


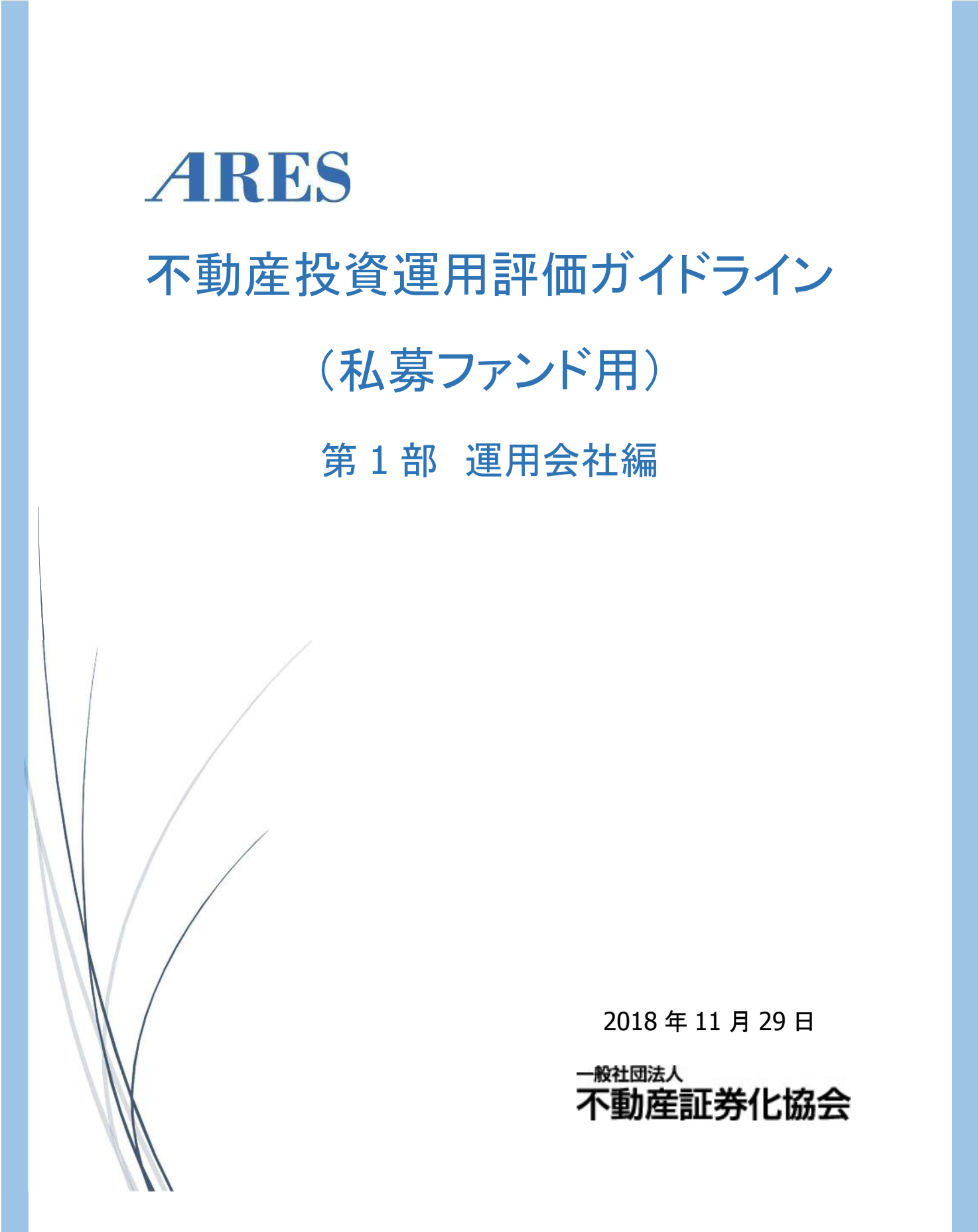


ARES

不動産投資運用評価ガイドライン

(私募ファンド用)

第1部 運用会社編



2018年11月29日

一般社団法人
不動産証券化協会

ARES 不動産投資運用評価ガイドライン(私募ファンド用)

第 1 部 運用会社編

目 次

第 1 章 総則	
1. 目的	1
2. 記載方針	1
3. 作成指針の表示	2
第 2 章 記載事項	
1. 基本情報	3
2. 企業グループ情報	3
3. 事業概要	3
4. 事業実績	3
5. 運用体制及び外部専門家・業務委託先	4
6. 意思決定プロセスと内部管理体制	4
7. ESGに関する取り組み	5
8. その他	5
第 3 章 記載様式	
1. 基本情報	6
2. 企業グループ情報	7
3. 事業概要	9
4. 事業実績	10
5. 運用体制及び外部専門家・業務委託先	14
6. 意思決定プロセスと内部管理体制	19
7. ESGに関する取り組み	22
8. その他	24
第 4 章 主な用語の定義	25
Q & A (第 1 部 関連)	28
1. 総則(第 1 章)関連	28
2. 記載事項・記載様式(第 2 章・第 3 章)関連	30

2018 年 11 月 29 日制定

第1章 総則

1. 目的

「ARES 不動産投資運用評価ガイドライン(私募ファンド用)」は、機関投資家が不動産投資商品や資産運用会社を比較検討しやすい投資環境を整備することを目的として、不動産投資運用の総合的な評価や不動産投資商品の評価に資する情報の作成及び開示の手順等を示すものである。

「ARES 不動産投資運用評価ガイドライン(私募ファンド用) 第1部 運用会社編」(以下、本ガイドライン)では、このうち、不動産投資運用の総合的な評価の観点から、個別具体的な不動産投資商品ではなく、原資産が不動産のパフォーマンスに関連する投資資産である私募不動産ファンド(私募リートを含む)の運用を行う資産運用会社の運用能力を評価するために必要な開示資料に記載すべき事項を提示する。

本ガイドラインは、投資家に対し、資産運用会社を比較検討しやすい投資環境を整備するための標準的な記載事項を示すことを企図している。したがって、本ガイドラインにおける記載の有無にかかわらず、提示する情報の理解を促す観点から必要な注記を行う等、運用会社の情報提供に関する更なる取り組みを妨げるものではない。

2. 記載方針

2.1. 準拠方法

本ガイドラインに準拠する場合、原則として、第2章で示した全ての記載事項を開示するものとする。ただし、守秘義務契約の存在等の理由により開示できない項目がある場合、項目自体は削除せず、非開示の旨とその理由を記載する。また、準拠に際しては、比較しやすさを確保する観点から、各項目は第2章で示された順序のとおり開示資料に表示する。

2.2. 作成頻度

本ガイドラインに基づく開示資料は投資家による運用機関の公募等への応募時に作成・提示する。また、少なくとも年1回は更新を行い、過去に提示済みの投資家から求めがあった場合、最新のを再提示する。更新にあたり、数値を表示する項目は、原則として直近決算時のデータによる。ただし、より新しい時点のデータによりこれに代えることもできる。

2.3. 運用会社の定義

本ガイドラインにおける「運用会社」とは、日本に拠点を有し、投資運用業及び投資助言業(いずれか一方の場合を含む)を業として行う金融商品取引業者を想定している。ただし、グローバルに事業を展開している企業であり、日本における拠点や日本法人等が海外における拠点や法人と一体として事業を行っている場合、これを合わせた運用部門を「運用会社」とみなして開示資料を作成することもできる。この場合、各記載事項においてどのような範囲を対象として記載しているかについて誤解を与えないよう十分に留意する。

3. 作成指針の表示

本ガイドラインに準拠して開示資料を作成した場合、巻頭または末尾等にその旨を表示する。

<記載例>

本資料は、一般社団法人不動産証券化協会が制定した「ARES不動産投資運用評価ガイドライン(私募ファンド用) 第1部 運用会社編」に準拠して作成しております。

第2章 記載事項

開示資料に記載すべき事項は以下のとおり。

1. 基本情報

- | | |
|----------------|---|
| 1.1. 運用会社の名称等 | 名称、所在地、連絡先を記載する。 |
| 1.2. 運用会社の概要 | 沿革、資本金・大株主の状況を記載する。 |
| 1.3. 運用会社の財務状況 | 運用会社の財務状況に関する主な指標を記載する(過去3年間)。
※グローバルに事業を展開している企業等の場合、日本法人等の財務状況を記載する。ただし、海外拠点等も含めたグローバルな運用部門の財務状況を併記する等、参考情報を追記することができる。
※財務状況の資料として財務諸表等を添付する場合においても、本項目には必要な情報を記載する。 |

2. 企業グループ情報

※運用会社が企業グループに所属している場合、次の内容を記載する。
※運用会社が企業グループに属さない場合にはその旨を記載する。

- | | |
|-----------------------------------|--|
| 2.1. 企業グループの概要 | 所属する企業グループの概要、資本の状況(上場・非上場の別、大株主)、主なグループ企業を記載する。 |
| 2.2. 企業グループにおける不動産運用事業及び運用会社の位置付け | グループにおける不動産運用ビジネスの位置付けと当該運用会社の位置付け、特に、複数の運用会社がグループ内にある場合、その位置付けの違いを記載する。 |

3. 事業概要

- | | |
|----------------------|--|
| 3.1. 免許・登録 | 運用会社の免許・登録の状況を記載する。 |
| 3.2. 運用の特色 | 運用会社の事業内容、投資哲学、運用スタイルを記載する。
※運用会社としてのアピールポイント等も必要に応じ、本項目において記載する。 |
| 3.3. 顧客本位の業務運営に関する原則 | 金融庁が公表する「顧客本位の業務運営に関する原則」の採択の有無、取組方針の策定・公表の有無、策定・公表している場合はその内容を記載する。 |

4. 事業実績

- | | |
|-----------------------|---|
| 4.1. 運用資産の状況 | 過去3年間の運用資産額(AUM)を種別(商品別、戦略別、地域別、セクター別)により区分して記載する。
※取得価格もしくは鑑定評価額により記載し、いずれにより記載したかを明記する。 |
| 4.2. 投資家の状況(私募) | 属性別の数、比率を記載する。
※上場商品は開示資料で確認可能であるため、集計対象から除外する。 |
| 4.3. 主要なファンドの調達・運用の状況 | 募集中、運用中、運用終了の主要なファンドについて、概要や実績に関する情報を記載する。
※「主要なファンド」として選定した条件を付記する。
※記載するファンド数は運用資産の数や規模にもよるが最大10件程度とする。 |

- 4.4. 過去の運用から学んだ重要な教訓 過去の運用(特にパフォーマンスが悪かった例)から学んだ重要な教訓をいくつか記載する。

5. 運用体制及び外部専門家・業務委託先

※必要に応じ、企業グループとしての対応についても触れる。

- 5.1. 役職員の状況 役職員の人数、常勤・非常勤の別、出向の状況を記載する。
- 5.2. 組織体制 組織図を記載もしくは添付する。
- 5.3. 役員の略歴 各役員の氏名、役職、略歴、兼任・兼職・出向の状況を記載する。
- 5.4. 重要な使用人の略歴 重要な使用人の氏名、役職、略歴、兼任・兼職・出向の状況を記載する。
- 5.5. 役員・重要な使用人の離職状況 過去5年の間に離職した役員・重要な使用人について、役職、業務内容、離職日、在職年数、後任の有無を記載する。
※本人事情によらない離職(出向解除によるグループ会社への復帰等)を除いて記載することもできる。その場合、その旨を明記する。
- 5.6. 人材採用に関する方針や計画 今後の採用方針や増員計画を記載する。
- 5.7. 業績評価と専門能力向上に関する取り組み 役職員に対する業績評価や人材育成の仕組み、保有資格を記載する。
- 5.8. 業務分掌 各組織・機関の業務の概要、各委員会等の概要、各委員会の外部委員の略歴を記載する。
- 5.9. 外部専門家・業務委託先 監査、税務、法務、その他の主な反復継続的業務委託先(システム、印刷等)について、委託先、選定方針、モニタリング方法を記載する。
※(ファンドに関わらず)運用会社として活用・委託している外部専門家・業務委託先のみを記載し、ファンドにより異なる外部専門家・業務委託先は、発行開示・継続開示編に記載する。

6. 意思決定プロセスと内部管理体制

※(ファンドに関わらず共通する)運用会社としての体制について記載し、ファンドによって異なる内容は、発行開示・継続開示編により記載する。

- 6.1. 運用に関する意思決定プロセス 物件取得やアセットマネジメントに関する意思決定プロセス、外部委託先との連携の状況を記載する。
- 6.2. コンプライアンス・リスク管理のプロセス コンプライアンス・リスク管理のプロセス(担当組織、報告系統、意思決定方法、社内規程)を記載する。
- 6.3. 利害関係人取引に関する対応方針と方法 利害関係人取引に関する方針、利益相反を防止する為の方法を記載する。
- 6.4. 内部統制報告書 内部統制報告書作成の有無を記載する。
作成している場合は当該報告書を提示する。
- 6.5. BCP 対応 BCP 計画の有無と訓練の実施状況を記載する。
必要に応じ、BCP 計画を提示する。
- 6.6. 賠償責任保険 運用会社における賠償責任保険の内容(適用範囲)、保険会社、選定方法、現時点までの求償状況を記載する。
- 6.7. 訴訟等の状況 運用会社及び同社にて運用するファンドにおける下記①及び②に該当する訴訟等の有無を記載し、有る場合、①については内容、結果、賠償金額を、②については内容、請求金額を記載する。
①過去5年間の投資家との間の調停、訴訟、係争
②現在当事者となっており、かつ、投資家の投資判断に影響を及ぼす重要な調停、訴訟、係争(例:運用会社の経営に影響を

- | | | |
|------|----------------|-----------------------------------|
| 6.8. | 反社会的勢力排除に向けた対応 | 及ぼす可能性がある訴訟等)
チェック方法と対応策を記載する。 |
| 6.9. | リスクとその管理方法 | 運用会社として認識しているリスクとその管理方法を項目別に記載する。 |

7. ESG に関する取り組み

- | | | |
|------|--------------------------|---|
| 7.1. | ESG 方針 | 環境的課題、社会的課題、ガバナンスに関する課題についての運用会社としての方針の有無、有る場合はその内容を記載する。 |
| 7.2. | ESG 課題に関する責任者 | ESG 課題モニタリングの調整責任者を定めているか否か、定めている場合は当該責任者の役職・氏名を記載する。 |
| 7.3. | ESG 課題についての経営陣への報告プロセス | ESG 課題を経営陣と組織に対して報告する際に用いられるプロセスに関する定めの有無、定めがある場合はその内容や報告頻度を記載する。 |
| 7.4. | ESG に関する基準・原則の採択や認証取得の状況 | 運用会社における ESG に関する報告基準・原則(例: 責任投資原則(PRI)、国連環境計画・金融イニシアティブ(UNEP-FI)、国連グローバル・コンパクト(UNGC)、ISO14000)の採択・署名・活用の有無を記載する。
また、必要に応じ、ファンドや物件に関する認証取得状況を記載する。 |

8. その他

- | | | |
|------|------------------------|---|
| 8.1. | 監査法人による重大なリスクの指摘の有無 | 過去 2 年間ににおける監査法人による重大なリスクの指摘の有無、有る場合はその内容を記載する。 |
| 8.2. | 行政処分の有無 | 過去 5 年間ににおける行政処分の有無、有る場合はその内容を記載する。 |
| 8.3. | その他、運用会社の業務に影響を及ぼす重要事項 | 1~7、8.1、8.2 以外で、運用会社の業務に影響を及ぼす事項として特に記載すべき事項が有れば記載する。 |

第3章 記載様式

開示資料の記載様式は以下のとおり。

作成にあたっては、資料の表紙等のわかりやすい場所に作成時点を明記する。

表形式の記入欄は、必要に応じて欄を追加の上で記載する。

1. 基本情報

1.1. 運用会社の名称等

名称	〇〇不動産投資顧問株式会社		
所在地	〒107-0052 東京都港区赤坂 1-1-14 溜池ビル		
連絡先	電話番号	03-3505-XXXX	
	E-MAIL	03-3505-YYYY	

1.2. 運用会社の概要

沿革

1990年 △△不動産投資顧問株式会社 設立
2002年 株式会社〇〇アセットマネジメントと合併。
併せて、社名を〇〇不動産投資顧問株式会社に変更。

資本金

30億円

大株主の状況

株主名	議決権保有比率
株式会社〇〇ホールディングス	60%
〇〇不動産株式会社	20%
□□商事株式会社	10%
××信託銀行株式会社	5%
株式会社××銀行	5%

1.3. 運用会社の財務状況(過去3年間)

(単位:百万円)

決算期	20XX年YY月期 (直近)	20XX年YY月期 (前年度)	20XX年YY月期 (前々年度)
投資顧問部門収益	2,000	1,800	1,500
全体収益	3,000	2,800	2,500
経常損益	1,500	1,300	1,000
当期純損益	1,000	1,000	800
純資産額	5,000	5,000	5,000

※決算期による年度単位で記載。

2. 企業グループ情報

2.1 企業グループの概要

所属する企業グループの概要

〇〇不動産株式会社を中核会社とする〇〇不動産グループは、オフィス・住宅・物流施設等の開発事業を中心に、管理事業、仲介事業及び関連事業を有する総合不動産デベロッパーです。
企業グループの事業の詳細は、添付資料「株式会社〇〇ホールディングス 有価証券報告書(第〇期)」(20XX年YY月ZZ日提出)「第一部 企業情報 第1 企業の概況 3. 事業の内容」及び同「4. 関係会社の状況」をご参照ください。

資本の状況－上場・非上場の別

上場(株式会社〇〇ホールディングス)

※企業グループの資本の状況、すなわち、親会社やホールディングカンパニー等の資本の状況について記載する。運用会社が企業グループの持株会社としての位置付けにある場合には、運用会社の上場・非上場の別を記載する。

資本の状況－大株主の状況(20XX年YY月末時点)

※上記と同様に企業グループの資本の状況について記載する。

株主名	発行済株式総数に対する 所有株式数の割合(%)
□□□信託銀行株式会社(信託口)	25.0
△△△信託銀行株式会社(信託口)	20.0
×××火災保険株式会社	10.0
○△□生命保険相互会社	10.0
○×□×生命保険相互会社	5.0
株式会社○△□銀行	5.0
AAA トラスト リミテッド (常任代理人 株式会社○△□銀行)	5.0
* * * * 産業株式会社	5.0
\$ \$ \$ \$ 興業株式会社	5.0
株式会社# # # # 建設	5.0
上位 10 名合計	95.0

主なグループ企業

会社名	主な事業内容
株式会社〇〇ホールディングス	グループ経営管理等
〇〇不動産株式会社	総合不動産デベロッパー
〇〇リアルエステイトアセットマネジメント株式会社	投資法人資産運用業
〇〇プロパティマネジメント株式会社	不動産プロパティマネジメント等
〇〇不動産販売株式会社	・・・
・・・	・・・
・・・	・・・
・・・	・・・
・・・	・・・
・・・	・・・

2.2. 企業グループにおける不動産運用事業及び運用会社の位置付け

〇〇不動産グループは、バブル崩壊後の環境変化を捉え、19XX年に〇〇不動産投資顧問株式会社を設立し、私募ファンドビジネスに参入いたしました。
 更に、20XX年には〇〇リアルエステイトアセットマネジメント株式会社を設立し、翌20XY年にJリートの運用を開始しております。
 以来、当グループでは、20年の運用実績を有しており、現在では、グループの4つの主要事業の一つとして不動産運用事業を位置付けており、……………。

当グループにおける不動産運用事業は、以下の2社により担われており、それぞれの業務内容は次のようになっております。

〇〇不動産投資顧問株式会社：私募不動産ファンド(私募リートを含む)の運用及び大手機関投資家への助言
 〇〇リアルエステイトアセットマネジメント株式会社：上場リートの運用
 ……

3. 事業概要

3.1. 免許・登録

金融商品取引業 関東財務局長(金商)第 XXX 号
宅地建物取引業 東京都知事(ZZZ)第 AAA 号
取引一任代理等認可 国土交通大臣認可第 YYY 号
不動産特定共同事業許可 金融庁長官・国土交通大臣第 BBB 号

3.2. 運用の特色(事業内容、投資哲学、運用スタイル)

当社は〇〇不動産グループの不動産運用事業を担う企業として、〇〇不動産グループにて蓄積された不動産開発・運営等のノウハウに金融を融合し、顧客本位の商品提供によって投資家に最適な……。
不動産マーケットには様々な非効率性が存在することを前提として、運用スタイルごとの着目点を明確化し……。
また、投資哲学を確固たるものとするため、……次のような取り組みを確実に遂行いたします。

- ・中長期的な視点に基づく調査・分析に立脚した運用
- ・投資家への説明責任を果たす上で適切な運用プロセスを構築
- ・リスクの所在および性質の正確に把握と適切なコントロール
- ……

3.3. 顧客本位の業務運営に関する原則

採択の有無

有

取組方針の策定・公表の有無

有

取組方針の内容

顧客本位の業務運営に関する取組み方針

当社は、金融庁が2017年3月30日に公表した「顧客本位の業務運営に関する原則」の7つの原則すべてについて採択します。

○顧客本位の業務運営に関する方針の策定・公表等
……

○……
……

○従業員に対する適切な動機づけの枠組み等
……

4. 事業実績

4.1. 運用資産の状況

(単位: 億円/取得価格による)

運用資産の状況 (商品別)	20XX年YY月 (直近)	20XX年YY月 (前年度)	20XX年YY月 (前々年度)
上場	2,000	1,800	1,500
私募/オープンエンド	1,000	800	500
私募/クローズエンド	1,000	1,200	1,500
(その他)	—	—	—
合計	4,000	3,800	3,500

※「上場」・「私募/オープンエンド」は、それぞれ、日本においては「J-REIT」・「私募 REIT」を想定しており、類似の海外ビークルも含む。「私募/クローズエンド」は、「上場」・「私募/オープンエンド」以外のファンドを指す。

※原則として運用するファンド(投資法人、TMK、GK-TK等のビークル)が保有する資産額を記載する。ただし、投資家が直接保有する信託受益権や現物不動産にかかるアセットマネジメントの受託残高も含めて運用資産額(AUM)と定義している場合、これを「その他」の欄に記載することもできる。この場合にも、下記の「戦略別」、「地域別」、「セクター別」の表には「その他」を除いた金額(投資法人、TMK、GK-TK等のビークルが保有する資産額のみ)を記載する。

(単位: 億円/取得価格による)

運用資産の状況 (戦略別)	20XX年YY月 (直近)	20XX年YY月 (前年度)	20XX年YY月 (前々年度)
エクイティ	4,000	3,800	3,500
コア・コアプラス	3,000	2,600	2,000
バリューアッド	500	400	500
オポチュニスティック	500	800	1,000
デット	500	300	100
合計	4,500	4,100	3,600

※「コア」・「コアプラス」・「バリューアッド」・「オポチュニスティック」・「デット」の定義は、「第4章 主な用語の定義」を参照。

(単位: 億円/取得価格による)

運用資産の状況 (地域別)	20XX年YY月 (直近)	20XX年YY月 (前年度)	20XX年YY月 (前々年度)
東京圏	2,000	1,900	1,800
大阪圏	800	700	600
名古屋圏	700	600	500
地方中核都市	400	500	500
その他	100	100	100
合計	4,000	3,800	3,500

※具体的な地域の分類は例示であり、各運用会社の実情に合わせて記載できる。なお、地域の分類については定義を付記する。

(単位:億円/取得価格による)

運用資産の状況 (セクター別)	20XX年YY月 (直近)	20XX年YY月 (前年度)	20XX年YY月 (前々年度)
オフィス	1,800	1,700	1,600
住宅	500	600	600
商業	700	700	600
物流	700	700	600
ホテル	200	100	100
その他	100	—	—
合計	4,000	3,800	3,500

※具体的なセクターの分類は例示であり、各運用会社の実情に合わせて記載できる。

4.2 投資家の状況(私募)

投資家の状況	数 (実数)	比率(%) (エクイティベース)
国内	120	90
年金	30	30
中央金融法人	10	30
地域金融機関	50	20
事業会社等	30	10
海外	5	10
合計	125	100

※複数のファンドに同じ投資家が投資している等、投資家に重複がある場合、実数(名寄せして1人と数える方法)と延べ人数(それぞれに1人として延べ人数で数える方法)のいずれにより表示してもよい。なお、どちらで表示したかは明記する。

※具体的な投資家分類は例示であり、各運用会社の実情に合わせて記載できる。上記例示と異なる分類を用いる場合は定義を明記する。

※上記の投資家分類を用いる場合の定義は「第4章 主な用語の定義」を参照。なお、分類は資産運用会社として把握している範囲で行えばよいものとする。(例:国内法人を通じた投資について、実質的投資家が海外年金や海外金融機関である場合は海外に、不明の場合は国内に分類)

4.3 主要なファンドの調達・運用の状況

下表にて提示した「主要なファンド」とは、当社が調達・運用するファンドのうち、次の条件に該当するものをいう。

- ・2010年～現在(あるいは、直近10年間等)に運用。
- ・残高(最大時)300億円以上、かつ、物件数3以上。
- ・投資家数5以上。

主要なファンド一覧

名称	状況	戦略	運用期間	エリア	セクター	エクイティ規模 (予定/調達済)	資産規模 (物件数/金額)	LTV	総合利回り (目標/実績)	IRR (目標/実績)
Aファンド	募集中	バリューアッド 物件固定型	20XX年～20YY年 ※予定	東京圏	オフィス	XXX億円 ※予定	ZZ物件 YYY億円 ※予定	○～□%	—	XX.XX% ※目標
Bファンド	運用中	コアプラス 物件固定型	20XX年～20YY年 ※予定	三大都市圏	住宅	XXX億円 ※調達済	ZZ物件 YYY億円 ※20XX年Y月時点	○～□%	—	YY.YY% ※目標
Cファンド	運用終了	オポチュニスティック ブラインド型	20XX年～20YY年 ※運用終了	日本及びタイ	商業	YYY億円 ※最大時	ZZ物件 VV億円 ※最大時	○～□%	Gross: XX.XX% (年率換算 YY.YY%) Net: ZZ.ZZ% (年率換算 XX.XX%) ※実績	ZZ.ZZ% ※実績
Dリート	運用中	コア 物件追加型	20XX年～ ※オープンエンド	日本(全域)	総合	XXX億円 ※20XX年Y月時点	CC物件 BBB億円 ※20XX年Y月時点	○～□%	Gross: YY.YY% (年率換算 ZZ.ZZ%) Net: XX.XX% (年率換算 YY.YY%) ※実績(運用開始来)	—
Eリート	運用中	コア 物件追加型	20XX年～ ※上場	日本(全域)	ホテル	XXX億円 ※20XX年Y月時点	VV物件 CCC億円 ※20XX年Y月時点	○～□%	XX.XX% (年率換算 YY.YY%) ※実績(投資口価格ベース、 分配金込み)	—
...										
...										
...										
...										
...										
(参考) AJFI (ARES Japan Fund Index)	—	コア・コアプラス	2017.6.30 時点 (2018.3.29 公表)	日本(全域)	総合	12.0兆円 (ユニバース)	19.6兆円 (ユニバース)	40.82%	Gross: 過去 YY 年間: YY.YY% 過去 XX 年間: ZZ.ZZ% Net: 過去 YY 年間: YY.YY% 過去 XX 年間: ZZ.ZZ%	—

※「総合利回り」、「IRR」の定義は後記のとおり。収益率等として、別の用語や異なった定義を用いる場合には、その定義を明記する。

4.4 過去の運用から学んだ重要な教訓

当社は 19XX 年の設立以来 20 年の運用実績を有しており、旗艦ファンドである〇〇不動産ジャパンコアファンドでは、設定来〇〇%、年平均〇〇%の総合利回りを実現しております。しかしながら、いわゆるリーマンショックの発生した 2008 年から 2010 年までの 3 年間、総合利回りがマイナス圏で推移し……。

この原因としては……。

この分析を踏まえ、当社としては以下のような取り組みを行い……。

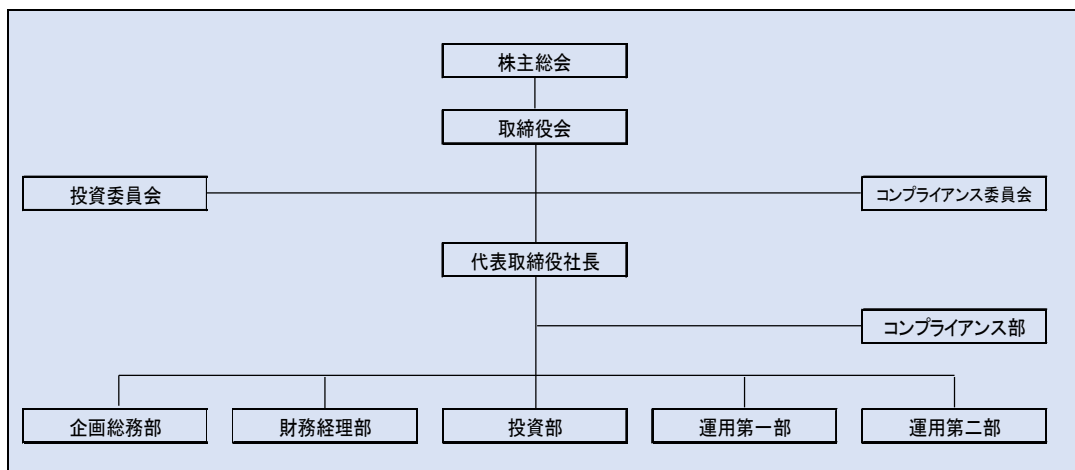
……。

5. 運用体制及び外部専門家・業務委託先

5.1 役職員の状況(20XX年●月●日現在)

	人数	出向の状況
役員	4名 (うち、非常勤2名)	「5.1 役員略歴」参照
従業員	30名	〇〇不動産株式会社 5名
合計	34名	

5.2 組織体制



5.3 役員の略歴

氏名	□□ □□
役職	代表取締役社長(常勤)
略歴	198X年4月 〇〇不動産株式会社 入社 199X年4月 同 オフィス事業本部 課長 200X年4月 同 投資事業本部 部長 201X年4月 〇〇不動産投資顧問株式会社 代表取締役(現任)
兼任・兼職・出向	兼任・兼職:なし 出向:〇〇不動産株式会社

氏名	□□ □□
役職	取締役 財務経理部長(常勤)
略歴	198X年4月 株式会社××銀行 199X年4月 〇〇不動産投資顧問株式会社 財務経理部 次長 200X年4月 同 取締役 財務経理部長(現任)
兼任・兼職・出向	なし

氏名	□□ □□
役職	取締役(非常勤)
略歴	198X年4月 ○○不動産 入社 199X年4月 同 住宅事業本部 課長 200X年4月 同 投資事業本部 部長(現任) 201X年4月 ○○不動産投資顧問株式会社 取締役(非常勤)(現任)
兼任・兼職・ 出向	兼任・兼職は上記のとおり。 その他、下記の会社の非常勤取締役に就任。 ○○不動産サービス株式会社、○○不動産販売株式会社

氏名	□□ □□
役職	監査役(非常勤)
略歴	198X年4月 ○○不動産 入社 199X年4月 同 ホテル事業本部 部長(現任) 201X年4月 ○○不動産投資顧問株式会社 監査役(非常勤)(現任)
兼任・兼職・ 出向	兼任・兼職は上記のとおり。 その他、下記の会社の非常勤監査役に就任。 ○○不動産リフォーム株式会社

5.4 重要な使用人の略歴

氏名	□□ □□
役職	投資部長
略歴	198X年4月 □□不動産 199X年4月 △△プロパティ・マネジメント株式会社 200X年4月 ○○不動産投資顧問株式会社 投資部 次長 201X年4月 ○○不動産投資顧問株式会社 投資部長
兼任・兼職・ 出向	なし

氏名	□□ □□
役職	運用第一部長
略歴	198X年4月 ○○不動産投資顧問株式会社 200X年4月 ○○不動産投資顧問株式会社 運用第一部 次長 201X年4月 ○○不動産投資顧問株式会社 運用第一部長
兼任・兼職・ 出向	上記のとおり

氏名	□□ □□
役職	運用第二部長
略歴	198X年4月 ×□□信託銀行株式会社 199X年4月 ○○不動産株式会社 投資事業本部 200X年4月 ○○不動産投資顧問株式会社 運用第二部長(出向)(現任)
兼任・兼職・ 出向	上記のとおり 出向:○○不動産株式会社

5.5 役員及び重要な使用人の離職状況(過去5年)

役職	代表取締役社長
離職日	201X年4月
在職年数	5年
後任の有無	有

役職	運用第一部長
離職日	201X年4月
在職年数	3年
後任の有無	有

(注記)本人事情によらない離職等の除外の有無

上記離職状況は出向解除によるグループ会社への復帰を除く。

5.6 人材採用に関する方針や計画

企業としての持続的な成長・発展が、安定した質の高い商品を投資家に提供することに資するという観点から、次のような方針に基づき人材採用を……。

5.7 業績評価と専門能力向上に関する取り組み

○業績評価
業績評価にあたっては、パフォーマンス向上への寄与度を評価基準とすることにより、投資家の利益と役職員のモチベーションを一致させ……。

○人材育成の仕組み
企業としての持続的な成長・発展が、安定した質の高い商品を投資家に提供することに資するという観点から、人材育成と専門能力向上には注力しております。
具体的には、収益不動産の投資・運用に必要な知識と経験を……。

○保有資格

不動産証券化協会認定マスター	10名
宅地建物取引士	15名
不動産鑑定士	2名
再開発プランナー	1名
証券アナリスト	5名

5.8 業務分掌

各組織の業務の概要

組織・機関	主な業務の概略
運用第一部	私募ファンド(私募リート除く)のアセットマネジメント
運用第二部	私募リートのアセットマネジメント
投資部	組入れ物件の取得・売却
財務経理部	ファンドの資金計画の策定、資金調達、経理、決算等
コンプライアンス部	コンプライアンスに関する方針の策定と実施の統括 内部監査(コンプライアンス部を除く)
企画総務部	組織運営、人事・労務、運用会社財務・経理、その他

各委員会等の概要

名称	投資委員会
委員	代表取締役社長(委員長)、投資部長、財務経理部長、外部委員。 コンプライアンス部長はオブザーバーとして同席。
審議・決議事項	・投資運用ガイドラインに関する審議及び決議 ・運用計画の審議及び決議
決議方法等	・委員の過半の出席を要する ・決議は出席委員の過半数を要する。 ...

名称	コンプライアンス委員会
委員	コンプライアンス部長(委員長)、代表取締役社長、企画総務部長、外部委員。
審議・決議事項	・投資運用ガイドラインに関する審議及び決議 ・運用計画の審議及び決議
決議方法等	・委員の過半の出席を要する ・決議は出席委員の過半数を要する。 ...

外部委員の略歴

役職	投資委員会 委員
氏名	〇〇 〇〇
略歴	198X年4月 △△不動産株式会社 199X年4月 株式会社××不動産鑑定(現任) 200X年4月 〇〇不動産投資顧問株式会社 投資委員会 外部委員(現任)

役職	コンプライアンス委員会 委員
氏名	〇〇 〇〇
略歴	198X年4月 □□法律事務所 199X年4月 同 パートナー(現任) 200X年4月 〇〇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)

5.9 外部専門家・業務委託先

職務	運用会社の監査
委託先	有限責任監査法人□□□
選定方針	不動産投資運用ビジネスに関する監査実績と人員体制を総合的に評価。
モニタリング方法	法令上の要請を充足しているか確認するとともに、業務遂行状況の視察や格付や業務遂行力等の細かい評価項目に基づき毎年評価を行ない、一定水準に達しておらず、かつ、一定の猶予期間内に改善がなされない場合、変更を検討する。

職務	税務顧問・運用会社の税務申告
委託先	税理士法人□□□
選定方針	不動産投資運用ビジネスに関する税務アドバイザーの実績と人員体制を総合的に評価。
モニタリング方法

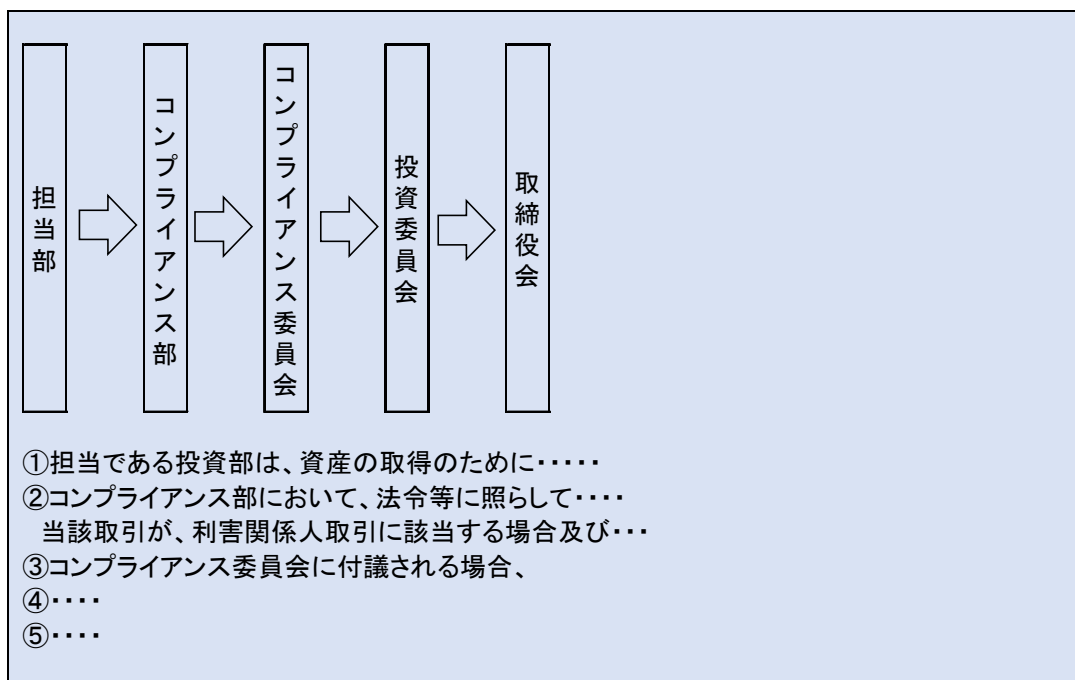
職務	運用会社の法律顧問
委託先	□○×法律事務所
選定方針。
モニタリング方法

職務	...
委託先
選定方針
モニタリング方法

6. 意思決定プロセスと内部管理体制

6.1 投資に関する意思決定プロセス

※文章又は図表、若しくはその双方を用いて記載する。



6.2 コンプライアンス・リスク管理のプロセス(担当組織、報告系統、意思決定方法、社内規程)

当社はコンプライアンスの担当部署としてコンプライアンス部を設置しており、コンプライアンス部長がコンプライアンスに関する事項を統括します。

コンプライアンスに関する重要事項は、コンプライアンス委員会において審議・決議し、取締役会に報告又は付議します。

コンプライアンス委員会は原則として1ヶ月に1回以上開催し、法令・規則等の遵守状況やリスク管理に関する報告・審議を行います。

具体的な報告・審議事項は以下のとおりです。

- ①コンプライアンスに関する社内マニュアルの制定・改廃
- ②コンプライアンスに関する社内プログラムの進捗状況の報告
- ③……
- ④……

コンプライアンス委員会の開催要件は……であり、……議決権の過半数による決めます。
……

6.3 利害関係人取引に関する対応方針と方法

当社の運用するファンドに関し、当社の利害関係人との取引を行う場合、「利害関係人取引規程」に定める審査手続きを経ることで、投資家に不利益が生じないよう厳格な審査を行っております。

「利害関係人取引規程」の概要は以下のとおりです。

- ①利害関係人の定義
……
- ②意思決定手続
……

6.4 内部統制報告書

作成の有無

無し

6.5 BCP 対応

BCP 計画の有無

有り

訓練の実施状況

策定された BCP をもとに定期的(年 1 回)に訓練を実施し、検証や見直しを行っています。大地震の発生等の具体的な事象を想定した訓練を実施し、PDCA(計画、実施、検証、対策)サイクルにより……

6.6 賠償責任保険(内容(適用範囲)、保険会社、選定方法、現時点までの求償状況)

内容	専門職業賠償責任保険(E&O 保険)
保険会社	×○△火災海上保険株式会社
選定方法	十分な保険金額を確保できることを前提として、実績及び信用度を勘案の上、選定。
求償状況	実績無し

6.7 訴訟等の状況

①過去 5 年間の投資家との間の調停、訴訟、係争の有無

有り

(有る場合)訴訟等の内容、結果、賠償金額

内容	当社が運用する「●▲レジデンシャルファンドⅡ」において……が発生した(2015 年 7 月)。これについて、同ファンドの出資者である××社より、同ファンド及び運用会社としての当社を相手方として……。
結果	当社としての責任は認定されず……。
賠償金額	賠償金額の支払はありません。

②現在当事者となっており、かつ、投資家の投資判断に影響を及ぼす重要な調停、訴訟、係争
有り

(有る場合)訴訟等の内容、請求金額

内容	当社の元役員により……が発生した。 これについて、当該元役員との間において……。
請求金額	…として●●円の請求を受けている。

6.8 反社会的勢力排除に向けた対応(チェック方法と対応策)

取引先のリスク調査は、インターネットによる公開情報を活用したチェックや新聞記事データベースを使った過去の報道によるチェックを行うことに加え……。
・
・
対応策としては、契約書における暴排条項のほか……。
・
・

6.9 リスクとその管理方法

※認識・管理しているリスク項目の数に応じて欄を追加の上で記載する。

名称	テナント市況等の変動に伴う賃料収益等の変動リスク
管理方法	運用において、市況の変動を受けにくい…。 定期的に……のほか、マーケットレポートを専門会社(××リサーチ)より取得し……。

名称	不動産市況の変動に伴う評価額の変動リスク
管理方法	……

名称	借入に伴うリスク
管理方法	……

名称	……
管理方法	……

名称	……
管理方法	……

7. ESG に関する取り組み

7.1 ESG 方針

方針の有無

有り

(有る場合)その内容

〇〇不動産投資顧問株式会社「ESG 推進方針」

- ①法令の遵守と組織体制の整備
ESGに係る法令を遵守すると共に……。
- ②省エネルギーとCO2 排出削減
省エネ意識を……。
- ③……
……。
- ④……
……。
- ⑤……
……。

7.2 ESG 課題に関する責任者

ESG 課題モニタリングの調整責任者の有無(定めがあるか否か)

有り

(定めている場合)当該責任者の役職・氏名

氏名	□□ 〇〇
役職	企画総務部長

7.3 ESG 課題についての経営陣への報告プロセス

ESG 課題を経営陣と組織に対して報告する際に用いられるプロセスに関する定めの有無

有り

(定めている場合)その内容や報告頻度

代表取締役社長を含めた「ESG 推進会議」を設置(事務局:企画総務部)しています。
同会議において「ESG 推進方針」に基づいて設定した各部 KPI の達成状況は定期的(3ヶ月ごと)に事務局に集約され、「ESG 推進会議」に報告されます。
達成状況に応じ……。

7.4 ESGに関する基準・原則の採択や認証取得の状況

運用会社として PRI に署名。
旗艦ファンドである〇〇不動産ジャパンコアファンドにて GRESB に参加。
また、運用するファンドにて以下の認証を取得(合計数)。
CASBEE XX 件
DBJ グリーンビルディング認証 YY 件
LEED ZZ 件
BELS HH 件

8. その他

8.1 監査法人による重大なリスクの指摘の有無

過去 2 年間における監査法人による重大なリスクの指摘の有無

無し

(有る場合)その内容

8.2 行政処分の有無

過去 5 年間における行政処分の有無

無し

(有る場合)その内容

8.3 その他、運用会社の業務に影響を及ぼす重要事項

特にございません。

第4章 主な用語の定義

○運用資産額(AUM)

「第3章 記載様式」-「4. 事業実績」-「4.1 運用資産の状況」における「運用資産額(AUM)」は、原則として下記の全てを合計した金額とする。

なお、下記のうち、「運用資産額(AUM)」の各分類表に含めない金額がある場合、「運用資産額(AUM)」に含めていない理由及びこれを含めた場合における「運用資産額(AUM)」の総額を付記するものとする。

・下記のビークルが保有する不動産

- ・資産運用委託契約を締結している投資法人
- ・投資一任契約を締結しているSPC(特定目的会社・特別目的会社)
- ・投資助言契約を締結しているSPC(特定目的会社・特別目的会社)
- ・上記に準ずる海外法人

※複層構造ファンドであって親ファンド・子ファンドともに契約を締結している等により重複する部分がある場合、重複する金額は除算して合計額を算出する。

○運用戦略

「第3章 記載様式」-「4. 事業実績」-「4.1 運用資産の状況」及び「4.3 主要なファンドの調達・運用の状況」における「戦略」は、原則として次の例により記載する。

なお、異なる分類による記載を行う場合には、各分類の定義を明確に記述する。

・運用戦略(主要な期待リターンの源泉)による分類

※本ガイドラインでは、不動産を主な投資対象とするエクイティ・ファンドを念頭に、「コア」、「コアプラス」、「バリューアッド」、「オポチュニスティック」の分類を定義している。なお、デット・ファンドについても、同様に戦略により細分する場合もある。

エクイティ/ コア型	不動産賃貸から生じるインカム・リターン(以下「賃貸インカム」)の獲得を主な目的として運用されるファンド ※コア型の場合、キャピタル・リターンは主要な期待リターンの源泉ではないが、低～中リスクの不動産市場の変動リスクを負う。
エクイティ/ コアプラス型	コア型と同様、賃貸インカムの獲得を主な目的とするとともに、一部、キャピタル・リターンの獲得も目的として運用されるファンド ※コアとコアプラスを合わせてコアと分類する場合もある。
エクイティ/ バリューアッド型	賃貸インカムの獲得に加え、割安に取得した不動産等について、積極的に収益性を高めて価値を増加させることで得られるキャピタル・リターンを獲得することを目的として運用されるファンド ※陳腐化等により現状の収益性が劣後している不動産等に投資されることも多く、一般に、コア型、コアプラス型より、リスクが高い。

エクイティ/ オポチュニスティック型	市場動向予測に基づいた不動産の売買によるキャピタル・リターンの獲得を主な目的として運用されるファンド ※賃貸や売買市場動向の予測に基づく転売利益、またはバルクセルの買収・処分、M&A 等、多様な形態があるが、一般に、コア型、コアプラス型、バリューアッド型よりもリスクが高い。
デット型	不動産担保融資を裏付資産とする証券(CMBS、RMBS 等)や主として不動産を保有することを目的とするビークルが発行する社債(特定社債等)に投資し、利息収入や元本返済・償還時の差益を獲得することを主な目的として運用されるファンド

・物件の組入れ方針による分類

物件固定型	ファンド設定時より、ファンドの全ての組入れ物件が明示されており、運用期間中に、追加取得されることがないもの
物件追加型	ファンド設定時より、ファンドの組入れ物件が明示されているが、運用期間中に、別途追加取得されることが想定されているもの
ブラインド型	ファンド設定時には、ファンドの組入れ物件が明示されておらず、運用期間中に、全ての物件が取得されることが想定されているもの

○投資家の分類

「第 3 章 記載様式」-「4. 事業実績」-「4.2 投資家の状況(私募)」における「投資家の状況」について、例示した分類を用いる場合の定義は次のとおりとする。

なお、異なる分類による記載を行う場合には、各分類の定義を明確に記述する。

・運用戦略(主要な期待リターンの源泉)による分類

国内	年金	公的年金(年金積立金管理運用独立行政法人、各公務員共済等)、企業年金(厚生年金、確定給付企業年金)
	中央金融法人	銀行(「地域金融機関」に含まれるものを除く)、保険会社、系統中央機関等 なお、リース会社は含まない(「事業会社等」に分類)
	地域金融機関	地方銀行、第二地方銀行、信用金庫等
	事業会社等	「年金」、「中央金融法人」、「地域金融機関」以外の投資家 学校法人、宗教法人、財団、リース会社等を含む
海外	(細分類なし)	海外年金、海外金融機関、海外事業会社等

○収益率等

「第 3 章 記載様式」-「4. 事業実績」-「4.3 主要なファンドの調達・運用の状況」における「総合利回り」は原則として損益ベースの数値として算出するものとし、年換算しない数値(小数点 2 桁未満を切捨て)により記載する。年換算の数値を記載する場合には、括弧書きで併記する。

総合利回り	<p>ファンド損益(当期純損益、匿名組合損益等)÷出資の期中平均残高</p> <p>※オープンエンドファンド等で不動産の評価損益(未実現損益)を考慮した総合利回りを表示する場合、損益には「当期評価損益増減額」を加減算し、「出資の期中平均残高」を、「出資の NAV の期中平均残高」に置き換えて算出する。</p>
IRR	<p>内部収益率 (Internal Rate of Return)</p> <p>キャッシュフローの流出額の現在価値と流入額の現在価値が等しくなり、現在価値の総和がゼロになる割引率。</p>

Q&A（第1部 関連）

1. 総則(第1章)関連

【Q1】	本ガイドラインは、どのような性格のものか。何らかの法令に基づいたものであるのか。上場 REIT の運用会社に対しても、新たな開示資料の作成や公表を求めているのか。
------	---

【A1】 本ガイドラインの利用目的は、機関投資家が私募 REIT やその他の私募不動産ファンド等の運用会社の募集・選定(マネジャーセクション)にあたって、各社の評価に必要な情報を求める場面で、運用会社が機関投資家に提示する資料の指針とすることです。私募の商品という性質上、法令等において特段の定めが無い場合、現状は各社各様となっております。このため、機関投資家と運用会社の間で共通認識となる指針を策定することにより、両者の利便性向上を図ることを企図しております(こうした資料は機関投資家と運用会社の間で直接交わされ、一般に公表されるものではありません)。従いまして、上場 REIT のように、既に法令や取引所等において開示のルールや指針が定まっている商品について、重ねて本ガイドラインに沿った資料の作成や公表を推奨するものではありません。

【Q2】	本ガイドラインの適用範囲、及び、適用開始時期の定めはあるのか。
------	---------------------------------

【A2】 本ガイドラインは、任意のものであり、法令に基づいて定めたものではありません。利用の是非は投資家と運用会社それぞれのニーズの中で判断されるものであるため、適用範囲について特段の定めはありません。ただし、私募の商品について機関投資家と運用会社の間で直接情報の授受が行われるケースを想定してガイドラインを策定しておりますので、上場 REIT の公表資料への適用は想定していません。同様の趣旨において、適用開始時期についても特段の定めはございません。

【Q3】	本ガイドラインの中には、既に投資家に提示している商品概要書や会社案内、公開している会社のウェブサイト等で公表している情報が多く含まれている。これらの情報については、既に提示済みのものなので改めてガイドラインに基づく資料に記載する必要性は薄いのではないか。
------	---

【A3】 本ガイドラインは、機関投資家にとって不動産投資商品や資産運用会社を比較検討しやすい投資環境を整備することを目的として、不動産投資運用の総合的な評価や不動産投資商品の評価に資する情報の作成及び開示の手順等を示すものです。私募の商品という性質上、法令等において特段の定めが無い場合、各社各様となっている開示資料について、機関投資家と運用会社の間で共通認識となる指針を策定することにより、両者の利便性向上を図ることを企図しております。情報が様々な資料に分かれて掲載されており、各社により異なることは投資家にとって比較参照の際に利便性が良くないため、ガイドラインに基づいた資料により一元的に情報を把握できるようにすることで利便性の向上が期待されることから、通常提示されていると想定される情報も含め、必要な情報を集約する形で項目を設定しております。なお、詳細な情報を全て一つの資料に掲載することは難しい場合があると思料されることや、情報の所在を把握した上でよりわかりやすい情報提供を行う観点から、会社案内等の既存資料を併せて提供することを妨げるものではありません。

【Q4】	ガイドライン第1部運用会社編と第2部第2章発行開示には重複する内容も見られるが、それぞれどのような位置付けになるのか。
------	---

- 【A4】** 今般新たに制定した第 1 部は、機関投資家が運用会社の募集・選定(マネジャーセレクション)を行うにあたって評価に必要な情報を整理したものです。
 一方、既存の「ARES 私募不動産ファンドガイドライン」の名称を変更した第 2 部のうち、第 2 章発行開示の部分は、具体的な商品に関する開示を行う際に必要となる情報を整理したものとなります。
 機関投資家が運用会社の募集・選定を行うとともに、具体的な商品の提案を受ける場合、第 1 部に基いて作成した運用会社に関する資料と第 2 部第 2 章に基いて作成した商品概要書等を併せて運用会社が提示することになります。この場合、第 2 部第 2 章に基づく資料の中で運用会社に関する情報については、重複する為、記載を省略する対応を想定しております。
 一方、運用会社について既に採用実績がある場合等は、投資家が改めて運用会社の詳細情報を求めないことも考えられます。この場合、第 2 部第 2 章に基いて作成された商品概要書等のみを提示するため、運用会社に関する必要な情報は商品概要書等の中に盛り込まれる形になると想定しております。

【Q5】	本ガイドラインの項目については、将来的に見直しを行うこともあるのか。例えば、ESG については、最近注目度が高まっているものの、必ずしも評価基準等が定まっているとはいえない状況にあり、必要な記載事項が変化する可能性もある。
-------------	---

- 【A5】** ご指摘のとおり、市場環境や慣行の変化により、内容の妥当性が低下したり、また、実務上の負担と有用性等に鑑みて見直しが必要な内容が生じることは想定されます。本ガイドラインの内容や妥当性について定期的に見直し、必要に応じて改訂を行うものと認識しております。、その際アンケート調査等により利用状況を含めて把握し、所管の委員会において改訂内容を検討する方針です。

【Q6】	私募不動産ファンドの場合、守秘義務契約等により開示できない項目が多く存在する。この点についてはどう取扱えばよいのか。
-------------	--

- 【A6】** 「2. 記載方針／2.1. 準拠方法」に記載のとおり、「守秘義務契約の存在等の理由により開示できない項目がある場合、項目自体は削除せず、非開示の旨とその理由を記載する」としております。よって、守秘義務契約に反して開示を求めるものではありません。
 ただし、守秘義務契約の内容や範囲は各社にて異なる為、開示できる範囲も各社で異なると考えられます。一方で、機関投資家にとって判断材料となる情報が相対的に少ない場合、選定上不利になる可能性があること、また、本ガイドラインで示した項目は標準的な項目であり、各投資家のニーズによっては、ガイドラインの項目に含まれているか否かに関わらず、より詳細な情報の開示が求められる可能性があります。

2. 記載事項・記載様式(第2章・第3章)関連

【Q7】	<4.事業実績／4.1.運用資産の状況> ここで運用資産額(AUM)を種別毎に合計して記載する趣旨は何か。 「4.3.主要なファンドの調達・運用の状況」があれば足りるのではないか。
-------------	---

- 【A7】** 本項目では、各運用会社が運用している運用資産を種別で提示することにより、当該運用会社の実績や得意とする分野等の傾向を機関投資家が把握できるようにすることを企図しております。一方、「4.3.」では旗艦ファンドのパフォーマンス等具体的な運用実績を示すものです。「4.3.」は、「主要なファンド」を示すのみであり、また、活用時の利便性(豊富な運用実績を有する場合、提示する情報が膨大になる懸念があります)や守秘義務により開示できない情報があること等も考慮して「記載するファンド数は最大 10 件程度」としております。このため、「4.3.」だけでは運用会社のファンドビジネスにおける運用資産の傾向や全体像を把握することが難しいと考えられることから、別途、本項目を設けているものです。

【Q8】	<4.事業実績／4.1.運用資産の状況> 記載様式の表にある種別は、この分類に沿って記載することが必要か。
-------------	---

- 【A8】** 記載様式の各種別の分類のうち、「商品別」と「戦略別」については、記載様式に示した分類を想定しております。一方、「地域別」と「セクター別」については、注記のとおり、分類は例示ですので、各運用会社の実情に合わせて記載いただくことになります。この時、各分類の定義が明確ではない場合は、分類の定義を付記してください。例えば、記載例は、日本に拠点を置いており、比較的幅広いエリアやセクターを対象としてビジネスを行っている運用会社を想定して記載しておりますが、この場合の「東京圏」、「大阪圏」、「名古屋圏」、「地方中核都市」等についても、運用会社により定義が異なると思われるので、明記する必要があると考えます。

【Q9】	<4.事業実績／4.1.運用資産の状況> 「商品別」の分類にある「その他」について、「戦略別」、「地域別」、「セクター別」の表に含めないで集計することを原則としているのは何故か。
-------------	---

- 【A9】** 注記のとおり、運用会社によっては、投資家が直接保有する信託受益権や現物不動産のアセットマネジメントを受託しており、これらを含めて運用資産額(AUM)と定義しているケースがあることから、「商品別」の表に「その他」の欄を追加して AUM の全体像を示すことも可能としています。
- 一方で、これらの資産は、ファンドによる投資を前提とした「戦略別」という分類に馴染みにくいと思われること、地域やセクターの選定が運用会社に委ねられているか定かではないことから、「戦略別」、「地域別」、「セクター別」の表からは除外するものと整理しています。

【Q10】	<4.事業実績／4.3.主要なファンドの調達・運用の状況> ここでいう「主要なファンド」とはどのようなものか。 記載例にあるように、上場 REIT についても記載が必要なのか。
--------------	---

- 【A10】** 「主要なファンド」は、当該運用会社の規模や業務範囲等により様々であり、一律に定義や条件を定めることは困難と考えられます。
- このため、本ガイドラインにおいては、記載ファンド数を最大 10 件程度としていることや利用目的(例:募集されている戦略との関連性)等を考慮の上、各運用会社にとって「主要なファンド」を各社の判断において選定し、その選定条件を記載するものとし

ています。記載例として「主要なファンド」への該当条件をいくつか列挙していますが、これらの全部又は一部を必ず条件として提示することを求めるものではありません。また、これ以外の条件を付すことを妨げるものでもありません。この点から、上場 REIT の情報を記載するか否かについても各運用会社の判断に委ねられます。

【Q11】	<p><4.事業実績／4.3.主要なファンドの調達・運用の状況> 各ファンドの運用実績について、ガイドラインで示された内容のみでは投資家に対して誤解を与える可能性があるのではないか。 例えば、バリューアッド戦略や開発型のファンドについては、どのステージにあるかによってパフォーマンスが大きく異なり、時期によっては目標に対し大幅にリターンが低い可能性がある。また、海外を投資対象としているファンドについては、為替の影響でパフォーマンスが変動する可能性があるが、本ガイドラインで示されたひな形ではこの点を十分に説明できない。</p>
--------------	--

- 【A11】** 「主要なファンド」については、各社の判断において選定し、その選定条件を記載するものです。
各運用会社においては、投資家の示す募集要項等を踏まえながら、条件を適切に設定することを通じて適切なパフォーマンスを提示することが求められると考えます。したがって、ガイドラインで示された内容のみでは投資家に対して誤解を与える可能性がある場合等において、本ガイドラインにおける記載の有無に関わらず、提示する情報の理解を促す観点から必要な注記を行う等も考えられます。

【Q12】	<p><4.事業実績／4.3.主要なファンドの調達・運用の状況> ゴーイングコンサーンの私募 REIT の情報を開示する場合、「IRR」は「－」（該当無し）の記載でよいか。</p>
--------------	--

- 【A12】** パフォーマンス評価の観点では、「総合利回り」、「IRR」はファンドの特性により、少なくともいずれか一方を表示することが適切と考えられます。
ご質問の「ゴーイングコンサーンの私募 REIT」については、「IRR」よりも「総合利回り」を重視してファンドを評価するケースが多いと推察される為、「IRR」の記載を省略（「－」にて表示）することに一定の合理性はあると考えます。

【Q13】	<p><4. 事業実績／4.4 過去の運用から学んだ重要な教訓> 「過去の運用（特にパフォーマンスが悪かった例）から学んだ重要な教訓をいくつか記載する。」とあるが、内容更新の基準や、時点の制約等の記載基準はあるのか。</p>
--------------	--

- 【A13】** 本項目は、本ガイドライン検討の際、「悪かった際にもきちんと対応しているか」という点や「過去の失敗から何を学んだか」という点は重要なポイントであるという趣旨の投資家のコメントを受けて盛り込んだものです。
こうした状況がどの時点で生じるかについては市場動向や各社の業務範囲と実績等によって異なり、ガイドラインの中で一律に更新の基準や時点の制約等を設定することは困難であることから、内容更新や時点の基準は設定しておりません。

【Q14】	<p><6. 意思決定プロセスと内部管理体制> 意思決定プロセスはファンドにより異なるが、ここではどのように記載すればよいか。</p>
--------------	---

- 【A14】** ここでは、運用会社として通常どのような意思決定プロセスを取っているのかについて

て記載し、運用会社としてのガバナンス体制等を確認することを想定しています。一方、ファンドに特有の部分がある場合、これはファンドの情報として商品概要書等の中に記載するものと整理しています。

【Q15】	<6. 意思決定プロセスと内部管理体制／6.7. 訴訟等の状況> 保有物件における訴訟等、運用会社が訴訟当事者とならない場合においては記載不要と考えてよいか。
--------------	---

【A15】 本項目は、運用会社に関し、①投資家との間の訴訟や②投資家の投資判断に影響を及ぼす重要な訴訟等が存在するか否かを確認することが主な趣旨です。したがって、保有物件における訴訟等であって、投資家の投資判断に影響を及ぼさない場合については記載不要と考えます。

ファンドに関する重要な訴訟等は、基本的には商品概要書等(「第1部」ではなく「第2部」の発行開示部分の適用対象)に記載されると想定していますが、こうした訴訟等が運用会社の経営に影響を及ぼす可能性がある場合、投資家の投資判断に影響を及ぼすことから、運用会社が訴訟当事者とならない場合であっても、該当するケースはあると考えます。

なお、訴訟等の態様は様々であり、具体的にどのような訴訟等が該当するかについて統一的な基準を設定することは困難であることから、個々の訴訟等を記載すべきか否かについては各運用会社にて判断いただくものとなります。

【Q16】	<6. 意思決定プロセスと内部管理体制／6.9. リスクとその管理方法> リスクの記載については何か基準があるのか。
--------------	--

【A16】 各運用会社において、何をリスクとして認識し、どのように管理しているかという点は様々であると考えられますので、記載基準は特に設けておりません。

【Q17】	<7. ESG に関する取り組み／7.3.ESG 課題についての経営陣への報告プロセス> ここでいう「報告プロセス」とはあくまでも「ESG 課題」についてのものと考えてよいか。「6.意思決定プロセスと内部管理体制」に記載する内容とはどう区別されるのか。
--------------	--

【A17】 「7.」は ESG というテーマ自体に対する運用会社としての取り組みについて記載する項目ですので、「報告プロセス」についても、ESG というテーマ・課題について、どのような報告体制を取っているかという点に絞って記載することを想定しております。

意思決定プロセスやリスク管理のプロセスは、ESG の一角を形成する「G」=ガバナンスですが、その内容を評価するため別途「6」の各項目が設けられておりますので、「7」においては、ESG という包括的なテーマ・課題について運用会社としての認識、対応を記載することが想定されます。

以上

Disclaimer:

本ガイドラインは、当協会が信頼性が高いとみなす情報等に基づいて指針及びその解釈を補助するものとして作成したのですが、内容の正確性・完全性・網羅性について何ら保証するものではなく、また、投資を勧誘する目的で作成されたものではありません。

本ガイドラインを利用したことにより生じた損害については、当協会会員および当協会会員以外を問わず、当協会はその損害の内容如何に関わらず一切の責任を負いません。

本ガイドラインは、法律・会計・税制上の助言をなすものではないため、法律・会計・税制上の取扱いについては各専門家にご確認くださいようお願い申し上げます。本ガイドラインの内容は、経済環境の変化や法律・会計・税制等の変更によって、今後予告なしに変更される可能性があります。

本ガイドラインに係る一切の権利は当協会に属し、いかなる目的であれ無断で引用、複写、複製または再配布することは固くお断りいたします。

ARES

一般社団法人
不動産証券化協会

THE ASSOCIATION FOR REAL ESTATE SECURITIZATION