

# 投資主価値向上に向けた物件入替戦略について

(本日付公表の「国内資産の譲渡及び取得に関するお知らせ」補足説明資料)



## 投資口価格向上を強く意識し、本投資法人初となる「物件譲渡」と「物件取得」を組み合わせる実施

- 最適なファイナンス手法の追求：借入によるLTV上昇や増資による希薄化を避け、物件入替によって優良物件を取得
- 分配金原資となる償却後利益の拡大：償却後NOI利回り 2.5%の物件を売却、4.1%の物件を取得
- イオンモール熊本を含み損を一掃：鑑定評価額以上の価格で売却したことによる含み損 18億円の解消

### 「ポートフォリオの質」の向上

#### 譲渡

RSC-14

イオンモール熊本



譲渡予定価額	145億円
帳簿価額	143億円
鑑定評価額	125億円
NOI利回り	5.7%
償却後NOI利回り	2.5%

収益力の強化



含み損18億円の解消

#### 取得

RSC-31

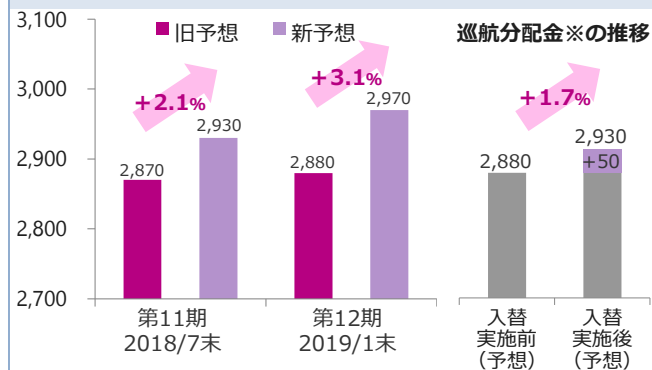
イオンモール京都五条



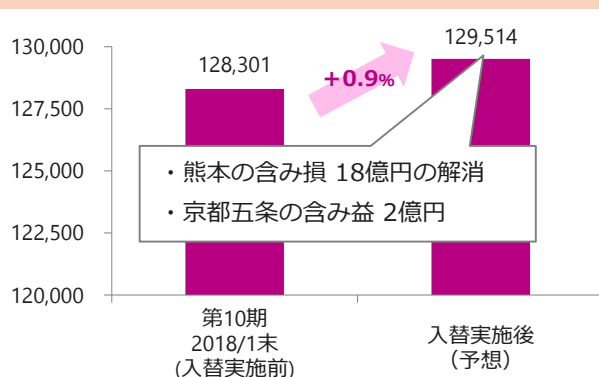
取得予定価額	133億円
鑑定評価額	136億円
鑑定NOI利回り	5.4%
償却後NOI利回り	4.1%

### 「分配金」「NAV」の向上

#### 1口当たり分配金 (円)

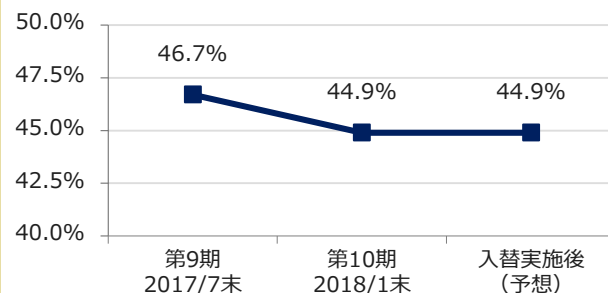


#### 1口当たりNAV (円)



#### LTV(Loan to Value)

LTV50%迄の借入余力：約370億円



※巡航分配金とは、増資にともなう投資口発行費や物件取得期における固定資産税等の繰延べ効果等の特殊要因を除外・加算した分配金をいいます。

## 足元人口に恵まれた数少ない京都エリアの大型商業施設の取得

### 本物件の特徴

- 土地の希少性が高い京都において、土地を完全所有権で取得
- 京都市内の住宅集積地に所在する“右京の台所”
- 肥沃な足元商圈と中長距離商圈にも対応する大規模商業施設

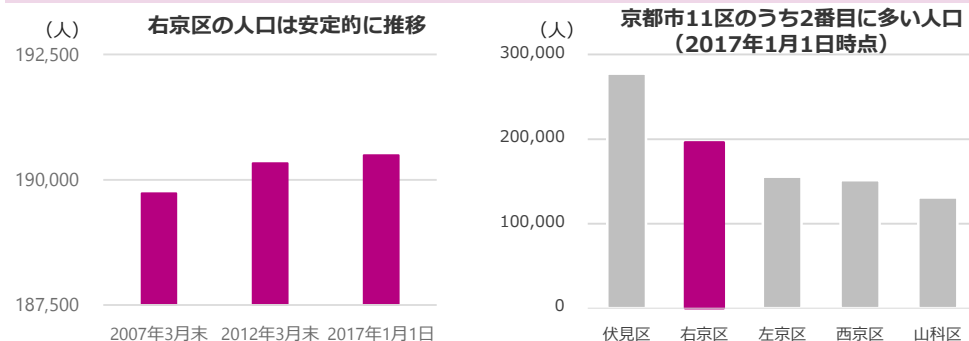


取得予定価額	133億円
鑑定評価額	136億円
所在地	京都市右京区
敷地面積	46,973㎡
延床面積	86,984㎡
竣工年月日	2004年1月21日
駐車場台数	1,723台
駐輪場台数	1,992台
商圈人口	3km圏 約 34万人 5km圏 約 74万人 7km圏 約 110万人

### ロケーション・物件の強み

- 物件が所在する右京区の人口は約19万人と京都市11区中第2位の居住エリアであり、商圈人口は3km圏で約34万人と高いマーケット密度を有します。
- 2016年4月にリニューアルを実施し、商圈特性を踏まえた食物販エリア“Kyo-Deli”の強化や約2,000台の駐輪場台数を確保等、特に食品や日用品目的の近隣買い物客への利便性が高い近隣密着型商業施設です。
- 交通量が多い五条通沿いで右京区最大の店舗面積と約1,700台の駐車場を有し、多くのコト消費テナントを揃え、中長距離の商圈もカバーしています。

### 肥沃な足元商圈人口



(出典)「住民基本台帳に基づく人口、人口動態及び世帯数」総務省自治行政局

### 地域に根差した商業施設



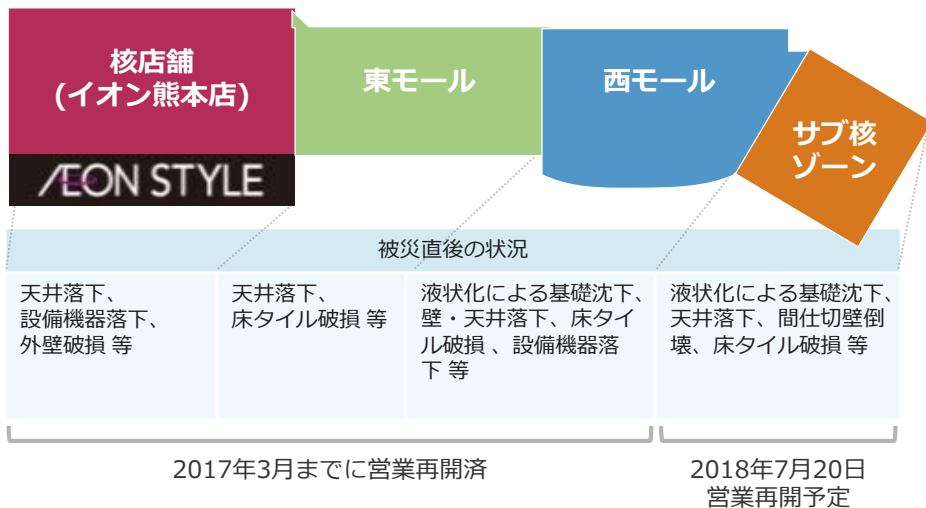
地元企業による生鮮食品販売をはじめとした食物販ゾーン“Kyo-Deli”



豊富な足元人口に対応した約2,000台分の駐輪場

## 熊本地震による被害から、イオングループと協働し復旧。鑑定評価の再取得が可能に

### イオンモール熊本地震による被害状況



「核店舗」「東モール」「西モール」は復旧完了  
「サブ核ゾーン」は取壊しの上、イオンモール主体で再築工事中



(注) 上図は、竣工予定の建物を想定して作成したものであり、実際の建物とは異なる場合があります。

### イオンモール熊本の地震発生から復旧までの道のり

2016年4月14日 熊本地震（前震）発生 【最大震度7】  
16日 熊本地震（本震）発生 【最大震度7】

地震被害により鑑定評価額の取得が困難に

20日 核店舗 1 F の営業再開  
復旧工事に伴い、核店舗を九州初のイオンスタイル化

7月 核店舗 2 F の営業再開  
東モールの営業再開

2017年3月 西モールの営業再開

### サブ核ゾーンを除いた復旧完了

### 2017年7月末時点鑑定評価取得（サブ核ゾーン除く）

7月 サブ核ゾーンの取壊し完了

10月 サブ核ゾーンを新たに増床した形での再築開始

2018年7月 サブ核ゾーンの再築完了予定

### 本投資法人保有物件としてのイオンモール熊本の状況

- 震災から復興、営業再開に向け投資した資本的支出により帳簿価額が増加  
⇒ 鑑定評価額対比の含み損の発生
- 旧サブ核ゾーン解体による賃貸面積減少・マスターリース賃料の減少  
⇒ 賃料収入低下による投資利回りの低下

## イオンモール熊本譲渡の検討過程

### イオンモール熊本の状況

- 鑑定評価額対比の含み損の発生
- 賃料収入低下による投資利回りの低下
- サブ核ゾーンが2018年7月竣工予定

### シナリオA サブ核ゾーンを追加取得し、既存棟と一体運営

- サブ核ゾーンの追加取得により賃料収入増加
- △ サブ核ゾーン一体運営により鑑定評価額の上昇は見込めるものの、**含み損の状態が継続する可能性が高い**
- △ 低い償却後利回りとなった保有既存棟（核店舗・東モール・西モール）の比率が大きく物件全体の利回り改善には至らず、**分配金向上への寄与は限定的**

### シナリオB サブ核ゾーンを追加取得せず、既存棟を売却

- 保有既存棟の復旧が完了したことにより、鑑定評価の再取得、保有既存棟の売却検討が可能に
- **鑑定評価額以上かつ含み損を解消できる価格での売却が実現した場合、含み損 18億円は一掃**
- 売却と同時に、同規模かつ償却後投資利回りの高い新しい物件を取得することにより**分配金の向上に資する**
- △ 既存棟を売却するだけでは、**資産規模が縮小し賃料収入が減少**

### 保有既存棟の譲渡と新規物件の取得を決断

熊本の含み損解消  
18億円

1口当たりNAV改善効果※  
128,301円 → 129,514円  
(+1,213円)

巡航分配金の上昇※  
2,880円 → 2,930円  
(+50円)

※各数値は予想値となります。

## 市場動向及び投資口価格の水準を踏まえた各施策の実行を通じ、投資主価値向上をより一層追求

### 上場以降の着実な成長

	2014年1月期末 (第2期末)	2018年1月期末 (第10期末)
資産規模	1,583億円	3,551億円
含み益	85億円	358億円
1口当たり分配金	686円	3,029円
1口当たりNAV	110,456円	128,301円

### 本物件入替による効果 (予想)

	入替による効果	入替後
資産規模	1億円	3,553億円
含み益	21億円	380億円
巡航分配金	50円	2,930円
1口当たりNAV	1,213円	129,514円

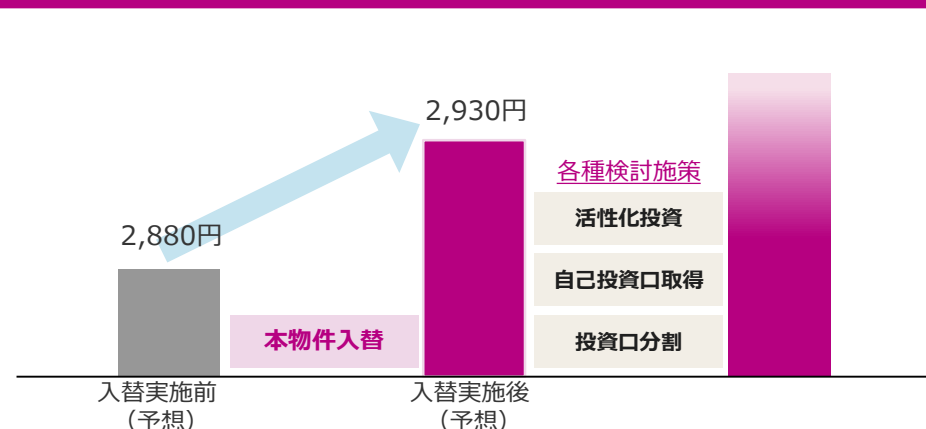


資産入替

### イオンリート投資法人の上場来投資口価格推移



### 巡航分配金の持続的な成長



## 注記

1. イオンモール熊本の譲渡予定価額に、譲渡関連費用は含まれておりません。
2. イオンモール熊本の帳簿価額は、2018年5月31日時点の価格です。
3. イオンモール熊本の含み損は2018年6月1日時点の鑑定評価額から2018年5月31日時点の帳簿価額を減じた数値です。
4. イオンモール熊本のNOIは、第10期（2018年1月期）の実績値を年換算した数値です。
5. イオンモール熊本のNOI利回りは、上記4で計算したNOIを、取得価額で除したものを記載しています。
6. イオンモール熊本の償却後NOIは、上記4で計算したNOIから第10期の減価償却費を年換算した数値を減じた数値です。
7. イオンモール熊本の償却後NOI利回りは、上記6で計算した償却後NOIを、取得価額で除したものを記載しています。
8. イオンモール京都五条の鑑定NOIは、鑑定評価書に記載された直接還元法による収益価格の前提となる1年間の運営純収益です。
9. イオンモール京都五条の鑑定NOI利回りは、上記8で計算した鑑定NOIを取得予定価額で除したものを記載しています。
10. イオンモール京都五条の償却後NOIは、上記8で計算した鑑定NOIから、本投資法人が耐用年数に応じて試算した1年間の減価償却額を減じた数値です。
11. イオンモール京都五条の償却後NOI利回りは、上記10で計算した償却後NOI利回りを取得予定価額で除したものを記載しています。
12. 1口当たり分配金（円）、1口当たりNAV（円）は、本投資法人において計算し、算出したものです。
13. 本取引後のNAV（円）は、第10期（2018年1月期）末時点の出資総額（純額）に同時点の保有資産の鑑定評価額と帳簿価額の差額の合計額を加えた額から本譲渡予定資産の「譲渡の際に新たに取得する鑑定評価額と譲渡時における想定帳簿価額との差額」を減算し、本取得予定資産の「取得時における鑑定評価額と取得予定価額の差額」を加算したものです。1口当たりNAV（円）は当該NAVを、第10期末時点の投資口総数で除したものです。
14. 巡航分配金の額は、第12期（2019年1月期）予想分配金を基に、イオンモール京都五条に関する固定資産税及び都市計画税等の租税公課について、第12期（2019年1月期）より発生すると仮定し、算出しています。
15. 入替実施後のLTVは、本書の日付時点の有利子負債残高に預り敷金及び保証金を加えた額を、第10期（2018年1月期）末時点の総資産額に、本入替による影響を加減した数値で除して計算しています。
16. イオンモール京都五条の商圈人口及びロケーション・物件の強みは、マーケットレポートに記載の内容を一部表現を修正の上、記載しています。
17. 本譲渡に伴い、第11期（2018年7月期）に約31百万円の譲渡益が計上される見込みです。
18. 第2期（2014年1月期）の実質的な資産運用期間は、2013年11月22日から2014年1月31日までの71日間です。

- 本資料には、本投資法人の将来的な業績、計画、経営目標・戦略等の将来に関する記述が含まれています。これらの将来に関する記述は、将来の事象や事業環境に関する現時点での仮定・前提によるものであり、これらの仮定・前提が正しいとの保証はありません。また、将来的な業績、運用成果及び変動等を保証するものではなく、実際の結果は様々な要因により大きく異なる可能性があります。
- 本資料は、金融商品取引法、投資信託及び投資法人に関する法律又は東京証券取引所上場規則に基づく開示書類や運用報告書ではありません。
- 本資料で提供している情報に関しては万全を期しておりますが、その情報の正確性及び完全性を保証するものではありません。また、予告なしに内容が変更又は廃止される場合がございますので、予めご了承下さい。
- 本資料には、本投資法人及びイオン・リートマネジメント株式会社の現時点での情報に基づく分析、判断、その他の見解が含まれています。そのため、実際の業績はこれらと異なることがあります。また、これらについて異なった見解が存在し、又は本投資法人及びイオン・リートマネジメント株式会社が将来その見解を変更する可能性があります。
- 本資料は、資産の譲渡及び取得並びに本投資法人の運用戦略等に関して情報提供を目的とした資料であり、本投資法人の投資口の取得その他金融商品取引契約の締結の勧誘を目的として作成されたものではありません。投資を行う際は、投資家ご自身のご判断と責任で投資なさるようお願いいたします。

資産運用会社： イオン・リートマネジメント株式会社  
(金融商品取引業者関東財務局長（金商）第2668号、一般社団法人投資信託協会会員)

## お問い合わせ

本件に関するお問い合わせは、以下までお願いいたします。

イオン・リートマネジメント株式会社

財務企画部

TEL: 03-5283-6361