

2018年1月24日

各位

不動産投資信託証券発行者名
 積水ハウス・リート投資法人
 代表者名 執行役員 井上 順一
 (コード番号：3309)

資産運用会社名
 積水ハウス投資顧問株式会社
 代表者名 代表取締役社長 井上 順一
 問合せ先 取締役管理本部長 木田 敦宏
 TEL. 03-6447-4870 (代表)

不動産投資信託証券発行者名
 積水ハウス・レジデンシャル投資法人
 代表者名 執行役員 南 修
 (コード番号：8973)

資産運用会社名
 積水ハウス・アセットマネジメント株式会社
 代表者名 代表取締役社長 南 修
 問合せ先 IR・財務部長 佐々木 吉弥
 TEL. 03-5770-8973 (代表)

積水ハウス・リート投資法人と積水ハウス・レジデンシャル投資法人の 合併契約締結に関するお知らせ

積水ハウス・リート投資法人（以下「SHR」といいます。）と積水ハウス・レジデンシャル投資法人（以下「SHI」といい、SHRと併せて「両投資法人」といいます。）は、それぞれ本日開催の役員会にて、2018年5月1日を合併の効力発生日として、SHRを吸収合併存続法人、SHIを吸収合併消滅法人とする吸収合併（以下「本投資法人合併」といいます。）を行うことについて決定し、本日付にて合併契約（以下「本投資法人合併契約」といいます。）を締結いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

1. 本投資法人合併の目的

日本経済は、政府の経済政策や日本銀行の金融政策による雇用・所得環境の改善等の影響で、緩やかな回復基調にありますが、米国における金融政策や欧米各国における政治の動向、世界各国における地政学リスクといった世界経済の不確実要因や、日本銀行によるマイナス金利付き量的・質的金融緩和の動向等、国内外の金融市場・資本市場についても注視する必要があると考えられます。

また、不動産売買市場においては、金融緩和による良好な資金調達環境を背景に、国内不動産投資は引き続き活発な取引が行われていますが、一方で、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）不動産投資信託証券市場（以下「J-REIT市場」ということがあります。）においては、J-REIT特化型投資信託からの資金流出等を背景に、2017年3月頃より、東証REIT指数をはじめ、J-REIT市場全体が軟調に推移しています。さらには、日経平均株価がバブル崩壊以降の最高値をつける等、株式市場が活況を呈している反動として、J-REIT市場への投資資金の還流が弱含んでいると考えられます。

そのような経済動向に加え、不動産価格の上昇により投資収益性が低下している状況の下では、継続的な投資主価値の向上には安定性と成長性の確保が不可欠であり、J-REIT市場においては、一定の資産規模を有し

た上で柔軟性のある運用体制を確保することが求められていると考えられます。

両投資法人の資産運用会社（SHR の資産運用会社は、積水ハウス投資顧問株式会社（以下「SHIA」といいます。）であり、SHI の資産運用会社は、積水ハウス・アセットマネジメント株式会社（以下「SHAM」といいます。）です。以下、併せて「両資産運用会社」といいます。）は、いずれも積水ハウス株式会社（以下「積水ハウス」といいます。）の 100%子会社ですが、両投資法人はこれまで個別に積水ハウスグループ（積水ハウス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）により構成されます。以下同じです。）のサポートを受けつつ、それぞれの運用実績を積み重ねてきました。

SHR は、オフィスビル、ホテル及び商業施設等の商業用不動産を中心的な投資対象とする投資法人として、2014 年 12 月に東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場し、3 物件・取得価格合計 1,143 億円のポートフォリオで運用を開始して以来、6 期にわたる運用実績を有しています。SHR は、地震・台風等の自然災害が多発する日本においては、テナント企業の事業の「持続可能な活動拠点」に対するニーズが高まっているとの認識の下、そのようなニーズに即した立地（戦略的立地）に所在する又は高い機能性（高品質）を有する商業用不動産を「プライム・プロパティ」として位置付け、投資対象の中核としています。また、SHR は、積水ハウスによるパイプライン・サポートを活用し、上場以降計 3 回の公募増資を通じた物件取得により、ポートフォリオを 6 物件・取得価格合計 2,007 億円まで成長させてきました。

SHI は、住居及び商業施設を中心的な投資対象とする「ジョイント・リート投資法人」として、2005 年 7 月に東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場し、16 物件・取得価格合計 413 億円のポートフォリオで運用を開始して以来、24 期にわたる運用実績を有しています。2010 年 3 月には、積水ハウスがメインスポンサーとなり、株式会社スプリング・インベストメント（以下「スプリング・インベストメント」といいます。）を共同スポンサーとする協働体制が確立され、2010 年 6 月に「積水ハウス・SI 投資法人」へと商号変更いたしました。その後、住居のみを投資対象とする規約変更を行い、投資対象の変更を強く訴求するため、2014 年 6 月に「積水ハウス・SI レジデンシャル投資法人」へと商号変更いたしました。また、2017 年 3 月には、スプリング・インベストメントの保有する SHAM の株式が積水ハウスに譲渡され、積水ハウスが SHAM の完全親会社となりました。以上のように積水ハウスによる単独スポンサー体制へ移行したことに伴い、SHI は、2017 年 6 月に規約の一部を変更し、「積水ハウス・レジデンシャル投資法人」に商号変更いたしました。SHI は、積水ハウスグループが企画・開発する質の高い賃貸住宅を基軸としたポートフォリオを構築することを基本戦略とし、積水ハウスグループからの継続したサポートによる物件取得を中心に、これまで着実な成長を実現し上場から約 12 年間で、計 7 回の公募増資等を通じた物件取得により、ポートフォリオを 113 物件・取得価格合計 2,069 億円まで成長させてきました。

両投資法人は、それぞれの特徴を活かし継続的な投資主価値の向上を目指して資産規模の拡大とともに安定収益の確保に努めた運用を行ってきました。しかしながら、SHR においては、オフィス系 REIT^(注)セクターにおける 11 銘柄中 7 位の資産規模及び物件数が少なくポートフォリオの分散が十分ではない点、SHI においては、住居系 REIT^(注)セクターにおける 8 銘柄中 4 位の資産規模及び 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である点が、現時点におけるそれぞれの課題であると、両投資法人は考えています。このような状況の下、両投資法人はこれらの課題へ対処するとともに、継続的な投資主価値の向上に資する安定性と成長性を兼ね備えたポートフォリオの構築及び柔軟性を持った運用を行うための選択肢の一つとして、両投資法人の合併に関する協議を開始することに合意し、これまで検討を重ねてまいりました。その結果、両投資法人は、本投資法人合併を行い、資産規模を拡大してマーケットプレゼンスを向上させること、及び積水ハウスグループの総合力を活用して多様な成長機会を強化することが、運用資産の着実な成長を通じた収益の確保及び分配金の安定・向上による投資主価値の最大化に資する最良の施策であると判断するに至り、本日、本投資法人合併契約を締結いたしました。

(注) 「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、「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。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。

両投資法人は、本投資法人合併については、以下の意義を有すると考えています。

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

本投資法人合併後の存続法人（以下「新 SHR」といいます。）は、「住居」等の居住用不動産と「オフィスビル」、「ホテル」等の商業用不動産等を主な投資対象とし、プライム・プロパティ（戦略的立地に所在する高品質な居住用不動産及び商業用不動産等）^(注)を重点的な投資対象とします。また、「生活拠点」としての住居及び「事業活動拠点」としてのオフィスビルをポートフォリオの中核資産に位置付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みながら、高い安定性とクオリティを兼備するポートフォリオを構築することを目指します。

(注) SHR は、テナント企業の事業の「持続可能な活動拠点」としてのニーズに即した立地（戦略的立地）に所在するか、又は利便性等をはじめとする高い機能性（高品質）を有するかのいずれかを満たす商業用不動産を「プライム・プロパティ」と呼称していますが、新 SHR においては、入居者の「持続可能な生活拠点」又はテナント企業の「持続可能な事業活動拠点」に適した立地（戦略的立地）に所在し、かつ、快適性や安全性など住居としての高い基本性能やテナント企業が求める機能性等（高品質）を有する居住用不動産又は商業用不動産等を「プライム・プロパティ」と呼称することとし、本投資法人合併に伴い、「プライム・プロパティ」の概念を居住用不動産にも拡大適用するとともに、戦略的立地及び高品質のいずれをも満たす概念として再構成することとします。

②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

本投資法人合併により資産規模及び投資対象資産の用途が拡大することで、投資機会増大に伴う外部成長力の強化が期待できます。また、従来からの両投資法人の強みである、積水ハウスグループによる成長性と安定性の両面からの強固なスポンサー・サポートを最大限に活用することで、安定収益の確保と運用資産の成長を目指します。なお、以下に記載のとおり本投資法人合併と併せて積水ハウスより資産の取得（以下「本資産取得」といいます。）を行う一方で、今後、修繕コスト等の増加が見込まれる資産等の外部への譲渡（以下、本資産取得と併せて「本資産入替え」といいます。）を実施予定であり、ポートフォリオの質的向上を実現していきます。

③資産規模拡大によるマーケットプレゼンスの向上

本投資法人合併及び本資産入替え後の資産規模は 113 物件・取得（予定）価格合計 4,398 億円となる見込みであり、J-REIT 市場での存在感を向上させることができると考えています。また、資産規模の拡大に伴い、新 SHR のバリュエーション及び格付の向上が期待できると考えています。

両投資法人のスポンサーである積水ハウスは、人間性豊かな住まいと環境の創造に取り組み、全ての人々が快適に暮らせる社会の構築に寄与できる「住環境創造企業」を目指しており、これまで両投資法人は、このような積水ハウスの理念を共有し、運用を行ってきました。

両投資法人の合併後、新 SHR は、かかる積水ハウスの理念を踏まえ、「戦略的立地」に所在する「高品質」なプライム・プロパティに該当する「住居」等の居住用不動産並びに「オフィスビル」及び「ホテル」等の商業用不動産等を主な投資対象として、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していきます。加えて、投資主やテナントをはじめとする全てのステークホルダーと共に発展することを目的とし、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」を目指します。

本投資法人合併後には、外部成長及び内部成長による分配金の増加や投資口の流動性向上によって、投資口価格の安定性が高まる等の合併効果が期待できると考えています。

なお、上記の本資産入替えについては、両投資法人が本日付で公表いたしました「国内不動産信託受益権の取得及び貸借（プライムメゾン白金台タワー 他 5 物件）並びに譲渡及び貸借の解消（エステイメゾン町田他 11 物件）に関するお知らせ」に記載のとおり、新 SHR は、外部に対し、SHI の保有資産のうち築年数が経過し将来的な修繕費の負担の増加が見込まれる住居 12 物件を譲渡予定価格合計 164 億円で譲渡するとともに、積水ハウスより住居 6 物件を取得予定価格合計 253 億円で取得して、ポートフォリオの質的向上を図る予定です。

また、両投資法人が本日付で公表いたしました「資産運用会社である積水ハウス投資顧問株式会社と積水ハ

ウス・アセットマネジメント株式会社の合併契約締結に関するお知らせ」に記載のとおり、新 SHR において保有資産の効率的な運用を行うため、両資産運用会社は、本投資法人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（以下「本資産運用会社合併」といいます。）を行うことについて合意し、本日、本資産運用会社合併に係る合併契約を締結いたしました。

2. 本投資法人合併の要旨

(1) 本投資法人合併の日程

SHR

本投資法人合併契約承認役員会 本投資法人合併契約締結日	2018 年 1 月 24 日
投資主総会基準日公告日	2018 年 1 月 25 日 (予定)
投資主総会基準日	2018 年 2 月 9 日 (予定)
投資主総会開催日	2018 年 3 月 27 日 (予定)
投資口分割基準日	2018 年 4 月 30 日 (予定)
投資口分割効力発生日 本投資法人合併効力発生日	2018 年 5 月 1 日 (予定)
本投資法人合併登記日	2018 年 5 月上旬 (予定)

(注) SHR は 2018 年 4 月 30 日を分割の基準日、2018 年 5 月 1 日を効力発生日として、投資口 1 口を 2 口とする投資口分割を予定しています（以下「本投資口分割」といいます。）。詳細につきましては下記 (3) (注 2) をご参照ください。

SHI

本投資法人合併契約承認役員会 本投資法人合併契約締結日	2018 年 1 月 24 日
投資主総会基準日公告日	2018 年 1 月 25 日 (予定)
投資主総会基準日	2018 年 2 月 9 日 (予定)
投資主総会開催日	2018 年 3 月 27 日 (予定)
上場廃止日	2018 年 4 月 25 日 (予定)
本投資法人合併効力発生日	2018 年 5 月 1 日 (予定)
本投資法人合併登記日	2018 年 5 月上旬 (予定)

(2) 合併方式

SHR を吸収合併存続法人とする吸収合併方式とし、SHI は本投資法人合併により解散いたします。

(3) 本投資法人合併に係る割当ての内容

	SHR (吸収合併存続法人)	SHI (吸収合併消滅法人)
本投資法人合併に係る 割当ての内容	1	1.65
		(ご参考) 本投資口分割考慮前 0.825

(注 1) 本投資法人合併により発行する SHR の新投資口数 (SHR の本投資口分割考慮後の投資口数) : 1,824,091 口

(注 2) SHR は、2018 年 4 月 30 日を分割の基準日、2018 年 5 月 1 日を効力発生日として、投資口 1 口を 2 口とする本投資口分割を予定しており、上記割当ての比率及び SHR が割当交付する新投資口数は、本投資口分割の効力発生を前提としています。本投資口分割を考慮する前の合併比率は、SHR1 に対し、SHI が 0.825 となります。しかしながら、かかる合併比率では SHI 投資口 1 口に対して、SHR の投資口 0.825 口が割当交

付されることとなり、交付される SHR の投資口の口数が 1 口未満となる SHI の投資主が多数生じることとなります。そのため、SHI の全ての投資主に対し 1 口以上の SHR 投資口を交付し、本投資法人合併後も SHI の投資主が SHR の投資口を継続して保有することを可能とするべく、SHR の投資口 1 口につき 2 口の割合による投資口の分割を行い、SHI の投資口 1 口に対して、本投資口分割後の SHR の投資口 1.65 口を割当交付いたします。本投資口分割の詳細につきましては、SHR が本日付で公表いたしました「投資口の分割に関するお知らせ」をご参照ください。

(注 3) SHI の投資主に対して SHI の投資口 1 口につき SHR の投資口 1.65 口を割り当てることにより、交付すべき投資口の口数に 1 口未満の端数が生じます。当該 1 口未満の端数投資口については、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和 26 年法律第 198 号。その後の改正を含みます。）（以下「投信法」といいます。）第 88 条の規定に基づきこれを市場において行う取引により売却し、売却により得られた代金を、端数の生じた投資主に対し、その端数に応じて交付いたします。

(注 4) SHR は上記の投資口の他に、SHI の最終期の営業期間に係る金銭の分配の代わり金として、SHI の分配可能利益に基づき SHI の投資主（本投資法人合併の効力発生日の前日の SHI の最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主（投信法第 149 条の 3 の規定に基づきその有する投資口の買取りを請求した SHI の投資主（当該買取請求を撤回した投資主を除きます。）を除き、以下「割当対象投資主」といいます。））又はその保有する投資口に係る登録投資口質権者に対して同営業期間の金銭の分配額見合いの合併交付金（本投資法人合併の効力発生日の前日における SHI の分配可能利益の額を本投資法人合併の効力発生日の前日における SHI の発行済投資口の総口数から割当対象投資主以外の投資主が保有する投資口数を控除した口数で除した金額（1 円未満切捨て））を、効力発生日から合理的な期間内に支払う予定です。詳細につきましては、確定次第お知らせいたします。

なお、SHI は、決算期を現行の 3 月末日及び 9 月末日から 4 月末日及び 10 月末日に変更する旨の規約変更に係る議案を 2018 年 3 月 27 日開催予定の投資主総会に上程する予定です。当該規約変更に係る議案が投資主総会において承認された場合には、SHI における本投資法人合併の効力発生前の最終期の営業期間は 2017 年 10 月 1 日から 2018 年 4 月 30 日の 7 か月となり、2018 年 3 月 31 日を基準日とする金銭の分配は行われません（上記のとおり、同営業期間の金銭の分配額見合いの合併交付金が支払われます。）。

(4) 吸収合併存続法人の規約変更の有無及び内容

SHR は、本投資法人合併により、新 SHR において質の高い「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」への転換を図るため、本投資法人合併の効力発生を停止条件として、新たな投資方針及び投資対象を設定すること等を内容とする規約変更（以下「本規約変更」といいます。）等に係る議案を 2018 年 3 月 27 日開催予定の投資主総会に上程する予定です。なお、本規約変更において、本投資法人合併の効力発生に関わらず、資産運用会社に対する運用報酬として合併報酬を新たに規定しています。本規約変更の詳細については別紙 1 をご参照ください。

新 SHR は、本規約変更の効力発生後速やかに、投信法第 191 条に基づく届出を行う予定です。

(5) 本投資法人合併の主な条件

本投資法人合併は、効力発生日の前日において、①本投資法人合併に関し又はこれに関連して企図された事項を遂行するために必要とされる両投資法人の各投資主総会の承認その他適用法令に従った手続の完了及び許認可等の取得が完了していること、②両投資法人において、契約上の義務違反、財務制限条項違反及び金銭債務（公租公課を含みます。）の支払遅延がないこと（ただし、いずれも軽微なものを除きます。）、③両投資法人において、期限の利益喪失事由の発生、支払停止又は支払不能がないこと、④SHR 又は SHI に対して貸付けを行っている全ての金融機関から、本投資法人合併の実行及び効力発生日以降の借入れの基本的条件について予め承諾が得られており、かかる承諾が撤回されていないこと、⑤両投資法人が、それぞれ、米国証券法上、本投資法人合併について、Form F-4 による届出手続が必要とされない旨を合理的に確認したこと、⑥SHR 又は SHI が破産手続開始、民事再生手続開始又はこれに類する法的倒産手続開始の申立てを受けていないこと、⑦両投資法人及び両資産運用会社において、監督官庁からの登録の取消し、業務の全部又は一部の停止その他本投資法人合併の遂行に重大な支障が生じ又は重大な悪影響を及ぼす行政処分を受けていないこと、⑧各パイプライン・サポート契約変更契約（SHI が効力発生日の前日までに締結する、SHI と SHAM との間の資産運用委託契約の終了によっても、効力発生日後は、SHR、SHIA と各パイプライン・サポート会社（以下に定義します。）のそれぞれとの間で、各パイプライン・サポート契約（以下に定義します。）が存続できるようにする内容の変更契約をいいます。）がいずれも適法かつ有効に締結されており、効力発生日以降、SHR、SHIA と積和不動産株式会社、積和不動産関西株式

会社、積和不動産関東株式会社、積和不動産九州株式会社、積和不動産中国株式会社、積和不動産中部株式会社及び積和不動産東北株式会社の各社（以下「各パイプライン・サポート会社」といいます。）のそれぞれとの間で、SHI、SHAM と各パイプライン・サポート会社との間の各優先交渉権（等）に関する契約（以下「各パイプライン・サポート契約」といいます。）がいずれも適法かつ有効に存続すること、並びに、⑨SHI と SHAM との間の資産運用委託契約及び機関連営事務委託契約、資産保管会社との間の資産保管委託契約、一般事務受託者との一般事務委託契約（ただし、投資法人債に関する一般事務受託者である株式会社三菱東京 UFJ 銀行との間の契約を除きます。）、SHI、SHAM 及び積水ハウスとの間の優先交渉権等に関する契約並びに会計監査人との間の監査契約（SHI の規約を変更する旨の議案の決議により変更された SHI の 2018 年 4 月末日を決算期とする営業期間に関して金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号。その後の改正を含みます。）に基づき必要とされる SHI の財務諸表の監査に係る部分を除きます。）並びにこれらの契約に付随する諸契約等その他両投資法人が別途合意により定める契約が本投資法人合併の効力発生を条件として効力発生日をもって SHR が合理的に満足する条件により解約されることが当該各契約の当事者間で合意されていること等が満たされていることが、前提条件とされています。

なお、効力発生日の前日において、上記のいずれかの本投資法人合併の前提条件が成就されていない場合、又は効力発生日の前日までに上記のいずれかの本投資法人合併の前提条件が成就されないことが明らかになった場合には、SHR 又は SHI は、自ら、その関係者又はその資産運用会社の責めに帰すべき事由により当該前提条件が成就されない場合を除き、効力発生日に先立ち相手方当事者に対して書面により通知することにより、相手方当事者に対する何らの責任又は支払義務を負うことなく（ただし、当該通知を行った当事者に本投資法人合併契約の別の条項についての違反がある場合の責任及び支払義務は、この限りではありません。）、本投資法人合併契約を解除することができるものとされています（ただし、上記⑨が充足されない場合であっても、SHI による本投資法人合併契約の解除は認められません。）。

3. 本投資法人合併に係る割当ての内容の算定根拠等

(1) 算定の基礎

SHR は野村証券株式会社（以下「野村証券」といいます。）を、SHI はみずほ証券株式会社（以下「みずほ証券」といいます。）を、それぞれ本投資法人合併のためのフィナンシャル・アドバイザーとして選定し、合併比率の算定を依頼いたしました。

なお、野村証券及びみずほ証券による算定結果の概要は、いずれも上記「2. 本投資法人合併の要旨 (3) 本投資法人合併に係る割当ての内容」記載の、SHR による投資口 1 口を 2 口とする本投資口分割考慮前の数値を記載しています。

野村証券は、両投資法人の投資口がそれぞれ東京証券取引所に上場しており、市場投資口価格が存在することから市場投資口価格平均法を、両投資法人のいずれも比較可能な上場投資法人が複数存在し、類似投資法人比較による投資口価値の類推が可能であることから類似投資法人比較法を、将来の事業活動の状況を算定に反映するためディスカунテッド・キャッシュフロー法（以下「DCF 法」といいます。）を、また、時価・換価可能性等による純資産への影響額を算定に反映するため修正時価純資産法を採用して算定を行いました。野村証券による算定結果の概要は、以下のとおりであり、合併比率のレンジは、SHR の投資口 1 口当たりの投資口価値を 1 とした場合における SHI の算定レンジを記載したものです。

なお、市場投資口価格平均法につきましては、2018 年 1 月 23 日を算定基準日として、算定基準日の終値、算定基準日までの 5 営業日、算定基準日までの 1 ヶ月間、算定基準日までの 3 ヶ月間及び算定基準日までの 6 ヶ月間の終値の単純平均値を採用しています。野村証券の分析の前提条件・免責事項に関する補足説明の詳細については、本プレスリリース末尾の（注 1）の記載をご参照ください。

野村證券が DCF 法の前提とした両投資法人の将来の利益計画において、大幅な増減益が見込まれている事業年度はありません。

評価手法	合併比率のレンジ
市場投資口価格平均法	0.850 ～ 0.859
類似投資法人比較法	0.801 ～ 1.006
DCF 法	0.785 ～ 0.846
修正時価純資産法	0.780

みずほ証券は、両投資法人の財務情報並びに本投資法人合併の諸条件を分析した上で、両投資法人について、両投資法人の投資口がともに東京証券取引所に上場しており、市場投資口価格が存在することから市場投資口価格法を、両投資法人とも比較可能な上場投資法人が複数存在し、類似投資法人比較による投資口価値の類推が可能であることから類似投資法人比較法を、両投資法人の投資主が将来享受する見込みの分配金に基づいた投資口価値の評価分析手法としての配当割引モデル法（以下「DDM 法」といいます。）を、また、両投資法人の保有不動産の時価を算定に反映させる目的から修正純資産法を採用して算定を行いました。

なお、以下の合併比率の算定レンジは、SHI の投資口 1 口に対して割り当てる SHR の投資口数の算定レンジを記載したものであります。なお、市場投資口価格法では、2018 年 1 月 23 日（以下「算定基準日」といいます。）を基準として、算定基準日の投資口価格、算定基準日から遡る 1 週間、1 ヶ月間、3 ヶ月間及び 6 ヶ月間の投資口価格終値の単純平均値を採用いたしました。みずほ証券の分析の前提条件・免責事項に関する補足説明の詳細については、本プレスリリース末尾の（注 2）の記載をご参照ください。

みずほ証券が DDM 法の前提とした両投資法人の将来の利益計画において、大幅な増減益が見込まれている事業年度はありません。

評価手法	合併比率のレンジ
市場投資口価格法	0.850 ～ 0.859
類似投資法人比較法	0.804 ～ 0.968
DDM 法	0.539 ～ 0.988
修正純資産法	0.781

(2) 算定の経緯

両投資法人は、それぞれ両投資法人の財務実績や資産・負債の状況、今後の事業の見通し、本投資法人合併によるメリット、両投資法人のフィナンシャル・アドバイザーがそれぞれ行った財務分析の結果等の要因を総合的に勘案し、協議・交渉を慎重に重ねた結果、上記合併比率が妥当であると判断し、本投資法人合併契約を締結いたしました。

(3) 算定機関との関係

野村證券及びみずほ証券は、いずれも、両投資法人の投資法人の計算に関する規則（平成 18 年内閣府令第 47 号。その後の改正を含みます。）第 67 条第 4 項に定める関連当事者に該当せず、本投資法人合併に関して記載すべき重要な利害関係を有しません。

(4) 上場廃止となる見込み及びその事由

本投資法人合併は、SHR を吸収合併存続法人とする吸収合併方式によって行うことを予定しており、SHI は、投信法第 143 条第 4 号に基づき解散し、SHI の発行する投資口は、東京証券取引所の定める上場廃止基準に従い、本投資法人合併の効力発生日の 3 営業日前である 2018 年 4 月 25 日に上場廃止となる見込みです。SHI の投資主は、本投資法人合併の対価として各々の保有投資口数に応

じた SHR の新投資口を割当交付され、SHR の投資口を保有することになりますが、同投資口は東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場されていますので、引き続き東京証券取引所不動産投資信託証券市場において取引を行う機会が確保されています。

(5) 公正性を担保するための措置

①合併の是非及び合併比率の検討過程における公正性担保措置

両投資法人は、本投資法人合併の検討過程において、それぞれ執行役員 1 名及び投信法上資産運用会社からの独立性が担保されている監督役員 2 名により構成される各投資法人の役員会に対して、検討状況を適時に報告するとともに、重要な検討事項については各投資法人の役員会での審議・承認を経ています。

また、SHR はアンダーソン・毛利・友常法律事務所を、SHI は伊藤 見富法律事務所を、それぞれ本投資法人合併のためのリーガル・アドバイザーとして選任し、それぞれ本投資法人合併の手續及び意思決定の方法・過程等について助言を受けています。

②合併比率の算定における公正性担保措置

上記 (1) ～ (3) に記載のとおり、両投資法人は、それぞれのフィナンシャル・アドバイザーに合併比率に関する財務分析を依頼し、その財務分析の結果等の要因を総合的に勘案して合併比率を決定いたしました。

SHR は、本投資法人合併の公正性を担保するため、SHR の投資主のために独立第三者の算定機関である野村證券から、財務的見地より本投資法人合併の割当の内容に関して、一定の前提条件のもとで分析を行った合併比率算定書を取得しています。

以上のことから、SHR の役員会は、本投資法人合併に関する公正性を担保するための措置を十分に講じているものと判断しています。

一方、SHI は、本投資法人合併の公正性を担保するため、SHI の投資主のために独立第三者の算定機関であるみずほ証券から、財務的見地より本投資法人合併の割当の内容に関して、一定の前提条件のもとで分析を行った合併比率算定書を取得しています。

以上のことから、SHI の役員会は、本投資法人合併に関する公正性を担保するための措置を十分に講じているものと判断しています。

なお、両投資法人は、各フィナンシャル・アドバイザーから合併比率が両投資法人の投資主にとって財務的見地より妥当である旨の意見書（いわゆるフェアネス・オピニオン）を取得しているものではありません。

③独立したアドバイザーの起用

SHI は、本投資法人合併の検討に関する助言その他本投資法人合併の実現に向けた支援を受けるため、合併比率算定を依頼した上記②の独立第三者の算定機関のほか、SMBC 日興証券株式会社（以下「SMBC 日興証券」といいます。）を独立したアドバイザーとして起用しています。なお、SHI は、SMBC 日興証券から合併比率算定書及びフェアネス・オピニオンを取得しているものではありません。

4. 本投資法人合併当事者の概要

	吸収合併存続法人			吸収合併消滅法人		
(1) 名称	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		
(2) 所在地	東京都港区元赤坂一丁目6番6号			東京都港区南青山三丁目1番31号		
(3) 執行役員の氏名	井上 順一			南 修		
(4) 出資総額	110,189百万円			98,633百万円		
(5) 設立年月日	2014年9月8日			2005年4月20日		
(6) 発行済投資口の総口数	969,000口			1,105,510口		
(7) 決算期	4月、10月			3月、9月 ^(注1)		
(8) 主要運用資産	不動産信託受益権			不動産信託受益権		
(9) 主要取引銀行	株式会社三菱東京UFJ銀行、株式会社三井住友銀行、株式会社みずほ銀行、三井住友信託銀行株式会社			株式会社みずほ銀行、株式会社三井住友銀行、株式会社三菱東京UFJ銀行、みずほ信託銀行株式会社		
(10) 大投資主及び所有投資口比率 ^(注2)	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	25.31%		日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	26.17%	
	日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	13.24%		日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	11.17%	
	積水ハウス株式会社	6.72%		野村信託銀行株式会社(投信口)	3.80%	
	資産管理サービス信託銀行株式会社(証券投資信託口)	5.20%		積水ハウス株式会社	3.52%	
	野村信託銀行株式会社(投信口)	3.68%		資産管理サービス信託銀行株式会社(証券投資信託口)	2.49%	
(11) 最近3営業期間の運用状況等						
決算期	SHR			SHI		
	2016年10月期	2017年4月期	2017年10月期	2016年9月期	2017年3月期	2017年9月期
営業収益	4,059	4,144	4,580	6,693	6,919	6,916
営業利益	2,664	2,704	2,987	2,739	3,060	3,001
経常利益	2,321	2,381	2,626	2,193	2,502	2,494
当期純利益	2,320	2,380	2,625	2,192	2,501	2,493
1口当たり当期純利益(円)	2,634	2,663	2,737	2,153	2,288	2,255
1口当たり分配金(円)	2,596	2,663	2,710	2,145	2,234	2,255
1口当たり純資産(円)	114,498	114,565	116,424	89,668	91,648	91,669
純資産	102,361	102,421	112,815	91,292	101,318	101,341
総資産	189,257	189,627	207,142	203,257	210,166	210,009
(単位:百万円。特記しているものを除く。)						
(12) 資産運用会社の名称	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		
(13) 資産運用会社の所在地	東京都港区元赤坂一丁目6番6号			東京都港区南青山三丁目1番31号		

(14) 資産運用会社の代表者の役職・氏名	代表取締役社長 井上 順一	代表取締役社長 南 修								
(15) 当事者間の関係	<table border="1"> <tr> <td>資本関係</td> <td>本投資法人合併当事者及び両資産運用会社の間には、記載すべき資本関係はありません。</td> </tr> <tr> <td>人的関係</td> <td>本投資法人合併当事者及び両資産運用会社の間には、記載すべき人的関係はありません。</td> </tr> <tr> <td>取引関係</td> <td>本投資法人合併当事者及び両資産運用会社の間には、記載すべき取引関係はありません。</td> </tr> <tr> <td>関連当事者への該当状況</td> <td>本投資法人合併当事者は関連当事者には該当しません。また、両資産運用会社はいずれも積水ハウスの100%子会社であり、共通の親会社を有することから相互に関連当事者に該当します。</td> </tr> </table>		資本関係	本投資法人合併当事者及び両資産運用会社の間には、記載すべき資本関係はありません。	人的関係	本投資法人合併当事者及び両資産運用会社の間には、記載すべき人的関係はありません。	取引関係	本投資法人合併当事者及び両資産運用会社の間には、記載すべき取引関係はありません。	関連当事者への該当状況	本投資法人合併当事者は関連当事者には該当しません。また、両資産運用会社はいずれも積水ハウスの100%子会社であり、共通の親会社を有することから相互に関連当事者に該当します。
資本関係	本投資法人合併当事者及び両資産運用会社の間には、記載すべき資本関係はありません。									
人的関係	本投資法人合併当事者及び両資産運用会社の間には、記載すべき人的関係はありません。									
取引関係	本投資法人合併当事者及び両資産運用会社の間には、記載すべき取引関係はありません。									
関連当事者への該当状況	本投資法人合併当事者は関連当事者には該当しません。また、両資産運用会社はいずれも積水ハウスの100%子会社であり、共通の親会社を有することから相互に関連当事者に該当します。									

(注1) SHIは決算期を4月末日及び10月末日に変更する旨の規約変更に係る議案を2018年3月27日開催予定の投資主総会に上程する予定です。

(注2) 「所有投資口比率」は、小数第三位以下を切り捨てて記載しています。以下同じです。

5. 本投資法人合併後の状況

(1) 吸収合併存続法人の状況

	吸収合併存続法人
(1) 名称	積水ハウス・リート投資法人
(2) 所在地	東京都港区赤坂四丁目15番1号(予定) ^(注1)
(3) 執行役員の氏名	井上 順一
(4) 出資総額	未定(現時点では確定していません。)
(5) 決算期	4月、10月
(6) 純資産	未定(現時点では確定していません。)
(7) 総資産	未定(現時点では確定していません。)
(8) 資産運用会社の名称	積水ハウス・アセットマネジメント株式会社(予定) ^(注2) (現:積水ハウス投資顧問株式会社)
(9) 資産運用会社の所在地	東京都港区赤坂四丁目15番1号(予定) ^(注1)
(10) 資産運用会社の代表者の役職・氏名	代表取締役社長 井上 順一

(注1) 新SHR及びSHIAは、本投資法人合併の効力発生日である2018年5月1日付で本店を移転する予定です。詳細につきましては、確定次第お知らせいたします。

(注2) SHIAは、本資産運用会社合併と同時に、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。詳細につきましては、両投資法人が本日付で公表いたしました「資産運用会社である積水ハウス投資顧問株式会社と積水ハウス・アセットマネジメント株式会社の合併契約締結に関するお知らせ」をご参照ください。

(2) 本投資法人合併前後における大投資主及び所有投資口比率

本投資法人合併前			
SHR ^(注1)		SHI ^(注1)	
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	25.31%	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	26.17%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	13.24%	日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	11.17%
積水ハウス株式会社	6.72%	野村信託銀行株式会社(投信口)	3.80%
資産管理サービス信託銀行株式会社(証券投資信託口)	5.20%	積水ハウス株式会社	3.52%

野村信託銀行株式会社（投信口）	3.68%	資産管理サービス信託銀行株式会社 （証券投資信託口）	2.49%
STATE STREET BANK - WEST PENSION FUND CLIENTS - EXEMPT 505233	1.66%	三菱UFJ信託銀行株式会社	1.81%
STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505012	1.41%	株式会社八十二銀行	1.80%
株式会社八十二銀行	1.32%	DEUTSCHE BANK AG LONDON GPF CLIENT OMNI - FULL TAX 613	1.78%
三菱UFJモルガン・スタンレー証券 株式会社	1.06%	STATE STREET BANK - WEST PENSION FUND CLIENTS - EXEMPT 505233	1.72%
STICHTING PENSIOENFONDS METAAL EN TECHNIEK	1.05%	富士火災海上保険株式会社	1.54%

本投資法人合併後（合併比率考慮後単純合算） ^{（注2）}	
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	25.72%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	12.24%
積水ハウス株式会社	5.17%
資産管理サービス信託銀行株式会社（証券投資信託口）	3.89%
野村信託銀行株式会社（投信口）	3.74%
STATE STREET BANK - WEST PENSION FUND CLIENTS - EXEMPT 505233	1.69%
株式会社八十二銀行	1.55%
三菱UFJ信託銀行株式会社	0.88%
DEUTSCHE BANK AG LONDON GPF CLIENT OMNI - FULL TAX 613	0.86%
富士火災海上保険株式会社	0.75%

（注1） SHR については 2017 年 10 月 31 日現在、SHI については 2017 年 9 月 30 日現在の投資主名簿の内容に基づきそれぞれ記載しています。そのため、実際の投資主の状況とは必ずしも一致しません。

（注2） 本投資法人合併後の大投資主及び所有投資口比率については、上記合併前の大投資主の所有投資口比率を前提として上記「2. 本投資法人合併の要旨（3）本投資法人合併に係る割当ての内容」に基づき SHR の投資口を割り当てるものと仮定した場合の投資口数を基に算出しています。

（3）資産運用委託契約の変更の有無及びその内容

新 SHR は、本投資法人合併後においても、現在 SHR が資産運用を委託している SHIA に、引き続き資産の運用に係る業務を委託する予定です。なお、SHR と SHIA との間の資産運用委託契約については、本投資法人合併及び本規約変更の効力発生を条件として、本規約変更に伴う所要の変更をする旨の変更契約を締結する予定です。

また、SHI は、SHAM との間の資産運用委託契約を、SHI の投資主総会の承認を得た上で、本投資法人合併の効力発生を条件として、本投資法人合併の効力発生日付で解約する予定です。

（4）投資方針の変更の有無及びその内容

SHIA は、SHR の運用ガイドラインについて、投資方針の変更等を行う予定です。現在予定している投資方針の変更等の概要については別紙 2 をご参照ください。なお、運用ガイドラインの具体的な変更の内容については、確定次第お知らせいたします。

（5）スポンサー等との契約内容の変更の有無及びその内容

SHR は、本日、本投資法人合併の効力発生を条件として、本投資法人合併の効力発生日付で発効する、新 SHR 及び SHIA 並びに積水ハウスとの間のスポンサー・サポート契約（以下「新スポンサー・サポート契約」といいます。）を、SHR 及び SHIA 並びに積水ハウスの間で締結いたしました。新スポンサー・サポート契約は、同当事者間で締結されていた既存のスポンサー・サポート契約及

びパイプライン・サポート契約（以下「既存スポンサー・サポート契約」と総称します。）と、SHI 及び SHAM 並びに積水ハウスとの間で締結されていた既存の優先交渉権等に関する契約書（以下「既存優先交渉権等に関する契約書」といいます。）の内容を実質的に統合したものです。

なお、これに伴い、両投資法人及び両資産運用会社は、それぞれ、積水ハウスとの間で、既存スポンサー・サポート契約及び既存優先交渉権等に関する契約書について、本投資法人合併の効力発生を条件として、本投資法人合併の効力発生日付で解約することを合意しています。

なお、SHI 及び SHAM 並びに各パイプライン・サポート会社との間の各パイプライン・サポート契約については、その変更の有無及び内容は現時点では未定ですが、当該契約を本投資法人合併後も継続するよう協議を進める予定であり、確定次第お知らせいたします。

6. 会計処理の概要

本投資法人合併は、企業結合に関する会計基準（企業会計基準第 21 号・平成 25 年 9 月 13 日改正）を適用し、SHR を取得企業、SHI を被取得企業とするパーチェス法により会計処理されることを前提としています。なお、本投資法人合併によりのれん又は負ののれんが発生する見込みですが、その金額は現時点では未定であり、確定次第お知らせいたします。

7. 今後の見通し

SHI は決算期を現行の 3 月末日及び 9 月末日から、4 月末日及び 10 月末日に変更する旨の規約変更に係る議案を 2018 年 3 月 27 日開催予定の投資主総会に上程する予定であり、本投資法人合併の効力発生前の最終期の営業期間である 2018 年 4 月期（2017 年 10 月 1 日～2018 年 4 月 30 日）の運用状況に関しましては、SHI が本日付で公表いたしました「2018 年 4 月期（最終営業期間）の運用状況及び合併交付金の予想に関するお知らせ」をご参照ください。

本投資法人合併後の運用状況の予想については、両投資法人が本日付で公表いたしました「積水ハウス・リート投資法人と積水ハウス・レジデンシャル投資法人の合併後の 2018 年 10 月期及び 2019 年 4 月期の運用状況及び分配金の予想に関するお知らせ」をご参照ください。

以 上

※ 本資料の配布先：兜倶楽部、国土交通記者会、国土交通省建設専門紙記者会

※ 両投資法人のホームページアドレス

積水ハウス・リート投資法人：

<http://sekisuihouse-reit.co.jp/>

積水ハウス・レジデンシャル投資法人：

<http://www.shi-reit.co.jp/>

(注1) 野村證券は、合併比率の算定に際して、両投資法人から提供を受けた情報及び一般に公開された情報等を原則として採用し、採用したそれらの資料及び情報等が、全て正確かつ完全なものであることを前提としており、独自にそれらの正確性及び完全性の検証は行っていません。また、両投資法人の資産又は負債（簿外資産及び負債、その他偶発債務を含みます。）については、独自に評価、鑑定又は査定を行っておらず、第三者機関への評価、鑑定又は査定の依頼も行っていません。加えて、両投資法人から提出された財務予測（利益計画及びその他の情報を含みます。）については両投資法人の経営陣により、当該情報提供時点で得られる最善の予測と判断に基づき、合理的に作成されたことを前提としています。

(注2) みずほ証券は、合併比率の算定に際して、みずほ証券が検討した全ての公開情報及び両投資法人からみずほ証券に提供され又はみずほ証券が両投資法人と協議した財務その他の情報で合併比率の算定に際して実質的な根拠となった情報の全てが、正確かつ完全であることを依拠し、それを前提としています。なお、みずほ証券は、かかる情報の正確性若しくは完全性につき独自に検証は行っておらず、また、これらを独自に検証する責任又は義務を負いません。合併比率算定書に記載される内容は、みずほ証券に提供され又はみずほ証券が両投資法人と協議した情報について、かかる情報を重大な誤りとする事項があった場合、又は合併比率算定書交付時点で開示されていない事実や状況若しくは合併比率算定書交付時点以降に発生した事実や状況（合併比率算定書交付時点において潜在的に存在した事実で、その後明らかになった事実を含みます。）があった場合には、異なる可能性があります。みずほ証券は、各投資法人の執行役員が、みずほ証券に提供され又はみずほ証券と協議した情報を不完全若しくは誤解を招くようなものとするような事実を一切認識していないことを前提としています。さらに、みずほ証券は、各投資法人の資産・負債（デリバティブ取引、簿外資産・負債その他の偶発債務を含みます。）又は引当につき独自に評価・鑑定を行っておらず、いかなる評価又は鑑定についても、独自に第三者から提供を受けたことはなく、また、第三者に要求していません。みずほ証券は、各投資法人の財産又は施設を検査する義務を負っておらず、また、倒産、破産などに関する法律に基づいて各投資法人の投資主資本、支払能力又は公正価格についての評価は行っていません。

合併比率の算定に際して各投資法人から情報の提供又は開示を受けられず、又は提供若しくは開示を受けたもののそれが各投資法人の投資口価値に及ぼす影響が現時点においては不確定なもの、又はその他の方法によってもみずほ証券が評価の基礎として使用できなかったものについては、みずほ証券は、みずほ証券が合理的及び適切と考える仮定を用いています。みずほ証券のかかる仮定が重要な点において事実と異なることが明らかになった場合に、それが各投資法人の将来の財務状況にどのような影響を及ぼすかについて、みずほ証券は検証は行っていません。

なお、みずほ証券が開示を受けた財務予測その他の将来に関する情報については、両投資法人の将来の経営成績及び財務状況に関し現時点で得られる最善の予測及び判断に基づき、各投資法人の執行役員によって合理的に準備・作成若しくは調整されたことを前提としています。みずほ証券は上記の前提条件及び財務予測並びに事業計画の実現可能性について独自に検証することなく、これらの前提条件及び財務予測並びに事業計画に依拠しており、合併比率算定書で言及される分析若しくは予想又はそれらの基礎となる仮定に関して何らの見解も表明していません。みずほ証券は、法律、規制又は税務関連の専門家ではなく、かかる事項については、両投資法人の外部専門家が行った評価に依拠しています。なお、本投資法人合併は、日本の法人税法上、課税されない取引であることを前提としています。

みずほ証券の算定結果は、みずほ証券が SHI の依頼により、SHI の役員会が合併比率を決定するための参考に資することを唯一の目的とし SHI に提出したものであり、当該算定結果は、みずほ証券が合併比率の妥当性について意見を表明するものではありません。

別紙1 (規約変更案)

(下線部は変更箇所を示します。)

現 行 規 約	変 更 案
<p>第5条 (発行可能投資口総口数等)</p> <p>1. 本投資法人の発行可能投資口総口数は<u>1,000</u>万口とする。</p> <p>2. ～3. (省略)</p> <p>第9条 (開催及び招集)</p> <p>1. 本投資法人の投資主総会は、その開催場所を東京都23区内として、<u>平成30年7月1日</u>及び同日以後遅滞なく招集し、以後、隔年ごとの<u>7月1日</u>及び同日以後遅滞なく招集する。また、必要があるときは随時投資主総会を招集することができる。</p> <p>2. (省略)</p> <p>第12条 (基準日)</p> <p>1. 本投資法人が第9条第1項第一文の規定に基づき投資主総会を招集する場合には、本投資法人は、<u>平成30年4月末日</u>及び以後隔年ごとの<u>4月末日</u>における最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主をもって、かかる投資主総会において権利を行使することのできる投資主とする。かかる場合のほか、本投資法人は、投資主総会をその直前の決算期 (第45条において定義する。以下同じ。) から3か月以内の日を投資主総会の日として開催する場合、当該決算期の最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主をもって、当該投資主総会において権利を行使することのできる投資主とする。</p> <p>2. (省略)</p> <p>第31条 (資産運用の基本方針)</p> <p>本投資法人は、主として、不動産等 (第32条第1項に定義する。) へ継続的に投資し、その資産を運用する。本投資法人は、投資主やテナント企業をはじめとするすべてのステークホルダーと共に発展することを目的とし、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ものとする。</p> <p>第32条 (資産運用の対象とする資産の種類、目的及び範囲)</p> <p>1. (省略)</p> <p>2. 本投資法人は、不動産等のほか、次に掲げる特定資産に投資することができる。 (新設)</p>	<p>第5条 (発行可能投資口総口数等)</p> <p>1. 本投資法人の発行可能投資口総口数は<u>2,000</u>万口とする。</p> <p>2. ～3. (現行どおり)</p> <p>第9条 (開催及び招集)</p> <p>1. 本投資法人の投資主総会は、その開催場所を東京都23区内として、<u>2020年1月1日</u>及び同日以後遅滞なく招集し、以後、隔年ごとの<u>1月1日</u>及び同日以後遅滞なく招集する。また、必要があるときは随時投資主総会を招集することができる。</p> <p>2. (現行どおり)</p> <p>第12条 (基準日)</p> <p>1. 本投資法人が第9条第1項第一文の規定に基づき投資主総会を招集する場合には、本投資法人は、<u>2019年10月末日</u>及び以後隔年ごとの<u>10月末日</u>における最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主をもって、かかる投資主総会において権利を行使することのできる投資主とする。かかる場合のほか、本投資法人は、投資主総会をその直前の決算期 (第45条において定義する。以下同じ。) から3か月以内の日を投資主総会の日として開催する場合、当該決算期の最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主をもって、当該投資主総会において権利を行使することのできる投資主とする。</p> <p>2. (現行どおり)</p> <p>第31条 (資産運用の基本方針)</p> <p>本投資法人は、主として、不動産等 (第32条第1項に定義する。) へ継続的に投資し、その資産を運用する。本投資法人は、投資主やテナントをはじめとするすべてのステークホルダーと共に発展することを目的とし、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ものとする。</p> <p>第32条 (資産運用の対象とする資産の種類、目的及び範囲)</p> <p>1. (現行どおり)</p> <p>2. 本投資法人は、不動産等のほか、次に掲げる特定資産に投資することができる。 <u>①不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託</u></p>

現 行 規 約	変 更 案
<p>① (省略)</p> <p>② 当事者の一方が相手方の行う不動産等又は前号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係る出資の持分（以下「不動産に関する匿名組合出資持分」という。）</p> <p>③ (省略)</p> <p>④ 外国の法令に基づく不動産、不動産の賃借権若しくは地上権又は外国の法令に準拠して組成された不動産、不動産の賃借権若しくは地上権のみを信託する信託の受益権若しくは第1号から第3号までに掲げる資産</p> <p>⑤ 優先出資証券（資産の流動化に関する法律（平成10年法律第105号、その後の改正を含む。以下「資産流動化法」という。）に定めるものをいう。）（ただし、資産の2分の1を超える額を不動産等又は第1号から第4号までに掲げる資産（以下「不動産関連資産」という。）に投資することを目的とするものに限る。）</p> <p>⑥ (省略)</p> <p>⑦ (省略)</p> <p>⑧ 特定目的信託の受益証券（資産流動化法に定めるものをいう。）（不動産等、第1号又は第3号に掲げる資産に該当するもの及び第4号に掲げる資産のうち、不動産等、第1号又は第2号に掲げる資産に投資するものを除く。）（ただし、資産の2分の1を超える額を不動産関連資産に投資することを目的とするものに限る。）</p> <p>⑨ 外国の法令に準拠して組成された第5号又は第8号に掲げる資産と同様の性質を有する資産（ただし、資産の2分の1を超える額を不動産関連資産に投資することを目的とするものに限る。）</p> <p>⑩ (省略)</p> <p>⑪ (省略)</p> <p>⑫ 金銭債権（ただし、第10号又は第11号に掲げる資産を除く。）</p> <p>⑬ (省略)</p> <p>⑭ (省略)</p> <p>⑮ (省略)</p> <p>⑯ (省略)</p> <p>⑰ (省略)</p> <p>⑱ (省略)</p> <p>⑲ 公社債投資信託の受益証券（投信法に定める証券投資信託の受益証券のうち、第13号、第14号、第17号、第21号又は第22号に</p>	<p>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む。また、当該信託の受益権を信託する信託の受益権を含む。ただし、不動産等に該当するものを除く。）</p> <p>② (現行どおり)</p> <p>③ 当事者の一方が相手方の行う不動産等又は第1号及び第2号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係る出資の持分（以下「不動産に関する匿名組合出資持分」という。）</p> <p>④ (現行どおり)</p> <p>⑤ 外国の法令に基づく不動産、不動産の賃借権若しくは地上権又は外国の法令に準拠して組成された不動産、不動産の賃借権若しくは地上権のみを信託する信託の受益権若しくは第1号から第4号までに掲げる資産</p> <p>⑥ 優先出資証券（資産の流動化に関する法律（平成10年法律第105号、その後の改正を含む。以下「資産流動化法」という。）に定めるものをいう。）（ただし、資産の2分の1を超える額を不動産等又は第1号から第5号までに掲げる資産（以下「不動産関連資産」という。）に投資することを目的とするものに限る。）</p> <p>⑦ (現行どおり)</p> <p>⑧ (現行どおり)</p> <p>⑨ 特定目的信託の受益証券（資産流動化法に定めるものをいう。）（不動産等、第1号、第2号又は第4号に掲げる資産に該当するもの及び第5号に掲げる資産のうち、不動産等、第1号、第2号又は第3号に掲げる資産に投資するものを除く。）（ただし、資産の2分の1を超える額を不動産関連資産に投資することを目的とするものに限る。）</p> <p>⑩ 外国の法令に準拠して組成された第6号又は第9号に掲げる資産と同様の性質を有する資産（ただし、資産の2分の1を超える額を不動産関連資産に投資することを目的とするものに限る。）</p> <p>⑪ (現行どおり)</p> <p>⑫ (現行どおり)</p> <p>⑬ 金銭債権（ただし、第11号又は第12号に掲げる資産を除く。）</p> <p>⑭ (現行どおり)</p> <p>⑮ (現行どおり)</p> <p>⑯ (現行どおり)</p> <p>⑰ (現行どおり)</p> <p>⑱ (現行どおり)</p> <p>⑲ (現行どおり)</p> <p>⑳ 公社債投資信託の受益証券（投信法に定める証券投資信託の受益証券のうち、第14号、第15号、第18号、第22号又は第23号に</p>

現 行 規 約	変 更 案
<p>掲げる資産等への投資として運用することを目的としたものをいう。)</p> <p>⑳ (省略)</p> <p>㉑ (省略)</p> <p>㉒ (省略)</p> <p>㉓ 信託財産を第10号から第22号までに掲げる資産に対する投資として運用することを目的とした金銭の信託の受益権</p> <p>㉔ (省略)</p> <p>㉕ (省略)</p> <p>㉖ (省略)</p> <p>3. 本投資法人は、第1項及び第2項に定める特定資産のほか、次に掲げる資産に投資することがある。</p> <p>①～③ (省略)</p> <p>④ 不動産関連資産に付随する器具備品等の民法（明治29年法律第89号、その後の改正を含む。以下「民法」という。）上の動産（ただし、第2項第26号に定めるものを除く。）</p> <p>⑤～⑭ (省略)</p> <p>4. (省略)</p> <p>第33条（投資方針）</p> <p>1. 本投資法人は、主たる用途がオフィスビル、商業施設及びホテル等の住居以外の事業的用途に用いられる不動産（以下「商業用不動産」という。）を中心的な投資対象として位置付ける。</p> <p>2. 商業用不動産に係る投資エリアは、主として国内とするが、海外に対しても投資できるものとする。 (新設)</p> <p>3. 商業用不動産に係る国内における主たる投資対象地域は、東京23区、大阪市及び名古屋市の三大都市を中核とする三大都市圏（東京圏、大阪圏及び名古屋圏を総称していう。）とする。また、商業用不動産に係る海外における主たる投資対象地域は、シンガポール、オーストラリア及びアメリカその他人口増加や経済成長が見込まれる国・地域とする。 (新設)</p>	<p>掲げる資産等への投資として運用することを目的としたものをいう。)</p> <p>㉑ (現行どおり)</p> <p>㉒ (現行どおり)</p> <p>㉓ (現行どおり)</p> <p>㉔ 信託財産を第11号から第23号までに掲げる資産に対する投資として運用することを目的とした金銭の信託の受益権</p> <p>㉕ (現行どおり)</p> <p>㉖ (現行どおり)</p> <p>㉗ (現行どおり)</p> <p>3. 本投資法人は、第1項及び第2項に定める特定資産のほか、次に掲げる資産に投資することがある。</p> <p>①～③ (現行どおり)</p> <p>④ 不動産関連資産に付随する器具備品等の民法（明治29年法律第89号、その後の改正を含む。以下「民法」という。）上の動産（ただし、第2項第27号に定めるものを除く。）</p> <p>⑤～⑭ (現行どおり)</p> <p>4. (現行どおり)</p> <p>第33条（投資方針）</p> <p>1. 本投資法人は、<u>主たる用途が住居の用途に用いられる不動産（以下「居住用不動産」という。）並びに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（以下「商業用不動産等」という。）を主な投資対象として位置付ける。</u></p> <p>2. <u>居住用不動産及び商業用不動産等に係る投資エリアは、主として国内とするが、海外に対しても投資できるものとする。</u></p> <p>3. <u>居住用不動産に係る国内における主たる投資対象地域は、東京圏及び政令指定都市をはじめとする東京圏以外の全国主要都市並びにそれらの周辺通勤圏とする。</u></p> <p>4. <u>商業用不動産等に係る国内における主たる投資対象地域は、東京23区、大阪市及び名古屋市の三大都市を中核とする三大都市圏（東京圏、大阪圏及び名古屋圏を総称していう。）及び三大都市圏以外の全国主要都市とする。</u></p> <p>5. <u>居住用不動産及び商業用不動産等に係る海外における主たる投資対象地域は、シンガポール、オーストラリア及びアメリカその他人口増加や経済成長が見込まれる国・地域とする。</u></p>

現 行 規 約	変 更 案
<p>第34条（投資制限）</p> <p>1. （省略）</p> <p>2. 本投資法人は、第32条第2項第25号に掲げるデリバティブ取引に係る権利への投資を、本投資法人の運用資産又は負債から生じる為替リスク、価格変動リスク、金利変動リスクその他のリスクをヘッジすることを目的としてのみ行うものとする。</p> <p>3. （省略）</p> <p>第39条（資産評価の方法及び基準）</p> <p>本投資法人の資産評価の方法及び基準は、運用資産の種類ごとに定めるものとし、原則として以下のとおりとする。</p> <p>①第32条第1項に定める不動産等のうち不動産、不動産の賃借権及び地上権、並びに第32条第2項第4号に定める外国の法令に基づく不動産、不動産の賃借権及び地上権（省略）</p> <p>②第32条第1項に定める不動産等のうち不動産、不動産の賃借権又は地上権のみを信託する信託の受益権及び第32条第2項第4号に定める外国の法令に準拠して組成された不動産、不動産の賃借権又は地上権のみを信託する信託の受益権（省略）</p> <p>③第32条第2項第1号に定める信託財産を不動産、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及び第32条第2項第4号に定める外国の法令に準拠して組成された第32条第2項第1号に定める信託財産を不動産、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（省略）</p> <p>④第32条第2項第2号に定める不動産に関する匿名組合出資持分及び第32条第2項第4号に定める外国の法令に準拠して組成された第32条第2項第2号に定める不動産に関する匿名組合出資持分（省略）</p> <p>⑤第32条第2項第3号に定める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及び第32条第2項第4号に定める外国の法令に準拠して組成された第32条第2項第3号に定める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（省略）</p> <p>⑥（省略）</p> <p>⑦第32条第2項第12号に定める金銭債権（省略）</p>	<p>第34条（投資制限）</p> <p>1. （現行どおり）</p> <p>2. 本投資法人は、第32条第2項第26号に掲げるデリバティブ取引に係る権利への投資を、本投資法人の運用資産又は負債から生じる為替リスク、価格変動リスク、金利変動リスクその他のリスクをヘッジすることを目的としてのみ行うものとする。</p> <p>3. （現行どおり）</p> <p>第39条（資産評価の方法及び基準）</p> <p>本投資法人の資産評価の方法及び基準は、運用資産の種類ごとに定めるものとし、原則として以下のとおりとする。</p> <p>①第32条第1項に定める不動産等のうち不動産、不動産の賃借権及び地上権、並びに第32条第2項第5号に定める外国の法令に基づく不動産、不動産の賃借権及び地上権（現行どおり）</p> <p>②第32条第1項及び第2項第1号に定める不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権並びに第32条第2項第5号に定める外国の法令に準拠して組成された不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権（現行どおり）</p> <p>③第32条第2項第2号に定める信託財産を不動産、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及び第32条第2項第5号に定める外国の法令に準拠して組成された第32条第2項第2号に定める信託財産を不動産、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（現行どおり）</p> <p>④第32条第2項第3号に定める不動産に関する匿名組合出資持分及び第32条第2項第5号に定める外国の法令に準拠して組成された第32条第2項第3号に定める不動産に関する匿名組合出資持分（現行どおり）</p> <p>⑤第32条第2項第4号に定める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及び第32条第2項第5号に定める外国の法令に準拠して組成された第32条第2項第4号に定める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（現行どおり）</p> <p>⑥（現行どおり）</p> <p>⑦第32条第2項第13号に定める金銭債権（現行どおり）</p>

現 行 規 約	変 更 案
<p>⑧第32条第2項第25号に定めるデリバティブ取引に係る権利 (省略)</p> <p>⑨ (省略)</p> <p>第40条 (有価証券届出書、有価証券報告書及び資産運用報告等における価格)</p> <p>有価証券届出書、有価証券報告書及び資産運用報告等に価格を記載する目的で、前条と異なる方法で評価する場合には、次のとおり評価するものとする。</p> <p>①第32条第1項に定める不動産等のうち不動産、不動産の賃借権及び地上権、第32条第2項第4号に定める外国の法令に基づく不動産、不動産の賃借権及び地上権、並びに第32条第1項に定める海外不動産保有法人が保有する不動産、不動産の賃借権及び地上権 (省略)</p> <p>②第32条第1項に定める不動産等のうち不動産、不動産の賃借権又は地上権のみを信託する信託の受益権及び第32条第2項第1号に定める信託財産を不動産、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並びに第32条第2項第4号に定める外国の法令に準拠して組成された不動産、不動産の賃借権又は地上権のみを信託する信託の受益権及び第32条第2項第1号に定める信託財産を不動産、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 (省略)</p> <p>③第32条第2項第2号に定める不動産に関する匿名組合出資持分及び第32条第2項第3号に定める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並びに第32条第2項第4号に定める外国の法令に準拠して組成された第32条第2項第2号に定める不動産に関する匿名組合出資持分及び第32条第2項第3号に定める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 (省略)</p> <p>第52条 (会計監査人に対する報酬の支払に関する基準)</p> <p>会計監査人に対する報酬は、監査の対象となる決算期ごとに2,000万円を上限として役員会が定める金額とし、当該金額を、毎年2月及び8月の各末日までにそれまでの6か月分を会計監査人が指定する口座へ振り込む方法により支払う。</p>	<p>⑧第32条第2項第26号に定めるデリバティブ取引に係る権利 (現行どおり)</p> <p>⑨ (現行どおり)</p> <p>第40条 (有価証券届出書、有価証券報告書及び資産運用報告等における価格)</p> <p>有価証券届出書、有価証券報告書及び資産運用報告等に価格を記載する目的で、前条と異なる方法で評価する場合には、次のとおり評価するものとする。</p> <p>①第32条第1項に定める不動産等のうち不動産、不動産の賃借権及び地上権、第32条第2項第5号に定める外国の法令に基づく不動産、不動産の賃借権及び地上権、並びに第32条第1項に定める海外不動産保有法人が保有する不動産、不動産の賃借権及び地上権 (現行どおり)</p> <p>②第32条第1項及び第2項第1号に定める不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権並びに第32条第2項第2号に定める信託財産を不動産、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並びに第32条第2項第5号に定める外国の法令に準拠して組成された不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権及び第32条第2項第2号に定める信託財産を不動産、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 (現行どおり)</p> <p>③第32条第2項第3号に定める不動産に関する匿名組合出資持分及び第32条第2項第4号に定める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並びに第32条第2項第5号に定める外国の法令に準拠して組成された第32条第2項第3号に定める不動産に関する匿名組合出資持分及び第32条第2項第4号に定める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 (現行どおり)</p> <p>第52条 (会計監査人に対する報酬の支払に関する基準)</p> <p>会計監査人に対する報酬は、監査の対象となる決算期ごとに2,500万円を上限として役員会が定める金額とし、当該金額を、毎年2月及び8月の各末日までにそれまでの6か月分を会計監査人が指定する口座へ振り込む方法により支払う。</p>

現 行 規 約	変 更 案
<p>(新設)</p> <p style="text-align: right;">別紙</p> <p style="text-align: center;">資産運用会社に対する運用報酬</p> <p>1. 運用報酬①（期中管理報酬①） 本投資法人の直前決算期における貸借対照表（投信法第131条第2項に基づき、役員会の承認を受けたものに限る。）に記載された総資産額に対して、本投資法人及び資産運用会社が別途合意する料率（ただし、年率0.5%を上限とする。）を乗じ、対象となる営業期間の実日数で1年を365日として日割計算をした金額（円単位未満切捨て）とする。</p> <p>2. 運用報酬②（期中管理報酬②） 各営業期間について、(i)本投資法人の当該営業期間の運用報酬②控除前の分配可能金額（損益計算書（投信法第131条第2項に基づき、役員会の承認を受けたものに限る。以下同じ。）に記載された税引前当期純利益の額に、当該営業期間の運用報酬②の金額を加え、繰越欠損金があるときはその金額を補填した後の金額をいう。）を、(ii)当該営業期間の決算期における発行済投資口の総口数で除した金額に、(iii)運用報酬②控除前の営業利益（損益計算書に記載された営業利益の額に、当該営業期間の運用報酬②の金額を加えた後の金額をいう。）と、本投資法人及び資産運用会社が別途合意する料率（ただし、0.004%を上限とする。）を乗じた金額（円単位未満切捨て。なお、除算は最後に行い、下限を0円とする。）とする。</p> <p>3. 運用報酬③（取得報酬） 不動産関連資産の取得にかかわる売買代金額（消費税等及び費用等は含まない。）に本投資法人及び資産運用会社が別途合意する料率（た</p>	<p><u>第55条（変更の効力発生）</u></p> <p><u>第5条第1項、第31条、第33条及び第52条に係る本規約の変更の効力は、本投資法人及び積水ハウス・レジデンシャル投資法人との間で締結された2018年1月24日付合併契約書に基づく、本投資法人を吸収合併存続法人とし、積水ハウス・レジデンシャル投資法人を吸収合併消滅法人とする吸収合併（以下「本合併」という。）の効力が発生することを条件として、本合併の効力発生日に生じる。なお、本条の規定は、本条に基づく本規約の変更の効力発生後にこれを削除する。</u></p> <p style="text-align: right;">別紙</p> <p style="text-align: center;">資産運用会社に対する運用報酬</p> <p>1. 運用報酬①（期中管理報酬①） 本投資法人の直前決算期における貸借対照表（投信法第131条第2項に基づき、役員会の承認を受けたものに限る。）に記載された総資産額（ただし、未償却の正ののれんに相当する金額を控除する。）に対して、本投資法人及び資産運用会社が別途合意する料率（ただし、年率0.5%を上限とする。）を乗じ、対象となる営業期間の実日数で1年を365日として日割計算をした金額（円単位未満切捨て）とする。</p> <p>2. 運用報酬②（期中管理報酬②） 各営業期間について、(i)本投資法人の当該営業期間の運用報酬②控除前の分配可能金額（損益計算書（投信法第131条第2項に基づき、役員会の承認を受けたものに限る。以下同じ。）に記載された税引前当期純利益の額（ただし、のれん償却額を加算し、負ののれん発生益を控除した後の金額とする。）に、当該営業期間の運用報酬②の金額（当該運用報酬②に係る控除対象外消費税の金額を含む。）を加え、繰越欠損金があるときはその金額を補填した後の金額をいう。）を、(ii)当該営業期間の決算期における発行済投資口の総口数で除した金額（以下「一口当たり分配可能金額」という。）に、(iii)運用報酬②控除前の営業利益（損益計算書に記載された営業利益の額に、のれん償却額及び当該営業期間の運用報酬②の金額（当該運用報酬②に係る控除対象外消費税の金額を含む。）を加えた後の金額をいう。）と、本投資法人及び資産運用会社が別途合意する料率（ただし、0.004%を上限とする。）を乗じた金額（円単位未満切捨て。なお、除算は最後に行い、下限を0円とする。）とする。</p> <p>3. 運用報酬③（取得報酬） 不動産関連資産の取得にかかわる売買代金額（消費税等及び費用等は含まない。）に本投資法人及び資産運用会社が別途合意する料率（た</p>

現 行 規 約	変 更 案
<p>し、0.5%を上限とする。) (なお、資産運用会社の「利害関係者取引規程」に定める利害関係者からの取得の場合には、<u>本投資法人及び資産運用会社が別途合意する料率 (ただし、0.25%を上限とする。)</u> を乗じた金額 (円単位未満切捨て) とする。</p> <p>4. 運用報酬④ (譲渡報酬) 不動産関連資産の売却にかかわる売買代金額 (消費税等及び費用等は含まない。) に本投資法人及び資産運用会社が別途合意する料率 (ただし、0.5%を上限とする。) (なお、資産運用会社の「利害関係者取引規程」に定める利害関係者に対する売却の場合には、譲渡報酬は無しとする。) を乗じた金額 (円単位未満切捨て) とする。</p> <p>(新設)</p> <p>5. 運用報酬の支払時期 運用報酬①及び運用報酬②は、本投資法人の当該営業期間にかかる決算期後、3か月以内とする。 運用報酬③は、本投資法人による当該資産の取得の日が属する月の翌月末日までとする。 運用報酬④は、本投資法人による当該資産の<u>売却</u>の日が属する月の翌月末日までとする。</p> <p>(新設) (新設)</p> <p>(新設)</p>	<p>し、0.5%を上限とする。) (なお、資産運用会社の「利害関係者取引規程」に定める利害関係者からの取得の場合には、<u>取得報酬は無しとする。</u>) を乗じた金額 (円単位未満切捨て) とする。</p> <p>4. 運用報酬④ (譲渡報酬) 不動産関連資産の譲渡にかかわる売買代金額 (消費税等及び費用等は含まない。) に本投資法人及び資産運用会社が別途合意する料率 (ただし、0.5%を上限とする。) (なお、資産運用会社の「利害関係者取引規程」に定める利害関係者に対する譲渡の場合には、譲渡報酬は無しとする。) を乗じた金額 (円単位未満切捨て) とする。</p> <p>5. 運用報酬⑤ (合併報酬) <u>本投資法人と他の投資法人との間の新設合併又は吸収合併 (以下「合併」と総称する。)</u> において、<u>資産運用会社が当該他の投資法人の保有資産等の調査及び評価その他の合併に係る業務を実施し、当該合併の効力が発生した場合、当該合併の効力発生時において当該他の投資法人が保有していた不動産関連資産の当該合併の効力発生時における評価額に対して、本投資法人及び資産運用会社が別途合意する料率 (ただし、0.8%を上限とする。)</u> を乗じた額とする。</p> <p>6. 運用報酬の支払時期 運用報酬①及び運用報酬②は、本投資法人の当該営業期間にかかる決算期後、3か月以内とする。 運用報酬③は、本投資法人による当該資産の取得の日が属する月の翌月末日までとする。 運用報酬④は、本投資法人による当該資産の譲渡の日が属する月の翌月末日までとする。 <u>運用報酬⑤は、合併の効力発生日後、2か月以内とする。</u></p> <p>7. 調整条項 (1) <u>本投資法人が自己の投資口の取得を行い、当該自己の投資口の取得を行った営業期間に係る決算期において未処分又は未消却の自己の投資口を保有する場合には、運用報酬②における一口当たり分配可能金額の算出に当たっては、当該決算期における発行済投資口の総口数は、本投資法人の保有する自己の投資口を除いた数として算出するものとする。</u> (2) <u>本投資法人の投資口について、投資口の分割が行われ、発行済投資口の総口数が増加した場合には、当該投資口の分割の効力発生日以降に終了する営業期間に係る運用報酬②の算出に当たっては、発行済投資口の総口数に関する分割割合 (以下に定義する。) を一口当たり分配可能金額に乗じる調整をして算出</u></p>

現 行 規 約	変 更 案
(新設)	<p>するものとする。</p> <p>本(2)において、</p> <p>「分割割合」とは、本投資法人の投資口について、投資口の分割が行われ、発行済投資口の総口数が増加した場合における、当該投資口の分割の効力発生直後の発行済投資口の総口数を当該投資口の分割の効力発生直前の発行済投資口の総口数で除した割合を意味する。</p> <p>(3) ライツオフアリング（以下に定義する。）が行われ、発行済投資口の総口数が増加した場合には、当該ライツオフアリングに係る発行日以降に終了する営業期間に係る運用報酬②の算出に当たっては、無償割当割合（以下に定義する。）を一口当たり分配可能金額に乗じる調整をして算出するものとする。</p> <p>本(3)において、</p> <p>「ライツオフアリング」とは、投資主に対する無償割当てに係る新投資口予約権の行使による新投資口の発行を意味する。</p> <p>「無償割当割合」とは、ライツオフアリングが行われた場合における、以下の計算式に従って算出される割合を意味する。</p> <p>＜計算式＞</p> <p>無償割当割合=A/B</p> <p>A：当該ライツオフアリング直後の発行済投資口の総口数からみなし時価発行口数（以下に定義する。）を控除した口数</p> <p>B：当該ライツオフアリング直前の発行済投資口の総口数</p> <p>「みなし時価発行口数」とは、ライツオフアリングが行われた場合における、当該ライツオフアリングで無償割当てがなされた新投資口予約権の行使時の一口当たり払込金額を一口当たりの時価（以下に定義する。）で除した割合（又は役員会で定める割合）を増加口数（以下に定義する。）に乗じた口数（1口未満切捨て）を意味する。</p> <p>「一口当たりの時価」とは、ライツオフアリングが行われた場合における、当該ライツオフアリングで無償割当てがなされた新投資口予約権の行使期間の末日の株式会社東京証券取引所における本投資法人の投資口の普通取引の終値（当日に終値のない場合には、その日に先立つ直近日の終値）をいう。</p> <p>「増加口数」とは、ライツオフアリングが行われた場合における、当該ライツオフアリングにより増加した投資口の数を意味する。</p>

別紙 2 (投資方針の変更の概要)

投資方針及び投資対象の変更の概要

SHR は、本投資法人合併及び本規約変更により、新 SHR において質の高い「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」への転換を図るため、投資方針及び投資対象の一部について変更を予定しています。具体的な投資方針及び投資対象の変更の概要は以下のとおりです。

＜「戦略的立地」と「高品質」を柱としたプライム・プロパティへの重点投資＞

新 SHR は、新 SHR の主な投資対象である居住用不動産（主たる用途が住居（学生寮、社宅、サービスアパートメントに該当しない家具家電付住居を含みます。）に用いられる不動産をいいます。以下同じです。）及び商業用不動産等（主たる用途がオフィスビル、ホテル（サービスアパートメントを含みます。）、商業施設等（サービス付高齢者向け住宅、有料老人ホーム及びデイケアセンターを含みます。）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。以下同じです。）の中でも、戦略的立地（入居者の「持続可能な生活拠点」又はテナント企業の「持続可能な事業活動拠点」に適した立地をいいます。以下同じです。）に所在する高品質（快適性や安全性など住居としての高い基本性能やテナント企業が求める機能性等をいいます。以下同じです。）な居住用不動産及び商業用不動産等について、中長期にわたる安定した収益の確保が期待される投資対象であると考え、これをプライム・プロパティと呼称し、重点的な投資対象とします。

新 SHR は、プライム・プロパティを選別して投資するに際しては、戦略的立地に所在しており、かつ、高品質を有しているかを見極める基準として、居住用不動産及び商業用不動産等において、それぞれキャッシュ・フローの源泉となる入居者が「持続可能な生活拠点」として又はテナント企業が「持続可能な事業活動拠点」として不動産に求める要素を重視します。新 SHR は、この「入居者が『持続可能な生活拠点』として又はテナント企業が『持続可能な事業活動拠点』として不動産に求める要素」には、(a)経済圏、(b)利便性、(c)機能性／居住性、(d)環境配慮、(e)事業継続計画 (Business Continuity Planning) (「BCP」)／安全性、及び(f)ブランドの6つの要素があると考えており、これらの6つの要素を投資の着眼点として重視しかつ分析した上で総合的判断を行うことにより、当該不動産が、戦略的立地に所在しており、かつ、高品質を有しているか、すなわちプライム・プロパティに該当するかについて見極め、投資判断を行う方針です。新 SHR は、プライム・プロパティに該当する居住用不動産及び商業用不動産等に重点的に投資することで安定的な収益の確保を図ります。

居住用不動産に係る国内における主たる投資対象地域は、東京圏（東京都、神奈川県、千葉県及び埼玉県をいいます。以下同じです。）及び政令指定都市をはじめとする東京圏以外の全国主要都市並びにそれらの周辺通勤圏とし、商業用不動産等に係る国内における主たる投資対象地域は、三大都市を中核とする三大都市圏及び三大都市圏以外の全国主要都市とします。なお、三大都市とは東京 23 区、大阪市及び名古屋市をいい、三大都市圏とは東京圏、大阪圏（大阪府、京都府、兵庫県及び奈良県をいいます。以下同じです。）及び名古屋圏（愛知県をいいます。以下同じです。）をいいます。以下同じです。

<ポートフォリオ構築方針>

1. 用途別投資比率

新 SHR は、主たる用途が住居又はオフィスビルである不動産をポートフォリオの中核資産として位置付け、用途別の投資比率及び中長期的な投資比率目標は、それぞれ以下を目途とします。

<用途別投資比率>

主な投資対象資産	用途	投資比率 (取得価格ベース)	中長期的な 投資比率目標(注)
居住用不動産	住居	30～55%	45%程度
商業用不動産等	オフィスビル	30～55%	45%程度
	ホテル	0～30%	10%程度
	商業施設等	0～10%	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。

2. 投資エリア別投資比率

投資エリアは、主として国内とし、その比率は 80%以上（海外への投資比率は 20%未満）（取得価格ベース）を目途として運用します。国内への投資のうち居住用不動産については東京圏を、商業用不動産等については三大都市圏を重点投資エリアと位置付け、居住用不動産については、東京圏の中でも、豊富な賃貸需要と優良な物件供給が期待できると考える東京 23 区を中心に投資をしていく方針です。商業用不動産等については、重点投資エリアである三大都市圏の中でも、テナント企業の事業活動の拠点としての需要の厚みを背景として安定的な運用ができると期待できると考える三大都市圏を中心に投資をしていく方針です。なお、投資エリアごとの投資比率の詳細については、以下に記載の表のとおりとします。

<居住用不動産の投資エリア別投資比率>

区分	具体的なエリア	投資比率 (取得価格ベース)
東京圏 《重点投資エリア》	①東京都 ②神奈川県 ③千葉県 ④埼玉県	70%以上
全国主要都市	①政令指定都市等(注 1) ②上記①の通勤圏(注 2)	30%未満

(注 1) 「政令指定都市等」とは、東京圏以外の都市で、政令指定都市、中核市、施行時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 2) 「通勤圏」とは、対象の都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。

<商業用不動産等の投資エリア別投資比率>

区分	具体的なエリア	投資比率 (取得価格ベース)
三大都市圏 《重点投資エリア》	①東京圏 ②大阪圏 ③名古屋圏	80%以上
その他	三大都市圏以外の全国地域	20%未満