

2024 年 9 月 3 日

## 内国アクティブ運用型 E T F の商品特性及び管理会社の運用体制等に関する報告書

ファンド名

SMT E T F 国内リート厳選投資アクティブ

(コード：258A)

管理会社名

三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社

代表者名 代表取締役社長 菱田 賀夫

問合せ先

ホームページ：<https://www.smtam.jp/>

フリーダイヤル：0120-668001

(受付時間：営業日の午前 9 時～午後 5 時)

### 1. 運用方針の概要

#### 1. 基本方針

この投資信託は、投資信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。

#### 2. 運用方法

##### (1) 投資対象

わが国の金融商品取引所等に上場（上場予定を含みます。）している不動産投資信託証券（以下「国内リート」といいます。）を主要投資対象とします。

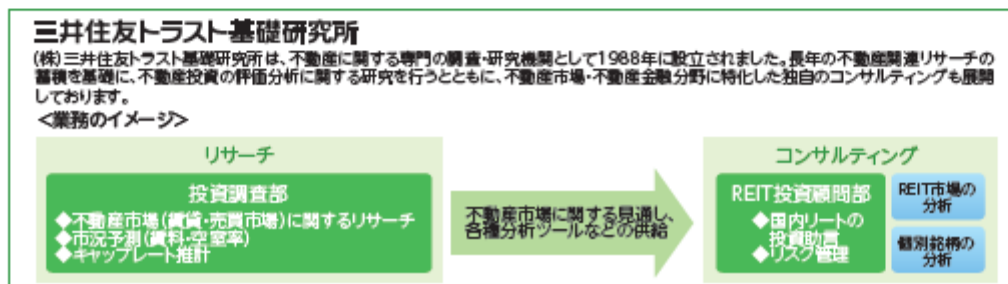
##### (2) 投資態度

- ①主としてわが国の金融商品取引所等に上場（上場予定を含みます。）している国内リートに投資します。
- ②国内リートへの投資にあたっては、各銘柄の投資適格性等を考慮したうえで、投資環境調査、各銘柄の保有不動産分析、収益並びに配当の予想等に基づき、銘柄選択を行います。
- ③国内リートへの投資割合は、原則として高位を維持します。
- ④投資信託財産に属する資産の価格変動リスクを回避するため、並びに投資対象資産を保有した場合と同様の損益を実現するため、デリバティブ取引等を活用することがあります。このため、有価証券の組入総額とデリバティブ取引等の買建玉の時価総額の合計額が、投資信託財産の純資産総額を超えることがあります。
- ⑤資金動向、市況動向の急激な変化が生じたとき等並びに投資信託財産の規模によっては、上記の運用ができない場合があります。



\*個別銘柄選定にあたり三井住友トラスト基礎研究所の投資助言を活用します。

※上記プロセスは、今後変更となる場合があります。



### (3) 運用制限

- ①株式への投資割合には制限を設けません。
- ②投資信託証券（上場投資信託証券を除きます。）への投資割合は、投資信託財産の純資産総額の5%以下とします。
- ③外貨建資産への投資は行いません。

- ④有価証券先物取引等は、投資信託財産に属する資産の価格変動リスクを回避するため、並びに投資対象資産を保有した場合と同様の損益を実現するために行います。
- ⑤スワップ取引は、投資信託財産に属する資産の価格変動リスクを回避するため、並びに投資対象資産を保有した場合と同様の損益を実現するために行います。
- ⑥金利先渡し取引は、投資信託財産に属する資産の価格変動リスクを回避するため、並びに投資対象資産を保有した場合と同様の損益を実現するために行います。
- ⑦デリバティブ取引は、ヘッジ目的に限定します。
- ⑧一般社団法人投資信託協会規則に定める一の者に対する株式等エクスポージャー、債券等エクスポージャー及びデリバティブ等エクスポージャーの投資信託財産の純資産総額に対する比率は、原則としてそれぞれ10%、合計で20%以内とすることとし、当該比率を超えることとなった場合には、委託者は、一般社団法人投資信託協会規則にしたがい当該比率以内となるよう調整を行うこととします。
- ⑨デリバティブ取引等（金融商品取引法第2条第20項に規定するものをいい、新株予約権証券、新投資口予約権証券又はオプションを表示する証券もしくは証書に係る取引及び選択権付債券売買を含みます。ただし、この投資信託において取引可能なものに限ります。）について、一般社団法人投資信託協会規則に定める合理的な方法により算出した額が、投資信託財産の純資産総額を超えることとなる投資の指図をしません。

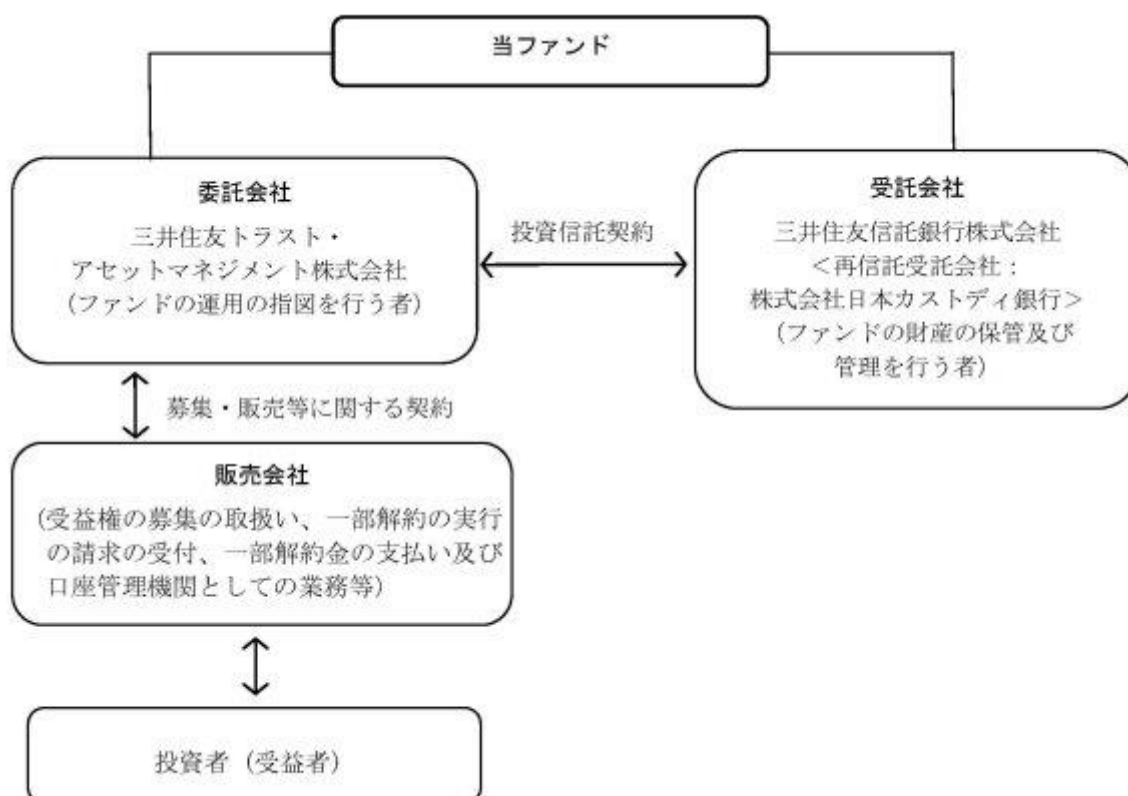
### 3. 収益分配方針

毎決算時に、原則として以下の方針に基づき、分配を行います。

- (1) 経費等控除後の配当等収益（配当金、利子、貸付有価証券に係る品貸料及びこれらに類する収益から支払利息を控除した額をいいます。）の全額を分配することを原則とします。ただし、当該金額が少額の場合等には分配を行わないことがあります。
- (2) 売買益（評価益を含みます。）からの分配は行いません。
- (3) 留保益の運用については、特に制限を設けず、委託者の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。

#### 4. ファンドの仕組み

当ファンドの仕組み及び関係法人



## 2. 投資リスク

### <ファンドのリスク>

- ・当ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資者の皆様は投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- ・信託財産に生じた利益及び損失は、全て投資者の皆様に帰属します。
- ・投資信託は預貯金と異なります。

当ファンドの主なリスクは以下の通りです。

#### ①リートの価格変動リスク

リートの価格は、不動産市況（不動産稼働率、賃貸料、不動産価格等）、金利変動、社会情勢の変化、関係法令・各種規制等の変更、災害等の要因により変動します。また、リート及びリートの運用会社の業績、財務状況の変化等により価格が変動し、基準価額の変動要因となります。

#### ②信用リスク

有価証券の発行体が財政難、経営不振、その他の理由により、利払い、償還金、借入金等をあらかじめ決められた条件で支払うことができなくなった場合、又はそれが予想される場合には、有価証券の価格は下落し、基準価額の下落要因となる可能性があります。

#### ③流動性リスク

時価総額が小さい、取引量が少ない等流動性が低い市場、あるいは取引規制等の理由から流動性が低下

している市場で有価証券等を売買する場合、市場の実勢と大きく乖離した水準で取引されることがあり、その結果、基準価額の下落要因となる可能性があります。

#### ④有価証券の貸付等に係るリスク

有価証券の貸付等においては、取引相手先の倒産などにより決済が不履行となるリスクがあります。貸付契約が不履行となった場合、担保金による有価証券の買戻しの際、時価変動の影響から損失を被り、基準価額の下落要因となる可能性があります。

※当ファンドのリスクは、上記に限定されるものではありません。

#### ＜その他の留意点＞

##### ①市場価格と基準価額の乖離について

ファンドの市場価格は、金融商品取引所における競争売買を通じ、需給を反映して決まります。したがって、市場価格は基準価額と必ずしも一致するものではありません。

##### ②アクティブ運用型E T Fに関する留意点

ファンドはアクティブ運用型E T Fであり、特定の指標に連動する投資成果を目指すものではありません。

委託会社は、毎営業日にポートフォリオ情報（P C F）を開示しますが、前営業日の基準価額算出の基礎となった保有銘柄に関する情報であり、当日の売買は反映していません。そのため、当該ポートフォリオ情報を基に公表される立会時間中の1口当たり推定純資産額（インディカティブNAV）は、当該時点におけるファンドの適正な純資産価値と常に一致するわけではありません。

##### ③ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。

##### ④ファンドは、大量の換金申込が発生し短期間で換金代金を手当てする必要がある場合や組入資産の主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。

これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金の申込みの受付が中止、取り消しとなる可能性、換金代金のお支払が遅延する可能性があります。

### 3. 想定投資者属性

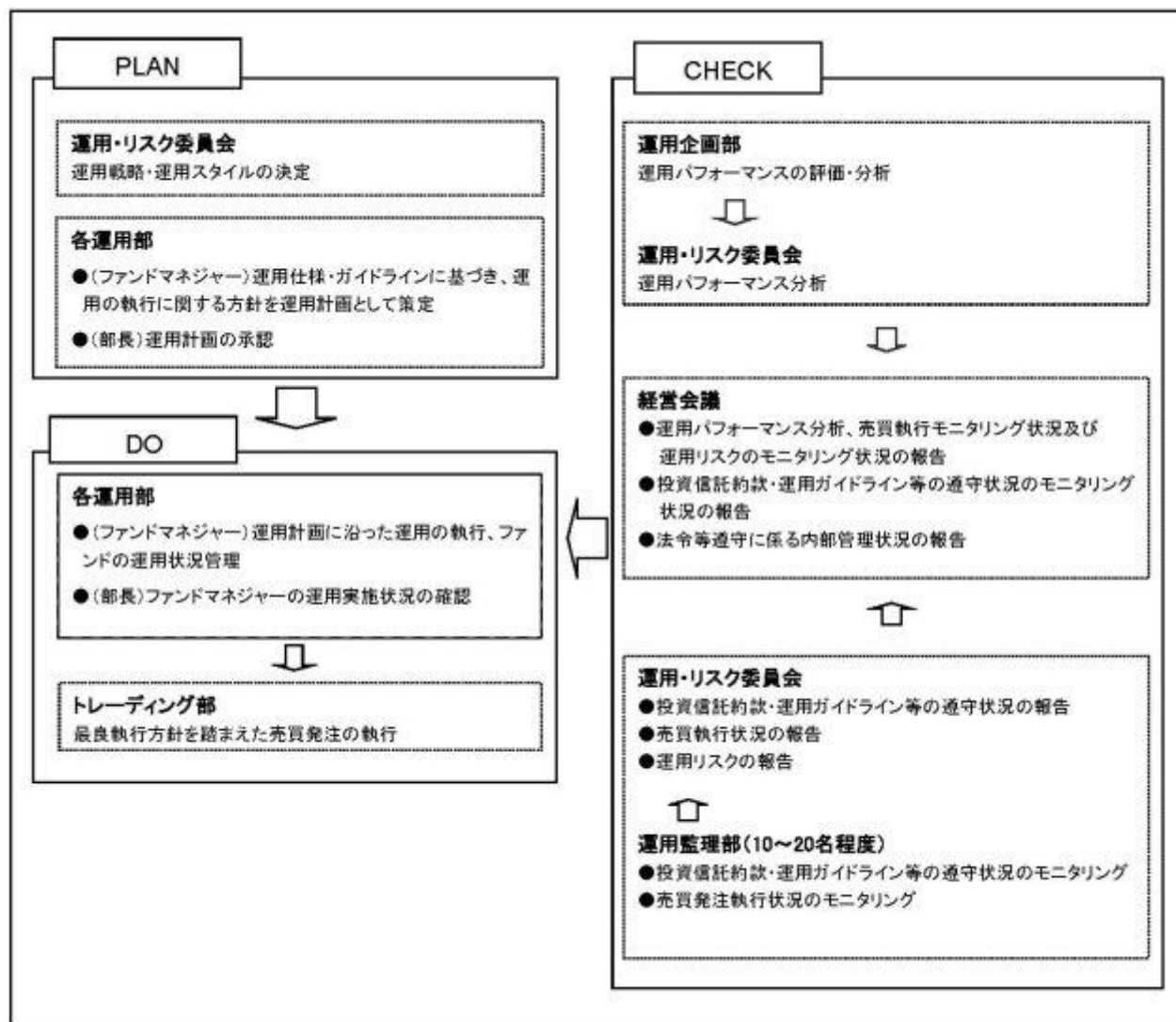
中長期での資産形成を目的とし、元本割れリスクを許容する方を想定しております。

また、以下についてご理解いただける方に適しています。

- ・アクティブ運用型E T Fが、従来のE T Fとは異なり、連動対象となる指標が存在しない商品であること。
- ・ファンドにおける積極運用の結果、基準価額がベンチマークや相場全体の変動からでは説明できない動きをする場合があること。
- ・管理会社等により日々開示されるポートフォリオ情報は、前日の基準価額算出の基礎となった情報ではなく、当該情報から算出される一口当たり推定純資産額（インディカティブNAV）については、E T Fの適正価格に常に一致するというわけではないこと。

## 4. 管理会社の運用体制の状況

### (1) 組織図及び各組織の業務の概略



委託会社では社内規定を定めて運用に係る組織及びその権限と責任を明示するとともに、運用を行うに当たって遵守すべき基本的な事項を含め、運用とリスク管理を適正に行うことを目的とした運用等に係る業務規則を定めています。

委託会社は、受託会社又は再信託受託会社に対して、日々の純資産照合、月次の勘定残高照合などを行っています。また、外部監査法人による内部統制の整備及び運用状況の報告書を再信託受託会社より受け取っております。

### (2) 運用責任者等に関する説明

運用責任者は、(1) 組織図及び各組織の業務の概略における運用担当部の部分（運用方針の決定、運用計画に沿った運用の執行、ファンドの運用状況管理等）の責任を担っています。

運用責任者の経験等は以下の通りです。(2024年6月1日現在)

運用責任者： アクティブ運用部 株式・リート運用ユニット リート運用チーム

シニアファンドマネジャー

経験年数：23年9ヶ月

### （3）管理会社の運用実績

J－R E I Tアクティブファンドの運用実績は以下の通りです。（2024年6月末時点）

ファンド数：9本

純資産総額：4,403億円

### （4）内部管理体制の整備状況

弊社では以下の牽制態勢のもと、PLAN－DO－CHECKのPDCサイクル（上図）による一貫した運用プロセスにより、適切な運用体制を維持するよう努めています。

※ 記載された体制、委員会等の名称等は、今後変更されることがあります。

#### PLAN （計画）

運用企画部担当役員を委員長とする運用・リスク委員会において、ファンドの運用戦略や運用スタイルなどを決定します。運用・リスク委員会で決定された運用の基本方針等に基づき、各運用部において、ファンドマネジャーが運用仕様・ガイドラインに基づき、運用の執行に関する方針を運用計画として策定します。

#### DO （実行）

各運用部のファンドマネジャーは、運用計画に沿った運用の執行、ファンドの運用状況管理を行います。

各運用部の部長は、ファンドマネジャーの運用実施状況を確認します。

売買発注の執行は、各運用部からの運用の実行指図に基づき、各運用部から独立したトレーディング部のトレーダーが行います。

#### CHECK （検証・評価）

運用企画部は、運用部門において各運用部から独立した立場で、毎月開催される運用・リスク委員会（委員長は運用企画部担当役員）に運用パフォーマンスに係るモニタリング状況を報告します。このモニタリング状況や討議内容は、各運用部の部長（委員会の構成員）からファンドマネジャーに速やかにフィードバックされ、ファンドの運用に反映されます。

また、運用に関するリスク管理と法令等遵守状況のモニタリングについては、運用部門から独立した運用監理部が担当します。このモニタリング結果は、毎月開催される運用・リスク委員会に報告されます。なお、運用・リスク委員会での報告のうち重要なものについては、経営会議（議長は社長）に報告されます。

運用企画部は、運用部門において各運用部から独立した立場で、パフォーマンス評価・モニタリングを行っております。さらに、パフォーマンスに係る各種分析は、基本的に運用部門から独立した運用監理部が算出等を行った客観性の高いデータを利用して行い、運用フロントに対する牽制機能が適切に発揮できるような態勢のもと、十分に留意して運営しております。

（ここでのモニタリングは、投資信託財産等が投資信託約款や運用方針等に則り適切に運用されているかどうか、また、運用の中で受益者の利益を害するような取引等が行われていないか、の項目も含みます。）

分析結果は、毎月開催される運用・リスク委員会（委員長は運用企画部担当役員）に報告され、各運用部の部長と情報および問題意識が共有されます。

同委員会でのモニタリング結果や討議内容は、各運用部の部長（委員会の構成員）からファンドマネジャーに速やかにフィードバックされ、ファンドの運用や運用計画の策定に反映される仕組みとなっています。こうしたパフォーマンス評価・分析に係る一貫した運用プロセスにより、ファンド品質の維持・向上を図っています。パフォーマンス評価上の問題が発生した場合も、基本的に上記の対処プロセスにより改善が図られる仕組みを構築しております。

運用監理部は、ファンドに係る運用リスク（運用財産が有価証券等に対して投資を行うことで、市場価格の変動や発行体の財務状況の悪化等により、運用財産の価値が変動するリスク）や約款・運用ガイドライン等遵守状況のモニタリングを行っています。運用財産の運用リスク管理は、投資運用会社としての忠実義務・善管注意義務を踏まえ、最良執行の確保に常に留意しつつ、管理すべきリスクの所在と種類を明確にしたうえで、リスクの計測やモニタリング、管理等を適時適切に実施しています。また、運用財産の運用方針等に基づき、運用財産を形成する個々の資産や商品のリスクに着目するのみならず、ポートフォリオ全体のリスク・リターン観点からも適切な管理を行っています。

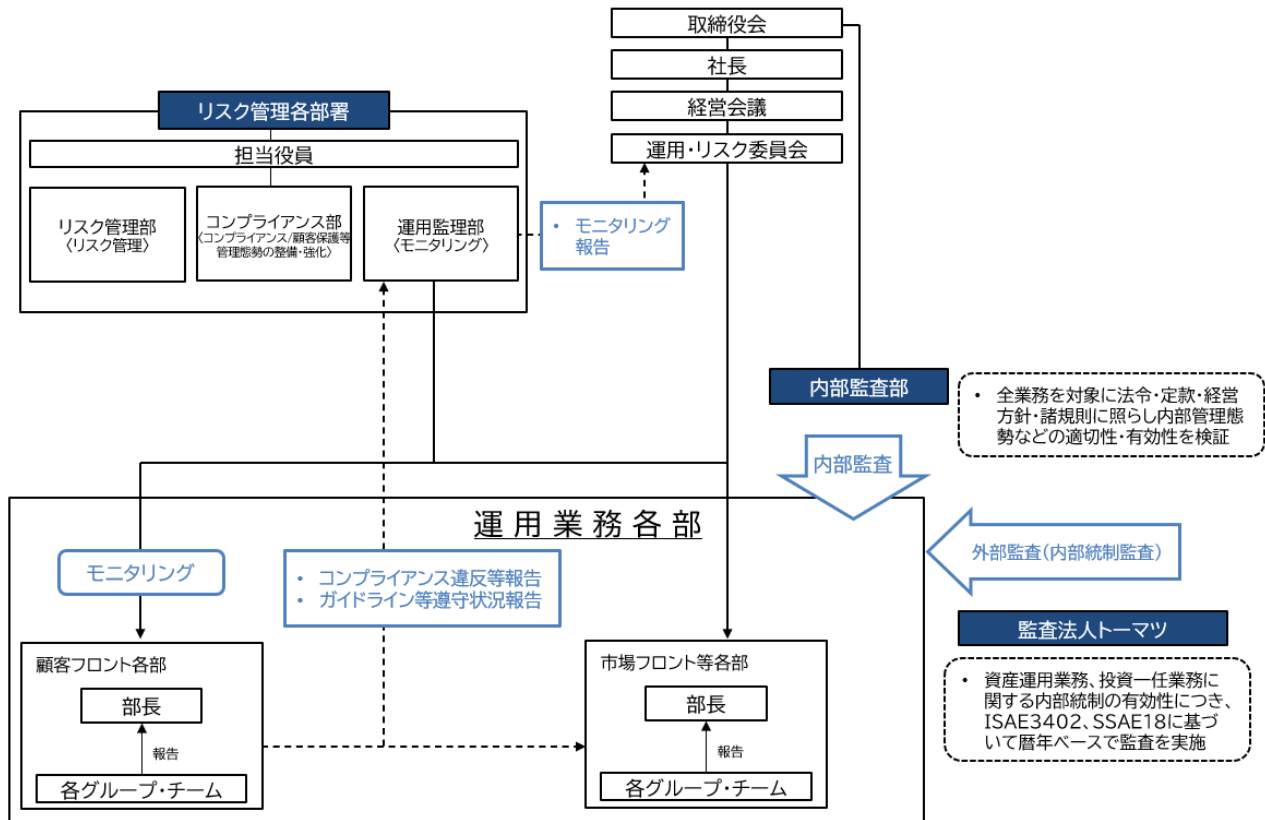
なお、運用監理部でのモニタリングにより何らかの抵触が確認された場合は、運用部門の所管部署へ通知し、事由・経緯等につき回答を求めますが、一方で、運用監理部においても各種証跡により事由・経緯等につき調査を行い、所管部署から得た回答と照合して、何らかの疑義がある場合は再度照会を行う等により適切性の検証を行っています。加えて日々のモニタリングの結果については、毎月開催される「運用・リスク委員会」（委員長は運用企画部担当役員）へ報告されています。

#### （５）コンプライアンス体制の整備状況

管理会社においては、コンプライアンス部が、コンプライアンス及び顧客保護等管理態勢の整備・強化を行います。また、運用監理部が各種規則の遵守状況等をモニタリングし、運用・リスク委員会に対して月次でモニタリング結果の報告を行います。

コンプライアンス及びリスク管理態勢については、定期的に外部監査（内部統制監査）や内部監査を受け、適切性と実効性を確認しています。





## 5. ポートフォリオ情報の提供方法

ポートフォリオ情報については、①管理会社、②株式会社東京証券取引所のウェブサイトで、PCF（ポートフォリオ・コンポジション・ファイル）でご覧いただけます。PCFは日々立会開始前までに確定した内容を提供いたします。

- ① 三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社

<https://www.smtam.jp/>

- ②株式会社東京証券取引所

<http://tse.factsetdigitalsolutions.com/iopv/table?language=jp>

以上

## 1. 金融商品の目的・機能

### 1. 基本方針

この投資信託は、投資信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。

### 2. 運用方法

#### （1）投資対象

わが国の金融商品取引所等に上場（上場予定を含みます。）している不動産投資信託証券（以下「国内リート」といいます。）を主要投資対象とします。

#### （2）投資態度

- ①主としてわが国の金融商品取引所等に上場（上場予定を含みます。）している国内リートに投資します。
- ②国内リートへの投資にあたっては、各銘柄の投資適格性等を考慮したうえで、投資環境調査、各銘柄の保有不動産分析、収益並びに配当の予想等に基づき、銘柄選択を行います。
- ③国内リートへの投資割合は、原則として高位を維持します。
- ④投資信託財産に属する資産の価格変動リスクを回避するため、並びに投資対象資産を保有した場合と同様の損益を実現するため、デリバティブ取引等を活用することがあります。このため、有価証券の組入総額とデリバティブ取引等の買建玉の時価総額の合計額が、投資信託財産の純資産総額を超えることがあります。
- ⑤資金動向、市況動向の急激な変化が生じたとき等並びに投資信託財産の規模によっては、上記の運用ができない場合があります。

#### （3）運用制限

- ①株式への投資割合には制限を設けません。
- ②投資信託証券（上場投資信託証券を除きます。）への投資割合は、投資信託財産の純資産総額の 5%以下とします。
- ③外貨建資産への投資は行いません。
- ④有価証券先物取引等は、投資信託財産に属する資産の価格変動リスクを回避するため、並びに投資対象資産を保有した場合と同様の損益を実現するために行います。
- ⑤スワップ取引は、投資信託財産に属する資産の価格変動リスクを回避するため、並びに投資対象資産を保有した場合と同様の損益を実現するために行います。
- ⑥金利先渡取引は、投資信託財産に属する資産の価格変動リスクを回避するため、並びに投資対象資産を保有した場合と同様の損益を実現するために行います。
- ⑦デリバティブ取引は、ヘッジ目的に限定します。
- ⑧一般社団法人投資信託協会規則に定める一の者に対する株式等エクスポージャー、債券等エクスポージャー及びデリバティブ等エクスポージャーの投資信託財産の純資産総額に対する比率は、原則としてそれぞれ 10%、合計で 20%以内とすることとし、当該比率を超えることとなった場合には、委託者は、一般社団法人投資信託協会規則にしたがい当該比率以内となるよう調整を行うこととします。

⑨デリバティブ取引等（金融商品取引法第2条第20項に規定するものをいい、新株予約権証券、新投資口予約権証券又はオプションを表示する証券もしくは証書に係る取引及び選択権付債券売買を含みます。ただし、この投資信託において取引可能なものに限りま。）について、一般社団法人投資信託協会規則に定める合理的な方法により算出した額が、投資信託財産の純資産総額を超えることとなる投資の指図をしません。

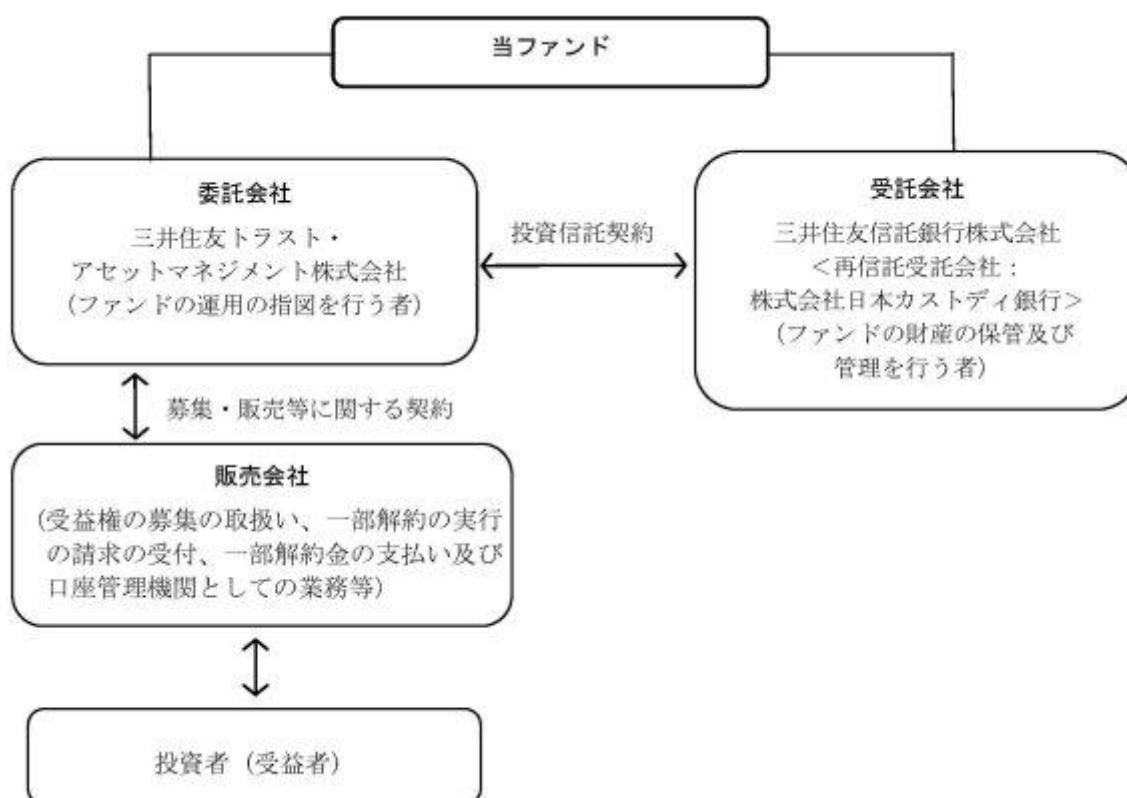
### 3. 収益分配方針

毎決算時に、原則として以下の方針に基づき、分配を行います。

- (1) 経費等控除後の配当等収益（配当金、利子、貸付有価証券に係る品貸料及びこれらに類する収益から支払利息を控除した額をいいます。）の全額を分配することを原則とします。ただし、当該金額が少額の場合等には分配を行わないことがあります。
- (2) 売買益（評価益を含みます。）からの分配は行いません。
- (3) 留保益の運用については、特に制限を設けず、委託者の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。

### 4. ファンドの仕組み

当ファンドの仕組み及び関係法人



## 2. 損失が生じるリスクの内容

<ファンドのリスク>

- ・当ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資者の皆様は投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り

込むことがあります。

- ・信託財産に生じた利益及び損失は、全て投資者の皆様へ帰属します。
- ・投資信託は預貯金と異なります。

当ファンドの主なリスクは以下の通りです。

①リートの価格変動リスク

リートの価格は、不動産市況（不動産稼働率、賃貸料、不動産価格等）、金利変動、社会情勢の変化、関係法令・各種規制等の変更、災害等の要因により変動します。また、リート及びリートの運用会社の業績、財務状況の変化等により価格が変動し、基準価額の変動要因となります。

②信用リスク

有価証券の発行体が財政難、経営不振、その他の理由により、利払い、償還金、借入金等をあらかじめ決められた条件で支払うことができなくなった場合、又はそれが予想される場合には、有価証券の価格は下落し、基準価額の下落要因となる可能性があります。

③流動性リスク

時価総額が小さい、取引量が少ない等流動性が低い市場、あるいは取引規制等の理由から流動性が低下している市場で有価証券等を売買する場合、市場の実勢と大きく乖離した水準で取引されることがあり、その結果、基準価額の下落要因となる可能性があります。

④有価証券の貸付等に係るリスク

有価証券の貸付等においては、取引相手先の倒産などにより決済が不履行となるリスクがあります。貸付契約が不履行となった場合、担保金による有価証券の買戻しの際、時価変動の影響から損失を被り、基準価額の下落要因となる可能性があります。

※当ファンドのリスクは、上記に限定されるものではありません。

<その他の留意点>

①市場価格と基準価額の乖離について

ファンドの市場価格は、金融商品取引所における競争売買を通じ、需給を反映して決まります。したがって、市場価格は基準価額と必ずしも一致するものではありません。

②アクティブ運用型E T Fに関する留意点

ファンドはアクティブ運用型E T Fであり、特定の指標に連動する投資成果を目指すものではありません。

委託会社は、毎営業日にポートフォリオ情報（P C F）を開示しますが、前営業日の基準価額算出の基礎となった保有銘柄に関する情報であり、当日の売買は反映していません。そのため、当該ポートフォリオ情報を基に公表される立会時間中の1口当たり推定純資産額（インディカティブNAV）は、当該時点におけるファンドの適正な純資産価値と常に一致するわけではありません。

③ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。

④ファンドは、大量の換金申込が発生し短期間で換金代金を手当てする必要がある場合や組入資産の主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。

これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金の申込みの受付が中止、取り消しとなる可能性、換金代金のお支払が遅延する可能性があります。

### 3. 管理会社が想定する購入層

中長期での資産形成を目的とし、元本割れリスクを許容する方を想定しております。

また、以下についてご理解いただける方に適しています。

- ・アクティブ運用型ETFが、従来のETFとは異なり、連動対象となる指標が存在しない商品であること。
- ・ファンドにおける積極運用の結果、基準価額がベンチマークや相場全体の変動からでは説明できない動きをする場合があること。
- ・管理会社等により日々開示されるポートフォリオ情報は、前日の基準価額算出の基礎となった情報でしかなく、当該情報から算出される一口当たり推定純資産額（インディカティブNAV）については、ETFの適正価格に常に一致するというわけではないこと。

### 4. 顧客利益最優先の運用会社のガバナンスの確保、プロダクトガバナンスの確保

#### <経営体制>

- ① 当社取締役会は独立社外取締役5名を含む取締役により構成されるとともに、取締役会の諮問機関として「フィデューシャリー・デューティー諮問委員会」及び「スチュワードシップ活動諮問委員会」を具備することにより、持ち株会社ならびに系列販売会社からの経営の独立性を確保した態勢の整備・強化をしております。
- ② 独立社外取締役ならびに外部有識者を含むフィデューシャリー・デューティー諮問委員会（四半期に1度の頻度で開催）では、当社のフィデューシャリー・デューティー活動全般について外部からの独立した意見・提言を受け、これを取締役会等にフィードバックを行うことで、顧客利益優先の観点が日々の業務執行に反映できる体制を構築しています。
- ③ 「利益相反管理方針」に基づき利益相反管理体制を整備しております。特に注目される議決権行使をはじめとするスチュワードシップ活動については、議決権行使判断基準の客観性向上のため「議決権行使ガイドライン」を策定するとともに行使結果を個別全件開示しております。また、個別事案については必要に応じて独立社外取締役ならびに外部有識者を含む「スチュワードシップ活動諮問委員会」に諮問を行い、意見・提言を受けて施策に反映しております。

#### <プロダクトガバナンスの検証体制>

通常の月次モニタリングに加えて、半期毎に投信全ファンドをチェックし、運用改善や償還候補ファンドの選定及び信託報酬率の妥当性を判定します。

弊社のプロダクトガバナンス体制は以下の通りです。

#### ①モニタリング・選定

毎月、市場フロント各部は信託報酬控除後のパフォーマンスについて各部署部長宛報告、また不芳プロダクトについて市場フロント各部は運用・リスク委員会事務局へ報告します。

同事務局において月次で主要プロダクトのパフォーマンスやプロセスをモニタリングすると共に、不芳プロダクトについて市場フロント各部と協議の上、必要に応じ同委員会で報告・議論を行います。

また、半年に一度、運用・リスク委員会事務局は、投信全ファンドをスクリーニングします。  
スクリーニングでは「BMアクティブ」、「BMアクティブ以外」、「絶対収益型」、「インデックス型」に分類して信託報酬控除後リターンで実施します。

スクリーニングの方法について、リターンは設定来、過去5年、過去3年の状況、月次勝率の観点から、リスクについては過去3年の実績TEを確認します。なお、「BMアクティブ」は、実績TEの水準やアクティブシェア等を考慮し、クローゼットトラッカーに該当しないことも確認します。

スクリーニング結果を受けて、運用改善にて改善可能と判断されるファンドについては運用・リスク委員会にて報告・議論がなされ、その後当該プロダクトについては重点モニタリング対象として月次定例のモニタリングプロセスにのっていくこととなります。

一方、運用改善では困難と判断されるプロダクトを商品委員会に報告・議論します。

顧客本位目線でのモニタリングとして、商品委員会ではパフォーマンス不芳ファンドについて、運用改善の余地はないか改めて確認のうえ、運用改善の目途が立たないファンドについては償還または信託報酬率の妥当性について議論します。（報酬水準定例検証は年一度実施）

## ②意思決定（経営会議）

上記内容を定例で年1-2回、経営会議に付議・報告します。経営会議では、個別ファンドの継続・償還等に関する意思決定と顧客本位目線での要注意ファンド報告等を行います。

## ③外部有識者の意見（FD諮問委員会）

経営会議の内容を取締役に報告するにあたり、FD諮問委員会が顧客本位の業務運営の原則の観点で意見具申します。

## ④チェックけん制（取締役会）

取締役会では執行に対するチェックと牽制を行います。その結果、改善指示等がある場合は経営会議にフィードバックされます。