

【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】 平成27年 1 月22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 河原 健次

【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
取締役兼財務企画部長 塚原 啓仁

【電話番号】 03-5283-6360

【届出の対象とした募集内国投資証券に係る投資法人の名称】

イオンリート投資法人

【届出の対象とした募集内国投資証券の形態及び金額】

形態：投資証券

発行価額の総額：その他の者に対する割当 1, 130, 383, 000円

(注) 発行価額の総額は、平成27年 1 月 9 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】

7,010口

（注1）上記発行数は後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項／オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載のオーバーアロットメントによる売出し（以下「オーバーアロットメントによる売出し」といいます。）に関連して、みずほ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。みずほ証券株式会社は、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項／オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載の口数について申込みを行い、申込みの行われなかった口数については失権します。

(注2) 割当予定先の概要及び本投資法人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 | | みずほ証券株式会社 | |
| 割当口数 | | 7,010口 | |
| 払込金額 | | 1,130,383,000円 (注) | |
| 割当予定先の内容 | 本店所在地 | 東京都千代田区大手町一丁目5番1号 | |
| | 代表者の氏名 | 取締役社長 本山 博史 | |
| | 資本金の額 (平成26年9月30日現在) | 125,167百万円 | |
| | 事業の内容 | 金融商品取引業 | |
| 大株主 (平成26年3月31日現在) | | 株式会社みずほフィナンシャルグループ (95.8%) | |
| 本投資法人与の関係 | 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 (平成26年12月31日現在) | 276口 |
| | 取引関係 | | 一般募集 (後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項/オーバーアロットメントによる売出し等について」に定義します。以下同じです。)の事務主幹事会社です。 |
| | 人的関係 | | 該当事項はありません。 |
| 本投資口の保有に関する事項 | | 該当事項はありません。 | |

(注) 払込金額は、平成27年1月9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】

1,130,383,000円

(注) 発行価額の総額は、平成27年1月9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、平成27年2月4日(水)から平成27年2月9日(月)までの間のいずれかの日に一般募集において決定される発行価額(本投資法人が引受人より受け取る投資口1口当たりの払込金額)と同一の価格とします。

(6) 【申込手数料】

申込手数料はありません。

(7) 【申込単位】

1口以上1口単位

(8) 【申込期間】

平成27年2月24日(火)

(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

(11) 【払込期日】

平成27年2月25日(水)

(12) 【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

(13) 【引受け等の概要】

該当事項はありません。

(14) 【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

(15) 【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(1,130,383,000円)については、本件第三者割当と同日付をもって決議された一般募集における手取金(21,477,287,000円)と併せて、本投資法人が取得を予定する取得予定資産(注1)の取得資金に充当します。なお、残額があれば手元資金とし、将来の有利子負債の返済資金の一部又は特定資産(投信法第2条第1項における意味を有します。以下同じです。)の取得資金の一部に充当します。

(注1) 上記取得予定資産については、後記「第二部 参照情報/第2 参照書類の補完情報/3 取得予定資産の概要」をご参照ください。以下同じです。

(注2) 上記の手取金は、平成27年1月9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。

(16) 【その他】

① 申込みの方法等

(ア) 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。

(イ) みずほ証券株式会社は、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、平成27年1月22日（木）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133,190口の一般募集（以下「一般募集」といいます。）を決議していますが、一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、みずほ証券株式会社がイオン株式会社から7,010口を上限として借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、みずほ証券株式会社がイオン株式会社から借入れた本投資口（以下「借入投資口」といいます。）の返還に必要な本投資口をみずほ証券株式会社に取得させるために行われます。

また、みずほ証券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間の終了する日の翌日から平成27年2月20日（金）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。みずほ証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、みずほ証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、みずほ証券株式会社は、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、みずほ証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がその限度で減少し、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、みずほ証券株式会社は野村證券株式会社、SMB C日興証券株式会社及び大和証券株式会社と協議の上、これを行います。

第二部【参照情報】

第1【参照書類】

金融商品取引法（昭和23年法律第25号、その後の改正を含みます。以下「金商法」といいます。）第27条において準用する金商法第5条第1項第2号に掲げる事項については、以下に掲げる書類をご参照ください。

1【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間 第3期（自 平成26年2月1日 至 平成26年7月31日）平成26年10月30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】

参照書類である平成26年10月30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平成27年1月22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 本投資法人の概要及び基本方針

(1) 本投資法人の概要と実績

本投資法人は、平成24年11月27日に設立され、平成25年11月22日に株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）不動産投資信託証券市場に上場しました（銘柄コード：3292）。

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

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

本投資法人において、商業施設等は、地域社会の豊かな暮らしに欠かせない存在、すなわち、「小売から暮らしを支える『地域社会の生活インフラ資産』」であるとの認識のもと、かかる商業施設等を本投資法人の主な投資対象と位置付けています。本投資法人は、商業施設等への投資を通じて人々の豊かな生活の実現及び地域社会への貢献を理念としながら、中長期にわたる安定した収益の確保と運用資産の着実な成長を目指します。

本投資法人のスポンサーは、本資産運用会社の親会社であるイオン株式会社（以下「イオン（株）」又は「スポンサー」ということがあります。）です。イオン（株）は、自らを持株会社とするイオングループ（注）という企業グループを形成しています。

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

（注）「イオングループ」とは、純粋持株会社であるイオン（株）並びに263社の連結子会社及び31社の持分法適用関連会社（平成26年2月末日現在）にて構成されるグループをいいます。

上記基本理念に基づき、本投資法人は平成25年11月22日の新規上場以降、同年11月22日及び25日に大規模商業施設で構成される大規模ポートフォリオ（注1）（16物件・158,330百万円（取得価額ベース））（注2）の取得を完了しました。さらに、平成26年6月25日にはJ-REIT初の海外不動産への投資となる、マレーシア国ジョホール州所在の「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）」をAEON CO. (M) BHD.（以下「イオンマレーシア社」といいます。）より20百万マレーシア・リンギット（以下「RM」といいます。）（658百万円）（注3）にて取得を完了し、本書の日付現在、ポートフォリオ規模は17物件・158,988百万円（取得価額ベース）となっています。

また、イオングループ各社（注4）を借主（マスターレシー）として建物全体を一括賃貸するマスターリース（注5）契約をベースとした安定した賃貸収入の獲得と、イオングループとの「SCマネジメント契約」に基づく各商業施設の適切な管理・運営を実施してきました。こうした取組み

の結果、新規上場後初の決算期である第2期（平成26年1月期）においては1口当たり分配金額686円（注6）、第3期（平成26年7月期）においては同2,461円の分配を実施しました（注6）。

（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。

（注2）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、登記簿上の数値（小数点第2位まで）に記載しています。

（注3）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います。なお、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。以下同じです。

（注4）本書において、「イオングループ各社」とは、イオン（株）、イオンリテール株式会社、イオンモール株式会社、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及びイオンマレーシア社の全部又は一部をいいます。

（注5）「マスターリース」とは、賃貸借契約において商業施設への入居者（エンドテナント）に転貸することを前提として、本投資法人から不動産を一括でマスターレシーへ賃貸する契約方式の賃貸借契約をいいます。マスターリースの詳細については、後記「2 インベストメント・ハイライト／（3）上場以来の着実な運用実績／（エ）ポートフォリオ組入店舗の業績動向」をご参照ください。

（注6）第2期（平成26年1月期）における実質的な運用期間は平成25年11月22日から平成26年1月31日まで（71日）であり、第3期（平成26年7月期）における運用期間は平成26年2月1日から平成26年7月31日まで（181日）です。以下同じです。

（2）本投資法人の基本方針

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

- ① 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
- ② イオングループの総合力を活用した高い成長力
- ③ 戦略的なキャッシュ・マネジメントと安定した財務基盤
- ④ 投資主価値を最大化するための体制（ウィンーウィン（WIN-WIN）の関係）

- ① イオングループの大規模商業施設を中心とした安定性の高いポートフォリオ

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

これら大規模商業施設を含む商業施設等への投資比率等については、後記「2 インベストメント・ハイライト／（2）多様なスポンサーパイプラインを活用した外部成長／（ア）外部物件（スポンサー運営）の取得の推進」をご参照ください。

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

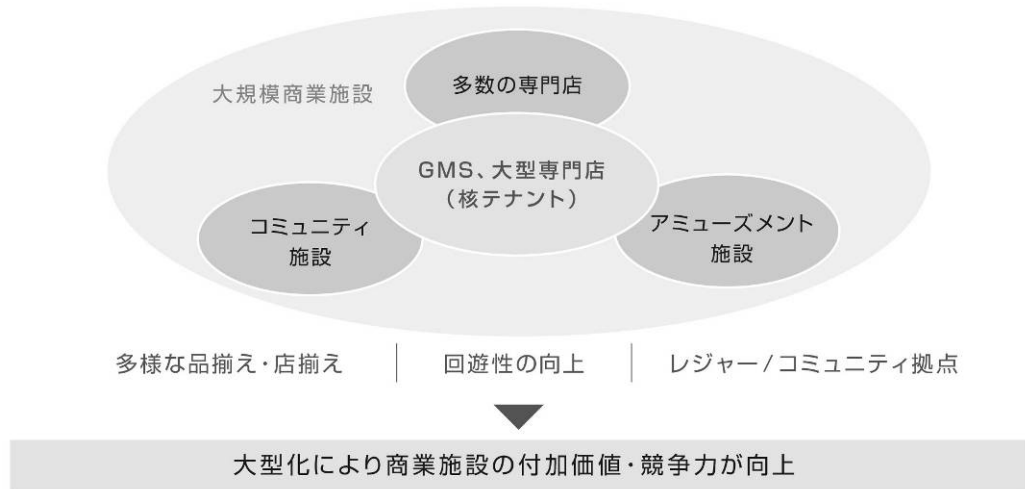
| 類型 | | 特徴 |
|----------|-------------------------------------|--|
| 大規模商業施設 | SRSC (スーパーリージョナル型 ショッピングセンター) | RSCをより大型化した、複数の核テナントと、200店を超える専門店を有するショッピングモール(注1)を備えた超広域商圏型ショッピングセンター(注2)。 |
| | RSC (リージョナル型 ショッピングセンター) | 大型GMS(注3)等を核テナントとして、50店以上の専門店を有する広域商圏型ショッピングセンター。日常生活用品から衣料、サービス、エンターテイメント施設等の幅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

(注1) 本書において、「ショッピングモール」とは、専門店を主要通路沿いに計画的に配置し、モール(遊歩道・商店街)を形成することで、回遊性を高めた一体的な商業集積店舗網をいいます。また、後記「2 インベストメント・ハイライト／(4) 投資主とスポンサーと共に成長する戦略の実践／(ア) イオングループの概要及び戦略」記載のモール型RSCといったショッピングモールを備えた商業施設を「モール型」商業施設ということがあります。

(注2) 本書において、「ショッピングセンター」とは、一般に、ディベロッパーのもとに計画、開発、所有され、1つの組織体として、運営されている小売業、飲食業、サービス業等の集团的商業施設を意味するものをいいます。多くの場合、各ショッピングセンターの商圏の特性に適合した立地や規模、テナント構成を有し、店舗タイプや商業施設の規模に適合する駐車場が併設されています。なお、本書において、「ショッピングセンター」を「SC」、「スーパーマーケット」を「SM」と、それぞれ表記することがあります。

(注3) 本書において、「GMS」とは、General Merchandise Storeの略称であり、食料品や日用品のみならず、衣料品や家電、家具等、日常生活で使う様々な商品を総合的に揃えている総合スーパーをいいます。

<大規模商業施設の特徴>



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

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

② イオングループの総合力を活用した高い成長力

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

これら「スポンサーサポート契約」「パイプラインサポート契約」「SCマネジメント契約」「マレーシア不動産投資に関する覚書」及び「商標使用許諾契約」の概要につきましては、後記「2 インベストメント・ハイライト／(4) 投資主とスポンサーと共に成長する戦略の実践／(エ) スポンサーグループのサポート体制の拡充」及び参照有価証券報告書「第一部ファンド情報／第1 ファンドの状況／2 投資方針／(1) 投資方針／④ 本投資法人の成長戦略／(オ) イオングループの総合力を活用するためのスポンサーサポート～各種サポート契約の内容」をご参照ください。

③ 戦略的なキャッシュ・マネジメントと安定した財務基盤

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

また、本投資法人は、減価償却費相当額の内部留保金を含む手元資金を、物件の新規取得、運用物件の増床、改装、改築等の活性化投資、借入金の返済等に活用するといった、その時々において最も有効かつ戦略的なキャッシュ・マネジメント（注2）を行います。

（注1）LTV（敷金込み）の上限は60%として運用を行います。但し、運用資産の取得等により、短期的にその数値を超えることがあります。

（注2）戦略的なキャッシュ・マネジメントの概要については、後記「2 インベストメント・ハイライト／（5）盤石な財務基盤の維持／（オ）戦略的なキャッシュ・マネジメント」をご参照ください。

④ 投資主価値を最大化するための体制（ウィン-ウィン（WIN-WIN）の関係）

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

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

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

なお、ウィン-ウィン（WIN-WIN）の関係の構築と同時に、利害関係者取引に対応するための透明性の高いガバナンスを実現するため、本投資法人は、種々の施策を講じています。その詳細につきましては、後記「2 インベストメント・ハイライト／（4）投資主とスポンサーと共に成長する戦略の実践／（オ）投資主とイオングループの利益一致を図る取組み」をご参照ください。

2 インベストメント・ハイライト

本投資法人は、一般募集及び本件第三者割当（以下併せて「本募集」といいます。）及び新規借入れによる資金調達と取得予定資産の取得により、ポートフォリオの規模の着実な拡大と分散化の進展を図ることで中長期的に安定した収益基盤の更なる強化を図り、もって投資主価値の向上を目指します。

本募集と取得予定資産の取得により示される施策及び本投資法人の強み（インベストメント・ハイライト）は、以下のとおりです。

- (1) 都市立地を含む大規模商業施設の取得
- (2) 多様なスポンサーパイプラインを活用した外部成長
- (3) 上場以来の着実な運用実績
- (4) 投資主とスポンサーと共に成長する戦略の実践
- (5) 盤石な財務基盤の維持

- (1) 都市立地を含む大規模商業施設の取得

① ポートフォリオの規模の着実な拡大と分散化の進展

本投資法人は、本募集に際し、希少性の高い京都駅至近のRSCである「イオンモールKYOTO」及び安定的かつ長期的な運用実績を有するRSC 5物件の合計 6 物件・35,270百万円（取得予定価額ベース）（以下併せて「取得予定資産」といいます。）を新規取得することで、本投資法人のポートフォリオは23物件・194,258百万円（取得予定資産取得後（注）、取得（予定）価額ベース）に拡大します。

（注）本書において、「取得予定資産取得後」とは、本募集が完了し、本投資法人が取得予定資産を全て取得した時点をいいます。以下同じです。

その結果、取得予定資産の取得前後で見ると、保有資産の地域分散の観点では日本国内での所在地は14県から17道府県に広がり、また、各保有資産の投資比率の観点でも上位10物件の投資比率（取得（予定）価額ベース）は78.3%から71.4%に低下するなど、ポートフォリオの分散化が着実に進展し、中長期的に安定収益を生み出すというポートフォリオの更なる強化が図られるものと本投資法人は考えています。

< 取得予定資産の概要 >

| 物件名 | 所在地 | 分類 | 取得予定価額 | 鑑定評価額 | 鑑定NOI利回り ^(注) |
|-------------|---------|-----|--------|-------|-------------------------|
| イオンモールKYOTO | 京都府京都市 | RSC | 214億円 | 217億円 | 5.1% |
| イオンモール札幌平岡 | 北海道札幌市 | RSC | 59億円 | 62億円 | 7.4% |
| イオンモール釧路昭和 | 北海道釧路市 | RSC | 17億円 | 18億円 | 9.6% |
| イオンモール利府 | 宮城県宮城郡 | RSC | 25億円 | 27億円 | 8.6% |
| イオンモール山形南 | 山形県山形市 | RSC | 13億円 | 14億円 | 9.5% |
| イオンモール四日市北 | 三重県四日市市 | RSC | 22億円 | 23億円 | 8.9% |
| 合計／平均 | | | 352億円 | 362億円 | 6.4% |

(注) 「鑑定NOI利回り」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、取得予定価額で除した数値を記載しています。また、「NOI」とは、Net Operating Incomeの略称をいいます。

<取得予定資産取得後のポートフォリオマップ>



② 取得予定資産の特徴

本募集及び新規借入れによる調達資金をもって新規取得を予定する取得予定資産6物件は、いずれも大型GMS等を核テナントとし50店以上の専門店を有する広域商圈型ショッピングセンター（RSC）として位置付けられます。

これら取得予定資産6物件を、（ア）広域商圈を擁する希少性の高い京都駅至近に立地するRSCである「イオンモールKYOTO」と、（イ）しっかりとした足元商圈を備え安定的かつ長期的な運用実績を有するRSC5物件に分けた上で、これら6物件の主な特徴や強みを整理しますと、以下のとおりです。

（ア）広域商圈を擁する希少性の高い京都駅至近に立地するRSCである「イオンモールKYOTO」

取得予定資産のうち、「イオンモールKYOTO」は、JR京都駅（八条口南側）から徒歩5分程度に立地するRSCです。本投資法人は、ターミナル駅至近の大規模商業施設は希少性が高く、また、「イオンモールKYOTO」はJR京都駅至近に所在する都市立地の大規模商業施設という、希少性を有したRSCであると考えています。

<イオンモールKYOTOの主な特徴>

「イオンモールKYOTO」は、広域商圈を擁する京都エリアに立地し、商圈人口は3km圏で約25.9万人、5km圏で約64.7万人、10km圏で約165.3万人と十分な厚みを持ちます。京都市は西日本における大型小売店販売額で第2位を占めており、京都駅の鉄道乗車人員、京都市の観光客数は近年増加傾向にあります。

JR京都駅（八条口南側）至近という立地に恵まれ、国道一号線（油小路通り）に面していることから自動車商圈も取り込める厚みのある商圈を有しており、本投資法人は、京都駅に新幹線をはじめとする鉄道各線や自動車で流入する人口（観光客を含みます。）についても、その商業施設の商圈人口の一部を構成するものと考えています。

また、平成23年以降における「イオンモールKYOTO」が所在するエリアの周辺（標準地番号：京都南5-4）の公示地価（注）が上昇していることから、将来的な資産価値の維持・向上が期待できる物件であると本投資法人は考えています。

（注）標準地番号が京都南5-4とされる土地の公示地価の標準地は、地番において京都府京都市南区東九条上殿田町43番とされます。

“鉄道商圈+自動車商圈”による商圈人口の厚み

- JR京都駅至近に所在する都市立地の大規模商業施設
- 国道一号線(油小路通り)に面し、自動車商圈も取り込める厚みのある商圈
- 近年は京都駅の鉄道乗車人員、京都市の観光客数も増加傾向



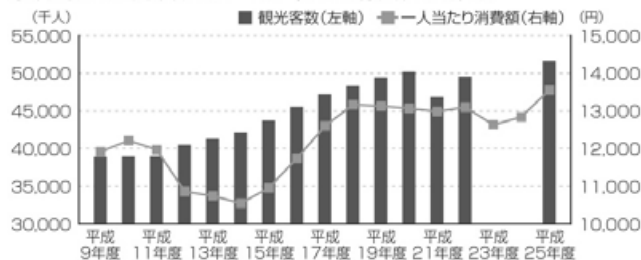
京都駅の鉄道乗車人員の推移



出典：京都府政策企画部調査統計課「平成24年京都府統計書」

(注) 1年間のJR東海、JR西日本、近畿日本鉄道及び京都市高速鉄道に係る京都駅における鉄道乗車人員の合計人数を表しています。

京都市の観光客数と一人当たり消費額の推移



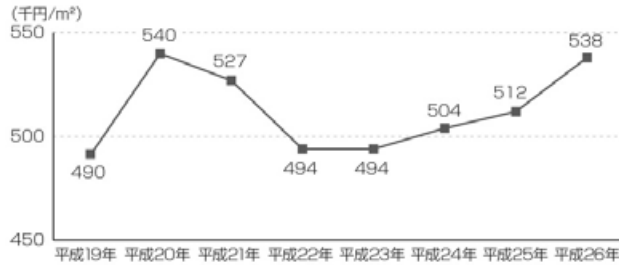
出典：京都市産業観光局「京都市観光総合調査年報」（平成14年～平成22年）及び「京都市観光総合調査」（平成23年～平成25年）

(注1) 上表における平成9年から平成22年までの「観光客」とは、入市者のうち、観劇、スポーツ、休養等を含んだ京都観光を目的として来た人をいいます（出典：「京都市観光総合調査年報」（平成14年～平成22年））。また、上表の平成25年の「観光客」とは、市外在住で通勤、通学以外の目的で入浴（京都市来訪）した人を指し、仕事、買物の目的で入浴した人を含みます（出典：「京都市観光総合調査」（平成25年））。

(注2) 一人当たり消費額は、観光客のうち、日本人一人当たりの消費額（市内交通費、宿泊代、土産品代、食事代及びその他経費）を表しています。

(注3) 京都市産業観光局は、平成23年の調査から、調査基準を変更し調査・推計方法が異なるため、平成22年までの調査結果との時系列による単純比較はできないものとしています。

周辺公示地価の推移(京都南5-4)



出典：国土交通省

(注1) 標準地番号が京都南5-4とされる土地の公示地価の標準地は、地番において、京都府京都市南区東九条上殿田町43番とされます。

(注2) 各年の公示地価の調査基準日は1月1日です。

西日本の大型小売店販売額

| 都市名 | 年間販売額(百万円) | 都市名 | 年間販売額(百万円) |
|-----------|----------------|-----|------------|
| 大阪 | 1,006,163 | 広島 | 262,677 |
| 京都 | 375,212 | 北九州 | 166,138 |
| 神戸 | 352,961 | 岡山 | 145,691 |
| 福岡 | 318,503 | 堺 | 135,710 |

出典：経済産業大臣官房調査統計グループ「商業販売統計月報」(平成26年8月分)

(注) この表は、従業員50人以上の小売事業所のうち、百貨店とスーパーの平成25年度の販売額について集計したものです。

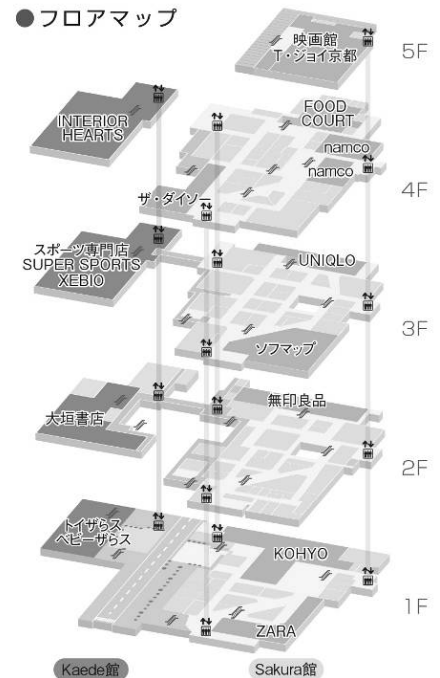
「百貨店」とは、日本標準産業分類の百貨店、総合スーパー(551)のうち、スーパーに該当しない事業所であって、かつ、売場面積が東京特別区及び政令指定都市で3,000平方メートル以上、その他の地域で1,500平方メートル以上の事業所をいいます。また、「スーパー」とは、売場面積の50%以上についてセルフサービス方式を採用している事業所であって、かつ、売場面積が1,500平方メートル以上の事業所をいいます。

時間消費型コンテンツと 카테고리キラーを備えたテナント構成

- 都市立地に希少な時間消費型コンテンツ(アミューズメント・シネマ)を備える
- イオングループのスーパーマーケットである「KOHYO(光洋)」が入居
- 「ZARA」「ユニクロ」「無印良品」といったファストファッションに加え、広域集客力を有するシネマコンプレックス「T・ジョイ京都」「トイザラス」「大垣書店」といったカテゴリキラーの専門店等で構成



●フロアマップ



また、イオンモールKYOTOは、都市立地の商業施設においては希少な、商業施設にアミューズメントやシネマといった時間消費型のコンテンツを擁するワンストップソリューション型のテナント構成を有していることに加えて、ターミナル駅至近に所在しているという利便性により競争力を有している物件であると本投資法人は考えています。

当該物件は、大阪府や兵庫県の都市部を中心に展開し、鮮度にこだわったイオングループのスーパーマーケットである「KOHYO(光洋)」が入居しており、商圈に合った核テナン

トとなっている点も特徴的です。また「ZARA」「ユニクロ」「無印良品」といったファストファッションに加え、広域集客力を有するシネマコンプレックス「T・ジョイ京都」「トイザラス」「大垣書店」といったカテゴリーキラーの専門店等で構成されています。

(イ) しっかりとした足元商圈を備え安定的かつ長期的な運営実績を有するRSC 5物件

取得予定資産のうち、「イオンモール札幌平岡」「イオンモール釧路昭和」「イオンモール利府」「イオンモール山形南」及び「イオンモール四日市北」の5物件は、しっかりとした足元商圈を備え、安定的かつ長期的な運用実績を有するRSCとして特徴づけられます。いずれの資産も、その地域社会に根差した生活インフラ資産として、底堅く安定した集客力を維持しており、これら5物件の取得予定資産の取得により、本投資法人のポートフォリオは収益の拡大と安定性の確保の両面から更に強化されるものと本投資法人は考えています。

各資産の主な特徴は、以下のとおりです。

| 物件名 | イオンモール札幌平岡 | イオンモール釧路昭和 | イオンモール利府 |
|-----------|--|--|---|
| 所在地 | 北海道札幌市 | 北海道釧路市 | 宮城県宮城郡 |
| 延床面積 | 78,360.81m ² | 51,763.05m ² | 66,385.29m ² |
| 竣工年月 | 平成12年11月10日 | 平成12年9月13日 | 平成12年4月18日 |
| ロケーションの強み | ・ 十分な商圈人口を有し、札幌市清田区では平成32年まで人口増加が続く見込み | ・ 道東最大の人口を擁する釧路市に所在し、商業集積エリアとして高い競争力を有する立地 | ・ 5km圏まではニュータウンが広がり、若いファミリー世帯が多いほか、10km圏内では仙台市が含まれ大きな人口ボリュームを持つ |
| 物件の強み | ・ 平成26年10月にリニューアルされた札幌市東部における旗艦店舗 | ・ 道東地域における希少性の高い大規模商業施設 | ・ 約90の専門店を擁する、商圈内No.1規模の大規模商業施設 |

| 物件名 | イオンモール山形南 | イオンモール四日市北 |
|-----------|---|---|
| 所在地 | 山形県山形市 | 三重県四日市市 |
| 延床面積 | 53,487.94m ² | ①39,821.19m ² ②1,071.59m ² |
| 竣工年月 | 平成12年11月17日 | ①平成13年1月23日 ②不明 |
| ロケーションの強み | ・ 県内最大の人口を擁する山形市に所在し、山形市ではナンバーワンのスケールを有する | ・ イオン発祥の地であり、県内最大の人口を擁する四日市市に所在 |
| 物件の強み | ・ 約50の専門店で構成される地域一番店 | ・ イオン発祥の地に根付く地域一番店 |

(注) 「ロケーションの強み」及び「物件の強み」は、平成26年10月に作成の、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評価報告書」の記載に基づき、各取得予定資産の基本的性格、特徴、その所在する地域の特性等を記載しています。

③ 本募集の効果

本投資法人は、本募集及び新規借入れによる資金調達によって大規模商業施設6物件を新規取得することにより、ポートフォリオの規模の着実な拡大と分散化の進展等を図り、これらを通じて、中長期的に安定した収益基盤の更なる強化を図ることができると考えています。

本募集とそれに伴う取得予定資産取得の前後における本投資法人の各種指標を整理すると、以下のとおりです。

| | | 取得予定資産取得前 | 取得予定資産 | 取得予定資産取得後 |
|---------|-----------------------------|----------------------|-------------------|--------------------|
| ポートフォリオ | 物件数 | 17物件 | 6物件 | 23物件 |
| | 取得(予定)価額の合計 ^(注1) | 1,589億円 | 352億円 | 1,942億円 |
| | 平均NOI利回り ^(注2) | 7.0% | 6.4% | 6.9% |
| | 平均償却後NOI利回り ^(注3) | 4.1% | 4.0% | 4.1% |
| | 平均残存賃貸借契約期間 ^(注4) | 18.7年 | 20.0年 | 18.9年 |
| | 平均築年数 ^(注5) | 11.1年 | 8.8年 | 10.7年 |
| | 総賃貸可能面積 | 170万m ² | 42万m ² | 213万m ² |
| | マスターリース稼働率 | 100% | 100% | 100% |
| デット | LTV(敷金込み) ^(注6) | 41.4% | | 41.1% |
| | LTV(敷金除く) ^(注7) | 37.1% | | 37.2% |
| | 長期負債比率 ^(注8) | 100.0% | | 97.4% |
| | 固定金利比率 ^(注9) | 85.7% | | 85.7% |
| | 平均借入残存期間 ^(注10) | 5.0年 | | 4.7年 |
| | | 平成26年7月期 (第3期)末現在 | | 取得予定資産取得後 |
| エクイティ | 1口当たり分配金 | 2,461円 | | 投資主価値の 向上を目指す |
| | 1口当たりNAV ^(注11) | 112,635円 | | |

(注1) 取得予定資産取得前の保有資産の取得価額の合計は、平成26年7月期末時点における保有資産(17物件)の取得価額合計を使用しています。また、取得予定資産取得後における保有資産の取得(予定)価額の合計は、平成26年7月期末時点における保有資産(17物件)の取得価額合計と取得予定資産(6物件)の取得予定価額合計を合算して算出しています。

(注2) 平均NOI利回りの算出については、以下のとおりです。

取得予定資産取得前の平均NOI利回りは、以下の計算式により算出しています。なお、小数点第2位を四捨五入して算出しています。

・取得予定資産取得前の平均NOI利回り = 平成26年7月期における保有資産に係るNOIの合計(A) ÷ 平成26年7月期末時点における保有資産に係る取得価額の合計

(A) NOIの合計＝(不動産賃貸事業収益*－不動産賃貸事業費用*)の合計＋減価償却費*の合計
*不動産賃貸事業収益、不動産賃貸事業費用及び減価償却費は、平成26年7月期の実績値を当該期の稼働日数で除し、365日を乗じることで、年換算して使用しています。但し、イオン・タマン・ユニバーシティ・ショッピング・センターについては、取得日以降の平成26年7月期における実質稼働日数(平成26年6月25日から同年7月31日まで)の実績値を当該実質稼働日数で除し、365日を乗じることで、年換算し、必要な円貨換算をした上で使用しています。

取得予定資産の平均NOI利回りは、以下の計算式により算出しています。

・取得予定資産の平均NOI利回り＝取得予定資産の鑑定NOI(B)の合計÷取得予定資産の取得予定価額の合計

(B) 取得予定資産の鑑定NOIは、取得予定資産に係る取得予定時の不動産鑑定評価書に記載された直接還元法における運営純収益を使用しています。なお、取得予定資産の平均NOI利回りは、取得予定時の不動産鑑定評価書に基づいて算出しており、本投資法人による取得予定資産取得後の実績値とは異なる可能性があります。詳細については、後記「4 ポートフォリオの概況／(3) 取得予定資産取得後における本投資法人の保有資産に係る鑑定評価書の概要」をご参照ください。

取得予定資産取得後の平均NOI利回りは、以下の計算式により算出しています。

・取得予定資産取得後の平均NOI利回り＝(平成26年7月期における保有資産に係るNOIの合計(A)＋取得予定資産の鑑定NOI(B)の合計)÷(平成26年7月期末時点における保有資産に係る取得価額の合計＋取得予定資産の取得予定価額の合計)

(注3) 平均償却後NOI利回りの算出については、以下のとおりです。

取得予定資産取得前の平均償却後NOI利回りは、以下の計算式により算出しています。なお、小数点第2位を四捨五入して算出しています。

・取得予定資産取得前の平均償却後NOI利回り＝平成26年7月期における保有資産に係る償却後NOIの合計(A)÷平成26年7月末時点における保有資産に係る取得価額の合計

(A) 償却後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

*不動産賃貸事業収益及び不動産賃貸事業費用は、平成26年7月期の実績値を当該期の稼働日数で除し、365日を乗じることで、年換算して使用しています。但し、イオン・タマン・ユニバーシティ・ショッピング・センターについては、取得日以降の平成26年7月期における実質稼働日数(平成26年6月25日から同年7月31日まで)の実績値を当該実質稼働日数で除し、365日を乗じることで、年換算し、必要な円貨換算をした上で使用しています。

取得予定資産の平均償却後NOI利回りは、以下の計算式により算出しています。

・取得予定資産の平均償却後NOI利回り＝取得予定資産の償却後鑑定NOI(B)の合計÷取得予定資産の取得予定価額の合計

(B) 取得予定資産の償却後鑑定NOI＝取得予定資産に係る取得予定時の不動産鑑定評価書に記載された直接還元法における運営純収益－本投資法人が算出する想定減価償却費*

*想定減価償却費は、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ています。なお、取得予定資産の平均償却後NOI利回りは、取得予定時の不動産鑑定評価書及び上記の想定に基づいて算出しており、本投資法人による取得予定資産取得後の実績値とは異なる可能性があります。取得予定資産取得後の平均償却後NOI利回りは、以下の計算式により算出しています。

・取得予定資産取得後の平均償却後NOI利回り＝(平成26年7月期の償却後NOIの合計(A)＋取得予定資産の償却後鑑定NOI(B)の合計)÷(平成26年7月期末時点における保有資産に係る取得価額の合計＋取得予定資産の取得予定価額の合計)

(注4) 平均残存賃貸借契約期間は、取得予定資産については本投資法人の取得時点の、それ以外の物件については平成26年11月末日の有効な各物件に係る各賃貸借契約に基づき、平成27年2月末時点における残存賃貸借契約期間を、賃貸面積ベースにて加重平均し算出しており、小数点第2位を四捨五入して算出しています。

(注5) 取得予定資産取得前の平均築年数は、平成26年7月期末時点における保有資産に係る平成27年2月末時点の築年数を、取得価額ベースにて加重平均した上で、小数点第2位を四捨五入して算出しています。

また、取得予定資産の平均築年数は、取得予定資産に係る平成27年2月末時点における築年数を、取得予定価額ベースにて加重平均した上で、小数点第2位を四捨五入して算出しています。

加えて、取得予定資産取得後の平均築年数は、平成26年7月期末時点における保有資産及び取得予定資産に係る平成27年2月末時点の築年数を、取得(予定)価額ベースにて加重平均した上で、小数点第2位を四捨五入して算出しています。

(注6) LTV(敷金込み)の算出については、以下のとおりです。

取得予定資産取得前のLTV(敷金込み)は、以下の計算式により算出しています。

・取得予定資産取得前のLTV(敷金込み)＝(平成26年7月期末時点における有利子負債総額＋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。))÷平成26年7月期末時点における総資産額

取得予定資産取得後のLTV(敷金込み)は、以下の計算式により算出しています。

・取得予定資産取得後のLTV(敷金込み)＝(取得予定資産取得後の有利子負債総額(A)＋平成26年7月期末時点における預り敷金及び保証金(信託預り敷金及び保証金を含みます。))＋取得予定資産の取得に伴い受け入れることが見込まれる預り敷金及び保証金)÷(平成26年7月期末時点における総資産額＋本募集と並行して実施予定の新規借入れ*＋取得予定資産の取得に伴い受け入れることが見込まれる預り敷金及び保証金＋本募集による手取金の見込額**)

(A) 取得予定資産取得後の有利子負債総額＝平成26年7月期末時点における有利子負債総額＋本募集と並行して実施予定の新規借入れ

*本募集と並行して実施予定の新規借入れの借入金額は140億円を予定しています。詳細は後記「2 インベストメント・ハイライト／(5) 盤石な財務基盤の維持／(ウ) 新規借入れの予定」をご参照ください。以下同じです。

**本募集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、それぞれ21,477,287,000円及び1,130,383,000円(平成27年1月9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)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みずほ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、実際の本募集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可能性があります。また、実際の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可能性があります。以下同じです。

- (注7) LTV(敷金除く)の算出については、以下のとおりです。
 取得予定資産取得前のLTV(敷金除く)は、以下の計算式により算出しています。
 ・取得予定資産取得前のLTV(敷金除く)＝平成26年7月期末時点における有利子負債総額÷平成26年7月期末時点における総資産額
 取得予定資産取得後のLTV(敷金除く)は、以下の計算式により算出しています。
 ・取得予定資産取得後のLTV(敷金除く)＝取得予定資産取得後の有利子負債総額(A)÷(平成26年7月期末時点における総資産額+本募集と並行して実施予定の新規借入れ+取得予定資産の取得に伴い受け入れることが見込まれる預り敷金及び保証金+本募集による手取金の見込額)
 (A)取得予定資産取得後の有利子負債総額＝平成26年7月期末時点における有利子負債+本募集と並行して実施予定の新規借入れ
- (注8) 長期負債比率の算出については、以下のとおりです。
 取得予定資産取得前の長期負債比率は、以下の計算式により算出しています。
 ・取得予定資産取得前の長期負債比率＝平成26年7月期末時点における長期借入金÷平成26年7月期末時点における有利子負債総額
 取得予定資産取得後の長期負債比率は、以下の計算式により算出しています。
 ・取得予定資産取得後の長期負債比率＝(取得予定資産取得後における長期借入金(A))÷取得予定資産取得後の有利子負債総額(B)
 (A)取得予定資産取得後における長期借入金＝平成26年7月期末時点における長期借入金+本募集と並行して実施予定の新規借入れのうち、返済期限が平成29年10月20日、平成31年10月21日、平成33年10月20日及び平成36年10月21日の各借入れの合計額
 (B)取得予定資産取得後の有利子負債総額＝平成26年7月期末時点における有利子負債+本募集と並行して実施予定の新規借入れ
- (注9) 固定金利比率の算出については、以下のとおりです。
 取得予定資産取得前の固定金利比率は、以下の計算式により算出しています。
 ・取得予定資産取得前の固定金利比率＝平成26年7月期末時点における固定金利負債*÷平成26年7月期末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。
 取得予定資産取得後の固定金利比率は、以下の計算式により算出しています。
 ・取得予定資産取得後の固定金利比率＝(取得予定資産取得後の固定金利負債(A))÷取得予定資産取得後の有利子負債総額(B)
 (A)取得予定資産取得後の固定金利負債＝平成26年7月期末時点における固定金利長期借入金+本募集と並行して実施予定の新規借入れのうち、金利スワップ契約を締結し、金利を固定化する予定の各借入れの合計額
 (B)取得予定資産取得後の有利子負債総額＝平成26年7月期末時点における有利子負債+本募集と並行して実施予定の新規借入れ
- (注10) 平均借入残存期間の算出については、以下のとおりです。
 取得予定資産取得前の平均借入残存期間は、以下の計算により算出しています。
 ・取得予定資産取得前の平均借入残存期間＝平成27年2月末における借入契約等(但し、本募集と並行して実施予定の新規借入れは除きます。)に表示された満期弁済日及び満期償還日までの期間を、平成26年7月期末時点における有利子負債に基づき加重平均
 取得予定資産取得後の平均借入残存期間は、以下の計算により算出しています。
 ・取得予定資産取得後の平均借入残存期間＝平成27年2月末における借入契約等(本募集と並行して実施予定の新規借入れを含みます。)に表示された満期弁済日及び満期償還日までの期間を、取得予定資産取得後の各有利子負債額に基づき加重平均
- (注11) 「1口当たりNAV」は、以下の算式により算出しています。以下同じです。
 1口当たりNAV(Net Asset Value)＝(各決算期末の出資総額+各決算期末のポートフォリオ含み損益*)÷各決算期末の発行済投資口数
 *「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、第3期に組み入れたイオン・タマン・ユニバーシティ・ショッピング・センターのマレーシア受益権(後記「4 ポートフォリオの概況」(1)取得予定資産取得後における本投資法人の保有資産の概要①)に定義します。)に係る「不動産鑑定評価額」及び「帳簿価額」(いずれも第3期末)については、平成26年7月31日の為替相場(1RM=32.27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。
 ポートフォリオ含み損益＝各決算期末の保有資産の鑑定評価額合計－各決算期末の保有資産の帳簿価額合計

(2) 多様なスポンサーパイプラインを活用した外部成長

本投資法人のスポンサーであるイオン（株）を中核とするイオングループは、大規模商業施設をはじめとする様々な種類の商業施設を開発から運営まで一貫して実施できる総合力を有しています。本投資法人は、スポンサーの総合力を最大限活用することをその成長戦略の中核と位置づけ、ポートフォリオの中長期的な成長を目指します。具体的には、本投資法人は、イオングループが保有・運営する商業施設等を外部成長のための中心的な投資対象と位置づけています。他方、外部の第三者（注）が保有する商業施設等であっても、イオングループが運営する物件（以下「スポンサー運営物件」といいます。）については、イオン（株）を中核とするイオングループの総合力を活用することが可能であり、このような外部の第三者が保有するスポンサー運営物件も、積極的に取得を検討し、外部成長を推進していく方針です。

（注）本書において、「外部の第三者」とは、イオングループ以外の第三者をいいます。

(ア) 外部物件（スポンサー運営）の取得の推進

本投資法人は、「平和で豊かな暮らしの実現を目指し、地域の生活に欠かせない生活インフラとしての小売業を通じて、地域の人々の暮らしと共に成長する」イオングループが運営する商業施設等を中心に投資を行うことを基本理念としており、その資産規模の着実な成長と投資主価値の最大化に資する強固なポートフォリオの構築に際しては、こうした商業施設等への投資が重要であると考えています。そして、本投資法人は、イオングループが保有・運営する商業施設等を中心的な投資対象に位置づけています。

平成25年11月の新規上場時において取得した17物件は、いずれもスポンサー運営物件でした。そのうち、15物件はイオングループを売主とした物件（以下「スポンサー物件」といいます。）であり、2物件については外部の第三者を売主とした物件（以下「外部物件」といいます。）（注）でした。

本募集に際して取得する取得予定資産6物件も、スポンサー運営物件であり、かつ競争力と収益の安定性を有する大規模商業施設です。なお、これら6物件を売主の属性をもとに分類すると、「イオンモールKYOTO」はスポンサー物件、その他5物件は外部物件となります。

本投資法人は、これら6物件に限らず、スポンサーからの情報提供等、様々な形でのスポンサーサポートを活かし、スポンサー物件に加えて、外部の第三者が保有するスポンサー運営物件を取得し、スポンサーパイプラインを活用した多様なソーシングを実現していく方針です。

なお、スポンサー運営物件以外の商業施設等についても、スポンサー及び本資産運用会社独自の情報ルートも活用し、取得を検討していく方針です。

（注）「外部物件」とは、本投資法人が取得する資産につき、その主たる部分の売主（所有者）がイオングループ以外の第三者であるものをいいます。以下同じです。

＜取得（予定）資産の取得ルート別分類＞

| 運営 | 売主 | 取得予定資産 | 既存ポートフォリオ |
|-----------|---------|---|---|
| スポンサー運営物件 | スポンサー物件 | <p>NEW</p> <p>イオンモールKYOTO</p>  | <p>イオンレイクタウンmori</p> <p>イオンレイクタウンkaze</p> <p>イオンモール盛岡</p> <p>イオンモール石巻</p> <p>イオンモール水戸内原</p> <p>イオンモール大垣</p> <p>イオンモール鈴鹿</p> <p>イオンモール明和</p> <p>イオンモール加西北条</p> <p>イオンモール日吉津</p> <p>イオンモール倉敷</p> <p>イオンモール綾川</p> <p>イオンモール熊本</p> <p>イオン相模原ショッピングセンター</p> <p>イオン・タマン・ユニバーシティ・ショッピング・センター</p> |
| | | <p>NEW</p> <p>イオンモール 札幌平岡</p> <p>イオンモール 釧路昭和</p> <p>イオンモール 利府</p> <p>イオンモール 山形南</p> <p>イオンモール 四日市北</p>  | <p>イオンモール太田</p> <p>イオンモール直方</p> |

スポンサー運営物件以外の商業施設等についても、
スポンサー及び本資産運用会社独自の情報ルートも活用し、取得を検討します。

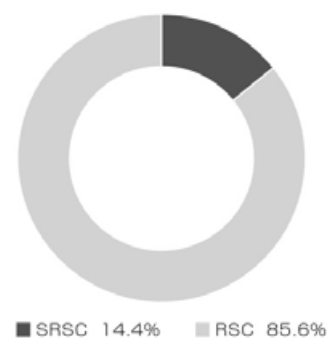
本投資法人は、スポンサー物件に加えて、外部の第三者が保有するスポンサー運営物件も積極的に取得することで外部成長を推進していきます。

なお、本投資法人の定めるポートフォリオ構築方針と、取得予定資産取得後の類型別投資比率は、下表のとおりです。

■ 今後の外部成長における投資対象と投資比率

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

■ 取得予定資産取得後の投資比率



(注) 投資比率については、取得（予定）価額に基づいて算出しています。

(イ) 日本有数の商業ディベロッパーとしてのイオングループの開発力

本投資法人は、イオングループが保有・運営する商業施設等を、その中心的な投資対象と位置づけています。また、イオングループは、小売業及び商業ディベロッパー業を融合したビジネスモデルを採用しており、小売業及び商業ディベロッパー業を通じて培った経験とノウハウを基礎として、様々な立地においても、最適かつ多様な形態の商業施設開発を可能とする開発力を有しています。なお、商業ディベロッパーとしてのイオングループの中核会社は「イオンモール株式会社」です。

イオングループは、現在、GMS（総合スーパー）等を核テナントとしてこれにショッピングモールを配したモール型RSC（リージョナル型ショッピングセンター）が、最も競争力のある商業施設として、大規模商業施設の主流となっていると考えています。

以下は、イオングループが開発した主要な大規模商業施設（開発中の物件を含みます。）です。

＜イオングループが開発した主要な大規模商業施設（開発中の物件を含みます）＞

- イオングループの開発した主要なSC
- イオングループによる主要な開発中(出店予定)のSC

中国・四国

- イオンモール鳥取北
- イオン松江ショッピングセンター
- イオンモール岡山
- イオンモール広島祇園
- イオンモール広島府中
- イオンタウン防府
- イオンモール高松
- イオンモール新居浜
- イオンモール高知

- 鳥取県鳥取市
- 島根県松江市
- 岡山県岡山市
- 広島県広島市
- 広島県安芸郡
- 山口県防府市
- 香川県高松市
- 愛媛県新居浜市
- 高知県高知市

東海・北陸

- イオンモール高岡
- イオンモールかほく
- イオンモール各務原
- イオンモール浜松市野
- イオンモール大高
- イオンモール名古屋茶屋
- イオンモール扶桑
- イオンモール東員

- 富山県高岡市
- 石川県かほく市
- 岐阜県各務原市
- 静岡県浜松市
- 愛知県名古屋
- 愛知県名古屋
- 愛知県丹羽郡
- 三重県東員市

北海道・東北

- イオンモール旭川駅前
- イオンモール苫小牧
- イオンモール下田
- イオンモール盛岡南
- イオンモール名取
- イオンモール秋田
- イオンモール天童
- ショッピングモールフェスタ

- 北海道旭川市
- 北海道苫小牧市
- 青森県上北郡
- 岩手県盛岡市
- 宮城県名取市
- 秋田県秋田市
- 山形県天童市
- 福島県郡山市

九州・沖縄

- イオンモール福岡伊都
- イオンモール八幡東
- イオンモール福津
- イオンモール佐賀大和
- イオン大塔ショッピングセンター
- イオン八代ショッピングセンター
- イオンモール三光
- イオンモール宮崎
- イオンモール鹿児島
- イオンモール沖縄ライカム

- 福岡県福岡市
- 福岡県北九州市
- 福岡県福津市
- 佐賀県佐賀市
- 長崎県佐世保市
- 熊本県八代市
- 大分県中津市
- 宮崎県宮崎市
- 鹿児島県鹿児島市
- 沖縄県中頭郡



イオンモール岡山

イオンモール幕張新都心

イオンモール名古屋茶屋

イオンモール和歌山

近畿

- イオンモール草津
- イオンモール京都桂川
- イオンモール京都五条
- イオンモール大阪ドームシティ
- イオン喜連瓜破店
- イオンモール大日

- 滋賀県草津市
- 京都府京都市・向日市
- 京都府京都市
- 大阪府大阪市
- 大阪府大阪市
- 大阪府守口市

関東・甲信越

- イオンモールつくば
- イオンモール下妻
- イオンモール佐野新都心
- イオンモール高崎
- イオンモール浦和美園
- イオンモール羽生
- イオンモール春日部
- イオンモール与野
- イオン入間店
- イオンモール幕張新都心
- イオンモール木更津
- イオンモール多摩平の森
- イオンモール日の出
- イオン桑野ショッピングセンター
- イオンモール新湘南
- イオンモール甲府昭和
- イオンモール佐久平

- 茨城県つくば市
- 茨城県下妻市
- 栃木県佐野市
- 群馬県高崎市
- 埼玉県さいたま市
- 埼玉県羽生市
- 埼玉県春日部市
- 埼玉県さいたま市
- 埼玉県入間市
- 千葉県千葉市
- 千葉県木更津市
- イオンモール多摩平の森
- 東京都西多摩郡
- 神奈川県桑野市
- 新潟県新潟市
- 山梨県中巨摩郡
- 長野県佐久市

- イオンモールりんくう泉南
- イオンモール四条畷
- イオンモール伊丹昆陽
- イオンモール橿原
- イオンモール和歌山

- 大阪府泉南市
- 大阪府四条畷市・寝屋川市
- 兵庫県伊丹市
- 奈良県橿原市
- 和歌山県和歌山市

出典：イオン（株）提供の情報を基に本資産運用会社が作成

イオングループの主要な開発事例

イオンモール幕張新都心



| | |
|-------|--------------------------------------|
| 所在地 | 千葉県千葉市 |
| 敷地面積 | 約192,000m ² |
| 延床面積 | 約402,000m ² (※立体駐車場含む) |
| 駐車場台数 | 約7,300台 |
| 専門店数 | 約360店舗 |

イオンモール和歌山



| | |
|-------|------------------------|
| 所在地 | 和歌山県和歌山市 |
| 敷地面積 | 約155,000m ² |
| 延床面積 | 約128,000m ² |
| 駐車場台数 | 約3,500台 |
| 専門店数 | 約210店舗 |

イオンモール岡山



| | |
|-------|------------------------|
| 所在地 | 岡山県岡山市 |
| 敷地面積 | 約46,000m ² |
| 延床面積 | 約250,000m ² |
| 駐車場台数 | 約2,500台 |
| 専門店数 | 約360店舗 |

イオンモール名古屋茶屋



| | |
|-------|------------------------|
| 所在地 | 愛知県名古屋 |
| 敷地面積 | 約186,000m ² |
| 延床面積 | 約132,000m ² |
| 駐車場台数 | 約4,100台 |
| 専門店数 | 約200店舗 |

出典：イオンモール株式会社提供の情報を基に本資産運用会社が作成

(3) 上場以来の着実な運用実績

本投資法人は、平成25年11月22日の新規上場以降、大規模商業施設からなる安定的なポートフォリオによる着実な運用を実現しています。

まず、ポートフォリオ規模については、本投資法人は、平成25年11月の新規上場時に取得を予定していた16物件・158,330百万円（取得価額ベース）の取得を完了し（平成25年11月22日及び同年同月25日）、その後平成26年6月25日にはイオンマレーシア社よりJ-REITで初となる海外不動産（1物件・20百万RM（658百万円）（取得価額ベース））の取得を完了したことで資産規模を拡大し、本書の日付現在でのポートフォリオ規模は、17物件・158,988百万円（取得価額ベース）となっています。

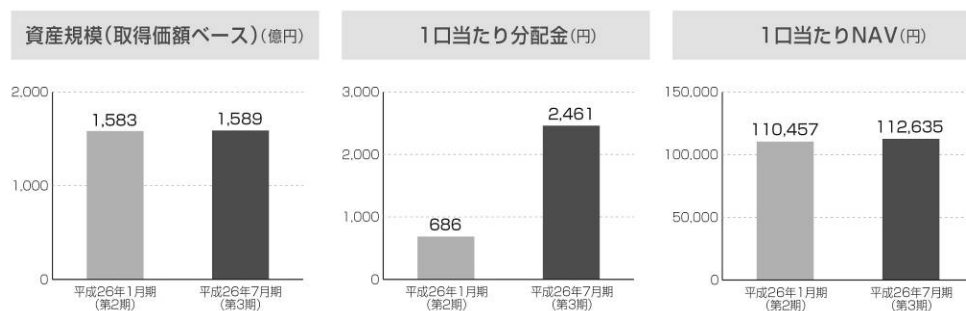
また、運営面については、イオングループ各社を借主（マスターレシー）として建物全体を一括賃貸するマスターリース契約をベースとする安定した賃貸収入の獲得と、イオングループとのSCマネジメント契約に基づく各商業施設の適切な管理・運営を実施してきました。

これらの取組みの結果、新規上場後初の決算期である第2期（平成26年1月期）においては1口当たり分配金額686円、第3期（平成26年7月期）においては同2,461円の分配を実施しました。

また、第3期中に実施したイオンモール直方及びイオンモール水戸内原における活性化投資により、第2期末から第3期末にかけて継続保有しているポートフォリオ16物件の期末算定価格の総額は第2期末比で2億円増加し、同期間における減価償却に伴う帳簿価格の減算効果と合わせて、ポートフォリオ含み損益は第3期末時点で106億円となり、第2期末比で20億円増加しています。上記の結果、1口当たりNAVは第2期末時点の110,457円から第3期末時点で112,635円と2.0%増加しており、投資主価値の最大化に向けた着実な運用実績を積み上げてきています。具体的には、以下のグラフをご参照ください。

<主要指標の推移>

平成25年11月の上場以来、大規模商業施設からなる安定的なポートフォリオによる着実な運用を実現しています。



新規上場以降の本投資法人における主な取組み（J-REIT初となる海外不動産の取得、保有資産の環境への取組み及び活性化投資による賃料増額）並びに保有する各商業施設におけるエンドテナントの業績状況等の概要は、以下のとおりです。

(ア) J-REIT初となる海外不動産の取得

本投資法人は、平成26年6月25日に、J-REIT初の海外不動産への投資となる、マレーシア国ジョホール州所在のイオングループの商業施設「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)」(以下、本(ア)において「本物件」といいます。)をイオンマレーシア社より20百万RM(658百万円)にて取得しました。その概要は以下のとおりです。

<イオン・タマン・ユニバーシティ・ショッピング・センターの概要>

| | |
|---------|--|
| 物件名称 | 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) |
| 所在地 | マレーシア国ジョホール州 |
| 取得日 | 平成26年6月25日 |
| 取得価額 | 20百万RM(658百万円) |
| 建築時期 | 平成14年5月30日(注1) |
| テナント | イオンマレーシア社 |
| 特定資産の種類 | 外国の法令に準拠して組成された信託受益権(注2) (共有持分に類する権利18.18%) |

(注1)「建築時期」は、主たる建物の使用可能証明書(Certificate of Fitness for Occupation Approval)が取得された日として、Knight Frank Malaysia(Knight Frank LLPのマレーシア支社)及びKnight Frank Estate Management Pte Ltd(以下併せて「ナイト・フランク・マレーシア社」といいます。)作成のテクニカル・デュー・ディリジェンス・レビュー(Technical Due Diligence Review)(その追補レター(Supplementary Letter)を含み、以下「テクニカル・デュー・ディリジェンス・レビュー」といいます。)に記載された日付を記載しています。

(注2)「外国の法令に準拠して組成された信託受益権」とは、物件全体を所有するイオンマレーシア社が、これに係る共有持分に類する権利(物件全体の18.18%に相当)を本投資法人に移転すると同時に、自らを受託者とする信託宣言を行い、当該共有持分に類する権利を信託財産とする信託を組成することにより発行される信託受益権をいいます。

<マレーシアの特徴、本物件の取得の背景>

■ 国・地域の成長性

マレーシアは、人口約2,995万人(平成25年マレーシア統計局)で、今後の人口増加とともに高水準所得・中間所得者層の割合が高まることが予想されている新興国です。アジア・アセアン地域(注)主要国の1人当たりGDPは成長基調にあり、その中でもマレーシアの経済は平成11年から平成24年にかけてGDPの年平均成長率が約5.7%を示すなど、力強い内需に牽引され、可処分所得の増加により国民の消費力も高まっています。

(注)「アセアン地域」とは、インドネシア、マレーシア、フィリピン、シンガポール、タイ、ブルネイ、ベトナム、ラオス、ミャンマー及びカンボジアから構成される地域をいいます。以下同じです。

■ 立地の魅力

本物件が所在するジョホール州は、州南部のイスカンダル地域において「イスカンダル開発計画」と呼ばれる大型複合開発プロジェクトが進められており、大幅な経済成長を遂げています。本物件はイスカンダル・マレーシア地域(注)周辺で最大地区の一つであるタマン・ユニバーシティ地区に位置し、複数の住宅地に隣接しています。

(注)「イスカンダル・マレーシア地域」とは、マレーシア政府がマレー半島南部における経済開発地域として指定した地域をいいます。

■ 長期安定的な運営実績

本物件の取得に際しては、イオングループがすでにマレーシアで長年事業を展開しており、長期安定的な運営実績などがあることも本投資法人は重視しました。本物件の運営会社であるイオンマレーシア社は、昭和59年に設立された総合小売業会社であり、過去30年間で31店舗の出店実績に加え、これまで蓄積された現地での商業施設等の運営における知識・ノウハウを有しています。

本投資法人は、中長期的に経済発展が見込める国・地域にイオングループが展開している商業施設等についても、安定したキャッシュ・フローの創出が見込めると考えています。本投資法人は、国内での投資を中心としつつ、海外のイオングループの商業施設等についても、厳選して投資を検討していくことをその方針としています。

海外不動産については、中長期的に経済発展が見込める国・地域に展開している商業施設等への厳選した投資を行うとの観点から、マレーシア等のアセアン地域や、中国及び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・地域を投資対象エリアとしていますが、投資にあたっては、当該国・地域における商業施設等に対し、人口動態・経済成長等を踏まえ、投資対象施設の存在する国の法制度・税制・政治制度・文化的親和性等の各種の観点からの複合的な検証を行うほか、いわゆるカントリー・リスクを踏まえつつ、個別案件を慎重に検討します。

本投資法人は、上記のとおりJ-REIT初の海外不動産投資を行い、着実にその投資・運用実績とノウハウを積み上げてきています。引き続き、上記の基本方針に従い、着実な外部成長を図っていく方針です。

(イ) 保有資産の環境への取組み

イオングループは、「環境と共生するモールづくり」及び「地域と共生するモールづくり」を行うことは、その社会的責務であると同時に、地域におけるショッピングモールの持続的成長につながるものと認識しています。ソーラーパネルによる太陽光発電やLED照明の導入といった省エネルギー活動を通じてCO²の排出量の削減を進めるとともに、地域植生にあった苗木を植樹するといった地域の生態系を守るための取組みも進めています。

また、本投資法人の保有資産のうち「イオンモール加西北条」は、平成25年12月に、ビルの持続可能性を評価するスキームであるSMBCサステイナブルビルディング評価融資（注）にて、「サステイナブル経営の方針と実践」「持続可能な敷地利用」「エネルギーと大気」「リスク管理」の項目において非常に高い水準であると判断され、商業施設では第一号となる「ゴールド評価」を獲得しました。

（注）「SMBCサステイナブルビルディング評価融資」とは、株式会社三井住友銀行とCSRデザイン&ランドスケープ株式会社が作成した独自の評価基準に基づき、企業が保有・建設するビルディングについて、「エネルギー」「水」「マテリアル」等の環境性能や、持続可能性確保のために必要な耐震、防災、BCPやBCM等の「リスク管理」への取組み、及びそれらを推進する「サステイナブル経営の方針と実践」等、ビルディングのサステイナビリティ（持続可能性）を評価した上で融資を行うスキームをいいます。なお、このスキームは、平成23年11月より取扱いが開始されています。



評価ポイント

- イオングループとしての環境基本方針
- エネルギー消費などのパフォーマンス管理
- ステークホルダーとのコミュニケーション等の取組み
- 屋上・敷地内緑化、地域公園及びグラスパーキングの整備
- 運用におけるエネルギー計測用サブメーターやユーザーマニュアルの設置
- 屋上太陽光パネル設置や間接照明のLED化など、継続的な電力削減の取組み等

(ウ) 活性化投資による賃料増額

大規模商業施設の競争力を維持・向上するためには、施設の経年劣化や、顧客ニーズ、商圏人口、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）に対してどのよう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、このような状況へ対処するために中長期的な視点から継続的・機動的な活性化投資（機能的改善を伴う資本的支出を含みます。）を行い、SCのコンセプトを再構築しつつ、新しい魅力あるテナントの誘致、既存テナントの入替等の対策を実施しています。イオングループは、大規模商業施設の競争力の維持・向上を実現する活性化投資について豊富な実績があり、日本有数のノウハウを有しています。

本投資法人は、消費者のニーズを直接把握している小売業を営むイオングループ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強みを持っていると考えています。

本投資法人は、平成25年11月の新規上場以降、活性化投資を行うことにより、テナント満足度の向上を図るとともに、賃料の増額及び保有資産のバリューアップを実現しました。賃料の増額及び保有資産のバリューアップに係る事例は、具体的には以下のとおりです。

<イオンモール直方の事例>

| | |
|------|-------------------------------|
| 実施時期 | 平成26年1月 |
| 概要 | 地下駐車場雨水・排水対策工事等による保有資産の防災性能向上 |
| 効果 | 賃料8,127千円/年 増額 |

<イオンモール水戸内原の事例>

| | |
|------|------------------------------------|
| 実施時期 | 平成26年3月 |
| 概要 | レストランテナント増加に伴う厨房汚水処理設備（除害処理設備）増設工事 |
| 効果 | 賃料6,846千円/年 増額 |

<イオン相模原ショッピングセンターの事例>

| | |
|------|----------------|
| 実施時期 | 平成26年10月 |
| 概要 | 床張替、トイレの改装 |
| 効果 | 賃料1,316千円/年 増額 |

<イオンモール熊本の事例>

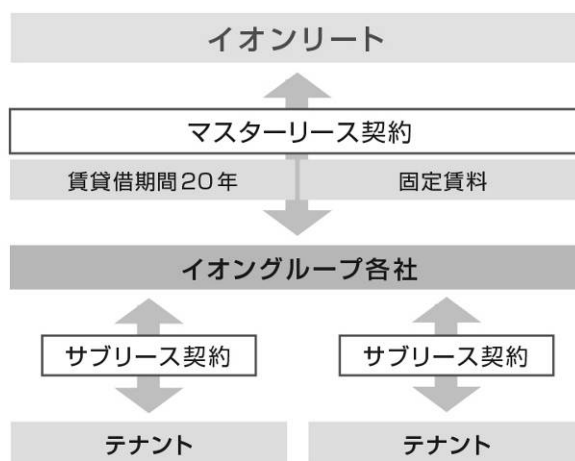
| | |
|------|-------------------|
| 実施時期 | 平成26年11月 |
| 概要 | 照明器具のLED化による省エネ効果 |
| 効果 | 賃料3,576千円/年 増額 |

(エ) ポートフォリオ組入店舗の業績動向

本投資法人は、イオングループが運営する商業施設等の取得にあたり、イオングループ各社を借主（マスターレシー）として建物全体を一括賃貸するマスターリース契約を締結することを基本方針としています。

本書の日付現在、本投資法人保有の全ての物件において、マスターリース契約が締結されています。この結果、本投資法人のポートフォリオにおけるマスターリース契約ベースでの稼働率（以下「マスターリース稼働率」といいます。）は100%となっていることから、キャッシュ・フローの中長期的な安定化、テナント退去リスクや賃料下落リスクの極小化が図られていると本投資法人は考えています。

<リースストラクチャーのイメージ>



また、かかるマスターリース契約は、以下の基本条件を原則とし、これらに準ずる範囲内で締結するものとしています。

| 項目 | 契約内容（基本条件） | |
|-------|------------|--|
| (i) | 契約形態 | 普通建物賃貸借契約を基本とします（注1）。 |
| (ii) | 借主 | イオングループ各社 |
| (iii) | 賃貸借期間 | 20年を基本期間（注2）とします。 |
| (iv) | 解約の条件 | 原則、賃貸借期間中は解約できないものとします。但し、賃貸借期間とは別に、個別物件毎に解約不能期間を定め、当該期間の最終日の翌日（以下「解約可能日」といいます。）においてのみ、賃料の6ヶ月相当額を解約金として賃貸人に支払うことにより契約を終了させることができます。その場合、賃借人は、賃貸人に対し、解約可能日の1年前までに書面により中途解約の意思表示を行うこととします。 |
| (v) | 賃料 （注3） | 固定賃料を基本とします。さらに、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し、かかる変動賃料の額は、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。 |
| (vi) | 賃料の改定 | 固定賃料は、最初の解約不能期間中には改定しないこととします。但し、大規模な活性化投資及び増床により賃貸人に新たな投資が発生した場合には、賃貸人・賃借人協議の上、改定できることとします。最初の解約不能期間経過後においては、公租公課又は経済情勢の変動、その他やむを得ない事情が発生した場合に、賃貸人及び賃借人が誠意をもって改定について協議するものとします。 |

| 項目 | | 契約内容（基本条件） |
|--------|------------|--|
| (vii) | 敷金 (注4) | 固定賃料及び当初変動賃料の合計の6ヶ月相当分を基本とします。 |
| (viii) | その他 | <ul style="list-style-type: none"> ・ 賃借人は賃借人の責任において第三者へ転貸することができます。 ・ 賃借人は善管注意義務をもって維持管理を行うものとします。 ・ 賃貸人が所有建物を第三者へ譲渡する場合又は所有建物を信託財産とする信託の信託受益権の譲渡について賃貸人が信託受託者として承諾する場合、事前に賃借人に対して譲渡価格等の条件を通知し、賃借人は通知に記載の価格以上の価格で第三者に優先して買取の交渉を行うことができます。 |

(注1) 駐車場部分及び第三者所有建物の敷地部分等についての普通土地賃貸借契約を含みます。

(注2) マレーシアに所在する物件については、賃貸借期間を10年とすることを基本としています。マスターリース以外の第三者の所有建物（例：ガソリンスタンド等）の敷地部分については、20年より長い期間としている場合があります。

(注3) 賃料は、市場賃料の水準及び当該物件の競争力の持続可能性の観点から公正・妥当であることを前提とし、実際の店舗の売上高及び営業利益、今後の売上高及び営業利益予想額をはじめ、今後の改装・増床計画及び修繕計画等についても総合的に勘案しながら賃借人との協議の上で決定します。なお、賃料水準の妥当性については、第三者専門機関によるマーケットレポート及び鑑定評価書において検証します。

(注4) 取得予定資産のうち、イオンモール札幌平岡、イオンモール釧路昭和、イオンモール利府、イオンモール山形南及びイオンモール四日市北の5物件は、敷金の設定がありません。

上記のとおり、本投資法人の保有資産については全てマスターリース契約が締結されているため、各商業施設等の運営状況を確認する上で、エンドテナントの前年同期比売上高（注1）及び実質稼働率（注2）の状況等は、本投資法人の保有資産の期中管理において、重要な指標となるものと本投資法人は考えています。

なお、本投資法人は、上場以来、継続的にマスターリース契約ベースでの稼働率について100%を達成している他、本投資法人の保有資産17物件のエンドテナントの直近事業年度の売上高は、前年同期比で100%前後の数値を示し、また実質稼働率も99%を超える高い水準となっており、テナント売上高及び実質稼働率のいずれも安定的に推移しています。

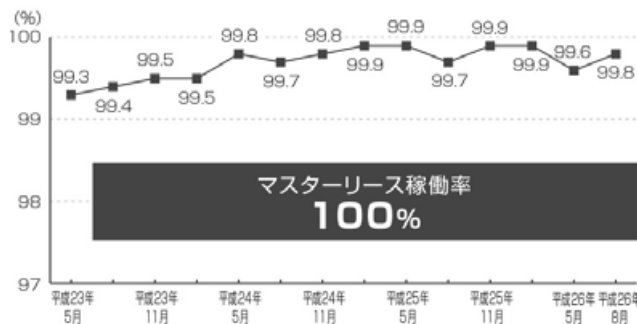
また、こうしたエンドテナントの安定的な売上や稼働の状況を背景として、本投資法人の保有資産17物件のマスターリース会社（イオンモール株式会社、イオンリテール株式会社及びイオンマレーシア社）がエンドテナントから収受する賃貸収益（以下「マスターリース会社における賃貸収益」といいます。）（注3）も、以下のとおり安定的に推移しており、本投資法人が保有する各商業施設が安定した集客力を維持しながら適切に運営されていることを示しているものと本投資法人は考えています。

<エンドテナントの前年同期比売上高推移>



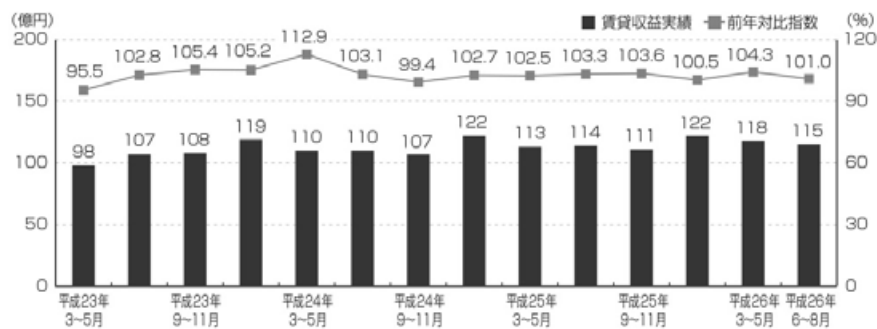
(注1) 「エンドテナントの前年同期比売上高」とは、毎年「3月～5月」「6月～8月」「9月～11月」「12月～翌年」の各四半期毎の4期間におけるポートフォリオ17物件のエンドテナント売上高合計額について、前年同期比の指数をパーセンテージで示したものをいいます。なお、エンドテナントの前年同期比売上高はマスターリース会社からのヒアリングに基づくデータです。

<エンドテナント実質稼働率>



(注2) 「実質稼働率」とは、ポートフォリオ17物件について、「総賃貸面積」に対する「エンドテナント実質稼働面積（エンドテナント出店が確定している面積を含みます。）」の占める割合をいいます。なお、実質稼働率はマスターリース会社からのヒアリングに基づくデータです。

<マスターリース会社における賃貸収益>



(注3) 「マスターリース会社における賃貸収益」とは、マスターリース会社のエンドテナントからの賃料収入、付帯収入等の合計からなる収益をいいます。イオン・タマン・ユニバーシティ・ショッピング・センターのマスターリース会社における賃貸収益は、平成26年11月30日の為替相場である1RM=35.17円（小数点第3位を切捨て）で円貨換算した金額を使用しています。なお、マスターリース会社における賃貸収益はマスターリース会社からのヒアリングに基づくデータです。

(注4) 「前年対比指数」とは、毎年「3月～5月」「6月～8月」「9月～11月」「12月～翌年2月」の各四半期毎のマスターリース会社における賃貸収益について、前年同期比の指数をパーセンテージで示したものです。

(4) 投資主とスポンサーと共に成長する戦略の実践

本投資法人のスポンサーであるイオン（株）を中核とするイオングループは、小売業から豊かな暮らしの実現を目指し、「地域社会の生活インフラ資産」の提供を通じて地域の人々の日々の暮らしと共に成長してきた企業グループです。

イオングループは、大規模商業施設をはじめとする様々な種類の商業施設を開発から運営まで一貫して実施できる総合力を有しています。さらに、本投資法人は、イオングループによる物件開発・運営を通じ、本投資法人とスポンサーとのウィン-ウィン（WIN-WIN）の関係による成長シナジーを創出し、投資主価値の最大化を目指します。

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

(ア) イオングループの概要及び戦略

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

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

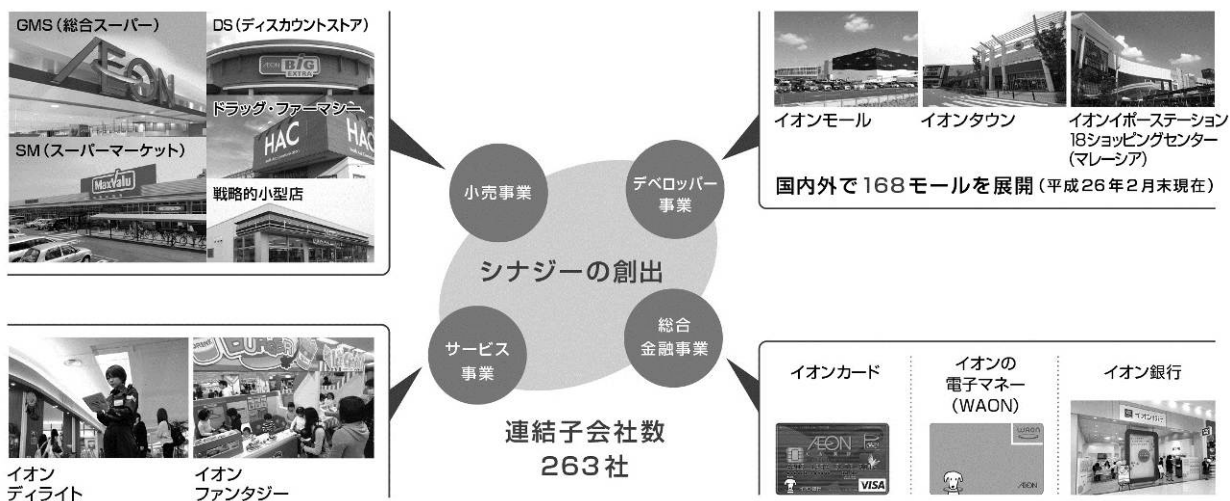
また、イオングループは、日本を含むアジアをひとつのマーケットととらえ、平成26年2月末現在14カ国で事業を行っています。成長著しいアジア地域において、GMSを核テナントとしたショッピングセンターの出店を加速し、これをプラットフォームにクレジットカード事業、サービス事業、専門店事業等の各事業が連携したマルチフォーマットでの展開を推進しています。イオングループの業績は、平成26年2月期決算にて日本小売業No. 1の営業収益額を計上（注1）、平成26年2月末日時点で運営・拠点店舗数18,008店（注2）、グループ従業員は42万人（注3）に達する等、着実に事業基盤を拡大し、実績を積み上げています。

（注1）出典：イオン（株）ホームページ及び日本経済新聞平成26年6月25日「小売業売上高ランキング」

（注2）出典：「イオングループ案内2014」における連結子会社、持分法適用関連会社の店舗及び駐在員事務所の数

（注3）出典：イオン（株）「イオングループ案内2014」におけるグループ従業員数

＜イオングループの展開する事業領域＞



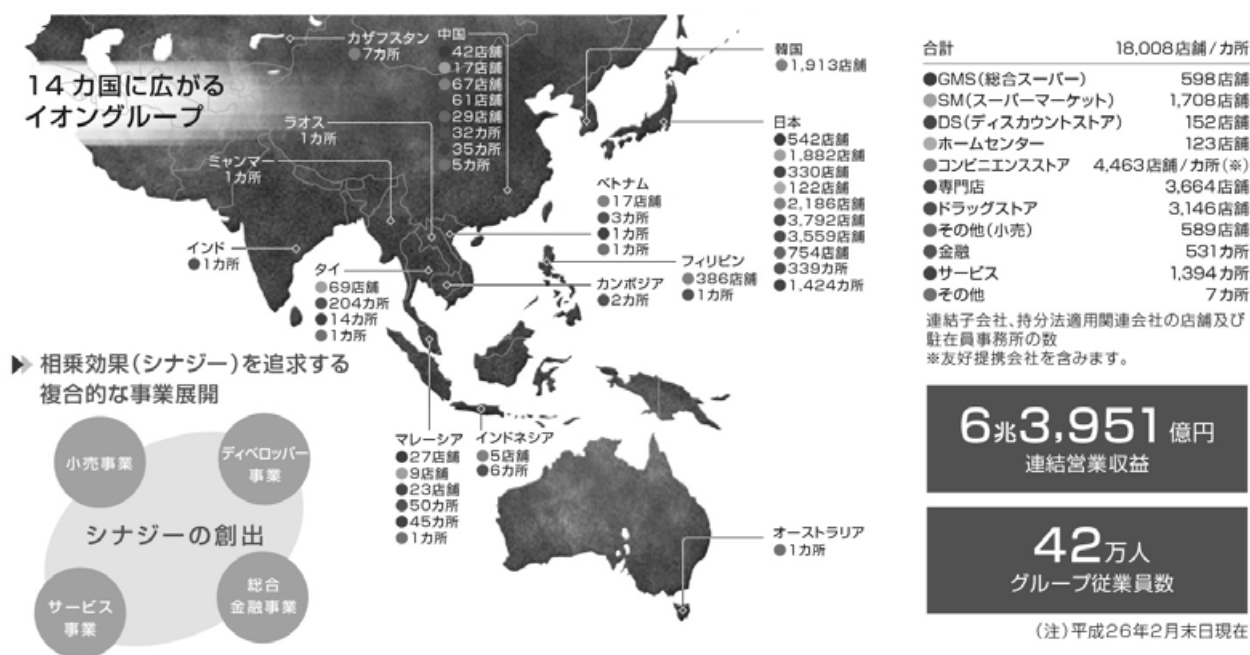
(注) 出典：イオン(株)ホームページより本資産運用会社において作成。なお、上図の「連結子会社数」は、平成26年2月末時点の数を記載しています。

＜イオングループ連結決算における、各事業別営業収益・営業利益額＞

| 事業名称 | 営業収益 (百万円) | | 営業利益 (百万円) | |
|-----------|------------|--------|------------|--------|
| | | 比率 (%) | | 比率 (%) |
| GMS事業 | 3,053,484 | 47.8% | 35,038 | 20.4% |
| SM事業 | 1,553,856 | 24.3% | 12,208 | 7.1% |
| 戦略的小型店事業 | 280,155 | 4.4% | 4,461 | 2.6% |
| 総合金融事業 | 285,690 | 4.5% | 40,884 | 23.8% |
| ディベロッパー事業 | 219,797 | 3.4% | 43,384 | 25.3% |
| サービス事業 | 387,360 | 6.1% | 19,889 | 11.6% |
| 専門店事業 | 341,572 | 5.3% | 3,546 | 2.1% |
| アセアン事業 | 181,671 | 2.8% | 6,602 | 3.9% |
| 中国事業 | 145,463 | 2.3% | ▲1,765 | ▲1.0% |
| その他事業 | 303,123 | 4.7% | 3,311 | 1.9% |
| (調整額) | ▲357,033 | ▲5.6% | 3,869 | 2.3% |
| 合計 | 6,395,142 | 100.0% | 171,432 | 100.0% |

(注1) 出典：イオン（株）「平成26年2月期 決算補足資料（第89期）」

(注2) 比率は、各項目の調整額を除いた合計額に対する比率です。調整額には商品機能、全社、消去等の数値が含まれます。



イオングループは、その成長戦略として「4シフト」を掲げています。具体的には、2011年度からの3ヶ年を2020年に向けた新しい成長ステージに移行する第一フェーズと位置付け、大きな環境変化を成長機会とするためのグループ戦略として、「アジアシフト」「都市シフト」「シニアシフト」及び「デジタルシフト」の4つのシフトを掲げ、経営資源を重点的に配分してきています。

現在、国内においては人口動態や社会構造の変化が進み、それに伴いお客さまの消費行動も大きく変化、多様化しています。また、2014年4月の消費税増税を機に、業態を超えた競争が厳しさを増す等、国内小売市場を取り巻く環境は更に大きく変化しています。また、グローバル小売企業の事業展開に加えて、地元資本の小売企業が急成長を遂げる等、中国やアセアン地域の小売市場についても大きな変化を遂げています。このような経営環境変化をイオングループの成長の原動力とするべく、2014年度からの3ヶ年を2020年に向けた飛躍的な成長への第二フェーズと位置付ける「イオングループ中期経営計画（2014～2016年度）」を策定し、引き続き「4シフト」の加速に加え、「商品本位の改革」を推進する方針です。

< 4シフトの概要 >

| イオングループ中期経営計画：「4シフト」の加速 | |
|--|---|
| イオングループは、4つの成長領域へ経営資源を集中する「4シフト」の加速に加え、「商品本位の改革」を推進します。 | |
| <p>アジアシフト</p> <ul style="list-style-type: none"> 2016年度の海外営業収益1兆円を目指す 中国、アセアン地域において積極的なモール型ショッピングセンター(SC)を出店 グループ成長を牽引するプラットフォームとしてグループ各事業が一体となったアジアシフトを推進 | <p>都市シフト</p> <ul style="list-style-type: none"> 2013年度で黒字化を果たした都市型小型スーパーマーケット「まいばすけっと」や都市型小型ディスカウントストア(DS)「アコレ」の出店を加速 前期新たに連結子会社となった(株)ダイエー、イオンマーケット(株)の成長等により、引き続き大都市圏における事業基盤の確立を進める |
| <p>シニアシフト</p> <ul style="list-style-type: none"> 「G.Gモール」をはじめとする新しい事業モデルや、イオンカードや電子マネー「WAON」においてシニア会員が1,000万人近くまで拡大 前中期経営計画で培ってきたシニアの成功モデルを水平展開するとともに、商品におけるシニアシフトを推進 | <p>デジタルシフト</p> <ul style="list-style-type: none"> 新たな中期経営計画では、「コト・モノ・ネット イオンのオムニチャネル」の実現に向けて、Eコマース事業を確立 加えて、マルチフォーマットで日本全国に店舗網を有するイオングループの強みをいかしたオムニチャネル戦略を加速 |

(注) 出典：イオン(株) ニュースリリース

(イ) 本投資法人とイオングループとのウィン-ウィン (WIN-WIN) の関係

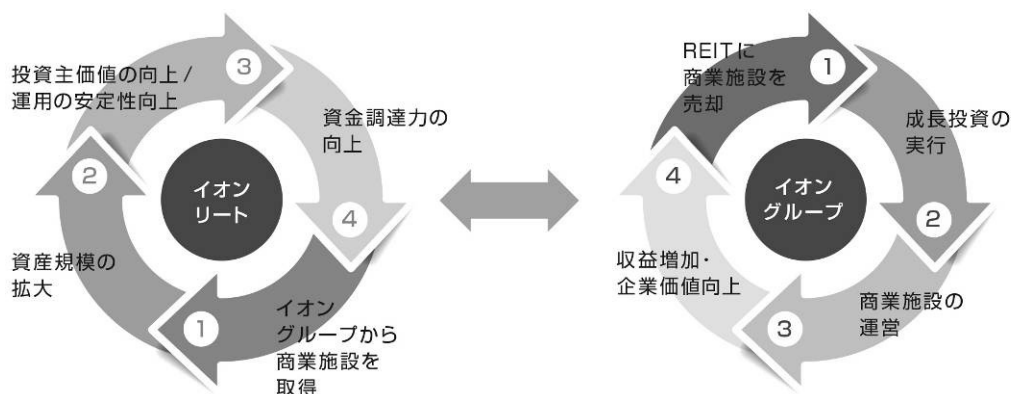
イオングループは、大規模商業施設をはじめとする様々な種類の商業施設を開発から運営まで一貫して実施できる総合力を有しています。本投資法人の成長戦略においては、この総合力を最大限活用することで、ポートフォリオの中長期的な成長を目指します。

イオングループの総合力を活用するため、本投資法人及び本資産運用会社は、イオングループ各社との間で、「スポンサーサポート契約」「パイプラインサポート契約」「SCマネジメント契約」「マレーシア不動産投資に関する覚書」及び「商標使用許諾契約」をそれぞれ締結しています。これら「スポンサーサポート契約」「パイプラインサポート契約」及び「SCマネジメント契約」を通じ、物件取得機会を確保するとともに、イオングループにおける商業施設運営の開発・運営・取得などのノウハウとネットワークを最大限活用します。また、本投資法人は、イオン(株)との間で「商標使用許諾契約」を締結することを通じて、かかる開発・運営ノウハウを有するイオングループのブランド力を活用します。

本投資法人は、「スポンサーサポート契約」及び「パイプラインサポート契約」に基づくイオングループが開発した商業施設等の取得を通じて、資産規模の拡大、運用の安定性向上及び資金調達力の向上を達成できると考えています。そして、資金調達力の向上によって、さらなる物件取得による資産規模の拡大へと繋げることができます。他方で、イオングループからみると、本投資法人に商業施設等を売却することによって得た資金を成

長投資の実行（新規店舗の開発等）に充てることが可能となります。このような成長投資の実行は、イオングループの収益の増加、企業価値の向上に寄与することとなると考えられ、本投資法人のさらなる成長を支える存在となり得ます。

本投資法人は、上記のような本投資法人とイオングループがそれぞれ好循環に至る良好な関係、すなわち、ウィン-ウィン（WIN-WIN）の関係を構築し、投資主価値の最大化を目指します。



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

（ウ）高いリーシング力を基盤とした確固たる運営力

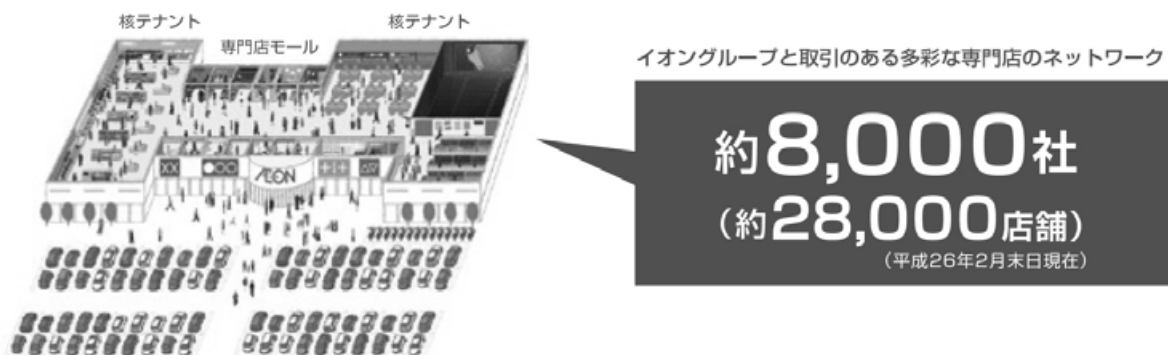
大規模商業施設の競争力維持・向上のために、商圈を分析しながら最適なテナントミックスや業態開発を施すことが重要です。そして、最適なテナントミックスの構築には、競争力のある専門店の誘致を含むテナントのリーシング力が不可欠です。イオングループは、郊外も含めた全ての大規模商業施設の開発・運営において、専門店テナントとのネットワークを通じて自らリーシングを行っています。

イオングループは、専門店の誘致に際し、①ナショナルチェーン店、②地元専門店／地域初出店、③イオングループテナントの3つをバランスよく配置することで、新鮮さと利便性を兼ね備えた店舗空間を創造することを目指しています。商業施設内を歩くこと自体に楽しみがあり、何度でも足を運びたくなるような魅力的で居心地のよい商業施設を追求し、顧客一人ひとりの顧客満足度を重視しながらリーシングを行っています。

（注）本書において、「ナショナルチェーン店」とは、全国規模で複数の店舗を展開しているチェーンストアをいいます。また、「チェーンストア」とは、同一資本のもとにブランド、経営方針、サービスの内容、外観などに統一性を持たせ、多数の店舗の運営や管理を行う経営形態をいいます。

イオングループは、商業施設に入居する約8,000社のテナント（約28,000店）（平成26年2月末日現在）を会員とする「イオン同友店会」というテナント組織を有しています。自らも小売事業を運営し、小売について高いノウハウを持つイオングループは、「イオン同友店会」の会員に対し、「店舗運営」「販売戦略」「売場作り」「人材育成」等の多面的な「テナントサポート」を行っています。このような、「イオン同友店会」と充実した「テナントサポート」によって、多種多様なテナントと高い信頼関係を築くことにより、強いリーシング力を実現しています。

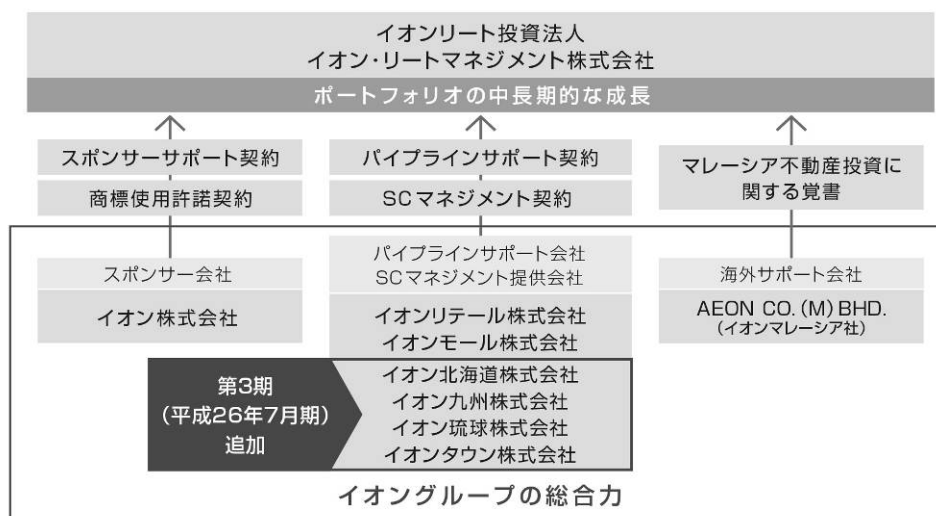
本投資法人は、イオングループの有する高いリーシング力や商業施設運営に関わる様々なノウハウ等を最大限に活用し、中長期にわたる安定的な収益の確保に向けた適切な運用を図っています。



(エ) スポンサーグループのサポート体制の拡充

イオングループの総合力を活用するため、本投資法人及び本資産運用会社は、イオングループ各社との間で、「スポンサーサポート契約」「パイプラインサポート契約」「SCマネジメント契約」「マレーシア不動産投資に関する覚書」及び「商標使用許諾契約」をそれぞれ締結しています。また、本投資法人及び本資産運用会社は、第3期（平成26年7月期）には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の4社と新たに「パイプラインサポート契約」及び「SCマネジメント契約」を締結し、外部成長の基盤をより強固なものとするべく施策を実践しています。

< スポンサーグループのサポート体制 >



(オ) 投資主とイオングループの利益一致を図る取組み

本投資法人は、平成25年11月の新規上場時の公募増資において、国内一般募集の対象となる本投資口のうち、イオン（株）に対して175,095口を販売しています。また、本募集においても一般募集の対象となる本投資口のうち、イオン（株）に対して35,460口を販売する予定です。なお、本書における一般募集の引受人からイオン（株）への本投資口の販売については、前記「第一部 証券情報／第1 内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）／1 募集内国投資証券／（16）その他／① 申込みの方法等／（オ）」をご参照ください。

イオン（株）は、本投資法人の投資主の利益と自社の利益を共通のものとする目的から、「スポンサーサポート契約」において、本投資法人が新たに投資口を発行する場合には、当該新投資口の一部を取得することについて真摯に検討を行うこと、及び同社の保有する

投資口についてその保有を継続し一定の比率（19.9％）を保つことに努めること等を、本資産運用会社に対して表明しています。

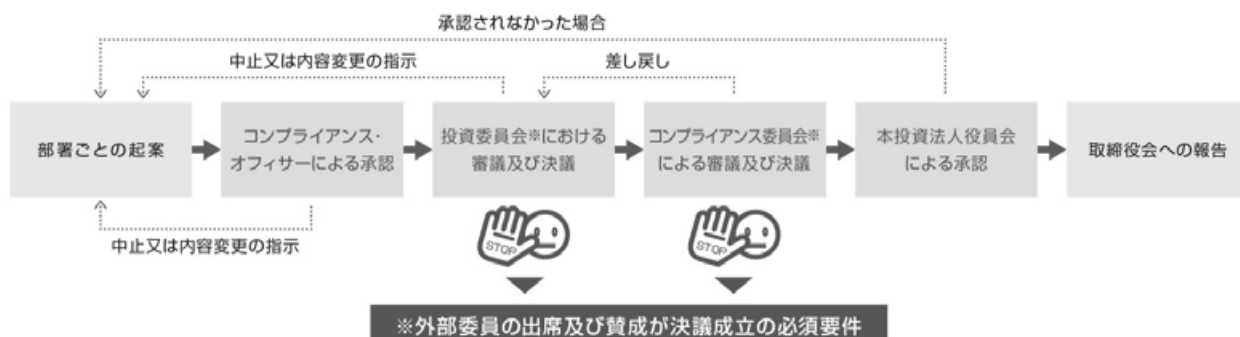
また、本投資法人は、ポートフォリオの分散状況及び物件の個別要因の状況を勘案し、「スポンサーサポート契約」及び「パイプラインサポート契約」に基づくイオングループ各社との戦略的な物件共有（準共有を含みます。）を行うことがあります。この物件の共同保有により、本投資法人はイオングループとの利害関係を一致させた運営を図ることができると考えています。本書の日付現在、本投資法人がイオングループと共同保有している物件は3件です。

なお、本資産運用会社は、平成26年5月1日付で、投資口累積投資制度（るいとう）を導入しています。当制度は、本資産運用会社の役職員が証券会社の累積投資制度を利用して本投資法人の投資口を取得できる制度です。投資口価格の向上及び業績向上への意識を高め、投資主の利益と合致した経済的な動機付けを付与する仕組みとして機能するものと考えています。

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

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

<透明性のある意思決定プロセス>



（注）本資産運用会社の利害関係者取引規程上、同規程に基づき利害関係者取引に該当する取引のうち、投資信託及び投資法人に関する法律施行規則（平成12年総理府令第129号、その後の改正を含みます。）第245条の2第1項各号に掲げる取引については、本投資法人の役員会の承認に基づく本投資法人の同意は不要とされています。

（5）盤石な財務基盤の維持

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

本投資法人における平成26年7月末日時点の借入金残高は63,000百万円、LTV（敷金込み）は41.4％、長期負債比率は100.0％及び固定金利比率は85.7％となっており、健全かつ保守的な財務体質を保持しています。

（ア）財務状況

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ます。運用にあたっては、原則として、LTV（敷金込み）

を50%前後の水準とし、その上限を60%として運用を行います。

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

本投資法人における平成26年7月末日現在の借入れの状況に係る各種指標は、以下のとおりとなっており、今後も安定的な財務運営を基本として、各種指標の値をモニタリングします。

(平成26年7月末日現在)

| | |
|---|---------------------------|
| LTV(敷金込み) 41.4% | LTV(敷金除く) 37.1% |
| 長期負債比率 100.0% | 固定金利比率 85.7% |
| 平均借入残存期間 5.0年 | 平均借入利率 0.95% |
| 長期発行体格付 (株式会社日本格付研究所(JCR)) AA-(安定的) | |

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（以下「JCR」といいます。）から以下の本投資法人に関する長期発行体格付を取得しています。

なお、かかる信用格付は、本募集の対象である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。

| 信用格付業者 | 格付内容 | 格付の方向性 |
|--------|----------------------------|--------|
| JCR | 長期発行体格付AA- (ダブルエー・マイナス) | 安定的 |

(イ) バンクフォーメーション

本投資法人は、借入れにあたっては、イオングループの信用力を活かし、借入金融機関の適切な分散を図っています。本書の日付現在、本投資法人はメガバンクを中心とする15の金融機関によるバンクフォーメーションを構築しています。今後の借入れに際しては、既存取引先金融機関との強固かつ安定的な取引関係を維持しながら、借入先の多様化も図る方針です。

(平成26年7月末日現在)



(ウ) 新規借入れの予定

取得予定資産の取得資金の一部への充当を目的として、株式会社みずほ銀行、株式会社三井住友銀行及び三井住友信託銀行株式会社をアレンジャーとする協調融資団からの新規借入れ（以下「本新規借入れ」といいます。）（注1）による資金調達を行う予定です。本新規借入れは、後記「借入先」欄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済の完了等を条件とします。本新規借入れについては、以下のとおりです。

| 借入先 | 借入予定額 | | 借入実行予定日 | 返済期限 | 返済方法 | 摘要 |
|---|---------------|------|------------|-------------|------------|------------|
| | 合計 | 内訳 | | | | |
| 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を アレンジャーとする協調融資団 | 140億円 (上限) | 20億円 | 平成27年2月27日 | 平成27年10月20日 | 期限一括 弁済 | 無担保 無保証 |
| | | 10億円 | | 平成29年10月20日 | | |
| | | 12億円 | | 平成31年10月21日 | | |
| | | 49億円 | | 平成33年10月20日 | | |
| | | 49億円 | | 平成36年10月21日 | | |

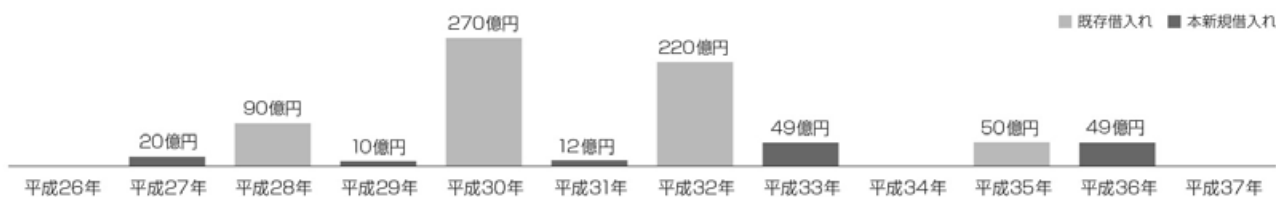
(注1) 本新規借入れは、借入先が合理的に満足する内容の融資に係る契約が締結されること及び別途定められる貸出前提条件を全て充足すること等を条件とします。

(注2) 本新規借入れの内訳及び総額は、本募集による手取金額等を勘案した上、最終的な借入実行の時点までに変更されることがあります。

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

(エ) 返済期限の分散化

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

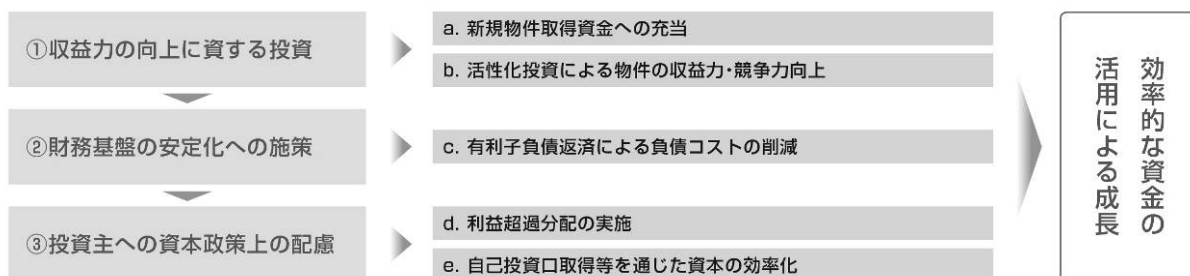


(注) 本新規借入れに係る借入額は、本募集による手取金額等を勘案した上、最終的な借入実行の時点までに変更されることがあるため、上表中、平成27年、平成29年、平成31年、平成33年及び平成36年を返済期限とする借入額は変更されることがあります。

(オ) 戦略的なキャッシュ・マネジメント

本投資法人がポートフォリオの中心とする大規模商業施設は、郊外立地が多いゆえに不動産価格に占める建物価格の割合が高く、加えて、オフィスビルや住居に比べ会計上の償却年数が短いという特徴があることから、減価償却費の不動産価格に対する割合が大きくなる傾向があります。本投資法人は、減価償却費相当額の内部留保金を含む手元資金をその時々状況に応じて最適に配分していきます。そして、このような配分の実施により、資金効率を高め、キャッシュ・フローの安定化を図ります。具体的には、以下のような配分が考えられます。これらの直接的、間接的な施策を通じて、中長期的な投資主価値の向上を図ります。

- (i) 新規物件取得資金への充当
- (ii) 活性化投資による物件の収益力・競争力向上
前記「2 インベストメント・ハイライト／(3) 上場以来の着実な運用実績／(エ) ポートフォリオ組入店舗の業績動向」のとおり、賃料は原則固定となっていますが、活性化投資により店舗価値の増加が見込まれる場合、賃料増額改定の協議を行います。
- (iii) 有利子負債返済による負債コストの削減
- (iv) 利益超過分配の実施
- (v) 自己投資口の取得等を通じた資本の効率化



3 取得予定資産の概要

<取得予定資産一覧表>

| 物件番号 (注1) | 物件名称 | 所在地 | 建築時期(注2) | 不動産 鑑定評価額 (百万円) (注3) | 取得予定 価額(百万円) (注4) | 投資比率 (%) (注5) | 取得先 |
|--------------|-----------------|---------|-------------|-------------------------------|-------------------------|------------------|------------------|
| RSC-15 | イオンモール KYOTO | 京都府京都市 | 平成22年1月7日 | 21,700 | 21,470 | 60.9 | イオンモール 株式会社 |
| RSC-16 | イオンモール 札幌平岡 | 北海道札幌市 | 平成12年11月10日 | 6,210 | 5,900 | 16.7 | フォレスター 特定目的会社 |
| RSC-17 | イオンモール 釧路昭和 | 北海道釧路市 | 平成12年9月13日 | 1,880 | 1,780 | 5.0 | フォレスター 特定目的会社 |
| RSC-18 | イオンモール利府 | 宮城県宮城郡 | 平成12年4月18日 | 2,710 | 2,560 | 7.3 | フォレスター 特定目的会社 |
| RSC-19 | イオンモール 山形南 | 山形県山形市 | 平成12年11月17日 | 1,430 | 1,350 | 3.8 | フォレスター 特定目的会社 |
| RSC-20 | イオンモール 四日市北 | 三重県四日市市 | 平成13年1月23日 | 2,340 | 2,210 | 6.3 | フォレスター 特定目的会社 |
| 合計 | | | | 36,270 | 35,270 | 100.0 | - |

(注1) 「物件番号」は、前記「1 本投資法人の概要及び基本方針／(2) 本投資法人の基本方針／① 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す。

(注2) 「建築時期」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) 各物件の不動産鑑定評価については、一般財団法人日本不動産研究所又は株式会社谷澤総合鑑定所に委託しており、「不動産鑑定評価額」のうち、「イオンモールKYOTO」については平成26年10月31日を、その他の取得予定資産については、平成26年9月30日を価格時点とする各不動産鑑定評価書に記載された評価額を示しています。

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

(注5) 「投資比率」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) 取得予定資産に係る売買契約のうち、イオンモールKYOTOに係る売買契約は、フォワード・コミットメントに該当します。なお、イオンモールKYOTOに係る売買契約を含む取得予定資産に係る各売買契約には、各取得予定資産の売主又は買主である本投資法人が当該売買契約に違反し、違反により当該売買契約の目的を達成することができない場合に、催告の上で契約の解除ができ、違反した当事者は、相手方に対し、違約金として売買代金の20%相当額を支払う旨の定めがあります。但し、当該売買契約においては、本投資法人が売買の実行に必要な資金の資金調達を完了していること等が売買代金支払の条件とされており、かかる条件が成就しない場合には、本投資法人は、違約金を負担することなく当該売買契約を解除できる又はかかる条件の充足の放棄若しくは猶予の意思を表示しない限り、当該売買契約を当然に失効するものとされています。従って、本募集又は資金の借入れ等が完了できずに当該売買契約上の代金支払義務を履行できない場合においても、かかる履行ができない結果として違約金を支払うことにはならないため、本投資法人は、その財務内容及び分配金等に直接に重大な悪影響を受ける可能性は低いものと考えています。

(1) 取得予定資産の個別不動産の概要

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

なお、時点の注記がないものについては、原則として、平成26年11月30日現在の状況を記載しています。

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

(ア) 「区分(物件番号)」の欄のうち、「区分」は、前記「1 本投資法人の概要及び基本方針／(2) 本投資法人の基本方針／① 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をいいます。「物件番号」については、当該5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取得予定資産に係る売買契約における取得予定年月日の記載に基づいて記載しています。

(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。取得予定資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、取得予定資産における利用に供される転借地部分を実測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、取得予定資産によっては、「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、取得予定資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取得予定資産に係る物件（借地部分を除きます。）が担保の対象とされている場合に「有」と記載しています。

(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、株式会社東京建築検査機構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建物状況調査報告書又はエンジニアリングレポート（以下「建物状況調査報告書」といいます。）の記載に基づいて記載しています（金額は単位未満を切り捨てています。）。「調査業者」欄の記載は、建物状況調査報告書の作成者を示します。建物状況調査報告書の記載は「調査時点」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。

(ク) 「建物」欄に関する説明

「竣工年月」は、登記簿上の新築年月を記載しています。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、取得予定資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

れの建物の「竣工年月」「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) 「PM会社」欄には、各取得予定資産について本書の日付現在において有効なPM契約を締結している会社又は今後PM契約を締結する予定の会社を記載しています。

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

なお、本書の日付現在、各取得予定資産（合計6物件）につき、イオンモール株式会社又はイオンリテール株式会社（各マスターレシー）との間でマスターリース契約が締結されています。マスターリース契約のその他の基本条件については、前記「2 インベストメント・ハイライト／（3）上場以来の着実な運用実績／（エ）ポートフォリオ組入店舗の業績動向」をご参照ください。

(サ) 「特記事項」欄については、原則として、平成26年11月30日現在の情報をもとに、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。

(シ) 「鑑定評価書の概要」欄に関する説明

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

なお、不動産鑑定評価を行った一般財団法人日本不動産研究所及び株式会社谷澤総合鑑定所と本投資法人の間には、特別の利害関係はありません。

(ス) 「＜物件の特徴＞」欄における「ロケーションの強み」及び「物件の強み」は、「イオンモールKYOTO」については平成26年8月、その他の取得予定資産については平成26年10月に作成の、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評価報告書」の記載に基づき、各取得予定資産の基本的性格、特徴、その所在する地域の特性等を記載しています。「ロケーションの強み」の欄のうち、「駐車場台数」、「商圈人口」の記載も、当該報告書に基づき記載しています。

＜取得予定資産に係る個別物件表＞

| 物件名称 | イオンモールKYOTO | | 区分 (物件番号) | RSC (RSC-15) | |
|---------------------|-----------------------|--------------------------------|------------|--------------|--|
| 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 | 株式会社東京建築検査機構 |
| 取得予定年月日 | 平成27年2月27日 | | | 調査年月 | 平成27年1月 |
| 取得予定価額 | 21,470百万円 | | | 緊急修繕費 | 0千円 |
| 信託受益権の概要 | 信託設定日 | 平成20年3月6日、平成21年11月5日、平成25年3月1日 | | 短期修繕費 | 0千円 |
| | 信託受託者 | みずほ信託銀行株式会社 | | 長期修繕費 | 12年合計642,200千円 年平均53,516千円 |
| | 信託期間満了日 | 平成37年2月28日 | | | |
| 所在地 | 京都府京都市南区西九条鳥居口町1 | | | | |
| 土地 | 敷地面積 | 30,149.03㎡ | 建物 (注3) | 竣工年月 | ①平成22年1月7日 ②平成22年1月8日 |
| | 用途地域 | 商業地域 | | 構造・階数 | ①鉄骨・鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付7階建 ②鉄骨・鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付6階建 |
| | 建ぺい率(注1) | 80%、100%、90% | | | |
| | 容積率(注2) | 429.60% | | 延床面積 | ①106,260.92㎡ ②30,207.53㎡ |
| | 所有形態 | 所有権 | | 用途 | ①店舗・映画館・駐車場 ②店舗 |
| 担保設定の有無 | 無 | | 所有形態 | 所有権 | |
| PM会社 | ジョーンズ ラング ラサール株式会社 | | マスターリース会社 | イオンモール株式会社 | |
| 特記事項 該当事項はありません。 | | | | | |

- (注1) 本物件の土地の建ぺい率は、本来80%ですが、当該土地に係る角地加算及び防火地域内にある耐火建築物であることにより緩和される土地に適用される建ぺい率は100%となります。また、当該土地に係る角地加算により緩和される土地に適用される建ぺい率は90%となります。
- (注2) 本物件は、総合設計により一団地として建築されています。そのため、本物件の土地の容積率は、防火地域につき本来600%、それ以外につき本来400%ですが、一団地認定により全土地に対し、429.60%の容積率が適用されます。
- (注3) 複数の建物が存在するため、番号を付してそれぞれの情報を記載しています。

<鑑定評価書の概要>

| | |
|-----------|-----------------|
| 物件名称 | イオンモールKYOTO |
| 鑑定評価額 | 21,700,000,000円 |
| 鑑定評価機関の名称 | 一般財団法人日本不動産研究所 |
| 価格時点 | 平成26年10月31日 |

| 項目 | 内容 | 概要等 |
|------------|-----------------|--|
| 収益価格 | 21,700,000,000円 | DCF法による収益価格と直接還元法による収益価格はともに同程度の規範性を有すると判断し、両価格を関連づけ試算。 |
| 直接還元法による価格 | 21,900,000,000円 | |
| 運営収益 | 1,396,245,000円 | |
| 可能総収益 | 1,396,245,000円 | 賃貸借契約条件・テナントの家賃負担力等を勘案し、賃貸借契約条件に基づく貸室賃料収入を計上。 |
| 空室等損失等 | 0円 | 賃借人の状況・商業施設としての競争力・賃貸借契約内容等を勘案し、空室等損失は計上しない。 |
| 運営費用 | 300,425,000円 | |
| 維持管理費 | 50,000円 | 銀行への振込手数料等を査定のうえ計上。 |
| 水道光熱費 | 0円 | |
| 修繕費 | 41,568,000円 | 今後の管理運営計画、類似不動産の費用水準及びエンジニアリング・レポートにおける修繕費の年平均額等を考慮のうえ計上。 |
| PMフィー | 2,124,000円 | 類似不動産における報酬料率、対象不動産の個別性等を考慮して計上。 |
| テナント募集費用等 | 0円 | |
| 公租公課 | 248,349,000円 | 平成26年度の実額に基づき査定。 |
| 損害保険料 | 8,334,000円 | 対象建物と類似の建物の保険料等を考慮して計上。 |
| その他費用 | 0円 | |
| 運営純収益 | 1,095,820,000円 | |
| 一時金の運用益 | 13,962,000円 | 運用利回りは、運用及び調達双方の金利水準等を勘案して2.0%と査定。 |
| 資本的支出 | 12,546,000円 | 類似不動産における資本的支出の水準、築年数やエンジニアリング・レポートにおける更新費の年平均額等を勘案のうえ査定。 |
| 純収益 | 1,097,236,000円 | |
| 還元利回り | 5.0% | 最も投資リスクが低いと認められる不動産の利回りを基準とし、対象不動産の立地条件、建物条件等の店舗競争力、契約条件等、及びその他条件に起因するスプレッドを加減するとともに、将来における不確実性や類似不動産に係る取引利回りや各投資家へのヒアリング結果等を勘案して査定。 |
| DCF法による価格 | 21,500,000,000円 | |
| 割引率 | 4.7% | 類似不動産の投資利回り等を参考に、対象不動産の個別性等を総合的に勘案のうえ査定。 |
| 最終還元利回り | 5.2% | 類似不動産の取引利回り等を参考に、投資利回りの将来動向、投資対象としての対象不動産の危険性、今後の経済成長率の一般的予測や不動産価格及び賃料の動向等を総合的に勘案のうえ査定。 |
| 積算価格 | 22,300,000,000円 | |
| 土地比率 | 55.5% | |
| 建物比率 | 44.5% | |

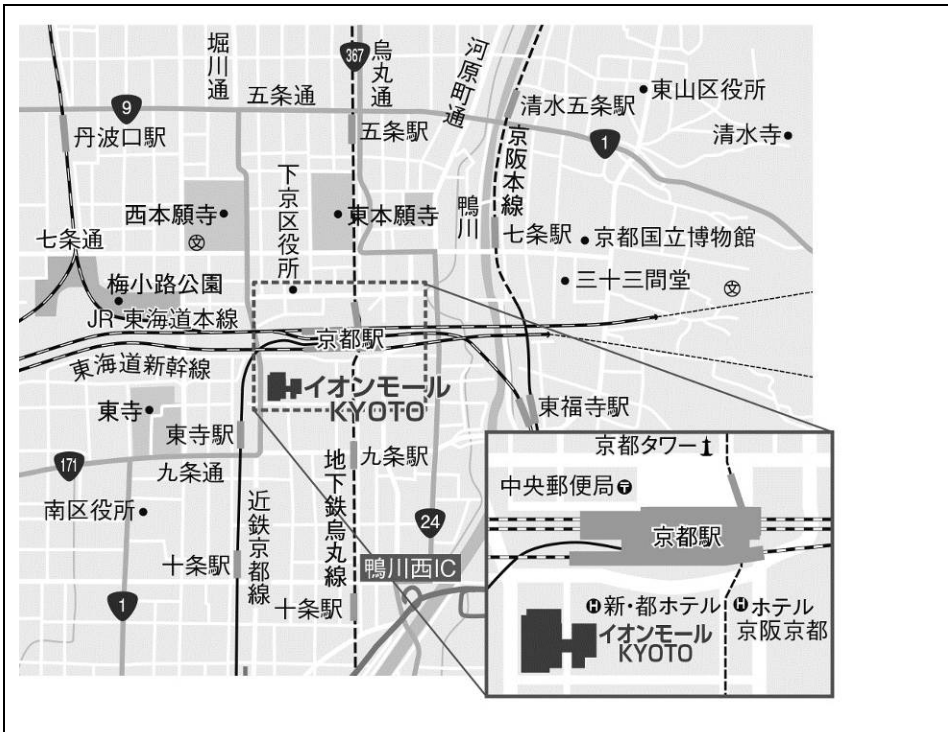
| | |
|----------------------------|-------------|
| その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項 | 該当事項はありません。 |
|----------------------------|-------------|

<物件の特徴> 「広域商圈を擁する京都駅至近の大規模商業施設」

| ロケーションの強み | | | |
|---|--------|------|--|
| <ul style="list-style-type: none"> ・JR西日本の在来線やJR東海の東海道新幹線、近鉄京都線、京都市営地下鉄烏丸線が乗り入れる京都最大のターミナル駅であるJR京都駅（八条口南側）至近（徒歩5分程度）に所在する都市立地の大規模商業施設です。 ・西洞院を挟んで「Sakura館」と「Kaede館」の2棟から成り、両棟の2Fと3Fは連絡通路の「Miyako橋」で繋がっています。 ・広域商圈を擁する京都エリアに立地し、商圈人口は3km圏：約25.9万人、5km圏：約64.7万人、10km圏：約165.3万人と十分な厚みを持ちます。 ・国道一号線（油小路通り）に面し、自動車圏も取り込める厚みのある商圈を有します。 | | | |
| 駐車場台数 | 1,125台 | 商圈人口 | 3km圏 約25.9万人 5km圏 約64.7万人 10km圏 約165.3万人 |

| 物件の強み | |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> ・都市立地に希少なアミューズメントやシネマといった時間消費型のコンテンツを擁するワンストップソリューション型のテナント構成になっています。 ・大阪府や兵庫県等の都市部を中心に展開し、鮮度にこだわったイオングループのスーパーマーケットである「KOHYO(光洋)」が入居している他、「ZARA」「ユニクロ」「無印良品」といったファストファッションに加え、広域集客力を有するシネマコンプレックス「T・ジョイ京都」「トイザらス・ベビーザラス」「大垣書店」といったカテゴリーキラーの専門店等にて構成されています。 | |

<地図>



| | | | | | |
|---------------------|----------------------|--------------------|-----------|-----------------|-------------------------------|
| 物件名称 | イオンモール札幌平岡 | | 区分 (物件番号) | RSC (RSC-16) | |
| 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 | 平成27年2月18日 | | | 調査年月 | 平成27年1月 |
| 取得予定価額 | 5,900百万円 | | | 緊急修繕費 | 0千円 |
| 信託受益権の概要 | 信託設定日 | 平成13年1月25日 | | 短期修繕費 | 0千円 |
| | 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667,740千円 年平均60,703千円 |
| 信託期間満了日 | 平成37年2月28日 | | | | |
| 所在地 | 北海道札幌市清田区平岡三条五丁目3番1号 | | | | |
| 土地 | 敷地面積 | 139,475㎡ | 建物 | 竣工年月 | 平成12年11月10日 |
| | 用途地域 | 準住居地域、第二種中高層住居専用地域 | | 構造・階数 | 鉄骨造一部鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付3階建 |
| | 建ぺい率 (注1) | 70% | | 延床面積 | 78,360.81㎡ |
| | 容積率 | 200% | | 用途 | 店舗 |
| | 所有形態 | 借地権 | | 所有形態 | 所有権 |
| 担保設定の有無 | 無 | | | | |
| PM会社 | 株式会社ジオ・アカマツ | マスターリース会社 | | イオン北海道株式会社 (注2) | |
| 特記事項 該当事項はありません。 | | | | | |

(注1) 本物件の土地の建ぺい率は、本来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) 取得予定日において、イオンリテール株式会社からイオン北海道株式会社に変更されます。

<鑑定評価書の概要>

| | |
|-----------|----------------|
| 物件名称 | イオンモール札幌平岡 |
| 鑑定評価額 | 6,210,000,000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 | 平成26年9月30日 |

| 項目 | 内容 | 概要等 |
|------------|------------------------|--|
| 収益価格 | 6,210,000,000円 | DCF法による収益価格を標準として、相対的に想定要素の介入の余地が少なく、市場の取引利回りに立脚した直接還元法による検証を行って試算。 |
| 直接還元法による価格 | 6,410,000,000円 | |
| 運営収益 | 900,507,000円 | |
| 可能総収益 | 900,507,000円 | 市場賃料。 |
| 空室等損失等 | 0円 | 一棟貸しを前提とするためゼロとし、テナント退去リスクや賃料改定に伴う純収益変動リスク等については利回りにおいて考慮。 |
| 運営費用 | 463,845,027円 | |
| 維持管理費 | 0円 | |
| 水道光熱費 | 0円 | |
| 修繕費 | 28,455,000円 | エンジニアリング・レポート等を参考に査定。 |
| PMフィー | 3,360,000円 | 依頼者提示資料に基づき査定。 |
| テナント募集費用等 | 0円 | |
| 公租公課 | 95,235,000円 | 借地のため土地は計上しない。建物は平成26年度の実額に基づき査定。 |
| 損害保険料 | 4,944,000円 | 保険資料に基づき査定。地震保険は付保しない。 |
| その他費用 | 331,851,027円 | 土地賃貸借契約に基づく支払地代の実額を計上。運営収益の0.1%をその他の費用として査定。 |
| 運営純収益 | 436,661,973円 | |
| 一時金の運用益 | 0円 | |
| 資本的支出 | 32,520,000円 | エンジニアリング・レポート等を参考に査定。 |
| 純収益 | 404,141,973円 | |
| 還元利回り | 6.3% | 近隣地域又は同一需給圏内の類似地域等における複数の取引利回りとの比較検討を行い、また、将来の純収益の変動予測を勘案し、割引率との関係にも留意の上、査定。 |
| DCF法による価格 | 6,130,000,000円 | |
| 割引率 | 7年目まで6.3% 8年目以降6.4% | 金融商品の利回りを基にした積上法等により郊外型商業施設のベース利回りを定め、当該ベース利回りに対象不動産に係る個別リスクを勘案して査定。 |
| 最終還元利回り | 6.6% | 還元利回りを基礎に、将来の予測不確実性を加味して算定。 |
| 積算価格 | 6,210,000,000円 | |
| 土地比率 | 37.8% | |
| 建物比率 | 62.2% | |

| | |
|----------------------------|-------------|
| 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。 |
|----------------------------|-------------|

<物件の特徴>「平成26年10月にリニューアルされた札幌市東部における旗艦店舗」

| ロケーションの強み | | | |
|--|--------|------|---|
| <ul style="list-style-type: none"> ・周辺は新しい住宅が広がり、若いファミリー世帯の多いニュータウン地区に所在しています。 ・十分な商圏人口を擁している点に加え、札幌市清田区では平成32年まで人口増加が続く見込みです。 ・国道274号や国道36号といった主要幹線道路に接続する厚別中央通りに接道するほか、道央自動車道札幌南ICに近くアクセスは良好です。 | | | |
| 駐車場台数 | 3,674台 | 商圏人口 | 3km圏 約12.7万人 5km圏 約25.7万人 10km圏 約82.5万人 |

| 物件の強み | |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> ・札幌市東部地区有数の大型商業施設であり優位性は高いです。 ・平成26年10月に大規模リニューアル（新規出店・移設32店舗）を実施。北海道初出店となる「OLD NAVY（オールドネイビー）」をはじめ、「無印良品」「ムラサキスポーツ」等、生活雑貨や広域商圏吸引力を有するテナントを誘致し、商圏内における競争力を強化しています。 ・全駐車場台数約3,700台のうち65%が平面駐車場であるため、イオン食品ゾーンからの使い勝手も良好です。 | |

<地図>



| | | | | | |
|---------------------|--------------------|----------------------------|-----------|----------------|-------------------------------|
| 物件名称 | イオンモール釧路昭和 | | 区分 (物件番号) | RSC (RSC-17) | |
| 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 | 平成27年2月18日 | | | 調査年月 | 平成27年1月 |
| 取得予定価額 | 1,780百万円 | | | 緊急修繕費 | 0千円 |
| 信託受益権の概要 | 信託設定日 | 平成12年12月27日、 平成16年6月30日 | | 短期修繕費 | 0千円 |
| | 信託受託者 | 三菱UFJ信託銀行株式会社 | | 長期修繕費 | 11年合計716,912千円 年平均65,173千円 |
| | 信託期間満了日 | 平成37年2月28日 | | | |
| 所在地 | 北海道釧路市昭和中央四丁目18番1号 | | | | |
| 土地 | 敷地面積 | 150,908.48㎡ | 建物 | 竣工年月 | 平成12年9月13日 |
| | 用途地域 | ①第二種中高層住居専用 地域、②第二種住居地域 | | 構造・階数 | 鉄骨鉄筋コンクリート 造陸屋根2階建 |
| | 建ぺい率(注1) | ①60%、②70% | | 延床面積 | 51,763.05㎡ |
| | 容積率 | ①150%、②200% | | 用途 | 店舗 |
| | 所有形態 | 借地権 | | 所有形態 | 所有権 |
| 担保設定の有無 | 無 | | | | |
| PM会社 | 株式会社ジオ・アカマツ | マスターリース会社 | | イオン北海道株式会社(注2) | |
| 特記事項 該当事項はありません。 | | | | | |

(注1) 本物件の土地のうち、用途地域が第二種中高層住居専用地域である土地の建ぺい率は、本来50%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60%となります。また、用途地域が第二種住居地域である土地の建ぺい率は、本来60%ですが、当該土地に係る角地加算により緩和され、適用される建ぺい率は70%となります。

(注2) 取得予定日において、イオンリテール株式会社からイオン北海道株式会社に変更されます。

<鑑定評価書の概要>

| | |
|-----------|----------------|
| 物件名称 | イオンモール釧路昭和 |
| 鑑定評価額 | 1,880,000,000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 | 平成26年9月30日 |

| 項目 | 内容 | 概要等 |
|------------|------------------------|--|
| 収益価格 | 1,880,000,000円 | DCF法による収益価格を標準として、相対的に想定要素の介入の余地が少なく、市場の取引利回りに立脚した直接還元法による検証を行って試算。 |
| 直接還元法による価格 | 1,960,000,000円 | |
| 運営収益 | 460,049,100円 | |
| 可能総収益 | 460,049,100円 | 市場賃料。 |
| 空室等損失等 | 0円 | 一棟貸しを前提とするためゼロとし、テナント退去リスクや賃料改定に伴う純収益変動リスク等については利回りにおいて考慮。 |
| 運営費用 | 288,280,505円 | |
| 維持管理費 | 0円 | |
| 水道光熱費 | 0円 | |
| 修繕費 | 26,250,000円 | エンジニアリング・レポート等を参考に査定。 |
| PMフィー | 3,360,000円 | 依頼者提示資料に基づき査定。 |
| テナント募集費用等 | 0円 | |
| 公租公課 | 62,213,100円 | 借地のため土地は計上しない。建物は平成26年度の実額に基づき査定。 |
| 損害保険料 | 4,269,000円 | 保険資料に基づき査定。地震保険は付保しない。 |
| その他費用 | 192,188,405円 | 土地賃貸借契約に基づく支払地代の実額を計上。運営収益の0.1%をその他の費用として査定。 |
| 運営純収益 | 171,768,595円 | |
| 一時金の運用益 | 0円 | |
| 資本的支出 | 36,750,000円 | エンジニアリング・レポート等を参考に査定。 |
| 純収益 | 135,018,595円 | |
| 還元利回り | 6.9% | 近隣地域又は同一需給圏内の類似地域等における複数の取引利回りとの比較検討を行い、また、将来の純収益の変動予測を勘案し、割引率との関係にも留意の上、査定。 |
| DCF法による価格 | 1,840,000,000円 | |
| 割引率 | 4年目まで6.9% 5年目以降7.0% | 金融商品の利回りを基にした積上法等により郊外型商業施設のベース利回りを定め、当該ベース利回りに対象不動産に係る個別リスクを勘案して査定。 |
| 最終還元利回り | 7.2% | 還元利回りを基礎に、将来の予測不確実性を加味して算定。 |
| 積算価格 | 1,710,000,000円 | |
| 土地比率 | 39.3% | |
| 建物比率 | 60.7% | |

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

<物件の特徴> 「道東地域における希少性の高い大規模商業施設」

| ロケーションの強み | | | |
|---|--------|------|--|
| <ul style="list-style-type: none"> ・道東最大の人口を擁する釧路市に所在しています。 ・敷地の四方は主要幹線道路へのアプローチが良好な道路に接道し、市街地全域を幅広く商圏としてカバーできるロケーションです。 ・周辺には家電専門店、大型玩具専門店等が集積し、商業集積エリアとして高い競争力を有します。 | | | |
| 駐車場台数 | 3,542台 | 商圏人口 | 3km圏 約5.5万人 5km圏 約11.1万人 10km圏 約18.8万人 |

| 物件の強み | |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> ・「イオン釧路昭和店」を核に、「タイトーステーション」(ボウリング・アミューズメント)「ライトオン」等、約80の専門店が構成されています。 ・平成26年9月にフードコートをリニューアルし、4店舗が新規出店しました。当該4店舗のうち、「レムソنز」を含む北海道初出店となる3店舗を誘致し集客力を向上させています。 ・底堅い購買需要がある一方で、大型ショッピングセンター(SC)の供給は限定的、かつ百貨店の存在しない地域であり、優位性は高いと想定されます。 ・競争力強化策として、①平成23年4月にリニューアルを実施しているほか、②平成26年10月に、「常に上質で新しいライフスタイルを提案する新しいタイプの小売店」を標榜する三越伊勢丹ホールディングスの「エムアイプラザ」を誘致しています。 | |

<地図>



| | | | | | | |
|---------------------|---------------------|-----------------------|-----------|--------------|-------------------------------|--------------------------|
| 物件名称 | イオンモール利府 | | 区分 (物件番号) | RSC (RSC-18) | | |
| 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 | 平成27年2月18日 | | | 調査年月 | 平成27年1月 | |
| 取得予定価額 | 2,560百万円 | | | 緊急修繕費 | 0千円 | |
| 信託受益権の概要 | 信託設定日 | 平成12年9月26日、平成22年4月12日 | | 短期修繕費 | 0千円 | |
| | 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623,080千円 年平均56,643千円 | |
| | 信託期間満了日 | 平成37年2月28日 | | | | |
| 所在地 | 宮城県宮城郡利府町利府字新屋田前6番地 | | | | | |
| 土地 | 敷地面積 | 64,829.41㎡ | | 建物 | 竣工年月 | 平成12年4月18日 |
| | 用途地域 | 近隣商業地域 | | | 構造・階数 | 鉄骨鉄筋コンクリート・鉄骨造陸屋根 3階建 |
| | 建ぺい率 (注) | 80% | | | 延床面積 | 66,385.29㎡ |
| | 容積率 | 200% | | | 用途 | 百貨店 |
| | 所有形態 | 借地権 | | | 所有形態 | 所有権 |
| 担保設定の有無 | 無 | | | | | |
| PM会社 | イオンディライト株式会社 | | マスターリース会社 | | イオンリテール株式会社 | |
| 特記事項 該当事項はありません。 | | | | | | |

(注) 本物件の土地の建ぺい率は、80%ですが、本件建物の建築確認時において、適用される建ぺい率は90%とされています。

<鑑定評価書の概要>

| | |
|-----------|----------------|
| 物件名称 | イオンモール利府 |
| 鑑定評価額 | 2,710,000,000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 | 平成26年9月30日 |

| 項目 | 内容 | 概要等 |
|------------|------------------------|--|
| 収益価格 | 2,710,000,000円 | DCF法による収益価格を標準として、相対的に想定要素の介入の余地が少なく、市場の取引利回りに立脚した直接還元法による検証を行って試算。 |
| 直接還元法による価格 | 2,790,000,000円 | |
| 運営収益 | 418,986,900円 | |
| 可能総収益 | 418,986,900円 | 市場賃料。 |
| 空室等損失等 | 0円 | 一棟貸しを前提とするためゼロとし、テナント退去リスクや賃料改定に伴う純収益変動リスク等については利回りにおいて考慮。 |
| 運営費用 | 199,638,215円 | |
| 維持管理費 | 0円 | |
| 水道光熱費 | 0円 | |
| 修繕費 | 15,850,000円 | エンジニアリング・レポート等を参考に査定。 |
| PMフィー | 2,520,000円 | 依頼者提示資料に基づき査定。 |
| テナント募集費用等 | 0円 | |
| 公租公課 | 44,514,900円 | 借地のため土地は計上しない。建物は平成26年度の実額に基づき査定。 |
| 損害保険料 | 4,503,000円 | 保険資料に基づき査定。地震保険は付保しない。 |
| その他費用 | 132,250,315円 | 土地賃貸借契約に基づく支払地代の実額を計上。運営収益の0.1%をその他の費用として査定。 |
| 運営純収益 | 219,348,685円 | |
| 一時金の運用益 | 0円 | |
| 資本的支出 | 38,040,000円 | エンジニアリング・レポート等を参考に査定。 |
| 純収益 | 181,308,685円 | |
| 還元利回り | 6.5% | 近隣地域又は同一需給圏内の類似地域等における複数の取引利回りとの比較検討を行い、また、将来の純収益の変動予測を勘案し、割引率との関係にも留意の上、査定。 |
| DCF法による価格 | 2,670,000,000円 | |
| 割引率 | 7年目まで6.5% 8年目以降6.6% | 金融商品の利回りを基にした積上法等により郊外型商業施設のベース利回りを定め、当該ベース利回りに対象不動産に係る個別リスクを勘案して査定。 |
| 最終還元利回り | 6.8% | 還元利回りを基礎に、将来の予測不確実性を加味して算定。 |
| 積算価格 | 2,870,000,000円 | |
| 土地比率 | 26.3% | |
| 建物比率 | 73.7% | |

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

<物件の特徴> 「約90の専門店を擁する、商圏内No. 1 規模の大規模商業施設」

| ロケーションの強み | | | |
|---|--------|------|--|
| <ul style="list-style-type: none"> ・仙台市中心部との幹線道路である利府バイパスのほか、三方を国道に繋がる幹線道路と接道し、アクセスビリティは良好です。 ・周辺は路面店舗が連担する商業集積エリアであり、エリア拠点性を有したロケーションです。 ・5km圏まではニュータウンが広がり、若いファミリー世帯が多いほか、10km圏内では仙台市が含まれ、大きな人口ボリュームを持ちます。 | | | |
| 駐車場台数 | 2,493台 | 商圏人口 | 3km圏 約4.2万人 5km圏 約15.0万人 10km圏 約61.0万人 |

| 物件の強み | |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> ・「イオン利府店」を核に約90の専門店を擁するショッピングセンターです。 ・専門店の顔ぶれは、サブ核で入る「スポーツオーソリティ」「ユニクロ」の他多数で、周辺商業施設を圧倒するスケールを有します。 ・専門店を付帯するモールは商圏内に存在せず、店舗面積約3.4万㎡、駐車場台数約2,500台の規模は、10km圏内においてNo. 1規模です。 | |

<地図>



| | | | | | |
|---------------------|----------------------|---------------|-----------|--------------|-------------------------------|
| 物件名称 | イオンモール山形南 | | 区分 (物件番号) | RSC (RSC-19) | |
| 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 | 平成27年2月18日 | | | 調査年月 | 平成27年1月 |
| 取得予定価額 | 1,350百万円 | | | 緊急修繕費 | 0千円 |
| 信託受益権の概要 | 信託設定日 | 平成13年1月26日 | | 短期修繕費 | 0千円 |
| | 信託受託者 | 三菱UFJ信託銀行株式会社 | | 長期修繕費 | 11年合計556,370千円 年平均50,579千円 |
| 信託期間満了日 | 平成37年2月28日 | | | | |
| 所在地 | 山形県山形市若宮三丁目7番8号 | | | | |
| 土地 | 敷地面積 | 44,417.46㎡ | 建物 | 竣工年月 | 平成12年11月17日 |
| | 用途地域 | 準住居地域 | | 構造・階数 | 鉄骨造陸屋根3階建 |
| | 建ぺい率 (注) | 70% | | 延床面積 | 53,487.94㎡ |
| | 容積率 | 200% | | 用途 | 百貨店 |
| | 所有形態 | 借地権 | | 所有形態 | 所有権 |
| 担保設定の有無 | 無 | | | | |
| PM会社 | ジョーンズ ラング ラサル株式会社 | | マスターリース会社 | イオンリテール株式会社 | |
| 特記事項 該当事項はありません。 | | | | | |

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

<鑑定評価書の概要>

| | |
|-----------|----------------|
| 物件名称 | イオンモール山形南 |
| 鑑定評価額 | 1,430,000,000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 | 平成26年9月30日 |

| 項目 | 内容 | 概要等 |
|------------|------------------------|--|
| 収益価格 | 1,430,000,000円 | DCF法による収益価格を標準として、相対的に想定要素の介入の余地が少なく、市場の取引利回りに立脚した直接還元法による検証を行って試算。 |
| 直接還元法による価格 | 1,490,000,000円 | |
| 運営収益 | 326,579,100円 | |
| 可能総収益 | 326,579,100円 | 市場賃料。 |
| 空室等損失等 | 0円 | 一棟貸しを前提とするためゼロとし、テナント退去リスクや賃料改定に伴う純収益変動リスク等については利回りにおいて考慮。 |
| 運営費用 | 198,291,843円 | |
| 維持管理費 | 0円 | |
| 水道光熱費 | 0円 | |
| 修繕費 | 20,840,000円 | エンジニアリング・レポート等を参考に査定。 |
| PMフィー | 2,640,000円 | 依頼者提示資料に基づき査定。 |
| テナント募集費用等 | 0円 | |
| 公租公課 | 41,651,100円 | 借地のため土地は計上しない。建物は平成26年度の実額に基づき査定。 |
| 損害保険料 | 3,752,000円 | 保険資料に基づき査定。地震保険は付保しない。 |
| その他費用 | 129,408,743円 | 土地賃貸借契約に基づく支払地代の実額を計上。運営収益の0.1%をその他の費用として査定。 |
| 運営純収益 | 128,287,257円 | |
| 一時金の運用益 | 0円 | |
| 資本的支出 | 28,655,000円 | エンジニアリング・レポート等を参考に査定。 |
| 純収益 | 99,632,257円 | |
| 還元利回り | 6.7% | 近隣地域又は同一需給圏内の類似地域等における複数の取引利回りとの比較検討を行い、また、将来の純収益の変動予測を勘案し、割引率との関係にも留意の上、査定。 |
| DCF法による価格 | 1,410,000,000円 | |
| 割引率 | 5年目まで6.7% 6年目以降6.8% | 金融商品の利回りを基にした積上法等により郊外型商業施設のベース利回りを定め、当該ベース利回りに対象不動産に係る個別リスクを勘案して査定。 |
| 最終還元利回り | 7.0% | 還元利回りを基礎に、将来の予測不確実性を加味して算定。 |
| 積算価格 | 1,450,000,000円 | |
| 土地比率 | 31.5% | |
| 建物比率 | 68.5% | |

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

<物件の特徴>「山形市南部に立地する地域一番店」

| ロケーションの強み | | | |
|---|--------|------|--|
| <ul style="list-style-type: none"> ・県内最大の人口を擁する山形市に所在し、山形市ではナンバーワンのスケールを有します。 ・市内を南北に縦貫する県内の主要道路である県道51号線沿いに立地し、山形市中心部を含め市街地を幅広く商圈としてカバーできるロケーションです。 ・周辺には家電専門店、ドラッグストア等が集積し、商業集積エリアとして高い競争力を有します。 | | | |
| 駐車場台数 | 1,410台 | 商圈人口 | 3km圏 約7.4万人 5km圏 約15.3万人 10km圏 約27.8万人 |

| 物件の強み | |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> ・「イオン山形南店」を中心に「ユニクロ」「トイザラス」等約50の専門店で構成される地域一番店です。 ・平成25年4月にリニューアルを実施し、「ユニクロ」や市内初出店となる「サブウェイ」等、新規テナントを誘致し競争力を強化しています。 | |

<地図>



| | | | | | |
|---------------------|-----------------------|---------------|-----------|--------------|-------------------------------|
| 物件名称 | イオンモール四日市北 | | 区分 (物件番号) | RSC (RSC-20) | |
| 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 | 平成27年2月18日 | | | 調査年月 | 平成27年1月 |
| 取得予定価額 | 2,210百万円 | | | 緊急修繕費 | 0千円 |
| 信託受益権の概要 | 信託設定日 | 平成13年3月27日 | | 短期修繕費 | 0千円 |
| | 信託受託者 | 三菱UFJ信託銀行株式会社 | | 長期修繕費 | 11年合計779,410千円 年平均70,855千円 |
| 信託期間満了日 | 平成37年2月28日 | | | | |
| 所在地 | 三重県四日市市富州原町2番40号 (注1) | | | | |
| 土地 | 敷地面積 (注1) | 83,994.09㎡ | 建物 (注3) | 竣工年月 | ①平成13年1月23日 ②不明 |
| | 用途地域 | 近隣商業地域 | | 構造・階数 | ①鉄骨造陸屋根4階建 ②煉瓦造瓦葺平家建 |
| | 建ぺい率 (注2) | 70% | | 延床面積 | ①39,821.19㎡ ②1,071.59㎡ |
| | 容積率 | 200% | | 用途 | ①②とも店舗 |
| | 所有形態 | 借地権 | | 所有形態 | 所有権 |
| 担保設定の有無 | 無 | | | | |
| PM会社 | 株式会社ジオ・アカマツ | マスターリース会社 | | イオンリテール株式会社 | |
| 特記事項 該当事項はありません。 | | | | | |

(注1) 借地権の対象は所在地の土地の一部であり、敷地面積は当該一部の面積を記載しています。

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

(注3) 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。本物件の敷地上には2棟の建物が存在し、そのうちの1棟 (建物①) には、附属建物として、2棟の店舗 (251.51㎡、252.00㎡) と倉庫 (20.94㎡) があります。これらの面積は、上記の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 | イオンモール四日市北 |
| 鑑定評価額 | 2,340,000,000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 | 平成26年9月30日 |

| 項目 | 内容 | 概要等 |
|------------|------------------------|--|
| 収益価格 | 2,340,000,000円 | DCF法による収益価格を標準として、相対的に想定要素の介入の余地が少なく、市場の取引利回りに立脚した直接還元法による検証を行って試算。 |
| 直接還元法による価格 | 2,440,000,000円 | |
| 運営収益 | 458,050,704円 | |
| 可能総収益 | 458,050,704円 | 市場賃料。 |
| 空室等損失等 | 0円 | 一棟貸しを前提とするためゼロとし、テナント退去リスクや賃料改定に伴う純収益変動リスク等については利回りにおいて考慮。 |
| 運営費用 | 261,585,071円 | |
| 維持管理費 | 0円 | |
| 水道光熱費 | 0円 | |
| 修繕費 | 26,130,000円 | エンジニアリング・レポート等を参考に査定。 |
| PMフィー | 2,520,000円 | 依頼者提示資料に基づき査定。 |
| テナント募集費用等 | 0円 | |
| 公租公課 | 45,922,700円 | 借地のため土地は計上しない。建物は平成26年度の実額に基づき査定。 |
| 損害保険料 | 3,616,000円 | 保険資料に基づき査定。地震保険は付保しない。 |
| その他費用 | 183,396,371円 | 土地賃貸借契約に基づく支払地代の実額を計上。運営収益の0.1%をその他の費用として査定。 |
| 運営純収益 | 196,465,633円 | |
| 一時金の運用益 | 0円 | |
| 資本的支出 | 40,200,000円 | エンジニアリング・レポート等を参考に査定。 |
| 純収益 | 156,265,633円 | |
| 還元利回り | 6.4% | 近隣地域又は同一需給圏内の類似地域等における複数の取引利回りとの比較検討を行い、また、将来の純収益の変動予測を勘案し、割引率との関係にも留意の上、査定。 |
| DCF法による価格 | 2,300,000,000円 | |
| 割引率 | 4年目まで6.4% 5年目以降6.5% | 金融商品の利回りを基にした積上法等により郊外型商業施設のベース利回りを定め、当該ベース利回りに対象不動産に係る個別リスクを勘案して査定。 |
| 最終還元利回り | 6.7% | 還元利回りを基礎に、将来の予測不確実性を加味して算定。 |
| 積算価格 | 2,440,000,000円 | |
| 土地比率 | 45.0% | |
| 建物比率 | 55.0% | |

| | |
|----------------------------|-------------|
| 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。 |
|----------------------------|-------------|

<物件の特徴> 「イオン発祥の地に根付く地域一番店」

| ロケーションの強み | | | |
|---|--------|------|--|
| <ul style="list-style-type: none"> ・イオン発祥の地であり、県内最大の人口を擁する四日市市に所在しています。 ・県内の主要道路である国道1号及び国道23号（名四国道）に近接しており、周辺市町村の人口集積エリアからの需要の吸引が期待できます。 ・周辺はマンション開発が進んだエリアで、若いファミリー世帯が多く居住しています。 ・JR関西本線富田駅にも近接（徒歩1分）しています。 | | | |
| 駐車場台数 | 2,115台 | 商圏人口 | 3km圏 約6.1万人 5km圏 約12.2万人 10km圏 約38.3万人 |

| 物件の強み | |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> ・食品スーパーとして地域一番店である「イオン四日市北店」を核に、「スーパースポーツゼビオ」「ライトオン」等、約60の専門店が構成されています。 ・平成23年4月にリニューアルを実施しており、「GAP generation（ギャップジェネレーション）」等の新規テナントを誘致し、競争力を強化しています。 ・隣接地にはアヤマディオが大型ホームセンター「ディオワールド」（ホームセンター、ガーデンセンター及びオートセンター）を併設しており、顧客回遊による相乗効果を発揮しています。 ・本物件の敷地内には、文化庁の登録有形文化財に指定されているレンガ棟があり、フィットネスクラブ「カーブス」や、保育所「キンダーガルテン」といった滞在型テナント等が入居しています。 | |

<地図>



4 ポートフォリオの概況

(1) 取得予定資産取得後における本投資法人の保有資産の概要 ①

取得予定資産取得後における本投資法人の保有資産（取得予定資産を含みます。）の物件名称、所在地、建築時期、不動産鑑定評価額、取得（予定）価額、投資比率及び取得先は以下のとおりです。

| 物件番号 | 物件名称 | 所在地 | 建築時期（注1） | 不動産鑑定評価額（百万円）（注2） | 取得（予定）価額（百万円）（注3） | 投資比率（%）（注4） | 取得先（注5） |
|--------|-------------------|----------|-------------|-------------------|-------------------|-------------|-----------------------------|
| SRSC-1 | イオンレイクタウンmori（注6） | 埼玉県越谷市 | 平成20年9月9日 | 22,100 | 21,190 | 10.9 | イオンリテール株式会社 |
| SRSC-2 | イオンレイクタウンkaze（注6） | 埼玉県越谷市 | 平成20年9月9日 | 7,040 | 6,730 | 3.5 | イオンリテール株式会社 |
| RSC-1 | イオンモール盛岡 | 岩手県盛岡市 | 平成15年7月23日 | 5,590 | 5,340 | 2.7 | イオンモール株式会社 |
| RSC-2 | イオンモール石巻 | 宮城県石巻市 | 平成19年3月2日 | 7,010 | 6,680 | 3.4 | イオンリテール株式会社 |
| RSC-3 | イオンモール水戸内原 | 茨城県水戸市 | 平成17年11月8日 | 17,300 | 16,460 | 8.5 | イオンモール株式会社 |
| RSC-4 | イオンモール太田 | 群馬県太田市 | 平成15年11月17日 | 7,820 | 6,860 | 3.5 | 東京センチュリーリース株式会社 |
| RSC-5 | イオン相模原ショッピングセンター | 神奈川県相模原市 | 平成5年8月9日 | 10,300 | 10,220 | 5.3 | イオンリテール株式会社 |
| RSC-6 | イオンモール大垣 | 岐阜県大垣市 | 平成19年3月29日 | 5,210 | 4,950 | 2.5 | イオンリテール株式会社 |
| RSC-7 | イオンモール鈴鹿 | 三重県鈴鹿市 | 平成8年11月12日 | 10,100 | 9,660 | 5.0 | イオンモール株式会社 |
| RSC-8 | イオンモール明和 | 三重県多気郡 | 平成13年8月6日 | 3,550 | 3,290 | 1.7 | イオンリテール株式会社 |
| RSC-9 | イオンモール加西北条 | 兵庫県加西市 | 平成20年10月3日 | 7,610 | 7,230 | 3.7 | イオンリテール株式会社 |
| RSC-10 | イオンモール日吉津 | 鳥取県西伯郡 | 平成11年3月8日 | 8,170 | 7,780 | 4.0 | イオンリテール株式会社 |
| RSC-11 | イオンモール倉敷 | 岡山県倉敷市 | 平成11年9月15日 | 18,700 | 17,890 | 9.2 | イオンモール株式会社 |
| RSC-12 | イオンモール綾川 | 香川県綾歌郡 | 平成20年7月18日 | 9,190 | 8,740 | 4.5 | イオンリテール株式会社 |
| RSC-13 | イオンモール直方 | 福岡県直方市 | 平成17年4月4日 | 12,800 | 11,250 | 5.8 | 東京センチュリーリース株式会社及びイオンモール株式会社 |
| RSC-14 | イオンモール熊本 | 熊本県上益城郡 | 平成17年9月16日 | 14,700 | 14,060 | 7.2 | イオンモール株式会社 |
| RSC-15 | イオンモールKYOTO | 京都府京都市 | 平成22年1月7日 | 21,700 | 21,470 | 11.1 | イオンモール株式会社 |
| RSC-16 | イオンモール札幌平岡 | 北海道札幌市 | 平成12年11月10日 | 6,210 | 5,900 | 3.0 | フォレスター特定目的会社 |
| RSC-17 | イオンモール釧路昭和 | 北海道釧路市 | 平成12年9月13日 | 1,880 | 1,780 | 0.9 | フォレスター特定目的会社 |
| RSC-18 | イオンモール利府 | 宮城県宮城郡 | 平成12年4月18日 | 2,710 | 2,560 | 1.3 | フォレスター特定目的会社 |
| RSC-19 | イオンモール山形南 | 山形県山形市 | 平成12年11月17日 | 1,430 | 1,350 | 0.7 | フォレスター特定目的会社 |
| RSC-20 | イオンモール四日市北 | 三重県四日市市 | 平成13年1月23日 | 2,340 | 2,210 | 1.1 | フォレスター特定目的会社 |

| 物件番号 | 物件名称 | 所在地 | 建築時期（注1） | 不動産鑑定評価額（百万円）（注2） | 取得（予定）価額（百万円）（注3） | 投資比率（%）（注4） | 取得先（注5） |
|------|--|------------------|------------|-------------------|-------------------|-------------|---------------|
| 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 | 平成14年5月30日 | 645 (20百万RM) | 658 (20百万RM) | 0.3 | イオン マレーシア社 |
| 合計 | | | | 204,105 | 194,258 | 100.0 | - |

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

(注2) 各物件の不動産鑑定評価については、一般財団法人日本不動産研究所又は株式会社谷澤総合鑑定所に委託しており、「不動産鑑定評価額」は、取得予定資産のうち、「イオンモールKYOTO」については平成26年10月31日を、その他の取得予定資産については平成26年9月30日を価格時点とする各不動産鑑定評価書に記載された評価額を、それ以外の物件については、平成26年7月31日を価格時点とする各不動産鑑定評価書に記載された評価額を示しています。

(注3) 「取得（予定）価額」は、各物件に係る売買契約に記載された各資産の売買代金（消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用を含まず、百万円未満を切り捨てています。）に記載しています。

(注4) 「投資比率」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5) 「イオンモール太田」「イオンモール直方」「イオンモール札幌平岡」「イオンモール釧路昭和」「イオンモール利府」「イオンモール山形南」及び「イオンモール四日市北」の取得先は外部、その他の取得（予定）物件の取得先はイオングループ、です。

(注6) 「イオンレイクタウンmori」及び「イオンレイクタウンkaze」の不動産鑑定評価額は、信託受益権の準共有持分割合（いずれも40%）に相当する金額を記載しています。

(注7) 「イオン・タマン・ユニバーシティ・ショッピング・センター」のうち「建築時期」は、主たる建物の使用可能証明書（Certificate of Fitness for Occupation Approval）が取得された日として、ナイト・フランク・マレーシア社作成のテクニカル・デュー・デリジェンス・レビューに記載された日付を記載しています。

物件の不動産鑑定評価については、現地鑑定補助方式を採用し、一般財団法人日本不動産研究所に委託しており、「不動産鑑定評価額」は、平成26年7月31日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された評価額をもとに、イオンマレーシア社を信託受託者とする信託に係る権利（以下「マレーシア受益権」といいます。）に係る信託の信託財産たる共有持分に類する権利（18.18%）に相当する数値を記載しています。また、RMの円貨換算は、平成26年7月31日の為替相場（1RM=32.27円（小数点第3位を切捨て））を用いています。以下同じです。なお、「取得価額」については、本投資法人がイオンマレーシア社に対し、複数回に分割して円貨にて支払った対価の合計額を記載しています。なお、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。

(2) 取得予定資産取得後における本投資法人の保有資産の概要 ②

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

| 物件番号 | 物件名称 | 所在地 | 取得（予定）年月日 （注1） | テナント数 （注2） | 総賃料収入 （百万円） （注3） | 敷金・保証金 （百万円） （注4） | 総賃貸可能面積 （㎡）（注5） | 総賃貸面積 （㎡）（注6） | 稼働率 （%） （注7） |
|--------|---|------------------|-------------------|---------------|------------------------|-------------------------|--------------------|------------------|--------------------|
| SRSC-1 | イオンレイクタウン mori（注8） | 埼玉県越谷市 | 平成25年11月25日 | 1 | 1,369 | 685 | 160,387.00 | 160,387.00 | 100.0 |
| SRSC-2 | イオンレイクタウン kaze（注8） | 埼玉県越谷市 | 平成25年11月25日 | 1 | 660 | 330 | 127,183.81 | 127,183.81 | 100.0 |
| RSC-1 | イオンモール盛岡 | 岩手県盛岡市 | 平成25年11月22日 | 1 | 676 | 338 | 98,968.59 | 98,968.59 | 100.0 |
| RSC-2 | イオンモール石巻 | 宮城県石巻市 | 平成25年11月25日 | 1 | 704 | 354 | 60,682.20 | 60,682.20 | 100.0 |
| RSC-3 | イオンモール 水戸内原（注9） | 茨城県水戸市 | 平成25年11月22日 | 1 | 1,450 | 724 | 159,997.49 | 159,997.49 | 100.0 |
| RSC-4 | イオンモール太田 | 群馬県太田市 | 平成25年11月25日 | 1 | 953 | 476 | 93,165.27 | 93,165.27 | 100.0 |
| RSC-5 | イオン相模原 ショッピングセンター | 神奈川県 相模原市 | 平成25年11月25日 | 1 | 841 | 420 | 75,056.62 | 75,056.62 | 100.0 |
| RSC-6 | イオンモール大垣 | 岐阜県大垣市 | 平成25年11月25日 | 1 | 656 | 330 | 64,246.26 | 64,246.26 | 100.0 |
| RSC-7 | イオンモール鈴鹿 | 三重県鈴鹿市 | 平成25年11月22日 | 1 | 889 | 446 | 125,236.10 | 125,236.10 | 100.0 |
| RSC-8 | イオンモール明和 | 三重県多気郡 | 平成25年11月25日 | 1 | 427 | 214 | 44,193.80 | 44,193.80 | 100.0 |
| RSC-9 | イオンモール 加西北条 | 兵庫県加西市 | 平成25年11月25日 | 1 | 653 | 328 | 48,229.25 | 48,229.25 | 100.0 |
| RSC-10 | イオンモール日吉津 | 鳥取県西伯郡 | 平成25年11月25日 | 1 | 848 | 426 | 102,045.24 | 102,045.24 | 100.0 |
| RSC-11 | イオンモール倉敷 | 岡山県倉敷市 | 平成25年11月22日 | 1 | 1,480 | 741 | 157,274.78 | 157,274.78 | 100.0 |
| RSC-12 | イオンモール綾川 | 香川県綾歌郡 | 平成25年11月25日 | 1 | 916 | 460 | 113,149.07 | 113,149.07 | 100.0 |
| RSC-13 | イオンモール直方 （注10） | 福岡県直方市 | 平成25年11月22日 | 1 | 1,097 | 545 | 151,969.51 | 151,969.51 | 100.0 |
| RSC-14 | イオンモール熊本 | 熊本県 上益城郡 | 平成25年11月22日 | 1 | 1,168 | 584 | 101,132.38 | 101,132.38 | 100.0 |
| RSC-15 | イオンモールKYOTO | 京都府京都市 | 平成27年2月27日 | 1 | 1,396 | 698 | 136,468.45 | 136,468.45 | 100.0 |
| RSC-16 | イオンモール 札幌平岡 | 北海道札幌市 | 平成27年2月18日 | 1 | 900 | - | 78,360.81 | 78,360.81 | 100.0 |
| RSC-17 | イオンモール 釧路昭和 | 北海道釧路市 | 平成27年2月18日 | 1 | 460 | - | 51,763.05 | 51,763.05 | 100.0 |
| RSC-18 | イオンモール利府 | 宮城県宮城郡 | 平成27年2月18日 | 1 | 418 | - | 66,385.29 | 66,385.29 | 100.0 |
| RSC-19 | イオンモール山形南 | 山形県山形市 | 平成27年2月18日 | 1 | 326 | - | 53,487.94 | 53,487.94 | 100.0 |
| RSC-20 | イオンモール 四日市北 | 三重県 四日市市 | 平成27年2月18日 | 1 | 458 | - | 41,417.23 | 41,417.23 | 100.0 |
| M-1 | イオン・タマン・ ユニバーシティ・ ショッピング・ センター（AEON Taman Universiti Shopping Centre） （注11） | マレーシア国 ジョホール州 | 平成26年6月25日 | 1 | 49 （1百万RM） | - | 22,870.45 | 22,870.45 | 100.0 |
| 合計 | | - | - | 23 | 18,802 | 8,109 | 2,133,670.59 | 2,133,670.59 | 100.0 |

- (注1) 取得予定資産の取得予定年月日は、本書の日付現在、上表記載のとおりですが、今後行う借入れの実行日が決定した際に、数日程度繰り下げられることがあります。
- (注2) 「テナント数」は、取得予定資産については本投資法人の取得時点の、それ以外の物件については平成26年11月30日の有効な各物件に係る各賃貸借契約に表示された各物件毎の賃貸借契約上のテナント数の合計を記載しています。
- (注3) 「総賃料収入」は、取得予定資産については本投資法人の取得時点の、それ以外の物件については平成26年11月30日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。
- (注4) 「敷金・保証金」は、取得予定資産については本投資法人の取得時点の、それ以外の物件については平成26年11月30日の有効な各物件に係る各賃貸借契約に定める金額につき、百万円未満を切り捨てて記載しています。
- (注5) 「総賃貸可能面積」は、取得予定資産については本投資法人の取得時点の、それ以外の物件については平成26年11月30日の有効な各物件に係る各賃貸借契約又は建物図面等に基づき賃貸が可能と考えられるものを記載しています。
- (注6) 「総賃貸面積」は、取得予定資産については本投資法人の取得時点の、それ以外の物件については平成26年11月30日の有効な各物件に係る各賃貸借契約に表示された賃貸面積を記載しています。
- (注7) 「稼働率」は、取得予定資産については本投資法人の取得時点の、それ以外の物件については平成26年11月30日現在の有効な各物件に係る総賃貸可能面積に対して総賃貸面積が占める割合を示しており、小数点第2位を四捨五入して記載しています。
- (注8) 「イオンレクタウンmori」及び「イオンレクタウンkaze」のテナント数、総賃貸可能面積、総賃貸面積は、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。なお、「イオンレクタウンmori」及び「イオンレクタウンkaze」の敷地で行われていた越谷都市計画事業越谷レクタウン特定土地区画整理事業は換地処分が完了し（平成26年11月14日公告済み）、施行地区内の土地及び建物について、換地処分に伴う登記がなされます。登記簿上の「イオンレクタウンkaze」の敷地面積は仮換地指定通知書に記載されていた敷地面積より0.92㎡減少します。
- (注9) 「イオンモール水戸内原」の敷地で行われていた水戸・勝田都市計画事業 内原駅北土地区画整理事業は換地処分が完了し（平成26年10月31日公告済み）、施行地区内の土地及び建物について、換地処分に伴う登記がなされます。登記簿上の「イオンモール水戸内原」の敷地面積は仮換地指定通知書及び保留地台帳に記載されていた敷地面積より36.2㎡増加します。
- (注10) 本投資法人は、「イオンモール直方」に隣接する市道拡幅に伴い、直方市に対し、同物件の敷地の一部（111.78㎡）を平成27年7月期において、譲渡することとなります。これに伴い、総賃料収入の調整のため、「イオンモール直方」に係る賃貸借契約が改定されることがあります。
- (注11) 「イオン・タマン・ユニバーシティ・ショッピング・センター」のテナント数、総賃貸可能面積、総賃貸面積は、物件全体の数値を記載し、総賃貸可能面積、総賃貸面積は、ナイト・フランク・マレーシア社作成のテクニカル・デュー・デリジェンス・レビューに記載されたグロス床面積（Gross Floor Area）を記載しています。また、総賃料収入は、「イオン・タマン・ユニバーシティ・ショッピング・センター」のマレーシア受益権に係る信託の信託財産たる共有持分に類する権利（18.18%）に相当する金額を記載しています。なお、総賃料収入は、売買契約書（Sale and Purchase Agreement）における付属書B（AnnexureB）に記載されたJ-REIT持分に関する名目月次賃料総額（Notional gross Monthly Rent for J-REIT Share）を12倍することにより年換算して算出した金額を、平成26年11月30日の為替相場（1RM=35.17円（小数点第3位を切捨て））を用いて円貨に換算して記載しています。

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

取得予定資産取得後における本投資法人の保有資産（取得予定資産を含みます。）について、本投資法人が取得している不動産鑑定評価書の概要は以下のとおりです。

| 物件番号 | 物件名称 | 鑑定機関 | 不動産鑑定評価額 (百万円) (注1) | 収益価格 | | | | | NOI (百万円) (注2) |
|--------|---|--------------------|---------------------------|---------------------|--------------|--------------------|--------------------|----------------|-----------------------|
| | | | | 直接還元法による価格 (百万円) | 還元利回り (%) | DCF法による価格 (百万円) | 割引率 (%) | 最終還元利回り (%) | |
| SRSC-1 | イオンレイクタウン mori (注3) | 株式会社 谷澤総合鑑定所 | 22,100 | 22,400 | 5.2 | 22,000 | 5.2 5.3 (注4) | 5.4 | 1,180 |
| SRSC-2 | イオンレイクタウン kaze (注3) | 株式会社 谷澤総合鑑定所 | 7,040 | 7,220 | 5.6 | 6,960 | 5.5 5.6 (注4) | 5.9 | 418 |
| RSC-1 | イオンモール盛岡 | 一般財団法人 日本不動産研究所 | 5,590 | 5,620 | 6.9 | 5,550 | 6.5 | 7.1 | 450 |
| RSC-2 | イオンモール石巻 | 一般財団法人 日本不動産研究所 | 7,010 | 7,110 | 6.3 | 6,910 | 6.0 | 6.6 | 478 |
| RSC-3 | イオンモール 水戸内原 | 一般財団法人 日本不動産研究所 | 17,300 | 17,400 | 6.3 | 17,100 | 5.9 | 6.5 | 1,116 |
| RSC-4 | イオンモール太田 | 一般財団法人 日本不動産研究所 | 7,820 | 7,860 | 6.6 | 7,770 | 6.1 | 6.8 | 573 |
| RSC-5 | イオン相模原 ショッピングセン ター | 一般財団法人 日本不動産研究所 | 10,300 | 10,400 | 5.5 | 10,200 | 5.2 | 5.7 | 645 |
| RSC-6 | イオンモール大垣 | 一般財団法人 日本不動産研究所 | 5,210 | 5,260 | 6.8 | 5,160 | 6.4 | 7.1 | 379 |
| RSC-7 | イオンモール鈴鹿 | 一般財団法人 日本不動産研究所 | 10,100 | 10,200 | 6.3 | 9,980 | 5.9 | 6.7 | 726 |
| RSC-8 | イオンモール明和 | 株式会社 谷澤総合鑑定所 | 3,550 | 3,650 | 6.8 | 3,510 | 6.7 6.8 (注4) | 7.1 | 282 |
| RSC-9 | イオンモール 加西北条 | 一般財団法人 日本不動産研究所 | 7,610 | 7,640 | 6.9 | 7,570 | 6.6 | 7.1 | 536 |
| RSC-10 | イオンモール日吉津 | 一般財団法人 日本不動産研究所 | 8,170 | 8,230 | 6.9 | 8,110 | 6.5 | 7.2 | 591 |
| RSC-11 | イオンモール倉敷 | 一般財団法人 日本不動産研究所 | 18,700 | 18,800 | 6.2 | 18,600 | 5.9 | 6.4 | 1,232 |
| RSC-12 | イオンモール綾川 | 一般財団法人 日本不動産研究所 | 9,190 | 9,270 | 6.5 | 9,100 | 6.1 | 6.8 | 617 |
| RSC-13 | イオンモール直方 | 一般財団法人 日本不動産研究所 | 12,800 | 12,900 | 6.4 | 12,600 | 6.1 | 6.7 | 856 |
| RSC-14 | イオンモール熊本 | 一般財団法人 日本不動産研究所 | 14,700 | 14,800 | 6.2 | 14,500 | 5.9 | 6.5 | 946 |
| RSC-15 | イオンモールKYOTO | 一般財団法人 日本不動産研究所 | 21,700 | 21,900 | 5.0 | 21,500 | 4.7 | 5.2 | 1,095 |
| RSC-16 | イオンモール 札幌平岡 | 株式会社 谷澤総合鑑定所 | 6,210 | 6,410 | 6.3 | 6,130 | 6.3 6.4 (注4) | 6.6 | 436 |
| RSC-17 | イオンモール 釧路昭和 | 株式会社 谷澤総合鑑定所 | 1,880 | 1,960 | 6.9 | 1,840 | 6.9 7.0 (注4) | 7.2 | 171 |
| RSC-18 | イオンモール利府 | 株式会社 谷澤総合鑑定所 | 2,710 | 2,790 | 6.5 | 2,670 | 6.5 6.6 (注4) | 6.8 | 219 |
| RSC-19 | イオンモール山形南 | 株式会社 谷澤総合鑑定所 | 1,430 | 1,490 | 6.7 | 1,410 | 6.7 6.8 (注4) | 7.0 | 128 |
| RSC-20 | イオンモール 四日市北 | 株式会社 谷澤総合鑑定所 | 2,340 | 2,440 | 6.4 | 2,300 | 6.4 6.5 (注4) | 6.7 | 196 |
| 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5) | 一般財団法人 日本不動産研究所 | 645 (20百万RM) (注5) | - | - | 645 (20百万RM) | 6.5 6.0 (注6) | 7.0 | 43 (1百万RM) (注5) |
| 合計 | | | 204,105 | - | - | 202,115 | - | - | 13,325 |

- (注1) 不動産鑑定評価における価格時点は、取得予定資産のうち、「イオンモールKYOTO」については、平成26年10月31日、その他の取得予定資産については、平成26年9月30日、それ以外の物件については、平成26年7月31日です。
- (注2) 「NOI」とは、不動産鑑定評価書に記載された運営収益から運営費用を控除した運営純収益 (Net Operating Income) であり、減価償却費を控除する前の収益をいいます。従って、国内物件におけるNOIから敷金等の運用益の加算や資本的支出の控除をしたNCF (純収益、Net Cash Flow) とは異なります。上記NOIは直接還元法によるNOIです。なお、「NOI」は百万円未満を切り捨てて記載しています。以下同じです。
- (注3) 「イオンレイクタウンmori」及び「イオンレイクタウンkaze」の不動産鑑定評価額、直接還元法による価格、DCF法による価格及びNOIは、信託受益権の準共有持分割合 (いずれも40%) に相当する金額を記載しています。
- (注4) 「イオンレイクタウンmori」の割引率は、1年目から10年目が5.2%、11年目が5.3%です。
「イオンレイクタウンkaze」の割引率は、1年目から10年目が5.5%、11年目が5.6%です。
「イオンモール明和」の割引率は、1年目から4年目が6.7%、5年目から11年目が6.8%です。
「イオンモール札幌平岡」の割引率は、1年目から7年目が6.3%、8年目以降が6.4%です。
「イオンモール釧路昭和」の割引率は、1年目から4年目が6.9%、5年目以降が7.0%です。
「イオンモール利府」の割引率は、1年目から7年目が6.5%、8年目以降が6.6%です。
「イオンモール山形南」の割引率は、1年目から5年目が6.7%、6年目以降が6.8%です。
「イオンモール四日市北」の割引率は、1年目から4年目が6.4%、5年目以降が6.5%です。
- (注5) 物件の不動産鑑定評価については、現地鑑定補助方式 (現地鑑定人に、鑑定評価を行うために必要となる基礎資料等の収集・提供その他の不動産鑑定士が行う鑑定評価の補助作業 (以下「現地鑑定補助作業」といいます。)) を依頼し、不動産鑑定士が現地鑑定補助作業に係る役務の提供を受けて鑑定評価を行う方式) を採用し、一般財団法人日本不動産研究所に委託しています。「不動産鑑定評価額」は、平成26年7月31日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された評価額をもとに、「イオン・タマン・ユニバーシティ・ショッピング・センター」のマレーシア受益権に係る信託の信託財産たる共有持分に類する権利 (18.18%) に相当する数値を記載しています。「収益価格」欄の価格及びNOIは、マレーシア国における投資用不動産に対して適用される標準的な手法である収益還元法 (Investment Method) により求められた価格等をもとに、「イオン・タマン・ユニバーシティ・ショッピング・センター」のマレーシア受益権に係る信託の信託財産たる共有持分に類する権利の割合 (18.18%) に相当する金額を、平成26年7月31日の為替相場 (1RM=32.27円 (小数点第3位を切捨て)) を用いて円貨に換算しています。
- (注6) 「イオン・タマン・ユニバーシティ・ショッピング・センター」の割引率は、契約期間内が6.5%、契約期間満了後が6.0%です。

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

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

| 物件番号 | 物件名称 | 再調達価格 (百万円) (注1、2) | 調査時点における修繕費(千円) (注1) | | | 調査業者 | 調査年月(注4) |
|--------|-----------------------|--------------------------|-------------------------|------------|------------|-------------------------|----------|
| | | | 緊急 | 短期 (注3) | 長期 (注3) | | |
| SRSC-1 | イオンレイクタウン mori(注5) | 25,909 | 0 | 0 | 89,034 | 損保ジャパン日本興亜リスクマネジメント株式会社 | 平成25年8月 |
| SRSC-2 | イオンレイクタウン kaze(注5) | 18,990 | 0 | 0 | 60,347 | 損保ジャパン日本興亜リスクマネジメント株式会社 | 平成25年8月 |
| RSC-1 | イオンモール盛岡 | 8,296 | 0 | 3,290 | 102,822 | 日本管財株式会社 | 平成25年8月 |
| RSC-2 | イオンモール石巻 | 4,990 | 0 | 50 | 51,767 | 株式会社ERIソリューション | 平成25年8月 |
| RSC-3 | イオンモール水戸内原 | 13,500 | 0 | 2,710 | 49,580 | 日本管財株式会社 | 平成25年8月 |
| RSC-4 | イオンモール太田 | 7,098 | 0 | 0 | 87,652 | 東京海上日動リスクコンサルティング株式会社 | 平成25年8月 |
| RSC-5 | イオン相模原 ショッピングセンター | 10,090 | 0 | 100 | 122,420 | 日本管財株式会社 | 平成25年8月 |
| RSC-6 | イオンモール大垣 | 5,151 | 0 | 0 | 38,960 | 東京海上日動リスクコンサルティング株式会社 | 平成25年8月 |
| RSC-7 | イオンモール鈴鹿 | 10,332 | 0 | 0 | 139,672 | 日本管財株式会社 | 平成25年8月 |
| RSC-8 | イオンモール明和 | 2,760 | 0 | 0 | 89,303 | 日本管財株式会社 | 平成25年8月 |
| RSC-9 | イオンモール加西北条 | 3,603 | 0 | 0 | 22,241 | 東京海上日動リスクコンサルティング株式会社 | 平成25年8月 |
| RSC-10 | イオンモール日吉津 | 8,609 | 0 | 200 | 47,213 | 日本管財株式会社 | 平成25年8月 |
| RSC-11 | イオンモール倉敷 | 14,427 | 0 | 0 | 119,727 | 日本管財株式会社 | 平成25年8月 |
| RSC-12 | イオンモール綾川 | 8,431 | 0 | 0 | 35,954 | 日本管財株式会社 | 平成25年8月 |
| RSC-13 | イオンモール直方 | 16,244 | 0 | 0 | 56,195 | 株式会社東京建築検査機構 | 平成25年8月 |
| RSC-14 | イオンモール熊本 | 11,342 | 0 | 0 | 51,615 | 株式会社東京建築検査機構 | 平成25年8月 |
| RSC-15 | イオンモールKYOTO | 13,539 | 0 | 0 | 53,516 | 株式会社東京建築検査機構 | 平成27年1月 |
| RSC-16 | イオンモール札幌平岡 | 7,479 | 0 | 0 | 60,703 | 日本管財株式会社 | 平成27年1月 |

| 物件 番号 | 物件名称 | 再調達価格 (百万円) (注1、2) | 調査時点における修繕費(千円) (注1) | | | 調査業者 | 調査年月(注4) |
|----------|--|--------------------------|-------------------------|------------|--------------------------|----------------------------------|--------------------|
| | | | 緊急 | 短期 (注3) | 長期 (注3) | | |
| RSC-17 | イオンモール釧路昭和 | 4,800 | 0 | 0 | 65,173 | 日本管財株式会社 | 平成27年1月 |
| RSC-18 | イオンモール利府 | 5,846 | 0 | 0 | 56,643 | 日本管財株式会社 | 平成27年1月 |
| RSC-19 | イオンモール山形南 | 4,787 | 0 | 0 | 50,579 | 日本管財株式会社 | 平成27年1月 |
| RSC-20 | イオンモール四日市北 | 3,631 | 0 | 0 | 70,855 | 日本管財株式会社 | 平成27年1月 |
| M-1 | イオン・タマン・ ユニバーシティ・ ショッピング・ センター(AEON Taman Universiti Shopping Centre) (注6) | 1,936 (60,000千RM) | 0 (-RM) | 0 (-RM) | 87,129 (2,700千 RM) | ナイト・フランク・ マレーシア社 ERM日本株式会社 | 平成25年9月 平成25年8月 |
| 合計 | | 211,791 | 0 | 6,350 | 1,609,100 | - | - |

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

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

(注3) 「短期」は、各調査会社が試算した各調査時点における1年以内に必要とする修繕費用を記載しています。「長期」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。)の修繕費用を本資産運用会社にて年平均額に換算した金額を記載しています。

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

(注5) 「イオンレクタウンmori」及び「イオンレクタウンkaze」の再調達価格及び調査時点における修繕費は、各物件全体の数値を記載しています。

(注6) 本投資法人は、「イオン・タマン・ユニバーシティ・ショッピング・センター」のマレーシア受益権について、ナイト・フランク・マレーシア社より建物検査、関連法規の遵守及び修繕費評価等に関するテクニカル・デュー・デリジェンス・レビューを、ERM日本株式会社よりPhase 1 Environmental Assessment及びNatural Disaster Risk Reportを、それぞれ取得しています。「再調達価格」についてはナイト・フランク・マレーシア社作成のテクニカル・デュー・デリジェンス・レビュー記載の「Reinstatement cost」を記載しています。なお、ナイト・フランク・マレーシア社作成のテクニカル・デュー・デリジェンス・レビューは建物全体を調査の対象としているため、再調達価格も建物全体を対象とした金額となっており、「イオン・タマン・ユニバーシティ・ショッピング・センター」のマレーシア受益権に係る信託の信託財産たる共有持分に類する権利に対応するのは、これの18.18%となります。

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

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

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

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

国内物件

| 物件番号 | 物件名称 | PML (予想最大損失率) 値 (%) (注2) |
|------------------|------------------|--------------------------|
| SRSC-1 | イオンレイクタウンmori | 2.0 |
| SRSC-2 | イオンレイクタウンkaze | 1.7 |
| RSC-1 | イオンモール盛岡 | 11.1 |
| RSC-2 | イオンモール石巻 | 3.9 |
| RSC-3 | イオンモール水戸内原 | 0.7 |
| RSC-4 | イオンモール太田 | 4.8 |
| RSC-5 | イオン相模原ショッピングセンター | 13.4 |
| RSC-6 | イオンモール大垣 | 9.2 |
| RSC-7 | イオンモール鈴鹿 | 7.5 |
| RSC-8 | イオンモール明和 | 4.6 |
| RSC-9 | イオンモール加西北条 | 10.7 |
| RSC-10 | イオンモール日吉津 | 8.0 |
| RSC-11 | イオンモール倉敷 | 0.5 |
| RSC-12 | イオンモール綾川 | 0.6 |
| RSC-13 | イオンモール直方 | 0.1 |
| RSC-14 | イオンモール熊本 | 6.2 |
| RSC-15 | イオンモールKYOTO | 13.5 |
| RSC-16 | イオンモール札幌平岡 | 3.5 |
| RSC-17 | イオンモール釧路昭和 | 7.0 |
| RSC-18 | イオンモール利府 | 6.9 |
| RSC-19 | イオンモール山形南 | 6.2 |
| RSC-20 | イオンモール四日市北 | 6.0 |
| 国内ポートフォリオ全体 (注3) | | 1.2 |

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

(注2) 小数点第2位を四捨五入しています。

(注3) 国内ポートフォリオ全体のPML値は、平成26年12月付「22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。

海外物件

| 物件番号 | 物件名称 | PML (予想最大損失率) 値 (%) (注) |
|------|---|-------------------------|
| M-1 | イオン・タマン・ユニバーシティ・ショッピング・センター (AEON Taman Universiti Shopping Centre) | 0.8 |

(注) 小数点第2位を四捨五入しています。

(6) 取得予定資産取得後における本投資法人の保有国内資産に係る設計者、構造設計者、施工者及び確認検査機関

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

| 物件番号 | 物件名称（注） | 設計者 | 構造設計者 | 施工者 | 確認検査機関 |
|--------|------------------|--|--|---------------------------------|---------------------------------------|
| SRSC-1 | イオンレイクタウン mori | 株式会社大林組東京本社一級建築士事務所 | 株式会社大林組東京本社一級建築士事務所 | 株式会社大林組 | 一般財団法人日本建築センター |
| SRSC-2 | イオンレイクタウン kaze | 株式会社大林組東京本社一級建築士事務所 | 株式会社大林組東京本社一級建築士事務所 | 株式会社大林組 | 一般財団法人日本建築センター |
| RSC-1 | イオンモール盛岡 | 株式会社福田組東京本社一級建築士事務所 | 株式会社福田組東京本社一級建築士事務所 | 株式会社福田組 | 盛岡市建築主事 |
| RSC-2 | イオンモール石巻 | 株式会社福田組東京本社一級建築士事務所 | 株式会社福田組東京本社一級建築士事務所 | 株式会社福田組 | 石巻市建築主事 |
| RSC-3 | イオンモール水戸内原 | 株式会社福田組東京本社一級建築士事務所 | 株式会社福田組東京本社一級建築士事務所 | 株式会社福田組 | イーホームズ株式会社及びビューローベリタスジャパン株式会社 |
| RSC-4 | イオンモール太田 | 株式会社大本組東京本社一級建築士事務所 | 株式会社大本組東京本社一級建築士事務所 | 株式会社大本組 | 太田市建築主事 |
| RSC-5 | イオン相模原ショッピングセンター | 佐藤工業株式会社一級建築士事務所 | 佐藤工業株式会社一級建築士事務所 | 佐藤工業株式会社 | 相模原市建築主事 |
| RSC-6 | イオンモール大垣 | 株式会社大本組東京本社一級建築士事務所 | 株式会社大本組東京本社一級建築士事務所 | 株式会社大本組 | 大垣市建築主事 |
| RSC-7 | イオンモール鈴鹿 | 鹿島建設株式会社名古屋支店 株式会社大本組一級建築士事務所 生川建設一級建築士事務所 | 鹿島建設株式会社名古屋支店 株式会社大本組一級建築士事務所 生川建設一級建築士事務所 | 鹿島建設株式会社 株式会社大本組 生川建設株式会社 | 鈴鹿市建築主事 |
| RSC-8 | イオンモール明和 | 西松建設株式会社一級建築士事務所 | 西松建設株式会社一級建築士事務所 | 西松建設株式会社 | 三重県建築主事 |
| RSC-9 | イオンモール加西北条 | 株式会社大本組一級建築士事務所 | 株式会社大本組一級建築士事務所 | 株式会社大本組 | 日本 TESTING 株式会社（店舗） 兵庫県建築主事（公共用歩廊） |
| RSC-10 | イオンモール日吉津 | 株式会社熊谷組中国一級建築士事務所 | 株式会社熊谷組中国一級建築士事務所 | 株式会社熊谷組 | 鳥取県建築主事 |
| RSC-11 | イオンモール倉敷 | 株式会社大本組一級建築士事務所 | 株式会社大本組一級建築士事務所 | 株式会社大本組 | 倉敷市建築主事 |
| RSC-12 | イオンモール綾川 | 西松建設株式会社四国支店一級建築士事務所 | 株式会社ゴウ構造一級建築士事務所 | 西松建設株式会社 | 日本ERI株式会社 |
| RSC-13 | イオンモール直方 | 西松建設株式会社一級建築士事務所 | 西松建設株式会社一級建築士事務所 | 西松建設株式会社 | 日本ERI株式会社 |
| RSC-14 | イオンモール熊本 | 株式会社竹中工務店九州一級建築士事務所 | 株式会社竹中工務店九州一級建築士事務所 | 株式会社竹中工務店 | 日本ERI株式会社 |
| RSC-15 | イオンモールKYOTO | 清水建設株式会社 | 清水建設株式会社一級建築士事務所 | 清水建設株式会社大阪支店 | 一般財団法人日本建築センター |
| RSC-16 | イオンモール札幌平岡 | 清水建設株式会社一級建築士事務所 | 清水建設株式会社一級建築士事務所 | 清水・伊藤共同事業体 | 札幌市建築主事 |
| RSC-17 | イオンモール釧路昭和 | 西松建設株式会社札幌支店一級建築士事務所 | 西松建設株式会社札幌支店一級建築士事務所 | 西松建設株式会社札幌支店 | 釧路市建築主事 |
| RSC-18 | イオンモール利府 | 西松建設株式会社東北支店一級建築士事務所 | 西松建設株式会社東北支店一級建築士事務所 | 西松建設株式会社東北支店 | 宮城県建築主事 |
| RSC-19 | オンモール山形南 | 株式会社熊谷組一級建築士事務所 | 株式会社熊谷組一級建築士事務所 | 株式会社熊谷組東北支店 | 山形市建築主事 |
| RSC-20 | イオンモール四日市北 | 株式会社大林組名古屋支店一級建築士事務所 | 株式会社東畑建築事務所 | 株式会社大林組名古屋支店 | 四日市市建築主事 |

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

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

以下は、本書に記載のとおり、取得予定資産取得後における本投資法人のポートフォリオの概況を示したものです。

(ア) 分類別

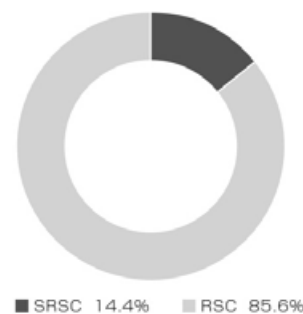
| 分類 | 物件数 | 取得(予定)価額 (百万円) | 比率(%) |
|------|-----|-------------------|-------|
| SRSC | 2 | 27,920 | 14.4 |
| RSC | 21 | 166,338 | 85.6 |
| 合計 | 23 | 194,258 | 100.0 |

<類型別投資比率>

■ 今後の外部成長における投資対象と投資比率

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

■ 取得予定資産取得後の投資比率

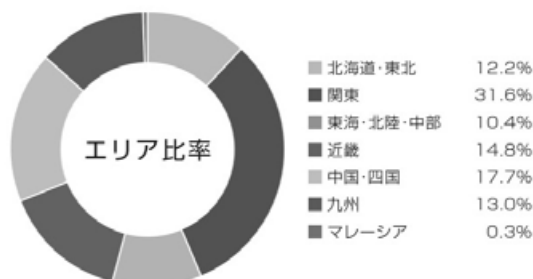


(注) 投資比率については、取得(予定)価額に基づいて算出しています。

(イ) 地域区分別

| 分類・地域区分 | 物件数 | 取得(予定)価額 (百万円) | 比率(%) |
|----------|-----|-------------------|-------|
| 北海道・東北 | 6 | 23,610 | 12.2 |
| 関東 | 5 | 61,460 | 31.6 |
| 東海・北陸・中部 | 4 | 20,110 | 10.4 |
| 近畿 | 2 | 28,700 | 14.8 |
| 中国・四国 | 3 | 34,410 | 17.7 |
| 九州 | 2 | 25,310 | 13.0 |
| マレーシア | 1 | 658 | 0.3 |
| 合計 | 23 | 194,258 | 100.0 |

<エリア比率>



(注) エリア比率については、取得(予定)価額に基づいて算出しています。

(ウ) 規模別

| 延床面積 (㎡) | 物件数 | 取得 (予定) 価額 (百万円) | 比率 (%) |
|---------------------|-----|---------------------|--------|
| 100,000㎡以上 | 10 | 135,230 | 69.6 |
| 50,000㎡以上100,000㎡未満 | 9 | 45,640 | 23.5 |
| 30,000㎡以上50,000㎡未満 | 3 | 12,730 | 6.6 |
| 30,000㎡未満 | 1 | 658 | 0.3 |
| 合計 | 23 | 194,258 | 100.0 |

(エ) 賃貸借期間別

| 賃貸借期間 | 契約年数 | | 残存年数 | |
|-----------|---------------|-----------|---------------|-----------|
| | 年間賃料 (百万円) | 比率 (%) | 年間賃料 (百万円) | 比率 (%) |
| 15年超 | 18,752 | 99.7 | 18,752 | 99.7 |
| 10年超15年以内 | 0 | 0.0 | 0 | 0.0 |
| 5年超10年以内 | 49 | 0.3 | 49 | 0.3 |
| 5年以内 | 0 | 0.0 | 0 | 0.0 |
| 合計 | 18,802 | 100.0 | 18,802 | 100.0 |

(注1) 保有資産及び取得予定資産につき平均賃貸借契約期間は、国内物件20.0年、マレーシア物件10.0年です。

(注2) 年間賃料は、前記「4 ポートフォリオの概況／(2) 取得予定資産取得後における本投資法人の保有資産の概要 ②」に記載の各物件の総賃料収入を元に算出しています。

(注3) 残存年数は、取得予定資産については本投資法人の取得時点の、それ以外の物件については平成26年11月末日の有効な各物件に係る賃貸借契約に基づき、平成27年2月末時点現在における残存賃貸借契約期間により分類をしています。

(オ) 築年数別

| | 物件数 | 取得 (予定) 価額 (百万円) | 比率 (%) |
|-----------|-----|---------------------|--------|
| 15年超 | 4 | 45,550 | 23.4 |
| 10年超15年以内 | 9 | 29,948 | 15.4 |
| 5年超10年以内 | 10 | 118,760 | 61.1 |
| 5年以内 | 0 | 0 | 0.0 |
| 合計 | 23 | 194,258 | 100.0 |

(注) 保有資産及び取得予定資産につき、平成27年2月28日を基準日として、取得 (予定) 価額ベースにて加重平均で算出した平均築年数は、10.7年です。

(カ) ポートフォリオNOI利回り (注)

| NOI合計 (百万円) | 取得 (予定) 価額合計 (百万円) | ポートフォリオNOI利回り (%) |
|----------------|-----------------------|----------------------|
| 13,350 | 194,258 | 6.9 |

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

・ポートフォリオNOI利回り = (平成26年7月期における保有資産に係るNOIの合計 + 取得予定資産の鑑定NOIの合計) ÷ (平成26年7月期末時点における保有資産に係る取得価額の合計 + 取得予定資産の取得予定価額の合計)

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

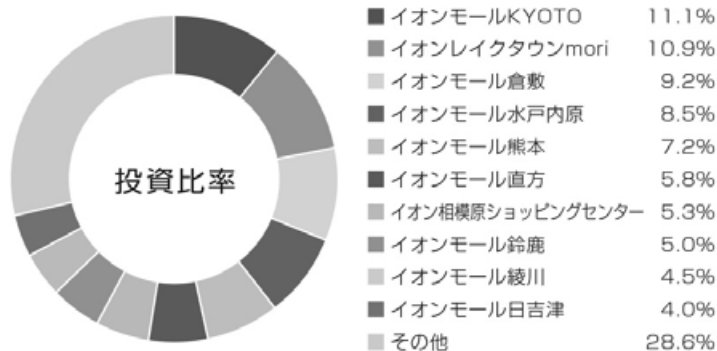
* 不動産賃貸事業収益、不動産賃貸事業費用及び減価償却費は、平成26年7月期の実績値を当該期の稼働日数で除し、365日乗じることで、年換算して使用しています。但し、イオン・タマン・ユニバーシティ・ショッピング・センターについては、平成26年6月25日の取得日以降の平成26年7月期における実績値を本資産の実質稼働日数で除し、年換算し、必要な円貨換算をした上で使用しています。

取得予定資産の鑑定NOIは、取得予定資産に係る取得予定時の不動産鑑定評価書に記載された直接還元法における運営純収益を使用しています。ポートフォリオNOI利回りの算出において使用するNOIのうち取得予定資産の鑑定NOIは、取得予定時の不動産鑑定評価書に基づいて算出しているため、本投資法人による取得予定資産取得後の実績値とは異なる可能性があります。

(8) 投資比率

| 物件番号 | 物件名 | 所在 | 取得(予定)価額 (百万円) | 投資比率 (%) |
|--------|--|--------------|-------------------|-------------|
| SRSC-1 | イオンレイクタウンmori | 埼玉県越谷市 | 21,190 | 10.9 |
| SRSC-2 | イオンレイクタウンkaze | 埼玉県越谷市 | 6,730 | 3.5 |
| RSC-1 | イオンモール盛岡 | 岩手県盛岡市 | 5,340 | 2.7 |
| RSC-2 | イオンモール石巻 | 宮城県石巻市 | 6,680 | 3.4 |
| RSC-3 | イオンモール水戸内原 | 茨城県水戸市 | 16,460 | 8.5 |
| RSC-4 | イオンモール太田 | 群馬県太田市 | 6,860 | 3.5 |
| 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 | 5.3 |
| RSC-6 | イオンモール大垣 | 岐阜県大垣市 | 4,950 | 2.5 |
| RSC-7 | イオンモール鈴鹿 | 三重県鈴鹿市 | 9,660 | 5.0 |
| RSC-8 | イオンモール明和 | 三重県多気郡 | 3,290 | 1.7 |
| RSC-9 | イオンモール加西北条 | 兵庫県加西市 | 7,230 | 3.7 |
| RSC-10 | イオンモール日吉津 | 鳥取県西伯郡 | 7,780 | 4.0 |
| RSC-11 | イオンモール倉敷 | 岡山県倉敷市 | 17,890 | 9.2 |
| RSC-12 | イオンモール綾川 | 香川県綾歌郡 | 8,740 | 4.5 |
| RSC-13 | イオンモール直方 | 福岡県直方市 | 11,250 | 5.8 |
| RSC-14 | イオンモール熊本 | 熊本県上益城郡 | 14,060 | 7.2 |
| RSC-15 | イオンモールKYOTO | 京都府京都市 | 21,470 | 11.1 |
| RSC-16 | イオンモール札幌平岡 | 北海道札幌市 | 5,900 | 3.0 |
| RSC-17 | イオンモール釧路昭和 | 北海道釧路市 | 1,780 | 0.9 |
| RSC-18 | イオンモール利府 | 宮城県宮城郡 | 2,560 | 1.3 |
| RSC-19 | イオンモール山形南 | 山形県山形市 | 1,350 | 0.7 |
| RSC-20 | イオンモール四日市北 | 三重県四日市市 | 2,210 | 1.1 |
| M-1 | イオン・タマン・ユニバーシティ・ ショッピング・センター (AEON Taman Universiti Shopping Centre) | マレーシア国ジョホール州 | 658 | 0.3 |
| 合計 | | | 194,258 | 100.0 |

<投資比率>



(注) 投資比率については、取得(予定)価額に基づいて算出しています。

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

取得予定資産については本投資法人の取得時点の、それ以外の物件については平成26年11月末日の有効な各物件に係る賃貸借契約を前提とした場合に、保有資産には、「年間賃料合計」が「ポートフォリオ全体の年間賃料総額」の10%以上を占める不動産はありません。なお、取得予定資産取得後における本投資法人の各保有資産の年間賃料は、取得予定資産については本投資法人の取得時点の、それ以外の物件については平成26年11月30日時点の、各物件に係る各賃貸借契約に規定された賃料に基づいています。

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

下表は、本投資法人による取得予定資産の取得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 | 676 | 338 | 平成45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 | 159,997.49 | 1,450 | 724 | | |
| | イオンモール太田 | 93,165.27 | 953 | 476 | 平成45年11月24日 | |
| | イオンモール鈴鹿 | 125,236.10 | 889 | 446 | 平成45年11月21日 | |
| | イオンモール倉敷 | 157,274.78 | 1,480 | 741 | | |
| | イオンモール直方(注5) | 151,969.51 | 1,097 | 545 | | |
| | イオンモール熊本 | 101,132.38 | 1,168 | 584 | | |
| イオンモールKYOTO | 136,468.45 | 1,396 | 698 | 平成47年2月26日 | | |
| イオンリテール株式会社 | イオンレイクタウンmori(注6) | 160,387.00 | 1,369 | 685 | 平成45年11月24日 | 期間満了の1年前までに、賃貸人又は賃借人が相手方に対して、書面による更新拒絶の意思表示をしないとときは、更に1年間更新されるものとし、以後この例によります。 |
| | イオンレイクタウンkaze(注6) | 127,183.81 | 660 | 330 | | |
| | イオンモール石巻 | 60,682.20 | 704 | 354 | | |
| | イオン相模原ショッピングセンター | 75,056.62 | 841 | 420 | | |
| | イオンモール大垣 | 64,246.26 | 656 | 330 | | |
| | イオンモール明和 | 44,193.80 | 427 | 214 | | |
| | イオンモール加西北条 | 48,229.25 | 653 | 328 | | |
| | イオンモール日吉津 | 102,045.24 | 848 | 426 | | |
| | イオンモール綾川 | 113,149.07 | 916 | 460 | | |
| | イオンモール利府 | 66,385.29 | 418 | - | 平成47年2月17日 | |
| | イオンモール山形南 | 53,487.94 | 326 | - | 平成47年2月17日 | |
| イオンモール四日市北 | 41,417.23 | 458 | - | 平成47年2月17日 | | |

(注1) 「賃貸面積」は、取得予定資産については本投資法人の取得時点の、それ以外の物件については平成26年11月30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」は、取得予定資産については本投資法人の取得時点の、それ以外の物件については平成26年11月30日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は含まれません。）につき、百万円未満を切り捨てて記載しています。

(注3) 「敷金・保証金」は、取得予定資産については本投資法人の取得時点の、それ以外の物件については平成26年11月30日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」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) 本投資法人は、「イオンモール直方」に隣接する市道拡幅に伴い、直方市に対し、同物件の敷地の一部(111.78㎡)を平成27年7月期において、譲渡します。これに伴い、総賃料収入の調整のため、「イオンモール直方」に係る賃貸借契約が改定されることがあります。

(注6) 「イオンレイクタウンmori」及び「イオンレイクタウンkaze」の賃貸面積は、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。

(11) 担保の状況

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

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。

- ① 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
- ② 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
- ③ 投資法人の運用資産：原資産である不動産特有のリスク
 - (ア) 投資対象を商業施設等に特化していることによるリスク
 - (イ) 不動産から得られる賃料収入に関するリスク
 - (ウ) 不動産の瑕疵に関するリスク
 - (エ) PM会社に関するリスク
 - (オ) 費用に関するリスク
 - (カ) 専門家報告書等に関するリスク
 - (キ) マーケットレポートへの依存に関するリスク
 - (ク) 不動産の毀損・滅失・劣化に関するリスク
 - (ケ) 取得・売却時の不動産流動性に関するリスク
 - (コ) 建築基準法等の既存不適格に関するリスク
 - (サ) 共有物件に関するリスク
 - (シ) 区分所有建物に関するリスク
 - (ス) 借地権等に関するリスク
 - (セ) 仮換地及び保留地に関するリスク

- (ソ) 底地物件に関するリスク
- (タ) 有害物質又は放射能汚染等に関するリスク
- (チ) 不動産の所有者責任に関するリスク
- (ツ) マスターリースに関するリスク
- (テ) 将来における法令等の改正に関するリスク
- (ト) テナント（マスターレシー）及びエンドテナントによる不動産の使用に基づく価値減損に関するリスク
- (ナ) 売主の倒産等の影響に関するリスク
- (ニ) 開発物件に関するリスク
- (ヌ) 資産の組入れ・譲渡等に関するリスク
- (ネ) フォワード・コミットメント等に関するリスク
- (ノ) 敷金・保証金の利用に関するリスク
- (ハ) 地球温暖化対策に係るリスク
- ④ 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
- ⑤ 匿名組合出資持分への投資に関するリスク
- ⑥ 特定目的会社の優先出資証券への投資に関するリスク
- ⑦ 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
- ⑧ 税制等に関するリスク
 - (ア) 利益の配当等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
 - (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) 借入金に係る利益配当等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
- ⑨ 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
- ⑩ 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。したがって、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）（注）。しかしながら、取引所を通じた取引であっても、投資家の希望する時期や条件で取引できるとの保証も、常に買主が存在するとの保証はなく、譲渡価格を保証する第三者も存在しません。また、東京証券取引所が定める上場廃止基準に抵触する場合には本投資口の上場が廃止され、投資主は保有する本投資口を取引所外において相対で譲渡する他に換金的手段はありません。これらにより、本投資口を低廉な価格で譲渡しなければならない場合や本投資口の譲渡ができなくなる場合があります。なお、本投資法人が本投資法人債を発行した場合について、本投資法人債には、確立された取引市場が存在せず、買主の存在も譲渡価格も保証されていません。

（注）投信法の一部の改正が平成26年12月1日に施行されることにより、投資主との合意による自己投資口の取得が可能となります（改正投信法第80条第1条第1号）。

（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）平成26年12月1日を施行期日とする投信法の一部改正により、新投資口予約権の無償割当て（いわゆるライツ・オフオファリング）が導入され（改正投信法第88条の2以下）、本投資法人がこのライツ・オフオファリングを行う場合は、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、行政処分の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／② 利益を超えた金銭の分配」をご参照ください。）。利益を超える分配は、内部留保の流出と出資の払戻しとの側面をもつため、かかる利益を超える金銭の分配が行われた

場合には、本投資法人の再投資の原資が減少し、結果として、本投資法人への悪影響があり、また投資主価値の最大化に貢献しないおそれがあります。

(エ) 投資口の売却に関するリスク

本投資法人の投資口の上場の際し、その一般募集において、本投資口の販売先の指定がなされており、指定先（以下「本指定先」といいます。）であるイオン（株）、三井住友信託銀行株式会社、株式会社みずほ銀行及び東京センチュリーリース株式会社は、平成26年7月末現在において、本投資口をそれぞれ180,095口、27,150口、20,000口及び20,000口保有しています。しかしながら、本指定先より本投資口が売却される可能性があり、その場合、本投資口の市場価格が悪影響を受ける可能性があります。また、本書による一般募集の引受人は、本投資法人の指定する販売先として、本資産運用会社の株主であるイオン（株）に対し、一般募集の対象となる本投資口のうち、35,460口を販売する予定です。その詳細については前記「第一部 証券情報／第1 内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）／1 募集内国投資証券／（16）その他／① 申込みの方法等／（オ）」を、その譲渡等の制限については前記「第一部 証券情報／第5 募集又は売出しに関する特別記載事項／2 ロックアップについて」を、それぞれご参照ください。イオン（株）を含む投資主により多数の投資口が売却された場合には、本投資口の市場価格が悪影響を受ける可能性があります。

② 投資法人の組織及び投資法人制度に関するリスク

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

(ア) 投資法人の組織運営に関するリスク

本投資法人の組織運営上の主なリスクは、以下のとおりです。

a. 役員の職務遂行に関するリスク

投信法上、投資法人の業務を執行し投資法人を代表する執行役員及び執行役員の職務の執行を監督する監督役員は、投資法人に対して善良な管理者としての注意義務（以下「善管注意義務」といいます。）を負い、また、法令、規約及び投資主総会の決議を遵守し投資法人のため忠実に職務を遂行する義務（以下「忠実義務」といいます。）を負います。しかし、これらの義務が遵守されないおそれは完全には否定できません。また、本投資法人の執行役員は、イオン（株）からの転籍者であるほか、本資産運用会社の役員等の主要な役職員の多くは、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。また、本投資法人は、本書の日付現在、投資法人債を発行していません。

借入れに当たり、税法上の導管性要件（後記「⑧ 税制等に関するリスク／（ア）利益の配当等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

取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、不適當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なとされる人的・財産的基盤が損なわれた場合や、これらの業務受託者が金商法及び投信法により投資法人に対して負う善管注意義務や忠実義務に反する行為を行った場合、結果として投資家が損害を受ける可能性があります。

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

b. 資産の運用に関するリスク

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

(i) 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程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。

本投資法人は平成24年11月30日に設立されたものであり、また、本資産運用会社による本投資法人の具体的な資産の運用は平成25年11月より開始されたものであって、運用開始から現在までの期間は短期間に過ぎません。

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

後の運用実績を保証するものではありません。

(ii) 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。

(iii) 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及びSCマネジメント契約を締結しております。また、本書の日付現在における本資産運用会社の従業員の多くはイオングループからの受入出向者又は転籍者となっています。

これらの点を鑑みると、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。また、常勤役員4名全員がイオングループからの転籍者であることから、本資産運用会社の役員等の人材面でイオングループへの依存度が高くなっております。

したがって、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づ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

平成25年6月12日に上場投資法人等に係るインサイダー取引規制の導入等を定めた金融商品取引法等の一部を改正する法律（平成25年法律第45号）が成立し、平成26年4月1日に施行されました。

平成25年11月における本投資法人の投資口上場の時点においては、本投資法人及び本資産運用会社は自発的に内部規程を設け、役職員が、本投資法人の投資口に係る売買等の有償の取引を行うことを原則として禁止してまいりました。今般、本資産運用会社は、金融商品取引法の改正による上場投資法人等に係るインサイダー取引規制導入を踏まえ、平成26年4月1日を施行日としてその社内規程を改正し、これまでの内部規程における自発的な制限に加えて、本資産運用会社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。また、本投資法人においても、同様に内部規程を改正しています。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。

③ 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「⑦ 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、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。

a. 不動産等の稼働・解約等に関するリスク

商業施設等においては、当該不動産の開発が一定の商圈における商業施設の開設を企図する商業施設の事業者（本件ではマスターレシー）の意向で発足し、そのため、賃貸借

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

b. 不動産等のマスターレシー又は信用力及び賃料未払いに関するリスク

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

c. マスターレシーによる賃料減額のリスク

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

d. テナント集中に関するリスク

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

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

さらに、当該マスターレシーの資力、退去、利用状況等によっては、当該不動産等の収益が大きく影響を受けるおそれがあります。特に、かかるマスターレシーが賃料の減額を要求する場合はもちろん、退去する場合には、一度に多額の資金の返還を余儀なくされ、かつ、大きな面積の空室が生じるため、一時的に当該不動産等の収益が急激に悪化することがあります。なお、イオングループ企業がマスターレシーであるとしても、本投資法人は、市場実勢を踏まえた独立第三者基準での賃料等のマスターリースの条件設定を行っています。したがって、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ます。その場合には、本投資法人の収益や財務内容は悪影響を受けることがあります。

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

e. 変動賃料に関するリスク

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

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

(ウ) 不動産の瑕疵に関するリスク

不動産には権利、地盤地質、構造等に関して欠陥、瑕疵等が存在している可能性があります。かかる瑕疵には、例えば、建物の構造、用いられる材質、地盤、特に土地に含有される有毒物質、地質の構造等に関する欠陥や瑕疵等のほか、不動産には様々な法規制が適用されているため、法令上の規制違反の状態をもって瑕疵とされることもあり得ます。権利に関しては、不動産をめぐる権利義務関係の複雑性ゆえに、本投資法人が取得した権利が第三者の権利や行政法規等により制限を受けたり、第三者の権利を侵害していることが後になって判明したりする可能性があります。これらの欠陥や瑕疵等により、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

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

本投資法人は不動産等を取得するにあたって、不動産登記簿を確認する等売主の所有権の帰属に関する調査を行います。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を負担した場合であっても、売主に対して、表明及び保証した事実が真実でなかったことを理由とする損害賠償責任や瑕疵担保責任を追及しようとしても、売主の損害賠償責任又は瑕疵担保責任の責任額や負担期間が限定されていたり、売主がSPC（特別目的会社）である等売主の資力が不十分であったり、売主が解散等により存在しなくなっている等の事情により、実効性がない可能性があります。

(エ) PM会社に関するリスク

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

(オ) 費用に関するリスク

不動産の維持管理には、経済状況によって、インフレーション、水道光熱費等の費用の高騰、不動産管理や建物管理に係る費用、備品調達等の管理コスト及び各種保険料等のコ

ストの上昇、租税公課の増大その他の理由により、不動産の運用に関する費用が増加する可能性があります。

(カ) 専門家報告書等に関するリスク

不動産の鑑定評価額及び不動産価格調査の調査価額は、個々の不動産鑑定士等の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見を示したものとどまり、客観的に適正な不動産価格と一致するとは限りません。同じ物件について鑑定、調査等を行った場合でも、不動産鑑定士等、評価方法又は調査の方法若しくは時期によって鑑定評価額、調査価額の内容が異なる可能性があります。また、かかる鑑定等の結果は、現在又は将来において当該鑑定評価額や調査価額により当該不動産の売買が可能であると保証又は約束するものではありません。

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

建物エンジニアリング・レポートについても、建物の状況及び構造に関して専門家が調査した結果を記載したものにすぎず、不動産に欠陥、瑕疵が存在しないことを保証又は約束するものではありません（不動産の欠陥・瑕疵に関するリスクについては、前記「③ 投資法人の運用資産：原資産である不動産特有のリスク／（ウ）不動産の瑕疵に関するリスク」をご参照ください。）。また、各調査会社が試算した修繕費用は、あくまでも調査会社の意見であり、その内容の妥当性、正確性が保証されているものではありません。また、不動産に関して算出されるPML値は、個々の専門家の分析に基づく予想値であり、損害の予想復旧費用の再調達価格に対する比率で示されますが、将来、地震が発生した場合、予想以上の多額の復旧費用が必要となる可能性があります。

その他、不動産に関しては様々な専門家が国家又は民間団体の資格認定を受けて業務を遂行していますが、すべての専門家が常に過誤無くあらゆる業務を遂行できるとの保証はありません。たとえば、国土交通省住宅局建築指導課は、平成24年10月12日、「指定確認検査機関等の処分について」との文書を公表し、国土交通大臣の指定確認検査機関が、確認申請書の審査において過失により法令に適合しない建物の確認済証を交付した事例で行政処分を科しています。本資産運用会社は、外部の資格を有する専門家の判断や報告に依拠して、本投資法人による資産取得を行います。その専門家の判断や報告が後に誤っていたとされるおそれがあり、その場合、本投資法人は重大な悪影響を受けるおそれがあります。

(キ) マーケットレポートへの依存に関するリスク

本投資法人は、商業施設等の取得や売却に際し、様々な情報を得て投資判断を行います。その際、第三者である専門家によるマーケットレポートでの分析を得て投資判断の材料とする場合があります。しかしながら、マーケットレポートは、第三者によるマーケット分析を示したもので、個々の調査会社の分析に基づく意見ないし判断であり、また、一定の前提に基づく、当該分析の時点での評価ないし意見に留まります。したがって、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により、その価値又は収益が影響を受ける可能性があります。このような場合には、滅失、劣化又は毀損した個所を修復するため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、又は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。

(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え等を行う場合には、現行の規定が適用されるので、現行の規定に合致させる必要があり、そのため費用等追加的な負担が必要となる可能性があります。また、現状と同規模の建築物を建築できない可能性があります。例えば、駐車場の付置義務のほか、不動産等を含む地域が現時点又は将来において、道路等の都市計画の対象となる場合には、建築制限が付されたり、敷地面積が減少したりする可能性があります。

(サ) 共有物件に関するリスク

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

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

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

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

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

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

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

(シ) 区分所有建物に関するリスク

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

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

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

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

これらの他にも、区分所有物件に特有の法律上又は事実上のリスクがあり得ます。

(ス) 借地権等に関するリスク

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

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

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

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

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

本投資法人は、商業施設等を取得するに際し、その建物の現所有者と敷地の所有者との間で設定される借地権につき対抗要件の有無を予め調査することとしていますが、一般的に、商業施設等の敷地は多数の土地所有者との間で敷地権が設定される場合があります。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。また、本投資法人は、本書の日付現在においても、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を保有しています。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になります。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になります。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。また、本投資法人は、本書の日付現在においても、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を保有しています。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つて予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。この点に関連して、土壌汚染対策法に規定する特定有害物質に係る一定の施設を設置していた場合や、土壌の特定有害物質による汚染により人の健康にかかる被害が生じる可能性があるとして認められる場合には、その土地の所有者、管理者又は占有者等は、かかる汚染の除去及び拡散の防止その他必要な措置を講じるよう命じられることがあります（土壌汚染対策法第7条）。このような場合に本投資法人に多額の負担が生じる可能性があります。もっとも、本投資法人は、かかる負担について、その原因となつ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あすベストその他の有害物質を含む建材等が使用されている場合若しくは使用されている可能性がある場合又はPCBが保管されている場合等には、状況によって当該建物及びその敷地の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、かかる有害物質を除去するために建材等の全面的又は部分的交換や保管・撤去費用等が必要となり、予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。

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

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

(チ) 不動産の所有者責任に関するリスク

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

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

(ツ) マスターリースに関するリスク

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

(テ) 将来における法令等の改正に関するリスク

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

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

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

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

(ナ) 売主の倒産等の影響に関するリスク

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

また、売買取引を担保付融資取引であると法的に性格づけることにより、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づけられる可能性があります。

(ニ) 開発物件に関するリスク

本投資法人は、投資方針上、未稼働の不動産等を取得対象としていません。未稼働の段

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

(ヌ) 資産の組入れ・譲渡等に関するリスク

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

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

(ネ) フォワード・コミットメント等に関するリスク

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

(ノ) 敷金・保証金の利用に関するリスク

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

(ハ) 地球温暖化対策に係るリスク

現在、地球の自然環境の問題は世界的な問題となっており、そのため、本投資法人が投資を行う商業施設等においても、環境問題への関心は高まっており、本投資法人もその点の配慮は欠かせないと考えています。そのような環境下、我が国だけでなく、本投資法人が投資対象の1つと位置付けるアセアン地域や中国その他人口が増加傾向にある等中長期

的に経済発展が見込める国・地域においても、現在及び将来において、法令や条約等により、地球温暖化対策として、一定の不動産等の所有者や利用者に温室効果ガス排出に関する報告や排出量制限の義務が課されることがあり、またその規制が今後さらに強化される可能性があります。これらの規制の結果、商業施設等のマスターレシーやエンドテナントの事業が制約され又は費用等の負担が増す可能性があるほか、本投資法人の保有する建物の改修や施設拡充の負担につながるおそれもあります。これらの場合、本投資法人の収益は悪影響を受けるおそれがあります。

④ 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、平成19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、平成19年9月30日より前に効力を生じた信託契約については、信託財産についての対抗要件に関する事項を除き、旧信託法が適用されます（信託法整備法第2条）。

（ア）信託受益者として負うリスク

信託受益者とは信託の利益を享受するものですが、他方で、旧信託法の下では、受託者が信託事務の処理上発生した信託財産に関する租税、受託者の報酬、信託財産に瑕疵があることを原因として第三者が損害を被った場合の賠償費用等の信託費用については、最終的に受益者が負担することになっています（旧信託法第36条第2項）。すなわち、信託受託者が信託財産としての不動産を所有し管理するのは受益者のためであり、その経済的利益と損失は、最終的にはすべて受益者に帰属することになります。従って、本投資法人が不動産、不動産の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権を取得する場合には、信託財産に関する十分なデュー・ディリジェンスを実施し、保険金支払能力に優れる保険会社を保険者、受託者を被保険者とする損害保険を付保すること等、本投資法人自ら不動産を取得する場合と同等の注意をもって取得する必要がある、一旦不動産、不動産の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権を保有するに至った場合には、信託受託者を介して、原資産が不動産である場合と実質的にほぼ同じリスクを受益者たる本投資法人が負担することになり、その結果、本投資法人の収益又は存続に悪影響を及ぼすおそれがあります。新信託法の下では、旧信託法第36条第2項が廃止され、原則として信託受益者がこのような責任を負うことはなくなりましたが、信託受益者と信託受託者の間で信託費用等に関し別途の合意をした場合には、当該合意に従い信託受益者に対し信託受託者から信託費用等の請求がなされることがあり（新信託法第48条第5項、第54条第4項）、その場合には同様に本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。

（イ）信託受益権の流動性に関するリスク

投資法人が信託受益権を保有し、信託受託者を通じて信託財産としての不動産を処分する場合には、既に述べた不動産の流動性リスクが存在します。また、信託受益権を譲渡しようとする場合には、信託受託者の承諾を契約上要求されるのが通常です。さらに、不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する場合の信託受益権については金商法上の有価証券とみなされますが、譲渡に際しては債権譲渡と同様の譲渡方法によるため（新信託法第94条）、株券や社債券のような典型的な有価証券ほどの流動性があるわけではありません。

また、信託受託者は原則として瑕疵担保責任を負っての信託不動産の売却を行わないため、本投資法人の意思にかかわらず信託財産である不動産の売却ができなくなる可能性があります。

(ウ) 信託受託者に関するリスク

a. 信託受託者の破産・会社更生等に関するリスク

信託法上、受託者が倒産手続の対象となった場合に、信託財産が破産財団又は更生会社の財産その他受託者の固有財産に属するか否かに関しては、旧信託法の下では、明文の規定はないものの、同法の諸規定、とりわけ信託財産の独立性という観点から、登記等の対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かかわらず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、又は一定の手続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。

⑤ 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。

⑥ 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「⑧ 税制等に関するリスク／（ア）利益の配当等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、予定より低い価格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「③ 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。

⑦ 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利益の分配に係る源泉所得税の額から控除（以下「外国税額の控除」といいます。）することが認められています。

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

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

（イ）海外不動産等の保有に係る会計上・税務上の取扱いの相違に関するリスク

海外不動産等の保有に伴い計上される資産の区分、収益・費用の認識方法及び発生する外貨建取引の換算等に係る会計処理と税務上の取扱いの差異等により、過大な税負担が発生した場合には、後記「⑧ 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。

（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、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「⑧ 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、平成26年6月25日にイオンマレーシア社を信託受託者とするマレーシア受益権を取得しており、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、将来的には、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、マレーシア受益権及び本投資法人が将来取得するその他の日本国外の不動産等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、マレーシア受益権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、①公共目的で必要となる場合、②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③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・リンギットは、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、マレーシア受益権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。

⑧ 税制等に関するリスク

(ア) 利益の配当等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「利益配当等の損金算入要件」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、利益の配当等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利益配当等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、利益の配当等を損金算入することができなくなることにより本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に悪影響をもたらす可能性があります。なお、課税上の取扱いについては、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／4 手数料等及び税金／（5）課税上の取扱い／② 投資法人の税務／（ア）利益配当等の損金算入」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

利益配当等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。したがって、会計処理と税務上の取扱いの差異により、過大な税負担が発生した場合又は多額の外国税額の支払い等が発生した場合には、会計上の税引後の利益を基礎とする分配可能金額が税引前の利益の90%以下となること等により、前記支払配当要件を満たすことが困難となる可能性があります。このような会計処理と税務上の取扱いの差異は、資産除去債務の計上、固定資産の償却方法、引当金の計上等により発生する可能性があります。

(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4項第1号）としています。本投資法人は、本書提出日現在において、前記内容の投資方針を規約に定めることその他の税制上の要件を充足することを前提として、直接に不動産を取得する場合の不動産取得税及び登録免許税の軽減措置の適用を受けることができると考えています。しかし、本投資法人がかかる軽減措置の要件を満たすことができない場合、又は軽減措置の要件が変更され若しくは軽減措置が廃止された場合において、軽減措置の適用を受けることができない可能性があります。

(オ) 同族会社に該当するリスク

利益配当等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、利益の配当等を損金算入することができなくなるにより本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に悪影響をもたらす可能性があります。

(カ) 借入金に係る利益配当等の損金算入要件に関するリスク

利益配当等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「⑧ 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。したがって、本投資法人が何らかの理由により機関投資家以外からの借入れを行わざるを得ない場合、又は、保証金若しくは敷金等の全部若しくは一部がマスターレシーからの借入金に該当すると解釈された場合においては、利益配当等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

利益配当等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、利益配当等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、利益配当等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、配当の金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、利益の配当額を損金算入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、投資口に係る利益の配当、出資の払戻し、譲渡等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、税務上は当該資産の売却まで損金を認識することができない（税務上の評価損の損金算入要件を満たした場合や減損損失の額のうち税務上の減価償却費相当額を除きます。）ため、税務と会計の差異が発生することとなり、本投資法人の税負担が増加する可能性があります。

(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。

⑨ 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ます、この場合、当該資産の取得に係る契約の停止条件が成就しないこととなるため、本投資法人が当該資産を取得することができず、投資家に損害を与える可能性があります、又は当該資産を信託受益権化せずに現物不動産の状態を取得する可能性があります。

(イ) 過去の収支状況が将来の本投資法人の収支状況と一致しないリスク

本投資法人が取得を予定する資産については、売主その他の関係者から当該資産の過去の収支状況に係る情報を入手することがあります。しかしながら、これらは、本投資法人の会計方針に沿った会計監査等の手続を経たものではなく、現所有者等から提供を受けたあくまでも参考としての情報にすぎません。契約形態が大きく異なる場合、比較可能性の低い情報となることがあります。また、当該情報は不完全であるおそれがあるほか、その正確性も担保されていない情報です。したがって、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。

さらに、平成26年12月1日施行の改正投信法を踏まえて利害関係者取引規程の改定により、本投資法人が投信法上の利害関係人等との間で不動産や有価証券の取得、譲渡又は貸借の取引を行う場合には、一定の軽微基準に該当する場合を除き、かかる取引の契約締結前に、本投資法人の役員会の承認に基づく本投資法人の同意を得ることとされています。これにより、かかる利害関係人等との間の取引について、その契約締結前に役員会が利益相反取引のおそれがないかの確認を行い、利益相反等に係るリスクの管理に努めています。

(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。

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 名義書換の手続き、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。