススルー型
物件特性	本物件は、JR東海道本線「神戸」駅から徒歩約５分、神戸高速線「西元町」駅から徒歩約２分に所在するシングル・コンパクトタイプの物件です。 神戸元町エリアに所在し、「神戸」駅よりJR東海道本線、「西元町」駅より神戸高速線の利用が可能で、大阪、三ノ宮方面へのアクセスに優れています。 周辺にはホテル、オフィスビル、行政施設、医療機関、マンションの他、スーパーマーケット、飲食店舗等が集積し、また、神戸駅前エリアには「神戸ハーバーランドumie」等の複合商業施設も所在する等生活利便性が高いエリアを形成しています。 「元町商店街」、「南京町」、「ハーバーランド」等神戸のシンボル的なエリアに近く、都心型のマンションとして希少性の高い立地であると考えられます。 また建物は、エントランス、内装等においてデザイン性が高く、住宅設備、防犯システム等も整っています。 以上の特性から、利便性、快適性、安全性に優れ、同一需給圏内の賃貸市場において高い競争力を有しているものと考えられます。			
特記事項	該当事項はありません。			

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	S-RESIDENCE神戸元町	
鑑定評価額	1,320,000千円	
鑑定機関	株式会社谷澤総合鑑定所	
価格時点	平成28年５月１日	
項目（単位：千円）	内容	概要等
収益価格	1,320,000	直接還元法による価格とＤＣＦ法による収益価格を同程度の規範性を有すると判断し、両価格を関連付けて試算
直接還元法による価格	1,330,000	中長期的に安定的と認められる純収益を還元利回りで還元して査定
(1)運営収益(ア）－イ））	83,654	
ア）潜在総収益	88,314	現行賃料、市場賃料等を考慮し、中期的に安定的と認められる適正賃料水準に基づき査定
イ）空室等損失等	4,660	市場空室率等を考慮し、中期的に安定的と認められる稼働水準に基づき査定
(2)運営費用	16,244	
維持管理費	1,405	予定管理業務費及び類似不動産の維持管理費水準により検証を行って査定
PMフィー	2,051	予定のPM業務契約条件に基づき、類似不動産のPM料率等も勘案し査定
テナント募集費用等	3,943	テナントの想定回転期間に基づき査定
水道光熱費	781	類似事例に基づいて査定
修繕費	1,925	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
公租公課	5,957	平成28年度課税標準額等に基づき査定
損害保険料	95	保険料見積額等に基づき査定
その他費用	83	類似事例等に基づいて査定
(3)運営純収益（NOI＝(1)－(2)）	67,409	
(4)一時金の運用益	119	運用利回り2.0%とし、運用利回りを査定
(5)資本的支出	855	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
(6)純収益（NCF＝(3)＋(4)－(5)）	66,673	
(7)還元利回り	5.0%	類似不動産の複数の取引利回りを参考に、対象不動産の立地条件・建物条件等を総合的に勘案し査定
ＤＣＦ法による価格	1,310,000	
割引率	5.1%	類似不動産の複数の取引利回りとの比較及び金融資産の利回りに不動産の個別性を加味し査定
最終還元利回り	5.2%	還元利回りを基礎として純収益の性格、市場性、将来の予測不確実性を勘案し査定
積算価格	1,150,000	
土地比率	40.6%	
建物比率	59.4%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		対象不動産は、神戸元町エリアに所在し、市内中心部、大阪方面等へのアクセス、周辺商業施設への接近性に優れる商住混在地域を形成しており、対象建物は比較的グレードが高く、設備、間取り等も今後も高い競争力を維持することができる物件である。以上のことを勘案し、鑑定評価額を決定した。

物件名称	S-FORT神戸神楽町		物件番号	A-26（主要地方都市）
所在地	兵庫県神戸市長田区神楽町五丁目３番25号		特定資産の種類	不動産信託受益権
土地	所有形態	所有権	敷地面積（㎡）	1,709.71
	建ぺい率	80％	容積率	300％
	用途地域	近隣商業地域		
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅
	延床面積（㎡）	5,210.97	建築時期	平成19年11月29日
	構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根12階建		
	賃貸可能戸数	168		
ＰＭ会社	グローバルコミュニティ株式会社		信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
ＭＬ会社	グローバルコミュニティ株式会社		ＭＬ種類	パススルー型
物件特性	本物件は、JR山陽本線、神戸市営地下鉄西神山手線・海岸線「新長田」駅から徒歩約４分の距離に位置するシングルタイプの物件です。「新長田」駅からJRを利用して「三ノ宮」駅まで約10分、「大阪」駅まで約32分と、関西圏の商業中心地及び主要ビジネス街への交通利便性に優れています。 本物件は「新長田」駅の駅前エリアに所在し、周辺は区画整然としており、飲食店、コンビニエンスストア等の生活利便施設も多く、居住環境も良好です。 また、建物は住宅設備、防犯システム等が整っています。以上の特性から同一需要圏の賃貸市場において、比較的高い水準の競争力を有しているものと考えられます。			
特記事項	該当事項はありません。			

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	S-FORT神戸神楽町	
鑑定評価額	2,090,000千円	
鑑定機関	株式会社谷澤総合鑑定所	
価格時点	平成28年５月１日	
項目（単位：千円）	内容	概要等
収益価格	2,090,000	直接還元法による価格とＤＣＦ法による収益価格を同程度の規範性を有すると判断し、両価格を関連付けて試算
直接還元法による価格	2,100,000	中長期的に安定的と認められる純収益を還元利回りで還元して査定
(1)運営収益(ア）－イ））	140,598	
ア）潜在総収益	147,893	現行賃料、市場賃料等を考慮し、中期的に安定的と認められる適正賃料水準に基づき査定
イ）空室等損失等	7,295	現況稼働率、市場空室率等を考慮し、中期的に安定的と認められる稼働水準に基づき査定
(2)運営費用	25,610	
維持管理費	2,175	過去実績額、予定管理業務費及び類似不動産の維持管理費水準により検証を行って査定
PMフィー	2,700	予定のPM業務契約条件に基づき、類似不動産のPM料率等も勘案し査定
テナント募集費用等	5,925	テナントの想定回転期間に基づき査定
水道光熱費	1,470	過去の実績に基づき、貸室部分の稼働率水準を考慮して査定
修繕費	4,585	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
公租公課	8,319	平成28年度課税標準額等に基づき査定
損害保険料	152	保険料見積額等に基づき査定
その他費用	281	過去の実績に基づき査定
(3)運営純収益（NOI＝(1)－(2)）	114,987	
(4)一時金の運用益	－	運用利回り2.0%とし、運用利回りを査定
(5)資本的支出	1,760	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
(6)純収益（NCF＝(3)＋(4)－(5)）	113,227	
(7)還元利回り	5.4%	類似不動産の複数の取引利回りを参考に、対象不動産の立地条件・建物条件等を総合的に勘案し査定
ＤＣＦ法による価格	2,080,000	
割引率	5.5%	類似不動産の複数の取引利回りとの比較及び金融資産の利回りに不動産の個別性を加味し査定
最終還元利回り	5.6%	還元利回りを基礎として純収益の性格、市場性、将来の予測不確実性を勘案し査定
積算価格	1,460,000	
土地比率	50.4%	
建物比率	49.6%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		対象不動産は、「新長田」駅前エリアに所在し、神戸市中心部、大阪方面へのアクセスに優れ、区画整然とした再開発エリアに中高層共同住宅、店舗等が所在する混在住宅地域を形成している。対象建物はグレード、設備、間取り等も今後も高い競争力を維持することができる物件である。以上のことを勘案し、鑑定評価額を決定した。

物件名称	S-FORT二条城前		物件番号	A-27（主要地方都市）
所在地	京都府京都市中京区樽屋町471番		特定資産の種類	不動産信託受益権
土地	所有形態	所有権	敷地面積（㎡）	239.44
	建ぺい率	80％	容積率	700％
	用途地域	商業地域		
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅
	延床面積（㎡）	1,735.95	建築時期	平成16年３月22日
	構造／階数	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根14階建		
	賃貸可能戸数	47		
ＰＭ会社	株式会社ジェイ・エス・ビー		信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
ＭＬ会社	株式会社ジェイ・エス・ビー（注１）		ＭＬ種類	賃料固定型（注１）
物件特性	本物件は、京都市営地下鉄東西線「二条城前」駅から徒歩約４分の距離に位置する、シングル・コンパクトタイプ及びファミリータイプの物件です。「二条城前」駅からは「四条」駅、「京都」駅等の市内中心部や、バス利用で「京都大学」、「同志社大学」等への交通利便性が良好です。また、区役所、コンビニエンスストア、飲食店舗等もあり、居住環境は良好です。 本物件は世界遺産である「二条城」の南側至近に位置する稀な立地性と京都市内のマンションエリアとして高いブランドイメージを有し、建物は高級感のある和風デザインを採用しています。 以上の特性から、同一需要圏の賃貸市場において、比較的高い水準の競争力を有しているものと考えられます。			
特記事項	本物件の最高の高さは、41.55mとなります。本物件は建築確認取得時の都市計画上の規制には適合していましたが、その後に実施された京都市の新景観政策に関する都市計画の変更により高度地区の高さの最高限度が45mから31mに変更されたため、本物件は既存不適格建築物になります。現行の法規制では建替えの際、現在と同程度の高さの建築物は建築できません。			

（注１）本物件については、平成27年９月27日付で信託受託者、株式会社ジェイ・エス・ビー及びスポンサーとの間で、賃料固定型マスターリース契約が締結されており、本件信託受益権売買契約に基づき受益者たるスポンサーの地位を本投資法人が承継します。概要は以下のとおりです。

賃料固定型マスターリース契約の概要			
テナントの名称	年間賃料 （百万円） （注２）	契約期間	敷金・保証金 （百万円）
株式会社ジェイ・エス・ビー	46	平成27年９月30日から平成33年10月５日まで	7
賃料改定：賃料改定条項はありません。 中途解約：賃借人からの中途解約条項はありません。 契約の更改：契約期間終了日の６ヶ月前までにいずれの当事者からも書面による通知がなければ、１年間自動更新されます。			

（注２）「年間賃料」は月額賃料を12倍することにより年換算して算出した金額を記載しており、月額賃料は、賃料固定型マスターリース契約に表示された月額賃料（共益費は含みますが、駐車場やトランクルーム等の附属施設の使用料は除きます。）の合計額を記載しています。なお、百万未満は切り捨てて、消費税等は除いて記載しています。

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	S-FORT二条城前	
鑑定評価額	842,000千円	
鑑定機関	大和不動産鑑定株式会社	
価格時点	平成28年５月１日	
項目（単位：千円）	内容	概要等
収益価格	842,000	直接還元法による価格とＤＣＦ法による収益価格を同程度の規範性を有すると判断し、両価格を関連付けて試算
直接還元法による価格	842,000	中長期的に安定的と認められる純収益を還元利回りで還元して査定
(1)運営収益(ア）－イ））	51,489	
ア）潜在総収益	54,227	現行賃料、市場賃料等を考慮し、中期的に安定的と認められる適正賃料水準に基づき査定
イ）空室等損失等	2,738	現況稼働率、市場空室率等を考慮し、中期的に安定的と認められる稼働水準に基づき査定
(2)運営費用	9,834	
維持管理費	2,256	過去実績額、予定管理業務費及び類似不動産の維持管理費水準により検証を行って査定
PMフィー	992	予定のPM業務契約条件に基づき、類似不動産のPM料率等も勘案し査定
テナント募集費用等	1,402	テナントの想定回転期間に基づき査定
水道光熱費	1,128	過去の実績に基づき、貸室部分の稼働率水準を考慮して査定
修繕費	1,277	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
公租公課	2,718	平成28年度課税標準額等に基づき査定
損害保険料	58	建物再調達価格の0.02%相当額と査定
その他費用	－	特段なし
(3)運営純収益（NOI＝(1)－(2)）	41,654	
(4)一時金の運用益	111	運用利回り2.0%とし、運用利回りを査定
(5)資本的支出	1,341	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
(6)純収益（NCF＝(3)＋(4)－(5)）	40,424	
(7)還元利回り	4.8%	類似不動産の複数の取引利回りを参考に、対象不動産の立地条件・建物条件等を総合的に勘案し査定
ＤＣＦ法による価格	842,000	
割引率	4.6%	類似不動産の複数の取引利回りとの比較及び金融資産の利回りに不動産の個別性を加味し査定
最終還元利回り	5.0%	還元利回りを基礎として純収益の性格、市場性、将来の予測不確実性を勘案し査定
積算価格	482,000	
土地比率	61.3%	
建物比率	38.7%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		対象不動産は、京都市中京区の「堀川通」沿いに所在し、市内中心部へのアクセスに優れ、中高層共同住宅、店舗・事務所ビル等が建ち並ぶ商住混在地域を形成している。対象建物はグレード、設備、間取り等も今後も高い競争力を維持することができる物件である。以上のことを勘案し、鑑定評価額を決定した。

物件名称	S-FORT知恩院前		物件番号	A-28（主要地方都市）
所在地	京都府京都市東山区稲荷町南組577番３号		特定資産の種類	不動産信託受益権
土地	所有形態	所有権	敷地面積（㎡）	255.89
	建ぺい率	80％	容積率	400％
	用途地域	商業地域		
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅・店舗
	延床面積（㎡）	1,049.01	建築時期	平成17年９月20日
	構造／階数	鉄筋コンクリート造合金メッキ鋼板ぶき７階建		
	賃貸可能戸数	18		
ＰＭ会社	株式会社ジェイ・エス・ビー		信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
ＭＬ会社	株式会社ジェイ・エス・ビー（注１）		ＭＬ種類	賃料固定型（注１）
物件特性	本物件は、京都市営地下鉄東西線「東山」駅から徒歩約４分の距離に位置する店舗付コンパクト・ファミリータイプの物件です。上記地下鉄に加え、京阪本線、阪急京都線の利用が可能であるほか、京都市内各方面へ向かう市バスも循環していることから、交通利便性は良好です。また、周辺にはコンビニエンスストア、飲食店舗等もあるほか、「東大路通」沿い及びその背後には、「清水寺」、「八坂神社」、「知恩院」等の京都を代表する寺社が点在しており、「祇園」や「白川」といった観光名所も近く、近隣には「円山公園」等も存しており、生活利便性と文化的風情を兼ね備えた居住環境が形成されています。 以上の特性から同一需給圏の賃貸市場において、比較的高い水準の競争力を有しているものと考えられます。			
特記事項	本物件の最高の高さは、19.99mとなります。本物件は建築確認取得時の都市計画上の規制には適合していましたが、その後に実施された京都市の新景観政策に関する都市計画の変更により高度地区の高さの最高限度が31mから15mに変更されたため、本物件は既存不適格建築物になります。現行の法規制では建替えの際、現在と同程度の高さの建築物は建築できません。			

（注１）本物件については、平成27年９月27日付で信託受託者、株式会社ジェイ・エス・ビー及びスポンサーとの間で、賃料固定型マスターリース契約が締結されており、本件信託受益権売買契約に基づき受益者たるスポンサーの地位を本投資法人が承継します。概要は以下のとおりです。

賃料固定型マスターリース契約の概要			
テナントの名称	年間賃料 （百万円） （注２）	契約期間	敷金・保証金 （百万円）
株式会社ジェイ・エス・ビー	29	平成27年９月30日から平成33年10月５日まで	4
賃料改定：賃料改定条項はありません。 中途解約：賃借人からの中途解約条項はありません。 契約の更改：契約期間終了日の６ヶ月前までにいずれの当事者からも書面による通知がなければ、１年間自動更新されます。			

（注２）「年間賃料」は月額賃料を12倍することにより年換算して算出した金額を記載しており、月額賃料は、賃料固定型マスターリース契約に表示された月額賃料（共益費は含みますが、駐車場やトランクルーム等の附属施設の使用料は除きます。）の合計額を記載しています。なお、百万未満は切り捨てて、消費税等は除いて記載しています。

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	S-FORT知恩院前	
鑑定評価額	515,000千円	
鑑定機関	大和不動産鑑定株式会社	
価格時点	平成28年５月１日	
項目（単位：千円）	内容	概要等
収益価格	515,000	直接還元法による価格とＤＣＦ法による収益価格を同程度の規範性を有すると判断し、両価格を関連付けて試算
直接還元法による価格	506,000	中長期的に安定的と認められる純収益を還元利回りで還元して査定
(1)運営収益(ア）－イ））	30,472	
ア）潜在総収益	32,035	現行賃料、市場賃料等を考慮し、中期的に安定的と認められる適正賃料水準に基づき査定
イ）空室等損失等	1,563	現況稼働率、市場空室率等を考慮し、中期的に安定的と認められる稼働水準に基づき査定
(2)運営費用	5,407	
維持管理費	1,010	過去実績額、予定管理業務費及び類似不動産の維持管理費水準により検証を行って査定
PMフィー	593	予定のPM業務契約条件に基づき、類似不動産のPM料率等も勘案し査定
テナント募集費用等	813	テナントの想定回転期間に基づき査定
水道光熱費	673	過去の実績に基づき、貸室部分の稼働率水準を考慮して査定
修繕費	700	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
公租公課	1,571	平成28年度課税標準額等に基づき査定
損害保険料	36	保険料見積額等に基づき査定
その他費用	9	過去の実績に基づき査定
(3)運営純収益（NOI＝(1)－(2)）	25,064	
(4)一時金の運用益	57	運用利回り2.0%とし、運用利回りを査定
(5)資本的支出	850	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
(6)純収益（NCF＝(3)＋(4)－(5)）	24,271	
(7)還元利回り	4.8%	類似不動産の複数の取引利回りを参考に、対象不動産の立地条件・建物条件等を総合的に勘案し査定
ＤＣＦ法による価格	519,000	
割引率	4.6%	類似不動産の複数の取引利回りとの比較及び金融資産の利回りに不動産の個別性を加味し査定
最終還元利回り	5.0%	還元利回りを基礎として純収益の性格、市場性、将来の予測不確実性を勘案し査定
積算価格	311,000	
土地比率	59.9%	
建物比率	40.1%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		対象不動産は、京都市東山区の「東大路通」沿いに所在し、市内中心部へのアクセスに優れ、中高層共同住宅、店舗・事務所ビル等が建ち並ぶ商住混在地域を形成している。対象建物はグレード、設備、間取り等も今後も高い競争力を維持することができる物件である。以上のことを勘案し、鑑定評価額を決定した。

物件名称	S-FORT宮町		物件番号	A-29（主要地方都市）
所在地	宮城県仙台市青葉区宮町一丁目１番62号		特定資産の種類	不動産信託受益権
土地	所有形態	所有権	敷地面積（㎡）	984.93
	建ぺい率	80％	容積率	300％
	用途地域	近隣商業地域		
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅
	延床面積（㎡）	2,305.84（注）	建築時期	平成13年３月16日
	構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根９階建		
	賃貸可能戸数	91		
ＰＭ会社	株式会社長谷工ライブネット		信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
ＭＬ会社	株式会社長谷工ライブネット		ＭＬ種類	パススルー型
物件特性	本物件は、仙台市営地下鉄「仙台」駅より徒歩約10分、JR東北本線「仙台」駅から徒歩約13分の距離に位置する、シングル・コンパクトタイプの物件です。 市内中心部に立地し、周辺地域には「東北大学」をはじめとする教育施設、北四番町から五橋にかけてのビジネスエリアへのアクセスも良く、スーパーマーケット、ドラッグストア等の商業施設も充実しており、生活利便性と居住環境を兼ね備えた地域といえます。 以上の特性から同一需給圏の賃貸市場において、比較的高い水準の競争力を有しているものと考えられます。			
特記事項	本物件は、仙台市中高層建築物等の建築に係る紛争の予防と調整に関する条例に定められる駐車場附置台数が確保されていない状態にあります。もっとも、仙台市建築指導課の見解では、現行の条例に適合していない状態について、是正を求める指示・指導は行わないものの、将来の確認申請を伴う増改築時、大規模修繕又は再建築等には現行の条例に適合させる必要があるとのことです。			

（注）附属建物（ポンプ室）4.80㎡があります。

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	S-FORT宮町	
鑑定評価額	1,110,000千円	
鑑定機関	大和不動産鑑定株式会社	
価格時点	平成28年５月１日	
項目（単位：千円）	内容	概要等
収益価格	1,110,000	直接還元法による価格とＤＣＦ法による収益価格を同程度の規範性を有すると判断し、両価格を関連付けて試算
直接還元法による価格	1,120,000	中長期的に安定的と認められる純収益を還元利回りで還元して査定
(1)運営収益(ア）－イ））	72,181	
ア）潜在総収益	75,273	現行賃料、市場賃料等を考慮し、中期的に安定的と認められる適正賃料水準に基づき査定
イ）空室等損失等	3,092	現況稼働率、市場空室率等を考慮し、中期的に安定的と認められる稼働水準に基づき査定
(2)運営費用	12,460	
維持管理費	1,764	過去実績額、予定管理業務費及び類似不動産の維持管理費水準により検証を行って査定
PMフィー	1,410	予定のPM業務契約条件に基づき、類似不動産のPM料率等も勘案し査定
テナント募集費用等	2,470	テナントの想定回転期間に基づき査定
水道光熱費	802	過去の実績に基づき、貸室部分の稼働率水準を考慮して査定
修繕費	1,572	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
公租公課	3,575	平成28年度課税標準額等に基づき査定
損害保険料	71	建物再調達価格の0.02%相当額と査定
その他費用	793	過去の実績に基づき査定
(3)運営純収益（NOI＝(1)－(2)）	59,721	
(4)一時金の運用益	107	運用利回り2.0%とし、運用利回りを査定
(5)資本的支出	1,626	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
(6)純収益（NCF＝(3)＋(4)－(5)）	58,202	
(7)還元利回り	5.2%	類似不動産の複数の取引利回りを参考に、対象不動産の立地条件・建物条件等を総合的に勘案し査定
ＤＣＦ法による価格	1,100,000	
割引率	5.0%	類似不動産の複数の取引利回りとの比較及び金融資産の利回りに不動産の個別性を加味し査定
最終還元利回り	5.4%	還元利回りを基礎として純収益の性格、市場性、将来の予測不確実性を勘案し査定
積算価格	482,000	
土地比率	57.6%	
建物比率	42.4%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		対象不動産は、仙台市内中心部に所在し、中高層共同住宅、スーパーマーケット、ドラッグストア等の店舗等が建ち並ぶ商住混在地域を形成している。対象建物はグレード、設備、間取り等も今後も高い競争力を維持することができる物件である。以上のことを勘案し、鑑定評価額を決定した。

物件名称	S-RESIDENCE江坂		物件番号	B-05（その他地方都市）
所在地	大阪府吹田市広芝町12番31号		特定資産の種類	不動産信託受益権
土地	所有形態	所有権	敷地面積（㎡）	717.00
	建ぺい率	80％	容積率	400％ ／ 600％
	用途地域	商業地域		
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅
	延床面積（㎡）	4,684.77（注１）	建築時期	平成27年９月４日
	構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根14階建		
	賃貸可能戸数	138		
ＰＭ会社	グッドワークス株式会社		信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
ＭＬ会社	グッドワークス株式会社		ＭＬ種類	パススルー型（注２）
物件特性	本物件は、大阪市営地下鉄御堂筋線「江坂」駅から徒歩約５分の距離に位置するシングル・コンパクトタイプの物件です。「江坂」駅から地下鉄を利用して「新大阪」駅まで約５分、「梅田」駅まで約11分、「なんば」駅まで約20分と、市内中心部へのアクセスが良好です。「江坂」駅周辺は都心の生活利便性と郊外の居住環境を兼ね備え、関西圏の単身者、ファミリー層のみならず転勤者や学生の需要が厚く、大阪府下でも指折りの人気を誇るエリアです。また、駅周辺にはショッピングセンター、コンビニエンスストア、飲食店舗等が集積し、生活利便性は良好です。 また建物のグレードとデザイン性は高く、住宅設備、防犯システム等も整っています。 以上の特性から、同一需要圏の賃貸市場において高い競争力を有しているものと考えられます。			
特記事項	該当事項はありません。			

（注１）附属建物（集塵庫）15.68㎡があります。

（注２）マスターリース契約は、当初は賃料固定型ですが、エンドテナントの稼働率（賃料査定額ベース）が90％を超えた翌月よりパススルー型に変更される定めとなっています。エンドテナントの稼働状況から、平成28年６月１日よりパススルー型に変更されました。

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	S-RESIDENCE江坂	
鑑定評価額	2,490,000千円	
鑑定機関	株式会社谷澤総合鑑定所	
価格時点	平成28年５月１日	
項目（単位：千円）	内容	概要等
収益価格	2,490,000	直接還元法による価格とＤＣＦ法による収益価格を同程度の規範性を有すると判断し、両価格を関連付けて試算
直接還元法による価格	2,520,000	中長期的に安定的と認められる純収益を還元利回りで還元して査定
(1)運営収益(ア）－イ））	150,412	
ア）潜在総収益	158,630	現行賃料、市場賃料等を考慮し、中期的に安定的と認められる適正賃料水準に基づき査定
イ）空室等損失等	8,218	現況稼働率、市場空室率等を考慮し、中期的に安定的と認められる稼働水準に基づき査定
(2)運営費用	25,751	
維持管理費	2,019	過去実績額、予定管理業務費及び類似不動産の維持管理費水準により検証を行って査定
PMフィー	2,952	予定のPM業務契約条件に基づき、類似不動産のPM料率等も勘案し査定
テナント募集費用等	6,915	テナントの想定回転期間に基づき査定
水道光熱費	1,346	類似事例に基づいて査定
修繕費	3,787	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
公租公課	8,420	平成28年度課税標準額等に基づき査定
損害保険料	159	保険料見積額等に基づき査定
その他費用	150	類似事例等に基づいて査定
(3)運営純収益（NOI＝(1)－(2)）	124,660	
(4)一時金の運用益	210	運用利回り2.0%とし、運用利回りを査定
(5)資本的支出	1,440	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
(6)純収益（NCF＝(3)＋(4)－(5)）	123,430	
(7)還元利回り	4.9%	類似不動産の複数の取引利回りを参考に、対象不動産の立地条件・建物条件等を総合的に勘案し査定
ＤＣＦ法による価格	2,470,000	
割引率	5.0%	類似不動産の複数の取引利回りとの比較及び金融資産の利回りに不動産の個別性を加味し査定
最終還元利回り	5.1%	還元利回りを基礎として純収益の性格、市場性、将来の予測不確実性を勘案し査定
積算価格	2,300,000	
土地比率	52.1%	
建物比率	47.9%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		対象不動産は、大阪市営地下鉄御堂筋線「江坂」駅から徒歩約５分に位置し、「江坂」駅からは同「新大阪」駅、「梅田」駅、「なんば」駅等大阪市内中心部へのアクセスに優れる中高層共同住宅、ホテル等を中心とする商住混在地域を形成している。対象建物はグレード、設備、間取り等も今後も高い競争力を維持することができる物件である。以上のことを勘案し、鑑定評価額を決定した。

物件名称	S-FORT宇都宮		物件番号	B-06（その他地方都市）
所在地	栃木県宇都宮市東宿郷四丁目２番23号		特定資産の種類	不動産信託受益権
土地	所有形態	所有権	敷地面積（㎡）	413.00
	建ぺい率	80％	容積率	600％
	用途地域	商業地域		
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅
	延床面積（㎡）	2,908.71	建築時期	平成19年９月25日
	構造／階数	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根14階建		
	賃貸可能戸数	52		
ＰＭ会社	清水総合開発株式会社		信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
ＭＬ会社	清水総合開発株式会社		ＭＬ種類	パススルー型
物件特性	本物件は、JR宇都宮線「宇都宮」駅から徒歩約９分の距離に位置するコンパクトタイプの物件です。 本物件が所在する「宇都宮」駅東口エリアは、駅から通じる「鬼怒通」沿いを中心にオフィスエリアが形成されており、国内大手自動車メーカーを中心として、電機メーカー、製薬会社、機械工業等の大規模工業団地が存することから、これらの地域への接近性を指向する通勤者を中心とした住宅需要は強く、市内でも人気の高いエリアとなっています。 以上の特性から、同一需給圏の賃貸市場において、比較的高い水準の競争力を有しているものと考えられます。			
特記事項	該当事項はありません。			

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	S-FORT宇都宮	
鑑定評価額	640,000千円	
鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所	
価格時点	平成28年５月１日	
項目（単位：千円）	内容	概要等
収益価格	640,000	直接還元法による価格とＤＣＦ法による収益価格を同程度の規範性を有すると判断し、両価格を関連付けて試算
直接還元法による価格	646,000	中長期的に安定的と認められる純収益を還元利回りで還元して査定
(1)運営収益(ア）－イ））	49,158	
ア）潜在総収益	50,700	現行賃料、市場賃料等を考慮し、中期的に安定的と認められる適正賃料水準に基づき査定
イ）空室等損失等	1,542	現況稼働率、市場空室率等を考慮し、中期的に安定的と認められる稼働水準に基づき査定
(2)運営費用	11,694	
維持管理費	2,100	過去実績額、予定管理業務費及び類似不動産の維持管理費水準により検証を行って査定
PMフィー	965	予定のPM業務契約条件に基づき、類似不動産のPM料率等も勘案し査定
テナント募集費用等	1,373	テナントの想定回転期間に基づき査定
水道光熱費	1,240	過去の実績に基づき、貸室部分の稼働率水準を考慮して査定
修繕費	1,322	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
公租公課	4,597	平成28年度課税標準額等に基づき査定
損害保険料	84	保険料見積額等に基づき査定
その他費用	13	過去の実績に基づき査定
(3)運営純収益（NOI＝(1)－(2)）	37,464	
(4)一時金の運用益	144	運用利回り2.0%とし、運用利回りを査定
(5)資本的支出	2,098	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
(6)純収益（NCF＝(3)＋(4)－(5)）	35,510	
(7)還元利回り	5.5%	類似不動産の複数の取引利回りを参考に、対象不動産の立地条件・建物条件等を総合的に勘案し査定
ＤＣＦ法による価格	634,000	
割引率	5.3%	類似不動産の複数の取引利回りとの比較及び金融資産の利回りに不動産の個別性を加味し査定
最終還元利回り	5.7%	還元利回りを基礎として純収益の性格、市場性、将来の予測不確実性を勘案し査定
積算価格	508,000	
土地比率	33.8%	
建物比率	66.2%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		対象不動産は、宇都宮駅前エリアにあって「鬼怒通」沿いに所在し、事務所ビル、店舗ビル、ホテル等を中心に中高層共同住宅も散見される商業地域を形成している。対象建物はグレード、設備、間取り等も今後も高い競争力を維持することができる物件である。以上のことを勘案し、鑑定評価額を決定した。

物件名称	S-FORT四日市西新地		物件番号	B-07（その他地方都市）
所在地	三重県四日市市西新地17番６号		特定資産の種類	不動産（現物）
土地	所有形態	所有権	敷地面積（㎡）	569.48
	建ぺい率	80％	容積率	400％
	用途地域	商業地域		
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅
	延床面積（㎡）	2,333.33	建築時期	平成21年８月24日
	構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根13階建		
	賃貸可能戸数	60		
ＰＭ会社	株式会社ミニネット		信託受託者	－
ＭＬ会社	株式会社ミニネット		ＭＬ種類	パススルー型
物件特性	本物件は、近鉄名古屋線「近鉄四日市」駅から徒歩約８分の距離に位置するコンパクト・ファミリータイプの物件です。 「近鉄四日市」駅の駅前エリアに所在し、駅周辺には「近鉄百貨店」をはじめとする大型商業施設、スーパーマーケット、飲食店街の他公園等が整備されており、居住環境も良好です。 同駅より近鉄名古屋駅まで約45分と名古屋市内への通勤・通学も可能です。 以上の特性から、同一需給圏内の賃貸市場において高い競争力を有しているものと考えられます。			
特記事項	該当事項はありません。			

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	S-FORT四日市西新地	
鑑定評価額	701,000千円	
鑑定機関	株式会社谷澤総合鑑定所	
価格時点	平成28年５月１日	
項目（単位：千円）	内容	概要等
収益価格	701,000	直接還元法による価格とＤＣＦ法による収益価格を同程度の規範性を有すると判断し、両価格を関連付けて試算
直接還元法による価格	714,000	中長期的に安定的と認められる純収益を還元利回りで還元して査定
(1)運営収益(ア）－イ））	55,371	
ア）潜在総収益	58,048	現行賃料、市場賃料等を考慮し、中期的に安定的と認められる適正賃料水準に基づき査定
イ）空室等損失等	2,676	現況稼働率、市場空室率等を考慮し、中期的に安定的と認められる稼働水準に基づき査定
(2)運営費用	13,534	
維持管理費	2,052	過去実績額、予定管理業務費及び類似不動産の維持管理費水準により検証を行って査定
PMフィー	1,045	予定のPM業務契約条件に基づき、類似不動産のPM料率等も勘案し査定
テナント募集費用等	1,345	テナントの想定回転期間に基づき査定
水道光熱費	1,841	過去の実績に基づき、貸室部分の稼働率水準を考慮して査定
修繕費	2,108	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
公租公課	2,799	平成28年度課税標準額等に基づき査定
損害保険料	72	保険料見積額等に基づき査定
その他費用	2,269	過去の実績に基づき査定
(3)運営純収益（NOI＝(1)－(2)）	41,837	
(4)一時金の運用益	143	運用利回り2.0%とし、運用利回りを査定
(5)資本的支出	1,280	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
(6)純収益（NCF＝(3)＋(4)－(5)）	40,701	
(7)還元利回り	5.7%	類似不動産の複数の取引利回りを参考に、対象不動産の立地条件・建物条件等を総合的に勘案し査定
ＤＣＦ法による価格	696,000	
割引率	5.8%	類似不動産の複数の取引利回りとの比較及び金融資産の利回りに不動産の個別性を加味し査定
最終還元利回り	5.9%	還元利回りを基礎として純収益の性格、市場性、将来の予測不確実性を勘案し査定
積算価格	508,000	
土地比率	31.1%	
建物比率	68.9%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		対象不動産は、四日市駅前エリアに所在し、事務所ビル、店舗ビル、中高層共同住宅が建ち並ぶ商住混在地域を形成している。対象建物はグレード、設備、間取り等も今後も高い競争力を維持することができる物件である。以上のことを勘案し、鑑定評価額を決定した。

物件名称	S-FORT佐賀本庄		物件番号	B-08（その他地方都市）
所在地	佐賀県佐賀市本庄町本庄一本松1167番３号		特定資産の種類	不動産信託受益権
土地	所有形態	所有権	敷地面積（㎡）	2,152.00
	建ぺい率	80％ ／ 60％	容積率	200％
	用途地域	近隣商業・第１種住居地域		
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅
	延床面積（㎡）	4,972.84（注１）	建築時期	平成17年３月16日
	構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根８階建		
	賃貸可能戸数	127		
ＰＭ会社	株式会社ジェイ・エス・ビー		信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
ＭＬ会社	株式会社ジェイ・エス・ビー（注２）		ＭＬ種類	賃料固定型（注２）
物件特性	本物件は、JR長崎本線「佐賀」駅の南西方約3.4㎞、佐賀市営バス「ちやの木」停留所から徒歩約１分の距離に位置する事務所付コンパクトタイプの物件です。 本物件は学生向けマンションとして運営されており、「佐賀大学」をはじめとする教育施設への接近性に優れています。 日常の交通手段としては、バス、自家用車が中心ですが、幹線道路沿いには飲食店舗、物販店舗等の生活利便施設も所在し、周辺物件と比較して建物のグレードも高い物件となっています。以上の特性から、同一需給圏の賃貸市場において、高い競争力を有しているものと考えられます。			
特記事項	該当事項はありません。			

（注１）附属建物（ゴミ置場）17.01㎡があります。

（注２）本物件については、平成27年９月27日付で信託受託者、株式会社ジェイ・エス・ビー及びスポンサーとの間で、賃料固定型マスターリース契約が締結されており、本件信託受益権売買契約に基づき受益者たるスポンサーの地位を本投資法人が承継します。概要は以下のとおりです。

賃料固定型マスターリース契約の概要			
テナントの名称	年間賃料 （百万円） （注３）	契約期間	敷金・保証金 （百万円）
株式会社ジェイ・エス・ビー	71	平成27年９月30日から平成33年10月５日まで	12
賃料改定：賃料改定条項はありません。 中途解約：賃借人からの中途解約条項はありません。 契約の更改：契約期間終了日の６ヶ月前までにいずれの当事者からも書面による通知がなければ、１年間自動更新されます。			

（注３）「年間賃料」は月額賃料を12倍することにより年換算して算出した金額を記載しており、月額賃料は、賃料固定型マスターリース契約に表示された月額賃料（共益費は含みますが、駐車場やトランクルーム等の附属施設の使用料は除きます。）の合計額を記載しています。なお、百万円未満は切り捨てて、消費税等は除いて記載しています。

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	S-FORT佐賀本庄	
鑑定評価額	1,070,000千円	
鑑定機関	大和不動産鑑定株式会社	
価格時点	平成28年５月１日	
項目（単位：千円）	内容	概要等
収益価格	1,070,000	直接還元法による価格とＤＣＦ法による収益価格を同程度の規範性を有すると判断し、両価格を関連付けて試算
直接還元法による価格	1,080,000	中長期的に安定的と認められる純収益を還元利回りで還元して査定
(1)運営収益(ア）－イ））	87,938	
ア）潜在総収益	92,494	現行賃料、市場賃料等を考慮し、中期的に安定的と認められる適正賃料水準に基づき査定
イ）空室等損失等	4,556	現況稼働率、市場空室率等を考慮し、中期的に安定的と認められる稼働水準に基づき査定
(2)運営費用	23,150	
維持管理費	7,352	過去実績額、予定管理業務費及び類似不動産の維持管理費水準により検証を行って査定
PMフィー	1,700	予定のPM業務契約条件に基づき、類似不動産のPM料率等も勘案し査定
テナント募集費用等	2,287	テナントの想定回転期間に基づき査定
水道光熱費	2,940	過去の実績に基づき、貸室部分の稼働率水準を考慮して査定
修繕費	2,802	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
公租公課	5,878	平成28年度課税標準額等に基づき査定
損害保険料	187	建物再調達価格の0.02％相当額と査定
その他費用	－	特段なし
(3)運営純収益（NOI＝(1)－(2)）	64,787	
(4)一時金の運用益	175	運用利回り2.0％とし、運用利回りを査定
(5)資本的支出	3,183	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
(6)純収益（NCF＝(3)＋(4)－(5)）	61,779	
(7)還元利回り	5.7％	類似不動産の複数の取引利回りを参考に、対象不動産の立地条件・建物条件等を総合的に勘案し査定
ＤＣＦ法による価格	1,070,000	
割引率	5.5％	類似不動産の複数の取引利回りとの比較及び金融資産の利回りに不動産の個別性を加味し査定
最終還元利回り	5.9％	還元利回りを基礎として純収益の性格、市場性、将来の予測不確実性を勘案し査定
積算価格	878,000	
土地比率	25.6％	
建物比率	74.4％	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		対象不動産は、「佐賀大学本庄キャンパス」近くに所在し、共同住宅、店舗等が建ち並ぶ混在住宅地域を形成している。対象建物はグレード、設備、間取り等も今後も高い競争力を維持することができる物件である。以上のことを勘案し、鑑定評価額を決定した。

物件名称	S-FORT佐賀医大前		物件番号	B-09（その他地方都市）
所在地	佐賀県佐賀市鍋島四丁目３番４号		特定資産の種類	不動産信託受益権
土地	所有形態	所有権	敷地面積（㎡）	728.46
	建ぺい率	60％	容積率	200％
	用途地域	第２種住居地域		
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅
	延床面積（㎡）	1,507.35	建築時期	平成18年３月24日
	構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根８階建		
	賃貸可能戸数	46		
ＰＭ会社	株式会社ジェイ・エス・ビー		信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
ＭＬ会社	株式会社ジェイ・エス・ビー（注１）		ＭＬ種類	賃料固定型（注１）
物件特性	本物件は、JR長崎本線「鍋島」駅から約3.3kmの距離に位置する、コンパクトタイプの物件です。 日常の交通手段としては、バス、自家用車が中心であり、本物件の南方徒歩約２分の佐賀市営バス停留所「医学部入口」から「佐賀駅バスセンター」行のバスが運行していることから、交通・接近条件とも特に問題はありません。 また、本物件は佐賀大学医学部及び附属病院のある「佐賀大学鍋島キャンパス」の東側正面に位置し、学生、病院関係者をターゲットとして安定的な需要が見込めます。 以上の特性から、同一需給圏の賃貸市場において、比較的高い水準の競争力を有しているものと考えられます。			
特記事項	該当事項はありません。			

（注１）本物件については、平成27年９月27日付で信託受託者、株式会社ジェイ・エス・ビー及びスポンサーとの間で、賃料固定型マスターリース契約が締結されており、本件信託受益権売買契約に基づき受益者たるスポンサーの地位を本投資法人が承継します。概要は以下のとおりです。

賃料固定型マスターリース契約の概要			
テナントの名称	年間賃料（百万円）（注２）	契約期間	敷金・保証金（百万円）
株式会社ジェイ・エス・ビー	25	平成27年９月30日から平成33年10月５日まで	4
賃料改定：賃料改定条項はありません。 中途解約：賃借人からの中途解約条項はありません。 契約の更改：契約期間終了日の６ヶ月前までにいずれの当事者からも書面による通知がなければ、１年間自動更新されます。			

（注２）「年間賃料」は月額賃料を12倍することにより年換算して算出した金額を記載しており、月額賃料は、賃料固定型マスターリース契約に表示された月額賃料（共益費は含みますが、駐車場やトランクルーム等の附属施設の使用料は除きます。）の合計額を記載しています。なお、百万円未満は切り捨てて、消費税等は除いて記載しています。

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	S-FORT佐賀医大前	
鑑定評価額	394,000千円	
鑑定機関	大和不動産鑑定株式会社	
価格時点	平成28年５月１日	
項目（単位：千円）	内容	概要等
収益価格	394,000	直接還元法による価格とＤＣＦ法による収益価格を同程度の規範性を有すると判断し、両価格を関連付けて試算
直接還元法による価格	402,000	中長期的に安定的と認められる純収益を還元利回りで還元して査定
(1)運営収益(ア）－イ））	31,400	
ア）潜在総収益	33,061	現行賃料、市場賃料等を考慮し、中期的に安定的と認められる適正賃料水準に基づき査定
イ）空室等損失等	1,660	現況稼働率、市場空室率等を考慮し、中期的に安定的と認められる稼働水準に基づき査定
(2)運営費用	7,181	
維持管理費	2,038	過去実績額、予定管理業務費及び類似不動産の維持管理費水準により検証を行って査定
PMフィー	609	予定のPM業務契約条件に基づき、類似不動産のPM料率等も勘案し査定
テナント募集費用等	701	テナントの想定回転期間に基づき査定
水道光熱費	1,019	過去の実績に基づき、貸室部分の稼働率水準を考慮して査定
修繕費	857	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
公租公課	1,908	平成28年度課税標準額等に基づき査定
損害保険料	46	保険料見積額等に基づき査定
その他費用	－	特段なし
(3)運営純収益（NOI＝(1)－(2)）	24,219	
(4)一時金の運用益	46	運用利回り2.0%とし、運用利回りを査定
(5)資本的支出	956	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
(6)純収益（NCF＝(3)＋(4)－(5)）	23,309	
(7)還元利回り	5.8%	類似不動産の複数の取引利回りを参考に、対象不動産の立地条件・建物条件等を総合的に勘案し査定
ＤＣＦ法による価格	391,000	
割引率	5.6%	類似不動産の複数の取引利回りとの比較及び金融資産の利回りに不動産の個別性を加味し査定
最終還元利回り	6.0%	還元利回りを基礎として純収益の性格、市場性、将来の予測不確実性を勘案し査定
積算価格	243,000	
土地比率	30.8%	
建物比率	69.2%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		対象不動産は、「佐賀大学鍋島キャンパス」近くに所在し、共同住宅、店舗、事業所等が建ち並ぶ混在住宅地域を形成している。対象建物はグレード、設備、間取り等も今後も高い競争力を維持することができる物件である。以上のことを勘案し、鑑定評価額を決定した。

物件名称	S-RESIDENCE横須賀中央		物件番号	C-10（首都圏）
所在地	神奈川県横須賀市米が浜通一丁目５番15		特定資産の種類	不動産（現物）
土地	所有形態	所有権	敷地面積（㎡）	359.40
	建ぺい率	80％	容積率	400％
	用途地域	商業地域		
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅・保育所
	延床面積（㎡）	1,492.09	建築時期	平成28年２月17日
	構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根８階建		
	賃貸可能戸数	25		
ＰＭ会社	清水総合開発株式会社		信託受託者	－
ＭＬ会社	清水総合開発株式会社（注１）		ＭＬ種類	パススルー型（注１）
物件特性	本物件は、法人の福利厚生の一環として、職員のための保育所を併設したシングルタイプの寮であり、当該法人と長期の賃貸借契約が締結されていることから、長期的に安定したキャッシュフローが見込める物件です。京急本線「横須賀中央」駅から徒歩約６分の距離に位置し、駅周辺には飲食店、ショッピングセンター等の店舗が集積しており生活利便性は良好です。本物件は一般の賃貸マンションとしての汎用性も備え、住宅設備、防犯設備の充実した物件となっています。本物件が所在する「横須賀中央」駅周辺は、横須賀市内及びその周辺の企業や病院等に通勤する単身世帯の社会人を中心に需要があります。 以上の特性から、同一需要圏の賃貸市場において高い優位性と競争力を有しているものと考えられます。			
特記事項	該当事項はありません。			

（注１）本物件については、平成27年５月29日付でテナントとスポンサーとの間の建物賃貸借契約が締結され長期契約が行われており、本信託受益権の本投資法人による取得後は、マスターリース会社とテナントとの間で当該建物賃貸借契約が承継される予定です。その概要は以下のとおりです。

建物賃貸借契約の概要			
テナントの名称	年間賃料 （百万円） （注２）	契約期間	敷金・保証金 （百万円）
非開示（注３）	59	平成28年３月15日から平成48年４月30日まで	13
賃料改定：契約期間中においても一定の条件のもと改定できることとされています。 中途解約：賃借人から賃貸借契約満了の６ヶ月前までに解約の通知があった場合、本契約を解除できることとされています。 契約の更改：契約期間終了日の６ヶ月前までにいずれの当事者からも書面による通知がなければ、２年間自動更新されます。			

（注２）「年間賃料」は月額賃料を12倍することにより年換算して算出した金額を記載しており、建物賃貸借契約に表示された月額賃料（共益費は含みますが、駐車場やトランクルーム等の附属施設の使用料は除きます。）の合計額を記載しています。なお、百万円未満は切り捨てて、消費税等は除いて記載しています。

（注３）テナントより開示について承諾が得られていないため、非開示としています。

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	S-RESIDENCE横須賀中央	
鑑定評価額	910,000千円	
鑑定機関	日本ヴァリュアーズ株式会社	
価格時点	平成28年５月１日	
項目（単位：千円）	内容	概要等
収益価格	910,000	直接還元法による価格とＤＣＦ法による収益価格を同程度の規範性を有すると判断し、両価格を関連付けて試算
直接還元法による価格	919,000	中長期的に安定的と認められる純収益を還元利回りで還元して査定
(1)運営収益(ア）－イ））	59,280	
ア）潜在総収益	59,280	現行賃料、市場賃料等を考慮し、中期的に安定的と認められる適正賃料水準に基づき査定
イ）空室等損失等	－	現況稼働率、市場空室率等を考慮し、中期的に安定的と認められる稼働水準に基づき査定
(2)運営費用	7,851	
維持管理費	2,030	過去実績額、予定管理業務費及び類似不動産の維持管理費水準により検証を行って査定
PMフィー	900	予定のPM業務契約条件に基づき、類似不動産のPM料率等も勘案し査定
テナント募集費用等	－	テナントの想定回転期間に基づき査定
水道光熱費	－	類似事例に基づいて査定
修繕費	476	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
公租公課	4,185	平成28年度課税標準額等に基づき査定
損害保険料	69	保険料見積額等に基づき査定
その他費用	189	類似事例等に基づいて査定
(3)運営純収益（NOI＝(1)－(2)）	51,428	
(4)一時金の運用益	276	運用利回り2.0%とし、運用利回りを査定
(5)資本的支出	246	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
(6)純収益（NCF＝(3)＋(4)－(5)）	51,458	
(7)還元利回り	5.6%	類似不動産の複数の取引利回りを参考に、対象不動産の立地条件・建物条件等を総合的に勘案し査定
ＤＣＦ法による価格	901,000	
割引率	5.3%	類似不動産の複数の取引利回りとの比較及び金融資産の利回りに不動産の個別性を加味し査定
最終還元利回り	5.9%	還元利回りを基礎として純収益の性格、市場性、将来の予測不確実性を勘案し査定
積算価格	607,000	
土地比率	34.9%	
建物比率	65.1%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		対象不動産は、京急本線「横須賀中央」駅から徒歩約６分に所在し、店舗、中高層共同住宅等が建ち並ぶ商住混在地域を形成している。対象建物はグレード、設備、間取り等も今後も高い競争力を維持することができる物件である。以上のことを勘案し、鑑定評価額を決定した。

物件名称	S-FORT相模原		物件番号	C-11（首都圏）
所在地	神奈川県相模原市中央区相模原二丁目４番４号		特定資産の種類	不動産信託受益権
土地	所有形態	所有権	敷地面積（㎡）	359.33
	建ぺい率	80％	容積率	500％
	用途地域	商業地域		
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅
	延床面積（㎡）	1,467.91	建築時期	平成19年１月９日
	構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根12階建		
	賃貸可能戸数	53		
ＰＭ会社	清水総合開発株式会社		信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
ＭＬ会社	清水総合開発株式会社		ＭＬ種類	パススルー型
物件特性	本物件は、JR横浜線「相模原」駅から徒歩約４分の距離に位置するシングルタイプの物件です。 周辺には大学や企業の生産拠点が多く相模原市及び周辺都市に通勤・通学する大学生や社会人を中心に、単身者向けの住戸に対する需要が底堅く、商店街や総合病院等の生活利便施設も揃っている等、利便性での優位性が認められます。 以上の特性から、同一需給圏の賃貸市場において、比較的高い水準の競争力を有しているものと考えられます。			
特記事項	該当事項はありません。			

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	S-FORT相模原	
鑑定評価額	604,000千円	
鑑定機関	日本ヴァリュアーズ株式会社	
価格時点	平成28年５月１日	
項目（単位：千円）	内容	概要等
収益価格	604,000	直接還元法による価格とＤＣＦ法による収益価格を同程度の規範性を有すると判断し、両価格を関連付けて試算
直接還元法による価格	609,000	中長期的に安定的と認められる純収益を還元利回りで還元して査定
(1)運営収益(ア）－イ））	40,481	
ア）潜在総収益	43,063	現行賃料、市場賃料等を考慮し、中期的に安定的と認められる適正賃料水準に基づき査定
イ）空室等損失等	2,581	現況稼働率、市場空室率等を考慮し、中期的に安定的と認められる稼働水準に基づき査定
(2)運営費用	9,168	
維持管理費	1,846	過去実績額、予定管理業務費及び類似不動産の維持管理費水準により検証を行って査定
PMフィー	786	予定のPM業務契約条件に基づき、類似不動産のPM料率等も勘案し査定
テナント募集費用等	1,747	テナントの想定回転期間に基づき査定
水道光熱費	1,087	過去の実績に基づき、貸室部分の稼働率水準を考慮して査定
修繕費	237	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
公租公課	2,553	平成28年度課税標準額等に基づき査定
損害保険料	53	保険料見積額等に基づき査定
その他費用	420	過去の実績に基づき査定
(3)運営純収益（NOI＝(1)－(2)）	31,313	
(4)一時金の運用益	30	運用利回り2.0%とし、運用利回りを査定
(5)資本的支出	276	エンジニアリングレポートの修繕更新費及び類似事例を勘案し査定
(6)純収益（NCF＝(3)＋(4)－(5)）	31,067	
(7)還元利回り	5.1%	類似不動産の複数の取引利回りを参考に、対象不動産の立地条件・建物条件等を総合的に勘案し査定
ＤＣＦ法による価格	598,000	
割引率	4.9%	類似不動産の複数の取引利回りとの比較及び金融資産の利回りに不動産の個別性を加味し査定
最終還元利回り	5.3%	還元利回りを基礎として純収益の性格、市場性、将来の予測不確実性を勘案し査定
積算価格	296,000	
土地比率	55.4%	
建物比率	44.6%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		対象不動産は、相模原駅前エリアに所在し、店舗ビル、共同住宅等が建ち並ぶ商住混在地域を形成している。対象建物はグレード、設備、間取り等も今後も高い競争力を維持することができる物件である。以上のことを勘案し、鑑定評価額を決定した。

３　投資リスク

以下の内容は、参照有価証券報告書「第一部　ファンド情報／第１　ファンドの状況／３　投資リスク」を一括して記載したものであり、参照有価証券報告書の記載を変更又は追加した箇所は__罫で示しています。

以下には、本投資口への投資に関してリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。また、今後、本投資法人が投資法人債を発行する場合、これらの事項は、投資法人債への投資に関してもリスク要因となる可能性があります。ただし、以下は本投資口又は投資法人債への投資に関する全てのリスクを網羅したものではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。以下における不動産に関する記述は、不動産を主たる裏付けとする各信託に係る信託受益権その他の不動産関連資産についてもほぼ同様にあてはまります。また、本投資法人が既に取得した又は取得を予定している個別の不動産関連資産に特有のリスクについては、参照有価証券報告書「第一部　ファンド情報／第１　ファンドの状況／５　運用状況／（２）投資資産／③その他投資資産の主要なもの」及び前記「２　投資対象／③取得済資産及び取得予定資産の概要」を併せてご参照ください。

本投資法人は、対応可能な限りにおいてこれらのリスクの発生の回避及び発生した場合の対応に努める方針ですが、回避及び対応が結果的に十分である保証はありません。

以下に記載するリスクが現実化した場合、本投資口の分配金の額、投資法人債の利息の未収が発生し若しくはその償還金額が減少し、又は本投資口の価値が下落する可能性があり、その結果、投資家が損失を被る可能性があります。各投資家は、自らの責任において、本項及び本書中の本項以外の記載事項並びに参照有価証券報告書の記載事項を慎重に検討した上で本投資口又は投資法人債に関する投資判断を行う必要があります。

なお、本書に記載の事項には、将来に関する事項が含まれますが、別段の記載のない限り、これらの事項は本書の日付現在における本投資法人及び本資産運用会社の判断によるものです。

本項に記載されているリスク項目は、以下のとおりです。

（１）一般的なリスク
- （イ）投資口・投資証券の商品性に関するリスク
- （ロ）本投資口の払戻しがないことに関するリスク
- （ハ）本投資口の市場性に関するリスク
- （ニ）本投資口の価格変動に関するリスク
- （ホ）投資口の希薄化に関するリスク
- （ヘ）金銭の分配に関するリスク
- （ト）LTVに関するリスク
- （チ）投資法人の法律上、税制上、その他諸制度上の取扱いに関するリスク
- （リ）本投資法人の登録が取り消されるリスク
- （ヌ）投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一でないリスク
- （ル）本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

（２）商品設計及び関係者に関するリスク
- （イ）収入及び費用、キャッシュフローの変動に関するリスク
- （ロ）投資口の追加発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク
- （ハ）サムティ株式会社への依存、利益相反に関するリスク
- （ニ）本投資法人以外の関係者への依存に関するリスク
- （ホ）本資産運用会社に関するリスク
- （ヘ）本資産運用会社が不動産私募ファンドの運用を行っていることに関するリスク
- （ト）プロパティ・マネジメント会社に関するリスク
- （チ）役員の職務遂行に関するリスク
- （リ）本投資法人の運営に関与する法人の利益相反等に関するリスク
- （ヌ）インサイダー取引に関するリスク
- （ル）敷金・保証金の利用に関するリスク
- （ヲ）投資対象を主として住居用の不動産としていることによるリスク
- （ワ）投資対象とする不動産の偏在に関するリスク

（カ）本投資法人の投資方針の変更に関するリスク
（ヨ）資産取得・売却に関するリスク
（タ）フォワードコミットメント等に係るリスク
（レ）運営型施設を投資対象とすることに関するリスク

（３）不動産関連資産－不動産に関するリスク
（イ）不動産の流動性、取引コスト等に関するリスク
（ロ）物件取得の競争に関するリスク
（ハ）スポンサーサポート契約に基づき想定どおりの物件取得が行えないリスク
（ニ）テナントの獲得競争に関するリスク
（ホ）不動産の物的及び法的な欠陥・瑕疵に関するリスク
（ヘ）土地の境界紛争等に関するリスク
（ト）不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク
（チ）法令等の変更に関するリスク
（リ）区分所有物件に関するリスク
（ヌ）共有物件に関するリスク
（ル）借地物件に関するリスク
（ヲ）底地物件に関するリスク
（ワ）開発物件に関するリスク
（カ）鑑定評価額に関するリスク
（ヨ）わが国における賃貸借契約に関するリスク
（タ）マスターリースに関するリスク
（レ）賃料の減額に関するリスク
（ソ）テナントの支払能力に関するリスク
（ツ）賃料保証会社に関するリスク
（ネ）不動産の運用費用の増加に関するリスク
（ナ）入居者の建物使用態様に関するリスク
（ラ）不動産の毀損等に関するリスク
（ム）災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク
（ウ）不動産に係る所有者責任に関するリスク
（ヰ）有害物質に係るリスク
（ノ）売主の倒産等の影響を受けるリスク
（オ）運用資産の売却に伴う責任に関するリスク
（ク）専門家報告書等に関するリスク

（４）不動産関連資産－信託受益権特有のリスク
（イ）信託受益者として負うリスク
（ロ）信託受益権の流動性に係るリスク
（ハ）信託受託者に係るリスク

（５）税制に関するリスク
（イ）導管性要件に係るリスク
（ロ）税務調査等による更正処分のため、導管性要件が事後的に満たされなくなるリスク
（ハ）不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
（ニ）一般的な税制の変更に係るリスク

（６）その他のリスク
（イ）減損会計の適用に関するリスク
（ロ）取得予定資産の取得を実行することができないリスク
（ハ）匿名組合出資持分への投資に関するリスク

本項に記載されている各リスク項目の内容は以下のとおりです。

（１）一般的なリスク

（イ）投資口・投資証券の商品性に関するリスク

投資口又は投資証券は、株式会社における株式又は株券に類似する性質（いわゆるエクイティ証券としての性質）を持ち、投資金額の回収や利回りの如何は本投資法人の業績又は財産の状況に影響されるものであり、譲渡による換価時に投資金額以上の回収を図ることができるとの保証はありません。また、本投資法人に係る通常の清算又は倒産手続の下における清算においては、エクイティ証券として最劣後の地位となり、元本すなわち投資額の全部又は一部の支払いが行われない可能性があります。投資口又は投資証券は、元本の保証が行われる商品ではなく、金融機関の預金と異なり預金保険等の対象になっていません。

（ロ）本投資口の払戻しがないことに関するリスク

本投資口は、投資主からの請求による投資口の払戻しを行わないクローズド・エンド型です。したがって、投資主が本投資口を換価する手段は、投資主総会での決議に基づき本投資法人が解散し清算された場合の残余財産分配請求権等を除き、第三者に対する売却（取引市場を通じた売却を含みます。）に限られます。本投資口の第三者に対する売却が困難又は不可能となった場合、投資主は、本投資口を希望する時期及び条件で換価できないことになります。なお、本投資法人は、投資主との合意により、本投資法人の投資口を有償で取得することができます（規約第５条第２項）。

（ハ）本投資口の市場性に関するリスク

本投資口は、東京証券取引所不動産投資信託証券市場へ上場していますが、投資家の希望する時期と条件で取引できるとの保証や、常に買主が存在するとの保証はなく、譲渡価格を保証する第三者も存在しません。また、東京証券取引所が定める上場廃止基準に抵触する場合には本投資口の上場が廃止され、投資主は保有する本投資口を取引所外において相対で譲渡するほかに換金の手段はありません。これらにより、本投資口を低廉な価格で譲渡しなければならない場合や本投資口の譲渡ができなくなる場合があります。

（ニ）本投資口の価格変動に関するリスク

本投資口の市場価格は、本投資口が上場している金融商品取引所における投資家の需給により影響を受けるほか、金利情勢、経済情勢その他市場を取り巻く様々な要因の影響を受けます。

また、本投資法人は、不動産関連資産を主な投資対象としていますが、不動産関連資産の価格は、不動産市況、社会情勢等の影響を特に受け易いといえます。さらに、不動産の流動性は一般に低いので、望ましい時期及び価格で不動産を売却することができない可能性があり、そのために実際の売却時までに価格が下落する可能性等もあります。これらの要因により本投資法人の保有する資産の価値が下落すれば、本投資口の価値の下落をもたらす可能性があります。

その他、本投資法人若しくは本資産運用会社、又は他の投資法人若しくは他の投資法人が資産の運用を委託する資産運用会社に対して監督官庁等による行政処分や行政処分を求める勧告が行われた場合にも、本投資口の価値が下落することがあります。

（ホ）投資口の希薄化に関するリスク

本投資法人は、資産の取得若しくは修繕等、本投資法人の運営に要する資金、又は債務の返済（敷金・保証金の返還並びに借入金及び投資法人債の債務の返済を含みます。）等の資金の手当てを随時必要としています。かかる資金の手当てを目的として投資口を随時追加発行する場合があります。投資主は、その投資口保有比率に応じた投資口の割当を受ける権利及び義務を有するものではなく、投資口が追加発行された場合、既存の投資主が有する投資口の本投資法人の発行済投資口総数に対する割合は、当該追加発行において所要の口数を追加的に取得しない限り、希薄化することとなります。さらに、追加発行の結果、本投資法人の投資口１口当たりの純資産額（基準価額）等が影響を受けることがあります。

(ヘ) 金銭の分配に関するリスク

本投資法人は参照有価証券報告書「第一部　ファンド情報／第１　ファンドの状況／２投資方針／（３）分配方針」に記載の分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定ですが、分配の有無、金額及びその支払いは、如何なる場合においても保証されるものではありません。想定している不動産等の取得又は売却が行われない場合やその時期に変更が生じた場合、資産から得られる賃料収入の低下、損失の発生、現金不足等が生じた場合等には、予想されたとおりの分配を行えない可能性があります。

また、本投資法人は、利益の範囲内で行う金銭の分配に加え、前記「１　事業の概況／⑨利益を超える金銭の分配の方針」に記載の方針に従い、本投資法人の計算期間毎にその時点における諸般の事情を総合的に考慮した上で、利益超過分配を行う場合があります。

当該利益超過分配を行うに当たり、本投資法人では、本書の日付現在においては、長期修繕計画に基づき想定される各計算期間の資本的支出の金額及びその他の資金需要についても考慮した結果、第２期（平成28年７月期）、第３期（平成29年１月期）及び第４期（平成29年７月期）においては、当該計算期間についてペイアウトレシオ70%程度を目処とし、減価償却費相当額の100分の35に相当する金額を上限とする方針です。ただし、上記の方針にかかわらず、利益超過分配は各計算期間の期末時点における保有不動産の継続鑑定評価額の総額が、保有不動産の調整後帳簿価額の総額に翌計算期間に実施予定の修繕更新費用の工事予定額（資本的支出）のための積立金総額、その他の予定積立額を加えた金額を上回る場合にのみ行われます。そのため、かかる条件を満たさない場合には、第２期（平成28年７月期）、第３期（平成29年１月期）及び第４期（平成29年７月期）において利益超過分配は実施されません。さらに、外部経済環境、不動産市況、本投資法人の財務状況等の著しい悪化等が今後新たに生じた場合や、新規資産の取得に伴う新規の借入れ又は投資法人債の発行の結果、本投資法人の財務状況に大きな変動等（LTVの水準及び本投資法人の負債について設定される財務制限条項への抵触を含みますがそれに限られません。）が生じた場合には、第２期（平成28年７月期）、第３期（平成29年１月期）及び第４期（平成29年７月期）においてキャッシュマネジメントの一環として利益超過分配を実施するとの本書の日付現在における方針が変更され、第２期（平成28年７月期）、第３期（平成29年１月期）及び第４期（平成29年７月期）において利益超過分配が実施されない場合もあります。また、上記の減価償却費相当額に対する比率は、保有資産の保有を前提に作成された、本書の日付現在における本投資法人の長期修繕計画に基づき想定される資本的支出の額、及び、本書の日付現在において想定されるその他の資金需要等に基づき決定しており、上記のペイアウトレシオの目処は、本書の日付現在における経済環境、不動産市場の動向、保有資産の状況及び財務の状況（LTVの水準及び本投資法人の負債について設定される財務制限条項に係る状況を含みますが、これに限りません。）等を勘案の上決定しているものです。したがって、各計算期間に係る利益超過分配が最終的に実施されるまでの間に、新規資産の大規模な追加組入れ等によるポートフォリオの収支構造の大きな変動等が新たに生じた場合、金融環境や不動産投資信託市場の状況等の重要な変動が生じた場合等においては、各計算期間に係るこれらの比率が見直される可能性もあり、その結果、上記の各比率に基づいて見込まれる第２期（平成28年７月期）、第３期（平成29年１月期）及び第４期（平成29年７月期）における利益超過分配金額が変更される可能性もあります。

上記の利益超過分配の実施方針は、あくまでも第２期（平成28年７月期）、第３期（平成29年１月期）及び第４期（平成29年７月期）に係るものであり、第５期（平成30年１月期）以降の計算期間について第２期（平成28年７月期）、第３期（平成29年１月期）及び第４期（平成29年７月期）と同様の利益超過分配方針を取ることを予定しているものでも、これを保証するものでもありません。また、上記の減価償却費相当額に対する比率については、当該計算期間における耐用年数の短い設備の減価償却の完了等に伴う減価償却費の減少や、建物の経年に伴う資本的支出の増加、本投資法人の当期純利益の水準の見通し等を、上記のペイアウトレシオの目処については、当該計算期間の最近日における金融環境や不動産投資信託市場の状況等を考慮して、各々、当該計算期間毎に見直しを行うため、上記の第４期（平成29年７月期）までに係る各比率が第５期（平成30年１月期）以降の計算期間においても適用される保証はありません。

また、新規投資口の発行における投資口交付費や新規借入れに伴うローンアレンジメントフィー等、ファイナンスの実施に付随する会計上の一時的な費用や、不動産売却損等の手元

現預金の流出を伴わない一時的な会計上の損失が発生した場合においても、当該費用や損失の額の一部又は全部に相当する額として本投資法人が決定する金額についても利益超過分配の額に含める場合があります。

このように、本投資法人における利益超過分配は、本投資法人の計算期間毎にその時点における諸般の事情を総合的に考慮した上で実施の是非を判断するものであることから、毎期又は数期にわたって継続的に利益超過分配が実施される保証はありません。ただし、結果的に一定の期間、複数期にわたり連続して実施される可能性はあります。したがって、経済環境、不動産市場の動向、保有資産の状況及び財務の状況等によっては、利益超過分配の額が上記の目処を含む予想額を下回る可能性や、利益超過分配を一切行わない可能性があり、この場合には、投資主が利益超過分配を踏まえて期待した投資利回りを得られない可能性があります。また、利益超過分配の実施は手元資金の減少を伴うため、突発的な事象等により本投資法人の想定を超えて資本的支出等を行う必要が生じた場合や本投資法人の保有するポートフォリオ全体の築年数の上昇により資本的支出が予想を上回った場合等に手元資金の不足が生じる可能性があり、また機動的な物件取得に当たり資金面での制約となる可能性があります。わが国のJ-REIT市場、特にレジデンス等を投資対象とするJ-REIT市場においては、利益超過分配を行う方針としている投資法人は少ないため、本投資法人の分配方針が市場において如何なる評価を受けるかは明らかでありません。

また、投資法人の利益超過分配に関する一般社団法人投資信託協会の規則等につき将来新たな改正が行われる場合には、改正後の一般社団法人投資信託協会の規則等に従って利益超過分配を行う必要があることから、これを遵守するために、利益超過分配の額が本書記載の方針による金額と異なる可能性や、利益超過分配を一時的に、又は長期にわたり行うことができなくなる可能性があります。

（ト）LTVに関するリスク

本投資法人のLTVは、本資産運用会社の資産運用ガイドラインにより45～55%としますが、資産の取得等に伴い一時的に45～55%を超えることがあります。また、本投資法人は前記「1　事業の概況／⑨利益を超える金銭の分配の方針」に従い、利益超過分配を行う場合がありますが、かかる金銭の分配（出資の払戻し）により総資産額が減少し、その結果LTVの値が高まる可能性もあります。LTVの値が高まれば高まるほど、一般的に、分配可能金額が金利変動の影響を受け易くなり、その結果投資主への分配額が減少するおそれがあります。

（チ）投資法人の法律上、税制上、その他諸制度上の取扱いに関するリスク

投資法人に関する法律上、税制上、その他諸制度上の取扱い若しくは解釈が大幅に変更され、又は新たな法律が制定される可能性があり、それに伴い、本投資法人の現在の運用方針、運営形態等の変更が必要となる可能性があります。その結果、本投資法人の存続、収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

（リ）本投資法人の登録が取り消されるリスク

本投資法人は、投信法の下で投資法人としての登録を受けており、将来にわたりこれを維持する方針ですが、一定の事由が発生した場合、登録を取り消される可能性があります。その場合、本投資法人は解散すべきものとされ、清算手続に入ることになります。

（ヌ）投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一でないリスク

本投資法人の投資主は、投資主総会を通じて、本投資法人の意思決定に参画できるほか、投資法人に対して一定の権利を行使することができますが、かかる権利は株式会社における株主の権利とは必ずしも同一ではありません。例えば、金銭の分配に係る計算書を含む投資法人の計算書類等は、役員会の承認のみで確定し（投信法第131条第２項）、投資主総会の承認を得る必要はないことから、投資主総会は、必ずしも、決算期毎に招集されるわけではありません。また、投資主が投資主総会に出席せず、かつ、議決権を行使しないときは、当該投資主はその投資主総会に提出された議案（複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除きます。）について賛成するものとみなされます（投信法第93条第１項及び規約第41条第１項）。

さらに、本投資法人は、資産の運用に係る業務その他の業務を本資産運用会社その他の第三者に委託しています。

これらの要因により、投資主による資産の運用に係る業務その他の業務に対する統制が効果的に行えない可能性もあります。

（ル）本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

本投資法人は、破産法（平成16年法律第75号。その後の改正を含みます。以下「破産法」といいます。）上の破産手続、民事再生法（平成11年法律第225号。その後の改正を含みます。以下「民事再生法」といいます。）上の民事再生手続及び投信法上の特別清算手続（投信法第164条）に服する可能性があります。

本投資法人は、投信法に基づいて投資法人としての登録を受けていますが、一定の事由が発生した場合に投信法に従ってその登録が取り消される可能性があります（投信法第216条）。その場合には、本投資口の上場が廃止され、本投資法人は解散し、清算手続に入ります。

本投資法人が清算される場合、投資主は、全ての債権者への弁済（投資法人債の償還を含みます。）後の残余財産の分配に与ることによってしか投資金額を回収することができません。このため、投資主は、投資金額の全部又は一部について回収を得ることができない可能性があります。

（２）商品設計及び関係者に関するリスク

（イ）収入及び費用、キャッシュフローの変動に関するリスク

本投資法人の収益は、主として本投資法人が取得する不動産関連資産からの賃料収入に依存しています。不動産関連資産に係る賃料収入は、不動産関連資産の稼働率の低下、賃料水準の低下（賃料水準に関しては、後記「（３）不動産関連資産－不動産に関するリスク／（ヨ）わが国における賃貸借契約に関するリスク及び（レ）賃料の減額に関するリスク」も併せてご参照ください。）、テナントによる賃料の支払債務の不履行・遅延等により、大きく減少する可能性があります。テナントの支払能力又は信用状態が入居後に悪化する可能性もあります。また、当該不動産関連資産に関して締結される賃貸借契約に基づく賃料が、一般的な賃料水準に比して適正な水準にあるとは限りません。

本投資法人は、本資産運用会社を通じて、良質のテナントを確保すべく努力しますが、その目的が達成されるとは限りません。

また、収入の減少だけでなく、退去するテナントへの敷金・保証金の返還、多額の資本的支出、未稼働の不動産関連資産の取得等は、キャッシュフローを減ずる効果をもたらし、投資主への分配金額に悪影響を及ぼす可能性があります。

賃料収入の他、不動産関連資産の売却に伴い収入が発生する可能性がありますが、不動産関連資産の売却に伴う収入は、恒常的に発生するものではなく、本投資法人の運用方針や不動産市場の環境に左右されるものであって、安定的に得られる性質のものではありません。

他方、不動産関連資産に関する費用としては、減価償却費、不動産関連資産に関して課される公租公課、不動産関連資産に関して付保された保険の保険料、管理組合費、水道光熱費、不動産管理費用、清掃衛生業務、保安警備業務及び設備管理業務等の建物管理業務に係る費用、維持修繕費用、借地借家料並びにテナント誘致費用（媒介手数料、広告料等）等があります。かかる費用の額は状況により増大する可能性があります（費用の増加リスクに関しては、後記「（３）不動産関連資産－不動産に関するリスク／（ネ）不動産の運用費用の増加に関するリスク」も併せてご参照ください。）。

このように、不動産関連資産からの収入が減少する可能性がある一方で、不動産関連資産に関する費用が増大する可能性があり、これら双方又はいずれか一方の事由が生じた場合、投資主への分配金額の減少その他の悪影響を及ぼす可能性があります。

（ロ）投資口の追加発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク

本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部　ファンド情報／第１　ファンドの状況／２投資方針／（１）投資方針」及び前記「１　事業の概況」の投資方針に従い、継続的に適格機関投資家からの借入れ及び投資法人債の発行による資金調達を行うことを予定していま

す。本投資法人は規約において、その上限を、借入れについては１兆円、投資法人債については１兆円（ただし、合計して１兆円を超えないものとします。）としています。

投資口の追加発行、借入れ及び投資法人債の発行の可能性及び条件は、本投資法人の経済的信用力、金利情勢その他の要因による影響を受けるため、今後、本投資法人の希望する時期及び条件で投資口の追加発行、借入れ及び投資法人債の発行を行うことができるという保証はありません。

借入れ及び投資法人債の金利は、借入時及び投資法人債発行時の市場動向に左右され、変動金利の場合、その後の市場動向にも左右されます。一般的に、市場金利が上昇傾向にある場合、本投資法人の利払額は増加します。

金利が上昇しても本投資法人の受け取る賃料収入等が連動して上昇するとは限らないので、分配可能金額は減少する可能性があります。税法上、利益配当の損金算入要件のうち、投資法人による借入金の借入先を租税特別措置法（昭和32年法律第26号。その後の改正を含みます。以下「租税特別措置法」といいます。）に規定する機関投資家に限定するという要件により、本投資法人が資金調達を行うに際して、借入先が限定され資金調達が機動的に行えない場合があります。追加の借入れを行おうとする際には、担保提供等の条件について制約が課され、本投資法人が希望する条件での借入れができなくなる可能性もあります。

また、本投資法人が借入れ又は投資法人債の発行を行う場合において、LTV等に応じて投資主への金銭の分配を制約する等の財務制限条項が設けられたり、修繕費用や預り金等に対応した現金の積立てを強制される場合もあり、また物件の取得に一定の制約が課され、規約等の変更が制限される場合もあります。このような制約が本投資法人の運営に支障をもたらすほか、これらの制約により投資主への金銭の分配が制限され、利益配当等の損金算入要件を満たせなくなる等、投資主への金銭の分配に重大な悪影響を及ぼす場合があります（なお、本投資法人が金融機関との間で締結するタームローン等の個別貸付契約には、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持すること等を規定した財務制限条項が設けられています。また、本投資法人が取得予定資産の取得に際して予定している借入れ及び投資法人債の発行については、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持すること等を規定した財務制限条項が設けられる見込みです。）。

借入れ又は投資法人債の発行において不動産関連資産に担保を設定した場合（当初は無担保の借入れ又は投資法人債であっても、一定の条件の下に担保設定を要求される場合もあります。）、本投資法人が担保の設定された不動産関連資産の売却を希望したとしても、担保の解除手続その他の事情により、希望どおりの時期に売却できない又は希望する価格で売却できない可能性があります。また、収益性の悪化等により不動産関連資産の評価額が借入先によって引き下げられた場合又は他の借入れを行う場合等、一定の条件の下に不動産関連資産に対して追加して担保を設定することを要求される可能性もあります。特に、不動産関連資産からのキャッシュフローが減少したり、その評価額が引き下げられたりした場合には、借入先より負債の早期返済を強制され、本投資法人の希望しない条件で借換え資金を調達せざるを得なくなったり、借入先より不動産関連資産の売却による返済を強制され、本投資法人の希望しない時期及び条件で不動産関連資産を処分せざるを得なくなる状況も想定され、その結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

借換えや不動産関連資産の売却等によって負債の期限前返済を行う場合には、違約金等の返済又は償還コストがその時点の金利情勢によって決定されることがあり、予測しがたい経済状況の変動が投資主に損害を与える可能性もあります。

さらに、本投資法人が返済期の到来した借入れ又は投資法人債の借換えを行うことができないことにより、本投資法人のキャッシュフロー、金利情勢その他の理由により、不動産関連資産を処分しなければ借入れ及び投資法人債の返済ができなくなる可能性があります。この場合、本投資法人の希望しない時期及び条件で不動産関連資産を処分せざるを得ない状況も想定され、その結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

本投資法人が借入れ又は投資法人債について債務不履行となった場合、それらの債権者により本投資法人の資産に対して仮差押等の保全処分や差押等の強制執行が行われることがあるとともに、本投資法人に対して破産等の倒産手続の申立てが行われる可能性があります。

（ハ）サムティ株式会社への依存、利益相反に関するリスク

サムティ株式会社は、本書の日付現在、本資産運用会社の全株式を保有しており、本資産運用会社の一部の役職員の出向元であり、また、本資産運用会社の取締役の一部には、同社を兼職先としている者がいます。また、本投資法人及び本資産運用会社は、サムティ株式会社とスポンサーサポート契約を締結しています（スポンサーサポート契約の概要については、前記「１　事業の概況／⑦成長戦略／Ｂ．スポンサーによるサポートの内容」をご参照ください。）。

また、本投資法人は、不動産開発供給機能、不動産情報提供機能、賃貸住宅運営管理機能、再開発機能、アセットマネジメント、ファンド・マネジメント機能に代表されるサムティ株式会社を含むサムティグループの有する特徴を利用して、本投資法人の外部成長及び内部成長の達成を目指します（詳細は、前記「１　事業の概況／⑦成長戦略／Ｃ．外部成長及びＤ．内部成長」をご参照ください。）。

すなわち、本投資法人及び本資産運用会社は、サムティ株式会社と密接な関係を有しており、本投資法人による安定した収益の確保と成長性に対する影響は相当程度高いということができます。

したがって、本投資法人及び本資産運用会社がサムティ株式会社との間で、本書の日付現在における関係と同様の関係を維持できなくなった場合には、前記「１　事業の概況／⑦成長戦略」の実施に支障をきたし、本投資法人に悪影響が及ぶ可能性があります。

また、上記のスポンサーサポート契約の有効期間は契約締結日から10年間とされ、５年毎に自動更新されることとなっていますが、契約の更新がなされない場合、契約が解除される場合その他契約終了事由が発生した場合、サムティ株式会社からサポートの提供を受けられなくなるおそれがあります。

さらに、本投資法人や本資産運用会社が、資産運用活動その他を通じて、サムティ株式会社又はサムティ株式会社が運用するファンドとの間で取引を行う場合や物件を共同して運用・維持する場合、本投資法人の投資主の利益に反する行為が行われる可能性もあり、その場合には、本投資法人の投資主に損害が発生する可能性があります。

加えて、本投資法人及び本資産運用会社がサムティ株式会社との間で締結している契約は、サムティ株式会社及びそのグループ会社が、本投資法人と競合する事業を行うことを禁止するものではありません。サムティ株式会社及びそのグループ会社は、不動産の開発、所有、運営、PM業務の提供、上場投資法人の資産運用等、様々な形で不動産に関連する業務を行っています。したがって、本投資法人又は本資産運用会社とサムティ株式会社及びそのグループ会社とが、特定の資産の取得、賃貸借、運営管理、処分等に関して競合する可能性やその他利益相反が問題となる状況が生じる可能性は否定できません。これらの利益相反を原因として、本投資法人に悪影響が及ぶ可能性があります。

（ニ）本投資法人以外の関係者への依存に関するリスク

本投資法人は、投信法に基づき、資産の運用を本資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を一般事務受託者に委託しています。本投資法人の円滑な業務遂行の実現のためにはこれらの者の能力、経験及びノウハウによるところが大きいと考えられますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基礎等を必ずしも維持できるとの保証はありません。本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者は、委託を受けた業務の執行につき金商法又は投信法上の善管注意義務及び忠実義務を負っていますが、これらの者による業務の懈怠その他義務違反があった場合には本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、一定の場合には、本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者との委託契約が解約又は解除されることがあります。投信法上、資産の運用、資産の保管及び一般事務に関しては第三者への委託が必須のものとされているため、委託契約が解約又は解除された場合には、本投資法人は新たな資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者を選任する必要があります。しかし、新たな資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者を速やかに選任できるとの保証はなく、速やかに選任できない場合には本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、本資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託者が、破産手続、会社更生法（平成14年法律第154号。その後の改正を含みます。以下「会社更生法」といいます。）上の会社更生手続、民事再生手続その他の倒産手続等により業務

遂行能力を喪失する場合においては、本投資法人はそれらの者に対する債権の回収に困難が生じるおそれがあり、さらに本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者との契約を解約し又は解除することが求められることがあります。そのような場合、本投資法人は、投信法上、資産の運用、資産の保管及び一般事務に関しては第三者へ委託することが義務付けられているため、日常の業務遂行に影響を受けることになります。また、委託契約が解約又は解除された場合には、新たな資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託者を選定し、これらの者に対して前記各業務を委託することが必要とされます。しかし、本投資法人の希望する時期及び条件で現在と同等又はそれ以上の能力と専門性を有する第三者を選定し、前記各業務及び事務を委託できるとの保証はなく、そのような第三者を速やかに選定できない場合には、本投資法人の存続及び損益の状況等に悪影響を及ぼすほか、適切な資産運用会社を選定できない場合には、本投資口が上場廃止になる可能性もあります。

（ホ）本資産運用会社に関するリスク

本投資法人が適切な不動産関連資産を確保するためには、特に本資産運用会社の能力、経験及びノウハウによるところが大きいと考えられますが、本資産運用会社においてかかる業務遂行に必要な人的・財政的基礎が常に維持されるとの保証はありません。

本投資法人は、投資主総会の承認を得て本資産運用会社との資産運用業務委託契約を解約することができます。また、本投資法人は、投信法及び資産運用業務委託契約の規定に基づいて、本資産運用会社が職務上の義務に違反した場合その他一定の場合に本資産運用会社との資産運用業務委託契約を解約又は解除することができるほか、本資産運用会社が金商法上の金融商品取引業者でなくなったときその他一定の場合には本資産運用会社との資産運用業務委託契約を解約又は解除しなければならないとされています。本資産運用会社との資産運用業務委託契約が解約又は解除された場合、本資産運用会社との資産運用業務委託契約においては一定の手当てがなされていますが、一般的には前記「（ニ）本投資法人以外の関係者への依存に関するリスク」に記載のリスクがあてはまります。また、資産運用会社の変更は、本投資法人の借入金債務及び投資法人債の期限の利益の喪失事由となる可能性があります。

（ヘ）本資産運用会社が不動産私募ファンドの運用を行っていることに関するリスク

金商法上、本資産運用会社は、複数のファンドを設定したり、複数のファンドから資産運用を受託することを禁じられておらず、本資産運用会社は、本投資法人の他、複数の不動産私募ファンドの資産の運用を受託しています。

本投資法人は、主としてアコモデーションアセット等を投資対象としていますが、前記不動産私募ファンドと投資対象が競合する関係にあり、物件取得の場合等、本投資法人及び本資産運用会社が運用を行う他の不動産私募ファンドの間の利益が相反する可能性があります。

そのため、不動産等の物件の取得に係る検討順位に関する規則を採用することで、本資産運用会社が入手する不動産等売却情報に関して、本投資法人の投資対象に適合する物件については、本投資法人が優先して検討できることとするルールを設け、かかるルールに則った運営を行うこととしています。しかし、かかるルールが遵守されない可能性があり、その他、かかるルールによっても本投資法人に不利益が生じることを防止できない可能性があります。

さらに、かかるルールは変更される可能性があり、当該変更により、本投資法人にとって望ましいと考えられるポートフォリオの構築が実現しにくくなり、結果として、本投資法人の収益性や資産の状況に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、物件取得の競合以外にも、テナントへのリーシング等において、本投資法人の保有資産と前記不動産私募ファンドの保有資産との間で競合が生じる可能性があります。

また、本資産運用会社は、本投資法人の資産運用業務の他、不動産私募ファンドの運用業務を行っていますが、本資産運用会社が、これらの業務に関する法令に違反し、金融庁その他の規制当局から行政処分を受けた場合や処分勧告がなされた場合には、本投資法人の資産運用業務に関する法令違反であるか否かにかかわらず、本資産運用会社による本投資法人の運用業務の円滑な遂行に支障を及ぼしたり、本資産運用会社及び本投資法人に対する市場の

評価ひいては本投資法人の投資口の市場価格が悪影響を受けたりする等の可能性があります。

(ト) プロパティ・マネジメント会社に関するリスク

不動産関連資産に関しては、プロパティ・マネジメント会社が選定され、当該関連する不動産関連資産につきプロパティ・マネジメント業務を行います。

一般に、建物の保守管理を含めたプロパティ・マネジメント業務全般の成否は、プロパティ・マネジメント会社の能力、経験、ノウハウによるところが大きく、不動産関連資産の管理については、管理を委託するプロパティ・マネジメント会社の業務遂行能力に強く依拠することになりますが、プロパティ・マネジメント会社においてかかる業務遂行に必要な人的・財政的基礎が維持される保証はありません。特に、本資産運用会社がプロパティ・マネジメント業務をサムティ株式会社を中心としたサムティグループ会社に委託する場合には、本投資法人の資産管理はサムティ株式会社を中心としたサムティグループ会社の業務遂行能力に強く依拠することがあります。よって、プロパティ・マネジメント会社の業務遂行が円滑になされない場合又は業務の懈怠その他義務違反があった場合には、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。また、プロパティ・マネジメント会社が、複数の不動産に関して、他の顧客（他の不動産投資法人を含みます。）から本投資法人の不動産関連資産に係るプロパティ・マネジメント業務と類似又は同様の業務を受託し、その結果、本投資法人以外の者の利益を優先することにより、本投資法人の利益を害することとなる可能性があります。さらに、プロパティ・マネジメント会社が、破産及びその他の法的倒産手続等により業務遂行能力を喪失する場合においては、本投資法人の日常の業務遂行に影響を及ぼすことになり、投資主への金銭の分配に影響を与える可能性があります。

一定の場合には、プロパティ・マネジメント会社との契約が解約されることがあります。後任のプロパティ・マネジメント会社が選任されるまではプロパティ・マネジメント会社不在又は機能不全のリスクが生じるため、一時的に当該不動産関連資産の管理状況が悪化する可能性があります。また、本投資法人の希望する時期及び条件で現在と同等又はそれ以上の能力と専門性を有する新たなプロパティ・マネジメント会社を選任できる保証はなく、速やかに選任できない場合には、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(チ) 役員の職務遂行に関するリスク

投信法上、投資法人を代表しその業務執行を行う執行役員及び執行役員の業務の監督等を行う監督役員は、投資法人からの受任者として善管注意義務を負い、また、忠実義務を負っています。本投資法人の執行役員又は監督役員が、職務遂行上、善管注意義務又は忠実義務に反する行為を行った場合、結果として投資主が損害を受ける可能性があります（なお、執行役員及び監督役員の業務の詳細については、参照有価証券報告書「第一部　ファンド情報／第１　ファンドの状況／１　投資法人の概況／（４）投資法人の機構」をご参照ください。）。

(リ) 本投資法人の運営に関与する法人の利益相反等に関するリスク

金商法上、本資産運用会社は、本投資法人のため忠実に、かつ、本投資法人に対し善良な管理者の注意をもって、本投資法人の資産の運用に係る業務を遂行することが義務づけられているほか（金商法第42条）、本投資法人の利益を害することを内容とした運用を行うこと等が明示的に禁止されています（金商法第42条の２）。

また、本資産運用会社は、本投資法人に対し善管注意義務と忠実義務を負いますが、さらに資産運用ガイドラインに基づく自主的なルールも定めています（詳細については、参照有価証券報告書「第一部　ファンド情報／第１　ファンドの状況／１　投資法人の概況／（４）投資法人の機構」及び参照有価証券報告書「第二部　投資法人の詳細情報／第３　管理及び運営／２　利害関係人との取引制限」をご参照ください。）。

しかしながら、本資産運用会社は他の投資法人等の資産運用会社その他の関係者となる可能性があり、その場合、上記の善管注意義務や忠実義務等の存在にもかかわらず、本投資法人に不利益となる意思決定を行う可能性を否定できません。

本資産運用会社の大株主は本資産運用会社を介して本投資法人が行う取引について、それぞれの立場において自己又は第三者の利益を図ることが可能な立場にあります。加えて、かかる大株主は、自ら不動産投資、運用業務を行っており又は将来行うことがあるほか、資産運用業務を行う他の会社に出資を現在行っており又は将来行う可能性があります。そのため、第一に、本資産運用会社が、かかる大株主に有利な条件で、本投資法人に係る資産を取得させることにより、かかる大株主の利益を図るおそれがあり、第二に、本投資法人とかかる大株主が特定の資産の取得若しくは処分又は特定の資産の賃貸借若しくは管理委託に関して競合する場合、本資産運用会社が本投資法人の利益を優先せず、かかる大株主又はその顧客の利益を優先し、その結果、本投資法人の利益を害することとなるおそれがあります。

金商法及び投信法では、損害が生じた場合に資産運用会社の責任を追及できるよう、資産運用会社や投資法人の帳簿等が公正な手続で作成され、証拠として蓄積されるような体制を充実させています。さらに、本資産運用会社は、特定資産の価格等の調査を一定の専門家に行わせることで、価格の公正さを確保し、投資判断の決定プロセス等に客観性・公明性を持たせる体制をとっています。

しかし、本資産運用会社が上記の行為準則に反したり、法定の措置を適正にとらない場合には、投資主に損害が発生する可能性があります。

（ヌ）インサイダー取引に関するリスク

平成25年６月12日に上場投資法人に係るインサイダー取引規制の導入等を定めた金融商品取引法等の一部を改正する法律（平成25年法律第45号）が成立し、平成26年４月１日に施行されました。このような投資法人に係るインサイダー取引規制に十分な対応を図るための内部態勢の整備を念頭におき、本資産運用会社は内部者取引の未然防止についての内部者取引管理規程を定め、役職員等のインサイダー取引（インサイダー類似取引も含まれます。）の防止に努めています。こうした措置にもかかわらず、本資産運用会社の役職員並びに本投資法人の役員が金商法及び上記の内部者取引管理規程に違反する事態が生じた場合、取引市場における本投資口に対する投資家の信頼を害し、ひいては本投資口の流動性の低下や市場価格の下落等の悪影響をもたらす可能性があります。なお、上場投資口については、上場株式同様、大量保有報告書制度の対象となっています。

（ル）敷金・保証金の利用に関するリスク

本投資法人は、不動産等資産の賃借人が賃貸人に対し無利息又は低利で預託した敷金又は保証金を投資資金として利用する場合があります。しかし、そのような場合に、賃貸借契約の中途解約により想定外の時期に予想外の金額の敷金又は保証金の返還義務が生じることにより、本投資法人は、敷金又は保証金の返還資金をそれらよりも調達コストの高い借入れ等により調達せざるを得なくなることもあります。また、賃貸借契約に伴い敷金又は保証金の一部が一定期間において償却される旨の合意がなされることがありますが、かかる償却部分の金額については当該期間の途中で契約が中途解約された場合には償却できない可能性があり、また、かかる金額の多寡によってはかかる合意そのものが無効とされる可能性があります。そのような場合にも、想定外の時期に予想外の金額の敷金又は保証金の返還義務が生じることがあります。さらに、敷金又は保証金の投資運用が失敗に終わり損失が生じる可能性もあります。その結果、本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

（ヲ）投資対象を主として住居用の不動産としていることによるリスク

本投資法人は、主として住居の用に供されている不動産を投資対象としています。したがって、景気動向、人口動向等、賃貸住宅市場の状況を左右する要因如何によって、賃貸住宅のテナントが獲得できなかったり、テナントが賃料を約定どおり支払うことができなくなったり、賃貸借契約を解約又は更新せずに退去したり、賃料の減額請求を行ったりする可能性があります。本投資法人は、特にその他地方都市において、地域の中核的な事業所、医療施設及び国立大学等の教育施設への通勤・通学圏内等であることに着目して運用資産を取得することがありますが、かかる事業所、医療施設及び教育施設が移転又は廃業等により当該地域において運営されなくなった場合、当該地域における賃貸住宅市場の需要又はテナントの支払能力が悪化し、その結果、本投資法人が取得した運用資産についても需要及び収益の安定性が大きく損なわれ、本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。また、本

投資法人は賃貸住宅の将来における安定需要及び賃貸住宅による収益の将来的安定性を見込んでいますが、そのような見込みが現実化する保証はありません。

（ワ）投資対象とする不動産の偏在に関するリスク

本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部　ファンド情報／第１　ファンドの状況／２投資方針／（１）投資方針」及び前記「１　事業の概況」に記載された投資方針に基づき運用を行いますが、本投資法人が運用資産の取得を行っていく過程で、結果として本投資法人が保有する不動産が一定の都市等に地域的に偏在する可能性があります。かかる場合には、当該都市等が所在する地域における地域経済や不動産マーケットの変動、地震・台風等の災害、人口変動等、当該地域に特有な事象によって、本投資法人の収益に悪影響が生じる可能性があります。

また、本投資法人の運用資産である不動産が近接して所在する場合には、居住用施設等のマーケットにおいて相互に競合し、その結果、本投資法人の収益に悪影響を与えるおそれがあります。

さらに、本投資法人は、国の重要施策としての地方創生の趣旨に則り、日本経済を地方都市より活性化していくことを本投資法人の理念として、地方都市への投資を行いますが、今後の地方創生に伴う地域経済動向や国の施策等により、本投資法人の収益に悪影響が生じる可能性があります。

（カ）本投資法人の投資方針の変更に関するリスク

規約に記載されている資産運用の対象及び方針等の基本的な事項の変更には、投資主総会の承認が必要ですが、本投資法人の役員会及び本資産運用会社の取締役会が定めたより詳細な投資方針、資産運用ガイドライン等については、投資主総会の承認を得ることなく、変更することが可能です。そのため、本投資法人の投資主の意思が反映されないまま、これらが変更される可能性があります。

（ヨ）資産取得・売却に関するリスク

本投資法人は、本書に記載された保有資産のみを取得・保有することを目的として組成されたものではありません。本投資法人は、常に新たな資産取得に向けた市場調査と資産取得の提案及び売却情報の入手に努めており、今後、本書に記載された資産以外の新たな資産を取得し、又は保有する資産を売却する旨を決定する可能性があります。かかる資産取得又は売却の決定が、本書の提出から間もない時点で公表される場合もあり得ます。

また、資産取得に際し、実際に合意し適時開示を行った場合にも、内装工事や修繕、物件の特性、売主その他の関係権利者との協議の結果として、実際の引渡し・資産運用の開始までに一定期間を要することがあります。資産取得の合意から引渡しまでの間に、経済環境が著しく変動した場合等においては、当該資産を購入することができないおそれも否定できません。それらの結果、予定した収益を上げることが困難となるおそれがあります。

（タ）フォワードコミットメント等に係るリスク

本投資法人は、不動産等を取得するに当たり、いわゆるフォワードコミットメント（先日付の売買契約であって、契約締結から一定期間経過した後に決済・物件引渡しを行うことを約する契約）等を行うことがあります。不動産売買契約が買主の事情により解約された場合には、買主は債務不履行による損害賠償義務を負担することとなります。また、損害額等の立証にかかわらず、不動産等の売買価格に対して一定の割合の違約金が発生する旨の合意がなされることも少なくありません。フォワードコミットメント等の場合には、契約締結後、決済・物件引渡しまでに一定の期間があるため、その期間における市場環境の変化等により本投資法人が不動産取得資金を調達できない場合等、売買契約を解約せざるを得なくなった場合には、違約金等の支払いにより、本投資法人の財務状況等が悪影響を受ける可能性があります。

（レ）運営型施設を投資対象とすることに関するリスク

ａ．運営型施設を投資対象とすることに共通するリスク

本投資法人は、運営型施設にも投資をする可能性があり、その場合においては、本投資法人は、原則として、運営型施設に必要な運営能力及び信用力を有する専門のオペレーターに一括賃貸するか、運営を委託する方針ですが、当該オペレーターにおいて本投資法人の期待した運営がなされない場合、賃借人である当該オペレーターについて財務状況が悪化し若しくは破産その他の倒産手続が開始した場合、又は賃貸借契約の期間満了、途中解約若しくは解除等の場合、本投資法人は、当該資産からの収益の全部又は一部を収受できず、又は回収できない可能性があります。これらの要因により、本投資法人の収益に重大な悪影響が生じる可能性があります。

ｂ．ヘルスケア施設に関するリスク

本投資法人は、運営型施設のうちヘルスケア施設にも投資をする可能性がありますが、ヘルスケア施設に投資する場合においては、高齢の入居者が多いことから、入居契約締結時における入居者の意思能力等に関するリスクは、他の物件よりも大きくなる可能性があります。

また、ヘルスケア施設の運用においては、業務の特性上、プロパティ・マネジメント会社及び施設の運営やテナントサービス（ヘルスケア施設の場合は、主に介護サービス）を提供するオペレーターの代替性が小さいため、前記「（ト）プロパティ・マネジメント会社に関するリスク」に記載したリスク及び当該オペレーターに交代事由が生じた際の代替オペレーター確保に係るリスクが他の類型の物件よりも大きくなる可能性があります。

さらに、ヘルスケア施設においては、敷金及び保証金に相当する入居一時金の額が他の居住用資産よりも大きくなる傾向があります。したがって、ヘルスケア施設への投資比率の上昇に伴い、前記「（ル）敷金・保証金の利用に関するリスク」に記載したリスクが、より大きくなる可能性があります。なお、その前提として、入居契約及び入居一時金の法的性質が必ずしも明らかではないことから、本投資法人がヘルスケア施設を取得する際に、本投資法人が、入居契約及び（これに随伴して）入居一時金の返還債務を承継したものとみなされるリスクもあります。

この他、ヘルスケア施設は、間取り、付帯施設、その立地、建築基準法（昭和25年法律第201号。その後の改正を含みます。）による用途制限等の点で他の居住用資産とは異なる特性を有する場合があります。その結果、将来テナントが退去した際に他の類型の居住用資産への転用ができない、売却しようとした際に用途が限定されていることにより購入先が限られ処分ができない又は想定した価格で処分ができない等の可能性があります。また、介護保険等に関する将来的な制度改正により、ヘルスケア施設のオペレーターの運営環境が影響を受け（その影響はオペレーターの介護保険料への収入依存度がより高ければより大きくなります。）、結果として本投資法人の賃料収入に波及する等して物件の価値にも影響を及ぼす可能性があります。

ｃ．ホテルに関するリスク

本投資法人は、運営型施設のうちホテルにも投資をする可能性がありますが、ホテルに投資する場合、経済の動向や他のホテルとの競合に伴いホテルの収益力が減退するときには、テナントがホテルの営業から撤退し、退去することがあります。

既往テナントが退去した場合、構造の特殊性からテナントの業態を大きく変更することが困難であることが多く、また、運営に当たり高度な知識が要求されることから代替テナントとなり得る者が少ないため、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化し、不動産の稼働率が大きく低下し、又は代替テナントを確保するために賃料水準を下げざるを得なくなることがあり、その結果、本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

（３）不動産関連資産－不動産に関するリスク

（イ）不動産の流動性、取引コスト等に関するリスク

一般に、不動産の有する特徴として、特に地理的位置の固定性、不動性（非移動性）、永続性（不変性）、個別性（非同質性、非代替性）等が挙げられます。また、上記の特性のほ

かに、取引当事者の属性や取引動機等の取引事情等によってもその価格が影響される等の特性もあります。これらの特性のために、不動産は、国債・長期預金等の金融商品等に比べ一般的に流動性が相対的に低い資産として理解されています。そして、それぞれの不動産の個別性が強いため、売買において一定の時間と費用を要しますし、その時間や費用の見積りが難しく、予想よりも多くの時間と費用が費やされ、その結果、不動産を取得又は売却できない可能性があり、さらに、不動産が所在する地域によっては、不動産売買市場への参加者が限定されることがあり、また不動産が共有物件又は区分所有物件である場合、土地と建物が別個の所有者に属する場合等、権利関係の態様が単純ではないことがあり、以上の流動性等に関するリスクが増幅されます。

経済環境や不動産需給関係の影響によっては、取得を希望する物件を希望どおりの時期・条件で取得できず、又は売却を希望する物件を希望どおりの時期・条件で売却できない可能性もあります。これらの結果、本投資法人はその投資方針に従った運用ができず、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

（ロ）物件取得の競争に関するリスク

本投資法人は、その規約において、不動産等資産を主たる投資対象として、中長期的な観点から、不動産等資産の着実な成長と安定した収益の確保を目指して運用を行うことをその投資の基本方針としています。しかしながら、不動産投資信託その他のファンド、大小の投資家等による不動産投資は今後活発化する可能性があり、その場合、物件取得の競争が激化し、物件取得がそもそもできず又は投資採算の観点から希望した価格での物件取得ができない等の事情により、本投資法人が利回りの向上や収益の安定化等のために最適と考える資産のポートフォリオを実現できない可能性があります。その結果、本投資法人はその投資方針に従った運用ができず、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

（ハ）スポンサーサポート契約に基づき想定どおりの物件取得が行えないリスク

本投資法人及び本資産運用会社は、サムティ株式会社とスポンサーサポート契約を締結しています。しかし、サムティ株式会社が本投資法人の投資基準に合致する情報を十分に取得又は提供できない可能性があるほか、スポンサーサポート契約は、本投資法人及び本資産運用会社に情報の提供を受ける権利や優先交渉権等を与えるものにすぎず、サムティ株式会社は、本投資法人に対して、不動産を本投資法人の希望する価格で売却する義務を負っているわけではありません。すなわち、本投資法人は、スポンサーサポート契約により、本投資法人が適切であると判断する不動産を適切な価格で取得できることまで常に確保されているわけではありません。

したがって、本投資法人は、本投資法人が利回りの向上や収益の安定化等のために最適と考える資産のポートフォリオを構築できない可能性があります。

（ニ）テナントの獲得競争に関するリスク

通常、不動産関連資産は、他の不動産とのテナント獲得競争にさらされているため、競合する不動産の新築、リニューアル等の競争条件の変化や、競合不動産の募集賃料水準の引下げ等により、賃料引下げや稼働率の低下を余儀なくされ、本投資法人の収益が悪化する場合があります。特に、立地条件や建物仕様等の点で本投資法人の不動産関連資産に優る競合不動産がある場合、その傾向は顕著になるものと予想されます。

（ホ）不動産の物的及び法的な欠陥・瑕疵に関するリスク

一般に、不動産には地盤地質、構造、材質等に関して欠陥、瑕疵等（隠れたものを含みます。また、工事における施工の不具合及び施工報告書の施工データの転用・加筆等を含みますが、これらに限りません。）が存在している可能性があります。また、適用される法令上の規制に対する遵守や、周辺の土地利用状況等によっても、その瑕疵や欠陥となる可能性となるものが含まれています。そこで、本資産運用会社が投資対象となる不動産関連資産の選定・取得の判断を行うに当たっては、対象となる不動産関連資産について利害関係のない第三者の専門業者から建物状況評価報告書等を取得し、かつ、原則として当該不動産関連資産の売主から売買契約等において譲渡の時点における一定の表明及び保証を取得するとともに、一定の瑕疵担保責任(注)を負担させることとしています（ただし、特に特別目的会社から

譲渡を受ける場合は、瑕疵担保責任を負担させられないこともあります。）。しかし、建物状況評価報告書等の作成に係る専門業者の調査には、提供される資料の内容やその調査範囲及び時間的な制約等から一定の限界があり、不動産関連資産に関する欠陥・瑕疵について完全に報告が行われているとは限りません。さらに、建物状況評価報告書等で指摘されなかった事項であっても、本投資法人が不動産関連資産を取得した後に欠陥、瑕疵等の存在が判明する可能性があります。また、建築基準法等の行政法規が求める所定の手続を経由した不動産についても、一般的に、建物の施工を受託した建築会社又はその下請け業者において、建物が適正に施工されていない可能性があり、建築基準関係規定の求める安全性や構造耐力等を有するとの保証はありません。

また、不動産関連資産の売主の表明及び保証の内容が真実かつ正確であるとは限らず、本投資法人の取得後に欠陥、瑕疵等の存在が判明する可能性がある一方、表明及び保証の期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例であり、また、元所有者又は元受益者が解散したり無資力になっているために実効性がない場合があります（なお、強制競売で購入した物件については、瑕疵担保責任の追及はできません（民法第570条ただし書）。）。さらに、不動産関連資産の売主が表明及び保証を全く行わず、若しくは制限的にしか行わない場合、又は瑕疵担保責任を全く負担せず、若しくは制限的にしか負担しない場合であっても、本投資法人が当該不動産関連資産を取得する可能性があります。

不動産関連資産に欠陥、瑕疵等が存在する場合、その程度によっては、当該不動産関連資産の資産価値が減少する可能性があり、又は、これを防ぐために、買主である本投資法人が当該欠陥、瑕疵等の補修、建替えその他に係る予定外の費用を負担せざるを得ない可能性があります。そして、これらに関し売主に対して表明及び保証違反を理由とする損害賠償責任や瑕疵担保責任を追及することが法的には可能であっても、売主が特別目的会社や経済的に破綻した会社である等のためその資力が十分でなかったり、解散等により存在しなくなっている等の事情により、責任追及に実効性がなく本投資法人に費用負担が発生するおそれがあります。本投資法人が特別目的会社から取得した不動産関連資産については、信託受益権の購入に係る信託受益権売買契約上、売主は、責任財産を限定してのみ瑕疵担保責任を負うことになる場合があります。

不動産をめぐる権利義務関係も、その特殊性や複雑性ゆえに種々の問題を引き起こす可能性があります。本投資法人は不動産関連資産を取得するに当たって、不動産登記簿を確認する等売主の所有権の帰属に関する調査を行いますが、不動産登記にいわゆる公信力がない一方で、実際の取引において売主の権利帰属を確実に知る方法が必ずしもあるとはいえないため、本投資法人の取得後に、当初より売主が所有権を取得し得なかったことが判明する可能性があります。また、本投資法人が取得した権利が第三者の権利の対象になっていることや第三者の権利を侵害していることが、本投資法人の取得後になって判明する可能性があります。これらの問題が発生した場合、前述した欠陥や瑕疵等と同様、法律上又は契約上の瑕疵担保責任や表明保証責任を追及できることもありますが、そのような責任追及には実効性がないおそれもあります。

（注）民法第570条に基づく、売買の目的物に隠れた瑕疵があったときに売主が買主に対して負う責任をいいます。

(へ) 土地の境界紛争等に関するリスク

不動産関連資産を取得するまでの時間的制約等から、隣接地権者からの境界確定同意が取得できず、又は境界標の確認ができないまま、当該不動産関連資産を取得する事例が一般に少なからず見られ、本投資法人において今後取得する物件についてもその可能性は小さくありません。したがって、状況次第では、本投資法人が後日当該不動産関連資産を処分するときに事実上の障害が発生し、又は、境界に関して紛争が発生して、所有敷地の面積の減少、損害賠償責任の負担を余儀なくされる等、不動産関連資産について予定外の費用又は損失を負担する可能性があります。同様に、越境物の存在により、不動産関連資産の利用が制限され賃料に悪影響を与える可能性や、越境物の除去等のために追加費用を負担する可能性もあります。

これらの結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

（ト）不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク

不動産のうち建物は、建築物の敷地、構造、設備及び用途に関する基準等を定める建築基準法の規制に服します。その建築時点（正確には建築確認取得時点）においては、建築基準法上及び関連法令上適格であった建物でも、その後の建築基準法等の改正に基づく規制の変更により、変更後の規制の下では不適格になることがあります。例えば、建築基準法は、耐震基準について昭和56年にいわゆる新耐震基準を採用し、それ以降に建築されるべき建物にはそれ以前とは異なる耐震基準が適用されています。

その他、不動産は、様々な規制の下にあり、国の法令の他、各地方公共団体の条例や行政規則等による規制があることもあります。例えば、駐車場の付置義務、住宅の付置義務、福祉施設の付置義務等の他、これらの義務に関連して、建物の新築・増築に際して地方公共団体等と協議する義務等を課されることがあります。また、道路指定により敷地面積・容積率が結果として減少することもあります。そして、これらの規制も、随時改正・変更されています。

法規制の変化によりかつて法令に適合していながら後日適合しなくなった建物を「既存不適格」と呼ぶことがあります。既存不適格の建物は、これを改築したり、建て替えたりしようとする際に、従前の建物と同等の建ぺい率・容積率（注）・高度・設備等を維持できなくなり、追加の設備が必要とされ、又は建替自体が事実上困難となる可能性があります。このような場合には、不動産の資産価値や譲渡価格が下がり、その結果、投資主に損害を与える可能性があります。

以上の他、土地収用法（昭和26年法律第219号。その後の改正を含みます。）や土地区画整理法（昭和29年法律第119号。その後の改正を含みます。）のような私有地の収用・制限を定めた法律の改正等により、不動産の利用、用途、収用、再開発、区画整理等に規制が加えられ、又はその保有、管理、処分その他の権利関係等に制限が加えられることがあり、その結果、関連する費用等が増加し、又は不動産の価値が減殺される可能性があります。

（注）「建ぺい率」とは、建築基準法第53条に定められる、建築物の建築面積の敷地面積に対する割合をいい、本書では用途地域等に応じて都市計画で定められる数値を記載しています。なお、本書で記載する建ぺい率は、敷地が街区の角にあることその他の要因により実際に適用される割合とは、異なる場合があります。「容積率」とは、建築基準法第52条により定められる、建築物の各階の床面積の合計の敷地面積に対する割合をいい、本書では用途地域等に応じて都市計画で定められる数値を記載しています。なお、本書で記載する容積率は、前面道路の幅員その他の要因により実際に適用される割合とは、異なる場合があります。また、「用途地域」とは、都市計画法（昭和43年法律第100号。その後の改正を含みます。）第８条第１項第１号に掲げられているものをいいます。地域内で建築（新築・増築・改築・移転）したり建物の用途を変更したりするような場合には、用途地域の種類によって一定の制限を受けることがあります。

（チ）法令等の変更に関するリスク

消防法（昭和23年法律第186号。その後の改正を含みます。以下「消防法」といいます。）等その他不動産の建築・運営・管理に影響する関係法令や条例の改正等により、将来的には不動産関連資産の管理費用等が増加する可能性があります。また、建築基準法、都市計画法等の不動産に関する行政法規の改正等、新たな法令等の制定及びその改廃、又は、収用、再開発、区画整理等の事業により、不動産関連資産に関する権利が制限される可能性があります。さらに、環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、不動産関連資産について、大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務、所有者としての無過失責任等が課される可能性もあります。このように、法令又は条例の制定・改廃等が本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

（リ）区分所有物件に関するリスク

本投資法人は、区分所有建物にも投資をする可能性があります。区分所有建物（注）とは建物の区分所有等に関する法律（昭和37年法律第69号。その後の改正を含みます。以下「区分所有法」といいます。）の適用を受ける建物で、単独所有の対象となる専有部分（居室等）と共有となる共用部分（建物の躯体、エントランス部分等）から構成されます。不動産が区分所有物件である場合には、その管理及び運営は区分所有者間で定められる管理規約等に服します。この管理規約等は、原則として区分所有者及びその議決権の各４分の３以上の多数決によらなければ変更できません（区分所有法第31条）。なお、建替え決議等においてはさらに多数決の要件が加重されています。また、区分所有者の議決権数は、必ずしも区分所有割合（専有部分の床面積割合）に比例するわけではありません。したがって、本投資法人が区分所有建物に投資する場合において議決権の４分の３を有していないときには、区分所有

物件の管理及び運営について本投資法人の意向を十分に反映させることができない可能性があります。

区分所有者は、自己の専有部分を原則として自由に処分することができます。したがって、本投資法人の意向にかかわりなく区分所有者が変更される可能性があります。新区分所有者の資力、数、属性等の如何によっては、不動産関連資産の価値や収益が減少する可能性があります。これに対し、区分所有規約等において当該不動産の区分所有権（敷地の共有持分を含みます。）を処分する場合に他の区分所有者の先買権又は優先交渉権、処分における一定の手続の履践義務等が課されている場合があります。この場合は、本投資法人が区分所有権を処分する際に事前に優先交渉を他の区分所有者と行う等の制約を受ける可能性があります。

（注）１棟の建物であっても、構造上複数の部分に区分され、独立して住居、店舗、事務所又は倉庫その他建物としての用途に使用される場合には、各々の建物部分は分離してそれぞれ所有権の対象とすることができます。このような所有権のことを区分所有権といい、区分所有権を有する者のことを区分所有者、区分所有の対象となる建物全体を区分所有建物といいます。

（ヌ）共有物件に関するリスク

本投資法人は、共有物件にも投資をする可能性があります。不動産関連資産が第三者との間で共有されている場合、その保存・利用・処分等について単独で所有する場合には存在しない種々の問題が生じる可能性があります。

まず、共有物の管理は、共有者間で別段の定めをした場合を除き、共有者の持分の過半数で行うものとされているため（民法第252条）、持分の過半数を有していない場合には、当該不動産の管理及び運営について本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。また、共有者はその持分の割合に応じて共有物の全体を利用することができるため（民法第249条）、他の共有者によるこれらの権利行使によって、本投資法人の当該不動産の保有又は利用が妨げられるおそれがあります。

共有物全体を一括処分する際には、全共有者の合意が必要です。したがって、本投資法人は共有物を希望する時期及び価格で売却できないおそれがあります。もっとも、共有者には共有物の分割を請求する権利があり（民法第256条第１項本文）、これにより単独の処分又は使用収益を行うことが可能ですが、現物分割が不可能である場合は、裁判所により共有物全体の競売を命じられる可能性があります（民法第258条第２項）。また、本投資法人が分割を請求できる反面、本投資法人が分割を望まないときでも、他の共有者からの請求にも服さなければならない可能性があります。共有者間で不分割の合意をすることは可能ですが（民法第256条第１項ただし書）、その場合であっても、合意の有効期間（同条により、５年が最長ですが、５年を限度に更新することも可能です。）が満了していたり、その合意が未登記であるために第三者に対抗できないことがあります。また、共有者が破産した場合又は共有者について会社更生手続若しくは民事再生手続が開始された場合は共有物の分割が行われる可能性があります（ただし、共有者は、破産手続、会社更生手続又は民事再生手続の対象となった他の共有者の有する共有持分を相当の償金を支払って取得することができます（破産法第52条、会社更生法第60条、民事再生法第48条）。）。共有不動産の分割がなされた場合、当該不動産に係る賃料収入等に大幅な変動が生じる可能性があるほか、現物分割又は価額償還の方法により分割がなされ、本投資法人が共有不動産の一部又は全部を取得する場合において、他の共有者が分割前にその共有持分に設定していた担保権に服することを余儀なくされる可能性もあります。

他方、共有持分については、共有者は自己の持分を原則として自由に処分することができます。したがって、本投資法人の意向にかかわりなく他の共有者が変更される可能性があります。新共有者の資力、数、属性等の如何によっては、不動産関連資産の価値や収益が減少する可能性があります。これに対し、共有者間の協定書乃至規約等において、当該不動産の持分を処分するに際し、他の共有者の先買権又は優先交渉権、事前同意の取得その他処分における一定の手続の履践等が課されている場合があります。この場合は、本投資法人が持分を処分する際に事前に優先交渉を他の共有者と行う等の制約を受ける可能性があります。

共有不動産を賃貸に供する場合、賃貸人の賃料債権は不可分債権となり、敷金返還債務は不可分債務になると一般的には解されています。したがって、本投資法人は、他の共有者（賃貸人）の債権者により当該他の共有者の持分を超えて賃料債権全部が差し押さえられたり、賃借人からの敷金返還債務を他の共有者がその持分等に応じて履行しない場合に、敷金全部の返還債務を負わされる可能性があります。これらの場合、本投資法人は、自己の持分

に応じた賃料債権相当額や他の共有者のために負担拠出した敷金返還債務相当額の償還を当該他の共有者に請求することができますが、当該他の共有者の資力の如何によっては、償還を受けることができないおそれがあります。

また、共有者が自ら負担すべき公租公課、修繕費、保険料等の支払い又は積立てを履行しない場合、当該不動産やその持分が法的手続の対象となる、又は、劣化する等の可能性があります。

共有不動産については、上記のような制約やリスクがあるため、不動産の鑑定評価及び市場での売買価格の決定等において、単独所有の場合には存在しない減価要因が加わる可能性があります。

（ル）借地物件に関するリスク

本投資法人は、借地権（土地の賃借権及び地上権）と借地権が設定された地上の建物に投資する可能性がありますが、このような物件は、土地建物とともに所有する場合に比べ、特有のリスクがあります。

まず、借地権は、土地の賃借権の場合も地上権の場合も、永久に存続するものではなく、期限の到来により消滅し、借地権設定者側に正当な事由がある場合には更新を拒絶され、又は借地権者側に地代不払等の債務不履行があれば解除により終了することもあります。借地権が消滅すれば、建物買取請求権が確保されている場合を除き、建物を取り壊して土地を返還しなければなりません。仮に、建物買取請求が認められても本投資法人が希望する価格で買い取られる保証はありません。

さらに、敷地が売却され、又は抵当権の実行により処分されることがありますが、この場合に、本投資法人が借地権について民法、建物保護ニ関スル法律（明治42年法律第40号。その後の改正を含みます。）又は借地借家法（平成３年法律第90号。その後の改正を含みます。以下「借地借家法」といいます。）等の法令に従い対抗要件を具備しておらず、又は競売等が借地権に先立ち対抗要件を具備した担保権の実行によるものである場合、本投資法人は、譲受人又は買受人に自己の借地権を主張できないこととなります。

また、借地権が土地の賃借権である場合には、これを取得し、又は譲渡する場合には、賃貸人の承諾が必要です。かかる承諾が速やかに得られる保証はなく、また、得られたとしても承諾料の支払いを要求されることがあります。その結果、本投資法人が希望する時期及び条件で建物を処分することができないおそれがあります。

また、本投資法人が借地権を取得するに際して保証金を支払う可能性もありますが、かかる場合において、借地を明け渡す際に、敷地所有者の資力が保証金返還に足りないときは、保証金の全部又は一部の返還を受けられないおそれがあります。

（ヲ）底地物件に関するリスク

本投資法人は、底地を取得する可能性がありますが、底地物件については、以下に記載するような特有のリスクがあります。

まず、借地権は、定期借地権の場合は借地契約に定める期限の到来により当然に消滅し、普通借地権の場合には期限到来時に本投資法人が更新を拒絶し、かつ本投資法人に更新を拒絶する正当事由があるときに限り消滅しますが、借地権が消滅する場合、本投資法人は、借地権者より時価での建物の買取りを請求される場合があります（借地借家法第13条、借地法（大正10年法律第49号。その後の改正を含みます。）第４条）。普通借地権の場合、借地契約の期限の到来時に更新拒絶につき、上記の正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に正確に予測することは不可能であり、借地権者より時価での建物の買取りを請求される場合においても、買取価格が本投資法人が希望する価格以下となる保証はありません。

また、借地権者の財務状況が悪化した場合又は破産手続、会社更生手続、民事再生手続その他の倒産手続の対象となった場合、借地契約に基づく土地の地代等の支払いが滞る可能性があり、この延滞地代等の合計額が敷金及び保証金等で担保される範囲を超えるときは、投資主に損害を与える可能性があります。借地契約では、多くの場合、地代等の借地契約の内容について、定期的に見直しを行うこととされています。地代の改定により地代等が減額された場合、投資主に損害を与える可能性があります。借地権者は借地借家法第11条に基づき

土地の地代等の減額請求をすることができ、これにより、当該底地から得られる地代等収入が減少し、投資主に損害を与える可能性があります。

（ワ）開発物件に関するリスク

投信法上、投資法人は、自ら建物の建築を行うことはできませんが、工事期間中のテナントの退去によるキャッシュフローの変動がポートフォリオ全体に過大な影響を与える場合等の一定の場合を除き、建物の建築に係る請負契約の注文者となることはできると考えられています。本投資法人は、原則として開発中の不動産への投資を行うことは予定していません。ただし、建物竣工後の取得を条件に不動産関連資産の取得のための契約を締結した上で、投資することがあります。また、本投資法人が取得した土地をスポンサーに賃貸し、当該土地上でスポンサーが不動産の建築を行った上で、当該建築済みの不動産を本投資法人が取得する場合があります。かかる場合は、本投資法人が建物の建築に係る請負契約の注文者となっている場合と実質的に同様のリスクを負担していると考えられる場合もあり得ます。建築中の不動産については、既に完成した物件を取得する場合に比べて、以下に例示するような固有のリスクが加わります。

ａ．開発途中において、地中障害物、埋蔵文化財、土壌汚染等が発見されることがあり、これらが開発の遅延、変更又は中止の原因となる可能性。
ｂ．工事請負業者の倒産又は請負契約の不履行により、開発が遅延、変更又は中止される可能性。
ｃ．開発コストが当初の計画を大きく上回る可能性。
ｄ．天変地異により開発が遅延、変更又は中止される可能性。
ｅ．行政上の許認可手続により開発が遅延、変更又は中止される可能性。
ｆ．開発過程において事故が生じる可能性。
ｇ．竣工後のテナントの確保が当初の期待を下回り、見込みどおりの賃貸事業収入を得られない可能性。
ｈ．その他予期せぬ事情により開発の遅延、変更又は中止が必要となる可能性。

これらの結果、開発物件からの収益等が予想を大きく下回る可能性があるほか、予定された時期に収益等が得られなかったり、予定されていない費用、損害又は損失を本投資法人が被る可能性があります。また、竣工直後は稼働率が通常低く、稼働率を上げるのに予想以上の時間が掛かることもあります。このため本投資法人の収益等が重大な悪影響を受ける可能性があります。

（カ）鑑定評価額に関するリスク

不動産の鑑定評価額は、個々の不動産鑑定士による地域分析、個別分析等の分析の結果に基づく、ある一定時点における不動産鑑定士の判断や意見を示したものにとどまります。同一物件について鑑定評価を行った場合でも、個々の不動産鑑定士によって、その適用する評価方法又は調査の方法若しくは時期、収集した資料等の範囲等によって鑑定評価額が異なる可能性があります。また、同一物件について、同一の不動産鑑定士が鑑定評価を行った場合でも、評価の時点が異なる場合、時点間の一般的要因、地域要因及び個別的要因等の変化等により鑑定評価額が大きく異なる可能性があります。さらに、かかる鑑定の結果が現在及び将来において当該鑑定評価額による売買を保証又は約束するものではなく、不動産が将来売却される場合であっても鑑定評価額をもって売却されるとは限りません。

（ヨ）わが国における賃貸借契約に関するリスク

わが国における賃貸用住居その他の賃貸借契約では、契約期間を２年とし、その後別段の意思表示がない限り自動的に更新されるとするものが多く見られます。しかし、契約期間が満了する際、常に契約が更新されるとの保証はありません。また、契約期間の定めにかかわらず、テナントが一定期間前の通知を行うことにより契約を解約できることとされている場合が多く見受けられます。賃貸借契約が更新されず又は契約期間中に解約された場合、すぐに新たなテナントが入居するとの保証はなく、その結果、賃料収入が減少する可能性があります。期間の定めのある賃貸借契約においてテナントに中途解約権を付与していない場合、テナントは、居住の有無にかかわらず、当該賃貸借契約の有効期間中は賃料を支払う義務を

負担するのが原則ですが、契約が早期に解除され、テナントが退去した場合、残存期間全体についてのテナントに対する賃料請求が認められない場合もあります。
なお、賃貸人からの賃貸借契約の更新拒絶及び解除は、正当事由の存在が認められる場合を除いて困難であることが多いのが実情です。
定期賃貸借契約においては、テナントの賃料減額請求権を契約で排除することが可能ですが、定期賃貸借契約において契約期間中は賃料改定を行わない約束がなされた場合、一般的な賃料水準が上昇することにより、一般的な賃料水準に対する当該定期賃貸借契約の賃料が相対的に低下する可能性があります。

（タ）マスターリースに関するリスク
本投資法人の保有する不動産又は信託不動産においては、賃借人（サブリース会社）が当該不動産の所有者である本投資法人又は信託不動産の所有者である信託受託者との間でマスターリース契約を締結して建物を一括して貸借するとともに賃貸管理業務を受託し、その上で各貸室を第三者に対して転貸する、いわゆるサブリースの運用形態をとっているものが多くあります。サブリース会社の財務状態が悪化した場合、サブリース会社の債権者がサブリース会社のエンドテナントに対する賃料債権を差し押さえる等により、サブリース会社から賃貸人である本投資法人又は信託受託者への賃料の支払いが滞る可能性があるほか、賃貸管理その他サブリース会社としての機能に支障をきたして不動産又は信託不動産の稼働率が低下する可能性があり、本投資法人の収入が減少するおそれがあります。

（レ）賃料の減額に関するリスク
不動産関連資産のテナントが支払うべき賃料は、賃貸借契約の更新時であるか、契約期間中であるかを問わず、賃貸人と賃借人（テナント）の合意により減額される可能性があります。さらに、テナントが賃貸人に対し、借地借家法第32条（又は借家法（大正10年法律第50号。その後の改正を含みます。）第７条）に基づく賃料減額請求権を行使する可能性もあります。また、不動産関連資産と競合すると思われる不動産の賃料水準が全般的に低下した場合には、新たに入居するテナントとの間で締結される賃貸借契約における賃料の額が従前の賃料の額と比較して低下するとともに、上記のような賃料減額の可能性もより増大することになり、本投資法人の賃料収入の減少をもたらす可能性があります。
上記のように通常の建物賃貸借においてはテナントからの賃料減額請求権を特約で排除することはできませんが、定期建物賃貸借においては、賃料減額請求権を特約により排除することも可能です。もっとも、定期建物賃貸借契約においてテナントが契約期間の定めにかかわらず早期解約した場合、契約上の当然の権利として又は違約金条項に基づく権利として、残期間の賃料全てについて必ずテナントに対して請求できるかどうかは、未だ事例の蓄積が乏しいため定かでありません。特に、残期間の途中で新たなテナントが見つかり、賃料収入が得られることとなった場合には、その効力が制限される可能性があります。なお、そもそも契約上、違約金の額が一定期間の賃料に対応する分だけに限られている場合もあり得ます。また、賃貸人にとって、定期建物賃貸借契約には、通常の賃貸借契約に比べ契約期間中の賃料収入の安定が期待できるという有利な面がある一方で、賃料が低く抑えられがちであったり、特約の定め方によっては一般的な賃料水準が上昇する場合でもそれに応じた賃料収入の増加を期待することができない等、不利益な面もあります。
なお、本投資法人が賃貸している不動産関連資産を賃借人が転貸している場合には、転貸条件が必ずしも賃貸条件と同一ではなく、何らかの理由で本投資法人が転借人と直接の賃貸借契約関係を有することとなったとき、低額の賃料を甘受せざるを得ない可能性があります。

（ソ）テナントの支払能力に関するリスク
テナントが特に解約の意思を示さなくても、テナントの財務状況が悪化した場合又はテナントが破産手続、会社更生手続、民事再生手続その他の倒産手続の対象となった場合には、賃料の支払いが滞る可能性があります。このような延滞された賃料等（場合により原状回復費用その他の損害金を含みます。）の合計額が敷金及び保証金で担保される範囲を超えると、賃料等が回収できないこととなり、当該不動産から得られる賃料収入が減少し、投資主に損害を与える可能性があります。特に、全賃料収入のうち特定のテナントからの賃料収入

が占める割合が小さくない場合においては、当該テナントが賃料の支払能力を失った場合には、当該不動産の賃料収入に与える影響が大きくなります。
また、賃貸人が賃貸借契約上の債務の履行を怠った場合には、テナントは賃料不払をもってこれに対抗することができるため、テナントが賃貸人側の何らかの落ち度を理由に意図的な賃料不払をもって対抗する可能性もあり、その場合には当該不動産から得られる賃料収入が減少し、投資主に損害を与える可能性があります。本投資法人では、かかるリスクを低減するために、テナント信用力を勘案したテナント選定及び賃料支払状況等の管理体制の整備を行い、また、投資対象の適切な分散を図りますが、かかるリスクが現実化しないという保証はありません。

（ツ）賃料保証会社に関するリスク
本投資法人は、保有物件の一部のエンドテナントについて賃料保証会社の滞納賃料保証システムを導入しています。当該保証システムは、マスターリース会社、エンドテナント及びエンドテナントの賃料債務等に係る保証人たる賃料保証会社の第三者間の保証契約に基づくものであり、当該保証契約上、エンドテナントにおいて賃料の滞納が発生した場合、マスターリース会社が賃料保証会社に代位弁済を請求することが可能ですが、賃料保証会社が破産その他の法的倒産手続等に入った場合、マスターリース会社が同社から当該代位弁済の履行を受けることができなくなる可能性や、エンドテナントが賃料相当額を賃料保証会社に支払っている場合には、その回収が困難となる可能性があります。また、賃料保証会社の滞納賃料保証システムに加えて、賃料保証会社にエンドテナントから収納代行を委託している場合は、賃料保証会社が破産その他の法的倒産手続等に入った場合、賃料保証会社によって回収済みの賃料を回収することができなくなる可能性があります。このように、賃料保証会社からの回収が不可能又は困難となった結果、当該物件の収益ひいては本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

（ネ）不動産の運用費用の増加に関するリスク
経済全般のインフレーション、人件費や水道光熱費の高騰、不動産管理や建物管理に係る費用又は備品調達等の管理コストの上昇、修繕費の負担、各種保険料の値上げ、公租公課の増大その他の理由により、不動産の運用に関する費用が増加する可能性があります。一方で、不動産関連資産からの収入がこれに対応して増加するとの保証はありません。他方で、本投資法人の運用資産である不動産が地域的に分散することにより、適切な管理を行うために必要な不動産の運用に関する費用が大きくなる可能性があります。本投資法人においてはプロパティ・マネジメント会社を適切にコントロールすることで賃貸経営の効率性を損なわず、ポートフォリオ全体としての収益性の維持・向上を目指しますが、かかる取組みが成功しない場合には、本投資法人の収益に悪影響を与えるおそれがあります。

（ナ）入居者の建物使用態様に関するリスク
建物そのものが法令や条例等の基準を満たす場合であっても、入居者による建物への変更工事、内装の変更等により、建築基準法・消防法その他の法令や条例等に違反する状態となり、本投資法人が、その改善のための費用を負担する可能性があります。また、賃貸借契約における規定の如何にかかわらず、入居者による転貸や賃借権の譲渡が本投資法人の関与なしに行われる可能性があります。その他、暴力団員による不当な行為の防止等に関する法律（平成３年法律第77号。その後の改正を含みます。）に定める暴力団の入居や、入居者による風俗営業等の規制及び業務の適正化等に関する法律（昭和23年法律第122号。その後の改正を含みます。）に定める風俗営業の開始等入居者の建物使用態様により不動産関連資産のテナント属性が悪化し、これに起因して建物全体の賃料水準が低下する可能性があります。

（ラ）不動産の毀損等に関するリスク
不動産関連資産につき滅失、毀損又は劣化等が生じ、修繕が必要となることがあります。かかる修繕に多額の費用を要する場合があり、また、修繕工事の内容やその実施の仕方によっては、テナントの使用収益に影響を与えたり、テナントの館内移転が必要となったりするため、賃料収入等が減少し又は少なからぬ付帯費用が発生する場合があります。他方、かかる修繕が困難若しくは不可能な場合には、将来的に不動産関連資産から得られる賃料収入等

が減少するおそれがあります。これらの結果、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

（ム）災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク

火災、地震、暴風雨、洪水、破裂爆発、落雷、風ひょう雪災、電気的事故、機械的事故、戦争、暴動、騒乱、テロ等（以下「災害等」といいます。）により、不動産関連資産が滅失、劣化又は毀損し、その価値が消滅、減少する可能性があります。このような場合には、滅失、劣化又は毀損した箇所を修復するため一定期間建物が不稼働を余儀なくされることにより、賃料収入が減少し又は当該不動産の価値が下落する結果、投資主に損害を与える可能性があります。また、これらの災害等によりテナントの支払能力等が悪影響を受ける可能性もあります。

ただし、本投資法人は、災害等による損害を補填する火災保険や賠償責任保険等を付保する方針です。しかし、不動産関連資産の個別事情等により、保険契約が締結されない可能性、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生する可能性、保険契約でカバーされない災害等（例えば、故意によるもの、戦争やテロ行為等に基づくものは必ずしも全て保険でカバーされるものとは限りません。）が発生する可能性又は保険契約に基づく支払いが保険会社により行われず若しくは遅れる可能性も否定できません。また、保険金が支払われた場合でも、行政上の規制その他の理由により事故発生前の状態に回復させることができない可能性があります。

本投資法人の付保に関する方針の概要については、参照有価証券報告書「第一部　ファンド情報／第１　ファンドの状況／２　投資方針／（１）投資方針／⑪ポートフォリオ運営・管理方針／Ｅ．付保方針」をご参照ください。

（ウ）不動産に係る所有者責任に関するリスク

本投資法人の不動産関連資産の瑕疵等を原因として、第三者の生命、身体又は財産その他法律上保護に値する利益を侵害した場合に、損害賠償義務が発生し、結果的に本投資法人が予期せぬ損失を被る可能性があります。特に、土地の工作物の所有者は、民法上、占有者に過失がない場合は無過失責任を負うこととされています（民法第717条第１項ただし書）。

不動産関連資産に関しては、施設賠償責任保険等の適切な保険を付保する予定です。しかし、不動産関連資産の個別事情等により、保険契約が締結されない可能性、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生する可能性又は保険契約に基づく支払いが保険会社により行われず若しくは遅れる可能性は否定できません。

（ヰ）有害物質に係るリスク

不動産関連資産として取得した土地について産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されている場合、当該敷地及び建物の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために土壌の入替えや洗浄が必要となって予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。また、不動産関連資産として取得した建物の建材等にアスベストその他の有害物質を含む建材等が使用されているか、若しくは使用されている可能性がある場合、又はPCBが保管されている場合等には、状況によって当該建物及びその敷地の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、かかる有害物質を除去するために建材等の全面的又は部分的交換や、保管・撤去費用等が必要となって予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。

また、かかる有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、不動産関連資産の所有者として損害を賠償する義務が発生する可能性があります。

（ノ）売主の倒産等の影響を受けるリスク

一般に、売主が不動産関連資産を売却した後に売主が倒産手続に入った場合、当該不動産関連資産の売買又は売買についての対抗要件具備が当該売主の管財人により否認される可能性があります。また、財産状態が健全でない売主が不動産関連資産を売却した場合、当該不動産関連資産の売買が当該売主の債権者により詐害行為を理由に取り消される可能性があります。

また、売買取引を担保付融資取引であると法的に性格づけることにより、依然としてその目的物が売主（又は倒産手続における管財人乃至財団）に属すると解される可能性があり、特に担保権の行使に対する制約が、破産手続等に比較して相対的に大きい会社更生手続においては深刻な問題となり得ます。

（オ）運用資産の売却に伴う責任に関するリスク

本投資法人が運用資産を売却した場合に、当該運用資産に物的又は法律的な瑕疵があるために、法律の規定に従い、瑕疵担保責任を負う可能性があります。特に、本投資法人は、宅建業法上のみなし宅地建物取引業者となりますので、買主が宅地建物取引業者でない場合には、瑕疵担保責任を排除することが原則としてできません。

また、法律の規定以外にも、売買契約上の規定に従い、運用資産の性状その他に関する表明保証責任や瑕疵担保責任を負う可能性があります。

これらの法律上又は契約上の表明保証責任や瑕疵担保責任を負う場合には、買主から売買契約を解除され、又は買主が被った損害の賠償をしなければならず、本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。

さらに、賃貸中の運用資産の売却においては、新所有者が賃借人に対する敷金返還債務等を承継するものと解されており、実務もこれに倣うのが通常ですが、旧所有者が当該債務を免れることについて賃借人の承諾を得ていない場合、旧所有者は新所有者とともに当該債務を負い続けると解される可能性があり、予定外の出費を強いられる場合があり得ます。

（ク）専門家報告書等に関するリスク

不動産の鑑定評価額及び不動産価格調査の調査価額は、個々の不動産鑑定士等の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見を示したものにとどまり、客観的に適正な不動産価格と一致するとは限りません。同じ物件について鑑定、調査等を行った場合でも、不動産鑑定士等、評価方法又は調査の方法若しくは時期によって鑑定評価額、調査価額の内容が異なる可能性があります。また、かかる鑑定等の結果は、現在及び将来において当該鑑定評価額や調査価額による売買の可能性を保証又は約束するものではありません。

建物状況調査報告書等は、建物の評価に関する専門家が、設計図書等の確認、現況の目視調査及び施設管理者への聞き取り等を行うことにより、現在又は将来発生することが予想される建物の不具合、必要と考えられる修繕又は更新工事の抽出及びそれらに要する概算費用並びに再調達価格の算出、並びに建物の耐震性能及び地震による損失リスク等を検討した結果を記載したものでありますが、専門業者から提供されるこれらの諸資料の内容とその精度には限界があり、提供される資料の内容、依頼を受けた専門家の能力、売主やその前所有者やテナントの協力の程度、調査が可能な書面等の範囲及び時間的な制約等から、不動産に欠陥、瑕疵等が存在しないことを保証又は約束するものではありません。

また、不動産に関して算出される予想損失率も個々の専門家の分析に基づく予想値にすぎません。予想損失率は、予想損失額の再調達価格に対する比率で示されますが、将来、地震が発生した場合、予想以上の多額の復旧費用が必要となる場合があります。

（４）不動産関連資産－信託受益権特有のリスク

（イ）信託受益者として負うリスク

信託受益者とは受益権を有する者をいい（信託法（平成18年法律第108号。その後の改正を含みます。）第２条第６項。なお、以下、平成19年９月30日施行の同法を「新信託法」といい、新信託法施行前の信託法（大正11年法律第62号。その後の改正を含みますが、信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律（平成18年法律第109号）による改正を含みません。）を「旧信託法」といい、信託契約に別段の定めがない限り、平成19年９月30日より前に効力を生じた信託契約については、信託財産についての対抗要件に関する事項を除き、旧信託法が適用されます（信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律第２条）。）、信託契約等の信託行為に基づいて信託財産に属する財産の引渡しその他の信託財産に係る給付をすべきものに係る債権等を有します。また、不動産信託においては、信託の清算の際の残余財産受益者等として、残余財産の給付を内容とする債権の受益者や、残余財産の帰属すべき者として指定されることが通常です。

旧信託法の下では、信託受託者が信託事務の処理上発生した信託財産に関する租税、受託者の報酬、信託財産に瑕疵があることを原因として第三者が損害を被った場合の賠償費用等の信託費用については、最終的に受益者が負担することになっていました（旧信託法第36条第２項、第37条等）。すなわち、信託受託者が信託財産としての不動産を所有し管理するのは受益者のためであり、その経済的利益と損失は、最終的には全て受益権に帰属することになっていました。したがって、本投資法人が不動産、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権を取得する場合には、信託財産に関する十分なデューディリジェンスを実施し、保険金支払能力に優れる保険会社を保険者、受託者を被保険者とする損害保険を付保すること等、本投資法人自ら不動産を取得する場合と同等の注意をもって取得する必要があり、一旦不動産、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権を保有するに至った場合には、信託受託者を介して、原資産が不動産である場合と実質的にほぼ同じリスクを受益者たる本投資法人が負担することになり、その結果、投資主に損害を与える可能性がありました。

新信託法の下では、旧信託法第36条第２項が廃止され、法律上の義務として信託受益者がこのような責任を負うことはなくなりましたが、信託受益者と信託受託者の間で信託費用等に関し別途の合意をすることは許容されており（新信託法第48条第５項、第54条第４項等）、信託契約において信託費用等を受益者が負担する旨の合意がなされるのが一般的となっています。かかる合意がなされた場合には同様に本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。

（ロ）信託受益権の流動性に係るリスク

本投資法人が不動産の信託受益権を保有運用資産とする場合、信託受託者を通じて信託財産としての不動産を処分するときは、既に述べた不動産の流動性リスクが存在します。また、信託受益権を譲渡しようとする場合には、信託受託者の承諾を契約上要求されることがあります。さらに、譲渡する信託受益権については金商法上の有価証券とみなされますが、譲渡に際しては、原則として、債権譲渡と同様の譲渡方法によることになること（新信託法第94条）、及び不動産の信託受益権は取引所金融商品市場等において取引がなされていないこと等により、株券や社債券のような典型的な有価証券と比較すると相対的に流動性が低いというリスクが存在します。また、信託受託者は原則として瑕疵担保責任を負って信託不動産の売却を行わないため、本投資法人の意思にかかわらず信託財産である不動産の売却ができなくなる可能性があります。

（ハ）信託受託者に係るリスク

ａ．信託受託者の破産・会社更生等に係るリスク

旧信託法上、受託者が破産手続開始の決定を受け又は会社更生手続その他の倒産手続の対象となった場合に、信託財産が破産財団又は更生会社の財産その他受託者の固有財産に属するか否かに関しては明文の規定はないものの、旧信託法の諸規定、とりわけ信託財産の独立性という観点から、登記等の対抗要件を具備している限り、信託財産が信託受託者の破産財団又は更生会社の財産その他信託受託者の固有財産に帰属するリスクは極めて低いと考えられていました。信託受託者が破産した場合、旧信託法第42条第１項に基づき信託受託者の任務は終了し、旧信託法第50条に基づき信託財産の名義人でもなくなることから、信託財産は破産財団に属さないと説明する向きもありました（破産法第34条第１項）。また、旧信託法第16条によれば、信託財産に対する信託受託者自身の債権者による差押は禁止されており、信託財産は受託者の債権者との関係では信託受託者自身の債務の引当財産にならないと考えられ、信託財産は管財人等による取戻しリスクにさらされないものと考えられていました。

新信託法においては、信託財産は信託受託者の固有財産に属しない旨が明文で規定されています（新信託法第25条第１項、第４項及び第７項）。

ただし、信託財産であることを破産管財人等の第三者に対抗するためには、信託された不動産に信託の公示（信託の登記）をする必要がありますので、不動産を信託する信託の受益権については、この信託の公示（信託の登記）がなされるものに限り本投資法人は取得する予定です。しかしながら、必ずこのような取扱いがなされるとの保証はありません。

ｂ．信託受託者の債務負担に伴うリスク

信託財産の受託者が、信託目的に反して信託財産である不動産を処分した場合、又は信託財産である不動産を引当てとして、何らかの債務を負うことにより、不動産を信託する信託の受益権を財産とする本投資法人が不測の損害を被る可能性があります。また、受託者が、その権限に属しない行為又は信託財産に属する財産を固有財産に帰属させる等の利益相反行為を行うことにより、本投資法人が不測の損害を被る可能性があります。かかるリスクに備え、旧信託法は信託の本旨に反した信託財産の処分行為の取消権を受益者に認めており（旧信託法第31条本文）、また、新信託法は、受託者の権限違反行為や利益相反行為の取消権を受益者に認めていますが（新信託法第27条第１項及び第２項、第31条第６項及び第７項）、一定の場合には取消権が認められない等、本投資法人は、常に係る権利の行使により損害を免れることができるとは限りません。

信託受益権を取得するに際しては、十分なデューディリジェンスを実施し、①信託契約上、当該信託の目的が受益者の利益のためにのみ行われていることが明確にされていること、②信託財産の処分や信託財産に属する金銭の運用等についても、厳しい制約を課されていることが満たされている信託の受益権のみ投資対象とすることで、信託財産が勝手に処分されたり、信託財産が新たに債務を負担して、その結果として本投資法人が不利益を被る可能性は回避されると考えられますが、常にそのようなことを回避できるとの保証はありません。

（５）税制に関するリスク

（イ）導管性要件に係るリスク

税法上、投資法人に係る課税の特例規定により、一定の要件（導管性要件）を満たした投資法人に対しては、投資法人と投資主との間の二重課税を排除するため、利益の配当等を投資法人の損金に算入することが認められています。

投資法人の主な導管性要件	
支払配当要件	配当等の額が配当可能利益の額の90%超であること （利益超過分配を行った場合には、金銭の分配の額が配当可能額の90%超であること）
国内50％超募集要件	投資法人規約において、投資口の発行価額の総額のうちに国内において募集される投資口の発行価額の占める割合が50%を超える旨の記載又は記録があること
借入先要件	機関投資家（租税特別措置法第67条の15第１項第１号ロ（２）に規定するものをいいます。次の所有先要件において同じです。）以外の者から借入れを行っていないこと
所有先要件	事業年度の終了の時において、発行済投資口が50人以上の者によって所有されていること又は機関投資家のみによって所有されていること
非同族会社要件	事業年度の終了の時において、投資主の１人及びその特殊関係者により発行済投資口の総口数あるいは議決権総数の50%超を保有されている同族会社に該当していないこと
会社支配禁止要件	他の法人の株式又は出資の50%以上を有していないこと（一定の海外子会社を除きます。）

本投資法人は、導管性要件を満たすよう努める予定ですが、今後、下記に記載した要因又はその他の要因により導管性要件を満たすことができない可能性があります。本投資法人が導管性要件を満たすことができなかった場合、利益の配当等を損金算入することができなくなり、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

ａ．会計処理と税務処理との不一致によるリスク

会計処理と税務処理との不一致が生じた場合、会計上発生した費用・損失について、税務上その全部又は一部を損金に算入することができない等の理由により、法人税等の税負担が発生し、配当の原資となる会計上の利益は減少します。支払配当要件における配当可能利益の額（又は配当可能額）は会計上の税引前利益に基づき算定されることから、多額の法人税額が発生した場合には、配当可能利益の額の90%超の配当（又は配当可能額の90%超の金銭分配）ができず、支払配当要件を満たすことが困難となる可能性があります。

なお、平成27年４月１日以後に開始する事業年度については、一時差異等調整引当額の増加額に相当する利益超過配当を行うことで、かかる課税を回避又は軽減できる可能性があります。

ｂ．資金不足により計上された利益の配当等の金額が制限されるリスク

借入先要件に基づく借入先等の制限や資産の処分の遅延等により機動的な資金調達ができない場合には、配当の原資となる資金の不足により支払配当要件を満たせない可能性があります。

ｃ．借入先要件に関するリスク

本投資法人が何らかの理由により機関投資家以外からの借入れを行わざるを得ない場合又は本投資法人の既存借入金に関する貸付債権が機関投資家以外に譲渡された場合、あるいはこの要件の下における借入金の定義が税法上において明確ではないためテナント等からの預り金等が借入金に該当すると解釈された場合においては、借入先要件を満たせなくなる可能性があります。

ｄ．投資主の異動について本投資法人のコントロールが及ばないリスク

本投資口が市場で流通することにより、本投資法人のコントロールの及ばないところで、所有先要件あるいは非同族会社要件が満たされなくなる可能性があります。

（ロ）税務調査等による更正処分のため、導管性要件が事後的に満たされなくなるリスク

本投資法人に対して税務調査が行われ、導管性要件に関する取扱いに関して、税務当局との見解の相違により更正処分を受け、過年度における導管性要件が事後的に満たされなくなる可能性があります。このような場合には、本投資法人が過年度において行った利益の配当等の損金算入が否認される結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

（ハ）不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

本投資法人は、規約において、特定不動産（本投資法人が取得する特定資産のうち不動産、不動産の賃借権若しくは地上権又は不動産の所有権、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権をいいます。）の価額の合計額の本投資法人の有する特定資産の価額の合計額に占める割合を100分の75以上とすること（規約第28条第４項）としています。本投資法人は、上記内容の投資方針を規約に定めること、及びその他の税法上の要件を充足することを前提として、直接に不動産を取得する場合の不動産流通税（登録免許税及び不動産取得税）の軽減措置の適用を受けることができると考えています。しかし、本投資法人がかかる軽減措置の要件を満たすことができない場合、又は軽減措置の要件が変更された場合には、軽減措置の適用を受けることができない可能性があります。

（ニ）一般的な税制の変更に係るリスク

不動産、不動産信託受益権その他本投資法人の運用資産に関する税制若しくは本投資法人に関する税制又はかかる税制に関する解釈・運用・取扱いが変更された場合、公租公課の負担が増大し、その結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。また、投資口に係る利益の配当、資本の払戻し、譲渡等に関する税制又はかかる税制に関する解釈・運用・取扱いが変更された場合、本投資口の保有若しくは売却による投資主の手取金の額が減少し、又は税務申告等の税務上の手続面での負担が投資主に生じる可能性があります。

（６）その他のリスク

（イ）減損会計の適用に関するリスク

「減損会計」とは、主として土地・建物等の事業用不動産について、収益性の低下により投資額を回収する見込みが立たなくなった場合に、一定の条件のもとで回収可能性を反映させるように帳簿価額を減額する会計処理のことをいいます。

地価の動向及び運用資産の収益状況等によっては、「減損会計」の適用により、会計上減損損失が発生し、本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があり、また、税務上は当該資産の売却まで損金を認識することができない（税務上の評価損の損金算入要件を満たした場合や減損損失の額のうち税務上の減価償却費相当額を除きます。）ため、税務と会計の齟齬が発生することとなり、税負担額が増加する可能性があります。

なお、平成27年４月１日以後に開始する事業年度については、一時差異等調整引当額の増加額に相当する利益超過配当を行うことで、かかる課税を回避又は軽減できる可能性があります。

（ロ）取得予定資産の取得を実行することができないリスク

本投資法人は、前記「２　投資対象／③取得済資産及び取得予定資産の概要」に記載の取得予定資産の取得を予定しています。経済環境等が著しく変わった場合、その他相手方の事情等により本件売買契約において定められた停止条件又は前提条件が成就しない場合等においては、取得予定資産を取得することができない可能性や当初予定していた時期に取得することができない可能性があります。これらの場合、本投資法人は、代替資産の取得を検討し又は速やかに取得予定資産の取得を完了するよう努力する予定ですが、短期間に投資に適した代替資産を取得し又は速やかに取得予定資産の取得を完了することができる保証はなく、手元資金を有利に運用することができないときには、投資主に損害を与える可能性があります。

（ハ）匿名組合出資持分への投資に関するリスク

本投資法人は、規約に基づき、不動産に関する匿名組合出資を行うことがあります。本投資法人が出資する場合、かかる匿名組合では、本投資法人の出資金を営業者が不動産等に投資しますが、当該不動産等に係る収益が悪化した場合や、当該不動産等の価値が下落した場合等には、本投資法人が匿名組合員として得られる分配金や元本の償還金額等が減少し、その結果、本投資法人が営業者に出資した金額を回収できない等の損害を被る可能性があります。また、匿名組合出資持分については、契約上譲渡が制限されていることがあり、又は確立された流通市場が存在しないため、その流動性が低く、本投資法人が譲渡を意図しても、適切な時期及び価格で譲渡することが困難となる可能性があります。

（７）投資リスクに対する管理体制

本投資法人は、上記に記載した各々のリスクに関し、本投資法人自らが投信法及び関連法規に定められた規制を遵守するとともに、本資産運用会社においては適切な社内規程の整備を行い、併せて必要な組織体制を敷き、役職員等に対する遵法精神を高めるための教育等の対策を講じています。具体的な取組みは、以下のとおりです。

①　本資産運用会社の体制

（イ）本資産運用会社は、本資産運用会社の取締役会において審議、決議され、本投資法人の役員会に報告される（ただし、変更が、利害関係者との取引制限に関する事項の策定又は変更である場合には、本投資法人の役員会において審議及び承認されます。）資産運用ガイドラインを遵守するとともに、本資産運用会社のコンプライアンス規程及び本投資法人のリスク管理規程に基づきコンプライアンス及びリスク管理を行います。

（ロ）本資産運用会社は、利害関係人等と本投資法人との間の取引については、原則として、本資産運用会社のリート・投資委員会、リート・コンプライアンス委員会、取締役会に付され取引に係る議案を審議するものとされています。かつ、利害関係取引に関する自主ルールを定めており、これを遵守することにより利益相反に係るリスク管理を行います。

（ハ）本資産運用会社は、金商法の改正による、投資法人に係るインサイダー取引規制導入に十分な対応を図るための内部態勢の構築を念頭におき、内部者取引の未然防止についての内部者取引管理規程を定め、役職員等のインサイダー取引（インサイダー類似取引も含まれます。）の防止に努めています。

（ニ）本資産運用会社は、リート・投資委員会及びリート・コンプライアンス委員会を設け、運用に係る年度計画や取得・売却に関する事項を審議することにより、異なる視点からリスク管理を行います。

（ホ）本資産運用会社は、コンプライアンスを統括するシニア・コンプライアンスオフィサーが、法令遵守の状況を監視します。

（ヘ）本資産運用会社は、リスクを管理するため、コンプライアンスチームをリスク管理部門とし、本資産運用会社のリスクの所在及びリスクの種類を理解した上で、各運用部門の担当者に当該内容を理解・認識させるよう、適切な方策を講じるものとします。リート投資運用部

は、投資基準に適合しなくなった不動産がある場合には、当該不動産の入替、売却等について検討を行い、これらの不動産の取扱いについては決算期毎に経営管理部のチェックを受けるものとし、さらに、投資基準に適合しなくなった不動産の状況について、定期的かつ必要に応じ取締役会へ報告するものとします。

（ト）本資産運用会社は、コンプライアンスに関する社内体制を整備し、コンプライアンス上の問題の発生についての対応を講じています。また、コンプライアンスマニュアルを作成し、コンプライアンス基本方針や役職員等の行動規範を定めるのみならず定期的にコンプライアンス研修を実施します。

（チ）本資産運用会社は、内部監査に関する社内体制を整備し、取締役会の実施困難な監視活動を通じて、リスクを特定し、その最小化を図っています。なお、内部監査に関する事項はコンプライアンスチームの業務となっています。そのため、自己監査を防止する観点から、コンプライアンスチームに対する内部監査は、代表取締役社長が別途任命する者が担当します。

② 本投資法人の体制

本投資法人は、少なくとも３ヶ月に１回以上役員会を開催し、適宜本資産運用会社の運用状況の報告を受けるほか、執行役員は適宜本資産運用会社の運用状況を聴取及び関係書類の閲覧・調査を実施し、本資産運用会社の管理・監督を行います。

以上のように、本投資法人及び本資産運用会社は投資リスクに対する管理体制を整備していますが、このような体制が常に有効に機能する保証はありません。管理体制が有効に機能しないことによりリスクが顕在化した場合、本投資法人又は投資主に損失が生ずるおそれがあります。

４　その他

①　投資法人債の発行及び投資法人債に関する事務の委託

本投資法人は、平成28年８月２日に、第１回無担保投資法人債（適格機関投資家限定）を発行する予定です。第１回無担保投資法人債の概要については、前記「１　事業の概況／④インベストメント・ハイライト／Ｅ．強固な財務体質の構築への取組みと余剰資金の効率的な運用／＜私募投資法人債の発行＞」をご参照ください。

本投資法人は、第１回無担保投資法人債に関する事務を、株式会社新生銀行に委託する予定です。かかる投資法人債に関する一般事務受託者の概要は以下のとおりです。

運営上の役割	名称	関係業務の内容
投資法人債に関する一般事務受託者	株式会社新生銀行	第１回無担保投資法人債（適格機関投資家限定）財務代理契約に従い、本投資法人からの委託に基づき、発行代理人事務、支払代理人事務及び投資法人債原簿関係事務等を行います。

Ａ．管理報酬等

本投資法人が第１回無担保投資法人債に関する一般事務受託者に対する、発行代理人事務、支払代理人事務及び投資法人債原簿関係事務等の委託に関する手数料は、金500万円とし、株式会社証券保管振替機構の新規記録手数料である68,400円並びにこれらに賦課される消費税及び地方消費税相当額につき支払う予定です。

また、元金支払手数料として元金100円につき0.075銭を、利金支払手数料を元金100円につき0.075銭（１回当たり）を、それぞれ投資法人債に関する一般事務受託者経由で、株式会社証券保管振替機構の加入者に対して支払います。

Ｂ．財務代理契約の更改等

（イ）契約期間

契約期間の定めはありません。

（ロ）契約期間中の解約に関する事項

本投資法人又は一般事務受託者は、協議の上いつでも財務代理契約を解約することができます。

財務代理契約の解約をする場合、投資法人債要項に定める方法により本投資法人は遅滞なくその旨を公告し、本投資法人及び一般事務受託者は事務の引き継ぎ等必要な事務手続を行います。

（ハ）契約内容の変更に関する事項

財務代理契約に定められた事項につき変更の必要が生じたときは、そのつど本投資法人、一般事務受託者は相互にこれに関する協定をするものとし、当該協定は、財務代理契約と一体をなすものとします。

Ｃ．投資法人債に関する一般事務受託者の概況

（イ）名称、資本金の額及び事業の内容

（ａ）名称

株式会社新生銀行

（ｂ）資本金の額

5,122億円（平成28年３月末日現在）

（ｃ）事業の内容

銀行法に基づき銀行業を営んでいます。

（ロ）関係業務の概要

第１回無担保投資法人債（適格機関投資家限定）に関する、発行代理人事務、支払代理人事務、投資法人債権者からの申出の受付事務及び投資法人債原簿関係事務等

（ハ）資本関係

該当事項はありません。

② マスターリース会社兼プロパティ・マネジメント会社の変更

本投資法人は、総合地所株式会社との間で下記の物件についてマスターリース契約及びプロパティ・マネジメント業務委託契約を締結していましたが、総合地所株式会社の賃貸事業部がグループ内事業再編の一環として平成28年７月１日を効力発生日とする吸収分割の方法により株式会社長谷工ライブネットに譲渡されたことに伴い、同契約の受託者としての地位も同社に承継されました。

物件名称	変更後	変更前
S-FORT山王	株式会社長谷工ライブネット	総合地所株式会社
S-FORT藤が丘	株式会社長谷工ライブネット	総合地所株式会社

③ 匿名組合出資持分の取得

前記「１　事業の概況／④インベストメント・ハイライト／Ｃ．サムティグループによる本投資法人への積極的なサポート」に記載のとおり、本投資法人は、平成28年３月24日にスポンサーと共に合同会社ブリッジサードを営業者とする匿名組合へ出資を行いました。取得予定資産のうち、S-RESIDENCE新大阪駅前、S-FORT神戸神楽町、S-RESIDENCE江坂、S-FORT宇都宮及びS-FORT相模原については、本書の日付現在において本投資法人が匿名組合出資を行っている匿名組合の運用資産であり、本投資法人が当該匿名組合出資に伴い取得した優先交渉権を行使して売買契約締結に至ったものです。匿名組合契約の概要は以下のとおりです。

＜匿名組合出資の概要＞

特定資産の種類	不動産を信託財産とする信託の受益権を運用資産とする匿名組合出資持分
匿名組合営業者	合同会社ブリッジサード
運用資産	S-RESIDENCE新大阪駅前 S-FORT神戸神楽町 S-RESIDENCE江坂 S-FORT宇都宮 S-FORT相模原
出資金額	合計20百万円（匿名組合出資等総額のうち0.6%）
出資持分取得日	平成28年３月24日

＜合同会社ブリッジサード匿名組合の仕組図＞

<table>
<tr><td colspan="2">合同会社ブリッジサード</td></tr>
<tr><td rowspan="2">不動産信託受益権等
8,290百万円</td><td>ノンリコース・ローン
5,000百万円</td></tr>
<tr><td>匿名組合出資金等
（注１）（注２）
3,290百万円</td></tr>
</table>

（注１）匿名組合出資金等総額のうち、本投資法人は20百万円を出資しています。

（注２）本資産運用会社の株主であるサムティ株式会社が合同会社ブリッジサードに320百万円の匿名組合出資を行っています。なお、サムティ株式会社は、本資産運用会社の完全親会社であることから、本資産運用会社の投信法上の利害関係人等及び本資産運用会社の利害関係人等との取引規程に定める利害関係人等に該当します。

（注３）阪急インベストメント・パートナーズ株式会社が合同会社ブリッジサードのアセットマネージャーとなっています。なお、本投資法人及び本資産運用会社と、同社との間に特別な利害関係はありません。

（注４）不動産信託受益権等及び匿名組合出資金等の金額については、百万円未満を切り捨てて記載しています。

第３【参照書類を縦覧に供している場所】

サムティ・レジデンシャル投資法人　本店
（東京都千代田区丸の内一丁目８番３号）
株式会社東京証券取引所
（東京都中央区日本橋兜町２番１号）

第三部【特別情報】

第１【内国投資証券事務の概要】

１　名義書換の手続、取扱場所、取次所、代理人及び手数料

本投資口は振替投資口であるため、投資主は、本投資法人及び投資主名簿等管理人である三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社に対して本投資口の名義書換を直接請求することはできません。

本投資口については、本投資法人は投資証券を発行することができず、権利の帰属は振替口座簿の記載又は記録により定まります（振替法第226条第１項及び第227条第１項）。本投資口に係る投資主名簿の記載又は記録は、総投資主通知（証券保管振替機構が本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称、保有投資口数等の通知をいいます。以下同じです。）により行われます（振替法第228条及び第152条第１項）。投資主は、証券保管振替機構又は口座管理機関に対して振替（譲渡人の口座における保有欄の口数を減少させ、譲受人の口座における保有欄の口数を増加させることをいいます。以下同じです。）の申請を行い、本投資口の振替が行われることにより、本投資口の譲渡を行うことになります（振替法第228条及び第140条）。本投資口の譲渡は、本投資口を取得した者の氏名又は名称及び住所を投資主名簿に記載し、又は記録しなければ、本投資法人に対抗することはできません（投信法第79条第１項）。

投資主名簿に係る取扱場所、取次所、投資主名簿等管理人の名称及び住所並びに手数料は次のとおりです。

取扱場所	東京都千代田区丸の内一丁目４番５号 三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社　証券代行部
取次所	該当事項はありません。
投資主名簿等管理人の名称及び住所	東京都千代田区丸の内一丁目４番５号 三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社
手数料	該当事項はありません。

２　投資主に対する特典

該当事項はありません。

３　内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

４　その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

第２【その他】

１　新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙及び裏表紙に、本投資法人の名称を記載し、ロゴマーク及び英文名称（Samty Residential Investment Corporation）並びにキャッチ・コピーとして「Japan-Wide Portfolio」という文言を記載します。

２　新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙裏の次に、以下のとおり金融商品の販売等に関する法律（平成12年法律第101号。その後の改正を含みます。）に係る重要事項の記載を行います。

「不動産投資証券は、主に不動産への投資の成果を投資家に還元することを目指した商品です。運用の目的となる不動産の価格や収益力の変動等により取引価格が下落し、損失を被ることがあります。また、倒産等、発行者の財務状態の悪化により損失を被ることがあります。」

３　新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙裏及びその次に、以下のとおり記載します。

「募集又は売出しの公表後における空売りについて

（１）金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。以下「金商法施行令」といいます。）第26条の６の規定により、「有価証券の取引等の規制に関する内閣府令」（平成19年内閣府令第59号。その後の改正を含みます。以下「取引等規制府令」といいます。）第15条の５に定める期間（有価証券の募集又は売出しについて、有価証券届出書が公衆の縦覧に供された日の翌日から、発行価格又は売出価格を決定したことによる当該有価証券届出書の訂正届出書が公衆の縦覧に供された時までの間（＊１））において、当該有価証券と同一の銘柄につき取引所金融商品市場又は金商法施行令第26条の２の２第７項に規定する私設取引システムにおける空売り（＊２）又はその委託若しくは委託の取次ぎの申込みを行った投資家は、当該募集又は売出しに応じて取得した有価証券により当該空売りに係る有価証券の借入れ（＊３）の決済を行うことはできません。

（２）金融商品取引業者等は、（１）に規定する投資家がその行った空売り（＊２）に係る有価証券の借入れ（＊３）の決済を行うために当該募集又は売出しに応じる場合には、当該募集又は売出しの取扱いにより有価証券を取得させることができません。

（＊１）取引等規制府令第15条の５に定める期間は、平成28年７月12日から、発行価格及び売出価格を決定したことによる有価証券届出書の訂正届出書が平成28年７月20日から平成28年７月26日までの間のいずれかの日に提出され、公衆の縦覧に供された時までの間となります。

（＊２）取引等規制府令第15条の７各号に掲げる、次の取引を除きます。

- 先物取引
- 国債証券、地方債証券、社債券（新株予約権付社債券及び交換社債券を除きます。）、投資法人債券等の空売り
- 取引所金融商品市場における立会外売買による空売り

（＊３）取引等規制府令第15条の６に定めるもの（売戻条件付売買又はこれに類似する取引による買付け）を含みます。」

４　新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙裏に、以下のとおり記載します。

「今後、発行価格等（発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金をいいます。以下同じです。）が決定された場合には、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項（発行価額の総額、一般募集における手取金、オーバーアロットメントによる売出しの売出数及びオーバーアロットメントによる売出しの売出価額の総額をいいます。以下同じです。）について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間の末日までの期間中のインターネット上の本投資法人ウェブサイト（［URL］http://www.samty-residential.com/ja/ir/index.html）（以下「新聞等」といいます。）において公表します。また、発行価格等が決定される前に有価証券届出書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。しかしながら、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。」

５　新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙及び表紙裏から、以下の内容をカラー印刷して記載します。

SAMTY
RESIDENTIAL

Japan-Wide Portfolio

サムティ・レジデンシャル投資法人

新投資口発行及び投資口売出届出目論見書　平成 28 年 7 月

Japan-Wide Portfolio

SAMTY RESIDENTIAL

日本全国の幅広い都市のアコモデーションアセット等(注)を投資対象とした分散の図られたポートフォリオへの投資機会を投資家の皆様に提供し、その中長期的な運用により投資主価値の向上を目指します。

(注)「アコモデーションアセット等」の定義については、本書「第二部参照情報／第２参照書類の補完情報／１事業の概況／①本投資法人の基本理念」をご参照ください。

本投資法人の特徴

1 主要地方都市を中心としたレジデンスへの投資

2 サムティグループ(注)の活用

(注)「サムティグループ」の定義については、本書「第二部参照情報／第２参照書類の補完情報／１事業の概況／②本投資法人の特徴／B. サムティグループの活用」をご参照ください。以下同じです。

ポートフォリオ構築方針

▶ 用途別投資方針

		投資比率(注1)
レジデンス(注2)	シングル・コンパクトタイプ(注3)の物件重視 シングルタイプ ▶ 戸当たりの専有面積30m²未満 コンパクトタイプ ▶ 戸当たりの専有面積30m²以上60m²未満	80%以上
運営型施設(注2)	ホテル及びヘルスケア施設等	20%以下

(注1)「投資比率」は、取得価格（取得に伴う諸費用及び税金を含みません。）を基準とします。
(注2)「レジデンス」及び「運営型施設」の定義については、本書「第二部参照情報／第２参照書類の補完情報／１事業の概況／②本投資法人の特徴」をご参照ください。以下同じです。
(注3)「シングル・コンパクトタイプ」の定義、その他上記の図の詳細については、本書「第二部参照情報／第２参照書類の補完情報／１事業の概況／③ポートフォリオ構築方針／A. 投資対象」をご参照ください。以下同じです。

▶ エリア別投資方針

	投資エリア区分	投資比率(注1)	
地方都市	主要地方都市 （札幌市、仙台市、名古屋市、京都市、大阪市、神戸市、広島市及び福岡市）	50%以上	70%程度
	その他地方都市 （主要地方都市を除く地方都市）	20%以下	
首都圏	東京都、神奈川県、埼玉県及び千葉県	30%程度	

(注1)「投資比率」は、取得価格（取得に伴う諸費用及び税金を含みません。）を基準とします。なお、上記の投資比率は目標であり、実際のポートフォリオの状況はこれと乖離する場合があります。
(注2) 上記の図の詳細については、本書「第二部参照情報／第２参照書類の補完情報／１事業の概況／③ポートフォリオ構築方針／B. 投資エリア」をご参照ください。

本届出目論見書により行うサムティ・レジデンシャル投資法人投資口10,282,000,000円（見込額）の募集（一般募集）及び投資口533,000,000円（見込額）の売出し（オーバーアロットメントによる売出し）につきましては、本投資法人は金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下「金融商品取引法」といいます。）第5条により有価証券届出書を平成28年7月11日に関東財務局長に提出しておりますが、その届出の効力は生じておりません。したがって、発行価格及び売出価格等については今後訂正が行われます。なお、その他の記載内容についても訂正されることがあります。
今後、発行価格等（発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金をいいます。以下同じです。）が決定された場合には、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項（発行価額の総額、一般募集における手取金、オーバーアロットメントによる売出しの売出数及びオーバーアロットメントによる売出しの売出価額の総額をいいます。以下同じです。）について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間の末日までの期間中のインターネット上の本投資法人ウェブサイト（[URL] http://www.samty-residential.com/ja/ir/index.html）（以下「新聞等」といいます。）において公表します。また、発行価格等が決定される前に有価証券届出書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。しかしながら、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。
【募集又は売出しの公表後における空売りについて】
(1) 金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。以下「金商法施行令」といいます。）第26条の6の規定により、「有価証券の取引等の規制に関する内閣府令」（平成19年内閣府令第59号。その後の改正を含みます。以下「取引等規制府令」といいます。）第15条の5に定める期間（有価証券の募集又は売出しについて、有価証券届出書が公衆の縦覧に供された日の翌日から、発行価格又は売出価格を決定したことによる当該有価証券届出書の訂正届出書が

本募集のインベストメント・ハイライト

1

ポートフォリオ

資産規模の拡大と分散の進展によるポートフォリオの安定性の向上

- 本募集により築浅で安定稼働が見込めるレジデンス20物件・205億円（取得予定価格合計）を取得することで、ポートフォリオは49物件・515億円（取得（予定）価格合計）に拡大
- 本募集後のポートフォリオ平均築年数は7.1年に低下する見込みであり、ポートフォリオの安定性が向上

2

外部成長

一貫した投資方針による着実な外部成長

- 本投資法人の投資方針である「主要地方都市を中心としたレジデンスへの投資」を実践することで、安定性・成長性・収益性を追求したポートフォリオを構築
- 「サムティグループのスポンサーサポート」に基づく強力な外部成長力を活かし、本募集後のポートフォリオは上場時から約1年で約1.7倍（取得（予定）価格ベース）に拡大する見込み

3

スポンサーサポート

サムティグループによる本投資法人への積極的なサポート

- サムティ株式会社（以下「スポンサー」といいます。）とのスポンサーサポート契約に基づく外部成長・内部成長の各側面からの支援を活用し、投資主価値の最大化を図る戦略を実践
- 取得予定資産20物件・205億円（取得予定価格合計）のうち、9物件・74億円（取得予定価格合計）は、スポンサーによるウェアハウジング機能及びブリッジ機能を活用した物件取得

4

内部成長

投資物件に対する適切な運営管理の実施と物件ポテンシャルの顕在化

- 地方都市におけるサムティグループの投資実績やノウハウを活かした適切な運営管理のもと、安定したポートフォリオ運営（平成28年4月末日時点の取得済資産の稼働率は95.6%）を実現
- 特に、ダウンタイム（不稼働期間）の計測、競合物件の募集条件等マーケット分析を行うことで、早期リースアップを行い、礼金取得等収入の向上、適切な建物管理の見直し、共用部のLED照明導入によるコスト削減など「物件ポテンシャル（潜在的収益力）の顕在化」も積極推進

5

財務戦略

強固な財務体質の構築への取組みと余剰資金の効率的な運用

- 有利子負債の返済年限の分散や金利固定化、バンクフォーメーションの最適化、投資法人債を活用した資金調達手段の多様化等により、強固な財務基盤の構築を推進
- キャッシュマネジメント戦略に基づく利益超過分配も活用し、安定配当を目指す

公衆の縦覧に供された時までの間(*1)において、当該有価証券と同一の銘柄につき取引所金融商品市場又は金商法施行令第26条の2の2第7項に規定する私設取引システムにおける空売り(*2)又はその委託若しくは委託の取次ぎの申込みを行った投資家は、当該募集又は売出しに応じて取得した有価証券により当該空売りに係る有価証券の借入れ(*3)の決済を行うことはできません。

(2)金融商品取引業者等は、(1)に規定する投資家がその行った空売り(*2)に係る有価証券の借入れ(*3)の決済を行うために当該募集又は売出しに応じる場合には、当該募集又は売出しの取扱いにより有価証券を取得させることができません。

(*1) 取引等規制府令第15条の5に定める期間は、平成28年7月12日から、発行価格及び売出価格を決定したことによる有価証券届出書の訂正届出書が平成28年7月20日から平成28年7月26日までの間のいずれかの日に提出され、公衆の縦覧に供された時までの間となります。

(*2) 取引等規制府令第15条の7各号に掲げる、次の取引を除きます。
- ・先物取引
- ・国債証券、地方債証券、社債券（新株予約権付社債券及び交換社債券を除きます。）、投資法人債等の空売り
- ・取引所金融商品市場における立会外売買による空売り

(*3) 取引等規制府令第15条の6に定めるもの（売戻条件付売買又はこれに類似する取引による買付け）を含みます。

【金融商品の販売等に関する法律に係る重要事項】

不動産投資証券は、主に不動産への投資の成果を投資家に還元することを目的とした商品です。運用の目的となる不動産の価格や収益力の変動等により取引価格が下落し、損失を被ることがあります。また、倒産等、発行者の財務状態の悪化により損失を被ることがあります。

(注)本書に掲載されている各物件の写真は、ある特定の時点における各物件の状況を撮影したものであり、撮影後の期間の経過に伴う変更等により、必ずしも現況とは一致していません。

1

ポートフォリオ

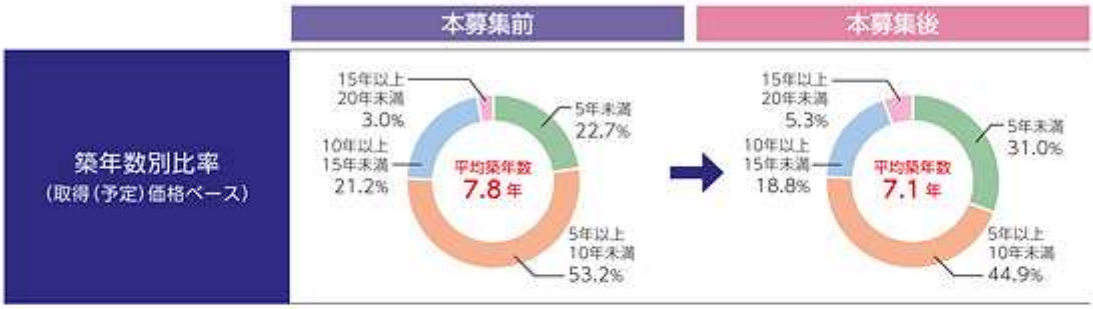
資産規模の拡大と分散の進展によるポートフォリオの安定性の向上

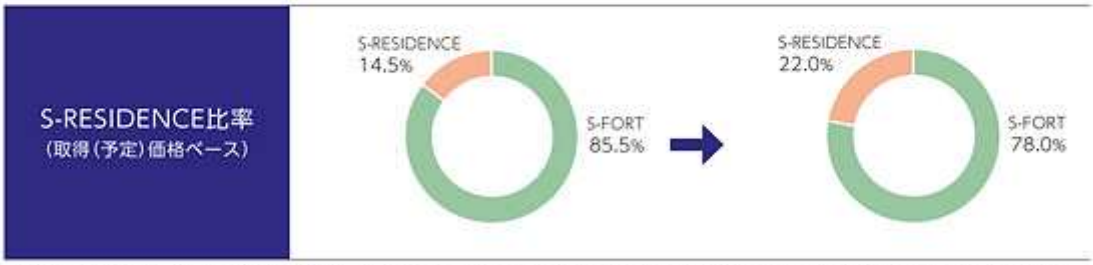
本投資法人は、本募集に伴い、20物件205億円（取得予定価格合計）の物件取得を実施し、ポートフォリオの安定性が向上するものと考えています。

本募集に伴うポートフォリオの変化

	本募集前		取得予定資産(注1)		本募集後(注2)
物件数	29物件	＋	20物件	＝	49物件
取得（予定）価格合計	30,962百万円		20,589百万円		51,551百万円
鑑定評価額合計	32,434百万円		21,981百万円		54,415百万円
平均鑑定NOI利回り(注2)	5.6%		5.6%		5.6%
平均稼働率(注2)	95.6%		98.2%(注3)		96.6%(注3)
平均築年数(注2)	7.8年		6.0年		7.1年
賃貸可能戸数	2,345戸		1,409戸		3,754戸

（注1）「取得予定資産」とは、本書「第二部参照情報／第２参照書類の補完情報／２投資対象／①取得済資産及び取得予定資産の概要」に記載の本投資法人が取得を予定している資産をいいます。以下同じです。
（注2）「本募集後」、「平均鑑定NOI利回り」、「平均稼働率」及び「平均築年数」の定義、その他上記の図の詳細については、本書「第二部参照情報／第２参照書類の補完情報／１事業の概況／④インベストメント・ハイライト／A. 資産規模の拡大と分散の進展によるポートフォリオの安定性の向上」をご参照ください。
（注3）取得予定資産及び本募集後の「平均稼働率」は、竣工後間もないS-FORT鶴舞arts及びS-FORT鶴舞cubeを除いて算出しています。なお、当該２物件を含めた取得予定資産及び本募集後のポートフォリオの平均稼働率は、それぞれ、94.2%、95.0%です。





（注）「S-RESIDENCE比率」の定義、その他上記の図の詳細については、本書「第二部参照情報／第２参照書類の補完情報／１事業の概況／④インベストメント・ハイライト／A. 資産規模の拡大と分散の進展によるポートフォリオの安定性の向上」及び「第二部参照情報／第２参照書類の補完情報／２投資対象／①取得済資産及び取得予定資産の概要」をご参照ください。

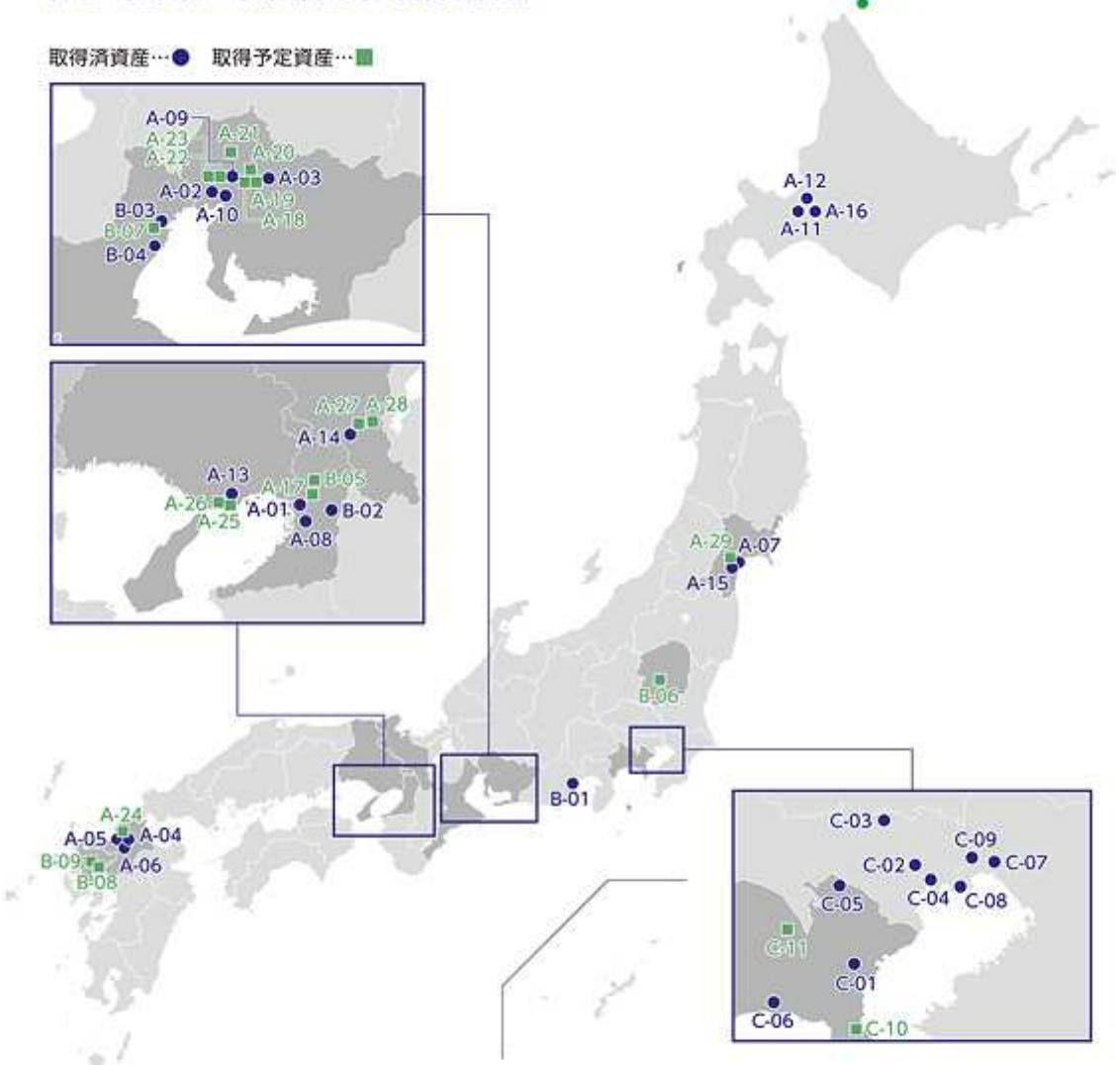
2

ポートフォリオマップ

(本書の日付現在の取得済資産及び取得予定資産)

SAMTY RESIDENTIAL

取得済資産…● 取得予定資産…■

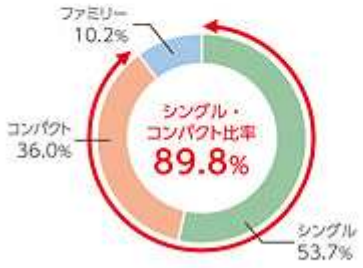


▶ 本募集後のエリア別投資比率

(取得(予定)価格ベース)

▶ 本募集後の戸当たり平均面積別比率

(取得(予定)価格ベース)



(注)上記の各図の詳細については、本書「第二部参照情報／第2参照書類の補完情報／2投資対象／③取得済資産及び取得予定資産の概要」をご参照ください。

2

外部成長

一貫した投資方針による着実な外部成長

本投資法人は、安定性・成長性・収益性の各観点から、中長期的に投資主価値の向上を期待できる物件取得を実施します。

アクイジション・ハイライト

安定性

- 主要地方都市を中心とした日本全国の幅広い都市において、安定した賃料水準を見込めるレジデンスを厳選し分散投資
- 堅調な単身世帯需要の取込みが期待できるシングル・コンパクトタイプの物件を重視
- 物件特性を踏まえ、一部の物件についてはキャッシュフローの安定化を企図した賃料固定型マスターリース(注)(ML)や長期契約(注)を採用

成長性

- 「S-RESIDENCE」をはじめとする厳選された競争力の高いレジデンスへの投資機会を安定的に確保しつつ、新規投資を継続
- サムティグループが豊富な運用実績・ノウハウを有する主要地方都市を中心とするエリアへの投資

収益性

- サムティグループの強みを活かし、取得競争が限定的なエリア・物件への投資
- 相対取引やスポンサーを通じた取得により、競争力の高い物件を適正な価格で取得
- 匿名組合出資を通じ、機動的に優良物件を取得する機会を確保

(注)「賃料固定型マスターリース」の定義については、本書「第二部参照情報／第２参照書類の補完情報／１事業の概況／②本投資法人の特徴／B．サムティグループの活用」、「長期契約」の定義、その他上記の図の詳細については、本書「第二部参照情報／第２参照書類の補完情報／１事業の概況／④インベストメント・ハイライト／B．一貫した投資方針による着実な外部成長」をご参照ください。

▶ **資産規模推移**（取得（予定）価格ベース、億円）

(注)「上場時取得済資産」及び「上場後取得資産」の定義については、本書「第二部参照情報／第２参照書類の補完情報／１事業の概況／④インベストメント・ハイライト」、その他上記の図の詳細については、本書「第二部参照情報／第２参照書類の補完情報／１事業の概況／④インベストメント・ハイライト／B．一貫した投資方針による着実な外部成長」をご参照ください。

SAMTY RESIDENTIAL

取得予定資産の概要

物件番号	物件名	所在地	取得予定価格(百万円)	鑑定評価額(百万円)	鑑定NOI利回り(%)	賃貸可能戸数	稼働率(%)	築年数	取得先
主要地方都市									
A-17	S-RESIDENCE新大阪駅前	大阪市東淀川区	2,489	2,650	5.3	167	100.0	0.6	スポンサー開発
A-18	S-FORT葵一丁目	名古屋市東区	1,080	1,120	5.3	54	88.8	7.2	外部取得
A-19	S-FORT葵	名古屋市東区	870	973	5.7	28	100.0	0.1	外部取得
A-20	S-FORT車道	名古屋市東区	400	423	5.8	19	100.0	14.2	外部取得
A-21	S-FORT上小田井	名古屋市西区	720	735	5.6	40	95.0	16.0	外部取得
A-22	S-FORT鶴舞arts	名古屋市中区	680	753	5.6	28	57.1	0.2	外部取得
A-23	S-FORT鶴舞cube	名古屋市中区	570	631	5.6	32	13.9	0.1	ウェアハウジング
A-24	S-FORT福岡東	福岡市博多区	1,900	2,010	5.4	135	100.0	9.0	外部取得
A-25	S-RESIDENCE神戸元町	神戸市中央区	1,200	1,320	5.6	81	100.0	0.3	スポンサー開発
A-26	S-FORT神戸神楽町	神戸市長田区	1,858	2,090	6.2	168	96.4	8.4	ブリッジ
A-27	S-FORT二条城前	京都市中京区	812	842	5.1	47	100.0	12.1	ウェアハウジング
A-28	S-FORT知恩院前	京都市東山区	500	515	5.0	18	100.0	10.6	ウェアハウジング
A-29	S-FORT宮町	仙台市青葉区	1,085	1,110	5.5	91	100.0	15.1	ウェアハウジング
その他地方都市									
B-05	S-RESIDENCE江坂	大阪府吹田市	2,323	2,490	5.4	138	100.0	0.7	スポンサー開発
B-06	S-FORT宇都宮	栃木県宇都宮市	612	640	6.1	52	90.4	8.6	ブリッジ
B-07	S-FORT四日市西新地	三重県四日市市	630	701	6.6	60	100.0	6.7	外部取得
B-08	S-FORT佐賀本庄	佐賀県佐賀市	1,050	1,070	6.2	127	100.0	11.1	ウェアハウジング
B-09	S-FORT佐賀医大前	佐賀県佐賀市	375	394	6.5	46	100.0	10.1	ウェアハウジング
首都圏									
C-10	S-RESIDENCE横須賀中央	神奈川県横須賀市	850	910	6.1	25	100.0	0.2	スポンサー開発
C-11	S-FORT相模原	相模原市中央区	585	604	5.4	53	94.4	9.3	ブリッジ
合計／平均	20物件		20,589	21,981	5.6	1,409	98.2(注1)	6.0	—

(注1) 平均稼働率は竣工後間もないS-FORT鶴舞arts及びS-FORT鶴舞cubeを除いて算出しています。なお、当該2物件を含めた取得予定資産の平均稼働率は、94.2%です。
(注2) 上記の表の詳細については、本書「第二部参照情報／第2参照書類の補完情報／1事業の概況／④インベストメント・ハイライト／B. 一貫した投資方針による着実な外部成長」をご参照ください。

▶ 本募集後の取得先別投資比率 (取得(予定)価格ベース)

(注)「スポンサー開発物件」、「スポンサー関与物件」、「スポンサー保有」、「ブリッジ」、「ウェアハウジング」及び「外部取得物件」の定義、その他上記の図の詳細については、本書「第二部参照情報／第2参照書類の補完情報／2投資対象／③取得済資産及び取得予定資産の概要」をご参照ください。

▶ スポンサー開発物件の他、全国各地に広がるネットワークを活用し、第三者物件の取得を実施

取得予定資産20物件／取得予定価格合計205億円のうち、16物件／137億円が第三者物件の取得(外部取得並びにスポンサーのウェアハウジング機能及びブリッジ機能を活用した取得をいいます。)

(注) 上記の図の詳細については、本書「第二部参照情報／第2参照書類の補完情報／1事業の概況／④インベストメント・ハイライト／B. 一貫した投資方針による着実な外部成長」をご参照ください。

取得予定資産

S-RESIDENCE

サムティグループが開発する高級規格の賃貸マンションブランドです。
当ブランドにおいては、自然石を贅沢に活用し、吹抜けにより開放感のあるエントランス、ラグジュアリーホテルを彷彿させる間接照明や内廊下、デザイン性の高いスタイリッシュな水回りにより、高級感を演出する等、主に学生、社会人等の単身者に訴求する高いデザイン性を有しております。

A-17 S-RESIDENCE新大阪駅前

主要地方都市
スポンサー開発

本物件は、JR東海道本線・大阪市営地下鉄御堂筋線「新大阪」駅から徒歩約4分と駅前エリアに所在するシングル・コンパクトタイプの物件です。最寄りの「新大阪」駅からは新幹線利用が可能であるほか、当駅から地下鉄を利用して「梅田」駅まで約6分、「なんば」駅まで約15分と、市内中心部や、京都、神戸方面へのアクセスに優れています。また、周辺にはコンビニエンスストア、飲食店舗等が集積し、生活利便性は良好です。本物件は「新大阪」駅からの視認性が高く、比較的規模の大きい物件であることからランドマークとしての資質を備えた物件と言えます。また建物は、エントランス、内装等においてデザイン性が高く、住宅設備、防犯システム等も整っています。

所在地	大阪府大阪市東淀川区東中島
アクセス	JR東海道本線、大阪市営地下鉄御堂筋線「新大阪」駅徒歩約4分
賃貸可能戸数	167戸
建築時期	平成27年9月
取得予定価格	2,489百万円
鑑定NOI利回り	5.3%

A-25 S-RESIDENCE神戸元町

主要地方都市
スポンサー開発

本物件は、JR東海道本線「神戸」駅から徒歩約5分、神戸高速線「西元町」駅から徒歩約2分に所在するシングル・コンパクトタイプの物件です。神戸元町エリアに所在し、「神戸」駅よりJR東海道本線、「西元町」駅より神戸高速線の利用が可能で、大阪、三ノ宮方面へのアクセスに優れています。周辺にはホテル、オフィスビル、行政施設、医療機関、マンションのほか、スーパーマーケット、飲食店舗等が集積し、また、神戸駅前エリアには「神戸ハーバーランドumie」等の複合商業施設も所在するなど生活利便性が高いエリアを形成しています。「元町商店街」、「南京町」、「ハーバーランド」など神戸のシンボル的なエリアに近く、都心型のマンションとして希少性の高い立地であると考えられます。また建物は、エントランス、内装等においてデザイン性が高く、住宅設備、防犯システム等も整っています。

所在地	兵庫県神戸市中央区相生町
アクセス	JR東海道本線「神戸」駅徒歩約5分、神戸高速線「西元町」駅徒歩約2分
賃貸可能戸数	81戸
建築時期	平成28年1月
取得予定価格	1,200百万円
鑑定NOI利回り	5.6%

B-05 S-RESIDENCE江坂

その他地方都市
スポンサー開発

本物件は、大阪市営地下鉄御堂筋線「江坂」駅から徒歩約5分の距離に位置するシングル・コンパクトタイプの物件です。「江坂」駅から地下鉄を利用して「新大阪」駅まで約５分、「梅田」駅まで約11分、「なんば」駅まで約20分と、市内中心部へのアクセスが良好です。「江坂」駅周辺は都心の生活利便性と郊外の居住環境を兼ね備え、関西圏の単身者、ファミリー層のみならず転勤者や学生の需要が厚く、大阪府下でも指折りの人気を誇るエリアです。また、駅周辺にはショッピングセンター、コンビニエンスストア、飲食店舗等が集積し、生活利便性は良好です。また建物のグレードとデザイン性は高く、住宅設備、防犯システム等も整っています。

所在地	大阪府吹田市広芝町
アクセス	大阪市営地下鉄御堂筋線「江坂」駅徒歩約5分
賃貸可能戸数	138戸
建築時期	平成27年9月
取得予定価格	2,323百万円
鑑定NOI利回り	5.4%

C-10 S-RESIDENCE横須賀中央

首都圏
スポンサー開発
長期契約

本物件は、法人の福利厚生の一環として、職員の為の保育所を併設したシングルタイプの寮であり、当該法人と長期の賃貸借契約が締結されていることから、長期的に安定したキャッシュフローが見込める物件です。京急本線「横須賀中央」駅から徒歩約6分の距離に位置し、駅周辺には飲食店、ショッピングセンター等の店舗が集積しており生活利便性は良好です。本物件は一般の賃貸マンションとしての汎用性も備え、住宅設備、防犯設備の充実した物件となっています。本物件が所在する「横須賀中央」駅周辺は、横須賀市内及びその周辺の企業や病院等に通勤する単身世帯の社会人を中心に需要があります。

所在地	神奈川県横須賀市米が浜通
アクセス	京急本線「横須賀中央」駅徒歩約6分
賃貸可能戸数	25戸
建築時期	平成28年2月
取得予定価格	850百万円
鑑定NOI利回り	6.1%

取得予定資産

S-FORT

サムティグループが開発したS-RESIDENCE以外に本投資法人が取得する物件を統一して展開するブランドです。
サムティグループ以外から取得したため仕様は様々ですが、耐震性やPML値(注)等の投資基準を満たしており、かつ本投資法人が全ての物件に専門家による検証(構造レビュー)を行っていることから、居住者の方が「安心」して暮らせる物件となっております。

(注)「PML値」の定義については、本書「第二部参照情報／第２参照書類の補完情報／１事業の概況／⑦成長戦略／D.内部成長」をご参照ください。

	A-18 S-FORT 葵一丁目	A-19 S-FORT 葵	A-20 S-FORT 車道	A-21 S-FORT 上小田井
	主要地方都市 / 外部取得	主要地方都市 / 外部取得	主要地方都市 / 外部取得	主要地方都市 / 外部取得
所在地	愛知県名古屋市東区葵	愛知県名古屋市東区葵	愛知県名古屋市東区筒井	愛知県名古屋市西区二方町
アクセス	名古屋市営地下鉄東山線「千種」駅、「新栄町」駅徒歩約5分	名古屋市営地下鉄東山線「千種」駅徒歩約3分	名古屋市営地下鉄桜通線「車道」駅徒歩約6分	名古屋市営地下鉄鶴舞線・名鉄犬山線「上小田井」駅徒歩約3分
賃貸可能戸数	54戸	28戸	19戸	40戸
建築時期	平成21年2月	平成28年3月	平成14年2月	平成12年4月
取得予定価格	1,080百万円	870百万円	400百万円	720百万円
鑑定NOI利回り	5.3%	5.7%	5.8%	5.6%

	A-22 S-FORT 鶴舞arts	A-23 S-FORT 鶴舞cube	A-24 S-FORT 福岡東	A-26 S-FORT 神戸神楽町
	主要地方都市 / 外部取得	主要地方都市 / ウェアハウジング	主要地方都市 / 外部取得	主要地方都市 / ブリッジ
所在地	愛知県名古屋市中区千代田	愛知県名古屋市中区千代田	福岡県福岡市博多区榎田	兵庫県神戸市長田区神楽町
アクセス	名古屋市営地下鉄鶴舞線「鶴舞」駅徒歩約8分	名古屋市営地下鉄鶴舞線「鶴舞」駅徒歩約8分	福岡市営地下鉄空港線「東比恵」駅徒歩約10分	JR山陽本線、神戸市営地下鉄西神山手線・海岸線「新長田」駅徒歩約4分
賃貸可能戸数	28戸	32戸	135戸	168戸
建築時期	平成28年3月	平成28年4月	平成19年5月	平成19年11月
取得予定価格	680百万円	570百万円	1,900百万円	1,858百万円
鑑定NOI利回り	5.6%	5.6%	5.4%	6.2%

	A-27 S-FORT 二条城前	A-28 S-FORT 知恩院前	A-29 S-FORT 宮町	B-06 S-FORT 宇都宮
	主要地方都市 ウェアハウジング 賃料固定型ML	主要地方都市 ウェアハウジング 賃料固定型ML	主要地方都市 ウェアハウジング	その他地方都市 ブリッジ
所在地	京都府京都市中京区樽屋町	京都府京都市東山区福荷町南組	宮城県仙台市青葉区宮町	栃木県宇都宮市東宿郷
アクセス	京都市営地下鉄東西線「二条城前」駅徒歩約4分	京都市営地下鉄東西線「東山」駅徒歩約4分	仙台市営地下鉄「仙台」駅徒歩約10分	JR宇都宮線「宇都宮」駅徒歩約9分
賃貸可能戸数	47戸	18戸	91戸	52戸
建築時期	平成16年3月	平成17年9月	平成13年3月	平成19年9月
取得予定価格	812百万円	500百万円	1,085百万円	612百万円
鑑定NOI利回り	5.1%	5.0%	5.5%	6.1%

	B-07 S-FORT 四日市西新地	B-08 S-FORT 佐賀本庄	B-09 S-FORT 佐賀医大前	C-11 S-FORT 相模原
	その他地方都市 外部取得	その他地方都市 ウェアハウジング 賃料固定型ML	その他地方都市 ウェアハウジング 賃料固定型ML	首都圏 ブリッジ
所在地	三重県四日市市西新地	佐賀県佐賀市本庄町本庄一本松	佐賀県佐賀市鍋島	神奈川県相模原市中央区相模原
アクセス	近鉄名古屋線「近鉄四日市」駅徒歩約8分	佐賀市営バス「ちやの木」停留所徒歩約1分	佐賀市営バス「医学部入口」停留所徒歩約2分	JR横浜線「相模原」駅徒歩約4分
賃貸可能戸数	60戸	127戸	46戸	53戸
建築時期	平成21年8月	平成17年3月	平成18年3月	平成19年1月
取得予定価格	630百万円	1,050百万円	375百万円	585百万円
鑑定NOI利回り	6.6%	6.2%	6.5%	5.4%

3

スポンサーサポート

サムティグループによる本投資法人への積極的なサポート

本投資法人は、スポンサーからの多岐にわたる支援を活用し、外部成長及び内部成長を目指します。

サムティグループによるスポンサーサポート

SAMTY RESIDENTIAL　サムティ・レジデンシャル投資法人

第三者に先立ち優先的に物件情報の提供・優先的売買交渉権の付与

物件管理・運用管理支援

ノウハウ等の提供

スポンサーサポート契約

開発物件・保有物件の売却	物件管理・運用管理サポートの提供	人材派遣・ノウハウの提供
再開発支援	リーシングサポート業務の提供	セイムボート出資
ウェアハウジング機能の提供	プロパティ・マネジメント業務の提供	商標使用の許諾
売却先候補者等に関する情報提供	賃料固定型マスターリース契約の提供	
不動産の共同保有の機会の提供		

サムティグループ

(注) 上記の図の詳細については、本書「第二部参照情報／第2参照書類の補完情報／1事業の概況／④インベストメント・ハイライト／C. サムティグループによる本投資法人への積極的なサポート」及び「第二部参照情報／第2参照書類の補完情報／1事業の概況／⑦成長戦略／B. スポンサーによるサポートの内容」をご参照ください。

▶ スポンサーによるセイムボート出資

スポンサーは、本書の日付現在、本投資法人が発行した投資口の **10,000口（発行済投資口の約6.1%）**(注)を保有

また、スポンサーサポート契約において以下のことを本資産運用会社に表明しております。

①本投資法人が新たに投資口を発行する場合には、当該投資口の一部を取得することについて真摯に検討する意向であること

②本投資法人の投資口を保有する場合には、保有した投資口については、特段の事情がない限り保有を継続する意向であること

本投資法人の今後の成長に対する継続的な支援へのスポンサーのコミットメント姿勢を示すものになると本投資法人では考えています。

(注) 本募集において、スポンサーに対して一般募集の対象となる本投資口のうち5,983口（一般募集に係る投資口数の5.0%）が販売される予定であり、その結果、スポンサーから大和証券株式会社に対して付与されたオーバーアロットメントによる売出しに係るグリーンシューオプションが全て行使された場合、スポンサーによる保有投資口は10,000口（本投資法人の本募集後における発行済投資口数283,000口の3.5%）となる予定です。なお、大和証券株式会社がグリーンシューオプションを行使しない場合、スポンサーによる保有投資口は15,983口（同5.6%）となる予定です。

スポンサーによる外部成長のサポート

①スポンサーからのパイプライン

本投資法人は、スポンサー又はスポンサーが出資する特別目的会社が開発・保有する物件について優先的売買交渉権が付与されます。

▶ 優先的売買交渉権を付与されている開発物件(注1)(本書の日付現在)

		地方都市					首都圏			
		物件名	所在地	賃貸戸数	竣工予定時期		物件名	所在地	賃貸戸数	竣工予定時期
優先的売買交渉権付開発物件	①	S-RESIDENCE緑橋SF	大阪市東成区	148戸	平成28年9月	⑨	S-RESIDENCE横浜反町	横浜市神奈川区	36戸	平成28年10月
	②	S-RESIDENCE深江橋EAST	大阪市東成区	144戸	平成29年1月	⑩	S-RESIDENCE川崎貝塚	川崎市川崎区	43戸	平成29年2月
	③	S-RESIDENCE新大阪WEST	大阪市淀川区	224戸	平成29年2月	⑪	S-RESIDENCE日本橋中洲	東京都中央区	73戸	平成29年10月
	④	S-RESIDENCE江坂垂水町	大阪府吹田市	75戸	平成29年6月	⑫	S-RESIDENCE新宿	東京都新宿区	65戸	平成30年1月
	⑤	S-RESIDENCE都島	大阪市都島区	120戸	平成29年7月					
	⑥	S-RESIDENCE名古屋千代田	名古屋市中区	109戸	平成29年8月					
	⑦	S-RESIDENCE南堀江	大阪市西区	154戸	平成29年9月					
	⑧	S-RESIDENCE木川東	大阪市淀川区	187戸	平成29年12月					
合計		8物件		1,161戸			4物件		217戸	

(注1)取得予定資産であるS-RESIDENCE新大阪駅前、S-RESIDENCE神戸元町、S-RESIDENCE江坂及びS-RESIDENCE横須賀中央は含んでおりません。
(注2)本書の日付現在において、本投資法人が取得予定資産を除き、各物件の取得を決定した事実はなく、また将来取得できる保証はありません。
(注3)上記の表の詳細については、本書「第二部参照情報／第２参照書類の補完情報／１事業の概況／④インベストメント・ハイライト／C. サムティグループによる本投資法人への積極的なサポート」をご参照ください。

②スポンサーのウェアハウジング機能等を活用した取得

本投資法人は、スポンサーのウェアハウジング機能やブリッジ機能を活用することで、機動的に今後の取得パイプラインを拡大しています。

ウェアハウジング活用事例
(6物件、4,392百万円)

S-FORT二条城前
812百万円

S-FORT知恩院前
500百万円

S-FORT宮町
1,085百万円

S-FORT佐賀本庄
1,050百万円

S-FORT佐賀医大前
375百万円

S-FORT鶴舞cube
570百万円

ブリッジ活用事例
(3物件、3,055百万円)

S-FORT神戸神楽町
1,858百万円

S-FORT宇都宮
612百万円

S-FORT相模原
585百万円

(注1)取得予定価格ベースです。
(注2)上記の図の詳細については、本書「第二部参照情報／第２参照書類の補完情報／１事業の概況／④インベストメント・ハイライト／C. サムティグループによる本投資法人への積極的なサポート」をご参照ください。

▶ スポンサーと共同で行う匿名組合出資の活用

新たな試みとして、機動的に優良なレジデンスを取得する機会を確保すること、及び中長期的な観点から、本投資法人の資産規模の拡大と収益性の向上を図ることを目的として、平成28年3月24日にスポンサーとともに合同会社ブリッジサードを営業者とする匿名組合へ出資を行いました。取得予定資産のうち、S-RESIDENCE新大阪駅前、S-RESIDENCE江坂、S-FORT神戸神楽町、S-FORT宇都宮及びS-FORT相模原については、かかる匿名組合出資に伴い取得した優先交渉権を活用して、当該匿名組合からの取得を予定しています。

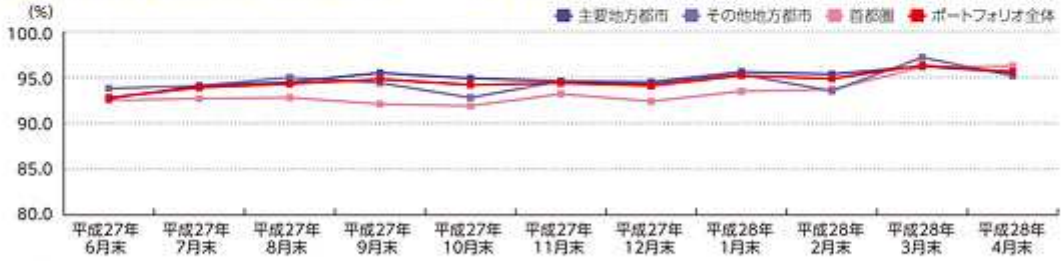
4

内部成長

投資物件に対する適切な運営管理の実施と物件ポテンシャルの顕在化

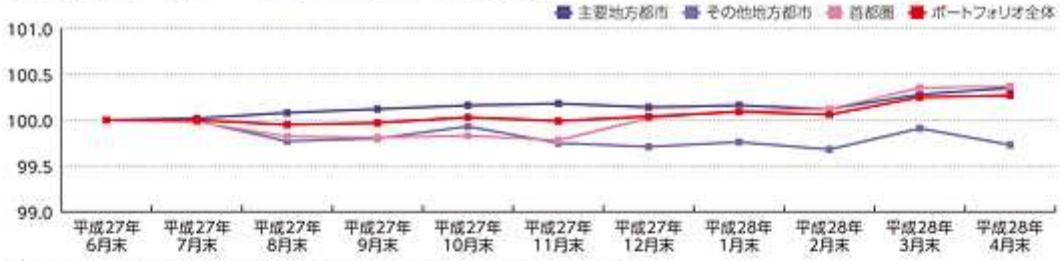
本投資法人は、地方都市におけるサムティグループのレジデンス投資実績とノウハウを活かし、着実な内部成長を目指します。

取得済資産の稼働率(注1)の推移



(注1)「稼働率」は各取得済資産の各月末日時点における賃貸可能面積の合計に占める賃貸面積の合計の割合を小数第2位を四捨五入して記載しています(平成27年6月から平成27年8月までの稼働率は竣工後間もないS-FORT鶴舞marks及びS-FORT湘南平塚並びに平成27年10月1日に取得したS-FORT学園前を除いて算出しています。また、平成27年9月はS-FORT鶴舞marks及びS-FORT湘南平塚を含みますが、取得前のS-FORT学園前を除いて算出しています。)。
(注2)上記の図の詳細については、本書「第二部参照情報／第2参照書類の補完情報／1事業の概況／④インベストメント・ハイライト／D.投資物件に対する適切な運営管理の実施と物件ポテンシャルの顕在化」をご参照ください。

取得済資産の調整後賃料単価(注1)の推移



(注1)調整後賃料単価については、以下の計算式で算出しており、想定契約期間は4年間としています。
調整後賃料単価＝{月額賃料収入＋(礼金収入÷想定契約期間)}÷契約面積
(注2)エリア毎の調整後賃料単価は、個別物件毎の調整後賃料単価をエリア毎に集計し、平成27年6月末日時点の平均値を100として指数化して、月次で算出しています。個別物件毎の調整後賃料単価は、上場前に取得した物件については、平成27年6月末日時点の調整後賃料単価を100として、それ以外の物件については、各物件を取得した月の末日時点における調整後賃料単価を100として個別物件毎に指数化して、月次で算出しています。
(注3)上記の図の詳細については、本書「第二部参照情報／第2参照書類の補完情報／1事業の概況／④インベストメント・ハイライト／D.投資物件に対する適切な運営管理の実施と物件ポテンシャルの顕在化」をご参照ください。

上場時取得済資産の鑑定評価額の推移

上場時と比較して第1期末では、
+1,022百万円
(+3.3%上昇)

	増加額(百万円)	増加率(%)
主要地方都市	+748	+3.7
その他地方都市	+74	+2.6
首都圏	+200	+2.6

(注1)第1期末の運用資産から上場後に取得したS-FORT学園前を除き、上場時28物件で比較しています。
(注2)上記の図の詳細については、本書「第二部参照情報／第2参照書類の補完情報／1事業の概況／④インベストメント・ハイライト／D.投資物件に対する適切な運営管理の実施と物件ポテンシャルの顕在化」をご参照ください。

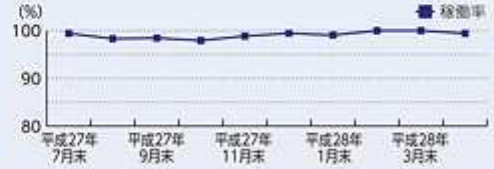
取得済資産のリーシング事例

賃料単価の上昇を企図したリーシングにより、テナント入替時に多くの増額改定を実現

A-13 S-RESIDENCE神戸磯上通

スポンサーのサムティ株式会社が開発した「S-RESIDENCE」シリーズの2物件（S-RESIDENCE難波Briller及びS-RESIDENCE神戸磯上通）は、デザイン性、セキュリティ面の高い商品性をリーシングのPR材料とし、女性や法人需要も多く取り込むことで安定的に高稼働を維持しています。

■稼働率推移（平成27年7月～平成28年4月）



■テナント入替時の賃料改定状況（平成27年7月～平成28年4月）

法人需要に対する戦略的なリーシングにより稼働率が上昇

A-09 S-FORT鶴舞marks

取得と同時にプロパティ・マネジメント会社の変更を実施し、法人需要をメインとした戦略的なリーシング活動により稼働率100%を達成しその後も高稼働を維持しています。法人契約が半数以上（成約戸数42戸中22戸（平成28年4月末日現在））を占め、法人業種も分散されているため比較的景気に左右されず安定的な稼働が見込めます。

■稼働率推移（平成27年7月～平成28年4月）

プロパティ・マネジメント会社を変更及び仲介業者とのリレーション強化により稼働率が上昇

A-04 S-FORT筑紫通り

本投資法人の取得前は稼働率80%台前半で推移しており、本投資法人による取得直後（平成27年5月末）における稼働率は85.6%でしたが、取得と同時にプロパティ・マネジメント会社の変更及び仲介業者とのリレーション強化など戦略的リーシング活動により、平成28年1月末日時点では97.8%まで向上しその後も高稼働を維持しています（平成28年4月末日時点における稼働率は97.8%）。

■稼働率推移（平成27年5月～平成28年4月）

(注) 上記の図の詳細については、本書「第二部参照情報／第２参照書類の補完情報／１事業の概況／④インベストメント・ハイライト／D. 投資物件に対する適切な運営管理の実施と物件ポテンシャルの顕在化」をご参照ください。

物件特性に合わせた物件運営管理

本投資法人は、地域の中核的な事務所、医療施設及び国立大学等の教育施設への通勤・通学圏内に立地する物件に投資し、かつ賃料固定型MLを採用することで、安定的な収益の確保を図ります。

(注) 上記の詳細については、本書「第二部参照情報／第２参照書類の補完情報／１事業の概況／④インベストメント・ハイライト／D. 投資物件に対する適切な運営管理の実施と物件ポテンシャルの顕在化」をご参照ください。

5 財務戦略

強固な財務体質の構築への取組みと余剰資金の効率的な運用

財務ハイライト

本投資法人は、バンクフォーメーションの最適化、有利子負債の返済年限の分散や金利固定化等により、強固な財務基盤の構築を推進します。

▶ 本募集後の財務指標

有利子負債総額 **292億円**　　平均残存期間 **3.2年**　　長期負債比率 **96.5%**

(注)「有利子負債総額」、「平均残存期間」及び「長期負債比率」は一定の前提をおいた試算値です。詳細については、本書「第二部参照情報／第2参照書類の補完情報／1 事業の概況／④インベストメント・ハイライト／E.強固な財務体質の構築への取組みと余剰資金の効率的な運用」をご参照ください。

▶ 借入れの予定

区分	借入先	借入予定額	借入実行予定日	返済期限	使途	担保保証
長期	株式会社三井住友銀行及び株式会社福岡銀行をアレンジャーとする協調融資団	5,600百万円	平成28年8月2日	融資実行日より3年後の応答日	取得予定資産の取得及びそれらの付帯費用	無担保無保証
		5,600百万円		融資実行日より4年後の応答日		

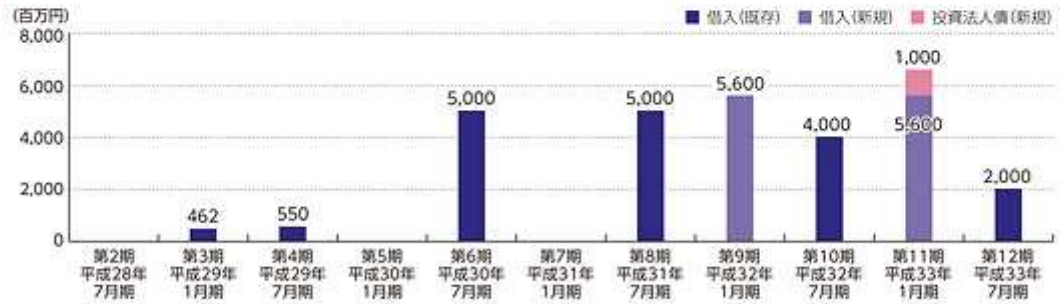
(注) 上記の表の詳細については、本書「第二部参照情報／第2参照書類の補完情報／1 事業の概況／④インベストメント・ハイライト／E.強固な財務体質の構築への取組みと余剰資金の効率的な運用」をご参照ください。また、上記の表に記載の借入れに加えて、本投資法人は、取得予定資産の取得に必要な限度において、株式会社三井住友銀行及び株式会社福岡銀行を貸付人とする借入れ（変動金利、無担保・無保証）を実施することがあります。

▶ 私募投資法人債の発行の予定

募集方法	発行予定総額	金利区分（変動／固定）	年限（償還期限）	発行日（払込期日）	私募の取扱者	使途
適格機関投資家限定私募	1,000百万円	固定	4年	平成28年8月2日	DBJ証券株式会社	取得予定資産の取得及びそれらの付帯費用

(注) 上記の表の詳細については、本書「第二部参照情報／第2参照書類の補完情報／1 事業の概況／④インベストメント・ハイライト／E.強固な財務体質の構築への取組みと余剰資金の効率的な運用」をご参照ください。

▶ 本募集後の有利子負債返済期限の分布状況



(注) 上記の図の詳細については、本書「第二部参照情報／第2参照書類の補完情報／1 事業の概況／④インベストメント・ハイライト／E.強固な財務体質の構築への取組みと余剰資金の効率的な運用」をご参照ください。

キャッシュマネジメント方針

外部経済環境、不動産市況、本投資法人の財務状況等を総合的に勘案して、資金配分を検討

建物等の機能維持のための資本的支出

手元運転資金等の確保

分配後のキャッシュから、下記の各施策に最適配分

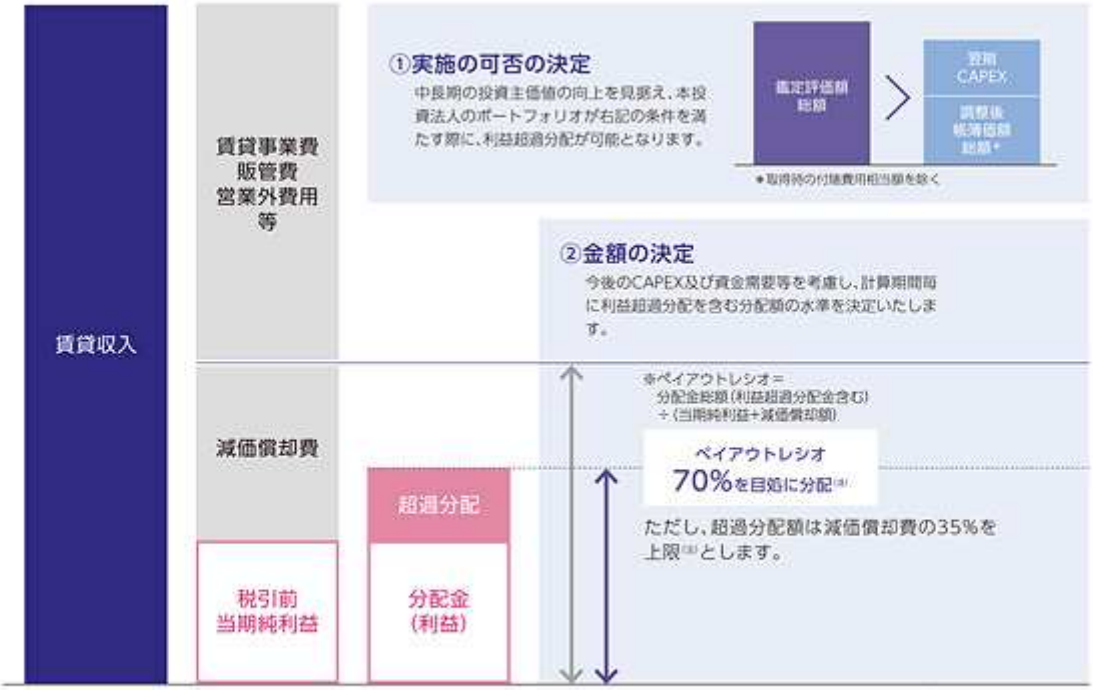
- 有利子負債削減等による財務基盤の強化
- 利益超過分配を含む投資主への還元
- ポートフォリオの収益力向上に資する投資

(注)上記の図の詳細については、本書「第二部参照情報／第２参照書類の補完情報／１事業の概況／④インベストメント・ハイライト／E. 強固な財務体質の構築への取組みと余剰資金の効率的な運用」、「第二部参照情報／第２参照書類の補完情報／１事業の概況／⑥財務方針／C. キャッシュマネジメント」及び「第二部参照情報／第２参照書類の補完情報／１事業の概況／⑨利益を超える金銭の分配の方針」をご参照ください。

利益超過分配

本投資法人は、運用の成果の分配として、ペイアウトレシオに基づき毎期の分配額を決定します。
ただし、当該分配に利益超過分配を含む場合には、投資主価値の毀損を避けるために、本投資法人の財務状況及び将来の資本的支出（CAPEX）等の額を勘案し、以下の要件を満たすこととします。

▶ **利益超過分配の方針の概略**



(注)本書の日付現在の第2期、第3期及び第4期についての方針であり、第5期以降の利益超過分配の実施方針は未定です。上記の図の詳細は、本書「第二部参照情報／第２参照書類の補完情報／１事業の概況／④インベストメント・ハイライト／E. 強固な財務体質の構築への取組みと余剰資金の効率的な運用」、「第二部参照情報／第２参照書類の補完情報／１事業の概況／⑥財務方針／C. キャッシュマネジメント」及び「第二部参照情報／第２参照書類の補完情報／１事業の概況／⑨利益を超える金銭の分配の方針」をご参照ください。

Overview of Portfolio　ポートフォリオ概要

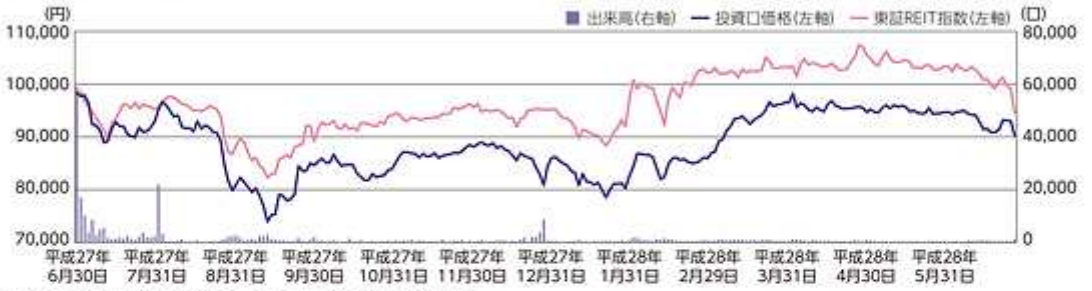
ポートフォリオ一覧(本書の日付現在の取得済資産及び取得予定資産)

取得予定資産	物件番号	物件名	所在地	種類	取得(予定)価格(百万円)	鑑定評価額(百万円)	鑑定NOI利回り(%)	賃貸可能戸数	稼働率(%)
主要地方都市									
	A-01	S-FORT新大阪ravir	大阪市淀川区	シングル/コンパクト	635	646	5.3	49	98.0
	A-02	S-FORT山王	名古屋市中川区	シングル/コンパクト	2,890	3,060	6.1	230	95.5
	A-03	S-FORT藤が丘	名古屋市名東区	シングル	750	784	6.0	80	90.0
	A-04	S-FORT筑紫通り	福岡市博多区	コンパクト	1,170	1,190	5.6	90	97.8
	A-05	S-FORT福岡県庁前	福岡市博多区	シングル	979	1,060	5.9	104	91.3
	A-06	S-FORT高宮	福岡市南区	シングル/店舗	794	807	5.6	82	98.8
	A-07	S-FORT福田公園	仙台市宮城野区	シングル/コンパクト/ファミリー	1,340	1,370	5.7	94	98.5
	A-08	S-RESIDENCE難波Briller	大阪市浪速区	シングル	2,020	2,100	5.3	154	98.1
	A-09	S-FORT鶴舞marks	名古屋市中区	ファミリー	1,020	1,160	5.8	42	95.2
	A-10	S-FORT六番町	名古屋市熱田区	シングル/店舗	722	746	5.4	56	88.1
	A-11	S-FORT中島公園	札幌市中央区	コンパクト/ファミリー	1,590	1,620	5.7	75	89.8
	A-12	S-FORT北大前	札幌市北区	コンパクト/店舗	690	732	5.8	59	100.0
	A-13	S-RESIDENCE神戸磯上通	神戸市中央区	シングル/コンパクト	2,470	2,600	5.3	166	99.4
	A-14	S-FORT京都西大路	京都市下京区	シングル/店舗	745	804	6.0	71	92.0
	A-15	S-FORT片平	仙台市青葉区	シングル/コンパクト	2,330	2,520	6.0	191	98.4
	A-16	S-FORT学園前	札幌市豊平区	シングル/コンパクト	462	476	5.9	48	90.7
■	A-17	S-RESIDENCE新大阪駅前	大阪市東淀川区	シングル/コンパクト	2,489	2,650	5.3	167	100.0
■	A-18	S-FORT葵一丁目	名古屋市東区	コンパクト	1,080	1,120	5.3	54	88.8
■	A-19	S-FORT葵	名古屋市東区	ファミリー	870	973	5.7	28	100.0
■	A-20	S-FORT車道	名古屋市東区	ファミリー	400	423	5.8	19	100.0
■	A-21	S-FORT上小田井	名古屋市西区	ファミリー	720	735	5.6	40	95.0
■	A-22	S-FORT鶴舞arts	名古屋市中区	ファミリー	680	753	5.6	28	57.1
■	A-23	S-FORT鶴舞cube	名古屋市中区	コンパクト/ファミリー	570	631	5.6	32	13.9
■	A-24	S-FORT福岡東	福岡市博多区	コンパクト	1,900	2,010	5.4	135	100.0
■	A-25	S-RESIDENCE神戸元町	神戸市中央区	シングル/コンパクト	1,200	1,320	5.6	81	100.0
■	A-26	S-FORT神戸神楽町	神戸市長田区	シングル	1,858	2,090	6.2	168	96.4
■	A-27	S-FORT二条城前	京都市中京区	シングル/コンパクト/ファミリー	812	842	5.1	47	100.0
■	A-28	S-FORT知恩院前	京都市東山区	コンパクト/ファミリー/店舗	500	515	5.0	18	100.0
■	A-29	S-FORT宮町	仙台市青葉区	シングル/コンパクト	1,085	1,110	5.5	91	100.0
その他地方都市									
	B-01	S-FORT静岡本通	静岡市葵区	コンパクト	297	305	6.1	28	75.0
	B-02	S-FORT住道	大阪府大東市	シングル/コンパクト	1,420	1,500	6.0	126	96.0
	B-03	S-FORT四日市元町	三重県四日市市	コンパクト	480	511	6.7	54	100.0
	B-04	S-FORT鈴鹿	三重県鈴鹿市	コンパクト	580	619	7.0	69	98.4
■	B-05	S-RESIDENCE江坂	大阪府吹田市	シングル/コンパクト	2,323	2,490	5.4	138	100.0
■	B-06	S-FORT宇都宮	栃木県宇都宮市	コンパクト	612	640	6.1	52	90.4
■	B-07	S-FORT四日市西新地	三重県四日市市	コンパクト/ファミリー	630	701	6.6	60	100.0
■	B-08	S-FORT佐賀本庄	佐賀県佐賀市	コンパクト/事務所	1,050	1,070	6.2	127	100.0
■	B-09	S-FORT佐賀医大前	佐賀県佐賀市	コンパクト	375	394	6.5	46	100.0
首都圏									
	C-01	S-FORT鶴田公園	横浜市南区	シングル/コンパクト	987	1,020	5.3	70	91.1
	C-02	S-FORT日本橋箱崎	東京都中央区	シングル/コンパクト	925	946	4.6	36	96.6
	C-03	S-FORT板橋志村	東京都板橋区	コンパクト	645	660	4.8	32	92.5
	C-04	S-FORT潮見	東京都江東区	シングル	866	952	5.1	52	100.0
	C-05	S-FORT登戸	川崎市多摩区	シングル	666	675	4.8	40	100.0
	C-06	S-FORT湘南平塚	神奈川県平塚市	シングル	818	841	5.4	66	95.6
	C-07	S-FORT西船橋	千葉県船橋市	シングル/コンパクト	732	744	5.3	47	96.8
	C-08	S-FORT舞浜	千葉県浦安市	シングル	1,130	1,150	5.3	83	96.4
	C-09	S-FORT市川	千葉県市川市	シングル/店舗	809	836	5.2	51	100.0
■	C-10	S-RESIDENCE横須賀中央	神奈川県横須賀市	シングル/保育所	850	910	6.1	25	100.0
■	C-11	S-FORT相模原	相模原市中央区	シングル	585	604	5.4	53	94.4
合計/平均		49物件			51,551	54,415	5.6	3,754	96.6(注1)

(注1)平均稼働率は竣工後間もないS-FORT鶴舞arts及びS-FORT鶴舞cubeを除いて算出しています。なお、当該2物件を含めた本募集後のポートフォリオの平均稼働率は、95.0%です。

(注2)上記の表の詳細については、本書「第二部参照情報/第2参照書類の補完情報/2投資対象/③取得済資産及び取得予定資産の概要」をご参照ください。

▶ 投資口価格推移



(出所)株式会社東京証券取引所のデータに基づき、本資産運用会社が作成。
(注1)平成27年6月30日から平成28年6月24日まで記載しています。
(注2)平成27年6月30日における東証REIT指数の終値を同日の本投資法人の投資口価格の終値「98,300円」に換算しています。

▶ オファリングスケジュール:発行価格等決定日が平成28年7月20日(水)の場合

日	月	火	水	木	金	土
7月10日	7月11日 有価証券届出書提出日	7月12日	7月13日	7月14日	7月15日 需要状況等の把握期間(注1)	7月16日
7月17日	7月18日 需要状況等の把握期間(注1)	7月19日	7月20日 発行価格等決定日(注2)	7月21日 申込期間(注2)	7月22日	7月23日
7月24日	7月25日	7月26日	7月27日	7月28日	7月29日	7月30日
7月31日	8月1日 払込期日	8月2日 受渡期日	8月3日	8月4日	8月5日	8月6日

(注1)需要状況等の把握期間は、平成28年7月15日(金)から、最短で平成28年7月20日(水)まで、最長で平成28年7月26日(火)までを予定しています。
(注2)発行価格等決定日は、平成28年7月20日(水)から平成28年7月26日(火)までの間のいずれかの日を予定していますが、上表は発行価格等決定日が平成28年7月20日(水)の場合を示しています。なお、
①発行価格等決定日が平成28年7月20日(水)の場合、申込期間は上記申込期間のとおり
②発行価格等決定日が平成28年7月21日(木)の場合、申込期間は「平成28年7月22日(金)から平成28年7月25日(月)まで」
③発行価格等決定日が平成28年7月22日(金)の場合、申込期間は「平成28年7月25日(月)から平成28年7月26日(火)まで」
④発行価格等決定日が平成28年7月25日(月)の場合、申込期間は「平成28年7月26日(火)から平成28年7月27日(水)まで」
⑤発行価格等決定日が平成28年7月26日(火)の場合、申込期間は「平成28年7月27日(水)から平成28年7月28日(木)まで」
となりますのでご注意ください。

Printed by PRONEXUS INC.