

2018年7月27日

不動産投資信託証券の発行者等の運用体制等に関する報告書

不動産投資信託証券発行者名

タカラレーベン不動産投資法人

代表者名 執行役員 石原 雅行

(コード：3492)

資産運用会社名

タカラ PAG 不動産投資顧問株式会社

代表者名 代表取締役社長 舟本 哲夫

問合せ先 TEL. 03-6435-5264

## 1. 基本情報

### (1) 投資法人の上場の目的

タカラレーベン不動産投資法人（以下「本投資法人」といいます。）は、株式会社タカラレーベン（以下「タカラレーベン」ということがあります。）、PAG インベストメント・マネジメント株式会社（以下「PAG」ということがあります。）（注 1）、株式会社共立メンテナンス（以下「共立メンテナンス」ということがあります。）及び株式会社ヤマダ電機（以下「ヤマダ電機」ということがあります。）（以下「スポンサー」と総称します。）から成る、オフィス、住宅、ホテル及び商業施設その他の物件に関する豊富な実績に裏打ちされた専門性とノウハウを有する各企業をスポンサーとする総合型 J-REIT です。

本投資法人のスポンサー各社又はスポンサーグループ（スポンサー各社とその子会社及び関連会社をいいます。）は、それぞれ、以下の特徴を有しています。

- ・ タカラレーベングループ（注 2）は、総合不動産ディベロッパーとしての幅広い開発実績と安定した供給実績に加えてリノベーションを含む多数のバリューアップ（注 3）実績を有しており、タカラレーベングループのバリューチェーン（注 4）を活かした安定的な物件運用のノウハウを蓄積していま

す。

- ・ PAG は、オフィスを中心とした、約 1.7 兆円（2017 年 12 月末日時点。）に及ぶ日本国内での不動産及び不動産関連資産（本投資法人の規約第 30 条第 3 項柱書に定義する意味を有します。以下同じです。）に対する累積投資実績（注 5）に加えて、豊富なバリューアップ実績及び 20 年以上（注 6）に及ぶ日本での不動産ファンド運用実績を有しており、グローバル市場における私募不動産ファンド運用大手の一角として、オフィスを中心とする不動産投資における強いソーシング力とアセットマネジメント力を有しています。
- ・ 共立メンテナンスは、全国における約 40 年に及ぶ豊富な寮及びホテルの管理運営実績に裏打ちされた運営ノウハウを有しています。
- ・ ヤマダ電機は、全国 12,029 店舗（2018 年 3 月末日時点。子会社及びフランチャイズ店を含みます。以下同じです。）に及ぶネットワークを活用した情報網を有し、家電流通事業者国内最大手として全国各地の商業施設マーケットに関する情報及び商業施設運用ノウハウを有しています。

（注 1） タカラ PAG 不動産投資顧問株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）の株主は、PAG の親会社の完全子会社である PAG Real Estate Holding Limited であり、PAG とは別法人です。

（注 2） 「タカラレーベングループ」とは、本書において、スポンサー各社と本資産運用会社との間のスポンサー・サポート契約について記載されている箇所においてはタカラレーベン及びその子会社を、当該箇所以外の箇所においては、別段の記載のない限り、タカラレーベン、その子会社及び関連会社をいいます。

（注 3） 「バリューアップ」とは、劣化又は陳腐化した内外装の一新等のデザイン性の向上、建物の修繕及び各種設備機器の改修や機能付加等の手段により、物件の価値向上を図ることをいいます。以下同じです。

（注 4） 「バリューチェーン」とは、グループ全体が一体として不動産の開発・取得からバリューアップ及び賃貸・管理等に至る様々な不動産関連サービスを提供していることをいいます。

（注 5） 日本国内に所在する不動産及び不動産関連資産の取得額のうち、ローン資産の取得額を除いた金額を記載しています。

（注 6） PAG と 2010 年に経営統合したセキュアード・キャピタル・ジャパン株式会社の実績を含みます。以下同じです。

なお、本書において、「PAG グループ」とは、不動産投資、プライベートエクイティ及びアブソリュート・リターン の 3 部門から構成され、香港を本社とするグループ全体をいいます。また、「アブソリュート・リターン」とは、特定のベンチマークに対する超過収益を追求するのではなく、投資対象とする市場の動向に関わらず絶対収益を追求することを目的とした運用のことをいいます。

本投資法人は、株式会社東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場することにより、円滑な資金調達の手段を確保するとともに、上記のとおり異なる強みを有するスポンサー各社の専門性とノウハウを結合したマルチスポンサー型の運用体制を活用することで、「着実な成長」及び「安定した運用」の実現を目指すとともに、投資主から選ばれ続ける総合型 J-REIT となるために、「投資主価値の最大化」、「持続的な環境の創造」（注）及び「地域と社会への貢献」の

実現を目指します。

(注) 「持続的な環境の創造」とは、長期にわたる環境への配慮がなされた物件の運営等を通じて、持続的 (sustainable) な環境の創造に寄与していくことをいいます。

## (2) コンプライアンスに関する基本方針

### ① 概要

本投資法人及び本資産運用会社は、本投資法人の資産運用業務が本投資法人の投資主の資金を運用する行為であるという重要性を理解し、適正な運用体制を構築するため、本資産運用会社のコンプライアンスに関する事項を担当する部門としてコンプライアンス部を設置し、また、本資産運用会社のコンプライアンスに関する事項を統括する責任者としてコンプライアンス・オフィサーを任命し、他の部門に対する社内牽制機能の実効性を確保します。さらに、コンプライアンス委員会の設置運営により重層的な法令等遵守体制を確立します。

### ② 取締役会

取締役会は、業務執行の最終責任を負う機関として、コンプライアンスの徹底を図り、コンプライアンス委員会等における承認事項等の報告を受けるとともに、本資産運用会社のコンプライアンスに関する重要事項について決議します。

### ③ コンプライアンス委員会

コンプライアンス委員会は、取締役会、コンプライアンス・オフィサー及びコンプライアンス部と連携し、「コンプライアンス委員会規程」に定める業務を担います。

### ④ コンプライアンス・オフィサー

コンプライアンス・オフィサーは、本資産運用会社におけるコンプライアンス責任者として、社内のコンプライアンス体制を確立するとともに、法令その他のルールを遵守する社内の規範意識を醸成することに努めます。また、役職員等（本資産運用会社の役員及び従業員その他本資産運用会社の業務に従事するすべての者をいいます。以下同じです。）に対するコンプライアンス研修等の企画・実施による役職員等のコンプライアンス意識の向上及び周知徹底を図ります。このため、コンプライアンス・オフィサーは、本資産運用会社による本投資法人のための資産運用における業務執行が、法令、本投資法人の規約、その他の諸規程等に基づいていることを常に監視し、日常の業務執行においてもコンプライアンス遵守状況の監視監督を行います。

かかるコンプライアンス・オフィサーの職責の重大性に鑑み、コンプライアンス・オフィサーには、法令・規範の遵守のための十分な審査・監督能力を有する人材を選任します。

⑤ コンプライアンス部

コンプライアンス部は、本資産運用会社のコンプライアンスに関する事項を担当し、「業務分掌規程」に定める業務を担います。

⑥ コンプライアンスに関する社内体制

コンプライアンス・オフィサーは、各役職員等が本資産運用会社内において業務運営に係る法令違反行為又は法令違反の可能性が高い行為を発見した場合において直ちに報告を受けることのできる体制及び役職員等が不正行為を隠蔽できないような体制を確保するものとします。また、取締役会は、コンプライアンスに関する社内体制を確保するために、コンプライアンス・オフィサーを支援するものとします。

(3) 投資主の状況

2018年6月25日現在

氏名・名称	本投資法人、本資産運用会社又はスポンサーとの関係及び 出資の経緯	投資口数 (口)	比率(注1) (%)
PAG インベストメント・マネジメント株式会社	<p>本資産運用会社の発行済株式の30%を保有するPAG Real Estate Holding Limitedの親会社の完全子会社です。なお、PAGは金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下「金融商品取引法」といいます。)上の投資運用業に従事しており、同じく投資運用業に従事する本資産運用会社との相互の独立性の観点から、本資産運用会社への直接の出資は行っていません。</p> <p>本資産運用会社との間でスポンサー・サポート契約を締結しています。また、PAGグループの一社であるPAG IPR HOLDINGS LIMITED、本投資法人及び本資産運用会社の間で商標の使用等に関し「LICENSE DEED」を締結しています。</p> <p>本投資法人の設立時(2017年9月11日)に150口を出資しています。</p>	1,500(注2)	100.0

合計	1,500	100.0
----	-------	-------

(注1) 「比率」は、発行済投資口の総口数に対する所有投資口数の比率を表しています。

(注2) 本投資法人は、2018年4月21日を基準日及び効力発生日として、同日の最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主の所有する本投資法人の投資口を、1口につき10口の割合をもって分割を行っており、本書の日付現在、発行済投資口の総口数は、1,500口となっています。

(4) 本資産運用会社の大株主の状況

2018年7月27日現在

氏名・名称	本投資法人、本資産運用会社又はスポンサーとの関係及び 出資の経緯	株数 (株)	比率(注) (%)
株式会社タカラレーベン	<p>本資産運用会社の発行済株式の60%を保有する本資産運用会社の親会社です。本投資法人のスポンサーとしての参画を企図して、2018年1月にピーエーjee リアル エステート ホールディング リミテッド (PAG Real Estate Holding Limited) から本資産運用会社の発行済株式の一部(3,500株)の譲渡を受け、2018年1月及び2月に株式会社ヤマダ電機及び株式会社共立メンテナンスにその一部(それぞれ250株)を譲渡し、現在に至ります。</p> <p>本資産運用会社との間でスポンサー・サポート契約を締結しています。また、本投資法人及び本資産運用会社との間で商標の使用等に関する覚書を締結しています。</p>	3,000	60.0
ピーエーjee リアル エステート ホールディング リミテッド (PAG Real Estate Holding Limited)	<p>本資産運用会社の発行済株式の30%を保有する本資産運用会社の株主です。本投資法人の組成及び本投資法人のスポンサーとしての参画を企図して2016年1月に本資産運用会社を設立したPAGインベストメント・マネジメント株式会社(設立時株数5,000</p>	1,500	30.0

	株) から、2016年6月にその全株式の譲渡を受けた後、2018年1月に株式会社タカラレーベンにその一部(3,500株)を譲渡し、現在に至ります。 本資産運用会社との間でスポンサー・サポート契約を締結しているPAGインベストメント・マネジメント株式会社の親会社の完全子会社です。		
株式会社共立メンテナンス	本資産運用会社の発行済株式の5%を保有する本資産運用会社の株主です。本投資法人のスポンサーとしての参画を企図して、2018年2月に株式会社タカラレーベンから本資産運用会社の発行済株式の一部(250株)の譲渡を受け、現在に至ります。 本資産運用会社との間でスポンサー・サポート契約を締結しています。また、本投資法人及び本資産運用会社との間で商標の使用等に関する覚書を締結しています。	250	5.0
株式会社ヤマダ電機	本資産運用会社の発行済株式の5%を保有する本資産運用会社の株主です。本投資法人のスポンサーとしての参画を企図して、2018年1月に株式会社タカラレーベンから本資産運用会社の発行済株式の一部(250株)の譲渡を受け、現在に至ります。 本資産運用会社との間でスポンサー・サポート契約を締結しています。また、本投資法人及び本資産運用会社との間で商標の使用等に関する覚書を締結しています。	250	5.0
	合計	5,000	100.0

(注) 「比率」は、発行済株式総数に対する所有株式数の比率を表しています。

(5) 投資方針・投資対象

本投資法人は、運用資産（本資産運用会社が本投資法人のために運用を行う資産をいいます。以下同じです。）を、主として不動産等資産（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。以下「投信法施行規則」といいます。）に定めるものをいいます。以下同じです。）のうち、不動産、不動産の賃借権、地上権、これらの資産のみを信託する信託の受益権に対する投資として運用するものとし、継続的な投資を通じて、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て運用を行います（本投資法人の規約第 28 条）。

#### ア. ポートフォリオ構築方針

##### (ア) 投資対象地域

本投資法人は、原則として、コアエリア（四大経済圏（注 1））に所在する物件を中心に投資を行います。他方、本投資法人は、サブエリア（地方中核都市（注 2）を中心とする四大経済圏以外のエリア）に所在する物件についても一定程度の投資を行います。ただし、サブエリアについては、都道府県内における人口集積度が相対的に高く、各種インフラや公共施設が整っているというメリットがあり、安定したテナント需要及び売買需要を見込むことができるエリアにのみ投資を行うこととし、原則として、地方中核都市に所在する物件にのみ投資を行うこととします。

なお、投資主価値の安定及び向上の観点から、本投資法人のポートフォリオ全体に占める各エリア別投資比率（取得価格ベース）については、以下の比率を目途とします（注 3）。

エリア別投資比率	コアエリア	サブエリア
	70%以上	30%以下

(注 1) 「四大経済圏」とは、東京経済圏、大阪経済圏、名古屋経済圏及び福岡経済圏をいいます。また、「東京経済圏」とは、東京都、神奈川県、千葉県及び埼玉県を、「大阪経済圏」とは、大阪府、京都府及び兵庫県を、「名古屋経済圏」とは、愛知県、岐阜県及び三重県を、「福岡経済圏」とは、福岡県を、それぞれいいます。

(注 2) 「地方中核都市」とは、四大経済圏を除く政令指定都市、中核市、施行時特例市及び県庁所在地を、「政令指定都市」とは、本書の日付現在、札幌市、仙台市、新潟市、静岡市、浜松市、岡山市、広島市及び熊本市を、「中核市」とは、地方自治法（昭和 22 年法律第 67 号。その後の改正を含みます。）（以下「地方自治法」といいます。）第 252 条の 22 第 1 項に定める政令による指定を受けた人口 20 万人以上の法定人口を有する市を、「施行時特例市」とは、地方自治法の一部を改正する法律（平成 26 年法律第 42 号）による特例市制度の廃止（2015 年 4 月 1 日施行）の時点において、改正前地方自治法第 252 条の 26 の 3 第 1 項に定める政令による特別指定を受けた人口 20 万人以上の法定人口を有する市であった市をそれぞれいいます。

(注3) 成長戦略に基づき投資基準に合致する物件を取得する場合には、一時的に上記割合を超過し又は下回ることがあります。

#### (イ) 用途

本投資法人は、オフィス、住宅、ホテル及び商業施設その他の物件で構成される、多様性があり安定的な総合型ポートフォリオの構築を目指します。

なお、本投資法人のポートフォリオ全体に占める各用途別投資比率（取得価格ベース）については、以下の比率を目途とします。

用途別投資比率	
オフィス	70%以上
住宅	
ホテル	30%以下
商業施設・その他(注1)	

(注1) 「商業施設・その他」には、商業施設のほか、産業用不動産（物流施設、データセンター、工場及び研究開発施設を含みます。）及び駐車場などの用途に供される物件が含まれます。以下同じです。

(注2) 成長戦略に基づき投資基準に合致する物件を取得する場合には、一時的に上記割合を超過し又は下回ることがあります。

#### イ. 投資基準

##### (ア) 物件選別基準

投資対象物件を取得するに際しては、原則として、以下の選別基準を考慮するものとします。なお、本投資法人は、以下の基準を考慮するものの、物件の競争力、収益性等を勘案した上で、総合的に判断して、以下の基準の一部を満たさない物件を取得することもできるものとします。

収益性	過去の稼働率及び賃料収入等を勘案し、安定した収益が見込めること、又は収益の改善が見込めること。具体的には、本投資法人の取得判断の時点
-----	--



	<p>において稼働率が 80%以上の物件とします。ただし、稼働率が 80%を下回る場合においても、本投資法人の取得以後、80%に達する可能性が十分に高いと判断される場合には、例外的に取得できるものとします。</p>
設備・仕様	<p>マーケットにおけるテナントニーズを慎重に見極め、標準的水準以上と判断されるか、又は標準的水準以上に変更可能であること。</p>
建物構造	<p>鉄筋コンクリート造、鉄骨鉄筋コンクリート造又は鉄骨造であること。なお、借地権が設定された土地（底地）を取得する場合の、当該土地上の建物については、本基準を採用しません。以下、投資基準のうち建物に関するものについて全て同様とします。</p>
耐震性	<p>新耐震基準適合又はそれと同程度の耐震性能を有し、原則として地震 PML（予想最大損失率）値は 15%以下であること。ただし、地震 PML 値が 15%を超過する物件についても、当該物件を含むポートフォリオ PML 値が 15%以下である場合には、損失予想額等を検証の上、投資を行うことがあります。</p>
遵法性	<p>都市計画法（昭和 43 年法律第 100 号。その後の改正を含みます。以下「都市計画法」といいます。）、建築基準法（昭和 25 年法律第 201 号。その後の改正を含みます。以下「建築基準法」といいます。）等の関連法令を遵守している不動産（既存不適格を含みます。）とします。ただし、取得時点において遵法性を満たさない不動産のうち、取得後、治癒可能な不動産に関しては、投資することがあります。</p>
環境有害物質	<p>外部専門家が作成したエンジニアリング・レポート（地歴調査・環境調査を含みます。）等において、アスベスト、PCB 等の有害物質が内在する可能性が低く、又は内在するが当該物質に関連する全ての法令に基づき適法に</p>

	保管、若しくは処理等がなされている旨の記載がなされ、運用上の支障の可能性が低いと判断されていること。
土壌汚染	不動産の敷地が土壌汚染対策法（平成 14 年法律第 53 号。その後の改正を含みます。）第 6 条第 4 項で定義する要措置区域又は同法第 11 条第 2 項で定義する形質変更時要届出区域に該当する場合、かかる不動産への投資は原則として行いません。土壌環境調査から土壌汚染の存在が確認され、これに対応するための費用が発生すると想定される場合、かかる費用及び売却する場合の価格等を考慮し取得価格を調整するものとします。
権利関係	原則として、敷地も含めた一棟の建物全体に係る独立した所有権が取得できる物件とします。ただし、(i) 共有物件、(ii) 区分所有建物及びその敷地、(iii) 借地権付建物及び(iv) 底地についても、それぞれに定める検証を行った上で投資対象とすることがあります。
テナント	テナントの属性、信用力及び使用目的が適正であること。
開発案件	原則として、開発物件には投資しません。建築前又は建設中の不動産については、建物の許認可リスクや完工・引渡しのリスクが低く、不動産賃貸市場の状況や賃貸借予約契約の存在等により竣工後のテナントの確保が十分可能であり、ポートフォリオ全体に過大な影響を与えない場合には、当該建物の竣工前においても投資対象とすることができるものとします。

(イ) 投資金額

本投資法人は、1 物件当たりの投資金額について原則として、5 億円以上、かつ、当該物件取得後の資産規模の 25% 以下とします。

なお、投資対象物件の検討にあたり、以下の a. ないし d. に留意した上で、中長期的な安定収益の確保の観点から望ましいと判断し、かつ、ポートフォリオ全体に与える影響（当該不動産の組入れによる、各用途ごとの投資比率構成及び本投資法人全体のキャッシュフローに与える影響等）を検討し、投資を行うものとします。

- a. ポートフォリオ全体に及ぼす影響
- b. 物件の属する地域の不動産市場の状況
- c. 運用管理面からみた投資採算性
- d. テナントの質、個別賃貸借契約の内容

#### (ウ) その他個別投資基準

稼働率が低い物件や未稼働物件については、ポートフォリオ全体の稼働率への影響を検証した上で、購入後に十分な稼働率の向上が見込めると判断した場合は、本投資法人はこれを取得することができるものとします。購入時点において収益性が低い物件については、ポートフォリオ全体の収益性への影響を検証した上で、購入後に十分な収益性の向上が見込めると判断した場合は、本投資法人はこれを取得することができるものとします。築年数には制限を設けませんが、中長期的に安定的なキャッシュフローを確保でき、立地特性等を勘案し一定の資産価値が維持できると判断される物件に限定してこれを取得できるものとします。

#### (エ) 用途別投資基準

本投資法人は、アセットタイプごとに以下のような物件に投資を行います。

##### a. オフィス

###### ① アクセスに関する投資基準

本投資法人が投資を行うオフィスは、最寄駅から概ね徒歩 10 分圏内の物件とします。

###### ② 規模に関する投資基準

本投資法人は、原則として、延床面積 2,000 m<sup>2</sup>未満の小規模物件及び延床面積 2,000 m<sup>2</sup>以上 20,000 m<sup>2</sup>未満の中規模物件に投資を行います。

なお、延床面積 20,000 m<sup>2</sup>以上の大規模物件については、資産規模拡大に伴い分散が進展し、ダウンサイドリスク耐性（注）が強化されると見込まれる段階から、慎重に検討するものとします。

（注）「ダウンサイドリスク耐性」とは、特定の物件において資産価値の下落や収益の低下等のリスク（ダウンサイドリスク）が顕在化した場合に、ポートフォリオ全体で見た場合の影響が限定的といえる度合を意味します。以下同じです。

###### ③ オフィス投資におけるその他の勘案事項

本投資法人は、オフィス投資にあたり、上記ア（ア）の投資対象地域並びに上記のオフィス投資におけるアクセス及び規模に関する投資基準に加えて、投資対象地域におけるオフィス需要（エリア全体の空室率・賃料水準の推移及びそれらの将来見通し等）や、築年数、耐震性及び物件管理の状況等の規模以外の物件スペック並びに当該エリアにおける事業所数の推移を総合的に勘案して競争力の有無を判断します。

b. 住宅

① アクセスに関する投資基準

本投資法人が投資を行う住宅は、原則として、最寄駅又は最寄りの主要なバス停から概ね徒歩 10 分圏内に所在する物件とします。

ただし、大学等の教育施設への通学圏内であるか、近隣に銀行、郵便局、病院、スーパーマーケット等の生活利便施設が所在する等の理由により、安定的な稼働が期待できる物件についても、本投資法人の投資対象とします。

② 規模及びグレードに関する投資基準

本投資法人は、以下の 3 つのタイプの賃貸住宅の全て（月額賃料総額で 50 万円以上の住戸を含むラグジュアリータイプの住宅を除きます。）に投資を行います。

なお、ラグジュアリータイプの住宅については、資産規模拡大に伴い分散が進展し、ダウンサイドリスク耐性が強化されると見込まれる段階から、慎重に検討するものとします。

タイプ	主たるテナント層及び 1戸当たりの専有面積
シングル	単身世帯 20 m <sup>2</sup> 以上 40 m <sup>2</sup> 未満
コンパクト	2人程度の世帯 40 m <sup>2</sup> 以上
ファミリー	3人以上の家族世帯 50 m <sup>2</sup> 以上

③ 住宅投資におけるその他の勘案事項

本投資法人は、住宅投資にあたり、上記ア（ア）の投資対象地域並びに上記の住宅投資におけるアクセス、規模及びグレードに関する投資基準に加えて、投資対象地域における住宅需要（エリア全体の空室率及び賃料水準の推移並びにそれらの将来見通し等）、人口動態、近隣利便施設、学校や医療施設、図書館等の文教施設の有無等を総合的に勘案して競争力の有無を判断します。

c. ホテル

① アクセスに関する投資基準

本投資法人は、ターミナルや繁華性のあるエリアに近接する空港、新幹線等の鉄道主要路線、高速道路等の主要インフラとのアクセスのよいエリアに所在するホテルに投資を行います。

② ホテルタイプに関する投資基準

本投資法人は、原則として、宿泊特化型ホテル（料飲又は宴会施設等の付帯施設を限定又は最小限にした、宿泊機能を主体としたホテルをいいます。）に投資を行います。

なお、フルサービス型ホテル（複数のレストラン、宴会場、チャペル等の付帯設備を備えたホテル）及びリゾートホテル（観光需要に特化しプール等の付帯設備を持ち、季節による需要変動が大きい傾向にあるホテル）については、資産規模拡大に伴い分散が進展し、ダウン

サイドリスク耐性が強化されると見込まれる段階から、慎重に検討するものとします。

③ 規模に関する投資基準

本投資法人は、原則として、客室数 30 室以上 300 室未満の中規模ホテルに投資を行います。

なお、客室数 300 室以上の大規模ホテル及び 30 室以下の小規模ホテルについては、資産規模拡大に伴い分散が進展し、ダウンサイドリスク耐性が強化されると見込まれる段階から、慎重に検討するものとします。

④ ホテル投資におけるその他の勘案事項

本投資法人は、ホテル投資にあたり、上記ア（ア）の投資対象地域並びに上記のホテル投資におけるアクセス、ホテルタイプ及び規模に関する投資基準に加えて、宿泊設備及びその他必要な付帯設備等の物件スペック、競合状態、オペレーターの信用力や運営能力、エリアの事業所数の推移及び観光客流入数の推移、周辺施設やオフィス集積地からのアクセス等を総合的に勘案して競争力の有無を判断します。

d. 商業施設・その他

① 商業施設のアクセスに関する投資基準

本投資法人は、それぞれの商圏特性により導き出される最適な交通手段（電車、バス、自動車等）によりアクセスが容易な商業施設に投資を行います。当該交通手段が電車又はバスの場合、それぞれ最寄駅又は最寄りのバス停から概ね徒歩 10 分圏内の物件とします。

② 商業施設タイプに関する投資基準

本投資法人は、地域密着型商業施設（商圏を周囲 1～10km 程度とし、スーパーマーケットやドラッグストア及びクリーニング店等の消費者が日常的に使用することの多いテナントを中心に構成される商業施設をいいます。）であるコミュニティ型ショッピングセンター（商圏 5km 超 10km 以内、店舗面積 10,000～30,000 m<sup>2</sup>程度）及びネイバーフッド型ショッピングセンター（商圏 5km 以内、店舗面積 3,000～10,000 m<sup>2</sup>程度）の双方に投資を行います。また、都市型商業施設（主要駅に隣接するエリア又は繁華性の高いエリアに所在し、高い視認性又は顧客誘引力を有する商業施設をいいます。）にも投資を行います。

なお、郊外型大規模商業施設（店舗面積 30,000 m<sup>2</sup>を超える商業施設で、都市型商業施設に含まれない物件をいい、リージョナル型ショッピングセンター（多数の専門店を有し、商圏が概ね 10km 超の商業施設をいいます。）及び総合スーパー（食料品、日用品、衣料品及び家具家電等、日常生活で使う様々な商品を総合的に品揃えする、商圏が概ね 10km 超の商業施設をいいます。）等がこれに含まれます。）については、資産規模拡大に伴い全国に拠点が分散し、ダウンサイドリスク耐性が強化されると見込まれる段階から、慎重に検討するものとします。

③ 商業施設投資におけるその他の勘案事項

本投資法人は、商業施設投資にあたり、上記ア（ア）の投資対象地域並びに上記の商業施設投資におけるアクセス及び商業施設タイプに関する投資基準に加えて、商圏の大きさ、商圏の属性や将来の人口動態の変化、周辺環境、テナント構成、主要テナント（個別の物件において総収入ベースで（直近の決算数値若しくは実績がない場合には予想数値に基づき）30%以上の割合を有するテナント又は年間賃料収入が 1 億円以上のテナントをいいます。以下同じです。）の売上動向及び競合状態を総合的に勘案して競争力の有無を判断します。

④ その他の物件に対する投資

本投資法人は、産業用不動産、駐車場など本投資法人の安定運用に寄与すると判断される物件にも投資を行うことができるものとします。産業用不動産については、物流施設、データセンター、工場及び研究開発施設等のうち、テナント与信状況及び代替性等に鑑みて、中長期にわたり安定した収益を見込むことができる物件に投資を行います。

駐車場については、駅前、ビジネス街、繁華街に位置し、オペレーターの信用力及び運用状況に鑑みて、中長期にわたり安定した収益を見込むことができる物件に投資を行います。また、将来的な開発の可能性の有無についても検討します。

e. 底地

本投資法人は、底地にも投資を行うことができるものとします。底地については、底地上の建物の用途に応じて上記の a. から d. までの分類をするものとします。底地への投資に際しては、土地賃貸借契約の内容、テナント属性、土地としての資産価値、将来における建物取得の可能性の有無に留意して投資を行います。

(注) 底地の割合については、ポートフォリオ全体の資産規模に対し 10% を上限とします。

(オ) 資産規模に応じた成長戦略

本投資法人は、資産規模（保有資産の取得価格の合計）の拡大に応じて、投資主利益の最大化を図るためのより積極的な運用戦略の展開を目指します。なお、以下の資産規模は、ダウンスイドリスク耐性が十分に強化されたと本資産運用会社が判断する資産規模の目途であり、市場環境その他の要因により、当該資産規模に達する前に成長戦略の変更を実施する場合や、当該資産規模に達した場合であっても成長戦略の変更を実施しないなど、その時点における状況に応じて改めて見直すことができるものとします。

a. 資産規模が 1,500 億円に達するまで

本投資法人は、IPO 時及び IPO 以降においては、資産規模が 1,500 億円に達するまで、投資対象の用途であるオフィス、住宅、ホテル及び商業施設その他の物件の中でも、キャッシュフローの安定性が高く、一定の流動性も確保されており、本投資法人の安定的な運用に資すると本資産運用会社が判断する物件（以下、総称して「ベースアセット」といいます。）を取得することで、「安定」を重視した運用を図ります。

b. 資産規模が 1,500 億円超となった場合

本投資法人は、IPO 以降、資産規模の拡大に伴う分散の進展により、ダウンスイドリスク耐性が十分に強化されたと本資産運用会社が考える資産規模（1,500 億円超）となった段階からは、投資基準を拡張することにより、安定性を重視しつつ、更なる「成長」を追求します。

具体的には、本投資法人の資産規模が 1,500 億円超となった場合、ベースアセットに加えて、オフィスについては大規模物件、住宅について



はラグジュアリータイプの住宅、ホテルについてはフルサービス型ホテル、リゾートホテル、小規模ホテル及び大規模ホテル、商業施設については郊外型大規模商業施設（以下、総称して「拡張アセット」といいます。）にも慎重に投資を行います。なお、本投資法人の資産規模が1,500億円超となった場合にベースアセット及び拡張アセットがポートフォリオ全体に占める投資比率（取得価格ベース）は、ベースアセットを70%以上、拡張アセットを30%以下とし、「安定」と「成長」のバランスに配慮しながら投資を行います。

(カ) デューデリジェンス基準

運用資産を取得するに際しては、下表に挙げる調査項目に基づき、経済的調査、物理的調査及び法律的調査を十分実施し、キャッシュフローの安定性・成長性等を阻害する要因等の存否等の把握を中心とした、当該運用資産の投資対象としての妥当性を検討します。

	評価項目	調査事項
経済的調査	取得価格の妥当性	不動産鑑定（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、土地若しくは建物又はこれらに関する所有権以外の権利の経済価値を判定し、その結果を価額に表示することをいいます。）の適格性・妥当性の検証 本資産運用会社によるバリュエーションと不動産鑑定評価書との比較検証
	テナント調査	テナントの信用状況（反社会的勢力に該当しないことの調査を含みます。）及び賃料支払状況等 退去リスクに関する状況等 テナントとの賃貸契約の妥当性の検証
	市場調査	市場賃料調査（物件の個別性を考慮し、必要に応じて第三者によるマーケットレポートの取得を検討します。） 設定賃料の妥当性の検証
	収益関係	投資物件のキャッシュフローデューディリジェンス（収入及び支出項目）の実施
物理的調査	投資不動産の基本情報	売主開示資料の内容精査 エンジニアリング・レポートによる物件基本情報の確認 本資産運用会社による現地調査
	建築・設備・ 仕様概要	エンジニアリング・レポートによる建物主要項目（意匠、主要構造、築年数、設計・施工業者・建物仕様等）の確認 本資産運用会社による現地調査
	耐震性能判断	地震 PML（予想最大損失率）分析及び検証 エンジニアリング・レポートによる耐震性及び地震リスクの確認 ポートフォリオ PML に与える影響も考慮します。
	重要書類の確認	引渡書類（境界確認書・確認申請書・確認申請図・検査済証・竣工図・賃貸借契約書等）の確認

	将来の資本的支出及び 修繕費用	エンジニアリング・レポートによる将来の修繕費見込み 過去の修繕履歴による検証 施工業者からの保証及びアフターサービス内容及び承継の有無
	環境・土壌等	環境調査レポートによるアスベスト・フロン・PCB等の有害物質の使用状況の環境調査 土壌汚染調査レポートによる環境調査
法律的調査	違法性	エンジニアリング・レポートによる関係法規（建築基準法、消防法（昭和23年法律第186号。その後の改正を含みます。）、都市計画法その他建築関連法規及び自治体による指導要綱等）の遵守状況等 法定点検資料に基づく、各種指摘事項に関する内容の精査 本資産運用会社による現地調査
	権利関係	区分所有、共有、借地物件等、本投資法人が完全な所有権を有しない場合、それぞれ以下の点の適切性を確認 ・区分所有の場合 修繕計画に対する積立金の状況 他の区分所有者の属性、建物の区分所有等に関する法律（昭和37年法律第69号。その後の改正を含みます。）第25条に定める管理者の存在の有無、議決権割合の確認、管理規約・協定書等の内容 ・共有持分の場合 他の共有持分者の属性、共有者間協定書の有無、共有持分分割請求権及び共有持分分割等に関する措置 ・借地権の場合 土地所有者の属性、地代の適正性、借地権に対する対抗要件の具備状況、借地権売却時の承諾料の有無及び金額 ・底地権の場合 借地人の属性、地代の適正性、借地権に対する対抗要件の具備状況等
	権利の付着	不法占拠、抵当権、根抵当権、地役権、通行権等第三者による権利の付着の有無
	契約関係	信託契約等の第三者との契約内容の確認 その他第三者との契約内容の有無及び内容の確認

## (5) - 2 テナントの選定基準に関する事項

ア. 新規に入居が見込まれるテナントについては、以下の事項等に対する検討・分析を行い、その内容を総合的に勘案し審査した上で決定するものとします。なお、これらの項目について基準を満たしていると本資産運用会社が判断した場合であっても、反社会的勢力との関係があることを確認した場合には、契約の締結を行わないこととします。また、これらの審査の過程では、必要に応じて外部の調査機関のデータベース等も活用します。

## (ア) 法人・団体の場合

- ・ テナントの種類・業種
- ・ 上場の有無
- ・ 利害関係者取引規程に定める利害関係者の該当性
- ・ 財務状況及び企業規模
- ・ 資本関係
- ・ 使用目的及び契約条件
- ・ 連帯保証人又は保証会社の有無
- ・ その他事項

## (イ) 個人の場合

- ・ 利害関係者取引規程に定める利害関係者の該当性
- ・ 所得水準
- ・ 職業
- ・ 勤務先及び勤務年数
- ・ 連帯保証人又は保証会社の有無
- ・ その他事項

(5) - 3 海外不動産投資に関する事項

本投資法人は、本書の日付現在、海外不動産への投資を行う予定はありません。

(6) スポンサーに関する事項

① スポンサーの企業グループの事業の内容

ア. タカラレーベングループ

タカラレーベングループは、不動産販売事業、とりわけ一貫して取り組み続けている分譲マンション事業及び戸建分譲事業をコア事業として展開する一方、収益の多角化を目指し、不動産賃貸事業、不動産管理事業及び発電事業等の拡張にも積極的に取り組んでいます。タカラレーベングループは、これらの事業を通じて蓄積された不動産の開発・取得・バリューアップ及び賃貸・管理等に関する高い専門性と市場競争力、幅広いノウハウを有しています。

タカラレーベングループの中核をなすタカラレーベンは、1972年に株式会社宝工務店として設立され、戸建住宅の販売を開始しました。1982年には不動産賃貸事業を開始し、1988年には子会社である株式会社宝管理（現：株式会社レーベンコミュニティ）を設立し、不動産管理事業を行っています。その後、タカラレーベンは戸建住宅に加えて分譲マンションの販売も開始し、1994年には分譲マンション「レーベンハイム」シリーズの販売を開始しました。2004年には東京証券取引所市場第一部に上場し、現在ではメガソーラー事業にも取り組んでいます。

イ. PAG インベストメント・マネジメント株式会社

PAG グループは、東京、香港、上海、北京、深圳、シンガポール、シドニー、ロンドン及びソウル等アジア・オセアニア・ヨーロッパの各主要国・主要都市に拠点を有し、グローバルで約 2.0 兆円の運用資産額を誇るアジア最大級の独立系オルタナティブ投資運用会社（注）です。中でも日本の不動産市場においては 20 年以上の投資実績を有しており、前身のセキュアード・キャピタル・ジャパン株式会社が設立された 1997 年以来、米国大手年金基金等を投資家として国内不動産に係る投資顧問、投資運用業務及び不動産担保債権等の投資・管理回収業務を中心に、私募不動産ファンド運用大手の一角としての地位を確立しています。

（注）「オルタナティブ投資運用会社」とは、上場株式や債券等のいわゆる伝統的資産とは異なる資産（不動産、証券化商品、コモディティ、デリバティブ等）への投資運用を行うファンドの運用会社のことをいいます。

#### ウ. 株式会社共立メンテナンス

共立メンテナンスは、1979年の設立以来、「食と住」をテーマに寮、ビジネスホテル及びリゾートホテルの管理運営を主な事業内容とする東証一部上場企業です。特に、寮事業・ホテル事業については、約40年に及ぶオペレーション実績により、主導的な地位を有しています。その一方、近年は、変化する社会環境を見据え「シニアライフ事業」や「PKP事業」(注)などの新しい事業にも積極的に取り組んでいます。

(注) Public (自治体)、Kyoritsu (共立メンテナンス)、Partnership (連携) の頭文字を取った共立メンテナンスにおける造語であり、共立メンテナンスにおける自治体向け業務受託のことをいいます。

#### エ. 株式会社ヤマダ電機

ヤマダ電機は、全国に12,029店舗のネットワークを持つ家電流通業界における国内最大手として、19,752名(2018年3月末日時点)に及ぶ従業員をはじめとする豊富な人材及び豊富なネットワークを有しています。また、ヤマダ電機は、家電や日用品を中心とする、日常生活に必要な商品・サービスを提供しており、全国の店舗におけるこれらの商品・サービスの販売動向から、各地域における消費動向を正確に把握し、地域の特性に応じた柔軟な運営を行っています。

### ② スポンサーの企業グループとの物件供給や情報提供に係る契約等の状況

本資産運用会社は、タカラレーベン、PAG、共立メンテナンス及びヤマダ電機との間で、それぞれスポンサー・サポート契約を締結しています。本資産運用会社は、スポンサー・サポート契約に基づき、本投資法人の外部成長、内部成長及び安定運用に関する幅広いサポートを享受します。以下は、スポンサー各社との間のスポンサー・サポート契約の概要です。

#### ア. 株式会社タカラレーベン

##### (ア) タカラレーベングループ保有物件情報の優先的提供及び優先交渉権の付与

タカラレーベンは、タカラレーベングループ(以下、本ア.乃至エ.において、タカラレーベンの関連会社を除きます。)又はタカラレーベングループが投資運用若しくは投資助言業務を提供するファンド等が保有している不動産関連資産のうち、本投資法人及び本資産運用会社の定める投資方針に合致する不動産関連資産(以下「適格不動産等」といいます。)を売却しようとする場合には、原則として、本資産運用会社に対し、第三者に先立ち当該適格不動産等に関する情報を優先的に提供し、優先的に売買交渉をする権利(以下「優先交渉権」といいます。)を付与します。

(イ) 第三者保有物件情報の提供

タカラレーベンは、自ら又はタカラレーベングループが適格不動産等の売却がなされるとの情報を第三者より入手した場合で、本資産運用会社に提供することが適当であると判断した場合には、当該情報を本資産運用会社に提供するものとします。

(ウ) ウェアハウジング機能の提供

本資産運用会社は、将来における本投資法人による適格不動産等の取得を目的として、第三者が保有又は運用している適格不動産等の取得及び一時的な保有（以下「ウェアハウジング」といいます。）をタカラレーベンに依頼することができます。

(エ) 資産の共有に関する協議

本資産運用会社は、タカラレーベンに対して、本投資法人との間で適格不動産等を共有することを申し入れることができます。

(オ) プロパティ・マネジメント業務等に関するサポート

タカラレーベンは、本資産運用会社から依頼された場合、本資産運用会社と協議の上、本投資法人が保有し又は取得を予定する適格不動産等に関し、リーシングサポート業務、プロパティ・マネジメント会社又はビル・マネジメント会社の紹介、その他適当と判断する支援を行うものとします。

(カ) 環境配慮技術・ノウハウの提供

タカラレーベンは、本資産運用会社から依頼された場合、本資産運用会社と協議の上、本投資法人が保有し又は取得を予定する適格不動産等に関する環境配慮技術及びノウハウの提供について協力するものとします。

(キ) 売却資産に関する情報の提供

タカラレーベンは、本資産運用会社から本投資法人の保有資産の売却を予定している旨の通知を受けた場合には、当該売却予定の資産を購入する意欲があると合理的に見込まれる購入希望者の情報（タカラレーベン自身が購入を希望する場合はその旨の情報を含みます。）を、本資産運用会社に対し、優先的に提供します。

(ク) 融資に関する情報提供等

タカラレーベンは、本資産運用会社から依頼された場合、本投資法人の融資による資金調達に関する情報提供及びアドバイスの提供を行います。

(ケ) マーケット情報の提供

タカラレーベンは、本資産運用会社に対し、以下に掲げる事項について、情報を提供するものとします。

- ・ 不動産等の売買、開発に関するマーケット情報
- ・ 不動産等の賃貸マーケットに関する情報
- ・ その他関連する事項

(コ) その他の支援

タカラレーベンは、本資産運用会社から依頼された場合、本資産運用会社に対して、適格不動産等の取得・運用に関する支援・助言、人材確保（人材の派遣を行うことを含みます。）その他適当と判断する支援を行うものとします。

イ. PAG インベストメント・マネジメント株式会社

(ア) スポンサー運用ファンドが保有する適格不動産等に関する情報提供

PAG 又は PAG が投資運用若しくは投資助言業務を提供するファンドその他の委託者がその保有する適格不動産等を売却しようとする場合、PAG は、原則として、本資産運用会社以外の第三者に対する情報提供に遅れることなく、当該適格不動産等の売却が検討されている旨を本資産運用会社に通知することにつき商業上合理的な努力をするものとします。

(イ) 第三者が保有する適格不動産等に関する情報提供

PAG は、PAG が適格不動産等の売却がなされるとの情報を第三者より入手した場合で、本資産運用会社に提供することが適当であると判断した場合には、当該情報を本資産運用会社に提供するものとします。

(ウ) マーケット情報の提供

PAG は、本資産運用会社に対し、以下に掲げる事項について、情報を提供するものとします。



- ・ 不動産等の売買、開発に関するマーケット情報
- ・ 不動産等の賃貸マーケットに関する情報
- ・ その他関連する事項

(エ) プロパティ・マネジメント業務等に関するサポート

PAG は、本資産運用会社から依頼された場合、本資産運用会社と協議の上、本投資法人が保有し又は取得を予定する不動産等に関し、プロパティ・マネジメント会社又はビル・マネジメント会社の紹介、その他適当と判断する支援を業務上可能な範囲で行うものとします。

(オ) 環境配慮技術・ノウハウの提供

PAG は、本資産運用会社から依頼された場合、本資産運用会社と協議の上、本投資法人が保有し又は取得を予定する不動産等に関する環境配慮技術及びノウハウの提供について協力するものとします。

(カ) その他の支援

PAG は、本投資法人及び本資産運用会社から依頼された場合、本資産運用会社に対して、適格不動産等の取得・運用に関する支援・助言、人材確保（人材の派遣を行うことを含みます。）その他適当と判断する支援を行うものとします。

ウ. 株式会社共立メンテナンス

(ア) 共立メンテナンスグループがタカラレーベングループと開発する物件情報の優先的提供及び優先交渉権の付与

共立メンテナンスは、共立メンテナンスグループ（共立メンテナンス及びその子会社をいいます。以下同じです。）がタカラレーベングループの持込みにより共同で開発する適格不動産等を売却しようとする場合には、原則として、本資産運用会社に対し、第三者に先立ち当該適格不動産等に関する情報を優先的に提供し、優先交渉権を付与します。

(イ) バックアップ・オペレーターとしてのサポート

共立メンテナンスは、本資産運用会社から依頼された場合、本資産運用会社と協議の上、本投資法人が保有し又は取得を予定する適格不動産等を賃借する寮・ホテル運営会社（以下「オペレーター」といいます。）との間の賃貸借契約が終了し、又は終了が予想される場合には共立メンテナ

ンスグループがオペレーターとして寮・ホテルを運営する目的で当該不動産等を借り受けることにつき真摯に検討するものとします。

(ウ) マーケット情報の提供

共立メンテナンスは、本資産運用会社に対し、以下に掲げる事項について、情報を提供するものとします。

- ・ 不動産等の売買、開発に関するマーケット情報
- ・ 不動産等の賃貸マーケットに関する情報
- ・ その他関連する事項

エ. 株式会社ヤマダ電機

(ア) ヤマダ電機グループ保有物件又はヤマダ電機グループがタカラレーベングループと共同して開発する物件情報の提供

ヤマダ電機は、ヤマダ電機グループ（ヤマダ電機及びその子会社をいいます。）が、その保有する又はタカラレーベングループと共同して開発する適格不動産等を売却しようとする場合、原則として、本資産運用会社以外の第三者に対する情報提供に遅れることなく、当該適格不動産等の売却が検討されている旨を本資産運用会社に通知するものとします。

(イ) 第三者保有物件情報の提供

ヤマダ電機は、ヤマダ電機が適格不動産等の売却がなされるとの情報を第三者より入手した場合で、本資産運用会社に提供することが適当であると判断した場合には、当該情報を本資産運用会社に提供するものとします。

(ウ) マーケット情報の提供

ヤマダ電機は、本資産運用会社から依頼された場合、本資産運用会社に対し、適格不動産等の存在するマーケットに関する助言を行うことができます。

オ. 本投資法人とスポンサー各社の投資対象の棲み分け

(ア) 本投資法人とタカラレーベングループの投資対象の棲み分け

タカラレーベンは、不動産投資を行っており、潜在的には本投資法人との間において投資対象が重複する可能性があります。しかし、主として

分譲マンション事業及び戸建分譲事業を行うタカラレーベンの場合と異なり、本投資法人では、オフィス、住宅、ホテル及び商業施設その他の物件を幅広く投資の対象とすること、賃貸を目的として投資を行うことから、投資対象の重複による影響は小さいと考えます。また、タカラレーベンは、保有物件の再開発や、転売を目的とした一時的な賃貸事業を行っており、長期にわたって賃料収入のみを目的として物件保有を行う事業をしているわけではないことから、棲み分けがなされているものと考えています。

タカラレーベングループは、不動産アセットマネジメント事業を行う連結対象子会社を含んでおり、潜在的には本投資法人との間において投資対象が重複する可能性があります。しかし、主として再生可能エネルギーによる発電事業を対象に投資運用業務を行うアセットマネジメント子会社とは異なり、本投資法人では、インフラ事業を対象として投資を行うわけではないことから、事業内容の棲み分けが可能と考えています。

加えて、タカラレーベンとのスポンサー・サポート契約により、タカラレーベングループ保有物件情報の優先的提供及び優先交渉権の付与並びに第三者保有物件情報の提供を受けることができることとされていることから、本投資法人との競合が生じる可能性は限定的であると考えています。

#### (イ) 本投資法人と PAG グループの投資対象の棲み分け

PAG は、その不動産投資部門において、不動産担保付不良債権投資のほか、広く国内をはじめとして現物不動産に対し投資を行っており、潜在的には本投資法人との間において投資対象が重複する可能性があります。しかし、本資産運用会社を除き、そのグループにおいて上場不動産投資法人の資産運用は行っておらず、私募ファンドと上場不動産投資法人である本投資法人では、投資家の志向する投資リターンやこれを踏まえた投資・財務戦略、資金調達環境等の違いから、競合の可能性は限定的であると考えています。具体的には、私募ファンド事業では上場不動産投資法人と比較して、より高いリスク（リーシングリスク、開発リスク、複数物件をまとめた取得、遵法性に難のある物件、ローン債権での取得等）を取り、それらを解消する、又は価値を向上させることにより高いリターンを追求するビジネスを行っており、当該リスク・リターンの考え方において、棲み分けがなされているものと考えています。

加えて、PAG とのスポンサー・サポート契約によりその運用ファンドが保有する適格不動産等に関する情報提供及び第三者が保有する適格不動産等に関する情報提供を受けることができることとされていることから、本投資法人との競合が生じる可能性は限定的であると考えています。

#### (ウ) 本投資法人と 共立メンテナンスグループの投資対象の棲み分け

共立メンテナンスグループは、不動産売買、賃貸、及び仲介業等を行う連結対象子会社を含んでおり、本投資法人との競合が生じる可能性はありますが、共立メンテナンスとのスポンサー・サポート契約に基づく物件の供給・情報提供に係るサポートは、共立メンテナンスグループがタカ

ラレーベングループと開発する物件情報の優先的提供及び優先交渉権の付与に限定されており、当該サポートの対象となる物件について競合が生じる可能性は限定的であると考えています。

(エ) 本投資法人とヤマダ電機グループの投資対象の棲み分け

ヤマダ電機グループは、不動産売買、賃貸及び管理等を行う連結対象子会社を含んでいますが、同子会社は、主に個人の土地所有者向けに賃貸用不動産を建築する事業を展開しているところ、本投資法人は、安定した所有権が維持できる物件を投資対象としているため、本投資法人との競合が生じる可能性は限定的であると考えています。

2. 本投資法人及び本資産運用会社の運用体制等

(1) 本投資法人

① 本投資法人の役員の状況 (2018年7月27日現在)

役職名	氏名	主要略歴		選任理由
執行役員	石原 雅行	1989年4月	日興証券株式会社 (現 SMBC日興証券株式会社) 債券業務に従事	不動産等の投資運用等及び資産運用会社の経営に関する幅広い知識と経験を有していることから、投資法人の経営を遂行する者として適任であると考えます。
		1999年1月	日興アセットマネジメント株式会社へ転籍 債券運用業務に従事。2001年11月より債券運用部長	
		2005年7月	日興アセットマネジメント アメリカズ・インクへ出向 取締役副社長 兼 最高投資責任者	
		2008年8月	日興アセットマネジメント株式会社へ帰任 運用部門 C00、運用企画部長、パッシブ運用本部長を歴任	
		2013年1月	同社 最高リスク管理責任者 兼 リスクマネジメント・グローバルヘッド 兼 リスクマネジメント本部長	
		2016年4月	PAG インベストメント・マネジメント株式会社 PAG 不動産投資顧問株式会社 (現 タカラ PAG 不動産投資顧問株式会社) へ出向	

		2016年6月 2017年9月 2018年2月	同社 代表取締役社長 本投資法人 執行役員（現任） タカラPAG不動産投資顧問株式会社 代表取締役会長（現任）	
監督役員	橋本 憲房	1988年4月  1995年10月 2000年2月 2000年3月 2002年4月 2008年1月 2012年1月 2016年1月 2017年2月 2017年5月 2017年6月 2017年9月	青木・クリステンセン・野本法律事務所 勤務弁護士（アソシエイト） として入所、1994年パートナー昇格 日本ウォーターズ株式会社 監査役（現任） 渥美臼井法律事務所 パートナー 株式会社マーチ・アセット・マネジメント 監査役（現任） 米国ポールヘイスティングス法律事務所 パートナー 英国アレン・アンド・オーヴェリー法律事務所 パートナー 米国ホワイト&ケース法律事務所 パートナー ケイネックス法律事務所を設立 パートナー（現任） 習志野大久保未来プロジェクト株式会社 監査役（現任） 弘前芸術創造株式会社 監査役（現任） 東岡崎駅北東街区複合施設株式会社 監査役（現任） 本投資法人 監督役員（現任）	弁護士としての職務の独立性並びに豊富な専門的知識及び監査経験を有していることから、法律の専門家の見地から投資法人の経営の監督を行う者として適任であると考えます。
監督役員	川嶋 俊昭	1970年4月 1978年3月 1982年12月  1999年3月  2004年1月	アーサー・アンダーセン会計事務所 公認会計士登録 ソロモン・ブラザーズ・アジア証券会社（現 シティグループ証券株式会社） 同社 最終役職 CFO 兼 CAO 日興ソロモン・スミス・バーニー証券会社（現 シティグループ証券株式会社） 財務本部長 日興シティグループ証券株式会社（現 シティグループ証券株式会社） 常務執行役員 財務本部長	公認会計士としての実務経験と豊富な専門的知識に加え、監査経験も有していることから、会計の専門家の見地から執行役員の業務執行を監督する者として適任であると考えます。

	2005年3月	同社 常務執行役員 管理本部長	
	2005年6月	株式会社証券保管振替機構 取締役	
	2006年1月	日興シティグループ証券株式会社 (現 シティグループ証券株式会社) 顧問	
	2009年6月	シティバンク銀行株式会社 (現 シティバンク、エヌ・エイ東京支店) 社外監査役	
	2010年7月	川嶋公認会計士事務所開業	
	2010年9月	株式会社松濤 取締役 (現任)	
	2011年11月	シティバンク銀行株式会社 (現 シティバンク、エヌ・エイ東京支店) 社外監査役	
	2012年6月	株式会社ジャパンディスプレイ 社外監査役 (現任)	
	2017年9月	本投資法人 監督役員 (現任)	
	2018年3月	ストームハーバー証券株式会社 社外監査役 (現任)	

② 本投資法人執行役員の本資産運用会社役職員との兼職理由及び利益相反関係への態勢

氏名	本資産運用会社の役職名	兼職理由	利益相反関係への態勢
石原 雅行	代表取締役会長	本資産運用会社の代表取締役会長が本投資法人の執行役員を兼職することにより、本投資法人と本資産運用会社の連携を一層強化でき、役員会への機動的かつ的確な報告が可能となることから、業務運営の効率化を促進でき、同時に実質的かつ十分な審議に基づく経営判断及び意思決定を行うことができるものと考えます。また、投資主総会において投資主に対して正確かつ十分な情報提供が可能となることか	本投資法人と本資産運用会社との利益相反については、投信法上の規定が整備されていることに加え、本投資法人においては、役員会規程にて、特別の利害関係を有する役員は議決に加わることができない旨規定しています。また、弁護士及び公認会計士という公正な第三者が監督役員として執行役員の職務を監督することで十分な牽制が図られています。さらに、本資産運用会社においては、本投資法人の

		ら、投資主の保護という利益にも合致するものと考えています。	利益が害されることを防止するため、利害関係者取引規程を策定することにより利害関係人取引における利益相反を回避する仕組みを設けています。
--	--	-------------------------------	---

③ その他本投資法人役員の兼任・兼職による利益相反関係の有無等（前②に記載された内容を除く）

該当事項はありません。

(2) 本資産運用会社

① 本資産運用会社の役員の状況（2018年7月27日現在）

役職名・常勤非常勤の別	氏名	主要略歴		兼任・兼職・出向の状況
代表取締役会長 (常勤)	石原 雅行	前記「(1) 本投資法人 ① 本投資法人の役員の状況」をご参照ください。		前記「(1) 本投資法人 ① 本投資法人の役員の状況」をご参照ください。
代表取締役社長 (常勤)	舟本 哲夫	1976年4月	中央信託銀行株式会社（現 三井住友信託銀行株式会社）	兼任・兼職の状況については左記のとおりであり、出向については該当ありません。
		2002年11月	株式会社タカラレーベンに出向 開発部長	
		2004年11月	同社 開発部長	
		2006年6月	同社 取締役 開発部長	
		2008年8月	丸の内債権回収株式会社 取締役	
		2009年1月	株式会社タカラレーベン 常務取締役 開発本部長、建築部長、戸建事業部長、戸建本部長、戸建建築部長、建築営業部長を歴任	
		2010年4月	株式会社タフコ（現 株式会社レーベンゼストック） 取締役	
		2012年4月	株式会社タカラレーベン 常務取締役兼執行役員 戸建本部長、戸建建築部長、建築営業部長、戸建開発部長を歴任	
		2014年10月	株式会社日興建設（現 株式会社日興タカラコーポレーショ	

		2016年4月 2016年10月 2018年2月	ン) 取締役 タカラ投資顧問株式会社 代表取締役社長 タカラアセットマネジメント株式会社 代表取締役社長 タカラ PAG 不動産投資顧問株式会社 代表取締役社長 (現任) タカラアセットマネジメント株式会社 取締役	
取締役 (常勤)	河野 和弘	1988年4月 1995年9月 2001年10月 2004年4月 2006年6月 2006年10月 2009年1月 2011年7月 2016年9月 2016年10月 2018年2月	町田リハウス株式会社 株式会社都市開発システム 日本マクドナルド株式会社 株式会社モリモト モリモト・アセットマネジメント株式会社 (現 大和ハウス・アセットマネジメント株式会社) 取締役 同社 専務取締役 同社 取締役 同社 ファンドマネジメント部長 株式会社タカラレーベン タカラ投資顧問株式会社へ出向 タカラアセットマネジメント株式会社へ出向 プロジェクト室長 PAG 不動産投資顧問株式会社 (現 タカラ PAG 不動産投資顧問株式会社) へ出向 同社 取締役投資運用部管掌 (現任) (株式会社タカラレーベンから出向)	兼任・兼職及び出向の状況については左記のとおりです。
取締役 (常勤)	春日 哲	1995年10月 1997年12月 2001年1月 2003年9月	KPMG ピートマーウィック LLP 日本事業部 ゴールドマン・サックス証券株式会社 東京支店 ドイチェ信託銀行株式会社 日本株式運用部 中央青山監査法人 トランザクション・サービス部	兼任・兼職及び出向の状況については左記のとおりです。



		2005年9月 2007年12月  2009年5月 2013年11月  2015年2月 2016年8月  2016年10月  2018年2月	ユニファイド・パートナーズ株式会社 投資部門 トライゲートキャピタル株式会社 マネージングディレクター  株式会社ミカサ・アセット・マネジメント 執行役員 ジャパンエレベーターサービス株式会社 (現 ジャパンエレベーターサービスホールディングス株式会社) 執行役員 トーセイ・アセット・アドバイザーズ株式会社 株式会社タカラレーベン タカラ投資顧問株式会社へ出向 プロジェクト室 タカラアセットマネジメント株式会社へ出向 プロジェクト室 PAG 不動産投資顧問株式会社 (現 タカラ PAG 不動産投資顧問株式会社) へ出向 同社 取締役財務企画部長 (現任) (株式会社タカラレーベンから出向)	
取締役 (非常勤)	豊坂 秀樹	1989年4月 1990年7月 1994年11月 2000年9月 2007年9月  2009年4月 2010年3月	株式会社東海銀行 (現 株式会社三菱UFJ銀行) Blum, Gersen & Wood 法律事務所 (在ニューヨーク) に出向 株式会社ノエビア 日興証券株式会社 (現 SMBC日興証券株式会社) 日興アセットマネジメント株式会社 リスクマネジメント部長  AIU 保険会社 (現 AIG 損害保険株式会社) 法務部長 セキュアード・キャピタル・ジャパン株式会社 (現 PAG インベストメント・マネジメント株式会社) 法務・コンプライアンス部長	兼任・兼職の状況については左記のとおりであり、出向については該当ありません。

		2011年6月	セキュアード・キャピタル・インベストメント・マネジメント株式会社 (現 PAG インベストメント・マネジメント株式会社) 法務・コンプライアンス部長	
		2014年5月	同社 法務統括責任者 兼 経営管理部長 (現任)	
		2016年1月	PAG 不動産投資顧問株式会社 (現 タカラ PAG 不動産投資顧問株式会社) 代表取締役	
		2016年6月	同社 取締役 (現任)	
監査役 (非常勤)	鈴木 健介	2004年11月	野口邦夫税理士事務所	兼任・兼職の状況については左記のとおりであり、出向については該当ありません。
		2006年6月	株式会社タカラレーベン 経理財務部	
		2010年4月	同社 経理部	
		2011年6月	同社 経営企画室	
		2017年4月	同社 総合企画本部 (現任)	
		2018年2月	タカラ PAG 不動産投資顧問株式会社 監査役 (現任)	

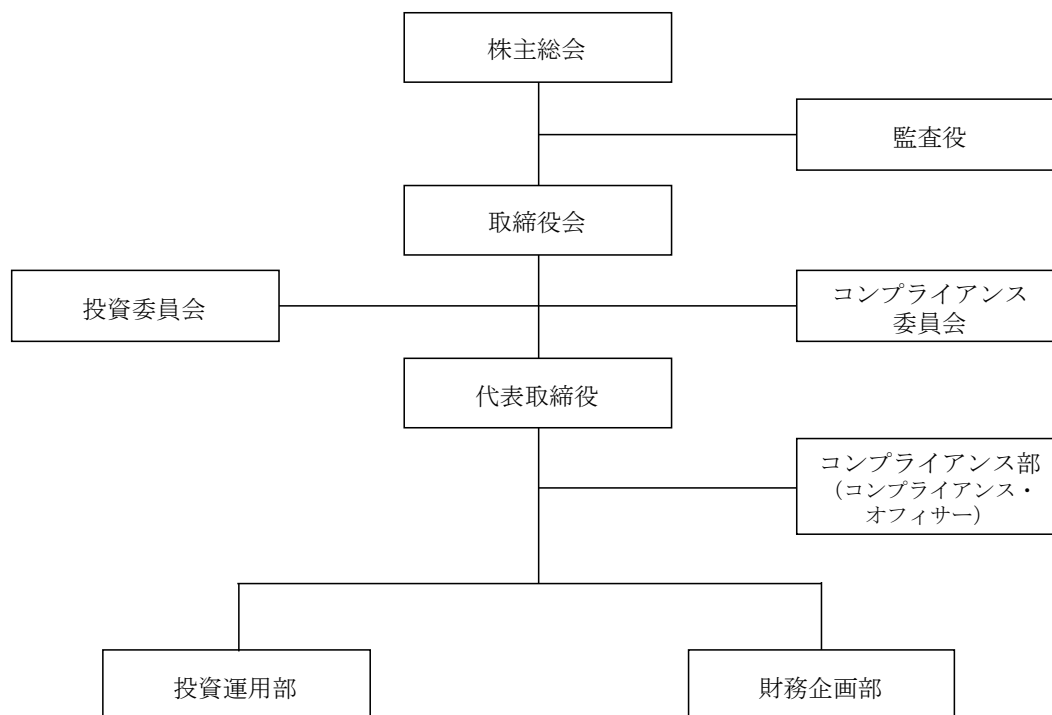
② 本資産運用会社の従業員の状況 (2018年7月27日現在)

出向元		人数	出向元と兼務がある場合にはその状況
	株式会社タカラレーベン	3名	無
	PAG インベストメント・マネジメント株式会社	4名	無
出向者計		7名	無
出向者以外		2名	無
本資産運用会社従業員総数		9名	—

③ 本投資法人及び本資産運用会社の運用体制

ア. 本資産運用会社の組織

<本資産運用会社の組織図>



イ. 会議体及び委員会

本資産運用会社には、本書の日付現在、取締役会、投資委員会、コンプライアンス委員会の各会議体・委員会が設置されており、その概要は、以下のとおりです。

(ア) 取締役会

a. 構成員

全ての取締役

b. 議長

代表取締役社長

c. 開催時期

定例取締役会は、原則として3ヶ月に1回本店において開催します。臨時取締役会は、必要ある場合に随時本店において開催します。

d. 決議事項

- ① 本資産運用会社の経営方針に関する重要事項
  - (i) 年次収支計画（予算を含みます。）及び経営計画の承認
  - (ii) 月次予算に対する月次財務実績の確認
- ② 本資産運用会社の株主総会に提出する議案及び報告に関する事項
  - (i) 株主総会の招集及び株主総会に提出すべき議案
  - (ii) 株主総会招集者及び議長代行者の決定
  - (iii) 株主総会の決議により委任を受けた事項
- ③ 本資産運用会社の決算に関する事項
  - (i) 計算書類及び事業報告並びにこれらの附属明細書の承認
  - (ii) 中間決算書類の承認
  - (iii) 決算に関し情報の開示を求められる事項
- ④ 本資産運用会社の役員に関する事項
  - (i) 代表取締役及び役付取締役の選任及び解任
  - (ii) 取締役への業務委嘱
  - (iii) 取締役の競業取引及び利益相反取引の承認
  - (iv) 取締役会規程及び取締役に關するその他の諸規則の制定、改廃

- ⑤ 本資産運用会社の株式・社債に関する事項
  - (i) 新株の発行
  - (ii) 資本準備金の資本組入れ及びこれに伴う新株発行
  - (iii) 株式の分割
  - (iv) 株式の譲渡の承認又は譲渡の相手方の指定
  - (v) 社債、転換社債及び新株引受権付社債の発行
- ⑥ 本資産運用会社の重要な財産の処分及び譲受け
  - (i) 1千万円以上の金銭・有価証券の貸付け
  - (ii) 関係会社の株式の取得又は譲渡
  - (iii) 1件1千万円以上の固定資産の取得又は譲渡及び1件1千万円以上の保証金を必要とする固定資産の賃貸借
  - (iv) 1件1千万円超の出資
- ⑦ 本資産運用会社の多額の借財
  - (i) 1件1千万円以上の短期及び長期の借入れ
  - (ii) 1件1千万円以上のファイナンスリース
  - (iii) 1件1千万円以上の債務保証
- ⑧ 本資産運用会社の重要な人事に関する以下の事項
  - (i) 役員（取締役及び監査役）の雇用／選任
  - (ii) その他重要な人事・報酬制度の制定及び改廃
  - (iii) トータル保証給与が20,000,000円を超える従業員の雇用
- ⑨ 本資産運用会社の組織に関する以下の事項
  - (i) 重要な組織の設置及び改廃
  - (ii) 本資産運用会社の業務執行のための重要な委員会（ファンドごとに設置される投資委員会を含みます。以下本 d.において同じです。）の設置及び改廃
  - (iii) 本資産運用会社の投資委員会及びコンプライアンス委員会の社外委員の選任及び解任その他の本資産運用会社の業務執行のための重要な委員会の委員（社外委員を含みます。）の選任及び解任

- (iv) 支店の設置及び改廃
- ⑩ 下記の事項を含む本資産運用会社の業務執行に関し重要と認められる事項
  - (i) 業務提携等重要な契約の承認
  - (ii) 重要な訴訟の提起
  - (iii) 新業務への進出及び既存業務からの退出
- ⑪ 上記①から⑩までに掲げるもののほか、法令又は定款により取締役会の決議を要するとされる事項

e. 決議方法

取締役会は、決議に加わることができる取締役の過半数にあたる取締役の出席により成立し、その決議は出席取締役の過半数をもってこれを行います。ただし、議案について特別の利害関係を有する取締役は、決議に加わることはできないものとします。

(イ) 投資委員会

a. 構成員

代表取締役会長、代表取締役社長（委員長）、取締役投資運用部管掌、投資運用部長、1名以上の社外委員（本資産運用会社と利害関係を有さない不動産鑑定士とし、取締役会の決議をもって選任及び解任します。以下、本（イ）において同じです。）、財務企画部長及びコンプライアンス・オフィサー（なお、コンプライアンス・オフィサーは議決権を有しません。）

b. 委員長

代表取締役社長

c. 開催時期

委員長の招集により原則として1ヶ月に1回開催されますが、その他必要に応じて随時開催されます。

d. 決議事項

- ① 資産の運用に係る基本方針である運用ガイドラインの策定及び変更

- ② 一般社団法人投資信託協会（以下「投信協会」といいます。）の規則に定める資産管理計画書の策定及び変更
- ③ 投資委員会規程の制定及び改廃
- ④ 本投資法人の予算及び決算の策定及び変更
- ⑤ 本投資法人の運用資産の取得及び売却に関する決定及び変更
- ⑥ 本投資法人の運用資産の賃貸条件等及び修繕計画の策定及び変更（ただし、賃貸条件等に関しては主要テナントとの新規契約の締結及び契約条件の変更（ただし、委員長が重要性がないと判断する場合を除きます。また、当期の分配金予想額に与える影響が1%未満かつ営業収益に与える影響額が1億円未満と予想される場合には、委員長の判断により報告事項とすることができます。）に限り、修繕計画に関しては個別の物件において総額1億円以上の大規模修繕（ただし、予算内の機能維持工事を除きます。）に限りです。）
- ⑦ 本投資法人の資金調達、投資口及び投資法人債の発行に関する事項の計画の策定及び変更
- ⑧ 本投資法人の分配金政策の策定及び変更
- ⑨ 利害関係者取引規程に基づく利害関係者との取引に関する事項（コンプライアンス委員会の事前承認がある場合に限りです。）
- ⑩ その他の本投資法人のための投資判断に係る重要事項
- ⑪ その他委員長が必要と認める事項

e. 決議方法

投資委員会は、対象となる議案について議決権を有する投資委員会委員の過半数の出席があった場合に開催されるものとします。ただし、コンプライアンス・オフィサー及び社外委員1名の出席がない場合には、投資委員会を開催することができないものとします。

投資委員会の決議は、出席した投資委員会委員の過半数をもって行います。ただし、出席した全ての社外委員の賛成を条件とします。このように、社外委員は、単独で議案を否決できる権限を有しています。

委員は1人につき1個の議決権を有するものとします。なお、職位を兼任している場合であっても議決権は各委員につき1個とします。ただし、対象となる議案について特別の利害関係を有する委員は、決議に加わることができないものとします。

委員長は、投資委員会の構成員以外のオブザーバーを投資委員会に同席させて、その意見又は説明を求めることができます。

コンプライアンス・オフィサーは、議決権を有しないものの、議事進行等の手続き及び審議内容に法令違反等の問題があると判断した場合には、投資委員会の審議・決議の中止を命じることができるものとします。

投資委員会の構成員が欠席した場合には、委員長は、欠席した構成員に対し、議事録の写しの交付又は提供その他の適切な方法により、議

事の経過の要領及びその結果を遅滞なく報告するものとします。

f. 取締役会への報告

投資委員会に付議された議案の起案部門である部の部長は、投資委員会における審議及び決議を経て決定された議案及びその付随関連資料を取締役に遅滞なく報告するものとします。ただし、取締役会の開催時期等に鑑みて取締役に遅滞なく報告することが難しい場合には、取締役会の全構成員に個別に報告することをもって取締役会への報告に代えることができるものとします。

(ウ) コンプライアンス委員会

a. 構成員

コンプライアンス・オフィサー（委員長）、代表取締役会長、代表取締役社長、1名以上の社外委員（本資産運用会社と利害関係を有さない弁護士とし、取締役会の決議をもって選任及び解任します。以下、本（ウ）において同じです。）及び財務企画部長

b. 委員長

コンプライアンス・オフィサー

c. 開催時期

委員長の招集により3ヶ月に1回開催されますが、その他必要に応じて随時開催されます。

d. 決議事項

- ① コンプライアンス規程及びコンプライアンス委員会規程の制定及び改廃
- ② コンプライアンス・マニュアル及びコンプライアンス・プログラムの策定及び変更
- ③ コンプライアンスに関する重要事項
- ④ コンプライアンス上不適切な行為及び不適切であるとの疑義がある行為に対する改善措置の決定
- ⑤ 投資委員会において決定することを必要とする事項で、コンプライアンス・オフィサーが法令等に照らしてコンプライアンス委員会に付議する必要があると認めた事項についてのコンプライアンス上の問題の有無の審議



- ⑥ 利害関係者取引規程により、コンプライアンス委員会の承認が必要とされる利害関係者との取引に関する事項
- ⑦ その他コンプライアンス・オフィサーがコンプライアンス委員会に付議する必要があると認めた事項についてのコンプライアンス上の問題の有無の審議
- ⑧ リスク管理に関する重要な事項
- ⑨ 内部監査に関する重要な事項
- ⑩ 事故及び紛争苦情処理を含む内部管理全般に関する重要な事項
- ⑪ その他委員長が必要と認める事項

e. 決議方法

コンプライアンス委員会は、対象となる議案について議決権を有するコンプライアンス委員会委員の3分の2以上の出席があった場合に開催されるものとします。ただし、コンプライアンス・オフィサー及び社外委員1名以上の出席がない場合には、コンプライアンス委員会を開催することができないものとします。

コンプライアンス委員会の決議は、出席したコンプライアンス委員会委員の全員一致により決めます。このように、コンプライアンス・オフィサー及び社外委員は、それぞれ単独で議案を否決できる権限を有しています。

委員は1人につき1個の議決権を有するものとします。なお、職位を兼任している場合であっても議決権は各委員につき1個とします。ただし、対象となる議案について特別の利害関係を有する委員は、決議に加わることができないものとします。

委員長は、コンプライアンス委員会の構成員以外のオブザーバーをコンプライアンス委員会に同席させて、その意見又は説明を求めることができます。

コンプライアンス委員会の構成員が欠席した場合には、委員長は、欠席した構成員に対し、議事録の写しの交付又は提供その他の適切な方法により、議事の経過の要領及びその結果を遅滞なく報告するものとします。

f. 取締役会への報告

投資委員会に付議される事項以外の事項が議案である場合、コンプライアンス・オフィサーは、コンプライアンス委員会における審議及び決議を経て決定された議案及びその付随関連資料を取締役に遅滞なく報告するものとします。ただし、取締役会の開催時期等に鑑みて取締役に遅滞なく報告することが難しい場合には、取締役会の全構成員に個別に報告することをもって取締役会への報告に代えることができる

ものとしします。

ウ. 業務分掌体制

本投資法人の資産運用に関与する本資産運用会社の各組織・機関の主な業務・権限は、以下のとおりです。

組織	担当する業務
コンプライアンス部（コンプライアンス・オフィサー）	<ol style="list-style-type: none"><li>1. 本資産運用会社のコンプライアンス規程及びコンプライアンス・マニュアルの策定及び変更に関する業務</li><li>2. 本資産運用会社のコンプライアンス全般の企画・推進に関する業務</li><li>3. 本投資法人の運用資産の取得、売却及び期中の運用並びにその他本資産運用会社の業務全般についての法令・諸規則の遵守状況の監視監督・改善に関する業務</li><li>4. 本資産運用会社のコンプライアンスに関する指導・研修に関する業務</li><li>5. 本資産運用会社のコンプライアンス・プログラムの策定及び変更に関する業務</li><li>6. 本資産運用会社のコンプライアンス委員会の事務局としての業務</li><li>7. 監督官庁への対応に関する統括業務及び業界諸団体への対応に関する業務</li><li>8. 法定提出書類及び法定帳簿に係る作成・提出・管理に関する統括業務</li><li>9. 本資産運用会社の社内諸規程等の策定・改廃に関する統括業務</li><li>10. 法人関係情報の管理に関する業務</li><li>11. 広告審査に関する業務</li><li>12. リスク管理に関する統括業務</li></ol>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>13. 内部監査に関する業務</li> <li>14. 訴訟・紛争処理対応に関する業務</li> <li>15. 所管業務に関わる帳簿書類及び報告書の作成及び管理に関する業務</li> <li>16. その他上記各業務におけるリスク管理に関する業務</li> <li>17. その他上記各業務に関する主務官庁に係る業務</li> <li>18. その他上記各業務に関する規程等の作成・整備に係る業務</li> <li>19. その他上記各業務に付随する業務</li> </ul>
投資運用部	<ul style="list-style-type: none"> <li>1. 本投資法人の運用ガイドライン及び投信協会の規則に定める資産管理計画書（以下、併せて「運用ガイドライン等」といいます。）の策定及び変更に関する業務</li> <li>2. 本資産運用会社の投資委員会の事務局としての業務</li> <li>3. 運用資産の取得及び売却に関する業務</li> <li>4. 運用資産の賃貸条件等の策定及び変更その他賃貸管理に関する業務</li> <li>5. 運用資産の運用管理計画の策定及び実行に関する業務</li> <li>6. 運用資産の管理の状況の把握及びパフォーマンスの確認に関する業務</li> <li>7. 運用資産の修繕計画の策定及び変更に関する業務</li> <li>8. 運用資産に係る不動産管理会社（プロパティ・マネジメント会社、ビル・マネジメント会社等）への指示・監督に関する業務</li> <li>9. 本投資法人の余資運用業務</li> <li>10. 経済、金融動向及び不動産市場に関する調査・分析に関する業務</li> <li>11. 所管業務に関わる帳簿書類及び報告書の作成及び管理に関する業務</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>12. その他上記各業務におけるリスク管理に関する業務</li> <li>13. その他上記各業務に関する主務官庁に係る業務</li> <li>14. その他上記各業務に関する規程等の作成・整備に係る業務</li> <li>15. その他上記各業務に付随する業務</li> </ul>
財務企画部	<ul style="list-style-type: none"> <li>1. 本資産運用会社の経営企画全般の立案に関する業務</li> <li>2. 本投資法人の機関運営の立案に関する業務</li> <li>3. 本投資法人の財務戦略に関する業務</li> <li>4. 本投資法人の資金調達戦略の策定・実行に関する業務</li> <li>5. 本投資法人の配当政策及び分配金の支払に関する業務</li> <li>6. 本資産運用会社の経理に関する業務</li> <li>7. 本投資法人の経理・税務に関する業務</li> <li>8. 本資産運用会社の人事・総務に関する業務</li> <li>9. 本投資法人の IR 及びディスクロージャー全般に関する業務</li> <li>10. 本投資法人の投資主対応に関する業務</li> <li>11. 本資産運用会社の情報セキュリティ及び情報システム管理に関する業務</li> <li>12. コンプライアンス部に対する内部監査に関する業務</li> <li>13. 苦情・クレーム処理に関する業務</li> <li>14. 所管業務に関わる帳簿書類及び報告書の作成及び管理に関する業務</li> <li>15. その他上記各業務におけるリスク管理に関する業務</li> <li>16. その他上記各業務に関する主務官庁に係る業務</li> <li>17. その他上記各業務に関する規程等の作成・整備に係る業務</li> <li>18. その他上記各業務に付随する業務</li> </ul>

## エ. 本資産運用会社の意思決定プロセス

本資産運用会社における本投資法人に関する事項の意思決定プロセスは、以下のとおりです。

### (ア) 運用ガイドライン等の決定を行う社内組織に関する事項

本資産運用会社は、本投資法人の規約に従って、本投資法人のための資産の運用及び管理についての基本的な投資方針である運用ガイドライン及び資産管理計画書を定めることとしています。これらの運用ガイドライン等の決定及び変更については、投資運用部（以下本（ア）において「起案部」といいます。）により起案され、コンプライアンス・オフィサーが法令等遵守上の問題（下記 a. に定義します。）の有無について審査・承認し、（コンプライアンス委員会が招集された場合は、その審議・承認後）投資委員会における審議・決議をもって最終的に決定されます。

運用ガイドライン等の決定に関する具体的な流れは、以下のとおりです。

#### a. 起案部による起案から投資委員会への上程まで

まず、起案部が、各部の分掌事項について部内での詳細な検討を経た後に、運用ガイドライン等を起案します。

起案部は、当該運用ガイドライン等の案及びそれに付随関連する資料をコンプライアンス・オフィサーに提出し、当該運用ガイドライン等の案に関する法令等（本資産運用会社が業務を遂行するに際して遵守すべき法律、政省令、条例、その他の命令、投信協会の諸規則、本投資法人が上場する金融商品取引所の諸規則、本投資法人の規約、本資産運用会社の定款及び社内諸規程並びにこれらに基づき本資産運用会社が締結した諸契約（資産運用委託契約を含みます。）等をいいます。）の遵守、その他コンプライアンス上の問題（以下「法令等遵守上の問題」といいます。）の有無に関して審査を受け、その承認を得なければなりません。また、コンプライアンス・オフィサーが当該運用ガイドライン等の案について法令等遵守上の問題について検討するためにコンプライアンス委員会に付議する必要があると判断した場合には、コンプライアンス・オフィサーはコンプライアンス委員会を招集し、コンプライアンス委員会において法令等遵守上の問題の有無を審議します。コンプライアンス・オフィサー（ただし、コンプライアンス委員会を招集した場合はコンプライアンス委員会）は、当該運用ガイドライン等の案に法令等遵守上の問題がないと判断した場合には、当該案を承認し、その旨を起案部に連絡します。

起案部の部長は、コンプライアンス・オフィサー（ただし、コンプライアンス委員会を招集した場合はコンプライアンス委員会）の承認を受けた当該運用ガイドライン等の案を投資委員会に上程します。

なお、コンプライアンス・オフィサー（ただし、コンプライアンス委員会を招集した場合はコンプライアンス委員会）が当該運用ガイドライン等の案について法令等遵守上の問題が存在すると判断した場合には、起案部に対して当該運用ガイドライン等の案の修正及び再提出又は

廃案を指示します。修正及び再提出の指示を受けた運用ガイドライン等の案については、修正後に再度、コンプライアンス・オフィサー（ただし、コンプライアンス委員会を招集した場合はコンプライアンス委員会）による法令等遵守上の問題の有無に関する審査を受け、その承認を得た後でなければ、起案部の部長は、投資委員会に上程することができないものとします。また、コンプライアンス・オフィサー（ただし、コンプライアンス委員会を招集した場合はコンプライアンス委員会）から廃案の指示を受けた運用ガイドライン等の案は、投資委員会に上程することができないものとします。

b. 投資委員会における審議及び決議

投資委員会は、起案部の部長により上程された運用ガイドライン等の案について、本投資法人の規約との整合性、その時の不動産市場の動向及び本投資法人のポートフォリオの内容等、本投資法人の資産運用における投資戦略等の観点から、運用ガイドライン等の案の内容を検討し、その採否につき決議します。

ただし、コンプライアンス・オフィサーは、議事進行等の手続き及び審議内容に法令違反等の問題があると判断した場合には、投資委員会の審議・決議の中止を指示することができます。

なお、投資委員会の承認が得られない場合は、投資委員会は起案部の部長に問題点等を指摘し、運用ガイドライン等の案の修正及び再提出又は廃案を指示します。

運用ガイドライン等の案は、当該投資委員会の決議をもって本資産運用会社で決定されたこととなります。

起案部は、かかる決定された運用ガイドライン等に基づき、下記のとおり、具体的な運用を行います。

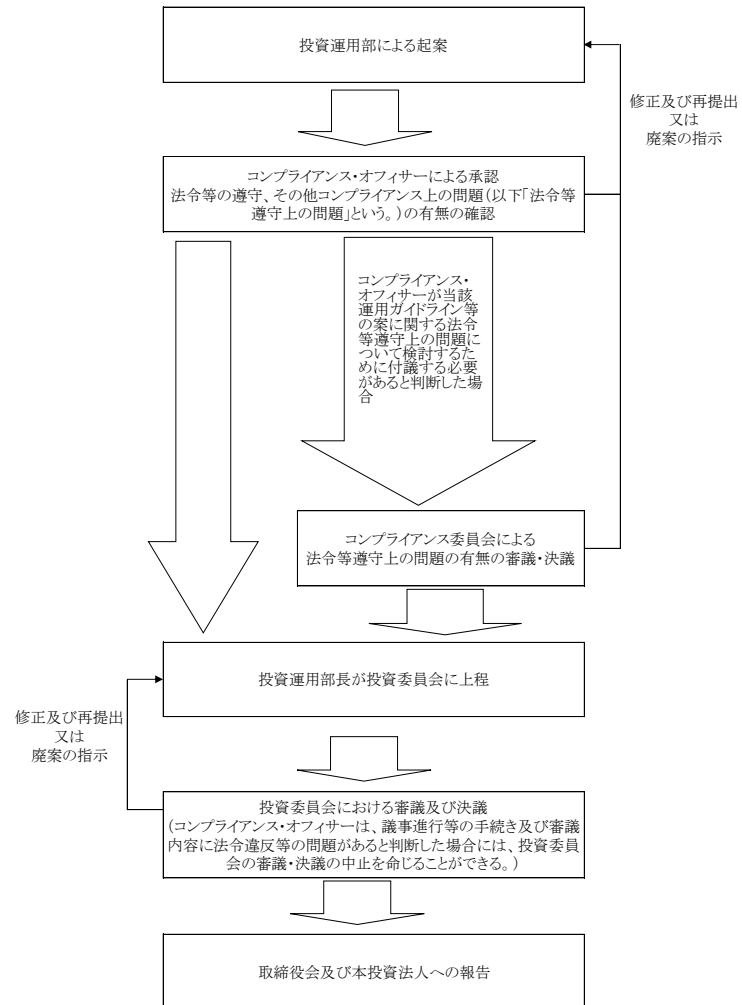
c. 取締役会及び本投資法人への報告

起案部の部長は、投資委員会における審議及び決議を経て決定された運用ガイドライン等及びその付随関連資料を取締役に遅滞なく報告するものとします。ただし、取締役会の開催時期等に鑑みて取締役会に遅滞なく報告することが難しい場合には、取締役会の全構成員に個別に報告することをもって取締役会への報告に代えることができるものとします。

起案部の部長は、投資委員会における審議及び決議を経て決定された運用ガイドライン等及びその付随関連資料を本投資法人へ報告するものとします。

運用ガイドライン等に関する意思決定フローは、以下のとおりです。

## 運用ガイドライン等に関する意思決定フロー



(イ) 運用資産の取得を行う社内組織に関する事項

運用資産の取得に関する具体的な流れは、以下のとおりです。

a. 投資運用部による取得候補の選定、取得計画案の起案から投資委員会への上程まで

① 投資運用部による物件デューデリジェンス

投資運用部は、取得候補の運用資産を選定し、当該運用資産に関する不動産の詳細な物件デューデリジェンス（鑑定価格調査のほか、必要に応じて建物診断調査、土壌汚染調査、地震リスク調査、法務調査等を含みます。）を行うものとし、その結果を踏まえた運用資産の取得計画案を起案します。

物件デューデリジェンスにおける不動産鑑定評価額の調査に際しては、各種修繕・更新費用等の見積もりについて適切に調査し、不動産の評価額に反映させるものとします。また、DCF法の適用をする場合には、適用数値、シナリオ全体の妥当性及び判断の根拠等に関する確認を行い、確認記録を残すものとします。さらに、エンジニアリング・レポート（ER）及び鑑定評価書の作成を委託する場合には、ER作成業者及び不動産鑑定業者の第三者性を確保すること、ER作成業者及び不動産鑑定業者に必要な情報等を提供し、情報等の提供状況についての適切な管理を行うこと、ER及び鑑定評価書の記載内容等を適宜活用し、活用しない場合には、採用した数値等の妥当性を検証し、その根拠を記録保存することに留意するものとします。

② コンプライアンス・オフィサー等による承認

投資運用部は、当該取得計画案及びこれに付随関連する資料をコンプライアンス・オフィサーに提出し、法令等遵守上の問題の有無に関して審査を受け、その承認を得なければなりません。また、コンプライアンス・オフィサーが当該取得計画案について法令等遵守上の問題について検討するためにコンプライアンス委員会に付議する必要があると判断した場合には、コンプライアンス・オフィサーはコンプライアンス委員会を招集し、コンプライアンス委員会において法令等遵守上の問題の有無を審議します。なお、上記にかかわらず、当該取得計画案に係る取引が本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者（以下「本資産運用会社の利害関係者」といいます。）との取引に該当する場合には、コンプライアンス・オフィサーは必ずコンプライアンス委員会を招集し、コンプライアンス委員会において法令等遵守上の問題の有無を審議しなければならないものとします。

コンプライアンス・オフィサー（ただし、コンプライアンス委員会を招集した場合はコンプライアンス委員会）は当該取得計画案に法令等遵守上の問題がないと判断した場合には、当該取得計画案を承認し、その旨を起案した投資運用部に連絡します。



投資運用部長は、コンプライアンス・オフィサー（ただし、コンプライアンス委員会を招集した場合はコンプライアンス委員会）の承認を受けた当該取得計画案を投資委員会に上程します。

なお、コンプライアンス・オフィサー（ただし、コンプライアンス委員会を招集した場合はコンプライアンス委員会）が当該取得計画案について法令等遵守上の問題が存在すると判断した場合には、起案した投資運用部に対して当該取得計画案の中止又は内容の変更を指示します。

内容の変更の指示を受けた取得計画案については、内容の変更を行った後に再度、コンプライアンス・オフィサー（ただし、コンプライアンス委員会を招集した場合はコンプライアンス委員会）による法令等遵守上の問題の有無に関する審査を受け、その承認を得た後でなければ、投資運用部長は、投資委員会に上程することができないものとします。また、コンプライアンス・オフィサー（ただし、コンプライアンス委員会を招集した場合はコンプライアンス委員会）から起案の中止の指示を受けた取得計画案は、投資委員会に上程することができないものとします。

b. 投資委員会における審議及び決議

投資委員会では、当該運用資産が本投資法人の運用ガイドライン等に適合していることを確認するとともに、物件デューデリジェンスの結果を踏まえた適正な取得価格及び取得条件であるか等の審議を行い、当該運用資産に関する取得の実行及び取得価格の承認を含めた決議を行います。ただし、コンプライアンス・オフィサーは、議事進行等の手続き及び審議内容に法令違反等の問題があると判断した場合には、投資委員会の審議・決議の中止を指示することができます。なお、投資委員会の承認が得られない場合は、投資委員会は投資運用部長に問題点等を指摘し、当該取得計画案の中止又は内容の変更を指示します。

投資委員会の決議（ただし、下記 c. に該当する場合は、投資委員会の決議及び本投資法人役員会の承認に基づく本投資法人の同意。以下本 b. において同じです。）をもって、当該取得計画が本資産運用会社で決定されたこととなります。かかる場合、投資運用部長は、投資委員会における審議及び決議を経て決定された取得計画及びその付随関連資料を取締役に遅滞なく報告するものとします。ただし、取締役会の開催時期等に鑑みて取締役会に遅滞なく報告することが難しい場合には、取締役会の全構成員に個別に報告することをもって取締役会への報告に代えることができるものとします。

c. 投資法人役員会における審議及び決議

当該取得計画案が投信法に基づき本投資法人の役員会承認を要する利害関係人等との取引に該当する場合は、上記に加えて、本資産運用会社は、投信法に従い本投資法人役員会の事前承認に基づく本投資法人の同意を得るものとします。なお、本投資法人役員会が当該取得計画案を承認せず、本資産運用会社に対して当該取得計画案の中止又は内容の変更を指示した場合、内容の変更の指示を受けた取得計画案については、投資運用部が内容の変更を行った後に再度、コンプライアンス・オフィサーによる法令等遵守上の問題の有無に関する審査・承認を受け、さらに、コンプライアンス委員会の承認を得た後でなければ、投資運用部長は、投資委員会に上程することができないものとし、かかる変更後の取得計画案につき投資委員会の承認を再度得た上でなければ、本投資法人役員会の事前承認を求めることができないものとします。また、本投資法人役員会から起案の中止の指示を受けた取得計画案は、廃案にするものとします。

d. 本投資法人への報告

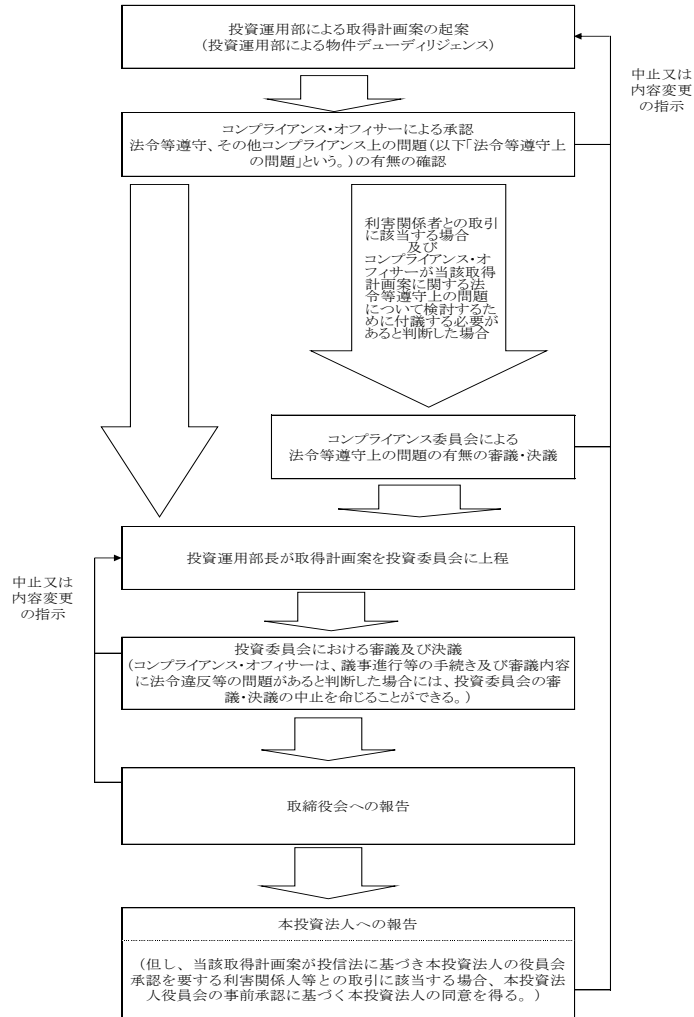
上記 c. に該当しない場合は、投資運用部長は、本資産運用会社において決定された取得計画及びその付随関連資料を本投資法人へ報告するものとします。

e. 取得計画の実行

当該取得計画が投資委員会における審議及び決議（ただし、上記 c. に該当する場合は、かかる審議及び決議に加えて、本投資法人役員会の事前承認に基づく本投資法人の同意）を経て決定された場合、当該取得計画の内容に従って、投資運用部は、当該運用資産の取得業務を行います。

運用資産の取得に関する意思決定フローは、以下のとおりです。

## 運用資産の取得に関する意思決定フロー

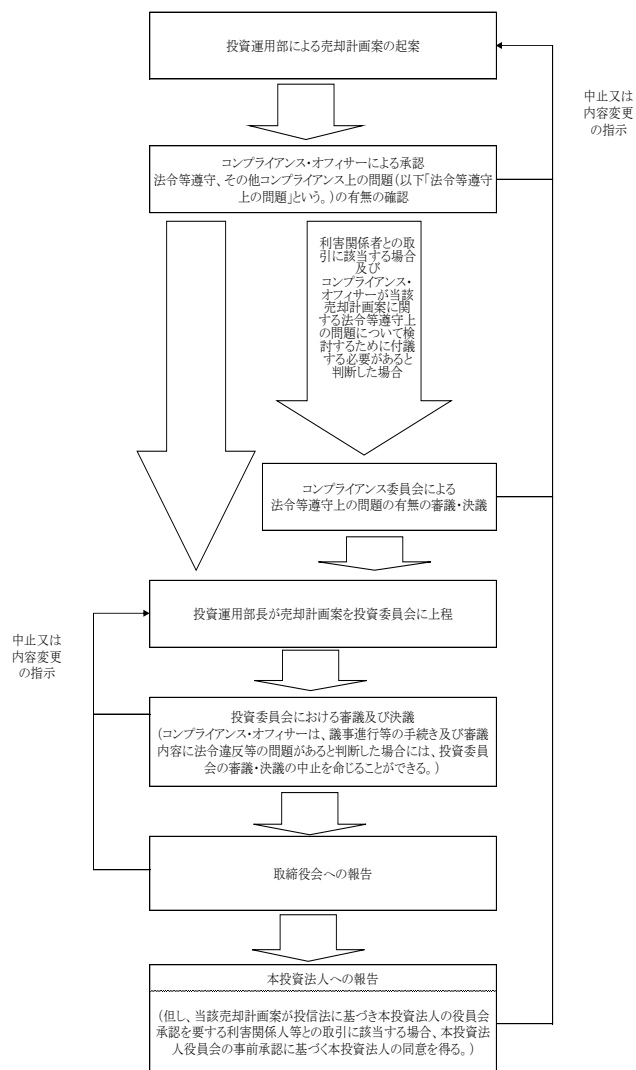


(ウ) 運用資産の売却に関する運営体制

運用資産の売却に関する業務についても、運用資産の取得と同様の運営体制（ただし、物件デューディリジェンスの作業を除きます。）で実行されます。なお、運用資産の売却に関する業務についての起案部は、投資運用部となります。

運用資産の売却に関する意思決定フローは、以下のとおりです。

## 運用資産の売却に関する意思決定フロー



(エ) 運用資産の賃貸及び管理に関する運営体制

運用資産の賃貸及び管理に関する業務（ただし、賃貸については賃貸条件等が主要テナントとの新規契約の締結及び契約条件の変更（ただし、投資委員会の委員長が重要性がないと判断した場合並びに当期の分配金予想額に与える影響が1%未満かつ営業収益に与える影響額が1億円未満と予想される場合において、投資委員会の委員長が報告事項と判断した場合を除きます。）の場合、及び管理については個別の物件において総額1億円以上の大規模修繕（ただし、予算内の機能維持工事を除きます。）に該当する場合に限り。）についても、運用資産の取得と同様の運営体制（ただし、物件デューデリジェンスの作業を除きます。）で実行されます。なお、運用資産の賃貸及び管理に関する業務についての起案部は、投資運用部となります。

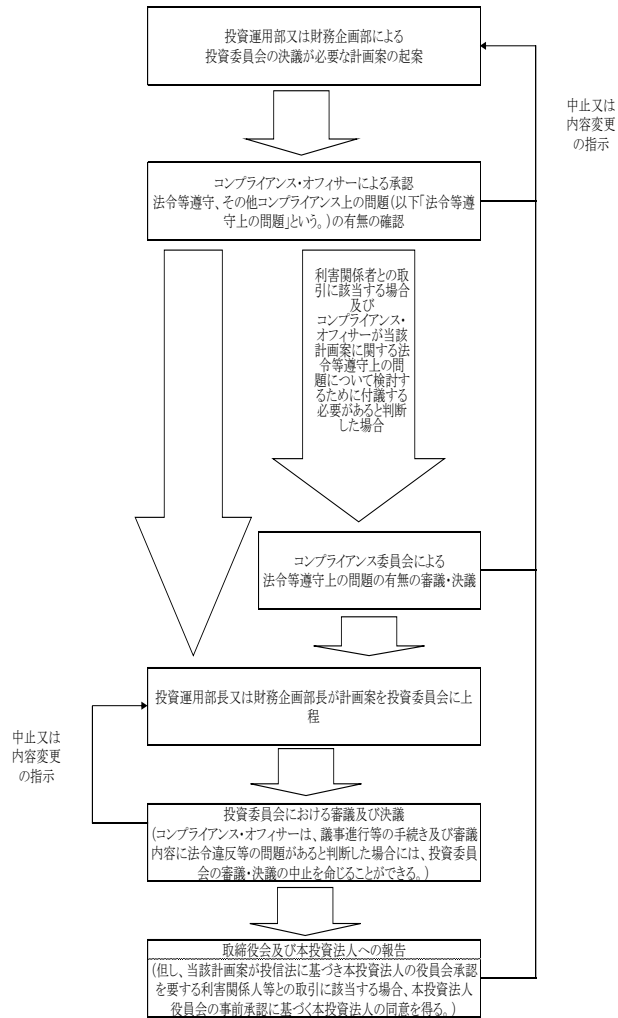
本資産運用会社は、外部委託業務の品質確保と公正な委託発注先の選定及び契約更新のため、別に定める「外部委託・評価基準」を定め、本投資法人の資産運用に関して、本資産運用会社が本投資法人のために実質的に業務受託者を選定する場合に適用します。本資産運用会社は、プロパティ・マネジメント業務を含む業務の外部委託に当たっては、委託業務に応じて、業務執行体制や業務経験・実績等により、一定の品質を確保するための個別具体的な基準を満たす者に委託をしなくてはならないものとします。プロパティ・マネジメント会社に対する業務委託に際しては、業歴、財務体質、組織体制、物件所在地域の不動産市場に関する知識・経験等の内容を考慮し、適切な委託先を選定するものとします。また、プロパティ・マネジメント会社への委託条件として、善良な管理者としての注意義務を持って業務を遂行する義務及び責任を負わせるものとし、報告義務、守秘義務及び本資産運用会社によるモニタリングへの協力義務を標準として規定し、業務受託者の責任義務を明確にするものとします。

(オ) 資金調達に関する事項

資金調達に関する業務についても、運用資産の取得と同様の運営体制（ただし、物件デューデリジェンスの作業を除きます。）で実行されます。なお、資金調達に関する業務についての起案部は、財務企画部となります。

運用資産の賃貸及び管理並びに資金調達に関する意思決定フローは、以下のとおりです。

運用資産の賃貸及び管理並びに資金調達に関する意思決定フロー



オ. リスク管理体制

本資産運用会社は、運用及び管理に係るリスクについて、原則としてレベルの異なる、かつ複数の検証システムを通じてモニターし、管理しています。

(ア) 本資産運用会社は、運用ガイドラインにおいて、ポートフォリオ構築方針、デューディリジェンス基準、ポートフォリオ運営・管理方針等を定めています。かかる運用ガイドラインを遵守することにより、不動産や不動産信託受益権に係るリスクの管理に努めています。

(イ) 本資産運用会社は、投資委員会規程を定めて本投資法人のための投資運用に係る重要な事項の決定プロセスの明確化を図っている他、不動産等の調査、取得、管理運営その他の業務それぞれについて、客観的な業務手順を確立して、リスクの管理に努めています。

(ウ) 本資産運用会社は、コンプライアンス規程、コンプライアンス・マニュアル及び利害関係者取引規程を定めて、コンプライアンス・オフィサーによる法令等遵守の確認、コンプライアンス委員会による利害関係者取引規程に定める「利害関係者取引」の審議及び承認を行い、これによって、法令違反のリスク、利益相反のリスクの防止に努めています。

(エ) 本資産運用会社は、リスク管理規程を定めて、リスクの管理等の手法を具体的に定め、適切なリスク管理体制を確保することを通じて、本資産運用会社のリスク管理の徹底に努めています。

(オ) 本資産運用会社は、「インサイダー取引防止規程」を制定し、役職員等によるインサイダー取引の防止に努めています。

(3) 利益相反取引への取組み等

① 利益相反取引への対応方針及び運用体制

本投資法人と本資産運用会社の利害関係者との間の取引については、以下に概要を記載する利害関係者取引規程に定める取引基準を設けるとともに、同規程に定める審査手続を経ることで、当該取引により本投資法人に不利益が生じることのないように厳格な審査を行った上で取引を実施する態勢を構築しています。



ア. 利害関係者の定義

利害関係者取引規程における「利害関係者」とは、以下の各号の一に該当するものをいいます。

(ア) 本資産運用会社及び本資産運用会社の役職員並びに本資産運用会社の株主

(イ) PAG インベストメント・マネジメント株式会社

(ウ) (ア) に該当する者又は前号に掲げる者の子会社及び関連会社（それぞれ財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則第 8 条第 3 項及び第 5 項に定義される子会社及び関連会社を意味します。）

(エ) (ア) から (ウ) に掲げる者のほか、投信法第 201 条第 1 項に定義される利害関係人等（下記イ. において「投信法上の利害関係人等」といいます。）

(オ) (ア) から (エ) のいずれかに該当する者が、投資顧問契約、投資一任契約若しくは資産運用委託契約を締結している特別目的会社（特定目的会社、合同会社、株式会社、投資法人等その形態を問いません。以下同じです。）、(ア) から (エ) のいずれかに該当する者が、過半の出資、匿名組合出資若しくは優先出資を行っている特別目的会社（ただし、かかる過半の出資、匿名組合出資若しくは優先出資を行っている者が、当該特別目的会社の過半の支配権を有しない場合には、当該者を含む (ア) から (エ) のいずれかに該当する者が有する出資、匿名組合出資及び優先出資の金額が、当該特別目的会社に対する当該各出資の金額を合算した金額の過半を占める場合に限り）、(ア) から (エ) のいずれかに該当する者が、本投資法人への売却を前提として、運用資産を一時的に保有させるために、発起人若しくは設立時株主となって組成した特別目的会社又は (ア) から (エ) のいずれかに該当する者の役職員がその役員の過半数を占める特別目的会社

イ. 利害関係者との取引に関する意思決定手続

(ア) 本資産運用会社は、利害関係者取引を行おうとする場合、当該取引を担当する部署が起案した後、事前にコンプライアンス・オフィサーが、法令等（本資産運用会社が業務を遂行するに際して遵守すべき法律、政省令、条例、その他の命令、投信協会の諸規則、本投資法人が上場する金融商品取引所の諸規則、本投資法人の規約、本資産運用会社の定款及び社内諸規程並びにこれらに基づき本資産運用会社が締結した諸契約（資

産運用委託契約を含みます。)等をいいます。以下本イ.において同じです。)の遵守、その他コンプライアンス上の問題の有無につき審査し、承認した場合には、コンプライアンス委員会に上程することができます。コンプライアンス委員会が、コンプライアンスの観点から当該取引について審議し、承認した場合には、投資委員会に上程することができます。投資委員会が、当該取引について審議し、承認したとき、当該承認(ただし、利害関係者取引規程第5条に定める投信法上の利害関係人等取引に該当する場合は、当該承認及び本投資法人の役員会の承認に基づく本投資法人の同意)が得られたことをもって、当該取引の実行が決定されるものとします。

(イ) 利害関係者取引を担当する部の部長は、前項により投資委員会における審議及び決議を経て決定された利害関係者取引の概要及びその付随関連資料を、取締役会に遅滞なく報告するものとします。ただし、取締役会の開催時期等に鑑みて取締役会に遅滞なく報告することが難しい場合には、取締役会の全構成員に個別に報告することをもって取締役会への報告に代えることができるものとします。また、投信法第203条第2項に定める書面による通知を本投資法人に対して行うものとします。

(ウ) 本資産運用会社は、本投資法人のために、投信法上の利害関係人等との間で、不動産又は有価証券の取得若しくは売却又は貸借(利害関係者取引に該当するものを含みます。以下本イ.において「投信法上の利害関係人等取引」といいます。)を行おうとするときは、あらかじめ(ただし、前記(ア)に定める手続を経る必要がある場合は、当該手続を経た後で、投信法上の利害関係人等取引に着手する前に)、本投資法人役員会の承認に基づく本投資法人の同意を得なければならないものとします。ただし、当該取引が投信法施行規則第245条の2第1項各号に掲げる取引に該当する場合は、この限りではありません。

(エ) 前記(ウ)本文に基づき、本資産運用会社が本投資法人の役員会の承認を求めた場合において、本投資法人役員会が当該投信法上の利害関係人等取引を承認せず、投資運用部及び財務企画部(以下本イ.において「起案部」といいます。)に対して当該投信法上の利害関係人等取引の中止又は内容の変更を指示した場合、内容の変更の指示を受けた投信法上の利害関係人等取引については、起案部が、内容の変更を行った後に再度、コンプライアンス・オフィサーによる法令等遵守上の問題の有無に関する審査・承認を受け、さらに、コンプライアンス委員会の承認を得た後でなければ、投資委員会に上程することができないものとし、かかる変更後の投信法上の利害関係人等取引につき投資委員会の承認を再度得た上でなければ、本投資法人役員会の事前承認を求めることができないものとします。また、本投資法人役員会から起案の中止の指示を受けた投信法上の利害関係人等取引は、廃案にするものとします。

#### ウ. 対象となる利害関係者取引の範囲及び取引の基準

利害関係者取引規程における利害関係者取引とは、上記ア.の利害関係者との間で行われる取引のうち、下記（ア）乃至（キ）に掲げる取引をいいます（以下「利害関係者取引」といいます。）。利害関係者取引を行う場合には、下記（ア）乃至（キ）に記載の基準を満たす必要があります。

#### （ア）物件の取得

利害関係者から不動産等資産を取得する場合、不動産等資産 1 物件当たりの取得価格（不動産等資産そのものの取得価格とし、不動産鑑定評価額の対象となっていない税金及び取得費用等のほか、信託設定に要する費用、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分の精算額等を含みません。）は、本資産運用会社と利害関係を有しない不動産鑑定士の鑑定評価額（鑑定評価と同様の手法を用いて行われる価格調査による価格を含みます。以下本ウ.において同じです。）を上限額として決定します。なお、利害関係者が本投資法人への売却を前提に、一時的に SPC 等の組成を行うなどして負担した費用が存する場合は、当該費用を鑑定評価額に加えた額を上限額として取得することができるものとします。

また、利害関係者から不動産等資産以外の資産を取得する場合、時価が把握できるものは時価によるものとし、それ以外のものについては公正妥当な金額（類似の取引事例における過去の取引価格や取引実績の参照、複数の取引相手方からの相見積りの取得、又は本資産運用会社及び本資産運用会社の利害関係者に該当しない者であり、かつ当該資産の取得取引において取引相手方側でアドバイザー等として関与していない中立の第三者の価格評価に関する意見の検討などにより把握した金額）によるものとします。ただし、利害関係者が本投資法人への売却を前提に、一時的に SPC 等の組成を行うなどして負担した費用が存する場合は、当該費用をかかる時価又は公正妥当な金額に加えた額を上限額として取得することができるものとします。

#### （イ）物件の譲渡

利害関係者に不動産等資産を売却する場合、不動産等資産 1 物件当たりの売却価格（不動産等資産そのものの売却価格とし、税金及び売却費用等のほか、信託設定に要する費用、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分の精算額等を含みません。）は、本資産運用会社と利害関係を有しない不動産鑑定士の鑑定評価額を下限額として決定します。

また、利害関係者に対して不動産等資産以外の資産を売却する場合、時価が把握できるものは時価によるものとし、それ以外については公正妥当な金額（類似の取引事例における過去の取引価格や取引実績の参照、複数の取引相手方からの相見積りの取得、又は本資産運用会社及び本資産運用会社の利害関係者に該当しない者であり、かつ当該資産の売却取引において取引相手方側でアドバイザー等として関与していない中立の第三者の価格評価に関する意見の検討などにより把握した金額）によるものとします。

(ウ) 物件の賃貸

利害関係者と不動産等資産の賃貸借契約を締結する場合、当該賃貸借契約の内容は、市場実勢及び対象の不動産等資産の標準的な賃貸条件を勘案して、適正と判断される条件とします。

(エ) 不動産管理業務等委託

利害関係者へ不動産等資産の管理を委託する場合、手数料のみの単純比較ではなく、不動産管理業務に専門的に従事する会社（以下本ウ．において「PM 会社」といいます。）を比較検討して、不動産管理業務委託先としての諸条件（当該対象物件を既に管理し、ノウハウが蓄積されていること等を含みます。）を具備していること及び手数料水準を総合的に検討し、必要に応じて手数料の減額交渉等を行った上で、PM 会社として利害関係者を選任することができるものとします。

(オ) 物件の売買及び賃貸の媒介の委託

利害関係者による不動産等資産の売買又は賃貸に係る媒介の場合、支払うべき媒介手数料の金額は、売買価格や賃料水準等のほか、取引の難易度や取引相手方探索の困難性など、個別の事案ごとに様々な事情を総合的に考慮して、宅地建物取引業法（昭和 27 年法律第 176 号。その後の改正を含みます。）に規定する報酬の範囲内（信託受益権の場合にはその目的となっている宅地又は建物を基準とします。）とします。

(カ) 工事等の発注

利害関係者への不動産等資産に係る工事等の発注の場合（ただし、契約金額 1,000 万円未満の工事等又は緊急修繕若しくは原状回復を目的とする工事等は除きます。）、原則として利害関係者以外の第三者の見積価格を取得した上で、役務提供の内容等に鑑み、当該利害関係者の提示した見積価格が第三者の水準と著しく乖離していない場合に限り、利害関係者に対し同工事等を発注することができるものとします。ただし、①当該建物固有の事情等による特殊な工事等で、第三者の見積価格を取得することが実務上困難な場合、又は②継続的な工事等で、工事等業者の変更が責任の所在を不明確にするおそれがある場合等については、第三者の見積価格を取得することなく、当該工事等の市場価格の水準に十分留意した上で、利害関係者に対し同工事等を発注することができるものとします。

(キ) 資金調達

利害関係者からの資金調達に係る条件は、市場実勢を勘案して、適正と判断される条件によるものとします。

## ② 運用体制の採用理由

### ア. 利益相反取引に対して本投資法人の執行役員が果たす機能について

本投資法人の執行役員である石原雅行は本資産運用会社の代表取締役会長を兼任しています。兼職による利益相反関係への態勢については前記「(1) 本投資法人 ② 本投資法人執行役員の本資産運用会社役員との兼職理由及び利益相反関係への態勢」をご参照下さい。

### イ. 利益相反取引に対する本資産運用会社の取締役会が果たす機能について

本資産運用会社の利害関係者と本投資法人との取引においては公正性と透明性の確保が必要であると考え、自主ルールとして「利害関係者取引規程」を制定し、当該規程により、二重、三重に及ぶ厳格な審査を経ること、また、本投資法人において開示すること、取締役会は利害関係者との取引の概要及びその付随関連資料について利害関係者取引を担当する部の部長から報告を受けること等を規定しています。詳細については前記「① 利益相反取引への対応方針及び運用体制」をご参照下さい。

### ウ. 利益相反取引に対する外部委員が果たす機能について

本資産運用会社の投資委員会及びコンプライアンス委員会においては、それぞれ外部専門家を委員として取締役会により選任することを規定しています。それにより利益相反取引に対する牽制を図るとともに、委員会の意思決定における公正性、客観性及び妥当性を確保しています。投資委員会及びコンプライアンス委員会の詳細については前記「(2) 本資産運用会社 ③ 本投資法人及び本資産運用会社の運用体制 イ. 会議体及び委員会」をご参照下さい。

#### 【外部委員の主要略歴】

役職名	氏名	主要略歴	
コンプライアンス委員会 委員	野本 新	1997年4月	弁護士登録（第一東京弁護士会） 小中・外山・細谷法律事務所 入所
		2002年9月	Paul, Hastings, Janofsky & Walker LLP（現 Paul Hastings LLP）（ニューヨーク）

		2003年5月 2003年11月 2004年1月 2005年8月 2008年2月 2010年2月 2016年6月 2016年8月	米国ニューヨーク州弁護士登録 米国カリフォルニア州弁護士登録 ポールヘイスティングス法律事務所・外国法共同事業 特定非営利活動法人 GADAGO 監事（現任） ポールヘイスティングス法律事務所・外国法共同事業 パートナー シティニューワ法律事務所 パートナー（現任） いちごグリーンインフラ投資法人 監督役員（現任） タカラ PAG 不動産投資顧問株式会社 コンプライアンス委員会外部委員（現任）
投資委員会 委員	高井 猛史	1996年10月 1998年4月 2001年10月 2003年2月 2004年3月 2004年6月 2006年12月 2016年1月	不動産鑑定士試験第2次試験合格 財団法人日本不動産研究所（現 一般財団法人日本不動産研究所）入所 株式会社あおぞら銀行 審査部 パシフィックマネジメント株式会社 パシフィック・インベストメント・アドバイザーズ株式会社に出向 不動産鑑定士登録 大和証券SMB C株式会社（現 大和証券株式会社） 大和証券SMB Cプリンシパル・インベストメント株式会社（現：大和PIパートナーズ株式会社）に出向 インベスターズ・サービス株式会社 設立 同社 代表取締役 タカラ PAG 不動産投資顧問株式会社 投資委員会外部委員（現任）

エ. 利益相反取引に対するコンプライアンス・オフィサーが果たす機能について

本資産運用会社はコンプライアンス委員会の委員長をコンプライアンス・オフィサーとし、他部門に対する社内牽制機能の実効性を確保しています。コンプライアンス・オフィサーの役割の詳細については前記「1. 基本情報 (2) コンプライアンスに関する基本方針 ④ コンプライアンス・オフィサー」をご参照下さい。

【コンプライアンス・オフィサーの主要略歴】

役職名	氏名	主要略歴	
コンプライアンス・オフィサー	竹内 裕美	1993年4月	矢野総合法律事務所
		2005年4月	株式会社ミキシング 法務部
		2008年9月	エス・シー・ジェイ・インベストメント・マネージメント株式会社（現 PAG インベストメント・マネジメント株式会社）業務管理部
		2014年5月	セキュアード・キャピタル・インベストメント・マネジメント株式会社（現 PAG インベストメント・マネジメント株式会社）コンプライアンス部
		2018年2月	PAG 不動産投資顧問株式会社（現 タカラ PAG 不動産投資顧問株式会社）へ出向 同社 コンプライアンス・オフィサー（現任）

3. スポンサー関係者等との取引等

(1) 利害関係人等との取引等

ア. 資産の取得

本投資法人による取得予定資産の取得のうち、MB 小田急ビル、ドーミー浮間舟渡、ドーミーイン松山及びコープさっぽろ春光店の取得については、本資産運用会社の利害関係者との取引に該当します。したがって、取得の決定に際しては、利害関係者取引規程に基づく条件によることを確認するとともに、同規程に基づく手続を経ています。

現信託受益者 (注1)	物件名称	取得予定価格 (百万円)(注2)	鑑定評価額 (百万円)(注3)	利害関係
株式会社タカラレーベン	MB 小田急ビル	1,680	1,740	本資産運用会社の親会社等
	ドリーミー浮間舟渡	1,080	1,100	
	コープさっぽろ春光店	1,036	1,080	
株式会社タカラレーベン 株式会社タカラレーベン 西日本	ドリーミーイン松山	2,427	2,490	

(注1) 本書の日付現在の受益者を記載しています。

(注2) 「取得予定価格」は、各取得予定資産につき締結済みの不動産信託受益権売買契約に記載の売買代金額（消費税及び地方消費税並びに取得に要する諸費用を含みません。）を、百万円未満を切り捨てて記載しています。

(注3) 「鑑定評価額」は、2018年3月31日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された評価額を記載しています。また、「不動産鑑定評価書」とは、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並びに不動産鑑定評価基準に基づき、不動産鑑定士又は鑑定評価機関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の総称をいいます。

(2) 物件取得等の状況

※ ① 会社名・氏名、② 特別な利害関係にある者との関係、③ 取得経緯・理由等

物件名 (所在地)	本投資法人	前所有者・信託受益者	前々所有者・信託受益者	前々々所有者・信託受益者
※	③ 取得（譲渡）価格 取得（譲渡）時期	①、②、③ 取得（譲渡）価格 取得（譲渡）時期	①、②、③ 取得（譲渡）価格 取得（譲渡）時期	①、②、③ 取得（譲渡）価格 取得（譲渡）時期



物件名 (所在地)	本投資法人	前所有者・信託受益者	前々所有者・信託受益者	前々々所有者・信託受益者
MB 小田急ビル (宮城県仙台市 宮城野区榴岡 4-12-12)	③本投資法人の規約に定める資産運用の対象資産であり、本投資法人の投資基準に合致している点、本投資法人のポートフォリオ構築に寄与する点を勘案して取得を決定しました。なお、取得価格は、鑑定評価額以下の金額であり、妥当であると判断しています。	①株式会社タカラレーベン ②本資産運用会社の親会社 ③本投資法人が取得するまでのウェアハウジング機能の提供のため取得	特別な利害関係にある者以外	—
	1,680 百万円	1,610 百万円	—	—
	2018 年 7 月	2017 年 12 月	—	—
ドーマー浮間舟渡 (東京都板橋区舟渡一丁目 16-23)	③本投資法人の規約に定める資産運用の対象資産であり、本投資法人の投資基準に合致している点、本投資法人のポートフォリオ構築に寄与する点を勘案して取得を決定しました。なお、取得価格は、鑑定評価額以下の金額であり、妥当であると判断しています。	①株式会社タカラレーベン ②本資産運用会社の親会社 ③物件の競争力等を評価し取得	特別な利害関係にある者以外	—
	1,080 百万円	1 年を超えて所有しているため省略	—	—
	2018 年 7 月	2012 年 10 月	—	—
ドーマーイン松	③本投資法人の規約に定める資産	①株式会社タカラレーベン、株式会社	特別な利害関係にある者以外	—

物件名 (所在地)	本投資法人	前所有者・信託受益者	前々所有者・信託受益者	前々々所有者・信託受益者
山（愛媛県松山市大街道2-6-5）	産運用の対象資産であり、本投資法人の投資基準に合致している点、本投資法人のポートフォリオ構築に寄与する点を勘案して取得を決定しました。なお、取得価格は、鑑定評価額以下の金額であり、妥当であると判断しています。	タカラレーベン西日本 ②本資産運用会社の親会社（株式会社タカラレーベン）、本資産運用会社の親会社等（株式会社タカラレーベン西日本） ③物件の競争力を評価し取得及び開発		
	2,427 百万円	1 年を超えて所有しているため省略	—	—
	2018 年 7 月	2015 年 3 月	—	—
コープさっぽろ春光店（北海道旭川市末広 4 条 1-452）	③投資法人の規約に定める資産運用の対象資産であり、本投資法人の投資基準に合致している点、本投資法人のポートフォリオ構築に寄与する点を勘案して取得を決定しました。なお、本投資法人による取得価格は前所有者・信託受益者による取得価格よりも 200 百万円高い金額となっておりますが、前々所有者・信託受益者による迅速な売却によるポートフォリオの入れ替えの必要性和、前所有者・信託受益者による迅速な	①株式会社タカラレーベン ②本資産運用会社の親会社 ③本投資法人が取得するまでのウェアハウジング機能の提供のため取得	特別な利害関係にある者以外	—

物件名 (所在地)	本投資法人	前所有者・信託受益者	前々所有者・信託受益者	前々々所有者・信託受益者
	取得の意向が合致し、相対交渉の結果、前所有者・信託受益者が市場価格に比して極めて有利な条件で本物件を取得することができたことに起因するものであり、本投資法人による取得価格については、鑑定評価額以下の金額であり、妥当であると判断しています。			
	1,036 百万円	836 百万円	—	—
	2018 年 7 月	2018 年 4 月	—	—

#### 4. その他

##### (1) 不動産鑑定機関の選定方針及び概要 (2018 年 7 月 27 日現在)

##### ① 不動産鑑定評価機関の選定方法

不動産鑑定機関の選定にあたり、本資産運用会社からの第三者性が確保でき、かつ投資法人の不動産鑑定機関採用社数、鑑定実績、所属不動産鑑定士数などから信用性の確保ができる不動産鑑定機関に発注します。

##### ② 不動産鑑定機関の概要

物件名称	不動産鑑定機関の概要			
	名称	住所	不動産鑑定士の人数	選定理由
NT ビル	一般財団法人	〒105-8485	271 名 (2018 年)	投資法人及び金融機関等からの豊富な受託実績

東池袋セントラルプレイス 名古屋センタープラザビル	日本不動産 研究所	東京都港区海岸 1-2-3	6月1日時点)	があり、鑑定評価機関としての社会的信頼性が高く、国内主要都市の不動産マーケット動向を把握している点、及び受託体制が整備されている点を勘案し選定しています。
TTS 南青山ビル L.Biz 神保町 仙台日興ビル アマーレ東海通 ベネフィス博多南グランスウィー ト ラグゼナ東高円寺 ジェイシティ八丁堀	株式会社谷澤 総合鑑定所	〒530-0005 大阪府大阪市北区中之島 2-2-7	70名(2018年 3月1日時点)	投資法人及び金融機関等からの豊富な受託実績があり、鑑定評価機関としての社会的信頼性が高く、国内主要都市の不動産マーケット動向を把握している点、及び受託体制が整備されている点を勘案し選定しています。
大宮 NSD ビル サムティ新大阪センタービル 博多祇園ビル 中央博労町ビル 心斎橋ビル 盛岡駅前通ビル 長野セントラルビル EME 郡山ビル 宇都宮セントラルビル 山形駅前通ビル アルファスペース都立大 ホテルサンシャイン宇都宮 プリオ大名Ⅱ	大和不動産鑑 定株式会社	〒550-0005 大阪府大阪市西区西本町 1-4-1	108名(2018年 3月1日時点)	投資法人及び金融機関等からの豊富な受託実績があり、鑑定評価機関としての社会的信頼性が高く、国内主要都市の不動産マーケット動向を把握している点、及び受託体制が整備されている点を勘案し選定しています。

MB 小田急ビル ドーマー浮間舟渡	JLL 森井鑑定株式会社	〒103-0025 東京都中央区日本橋茅場町 1-8-3	24 名 (2018 年 3 月 31 日時点)	投資法人及び金融機関等からの豊富な受託実績があり、鑑定評価機関としての社会的信頼性が高く、国内主要都市の不動産マーケット動向を把握している点、及び受託体制が整備されている点を勘案し選定しています。
ドーマーイン松山 コープさっぽろ春光店	株式会社中央 不動産鑑定所	〒103-0027 東京都中央区日本橋 3-5-14	22 名 (2018 年 4 月 1 日時点)	投資法人及び金融機関等からの豊富な受託実績があり、鑑定評価機関としての社会的信頼性が高く、国内主要都市の不動産マーケット動向を把握している点、及び受託体制が整備されている点を勘案し選定しています。

(2) エンジニアリング・レポート作成機関の選定方針及び概要

① エンジニアリング・レポート作成機関の選定方法

エンジニアリング・レポート作成機関の選定にあたり、本資産運用会社からの第三者性が確保でき、投資法人を含む受託実績が豊富であり信用性の確保ができる適切な業者に発注します。また、エンジニアリング・レポート作成機関候補は複数確保し、取引の内容及び相手先等を勘案し、適切な業者を選定し、委託を行います。

② エンジニアリング・レポート作成機関の概要

物件名称	エンジニアリング・レポート作成機関の概要			
	名称	住所	事業内容	選定理由
NT ビル 東池袋セントラルプレイス TTS 南青山ビル L.Biz 神保町 MB 小田急ビル	東京海上日動 リスクコンサル ティン グ 株式会社	〒100-0004 東京都千代田区大手町 1-5-1	企業財産リ スク分析・ 評価、不動 産デューデ ィリジェン	エンジニアリング・レポート作成業務において、不動産会社、投資法人及び金融機関等からの豊富な受託実績があり、その他土壌、PML、耐震等のリスク調査全般を行うことが可能である点、報告書の信頼性が高く、環境デューディリジェンス等の分野においても豊富な

<p>仙台日興ビル アマーレ東海通 ドーマー浮間舟渡 ベネフィス博多南グランスウィー ト ラグゼナ東高円寺 アルファスペース都立大 ジェイシティ八丁堀 ドーマーイン松山 コープさっぽろ春光店</p>			<p>ス業務等</p>	<p>受託実績がある点を評価して選定しています。</p>
<p>名古屋センタープラザビル 大宮 NSD ビル サムティ新大阪センタービル 博多祇園ビル 中央博労町ビル 心斎橋ビル 盛岡駅前通ビル 長野セントラルビル EME 郡山ビル 宇都宮セントラルビル 山形駅前通ビル ホテルサンシャイン宇都宮 プリオ大名Ⅱ</p>	<p>大和不動産鑑 定株式会社</p>	<p>〒550-0005 大阪府大阪市西区西本町 1-4-1</p>	<p>不動産の鑑 定評価、不 動産デュー ディリジェ ンス業務等</p>	<p>エンジニアリング・レポート作成業務において、不動産会社、投資法人及び金融機関等からの豊富な受託実績があり、その他土壌、PML、耐震等のリスク調査全般を行うことが可能である点、報告書の信頼性が高く、環境デューディリジェンス等の分野においても豊富な受託実績がある点を評価して選定しています。</p>

(3) その他利益相反の可能性のある取引  
該当事項はありません。

(4) IRに関する活動状況

① 基本方針及び情報開示体制

情報開示に関する情報開示担当部門は財務企画部とし、財務企画部長を情報開示責任者とする。情報開示責任者及び情報開示担当部門は、投資家の投資判断に重要な影響を与える事実や決算情報等を把握及び管理し、迅速かつ正確かつ情報開示を行うものとする。また、本規程の対象となる情報の対外的な伝達に際しては、金融商品取引法に定められたフェア・ディスクロージャー・ルールを遵守し、特定の者に対する選択的開示とならないよう配慮するとともに、公平な情報開示に努めるものとする。

② 活動状況

本投資法人及び本資産運用会社では、次の諸施策を積極的に実施する予定です。

ア. アナリスト・機関投資家向け活動

ウェブサイトへの各種開示情報の掲載、決算説明会の開催、投資家への個別面会等

イ. 個人投資家向け活動

ウェブサイトへの各種開示情報の掲載、証券会社等が主催する IR イベントへの参加、運用状況報告会の開催等

③ IRスケジュール

- ・ 決算月：2月、8月（本投資法人の規約 35 条）
- ・ 決算短信発表：4月、10月
- ・ 決算アナリスト説明会：4月、10月
- ・ 資産運用報告発送：5月、11月

(5) 有価証券上場規程第 1205 条第 1 項第 2 号 c に定める適時開示に係る助言契約の有無

該当事項はありません。但し、主幹事証券会社より推薦書が提出されています。

(6) 反社会的勢力排除に向けた体制整備

本資産運用会社は「反社会的勢力排除規程」及び「反社会的勢力排除マニュアル」を定め、反社会的勢力との一切の関係を排除するための体制を整備しています。具体的には、コンプライアンス・オフィサー（反社会的勢力との関係遮断に関する体制整備及び反社会的勢力との対応を統括する責任者）の指導のもとに、データベース（適切に更新（情報の追加、削除、変更等）、検索エンジン及び調査記録を用いた調査により反社会的勢力該当チェックを行います。また、調査の結果、取引の相手先（又は取引の予定相手先。以下同じです。）が反社会的勢力と判明した場合や反社会的勢力の関与が疑われる場合、又は反社会的勢力から不当要求を受けた場合には、迅速かつ適切に担当者の属する部署長（以下、直接担当部署長といいます。）及びコンプライアンス・オフィサーに報告・相談し、直接担当部署長は、対応策をコンプライアンス・オフィサーと協議の上、担当者の安全を確保し、解決を図ります。取引開始後に取引の相手方が反社会的勢力であると判明した場合には、直接担当部署長は、取引先が反社会的勢力と判明した場合には、対応策をコンプライアンス・オフィサーと協議の上、反社会的勢力との取引解消に向けた対応を行います。

以 上