

【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】** 2021年8月2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 関 延明**【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
常務取締役 財経・管理管掌 井戸坂 智祐**【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 1,257,919,900円
(注) 発行価額の総額は、2021年7月16日(金)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】

8,150口

（注1）本投資法人は、2021年8月2日（月）開催の役員会において、本件第三者割当（下記（注2）に定義します。）とは別に、本投資口163,000口の公募による新投資口発行に係る募集（以下「一般募集」といいます。）を行うことを決議しています。一般募集においては、発行投資口数163,000口のうちの一部が、欧州及びアジアを中心とする海外市場（但し、米国及びカナダを除きます。）の海外投資家に対して販売（以下「海外販売」といいます。）されることがあります。

（注2）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3) 割当予定先の概要及び本投資法人与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	8,150口		
払込金額	1,257,919,900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13番1号	
	代表者の氏名	代表取締役社長 奥田 健太郎	
	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 (2021年1月31日現在)	12,779口
	取引関係	一般募集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、2021年7月16日(金)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】

1,257,919,900円

(注) 発行価額の総額は、2021年7月16日(金)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、2021年8月11日(水)から2021年8月17日(火)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】

2021年9月13日(月)

(9) 【申込証拠金】

該当事項はありません。

(10) 【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】

2021年9月14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(1,257,919,900円)については、手元資金とし、将来の特定資産(注1)の取得資金又は借入金の返済資金に充当します。

また、本件第三者割当と同日付をもって決議された国内販売における手取金(25,158,398,000円)については、国内販売と同日付をもって決議された海外販売における手取金(未定)と併せて、新規取得資産(注2)の取得資金として充当した借入金(23,800,000,000円)の返済資金の全部又は一部に充当し、残余が生じた場合は、本件第三者割当による新投資口発行の手取金と併せて、手元資金とし、将来の特定資産の取得資金又は借入金の返済資金に充当します。

(注1)特定資産とは、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。

(注2)「新規取得資産」とは、「イオンモール高崎」、「イオンモール成田」、「イオンモール新小松」及び「イオンモール佐賀大和」をいいます。以下同じです。

(注3)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4)上記の手取金は、2021年7月16日(金)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。なお、国内販売における手取金は、本書の日付現在における、国内販売口数の上限(一般募集における発行投資口の全口数)に係るものです。

(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、2021年8月2日（月）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本投資法人の投資主から8,150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上記本投資法人の投資主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翌日から2021年9月8日（水）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。

更に、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い場合があります。

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、大和証券株式会社及びS M B C日興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16期(自 2020年8月1日 至 2021年1月31日) 2021年4月28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2021年4月28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2021年8月2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。

1 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」又は「第6回公募増資」といいます。）並びに本新規借入れ（後記「（6）財務戦略 長期安定運用を実現する盤石な財務基盤 / 新規借入れ」に定義します。以下同じです。）による資金調達と新規取得資産の組入れにより、ポートフォリオ（注1）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新規取得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。

< 着実な成長性と確かな安定性 >

1 物件取得を通じて着実な分配金成長を継続、資産規模（注2）は4,000億円を突破

- ・ コロナ禍においても潤沢な手元資金を活用した物件取得等を通じ、1口当たり分配金を着実に成長
- ・ 新規取得資産組入れ後は資産規模4,470億円となり、ポートフォリオの安定性が向上
- ・ 中期目標である1口当たり巡航分配金（注3）3,300円の達成に向けて、継続的な分配金の成長を目指す

2 安定収益が見込まれる「地域社会の生活インフラ資産」への厳選投資

- ・ 「立地」「建物・設備」「運営力」の観点から厳選した新規取得資産4物件合計502億円を組入れ
- ・ 保有資産及び新規取得資産のエンドテナント売上高及び稼働率は安定して推移
- ・ 長期・固定賃料のマスターリース契約（注4）により安定した賃料を確保

3 フリーキャッシュフロー創出力（注5）の更なる向上

- ・ 新規取得資産の組入れにより、フリーキャッシュフロー（注6）は年換算89億円を超える見込み
- ・ 持続的成長に向けたキャッシュマネジメント戦略の推進

（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）「資産規模」は、各時点における本投資法人のポートフォリオの取得（予定）価額（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みません。）の合計を示したものです。以下同じです。

（注3）「1口当たり巡航分配金」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の会計処理により生じる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。詳細については、後記「（1）物件取得を通じて着実な分配金成長を継続、資産規模は4,000億円を突破 / 1口当たり分配金及び資産規模の推移」をご参照ください。

（注4）「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リース会社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、新規取得資産組入れにおいて、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株式会社等を採用しています。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」に記載のとおりです。以下同じです。

なお、イオン東北株式会社とイオンリテール株式会社東北事業本部の事業統合に伴い、2021年9月に、イオン東北株式会社もマスターリース会社に含まれる予定です。

（注5）フリーキャッシュフロー創出力の詳細については、後記「（3）フリーキャッシュフロー創出力の更なる向上 / 持続的成長を支えるフリーキャッシュフロー」をご参照ください。

（注6）「フリーキャッシュフロー」又は「FCF」とは、各決算期の減価償却費から資本的支出（賃料増額を伴う活性化投資を除く）を控除した金額をいいます。以下同じです。「活性化投資」とは、運用物件の価値向上のための工事をいいます。以下同じです。

(1) 物件取得を通じて着実な分配金成長を継続、資産規模は4,000億円を突破

前回公募増資以降の取組み

手元資金を活用した成長戦略を実践、1口当たり分配金及び資産規模は着実に成長

本投資法人は、上場以降5回目となる2019年8月の公募増資(本書において「前回公募増資」といいます。)以降、豊富な手元資金を活用することで、2020年10月に「イオン上田ショッピングセンター」を取得し、更に2021年2月に「イオンモール直方」の土地の追加取得を行い、着実な外部成長を実現しています。

また、「イオンモール明和」、「イオンモール京都五条」、「イオンモール札幌平岡」及び「イオンモール鈴鹿」については、本投資法人の強みである活性化投資による物件価値向上と賃料増額を実現しており、財務戦略の観点からは、2019年12月に本投資法人初となる個人投資家向け投資法人債(グリーンボンド(リテール))(愛称「イオンリートの大感謝債」)120億円を、2020年12月にJ-REIT初となる個人投資家向け投資法人債(サステナビリティボンド(リテール))(愛称「イオンリートの大感謝債」)180億円を発行しました。

本投資法人は、上場以降6回目となる本件公募増資に伴い、「地域社会の生活インフラ資産」である新規取得資産4物件を取得し、厳選投資による着実な1口当たり巡航分配金の成長を目指します。

(注) 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。

< 前回公募増資以降の取組み >

外部成長	前回公募増資・物件取得	物件取得	物件取得	土地取得	本件公募増資 新規取得資産
内部成長	活性化投資(大規模リニューアル)	活性化投資(店舗更新)	活性化投資(店舗更新)	活性化投資(リニューアル)	
サステナビリティ	GRESB® 3 Stars	環境認証取得	GRESB® 5 Stars	環境認証取得	
	グリーンボンド (リテール 120億円)	イオンモール高崎 イオンモール京都平野の森	サステナビリティボンド (リテール 180億円)	イオンモール新松戸 イオンモールKYOTO	

(注) 「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。2020年に実施されたGRESB調査には世界で1,229の上場・非上場の不動産会社・ファンドが参加しています。以下同じです。

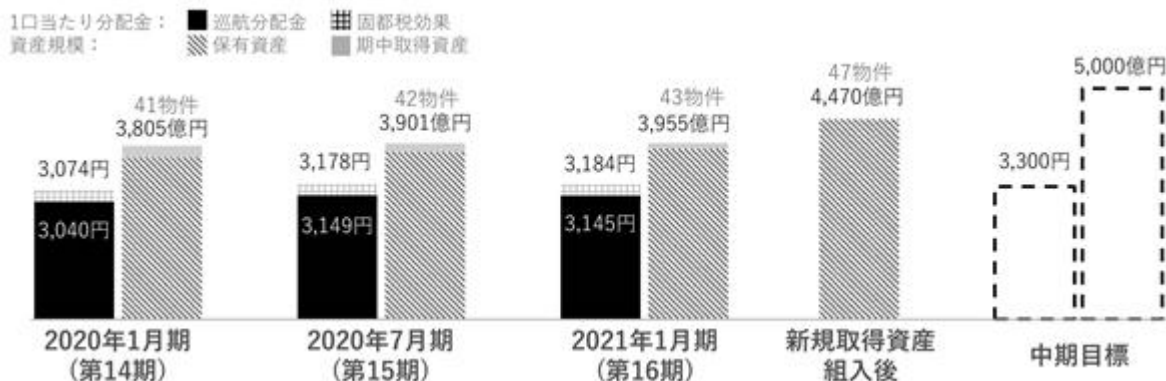
1口当たり分配金及び資産規模の推移

1口当たり巡航分配金の着実な成長を継続し、投資主価値の向上を実現

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。前回公募増資実施期である2020年1月期以降、前記「前回公募増資以降の取組み」に記載の取組みを実施し、1口当たり分配金(注1)及び1口当たり巡航分配金(注2)は着実かつ安定的に増加してきました。

今後も豊富なスポンサー・パイプライン(注3)を背景とした厳選投資による継続的な外部成長を図り、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。

< 1口当たり分配金及び資産規模の推移 >



(注1) 「1口当たり分配金」とは、1口当たり分配金(利益超過分配金を含む)の実績額をいいます。

(注2) 「1口当たり巡航分配金」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、かかる公租公課の会計処理により生じる一時的な費用の変動の調整を「固都税効果」といいます。

・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(固都税効果)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口当たり巡航分配金」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の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口当たり巡航分配金」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3) 「スポンサー・パイプライン」とは、イオングループ(純粋持株会社であるイオン(株)並びに287社の連結子会社及び27社の持分法適用関連会社(2021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。)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4) 「新規取得資産組入後」とは、新規取得資産の組入れ、本件公募増資に係る払込み、本新規借入れの実行及び本件公募増資に係る手取金による本新規借入れのうち借入金(238億円)の返済が完了した時点を含みます。以下同じです。

(注5) 新規取得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JAMBATAN MANSEI BASHI (M) Sdn. Bhd. (以下「本海外SPC」といいます。)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6) 「保有資産」とは、当該期の期初において取得済みである資産をいい、「期中取得資産」とは、当該期中に取得した資産をいいます。保有資産、期中取得資産及び新規取得資産の金額は、取得(予定)価額(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みません。)に基づいて記載しています。

(注7) 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の円貨換算は、取得時に用いた換算レートである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8) 上記の「1口当たり巡航分配金」及び「資産規模」の中期目標は、本書の日付現在の本投資法人の目標であり、その実現を保証又は約束するものではありません。

(2) 安定収益が見込まれる「地域社会の生活インフラ資産」への厳選投資

新たな「地域社会の生活インフラ資産」の取得

本投資法人は、主として、「地域社会の生活インフラ資産」である商業施設等に投資します。本投資法人が考える「地域社会の生活インフラ資産」とは以下のとおりです。

<地域社会の生活インフラ資産>

地域社会の生活インフラ資産とは

- > 日常利用される多くのテナントを備えた「暮らしのプラットフォーム」
- > 生活ニーズや環境の変化に対応し、将来にわたって継続運営が可能な施設
- > 地域のコミュニティを形成する場所となる地域社会に欠かせない施設

各新規取得資産の取得ハイライトは以下のとおりです。いずれの物件も、「地域社会の生活インフラ資産」として地域社会に欠かせない施設です。新規取得資産の詳細については、後記「3 新規取得資産の概要」をご参照ください。

<新規取得資産の取得ハイライト>

「立地」「建物・設備」「運営力」の観点から以下の物件を厳選取得

取得(予定)価額合計 502億円 平均鑑定NOI利回り 6.1%	イオンモール高崎	イオンモール成田	イオンモール新小松	イオンモール佐賀大和
特長	増築棟の新設により進化した北関東最大級の大型モール	オープン以降、継続的に周辺人口の増加が進む地域一番店	石川県南部で開発が進む交通の要衝に位置する大型モール	変化するニーズを捉え進化を続ける地域密着型モール
取得(予定)価額	171億円	140億円	153億円	37億円
鑑定NOI利回り	5.8%	5.6%	6.9%	6.6%
エンドテナント数	約210店	約170店	約160店	約70店

(注1)「鑑定NOI利回り」及び「平均鑑定NOI利回り」は、以下の計算式により算出した、新規取得資産を対象とした値です。

・各新規取得資産の鑑定NOI利回りは以下の計算式により算出しています。以下同じです。

各新規取得資産の鑑定NOI利回り = 各新規取得資産の鑑定NOI(A) ÷ 各新規取得資産の取得(予定)価額

(A) 新規取得資産の鑑定NOIは、新規取得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。

・新規取得資産の平均鑑定NOI利回りは以下の計算式により算出しています。

新規取得資産の平均鑑定NOI利回り = 新規取得資産の鑑定NOI(A)の合計 ÷ 新規取得資産の取得(予定)価額の合計

なお、新規取得資産の平均鑑定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、本投資法人による新規取得資産組入後の実績値とは異なる可能性があります。新規取得資産の不動産鑑定評価書の詳細については、後記「3 新規取得資産の概要」/(1) 新規取得資産の個別不動産の概要」をご参照ください。

(注2)「鑑定NOI」とは、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収益から運営費用を控除した運営純収益(Net Operating Income)をいい、減価償却費を控除する前の収益です。以下同じです。

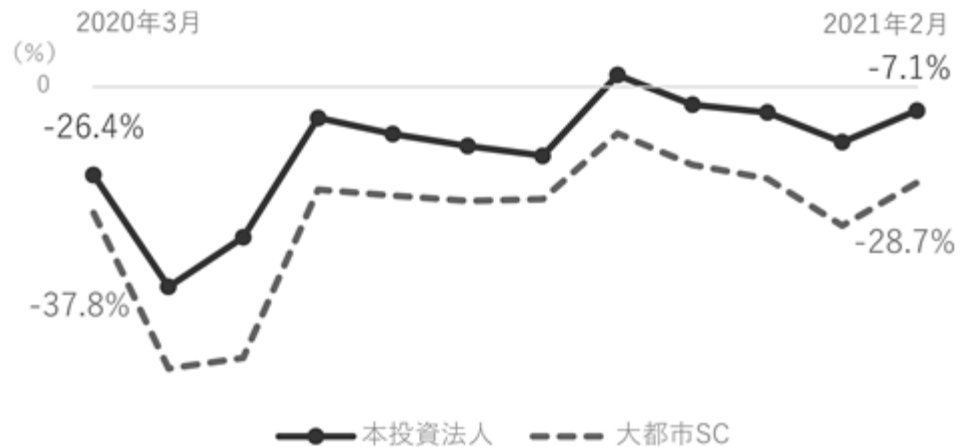
(注3)「エンドテナント数」は、2021年6月作成の株式会社ビーエーシー・アーバンプロジェクトによる市場分析である「マーケットポテンシャル分析」並びにイオンモール株式会社及びイオン九州株式会社のニュースリリースに基づき記載しています。

保有資産及び新規取得資産の営業状況（国内）

前記「新たな「地域社会の生活インフラ資産」の取得」に記載のとおり「生活インフラ資産」としての需要の高さから、本投資法人の保有資産及び新規取得資産のエンドテナントの売上高は大都市SCと対比して堅調に推移し、稼働率は安定して推移しています。

<エンドテナント売上高推移>

大都市立地SC対比、エンドテナント売上高は堅調



出典：マスターリース会社提供の情報及び日本ショッピングセンター協会「SC販売統計調査報告 2021年4月」を基に、本資産運用会社において作成。

（注）「エンドテナント売上高」は、本投資法人が2021年1月末日時点で保有する国内商業施設及び新規取得資産を対象として集計しており、前年同月比の指数をパーセンテージで示したものをいいます。

<エンドテナント稼働率推移>

高水準を維持



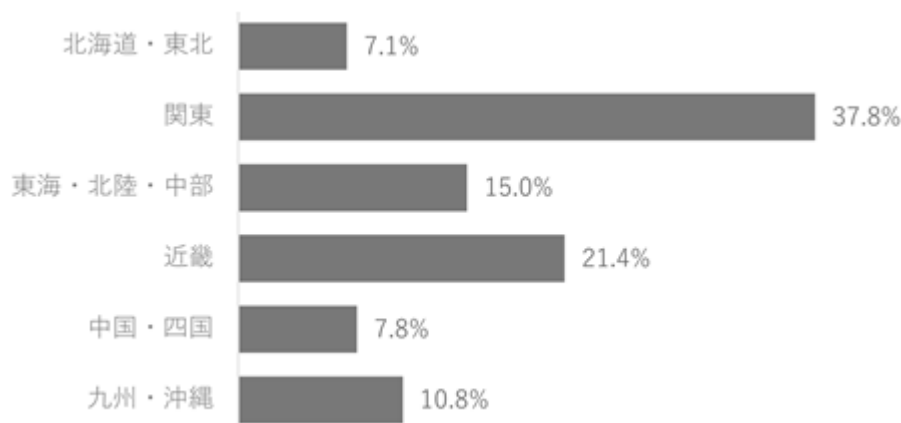
出典：マスターリース会社提供の情報を基に、本資産運用会社において作成。

（注）「エンドテナント稼働率」は、本投資法人が2021年1月末日時点で保有する国内商業施設及び新規取得資産について、毎月末時点の「総賃貸面積」に対する「エンドテナント実質稼働面積」の占める割合をいいます。

「総賃貸面積」とは、上記の国内商業施設及び新規取得資産について、本投資法人がマスターリース会社に賃貸している部分の面積をいいます。

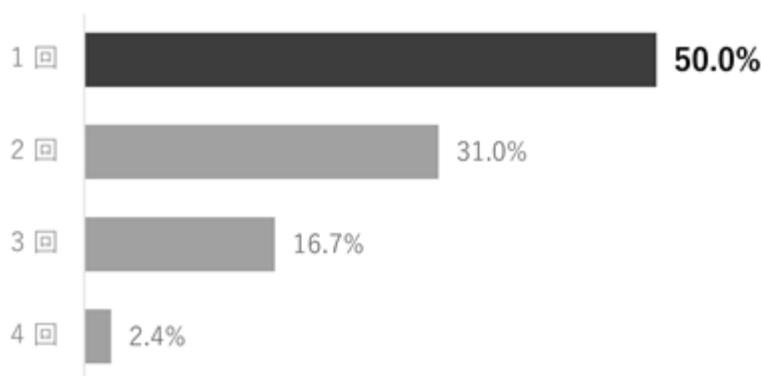
「エンドテナント実質稼働面積」とは、マスターリース会社がエンドテナントに転貸している部分の面積をいい、エンドテナントとの間の転貸借契約期間が開始していないものの出店が確定している部分の面積を含みます。

<分散状況（取得（予定）価額ベース）>
日本全国に分散



（注）上記のグラフは、2021年1月末日時点で保有する国内資産及び新規取得資産を対象として作成しています。但し、イオンモール直方については2021年2月24日付公表の追加取得分を含んで算出しております。

<所在地ごとの緊急事態宣言発出回数（物件数ベース）（2021年7月20日時点）>
半数が緊急事態宣言（注1）発出1回のみ地域に所在



（注1）「緊急事態宣言」とは、新型インフルエンザ等対策特別措置法（平成24年法律第31号。その後の改正を含みます。）第32条第1項に基づく新型インフルエンザ等緊急事態宣言をいいます。以下同じです。

（注2）上記のグラフは、本投資法人の2021年1月末日時点で保有する国内商業施設及び新規取得資産の所在する都道府県が、緊急事態宣言の対象となった回数を、物件ごとに集計し、回数別に分類して、その割合を示したものです。

安定収益に基づく安定賃料の仕組み

<「地域社会の生活インフラ資産」の安定収益>

豊富な足元商圈を有し、環境変化に対応可能な、安定収益が見込まれる地域一番店を取得

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及び映画館等の「時間消費型、体験型コンテンツ」を提供するテナント並びに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おり、消費者の多種多様なニーズを取り込むことが可能となっています。

ポートフォリオに組み入れられている商業施設の各店舗のエンドテナント売上高（注1）は、2020年2月1日から2020年7月末日まで（第15期）の期間については前年同期（2019年2月1日から2019年7月末日まで）比で74%、2020年8月1日から2021年1月末日まで（第16期）の期間については前年同期（2019年8月1日から2020年1月末日まで）比で89%とコロナ禍においても堅調に推移しています。

<マスターリース契約による安定賃料>

イオングループ各社（注2）との長期・固定賃料のマスターリース契約により安定賃料を確保

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長期・賃料固定のマスターリース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おり、2020年7月期（第15期）及び2021年1月期（第16期）において賃料減額はなく、当初計画比100%の賃料を収受しています。



出典：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1）「エンドテナント売上高（第15期）」は、本投資法人が2021年1月末日時点で保有する国内商業施設において、2020年2月1日から2020年7月末日まで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。

「エンドテナント売上高（第16期）」は、本投資法人が2021年1月末日時点で保有する国内商業施設において、2020年8月1日から2021年1月末日まで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2）「イオングループ各社」とは、イオン株式会社（以下「イオン（株）」といます。）、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。以下同じです。

(3) フリーキャッシュフロー創出力の更なる向上

持続的成長を支えるフリーキャッシュフロー

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った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。

本投資法人は、上場以降、継続してフリーキャッシュフロー創出力(注1)の向上に努めており、2020年7月期(第15期)及び2021年1月期(第16期)における減価償却費はそれぞれ46億円程度となっています(注2)。減価償却費を総資産額で除した比率(年率換算)を見ると、本投資法人はJ-REITの中でも高い比率を示しており(注3)、これらを背景としたフリーキャッシュフロー創出力が本投資法人の強みの1つであると本投資法人は考えています。

(注1) 一般に減価償却費は現金支出を伴わない費用であるため、内部留保効果があり、キャッシュフローとして、現金を留保することにつながります。また、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、不動産価格に対する減価償却費の割合が大きくなる傾向があります。このように、本投資法人は、その資産運用において現金留保を相対的に増加させる特性を持っており、これを本書において「フリーキャッシュフロー創出力」と称しています。

(注2) 本投資法人の減価償却費は、上場後である2014年1月期(第2期)において11億11百万円であったところ、2021年1月期(第16期)においては、46億68百万円まで上昇しています。

(注3) 本投資法人の2021年1月期末時点における減価償却費を総資産額で除した比率(年率換算)は2.42%です。これは、2021年6月末時点で決算短信を公表済みの直近決算期における総資産額が1,000億円以上の上場投資法人のうち、当該直近決算期における減価償却費を総資産額で除した比率(年率換算)としては最も高い比率となります。なお、当該直近決算期における総資産額及び減価償却費を総資産額で除した比率(年率換算)の算出は、各上場投資法人の公表資料を基に行っています。

このようなフリーキャッシュフロー創出力を背景として、フリーキャッシュフローを活用し活性化投資を継続的に行うことによって、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。

新規取得資産組入後の減価償却費(注)は52億円程度と、引き続き多くのフリーキャッシュフローを創出することが見込まれるため、本投資法人はこれらのフリーキャッシュフローを活用し、公募増資又は借入れによる外部成長のみならず、引き続き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。本投資法人は豊富なフリーキャッシュフロー創出力と生み出されるフリーキャッシュフローを活かした多様な成長戦略を実行し、持続的成長サイクルを活用することで、引き続きポートフォリオの安定性・収益性の強化を目指します。

(注) 「新規取得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)」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対象から除いて計算しています。以下同じです。

・新規取得資産組入後の減価償却費 = 2021年1月期における保有資産の減価償却費(A)の合計 + 新規取得資産の減価償却費(B)の合計

(A) 2021年1月期における保有資産の減価償却費は、2021年1月期の実績値を使用しています。

(B) 新規取得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、エンジニアリ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ヶ月換算しています(以下「新規取得資産の想定減価償却費」といいます。)。かかる数値は本書の日付現在の想定であり、実際の数値は大きく異なることがあります。

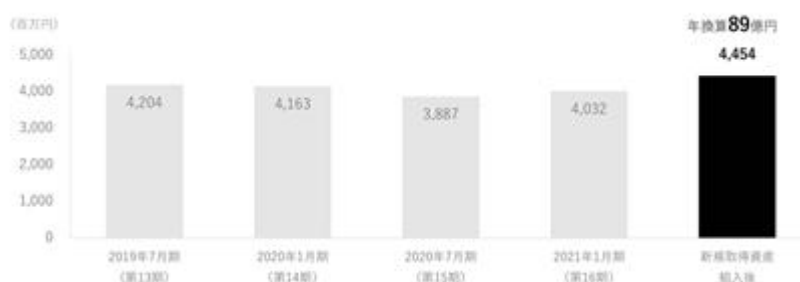
<フリーキャッシュフロー創出実績(第15期及び第16期合計)>



(注1) 上表は、本投資法人の2020年7月期(第15期)及び2021年1月期(第16期)のFCF実績値の合計額を示しています。

(注2) 上表のFCF実績値は、2020年7月期(第15期)及び2021年1月期(第16期)の1年間の減価償却費から資本的支出(賃料増額を伴う活性化投資を除く)を控除して計算しています。

<減価償却費を源泉としたFCFの増加>



(注) 上記のグラフは、本投資法人の2019年7月期(第13期)から2021年1月期(第16期)までの各決算期のFCF実績値、並びに新規取得資産組入後については2020年7月期(第15期)の期初において、新規取得資産を保有していたと想定し、2020年7月期(第15期)及び2021年1月期(第16期)における、当該決算期に保有していた保有資産に係る減価償却費の合計(93億円)、並びに新規取得資産の想定減価償却費の年換算(11億円)の合計(104億円)から、2020年7月期(第15期)及び2021年1月期(第16期)における、当該決算期に保有していた保有資産に係る資本的支出のうち、賃料増額を伴わない資本的支出(実績値)、並びに新規取得資産に係る資本的支出(想定値)を年換算した金額を控除した試算額を記載しています。新規取得資産の想定減価償却費は、本書の日付現在の想定の試算額であり、実際の数値は大きく異なることがあります。また、新規取得資産に係る資本的支出(想定値)は、本投資法人が新規取得資産の取得決定にあたり、新規取得資産ごとに算出した試算額であり、これについても実際の数値は大きく異なることがあります。

本投資法人は、潤沢なフリーキャッシュフロー創出力を背景に、「イオンモール甲府昭和(増築棟)」、「イオン上田ショッピングセンター」及び「イオンモール直方(底地)」の取得、取得予定資産の取得資金の一部に活用するなど外部成長に活用するとともに、「イオンモール盛岡」のリニューアル資金として内部成長にも活用しており、投資主価値の向上を図っています。

<過去の投資実績>

外部成長 物件取得 53億円



外部成長 増築棟の取得 71億円



外部成長 土地の追加取得 13億円



内部成長 増築リニューアル 7.9億円



上記のような手元資金を活用した物件取得や活性化投資の実施により、本投資法人の1口当たり巡航分配金は着実に成長しています。

キャッシュマネジメント戦略の推進

本投資法人は、新規取得資産の組入れにより、持続的成長の原動力と機動的な成長戦略を可能とするフリーキャッシュフローが2020年7月期（第15期）及び2021年1月期（第16期）合計の79億円から、年換算で89億円（注）を超える見込みです。本投資法人は、かかるフリーキャッシュフロー創出力の拡大が、今後の更なる成長に寄与するものと考えています。

（注）上記のフリーキャッシュフローの見込額は、2020年7月期（第15期）の期初において、新規取得資産を保有していたと想定し、2020年7月期（第15期）及び2021年1月期（第16期）における、当該決算期に保有していた保有資産に係る減価償却費の合計（93億円）、並びに新規取得資産の想定減価償却費の年換算（11億円）の合計（104億円）から、2020年7月期（第15期）及び2021年1月期（第16期）における、当該決算期に保有していた保有資産に係る資本的支出のうち、賃料増額を伴わない資本的支出（実績値）、並びに新規取得資産に係る資本的支出（想定値）の年換算を控除した試算額です。新規取得資産の想定減価償却費は、本書の日付現在の想定試算額であり、実際の数値は大きく異なることがあります。また、新規取得資産に係る資本的支出（想定値）は、本投資法人が新規取得資産の取得決定にあたり、新規取得資産ごとに算出した試算額であり、これについても実際の数値は大きく異なることがあります。

具体的には、フリーキャッシュフロー創出力の活用として、（A）収益力向上（物件取得、活性化投資）への活用、（B）財務基盤の安定化（借入金の返済）への活用、及び（C）資本政策（自己投資口取得）への活用が考えられます。

以下は、一定の前提の下、本投資法人の新規取得資産組入後の想定フリーキャッシュフローを上記（A）ないし（C）に記載の各施策に活用したと想定した場合に得られる効果のシミュレーションです。但し、これらの各施策について決定した事実はなくそれらの実行を確約するものではありません。かかるシミュレーションの各数値は、一定の条件の物件取得、借入金の返済及び自己投資口の取得のみを前提としていますが、実際に各施策に活用した場合に得られる効果は、物件取得機会の有無及び内容、金利コスト、市場環境その他の諸要素に大きく左右されるため、そのような各施策への活用が可能であるとの保証もありません。したがって、以下の各数値は、本募集に応じた投資家が取得する本投資口の投資収益を示すものではなく、当該数値により、本投資法人の損益又は分配金の水準若しくは増加を約束するものではありません。

（A）収益力向上（物件取得、活性化投資）への活用

2021年1月期末時点における本投資法人のポートフォリオNOI利回り及び償却後NOI利回りは、それぞれ6.3%及び3.9%です。2020年7月期期初にこれらと同水準の収益物件の取得資金に、フリーキャッシュフローの見込額89億円を充当したと想定した場合、2021年1月期の1口当たり分配金は83円増加する試算となります（注1）。なお、当該収益物件の取得のために借入を行う想定ではありません。また、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。）は変動しないことを前提としています（注2）。したがって、取得の前後で、総資産額並びに有利子負債総額及び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。）は変動しない想定であるため、2021年1月期末時点のLTV（敷金込み）（44.8%）は維持される想定となります。

そして、当該収益物件の取得により、更にフリーキャッシュフローが年換算2.1億円創出される試算となります（注3）。

（注1）1口当たり分配金の増加額の算出は、当該収益物件を期初に取得したと仮定した場合に想定される増加利益及び本件公募増資後の発行済投資口総口数（後記「（4）本件公募増資及び新規取得資産の組入れによる効果」に定義します。）を前提に計算しています。下記(B)及び(C)においても同様です。

（注2）本投資法人は、敷金及び保証金の預け入れを受けずに資産の取得を行うことがあるため、預かり敷金及び保証金は増加しないことを前提に計算しています。本投資法人の保有資産に係る預かり敷金及び保証金の状況の詳細については、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 / 5 運用状況 / (2) 投資資産 / その他投資資産の主要なもの / (イ) 賃貸借状況の概況」に記載のとおりです。

（注3）上記想定においては、当該収益物件を2020年7月期期初に取得したと仮定しています。なお、固定資産税及び都市計画税等の公租公課は、2020年7月期及び2021年1月期について賃貸事業費用として計上されたものとして試算しています。また、2021年1月期末時点における本投資法人のポートフォリオNOI利回り及び償却後NOI利回りと同水準の収益物件を取得するとの想定であることから、当該収益物件を取得した場合に想定される減価償却費（年換算）は、ポートフォリオNOI利回り（6.3%）から償却後NOI利回り（3.9%）を減じて得られる減価償却費比率（2.4%）に、当該収益物件の取得価格を乗じることで得られ、その金額が2.1億円という試算となります。なお、上記想定においては、当該収益物件に係る資本的支出は想定されないものとしています。

(B) 財務基盤の安定化(借入金の返済)への活用

2021年1月期末時点における本投資法人の有利子負債の平均有利子負債コストは0.8%です。フリーキャッシュフローの見込額89億円を、2020年7月期期末時点で借入金(当該借入金の金利を0.8%と想定します。)の返済資金に充当したと想定した場合、利息の支払を免れることによる利益の増加から、2021年1月期の1口当たり分配金は16円増加する試算となります。

この場合、有利子負債総額が減少することから、2021年1月期末時点のLTV(敷金込み)(44.8%)は1.17%減少する試算となります。なお、資産の取得を伴うものではないため、フリーキャッシュフローの増減はありません。

(C) 資本政策(自己投資口取得)への活用

2021年1月期末における本投資法人の1口当たりNAV144,604円の0.8倍となる投資口価格水準(115,683円)での自己投資口取得を同期期初に実施したと想定した場合、2021年1月期の1口当たり分配金は76円増加する試算となります。かかる自己投資口取得の想定においては、LTV(敷金込み)を一定水準に保持するため、期初に借入金返済を同時に実施することを前提としており、借入金返済額39億円、自己投資口取得・消却額49億円を前提に試算しています。なお、資産の取得を伴うものではないため、フリーキャッシュフローの増減は想定されません。

以下は、上記の(A)ないし(C)の活用方法をまとめたものです。

<FCF活用シミュレーション(89億円試算)>

①収益力向上		②財務基盤の安定化		③資本政策	
物件取得	活性化投資	LTV コントロール	突発的な 事象への対応	利益超過分配	自己投資口取得
NOI利回り	6.3%	平均金利	0.8%の借入金を 返済すると仮定	投資口価格115,683円水準での	自己投資口取得・消却を仮定
償却後利回り	3.9%				
上記条件で物件を取得すると仮定					
DPU	83円増加	DPU	16円増加	DPU	76円増加
LTV	増減なし	LTV	1.17%減	LTV	増減なし
FCF	2.1億円増	FCF	増減なし	FCF	増減なし

- (注1)「DPU」とは、1口当たり分配金を英文で表記した際の「Dividend Per Unit」の頭文字を取った略称です。以下同じです。
- (注2)「LTV」とは、「LTV(敷金込み)」をいいます。定義については、後記「(6)財務戦略 長期安定運用を実現する盤石な財務基盤 LTVマネジメント」をご参照ください。
- (注3)「ポートフォリオNOI利回り」及び「償却後NOI利回り」の数値は、2021年1月期末時点における本投資法人のポートフォリオ平均の利回りを前提としています。
- (注4)「平均金利」の数値は、2021年1月期末時点における本投資法人の平均有利子負債コストをいいます。「平均有利子負債コスト」の計算方法については、後記「(6)財務戦略 長期安定運用を実現する盤石な財務基盤 財務ハイライト」をご参照ください。
- (注5)自己投資口取得における「投資口価格115,683円」は、第16期末における1口当たりNAV144,604円の0.8倍となる投資口価格水準を前提としています。更に、LTVを一定水準に保持するため、借入金返済を同時に実施することを前提としており、借入金返済額39億円、自己投資口取得・消却額49億円を前提に試算しています。「1口当たりNAV」については、後記「(4)本件公募増資及び新規取得資産の組入れによる効果」をご参照ください。
- (注6)上記の各DPU数値は、本件公募増資後の発行済投資口総口数(後記「(4)本件公募増資及び新規取得資産の組入れによる効果」に定義します。)を前提に計算しています。

(4) 本件公募増資及び新規取得資産の組入れによる効果

本件公募増資及びそれに伴う新規取得資産組入前後における、本投資法人の各指標の変化は以下のとおりです。

新規取得資産組入後の本投資法人のポートフォリオは、物件数47物件、資産規模4,470億円となり、安定性の高い本投資法人のポートフォリオの更なる強化及び分散化の進展が期待されます。



(注1) 「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) (2021年1月期末) = NAV (2021年1月期末) (* 1) ÷ 2021年1月期末時点の発行済投資口数

* 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 (2021年1月期末)」 = (2021年1月期末の出資総額 (純額) (* 2) + 2021年1月期末時点のポートフォリオ含み損益 (* 3))

* 2 「出資総額 (純額)」は、2021年1月期末時点の貸借対照表の出資総額から出資総額控除額を控除した金額をいいます。

* 3 「2021年1月期末時点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。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 (AEON Taman Universiti Shopping Centre)」のマレーシア受益権 (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) 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、2021年1月期末時点の為替相場 (2021年1月31日が営業日でないため前営業日の2021年1月29日の為替相場 (1 RM = 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。

2021年1月期末時点のポートフォリオ含み損益 = 2021年1月期末時点の保有資産の鑑定評価額合計 - 2021年1月期末時点の保有資産の帳簿価額合計

新規取得資産組入後の1口当たりNAVは、以下の算式により算出しています。

1口当たりNAV (新規取得資産組入後) = NAV (新規取得資産組入後) (* 4) ÷ 本件公募増資後の発行済投資口数 (* 5)

* 4 「NAV (新規取得資産組入後)」 = NAV (2021年1月期末) + 新規取得資産の鑑定評価額合計 - 新規取得資産の取得 (予定) 価額合計 + 本件公募増資による手取金の見込額 (* 6)

* 5 「本件公募増資後の発行済投資口数」とは、2021年1月期末時点の発行済投資口数に本件公募増資により新規に発行される投資口数を加えた口数をいいます。なお、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証券株式会社より申込みがあり、発行が行われた場合を前提としています。したがって、本件第三者割当における募集投資口数の全部若しくは一部について申込みが行われず、発行が行われなかった場合には、実際に本募集により新規に発行される投資口数は上記口数より少なくなります。

* 6 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、25,158百万円及び1,257百万円 (2021年7月16日 (金) 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証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。

(注2) 「LTV (敷金込み)」の定義については、後記「(6) 財務戦略 長期安定運用を実現する盤石な財務基盤 LTVマネジメント」をご参照ください。

(5) 新規取得資産4物件の概要

(ア) イオンモール高崎

～増築棟の新設により進化した北関東最大級(注1)の大型モール～

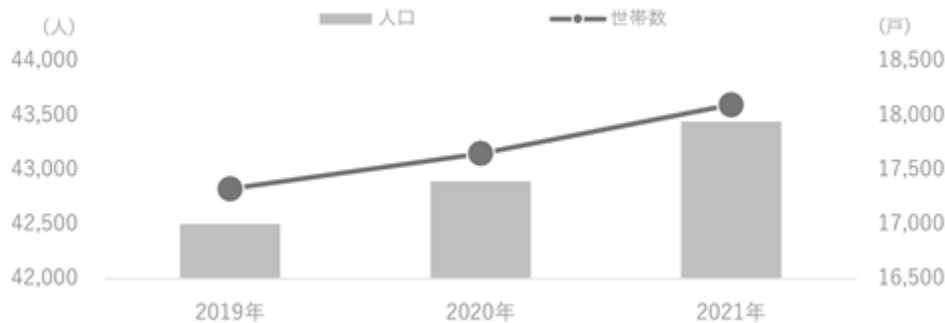
<立地～高崎市及び前橋市からの良好なアクセス、足元は人口流入が継続～>

- ・JR高崎駅から北に7km程度、南側の高崎市街地を主たる商圈とする好立地
- ・南北道路は国道17号から分岐する県道25号、東西道路は県道127号に接道し前橋市も商圈としてカバー

(注1) イオンモール高崎は、北関東3県(茨城県、栃木県、群馬県)において、3番目の店舗面積(注2)を有する物件です。

(注2) 店舗面積の算出については、後記「<群馬県内のショッピングセンター面積ランキング>」の注記をご参照ください。

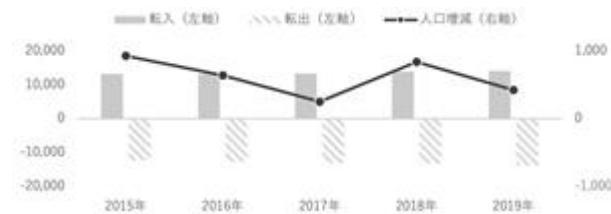
<高崎市群馬地区の人口及び世帯数>



出典：高崎市「町名別人口及び世帯数」(2019年から2021年まで)を基に、本資産運用会社において作成。

(注) 上記のグラフは、高崎市の公表に係る、各年5月末日現在の高崎市群馬地区の人口及び世帯数の推移を示したものです。人口及び世帯数には、外国人を含みます。

<高崎市は人口流入傾向>



出典：高崎市「統計季報」(平成27年度から令和元年度まで)を基に、本資産運用会社において作成。

(注1) 上記のグラフは、群馬県移動人口調査に基づく高崎市の転入者数、転出者数及び社会増減数の推移を示したものです。

(注2) 「社会増減数」は、転入者数から転出者数を控除したものです。

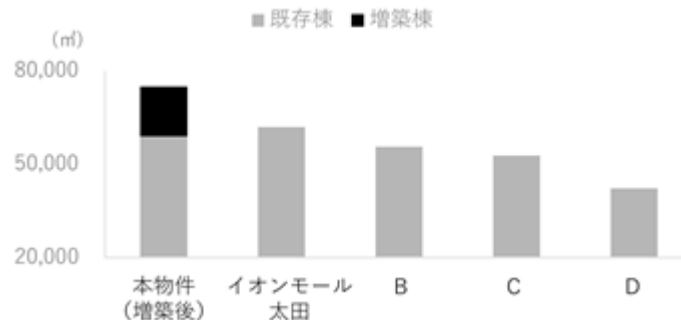
(注3) 「群馬県移動人口調査」は、国勢調査による市町村別の世帯数及び人口を基礎とし、これに毎月1日から月末までの1ヶ月間における住民基本台帳法に基づく世帯及び人口の出生、死亡、転入、転出の数を、それぞれ加減して推計したものです。

< 建物設備～2020年6月 増築棟の新設を伴う大規模リニューアルを実施～ >

- ・2020年6月の増築により、ショッピングセンター面積は約57,000㎡から約79,000㎡となり、本格的モールへ進化
- ・専門店数は170から210へと増加し、群馬県内において圧倒的な地域一番店としての地位を確保
- ・県道25号をはさみ増築棟と平面駐車場を約40mの天井のある横断橋で接続し、利便性を向上



< 群馬県内のショッピングセンター面積ランキング >



出典：イオンモール株式会社の2020年6月26日付ニュースリリース及び一般社団法人日本ショッピングセンター協会「全国都道府県別SC一覧」（2020年末時点）を基に、本資産運用会社において作成。

（注1）「全国都道府県別SC一覧」（2020年末時点）は、一般社団法人日本ショッピングセンター協会が独自の調査に基づき、2020年12月末日現在営業中の以下の「SC定義」に該当するショッピングセンター（SC）のうち、群馬県内に所在するものを店舗面積（注2）順に掲載したものです。各ショッピングセンターの店舗面積は、小数点以下を四捨五入した数値を使用しています。イオンモール高崎の増築棟に係る総賃貸面積については、イオンモール株式会社の上記ニュースリリースに基づいて特定しています。

「SC定義」：ショッピングセンターとは、一つの単位として計画、開発、所有、管理運営される商業・サービス施設の集合体で、駐車場を備えるものをいい、以下の条件を備えるものをいいます。

小売業の店舗面積が1,500㎡以上であること。

キーテナント（当該ショッピングセンターの商圈・客層を決定する大きな影響力を持つ大型小売店舗をいいます。以下同じです。）を除くテナントが10店舗以上含まれていること。

キーテナントがある場合には、その面積がショッピングセンター面積（注3）の80%程度を超えないこと。但し、その他テナント（注4）のうち小売業の店舗面積が1,500㎡以上である場合には、この限りではありません。

テナント会（商店会）等があり、広告宣伝、共同催事等の共同活動を行っていること。

（注2）「店舗面積」とは、ショッピングセンター内の物品販売業、飲食業、サービス業のそれぞれの店舗区画の面積を合計した面積をいい、店舗間の通路を除きます。上記出典に係る箇所について、以下同じです。

（注3）「ショッピングセンター面積」とは、共用通路を含み、ショッピングセンター内の物品販売業、飲食業、サービス業等全ての売場に供している面積をいい、同一敷地内にあってSC来店客が利用可能な公共性の強い諸施設の面積も含まれます。但し、ホテル・駐車場・バックヤードは含まれません。上記出典に係る箇所について、以下同じです。

（注4）「テナント」とは、原則として当該ショッピングセンターの開発者との間に賃貸借契約を結んでいるもの（店舗）をいいます。その他に、区分所有店舗、組合店舗、開発者の直営店舗、委託店舗（消化仕入れ及び売上仕入れ店舗）等も便宜上テナントとして扱われています。上記出典に係る箇所について、以下同じです。

< 運営力～地域一番店としてのテナントミックスを実現～ >

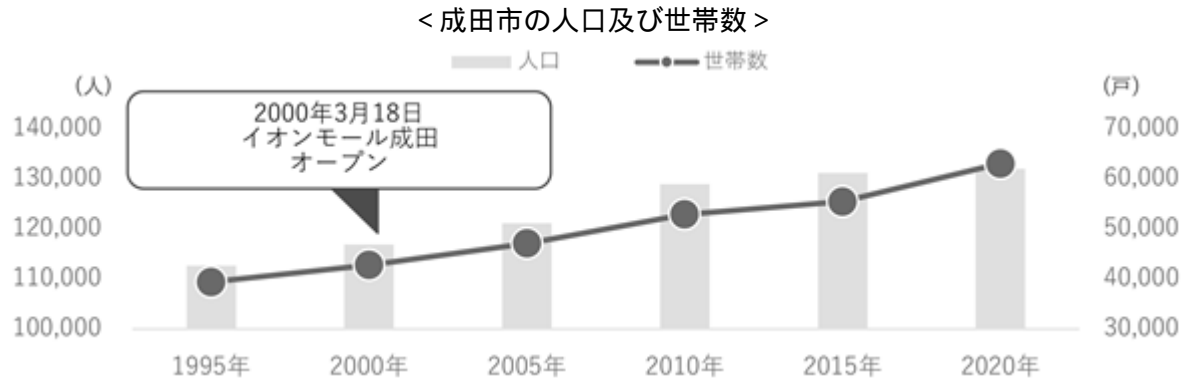
- ・増築棟新設と同時に約50%となる106の専門店をリニューアルし回遊性、来店頻度の向上を実現
- ・高崎市に本社を構える話題の洋菓子店「ガトーフェスタ ハラダ」を誘致するなど、各専門店における旗艦店の出店先としても期待される、地域一番店としての運営力
- ・三世代ファミリー・子育て世代を応援すべく、子供向けの専門店の導入に加え、フードコート内に子供専用の飲食スペースを設けたファミリーゾーンや木育をテーマとした遊び場を新たに設置
- ・保有資産である「イオンモール太田」とあわせて群馬県内でのイオングループのプレゼンスを向上

(イ) イオンモール成田

～オープン以降、継続的に周辺人口の増加が進む地域一番店～

<立地～人口が増加傾向の成田市に立地、車・バス・電話でのアクセス良好～>

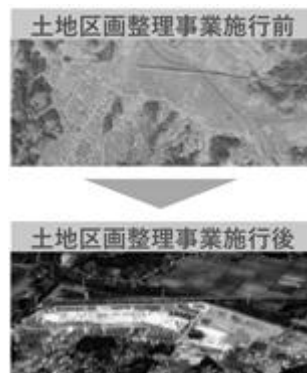
- ・地元住民、成田国際空港の関係会社の従業員及び乗降客からも利用されるアクセシビリティ
- ・国道408号に接道し、成田国際空港へのアクセス整備が進められた広域道路に恵まれたロケーション



出典：1995年から2015年までにつき総務省統計局「国勢調査」、2020年につき成田市「成田市字別人口表（総数）」を基に、本資産運用会社において作成。

（注1）上記のグラフは、国勢調査及び成田市の公表に係る成田市字別人口表（総数）における成田市の人口及び世帯数の推移を示したものです。1995年から2015年までは国勢調査における各年10月1日現在の数値を、2020年については成田市字別人口表（総数）における2020年9月末日現在の数値を使用しています。また、1995年から2005年までの数値は、成田市の数値に、2006年に成田市と合併した旧下総町及び旧大栄町の数値を加算した数値を使用しています。

（注2）2020年の数値は、住民基本台帳における人口及び世帯の数であり、住民票の情報に基づきます。また外国人住民も含まれます。



< 建物設備～大規模リニューアルにより競争力を向上、成田市内の地域一番店～ >

- ・ 2000年3月「土屋土地区画整理事業」の中核施設として開業
- ・ 2006年9月には増築を伴う全館リニューアルを実施
- ・ 成田市内において、最大規模の店舗面積となるショッピングセンター。周辺地における商業集積が進むことにより、更に商圈を拡大し集客力が増加
- ・ 建物北側に立体駐車場、南側に平面駐車場及び屋上駐車場を合計4,000台分配置

< 成田市内のショッピングセンター面積ランキング >



出典：一般社団法人日本ショッピングセンター協会「全国都道府県別SC一覧」（2020年末時点）を基に、本資産運用会社において作成。

（注）上記のグラフは、一般社団法人日本ショッピングセンター協会が独自の調査に基づき、「SC定義」に該当するショッピングセンター（SC）のうち、成田市内に所在するものを店舗面積順に掲載したものです。

< 運営力～変化するニーズを捉えたテナントミックス、地域社会との連携を推進～ >

- ・ 2012年に全体の約70%の専門店が入替となる120店舗の大改装を実施
- ・ 2019年の2回にわたる大規模リニューアルでは、食物販ゾーンの充実や様々な専門店の導入により、幅広い顧客層に対応
- ・ フードコート「満福参道」や「Food Forest」など家族で楽しめるコト消費空間の提供に加え、イオンネットスーパーに対応。テイクアウト対応可の店舗多数
- ・ 2018年には成田市と地域連携協定を締結。ちばの子育て家庭応援優待カード「チーパス」への対応や独自のWAONカードを導入し、地域社会との連携を推進

（ウ）イオンモール新小松

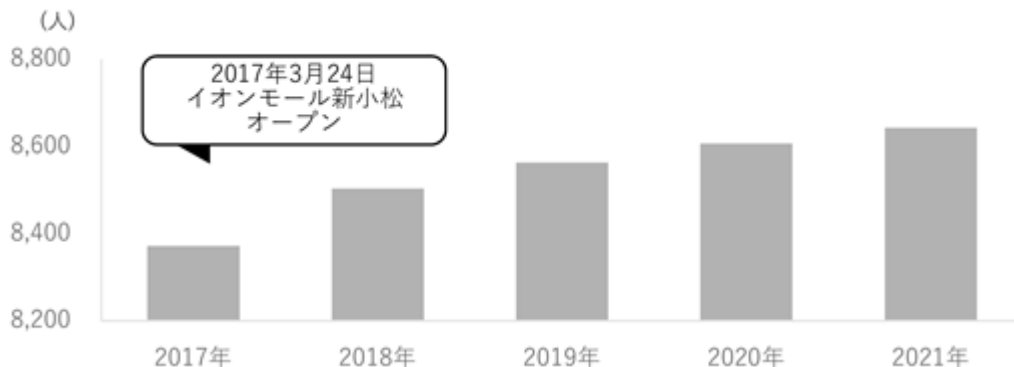
～石川県南部で開発が進む交通の要衝に位置する大型モール～

<立地～土地区画整理事業地に整備された計画道路に接道、周辺人口も増加傾向～>

- ・視認性の高い交差点に立地、国道8号及び国道305号により、金沢・福井両方面からの集客が可能
- ・2024年春頃開業予定（注）の北陸新幹線小松駅から2 km、小松空港から5 kmの交通の要衝に所在

（注）開業後の営業主体である西日本旅客鉄道株式会社は、同社HPにて2024年春に「北陸新幹線（金沢～敦賀間）」の開業を予定している旨公表しています。

<小松市苗代地域の人口>



出典：小松市「校下、男女、年齢階層別人口」（2017年から2021年まで）を基に、本資産運用会社において作成。

（注）上記のグラフは、小松市の公表に係る各年6月1日現在の校下、男女、年齢階層別人口のうち、苗代の人口の推移を示したものです。人口は、住民基本台帳における人口であり、住民票の情報に基づきます。また外国人住民も含まれます。

<建物設備～人と環境に配慮したモールの実現～>

- ・空冷式熱源を採用、熱源機器のモジュール化により水資源の節約を実現
- ・館内共用部、外部サイン及び核店舗「イオンスタイル新小松」では、100%LED化により、従来比で約40%の照明消費電力の削減、二酸化炭素排出抑制を実現
- ・各方面からのアクセスに対応すべく5か所に分かれた駐車場を有し、計3,400台の収容が可能
- ・ドライブピックアップ拠点やEV充電ステーションを備え、最新のニーズにも応える施設設計



<運営力～地域の特徴を活かした多様なニーズに応えるテナントミックス～>

- ・ニトリから生まれたインテリア雑貨ブランド「DECO HOME」が北陸初出店。敷地北側の「小松ソフィア病院」が運営し健康相談などに応じる「ソフィアテラス」も出店
- ・地元の名産品である九谷焼を用いた「九谷五彩柱」、日本3大名山の一つである白山を一望できる「白山 Terrace」を設置するなど、小松市の特徴を活用
- ・保有資産である「イオンモールかほく」及び2021年7月開業の「イオンモール白山」とともに石川県内をカバーすることにより、北陸エリアにおけるイオングループのプレゼンスを向上



出典：総務省統計局「平成27年国勢調査」の1kmメッシュ集計の情報を基に、本資産運用会社が作成。

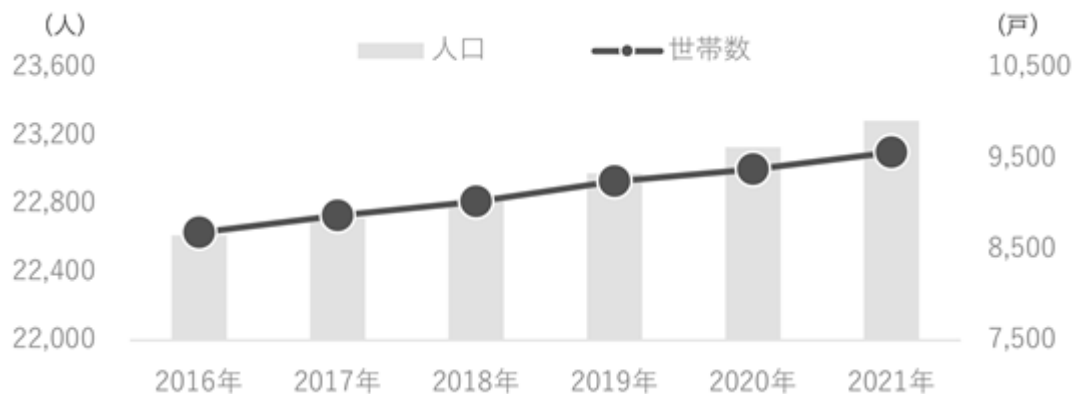
(エ) イオンモール佐賀大和

～変化するニーズを捉え進化を続ける地域密着型モール～

<立地～IC近くの利便性の高いエリアに立地し、周辺の人口は増加傾向～>

- ・佐賀大和IC付近、佐賀市中心部を結ぶ国道263号沿いの交通至便なロケーション。佐賀駅バスセンターと本物件を結ぶバスの運行もあり、車・バスによる高いアクセシビリティ
- ・本物件の所在する佐賀市大和地区の人口及び世帯数は増加傾向

<佐賀市大和地区の人口及び世帯数>



出典：佐賀市「町・丁目・大字別人口統計表」(2017年から2021年まで)を基に、本資産運用会社において作成。

(注)上記のグラフは、佐賀市の公表に係る各年5月末日現在の町・丁目・大字別人口のうち、大和町大字尼寺、大和町大字久池井、大和町大字八反原、大和町大字川上、大和町大字東山田、大和町大字池上、大和町大字久留間、大和町大字梅野、大和町大字名尾及び大和町大字松瀬の人口及び世帯数の合計の推移を示したものです。

< 建物設備～増築及びリニューアルによる競争力向上～ >

- ・ 2000年9月「イオンショッピングタウン大和」として開業し、翌年には南側隣接地にイオンシネマ、ホームワイド等が開業
- ・ 2006年増築、2011年には「イオンモール佐賀大和」へ名称変更
- ・ 2021年3月に大規模リニューアルを実施。アフターコロナの生活を意識した環境づくりに加え、地域の人々の交流の場となるショッピングセンターへ進化
- ・ 平面駐車場を十分に確保しており、ショートタイムショッピングの利便性を高めている
- ・ イオン九州の取組みとして、佐賀県内店舗で初めて「ドライブ受け取り」「ロッカー受け取り」を導入、新しい生活スタイルに対応



< 運営力～アフターコロナを見据えた地域密着型テナントミックスの追求～ >

- ・ コロナ禍での巣ごもり消費需要を背景に堅調な「ニトリ」やART×FASHIONが楽しめる「MUSEUM」等、エンターテインメント要素の高いテナントを誘致
- ・ 館内スペースを地元佐賀出身のアーティストやミュージシャンの展示場として利用。2Fのカルチャータウンでは、子供から大人まで幅広い世代に向けた多種多様な講座を開催

< イオンリートの保有物件（新規取得資産組入後） >



（注）「平均NOI利回り」は、以下の計算式により算出した、新規取得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。

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

新規取得資産組入後の平均NOI利回り = (2021年1月期における保有資産に係るNOIの合計(B) + イオンモール直方の土地の追加取得に係る鑑定NOI + 新規取得資産の鑑定NOIの合計) ÷ (2021年1月期末時点における保有資産に係る取得価額の合計 + イオンモール直方の土地の追加取得に係る取得価額 + 新規取得資産の取得(予定)価額の合計)

(B) 2021年1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

*2021年1月期の実績値に係る不動産賃貸事業収益及び不動産賃貸事業費用を当該期の稼働日数で除し、365日を乗じることで年換算し、また、2021年1月期の実績値に係る減価償却費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、「イオン上田ショッピングセンター」については、2021年1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。

イオンモール直方の土地の追加取得に係る鑑定NOI及び新規取得資産の鑑定NOIは、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。平均NOI利回りの算出において使用するNOIのうち鑑定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組入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。

なお、イオンモール大和郡山について予定されている土地の一部譲渡については、譲渡予定日が未定であるため、上記計算から除外していません。

(6) 財務戦略 長期安定運用を実現する盤石な財務基盤

財務ハイライト

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。

本投資法人の2021年1月末日時点における各財務指標は以下のとおりです。

また、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）を取得しています。

（注）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。

<財務ハイライト（2021年1月末日時点）>

LTV（敷金込み） 44.8%	固定金利比率 100%	格付(JCR) AA-(安定的)
当初残存年数 7.9年	平均残存年数 4.9年	平均有利子負債コスト 0.77%

（注1）「LTV（敷金込み）」の算出については、以下のとおりです。

$$\text{LTV（敷金込み）} = \frac{\text{（2021年1月期末時点における有利子負債総額 + 2021年1月期末時点における預り敷金及び保証金（信託預り敷金及び保証金を含みます。））}}{\text{（2021年1月期末時点における総資産額）}}$$

（注2）「固定金利比率」とは金利の固定化比率をいい、その算出については、以下のとおりです。

$$\text{固定金利比率} = \frac{\text{2021年1月末日時点における固定金利負債} *}{\text{2021年1月末日時点における有利子負債総額}}$$

*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。

（注3）「当初残存年数」の算出については、以下のとおりです。以下同じです。

$$\text{期末時点の当初残存年数} = \frac{\text{期末時点における各有利子負債について、借入契約等に表示された借入日又は発行日から満期弁済日又は満期償還期日までの期間を、期末時点における各有利子負債額に基づき加重平均}}$$

（注4）「平均残存年数」の算出については、以下のとおりです。以下同じです。

$$\text{平均残存年数} = \frac{\text{期末時点から借入契約等に表示された満期弁済日及び満期償還日までの期間を、期末時点における各有利子負債額に基づき加重平均}}$$

（注5）「平均有利子負債コスト」の算出については、以下のとおりです。以下同じです。

$$\text{平均有利子負債コスト} = \frac{\text{期末時点における各有利子負債の金利を期末時点における各有利子負債額に基づき加重平均}}$$

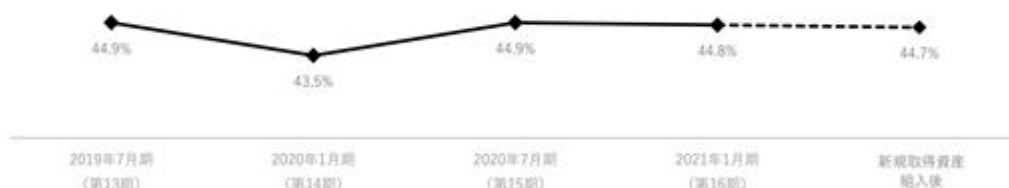
LTVマネジメント

借入余力を考慮しながらLTVを適切にコントロール

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)(注1)(注2)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3)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。新規取得資産組入後のLTV(敷金込み)は44.7%となる見込みです。

< LTV(敷金込み)の推移 >



(注) 新規取得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。

・ 新規取得資産組入後のLTV(敷金込み) = (新規取得資産組入後の有利子負債総額(*1) + 2021年1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。)) + 新規取得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) ÷ (2021年1月期末時点における総資産額 + 本件公募増資と別に実施予定の本新規借入れ(*2) - 本件公募増資による手取金の全部又は一部を原資として予定される有利子負債の返済見込額 + 新規取得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(*3))

*1 新規取得資産組入後の有利子負債総額 = 2021年1月末日時点における有利子負債総額 + 本件公募増資と別に実施する本新規借入れ - 本件公募増資による手取金の全部又は一部を原資として予定される有利子負債の返済見込額。以下同じです。

*2 本件公募増資と別に実施予定の本新規借入れの借入金額は431億円を予定しています。詳細については、後記「新規借入れ」をご参照ください。以下同じです。

*3 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、25,158百万円及び1,257百万円(2021年7月16日(金)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(敷金込み)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(敷金込み)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。

有利子負債の返済期限の分散状況

本投資法人の2021年1月末日時点の有利子負債に係る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、有利子負債の長期固定化と返済期限の分散化を推進しています。

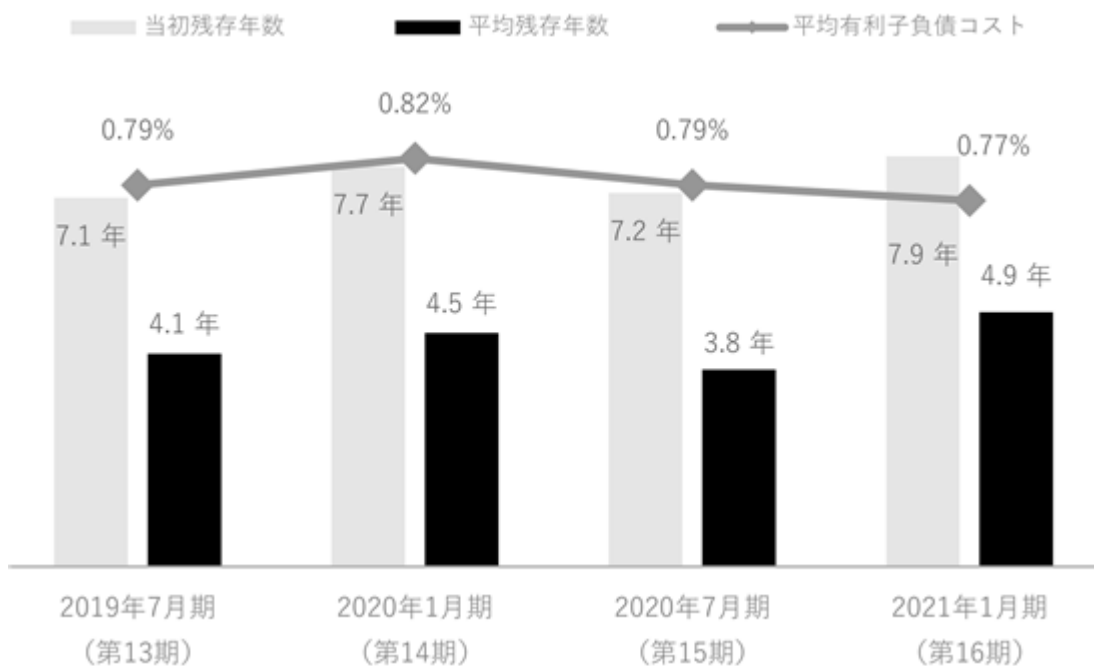
< 有利子負債の返済期限の分散状況（2021年1月末日時点） >



有利子負債 平均残存期間の長期化及び調達金利の低減を推進

本投資法人は良好な資金調達環境を捉え、新規借入れ、投資法人債の発行等により調達金利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調達金利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。

< 残存年数及びコスト推移 >



新規借入れ

新規取得資産の取得資金の一部への充当を目的として、本件公募増資と別に、下表に記載の新規借入れ(以下「本新規借入れ」といいます。)(注1)による資金調達を行います。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。

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	238億円	2021年8月4日	2021年12月20日	期限一括 弁済	無担保 無保証
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	193億円	2021年8月4日	2022年8月22日	期限一括 弁済	無担保 無保証

(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、融資に係る契約に定める一定の条件が成就した場合、本投資法人は、借入金の全部又は一部を期限前返済することができます。

2 サステナビリティへの取り組み

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的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、業務全般における環境（Environment）・社会（Social）・ガバナンス（Governance）（以下「ESG」といいます。）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ます。

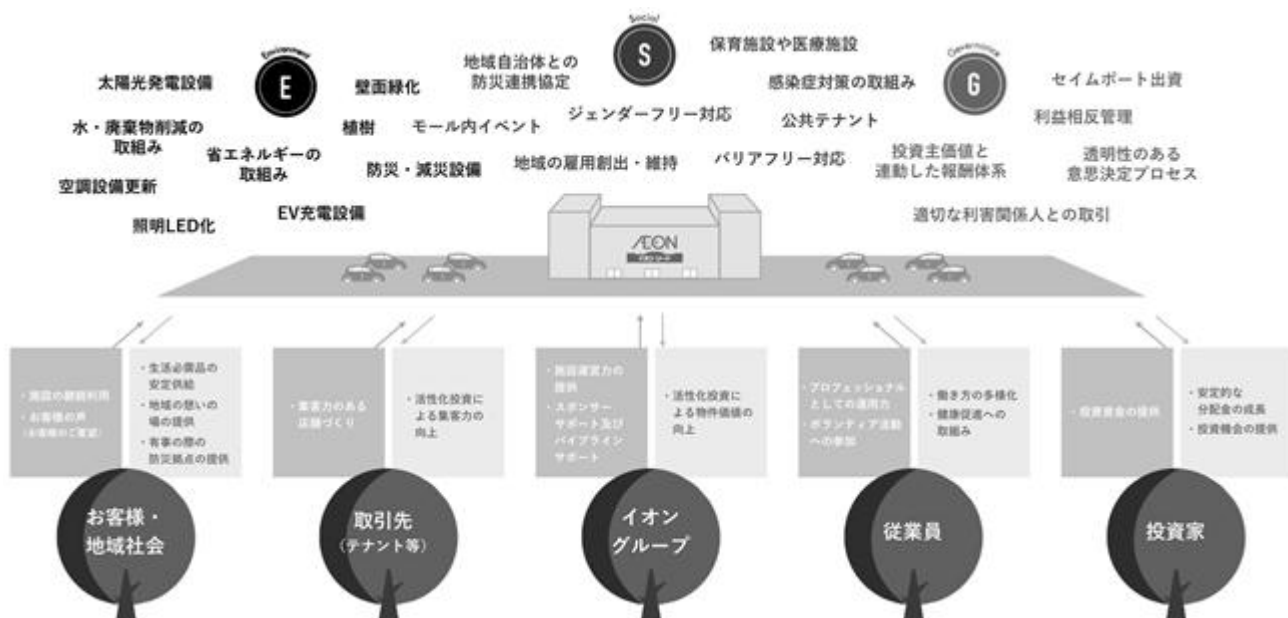
本投資法人は、2021年に実施されたGRESBリアルエステイト評価において、総合スコアのグローバル順位により5段階で格付されるGRESBレーティングで「5 スター」を取得しました。また、ESG推進のための方針や組織体制などを評価する「マネジメント・コンポーネント」と保有物件での環境パフォーマンスやテナントとの取組等を評価する「パフォーマンス・コンポーネント」の双方において優れた参加者であることを示す「グリーンスター」の評価を5年連続で獲得しました。

加えて、本投資法人は保有物件における「DBJ Green Building認証」（注1）の取得を推進しており、2021年7月26日時点において、24物件で認証を取得しています。

更に「CASBEE 不動産評価認証」（注2）において、4物件で「Sランク」評価を取得しているほか、「BELS評価」（注3）において、1物件で「3つ星」を取得しています。

サステナブルファイナンスにおいては、2019年12月に本投資法人初となる個人投資家向け投資法人債（グリーンボンド（リテール））120億円を、2020年12月にJ-REIT初となる個人投資家向け投資法人債（サステナビリティボンド（リテール））180億円を発行しており、それぞれ株式会社日本格付研究所（JCR）より「JCR グリーンボンド評価」（注4）の最上位評価である「Green1」の本評価及び「JCR サステナビリティファイナンス・フレームワーク評価」（注4）の最上位評価である「SU1(F）」の本評価を取得しています。

<イオンリークの取り組み～ステークホルダーと共存・共栄しサステナブル経営を推進>



GRESB リアルエステイト評価



最上位
評価
5 Stars 取得

5年
連続
Green Star 取得

サステナブル ファイナンス

サステナビリティファイナンス

最上位 **SU1** 取得 (JCR)

サステナビリティ
ボンド (リテール) **180億円**

グリーンファイナンス

最上位 **Green1** 取得 (JCR)

グリーンボンド
(リテール) **120億円**

グリーン
トラストローン **33億円**

健康経営の実践（本資産運用会社）



健康経営優良法人
Health and Profitability
経済産業省2021年認定（本資産運用会社）

2年連続認定

物件認証

環境認証取得率 **83.3%**
(総賃貸可能面積ベース/2021年7月時点)

DBJ Green Building認証

DBJ Green Building
24物件取得



CASBEE不動産評価認証

CASBEE
Sランク 4物件
(最高評価)



BELS評価

BELS
★★★ 1物件



- (注1) 「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・コミュニティーへの配慮」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2) 「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あり、一般財団法人 建築環境・省エネルギー機構により普及促進や評価認証制度の運営等が行われています。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3) 「BELS (Building-Housing Energy-efficiency Labeling System: 建築物省エネルギー性能表示制度)」とは、国土交通省が評価基準を定めた非住宅建築物の省エネルギー性能を評価する公的制度であり、評価にはBEI (Building Energy Index) が用いられ、評価結果は、5段階（5つ星～1つ星）にて表示されます。この制度により、非住宅建築物の省エネルギー性能に係る情報が提供され、非住宅建築物の省エネルギー性能の一層の向上の促進が期待されています。
- (注4) 「サステナビリティファイナンス」及び「グリーンファイナンス」の各評価については、以下をご参照ください。
株式会社日本格付研究所 (JCR) ウェブサイト：
<https://www.jcr.co.jp/greenfinance/>

3 新規取得資産の概要

本投資法人は、以下の新規取得資産のそれぞれの売主との間において、信託受益権売買契約を締結済みです。

< 新規取得資産一覧表 >

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	取得(予定) 年月日
RSC-34	イオンモール 高崎	群馬県 高崎市	2006年 10月16日	17,500	17,164	34.2	非開示(注6)	2021年 8月4日
RSC-35	イオンモール 成田	千葉県 成田市	2000年 3月15日	14,200	14,001	27.9	合同会社 ダブルオーシックス	2021年 8月4日
RSC-36	イオンモール 新小松	石川県 小松市	2017年 2月27日	15,700	15,350	30.6	ASM2合同会社	2021年 8月4日
RSC-37	イオンモール 佐賀大和	佐賀県 佐賀市	2000年 9月1日	3,830	3,720	7.4	非開示(注6)	2021年 8月4日
合計				51,230	50,235	100.0		

(注1) 「物件番号」は、商業施設については、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 / 本投資法人の基本方針 / (ア) 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) 新規取得資産の不動産鑑定評価については、大和不動産鑑定株式会社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、各新規取得資産に係る売買契約に記載された各新規取得資産の売買代金(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) 開示につき同意を得られていないため、やむを得ないものとして非開示としています。

(1) 新規取得資産の個別不動産の概要

以下の表は、各新規取得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、2021年4月30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、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/ 本投資法人の基本方針/(ア) 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(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新規取得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。

(エ)「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。

(オ)「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。また、物件の敷地の一部において登記簿上に登記がなされていない土地(以下「無地番地」といいます。)については、実測又は転貸借契約書に記載の面積に基づいて記載しています。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。

(カ)「担保設定の有無」欄は、本投資法人が取得を予定する新規取得資産に係る物件(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。

(キ) 「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、東京海上ディール株式会社又は日本管財株式会社が個々の信託不動産に関して作成したエンジニアリング・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。「再調達価格」は、建物状況調査報告書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。

(ク) 「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。

(ケ) 「マスターリース会社」欄には、各新規取得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、新規取得資産(合計4物件)のうち、「イオンモール高崎」、「イオンモール成田」及び「イオンモール新小松」につき、イオンモール株式会社(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、イオンモール佐賀大和につき、イオン九州株式会社(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います。

(コ) 「テナント数」欄には、本投資法人の取得時点における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。

(サ) 「マスターリースの種別」欄には、各新規取得資産について本書の日付現在において、エンドテナントがマスターレシーに支払う賃料にかかわらず、マスターレシーが本投資法人に支払う賃料を一定額とするマスターリース契約を締結しているものについて「賃料固定型」と記載しています。

(シ) 「総賃料収入」欄には、本投資法人の取得時点における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。

- (ス) 「PM会社」欄には、各新規取得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。
- (セ) 「敷金・保証金」欄には、本投資法人の取得時点における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。
- (ソ) 「設計者」、「構造設計者」、「施工者」及び「確認検査機関」欄には、各新規取得資産についての設計者、構造設計者、施工者及び確認検査機関を記載しています。
- (タ) 「総賃貸面積」欄には、本投資法人の取得時点における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。
- (チ) 「総賃貸可能面積」欄には、本投資法人の取得時点における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。
- (ツ) 「稼働率」欄には、本投資法人の取得時点における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。
- (テ) 「PML値」欄は、各新規取得資産(合計4物件)についての東京海上ディーアール株式会社作成の2021年7月付「地震リスク評価報告書」に基づき記載しています。
- (ト) 「駐車場台数」及び「商圈人口」欄は、各新規取得資産(合計4物件)についての2021年6月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」に基づき記載しています。
- (ナ) 「特記事項」欄については、原則として、2021年4月30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。
- (二) 「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、大和不動産鑑定株式会社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大和不動産鑑定株式会社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。

< 新規取得資産に係る個別物件表 >

物件名称	イオンモール高崎		区分（物件番号）	RSC（RSC-34）	
特定資産の概要					
特定資産の種類	信託受益権		建物状況 評価の概要	調査業者	東京海上ディーアール株式会社
取得（予定）年月日	2021年 8 月 4 日			調査年月	2021年 5 月
取得（予定）価額	17,164百万円			緊急修繕費	50千円
信託 受益権の 概要	信託設定日	2017年 2 月28日		短期修繕費	-
	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1,264,181千円 年平均105,348千円
	信託期間満了日	2031年 8 月末日	再調達価格	13,122百万円	
所在地	群馬県高崎市棟高町1400番地				
土地	敷地面積（注1）	138,590.72㎡	建物	竣工年月日	2006年10月16日 2020年 4 月24日増築
	用途地域	商業地域		構造・階数	鉄骨造陸屋根 5 階建
	建ぺい率（注2）	70%		延床面積 （注3）	126,348.33㎡
	容積率	400%		用途	百貨店・駐車場・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				
マスターリース会社	イオンモール株式会社	テナント数	1		
マスターリースの種類	賃料固定型	総賃料収入	1,445百万円		
PM会社	株式会社プライムプレイス	敷金・保証金	722百万円		
設計者	株式会社大本組東京本社 一級建築士事務所	総賃貸面積	126,403.58㎡		
構造設計者	（既存棟）株式会社大本組 東京本社一級建築士事務所 （増築棟）有限会社コア構 造設計	総賃貸可能面積	126,403.58㎡		
施工者	株式会社大本組東京支店	稼働率	100.0%		
確認検査機関	（既存棟）ビューロベリタ スジャパン株式会社 （増築棟）株式会社国際確 認検査センター	PML値	4.0%		
駐車場台数	4,000台	商圈人口	3 km圏 約5.3万人 5 km圏 約16.7万人 10km圏 約57.4万人		
特記事項 該当はありません。					

（注1）本物件の敷地には、無地番地1,807.18㎡を含みます。

（注2）本物件の土地の建ぺい率は、本来80%ですが、当該土地に係る地区計画の規制及び角地加算による緩和があり、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、ポンプ室（25.73㎡）及び倉庫（3.00㎡）の建物がある他、南側駐車場のエレベーター棟（26.52㎡）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。

< 鑑定評価書の概要 >

物件名称	イオンモール高崎
鑑定評価額	17,500,000,000円
鑑定評価機関の名称	大和不動産鑑定株式会社
価格時点	2021年7月1日

項目	内容	概要等
収益価格	17,500,000,000円	将来の純収益の変動を明示することによって価格を導いたDCF法による収益価格を重視し、直接還元法による検証も行い試算。
直接還元法による価格	17,800,000,000円	
運営収益	1,445,046,948円	
可能総収益	1,445,046,948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	対象不動産の賃貸市場における競争力等を勘案のうえ、長期的なテナントの入居を想定し、空室等損失は計上しない。
運営費用	453,922,051円	
維持管理費	0円	賃借人負担であるため計上しない。
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	52,493,250円	エンジニアリング・レポート等を参考に査定。
PMフィー	1,680,000円	PM契約に基づき計上。
テナント募集費用等	0円	テナントとの長期的な賃貸借関係の継続を前提とし、テナント募集費用等は計上しない。
公租公課	142,038,948円	公租公課関係資料に基づく。
損害保険料	5,734,390円	保険資料に基づき計上。
その他費用	251,975,463円	地代、道路占有使用料等を計上。
運営純収益	991,124,897円	
一時金の運用益	7,226,000円	金融資産の運用利回り等に基づき一時金の運用利回りを1.0%と査定
資本的支出	54,440,822円	エンジニアリング・レポート等を参考に査定
純収益	943,910,075円	
還元利回り	5.3%	最もリスクが低い地域に位置する類似用途の利回りを基準とし、対象不動産の立地条件及び建物グレード、築年数、設備水準等の建物条件並びに賃料の安定性、権利関係、契約条件等のその他の条件に起因するスプレッドを加減し、さらには、同一需給圏及びその周辺地域におけるJ-REIT物件等の鑑定評価における還元利回り等を参考に査定。
DCF法による価格	17,300,000,000円	
割引率	4.9%	類似不動産の取引に係る割引率、他の金融商品に係る利回りとの比較等から査定。
最終還元利回り	5.6%	還元利回りに対する保有期間満了時における対象不動産の市場性等を考慮して査定。
積算価格	12,400,000,000円	
土地比率	40.8%	
建物比率	59.2%	

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。
----------------------------	-------------

物件名称	イオンモール成田		区分(物件番号)	RSC(RSC-35)	
特定資産の概要					
特定資産の種類	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	2021年8月4日			調査年月	2021年5月
取得(予定)価額	14,001百万円			緊急修繕費	-
信託 受益権の 概要	信託設定日	2017年2月28日		短期修繕費	10千円
	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1,381,478千円 年平均125,588千円
	信託期間満了日	2037年2月28日	再調達価格	10,888百万円	
所在地	千葉県成田市ウイング土屋24				
土地	敷地面積(注1)	109,321.75㎡	建物	竣工年月日	2000年3月15日 2006年5月24日
	用途地域	商業地域 近隣商業地域		構造・階数	鉄骨造陸屋根3階建 鉄骨造陸屋根4階建
	建ぺい率(注2)	90%		延床面積 (注3)	87,358.86㎡ 35,299.43㎡
	容積率	400% 300%		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				
マスターリース会社	イオンモール株式会社		テナント数	1	
マスターリースの種別	賃料固定型		総賃料収入	1,134百万円	
PM会社	株式会社プライムプレイス		敷金・保証金	-	
設計者	株式会社福田組東京本社 一級建築士事務所		総賃貸面積	122,785.62㎡	
構造設計者	株式会社福田組東京本社 一級建築士事務所		総賃貸可能面積	122,785.62㎡	
施工者	株式会社福田組東京本店		稼働率	100.0%	
確認検査機関	千葉県建築主事		PML値	5.0%	
駐車場台数	4,000台		商圏人口	3km圏 約4.7万人 5km圏 約10.1万人 10km圏 約22.0万人	
特記事項 該当はありません。					

(注1) 本物件の敷地には本投資法人が取得する商業施設に係る建物の他、第三者所有の喫煙所があります。当該喫煙所の敷地の面積は、敷地面積に含まれていません。

(注2) 本物件の建ぺい率は本来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3) 本物件の建物には、附属建物として、塵芥処理場(127.33㎡)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。

(注4) 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。

< 鑑定評価書の概要 >

物件名称	イオンモール成田
鑑定評価額	14,200,000,000円
鑑定評価機関の名称	大和不動産鑑定株式会社
価格時点	2021年7月1日

項目	内容	概要等
収益価格	14,200,000,000円	将来の純収益の変動を明示することによって価格を導いたDCF法による収益価格を重視し、直接還元法による検証も行い試算。
直接還元法による価格	14,600,000,000円	
運営収益	1,136,328,312円	
可能総収益	1,134,936,312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	対象不動産の賃貸市場における競争力等を勘案のうえ、長期的なテナントの入居を想定し、空室等損失は計上しない。
その他収入	1,392,000円	通信設備等の設置料収入について、契約額に基づき計上。
運営費用	351,050,308円	
維持管理費	0円	賃借人負担であるため計上しない。
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	20,297,500円	エンジニアリング・レポート等を参考に査定。
PMフィー	1,680,000円	PM契約に基づき計上。
テナント募集費用等	0円	テナントとの長期的な賃貸借関係の継続を前提とし、テナント募集費用等は計上しない。
公租公課	109,260,200円	公租公課関係資料に基づく。
損害保険料	4,873,120円	保険資料に基づき計上。
その他費用	214,939,488円	地代、道路占有使用料等を計上。
運営純収益	785,278,004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	97,128,980円	エンジニアリング・レポート等を参考に査定。
純収益	688,149,024円	
還元利回り	4.7%	最もリスクが低い地域に位置する類似用途の利回りを基準とし、対象不動産の立地条件及び建物グレード、築年数、設備水準等の建物条件並びに賃料の安定性、権利関係、契約条件等のその他の条件に起因するスプレッドを加減し、さらには、下記、同一需給圏及びその周辺地域におけるJ-REIT物件等の鑑定評価における還元利回り等を参考に査定。
DCF法による価格	14,000,000,000円	
割引率	4.5%	類似不動産の取引に係る割引率、他の金融商品に係る利回りとの比較等から査定。
最終還元利回り	4.9%	還元利回りに対する分析期間満了時における対象不動産の市場性等を考慮して査定。
積算価格	14,800,000,000円	
土地比率	73.0%	
建物比率	27.0%	

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。
----------------------------	-------------

物件名称	イオンモール新小松		区分(物件番号)	RSC(RSC-36)	
特定資産の概要					
特定資産の種類	信託受益権		建物状況 評価の概要	調査業者	東京海上ディーアール株式会社
取得(予定)年月日	2021年8月4日			調査年月	2021年5月
取得(予定)価額	15,350百万円			緊急修繕費	-
信託 受益権の 概要	信託設定日	2017年3月21日		短期修繕費	-
	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473,114千円 年平均39,426千円
	信託期間満了日	2031年8月末日	再調達価格	8,340百万円	
所在地	石川県小松市清六町315番地				
土地	敷地面積(注1)	124,027.97㎡	建物	竣工年月日	2017年2月27日
	用途地域	近隣商業地域		構造・階数	鉄骨造陸屋根4階建
	建ぺい率(注2)	70%		延床面積	79,509.27㎡
	容積率	200%		用途	百貨店
	所有形態	借地権、使用貸借権		所有形態	所有権
担保設定の有無	無				
マスターリース会社	イオンモール株式会社		テナント数	1	
マスターリースの種別	賃料固定型		総賃料収入	1,437百万円	
PM会社	野村不動産コマース株式会社		敷金・保証金	-	
設計者	鹿島建設株式会社 一級建築士事務所		総賃貸面積	79,509.27㎡	
構造設計者	鹿島建設株式会社 一級建築士事務所		総賃貸可能面積	79,509.27㎡	
施工者	鹿島建設株式会社北陸支店		稼働率	100.0%	
確認検査機関	ビューロベリタスジャパン株式会社		PML値	6.7%	
駐車場台数	3,400台		商圈人口	5km圏 約8.1万人 10km圏 約16.0万人 20km圏 約39.3万人	
特記事項 該当はありません。					

(注1) 本物件の敷地には、無地番地2,038.01㎡を含みます。なお、SC内に所在するガソリンスタンド、住宅展示場、倉庫、一部飲食店及び市道等の敷地は敷地面積に含まれていません。

(注2) 本物件の建ぺい率は本来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。

< 鑑定評価書の概要 >

物件名称	イオンモール新小松
鑑定評価額	15,700,000,000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	2021年7月1日

項目	内容	概要等
収益価格	15,700,000,000円	D C F 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査定。
直接還元法による価格	16,200,000,000円	
運営収益	1,437,007,392円	
可能総収益	1,437,007,392円	賃貸借契約の内容を考慮の上計上。
空室等損失等	0円	テナント属性及び借地契約条件等を考慮し非計上。
運営費用	380,014,027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	27,300,000円	エンジニアリング・レポート等を参考に査定。
P Mフィー	2,040,000円	P M契約に基づき計上。
テナント募集費用等	0円	テナント入れ替えを想定せず。
公租公課	149,935,300円	公租公課関係資料に基づく。
損害保険料	3,701,720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	197,037,007円	一般定期借地権設定契約書等に基づき査定。
運営純収益	1,056,993,365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	18,200,000円	エンジニアリング・レポート等を参考に査定。
純収益	1,038,793,365円	
割引率	6.4%	対象不動産に係る個別リスクを勘案し、類似不動産の取引事例等との比較を行ったうえで、収益期間における予測不確実性を加味し査定。
D C F 法による価格	15,500,000,000円	
割引率	1 ~ 8 年目 6.3% 9 年目以降 6.4%	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等を勘案して査定。
復帰価格割引率	6.6%	割引率を基礎に、将来の予測不確実性を加味して査定。
積算価格	15,400,000,000円	
土地比率	33.6%	
建物比率	66.4%	

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。
----------------------------	-------------

物件名称	イオンモール佐賀大和		区分(物件番号)	RSC(RSC-37)	
特定資産の概要					
特定資産の種類	信託受益権		調査業者	東京海上ディーアール株式会社	
取得(予定)年月日	2021年8月4日		調査年月	2021年5月	
取得(予定)価額	3,720百万円		緊急修繕費	-	
信託受益権の概要	信託設定日	2020年2月28日	短期修繕費	-	
	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925,339千円 年平均77,111千円	
	信託期間満了日	2031年8月末日	再調達価格	6,871百万円	
所在地	佐賀県佐賀市大和町大字尼寺3535				
土地	敷地面積	58,085.35m ²	建物	竣工年月日	2000年9月1日 2006年10月3日増築
	用途地域	指定なし		構造・階数	鉄骨造陸屋根4階建
	建ぺい率(注1)	70%		延床面積	68,942.36m ²
	容積率(注2)	110%		用途	店舗・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				
マスターリース会社	イオン九州株式会社	テナント数	1		
マスターリースの種別	賃料固定型	総賃料収入	352百万円		
PM会社	野村不動産コマース株式会社	敷金・保証金	105百万円		
設計者	浅沼・さとうベネック建設 工事共同企業体 代表者株 式会社浅沼組九州支店一級 建築士事務所	総賃貸面積	68,942.36m ²		
構造設計者	株式会社浅沼組九州支店一 級建築士事務所	総賃貸可能面積	68,942.36m ²		
施工者	浅沼・さとうベネック建設 工事共同企業体 代表者株 式会社浅沼組九州支店	稼働率	100.0%		
確認検査機関	佐賀県建築主事	PML値	8.6%		
駐車場台数	2,600台	商圈人口	3km圏 約4.2万人 5km圏 約9.6万人 10km圏 約26.2万人		
特記事項 該当はありません。					

(注1) 本物件の建ぺい率は本来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2) 本物件の容積率は本来100%ですが、高齢者、身体障害者等が円滑に利用できる特定建築物の建築の促進に関する法律(通称ハートビル法)の適用により、適用される容積率は110%となります。

< 鑑定評価書の概要 >

物件名称	イオンモール佐賀大和
鑑定評価額	3,830,000,000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	2021年7月1日

項目	内容	概要等
収益価格	3,830,000,000円	D C F 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	3,960,000,000円	
運営収益	352,452,732円	
可能総収益	352,452,732円	賃貸借契約の内容を考慮の上計上。
空室等損失等	0円	テナント属性及び賃貸借契約条件等を考慮し非計上。
運営費用	107,797,557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	2,040,000円	P Mフィー見積書等に基づき査定。
テナント募集費用等	0円	テナント入れ替えを想定せず。
公租公課	39,048,600円	公租公課関係資料に基づく。
損害保険料	3,101,660円	保険料の見積書等に基づき査定。
その他費用	63,607,297円	土地転貸借契約書、類似事例等を基に査定。
運営純収益	244,655,175円	
一時金の運用益	1,056,250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	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	245,711,425円	
還元利回り	6.2%	対象不動産に係る個別リスクを勘案し、類似不動産の取引事例等との比較を行ったうえで、収益期間における予測不確実性を加味し査定。
D C F 法による価格	3,770,000,000円	
割引率	1～10年目 6.2% 11年目以降 6.3%	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等を勘案して査定。
最終還元利回り	6.5%	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	4,030,000,000円	
土地比率	39.0%	
建物比率	61.0%	

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。
----------------------------	-------------

4 ポートフォリオの概況

（１）新規取得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

新規取得資産組入後における本投資法人の保有資産（以下、本「４ 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新規取得資産を含みますが、海外不動産保有法人株式を除きます。）の所在地、取得（予定）価額及び投資比率は以下のとおりです。その他の情報については、新規取得資産については前記「３ 新規取得資産の概要」に記載のとおりであり、それ以外の資産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 / 5 運用状況」に記載のとおりです。

なお、新規取得資産組入後における本投資法人の保有資産全体のPML（予想最大損失率）値は1.2%です（注）。

また、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」記載のとおり本投資法人が海外不動産保有法人の株式を通じて間接的に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。

（注）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。また、国内ポートフォリオ全体のPML値は、東京海上ディーアール株式会社作成の2021年7月付「46物件建物地震リスク調査ポートフォリオ解析報告書」に基づき記載しています。

物件番号	物件名称	所在地	取得（予定）価額 （百万円）（注1）	投資比率 （%）（注2）
SRSC-1	イオンレイクタウンmori	埼玉県越谷市	21,190	4.7
SRSC-2	イオンレイクタウンkaze	埼玉県越谷市	6,730	1.5
RSC-1	イオンモール盛岡	岩手県盛岡市	5,340	1.2
RSC-2	イオンモール石巻	宮城県石巻市	6,680	1.5
RSC-3	イオンモール水戸内原（注3）	茨城県水戸市	16,565	3.7
RSC-4	イオンモール太田	群馬県太田市	6,860	1.5
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	2.3
RSC-6	イオンモール大垣	岐阜県大垣市	4,950	1.1
RSC-7	イオンモール鈴鹿	三重県鈴鹿市	9,660	2.2
RSC-8	イオンモール明和	三重県多気郡	3,290	0.7
RSC-9	イオンモール加西北条	兵庫県加西市	7,230	1.6
RSC-10	イオンモール日吉津	鳥取県西伯郡	7,780	1.7
RSC-11	イオンモール倉敷	岡山県倉敷市	17,890	4.0
RSC-12	イオンモール綾川	香川県綾歌郡	8,740	2.0
RSC-13	イオンモール直方（注4）	福岡県直方市	12,546	2.8
RSC-15	イオンモールKYOTO	京都府京都市	21,470	4.8
RSC-16	イオンモール札幌平岡	北海道札幌市	5,900	1.3

物件番号	物件名称	所在地	取得（予定）価額 （百万円）（注1）	投資比率 （%）（注2）
RSC-17	イオンモール釧路昭和	北海道釧路市	1,780	0.4
RSC-18	イオンモール新利府 北館（注5）	宮城県宮城郡	2,560	0.6
RSC-19	イオンモール山形南	山形県山形市	1,350	0.3
RSC-20	イオンモール四日市北	三重県四日市市	2,210	0.5
RSC-21	イオンモール大和郡山	奈良県大和郡山市	14,500	3.2
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	2.7
RSC-23	イオンモール甲府昭和（注6）	山梨県中巨摩郡	15,489	3.5
RSC-24	イオンモール苫小牧	北海道苫小牧市	7,840	1.8
RSC-25	イオンモール小山	栃木県小山市	6,280	1.4
RSC-26	イオンモール伊丹昆陽	兵庫県伊丹市	16,860	3.8
RSC-27	イオンモール鹿児島	鹿児島県鹿児島市	13,400	3.0
RSC-28	イオンモール土浦	茨城県土浦市	12,030	2.7
RSC-29	イオンモールかほく	石川県かほく市	9,940	2.2
RSC-30	イオンモール下妻	茨城県下妻市	9,552	2.1
RSC-31	イオンモール京都五条	京都府京都市	13,333	3.0
RSC-32	イオンモール福津	福岡県福津市	18,040	4.0
RSC-33	イオンモール多摩平の森	東京都日野市	9,667	2.2
RSC-34	イオンモール高崎	群馬県高崎市	17,164	3.8
RSC-35	イオンモール成田	千葉県成田市	14,001	3.1
RSC-36	イオンモール新小松	石川県小松市	15,350	3.4
RSC-37	イオンモール佐賀大和	佐賀県佐賀市	3,720	0.8
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	1.4
CSC-2	イオンスタイル検見川浜	千葉県千葉市	3,748	0.8
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	1.0
CSC-4	イオン上田ショッピングセンター	長野県上田市	5,350	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	3.2
L-2	イオン南大阪RDC	大阪府堺市	9,870	2.2
L-3	ダイエー茨木プロセスセンター	大阪府茨木市	6,810	1.5
国内小計			441,160	98.7
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）	マレーシア国 ジョホール州	658 （20百万RM）	0.1
M-2	イオンモールセレンバン 2 （AEON MALL SEREMBAN 2）（注8）	マレーシア国 ヌグリスンピラン州	5,252 （215百万RM）	1.2
海外小計			5,910	1.3
合計			447,070	100.0

（注1）「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。）を記載しています。

（注2）「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3）「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日付で追加取得した隣接土地部分）を含めた金額又は数値を記載しています。

（注4）「イオンモール直方」については、2021年2月25日付の土地の追加取得を考慮した金額又は数値を記載しています。

- (注5) 2021年7月2日付で「イオンモール利府」から「イオンモール新利府 北館」に名称を変更しています。
- (注6) 「イオンモール甲府昭和」については、2018年9月3日付で追加取得した「増築棟」を含めた価額及び数値を記載しています。
- (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 (AEON Taman Universiti Shopping Centre)」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)を記載しております。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8) 「イオンモールセレンバン 2 (AEON MALL SEREMBAN 2)」については、JAMBATAN MANSEIBASHI (M) Sdn. Bhd. 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、百万円未満を切り捨てています。)を記載しています。また、RMの円貨換算は、取得時に用いた換算レートである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。

(2021年1月31日現在)

銘柄名	資産の種類	業種	数量	帳簿価額(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) 新規取得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

新規取得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2021年1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、新規取得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、新規取得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2021年1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。

(3) 新規取得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、新規取得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2021年1月31日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	738	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す。
	イオンモール水戸内原 (注5)	159,997.49	1,445	726		
	イオンモール太田	93,165.27	963	476	2033年11月24日	
	イオンモール鈴鹿	125,253.74	911	446	2033年11月21日	
	イオンモール倉敷	157,274.78	1,487	741		
	イオンモール直方	151,969.51	1,118	545	2035年2月26日	
	イオンモールKYOTO	136,468.45	1,410	698		
	イオンモール大和郡山	105,230.88	1,526	768	2036年2月28日	
	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	804	403	2036年3月28日	
	イオンモール甲府昭和(既存棟)(注6)	66,509.51	855	392	2036年2月28日	
	イオンモール甲府昭和(増築棟)(注6)	33,262.87	489	244	2038年9月2日	
	イオンモール京都五条	87,311.56	875	-	2038年7月1日	
	イオンモール福津	100,020.87	1,245	628	2039年9月2日	
	イオンモール多摩平の森	66,575.54	1,159	284	2040年2月2日	
	イオンモール高崎	126,403.58	1,445	722	2041年8月3日	
イオンモール成田	122,785.62	1,134	-	2041年8月3日		
イオンモール新小松	79,509.27	1,437	-	2041年8月3日		
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	1,360	685	2033年11月24日	
	イオンレイクタウンkaze(注7)	127,183.81	675	330		
	イオンモール石巻(注8)	60,682.20	703	354		
	イオン相模原ショッピングセンター	75,056.62	837	420		
	イオンモール大垣	64,246.26	650	330		
	イオンモール明和	44,193.80	437	214		
	イオンモール加西北条	48,229.25	649	328		
	イオンモール日吉津	102,045.24	859	426		
	イオンモール綾川	113,149.07	909	460	2035年2月17日	
	イオンモール新利府 北館(注9)	66,478.91	416	-		
	イオンモール山形南(注8)	53,502.94	323	-		
	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	448	223		
	イオンモール苫小牧	71,308.33	685	-	2036年8月31日	
	イオンモール小山	47,872.33	554	279	2036年8月28日	
	イオンモール伊丹昆陽	122,944.71	1,695	851	2037年2月27日	
	イオンモール土浦	86,848.51	1,065	536		
	イオンモールかほく	70,948.14	979	492	2037年9月18日	
	イオンモール下妻	58,402.66	773	-		
イオンスタイル検見川浜	29,947.62	352	177	2037年11月29日		
イオン喜連瓜破ショッピングセンター	27,603.46	346	-	2037年9月18日		
イオン上田ショッピングセンター	61,349.07	432	-	2040年10月14日		

(注1)「賃貸面積」については、新規取得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2021年1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、新規取得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2021年1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、新規取得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2021年4月30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) 「イオンモール甲府昭和」については、「既存棟」及び「増築棟」のそれぞれの数値等を記載しています。
- (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。
- (注8) 「イオンモール石巻」及び「イオンモール山形南」に係る建物賃貸借契約は、イオン東北株式会社とイオンリテール株式会社東北事業本部の事業統合に伴い、2021年9月にイオン東北株式会社に承継される予定です。
- (注9) 「イオンモール新利府 北館」については2021年2月28日付で賃借人がイオンモール株式会社に変更しています。

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	371 (14百万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、2021年1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、2021年1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、2021年1月31日が営業日でないため前営業日の2021年1月29日の為替相場（1RM=25.80円（小数点第3位を切捨て））により円換算しています。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。

5 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ものではなく、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）不動産の瑕疵及び契約不適合に関するリスク

（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
- (ヒ) 伝染病・疫病等の影響に関するリスク
- 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の手段はありません。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

スポンサーであるイオン（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及び株式会社みずほ銀行は、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 / 1 投資法人の概況 / (6) 主要な投資主の状況」記載のとおり、保有する投資口の比率が高い上位10名の投資主に該当します。しかしながら、今後、これらの投資主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。

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ことがあります。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こ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々の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になります。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、本資産運用会社が本投資法人よりその資産運用業務の委託を受け、具体的な資産の運用を2013年11月より開始しました。

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、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。

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妥結されます。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、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、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) 不動産の瑕疵及び契約不適合に関するリスク

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。また当該不動産が通常有すべき性状を欠く状態又は当事者間の契約において通常若しくは特別に予定された品質や性状等を欠く状態(以下そのような状態を「契約不適合」といいます。)となっている可能性があります。かかる瑕疵又は契約不適合には、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、瑕疵又は契約不適合等のほか、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又は契約不適合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得るほか、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、瑕疵又は契約不適合等により、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、瑕疵又は契約不適合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又は契約不適合による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。

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。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、売主が所有権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又は契約不適合による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、瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を追及しようとしても、売主の損害賠償責任、瑕疵担保責任又は契約不適合による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、あるいは高額な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。

なお、民法の一部を改正する法律(平成29年法律第44号)による改正後の民法においては、賃借人が賃貸人に修繕が必要である旨を通知し、若しくは賃貸人がその旨を知ったにもかかわらず、賃貸人が相当期間内に必要な修繕をしないとき、又は急迫の事情がある場合、賃借人が修繕権を持つものとされています(民法第607条の2)。かかる修繕権を賃貸借契約上特約で排除していない場合、予期しない金額で賃借人が賃貸人のコントロールの及ばない修繕を行い、本投資法人が修繕費用の請求を受け、想定外の費用の増加をもたらす可能性があります。

(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、瑕疵又は契約不適合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、瑕疵又は契約不適合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)不動産の瑕疵及び契約不適合に関するリスク」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なく、当該専門家に対し、国土交通省住宅局建築指導課等より行政処分等が課される場合があります。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。

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みます。）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続の履践等、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続の履践等、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こと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び可能性があります。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。

(ヒ) 伝染病・疫病等の影響に関するリスク

新型コロナウイルス感染症の拡大の影響により、国内外の経済が減速し資本市場のボラティリティが高まりました。個人消費についても、飲食・宿泊等のサービスを中心に減少し、ホテルや商業施設を中心に不動産賃貸市場にも影響を及ぼしています。本投資法人の保有資産である商業施設等は、集客数の減少等に伴い、収益に悪影響が生じる可能性があります。また、日本経済全体のみならず、世界経済の状況に鑑み、市場の株価全体が大きく悪影響を受けており、本投資口もその例外ではありません。今後の感染症の拡大や、その影響の長期化の懸念が広がる中、更に市場全体が悪影響を受けるおそれがあります。さらに、新型コロナウイルスによる感染症の拡大により、商業施設等への需要が減退し、そ

れを受け、本投資法人保有の不動産の鑑定評価額及び不動産価格調査の調査価格が低下することがあります。その結果、本投資法人が保有する不動産等を売却するとした場合には想定した価格での売却ができず、損失を被ることがあるほか、売却しない場合にも、評価損を減損損失として損失処理することを余儀なくされるおそれがあります。

また、新型インフルエンザ等対策特別措置法(平成24年法律第31号。その後の改正を含みます。)に基づく緊急事態宣言に従った対応が必要となった場合や、感染症の影響が長期化し又は本資産運用会社の役職員に感染者が発生した場合に備え、本資産運用会社の役職員において、在宅勤務やテレワークシステムを活用することがあり得ますが、これに適さない業務もあり、また、顧客やテナントにおける業務に支障が発生することもあり、したがって、質の高い業務をこれまでと同様に展開し得るとの保証はありません。本資産運用会社の業務が様々な形で停滞することで、本投資法人の業績に悪影響が出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、信託財産に瑕疵又は契約不適合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又は契約不適合による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が、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者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等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、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。なお、かかる匿名組合出資持分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。

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、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が、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等には、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、外国子会社合算税制の適用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、本書の日付現在において、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

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。

(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、借入れに係る債権が機関投資家以外の者に譲渡された場合、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(機関投資家のみにより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、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。

6 その他

（１） 補欠執行役員の辞任

本投資法人の補欠執行役員であった有阪哲哉は、2021年5月21日付にて、本投資法人の補欠執行役員を辞任しました。

（２） 本資産運用会社における取締役及び重要な使用人の異動

本資産運用会社について、2021年5月21日付にて、以下のとおり、取締役及び重要な使用人の異動がありました。

（ア）取締役の異動

常務取締役であった有阪哲哉が退任し、櫻村芳樹が取締役に就任しました。

（イ）取締役の異動の後の役員の状況

役職名	氏名
代表取締役社長	関 延明
常務取締役 経財・管理管掌 兼 経営管理部長	井戸坂 智祐
取締役 投資運用・資産管理管掌	戸川 晶史
取締役 コンプライアンス・オフィサー 兼 コンプライアンス部長	櫻村 芳樹
取締役（非常勤）	中島 陽朗
取締役（非常勤）	中本 太郎
監査役（非常勤）	南館 忠夫

（ウ）重要な使用人の異動

	就任	退任
経理部長	後藤 達夫	四倉 宏昭
財務企画部長	中村 太郎	戸川 晶史

（３） スポンサーサポート契約の締結

イオン東北株式会社とイオンリテール株式会社東北事業本部の事業統合に伴い、本投資法人は、2021年7月29日付で、イオン東北株式会社の間でパイプラインサポート契約及びSCマネジメント契約を締結することを決議しています。

締結されるパイプラインサポート契約及びSCマネジメント契約は、本投資法人がイオングループ各社と締結しているパイプラインサポート契約及びSCマネジメント契約と同様であり、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 / 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」に記載のとおりです。

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。