

# 合併説明会資料

2018年1月24日



積水ハウス・リート投資法人



積水ハウス・レジデンシャル投資法人

# ディスクレーマー

本資料は、積水ハウス・リート投資法人（以下「SHR」ということがあります。）を吸収合併存続法人、積水ハウス・レジデンシャル投資法人（以下「SHI」ということがあります、SHRと併せて「両投資法人」ということがあります。）を吸収合併消滅法人とする吸収合併（以下「本合併」といいます。）に関する情報提供を目的としたものであり、特定の商品についての投資の募集、勧誘や売買の推奨を目的としたものではありません。

両投資法人の投資口の売買等にあたっては、取引市場、金利水準、不動産市場等の変動や本投資口の裏付け資産である不動産等に係る賃料収入の減少・災害等による支出の増加等に伴い、両投資法人の投資口価格の変動によって損失を被ることがあります。投資を行う際は、投資家ご自身の判断と責任で投資なさるようお願いいたします。

本資料は、金融商品取引法、投資信託及び投資法人に関する法律又は東京証券取引所有価証券上場規程に基づく開示書類や運用報告書ではありません。

本資料には、SHR及びSHI並びに本合併後のSHR（以下「新SHR」ということがあります。）に関する記載の他、第三者が公表するデータ・指標等をもとに積水ハウス投資顧問株式会社（以下「SHIA」ということがあります。）及び積水ハウス・アセットマネジメント株式会社（以下「SHAM」ということがあります、SHIAと併せて「両資産運用会社」ということがあります。）が作成した図表・データ等が含まれています。また、これらに対する両投資法人又は両資産運用会社の現時点での分析・判断・その他の見解に関する記載が含まれています。特に断りのない場合、本資料は日本における会計方針に基づいて作成されています。

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、両投資法人又は両資産運用会社の分析・判断その他の事実でない見解については、両投資法人又は両資産運用会社の現時点の見解を示したものにすぎず、異なった見解が存在し、又は両投資法人若しくは両資産運用会社が将来その見解を変更する可能性があります。

端数処理等の違いにより、同一の項目の数値が他の開示情報と一致しない場合があります。

本資料への掲載に当たっては注意を払っていますが、誤謬等を含む可能性があります。また、予告なく訂正又は修正される可能性があります。

第三者が公表するデータ・指標等の正確性について、両投資法人及び両資産運用会社は一切の責任を負いかねます。

本資料には、両投資法人及び新SHRの将来的な業績、計画、経営目標・戦略の方針等に関する記述が含まれています。これらの記述は将来の出来事や事業環境の傾向に関する現時点での仮定・前提によるものですが、これらの仮定・前提は正しいとは限りません。実際の結果は様々な要因により大きく異なる可能性があります。特に、本資料は、本合併が効力を生じること等を前提としております。したがって、本合併に係る合併契約について両投資法人の投資主総会における承認が得られなかった場合その他の理由により本合併の効力が発生しない場合等には、本資料の記載とは大きく異なる結果となります。また、上記の将来的な業績等に関する記載は、新SHRにおける分配金の額を保証するものではありません。

グラフ作成上の都合により、表示されている日付が営業日と異なる場合があります。

両投資法人及び両資産運用会社の事前の承諾を得ずに本資料に掲載されている内容の複製・転用等を行うことを禁止します。

# 目次

---

<b>1. 合併の概要</b>	<b>3</b>
<b>2. 合併の意義</b>	<b>11</b>
<b>3. 新SHRの戦略</b>	<b>19</b>
<b>4. 新SHRの体制</b>	<b>26</b>
<b>5. 業績予想【補足】</b>	<b>30</b>
<b>Appendix</b>	<b>34</b>

# 1. 合併の概要

# 合併ハイライト

## 1 質の高い「住居・オフィスビル」を中核資産とする安定性の高い「総合型REIT」の誕生

- 住居特化型の「積水ハウス・レジデンシャル投資法人」と賃料固定型マスターリース契約中心の「積水ハウス・リート投資法人」が合併し、極めて高い安定性を誇るポートフォリオが誕生
- 「住居・オフィスビル」をポートフォリオの中核資産に位置づけ今後も投資を継続し、成長が見込まれるホテルへの投資にも取り組む
- 「戦略的立地」と「高品質」を柱としたプライム・プロパティ<sup>注1</sup>を重点的な投資対象とし、質の高いポートフォリオを構築

## 2 積水ハウスグループ<sup>注2</sup>の総合力を活用した多様な成長機会の強化

- 資産規模及び投資対象資産の用途が拡大することによる外部成長力の強化
- 「成長性」と「安定性」両面からの強固なスポンサー・サポートを最大限に活用
- 本合併と同時に、第三者に対し住居12物件を合計164億円で譲渡するとともに、積水ハウスより住居6物件を合計253億円で取得して、ポートフォリオの質的向上を図る

## 3 資産規模拡大によるマーケットプレゼンスの向上

- 合併後の資産規模は4,398億円<sup>注3</sup>となる見込みであり、J-REIT市場における存在感が向上
- バリュエーションと格付の向上を期待

**中長期にわたる安定した収益の確保と運用資産の着実な成長  
を目指した資産運用を通じて、  
質の高い社会資本の提供と投資主価値の最大化を目指す**

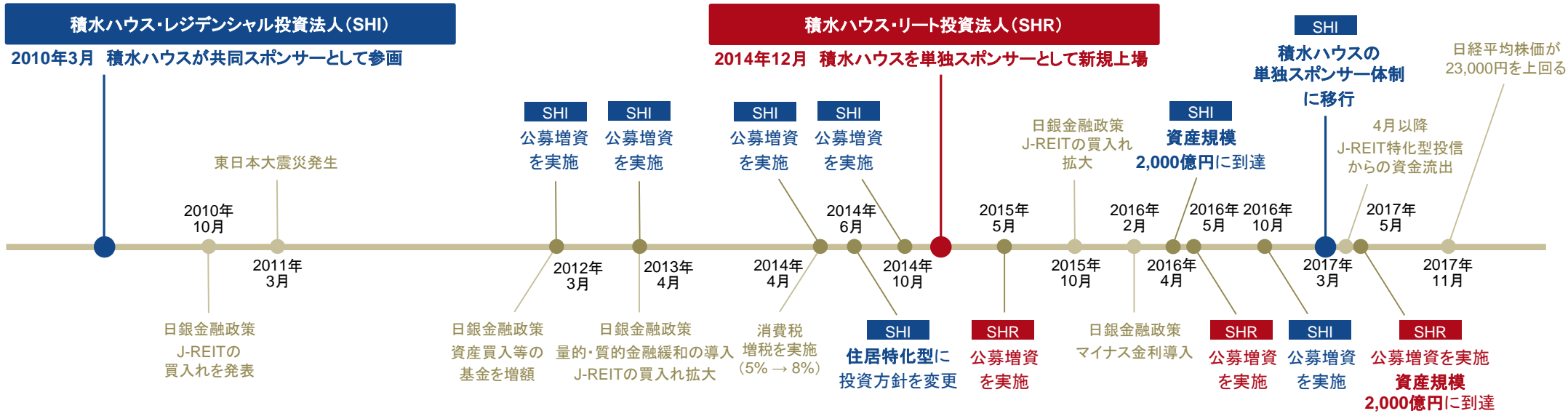
注1:「戦略的立地」、「高品質」及び「プライム・プロパティ」の内容は、P.22に記載しています(以下同じです)

注2:「積水ハウスグループ」とは、積水ハウス株式会社(以下「積水ハウス」といいます)並びにその連結子会社269社及び持分法適用会社26社(2017年7月末日現在)で構成される企業集団をいいます(以下同じです)

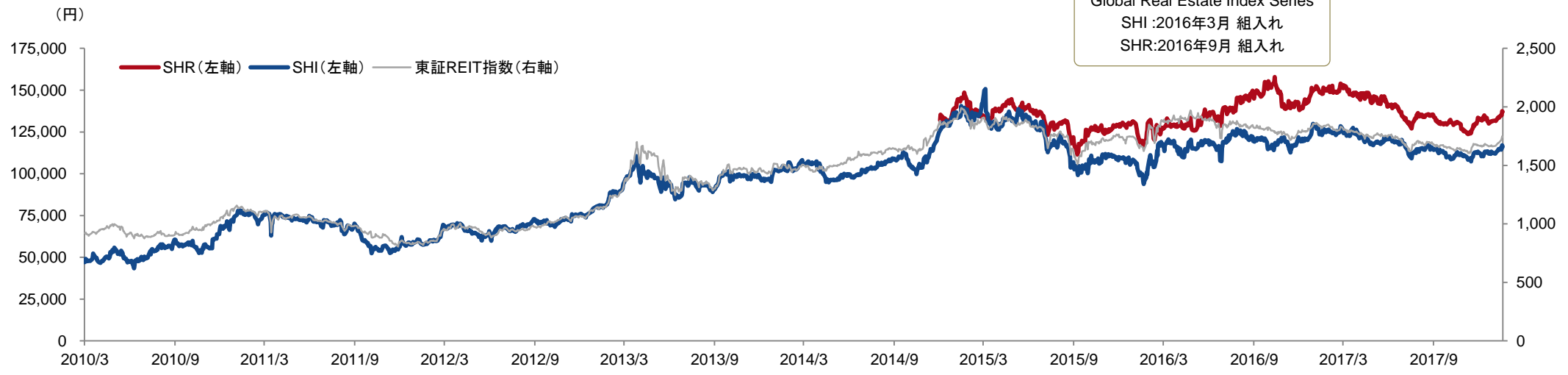
注3:本合併はバーチェス法により、積水ハウス・リート投資法人を取得企業として積水ハウス・レジデンシャル投資法人の資産を時価で承継する見込みのため、合併後の資産規模は、「積水ハウス・リート投資法人の2017年10月期末の保有資産の取得価格の合計+積水ハウス・レジデンシャル投資法人の2017年9月期末の保有資産(譲渡予定資産12物件(P.42を参照)を除きます)の鑑定評価額の合計+取得予定資産6物件(P.15を参照)の取得予定価格の合計」にて試算した見込み数値を記載しています(以下同じです)

# 両投資法人の軌跡

積水ハウスをスポンサーとする2つのREITがそれぞれの成長を経て、資産規模2,000億円に到達



## 投資口価格の推移



# 合併の背景と狙い

## マーケットの変化と2つのREITが抱える現状の課題を踏まえた本合併の狙い

### マーケットの変化

- 機関投資家の投資スタイルは、グローバルベースでパッシブ化が進行
- 不動産マーケットにおいては、キャップレートの低下と物件価格の高騰が継続



### 積水ハウス・リート投資法人

- 三大都市圏<sup>注1</sup>に所在する築浅<sup>注2</sup>で質の高いポートフォリオを構築
- 賃料固定型マスターリース契約を中心とする収益の安定性を重視した運用



### 積水ハウス・レジデンシャル投資法人

- 収益安定性の高い住居が投資対象
- 東京圏・駅近を中心とした築浅<sup>注2</sup>で競争力の高いポートフォリオ

### 現状の課題

- オフィス系REIT<sup>注3</sup>において11銘柄中7位の資産規模<sup>注4</sup>
- 物件数が少なくポートフォリオの分散が十分ではない
- 内部成長機会が限定的

- 住居系REIT<sup>注3</sup>において8銘柄中4位の資産規模<sup>注4</sup>
- 1物件あたりの物件規模が小さく、資産規模拡大速度が緩やか
- FFOペイアウトレシオ<sup>注5</sup>が低位(60.9%)

**資産規模拡大によるマーケットプレゼンスの向上、  
積水ハウスグループの総合力を活用した多様な成長機会の強化**

注1:「三大都市圏」とは、「東京圏」、「大阪圏」及び「名古屋圏」をいいます(以下同じです)。また、「東京圏」とは、東京都、神奈川県、千葉県及び埼玉県を、「大阪圏」とは、大阪府、京都府、兵庫県及び奈良県を、「名古屋圏」とは、愛知県をいいます(以下同じです)

注2: SHR及びSHIの保有物件の直近期末時点での平均築年数は、J-REIT59銘柄中でSHR3位、SHI9位と相対的に浅いことから「築浅」と表記しています(以下同じです)

注3:「オフィス系REIT」とは、ポートフォリオにおけるオフィスビル比率が資産規模ベースで90%以上のJ-REIT市場に上場しているJ-REITをいいます(以下同じです)。「住居系REIT」とは、ポートフォリオにおける住居比率が資産規模ベースで90%以上のJ-REIT市場に上場しているJ-REITをいいます(以下同じです)

注4: 両投資法人の資産規模の順位は、2018年1月19日時点で公表済みの両投資法人を含む各J-REITの決算情報に記載されている取得価格総額(直近期末時点)に基づき算出しています(以下同じです)

注5:「FFOペイアウトレシオ」は、SHIの直近営業期間である2017年9月期の分配金総額を、同期におけるFFO(当期純利益-不動産売却益+不動産売却損+当期減価償却費)で除して算出しています

## 新SHRの概要

		SHR <sup>注1</sup>	SHI <sup>注1</sup>	取得予定資産	譲渡予定資産	新SHR <sup>注2</sup> (合併後)	
ポートフォリオ	資産規模	2,007億円	2,069億円	253億円	164億円	4,398億円	
	物件数	6物件	113物件	6物件	12物件	113物件	
	NOI利回り (取得(予定) 価格ベース)	償却前	4.2%	5.0%	4.8% <sup>注3</sup>	4.4% <sup>注4、注5</sup>	4.4% <sup>注6</sup>
		償却後	3.4%	3.5%	3.7% <sup>注3</sup>	2.7% <sup>注4、注5</sup>	3.3% <sup>注6</sup>
	平均築年数 <sup>注7</sup>	7.1年	10.5年	4.2年	13.8年 <sup>注5</sup>	8.4年	
	稼働率 <sup>注8</sup>	100.0%	97.0%	92.3%	96.0%	97.4%	
財務	LTV	40.7%	50.3%			43.1% <sup>注9</sup>	
	有利子負債額	844億円	1,055億円			1,979億円 <sup>注10</sup>	
	格付(JCR)	AA- (安定的)	AA- (安定的)			向上を目指す	
投資主価値	発行済投資口の総口数	969,000口	1,105,510口			3,762,091口	
	1口当たりNAV <sup>注11</sup>	149,859円	117,077円			73,748円(2分割実施後)	
	1口当たり純資産	116,424円	91,669円			64,762円(2分割実施後)	
	1口当たり予想分配金	2018年10月期予想 <sup>注12</sup>		2018年9月期予想 <sup>注13</sup>			
			2,680円	2,200円			
	調整後 1口当たり予想分配金	1,340円	1,333円				

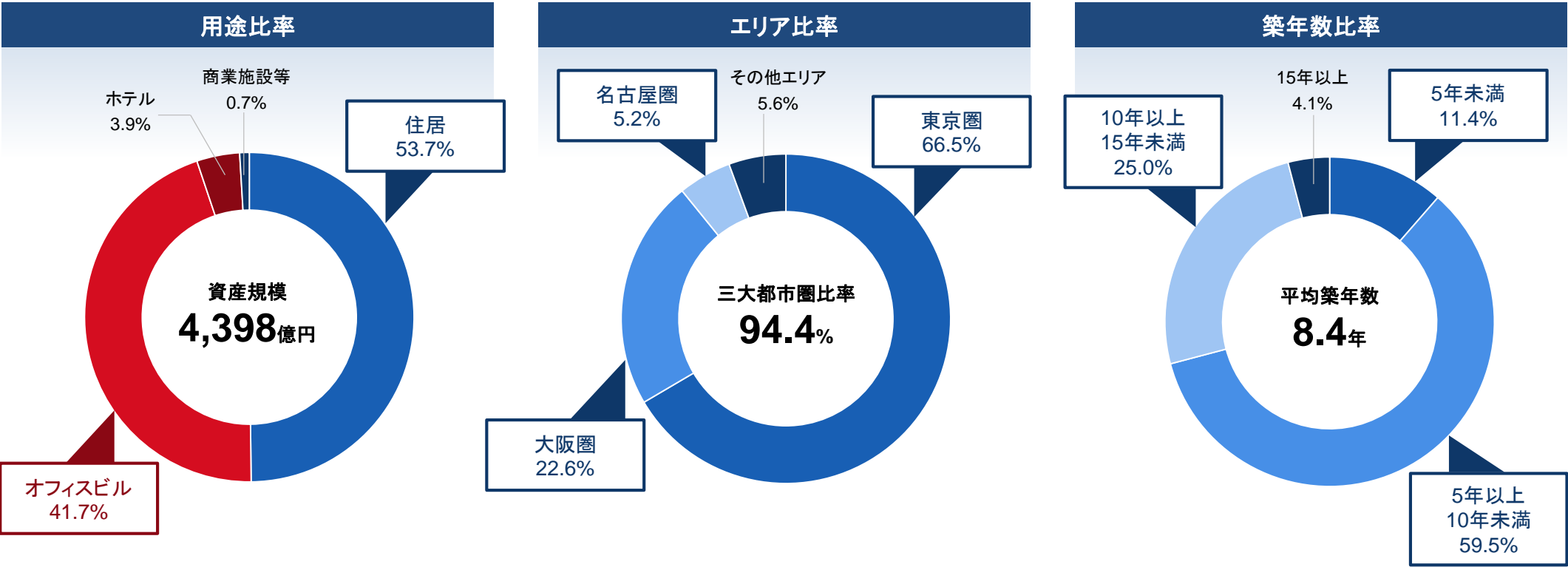
  

増減率 <sup>注14</sup>	2018年 10月期予想 <sup>注14</sup>		2019年 4月期予想 <sup>注14</sup>	
	SHR	SHI	SHR	SHI
	-1.3%	-0.8%	+11.6%	+12.2%

注: 本ページに関する注記は次ページ下段に記載しています



# 新SHRのポートフォリオの特徴



※前頁注記

注1: 別段の記載のない限り、SHRについては2017年10月期決算数値その他の同期末現在の情報、SHIについては2017年9月期決算数値その他の同期末現在の情報に基づき記載しています

注2: 2018年1月24日に別途公表した6物件の取得予定と12物件の譲渡予定及び本合併に伴う新規借入予定額80億円を考慮して試算した合併後の資産規模に基づく見込み数値を記載しています(以下同じです)

注3: 取得予定資産における不動産鑑定評価書上の鑑定NOIをベースとした利回りを記載しています(以下同じです)。なお、償却後NOI利回りの算出にあたっては取得予定資産の想定減価償却費を用いています(以下同じです)

注4: 2017年9月期の実績NOIの年換算額に基づいて算出した利回りを記載しています(以下同じです)。なお、償却後NOI利回りの算出にあたっては同期における実績減価償却費を用いています(以下同じです)

注5: SHIの取得価格を用いて算出しています

注6: SHRの保有資産については2017年10月期、SHIから受入れる資産については2017年9月期の実績NOIと実績減価償却費を用い、取得予定資産及び譲渡予定資産に係る物件の変動を考慮し算出した見込み数値を記載しています(以下同じです)

注7: 2018年1月24日を基準日とした築年数を取得(予定)価格で加重平均して算出してそれぞれ記載しています(以下同じです)

注8: 2017年12月末日時点の賃貸可能面積ベースの稼働率を記載しています

注9: 下記「注10」に記載した合併効力発生日(2018年5月1日予定)時点で見込まれる新SHRの有利子負債額を、同日時点で見込まれる総資産額で除して算出して記載しています(以下同じです)

注10: 合併効力発生日(2018年5月1日予定)時点で見込まれる新SHRの有利子負債額は、SHR及びSHIの有利子負債額の合計額に本合併に伴う新規借入予定額80億円を加えて算出した見込み数値を記載しています

注11: 鑑定評価額等に基づいた時価ベースの(想定)純資産額から(予想)分配金総額を控除した金額に基づき算出してそれぞれ記載しています

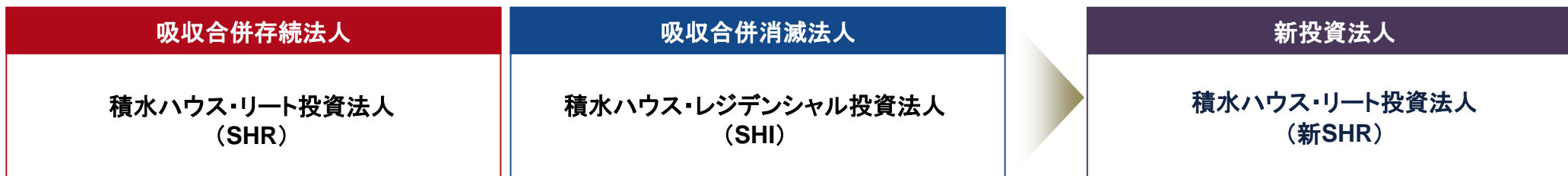
注12: SHRが2017年12月13日に公表した業績予想の数値を記載しています。また、「調整後1口当たり予想分配金」については、分割比率で除した1口当たり予想分配金(2,680円÷2)を記載しています

注13: SHIが2017年11月15日に公表した業績予想の数値を記載しています。また、「調整後1口当たり予想分配金」については、合併比率と分割比率で除した1口当たり予想分配金(2,200円÷0.825÷2)を記載しています

注14: 2018年1月24日に別途公表した合併後の業績予想の1口当たり分配金(利益超過分配金を含む)の数値を記載しています。なお、「増減率」については、2018年10月期及び2019年4月期における新SHRの1口当たり予想分配金を、SHRとSHIそれぞれの調整後1口当たり予想分配金で除して算出してそれぞれ記載しています

# 合併のスキーム及びスケジュール

## ■ 合併のスキーム(投資法人)



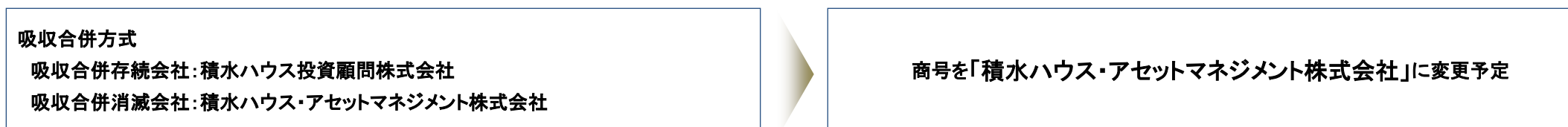
## ■ 合併の概要(投資法人)

合併の方式	吸収合併方式 吸収合併存続法人:SHR 吸収合併消滅法人:SHI
合併比率	SHR : SHI = 1 : 1.65 SHIの投資口1口に対して、投資口分割後のSHRの投資口1.65口を割当 (参考:分割前の投資口数を前提とした合併比率はSHR : SHI = 1 : 0.825)
投資口分割	SHIの投資主にSHRの投資口1口以上の割り当てを確保するため、SHRが1:2の投資口分割を予定
投資主総会決議	各投資法人の投資主総会において、合併契約の承認に係る議案の承認(特別決議 <sup>注1</sup> )が前提

## ■ 今後のスケジュール<sup>注2</sup>



## ■ 資産運用会社の合併



注1:発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主の出席及び出席投資主の議決権の3分の2以上の賛成が要件です。なお、相反する趣旨の議案がない場合にはみなし賛成制度が適用されます  
注2:2018年1月25日以降のスケジュールについては予定を記載しています

## 新SHRの業績予想

&lt; 予想分配金の主な変動要素 &gt;

のれん	P.25/P.31参照
繰延ヘッジ損失	P.31参照
所得超過税会不一致	P.31/P.32参照

	第8期 (2018年10月期) 予想	第9期 (2019年4月期) 予想	増減
営業収益	12,077 百万円	12,135 百万円	+58 百万円
営業利益	5,683 百万円	6,366 百万円	+682 百万円
経常利益	4,980 百万円	5,626 百万円	+646 百万円
当期純利益	4,977 百万円	5,624 百万円	+646 百万円
分配金総額	4,977 百万円	5,624 百万円	+647 百万円
利益分配(総額)	4,431 百万円	5,624 百万円	+1,192 百万円
利益超過分配(総額)	545 百万円	0 百万円	-545 百万円
所得超過税会不一致に相当する金額の分配	0 百万円	0 百万円	0 百万円
1口当たり分配金(利益超過分配金を含む)	1,323 円	1,495 円	+172 円
1口当たり分配金(利益超過分配金は含まない)	1,178 円	1,495 円	+317 円
1口当たり利益超過分配金	145 円	0 円	-145 円

注1: 本合併により正ののれん又は負ののれんの発生が見込まれていますが、2018年1月24日時点において当該金額は未定であることから、正ののれん又は負ののれんの発生は、業績予想における各数値には織り込んでいません

注2: 第8期末において、本合併に伴うSHIの金利スワップの繰延ヘッジ損失の計上が見込まれており、当期未処分利益から当該損失の金額を控除した金額に基づいて1口当たり分配金(利益超過分配金は含まない)が計算されます。2018年1月24日現在、新SHRは、第8期末に繰延ヘッジ損失として547百万円を計上すること(したがって、当該計上された金額分だけ第8期における1口当たり分配金(利益超過分配金は含まない)が実質的に減少すること)を見込んでいますが、当該減少した金額に相当する額を、一時差異等調整引当額(ATA)として分配することを前提としています。なお、最終的な計上額は2018年10月末日時点の時価となるため、上記見込金額と大きく異なる可能性があります

注3: 2018年1月24日時点では、第8期に税務上の譲渡益をはじめとする1,838百万円程度(1口当たり488円程度)の税会不一致(会計上の利益と税務上の所得との差異)が発生することを見込んでいますが、新SHRは、その他の税会不一致と併せ最終的に所得超過税会不一致(税務上の所得が会計上の利益を超える場合の税会不一致)が発生した場合には、当該所得超過税会不一致に相当する金額の分配を実施する方針です。しかしながら、税会不一致の金額は、期中の運用によって大きく変動する可能性があることから、当該所得超過税会不一致に相当する金額の分配については、業績予想における1口当たり利益超過分配金及び1口当たり分配金(利益超過分配金を含む)には織り込んでいません。そのため、第8期の最終的な分配金の額は、実際に発生する所得超過税会不一致の金額に応じて変動することになります。なお、正ののれんが発生した場合に計上されるのれん償却費も、所得超過税会不一致項目となります

注4: 業績予想に織り込んでいるのは、注2に記載の繰延ヘッジ損失の金額のみですが、正ののれんが発生する場合には、注3に記載の所得超過税会不一致に相当する金額の分配も利益超過分配として実施する予定であり、これらの利益超過分配は、ATAとして実施される予定です

## 2. 合併の意義

# 質の高い「住居・オフィスビル」を中核資産とする安定性の高い「総合型REIT」の誕生

## 積水ハウスグループが開発するプライム・プロパティを中心とした安定性及び質の高いポートフォリオ

### SHR

- 積水ハウスが開発する質の高い物件のみで構成
- 築浅なオフィスビル及びホテルを中心としたポートフォリオ
- 安定性の高い賃料固定型マスターリース契約が中心



ガーデンシティ  
品川御殿山



御殿山SHビル



本町南  
ガーデンシティ



本町  
ガーデンシティ



HK淀屋橋  
ガーデンアベニュー



広小路  
ガーデンアベニュー

期末平均築年数<sup>注2</sup>

6.8年

期末稼働率<sup>注2</sup>

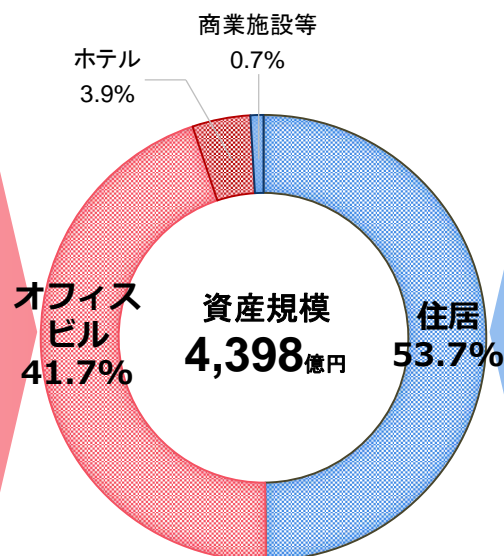
100.0%

賃料固定化比率<sup>注2</sup>

92.0%

### 新SHR

### プライム・プロパティを 中心とした総合型REIT



積水ハウスグループからの  
取得物件比率<sup>注1</sup>

82.0%

### SHI

- 積水ハウスグループが開発する質の高い物件が基軸
- 駅近な住居を中心とした築浅なポートフォリオ
- 高位安定的な稼働実績の継続



New  
プライムメゾン  
白金台タワー



New  
プライムメゾン  
大塚



New  
プライムメゾン  
浅草橋



プライムメゾン  
初台



プライムメゾン  
白金高輪



プライムメゾン  
市谷山伏町

期末平均築年数<sup>注2</sup>

10.2年

期末稼働率<sup>注2</sup>

97.1%

過去10期 期中平均稼働率<sup>注3</sup>

96.8%

注1: SHR、SHI及び新SHRの全ての取得(予定)資産(SHIについては積水ハウスがスポンサーとなった2010年3月以降の取得資産71物件)の取得(予定)価格の合計に対する、積水ハウスグループからの取得(予定)資産の取得(予定)価格の合計の占める比率を記載しています。なお、当該比率の算出にあたっては、SHIの取得資産の取得価格については、新SHRにおける当該資産の取得価格を用いてはならず、SHIにおける取得価格に基づいて算出しています

注2: SHRにおける期末平均築年数、期末稼働率及び賃料固定化比率(賃料面積ベース)は2017年10月末日時点、SHIにおける期末平均築年数及び期末稼働率は2017年9月末日時点の数値を記載しています(以下同じです)

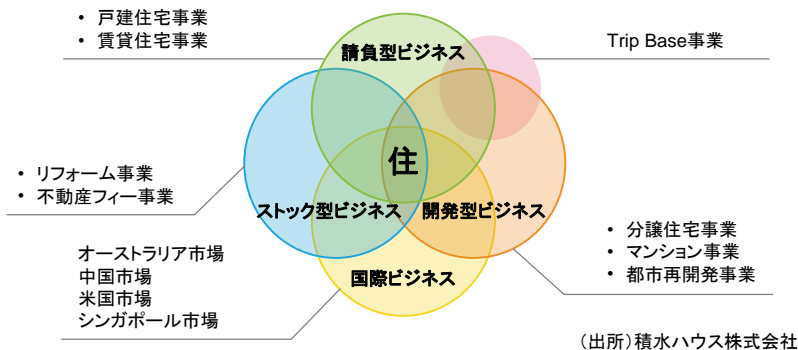
注3: SHIの2013年3月期から2017年9月期までの各期における期中平均稼働率(期中の各月末においてSHIが保有するポートフォリオ全体の総賃貸可能面積の合計に占める総賃貸面積の合計に対する比率)を平均した数値を記載しています

# 積水ハウスグループの総合力を活用した多様な成長機会の強化

## 「成長性」を支える積水ハウスグループの外部成長サポート

### ■ 積水ハウスグループの事業戦略

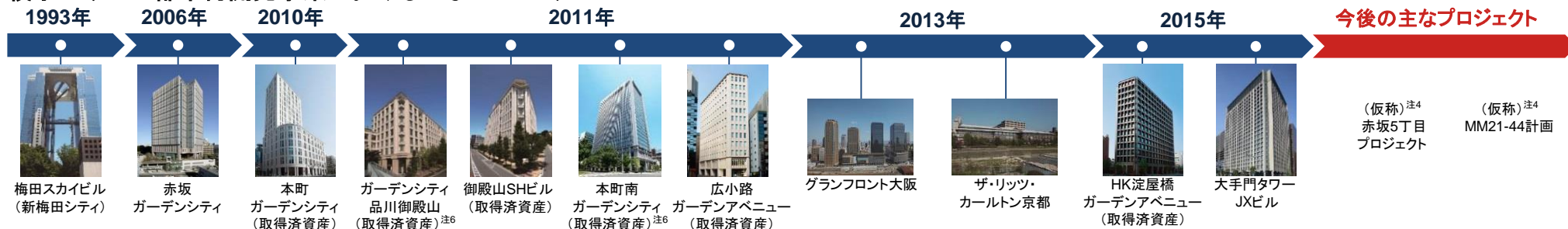
積水ハウスグループの開発型ビジネスは、環境創造型の開発により、良質なまちづくりを図るとともに、資産回転率の向上により安定成長を図る方針



### ■ SHRが優先交渉権を有する積水ハウスが開発したオフィスビル

対象物件名称	所在地	未取得床面積比率 <sup>注1</sup>
ガーデンシティ品川御殿山	東京都品川区	19.0%
本町南ガーデンシティ	大阪府大阪市	43.6%

### ■ 積水ハウスの都市再開発事業における主なプロジェクト<sup>注2、注5</sup>



注1:「未取得床面積比率」は、建物全体の専有面積に占める、SHRが取得に関わる優先交渉権を有する未取得床面積の割合をいいます  
 注2:「積水ハウスが企画・開発するプライムメゾン」及び「積水ハウスの都市再開発事業における主なプロジェクト」に記載の物件に関し、本書の日付現在において具体的な取得の予定はありません  
 注3:「建築中物件」として掲載の図は、設計図書に基づき作成された完成予想図であり、実際とは異なる場合があります  
 注4:積水ハウスが現在検討中のプロジェクトであり、今後予告なく変更又は中止される可能性があります  
 注5:上記の各物件については、他の事業者との共同事業及び売却済みの物件を含みます  
 注6:SHRが一部を取得していますが、残部の優先交渉権を有しています

### ■ 積水ハウスグループのSHR・SHIとの物件売買実績

取得実績(取得予定資産を含む)		譲渡実績	
用途	物件数/取得(予定)価格	用途	物件数/譲渡価格
オフィスビル、ホテル	6物件/2,007億円	商業施設	1物件/108億円
住居	44物件/954億円	住居	1物件/7億円
合計	50物件/2,961億円	合計	2物件/116億円

### ■ 積水ハウスが企画・開発するプライムメゾン<sup>注2</sup>

竣工済物件	建築中物件 <sup>注3</sup>	企画中物件 <sup>注4</sup>
1物件 住戸数18戸	7物件 住戸数1,063戸	5物件 [ 全て東京23区 ]
 プライムメゾン三田綱町 (東京都港区)	 (仮称)プライムメゾン江古田の杜 (東京都中野区)	

# 積水ハウスグループの総合力を活用した多様な成長機会の強化

## 「安定性」を重視した積水ハウスグループの内部成長サポート

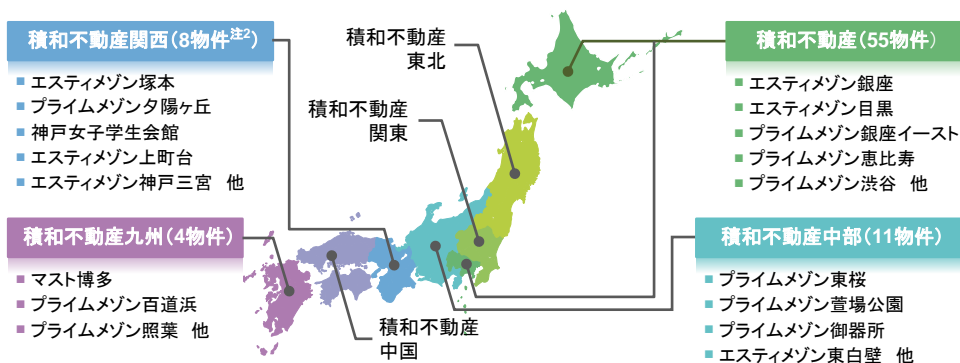
- 保有資産に関するプロパティ・マネジメント業務の提供
- 積水ハウスグループの持つ、不動産の運営管理に関する付加価値の高いノウハウやサービスの提供
- 一定以上の築年数が経過している物件の取得に際しては、取得後におけるリニューアル・バリューアップ等の戦略について協議
- 物件の特性に応じたマスターリース契約の締結等に向けた検討・協議

### 住居

積和不動産グループへの  
PM業務委託<sup>注1</sup>

**78**物件/106物件

### 積和不動産グループのリーシングネットワークの活用



積水ハウスグループである積和不動産グループの実績 (2017年7月末日現在)

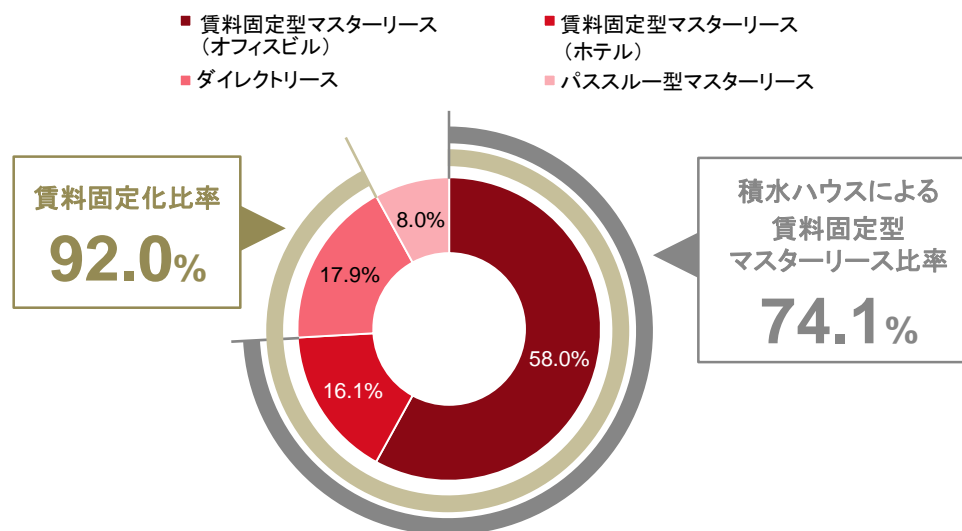
全国の賃貸管理戸数:**59.5**万室 入居率:**96.8**%

### オフィスビル、ホテル

積水ハウスへの  
PM業務委託<sup>注1</sup>

**6**物件/6物件

### 賃料固定型マスターリース契約の活用









注1: 2018年5月1日時点の新SHRの保有予定資産のうち、住居・オフィスビル及びホテルについて記載しています  
 注2: 積和不動産関西の100%子会社である積和管理関西株式会社への委託物件も含まれます

# 積水ハウスグループの総合力を活用した多様な成長機会の強化

## スポンサー・サポートを活用し、本合併と同時に積水ハウスから6物件を253億円で取得

### ■ 取得予定資産

物件名称	プライムメゾン白金台タワー	プライムメゾン大塚	プライムメゾン浅草橋	プライムメゾン代官山	プライムメゾン御殿山ウエスト	エスティメゾン豊洲レジデンス <sup>注2</sup>	
物件写真							
取得先	スポンサー(積水ハウス)						
所在地	東京都品川区	東京都豊島区	東京都台東区	東京都目黒区	東京都品川区	東京都江東区	
取得予定価格	7,950百万円	3,700百万円	1,680百万円	2,520百万円	3,400百万円	6,050百万円	
不動産鑑定評価額 <sup>注1</sup>	8,340百万円	3,860百万円	1,760百万円	2,650百万円	3,560百万円	6,440百万円	
NOI 利回り	償却前	4.4%	4.6%	4.6%	4.5%	4.5%	5.6%
	償却後	3.8%	3.8%	3.9%	3.9%	3.8%	3.2%
稼働率 <sup>注1</sup>	88.3%	85.1%	94.3%	61.4%	85.1%	98.0%	
取得予定日	2018年5月1日						
竣工年月日 (築年数 <sup>注1</sup> )	2016年5月20日 (1.7年)	2017年1月11日 (1.0年)	2016年10月7日 (1.3年)	2017年1月12日 (1.0年)	2011年1月18日 (7.0年)	2008年2月28日 (9.9年)	

注1: 不動産鑑定評価額は2017年12月1日時点、稼働率は2017年12月末日時点、築年数は2018年1月24日時点の数値を記載しています

注2: 「エスティメゾン豊洲レジデンス」の物件名称は、2018年1月24日現在において「豊洲レジデンス」ですが物件名称のブランド名を「エスティメゾン」に変更する予定のため、変更後の物件名称を記載しています(以下同じです)

### ■ 資産入替を通じてポートフォリオの質的向上を実現

取得予定資産 (6物件)		新SHR	譲渡予定資産 (12物件) <sup>注1</sup>	
取得予定価格合計	253億円	↑ 取得 ↓ 譲渡	譲渡予定価格合計	164億円
NOI 利回り	償却前 4.8% 償却後 3.7%		積水ハウス	NOI 利回り
東京圏比率	100.0%	第三者	東京圏比率 <sup>注2</sup>	51.7%
平均築年数	4.2年		平均築年数	13.8年

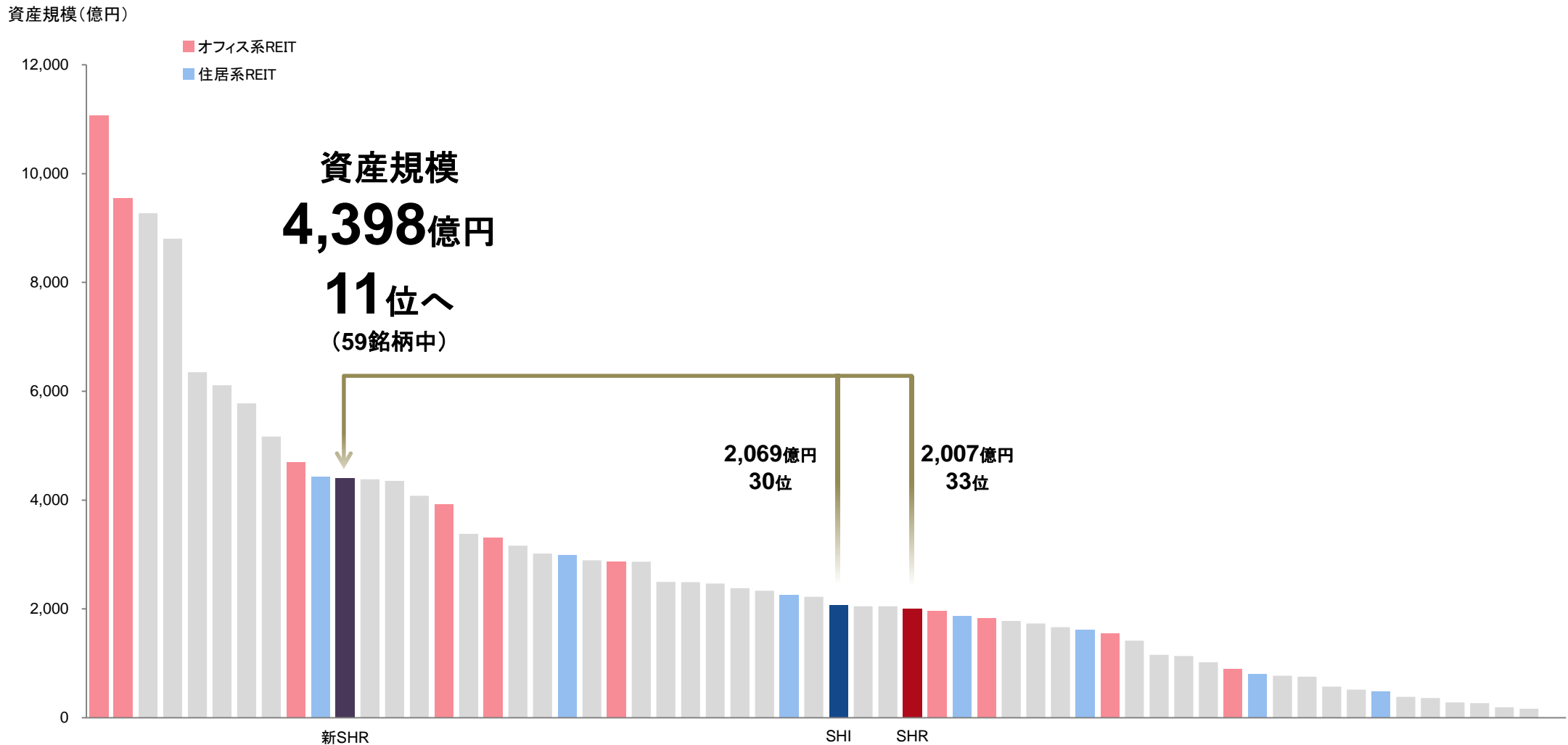
注1: 譲渡予定日は2018年5月1日です

注2: SHRにおける取得価格に基づき算出しています



# 資産規模拡大によるマーケットプレゼンスの向上

合併後の資産規模は4,398億円となり、J-REIT市場における存在感が向上

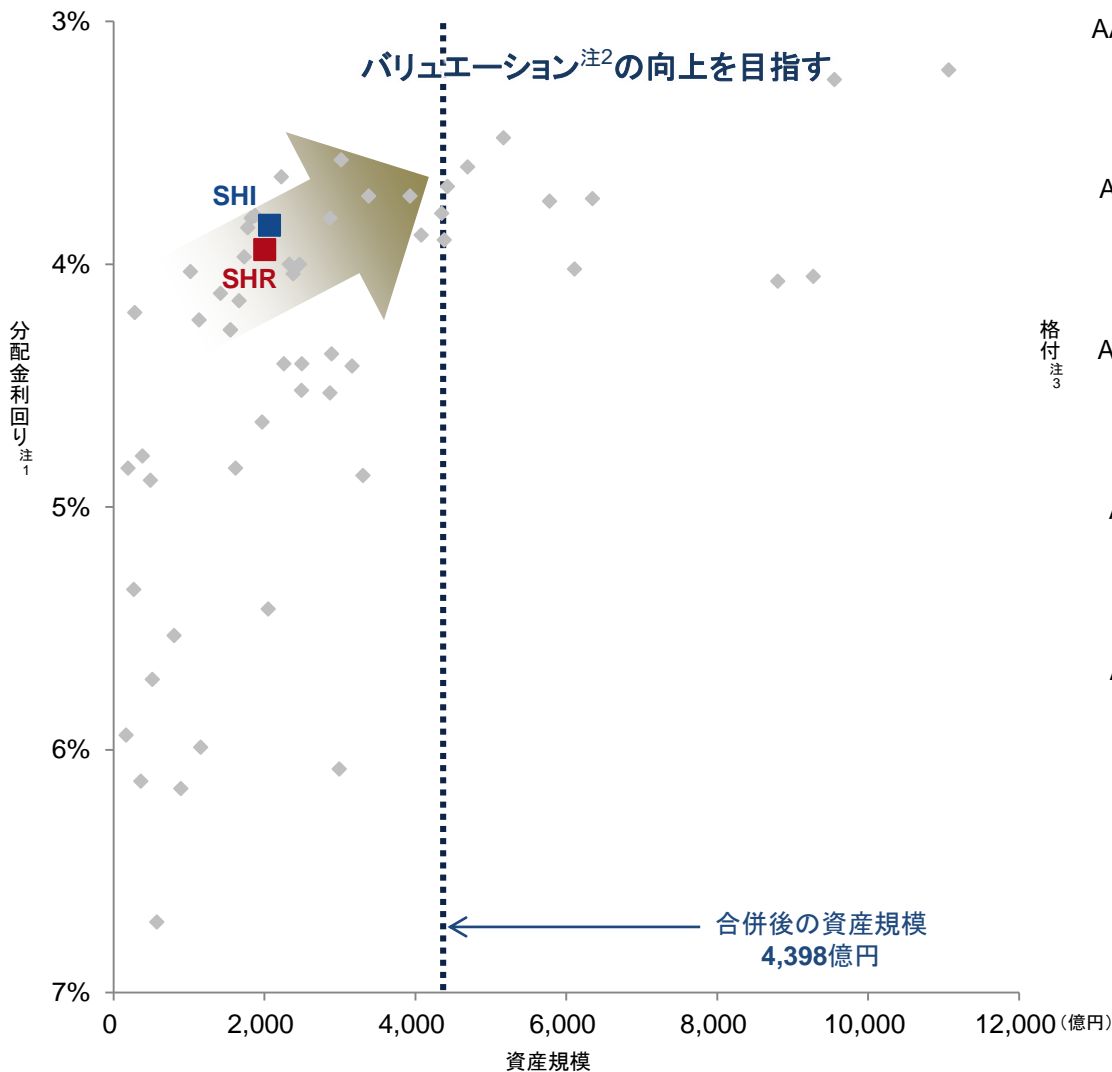


注:各J-REITの資産規模は、2018年1月19日時点で公表済みの両投資法人を含む各J-REITの決算情報に記載されている取得価格総額(直近期末時点)に基づき記載しています(以下同じです)

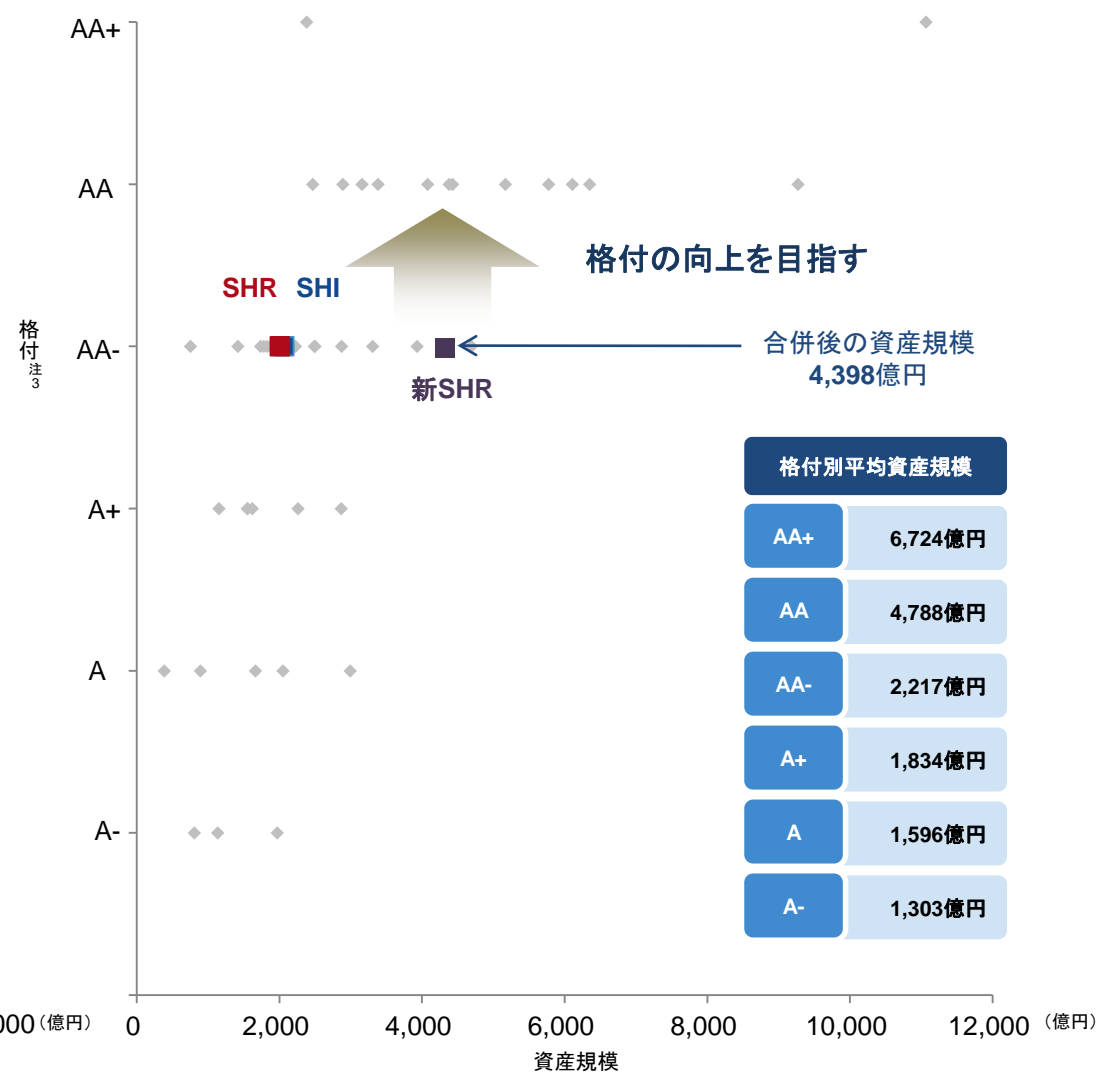
# マーケットプレゼンス向上により期待される効果

## バリュエーションと格付の向上を期待

### ■ 資産規模と分配金利回り<sup>注1</sup>



### ■ 資産規模と格付<sup>注3</sup>



注1: 分配金利回りは、各J-REITが2018年1月19日時点で公表している翌期予想分配金を年換算した数値を同日時点のそれぞれの投資口価格で除して算出しています

注2: 「バリュエーションの向上」とは、投資口価格の上昇による分配金利回りの低下のことをいいます

注3: 2018年1月19日時点の株式会社日本格付研究所 (JCR) より開示されているデータを用いて作成しています



### 3. 新SHRの戦略

## 新SHRの基本理念 ～ 積水ハウスとの理念の共有 ～

### 投資戦略

「戦略的立地」と「高品質」を柱とする  
居住用不動産及び商業用不動産等  
(プライム・プロパティ)に重点的に投資

### 成長戦略

積水ハウスグループの  
不動産開発力及び運営力等を  
最大限に活用する成長戦略を推進

### 基本理念

**「質の高い社会資本の提供」と「投資主価値の最大化」**

＜積水ハウスと共有する取組み＞

人間性豊かな住まいと環境の創造

「経年美化」の思想に基づく、質の高い社会資本の提供

住居を基軸としたサステナブル社会(持続可能な社会)の実現

## 新SHRの成長戦略 ① ポートフォリオ構築方針と中長期的な投資目標

### ■ アセットカテゴリー

「生活拠点」としての「住居」と「事業活動拠点」としての「オフィスビル」を中核資産とするポートフォリオを構築  
今後継続した成長が見込まれるホテルへの投資も推進

アセットカテゴリー	用途	具体的なアセットタイプの例	ポートフォリオ構築方針	新SHR (合併後)	中長期的な 投資目標 <sup>注</sup>
居住用不動産	中核資産 住居	住居 学生寮、社宅	30～55%	53.7%	45%程度
	オフィスビル	オフィスビル データセンター	30～55%	41.7%	45%程度
商業用不動産等	ホテル	ホテル サービスアパートメント	0～30%	3.9%	10%程度
	商業施設等	商業施設 シニアアセット(サービス付き高齢者向け住宅、 有料老人ホーム、デイケアセンター)	0～10%	0.7%	0～10%程度

注: 新SHRが、中長期的に目標とするポートフォリオにおける投資比率の目安を記載しています。新SHRは、当該各比率を達成することについて保証又は約束するものではなく、実際の投資比率は当該各比率と大幅に異なる可能性があります

### ■ 投資エリア

アセットカテゴリーごとの特性に鑑みて、重点投資エリアを設定

海外不動産投資は居住用不動産及び商業用不動産等についても可能とするが、当面の間は慎重姿勢

アセットカテゴリー	重点投資エリア	ポートフォリオ構築方針	新SHR (合併後)
居住用不動産	東京圏	70%以上	74.1%
商業用不動産等	三大都市圏 (東京圏、大阪圏、名古屋圏)	80%以上	98.6%

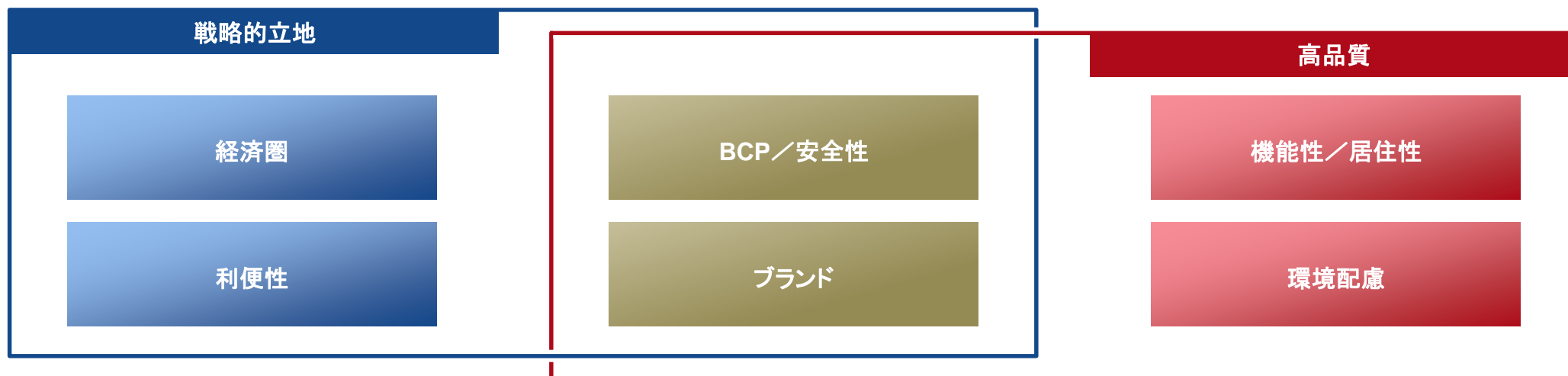
## 新SHRの成長戦略 ② プライム・プロパティへの投資を継続

ポートフォリオの質的向上を目的として、プライム・プロパティへの重点的な投資を継続

- 「戦略的立地」と「高品質」を柱としたプライム・プロパティ

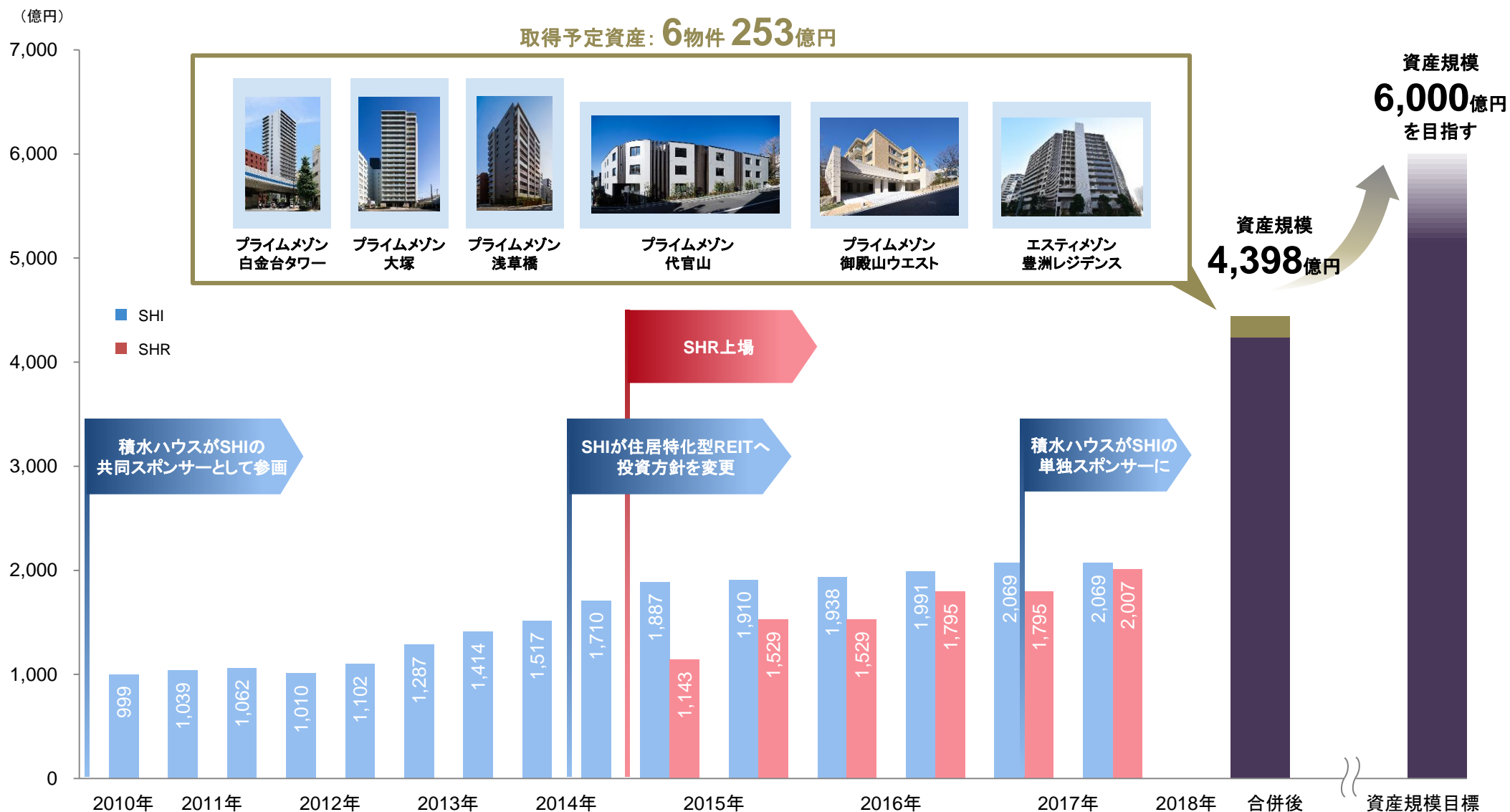
	戦略的立地	高品質
居住用不動産	入居者の「持続可能な生活拠点」に適した立地	快適性や安全性等住居としての高い基本性能を備え、社会的な要望としての環境配慮の取組み等、街並みに相応しい建物等を総合的に判断
商業用不動産等	テナント企業の「持続可能な事業活動拠点」に適した立地	テナント企業が求める機能性に加え、社会的な要望としての環境配慮やBCP拠点として相応しいスペックを備え、街並みに相応しい建物等を総合的に判断

- 「戦略的立地」と「高品質」の要素



# 新SHRの成長戦略 ③ 資産規模目標を6,000億円とし、更なる成長を目指す

安定性及び質の高いポートフォリオを維持しながら資産規模の拡大を目指す





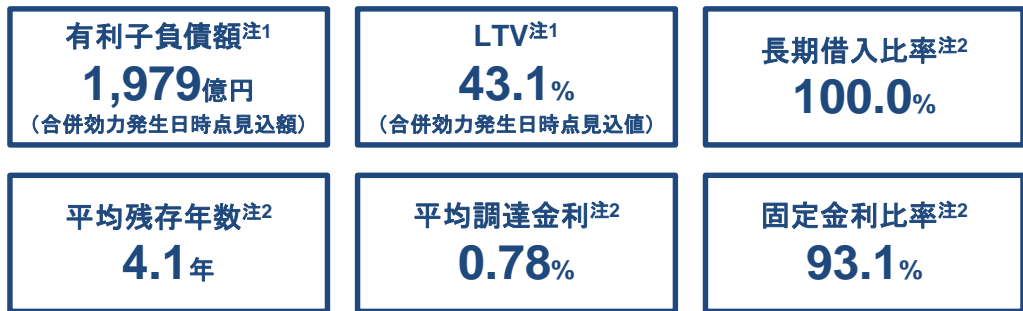
# 新SHRの財務戦略

## ■ 安定性重視の財務運営方針

LTVはのれんを含まない総資産ベースで45%程度を上限の目処としてコントロールする方針

返済期限の分散化及び長期化並びに金利の固定化を推進

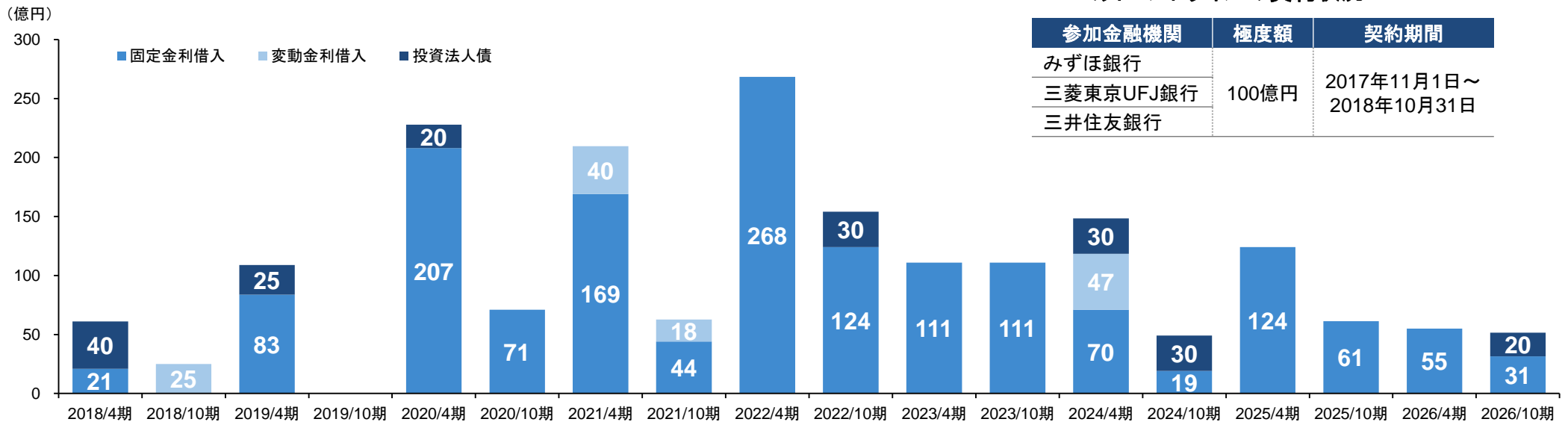
## ■ 合併後の財務指標



## ■ 有利子負債の状況<sup>注2</sup>

金融機関	残高 (億円)	比率	金融機関	残高 (億円)	比率
三井住友銀行	325	19.1%	福岡銀行	24	1.4%
三菱東京UFJ銀行	288	16.9%	あおぞら銀行	22	1.3%
みずほ銀行	261	15.3%	信金中央金庫	16	0.9%
三井住友信託銀行	163	9.6%	池田泉州銀行	13	0.8%
みずほ信託銀行	122	7.2%	静岡銀行	13	0.8%
三菱UFJ信託銀行	115	6.8%	七十七銀行	13	0.8%
りそな銀行	105	6.2%	広島銀行	13	0.8%
日本政策投資銀行	104	6.1%	山口銀行	13	0.8%
農林中央金庫	89	5.3%	<b>借入金合計</b>	<b>1,704</b>	<b>100.0%</b>
<b>投資法人債合計</b>	<b>195</b>	<b>—</b>	<b>有利子負債合計</b>	<b>1,899</b>	<b>—</b>

## ■ 返済期限の分散状況<sup>注2</sup>



## ■ コミットメントラインの契約状況

参加金融機関	極度額	契約期間
みずほ銀行 三菱東京UFJ銀行 三井住友銀行	100億円	2017年11月1日～ 2018年10月31日

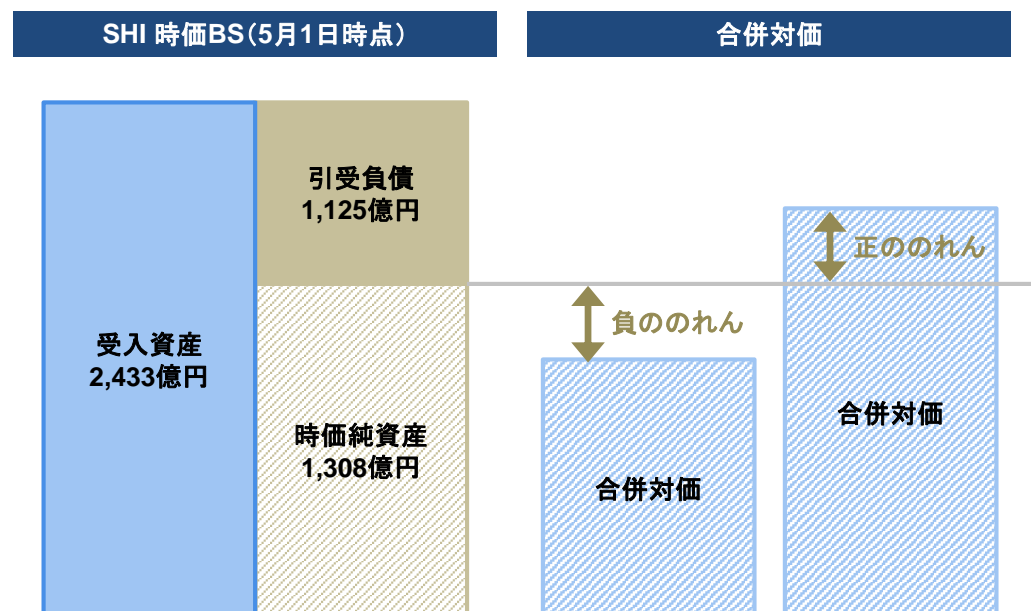
注1: 新規借入予定額80億円を含めた合併効力発生日(2018年5月1日予定)時点の新SHRの有利子負債額の見込額に基づき算出しています  
 注2: SHR及びSHIの2018年1月24日時点の有利子負債を単純に合算した金額に基づき算出又は記載しています

# のれんについて

のれんは「時価純資産」と「合併対価」の差額により計算される

ただし、最終的な金額は効力発生時点のSHR投資口価格により決定されることから、現時点では不明

## ■ イメージ図



※ 合併対価 = SHR投資口価格(効力発生時点) × 1,824,091口(= 新規発行口数)で計算

- 公表後にSHR投資口価格が上昇した場合には、合併対価が大きくなる
  - 「負ののれんの減少」又は「正ののれんの増加」
- 公表後にSHR投資口価格が下落した場合には、合併対価が小さくなる
  - 「負ののれんの増加」又は「正ののれんの減少」

## ■ パターン別の会計・財務インパクト(正ののれん・負ののれん)

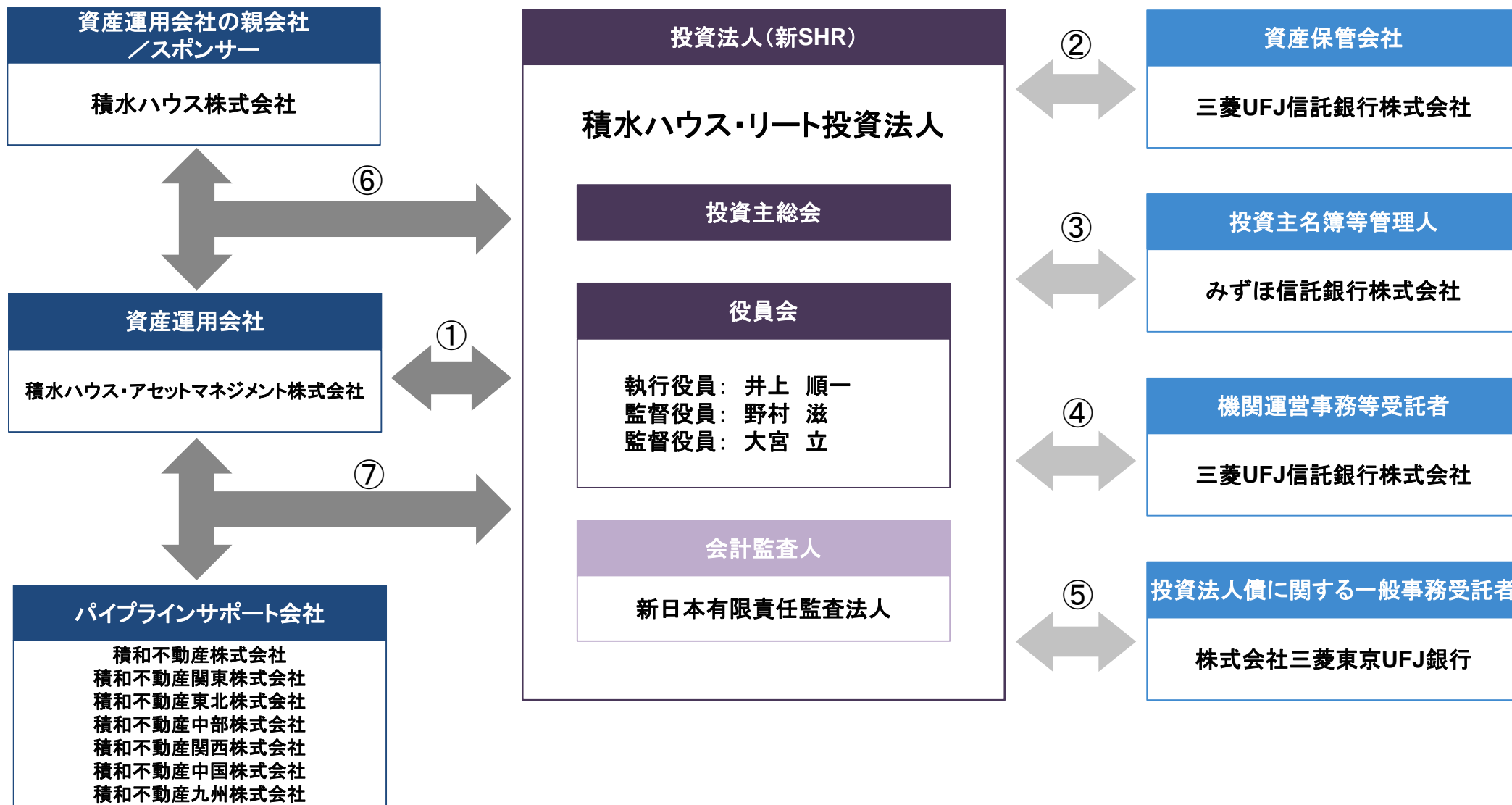
	正ののれん	負ののれん
BS上の処理	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 無形固定資産として計上</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 合併1期目の分配に充当しない分は、一時差異等調整積立金(RTA)として純資産に計上</li> </ul>
PL上の処理	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 営業費用として20年以内で均等償却</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 合併1期目に特別利益として計上</li> </ul>
分配金への影響	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ のれん償却額相当を一時差異等調整引当額(ATA)として分配</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ RTAの当初積立額の1%以上を継続的に取り崩して、分配に充当</li> <li>■ 当期純利益へ上乗せした分配の原資として、柔軟に活用可能</li> </ul>

## ■ 分配金を受領した投資主の会計・税務処理

	会計処理	税務処理
利益配当/ RTA取り崩し	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 利益配当</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 配当所得等として処理</li> </ul>
ATA	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 分配を受ける投資家の会計方針に基づき、「配当」又は「資本の払い戻し」</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 配当所得等として処理</li> </ul>
[参考] 利益超過分配 (OPD)	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 資本の払い戻し(帳簿価額の減額)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 「税法上の出資等減少分配」であり、「みなし配当」と「みなし譲渡収入」に区分して処理</li> </ul>

## 4. 新SHRの体制

# 新SHRの運用体制(予定)



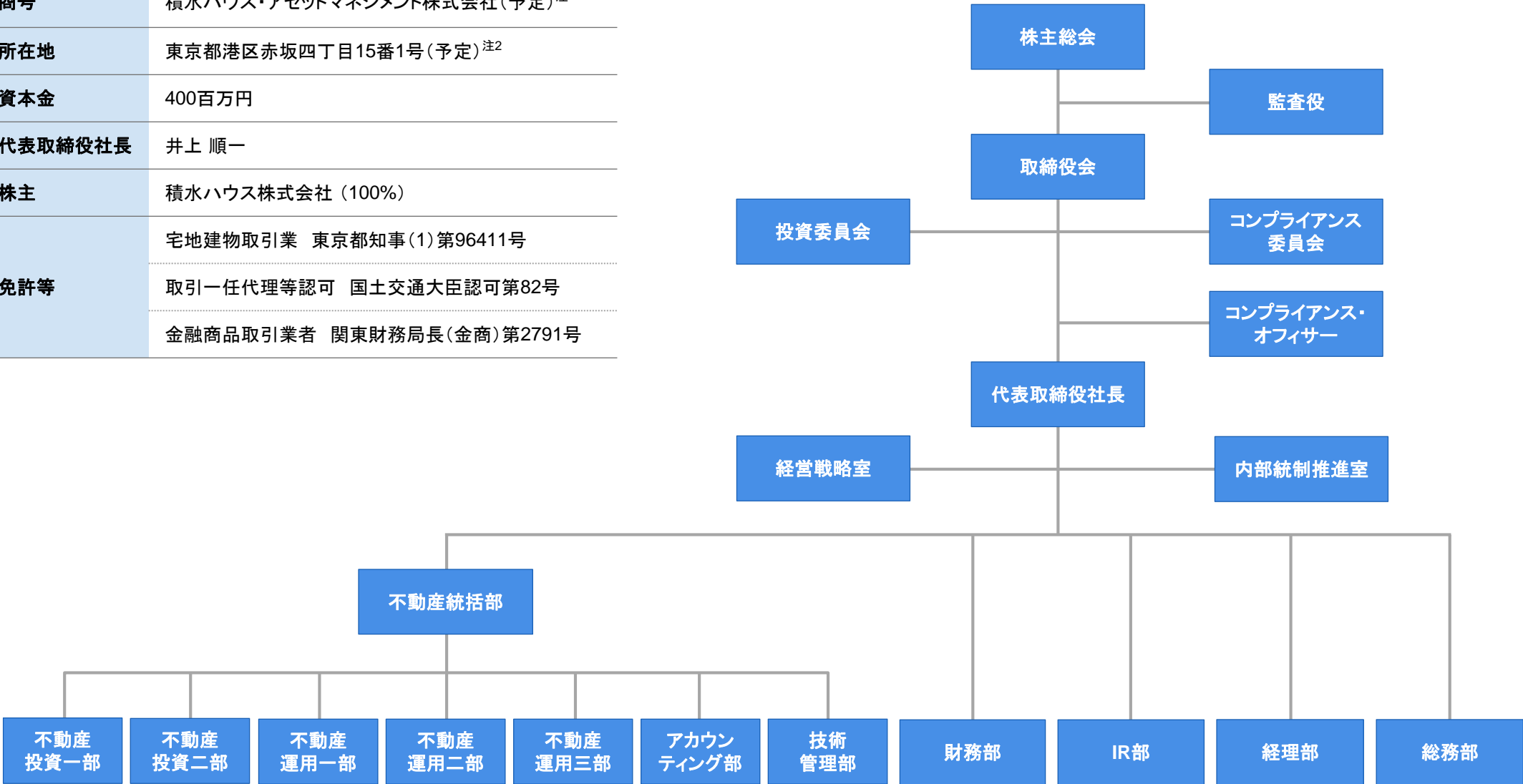
- ①資産運用委託契約 ②資産保管業務委託契約 ③事務委託契約(投資口事務受託契約) ④一般事務委託契約  
 ⑤財務代理契約 ⑥スポンサー・サポート契約等 ⑦優先交渉権(等)に関する契約

# 新資産運用会社の概要・組織体制

■ 新資産運用会社の概要

商号	積水ハウス・アセットマネジメント株式会社(予定) <sup>注1</sup>
所在地	東京都港区赤坂四丁目15番1号(予定) <sup>注2</sup>
資本金	400百万円
代表取締役社長	井上 順一
株主	積水ハウス株式会社(100%)
免許等	宅地建物取引業 東京都知事(1)第96411号
	取引一任代理等認可 国土交通大臣認可第82号
	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2791号

■ 業務運営の組織体制(予定)



注1: SHIAは、本合併の効力発生を停止条件とし、2018年5月1日を効力発生日として、SHIAを吸収合併存続会社、SHAMを吸収合併消滅会社とする吸収合併と同時に、その商号を「積水ハウス・アセットマネジメント株式会社」に変更する予定です  
 注2: 2018年5月1日付で本店を移転する予定です

## 資産運用報酬体系について

## ■ 資産運用報酬体系(合併前)

SHR		SHI		
運用報酬①(総資産連動型)	運用報酬②(業績連動型)	運用報酬①(総資産連動型)	運用報酬②(業績連動型)	
総資産額 × 0.15%	DPU <sup>注2</sup> × 営業利益 <sup>注3</sup> × 0.0023%	総資産額 × 0.15% (2,000億円超は0.10%)	NOI <sup>注5</sup> × 4.0%	
運用報酬③(取得報酬)	運用報酬④(譲渡報酬)	運用報酬③(取得報酬)	運用報酬④(譲渡報酬)	運用報酬⑤(合併報酬)
取得の売買代金額 × 0.3% (利害関係者との取引:0.15%)	譲渡の売買代金額 × 0.5% <sup>注4</sup> (利害関係者との取引:無し)	取得代金 × 0.8% (利害関係者との取引:0.4%)	譲渡代金 × 0.8% (利害関係者との取引:0.4%)	合併承継不動産関連資産の 評価額 × 0.8% <sup>注4</sup>

■ 資産運用報酬体系(合併時)<sup>注6</sup>

新SHR				
運用報酬①(総資産連動型)		運用報酬②(業績連動型)		
総資産額 × 0.15%		DPU <sup>注2</sup> × 営業利益 <sup>注3</sup> × 0.0020%		
運用報酬③(取得報酬)	運用報酬④(譲渡報酬)	運用報酬⑤(合併報酬)		
取得の売買代金額 × 0.3% (利害関係者との取引:無し)	譲渡の売買代金額 × 0.3% (利害関係者との取引:無し)	合併の相手方が保有する不動産関連資産の 評価額 × 0.4%		

注1: 料率については、特に断りがないものは上限料率ではなく、適用料率又はその見込料率を記載しています

注2: 運用報酬②控除前の分配可能金額を発行済投資口の総口数で除して算出した金額をいいます

注3: 運用報酬②控除前の営業利益です

注4: 適用料率については定めがないため、上限料率を記載しています

注5: 各営業期間毎に算定される不動産賃貸事業収益等の合計から不動産賃貸事業費用(減価償却費及び固定資産除却損を除きます)の合計を控除した金額をいいます

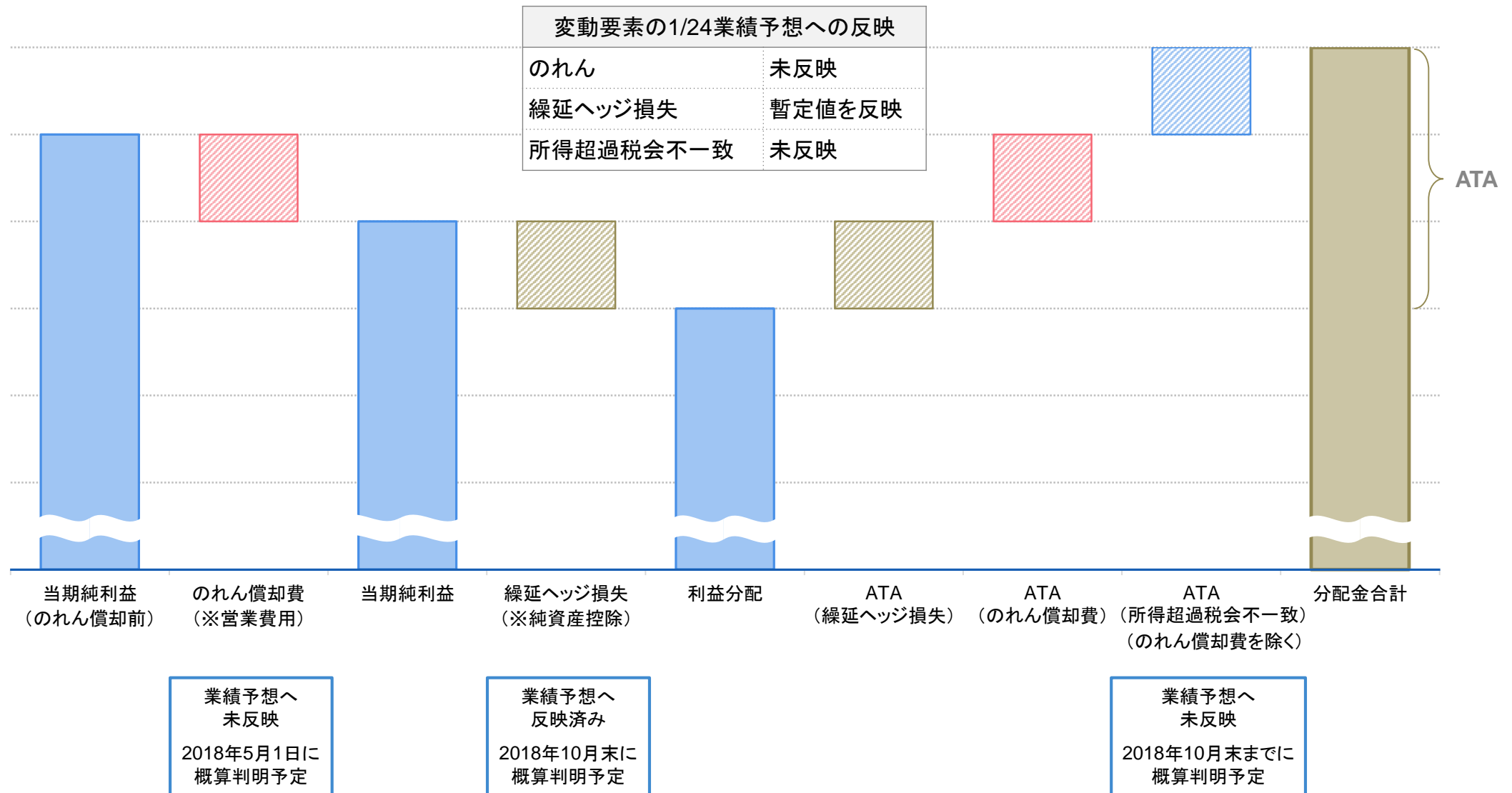
注6: 2018年3月27日開催予定のSHRの投資主総会での承認事項です

## 5. 業績予想【補足】

## 分配金の変動要素(正ののれんの場合)

「のれん償却費」と「SHIの金利スワップの繰延ヘッジ損失」及び「所得超過税会不一致」が、新SHRの分配金の変動要素となる

- 2018年1月24日公表の業績予想には、「繰延ヘッジ損失」の暫定値のみを反映しており、分配金が変動する可能性あり
- 分配金合計は、「利益分配+ATA(繰延ヘッジ損失+のれん償却費+所得超過税会不一致)」又は「当期純利益(のれん償却前)+所得超過税会不一致」で計算

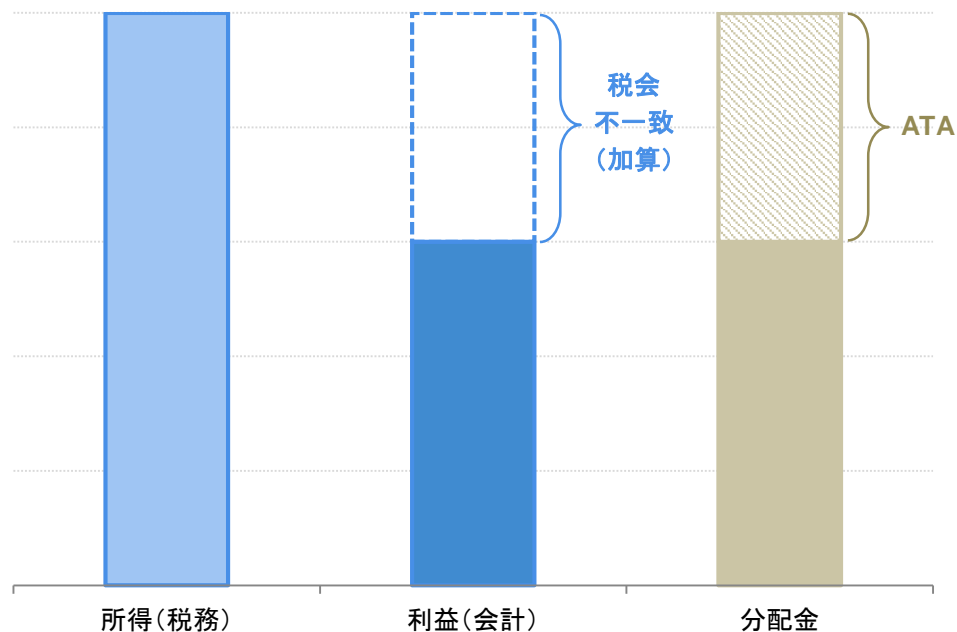




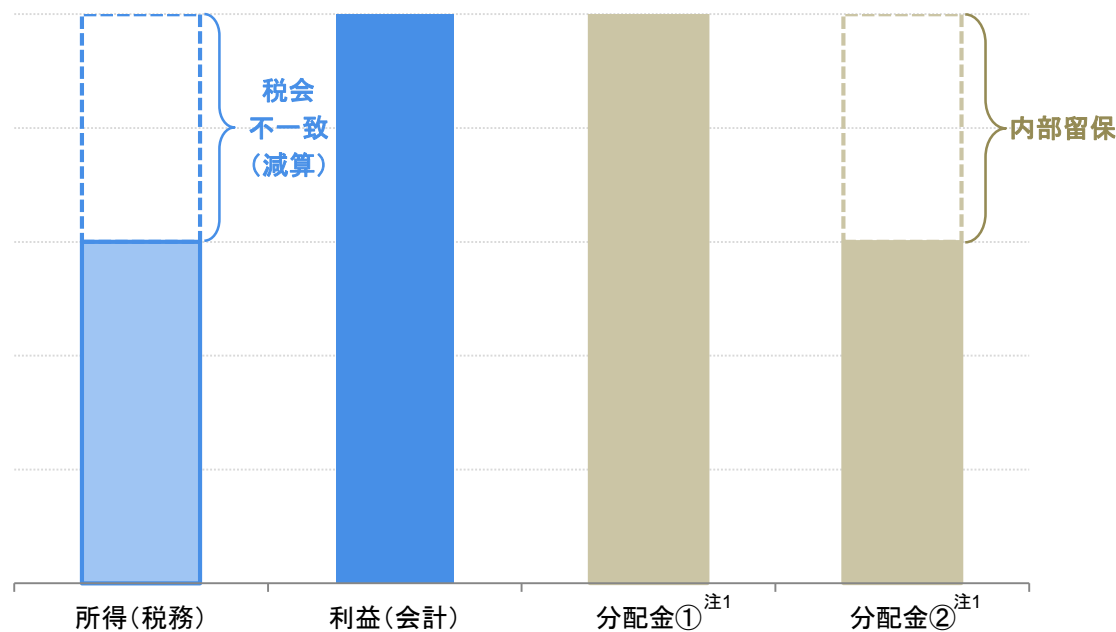
# 税会不一致について

新SHRにおいては、種々の税会不一致項目が生じる見込みのため、分配金の変動要素となる見込み  
 (※合併後当面の間は加算項目である所得超過税会不一致が発生する見込み)

## ■ 加算(所得>利益): 所得超過税会不一致



## ■ 減算(所得<利益)



## ■ 主な税会不一致項目

加算項目 (所得>利益)	会計上は費用だが、税務上は費用ではない	<input checked="" type="checkbox"/> のれん償却費 <input checked="" type="checkbox"/> 減価償却費 <sup>注2</sup> <input checked="" type="checkbox"/> 借地権償却費
	税務上は収益だが、会計上は収益ではない	<input checked="" type="checkbox"/> 物件売却益 <sup>注3</sup>
減算項目 (所得<利益)	会計上は収益だが、税務上は収益ではない	-
	税務上は費用だが、会計上は費用ではない	<input checked="" type="checkbox"/> 金融費用 <sup>注4</sup> <input checked="" type="checkbox"/> 物件売却損 <sup>注3</sup>

注1: 所得<利益となっているため、利益の全額を配当せずに、法人税が発生しない範囲で内部留保する可能性があります、具体的な方針は現時点では未定です

注2: 合併に伴いSHI物件の会計上の簿価が洗い替えられており、減価償却費が税務上<会計上となっていることから、税会不一致が生じる見込みです

注3: 合併に伴いSHI物件の会計上の簿価が洗い替えられており、物件売却損益が税務上と会計上で異なることで、税会不一致が生じる見込みです

注4: SHIで計上していた融資関連費用に起因する前払費用等を、会計上では新SHRは引き継がないことから、税会不一致が生じる見込みです



# Appendix

## 両投資法人の概要

投資法人名	積水ハウス・リート投資法人(SHR)	積水ハウス・レジデンシャル投資法人(SHI)
代表者(執行役員)	井上 順一	南 修
監督役員	野村 滋 大宮 立	高松 薫 小谷野 幹雄
証券コード	3309	8973
上場日	2014年12月3日	2005年7月28日
決算期	4月、10月	3月、9月
発行済投資口の総口数 <sup>注</sup>	969,000口	1,105,510口
出資総額 <sup>注</sup>	110,189百万円	98,633百万円
資産運用会社	積水ハウス投資顧問株式会社	積水ハウス・アセットマネジメント株式会社
資産保管会社	三菱UFJ信託銀行株式会社	みずほ信託銀行株式会社
投資主名簿等管理人	みずほ信託銀行株式会社	みずほ信託銀行株式会社
一般事務受託者 (会計等に関する事務)	三菱UFJ信託銀行株式会社	みずほ信託銀行株式会社
一般事務受託者 (機関の運営に関する事務)	三菱UFJ信託銀行株式会社	積水ハウス・アセットマネジメント株式会社
投資法人債に関する一般事務受託者 (財務代理人等)	株式会社三菱東京UFJ銀行	株式会社三菱東京UFJ銀行

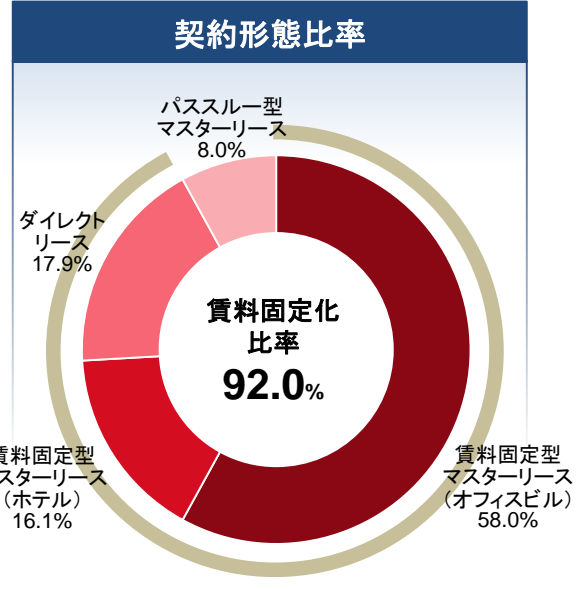
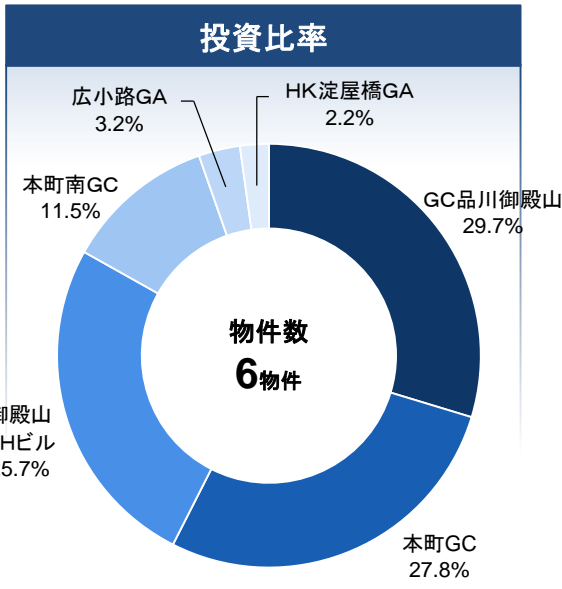
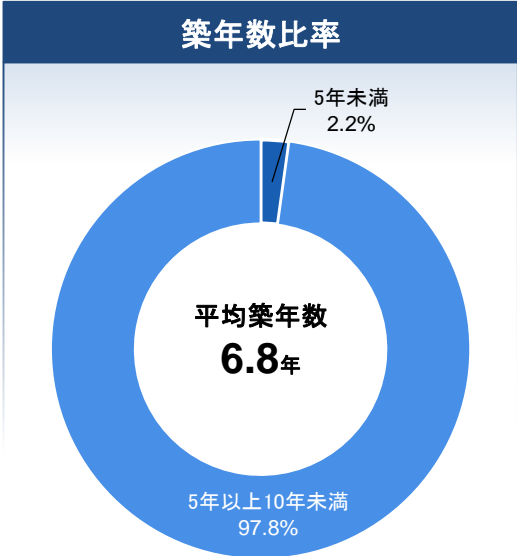
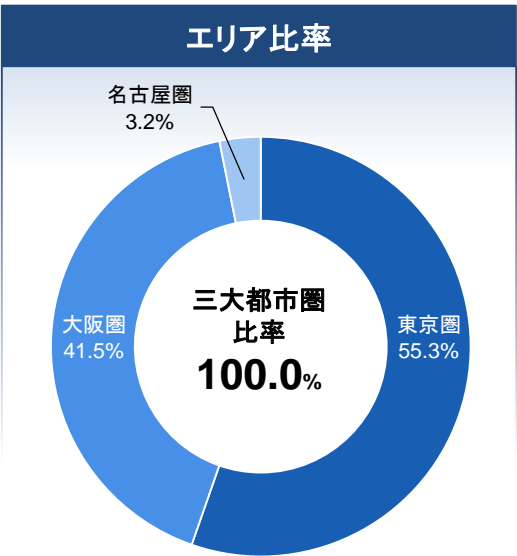
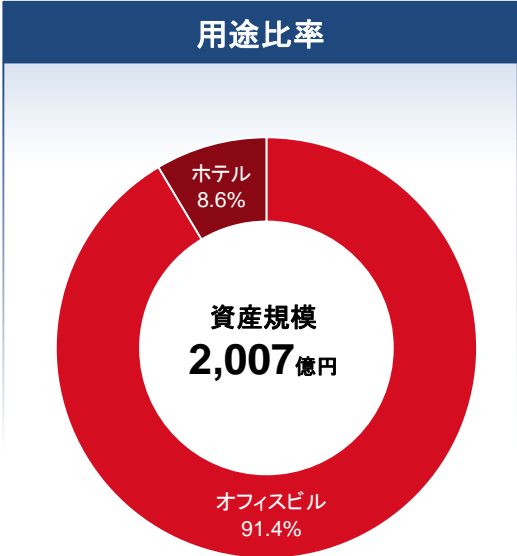
注:2018年1月24日時点の数値を記載しており、出資総額については百万円未満を切り捨てて記載しています

# 両投資法人の特徴

投資法人名	積水ハウス・リート投資法人(SHR)	積水ハウス・レジデンシャル投資法人(SHI)
投資対象	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ オフィスビル、商業施設、ホテル等の商業用不動産を投資対象とする総合型</li> <li>■ 国内の三大都市圏(東京圏・大阪圏・名古屋圏)のオフィスビルへ重点投資</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 主たる用途が住居である不動産を投資対象とする住居特化型 ※住居には学生寮、社宅及びサービス付高齢者向け住宅を含む</li> <li>■ 東京圏主要都市部を重点投資エリアとし、東京圏その他都市部及び全国主要都市へも分散投資</li> </ul>
ポートフォリオ <sup>注</sup>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 6物件 2,007億円(オフィス系REIT:11銘柄中7位)</li> <li>■ オフィスビル 91.4%、ホテル 8.6%</li> <li>■ 東京圏 55.3%、大阪圏 41.5%、名古屋圏 3.2%</li> <li>■ 平均築年数 6.8年</li> <li>■ 稼働率 100.0%</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 113物件 2,069億円(住居系REIT:8銘柄中4位)</li> <li>■ 東京圏主要都市部 68.0%、東京圏その他都市部 2.9%、全国主要都市 29.1%</li> <li>■ 平均築年数 10.2年</li> <li>■ 稼働率 97.1%</li> </ul>
運用実績	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 3年連続の公募増資により上場後2年6カ月で資産規模2,000億円に到達</li> <li>■ スポンサーである積水ハウスからの安定的かつ質の高い物件取得により成長を実現</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 2010年に旧ジョイント・リートへの経営参画後、5回の公募増資を実施し、資産規模を倍増</li> <li>■ 2010年以降71物件中38物件を積水ハウスグループから継続的に取得し、着実に成長</li> </ul>
成長戦略	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 分配金水準に配慮しつつ、スポンサーのパイプラインを活用し、資産規模3,000億円を目指す</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 分配金水準の維持・向上を図りつつ、資産規模3,000億円を目指す</li> </ul>
ポートフォリオの特徴・強み	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 三大都市圏に所在する築浅で質の高いポートフォリオを構築</li> <li>■ 賃料固定型マスターリース契約を中心とする収益の安定性を重視した運用</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 収益安定性の高い住居が投資対象</li> <li>■ 東京圏・駅近を中心とした築浅で競争力の高いポートフォリオ</li> </ul>

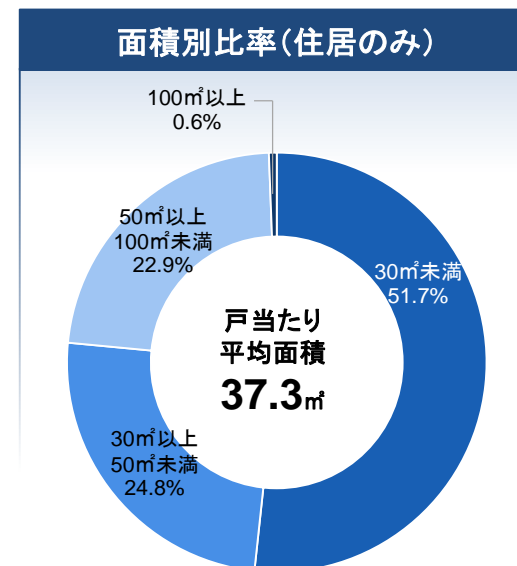
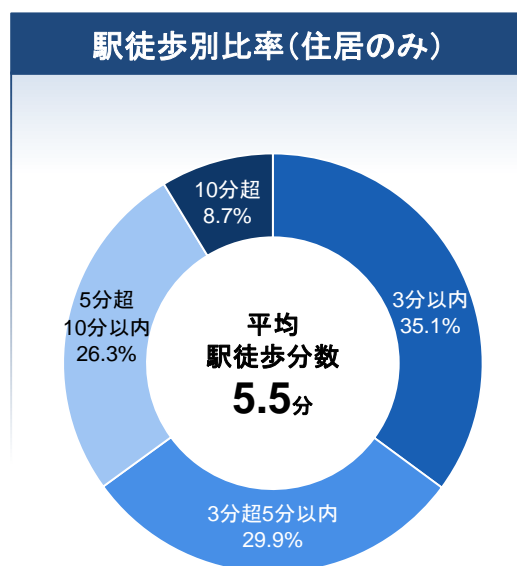
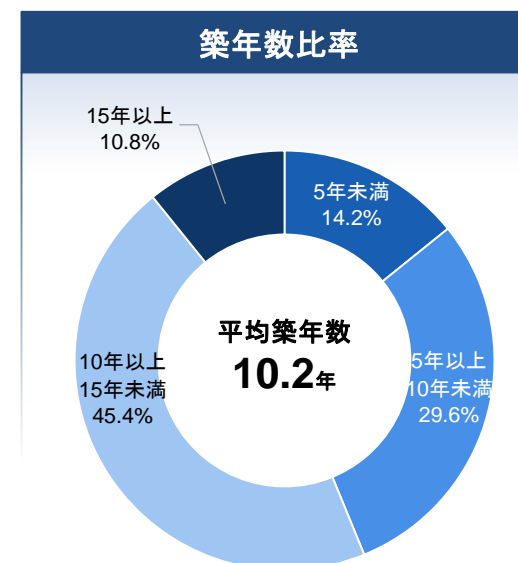
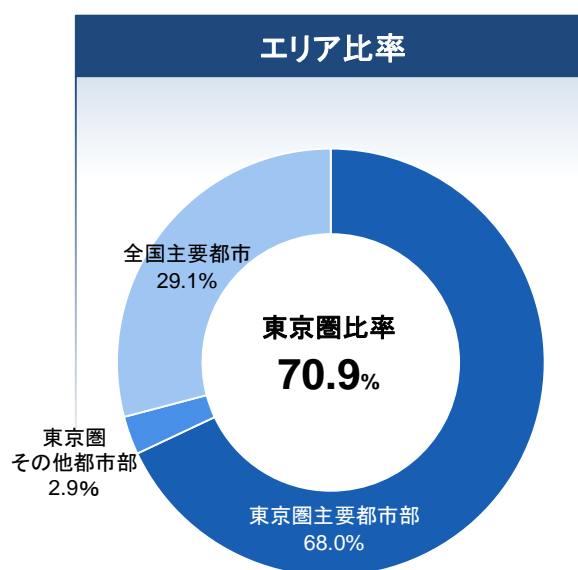
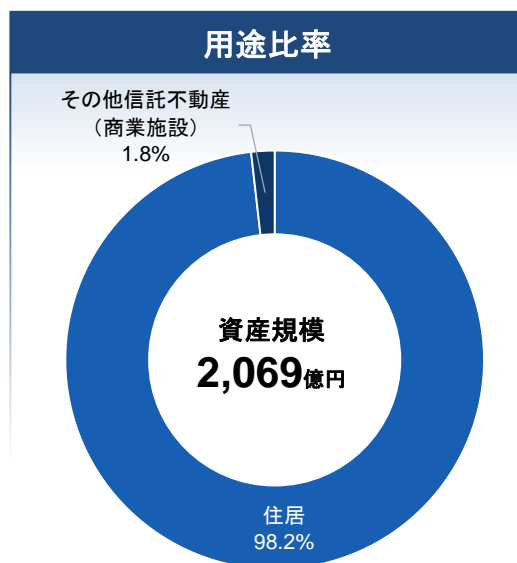
注:SHRについては2017年10月期末時点、SHIについては2017年9月期末時点の数値を記載しています

# SHRのポートフォリオ(合併前)



注: 2017年10月期決算数値その他の同期末現在の情報に基づき記載しています

## SHIのポートフォリオ(合併前)



注:2017年9月期決算数値その他の同期末現在の情報に基づき記載しています

## 新SHRのポートフォリオ一覧

用途	物件名称	所在地	(想定)取得価格 (百万円)	(想定)投資比率	賃貸可能面積 (㎡)	稼働率	竣工年月
住居	エステメゾン銀座	東京都中央区	6,390	1.5%	5,515.43	97.5%	2005年 2月
住居	エステメゾン麻布永坂	東京都港区	1,760	0.4%	2,019.10	91.2%	2004年 1月
住居	エステメゾン恵比寿Ⅱ	東京都渋谷区	2,000	0.5%	2,062.10	97.9%	2003年 6月
住居	エステメゾン恵比寿	東京都渋谷区	855	0.2%	781.02	92.1%	2004年10月
住居	エステメゾン神田	東京都千代田区	1,570	0.4%	1,706.54	100.0%	2004年 2月
住居	エステメゾン北新宿	東京都新宿区	1,550	0.4%	1,881.19	95.3%	2004年 8月
住居	エステメゾン浅草駒形	東京都台東区	2,140	0.5%	2,978.28	94.9%	2004年 7月
住居	エステメゾン川崎	神奈川県川崎市	2,360	0.5%	3,741.01	92.7%	2004年 7月
住居	エステメゾン横浜	神奈川県横浜市	2,130	0.5%	2,823.73	100.0%	2007年 1月
住居	エステメゾン亀戸	東京都江東区	1,580	0.4%	2,279.21	93.8%	2005年11月
住居	エステメゾン目黒	東京都目黒区	1,060	0.2%	1,070.13	92.4%	2005年11月
住居	エステメゾン巢鴨	東京都豊島区	1,590	0.4%	2,619.17	97.3%	2007年 2月
住居	エステメゾン京橋	大阪府大阪市	2,970	0.7%	4,613.04	91.3%	2006年 3月
住居	エステメゾン白楽	神奈川県横浜市	932	0.2%	1,285.83	98.2%	2006年 2月
住居	エステメゾン南堀江	大阪府大阪市	1,040	0.2%	1,804.48	93.7%	2007年 2月
住居	エステメゾン五反田	東京都品川区	3,090	0.7%	3,871.15	96.5%	2006年 3月
住居	エステメゾン大井仙台坂	東京都品川区	2,730	0.6%	2,979.85	99.2%	2006年 8月
住居	エステメゾン品川シーサイド	東京都品川区	2,010	0.5%	2,602.30	93.7%	2006年 6月
住居	エステメゾン南麻布	東京都港区	1,220	0.3%	1,082.12	98.1%	2006年 8月
住居	エステメゾン塚本	大阪府大阪市	1,080	0.2%	2,321.04	96.9%	2006年 8月
住居	エステメゾン川崎Ⅱ	神奈川県川崎市	1,860	0.4%	2,824.86	96.1%	2007年 2月
住居	エステメゾン麻布十番	東京都港区	2,620	0.6%	1,755.31	92.9%	2007年 2月
住居	エステメゾン板橋本町	東京都板橋区	927	0.2%	1,274.49	93.8%	2007年 2月
住居	エステメゾン大泉学園	東京都練馬区	773	0.2%	1,362.36	89.5%	2007年 2月
住居	エステメゾン東品川	東京都品川区	2,400	0.5%	2,936.72	92.0%	2008年 5月
住居	エステメゾン板橋区役所前	東京都板橋区	2,480	0.6%	3,915.81	99.2%	2007年 4月
住居	エステメゾン武蔵小山	東京都品川区	1,040	0.2%	1,176.78	100.0%	2007年11月
住居	エステメゾン千駄木	東京都文京区	697	0.2%	897.30	100.0%	2008年 1月
住居	エステメゾン四谷坂町	東京都新宿区	2,090	0.5%	2,453.17	95.6%	2008年 3月
住居	エステメゾン博多東	福岡県福岡市	2,400	0.5%	9,106.08	96.4%	2007年11月
住居	エステメゾン上呉服	福岡県福岡市	821	0.2%	2,261.91	95.5%	2008年 3月
住居	エステメゾン三軒茶屋	東京都世田谷区	824	0.2%	856.08	100.0%	2008年 1月
住居	プライムメゾン武蔵野の杜	東京都小平市	1,860	0.4%	3,924.58	96.4%	2007年12月
住居	プライムメゾン東桜	愛知県名古屋	1,490	0.3%	3,118.11	91.2%	2008年 2月
住居	プライムメゾン萱場公園	愛知県名古屋	787	0.2%	2,163.98	93.0%	2006年11月
住居	エステメゾン三軒茶屋Ⅱ	東京都世田谷区	786	0.2%	894.64	88.8%	2008年 1月
住居	エステメゾン板橋C6	東京都板橋区	2,640	0.6%	4,036.66	91.3%	2008年 3月
住居	マスト博多	福岡県福岡市	2,360	0.5%	9,614.80	100.0%	2005年 1月
住居	エステメゾン錦糸町	東京都墨田区	1,220	0.3%	1,611.54	91.6%	2006年 9月
住居	エステメゾン武蔵小金井	東京都小金井市	1,740	0.4%	2,275.24	98.0%	2005年 2月

注:本ページに関する注記は次ページ下段に記載しています

用途	物件名称	所在地	(想定)取得価格 (百万円)	(想定)投資比率	賃貸可能面積 (㎡)	稼働率	竣工年月
住居	プライムメゾン御器所	愛知県名古屋	1,890	0.4%	4,427.65	89.1%	2008年10月
住居	プライムメゾンタ陽ヶ丘	大阪府大阪市	909	0.2%	2,040.35	100.0%	2007年 2月
住居	プライムメゾン北田辺	大阪府大阪市	601	0.1%	1,798.97	100.0%	2006年 6月
住居	プライムメゾン百道浜	福岡県福岡市	1,900	0.4%	7,514.76	100.0%	1996年 2月
住居	エステメゾン秋葉原	東京都台東区	1,980	0.5%	2,324.65	96.2%	2006年 2月
住居	エステメゾン笹塚	東京都渋谷区	3,350	0.8%	3,701.70	93.1%	2004年 9月
住居	プライムメゾン銀座イースト	東京都中央区	6,160	1.4%	6,177.20	96.0%	2006年 2月
住居	プライムメゾン高見	愛知県名古屋	1,050	0.2%	2,016.79	92.6%	2008年 8月
住居	プライムメゾン矢田南	愛知県名古屋	821	0.2%	2,168.59	96.2%	2007年 7月
住居	プライムメゾン照葉	福岡県福岡市	1,360	0.3%	6,728.20	100.0%	2005年 8月
住居	エステメゾン東白壁	愛知県名古屋	1,580	0.4%	4,014.07	100.0%	2006年 2月
住居	エステメゾン千石	東京都文京区	1,360	0.3%	1,498.13	100.0%	2009年 8月
住居	エステメゾン代沢	東京都世田谷区	2,280	0.5%	2,352.90	98.8%	2010年 2月
住居	エステメゾン戸越	東京都品川区	1,730	0.4%	1,943.17	98.9%	2009年 6月
住居	エステメゾン西天満	大阪府大阪市	1,680	0.4%	2,877.90	95.7%	2007年11月
住居	エステメゾン白金台	東京都品川区	2,390	0.5%	2,675.11	96.1%	2003年 9月
住居	エステメゾン東新宿	東京都新宿区	1,640	0.4%	1,889.50	95.8%	2009年 4月
住居	エステメゾン元麻布	東京都港区	1,510	0.3%	1,199.86	100.0%	2009年11月
住居	エステメゾン都立大学	東京都目黒区	842	0.2%	1,035.78	100.0%	2009年 2月
住居	エステメゾン武蔵小山Ⅱ	東京都品川区	1,040	0.2%	1,073.59	97.4%	2009年 5月
住居	エステメゾン中野	東京都中野区	1,870	0.4%	2,023.72	95.8%	2009年 6月
住居	エステメゾン新中野	東京都中野区	1,020	0.2%	1,107.57	98.0%	2009年10月
住居	エステメゾン中野富士見町	東京都中野区	967	0.2%	1,299.60	97.8%	2009年 2月
住居	エステメゾン哲学堂	東京都中野区	1,170	0.3%	1,531.89	93.2%	2009年10月
住居	エステメゾン高円寺	東京都杉並区	1,140	0.3%	1,527.52	100.0%	2009年 3月
住居	エステメゾン押上	東京都墨田区	2,440	0.6%	3,180.90	100.0%	2010年 4月
住居	エステメゾン赤羽	東京都北区	3,300	0.8%	4,302.84	98.8%	2009年11月
住居	エステメゾン王子	東京都北区	1,660	0.4%	2,289.44	98.9%	2010年 7月
住居	プライムメゾン早稲田	東京都新宿区	1,580	0.4%	1,650.66	98.5%	2012年11月
住居	プライムメゾン八丁堀	東京都中央区	1,460	0.3%	1,382.32	100.0%	2012年11月
住居	プライムメゾン神保町	東京都千代田区	1,920	0.4%	1,819.90	97.8%	2013年 3月
住居	プライムメゾン御殿山イースト	東京都品川区	2,820	0.6%	2,512.91	96.5%	2011年 1月
住居	マストライフ秋葉原	東京都千代田区	555	0.1%	803.36	100.0%	2006年10月
住居	エステメゾン葵	愛知県名古屋	2,490	0.6%	4,809.68	85.0%	2007年10月
住居	エステメゾン薬院	福岡県福岡市	2,370	0.5%	5,213.51	98.6%	2006年 2月
住居	エステメゾン錦糸町Ⅱ	東京都墨田区	8,340	1.9%	9,469.65	97.7%	2008年 1月
住居	エステメゾン大島	東京都江東区	8,730	2.0%	9,905.97	97.9%	2007年 9月
住居	プライムメゾン富士見台	愛知県名古屋	2,080	0.5%	5,704.63	92.7%	2007年 4月
住居	エステメゾン鶴舞	愛知県名古屋	4,500	1.0%	13,812.40	100.0%	1999年11月
住居	プライムメゾン森下	東京都江東区	1,920	0.4%	2,180.78	94.3%	2013年 5月



## 新SHRのポートフォリオ一覧

用途	物件名称	所在地	(想定)取得価格 (百万円)	(想定)投資比率	賃貸可能面積 (㎡)	稼働率	竣工年月
住居	プライムメゾン品川	東京都品川区	1,980	0.5%	2,107.88	98.9%	2014年 2月
住居	プライムメゾン大通公園	北海道札幌市	3,160	0.7%	7,360.37	96.1%	2008年12月
住居	プライムメゾン南2条	北海道札幌市	1,940	0.4%	6,019.09	99.3%	2009年11月
住居	プライムメゾン鴨々川	北海道札幌市	1,250	0.3%	4,102.08	95.1%	2009年10月
住居	プライムメゾンセントラルパーク	福岡県福岡市	2,309	0.5%	10,268.74	99.3%	2011年 2月
住居	マストライフ八広	東京都墨田区	1,910	0.4%	3,409.16	100.0%	2011年 1月
住居	マストライフ恵比寿	東京都渋谷区	4,360	1.0%	3,010.66	96.9%	2014年 6月
住居	グランマスト金沢西泉	石川県金沢市	1,090	0.2%	4,634.50	100.0%	2007年 9月
住居	グランマスト鶴の森	三重県四日市市	830	0.2%	2,280.00	100.0%	2009年 4月
住居	エスティメゾン港北綱島	神奈川県横浜市	2,751	0.6%	6,867.48	100.0%	注4
住居	マストライフ日野	東京都日野市	1,390	0.3%	2,827.55	96.7%	2010年 1月
住居	プライムメゾン横濱日本大通	神奈川県横浜市	4,790	1.1%	5,461.13	95.5%	2014年 6月
住居	神戸女子学生会館	兵庫県神戸市	5,880	1.3%	15,341.68	100.0%	2002年 2月
住居	プライムメゾン渋谷	東京都渋谷区	2,360	0.5%	1,972.59	98.6%	2014年 7月
住居	プライムメゾン初台	東京都渋谷区	2,940	0.7%	2,879.20	94.8%	2014年12月
住居	エスティメゾン上町台	大阪府大阪市	1,020	0.2%	2,225.52	100.0%	2005年 8月
住居	エスティメゾン神戸三宮	兵庫県神戸市	976	0.2%	2,007.00	98.2%	2007年 3月
住居	プライムメゾン白金高輪	東京都港区	4,800	1.1%	3,923.76	94.6%	2015年 6月
住居	プライムメゾン市谷山伏町	東京都新宿区	4,220	1.0%	4,099.04	97.5%	2015年10月
住居	エスティメゾン森下	東京都墨田区	643	0.1%	748.92	100.0%	2017年 2月
住居小計			210,876	47.9%	336,031.61	97.0%	

用途	物件名称	所在地	(想定)取得価格 (百万円)	(想定)投資比率	賃貸可能面積 (㎡)	稼働率	竣工年月
オフィスビル	ガーデンシティ品川御殿山	東京都品川区	59,600	13.6%	31,236.34	100.0%	2011年 2月
オフィスビル	御殿山SHビル	東京都品川区	51,500	11.7%	19,999.97	100.0%	2011年 2月
オフィスビル	本町南ガーデンシティ	大阪府大阪市	23,100	5.3%	16,699.46	100.0%	2011年 2月
オフィスビル	本町ガーデンシティ (オフィスビル部分)	大阪府大阪市	38,600	8.8%	17,006.94	100.0%	2010年 5月
オフィスビル	HK 淀屋橋ガーデンアベニュー	大阪府大阪市	4,400	1.0%	4,554.52	100.0%	2015年 7月
オフィスビル	広小路ガーデンアベニュー	愛知県名古屋	6,350	1.4%	4,442.75	100.0%	2011年 3月
オフィスビル小計			183,550	41.7%	93,939.98	100.0%	

注1:「(想定)取得価格」は、SHIの保有資産(譲渡予定資産を除きます)については直近期(2017年9月期(第24期))の期末算定価額を、SHRの保有資産については取得価格を、取得予定資産については取得予定価格を、それぞれ記載しており、新SHRにおける実際の受入価格とは異なります。なお、金額は百万円未満を切り捨てて記載しています

注2:「(想定)投資比率」は、それぞれの資産の(想定)取得価格又は取得予定資産に係る取得予定価格が、本資産入替後の新SHRの保有資産の(想定)取得価格の合計に占める割合を記載しています

注3:「稼働率」は、2017年12月末日現在の情報を記載しています

注4:「エスティメゾン港北綱島」はイースト、ウエスト及びアネックスの合計3棟の建物から構成されており、「竣工年月」はそれぞれ2002年3月、2002年10月及び2002年9月です

注5:「本町ガーデンシティ」については、オフィスビル部分及びホテル部分の各区分所有建物の用途毎にそれぞれ1物件として記載した上で、合計物件数の算出に当たっては建物全体を1物件として記載しています。したがって、合計欄の記載が各項目の合計値と一致しません

注6:「平均築年数」は、2018年1月24日を基準日とした築年数を(想定)取得価格で加重平均して算出してそれぞれ記載しています

用途	物件名称	所在地	(想定)取得価格 (百万円)	(想定)投資比率	賃貸可能面積 (㎡)	稼働率	竣工年月
ホテル	本町ガーデンシティ (ホテル部分)	大阪府大阪市	17,200	3.9%	18,092.98	100.0%	2010年 5月
ホテル小計			17,200	3.9%	18,092.98	100.0%	

用途	物件名称	所在地	(想定)取得価格 (百万円)	(想定)投資比率	賃貸可能面積 (㎡)	稼働率	竣工年月
商業施設	浜松プラザ	静岡県浜松市	2,891	0.7%	15,958.49	100.0%	2000年11月
商業施設等小計			2,891	0.7%	15,958.49	100.0%	

## ■ 取得予定資産

用途	物件名称	所在地	(想定)取得価格 (百万円)	(想定)投資比率	賃貸可能面積 (㎡)	稼働率	竣工年月
住居	プライムメゾン白金台タワー	東京都品川区	7,950	1.8%	6,772.89	88.3%	2016年 5月
住居	プライムメゾン大塚	東京都豊島区	3,700	0.8%	3,921.35	85.1%	2017年 1月
住居	プライムメゾン浅草橋	東京都台東区	1,680	0.4%	2,033.06	94.3%	2016年10月
住居	プライムメゾン代官山	東京都目黒区	2,520	0.6%	1,779.17	61.4%	2017年 1月
住居	プライムメゾン御殿山ウエスト	東京都品川区	3,400	0.8%	3,569.73	85.1%	2011年 1月
住居	エスティメゾン豊洲レジデンス	東京都江東区	6,050	1.4%	23,538.73	98.0%	2008年 2月
取得予定資産小計			25,300	5.8%	41,614.93	92.3%	

## ■ 資産入替後の新SHRのポートフォリオの状況

用途	物件数 <sup>注5</sup>	(想定)取得価格 (百万円)	(想定)投資比率	賃貸可能面積 (㎡)	稼働率	平均築年数 <sup>注6</sup>
住居	106物件	236,176	53.7%	377,646.54	96.5%	9.4年
オフィスビル	6物件	183,550	41.7%	93,939.98	100.0%	7.0年
ホテル	1物件	17,200	3.9%	18,092.98	100.0%	7.7年
商業施設等	1物件	2,891	0.7%	15,958.49	100.0%	17.2年
合計	113物件	439,817	100.0%	505,637.99	97.4%	8.4年

# 新SHRの用途別のNOI及びNOI利回りの実績と予想

用途	住居	オフィスビル	ホテル	商業施設等	合計
<b>直近期実績</b>					
営業収益	6,824百万円	4,227百万円	352百万円	91百万円	11,496百万円
NOI	5,155百万円	3,787百万円	344百万円	65百万円	9,352百万円
NOI利回り	5.1%	4.1%	4.6%	3.4%	4.6%
償却後NOI	3,562百万円	3,126百万円	275百万円	55百万円	7,020百万円
償却後NOI利回り	3.5%	3.4%	3.7%	2.9%	3.5%
<b>2018年10月期予想</b>					
営業収益	7,319百万円	4,253百万円	402百万円	101百万円	12,077百万円
NOI	5,432百万円	3,796百万円	338百万円	71百万円	9,637百万円
NOI利回り	4.6%	4.1%	3.9%	4.9%	4.4%
償却後NOI	4,016百万円	3,132百万円	268百万円	67百万円	7,485百万円
償却後NOI利回り	3.4%	3.4%	3.1%	4.7%	3.4%
<b>2019年4月期予想</b>					
営業収益	7,382百万円	4,248百万円	402百万円	101百万円	12,135百万円
NOI	5,429百万円	3,784百万円	336百万円	71百万円	9,621百万円
NOI利回り	4.6%	4.1%	3.9%	4.9%	4.4%
償却後NOI	4,005百万円	3,119百万円	266百万円	67百万円	7,460百万円
償却後NOI利回り	3.4%	3.4%	3.1%	4.7%	3.4%

注:直近期実績については、住居及び商業施設等はSHIIにおける2017年9月期決算数値その他の同期末現在の情報、オフィスビル及びホテルはSHRにおける2017年10月期決算数値その他の同期末現在の情報、合計については、SHIIにおける2017年9月期決算数値とSHRにおける2017年10月期決算数値を単純合算した数値に基づき記載しており、2018年10月期予想及び2019年4月期予想については、2018年1月24日に別途公表した新SHRにおける業績予想に基づき記載しています

## 譲渡予定資産(全12物件)の概要

物件名称	エステメゾン 町田	エステメゾン 新川崎	エステメゾン 目黒本町	エステメゾン 城東	エステメゾン 天神東Ⅰ	エステメゾン 天神東Ⅱ
譲渡先	非開示					
所在地	東京都町田市	神奈川県川崎市	東京都目黒区	大阪府大阪市	福岡県福岡市	福岡県福岡市
譲渡予定価格	非開示					
不動産鑑定 評価額 <sup>注</sup>	1,530百万円	1,230百万円	1,130百万円	951百万円	364百万円	738百万円
NOI利回り (償却前)	5.0%	5.5%	3.2%	4.8%	4.1%	4.8%
譲渡予定日	2018年5月1日					
竣工日 (築年数 <sup>注</sup> )	2004年2月23日 (13.9年)	1999年3月5日 (18.9年)	2006年2月22日 (11.9年)	2006年8月31日 (11.4年)	2007年1月31日 (11.0年)	2007年5月23日 (10.7年)
物件名称	エステメゾン 四条西洞院	エステメゾン 八王子みなみ野	エステメゾン 西中島	エステメゾン 瓦町	エステメゾン 芝浦	エステメゾン つつじヶ丘
譲渡先	非開示					
所在地	京都府京都市	東京都八王子市	大阪府大阪市	大阪府大阪市	東京都港区	東京都調布市
譲渡予定価格	非開示					
不動産鑑定 評価額 <sup>注</sup>	1,180百万円	875百万円	1,900百万円	1,930百万円	2,910百万円	911百万円
NOI利回り (償却前)	3.9%	5.0%	4.2%	5.2%	4.0%	4.1%
譲渡予定日	2018年5月1日					
竣工日 (築年数 <sup>注</sup> )	2008年4月8日 (9.8年)	2007年3月6日 (10.9年)	2007年4月18日 (10.8年)	2006年10月17日 (11.3年)	1996年8月26日 (21.4年)	2002年3月9日 (15.9年)

注:不動産鑑定評価額は2017年9月30日又は2017年12月1日時点、築年数は2018年1月24日時点の数値を記載しています



積水ハウス・リート投資法人



積水ハウス・レジデンシャル投資法人