



アドバンス・レジデンス投資法人
Advance Residence Investment Corporation

16期 決算説明資料

2018.2.1 ~ 2018.7.31



Executive Summary



過去最高を更新

1口当たり純利益 EPU **5,250**円

前期比 **+215**円

1口当たり分配金 DPU **5,499**円

業績予想比 **+200**円

ASSET

8期連続の賃料上昇

期中平均稼働率 賃料上昇

97.0% **0.29%**

(前期比 **+0.1%**)

DEBT

金利の低減 期間の長期化

平均支払金利 平均残存期間

0.84% **5.0**年

EQUITY

NAV*は順調に増加

1口当たりNAV 積立金
248,686円 **321**億円

(前期比 **+9,183**円)

(2018/7期分配後)

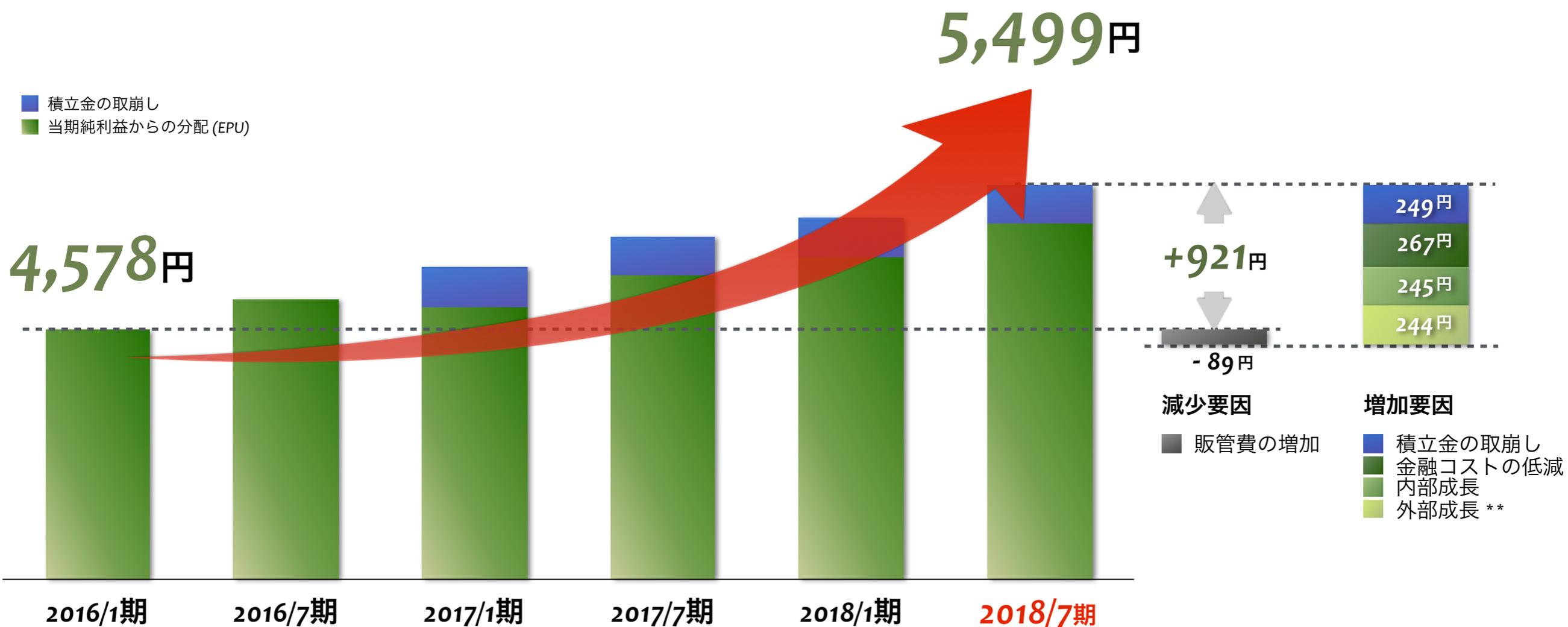
* NAV: Net Asset Value, 正味純資産価値





継続的な分配金の成長

1口当たり分配金 年平均成長率* **+7.6%**



* 2016/1期分配金4,578円から2018/7期分配金5,499円の増加率を年率換算しております。

** 2016年9月の公募増資による希薄化の影響を加味して算出しております。



2018/7期 決算実績

2018年2月1日～2018年7月31日



①第16期予想 ②第16期実績 ②-①

③第15期実績 ②-③

単位：百万円

	業績予想 (2018/3/12発表)	2018/7期 実績	差異	主な差異理由		2018/1期 実績	差異	主な差異理由
営業収益	16,162 (261物件ベース) 期中平均稼働率 96.6%	16,302 (263物件ベース) 期中平均稼働率 97.0%	+139	▷物件取得 物件数の増加に伴う増収 +11 ▷通期保有物件等 稼働率及び賃料の上昇による増収 +113 その他収入等の増加 +15		15,903 (261物件ベース) 期中平均稼働率 96.9%	+398	▷物件売買 売却益の発生 +135 物件数の増加に伴う増収 +103 ▷通期保有物件等 稼働率及び賃料の上昇による増収 +56 礼金収入等の増加 +104
営業利益	8,032 (減価償却費：2,676) (固都税等：861)	8,272 (減価償却費：2,682) (固都税等：865)	+239	▷賃貸事業費用等 物件数の増加に伴う費用の増加 △3 広告宣伝費等の減少 +25 修繕費等の減少 +54 ▷一般管理費 物件取得等による消費税差損の減少 +20 その他管理費の減少 +3		8,019 (減価償却費：2,651) (固都税等：859)	+252	▷賃貸事業費用等 物件数の増加に伴う費用の増加 △22 繁忙期に伴う手数料等の増加 △70 修繕費等の増加 △42 その他費用の増加 △33 ▷一般管理費 物件売却等による消費税差損の減少 +11 その他管理費の減少 +10
経常利益	6,818 (金融費用*：1,208)	7,088 (金融費用*：1,196)	+270	店舗解約による補償金収入等の発生 +19 融資関連費用等の減少 +11		6,798 (金融費用*：1,216)	+289	店舗解約による補償金収入等の発生 +19 支払利息の減少 +17
当期純利益	6,817	7,087	+270			6,798	+289	

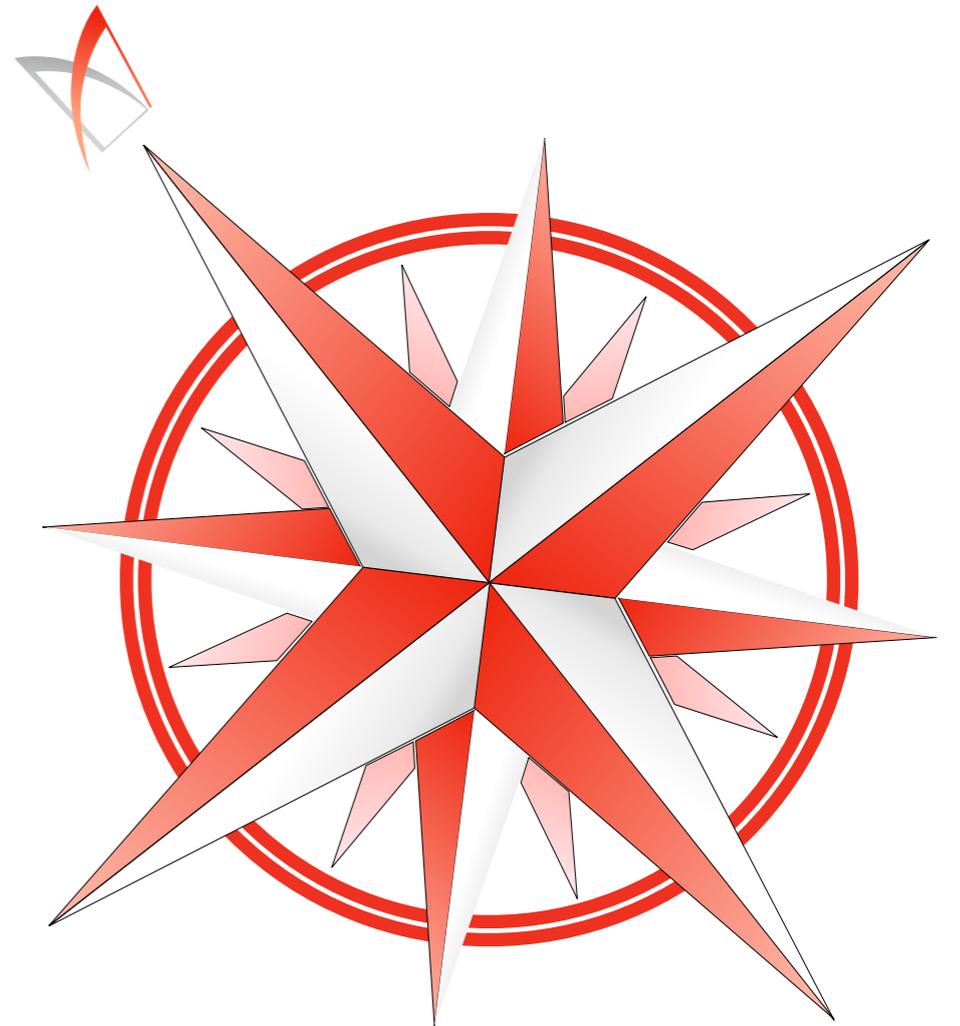
当期純利益/口 (EPU)	5,050円	5,250円	+200円	期末発行済投資口数 1,350,000口	5,035円	+215円	期末発行済投資口数 1,350,000口
積立金**取崩額/口	249円	249円	-	期末積立金**残高：321億円	249円	-	
1口当たり分配金	5,299円	5,499円	+200円		5,285円	+214円	

総資産LTV	49.7%	49.9%	+0.2p		49.4%	+0.5p	
--------	-------	-------	-------	--	-------	-------	--

* 金融費用は、借入金及び投資法人債に関する支払利息と融資関連費用の合計を記載しています。 **「積立金」は一時差異等調整積立金を指し、当該期の分配に伴う取崩し後の残高を記載しています。



内部成長



エリア別入替賃料動向



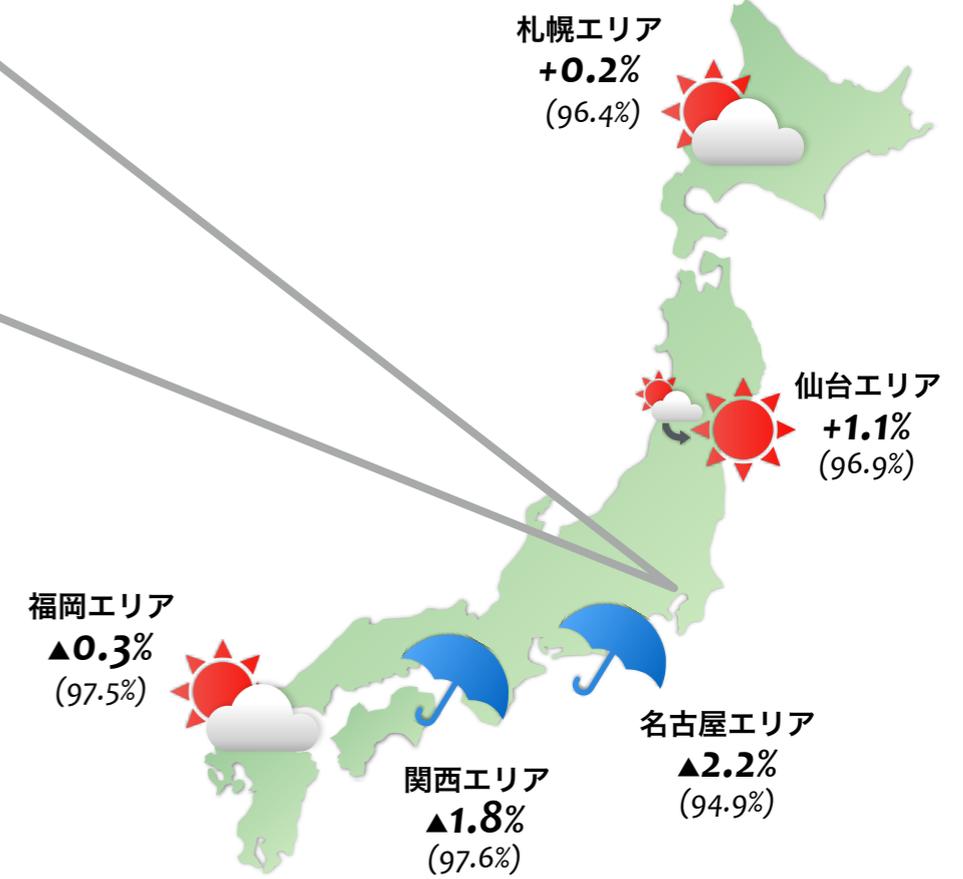
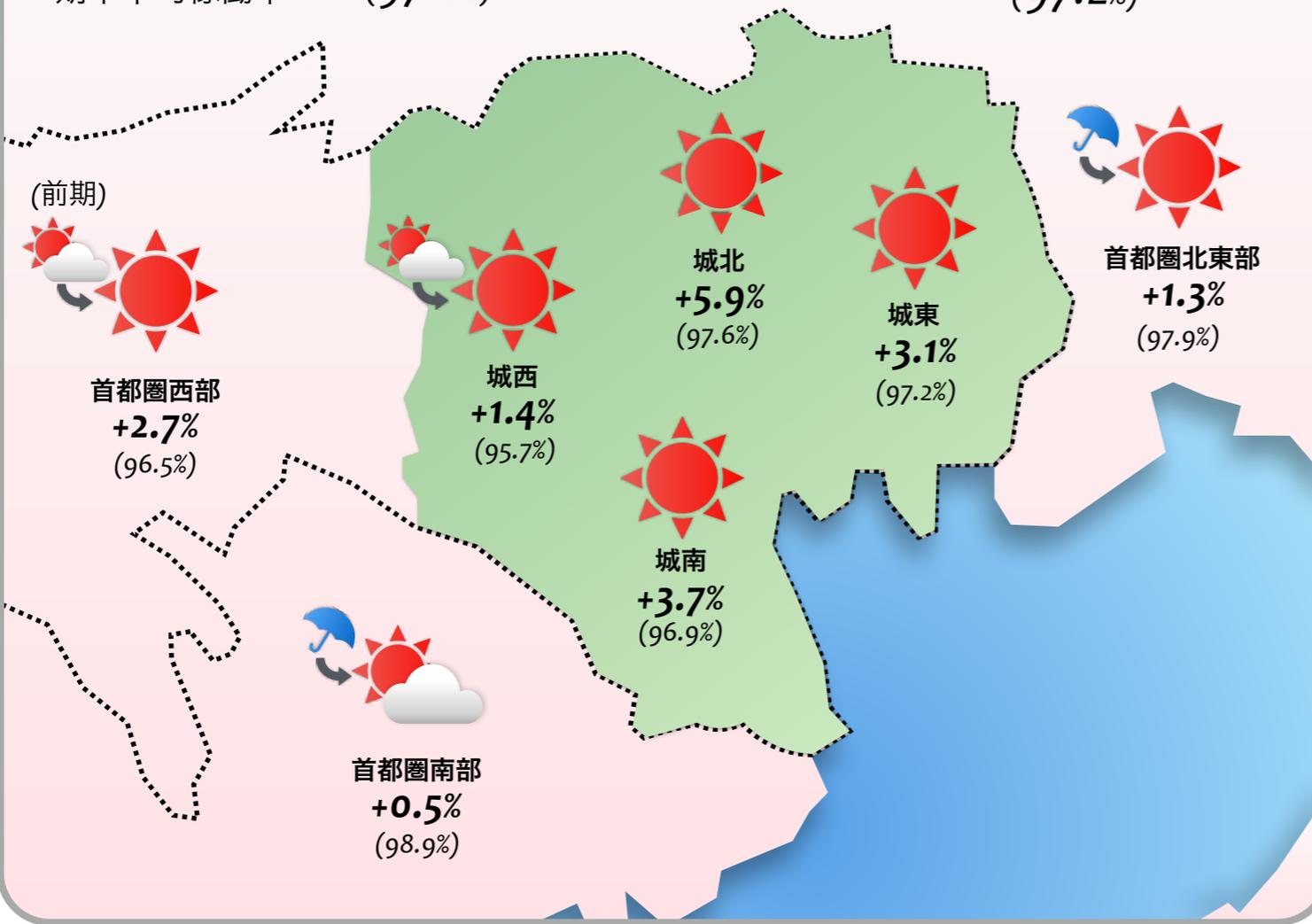
首都圏の動向

第16期 賃料増減率 & 稼働率

東京23区 期中平均稼働率 **+3.5%** (97.0%)

首都圏全体 **+3.3%** (97.2%)

ポートフォリオ全体 **+2.2%** (97.0%)



城東 (千代田、中央、台東、墨田、江東、葛飾、江戸川) 城西 (新宿、渋谷、杉並、中野) 城南 (港、品川、目黒、大田、世田谷)
 城北 (文京、豊島、北、板橋、練馬、荒川、足立)



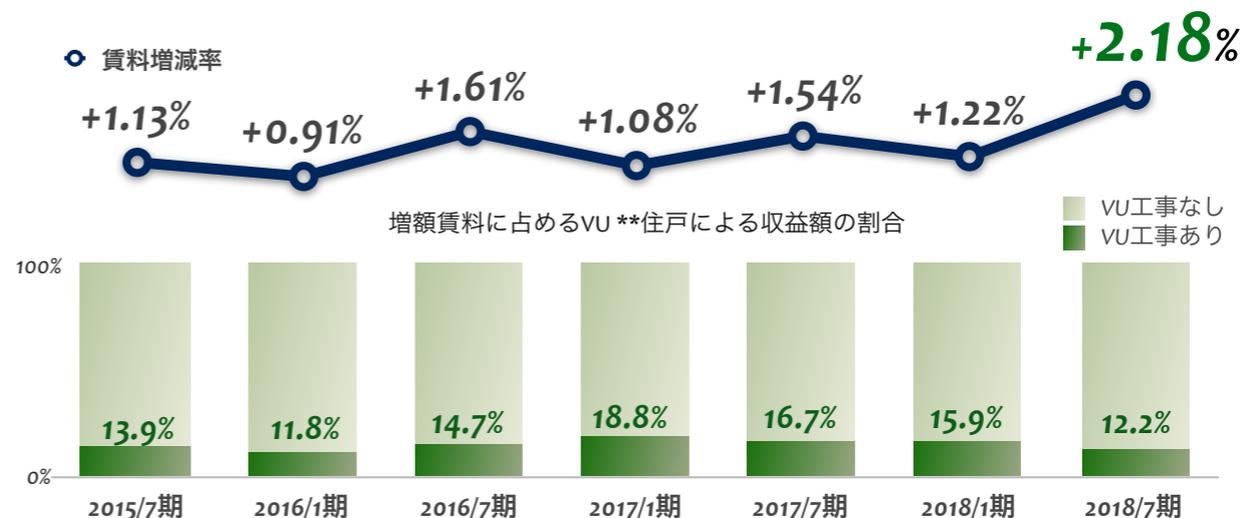
好調な賃料推移

入替 +2.18% 更新 +0.51%

入替*

単位：百万円

	戸数	比率	従前賃料	新規賃料	増減額	増減率
増額	1,206戸	56.5%	158	166	+7.8	+4.96%
据置	387戸	18.1%	37	37	-	-
下落	543戸	25.4%	55	52	-2.3	-4.30%
計	2,136戸	100.0%	251	256	+5.4	+2.18%



更新*

単位：百万円

	戸数	比率	従前賃料	新規賃料	増減額	増減率
増額	583戸	17.3%	81	83	+2.0	2.49%
据置	2,778戸	82.6%	309	309	-	-
下落	4戸	0.1%	0.3	0.3	-0.01	-3.02%
計	3,365戸	100.0%	391	393	+2.0	+0.51%

更新時の賃料上昇も継続

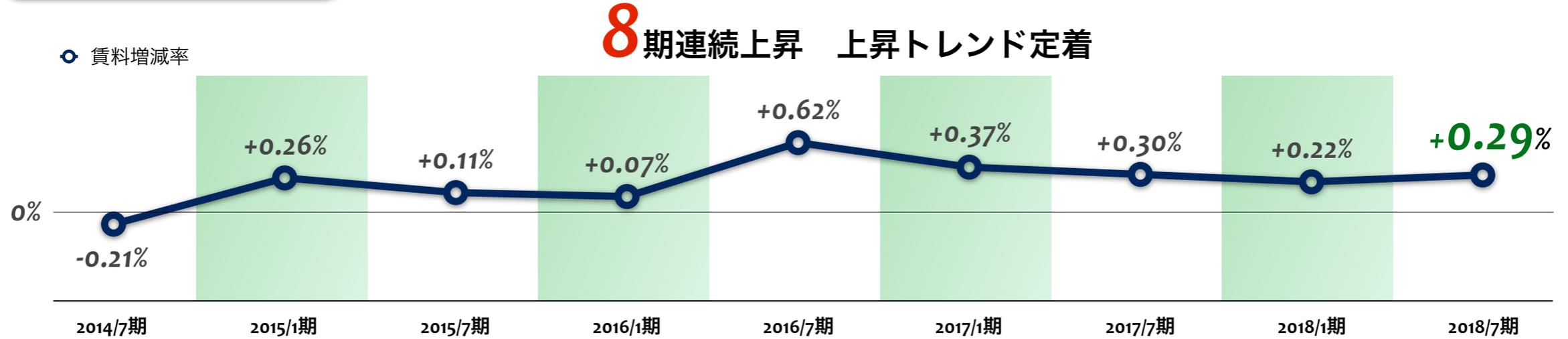


* 期中に新規契約又は更新契約を締結したパススルー契約の住戸を対象としています。

** VUとはバリューアップ。なお、バリューアップ工事とは、仕様変更や間取り変更を伴う工事を指します。

賃料上昇余地の拡大

賃料増減率

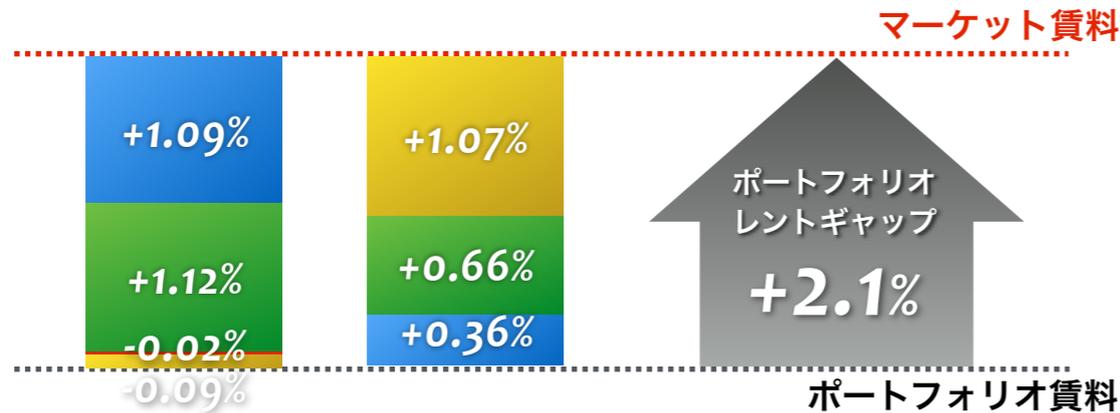


* 通期で保有している物件を対象として、期首及び期末時点の坪単価を比較し算出しています。

賃料ギャップ

EPU +160~200円の上昇余地を確認

- 都心主要7区
- 都心部
- 首都圏
- 政令指定都市等
- ファミリー&ラージ
- コンパクト
- シングル



賃料ギャップの過去推移



* 物件毎・住戸タイプ毎に2018年7月期の成約賃料坪単価を算出し、既存テナントの賃料坪単価が2018年7月期の水準まで変動したと仮定した場合の、ポートフォリオ全体の賃料に与える影響度合いを指します。(2018年7月末時点で保有している物件のバスルー住戸のみを対象)

計画的な競争力の維持・向上

バリューアップ工事

エリア・テナント特性を踏まえたキッチンや間取りに変更し、積極的な賃料引上げを目指す工事

合併来実績	VU実施戸数	: 290戸
	成約戸数	: 275戸
	成約賃料上昇率*	: 15.0%

大規模修繕工事

築15年を目処に、物件の屋上、外壁、エントランス等を修繕し、建物の機能維持を目的とした工事

合併来実績	物件数	: 34件
	工事金額	: 1,975百万円
	平均工事金額	: 58百万円/件

日常修繕工事等

テナント退去時の水周り設備や壁紙の交換等の工事

一級建築士事務所登録

運用会社として初の事務所登録
建築士による専門的、効率的な管理運営体制を構築

単位：百万円

- Capex (バリューアップ工事等)
- Capex (大規模修繕)
- 修繕費



* 成約戸数275戸(2018年8月31日現在)を対象に、VU工事実施前の月額賃料からVU工事実施後の初回成約に係る月額賃料に対する上昇率の平均を記載しています。



大規模修繕工事

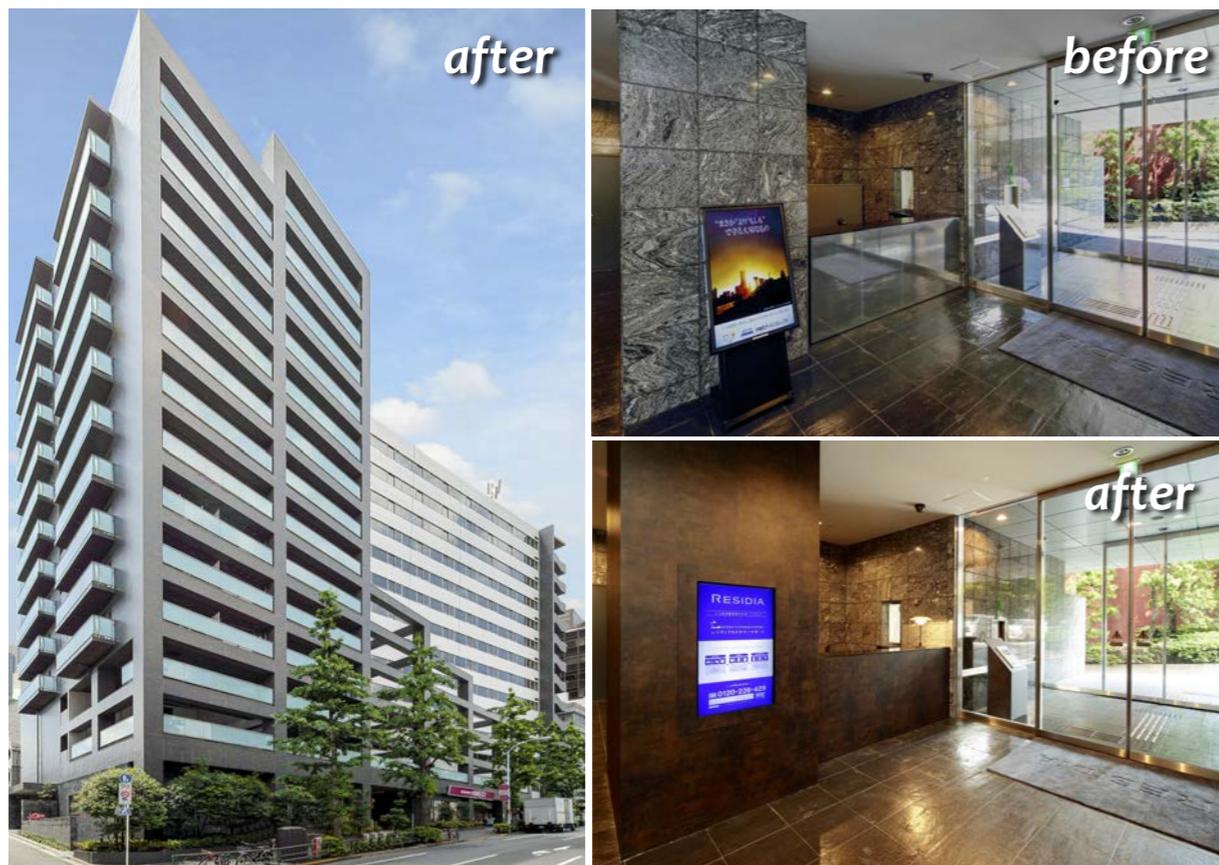
～ 2018年7月期 実施例 ～



実施件数：5物件 工事総額：379百万円

レジディア西麻布 築13年

外壁補修に加え、タイルの剥落防止対策を実施



レジディア目白御留山 築16年

エントランスの意匠変更による視認性の向上





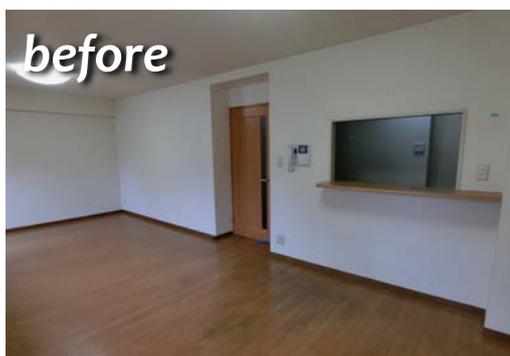
バリューアップ工事

～ 2018年7月期 実施例 ～



16物件39室を実施 平均賃料上昇率 20.2%

レジディア六本木檜町公園 築18年

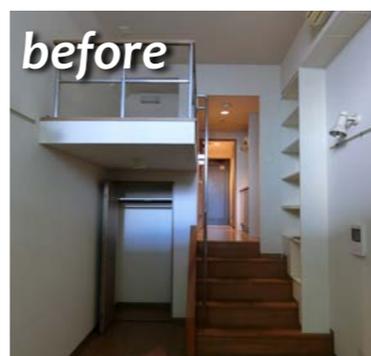


after



部屋タイプ	1LDK+S
工事費用	4.9百万円
賃料上昇率	40.8%
想定回収期	10年

レジディア笹塚 築18年



after



部屋タイプ	1R+ロフト
工事費用	2.4百万円
賃料上昇率	18.2%
想定回収期	12年

after



* 月額賃料の上昇割合は、2018年8月31日時点で成約済みの24戸について、前契約賃料に対する割合を掲載しています。

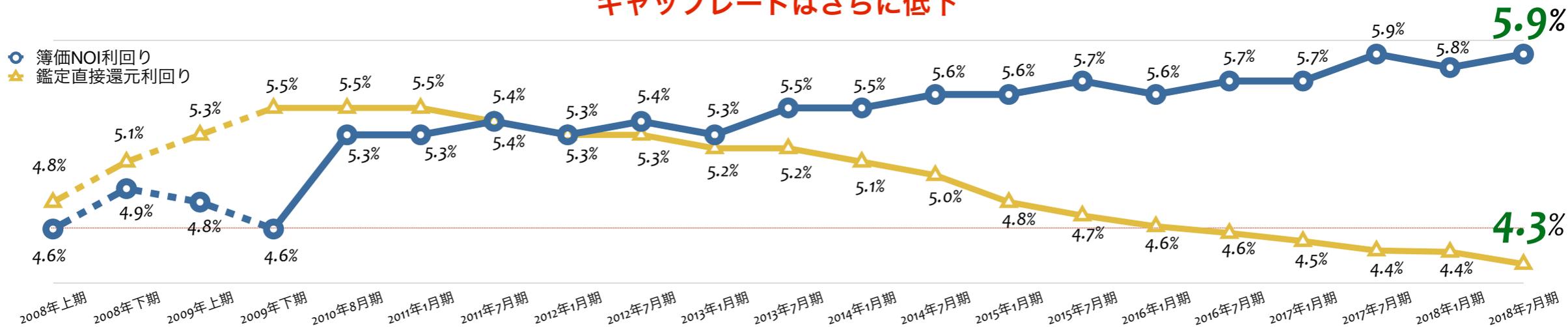
** 想定回収期間は、成約賃料と原状回復工事時想定賃料の差額を基にした、VU費用（工事金額から原状回復工事相当額や経年に伴う設備交換工事相当額を除いた金額）の回収期間を指します。



鑑定評価の推移

直接還元利回りの推移

キャップレートはさらに低下



2018/7期末 鑑定評価サマリ

含み益はさらに拡大 **1,226** 億円 (含み益率: **28.8%**)

(単位: 百万円)

	算定価格 (百万円)		鑑定NCF (百万円)				直接還元利回り		含み損益 (百万円)		
	18/7期末	前期差異*	18/7期末	前期差異	前期差異 内訳**	ER再取得	18/7期末	前期差異	帳簿価格 (a)	算定価格との差額 (b)	(b)/(a)
都心主要7区	204,282	+5,113	8,460	+33	+47	-14	4.08%	△0.09pt	161,657	42,624	26.4%
都心部	187,850	+3,955	8,055	+9	+25	-15	4.22%	△0.09pt	143,431	44,418	31.0%
東京23区	392,132	+9,068	16,515	+42	+72	-29	4.15%	△0.09pt	305,088	87,043	28.5%
首都圏	48,970	△44	2,343	△41	0	-41	4.74%	△0.09pt	37,974	10,995	29.0%
政令指定都市等	107,786	+1,279	5,277	△32	△6	-26	4.84%	△0.09pt	83,198	24,587	29.6%
全体	548,888	+10,303	24,136	△30	+66	-97	4.34%	△0.09pt	426,261	122,626	28.8%

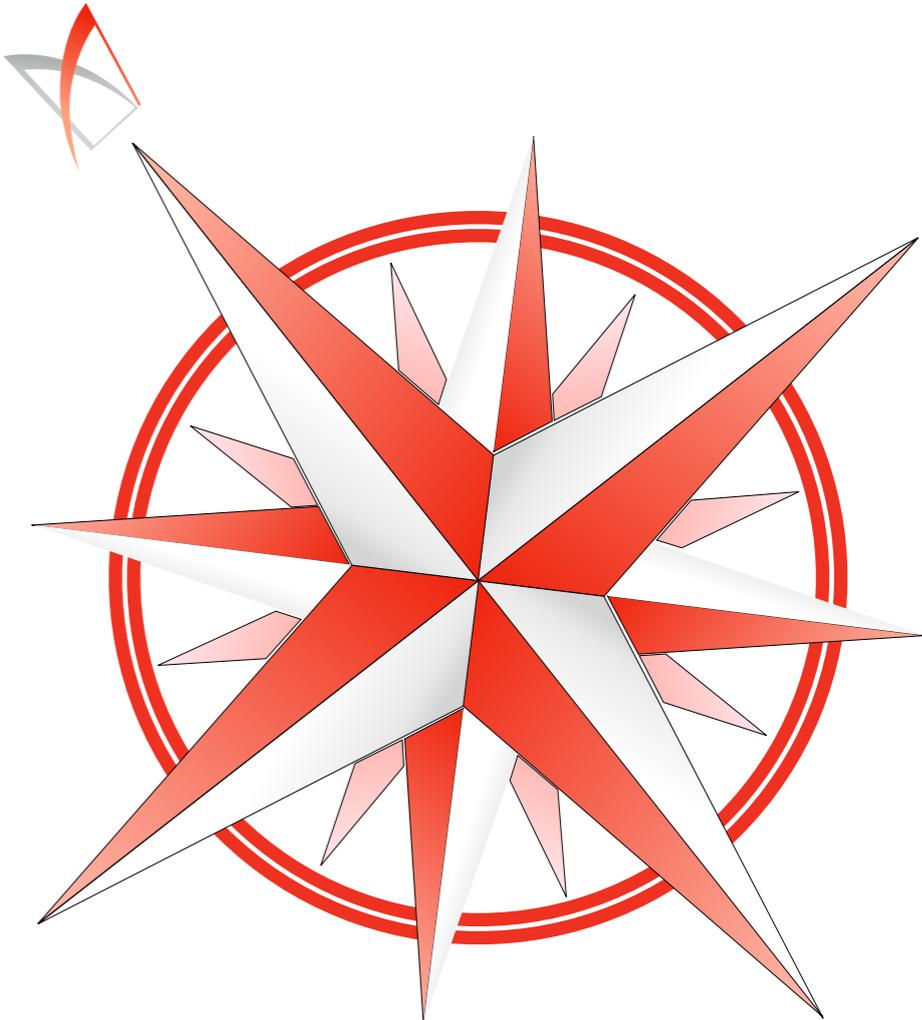
86%の物件が上昇

	物件数	前期差異
上昇	226	+11,200
据置	26	-
下落	11	△897
合計	263	+10,303

下落の主要因はER再取得に伴う修繕費等の増加

*2018/7期取得物件は取得時鑑定価格を前回算定価格として採用しています。 **鑑定NCFを構成する項目のうち、修繕費を除く鑑定NOIの変動を「賃貸収支」として、ER再取得に伴う修繕費及び資本的支出の変動を「ER再取得」として集計しています。

外部成長



入替による収益力の向上

取得物件

レジディア蒲田V



レジディア蒲田IV



レジディア船橋IV



レジディア比治山公園



レジディア北二条イーストIII



売却物件

レジディア南青山



ウインザーハウス広尾



	スポンサーからの取得		第三者との相対取引による取得			合計/平均
	レジディア蒲田V	レジディア蒲田IV	レジディア船橋IV	レジディア比治山公園	レジディア北二条イーストIII	
取得価格	2,283百万円	3,268百万円	567百万円	663百万円	420百万円	7,201百万円
取得価格/鑑定価格	93.6%	94.5%	95.7%	93.8%	100.0%	94.5%
NOI利回り*	4.7%	4.7%	5.1%	6.1%	5.5%	4.9%
償却後利回り*	4.1%	4.0%	4.2%	4.9%	4.2%	4.2%
築年数**	5.1年	4.1年	9.5年	21.4年	10.8年	6.8年

* 鑑定評価書における年間NOI及び想定償却費を基に取得価格ベースの情報を記載。

** 取得日現在の築年数を記載。

合計/平均	2,573百万円	売却価格
	130.2%	売却価格/鑑定価格
	4.2%	NOI利回り*
	3.1%	償却後利回り*
	14.3年	築年数**

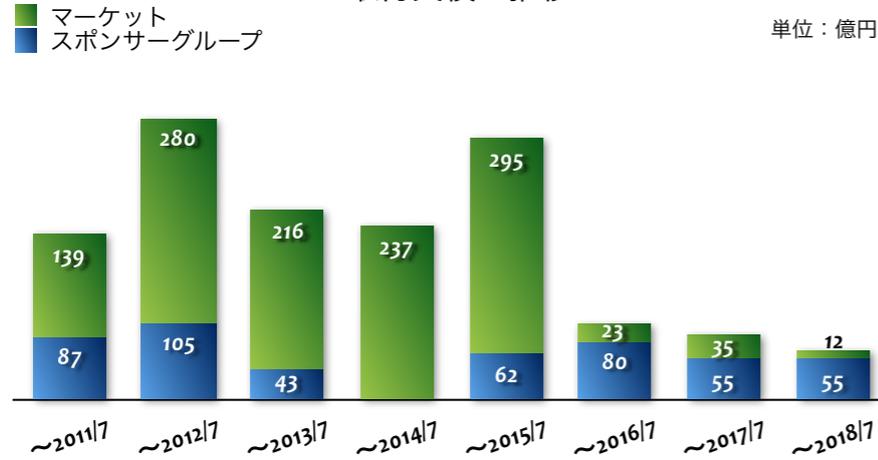
* 2018/1期実績のNOI及び想定償却費、売却直前期の簿価を用いて計算。

** 売却日時点における築年数を記載。

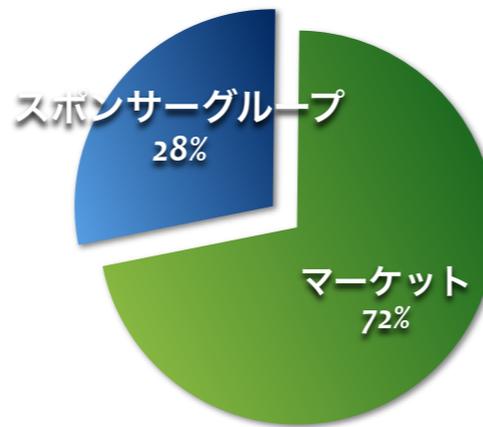
外部成長方針

合併後の取得実績

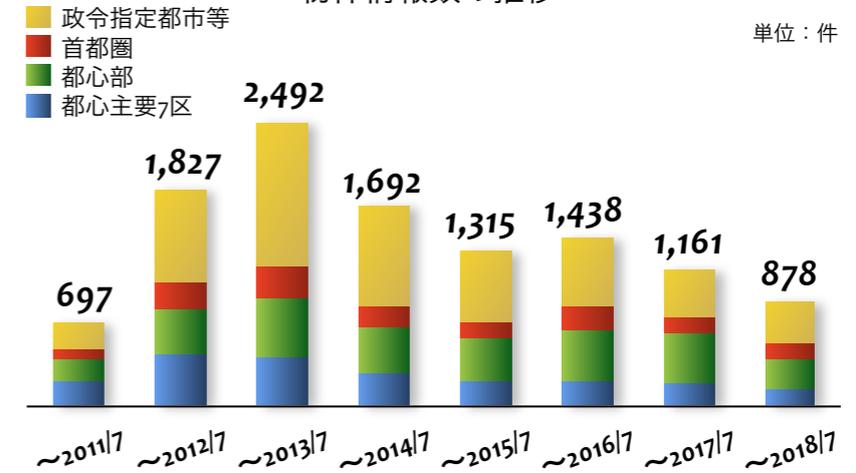
取得実績の推移



厳選取得の方針を維持



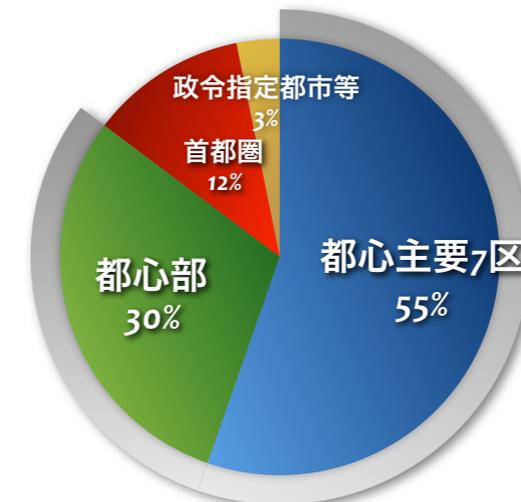
物件情報数の推移



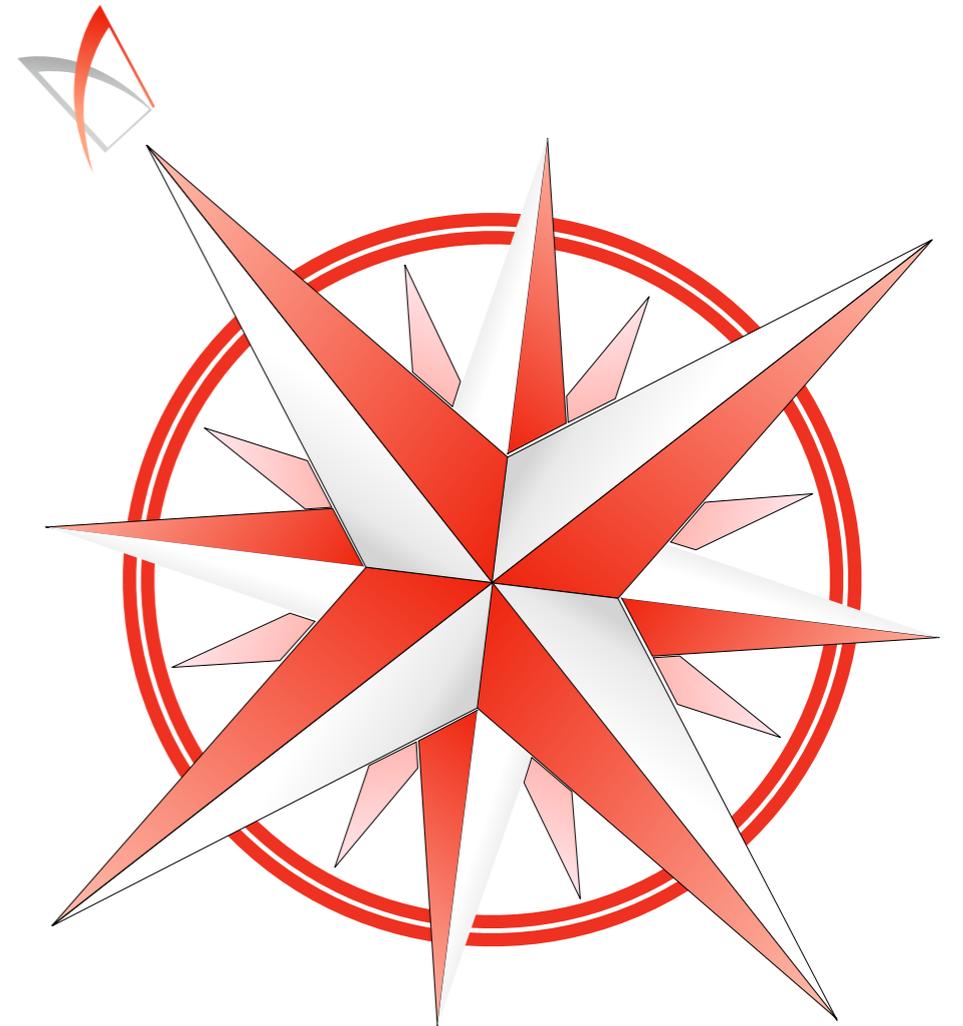
伊藤忠グループの開発案件

計 **26** 物件 想定規模 約 **441** 億円 (竣工済 305億円)

	件数	総戸数	想定規模
都心主要7区	14 物件	879 戸	244 億円
都心部	9 物件	387 戸	132 億円
首都圏	2 物件	439 戸	51 億円
政令指定都市等	1 物件	91 戸	14 億円
計	26 物件	1,796 戸	441 億円



財務戰略



安定的な財務基盤の構築

基本情報

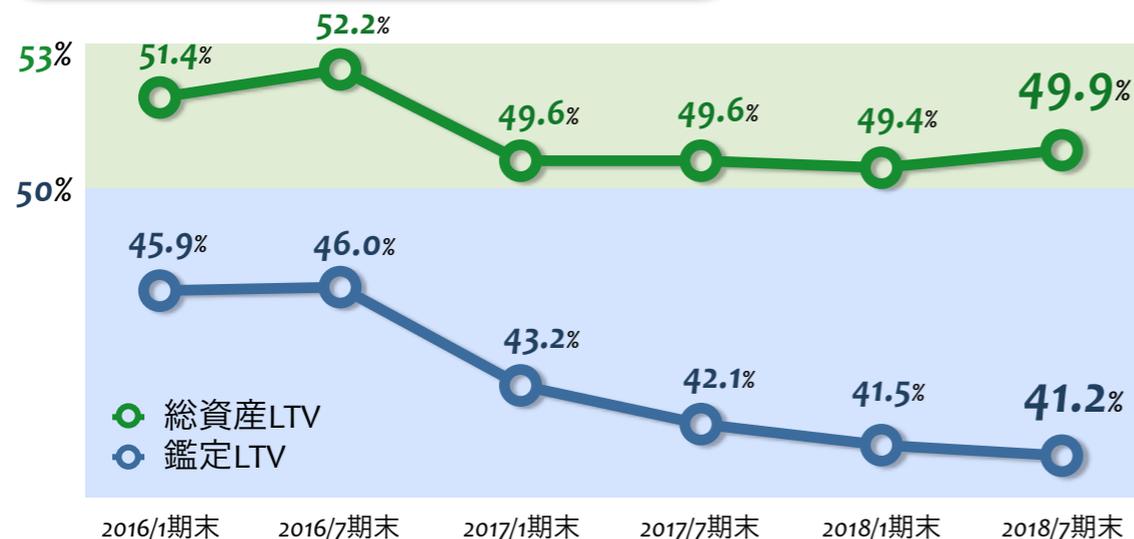
格付け JCR: **AA** (安定的) R&I: **A+** (ポジティブ)

	2018/1期末	2018/7期末	前期末比
借入金	1,939億円	1,969億円	(87.2%) +30億円
投資法人債	275億円	290億円	(12.8%) +15億円
合計	2,214億円	2,259億円	(100.0%) +45億円

2018年7月期 調達実績

	返済	調達
総額	211億円	256億円
平均支払金利	1.09%	0.48%
平均調達年数	5.2年	7.7年

LTVコントロール



総資産LTV **53%**以下、かつ鑑定LTV **50%**以下で運用

総資産LTV **53%**までの取得余力

約 **300**億円

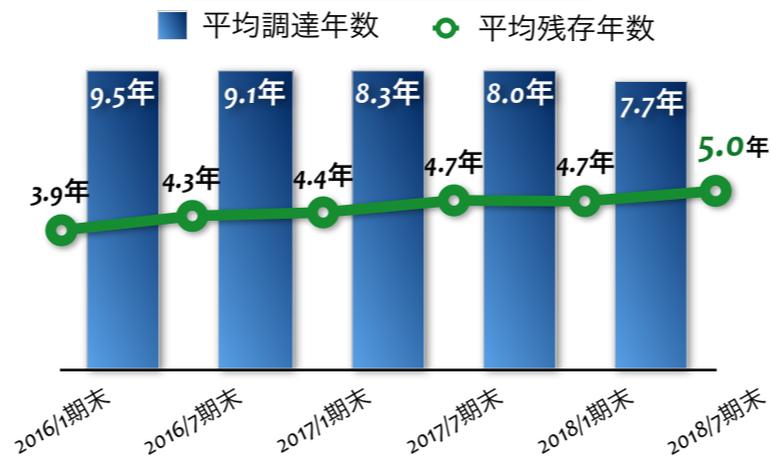
長期安定的な財務体質

金融費用の逓減



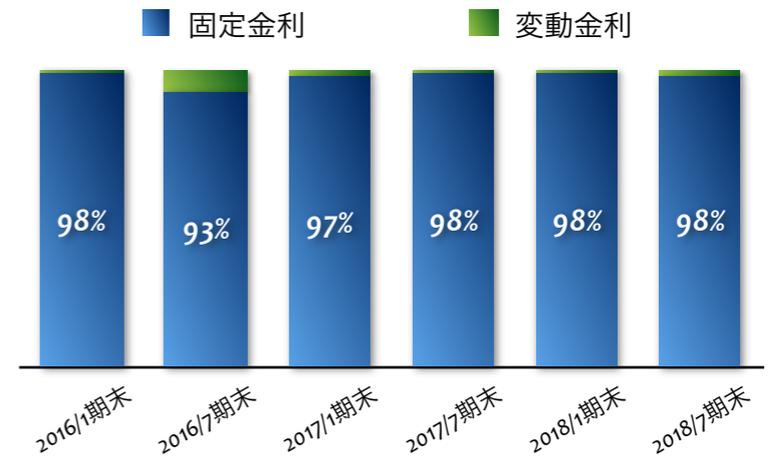
* 期中調達については、各期末現在の残高及び適用金利を基に記載しています。

長期化



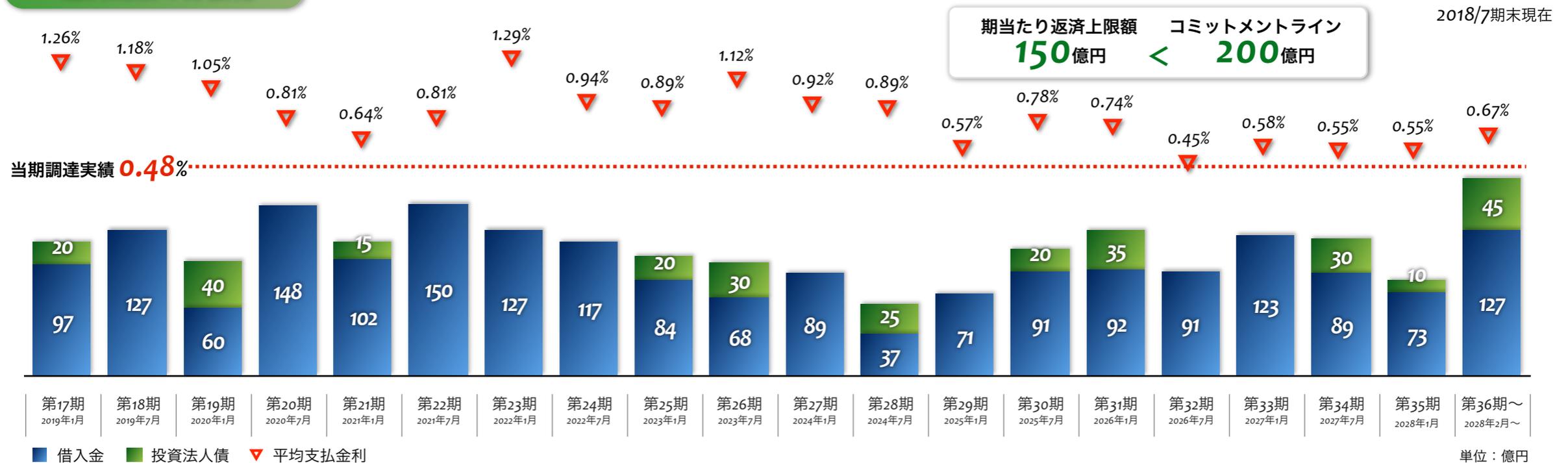
* 期中調達については、各期末現在の残高及び調達年数を基に記載しています。

固定化

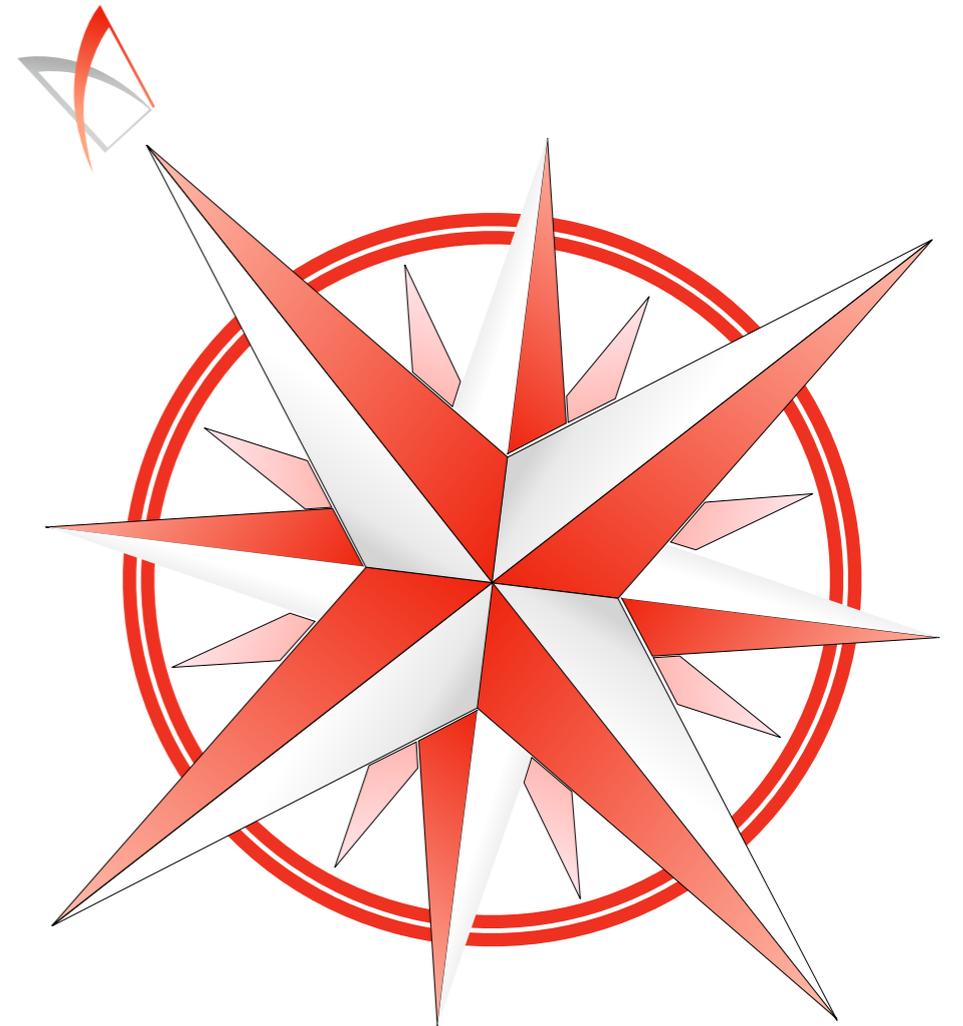


* 短期借入金は除きます。

返済期限の分散化



業績予想



業績予想

①第16期実績

②第17期予想

②-①

③第18期予想

③-②

単位：百万円

	2018/7期 実績	2019/1期 業績予想	差異	主な差異理由		2019/7期 業績予想	差異	主な差異理由	
営業収益	16,302 (263物件ベース) 期中平均稼働率 97.0%	16,084 (264件ベース) 期中平均稼働率 96.5%	△218	▷物件売買 売却益の剥落 物件数の増加に伴う増収 ▷通期保有物件等 想定稼働率の設定による影響 非繁忙期に伴う礼金更新料の減少	△135 +62	16,226 (264物件ベース) 期中平均稼働率 96.6%	+142	▷通期保有物件等 稼働率及び賃料の上昇による増収 繁忙期に伴う礼金収入等の増収 その他収入の増加等	+42 +93 +7
営業利益	8,272 (減価償却費：2,682) (固都税等：865)	8,028 (減価償却費：2,701) (固都税等：870)	△243	▷賃貸事業費用 物件数の増加に伴う費用の増加 非繁忙期に伴う賃貸事業費用の減少 減価償却費・その他費用の増加等 ▷一般管理費 消費税精算差損の増加 その他販管費の増加	△15 +75 △20	8,009 (減価償却費：2,712) (固都税等：877)	△18	▷賃貸事業費用 繁忙期に伴う費用の増加 修繕費用等の増加 減価償却費・その他費用の増加等 ▷一般管理費 その他販管費の減少等	△110 △58 △19
経常利益	7,088 (金融費用*：1,196)	6,885 (金融費用*：1,136)	△202	一過性収益の剥落 借換に伴う支払利息の減少等	△19 +60	6,885 (金融費用*：1,117)	-	借換に伴う支払利息の減少等	+19
当期純利益	7,087	6,885	△202			6,885	-		

当期純利益/口 (EPU)	5,250円	5,100円	△150円	期末発行済投資口数 1,350,000口	5,100円	-	期末発行済投資口数 1,350,000口
積立金**取崩額/口	249円	249円	-	期末積立金**残高：318億円	249円	-	期末積立金**残高：315億円
1口当たり分配金	5,499円	5,349円	△150円		5,349円	-	

総資産LTV	49.9%	49.9%	-		50.0%	+0.1p	
--------	-------	-------	---	--	-------	-------	--

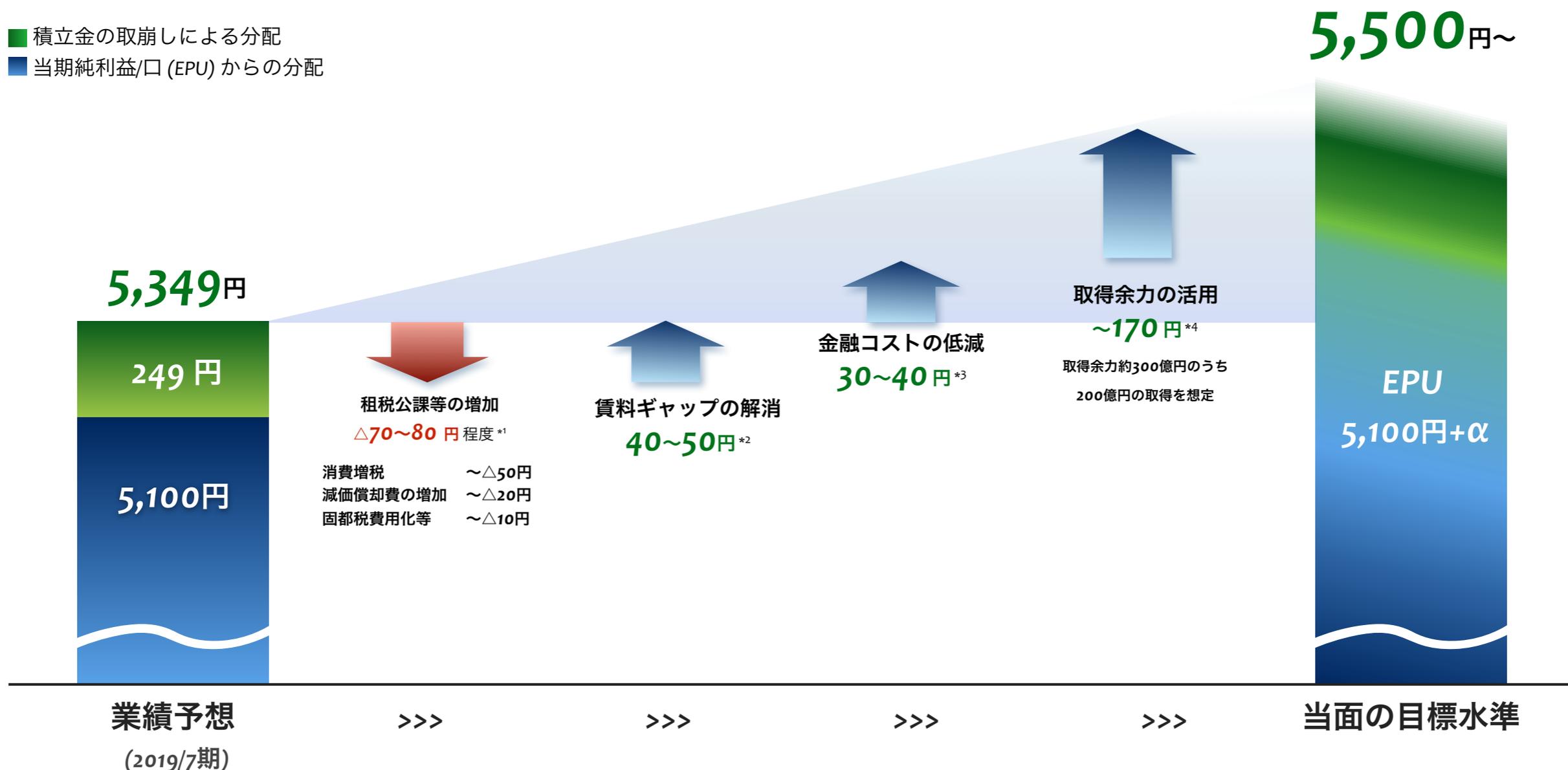
* 金融費用は、借入金及び投資法人債に関する支払利息と融資関連費用の合計を記載しています。
** 「積立金」は一時差異等調整積立金を指し、当該期の分配に伴う取崩し後の残高を記載しています。



今後1~2年間のDPU成長

DPU押し上げ効果 **~180円**程度

- 積立金の取崩しによる分配
- 当期純利益/口 (EPU) からの分配



本ページの内容は、発行済投資口数が1,350,000口より変化がないことを前提としており、いずれも一定の仮定のもとに本投資法人が算出した試算値です。

*1 消費増税の8%から10%への増税、2020/7期までの修繕及び減価償却費等を基に算出しています。

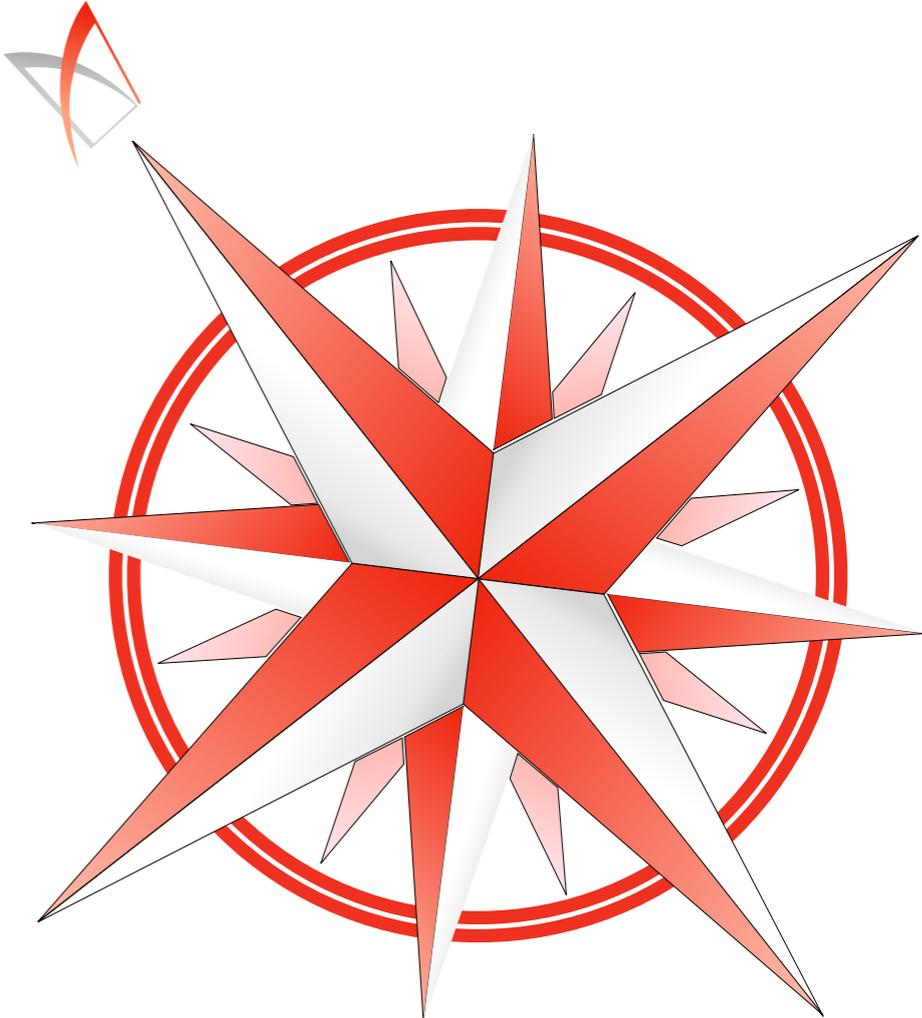
*2 2018/7期末現在の賃料ギャップ及び平均入居期間等を基に、2020/7期までに想定される影響額を算出しています。

*3 2020/7期までに調達予定の借入金等を、平均調達金利約0.8%で調達することを前提として算出しています。

*4 2019/7期末想定総資産及び有利子負債額を前提に、今後2年程度で想定される物件取得金額200億円及び借入金等の想定調達金利を考慮し算出しています。



参考情報





アドバンス・レジデンスの強み



安定分配のディフェンシブREIT

2018年9月10日現在

ASSET

住宅系J-REIT
最大*の資産規模

4,481 億円

DEBT

長期×固定×分散による安定性

信用格付 **JCR AA**

EQUITY

J-REIT 最大*の積立金

321 億円 (2018/7期分配後)

* 資産運用会社調べ：2018年9月10日現在における各J-REITの開示資料に基づきます。

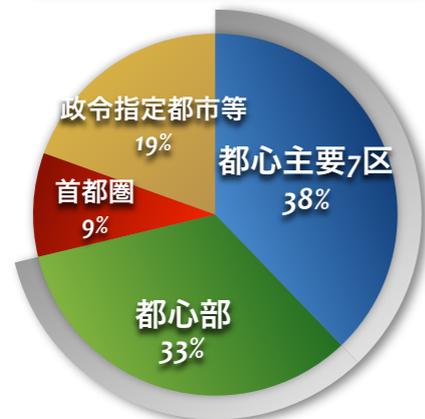


住宅系J-REIT最大*のポートフォリオ

	物件数	賃貸可能面積	賃貸可能戸数	資産規模 (取得価格ベース)
2018年7月31日現在	263 物件	789,430㎡	21,246 戸	4,476 億円
2018年8月1日現在	264 物件	790,632㎡	21,286 戸	4,481 億円

投資エリア

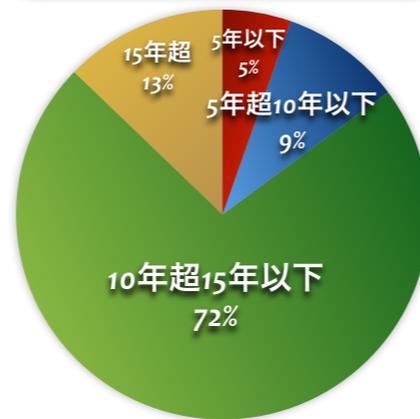
(取得価格ベース)



東京23区 **71%**

築年数

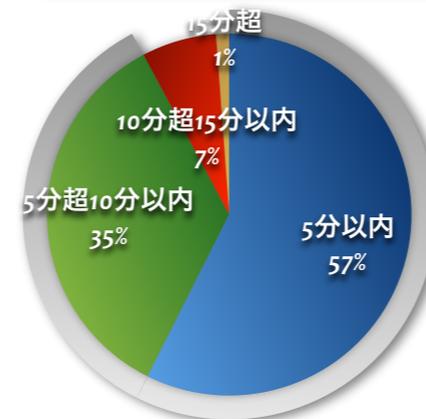
(取得価格ベース)



加重平均築年数 **12.2年**

徒歩分数

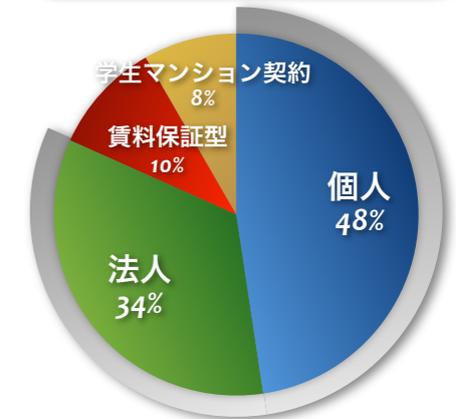
(取得価格ベース)



駅徒歩10分以内 **92%**

契約主体

(戸数ベース 2018年7月31日現在)

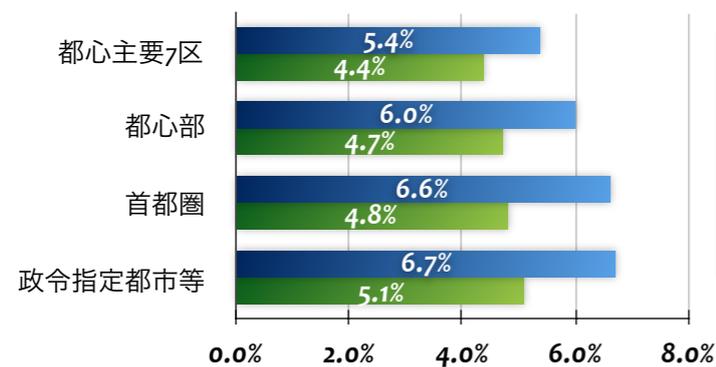


バス・スルー型 **82%**

簿価利回り**

(2018年7月31日現在)

■ 簿価NOI利回り ■ 簿価償却後利回り

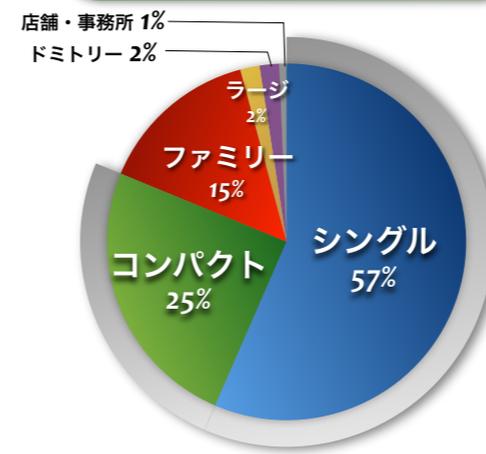


ポートフォリオ全体

簿価NOI利回り **5.9%**
簿価償却後利回り **4.7%**

住戸タイプ

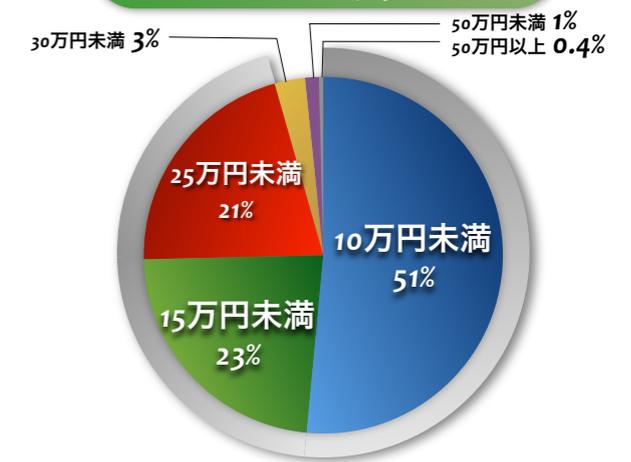
(戸数ベース)



シングル+コンパクト **81%**

賃料帯

(戸数ベース 2018年7月31日現在)



25万円未満 **96%**

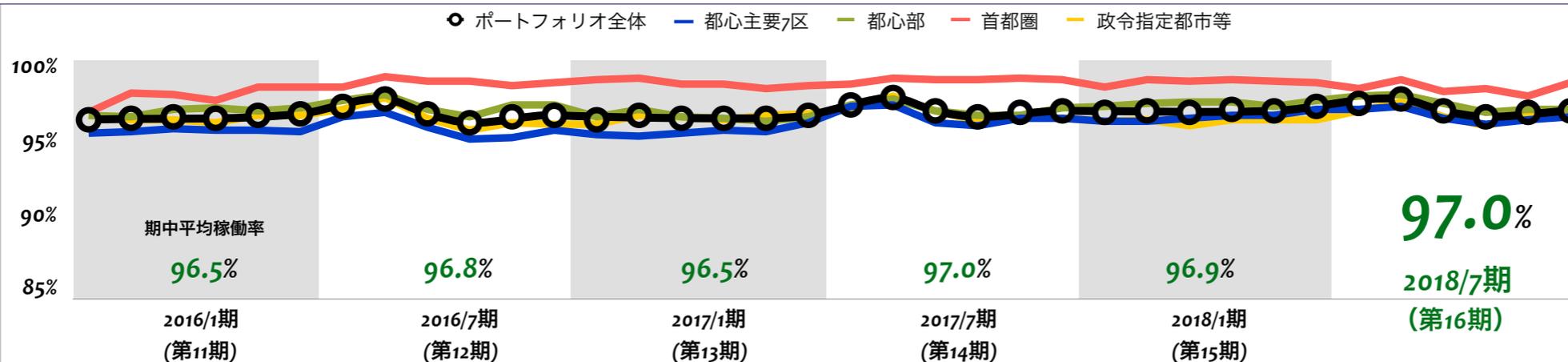
* 資産運用会社調べ：2018年9月10日現在における各住宅系J-REITの開示資料に基づきます。

** 簿価NOI利回り：2018/7期年換算実績NOI÷期末簿価 簿価償却後利回り：(2018/7期年換算実績NOI-年換算減価償却費)÷期末簿価

確かな歩み 確かな成長



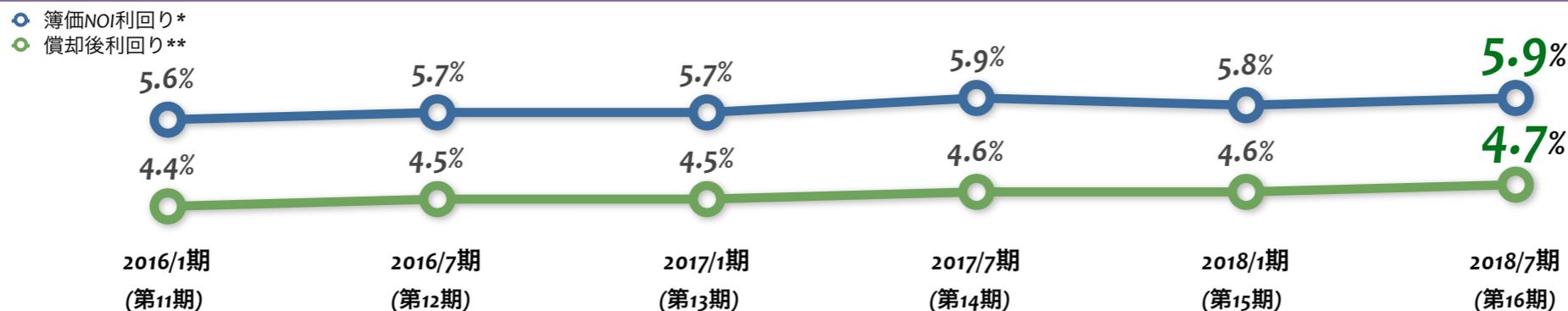
稼働率



高稼働を維持

アセット

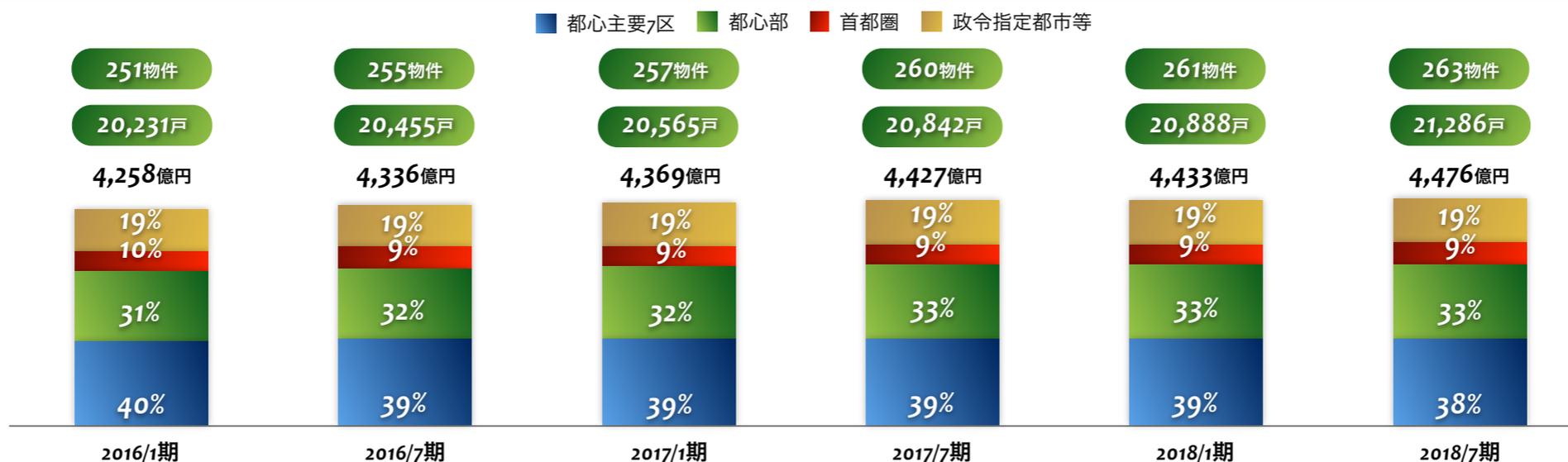
収益力



安定した利回り

* 簿価NOI利回りは、各期末時点保有物件の期中NOIを運用日数に応じて年換算して合計し、各期末時点の簿価合計で除して算出しています。
** 償却後利回りは、各期末時点保有物件の期中NOIから期中減価償却費を控除し、運用日数に応じて年換算した合計を、各期末時点の簿価合計で除して算出しています。

資産規模



住宅系J-REIT
最大の資産規模

4,400億円超

