

V. イオンリートが保有する商業施設

商業施設数・人口

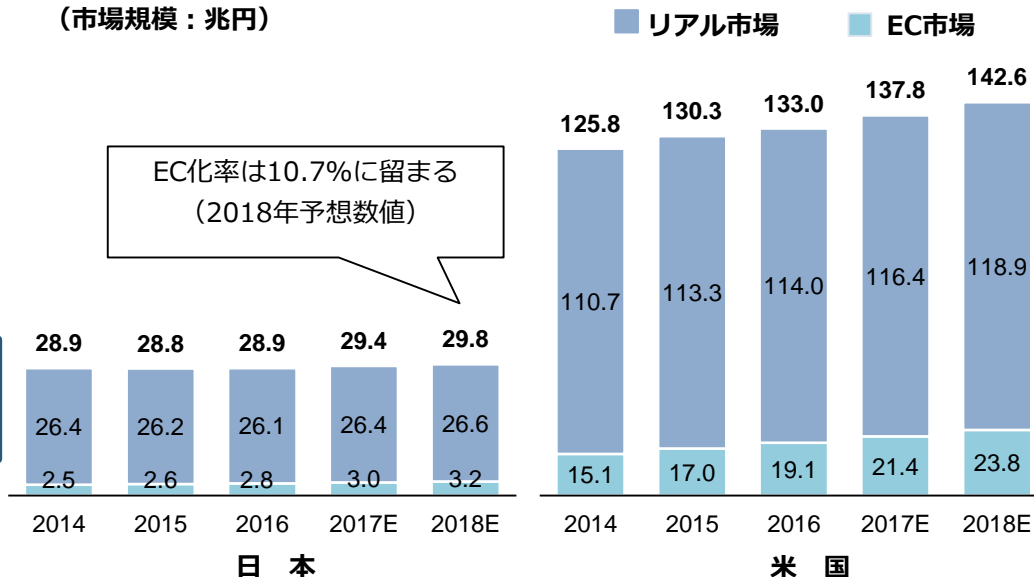
米国の大型商業施設数は人口対比で供給過剰

	日本	米国	
人口 (注1)	1.2億人	3.2億人	2.5倍 (日本対比)
大型商業施設数 (注2)	3,211	46,860	14.5倍 (日本対比)
1商業施設当り人口	3.9万人	0.7万人	5.5倍 (米国対比)

リアル市場及びEC市場規模 (注3)

実際の販売額としてはリアル市場が圧倒的

(市場規模：兆円)



商業施設の特徴

イオンモールは食品を中心としたGMSが核テナント、テナント構成も飲食、サービスの比率が高い

	イオンモール	米国
核テナント	GMS (食品が約6割) 大型専門店・映画館 (注4)	百貨店 (食品なし) 大型専門店・映画館
テナント構成	物販約65%、飲食・サービス約35% (注5)	物販約80% (アパレル中心) (注6)

(注1) 日本の人口は2018年7月1日時点 総務省統計局HPより。米国の人口は2018年5月時点 米国情勢局より

(注2) 日本の大型商業施設数は、一般社団法人日本ショッピングセンター協会のSC白書2017記載のSC数(店舗面積1,500㎡以上)を、米国の大型商業施設数は、CoStar、ICSC、Office J.K記載のSC数(ただし、CVC(店舗面積2,750㎡未満)を除きます。)を記載しています。

(注3) Euromonitorのデータを基に資産運用会社にて作成しています(1ドル=111.8円として計算/2018年7月末時点)。なお、2017年、2018年は予測数値になります。また、同上のグラフには食品は含まれておりません。

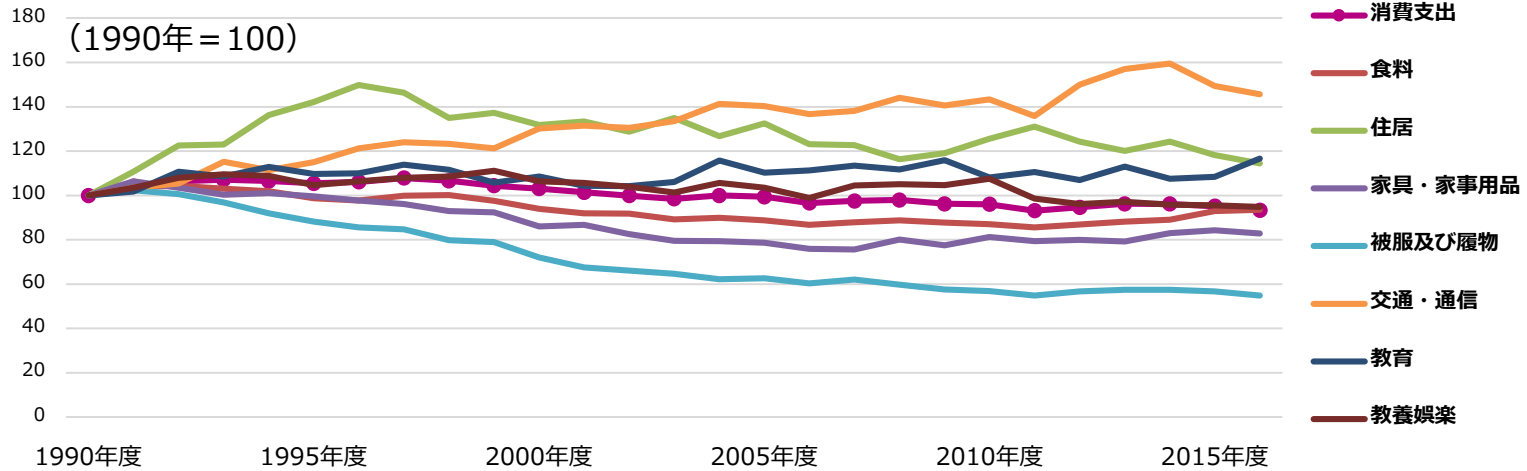
(注4) 出典：イオン株式会社2017年2月期決算補足資料(第92期)

(注5) 本投資法人保有物件データを基に資産運用会社にて計算しています。

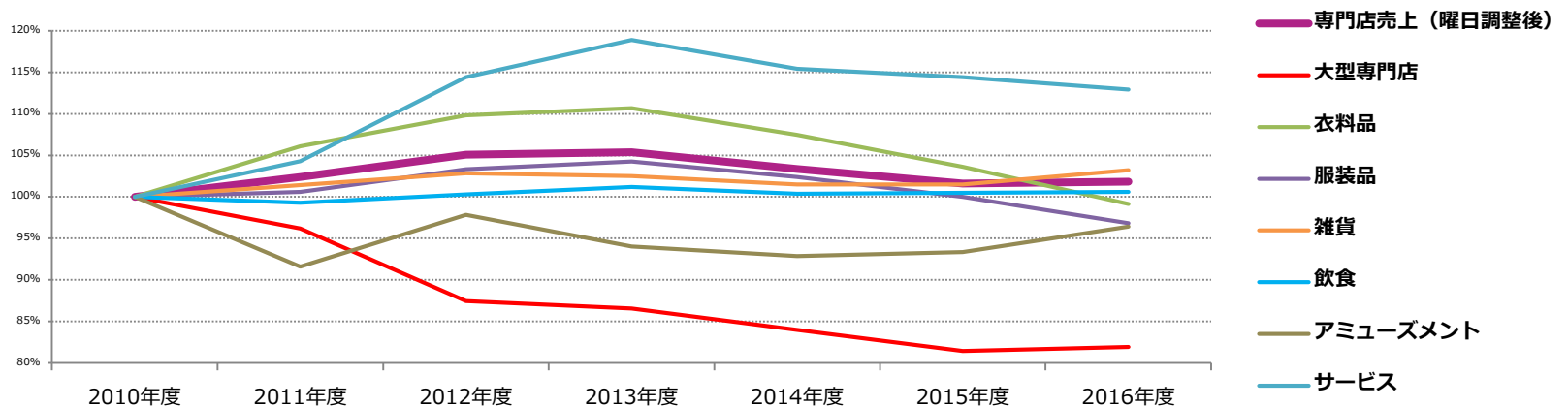
(注6) 出典：ICSC、Office J.K

時代の変化と共に消費の内訳は変化、消費の変化に対応してイオンモールのテナント構成も変化

1 世帯当たりの消費支出の推移 (注1)



イオンモールの専門店の売上推移 (注2,3)



(注1) 出所：経済産業省「商業動態統計」「業種別商業販売額及び前年(度、同期、同月)比を基に、本資産運用会社にて作成。

(注2) 出所：イオンモール株式会社2010年度～2016年度の決算説明会資料を基に本資産運用会社作成。

(注3) 各業種別の売上は、イオンモール株式会社における2010年度のモール専門店売上を100として、2011年度以降は、前期比変動率に基づいて計算しています。

ショッピングだけでなく、地域社会の生活基盤、コミュニティ、街としてのモールへ

「健康」

「クリニック」



「体験」

「オペラ」



「職業体験型テーマパーク」



「地域」

「図書館」



「モールウォーキング」



「行政窓口」



「ヨガ」



「ラジオ体操」



「バーベキュー」



「郵便局」



- 地域のあらゆるニーズを満たす「サードプレイス」へ進化
- 閉鎖商圏において、圧倒的な地域No.1の規模と多様なテナントリーディングを実現
- さまざまなライフスタイルに対応する核テナント「イオンスタイル甲府昭和」へ

(注) サードプレイス … 自宅、職場以外の心地よい第3のお気に入り場所



商圏10km圏における店舗面積比較



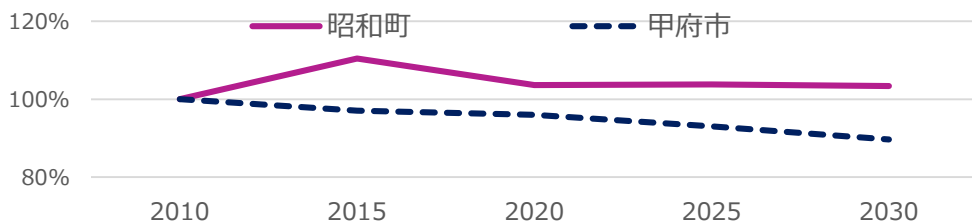
(注) 株式会社ビーエーシー・アーバンプロジェクト作成のマーケットレポートを基に、本資産運用会社において作成。

- ・ 全体の**80%**となる**136**店舗をリニューアル
- ・ 甲信越初出店**21**店舗、山梨県初出店**35**店舗
- ・ 「無印良品」「H&M」「ZARA」「GAP」等、有力テナントも新たに出店

リニューアル店舗の内訳

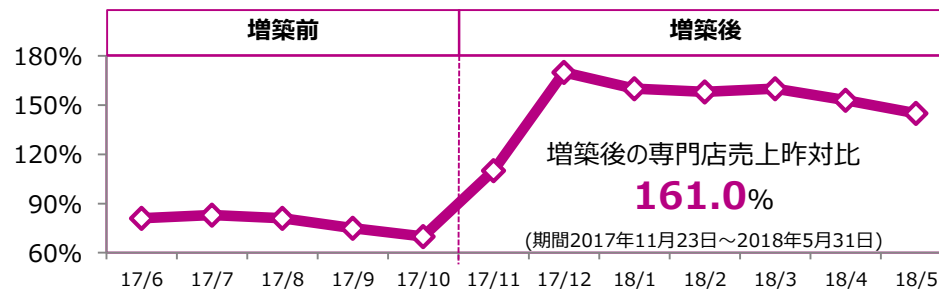
	新規	移転	改装
店舗数	75	26	35

昭和町人口推移



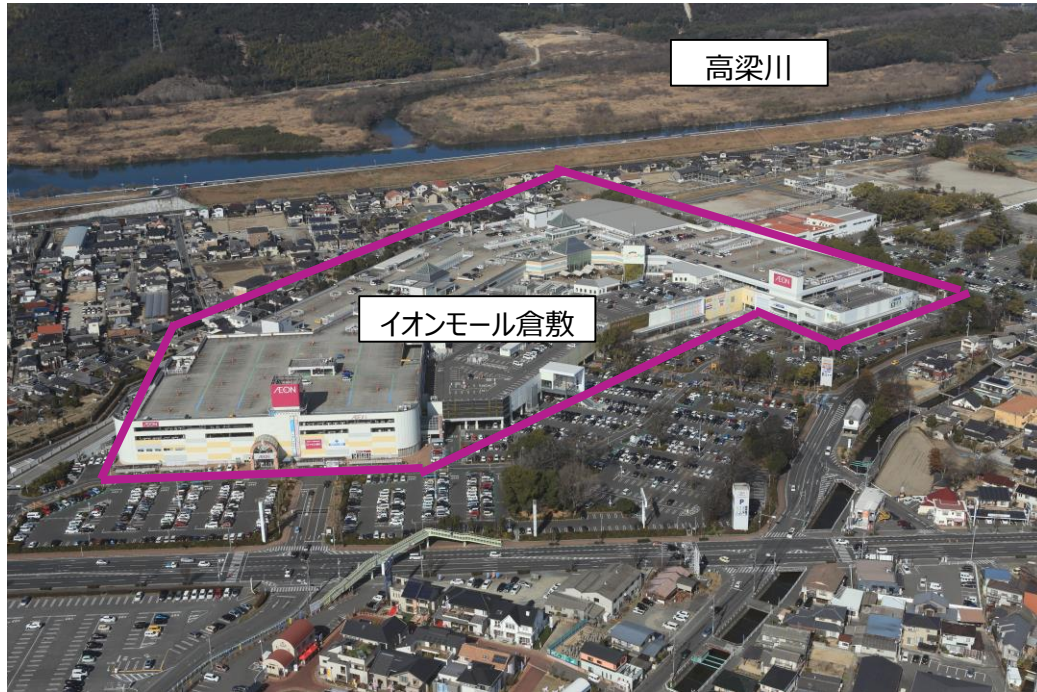
(注) 「国勢調査」総務省統計局 (各年10月1日現在) 「日本の地域別将来推計人口」国立社会保障・人口問題研究所 (2013年3月推計: 2010年基準) に基づき、2010年を100として指数化。

イオンモール甲府昭和専門店売上昨対比



(注) イオンモール株式会社「2019年2月期第1四半期決算説明会資料」を基に、本資産運用会社において作成。

行政と一体となって地域振興・防災に取り組む商業施設



- 2011年7月
 - ・倉敷市と地域貢献包括提携協定締結 (地域産業振興・地産地消・防災/災害支援等)
- 2018年7月 西日本豪雨
 - ・高梁川が危険水域超過、近隣のお客さま、2,300台の車へ避難場所を提供
 - ・避難所とイオンモール倉敷、温浴施設を繋ぐ無料送迎バスを運行



イオングループのBCMプロジェクト

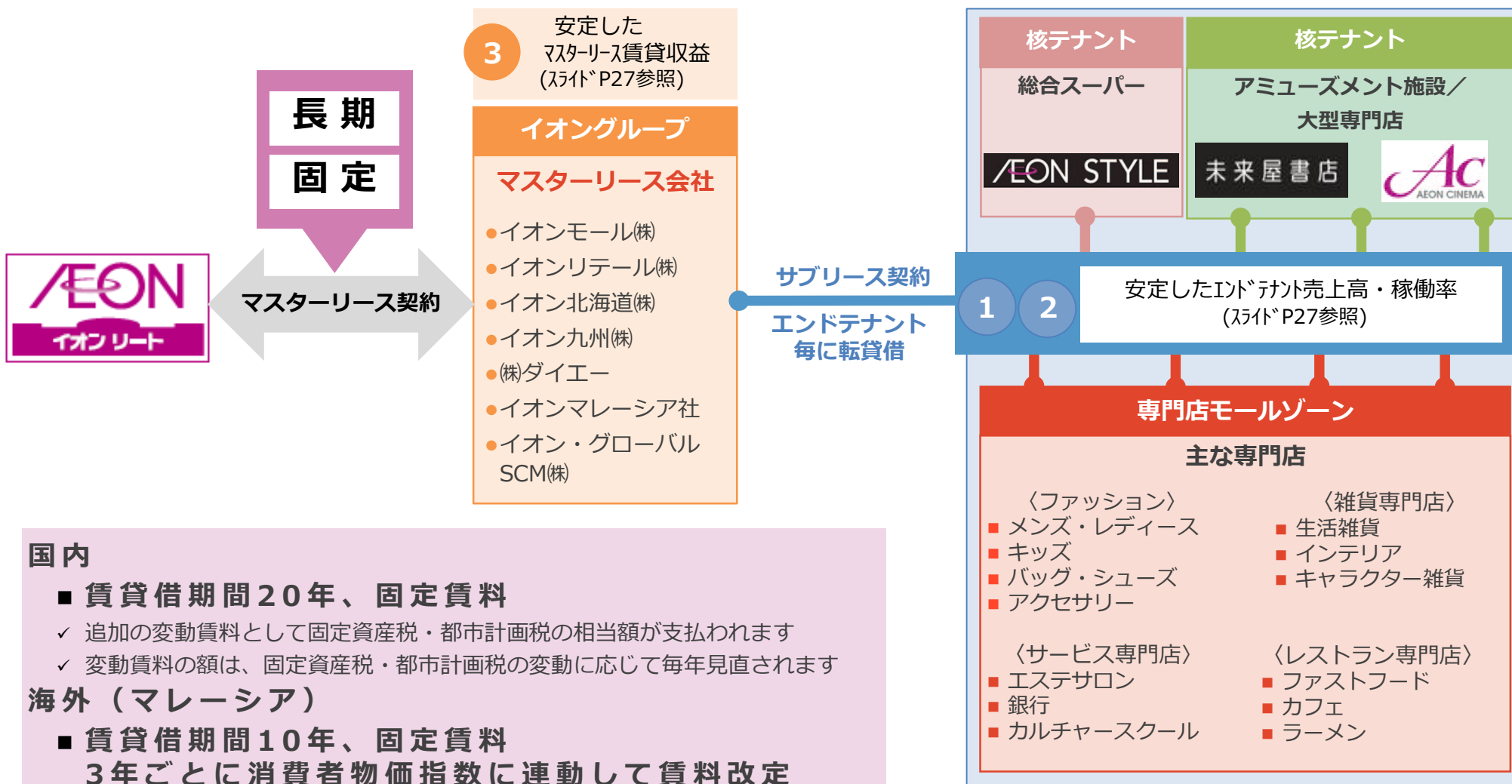


- ・2012年6月 小売業初、自衛隊と「大規模災害時における物資の供給要請に関する協定」締結
- ・2016年3月 国内初、JALと「緊急物資の輸送に関する覚書」締結

- ・断水・停電時に受水槽内の水を飲用利用できる 災害時用バルブ配備
- ・被災時に避難スペースとなる緊急避難用大型テント「バルーンシェルター」配備



長期・固定の建物一棟 賃貸借契約（マスターリース契約）に基づく安定した収益の確保



国内

■ 賃貸借期間20年、固定賃料

- ✓ 追加の変動賃料として固定資産税・都市計画税の相当額が支払われます
- ✓ 変動賃料の額は、固定資産税・都市計画税の変動に応じて毎年見直されます

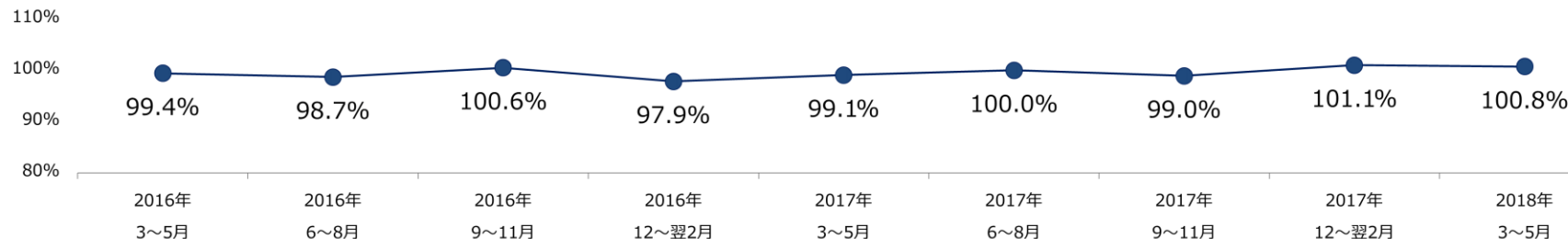
海外（マレーシア）

■ 賃貸借期間10年、固定賃料

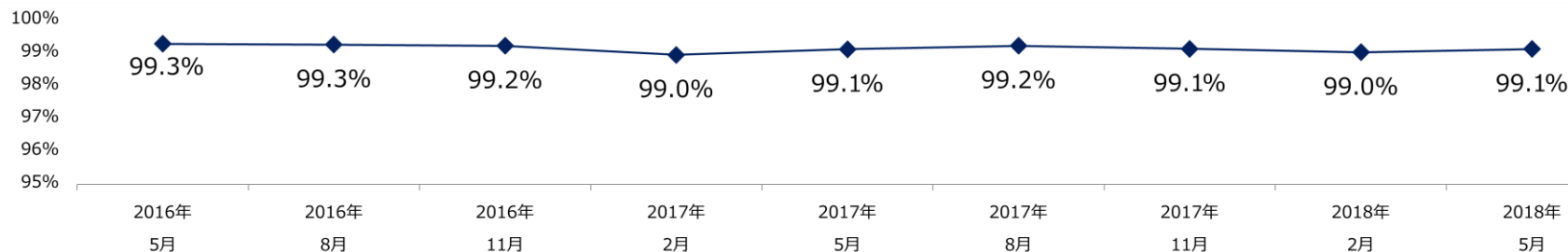
3年ごとに消費者物価指数に連動して賃料改定

エンドテナント売上高・稼働率およびマスターリース会社における賃貸収益は安定的に推移

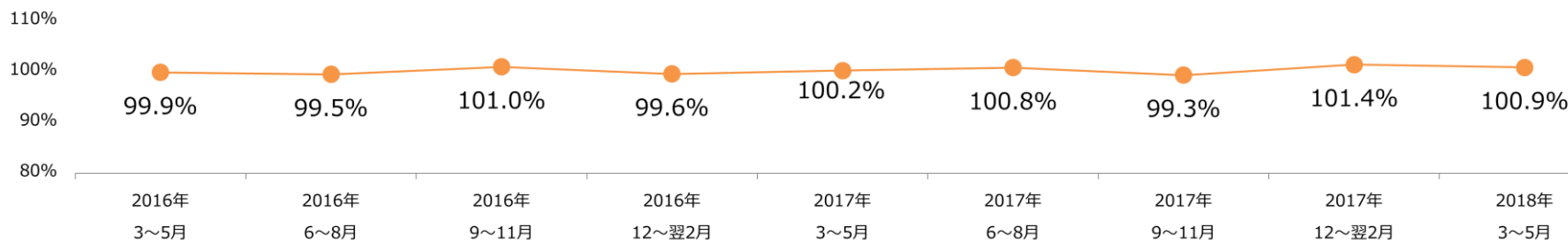
1 エンドテナント 前年同期比売上高推移 (注2)



2 エンドテナント 実質稼働率 (注3)



3 マスターリース会社 前年同期比賃貸収益推移 (注4)



(注1) 上記全グラフとも、2018年7月末日時点で本投資法人が保有する国内商業施設（ただし、2017年11月23日に営業を開始したイオンスタイル検見川浜を除く34物件）を算定対象としています。
 (注2) 毎年3月～5月/6月～8月/9月～11月/12月～翌年2月の4期間におけるポートフォリオ国内商業施設34物件のエンドテナント売上高合計額について、前年同期間対比の指数をパーセンテージで示しています。
 (注3) ポートフォリオ国内商業施設34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）」の占める割合を示しています。
 (注4) ポートフォリオ国内商業施設34物件について、マスターリース会社のエンドテナントからの賃料収入、付帯収入等の収益について、前年同期間対比の指数をパーセンテージで示しています。
 (注5) 上記全グラフとも、マスターリース会社からのヒアリングに基づくデータを掲載しています。なお、マスターリース稼働率は100%です。
 (注6) 上記全グラフとも、小数点第2位を四捨五入して記載しています。

VI. 今後の戦略

本投資法人のサステナビリティへの取組みへの評価

CASBEE 不動産評価認証取得



イオンモール鹿児島

イオンモール大和郡山

- ・2物件について最高位のSランクを取得

SMBCサステナブルビルディング評価融資



イオンモール加西北条
GOLD ★★★★★

- ・「ビルディングに対する環境配慮取組」を評価しその結果に応じた条件で融資
- ・商業施設版の評価ランク「GOLD」

DBJ Green Building 認証



イオンモールKYOTO

イオンモール伊丹昆陽

イオンモール水戸内原



GRESBリアルエステイト評価取得



- ・2年連続で「Green Star」を取得

SMBC環境配慮評価取得



- ・企業の環境配慮状況を評価し、融資の実行、条件の設定を考慮
- ・評価ランク「A」を取得

ICSC「サステナブルデザインアワード」環境への取組



イオンレイクタウンmori・kaze



- ・2011年に、国際ショッピングセンター協会（ICSC：International Council of Shopping Centers）より「Best of the Best サステナブルデザインアワード」を日本のSCとして初めて「最高賞」を受賞



イオンモール直方

- ・空調機やLED照明入替など、環境に配慮した工事を積極的に対応
- ✓ イオン相模原ショッピングセンター
- ✓ イオンモール鈴鹿
- ✓ イオンモール直方
- ✓ イオンモール盛岡 他

MSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数への組入れ

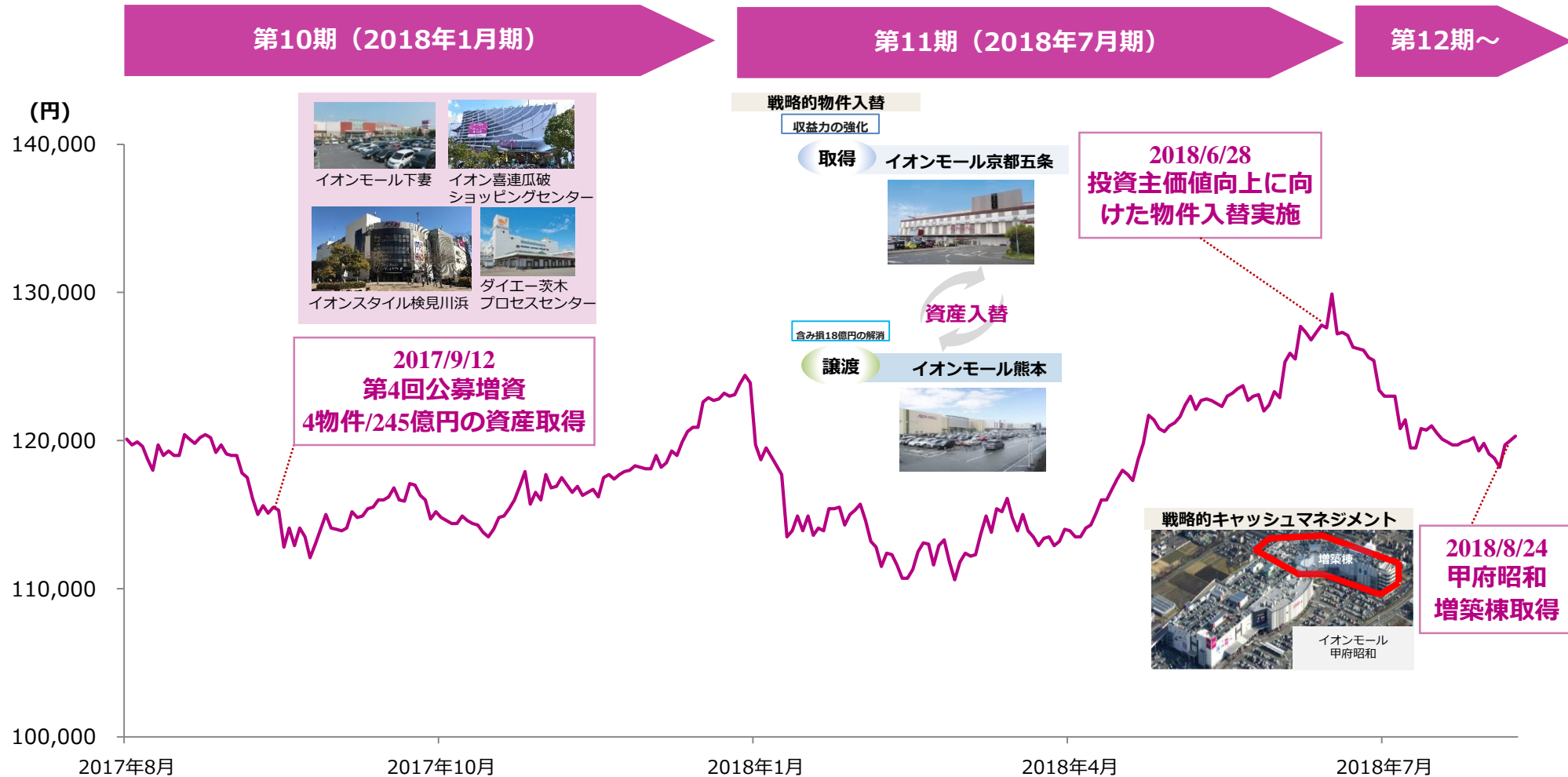


2017 Constituent
MSCI ジャパンESG
セレクト・リーダーズ指数

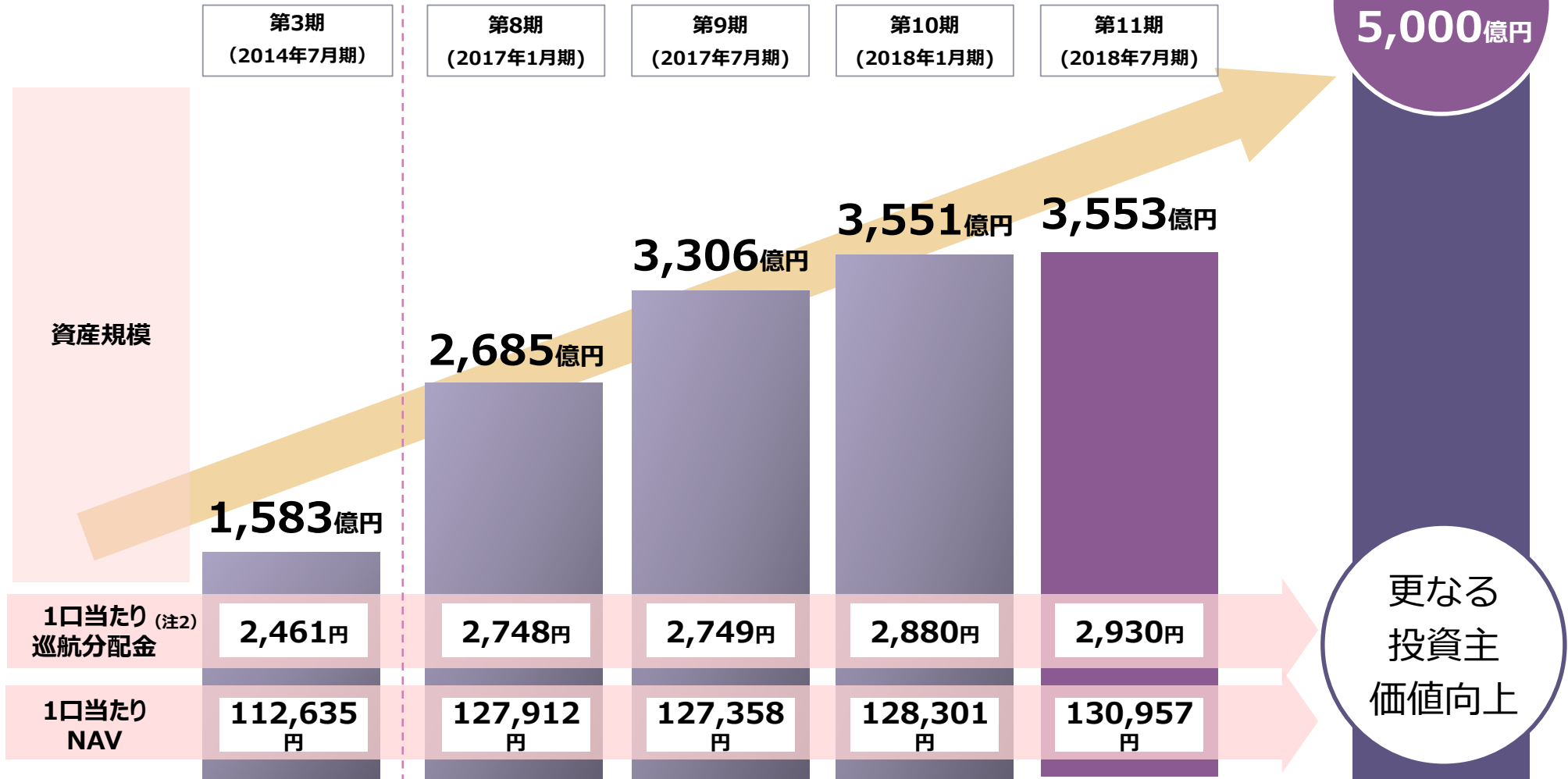
- ・2017年7月3日付でMSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数に組入れ
- ・現在本指数に組み入れられたJ-REITは6銘柄
- ・2017年7月、年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）はパッシブ運用を行う際のESG指数に本指数を選定

投資主価値の向上の追求に向けた様々な取り組み

- 公募増資、借入による物件取得に加え、資産入替によりポートフォリオ収益力向上を追求
- 豊富なキャッシュフローを活用し、新規物件取得、活性化投資等を推進



市場動向、投資口価格水準を踏まえて、物件取得、増床・活性化、資本政策等、様々な施策を柔軟に検討、機動的に実行し、投資主価値の最大化を目指します



(注1) 本書の日付現在の目標であり、将来における事象により、又は市場環境により達成できない可能性があります。

(注2) 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り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。

Appendix 1 イオンリート投資法人の特徴

基本理念

本投資法人において、商業施設等^(注)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。

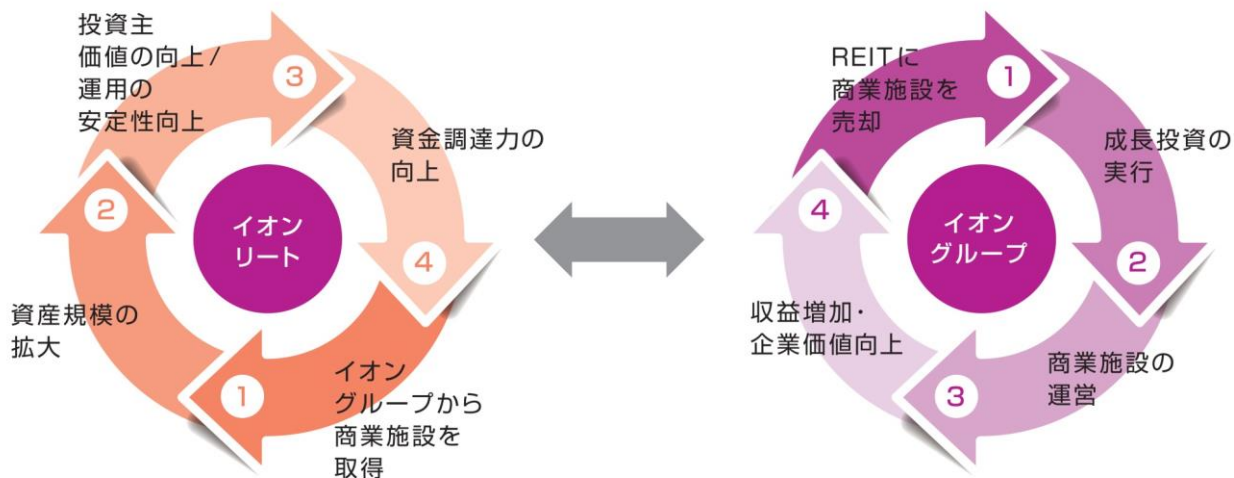
本投資法人は、商業施設等への投資を通じて人々の豊かな生活の実現及び地域社会への貢献を理念としながら、中長期にわたる安定した収益の確保と運用資産の着実な成長を目指します。

(注) 商業施設及び物流施設並びにこれらの関連施設をいいます。このうち、商業施設とは、小売業その他の物品販売業、遊興娯楽施設その他の集客施設（駐車場や物流のための設備装置等を含みます。）を備えた施設をいい、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。

基本方針

本投資法人とイオングループ^(注)のウィン-ウィン (WIN-WIN) の関係に基づく成長戦略

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



(注) 純粋持株会社であるイオン（株）並びに291社の連結子会社及び31社の持分法適用関連会社（2018年2月末日現在）にて構成されるグループをいいます。

大規模商業施設を中心とした投資対象と投資比率

類型		投資比率 (注1)	
		国内不動産	海外不動産
		85%以上	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) (注2)	80%以上
		RSC (リージョナル型ショッピングセンター) (注3)	
		CSC (コミュニティ型ショッピングセンター) (注4)	
	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) (注5)	20%以下
		SM (スーパーマーケット) (注6)	
	物流施設		10%以下

海外における投資対象エリア	海外における投資対象
マレーシア等のアセアン地域 ^(注7) 、中国など中長期的に経済発展が見込める国・地域	原則として、イオングループがマスターリース契約により一括賃貸及び管理・運営する商業施設等

(注1) 取得価格ベースにて算出しています。

(注2) 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を備えた超広域商圏型ショッピングセンターをいいます。

(注3) 大型GMS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をいいます。

(注4) 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をいいます。

(注5) 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をいいます。

(注6) 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をいいます。

(注7) 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、カンボジアをいいます。

「消費の多様化」「人口減少・少子高齢化」「eコマースの拡大」等、環境変化への対応力を有する商業施設

変化への対応 1

～大規模商業施設にしかない強さ～ お客さまのニーズに合わせ変わっていくエンドテナント構成
イオンモールの専門店売上の合計額は、テナント最適化により安定推移



変わり続ける核テナントGMS「イオンスタイル」

過去の画一的なGMSから脱却し、地域のお客さまに合わせた魅力的な専門店を集積することで、お客さまのライフスタイルを提案する新しいイオンのお店へ

変化への対応 2

デリカの強化

中食・即食など多様な食のニーズへ対応
店内で買った商品の持ち込みやちみ飲みも楽しめる新しい売り場

持ち込みできるイトイン



すぐに食べられる対面販売



G.Gストア

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

イベントスペース



モールウォーキング

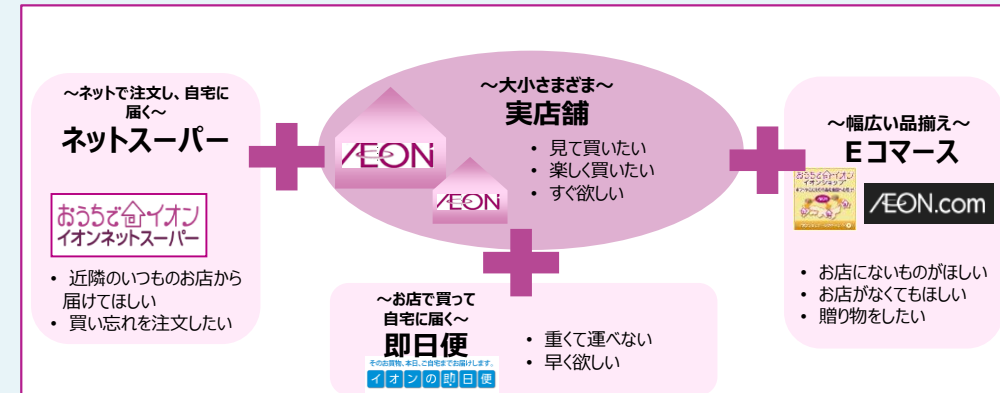


品揃えもう工夫



変化への対応 3

リアル店舗とeコマースを融合させたイオングループの取組み
イオングループの大小のリアル店舗はeコマースを融合、地域のお客さまの多様なライフスタイル・買い物スタイルに対応、お客さまのeコマースのニーズも取り込む



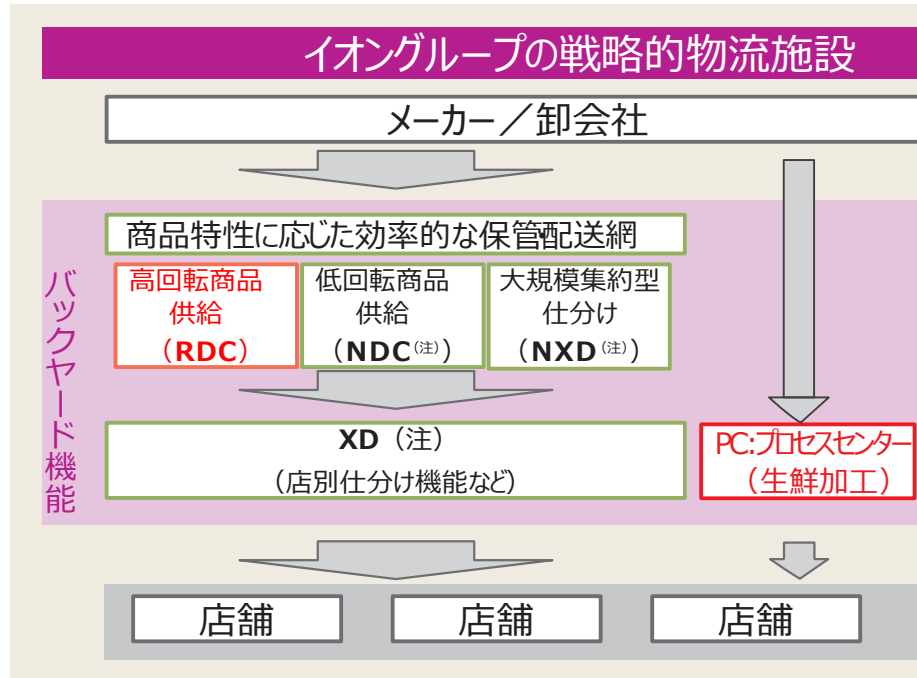
本投資法人の保有する物流施設

施設タイプ	主な対応商品	イオングループにおける機能・役割
プロセスセンター(PC)	生鮮加工食品	生鮮食品加工センター ✓ 各店舗内では加工できない 生鮮食品の製造・加工 や、各店舗で調理するための 原料を供給
リージョナル・ディストリビューション・センター (RDC)	高回転商品	在庫保管拠点 ✓ 主に常温施設として、各店舗で 頻繁に補充される商品の一時的な保管・供給 を担う

本投資法人保有物件

関東圏	関西圏
 ダイエー川崎プロセスセンター	 ダイエー茨木プロセスセンター
	 イオン南大阪RDC

イオングループの戦略的物流施設の役割



- イオングループにおける物流施設は**全国で50施設以上稼働**し、グループ内の各商業施設のバックヤードとして重要な役割を担う
- **機能別の物流施設網を展開し、多様な商品の効率的な流通を実現**
- **配送機能のみならず、商品の特性に応じた調達・保管機能及び製造・加工機能を有し、各商業施設の価値の向上に貢献**

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

ポートフォリオマップ (2018年7月31日現在)

40物件 (国内38物件、海外2物件)

資産規模 3,553億円 (取得価額ベース)

- SRSC: スーパーリージョナル型SC
- RSC: リージョナル型SC
- CSC: コミュニティ型SC
- 物流施設

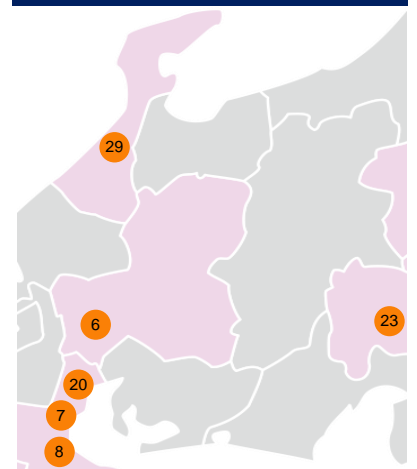
北海道・東北



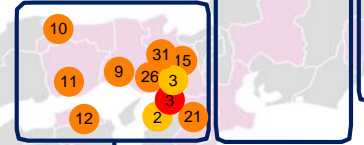
関東



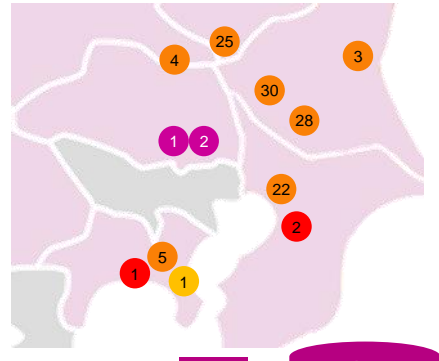
東海・中部・北陸



九州・沖縄



近畿・中国・四国



マレーシア

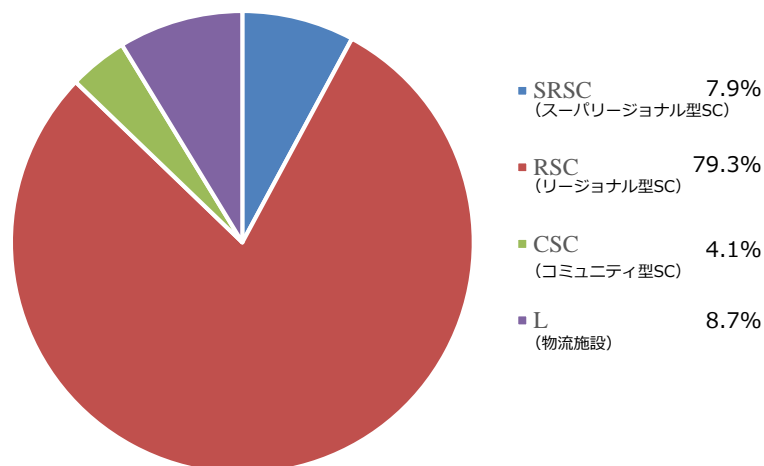


ポートフォリオの概要

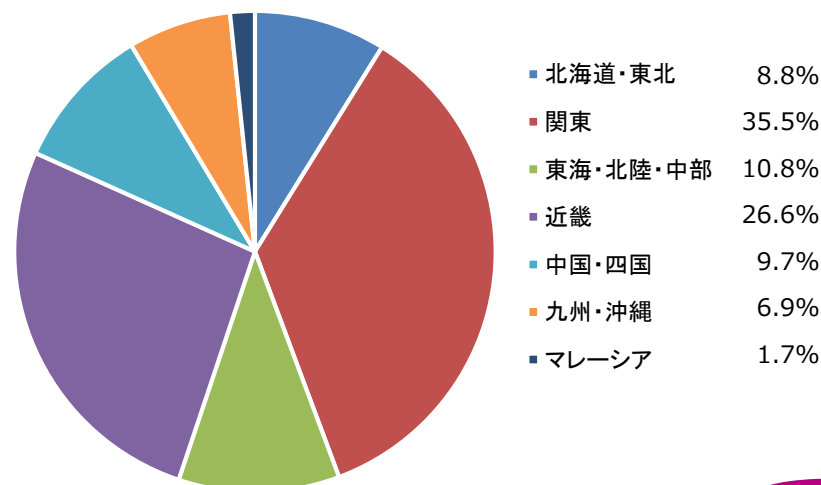
物件数	40物件（内、国内38物件 海外2物件）
取得価額合計	3,553億円
平均NOI利回り	6.5%
平均償却後NOI利回り	4.0%
平均残存賃貸借契約期間	16.7年
平均築年数	14.5年
総賃貸可能面積	339万m ²
稼働率	100%

ポートフォリオの分散状況（取得価額ベース）

物件タイプ比率

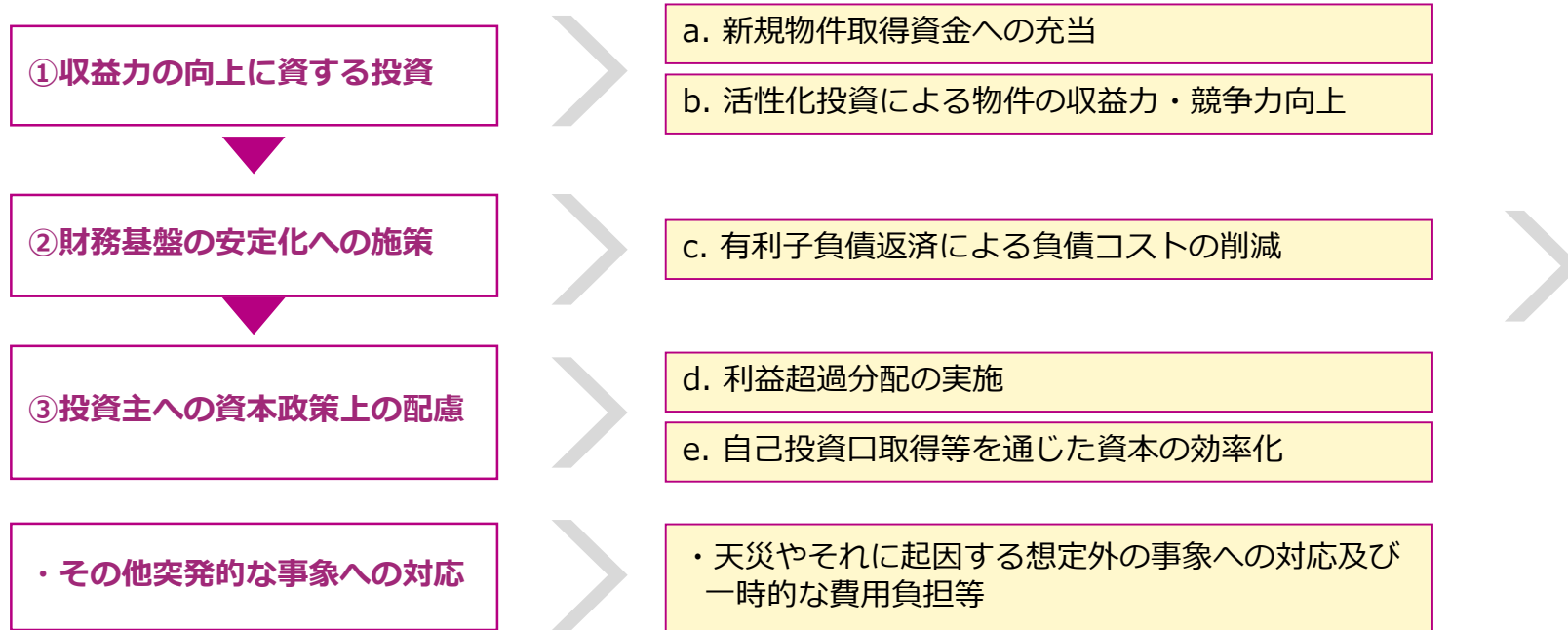


エリア比率



戦略的なキャッシュ・マネジメント

- 投資対象である大規模商業施設は、郊外立地が多く不動産価格に占める建物価格の割合が高くなる傾向
- また、オフィスビルや物流施設に比べて会計上の償却年数が短い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
- 減価償却費相当額の内部留保資金を最適に配分することで、資金効率を高め、キャッシュ・フローを安定化



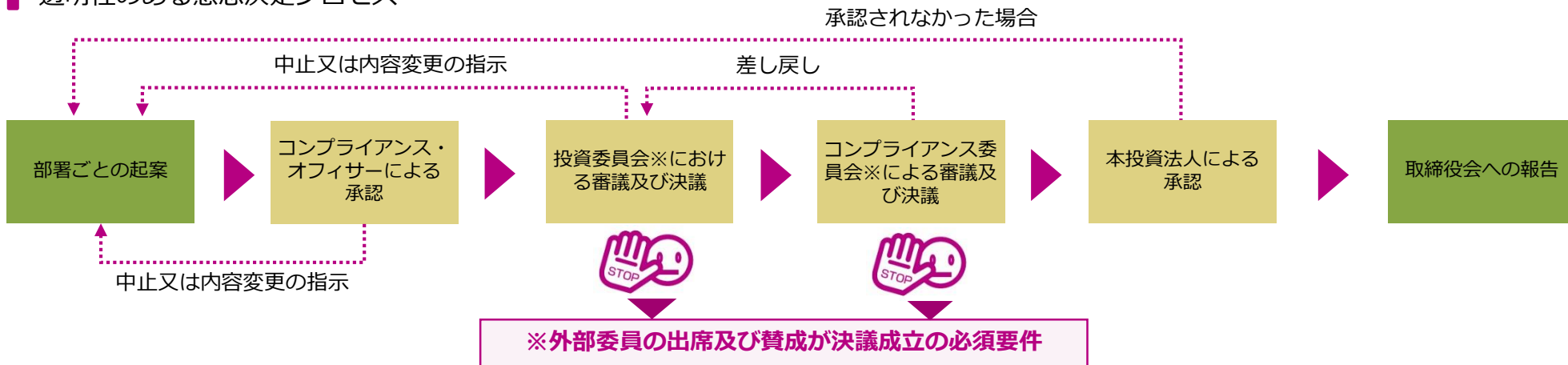
効率的な資金の活用による成長

安定した財務基盤

方針	
LTV (注)	LTVを40~50%水準でのレバレッジ運用
長期化・固定化	テナントとの契約期間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
バンクフォーメーション	メガバンクを中心としながら、借入金融機関を適切に分散

(注) 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。）を加えた額の割合をいいます。

透明性のある意思決定プロセス



投資主の利益とイオングループとの利益の共有化

- イオングループによる投資口の保有

保有比率 **19.8%** (2018年7月末現在)

- イオングループとの物件の共同保有

共同保有物件 **3件** (2018年7月末現在)

投資口累積投資制度（るいとう）の導入

- 本投資法人及び資産運用会社の役職員が証券会社の累積投資制度を利用して本投資法人の投資口を取得できる制度を2014年5月1日付で導入
- 投資口価格の価値向上及び業績向上への意識を高め、投資主の皆様の利益と合致した経済的な動機づけを付与

投資口1口当たり分配金に連動する運用報酬体系の導入

運用報酬体系		算定方法
運用報酬	運用報酬Ⅰ	総資産額 ^(注1) × 0.3% (上限料率) × {運用日数 / 年}
	運用報酬Ⅱ	運用報酬Ⅱ控除前一口当たり分配金 × NOI ^(注2) × 0.001% (上限料率)
取得報酬		取得代金 × 0.5% (上限料率) (利害関係人との取引: 取得代金 × 0.25% (上限料率))
処分報酬		処分代金 × 0.5% (上限料率) (利害関係人との取引: 処分報酬なし)

(注1) 当該営業期間の直前の決算期における貸借対照表に記載された総資産額から、海外不動産保有法人関連出資等の金額を控除し、海外不動産保有法人総資産額を加算することにより算出します。
 (注2) 「NOI」とは、当該営業期間における不動産賃貸収益の合計から不動産賃貸費（減価償却費及び固定資産除却損を除きます。）を控除した金額をいいます。
 (注3) 2017年10月16日開催の投資主総会による変更後の規約に基づく運用報酬体系を記載しており、当該変更は2018年2月1日に効力が生じています。

イオンリート投資口価格と出来高の推移



1口当たり純資産及び1口当たり分配金の推移

	2014年1月期 (第2期)	2014年7月期 (第3期)	2015年1月期 (第4期)	2015年7月期 (第5期)	2016年1月期 (第6期)	2016年7月期 (第7期)	2017年1月期 (第8期)	2017年7月期 (第9期)	2018年1月期 (第10期)	2018年7月期 (第11期)
1口当たり純資産	102,108円	103,883円	103,896円	109,536円	109,603円	107,959円	109,528円	111,457円	111,445円	111,372円
1口当たり分配金	686円	2,461円	2,473円	2,724円	2,790円	1,450円	3,019円	2,926円	3,029円	2,956円

イオンリートは、「イオングループの有する、様々な種類の商業施設等を開発から運営まで一貫して実施できる総合力」を最大限活用し、「ポートフォリオの中長期的な成長」を目指します

大規模商業施設を中心としたポートフォリオの構築

- イオングループの大規模商業施設は、特定の商圏内における地域一番店として、エリア内の競争優位性を確保
- 大規模商業施設は、消費者のライフスタイル・ニーズ等の変化に対応することができ、特定の商圏内におけるNo.1店舗（地域一番店）として、エリア内の競争優位性を確保可能



イオングループの商流を支える物流拠点の取り込み

- 物流機能の集約化及び効率化を推進し、戦略的に物流拠点を配置・機能させることで、最適なグループのサプライチェーンを構築



南大阪RDC



ダイエー川崎PC



ダイエー茨木PC

イオングループの海外戦略とのシナジー

- J-REIT初の海外SPCを利用した物件取得
- イオングループが30年以上の業歴を有するマレーシアにおいて、本格的なモール型RSCであるイオンモール セレンバン 2(約52億円)取得

マレーシアにおけるイオングループの主な店舗



イオンモール
セレンバン2

J-REIT初の
本格的モールタイプ
海外物件の取得

物件取得手法の多様化

- 優先交渉権の取得による機動的な物件取得を実現
- 多様な取得手法を活用することで、機動的かつ取得余力を活用した物件取得が可能に



イオンモール熊本



イオンモール京都五条

物件の入替を通じてポートフォリオを強化

スポンサーグループと協働する新たな再開発戦略の実践 WIN-WIN関係の構築による内部成長の実現期待

- スポンサーノウハウ（商業施設開発力、運営力）を活用した内部成長
- 再開発はテナント誘致リスクを取ることなくNOIの増加に寄与
- イオンモールが増床棟を開発するとともに、既存棟も大規模リニューアルを実施
- イオンモールも土地取得コストを考慮せずに優良店舗の拡大戦略を推進可能

開発



完成建物の取得+内部成長



イオンモール甲府昭和

イオングループと共に成長する
戦略の実践

活性化投資による店舗リニューアル及び内部成長の推進

- 商業施設の価値の向上に資する活性化投資を継続し、競争力の維持・向上につとめながら、賃料増額による内部成長を推進



イオンモール倉敷



イオンモール鈴鹿

災害への取り組み

- 熊本地震を受け、将来の安定的な運用及び分配のためポートフォリオで地震保険を付保、対象物件は国内38物件（海外2物件除く）
- 保険金額30億円、免責1億円
- 防災・減災の一環としての緊急時一時避難施設としての協定を締結