

2024年8月22日付公表のプレスリリースに関する補足説明資料

「海外不動産保有法人への出資に関するお知らせ (シティ リッジ)」等



積水ハウス・リート投資法人

2024年8月22日

【再掲】ポートフォリオ構築方針の変更について

国内の「安定成長」と米国の「積極的成長」を取り込んだ住居中心のポートフォリオへ

ポートフォリオ構築方針を変更：投資比率の見直し

～変更前～	投資比率 (取得価格ベース)	中期的な 投資比率目標	～変更後～	投資比率 (取得価格ベース)
住居	50%～80%	65%程度	住居	70%～100%
オフィスビル	15%～45%	30%程度	国内不動産	70%以上
ホテル 商業施設等	0%～15%	5%程度	海外不動産 (米国)	30%以下
			オフィスビル等	0%～30%

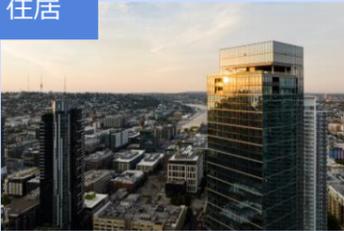
変更の理由

国内において住居の内部成長が活発化 より住居の比率を上げ**収益力の増強を図る**

スポンサーである積水ハウスは米国での都市型賃貸住宅（マルチファミリー）開発事業において、多くの実績と経験を積み上げており、米国にも目を向けることで**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**

従来のコアアセットである国内の住居に加え、新たに**米国の住居**を組み込むことにより、**国内の「安定成長」と米国の「積極的成長」を取り込む**ことが投資主価値の最大化に寄与すると判断

資産入替：概要

	2024年4月期 (第19期)	2024年10月期 (第20期)	2025年4月期 (第21期)	2025年10月期 (第22期)		
譲渡資産	 <p>オフィスビル 御殿山SHビル 第2回 (10.0%)</p>	 <p>オフィスビル 御殿山SHビル 第3回 (10.0%)</p>	 <p>オフィスビル 御殿山SHビル 第4回 (10.0%)</p>	 <p>オフィスビル 御殿山SHビル 第5回 (10.0%)</p>		
	 <p>オフィスビル ガーデンシティ 品川御殿山 (51.0%)</p>	 <p>オフィスビル ガーデンシティ 品川御殿山 (49.0%)</p>				
	 <p>ホテル 本町ガーデンシティ (ホテル部分) (100.0%)</p>	 <p>オフィスビル 本町ガーデンシティ (オフィスビル部分) (65.0%)</p>	 <p>オフィスビル 本町ガーデンシティ (オフィスビル部分) (35.0%)</p>			
	<p>譲渡 (予定) 価格</p> <p>59,460百万円</p>	<p>譲渡 (予定) 価格</p> <p>65,815百万円</p>	<p>譲渡 (予定) 価格</p> <p>22,575百万円</p>	<p>譲渡 (予定) 価格</p> <p>7,000百万円</p>		
	<p>譲渡損益 (見込)</p> <p>+2,598百万円</p>	<p>譲渡損益 (見込)</p> <p>+3,841百万円</p>	<p>譲渡損益 (見込)</p> <p>+5,249百万円</p>	<p>譲渡損益 (見込)</p> <p>+2,117百万円</p>		
取得資産	<p>住居</p>  <p>EM大森</p>	<p>住居</p>  <p>EM門前仲町</p>	<p>住居</p>  <p>EM赤羽Ⅱ</p>	<p>住居</p>  <p>PM中野坂上</p>	<p>住居</p>  <p>PM湯島</p>	<p>住居</p>  <p>PM門前仲町</p>
	<p>住居</p>  <p>【海外不動産】 ザアイビー オンボーレン (海外SPC 100.0%)</p>	<p>住居</p>  <p>PM森下ウエスト</p>	<p>住居</p>  <p>【海外不動産】 シティリッジ (海外SPC 100.0%)</p>	<p>住居</p>  <p>PM横浜ウエスト</p>		
	<p>オフィスビル</p>  <p>新宿ヒロセビル</p>	<p>住居</p>  <p>PM方南町</p>	<p>住居</p>  <p>PM西早稲田</p>	<p>住居</p>  <p>EM南行徳</p>		
		<p>住居</p>  <p>PM浅草イースト</p>	<p>住居</p>  <p>PM桜新町</p>			
	<p>取得 (予定) 価格</p> <p>39,650百万円</p>	<p>取得 (予定) 価格</p> <p>51,479百万円</p>	<p>取得 (予定) 価格</p> <p>950百万円</p>	<p>取得 (予定) 価格</p> <p>15,550百万円</p>	<p>取得 (予定) 価格</p> <p>40,083百万円</p>	
	<p>償却後平均鑑定NOI利回り</p> <p>3.0%</p>	<p>償却後平均鑑定NOI利回り</p> <p>3.7% (想定配当利回り)</p>	<p>償却後平均鑑定NOI利回り</p> <p>3.4%</p>	<p>償却後平均鑑定NOI利回り</p> <p>3.1%</p>	<p>償却後平均鑑定NOI利回り</p> <p>3.6% (想定配当利回り)</p>	

資産入替：分配金方針及び今後の入替戦略について

安定的な分配金水準として中長期的にDPU 1,800円及び巡航EPU 1,500円水準を目指す

今後の譲渡代金（御殿山SHビル）の活用方法

■ 新規物件の取得

スポンサーパイプライン及び外部からの住居中心の取得による資産規模の維持・拡大及び収益力の向上

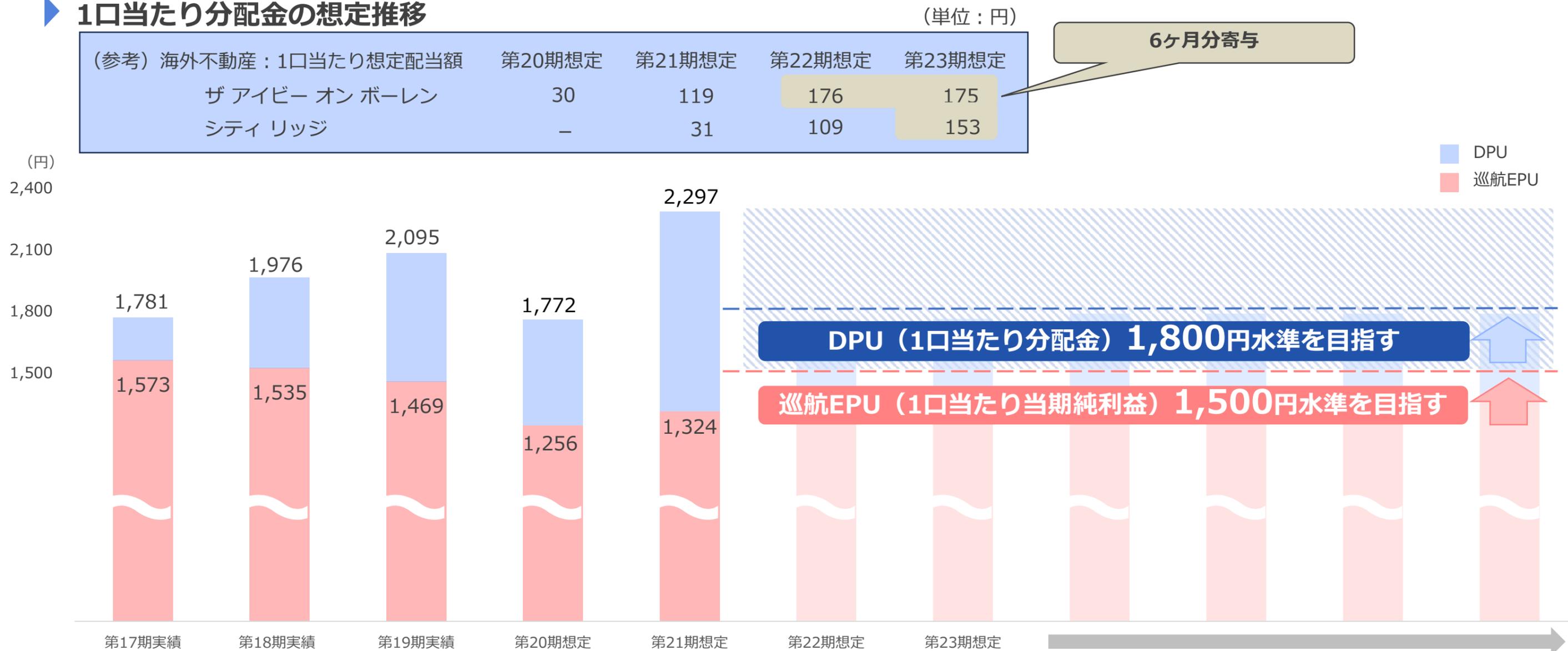
■ 借入金の一部返済

LTVのコントロールに向けた借入金の一部返済

■ 自己投資口取得・消却

金融市場の動向を踏まえて自己投資口の取得及び消却等も都度検討

▶ 1口当たり分配金の想定推移



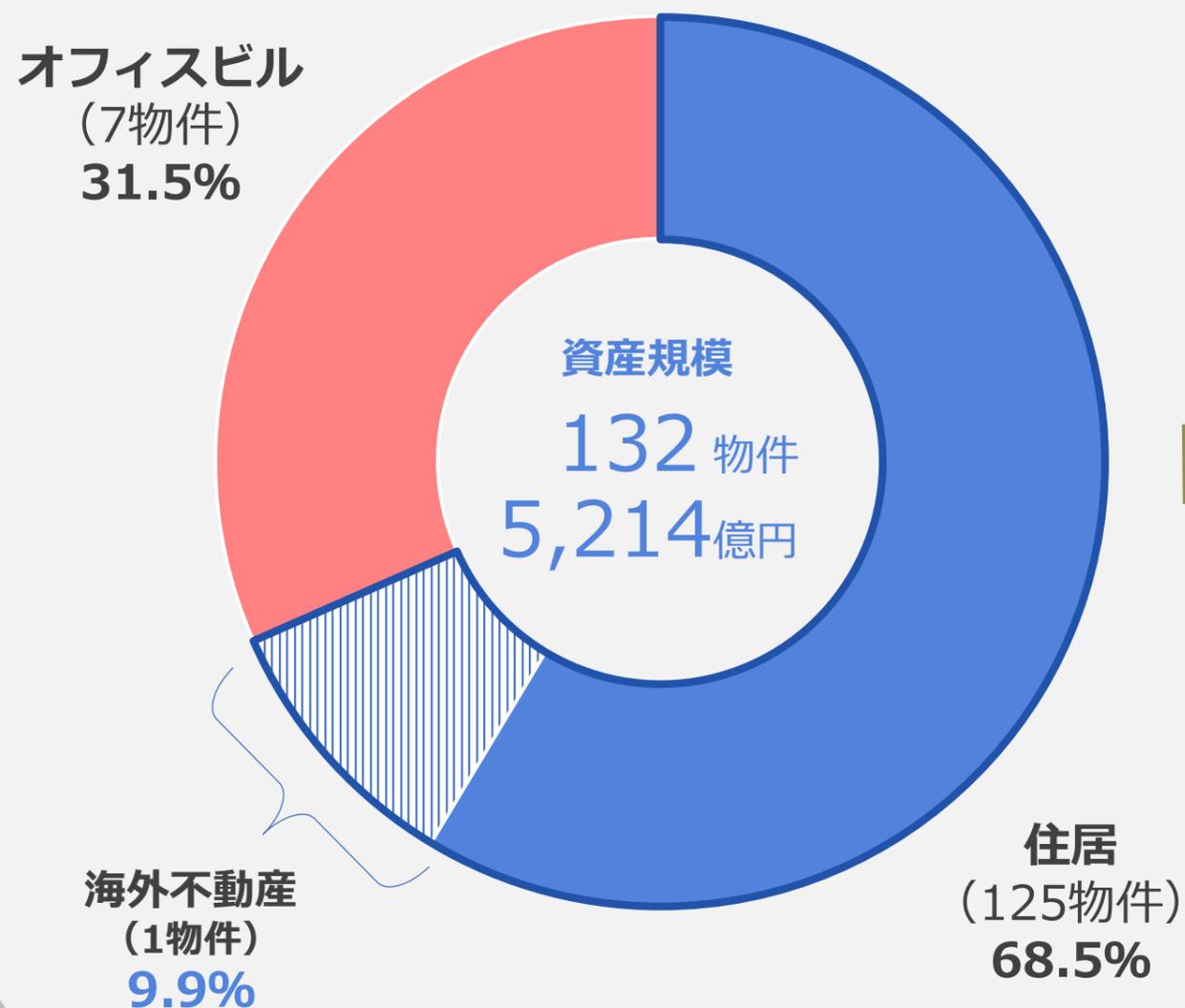
・ (参考) 海外不動産：1口当たり想定配当額は、第20期は株式会社三菱UFJ銀行から取得した2024年8月6日時点におけるスポットレート1米ドル=145円30銭で、第21期から第23期は株式会社三菱UFJ銀行から取得した2024年8月6日時点における為替予約レート1米ドル=141円67銭で円換算することを前提としています。なお、各物件に係るテナントから受領する賃料が最低保証賃料を下回った場合の差額は、各物件を保有する米国に所在するLLCの会計上、利益として計上されないため、当該金額については、当該物件の評価益（鑑定評価額が帳簿価額を上回った場合の差額）を配当原資として利益配当することを前提としています。

・ 上記の「将来の分配金のイメージ」は、本資料の日付現在、本投資法人が目指す分配金のイメージを示したものであり、分配金の維持、増額を保証するものではありません。また、今後の状況等により変更される可能性があります。

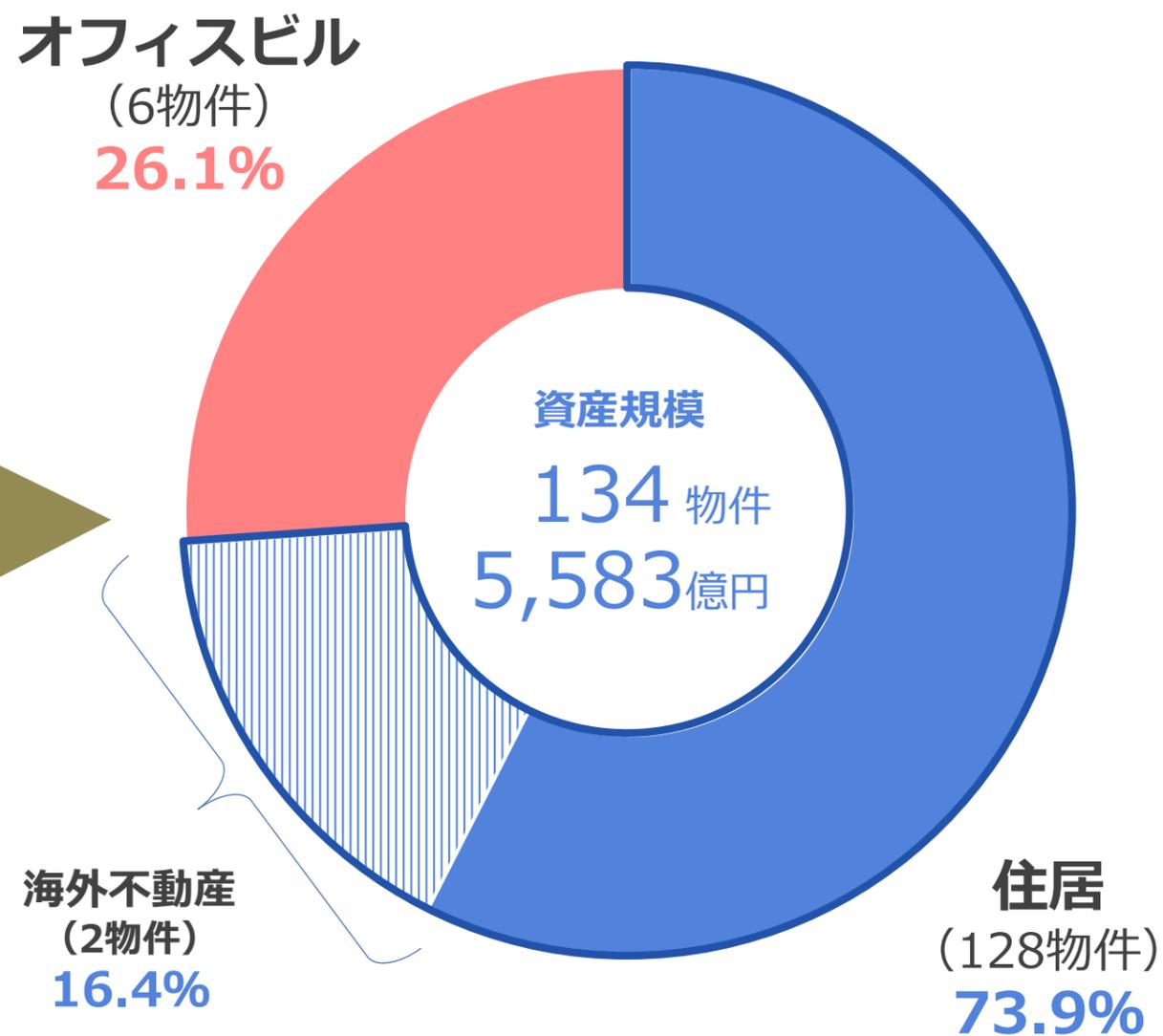
資産入替：入替後のポートフォリオ

2件目の米国不動産を取得することにより、海外不動産比率は16.4%へ上昇

2024年5月31日時点
(「ザ アイビー オン ボーレン」取得後)



2024年11月15日時点 (見込)

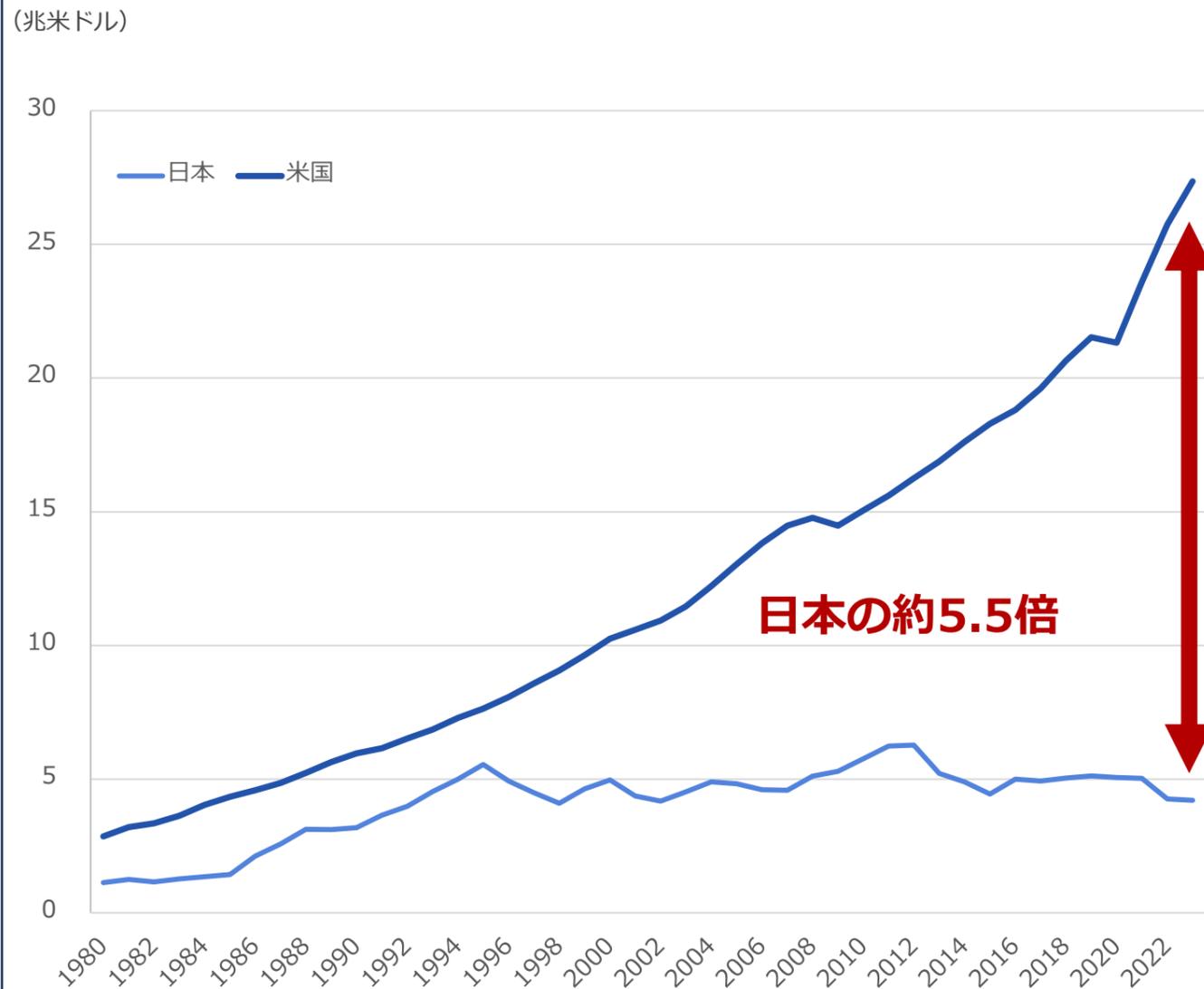


【再掲】 海外不動産：成長期待（米国全体）

米国の高い成長率を背景とした継続的な賃料増加等、ポートフォリオの収益性の押し上げを期待

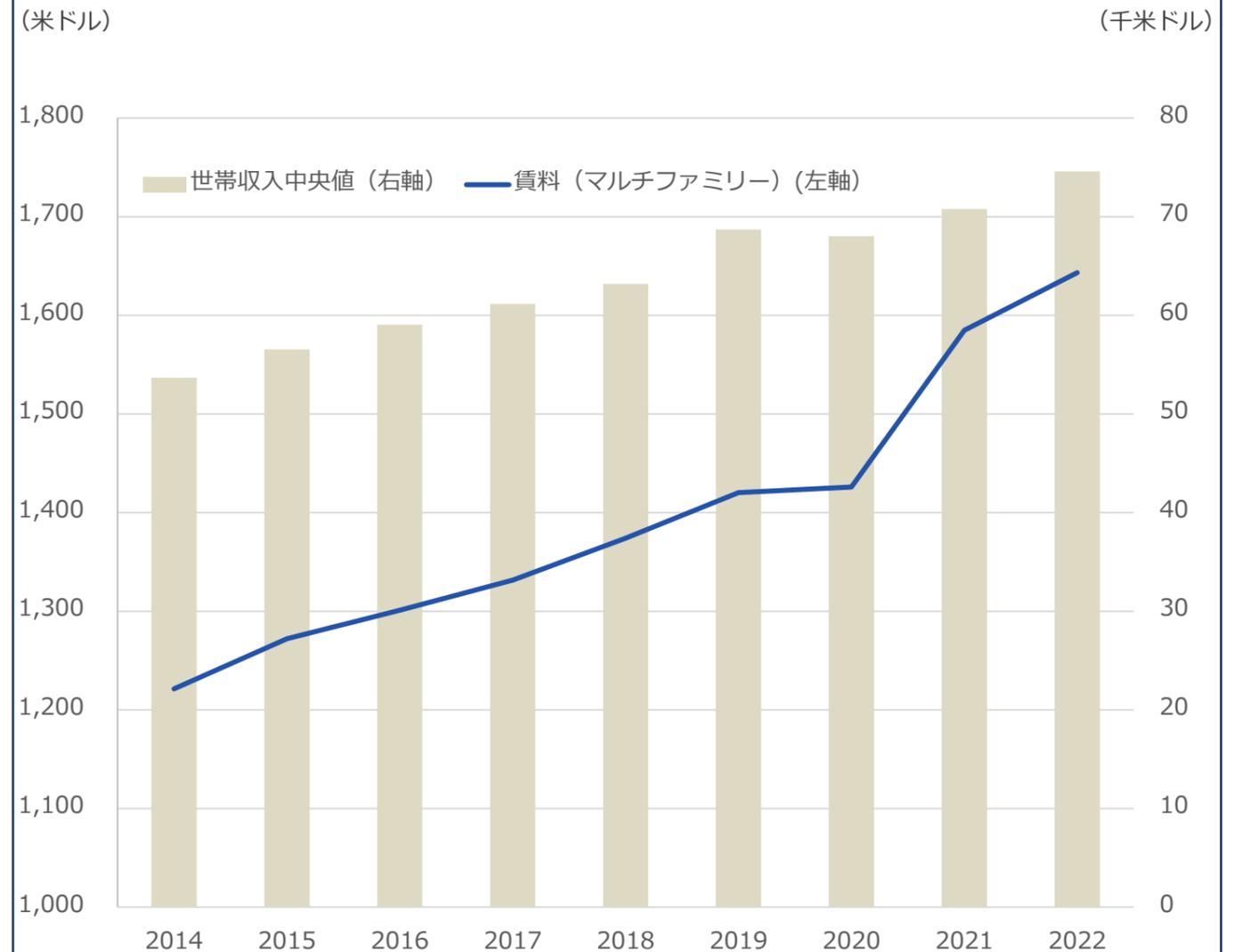
米国と日本の名目GDPの推移

米国の経済規模は名目GDPが2019年時点で日本の3.2倍程度であったが、
2023年時点では日本の5.5倍程度となり、
米国は日本と比較して高い経済成長率を維持



米国の世帯収入と住宅の賃料

賃料（マルチファミリー）は2014年から2022年の間で34.6%増加していることに加え、世帯収入中央値も同期間で39.0%増加しており、
継続的な賃料増加が実現している



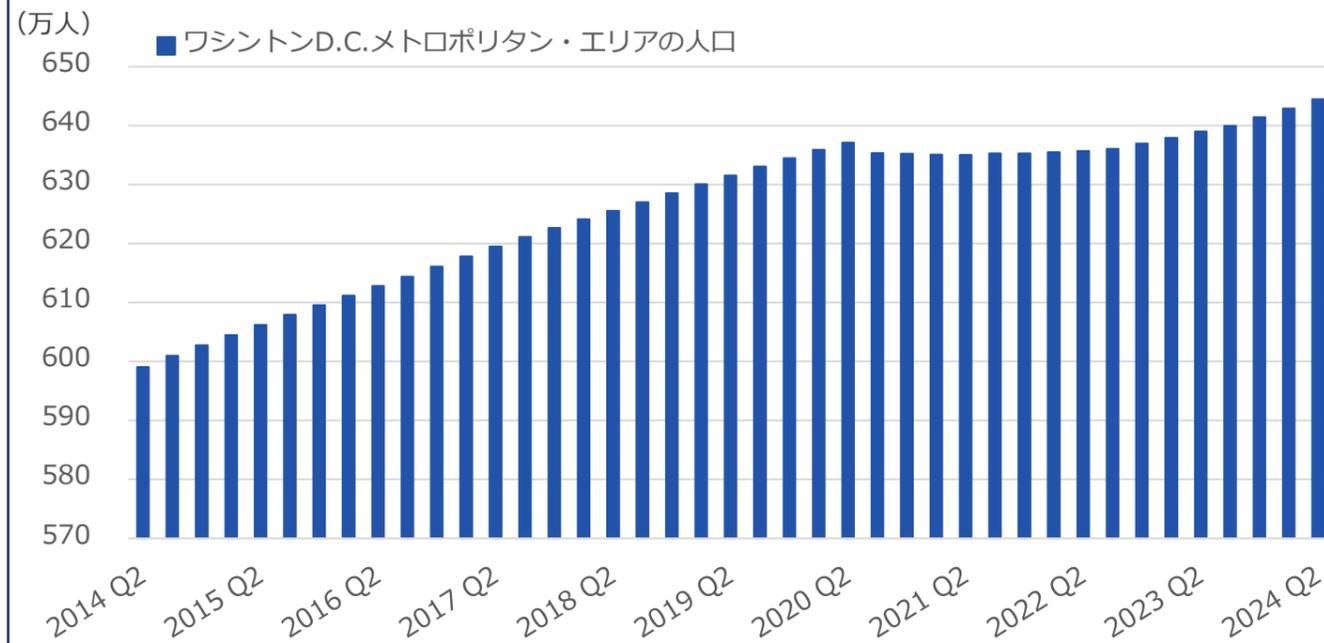
- 「米国と日本の名目GDPの推移」は、国際通貨基金が公表している米国及び日本のGDPデータを基に本資産運用会社が作成しています。
- 「世帯収入中央値」は、アメリカ合衆国国勢調査局が公表している「Median Household Income by State: 1984 to 2022」データを基に本資産運用会社が作成しています。本資料において同じです。
- 「賃料（マルチファミリー）」は、Costar Groupが提供する不動産情報分析プラットフォームのデータを基に本資産運用会社が作成しています。

海外不動産：成長期待（ワシントンD.C.）

ワシントンD.C.は世帯収入が高く、高賃料水準が安定的に継続する見込み

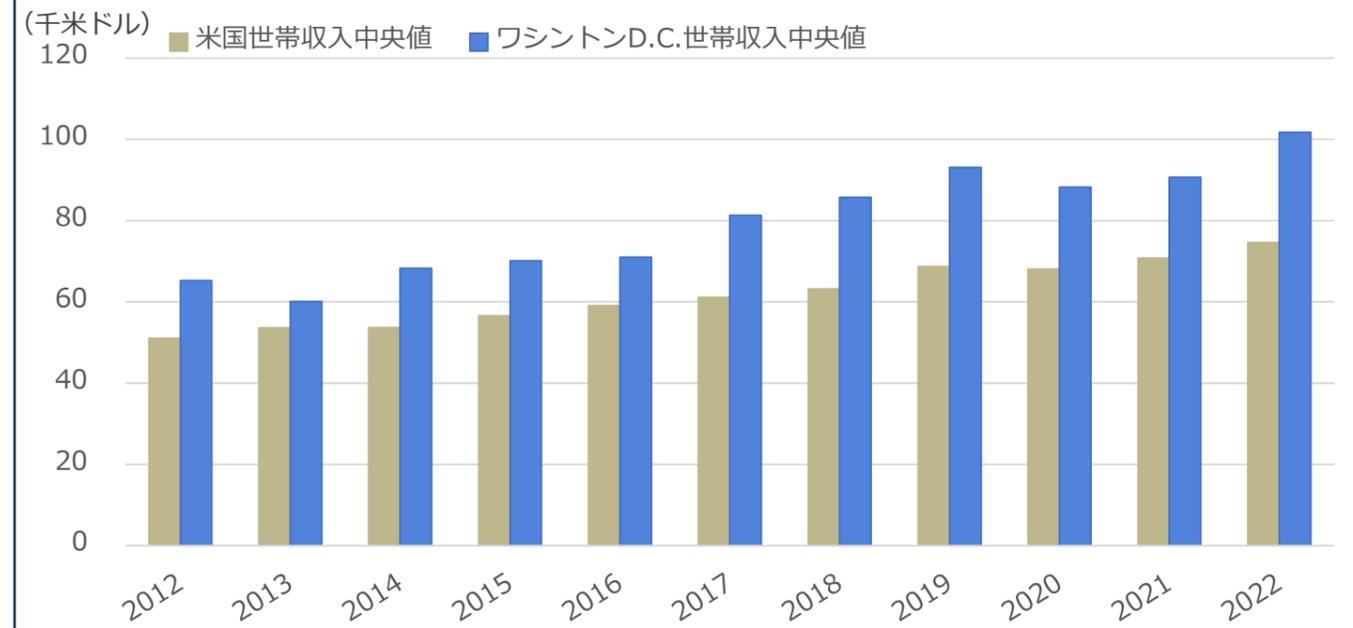
ワシントンD.C.メトロポリタン・エリアの人口

メトロポリタン・エリアの人口はコロナ禍で一時期低下したものの、直近では右肩上がりで推移をしている。D.C.エリアのみでは、2023年7月1日時点で67.8万人を超え、**州別での人口増加率は7位**となった



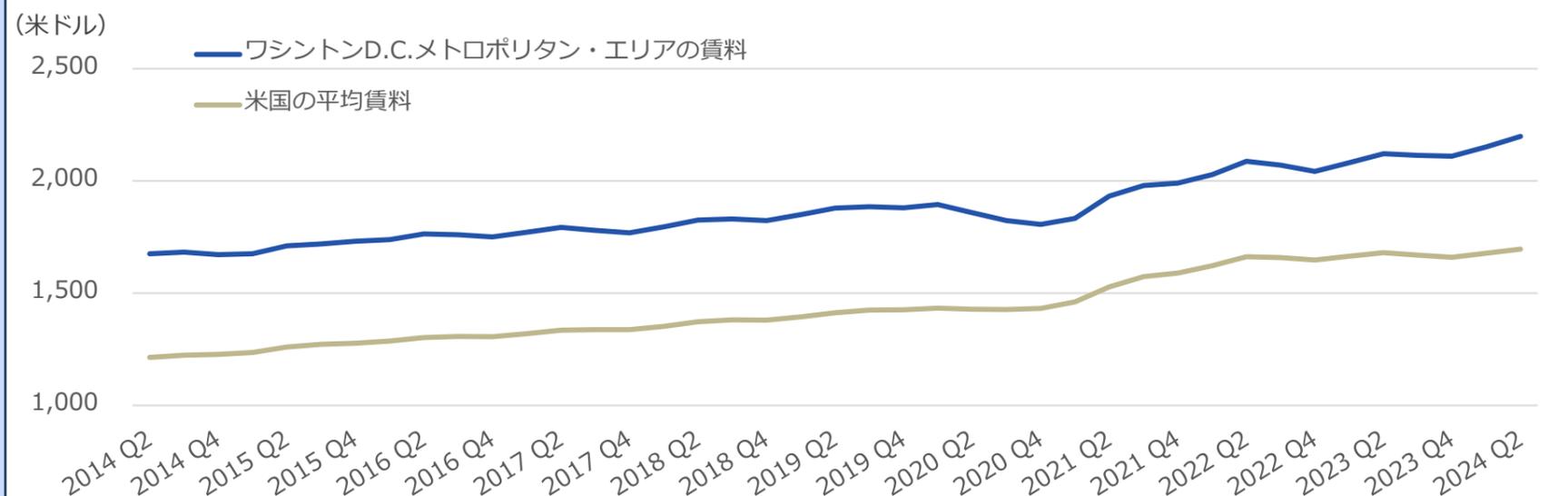
ワシントンD.C.の世帯収入

過去約10年の米国世帯収入の中央値と比較しても、ワシントンD.C.は常に1.2倍程度上回っており、**2022年の世帯収入中央値は10万米ドル**を超え、州別で見ると2番目に世帯収入中央値が高い州となった



ワシントンD.C.メトロポリタン・エリアの賃料推移（住宅）

ワシントンD.C.メトロポリタン・エリアの賃貸住宅市場（マルチファミリー）の平均賃料は2,199米ドル/月（2024年6月末時点）と**全米平均を29.6%上回り、米国の中でも安定的な高水準賃料が実現できている地域**。該当地域の2014年第2四半期から2024年第2半期の10年における住宅の賃料上昇率は31.2%であり、今後も穏やか且つ安定的な賃料増加が期待できる



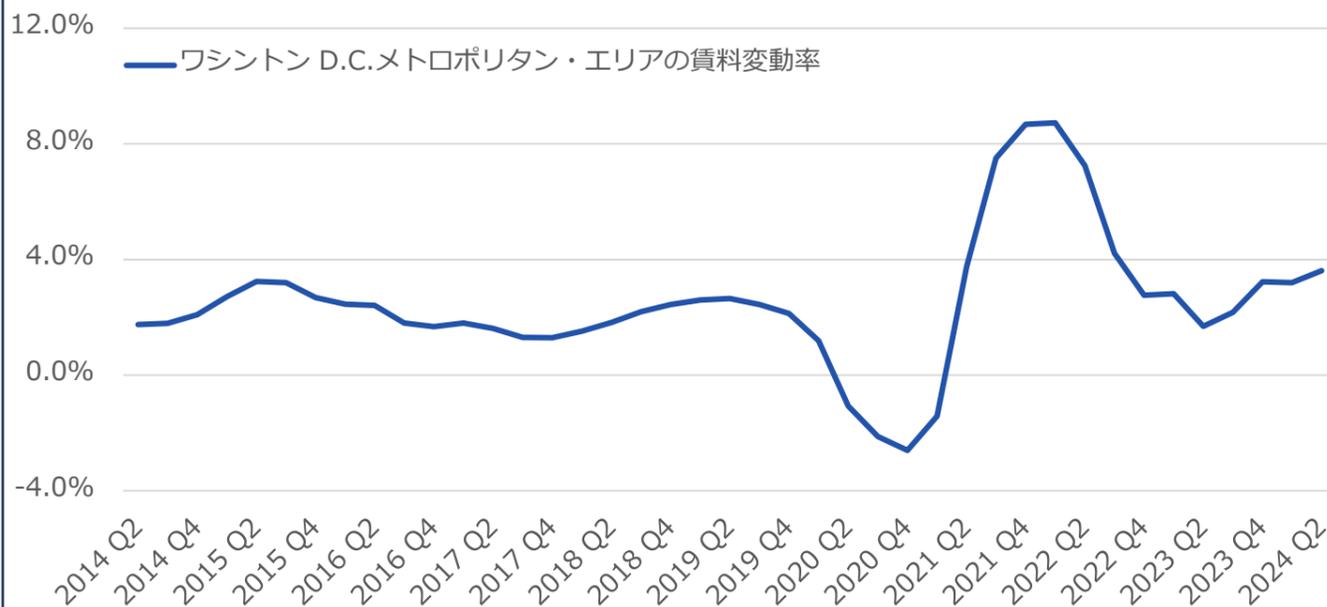
・「ワシントンD.C.メトロポリタン・エリアの人口」及び「賃料推移（住宅）」は、Costar Groupが提供する不動産情報分析プラットフォームのデータを基に本資産運用会社が作成しています。
 ・「ワシントンD.C.の世帯収入」は、アメリカ合衆国国勢調査局が発表している「Median Household Income by State: 1984 to 2022」データを基に本資産運用会社が作成しています。

海外不動産：成長期待（ワシントンD.C.）

賃貸住宅市場の需給バランスに懸念なく、賃料変動率は+3%程度で推移

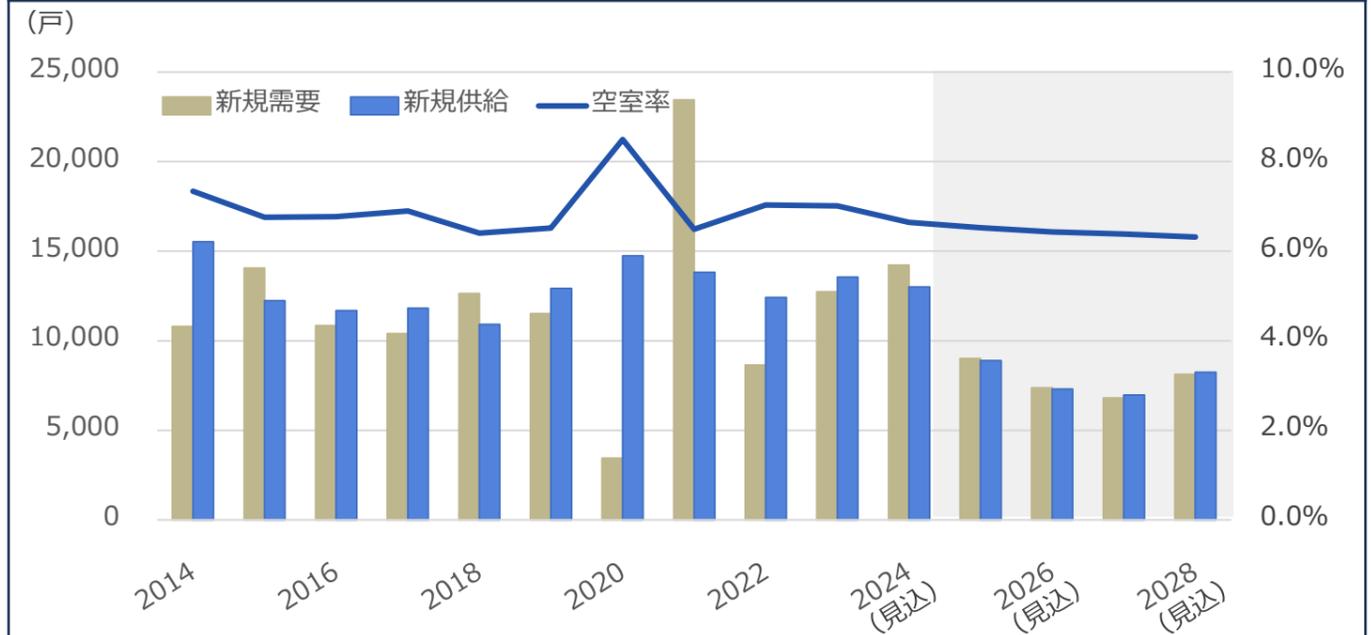
ワシントンD.C.メトロポリタン・エリアの賃料変動率の推移

コロナ禍で賃料が下落したものの、その後大きく回復。足許は上昇幅が落ち着き、コロナ前水準である**+3%程度で推移**



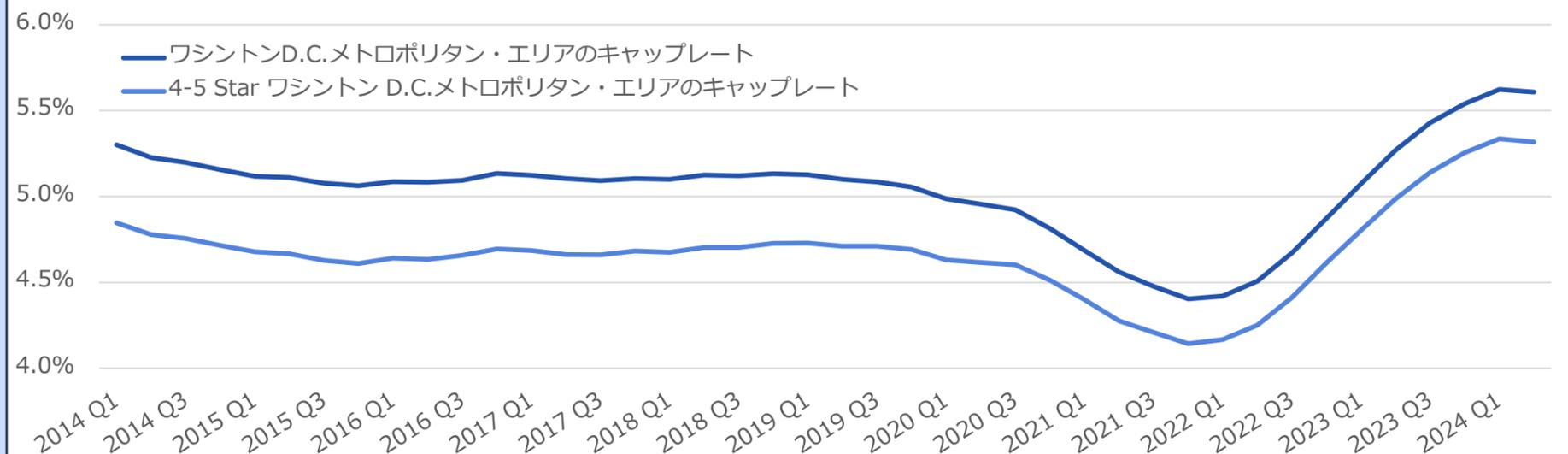
ワシントンD.C.メトロポリタン・エリアの需給バランス及び空室率

2024年以降、需給は概ねバランスする見込みで大きな懸念はない。**空室率は6%台前半で推移する見込み**



ワシントンD.C.メトロポリタン・エリアのキャップレートの推移

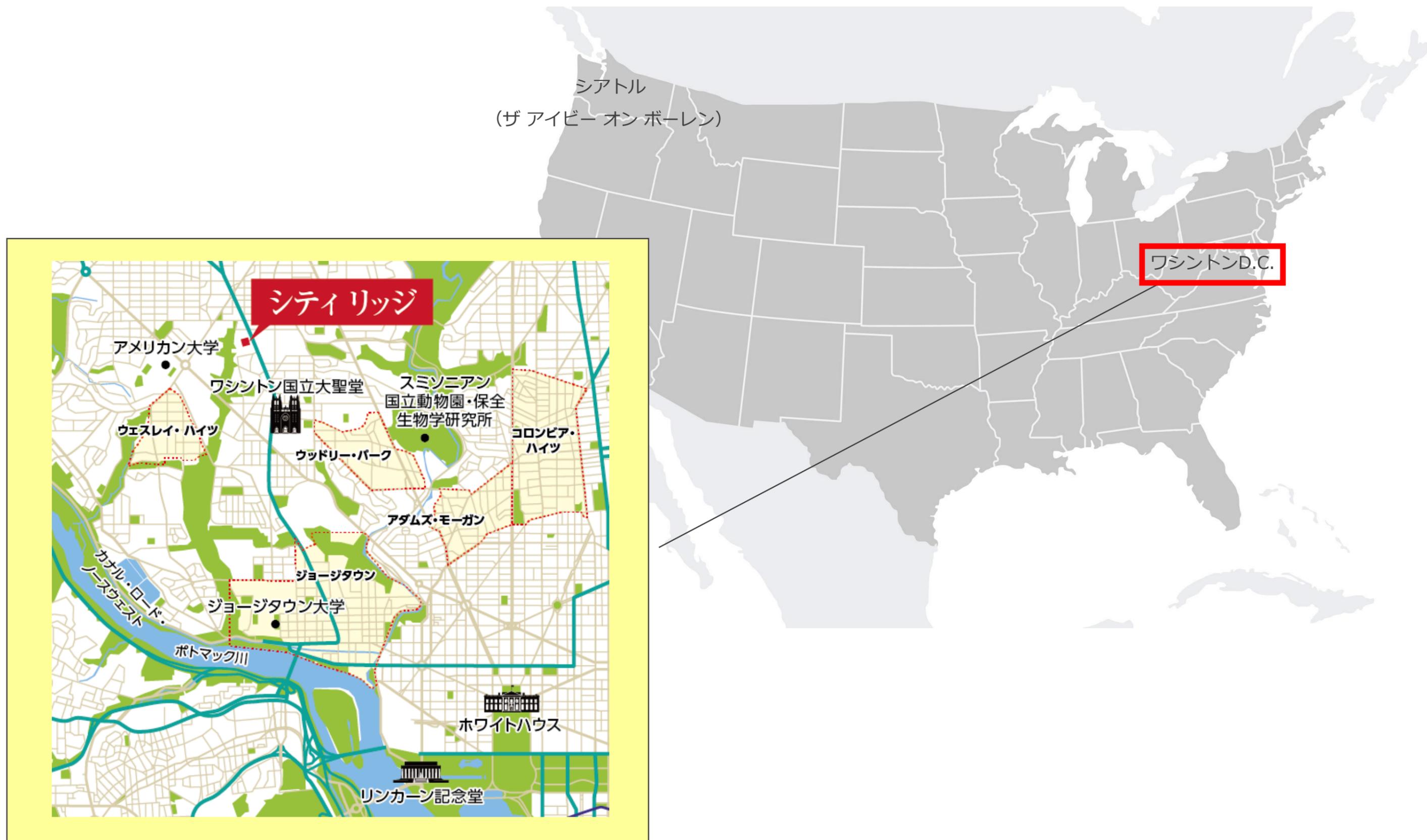
2022年3月以降の米国における金融引き締め政策を発端に、ワシントンD.C.メトロポリタン・エリアのキャップレートも上昇し、**4-5 Star物件のキャップレートは2024年6月末時点で5.3%程度まで上昇**



・ 「賃料変動率の推移」、「需給バランス及び空室率」及び「キャップレートの推移」、は、Costar Groupが提供する不動産情報分析プラットフォームのデータを基に本資産運用会社が作成しています。

海外不動産：「シティリッジ」の所在地

米国の首都であるワシントンD.C.に所在



海外不動産：「シティ リッジ」の概要



A-002

シティ リッジ

- 環境負荷の低減やエネルギー効率に焦点を当てた米国のグリーンビルディング認証プログラムLEEDでGoldを各棟で取得
- 近隣開発を認証するLEED-ND Goldも取得し、ワシントンD.C.で初、全米では2番目に取得したプロジェクト
- 人々の健康とウェルビーイングに焦点を当てた米国の建築物等の性能評価システム、Fitwelを取得



概要

取得予定日	2024年11月15日
取得予定価格	279百万米ドル (40,083百万円)
想定鑑定NOI利回り	5.0%
想定配当利回り	3.6%
鑑定評価額 (価格時点)	280百万米ドル (40,227百万円) (2024年4月30日)
建築時期	2022年12月～2023年1月
構造 / 階数	RC造 / 地下3階、地上9階
敷地面積	422,891 Sq/Ft (39,286.49㎡)
延床面積	1,799,846 Sq/Ft (167,205.69㎡)
賃貸可能面積 (戸数)	330,247 Sq/Ft (30,678.12㎡) (350戸)
稼働率 (時点)	91.1% (2024年7月末時点)
プロパティ・マネジメント会社	Roadside Realty, LLC (予定)
取得先	NASH – Roadside 3900 Wisconsin, LLC

取得理由

- **住居中心のポートフォリオを構築する方針：**
住居比率を70%～100%に引き上げ、うち30%までを上限に海外不動産等を取得することができるよう方針を変更
- **スポンサーサポートと強みを最大限に活用：**
日本を代表するハウスメーカーである積水ハウスは米国において都市型賃貸住宅（マルチファミリー）開発事業も展開しており、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
- **海外における「積極的成長」の取り込み：**
米国の高い経済成長率を背景とした継続的な賃料増加等、米国の不動産を取得することにより「積極的成長」を取り込むことが投資主価値の最大化に寄与すると判断
- **ワシントンD.C.への成長期待：**
米国の首都であるワシントンD.C.に位置し、連邦政府とそれに関連する業界の雇用者が多いことから、今後も安定的な人口増加率に加え高収入及び高賃料水準が期待できる地域
- **物件としての魅力：**
住居・オフィスビル・商業施設等、複数の棟で構成される複合型コミュニティ施設であり、アメニティも豊富な利便性に特化したラグジュアリー住居（次ページ参照）

・ 「シティ リッジ」の複合型施設のうち、4つの棟の住居を用途とする専有部分の全てに係る所有権とこれらに伴う敷地26,536 Sq/ft (2,465.18㎡) の所有権が取得対象となります。

海外不動産：「シティ リッジ」の魅力

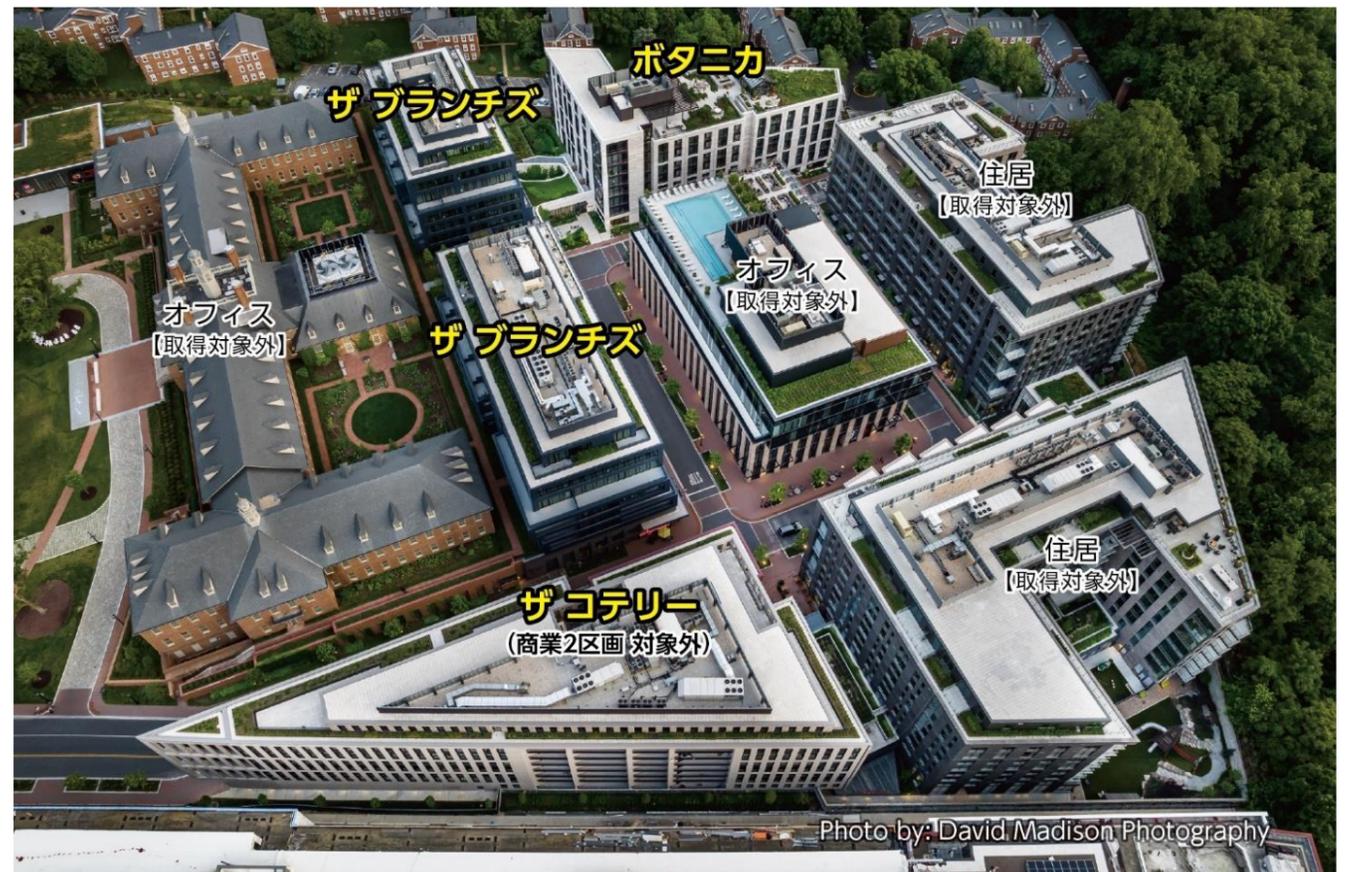
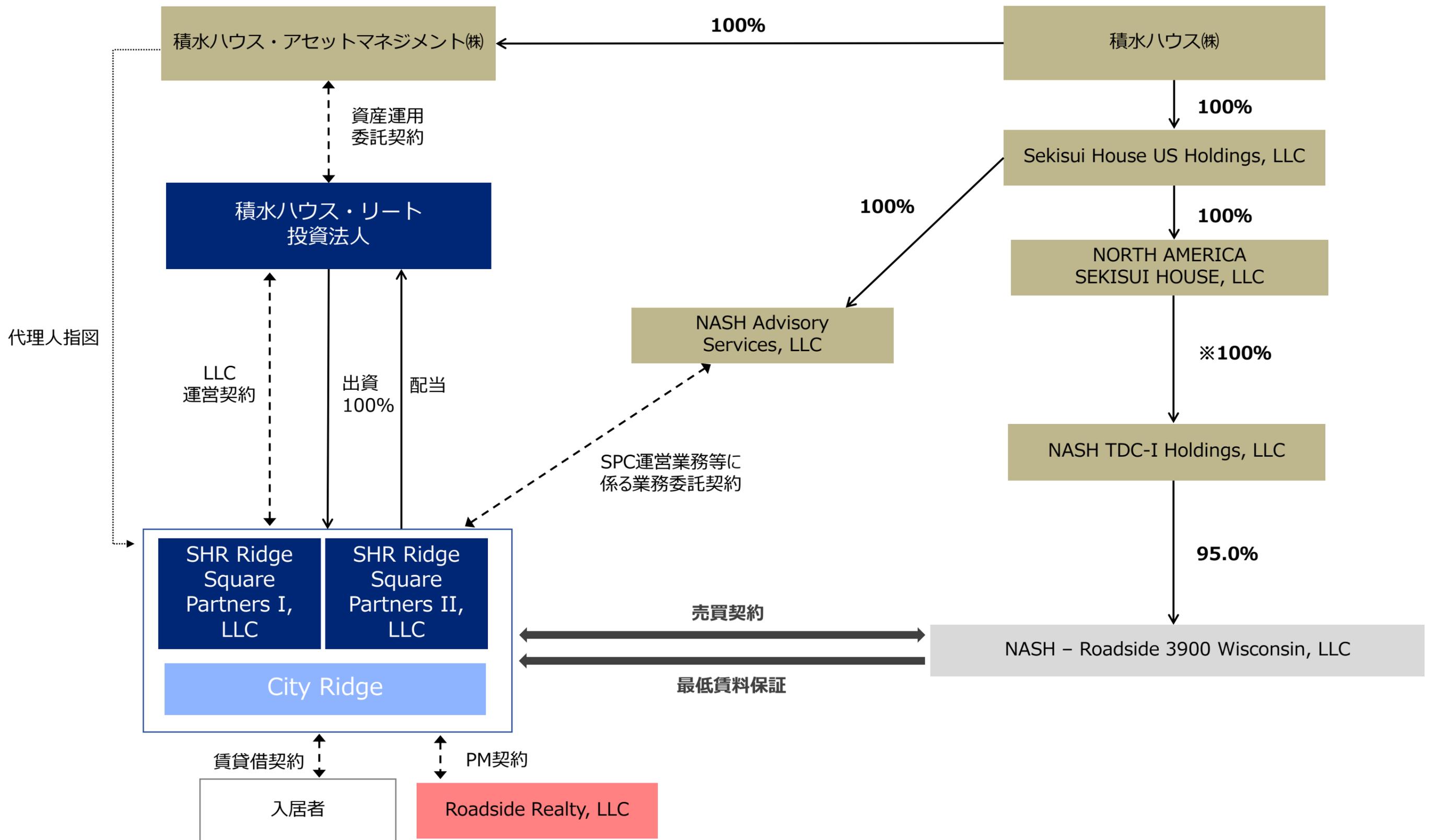


Photo by: David Madison Photography

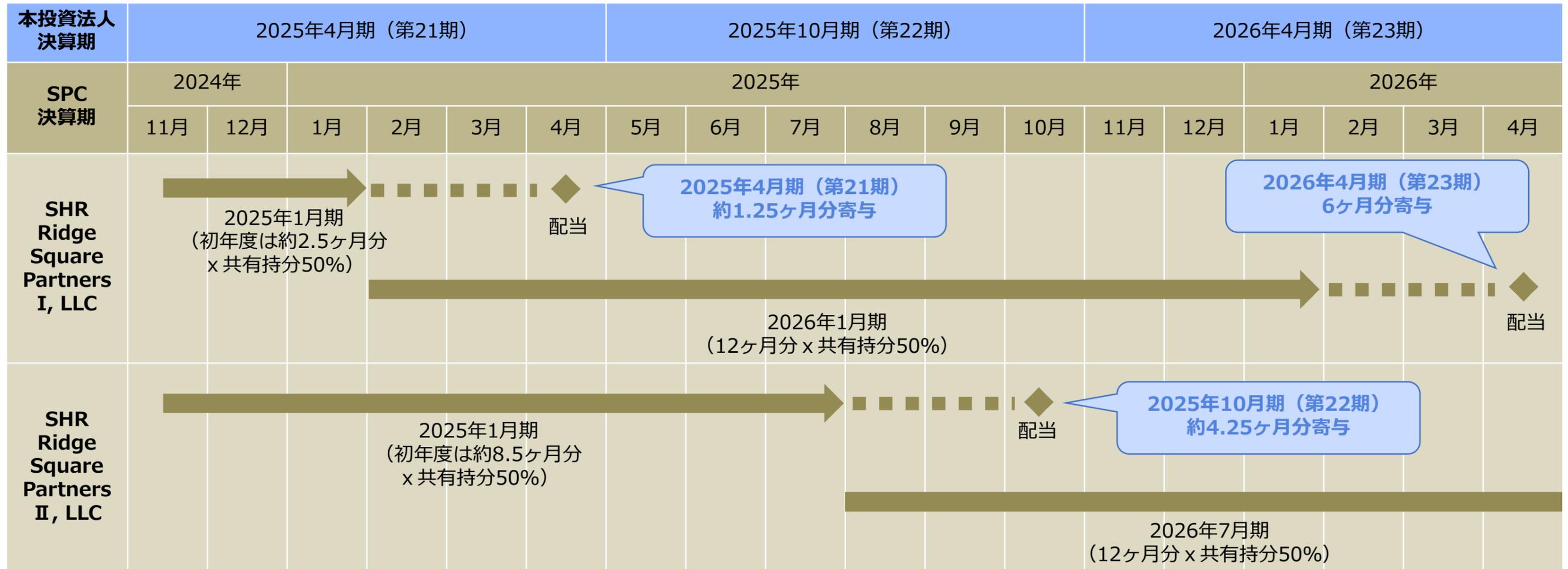
海外不動産：スキーム図



※NASH TDC-I Holdings, LLCはNORTH AMERICA SEKISUI HOUSE, LLCの間接子会社となります。

海外不動産：収益認識及び為替リスクヘッジについて

各SPCが裏付資産である「シティリッジ」の共有持分50%をそれぞれ保有すると共に、各SPCの決算時期を6か月ずらし、本投資法人への配当を各期において受領



為替リスクヘッジの範囲及びヘッジ比率についての考え方

- 海外不動産保有法人の出資持分からの損益分配を受け取る際の為替リスクヘッジの範囲及びヘッジ比率について、市況環境等に応じて柔軟に対応。なお、海外不動産保有法人の出資額のうち251百万米ドル（取得予定価格の90%）については為替予約取引により取得時における為替変動リスクをヘッジする
- 本投資法人の一定期間に関し、海外不動産保有法人の出資持分からの損益分配及びキャッシュフロー等を想定し、当該各期間において為替予約その他適切な方法により為替変動リスクをヘッジすることを検討

為替の影響による収益の変動リスク

為替レート	120円	130円	140円	150円	160円
想定配当 利回り	3.0%	3.3%	3.5%	3.8%	4.0%

円高 ←————→ 円安

各用語について

P.2(【再掲】ポートフォリオ構築方針の変更について)

- ・「オフィスビル等」とは、主たる用途がオフィスビル、ホテル及び商業施設等の住居以外の事業的用途に用いられる不動産をいいます。本資料において同じです。
- ・「マルチファミリー」とは、複数の世帯が入居している集合住宅を指します。
- ・「積水ハウスグループ」とは、積水ハウスとその連結子会社及び持分法適用会社で構成される企業集団をいいます。

P.3(資産入替：概要)

- ・「譲渡損益(見込)」における2024年10月期(第20期)及び2025年4月期(第21期)の数値は、2024年8月22日付で「2024年10月期及び2025年4月期の運用状況及び分配金の予想の修正に関するお知らせ」にて公表した業績予想に基づき記載しています。なお、記載の金額は概算額を示したものであり、変更となる可能性があります。
- ・「償却後平均鑑定NOI利回り」は、各物件の取得時に取得した各鑑定評価書に記載された鑑定NOIから2024年10月期(第20期)及び2025年4月期(第21期)における想定減価償却費を年換算した金額を控除し、各取得(予定)価格にて除した後、算出された数値を取得(予定)価格で加重平均し、小数第2位を四捨五入して算出しています。
- ・「想定配当利回り」は、取得した各鑑定評価書に記載されたDCF法によるNOI(1年目から10年目の各年)から本資産運用会社で試算したSPC運営費用等をそれぞれ控除した金額を、取得(予定)価格で除して各年の想定配当利回りを算出し、当該数値を単純平均した数値を記載しています。なお、当該NOIについては、運営収益及び運営費用が年3%ずつ増加することが前提とされています。また、各物件に係るテナントから受領する賃料が最低保証賃料を下回った場合の差額は、各物件を保有する米国に所在するLLCの会計上、利益として計上されないため、当該金額については、当該物件の評価益(鑑定評価額が帳簿価額を上回った場合の差額)を配当原資として利益配当することを前提としています。本資料において同じです。
- ・「ザ アイビー オン ボーレン」の米ドル単位の取得価格は、328百万米ドルです。米ドルから日本円への円換算レートは、取得時の為替レートである1米ドル=156円95銭で円換算しています。
- ・「シティ リッジ」の米ドル単位の取得予定価格は、279百万米ドルです。米ドルから日本円への円換算レートは、株式会社三菱UFJ銀行から取得した2024年8月6日時点における為替予約レート1米ドル=143円67銭で円換算しています。本資料において同じです。
- ・「ガーデンシティ品川御殿山第2回目(49.0%)の譲渡取引において発生する譲渡損等については、2024年4月期(第19期)において減損損失4,008百万円を計上しています。

P.4(資産入替：分配金方針及び今後の入替戦略について)

- ・「DPU」とは、「1口当たり分配金」のことをいいます。
- ・「巡航EPU(1口当たり当期純利益)」は、当期純利益より譲渡損益、減損損失及び譲渡益に係る資産運用報酬を控除し、一時差異等調整引当額(ATA)(譲渡及び減損損失に係るものを除く)を加算した金額を発行済投資口総数で除した金額を記載しています。

P.7(海外不動産：成長期待(ワシントンD.C.))

- ・「ワシントンD.C.メトロポリタン・エリア」とは、ワシントンD.C.全体、メリーランド州、バージニア州、ウェストバージニア州の一部が含まれます。本資料において同じです。

P.10(海外不動産：「シティ リッジ」の概要)

- ・「シティ リッジ」の複合型施設のうち、4つの棟の住居を用途とする専有部分の全てに係る所有権とこれらに伴う敷地26,536 Sq/ft(2,465.18㎡)の所有権が取得対象となります。
- ・「想定鑑定NOI利回り」は、2024年4月30日時点の鑑定評価書に記載されたDCF法によるNOI(1年目から10年目の各年)を取得予定価格で除した各年の鑑定NOI利回りを算出し、当該数値を単純平均した数値を記載しています。なお、当該NOIについては、運営収益及び運営費用が年3%ずつ増加することが前提とされています。
- ・「鑑定評価額(価格時点)」は、本投資法人及び本資産運用会社が不動産鑑定機関に投資対象不動産の鑑定評価を委託し、作成された不動産鑑定評価書に記載された鑑定評価額及び価格時点に記載し、鑑定評価額については百万米ドル未満を切り捨てて記載しています。なお、取得予定資産に係る鑑定については、現地鑑定補助方式を採用し、FON Valuation Services, LLC及び大和不動産鑑定株式会社に委託しています。「現地鑑定補助方式」とは、日本の不動産鑑定士が、現地鑑定人より鑑定評価を行うために必要となる基礎資料等の収集・提供その他の不動産鑑定士が行う鑑定評価の補助作業を依頼し、現地鑑定補助作業に係る業務の提供を受けて鑑定評価を行う方式をいいます。本投資法人は、FON Valuation Services, LLCを現地鑑定人に選任しています。
- ・「建築時期」は、検査済証(Certificate of Occupancy)の表示に基づき記載しています。
- ・「構造/階数」は、建築図面又はPCA Reportの表示に基づき記載しています。また、記載の略称は、それぞれ以下の構造を表しています。なお、「シティ リッジ」については取得対象部分ではなく、「シティ リッジ」の複合型施設全体の構造及び階数を記載しています。
RC造：鉄筋コンクリート造、SRC造：鉄骨鉄筋コンクリート造、S造：鉄骨造
- ・「敷地面積」は、Alta Survey又は建築図面の表示に基づく地積の合計を記載しています。また、1 Sq/Ftを0.09290㎡とし、換算しています。本資料において同じです。
- ・「延床面積」は、建築図面に表示されている全ての建物の床面積の合計を記載しています。
- ・「賃貸可能面積」は、2024年7月末日現在において有効な各賃貸借契約等に基づき賃貸が可能であると考えられる面積を合計し、記載しています。
- ・「稼働率」は、賃貸可能面積に対して賃貸面積が占める割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。
- ・「プロパティ・マネジメント会社」は、「シティ リッジ」の取得後に各海外不動産保有法人がプロパティ・マネジメント業務を委託する予定の会社を記載しています。

ディスクレーム

本資料は、2024年8月22日付「海外不動産保有法人への出資に関するお知らせ（シティ リッジ）」、「2024年10月期及び2025年4月期の運用状況及び分配金の予想の修正に関するお知らせ」等にて公表した内容及びそれに付随する情報を追加し整理したものです。詳細については、当該お知らせをご参照ください。

- 本資料は情報提供を目的としたものであり、有価証券、商品又は取引についての投資の勧誘や売買の推奨を目的としたものではありません。
- 積水ハウス・リート投資法人の投資口又は投資法人債のご購入にあたっては各証券会社にお問い合わせください。投資を行う際は、投資家ご自身の判断と責任で投資なされるようお願いいたします。また、本資料で提供している情報は、特段記載のない限り、金融商品取引法、投資信託及び投資法人に関する法律、東京証券取引所有価証券上場規程並びにその他関連法令、関係諸規則に基づく開示書類又は資産運用報告ではありません。
- 積水ハウス・リート投資法人及び積水ハウス・アセットマネジメント株式会社は、本資料で提供している情報に関して万全を期しておりますが、積水ハウス・リート投資法人もしくは積水ハウス・アセットマネジメント株式会社が作成した情報であるか又は第三者から受領した情報であることを問わず、その情報の正確性、妥当性及び完全性を保証するものではありません。
- 本資料に記載された情報のうち、過去又は現在の事実に関するもの以外は、本資料の作成日(但し、本資料中に特段の記載がある場合は当該日)において入手可能な情報に基づいてなされた積水ハウス・リート投資法人及び積水ハウス・アセットマネジメント株式会社による仮定又は判断に基づく将来の予想に関する記述です。将来の予想に関する記述は、本資料作成日における積水ハウス・リート投資法人の投資方針、適用法令、市場環境、金利情勢、実務慣行その他の事実関係を前提としており、本資料作成日以降における事情の変更を反映又は考慮しておりません。将来の予想に関する記述は、明示的であるか否かを問わず、既知のリスクの不確実性又は未知のリスクその他の要因を内在しており、積水ハウス・リート投資法人の実際の業績、経営結果、財務状況等はこれらと大幅に異なる可能性があります。
- 本資料の内容は、予告なしに変更又は廃止される場合があります。積水ハウス・リート投資法人及び積水ハウス・アセットマネジメント株式会社は、本資料の内容(将来の予想に関する記述を含みます。)を更新又は公表する義務を負いません。
- 不動産投資信託証券は、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。不動産投資証券の裏付けとなる不動産の価格や収益力、不動産相場、取引市場、金利水準の変動等により不動産投資信託証券の価格が下落し、損失を被ることがあります。また、倒産等、発行者の財政状態の悪化により損失を被ることがあります。詳しくは積水ハウス・リート投資法人の有価証券報告書に記載の「投資リスク」をご覧ください。
- 積水ハウス・リート投資法人及び積水ハウス・アセットマネジメント株式会社の事前の承諾なしに本資料に記載されている内容の複製・転用などを行うことを禁止します。
- なお、本資料は日本の居住者が利用するために作成されたもので、その他の国の居住者を対象とするものではありません。

<本資料の説明にあたって>

- 本資料において、本投資法人の保有物件のブランド名である「プライムメゾン」を「PM」、「エスティメゾン」を「EM」と略記することがあります。
- 本資料は特段の記載のない限り、金額は単位未満を切り捨て、比率は小数第2位を四捨五入して記載しています。
- 本資料において、棒グラフ及び円グラフ上の比率は、それぞれの合計に占める割合を小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、各項目の比率の合計が100%と一致しない場合があります。

資産運用会社：積水ハウス・アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2791号
一般社団法人投資信託協会会員



積水ハウス・リート投資法人