



アドバンス・レジデンス投資法人

第**13**期

2016年8月1日～2017年1月31日



決算説明資料

目次



P-25 レジディア恵比寿

Executive Summary 3

2017/1期 決算実績 4

内部成長 5～12

外部成長 13～15

財務戦略 17～19

分配金戦略 業績予想 20～23

参考資料 24～53

- 証券コード : 3269
- 略称 : ADR / アドバンスR / アドレジ
- 決算期 : 1月 / 7月
- メインスポンサー : 伊藤忠商事株式会社
- 運用資産 : 賃貸住宅

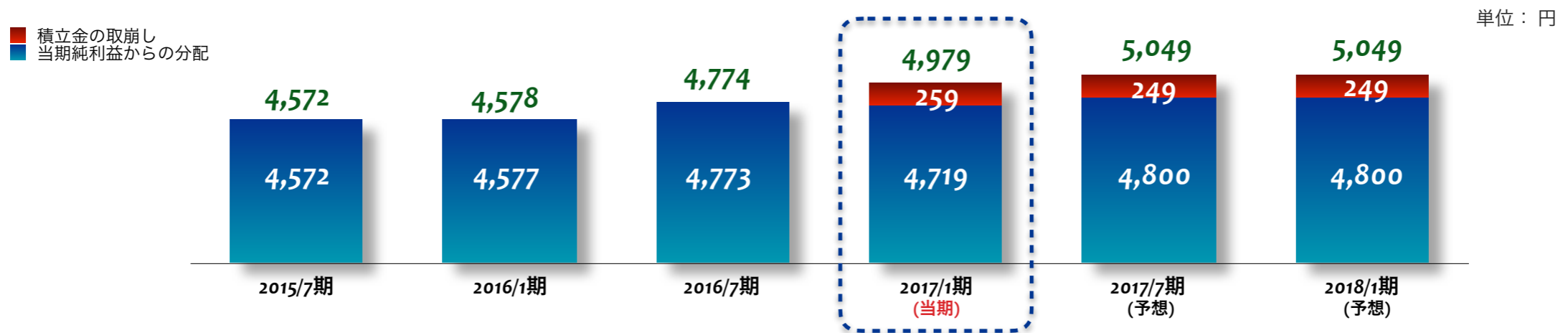
<本資料における数値の記載方法> 金額：単位未満切捨て
その他数値：四捨五入表記

Executive Summary

高稼働の維持、金融コストの低減により

1口当たり分配金*(DPU) **4,979円** 業績予想比 +120円 前期比 +205円

J-REIT最大規模の積立金** **335億円**を当期より取崩し開始 (1口当たり259円)



2物件を新規取得 (計32億円)

資産規模 (2017年1月末現在) **257物件 4,369億円**

東京23区を中心に稼働率は堅調に推移

期中平均稼働率 **96.5%**

NOI利回り*** (償却後) **5.7%/4.5%**

借換え等により金融コストを低減

平均支払金利 **1.02%** (前期末比 $\Delta 0.03pt$)

公募増資により成長余力を創出

総資産LTVの引き下げ **49.6%** (前期末比 $\Delta 2.6pt$)

取得余力 (2017年7月末予想) **300億円超**

NAV/口 **230,621円**

* 以下では、「1口当たり分配金」を「DPU」、「当期純利益/口」(当期純利益を期末発行済投資口数で除した金額)を「EPU」という場合があります。

** 一時差異等調整積立金を指します。*** 2017年1月期の年換算NOI(償却後については、同NOIから年換算減価償却費を控除した残額)を、期末時点の簿価合計額で除して算出しています。

2017/1期 決算実績 (損益計算書ベース)

2016年8月1日～2017年1月31日



①第13期予想 ②第13期実績 ② - ①

③第12期実績 ② - ③

単位：百万円

	①第13期予想 ②第13期実績 ② - ①			③第12期実績 ② - ③			
	業績予想 (2016/9/6発表)	2017/1期実績	差異	主な差異理由	2016/7期実績	差異	主な差異理由
営業収益	15,399 (257物件ベース) 期中平均稼働率 96.2%	15,504 (257物件ベース) 期中平均稼働率 96.5%	+104	▷通期保有物件等 稼働率上昇に伴う増収 +87 礼金収入の増加等 +17	15,444 (255物件ベース) 期中平均稼働率 96.8%	+60	▷物件取得等 2016/7期・2017/1期取得物件による増収 +136 2016/7期物件売却に伴う減収 △13 ▷通期保有物件等 ML形態変更(パススルー化)による増収 +50 非繁忙期に伴う礼金・更新料収入の減少等 △114
営業利益	7,663 (減価償却費：2,596) (固都税等：836)	7,801 (減価償却費：2,593) (固都税等：836)	+138	▷賃貸事業費用等 水道光熱費の減少 +18 募集関連費用の減少等 +37 ▷一般管理費 増益に伴う運用報酬の増加等 △21	7,727 (減価償却費：2,568) (固都税等：823)	+73	▷賃貸事業費用等 非繁忙期による手数料の減少等 +118 2016/7期・2017/1期物件売買に伴う変動等 △66 ▷一般管理費 資産増加及び増益に伴う運用報酬の増加 △19 消費税差損の増加 △16
経常利益	6,210 (金融費用*：1,432)	6,371 (金融費用*：1,410)	+161	低利な調達による支払利息等の減少 +22	6,206 (金融費用*：1,510)	+165	借入金の返済に伴う支払利息の減少等 +92
当期純利益	6,210	6,371	+161		6,205	+165	
積立金**取崩額	349	350	+0.7	期末積立金**残高：332億円	0	+350	期末積立金**残高：335億円
分配金総額	6,559	6,721	+162		6,206	+515	
当期純利益/口 (EPU)	4,600円	4,719円	+119円	期末発行済投資口数 1,350,000口	4,773円	△54円	期末発行済投資口数 1,300,000口
積立金**取崩額/口	259円	259円	-		-	+259円	
1口当たり分配金	4,859円	4,979円	+120円		4,774円	+205円	
総資産LTV	49.7%	49.6%	△0.1pt		52.2%	△2.6pt	

* 上記表に記載の「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(2016/7期においては分配準備積立金)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



P-22 レジディア新宿イースト

賃料上昇トレンドは継続

入替 **+1.1%** 更新 **+0.6%**

2017/1期決算説明資料から、入替・更新に係る賃料変動の集計方法を変更しています。

入替*

単位：百万円

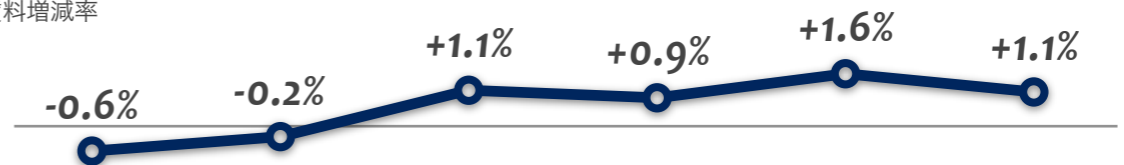
	戸数	比率	従前賃料	新規賃料	増減額	増減率
賃料増額	836戸	48.7%	111	116	+5.2	+4.69%
賃料据置	296戸	17.2%	33	33	-	-
賃料下落	585戸	34.1%	69	66	-2.9	-4.24%
計	1,717戸	100.0%	213	215	+2.2	+1.08%

エリア別ネット増減率

都心主要7区 **+1.1%** 都心部 **+2.2%** 首都圏 **+0.3%** 政令指定都市等 **△0.5%**

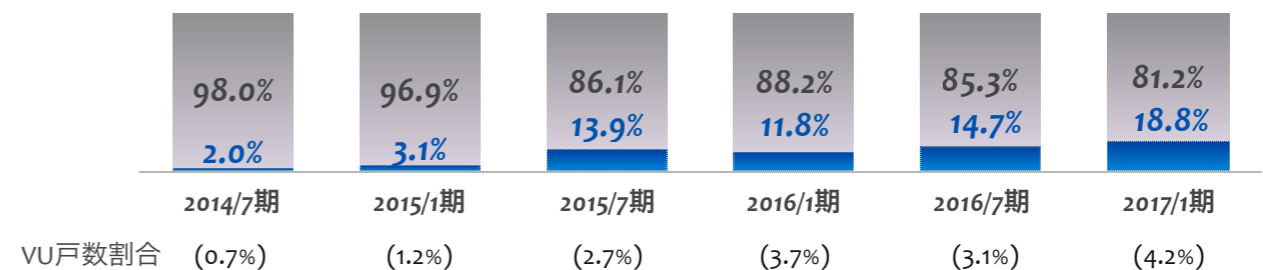
○ 賃料増減率

VU**住戸の収益貢献も確認



■ VU工事なし
■ VU工事あり

増額賃料に占めるVU住戸による収益額の割合



更新*

単位：百万円

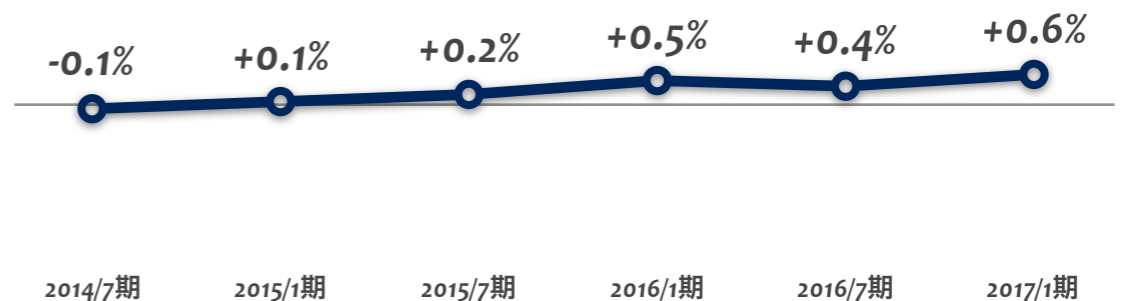
	戸数	比率	従前賃料	新規賃料	増減額	増減率
賃料増額	652戸	27.6%	82	84	+1.7	+2.16%
賃料据置	1,705戸	72.1%	201	201	-	-
賃料下落	7戸	0.3%	1	1	-0.09	-7.34%
計	2,364戸	100.0%	285	287	+1.6	+0.59%

エリア別ネット増減率

都心主要7区 **+0.7%** 都心部 **+0.7%** 首都圏 **+0.6%** 政令指定都市等 **+0.2%**

○ 賃料増減率

更新時の賃料はゆるやかに上昇



*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。

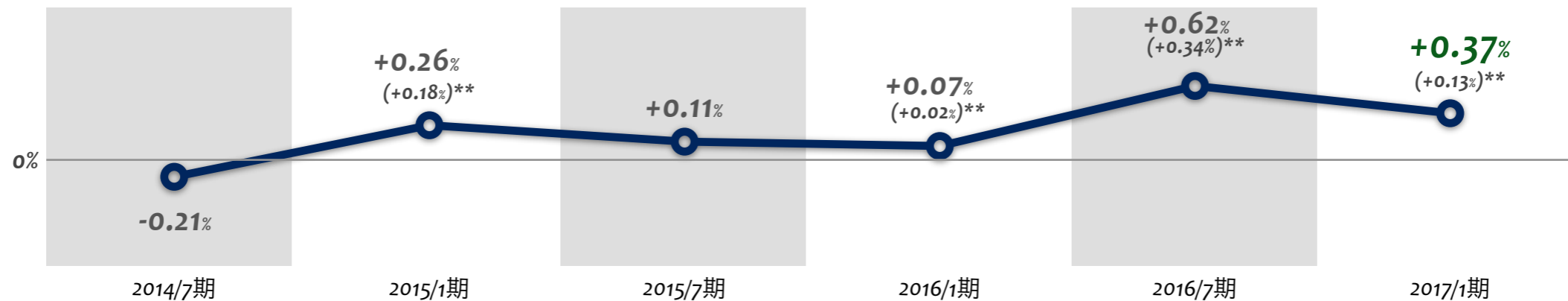
**VU=バリューアップ。なお、バリューアップ工事とは、仕様変更や間取り変更を伴う工事を指します。

安定したポートフォリオ

ポートフォリオ全体の賃料増減率*

賃料増減率

5期連続の上昇

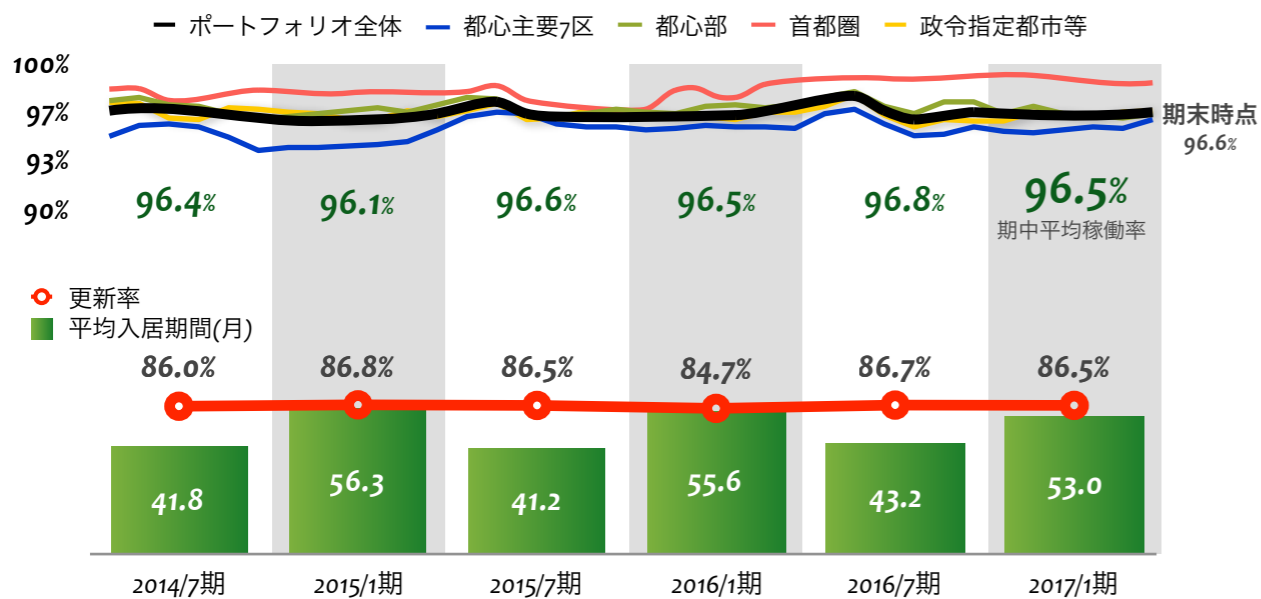


* 2017/1期決算説明資料から、ポートフォリオ全体の賃料増減率に係る算出方法を変更しています。通期で保有している物件を対象として、期首及び期末時点の坪単価を比較し算出しています。

** マスターリース契約の変更による影響を除いた場合の賃料増減率になります。

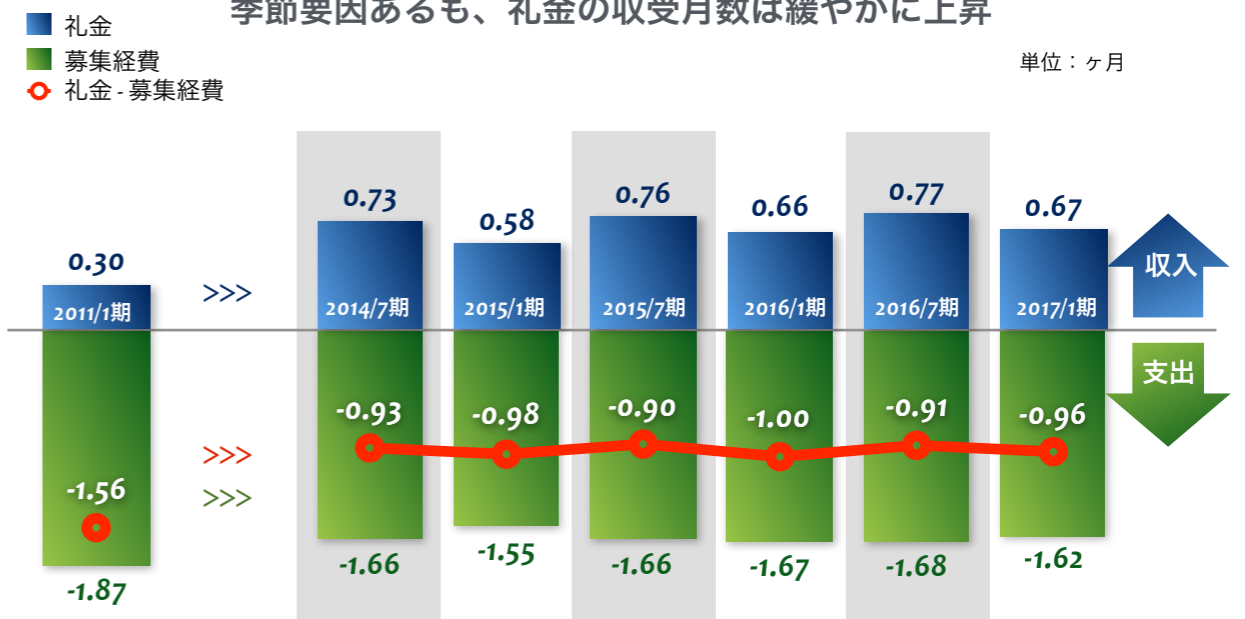
稼働率、更新率、平均入居期間

テナント契約状況は安定しており、高稼働を維持



募集関連収支

季節要因あるも、礼金の収受月数は緩やかに上昇

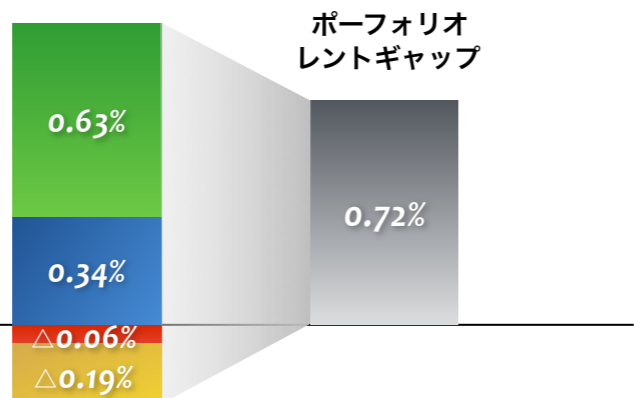
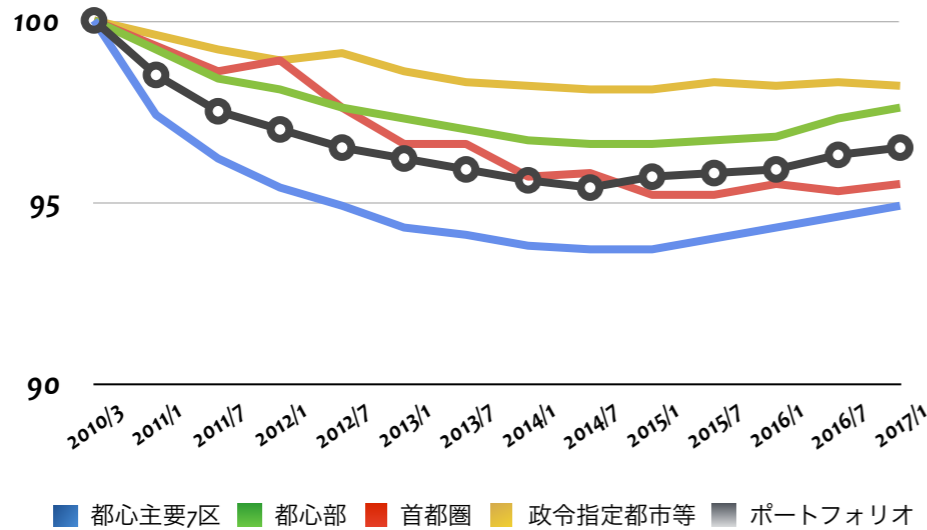


今後の賃料動向

ポートフォリオ全体の賃料上昇余地* **+0.72%**

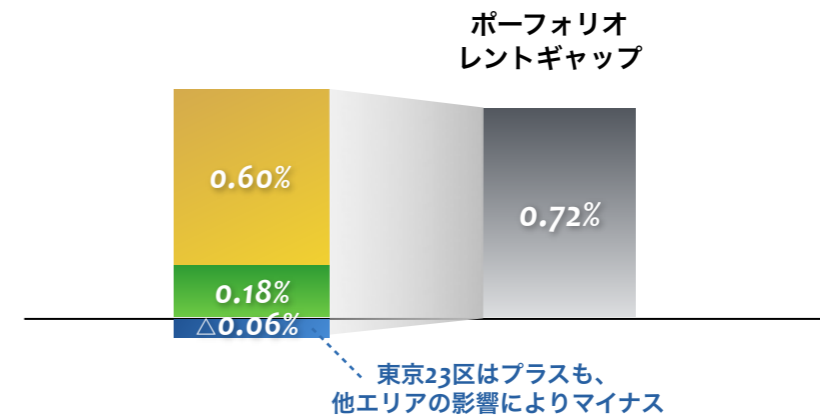
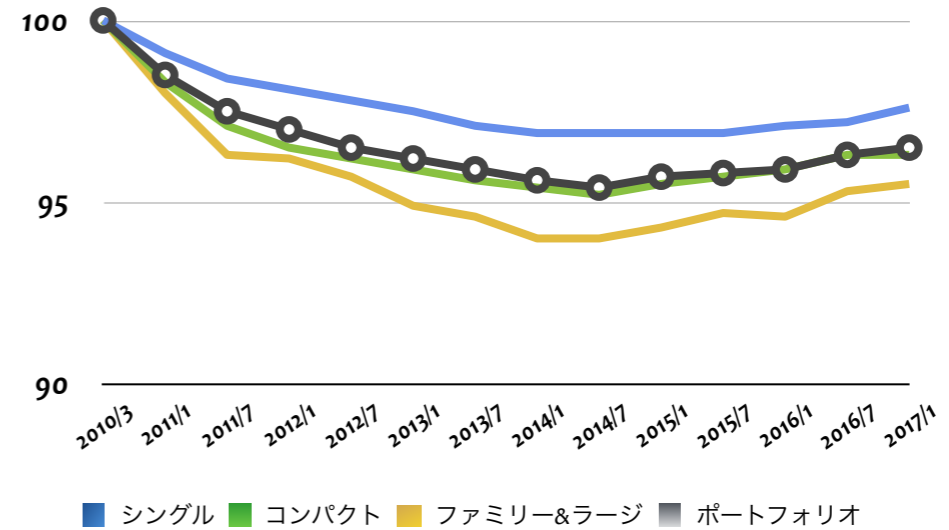
エリア別

- ✓ 賃料上昇トレンドは、都心主要7区から都心部へ浸透
- ✓ 大阪・神戸は軟調な賃料動向が継続



住戸タイプ別

- ✓ 23区内のコンパクト、ファミリー&ラージタイプが好調
- ✓ 職住近接を望むDINKS層等の需要が期待できる



* 賃料上昇余地とは、各物件・タイプ毎に2017年1月期に契約したテナントの賃料坪単価を算出し、同物件・同タイプに入居している既存テナントの賃料坪単価が2017年1月期の成約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意味します。なお、算出にあたっては、2017年1月末時点で保有している物件のパススルー住戸のみを対象としています。

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、積極的な賃料上げを目指す工事

合併来実績	VU実施戸数	: 223戸 (2017年2月23日現在)
	成約戸数*	: 189戸
	成約賃料上昇率*	: 10.8%

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

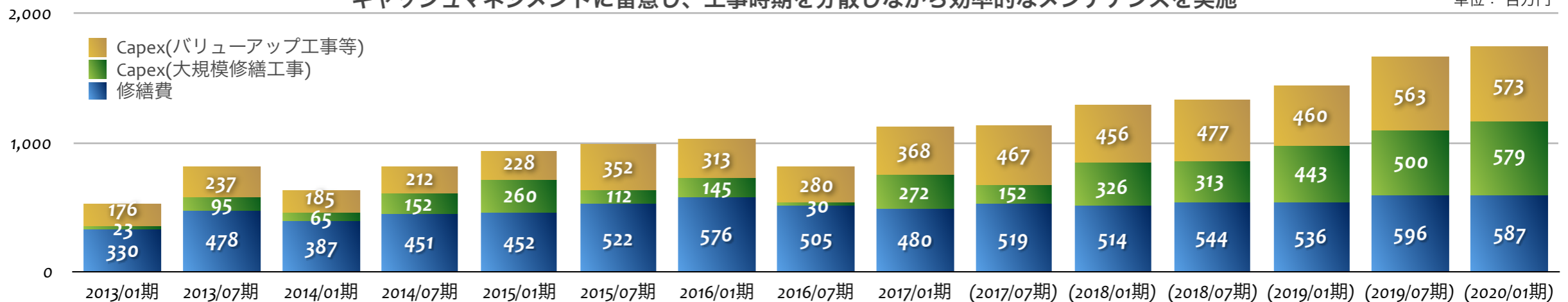
合併来実績	物件数	: 23件
	工事金額	: 1,137百万円
	平均工事金額	: 49百万円/件

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

キャッシュマネジメントに留意し、工事時期を分散しながら効率的なメンテナンスを実施

単位：百万円



* VU工事を実施後に新規テナントとの間で賃貸借契約期間を開始した住戸189戸(2017年2月23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。

大規模修繕工事の計画的な実施

～ 2017年1月期 実施例 ～

2017年1月期 実施件数：4物件 工事総額：282百万円

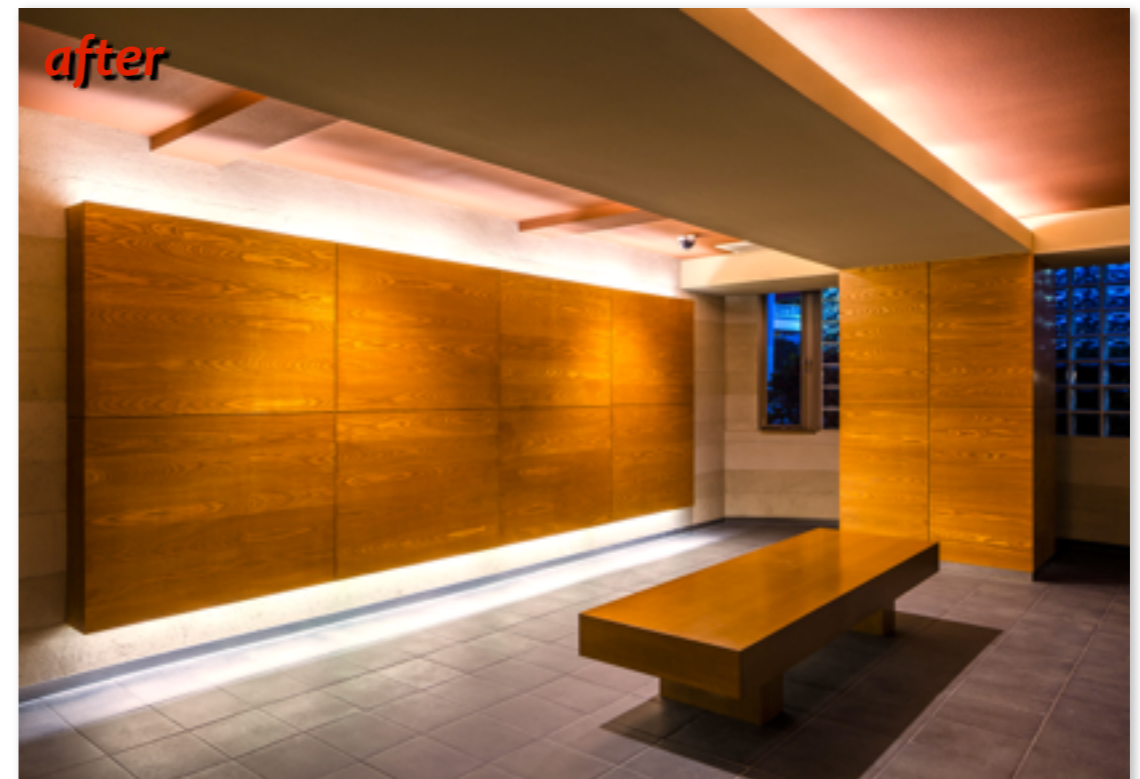
C-35 レジディア文京音羽 築14年

外壁等のメンテナンスと共にエントランスの高級感を演出



工事金額：103 百万円

- 外壁補修
- 屋上防水
- 共用部照明 LED化



エリア特性を踏まえたバリューアップ工事

～ 2017年1月期 実施例 ～



11物件 34室の工事を実施
月額賃料 平均 **20.6%UP***

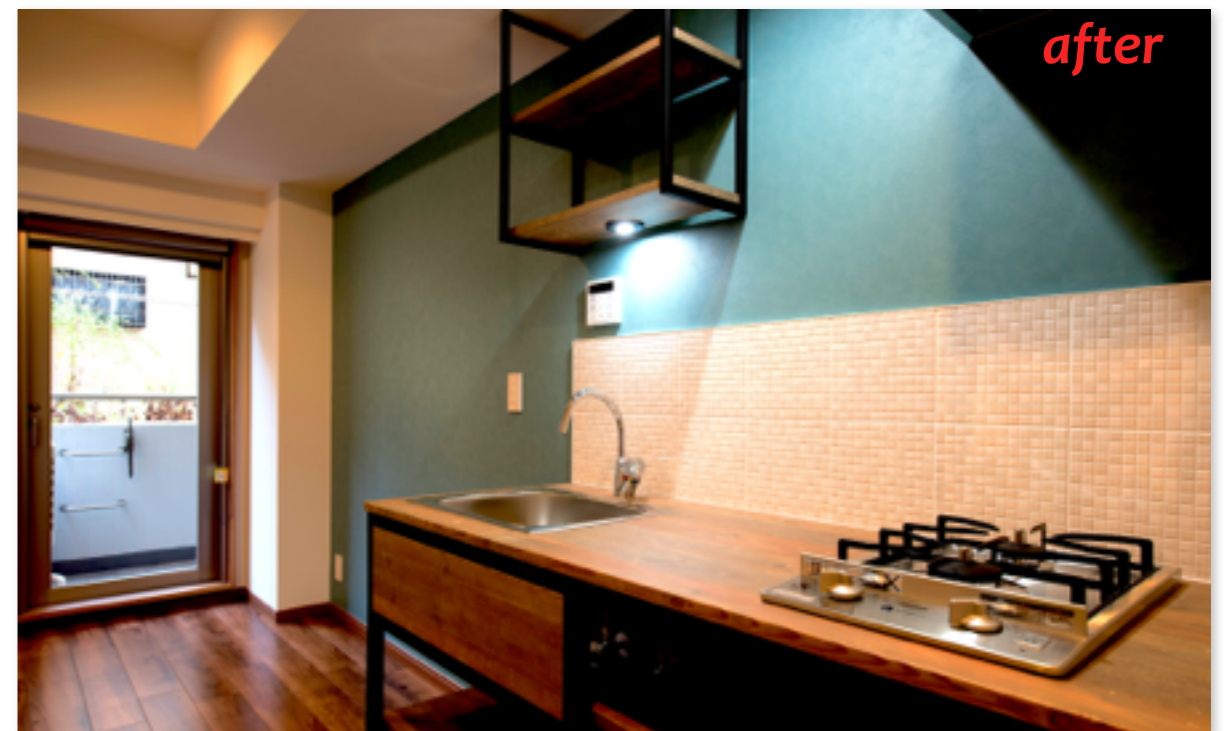
P-26 レジディア目黒

築年数 : 17 年
住戸タイプ : 1K→1R
工事金額 : 2.9 百万円
月額賃料 : **13.5% UP**
(想定回収期間** 7年)



P-53 レジディア六本木檜町公園

築年数 : 17 年
住戸タイプ : 1K+S
工事金額 : 4.4 百万円
月額賃料 : **30.1% UP**
(想定回収期間** 9年)



*月額賃料の上昇割合は、2017年2月23日時点で成約済みの13戸について、前契約賃料に対する割合を掲載しています。

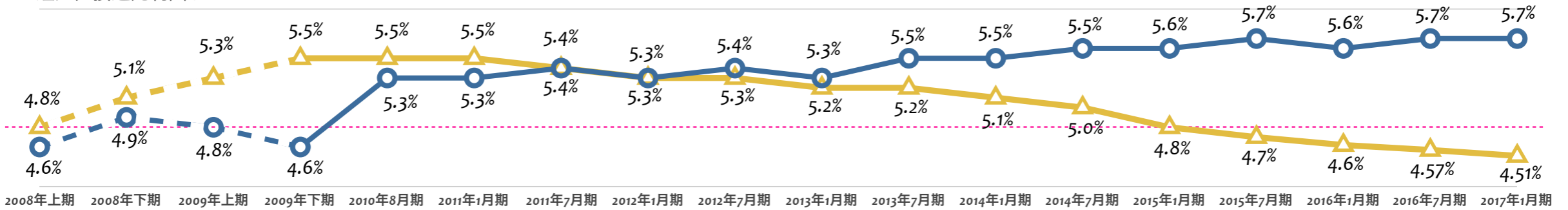
**想定回収期間は、成約賃料と原状回復工事時想定賃料の差額を基にした、VU費用（工事金額から、原状回復工事相当額や経年に伴う設備交換工事相当額を除いた金額を指します。）の回収期間を指します。

鑑定評価の推移

直接還元利回り及び含み損益の推移

キャップレートは過去最低水準を更新

● 簿価NOI利回り
▲ 鑑定直接還元利回り



2017/1期末 含み益 **972** 億円 (含み益率: **23.1%**)



* 簿価NOI利回りは、各期末時点で保有する物件の各期中における年換算NOI合計を各期末時点の簿価合計で除すことで算出しています。上記折れ線グラフ内の点線は合併前の状況を表しています。

2017/1期末 鑑定評価サマリ

(2017/1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。)

	算定価格 (百万円)		鑑定NCF (百万円)		直接還元利回り		参考 実績NOI利回り	含み損益 (百万円)		
	2017/1期末	前期差異	2017/1期末	前期差異	2017/1期末	前期差異		帳簿価格 (a)	期末算定価格との差額 (b)	(b)/(a)
都心主要7区	197,075	+2,257	8,502	△25	4.25%	△0.06pt	5.1%	165,367	31,707	19.2%
都心部	169,598	+2,691	7,553	+6	4.40%	△0.06pt	5.7%	135,205	34,392	25.4%
東京23区 計	366,673	+4,948	16,055	△18	4.32%	△0.06pt	5.4%	300,572	66,100	22.0%
首都圏	48,027	+365	2,366	△2	4.90%	△0.04pt	6.4%	38,270	9,756	25.5%
政令指定都市等	103,244	+886	5,212	△32	5.00%	△0.07pt	6.6%	81,874	21,369	26.1%
全体	517,944	+6,199	23,634	△53*	4.51%	△0.06pt	5.7%	420,717	97,226	23.1%

* ERの再取得に伴う修繕費及びCAPEXの増減による鑑定NCFへの影響: △67百万円

鑑定評価額が上昇

171 物件/257物件

下落した物件 20物件

うちER再取得に伴い費用が増加した物件 14物件

含み損のある物件

5物件 含み損計10.0億円

算定価格への影響

前期比 **+61.9** 億円

=

NCFの減少に伴う影響 (ER再取得による修繕費等の見直し*等) **△11.7** 億円

+

直接還元利回りの低下に伴う影響等 **+73.6** 億円

外部成長



P-53 レジディア六本木檜町公園

新規取得物件

2017年1月期・2017年7月期

東京23区のスポンサーパイプラインを中心とした外部成長

スポンサーからの取得

第三者との相対取引による取得



取得済

レシディア三宿



4月取得予定

レシディア亀戸



4月取得予定

レシディア高円寺



取得済

レシディア千里万博公園



3月取得予定

レシディア千里藤白台

	都心主要7区	都心部	都心部	政令指定都市等	政令指定都市等	5物件合計/平均
取得価格	1,159百万円	2,988百万円	1,380百万円	2,124百万円	1,430百万円	9,081百万円
NOI利回り*	4.8%	4.7%	4.7%	5.2%	5.7%	5.0%
償却後利回り*	4.1%	4.1%	4.0%	3.8%	4.6%	4.1%
賃貸可能戸数	42戸	129戸	58戸	68戸	90戸	387戸
竣工年月	2015年4月	2013年10月	2015年3月	2005年10月	2017年3月(予定)	-
築年数**	1.8年	3.3年	1.9年	11.3年	(竣工前)	4.3年

* 取得済み物件については、2017/1期年換算NOIを期末時点の簿価で除して算出し、取得予定物件については、取得を決議した時点における鑑定評価書上のNOIを取得価格で除して算出しています。

** 2017年1月末時点の築年数を記載しています。

スポンサーパイプラインの着実な積み上げ

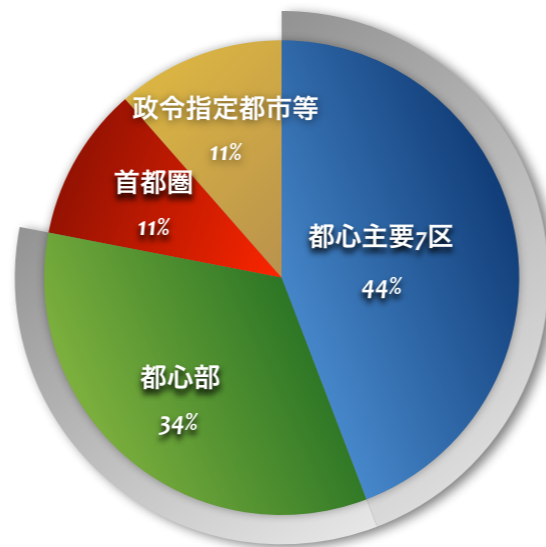
スポンサーパイプライン
計**30**物件 想定規模 約**485**億円

伊藤忠グループの開発案件

東京23区を中心としたスポンサーパイプライン

	件数	総戸数	想定規模
都心主要7区	14 物件	721 戸	214 億円
都心部	10 物件	625 戸	164 億円
首都圏	2 物件	439 戸	51 億円
政令指定都市等	4 物件	372 戸	55 億円
計	30 物件	2,157 戸	485 億円

(うち建築確認前案件 **6**物件 **88**億円)
(2017年1月末現在)



スポンサー開発物件



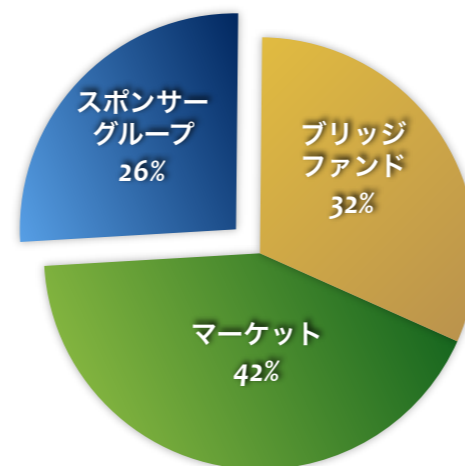
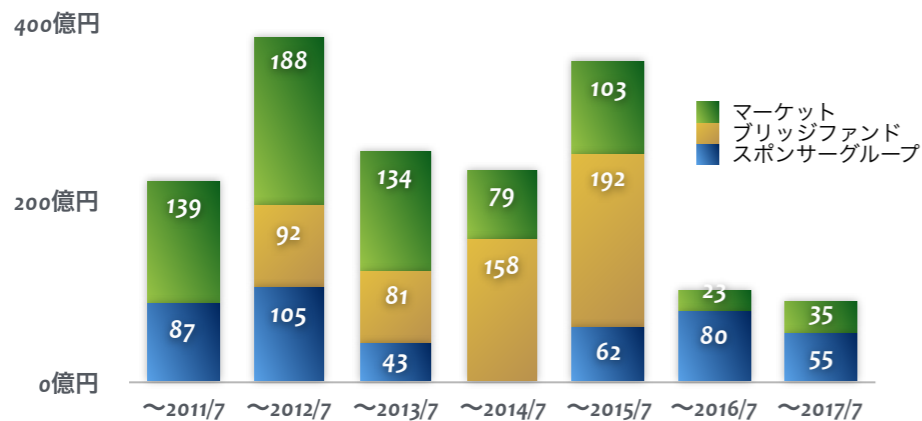
東京都大田区

東京都品川区

東京都大田区

合併後の取得実績

物件取得先の推移



過度な取得競争を回避する方針を維持

2017/1期 物件情報数 **652**件
うち秘密保持契約締結 **29**件
うち購入意向表明 **0**件

財務戦略



P-53 レジディア六本木檜町公園

安定的な財務基盤の構築

基本情報

公募増資を通じてLTVを低減

	2016/7期末	構成比率	2017/1期末	構成比率
借入金	1,923億円	82%	1,902億円	85%
(うち短期借入金)	-	-	-	-
投資法人債	415億円	18%	335億円	15%
有利子負債合計	2,338億円	100%	2,237億円	100%
総資産LTV	52.2%		49.6%	
鑑定LTV	46.0%		43.2%	

2017年1月期 借換実績

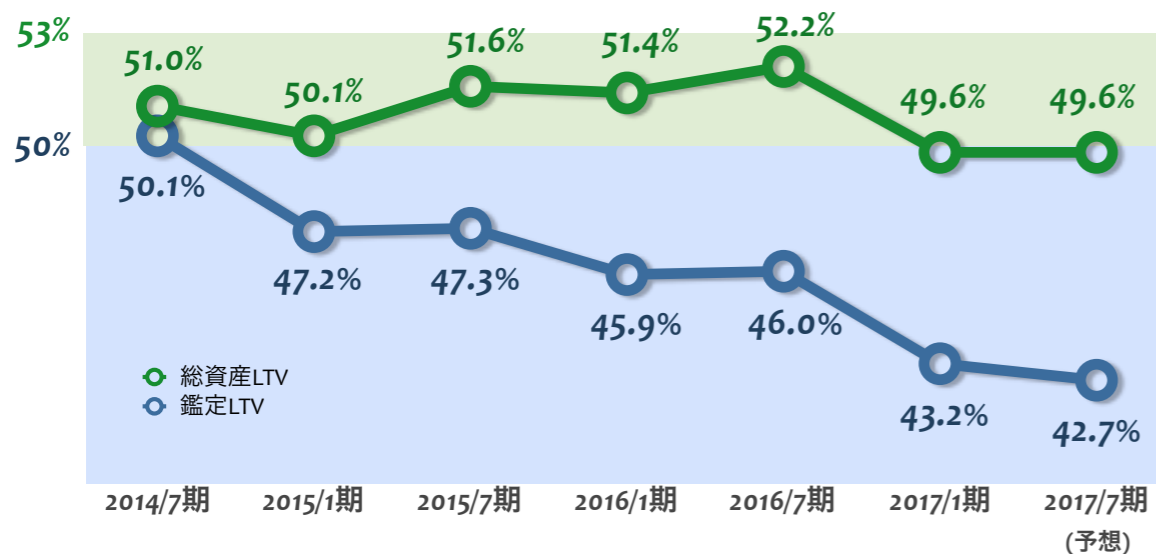
長期化及び金融コストの低減を重視

	返済	調達
対象総額	118億円	115億円
平均支払金利	0.92%	0.46%
平均調達年数	5.7年	9.1年

※ 投資法人債及び公募増資による調達資金で返済した既存借入金は除きます。
 ※ 期中に調達及び弁済を実施した借入金並びに既存変動金利借入れの金利固定化による影響は除きます。

LTVコントロール

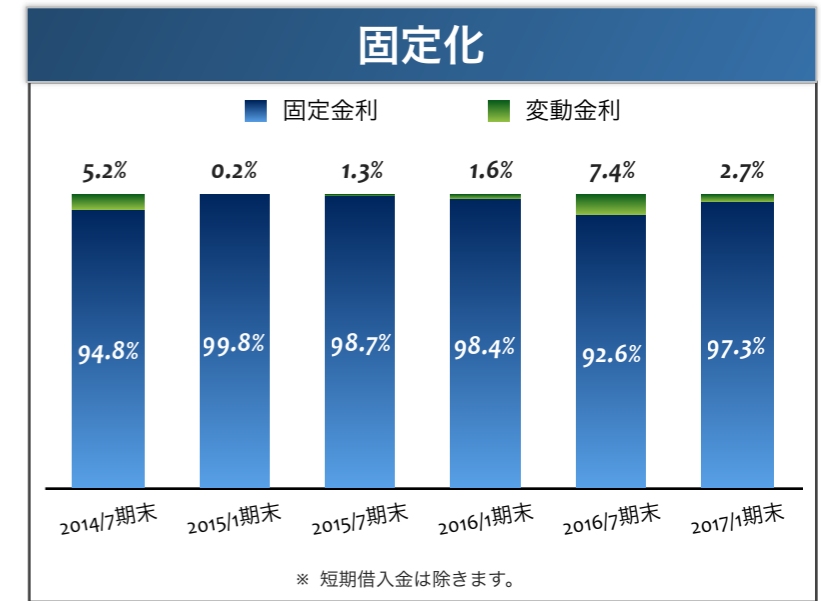
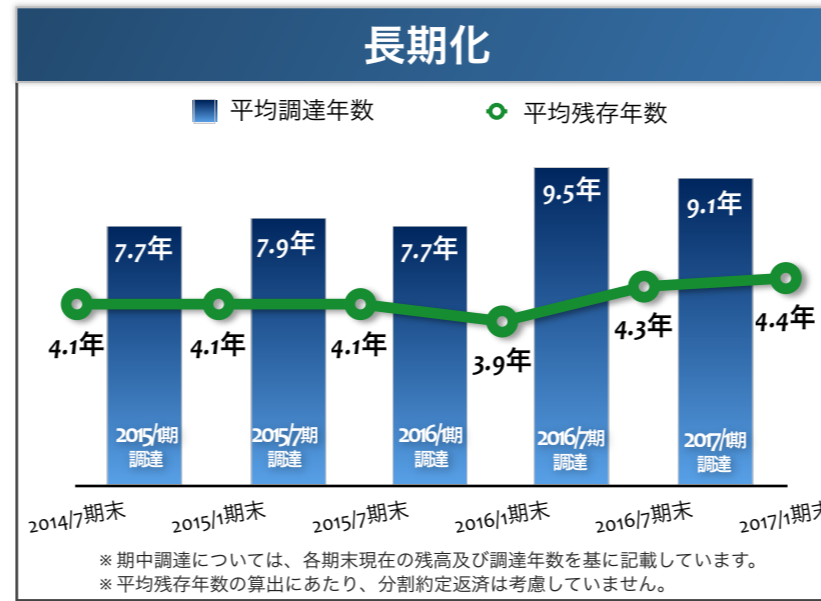
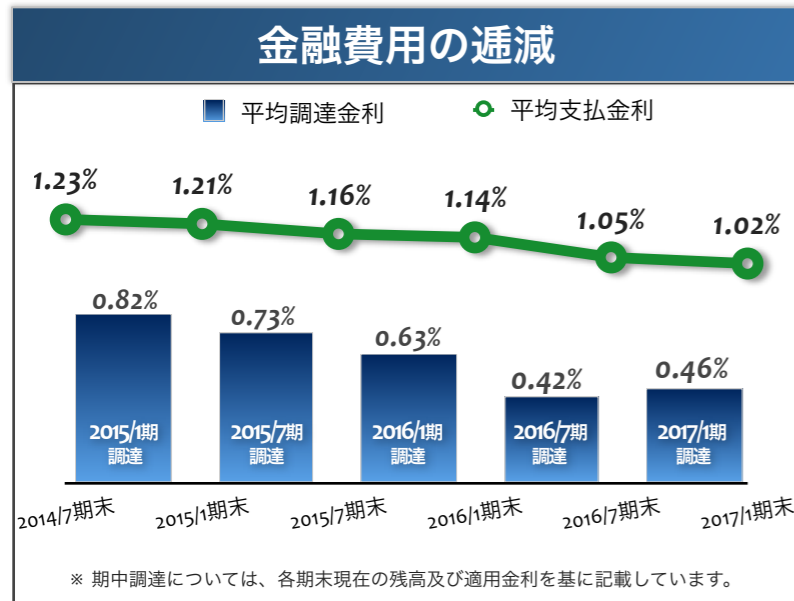
鑑定LTV 50% 以下、かつ 総資産LTV 53% 以下で運用



格付け

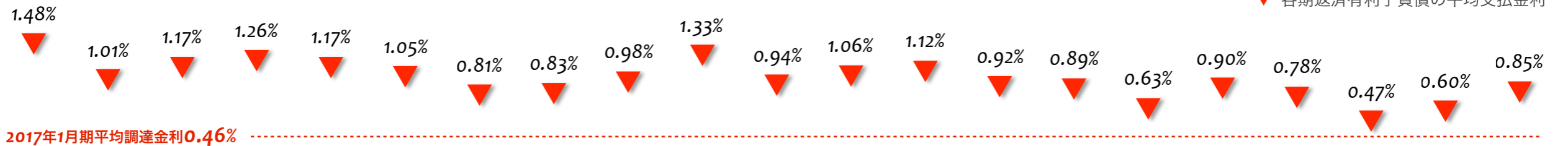
JCR	AA	(安定的)
R&I	A+	(安定的)

金融費用の逓減と長期化・固定化・分散を同時に実現

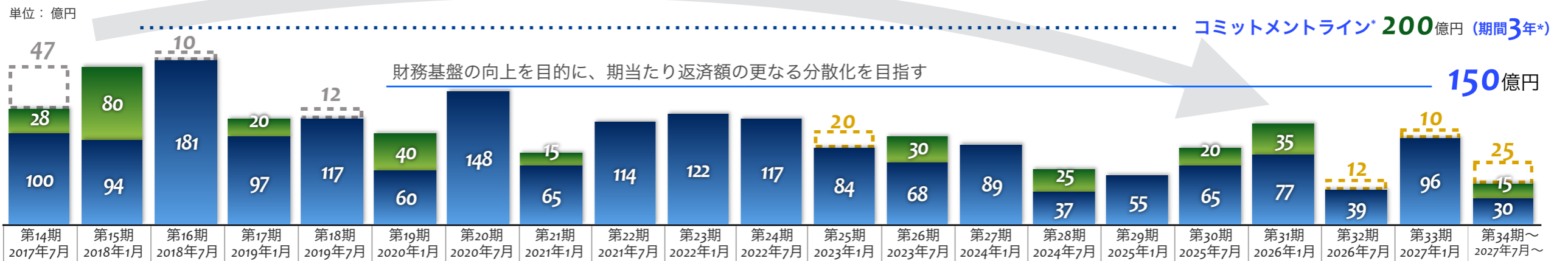


有利子負債返済期限の分散とコミットメントラインの設定

2017/1期末時点



2017/7期は一部負債のリファイナンスを前倒しで実施済み



* 現契約上の借入可能期間は2019年4月までとなります。但し、毎年の更新により借入可能期間の残存期間2年以上3年以下を維持していく方針です。

** 2017年2月末現在において、借換えに関する契約を締結済みの借入金等を含みます。

■ 借入金 ■ 投資法人債 □ 2017/7期返済/償還済** □ 2017/7期調達済**

分配金戦略 業績予想



C-23 レジディア笹塚

積立金の取崩しについて

積立金の100期 (50年) 均等取崩しによる分配の開始

一時差異等調整積立金
(分配準備積立金)

J-REIT最大 **332**億円
(2017/1期分配後)



平成27年度税制改正*へ対応し、2017年1月期より

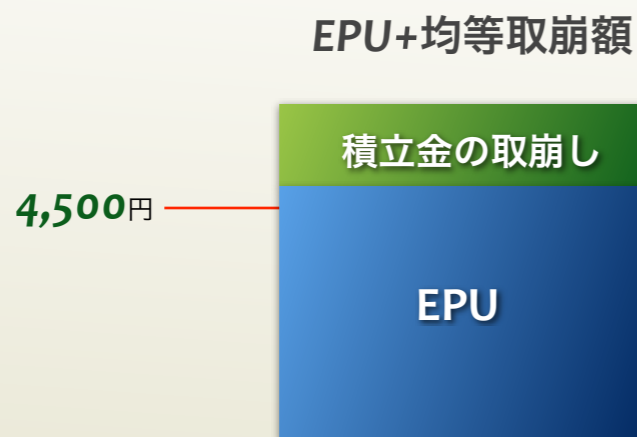
每期**3.35**億円以上を取崩して分配

2017年1月期末時点の発行済投資口数1,350,000口で換算した場合、

1口当たり248円以上に相当

安定分配の実現に向けた分配金戦略**

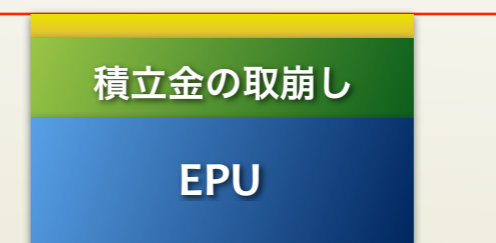
EPU+均等取崩額が4,500円以上のとき



EPU+均等取崩額が4,500円未満のとき

4,500円までの不足分相当額を、
追加で取崩して充当

EPU+均等取崩額+不足相当額



* 合併で生じた負ののれん発生益による剰余金（一時差異等調整積立金）を、予め定めた取崩し方法に従って50年以内に全額取崩しを行うことが必要とされました。

** 最終的な支払分配金の額は、当該時点における業績（繰越利益の水準を含みます）、財政状態、手元資金の状況、将来の見通し等の要素を総合的に勘案して、本投資法人の役員会の承認に基づいて決定されます。

2017/7期・2018/1期 業績予想 (損益計算書ベース)

単位：百万円

①第13期実績

②第14期予想

② - ①

③第15期予想

③ - ②

	2017/1期実績	2017/7期 業績予想	差異	主な差異理由	2018/1期 業績予想	差異	主な差異理由
営業収益	15,504 (257物件ベース) 期中平均稼働率 96.5%	15,755 (260件ベース) 期中平均稼働率 96.4%	+251	▷物件取得 2017/1期・2017/7期取得物件に伴う増収 +143 ▷通期保有物件等 繁忙期に伴う礼金収入の増加等 +108	15,709 (260物件ベース) 期中平均稼働率 96.3%	△46	▷物件取得 2017/7期取得物件の通期寄与に伴う増収 +82 ▷通期保有物件等 非繁忙期に伴う礼金収入の減少等 △128
営業利益	7,801 (減価償却費：2,593) (固都税等：836)	7,819 (減価償却費：2,637) (固都税等：849)	+18	▷賃貸事業費用 2017/1期・2017/7期取得物件に伴う増加 △43 繁忙期に伴う手数料・原状回復費の増加 △123 減価償却費の増加等 △45 ▷一般管理費 消費税差損の増加等 △22	7,787 (減価償却費：2,659) (固都税等：862)	△32	▷賃貸事業費用 非繁忙期に伴う手数料の減少等 +77 2017/7期取得物件の通期寄与に伴う増加 △14 減価償却費の増加及び固都税の費用化等 △28 ▷一般管理費 運用報酬、消費税差損の増加等 △21
経常利益	6,371 (金融費用*：1,410)	6,480 (金融費用*：1,333)	+108	負債の返済や借換に伴う支払利息の減少等 +75 増資に伴う一過性費用の減少等 +13	6,480 (金融費用*：1,305)	-	負債の返済や借換に伴う支払利息の減少等 +32
当期純利益	6,371	6,480	+108		6,480	-	
積立金**取崩額	350	336	△13	期末積立金**残高：328億円	336	-	期末積立金**残高：325億円
分配金総額	6,721	6,816	+94		6,816	-	
当期純利益/口 (EPU)	4,719円	4,800円	+81円	期末発行済投資口数 1,350,000口	4,800円	-	期末発行済投資口数 1,350,000口
積立金**取崩額/口	259円	249円	△10円		249円	-	
1口当たり分配金	4,979円	5,049円	+70円		5,049円	-	
総資産LTV	49.6%	49.6%	0.0pt		49.5%	△0.1pt	

* 上記表に記載の「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。

DPUの更なる成長と安定に向けて

環境変化に対応しつつ、DPU・NAV/口の成長を意識した運用を継続

内部成長

募集経費を効率化しつつ、更なる賃料上昇を目指す

外部成長

スポンサー・相対取引を中心とし、
過度な取得競争を回避

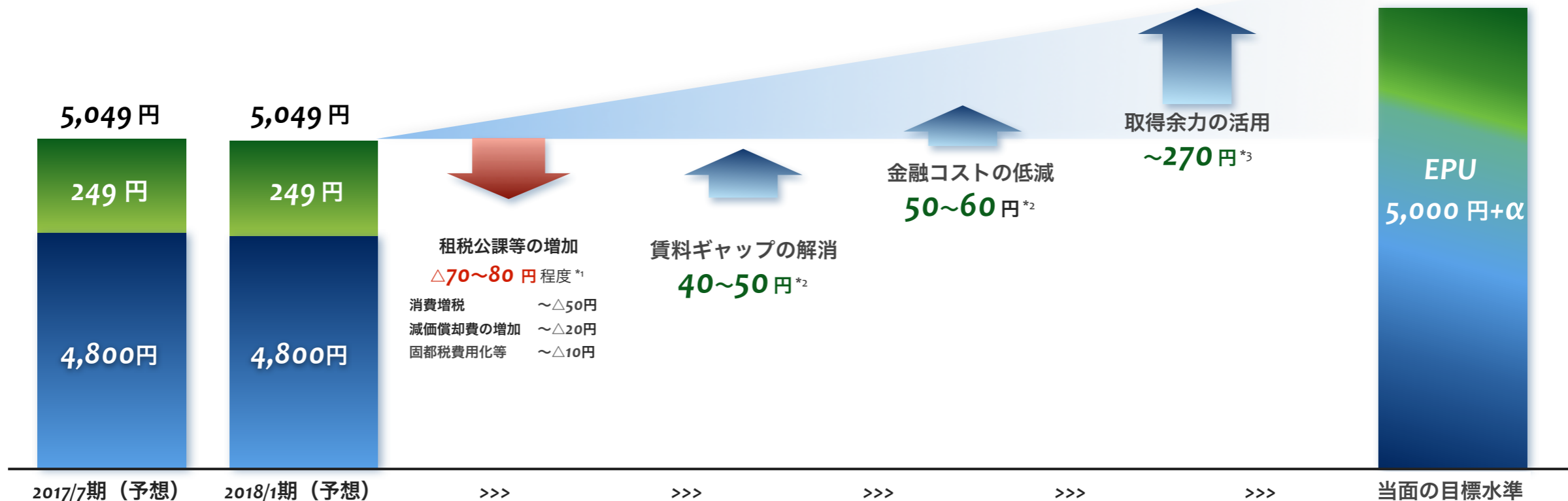
財務戦略

長期化/固定化/分散化を意識しつつ、
金融コストの低減を目指す

賃料上昇、金融コスト削減 及び 取得余力の活用 を通じ、EPU 5,000円+α、DPU ~5,300円を目指す

- 当期純利益/口 (EPU) からの分配
- 積立金の取崩しによる分配

EPU・DPU押し上げ効果 ~270円程度



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います。また、各事象によるEPU・DPUへの影響額は、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 2017/3/10付で公表した「2017年1月期決算短信」に記載の業績予想の前提となるポートフォリオ及び運用状況を考慮した試算値です。消費増税については8%から10%への増税を前提としており、減価償却費については、本投資法人が2018/7期・2019/1期に予定する修繕工事を勘案しています。

*2 賃料ギャップの解消によるEPU・DPUへの影響額は、2017/1期末現在の賃料ギャップ、平均入居期間、契約形態、管理業務委託費用等を勘案して算出した試算値です。金融コストの削減による影響額は、2018/7期・2019/1期に予定する借入金等を、平均調達金利約0.8%で借換えることを前提として算出した試算値です。

*3 取得余力とは、総資産LTV53%を上限と仮定し、借入金等による資金調達のみで新規の物件を取得する事を想定した場合における新規物件取得可能額をいい、本投資法人が一定の仮定のもとに算出した試算値です。なお、計算にあたっては、2018/1期末現在の想定総資産及び想定有利子負債額をもとに算出しています。また、同余力の活用によるEPU・DPUへの影響額は、2017/1期取得物件及び2017/7期取得予定物件の償却後利回り、2018/7期~2019/1期における想定調達金利及び一般管理費の水準等を勘案した試算値です。