

JSTOA第3回ST市場WG

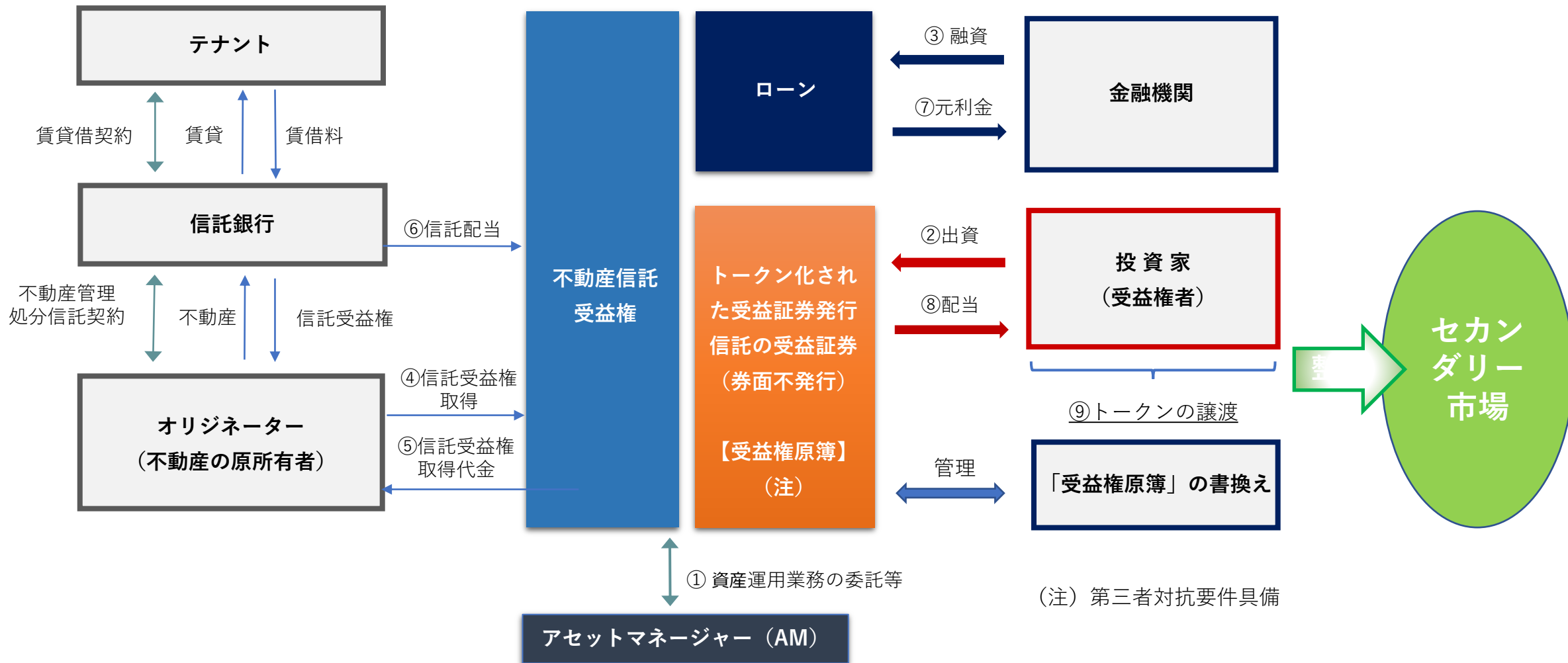
AMに適用される自主規制の概要

ANDERSON
MŌRI &
TOMOTSUNE

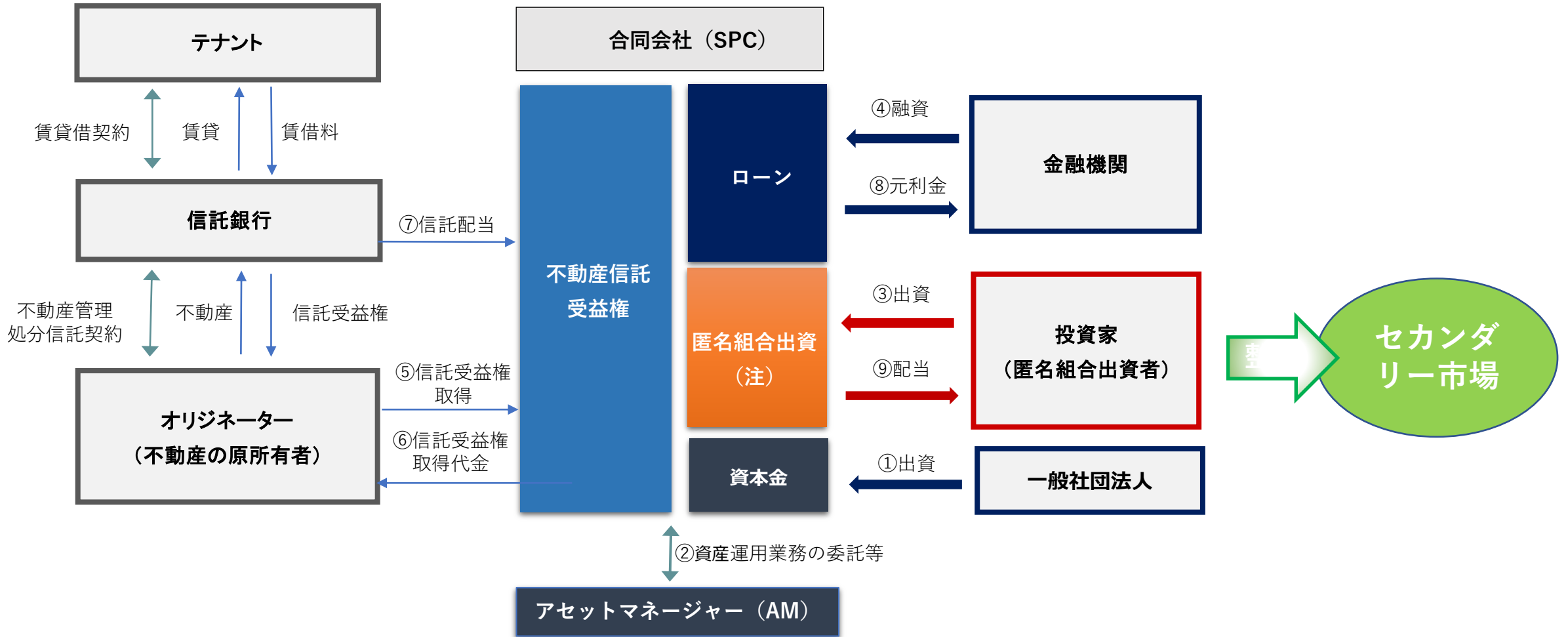
アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業

2021年11月10日(水)

(JSTOA資料から引用)
【ST化受益証券】 トークン化された受益証券発行信託の受益証券 (券面不発行)



(JSTOA資料から引用)
【ST化匿名組合】 トークン化された匿名組合出資持分 (受益権型GK-TKスキーム例)



(注) トークン化された匿名組合出資持分は、「電子記録移転権利」、「適用除外電子記録移転権利」に該当(「第三者対抗要件」具備の課題)

AMに適用される自主規制規則①

- AMが投資運用業者（金商法 2 条 8 項 12 号口に掲げる行為を業として行う者）又は投資助言業者である場合
 - AMが不動産を原資産とする有価証券を投資対象とする投資一任又は投資助言業務を運営する場合には、一般社団法人日本投資顧問業協会の自主規制規則である「不動産関連有価証券投資に関する業務運営基準」（以下「業務運営基準」という。）が適用される（前文）。
 - 業務運営基準は、AMと投資一任契約又は投資顧問契約を締結した顧客とAMとの間の関係を規律するものであり、当該顧客に出資する投資家は、必ずしも業務運営基準の射程には入っていないと考えられる（1項「忠実義務」参照）。
 - 業務運営基準では、当該顧客との間の禁止事項等（損失の負担及び特別の利益の提供又は貸付等の禁止、利益相反取引の防止）や運用資産のルール等（運用資産相互間の取引等、不動産関連有価証券の組入れルール、対象有価証券の顧客資産への組入れ）が規定されている。

AMに適用される自主規制規則②

■ AMが投資法人の資産運用会社である場合

- 投資法人の資産運用会社であって、当該投資法人が不動産投資法人である場合、資産運用会社には、一般社団法人投資信託協会「不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則」（以下「不動産投資法人等規則」という。）が適用される（1条）。
- 不動産投資法人等規則は、投資者保護を目的として、不動産投資信託及び不動産投資法人に係る業務を適切に執行するために必要な事項を定めている（1条及び2条2項）。
- 不動産投資法人等規則は、前頁に記載の業務運営基準と異なり、投資者保護の1つとして、不動産の評価方法等を定めている点が特徴的である。なお、次頁のJSTOA作成資料もご参考。

(JSTOA資料から引用) 不動産の評価方法 (現行のオープン・エンド型*の投資信託の設定・解約)

投資信託協会「不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則」抜粋

項目	内容
設定又は解約の価額	第40条 計算期間中又は計算期間の末日において、投資者及び受益者からの請求に基づき直接投資信託財産の追加設定又は一部解約を行う場合は、投資者及び受益者の請求のあった日の基準価額を用いて行うものとする。
基準価額の算定方法	第36条 オープン・エンド型の投資信託の 基準価額は、総資産額に保有資産の評価損益 (保有不動産等については、第5条の規定に基づき算定した当該不動産等の価額から、当該計算日の属する 計算期間の期初から当該計算日までに係る減価償却費を帳簿価額から控除した額を控除した額とする。以下同じ。) を加減した額から負債を控除した額を受益権総口数で除した商 とする。
保有不動産の評価	第5条 不動産投信等が保有する不動産、不動産の賃借権及び地上権の公正な価額を算定する場合に使用する 評価方法は、 次に掲げる方法の中からそれぞれの資産毎に相当と考えられる評価方法を 約款又は規約において定め、 当該評価方法により評価するものとする。ただし、私募(金商法第2条第3項に規定する私募をいう。以下同じ。)の不動産投信等については、この限りでない。 (1) 不動産鑑定士による鑑定評価に基づいた評価額 (2) 近傍の類似物件の取引実例に基づいた評価額 (3) 当該物件を、当該時において再調達した場合に要すると想定される額に基づき減額修正した額(建物を評価する場合に限る。) (4) 収益還元法(DCF法又は直接還元法)により計算した価額 (5) 前各号に掲げる評価方法を組み合わせた方法
基準価額の算定頻度	第39条 オープン・エンド型の投資信託の基準価額は、 原則として、各計算期間の末日及び中間計算期間の末日並びに約款に定める投資者及び受益者が投資信託財産に対して追加信託設定又は一部解約の申込みを直接行うことが可能となっている日 及び当該日の前5営業日に基準価額を計算し、公表するものとする。

*「オープン・エンド型の投資信託」とは、当該投資信託の約款において、一定期間毎に、投資者の請求に基づき当該投資信託財産に追加信託を行うこと又は受益者の請求に基づき当該投資信託財産の一部解約を行うことが可能である旨を規定しているものをいう。