

【表紙】

【提出書類】	臨時報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成26年4月3日
【発行者名】	積水ハウス・S 投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員 坂本 光司
【本店の所在の場所】	東京都千代田区麹町二丁目12番地
【事務連絡者氏名】	積水ハウス・S I アセットマネジメント株式会社 管理部長 浅本 誠
【連絡場所】	東京都千代田区麹町二丁目12番地
【電話番号】	03-5215-8973 (代表)
【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)

1【提出理由】

本投資法人の運用に関する基本方針の重要な変更を決定いたしましたので、金融商品取引法第24条の5第4項並びに特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令第29条第1項及び同条第2項第3号の規定に基づき本臨時報告書を提出するものであります。

2【報告内容】

（1）変更の内容についての概要

平成26年6月11日開催予定の本投資法人第6回投資主総会において必要な規約変更議案が承認可決されることを条件として、平成25年12月26日付で提出された有価証券報告書の「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「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針（2）投資対象」に記載された方針の一部を以下のとおり変更します。なお、特に断らない限り、平成25年12月26日付有価証券報告書で定義された用語は、本書においても同一の意味を有するものとします。

_____の部分は変更箇所を示します。

なお、削除箇所は明記しておりません。

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

基本方針

本投資法人は、本投資法人の規約に従い、中長期的な観点から、安定した収益の確保と着実な運用資産の成長を目指した資産の運用を行うことを基本方針として、主として特定資産のうち不動産等資産に投資しますが、加えて不動産同等物及び不動産対応証券（以下、併せて「不動産関連資産」といいます。）に投資して運用します。資産運用会社は、規約及び本投資法人との資産運用委託契約に基づき、規約に定める基本方針を踏まえ、資産運用会社の社内規程として運用ガイドラインを制定し、本投資法人の運用資産にかかる運用及び管理の方針を、以下のとおり定めています。なお、運用ガイドラインは、一般的経済情勢の他、不動産市場、資本市場及び金融市場の現況及び推移等を総合的に考慮して定められた社内規程であり、今後これらの状況の変化に即して、規約及び本投資法人との資産運用委託契約の規定を踏まえつつ、資産運用会社の判断により機動的に改定を行うこととします。

ポートフォリオ構築方針

本投資法人は、中長期的な観点から、安定した収益の確保と着実な運用資産の成長を目指した運用を行うことを基本方針とします（規約第26条）。

本投資法人は、以下の方針により最適なポートフォリオの構築を目指します。

（イ）投資対象

住居は、生活の根幹をなす居住を目的とした不動産のため、商業施設やオフィスビルに比べて経済情勢の変動等の影響を受けにくく、安定したテナント需要が見込まれ、賃料相場も相対的に安定していると考えられます。特に全国の主要都市部においては安定的に高いテナント需要が期待でき、テナント確保が比較的容易であると考えられるため、本投資法人の収益安定性への寄与が見込まれます。また、商業施設やオフィスビルに比べて資産規模が小さい不動産への投資も容易であり、より高いリスク分散効果が得られると考えられます。

本投資法人は、このような住居の特性に着目し、安定的需要に基づく収益の確保及びリスク分散効果を高める観点から、主たる用途（注）が住居である不動産関連資産を本投資法人の資産運用の対象として位置付けます。

なお、住居には学生寮、社宅、サービス付高齢者向け住宅を含むものとします。

（注）主たる用途とは、当該不動産関連資産の総専有面積のうち過半を占める用途をいいます。

（注）上記にかかわらず、平成26年4月3日付本資産運用会社取締役会決議に基づく運用ガイドラインの改訂がその効力を発生する日現在、本投資法人が保有している主として商業施設の用に供される不動産関連資産（以下「既存商業施設」といいます。）については、当面安定的な運用に努めるものとしますが、時機を見て売却方針に基づく売却の判断を行うことを検討します。

住居への投資に当たっては、本投資法人の事業価値、投資主価値の最大化を図るべく、メインスポンサーである積水ハウスを中核企業とする積水ハウスグループからの運用資産の取得を本投資法人の成長戦略の基軸としたポートフォリオの構築を目指します。また、同じくスポンサーであるスプリング・インベストメントからの物件情報の活用及び継続的に実施する独自の物件情報収集により、外部からの物件取得にも努めます。

投資する不動産関連資産の選定にあたっては、経済情勢及び不動産市場動向等のマクロ的要因、不動産の立地する地域の周辺環境、都市計画の状況及びその将来動向等の地域的要因並びに不動産の土地及び建物の規模、形状及び接道条件等の個別的要因を総合的に考慮し、長期にわたり優位性を持つと考えられるものについて、その不動産の生み出すキャッシュフローの予測及びそれに基づく収益価格等を検討及び判断して選定します。

（ロ）投資地域

本投資法人は、その規約により、主として東京圏（東京都、神奈川県、千葉県及び埼玉県をいいます。）及び全国主要都市をその投資対象地域とします。本投資法人は、かかる規約のもと、その投資対象地域のうち、主な投資対象地域として東京圏主要都市部を設定し、安定した収益の確保を目指します。これは、現状、東京圏主要都市部における賃貸市場規模が大きく、かつ将来にわたり需給関係が良好と見込まれることによります。

なお、東京圏については、地域特性により2つの投資対象エリアに分類し、その位置付けに応じて安定的な収益の確保を目指します。

<東京圏における各投資対象エリアの特性及び位置付け>

- ・東京圏主要都市部：東京都区部及びその近郊主要都市部の豊富な賃貸需要と優良な物件供給が期待できるエリア。重点的な投資エリアであり、かつ、ポートフォリオの中核を担うエリアと位置付け、物件の資産価値と稼働状況・収益性の調和を総合的に判断し取得を行います。
- ・東京圏その他都市部：東京圏主要都市部周辺の多種多様な賃貸需要が期待できるエリア。東京圏の住居ポートフォリオのリスク分散効果をもたらす投資エリアとして位置付け、物件の資産価値と稼働状況・収益性の調和を総合的に判断し取得を行います。

また、東京圏以外のエリアへの地域的分散投資への投資姿勢としては、地域経済リスク・地震リスク等のポートフォリオの一極集中リスクを軽減するため、積水ハウスグループの全国ネットワークを最大限活用し、主要大都市圏をはじめとする全国主要都市の不動産関連資産に対しても投資を行います。

上記の観点から、中長期的に安定した収益の確保を目的として、運用資産として組入れた住居の用に供する不動産等の投資エリアの割合につき、以下の表に記載の比率を目処として資産運用を行います。

但し、中長期的に安定収益の確保に資すると同時に、ポートフォリオ構築上必要な不動産関連資産を取得する場合には、その過程において一時的に以下の表の比率から乖離する場合があります。

<投資不動産の地域区分>

投資エリア区分		具体的なエリア	組入比率(注3) (取得価格ベース)
東京圏	東京圏主要都市部 (重点投資エリア)	東京都：23区、武蔵野市、 三鷹市、小金井市 神奈川県：横浜市、川崎市	70%程度
	東京圏その他都市部	上記以外の東京都全域 (ただし、島しょ部を除く。)及び 神奈川県 千葉県、埼玉県	東京圏主要都市部と合わせて 80%程度
全国主要都市	主要大都市圏	札幌市、仙台市、名古屋市、 京都市、大阪市、神戸市、広島 市、福岡市 上記の通勤圏(注1)	20%程度 (その他の全国主要都市は、 おおよそ10%まで)
	その他の全国主要都市	上記以外の政令指定都市等 (注2)	

(注1)「通勤圏」とは、札幌市、仙台市、名古屋市、京都市、大阪市、神戸市、広島市、福岡市の中心部から概ね30分程度の所要時間にて通勤可能な周辺部をいいます。

(注2)「上記以外の政令指定都市等」とは、東京圏以外の都市で、主要大都市圏以外の政令指定都市、中核市、特例市及び県庁所在地のいずれかに該当するものをいいます。

(注3)組入比率における「程度」とは、±10%をいいます。

(注4)既存商業施設については上記組入比率の計算から除外します。
(中略)

運用方針

(中略)

(ロ)取得基準

E.投資基準

(中略)

ポートフォリオの構築において、安定した収益を確保するため、物件の数及び規模並びにテナント数において分散投資が図られ、かつ、テナント確保が比較的容易な住居用不動産関連資産への投資を行います。

投資対象となる賃貸住宅のタイプについては、居住者の多様なニーズに対応するために、幅広いタイプの賃貸住宅に投資を行うこととするが、立地、物件規模及び権利関係の他、テナントの需要動向、賃料相場、周辺物件の稼働率、建物のグレード、賃貸条件等について、総合的かつ慎重に分析の上投資を行います。

投資対象となる住居のうち、学生寮、社宅、サービス付高齢者向け住宅については、その専任された運営会社の適格性（注）、テナントの需要動向、立地、物件規模、権利関係、テナントとの賃貸条件及び商圏の動向の他、建物の仕様・設備・グレード等について、総合的かつ慎重に分析の上、投資を行います。

（注）運営会社の適格性については、運営実績、業歴、財務内容、営業成績、業種の成長性を慎重に調査し、資産運用会社が信用力のあるものと判断した運営会社の運営する不動産に投資を行います。

()立地

原則として最寄駅からの距離が徒歩10分以内に立地する不動産等を投資対象とします。

()住居タイプ

本投資法人は、以下の住居タイプの物件を投資対象とします。中でも、相対的に高い賃貸需要と収益性が見込まれるシングル・コンパクトタイプを主な住居タイプとする物件に加え、エリア特性を勘案し、安定的な収益性が見込まれるファミリータイプを主な住居タイプとする物件を主たる投資対象とします。

また、ラージタイプを主な住居タイプとする物件については、立地環境等を慎重に分析の上、厳選して投資を行います。

(中略)

()物件規模

いずれの住居タイプについても原則として、建物の延床面積が約660㎡（約200坪）以上の物件を投資対象とします。

()権利関係

住居を投資対象とする不動産等は、原則として完全所有物件としますが、区分所有物件・共有物件にも投資を行う場合があります。なお、区分所有物件に投資を行う場合には、原則として本投資法人の持分比率が75%以上となる物件とします。共有物件についてはポートフォリオの質的向上に大きく寄与する物件を厳選して投資を行います。

なお、借地物件は、借地契約の内容を精査し、収益性、権利の安定性、経済性（承諾料等）等において、資産運用会社が投資を妥当と判断した場合、投資を行います。

(中略)

(ハ)投資不動産のデュー・ディリジェンス

資産運用会社は、本投資法人のために投資する個々の不動産等を選定するにあたり、弁護士、公認会計士、不動産鑑定士、エンジニア、マーケットリサーチャー等によって作成された不動産鑑定評価書等（注）及び各種デュー・ディリジェンスレポート等を精査し、当該不動産等の法令適合性、予想収益、立地エリアの将来性、建築仕様、耐震性能、権利関係、入居テナント、建物管理状況、環境・地質等を下記の基準に従って十分な調査を実施することにより、中長期的に安定した収益を確保し得る不動産等であるか否かの確認を行うものとします。

（注）不動産鑑定評価書等とは、不動産鑑定評価書及び不動産価格調査書のことをいいます。

A. 運用不動産等の経済的調査、物理的調査及び法的調査等の詳細な調査を以下の点を主として実施します。

< 主な調査事項 >

(中略)

調査区分	評価項目	調査事項
物理的調査	立地要因	鉄道等主要交通機関からの利便性、主要交通機関の乗降客数 街路の状況 便利施設、経済施設、教育施設、官公署、娯楽施設等の配置、近接性 周辺土地の利用状況及び将来の動向 都市計画及び地域計画 日照、眺望、景観、騒音等環境状況 公共サービス・インフラ整備状況 地域の知名度、評判等の状況
	建築・設備・仕様概要	意匠、主要構造、築年数、設計・施工業者等 内外装の部材の状況 < 住宅部分 > 戸数、住居タイプ、間取り、天井高、空調設備、防犯設備、放送受信設備、インターネット配備状況、給排水設備、昇降機設備、駐車場、駐輪場、エントランス仕様等その他共用設備の状況等 < 商業施設・オフィス等の部分 > 前面道路との位置関係及び前面道路からの視認性、周辺環境の繁华性、開口又は奥行等の形状と広さ、分割対応の可否、テナント数、階数、天井高、空調方式、電気容量、営業可能業種、駐車場その他共有施設の利用状況、フリーアクセスフロア、床荷重等
	耐震性能診断	新耐震基準（昭和56年に改正・施行された建築基準法施行令(昭和25年政令第338号、その後の改正を含みます。)に基づく建物等の耐震基準を指します。)又はそれと同等水準以上の性能の確保 地震リスク分析及び耐震診断実施
	建物・管理診断	関係法規（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。)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。）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。）その他建築関連法規及び自治体による指導要綱等）の遵守状況等 建物状況評価報告書における将来（10～12年程度）の修繕費見込み 建物管理状況の良否、管理規約の有無・内容、管理会社へのヒアリング 施工業者からの保証及びアフターサービス内容 近隣住民との協定書の有無
	環境・土壌等	アスベスト・フロン・PCB等の有害物質の使用・管理状況 地質状況、土地利用履歴、土壌等の環境調査
法的調査	権利関係	共有、区分所有、借地物件等、本投資法人が完全な所有権を有しない場合、以下の点の適切性を確認 長期修繕計画に対する積立金の状況 敷金の保全状況 区分所有物件の場合、管理規約・協定書等の内容 共有持分分割請求及び共有持分分割等に関する措置 借地の場合、借地権に対する対抗要件具備の状況
	権利の付着	抵当権、地役権、通行権等の権利の付着の有無
	契約関係	信託契約等の第三者との契約内容の確認 賃貸借契約の内容の確認
	境界調査	境界確定の状況、越境物の有無とその状況

(中略)

(二) 物件の管理運営方針

(中略)

B. リーシング方針

() 住居の用に供される部分

資産運用会社は、賃料収入を長期的かつ安定的に高めるため、不動産の立地、住居タイプ、テナントの分類に応じた周辺の賃貸マーケットの動向及びテナントの需要動向に留意しつつ、リーシングを行います。

() 商業施設・オフィス等の用に供される部分

資産運用会社は、賃料収入を長期的かつ安定的に高めるため、テナントの分類に応じた周辺の賃貸マーケットの動向、テナントの需要動向及び競合物件等の動向に留意しつつ、リーシングを行います。

(中略)

(2) 投資対象

投資対象とする資産の種類

以下、本投資法人による投資対象(規約第28条)を示します。

(イ) 主たる投資対象

本投資法人はその規約で、主として以下のA. に掲げる特定資産に投資しますが、加えてB. 及びC. に掲げる特定資産に投資するものとしています。

A. 不動産等資産(不動産、不動産の賃借権、地上権及びこれらの資産のみを信託する信託の受益権をいいます。以下同じです。)

B. 次に掲げる各資産(以下併せて「不動産同等物」といい、不動産等資産と不動産同等物を総称して、以下「不動産等」といいます。)

(i) 不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権(不動産に付随する金銭と併せて信託する包括信託の受益権を含みます。但し、上記A. に該当するものを除きます。)

() 信託財産を主として不動産、不動産の賃借権又は地上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(a) 不動産等資産又は(b) 上記(i) 及び() に掲げる資産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かかる出資の持分(以下「不動産に関する匿名組合出資持分」といいます。)

() 信託財産を主として不動産に関する匿名組合出資持分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

C. 裏付けとなる資産の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(以下併せて「不動産対応証券」といい、不動産等及び不動産対応証券を併せて「不動産関連資産」といいます。)

() 優先出資(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。))に定めるものをいいます。)

() 投資信託にかかる信託契約に基づく受益権(投信法に定めるものをいいます。)

() 投資口(投信法に定めるものをいいます。)

() 特定目的信託にかかる信託契約に基づく信託の受益権(資産流動化法に定めるもの(上記B. (i)、() 又は() に掲げる資産に該当するものを除きます。))をいいます。)

(後略)

(2) 変更の年月日

平成26年6月11日