

【表紙】**【提出書類】** 有価証券届出書**【提出先】** 関東財務局長**【提出日】** 2017年9月12日**【発行者名】** イオンリート投資法人**【代表者の役職氏名】** 執行役員 塩崎 康男**【本店の所在の場所】** 東京都千代田区神田錦町一丁目2番地1**【事務連絡者氏名】** イオン・リートマネジメント株式会社
専務取締役兼財務企画部長 塚原 啓仁**【電話番号】** 03-5283-6360**【届出の対象とした募集
内国投資証券に係る投資
法人の名称】** イオンリート投資法人**【届出の対象とした募集
内国投資証券の形態及び
金額】** 形態：投資証券
発行価額の総額：その他の者に対する割当 756,010,485円
(注) 発行価額の総額は、2017年8月31日(木)現在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を基準として算出した見込額です。**安定操作に関する事項** 該当事項はありません。**【縦覧に供する場所】** 株式会社東京証券取引所
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

第一部【証券情報】

第1【内国投資証券(新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。)】

(1)【投資法人の名称】

イオンリート投資法人(以下「本投資法人」といいます。)

(英文ではAEON REIT Investment Corporationと表示します。)

(2)【内国投資証券の形態等】

本書により募集の対象とされる有価証券は、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。)に従って設立された本投資法人の投資口(以下「本投資口」といいます。)です。本投資口は、社債、株式等の振替に関する法律(平成13年法律第75号、その後の改正を含みます。以下「社債株式等振替法」といいます。)の規定の適用を受ける振替投資口であり、社債株式等振替法第227条第2項に基づき請求される場合を除き、本投資口を表示する投資証券を発行することができません。

また、本投資口は、投資主の請求による投資口の払戻しが認められないクローズド・エンド型です。

本投資口について、本投資法人の依頼により、信用格付業者から提供され、若しくは閲覧に供された信用格付、又は信用格付業者から提供され、若しくは閲覧に供される予定の信用格付はありません。

(注)投信法上、均等の割合的単位に細分化された投資法人の社員の地位を「投資口」といい、その保有者を「投資主」といいます。本投資口を購入した投資家は、本投資法人の投資主となります。

(3)【発行数】

6,735口

(注1)上記発行数は後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項/オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載のオーバーアロットメントによる売出し(以下「オーバーアロットメントによる売出し」といいます。)に関連して、野村証券株式会社を割当先として行う第三者割当による新投資口発行(以下「本件第三者割当」といいます。)の発行数です。野村証券株式会社は、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項/オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載の口数について申込みを行い、申込みの行われなかった口数については失権します。

(注2) 割当予定先の概要及び本投資法人と割当予定先との関係等は、以下のとおりです。

割当予定先の氏名又は名称		野村證券株式会社	
割当口数		6,735口	
払込金額		756,010,485円(注)	
割当 予定先 の内容	本店所在地	東京都中央区日本橋一丁目9番1号	
	代表者の氏名	代表執行役社長 森田 敏夫	
	資本金の額	10,000百万円	
	事業の内容	金融商品取引業	
	大株主	野村ホールディングス株式会社 (100%)	
本投資法 人との関 係	出 資 関 係	本投資法人が保有している 割当予定先の株式の数	該当事項はありません。
		割当予定先が保有している 本投資法人の投資口の数 (2017年7月31日現在)	1,944口
	取引関係	一般募集(後記「第5 募集又は売出しに関する特別記 載事項/オーバーアロットメントによる売出し等につい て」に定義します。以下同じです。)の事務主幹事会社 です。	
	人的関係	該当事項はありません。	
本投資口の保有に関する事項		該当事項はありません。	

(注) 払込金額は、2017年8月31日(木)現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(4) 【発行価額の総額】

756,010,485円

(注) 発行価額の総額は、2017年8月31日(木)現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(5) 【発行価格】

未定

(注) 発行価格は、2017年9月20日(水)から2017年9月25日(月)までの間のいずれかの日に一般募集において決定される発行価額(本投資法人が引受人より受け取る投資口1口当たりの払込金額)と同一の価格とします。

(6) 【申込手数料】

申込手数料はありません。

(7) 【申込単位】

1口以上1口単位

(8) 【申込期間】

2017年10月23日(月)

(9) 【申込証拠金】

該当事項はありません。

(1 0) 【申込取扱場所】

本投資法人 本店
東京都千代田区神田錦町一丁目2番地1

(1 1) 【払込期日】

2017年10月24日(火)

(1 2) 【払込取扱場所】

株式会社みずほ銀行 内幸町営業部
東京都千代田区大手町一丁目5番5号

(1 3) 【引受け等の概要】

該当事項はありません。

(1 4) 【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構
東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

(1 5) 【手取金の使途】

本件第三者割当による新投資口発行の手取金上限(756,010,485円)については、手元資金とし、将来の特定資産(投信法第2条第1項における意味を有します。以下同じです。)の取得資金の一部又は有利子負債の返済資金の一部に充当します。

本件第三者割当と同日付をもって決議された一般募集における手取金(15,120,209,700円)については、その全額を、本投資法人が組入れを予定する取得予定資産(注1)のうち、「検見川浜ベイサイドモールフェリア(仮称:イオンスタイル検見川浜)」及び「ダイエー茨木プロセスセンター」の取得資金の全部又は一部に充当するとともに、「イオンモール下妻」及び「イオン喜連瓜破ショッピングセンター」の取得に伴う借入金の返済資金(45億円)に充当し、残額があれば、手元資金とし、将来の特定資産の取得資金の一部又は有利子負債の返済資金の一部に充当します。

(注1)上記の取得予定資産については、後記「第二部 参照情報/第2 参照書類の補充情報/4 第9期取得済資産及び取得予定資産の概要」をご参照ください。以下同じです。

(注2)調達する資金については、支出するまでの間、金融機関に預け入れる予定です。

(注3)上記の手取金は、2017年8月31日(木)現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(1 6) 【その他】

申込みの方法は、前記「(8)申込期間」に記載の申込期間内に前記「(10)申込取扱場所」に記載の申込取扱場所へ申込みを行い、前記「(11)払込期日」に記載の払込期日に新投資口払込金を払込むものとします。

野村證券株式会社は、本件第三者割当につき、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項/オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載の口数について申込みを行い、申込みの行われなかった口数については失権します。

第2【新投資口予約権証券】

該当事項はありません。

第3【投資法人債券(短期投資法人債を除く。)】

該当事項はありません。

第4【短期投資法人債】

該当事項はありません。

第5【募集又は売出しに関する特別記載事項】

オーバーアロットメントによる売出し等について

本投資法人は、2017年9月12日(火)開催の本投資法人役員会において、本件第三者割当とは別に、本投資口の一般募集(以下「一般募集」といいます。)を決議していますが、一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、一般募集の事務主幹事会社である野村證券株式会社がイオン株式会社から6,735口を上限として借り入れる本投資口の売出し(オーバーアロットメントによる売出し)を行う場合があります。

本件第三者割当は、オーバーアロットメントによる売出しに関連して、野村證券株式会社がイオン株式会社から借り入れた本投資口(以下「借入投資口」といいます。)の返還に必要な本投資口を野村證券株式会社に取得させるために行われます。

また、野村證券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間の終了する日の翌日から2017年10月17日(火)までの間(以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。)、借入投資口の返還を目的として、株式会社東京証券取引所においてオーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限とする本投資口の買付け(以下「シンジケートカバー取引」といいます。)を行う場合があります。野村證券株式会社がシンジケートカバー取引により取得した全ての本投資口は、借入投資口の返還に充当されます。なお、シンジケートカバー取引期間内において、野村證券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、又はオーバーアロットメントによる売出しに係る口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

さらに、野村證券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しに伴って安定操作取引を行うことがあり、かかる安定操作取引により取得した本投資口の全部又は一部を借入投資口の返還に充当することがあります。

オーバーアロットメントによる売出しに係る口数から、シンジケートカバー取引及び安定操作取引によって取得し借入投資口の返還に充当する口数を減じた口数について、野村證券株式会社は本件第三者割当に係る割当てに応じ、本投資口を取得する予定です。そのため本件第三者割当における発行数の全部又は一部につき申込みが行われず、その結果、失権により本件第三者割当における最終的な発行数とその限度で減少し、又は発行そのものが全く行われな場合があります。

上記に記載の取引に関して、野村證券株式会社はみずほ証券株式会社、S M B C日興証券株式会社及び大和証券株式会社と協議の上、これを行います。

第二部【参照情報】

第1【参照書類】

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。以下「金商法」といいます。）第27条において準用する金商法第5条第1項第2号に掲げる事項については、以下に掲げる書類をご参照ください。

1【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間 第8期（自 2016年8月1日 至 2017年1月31日）2017年4月26日 関東財務局長に提出

2【半期報告書】

該当事項はありません。

3【臨時報告書】

該当事項はありません。

4【訂正報告書】

該当事項はありません。

第2【参照書類の補完情報】

参照書類である2017年4月26日付の有価証券報告書（以下「参照有価証券報告書」といいます。）に関し、参照有価証券報告書提出日後、本有価証券届出書の提出日である2017年9月12日（以下「本書の日付」といいます。）現在までに補完すべき情報は以下のとおりです。

なお、以下に記載の将来に関する事項は、本書の日付現在において本投資法人が判断したものです。また、以下に記載の事項を除き、参照有価証券報告書に記載されている将来に関する事項については、本書の日付現在においてもその判断に変更はなく、新たに記載する将来に関する事項もありません。

（注）以下の文中における記載のうち、第9期（2017年7月期）に係る財務数値については、投信法第130条の規定に基づく会計監査人の監査は終了していますが、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づく会計監査人の監査は終了していません。

1 本投資法人の概要及び基本方針

（1）本投資法人の概要

本投資法人は、2012年11月30日に設立され、2013年11月22日に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に上場しました（銘柄コード：3292）。

本投資法人は、主として商業施設等（注）の用に供され又は供されることが可能な不動産（複数の不動産が一体的に開発又は利用されている場合を含みます。）又は当該不動産が裏付けとなっている資産に投資を行うことを目的とする投資法人です。

（注）本投資法人が投資対象とする「商業施設等」とは、商業施設及び物流施設並びにこれらの関連施設をいいます。このうち、「商業施設」とは、小売業その他の物品販売業、遊興娯楽施設その他の集客施設（駐車場や物流のための設備装置等を含みます。）を備えた施設をいい、また、「物流施設」とは、商品その他の物品の流通及び運搬の用に供される倉庫その他の貯蔵施設をいいます。以下同じです。

本投資法人において、商業施設等は、地域社会の豊かな暮らしに欠かせない存在、すなわち、「小売から暮らしを支える『地域社会の生活インフラ資産』」であるとの認識のもと、かかる商業施設等を本投資法人の主な投資対象と位置付けています。本投資法人は、商業施設等への投資を通じて人々の豊かな生活の実現及び地域社会への貢献を理念としながら、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ます。

本投資法人のスポンサーは、本投資法人が資産の運用に係る業務を委託しているイオン・リートマネジメント株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）の親会社であるイオン株式会社（以下「イオン（株）」又は「スポンサー」といいます。）です。イオン（株）は、自らを持株会社とするイオングループ（注）という企業グループを形成しています。

イオングループは、平和で豊かな暮らしの実現を目指し、地域の生活に欠かせない生活インフラとしての小売業を通じて、地域の人々の暮らしと共に成長してきました。本投資法人は、かかるイオングループの成長を取り込むことにより本投資法人の着実な成長につなげることで、すなわち、イオングループが運営する商業施設等を中心に投資を行うことを基本理念としています。

（注）「イオングループ」とは、純粋持株会社であるイオン（株）並びに296社の連結子会社及び32社の持分法適用関連会社（2017年2月末日時点）にて構成されるグループをいいます。以下同じです。

（２）本投資法人の基本方針

本投資法人は、主として、「地域社会の生活インフラ資産」である商業施設等への投資を通じて、中長期にわたる安定したキャッシュ・フローの獲得を目指すとともに、イオングループにおける商業施設の開発・運営・取得などのノウハウとネットワークを最大限活用した成長戦略を推進すること等を基本方針としています。具体的には、以下のとおりです。

イオングループの大規模商業施設を中心とした安定性の高いポートフォリオ（注１）
 イオングループの総合力を活用した高い成長力
 戦略的なキャッシュ・マネジメントと安定した財務基盤
 投資主価値を最大化するための体制（ウィン-ウィン（WIN-WIN）の関係（注２））

（注１）「ポートフォリオ」とは、本投資法人が保有し又は取得する複数の資産により構成される集合体をいいます。以下同じです。

（注２）「ウィン-ウィン（WIN-WIN）の関係」とは、イオングループの総合力の活用が、本投資法人の投資主価値の最大化につながり、同時に、投資主価値の最大化がイオングループの企業価値の向上につながる、といった関係をいいます。

イオングループの大規模商業施設を中心とした安定性の高いポートフォリオ

本投資法人は、前記「（１）本投資法人の概要」に記載のとおり、主として、「地域社会の生活インフラ資産」である商業施設等に投資します。なかでも、中長期にわたり安定したキャッシュ・フローの創出が見込まれる、イオングループが運営する大規模商業施設（注）を中心としたポートフォリオを構築します。また、本投資法人は、リスク分散や収益性を考慮し、地域や規模の異なる商業施設等により構成されるポートフォリオの構築を目指しています。

これら大規模商業施設を含む商業施設等への投資比率等については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 / 第１ ファンドの状況 / 2 投資方針 / （１）投資方針 / ポートフォリオ構築方針 / （イ）投資対象と投資比率」をご参照ください。

（注）「大規模商業施設」とは、下表におけるSRSC（スーパーリージョナル型ショッピングセンター）、RSC（リージョナル型ショッピングセンター）及びCSC（コミュニティ型ショッピングセンター）という3つの区分のいずれかに該当する商業施設をいいます。以下同じです。

	類型	特徴
大規模商業施設	SRSC （スーパーリージョナル型 ショッピングセンター）	RSCをより大型化した、複数の核テナントと、200店を超える専門店を有するショッピングモール（注１）を備えた超広域商圏型ショッピングセンター（注２）。
	RSC （リージョナル型 ショッピングセンター）	大型GMS（注３）等を核テナントとして、50店以上の専門店を有する広域商圏型ショッピングセンター。日常生活用品から衣料、サービス、エンターテイメント施設等の幅広い業種と業態のテナントが揃った一日中滞在できる「時間消費型」の商業施設。
	CSC （コミュニティ型 ショッピングセンター）	GMS、ディスカウントストア又は大型食品スーパー等を核テナントとし、20～50店程度の専門店を有する商業施設。
その他の商業施設	NSC （ネイバーフッド型 ショッピングセンター）	食品スーパー等を核テナントとし、10～30店程度の専門店を有する、日常生活用品を主体とした商圏の小さい小型商業施設。
	SM （スーパーマーケット）（注２）	食料品や日用品等の購買頻度の高い商品を主力商品とした食品スーパー。
物流施設		上記小売業を支えるサプライチェーンを担う物流施設。

（注１）本書において、「ショッピングモール」とは、専門店を主要通路沿いに計画的に配置し、モール（遊歩道・商店街）を形成することで、回遊性を高めた一体的な商業集積店舗網をいいます。また、後記「3 イオングループの総合力の活用と投資主価値の最大化 / （１）イオングループの概要及び主な戦略」に記載のモール型RSCといったショッピングモールを備えた商業施設を「モール型」商業施設ということがあります。

- (注2)本書において、「ショッピングセンター」とは、一般に、ディベロッパーのもとに計画、開発、所有され、1つの組織体として運営されている小売業、飲食業、サービス業等の集約的商業施設を意味するものをいいます。多くの場合、各ショッピングセンターの商圏の特性に適合した立地や規模、テナント構成を有し、店舗タイプや商業施設の規模に適合する駐車場が併設されています。なお、本書において、「ショッピングセンター」を「SC」、「スーパーマーケット」を「SM」と、それぞれ表記することがあります。
- (注3)本書において、「GMS」とは、General Merchandise Storeの略称であり、食料品や日用品のみならず、衣料品や家電、家具等、日常生活で使う様々な商品を総合的に揃えている総合スーパーをいいます。以下同じです。

一般に、「大規模商業施設」とは、広い駐車場を備え、GMSや大型専門店等の核テナントと多くの専門店テナントにより形成されている商業集合体をいいます。核テナントと専門店テナントという商業の集積により品揃え・店揃えに幅を持たせ、様々な年代・客層のニーズに応えるとともに、モールと呼ばれるショッピングのための遊歩道を設け、商業施設内の回遊性を高めて比較購買を可能にすることで、商業施設全体の集客力の向上を図っています。

最近では、「モノ消費からコト消費へ」といわれるように、核テナントとして映画館等のアミューズメント施設を導入したり、カルチャー教室やフィットネスクラブ等のコミュニティ施設を商業施設内に設けたりと、商業施設は、単にモノを買う場所から、レジャーやコミュニティの拠点として滞在して時間を楽しむという時間消費型、体験型の施設へと変化してきています。大規模商業施設は、売場面積の広さゆえに区画運営に柔軟性を保てることから、消費者のライフスタイル・ニーズ等の変化に柔軟に対応できると考えています。このような大規模商業施設の特性を引き出す形で商業施設の大型化を図ることで、商業施設に付加価値をもたらす、競争力を向上させるものと考えています。

イオングループの総合力を活用した高い成長力

本投資法人及び本資産運用会社は、イオングループの総合力を活用するため、イオングループ各社(注)との間で「スポンサーサポート契約」、「パイプラインサポート契約」、「SCマネジメント契約」、「物流施設マネジメント契約」及び「マレーシア不動産投資に関する覚書」を締結しています。本投資法人及び本資産運用会社は、これらの各種契約を通じ、イオングループにおける商業施設の開発・運営・取得などのノウハウとネットワークを最大限活用します。また、本投資法人は、イオン(株)との間で「商標使用許諾契約」を締結することを通じて、イオングループのブランド力を活用します。

これら「スポンサーサポート契約」、「パイプラインサポート契約」、「SCマネジメント契約」、「物流施設マネジメント契約」、「マレーシア不動産投資に関する覚書」及び「商標使用許諾契約」の概要につきましては、後記「3 イオングループの総合力の活用と投資主価値の最大化/(2) イオングループのサポート体制」及び参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報/第1 ファンドの状況/2 投資方針/(1) 投資方針/ 本投資法人の成長戦略/(オ) イオングループの総合力を活用するためのスポンサーサポート ~ 各種サポート契約の内容」をご参照ください。

(注)本書において、「イオングループ各社」とは、イオン(株)、イオンモール株式会社、イオンリテール株式会社、イオン北海道株式会社、イオン九州株式会社、イオン琉球株式会社、イオンタウン株式会社、株式会社ダイエー、イオングローバルSCM株式会社、AEON CO. (M) BHD. (以下「イオンマレーシア社」といいます。)及びAEON BIG (M) SDN.BHD. (以下「イオンビッグマレーシア社」といいます。)の全部又は一部をいいます。

戦略的なキャッシュ・マネジメントと安定した財務基盤

本投資法人は、中長期的に安定したキャッシュ・フローを確保しつつ、運用規模が着実に成長を遂げられるよう、安定した財務基盤を構築することを基本方針とします。具体的には、財務健全性確保のため、本投資法人は、原則として、その保有する資産総額に対する有利子負債総額(短期借入金、長期借入金、投資法人債及びその他有利子負債の合計をいいます。以下同じです。)に預り敷金及び保証金(信託預り敷金及び保証金を含みます。)を加えた額の割合(以下「LTV(敷金込み)」)といます。また、「LTV」とは、Loan to Valueの略称をいいます。以下同じです。)を50%前後の水準で運用するとともに(注1)、メガバンクを中心とした金融機関との強固かつ安定的な取引関係を築くことを基本方針としています。

なお、本投資法人は本書の日付現在、株式会社日本格付研究所(JCR)より、長期発行体格付(AA-(ダブルエー・マイナス)) (注2)を取得しています。

また、本投資法人は、減価償却費相当額の内部留保金を含む手元資金を、物件の新規取得、運用物件の増床、改装、改築等の機能的改善を伴う活性化投資、借入金の返済等に戦略的に活用するといった、その時々において最も有効かつ戦略的なキャッシュ・マネジメントを行います。

(注1) LTV(敷金込み)の上限は60%として運用を行います。但し、運用資産の取得等により、短期的にその数値を超えることがあります。LTV(敷金込み)の算出方法の詳細については、後記「2 インベストメント・ハイライト/(4)財務基盤の更なる強化と戦略的キャッシュ・マネジメントの推進/ 安定的な財務運営への取組み/(イ)LTVの推移」をご参照ください。

(注2) 本格付は、本投資口に付された信用格付ではありません。また、本投資口について、本投資法人の依頼により、信用格付業者から提供され、若しくは閲覧に供された信用格付、又は信用格付業者から提供され、若しくは閲覧に供される予定の信用格付はありません。

投資主価値を最大化するための体制(ウィン-ウィン(WIN-WIN)の関係)

本投資法人は、イオングループの総合力の活用により投資主価値を最大化することを目指し、本投資法人の投資主価値の最大化がイオングループにおいても利益となる、投資主とイオングループとのウィン-ウィン(WIN-WIN)の関係を構築します。

また、スポンサーサポート契約において、イオン(株)は、本投資法人が新たに投資口を発行する場合には、新投資口の一部を取得することについて真摯に検討を行うこと、及び同社の保有する投資口についてその保有を継続し一定の比率(19.9%)を保つように努めること等を規定しています。なお、本書における一般募集の引受人からイオン(株)への本投資口の販売については、前記「第一部 証券情報/第1 内国投資証券(新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。)/1 募集内国投資証券/(16)その他/」をご参照ください。また、本投資法人の投資主価値の最大化がイオングループにおいても利益となる関係の構築に向けて、本投資法人は、その資産の運用に関し本資産運用会社に支払う報酬につき、本投資法人の運用成績に連動する運用報酬体系を採用しています。

なお、ウィン-ウィン(WIN-WIN)の関係の構築と同時に、利害関係者取引に対応するための透明性の高いガバナンスを実現するため、本投資法人は、種々の施策を講じています。その詳細につきましては、後記「3 イオングループの総合力の活用と投資主価値の最大化/(3)投資主とイオングループの利益一致を図る取組み」をご参照ください。

2 インベストメント・ハイライト

本投資法人は、一般募集及び本件第三者割当(以下併せて「本件公募増資」といいます。)並びに本新規借入れ(後記「(4)財務基盤の更なる強化と戦略的キャッシュ・マネジメントの推進/ 安定的な財務運営への取組み/(オ)新規借入れの予定」に定義します。以下同じです。)による資金調達と取得予定資産(注1)の組入れにより、ポートフォリオの規模の着実な拡大と分散化の進展を図ることで中長期的に安定した収益基盤の更なる強化を図り、もって投資主価値の最大化を目指します。

本件公募増資及び本新規借入れと取得予定資産の組入れにより示される施策及び本投資法人の強み(インベストメント・ハイライト)は、以下のとおりです。

- (1) 熊本地震を乗り越え直近1年10ヶ月で1,608億円の物件を取得。外部成長スピードを加速
 - ・強力なスポンサー・パイプライン(注2)の活用により、2016年7月期以降、1年10ヶ月で1,608億円(注3)の物件取得を実現
 - ・1口当たり分配金と1口当たりNAV(注4)の着実な成長による投資主価値向上の実現
 - ・豊富なキャッシュ・フローを活用した持続的成長サイクル

- (2) 「変化対応力」を有する「地域社会の生活インフラ資産」への厳選投資とイオングループの取組み
- ・常に化する消費者のニーズやライフスタイルに対応可能な「大規模ショッピングモールの優位性」、それを実現する「イオングループの商業施設運営力」
 - ・「お客さまに選ばれ続ける商業施設」と「それを支える物流施設」への厳選投資により構築された堅固なポートフォリオ
 - ・イオングループの商業施設運営力を活かした、進化するGMS「イオンスタイル」、リアル店舗とeコマースを融合する取組み
- (3) 安定的なリース契約と活性化投資による賃料増額の実現
- ・収益のダウンサイドリスクを排除するために、長期の賃料固定マスターリース契約を採用
 - ・営業収益日本小売業 1 を誇るイオングループの商業施設運営力に支えられ、エンドテナントの売上も安定的に推移
 - ・活性化投資を積極的に実施し、物件の競争力向上及び年間賃料の増額を実現
- (4) 財務基盤の更なる強化と戦略的キャッシュ・マネジメントの推進
- ・保守的なLTVコントロールによる財務の健全性と借入余力の確保
 - ・減価償却費が生み出す多額の手元資金の効率的な活用による成長
 - ・災害損失引当金戻入額の内部留保による財務と分配金の安定性の向上

(注1) 本書における「取得予定資産」については、後記「(1) 熊本地震を乗り越え直近1年10ヶ月で1,608億円の物件を取得。外部成長スピードを加速 / 取得ハイライト」をご参照ください。

(注2) 「スポンサー・パイプライン」の詳細については、後記「(1) 熊本地震を乗り越え直近1年10ヶ月で1,608億円の物件を取得。外部成長スピードを加速 / 強力なスポンサー・パイプラインの活用により、2016年7月期以降、1年10ヶ月で1,608億円の物件取得を実現(注2)」に定義します。

(注3) 本書に記載の数値については、別段の記載のない限り、単位未満切捨てにて表示しています。また、割合・比率については、別段の記載のない限り、小数点第2位を四捨五入しています。なお、不動産の面積については、登記簿又は権利証書(Issue Document of Title)上の数値(小数点第2位まで)を記載しています。

(注4) 「NAV」は、後記「(1) 熊本地震を乗り越え直近1年10ヶ月で1,608億円の物件を取得。外部成長スピードを加速 / 強力なスポンサー・パイプラインの活用により、2016年7月期以降、1年10ヶ月で1,608億円の物件取得を実現(注3)*1」に定義します。

(1) 熊本地震を乗り越え直近1年10ヶ月で1,608億円の物件を取得。外部成長スピードを加速

取得ハイライト

本投資法人は、上場以降4回目の公募増資となる本件公募増資に伴い、イオングループが開発した競争優位性の高いモール型ショッピングセンターであるRSC1物件9,552百万円(取得予定価額ベース)、確立された商圈において地域住民の消費者のニーズを汲み取るCSC2物件8,142百万円(取得予定価額ベース)及び大阪・京都・神戸エリアの三大消費地を支える生鮮食品製造・加工拠点である物流施設1物件6,810百万円(取得予定価額ベース)の合計4物件24,504百万円(取得予定価額ベース)(以下「取得予定資産」といいます。)を取得します。

今回の取得予定資産は合計4物件24,504百万円(取得予定価額ベース)であり、平均鑑定NOI利回り(注1)が6.3%と、収益性が高い物件群となります。

取得予定資産の組入れにより、取得予定資産組入後(注2)の本投資法人のポートフォリオは、物件数40物件(注3)、取得(予定)価額合計3,551億円(注4)、平均NOI利回り6.4%(注1)となり、2016年7月期以降直近1年10ヶ月で1,608億円(取得予定資産を含みます。以下同じです。)を取得しており、安定性の高い本投資法人のポートフォリオのさらなる強化が期待されます。

< 取得予定資産一覧 >

物件数 4物件

資産規模 245億円



収益性

平均鑑定NOI利回り 6.3%(注1)



イオンモール下妻



イオン喜連瓜破ショッピングセンター


 けみがわはま
 検見川浜ベイサイドモールフェリア
 (仮称:イオンスタイル検見川浜)


ダイエー茨木プロセスセンター

物件名	所在地	分類	取得予定価額	鑑定NOI利回り
イオンモール下妻	茨城県下妻市	RSC	95億円	6.6%
イオン喜連瓜破ショッピングセンター	大阪府大阪市	CSC	43億円	5.7%
検見川浜ベイサイドモールフェリア(仮称:イオンスタイル検見川浜)	千葉県千葉市	CSC	37億円	7.2%
ダイエー茨木プロセスセンター	大阪府茨木市	物流施設	68億円	6.0%
合計/平均			245億円	6.3%

取得予定資産組入後(注2)

物件数	40物件(注3)	平均残存賃貸借契約期間	17.3年(注5)
取得(予定)価額合計	3,551億円(注4)	鑑定評価額合計	3,780億円
平均NOI利回り	6.4%(注1)	稼働率	100%

(注1)本書において、「平均鑑定NOI利回り」は、以下の計算式により算出した、取得予定資産を対象とした値であり、「平均NOI利回り」は、以下の計算式により算出した、取得予定資産組入後の本投資法人の保有資産(「イオンモール セレンバン 2 (AEON MALL SEREMBAN 2) 」)を除きます。)を対象とした値です。

・取得予定資産の平均鑑定NOI利回りは以下の計算式により算出しています。

取得予定資産の平均鑑定NOI利回り = 取得予定資産の鑑定NOI (A) の合計 ÷ 取得予定資産の取得予定価額の合計 (A) 取得予定資産の鑑定NOIは、取得予定資産に係る取得予定時の不動産鑑定評価書に記載された直接還元法における運営純収益を使用しています。

なお、取得予定資産の平均鑑定NOI利回りは、取得予定時の不動産鑑定評価書に基づいて算出しており、本投資法人による取得予定資産組入後の実績値とは異なる可能性があります。取得予定資産の不動産鑑定評価書の詳細については、後記「4 第9期取得済資産及び取得予定資産の概要 / (1) 第9期取得済資産及び取得予定資産の個別不動産の概要」をご参照ください。

・取得予定資産組入後の平均NOI利回りは、以下の計算式により算出しています。

取得予定資産組入後の平均NOI利回り = (2017年7月期における保有資産に係るNOIの合計(B) + 取得予定資産の鑑定NOIの合計) ÷ (2017年7月期末時点における保有資産に係る取得価額の合計 + 取得予定資産の取得予定価額の合計)

(B) 2017年7月期における保有資産のNOIの合計 = (不動産賃貸事業収益* - 不動産賃貸事業費用*) の合計 + 減価償却費*の合計

*不動産賃貸事業収益、不動産賃貸事業費用は、2017年7月期の実績値を当該期の稼働日数で除し、365日を乗じることで、また、減価償却費は2017年7月期の実績値を当該期の稼働月数で除し、12ヶ月を乗じることで、年換算して使用しています。但し、第9期取得済資産(「イオンモール伊丹昆陽」、「イオンモール鹿児島」、「イオンモール土浦」、「イオンモールかほく」及び「イオン南大阪RDC」)については、取得日以降の2017年7月期における実質稼働日数の実績値を当該実質稼働日数で除し、365日を乗じることで年換算した上(減価償却費は当該実稼働月数で除し、12ヶ月を乗じることで年換算した上)、2017年7月期において費用計上されない固定資産税、都市計画税及び償却資産税について、各資産の取得時鑑定評価書に基づく固定資産税、都市計画税及び償却資産税の合計額を差し引いたものを使用しています。

(注2)本書において、「取得予定資産組入後」とは、取得予定資産を全て組み入れた時点をいいます。以下同じです。

(注3)本書において、取得予定資産組入後の物件数は、特段の明示がない限り、本投資法人が本海外SPCを通じて保有する「イオンモール セレンバン 2 (AEON MALL SEREMBAN 2) 」も含めて計算しています。

(注4)取得価額の計算において、「イオンモール セレンバン 2 (AEON MALL SEREMBAN 2) 」は本海外SPCがSwiss Advanced Technology Institute (M) Sdn. Bhd.に対して支払った対価を使用していますが、当該金額は、当該不動産等の取得に要した諸費用(仲介手数料、租税公課等)を含まない金額(売買契約書等に記載された売買代金等)です。また、RM (RMとは、マレーシア・リンギットをいいます。以下同じです。)の円貨換算は、2016年9月30日の為替相場(1RM=24.43円(小数点第3位を切捨て))を用いています。以下同じです。

(注5)「平均残存賃貸借契約期間」は、取得予定資産については本投資法人の取得時点の、それ以外の物件については2017年7月末日時点の有効な各物件に係る賃貸借契約に基づき、2017年7月末日時点における残存賃貸借契約期間を取得価額ベースにて加重平均し算出しており、小数点第2位を四捨五入して算出しています。

強力なスポンサー・パイプラインの活用により、2016年7月期以降、1年10ヶ月で1,608億円の物件取得を実現

本投資法人は上場以降、3回の公募増資を経て、2015年7月期に352億円、2016年7月期に557億円、2017年1月期に193億円(本投資法人が本海外SPCを通じて保有する海外不動産を含みます。)、2017年7月期に621億円の商業施設等を取得し、資産規模は上場時の1,583億円(取得価額ベース)から3,306億円(2017年7月末日時点。取得価額ベース)まで拡大し、上場後約3年で3,000億円としていた従前の中期資産規模目標を達成しました。今回の取得予定資産4物件・総額245億円(取得予定価額ベース)の取得により、本投資法人の資産規模は3,551億円(取得(予定)価額ベース)となります。上場以降、平成28年(2016年)熊本地震(以下「熊本地震」といいます。)までの継続的な成長、熊本地震からの復興を経て、2016年7月期以降の直近1年10ヶ月で総額1,608億円の国内外の商業施設等の取得を実現し、継続的な外部成長により更なる成長ステージに入っていると、本投資法人は考えています。

本投資法人は、上場以降、着実に外部成長を継続してきた結果、中長期的にポートフォリオの収益性及び投資主価値の向上を実現しています。上場以降、1口当たり実績分配金は着実かつ安定的に増加してきました。1口当たり分配金(固都税等調整後)(注1)においては、熊本地震による一時的な減少はあったものの、スポンサー・パイプライン(注2)を活用した強力な外部成長を背景として每期安定的に増加しています。また、1口当たりNAV(注3)は2014年1月期末の110,456円から2016年1月期末には126,169円へと増加しています。

2016年4月にイオンモール熊本が熊本地震の被害を受けた際には、2016年7月期に当期純損失を計上の上、一時的に手元資金を活用することで利益超過分配を機動的に実施しました。また、イオンモール熊本の復旧に当たっては、本投資法人の豊富な手元資金を活用した緊急的な修繕及び資本的支出を実施することで、早期に一部営業を再開し、災害からの復興を実現しています。その結果、2017年7月期には1口当たり分配金(固都税等調整後)は2,749円、同期末の1口当たりNAVは127,358円となりました。

今後も豊富なスポンサー・パイプラインを背景とした積極的かつ継続的な外部成長を図り、資産規模の更なる成長と、中長期的に安定した収益性を有する堅固なポートフォリオの構築及び投資主価値の向上を目指します。

(注1) 「1口当たり分配金(固都税等調整後)」とは、1口当たり分配金(利益超過分配金を含まない)の実績額に対して、固定資産税及び都市計画税等の公租公課(以下、本注記において「公租公課」といいます。)の会計処理により生じる以下の一時的な費用の変動の調整を行って算出された1口当たり分配金の試算額をいいます。なお、2016年7月期は熊本地震の影響により当期純損失のため、0円としています。また、2017年7月期の「1口当たり分配金(固都税等調整後)」は、特別利益として計上された災害損失引当金戻入額及び固定資産税減免額合計約537百万円のうち、当期に利益の分配として分配される金額を除いて計算しています。

・公租公課が取得原価に算入され、また、取得時点において公租公課の賦課決定がされないことから公租公課が費用化されなかった各営業期間に、公租公課が各運用資産の取得時から賃貸事業費用として計上されたものとして試算

なお、「1口当たり分配金(固都税等調整後)」は、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準により規定される指標ではなく、また、会計監査人の監査を受けたものではありません。当該試算額は、一般に公正妥当と認められる企業会計基準に準拠して表示される他の指標の代替的指標として考慮されるべきものではありません。更に、「1口当たり分配金(固都税等調整後)」は、将来の分配の有無及びその金額をいかなる意味においても保証するものではありません。

(注2) 「スポンサー・パイプライン」とは、イオングループのネットワークを活かした物件取得ルートをいいます。以下同じです。

(注3) 「1口当たりNAV」は、以下の算式により算出しています。以下同じです。

1口当たりNAV(Net Asset Value) = 各決算期末のNAV(*1) ÷ 各決算期末の発行済投資口数

*1 「NAV」とは、以下の計算式により求めた、本投資法人が保有する不動産関連資産の価額を鑑定評価額に基づいて評価した場合における、本投資法人の資産と負債の差額(純額)をいい、貸借対照表に記載されている純資産額とは異なります。

「NAV」 = (各決算期末の出資総額(*2) + 各決算期末のポートフォリオ含み損益(*3))

*2 2016年7月期(第7期)の出資総額は、出資総額から第7期末処理損失の額及び利益超過分配金の額を控除して算出しています。また、2017年1月期(第8期)及び2017年7月期(第9期)の出資総額は、出資総額から出資総額控除額を控除して算出しています。

*3 「ポートフォリオ含み損益」は、以下の算式により算出しています。なお、イオン・タマン・ユニバーシティ・ショッピング・センターのマレーシア受益権(後記「5 ポートフォリオの概況/(1)取得予定資産組入後における本投資法人の保有資産及び海外不動産保有法人株式の概要」に定義します。)に係る「不動産鑑定評価額」及び本海外SPCを通じて保有するイオンモール セレンバン2(AEON MALL SEREMBAN 2)に係る「不動産鑑定評価額」及び「帳簿価額」については、各決算期末の為替相場を用いて円貨に換算しています。

ポートフォリオ含み損益 = 各決算期末の保有資産の鑑定評価額合計 - 各決算期末の保有資産の帳簿価額合計

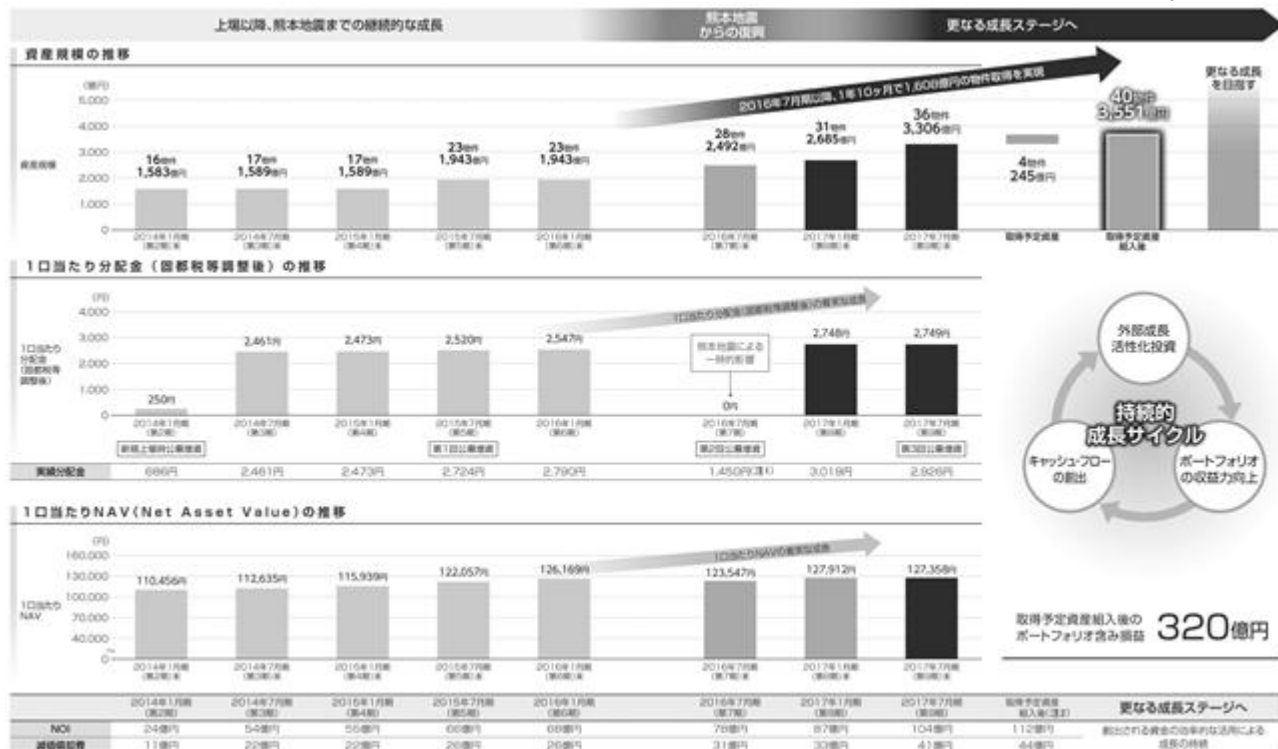
なお、2016年7月期(第7期)及び2017年1月期(第8期)のポートフォリオ含み損益は「イオンモール熊本」の鑑定評価額及び帳簿価額を除いて算出しています。

「取得予定資産組入後のポートフォリオ含み損益」は、以下の算式により算出しています。

取得予定資産組入後のポートフォリオ含み損益 = 2017年7月期末の保有資産の鑑定評価額合計 - 2017年7月期末の保有資産の帳簿価額合計 + 取得予定資産の不動産鑑定評価額の合計 - 取得予定資産の取得予定価額の合計

本投資法人のポートフォリオについて、取得予定資産組入後のNOI(注2)は112億円程度、そのうち取得予定資産組入後の減価償却費(注2)は44億円程度と、多くのキャッシュ・フローを創出することが見込まれ、外部資金に加えて、これらのキャッシュ・フローを活用した持続的成長が可能な新たなステージに入ったと、本投資法人は考えています。

具体的には、これまでのように公募増資又は借入れを伴う外部成長のみならず、ポートフォリオから創出されたキャッシュ・フローによって外部成長や活性化投資等を実施し、安定性・収益性の高い物件のポートフォリオへの組入れや保有物件の収益性の向上を図ります。当該再投資により、ポートフォリオの収益力が向上し、減価償却費等のキャッシュ・フローが増加することで、更なる再投資が可能となります。本投資法人はこのような豊富なキャッシュ・フロー創出力を活かした持続的成長サイクルを活用し、ポートフォリオの安定性・収益性の強化を目指します。



(注1) 2016年7月期(第7期)の実績分配金は全て利益超過分配金です。

(注2) 「取得予定資産組入後のNOI」及び「取得予定資産組入後の減価償却費」の算出については以下のとおりです。なお、「イオンモール セレンバン 2 (AEON MALL SEREMBAN 2)」を除いて計算しています。

・取得予定資産組入後のNOI = 2017年7月期における保有資産のNOIの合計(A) + 取得予定資産の鑑定NOI(B)の合計
(A) 2017年7月期における保有資産のNOIの合計 = (不動産賃貸事業収益* - 不動産賃貸事業費用*)の合計 + 減価償却費*の合計

*不動産賃貸事業収益、不動産賃貸事業費用及び減価償却費は、2017年7月期の実績値を使用しています。但し、第9期取得済資産(「イオンモール伊丹昆陽」、「イオンモール鹿児島」、「イオンモール土浦」、「イオンモールかほく」及び「イオン南大阪RDC」)については、取得日以降の2017年7月期における実質稼働日数の実績値を当該実質稼働日数で除し、6ヶ月換算した上(減価償却費については、当該期の実稼働月数で除し、6ヶ月換算し)、2017年7月期において費用計上されない固定資産税、都市計画税及び償却資産税について、各資産の取得時鑑定評価書に基づく固定資産税、都市計画税及び償却資産税の6ヶ月分の合計額を差し引いた数値を使用しています。

(B) 取得予定資産の鑑定NOIは、取得予定資産に係る取得予定時の不動産鑑定評価書に記載された直接還元法における運営純収益の6ヶ月相当額を使用しています。なお、取得予定資産の鑑定NOIは、取得予定時の不動産鑑定評価書に基づいて算出しており、本投資法人による取得予定資産組入後の実績値とは異なる可能性があります。

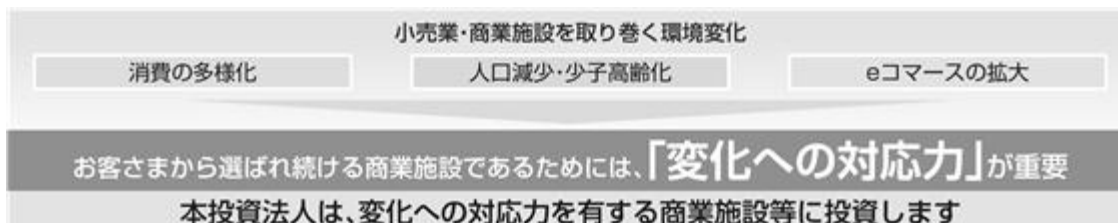
・取得予定資産組入後の減価償却費 = 2017年7月期における保有資産の減価償却費(C)の合計 + 取得予定資産の減価償却費(D)の合計

(C) 2017年7月期における保有資産の減価償却費は、2017年7月期の実績値を当該期の稼働月数で除し、6ヶ月換算して使用しています。

(D) 取得予定資産の減価償却費は、本投資法人が算出する想定減価償却費を使用しており、エンジニアングレポート等の各種情報を考慮した上で、本投資法人の既保有資産と同じく、耐用年数に応じた定額法により算出し、6ヶ月換算して使用しています。

(2) 「変化対応力」を有する「地域社会の生活インフラ資産」への厳選投資とイオングループの取組み

小売業・商業施設を取り巻く環境は、消費の多様化や人口減少・少子高齢化等の人口動態の変化、eコマースの拡大などを背景に、大きな変革の時代を迎えており、お客さまから選ばれ続ける商業施設であるためには、「変化への対応力」が重要であると、本投資法人は考えています。本投資法人及び本投資法人のスポンサーであり、保有資産のマスターリース会社(注)でもあるイオングループは、上記のような小売業・商業施設を取り巻く環境変化を認識した上で、これに対応した取組みを推進することにより、本投資法人の保有資産をお客さまから選ばれ続ける商業施設として、競争力を維持・向上させることを図っています。

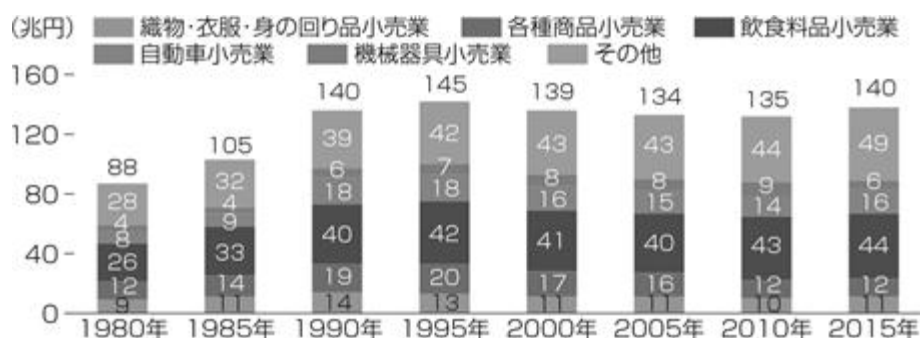


(注) 「マスターリース」については、後記「(3) 安定的なリース契約と活性化投資による賃料増額の実現 / スポンサーグループ丸となった安定性の高いオペレーション」をご参照ください。

～大規模商業施設にしかない強さ～ お客さまのニーズに合わせ変わり続けるエンドテナント構成

国内における小売業販売額及び家計消費支出においては、消費者のニーズや消費特性の変化により各販売・消費項目の占める割合が変化しているものの、小売業販売額の合計は1990年から2015年にかけて134兆円から145兆円の範囲で概ね横ばいで推移しています(詳細については、以下に掲げる「国内小売市場規模の推移」をご参照ください。)。本投資法人が保有する大規模商業施設であるイオンモール(「イオンレイクタウン」を含みます。)は、家計支出のうち特定の項目をターゲットとしているものではなく、家計支出全体に応える施設づくりを行っています。

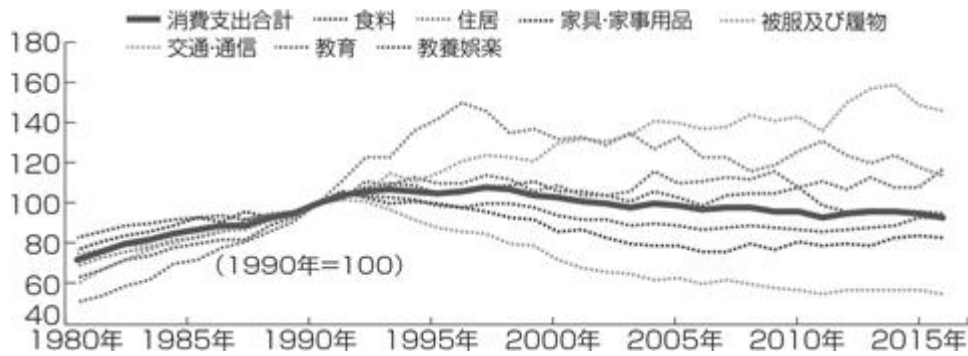
< 国内小売市場規模の推移 >



出典：経済産業省「商業動態統計」「業種別商業販売額及び前年(度、同期、同月)比」を基に、本資産運用会社において作成。

(注) 上表の「織物・衣服・身の回り品小売業」、「各種商品小売業」、「飲食料品小売業」、「自動車小売業」、「機械器具小売業」は、商業動態統計における業種別商業販売額の単位未満を切り捨てて算出したものです。上表の「その他」は、商業動態統計において「小売業計」として記載された商業販売額から「織物・衣服・身の回り品小売業」、「各種商品小売業」、「飲食料品小売業」、「自動車小売業」及び「機械器具小売業」の各商業販売額の合計額を差し引いた後、単位未満を切り捨てて算出したものです。

< 1世帯当たり消費支出の推移(1990年=100) >



出典：総務省統計局「家計調査(家計収支編)時系列データ(二人以上の世帯)」に掲載の「1世帯当たり年平均1か月間の収入と支出 二人以上の世帯のうち勤労者世帯」を基に、本資産運用会社において作成。

(注1) 上図は、各支出項目について、2人以上の世帯のうち勤労者世帯の1世帯当たり年平均1か月間の消費支出金額に関し、1990年の値を100として算出した指数の推移を示したものです。

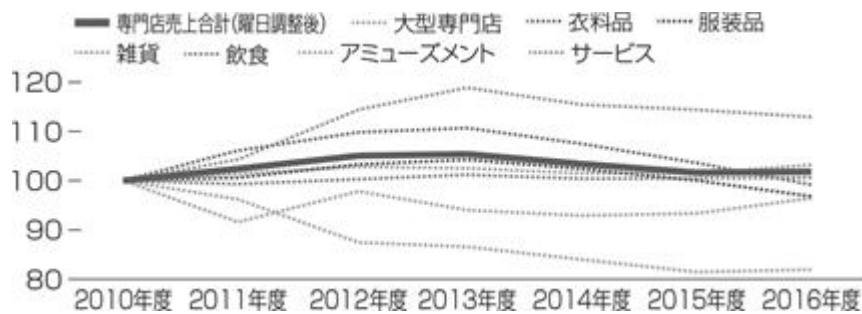
(注2) 1980年から1999年までの消費支出は農林漁家世帯を除く結果を用いていますが、2000年以降の消費支出は農林漁家世帯を含む結果を用いています。

(ア) 変化する消費全体をカバー可能なエンドテナント

上図の「1世帯当たり消費支出の推移」にみられるように、消費者の支出が非耐久財を中心とする「モノ消費」からサービス等を中心とする「コト消費」へとシフトするなど、消費者のニーズは変化しています。イオンモールは、「時間消費型、体験型コンテンツ」等を提供するテナントに加え、多種多様な専門店テナントを配置していることから、多様なニーズや消費特性に合わせた運営を行うことが可能であり、家計支出を構成するほとんどの商品・サービスをカバーすることが可能な競争力の高い商業施設であると、本投資法人は考えています。

下表はイオンモール株式会社が運営する国内既存店のモールにおける専門店の業種別の売上高推移を示したものです。各年毎に好調・不調な専門店業種はあるものの、様々な業種を組み合わせたモール専門店売上高全体は安定的に推移しています。多様なテナントを抱えている大規模商業施設の強みに加え、イオングループの運営力により消費者のニーズが低下したテナントの入替えや各種イベント等の実施を行うことで、消費者のニーズに応えられる商業施設としての競争力が維持されているものと、本投資法人は考えています。

<イオンモールの専門店売上の推移>



出典：イオンモール株式会社「決算説明会資料」（2011年度ないし2016年度及び2016年度第1四半期）を基に、本資産運用会社において作成。

(注1) 上図は、イオンモール株式会社における「専門店売上合計(曜日調整後)」並びに大型専門店及び各業種別専門店の売上に付き、2010年度の既存店売上を100として、各年度の既存店売上前年比を前年度の指数に乗じて算出した指数にて示したものです。なお、各年度の売上を集計した既存店舗数は、2011年度ないし2016年度において、それぞれ51店、54店、55店、58店、63店及び68店でした。

(注2) 「専門店売上合計(曜日調整後)」は、算定対象とされた商業施設等全体の売上合計の前年比について、土曜日、日曜日及び祝日の日数の差異による影響を減殺し比較可能とするため、可能な範囲においてイオンモール株式会社が独自に合理的と判断する設定により調整したものです。



(イ) 大規模商業施設であるイオンモールの優位性

GMS（総合スーパー）等を核テナントとしてこれに多種多様な専門店を配するモール型ショッピングセンターが、現在、最も競争力のある商業施設として、商業施設の主流になっていると、本投資法人は考えています。本投資法人が保有する国内商業施設の94.5%（2017年7月末日時点。取得価額ベース）はモール型ショッピングセンターであるイオンモールで構成されています。

本投資法人が考えるイオンモールの優位性は以下のとおりです。

・集客力のある大型テナントの複数配置

売場面積の大きい大型テナントについて、(a)「総合スーパー」は、近隣商圈で底堅い需要を確保し、(b)耐久消費財等を扱う「大型専門店」は中域商圈で(c)シネマコンプレックス、ゲームセンター等の「時間消費型、体験型コンテンツ」を提供する集客力の高い大型専門店は広域商圈で、それぞれ消費者を誘引する特性があると考えています。

また、イオンモールは、これらの大型テナントを立地や消費特性、商圈特性に合わせて複数配置することで、日常利用の近隣商圈から遠方の広域商圈まで多様なニーズを有する消費者を施設に呼び込むことが可能な商業施設であると、本投資法人は考えています。

・2核1モール構造による専門店モールゾーンでの集客・回遊性の確保

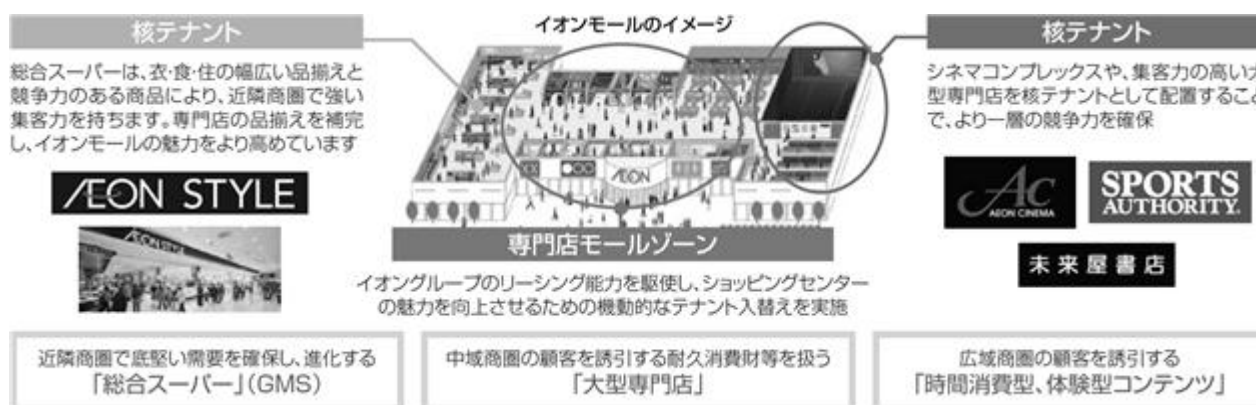
イオンモールは、「総合スーパー」と複数の大型専門店や「時間消費型、体験型コンテンツ」等を提供するテナントを核テナントとしてモールの両端に配置し、その間を専門店モールゾーンで結ぶ2核1モール構造を原則として採用しています。これにより、集客力を有する核テナント間の移動を促すことで、専門店モールゾーンの小規模な専門店テナントへの消費者の回遊性も確保し、小規模な専門店テナントを含めた集客力の向上と商業施設全体の売上を高めることが可能であると、本投資法人は考えています。

・定期的な専門店モールゾーンのテナント入替えや大規模リニューアルによる商業施設としての競争力の維持・向上

イオンモールでは、出店地域の立地や消費特性、商圈特性に合わせたテナント構成を行っています。特に専門店モールゾーンでは品揃え・店揃えに幅を持たせており、様々な年代・客層のニーズに応えることが可能となっています。

一方、消費者のライフスタイル・ニーズ等の変化に対応するため、小売について高い水準のノウハウを有するイオングループによる多面的な「テナントサポート(テナント営業支援)」の実施や、消費特性に合ったテナントの定期的な入替え等により、商業施設としての消費者訴求力を維持しています。また、イオングループは、消費者のライフステージの変化やマクロ環境の変化を適切に捉えた大規模リニューアルも定期的に行うことで、商業施設全体の競争力を維持・向上させることに努めています。大規模リニューアルについては、後記「(3) 安定的なリース契約と活性化投資による賃料増額の実現 / スポンサーグループ丸となった安定性の高いオペレーション」をご参照ください。

< 大規模商業施設であるイオンモールの優位性 >



(注) 核テナントとして記載されている各テナントはイオンモールの全てに入居しているものではありません。以下同じです。

変わり続ける核テナントGMS「イオンスタイル」

ショッピングセンターの核テナントとなるGMSについて、イオングループでは、人口動態や消費行動の変化に対応するために、過去の画一的なGMS店舗から、地域商圏に合わせ、魅力的な専門店の集積へと進化した、新しい店舗である「イオンスタイル」への転換により、需要の取込みを図っています。「イオンスタイル」では、「なりたい明日のために、納得して買うことができる“幸せ”を提供する」をコンセプトに、食品、ヘルス&ビューティケア、アパレル、キッズ、住まいと暮らし、G.Gストア等の分野で、様々なライフスタイルに応じた“新しい価値ある商品”を中心に専門性の高い商品とサービスを提供しています。

食品ゾーンにおいては、近年多様化が進むライフスタイルや、高まる中食(注1)や即食(注2)ニーズに応じて、イオングループでは「デリカ(注3)の強化」を掲げており、生鮮・食品売り場における対面販売の強化や、店内での飲食サービスやイトイン(注4)機能を充実させています。具体的には、店舗で購入した商品を持ち込むことができるカフェスペースの設置や、イトインスペースを備えた本格窯焼きピザ「Pizza SORRIDERE」では、専門店・対面形式で食品売り場を強化・充実させることで、お客さまの中食ニーズに細やかに対応しています。また、酒売り場にはグラスワインやクラフトビールが楽しめる「バル」を設け、仕事帰りのお客さま等の需要の取込みも図っています。

また、イオングループでは、少子高齢化が進む国内において、今後個人消費を牽引するシニア層の需要を取り込む「シニアシフト」戦略に取り組んでいます。イオングループによる「シニアシフト」への取組みの代表例としては、「グランド・ジェネレーションコンセプト店舗」(以下「G.Gコンセプト店舗」といいます。)が挙げられます。G.Gコンセプト店舗とは、「人生の最上の世代を迎えたシニア世代(Grand Generation世代)の消費者を中心に、“コト”や“モノ”、サービスをご提供する」店舗をいい、イオングループによる「シニアシフト」戦略を体現した店舗です。G.Gコンセプト店舗では、G.G世代のニーズに応じた多様な種類の商品を取り揃え、また個食(注5)・即食ニーズに応じた小容量での食品

提供等を行っています。また、シニア世代の健康志向に対応したエクササイズやモールウォーキングといった健康イベントの開催等、G.G世代が楽しむ“コト”消費も提供しています。

「イオンスタイル」は、このような地域のシニア層も含めた幅広い消費者のニーズに合わせて変化しており、競争力の維持・向上に努めています。

本投資法人の取得予定資産である「検見川浜ベイサイドモールフェリア（仮称：イオンスタイル検見川浜）」は、イオンリテール株式会社によるイオンスタイル化の改装に加え、同社10店舗目のG.Gコンセプト店舗として営業を開始する予定であり、本投資法人初のG.Gコンセプト店舗の取得です。

< 変わり続ける核テナントGMS「イオンスタイル」 >

従来のGMSではない「新しいGMS」へ
過去の画一的なGMSではなく、モールの核テナントとして地域商圏に合わせ、魅力的な専門店の集積へと進化した新しいイオンのお店へ

新しいGMS「イオンスタイル」

食品	ヘルス&ビューティケア	アパレル	キッズ	住まいと暮らし	G.Gストア
					

デリカの強化
中食、即食など多様な食のニーズへ対応
店内で買った商品の持ち込みやちよい飲みも楽しめる新しい売り場

持ち込みできるイートイン すぐに食べられる対面販売



G.Gストア
G.G世代のお客さまをはじめ、地域のコミュニティの場として楽しい「コト」「モノ」をお届けする新しい店舗

イベントスペースでのエクササイズ モールウォーキング 品揃えもー工夫



*Grand Generation(G.G)世代とは、若々しく年齢を重ね、豊かな知識と経験を持ちながら、第2の人生を様々なスタイルで楽しんでいる最上の世代であるお客さまへの敬意をもって表した言葉です。

(注1)「中食(なかしょく)」とは、レストラン等へ出かけて食事をする外食と、家庭内で手作り料理を食べる「内食(ないしょく)」の中間にあつて、市販の弁当やそう菜等、家庭外で調理・加工された食品を家庭や職場・学校・屋外等へ持って帰り、そのまま(調理加熱することなく)食事として食べられる状態に調理された日持ちのしない食品の総称をいいます。

(注2)「即食(そくしょく)」とは、調理の不要な食品をいいます。

(注3)「デリカ」とは、そう菜の一種でありデリカテッセン(独)の略称です。

(注4)「イートイン」とは、店舗で買った食料品を当該店舗内で食することをいいます。

(注5)「個食」とは、複数で食卓を囲んでいても食べているものがそれぞれ違う食事をいいます。

リアル店舗(実店舗)とeコマースを融合させたイオングループの取組み

共働きやシニア等、消費者のライフスタイルの多様化、また、近年のeコマース市場の拡大を受け、イオングループでは、大小様々な実店舗で、実店舗とeコマースの連携を推進しています。

具体的な取組みとして、インターネットで買い物ができるネットショッピングへの対応が挙げられます。主に食品や日用品等のデイリーユース商品を取り扱う「おうちでイオン・イオンネットスーパー」(以下「イオンネットスーパー」又は単に「ネットスーパー」といいます。)では、インターネットで注文した商品を近隣のイオン実店舗から直接配送するサービスであり、実店舗に直接買い物に行けない消費者や、実店舗で買い忘れた商品を注文・購入したい消費者の需要をカバーしています。また、実店舗で取り扱っていない商品やギフト商品等を日本全国に配送する「おうちでイオン・イオンショップ」(以下「イオンショップ」といいます。)も運営しています。このように、イオングループでは地域商圏の消費者の多様なライフスタイル・買い物スタイルに対応することで、お客さまのeコマースのニーズも取り込んだ幅広いサービスを提供しています。なお、本投資法人が保有する国内商業施設も全32店舗中23店舗がイオンネットスーパーを導入しており(2017年7月末日時点)、全国に展開するイオングループの店舗網を生かし、ネットスーパーの売上を取り込むことで、店舗の売上の維持・強化が図られています。

<リアル店舗(実店舗)とeコマースを融合させたイオングループの取組み>



上記のとおり、イオングループが運営する大規模商業施設は施設内の専門店舗が多く、映画館やゲームセンター等のアミューズメント施設、カルチャー教室やフィットネスクラブ等のコミュニティ施設等、消費者が滞在して時間を楽しむ「時間消費型、体験型コンテンツ」等を提供する施設として、非耐久財を中心とするモノ消費だけでなくサービス等を中心とするコト消費のニーズにも対応することが可能です。

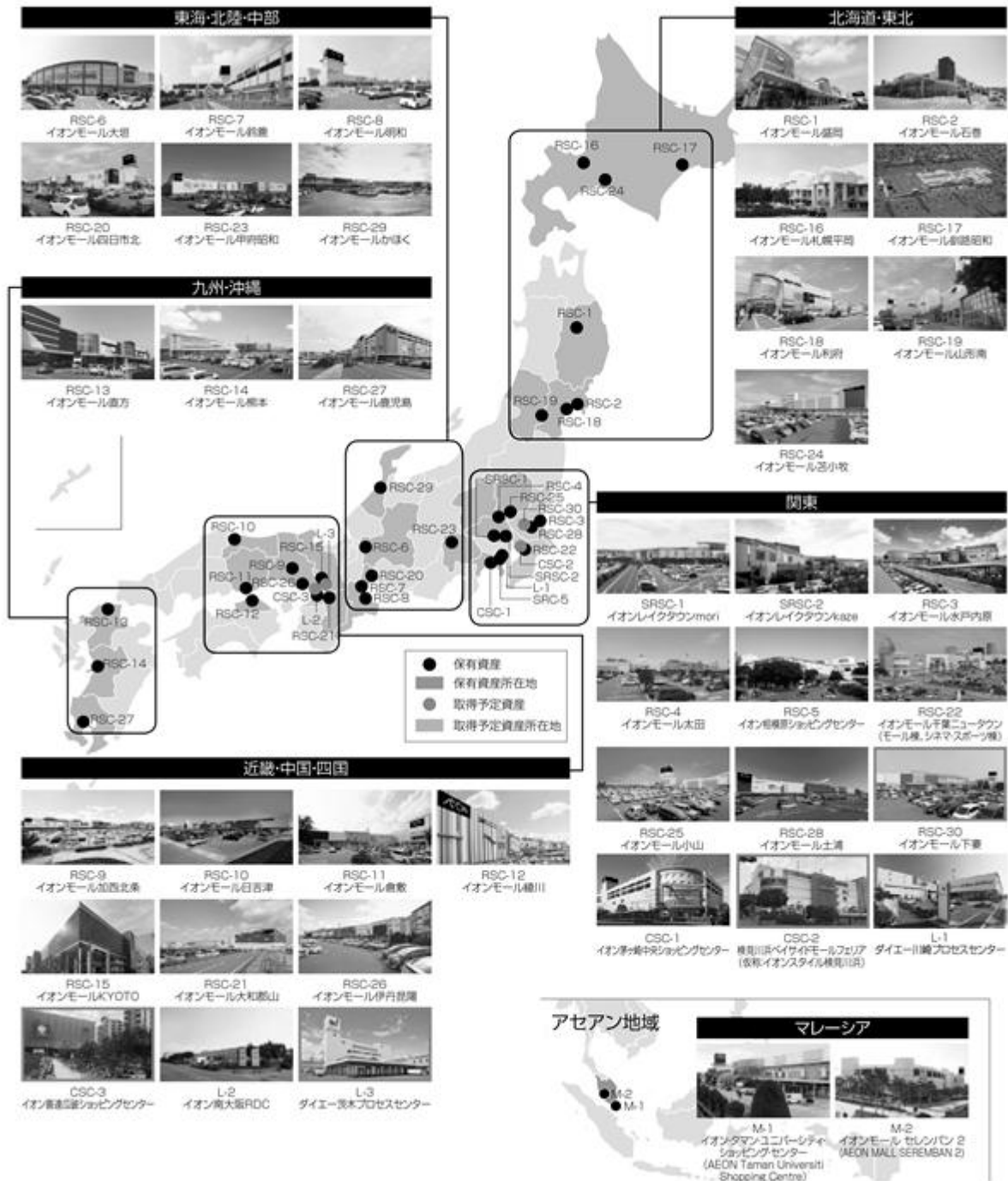
また、イオングループでは、イオンモールの核店舗であるイオン(GMS)のリニューアルを行い「イオンスタイル」や「G.Gコンセプト店舗」として地域のお客さまのニーズに合わせた商品・サービスを提供し、また、実店舗とeコマースを連携させたネットスーパー等のeコマース需要にも対応していることから、本投資法人が主な投資対象としている大規模商業施設は、地域のお客さまに寄り添い変わり続ける「地域社会の生活インフラ資産」として高い競争力を有していると、本投資法人は考えています。

このような消費者のライフスタイル・ニーズ等の多様化に柔軟に対応することが可能な、変化対応力が高く、高い集客力を有する大規模商業施設を中心に、変化への対応力を有する商業施設等に投資を行うことで、収益性及び安定性の向上を図っています。

< 本投資法人の投資対象-「地域社会の生活インフラ資産」への厳選投資 >



< 取得予定資産組入後のポートフォリオマップ >



(3) 安定的なリース契約と活性化投資による賃料増額の実現

スポンサーグループ丸となった安定性の高いオペレーション

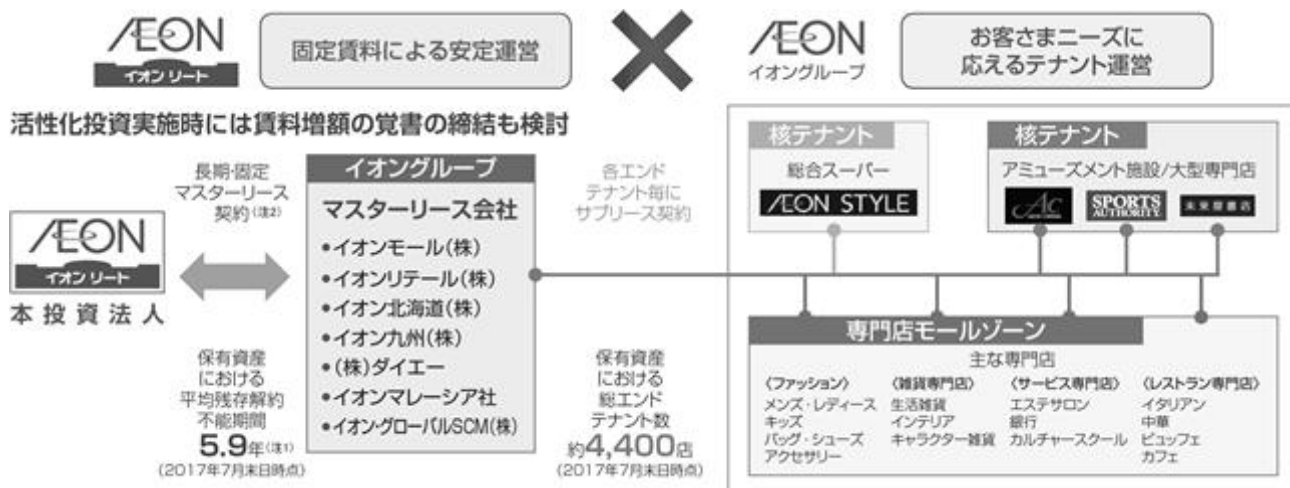
本投資法人は、スポンサーであるイオン（株）を中核とするイオングループが有する、様々な商業施設等の開発から運営までを一貫して実施できる営業収益日本小売業 1 の総合力を最大限活用することで、ポートフォリオの中長期的な成長を目指しています。

前記「(2)」「変化対応力」を有する「地域社会の生活インフラ資産」への厳選投資とイオングループの取組み / ～大規模商業施設にしかない強さ～ お客さまのニーズに合わせ変わり続けるエンドテナント構成 / (イ) 大規模商業施設であるイオンモールの優位性」に記載のとおり、イオングループが保有、運営するイオンモールは、近隣商圈から広域商圈まで広く集客力に優れ、2核1モール構造により小規模な専門店テナントも含めた商業施設全体の売上を高めることが可能なこと、定期的な専門店モールゾーンのテナント入替えや大規模リニューアルにより商業施設としての対消費者訴求力を維持・向上させていることから、競争力のある商業施設であると、本投資法人は考えています。本投資法人は、希少なモール型ショッピングセンターの中でもイオングループが保有、運営するイオンモールの中から安定稼働物件に厳選投資を行っており、安定性を有するポートフォリオを構築しています。

また、本投資法人は、稼働の安定性を有するイオンモールに厳選投資するとともに、収益のダウンサイドリスクを排除するために、小売について高いノウハウを有するイオングループと平均残存解約不能期間（注1）5.9年（2017年7月末日時点）の長期・賃料固定のマスターリース（注2）契約を締結しています。イオングループのマスターリースによる堅固なリースストラクチャーを採用することにより、本投資法人のポートフォリオは強固な賃料の安定性を確保しています。

一方で、イオングループは、商業施設運営に対して知見を有する本投資法人が施設保有主体として所有機能を担うことで、お客さまのニーズに応えるテナント運営に専念することが可能になっていると、本投資法人は考えています。

<イオングループのマスターリース（建物1棟借り）による安定運営の実現>



(注1) 「平均残存解約不能期間」は、本投資法人が2017年7月末日時点の保有資産について、2017年7月末日時点にて有効な各物件に係る各賃貸借契約に基づき、2017年7月末日時点における残存解約不能期間を、取得価額ベースで加重平均したうえ、小数点第2位を四捨五入して算出しています。

(注2) 「マスターリース」とは、賃貸借契約において商業施設等への入居者（エンドテナント）に転賃することを前提として、本投資法人から不動産を一括でマスターレシーへ賃貸する契約方式の賃貸借契約をいいます。本投資法人は、取得予定資産組入後において、マスターリース会社として、イオンモール株式会社、イオンリテール株式会社、イオン北海道株式会社、イオン九州株式会社、イオンマレーシア社及びイオングローバルSCM株式会社を採用しています。マスターリースの詳細については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 / 第1 ファンドの状況 / 2 投資方針 / (1) 投資方針 / 本投資法人の成長戦略 / (ウ) 内部成長戦略」をご参照ください。以下同じです。

営業収益日本小売業No.1を誇るイオングループの商業施設運営力に支えられ、エンドテナントの売上も安定的に推移

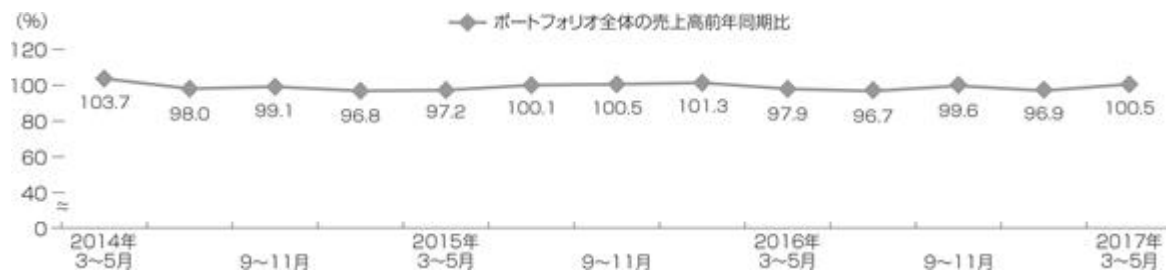
イオンモールでは、総合スーパー、耐久消費財等の大型専門店、アミューズメント施設、映画館等の「時間消費型、体験型コンテンツ」を提供するテナント及び専門店モールゾーンに出店する専門店と、エンドテナントが1施設の中に多数存在する店舗構成を採用しています。本投資法人が2017年7月末日時点で保有する商業施設全体に占めるエンドテナントは延べ約4,400店あります。このように多業種に分散していることにより消費者の多種多様なニーズを取り込むことが可能なことから、イオンモールを中心とする本投資法人のポートフォリオ全体のエンドテナントの売上高は安定して推移しています。

さらに、前記「(2)「変化対応力」を有する「地域社会の生活インフラ資産」への厳選投資とイオングループの取組み」に記載のとおり、イオングループは、消費者の家計支出全体のニーズに応える施設運営を行っており、消費者のニーズの変化に合わせたテナント入替えや大規模リニューアルを行うことで、イオンモールの売上のアップサイドの実現に努めています。

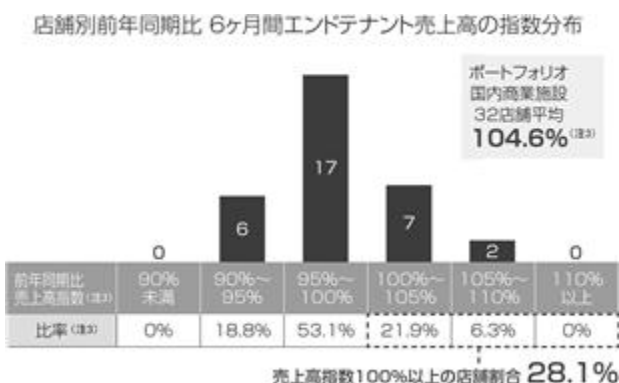
これらの結果、2016年12月から2017年5月にかかるポートフォリオ組入資産における各店舗のエンドテナント売上高は、全体の28.1%の店舗において前年同期(2015年12月から2016年5月)比100%以上であり、マスターリース会社が収受する収益も安定的に推移しています。そのため、マスターリース会社はマスターリース契約締結時の賃料負担力を十分維持している状態にあると、本投資法人は考えています。なお、本投資法人は、活性化投資を実施する際にはマスターリース会社と賃料増額の覚書を締結する場合もあり、その際には、固定賃料が上乘せされることにより、本投資法人の安定的な収益の更なる底上げを実現することが可能となります。

このように、稼働の安定性を有するイオンモールへの厳選投資と堅固なリースストラクチャーを組み合わせることで、スポンサーグループ一丸となった安定性の高いオペレーションを実現していると、本投資法人は考えています。

< エンドテナントの安定した売上高推移(注2)を実現 >



< ポートフォリオ組入店舗の業績 >



< マスターリース会社の賃貸収益は増加傾向 >



- (注1) 上記上段の折れ線グラフ及び下段の棒グラフについては、マスターリース会社提供の情報を基に、本資産運用会社において作成。
- (注2) 上記上段の折れ線グラフにおける「売上高推移」とは、本投資法人が2017年7月末日時点で保有する国内商業施設(32店舗)について、毎年「3月~5月」「6月~8月」「9月~11月」「12月~翌年2月」の各四半期のエンドテナント売上高合計額について、前年同期比の指数をパーセンテージで示したものをいいます。
- (注3) 上記下段左の棒グラフにおける「店舗別前年同期比 6ヶ月間エンドテナント売上高の指数分布」において、「前年同期比売上高指数」は、2016年12月から2017年5月における各店舗のエンドテナント売上高について、前年同期(2015年12月から2016年5月)対比の比率を示しています。棒グラフは、本投資法人が2017年7月末日時点で保有する国内商業施設(32店舗)にかかる、前

年同期比売上高指数による店舗数の分布を示しています。また、グラフ下の「比率」とは各棒グラフにて示される店舗数の全対象店舗数（32店舗）に対する比率を、「ポートフォリオ国内商業施設32店舗平均」とは全対象店舗に係る売上高の前年同期比を、「売上高指数100%以上の店舗割合」とは売上高指数が100%以上である店舗数の全対象店舗数に対する割合を示しています。
 （注4）上記下段右の棒グラフにおける「マスターリース会社賃貸収益」とは、本投資法人が2017年7月末日時点で保有する国内商業施設（32店舗）について、マスターリース会社のエンドテナントからの賃料収入、付帯収入等の合計からなる収益をいいます。

イオングループと協力し、物件の収益力・競争力向上のための活性化投資を実施し、賃料増額を実現

大規模商業施設の収益力・競争力を維持・向上させるためには、施設の経年劣化や、消費者のニーズ、商圈人口、競争環境等の変化によってもたらされる商業施設としての魅力の低下（陳腐化）に対して、いかに的確に対応するかが重要であると、本投資法人は考えています。

イオングループは、大規模商業施設の収益力・競争力の維持・向上を実現する活性化投資について豊富な実績があり、また、商業施設としての魅力の維持・向上を図るため、中長期的な視点から継続的かつ機動的な活性化投資（機能的改善を伴う資本的支出を含みます。）を行い、商業施設のコンセプトを再構築しつつ、魅力のある新規テナントの誘致や、既存テナントの入替え等、柔軟な店舗運営を実現しています。

本投資法人は、小売業を営み、消費者のニーズを直接把握しているイオン(株)をスポンサーに持つことで、消費者のニーズに合った活性化投資を適切なタイミングで行うことができるという強みを持っていると考えています。そのため、本投資法人が保有資産において活性化投資を実施する際には、マスターリース会社と賃料増額の覚書を締結する場合があります。その場合、固定賃料が上乘せされることにより、本投資法人の安定的な収益の更なる底上げを実現することが可能となります。また、本投資法人は、上場以降、多額のキャッシュ・フローを創出しており、2017年7月期におけるNOIで104億円程度、そのうち減価償却費は41億円程度のキャッシュ・フローを創出しています。このような多額のキャッシュ・フロー創出力を活かし、活性化投資を継続的に行うことにより、保有資産のバリューアップとテナント満足度の向上を図り、賃料の増額を実現しています。



物件の競争力向上
賃料増額



柔軟な店舗運営を実現

本投資法人が、2015年以降においてイオングループと協力して物件の収益力・競争力向上のための活性化投資を実施し賃料増額を達成した主な事例は、以下のとおりです。

< 2015年以降に行った賃料増額を伴う主な活性化投資事例(注1) >

物件名称	賃料改定時期	活性化内容	活性化投資額(注2)	活性化投資による効果	
				賃料増額(年換算)	投資額に対する賃料増額率
イオンレイクタウンkaze	2015年4月	大規模リニューアル	312百万円	21百万円	6.8%
イオンモール日吉津	2015年4月	大規模リニューアル	105百万円	8百万円	7.7%
イオンモール盛岡	2016年4月	増床リニューアル	790百万円	57百万円	7.3%
イオンモール太田	2017年7月	エスカレーター新設工事	199百万円	14百万円	7.3%
イオンモール四日市北	2017年7月	フードコートリニューアル	113百万円	9百万円	8.5%

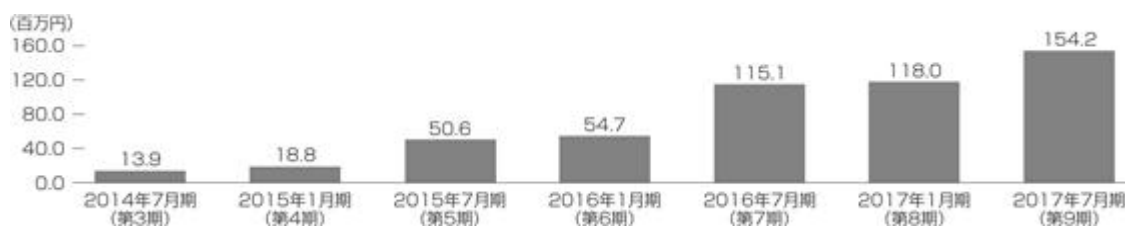


(注1) 活性化投資額1億円以上の事例を記載しています。

(注2) 「活性化投資額」とは、運用物件の価値向上のための工事の請負代金をいいます。以下同じです。

上記のような活性化投資の実施により、本投資法人の受け取る年間賃料は、保有資産についてマスターリース会社と当初設定した年間賃料から累計で約154百万円(2017年7月期末時点)増加しています。このように、本投資法人の安定した固定賃料が活性化投資によりさらに底上げされることによって、本投資法人は安定的な内部成長を実現しています。

< 上場後の活性化投資によって増加した年間賃料の累計額 >



(注) 活性化投資により賃料が増加した物件のうち、1物件については賃料増額期間が賃料改定時期から10年間とされています。

また、イオングループは、大規模商業施設を開発する際には、可能な限り、後々の環境変化に対応するための増床余地を確保しています。したがって、商業施設完成後、営業状況が好調で更なる規模拡大を狙う場合や、強力な競合店舗の出現により競争力の強化が求められる場合等には、増床余地を柔軟に活用することで、商業施設としての競争力の維持・向上と、更なる成長を可能としています。一例として、本投資法人は、イオンモール株式会社とイオンモール甲府昭和(2016年2月取得)の増床リニューアルについて、2016年8月に増床開発協定書を締結し、増床棟建設の請負契約上の地位及び権利義務の譲受け(増床棟完成後は増床棟購入)に関する優先交渉権をイオンモール株式会社より取得している事例が挙げられます。

上記のうち、イオンモール甲府昭和における、増床を伴う大規模リニューアルは、第10期(2018年1月期)に工事完了予定です。具体的には、これまで駐車場として利用していた区画に既存の専門店ゾーンへと続く増床棟を新設するとともに、既存棟においても大規模リニューアルを実施することで、延床面積は約1.5倍(注1)に拡大し、店舗数は既存の約130店舗から約200店舗に増加する予定です。主に、都心感度(注2)のファッションブランドやコスメ、生活雑貨などを揃え幅広い世代のニーズを取り込む「トレンドファッション&ライフスタイル」の提供や、地域に親しまれる山梨の老舗・銘店による出店やカフェ等地域住民が交流する空間を提供する「甲州コミュニティパーク」、居心地良い大型書店を中核にゆったりとした時間を過ごせるカフェ、音楽、旅行など、趣味・知識の探求の場を提供する「ホビー&カルチャーエリア」、ファッションからキャラクター、アミューズメント、子ども向けサービスなど、3世代で楽しめるモノ・体験を提供する「キッズパーク」をコンセプトとしたリニューアルを予定しています(注3)。このように幅広い世代及びモノ消費・コト消費への消費者のニーズを満たすことをコンセプトとしていることから、更なる収益及び資産価値の向上が期待できると、本投資法人は考えています。

(注1) 増床棟の建築確認申請書に基づき計算しています。

(注2) 「都心感度」とは、多くの流行の発信元である東京都心部に暮らす人々の感性の度合いをいいます。

(注3) 出典：イオンモール株式会社、イオンモール甲府昭和 2016年8月31日付プレスリリース

<イオンモール甲府昭和の増床と大規模リニューアル>

イオンモール甲府昭和(既存棟:2016年2月取得)

増床と大規模リニューアル(第10期(2018年1月期)工事完了予定)

増床リニューアルの主なコンセプト

トレンドファッション&ライフスタイル	▶ 幅広い世代のニーズの取込み
甲州コミュニティパーク	▶ カフェ等、地域住民に交流の場を提供
ホビー&カルチャーエリア	▶ 大型書店を中核に、趣味・知識の探求の場を提供
キッズパーク	▶ 親子3世代で楽しめるモノ消費・コト消費の充実



(注) 上記は完成予想図であり、完成後の建物と必ずしも一致しません。

増床棟は優先交渉権を取得したのみであり、本投資法人において取得を決定したのではなく、将来取得することを保証するものでもありません。

(4) 財務基盤の更なる強化と戦略的キャッシュ・マネジメントの推進

安定的な財務運営への取組み

本投資法人は、外部成長戦略、内部成長戦略等を考慮しながら、保守的な負債比率を意識しつつ、強固な財務基盤を維持することを基本方針としています。

本投資法人における2017年7月末日時点の有利子負債残高は148,500百万円、LTV(敷金込み)(注1)は46.7%、長期負債比率(注2)は100.0%及び固定金利比率(注3)は92.9%となっており、健全かつ保守的な財務体質を保持しています。

(注1)「LTV(敷金込み)」の算出については、以下のとおりです。

$LTV(敷金込み) = (2017年7月期末時点における有利子負債総額(A) + 2017年7月期末時点における預り敷金及び保証金(信託預り敷金及び保証金を含みます。)) \div (2017年7月期末時点における総資産額)$

(注2)「長期負債比率」の算出については、以下のとおりです。

$長期負債比率 = 2017年7月末日時点における長期借入金(1年内返済予定の長期借入金及び投資法人債を含みます。以下同じです。) \div 2017年7月末日時点における有利子負債総額$

(注3)「固定金利比率」の算出については、以下のとおりです。

$固定金利比率 = 2017年7月末日時点における固定金利負債 * \div 2017年7月末日時点における有利子負債総額$

*金利スワップ契約を締結し、金利を固定化している借入金を含みます。

(ア) 財務ハイライト

本投資法人は、テナントとの契約期間・内容等によるキャッシュ・フローの状況に対応した借入期間の設定を行います。また、各種リスクを低減させるため、借入期間の長期化及び金利の固定化を検討し、適切な運営を目指します。

本投資法人における2017年7月末日時点の借入の状況に係る各種指標及び格付は、以下のとおりとなっており、今後も安定的な財務運営を基本として、各種指標の値をモニタリングします。なお、本投資口について、本投資法人の依頼により、信用格付業者から提供され、若しくは閲覧に供された信用格付又は信用格付業者から提供され、若しくは閲覧に供される予定の信用格付はありません。

< 財務ハイライト (2017年7月末日時点) >

固定金利比率	長期負債比率	平均借入残存期間(注1)
92.9%	100.0%	4.4年
長期発行体格付		
株式会社日本格付研究所(JCR) AA- (安定的) ^(注2)		

(注1)「平均借入残存期間」の算出については、後記「(ウ) 残存期間の長期化と借入コストの低減を実現」をご参照ください。

(注2) 本投資口に付された信用格付ではありません。

(イ) LTVの推移

本投資法人は、外部成長戦略、内部成長戦略等を考慮しながら、保守的な負債比率を意識しつつ、強固な財務基盤を維持し、安定的な財務運営を継続します。運用に当たっては、原則として、LTV(敷金込み)を50%前後の水準とし、その上限を60%として運用を行います。

本投資法人のLTVの運用実績は以下のグラフのとおりであり、LTV(敷金込み)50%までの借入余力(注)を活用した低金利での調達を実施し、適切にLTVをコントロールしています。

(注)「借入余力」とは、金融機関等からの借入れ、投資法人債の発行等又は敷金の受入れ等によって追加的に調達できると想定される負債性資金の金額をいいます。なお、借入余力は、本投資法人が実際に調達できる負債性資金の金額を保証するものではありません。

< 保守的なLTVコントロールにより借入余力を確保 >



(注1) 取得予定資産組入後における「LTV(敷金込み)」の算出については、以下のとおりです。

・取得予定資産組入後のLTV(敷金込み) = (取得予定資産組入後の有利子負債総額(A) + 2017年7月期末時点における預り敷金及び保証金(信託預り敷金及び保証金を含みます。)) + 取得予定資産の取得に伴い受け入れることが見込まれる預り敷金及び保証金) ÷ (2017年7月期末時点における総資産額 + 本件公募増資と並行して実施予定の本新規借入れ - 本件公募増資の手取金により実施予定の借入金の返済見込額 + 取得予定資産の取得に伴い受け入れることが見込まれる預り敷金及び保証金 + 本件公募増資による手取金の見込額)

(A) 取得予定資産組入後の有利子負債総額 = 2017年7月末日時点における有利子負債総額 + 本件公募増資と並行して実施予定の本新規借入れ - 本件公募増資の手取金により実施予定の借入金の返済見込額

(注2)「LTV(敷金除く)」とは、資産総額に対する有利子負債総額の割合をいいます。取得予定資産組入後における「LTV(敷金除く)」の算出については、以下のとおりです。

・取得予定資産組入後のLTV(敷金除く) = 取得予定資産組入後の有利子負債総額(A) ÷ (2017年7月期末時点における総資産額 + 本件公募増資と並行して実施予定の本新規借入れ(*1) - 本件公募増資の手取金により実施予定の借入金の返済見込額(*1) + 取得予定資産の取得に伴い受け入れることが見込まれる預り敷金及び保証金 + 本件公募増資による手取金の見込額(*2))

(A) 取得予定資産組入後の有利子負債総額 = 2017年7月末日時点における有利子負債総額 + 本件公募増資と並行して実施予定の本新規借入れ - 本件公募増資の手取金により実施予定の借入金の返済見込額

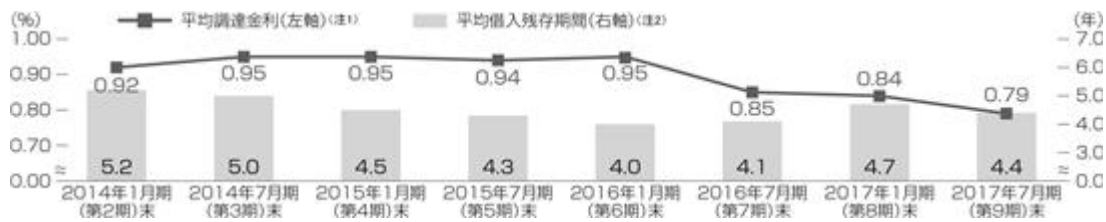
*1 本件公募増資と並行して実施予定の本新規借入れの借入金額は60億円を予定しています。詳細については、後記「(オ) 新規借入れの予定」をご参照ください。以下同じです。また、本件公募増資の手取金により実施予定の借入金の返済見込額は45億円を予定しています。

*2 本件公募増資による手取金の見込額の算出については、一般募集における発行価額の総額及び本件第三者割当における発行価額の総額として、15,120,209,700円及び756,010,485円(2017年8月31日(木)現在の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を基準として算出した見込額)を前提としています。以下同じです。また、本件第三者割当については、募集投資口数の全部について野村證券株式会社により申し込まれ、払込みがなされることを前提としています。実際の本件公募増資における発行価額の総額が前記見込額と異なる場合又は本件第三者割当の全部若しくは一部について払込みがなされないこととなった場合には、実際の本件公募増資による手取金の見込額も、変動することがあります。すなわち、実際の本件公募増資における発行価額の総額が前記見込額よりも少額となった場合又は本件第三者割当の全部若しくは一部について払込みがなされないこととなった場合には、その分、実際のLTV(敷金除く)が上表記載の数値よりも高くなる場合があります。また、実際の本件公募増資における発行価額の総額が前記見込額よりも多額となった場合には、その分、実際のLTV(敷金除く)は上表記載の数値よりも低くなる場合があります。以下同じです。

（ウ）残存期間の長期化と借入コストの低減を実現

本投資法人は良好な資金調達環境を捉え、新規借入れ、長期投資法人債の発行等により借入コストの低減を図りながら平均残存期間の長期化を推進しています。本投資法人は今後も借入コストの低減と財務の安定性のバランスに配慮した財務運営を行います。

< 残存期間の長期化と借入コストの低減 >



（注1）「平均調達金利」は、以下の計算式により算出しています。

・各期末時点の平均調達金利 = 各期末時点における各有利子負債の金利を各期末時点における各有利子負債額に基づき加重平均

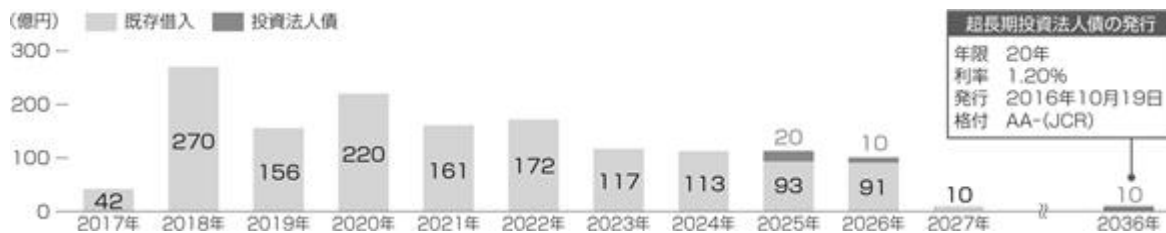
（注2）「平均借入残存期間」は、以下の計算式により算出しています。

・各期末時点の平均借入残存期間 = 各期末時点における借入契約等に表示された満期弁済日及び満期償還日までの期間を、各期末時点における各有利子負債額に基づき加重平均

（エ）返済期限の分散化

返済期限の分散状況は以下のとおりです。本投資法人は、適切なLTV水準を維持すると共に、借入金の長期固定化と返済期限の分散化を推進します。

< 返済期限の分散化（2017年7月末日時点） >



(オ) 新規借入れの予定

取得予定資産の組入資金の一部への充当を目的として、株式会社みずほ銀行、株式会社三井住友銀行及び三井住友信託銀行株式会社からの新規借入れ(以下「本新規借入れ」といいます。)(注1)による資金調達を行う予定です。本新規借入れは、下表における「借入先」欄に記載の各借入先による貸出審査手続きにおける最終的な決裁の完了等を条件とします。

本新規借入れの概要は以下のとおりです。

借入先	借入(予定)金額		借入実行(予定)日	返済期限	返済方法	摘要
株式会社みずほ銀行、株式会社三井住友銀行及び三井住友信託銀行株式会社	60億円	15億円	2017年9月19日	2017年12月27日	期限一括 弁済	無担保 無保証
		45億円	2017年9月19日	2017年9月29日		

(注1)本新規借入れは、借入先が合理的に満足する内容の融資に係る契約が締結されること及び別途定められる貸出前提条件を全て充足すること等を条件とします。

(注2)本新規借入れの金額の合計及び内訳は、本件公募増資による手取金額等を勘案した上、最終的な借入実行の時点までに変更されることがあります。

(注3)本新規借入れの実行後返済期限までの間に、本投資法人が事前に書面で通知する等、一定の条件が成就した場合、本投資法人は、借入金の一部又は全部を期限前弁済することができます。

(注4)上記のほか、本投資法人は、上記借入先のうち、株式会社みずほ銀行及び株式会社三井住友銀行から、取得予定資産のうち、「検見川浜ベイサイドモールフェリア(仮称:イオンスタイル検見川浜)」の取得に備えて20億円を上限として、追加で借入れを行うことがあります。

戦略的キャッシュ・マネジメント

本投資法人がポートフォリオの中心とする大規模商業施設は、郊外立地が多いため不動産価格に占める建物価格の割合が高く、加えて、オフィスビルや住居に比べ会計上の償却年数が短いという特徴があることから、減価償却費の不動産価格に対する割合が大きくなる傾向があります。取得予定資産組入後において、本投資法人の減価償却費は年間約88億円に上る見込みです。一般的に現金支出を伴わない費用である減価償却費は、内部留保効果があり、この多額のキャッシュ・フロー創出力を活かした戦略的キャッシュ・マネジメントにより、減価償却費相当額の内部留保金を含む手元資金をその時々状況に応じて最適に配分していきます。そして、このような配分の実施により、資金効率を高め、キャッシュ・フローの安定化を図ります。具体的には、以下のような配分が考えられ、これらの直接的、間接的な施策を通じて、中長期的な投資主価値の向上を図ります。

- a. 新規物件取得資金への充当
- b. 活性化投資による物件の収益力・競争力向上
賃料は原則固定となっていますが、活性化投資により店舗価値の増加が見込まれる場合、賃料増額改定の協議を行います（注）。
- c. 有利子負債返済による負債コストの削減
- d. 利益超過分配の実施
- e. 自己投資口の取得等を通じた資本の効率化

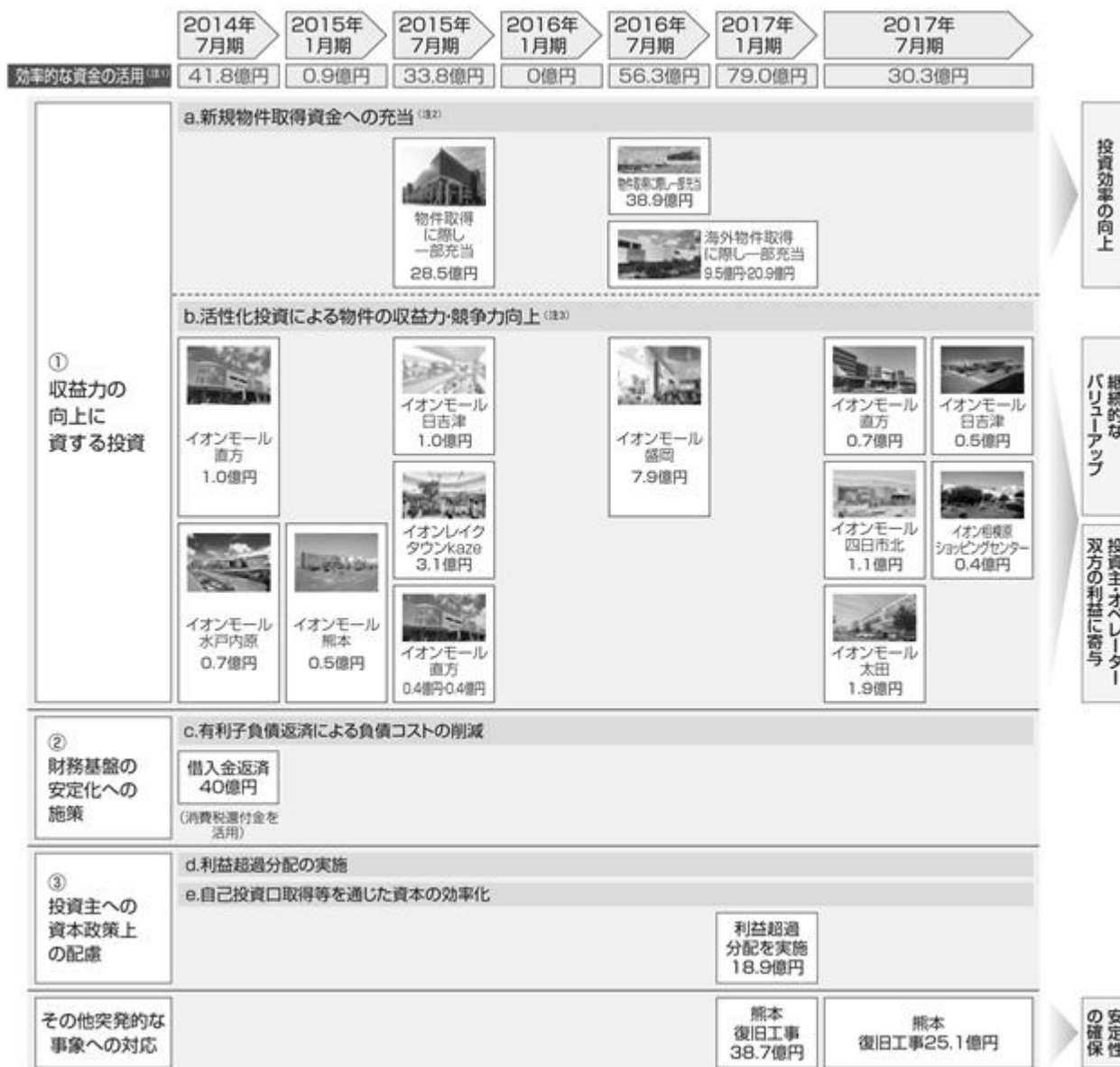
（注） 詳細については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 / 第1 ファンドの状況 / 2 投資方針 / (1) 投資方針 / 本投資法人の成長戦略 / (ウ) 内部成長戦略」をご参照ください。



本投資法人は、上場以降、収益力の向上に資する投資として新規物件取得資金への充当や活性化投資を継続的に実施してきました。また、2016年4月の熊本地震による被害を受けたイオンモール熊本への復旧の際にも、本投資法人の豊富な手元資金を活用しています。この災害による店舗被害に対して、豊富な手元資金を活用した緊急的な修繕及び資本的支出を実施し、核テナントであるイオン熊本店の1階部分を2016年4月20日に、2階部分を東モール部分とともに2016年7月20日に復旧させ、2017年3月24日に西モールが営業を再開しており、取壊しのうえ再築予定のサブ核ゾーンを除き、計画した復旧作業はすべて完了しています。また、災害の影響により特別損失を計上し利益配当を実施できなかったことから、一時的に手元資金を活用して利益超過分配を実施しています。

上記の施策にはそれぞれに目的があり、新規物件取得資金への充当については「投資効率の向上」、活性化投資については「継続的なバリューアップ」及び「投資主・オペレーター双方の利益に寄与」、熊本地震への対応を初めとしたその他突発的な事象については「安定性の確保」に資する施策であることを、本投資法人は重要視しています。

< 上場以降に行った手元資金活用の事例 >



投資効率の向上

継続的な
バリエーション投資主オペレーターの
双方の利益に寄与安定性
の確保

(注1) 「効率的な資金の活用」記載の金額は、各営業期間に活用した手元資金の金額を記載しています。

(注2) 「a.新規物件取得資金への充当」記載の金額は、手元資金からの新規物件取得金額への充当額を示しており、各営業期間に取得した物件の取得価額（消費税及び取得に係る諸費用を含みません。）から、特定資産の取得を資金使途として当該営業期間に実施した公募増資による手取金及び借入金の総額を控除することにより算出しています。

(注3) 「b.活性化投資による物件の収益力・競争力向上」については、活性化投資額3,000万円以上の事例を記載しています。

内部留保の活用

本投資法人は、ポートフォリオの持続的な安定性・収益性の強化及び投資主価値向上に向けた効率的な資金活用に当たって、内部留保を行うことがあります。本投資法人は、熊本地震の影響により発生した税務上の繰越欠損金（約16億円）を活用することにより、当該繰越欠損金の範囲内で法人税の課税を受けることなく内部留保を実施することができます。当該内部留保については、1口当たり分配金の金額が当初予想していた金額を下回る場合には、内部留保を取り崩すことにより分配金の安定性を向上させることができます。

内部留保の活用具体例

- 税会不一致による導管性要件の未充足
- 除却損・売却損や減損による損失発生
- 為替変動による収益の減少
- 天災やそれ起因する想定外の事象
- 新規投資口発行に伴う分配金の希薄化
- その他、突発的事象による一時的な費用負担

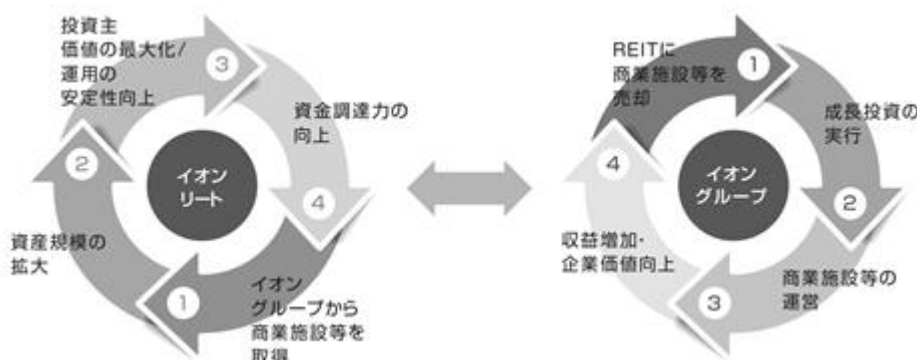
2016年9月14日付「平成28年熊本地震」の影響に関するお知らせ（第6報）並びに第7期運用状況の確定及び損失の一部の出資総額等からの控除に関するお知らせ」にて公表のとおり、本投資法人は、熊本地震による「イオンモール熊本」の被害の原状回復費用を合理的に見積もった金額として災害損失引当金繰入額3,755百万円を2016年7月期（第7期）に計上しました。「イオンモール熊本」の西モールにおける地盤改良杭補強工事において、施工数量を合理的に削減できたため、災害損失引当金として計上していた「イオンモール熊本」に係る復旧工事費用のうち、修繕費に区分される費用が約500百万円減額となったことに加え、「イオンモール熊本」に係る平成28年度固定資産税について、熊本地震による減免により2017年4月7日付で還付通知書を受領し37百万円が還付されたため、2017年7月期（第9期）決算において、合計約537百万円を災害損失引当金戻入額及び固定資産税減免額として特別利益に計上しました。

当該特別利益については、本投資法人の中長期的な成長に向け、将来の安定的な運用及び分配のため法人税等の課税が生じない範囲において内部留保しています。

3 イオングループの総合力の活用と投資主価値の最大化

本投資法人のスポンサーであるイオン（株）を中核とするイオングループは、小売業から豊かな暮らしの実現を目指し、「地域社会の生活インフラ資産」の提供を通じて地域の人々の日々の暮らしと共に成長してきた企業グループであり、大規模商業施設をはじめとする様々な種類の商業施設等を、開発から運営まで一貫して実施できる総合力を有しています。本投資法人の成長戦略においては、この総合力を最大限活用することで、ポートフォリオの中長期的な成長を目指します。

<本投資法人とイオングループとのウィン-ウィン（WIN-WIN）の関係に基づく投資主価値の最大化>



本投資法人は、イオングループによる物件開発・運営を通じ、本投資法人とイオングループがそれぞれ好循環に至る良好な関係、すなわち、ウィン-ウィン（WIN-WIN）の関係を構築し、投資主価値の最大化を目指します。

このような基本的な成長戦略のもと、本投資法人は、投資主とスポンサーと共に成長する戦略として、具体的な各種施策を実践してきています。イオングループの概要及び主な戦略並びに具体的な各種施策については、以下のとおりです。

（1）イオングループの概要及び主な戦略

イオングループは、初代岡田惣左衛門が1758年（宝暦8年）に四日市において太物・小間物商を開業、1926年（大正15年）に六代目惣右衛門が株式会社岡田屋として改組し、今に至っています。イオングループは、これまで「お客さまを原点に平和を追求し、人間を尊重し、地域社会に貢献する」という企業理念のもと、小売業を発展させてきました。現在は、GMS（総合スーパー）事業を核とした小売事業を中心として、総合金融、ディベロッパー、サービス等の各事業を複合的に展開しています。これらの高い競争力を有する事業の有機的な結集により相乗効果（シナジー）が創出され、更なる成長が期待できると、本投資法人は考えています。また、商業施設の開発・運営においては、モール型RSC（リージョナル型ショッピングセンター）（注）をはじめ食品スーパー等、多様な商業施設の競争力の維持・向上に関する様々なノウハウを蓄積しています。

（注）「モール型RSC（リージョナル型ショッピングセンター）」とは、建物の階数が2～4階の低層であり、両側に2つ以上の核店舗（GMSや百貨店、大型専門店等）を配し、この核店舗を専門店モールで結んでいる建物形態を持つRSCをいいます。

また、イオングループは、日本を含むアジアをひとつのマーケットと捉え、2017年2月末日時点13カ国で事業を行っています。成長著しいアジア地域において、GMSを核テナントとしたショッピングセンターの出店を加速し、これをプラットフォームにクレジットカード事業、サービス事業、専門店事業等の各事業が連携したマルチフォーマットでの展開を推進しています。イオングループの業績は、2017年2月期決算にて日本小売業No.1の営業収益額を計上（注1）、2017年2月末日時点で運営・拠点店舗数21,113店舗/カ所（注2）、グループ従業員は約52万人（注3）に達する等、着実に事業基盤を拡大し、実績を積み上げています。

<13カ国に広がるイオングループ>



(注1) 出典：イオン（株）「イオングループ案内2017」

(注2) 出典：イオン（株）「イオングループ案内2017」における連結子会社、持分法適用関連会社の店舗及び駐在員事務所の数

(注3) 出典：イオン（株）「イオングループ案内2017」におけるグループ従業員数

< イオングループの展開する事業領域 >



(注) 出典：イオン（株）ホームページの情報を基に、本資産運用会社において作成。なお、上図の「連結子会社数」及び「持分法適用関連会社」は、2017年2月末日時点の数を記載しています。

<イオングループ2017年2月期連結決算における、各事業別営業収益・営業利益額>

事業名称	営業収益 (百万円)	営業利益 (百万円)
GMS事業	3,012,263	2,481
SM・DS事業	2,890,232	31,288
小型店事業	378,703	2,776
ドラッグ・ ファーマシー事業	623,631	22,053
総合金融事業	372,046	61,904
ディベロッパー事業	315,940	46,851
サービス・専門店事業	765,669	26,393
国際事業	398,395	5,401
その他事業	18,125	4,036
調整額(注)	564,863	428
合計	8,210,145	184,739

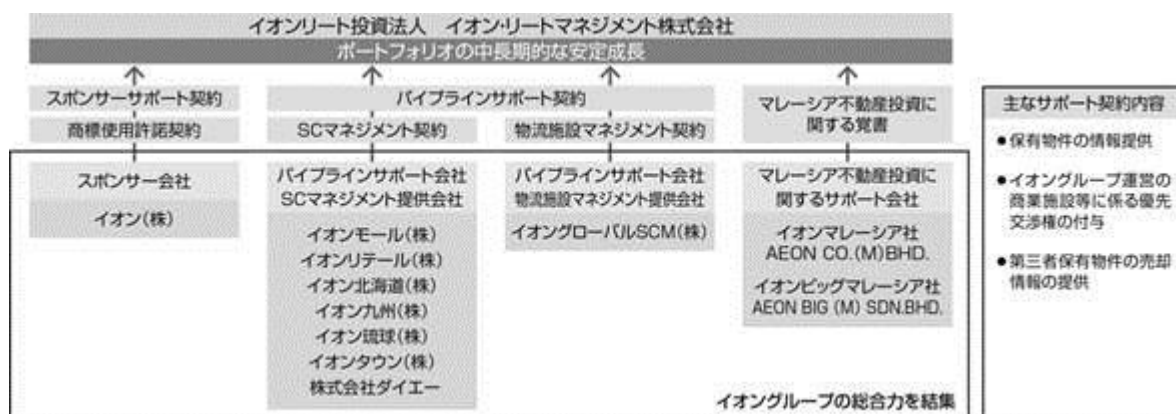
出典：イオン(株)「2017年2月期 決算補足資料(第92期)」

(注)調整額には商品機能、全社、消去等の数値が含まれています。

(2)イオングループのサポート体制

イオングループの総合力を活用するため、本投資法人及び本資産運用会社は、イオン(株)との間で、「スポンサーサポート契約」及び「商標使用許諾契約」を、イオングループ各社との間で、「パイプラインサポート契約」、「SCマネジメント契約」、「マレーシア不動産投資に関する覚書」及び「物流施設マネジメント契約」をそれぞれ締結しています。

<イオングループのサポート体制>



(3) 投資主とイオングループの利益一致を図る取組み

本投資法人は、イオン(株)に対し、新規上場時の公募増資において、国内一般募集の対象となる本投資口のうち175,095口を、2015年2月の公募増資において、一般募集の対象となる本投資口のうち35,460口を、2016年2月の公募増資において、国内一般募集の対象となる本投資口のうち42,951口を、2017年2月の公募増資において、国内一般募集の対象となる本投資口のうち63,947口をそれぞれ販売しています。また、本件公募増資においてもイオン(株)に対し、一般募集の対象となる本投資口のうち29,898口を販売する予定です。なお、本書における一般募集の引受人からイオン(株)への本投資口の販売については、前記「第一部 証券情報/第1 内国投資証券(新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。)/1 募集内国投資証券/(16)その他/」をご参照ください。

イオン(株)は、本投資法人の投資主の利益と自社の利益を共通のものとする目的から、「スポンサーサポート契約」において、本投資法人が新たに投資口を発行する場合には、当該新投資口の一部を取得することについて真摯に検討を行うこと、及び同社の保有する投資口についてその保有を継続し一定の比率(19.9%)を保つことに努めること等を、本資産運用会社に対して表明しています。

また、本投資法人は、ポートフォリオの分散状況及び物件の個別要因の状況を勘案し、「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」に基づくイオングループ各社との戦略的な物件共有(準共有を含みます。)を行うことがあります。この物件の共同保有により、本投資法人はイオングループとの利害関係を一致させた運営を図ることができると考えています。本書の日付現在、本投資法人がイオングループと共同保有している物件は3件です。

なお、本投資法人及び本資産運用会社は、2014年5月1日付で、投資口累積投資制度(るいとう)を導入しています。当制度は、本投資法人及び本資産運用会社の役職員が証券会社の累積投資制度を利用して本投資法人の投資口を取得できる制度です。投資口価格の価値向上及び業績向上への意識を高め、投資主の利益と合致した経済的な動機付けを付与する仕組みとして機能するものと考えています。

また、本投資法人は、本資産運用会社の運用報酬のうち一部が投資口1口当たり分配金に連動する運用報酬体系を導入することにより、本投資法人と本資産運用会社のスポンサーの利益の方向を一致させるとともに本投資法人の投資主価値の最大化を目指します。

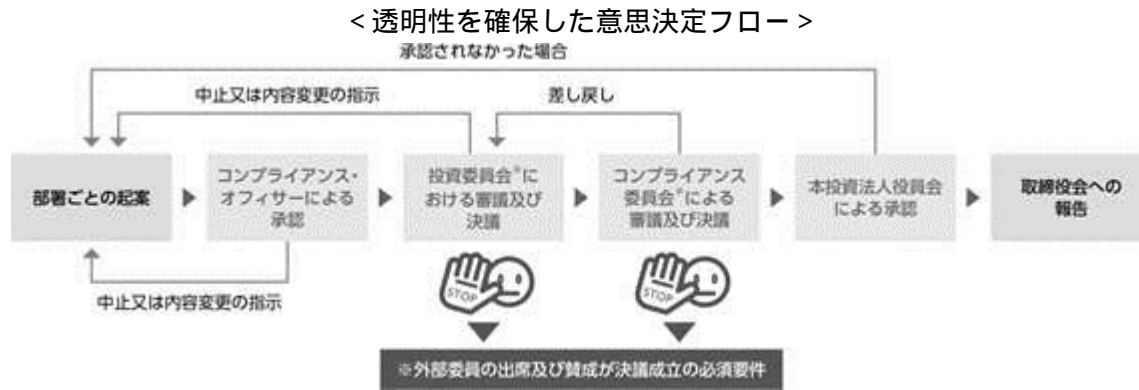
< 投資主とイオングループの利益一致を図る取組み >

イオン(株)による投資口の保有 保有比率 19.9% を保つことに努める	イオングループとの物件の共同保有 共同保有物件 3件 (本書の日付現在)
投資口累積投資制度(るいとう)の導入	
<ul style="list-style-type: none"> ●本投資法人及び本資産運用会社の役職員が証券会社の累積投資制度を利用して本投資法人の投資口を取得できる制度を2014年5月1日付で導入 ●投資口価格の価値向上及び業績向上への意識を高め、投資主の皆様の利益と合致した経済的な動機付けを付与 	
投資口1口当たり分配金に連動する運用報酬体系の導入(いずれも上限利率)	
●運用報酬Ⅰ: 総資産額×0.3%×(運用日数/年)	●取得報酬: 取得代金×0.5% (注2)
●運用報酬Ⅱ: 運用報酬Ⅱ控除前1口当たり分配金×NOI (注1) ×0.001%	●処分報酬: 処分代金×0.5% (注3)
(注1) 上図において、「NOI」(Net Operating Income)とは、当該営業期間における不動産賃貸収益の合計から不動産賃貸費用(減価償却費及び固定資産除却損を除きます。)を控除した金額をいいます。	
(注2) 本投資法人が定める利害関係人との取引の場合は、0.25%となります。	
(注3) 本投資法人が定める利害関係人との取引の場合、処分報酬は発生しません。	

本投資法人は、イオングループと本投資法人との間のウィン-ウィン(WIN-WIN)の関係の構築と同時に、利害関係者取引に対応するための透明性の高いガバナンスを実現することが極めて重要と認識しています。

イオングループからの資産の取得等の利害関係者取引に関する本資産運用会社の意思決定については、イオングループと利害関係のない第三者の意見が反映される仕組みが構築されています。具体的には、投資委員会及びコンプライアンス委員会の双方に、イオングループと利害関係のない第三者である外部専門家が委員として選任され、利害関係者との取引の機

関決定においては、当該外部専門家の出席及び賛成を必須とする意思決定プロセスとなっています。



（注）本資産運用会社の利害関係者取引規程上、同規程に基づき利害関係者取引に該当する取引のうち、投信法施行規則第245条の2第1項各号に掲げる取引については、本投資法人の役員会の承認に基づく本投資法人の同意は不要とされています。

（４）サステナビリティへの取組み

イオングループは「イオン サステナビリティ基本方針」を制定し、「低炭素社会の実現」、「生物多様性の保全」、「資源の有効利用」及び「社会的課題への対応」を柱としたサステナブル経営を推進しています。

また近年、資産運用業界においては、環境（Environment）・社会（Social）・ガバナンス（Governance）（以下「ESG」といいます。）配慮の必要性が広く認識されつつあります。これは、環境規制の強化やテナント・顧客の意識変化などを踏まえ、資産運用業務におけるESGへの配慮は、中長期的な資産価値の維持向上のために必要不可欠であるという考え方です。

本投資法人は、「商業施設等への投資を通じて人々の豊かな生活の実現と地域社会へ貢献すること」を基本理念とし、「地域社会の生活インフラ資産」への投資を通じて中長期にわたる安定した収益の確保を目指しています。本資産運用会社は、こうした理念や目標を実現するためには、業務全般におけるESGへの配慮と、そのためのステークホルダーとの協働が重要であるとの考えに基づき、「サステナビリティに関する方針」を策定し、その実践を図っていきます。

本投資法人は、2016年に実施されたGRESB（注1）リアルエステイト評価に初めて参加し、「マネジメントと方針」及び「実行と計測」の両面において優れていると、高く評価され、「Green Star」評価を獲得しました。なお、同時に総合スコアでの相対評価による「GRESBレーティング」において「3スター」の評価も獲得しています。

本投資法人の保有物件においては、2011年に「イオンレイクタウン」が「国際ショッピングセンター協会 サステナブル デザイン アワード」（注2）の最高賞を受賞、2013年にはイオンモール加西北条が「SMB Cサステナブル ビルディング評価融資」（注3）の商業施設版において「ゴールド評価」を取得、2017年には「イオンモール大和郡山」が「CASBEE 不動産評価認証」（注4）において「Sランク」を取得、「イオンモール伊丹昆陽」が「DBJ Green Building認証」（注5）より、国内トップクラスの卓越した「環境・社会への配慮」がなされたビルとして5段階評価のうち最高ランクの評価「2017」を取得しています。

また、本投資法人は、2017年7月にはMSCI社が提供するMSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数（注6）に組入れられました。

＜サステナビリティへの取組み＞

MSCI ESGインデックス

MSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数
2017年7月3日付で組入れ

MSCI 2017 Constituent
MSCI ジャパンESG
セレクト・リーダーズ指数

環境認証・評価

「DBJ Green Building 認証」
2017年7月5日「2017★★★★」取得

イオンモール伊丹昆陽



「CASBEE 不動産評価認証」
2017年3月15日「Sランク」取得
イオンモール大和郡山



2016年「GRESBリアルエステイト評価」にて「Green Star」獲得



2016年評価結果：

- 環境・社会・ガバナンス(ESG)に対する取組みに関して、「マネジメントと方針」、「実行と計測」両面にて優れているとの高評価、「Green Star」評価を獲得
- 同時に、総合スコアでの相対評価による「GRESBレーティング」にて「3スター」の評価を獲得

「SMBCサステナブル ビルディング評価融資」
2013年「ゴールド評価」商業施設第1号
イオンモール加西北条

「国際ショッピングセンター協会 サステナブル デザイン アワード」
2011年最高賞
イオンレイクタウン

- (注1) 「グローバル不動産サステナビリティ・ベンチマーク (GRESB)」とは、不動産ポートフォリオやインフラ等を含む実物資産の環境・社会・ガバナンス (ESG) 配慮を測る年次のベンチマークで、国連責任投資原則 (PRI) を主導した欧州の主要年金基金グループを中心に2009年に創設されました。2016年には、投資先の選定や投資先との対話にGRESBの評価データを活用する投資家メンバーが58 (運用資産額7兆6千億米ドル) に上り、またGRESBリアルエステイト評価は、不動産会社・ファンドを対象とするものであり、2016年には世界で733の会社・ファンドが参加しました。
- (注2) 「国際ショッピングセンター協会 サステナブル デザイン アワード」とは、「国際ショッピングセンター協会 (ICSC: International Council of Shopping Centers)」より、ショッピングセンターのデザインと建設においてサステナビリティ (環境及び環境維持) が最も優れているショッピングセンターに贈られる賞です。国際ショッピングセンター協会は、商業施設不動産に係る国際的な業界団体です。
- (注3) 「SMBCサステナブル ビルディング評価融資」とは、株式会社三井住友銀行とCSRデザイン&ランドスケープ株式会社 (現株式会社ヴォンエルフ) が作成した独自の評価基準に基づき、企業が保有・建設するビルディングについて、「エネルギー」「水」「マテリアル」等の環境性能や、持続可能性確保のために必要な耐震、防災、BCPやBCM等の「リスク管理」への取組み、及びそれらを推進する「サステナブル経営の方針と実践」等、ビルディングのサステナビリティ (持続可能性) を評価するスキームです。評価結果は、「プラチナ」から「ゴールド」「シルバー」「ブロンズ」「評価なし」という5段階の評価が与えられます。
- (注4) 「CASBEE 不動産評価認証」とは、建築物を環境性能で評価し格付けする手法です。省エネルギーや環境負荷の少ない資機材の使用といった環境配慮に加え、室内の快適性や景観への配慮なども含めた建物の品質を総合的に評価するシステムです。評価結果は、「Sランク (素晴らしい)」から「Aランク (大変良い)」「B+ランク (良い)」「B-ランク (やや劣る)」「Cランク (劣る)」という5段階のランキングが与えられます。
- (注5) 「DBJ Green Building認証」とは、株式会社日本政策投資銀行が創設した、環境・社会への配慮がなされた不動産 (Green Building) を評価する認証制度です。対象不動産について、「建物の環境性能」、「リスクマネジメント」、「ステークホルダーとの協働」、「周辺環境・コミュニティへの配慮」及び「テナント利用者の快適性・多様性」の視点からのスコアリング結果に基づき、5段階 (「5つ星」から「1つ星」) の認証が付与されます。
- (注6) 「MSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数」とは、MSCI社が提供する、MSCIジャパンIMI指数構成銘柄のうち時価総額上位500銘柄の中からESG評価に優れた企業を選別して構成される指数です。MSCIジャパンIMI指数とは、日本に上場する大・中・小型株を対象にしたインデックスです。

4 第9期取得済資産及び取得予定資産の概要

本投資法人は、2017年7月期（第9期）中に後記「（1）第9期取得済資産及び取得予定資産の個別不動産の概要」記載の「イオンモール伊丹昆陽」、「イオンモール鹿児島」、「イオンモール土浦」、「イオンモールかほく」及び「イオン南大阪RDC」（以下「第9期取得済資産」といいます。）を取得しました。

上記に加えて、本投資法人は、本件公募増資及び本新規借入れ等により調達する資金によって、以下の一覧表に記載の取得予定資産を取得する予定です。

< 取得予定資産一覧表 >

物件番号 (注1)	物件名称	所在地	建築時期 (注2)	不動産 鑑定評価額 (百万円) (注3)	取得予定 価額 (百万円) (注4)	投資比率 (%) (注5)	取得先
RSC-30	イオンモール 下妻	茨城県 下妻市	1997年 11月17日	9,790	9,552	39.0	合同会社 ダブルオーツ
CSC-2 (注6)	検見川浜ベイサイドモール フェリア (仮称：イオンスタイル検 見川浜)	千葉県 千葉市	1991年 11月20日	3,830	3,748	15.3	イオンリテール 株式会社
CSC-3	イオン喜連瓜破 ショッピングセンター	大阪府 大阪市	2005年 11月21日	4,520	4,394	17.9	合同会社 ダブルオーツ
L-3	ダイエー 茨木プロセスセンター	大阪府 茨木市	1977年 6月14日	7,080	6,810	27.8	東京センチュリー 株式会社
合計				25,220	24,504	100.0	

(注1) 「物件番号」は、商業施設については、前記「1 本投資法人の概要及び基本方針 / (2) 本投資法人の基本方針 / イオングループの大規模商業施設を中心とした安定性の高いポートフォリオ」記載の商業施設の類型に基づく区分の分類毎に番号を付したもので、物流施設については「L」と区分して番号を付したものです。

(注2) 「建築時期」については、主たる建物の登記簿上の新築年月日を記載しています。主たる建物が複数ある場合には、登記簿上一番古い年月日を記載しています。

(注3) 取得予定資産の不動産鑑定評価については、一般財団法人日本不動産研究所又は株式会社谷澤総合鑑定所に委託しています。

(注4) 「取得予定価額」については、各取得予定資産に係る売買契約に記載された各取得予定資産の売買代金（消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用を含まず、百万円未満を切り捨てています。）を記載しています。

(注5) 「投資比率」については、取得（予定）価額の合計に占める各信託受益権又は不動産の取得（予定）価額の割合を示しており、小数点第2位を四捨五入して記載しています。

(注6) 取得予定資産に係る売買契約のうち、「検見川浜ベイサイドモールフェリア（仮称：イオンスタイル検見川浜）」に係る売買契約はフォワード・コミットメント等（先日付での売買契約であって、契約締結から1か月以上を経過した後に決済・引渡しを行うこととしているものその他これに類する契約、以下「本フォワード・コミットメント」といいます。）に該当します。本フォワード・コミットメントにおいては、一方当事者が売買契約に違反し相当な期間を定めた履行の催告に応じない場合、相手方当事者は本フォワード・コミットメントを解除でき、解除した場合は、相手方当事者に対し、違約金として売買代金の20%相当額の支払いを請求することができるものとされています。当該取得予定資産の取得は、売主であるイオンリテール株式会社が当該取得予定資産をG・Gコンセプト店舗へ改装後に、本投資法人が取得するために、フォワード・コミットメント等としたものです。これに関連して、本投資法人の売買代金の支払義務の履行は取得時において当該取得予定資産の改装工事の完了及びイオンリテール株式会社を運営者とする、当該取得予定資産の店舗の営業開始が条件となっています。

(1) 第9期取得済資産及び取得予定資産の個別不動産の概要

以下の表は、各第9期取得済資産及び各取得予定資産の概要を個別に表にまとめたものです(以下「個別物件表」といいます。)。かかる個別物件表をご参照頂くに際し、そこで用いられる用語は以下のとおりです。個別物件表はかかる用語の説明と併せてご参照ください。

なお、時点の注記がないものについては、原則として、2017年7月31日時点の状況を記載しています。

また、本投資法人は、各物件の敷地の所有権の全部若しくは一部、又は借地権の一部を取得しないことがあるほか、同一敷地内に所在する建物ないし構造物等の所有権の一部を取得しないことがあります。

(ア) 「区分(物件番号)」の欄のうち、「区分」は、前記「1 本投資法人の概要及び基本方針/(2) 本投資法人の基本方針/ イオングループの大規模商業施設を中心とした安定性の高いポートフォリオ」記載の本投資法人が投資を行う商業施設等の類型に基づく区分を示したものです。「SRSC」とは、スーパーリージョナル型ショッピングセンター、「RSC」とは、リージョナル型ショッピングセンター、「CSC」とは、コミュニティ型ショッピングセンター、「NSC」とは、ネイバーフッド型ショッピングセンター、「SM」とは、スーパーマーケット、「L」とは、物流施設をいいます。「物件番号」については、当該6つの区分の分類毎に番号を付したものです。

(イ) 「特定資産の種類」欄における特定資産の種類とは、信託受益権による取得又は不動産の所有権の取得の区分を示します。

(ウ) 「取得年月日」欄の記載は、本投資法人が売主との間で締結した第9期取得済資産に係る売買契約における取得年月日の記載に基づいて記載しています。

(エ) 「取得予定年月日」欄の記載は、本投資法人が売主との間で締結した取得予定資産に係る売買契約における取得予定年月日の記載に基づいて記載しています。

(オ) 「所在地」欄には、各不動産の住居表示を記載しています。また、住居表示未実施の場合は、登記簿上の建物所在地(複数ある場合にはそのうちの一所在地)を記載しています。

(カ) 「土地」欄に関する説明

「敷地面積」は、登記簿上の記載に基づいており、現況とは一致しない場合があります。各不動産の信託受託者が一筆の土地の一部についてのみ転借を受ける場合には、各不動産における利用に供される転借地部分を転貸借契約書に記載の面積に基づいて計算し記載しています。「用途地域」は、都市計画法第8条第1項第1号に掲げる用途地域の種類を記載しています。「建ぺい率」及び「容積率」は、原則として建築基準法、都市計画法等の関連法令に従って定められた数値を記載しています。なお、不動産によっては、「建ぺい率」及び「容積率」に対し、一定の緩和措置又は制限措置が適用される場合があります。敷地に適用される容積率が複数存在する場合には、適用される複数の容積率を併記し、又は敷地全体に適用される容積率に換算して記載しています。「所有形態」は、各不動産に関して不動産信託の信託受託者が保有し又は保有する予定の権利の種類を記載しています。

(キ) 「担保設定の有無」欄は、本投資法人が既に取得又は取得を予定する第9期取得済資産又は取得予定資産に係る物件(借地部分を除きます。)が担保の対象とされている場合に「有」と記載しています。

(ク) 「建物状況評価の概要」に関する説明

「建物状況評価の概要」は、日本管財株式会社又は東京海上日動リスクコンサルティング株式会社が個々の信託不動産に関して作成した建物状況調査報告書又はエンジニアリ

ングレポート(以下「建物状況調査報告書」といいます。)の記載に基づいて記載しています(金額は単位未満を切り捨てています。)。「調査業者」欄の記載は、建物状況調査報告書の作成者を示します。建物状況調査報告書の記載は「調査年月」欄に記載した同報告書の調査の時点における報告者の意見を示したにとどまり、本投資法人がその内容の正確性を保証するものではありません。「短期修繕費」は、各調査業者が試算した各調査時点における1年以内に必要とする修繕更新費用を記載しています。「長期修繕費」は、各調査会社が試算した各調査時点における10~15年間(各調査会社により異なります。)の修繕更新費用を本資産運用会社にて年平均額に換算した金額を記載しています。

(ケ) 「建物」欄に関する説明

「竣工年月日」は、登記簿上の新築年月日を記載しています。また増改築等があればその時点を併せて記載しています。「構造・階数」は、登記簿上の記載に基づいています。「延床面積」は、登記簿上の記載に基づいており、附属建物がある場合には別途記載しています。「用途」は、登記簿上の建物種別のうち主要なものを記載しています。「所有形態」は、各不動産に関して不動産信託の信託受託者が保有し又は保有する予定の権利の種類を記載しています。また、複数の建物がある場合は、番号を付してそれぞれの建物の「竣工年月日」「構造・階数」「延床面積」「用途」及び「所有形態」を記載しています。

(コ) 「PM会社」欄には、各第9期取得済資産及び各取得予定資産について本書の日付現在において有効なPM契約を締結している会社又は今後PM契約を締結する予定の会社を記載しています。なお、「PM会社」とは、プロパティ・マネジメント会社の略称であり、物件のリーシング(賃貸借)や維持管理の業務を受託する外部業者を一般に指す用語です。

(サ) 「マスターリース会社」欄には、各第9期取得済資産及び各取得予定資産について本書の日付現在において有効なマスターリース契約を締結している会社又は今後マスターリース契約を締結する予定の会社を記載しています。

なお、本書の日付現在、取得予定資産のうち商業施設2物件(「イオンモール下妻」及び「イオン喜連瓜破ショッピングセンター」)につき、イオンリテール株式会社(マスターレシー)との間でマスターリース契約が締結されており、また、取得予定資産のうち物流施設1物件(「ダイエー茨木プロセスセンター」)につき、株式会社ダイエーとの間でマスターリース契約が締結されています。

(シ) 「特記事項」欄については、原則として、2017年7月31日時点の情報をもとに、個々の資産の権利関係や利用等で重要と考えられる事項のほか、当該資産の評価額、収益性、処分性への影響度を考慮して重要と考えられる事項に関して記載しています。

(ス) 「鑑定評価書の概要」欄に関する説明

「鑑定評価書の概要」は、本投資法人が、投信法に基づく不動産鑑定評価上の留意事項及び不動産の鑑定評価に関する法律(昭和38年法律第152号、その後の改正を含みます。)並びに不動産鑑定評価基準に基づき、一般財団法人日本不動産研究所又は株式会社谷澤総合鑑定所に各新規取得資産の鑑定評価を委託し作成された各不動産鑑定評価書(以下「鑑定評価書」といいます。)の概要を記載しています。当該各不動産鑑定評価は、一定時点における評価者の判断と意見に留まり、その内容の妥当性、正確性及び当該鑑定評価額での取引可能性等を保証するものではありません。

なお、不動産鑑定評価を行った一般財団法人日本不動産研究所及び株式会社谷澤総合鑑定所と本投資法人との間には、特別の利害関係はありません。また、鑑定評価書の概要に引用される「DCF法」とは、ディスカウント・キャッシュフロー法(Discounted Cash Flow)の略語であり、当該不動産が生み出す将来のキャッシュフローを予測して、それをある一定の割引率で割り引いて現在価値を求める手法を指します。

- (セ) 「<物件の特徴>」欄における「ロケーションの強み」、「物件の特長」及び「物件の強み」は、「ダイエー茨木プロセスセンター」については2017年5月に作成の株式会社一五不動産情報サービスによる市場分析である「マーケットレポート」に基づき、「ダイエー茨木プロセスセンター」を除く取得予定資産については2017年8月(「検見川浜ベイサイドモールフェリア(仮称:イオンスタイル検見川浜)」)については2017年5月)に作成の株式会社ピーエーシー・アーバンプロジェクトによる市場分析である「マーケットポテンシャル分析」及び公表資料の記載に基づき、各取得予定資産の基本的性格、特徴、その所在する地域の特性等を記載しています。「ロケーションの強み」の欄のうち、「駐車場台数」、「商圈人口」の記載も、当該報告書に基づき記載しています。

< 第9期取得済資産に係る個別物件表 >

物件名称	イオンモール伊丹昆陽		区分（物件番号）	RSC（RSC-26）	
特定資産の概要					
特定資産の概要種類	信託受益権		建物状況評価 の概要	調査業者	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
取得年月日	2017年2月28日			調査年月	2016年10月
取得価額	16,860百万円			緊急修繕費	千円
信託受益権の概要	信託設定日	2017年2月28日		短期修繕費	千円
	信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社		長期修繕費	12年合計708,889千円 年平均59,074千円
	信託期間満了日	2027年2月28日			
所在地	兵庫県伊丹市池尻四丁目1番1				
土地 (注1) (注2)	敷地面積	72,395.89㎡	建物 (注3)	竣工年月	2011年2月2日
	用途地域	工業地域		構造・階数	鉄骨造陸屋根地下1階 付4階建 鉄骨造陸屋根6階建
	建ぺい率	60%		延床面積	102,054.15㎡ 20,890.56㎡
	容積率	200%		用途	百貨店・駐車場 駐車場
	所有形態	借地権		所有形態	所有権
担保設定の有無	無				
PM会社	株式会社ジオ・アカマツ	マスターリース会社	イオンリテール株式会社		
特記事項	該当事項はありません。				

(注1) 本物件の敷地の一部に、関西電力株式会社のために、電線を支持する工作物の所有を目的とする地上権が設定されています。

(注2) 本物件の敷地の一部に、敷地外の土地を要役地として、電線又は電線路の設置及びその保守運営のための立入り等を目的とする地役権が設定されています。

(注3) 複数の建物が存在するため、番号を付してそれぞれの情報を記載しています。

< 第9期取得済資産に係る個別物件表 >

物件名称	イオンモール鹿児島		区分(物件番号)	RSC(RSC-27)	
特定資産の概要					
特定資産の概要種類	信託受益権		建物状況評価 の概要	調査業者	日本管財株式会社
取得年月日	2017年2月28日			調査年月	2016年3月
取得価額	13,400百万円			緊急修繕費	千円
信託受益権の概要	信託設定日	2017年3月28日		短期修繕費	千円
	信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社		長期修繕費	11年合計719,160千円 年平均65,378千円
	信託期間満了日	2027年2月28日			
所在地	鹿児島県鹿児島市東開町字東開7番地1				
土地	敷地面積(注1)	109,318.52㎡	建物 (注3)	竣工年月	2007年9月12日 2013年11月22日増築
	用途地域	工業地域		構造・階数	鉄骨造陸屋根5階建
	建ぺい率(注2)	60%		延床面積	132,291.35㎡
	容積率	200%		用途	店舗・駐車場
	所有形態	所有権、借地権		所有形態	所有権
担保設定の有無	無				
PM会社	株式会社プライムプレイス	マスターリース会社	イオン九州株式会社		
特記事項					
2014年6月30日の条例改正により、本物件の所在する地域は第三種特定建築物制限地区に該当し、物品販売を営む店舗で、その用途に供する部分の床面積が5,000㎡を超えるものは建築してはならないとされたことから、本書の日付現在、本物件は既存不適格の建築物となります。将来、本物件の建物を建て替える場合には、現在と同一規模の建築物は建築できない可能性があります。					

(注1) 借地部分である24,749.23㎡を含みます。

(注2) 本物件の土地の建ぺい率は、本来60%ですが、当該土地に係る角地加算により緩和され、適用される建ぺい率は70%となります。

(注3) 本物件の建物には、附属建物として、事務所(50.00㎡)の建物があります。この建物の面積は、延床面積に含まれていません。

< 第9期取得済資産に係る個別物件表 >

物件名称	イオンモール土浦		区分（物件番号）	RSC（RSC-28）		
特定資産の概要						
特定資産の概要種類	信託受益権		建物状況評価 の概要	調査業者	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	
取得年月日	2017年2月28日			調査年月	2016年5月	
取得価額	12,030百万円			緊急修繕費	千円	
信託受益権の概要	信託設定日	2017年2月28日		短期修繕費	千円	
	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社		長期修繕費	12年合計486,956千円 年平均40,579千円	
	信託期間満了日	2027年2月28日				
所在地	茨城県土浦市高津367番地					
土地	敷地面積（注1）	126,756.39㎡	建物 （注1）	竣工年月	2009年5月19日	
	用途地域	近隣商業地域		構造・階数	鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根4階建	
	建ぺい率（注2）	90%		延床面積	86,848.51㎡	
	容積率	200%		用途	百貨店	
	所有形態	借地権		所有形態	所有権	
担保設定の有無	無		PM会社	イオンディライト株式会社	マスターリース会社	イオンリテール株式会社
特記事項 該当事項はありません。						

（注1）本物件の敷地上には、本投資法人が取得する商業施設に係る建物の他、ガソリンスタンド及び自動車の購入・買取・車検・整備・自動車保険などを取り扱うガレージステーションの用に供される第三者所有の建物があります。上記の「敷地面積」欄には、当該建物に係る敷地面積を除いて記載しています。

（注2）本物件の土地の建ぺい率は、本来80%ですが、当該土地に係る角地加算により緩和され、適用される建ぺい率は90%となります。

< 第9期取得済資産に係る個別物件表 >

物件名称	イオンモールかほく		区分(物件番号)	RSC(RSC-29)		
特定資産の概要						
特定資産の概要種類	信託受益権		建物状況評価 の概要	調査業者	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	
取得年月日	2017年2月28日			調査年月	2016年11月	
取得価額	9,940百万円			緊急修繕費	千円	
信託受益権の概要	信託設定日	2017年2月28日		短期修繕費	千円	
	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社		長期修繕費	12年合計572,588千円 年平均47,715千円	
	信託期間満了日	2027年2月28日				
所在地	石川県かほく市内日角夕25					
土地	敷地面積(注1)	123,001.95㎡	建物 (注1)	竣工年月	2008年9月30日	
	用途地域	商業地域		構造・階数	鉄骨造陸屋根3階建	
	建ぺい率(注2)	90%		延床面積	70,948.14㎡	
	容積率	200%		用途	百貨店	
	所有形態	借地権		所有形態	所有権	
担保設定の有無	無		PM会社	シーピーアールイー株式会社	マスターリース会社	イオンリテール株式会社
特記事項 該当事項はありません。						

(注1) 本物件の敷地上には、本投資法人が取得する商業施設に係る建物の他、ガソリンスタンドの用に供される第三者所有の建物があります。上記の「敷地面積」欄には、当該建物に係る敷地面積を除いて記載しています。

(注2) 本物件の土地の建ぺい率は、本来80%ですが、当該土地に係る角地加算により緩和され、適用される建ぺい率は90%となります。

< 第9期取得済資産に係る個別物件表 >

物件名称	イオン南大阪RDC		区分（物件番号）	L（L-2）	
特定資産の概要					
特定資産の概要種類	信託受益権		建物状況評価 の概要	調査業者	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
取得年月日	2017年2月3日			調査年月	2016年10月
取得価額	9,870百万円			緊急修繕費	千円
信託受益権の概要	信託設定日	2017年1月30日		短期修繕費	千円
	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社		長期修繕費	12年合計140,968千円 年平均11,747千円
	信託期間満了日	2027年2月28日			
所在地	大阪府堺市西区築港新町一丁目5番地14				
土地	敷地面積	49,578.09㎡	建物 (注)	竣工年月	1995年4月25日 2011年1月19日増築
	用途地域	工業専用地域		構造・階数	鉄骨造亜鉛メッキ鋼板葺 2階建
	建ぺい率	60%		延床面積	50,153.94㎡
	容積率	200%		用途	倉庫・事務所
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
担保設定の有無	無				
PM会社	ジョーンズラングラサル株式会社		マスターリース会社	イオングローバルSCM株式会社	
特記事項	該当事項はありません。				

(注) 本物件の建物には、附属建物として、2棟の守衛所(40.00㎡、3.12㎡)の建物があります。これらの建物の面積は、延床面積に含まれていません。

< 取得予定資産に係る個別物件表 >

物件名称	イオンモール下妻		区分（物件番号）	RSC（RSC-30）	
特定資産の概要					
特定資産の概要種類	信託受益権		建物状況評価 の概要	調査業者	日本管財株式会社
取得予定年月日	2017年9月19日			調査年月	2017年7月
取得予定価額	9,552百万円			緊急修繕費	千円
信託受益権の概要	信託設定日	2014年2月28日		短期修繕費	千円
	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社		長期修繕費	11年合計829,790千円 年平均75,435千円
	信託期間満了日	2027年9月30日			
所在地	茨城県下妻市堀籠字久保田972番1				
土地	敷地面積	115,174.82㎡	建物 (注1)	竣工年月	1997年11月17日 2008年12月19日増築
	用途地域	指定なし		構造・階数	鉄骨造陸屋根3階建
	建ぺい率	60%		延床面積	58,402.66㎡
	容積率	200%		用途	店舗・映画館
	所有形態	所有権、借地権		所有形態	所有権
担保設定の有無	無				
PM会社	株式会社プライムプレイス	マスターリース会社	イオンリテール株式会社		
特記事項 該当事項はありません。					

(注1) 本物件の建物には、附属建物が一棟存在します。

(注2) 本物件の取得にあたり、本新規借入れによる借入金を充当します。

< 鑑定評価書の概要 >

物件名称	イオンモール下妻
鑑定評価額	9,790,000,000円
鑑定評価機関の名称	一般財団法人日本不動産研究所
価格時点	2017年7月31日

項目	内容	概要等
収益価格	9,790,000,000円	DCF法による収益価格と直接還元法による収益価格はともに同程度の規範性を有すると判断し、両価格を関連づけ試算。
直接還元法による価格	9,820,000,000円	
運営収益	773,565,000円	
可能総収益	773,565,000円	賃貸借契約条件・テナントの家賃負担力等を勘案し、賃貸借契約条件に基づく貸室賃料収入を計上。
空室等損失等	0円	賃借人の状況・商業施設としての競争力・賃貸借契約内容等を勘案し、空室等損失は計上しない。
運営費用	144,838,000円	
維持管理費	0円	店舗施設として一括賃貸されており、日常的な管理・運営については賃借人が自ら行うこととなっているため計上しない。
水道光熱費	0円	賃借人負担であるため計上しない。
修繕費	0円	賃借人負担であるため計上しない。
PMフィー	3,600,000円	類似不動産における報酬率率、対象不動産の個性等を考慮して計上。
テナント募集費用等	0円	店舗施設として長期契約期間一括賃貸されていることから、新規テナントの募集に際して行われる仲介業務や広告宣伝等に要する費用等については計上しない。
公租公課	57,477,000円	公租公課関係資料に基づき計上。
損害保険料	2,991,000円	保険契約に基づく保険料及び対象建物と類似の建物の保険料率等を考慮して計上。
その他費用	80,770,000円	電柱添架料、電線施設共架料、河川占用料を計上。
運営純収益	628,727,000円	
一時金の運用益	0円	一時金の授受はないため計上しない。
資本的支出	0円	賃借人負担であるため計上しない。
純収益	628,727,000円	
還元利回り	6.4%	最も投資リスクが低いと認められる不動産の利回りを基準とし、対象不動産の立地条件、建物条件（築年数・延床面積・設備水準等）等の店舗競争力、契約条件等、及びその他条件（土地及び建物の権利関係等）に起因するスプレッドを加減するとともに、将来における不確実性や類似不動産に係る取引利回りや各投資家へのヒアリング結果等を勘案して査定。
DCF法による価格	9,750,000,000円	
割引率	6.0%	類似不動産の投資利回り等を参考に、対象不動産の個性等を総合的に勘案のうえ査定。
最終還元利回り	6.6%	類似不動産の取引利回り等を参考に、投資利回りの将来動向、投資対象としての対象不動産の危険性、今後の経済成長率の一般的予測や不動産価格及び賃料の動向等を総合的に勘案のうえ査定。
積算価格	8,030,000,000円	
土地比率	49.7%	
建物比率	50.3%	

その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	該当事項はありません。
----------------------------	-------------

< 物件の特徴 > 「地域に根付いた地域一番店のイオンモール」

ロケーションの強み			
近隣市町村から広く集客可能な好アクセス地 ・本物件から車で30分圏内のエリアにおいて唯一のショッピングモールであり、国道125号、国道294号が交差する角地という好アクセス地 ・関東地方 茨城県下妻市周辺から広く集客可能で、近隣市町村エリアからの安定需要が確保された立地 ・周辺10km圏内唯一の店舗面積15,000㎡を超える大規模商業施設であり、地域一番店としての地位を確立			
駐車場台数	3,400台	商圈人口	3 km圏 約1.8万人 5 km圏 約4.2万人 10km圏 約14.1万人

物件の特長
生活インフラとして20年にわたり地域のお客さまに支持され続けるRSC ・1997年にGMSを主体とする近隣型SCとして開業。更には2008年のモールタイプへのリニューアルを経て、20年にわたり地域のお客さまの支持を獲得 ・ローカルチェーンの店も多く地域密着型でサービスの比率が高い店舗構成 ・修繕費、資金的支出が賃借人負担となるネットリースによる賃貸借を実現

物件の強み
生活需要から時間消費まで「なんでも揃う」テナントミックス ・核テナントであるGMSの食品ゾーンは、地域一番の食品売上、店舗面積を有すると想定され、日常の買回りにおいて強い集客力を誇る ・2015年に2度目のリニューアルを実施し、「イオン下妻店」を核店舗とし約100の専門店が入居 ・下妻市唯一の映画館「イオンシネマ」やアミューズメント施設が出店し、日常利用から時間消費型コンテンツまで幅広いテナント構成

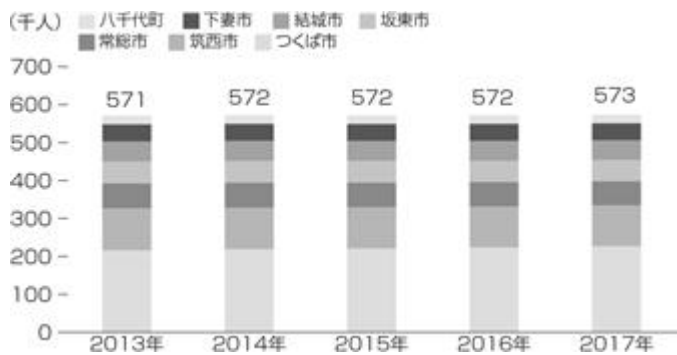
< フロアマップとフロアコンセプト >



< 交通の結節点に立地する本物件 >



< 下妻市近隣市町村の人口推移 >

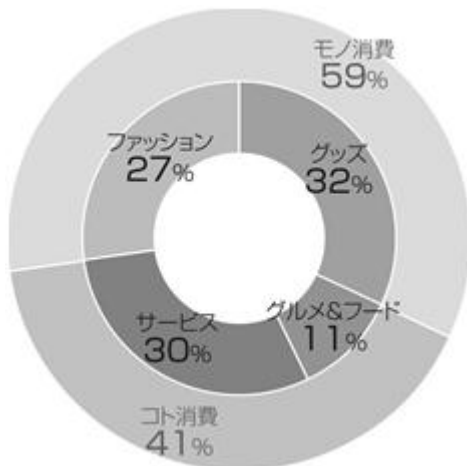


出典：茨城県「住民基本台帳年報集計表」を基に、本資産運用会社において作成。

(注1) 上図は、茨城県「住民基本台帳年報集計表」に記載された八千代町、下妻市、結城市、坂東市、常総市、筑西市及びつくば市の人口の推移を示したものです。各年の数値は、当該市の人口の合計の単位未満を切り捨てて算出したものです。

(注2) 2013年の住民基本台帳人口調査基準日は3月31日、2014年以降の住民基本台帳人口調査基準日は1月1日となっています。

< 消費分類別テナント比率（面積ベース） >



出典：売主から受領した情報を基に、本資産運用会社において作成。

< 取得予定資産に係る個別物件表 >

物件名称	検見川浜ベイサイドモールフェリア (仮称：イオンスタイル検見川浜)		区分（物件番号）	CSC（CSC-2）	
特定資産の概要					
特定資産の概要種類	信託受益権		建物状況評価 の概要	調査業者	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
取得予定年月日	2017年11月30日			調査年月	2016年 8 月
取得予定価額	3,748百万円			緊急修繕費	310千円
信託受益権の概要	信託設定日	2017年 6 月30日		短期修繕費	千円
	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社		長期修繕費	12年合計556,721千円 年平均46,393千円
	信託期間満了日	2027年11月30日			
所在地	千葉県千葉市美浜区真砂四丁目 2 番 6 号				
土地	敷地面積	6,250.00m ²	建物 (注2)	竣工年月	1991年11月20日
	用途地域	商業地域		構造・階数	鉄筋コンクリート・鉄骨造陸屋根地下2階付5階建
	建ぺい率(注1)	90%		延床面積	29,947.62m ²
	容積率	400%		用途	店舗・駐車場・事務所
	所有形態	借地権		所有形態	所有権
担保設定の有無	無				
PM会社	株式会社ジオ・アカマツ	マスターリース会社	イオンリテール株式会社		
特記事項 該当事項はありません。					

(注1) 本物件の土地の建ぺい率は、本来80%ですが、当該土地に係る角地加算により緩和され、適用される建ぺい率は90%となります。

(注2) 本物件の建物には、附属建物として、機械室(13.41m²)があります。この建物の面積は、延床面積に含まれていません。

(注3) 本物件の延床面積のうち、容積対象床面積は24.983m²です。

< 鑑定評価書の概要 >

物件名称	検見川浜ベイサイドモールフェリア（仮称：イオンスタイル検見川浜）
鑑定評価額	3,830,000,000円
鑑定評価機関の名称	一般財団法人日本不動産研究所
価格時点	2017年7月31日

項目	内容	概要等
収益価格	3,830,000,000円	DCF法による収益価格と直接還元法による収益価格はともに同程度の規範性を有すると判断し、両価格を関連づけ試算。
直接還元法による価格	3,860,000,000円	
運営収益	354,906,000円	
可能総収益	354,906,000円	賃貸借契約条件・テナントの家賃負担力等を勘案し、予定賃貸借契約条件に基づく貸室賃料収入等を計上。
空室等損失等	0円	賃借人の状況・商業施設としての競争力・賃貸借契約内容等を勘案し、空室等損失は計上しない。
運営費用	85,959,000円	
維持管理費	50,000円	類似不動産の維持管理費を参考に、対象不動産の個別性を考慮して計上。
水道光熱費	0円	賃借人負担であるため計上しない。
修繕費	13,366,000円	今後の管理運営計画、類似不動産の費用水準及びエンジニアリング・レポートにおける修繕更新費の年平均額等を考慮のうえ計上。
PMフィー	3,000,000円	類似不動産における報酬率率、対象不動産の個別性等を考慮して計上。
テナント募集費用等	0円	店舗施設として長期契約期間一括賃貸されていることから、新規テナントの募集に際して行われる仲介業務や広告宣伝等に要する費用等については計上しない。
公租公課	37,696,000円	公租公課関係資料に基づき計上。
損害保険料	1,493,000円	保険契約見積りに基づく保険料及び対象建物と類似の建物の保険料率等を考慮して計上。
その他費用	30,354,000円	転借地料及び道路占用料をその他費用として計上。
運営純収益	268,947,000円	
一時金の運用益	1,775,000円	運用利回りは、運用及び調達双方の金利水準等を勘案して1.0%と査定。
資本的支出	31,681,000円	類似不動産における資本的支出の水準、築年数やエンジニアリング・レポートにおける修繕更新費、リニューアル工事内容等を勘案して査定。
純収益	239,041,000円	
還元利回り	6.2%	最も投資リスクが低いと認められる不動産の利回りを基準とし、対象不動産の立地条件、建物条件（築年数・延床面積・設備水準等）等の店舗競争力、契約条件等、及びその他条件（土地及び建物の権利関係等）に起因するスプレッドを加減するとともに、将来における不確実性や類似不動産に係る取引利回りや各投資家へのヒアリング結果等を勘案して査定。
DCF法による価格	3,800,000,000円	
割引率	5.7%	類似不動産の投資利回り等を参考に、対象不動産の個別性等を総合的に勘案のうえ査定。
最終還元利回り	6.4%	類似不動産の取引利回り等を参考に、投資利回りの将来動向、投資対象としての対象不動産の危険性、今後の経済成長率の一般的予測や不動産価格及び賃料の動向等を総合的に勘案のうえ査定。
積算価格	3,120,000,000円	
土地比率	49.2%	
建物比率	50.8%	

その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	該当事項はありません。
----------------------------	-------------

<物件の特徴>「デイリーユースの集客力を有する駅前立地のコミュニティ型ショッピングセンターを、シニアシフト対応店舗にリニューアル」

ロケーションの強み			
<p>足元商圈の厚い駅前立地のコミュニティ型SC</p> <ul style="list-style-type: none"> ・JR京葉線「検見川浜」駅から徒歩1分に位置し、利便性は高い。同駅利用者の主動線に面して立地し、視認性は良好。同駅の1日平均乗降客数は30,000人を超える水準で推移している ・同駅を最寄駅とする真砂地区・磯辺地区は、中高層の団地及び戸建街が整備されたニュータウンであり、両地区を合わせた人口は40,000人を超え(注)、千葉市の中でも有数の人口密集地域 ・1km圏内では、60歳代の比率が高く、続いて30～40歳代のファミリー世帯の構成比が高い ・隣接する地区を含めイオングループの店舗、物流拠点多く存在する地域であり、マスターレシーにとって物流販促コストの圧縮等効率的な店舗運営が可能な立地 			
開設予定年月	2017年11月	商圈人口	1km圏 約3.8万人
駐車場台数	290台		2km圏 約11.8万人
			3km圏 約20.6万人

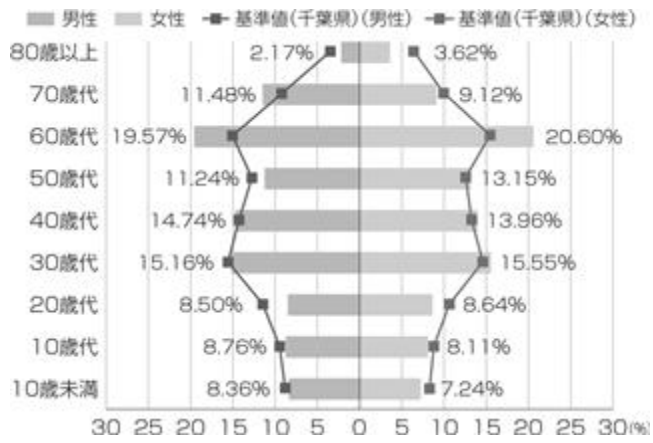
(注) 出典：美浜区役所「美浜区地域カルテ」(2016年3月)

物件の強み
<p>核テナントの「仮称：イオンスタイル検見川浜」はエリア特性に合致したG・Gコンセプト店舗として営業予定</p> <ul style="list-style-type: none"> ・イズミヤ株式会社により、デイリーユースの集客力を有する地域に密着したコミュニティ型SC(CSC)として、長期間にわたり安定した運営がなされていた物件 ・本物件は、イオンリール株式会社が取得し、改装及び営業開始後に、本投資法人が取得予定 ・商圈の人口構成に対応し、G・Gコンセプト店舗(シニア世代のお客さまを中心に、「コト」や「モノ」、サービスを提供する店舗)として営業予定 ・駐車場台数290台を有し、自動車利用客の利便性を確保することで、駅周辺に居住するファミリー世帯等を取り込むことも期待できる

<地図>



< 1 km圏内の年齢構成 >



出典：株式会社ピーエーシー・アーバンプロジェクト「イオン検見川浜店 マーケットポテンシャル分析 2017.5」

(注1) 上図は、総務省統計局「平成22年国勢調査」の1kmメッシュ集計の情報を基に、株式会社ピーエーシー・アーバンプロジェクトが作成しています。

(注2) 上図中の棒グラフ及び数値は、本物件から1km圏内における人口の男女別年齢構成比を示しており、数値は小数点第3位を四捨五入して記載しています。

(注3) 「基準値」は、千葉県全体の男女別年齢構成比を示しています。

< 取得予定資産に係る個別物件表 >

物件名称	イオン喜連瓜破ショッピングセンター		区分(物件番号)	CSC(CSC-3)	
特定資産の概要					
特定資産の概要種類	信託受益権		建物状況評価 の概要	調査業者	日本管財株式会社
取得予定年月日	2017年9月19日			調査年月	2017年7月
取得予定価額	4,394百万円			緊急修繕費	千円
信託受益権の概要	信託設定日	2005年2月28日		短期修繕費	100千円
	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社		長期修繕費	11年合計439,640千円 年平均39,967千円
	信託期間満了日	2027年9月30日			
所在地	大阪府大阪市平野区瓜破二丁目1番13号				
土地	敷地面積	15,982.14㎡	建物	竣工年月	2005年11月21日
	用途地域	商業地域		構造・階数	鉄骨造陸屋根4階建
	建ぺい率	80%		延床面積	27,603.46㎡
	容積率	400%		用途	店舗・駐車場
	所有形態	所有権、借地権		所有形態	所有権
担保設定の有無	無				
PM会社	株式会社ジオ・アカマツ	マスターリース会社	イオンリテール株式会社		
特記事項	該当事項はありません。				

(注) 本物件の取得にあたり、本新規借入れによる借入金を充当します。

< 鑑定評価書の概要 >

物件名称	イオン喜連瓜破ショッピングセンター
鑑定評価額	4,520,000,000円
鑑定評価機関の名称	株式会社谷澤総合鑑定所
価格時点	2017年7月31日

項目	内容	概要等
収益価格	4,520,000,000円	DCF法による収益価格を標準として、相対的に想定要素の介入の余地が少なく、市場の取引利回りに立脚した直接還元法による検証を行って試算。
直接還元法による価格	4,660,000,000円	
運営収益	347,201,244円	
可能総収益	347,201,244円	市場賃料。
空室等損失等	0円	一棟貸しを前提とするためゼロとし、テナント退去リスクや賃料改定に伴う純収益変動リスク等については利回りにおいて考慮。
運営費用	98,804,441円	
維持管理費	0円	建物賃貸借契約変更契約書に基づきテナント負担。
水道光熱費	0円	建物賃貸借契約変更契約書に基づきテナント負担。
修繕費	0円	建物賃貸借契約変更契約書に基づきテナント負担。
P Mフィー	1,812,000円	P M契約書に基づき査定。
テナント募集費用等	0円	
公租公課	43,718,100円	公租公課関係資料に基づき査定。
損害保険料	3,675,780円	保険資料に基づき計上。地震保険は付保しない。
その他費用	49,598,561円	類似事例等に基づき査定。
運営純収益	248,396,803円	
一時金の運用益	0円	
資本的支出	0円	建物賃貸借契約変更契約書に基づきテナント負担。
純収益	248,396,803円	
還元利回り	5.2%	近隣地域又は同一需給圏内の類似地域等における複数の取引利回りとの比較検討を行い、また、将来の純収益の変動予測を勘案し、割引率との関係にも留意の上、査定。
DCF法による価格	4,460,000,000円	
割引率	10年目まで5.2% 11年目以降5.3%	郊外型商業施設のベース利回りに対象不動産に係る個別リスクを勘案して査定。
最終還元利回り	5.5%	還元利回りを基礎に、将来の予測不確実性を加味して査定。
積算価格	4,450,000,000円	
土地比率	66.2%	
建物比率	33.8%	

その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	該当事項はありません。
----------------------------	-------------

<物件の特徴>「人口集積地の安定した消費需要を掴む、駅至近で好立地のコミュニティ型ショッピングセンター」

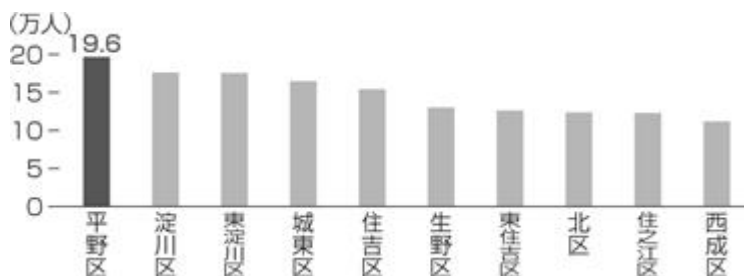
ロケーションの強み			
<p>大阪市最大の人口を有する平野区にて、駅徒歩2分の好立地</p> <ul style="list-style-type: none"> ・平野区は大阪市の東南部に位置しており、人口は大阪市24区中第1位、世帯数も同第3位の居住エリア ・平野区の学校数・生徒数は共に市内第1位であり、ファミリー層が多いエリア <p>住宅エリアに所在する、商店街の中心的なショッピングセンター</p> <ul style="list-style-type: none"> ・大阪市営地下鉄谷町線「喜連瓜破」駅から「東梅田」駅まで電車で約25分と大阪市中心部へもアクセス良好 ・周辺は府営、市営の団地が多く立地する住宅エリア。本物件を中心に商店街が形成されており、生活機能が集中する拠点性を有するショッピングセンター ・1,500台収容可能な駐輪場を備え、近隣住民の日常利用に対応 			
駐車場台数	280台	商圈人口	1 km圏 約4.8万人
駐輪場台数	1,500台		2 km圏 約15.5万人
			3 km圏 約32.2万人

物件の強み
<p>地域のニーズを捉えたテナント構成で生活消費ニーズを掴む</p> <ul style="list-style-type: none"> ・「イオン喜連瓜破駅前店」を核テナントとし、40程度の専門店で構成 ・1階の生活用品、食品フロアは23時まで営業し、深夜の買い物需要にも対応。さらにネットスーパーにも対応し、高齢世帯を含む近隣の生鮮食品需要にも応える。 ・専門店スペースには、飲食、ヘアカット専門店、服飾や雑貨等の他、こども写真館や旅行代理店等、周辺世帯のニーズを捉えたテナント構成 ・修繕費、資本的支出が賃借人負担となるネットリースによる賃貸借を実現

<駅近・人口密集地の厚い後背商圈>



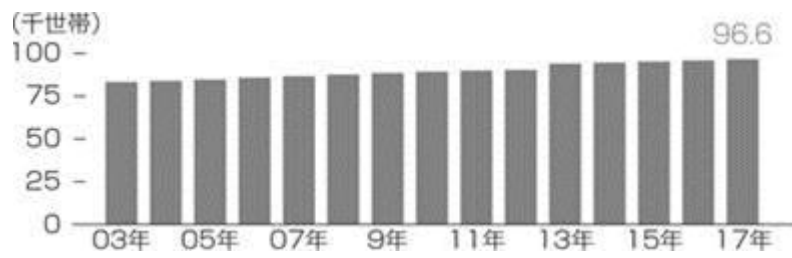
<大阪市内最大の人口を有する居住エリア>



出典：総務省統計局「平成27年国勢調査」を基に、本資産運用会社において作成。

(注)「平野区」の人口は、「平成27年国勢調査」に記載された人口の小数点第2位以下を切り捨てて算出したものです。

< 大阪市平野区の世帯数は増加傾向 >



出典：大阪市「住民基本台帳人口・外国人登録人口」を基に、本資産運用会社において作成。

(注) 上図は、大阪市「住民基本台帳人口・外国人登録人口」に記載された各年3月末日時点の平野区の世帯数の推移を示したものです。2017年の数値は、当該世帯数の小数点第2位以下を切り捨てて算出したものです。

< 取得予定資産に係る個別物件表 >

物件名称	ダイエー茨木プロセスセンター		区分（物件番号）	L（L-3）		
特定資産の概要						
特定資産の概要種類	信託受益権		建物状況評価 の概要	調査業者	日本管財株式会社	
取得予定年月日	2017年10月2日			調査年月	2017年5月	
取得予定価額	6,810百万円			緊急修繕費	千円	
信託受益権の概要	信託設定日	2007年1月30日		短期修繕費	100千円	
	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社	長期修繕費	11年合計612,580千円 年平均55,689千円		
	信託期間満了日	2027年9月30日				
所在地	大阪府茨木市横江二丁目7番52号					
土地 (注1)	敷地面積	33,173.94㎡	建物 (注2) (注3)	竣工年月	1977年6月14日、1988年5月24日変更、増築 1977年6月14日 1990年8月31日 1990年8月3日 1992年3月9日	
	用途地域	準工業地域		構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付5階建 鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付2階建 鉄骨造陸屋根4階建 鉄筋コンクリート・鉄骨造陸屋根5階建 鉄筋コンクリート造陸屋根4階建	
	建ぺい率	60%			延床面積	9,134.90㎡ 905.18㎡ 800.00㎡ 27,930.61㎡ 11,188.59㎡
	容積率	200%			用途	工場 事務所 工場・倉庫
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
担保設定の有無	無					
PM会社	ジョーンズラングラサル株式会社		マスターリース会社	株式会社ダイエー		

特記事項

本物件の所在する地域は、第五種高度地区に指定されており、建築物の最高高さが22mと定められていることから、本書の日付現在、本物件の建物は既存不適格の建築物となります。将来、本物件の建物を建て替える場合には、現在と同一規模の建築物は建築できない可能性があります。

(注1) 本物件の土地は、都市計画決定がなされている横江土地区画整理事業の区域内に所在するため、都市計画法に基づく建築制限が適用されます。

(注2) 複数の建物が存在するため、番号を付してそれぞれの情報を記載しています。

(注3) 本物件の建物には、附属建物として、建物 につき守衛室(4.28㎡)、建物 につき工場(168.00㎡)、建物 につきポンプ室(47.36㎡)、工場(594.38㎡)及び守衛室(5.42㎡)並びに建物 につき守衛室(4.86㎡)があります。この建物の面積は、延床面積に含まれていません。

< 鑑定評価書の概要 >

物件名称	ダイエー茨木プロセスセンター
鑑定評価額	7,080,000,000円
鑑定評価機関の名称	一般財団法人日本不動産研究所
価格時点	2017年7月31日

項目	内容	概要等
収益価格	7,080,000,000円	DCF法による収益価格と直接還元法による収益価格はともに同程度の規範性を有すると判断し、両価格を関連づけ試算。
直接還元法による価格	7,100,000,000円	
運営収益	502,400,000円	
可能総収益	502,400,000円	予定賃貸借契約に基づき、貸室賃料収入を計上。
空室等損失等	0円	テナントが退出した際の空室リスク等については、還元利回りにおいて考慮することが妥当と判断し、空室等損失は計上しない。
運営費用	96,488,000円	
維持管理費	60,000円	電気使用料及び振込手数料等の費用を計上。
水道光熱費	0円	賃借人負担であるため計上しない。
修繕費	5,608,000円	今後の管理運営計画、類似不動産の費用水準及びエンジニアリング・レポートにおける修繕更新費の年平均額等を考慮して計上。
P Mフィー	3,600,000円	類似不動産における報酬率、対象不動産の個性等を考慮して計上。
テナント募集費用等	0円	予定賃貸借契約は、一棟貸しの長期間の賃貸借契約であることなどから、テナント入替又は契約更新の際のコストについては、還元利回りにおいて考慮することが妥当と判断し、テナント募集費用等は計上しない。
公租公課	83,839,000円	公租公課関係資料に基づき計上。
損害保険料	3,363,000円	保険契約に基づく保険料及び対象建物と類似の建物の保険料率等を考慮して計上。
その他費用	18,000円	共架料を計上。
運営純収益	405,912,000円	
一時金の運用益	2,639,000円	運用及び調達双方の金利水準等を勘案して1.0%と査定。
資本的支出	46,372,000円	類似不動産における資本的支出の水準、築年数及びエンジニアリング・レポートにおける修繕更新費の年平均額等を勘案のうえ査定。
純収益	362,179,000円	
還元利回り	5.1%	当研究所が設定する各地区の基準となる利回りに、対象不動産の立地条件、建物条件、契約条件及びその他条件に起因するスプレッドを加減するとともに、将来における不確実性や類似不動産に係る取引利回り等を勘案のうえ査定。
DCF法による価格	7,050,000,000円	
割引率	4.8%	類似不動産の投資利回り等を参考に、対象不動産の個性等を総合的に勘案のうえ査定。
最終還元利回り	5.3%	類似不動産の取引利回り等を参考に、投資利回りの将来動向、投資対象としての対象不動産の危険性、今後の経済成長率の一般的予測や不動産価格及び賃料の動向等を総合的に勘案のうえ査定。
積算価格	7,690,000,000円	
土地比率	81.4%	
建物比率	18.6%	

その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	該当事項はありません。
----------------------------	-------------

< 物件の特徴 > 「イオングループの関西圏におけるセントラルキッチン機能を担う重要拠点」

ロケーションの強み
<p>商流インフラに相応しい、大消費地至近の好立地</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 関西圏の3大都市(大阪・京都・神戸)のいずれにもアクセス容易な茨木市に立地 ・ 交通の要衝として機能する地域に位置し、吹田インターチェンジより約4km、摂津北インターチェンジ至近。名神高速道路、近畿自動車道、中国自動車道へアクセス可能 ・ 大阪モノレール線「摂津」駅から徒歩10分、阪急京都線「摂津市」駅から路線バスも活用でき、雇用確保の面からも優位な立地

物件の強み
<p>幅広い商品供給に対応する多様な設備</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 食品製造所、食品加工センター、エネルギーセンター、排水処理施設、事務所など多様な設備を完備 ・ 商品開発・食品加工を担うグループ企業が入居し、株式会社ダイエーを中心としたイオングループの「セントラルキッチン」としての役割を担う関西圏における重要拠点 ・ 拡大する中食産業にも対応し、2017年5月末日現在、株式会社ダイエーを中心としたイオングループ100店舗以上に商品を供給

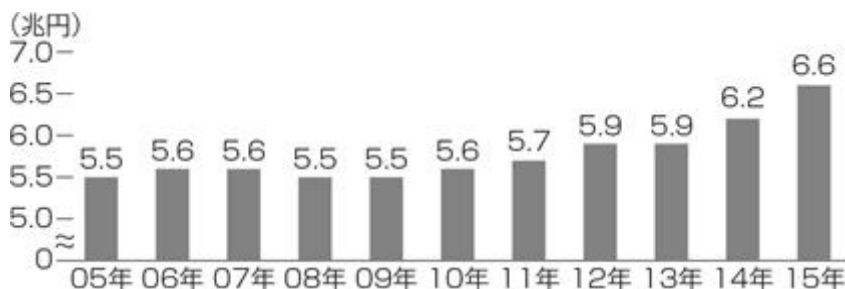
< 本物件から運転時間30分圏と60分圏での到達エリア >



出典：株式会社一五不動産情報サービス作成のマーケットレポートを基に、本資産運用会社において作成。

(注) 上図はESRIジャパン株式会社が提供する製品であるArcGISを用いて株式会社一五不動産情報サービスが作成しています。

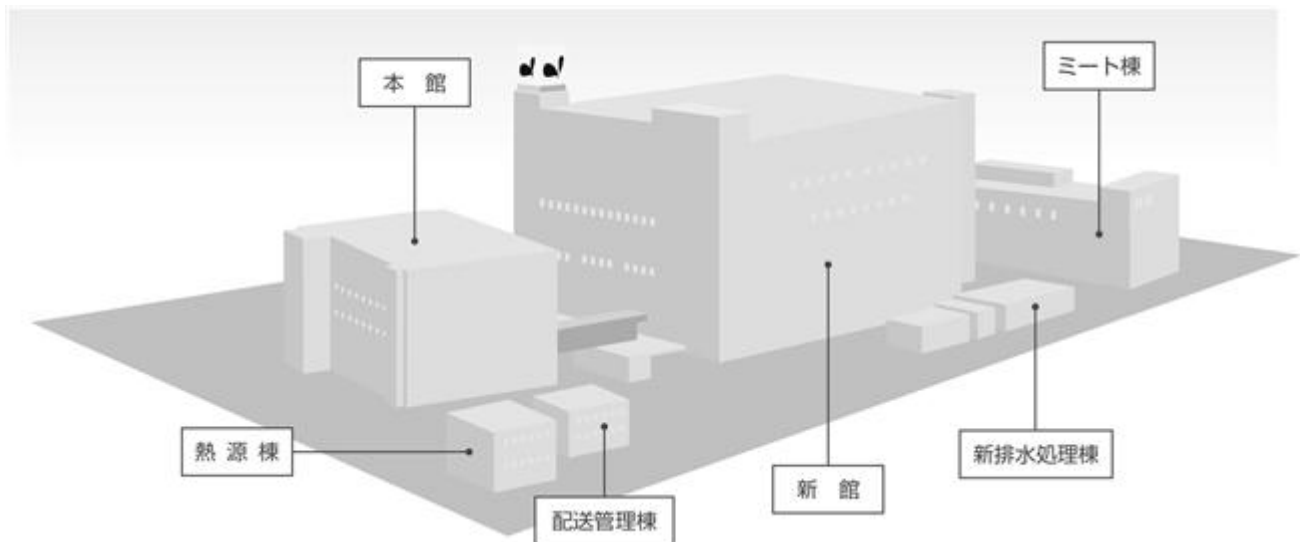
< 中食産業の市場規模の推移 >






出典：公益財団法人 食の安全・安心財団「外食産業市場規模推移」を基に、本資産運用会社において作成。

(注) 上図において、「中食産業の市場規模」とは、料理品小売業(弁当給食を除きます。)の売上を意味し、各年における売上の百億円未満を切り捨てて算出したものです。

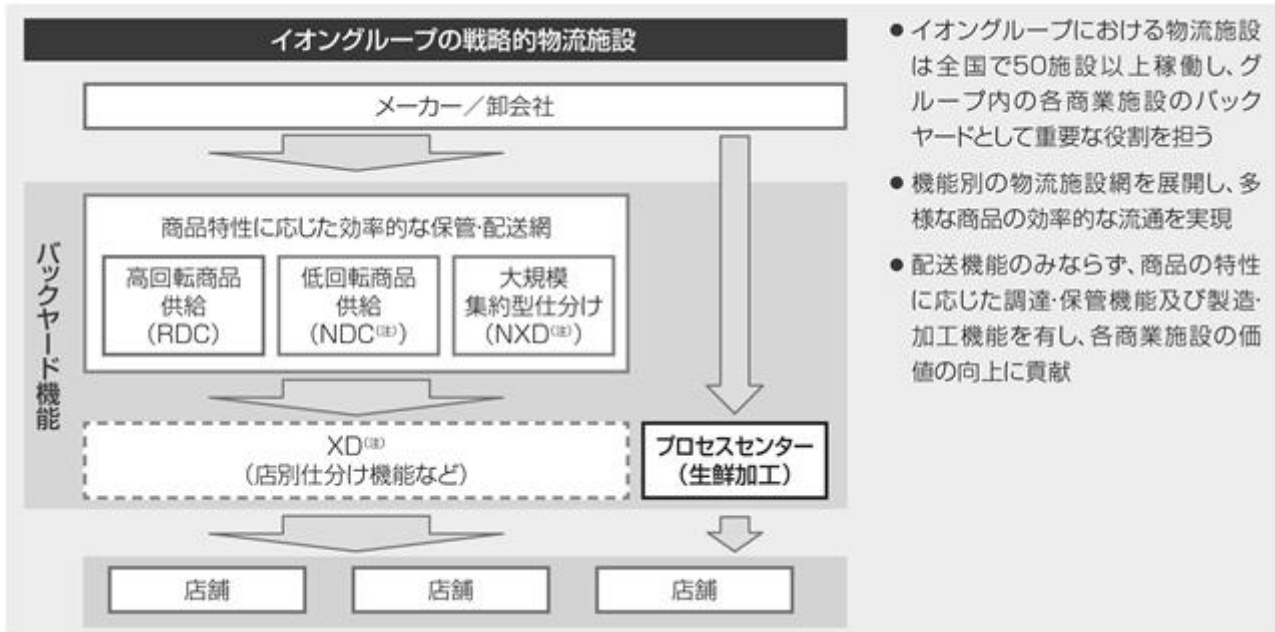
< 本物件の概略図 >



< 本投資法人の保有する物流施設タイプ >

施設タイプ	主な対応商品	イオングループにおける機能・役割	本投資法人保有物件	
			関東圏	関西圏
プロセスセンター	生鮮加工食品	配送拠点、生鮮食品加工センター 各店舗内では加工できない生鮮食品の製造・加工や、各店舗で調理するための原料を供給	 ダイエー川崎 プロセスセンター	 ダイエー茨木 プロセスセンター
リージョナル・ディストリビューション・センター(RDC)	高回転商品	広域店舗をカバーする 大規模な配送拠点ならびに在庫保管拠点 主に常温施設として、各店舗で頻繁に補充される商品の一時的な保管・供給を担う		 イオン南大阪 RDC

< イオングループの戦略的物流施設の役割 >



(注) 「NDC」とは、National Distribution Center、「NXD」とは、National Cross-Dock Center、「XD」とは、Cross-Dock Centerの略称です。

5 ポートフォリオの概況

(1) 取得予定資産組入後における本投資法人の保有資産及び海外不動産保有法人株式の概要

(ア) 保有資産の概要

取得予定資産組入後における本投資法人の保有資産(以下、本「5 ポートフォリオの概況」において、海外不動産保有法人を通じて保有する資産及び取得予定資産を含みますが、海外不動産保有法人株式を除きます。)の物件名称、所在地、建築時期、不動産鑑定評価額、取得予定価額、投資比率及び取得先は以下のとおりです。

なお、海外不動産保有法人を通じて保有する資産は、後記「(イ)海外不動産保有法人の株式の概要」の本投資法人が海外不動産保有法人の株式を保有しているものであり、当該海外不動産保有法人が保有する資産を本投資法人が直接保有するものではありません。

物件番号	物件名称	所在地	建築時期 (注1)	不動産 鑑定評価額 (百万円) (注2)	取得(予定) 価額 (百万円) (注3)	投資比率 (%) (注4)	取得先 (注5)
SRSC-1	イオンレイクタウン mori(注6)	埼玉県 越谷市	2008年 9月9日	23,800	21,190	6.0	イオンリテール 株式会社
SRSC-2	イオンレイクタウン kaze(注6)	埼玉県 越谷市	2008年 9月9日	7,880	6,730	1.9	イオンリテール 株式会社
RSC-1	イオンモール 盛岡	岩手県 盛岡市	2003年 7月23日	6,720	5,340	1.5	イオンモール 株式会社
RSC-2	イオンモール 石巻	宮城県 石巻市	2007年 3月2日	7,080	6,680	1.9	イオンリテール 株式会社
RSC-3	イオンモール 水戸内原 (注7)	茨城県 水戸市	2005年 11月8日	18,112	16,565	4.7	イオンモール 株式会社及び 茨城県水戸市
RSC-4	イオンモール太田	群馬県 太田市	2003年 11月17日	8,190	6,860	1.9	東京センチュリー 株式会社
RSC-5	イオン相模原 ショッピングセンター	神奈川県 相模原市	1993年 8月9日	10,900	10,220	2.9	イオンリテール 株式会社
RSC-6	イオンモール 大垣	岐阜県 大垣市	2007年 3月29日	5,110	4,950	1.4	イオンリテール 株式会社
RSC-7	イオンモール 鈴鹿	三重県 鈴鹿市	1996年 11月12日	10,200	9,660	2.7	イオンモール 株式会社
RSC-8	イオンモール 明和	三重県 多気郡	2001年 8月6日	3,700	3,290	0.9	イオンリテール 株式会社
RSC-9	イオンモール 加西北条	兵庫県 加西市	2008年 10月3日	7,690	7,230	2.0	イオンリテール 株式会社
RSC-10	イオンモール 日吉津	鳥取県 西伯郡	1999年 3月8日	8,440	7,780	2.2	イオンリテール 株式会社
RSC-11	イオンモール 倉敷	岡山県 倉敷市	1999年 9月15日	19,300	17,890	5.0	イオンモール 株式会社
RSC-12	イオンモール 綾川	香川県 綾歌郡	2008年 7月18日	9,260	8,740	2.5	イオンリテール 株式会社
RSC-13	イオンモール 直方	福岡県 直方市	2005年 4月4日	13,000	11,246	3.2	東京センチュリー 株式会社及び イオンモール 株式会社
RSC-14	イオンモール 熊本	熊本県 上益城郡	2005年 9月16日	12,500	13,148	3.7	イオンモール 株式会社
RSC-15	イオンモール KYOTO	京都府 京都市	2010年 1月7日	22,500	21,470	6.0	イオンモール 株式会社
RSC-16	イオンモール 札幌平岡	北海道 札幌市	2000年 11月10日	6,340	5,900	1.7	フォレスター 特定目的会社
RSC-17	イオンモール 釧路昭和	北海道 釧路市	2000年 9月13日	1,930	1,780	0.5	フォレスター 特定目的会社
RSC-18	イオンモール 利府	宮城県 宮城郡	2000年 4月18日	2,770	2,560	0.7	フォレスター 特定目的会社
RSC-19	イオンモール 山形南	山形県 山形市	2000年 11月17日	1,470	1,350	0.4	フォレスター 特定目的会社

物件番号	物件名称	所在地	建築時期 (注1)	不動産 鑑定評価額 (百万円) (注2)	取得(予定) 価額 (百万円) (注3)	投資比率 (%) (注4)	取得先 (注5)
RSC-20	イオンモール 四日市北	三重県 四日市市	2001年 1月23日	2,610	2,210	0.6	フォレスター 特定目的会社
RSC-21	イオンモール 大和郡山	奈良県 大和郡山市	2010年 2月16日	14,800	14,500	4.1	イオンモール 株式会社
RSC-22	イオンモール 千葉ニュータウン (モール棟、シネマ・ スポーツ棟)	千葉県 印西市	2006年 4月17日	12,400	12,190	3.4	東京センチュリー 株式会社
RSC-23	イオンモール 甲府昭和	山梨県 中巨摩郡	2011年 3月11日	8,600	8,389	2.4	イオンモール 株式会社及び 昭和町常永土地 区画整理組合
RSC-24	イオンモール 苫小牧	北海道 苫小牧市	2005年 4月8日	8,220	7,840	2.2	特定目的会社 メビウスガンマ
RSC-25	イオンモール 小山	栃木県 小山市	1997年 4月18日	6,430	6,280	1.8	イオンリテール 株式会社
RSC-26	イオンモール 伊丹昆陽	兵庫県 伊丹市	2011年 2月2日	17,600	16,860	4.7	イオンリテール 株式会社
RSC-27	イオンモール 鹿児島	鹿児島県 鹿児島市	2007年 9月12日	13,900	13,400	3.8	イオンリテール 株式会社
RSC-28	イオンモール 土浦	茨城県 土浦市	2009年 5月19日	12,400	12,030	3.4	イオンリテール 株式会社
RSC-29	イオンモール かほく	石川県 かほく市	2008年 9月30日	10,600	9,940	2.8	イオンリテール 株式会社
RSC-30	イオンモール 下妻	茨城県 下妻市	1997年 11月17日	9,790	9,552	2.7	合同会社 ダブルオーツ
CSC-1	イオン茅ヶ崎中央 ショッピングセンター	神奈川県 茅ヶ崎市	2000年 10月13日	6,560	6,410	1.8	三井住友ファイナンス & リース株式会社
CSC-2	検見川浜ベイサイド モールフェリア (仮称:イオンスタイル 検見川浜)	千葉県 千葉市	1991年 11月20日	3,830	3,748	1.1	イオンリテール 株式会社
CSC-3	イオン喜連瓜破 ショッピングセンター	大阪府 大阪市	2005年 11月21日	4,520	4,394	1.2	合同会社 ダブルオーツ
L-1	ダイエー川崎 プロセスセンター	神奈川県 川崎市	1997年 4月22日	15,000	14,280	4.0	東京センチュリー 株式会社
L-2	イオン南大阪RDC	大阪府堺市	1995年 4月25日	10,300	9,870	2.8	東京センチュリー 株式会社
L-3	ダイエー茨木 プロセスセンター	大阪府 茨木市	1977年 6月14日	7,080	6,810	1.9	東京センチュリー 株式会社
国内小計				371,532	349,283	98.3	
M-1	イオン・タマン・ ユニバーシティ・ ショッピング・センター (AEON Taman Universiti Shopping Centre)(注8)	マレーシア国 ジョホール州	2002年 5月30日	554 (21百万RM)	658 (20百万RM)	0.2	イオン マレーシア社
M-2	イオンモール セレンバン 2 (AEON MALL SEREMBAN 2) (注9)	マレーシア国 ヌグリスン ピラン州	2005年	6,011 (233百万RM)	5,252 (215百万RM) (注10)	1.5	Swiss Advanced Technology Institute (M) Sdn. Bhd.
海外小計				6,566	5,910	1.7	
合計				378,098	355,194	100.0	

(注1)「建築時期」については、主たる建物の登記簿上の新築年月日を記載しています。主たる建物が複数ある場合には、登記簿上一番古い年月日を記載しています。

(注2)各物件の不動産鑑定評価については、一般財団法人日本不動産研究所又は株式会社谷澤総合鑑定所に委託しており、「不動産鑑定評価額」は2017年7月31日を価格時点とする各不動産鑑定評価書に記載された評価額を示しています。

(注3)「取得(予定)価額」については、各物件に係る売買契約に記載された各資産の売買代金(消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用を含まず、百万円未満を切り捨てています。)に記載しています。「イオンモール直方」については敷地の一部を譲渡したことにより、「イオンモール熊本」については資産の一部を除却したことにより、それぞれ取得時より取得価額が減少しています。

(注4)「投資比率」については、取得(予定)価額の合計に占める各信託受益権の取得(予定)価額(「イオンモール セレンバン 2(AEON MALL SEREMBAN 2)」については、後記(注10)に記載する価額)の割合を示しており、小数点第2位を四捨五入して記載しています。

(注5)「イオンモール水戸内原」(但し、2015年4月28日付で追加取得した隣接土地部分に限ります。)、 「イオンモール太田」、 「イオンモール直方」、 「イオンモール札幌平岡」、 「イオンモール釧路昭和」、 「イオンモール利府」、 「イオンモール山形南」、 「イオンモール四日市北」、 「イオンモール甲府昭和」(但し、2016年3月1日付で追加取得した土地部分に限ります。)、 「イオンモール千葉ニュータウン(モール棟、シネマ・スポーツ棟)」、 「イオン茅ヶ崎中央ショッピングセンター」、 「イオンモール苫小牧」、 「イオンモール下妻」、 「イオン喜連瓜破ショッピングセンター」、 「ダイ

エー川崎プロセスセンター」、「イオン南大阪RDC」及び「ダイエー茨木プロセスセンター」の取得先は外部、その他の保有資産の取得先はイオングループです。

- (注6) 「イオンレイクタウンmori」及び「イオンレイクタウンkaze」の不動産鑑定評価額については、信託受益権の準共有持分割合(いずれも40%)に相当する金額を記載しています。
- (注7) 当物件は、不動産信託受益権部分のほかに、不動産部分(2015年4月28日付で追加取得した隣接土地部分)を含みます。
- (注8) 「イオン・タマン・ユニバーシティ・ショッピング・センター」のうち「建築時期」については、主たる建物の使用可能証明書(Certificate of Fitness for Occupation Approval)が取得された日として、Knight Frank Malaysia(Knight Frank LLPのマレーシア支社)及びKnight Frank Estate Management Pte Ltd(以下併せて「ナイト・フランク・マレーシア社」といいます。)作成のテクニカル・デュー・デリジェンス・レビュー(Technical Due Diligence Review)(その追補レター(Supplementary Letter)を含み、以下「テクニカル・デュー・デリジェンス・レビュー」といいます。)に記載された日付を記載しています。
- 物件の不動産鑑定評価については、現地鑑定補助方式を採用し、一般財団法人日本不動産研究所に委託しています。「不動産鑑定評価額」については、2017年7月31日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された評価額をもとに、イオンマレーシア社を信託受託者とする信託に係る権利(以下「マレーシア受益権」といいます。)に係る信託の信託財産たる共有持分に類する権利(18.18%)に相当する数値を記載しています。また、RMの円貨換算は、2017年7月31日の為替相場(1RM=25.80円(小数点第3位を切捨て))を用いています。なお、「取得価額」については、本投資法人がイオンマレーシア社に対し、複数回に分割して円貨にて支払った対価の合計額を記載しており、当該不動産等の取得に要した諸費用(仲介手数料、租税公課等)を含まない金額(売買契約書に記載された売買代金等)を記載しています。なお、各支払時における為替レートに応じて加重平均して算出したレートは、1RM=32.92円(小数点第3位を切捨て)です。
- (注9) 「イオンモール セレンバン 2(AEON MALL SEREMBAN 2)」のうち「建築時期」については、株式会社竹中工務店作成の建物状況評価報告書に記載された年を記載しています。物件の不動産鑑定評価については、現地鑑定補助方式を採用し、一般財団法人日本不動産研究所に委託しています。「不動産鑑定評価額」については、2017年7月31日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された評価額を記載しています。また、RMの円貨換算は、2017年7月31日の為替相場(1RM=25.80円(小数点第3位を切捨て))を用いています。
- (注10) 本海外SPCとSwiss Advanced Technology Institute (M) Sdn. Bhd.の間の、「イオンモール セレンバン 2(AEON MALL SEREMBAN 2)」に係る売買契約に記載された売買代金(租税公課並びに売買手数料等の諸費用を含みません。また、百万円未満を切捨てています。)を記載しています。また、RMの円貨換算は、2016年9月30日の為替相場(1RM=24.43円(小数点第3位を切捨て))を用いています。

(イ) 海外不動産保有法人の株式の概要

本投資法人は、上記(ア)の「M-2」欄にある「イオンモール セレンバン 2(AEON MALL SEREMBAN 2)」については、当該資産を保有する海外不動産保有法人である本海外SPCの株式を保有する形で間接的に保有しています。当該海外不動産法人の株式の銘柄、資産の種類、業種、数量、帳簿価額、評価額は以下のとおりです。

銘柄名	資産の種類	業種	数量	帳簿価額(2017年7月31日) (注)		評価額(注)	
				単価(円)	金額(百万円)	単価(円)	金額(百万円)
JAMBATAN MANSEIBASHI (M) Sdn. Bhd.	株式	海外不動産 保有法人	239,110,002株	25.42 (1RM)	6,078 (240,185,002RM)	25.42 (1RM)	6,078 (240,185,002RM)

(注) 「帳簿価額」及び「評価額」の「単価」については、円単位の金額合計を株式数で除した金額(小数点第3位を切捨て)を記載しています。なお、本海外SPCの株式の評価額は、時価を把握することが極めて困難と認められるため、取得原価を記載しています。

(2) 取得予定資産組入後における本投資法人の保有資産の概要

取得予定資産組入後における本投資法人の保有資産の物件名称、所在地、取得(予定)年月日、テナント数、総賃料収入、敷金・保証金、総賃貸可能面積、総賃貸面積及び稼働率は以下のとおりです。

物件番号	物件名称	所在地	取得(予定)年月日(注1)	テナント数(注2)	総賃料収入(百万円)(注3)	敷金・保証金(百万円)(注4)	総賃貸可能面積(m ²)(注5)	総賃貸面積(m ²)(注6)	稼働率(%) (注7)
SRSC-1	イオンレイクタウン mori (注8)	埼玉県越谷市	2013年11月25日	1	1,364	685	205,711.70	205,711.70	100.0
SRSC-2	イオンレイクタウン kaze (注8)	埼玉県越谷市	2013年11月25日	1	679	330	127,183.81	127,183.81	100.0
RSC-1	イオンモール盛岡	岩手県盛岡市	2013年11月22日	1	731	338	98,968.59	98,968.59	100.0
RSC-2	イオンモール石巻	宮城県石巻市	2013年11月25日	1	703	354	60,682.20	60,682.20	100.0
RSC-3	イオンモール水戸内原(注9)	茨城県水戸市	2013年11月22日	1	1,450	726	159,997.49	159,997.49	100.0
RSC-4	イオンモール太田	群馬県太田市	2013年11月25日	1	964	476	93,165.27	93,165.27	100.0
RSC-5	イオン相模原ショッピングセンター	神奈川県相模原市	2013年11月25日	1	839	420	75,056.62	75,056.62	100.0
RSC-6	イオンモール大垣	岐阜県大垣市	2013年11月25日	1	652	330	64,246.26	64,246.26	100.0
RSC-7	イオンモール鈴鹿	三重県鈴鹿市	2013年11月22日	1	884	446	125,253.74	125,253.74	100.0
RSC-8	イオンモール明和	三重県多気郡	2013年11月25日	1	426	214	44,193.80	44,193.80	100.0
RSC-9	イオンモール加西北条	兵庫県加西市	2013年11月25日	1	651	328	48,229.25	48,229.25	100.0
RSC-10	イオンモール日吉津	鳥取県西伯郡	2013年11月25日	1	855	426	102,045.24	102,045.24	100.0
RSC-11	イオンモール倉敷	岡山県倉敷市	2013年11月22日	1	1,471	741	157,274.78	157,274.78	100.0
RSC-12	イオンモール綾川	香川県綾歌郡	2013年11月25日	1	912	460	113,149.07	113,149.07	100.0
RSC-13	イオンモール直方	福岡県直方市	2013年11月22日	1	1,106	545	151,969.51	151,969.51	100.0
RSC-14	イオンモール熊本(注10)	熊本県上益城郡	2013年11月22日	1	986	584	101,132.38	101,132.38	100.0
RSC-15	イオンモールKYOTO	京都府京都市	2015年2月27日	1	1,393	698	136,468.45	136,468.45	100.0
RSC-16	イオンモール札幌平岡	北海道札幌市	2015年2月18日	1	896		78,360.81	78,360.81	100.0
RSC-17	イオンモール釧路昭和	北海道釧路市	2015年2月18日	1	459		51,763.05	51,763.05	100.0
RSC-18	イオンモール利府	宮城県宮城郡	2015年2月18日	1	417		66,478.91	66,478.91	100.0
RSC-19	イオンモール山形南	山形県山形市	2015年2月18日	1	324		53,502.94	53,502.94	100.0
RSC-20	イオンモール四日市北	三重県四日市市	2015年2月18日	1	466		41,447.33	41,447.33	100.0
RSC-21	イオンモール大和郡山	奈良県大和郡山市	2016年2月29日	1	1,530	768	105,230.88	105,230.88	100.0
RSC-22	イオンモール千葉ニュータウン(モール棟、シネマ・スポーツ棟)	千葉県印西市	2016年3月29日	1	806	403	107,425.97	107,425.97	100.0
RSC-23	イオンモール甲府昭和	山梨県中巨摩郡	2016年2月29日	1	806	392	66,509.51	66,509.51	100.0
RSC-24	イオンモール苫小牧	北海道苫小牧市	2016年9月1日	1	687		71,308.33	71,308.33	100.0
RSC-25	イオンモール小山	栃木県小山市	2016年8月29日	1	556	279	47,872.33	47,872.33	100.0

物件番号	物件名称	所在地	取得(予定)年月日(注1)	テナント数(注2)	総賃料収入(百万円)(注3)	敷金・保証金(百万円)(注4)	総賃貸可能面積(㎡)(注5)	総賃貸面積(㎡)(注6)	稼働率(%) (注7)
RSC-26	イオンモール伊丹昆陽	兵庫県伊丹市	2017年2月28日	1	1,702	851	122,944.71	122,944.71	100.0
RSC-27	イオンモール鹿児島	鹿児島県鹿児島市	2017年2月28日	1	1,179		132,341.35	132,341.35	100.0
RSC-28	イオンモール土浦	茨城県土浦市	2017年2月28日	1	1,072	536	86,848.51	86,848.51	100.0
RSC-29	イオンモールかほく	石川県かほく市	2017年2月28日	1	984	492	70,948.14	70,948.14	100.0
RSC-30	イオンモール下妻	茨城県下妻市	2017年9月19日	1	773		58,402.66	58,402.66	100.0
CSC-1	イオン茅ヶ崎中央ショッピングセンター	神奈川県茅ヶ崎市	2016年5月31日	1	447	223	63,158.24	63,158.24	100.0
CSC-2	検見川浜ベイサイドモールフェリア(仮称:イオンスタイル検見川浜)	千葉県千葉市	2017年11月30日	1	354	177	29,947.62	29,947.62	100.0
CSC-3	イオン喜連瓜破ショッピングセンター	大阪府大阪市	2017年9月19日	1	347		27,603.46	27,603.46	100.0
L-1	ダイエー川崎プロセスセンター	神奈川県川崎市	2016年2月15日	2	883	269	59,265.77	59,265.77	100.0
L-2	イオン南大阪RDC	大阪府堺市	2017年2月3日	1	579	144	50,197.06	50,197.06	100.0
L-3	ダイエー茨木プロセスセンター	大阪府茨木市	2017年10月2日	1	502	263	50,783.58	50,783.58	100.0
国内小計				39	31,853	12,915	3,307,069.32	3,307,069.32	100.0
M-1	イオン・タマン・ユニバーシティ・ショッピング・センター(AEON Taman Universiti Shopping Centre)(注11)	マレーシア国ジョホール州	2014年6月25日	1	38(1百万RM)		22,870.00	22,870.00	100.0
M-2	イオンモールセレンバン2(AEON MALL SEREMBAN 2)(注12)(注13)	マレーシア国ヌグリスンピラン州	2016年9月30日	1	352(13百万RM)		81,135.00	81,135.00	100.0
海外小計				2	391		104,005.00	104,005.00	100.0
合計				41	32,244	12,915	3,411,074.32	3,411,074.32	100.0

(注1) 取得予定資産の取得予定年月日は、本書の日付現在、上表記載のとおりですが、今後行う借入れの実行日が決定した際に、数日程度繰り下げられることがあるほか、売買契約上、両当事者にて別途合意する日時まで上記の取得予定年月日が繰り下げられることがあります。

(注2) 「テナント数」は、取得予定資産については本投資法人の取得時点の、それ以外の物件については2017年7月31日現在の有効な各物件に係る各賃貸借契約に表示された各物件の賃貸借契約上のテナント数の合計を記載しています。

(注3) 「総賃料収入」は、取得予定資産については本投資法人の取得時点の、それ以外の物件については2017年7月31日現在の有効な各物件に係る各賃貸借契約(各マスターリース契約)に定める月額賃料を12倍することにより年換算して算出した金額(消費税及び地方消費税は含まれません。)につき、百万円未満を切り捨てて記載しています。

(注4) 「敷金・保証金」は、取得予定資産については本投資法人の取得時点の、それ以外の物件については2017年7月31日現在の有効な各物件に係る各賃貸借契約に定める金額につき、百万円未満を切り捨てて記載しています。

(注5) 「総賃貸可能面積」は、取得予定資産については本投資法人の取得時点の、それ以外の物件については2017年7月31日現在の有効な各物件に係る各賃貸借契約又は建物図面等に基づき賃貸が可能と考えられるものを記載しています。また、「総賃貸可能面積」には附属建物面積を含みます。

(注6) 「総賃貸面積」は、取得予定資産については本投資法人の取得時点の、それ以外の物件については2017年7月31日現在の有効な各物件に係る各賃貸借契約に表示された賃貸面積を記載しています。また、「総賃貸面積」には附属建物面積を含みます。

(注7) 「稼働率」は、取得予定資産については本投資法人の取得時点の、それ以外の物件については2017年7月31日現在の有効な各物件に係る総賃貸可能面積に対して総賃貸面積が占める割合を示しており、小数点第2位を四捨五入して記載しています。

(注8) 「イオンレイクタウンmori」及び「イオンレイクタウンkaze」のテナント数、総賃貸可能面積、総賃貸面積については、各物件全体の数値を記載し、総賃料収入、敷金・保証金は、信託受益権の準共有持分割合(いずれも40%)に相当する金額を記載しています。

(注9) 「イオンモール水戸内原」の「総賃料収入」及び「敷金・保証金」については、2015年4月28日付で追加取得したイオンモール水戸内原(茨城県水戸市)の土地に係る賃貸借契約に基づく数値を含みます。

(注10) 「イオンモール熊本」の「敷金・保証金」、「総賃貸可能面積」、「総賃貸面積」及び「稼働率」については、熊本地震前の数値を記載しています。また、熊本地震後の2016年4月20日に核店舗(イオン熊本店)の1階が営業を再開し、2016年7月20日に同店舗2階及び東モールが営業を再開し、2017年3月24日に西モールが営業を再開しています。

- (注11) 「イオン・タマン・ユニバーシティ・ショッピング・センター」のテナント数、総賃貸可能面積、総賃貸面積については、物件全体の数値を記載し、総賃貸可能面積、総賃貸面積については、ナイト・フランク・マレーシア社作成のテクニカル・デュー・デリジェンス・レビューに記載されたグロス床面積(Gross Floor Area)を記載しています。また、総賃料収入については、「イオン・タマン・ユニバーシティ・ショッピング・センター」のマレーシア受益権に係る信託の信託財産たる共有持分に類する権利(18.18%)に相当する金額を記載しています。なお、総賃料収入は、売買契約書(Sale and Purchase Agreement)における付属書B(AnnexureB)に記載されたJ-REIT持分に関する名目月次賃料総額(Notional gross Monthly Rent for J-REIT Share)を12倍することにより年換算して算出した金額を、2017年7月31日の為替相場(1RM=25.80円(小数点第3位を切捨て))を用いています。
- (注12) 本投資法人が本海外SPCを通じて保有しています。
- (注13) 「イオンモール セレンバン 2(AEON MALL SEREMBAN 2)」のテナント数、総賃貸可能面積及び総賃貸面積については、物件全体の数値を記載し、総賃貸可能面積及び総賃貸面積は、ナイト・フランク・マレーシア社作成のテクニカル・デュー・デリジェンス・レビューに記載されたグロス床面積(Gross Floor Area)を記載しています。また、総賃料収入については、「イオンモール セレンバン 2(AEON MALL SEREMBAN 2)」に係る賃貸借契約に定める月額賃料のうち固定賃料部分を12倍することにより年換算して算出した金額を、2017年7月31日の為替相場(1RM=25.80円(小数点第3位を切捨て))を用いて円貨に換算して記載しています。なお、本投資法人が本海外SPCから受け取る配当金額と本海外SPCが「イオンモール セレンバン 2(AEON MALL SEREMBAN 2)」への投資によりマスターレシーから受け取る総賃料収入は一致しません。

(3) 取得予定資産組入後における本投資法人の保有資産に係る鑑定評価書の概要

取得予定資産組入後における本投資法人の保有資産について、本投資法人が取得している不動産鑑定評価書の概要は以下のとおりです。

物件番号	物件名称	鑑定機関	不動産鑑定評価額 (百万円) (注1)	収益価格					
				直接還元法による価格 (百万円)	還元利回り (%)	DCF法による価格 (百万円)	割引率 (%)	最終還元利回り (%)	NOI (百万円) (注2)
SRSC-1	イオンレイクタウン mori(注3)	株式会社 谷澤総合鑑定所	23,800	24,100	4.8	23,600	4.8 4.9 (注4)	5.0	1,179
SRSC-2	イオンレイクタウン kaze(注3)	株式会社 谷澤総合鑑定所	7,880	8,120	5.2	7,780	5.1 5.2 (注4)	5.5	438
RSC-1	イオンモール 盛岡	一般財団法人 日本不動産研究所	6,720	6,760	6.6	6,670	6.2	6.8	517
RSC-2	イオンモール 石巻	一般財団法人 日本不動産研究所	7,080	7,180	6.2	6,980	5.9	6.5	479
RSC-3	イオンモール 水戸内原 (不動産信託受益 権)(注5)	一般財団法人 日本不動産研究所	18,000	18,200	6.0	17,800	5.6	6.2	1,118
	イオンモール 水戸内原 (土地)(注5)	一般財団法人 日本不動産研究所	112			112	5.2		
RSC-4	イオンモール 太田	一般財団法人 日本不動産研究所	8,190	8,240	6.4	8,140	5.9	6.6	588
RSC-5	イオン相模原 ショッピング センター	一般財団法人 日本不動産研究所	10,900	11,000	5.2	10,800	4.9	5.4	647
RSC-6	イオンモール 大垣	一般財団法人 日本不動産研究所	5,110	5,140	6.9	5,080	6.3	7.3	380
RSC-7	イオンモール 鈴鹿	一般財団法人 日本不動産研究所	10,200	10,300	6.4	10,100	5.8	6.6	750
RSC-8	イオンモール 明和	株式会社 谷澤総合鑑定所	3,700	3,800	6.5	3,660	6.4 6.5 (注4)	6.8	283
RSC-9	イオンモール 加西北条	一般財団法人 日本不動産研究所	7,690	7,720	6.8	7,650	6.5	7.0	538
RSC-10	イオンモール 日吉津	一般財団法人 日本不動産研究所	8,440	8,500	6.8	8,380	6.4	7.1	605
RSC-11	イオンモール 倉敷	一般財団法人 日本不動産研究所	19,300	19,500	6.0	19,100	5.7	6.2	1,243
RSC-12	イオンモール 綾川	一般財団法人 日本不動産研究所	9,260	9,350	6.4	9,170	6.0	6.7	618
RSC-13	イオンモール 直方	一般財団法人 日本不動産研究所	13,000	13,100	6.4	12,900	6.0	6.6	872
RSC-14	イオンモール 熊本	一般財団法人 日本不動産研究所	12,500	12,600	6.0	12,300	5.7	6.3	788
RSC-15	イオンモール KYOTO	一般財団法人 日本不動産研究所	22,500	22,700	4.8	22,300	4.5	5.0	1,097
RSC-16	イオンモール 札幌平岡	株式会社 谷澤総合鑑定所	6,340	6,540	6.2	6,260	6.2 6.3 (注4)	6.5	437
RSC-17	イオンモール 釧路昭和	株式会社 谷澤総合鑑定所	1,930	2,010	6.8	1,900	6.8 6.9 (注4)	7.1	173
RSC-18	イオンモール 利府	株式会社 谷澤総合鑑定所	2,770	2,860	6.4	2,730	6.4 6.5 (注4)	6.7	220

物件 番号	物件名称	鑑定機関	不動産鑑定 評価額 (百万円) (注1)	収益価格					
				直接還元法 による価格 (百万円)	還元 利回り (%)	DCF法に よる価格 (百万円)	割引率 (%)	最終還元 利回り (%)	NOI (百万円) (注2)
RSC-19	イオンモール 山形南	株式会社 谷澤総合鑑定所	1,470	1,530	6.6	1,450	6.6 6.7 (注4)	6.9	129
RSC-20	イオンモール 四日市北	株式会社 谷澤総合鑑定所	2,610	2,710	6.2	2,570	6.2 6.3 (注4)	6.5	207
RSC-21	イオンモール 大和郡山	一般財団法人 日本不動産研究所	14,800	15,000	5.6	14,600	5.1	5.8	878
RSC-22	イオンモール 千葉ニュータウン (モール棟、シネ マ・スポーツ棟)	一般財団法人 日本不動産研究所	12,400	12,500	4.9	12,200	4.6	5.1	625
RSC-23	イオンモール 甲府昭和	一般財団法人 日本不動産研究所	8,600	8,690	5.8	8,510	5.3	6.0	527
RSC-24	イオンモール 苫小牧	株式会社 谷澤総合鑑定所	8,220	8,340	5.9	8,170	5.9 6.0 (注4)	6.1	535
RSC-25	イオンモール 小山	一般財団法人 日本不動産研究所	6,430	6,460	6.7	6,400	6.4	6.9	456
RSC-26	イオンモール 伊丹昆陽	一般財団法人 日本不動産研究所	17,600	17,900	5.6	17,300	5.1	5.8	1,024
RSC-27	イオンモール 鹿児島	株式会社 谷澤総合鑑定所	13,900	14,200	6.0	13,800	6.0 6.1 (注4)	6.3	894
RSC-28	イオンモール 土浦	一般財団法人 日本不動産研究所	12,400	12,400	6.3	12,300	5.8	6.5	801
RSC-29	イオンモール かほく	一般財団法人 日本不動産研究所	10,600	10,600	6.9	10,600	6.4	7.1	758
RSC-30	イオンモール 下妻	一般財団法人 日本不動産研究所	9,790	9,820	6.4	9,750	6.0	6.6	628
CSC-1	イオン茅ヶ崎中央 ショッピング センター	一般財団法人 日本不動産研究所	6,560	6,590	5.0	6,520	4.7	5.2	344
CSC-2	検見川浜ベイサイド モールフェリア (仮称:イオン スタイル検見川浜)	一般財団法人 日本不動産研究所	3,830	3,860	6.2	3,800	5.7	6.4	268
CSC-3	イオン喜連瓜破 ショッピング センター	株式会社 谷澤総合鑑定所	4,520	4,660	5.2	4,460	5.2 5.3 (注4)	5.5	248
L-1	ダイエー川崎 プロセスセンター	一般財団法人 日本不動産研究所	15,000	15,200	4.9	14,800	4.4	5.3	764
L-2	イオン南大阪RDC	一般財団法人 日本不動産研究所	10,300	10,400	4.9	10,100	4.6	5.2	518
L-3	ダイエー茨木 プロセスセンター	一般財団法人 日本不動産研究所	7,080	7,100	5.1	7,050	4.8	5.3	405
M-1	イオン・タマン・ ユニバーシティ・ ショッピング・ センター(AEON Taman Universiti Shopping Centre) (注6)	一般財団法人 日本不動産研究所	554 (21百万RM) (注6)			554 (21百万RM) (注6)	6.5 6.0 (注7)	7.0	37 (1百万RM) (注6)
M-2	イオンモール セレンバン 2 (AEON MALL SEREMBAN 2) (注6)(注8)	一般財団法人 日本不動産研究所	6,011 (233百万RM) (注6)			6,011 (233百万RM) (注6)	6.0	6.5	352 (13百万RM) (注6)
合計			378,098			374,358			

(注1) 不動産鑑定評価における価格時点は、いずれも2017年7月31日です。

(注2) 「NOI」とは、不動産鑑定評価書に記載された運営収益から運営費用を控除した運営純収益(Net Operating Income)であり、減価償却費を控除する前の収益をいいます。従って、国内物件におけるNOIから敷金等の運用益の加算や資本的支出の控除をしたNCF(純収益、Net Cash Flow)とは異なります。上記NOIは直接還元法によるNOIです。なお、「NOI」については百万円未満を切り捨てて記載しています。以下同じです。

(注3) 「イオンレイクタウンmori」及び「イオンレイクタウンkaze」の不動産鑑定評価額、直接還元法による価格、DCF法による価格及びNOIについては、信託受益権の準共有持分割合(いずれも40%)に相当する金額を記載しています。

(注4) 「イオンレイクタウンmori」の割引率は、1年目から6年目が4.8%、7年目以降が4.9%です。
「イオンレイクタウンkaze」の割引率は、1年目から6年目が5.1%、7年目以降が5.2%です。

「イオンモール明和」の割引率は、1年目から4年目が6.4%、5年目以降が6.5%です。

「イオンモール札幌平岡」の割引率は、1年目から4年目が6.2%、5年目以降が6.3%です。

「イオンモール釧路昭和」の割引率は、1年目が6.8%、2年目以降が6.9%です。

「イオンモール利府」の割引率は、1年目から4年目が6.4%、5年目以降が6.5%です。

「イオンモール山形南」の割引率は、1年目から2年目が6.6%、3年目以降が6.7%です。

「イオンモール四日市北」の割引率は、1年目が6.2%、2年目以降が6.3%です。

「イオンモール苫小牧」の割引率は、1年目から7年目が5.9%、8年目以降が6.0%です。

「イオンモール鹿児島」の割引率は、1年目から6年目が6.0%、7年目以降が6.1%です。

「イオン喜連瓜破ショッピングセンター」の割引率は、1年目から10年目が5.2%、11年目以降が5.3%です。

(注5) 「イオンモール水戸内原」には不動産信託受益権部分と不動産部分があり、それぞれ不動産鑑定評価書を取得していることから、それぞれ分けて記載しています。

(注6) 「イオン・タマン・ユニバーシティ・ショッピング・センター」及び「イオンモール セレンバン 2 (AEON MALL SEREMBAN 2)」の物件の不動産鑑定評価については、現地鑑定補助方式を採用し、一般財団法人日本不動産研究所に委託しています。「イオン・タマン・ユニバーシティ・ショッピング・センター」の「不動産鑑定評価額」は、2017年7月31日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された評価額をもとに、「イオン・タマン・ユニバーシティ・ショッピング・センター」のマレーシア受益権に係る信託の信託財産たる共有持分に類する権利(18.18%)に相当する数値を記載しています。「収益価格」欄の価格及びNOIについては、マレーシア国における投資用不動産に対して適用される標準的な手法である収益還元法(Investment Method)により求められた価格等をもとに、「イオン・タマン・ユニバーシティ・ショッピング・センター」のマレーシア受益権に係る信託の信託財産たる共有持分に類する権利の割合(18.18%)に相当する金額を記載しています。「イオンモール セレンバン 2 (AEON MALL SEREMBAN 2)」の「不動産鑑定評価額」については、2017年7月31日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された評価額を記載しています。「不動産鑑定評価額」、「収益価格」欄の価格及びNOIの円貨での表示額について、2017年7月31日の為替相場(1RM=25.80円(小数点第3位を切捨て))を用いて円貨に換算しています。

(注7) 「イオン・タマン・ユニバーシティ・ショッピング・センター」の割引率は、契約期間内が6.5%、契約期間満了後が6.0%です。

(注8) 本投資法人が本海外SPCを通じて保有しています。

(4) 取得予定資産組入後における本投資法人の保有資産に係る建物状況評価報告書の概要

本投資法人は、取得予定資産組入後における本投資法人の保有資産について、建物検査、関連法規の遵守、修繕費評価及び環境アセスメント等に関する建物状況評価報告書(建物エンジニアリング・レポート)又はこれに類する書面を日本管財株式会社、SOMPO リスケアマネジメント株式会社、株式会社ERIソリューション、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社、株式会社東京建築検査機構、ナイト・フランク・マレーシア社、ERM日本株式会社又は株式会社竹中工務店のいずれかより取得しています。建物状況評価報告書の記載は報告者の意見を示したものに留まり、本投資法人がその内容の正確さを保証するものではありません。なお、日本管財株式会社、SOMPO リスケアマネジメント株式会社、株式会社ERIソリューション、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社、株式会社東京建築検査機構、ナイト・フランク・マレーシア社、ERM日本株式会社及び株式会社竹中工務店と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。また、イオン・タマン・ユニバーシティ・ショッピング・センターについて取得している建物状況評価報告書の詳細については、下表(注6)を、「イオンモール セレンバン 2 (AEON MALL SEREMBAN 2)」について取得している建物状況評価報告書の詳細については、下表(注7)をご参照ください。

物件番号	物件名称	再調達価格 (百万円) (注1、2)	調査時点における修繕更新費(千円) (注1)			調査業者	調査年月 (注4)
			緊急	短期 (注3)	長期 (注3)		
SRSC-1	イオンレイクタウン mori(注5)	25,909			89,034	SOMPO リスケアマネジメント 株式会社	2013年8月
SRSC-2	イオンレイクタウン kaze(注5)	18,990			60,347	SOMPO リスケアマネジメント 株式会社	2013年8月
RSC-1	イオンモール 盛岡	8,508		210	98,635	日本管財株式会社	2016年7月
RSC-2	イオンモール 石巻	4,990		50	51,767	株式会社ERI ソリューション	2013年8月
RSC-3	イオンモール 水戸内原	13,500		2,710	49,580	日本管財株式会社	2013年8月
RSC-4	イオンモール 太田	7,098			87,652	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2013年8月
RSC-5	イオン相模原 ショッピングセンター	10,090		100	122,420	日本管財株式会社	2013年8月
RSC-6	イオンモール 大垣	5,151			38,960	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2013年8月
RSC-7	イオンモール 鈴鹿	10,332			139,672	日本管財株式会社	2013年8月
RSC-8	イオンモール 明和	2,760			89,303	日本管財株式会社	2013年8月
RSC-9	イオンモール 加西北条	3,603			22,241	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2013年8月
RSC-10	イオンモール 日吉津	8,609		200	47,213	日本管財株式会社	2013年8月
RSC-11	イオンモール 倉敷	14,427			119,727	日本管財株式会社	2013年8月
RSC-12	イオンモール 綾川	8,431			35,954	日本管財株式会社	2013年8月
RSC-13	イオンモール 直方	16,244			56,195	株式会社東京建築検査機構	2013年8月
RSC-14	イオンモール 熊本(注6)	10,054			58,682	株式会社東京建築検査機構	2017年7月
RSC-15	イオンモール KYOTO	13,539			53,516	株式会社東京建築検査機構	2015年1月
RSC-16	イオンモール 札幌平岡	7,479			60,703	日本管財株式会社	2015年1月
RSC-17	イオンモール 釧路昭和	4,800			65,173	日本管財株式会社	2015年1月

物件番号	物件名称	再調達価格 (百万円) (注1、2)	調査時点における修繕更新費(千円) (注1)			調査業者	調査年月 (注4)
			緊急	短期 (注3)	長期 (注3)		
RSC-18	イオンモール 利府	5,846			56,643	日本管財株式会社	2015年1月
RSC-19	イオンモール 山形南	4,787			50,579	日本管財株式会社	2015年1月
RSC-20	イオンモール 四日市北	3,631			70,855	日本管財株式会社	2015年1月
RSC-21	イオンモール 大和郡山	10,924			65,293	日本管財株式会社	2015年5月
RSC-22	イオンモール 千葉ニュータウン (モール棟、シネマ・ スポーツ棟)	8,537			47,295	株式会社東京建築検査機構	2015年10月
RSC-23	イオンモール 甲府昭和	5,903			37,202	日本管財株式会社	2015年5月
RSC-24	イオンモール 苫小牧	6,553			72,967	日本管財株式会社	2016年4月
RSC-25	イオンモール 小山	4,836		25,000	51,360	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2016年3月
RSC-26	イオンモール 伊丹昆陽	13,440			59,074	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2016年10月
RSC-27	イオンモール 鹿児島	11,556			65,378	日本管財株式会社	2016年3月
RSC-28	イオンモール 土浦	8,580			40,579	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2016年5月
RSC-29	イオンモール かほく	7,456			47,715	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2016年11月
RSC-30	イオンモール 下妻	6,140			75,435	日本管財株式会社	2017年7月
CSC-1	イオン茅ヶ崎中央 ショッピングセンター	4,661			44,529	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2015年8月
CSC-2	検見川浜ベイサイド モールフェリア (仮称:イオンスタイル 検見川浜)	3,038	310		46,393	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2016年8月
CSC-3	イオン喜連瓜破 ショッピングセンター	3,717		100	39,967	日本管財株式会社	2017年7月
L-1	ダイエー川崎 プロセスセンター	10,524			35,675	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2015年5月
L-2	イオン南大阪RDC	5,768			11,747	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	2016年10月
L-3	ダイエー茨木 プロセスセンター	6,988		100	55,689	日本管財株式会社	2017年5月
M-1	イオン・タマン・ ユニバーシティ・ ショッピング・ センター(AEON Taman Universiti Shopping Centre) (注7)	1,548 (60,000千RM)	(RM)	(RM)	25,091 (972千RM)	ナイト・フランク・ マレーシア社 ERM日本株式会社	2013年9月 2013年8月
M-2	イオンモール セレンバン 2 (AEON MALL SEREMBAN 2) (注8)(注9)	4,522 (175,300千RM)	1,625 (63千RM)	361 (14千RM)	159,267 (6,173千RM)	株式会社竹中工務店	2016年4月
合計		333,475	1,935	28,831	2,446,903		

(注1) 「再調達価格」及び「修繕費」については、単位未満を切り捨てて記載しています。

(注2) 「再調達価格」については、建物エンジニアリング・レポートに記載されている消費税及び地方消費税を含まない金額を記載しています。

(注3) 「短期」については、各調査会社が試算した各調査時点における1年以内に必要とする修繕更新費用を記載しています。「長期」については、各調査会社が試算した各調査時点における10～15年間(各調査会社により異なります。)の修繕更新費用を本資産運用会社にて年平均額に換算した金額を記載しています。

(注4) 「調査年月」については、建物エンジニアリング・レポートの作成年月又は調査年月を記載しています。

(注5) 「イオンレイクタウンmori」及び「イオンレイクタウンkaze」の再調達価格及び調査時点における修繕更新費については、各物件全体の数値を記載しています。

(注6) 熊本地震後に取得した建物状況評価報告書(再調達価格)及び建物状況評価報告書(長期修繕計画)に基づいて記載しています。また「調査年月」については、報告書提出年月を記載しています。

(注7) 本投資法人は、「イオン・タマン・ユニバーシティ・ショッピング・センター」のマレーシア受益権について、ナイト・フランク・マレーシア社より建物検査、関連法規の遵守及び修繕費評価等に関するテクニカル・デュー・デリジェンス・レビューを、ERM日本株式会社よりPhase 1 Environmental Assessment及びNatural Disaster Risk Reportを、それぞれ取得しています。

「再調達価格」についてはナイト・フランク・マレーシア社作成のテクニカル・デュー・デリジェンス・レビュー記載の「Reinstatement cost」を記載しています。なお、ナイト・フランク・マレーシア社作成のテクニカル・デュー・デリジェ

ンス・レビューは建物全体を調査の対象としているため、再調達価格も建物全体を対象とした金額となっており、「イオン・タマン・ユニバーシティ・ショッピング・センター」のマレーシア受益権に係る信託の信託財産たる共有持分に類する権利に対応するのは、これの18.18%となります。

「修繕費」についてはナイト・フランク・マレーシア社作成のテクニカル・デュー・デリジェンス・レビューに記載の「Repair cost」を記載しています。「Repair cost」については、期間(1年/2年~5年/6年~10年/11年~15年)に分類されており、期間1年以下に分類されているものを「短期」欄に、期間11年~15年に分類されているものを「長期」欄に記載しています。なお、ナイト・フランク・マレーシア社作成のテクニカル・デュー・デリジェンス・レビューは建物全体を調査の対象としているため、修繕費も建物全体を対象とした金額となっており、「イオン・タマン・ユニバーシティ・ショッピング・センター」のマレーシア受益権に係る信託の信託財産たる共有持分に類する権利に対応するのは、これの18.18%となります。

「調査年月」については、ナイト・フランク・マレーシア社作成のテクニカル・デュー・デリジェンス・レビューの作成年月及びERM日本株式会社作成のPhase 1 Environmental Assessment、Natural Disaster Risk Reportの作成年月を記載しています。

「再調達価格」及び「修繕費」は、2017年7月31日の為替相場(1RM=25.80円)を用いています。

(注8) 本投資法人が本海外SPCを通じて保有しています。

(注9) 本投資法人は、本海外SPCを通じて保有する「イオンモール セレンバン 2 (AEON MALL SEREMBAN 2)」について、株式会社竹中工務店より建物検査、関連法規の遵守建物検査、関連法規の遵守修繕費評価及び環境アセスメント等に関する建物状況調査報告書(建物エンジニアリング・レポート)を取得しています。

「再調達価格」については、建物エンジニアリング・レポートに記載されている金額(物品・サービス税を含みません。)を記載し、単位未満を切り捨てて記載しています。

「修繕費」については、単位未満を切り捨てて記載しています。「短期」については、調査業者が試算した各調査時点における1年以内に必要とする修繕更新費用を記載しています。「長期」については、調査業者が試算した各調査時点における11年間の修繕更新費用を本資産運用会社にて年平均額に換算した金額を記載しています。

「調査年月」については、建物エンジニアリング・レポートの作成年月を記載しています。「再調達価格」及び「修繕費」は、2017年7月31日の為替相場(1RM=25.80円(小数点第3位を切捨て))を用いて円貨に換算しています。

(5) 取得予定資産組入後における本投資法人の保有資産に係る地震リスク分析等の概要

本投資法人は、資産を取得する際のデュー・デリジェンスの一環として、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社に依頼し、地震リスク分析の評価を行っています。当該分析は、構造図面・構造計算書をもとに、独自の構造評価方法で建物の耐震性能を評価し、構造計算書の内容と比較検討を行い、対象建物の最終的な耐震性能として評価しています。その評価をもとに建物固有の地震に対する脆弱性を考慮し、地震ハザード及び地盤条件を含めた総合的な評価結果に基づき、地震による建物のPML(Probable Maximum Loss: 予想最大損失率)(以下「PML」といいます。)値(注1)を算定しています。取得予定資産組入後における本投資法人の保有資産に係る建物のPML値及び国内ポートフォリオ全体のPML値は、下表のとおりです。

国内物件

物件番号	物件名称	PML(予想最大損失率)値 (%) (注2)
SRSC-1	イオンレイクタウンmori	2.0
SRSC-2	イオンレイクタウンkaze	1.7
RSC-1	イオンモール盛岡	11.1
RSC-2	イオンモール石巻	3.9
RSC-3	イオンモール水戸内原	0.7
RSC-4	イオンモール太田	4.8
RSC-5	イオン相模原ショッピングセンター	13.4
RSC-6	イオンモール大垣	9.2
RSC-7	イオンモール鈴鹿	7.5
RSC-8	イオンモール明和	4.6
RSC-9	イオンモール加西北条	10.7
RSC-10	イオンモール日吉津	8.0
RSC-11	イオンモール倉敷	0.5
RSC-12	イオンモール綾川	0.6
RSC-13	イオンモール直方	0.1
RSC-14	イオンモール熊本	6.2
RSC-15	イオンモールKYOTO	13.5
RSC-16	イオンモール札幌平岡	3.5
RSC-17	イオンモール釧路昭和	7.0
RSC-18	イオンモール利府	6.9
RSC-19	イオンモール山形南	6.2
RSC-20	イオンモール四日市北	6.0
RSC-21	イオンモール大和郡山	12.0
RSC-22	イオンモール千葉ニュータウン(モール棟、シネマ・スポーツ棟)	2.7
RSC-23	イオンモール甲府昭和	2.5
RSC-24	イオンモール苫小牧	2.9
RSC-25	イオンモール小山	4.5
RSC-26	イオンモール伊丹昆陽	1.8
RSC-27	イオンモール鹿児島	6.1
RSC-28	イオンモール土浦	1.0
RSC-29	イオンモールかほく	11.4
RSC-30	イオンモール下妻	2.7
CSC-1	イオン茅ヶ崎中央ショッピングセンター	14.8
CSC-2	検見川浜ベイサイドモールフェリア(仮称:イオンスタイル検見川浜)	2.6
CSC-3	イオン喜連瓜破ショッピングセンター	9.3
L-1	ダイエー川崎プロセスセンター	3.7
L-2	イオン南大阪RDC	12.5
L-3	ダイエー茨木プロセスセンター	12.6
国内ポートフォリオ全体(注3)		1.2

(注1) PML値とは、想定した予定使用期間中(50年=一般的建物の耐用年数)に想定される最大規模の地震(50年間で10%を超える確率で発生すると予想される大地震=再現期間475年相当(年超過確率0.211%)の大地震)によりどの程度の被害を受けるかを、非超過確率に相当する予想損失額の再調達価格に対する割合(%)で示したものです。但し、予想損失額は、地震動による建物(構造体、仕上げ、建築設備)のみの直接損失に関するものだけであり、機器、家具、什器等の被害や地震後の水又は火災による損失、被災者に対する補償、営業中断による営業損失等の二次的被害は含まれていません。なお、海外においてPMLに準じた規制又は基準がない場合には、これに代わる基準を定めて投資決定をします。以下同じです。

(注2) 小数点第2位を四捨五入しています。

(注3) 各物件及び国内ポートフォリオ全体のPML値については、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社作成の2017年8月付「38物件建物地震リスク調査レポートフォリオ解析報告書」に基づき記載しています。

海外物件

物件番号	物件名称	PML(予想最大損失率)値 (%) (注1)
M-1	イオン・タマン・ユニバーシティ・ショッピング・センター (AEON Taman Universiti Shopping Centre)	0.8
M-2 (注2)	イオンモール セレンバン 2 (AEON MALL SEREMBAN 2)	4.0

(注1) 小数点第2位を四捨五入しています。

(注2) 本投資法人が本海外SPCを通じて保有しています。

(6) 第9期取得済資産及び取得予定資産に係る設計者、構造設計者、施工者及び確認検査機関

第9期取得済資産及び取得予定資産に係る設計者、構造設計者、施工者及び確認検査機関は以下のとおりです。なお、本投資法人は、第三者専門機関である東京海上日動リスクコンサルティング株式会社に、構造計算書及び構造図の確認業務を委託し、取得予定資産の構造計算書及び構造図には、設計者の故意による構造計算の改ざんが行われている懸念、並びに構造計算の過程について特に不適切と思われる内容が見受けられなかった旨の総合所見を取得しています。

物件番号	物件名称(注)	設計者	構造設計者	施工者	確認検査機関
RSC-26	イオンモール伊丹昆陽	株式会社大本組 一級建築士事務所	株式会社大本組 一級建築士事務所	株式会社大本組大阪支店	ビューローベリタスジャパン株式会社
RSC-27	イオンモール鹿児島	西松建設株式会社九州支店 一級建築士事務所	西松建設株式会社九州支店 一級建築士事務所	西松建設株式会社九州支店	鹿児島県鹿児島市
RSC-28	イオンモール土浦	株式会社大林組東京本社 一級建築士事務所	株式会社大林組東京本社 一級建築士事務所	株式会社大林組東京本社	茨城県土浦市
RSC-29	イオンモールかほく	鹿島建設株式会社 一級建築士事務所	鹿島建設株式会社 一級建築士事務所	鹿島建設株式会社 北陸支店	ビューローベリタスジャパン株式会社
RSC-30	イオンモール下妻	株式会社福田組東京本社 一級建築士事務所	株式会社福田組東京本社 一級建築士事務所 株式会社S.U建築設計	株式会社福田組東京本社	茨城県建築主事
CSC-1	イオン茅ヶ崎中央ショッピングセンター	株式会社大本組東京本社 一級建築士事務所	株式会社大本組東京本社 一級建築士事務所	株式会社大本組東京支店	茅ヶ崎市建築主事
CSC-2	検見川浜バイサイドモールフェリア (仮称:イオンスタイル検見川浜)	川崎製鉄株式会社	株式会社石本建築事務所	川崎製鉄株式会社	千葉県千葉市
CSC-3	イオン喜連瓜破ショッピングセンター	株式会社竹中工務店大阪 一級建築士事務所	株式会社竹中工務店大阪 一級建築士事務所	株式会社竹中工務店大阪本店	一般財団法人日本建築総合試験所
L-2	イオン南大阪RDC	(新築)戸田建設株式会社 一級建築士事務所 (増築・自動ラック倉庫棟)株式会社ダイフク 一級建築士事務所 (増築・増築棟)有限会社 ハーツアンドエー 一級建築士事務所	戸田建設株式会社大阪支店 一級建築士事務所	(新築)戸田建設株式会社 (増築)西松建設株式会社 関西支店	(新築)堺市建築主事 (増築・自動ラック棟) 日本ERI株式会社
L-3	ダイエー茨木プロセスセンター	(新館・消火ポンプ室・ 配送管理棟・ミート棟) 鹿島建設株式会社 (本館・熱源棟)株式会 社日建設計 (本館増築・排水処理プ ラント)株式会社日建設 計	(新館・消火ポンプ室・ 配送管理棟・ミート棟) 鹿島建設株式会社 (本館・熱源棟)株式会 社日建設計 (本館増築・排水処理プ ラント)株式会社日建設 計	(新館・消火ポンプ室・ 配送管理棟・ミート棟) 鹿島建設株式会社 (本館・熱源棟)東海興 業株式会社 (本館増築・排水処理プ ラント)東海興業株式会 社	茨木市建築主事

(7) 取得予定資産組入後における本投資法人の保有資産のポートフォリオの概況

以下は、取得予定資産組入後における本投資法人の保有資産のポートフォリオの概況を示したものです。

(ア) 分類別

分類	物件数	取得(予定)価額 (百万円)(注)	比率(%)
SRSC	2	27,920	7.9
RSC	32	281,762	79.3
CSC	3	14,552	4.1
物流施設	3	30,960	8.7
合計	40	355,194	100.0

(注)本投資法人が本海外SPCを通じて保有する「イオンモール セレンバン 2 (AEON MALL SEREMBAN 2)」については、本投資法人が本海外SPCを通じて、Swiss Advanced Technology Institute (M) Sdn. Bhd.より、「イオンモール セレンバン 2 (AEON MALL SEREMBAN 2)」を取得した金額(売買契約書等に記載された売買代金等であり、「イオンモール セレンバン 2 (AEON MALL SEREMBAN 2)」の取得に要した費用(仲介手数料、租税公課等)を含みません。)に基づいて算出しています。また、RMの円貨換算は、2016年9月30日の為替相場(1RM=24.43円(小数点第3位を切捨て))を用いています。

< 類型別投資比率 >

■ 今後の外部成長における投資対象と投資比率

類型	投資比率	
	国内不動産	海外不動産
	85%以上	15%以下
大規模 商業施設	SRSC (スーパーリージョナル型ショッピングセンター)	80%以上
	RSC (リージョナル型ショッピングセンター)	
	CSC (コミュニティ型ショッピングセンター)	
その他の 商業施設	NSC (ネイバーフッド型ショッピングセンター)	20%以下
	SM (スーパーマーケット)	
物流施設	10%以下	

■ 取得予定資産組入後の
投資比率

■ SRSC 7.9% ■ RSC 79.3%
■ CSC 4.1% ■ 物流施設 8.7%

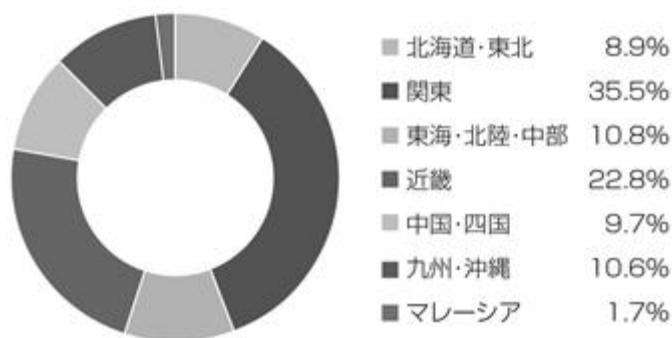
(注)投資比率については取得(予定)価額に基づいて算出しています。

(イ) 地域区分別

分類・地域区分	物件数	取得(予定)価額 (百万円)(注)	比率(%)
北海道・東北	7	31,450	8.9
関東	12	126,055	35.5
東海・北陸・中部	6	38,439	10.8
近畿	7	81,134	22.8
中国・四国	3	34,410	9.7
九州・沖縄	3	37,795	10.6
マレーシア	2	5,910	1.7
合計	40	355,194	100.0

(注)本投資法人が本海外SPCを通じて保有する「イオンモール セレンバン 2 (AEON MALL SEREMBAN 2)」については、本投資法人が本海外SPCを通じて、Swiss Advanced Technology Institute (M) Sdn. Bhd.より、「イオンモール セレンバン 2 (AEON MALL SEREMBAN 2)」を取得した金額(売買契約書等に記載された売買代金等であり、「イオンモール セレンバン 2 (AEON MALL SEREMBAN 2)」の取得に要した費用(仲介手数料、租税公課等)を含みません。)に基づいて算出しています。また、RMの円貨換算は、2016年9月30日の為替相場(1RM=24.43円(小数点第3位を切捨て))を用いています。

< 取得予定資産組入後のエリア比率 >



(注1) エリア比率については、取得予定価額に基づいて算出しています。

(注2) 本投資法人が本海外SPCを通じて保有する「イオンモール セレンバン 2 (AEON MALL SEREMBAN 2)」については、本投資法人が本海外SPCを通じて、Swiss Advanced Technology Institute (M) Sdn. Bhd.より、「イオンモール セレンバン 2 (AEON MALL SEREMBAN 2)」を取得した金額（売買契約書等に記載された売買代金等であり、「イオンモール セレンバン 2 (AEON MALL SEREMBAN 2)」の取得に要した費用（仲介手数料、租税公課等）を含みません。）に基づいて算出しています。また、RMの円貨換算は、2016年9月30日の為替相場（1 RM = 24.43円（小数点第3位を切捨て））を用いています。

(ウ) 規模別

延床面積 (㎡)	物件数	取得(予定)価額 (百万円) (注)	比率 (%)
100,000㎡以上	14	191,370	53.9
50,000㎡以上100,000㎡未満	19	136,013	38.3
30,000㎡以上50,000㎡未満	4	19,010	5.4
30,000㎡未満	3	8,800	2.5
合計	40	355,194	100.0

(注) 本投資法人が本海外SPCを通じて保有する「イオンモール セレンバン 2 (AEON MALL SEREMBAN 2)」については、本投資法人が本海外SPCを通じて、Swiss Advanced Technology Institute (M) Sdn. Bhd.より、「イオンモール セレンバン 2 (AEON MALL SEREMBAN 2)」を取得した金額（売買契約書等に記載された売買代金等であり、「イオンモール セレンバン 2 (AEON MALL SEREMBAN 2)」の取得に要した費用（仲介手数料、租税公課等）を含みません。）に基づいて算出しています。また、RMの円貨換算は、2016年9月30日の為替相場（1 RM = 24.43円（小数点第3位を切捨て））を用いています。

(エ) 賃貸借期間別

賃貸借期間	契約年数		残存年数	
	年間賃料 (百万円)	比率 (%)	年間賃料 (百万円)	比率 (%)
15年超	31,853	98.8	31,853	98.8
10年超15年以内	-	-	-	-
5年超10年以内	391	1.2	391	1.2
5年以内	-	-	-	-
合計	32,244	100.0	32,244	100.0

(注1) 保有資産及び取得予定資産につき、取得時点で締結する賃貸借契約の平均賃貸借契約期間は、国内物件20.0年（ダイエー川崎プロセスセンターを除きます。）、マレーシア物件10.0年です。

(注2) 年間賃料については、前記「(2) 取得予定資産組入後における本投資法人の保有資産の概要」に記載の各物件の総賃料収入をもとに算出しています。

(注3) 残存年数については、取得予定資産については本投資法人の取得時点の、それ以外の物件については2017年7月31日時点の有効な各物件に係る賃貸借契約に基づき、2017年9月30日時点現在における残存賃貸借契約期間により分類をしています。

(オ) 築年数別

	物件数	取得(予定)価額 (百万円)	比率(%)
15年超	18	120,248	33.9
10年超15年以内	12	107,866	30.4
5年超10年以内	10	127,079	35.8
5年以内	-	-	-
合計	40	355,194	100.0

(注1) 保有資産及び取得予定資産につき、2017年7月31日を基準日として、取得(予定)価額ベースにて加重平均で算出した平均築年数は、13.6年です。

(注2) 本投資法人が本海外SPCを通じて保有する「イオンモール セレンバン 2 (AEON MALL SEREMBAN 2)」については、本投資法人が本海外SPCを通じて、Swiss Advanced Technology Institute (M) Sdn. Bhd.より、「イオンモール セレンバン 2 (AEON MALL SEREMBAN 2)」を取得した金額(売買契約書等に記載された売買代金等であり、「イオンモール セレンバン 2 (AEON MALL SEREMBAN 2)」の取得に要した費用(仲介手数料、租税公課等)を含みません。)に基づいて算出しています。また、RMの円貨換算は、2016年9月30日の為替相場(1RM=24.43円(小数点第3位を切捨て))を用いています。

(カ) ポートフォリオNOI利回り(注1)

NOI合計 (百万円)	取得(予定)価額合計 (百万円)	ポートフォリオNOI利回り (%)
22,343	355,194	6.4

<ご参考> 海外不動産保有法人の投資する不動産のNOI利回り

NOI (百万円)	取得価額合計 (百万円)	鑑定NOI利回り (%)(注2)
352	5,252	6.7

(注1) ポートフォリオNOI利回りは、以下の計算式により算出しています。なお、小数点第2位を四捨五入して算出しています。

$$\text{ポートフォリオNOI利回り} = \frac{\text{(2017年7月期における保有資産に係るNOIの合計} + \text{取得予定資産の鑑定NOIの合計)}}{\text{(2017年7月期末時点における保有資産に係る取得価額の合計} + \text{取得予定資産の取得予定価額の合計)}}$$

NOIの合計 = (不動産賃貸事業収益* - 不動産賃貸事業費用*)の合計 + 減価償却費*の合計

*不動産賃貸事業収益及び不動産賃貸事業費用は、2017年7月期の実績値を当該期の稼働日数で除し、365日を乗じること
 で、また、減価償却費は2017年7月期の実績値を当該期の稼働月数で除し、12ヶ月を乗じること、年換算して使用して
 います。但し、第9期取得済資産については、取得日以降の2017年7月期における実質稼働日数の実績値を当該実質稼働日数
 で除し、365日を乗じること年換算した上(減価償却費は当該実稼働月数で除し、12ヶ月を乗じること年換算した
 上)、2017年7月期において費用計上されない固定資産税、都市計画税及び償却資産税について、各資産の取得時鑑定評価
 書に基づく固定資産税、都市計画税及び償却資産税の合計額を差し引いたものを使用しています。

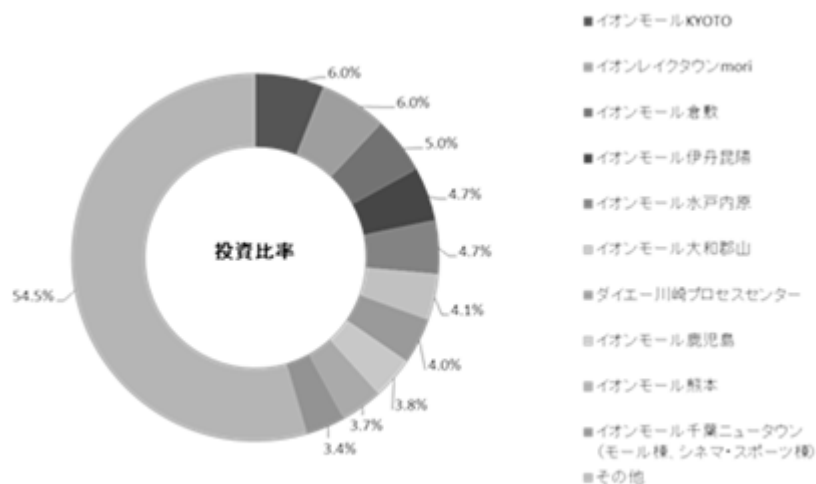
取得予定資産の鑑定NOIは、取得予定資産に係る取得予定時の不動産鑑定評価書に記載された直接還元法における運営純収
 益を使用しています。ポートフォリオNOI利回りの算出において使用するNOIのうち取得予定資産の鑑定NOIは、取得予定時
 の不動産鑑定評価書に基づいて算出しているため、本投資法人による取得予定資産取得後の実績値とは異なる可能性があり
 ます。また、「イオンモール セレンバン 2 (AEON MALL SEREMBAN 2)」については、本投資法人が収受するのは海外不
 動産保有法人からの配当収入となるため、上記計算からは除外しています。

(注2) 本投資法人は、本海外SPCからの配当を受ける段階において、マレーシアにおける法人税24%を控除された配当を受け取る
 こととなります。

(8) 投資比率

物件番号	物件名	所在	取得(予定)価額 (百万円)	投資比率 (%) (注1)
SRSC-1	イオンレイクタウンmori	埼玉県越谷市	21,190	6.0
SRSC-2	イオンレイクタウンkaze	埼玉県越谷市	6,730	1.9
RSC-1	イオンモール盛岡	岩手県盛岡市	5,340	1.5
RSC-2	イオンモール石巻	宮城県石巻市	6,680	1.9
RSC-3	イオンモール水戸内原(注2)	茨城県水戸市	16,565	4.7
RSC-4	イオンモール太田	群馬県太田市	6,860	1.9
RSC-5	イオン相模原ショッピングセンター	神奈川県相模原市	10,220	2.9
RSC-6	イオンモール大垣	岐阜県大垣市	4,950	1.4
RSC-7	イオンモール鈴鹿	三重県鈴鹿市	9,660	2.7
RSC-8	イオンモール明和	三重県多気郡	3,290	0.9
RSC-9	イオンモール加西北条	兵庫県加西市	7,230	2.0
RSC-10	イオンモール日吉津	鳥取県西伯郡	7,780	2.2
RSC-11	イオンモール倉敷	岡山県倉敷市	17,890	5.0
RSC-12	イオンモール綾川	香川県綾歌郡	8,740	2.5
RSC-13	イオンモール直方	福岡県直方市	11,246	3.2
RSC-14	イオンモール熊本(注3)	熊本県上益城郡	13,148	3.7
RSC-15	イオンモールKYOTO	京都府京都市	21,470	6.0
RSC-16	イオンモール札幌平岡	北海道札幌市	5,900	1.7
RSC-17	イオンモール釧路昭和	北海道釧路市	1,780	0.5
RSC-18	イオンモール利府	宮城県宮城郡	2,560	0.7
RSC-19	イオンモール山形南	山形県山形市	1,350	0.4
RSC-20	イオンモール四日市北	三重県四日市市	2,210	0.6
RSC-21	イオンモール大和郡山	奈良県大和郡山市	14,500	4.1
RSC-22	イオンモール千葉ニュータウン (モール棟、シネマ・スポーツ棟)	千葉県印西市	12,190	3.4
RSC-23	イオンモール甲府昭和	山梨県中巨摩郡	8,389	2.4
RSC-24	イオンモール苫小牧	北海道苫小牧市	7,840	2.2
RSC-25	イオンモール小山	栃木県小山市	6,280	1.8
RSC-26	イオンモール伊丹昆陽	兵庫県伊丹市	16,860	4.7
RSC-27	イオンモール鹿児島	鹿児島県鹿児島市	13,400	3.8
RSC-28	イオンモール土浦	茨城県土浦市	12,030	3.4
RSC-29	イオンモールかほく	石川県かほく市	9,940	2.8
RSC-30	イオンモール下妻	茨城県下妻市	9,552	2.7
CSC-1	イオン茅ヶ崎中央ショッピングセンター	神奈川県茅ヶ崎市	6,410	1.8
CSC-2	検見川浜ベイサイドモールフェリア (仮称:イオンスタイル検見川浜)	千葉県千葉市	3,748	1.1
CSC-3	イオン喜連瓜破ショッピングセンター	大阪府大阪市	4,394	1.2
L-1	ダイエー川崎プロセスセンター	神奈川県川崎市	14,280	4.0
L-2	イオン南大阪RDC	大阪府堺市	9,870	2.8
L-3	ダイエー茨木プロセスセンター	大阪府茨木市	6,810	1.9
M-1	イオン・タマン・ユニバーシティ・ ショッピング・センター(AEON Taman Universiti Shopping Centre)(注4)	マレーシア国 ジョホール州	658	0.2
M-2	イオンモール セレンバン 2 (AEON MALL SEREMBAN 2)(注4)	マレーシア国 ヌグリスンピラン州	5,252	1.5
合計			355,194	100.0

< 投資比率 >



(注1) 投資比率については、取得（予定）価額に基づいて算出しています。

(注2) 不動産信託受益権部分のほかに、不動産部分（2015年4月28日追加取得した隣接土地部分：取得価額105百万円）を含みません。

(注3) 平成28年熊本地震の影響により資産の一部を除却し、取得価額が減少しています。

(注4) イオン・タマン・ユニバーシティ・ショッピング・センターについては、本投資法人がイオンマレーシア社に対し、複数回に分割して円貨にて支払った対価の合計額を記載しており、当該不動産等の取得に要した諸費用（仲介手数料、租税公課等）を含まない金額（売買契約書等に記載された売買代金等）を記載しています。なお、各支払時における為替レートに応じて加重平均して算出したレートは、1RM=32.92円（小数点第3位を切捨て）です。また、本投資法人が本海外SPCを通じて保有する「イオンモール セレンバン 2 (AEON MALL SEREMBAN 2)」については、本投資法人が本海外SPCを通じて、Swiss Advanced Technology Institute (M) Sdn. Bhd. より、「イオンモール セレンバン 2 (AEON MALL SEREMBAN 2)」を取得した金額（売買契約書等に記載された売買代金等）であり、「イオンモール セレンバン 2 (AEON MALL SEREMBAN 2)」の取得に要した費用（仲介手数料、租税公課等）を含みません。）に基づいて算出しています。また、RMの円貨換算は、2016年9月30日の為替相場（1RM=24.43円（小数点第3位を切捨て））を用いています。

(9) 取得予定資産組入後における本投資法人の保有資産における主要な不動産に関する情報

取得予定資産については本投資法人の取得時点において、それ以外の物件については2017年7月31日時点において有効な各物件に係る賃貸借契約を前提とした場合に、保有資産には、「年間賃料合計」が「ポートフォリオ全体の年間賃料総額」の10%以上を占める不動産はありません。なお、取得予定資産組入後における本投資法人の各保有資産の年間賃料は、取得予定資産については本投資法人の取得時点の、それ以外の物件については2017年7月31日時点の、各物件に係る各賃貸借契約に規定された賃料に基づいています。

(10) 取得予定資産組入後における本投資法人の保有資産における主要なテナントに関する情報

下表は、本投資法人による取得予定資産の組入時点において有効な賃貸借契約を前提とした場合に、保有資産におけるテナントへの賃貸面積がポートフォリオ全体の総賃貸面積の10%以上を占めるテナント(主要なテナント)を示したものです。

テナント名	物件名	賃貸面積 (㎡) (注1)	総賃料収入 (年間) (百万円) (注2)	敷金・保証金 (百万円) (注3)	契約満了日 (注4)	契約更改の方法
イオン モール 株式会社	イオンモール盛岡	98,968.59	731	338	2033年11月21日	期間満了の1年前までに、賃貸人又は賃借人が相手方に対して、書面による更新拒絶の意思表示をしないときは、更に1年間更新されるものとし、以後この例によりま ず。
	イオンモール水戸内原 (注5)	159,997.49	1,450	726		
	イオンモール太田	93,165.27	964	476	2033年11月24日	
	イオンモール鈴鹿	125,253.74	884	446	2033年11月21日	
	イオンモール倉敷	157,274.78	1,471	741		
	イオンモール直方	151,969.51	1,106	545		
	イオンモール熊本 (注6)	101,132.38	986	584	2035年2月26日	
	イオンモールKYOTO	136,468.45	1,393	698		
	イオンモール千葉ニュー タウン(モール棟、シネマ・ スポーツ棟)	107,425.97	806	403	2036年3月28日	
	イオンモール大和郡山	105,230.88	1,530	768	2036年2月28日	
イオンモール甲府昭和	66,509.51	806	392			
イオン リテール 株式会社	イオンレイクタウンmori (注7)	205,711.70	1,364	685	2033年11月24日	期間満了の1年前までに、賃貸人又は賃借人が相手方に対して、書面による更新拒絶の意思表示をしないときは、更に1年間更新されるものとし、以後この例によりま ず。
	イオンレイクタウンkaze (注7)	127,183.81	679	330		
	イオンモール石巻	60,682.20	703	354		
	イオン相模原 ショッピングセンター	75,056.62	839	420		
	イオンモール大垣	64,246.26	652	330		
	イオンモール明和	44,193.80	426	214		
	イオンモール加西北条	48,229.25	651	328		
	イオンモール日吉津	102,045.24	855	426		
	イオンモール綾川	113,149.07	912	460		
	イオンモール利府	66,478.91	417			
	イオンモール山形南	53,502.94	324		2035年2月17日	
	イオンモール四日市北	41,447.33	466		2036年5月30日	
	イオン茅ヶ崎中央 ショッピングセンター	63,158.24	447	223		
	イオンモール苫小牧	71,308.33	687		2036年9月1日	
	イオンモール小山	47,872.33	556	279	2036年8月29日	
	イオンモール伊丹昆陽	122,944.71	1,702	851	2037年2月28日	
	イオンモール土浦	86,848.51	1,072	536	2037年2月28日	
	イオンモールかほく	70,948.14	984	492	2037年2月28日	
	イオンモール下妻	58,402.66	773		2037年9月18日	
	イオン喜連瓜破 ショッピングセンター	27,603.46	347		2037年9月18日	
検見川浜ベイサイド モールフェリア (仮称:イオンスタイル 検見川浜)	29,947.62	354	177	2037年11月29日		

(注1)「賃貸面積」については、取得予定資産については本投資法人の取得時点の、それ以外の物件については2017年7月31日時点での有効な各賃貸借契約に示された賃貸面積を記載しています。なお、数値については、小数点第2位未満を四捨五入して記載しています。

(注2)「総賃料収入」については、取得予定資産については本投資法人の取得時点の、それ以外の物件については2017年7月31日時点での有効な各物件に係る各賃貸借契約に定める月額賃料を12倍することにより年換算して算出した金額(消費税及び地方消費税を含みません。)につき、百万円未満を切り捨てて記載しています。

(注3)「敷金・保証金」については、取得予定資産については本投資法人の取得時点の、それ以外の物件については2017年7月31日時点での有効な各物件に係る各賃貸借契約に定める金額につき、百万円未満を切り捨てて記載しています。

(注4)「契約満了日」については、テナントを賃借人とする賃貸借契約に表示された契約満了日を記載しています。

(注5)「イオンモール水戸内原」については、不動産信託受益権部分のほかに、不動産部分(2015年4月28日に追加取得した隣接土地)に係る賃貸借契約に基づく数値を含みます。

(注6)「イオンモール熊本」の「賃貸面積」及び「敷金・保証金」については、熊本地震前の数値を記載しています。また、熊本地震後の2016年4月20日に核店舗(イオン熊本店)の1階が営業を再開し、2016年7月20日に同店舗2階及び東モールが嘗

業を再開し、2017年3月24日に西モールが営業を再開しており、取壊しのうえ再築予定のサブ核ゾーンを除き、計画した復旧作業はすべて完了しました。

(注7) 「イオンレイクタウンmori」及び「イオンレイクタウンkaze」の賃貸面積については、各物件全体の数値を記載し、総賃料収入、敷金・保証金は、信託受益権の準共有持分割合(いずれも40%)に相当する金額を記載しています。

下表は、間接投資不動産におけるテナントへの賃貸面積が全ての間接投資不動産に係る総賃貸面積10%以上を占めるテナント(主要なテナント)を示したものです。

テナント名	業種	取得資産 (物件名称)	賃貸面積 (㎡) (注1)	総賃料収入 (年間) (百万円) (注2)	敷金・ 保証金 (百万円)	契約 満了日 (注3)	契約更改 の方法
イオン マレーシア社	小売業	イオンモール セレンバン 2 (AEON MALL SEREMBAN 2)	81,135.00	352 (13百万RM)		2026年 9月29日	契約の定めに従って、イオンマレーシア社が申し入れた場合には、5年間の更新を、4回まで行うことができます。

(注1) 「賃貸面積」は、2017年7月31日現在における不動産に係る賃貸借契約に示された賃貸面積を記載しています。なお、数値については、小数点第3位を四捨五入して記載しています。

(注2) 「総賃料収入」は、2017年7月31日現在における不動産に係る賃貸借契約に定める月額賃料(固定部分)を12倍することにより年換算して算出した金額(物品・サービス税は含みません。)を、2017年7月31日の為替相場(1RM=25.80円(小数点第3位を切捨て))により円貨換算しています。また、金額については、単位未満を切り捨てて記載しています。

(注3) 「契約満了日」は、テナントを貸借人とする賃貸借契約に表示された契約満了日を記載しています。

(11) 担保の状況

保有資産(保有資産に係る物件が共有又は区分所有の場合は本投資法人の保有に係る持分)につき、担保は設定されていません。

6 投資リスク

以下の内容は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 / 第1 ファンドの状況 / 3 投資リスク」を一括して記載したものであり、参照有価証券報告書の記載を変更又は追加した箇所は__
罫で示しています。

以下において、本投資口への投資に関するリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。また、本投資法人が投資法人債(以下「本投資法人債」といい、短期投資法人債を含むことがあります。)を発行する場合、これらの事項は、本投資法人債への投資に関してもリスク要因となる可能性があります。但し、以下は本投資法人への投資に関するすべてのリスクを網羅したのではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。また、本書に記載の事項には、特に本投資法人及び本資産運用会社の目標及び意図を含め、将来に関する事項が存在しますが、別段の記載のない限り、これら事項は本書の日付現在における本投資法人及び本資産運用会社の判断、目標、一定の前提又は仮定に基づく予測等であって、不確実性を内在するため、実際の結果と異なる可能性があります。

以下に記載のいずれかのリスクが現実化した場合、本投資口又は本投資法人債の市場価格が下落し、本投資口又は本投資法人債の投資家は、投資した金額の全部又は一部を回収できないおそれがあります。本投資法人は、可能な限りこれらリスクの発生の回避及びリスクが発生した場合の対応に努める方針ですが、回避できるとの保証や対応が十分であるとの保証はありません。

本投資口及び本投資法人債に投資を行う際は、以下のリスク要因及び本書中の本項以外の記載事項を慎重に検討した上、各投資家自らの責任と判断において行う必要があります。

(1) リスク要因

本項に記載されている項目は、以下のとおりです。

投資法人が発行する投資口及び投資法人債に関するリスク

- (ア) 換金性・流動性に関するリスク
- (イ) 市場価格変動に関するリスク
- (ウ) 金銭の分配に関するリスク
- (エ) 投資口の売却に関するリスク

投資法人の組織及び投資法人制度に関するリスク

- (ア) 投資法人の組織運営に関するリスク
- (イ) 投資法人の制度に関するリスク
- (ウ) イオングループへの依存に関するリスク
- (エ) 投資法人制度におけるインサイダー取引規制に関するリスク

投資法人の運用資産：原資産である不動産特有のリスク

- (ア) 投資対象を商業施設等に特化していることによるリスク
- (イ) 不動産から得られる賃料収入に関するリスク
- (ウ) 不動産の瑕疵に関するリスク
- (エ) PM会社に関するリスク
- (オ) 費用に関するリスク
- (カ) 専門家報告書等に関するリスク
- (キ) マーケットレポートへの依存に関するリスク
- (ク) 不動産の毀損・滅失・劣化に関するリスク
- (ケ) 取得・売却時の不動産流動性に関するリスク
- (コ) 建築基準法等の既存不適格に関するリスク
- (サ) 共有物件に関するリスク
- (シ) 区分所有建物に関するリスク
- (ス) 借地権等に関するリスク
- (セ) 仮換地及び保留地に関するリスク
- (ソ) 底地物件に関するリスク
- (タ) 有害物質又は放射能汚染等に関するリスク
- (チ) 不動産の所有者責任に関するリスク
- (ツ) マスターリースに関するリスク
- (テ) 将来における法令等の改正に関するリスク

- (ト) テナント(マスターレシー)及びエンドテナントによる不動産の使用に基づく価値減損に関するリスク
- (ナ) 売主の倒産等の影響に関するリスク
- (ニ) 開発物件に関するリスク
- (ヌ) 資産の組入れ・譲渡等に関するリスク
- (ネ) フォワード・コミットメント等に関するリスク
- (ノ) 敷金・保証金の利用に関するリスク
- (ハ) 地球温暖化対策に係るリスク
 - 投資法人の運用資産：信託の受益権特有のリスク
- (ア) 信託受益者として負うリスク
- (イ) 信託受益権の流動性に関するリスク
- (ウ) 信託受託者に関するリスク
- (エ) 信託受益権の準共有等に関するリスク
 - 匿名組合出資持分への投資に関するリスク
 - 特定目的会社の優先出資証券への投資に関するリスク
 - 海外不動産等への投資に関するリスク
- (ア) 外国法人税額を負担することに関するリスク
- (イ) 海外不動産等の保有に係る会計上・税務上の取扱いの相違に関するリスク
- (ウ) 外国為替についての会計処理に関するリスク
- (エ) 海外不動産等への減損会計の適用に関するリスク
- (オ) 海外不動産等の取得並びに管理及び運用に関するリスク
- (カ) マレーシアにおけるリスク
 - 税制等に関するリスク
- (ア) 配当等の額の損金算入に関する課税の特例の適用に関する一般的リスク
- (イ) 過大な税負担等の発生により支払配当要件が満たされないリスク
- (ウ) 税務調査等による更正のため追加的な税金が発生するリスク
- (エ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
- (オ) 同族会社に該当するリスク
- (カ) 借入金に係る配当等の額の損金算入要件に関するリスク
- (キ) 投資口を保有する投資主数に関するリスク
- (ク) 資金不足により計上された利益の全部を配当できないリスク
- (ケ) 一般的な税制の変更に関するリスク
- (コ) 減損会計の適用に関するリスク
- (サ) 納税遅延に係る延滞税等の発生に関するリスク
- その他
- (ア) 取得予定資産の組入れ又は譲渡予定資産の譲渡ができないリスク
- (イ) 過去の収支状況が将来の本投資法人の収支状況と一致しないリスク

投資法人が発行する投資口及び投資法人債に関するリスク

- (ア) 換金性・流動性に関するリスク

本投資口については、投資主からの請求による投資口の払戻しを行わないクローズド・エンド型です。従って、本投資口の換金・投資回収には、上場する金融商品取引所を通じて又は取引所外にて第三者へ売却する必要があります(その他、本投資法人の清算・解散による残余財産分配請求権等による場合があります)。しかしながら、取引所を通じた取引であっても、投資家の希望する時期や条件で取引できるとの保証も、常に買主が存在するとの保証はなく、譲渡価格を保証する第三者も存在しません。また、東京証券取引所が定める上場廃止基準に抵触する場合には本投資口の上場が廃止され、投資主は保有する本投資口を取引所外において相対で譲渡する他に換金的手段はありません。これらにより、本投資口を低廉な価格で譲渡しなければならない場合や本投資口の譲渡ができなくなる場合があります。なお、本投資法人が本投資法人債を発行した場合について、本投資法人債には、確立された取引市場が存在せず、買主の存在も譲渡価格も保証されていません。

(イ) 市場価格変動に関するリスク

本投資口の市場価格は、金利動向や為替相場等の金融環境変化、市場環境や将来的な景気動向、内外の投資家による本投資口に関する売買高、他の金融商品との比較、地震、津波、液状化等の天災を含む不動産取引の信用性に影響を及ぼす社会的事象等によって影響を受けることがあります。

また、本投資法人は、不動産等及び不動産対応証券を主な投資対象としており、本投資口の市場価格は、不動産の評価額の変動、不動産市場の趨勢、不動産の需給関係、不動産需要を左右することのある企業を取り巻く経済環境、法令・会計・税務の諸制度の変更等、不動産関連市場を取り巻く要因による影響を受けることがあります。

加えて、本投資法人は、その事業遂行のために必要に応じて資金を調達しますが、その資金調達が新投資口の発行により行われる場合には、本投資口1口当たりの分配金・純資産額が希薄化することがあります。これらの事象により、またそれ以外の状況のため、市場での本投資口の需給バランスが影響を受け、本投資口の市場価格が影響を受けることがあります(注)。

(注) 本投資法人が、新投資口予約権の無償割当て(いわゆるライツ・オファリング)(投信法第88条の2以下)を行う場合は、同様に、本投資口の市場価格が影響を受ける可能性もあります。

また、本投資法人若しくは本資産運用会社、又は他の投資法人若しくは他の資産運用会社に対して監督官庁等による行政指導、行政処分、勧告や行政処分が行われた場合にも、本投資口の市場価格が下落することがあります。

その他、本投資法人債は金利動向等の市場環境等により価格が変動することがあり、また格付けの見直しや引き下げによる影響を受けることがあります。

(ウ) 金銭の分配に関するリスク

本投資法人はその分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定ですが、分配の有無、金額及びその支払いは、いかなる場合においても保証されません。特に、想定している不動産等の取得又は売却が行われない場合やその時期に変更が生じた場合のほか、資産から得られる賃料収入の低下、損失の発生、現金不足等が生じた場合等には、予想されたとおりの分配を行えない可能性があります。

また、本投資法人は本書の日付現在、利益を超える分配を想定しておりませんが、将来において、経済環境、不動産市場、賃貸市場等の動向により本投資法人が適切と判断する場合、利益を超える金銭の分配(出資の払戻し)を行わないとは限りません(参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報/第1 ファンドの状況/2 投資方針/(3) 分配方針/利益を超えた金銭の分配」をご参照ください。)。利益を超える分配は、内部留保の流出と出資の払戻しとの側面をもつため、かかる利益を超える金銭の分配が行われた場合には、本投資法人の再投資の原資が減少し、結果として、本投資法人への悪影響があり、また投資主価値の最大化に貢献しないおそれがあります。

(エ) 投資口の売却に関するリスク

本投資法人の投資口の上場時及びその後の一般募集において、本投資口の販売先の指定がなされており、指定先であるイオン(株)、並びに上場の際の一般募集における指定先の三井住友信託銀行株式会社、株式会社みずほ銀行及び東京センチュリー株式会社(以下、イオン(株)と併せて「本指定先」といいます。)は、2017年7月末現在において、本投資口をそれぞれ322,453口、27,150口、20,000口及び20,000口保有しています。しかしながら、本指定先より本投資口が売却される可能性があり、その場合、本投資口の市場価格が悪影響を受ける可能性があります。また、本書による一般募集の引受人は、本投資法人の指定する販売先として、本資産運用会社の株主であるイオン(株)に対し、一般募集の対象となる本投資口のうち、29,898口を販売する予定です。その詳細については前記「第一部 証券情報/第1 内国投資証券(新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。)/1 募集内国投資証券/(16) その他/」を、その譲渡等の制限については前記「第一部 証券情報/第5 募集又は売出しに関する特別記載事項/2 ロックアップについて」を、それぞれご参照ください。イオン(株)を含む投資主により多数の投資口が売却された場合には、本投資口の市場価格が悪影響を受ける可能性があります。

投資法人の組織及び投資法人制度に関するリスク

本投資法人は、投信法に基づいて設立される社団（投信法第2条第12項）であり、一般の法人と同様の組織運営上のリスク及び投資法人制度固有のリスクが存在します。

（ア）投資法人の組織運営に関するリスク

本投資法人の組織運営上の主なリスクは、以下のとおりです。

a. 役員の職務遂行に関するリスク

投信法上、投資法人の業務を執行し投資法人を代表する執行役員及び執行役員の職務の執行を監督する監督役員は、投資法人に対して善良な管理者としての注意義務（以下「善管注意義務」といいます。）を負い、また、法令、規約及び投資主総会の決議を遵守し投資法人のため忠実に職務を遂行する義務（以下「忠実義務」といいます。）を負います。しかし、これらの義務が遵守されないおそれは完全には否定できません。また、本投資法人の執行役員は、イオンリート（株）からの転籍者であるほか、本資産運用会社の役員等の主要な役職員の過半数は、スポンサーであるイオン（株）をはじめとするイオングループ各社からの転籍者又は出向者等です。

b. 投資法人の資金調達に関するリスク

本投資法人は資金調達を目的として、借入れ及び投資法人債を発行することがあり、規約上、借入金と投資法人債を合わせた限度額は1兆円とされ、また、借入れを行う場合、借入先は、適格機関投資家（但し、租税特別措置法第67条の15に規定する機関投資家に限ります。）に限るものと規定されています。

借入れ又は投資法人債の発行を行う際には様々な条件、例えば財務制限、第三者に対する担保提供の制限、担保提供義務、付保義務、現金等の留保義務、海外投資比率制限その他本投資法人の業務に関する約束や制限等が要請されます。このような約束や制限等の結果、本投資口又は本投資法人債の市場価格に悪影響が出る可能性があります。また、借入れ及び投資法人債の発行は、金利実勢、本投資法人の財務状況、経済環境のほか、借入先や投資家の自己資本規制その他の法的・経済的状況等の多くの要因に従って決定されるため、本投資法人が必要とする時期及び条件で行うことができるとの保証はありません。本投資法人が既存の借入れの返済資金及び投資法人債の償還資金を新たな借入れ等で調達することを予定していたにもかかわらず、かかる調達ができない場合には、既存の借入れ等の返済ができないことにより債務不履行となる可能性があります。

本投資法人は、その保有資産の取得にあたり金融機関との間で資金借入れに関する基本合意書及びローン契約を締結しています。かかるローン契約において、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持すること等の財務制限及び海外投資比率制限が設定され、また海外投資等につき金融機関の事前承諾等が必要とされるほか、イオングループ各社との間の各種サポート契約（スポンサーサポート契約、パイプラインサポート契約及びSCマネジメント契約等）の変更又は解除に金融機関との協議を要する等の制限が規定されています。

借入れに当たり、税法上の導管性要件（後記「 税制等に関するリスク / （ア）配当等の額の損金算入に関する課税の特例の適用に関する一般的なリスク」をご参照ください。）を満たすためには、本投資法人は、その借入先を機関投資家（租税特別措置法第67条の15第1項第1号ロ（2）に規定するものをいいます。）に限定することが要請され、借入先は現実には限定されています。また、本投資法人の保有不動産の全部又は一部が資金の借入先に対して担保に供された場合、担保対象となる保有不動産の処分及び建替等は、制限を受けることとなります。その結果、本投資法人が必要とする時期及び条件で保有不動産の処分や建替等ができないおそれがあります。また、本投資法人の保有不動産の売却等により借入金の期限前返済を行う場合には、期限前返済コスト（違約金等）がその時点における金利情勢によって決定される場合がある等、予測しがたい経済状況の変化により本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。本投資法人が資金を調達しようとする場合、借入れのほか、投資法人債の発行又は新投資口の発行の方法による場合があります。投資法人債の発行を行う場合、一般に、前述したものをはじめとする様々な財務制限条項や誓約事項が規定されることがあります。また、投資法人債の発行及び条件は、信用格付業者からの格付けや市場環境の影響を受けるおそれがあり、本投資法人の必要とする時期及び条件で発行できないおそれがあります。新投資口の発行を行う場合、投

資口の発行価格はその時々市場価格により左右され、場合により、本投資法人の必要とする時期及び条件で発行できないおそれがあります。

さらに、本投資法人は、LTV(本投資法人の保有する資産総額に対する、有利子負債残高に預かり敷金及び保証金(信託預り敷金及び保証金を含みます。))を加えた額の割合)の水準について、資金余力の確保に留意し、原則として50%前後の水準とし、その上限を60%としていますが、新たな資産の取得等に伴い、短期的に60%を超えることがあります。LTVが高まった場合、一般的に、分配可能金額が金利変動の影響を受け易くなり、その結果、投資主への分配金額が減少するおそれがあります。

c. 投資法人が倒産し又は登録を取り消されるリスク

本投資法人は一般の法人と同様に、債務超過に至る可能性を否定することはできません。本投資法人は、現行法上、破産法、民事再生法及び投信法上の特別清算手続の適用を受けます。

また、本投資法人は、投信法に基づいて投資法人としての登録を受けていますが、一定の事由が発生した場合に投信法に従ってその登録が取り消される可能性があります(投信法第216条)。その場合には、本投資口の上場が廃止され、本投資法人は解散し、清算手続に入ります。本投資口及び本投資法人債は金融機関の預金と異なり、預金保険等の対象ではなく、本投資口につき、当初の投資額が保証されているものではありません。本投資法人が清算される場合、投資主は、すべての上位債権者への償還の後でしか投資額を回収できません。従って、清算手続において、投資主は投資額の全部又は一部につき償還を受けられないことがあります。また、本投資法人債の債権者は清算手続に従って投資額を回収することになるため、債権全額の償還を受けられる保証はありません。

(イ) 投資法人の制度に関するリスク

投資法人の制度上の主なリスクは以下のとおりです。

a. 業務委託に関するリスク

投資法人は、資産の運用以外の営業行為を行うことができず、使用人を雇用することはできません。また、本投資法人は、投信法に基づき、資産の運用を本資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を一般事務受託者に、それぞれ委託しています。従って、本投資法人の業務執行全般は、本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者の能力や信用性に依存することになります。金商法上、資産運用会社となるためには投資運用業の登録を行う必要があり、資産保管会社は信託業を兼営する銀行等一定の要件を満たすものに資格が限定されており、一般事務受託者については、投資法人の設立時及び設立後に新たに行う一般事務受託者との契約締結時に、不適当なものでないことの調査が執行役員及び監督役員により行われています。本投資法人では、スポンサーであるイオン(株)が形成するイオングループとの間で、運用資産の譲渡・売却、マスターリースを含む賃貸借や転貸借、PM業務、SCマネジメント業務、物流施設マネジメント業務等の様々な取引(取引の条件設定を含みます。)が想定されており、それぞれの業務受託者において、今後業務遂行に必要とされる人的・財産的基盤が損なわれた場合や、これらの業務受託者が金商法及び投信法により投資法人に対して負う善管注意義務や忠実義務に反する行為を行った場合、結果として投資家が損害を受ける可能性があります。

また、投信法上、資産の運用、資産の保管及び一般事務に関しては第三者へ委託することが義務付けられているため、本資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託者が、倒産手続等により業務遂行能力を喪失する場合には、倒産に至った業務受託者等に対して本投資法人が有する債権の回収に困難が生じるだけでなく、本投資法人の日常の業務遂行に影響を及ぼすこととなります。また、委託契約が解約又は解除された場合において、本投資法人の必要とする時期及び条件で現在と同等又はそれ以上の能力と専門性を有する第三者を選定し業務を委託できないときには、本投資法人の収益等が悪影響を受けるおそれがあるほか、本投資口が上場廃止になる可能性があります。

b. 資産の運用に関するリスク

投資法人は、投信法上、資産運用会社にその資産の運用に関する業務を委託しなければならないため、本投資法人の資産の運用成果は、特に資産の運用に関する業務を行う本資産運用会社の業務遂行能力に依存することとなります。資産運用会社についての主なリスクは以下のとおりです。

（ ）資産運用会社の運用能力に関するリスク

資産運用会社は、投資法人に対し善管注意義務を負い、また、投資法人のために忠実義務を負いますが、運用成果に対して何らの保証を行うものではありません。また、資産運用会社となるためには投資運用業の登録を行う必要があり、金商法及び投信法に定める監督を受け、その信用力の維持には一定限度の制度的な裏付けがありますが、その運用能力が保証されているわけではありません。

本投資法人は2012年11月30日に設立されたものであり、また、本資産運用会社による本投資法人の具体的な資産の運用は2013年11月より開始されたものであって、運用開始から現在までの期間は短期間に過ぎません。

本資産運用会社による上場不動産投資法人に適用される各種法規制及び上場規則に基づく運用が期待どおりの収益を上げるとの保証はありません。また、イオングループの運用実績や本投資法人の保有資産の過去における収益の状況は、本投資法人としての今後の運用実績を保証するものではありません。

（ ）資産運用会社の行為に関するリスク

資産運用会社は、投資法人に対し善管注意義務を負い、また、投資法人のために忠実義務を負い、さらに資産運用会社の行為により投資法人が損害を被るリスクを軽減するため、金商法及び投信法において業務遂行に関して行為準則が詳細に規定されています。しかし、本資産運用会社のスポンサー等の利害関係人と本投資法人との間で取引等を行うに際して、本資産運用会社が、かかる行為準則に違反したり、適正な法的措置を行わない場合には、本投資法人に損害が発生する可能性があります。なお、本資産運用会社自身も自ら投資活動を行うことは法令上禁止されているものではありません。そのような場合に、本資産運用会社が自己又は第三者の利益を図るため、本投資法人の利益を害することとなる取引を行わないとの保証はありません。

（ ）資産運用会社における投資方針・社内体制等の変更に関するリスク

本資産運用会社は、本投資法人の規約に基づいて投資運用業を遂行するため、本資産運用会社の社内規程である運用ガイドラインにおいて、投資対象資産に関する取得・維持管理・売却の方針及び財務上の指針を定めていますが、その内容は本投資法人の規約に反しない限度で投資主総会の承認を得ることなく適宜見直し、変更されることがあります。そのため、投資主の意思が反映されないまま運用ガイドラインが変更される可能性があります。また、本資産運用会社は、運用ガイドラインに従いその業務を適切に遂行するため、一定の社内体制を敷いていますが、かかる社内体制について効率性・機能性その他の観点から今後その変更を行わないとは限りません。このような、本資産運用会社における投資方針・社内体制等の変更によって、本投資法人の資産運用の内容が変更され、その結果、当初予定されていた収益を上げられない可能性があります。

（ウ）イオングループへの依存に関するリスク

イオン（株）は、本投資法人の主要な投資主及び本資産運用会社の100%株主であるだけでなく、本投資法人とスポンサーサポート契約及び商標の使用を許諾している会社です。また、イオン（株）の子会社であるパイプラインサポート会社は、本投資法人とパイプラインサポート契約、SCマネジメント契約及び物流施設マネジメント契約を締結しております。これらの点に鑑みると、本投資法人は、イオン（株）を中心とするイオングループと密接な関連性を有しています。しかし、業容拡大に伴い、専門性の高い外部人材を積極的に採用することにより、本書の日付現在、本資産運用会社の従業員におけるイオングループからの受入出向者又は転籍者の構成比を低下させ、イオングループへの依存度の低減を図っています。

従って、本投資法人が、イオングループから本書の日付現在と同一の関係を維持できなくなった場合又は業務の提供を受けられなくなった場合には、本投資法人に重大な悪影響が及ぶ可能性があります。また、イオングループの業績が悪化した場合や、イオングループのブランド価値が風評等により損なわれた場合、イオングループの経営戦略の変更があった場合等にも、本投資法人に重大な悪影響が及ぶ可能性があります。

スポンサー及びパイプラインサポート会社は、それぞれ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に基づき、適格不動産（本投資法人の投資基準に適合すると合理的に想定される不動産等）を売却しようとする場合、本資産運用会社に対し、一定の場合

を除き、当該不動産等に係る情報を遅くとも本資産運用会社以外の第三者に対して情報提供する時点までに提供するものとされていますが、本投資法人への売却を義務付けるものではありません。

また、第三者が売却を予定する不動産等に係る情報を入手した場合、当該不動産等が適格不動産に該当し、かつ本投資法人への売却が適当な不動産等であると合理的に判断されるときは、一定の場合を除き、本資産運用会社に対し、速やかにかかる情報を通知するよう努めるものとされていますが、必ずしも本資産運用会社がかかる情報の提供を受ける機会が保証されているものではありません。

前記に加え、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の有効期間は、契約上定められた日又は契約締結日から3年間とされ、自動更新されることとされておりますが、契約の更新がなされない等により契約が終了した場合、スポンサー又はパイプラインサポート会社からのスポンサーサポート又はパイプラインサポートが受けられなくなるおそれがあります。

本投資法人がイオングループより商業施設等を取得する場合、取得と同時にイオングループ企業にマスターリースされ(本投資法人の資産となる商業施設等のマスターリース契約におけるマスターレシーを以下「マスターレシー」又は単に「テナント」といいます。これに対し、マスターレシーから商業施設の一部の店舗を転借するテナントを以下「エンドテナント」といいます。)、当該イオングループ企業がマスターレシーになることが想定されます。この場合、その時点で設定される賃貸借契約条件(賃料を含みます。)が適正に設定されるとの保証はありません。また、このような取引はリースバック取引とも言われ、その実態によっては、譲渡取引が担保取引と扱われ、あるいは倒産手続において、否認される等のおそれがないとは言い切れません。

さらに、本投資法人は、資産運用活動全般を通じて、利害関係者に事業及び取引機会をもたらすことがあります。この場合、利害関係者が、本投資法人の投資家の利益に反する行為を行わないよう、本投資法人は、投資家の利益を害することがないように適切と考えられる体制を整備しています。しかし、これらの体制が有効に機能しないことがあった場合には、本投資法人の投資家の利益に反する取引が行われ、投資家に損害が発生する可能性があります。なお、かかる利益相反リスクに対する方策については後記「(2)リスクに対する管理体制」をご参照ください。

(エ) 投資法人制度におけるインサイダー取引規制に関するリスク

本投資法人の投資口は、金融商品取引法で定める、いわゆるインサイダー取引規制の適用を受けます。また、本投資法人及び本資産運用会社は、内部規程を設け、その役職員がその立場上知り得た上場投資法人等に係る未公表の重要事実の伝達及び取引推奨を原則禁止とする旨を規定しています。しかしながら、本資産運用会社の役職員又は本投資法人の役員が金商法で定めるインサイダー取引規制に違反する場合には、本投資法人及び本資産運用会社に係る情報の管理に対する信頼が揺らぎ、投資家の信頼又は市場における信頼を損ね又は喪失する可能性があります。その結果、本投資法人の投資家が不利益を受けるおそれがあります。

投資法人の運用資産：原資産である不動産特有のリスク

本投資法人は、国内の不動産及び不動産を信託する信託の受益権を主要投資対象としており、これらの原資産となる不動産等については、以下のリスクがあります。また、本投資法人は、マレーシアを含む海外の不動産及び当該不動産を信託する信託の受益権への投資を行うことを想定しており、かかるマレーシアその他海外の不動産等への投資に係るリスクについては、後記「海外不動産等への投資に関するリスク」をご参照ください。

(ア) 投資対象を商業施設等に特化していることによるリスク

前記に記載のとおり、本投資法人は、不動産の中でも、商業施設等を主たる投資対象とし、特に大規模商業施設を中心として取得・運用を行います。

一般に、商業施設への投資に際しては、1件当たりの投資額が相対的に大きく、テナント(本件ではマスターレシー)も営業ノウハウを持つ特定少数の事業者に限定される可能性があるほか、建物や設備が特定のテナント(マスターレシー)の仕様に合わせて構築され、テナント(マスターレシー)の代替性と物件の利用形態の転用において柔軟性に乏しくなることがあります。また、商業施設のテナント(マスターレシー)の収益性は、近隣の商圈からの顧客動向や人口動態、さらには地域特性にも影響され、かつ、個人消費を含む日本経済全体の景気動向にも影響される可能性がありますので、それらが悪化した場合には、テナント(マスターレシー)の撤退のおそれや賃料の下方圧力となる場合もありえます。本投資法人の場合、大規模商業施設(SRSC、RSC及びCSC)だけでなく、その他の商業施設(NSC及びSM)や物流施設をも取得対象としていますが、大規模商業施設やその他の商業施設については、テナント(マスターレシー)にイオングループ各社を想定しており、イオングループの事業方針に沿った立地特性と商圈をもつ商業施設がその中心となると想定されます。そのため、本投資法人の業績は、その投資対象である商業施設の収益性と市場動向により、さらには、イオングループの事業方針に沿った商業施設が市場で受ける評価に大きく影響を受けることとなります。これらイオングループの事業方針に沿った商業施設の収益性が低下した場合には、本投資法人の収益も悪影響を受けるおそれがあります。

また、本投資法人は、商業施設に商品を提供するための拠点となる物流施設へも一部投資を行うことがあります。物流施設からの収益は、配送先となる商業施設との利便性と交通アクセスや輸送費との相関関係で全体としての収益が左右され、その結果、近隣の別の類似施設の存否や交通網と代替輸送手段の発展、あるいは規制環境の変化により影響を受けることがあります。また、施設周辺の市街化により住宅や学校・病院等の公益施設等が建設される場合、周辺環境次第ではテナント(マスターレシー)の商品輸送の操業に悪影響がないとはいえません。それらの結果、テナント(マスターレシー)となる需要が後退し、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、物流施設が、国内だけでなく、海外への輸出又は海外からの輸入拠点として使用される場合、それらの物流施設におけるテナント(マスターレシー)となる需要は、為替相場や世界の経済情勢・物流動向に左右される可能性があります。それらの結果、本投資法人の収益や財務状況が悪影響を受けるおそれがあります。

上記のほか、本投資法人が商業施設等を投資対象とすることから、その建物の特性、適用規制及びテナント(マスターレシー)の特性等に起因して、現時点では想定できない状況の悪化や不利益な状況が発生するリスクが存在し、これらは本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

(イ) 不動産から得られる賃料収入に関するリスク

本投資法人の主な収益は、本投資法人が直接(又は信託を通じて間接的に)保有する不動産等の賃料収入に依存しています。不動産等の賃料収入は以下を含む様々なリスクにより影響を受けることがあります。以下では、主として商業施設の事業者(本件ではマスターレシー)に対して不動産を賃貸する場合を想定して記載します。但し、本投資法人において、その不動産を、マスターレシーを介することなく第三者に賃貸する場合もあり、その場合にも、以下の記載と同様の様々なリスクによる影響を受けることがあります。

a. 不動産等の稼働・解約等に関するリスク

商業施設等においては、当該不動産の開発が一定の商圈における商業施設の開設を企図する商業施設の事業者(本件ではマスターレシー)の意向で発足し、そのため、賃貸借契約において、特定の商業施設等に特有の合意がなされ、その結果、契約期間の定めにかかわらず、マスターレシーが一定期間前の通知を行うことにより契約を解約できるとの定めがなされること、その他の合意が存在することがあります。このような場合には、契約期間中であってもマスターレシーの意思で賃貸借契約を終了することが可能となるため、マスターレシーから賃料収入が契約上の賃貸借期間の満了時まで確定されないこととなります。さらに、賃貸借契約の期間満了時に契約の更新がなされるとの保証はありません。このような理由により、当該商業施設等の稼働率が低下した場合、当該商業施設等からの賃料収入が減少することになります。なお、解約禁止条項、解約ペナルティ条項等を賃貸借契約にて定めることで、賃貸借期間中の解約権を制限している場合でも、裁判所によってかかる条項の効力が否定され、又は解約ペナルティが減額される可能性がないとはいえません。

b. 不動産等のマスターレシー又は信用力及び賃料未払いに関するリスク

一般に、マスターレシーの財務状況が悪化し、又はマスターレシーが破産手続、会社更生手続その他の倒産手続の対象となった場合には、賃料の支払いが滞る可能性があるほか、修繕費をマスターレシーが支弁するとの定めがある場合には、商業施設等の修繕がなされず、不動産の価値が低下するおそれもあります。商業施設等の賃借に際しての敷金及び保証金の定めは様々であり、かかる敷金及び保証金をもって、延滞賃料等をすべて担保できるとの保証はなく、また、それを超える範囲において賃料等が延滞した場合、本投資法人はかかる延滞賃料等を収受できず、その収益が悪影響を受けるおそれがあります。また、マスターレシーが倒産手続の対象となった場合には、解約制限の定めのある賃貸借契約であっても、倒産法に基づいて、管財人等により、賃貸借契約が解除されることがあります。本投資法人が投資対象とする商業施設等のマスターレシーは原則としてイオングループ企業であるため、イオングループの財務状況が悪化し、又は破産手続、会社更生手続その他の倒産手続の対象となった場合には、本投資法人の収益が重大な悪影響を受ける可能性があります。

c. マスターレシーによる賃料減額のリスク

商業施設等の賃貸借においては、当該施設等からの収益率や売上が低下し、あるいはマスターレシーの財務内容が悪化した場合等には、賃貸人(本件では本投資法人又は信託受託者)とテナント(本件ではマスターレシー)はその合意により、賃貸借契約の更新時か契約期間中かを問わず、テナント(マスターレシー)が支払うべき賃料の減額に合意することがあります。本投資法人とテナント(マスターレシー)との間で締結が予定されるマスターリース契約においても、一定期間、賃料は改定しないものと定めていますが、当該期間経過後は、賃料の改定が可能である旨定められる予定です。賃料の減額は、賃貸借契約の解約を回避するために任意の合意によりなされる場合のほか、テナント(マスターレシー)が賃貸人(本投資法人又は信託受託者)に対し、借地借家法(平成3年法律第90号、その後の改正を含みます。以下「借地借家法」といいます。)第32条に基づく賃料減額請求権を行使することによりなされることもありえます。本投資法人は、原則としてマスターリース契約の締結により固定賃料で運用資産をイオングループ企業に賃貸しますが、賃料減額がなされないとの保証はなく、当該商業施設等から収受する賃料が全体として減額となることもありえます。

d. テナント集中に関するリスク

イオングループが行うSC事業を含む商業施設の運営には、通常、広大な敷地を必要とし、また、広い面積を一度に賃借するマスターレシーを誘致するには時間がかかることがあります。本投資法人の保有する商業施設では、イオングループ企業をマスターレシーとして一棟全体を賃貸し、マスターレシー自体が核テナントとして営業を行うほか、エンドテナントに転貸を行うことで、全体としてSC事業を行うことが想定されています。

そして、商業施設は、一般的には、建物の構造や立地条件その他により、当該不動産の用途を大きく変更することが困難であるのが通例です。このような場合に既存テナント（マスターレシー）が退去したときは、その立地及び構造から代替テナントとなりうる商業施設事業者が少ないため、空室期間が長期化することや、代替テナント確保のために賃料水準を下げざるを得なくなることがあり、賃料収入が大きな影響を受ける可能性があります。本投資法人が保有する商業施設等は、核となる部分もモール部分も商業用途であり、またイオングループ企業をマスターレシーとして、そのニーズに応じて構築されているため、仮にマスターレシーが交代する場合に、代替となるマスターレシーのニーズにあわせた大幅な用途変更が必ずしも容易でないため、既存のマスターレシーの退去時に代替テナントの確保が困難となり、空室期間が長期化し、その結果、本投資法人の賃料収入に影響を与えることがあります。

さらに、当該マスターレシーの資力、退去、利用状況等によっては、当該不動産等の収益が大きく影響を受けるおそれがあります。特に、かかるマスターレシーが賃料の減額を要求する場合はもちろん、退去する場合には、一度に多額の資金の返還を余儀なくされ、かつ、大きな面積の空室が生じるため、一時的に当該不動産等の収益が急激に悪化することがあります。なお、イオングループ企業がマスターレシーであるとしても、本投資法人は、市場実勢を踏まえた独立第三者基準での賃料等のマスターリースの条件設定を行っています。従って、マスターレシーであるイオングループ企業との間においても賃料の増減額の交渉等は利害関係を離れた見地で受結されます。そのため、保有不動産の賃料に係る市場実勢が低下した場合には、賃料の減額請求やマスターレシーの退去等の可能性があります。その場合には、本投資法人の収益や財務内容は悪影響を受けることがあります。

本投資法人の保有物件に係るマスターレシーは、原則としてイオングループ企業であり、マスターレシーとして1つの企業グループに依存するため、イオングループの財務状況や業績が悪化した場合等には、本投資法人の保有する複数の不動産等においてテナント（マスターレシー）から同時に減額の要求を受け、又は複数の不動産等のテナント（マスターレシー）が同時に退去する可能性があります。その場合には、本投資法人の収益が重大な悪影響を受ける可能性があります。

e. 変動賃料に関するリスク

本投資法人とマスターレシーとのリース契約では、原則として、固定賃料となりますが、追加の変動賃料として、固定資産税及び都市計画税相当額が支払われるものとされます。この追加の変動賃料については、固定資産税及び都市計画税の変動に応じて、毎年見直しが行われます。

また、固定賃料に加えて、不動産等のマスターレシーの収益等に応じた変動賃料の支払いを伴う賃貸条件での賃貸を行うことがないとは言えません。そのような変動賃料の場合、不動産等の収益等の減少が賃料総額の減少につながり、その結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ウ) 不動産の瑕疵に関するリスク

不動産には権利、地盤地質、構造等に関して欠陥、瑕疵等が存在している可能性があります。かかる瑕疵には、例えば、建物の構造、用いられる材質、地盤、特に土地に含有される有毒物質、地質の構造等に関する欠陥や瑕疵等のほか、不動産には様々な法規制が適用されているため、法令上の規制違反の状態をもって瑕疵とされることもあり得ます。また、建物の施工を請負った建設会社又はその下請業者において、建物が適正に施工されない場合があります。また、建築資材の強度・機能等の不具合や基準への不適合がないとの保証はありません。権利に関しては、不動産をめぐる権利義務関係の複雑性ゆえに、本投資法人が取得した権利が第三者の権利や行政法規等により制限を受けたり、第三者の権利を侵害していることが後になって判明したりする可能性があります。これらの欠陥や瑕疵等により、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

本資産運用会社が不動産等の選定・取得の判断を行うにあたっては、対象となる不動産等について専門業者からエンジニアリング・レポートを取得するとともに、原則として当該不動産等の売主から譲渡の時点における一定の表明及び保証を取得しています。しかし、これらの表明及び保証の内容が真実かつ正確である保証はありませんし、エンジニアリング・レポートで指摘されなかった事項や売主が表明及び保証した事項であっても、取得後に欠陥、瑕疵等が判明する可能性もあります。なお、本投資法人は、不動産等の売主が表明及び保証を行わない場合や、不動産等の売主が瑕疵担保責任を負わない場合にも、当該不動産等を取得する可能性があります。その他、不動産等を取得するまでの時間的制約等から、隣接地権者からの境界確定同意が取得できないまま、当該不動産等を取得する可能性もあります。

本投資法人は不動産等を取得するにあたって、不動産登記簿を確認する等売主の所有権の帰属に関する調査を行いますが、不動産登記にいわゆる公信力がない一方で、実際の取引において売主の権利帰属を確実に知る方法が必ずしもあるとはいえないため、本投資法人の取得後に、売主が所有者でなかったことが判明する可能性があります。また、本投資法人が取得した権利が第三者の権利の対象になっていることや第三者の権利を侵害していることが、本投資法人の取得後になって判明する可能性があります。

また、売主が表明及び保証を行った場合や、売主が瑕疵担保責任を負担した場合であっても、売主に対して、表明及び保証した事実が真実でなかったことを理由とする損害賠償責任や瑕疵担保責任を追及しようとしても、売主の損害賠償責任又は瑕疵担保責任の責任額や負担期間が限定されていたり、売主がSPC(特別目的会社)である等売主の資力が不十分であったり、売主が解散等により存在しなくなっている等の事情により、実効性がない可能性があります。

(エ) PM会社に関するリスク

商業施設では、一般に、建物の保守管理を含めた不動産等の管理業務全般の成否が、商業施設の運営に精通するPM会社のノウハウ等に依拠することが多く、特に競争力を維持し向上させつつ商業施設自体の魅力を成長させるには、PM会社の業務遂行能力に大きく依存する傾向があります。従って、PM会社が業務の適切な遂行を怠る場合、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。また、PM会社が破産手続、民事再生手続、会社更生手続、特別清算その他の倒産手続等により業務執行能力を喪失する場合には、マスターレシーから本投資法人に支払われるべき賃料の支払いが困難になり、また、本投資法人の日常の業務遂行に影響を及ぼすことになり、投資主への金銭の分配に影響を与える可能性があります。とりわけ、SC事業を成功させるには非常に高度なノウハウが必要とされ、従って、SC事業の成否は、エンドテナントの選定も含め、PM会社の能力、経験、ノウハウに強く依拠することになります。本投資法人の場合、保有する商業施設等のPM業務をイオングループに委託することが適切と判断される場合には、PM業務をイオングループ企業に委託することを原則としています。しかしながら、PM会社においてかかる業務遂行に必要な人的・財政的基礎が維持されるとの保証はありません。PM会社について業務の懈怠その他義務違反があった場合には、マスターレシーが運営するSCの収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。また、PM会社とのプロパティ・マネジメント契約が終了あるいは解除された場合、代替する能力を持つPM会社が見つからない可能性、あるいは高額の費用負担が必要となる可能性があり、結果として商業施設の運営あるいは本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(オ) 費用に関するリスク

不動産の維持管理には、経済状況によって、インフレーション、水道光熱費等の費用の高騰、不動産管理や建物管理に係る費用、備品調達等の管理コスト及び各種保険料等のコストの上昇、租税公課の増大その他の理由により、不動産の運用に関する費用が増加する可能性があります。

(カ) 専門家報告書等に関するリスク

不動産の鑑定評価額及び不動産価格調査の調査価額は、個々の不動産鑑定士等の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見を示したものに留まり、客観的に適正な不動産価格と一致するとは限りません。同じ物件について鑑定、調査等を行った場合でも、

不動産鑑定士等、評価方法又は調査の方法若しくは時期によって鑑定評価額、調査価額の内容が異なる可能性があります。また、かかる鑑定等の結果は、現在又は将来において当該鑑定評価額や調査価額により当該不動産の売買が可能であると保証又は約束するものではありません。

建物環境リスク評価書及び土壌汚染リスク評価書も、個々の調査会社が行った分析に基づく意見の表明であり、評価方法、調査の方法等によってリスク評価の内容が異なる可能性があります。また、かかる報告書は、専門家が調査した結果を記載したものにすぎず、土壌汚染等の環境上の問題が存在しないことを保証又は約束するものではありません。

建物エンジニアリング・レポートについても、建物の状況及び構造に関して専門家が調査した結果を記載したものにすぎず、不動産に欠陥、瑕疵が存在しないことを保証又は約束するものではありません(不動産の欠陥・瑕疵に関するリスクについては、前記「投資法人の運用資産：原資産である不動産特有のリスク/(ウ)不動産の瑕疵に関するリスク」をご参照ください。)。また、各調査会社が試算した修繕費用は、あくまでも調査会社の意見であり、その内容の妥当性、正確性が保証されているものではありません。また、不動産に関して算出されるPML値は、個々の専門家の分析に基づく予想値であり、損害の予想復旧費用の再調達価格に対する比率で示されますが、将来、地震が発生した場合、予想以上の多額の復旧費用が必要となる可能性があります。

その他、不動産に関しては様々な専門家が国家又は民間団体の資格認定を受けて業務を遂行していますが、すべての専門家が常に過誤無くあらゆる業務を遂行できるとの保証はありません。たとえば、国土交通省住宅局建築指導課は、2012年10月12日、「指定確認検査機関等の処分について」との文書を公表し、国土交通大臣の指定確認検査機関が、確認申請書の審査において過失により法令に適合しない建物の確認済証を交付した事例で行政処分を科しています。本資産運用会社は、外部の資格を有する専門家の判断や報告に依拠して、本投資法人による資産取得を行います。その専門家の判断や報告が後に誤っていたとされるおそれがあり、その場合、本投資法人は重大な悪影響を受けるおそれがあります。

(キ) マーケットレポートへの依存に関するリスク

本投資法人は、商業施設等の取得や売却に際し、様々な情報を得て投資判断を行います。その際、第三者である専門家によるマーケットレポートでの分析を得て投資判断の材料とする場合があります。しかしながら、マーケットレポートは、第三者によるマーケット分析を示したもので、個々の調査会社の分析に基づく意見ないし判断であり、また、一定の前提に基づく、当該分析の時点での評価ないし意見に留まります。従って、そのレポートの内容が、本来存在する客観的な判断や正確な情報であるとの保証はなく、かつ、将来の想定が現実の結果と一致しないこともあります。加えて、同じ商業施設等の調査分析でも、調査分析を行う会社や専門家の相違により、あるいは分析方法や調査の方法と時期の相違により、マーケットレポートでの分析の結果が異なる可能性があります。特に商業施設や物流施設に関する情報は、オフィスビルや住宅に比較して、市場で入手可能なサンプル数が相対的に少ないため、投資判断に必要なすべての情報が網羅されているとの保証も、その正確性の保証もありません。

(ク) 不動産の毀損・滅失・劣化に関するリスク

火災、地震、液状化、津波、暴風雨、洪水、落雷、竜巻、戦争、暴動、騒乱、テロ等(以下併せて「災害等」といいます。)により不動産が滅失、劣化若しくは毀損し、又は周辺環境の悪化等の間接被害を受ける可能性があります。このような場合には、滅失、劣化若しくは毀損した個所の修復又は建替えのために多額の費用を支出する必要性が生じる可能性に加え、一定期間建物の不稼働を余儀なくされ、又は建替え若しくは修繕が困難であること等により、賃料収入が減少し若しくは得られなくなり、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。また、滅失、劣化又は若しくは毀損により当該不動産の価値が下落する可能性があります。不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生した場合、保険契約で補填されない災害等が発生した場合、保険契約上災害等に伴う建物の不稼働について賃料補填がなされない場合又は保険契約に基づく保険会社による支払いがほかの何らかの理由により行われず、減額され若しくは遅れる場合には、本投資法人に悪影響を及ぼす可能性があります。

2016年4月に発生した熊本地震により被害を受けたイオンモール熊本の復旧に際し、2016年7月期に特別損失を計上した結果、当期純損失となりましたが、今後、本投資法人が物件を保有する地域において地震が発生する可能性は否定できず、その場合には、本投資法人が保有する物件が滅失、劣化又は毀損するおそれがあります。その結果、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

(ケ) 取得・売却時の不動産流動性に関するリスク

一般に、不動産の有する特徴として、特に地理的位置の固定性、不動性（非移動性）、永続性（不変性）、個別性（非同質性、非代替性）等が挙げられます。また、前記の特性の他に、取引当事者の属性や取引動機等の取引事情等によってもその価格が影響される等の特性もあります。これらの特性のために、不動産は、国債・長期預金等の金融商品等に比べ一般的に流動性が相対的に低い資産として理解されています。そして、それぞれの不動産の個別性が強いため、売買において一定の時間と費用を要しますし、その時間や費用の見積もりが難しく、予想よりも多くの時間と費用が費やされ、その結果、不動産を取得若しくは売却できない可能性があります。さらに、不動産が共有物件又は区分所有物件である場合、土地と建物が別個の所有者に属する場合等、権利関係の態様が単純ではないことがあり、また、土地の使用に必要な土地所有者による貸与等の同意が想定どおりに取得できない等の可能性もあります。

経済環境や不動産需給関係の影響によって、取得を希望する物件を希望どおりの時期・条件で取得できず、又は売却を希望する物件を希望どおりの時期・条件で売却できない可能性もあります。これらの結果、本投資法人はその投資方針に従った運用ができず、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

その他、不動産等を取得するまでの時間的制約等から、隣接地権者からの境界確定同意が取得できない場合、後日、このような不動産等を処分するときに事実上の障害が発生する可能性や、境界に関して紛争が発生し、所有敷地の面積の減少、損害賠償責任の負担等、これらの不動産等について予定外の費用や損失が発生する可能性があります。同様に、越境物や地中埋設物の存在により、不動産等の利用が制限されたり賃料に悪影響を与える可能性や、それらの除去費用等の追加負担が発生することで本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

（コ）建築基準法等の既存不適格に関するリスク

建築基準法又はこれに基づく命令若しくは条例の規定の施行又は適用の際、原則としてこれらの規定に適合しない現に存する建物（現に建築中のものを含まず。）又はその敷地については、当該規定が適用されない扱いとされています（いわゆる既存不適格）。しかし、かかる既存不適格の建物の建替え等を行う場合には、現行の規定が適用されるので、現行の規定に合致させる必要があり、そのため費用等追加的な負担が必要となる可能性があり、また、現状と同規模の建築物を建築できない可能性があります。例えば、駐車場の付置義務のほか、不動産等を含む地域が現時点又は将来において、道路等の都市計画の対象となる場合には、建築制限が付されたり、敷地面積が減少したりする可能性があります。

（サ）共有物件に関するリスク

本投資法人が保有する不動産等が第三者との間で共有されている場合には、当該不動産等の持分を譲渡する場合における他の共有者の先買権又は優先交渉権、譲渡における一定の手續の履践等、共有者間で締結される協定書又は規約等による一定の制限に服する場合があります。

共有物の管理は、共有者間で別段の定めがある場合を除き、共有者の持分の過半数で行うものとされているため（民法第252条）、持分の過半数を有していない場合には、当該不動産等の管理について本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。

さらに、共有者は共有物の分割請求権を有するため（民法第256条）、共有者の請求により不動産等が分割される可能性があり、その場合の分割の方法によっては、本投資法人が金銭による価格賠償しか受けられない可能性があります。共有者間で不分割の合意（民法第256条）がある場合であっても、合意の有効期間が満了したり、その合意が未登記であるために第三者に対抗できないことがあります。また、共有者間で不分割の合意がある場合であっても、共有者について破産手続、会社更生手続又は民事再生手続が開始された場合は共有物の分割が行われる可能性があります（破産法第52条、会社更生法第60条、民事再生法第48条）。

共有者はその持分の割合に応じて共有物の全体を利用することができるため（民法第249条）、他の共有者によるこれらの権利行使によって当該不動産の保有又は利用が妨げられるおそれがあります。

共有者と共同して不動産等を第三者に賃貸している場合、賃貸借契約に基づく各共有者の権利が不可分債権とみなされ、当該賃貸借契約に基づく権利の全体が当該共有者の債権者等による差押等の対象となる可能性があります。また、共有物に係る賃貸借契約に基づく敷金返還債務が共有者間の不可分債務とみなされた場合には、本投資法人の持分に対応する部分のみならず、当該賃貸借契約に基づく敷金返還債務の全部について、本投資法人がマスターレシーに対して債務を負担する可能性があります。

さらに、共有者は自己の持分を原則として自由に処分することができるため、本投資法人の意向に関わりなく不動産等の共有者が変更される可能性があります。

共有者が自ら負担すべき公租公課、修繕費、保険料等の支払い又は積立てを履行しない場合、本投資法人が影響を受ける場合があります。

（シ）区分所有建物に関するリスク

本投資法人が保有する不動産等が区分所有物件である場合には、管理規約が定められていない場合を除き、その管理及び運営は区分所有者間で定められる管理規約に服することに加えて、区分所有権を譲渡する場合における他の区分所有者の先買権又は優先交渉権、譲渡における一定の手續の履践等、管理規約による一定の制限に服する場合があります。しかも、管理規約は、原則として区分所有者及びその議決権の各4分の3以上の多数決によって変更できるため（建物の区分所有等に関する法律第31条）、本投資法人が議決権の4分の3を有していない場合には、区分所有物件の管理及び運営について本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。

また、区分所有者は、自己の専有部分を原則として自由に処分することができるため、他の区分所有者の意向に関わりなく区分所有者が変更される可能性があります。

他の区分所有者が自己の負担すべき公租公課、修繕費、保険料等の支払い又は積立てを履行しない場合、本投資法人が影響を受ける場合があります。

さらに本投資法人の意向に関わりなく、他の区分所有者は自己の専有部分を原則として自由に賃貸その他使用収益することができ、他の区分所有者による使用収益の状況によって本投資法人が影響を受ける可能性があります。

これらの他にも、区分所有物件に特有の法律上又は事実上のリスクがあり得ます。

(ス) 借地権等に関するリスク

本投資法人は、敷地利用権(土地の賃借権、転借権等)と借地権設定地上の建物に投資することがありますが、このような物件は、土地建物共に所有する場合に比べ、特有のリスクがあります。

まず、敷地利用権は、永久に存続するものではなく、定期借地権の場合は期限の到来により当然に消滅し、又は普通借地権の場合は期限の到来時に借地権設定者側が更新を拒絶しかつ更新を拒絶する正当な事由がある場合には消滅します。また、借地権者側に地代不払等の債務不履行があれば解除により終了することもあります。借地権が消滅すれば、建物買取請求権が確保されている場合を除き、建物を取り壊して土地を返還しなければなりません。仮に、建物買取請求が認められても本投資法人が希望する価格で買い取られる保証はありません。

さらに、敷地が売却され、又は抵当権の実行により処分されることがありますが、この場合に、本投資法人が借地権について民法又は借地借家法等の法令に従い対抗要件を具備しておらず、又は競売等が先順位の対抗要件を具備した担保権の実行によるものである場合、本投資法人は、譲受人又は買受人に自己の借地権を主張できないこととなります。

また、借地権が土地の賃借権である場合には、これを取得し、又は譲渡する場合には、賃貸人の承諾が必要です。かかる承諾が速やかに得られる保証はなく、また、得られたとしても承諾料の支払を要求されることがあります。その結果、本投資法人が希望する時期及び条件で建物を処分することができないおそれがあります。また、本投資法人が借地権を取得するに際して保証金を差し入れた場合において、借地を明け渡す際に、敷地所有者の資力が保証金返還に足りないときは、保証金の全部又は一部の返還を受けられないおそれがあります。あるいは、敷地利用権の契約更新時に敷地の所有者へ更新料の支払いを余儀なくされることがあります。

なお、本投資法人が保有する不動産については原資産の土地の一部又は全部が借地となっているものがあります。

本投資法人は、商業施設等を取得するに際し、その建物の現所有者と敷地の所有者との間で設定される借地権につき対抗要件の有無を予め調査することとしていますが、一般的に、商業施設等の敷地は多数の土地所有者との間で敷地権が設定される場合があり、かかる敷地権や駐車場の一部につき対抗要件が具備されていない場合があります。今後、本投資法人が資産を取得する場合において、商業施設等の建物や駐車場の敷地利用権の一部につき、すべて対抗要件を具備しているとの保証はありません。この場合、当該敷地所有者につき破産手続等が開始され敷地が第三者に譲渡される等となったときに、当該商業施設等に係る敷地利用権を第三者に対抗できず、その結果、その敷地に係る利用権が制限され、代替利用地を確保する等の負担が発生し、さらには想定した商業施設等としての利用が困難となるおそれがあります。

(セ) 仮換地及び保留地に関するリスク

a. 仮換地に関するリスク

本投資法人は、土地区画整理法(昭和29年法律第119号、その後の改正を含みます。)に基づく土地区画整理事業において仮換地として指定されている土地を敷地とする商業施設等を信託不動産とする信託受益権の譲渡を受けることがあります。仮換地は将来の換地処分において換地と一致するとは限らないため、換地として当初想定していた土地と物理的に同一の土地に係る権利を最終的に取得できるという保証はありません。また、当該換地が従前地より狭いこともあるため、換地の使用価値又は資産価値が従前地のそれよりも小さいこともあります。

さらに、仮換地には従前地の権利関係の影響が及ぶため、仮換地を対象とした売買契約又は賃貸借契約等を締結しても、売主が従前地について実際には所有権を有しておらず、あるいは担保権を設定している等の事情があると、仮換地に係る権利取得に支障が生じる

こととなります。同様に、従前地が共有状態にあった場合には、これを単独所有のものとして取得できる保証はないこととなります。さらに、仮換地の取得時に従前地の権利関係に関する十分な情報を入手できないことも少なくありません。

また、換地処分の公告の日の翌日以降でなければ、仮換地に係る権利（所有権、賃借権等）についての登記をすることができないため、相当期間かかる権利の取得について第三者に対する対抗要件を具備することができない可能性があります。

なお、換地の所有権移転登記に伴い、（登記簿上の）譲渡人による買戻しの特約が登記されることがありますが、これは土地区画整理法の下で対象土地が一定期間、同法が想定する用途に使われることを確保する等の目的で転売等を制限するものと解されますから、本投資法人は、当該期間が経過するまで当該土地の処分について実質的に制限を受ける可能性があります。

b. 保留地に関するリスク

本投資法人は、土地区画整理法に基づく土地区画整理事業において、施行者に対する同法第96条第1項に規定される保留地となることが予定されている土地を敷地とする商業施設等を信託不動産とする信託受益権の譲渡を受けることがあります。保留地予定地の所有権は、同法第86条第1項に規定される換地計画に当該土地が保留地として定められ、かかる換地計画に基づき同法第103条第1項に規定される換地処分がなされた場合に、かかる換地処分の公告があった日の翌日において、同法第104条第11項に基づき、土地区画整理事業の施行者が原始取得します。そのため、上記の換地処分がなされない限り、本投資法人は、保留地予定地の所有権を取得できません。また、保留地予定地は将来の換地処分において実際に保留地として指定される土地と一致するとは限らないため、想定していた保留地と物理的に同一の土地に係る所有権を最終的に取得できるという保証はありません。

さらに、換地処分の公告の日の翌日以降でなければ保留地に係る権利についての登記をすることができないため、相当期間かかる権利の取得について第三者に対する対抗要件を具備することができない可能性があります。

(ソ) 底地物件に関するリスク

本投資法人は、第三者が賃借してその上に建物を所有している土地、いわゆる底地を取得することがあります。借地権は、定期借地権の場合は借地契約に定める期限の到来により当然に消滅し、普通借地権の場合には期限到来時に本投資法人が更新を拒絶しかつ本投資法人に更新を拒絶する正当事由がある場合に限り消滅します。借地権が消滅する場合、本投資法人は借地権者より時価での建物買取を請求される場合があります（借地借家法第13条、借地法第4条）。普通借地権の場合、借地権の期限到来時に更新拒絶につき前記正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に正確に予測することは不可能であり、借地権者より時価での建物買取を請求される場合においても、買取価格が本投資法人の希望する価格以下である保証はありません。

また、借地権者の財務状況が悪化した場合又は破産手続、再生手続若しくは更生手続その他の倒産手続の対象となった場合、借地契約に基づく土地の賃料の支払が滞る可能性があります。この延滞賃料の合計額が敷金及び保証金等で担保される範囲を超える場合は投資家に損害を与える可能性があります。借地契約では、多くの場合、賃料等の借地契約の内容について、定期的に見直しを行うこととされています。賃料の改定により賃料が減額された場合、投資家に損害を与える可能性があります。借地権者は借地借家法第11条に基づく土地の借賃の減額請求をすることができ、これにより、当該底地から得られる賃料収入が減少し、投資家に損害を与える可能性があります。

(タ) 有害物質又は放射能汚染等に関するリスク

本投資法人が取得した土地について産業廃棄物やダイオキシン等の有害物質が埋設されている場合、当該土地及び建物の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために土壌の入替や洗浄等が必要となって予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。この点に関連して、土壌汚染対策法に規定する特定有害物質に係る一定の施設を設置していた場合や、土壌の特定有害物質による汚染により人の健康にかかる被害が生じる可能性があるとして認められる場合には、その土地の所有者、管理者又は占有者等は、かかる汚染の除去及び拡散の防止その他必要な措置を講じるよう命じられることがあります（土壌汚染対策法第7条）。このような場合に本投資法人に多額の負担が

生じる可能性があります。もっとも、本投資法人は、かかる負担について、その原因となった者に対し費用償還を請求できる可能性があります。仮にかかる請求が可能な場合であっても、その者の財産状況が悪化しているような場合には、本投資法人の損害を回復することができない可能性があります。その結果、本投資法人が損害を受ける可能性があります。

また、本投資法人が取得した建物の建材等にアスベストその他の有害物質を含む建材等が使用されている場合若しくは使用されている可能性がある場合又はPCBが保管されている場合等には、状況によって当該建物及びその敷地の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、かかる有害物質を除去するために建材等の全面的又は部分的交換や保管・撤去費用等が必要となり、予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。

なお、かかる有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、不動産等の所有者は損害を賠償する義務を負う可能性があります。その結果、本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。

さらに、原子力発電所の事故等により、不動産等又はその所在周辺地域において、放射能汚染又は風評被害が発生し、当該地域における社会的ないし経済的活動が阻害され、その結果、当該不動産等の収益性やその価値が大幅に減少する可能性があります。その他、原子力発電所の事故処理に長期間を要することとなる場合、当該不動産等の所在する地域だけでなく、不動産市場や金融市場、さらには日本経済全体も影響を受けることとなり、それがひいては本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

(チ) 不動産の所有者責任に関するリスク

本投資法人が保有する不動産等を原因として、第三者の生命、身体又は財産等を侵害した場合に、第一次的にはその占有者、そしてその占有者が損害の発生を防止するために必要な注意を行っていた場合には、その所有者が損害の賠償義務を負うため、結果的に本投資法人が予期せぬ損害を被る可能性があります(民法第717条)。

本投資法人が保有する不動産等に関しては、施設賠償責任保険等の保険契約が締結されており、今後本投資法人が取得する不動産に関しても原則として適切な保険を付保する予定ですが、不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生した場合、受領した保険金をもってしても原状復旧ができない場合、原状復旧に時間を要する場合又は保険契約に基づく支払いが保険会社により行われない又は支払いが遅れる場合には、本投資法人は悪影響を受ける可能性があります。

(ツ) マスターリースに関するリスク

マスターリース会社であるテナント(マスターレシー)が信託受託者とマスターリース契約を締結した上で、各エンドテナントに対して転貸するマスターリースの形態をとった場合については、マスターレシーの財務状況が悪化した場合、エンドテナントがマスターレシーに賃料を支払ったとしても、マスターレシーの債権者がマスターレシーの転借人に対する賃料債権を差し押さえる等により、マスターレシーから信託受託者への賃料の支払が滞る可能性があります。

(テ) 将来における法令等の改正に関するリスク

消防法等その他不動産の建築・運営・管理に影響する関係法令や条例の改正等により、不動産等の管理費用等が増加する可能性があります。また、建築基準法、都市計画法、大規模小売店舗立地法等の行政法規の改正等、新たな法令等の制定及びその改廃、又は、収用、再開発、区画整理等の事業により、不動産等に関する権利が制限される可能性があります。さらに、エネルギーや温室効果ガス削減を目的とした法令、条例等の、将来環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、追加的な費用負担が発生したり、大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務、所有者としての無過失責任等が課されたりする可能性があります。

(ト) テナント(マスターレシー)及びエンドテナントによる不動産の使用に基づく価値減損に関するリスク

テナント(マスターレシー)及びエンドテナントによる不動産等の利用状況により、当該不動産等の法令等への適合性に問題が生じ、又は当該不動産等の資産価値や、本投資法人の収益に悪影響が及ぶ可能性があります。また、エンドテナントの属性によっては、運用資産である不動産等のテナント属性が悪化し、これに起因して建物全体の賃料水準が低下する可能性があります。

なお、本投資法人は、かかるリスクを低減するため、エンドテナントの不動産等の利用状況の調査を行っておりますが、かかるリスクが現実化しないという保証はありません。

(ナ) 売主の倒産等の影響に関するリスク

一般に、不動産等を売却した後に売主が倒産手続に入った場合、当該不動産等の売買又は売買についての対抗要件具備が当該売主の管財人により否認される可能性があります。また、財産状態が健全でない売主が不動産等を売却した場合、当該不動産等の売買が当該売主の債権者により詐害行為を理由に取消される可能性があります。

また、売買取引を担保付融資取引であると法的に性格付けることにより、依然としてその目的物が売主(又は倒産手続における管財人ないし財団)に属すると解される可能性があり、特に担保権の行使に対する制約が、破産手続等に比較して相対的に大きい会社更生手続においては深刻な問題となり得ます。とりわけ、本投資法人が取得対象とする商業施設等は、売主がイオングループとなる場合が多く、かつ、マスターレシー及びエンドテナントによる不動産の使用に基づく価値減損に関するリスクも当該売主たるイオングループであることからしても、売買取引が担保付融資取引であると法的に性格付けられる可能性があります。

(ニ) 開発物件に関するリスク

本投資法人は、投資方針上、未稼働の不動産等を取得対象としていません。未稼働の段階で売買契約を締結する場合には、様々な事由により、開発が遅延し、変更され、又は中止されることにより、売買契約どおりの引渡しを受けられない可能性があります。この結果、開発物件からの収益等が本投資法人の予想を大きく下回る可能性があるほか、予定された時期に収益等が得られなかったり、収益等が全く得られなかったり、又は予定されていない費用、損害若しくは損失を本投資法人が負担し若しくは被る可能性があり、その結果本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。なお、本投資法人は、未稼働の不動産等の取得に関する売買契約を締結する場合には、当該物件が図面どおりに竣工されることを確保することを取得の条件とすること等により、これらのリスクの最小化を図る所存です。

(ヌ) 資産の組入れ・譲渡等に関するリスク

本投資法人は、今後、本書に記載された資産以外の新たな資産の取得を決定し、あるいは物件の売却や交換の他、新たな資産取得又は譲渡に向けたその他の手法を利用する可能性があります。資産取得又は譲渡の決定は、本書提出から間もない時点で適時開示により公表される場合もありえます。

実際に物件取得を行う旨合意し適時開示を行った場合にも、内装工事や修繕、物件の特性、売主その他の権利者との協議の結果として、実際の引渡し・資産運用の開始までに一定期間を要することがあります。物件取得の合意から引渡しまでの間に、経済環境が著しく変動した場合等においては、当該資産を購入することができないおそれも否定できず、その結果、予定した収益を上げることが困難となるおそれがあります。

(ネ) フォワード・コミットメント等に関するリスク

本投資法人は、不動産等の取得にあたって、先日付での売買契約であって、契約締結日から1ヶ月以上経過した後に決済・物件引渡しを行うこととしているもの及びその他これに類する契約(以下「フォワード・コミットメント」といいます。)を締結することがあります。フォワード・コミットメントは、契約締結から決済までに一定の期間があることから、その間の経済環境の変化等により決済のための資金が調達できず、不動産等を取得できない可能性があります。また、本投資法人側の理由により物件の取得を中止した場合

には、違約金や損害賠償義務等を負担する可能性もあります。これらの結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ノ) 敷金・保証金の利用に関するリスク

商業施設においては、マスターレシーが多額の敷金及び保証金を長期間にわたって無利息又は低利で賃貸人に預託することが多く、本投資法人は、これらの資金を運用資産の取得資金の一部として利用し、今後も利用することを想定しています。しかし、マスターレシーとの交渉等により、本投資法人の想定よりもマスターレシーからの敷金及び保証金の預託額が少なくなり、又は賃貸借契約の中途解約により、預託期間が短くなる可能性があります。この場合、必要な資金を借入れ等により調達せざるを得なくなり、その結果、本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

(ハ) 地球温暖化対策に係るリスク

現在、地球の自然環境の問題は世界的な問題となっており、そのため、本投資法人が投資を行う商業施設等においても、環境問題への関心は高まっており、本投資法人もその点の配慮は欠かせないと考えています。そのような環境下、我が国だけでなく、本投資法人が投資対象の1つと位置付けるアセアン地域や中国その他人口が増加傾向にある等中長期的に経済発展が見込める国・地域においても、現在及び将来において、法令や条約等により、地球温暖化対策として、一定の不動産等の所有者や利用者に温室効果ガス排出に関する報告や排出量制限の義務が課されることがあり、またその規制が今後さらに強化される可能性があります。これらの規制の結果、商業施設等のマスターレシーやエンドテナントの事業が制約され又は費用等の負担が増す可能性があるほか、本投資法人の保有する建物の改修や施設拡充の負担につながるおそれもあります。これらの場合、本投資法人の収益は悪影響を受けるおそれがあります。

投資法人の運用資産：信託の受益権特有のリスク

本投資法人が、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を取得する場合には、以下のような信託の受益権特有のリスクがあります。

なお、以下、2007年9月30日施行の信託法(平成18年法律第108号、その後の改正を含みます。)を「新信託法」といい、同日施行の信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律(平成18年法律第109号、その後の改正を含みます。以下「信託法整備法」といいます。)による改正前の信託法(大正11年法律第62号、その後の改正を含みます。)を「旧信託法」といい、信託契約に別段の定めがない限り、2007年9月30日より前に効力を生じた信託契約については、信託財産についての対抗要件に関する事項を除き、旧信託法が適用されます(信託法整備法第2条)。

(ア) 信託受益者として負うリスク

信託受益者とは信託の利益を享受するものですが、他方で、旧信託法の下では、受託者が信託事務の処理上発生した信託財産に関する租税、受託者の報酬、信託財産に瑕疵があることを原因として第三者が損害を被った場合の賠償費用等の信託費用については、最終的に受益者が負担することになっています(旧信託法第36条第2項)。すなわち、信託受託者が信託財産としての不動産を所有し管理するのは受益者のためであり、その経済的利益と損失は、最終的にはすべて受益者に帰属することになります。従って、本投資法人が不動産、不動産の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権を取得する場合には、信託財産に関する十分なデュー・ディリジェンスを実施し、保険金支払能力に優れる保険会社を保険者、受託者を被保険者とする損害保険を付保すること等、本投資法人自ら不動産を取得する場合と同等の注意をもって取得する必要があり、一旦不動産、不動産の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権を保有するに至った場合には、信託受託者を介して、原資産が不動産である場合と実質的にほぼ同じリスクを受益者たる本投資法人が負担することになり、その結果、本投資法人の収益又は存続に悪影響を及ぼすおそれがあります。新信託法の下では、旧信託法第36条第2項が廃止され、原則として信託受益者がこのような責任を負うことはなくなりましたが、信託受益者と信託受託者の間で信託費用等に関し別途の合意をした場合には、当該合意に従い信託受益者に対し信託受託者から信託費

用等の請求がなされることがあり(新信託法第48条第5項、第54条第4項)、その場合には同様に本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。

(イ) 信託受益権の流動性に関するリスク

投資法人が信託受益権を保有し、信託受託者を通じて信託財産としての不動産を処分する場合には、既に述べた不動産の流動性リスクが存在します。また、信託受益権を譲渡しようとする場合には、信託受託者の承諾を契約上要求されるのが通常です。さらに、不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する場合の信託受益権については金商法上の有価証券とみなされますが、譲渡に際しては債権譲渡と同様の譲渡方法によるため(新信託法第94条)、株券や社債券のような典型的な有価証券ほどの流動性があるわけではありません。また、信託受託者は原則として瑕疵担保責任を負っての信託不動産の売却を行わないため、本投資法人の意思にかかわらず信託財産である不動産の売却ができなくなる可能性があります。

(ウ) 信託受託者に関するリスク

a. 信託受託者の破産・会社更生等に関するリスク

信託法上、受託者が倒産手続の対象となった場合に、信託財産が破産財団又は更生会社の財産その他受託者の固有財産に属するか否かに関しては、旧信託法の下では、明文の規定はないものの、同法の諸規定、とりわけ信託財産の独立性という観点から、登記等の對抗要件を具備している限り、信託財産が受託者の破産財団又は更生会社の財産その他受託者の固有財産に帰属するリスクは極めて低いと判断されます。新信託法においては、信託財産は信託受託者の固有財産に属しない旨が明文で規定されています(新信託法第25条第1項、第4項及び第7項)。但し、信託財産であることを破産管財人等の第三者に対抗するためには、信託された不動産に信託設定登記をする必要がありますので、不動産を信託する信託の受益権については、この信託設定登記がなされるものに限り本投資法人は取得する予定です。しかしながら、必ずこのような取扱いがなされるとの保証はありません。

b. 信託受託者の債務負担に伴うリスク

信託財産の受託者が、信託目的に反して信託財産である不動産を処分した場合、あるいは信託財産である不動産を引当てとして、何らかの債務を負うことにより、不動産を信託する信託の受益権を財産とする本投資法人が不測の損害を被る可能性があります。かかるリスクに備え、旧信託法及び新信託法は信託の本旨に反した信託財産の処分行為の取消権を受益者に認めています。本投資法人は、常にかかる権利の行使により損害を免れることができるとは限りません。

(エ) 信託受益権の準共有等に関するリスク

信託受益権が準共有されている場合、単独で保有する場合には存在しない種々の問題が生じる可能性があります。旧信託法の下では所有権以外の財産権の準共有については、所有権の共有に関する規定が可能な限り準用されます(民法第264条)。新信託法の下では信託受益権が複数の場合の意思決定の方法に関する明文規定があり(新信託法第105条以下)、信託受益権が準共有されている場合にもかかる規定の適用があるものと解されるため、所有権の共有に関する民法の規定に優先してかかる規定がまず適用されます。

旧信託法の下では、準共有者間で別段の定めをした場合を除き、準共有されている信託受益権の変更にあたる行為には準共有者全員の合意を要し(民法第251条)、変更にあたらぬ管理は、準共有者の準共有持分の過半数で決定する(民法第252条)ものと考えられます。従って、特に本投資法人が準共有持分の過半数を有していない場合には、当該不動産の管理及び運営についての信託受益者の指図に本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。

一方、新信託法の下では、信託契約において意思決定の方法が定められていない場合、一定の行為を除き、準共有者の全員一致によることになるものと解されます(新信託法第105条第1項本文)。この場合には、他の準共有者全員が承諾しない限り、当該不動産の管理及び運営についての信託受益者の指図に本投資法人の意向を反映させることができないこととなります。また、信託契約において別の意思決定の方法が定められている場合で

も、当該方法が本投資法人の意向を反映するような形で定められているとは限らず、同様に信託受益者の指図に本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。

準共有持分の処分については、旧信託法及び新信託法いずれの下でも、準共有者は、信託受託者の承諾を得ることを条件として、自己の準共有持分を自己の判断で処分することができます。従って、本投資法人の意向に関わりなく他の準共有者が変更される可能性があります。準共有者の間において信託契約とは別の協定書等において、準共有者が準共有持分を処分する場合に他の準共有者に先買権若しくは優先交渉権を与え、又は一定の手續の履践義務等が課されることがあります。この場合は、本投資法人の知らない間に他の準共有者が変動するリスクは減少しますが、本投資法人がその準共有持分を処分する際に制約を受けることとなります。

信託受益権の準共有者が信託受託者に対して有する信託交付金の請求権及び信託受託者に対して負担する信託費用等の支払義務は、別段の合意のない限り、準共有される財産に関する債権債務として不可分債権及び不可分債務であると一般的には解されています。従って、他の準共有者の債権者が当該準共有者の準共有持分の割合を超えて信託交付金請求権全部を差し押さえ、又は他の準共有者が信託受託者からの信託費用等の請求をその準共有持分の割合に応じて履行しない場合に、本投資法人が請求された全額を支払わざるを得なくなる可能性があります。不動産自体が共有されている場合と同様、これらの場合、本投資法人は、差し押さえられた信託交付金請求権のうち自己の準共有持分に応じた金額の支払や支払った信託費用のうち他の準共有者の準共有持分に応じた金額の償還を当該他の準共有者に請求することができますが、当該他の準共有者の資力の如何によっては、支払又は償還を受けることができない可能性があります。

匿名組合出資持分への投資に関するリスク

本投資法人はその規約に基づき、不動産に関する匿名組合出資持分への投資を行うことがあります。本投資法人が出資する匿名組合では、本投資法人の出資を営業者が不動産等に投資しますが、当該不動産等に係る収益が悪化した場合、当該不動産等の価値が下落した場合や匿名組合に係る不動産等が想定した価格で売却できない場合等には、当該匿名組合出資持分より得られる運用益や分配される残余財産の減少等により損害を被る可能性があります。また、匿名組合出資持分については契約上譲渡が禁止若しくは制限されている場合があります。又は、確立された流通市場が存在しないため、その流動性が低く、本投資法人が譲渡を意図しても、適切な時期及び価格で譲渡することが困難な場合があります。また、匿名組合出資持分への投資は、営業者が開発する新規物件に係る優先交渉権の取得を目的として行われることがあります。かかる優先交渉権により当該新規物件を取得できる保証はありません。

特定目的会社の優先出資証券への投資に関するリスク

本投資法人はその規約に基づき、資産流動化法に基づく特定目的会社はその資産の2分の1を超える額を不動産等に投資することを目的とする場合、その優先出資証券への投資を行うことがあります。かかる優先出資証券への投資を行う場合にも、本投資法人は、税法上の導管性要件(後記「**税制等に関するリスク/(ア)配当等の額の損金算入に関する課税の特例の適用に関する一般的なリスク**」をご参照ください。)に抵触することなく保有する意向です。また、規約に基づき中長期の安定運用を目標としているため、取得した優先出資証券につき短期間でその売却を行うことは意図しておりません。但し、売却する方が本投資法人にとってより経済的な合理性があると判断される場合、その売却を行うことがあります。

しかしながら、優先出資証券については確立された流通市場が存在しないため、その流動性が低く、従って売却を意図してもその売却が困難な場合があります。又は、予定より低い価額での売買を余儀なくされる可能性があります。また、特定目的会社の投資する不動産に関する収益が悪化した場合や当該不動産の価値が下落した場合又は特定目的会社の開発する不動産が予想した価格で売却できない場合、さらには導管体である特定目的会社において意図されない課税が生じた場合等には、当該特定目的会社の発行する優先出資証券に投資した本投資法人が当該優先出資証券より得られる運用益や分配される残余財産の減少等により損害を被るおそれがあります。また、優先出資証券の発行をした特定目的会社が自ら土地又は土地の賃借権を取得してその上に建物を建築する場合もあり、そのような場

合には、前記「投資法人の運用資産：原資産である不動産特有のリスク／(二) 開発物件に関するリスク」に記載のリスクがあります。

海外不動産等への投資に関するリスク

(ア) 外国法人税額を負担することに関するリスク

本投資法人は海外不動産等への投資を行っており、投資先である現地において法人税等(以下「外国法人税」といいます。)を負担することとなります。投資法人が日本国外の不動産等への投資を行った場合に負担する外国法人税については、一般に、租税特別措置法の規定に基づき、投資法人が投資家へ支払う配当等の額に係る源泉所得税の額から控除(以下「外国税額の控除」といいます。)することが認められています。

しかしながら、現行法上は、分配金の受領方法によって、外国税額の控除の適用が受けられる場合と受けられない場合があります。具体的には、投資法人(実際上は、その支払代理人である信託銀行)が源泉徴収義務者となる分配金を受領する投資主(主に郵便為替証券の受領又は投資主が指定した銀行口座への振込み等を通じて分配金を受領する投資主)については、原則として、個人投資主又は法人投資主の区分に関係なく、外国税額の控除の適用が受けられます。一方で、租税特別措置法第9条の3の2の規定により、証券会社等の支払の取扱者が源泉徴収義務者となる分配金を受領する投資主(主に特定口座等の証券口座を通じて分配金を受領する投資主)については、当該外国税額の控除の適用が受けられません。その詳細については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／4 手数料等及び税金／(5) 課税上の取扱い／投資主の税務／(ウ) 外国税額の控除について」をご参照ください。

本投資法人においては、現行法上、外国税額の控除について、その適用が認められる投資主については外国税額の控除を行います。従って、本投資法人からの分配金の受領方法により、外国税額の控除の適用の有無の相違が生じ、その結果、投資主間で、分配金の額から源泉所得税の額を控除した実際の手取金の額が相違する可能性があります。また、投資法人に適用される外国税額の控除に係る法令の定めにおいて、一般に、投資法人が負担した外国法人税額は投資法人の配当等の額に対する源泉所得税の額から控除することとされており、控除できる外国法人税額は当該源泉所得税の額が限度とされていますので、負担した外国法人税額のうち、外国税額の控除の規定により控除することができない金額が発生した場合には、投資主への分配金の額等がその分減少する可能性があります。

(イ) 海外不動産等の保有に係る会計上・税務上の取扱いの相違に関するリスク

海外不動産等の保有に伴い計上される資産の区分、収益・費用の認識方法及び発生する外貨建取引の換算等に係る会計処理と税務上の取扱いの差異等により、過大な税負担が発生した場合には、後記「税制等に関するリスク／(イ) 過大な税負担等の発生により支払配当要件が満たされないリスク」における支払配当要件を満たすことが困難となる可能性があります。なお、2015年4月1日以後に開始する事業年度については、会計処理と税務上の取扱いの差異が生じた場合であっても、一時差異等調整引当額の増加額(参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／4 手数料等及び税金／(5) 課税上の取扱い」をご参照下さい。)を配当等の額として取扱い、損金算入することが可能になるという手当てがなされています。

(ウ) 外国為替についての会計処理に関するリスク

本投資法人は、海外不動産等への投資に関して外貨建ての取引を行う場合があります。そのような取引では外国為替相場の変動に係るリスクを有しており、外国為替相場の変動は本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。外国通貨に対して円高が進んだ場合、海外不動産等への投資に関して発生する外貨建て取引の円換算額が目減りし、本投資法人の当期純利益に対してマイナスの影響を与える可能性があります。

また、海外不動産等への投資に関して外貨建て資産及び負債が発生する場合には、それらの一部の項目は、財務諸表作成のために決算時の外国為替相場により円換算されます。これらの項目は、為替変動により本投資法人の当期純利益に悪影響を及ぼす可能性があります。

(エ) 海外不動産等への減損会計の適用に関するリスク

海外不動産等への投資についても、国内不動産と同様、固定資産の減損会計及び有価証券の減損会計の適用を受けます。減損会計の適用に関するリスクについては後記「税制等に関するリスク / (コ) 減損会計の適用に関するリスク」に記載のとおりです。なお、外国為替相場の変動が減損会計の適用により生ずる可能性のある減損損失に影響を及ぼす可能性があります。

(オ) 海外不動産等の取得並びに管理及び運用に関するリスク

本投資法人は、2014年6月25日にイオンマレーシア社を信託受託者とする信託に係る権利を取得しており、マレーシアを含む日本国外に所在する不動産等を取得し保有する最初のJ-REITとなりました。また、本投資法人は、本書の日付現在、海外不動産保有法人を通じて海外不動産への投資を行っています。そして、将来的に、本投資法人は、日本国外で不動産等をさらに取得する可能性があります。

本資産運用会社は、日本国外における不動産等の取得並びに管理及び運用の経験は限定的であり、その結果、本投資法人は、日本国内における一般的な取扱いとの相違等により、本投資法人が保有し、又は将来投資する海外不動産等(海外不動産保有法人を通じた投資を含みます。以下本(オ)において同じです。)を取得し又は管理若しくは運用する上で予期せぬ問題に直面し、取得を実行できない、あるいは取得した日本国外の不動産等の管理上の問題を抱える可能性があります。

特に、マレーシア政府は、現地における経済的な側面において様々な形で実質的な管理をしているといえます。このため、マレーシアにおける本投資法人の資産の運用及び管理は、マレーシアにおける政治、法制度(政策の変更に起因する税法を含む各種の法令等の改正又はその解釈の変更を含みます。)、経済成長及びこれらに関連する要素に大きく左右され、影響を受ける可能性があります。また、一般に先進国よりも経済成長が大きいマレーシアその他の発展途上国において資産運用を行う場合、本投資法人は、予期せぬ経済成長の後退によって悪影響を受けやすく、また発展途上国のインフレーションは、急激に進行するおそれもあるため、その影響を受けやすいといえます。

本投資法人は、マレーシアにおいて本投資法人が行う資産の運用及び管理が、現地の適用法令に合致するものと考えています。しかしながら、マレーシアにおける政府当局や行政機関は、規制、政策その他許認可の付与に関し新たな手続を課し又は既存の規制の解釈変更を行う可能性があり、これにより、本投資法人がかかる規制や政策を確実に遵守するために、更なる支出及び対策を余儀なくされる可能性があります。また、許認可の取得が遅延する可能性もあり、この結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼすおそれがあります。さらに、将来行われる政府の政策が、マレーシアの経済状況に著しい影響を及ぼす可能性があり、地域や地方により経済政策の実施が多様化することで、保有する海外不動産等又はその裏付け資産が所在する地域の経済状況に著しい影響が及ぶ可能性があります。

本投資法人は、マレーシアその他日本国外に所在する海外不動産等への投資に対する政府の統制、外国為替規制、日本国外の海外不動産等への投資から生じる収益を日本国内に送金することができないリスク、マレーシアの経済情勢の悪化、地方の政治姿勢の変化、為替レートの変動、海外事業の人員配置及び経営の問題、複数の管轄権で課税されるリスク、地方のインフラ問題若しくは故障並びに交通の遅延及び遮断等のリスク等にさらされるおそれがあります。かかる国際的要因に伴う一般的なリスクが実現することによって、本投資法人は、その収益に悪影響を受ける可能性があります。さらに、本投資法人は、日本との文化的相違から、マレーシアその他海外における消費者の行動パターンの変化に適切に対応できない可能性があります。

さらに、日本とマレーシアその他海外不動産等の所在する国の関係が悪化した場合には、本投資法人の当該国での事業が制限又は禁止される可能性があります。本投資法人がこれらのリスクを適切に管理できない場合、当該リスクが、本投資法人に悪影響を及ぼす可能性があります。

加えて、日本と隣国との間の関係の悪化により、日本国外に所在する不動産等の価値に悪影響が生じるおそれがあります。

また、海外不動産等が所在する国において、紛争等が生じ、現地の不動産等の価値が減損し、又は金融市場や経済環境が世界的に悪化するおそれがあります。

(カ) マレーシアにおけるリスク

前記「（オ）海外不動産等の取得並びに管理及び運用に関するリスク」に加えて、マレーシアについては、以下の特筆すべきリスクがあります。

a. 強制的な収用に関するリスク

1960年マレーシア土地収用法（Land Acquisition Act 1960）に基づき、マレーシア行政機関は、公共目的で必要となる場合、行政機関の意見により、マレーシアの経済若しくはその一部の発展に有益とされる目的又は国民全体若しくは国民のある階層に有益とされる目的で、個人又は法人が必要とする場合、又は鉱業に関する目的、住宅、農業、商業、工業若しくは娯楽に関する目的又はこれらの組み合わせにより必要となる場合のいずれかに該当するときは、全部か一部かを問わず、土地を収用する権限を有します。

マレーシアの不動産を強制的に収用した場合、付与される補償金は不動産の市場価値及びその他の要因に基づいて決定され、1960年マレーシア土地収用法及びその他の関連法令に規定される基準に基づき査定されますが、マレーシアの行政機関により決定される不動産の市場価値は、本投資法人が指名する独立不動産鑑定士が決定する市場価値を下回る可能性があります。また、マレーシア行政機関が、不動産の市場価値が低下した時点で、強制的に不動産を収用する場合、本投資法人に支払われる補償金は、本投資法人が投資対象とする不動産の対価の額又は帳簿上の価額を下回る可能性があり、その結果、本投資法人に悪影響を及ぼす可能性があります。店舗や事務所スペース、駐車スペース及び投資対象の不動産へのアクセス領域等の利用において重要な場所が強制的に収用された場合、それら不動産の収益及び市場価値が減少するおそれがあります。

b. 管理変動相場制に関するリスク

マレーシア・リングGITは、管理変動相場制が採用されていますが、将来的にも管理変動相場制が維持されるとの保証はありません。

c. 災害に関するリスク

本投資法人が取得を予定する日本国外の不動産等についても、災害等により損害を被る可能性があり、特にマレーシアの一部地域では洪水が起きやすく、大規模な不動産被害をもたらす大洪水が歴史的にも多く発生しています。さらに、テナントは、災害等に起因して、不動産を退去し、あるいは安価な賃借料を請求する可能性があり、その結果、本投資法人は、悪影響を受ける可能性があります。

本投資法人は、保有する海外不動産等の取得に際して自然災害リスク調査報告書を取得しているものの、それらが十分であるとの保証はなく、大規模災害が発生し、結果的に、本投資法人が悪影響を受ける可能性があります。

税制等に関するリスク

（ア）配当等の額の損金算入に関する課税の特例の適用に関する一般的リスク

税法上、一定の要件（以下「配当等の額の損金算入要件」といいます。）を満たした投資法人に対しては、投資法人と投資主との間の二重課税を排除するため、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 / 第1 ファンドの状況 / 4 手数料等及び税金 / （5）課税上の取扱い」に記載する配当等の額を損金に算入することが認められています。本投資法人は、かかる要件を満たすよう継続して努める予定ですが、今後、本投資法人の投資主の減少、分配金支払原資の不足、法律の改正その他の要因により配当等の額の損金算入要件のすべてを満たすことができない可能性があります。かかる場合、配当等の額を損金算入することができなくなることにより本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に悪影響をもたらす可能性があります。なお、課税上の取扱いについては、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 / 第1 ファンドの状況 / 4 手数料等及び税金 / （5）課税上の取扱い / 投資法人の税務 / （ア）配当等の額の損金算入」をご参照ください。

（イ）過大な税負担等の発生により支払配当要件が満たされないリスク

配当等の額の損金算入要件のうち、配当可能額の90%超の金銭の分配を行うべきとする要件（以下「支払配当要件」といいます。）においては、投資法人の税引前の会計上の利

益を基礎として支払配当要件の判定を行うこととされています。従って、会計処理と税務上の取扱いの差異により、過大な税負担が発生した場合又は多額の外国税額の支払い等が発生した場合には、会計上の税引後の利益を基礎とする分配可能金額が税引前の利益の90%以下となること等により、前記支払配当要件を満たすことが困難となる可能性があります。このような会計処理と税務上の取扱いの差異は、資産除去債務の計上、固定資産の償却方法、引当金の計上等により発生する可能性があります。なお、2015年4月1日以後に開始する事業年度については、会計処理と税務上の取扱いの差異が生じた場合であっても、一時差異等調整引当額の増加額(参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報/第1 ファンドの状況/4 手数料等及び税金/(5) 課税上の取扱い」をご参照下さい。)を配当等の額として取扱い、損金算入することが可能になるという手当てがなされています。

(ウ) 税務調査等による更正のため追加的な税金が発生するリスク

本投資法人に対して税務調査が行われ、税務当局との見解の相違等により過年度の課税所得計算について税務否認等の更正処分を受けた場合には、予想外の追加的な課税が発生することとなり、投資主への分配金の予想額の修正が必要となる場合があります。

(エ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

本投資法人は、その規約における投資方針において、「特定不動産の割合」を100分の75以上とすること(規約第28条第5項)としています。本投資法人は、本書提出日現在において、前記内容の投資方針を規約に定めることその他の税制上の要件を充足することを前提として、直接に不動産を取得する場合の不動産取得税及び登録免許税の軽減措置の適用を受けることができると考えています。しかし、本投資法人がかかる軽減措置の要件を満たすことができない場合、又は軽減措置の要件が変更され若しくは軽減措置が廃止された場合において、軽減措置の適用を受けることができない可能性があります。

(オ) 同族会社に該当するリスク

配当等の額の損金算入要件のうち、事業年度終了時に同族会社のうち租税特別措置法施行令に定めるもの(投資法人の投資主の一人及びこれと特殊の関係にある者等が、その投資法人の発行済投資口の総口数若しくは議決権の総数の100分の50を超える数を有する場合における当該投資法人をいいます。)に該当していないこととする要件については、本投資口が市場で流通することにより、本投資法人の意思にかかわらず、結果として満たされなくなるリスクがあります。かかる場合、配当等の額を損金算入することができなくなるにより本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に悪影響をもたらす可能性があります。

(カ) 借入金に係る配当等の額の損金算入要件に関するリスク

配当等の額の損金算入要件のひとつに、借入れを行う場合には租税特別措置法に規定する機関投資家(以下本「 税制等に関するリスク」において「機関投資家」といいます。)のみから行うことという要件があります。従って、本投資法人が何らかの理由により機関投資家以外からの借入れを行わざるを得ない場合、又は、保証金若しくは敷金等の全部若しくは一部がマスターレシーからの借入金に該当すると解釈された場合においては、配当等の額の損金算入要件を満たせないこととなります。この結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

(キ) 投資口を保有する投資主数に関するリスク

配当等の額の損金算入要件のひとつに、事業年度末において投資法人の投資口が機関投資家のみにより保有されること、又は50人以上の投資主に保有されることという要件があります。しかし、本投資法人は投資主による投資口の売買をコントロールすることができないため、本投資法人の投資口が50人未満の投資主に保有される(機関投資家のみには保有される場合を除きます。)こととなる場合においては、配当等の額の損金算入要件を満た

せないこととなります。この結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

(ク) 資金不足により計上された利益の全部を配当できないリスク

本投資法人において利益が生じているにもかかわらず金銭の借入れ又は投資法人債の発行に際しての財務制限条項上、一定額を内部留保しなければならない等、配当原資となる資金が不足する場合は、借入金や資産の処分により配当原資を確保する必要があります。しかしながら、配当等の額の損金算入要件に基づく借入先の制限や資産の処分の遅延等により機動的な資金調達ができない場合には、配当等の額が租税特別措置法施行令に規定する配当可能利益の額の90%超とならない可能性があります。かかる場合、配当等の額を損金算入できなくなることにより本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

(ケ) 一般的な税制の変更に関するリスク

不動産、信託の受益権その他本投資法人の運用資産に関する税制若しくは投資法人に関する税制又はかかる税制に関する解釈が変更された場合、公租公課の負担が増大し、その結果本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。また、投資口に関する税制が変更された場合、本投資口の保有又は売却による手取金の額が減少する可能性があります。

(コ) 減損会計の適用に関するリスク

固定資産の減損に係る会計基準（「固定資産の減損に係る会計基準の設定に関する意見書」（企業会計審議会 平成14年8月9日）及び「固定資産の減損に係る会計基準の適用指針」（企業会計基準適用指針第6号 平成15年10月31日））が適用されています。

「減損会計」とは、主として土地・建物等の事業用不動産について、収益性の低下により投資額を回収する見込みが立たなくなった場合に、一定の条件のもとで回収可能性を反映させるように帳簿価額を減額する会計処理のことをいいます。「減損会計」の適用に伴い、地価の動向及び運用資産の収益状況等によっては、会計上減損損失が発生し、本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。また、本投資法人は、海外の不動産に投資するに際して、海外不動産保有法人の発行済株式又は出資の総数又は総額の過半数を取得することを通じて行うことがあります。当該株式又は出資は子会社株式又は関係会社株式並びにその他有価証券として取り扱われ、その評価及び会計処理については、金融商品に関する会計基準（企業会計基準第10号 企業会計審議会 平成11年1月22日）が適用されます。当該時価を把握することが極めて困難と認められる子会社株式又は関係会社株式並びにその他有価証券については、発行会社の財政状態の悪化により実質価額が著しく低下したときは、相当の減額を行い、評価差額は当期の損失として処理（減損処理）しなければならないものとされており、減損処理された場合は、本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。なお、2015年4月1日以後に開始する事業年度については、会計処理と税務上の取扱いの差異が生じた場合であっても、一時差異等調整引当額の増加額（参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報/第1 ファンドの状況/4 手数料等及び税金/(5) 課税上の取扱い」をご参照下さい。）を配当等の額として取扱い、損金算入することが可能になるという手当てがなされています。

(サ) 納税遅延に係る延滞税等の発生に関するリスク

本投資法人において納税義務が発生した場合に、納付原資の不足等の事情により納期限内に納税が完了しない可能性があります。この場合、遅延納付となった税額に対し遅延期間に応じ延滞税等が発生し、納税が発生した事業年度の投資家への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

その他

(ア) 取得予定資産の組入れ又は譲渡予定資産の譲渡ができないリスク

本投資法人は、本書の日付現在保有する資産の運用のみを目的としているものではなく、ポートフォリオの質の向上、ひいては投資主価値の最大化に資するため、規約及び資産運用ガイドラインに基づき、新たな資産取得に向けた市場調査や情報の入手並びに資産譲渡の実現可能性の把握等に努めており、また、必要に応じ、資産取得又は資産譲渡の検討や関係者との協議を行っています。従って、今後、本投資法人の行う資産の運用において、本投資法人が本書の日付現在保有する資産以外の資産の取得、又はこれらの一部の譲渡を行うことがあり得ます。

また、本投資法人が資産の取得又は譲渡を決定し公表した後にも、受渡期日までの間に、経済環境の著しい変化等、若しくは、当該資産に係る譲渡契約等で定める条件等が成就しない場合や、売主側又は買主側で合意を遵守できない場合等には、かかる資産の取得又は譲渡が予定どおり行えないことがあり、さらには当該取得又は譲渡が遅延することがあり、投資家に損害を与える可能性があります。

また、本投資法人が信託受益権として取得予定の資産については、本投資法人による取得に先立ち信託が為される場合がありますが、当該資産が信託されない可能性があり、この場合、当該資産の取得に係る契約の停止条件が成就しないこととなるため、本投資法人が当該資産を取得することができず、投資家に損害を与える可能性があります、又は当該資産を信託受益権化せずに現物不動産の状態を取得する可能性があります。

(イ) 過去の収支状況が将来の本投資法人の収支状況と一致しないリスク

本投資法人が取得を予定する資産については、売主その他の関係者から当該資産の過去の収支状況に係る情報を入手することがあります。しかしながら、これらは、本投資法人の会計方針に沿った会計監査等の手続を経たものではなく、現所有者等から提供を受けたあくまでも参考としての情報にすぎません。契約形態が大きく異なる場合、比較可能性の低い情報となることがあります。また、当該情報は不完全であるおそれがあるほか、その正確性も担保されていない情報です。従って、本投資法人が、当該資産を取得した後に、適用ある会計原則に従ってそれらの収支を作成し監査済み財務諸表を作成した場合、当該監査済みの収支は上記情報に基づく収支とは大幅に異なるおそれがあります。

(2) リスクに対する管理体制

本投資法人は、前記に記載した各々のリスクに関し、本投資法人自らが投信法及び関連法規に定められた規則を遵守するとともに、本資産運用会社において適切な社内規程の整備を行い、併せて必要な組織体制を敷き、役職員に対する遵法精神を高めるための教育等の対策を講じています。

具体的な取り組みは、以下のとおりです。

(ア) 投資法人について

本投資法人は、執行役員1名及び監督役員2名により構成される役員会により運営されています。役員会は3ヶ月に一度以上、必要に応じて随時開催され、法令及び本投資法人の「役員会規程」に定める決議事項の決議や本資産運用会社及び本投資法人の執行役員の業務の執行状況等の報告が行われます。これにより、本資産運用会社又はその利害関係人等から独立した地位にある監督役員が業務の執行状況を監督できる体制となっています。

また、監督役員は必要に応じて本資産運用会社及び資産保管会社等から本投資法人の業務及び財産の状況に関する報告を求め、又は必要な調査を行うことができるものとされます。

そして、本投資法人は、内部者取引管理規程を制定し、本投資法人の役員によるインサイダー取引の防止に努めています。同規程では、本投資法人の役員は、本投資口及び投資法人債について、一定の場合を除き売買等を行ってはならないものとされ、本投資法人の役員でなくなった後も1年間は、同規程の定めに従わなければならないものとされています。また、インサイダー情報の伝達についても原則禁止とされています。

(イ) 資産運用会社について

本資産運用会社は、各種リスクを適切に管理するために、社内規程として「リスク管理規程」を制定し、重大なリスクが生じた場合には、遅滞なく取締役会に報告する旨定めています。

加えて、利益相反リスクに対しては、本投資法人の利益が害されることを防止するために、「利害関係者取引規程」を制定し、厳格な利益相反対応ルールを設定しています。

また、本資産運用会社は、コンプライアンスに関して、法令等遵守の徹底を図るため、「コンプライアンス規程」及び「コンプライアンス・マニュアル」を制定するとともに、具体的な法令等遵守を実現させるための実践計画である「コンプライアンス・プログラム」を策定し、これに従って法令等遵守の実践に努めます。

さらに、本資産運用会社は、業務の適正性の確保と効率的運営を図るため、「内部監査規程」を制定し、適切な自己点検制度の確立を図っています。

そして、本資産運用会社は、内部者取引管理規程を制定し、本資産運用会社の役員及び従業員その他当社の業務に従事するすべての者(以下「役職員等」といいます。)によるインサイダー取引の防止に努めています。同規程では、本資産運用会社の役職員等は、本投資口及び投資法人債について、一定の場合を除き売買等を行ってはならないものとされ、本資産運用会社の役職員等でなくなった後も1年間は、同規程の定めに従わなければならないものとされています。また、インサイダー情報の伝達についても原則禁止とされています。

以上のように、本投資法人及び本資産運用会社は投資リスクに関する管理体制を整備していますが、このような体制が常に有効に機能する保証はありません。管理体制が有効に機能しないことによりリスクが顕在化した場合、本投資法人又は投資家に損失が生じるおそれがあります。

7 その他

本投資法人は、2017年8月30日開催の役員会において、規約の一部変更並びに執行役員、補欠執行役員及び監督役員の選任を議題とする本投資法人の第3回投資主総会を2017年10月16日に開催する旨決議しています。

第3【参照書類を縦覧に供している場所】

イオンリート投資法人本店
(東京都千代田区神田錦町一丁目2番地1)

株式会社東京証券取引所
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

第三部【特別情報】

第1【内国投資証券事務の概要】

1 名義書換の手續、取扱場所、取次所、投資主名簿等管理人及び手数料

本投資口は振替投資口となっているため、投資主は、本投資法人及び本投資法人の投資主名簿等管理人であるみずほ信託銀行株式会社に対して投資口の名義書換を直接請求することはできません。本投資口については、本投資法人は投資証券を発行することができず、権利の帰属は振替口座簿の記載又は記録により定まります（社債株式等振替法第226条第1項、第227条第1項）。本投資口に係る投資主名簿の記載又は記録は、総投資主通知（振替機関である株式会社証券保管振替機構が本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称、保有投資口数、基準日等の通知をいいます。）により行われます（社債株式等振替法第228条、第152条第1項）。投資主は、振替機関又は口座管理機関に対して振替（譲渡人の口座における保有欄の口数を減少させ、譲受人の口座における保有欄の口数を増加させることをいいます。以下同じです。）の申請を行い、譲渡人の口座から譲受人の口座に本投資口の振替が行われることにより、本投資口の譲渡を行うこととなります（社債株式等振替法第228条、第140条）。なお、本投資口の譲渡は、本投資口を取得した者の氏名又は名称及び住所を投資主名簿に記載し、又は記録しなければ、本投資法人に対抗することができません（投信法第79条第1項）。

取扱場所	東京都中央区八重洲一丁目2番1号 みずほ信託銀行株式会社 本店証券代行部
取次所	該当事項はありません。
投資主名簿等管理人の住所及び名称	東京都中央区八重洲一丁目2番1号 みずほ信託銀行株式会社
手数料	該当事項はありません。

2 投資主に対する特典

該当事項はありません。

3 内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

4 その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

第2【その他】

該当事項はありません。