

平成 18 年 11 月 30 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

日本レジデンシャル投資法人 (8962)
代表者 執行役員 西村 賢
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
代表者 代表取締役社長 山内 章
問合せ先 取締役 高野 剛
TEL 03-5251-8529

1. 基本情報

(1) コンプライアンスに関する基本方針

日本レジデンシャル投資法人（以下「本投資法人」といいます）は、法令遵守に関して倫理規程に次のように定めています。

本投資法人の役員は、その不正行為により、本投資法人に対する信頼が著しく損なわれる虞があり、そして、一旦信頼が損なわれた場合には、それを回復するのがどれほど困難かを認識する必要がある。したがって、本投資法人の役員は、インサイダー取引、贈賄に関する法令を含む、すべての適用ある法令諸規則及びその趣旨を正しく理解し、これを遵守しなければならない。

また、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（以下「資産運用会社」といいます）は、コンプライアンスを実践するに当たり、基本的な方針を以下の通り定めています。

当社は、資産運用会社としての社会的責任を認識し、投資信託及び投資法人に関する法律、証券取引法等関係法令及び投資信託協会の定める諸規則ならびに社内規則を遵守し、誠実且つ公正に企業活動を遂行するものとする。

資産運用会社は、業務運営や役職員の行動がコンプライアンスに基づいて日々具体的に実践されるよう、コンプライアンス・マニュアルを定めております。コンプライアンス・マニュアルは他の諸規程体系の上位概念に位置付けられるもので、諸規程等の前提となる法令上の背景・考え方、さらに経営判断や日々の業務遂行がコンプライアンスに沿って適正に行われるために踏まえるべき指針を記しております。

また資産運用会社は、適正な業務運営に資することを目的として、「コンプライアンス規程」を定め、投信法その他関係法令を遵守し、誠実に業務を遂行する体制を整えております。

資産運用会社は、コンプライアンスを統括する部署としてコンプライアンス・リスク管理室を設置し、その責任者としてコンプライアンス・オフィサーを置いております。コンプライアンス・オフィサーは、以下に掲げる業務に係る決定又は承認を行うとともに、コンプライアンス・リスク管理室を統括してこれらの業務を推進します。

- (1) コンプライアンス規程、コンプライアンス・マニュアルの作成及び改定の立案
- (2) コンプライアンス・プログラム案の策定とプログラムの進捗管理
- (3) コンプライアンスに関する教育、啓蒙に関する計画の策定、実行
- (4) コンプライアンスに関する判断
- (5) コンプライアンス遵守状況に関する情報の収集と対応策の検討、関係者への報告
- (6) コンプライアンス違反等発生時の調査、事後対策の検討、関係部への指示
- (7) 関係当局、外部専門家（弁護士、外部監査人等）の対応

(2) 投資主の状況

営業期間末日現在（平成 18 年 5 月 31 日現在）における投資法人の投資主上位 10 名は以下の通りです。

氏名又は名称	投資法人、資産運用会社又は スポンサー企業との関係及び出資の経緯	投資口口数 (口)	比率 (%)
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	—	11,850	6.34
日興シティ信託銀行株式会社（投信口）	—	11,715	6.27
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	—	6,752	3.61
資産管理サービス信託銀行株式会社（証券投資信託口）	—	5,701	3.05
シービーロンドンスタンダードライフアシュアランスカンパニー	—	4,523	2.42
ステートストリートバンクアンドトラストカンパニー505025	—	4,282	2.29
アイデン株式会社	—	4,127	2.20
全国共済農業協同組合連合会	—	4,001	2.14
モルガン・スタンレーアンドカンパニーインク	—	3,989	2.13
株式会社池田銀行	—	3,519	1.88
10名合計		60,459	32.36

(注) 比率は、小数点第 2 位未満を切り捨てにより表示しております。

(3) 資産運用会社の大株主の状況

提出日現在（平成 18 年 11 月 30 日現在）における資産運用会社の大株主の状況は以下の通りです。

氏名・名称	投資法人、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 (%)
パシフィックマネジメント株式会社	・資産運用会社であるパシフィック・インベストメント・アドバイザーズ(株)の親会社 ・資産運用会社と業務提携基本協定書を締結 ・平成 13 年 6 月、平成 13 年 11 月及び平成 15 年 3 月に出资	5,000	78.2
第一生命保険相互会社	・平成 15 年 11 月に出资	300	4.7
株式会社モルガン・スタンレー・プロパティーズ・シージャパン	・平成 15 年 11 月に出资	300	4.7
株式会社三菱東京 UFJ 銀行	・平成 15 年 12 月に出资	200	3.1
三菱 UFJ 信託銀行株式会社	・平成 15 年 12 月に出资	200	3.1
住友商事株式会社	・平成 15 年 11 月に出资	200	3.1
小田急不動産株式会社	・平成 15 年 11 月に出资	200	3.1
合計		6,400	100.0

(4) 投資方針・投資対象

(1) 【投資方針】

本投資法人は、規約に基づいて、中長期的にわたり、運用資産の着実な成長と安定した収益の確保を目指し、後記「(2) 投資対象 ①資産運用の対象とする資産の種類、目的及び範囲（規約第 11 条）」に記載された特定資産に投資して運用を行います（規約第 9 条）。

また、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すべて委託しています。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いて、その社内規程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運用及び管理に係る方針を定めています。

なお、かかる運用ガイドライン等資産運用会社の社内規程は、本書の日付現在において、経済情勢及び不動産市場動向等を総合的に勘案して決定されたものであり、今後これらの状況の変化に即して、規約及び本投資法人との資産運用委託契約の規定に反しない限度において、資産運用会社の判断により機動的に変更されることがあります。

① 基本方針

本投資法人は、主として後記「(2) 投資対象 ① 資産運用の対象とする資産の種類、目的及び範囲（規約第 11 条）」に記載する不動産等及び不動産対応証券（以下「投資対象不動産等」といい、このうち不動産、不動産の賃借権、地上権及び信託の受益権に係る信託財産又は匿名組合出資持分に係る投資資産を構成する不動産を併せて「投資対象不動産」といいます。）、とりわけ、その主たる用途が賃貸住宅に供される不動産（以下「賃貸住宅」といいます。）又は主として賃貸住宅を裏付けとする特定資産に対して投資を行います。

(イ) ポートフォリオ構築方針

資産運用会社は、規約及び運用ガイドラインに従い、以下の通りポートフォリオを構築すべく投資を行います。

a. 用途

本投資法人は、主として賃貸住宅又は主として賃貸住宅を裏付けとする特定資産に投資します（レジデンシャル特化型）。賃貸住宅は、オフィスビル、商業施設等の他の用途に供される不動産に比べ以下の特徴があると考えられます。

(i) 物件とテナントの分散

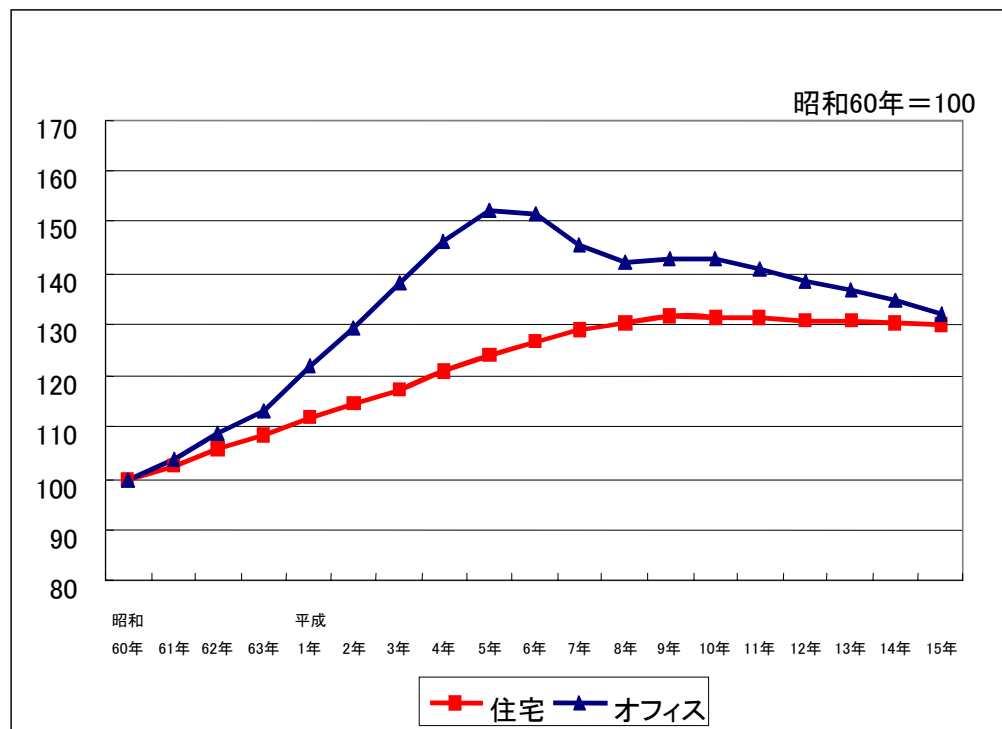
賃貸住宅は、他の用途に供される不動産と比較して物件規模、テナント規模が共に小さいため、物件数及びテナント数が分散されたポートフォリオの構築が可能であること。

(ii) 賃料収入の安定性

賃貸住宅における賃料は、いわゆる「衣食住」の「住」である生活に密着した「生活必需コスト」であることから、他の用途に供される不動産と比較して相対的に経済・社会情勢の変動の影響を受けにくいこと。

昭和 60 年から平成 15 年までの間における住宅賃料とオフィス賃料を比較した場合、住宅賃料が相対的に安定して推移しています。

<住宅賃料とオフィス賃料の推移>



(出所) 住宅賃料について総務省「消費者物価指数」及びオフィス賃料について日本銀行「企業向けサービス価格指数」

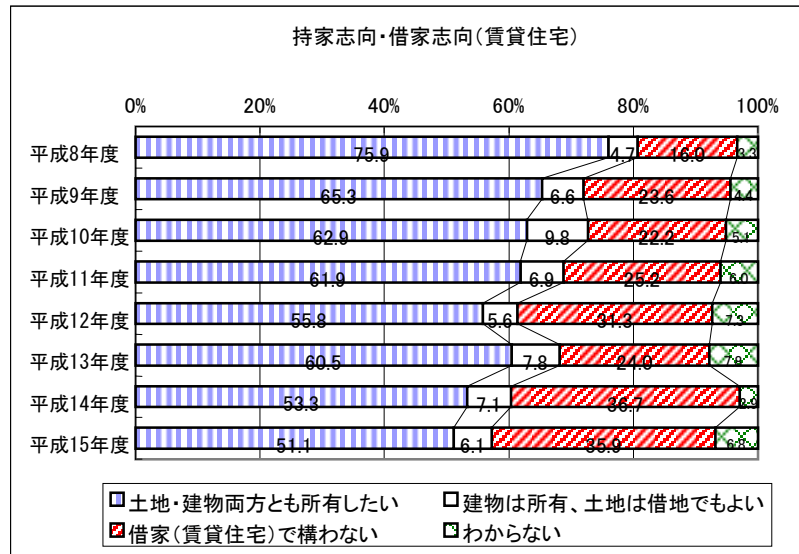
(注) 上記グラフは、出所記載の資料から抽出した暦年の平均値を基にして、昭和60年の数値を100とした場合の指数に置き換え、グラフ化しています。

(iii) 多様な賃貸住宅志向

「所有」から「利用（賃貸）」に変化していく中で、賃貸住宅は、居住者のライフスタイルや住宅に対するニーズの多様化や居住者のライフステージの変化に対応する必要があると考えられます。

平成8年度から平成15年度までの間における持家志向・借家志向の推移を比較した場合、持家志向が相対的に低下した一方、借家志向が上昇しています。

< 持家志向・借家志向（賃貸住宅）の推移 >



(出所) 国土交通省「土地問題に関する国民の意識調査」

(注1) 上記グラフは、上記資料から株式会社住信基礎研究所が抽出又は算出した数値をグラフ化したものです。

(注2) 上記グラフは土地・建物への国民の所有意識について平成8年度から平成15年度までの変化をグラフ化したものです。

(iv) 安定した賃貸住宅運営者へのニーズ

賃貸住宅は、他の用途に供される不動産と比較して、建物維持・管理の良好な物件が少なく、賃貸住宅の運営管理ノウハウを持ち、かつ安定的な財務基盤を有する運営者の存在が求められていること。

(v) 不動産売買市場における流動性

賃貸住宅は、他の用途に供される不動産と比較して物件規模が相対的に小さく、個人・法人等の多種多様な売買取引参加者が想定され、保有物件の売却におけるその流動性が相対的に高いこと。

以上から、本投資法人は、賃貸住宅又は主として賃貸住宅を裏付けとする特定資産を主たる投資対象とし、安定収益に裏付け

られた分散効果の高いポートフォリオを構築し、資産運用会社の運営管理ノウハウを活用することで、中長期的な観点から、運用資産の着実な成長と安定した収益の確保を目指して運用を行います。

b. 目標ポートフォリオ

地域	比率(注4)	タイプ(注5)	比率(注4)
都心主要5区(注1)	30～50%	シングルタイプ	15～35%
東京23区(都心主要5区を除く)	30～50%	コンパクトタイプ	25～45%
首都圏(東京23区を除く)(注2)	0～20%	ファミリータイプ	10～30%
政令指定都市(首都圏を除く)等(注3)	0～20%	ラージタイプ	5～25%
		シニアタイプ	0～10%

(注1) 都心主要5区とは、港区、渋谷区、新宿区、目黒区及び千代田区を指します。

(注2) 首都圏とは、東京都、神奈川県、埼玉県及び千葉県を指します。

(注3) 政令指定都市等とは、政令指定都市の中心部へ通勤可能な地域及びその他賃貸住宅等の需要増加が見込まれる地域を指します。

(注4) 比率は、投資金額ベースです。

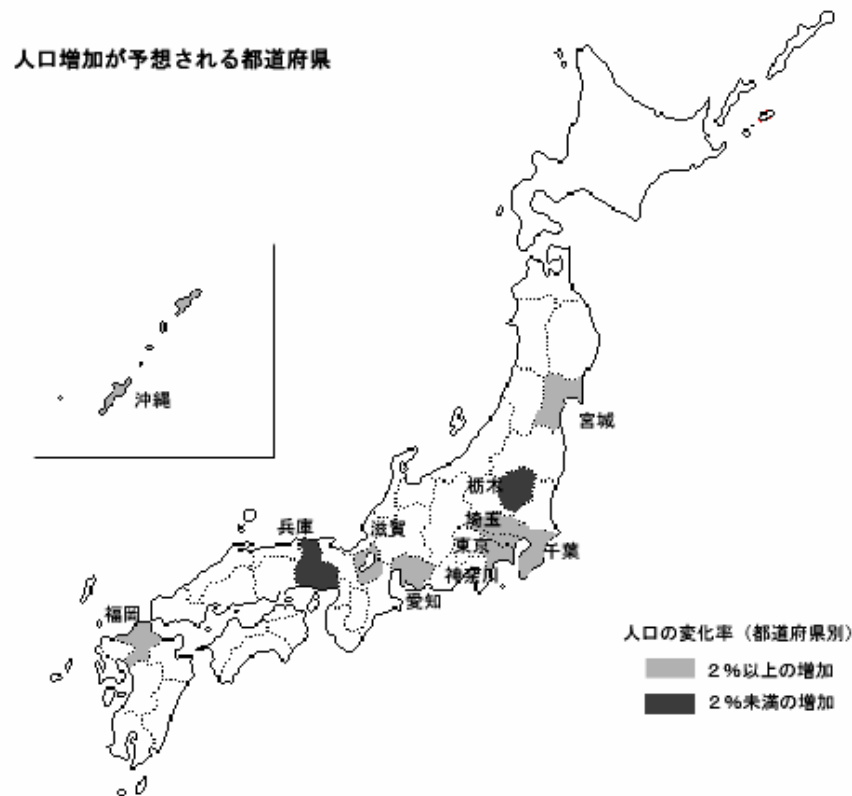
(注5) 各物件毎に対象とするライフステージ及び居住者、専有面積及び間取り等を基準にいずれのタイプに属するかを決定します。

なお、本投資法人の資産規模の拡大過程においては、経済情勢及び不動産市場動向等を勘案し、投資対象不動産が一時的に特定の地域及び特定のタイプに偏重する場合があります。

(i) 首都圏重視型ポートフォリオ

本投資法人の投資対象となる地域については、特に首都圏において人口及び産業の集中度や経済基盤の確立度の高さから住宅需要が他都市と比較して堅調に推移していることから、本投資法人は首都圏を主たる投資対象地域とします。また、投資対象不動産が一定の地域に偏在することによるリスク(地震による被災リスク、特定の地域の不動産市況変動によるリスク等)を軽減するため、政令指定都市等にも一定割合の投資を行うこととします。

平成14年の国立社会保障・人口問題研究所による調査によりますと、平成12年から平成27年までの間に首都圏及び一部の政令指定都市を有する地域では人口が増加すると予測されており、これらを勘案して、本投資法人は、「首都圏重視型ポートフォリオ」を目指します。



（出所）国立社会保障・人口問題研究所「都道府県別の将来推計人口」（平成14年3月推計）

（注）上記図表は、出所記載の資料から抽出した数値を基にして、平成12年から平成27年までの変化率（予想）を算出し、図表に掲載しています。

（ii）住宅総合型ポートフォリオ

本投資法人は、原則として、賃貸住宅を投資対象不動産とします。但し、主として賃貸住宅として利用されている不動産であっても、その一部が事務所及び商業施設の用途として利用されている不動産を含みます。

本投資法人は、幅広いタイプの賃貸住宅に投資する「住宅総合型」を目指します。「住宅総合型」として優良な賃貸住宅群の提供を通じ、ライフステージ及びライフスタイルに応じた価値観から生じる多種多様な居住者ニーズに対応した居住環境及びサービスを提供する「トータルライフサポート」を実施します。

<資産運用会社が想定する典型的なライフステージ>

分類	典型的な年齢層	イベント等	特徴
アーリーシングル	20歳代前半	学生生活、就職	多様なライフスタイル・価値観
ミッドシングル	20歳代後半以降	転職、転勤	多様なライフスタイル・価値観、金銭的余裕、居住クオリティに対するニーズ
ダブルインカム	20歳代後半 -30歳代	結婚、 家族形成	金銭的余裕、居住クオリティに対するニーズ
ファミリー	30歳代-50歳代	出産、子供の 進学、就職	子供の成長に応じた住み替えニーズ
エンプティネスターズ	60歳前後	定年退職、 子供の独立	時間的・金銭的余裕、子供独立後の住み替えニーズ
シニア	60歳代半ば以降	年金受給、 老後生活	時間的・金銭的余裕、付加サービスへのニーズ

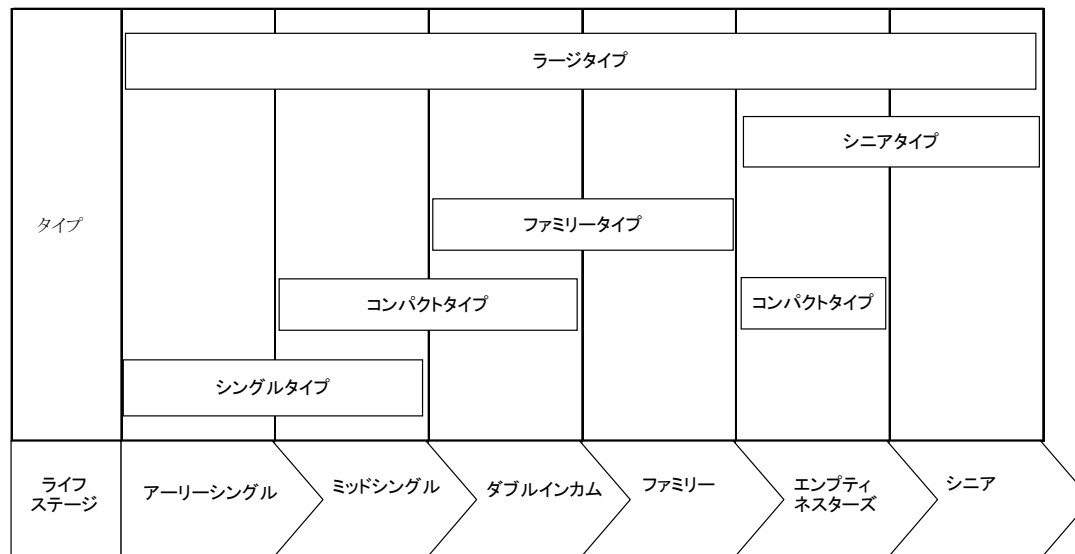
資産運用会社では、対象とするライフステージ及び居住者、専有面積及び間取り等によって住宅のタイプを分類し、各タイプへの投資比率を管理することによって、テナントが一定の層に偏るリスクを回避します。

タイプ	資産運用会社が想定する居住者と投資地域等
シングルタイプ (S)	<p><主たるライフステージ> アーリーシングル、ミッドシングル</p> <p><主たる居住者> 単身生活者</p> <p><市場の特徴> 人口・世帯数が増加している首都圏での需要は引き続き堅調であり、面積当たりの賃料も相対的に高額です。</p> <p><主たる投資対象地域> 首都圏及び政令指定都市等</p> <p><望ましい周辺環境> 交通便利、商業利便</p>
コンパクトタイプ (C)	<p><主たるライフステージ> ミッドシングル、ダブルインカム、エンプレキネスターズ</p> <p><主たる居住者> 子供のいない共働きの夫婦、相対的に所得水準の高い単身生活者、子供が独立した高齢の夫婦</p> <p><市場の特徴> ライフスタイルの多様化による新しい家族形態や勤務形態に即したこの種のタイプの需要は、主に首都圏中心部で近年需要が増大してきました。SOHO (Small Office Home Office = 自宅の小規模事務所使用) 等のニーズも高まっています。</p> <p><主たる投資対象地域> 首都圏</p> <p><望ましい周辺環境> 交通便利、商業利便、文化施設に近接</p>

タイプ	資産運用会社が想定する居住者と投資地域等
ファミリータイプ (F)	<p><主たるライフステージ> ファミリー、ダブルインカム</p> <p><主たる居住者> 3名以上の家族</p> <p><市場の特徴> 住宅取得意欲の強いこの層にも徐々に賃貸志向層が増えており、堅調な需要が見込める上、入居期間も他のタイプと比較して相対的に長期に及びます。</p> <p><主たる投資対象地域> 首都圏及び政令指定都市等</p> <p><望ましい周辺環境> 閑静、治安が良好、教育施設に近接、嫌悪施設が近くに無い</p>
ラージタイプ (L)	<p><主たるライフステージ> 全ステージ</p> <p><主たる居住者> 富裕層、外資系企業に勤務する海外から赴任している外国人</p> <p><市場の特徴> 富裕層のニーズに沿った立地、広い間取りの部屋、グレードの高い設備を備えたこの種の高級賃貸住宅には、相対的に少数ではあるものの一定の居住需要が存在し、経済の上昇局面においては、賃料が比較的早く上昇する傾向があります。また、このタイプの物件は資産性が高いものが多いです。</p> <p><主たる投資対象地域> 都心主要5区</p> <p><望ましい周辺環境> 閑静、治安が良好、外国人コミュニティに近接</p>

タイプ	資産運用会社が想定する居住者と投資地域等
シニアタイプ (SE)	<主たるライフステージ> エンプティネスターズ、シニア <主たる居住者> 高齢者 <市場の特徴> 高齢者世帯数の増加及びサービスニーズの多様化から、需要が顕在化しており、今後の成長が大きく見込まれる市場です。 <主たる投資対象地域> 首都圏及び政令指定都市等 <望ましい周辺環境> 閑静、治安が良好、コミュニティ施設に近接又は具備

<各タイプによるライフステージへの対応>



資産運用会社では、シングル、コンパクト、ファミリー、ラージの4つのタイプについて、1戸当たりの専有面積及び間取り(1戸当たりの部屋数)を基準に、以下のように分類しています。

間取り	専有面積							
	～30㎡	～40㎡	～50㎡	～60㎡	～70㎡	～80㎡	～90㎡	90㎡超
ワンルーム	S	S	C	C	L	L	L	L
1K	S	S	C	C	L	L	L	L
1DK	S	C	C	C	L	L	L	L
1LDK	—	C	C	C	L	L	L	L
2DK	—	C	C	C	F	F	L	L
2LDK	—	—	C	C	F	F	L	L
3DK	—	—	C	F	F	F	F	L
3LDK	—	—	—	F	F	F	F	L
4LDK～	—	—	—	—	F	F	F	L

(注1) シングルタイプを「S」、コンパクトタイプを「C」、ファミリータイプを「F」、ラージタイプを「L」で表示しています。また、「—」部分は、原則、投資対象として想定していません。

(注2) 資産運用会社では、間取りについて以下のように分類しています。

「ワンルーム」：主たる居室1部屋のみで構成される住宅

「1K」：主たる居室1部屋と、部屋とは別に区切られ独立した台所で構成される住宅

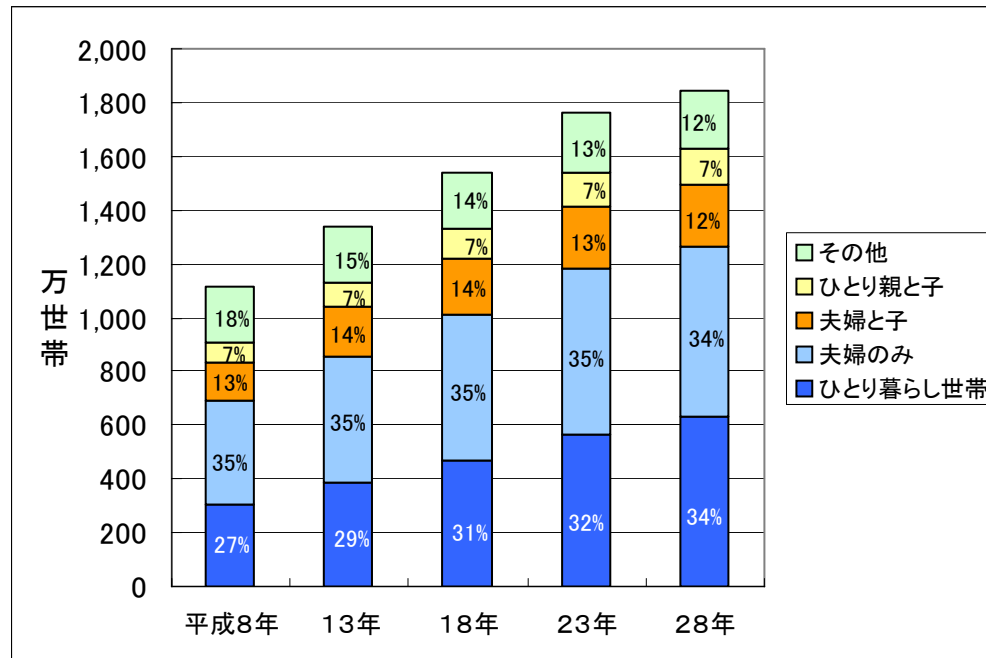
「1（2、3）DK」：主たる居室1（2、3）部屋と、部屋とは別に区切られ独立した4.5帖以上の台所で構成される住宅

「1（2、3、4）LDK」：主たる居室1（2、3、4）部屋と、部屋とは別に区切られ独立した8帖以上の台所と居間で構成される住宅

シニアタイプについては、高齢者の生活特性に配慮した仕様・設備、サービス提供を具備したシニア向け賃貸住宅を対象とし、有料老人ホーム及び介護施設等もその対象に含めます。当該タイプを上記4タイプに加えて具備することにより、全ライフステージに対応した賃貸住宅群の提供を可能とします。また、当該タイプは時間的・金銭的余裕のあるエンピティネスターズ及びシニア層を主たる対象としており、当該世帯数の増加から、今後、大きな成長が見込まれます。

平成8年から平成28年までの間における世帯主が65歳以上である世帯数の将来推計を比較すると、高齢者のひとり暮らし世帯や夫婦世帯が増加する見込みとなっています。

<世帯主が65歳以上である世帯数の将来推計>



(出所) 国立社会保障・人口問題研究所「日本の世帯数の将来推計」

(注) 上記グラフは、上記資料から抽出した数値をグラフ化したものです。

(ロ) 成長性の確保

資産運用会社の出資会社であるパシフィックマネジメント株式会社は、全国の賃貸住宅を対象とした投資用不動産の発掘・選定、売却・管理運営業務について多くの取扱実績を有し、それらの業務経験及びノウハウは資産運用会社に受け継がれています。また、資産運用会社は、パシフィックマネジメント株式会社との間で、平成17年11月1日付で「業務提携基本協定書」を締結しており、パシフィックマネジメント株式会社が入手する多くの投資用不動産に関する売却情報のうち、本投資法人の投資基準

に合致するものについて、その情報の優先的な提供を受けます。また、資産運用会社は所有する本投資法人の物件売却情報をパシフィックマネジメント株式会社に提供することにより、適合する売却先情報の提供を受けます。このようなパシフィックマネジメント株式会社のネットワーク・ノウハウも活用し、資産運用会社は、規約及び運用ガイドラインに基づき、下記の通り、内部成長及び外部成長を通して運用資産の安定的な成長を目指します。

a. 内部成長方針

本投資法人は、資産運用委託契約に基づき資産の運用を委託された資産運用会社の有する賃貸住宅の運営管理ノウハウを活用し、内部成長を図ります。

(i) 管理運営コスト削減の推進

個別の投資対象不動産について、建物管理費、賃貸管理費、修繕費等の各種管理運営コストの妥当性を物件毎に検証し、委託業務の合理化を図ります。また、PM業務受託者の地域集約を図る他、発注先の業者数を競争入札により集約することで単価の軽減を行います。

(ii) 賃貸管理・会計管理業務の迅速化・効率化

賃貸住宅における賃貸管理・会計管理は、他の用途に供される不動産と比較してテナント数が圧倒的に多数であるため非常に煩雑かつ膨大となります。これらの業務をPM業務受託者の実務に即した業務支援システムにより効率的に集約管理することにより、ポートフォリオ戦略の改定、管理運営方針の見直し等内部成長戦略の策定及び分析をタイムリーに実施していきます。

(iii) テナントの満足度の向上と新規テナントの獲得

資産運用会社では、以下の施策を実施することにより、テナント満足度の向上を図るとともに、新規テナントの獲得を推進し、稼働率の維持・向上を目指します。また、物件取得時及び3か月毎に各物件の管理状況、テナントのニーズを分析し、当該施策の効果を検証することにより、常時最適なサービスを提供できる管理体制を維持していきます。

- ・ 物件の特性に応じた管理・運営方法の最適化
- ・ 物件の特性、地域の特性及び既存テナントの情報を分析することによるターゲットを絞った戦略的なテナント募集活動の実施
- ・ テナントからの要望・クレームへの対応の標準化・迅速化
- ・ 物件別の事業計画に基づいた建物の修繕・リニューアル工事の実施

b. 外部成長方針

本投資法人は、資産運用委託契約に基づき資産の運用を委託された資産運用会社及び資産運用会社への出資会社のノウハウ・

情報を活用し、下記の通り、外部成長を図ります。

(i) 資産運用会社の出資会社による情報提供・物件取得

資産運用会社は、資産運用会社の出資会社が保有する独自の賃貸住宅の売却情報を活用し、本投資法人の投資機会の逸失を防ぎ、取得機会の拡大を図ります。

(ii) 資産運用会社の出資会社及び住宅ディベロッパーとの広範な協調関係の構築

資産運用会社は、本投資法人の計画的な物件取得による外部成長に加え、新築物件であることによる不動産賃貸市場における競争力やポートフォリオ平均築年数を維持するため、出資会社及び住宅ディベロッパーとの広範な協調関係を構築し、新規開発された賃貸住宅の取得を図ります。(後記「② 運用方針 (ホ) 開発案件への投資」をご参照下さい。)

② 運用方針

(イ) 資産区分

本投資法人は、原則として、中長期保有を目的として物件を取得し、日頃の運用成果により内部成長の確保に努めます。

取得物件の運用については、保有資産をその特性及び保有目的に基づき、コアアセット・サブコアアセットに分類し運用することにより収益バランスの最適化を図ります。具体的には、コアアセットをポートフォリオの中心資産とし、その競争力の高さを活用し安定性、成長性を確保するとともに、サブコアアセットを柔軟かつ機動的に組み入れることにより収益機会の獲得を図ります。また、サブコアアセットを中心に物件の入替えを推進し、賃貸住宅市場の変化に対応するとともに、ポートフォリオの収益ポテンシャルの維持・向上を図ります。

資産区分	概要
コアアセット (コア)	利便性、周辺環境、管理状況、劣化状態、設備仕様等の観点から特に良好な居住環境を長期継続的に提供可能な物件を対象とします。 賃貸住宅市場において競争力を有し、相対的に優れた賃料の下方硬直性と、賃料上昇局面における感応度を備え、長期的な安定性及び成長性を有します。 より長期的な視点から計画的な運営を行うことにより、競争力の維持を図ります。
サブコアアセット (サブコア)	コアアセットに準ずる競争力を有し、相対的に収益性及び流動性に優れた物件、とりわけ中長期的に安定した賃料収入が見込める物件を対象とします。 不動産市場における流動性を確保することにより、不動産市場の動向、資産価値の増減に対応した機動的な運営を行います。

(注) コアアセット及びサブコアアセットの構成比は、原則として、コアアセットは80～100%、サブコアアセットは0～20%とします(構成比は投資金額ベースです。)

コアアセットについては原則として、順次可能なものから「パシフィック」の冠名を付した物件名称に変更し、ブランド戦略を推進することとします。なお、コアアセットのうち「パシフィック」の冠名を付した物件を「コア1」、それ以外を「コア2」と区分いたします。

また、各物件の資産区分については、賃貸住宅市場の動向及び物件の状態等を勘案し、定期的に見直しの必要性を検討したうえで、資産運用会社の判断により変更することがあります。

(ロ) 築年数

築年数については、ポートフォリオ全体を加重平均して10年以内を目処として投資を行います。

(ハ) 投資対象不動産等の取得基準

投資対象不動産等の取得に当たっては、以下のような項目について基準を充足する物件を総合的に検討します。なお、下記基準を充足しない物件であっても、投資企画部において、前記「① 基本方針」に鑑み本投資法人の取得、保有する投資対象不動産等として検討に値すると判断する場合には、資産運用会社における運用資産の取得に関するプロセスを経て、取得することがあります。

項目	取得基準
立地	原則として、駅からの距離は徒歩10分(注)以内とします。
1物件当たりの投資規模	原則として、1物件当たりの、 ・投資金額を5億円（購入金額のみとし、税金及び取得費用等は含みません。）以上とします。 ・専有面積を500㎡以上とします。
1戸当たりの専有面積	原則として、1戸当たりの専有面積を20㎡以上とします。 但し、物件毎に地域の市場を考慮の上、判断します。
構造	原則として、RC（鉄筋コンクリート）造又はSRC（鉄骨鉄筋コンクリート）造とします。
権利関係	（i）建物所有については、修繕計画の策定・実施の自由度等を確保するために、原則、一棟完全所有としますが、区分所有についても物件毎に検討を行う場合があります。 （ii）土地所有については、原則、所有権、借地権、定期借地権とします。

運営形態	<p>居住者のライフスタイルに対応した「トータルライフサポート」を目的とし、通常の賃貸住宅での運営形態のほかに、以下についても物件の特性を考慮し投資を行います。</p> <p>(i) サービスアパートメント（家具付きで寝具交換、フロントサービス等のサービス提供がある賃貸住宅）：独自の運営組織が必要なため、専門のオペレーターに運営を委託することを前提とします。</p> <p>(ii) 短期賃貸マンション（家具付きで月単位等の短期契約が可能な賃貸住宅）：独自の運営組織とノウハウが必要なため、専門のオペレーターに一括賃貸することを前提とします。</p> <p>(iii) 社宅又は寮：テナントである法人への一括賃貸を前提としますが、当該テナントが退去した後も通常の賃貸住宅として運営可能な物件に限り投資を行います。</p> <p>(iv) 有料老人ホーム及び介護施設等：独自の運営組織とノウハウが必要なため、専門のオペレーターに一括賃貸することを前提とします。原則として、バックアップオペレーターを用意すること等により、当該オペレーターが退去した後も継続して一括賃貸可能な物件又は他の用途に転用可能な物件に投資を行います。</p>
------	---

(注) 不動産の表示に関する公正競争規約（首都圏）（公正取引委員会告示第14号）に基づき、道路距離80mにつき1分間を要するものとして算出した数値です。

(二) デュー・ディリジェンスにおける調査項目

本投資法人は、個々の不動産の選別に当たっては、当該不動産の予想収益、立地エリアの将来性、建築仕様、耐震性能、権利関係、建物管理状況、環境・地質等を総合的に検討し、十分な調査を実施します（規約第10条第3項）。資産運用会社は、投資対象不動産等の取得に当たり、投資対象不動産等の投資価値を見極めるために、公正かつ調査能力・経験のある第三者による不動産鑑定評価書、建物状況調査報告書、地震リスク診断報告書による分析評価及びマーケットレポート等を参考にするとともに、投資対象不動産等について経済的調査、物理的調査及び法的調査等の物件精査（デュー・ディリジェンス）を行った上で、総合的に判断します。なお、資産運用会社は、投資対象不動産の運営形態に応じて、上記の調査に加えて調査能力・経験のある社外専門機関によるオペレーター等の財務状況・事業運営能力の調査、事業環境調査等を行います。また、上記の調査を行う際には、原則、以下の表に記載する項目について調査・検討します。

調査項目		分析事項
経済的調査	市場調査	① 所在地域の居住環境の現状確認と中長期予測 ② 所在地域における賃貸住宅と分譲住宅の需給 ③ 所在地域における競合賃貸住宅の動向 ④ 所在地域における市場賃料（現状及び中長期予測） ⑤ 割引率及び還元利回りの水準
	入居テナント調査	① テナントの信用度、賃料収入状況 ② テナントの世帯状況又は業種、数、利用目的等
	オペレーター調査	① オペレーターの財務状況、信用度 ② オペレーターの事業運営能力 ③ 事業環境及びオペレーターの競争力
	収益関係	① 建物運営経費の現況確認及び削減余地 ② 運営方法変更及び建物工事による価値向上案の策定 ③ 修繕・更新費の中長期計画の策定 ④ 収支計画の策定 ⑤ ポートフォリオ戦略との整合性の検証
物理的調査	立地	① 街路の状況、主要交通機関からの利便性 ② 利便施設、官公署からの接近性 ③ 隣地との境界・越境の現況 ④ 眺望、採光、騒音、通風等の居住性 ⑤ 嫌悪施設の有無 ⑥ 周辺地域の将来の開発計画
	建築及び設備の仕様	① 建物構造、築年数、施行業者等 ② 間取り、天井高、内部仕様（天井・壁・床等）、内外装の使用資材、衛生設備、空調設備、電気設備、昇降機設備、駐車場等の設備の維持管理状況（劣化状況） ③ 緊急修繕の必要性 ④ 他の用途、運営形態への転用

調査項目		分析事項
物理的調査	耐震性能	① 新耐震基準（昭和56年に改正された建築基準法（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。）に基づく建物等の耐震基準を指します。）又はそれと同水準以上の性能の確保 ② 地震PML（予想最大損失率）値（後記「(ト) 付保方針 b.」をご参照下さい。）15%未満を原則とし、20%以上の物件については耐震補強工事の実施又は地震保険の付保等の対応を検討
	環境・地質等	① 建物有害物質含有調査 ② 土地利用履歴、土壌汚染調査
	建物管理関係	① 関係法令（建築基準法、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。）、国土利用計画法（昭和49年法律第92号、その後の改正を含みます。）等）の遵守状況 ② 実際の管理状況 ③ 管理会社の質及び契約関係
法的調査	権利関係	① 所有権・抵当権の権利関係 ② 賃貸借契約関係 ③ 入居者とマスターリース先との契約関係やその内容 ④ 入退居に伴う一時金の授受の方法 ⑤ 土地の境界確認書や越境に係る覚書等 ⑥ 道路法に基づく道路占用許可 ⑦ 環境保全等のための規制法令（自然環境保全法（昭和47年法律第85号、その後の改正を含みます。）、都市緑地法（昭和48年法律第72号、その後の改正を含みます。）等）の遵守状況

	<p>前所有者の権利の確実性を検討し、特に共有・区分所有・借地物件等、本投資法人が所有権を有しないか又は単独では所有権を有しない等権利関係が複雑な物件について、以下の点を含めその権利関係について慎重に検討を行います。</p> <p>① 借地権に関する対抗要件具備の有無及び借地権に優先する他の権利の有無</p> <p>② 敷地権登記の有無、建物と敷地権の分離処分の制限及びその登記の有無、持分割合の状況</p> <p>③ 敷地保全措置、長期修繕計画に基づく積立金の方針・措置</p> <p>④ 共有物不分割特約及びその登記の有無、共有物分割請求及び共有持分売却等に関する適切な措置並びに共有者間における債権債務関係</p> <p>⑤ 区分所有物件の区分性</p> <p>⑥ 本投資法人による取得前に設定された担保の設定状況や契約の内容とその承継の有無</p> <p>⑦ 借地権設定者、区分所有者及び共有者等と締結された規約・特約等の内容（特に優先譲渡条項の有無とその内容）</p> <p>⑧ 借地権設定者、区分所有者及び共有者等の法人・個人の別等の属性</p> <p>⑨ 不動産を信託する信託の受益権については信託契約の内容</p>
境界調査	① 境界確認書、境界確定証明書等の確認
テナント	① テナントとの紛争の有無

(注) 上表に記載する事項は投資対象不動産等取得の判断に当たっての検討事項であり、本投資法人が取得する投資対象不動産等が結果的に一部の項目について基準を満たさないことがあります。

(ホ) 開発案件への投資

本投資法人は、自ら土地を取得して建物を建築することは原則として予定していません。但し、資産運用会社は、競争力あるコアアセットの取得手法の拡大を図るべく、第三者が開発中の不動産について、以下の条件に合致する場合には、当該不動産を取得するメリットと一定の期間について賃貸事業収入が生じないデメリットその他当該不動産を取得することにより生じるリスクを十分に勘案した上で投資を行うことがあります。

また、本投資法人は以下の条件に合致する不動産を取得するため、完工・引渡までの間の監理業務を社外専門機関等に委託することがあります。

- a. 契約どおりの建物が竣工していることを確認した後に引渡しを受けることを条件とした予約購入契約の締結が可能であり、完工・引渡しのリスクを回避できること。
- b. 当該不動産の企画・仕様が本投資法人の投資基準に合致しているとともに、ポートフォリオの構築上においても有用であると見込まれること。
- c. 当該不動産の賃貸住宅市場を調査・分析し、竣工後のテナント確保が十分可能と判断できること。

(ヘ) 不動産管理・運営方針

資産運用会社は、本投資法人が取得する投資対象不動産等の中長期的な資産価値の維持向上を図るとともに、空室率の低減、費用低減による運用収益の安定的な成長を目指します。

a. PM業務受託者選定における基準

資産運用会社は、運用収益の安定的な成長を実現するために、以下の観点から最適なPM業務受託者を選定します。

- ・経験及び実績
- ・組織及び体制
- ・財務基盤
- ・当該物件に関する知識の豊富さとテナントとの関係（継続の場合）
- ・リーシング・ケイパビリティ（新規テナント募集能力）の高さ
- ・当該地域を含む不動産市場への精通度
- ・物件に関するレポート作成（事業計画・報告書作成）能力
- ・テナントからのクレーム対応における迅速性・適時性・適切性

- ・建物及び住宅設備の管理及び保全能力
- ・報酬手数料の水準

b. PM業務受託者の管理方針及び指導・監督

資産運用会社は、PM業務受託者より毎月以下の事項に関する状況報告を受けており、当該報告をもとに、各投資対象不動産の事業計画の検証を行うとともに、PM業務受託者に対し、各投資対象不動産の個別運用計画に沿った運営管理を実行・維持させるための指導・監督を行います。

- ・テナントからの入金状況
- ・経費等の支出状況
- ・テナントの退去に関する情報
- ・テナントからの要望・クレームとその対処
- ・新規テナント獲得に関する情報と獲得に関する活動内容
- ・各投資対象不動産周辺の賃貸住宅市場の状況確認
- ・計画内の修繕工事の状況と計画外の修繕工事の有無の確認

c. PM業務受託者の評価

資産運用会社は、定期的に（原則として一年毎に）、前記 a. 及び b. の各項目の観点から PM業務受託者の運営実績を評価し、その結果によっては、PM業務受託者の変更を検討します。

d. ブランド戦略

本投資法人の保有資産のうち、特に良好な居住環境を長期継続的に提供可能な物件について「パシフィック」の冠名を付し、その品質の訴求及び付加価値サービスの提供等を通じて、不動産市場における知名度及び信頼度の向上、独自のブランドイメージ（Pacific Quality）の確立を図ります。

(ト) 付保方針

- 損害保険の付保に関しては、火災等の災害や事故等により生じる建物の損害又は対人対物事故を原因とする第三者からの損害賠償請求による損害等に対応するため、個別の投資対象不動産の特性に応じ、適正とされる内容の火災保険や包括賠償責任保険等の損害保険の付保を行います。
- 地震保険の付保に関しては、大規模地震等による建物への影響が特に大きいと予想される物件に関しては、地震等の発生時に予想される当該投資対象不動産及び運用資産全体への影響と付保可能性及び保険料負担とを比較検討した上で、当該

投資対象不動産及び運用資産全体の予想最大損失額に応じ、その一定割合につき適切と判断される額の地震保険を付保することを検討します。但し、個別の投資対象不動産のPML（原則20%未満）、地震保険の付保等に要するコスト及び付保可能性を勘案し、地震保険の付保を行わない場合があります。

(注) PML (Probable Maximum Loss) とは、地震による予想最大損失率を意味します。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、想定した予定使用期間（50年＝一般的建物の耐用年数）中に、想定される最大規模の地震（475年に一度起こる大地震＝50年間に起こる可能性が10%の大地震）によりどの程度の被害を被るかを、損害の予想復旧費用の再調達価格に対する比率（%）で示したものを意味します。

(チ) 売却方針

本投資法人は、中長期での運用を基本方針として、投資対象不動産等の取得を行い、日頃の運用の成果により内部成長の確保に努めます。但し、不動産市場の動向、資産価値の増減等に対応した機動的な物件の運営及び内部成長の成果の享受を図るべく、サブコアアセットを中心に保有物件の売却を検討します。具体的には、資産運用会社は個別物件の売却の検討において、以下の内容を総合的に勘案するとともに、賃貸住宅の特性である相対的な流動性の高さ及び資産運用会社の出資会社が保有する独自の不動産市場におけるネットワーク・ノウハウを最大限に活用し、利益獲得機会の確保を図ります。

- a. 中長期の不動産市場動向
- b. 将来における収益予想
- c. 資産価値の増減及びその予測
- d. 所在地域の将来性・安定性
- e. 劣化又は陳腐化リスク及びそれらに対するコスト予測
- f. ポートフォリオの構成

(リ) 財務方針

a. 借入れ及び投資法人債

- (i) 資産の効率的な運用及び運用の安定性を図るために、運用資産の取得資金、賃貸を行う投資対象不動産に係る工事代金及び運転資金若しくは債務の返済（敷金及び保証金の支払、借入金の返済並びに投資法人債の償還を含みます。）等を使途として、借入れ又は投資法人債の発行を行います。但し、借入金と投資法人債を合わせた限度額は、1兆円を超えないものとします。
- (ii) 前記(i)に基づき、資金の借入れを行う場合は、資本市場及び金融環境を総合的に考慮し、将来に亘る経済・社会情勢の変化を予測の上、借入期間及び固定・変動の金利形態といった観点から効率的な資金調達手段を選定し、低コストの資金調達を図ります。但し、期限前返済の場合の手数料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等、予測しがたい経済状況の変更で資金調達コストが変動する場合があります。
- (iii) 借入れを行う場合、借入先は証券取引法（昭和23年法律第25号、その後の改正を含みます。）第2条第3項第1号に規定する適格機関投資家に限るものとします。
- (iv) 総資産に対する借入金及び投資法人債の合計額の残高の割合（以下「総資産有利子負債比率」といいます。）は、原則として60%を上限の目処として運用します。

（注）総資産とは、総資産有利子負債比率計算時点における決算期末貸借対照表における資産の部にある各資産の合計金額をいいますが、そのうち有形固定資産については鑑定評価額又は価格意見書による評価額と期末帳簿価額との差額を当該有形固定資産の期末帳簿価額に加減して求めた金額とします。

- (v) 本投資法人は、本投資法人の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、金融デリバティブ取引（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14号において定義されています。）を行うことがあります。
- (vi) 本投資法人は、運用資産の新規購入、テナント預り金等の返還又は運転資金等の資金需要への機動的な対応を目的として、コミットメントライン契約等の、事前の融資極度設定又は随時借入れの予約契約（以下、両者を併せて「融資極度等」と総称します。）を締結することがあります。
- (vii) 借入れ又は投資法人債の発行を行う場合、本投資法人は、運用資産を担保として提供することができます。

b. 募集投資口の発行

- (i) 本投資法人は、資金の手当を目的として、役員会の承認を得た上で、募集投資口の発行を行うことができます。
- (ii) 募集投資口の発行は、総資産有利子負債比率等の投資法人の財務状態を考慮し、投資口の希薄化にも配慮の上行います。

(ヌ) 開示方針

本投資法人は、法令・諸規則の要請する内容及び様式に沿って正確かつ迅速な開示を行います。また、投資家に対し本投資法人の資産運用について適正な評価を得ることを目的に、法定開示以外の情報についても、わかりやすさに配慮し、タイムリーかつ継続的に開示してまいります。

(ル) 現預金等の管理方針

- a. 本投資法人は、諸々の資金需要（修繕及び資本的支出、分配金の支払、小口債務の返済、本投資法人の運営に関わる運転資金、テナント預り金等の返還又は運用不動産の新規購入等）に対応するため、融資極度等の設定状況も勘案した上で、妥当と考えられる金額の現預金を常時保有します。
- b. 本投資法人は、余資の運用を目的として、有価証券又は金銭債権に投資することがあります。その場合、安全性と換金性を重視して投資対象を選定します。

(ヲ) その他

a. 組入資産の賃貸

- (i) 本投資法人は、所有する特定資産である不動産について運用を図ることを目的として第三者との間で賃貸借契約を締結し賃貸を行うこととします。また、本投資法人が所有する不動産を裏付けにした特定資産である信託受益権に係る信託財産を構成する不動産については、その信託の受託者（以下「信託受託者」といいます。）をして第三者との間で賃貸借契約を締結させ賃貸を行わせることとします。
- (ii) 本投資法人は、不動産の賃貸に際しては、敷金又は保証金等これらに準じる金銭（以下「敷金等」といいます。）を自ら又は信託受託者を通じて受け入れることがあり、かかる敷金等については、規約の定めに従い運用を行うか、又は借入金等の返済に充当します。
- (iii) 本投資法人は、余剰資金の効率的な運用を目的として、不動産以外の資産の賃貸を行うことができます。
- (iv) 本投資法人は、不動産に共有者が存する場合、自ら又は信託受託者を通じて、共有不動産全体の本投資法人による利用について共有者の同意を得た上で、また、不動産が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。以下「区分所有法」といいます。）第 1 条に規定する建物である場合、他の区分所有者の所有する専有部分（共用部分の共有持分等を含みます。）を賃借した上で、それぞれこれを第三者に転貸することができます。

b. その他

本投資法人は、一般経済情勢、金融情勢、消費者動向、不動産市況等のマクロ経済情報又は本投資法人の経営環境に急激な変化が生じ、投資主の利益を毀損するおそれがある場合、上記にかかわらず、投資主の利益を守るため必要な処置を講ずることができます。

(2) 【投資対象】

① 資産運用の対象とする資産の種類、目的及び範囲（規約第11条）

本投資法人は、前記「(1) 投資方針」に従い、以下(イ)に掲げる不動産等及び(ロ)に掲げる不動産対応証券を主要な投資対象とします。

(イ) 不動産等とは、次に掲げるものをいいます。

- (a) 不動産
- (b) 不動産の賃借権
- (c) 地上権
- (d) 不動産、不動産の賃借権及び地上権のみを信託する信託の受益権（不動産に付随する金銭と併せて信託する包括信託を含むが、有価証券（投信法第2条第5項並びに証券取引法（昭和23年法律第25号、その後の改正を含む。以下同じ。）第2条第1項及び第2項に規定する有価証券をいう。以下同じ。）に該当するものを除く。）
- (e) 上記(a)から(c)に掲げる資産に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権（有価証券に該当するものを除く。）
- (f) 当事者の一方が相手方の行う(a)から(e)までに掲げる資産の運用のために出資を行い、相手方がその出資された財産を主として当該資産に対する投資として運用し、当該運用から生じる利益の分配を行うことを約する契約に係る出資の持分（有価証券に該当するものを除く。以下「不動産に関する匿名組合出資持分」という。）
- (g) 信託財産を主として不動産に関する匿名組合出資持分に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権（有価証券に該当するものを除く。）

(ロ) 不動産対応証券とは、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次の(a)から(e)に掲げるものをいいます。

- (a) 優先出資証券 資産の流動化に関する法律（平成 10 年法律第 105 号、その後の改正を含む。以下「資産流動化法」という。）第 2 条第 9 項に規定する優先出資証券
- (b) 投資信託受益証券 投信法第 2 条第 12 項に規定する受益証券であって、その受益証券を他の特定の投資信託の受託者に取得させることを目的とするもので、当該投資信託の受託者と当該投資信託の受益証券を取得する他の特定の投資信託の受託者が同一であり、かつ当該投資信託受益証券を取得する他の投資信託の約款においてその旨が規定されている当該投資信託の受益証券
- (c) 投資証券 投信法第 2 条第 22 項に規定する投資証券であって、その投資証券を他の特定の投資法人の財産に取得させることを目的とするもので、当該投資法人の投資証券を取得する他の特定の投資法人の規約においてその旨が規定されている当該投資法人の投資証券
- (d) 特定目的信託の受益証券 資産流動化法第 2 条第 13 項及び第 15 項に規定する特定目的信託の受益証券（前記（イ）のうち(d)、(e)及び(g)に掲げる資産に投資するものを除く。）
- (e) 匿名組合出資持分証券 証券取引法第 2 条第 2 項第 3 号に規定する匿名組合出資持分

(ハ) 本投資法人は、上記（イ）及び（ロ）に掲げる不動産等及び不動産対応証券のほか、次に掲げる特定資産に投資することができます。

- (a) 預金
- (b) コールローン
- (c) 譲渡性預金証書
- (d) 金銭債権（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、その後の改正を含む。以下「投信法施行令」という。）第 3 条第 11 号に定めるものをいう。）
- (e) 不動産の管理会社等の株式（実質的に不動産関連資産に投資することを目的とする場合又は不動産関連資産への投資に付随し若しくは関連する場合に限る。）
- (f) 有価証券（（イ）、（ロ）及び（ハ）(a)から(e)に該当するものを除く。）
- (g) 信託財産を主として前記(a)から(f)に掲げる資産に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権（有価証券に該当するものを除く。）
- (h) 金融先物取引等に係る権利（投信法施行令第 3 条第 13 号に定めるものをいう。）

(i) 金融デリバティブ取引に係る権利（投信法施行令第3条第14号に定めるものをいう。）

(ニ) 本投資法人は、上記（イ）から（ハ）に定める特定資産のほか、不動産等への投資にあたり必要がある場合には、以下に掲げる資産に投資することができる。

(a) 商標法（昭和34年法律第127号、その後の改正を含む。以下同じ。）に基づく商標権等（商標権又はその専用使用権（商標法第30条に定めるものをいう。）若しくは通常使用権（商標法第31条に定めるものをいう。）をいう。）

(b) 著作権法（昭和45年法律第48号、その後の改正を含む。以下同じ。）に基づく著作権等（著作権及び著作者人格権（著作権法第17条第1項に定めるものをいう。）並びに著作隣接権（著作権法第89条に定めるものをいう。）をいう。）

(c) 温泉法（昭和23年法律第125号、その後の改正を含む。）に定める温泉の源泉を利用する権利及び当該温泉に関する設備等

(d) 動産（民法（明治29年法律第89号、その後の改正を含む。以下同じ。）で規定されるもののうち、設備、備品その他の構造上又は利用上不動産に附加された物をいう。）

(e) 前各号に掲げる資産に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権（有価証券に該当するものを除く。）

(f) 資産流動化法第2条第6項に規定する特定出資

(g) 会社法（平成17年法律第86号、その後の改正を含む。以下「会社法」という。）に基づく持分会社の出資持分

(h) 民法第667条に規定される組合の出資持分（不動産、不動産の賃借権及び地上権を出資することにより設立され、その賃貸、運営又は管理等を目的としたものに限る。）

(i) 各種保険契約に係る権利（不動産関連資産の投資に係るリスクを軽減することを目的とする場合に限る。）

(j) 不動産等及び不動産対応証券への投資に付随して取得するその他の権利

② 投資基準及び種類別、地域別、用途別等による投資割合

(イ) 投資基準については、前記「(1) 投資方針 ② 運用方針 (ハ) 投資対象不動産等の取得基準」をご参照下さい。

(ロ) 種類別、地域別、用途別等による投資割合については、前記「(1) 投資方針 ① 基本方針 (イ) ポートフォリオ構築方針」をご参照下さい。

(5) スポンサーに関する事項

① スポンサー企業グループの事業の内容

1. 企業集団の状況

スポンサー企業グループは、パシフィックマネジメント株式会社及び国内子会社 37 社、関連会社 2 社から構成されており、不動産投資ファンド事業を中核事業と位置付け、不動産投資コンサルティングサービス事業（デューデリジェンス事業、アセットマネジメント事業）及び不動産投資事業を展開しております。

(1) 不動産投資ファンド事業

スポンサー企業グループでは、投資家の立場で不動産投資価値の最大化を目的とし、これまでの国内外機関投資家との取引により培ってきた不動産の投資適格性判断能力・不動産管理・運営ノウハウを活かして、ファンド事業（不動産投資ファンドのアレンジメント業務及び不動産投資ファンドのマネジメント業務）及びファンド投資事業を行っております。

① ファンド事業（不動産投資ファンドのアレンジメント業務及びマネジメント業務）

投資家のニーズに合致した不動産投資ファンドを組成するにあたっては、投資した不動産から生み出される収益を、SPV（※1）が獲得した段階と投資家に分配される段階とで二重に課税されることを排除し、SPV（※1）をオリジネーター（不動産所有者）側及び不動産投資ファンドを組成する側の倒産リスクから隔離させることが重要であります。そのため、スポンサー企業グループでは、法務・税務等の分野における専門家を選定し、そのアドバイザーの力を結集させながら、投資収益の最大化のために最適な不動産投資ファンドの組成に関する業務を行っております。また、不動産投資ファンドは投資家からの出資を受け、アレンジメント（組成）が完了いたしますが、その後、投資対象となる不動産を購入してから運営、売却し最終的に配当されるまでの資金の流れを管理し、投資効率を最大化することが重要であります。スポンサー企業グループでは、投資効率を最大化するために、不動産投資ファンドのマネジメント（管理・運営）業務を行っております。

② ファンド投資事業

スポンサー企業グループが行うファンド投資事業は、今後組成する不動産投資ファンドやアセットマネジメント事業の一環として関与する不動産投資ファンドに対して、出資金総額の一部を自己資金にて出資を行い、その投資収益を得ております。これは不動産投資顧問の立場として、より明確に投資家との利害を一致させることを目的としております。また、収益性の高い不動産を案件別に SPV（※1）を使用したスキームで保有し、当該 SPV（※1）に対して匿名組合出資（※2）方式で複数の投資家と共同投資を行って

おります。さらに、新規の不動産投資ファンドを組成するまでの間、当該不動産投資ファンドが投資対象とする不動産を先行確保し、一時的にスポンサー企業グループの自己資金を原資として、匿名組合出資（※2）形式にて出資を行っております。当該出資金は投資家の募集が完了するまでに得られる匿名組合員に対する利益分配金や、投資家募集終了後にファンドの組成を行い、スポンサー企業グループの持分を他の投資家に売却し投資収益を得ることを目的としております。当該事業を遂行することにより、投資家に対し、投資家の立場で不動産投資価値の最大化を図る不動産投資ファンド事業をスポンサー企業の中核事業として成長させていくことができるものと考えております。

（2）不動産投資コンサルティングサービス事業

① デューデリジェンス事業

スポンサー企業グループでは、投資家に対して不動産投資における投資判断のために必要である詳細な調査・アドバイスやレンダーに対してノンリコースローン調達のための対象担保不動産の評価、さらに事業会社等に対して保有する資産を売却するための評価を行い、最適な出口戦略の提案を行っております。

② アセットマネジメント事業

スポンサー企業グループは、スポンサー企業が組成した不動産投資ファンド及び他の国内外機関投資家が投資する不動産に対して、資産価値の向上を図るために、投資対象となる不動産の発掘からビジネスプランの策定・投資実行・保有期間中の運営・保有不動産の売却による利益の実現に至るまでの業務を行っております。スポンサー企業グループでは、当該事業を効率的に遂行するために、ほぼ日本全国に点在する不動産をカバーする、地域に密着した不動産会社及び大手の不動産仲介業者、賃貸管理業者及び建物管理業者等のネットワークを活用しております。

（3）不動産投資事業

スポンサー企業グループが組成・運用を行う「不動産投資ファンド」においては、当該ファンドへの投資家に対し、より多くの利益を分配できるように収益性の高い不動産を買い付けることが重要であります。そのため、スポンサー企業グループは対象となる不動産の発掘・選定及び投資適格度についての情報提供を当該ファンドに対して行っております。

この他にもスポンサー企業グループは不動産投資ファンドの投資ガイドラインに適合する不動産を購入し、売却することを行っております。具体的には当該ファンドにて不動産の投資を行う場合に、オリジネーターの売却希望時期と当該不動産投資ファンドの購入時期にズレが生じ、収益性の高い優良な不動産に対する投資機会を逸することを回避させるために、一時的にスポンサー企業グループで不動産投資ファンドの投資対象となる不動産を先行取得し、その後当該ファンドに売却するケースがあります。

また、将来的に様々な種類の不動産を投資対象とする不動産投資ファンドを組成することを計画しており、現時点においてキャッ

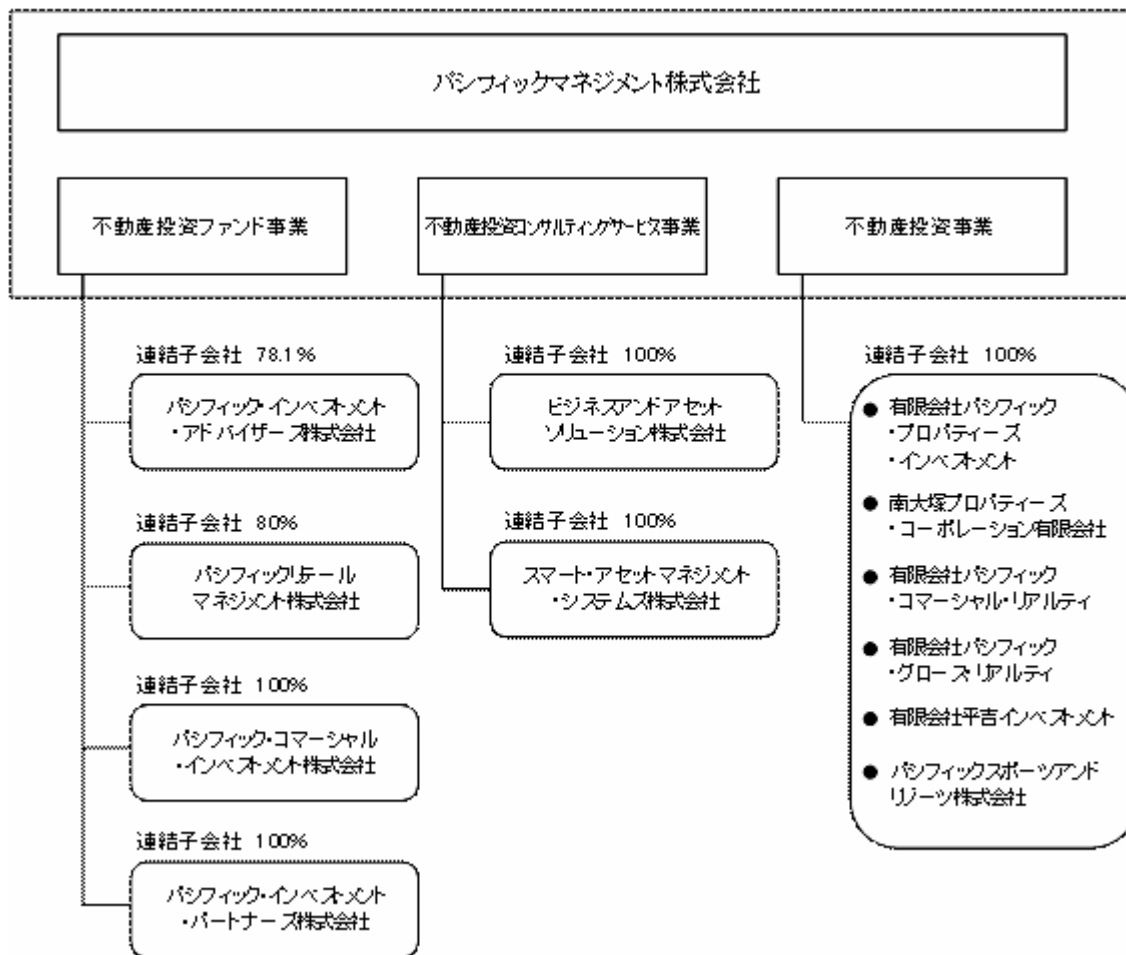
シュ・フローを生み出せていないものの、キャッシュ・フローを高めることが可能と判断した不動産についてのみ、自らの体力の範囲内で当該不動産を取得し、テナントの確保・建物管理オペレーションの構築等を行い、空室率を下げ賃料収入等を確保しつつ収益性の高い不動産として蘇生させ、個人及び機関投資家等に対し売却することにより、スポンサー企業グループにおけるトラックレコード（不動産投資運用実績）の積み上げと収益獲得能力、運用ノウハウを社内に蓄積させております。

さらに、将来的に中小規模の商業施設を投資対象とする不動産投資ファンドの組成を計画しており、連結子会社である SPV（※1）を通じて、投資及び運用を開始いたしました。

そのうえ、外部のマンションやオフィスビルのデベロッパーとの共同開発を積極的に展開することで、スポンサー企業グループが運用する不動産投資ファンドに対し、将来において投資案件の安定的な供給を可能にしております。

当該事業を通じ、不動産投資ファンド事業における投資ノウハウ、効率的・安定的な資金運用ノウハウの蓄積に寄与していくことを可能としております。

なお、営業期間末日（平成 18 年 5 月末）現在におけるスポンサー企業グループの事業系統図は下記のとおりであります。



(注) 1. 上記以外に不動産投資コンサルティングサービス事業における持分法適用関連会社として、株式会社マザーズ DD とタッチストーン・レジデンシャル・マネージメント株式会社があります。

2. 上記以外に不動産投資事業における連結子会社として、有限会社アクティブ・ソニック・コーポレーション、有限会社パシフィック・クリエイツ・キャピタル、有限会社ラピスラズリ・リアル・エステート、有限会社サファイア・ライン、有限会

社アンドロメダ・エンティティ、有限会社サイプレス・デベロップメント、有限会社ゼルコバ・デベロップメント、有限会社ソラリス・エンティティ、有限会社パシフィック・クリエイツ・キャピタル・ツー、有限会社ウィロー・デベロップメント、有限会社テン・リアルティ、有限会社ファイン・ビルディング・コーポレーション、有限会社アクティブ・インベストメント・スリー、有限会社ファイン・ストリート・スリー、有限会社ファイン・ロック・コーポレーション、商業・デベロップメント有限会社、有限会社オーク・デベロップメント、株式会社タマホールディングス、有限会社下目黒興産、ピーエスアール松井田妙義株式会社、有限会社ピーエスアール琵琶池、株式会社相武カントリー倶楽部、株式会社エスビー商事、株式会社中川工務店、中がわ商事株式会社があります。

I 資産運用会社（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）

資産運用会社は、スポンサー企業の連結子会社であり、平成13年6月に設立し、平成14年9月27日付で「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく投資信託委託業（※3）の認可を取得しております。（投資信託委託業者認可第18号）

資産運用会社はスポンサー企業グループの中核事業である不動産投資ファンド事業の大きな柱として、住居系不動産を投資対象とした日本レジデンシャル投資法人の運用を行っており、同投資法人は平成16年3月2日に株式会社東京証券取引所における不動産投資信託（J-REIT）市場へ上場をいたしております。

資産運用会社の事業は、スポンサー企業がこれまで培ってきた不動産投資ファンド事業における匿名組合出資（※2）の私募（※4）による住居系不動産投資ファンドの組成、運用ノウハウを最大限に活用することが可能であると考えております。

II パシフィックリテールマネジメント株式会社

パシフィックリテールマネジメント株式会社は、商業施設を対象とした不動産投資ファンド事業に参入すべく平成15年2月に株式会社ジャパンリテールブレインズとの間で、合弁会社として設立されたスポンサー企業の連結子会社であります。同社は、住居系不動産やオフィスビルとは異なり、売上管理やマーケティング及び販売促進企画等店舗運営ノウハウを必要とする商業施設に係る運営、デューデリジェンス、テナントリーシングや管理運営業務等のアセットマネジメント業務が主な事業内容であります。同社の事業は、株式会社ジャパンリテールブレインズが持つ商業施設の運営ノウハウとスポンサー企業が持つ不動産投資ファンド事業におけるファンドの組成、運用ノウハウを総合的に活かすことが可能であり、相乗効果が期待できる事業であると考えております。

III パシフィック・商業・インベストメント株式会社

パシフィック・商業・インベストメント株式会社は、スポンサー企業の連結子会社であり、オフィスビルならびに 商

業施設等を投資対象とするファンドの資産運用会社となるべく平成17年2月に設立いたしました。

なお、同社におきましては、平成18年2月17日付で「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づく投資信託委託業（※3）の認可を取得しております。（投資信託委託業者認可第62号）

IV パシフィック・インベストメント・パートナーズ株式会社

パシフィック・インベストメント・パートナーズ株式会社は、スポンサー企業の連結子会社であり、平成17年10月に設立いたしました。当上期からオポチュニティファンドの組成・運用を開始しております。なお、平成17年12月に関東財務局に対して証券投資顧問業への登録を完了しております。

V ビジネスアンドアセットソリューション株式会社

ビジネスアンドアセットソリューション株式会社は、平成15年9月1日を分割期日として、スポンサー企業のデューデリジェンス事業部門を会社分割（簡易新設分割）することにより設立されたスポンサー企業の連結子会社であります。平成9年にデューデリジェンス事業を開始して以来、当該事業は着実に事業規模が拡大しており、スポンサー企業におけるデューデリジェンス事業を同社に移管させることにより、社内に分散する経営資源を集約させ業務の効率化を図り、あわせて評価レベルの向上及び平準化を図っていくことを目的としております。

これにより従前、中心であった不動産のデューデリジェンス業務にとどまらず、事業評価や企業財務再編をはじめとするアドバイザリー・コンサルティング業務等拡大する事業ニーズを的確に取り込み、事業環境・市場動向の変化に迅速に対応することが可能であると考えております。

VI スマート・アセットマネジメント・システムズ株式会社

スマート・アセットマネジメント・システムズ株式会社は、スポンサー企業の連結子会社であり、スポンサー企業グループが運用する不動産投資ファンドに対してアセットマネジメントシステムを通じたサービスの提供により運用の効率化を図ること、ファンドの投資物件に入居するテナントに対する各種サービスを提供する際の企画／サポート等行うことを目的として、平成17年12月に設立いたしました。

スポンサー企業では、中期経営計画を遂行するに当たりテーマを「Performance No. 1（運用力のNo. 1）」と定めておりますが、同社にて、上記のサービスを提供することによりスポンサー企業グループが運用する不動産投資ファンドの内部成長を高めることを実現するための重要な役割を担っていくものと考えております。

VII パシフィックスポーツアンドリゾーツ株式会社

パシフィックスポーツアンドリゾーツ株式会社は、スポンサー企業の連結子会社であり、ゴルフ投資事業の持株会社として平成

18年2月に設立いたしました。平成18年5月末において、株式会社相武カントリー倶楽部、ピーエスアール松井田妙義株式会社、有限会社ピーエスアール琵琶池及び株式会社エスビー商事の4社を子会社としております。

今後、民事再生案件、会社更生法案件を中心にM&A等の手法により、国内ゴルフ場5～10コースの追加取得を予定しております。ゴルフ場につきましてはバリューアップを通じ、運用ノウハウの蓄積ならびにトラックレコードを積み上げ、積極的な物件取得を展開し、平成18年11月末までに200億円の投資を実施する方針であります。

VIII 投資ビークル(匿名組合の営業者)として設立された関係会社、不動産投資における不動産所有会社として設立された関係会社等
 スポンサー企業の連結子会社である有限会社パシフィック・コマーシャル・リアルティ、有限会社パシフィック・グロース・リアルティ、有限会社平吉インベストメントは、不動産投資事業における物件所有会社として設立された会社であり、南大塚プロパティーズ・コーポレーション有限会社、有限会社パシフィック・プロパティーズ・インベストメントは将来的に組成される、不動産投資ファンドへ所有不動産及び開発案件を移管させるために設立された会社であります。これらの会社は不動産投資ファンド事業を遂行するために必要な投資スキームであり、スポンサー企業グループが運用する不動産投資ファンドの預り資産を拡大させるために必要不可欠な会社であります。連結の範囲に関しましては、スポンサー企業グループの属する業界が成長段階で未成熟な状態であるため、我が国におけるSPV(※1)に対する会計慣行が十分に定まっておられません。現在のところ当該SPV(※1)ごとにスポンサー企業の匿名組合出資比率や、当該SPV(※1)に対する支配力等の影響度合いを鑑み、個別に子会社及び関連会社の範囲について決定しております。

なお、スポンサー企業が匿名組合出資(※2)を行っているSPV(※1)のうち連結の範囲に含めている主なビークルは以下のとおりであります。

会社名称	スポンサー企業グループの 匿名組合出資比率	スポンサー企業との関係
有限会社ファイン・ビルディング・コーポレーション	100.0%	連結子会社
有限会社アクティブ・インベストメント・スリー	100.0%	連結子会社
有限会社パシフィック・クリエイツ・キャピタル	100.0%	連結子会社
有限会社ファイン・ストリート・スリー	100.0%	連結子会社
有限会社サファイア・ライン	100.0%	連結子会社
有限会社ラピスラズリ・リアル・エステート	100.0%	連結子会社
有限会社アンドロメダ・エンティティ	100.0%	連結子会社

会社名称	スポンサー企業グループの 匿名組合出資比率	スポンサー企業との関係
有限会社パシフィック・クリエイツ・キャピタル・ツアー	100.0%	連結子会社
有限会社ゼルコバ・デベロップメント	100.0%	連結子会社
コマーシャル・デベロップメント有限会社	100.0%	連結子会社
株式会社タマホールディングス	100.0%	連結子会社
有限会社アクティブ・ソニック・コーポレーション	93.6%	連結子会社
有限会社ウィロー・デベロップメント	72.7%	連結子会社
有限会社サイプレス・デベロップメント	66.7%	連結子会社

※1 SPV

Special Purpose Vehicle。証券化における媒介体。導管体役。証券化する時の資産を保有する器のこと。

※2 匿名組合出資

商法第 535 条に規定された、当事者の一方（匿名組合員）が相手方（営業者）の営業のために出資をし、営業者がその営業から生じる利益の分配を匿名組合員に行うことを約する投資形態のこと。

※3 投資信託委託業

投資法人に代わって運用業務を行う事業のこと。

※4 私募

非公募発行のこと。新たに株式・社債などを発行する際、広く一般に対して募集せずに特定の投資家に対して募集すること。

②スポンサー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

a. 物件の供給・情報提供に係る契約の締結

平成 17 年 11 月 1 日付で、資産運用会社とスポンサー企業であるパシフィックマネジメント株式会社の間で「業務提携基本協定書」を締結し、スポンサー企業が入手する多くの投資用不動産に関する売却情報のうち、投資法人の投資基準に合致するものについて、その情報の優先的な提供を受ける一方、投資法人の売却候補物件の情報をスポンサー企業に提供します。これにより、資産運用会社は、スポンサー企業が保有する独自の賃貸住宅の売却情報及び投資法人の売却候補物件の売却先候補情報を活用し、投資法人の投資機会の逸失を防ぎ、取得及び売却機会の拡大を図ります。

b. スポンサー企業グループにおける投資法人又は資産運用会社に提供する物件や物件情報の選別方法

当該契約により、スポンサー企業が入手した物件情報のうち、投資法人の物件購入基準（資産の種類や用途、地域、価格帯、築年数など）に大要適合するものを資産運用会社に優先的に提供しております。

c. スポンサー企業グループ内で複数の上場投資法人と物件の供給・情報提供に係る契約の締結

スポンサー企業グループ内では、日本コマース投資法人（証券コード：3229）が東京証券取引所に上場しており、スポンサー企業との間で物件の供給・情報提供に係る契約を締結しております。日本コマース投資法人は投資対象を「都市型商業不動産」（オフィスビル・商業施設等）に特化しておりますので、当投資法人と、投資対象は異なるため、提供される物件や物件情報の範囲など事業区分は異なります。

2. 投資法人及び資産運用会社の運用体制等

(1) 投資法人

①投資法人の役員の状況

平成 18 年 11 月 30 日現在

役職名	氏名	主要略歴	選任理由
執行役員	西村 賢	平成 12 年 10 月 日本弁護士連合会弁護士登録 平成 12 年 10 月 成和共同法律事務所入所 平成 18 年 8 月 本投資法人執行役員に就任 (現任)	人柄・能力・経験を十分に考慮し、執行役員としての職務を全うするに十分な、Reit の事業内容・法的事象・事業戦略等における見識を有する為
監督役員	榎本 幸雄	昭和52年 4 月 アーサーアンダーセン アンド カンパニー入社 昭和55年 3 月 公認会計士登録 昭和62年 3 月 ジェム アソシエイツ株式会社設立 代表取締役就任 (現任) 平成 7 年10月 スターバックス コーヒー ジャパン株式会社監査役就任 (現任) 平成14年12月 本投資法人監督役員就任 (現任)	人柄・能力・経験を十分に考慮し、監督役員として十分な、コンプライアンスやリスクマネジメントに豊富な経験を有する為
監督役員	都 賢治	昭和58年 4 月 アーサーアンダーセン会計事務所入所 昭和61年11月 税理士登録 平成元年 3 月 都会計事務所開設 所長就任 (現任) 平成 2 年 8 月 株式会社アルタス設立代表取締役就任 (現任) 平成 4 年 9 月 株式会社グロービス取締役就任 (現任) 平成 8 年 4 月 有限会社ケーエスパートナーズ設立 代表取締役就任 (現任) 平成14年12月 本投資法人監督役員就任 (現任) 平成 15 年 9 月 株式会社マクロミル監査役就任 (現任)	人柄・能力・経験を十分に考慮し、監督役員として十分な、コンプライアンスやリスクマネジメントに豊富な経験を有する為

②投資法人執行役員の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
提出日現在、投資法人の執行役員と資産運用会社の役職員の兼職はございません。

③その他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）
該当ありません。

(2) 資産運用会社

①資産運用会社の役員の状況

平成 18 年 11 月 30 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・ 常勤	山内 章	昭和 61 年 4 月 丸紅株式会社入社 平成 14 年 4 月 パシフィックマネジメント株式会社入社 平成 14 年 5 月 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 出向 平成 15 年 3 月 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 代表取締役就任（現任） 平成 16 年 8 月 本投資法人執行役員就任 平成 18 年 8 月 本投資法人執行役員退任	なし
取締役・常勤	石田 健志	昭和 59 年 4 月 アーバンライフ株式会社入社 平成 10 年 3 月 株式会社ピープル（現コナミスポーツ株式会社）入社 平成 13 年 6 月 同社開発本部西日本開発担当部長 平成 14 年 8 月 パシフィックマネジメント株式会社入社 資産運用営業部ゼネラルマネージャー 平成 15 年 11 月 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 取締役就任（現任）	なし
取締役・常勤	高野 剛	昭和 60 年 1 月 武蔵府中青色申告会入社 平成 8 年 11 月 ヤマト硝子株式会社（現ヤマトマテリアル株式会社）入社 平成 13 年 5 月 パシフィックマネジメント株式会社入社 平成 16 年 6 月 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 取締役就任（現任）	なし

取締役・非常勤	織井 渉	平成 2年4月 東急不動産株式会社入社 平成 10年11月 パシフィックマネジメント株式会社入社 平成 11年9月 同社投資企画運用部シニアマネージャー 平成 13年6月 同社取締役就任（現任） 平成 13年6月 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 取締役（非常勤）就任（現任） 平成 17年7月 パシフィック・コマーシャル・インベストメント株式会社 取締役（非常勤）就任（現任） 平成 17年10月 パシフィック・インベストメント・パートナーズ株式会社 代取締役就任（現任）	左記参照
取締役・非常勤	香本 育良	昭和 57年4月 株式会社アシックス入社 昭和 60年4月 株式会社ピープル（現コナミスポーツ株式会社）入社 平成 8年5月 同社取締役就任 平成 13年5月 同社執行役員常務就任 平成 13年6月 パシフィックマネジメント株式会社非常勤監査役就任 平成 14年7月 同社取締役就任（現任） 平成 15年6月 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 取締役（非常勤）就任（現任） 平成 17年7月 パシフィック・コマーシャル・インベストメント株式会社 取締役（非常勤）就任（現任） 平成 17年8月 パシフィックスポーツアンドリゾート東軽井沢株式会社（現： ピーエスアール松井田妙義株式会社）代表取締役就任（現任） 平成 18年2月 パシフィックスポーツアンドリゾート株式会社代表取締役就 任（現任） 平成 18年3月 株式会社エスビー商事代表取締役就任（現任） 平成 18年7月 ピーエスアール福崎株式会社代表取締役就任（現任）	左記参照
監査役・非常勤	村松 成一	昭和 46年9月 ファーストナショナルバンク（現シティバンク）入行 平成 5年3月 スイス・ユニオン銀行（現UBS銀行）入行 平成 14年2月 日本ドレーク・ビーム・モリン株式会社入社 平成 14年7月 パシフィックマネジメント株式会社常勤監査役就任（現任） 平成 15年3月 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 監査役就任（現任） 平成 17年7月 パシフィック・コマーシャル・インベストメント株式会社 監査役就任（現任）	左記参照

②資産運用会社の従業員の状況

平成 18 年 11 月 30 日現在

従業員数（名）・出向受入れの状況	兼務の状況
従業員 33 名 うち 12 名は親会社であるパシフィックマネジメント(株)から出向 うち 1 名は、(株)三井住友銀行から出向	石田取締役が投資企画部及び資産運用部管掌取締役を兼務

(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

資産運用会社は、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、その後の改正を含む。以下「投信法」といいます）に定義されている利害関係人等に加え、資産運用会社の全ての株主を「利害関係者」と定め、当該利害関係者との取引に関する本投資法人の自主ルールを以下の通り定めています。また、利害関係者との間での運用資産の売買等に係る投資委員会及び取締役会の審議・承認については、当該利害関係者の役職員である委員及び取締役はその決議に参加できないこと、並びに、出席した委員及び取締役の数に算入しないこととしています。

A. 利害関係者からの運用資産の取得

利害関係者より運用資産を取得する場合は、下記の手続に従い、取引を行います。

- a. コンプライアンス・リスク管理室のコンプライアンス・オフィサーは、利害関係者との当該取引についてコンプライアンスの審査を行った上で、その結果を代表取締役社長に報告します。
 なお、利害関係者との利益相反取引に関する審査においては、以下の点に留意します。
 - ・取引は、適正な時価で行うこと。
 - ・適正な時価とは、独立した鑑定人の評価に基づくものであること。
 - ・売買条件（瑕疵担保責任等）は、一般的な取引と同様とすること。また、当該コンプライアンスの審査に際しては、必要に応じて外部専門家の判断を仰ぐこととします。
- b. 投資委員会において、審議対象取引について、事前に a. のコンプライアンス・オフィサーによるコンプライアンスの審査が行われ、その結果利害関係者に対する不当な利益供与には当たらないとの判断が行われていることを確認した上で、投資判断に関

する審議に入ることとします。

- c. a. 及び b. の結果、コンプライアンス・オフィサーが利害関係者に対する不当な利益供与ではないと判断し、かつ投資委員会において実行が妥当と判断した取引について、取締役会にて、投資判断の最終決議を行います。
- d. 取締役会にて決議された取引について、投資法人の役員会の事前承認事項として付議します。

B. 利害関係者への運用資産の売却

投資法人は、利害関係者への運用資産の売却は、原則として行いません。

但し、やむを得ない理由により、利害関係者に対して物件・資産の売却を行う場合は、A. a. から d. の手続に従い、コンプライアンスの確認を行った上で実行します。

C. 利害関係者との間のテナント一般媒介契約

利害関係者との間でテナント媒介契約を締結する場合は、当該契約は一般媒介契約によるものとします。また、媒介手数料は、一般的な媒介手数料（第三者取引価格によるものとします。）に基づき予め決定されます。

なお、コンプライアンス・オフィサーは、利害関係者との当該取引において、A. a. に示した手続を実施し、利害関係者に対する不当な利益供与には当たらない旨の確認を行います。

D. 利害関係者との間の不動産売買に関する媒介契約

利害関係者との間で不動産売買に関する媒介契約を締結する場合は、当該契約は一般媒介契約によるものとします。また、媒介手数料は、一般的な媒介手数料（第三者取引価格によるものとします。）に基づき予め決定されます。

また、コンプライアンス・オフィサーは、利害関係者との当該取引において、A. a. に示した手続を実施し、利害関係者に対する不当な利益供与には当たらない旨の確認を行います。

E. 利益相反のおそれのある取引に関する投資法人に対する書面の交付

資産運用会社は、自己又は利害関係人等と投資法人との間で取引が行われた場合には、投信法第 34 条の 6 第 2 項の規定に基づく当該取引に関する事項を記載した書面を作成し、投資法人に対して交付します。投信法上の利害関係人等に該当しない利害関係者と投資法人との間で取引が行われた場合にも、資産運用会社は、これに準じた書面を作成し、投資法人に対して交付します。

なお、当該書面には、以下の事項を記載します。

- a. 投資法人の名称
- b. 書面を交付する理由（当該取引の相手方と資産運用会社との関係を含む。）
- c. 取引を行った理由
- d. 取引の内容
 - ・取引を行った特定資産の種類、銘柄、その他特定資産を特定するために必要な事項
 - ・数量
 - ・取引価格
 - ・取引の方法
 - ・取引を行った年月日
- e. 特定資産の売買に係る価格調査の結果
- f. 当該書面の交付年月日
- g. その他参考になる事項

F. 特定資産の価格等の調査

投信法第 16 条の 2 及びこれに関する法令並びに金融庁事務ガイドラインにより定められた特定資産（指定資産を除く。）について取得及び譲渡等の取引が行われた場合は、資産運用会社の利害関係者を除く外部の所定の第三者により価格等の調査を受けます。

ここで、外部の所定の第三者とは、以下のものをいいます。

- a. 弁護士又は弁護士法人
- b. 公認会計士又は監査法人
- c. 不動産鑑定士

なお、調査の対象である特定資産が不動産、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であるときは、当該調査は、不動産鑑定士による鑑定評価を踏まえて調査します。

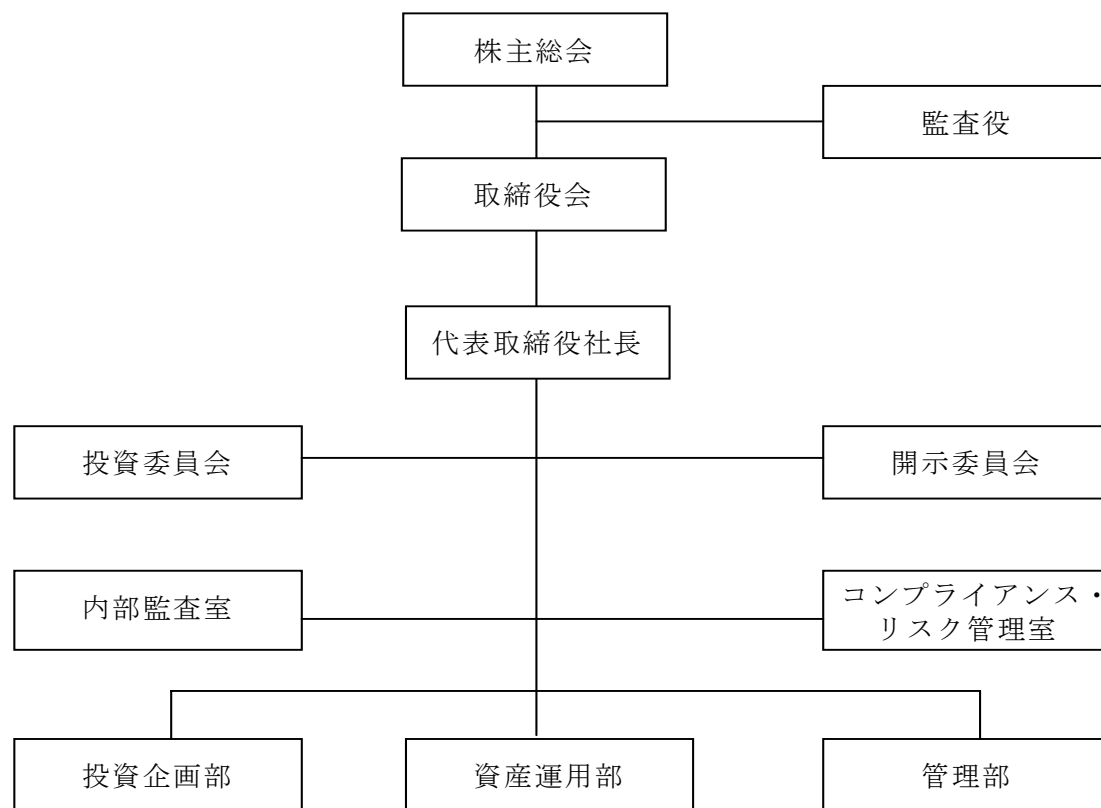
G. 資産運用会社の意思決定に関するスポンサー企業の位置付け

資産運用会社は、不動産投資業務を行うスポンサー企業の子会社ですが、投資法人の資産運用業務の執行においては、資産運用会社

の投資委員会での審議、取締役会での審議・決裁、社長決裁、及び投資法人の役員会での審議・決裁ですべて意思決定がなされており、スポンサー企業の介入する余地がないことに留意しております。

H. 資産運用会社の体制

本投資法人は、資産運用業務を資産運用会社であるパシフィック・インベストメント・アドバイザーズ株式会社に委託しています。資産運用会社の組織体制は以下の通りです。



資産運用会社は、上記の組織体系において、投資法人より委託を受けた資産運用業務を行います。資産運用会社は、運用資産の取得、売却、管理の計画案の審議並びに運用資産の取得及び売却に関する事項の審議、決議及び取締役会に対する答申を行うため投資委員会

を設置しています。また、各種業務を投資企画部、資産運用部及び管理部の各組織に分掌し、各部の統括者としてゼネラルマネージャーの役職を設置しています。更に、コンプライアンス（法令遵守）及びリスク管理を担当する機関としてコンプライアンス・リスク管理室を設置し、内部監査を担当する機関として内部監査室を設置し、投資法人における法定開示及び適時開示に関する原則・基本方針の策定及び社内体制の整備を担当する機関として開示委員会を設置しています。

資産運用会社の各組織・機関の業務の概要

各組織・機関の主な業務・権限は以下の通りです。

組織・機関	主な業務の概略
投資企画部	<ul style="list-style-type: none"> ・ 投資法人の企画及び組成業務 ・ 本投資法人が所有する運用資産の売却に関する業務 ・ 本投資法人へ組み入れる運用資産の選定・評価及び取得に関する業務
資産運用部	<ul style="list-style-type: none"> ・ 本投資法人が所有する個別の運用資産に関するアセット・マネジメント（AM）業務（資産運用計画の作成、PM業務受託者の選定及び指示・監督、管理状況の把握・確認） ・ 本投資法人のポートフォリオ運営・管理全般に関する業務
管理部	<ul style="list-style-type: none"> ・ 本投資法人の資金調達（投資口及び投資法人債の発行、借入れ）全般に関する業務 ・ 本投資法人の経理全般に関する業務 ・ 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・本投資法人の投資主総会及び役員会の運営企画に関する業務 ・ 資産運用会社の経営管理全般に関する業務
コンプライアンス・リスク管理室	<ul style="list-style-type: none"> ・ 社内諸規程・規則等の遵守状況のチェック ・ 業務全般についての法令諸規則等の遵守状況のチェック・リスク管理に関する基本事項の決定 ・ 事業計画の策定・実行に伴うリスク管理の実践
内部監査室	<ul style="list-style-type: none"> ・ 内部監査計画に基づく内部監査の実施 ・ 内部監査報告書の作成及び内部監査結果の取締役会への報告

投資委員会

委員	代表取締役社長、取締役、並びに投資企画部及び資産運用部の各ゼネラルマネージャー及びチームマネージャー
業務内容	<ul style="list-style-type: none"> ・ 本投資法人へ組み入れる運用資産の取得業務に関する審議 ・ (運用資産の運用方針等に係る運用ガイドライン(以下「運用ガイドライン」といいます。)に照らした、物件の概要、取得価格等に関する審議) ・ 本投資法人が所有する運用資産の売却業務に関する審議 ・ (運用ガイドラインに照らした、売却価格等に関する審議) ・ 本投資法人が所有する運用資産に係る運用方針、運用ガイドライン及び資産運用計画の作成に係る業務に関する審議 ・ (取得・売却の目的、規模、地域、時期、予算・資金計画、管理を委託する会社、その他必要事項に関する審議)
審議方法等	委員の3分の2が出席し、出席した委員の過半数の賛成により取締役会に答申する意見を決議します。但し、かかる決議を経た意見を取締役会に答申する際には、少数意見についても取締役会に併せて提出します。なお、利害関係者との取引を審議する際、利害関係を持つ委員は、当該決議に参加できません。

開示委員会

委員	管理部管掌取締役(委員長)、代表取締役社長が指名する役職員
業務内容	<ul style="list-style-type: none"> ・ 本投資法人における法定開示及び適時開示に関する原則・基本方針の策定及び社内体制の整備 ・ 法定開示及び適時開示に係わる手続きの判定・取締役会への答申

②運用体制の採用理由

利益相反取引においては、投信法に定義されている利害関係人等に加え、資産運用会社の全ての株主を「利害関係者」と定め、対象範囲を拡大してとらえるとともに、その意思決定においては、必要に応じて外部専門家の判断を仰ぐことを前提とした審議体制のもと、利害関係者に対する不当な利益供与を排除することが必須であるとの観点から、前述の運用体制にしております。

また、前述の通り、利害関係者との間での運用資産の売買等に係る投資委員会及び取締役会の審議・承認については、当該利害関係者の役職員である委員及び取締役はその決議に参加できないこと、並びに、出席した委員及び取締役の数に算入しないこととしています。

以上のことから、当社の内部統制上の仕組みは、利益相反取引に対応する体制として適切であると考えます。

コンプライアンス・オフィサー平山滋樹は、スポンサー会社からの出向者であり、会計経理等の経験を活かし、前述の利害関係者との取引に関するコンプライアンスの審査を行うほか、資産運用会社の運営全体を見渡します。また、コンプライアンス・オフィサーが統括するコンプライアンス・リスク管理室は、内部監査室のモニタリングを受けながら、不動産投資運用に関する業務フロー等をチェックしてまいります。

なお、主要略歴は以下の通りです。

昭和 63 年 4 月	大日本インキ化学工業株式会社入社
平成 4 年 9 月	株式会社日本ナビシステム入社
平成 16 年 4 月	パシフィックマネジメント株式会社入社 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出向
平成 18 年 8 月	パシフィック・コマーシャル・インベストメント株式会社出向
平成 18 年 10 月	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出向 コンプライアンス・リスク管理室ゼネラルマネージャー コンプライアンス・オフィサー

3. スポンサー関係者等との取引等

(1) 利害関係人等及びその他特別の利害関係にある者との取引等

①取引状況

提出日の最近営業期間（平成 17 年 12 月 1 日から平成 18 年 5 月 31 日まで）に係る利害関係人等及びその他特別の関係にある者との取引状況は以下の通りです。

区分	売買金額等	
	買付額等	売付額等
総額	31,760,389 千円	4,806,000 千円
	うち利害関係人等及びその他特別の関係にある者からの買付額 一円 (—%)	うち利害関係人等及びその他特別の関係にある者への売付額 一円 (—%)
利害関係人等及びその他特別の関係にある者との取引状況の内訳		
	一円	一円

②支払手数料等の金額

区分	支払手数料等 総額(A) (千円)	利害関係人等及び その他特別の関係にある者との取引内訳		総額に対する割合 (B) / (A)
		支払先	支払金額 (B) (千円)	
管理業務等委託費用	520,047	パシフィックマネジメント株式会社	180	0.03%
		小田急不動産株式会社	12,730	2.45%
開発物件監理委託費用 (注2)	44,400	パシフィックマネジメント株式会社	44,400	100.00%
不動産売買媒介手数料 (注3)	565,305	パシフィックマネジメント株式会社	515,850	91.25%
信託受益権売買媒介手数料 (注3)	457,047	パシフィックマネジメント株式会社	457,047	100.00%

(注1) 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、その後の改正を含む。）第20条に定める本投資法人と資産運用委託契約を締結している投資信託委託業者の利害関係人等の内、当期において取引のあった者はパシフィックマネジメント株式会社のみです。また、小田急不動産株式会社は、投資法人の自主ルールにより定めている利害関係者に該当します。

(注2) 不動産の取得にあたり支払った開発物件監理業務委託費用は、当該不動産の取得原価に算入しています。

(注3) 不動産または信託受益権等の取得にあたり支払った不動産売買媒介手数料または信託受益権売買媒介手数料は、当該不動産または信託受益権等の取得原価に算入しています。

(2) 物件取得等の状況

提出日の最近営業期間において、「特別な利害関係にある者」からの物件取得はありません。

4. その他

(1) 不動産鑑定機関の選定方針及び概要

不動産鑑定機関の選定方針

(1) 下記の基準を勘案し、選定しています。

- ①不動産証券化市場（プライベートファンドおよび他 REIT など）での実績
- ②会社概要（風評や反社会的勢力チェックを含みます。）
- ③本投資法人からの依頼実績

(2) 上記で選定した候補の中から依頼することを原則とし、依頼時における各社の業務受託量や対象地域におけるマーケットの精通度等を勘案の上、依頼します。

不動産鑑定機関が複数社ある理由

- ① 取得予定資産の売主が同一鑑定機関を利用しているときは、不動産鑑定を依頼することができない場合があること、②依頼する不動産鑑定機関に依頼が集中することにより、不動産鑑定評価書を取得するまで長時間かかる可能性を回避する必要があること、③対象地域のマーケットに精通している不動産鑑定機関を選定する必要があること等の理由により、不動産鑑定機関を1社に絞ることが現実的ではないと考えております。

<提出日の最近営業期間末日（平成 18 年 5 月 31 日）現在において所有している物件について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
PL 新川 PL 芝大門 グレパーク参宮橋 フスカ代々木上原Ⅱ レオパレス宇田川町マンション エスコート上池袋 PR 新中野 トミリー原町田 Jステージ南浦和 吉塚 AGビル6号館・7号館 PL 白金台 Jステージ方南町 PR 湯島三丁目 PR 新宿イースト PL 新宿東 PR 築地 PR 文教音羽 PR 千石 PL 自由が丘 PR 湯島 ZESTY 池上 A 棟・B 棟 PL 八王子 グランド・ハイツ日比野 PR 向陽町 PR 水道橋 PR 人形町 PR 桜丘 PR 目白御留山 PR 新川 世田谷サハイツ	財団法人 日本不動産研究所	東京都港区虎ノ門 1-3-2	276 名	①不動産証券化市場（プライベートファンドおよび他 REIT など）での実績、 ②会社概要（風評や反社会的勢力チェックを含みます。）、③投資法人の依頼実績などを考慮し、依頼時における各社の業務受託量や対象地域におけるマーケットの精通度等を勘案の上、依頼しました。

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
アルス新大塚 ムーン柏 スカイイツ平針 マリア岡本 ベルウッド グランフォルム市ヶ谷弘方町 目黒ヒルサイドコート プレイ・クル砵				
グランブルー博多 PL 天神橋 PR 神田岩本町 梅田エクセルハイツ PR 笹塚 PR 南麻布 PR 恵比寿東 PR 目黒西 PR 広尾三丁目 PL 京橋 ムーン後楽園 ルシオン王子 第6セルコバマンション PL 早稲田西 KC21ビル PL 広尾 コスモ西船橋Ⅱ PL 横濱関内 K2 フラッツ大倉山 ビアネッタ汐留 ZESTY 駒澤大学 ZESTY 代々木	大和不動産鑑定株式会社	大阪府中央区谷町3丁目6番4号	46名	①不動産証券化市場（プライベートファンドおよび他 REIT など）での実績、 ②会社概要（風評や反社会的勢力チェックを含みます。）、③投資法人の依頼実績などを考慮し、依頼時における各社の業務受託量や対象地域におけるマーケットの精通度等を勘案の上、依頼しました。

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
ZESTY 西新宿 ZESTY 経堂 PR 月島 I CYNTHIA 大井町 LUKE PL 永田町 PR 天神南 PL 博多駅南 PR 赤坂檜町 PR 高輪 ストーリー三軒茶屋 マーレ PL 神田東 モデルハイム新大阪 モデルハイム松原 PL 入谷 PR 白壁東 PR 堺東 マンション八千代台 アプレスト葛西 PR 太秦 PR 泉 元麻布プレイス PT 六本木 PR 代々木公園 ウイングハウス広尾 ルート麻布十番				
パークハビオ京橋 PR 三宮東 PL 靱公園 PT 乃木坂	森井総合鑑定株式会社	東京都中央区 日本橋1丁目7番9号	9名	①不動産証券化市場（プライベートファンドおよび他 REIT など）での実績、②会社概要（風評や反社会的勢力チェックを含みます。）、③投資法人の依頼

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
アパートMXX西麻布 PR 代官山 PR 市ヶ谷 PR 文京千石 レアル南青山 PR 東麻布 PR 芝浦 PR 上目黒 SOHO 北青山 PR 大井				実績などを考慮し、依頼時における各社の業務受託量や対象地域におけるマーケットの精通度等を勘案の上、依頼しました。
PR 赤坂Ⅱ PR 赤坂Ⅰ PR 吉祥寺 PR 目白	株式会社 谷澤総合鑑定所	大阪市北区 中之島2丁目2番7号	35名	①不動産証券化市場（プライベートファンドおよび他 REIT など）での実績、②会社概要（風評や反社会的勢力チェックを含みます。）、③投資法人の依頼実績などを考慮し、依頼時における各社の業務受託量や対象地域におけるマーケットの精通度等を勘案の上、依頼しました。
PL 長者丸 PL 銀座東 PL 多摩川	ケイ・アイ不動産 鑑定株式会社	千代田区 神田淡路町 2-4-6	5名	①不動産証券化市場（プライベートファンドおよび他 REIT など）での実績、②会社概要（風評や反社会的勢力チェックを含みます。）などを考慮し、依頼時における各社の業務受託量や対象地域におけるマーケットの精通度等を勘案の上、依頼しました。

※PR＝パシフィックレジデンス、PL＝パシフィックレビュー、PT＝パシフィックタワー

※不動産鑑定士の人数は、平成18年10月1日現在の状況を指す。

(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) 下記の基準を勘案し、選定しています。

- ①不動産証券化市場（プライベートファンドおよび他 REIT など）での実績
- ②会社概要（風評や反社会的勢力チェックを含みます。）
- ③本投資法人からの依頼実績

(2) 上記で選定した候補の中から依頼することを原則とし、依頼時における各社の業務受託量や対象地域や対象不動産における精通度等を勘案の上、依頼します。

エンジニアリング・レポート作成機関が複数ある理由

取得予定物件が同時期に複数存在する場合、短期間に正確な報告書の取得が必要であるため複数の作成機関に発注を行います。

①エンジニアリング・レポート作成機関に依頼が集中することにより、レポートを取得するまで長時間かかる可能性を回避する必要があること、②対象地域や業務に精通している作成機関を選定する必要があること等の理由により、作成機関を1社に絞ることが現実的ではないと考えております。

<提出日の最近営業期間（平成17年12月1日から平成18年5月31日まで）に取得した物件のエンジニアリング・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
PR 築地 PR 三宮東 PL 横濱関内 K2 フラッツ大倉山 ピアネット汐留 ZESTY 駒澤大学 ZESTY 代々木 ZESTY 西新宿 ZESTY 経堂 PL 鞆公園 PR 月島 I CYNTHIA 大井町	株式会社 東京建築検査機構	東京都中央区 東日本橋1丁目 1-4	1. 建築基準法に基づく指定確認検査業務（1都8県） 2. 建築基準法に基づく指定性能評価機関業務（全国業務） 3. 住宅の品質確保の促進等に関する法律に基づく登録住宅性能評価業務（1都15県） 4. 住宅の品質確保の促進等に関する法律に基づく指定試験機関業務（全国業務） 5. 住宅金融公庫法に基づく委託業務 6. 土壌汚染対策法に基づく指定調査機関業務 7. 建造物及び建築施設の管理、保守並びに有効活用に関する企画、提案 8. 建造物及び建築施設の調査、診断、評価 9. 建造物及び建築施設の法定検査点検	①不動産証券化市場（プライベートファンドおよび他 REIT など）での実績、②会社概要（風評や反社会的勢力チェックを含みます。）、③投資法人の依頼実績などを考慮し、依頼時における各社の業務受託量や対象地域におけるマーケットの精通度等を勘案の上、依頼しました。

LUKE PL 入谷 PR 東麻布 PR 泉 PT 六本木			10. 各種資格取得講座の開設、講習会の開催及び講座担当講師の指導、養成 11. 各種資格取得のための教材の企画、製作及び販売 12. 各種情報の収集、分析、処理並びに情報提供サービス 13. 前各号に付帯関連する一切の事業	
PR 築地 PR 三宮東 PL 横濱関内 K2 フラツ大倉山 ピアネッタ汐留 ZESTY 駒澤大学 ZESTY 代々木 ZESTY 西新宿 ZESTY 経堂 PL 靱公園 PR 月島 I CYNTHIA 大井町 LUKE PL 入谷 PR 東麻布 PR 泉 PT 六本木	株式会社 インターリス ク総研	東京都千代田 区神田駿河台 3 丁目 9 番地	1. 不動産の売買、賃貸、仲介、鑑定、管理、並びに不動産に関するコンサルティング 2. 家具、建具等の住宅設備機器並びにカーテン、壁紙、カーペット等のインテリア用品の販売 3. 建築工事及び土木工事並びに内装仕上工事、電気工事及び管工事の設計・監理及び請負 4. 損害保険代理業 5. 上記各号に付帯関連する一切の業務	地震リスク診断（PML値の算出等）については、全物件を依頼しております。
ピアネッタ汐留	株式会社 イー・アール・ エス	東京都港区赤 坂 3 丁目 11 番 15 号	1. 建築物に関する調査、診断、評価、設計、工事監理及びコンサルティング業務 2. 土木構造物に関する調査、診断、評価、設計、工事監理及びコンサルティング業務 3. 災害リスクに関する調査、分析、評価及びコンサルティング業務 4. 環境リスクに関する調査、診断、鑑定及びコンサルティング業務 5. 前各号に関連する情報処理サービス並びに情報提供サービス 6. 前各号に付帯関連する一切の事業	①不動産証券化市場（プライベートファンドおよび他 REIT など）での実績、②会社概要（風評や反社会的勢力チェックを含みます。）、③投資法人の依頼実績などを考慮し、依頼時における各社の業務受託量や対象地域におけるマーケットの

				精通度等を勘案の上、 依頼しました。
--	--	--	--	-----------------------

(3) その他利益相反の可能性のある取引

当該取引はございません。

(4) IRに関する活動状況

①IR 活動方針

a. 基本方針及び目的

本投資法人では、投資主・投資家をはじめとするあらゆるステークホルダー（以下「投資主等」といいます）の本投資法人の資産運用について、その理解並びに適正な評価を促進するために、本投資法人に関する重要な情報を適時・適切且つ公正に開示します。

b. 情報開示

本投資法人は、証券取引法、投資信託及び投資法人に関する法律、その他の法令及び本投資法人の投資口を上場している証券取引所の規則（以下「関連法令等」といいます）を遵守するとともに、関連法令等に義務付けられた情報開示に限らず、その他の重要な情報についても適時・適切且つ公正に開示します。

c. 情報伝達

本投資法人は、関連法令等に定められた情報伝達手段のほか、投資主総会、決算説明会、投資家との個別面談、ホームページ等のインターネット媒体、各種印刷物および IR 資料等を通じて投資主等とコミュニケーションを行います。

d. 開示体制

本投資法人は、上記の情報開示を適切に実施するため、当該業務運営を資産運用会社に委託しており、資産運用会社においては開示規程を制定し、開示委員会の設置、情報管理責任者及び開示・IR 業務担当者の任命等、開示体制の充実を図ります。

e. 開示規程のポイント

- ・本投資法人における重要な情報をその内容や重要性により「制度開示情報」「適時開示情報」「その他の開示情報」に分類し、定義しています。
- ・情報開示の基本要件として「透明性と説明責任」「関連法令及び規則の遵守」「機密性確保と開示の適時性」「公正性」を定め、これらの充足を義務付けています。

- ・開示委員会を設置し、本投資法人の開示に関する権限及び機能を定めるとともに、開示統制手続きを定めております。なお、情報管理責任者及び開示・IR業務担当者の配置を求めており、開示委員会の委員長は当該業務管掌取締役が務めております。

② IR活動状況

平成18年6月以降のIR活動状況は以下のとおりです。

(決算発表及び説明会の開催)

- ・決算発表（7月）
- ・投資主総会（8月）
- ・投資主向け運用状況報告会（8月）
- ・決算アナリスト説明会（7月）
- ・機関投資家向け決算説明（決算発表後随時）
- ・海外機関投資家向け決算説明（決算発表後随時）
- ・個人投資家向け説明会（決算発表後随時）

(電子媒体並びに印刷物による情報提供)

- ・適時開示情報システム（TDnet：Timely Disclosure Network）による情報開示
- ・ホームページ（英語版を含む）への各種情報掲載
- ・資産運用報告、アニュアルレポート、説明会用資料

以 上