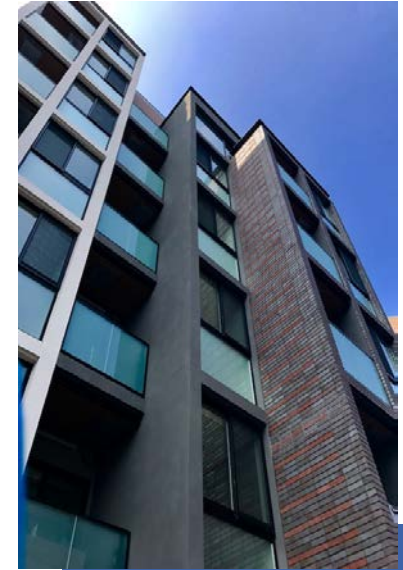


## 平成29年8月期(第2期)決算説明会資料

さくら総合リート投資法人(コード: 3473)



## I. スポンサー

スポンサーの概要	4
スポンサーのサポート体制	5
ガリレオグループの開発力	6
ポートフォリオ投資ガイドライン	7

## II. 第2期 決算

第2期 決算	9
1口当たり分配金 予想と実績	10

## III. 第2期 投資主価値向上に向けた主な取り組み

資産入替	12
短期借入金のリファイナンス	13

## IV. Jリート市場及び他のJリート銘柄との比較

Jリート市場	15
他のJリート銘柄との比較	16
Jリート市場 上場後の推移	17

## V. 主な業績指標

主なポートフォリオ指標	19
セクター別ポートフォリオ分析	20
オフィスビル 賃料見直しと契約更新	21
主な財務指標	22
ポートフォリオの概要	23

## VI. 運用における主要優先事項

運用における主要優先事項	25
A. 内部成長の取り組み	26
B. 外部成長の取り組み	31
C. キャピタル・マネジメント	33
借入金の概要	34
投資主の状況	35

## Appendix

貸借対照表及び損益計算書	37
第2期個別物件収支(184日間稼働)	38
ポートフォリオ—鑑定評価と利回り分析	40
ポートフォリオマップ	42
本投資法人の概要	43
免責事項	44

## I . スポンサー



## 日本管財株式会社

### 50年を超える歴史を持つ 建物管理運営会社

日本管財グループは、昭和40年に設立され、建物管理運営業界の代表的企業の一つである日本管財を中核とする企業グループであり、不動産管理に関してフルラインのサービスを提供しています。また、日本全国の主要都市でオフィスビル、マンション及び商業施設にわたる様々な建物に関する管理運営業務を受託しており、当該業務を通じて、様々な規模、用途、立地の建物の管理運営に関する幅広いノウハウを有しています。

建物管理事業の売上割合<sup>(注1)</sup>

**87.6%**

建物管理事業売上高<sup>(注1)</sup>

**810億円**

総売上高<sup>(注1)</sup>

**925億円**

(注1) 平成29年3月末時点。

(注2) 為替レートについては、平成29年9月末日時点のものを使用。



## galileo

### 豪州の独立系不動産・ファンド運用グループ

豪州、日本及び米国において、様々な不動産の投資・開発実績を持つ豪州の独立系不動産・ファンド運用グループ。投資物件の取得、バリューアップ及びエクイティや借入れによる資金調達等、多様な不動産投資・開発に関する実績やノウハウを有しています。今日に至るまで20年以上にわたり、ガリレオグループ経営陣は上場リート9件の上場手続き及び運営に直接関与してきました。また、日本に所在する不動産への投資活動及び運用を平成18年から開始しています。

ガリレオグループの取得・開発実績<sup>(注2)</sup>

**5,587億円**

これまでのリート実績

平成15年	豪州上場リート(投資対象: 米国 ショッピングセンター)を組成
平成18年	豪州上場リート(投資対象: 日本 総合型ポートフォリオ)を組成
平成28年	東証上場リート(投資対象: 日本 総合型ポートフォリオ)を組成

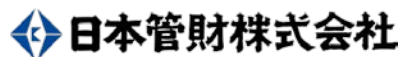
## 日本管財グループ及びガリレオグループの補完的スキルを活用

本投資法人の資産運用会社であるさくら不動産投資顧問株式会社は、日本管財グループ及びガリレオグループの中核企業等<sup>(注1)</sup>と締結したスポンサーサポート契約に基づき、本投資法人の外部成長及び内部成長に関する幅広いサポートを受けます。

サポート内容	
外部成長サポート	所有物件についての売却情報の提供及び優先交渉権の付与
	外部物件情報の提供等
	ウェアハウジング機能の提供
	不動産取引市場の情報収集及び分析結果の提供
	物件共同所有の機会に関する検討
内部成長サポート	投資戦略及びグローバル・オファリングに関する助言の提供
	物件の管理・運用に関する助言の提供
	リーシング・再開発・改修に関するサポート及び協力
	出向者派遣などの人的支援

## 日本管財グループ及びガリレオグループによるセイムポート出資

IPO時に両スポンサー<sup>(注2)</sup>が投資主との利害関係を一致させるため本投資法人の投資口を取得しました。これにより発行投資口数の2.6%(両スポンサー合計5.2%)をそれぞれ保有しています。



日本管財グループによる  
本投資法人への出資



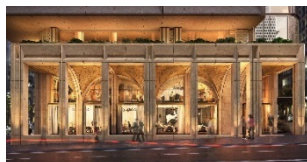
ガリレオグループによる本  
投資法人への出資

## ガリレオグループの開発実績

- 豪州有数の洗練された高級マンション開発案件及び住宅用地開発案件を遂行
- 多数の豪州大手金融機関・年金基金等と提携し、エクイティ資金を調達
- 大手豪州銀行複数社から、住宅建設・土地開発事業への資金を調達
- 現在、日本での開発事業の機会を検討中
- 日本に注力 - 日本で中小規模の不動産開発を検討。本投資法人とパイプライン契約締結の可能性を模索

## 近年・現在の豪州主要事業一例

キング & フィリップ



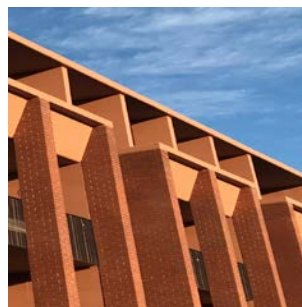
所在地	シドニー
戸数	104
価額	300 億円
竣工年	2020

メトロ・レジデンス



所在地	シドニー
戸数	553
価額	440 億円
竣工年	2015

アーリントン・グローブ



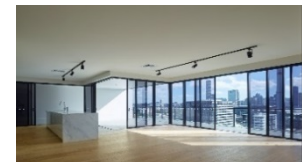
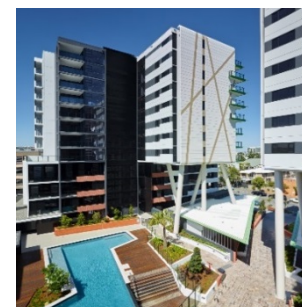
所在地	シドニー
戸数	246
価額	190 億円
竣工年	2018

ザ・レジデンス



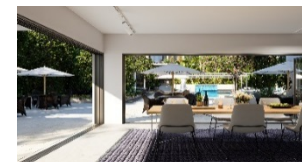
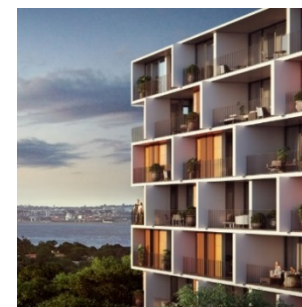
所在地	シドニー
戸数	87
価額	280 億円
竣工年	2014

アリーナ



所在地	ブリスベン
戸数	191
価額	90 億円
竣工年	2015

パリエード



所在地	シドニー
戸数	245
価額	140 億円
竣工年	2018

## 概要

- アセットタイプや立地に関して柔軟な投資を行い、資産運用会社は投資主価値を向上させることが可能に
- セクター、立地、テナントタイプ、賃貸借契約タイプ別にポートフォリオを分散することにより、ポートフォリオの集中リスクを軽減することが可能に
- 不動産市場動向を継続的に検討することで、既存の収入ストリームを最適化し新しい収入源を特定
- 投資主への還元をさらに図るため、資本を積極的にリサイクルする機会を追求

## 用途別投資比率<sup>(注1)</sup>

成長性



安定性

用途別投資比率 <sup>(注1)</sup>	用途の特徴
オフィスビル 30～60%	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 景気拡大時は収益のアップサイドの享受が期待できる</li> <li>▪ 幅広い規模のオフィスビルを投資対象と捉えることで、物件の取得・売却の機会が豊富に存在し、相対的に高い流動性が確保できる</li> </ul>
住宅 10～30%	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 景気変動にかかわらず、賃貸需要及び賃料相場が比較的安定しており、テナントも分散されていることから中長期的に安定した運用に適している</li> </ul>
商業施設 30～60%	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 人や物が集結する地域においては、一定の消費が見込まれ、安定した賃料収入を期待することができる</li> <li>▪ 中途解約が認められない賃貸借期間として、最低3年間を目安とする賃貸借契約を原則とし、長期にわたり安定したキャッシュ・フローを創出する</li> </ul>
その他の施設 0～20%	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 物件毎のポテンシャルや価格等を見極めながら、機動的な取得及び運用を目指す</li> </ul>

## エリア別投資比率<sup>(注2)</sup>

首都圏 50%程度	地方主要都市 40%程度	その他 10%程度
--------------	-----------------	--------------

(注1) 取得価格ベース。

(注2) 上記の投資比率は、本投資法人が今後の中長期にわたる資産運用において目標とする比率であり、不動産市況及び今後の物件取得等により、一時的に当該比率を超え、又は下回る可能性がある。

## Ⅱ. 第2期 決算



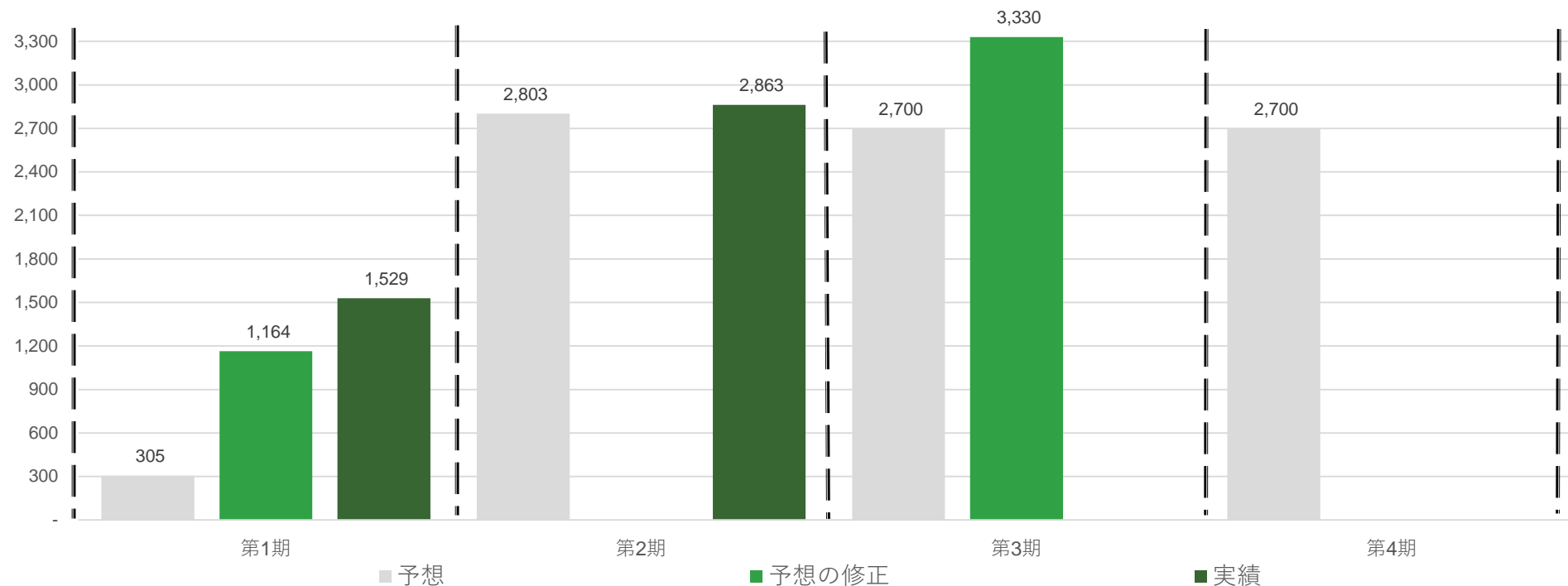
## 第2期 - 予想と実績

	単位: 百万円			コメント
	第2期予想	第2期実績	差	
営業収益	2,419	2,430	11	<ul style="list-style-type: none"> <li>稼働率の上昇</li> <li>営業費用の削減</li> </ul>
営業費用	1,351	1,340	(11)	
営業利益	1,068	1,089	21	
営業外費用	133	135	2	
経常利益	934	954	20	
当期純利益	933	953	20	
1口当たり分配金(円)	2,803	2,863	60	

## 第3期及び第4期の予想（平成29年2月28日及び平成29年8月31日終了の会計期間）

	単位: 百万円		コメント	単位: 百万円	
	第3期予想	第4期予想		第3期予想	第4期予想
営業収益	2,645	2,434	<ul style="list-style-type: none"> <li>三宮レジ物件の売却益263百万円を含む。</li> <li>第3期よりNOIに基づく運用報酬がスタート(第2期までは免除となっていたもの)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>NOI及び投資法人関連費用が巡航期となるもの。</li> </ul>	
営業費用	1,384	1,381			
営業利益	1,261	1,053			
営業外費用	150	152			
経常利益	1,109	900			
当期純利益	1,109	899			
1口当たり分配金(円)	3,330	2,700			
年換算予想分配金利回り <sup>(注1)</sup>	6.7%				

単位 円



< 平成28年4月1日から平成29年2月28日 > < 平成29年3月1日から平成29年8月31日 > < 平成29年9月1日から平成30年2月28日 > < 平成30年3月1日から平成30年8月31日 >

- 投資口発行費の削減
- 定期建物検査における費用の減少
- 監査、税務及び会計関連費用が見積を下回る

- 稼働率の上昇
- 営業費用の削減

- 三宮レジ物件の売却益263百万円を含む
- 第3期よりNOIに基づく運用報酬がスタート（第2期までは免除となっていたもの）

- NOI及び投資法人関連費用が巡航期となるもの

### Ⅲ. 第2期 投資主価値向上に向けた主な取り組み

## 地方住宅物件を成功裡に売却

ロイヤルヒル神戸三宮II



NOI 利回り <sup>(注1)</sup>	4.6%
償却後NOI利回り	3.3%
売却益	317百万円
竣工年月	平成16年9月
取得日	平成28年9月9日
譲渡日	平成29年9月11日
譲渡価格	1,800百万円
鑑定評価額	1,550百万円
取得価格	1,480百万円
帳簿価格	1,483百万円



## 東京都心部の新築住宅物件を取得

アボーデ代々木パークサイド(渋谷区)

NOI 利回り <sup>(注2)</sup>	4.3%
償却後NOI利回り	3.8%
竣工年月	平成29年9月20日
取得日	平成29年9月29日
鑑定評価額	1,610百万円
取得価格	1,600百万円
取引の媒介	売主と直接取引



首都圏の投資比率上昇

51% から 54%へ

平成28年9月の取得価格に対する売却利益率

22%

第3期1口当たり分配金増加率(2,700円 から 3,330円へ)

23%

住宅平均築年数の短縮<sup>(注3)</sup>

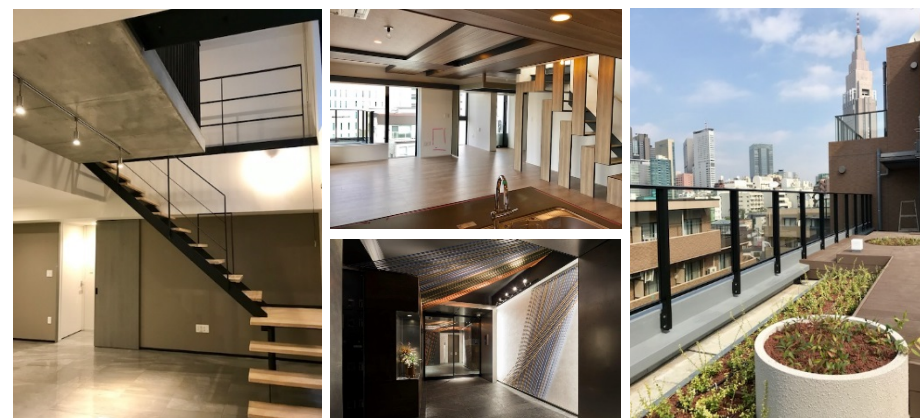
3年

中長期(12年間)資本的支出想定減少額<sup>(注4)</sup>

78百万円

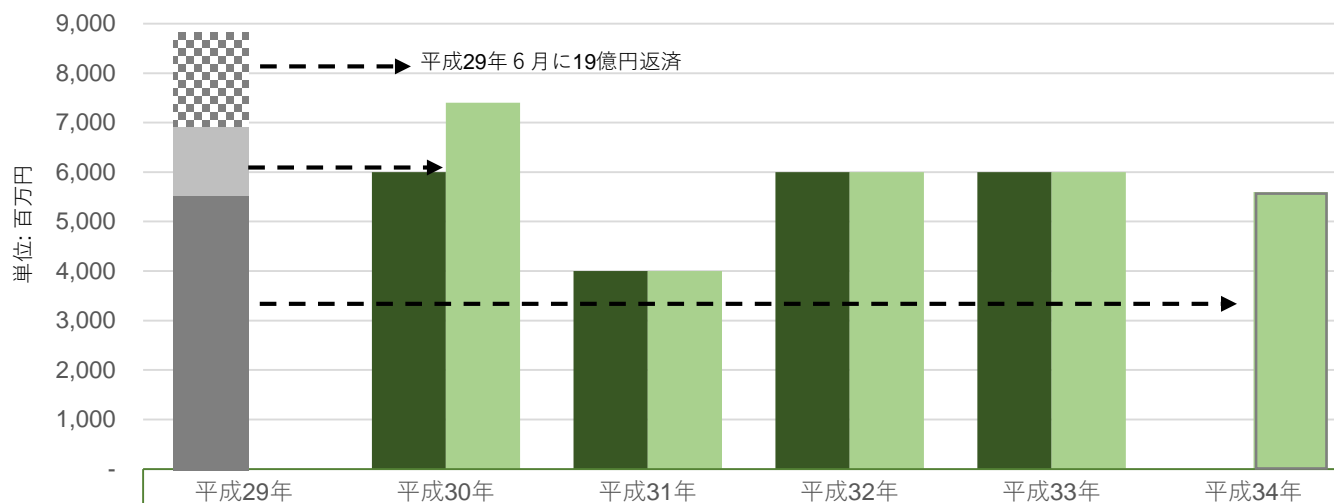
減価償却後NOI利回り上昇率

0.5%



## 第2期の取り組み

- ✓ 平成29年6月に消費税借入金10億円を消費税還付金を原資として返済
- ✓ 平成29年6月に短期借入金9億円を余剰運転資金を原資として返済
- ✓ 上記返済後の巡航借入金額は290億円（巡航LTV 45.9%）
- ✓ 上場時の協調融資団からの借入金70億円（返済期限：平成29年8月）の借換え完了
- ✓ 新規借入金分割により借入期間を1年（14億円）と5年（56億円）に分割
- ✓ 借換えで加重平均借入期間を2.32年から2.94年に延長



	平成29年	平成30年	平成31年	平成32年	平成33年	平成34年
借換前	6,000	4,000	6,000	6,000		
借換後	-	7,400	4,000	6,000	6,000	5,600

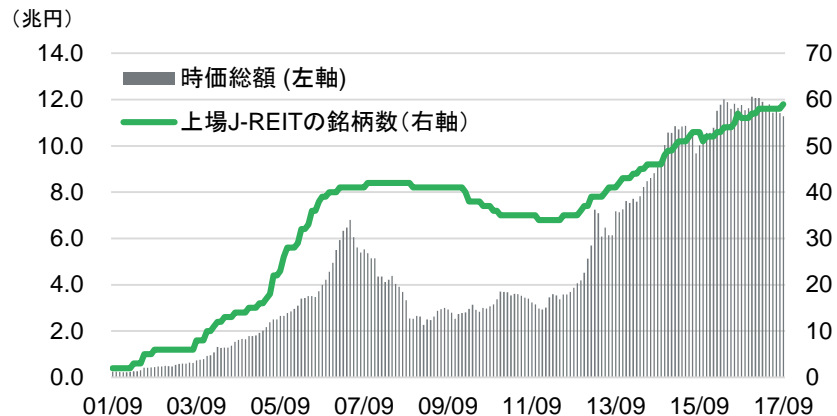
	金額 (単位億円)	利率	固定 / 変動	返済期限
短期借入金	14	基準金利に 0.20%を加えた利率	変動	平成30年8月31日
長期借入金	56	基準金利に 0.80%を加えた利率	変動	平成34年8月31日

## IV. Jリート市場及び他のJリート銘柄との比較

## Jリート市場

- 時価総額合計は平成29年9月時点で11兆3,000億円
- 平成29年に2銘柄が新規上場し、現在59銘柄。過去4~5年間と比較して、IPOやPOの規模が縮小
- 東証REIT指数は平成29年2月28日時点より下落。大規模リートと小規模リートの1口当たり分配金利回りには継続して大きな開きが見られる。

上場Jリートの銘柄数と時価総額<sup>(注1)</sup>



Jリートの分配金利回りスプレッドは良好に推移<sup>(注2)</sup>

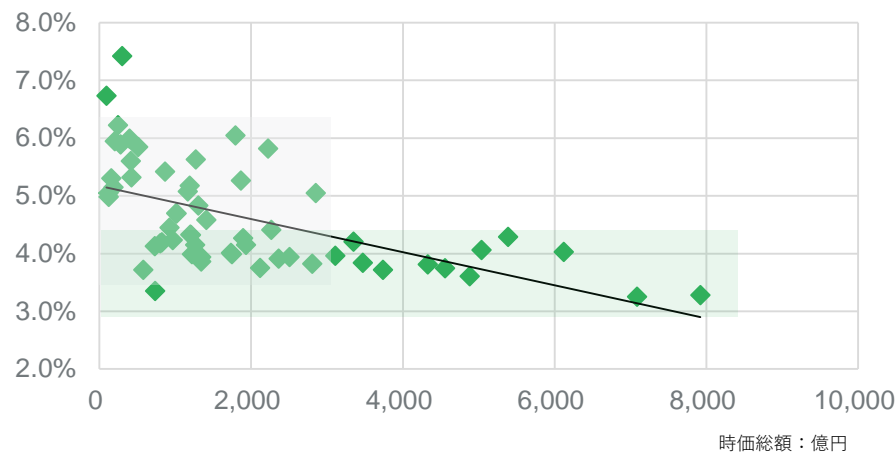


JリートのIPO/PO動向(暦年)<sup>(注3)</sup>

	IPO		PO		IPO+PO		Jリート市場の時価総額合計 (百万米ドル)
	銘柄数	発行額 (百万米ドル)	銘柄数	発行額 (百万米ドル)	銘柄数	発行額 (百万米ドル)	
2012	4	2,520	11	1,976	15	4,496	40,873
2013	6	4,098	37	6,770	43	10,867	68,959
2014	6	2,151	30	5,255	36	7,406	95,802
2015	5	1,088	35	6,355	40	7,443	95,638
2016	7	2,775	30	4,962	37	7,737	109,793
2017	2	894	17	2,980	19	3,874	103,838

注: 平成29年9月14日現在 (1米ドル=110.74円)

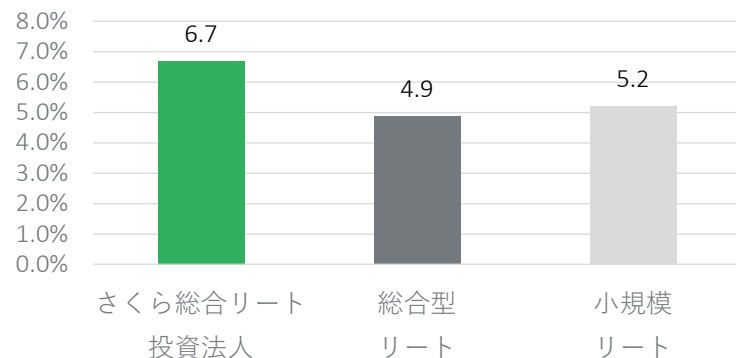
Jリートの分配金利回り-時価総額の大小で明確な差<sup>(注4)</sup>



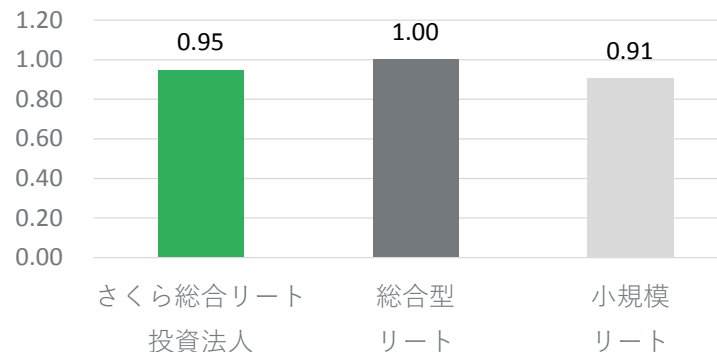
## 他のJリート銘柄との比較<sup>(注1)</sup>

- さくら総合リート投資法人(さくら総合リート)は他の総合型リート及び小規模リートと比較して割安
- さくら総合リーートの1口当たり予想分配金利回りは総合型リーートを1.8%、小規模リーートを1.5%上回る
- 現在の取引価格に基づくさくら総合リーートのインプライドNOIキャップレートは総合型リートに比べて0.8%高い5.3%
- さくら総合リートは総合型リートや小規模リーートの平均に比べ、東京都心5区に立地するポートフォリオの比率(取得価格鑑定評価額ベース)が高い

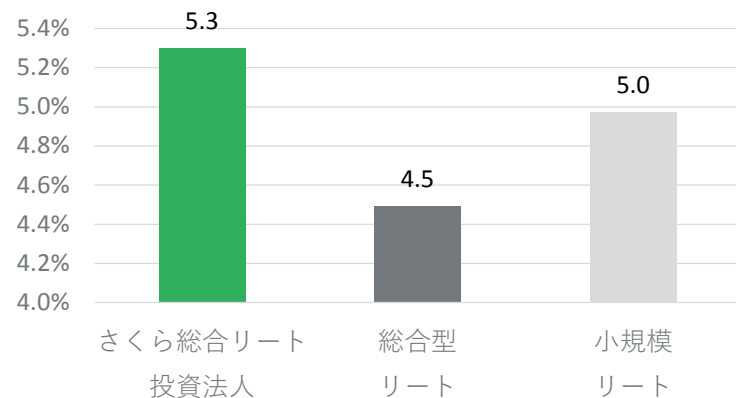
1口当たり予想分配金利回り(年)<sup>(注1)</sup>



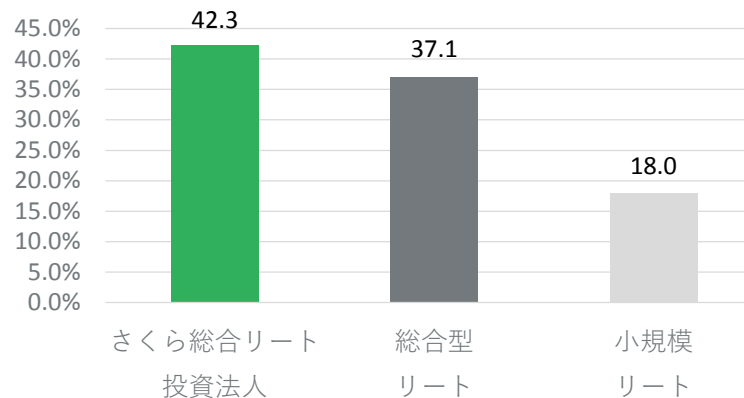
投資口価格 / 純資産額<sup>(注3)</sup>



インプライド・キャップレート<sup>(注2)</sup>



都心5区に立地するポートフォリオの割合<sup>(注4)</sup>



(注1) 出所: SMBC日興証券株式会社(キャピタルIQのデータをもとに算出)  
(注2、注3) 出所: SMBC日興証券株式会社

(注4) 出所: JAPAN-REIT DB (各リート銘柄受託資産残高をもとに加重平均を算出)



本投資法人投資口価格は、IPO後に一時伸び悩んだものの、総じて東証REIT指数と連携した値動きを見せました。平成29年4月の第1期決算発表以降は東証REIT指数を凌ぎ、最近は公募価格レベルまで回復、平成29年8月中旬には上場来高値91,800円を記録しました。



(a) 平成28年 9月 8日(木)	さくら総合リート投資法人上場
(b) 平成28年10月31日(月)	さくら総合リート投資法人、東証REIT指数に組み入れられる
(c) 平成28年11月 9日(水)	米国次期大統領にドナルド・トランプ氏選出
(d) 平成28年11月14日(月)	運用状況の予想修正及び中間決算発表
(e) 平成29年 4月 3日(月)	資産運用会社におけるパイプライン・サポート契約締結の発表

(f) 平成29年 4月13日(木)	第1期決算発表
(g) 平成29年 7月31日(月)	アポーデ代々木パークサイド取得の発表 ロイヤルヒル神戸三宮Ⅱ譲渡の発表 平成29年8月期及び平成30年2月期の運用状況及び分配金予想修正発表(2,700円から3,300円へ)
(h) 平成29年 8月28日(月)	短期借入金及び長期借入金リファイナンスの発表

(注)平成29年9月29日現在。平成28年9月8日 本投資法人公募価格(91,000円)を基準とした指標。

(注1)分配金利回りは、現在の第3期・第4期1口当たり分配金予想(それぞれ3,330円及び2,700円)及び本投資法人投資口価格(89,700円)をもとに算出。

出所: ブルームバーグ

## V. 主な業績指標

## 概要

不動産市況は堅調に推移。CBRE東京オフィスによると、オフィスビル空室率は継続して低下し、平成29年第2四半期は2.3%となった。

- ポートフォリオの鑑定評価額は0.9%上昇。オフィスビルは2.1%増と引き続き最も上昇幅が大きい。
- ポートフォリオ全体の稼働率は引き続き高水準
- オフィスビル・ポートフォリオでは引き続きマーケット賃料の上昇を上回る増額改定を行った。

## ポートフォリオ価値

	鑑定評価額(億円)	簿価(単位:億円)	含み益(億円)
第1期末 平成29年2月28日	594.93	577.12	17.81
第2期末 平成29年8月31日	600.05	576.55	23.50
差	0.9% ↑	0.1% ↓	5.69 ↑



飛栄九段ビル

## ポートフォリオ実績

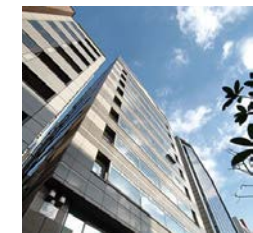
	稼働率(%)	NOIキャップレート(%) <sup>(注1)</sup>	NOI(億円) <sup>(注1)</sup>
第1期末 平成29年2月28日	97.1	5.3	31.33
第2期末 平成29年8月31日	98.0	5.3	31.52
差	0.9 ↑	0.0 ↔	0.6% ↑



シュロアモール筑紫野

## 市場動向

	オフィス市場賃料 <sup>(注2)</sup>	オフィス現行賃料 <sup>(注3)</sup>	東京オフィス空室率(%) <sup>(注4)</sup>
第1期末 平成29年2月28日	16,059	15,442	2.5
第2期末 平成29年8月31日	16,295	15,738	2.3
差	1.5% ↑	1.9% ↑	0.2 ↓



NKビル

(注1) 平成29年2月と平成29年8月時点の不動産鑑定評価書に基づく。

(注2) 鑑定評価書に基づく平成29年2月と平成29年8月オフィスビル加重平均市場賃料。(一坪当たり月額)

(注3) 鑑定評価書に基づく平成29年2月と平成29年8月オフィスビル加重平均現行賃料。(一坪当たり月額)

(注4) 出所: CBRE Market Overview Japan Office(平成28年第4四半期と平成29年第2四半期)

## 稼働率 (%)

	オフィスビル	商業施設	住宅	その他
第1期末 平成29年2月28日	94.3	98.1	94.7	99.7
第2期末 平成29年8月31日	97.9	98.8	95.9	97.8
差	3.6 ↑	0.7 ↑	1.2 ↑	1.9 ↓

## 現行賃料 (円) (注1)

	オフィスビル	商業施設	住宅	その他
第1期末 平成29年2月28日	15,467	4,432	4,611	4,545
第2期末 平成29年8月31日	15,602	4,411	4,556	4,542
差	0.9% ↑	0.5% ↓	1.2% ↓	0.0% ↔

## 鑑定評価額 (億円) (注2)

	オフィスビル	商業施設	住宅	その他
第1期末 平成29年2月28日	257.0	231.2	66.54	40.19
第2期末 平成29年8月31日	262.4	231.7	65.75	40.20
差	2.1% ↑	0.2% ↑	1.2% ↓	0.0% ↔

## NOIキャップレート (%) (注2)

	オフィスビル	商業施設	住宅	その他
第1期末 平成29年2月28日	4.5	5.7	6.3	6.0
第2期末 平成29年8月31日	4.5	5.7	6.3	6.0
差	0.0 ↔	0.0 ↔	0.0 ↔	0.0 ↔

(注1) 現在の賃貸借契約に基づく賃料1坪当たり月額 (円)  
 (注2) 平成29年2月と平成29年8月の鑑定評価書に基づく。

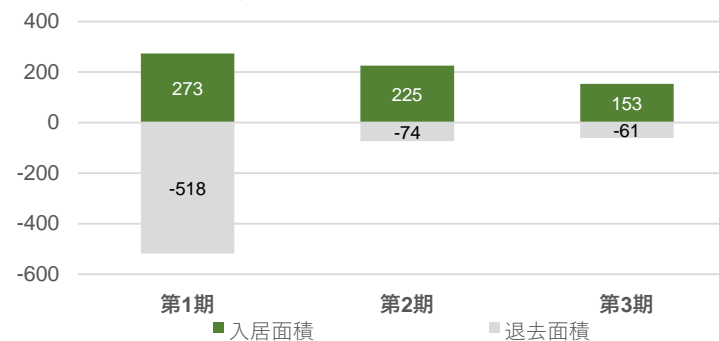
## 賃料見直し<sup>(注1)</sup>

賃料の見直し	18
賃料の増額改定	6
賃料増額改定となった賃貸可能面積(坪)	437.7
賃料の平均増額率(%)	14.4
オフィスビルのポートフォリオにおける 見直しが行われた賃貸可能面積の割合(%)	15.2
年間オフィス賃料増額合計額(百万円)	9.2

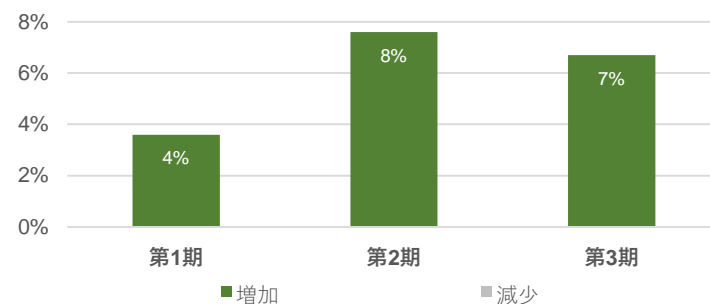
## 契約更新

契約期間満了	12
契約の更新	12
契約の解約	0
テナント維持率(%) <sup>(注2)</sup>	100

## テナント入退去面積(坪)(オフィスビル全体)



## テナント入替え後の平均賃料増減率



新横浜ナラビル



NKビル



麻布アメレックスビル

(注1) 第3期・第4期に契約更新を迎える市場賃料以下のテナント11社に対し第2期に賃料見直し交渉を実施。

(注2) テナント維持率は、当期のオフィスビル契約更新件数を契約期間満了件数で除して算出。

## 概要

- 平成29年6月の短期借入金19億円返済後、LTVは45.9%に低下
- 鑑定評価額の上昇により1口当たり純資産価値は1.8%増加
- 平成29年2月28日以降、投資口価格が10.6%上昇
- 年換算1口当たり分配金利回りは[6.7]%と引き続き非常に魅力的

## 貸借対照表

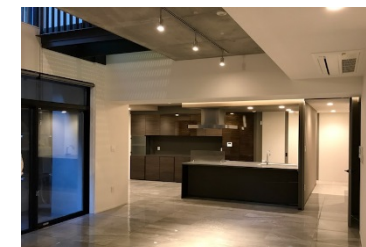
	LTV (%)	借入の平均返済期間(年)	負債合計(億円)
第1期末 平成29年2月28日	48.0	2.32	347
第2期末 平成29年8月31日	45.9	2.94	329
差	2.1 ↓	0.62 ↑	5.1% ↓

	純資産(単位:億円)	純資産価値(千円/口)	資産合計(億円)
第1期末 平成29年2月28日	29.25	93.20	644.3
第2期末 平成29年8月31日	29.25	94.91	631.3
差	0.0% ↔	1.8% ↑	2.0% ↓



新横浜ナラビル



アボーデ代々木パークサイド



船橋ハイテクパーク工場

## 投資口

	投資口価格(円/口)	年換算1口当たり予想分配金利回り(%)	P/NAV
第1期末 平成29年2月28日	81,800	6.7 (注1)	0.88
平成29年10月13日	90,500	6.7 (注2)	0.95
差	10.6% ↑	0.0 ↔	8.0% ↑

(注1) 年換算1口当たり予想分配金利回りは、平成29年4月13日時点の投資口価格終値81,800円及び第2期・第3期の1口当たり予想分配金合計額に基づく。

(注2) 年換算1口当たり予想分配金利回りは、現時点での第3期・第4期の1口当たり予想分配金合計額及び平成29年10月13日時点の投資口価格終値90,500円に基づく。

## ポートフォリオの概要(平成29年8月31日現在)

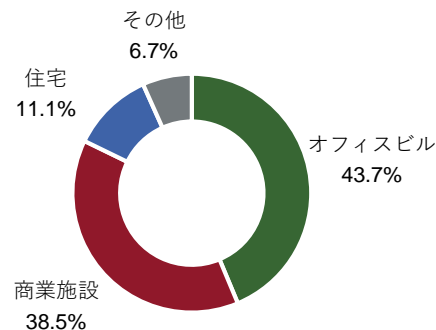
物件数	18	鑑定評価額合計(百万円)	60,005	平均鑑定NOI利回り(%) <sup>(注1)</sup>	5.3
平均稼働率(%)	98.0	簿価合計(百万円)	57,655	償却後平均鑑定NOI利回り(%) <sup>(注1)</sup>	4.4

## ポートフォリオの概要(平成29年9月30日現在)<sup>(注2)</sup>

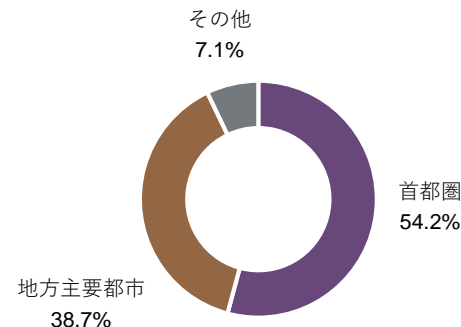
物件数	18	鑑定評価額合計(百万円)	60,105	平均鑑定NOI利回り(%) <sup>(注1) (注3)</sup>	5.2
平均稼働率(%) <sup>(注4)</sup>	98.4	簿価合計(百万円)	57,803	償却後平均鑑定NOI利回り(%) <sup>(注1) (注3)</sup>	4.4

## ポートフォリオ分散状況(平成29年9月30日現在)

■ 用途別投資比率



■ エリア別投資比率



## 賃貸借契約の種類 (収入に占める割合)

普通賃貸借契約(%)	55.9
長期賃貸借契約(中途解約不可)(%) <sup>(注5)</sup>	44.1
長期賃貸借契約(中途解約不可)期間(年) <sup>(注6)</sup>	7.9

(注1) 平均鑑定NOI利回りは、平成29年8月の鑑定評価書に基づくNOIをもとに算出。

(注2) 平成29年9月11日譲渡のロイヤルヒル神戸三宮IIを除き、平成29年9月29日取得のアボーデ代々木パークサイドを含む。

(注3) アボーデ代々木パークサイドの鑑定評価書の価格時点が平成29年7月1日

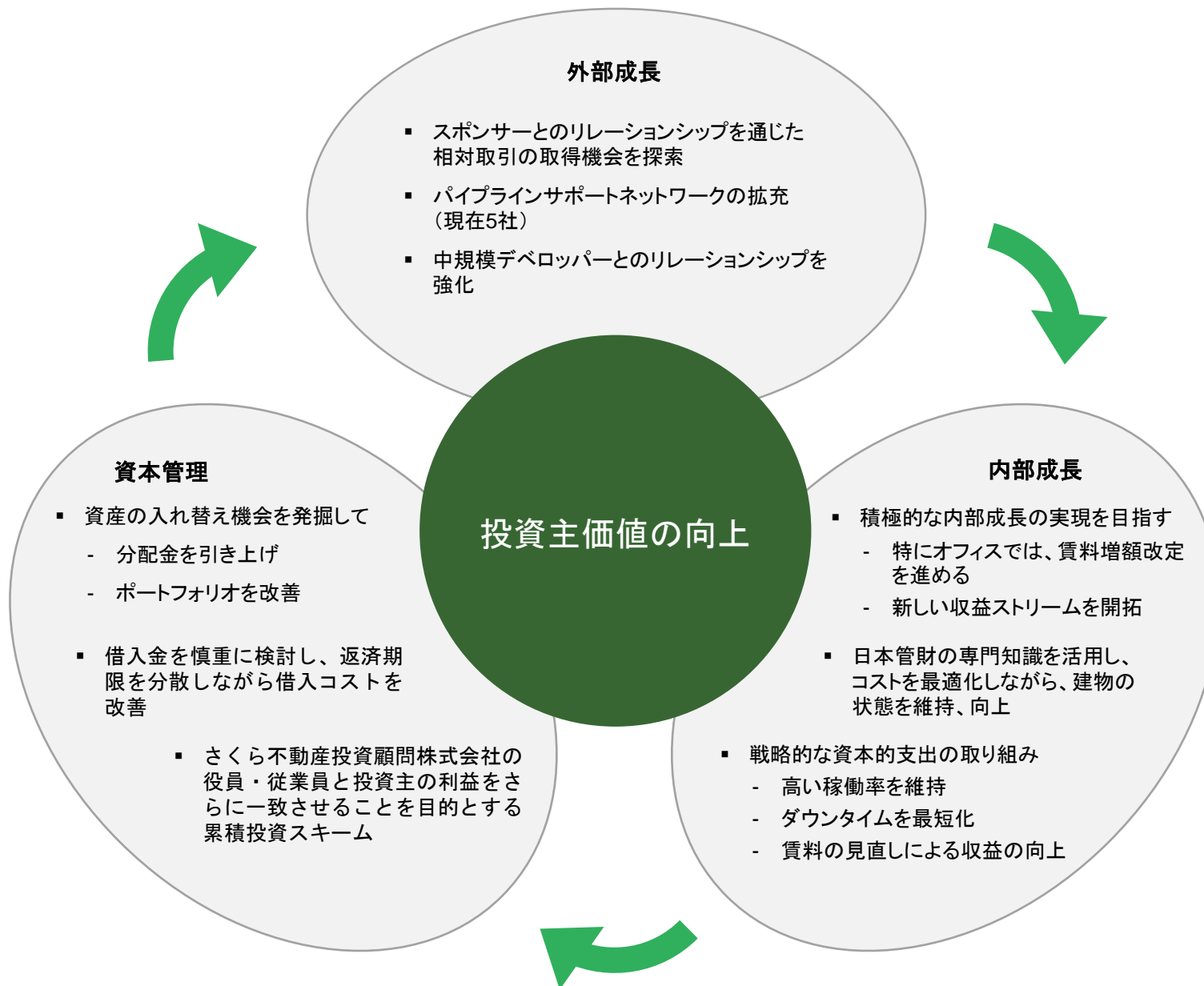
(注4) アボーデ代々木パークサイドは予想賃料収入の全額保証付き。本資料作成のため、巡航稼働率を95%として計算。

(注5) 中途解約の際に解約違約金の支払いを条件とする賃貸借契約も含む。

(注6) 加重平均した契約満了までの期間。

## VI. 運用における主要優先事項

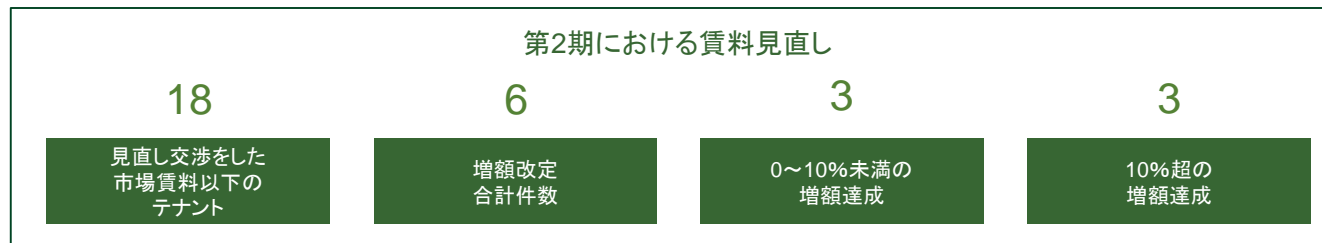
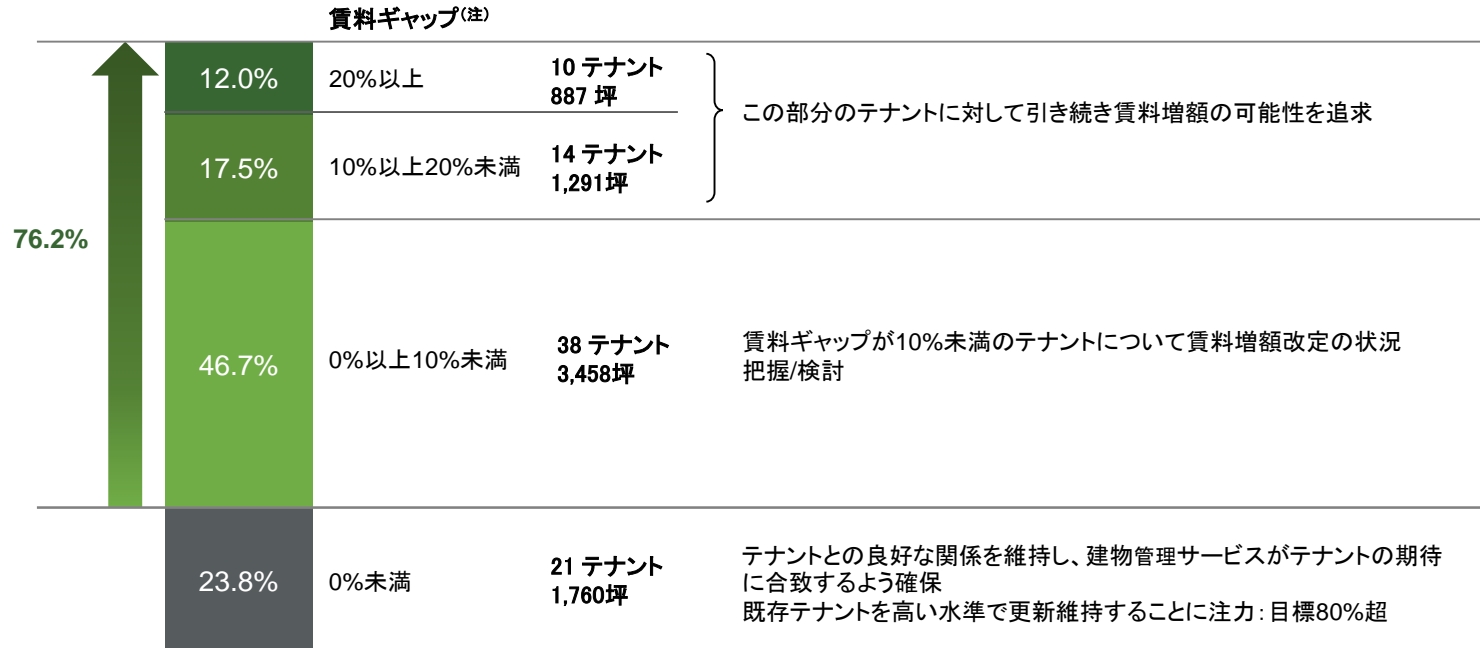




## A. 内部成長の取り組み

## オフィスビル

- 賃料増額の実績
- 第2期に行われた6テナントとの賃料見直し交渉は平均14.4%の増額改定となった。うち、5テナントの賃料改定時期は第3期および第4期である。
- オフィスビル床面積の75%超が市場賃料と同水準あるいはそれ以下であり賃料増額が期待できる。(鑑定評価書に基づく)

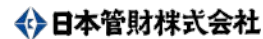


(注) 平均成約賃料と平成29年8月31日現在の鑑定評価書に基づく市場賃料の比較。

## 内部成長に向けた取り組み

- 日本管財グループは全ポートフォリオ物件の内部成長に向け様々な取り組みを立案・実行し、貢献した。

## オフィスビル



### 高田馬場アクセス

### 経費削減

営業時間外の電気使用量管理のため、空調機にタイマーを設置

- 年間100万円の経費削減を予定
- コスト 14万円
- 費用対効果6.4倍

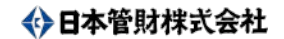


### 麻布アメリックスビル

### 駐車場賃貸借契約

駐車場賃貸借契約の交渉

- 年間216万円の賃料増額



### オフィスポートフォリオ

### 電力供給会社の変更

東京に立地する全オフィスビルにつき電力供給会社の比較検討を実行

- 年間300万円の電気代削減を目標
- 平成29年12月より変更実施



## 商業施設

### ラパーク岸和田 2F 共用部の床張替

- 床の張替により、見た目の改善はもとより2階全体が明るくなり、より快適な買い物環境が整った。
- テナント維持率の向上、賃料収益増の可能性、リーシング強化等につながる事が期待される。



施工前



施工後

### ラパーク岸和田 新たな収入源の検討

- 携帯電話用アンテナ設置につき電気通信事業者と契約締結。年間85万円の増収を見込む。



## 住宅

### 松屋レジデンス関目 内装工事

- 試験的に1居室で床を畳からフローリングに変更。
- 約9%の賃料増額及び予想リーシング期間の短縮の効果が見られた。
- 他の居室でも同様の変更を実施することを検討する。



施工前



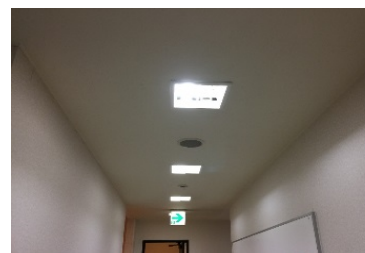
施工後

## その他



### コンフォモール札幌 LED照明の導入

- セントラル・スポーツの照明改善のため、LED照明を導入。
- 電気使用量62%削減により、年間電気料金約50万円の削減を見込む。



施工前



施工後

## 資本的支出の削減

- 平成28年9月のIPO以降、日本管財グループは資本的支出関連工事で約800万円の費用削減に寄与
- 資本的支出の工事では比較検討を行うため、3者以上から見積もりを取得

### 高田馬場アクセス

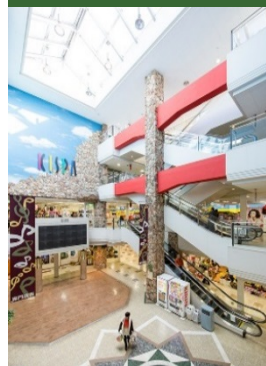


#### 主な工事

- 空調設備交換
- 発電機交換

総費用 : 5,570万円  
 総削減額 : 260万円  
 経費削減率 : 4.5%

### ラパーク岸和田

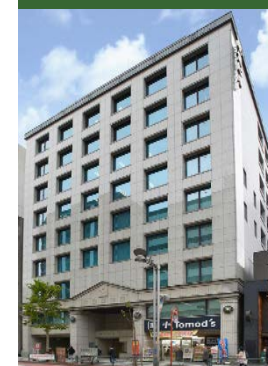


#### 主な工事

- 洗面所改修
- 鳩よけ対策(ネットや  
剣山(ピン))
- 消防設備

総費用 : 1,090万円  
 総削減額 : 140万円  
 経費削減率 : 11.3%

### 成信ビル



#### 主な工事

- 駐車場シャッター
- ポンプ基礎工事

総費用 : 220万円  
 総削減額 : 30万円  
 経費削減率 : 11.1%

### 新横浜ナラビル

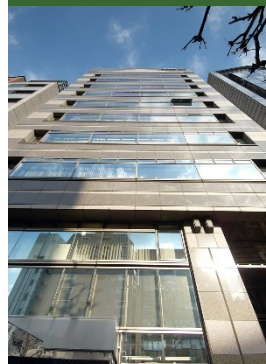


#### 主な工事

- 空調設備交換
- 水道及び電気メーター

総費用 : 2,490万円  
 総削減額 : 200万円  
 経費削減率 : 7.5%

### NKビル



#### 主な工事

- 非常用照明
- 看板の更新
- 法定点検工事

総費用 : 860万円  
 総削減額 : 60万円  
 経費削減率 : 6.6%

### 麻布 アメリックスビル



#### 主な工事

- 水道ポンプ交換
- 防犯カメラ設置

総費用 : 310万円  
 総削減額 : 40万円  
 経費削減率 : 11.2%

## B. 外部成長の取り組み

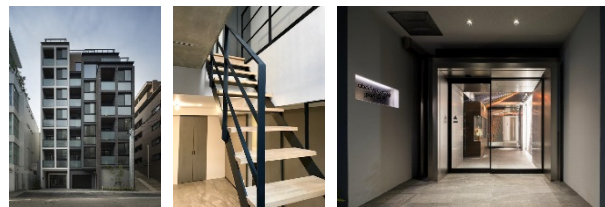
## パイプライン契約

- 売主との直接取引による投資機会拡大を目指す。
- パイプライン契約により、本投資法人は優先交渉権を得る。
- 現在、5社とパイプライン契約締結済み。
  - 3社は日本管財グループが締結
  - 2社は資産運用会社が締結

## 既存及び新規の業務提携先

- 不動産分野における多様な取引先(ファンドマネジャー、開発業者、金融機関等)とのこれまでに築いた良好な関係を有効活用する。
- 既存の関係はもとより、さらにネットワークを広げて新たな業務提携先を開拓し、直接取引による物件取得機会を追求する。

直接取引例：アボーデ代々木パークサイド



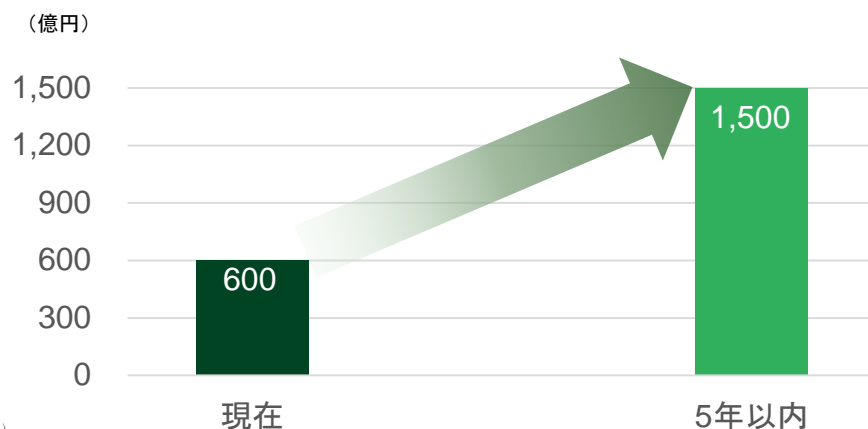
## ガリレオグループによる将来の不動産開発案件の供給

- ガリレオグループは豪州において優れた開発実績を有する。
- 同グループは日本での不動産開発機会を探っており、特に現在、首都圏を中心に検討している。
- 同事業の成功は、本投資法人の物件取得機会拡大にも寄与する事を期待。
- ガリレオグループは不動産を投資対象とする豪州有数の機関投資家とも有効なパートナーシップ関係を継続。
- ガリレオグループ開発案件詳細に関しては、スライド5ページを参照。

ガリレオグループの案件例



## 運用資産残高の中期目標





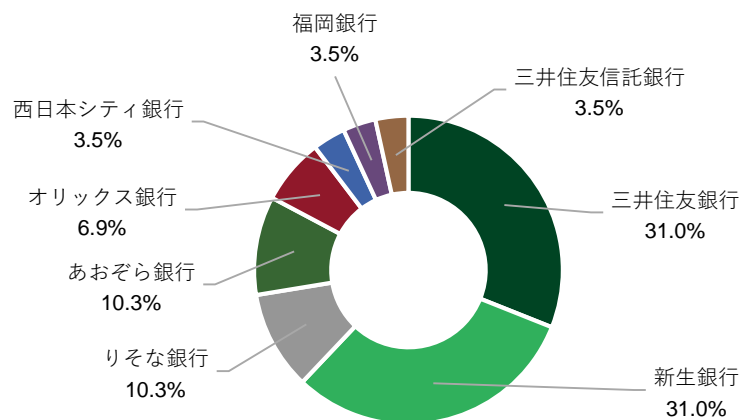
## C. キャピタル・マネジメント

## 借入金の状況

区分	借入先	借入金額 (百万円)	利率	返済期日
		平成29年8月31日		
短期		1,400	基準金利+0.2% (変動)	平成30年8月31日
長期	三井住友銀行をアレンジャーとするシンジケート団	6,000	0.62473% (固定)	平成30年8月31日
	三井住友銀行			
	新生銀行	4,000	0.71096% (固定)	平成31年8月30日
	りそな銀行			
	あおぞら銀行	6,000	0.81842% (固定)	平成32年8月31日
	オリックス銀行			
	西日本シティ銀行	6,000	0.93842% (固定)	平成33年8月31日
	福岡銀行			
	三井住友信託銀行	5,600	基準金利+0.8% (変動)	平成34年8月31日
合計		29,000		

担保: 無担保・無保証

## 金融機関別借入金残高

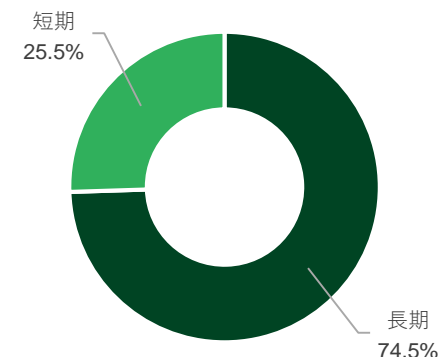


## 借入コスト及び残存期間 (平成29年8月31日時点)

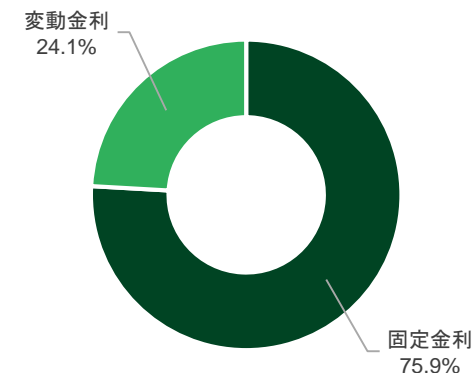
借入コスト(加重平均) **0.97**

平均残存年数 **2.94**

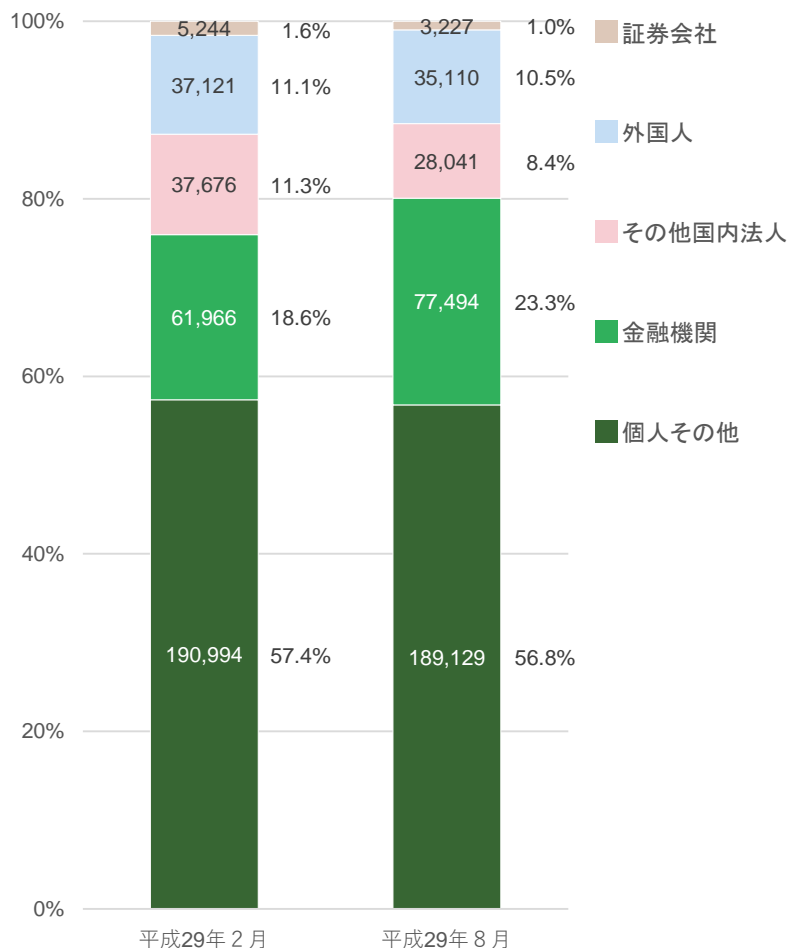
## 借入期間別比率



## 利率別比率



## 所有者別投資口数



## 主要投資主

平成29年8月31日現在

Rank	Name	Number of Units Owned	Percentage Share (%) <sup>1</sup>
1	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社	22,564	6.78
2	日本マスタートラスト信託銀行株式会社	20,961	6.29
3	JP MORGAN BANK (IRELAND) PLC 380423	15,414	4.63
4	資産管理サービス信託銀行株式会社(証券投資信託口)	13,371	4.02
5	野村信託銀行株式会社(投信口)	10,593	3.18
6	日本管財株式会社	8,700	2.61
6	GALAXY JREIT PTY LIMITED	8,700	2.61
8	CREDIT SUISSE SECURITIES (EUROPE) LIMITED PB OMNIBUS CLIENT ACCOUNT	6,802	2.04
9	近畿産業信用組合	5,587	1.68
10	世界心道教管理部門	3,219	0.97

(注)所有割合は、発行済投資口数に占める所有投資口数の割合を算出。(小数第3位を切り捨て)

## Appendix

## 貸借対照表(平成29年8月期)

単位:百万円

資産	
流動資産	5,132
現金及び預金	868
信託現金及び信託預金	4,102
その他の流動資産	162
固定資産	58,001
有形固定資産	57,677
投資その他の資産	324
資産合計	63,133
負債	
流動負債	8,260
営業未払金	304
短期借入金	7,400
未払金	80
前受金	381
その他の流動負債	95
固定負債	24,665
長期借入金	21,600
信託預り敷金及び保証金	3,065
負債合計	32,925
投資主資本合計	30,208
出資総額	29,254
剰余金	953
純資産合計	30,208
負債純資産合計	63,133

## 損益計算書

単位:百万円

営業収益	2,430
賃貸事業収入	2,102
その他賃貸事業収入	327
営業費用	1,340
賃貸事業費用	1,127
資産運用報酬	129
資産保管・一般事務手数料	23
役員報酬	6
その他営業費用	55
営業利益	1,089
営業外費用	136
支払利息	96
創立費償却	-
投資口交付費	-
融資関連費用	40
経常損益	954
税引前当期純損益	954
当期純損益	953
当期未処分損益	953

# 第2期個別物件収支(184日間稼働)

単位:千円

	OF-01	OF-02	OF-03	OF-04	OF-05	OF-06	OF-07	RT-01	RT-02
	成信ビル	NKビル	司町ビル	高田馬場 アクセス	麻布アメリックス ビル	飛栄九段 ビル	新横浜ナラ ビル	ラパーク 岸和田	シュロアモール 筑紫野
賃貸事業収益	237,142	122,601	96,434	96,735	66,292	67,248	83,209	533,898	295,831
賃貸事業収入	211,909	109,371	84,027	78,433	61,490	64,872	66,908	414,902	291,987
その他賃貸事業収入	25,232	13,230	12,407	18,302	4,802	2,376	16,301	118,995	3,844
賃貸事業費用	49,636	33,997	22,881	36,163	21,697	18,198	27,213	316,646	75,871
委託費	12,626	12,893	7,940	16,168	8,903	10,538	9,189	130,667	39,917
水光熱費	14,941	9,433	6,457	9,000	3,766	23	7,730	132,611	3,819
保険料	238	158	149	178	90	133	165	1,241	677
修繕費	350	368	240	899	1,080	184	1,546	1,417	329
信託報酬	750	750	750	750	375	750	750	1,850	750
固定資産税	20,279	9,982	7,043	8,722	7,324	6,470	7,614	45,089	19,886
その他賃貸事業費用	450	410	298	442	156	97	217	3,767	10,491 <sup>1</sup>
NOI	187,505	88,604	73,553	60,571	44,594	49,049	55,995	217,252	219,960
減価償却費	11,254	6,336	6,696	7,881	2,188	2,699	7,768	40,046	36,360
賃貸事業損益	176,250	82,268	66,856	52,690	42,405	46,350	48,227	177,206	183,599

(注1)借地賃料を含む。

単位:千円

	RT-03	RT-04	RS-01	RS-02	RS-03	RS-04	OT-01	OT-02	OT-03
	西友 水口店	シュロアモール 長嶺	白井 ロジュマン	松屋レジデンス 関目	ロイヤルヒル 神戸三宮Ⅱ	アーバンプラザ 今里	船橋ハイテク パーク・ヒダン 工場	船橋ハイテク パーク 工場	コンフォモール 札幌
賃貸事業収益	非開示	188,129	136,888	84,368	55,452	37,771	非開示	非開示	73,059
賃貸事業収入	非開示	151,402	128,293	77,336	51,444	35,494	非開示	非開示	60,099
その他賃貸事業収入	非開示	36,726	8,595	7,032	4,007	2,277	非開示	非開示	12,960
賃貸事業費用	42,235	58,981	54,687	31,151	21,841	18,116	6,565	5,203	33,046
委託費	6,039	15,917	26,818	12,724	8,961	6,448	990	1,007	6,668
水光熱費	0	26,884	6	2,989	1,825	522	0	0	10,593
保険料	528	266	638	255	154	122	122	64	280
修繕費	5,935	837	9,390	9,347	6,017	7,138	0	0	5,050
信託報酬	750	750	1,285	375	375	375	750	750	750
固定資産税	12,183	13,260	14,046	5,168	4,479	3,204	4,686	3,364	9,183
その他賃貸事業費用	16,797 <sup>1</sup>	1,065	2,501	291	28	306	16	16	520
NOI	非開示	129,147	82,201	53,217	33,611	19,654	非開示	非開示	40,013
減価償却費	41,692	17,863	18,632	10,000	11,814	5,819	9,550	2,955	13,528
賃貸事業損益	非開示	111,284	63,569	43,216	21,796	13,835	非開示	非開示	26,485

(注1)借地賃料を含む。

平成29年8月31日時点

用途	オフィスビル							商業施設		
	OF-01	OF-02	OF-03	OF-04	OF-05	OF-06	OF-07	RT-01	RT-02	RT-03
物件番号										
物件名称										
所在地	東京都新宿区	東京都千代田区	東京都千代田区	東京都新宿区	東京都港区	東京都千代田区	神奈川県横浜市	大阪府岸和田市	福岡県筑紫野市	滋賀県甲賀市
第1期時点 (百万円)	8,360	3,860	3,910	3,430	2,140	2,050	1,950	6,600	7,820	4,240
第2期時点 (百万円)	8,610	3,910	3,960	3,460	2,270	2,050	1,980	6,640	7,820	4,240
第1期時点 (%)	4.0%	4.5%	4.6%	4.7%	4.2%	4.7%	5.5%	5.9%	5.6%	6.0%
第2期時点 (%)	4.0%	4.5%	4.5%	4.7%	4.2%	4.7%	5.5%	5.9%	5.6%	6.0%
第1期償却後 (%)	3.8%	4.2%	4.2%	4.3%	4.0%	4.5%	4.7%	4.7%	4.7%	4.0%
第2期償却後 (%)	3.8%	4.2%	4.2%	4.2%	4.1%	4.5%	4.7%	4.7%	4.7%	4.0%



平成29年8月31日時点

用途	商業施設	住宅				その他の施設			合計 (18物件)	
物件番号	RT-04	RS-01	RS-02	RS-03	RS-04	OT-01	OT-02	OT-03		
物件名称	 シュロアモール 長嶺	 白井 ロジュマン	 松屋レジデンス 関目	 ロイヤルヒル 神戸三宮 II	 アーバンプラザ 今里	 船橋ハイテク パーク・ヒダン工場	 船橋ハイテク パーク工場	 コンフォモール 札幌		
所在地	熊本県熊本市	千葉県白井市	大阪府大阪市	兵庫県神戸市	大阪府大阪市	千葉県船橋市	千葉県船橋市	北海道札幌市		
第1期時点 (百万円)	4,460	2,210	1,910	1,550	984	1,800	779	1,440		59,493
第2期時点 (百万円)	4,470	2,170	1,930	1,510	965	1,800	780	1,440		60,005
第1期時点 (%)	5.6%	7.2%	6.4%	5.3%	5.9%	6.1%	6.2%	5.6%		5.3%
第2期時点 (%)	5.6%	7.2%	6.4%	5.3%	5.9%	6.1%	6.2%	5.6%		5.3%
第1期償却後 (%)	4.8%	5.5%	5.4%	3.8%	4.8%	5.1%	5.4%	3.9%		4.4%
第2期償却後 (%)	4.8%	5.5%	5.3%	3.7%	4.7%	5.1%	5.4%	3.8%	4.4%	



OF-01 成信ビル



OF-02 NKビル



OF-03 司町ビル



OF-04 高田馬場アクセス



OF-05 麻布アレックスビル



OF-06 飛栄九段ビル



OF-07 新横浜ナラビル



RT-01 ラパーク岸和田



RT-02 シュロアモール筑紫野



RT-03 西友水口店



RT-04 シュロアモール長嶺



RS-01 白井レジマン



RS-02 松屋レジデンス関目



RS-03 ロイヤルヒル神戸三宮 II



RS-04 アーバンプラザ今里



OT-01 船橋ハイテクパークヒダン工場



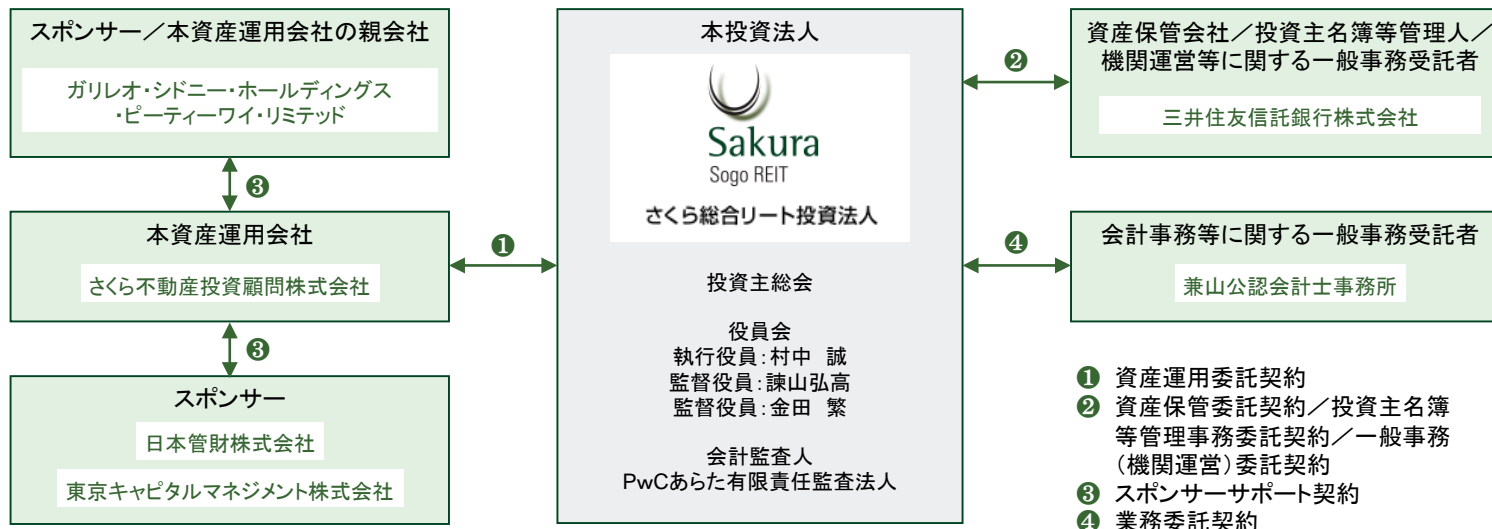
OT-02 船橋ハイテクパーク 工場



OT-03 コンフォモール札幌

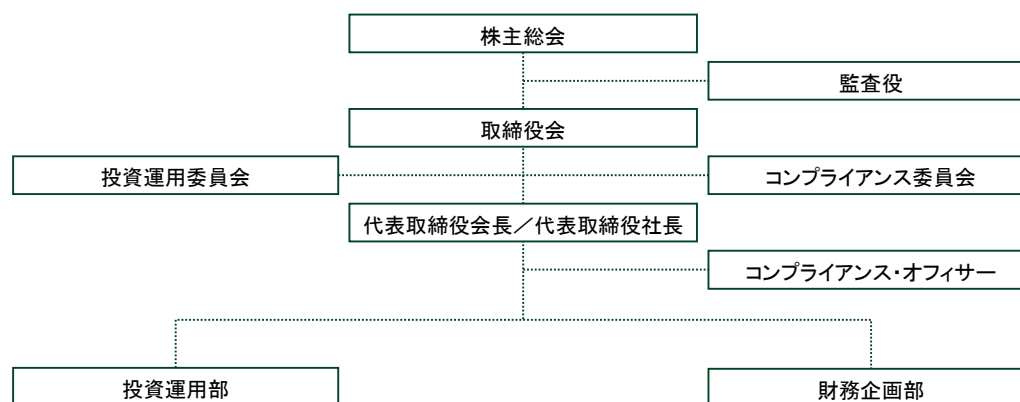


## 本投資法人の仕組み図



## 資産運用会社の概要

商号	さくら不動産投資顧問株式会社
設立年月日	平成27年7月7日
資本金	1億152万円
株主構成	ギャラクシー 50% 東京キャピタルマネジメント 50% (議決権ベース: ギャラクシー 100%)
主たる事業内容	投資運用業、投資法人資産運用業
役員取締役	取締役 6名(常勤取締役 2名)、監査役 1名
金融商品取引業登録	登録番号: 関東財務局長(金商)第2907号
宅地建物取引業免許	免許証番号: 東京都知事(1)第98232号
取引一任代理等認可	認可番号: 国土交通大臣認可第100号



本資料は、情報の提供のみを目的として作成されたものであり、特定の商品についての投資の勧誘を目的としたものではありません。

本資料には、さくら総合リート投資法人(以下、「本投資法人」と言います)に関する記載の他、第三者が公表するデータ・指標等をもとにさくら不動産投資顧問株式会社(以下、「資産運用会社」と言います)が作成した図表・データ等が含まれています。また、これらに対する資産運用会社の現時点での分析・判断・その他見解に関する記載が含まれています。

本資料の内容に関しては未監査であり、その内容の正確性及び確実性を保証するものではありません。また、資産運用会社の分析・判断等については、資産運用会社の現在の見解を示したものであり、予告なしにその内容が変更又は廃止される場合がありますので、あらかじめご了承ください。

第三者が公表するデータ・指標等(不動産鑑定評価書に基づくデータを含む)の正確性について、本投資法人及び資産運用会社は一切の責任を負いかねます。

本資料の内容には、将来の予想や業績に関する記述が含まれていますが、これらの記述は本資料作成時点において入手可能な情報及び不確実な要因についての一定の仮定を前提とするものであり、本投資法人の将来の業績等を保証するものではなく、また、本投資法人の実際の業績等とは異なる場合があります。