

【表紙】

【提出書類】	臨時報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成20年 1 月22日
【発行者名】	クレッシェンド投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員 轉 充宏
【本店の所在の場所】	東京都港区愛宕二丁目 5 番 1 号
【事務連絡者氏名】	カナル投信株式会社 取締役管理部長 伊藤 真也
【連絡場所】	東京都港区愛宕二丁目 5 番 1 号
【電話番号】	03-5402-8731
【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)

1 【提出理由】

本投資法人の投資方針が以下の通り変更されましたので、金融商品取引法第24条の5第4項及び特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令第29条第2項第3号の規定に基づき、本臨時報告書を提出するものであります。

2 【報告内容】

(1) 変更の内容についての概要

本投資法人の投資方針が、以下の通り変更されました。平成19年8月17日付で提出された有価証券報告書からの変更箇所には、下線を付しております。

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

a. 基本方針

本投資法人は、投信法に基づき、規約において、主として投資対象不動産等に投資し、運用資産の着実な成長及び中長期的な安定収益の確保を目指して運用を行うことをその基本理念としています。本投資法人は、本書の日付現在、その資産の運用を資産運用会社に委託しています。資産運用会社は、規約に定める本投資法人の基本方針に従い、かつ本投資法人との資産運用委託契約に基づき、その内部規則として運用ガイドラインを制定しており、運用ガイドラインにおいて、本投資法人の運用資産に適用される投資運用方針を以下の通り定めています。かかる運用ガイドラインは、本書の日付現在において、経済情勢、不動産市場動向等の推移、動向及び見通し等を総合的に勘案して、規約に定める本投資法人の運用の基本方針の実現のために現時点で最も適切であると判断して制定した資産運用の細則であり、資産運用会社は営業期間毎に運用ガイドラインの見直しを行うこととします。また、今後の経済情勢、不動産市場動向等が変動し、資産運用会社が規約に定める本投資法人の投資運用の基本方針を実現するために最も適切であると判断する場合には、機動的に運用ガイドラインを変更することがあります。

(イ) ポートフォリオ構築方針

本投資法人は、東京都区部を中心とする投資エリア（後記「(ロ) 東京都区部を中心とするオフィス及びレジデンスへの集中投資 ② 投資基準」に記載の各類型毎の投資エリアをご参照下さい。）に存するオフィス及びレジデンスに集中的に投資を行います。これらの物件は、以下の理由から運用資産の着実な成長及び中長期的な安定収益の確保を企図する本投資法人の投資方針に合致すると考えます。

① 運用資産の着実な成長

i 外部成長

- ・東京都区部のオフィス及びレジデンスは、他の地方都市及び大規模物件に比してその絶対数が多いため、不動産流通市場で取引される物件数も多いと考えられます。この恵まれた投資機会を活用しながら物件取得を行います。
- ・資産運用会社は、これまでに関係を築いてきた仲介会社から物件売却情報を入手することで、継続的な物件取得を図ります。
- ・資産運用会社は、業務提携先各社から本投資法人の投資基準に適合する投資物件の売却及び仲介情報の提供を受け、投資物件の取得機会を拡大することによって

ポートフォリオの着実な外部成長を目指します。詳細については、後記「(ニ) 業務提携先各社とのパートナーシップ ① 取得機会の拡大」をご参照下さい。

- ・開発中の未竣工物件にも投資を行うことによって、有利な経済条件での物件取得の実現を目指します。

ii 内部成長

- ・テナント満足度の向上ときめ細かな運営管理を実現すべく各種運用計画を定め、PM会社の選定及びその業務についての適切な評価・管理を行うことにより、積極的かつ効率的な運営管理を目指します。詳細については、後記「d. 運営管理方針」をご参照下さい。
- ・賃貸マーケット動向・テナント動向の把握、重点対象先とすべきテナント属性の分析、多数のリーシング会社へのテナント斡旋依頼、最適な賃貸条件の検討及び既入居テナントの動向の把握を通じて、投資物件の早期リースアップの実現を目指します。詳細については、後記「d. 運営管理方針」をご参照下さい。
- ・資産運用会社は、物件に応じたPM会社を選定し、PM会社と協働しながら各投資物件について、物件特性・エリア特性に応じた積極的かつ効率的な運営管理、管理コストの圧縮及び計画的な修繕の実施を実行することにより、テナント満足度の向上、安定的な高稼働率の維持及び各種経費の低減等を図り、ポートフォリオの収益の極大化を目指します。詳細については、後記「d. 運営管理方針」をご参照下さい。

② 中長期的な安定収益の確保

i 東京都区部を中心とするオフィス及びレジデンスへの集中投資

本投資法人が投資対象とすることを想定している規模の東京都区部のオフィス及びレジデンスは入居の対象となる潜在的なテナントの絶対数が多いため、中長期にわたって安定的な稼働率と賃料水準を維持することが可能と考えられます。また、オフィス及びレジデンスとしてのテナント需要の高さ等を勘案し、近隣エリアの立地特性及びマーケット状況等に合致した、相対的競争力が強いと考えられる物件に投資します。

ii ポートフォリオの分散効果

多数のオフィス及びレジデンスへの投資によって、分散されたポートフォリオを構築し、ポートフォリオの収益変動リスクの極小化を図ります。また、オフィスとレジデンスという複数タイプの物件に投資することで、経済情勢や不動産を取り巻く市場変動等による影響の抑制を図ります。

iii 積極的かつ効率的な運営管理

資産運用会社とPM会社が協働することによって、積極的かつ効率的な運営管理を図り、各投資物件の収益安定性の確保を目指します。

iv 最適な財務戦略

中長期的な安定収益の確保を実現するために、資産運用会社が最適と考える財務戦略を実行します。詳細については、後記「f. 財務方針」をご参照下さい。

(ロ) 東京都区部を中心とするオフィス及びレジデンスへの集中投資

① マーケット状況

i オフィス

本投資法人が投資対象とすることを想定している規模のオフィスの主たるテナント層は、相対的に従業員数の少ない事業所になるものと考えられます。全国主要都市における事業所数及び従業者数の比較によると、東京都区部の事業所数及び従業員

数が他の主要都市よりも多いとともに、相対的に従業員数の少ない事業所の数が多いことが分かります。これは、本投資法人が投資対象とすることを想定している規模の東京都区部のオフィスに入居し得る潜在的なテナントの絶対数の多さを示しているものといえます。

このことから、本投資法人が投資対象とすることを想定している規模の東京都区部のオフィスは、厚いテナント層による豊富なテナント需要に支えられているという特徴を有するものと考えられ、その傾向は今後も安定的に推移していくものと考えています。

ii レジデンス

東京都の人口及び世帯数は、他の主要府県よりも多いとともに、世帯数については平成12年以降、増加傾向にあります（なお、厚生労働省の設置研究機関である国立社会保障・人口問題研究所の研究結果に基づけば、人口に関しては、今後の予測数値も増加傾向にあります。）。これは、都心部への産業の集中、単身世帯（単身者社会人、学生等をいいます。以下同じ。）・ディンクス世帯・シニア世帯等の都心回帰志向の高まり等によるものと考えられます。

このように東京都を中心とする投資エリアの賃貸住宅市場は、その需要力の高さから今後も引き続き堅調に推移していくものと考えられます。

② 投資基準

i オフィス

本投資法人は、下記投資額及び投資エリアに合致するオフィス（都心オフィスビル、都市型商業ビル及び地方オフィスビル）に投資していきます。(注1)

投資額	原則：1物件当たり10億円以上50億円以下(注2)
投資エリア	<p>第一投資エリア：東京23区</p> <p>第二投資エリア：東京都下部（東京都三鷹市・武蔵野市・調布市・立川市・国分寺市・町田市・八王子市等）並びに横浜駅及び新横浜駅の駅前至近エリア</p> <p>地方投資エリア：政令指定都市及び首都圏主要都市の主要市街地</p> <p><u>第一投資エリア、第二投資エリア及び地方投資エリアの投資比率は、後記「(ハ) 分散されたポートフォリオの構築」をご参照下さい。</u></p>

(注1) 「都心オフィスビル」とは、第一投資エリア及び第二投資エリアに存するオフィスビルをいい、「都市型商業ビル」とは、第一投資エリア及び第二投資エリア内で商業地としての知名度が高いエリアに存する商業ビルをいいます（このうち、本投資法人が主に投資するのは、意匠・構造等の面においてオフィスビルとしても使用可能である商業ビルです。）。また、「地方オフィスビル」とは、地方投資エリアに存するオフィスビルをいいます。

(注2) 下記検討事項を考慮した結果、中長期的な収益安定性の確保の観点から望ましいと判断した物件で、当該物件を取得後の本ポートフォリオに与える影響（規模及びテナント数という側面での影響）を検討した上で、下限を5億円として、上記原則に該当しない物件に投資する場合があります。

[大規模（50億円以上）のケース]

- ・大幅な賃料変動リスク、テナント分散
- ・テナントニーズに即した効率的かつ迅速な運営管理の実施

[小規模（5億～10億円）のケース]

- ・投資効率性
- ・管理状態
- ・既入居テナントのクレジット
- ・テナント分散

ii レジデンス

(i) 投資額及び投資エリア

本投資法人は、下記投資額及び投資エリアに合致するレジデンス（都心レジデンス及び地方レジデンス）に投資していきます。（注1）

投資額	原則：1物件当たり5億円以上50億円以下(注2)
投資エリア	<p>第一投資エリア：東京23区</p> <p>第二投資エリア：東京都、神奈川県、千葉県及び埼玉県における都心通勤圏内エリア(注3)</p> <p>地方投資エリア：名古屋市・大阪市・福岡市内における主要ターミナル駅(注4)への通勤・通学圏内(注5)</p> <p>第一投資エリア、第二投資エリア及び地方投資エリアの投資比率は、後記「(ハ) 分散されたポートフォリオの構築」をご参照下さい。</p>

(注1) 「都心レジデンス」とは、第一投資エリア及び第二投資エリアに存するレジデンスをいい、「地方レジデンス」とは、地方投資エリアに存するレジデンスをいいます。

(注2) 下記検討事項を考慮した結果、中長期的な収益安定性の確保の観点から望ましいと判断した物件で、当該物件を取得後の本ポートフォリオに与える影響（規模及びテナント数という側面での影響）を検討した上で、下限を3億円として、上記原則に該当しない物件に投資する場合があります。

[大規模（50億円以上）のケース]

- ・高稼働率の維持の難易度
- ・精緻なテナント管理の実行の可否

[小規模（3億～5億円）のケース]

- ・投資効率性
- ・建物スペック・管理状態等

(注3) 都心の主要ターミナル駅（東京駅、品川駅、渋谷駅、新宿駅、池袋駅、上野駅及び秋葉原駅等）までの電車での所要時間が30分程度までのエリアと定めています。

(注4) 「主要ターミナル駅」とは、名古屋市においては「名古屋駅」・「栄駅」、大阪市においては「大阪駅」・「新大阪駅」・「淀屋橋駅」・「本町駅」・「なんば駅」、福岡市においては「博多駅」・「天神駅」等と定めています。

(注5) 各都市の主要ターミナル駅までの公共交通機関（電車、バス等）の所要時間が約30分までのエリアと定めています。

(ii) 投資対象とするレジデンスのタイプ

投資対象とするレジデンスは、主たるテナント層、マーケット状況等により区分した下記の4タイプとします。4つのタイプに分散して投資し、一定のタイプに係るマーケット状況に依拠するリスクや、入居するテナントが一定の層に偏るリスクを低減します。

タイプ	特徴
シングルタイプ レジデンス	<p><主たるテナント層> 単身世帯</p> <p><マーケット状況> 交通利便性、都心接近性の観点から、東京23区（特に都心5区（千代田、港、中央、渋谷及び新宿の5区をいいます。以下同じ。））におけるテナント需要が相対的に強いものと考えます。</p> <p><重視する特性> 交通利便性、生活利便性、商業利便性</p>
ディンクスタイプ レジデンス	<p><主たるテナント層> 若年（20～30歳代）のディンクス世帯及び相対的所得水準の高い単身世帯</p>

	<p><マーケット状況> 都心5区を中心として、都心接近性の良好な東京23区内の地域にその需要が集中する傾向にあると考えます。</p> <p><重視する特性> 交通利便性、生活利便性、商業利便性、文化施設への接近性</p>
ファミリータイプ レジデンス	<p><主たるテナント層> 平均的な所得層で、子供を含めた3人以上の家族</p> <p><マーケット状況> 子供のいる家族がメインターゲットであり、また貸室面積が大きいことで賃料が高額となりがちなため、都心よりも郊外に集中する傾向にあります。また、本タイプは、他のタイプと比較して、契約更新回数が多く、中長期的に安定した賃料収入を収受することができると考えます。</p> <p><重視する特性> 居住快適性（閑静・治安良好・嫌悪施設なし）、生活利便性、文化・教育施設への接近性</p>
<u>ドミトリータイプ レジデンス</u>	<p><主たるテナント層> <u>若年の単身世帯（学生、若年社会人）</u></p> <p><マーケット状況> <u>専門のドミトリー・オペレーション会社への一括賃貸（従って稼働率は100%）であることを前提としており、中長期的に安定した賃料収入を収受することができると考えます。</u></p> <p><重視する特性> <u>共用部分（共同風呂・共同トイレ・共同食堂・クリーニングルーム及び多目的ルーム等）の管理状態、生活利便性</u></p>

(ハ) 分散されたポートフォリオの構築

収益変動リスクの極小化及び市場変動等による影響の抑制を図るとともに、オフィス及びレジデンス各々の投資メリットを効率的に享受するため、原則としてそれぞれポートフォリオの50%（取得価格ベース）を目途とします。但し、不動産流通マーケット状況及び取引状況等を総合的に勘案し、同比率を30～70%程度の範囲内において機動的に運用します。

また、オフィス及びレジデンスともに、第一投資エリアを主たる投資地域と位置付けますが、各エリアのマーケット状況（取引物件のストック量、取引価格の状況及び賃貸マーケット状況等）を勘案しながら、第二投資エリア及び地方投資エリアにも投資します。

<ポートフォリオの投資比率（取得価格ベース）>

<u>オフィス</u>	<u>原則50%（30～70%）</u>	<u>第一投資エリア</u>	<u>70%～</u>
		<u>第二投資エリア</u>	<u>～30%</u>
		<u>地方投資エリア</u>	<u>（注）</u>
<u>レジデンス</u>	<u>原則50%（30～70%）</u>	<u>第一投資エリア</u>	<u>60%～</u>
		<u>第二投資エリア</u>	<u>～40%</u>
		<u>地方投資エリア</u>	<u>（注）</u>

（注）地方オフィスビル及び地方レジデンスへの投資比率は、合わせてポートフォリオの20%以下（取得価格ベース）とします。

(ニ) 業務提携先各社とのパートナーシップ

① 取得機会の拡大

資産運用会社は、業務提携先各社から本投資法人の投資基準に大要適合する投資物件の売却及び仲介情報の提供を受け、投資物件の取得機会を拡大していきます。

② 業務提携先各社とのパートナーシップ

i 資産運用業務の助言

資産運用会社は、業務提携先各社から自主的に提供される資産運用業務に関する助言を受けることができます。

ii 人材派遣

資産運用会社は、業務提携先各社から自主的に行われる、取締役の派遣及び投資委員会の外部委員等の人材派遣を受けることができます。

b. 投資基準

(イ) 投資選定基準

投資物件の取得に当たっては、以下の投資選定基準に合致する物件（実質的に合致する物件も含まれます。）に投資します。

項目	投資選定基準	
法令遵守	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205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、関連する全ての法令を遵守している物件（既存不適格物件を含みます。）に投資します。（注1）	
構造	鉄骨鉄筋コンクリート造、鉄筋コンクリート造又は鉄骨造であること	
耐震性	新耐震基準(注2)に適合していること 但し、新耐震基準以前に建築された物件であっても、新耐震基準と同等の耐震性(注3)を有すると判断した場合には、投資を行う場合があります。	
スペック	オフィス	独立エントランスホールの確保 1基以上のエレベーターの設置(注4)
	レジデンス	オートロック機能の設置 室内エアコン・洗濯機置場完備 1箇所以上の収納スペース(注5)
有害物質 ・土壌汚染等	資産運用会社が発注した専門会社作成のエンジニアリング・レポートにおいて、有害物質等が内在する可能性が低く、上記有害物質が内在していたとしても、内在する有害物質に関連する全ての法令に基づき、適法に保管あるいは処理等がなされている旨の記載がなされ、かつ同社が後記「(ロ) 調査基準（デュー・ディリジェンス基準）」のデュー・ディリジェンスを実施した結果、有害物質等が内在する可能性が低いと判断した物件であること	
稼働状況	原則として、取得時点において既に賃貸に供され、現に賃料収入が発生していること 但し、レジデンス（地方レジデンスを含みます。）に関しては、未稼働（開発中）物件であっても、テナント誘致の確度や取得後の本ポートフォリオ全体に対する収益の影響度等を総合的に勘案した上で、建物の竣工（検査済証の取得）を停止条件として投資する場合があります。	

(注1) 但し、関係法令を遵守できていないと考え得る物件の場合で、当該非遵守の程度が小さく、かつ今後は是正可能又は手続的瑕疵のみが存している物件に関しては、投資対象として検討する場合があります。

(注2) 新耐震基準とは、昭和56年に改正された建築基準法上の耐震設計基準をいいます。

(注3) 同等の耐震性とは、新耐震基準に準拠する設計・施工がなされているか、又は新耐震基準と同等以上の耐震補強を施しているものをいいます。

(注4) 上記スペックに加え、外観・意匠等及び共用部分の管理状態等を検討し、投資判断を行います。

(注5) 上記スペックに加え、バス・トイレの独立、居間の広さ及び収納スペースの数等を検討し、投資判断を行います。

(ロ) 調査基準（デュー・ディリジェンス基準）

投資物件を選別し、投資採算価値の見極めを行うために、資産運用会社が運用ガイドラインで定めた投資選定基準（前記「(イ) 投資選定基準」をご参照下さい。）及び投資検

討基準を充足した投資物件につき、経済的調査・物理的調査及び法的調査等のデュー・ディリジェンスを実施します。デュー・ディリジェンス手続では、公正かつ調査能力・経験のあると認められる第三者の専門会社による不動産鑑定評価書、エンジニアリング・レポート、マーケット・レポート等を取得し、これらの内容も考慮しながら、デュー・ディリジェンスを実施した上で取得の可否を総合的に判断するものとします。

調査項目		調査事項
経済的調査	市場調査	①近隣エリアのマーケット賃料水準 ②近隣エリアのマーケット稼働率の推移及び将来の動向 ③近隣エリア内の類似物件・競合物件の需要動向 ④近隣エリア内の取引利回りの水準 ⑤近隣エリア（及びその周辺エリアを含みます。）の将来の開発計画の有無及びその進捗状況
	テナント調査	①入居テナントの属性・信用情報（業種・業歴・決算内容・財務状況（ <u>オフィス</u> ）・入居者及び保証人の所得水準（ <u>レジデンス</u> ）等）、賃料支払状況等 ②入居テナント数、利用目的等（ <u>レジデンス</u> の場合には、世帯状況も確認） ③同一入居テナントの占有割合等
	収益関係調査	①テナント誘致力等の調査 ②賃貸借契約形態及び当該契約更新の可能性（契約期間・賃料支払時期、一時金の返却方法、退去通知期間の確認等） ③建物運営管理費用の現況確認及び当該費用低減の余地の検討 ④将来におけるリーシング方針、管理方針及び修繕方針の検討 ⑤本投資法人のポートフォリオ戦略との整合性（エリア・用途・規模・投資額等）の確認
物理的調査	立地条件	①街路の状況（幅員・系統・連続性等）、鉄道等主要交通機関からの接近性、主要交通機関の乗降客数等 ②生活便利施設、経済施設、官公庁施設、教育関連施設等の配置、接近性及び周辺土地の利用状況並びに将来の動向 ③日照・眺望・景観・騒音等の状況（主として <u>レジデンス</u> にて重視） ④隣地との境界・越境物の有無 ⑤嫌悪施設等の有無 ⑥地域の知名度及び評判、規模の状況
	建築及び設備の状況	①物件共通 意匠・主要構造・設備・築年数・施工会社・維持管理の程度・緊急修繕の必要性及び建築確認通知書・検査済証等の書類の確認 ② <u>オフィス</u> 貸室部分の形状（分割対応可能か否か）、フリーアクセス床（OAフロア）、天井高、電気容量、空調方式、床荷重の程度、防犯設備の状況、共用部分の管理状況、給排水設備、昇降機設備、駐車場設備等 ③ <u>レジデンス</u> 貸室部分の形状、間取り、天井高、内部仕様（天井・壁・床・キッチン・風呂場等）、内外装の仕様資材、空調設備、衛生設備、電気設備、昇降機設備、駐車場設備、駐輪場、集会室等その他共用設備の状況等
	耐震性及びPML(注1)	①新耐震基準又はそれと同等の耐震性の確保 ②PML値の確認（20%未満を原則とします。（注2））
	建物管理関係	実際の管理状況（清掃の程度、残置物の有無等）、館内細則の内容、管理会社の質及び信用力の調査
	環境・地質等	① アスベスト・PCB等の建物有害物質の有無 ② 地歴調査及び土壌汚染物質の有無
法的調査	権利関係	①関係法令（都市計画法、建築基準法その他関連法規）の遵守状況 ②所有形態に関する権利関係調査（区分所有物件・借地権物件等か否か）
	境界調査	境界確定の状況（官民及び民間）及び越境物の有無とその状況（覚書等の有無を含みます。）

	既入居テナント の調査	既入居テナントからのクレームの状況及び紛争の有無
--	----------------	--------------------------

(注1) PML (Probable Maximum Loss) とは、地震による予想最大損失をいいます。PMLには、個別物件に関するものとポートフォリオ全体に関するものがあります。PMLについての統一された厳密な定義はありませんが、本書においては、建物の一般的耐用年数50年間に、10%以上の確率で起こり得る最大規模の地震（再現期間475年の地震に相当。）により生ずる損失の再調達価格に対する割合をいいます。

(注2) 地震保険を付しても、PML値が20%未満の物件と同等の投資効率性を有すると判断したPML値が20%以上の物件については、投資物件として検討する場合があります。

c. 保険付保基準

(イ) 損害保険

災害及び事故等による建物の損害及び対人・対物事故による第三者への損害賠償を担保するため、投資物件（本項において、投資物件が不動産の場合は投資法人が有する建物、投資物件が不動産を信託財産とする信託受益権の場合は当該信託受益権の信託受託者が有する建物をいいます。）に適切な損害保険（火災保険及び賠償責任保険）を付保します。

火災保険及び賠償責任保険については、原則として投資物件の用途毎に一つの保険契約を締結し、包括的に付保します。但し、投資物件によっては、1物件につき1保険契約を締結し、個別に付保する場合があります。

付保内容については、基本的に総合保険（オールリスク型保険）とします。

保険会社の選定に当たっては、一定の信用力を有する複数の保険会社に同じ付保内容での見積書を提出させ、それらを比較検討することにより、最も経済的な付保条件を提示した保険会社を選定することとします。

(ロ) 地震保険

地震により生じる建物の損害や収益の大幅な減少に関して、エンジニアリング・レポートにおける地震リスクの内容に基づき検討・判断するものとします。特に、かかる地震リスクの判断において、エンジニアリング・レポート記載の各投資物件のPML値が20%以上の場合には、当該投資物件につき、地震保険を付保する場合があります。

d. 運営管理方針

(イ) 基本方針

以下の基本方針に基づき、投資物件に係る賃料等の増額、安定的な高稼働率の維持及び管理コスト等の削減を目的として、PM会社を通じたマーケット動向を意識したリーシング、テナント満足度を意識したテナント管理・建物管理及び計画的かつ迅速な修繕を実現すべく積極的かつ効率的な運営管理を実施することにより、運用収益の着実な成長を図ります。

- ・テナント満足度の向上ときめ細かな運営管理のために、決算期毎に各種運用計画を策定します（詳細及び定義については、後記「(ロ) 各種運用計画の策定、実行及び検証」をご参照下さい。）。
- ・運営管理に関して重要な役割を担うPM会社の選定及びその業務についての適切な評価・管理を行います。

(ロ) 各種運用計画の策定、実行及び検証

決算期毎に、投資物件全体について「ポートフォリオ計画」、各投資物件について「当期事業計画」及び「当期修繕計画」（これら3つの計画を総称して、以下「各種運用計

画」といいます。)を策定し、これらに基づく計画的な運営管理を実施します。また、定期的に運営管理の状況及び実績について検証・評価を行うことにより、投資物件取得後の運営管理(修正計画の策定)に反映させます。

① 各種運用計画の策定

i ポートフォリオ計画

ポートフォリオに関する物件取得及び運用計画等を、本投資法人の決算期毎にポートフォリオ計画として策定します。ポートフォリオ計画は、以下によって構成されます。

- ・外部成長計画
- ・前期運用実績評価
- ・当期運用計画
- ・中長期運用計画
- ・財務計画

ii 当期事業計画

各投資物件に係る運営管理計画を、本投資法人の決算期毎に当期事業計画として策定します。当期事業計画は、以下によって構成されます。

- ・収支計画
- ・リーシング計画
- ・運営管理計画
- ・当期修繕計画

iii 当期修繕計画

投資物件の物理的・機能的価値の維持・向上を図るため、ポートフォリオ全体の修繕計画を、本投資法人の決算期毎に当期修繕計画として策定します。なお、前記「ii 当期事業計画」の通り、各投資物件単体の当期修繕計画については、当期事業計画の中において策定します。

② 各種運用計画の検証

各種運用計画に基づく運営管理の状況及び収益実績について、以下の方法により検証・評価を行います。

i 定期的な検証

各種運用計画に基づく運営管理や収益実績を、月次及び決算期毎に検証します。検証の結果、収支予算と当該収支実績との間に著しい乖離がみられる場合や、当該計画の見直しが必要と判断される場合には、速やかに修正計画を策定します。

ii 適宜行う検証

物件取得、物件売却及び市場環境の変化等、ポートフォリオの状況や投資物件の状況に大きな変化が生じた場合、適宜、各種運用計画の修正や見直しを行います。

(ハ) リーシング方針

① リーシング戦略

投資物件の早期リースアップを実現するため、各種運用計画に基づき、以下の事項に留意して適切な賃貸条件を検討し、リーシング活動を実施します。

- i 賃貸マーケット動向・テナント動向の把握
- ii 多数のリーシング会社へのテナント斡旋依頼
- iii 重点対象先とすべきテナント属性の分析
- iv 最適な賃貸条件の検討
- v 既入居テナントの動向の把握

vi 利益相反対策

② テナント審査基準

社会的な属性を重視したテナント審査を行います。具体的には、PM会社の審査基準に基づく入居審査を行い、当該入居審査を通過したテナント候補のうち、下表のテナント審査基準に基づく審査手続により、属性及びクレジット等の良好なテナントのみを誘致するよう努めます。

i 法人審査基準

審査項目	審査内容
a. 業種	(a) 属性（業種） (b) 業種動向
b. 業歴	(a) 事業継続年数 (b) 上場の有無
c. 業績	(a) 財務状況 (b) 株価動向（上場している場合）
d. 信用度	企業信用調査会社の評価内容
e. 賃貸借契約内容	(a) 使用目的 (b) 賃料・共益費 (c) 賃貸借期間 (d) 敷金・保証金額

ii 個人審査基準

審査項目	審査内容
a. 属性	(a) 属性 (b) 年齢・性別 (c) 入居人数・構成（家族構成）
b. 勤務状況	(a) 勤務先の業績 (b) 勤務年数
c. 賃料負担力	(a) 所得水準（年収） (b) 所得水準に占める賃料総額の割合 (c) 連帯保証人の有無及びその属性・所得水準
d. 賃貸借契約内容	(a) 使用目的 (b) 賃料・共益費 (c) 賃貸借期間 (d) 敷金・保証金額

(二) 管理方針

① テナント管理方針

i テナント満足度の向上

- (i) テナントとの良好なリレーションシップを図り、入居の感想・不満・要望点等のヒアリング内容等を反映させたテナント管理を行います。
- (ii) 専有部分及び共用部分の各種設備の更新・リニューアルに関する適切な提案を行い、テナント満足度の向上につなげます。
- (iii) テナントから評価された対応策については、積極的に他の投資物件のテナントに対しても提案していきます。

ii クレーム対応

資産運用会社とPM会社が協働して、テナントのクレームに対して誠実に対応します。

② 建物管理方針

- i 管理状態の確認
共用部分の管理（清掃）の状態、各種設備の不具合の有無等、投資物件の管理状態を確認し、常にテナントの満足度の維持・向上に努めます。
- ii 費用の低減
建物管理費における各項目別の費用を検証し、費用低減の余地がある場合は建物管理業者（清掃業者・警備業者等）の変更や、複数物件の一括委託等を実施することにより、当該費用の低減を図ります。なお、これらの実施に当たっては、投資物件の競争力やテナントへの影響に留意します。

(ホ) 修繕方針

物理的・機能的価値の維持・向上を図るため、入居テナントとの親密なリレーションシップを図り、テナントニーズや物件スペックの検討に基づき迅速かつ確な修繕工事の実施に努めます。

① 修繕計画の策定

エンジニアリング・レポートにおける中長期修繕計画を参考とし、各修繕項目（経費的修繕項目及び資本的修繕項目）を検討の上、当期事業計画において当期修繕計画を策定し、各種修繕工事を適宜実施します。詳細については、前記「(ロ) 各種運用計画の策定、実行及び検証 ① 各種運用計画の策定」をご参照下さい。

② 経費的支出工事（経常修繕工事）

- i 当期修繕計画記載の修繕事項の確認
当期修繕計画記載の修繕事項につき、その実施時期、実施内容及び費用等を確認し、最適と考えられる実施方法を策定の上、効率的な経費的支出工事の実施に努めます。
- ii 迅速かつ経済的な修繕工事の実施
経費的支出工事を実施する場合には、原則としてPM会社に数社の修繕工事会社から見積書を提出させ（あるいは資産運用会社が自ら取得し）、修繕費用、修繕内容及び修繕期間に関して、最も適切かつ効率的な工事会社に発注します。
- iii テナントニーズに基づく修繕工事の実施
入居テナントから修繕要望等があった場合、要望された修繕項目に関し、速やかにその修繕の要否、内容、時期及び費用等を検討し、その結果修繕工事が必要であると判断した場合には迅速な実施に努めます。

③ 資本的支出工事（大規模修繕工事）

当期修繕計画記載の修繕事項のうち、下表の資本的支出工事（大規模修繕工事）に係る実施時期、実施内容及び費用等を確認し、最適と考えられる実施方法を策定の上、効率的な資本的支出工事の実施に努めます。

機能維持を目的とした資本的支出工事	各種配管取替工事の実施、各種設備の更新工事の実施、等
機能向上を目的とした資本的支出工事	<p><オフィス> 外壁等の意匠の改修、フリーアクセス床への変更、フロア別・貸室別の個別空調設備の新規導入、通信設備の増強等の実施、等</p> <p><レジデンス> 外壁等の意匠の改修、貸室内の内装（壁・床・天井）のリフォーム、キッチン・バス・洗面台等の取替え、テナント需要に即した間取りの変更、等</p>

④ ポートフォリオ全体での検証

修繕工事を実施するに当たり、ポートフォリオ全体の修繕工事費用の低減につながると判断した場合には、複数の投資物件で同時期に修繕工事を行う場合があります。また、中長期的な安定収益を確保するため、年度毎の修繕工事費用（経費的支出及び資

本的支出) と、修繕積立金累計額とのバランス及びポートフォリオ全体の修繕工事費用の平準化に努めます。

⑤ 既入居テナントへの配慮

各種修繕工事を実施するに当たっては、既入居テナントに対する影響度に配慮し、その実施時期、実施内容の適否を十分に検討します。

(へ) PM会社の選定・管理

下記の基準により選定したPM会社を下記の方針に基づき管理します。

① PM会社の選定基準

検討項目	内容
a. 経験・実績	(a) 会社概要、沿革、過去の事業実績 (b) PM受託物件数(管理棟数・管理戸数)
b. 組織・体制	社内組織・社内体制
c. 財産基盤・財務状況	(a) 財務関係書類(貸借対照表・損益計算書等)による財務内容 (b) 企業信用調査会社の評価内容
d. リーシング能力の高さ	リーシング会社のネットワークの広さ(提携するリーシング会社数)
e. 近隣エリアを含む賃貸マーケット市場への精通度	(a) 事業展開エリアの分布状況 (b) 各社員の賃貸マーケットに対する精通度
f. PMレポートの作成能力	PMレポートの内容
g. クレーム対応能力	(a) クレーム対応に対する体制 (b) クレーム対応能力
h. 建物・設備の管理能力	建物管理業務体制
i. PM報酬	(a) 基本報酬 (b) 一般媒介業務報酬(仲介手数料) (c) 契約更新業務に係る報酬

② PM会社の管理方針

i 運営管理体制の構築

PM会社に対して各投資物件の特性に合わせた適切かつ効率的な運営管理体制を構築するように求めるものとします。また、資産運用会社は、本投資法人の決算期毎に、当期事業計画を策定し、当該計画を通じてリーシング、管理及び修繕の各側面からPM会社の運営管理活動をモニタリングします。

ii 業務報告会の実施

運営管理状況の確認及び今後の対応策等について協議するために、原則として毎月、業務報告会を開催し、PM会社との一体的な運営管理体制を構築します。

iii PM会社の評価

原則として年1回、投資物件毎のPM会社の運営管理実績について、リーシング、管理及び修繕の各側面から評価します。その結果によっては、PM会社に対し改善の指示等を行うほか、PM会社を変更する場合があります。

e. 物件売却

取得した投資物件については、原則として中長期的に保有し、短期的には売却を行わないものとします。但し、以下の点を総合的に勘案した上で、売却によりポートフォリオの収益安定に寄与すると判断される場合には、売却を行う場合があります。

- ・ポートフォリオの構成状態
- ・各用途の投資物件に係るマーケット(売買マーケット及び賃貸マーケット)動向予測

- ・各投資物件の将来における収支動向予測
- ・各投資物件の将来における資産価値の変動予測
- ・各投資物件の存する近隣エリアの収益安定の観点からみた将来性予測
- ・各投資物件の劣化・陳腐化による資本的支出予想額
- ・各投資物件のマーケットにおける売却予想額

f. 財務方針

(イ) 基本方針

計画的かつ機動的な資金調達により、ポートフォリオの中長期的な安定収益の確保を目指します。

(ロ) エクイティ・ファイナンス方針

投資口を引受ける者の募集は、下記を勘案し、また投資口の希薄化にも十分に配慮して行います。

- ① 新規に取得する投資物件の取得時期
- ② その時点での経済状況等

(ハ) デット・ファイナンス方針

① 借入れによる資金調達

i 借入方針

以下の方針に基づき、借入れを行います。

- ・短期・長期、変動金利・固定金利のバランスを取りながら、金利変動リスクを軽減することを目的に、当面の間は長期固定借入れを重視します。
- ・リファイナンスリスク（資金再調達リスク）を軽減するために返済期限を分散します。
- ・借入先の分散を図ります。

ii 借入先

借入先は、適格機関投資家（金融商品取引法第2条第3項第1号。但し、租税特別措置法施行規則第22条の19第1項に規定するものに限り。）に限るものとします。

iii 極度ローン契約

投資物件の新規取得、テナントからの預り金等の一時金の返還又は運転資金等の資金需要への機動的な対応のため、事前の極度ローン契約を締結することがあります。

② 投資法人債発行による資金調達

その時点での金融マーケット、不動産マーケット等を総合的に勘案した上で投資法人債を発行することがあります。

(ニ) デリバティブ取引

本投資法人は、負債から生じる金利変動リスクその他のリスクをヘッジするため、デリバティブ取引（投資信託及び投資法人に関する法律施行令（平成12年政令第480号、その後の改正を含みます。）（以下「投信法施行令」といいます。）第3条第2号において定義されています。）を行うことがあります。

(ホ) 総資産に対する借入金及び投資法人債の合計額の割合

総資産に対する借入金及び投資法人債の合計額の割合（以下「LTV」といいます。）は、概ね40～50%程度を標準的な水準とし、また、上限は原則として65%とします。但し、投資物件の追加取得等により、LTVは、一時的に65%を超える場合があります。

g. その他

本投資法人は、特定不動産（本投資法人が取得する特定資産のうち不動産、不動産の賃借権、地上権又は不動産、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権をいいます。）の価額の合計額の本投資法人の有する特定資産の価額の合計額に占める割合を100分の75以上とします（規約第25条第2項）。

(2) 変更の年月日

平成20年1月22日