



NIPPON
RESIDENTIAL
INVESTMENT
CORPORATION



PACIFIC
INVESTMENT
ADVISORS
CORPORATION

日本レジデンシャル投資法人(8962)
第3期(平成17年5月期)決算説明会資料



**NIPPON
RESIDENTIAL
INVESTMENT
CORPORATION**

Contents

- Section : 第3期決算の概要**
- Section : 第3期の運用状況**
- Section : 今後の運用方針**
- Section : ご参考資料**



**PACIFIC
INVESTMENT
ADVISORS
CORPORATION**



**NIPPON
RESIDENTIAL
INVESTMENT
CORPORATION**

Section : 第3期決算の概要



**PACIFIC
INVESTMENT
ADVISORS
CORPORATION**

第3期 決算ハイライト

運用状況

	第3期実績	第3期予想 平成17年3月 発表	前回発表からの増減	
			増減額	増減率
営業収益	3,402百万円	3,362百万円	40百万円	1.1%
当期純利益	1,385百万円	1,326百万円	59百万円	4.4%
1口当たり分配金	13,599円	13,073円	526円	4.0%

財政状態

	第3期末	第2期末
総資産額	136,389百万円	61,087百万円
純資産額	58,462百万円	25,356百万円
自己資本比率	42.9%	41.5%
1口あたり純資産額	574,034円	498,342円

第3期 貸借対照表(資産の部)

(単位:千円)

	当期(第3期末)		前期(第2期末)		増減	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	前期比
(資産の部)		%		%		
・流動資産						
現金及び預金	1,815,780		1,255,239		560,540	
信託現金及び信託預金	2,776,587		1,519,203		1,257,383	
営業未収入金	224,965		139,806		85,159	
前払費用	8,256		1,459		6,797	
繰延税金資産	43		49		6	
未収消費税等	226,779		140,517		86,261	
その他の流動資産	5,472		592		4,879	
流動資産合計	5,057,884	3.7	3,056,868	5.0	2,001,016	65.5
・固定資産						
1.有形固定資産						
建物	13,600,611		3,564,415		10,036,196	
構築物	62,752		20,371		42,381	
工具器具備品	1,609				1,609	
土地	16,962,148		4,719,064		12,243,083	
建設仮勘定	1,412,556		279,002		1,133,554	
信託建物	41,403,127		22,659,554		18,743,572	
信託構築物	334,700		219,800		114,899	
信託機械装置	601				601	
信託工具器具備品	28,629		11,016		17,612	
信託土地	56,559,326		25,851,354		30,707,971	
信託建設仮勘定	168		240,023		239,855	
有形固定資産合計	130,366,232	95.6	57,564,603	94.2	72,801,628	126.5
2.投資その他の資産						
長期前払費用	660,948		355,050		305,898	
繰延ヘッジ損失	261,283		61,369		199,913	
差入預託保証金	10,000		10,000			
投資その他の資産合計	932,231	0.7	426,420	0.7	505,811	118.6
固定資産合計	131,298,463	96.3	57,991,023	94.9	73,307,440	126.4
・繰延資産						
創業費	33,121		39,746		6,624	
繰延資産合計	33,121	0.0	39,746	0.1	6,624	16.7
資産合計	136,389,470	100.0	61,087,638	100.0	75,301,832	123.3

(流動資産)

◆信託現金及び信託預金

信託不動産を追加取得したことによる増分

(固定資産)

第3期追加取得物件

◆建物・土地及び信託建物・信託土地

合計30物件

総額69,308,663千円

◆長期前払費用

主な要因

 (1)銀行借入れに伴う事務手数料及びシロ組
組成費用

 (2)物件に係る保険料のうち、保険担保期間
未到来分を資産計上

第3期:平成16年12月1日～平成17年5月31日(運用日数182日間)

第2期:平成15年12月1日～平成16年11月30日(運用日数274日間:実質的な資産運用期間は平成16年3月2日から同年11月30日までとなります)

第3期 貸借対照表(負債の部・出資の部)

	当期(第3期末)		前期(第2期末)		増減	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	前期比
(負債の部)		%		%		
・流動負債						
営業未払金	96,246		132,551		36,305	
短期借入金	33,219,000		14,490,000		18,729,000	
未払金	40,029		6,394		33,634	
未払費用	271,972		196,889		75,082	
未払法人税等	1,392		2,105		713	
前受金	20,810		80,000		59,189	
その他の流動負債	57,581		362		57,219	
流動負債合計	33,707,031	24.7	14,908,304	24.4	18,798,727	126.1
・固定負債						
長期借入金	42,300,000		20,000,000		22,300,000	
預り敷金保証金	354,681		44,791		309,889	
信託預り敷金保証金	1,282,944		705,752		577,192	
デリバティブ債務	272,044		72,154		199,889	
その他の固定負債	10,270				10,270	
固定負債合計	44,219,940	32.4	20,822,698	34.1	23,397,241	112.4
負債合計	77,926,972	57.1	35,731,003	58.5	42,195,969	118.1
(出資の部)						
・出資総額						
出資総額	57,077,468	41.9	24,427,360	40.0	32,650,108	133.7
・剰余金						
当期末処分利益	1,385,029		929,274		455,754	
剰余金合計	1,385,029	1.0	929,274	1.5	455,754	49.0
出資合計	58,462,497	42.9	25,356,634	41.5	33,105,863	130.6
負債・出資合計	136,389,470	100.0	61,087,638	100.0	75,301,832	123.3

(流動負債)

◆短期借入金期末残高

当期末:合計7行より総額332億

前期末:合計4行より総額144億

(固定負債)

◆長期借入金期末残高

当期末:合計10行より総額423億

前期末:合計7行より総額200億

◆デリバティブ債務

(スワップ取引による想定元本)

当期末:215億(100億+当期設定115億)

前期末:100億

第3期:平成16年12月1日～平成17年5月31日(運用日数182日間)

第2期:平成15年12月1日～平成16年11月30日(運用日数274日間:実質的な資産運用期間は平成16年3月2日から同年11月30日までとなります)

第3期 損益計算書

(単位:千円)

	当期(第3期)		前期(第2期)		増減	
	金額	百分比	金額	百分比	金額	前期比
経常損益の部						
・営業損益の部						
1. 営業収益	3,402,632	100.0	2,440,096	100.0	962,536	39.4
不動産賃貸事業収入	3,284,227		2,440,096			
不動産等売却益	118,405					
2. 営業費用	1,793,417	52.7	1,243,366	51.0	550,051	44.2
不動産賃貸事業費用	1,376,969		944,739			
資産運用報酬	253,847		98,242			
資産保管手数料	8,460		8,295			
一般事務委託手数料	38,195		23,069			
役員報酬	3,000		4,400			
弁護士手数料	34,546		102,894			
会計監査人報酬	12,000		12,000			
その他の営業費用	66,398		49,726			
営業利益	1,609,214	47.3	1,196,729	49.0	412,485	34.5
・営業外損益の部						
1. 営業外収益	205,034	6.0	110,506	4.5	94,528	85.5
受取利息	345		16			
雑収入	204,688		110,489			
2. 営業外費用	440,132	12.9	365,757	14.9	74,375	20.3
支払利息	288,956		206,025			
融資関連費用	70,087		38,796			
新投資口発行費	63,072		110,668			
新投資口発行関連費用			3,407			
創業費償却	6,624		6,624			
その他営業外費用	11,392		235			
経常利益	1,374,115	40.4	941,478	38.6	432,637	46.0
・特別損益の部						
1. 特別利益	12,364	0.3			12,364	-
保険差益	12,364					
税引前当期純利益	1,386,480	40.7	941,478	38.6	445,002	47.3
法人税、住民税及び事業税	1,461	0.0	2,108	0.1	647	30.6
法人税等調整額	6	0.0	3,881	0.2	3,875	99.8
当期純利益	1,385,012	40.7	935,488	38.3	449,524	48.1
前期繰越利益又は前期繰越損失()	16		6,213		6,229	
当期末処分利益	1,385,029		929,274		455,755	

第3期:平成16年12月1日～平成17年5月31日(運用日数182日間)

第2期:平成15年12月1日～平成16年11月30日(運用日数274日間:実質的な資産運用期間は平成16年3月2日から同年11月30日までとなります)

(営業収益)

◆不動産賃貸事業収入

当期(第3期)71物件(ヴェール小日向及びマノア鷺沼の、第3期首から売却日までの当該収入を含む)による収益寄与

(ご参考・前期(第2期)43物件)

◆不動産等売却益(括弧内は費用控除後の利益の純額)

ヴェール小日向(45,715千円)及び、マノア鷺沼(72,690千円)の売却

(営業費用)

◆ 公租公課

平成17年1月1日以降の取得物件にかかる固定資産税・都市計画税精算分については取得原価に算入(費用化せず)

◆資産運用報酬

運用報酬 + のみ

取得報酬は取得原価に算入、譲渡報酬は売却益から控除

当期253,847 前期98,242

◆弁護士手数料

当期34,546千円(主に平成17年6月PO時の法務精査)

前期102,894千円(主にIPO時と平成16年12月PO時の法務精査)

(営業外収益)

うち 還付消費税収益 201,280千円

(税込処理による取得原価算入分消費税)

第3期 キャッシュ・フロー計算書・金銭の分配に係る計算書

キャッシュ・フロー計算書

単位：千円

科目	当期（第3期）	前期（第2期）
・営業活動によるキャッシュ・フロー		
税引前当期純利益	1,386,480	941,478
減価償却費	647,176	465,989
長期前払費用償却額	74,055	43,564
創業費償却額	6,624	6,624
受取利息	345	16
支払利息	288,956	206,025
保険差益	12,364	-
営業未収入金の増加・減少額	85,159	139,806
未収消費税等の増加・減少額	86,261	140,517
営業未払金の増加・減少額	36,305	132,551
未払金の増加・減少額	20,231	46,254
未払費用の増加・減少額	78,191	143,012
前受金の増加・減少額	59,189	80,000
信託有形固定資産の売却による減少額	645,454	-
長期前払費用の支払額	379,953	398,614
その他	45,541	1,693
小計	2,533,133	1,292,343
利息の受取額	345	16
利息の支払額	316,782	141,634
保険金の受取額	22,393	-
法人税等の支払額	2,174	168
営業活動によるキャッシュ・フロー	2,236,915	1,150,557
・投資活動によるキャッシュ・フロー		
有形固定資産の取得による支出	23,544,948	8,608,596
信託有形固定資産の取得による支出	50,526,134	49,421,996
差入預託保証金の支出	-	10,000
預り敷金保証金の収入	309,889	44,791
信託預り敷金保証金の収入	577,192	705,752
その他	10,270	-
投資活動によるキャッシュ・フロー	73,173,730	57,290,049
・財務活動によるキャッシュ・フロー		
短期借入金の借入による収入	33,219,000	14,490,000
短期借入金の返済による支出	14,490,000	-
長期借入金の借入による収入	23,000,000	20,000,000
長期借入金の返済による支出	700,000	-
投資口の発行による収入	32,650,108	24,327,360
分配金の支払額	924,368	-
財務活動によるキャッシュ・フロー	72,754,740	58,817,360
・現金及び現金同等物の増加・減少額	1,817,924	2,677,868
・現金及び現金同等物の期首残高	2,774,443	96,575
現金及び現金同等物の期末残高	4,592,368	2,774,443

金銭の分配に係る計算書

科目	当期（第3期）	前期（第2期）
当期末処分利益（千円）	1,385,029	929,274
分配金の額（千円）	1,384,990	929,257
投資口1口当たりの分配金の額	13,599円	18,263円
次期繰越利益（千円）	39	16

第3期：平成16年12月1日～平成17年5月31日（運用日数182日間）

第2期：平成15年12月1日～平成16年11月30日（運用日数274日間：実質的な資産運用期間は平成16年3月2日から同年11月30日までとなります）

参考指標

項目		当期（第3期）	前期（第2期）
当期資本的支出額	百万円	69	29
賃貸NOI(Net Operating Income) (注1)	百万円	2,554	1,961
1口当たりFFO(Funds from Operation) (注2)	円	19,953	27,534
FFO(Funds from Operation) 倍率 (注3)	倍	16.1	18.0
デット・サービス・カバレッジ・レシオ (注4)	倍	8.0	7.8
金利償却前当期純利益	百万円	2,321	1,607
有利子負債額	百万円	75,519	34,490
期末総資産有利子負債比率 (注5)	%	55.4	56.5

(注1) 賃貸NOI = 不動産賃貸事業収入 - 不動産賃貸事業費用 + 当期減価償却費

(注2) 1口当たりFFO = FFO (= 当期純利益 + 当期減価償却費) / 発行済投資口数 (小数点以下を切り捨てて記載しています。)

(注3) 第2期：FFO倍率 = 平成16年11月末投資口価格 (660,000円) / 年換算後1口当たりFFO

第3期：FFO倍率 = 平成17年5月末投資口価格 (644,000円) / 年換算後1口当たりFFO

(FFO倍率は小数点第2位以下を四捨五入して記載しています。)

(注4) デット・サービス・カバレッジ・レシオ = 金利償却前当期純利益 / 支払利息

(注5) 期末総資産有利子負債比率 = 期末有利子負債額 / 期末総資産額 × 100 (小数点第2位以下を四捨五入して記載しています。)

借入金の状況 第3期末時点

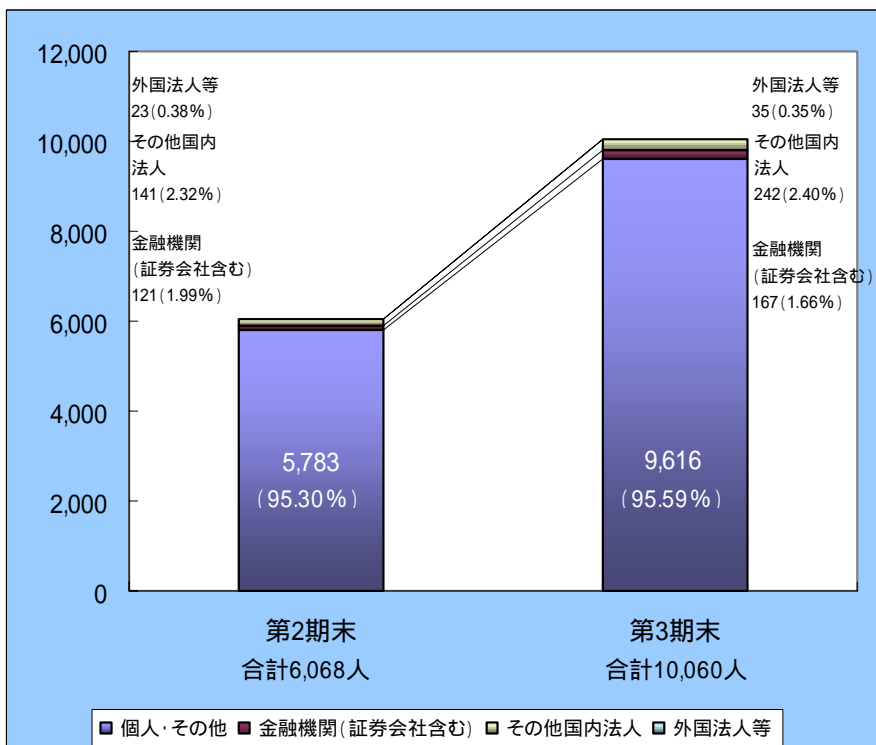
	借入先	借入残高	金利種別	利率 (年率)	借入日	返済日	担保
短期借入金	中央三井信託銀行株式会社 株式会社ユーエフジェイ銀行	52.5億円	変動	1.09917%	平成17年1月31日	平成18年1月31日	有担保・無保証
	中央三井信託銀行株式会社	15.67億円	変動	1.09417%	平成17年3月15日	平成18年3月15日	有担保・無保証
	中央三井信託銀行株式会社 三菱信託銀行株式会社 住友信託銀行株式会社	115.1億円	変動	1.08939%	平成17年3月25日	平成18年3月24日	有担保・無保証
	株式会社ユーエフジェイ銀行 株式会社あおぞら銀行 農林中央金庫	78.92億円	変動	1.08939%	平成17年3月25日	平成18年3月24日	有担保・無保証
	株式会社東京三菱銀行	11億円	変動	1.08850%	平成17年3月30日	平成18年3月30日	有担保・無保証
	中央三井信託銀行株式会社	14億円	変動	1.08833%	平成17年3月31日	平成18年3月31日	有担保・無保証
	三菱信託銀行株式会社	31億円	変動	1.06188%	平成17年4月26日	平成17年9月30日	有担保・無保証
	株式会社東京三菱銀行	14億円	変動	1.05209%	平成17年5月20日	平成17年6月30日	有担保・無保証
		332.19億円					
	長期借入金	株式会社東京三菱銀行 中央三井信託銀行株式会社 三菱信託銀行株式会社 株式会社ユーエフジェイ銀行 住友信託銀行株式会社 株式会社りそな銀行 株式会社あおぞら銀行	193億円 (注1)	93億円:変動 100億円:固定化 (注1)	0.80000%	平成16年3月3日(173億円) 平成16年3月30日(20億円)	平成21年2月28日
株式会社東京三菱銀行 中央三井信託銀行株式会社 三菱信託銀行株式会社 株式会社ユーエフジェイ銀行 住友信託銀行株式会社 株式会社りそな銀行		115億円 (注2)	固定化 (注2)	0.69917%	平成16年12月3日	平成21年11月30日	有担保・無保証
株式会社あおぞら銀行 農林中央金庫 株式会社静岡銀行 株式会社千葉銀行		115億円	変動	0.54917%	平成16年12月3日	平成18年11月30日	有担保・無保証
		423億円					

(注1)100億円を想定元本とする金利スワップ取引を平成16年3月8日より開始しております。設定後金利は1.424%となります。

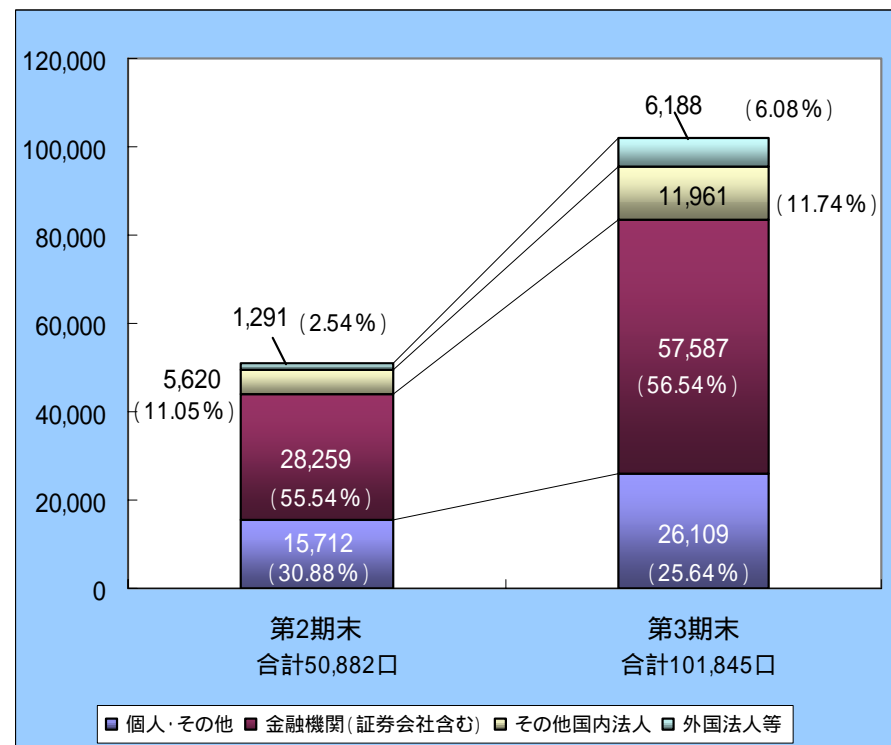
(注2)115億円を想定元本とする金利スワップ取引を平成16年12月3日より開始しております。設定後金利は1.3165%となります。

投資主の分布状況(第3期末日現在)

投資主の属性別分布推移



投資口数の属性別推移



上位10位投資主一覧(第3期末日現在)

(平成17年5月31日現在)

氏名又は名称	所有投資 口数(口)	発行済み投資口数に 対する所有投資口数 の割合(%)
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	6,379	6.26%
資産管理サービス信託銀行株式会社(証券投資信託口)	4,132	4.05%
アイデン株式会社	3,529	3.46%
株式会社池田銀行	3,519	3.45%
株式会社北都銀行	2,754	2.70%
全国共済農業協同組合連合会	2,564	2.51%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	2,186	2.14%
株式会社あおぞら銀行	2,036	1.99%
日興シティ信託銀行株式会社(投信口)	1,649	1.61%
アメリカンライフインシュアランスカンパニージーエイエル (常任代理人 シティバンクエヌエイ東京支店)	1,312	1.28%
合 計	30,060	29.51%

第4期の運用状況の予想

運用状況の予想

	第2期		第3期		第4期	
	当初予想	実績	当初予想	実績	当初予想	実績
営業収益	2,317 百万円	2,440 百万円	3,139 百万円	3,402百万円	4,091 百万円	
当期純利益	873 百万円	935 百万円	1,157 百万円	1,385百万円	1,591 百万円	
1口当たり分配金	17,033 円 (*11,313 円)	18,263 円 (*12,130 円)	11,303 円	13,599円	11,029 円	

(注)平成17年7月現在保有の71物件(LTV 37.6%)を前提

(*)第2期は運用日数274日のため、182日に換算



**NIPPON
RESIDENTIAL
INVESTMENT
CORPORATION**

Section : 第3期の運用状況



**PACIFIC
INVESTMENT
ADVISORS
CORPORATION**

外部成長

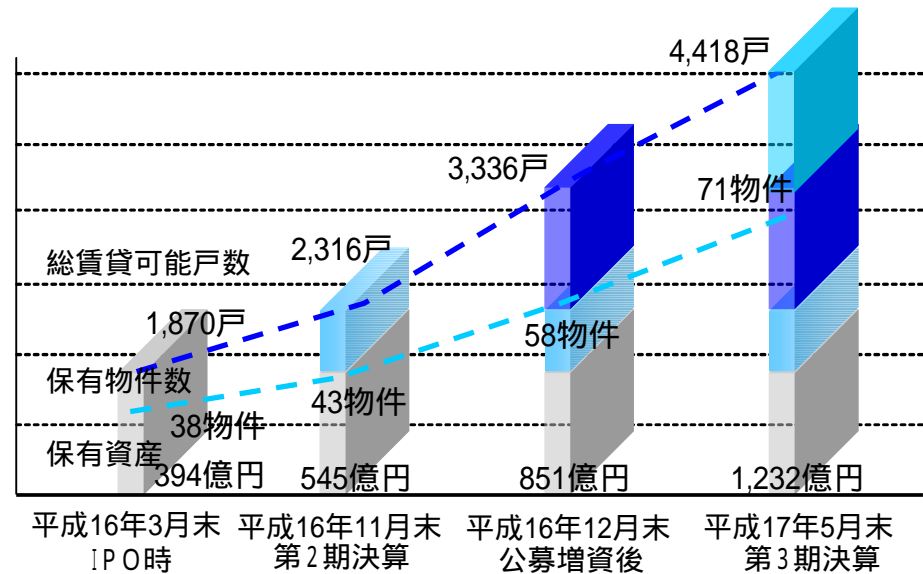
資産規模の拡大

第3期取得資産： 30物件 約693億円
 (売却2物件 約6億円(取得価格))

保有物件数 71物件

総賃貸可能戸数 4,418戸

保有資産 1,232億円(取得価格)



ポートフォリオクオリティの推移

		IPO時	第3期末
物件の分散	上位10物件の取得価格割合	49.8%	44.7%
平均築年数の低減	平均築年数	6.6年	5.0年
震災リスクの低減	ポートフォリオPML値	5.9%	5.7%

資産規模の拡大による効果

取得・運営手法の拡大

- ・開発案件への売買予約契約による投資
- ・新築未稼働物件の早期からのリースアップ
- 管理コストの削減
- ・委託会社の集約による管理委託費等の削減

外部成長 開発案件への取組み

基本方針

外部環境

- ・CAPレートの低下(参加者増加、景気回復期待)
- ・賃貸志向の増加(需要(ステップアップ住替えも含め)、拡大期待)
- ・築浅物件の不足(バブル崩壊以降減少傾向に)

新たな優良物件取得手法

- 過度な取得競争を避け、竣工前の早期コミットメント

メリット

- リーシング競争力の高い優良物件の確保
- 中長期運用を見据えた仕様レベルの設定が可能
- ポートフォリオにおける平均築年数の低減及びポートフォリオ・クオリティの向上

リスクマネジメント

- 売主による設計図書どおりの竣工を停止条件とした契約形態により完工リスクを回避
- 賃貸住宅管理運営に関し多くの実績を有するパシフィックマネジメント株式会社を始めとした外部協力会社の活用によりリーシングリスクを極小化
- ポートフォリオにおけるリスク分散効果

外部成長 開発案件への取組み

リースアップ期間のリスクマネジメント

竣工までの期間、物件規模、市場動向等に応じたリスクマネジメントを実施
 ポートフォリオリスク分散効果により、積極的なリスクマネジメントが可能

	REIT所有		REIT非所有
リスクマネジメント手法	パススルー型	賃料保証型	SPC経由型
賃料収入	エンドテナントからの賃料収入	外部リーシング会社との契約に基づく固定収入	なし
メリット	収益を最大限に享受	取得後のCFが安定	安定稼働後の取得が可能
デメリット	CF変動リスクの存在	収益が限定的	SPC組成コストが発生
適合投資案件	竣工までの期間:短期 物件規模・戸数:中・小規模 賃料市場動向:安定 ポートフォリオ:大規模	竣工までの期間:中長期 物件規模・戸数:中・大規模 賃料市場動向:やや安定 ポートフォリオ:中・大規模	竣工までの期間:中長期 物件規模・戸数:中・大規模 賃料市場動向:やや安定 ポートフォリオ: -

外部成長 開発案件への取組み

投資事例

パシフィックタワー乃木坂



パブリシティ(駅貼広告・雑誌への掲載による賃貸募集活動)、モデルルーム設置による集客機会を拡大

取得後約3ヶ月間(12月末)で全68戸中51戸稼働

取得後約5ヶ月間(2月末)で全68戸中63戸稼働

第3期の取組み事例

パシフィックタワー目黒山手



パシフィックタワー六本木



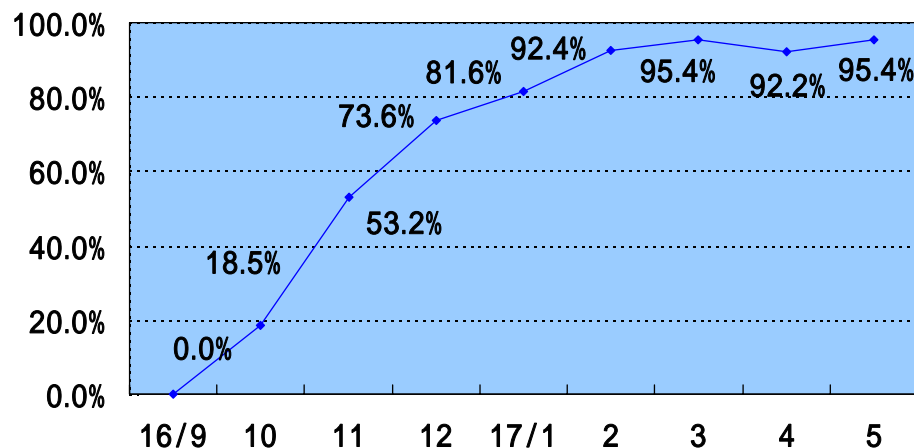
パシフィックレジデンス三宮東



パシフィックレジデンス築地



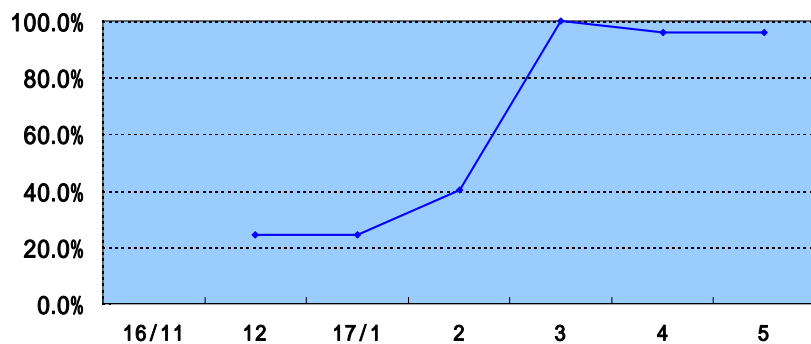
稼働率の推移



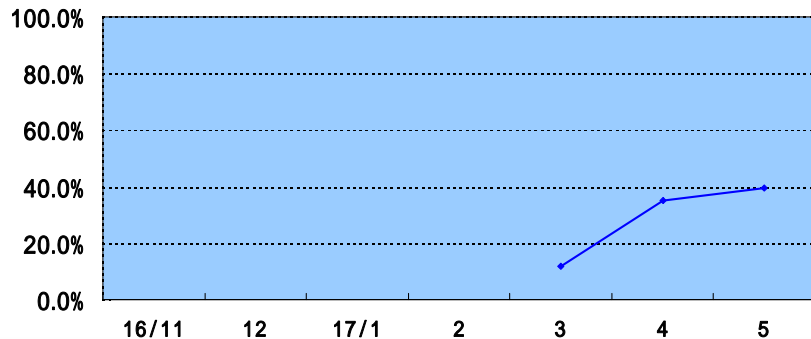
外部成長 開発案件への取組み

開発案件及び未稼働案件における
パススルー型を活用したリースアップ事例

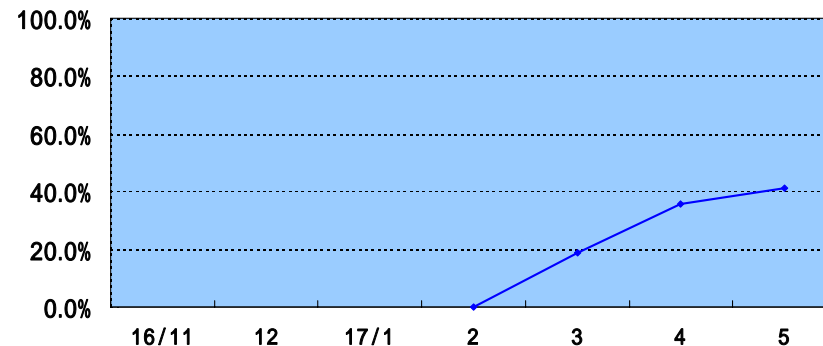
S-14 アパートメント白金台



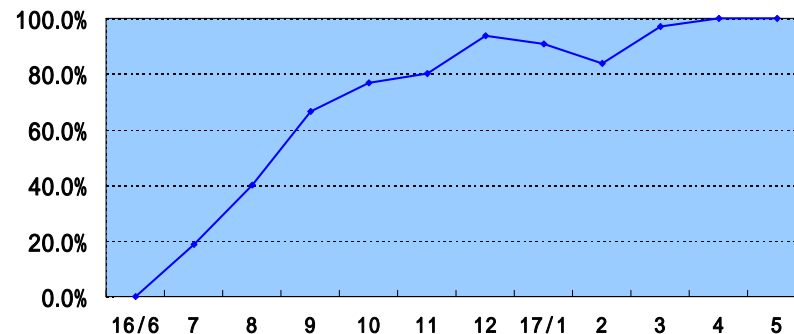
S-30 PR赤坂



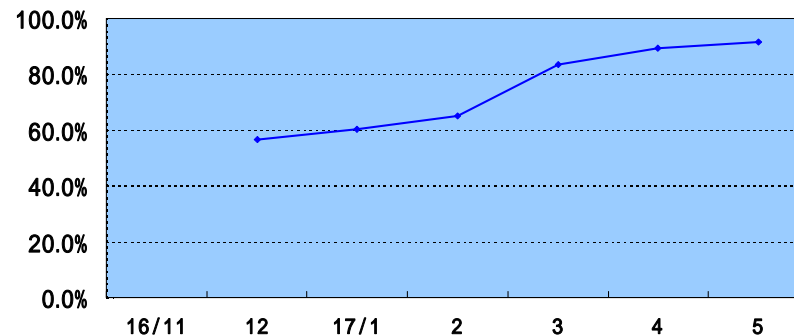
C-12 PR水道橋



C-14 PR赤坂



C-15 アパートメント西麻布



外部成長 第3期取得資産 代表例



物件名	梅田エクセルハイツ
売買契約締結日	平成17年1月28日
取得日	平成17年1月31日
取得価額	5,250百万円
取得先	辰野株式会社、株式会社平成エンタープライズ、日本コンクリート興業株式会社
所在地	大阪府大阪市北区中崎西三丁目
交通	大阪市営地下鉄谷町線「中崎町」駅徒歩4分 阪急線「梅田」駅徒歩6分 JR「大阪」駅、阪神線・大阪市営地下鉄御堂筋線「梅田」駅徒歩8分
敷地面積	3,276.37㎡
延床面積	11,408.03㎡
構造・階数	SRC造 B1階・15階
賃貸可能戸数	414戸(ワンルーム:411戸、4LDK:1戸、事務所:2戸)
賃貸可能面積	10,238.24㎡
竣工時期	平成14年2月
タイプ	シングル

外部成長 第3期取得資産 代表例



物件名	エスパシオ吉祥寺	タイプ	コンパクト
売買契約締結日	平成17年1月28日	敷地面積	2,651.19㎡
取得日	平成17年1月31日	延床面積	2,334.32㎡
取得価額	1,445百万円	構造・階数	RC造 3階
取得先	有限会社パシフィック・グロース・リアルティ	賃貸可能戸数	48戸(2DK:41戸、2LDK:7戸)
所在地	東京都武蔵野市吉祥寺東町一丁目	賃貸可能面積	2,214.73㎡
交通	JR中央線「吉祥寺」駅 徒歩9分 京王井の頭線「吉祥寺」駅 徒歩10分	竣工時期	平成7年3月

外部成長 第3期取得資産 代表例



物件名	元麻布プレイス
売買契約締結日	平成17年3月7日
取得日	平成17年3月25日
取得価額	10,270百万円
敷地面積	6,036.42m ²
延床面積	10,150.48m ²
構造・階数	RC造 3～5階
賃貸可能戸数	41戸(1LDK:5戸、2LDK:2戸、3LDK:15戸、4LDK:8戸、5LDK:8戸、6LDK:2戸、店舗:1戸)
賃貸可能面積	7,382.62m ²
竣工時期	平成13年2月
タイプ	ラージ

取得先	スリー・エー・レジデンシャル・プロパティーズ株式会社
所在地	東京都港区元麻布三丁目
交通	東京メトロ南北線・都営大江戸線「麻布十番」駅徒歩9分 東京メトロ日比谷線「六本木」駅徒歩11分

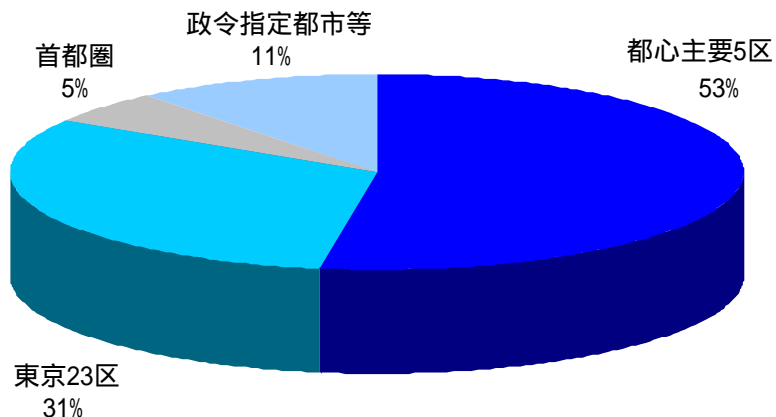
外部成長 第3期取得資産 代表例



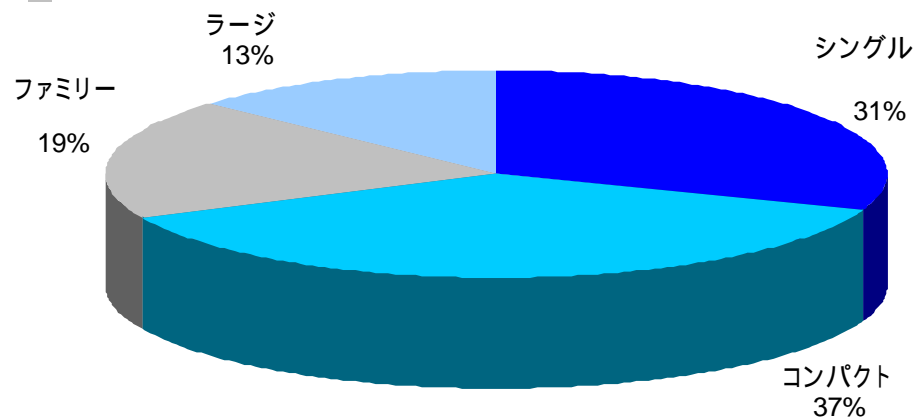
物件名	ストーリーア三軒茶屋
売買契約締結日	平成17年4月8日
取得日	平成17年4月26日
取得価額	3,311百万円
取得先	トータルハウジング株式会社
所在地	東京都世田谷区三軒茶屋一丁目
交通	東急田園都市線「三軒茶屋」駅徒歩1分
敷地面積	593.70m ²
延床面積	3,838.02m ²
構造・階数	RC造 B1階・14階
賃貸可能戸数	78戸 (店舗:1戸、1K:39戸、1DK:13戸、1LDK:3戸、2LDK:22戸)
竣工時期	平成17年1月
タイプ	コンパクト

ポートフォリオの分散状況 第3期末時点

地域別

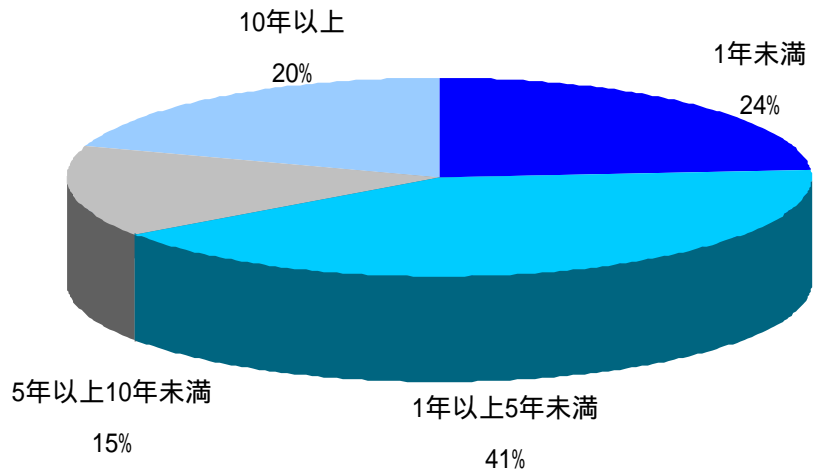


タイプ別

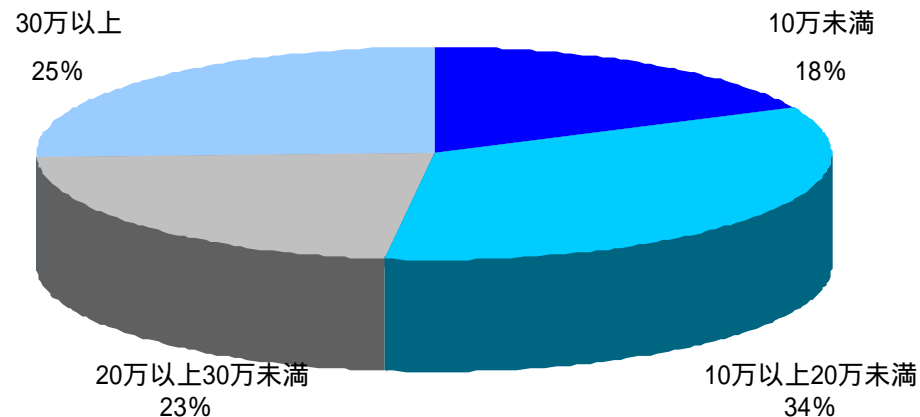


築年数別

平均築年数:5.0年



賃料別



(注) 上記賃料別グラフは全賃料収入に占める各ユニットの賃料分布を金額ベースで表しています。

物件売却：ポートフォリオ価値の維持・向上

売却方針

以下の内容を考慮した上で総合的に判断

- ポートフォリオの構成及び構築方針
- 将来における収益見込み
- 資産価値の増減予測
- 管理運営上の効率性



ポートフォリオの組み替えによる
収益ポテンシャルの維持・向上

物件名称	ヴェール小日向	マノア鷺沼
売却価格	345,475,000円	450,000,000円
鑑定評価額(平成16年11月末時点)	291,000,000円	367,000,000円
売却益	45,715,036円	72,690,046円
売却時期	平成17年1月28日	平成17年1月28日
地域	東京23区	首都圏
タイプ	コンパクト	ファミリー
建築時期	平成10年3月	平成1年2月

内部成長 リニューアル工事による物件競争力の向上

リニューアル工事 事例

パシフィックレジデンス芝浦



専有部LDKリニューアル



対面式キッチンへリニューアル

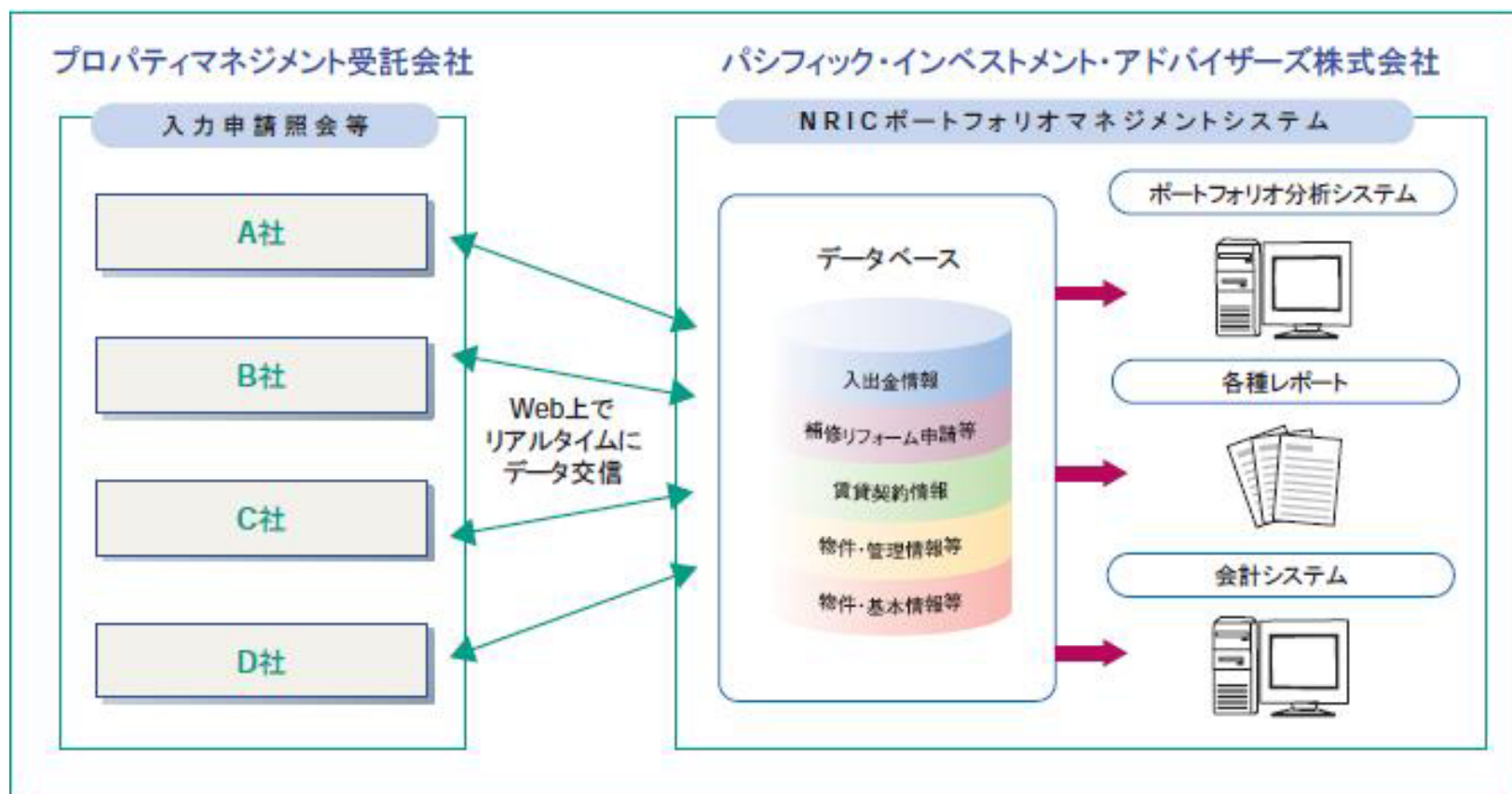


共用部リニューアル



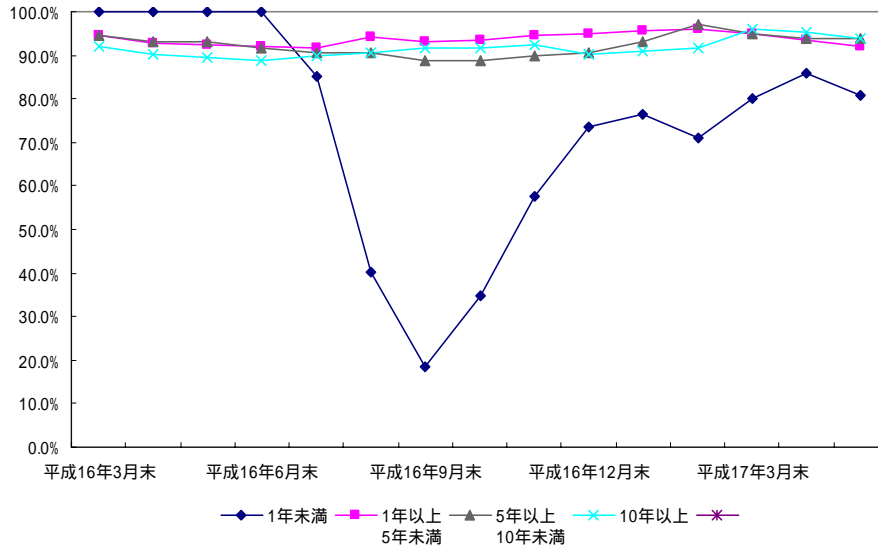
内部成長 NRICポートフォリオマネジメントシステムの導入

- 資産運用会社 - PM会社間の入力・申請・照会機能をWEBにより、リアルタイムにオンライン化
- リーシング状況、キャッシュフロー、補修・リフォーム履歴等の不動産データを一元的にデータベース集約
リーシング・レポート等の運用管理業務の迅速性・効率性が向上し10万戸レベルまで対応可能
リーシング状況等をリアルタイムに把握することで、資産運用会社主導による戦略的なポートフォリオマネジメントが可能

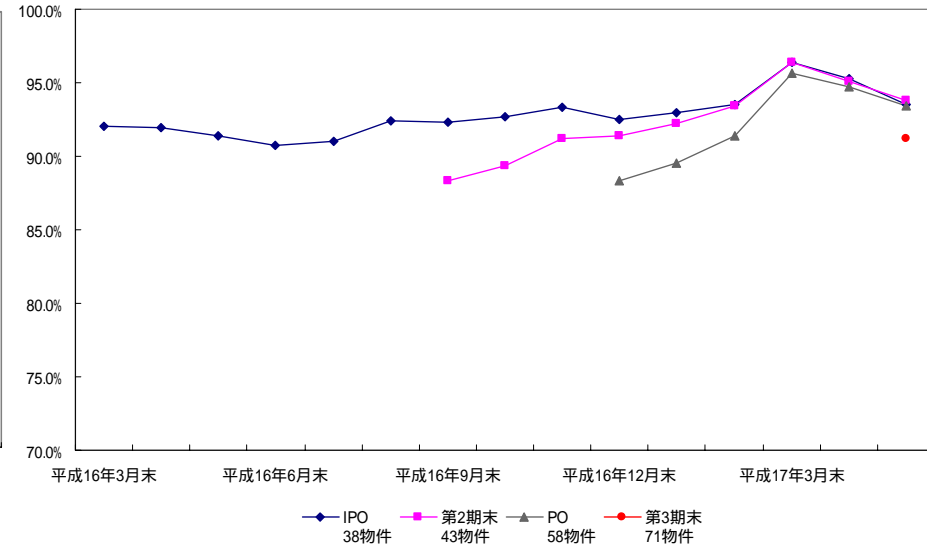


内部成長 稼働率の推移

築年数別



取得時期別



	1年未満	1年以上 5年未満	5年以上 10年未満	10年以上
平成16年3月末	100.0%	94.6%	94.5%	92.2%
平成16年4月末	100.0%	92.6%	93.0%	90.2%
平成16年5月末	100.0%	92.3%	93.0%	89.5%
平成16年6月末	100.0%	92.0%	91.6%	88.9%
平成16年7月末	85.0%	91.6%	90.7%	89.7%
平成16年8月末	40.1%	94.1%	90.5%	90.6%
平成16年9月末	18.6%	93.1%	88.7%	91.7%
平成16年10月末	34.8%	93.6%	88.6%	91.8%
平成16年11月末	57.6%	94.6%	90.0%	92.3%
平成16年12月末	73.5%	94.9%	90.4%	90.1%
平成17年1月末	76.5%	95.6%	93.1%	91.1%
平成17年2月末	71.0%	95.9%	97.0%	91.7%
平成17年3月末	80.1%	95.1%	95.1%	96.1%
平成17年4月末	85.8%	93.5%	93.8%	95.3%
平成17年5月末	80.8%	92.2%	93.8%	93.9%

	IPO38物件	第2期末 43物件	PO 58物件	第3期末 71物件
平成16年3月末	92.0%			
平成16年4月末	91.9%			
平成16年5月末	91.4%			
平成16年6月末	90.7%			
平成16年7月末	91.0%			
平成16年8月末	92.4%			
平成16年9月末	92.3%	88.3%		
平成16年10月末	92.7%	89.4%		
平成16年11月末	93.3%	91.2%		
平成16年12月末	92.5%	91.4%	88.3%	
平成17年1月末	93.0%	92.2%	89.5%	
平成17年2月末	93.5%	93.4%	91.4%	
平成17年3月末	96.4%	96.4%	95.6%	
平成17年4月末	95.3%	95.1%	94.7%	
平成17年5月末	93.5%	93.8%	93.5%	91.2%

財務戦略

資金調達

極度ローンの活用、借入先拡大により柔軟かつ機動的な物件取得を実現

新投資口の発行により、財務安定性、物件取得余力を拡充

平成16年12月 50,963口 約326億円を調達

格付の取得

平成17年5月 レジデンシャル特化型REITとして初の格付を取得

格付機関	ムーディーズ・インベスターズ・サービス (Moody's Investors Service)
発行体格付	A3 (安定的)
評価の概要 ムーディーズ レポート抜粋	<ul style="list-style-type: none"> ・分散効果の高いポートフォリオ (特定テナントの影響が低い) ・景気変動に対するキャッシュフローの安定性の高さ ・財務安定性の高さ、LTV水準の適正性 ・システム構築等、洗練されたマネジメント手法



**NIPPON
RESIDENTIAL
INVESTMENT
CORPORATION**

Section : 今後の運用方針



**PACIFIC
INVESTMENT
ADVISORS
CORPORATION**

投資口の追加発行(平成17年6月実施)

概要

- 新規発行規模： 一般募集： 投資口 41,000口 第三者割当： 投資口 1,482口
(オーバーアロットメントによる売出し:1,482口)
- 発行価格： 一般募集： 一口あたり 630,140円
(第三者割当における発行価額： 一口あたり 608,716円)
- 発行価格の総額： 一般募集： 25,835,740,000円 第三者割当： 902,117,112円
- 共同主幹事証券会社： 三菱証券株式会社 / モルガン・スタンレー証券会社東京支店
- 払込期日： 一般募集： 平成17年6月14日(火) 第三者割当： 平成17年7月8日(金)
- 増資の背景： LTVを引き下げ、**財務安定性を確保**するとともに、**物件取得余力を拡充**

今後の運用方針

住宅総合型 ポートフォリオ構築

- 首都圏重視型、住宅総合型を基本としたポートフォリオの構築
- 賃貸市場への訴求力が高い優良物件をコアとした収益バランス、分散効果を追求
- 競争力ある物件の組入れ、機動的な資産の組み換えにより収益ポテンシャルを追求

安定的な外部成長

- 過度な取得競争を避けつつ、競争力ある優良資産を中心に継続的な追加物件取得
- 開発物件への投資等、新規取得手法を活用した取得機会の拡充
- 需要拡大が見込まれる資産への投資検討(介護施設等のシニア向け賃貸住宅など)

着実な内部成長

- 稼働率及び賃料の改善・向上
- 運営管理の効率化、管理コストの削減
- リニューアル工事等による物件競争力の維持・向上
- テナント満足度の向上

安定・柔軟・機動的 な財務戦略

- 金融環境の変化への柔軟な対応力の維持・向上
- 資金調達コストの抑制
- 資金調達先及び投資法人債発行等資金調達手段の多様化

日本レジデンシャルの着実な成長 = 投資家への安定した分配の実現

競争力の高い都心部にフォーカスした物件取得

中長期的に人口は増加傾向

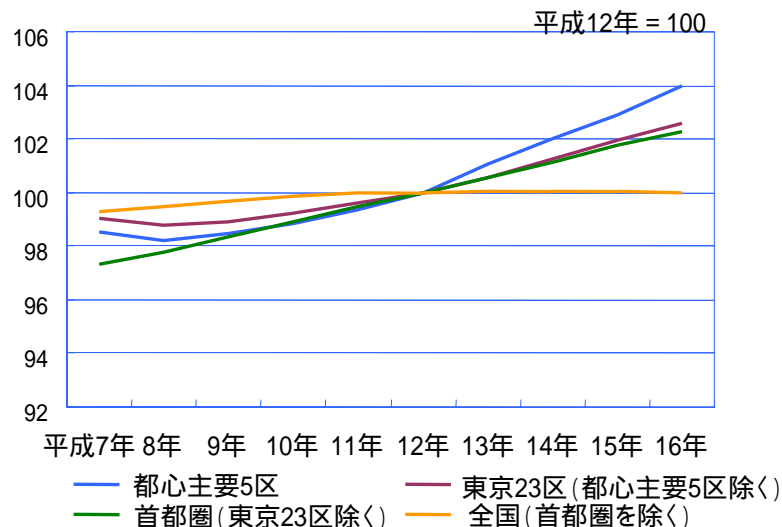
単身・夫婦世帯が世帯数の増加を牽引

都心部(都心主要5区・東京23区)・
コンパクトタイプへの投資に注力

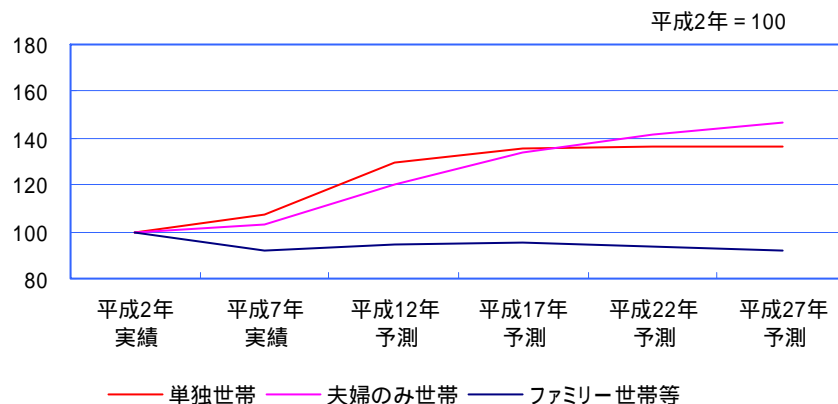
賃貸志向層の拡大・
物件タイプの多様化

景気回復局面における
賃料の底堅さ

人口指数の推移



世帯構成別世帯数指数の推移と予測(都心主要5区)



競争力の高い物件では賃料上昇

競争力の高い物件で、新規契約賃料の下げ止まり、
上昇傾向あり(月額1~2.5万円、2~6%UP)

【賃料上昇例】元麻布プレイス、エスパシオ吉祥寺、
ストーリーア三軒茶屋

>> 空室期間等のリーシングデータに基づき、競争力を有する物件を中心に賃料の増額を推進(水平展開)

例)パシフィックタワー乃木坂

>> 新規契約住戸の値上げ(垂直展開)

外部成長 外部成長シナリオ

- 上場後1年3ヶ月で当初目標(*)の8割超まで成長
(*)平成18年11月期 1,500億円
- 独自の物件パイプライン及び取得手法を活用し、過度な取得競争を回避しつつ安定的な成長を継続
- 中長期的な安定収益の確保を実現すべく、資産の入れ替えを含め、ポートフォリオクオリティを維持向上

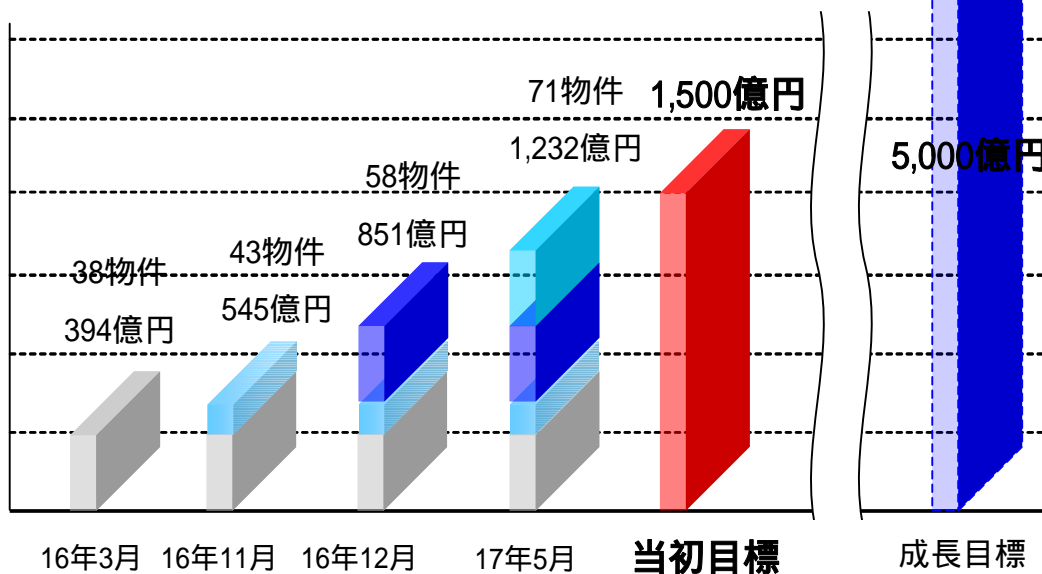
物件パイプライン

- 独立系の強みを生かし、積極的な外部成長を実現するために、不動産会社を中心とする多様なパイプラインを有する

取引(予定)企業一覧

- | | |
|-------------------|-------------|
| ● 三菱地所 | ● 住友不動産 |
| ● 鹿島建設 | ● 清水建設 |
| ● 東京建物 | ● 丸紅 |
| ● 小田急不動産 | ● セコムホームライフ |
| ● モルガン・スタンレー・グループ | ● 日商岩井不動産 |
| ● 新日本建設 | ● ゼファー |
| ● フージャース 他 | ● ゴールドクレスト |

保有資産の推移と成長目標



内部成長 物件の管理運営

PM会社間の競争原理を活用し、最適なリーシング・物件管理体制を構築

物件取得時

- 既取引及び新規取引候補PM会社との競争入札 (比較項目)
 - ・リーシング能力
 - ・テナント対応能力
 - ・フィー水準
 - ・リフォーム・修繕等工事費用水準
 物件の維持管理を適正に行なう能力を判断
- エリア、物件特性(グレード感)に見合うPM会社選定

運用期間中

- 定期(四半期)評価の強化
 - リフォーム・修繕・広告費等の削減について評価
 - *査定後、高パフォーマンスのPM会社に業務を集約
- 新規PM会社の採用
 - PM会社選定のガイドラインに従い、既存PM会社より高いパフォーマンスの期待できるPM会社は積極的に登用

管理コストの削減

PM会社間の競争原理およびデータベース活用により以下を実施し、管理コストを削減

PM会社の変更に伴うPMフィー及び建物管理費

の削減

建物管理会社の見直しによる建物管理費の削減

適正な単価管理によるリフォームコストの削減

【成功事例】

10物件の建物管理再委託先を包括して見直し、

建物管理費を約8%削減

PM会社の変更に伴い、管理コストの削減を実現

(例)パシフィックレビュー八王子 (6% / 5%)

グランフォルム市ヶ谷払方町 (64% / 6%)

吉塚AGビル6号館・7号館 (6% / 17%)

*カッコ内は削減率(PMフィー / 建物管理費)

内部成長 高稼働率の維持

リーシング力の強化

低稼働率の物件を中心にリーシング強化策の実施

- ・四半期ごとにPM会社の成績査定、リーシング能力の高いPM会社へ業務委託を変更
- ・解約情報のタイムリーな収集による迅速なリフォーム実施と募集活動の開始
- ・空室の多い物件、新築物件を中心にモデルルームを設置し集客機会を広げる
- ・法人営業の強化(戸数の多い大型物件を中心に推進)

物件価値の維持向上

物件全体のイメージアップ

- ・共用部分のリフォーム・修繕、特別清掃などを実施し、物件全体の価値を向上

専有部分の付加価値向上

- ・エアコン・照明器具などの設備を付加
- ・内装材の耐用年数を越えたもののリニューアル
- ・長期空室の案件は、間取・内装材・付帯設備の見直しと変更・リニューアルを実施

【参考】稼働率下位10物件

平成17年6月末現在

物件名称	賃貸可能 面積 (㎡)	賃貸可能 戸数 (戸)	取得価格 (百万円)	面積 占率	稼働率
パシフィックレジデンス文京千石	2,117.47	45	1,557	1.1%	6.9%
パシフィックレジデンス赤坂	1,480.47	37	1,567	0.8%	45.5%
パシフィックレジデンス水道橋	3,039.14	65	2,330	1.6%	49.2%
セレーノ天神南	3,179.96	56	1,200	1.7%	64.3%
グレンパーク参宮橋	1,211.74	27	1,040	0.6%	69.6%
フレスカ代々木上原	694.42	17	524	0.4%	79.1%
ジョアナ自由が丘	1,435.93	28	1,080	0.7%	79.2%
パシフィックレジデンス千石	1,104.50	33	760	0.6%	82.1%
プティ・クール砧	1,304.49	11	684	0.7%	83.3%
パシフィックレジデンス高輪	1,868.83	30	1,550	1.0%	83.3%
合計	17,436.95	349	12,292	9.1%	

ブランド戦略

保有資産のうち、特に良好な居住環境を長期継続的に提供しうる物件に「パシフィック」の冠名を付し、賃貸住宅市場を中心にその良質さを訴求

ラインナップ

Residence

パシフィック
レジデンス

- 「良好な賃貸住宅ストックの形成」に資する賃貸住宅、即ち優れた立地、構造(耐震性能を含む)・設備、環境等を有し、所在地域の賃貸住宅市場において中長期的な競争力を有すると判断する物件に対して付与

Tower

パシフィック
タワー

- 「パシフィックタワー」は、「パシフィックレジデンス」と同等の良質さを有する物件のうち、都心部を中心に、より良好な眺望が望める高層階(概ね20階以上)を有する塔形状のマンションに対して付与

Livew

パシフィック
リビュー

- 「パシフィックレジデンス」に次ぐブランドとして、シングルタイプ及びコンパクトタイプを対象に、都心に生活する単身者や子供のいない共働き夫婦を主たる対象とし、間取りやデザインへの配慮が行き届いたコンパクトな住空間を提供

実績例

Pacific Residence



Pacific Tower



Pacific Livew



財務戦略

財務安定性

- 資産取得計画を見据えた有利子負債コントロール
LTV (Loan to Value) 水準: 35 ~ 55%
- 借入期間の長期化、金利の固定化を推進
- 返済期限の分散の推進

資金調達が多様化

- 借入金融機関の拡大による
- 調達手段の拡充
新規ローン契約の締結
- 良好な格付の維持
- 無担保化の推進

投資法人債の発行

日本レジデンシャル投資法人第1回無担保投資法人債 (特定投資法人債間限定同順位特約付)

発行価額の総額	100億円
発行価額	額面100円につき金100円
利率	年0.74%
払込期日	平成17年7月20日
担保	無担保・無保証
償還方法・償還期限	元金は平成22年7月20日に総額を償還。買入消却は発行日の翌日以降いつでも可能。

- 格付
ムーディーズ・インベスターズ・サービス
発行体格付 A3 (安定的)

財務指標

	第2期末 (平成16年11月末)	第3期末 (平成17年5月末)	PO後 (平成17年7月末(見込み))
有利子負債	344億円	755億円	523億円
うち、短期借入金	144億円	332億円	
うち、長期借入金	200億円	423億円	423億円
うち、投資法人債			100億円
LTV(有利子負債/総資産)	56.5%	55.4%	37.6%
長短比率(長期/短期)	58.0% / 42.0%	56.0% / 44.0%	長期のみ
変動固定比率(変動/固定)	71.0% / 29.0%	71.5% / 28.5%	39.8% / 60.2%
無担保負債比率			19.1%
加重平均金利(スワップにかかるコスト含む当該金利)	0.92% (1.10%)	0.87% (1.06%)	0.70% (0.97%)
残存平均借入期間	2.7年	2.2年	3.5年



**NIPPON
RESIDENTIAL
INVESTMENT
CORPORATION**

Section : ご参考資料

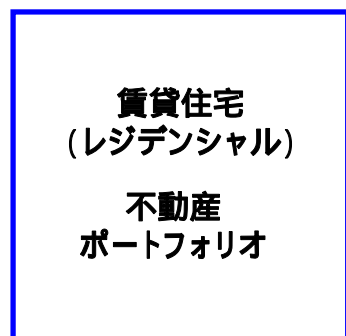


**PACIFIC
INVESTMENT
ADVISORS
CORPORATION**

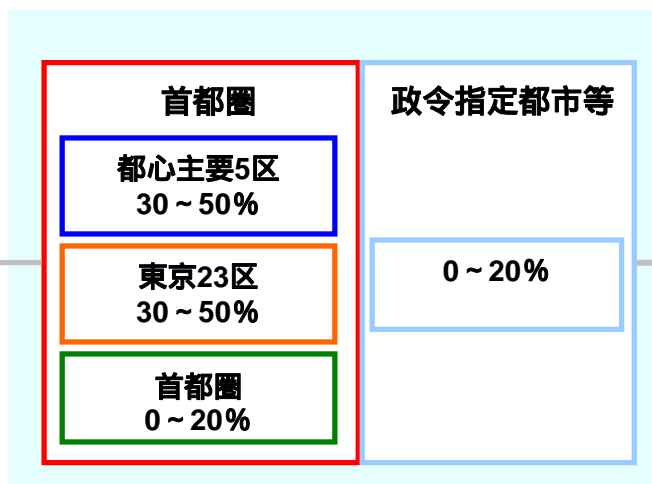
ポートフォリオの構築方針

- 収益の安定化のため、首都圏重視、タイプ分散によるバランスを重視した不動産ポートフォリオ

賃貸住宅特化型

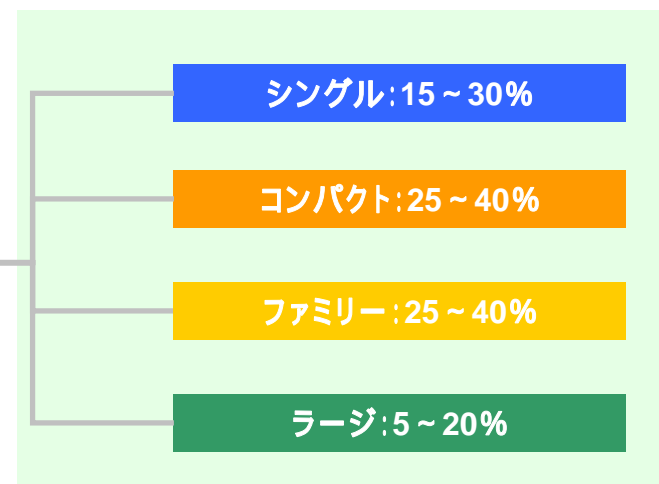


首都圏重視型



- 都心主要5区: 千代田区、港区、渋谷区、新宿区、目黒区
- 東京23区: 都心主要5区以外
- 首都圏: 東京都(東京23区を除く)、神奈川県、埼玉県、千葉県の一部
- 政令指定都市等: 首都圏を除く、政令指定都市の中心部へ通勤可能な地域

住宅総合型



現在の不動産市況を鑑み、都心部重視・コンパクト中心のポートフォリオ構築

住宅総合型ポートフォリオ



専有面積 間取り	~ 30 m ²	~ 40 m ²	~ 50 m ²	~ 60 m ²	~ 70 m ²	~ 80 m ²	~ 90 m ²	90m ² 超
ワンルーム	S	S	C	C	L	L	L	L
1K	S	S	C	C	L	L	L	L
1DK	S	C	C	C	L	L	L	L
1LDK	-	C	C	C	L	L	L	L
2DK	-	C	C	C	F	F	L	L
2LDK	-	-	C	C	F	F	L	L
3DK	-	-	C	F	F	F	F	L
3LDK	-	-	-	F	F	F	F	L
4LDK ~	-	-	-	-	F	F	F	L

間取りについて以下のように分類

「ワンルーム」:主たる居室1部屋のみで構成される住宅

「1K」:主たる居室1部屋と、部屋とは別に区切られ
独立した台所で構成される住宅

「1(2, 3)DK」:主たる居室1(2, 3)部屋と、
部屋とは別に区切られ独立した4.5帖以上の
台所で構成される住宅

「1(2, 3, 4)LDK」:主たる居室1(2, 3, 4)部屋と、
部屋とは別に区切られ独立した8帖以上の
台所と居間で構成される住宅

物件選定基準

基準1:用途(タイプ)

- 主として賃貸住宅
(レジデンシャル)
 - シングル □ コンパクト
 - ファミリー □ ラージ

基準2:地域

- 首都圏重視
- 一部政令指定都市等

基準3:規模

- 1物件当たりの投資額:5億円以上
- 1物件当たり専有面積:500㎡以上
- 1戸当たり専有面積:20㎡以上

基準4:交通利便性

- 立地:駅から徒歩10分以内

基準5:築年数

- 築年数:10年以内(加重平均)

基準6:権利形態

- 一棟完全所有

基準7:構造

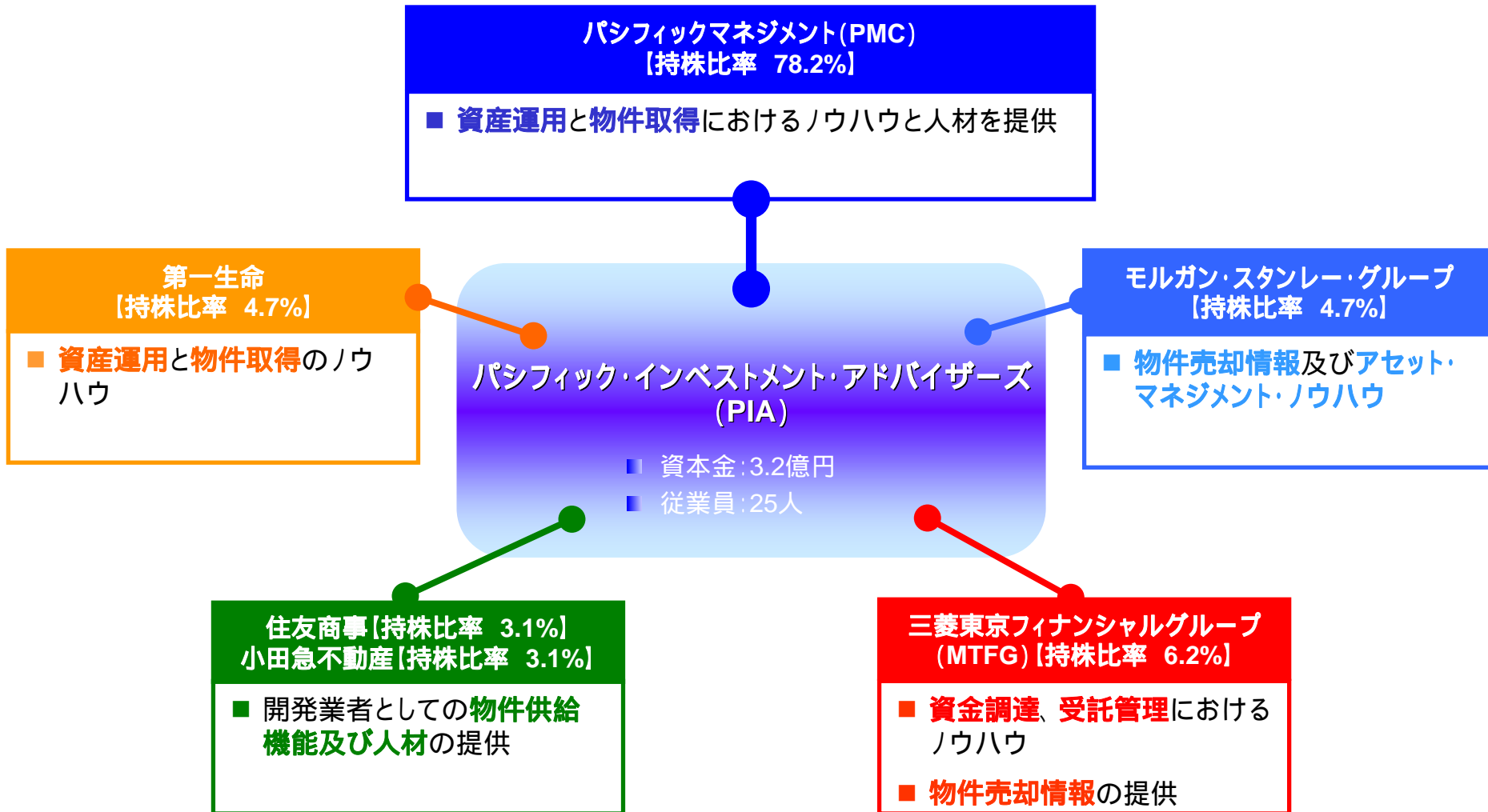
- RC又はSRC造

デュー・ディリジェンス

- 厳格に詳細調査(経済的調査、物理的調査、法的調査)を実施
- 投資価値の見極め

レジデンシャル運用のプロフェッショナル集団

パシフィックマネジメント(PMC)を中心とするスポンサー各社を結集した資産運用会社



パシフィックマネジメント(PMC)の特徴

会社概要

- 代表者 代表取締役社長 高塚 優
- 従業員 122名(2004年11月末時点連結ベース)
- 上場取引所 東証第一部
- コード番号 8902

事業ドメイン

連結財務諸表の概要(平成16年11月期)

経営成績

- 売上高 23,828百万円
- 経常利益 3,231百万円
- 当期純利益 1,701百万円

財政状態 (2004年11月末時点)

- 総資産 53,754百万円
- 株主資本 10,921百万円
- 株主資本比率 20.3%

対投資家

- 不動産ファンド組成・運用(資産運用機会の提供)
- デューディリジェンス(投資判断)
- ノンリコースローン(投資資金調達)
- アセットマネジメント
全国協力会社ネットワークによる迅速かつ多様な運営が可能

対オリジネーター(不動産保有者)

- 資産再編アドバイザー

パシフィック・インベストメント・アドバイザーズ(資産運用会社)の組織図

株主

- パシフィックマネジメント
- 第一生命
- モルガン・スタンレー・グループ
- 住友商事
- 小田急不動産
- 三菱東京フィナンシャルグループ



取締役会

代表取締役社長

投資委員会

- 運用資産の取得・売却に関する審議
- 運用資産のビジネスプラン作成に係る審議

コンプライアンス・オフィサー

- コンプライアンス
- リスク管理

投資企画部

- 運用資産の選定・取得・売却

資産運用部

- 運用資産の運営・管理
- 管理会社の指示・監督

管理部

- IR・ディスクロージャー
- 投資法人の投資主総会・役員会の運営
- 資産運用会社の経営管理
- 資金調達

日本レジデンシャル投資法人のVision

日本レジデンシャル投資法人の運用を通じ、日本の重要な社会ストックである賃貸住宅を、中長期に最有効活用し、「優良な金融商品」と「優良な賃貸住宅」を社会に提供する。

テナント

(使用する人 = 顧客)

投資主

(保有する人 = 投資家)



賃貸住宅マーケットで求められるもの

優良な仕様の賃貸住宅

良質な管理運営サービス

信頼できるオーナー

建物の長寿命化

多様なテナントニーズへの対応

ブランド戦略

金融マーケットで求められるもの

優良な金融商品

安定性

流動性

成長性

- 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。日本レジデンシャル投資法人の投資口のご購入にあたっては、各証券会社にお問合せください。
- 本資料で提供している情報は、証券取引法、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、並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、または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鑑み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おそれがあります。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、財務内容等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、予めご了承ください。
- 事前の承諾なしに本資料に掲載されている内容の複製・転用などを禁止します。

ご照会先 パシフィック・インベストメント・アドバイザーズ株式会社 管理部 TEL 03 - 5251-8529