

Japan
Rental Housing
Investments Inc.



運用状況報告会資料

2010年5月28日

I. 決算概要

II. 前期（第8期）及び今期（第9期）の取組み

III. プロスペクト・リート投資法人との合併について

IV. 今後の成長戦略

資料編

I. 決算概要

第8期分配金（実績）、第9期分配金（予想）

1

- 前期（第8期）：1口当たり分配金実績は2,910円← 2,800円（当初予想）
- 今期（第9期）：1口当たり分配金は2,000円（投資口分割前値）を予想
（平成2010年7月1日の投資口の4分割により実際の予想分配金は1口あたり500円となります。）

有利子負債総額およびLTV

2

- 有利子負債総額：46,385百万円に減少（2010年3月末）← 50,335百万円（2009年9月末）
- 有利子負債比率：41.4%に減少（2010年3月末）← 45.8%（2009年9月末）
※有利子負債比率 = 有利子負債総額 / （有利子負債総額 + 出資総額）

その他運用状況

3

- 2010年3月25日に東京都心部の3物件（税抜取得額3,440百万円）を約1年9ヶ月ぶりに新規取得
- 期平均面積稼働率：前期（第8期）93.6%（2.7%増）← 前々期（第7期）90.9%
- 戸当期平均賃料：前期（第8期）93,392円（1,443円増）← 前々期（第7期）91,949円
- NO I 利回り：前期（第8期）5.1%（0.1%増）← 前々期（第7期）5.0%
- 期末不動産評価額：87,335百万円（前期比▲1.7%）

□第8期の決算概要

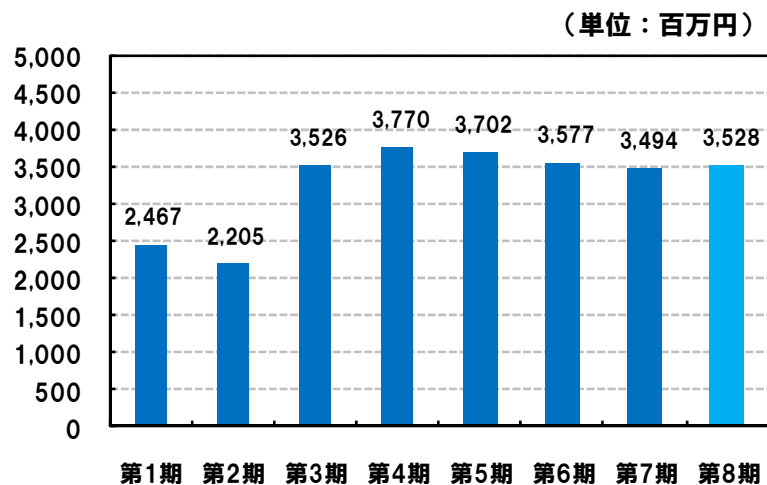
(単位：百万円)

	第7期実績	第8期実績	期初(第8期)の予想	期初予想差異 (増減率)
営業収益	3,494	3,528	3,554	△26(△0.7%)
営業利益	1,212	1,301	1,277	23(1.8%)
経常利益	499	682	659	23(3.5%)
当期純利益	480	679	657	21(3.3%)
1口当たり分配金額(円)	2,870円	2,910円	2,800円	110(3.9%)

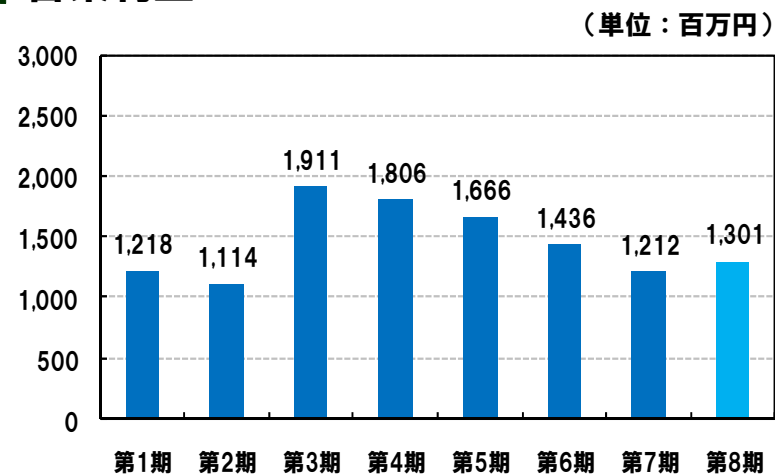
(注1) 単位未満の金額は切り捨てにて記載しています。

第8期は、ほぼ期初の予想通りの実績

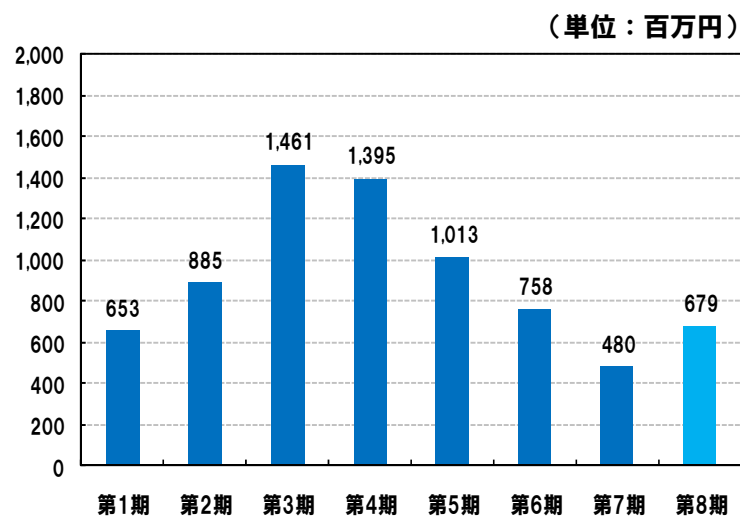
営業収益



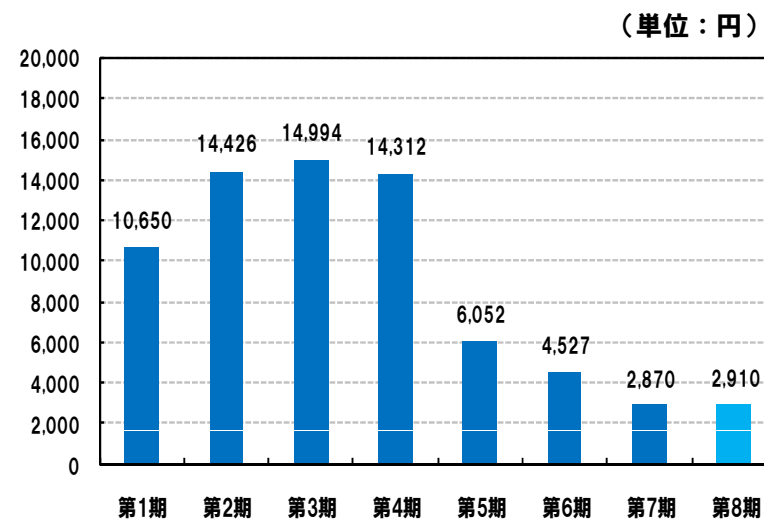
営業利益



当期純利益



1口当たり分配金



II. 前期（第8期）及び今期（第9期）の取組み

日本投資法人における「第8期」前後の主なイベント

日本賃貸住宅投資法人は、第8期～第9期において「成長路線への回帰」に取り組んでいます。

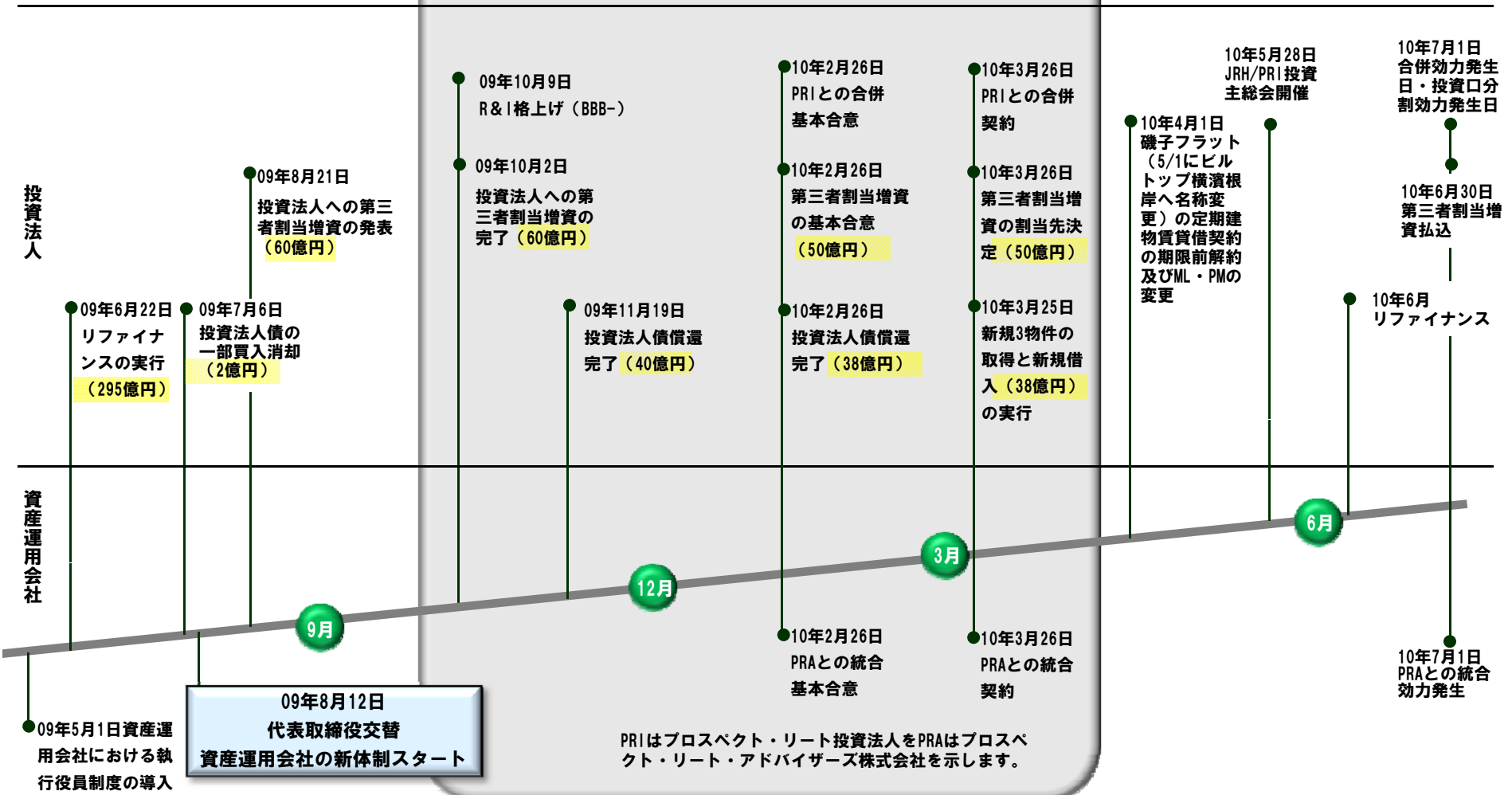
投資法人再生の最終段階（成長路線への基盤の確立）

成長路線への回帰

前期（第7期）

前期（第8期）

今期（第9期）



前期(第8期)

[1. 財務] : 投資法人債の償還

- 2009年10月2日 第三者割当増資60億円の実施
- 同年10月9日 R&Iによる格上げ(BBB-)
- 同年11月19日 第2回投資法人債の償還完了
- 2010年2月26日 第1回投資法人債の償還完了
- 同年3月25日 新規物件購入に伴う38億円の借入

[2. 運用] : 新規物件購入と稼働改善

- 2010年3月25日 新規3物件の購入
- 稼働率の改善: 期平均面積稼働率93.6%(2.7%増)
(2010年3月: 95.2% ← 2009年9月: 91.9%)
- 付帯施設収入の増加とBMコストの削減に注力

[3. 組織] : 投資法人合併の発表

- 2010年3月26日 プロスペクト・リート投資法人との合併契約締結(第三者割当増資(割当先)・投資口分割の決定)、本資産運用会社(株式会社ミカ・アセット・マネジメント)とプロスペクト・リート・アドバイザーズ株式会社との統合契約締結

今期(第9期)

[1. 財務] : 調達資金の長期化/安定化

- 2010年6月 JRHリファイナンス 152億円
- 同年6月30日 JRH第三者割当増資 50億円
(PRI既存借入の一部を期限前リファイナンス)

[2. 運用] : 合併後の運用体制の早期確立

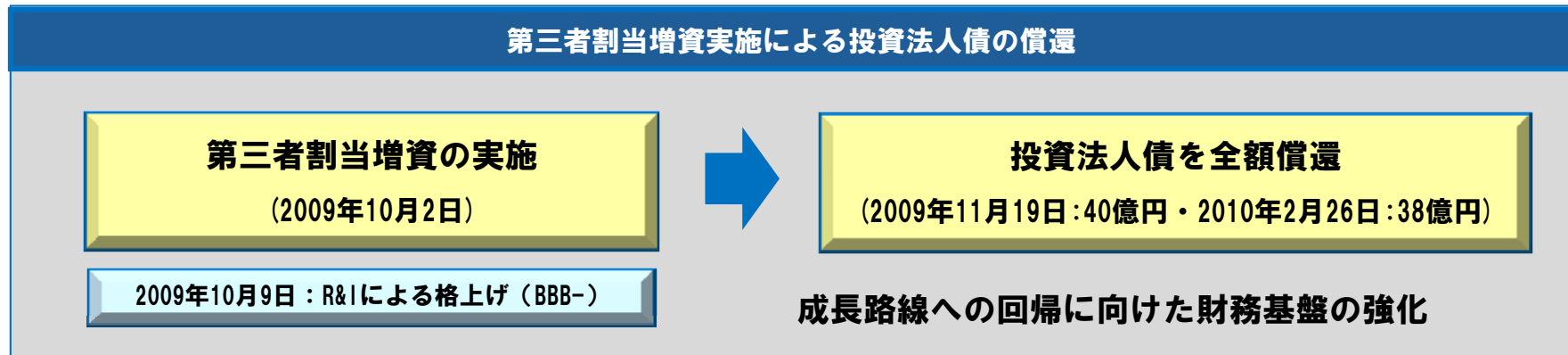
- リーシング強化による稼働率の改善
(ヒルトップ横濱根岸の早期リースアップ)
- PRI物件運用状況の早期把握と施策等の実施
- 負ののれんを活用したポートフォリオの見直し

[3. 組織] : 合併及び統合の完了

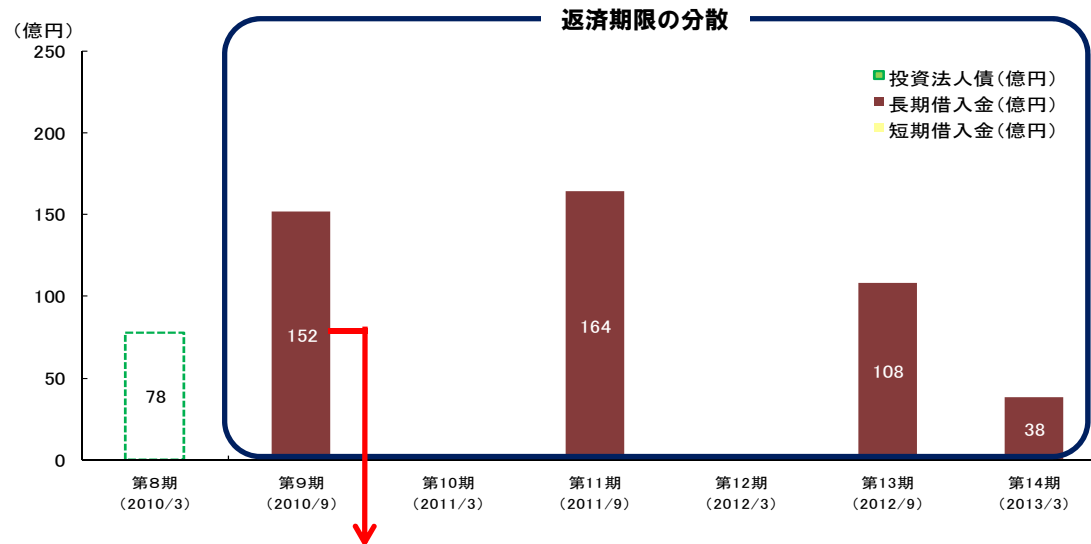
- 2010年7月1日(合併効力発生日)以降の早期オペレーション安定化(投資法人、運用会社)
- マスター会社グループとの連携により、更なる外部成長へ向け継続検討

1. 財務①有利子負債の状況

投資法人債の償還と財務基盤の確立



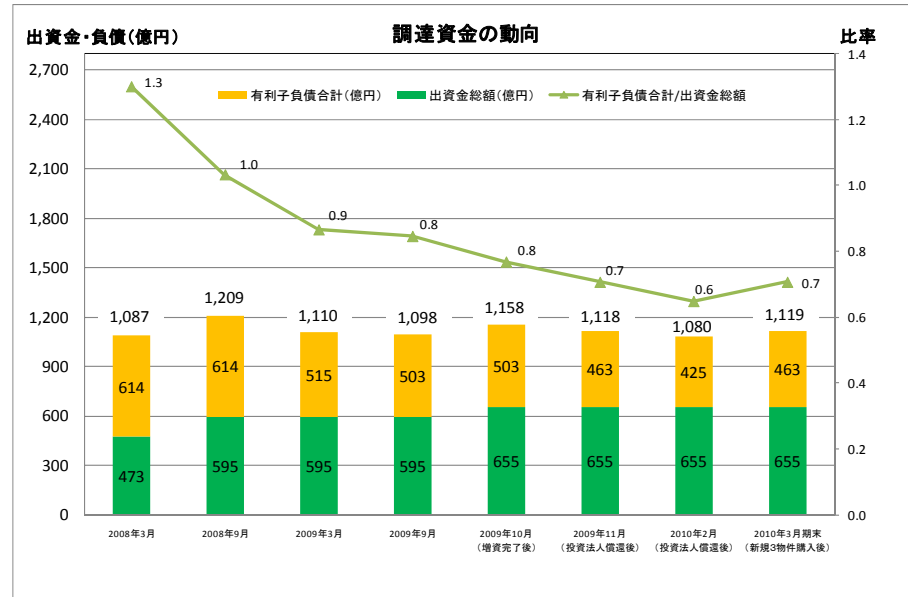
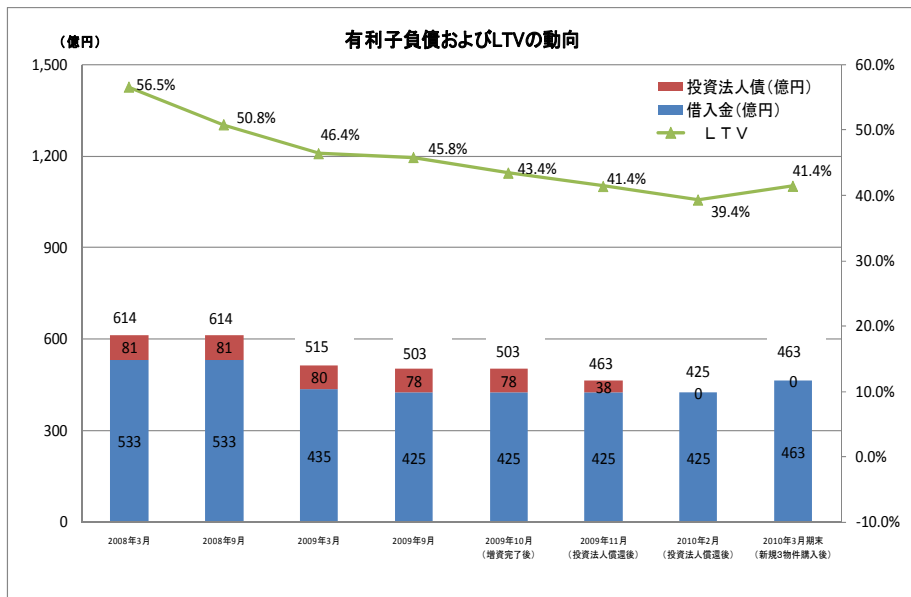
有利子負債の返済期限の分散状況とリファイナンス



第9期：2010年6月期日の借入金152億円の長期シフトに注力

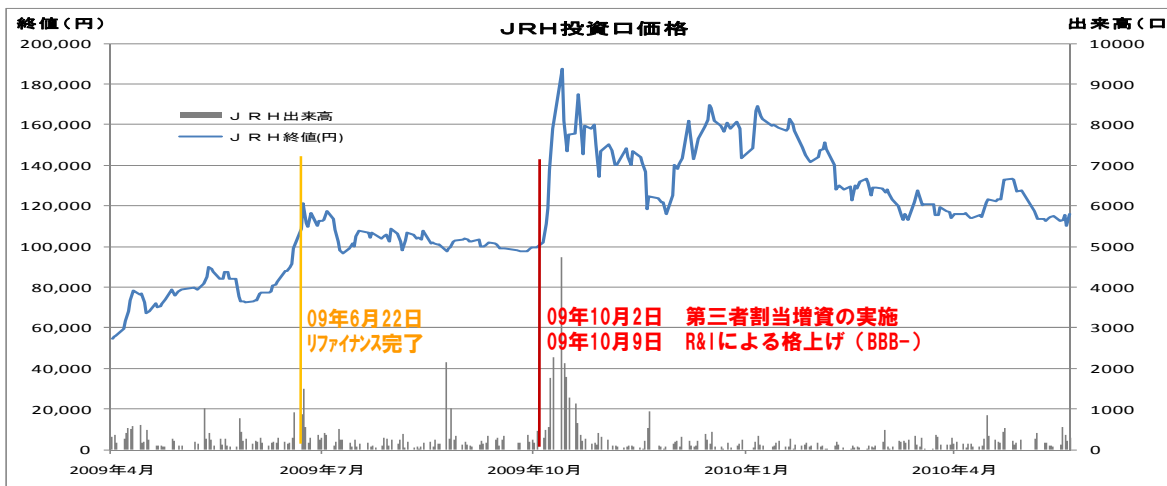
1. 財務②各種指数の動向

財務状況（LTV他）の推移



(注) LTV=有利子負債総額/(有利子負債総額+出資総額)×100

投資口価格の推移



<2009年10月9日のR & Iによる格上げ>

発行体格付 (BB+) → BBB-
(格付の方向性: 安定的)

発行登録債券 (BB) → BBB-
発行予定総額: 100,000百万円
発行予定期間: 2007年11月7日~2009年11月6日
(2010年3月18日に新たな発行登録書を提出)

第1回無担保投資法人債: 3,800百万円: (BB) → BBB-
発行日: 2007年2月27日
償還日: 2010年2月26日 (償還済み)

第2回無担保投資法人債: 4,000百万円: (BB) → BBB-
発行日: 2007年11月19日
償還日: 2009年11月19日 (償還済み)

2. 運用－① 新規3物件の購入

新規物件の取得について

本投資法人は、東京都心部に所在し、立地や競争優位性に優れた物件を中心に検討を行った結果、2010年3月25日に、新宿区及び渋谷区に所在する3物件の取得を行いました。

物件番号	0-4-089	F-4-039	F-4-040
物件名	レキシントン・スクエア 新宿御苑	ザ・パームス代々木 上原コスモテラス	サンテラス 代々木上原
地域区分(注1)	東京都心7区	東京都心7区	東京都心7区
所在地	東京都新宿区新宿 一丁目36番15号	東京都渋谷区上原 二丁目33番2号	東京都渋谷区上原 二丁目3番7号
用途	共同住宅	共同住宅	共同住宅、車庫
賃貸住宅カテゴリー	ワンルーム	ファミリー	ファミリー
賃貸可能戸数	48戸	30戸	21戸
賃貸可能面積	1,383.59㎡	1,804.69㎡	1,763.33㎡
構造・階数	RC陸屋根10階	SRC陸屋根11階建	RC陸屋根8階建
建築時期	2005年8月3日	2004年11月29日	1999年2月26日
鑑定評価額(注2)	1,040,000千円	1,270,000千円	1,210,000千円
取得価格(注3)	1,010,000千円	1,250,000千円	1,180,000千円
8期末(2010年3月末)稼働率	94.4%	96.3%	100.0%
物件写真			

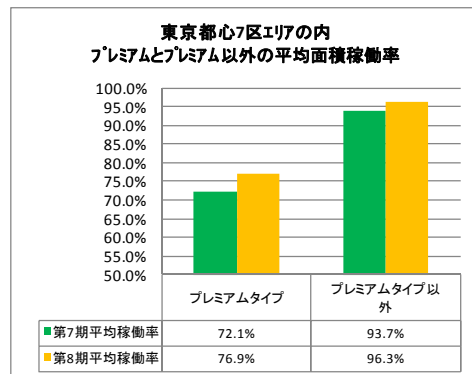
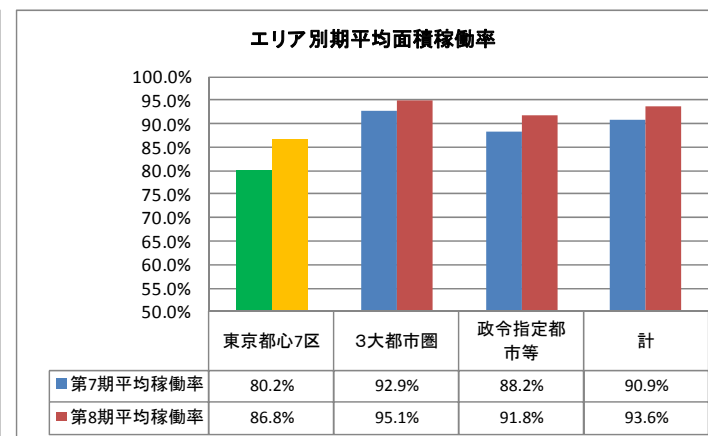
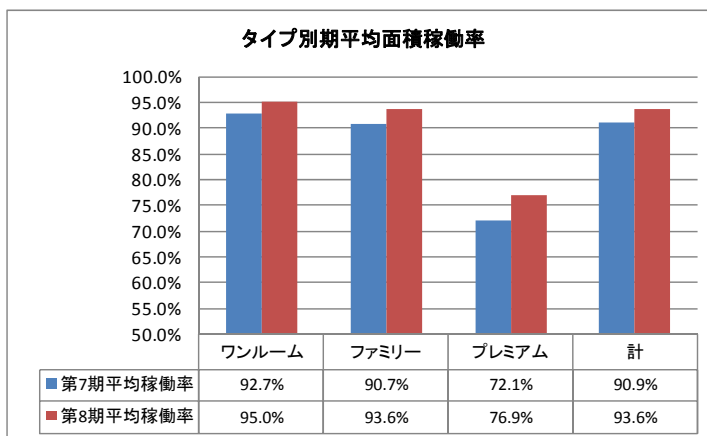
(注1) 東京都心7区とは、千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区、世田谷区及び目黒区をいいます。

(注2) 価格時点は2010年3月31日になります。

(注3) 取得諸経費、固定資産税、都市計画税、消費税及び地方消費税は除きます。

2. 運用② 稼働率の状況

期平均面積稼働率の前期比較



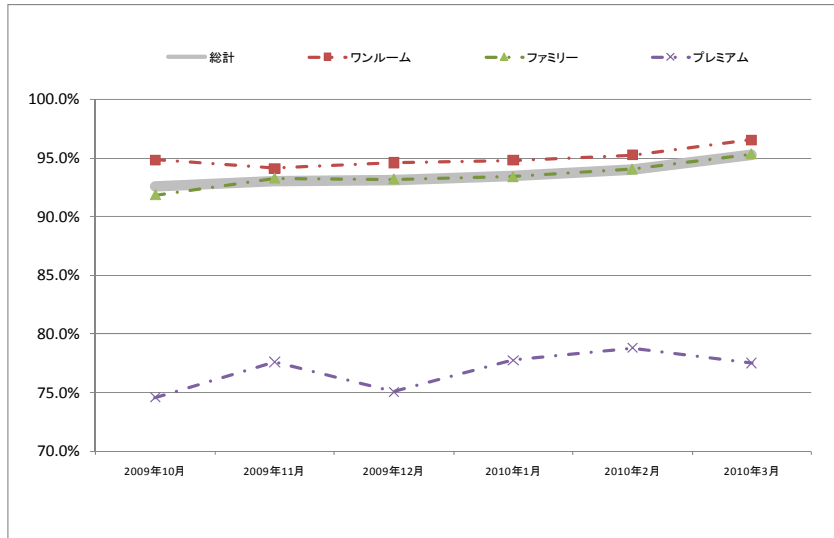
- 全体の平均稼働率は93.6%に改善（第7期90.9%）
- すべてのカテゴリーで、稼働を改善
- 全国各地域に確たるリーシングネットワークを確立
- タイプ別では特にプレミアムの改善が顕著（第7期72.1% → 第8期76.9%）
- エリア別では都心7区の改善が顕著（第7期80.2% → 第8期86.8%）

<稼働のさらなる安定化に向けた取組み>

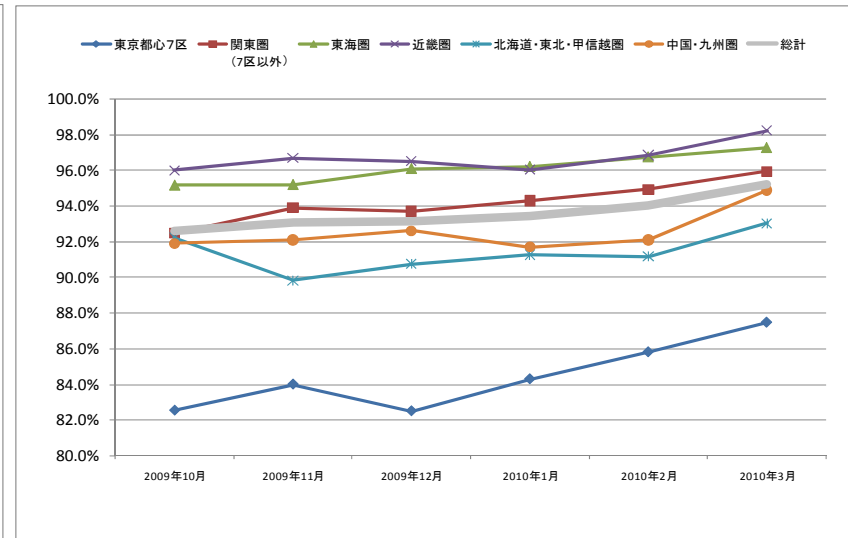
- PM会社へのグリップ強化によるリーシング活動
- リノベーションによる物件価値向上、賃料水準の維持／向上
- 原状回復工事、再商品化工事の早期完了と早期営業スタート
- 宅配コンシェルジュ<家事代行>会社とのアライアンス、カーシェアリング導入

第8期（09年10月-10年3月）の月次面積稼働率トレンド

タイプ別稼働率の推移（2009年10月-2010年3月）



エリア別稼働率の推移（2009年10月-2010年3月）



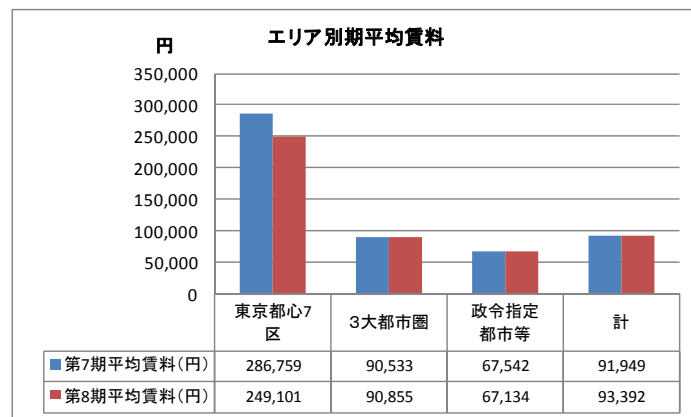
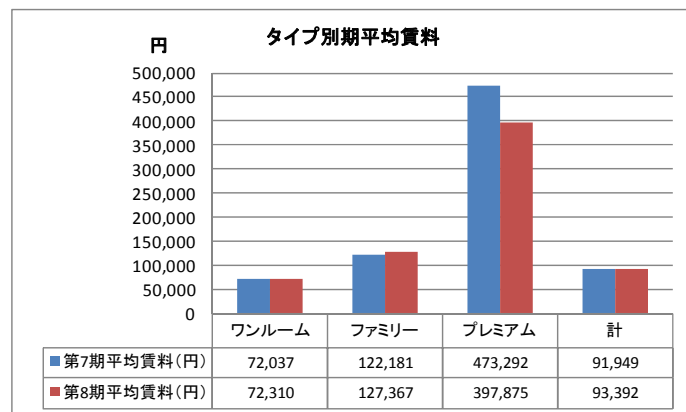
	総計	ワンルーム	ファミリー	プレミアム		3大都市圏					政令指定都市等		
						東京都心7区	関東圏 (7区以外)	東海圏	近畿圏	計	北海道・東北・甲信越圏	中国・九州圏	計
2009年10月	92.6%	94.8%	91.9%	74.6%	2009年10月	82.5%	92.5%	95.2%	96.0%	93.7%	92.2%	91.9%	92.1%
2009年11月	93.1%	94.1%	93.3%	77.6%	2009年11月	84.0%	93.9%	95.2%	96.7%	94.7%	89.8%	92.1%	90.6%
2009年12月	93.2%	94.6%	93.2%	75.1%	2009年12月	82.5%	93.7%	96.1%	96.5%	94.7%	90.8%	92.6%	91.4%
2010年1月	93.5%	94.8%	93.4%	77.8%	2010年1月	84.3%	94.3%	96.2%	96.0%	95.0%	91.3%	91.7%	91.4%
2010年2月	94.0%	95.3%	94.1%	78.8%	2010年2月	85.8%	94.9%	96.7%	96.9%	95.7%	91.2%	92.1%	91.5%
2010年3月	95.2%	96.5%	95.4%	77.5%	2010年3月	87.5%	95.9%	97.3%	98.2%	96.7%	93.0%	94.9%	93.7%
09年10月-10年3月増減	2.6%	1.7%	3.5%	2.9%	09年9月-10年3月増減	4.9%	3.5%	2.1%	2.2%	3.0%	0.8%	3.0%	1.6%

＜第8期の稼働率トレンドについて＞

- タイプ別・エリア別のすべてのカテゴリーで、期首に対し期末の稼働率は上昇
- タイプ別では、ワンルーム、ファミリーはなだらかに改善しており、プレミアムは稼働の変動はあるものの、09年10月末の74.6%から2.9ポイント改善し、10年3月末には77.5%へ
- エリア別では、全体的な改善の中でも、特に11月以降の東京都心7区の改善が顕著

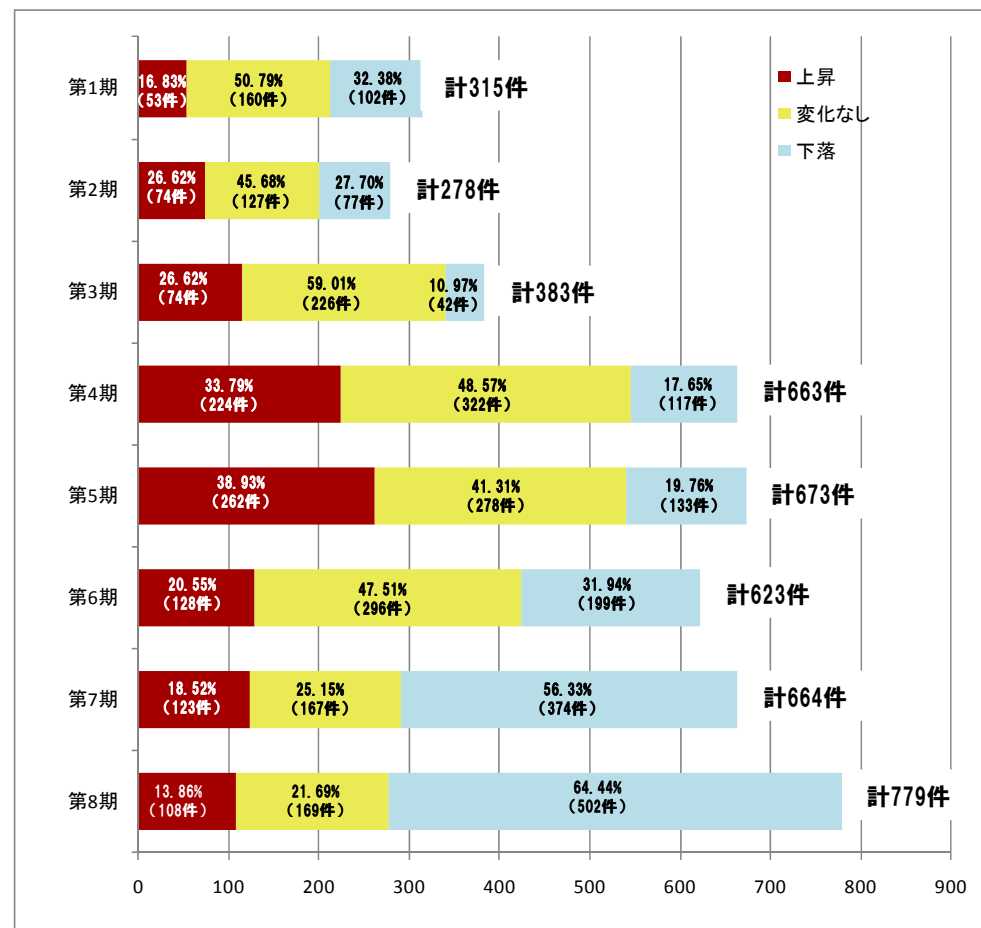
2. 運用③ 賃料の動向

Ⅰ 期平均戸当賃料の前期比較



※戸当平均賃料：期末稼働(成約)賃料をもとに各タイプ及びエリア別の戸当たり平均賃料を求めたもの

Ⅱ 新規契約における賃料の上昇及び下降の推移



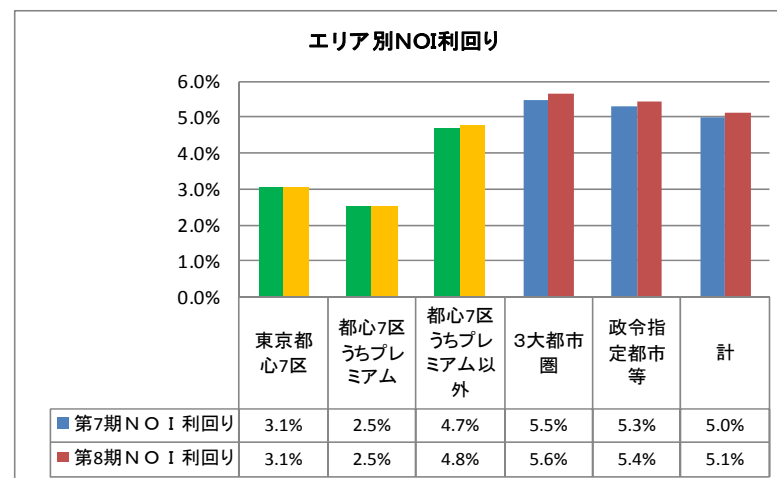
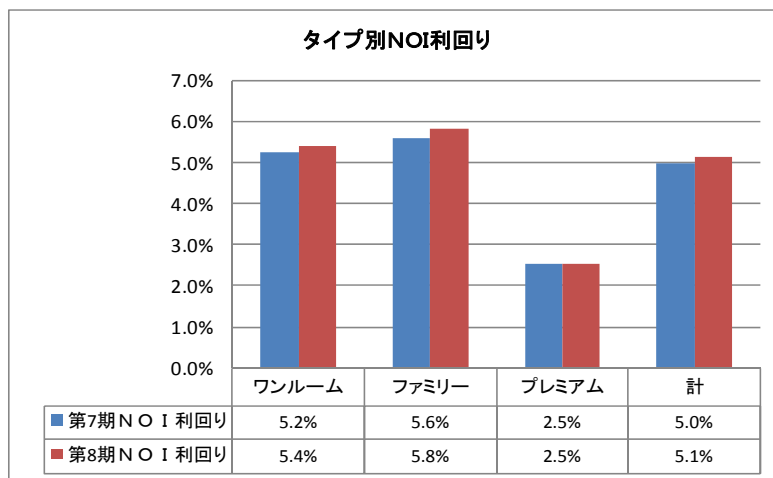
(注) 物件取得後に新規契約を締結した部屋の前契約家賃と比較をしたもの示しています。

2. 運用④ NOI利回り

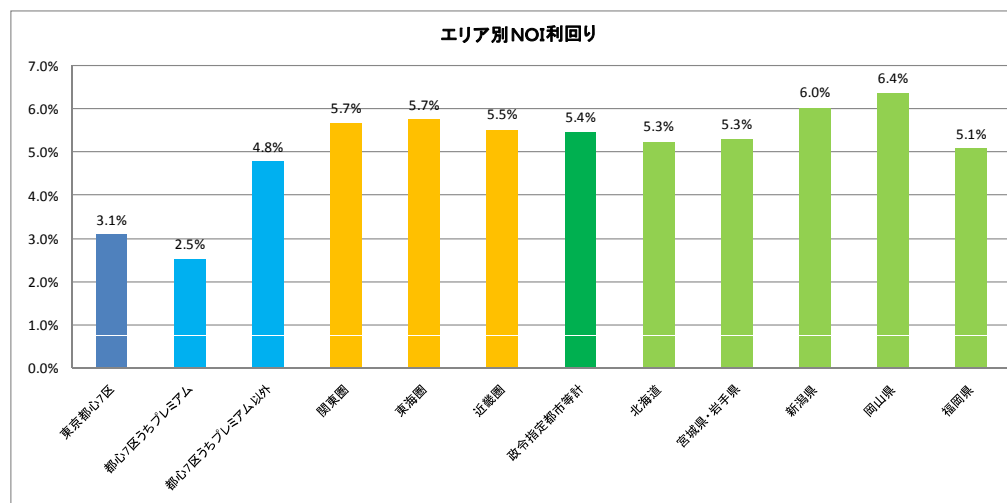
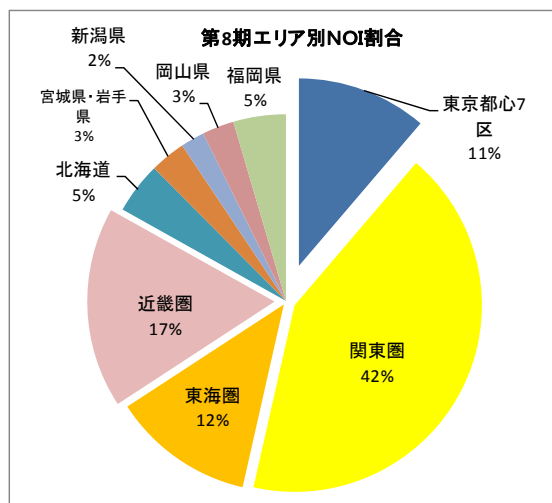
期中NOI利回りの前期比較（タイプ別、エリア別）

※NOI利回り：期賃貸事業収支総額の年換算/物件税抜取得額

※2010年3月25日取得の新規3物件は除く



第8期エリア比較内訳



□ NOI利回りの前期比較は、プレミアム・都心7区は変化なしで、それ以外は上昇（都心7区のうちプレミアム以外の利回りは上昇）

□ 第8期NOI利回りのエリア比較では、東京都心7区が低い傾向、その他は保有全物件平均5.1%以上

2. 運用－⑤鑑定評価額（2010年3月末）

前回鑑定評価額（2009年9月30日）

¥ 88,834,000,000※
(¥85,304,000,000)

-¥1,499,000,000
△1.7%
(-¥1,489,000,000)
(△1.8%)

時点修正鑑定評価額（2010年3月31日）

¥ 87,335,000,000※
(¥83,815,000,000)

※本評価額は、前回鑑定評価額（2009年9月30日）に2010年3月25日購入の新規3物件を増減比較のために加えものであり、購入3物件を含まない前回鑑定評価額は括弧に記載した額です。

<結果>

36物件で価格上昇

17物件で横ばい、下落は81物件

- ・第7期中の5.7%下落と比して1.7%と下落幅激減
- ・NOI、NCFともに前回評価比 98.9%
- ・収入は前回評価比 98.7%
- ・費用は前回評価比 98.1%

<分析>

1.7%の価格下落のうち、収益力（NOI）低下に起因する下落は1.1%、キャップレートの上昇に起因する下落は0.6%

- ①収益力低下分1.1%のうち、プレミアムタイプなどの収入減少に起因する収入減1.7%のところ、高稼働実績、BM費用削減と付帯収入増が寄与し+0.6%で下支えした。
- ②キャップレートの動向：107物件は横ばいだが、26物件で0.1%上昇し、下落はゼロ。

■ 取得時期別

取得時期	前回評価額(¥)	今回評価額(¥)	増減額(¥)	増減(%)	NCF利回り(%)			取得価格(¥)
					前回	今回	増減	
第1期中取得	40,727,000,000	39,932,000,000	-795,000,000	-1.95%	6.32%	6.38%	0.06%	47,673,940,667
第2期中取得	2,743,000,000	2,705,000,000	-38,000,000	-1.39%	6.52%	6.51%	-0.01%	2,933,892,093
第3期中取得	24,532,000,000	24,043,000,000	-489,000,000	-1.99%	6.31%	6.34%	0.03%	30,017,438,466
第4期中取得	15,474,000,000	15,293,000,000	-181,000,000	-1.17%	6.04%	6.05%	0.02%	19,161,937,891
第5期中取得	1,828,000,000	1,842,000,000	14,000,000	0.77%	6.59%	6.59%	0.00%	2,189,115,160
第8期中取得	3,530,000,000	3,520,000,000	-10,000,000	-0.28%	5.43%	5.45%	0.02%	3,440,000,000
総計	88,834,000,000	87,335,000,000	-1,499,000,000	-1.69%	6.24%	6.28%	0.04%	105,416,324,277

■ タイプ別

タイプ	前回評価額(¥)	今回評価額(¥)	増減額(¥)	増減(%)	NCF利回り(%)			取得価格(¥)
					前回	今回	増減	
ワンルーム	46,198,000,000	45,895,000,000	-303,000,000	-0.66%	6.32%	6.33%	0.01%	54,459,489,593
ファミリー	32,500,000,000	31,737,000,000	-763,000,000	-2.35%	6.41%	6.49%	0.08%	36,544,074,222
プレミアム	10,136,000,000	9,703,000,000	-433,000,000	-4.27%	5.39%	5.39%	0.00%	14,412,760,462
総計	88,834,000,000	87,335,000,000	-1,499,000,000	-1.69%	6.24%	6.28%	0.04%	105,416,324,277

■ 地域別

タイプ	前回評価額(¥)	今回評価額(¥)	増減額(¥)	増減(%)	NCF利回り(%)			取得価格(¥)
					前回	今回	増減	
東京都心7区	17,693,000,000	17,176,000,000	-517,000,000	-2.92%	5.45%	5.47%	0.02%	22,531,835,579
三大都市圏	58,420,000,000	57,587,000,000	-833,000,000	-1.43%	6.34%	6.38%	0.04%	66,700,281,576
政令指定都市	12,721,000,000	12,572,000,000	-149,000,000	-1.17%	6.92%	6.95%	0.03%	16,184,207,122
総計	88,834,000,000	87,335,000,000	-1,499,000,000	-1.69%	6.24%	6.28%	0.04%	105,416,324,277

Ⅲ. プロスペクト・リート投資法人との合併について

1. 合併ストラクチャーについて

投資法人の合併

- JRHを存続投資法人・PRIを消滅投資法人とする吸収合併
- JRHは簡易合併（合併の議案についてはJRHの投資主総会では付議されず、PRIのみ付議の予定）

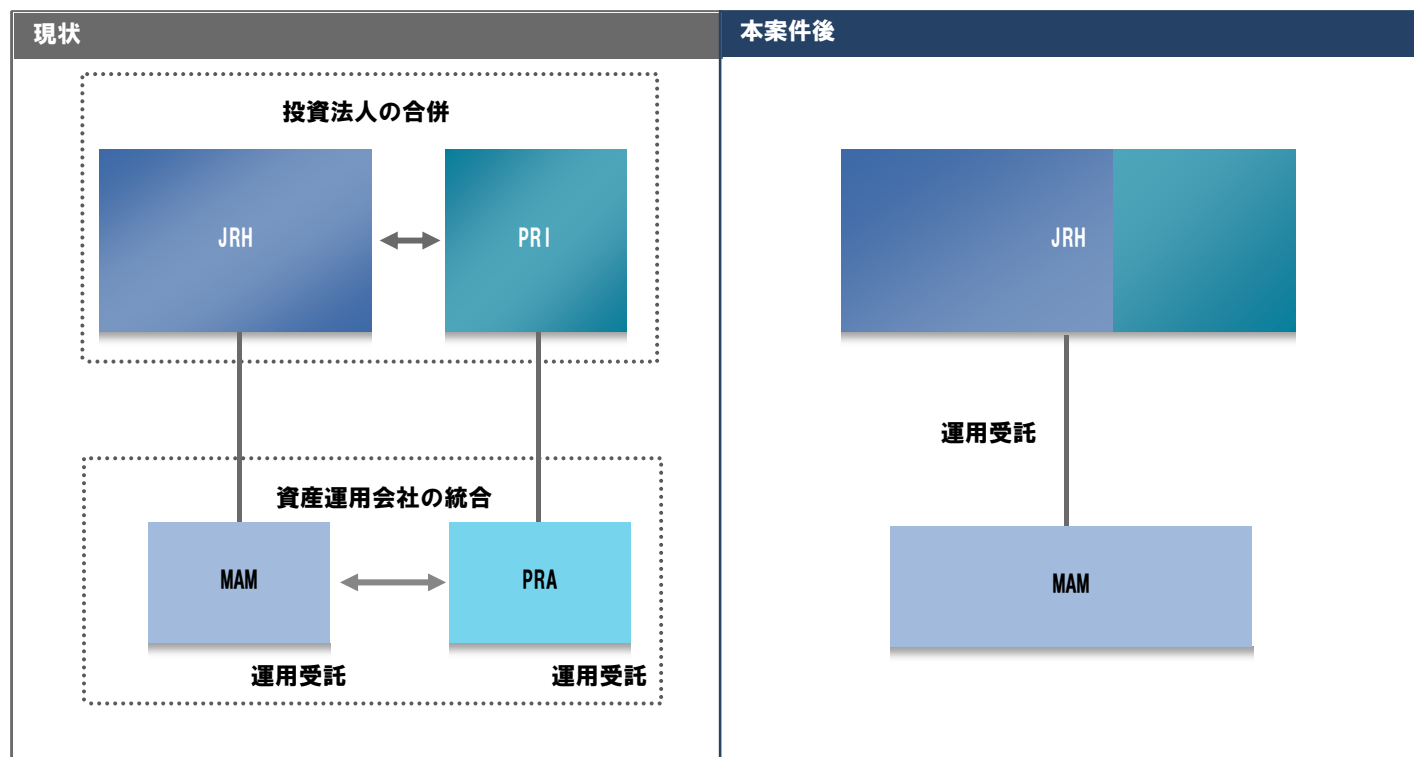
合併比率：JRH 1：PRI 0.75

交換比率：JRH 1：PRI 3

（分割後）

投資口分割

- 端数投資主の発生を回避すべく、投資口の4分割を予定（分割の効力発生日は7月1日を予定）



■ 合併後の運用体制

- 合併後の新投資法人は引き続き住宅特化型REITとして運用する方針
- 資産運用会社をMAMに一本化

■ 資産運用会社の統合

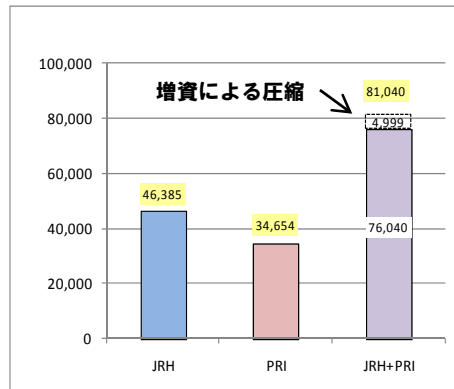
- MAMによる株式会社プロスペクトが保有するPRA全株式の取得
- MAMによるPRAの吸収合併
- 現MAMの取締役及び経営陣が同体制で運営

JRHは本投資法人を、PRIはプロスペクト・リート投資法人を示します。また、MAMは本投資法人の資産運用会社である株式会社ミカサ・アセット・マネジメントをPRAはPRIの資産運用会社であるプロスペクト・リート・アドバイザーズ株式会社を示します。

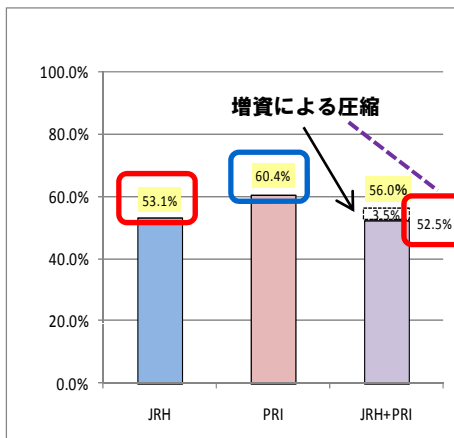
投資法人合併を前提に

- 2010年6月30日にJRHで第三者割当増資約50億円
- 増資資金により、有利子負債を圧縮し、LTVを合併前のJRHと同程度の水準に維持

有利子負債（百万円）



LTV（鑑定ベース）



■ 第三者割当増資

- 払込金額の総額 約50億円（1口あたり払込金額116,190円）
- 払込期日 2010年6月30日
- 割当先

アップルリンゴ・ホールディングス・ビー・ヴィ	9,467口（1,099,970,730円）
リンゴ・レジデンシャル特定目的会社	17,214口（2,000,094,660円）
プロスペクト・ジャパン・ファンド・リミテッド	4,305口（500,197,950円）
シェアホルダーズ・コンセンサス・ファンド・エル・ピー	2,582口（300,002,580円）
スタンホープ・インベストメンツ	5,163口（599,888,970円）
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	4,304口（500,081,760円）
- 用途 本合併後速やかに、PRIより継承する借入金の一部弁済資金に充当

■ JRHの増資後および合併前後の大投資主及び所有投資口比率

	2010年6月30日 増資後（%）	2010年7月1日 合併後（%）	増減
アップルリンゴ・ホールディングス・ビー・ヴィ	35.4	29.4	△ 6.0
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	21.4	18.3	△ 3.0
リンゴ・レジデンシャル特定目的会社	15.4	12.8	△ 2.6
NCT信託銀行株式会社（投信口）	6.3	5.3	△ 1.0
スタンホープ・インベストメンツ	1.8	1.5	△ 0.3
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	1.6	1.4	△ 0.2
プロスペクト・ジャパン・ファンド・リミテッド	1.5	2.4	0.9
ゴールドマンサックスインターナショナル	1.0	1.7	0.7
シェアホルダーズ・コンセンサス・ファンド・エル・ピー	0.9	0.9	-
資産管理サービス信託銀行株式会社（証券投資投信口）	0.7	0.7	-

※1 JRHの大投資主及び所有投資口比率は、平成22年3月31日現在の投資主名簿の内容にもとづきます。

※2 合併後の大投資主及び所有投資口比率は、平成22年1月31日現在のPRIの各投資主の所有する投資口に0.75を乗じた値に基づき算定しています。

※3 割合は小数点第2位を切り捨てています。

合併スケジュール(注)

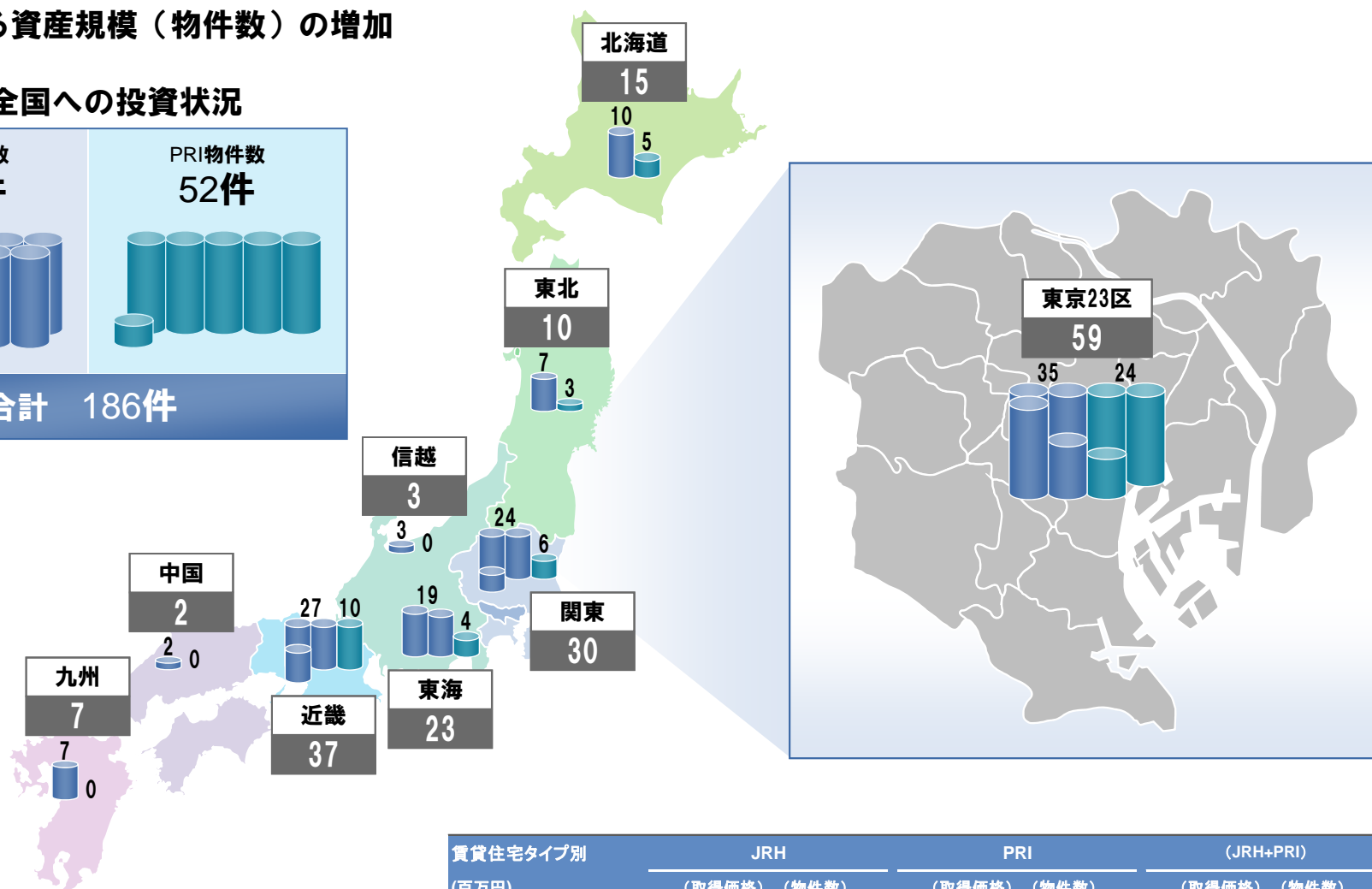
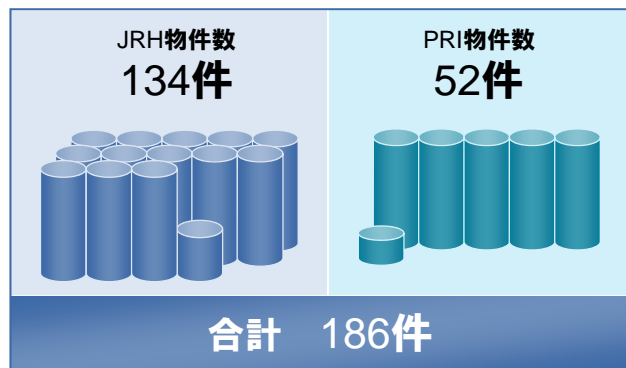
2010年3月26日(金)	● 合併契約締結・JRH投資口分割決定・ 第三者割当増資先決定
2010年5月28日(金)	● JRH/PRI投資主総会開催
2010年6月30日(水)	● 第三者割当増資払込
2010年7月1日(木)	● 合併効力発生日・投資口分割効力発生日
2010年9月30日(木)	● 合併後最初の決算期末

(注) 今後の事情変更等により、スケジュールは変更する可能性があります

2. 合併の効果について

1) 合併による資産規模（物件数）の増加

JRHとPRIの全国への投資状況

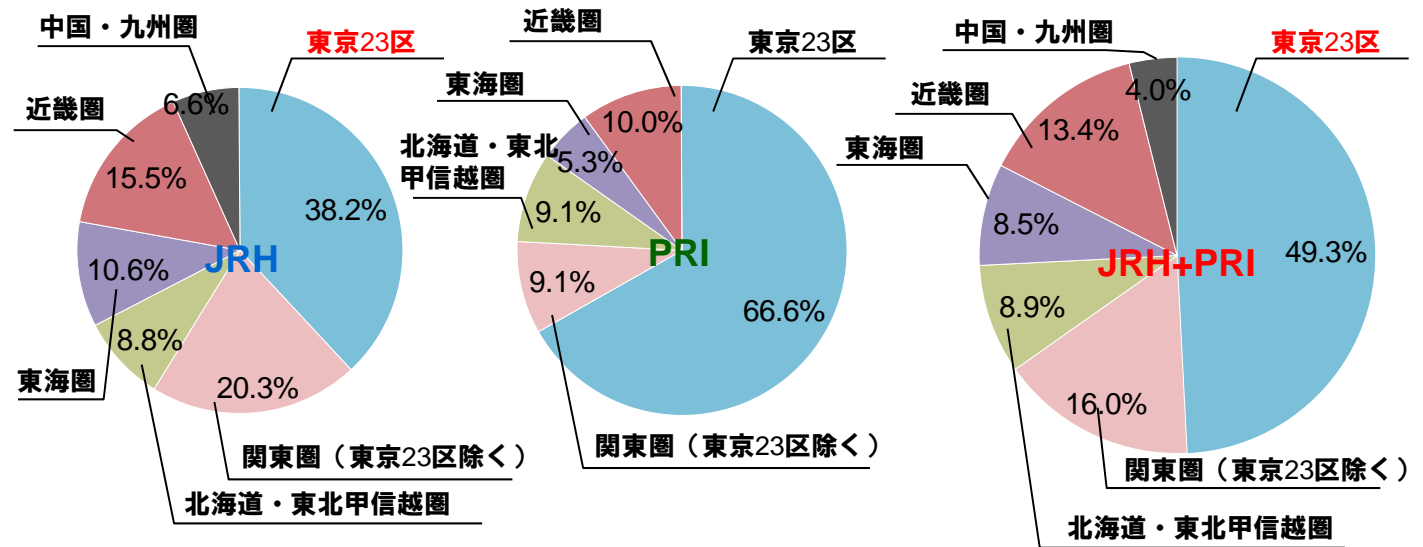


(注) JRH：新規3物件を含む、PRI：ユーハウス鶴舞IIを除く

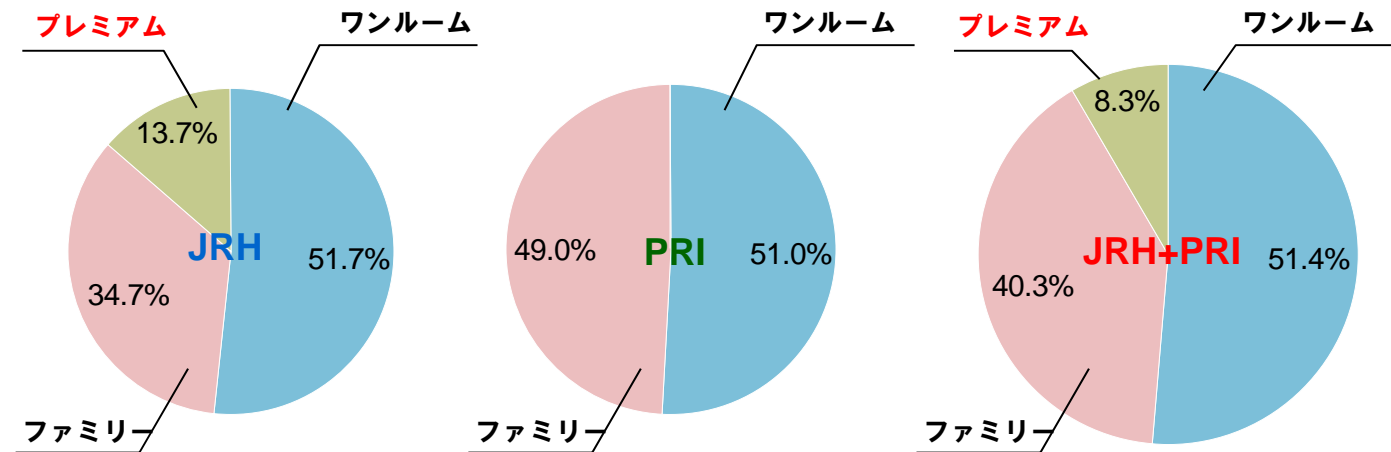
- 内の数字は、「JRH+PRI物件数合計」、
- 上の数字は「JRH物件数」
- 上の数字は「PRI物件数」

賃貸住宅タイプ別 (百万円)	JRH		PRI		(JRH+PRI)	
	(取得価格)	(物件数)	(取得価格)	(物件数)	(取得価格)	(物件数)
ワンルームタイプ	54,459	(89)	34,303	(29)	88,763	(118)
ファミリータイプ	36,544	(38)	33,011	(23)	69,555	(61)
プレミアムタイプ	14,413	(7)	0	(0)	14,413	(7)
合計	105,416	(134)	67,315	(52)	172,731	(186)

2) JRH全国分散×PRI首都圏中心のポートフォリオによる相互補完
＜JRH東京23区＞
38.2%→49.3%



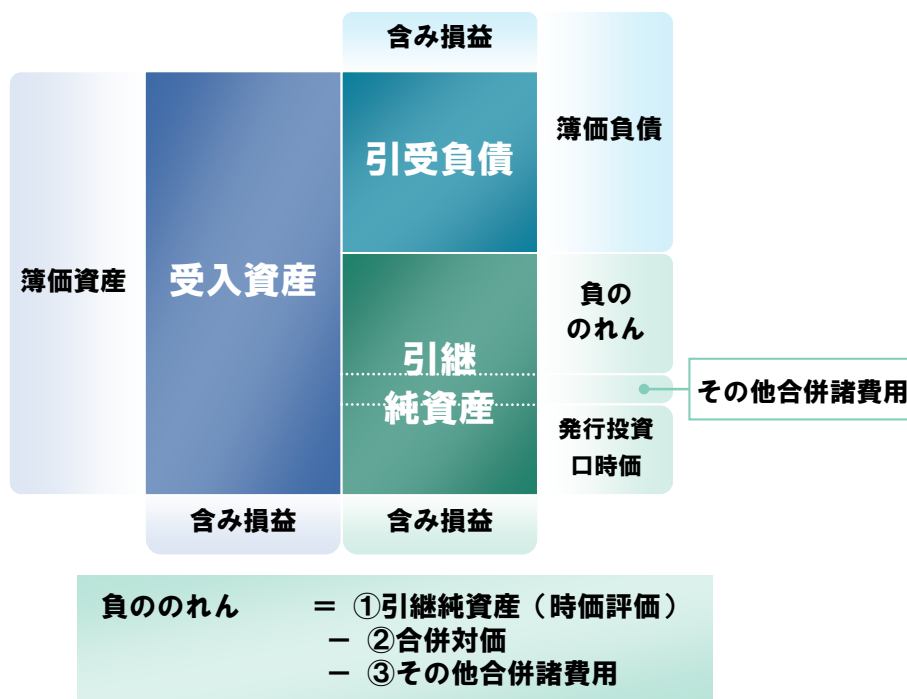
3) 合併によりプレミアム物件割合が減少
＜JRHプレミアム＞
13.7%→8.3%



（注）割合は取得価格ベース（JRH：新規3物件を含む、PRI：ユーハウス鶴舞IIを除く）

4) 負ののれん（約160億円程度発生見込み）

現時点においては15,919百万円と試算しておりますが、合併時の不動産鑑定評価やその他事由により、変動する可能性があり、現段階では確定していません。尚、これらは特別利益として第9期に一括計上される予定です。



（単位：百万円）

①PRIからの引継純資産（時価評価） a+b+c	22,848
a. PRIの1月末純資産額（簿価）	34,737
b. みなし事業年度純損益	△ 1,105
c. 時価簿価差額等	△ 10,783
②合併対価（発行投資口時価）	6,477
③その他合併諸費用	451
負ののれん①-②-③	15,919

□今期（第9期）予想

（単位：百万円）

	今期（第9期）予想	前期実績との差異 （増減率）	前期（第8期）実績
営業収益	4,657	1,129 (32.0%)	3,528
営業利益	1,527	225 (17.4%)	1,301
経常利益	667	▲14 (▲2.1%)	682
当期純利益	16,584	15,905 (—)	679
1口当たり分配金額（円）	500円（2,000円）	▲910 (▲31.3%)	2,910円

（注1）単位未満の金額は切り捨てにて記載しています。（注2）増減率は小数点第2位を四捨五入して記載しています。

【今期予想の前提条件】

■ 計算期間及び合併の効力発生：第9期（2010年4月1日～2010年9月30日）（183日）：2010年7月1日付で合併の効力が発生

■ 運用資産

- ・合併前は第8期末時点で保有している134物件
- ・合併後はPRI 52物件（合併前に1物件売却後）を加えた186物件（その後、期末まで異動なし）

■ 発行済投資口数

- ・2010年4月～：第8期末現在の233,340口
- ・2010年6月30日：第三者割当増資により新投資口43,035口を発行、2010年7月1日：投資口分割及び合併に伴い新投資口1,054,425口を発行
- ・以後、第9期末まで1,330,800口で異動なし

■ 営業収益・費用：

- ・ヒルトップ横濱根岸（旧名称 磯子フラット）のサブリース契約の解約に伴い、営業収益及び営業利益が大幅に減少
- ・物件管理等委託費：約323百万円、公租公課：約305百万円、修繕費：約347百万円、減価償却費：約994百万円

■ 営業外費用：約863百万円

■ 特別利益（負ののれんの発生益）：15,919百万円（特別利益として第9期に一括計上）

■ 有利子負債

- ・JRHの第8期末の借入金残高46,385百万円のうち、第9期中に返済期限が到来する15,268百万円全額の借換えを行い、その他の異動なし
- ・PRIの2010年3月末借入金残高34,654百万円のうち、24,206百万円（うち、2010年9月末までに返済期限が到来するものは14,795百万円）を合併効力発生日より前に借換えを行った上で、合併の効力発生により34,654百万円全てを承継
- ・合併によりPRIから引き継ぐ借入金のうち、5,000百万円については、平成22年6月30日払込予定の第三者割当による調達資金により返済

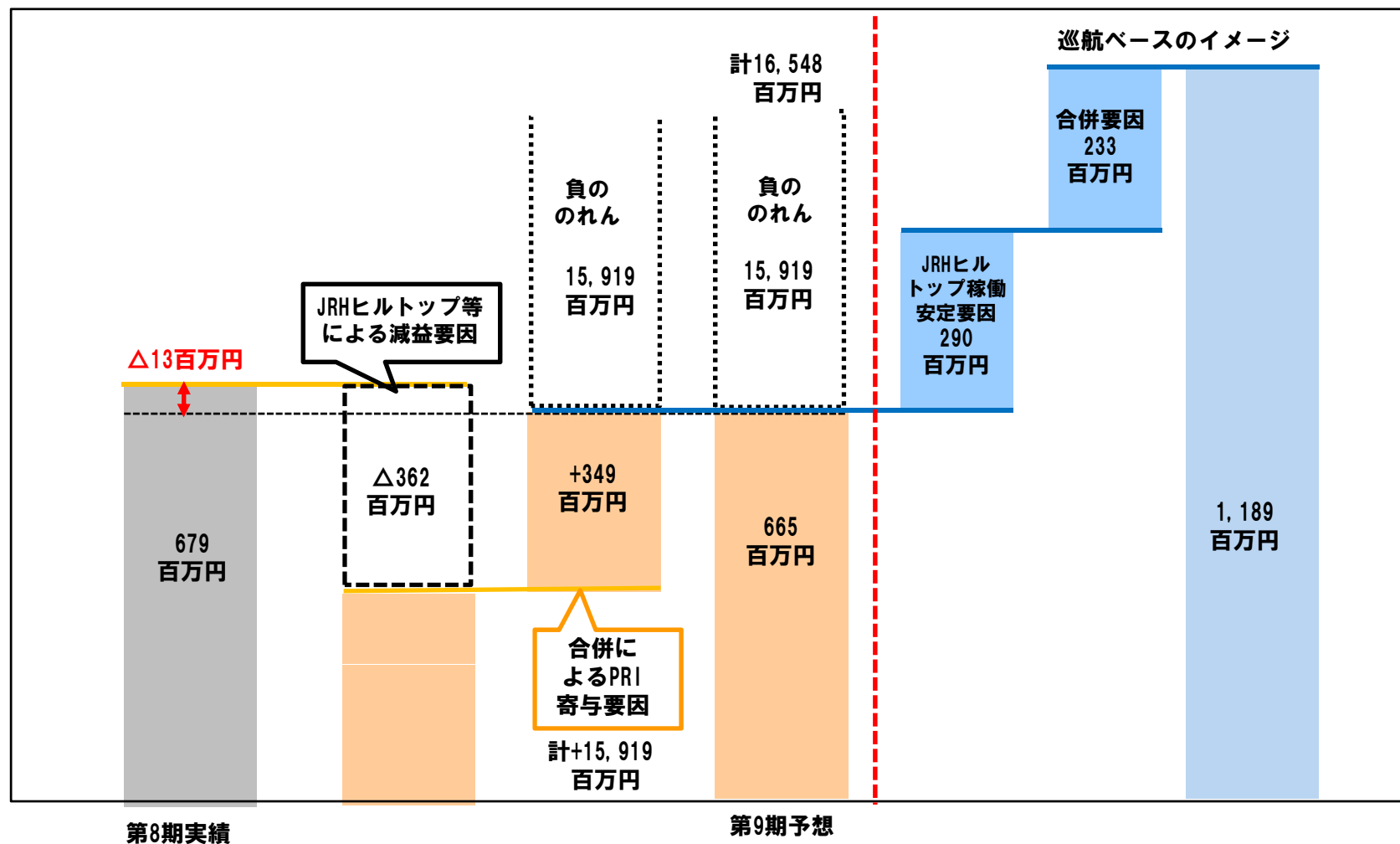
■ 1口当たり分配金の額

- ・当期末処分利益から負ののれんとして計上される金額を除いた金額のうち、一口当たりの分配金が1円未満となる端数部分を除く全額を分配

第8期実績と第9期の当期純利益比較

■ 第8期実績と第9期の当期純利益比較（13百万円の減少）

負ののれん償却額を除いた、第8期実績と第9期の当期純利益の差額は13百万円。その主たる要因は、JRHヒルトップ横濱根岸（「ヒルトップ」）の定期賃貸借契約（マスターリース契約）の解約による減益、及び第9期においては合併によるPRI収益の寄与は3カ月分のみにとどまることに起因する。



リファイナンス及び合併前後の借入金の状況

■ 10/6/22リファイナンスと合併前後のレンダーフォーメーションと借入金比較（円）

※合併後7/2現在

銀行名	JRHリファイ前	PRIリファイ前	JRH+PRIリファイ前	JRHリファイ後 (JRH合併前)	PRIリファイ後	JRH+PRIリファイ後 (JRH合併後)	リファイ後計 -リファイ前計
株式会社三菱東京UFJ銀行	10,238,876,259	-	10,238,876,259	10,238,876,259	2,928,262,898	13,167,139,157	2,928,262,898
株式会社あおぞら銀行	8,868,876,276	14,356,617,209	23,225,493,485	8,868,876,276	14,356,617,209	23,225,493,485	-
株式会社三井住友銀行	4,323,088,572	5,351,728,084	9,674,816,656	4,323,088,572	7,303,903,348	11,626,991,920	1,952,175,264
株式会社りそな銀行	4,423,088,572	-	4,423,088,572	4,423,088,572	-	4,423,088,572	-
株式会社武蔵野銀行	1,682,059,048	839,963,403	2,522,022,451	1,682,059,048	839,963,403	2,522,022,451	-
住友信託銀行株式会社	2,102,573,810	839,963,403	2,942,537,213	2,102,573,810	839,963,403	2,942,537,213	-
農林中央金庫	5,443,431,747	-	5,443,431,747	5,443,431,747	-	5,443,431,747	-
中央三井信託銀行株式会社	3,191,029,524	-	3,191,029,524	3,191,029,524	-	3,191,029,524	-
三菱UFJ信託銀行株式会社	2,161,544,286	-	2,161,544,286	2,161,544,286	-	2,161,544,286	-
株式会社新生銀行	3,050,954,498	-	3,050,954,498	3,050,954,498	-	3,050,954,498	-
三井住友海上火災保険株式会社	900,000,000	-	900,000,000	900,000,000	-	900,000,000	-
NTTファイナンス株式会社	-	419,981,701	419,981,701	-	419,981,701	419,981,701	-
農中信託	-	2,581,847,486	2,581,847,486	-	2,581,847,486	2,581,847,486	-
信託受託者住友信託銀行株式会社 (不動産市場安定化ファンド口)	-	9,880,438,162	9,880,438,162	-	-	-	▲9,880,438,162
計	46,385,522,592	34,270,539,448	80,656,062,040	46,385,522,592	29,270,539,448	75,656,062,040	▲5,000,000,000

■ 合併前後のLTV

	JRHリファイ前	JRHリファイ後 合併前	JRH合併後
鑑定ベースLTV	53.1%	53.1%	52.5%
簿価ベースLTV※	41.4%	41.4%	45.0%

※合併前：簿価ベースLTV=有利子負債/(有利子負債+出資総額)

合併後：簿価ベースLTV=有利子負債/(有利子負債+JRH出資総額+PRI取得対価概算+負ののれん)

■ 借入期間

	JRHリファイ前	JRHリファイ後 合併前	JRH合併後
借入期間平均	2.6年	2.7年	3.0年
残存平均(7/1時点)	-	2.0年	2.5年

※合併後7/1現在長期借入比率(1年以上)

: JRH合併前 65%、JRH合併後 78%

IV. 今後の成長戦略

1. 運用方針

ポートフォリオの 基本的考え方

- インカム（期中収益）+キャピタル（処分時の損益）合算ベースでの収益が良好な物件の集合体
- マーケット状況を勘案した機動的な物件の入替

■ 判断基準

- 収益性：NOIおよび金融・投資法人コスト勘案後の収益力
- 将来性：賃料水準と稼働率・築年経過後のボラティリティ・競合物件の需給・立地・世帯動態
- 優位性：立地、築年数、物件規模
- 流動性：売買実績、一物件あたりの金額

■ 取得方針

- 東京を中心とした大都市圏での高品質のアセットへ投資
- 一物件あたり10～30億円、ワンルーム、ファミリータイプ

■ 売却方針

- 不動産市場の動向、ポートフォリオ全体からみた戦略的意思決定
- 収益性、地域性、物件規模、運用効率性等を勘案
- 売却によりロスが避けられない場合は負ののれんを活用

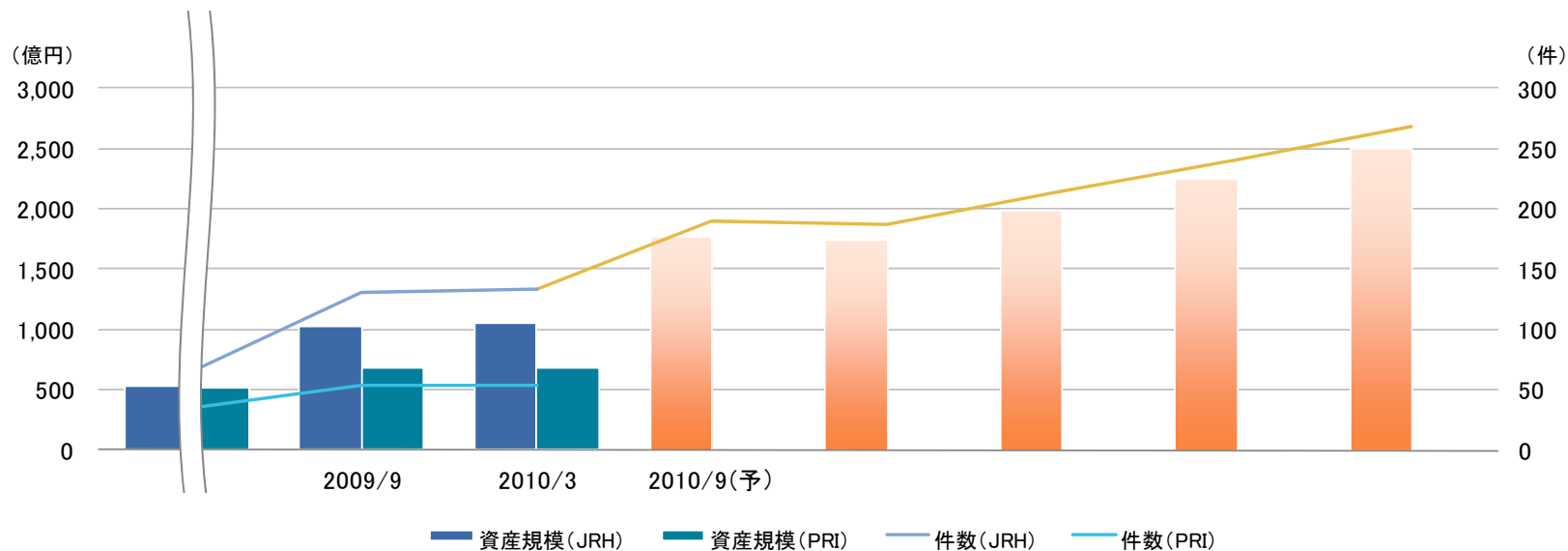
資産規模の拡大

■ 新規物件の購入

- エリア：東京23区中心、主要大都市
- タイプ：ファミリー、1R・1K（プレミアム以外）
- 築年数：築浅物件
- 価格：一物件あたり10～30億円程度
- NOI利回り：平均で6.0%～6.5%程度を想定

■ J-REIT再編の中での合併機会の検討

- 東京地区を中心としたポートフォリオ拡大
- 目標とする総資産：2,000億円～2,500億円



(注) 1. 棒グラフ：取得金額、折れ線グラフ：物件数
2. 2010年3月は新規3物件（34億円）を含む

既存物件の収益性向上、コスト削減の観点から右記の内容を行います

■ 収益性向上

- PM会社との関係の一層強化
 - －高稼働率達成のための地元密着営業・現場状況の早期把握
 - －各市場での適正賃料水準の把握
 - －PM会社への迅速かつ、柔軟性のある意志疎通の徹底
 - －営業戦略の早期修正
- PM会社へのグリップ強化によるリーシング活動
- アセットマネージャー間の成功事例の水平展開（チェックリストでの物件状況確認等）
- リノベーションによる物件価値向上、賃料増額
- 収入源の拡大（自販機、携帯用アンテナ基地の設置等）
- エリアポートフォリオが増えることによりエンドユーザーの物件選択幅が拡大
- 付加価値サービスの提供（家事代行会社とのアライアンス、カーシェアリング）

■ コスト削減

- ポートフォリオ拡大を機にPM会社の見直し・再編による効率化、コストダウン
- BM会社集約によるボリュームディスカウント
- 修繕、工事発注先の選別・集約により費用を削減
- その他投資法人レベルのコスト見直しによる削減

投資法人の財務状況・財務基盤に応じて柔軟な財務戦略で対応します

取引金融機関数の増加や、投資法人債起債等による、資金調達先の多様化を目指します。

■ 負債比率

- 巡航ベースの簿価LTV（有利子負債/（有利子負債＋出資総額））：45%～50%を目標

■ デット・ファイナンス戦略

- 安定したバンクフォーメーションの構築
- 適切な金融コストの確保維持：LTV、資産規模、収益力、マネジメント力、スポンサーサポート等に基づいた経済条件
- 返済期日の分散：リファイナンスリスクを軽減
- 借入期間の長期化：長期化によるコスト増には留意し、リファイナンスリスクを軽減（金融情勢を鑑みた金利上昇リスクに対する機動的対応）
- 現在の格付け（BBB-）からアップグレード達成時は投資法人債の再起債も検討

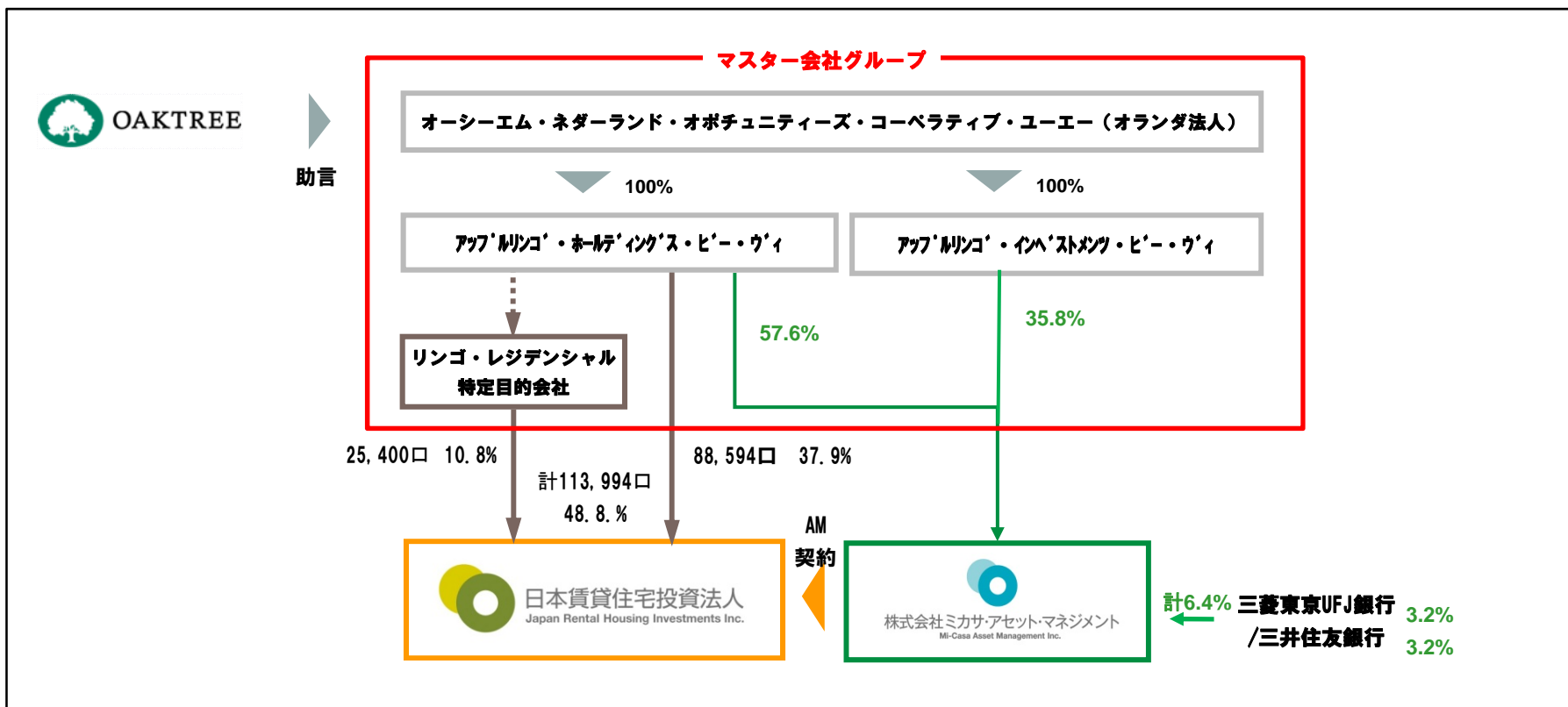
■ エクイティ・ファイナンス戦略

- 合併後の新投資法人の実績を踏まえ、マーケット市場を勘案の上、公募増資も検討

資料編

2010年5月28日時点において、マスター会社グループ（注）は、本投資法人の発行済み投資口数の約48.8%を保有する筆頭投資主となっております。（さらに、本資産運用会社との関係においても、マスター会社グループは、2010年3月31日時点において本資産運用会社の発行済み株式の93.4%を保有するとともに、社外取締役を派遣し、本投資法人の運営の支援を行っております。）

投資法人の体制



（注）マスター会社グループとは、マスター会社（オーシーエム・ネダーランド・オポチュニティーズ・コーペラティブ・ユーエー）及びマスター会社が直接又は間接に100%出資する子会社をいいます。マスター会社は、オークツリー・キャピタルマネジメント・エルピー（以下「オークツリー」といいます。）より助言を受けています。マスター会社への助言を行うオークツリーは、運用資産約780億ドル（2009年12月末現在）を運用管理し、オルタナティブ投資及び最先端投資への運用・助言を行う業界大手です。オークツリーは、オポチュニスティックかつ堅実なリスク管理を重視しながら、ディストレスト、ハイ・イールド、転換社債、プライベート・エクイティ（エネルギー・インフラストラクチャー投資を含みます。）、不動産、エマージング市場、日本株及びメザニン・ファイナンスなどの投資商品の運営・助言を行っています。オークツリーは、1980年代中頃より組成されたチームによって1995年に設立され、米国ロサンゼルスに本拠地を構え、全世界に14のオフィスと約680名の従業員（2010年3月末現在）を有しており、日本市場には1998年に東京オフィスを設立以来、不動産投資を含めて様々な投資案件に係る実績を有しています。

第8期末（2010年3月末現在）のJRH投資主構成

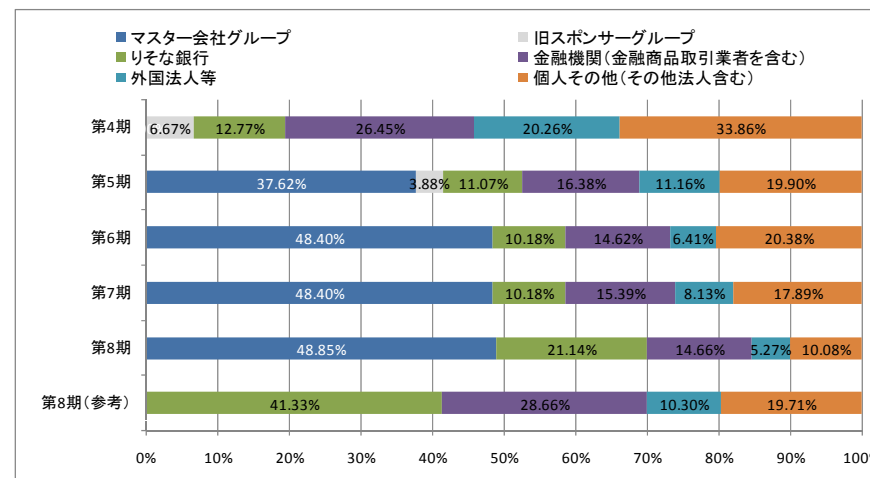
（2010年3月31日現在）

順位	投資主名義（上位10位）	所有投資口数（口）	投資口割合（％）
1	アップルリンゴ・ホールディングス・ビー・ヴィ	88,594	37.9
2	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	54,856	23.5
3	リンゴ・レジデンシャル特定目的会社	25,400	10.8
4	NCT信託銀行株式会社（投信口）	17,666	7.5
5	日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	4,686	2.0
6	ゴールドマンサックスインターナショナル	2,962	1.2
7	資産管理サービス信託銀行株式会社（証券投資投信口）	2,191	0.9
8	野村信託銀行株式会社（投信口）	2,141	0.9
9	CGMLIPBカスタマーコラテラルアカウント	2,097	0.8
10	ヒューマン・エイチ・インターナショナル・リニューアブル	1,202	0.5
	小計	201,795	86.4
	合計	233,340	-

（注1）発行済投資口総数に対する所有投資口数の比率は、小数第2位以下を切り捨てて表示しています。

（2010年3月31日現在）

所有区分	投資口数（口）	投資口割合（％）
マスター会社グループ	113,994	48.85%
金融機関（金融商品取引業者を含む）	83,528	35.80%
外国法人等	12,296	5.27%
個人その他	23,522	10.08%
合計	233,340	100.0%



注1) 金融機関の割合は、リソナ（信託）銀行の保有割合を差し引いた数値を表示しております。

注2) リソナ銀行（リソナ信託銀行は合併により消滅）の保有投資口数はH22.2.4付の大量保有報告書によるものです。

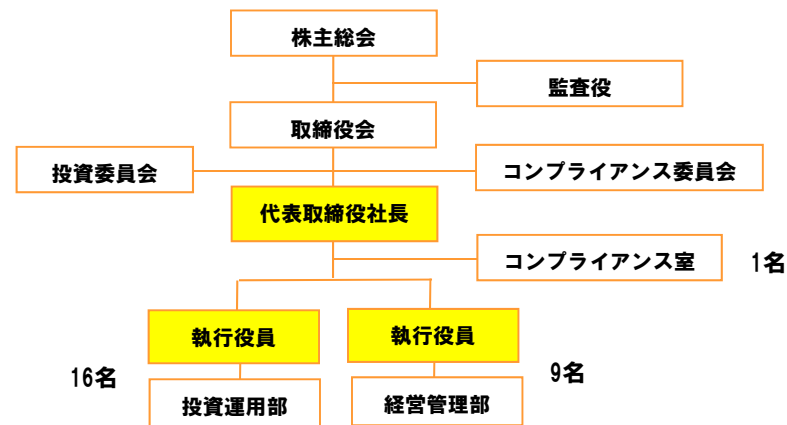
注3) マスター会社グループとは、オーシーエム・ネーランド・オポチュニティーズ・コーペラティブ・ユーエー（マスター会社）及びマスター会社が直接又は間接に100%出資する子会社をいいます。

注4)（参考）はマスター会社グループを除いた場合の分布状況を表しています。

注5) 旧スポンサーグループにはリプラス並びにその子会社を含みます。

資産運用会社の組織

■ 社名	株式会社ミカサ・アセット・マネジメント	
■ 設立	2005年2月25日	
■ 登録	2007年9月30日 金融商品取引業者に係る登録（登録番号 関東財務局長（金商）第416号）	
■ 代表取締役社長	東野 豊	
■ 執行役員	中村 聡（投資運用部担当）、春日 哲（経営管理部担当）	
■ 本店所在地	東京都港区芝公園一丁目3番12号	
■ 事業内容	投資運用業	
■ 資本金	3億8,000万円	
■ 株主（出資比率）	アップルリンゴ・ホールディングス・ビー・ヴィ	57.6%
	アップルリンゴ・インベストメンツ・ビー・ヴィ	35.8%
	株式会社三菱東京UFJ銀行	3.2%
	株式会社三井住友銀行	3.2%
■ 組織図		



2009年5月1日付で、執行役員制度を導入し、新執行役員が就任
 2009年8月12日付で、代表取締役社長および取締役の変更
 2009年10月30日付で、取締役の変更
 2010年5月28日現在、全役職員数：27名（常勤）

□貸借対照表

	第7期 (ご参考) (平成21年9月30日)	第8期 (平成22年3月31日)
資産の部		
流動資産		
現金及び預金 ※1	3,740,036	3,187,022
信託現金及び信託預金 ※1	2,278,818	2,303,763
営業未収入金	198,511	194,589
前払費用	469,082	474,495
繰延税金資産	28,640	41,687
その他	3,160	79,952
貸倒引当金	△66,980	△104,256
流動資産合計	6,651,269	6,177,255
固定資産		
有形固定資産 ※2		
建物	6,466,512	6,469,075
減価償却累計額	△499,653	△579,593
建物(純額)	5,966,858	5,889,482
構築物	23,690	23,971
減価償却累計額	△3,705	△4,383
構築物(純額)	19,984	19,587
機械及び装置	14,376	14,376
減価償却累計額	△1,476	△1,792
機械及び装置(純額)	12,900	12,584
工具、器具及び備品	13,999	15,174
減価償却累計額	△3,465	△4,686
工具、器具及び備品(純額)	10,534	10,487
土地	3,517,400	3,517,400
信託建物	54,857,555	55,929,352
減価償却累計額	△3,755,991	△4,432,217
信託建物(純額)	51,101,563	51,497,134
信託構築物	165,025	177,862
減価償却累計額	△19,711	△24,403
信託構築物(純額)	145,313	153,458
信託機械及び装置	270,763	271,068
減価償却累計額	△27,039	△32,785
信託機械及び装置(純額)	243,724	238,282
信託工具、器具及び備品	39,598	47,739
減価償却累計額	△8,621	△12,082
信託工具、器具及び備品(純額)	30,977	35,657
信託土地	42,953,599	45,574,760
有形固定資産合計	104,002,856	106,948,835
無形固定資産		
水道施設利用権	150	144
信託借地権	546,283	546,283
信託水道施設利用権	633	607
商標権	-	1,417
無形固定資産合計	547,067	548,453
投資その他の資産		
差入保証有価証券	-	9,028
敷金及び保証金	10,182	190
長期前払費用	419,540	330,697
修繕積立金	277,415	284,571
投資その他の資産合計	707,139	624,488
固定資産合計	105,257,064	108,121,777
繰延資産		
投資法人債発行費	5,995	-
投資口交付費	-	23,114
繰延資産合計	5,995	23,114
資産合計	111,914,328	114,322,147

	第7期 (ご参考) (平成21年9月30日)	第8期 (平成22年3月31日)
負債の部		
流動負債		
営業未払金	184,118	274,724
1年内償還予定の投資法人債 ※3	7,800,000	-
1年内返済予定の長期借入金 ※3	15,268,285	15,268,285
未払金	25,691	37,246
未払費用	291,443	236,743
未払法人税等	10,196	18,229
未払消費税等	1,032	2,212
前受金	258,472	307,421
その他	26,023	16,066
流動負債合計	23,865,263	16,160,929
固定負債		
長期借入金 ※3	27,267,236	31,117,236
預り敷金及び保証金 ※1	38,077	41,965
信託預り敷金及び保証金 ※1	709,293	765,491
固定負債合計	28,014,608	31,924,694
負債合計	51,879,872	48,085,623
純資産の部		
投資主資本		
出資総額 ※4	59,557,332	65,557,451
剰余金		
当期末処分利益又は当期末処理損失(△)	480,661	679,072
剰余金合計	480,661	679,072
投資主資本合計	60,037,993	66,236,523
評価・換算差額等		
繰延ヘッジ損益	△3,536	-
評価・換算差額等合計	△3,536	-
純資産合計	60,034,456	66,236,523
負債純資産合計	111,914,328	114,322,147

(単位：千円)

(1) 現金及び預金

現金及び預金	3,187百万円
信託現金及び預金	2,303百万円
合計	5,490百万円
預り敷金保証金	41百万円
信託預り敷金及び保証金	765百万円
差引	4,683百万円

(2) 有形固定資産

第8期末取得価格総額	105,416百万円
------------	------------

(3) 有利子負債

	第7期	第8期
有利子負債残高	50,335百万円	46,385百万円
総資産有利子負債比率	45.0%	40.6%
長期有利子負債比率 (長期有利子負債/有利子負債)	54.2%	67.1%

(4) 出資金

①05/10/07 私募設立	100百万円
②05/12/13 第三者割当	8,900百万円
③06/06/21 IPO	18,748百万円
④07/04/26 PO	18,595百万円
⑤07/05/24 第三者割当	963百万円
⑥08/08/28 第三者割当	12,250百万円
第7期末出資金総額	59,557百万円
⑦09/10/02 第三者割当	6,000百万円
増資後出資金総額	65,557百万円

	第7期 (ご参考)		第8期	
	自 平成21年4月1日 至 平成21年9月30日	自 平成21年10月1日 至 平成22年3月31日	自 平成21年4月1日 至 平成21年9月30日	自 平成21年10月1日 至 平成22年3月31日
営業収益				
賃貸事業収入	3,494,835	3,528,114		
営業収益合計	3,494,835	3,528,114		
営業費用				
賃貸事業費用	1,730,161	1,679,048		
資産運用報酬	296,600	282,000		
役員報酬	12,600	12,600		
資産保管手数料	20,752	15,308		
一般事務委託手数料	30,732	32,745		
会計監査人報酬	13,500	13,500		
貸倒引当金繰入額	23,554	42,331		
その他営業費用	154,438	149,360		
営業費用合計	2,282,339	2,226,895		
営業利益	1,212,496	1,301,219		
営業外収益				
受取利息	937	443		
投資法人債償還益	40,000	-		
雑収入 ※4	9,750	9,359		
営業外収益合計	50,688	9,802		
営業外費用				
支払利息	376,914	347,816		
投資法人債利息	65,605	28,407		
融資関連費用	307,729	241,075		
投資法人債発行費償却	11,968	5,995		
投資口交付費償却	-	4,622		
その他	999	1,061		
営業外費用合計	763,217	628,979		
経常利益	499,967	682,042		
特別損失				
事業構造改善費用 ※5	17,430	-		
特別損失合計	17,430	-		
税引前当期純利益	482,537	682,042		
法人税、住民税及び事業税	10,378	18,311		
法人税等調整額	△8,483	△15,339		
法人税等合計	1,894	2,972		
当期純利益	480,642	679,070		
前期繰越利益	18	2		
当期末処分利益又は当期末処理損失(△)	480,661	679,072		

(単位：千円)

	第7期 (ご参考)		第8期	
	自 平成21年 4月 1日 至 平成21年 9月30日	自 平成21年 10月1日 至 平成22年 3月31日	自 平成21年 4月 1日 至 平成21年 9月30日	自 平成21年 10月1日 至 平成22年 3月31日
1. 賃貸事業損益の内訳				
A. 賃貸事業収益				
(賃賃料)	3,075,037 千円	3,115,592 千円		
(共益費)	149,594 千円	151,964 千円		
(駐車場収入)	110,479 千円	112,426 千円		
(付帯収入)	18,043 千円	18,118 千円		
(その他賃貸事業収入)	141,679 千円	130,013 千円		
合計	3,494,835 千円	3,528,114 千円		
B. 賃貸事業費用				
賃貸事業費用				
(物件管理等委託費)	244,400 千円	245,267 千円		
(公租公課) ※2	244,993 千円	244,990 千円		
(水道光熱費)	56,942 千円	57,529 千円		
(修繕費) ※3	174,419 千円	113,587 千円		
(保険料)	13,379 千円	12,450 千円		
(営業広告費等)	104,522 千円	116,563 千円		
(信託報酬)	80,950 千円	81,016 千円		
(減価償却費)	775,444 千円	772,312 千円		
(その他賃貸事業費用)	35,107 千円	35,330 千円		
合計	1,730,161 千円	1,679,048 千円		
C. 賃貸事業損益 ※1	1,764,674 千円	1,849,066 千円		
(A - B)				

(単位：千円)

(1) 不動産賃貸事業損益

第7期	
賃貸事業収益	3,494百万円
賃貸事業費用	1,730百万円
賃貸事業損益	1,764百万円
賃貸NO1	2,540百万円
第8期	
賃貸事業収益	3,528百万円
賃貸事業費用	1,679百万円
賃貸事業損益	1,849百万円
賃貸NO1	2,621百万円

(2) 公租公課

固定資産税、都市計画税の計上対象物件数

物件数	第7期	第8期
	131物件	131物件

(3) 修繕費

第7期	修繕費 174百万円、 資本的支出 47百万円
第8期	修繕費 113百万円、 資本的支出 55百万円

(4) 雑収入

固定資産の税込み経理による消費税納付額の減額見込額を計上しています。

(5) 事業構造改善費用(第7期)

事業構造改善費用は、本投資法人のマスターレツシーを有限会社リプラス・レジデンシャル1号及び有限会社リプラス・レジデンシャル2号から合同会社日本賃貸住宅に変更したことに伴って発生した信託報酬等です。

- 本資料は、情報提供を目的としたものであり、投資活動の勧誘や特定の銘柄への推奨を目的としたものではありません。日本賃貸住宅投資法人の投資口のご購入にあたっては、各証券会社にお問い合わせ下さい。
- 本資料で提供している情報は、金融商品取引法、投資信託及び投資法人に関する法律及びこれに付随する府令、規則、ならびに東京証券取引所上場規則その他関係諸規則で要請され、これらに基づく開示書類または運用報告書ではありません。
- 本資料の内容には、将来予想に関する記述が含まれていますが、現時点で入手可能な情報に基づいてなされた一定の仮定及び判断に基づくものであり、かかる記述は未知のリスク及び不確実性が内在しており、かかるリスク、不確実性、仮定及びその他の要因による影響を受ける恐れがあります。従って、かかる将来予想は将来における本投資法人の業績、経営結果、財務内容等を保証するものではなく、実際の結果は、かかる将来予想に関する記述の存在により明示的または黙示的に示される将来における業績、経営結果、財務内容と大きく異なる場合があります。
- 本資料の内容に関しては、万全を期しておりますが、その内容の正確性、確実性、妥当性及び公正性を保証するものではありません。また、予告なしに内容が変更または廃止される場合がございますので、予めご了承下さい。
- 事前の承諾なしに本資料に掲載されている内容の複製・転用等を禁止します。

【ご照会先】株式会社ミカサ・アセット・マネジメント 経営管理部
（金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第416号/社団法人投資信託協会会員）
Tel. 03-5425-5600



日本賃貸住宅投資法人
Japan Rental Housing Investments Inc.