

2023年4月27日

〒100-0011
東京都千代田区内幸町一丁目1番1号 帝国ホテルタワー17階
いちごオフィスリート投資法人
執行役員 福永 隆明 様

〒105-0001
東京都港区虎ノ門1丁目16番4号
アーバン虎ノ門ビル7階
金川国際法律事務所
電話 03-6206-6652
FAX 03-6206-6653

いちごトラスト・ピーティーイー・リミテッド
代理人

弁護士 金 川 創
同 菊 田 淳



投資主提案書

前略 当職らは、いちごトラスト・ピーティーイー・リミテッド（以下「本投資主」といいます。）の代理人として、以下のとおり通知いたします。

本投資主は、いちごオフィスリート投資法人（以下「本投資法人」といいます。）の発行済投資口の1%以上の口数の投資口を6か月前から引き続き有する投資主として、投資信託及び投資法人に関する法律第94条第1項及び会社法第303条第2項に基づき、2023年6月開催予定の本投資法人の投資主総会（以下「本投資主総会」といいます。）において、下記第1に記載する議題（以下「本議題」といいます。）を本投資主総会の目的とすることを請求いたします。また、本投資主総会において、本議題について、下記第2に記載する議案（以下「本議案」といいます。）を提出する予定ですので、投資信託及び投資法人に関する法律第94条第1項及び会社法第305条第1項に基づき、本議案の要領について本投資主総会に係る招集通知に記載することを請求いたします。

本投資主は、本投資法人の前身投資法人を含め2008年より14年超にわたり本投資法人の筆頭投資主であり、ESG（環境・社会・ガバナンス）重視のエンゲージメントを行う長期投資家です。日本株に特化した長期運用により投資先の価値向上と持続的成長の支援をさせていただき、投資を通じて社会へ貢献することを存在意義としております。

上場投資法人への投資において、すべての投資主の希望は「1口当たり分配金と投資口価値の最大化」です。幸いなことに本投資法人の長期的なリターンはその期待に添う優れた結果であり、東証リート指数を大きく凌駕しています。現にBerkeley Global, LLC（以下「BG」といいます。）による臨時投資主総会の招集請求開示時点（2023年3月17日）において、本投資法人の1年、3年、10年のトータルリターンは、それぞれ+9.73%、+46.97%、+129.23%となっています。また、同期間における東証リート指数に対する超過リターンは、+13.11%、+17.16%、+62.52%と、大きくアウトパフォームしています。

本投資主は、上記の成果に加え、本投資法人の徹底した投資主目線の運用哲学とその実践を深く信頼しており、中長期的な投資主価値の最大化を目的とした「完全成果報酬」に賛同しております。

第1 提案する議題

- 議題1 規約一部変更（収益・分配金成果報酬料率の変更）の件
- 議題2 規約一部変更（譲渡成果報酬の変更）の件
- 議題3 規約一部変更（被合併時成果報酬の変更）の件
- 議題4 規約一部変更（被買収時成果報酬の変更）の件
- 議題5 執行役員鍵山卓史選任の件
- 議題6 監督役員丸尾友二選任の件
- 議題7 規約一部変更（役員報酬上限変更及び投資主総会決議要件の付加）の件
- 議題8 規約一部変更（役員人数上限設定）の件

第2 議案の要領及び提案の理由等

1 議題1 規約一部変更（収益・分配金成果報酬料率の変更）の件

(1) 議案の要領

本投資法人の規約の別紙「資産運用会社に対する資産運用報酬」第1項「収益・分配金成果報酬」に規定する計算式を次の通り変更する。

$$\text{収益・分配金成果報酬} = \text{収益・分配金成果報酬控除前} \times 1 \text{口当たり分配金} \times \text{NOI} \times 0.0048\%$$

(2) 提案の理由

前述の通り、本投資主は、本投資法人の徹底した投資主目線の運用姿勢を深く信頼し、中長期的な投資主価値の最大化を目的とした「完全成果報酬」に賛同しております。

資産運用報酬の水準はDPUの多寡に影響を与えますが、不動産のように個別性が高く、資産価値の経年劣化が前提となる資産クラスでは、むやみな手数料率の引き下げは競争力のある運用の維持追求には繋がらず、むしろ「安かろう悪かろう」の運用・管理による資産の劣化と運用成績の低下を招きかねません。特に、本投資法人においては、他上場不動産投資法人との差別化を図るため、価値向上のポテンシャルの高い物件を取得し、スポンサー企業であるいちご株式会社の専門的ノウハウと不動産価値向上力を活用しており、手間暇のかかる築古ビルを中心とした流動性の高い中規模オフィスをポートフォリオのメインターゲットとしている以上、運用品質の維持は至上命題です。

一方、本投資主は機関投資家として最終顧客であるアセットオーナーに対して受託者責任を負っており、資産運用会社の責務の一つは、運用効率の向上に常に取り組み、数年ごとにその効率性向上の成果を報酬料率の引き下げとして投資主に還元することであるとと考えております。よって、現「収益・分配金成果報酬」の料率設定から約3年が経過いたしましたので、その料率を0.0054%から約10%引き下げ、0.0048%とすることを提案いたします。本料率の変更が、投資主の分配金向上に少しでも寄与するとともに、運用効率のさらなる向上へのモチベーションに繋がることを期待いたしております。

2 議題2 規約一部変更（譲渡成果報酬の変更）の件

(1) 議案の要領

本投資法人の規約の別紙「資産運用会社に対する資産運用報酬」第2項「譲渡成果報酬」を次の通り変更する。

本投資法人が当該決算期に係る営業期間において不動産関連資産を譲渡し、譲渡成果報酬の控除前に譲渡益が発生した場合において、当該譲渡成果報酬控除前譲渡益に15%の料率を乗じて得た金額。すなわち、以下の計算式で算出される。

$$\text{譲渡成果報酬} = \text{譲渡成果報酬控除前譲渡益} \times 15\%$$

ただし、当該決算期以前（当該決算期を含む。）に行ったすべての不動産関連資産の譲渡により計上した譲渡益を加算し、譲渡損を減算した累計金額が負となる場合は0とする。なお、本項に基づき譲渡成果報酬が発生した場合には、第1項「収益・分配金成果報酬」において算出される当該決算期における収益・分配金成果報酬の額を当該譲渡成果報酬に相当する額だけ減算するものとする。

支払時期は、本投資法人の当該営業期間の決算期から3か月以内とする。

(2) 提案の理由

資産運用会社は、投資主から資金を預かり、当該資金を投資主のために運用する業務の対価として報酬を得る以上、運用資産の規模、また取得・譲渡の取引に連動する報酬体系では無く、むしろ投資主の享受し得る利益に連動させる報酬体系を構築することが投資主の利益に適うと考えております。具体的には、投資口1口当たりの価値をどれだけ向上させたか（どれだけ成果を出せたか）を基準に報酬を払う仕組みとすべきであり、本投資法人の現行の報酬体系は、まさにかかる基本コンセプトを体現した素晴らしい仕組みと考えます。したがって、この報酬哲学と報酬体系を維持することは、投資主全体の利益に資すると本投資主は強く信じております。

譲渡成果報酬は、上記の理念の下、譲渡益が計上される場合にのみ発生し、投資主と運用会社の利益を一致させる本投資法人の「完全成果報酬」の報酬体系を具現化したものであります。資産運用会社が本投資法人の保有資産に対する価値向上に積極的に取り組み、その価値向上を実現した資産を売却し、実現した譲渡益を現投資主に分配することがまさに運用会社に求められている役割です。かかる役割を果たせた場合にのみ、その成果の度合いに応じて報酬が発生する本報酬体系の維持は投資主価値の最大化に資するものと考えております。

積極的な価値向上と譲渡益の実現を促進する本報酬体系はコロナ渦の真っ最中であった2020年7月の本投資法人総会で承認されました。当時、コロナ禍をきっかけとしたテレワークの普及等に起因して、オフィス業界の先行きが不透明となる中、有事の際の起死回生の一手として、本投資法人の資産価値を維持・向上させる対価として導入された制度と認識しております。平時に戻ったこのタイミングで、このインセンティブを現状のままで維持する必要性が少なくなったと考えております。具体的な修正としては、今後譲渡成果報酬が発生する場合には、当該報酬相当額を収益・分配金成果報酬から減算することを提案いたします。

なお、BGより提案されている取得報酬・譲渡報酬は、それぞれ取得価格・譲渡価格に対し0.5%の料率を掛けるものであり、どちらも利益の有無に関係なく、対象となる資産の多寡に応じて報酬が発生いたします。例えば、ある物件を取得し、運用がうまく行かず含み損を抱えて譲渡することとなった場合、投資主が損失を被るにもかかわらず、資産運用会社に報酬が発生するという投資主価値と連動性のない報酬体系であり、本投資法人の投資主価値最大化に資するものではありません。

3 議題3 規約一部変更（被合併時成果報酬の変更）の件

(1) 議案の要領

本投資法人の規約の別紙「資産運用会社に対する資産運用報酬」第3項「被合併時成果報酬」を次の通り変更する。

「本投資法人が他の投資法人によって合併される場合」（以下で定義される。）において、当該合併に係る合併契約において定められる合併比率（割当比率）の交渉に際して本投資法人が第三者から取得し、当該合併にかかる開示書類の中でその算定結果が開示される合併比率算定書の算定の基礎とされた資料（以下「本算定資料」という。）に基づき算出される「被合併契約締結時1口当たり投資口価値」（以下に定義される。）から「被合併契約締結時1口当たり純資産額」（以下で定義される。）を減じた金額（以下「被合併契約締結時1口当たり含み益」という。）に、当該合併に係る合併契約締結時点における本投資法人の発行済投資口の総口数（以下「発行済投資口の総口数（被合併契約締結時）」という。）を乗じ、かかる金額に15%の料率を乗じて得た金額。すなわち、以下の計算式で算出される。

被合併時成果報酬＝「被合併契約締結時 1 口当たり含み益」×「発行済投資口の総口数（被合併契約締結時）」×15% （ただし、「被合併契約締結時 1 口当たり含み益」が負となる場合は 0 とする。）

ここで「本投資法人が他の投資法人によって合併される場合」とは、本投資法人と他の投資法人との合併（新設合併及び吸収合併を含む）のうち、当該合併にかかる合併契約締結時点における本投資法人の資産運用会社が、当該合併時に本投資法人の保有資産等を承継する投資法人の資産運用会社とならない場合をいうものとする。

また、「被合併契約締結時 1 口当たり投資口価値」とは、「本算定資料」に基づき算定される本投資法人の純資産額（ただし、被合併時成果報酬を控除する前の金額をいう。以下、同じ。）に、不動産関連資産の含み益を加算し、不動産関連資産の含み損を減算した上で、「発行済投資口の総口数（被合併契約締結時）」で除した金額をいうものとする。

さらに、「被合併契約締結時 1 口当たり純資産額」とは、「本算定資料」に基づき算定される本投資法人の純資産額を発行済投資口の総口数（被合併契約締結時）で除した金額をいうものとする。

被合併時成果報酬は、当該合併に係る合併契約締結時点において、当該合併が発効することを停止条件として発生するものとし、その支払時期は、当該合併の効力発生日から 1 か月以内とする。

(2) 提案の理由

収益・分配金成果報酬や譲渡成果報酬は、基本的に、決算期毎にその期中に顕在化し、投資主が享受した運用成果をベースに支払われる報酬です。そのため、資産運用会社が中長期的視点から実施した様々な運用行為（例えば、将来の売却益を目指して、より安価な価格で物件を仕入れるソーシング行為や、物件価値を高めるための効率的な資本的支出、最適なタイミング及び価格での物件売却等）のうち、当期において、その成果を投資主が享受しえない運用成果に対する報酬は必ずしも支払われておりません。資産運用会社が、継続的に本投資法人の運用を担っている限り、かかる中長期的観点で実施された運用行為による潜在的な成果も、いずれかのタイミングで顕在化し、譲渡成果報酬等として、資産運用会社に払い出されることとなります。

他方、合併や買収というイベントを通じて、資産運用会社の変更が突如として実施される場合、当該中長期的観点からの運用行為の成果が報酬という形で資産運用会社へ支払われる前に、その契約関係が終了します。かかる事態が発生した際に、中長期的観点から実施された運用行為の果実が潜在的に存在しつつも、報酬化すべきイベント（例えば、含み益を抱える不動産関連資産の売却）が実施されていないために、本来、当該資産運用会社に帰属すべき成果報酬が支払われない仕組みを放置することは、資産運用会社が中長期観点から運用努力を継続するインセンティブを喪失させることを意味し、結果的に、投資主全体の利益に反する事態を招来します。

被合併時成果報酬は、かかる問題を避け、投資主全体の利益を図るため、合併を通じて資産運用会社に変更される場合において、その時点までに本投資法人の資産運用会社として投資口 1 口当たりの価値向上に貢献した度合い（具体的には、合併にかかる合意成立時点で本投資法人が保有する不動産関連資産の投資口 1 口当たりの含み益）に応じて払い出される報酬です。したがって、単に運用資産の規模拡大を志向し、実際に効率的な運用成果が上がっておらず、含み損が発生している場合には、報酬は一切発生しません。他方、投資口 1 口当たりの含み益を増加させる具体的方法としては、不動産関連資産を可能な限り安く購入し、そのポテンシャルを見極めて一定の資本的投資を実行し、投資対象不動産の価値を高めるしかありませんが、被合併時成果報酬を導入・維持することで、投資口 1 口当たりの価値を高めるべく、このような中長期的な努力を継続することに対する強いインセンティブを資産運用会社に与えることが可能となります。

他方、BG は、被合併時成果報酬及び被買収時成果報酬が資産運用会社の役務提供との関連性を欠く報酬体系であると言い、本投資法人の 2020 年 7 月総会決議を通じて変更する前に本投資法人が採用していた合併報酬に類似する報酬体系を提案されました。しかし、当該報酬体系は、投資主

の利益では無く運用資産の規模拡大に連動する報酬体系であり、運用の成果、例えば、将来の売却益を目指して、より安価な価格で物件を仕入れているか否かにかかわらず、拡大した運用資産の評価額に連動して報酬を機械的に得られる報酬体系です。そもそも被合併時成果報酬は、運用資産の規模に連動する報酬体系の弊害に着目し、むしろ運用成果（投資口1口当たりの価値向上）に着目して設定された報酬体系です。

加えて、BGは被合併時成果報酬及び被買収時成果報酬を買収防衛策であると指摘していますが、本投資主は、本報酬体系の効果は真逆であると考えます。通常、資産運用会社変更（スポンサー変更）を前提とした合併提案や買収提案を受けた場合、かかる提案の受諾は、資産運用会社にとって本投資法人という運用サービス提供先を失うことを意味するため、徹底的に抗戦することが予想されます。しかし、本投資法人は、予め含み益に対して15%の報酬の即時実現が保証されているため、かかる仕組みが組み込まれていない通常のケースと異なり、むしろ積極的に合併や買収を受け入れるインセンティブが働くこととなります。また、かかる仕組みが予め組み込まれていることにより、スポンサー変更を前提とした買収や合併提案に備えて、平時においても投資主のために1口当たり投資口価値を最大化する強いインセンティブ効果が得られるものです。

以上のとおり、投資口1口当たりの価値向上という運用成果に対して報酬を支払うという本投資法人の報酬体系は維持されるべきと考えております。他方で、現在の規約における被合併時成果報酬の内容には、かならずしも明確で無い部分も含まれているので、内容の明確化を図るため、被合併時成果報酬について以下の変更を提案させて頂いた次第です。

- 被合併時成果報酬は、合併を機に、資産運用会社の本投資法人の企業価値向上に対する長期にわたる貢献を評価することを目的とした報酬という位置づけであるため、現規定の「合併提案に応じて」の元々の意図するところは、合併を機に、資産運用会社に変更される場合を想定していたと理解しております。そこで、端的に、その点を明確化するため、「合併提案に応じて」というコンセプトを削除し、合併を機に資産運用会社に変更される場合に本報酬が支払われるという趣旨を明確化いたしました。
- 現規約上、被合併時成果報酬は、不動産関連資産の含み益の15%相当額を報酬額とする趣旨であると説明されており、投資口1口当たりの価値向上という中長期的な運用成果達成に向けた強いインセンティブを資産運用会社に与えるという報酬目的に照らして合理的な水準であると本投資主は理解しております。他方、現在の規約上「合併比率（割当比率）に基づき算出される本投資法人の投資口価格」と規定されている部分については、必ずしも一義的に価格が明らかとなりません。そこで、上記趣旨を勘案し、計算基準の明確性を確保するため、あらたに「被合併契約締結時1口当たり投資口価値」という概念に置き換え、以下の通り定義し直しております。

「被合併契約締結時1口当たり投資口価値」とは、「相手方との合併交渉に際して取得する算定書の基礎とされた資料に基づき算出される『(被合併時成果報酬控除前の純資産額+不動産関連資産の含み益-不動産関連資産の含み損)÷合併契約締結時点の発行済投資口数』

- なお、上記計算式において、算定の基準となるタイミングを合併の効力発生時点では無く、合併契約締結時点とした背景につき補足しますと、実務上は、合併契約が締結されてから、実際に合併が効力を発効するまで、一定の期間を要することとなり、その間、両投資法人の資産状況は変化しえるものの、投資主は、その後の両投資法人の資産状況の変化にかかわらず合併契約締結時に決定された合併比率に基づき、合併の果実を享受することとなります。そこで、本投資法人の投資主の享受する利益と資産運用会社が取得する報酬とを連動させることで、所謂セიმボートと言われる状況を実現するために導入した成果報酬である以上、合併比率が決定された時点での含み益を基準に報酬額を算定することが公平であると考え、合併比率算定書の基礎資料に基づき算出することといたしました。
- 最後に、合併にともなう成果報酬である以上、合併が発効しなければ、当然に報酬が支払われないことは明らかであったと理解しておりますが、かかる点をさらに明確化すべく、合併の効力発生を報酬発生停止条件と明記しております。この結果、合併契約を締結したにもかかわらず、何らかの事情や状況変化によって最終的に合併が発効しなかった場合には、本報酬は発

生しないという点がより明確化されております。

4 議題4 規約一部変更（被買収時成果報酬の変更）の件

(1) 議案の要領

本投資法人の規約の別紙「資産運用会社に対する資産運用報酬」第4項「被買収時成果報酬」を次の通り変更する。

「本投資法人が買収される場合」（以下で定義される。）において、当該買収に係る公開買付価格から「被買収時1口当たり純資産額」（以下で定義される。）を減じた金額（以下「被買収時1口当たり含み益」という。）に、当該買収に係る公開買付けにより買収された本投資法人の投資口（ただし、当該公開買付け完了後に少数投資主保有の投資口に係るスクイーズアウト手続（以下「本スクイーズアウト手続」という。）を実施することが予定されている場合においては、本スクイーズアウト手続を通じてキャッシュアウトされる投資口（以下「被スクイーズアウト投資口」という。）を含む）の総口数（以下「被買収投資口数」という。）を乗じ、かかる金額に15%の料率を乗じて得た金額。すなわち、以下の計算式で算出される。

被買収時成果報酬＝「被買収時1口当たり含み益」×「被買収投資口数」×15%（ただし、「被買収時1口当たり含み益」が負となる場合は0とする。）

ここで「本投資法人が買収される場合」とは、公開買付けの方法により本投資法人の投資口が本投資法人又は本投資法人の資産運用会社以外の第三者によって取得され、当該公開買付期間の末日時点における本投資法人の資産運用会社（以下「現資産運用会社」という。）が当該公開買付けの終了後に変更される場合をいうものとする。

また、「被買収時1口当たり純資産額」とは、当該買収に係る公開買付期間の末日時点における本投資法人の純資産額（ただし、被買収時成果報酬を控除する前の金額をいう。）を同時点における本投資法人の発行済投資口の総口数で除した金額をいうものとする。

被買収時成果報酬は、当該買収に係る公開買付期間の末日後、現資産運用会社が本投資法人の資産運用会社の地位を喪失した時点（ただし、本スクイーズアウト手続が予定されている場合には、被買収時成果報酬のうち被スクイーズアウト投資口に対応する部分については、本スクイーズアウト手続の完了時点）で発生するものとし、その支払時期は、当該公開買付期間の末日後、現資産運用会社が本投資法人の資産運用会社の地位を喪失した時点（ただし、被買収時成果報酬のうち被スクイーズアウト投資口に対応する部分については、本スクイーズアウト手続の完了時点）から1か月以内とする。

(2) 提案の理由

上記2(2)で述べたとおり、本投資法人の資産運用会社に対する報酬は、投資口1口当たりの価値向上を実現させたことに対する対価という理念に基づき設計されており、この点は被買収時成果報酬においても変わることはありません。被買収時成果報酬も投資口1口当たりの価値向上に貢献した度合い（具体的には、買収される時点で保有する不動産関連資産の投資口1口当たりの含み益）を基準として計算され、当該不動産関連資産に含み益が存在しない場合は、報酬は発生しません。不動産資産を可能な限り安く購入し、そのポテンシャルを見極めて価値向上の取組みを実行することで、資産価値を高め、もって投資主価値の向上が果たせます。被買収時成果報酬は、投資口1口当たりの価値を高めるべく、資産運用会社に対して、このような中長期的な努力を継続することにインセンティブを与え、投資主と運用会社の価値を一致させる報酬体系です。

本投資法人の投資主であるBGによる本招集請求においては、被買収時成果報酬が、資産運用会社の役員提供との関連性を欠く（具体的には、公開買付け時に資産運用会社が役員を提供するわけではない）こと、並びに本投資法人及び資産運用会社が公開買付けの当事者でないことから被買収時成果報酬が不合理であるとの批判を展開しております。しかしながら、そもそも被買収時成果報酬は、公開買付け時点の役務の提供に着目して設定されたものではなく、上記のとおり中長期的観点からの運用成果（投資口1口当たりの価値向上）に着目して設定された報酬体系として、投資主価値の最大化に資する制度であることは既に述べたとおりです。

以上から、本投資主は、被買収時成果報酬のコンセプトは維持されるべきと考えております。他方で、現在の規約における被買収時成果報酬の内容にはかならずしも明確で無い部分も含まれているので、内容の明確化を図るため、被買収時成果報酬について以下の変更を内容とする変更案を提案させて頂いた次第です。

- 被合併時成果報酬と同様に、買収を機に、資産運用会社に変更される場合にのみ被買収時成果報酬が発生する内容であることを明確化させていただきました。投資口 1 口当たりの価値向上に対する報酬というコンセプトの下、買収を機に資産運用会社に変更する場合には同資産運用会社の本投資法人の企業価値向上に対する長期にわたる貢献を評価すべきである一方、一部投資口のみでの公開買付けを通じて買収する場合において、買収後も引き続き同資産運用会社が残る場合には、買収後もさらなる企業価値向上の機会が残されます。そこで、本投資法人の投資口の一部又は全部が公開買付けを通じて買収され、かつ現資産運用会社が当該買収を機に資産運用会社とならなくなる場合にのみ報酬が発生するものとしております。
- 買収者により公開買付け後にスクイーズアウト手続が実施される可能性を考慮し、同手続が実施される場合には被スクイーズアウト投資口を追加的報酬計算の基準に含める点、及び当該追加報酬の発生もスクイーズアウト手続の完了時点とする旨を明確化しました。

5 議題 5 執行役員鍵山卓史選任の件

(1) 議案の要領

以下の執行役員候補者を執行役員として選任する。

候補者 鍵山卓史（1956年4月17日生）

<略歴及び重要な兼職の状況>

1980年12月	アーサー・アンダーセン・アンド・カンパニー
1984年8月	カリフォルニア州公認会計士
1985年6月	株式会社熊谷組 北米支店
1990年5月	ベアリング証券会社 東京支店
1994年6月	リーマン・ブラザーズ証券会社 東京支店
1996年5月	D.E.ショー証券会社 東京支店
1998年6月	モルガン・スタンレー証券会社 東京支店 チーフ・オペレーティング・オフィサー
2001年1月	同社 マネージング・ディレクター
2003年1月	同社 株式統括本部営業部門長
2005年10月	同社 株式統括本部長
2006年4月	モルガン・スタンレー証券株式会社 代表取締役
2010年5月	三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社（出向） 執行役員 業務本部副本部長（特命担当）
2011年4月	同社（出向） 執行役員 業務運営本部・営業本部・法人本部副総括（特命担当）
2020年4月	同社 出向解除
2021年8月	UBS SuMi TRUST ウェルス・マネジメント株式会社 監査役（非常勤）（現任）

(注1) 上記執行役員候補者は、2023年4月26日現在、本投資法人の投資口を保有していません。

(注2) 上記執行役員候補者と本投資法人との間には、特別の利害関係はありません。

なお、本議案における執行役員の任期は、本投資法人の現行規約第19条第3項の定めに基づき、現執行役員の任期の満了と同時にその任期を満了させるべく、本投資法人が現行規約第9条第2項に基づき招集する投資主総会終結の時までとします。

(2) 提案の理由

鍵山卓史氏は、国内外の資本市場に精通し、豊富な経験と幅広い知識を有するグローバル経営者です。資本市場、コーポレート・ファイナンス、資産運用業、ESG 及びコンプライアンスに関する高い見識の下、投資主が本投資法人に期待する投資主価値の最大化を強力に推進するという観点から、執行役員としての職責を担うことが期待できます。

とりわけ、投資家ニーズと投資業務への深い理解、優れたコミュニケーション能力、ネイティブ並みの英語力を活かし、国内投資家のみならず、本投資法人の投資口の大半を保有する海外機関投資家と直接コミュニケーションを取ることも可能であり、投資家のニーズを把握した上で執行役員としての職責を担うことが期待されます。

その結果、グローバル・ベスト・プラクティスの実践を期待した優良な長期投資家による本投資法人への投資の呼び込みにも大きく貢献できるものと期待いたしております。

不動産投資信託におけるフィデューシャリー・デューティー（受託者責任）は、投資主の信頼に応え、最善の投資リターンを追求することであり、本投資法人のリターンの維持・向上と ESG 重視の運用の一層の強化のため、本投資法人の執行役員として同氏の選任をお願いするものです。

6 議題 6 監督役員丸尾友二選任の件

(1) 議案の要領

以下の監督役員候補者を監督役員として選任する。

候補者 丸尾 友二（1971 年 8 月 21 日生）

＜略歴及び重要な兼職の状況＞

1994 年 4 月	株式会社フジタ	
2002 年 10 月	株式会社明豊エンタープライズ	
2006 年 8 月	同社	執行役員 シェルゼ第 1 事業部長
2007 年 4 月	同社	執行役員 シェルゼ事業本部副本部長兼シェルゼ第 1 事業部長
2007 年 8 月	同社	常務執行役員 シェルゼ事業本部副本部長兼シェルゼ事業部長
2008 年 8 月	同社	執行役員 シェルゼ事業部長
2008 年 10 月	同社	取締役執行役員 シェルゼ事業部長
2009 年 2 月	同社	取締役執行役員 シェルゼ事業部長兼シェルゼ販売事業部長
2009 年 11 月	同社	取締役執行役員 営業本部長兼事業開発部長
2010 年 11 月	同社	取締役常務執行役員 営業本部長兼事業開発部長
2012 年 3 月	株式会社サンクレー	執行役員
2014 年 10 月	株式会社エクイティ・パートナーズ	代表取締役（現任）
2015 年 6 月	株式会社サンクレー	専務取締役
2018 年 6 月	同社	代表取締役（現任）

(注1) 上記監督役員候補者は、2023 年 4 月 26 日現在、本投資法人の投資口を保有していません。

(注2) 上記監督役員候補者と本投資法人との間には、特別の利害関係はありません。

なお、本議案における監督役員の任期は、本投資法人の現行規約第 19 条第 3 項の定めに基づき、現監督役員の任期の満了と同時にその任期を満了させるべく、本投資法人が現行規約第 9 条第 2 項に基づき招集する投資主総会終結の時までとします。

(2) 提案の理由

丸尾友二氏は、本投資法人の主な投資対象である中規模物件の開発、売買、リーシングに一貫して取り組み、不動産マーケットと実務に精通し、豊富な経験を有するプロの不動産経営者です。

同氏は、環境にも配慮したサステナビリティ重視の不動産の重要性が世界的に注目される 10 年

以上前から、建物の省エネルギー化、長寿命化に着目し、断熱性能の高度化を主軸にした高環境物件を技術的に追求しており、経済性、居住性を総合した物件を開発し続けた実績は、メディアにおいても度々取り上げられてまいりました。このような同氏の実績は、本投資法人の投資方針、ESG重視、成長戦略と極めて合致するものです。

また、同氏の上場企業における豊富な経営経験、会社設立後の個人投資家への不動産コンサルティング経験は、本投資法人の運用、コンプライアンス及びリスクマネジメントにおいて、投資主本位のガバナンスに大きく寄与するものと期待いたしております。

長年にわたる経験に裏付けされた同氏の不動産プロフェッショナルとしての多角的な視点は、本投資法人におけるモニタリング機能の実効性をさらに高め、投資主価値の最大化に資するものと考え、本投資法人の監督役員として同氏の選任をお願いするものです。

7 議題7 規約一部変更（役員報酬上限変更及び投資主総会決議要件の付加）の件

(1) 議案の要領

本投資法人の規約第20条を次の通り変更し、また、以下の附則を追加する。

第20条（役員報酬の支払基準）

本投資法人の役員報酬の支払基準及び支払の時期は、次の通りとする。

- (1) 各執行役員報酬は、一人当たり月額72万円を上限とし、一般物価動向、賃金動向等に照らして合理的と判断される金額として投資主総会の普通決議で決定する金額を、毎月、当月分を当月末日までに支払う。なお、ある執行役員がその任期満了前に合併その他の組織再編を理由として執行役員としての地位を失い、かつ、当該執行役員が当該組織再編に関連して同等の地位に就任しない場合には、当該執行役員に対し、退職慰労金として、当該執行役員に対して2年間の任期中に支払われる予定であった月額報酬の総額と、当該執行役員に対して執行役員としての地位を失うまでに本投資法人より現実に支払われた報酬の総額との差額を支払う。ただし、当該執行役員が法令に従いその職務を遂行することができないことを理由に解任された場合にはこの限りでない。
- (2) 各監督役員報酬は、一人当たり月額45万円を上限とし、一般物価動向、賃金動向等に照らして合理的と判断される金額として投資主総会の普通決議で決定する金額を、毎月、当月分を当月末日までに支払う。なお、ある監督役員がその任期満了前に合併その他の組織再編を理由として監督役員としての地位を失い、かつ、当該監督役員が当該組織再編に関連して同等の地位に就任しない場合には、当該監督役員に対し、退職慰労金として、当該監督役員に対して2年間の任期中に支払われる予定であった月額報酬の総額と、当該監督役員に対して監督役員としての地位を失うまでに本投資法人より現実に支払われた報酬の総額との差額を支払う。ただし、当該監督役員が法令に従いその職務を遂行することができないことを理由に解任された場合にはこの限りでない。

（附則）

本規約第20条の変更は、2023年6月開催予定の投資主総会の次に開催される投資主総会（以下「次回投資主総会」という。）の日からその効力を生ずるものとする。本附則は、次回投資主総会の日をもってこれを削除する。

(2) 提案の理由

適切な役員報酬水準は投資主にとって極めて重要です。役員報酬の透明性・客観性の確保を目的として、役員報酬を投資主総会の決議事項とすることを提案いたします。

また、執行役員及び監督役員報酬上限額を1割削減し、執行役員については上限月額72万円、監督役員については上限月額45万円とすることを提案させていただきます。

上記の提案により、役員報酬は投資主本位の決定プロセスとなり、投資主が投資主総会で物価・

賃金動向や本投資法人の実績を考慮しつつ、適切な役員報酬を決定・承認する権利を有することとなります。なお、現時点では、既存役員もいらっしゃることから、次回の投資主総会以降、かかる新ルールを適用する前提で変更案を提案させていただきます。

8 議題 8 規約一部変更（役員人数上限設定）の件

(1) 議案の要領

本投資法人の規約第 18 条を次の通り変更し、また、以下の附則を追加する。

第 18 条（役員の数及び役員会の構成）

本投資法人の執行役員は 1 名以上、監督役員は 2 名以上（ただし、執行役員の数に 1 を加えた数以上とする。）とし、すべての役員（執行役員及び監督役員をいう。以下同じ。）は役員会を構成する。本投資法人の役員は 5 名以内とする。

（附則）

本規約第 18 条の変更は、2023 年 6 月開催予定の投資主総会の次に開催される投資主総会（以下「次回投資主総会」という。）の日からその効力を生ずるものとする。本附則は、次回投資主総会の日をもってこれを削除する。

(2) 提案の理由

本投資主総会において、役員選任議案が可決された場合、役員が増員することとなりますが、本投資法人の役員報酬の負担が過大とならないよう配慮する必要があります。本投資法人が過度の役員数を抱える状況を長期間にわたり継続することは避けるべきであり、役員人数の上限を最大 5 名とすべきと考えます。

上記のような観点から、次回の投資主総会以降は、役員の人数を合計 5 名以内とする変更案を提案させて頂いた次第です。

草々