



有料老人ホームつばさ北20条 (匿名組合出資方式)

投資家向け投資概要説明書

2026年5月12日

株式会社AUGEN

1. エグゼクティブ・サマリー

1.1 投資案件の概要と当社評価

本レポートは、札幌市北区に所在し稼働中である住宅型有料老人ホーム「つばさ北20条」を対象不動産とする、不動産特定共同事業（不動産クラウドファンディング）ファンド組成に向けた包括的な投資分析報告書である。

本資産のオペレーターは、当社の100%親会社である株式会社つばさメディカルグループであり、当社グループ内において介護・看護事業および施設運営を担っている。

当社が実施した分析の結果、本案件は「ディフェンシブ・グロース」型の特性を有する、堅実な投資機会であると判断している。その核心的な理由は以下の3点に集約される。

1. 札幌市内における高い価格競争力（最安値ゾーン）
2. 地下鉄「北18条」駅徒歩5分という希少性の高い立地優位性
3. 親子会社間の垂直統合による強固なガバナンス・運営体制



特に、月額費用が生活保護受給者や国民年金受給者層でも現実的に検討可能な市場最安値帯（約6.9万円～）に設定されている点は、長期的な実需に支えられた高い参入障壁（エコノミック・モート）を形成している。

本資料は、本ファンドの募集に際し、投資判断の参考情報として、対象不動産・運用方針・収益構造・リスク等を整理した説明資料です。本資料は特定の投資家に対する投資助言または個別の推奨を目的とするものではなく、記載内容の正確性・完全性を保証するものではありません。また、当社は本案件に利害関係を有します。本資料に記載の数値・見通しは一定の前提に基づくものであり、将来の結果を保証するものではありません。元本毀損、分配の遅延・不払い等のリスクがあります（詳細はリスク要因セクションを参照）。お申込みにあたっては、当社が交付する契約成立前書面、約款その他の正式書面を必ずご確認のうえ、ご自身の判断と責任でお申込みください。正式書面と本資料の内容に差異がある場合は、正式書面が優先します。



本資料は、本ファンドの募集に際し、投資判断の参考情報として、対象不動産・運用方針・収益構造・リスク等を整理した説明資料です。本資料は特定の投資家に対する投資助言または個別の推奨を目的とするものではなく、記載内容の正確性・完全性を保証するものではありません。また、当社は本案件に利害関係を有します。本資料に記載の数値・見通しは一定の前提に基づくものであり、将来の結果を保証するものではありません。元本毀損、分配の遅延・不払い等のリスクがあります（詳細はリスク要因セクションを参照）。お申込みにあたっては、当社が交付する契約成立前書面、約款その他の正式書面を必ずご確認のうえ、ご自身の判断と責任でお申込みください。正式書面と本資料の内容に差異がある場合は、正式書面が優先します。

1.2 投資ハイライト（当社判断の要点整理）

- **親子会社スキームによるリスク低減**
 - 本ファンドの営業者・運用会社である当社の100%親会社がオペレーターである。賃料支払義務の履行はグループとしての信用維持と直結しており、一般的な第三者オペレーター案件と比較すると、賃料支払の継続性に寄与し得る構造にある。
- **社会的インパクト（ESG投資）の側面**
 - 高齢者の住まい不足という社会課題に対し、低価格帯で一定水準以上の住環境を提供するものであり、SDGsの複数目標に資する社会的側面を併せ持つ。
- **立地の希少性と資産価値の安定性**
 - 地下鉄南北線「北18条」駅から徒歩5分という立地は、積雪寒冷地である札幌において日常生活の利便性・安全性の観点から評価され得る。
- **実需に裏打ちされた高稼働率と長期運営実績**
 - 2026年3月時点で空室1室のみと実質満室稼働に近い状態が継続している。開設から10年以上の運営実績を踏まえ、本物件は安定稼働資産（Stabilized Asset）と位置付けられる。
- **オペレーターによる最低賃料保証（稼働率95%保証）**
 - 本ファンドでは、オペレーターである株式会社つばさメディカルグループが、稼働率95%相当の賃料収入を営業者（当社）に対して保証する契約を締結する予定である。実際の稼働率が95%を下回った月においては、95%稼働時の想定賃料収入との差額を、同社が補填する義務を負う。補填額の上限は設けない。当社の100%親会社であるオペレーターが直接賃料を保証する本スキームは、空室発生時においても優先出資者への分配原資を構造的に下支えするものであり、本ファンドの安全性設計における中核的な特徴である。

※資産価値については当社の予測が含まれ、実際には市況の変動によって価値が下落することもあります。

本資料は、本ファンドの募集に際し、投資判断の参考情報として、対象不動産・運用方針・収益構造・リスク等を整理した説明資料です。本資料は特定の投資家に対する投資助言または個別の推奨を目的とするものではなく、記載内容の正確性・完全性を保証するものではありません。また、当社は本案件に利害関係を有します。本資料に記載の数値・見通しは一定の前提に基づくものであり、将来の結果を保証するものではありません。元本毀損、分配の遅延・不払い等のリスクがあります（詳細はリスク要因セクションを参照）。お申込みにあたりは、当社が交付する契約成立前書面、約款その他の正式書面を必ずご確認のうえ、ご自身の判断と責任でお申込みください。正式書面と本資料の内容に差異がある場合は、正式書面が優先します。

2. マクロ環境分析：北海道・札幌市の高齢者人口と高齢者施設市場

2.1 「2025年問題」と札幌市の人口・要介護者数推移

日本全体が直面するいわゆる「2025年問題」は、札幌市においても典型的な形で顕在化している。すなわち、市全体の総人口は長期的な減少局面に入る一方で、高齢者人口および要介護認定者数は今後20年以上にわたり増加を続ける見通しである。

図表 1：札幌市の将来推計人口と高齢化の進行



出所：札幌市「将来推計人口（令和4年推計）」、札幌市「第9期高齢者保健福祉計画」等より当社作成

本資料は、本ファンドの募集に際し、投資判断の参考情報として、対象不動産・運用方針・収益構造・リスク等を整理した説明資料です。本資料は特定の投資家に対する投資助言または個別の推奨を目的とするものではなく、記載内容の正確性・完全性を保証するものではありません。また、当社は本案件に利害関係を有します。本資料に記載の数値・見通しは一定の前提に基づくものであり、将来の結果を保証するものではありません。元本毀損、分配の遅延・不払い等のリスクがあります（詳細はリスク要因セクションを参照）。お申込みにあたっては、当社が交付する契約成立前書面、約款その他の正式書面を必ずご確認のうえ、ご自身の判断と責任でお申込みください。正式書面と本資料の内容に差異がある場合は、正式書面が優先します。

3. 対象資産デューデリジェンス：「つばさ北20条」の資産性

3.1 物件概要とハードウェア評価

対象不動産である「つばさ北20条」は、住宅型有料老人ホームであり、その概要は以下の通りである。

図表 2：物件概要

■ 基本情報	
物件名称	つばさ北20条
所在地	北海道札幌市北区北20条西6丁目1-5
交通アクセス	地下鉄南北線「北18条」駅 徒歩5分
用途	有料老人ホーム
新築年月日	1987年1月12日
■ 土地・建物詳細	
敷地面積	833.04m ² （公簿） ※内訳：416.52m ² 、416.52m ²
延床面積	1,649.40m ²
構造・規模	鉄筋コンクリート造陸屋根4階建
権利形態	所有権
用途地域	二種中高層住居専用地域
建ぺい率・容積率	60% / 200%
■ 稼働状況・評価	
稼働状況	施設稼働率：98.0%（2025年12月末時点） ※空室1戸
テナント情報 (運営体制)	運営事業者：株式会社つばさメディカルグループ 契約形態：各入居者との直接契約（サブリースなし） 部屋数：全50室（うち1戸は事務所として使用。有料老人ホームとして運用する居室は49室）
鑑定評価額	23,336万円

本資料は、本ファンドの募集に際し、投資判断の参考情報として、対象不動産・運用方針・収益構造・リスク等を整理した説明資料です。本資料は特定の投資家に対する投資助言または個別の推奨を目的とするものではなく、記載内容の正確性・完全性を保証するものではありません。また、当社は本案件に利害関係を有します。本資料に記載の数値・見通しは一定の前提に基づくものであり、将来の結果を保証するものではありません。元本毀損、分配の遅延・不払い等のリスクがあります（詳細はリスク要因セクションを参照）。お申込みにあたっては、当社が交付する契約成立前書面、約款その他の正式書面を必ずご確認のうえ、ご自身の判断と責任でお申込みください。正式書面と本資料の内容に差異がある場合は、正式書面が優先します。

3.2 施設の概要

- 本施設は、鉄筋コンクリート造 地上4階建、全49室（原則全室個室）の住宅型有料老人ホームである。
- もともと共同住宅を有料老人ホームにリノベーションしている。これにより施設の固定資産に要するコストを抑え、サービス水準を維持しながら、安価な利用料での提供を可能にしている点が特徴である。
- 介護度が比較的低い、より自由な暮らしを希望する高齢者の方が中心に入居している。
- 株式会社つばさメディカルグループの本社でもある。なお、現在は東京都にコーポレートの管理拠点があるが、創業の地への強い思いから、本社をこの施設に残している。
- 介護・看護サービスについては、株式会社つばさメディカルグループ、及び近隣の訪問介護事業所・訪問看護ステーションと連携し、入居者の居室内で必要な介護・医療サービスを提供できる体制を構築している。また、入居者の病状に応じて、地域の病院、クリニックや札幌市の拠点病院とも連携して高齢者のケアにあたっている。

3.3 不動産市況から見た競争優位性

所在地「北20条西6丁目」は、地下鉄南北線「北18条」駅が最寄りで、札幌駅からわずか2駅の好立地に位置する。北海道大学に近接する文教地区としてのブランドを有する閑静な住宅街である。本物件は、10年以上前に好立地を確保し、建物が十分に減価償却されているため、圧倒的に低い利用料を実現している。一方、今の土地価格や建築費の高さを考えると、新規開発で同じ低賃料を再現するのは難しい。本物件は立地面とコスト面の両方において、他社が模倣しにくい構造的な競争優位性を有している。

本資料は、本ファンドの募集に際し、投資判断の参考情報として、対象不動産・運用方針・収益構造・リスク等を整理した説明資料です。本資料は特定の投資家に対する投資助言または個別の推奨を目的とするものではなく、記載内容の正確性・完全性を保証するものではありません。また、当社は本案件に利害関係を有します。本資料に記載の数値・見通しは一定の前提に基づくものであり、将来の結果を保証するものではありません。元本毀損、分配の遅延・不払い等のリスクがあります（詳細はリスク要因セクションを参照）。お申込みにあたっては、当社が交付する契約成立前書面、約款その他の正式書面を必ずご確認のうえ、ご自身の判断と責任でお申込みください。正式書面と本資料の内容に差異がある場合は、正式書面が優先します。

4. オペレーター分析：株式会社つばさメディカルグループ

4.1 企業プロフィール

本ファンドのオペレーターである株式会社つばさメディカルグループは、当社の100%親会社であり、当社グループの中核として介護・看護事業および施設運営を担っている。

4.2 集客チャンネルと空室抑制の仕組み

- 同社の高い稼働率を支える重要な集客エンジンが、自社運営の紹介事業「つばさ高齢者施設相談センター」である。約8年にわたり全国の約3,000の高齢者施設と提携して、高齢者向けの施設斡旋サービスを提供している。
- 当社グループによる自前の集客に加え、他の紹介会社からの紹介案件についても積極的に受け入れている。退去時にも速やかに次の入居候補者を確保する体制が構築されている。結果、空室リスクは構造的に低く抑えられている。
- 本施設は、比較的介護度の低い方が中心に入居している。そのため、健康状態が安定している方が多く、居住期間は長くなる傾向にある。結果、安定した稼働の維持に寄与する。

図表 3：平均空室率の実績（2024年以降）

期間	平均空室率
2024年	1.80%
2025年	4.90%
2026年3月末	2.00%
2024年以降全体	3.30%

上記データ（2024年以降）は、新型コロナウイルス感染症による社会的混乱が収束し、施設運営が正常化した後の実績値である。この期間における平均空室率は3.3%、直近で空室率は2.0%となる。

4.3 グループ一体運営による利害の一致

オペレーターは当社の親会社であり、本ファンドが組成する不動産（つばさ北20条）の安定運用は、当社グループ全体のブランド価値および収益と密接に連動している。稼働率低下による収益減少といった負の影響が、グループ全体に跳ね返る構造であることから、高稼働率を維持する強いインセンティブが働く。

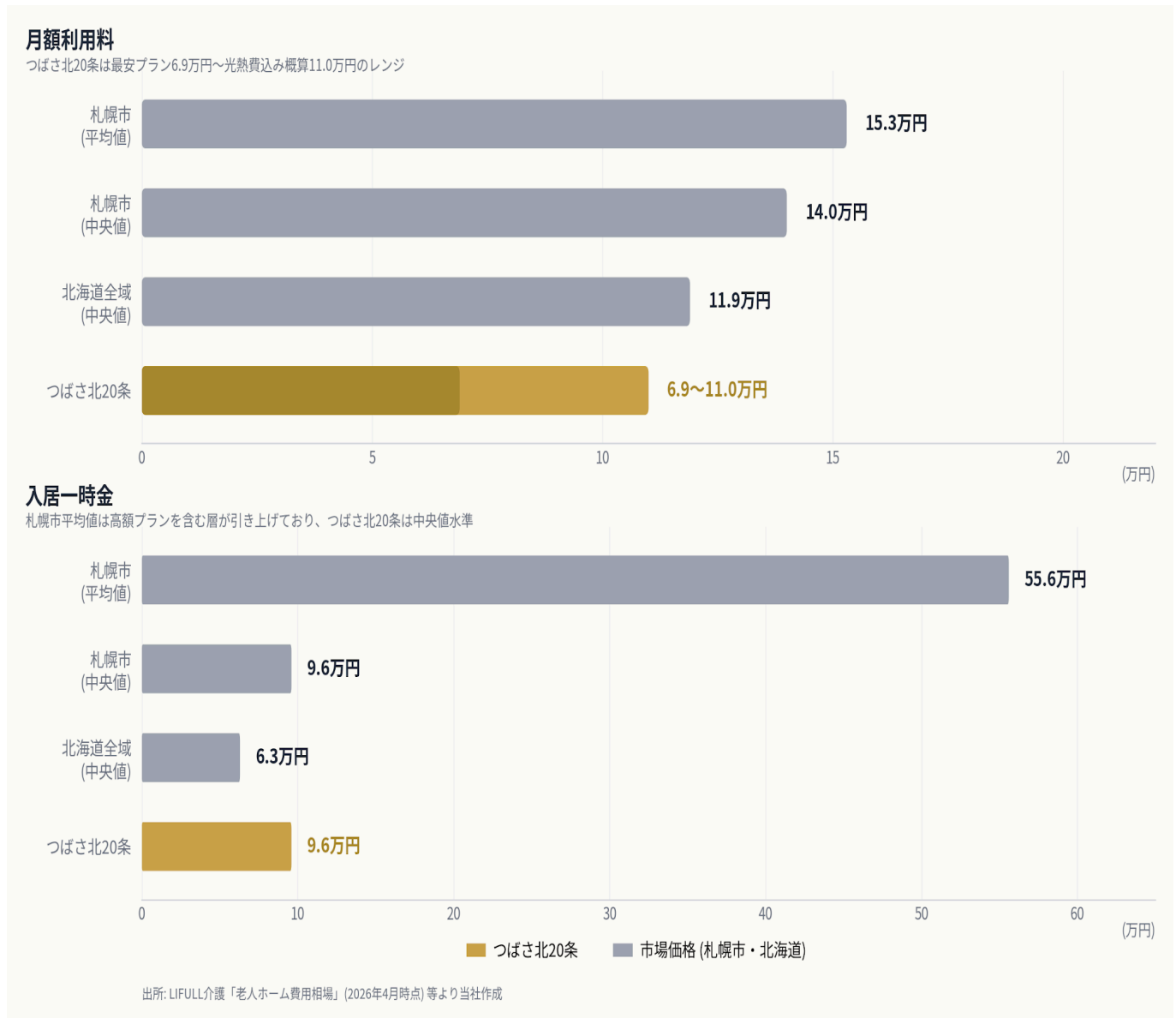
本資料は、本ファンドの募集に際し、投資判断の参考情報として、対象不動産・運用方針・収益構造・リスク等を整理した説明資料です。本資料は特定の投資家に対する投資助言または個別の推奨を目的とするものではなく、記載内容の正確性・完全性を保証するものではありません。また、当社は本案件に利害関係を有します。本資料に記載の数値・見通しは一定の前提に基づくものであり、将来の結果を保証するものではありません。元本毀損、分配の遅延・不払い等のリスクがあります（詳細はリスク要因セクションを参照）。お申込みにあたっては、当社が交付する契約成立前書面、約款その他の正式書面を必ずご確認のうえ、ご自身の判断と責任でお申込みください。正式書面と本資料の内容に差異がある場合は、正式書面が優先します。

5. 競合優位性とポジショニング分析

5.1 価格競争力：市場最安値ゾーンにおける優位性

札幌市内の老人ホーム市場において、「つばさ北20条」の価格設定は「札幌市内最安値ゾーン」としての地位を確立している。当社調査の統計データとの比較は以下の通りである。

図表 4：札幌市および北海道の老人ホーム費用相場と本物件の比較



一方で、月額利用料は最安プラン（食事なし）で月額約6.9万円（光熱費を月10,000円、安否確認費を含む）と、市場中央値の半額以下という高い価格優位性を有している（物価高の影響で食事を自炊したいという希望は多いためこのプランを設定している）。「初期費用の手軽さ」と「低価格な月額」の組み合わせは、年金受給額が少ない層（国民年金のみ等）や、生活保護受給者層にとって第一候補になる水準であり、競合施設が少ない。

本資料は、本ファンドの募集に際し、投資判断の参考情報として、対象不動産・運用方針・収益構造・リスク等を整理した説明資料です。本資料は特定の投資家に対する投資助言または個別の推奨を目的とするものではなく、記載内容の正確性・完全性を保証するものではありません。また、当社は本案件に利害関係を有します。本資料に記載の数値・見通しは一定の前提に基づくものであり、将来の結果を保証するものではありません。元本毀損、分配の遅延・不払い等のリスクがあります（詳細はリスク要因セクションを参照）。お申込みにあたりは、当社が交付する契約成立前書面、約款その他の正式書面を必ずご確認のうえ、ご自身の判断と責任でお申込みください。正式書面と本資料の内容に差異がある場合は、正式書面が優先します。

5.2 生活保護基準への完全適合（効果的な空室対策）

本物件の強みの一つとして、家賃設定（36,000円）が札幌市の生活保護「住宅扶助基準額（単身）」の水準にあることである。これにより、生活保護受給者は住宅扶助を満額受給しながら入居が可能となる。

もともと、住宅扶助の基準額や運用は制度改定等により変更され得る。したがって、本価格帯における需要は一定程度見込まれる一方、需給環境の変化を踏まえ、当社は空室発生可能性を織り込んだ保守的な稼働率設定および継続的な稼働モニタリングを行う方針である。

5.3 コスト構造の優位性：インフレ耐性

多くの有料老人ホームが「光熱費込み」の管理費を設定しているのに対し、「つばさ北20条」は電気・ガス・灯油等の光熱費を入居者に対して「実費請求」（上記モデルでは月額1万円を想定）とする方式を採用している。

これにより、エネルギー価格高騰のリスクをオペレーターが一方的に吸収するのではなく、適切にパススルーできる仕組みが構築されており、インフレ局面における収益性の維持という観点からも優れたコスト構造を備えている。

本資料は、本ファンドの募集に際し、投資判断の参考情報として、対象不動産・運用方針・収益構造・リスク等を整理した説明資料です。本資料は特定の投資家に対する投資助言または個別の推奨を目的とするものではなく、記載内容の正確性・完全性を保証するものではありません。また、当社は本案件に利害関係を有します。本資料に記載の数値・見通しは一定の前提に基づくものであり、将来の結果を保証するものではありません。元本毀損、分配の遅延・不払い等のリスクがあります（詳細はリスク要因セクションを参照）。お申込みにあたっては、当社が交付する契約成立前書面、約款その他の正式書面を必ずご確認のうえ、ご自身の判断と責任でお申込みください。正式書面と本資料の内容に差異がある場合は、正式書面が優先します。

6. 財務分析と収益構造（ユニットエコノミクス）

6.1 1室あたり収益モデル

1室あたりのおおまかな収益構造は以下の通りである。不動産賃貸収入は、一般居室と夫婦部屋で設定が異なる。

図表 5：当施設の1部屋あたり賃料収入

項目	一般居室	夫婦部屋
賃料	36,000～39,000円	45,000円
管理費	15,000円	22,500円
合計	51,000～54,000円	67,500円

運営費用については、株式会社つばさメディカルグループが行うので原則として対外的な負担は生じない。光熱費は入居者の実費負担である。

なお、不動産としての基礎収入（賃料・管理費）に加え、株式会社つばさメディカルグループにおける食事提供等の付帯サービス収入、さらに訪問介護・訪問看護サービスに伴う介護・医療収入が積み重なる。これらのオペレーター収益は、運営体制の継続性や資金繰りの安定に寄与し得るため、賃料支払いの継続可能性（信用力）の観点では間接的な安定要因となり得る、という位置づけで整理している。

図表 6：賃料支払い継続性を支える3層の収益構造



6.2 年間収入とNOI（Net Operating Income）の水準

本資料は、本ファンドの募集に際し、投資判断の参考情報として、対象不動産・運用方針・収益構造・リスク等を整理した説明資料です。本資料は特定の投資家に対する投資助言または個別の推奨を目的とするものではなく、記載内容の正確性・完全性を保証するものではありません。また、当社は本案件に利害関係を有します。本資料に記載の数値・見通しは一定の前提に基づくものであり、将来の結果を保証するものではありません。元本毀損、分配の遅延・不払い等のリスクがあります（詳細はリスク要因セクションを参照）。お申込みにあたっては、当社が交付する契約成立前書面、約款その他の正式書面を必ずご確認のうえ、ご自身の判断と責任でお申込みください。正式書面と本資料の内容に差異がある場合は、正式書面が優先します。

本物件の年間総収入（賃料・管理費を合算したグロス収入）は、約**3,202万円／年**と見込まれる。これに対し、修繕積立、保守点検費、火災保険料、株式会社つばさメディカルグループに支払うPM費用、固定資産税等の運営費用を控除した後のNOI（Net Operating Income：実質的な不動産純収益）は、約**2,292万円／年**、NOI利回りにして概ね**11.0%**となる水準である。

当社は、このNOI水準が、札幌市内における同種・同規模の高齢者住宅と比較しても遜色ない収益性を示していると認識している。

図表7：NOIの計算

指標	金額
年間総収入（グロス）	3,202万円
空室控除後（稼働率95%）	3,042万円
運営費用	750万円
NOI（純収益）	2,292万円
NOI利回り	11%

※NOI = 実効収入 - 運営費用

※NOI利回り = NOI ÷ 総出資額

※運営費用の内訳：固定資産税110万円＋修繕積立180万円（月15万円）
 ＋保守点検費60万円（月5万円）＋火災保険料40万円＋PM費用360万円
 ＝合計750万円と推計

6.3 優先出資額・想定利回りと配当支払余力

本ファンドにおける優先出資総額は18,500万円とする想定であり、投資家向けの想定分配利回りは年率**10.2%**（税引前）を目標としている。

この場合、優先出資に対する年間の想定分配総額は約**1,887万円／年**となり、前記NOIに対する配当性向（NOIに対する分配総額の比率）はおおむね**82%**水準にとどまる。

想定利回り	年間分配額	配当性向	余裕額
10.2%（本ファンド）	1,887万円	82%	405万円
8%	1,480万円	65%	812万円
6%	1,110万円	48%	1,182万円

※余裕額 = NOI - 年間分配額 ※配当性向 = 年間分配額 ÷ NOI

本資料は、本ファンドの募集に際し、投資判断の参考情報として、対象不動産・運用方針・収益構造・リスク等を整理した説明資料です。本資料は特定の投資家に対する投資助言または個別の推奨を目的とするものではなく、記載内容の正確性・完全性を保証するものではありません。また、当社は本案件に利害関係を有します。本資料に記載の数値・見通しは一定の前提に基づくものであり、将来の結果を保証するものではありません。元本毀損、分配の遅延・不払い等のリスクがあります（詳細はリスク要因セクションを参照）。お申込みにあたっては、当社が交付する契約成立前書面、約款その他の正式書面を必ずご確認のうえ、ご自身の判断と責任でお申込みください。正式書面と本資料の内容に差異がある場合は、正式書面が優先します。

すなわち、NOIと想定分配総額の間には一定のクッションが確保されており、短期的な空室発生や一時的な費用増加が生じた場合であっても、一定の余力があると当社は評価している。ただし、空室の長期化や想定を超える修繕・コスト上昇等が生じた場合、分配に影響が生じ得る。

なお、当社は営業者として一定割合の劣後出資を行う予定であり、万が一NOIが想定を下回った場合には、まず当社の劣後持分が損失を吸収する構造とすることで、優先出資者の分配の安定性を一層高める設計とする。

6.4 鑑定評価額と元本毀損リスクの考え方

本物件については、鑑定評価額を取得しており、当該鑑定評価額の範囲に収まるように優先出資額、劣後出資額（当社が出資）を決定し、優先出資元本の毀損リスクの抑制を企図した設計である。

本資料は、本ファンドの募集に際し、投資判断の参考情報として、対象不動産・運用方針・収益構造・リスク等を整理した説明資料です。本資料は特定の投資家に対する投資助言または個別の推奨を目的とするものではなく、記載内容の正確性・完全性を保証するものではありません。また、当社は本案件に利害関係を有します。本資料に記載の数値・見通しは一定の前提に基づくものであり、将来の結果を保証するものではありません。元本毀損、分配の遅延・不払い等のリスクがあります（詳細はリスク要因セクションを参照）。お申込みにあたっては、当社が交付する契約成立前書面、約款その他の正式書面を必ずご確認のうえ、ご自身の判断と責任でお申込みください。正式書面と本資料の内容に差異がある場合は、正式書面が優先します。

7. クラウドファンディング・ファンド組成スキーム

7.1 ストラクチャー概要

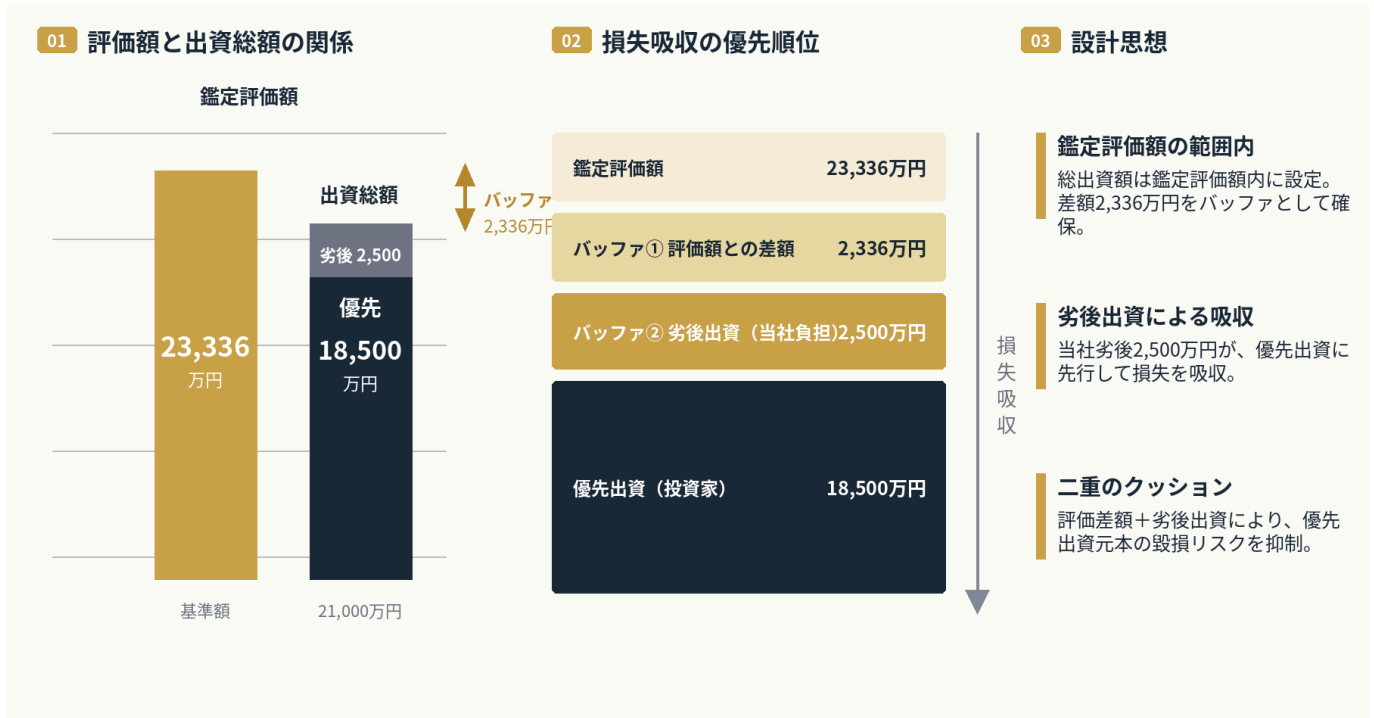
- **ファンド運用会社**：当社（不動産特定共同事業法許可事業者）
- **不動産所有会社**：当社
- **オペレーター**：株式会社つばさメディカルグループ（当社の100%親会社）
- **対象不動産**：つばさ北20条の土地・建物
- **契約形態**
 - 不動産所有会社である株式会社AUGENが賃貸人となり、株式会社つばさメディカルグループが入居者への施設運営を一括して行うスキームを採用している。家賃収入は原則としてAUGEN名義の口座で回収される。
- **募集総額**：優先出資 18,500万円＋劣後出資（当社）2,500万円＝合計21,000万円

7.2 安全性設計と投資家保護

- **利回り**：年利 **10.2%**（税引前）
- **劣後出資**：当社が一定割合の劣後出資を行い、万が一NOIが想定を下回った場合には、まず当社持分から損失を吸収する構造とすることで、優先出資者の元本保全性と分配の安定性を高める。
- **鑑定評価額との関係**：鑑定評価額の範囲で総出資額を決定しており、保守的なストラクチャーとしている。
- **最低賃料保証**：オペレーターである株式会社つばさメディカルグループは、稼働率が95%を下回った場合に生じる賃料収入の不足額を、上限なく当社に対して補填する義務を負う。当社の100%親会社が保証主体であることから、保証履行へのインセンティブは構造的に強固であると当社は評価している。ただし、当該保証はオペレーターの財務能力に依拠するものであり、オペレーターの経営状況が著しく悪化した場合には保証の履行が困難となり得る点に留意が必要である。

本資料は、本ファンドの募集に際し、投資判断の参考情報として、対象不動産・運用方針・収益構造・リスク等を整理した説明資料です。本資料は特定の投資家に対する投資助言または個別の推奨を目的とするものではなく、記載内容の正確性・完全性を保証するものではありません。また、当社は本案件に利害関係を有します。本資料に記載の数値・見通しは一定の前提に基づくものであり、将来の結果を保証するものではありません。元本毀損、分配の遅延・不払い等のリスクがあります（詳細はリスク要因セクションを参照）。お申込みにあたっては、当社が交付する契約成立前書面、約款その他の正式書面を必ずご確認のうえ、ご自身の判断と責任でお申込みください。正式書面と本資料の内容に差異がある場合は、正式書面が優先します。

図表8：不動産ファンドの安全性と元本保全構造



本資料は、本ファンドの募集に際し、投資判断の参考情報として、対象不動産・運用方針・収益構造・リスク等を整理した説明資料です。本資料は特定の投資家に対する投資助言または個別の推奨を目的とするものではなく、記載内容の正確性・完全性を保証するものではありません。また、当社は本案件に利害関係を有します。本資料に記載の数値・見通しは一定の前提に基づくものであり、将来の結果を保証するものではありません。元本毀損、分配の遅延・不払い等のリスクがあります（詳細はリスク要因セクションを参照）。お申込みにあたっては、当社が交付する契約成立前書面、約款その他の正式書面を必ずご確認のうえ、ご自身の判断と責任でお申込みください。正式書面と本資料の内容に差異がある場合は、正式書面が優先します。

8. リスク要因と緩和策

本ファンドは比較的ディフェンシブな性格を有する案件であるが、以下のとおり一定のリスク要因を内包している。なお、本評価は、ファンドの想定運用期間（償還期間）を踏まえて行っている点に留意が必要である。また、本章は、本資料作成時点で想定される主要なリスクを整理したものであり、すべてのリスクを網羅するものではない。

8.1 オペレーターリスク（倒産・撤退）

- **リスクの内容：**オペレーターである株式会社つばさメディカルグループの経営悪化・破綻等に伴い、稼働率の低下が生じるリスク。
- **当社による評価・緩和要因：**
 - 株式会社つばさメディカルグループは10年以上にわたり、1日も欠かさず施設を運営しており、一定の運営実績を有している。ただし、将来の破綻・撤退リスクを完全に排除することはできないため、当社は稼働率推移、資金繰り、主要コスト（人件費・食材費等）等をモニタリング指標として管理する。
 - 万一オペレーターの交代が必要となった場合でも、「駅近・低価格・高稼働」という資産特性から、代替オペレーターの選定余地は十分にあると考えられる。
 - 当社としては、オペレーターリスクは同種の不動産クラウドファンディング案件と比較して相対的に低位にあると判断している。

8.2 空室リスク

- **リスクの内容：**近隣エリアへの競合施設の新設や、入居者ニーズの変化等により、稼働率が低下するリスクがある。稼働率の低下はNOIの減少、ひいては分配原資の減少につながる可能性がある。
- **当社による評価・緩和要因：**
 - 「つばさ北20条」は、生活保護住宅扶助基準に適合する家賃水準と、札幌市内における中央値帯の月額費用設定により、需要の厚い価格帯をしっかりと押さえている。
 - 直近で空室は1室のみであり、高稼働を維持しており、開設以来10年以上にわたり安定した稼働実績がある。
 - 空室を最小限に抑えることを目的として、当社グループによる自前の集客に加え、他の紹介会社からの紹介も積極的に受け入れることで、幅広い流入経路を確保している。
 - これらを総合し、当社は本物件の空室リスクは相対的に低位であると判断しているが、募集時には想定稼働率を保守的に設定することで、更なる安全余裕を確保する方針である。
 - さらに、稼働率が95%を下回った場合には、オペレーターである株式会社つばさメディカルグループによる最低賃料保証（上限なし）が発動する契約構造としており、空室発生が優先出資者への分配に直接波及することを防ぐ仕組みを設けている。

8.3 インフレリスク（コスト上昇リスク）

- **リスクの内容：**エネルギー価格や人件費、食材費等の上昇により、運営コストが増加し、NOIおよび分配原資が圧迫されるリスクがある。
- **当社による評価・緩和要因：**
 - 「つばさ北20条」では「光熱費込み」の管理費ではなく、電気・ガス・灯油等の光熱費を入居者に対して「実費請求」とする方式を採用している。

本資料は、本ファンドの募集に際し、投資判断の参考情報として、対象不動産・運用方針・収益構造・リスク等を整理した説明資料です。本資料は特定の投資家に対する投資助言または個別の推奨を目的とするものではなく、記載内容の正確性・完全性を保証するものではありません。また、当社は本案件に利害関係を有します。本資料に記載の数値・見通しは一定の前提に基づくものであり、将来の結果を保証するものではありません。元本毀損、分配の遅延・不払い等のリスクがあります（詳細はリスク要因セクションを参照）。お申込みにあたりは、当社が交付する契約成立前書面、約款その他の正式書面を必ずご確認のうえ、ご自身の判断と責任でお申込みください。正式書面と本資料の内容に差異がある場合は、正式書面が優先します。

- これにより、エネルギー価格の高騰分は原則として入居者負担分に反映されるため、オペレーター側の収益が直接圧迫されにくい構造となっている。
- 食材費・人件費等についても、メニュー構成や人員配置の見直しなど運営面での調整余地が一定程度確保されており、急激なインフレ局面であっても段階的な対応が可能である。

8.4 感染症リスク（新型コロナウイルス等）

- **リスクの内容：**新型コロナウイルス感染症をはじめとする新興感染症の流行により、一時的な入退去制限や面会制限、消毒・防護具の追加コスト、クラスター発生時の一時休止等が生じるリスクがある。
- **当社による評価・緩和要因：**
 - 「つばさ北20条」を含む当社グループ施設は、いわゆるコロナ禍においても、感染対策を徹底しつつ、概ね安定した運営と高い稼働率を維持してきた実績がある。
 - 国や自治体の感染症対策ガイドラインに基づき、これまでに蓄積された運営ノウハウ（ゾーニング、面会制限、オンライン面会の導入等）を活用することで、今後も感染拡大リスクの抑制と事業継続性の両立を図る方針である。
 - 以上より、感染症リスクは完全に排除することはできないものの、過去のコロナ禍での運営実績と今後の対策により、一定程度マネージ可能なリスクと位置付けている。

本資料は、本ファンドの募集に際し、投資判断の参考情報として、対象不動産・運用方針・収益構造・リスク等を整理した説明資料です。本資料は特定の投資家に対する投資助言または個別の推奨を目的とするものではなく、記載内容の正確性・完全性を保証するものではありません。また、当社は本案件に利害関係を有します。本資料に記載の数値・見通しは一定の前提に基づくものであり、将来の結果を保証するものではありません。元本毀損、分配の遅延・不払い等のリスクがあります（詳細はリスク要因セクションを参照）。お申込みにあたっては、当社が交付する契約成立前書面、約款その他の正式書面を必ずご確認のうえ、ご自身の判断と責任でお申込みください。正式書面と本資料の内容に差異がある場合は、正式書面が優先します。

9. ESG戦略と社会的インパクト (Social Impact)

本案件への投資は、経済的リターンの追求にとどまらず、札幌市における「持続可能な地域社会づくり」に貢献するESG投資としての性格を併せ持つ。

9.1 Social (社会) : 低価格×高稼働が生み出す「居住のセーフティネット」

- 「つばさ北20条」は札幌市内最安値ゾーンに位置し、生活保護の住宅扶助基準(36,000円)にも適合している。この価格設定は、単なる「割安」を超え、経済的に脆弱な高齢者層に対する「居住のセーフティネット」としての社会的機能を果たしている。年金受給額に限られる層や生活保護受給者にとって、本物件は数少ない現実的な選択肢であり、ESGの「S(社会)」観点から高い存在意義を有する。
- これらの取り組みは、SDGs目標11「住み続けられるまちづくりを」、目標3「すべての人に健康と福祉を」に資するものと位置付けられる。
- 経済的理由により施設入居が困難な高齢者の受け皿となることで、いわゆる「介護難民」の発生抑止や、家族の介護離職防止にも寄与し、結果として地域経済の生産性維持にもつながると当社は考える。

9.2 Community & Medical (地域・医療連携)

- 本施設は、札幌市が推進する地域包括ケアシステムの中で、住まい・医療・介護・生活支援をつなぐハブとして機能している。
- グループ内の訪問看護ステーションとの連携により、病院中心から地域での看取りへと移行する国の方針とも整合的である。
- これにより、地域の急性期病院の負担軽減にも一定の貢献が期待される。

本資料は、本ファンドの募集に際し、投資判断の参考情報として、対象不動産・運用方針・収益構造・リスク等を整理した説明資料です。本資料は特定の投資家に対する投資助言または個別の推奨を目的とするものではなく、記載内容の正確性・完全性を保証するものではありません。また、当社は本案件に利害関係を有します。本資料に記載の数値・見通しは一定の前提に基づくものであり、将来の結果を保証するものではありません。元本毀損、分配の遅延・不払い等のリスクがあります(詳細はリスク要因セクションを参照)。お申込みにあたっては、当社が交付する契約成立前書面、約款その他の正式書面を必ずご確認のうえ、ご自身の判断と責任でお申込みください。正式書面と本資料の内容に差異がある場合は、正式書面が優先します。

10. 結論と当社の推奨方針

以上の分析を踏まえ、当社は本プロジェクト「つばさ北20条」について、不動産クラウドファンディングの商品として高い適性を有する案件であると総合的に判断している。

10.1 投資家への主な訴求ポイント（当社見解）

1. 親子会社スキームによる高い安心感

- 営業者である当社の100%親会社がオペレーターを務めることで、利害が完全に一致しており、賃料支払義務の履行や事業継続へのコミットメントが働きやすい構造にあると当社は考える。ただし、当該効果の大きさは、グループ全体の業績・資金繰り等の影響を受け得る。

2. 市場データに裏付けられた価格競争力

- 札幌市北区における相場（中央値）および生活保護の住宅扶助基準に適合した価格設定であり、実需ベースでの需要の厚みが統計的にも確認される。これにより、長期的な需要枯渇リスクは構造的に抑制されていると当社は認識している。

3. SDGs・社会的インパクトを伴う投資機会

- 経済的に手の届く価格帯で住まいを提供しながら、地域の高齢者福祉・地域医療に寄与する案件であり、金融リターンと社会的リターンの両立を志向する投資家にとって魅力的な投資機会である。

本資料は、本ファンドの募集に際し、投資判断の参考情報として、対象不動産・運用方針・収益構造・リスク等を整理した説明資料です。本資料は特定の投資家に対する投資助言または個別の推奨を目的とするものではなく、記載内容の正確性・完全性を保証するものではありません。また、当社は本案件に利害関係を有します。本資料に記載の数値・見通しは一定の前提に基づくものであり、将来の結果を保証するものではありません。元本毀損、分配の遅延・不払い等のリスクがあります（詳細はリスク要因セクションを参照）。お申込みにあたっては、当社が交付する契約成立前書面、約款その他の正式書面を必ずご確認のうえ、ご自身の判断と責任でお申込みください。正式書面と本資料の内容に差異がある場合は、正式書面が優先します。

■ 免責事項および本資料の視点について

1. 免責事項 本資料は、本ファンドの募集に際し、投資判断の参考情報として、対象不動産・運用方針・収益構造・リスク等を整理した説明資料です。本資料は特定の投資家に対する投資助言または個別の推奨を目的とするものではなく、記載内容の正確性・完全性を保証するものではありません。また、当社は本案件に利害関係を有します。本資料に記載の数値・見通しは一定の前提に基づくものであり、将来の結果を保証するものではありません。元本毀損、分配の遅延・不払い等のリスクがあります（詳細はリスク要因セクションを参照）。お申込みにあたっては、当社が交付する契約成立前書面、約款その他の正式書面を必ずご確認のうえ、ご自身の判断と責任でお申込みください。正式書面と本資料の内容に差異がある場合は、正式書面が優先します。

2. 分析の視点と投資判断の時間軸について 本資料では、市場環境や物件の資産価値について、人口動態や建物の耐久性など「中長期的な視点」からの分析を含んでおります。一方で、本ファンドには「運用終了時期（償還期限）」が定められており、投資家の皆様への分配・償還はその期間内の実績に基づき行われます。投資判断にあたっては、本資料に記載された中長期的な市場トレンドと、実際の想定運用期間との時間軸の違いを十分にご考慮いただき、当該期間内における収益性およびリスクの発現可能性を踏まえてご検討ください。

本資料は、本ファンドの募集に際し、投資判断の参考情報として、対象不動産・運用方針・収益構造・リスク等を整理した説明資料です。本資料は特定の投資家に対する投資助言または個別の推奨を目的とするものではなく、記載内容の正確性・完全性を保証するものではありません。また、当社は本案件に利害関係を有します。本資料に記載の数値・見通しは一定の前提に基づくものであり、将来の結果を保証するものではありません。元本毀損、分配の遅延・不払い等のリスクがあります（詳細はリスク要因セクションを参照）。お申込みにあたっては、当社が交付する契約成立前書面、約款その他の正式書面を必ずご確認のうえ、ご自身の判断と責任でお申込みください。正式書面と本資料の内容に差異がある場合は、正式書面が優先します。