

## 自己投資口取得の手続き等について

- I. はじめに
- II. 自己投資口取得に必要な手続き
- III. 自己投資口取得とインサイダー取引規制

森・濱田松本法律事務所  
弁護士 藤津 康彦  
TEL. 03 6212 8326  
yasuhiko.fujitsu@mhmjapan.com  
弁護士 天野 園子  
TEL. 03 6266 8713  
sonoko.amano@mhmjapan.com  
弁護士 坂東 慶一  
TEL. 03 6266 8520  
keiichi.bando@mhmjapan.com

### I. はじめに

本ニュースレターでは、投資主との合意による自己投資口の取得<sup>1</sup>に必要な手続き及び関連する論点を取り上げます。

平成25年6月の投資信託及び投資法人に関する法律（以下「投信法」といいます。）の改正（平成26年12月1日施行）により、投資主との合意による自己投資口取得の制度が導入されています。かかる改正後の市場環境もあり、実際の取得事例はありませんでしたが、平成29年7月から8月にかけて、インベスコ・オフィス・ジェイリート投資法人によって、第1号案件となる自己投資口取得が行われました。

今後、不動産の取得環境、手元資金の状況、投資口の市場価格と1口当たり純資産価額の関係等に応じて、資本政策の一手段として、自己投資口取得を具体的に検討するREITが増えてくることも考えられます。

本ニュースレターにおいては、自己投資口取得に必要な手続き及び自己投資口取得に際して特に問題となるインサイダー取引規制との関係について、その概要を解説いたします。なお、本ニュースレターは、紙面の都合上、上場REITにおける、市場取引による自己投資口取得に限定して解説いたします。

### II. 自己投資口取得に必要な手続き

#### 1. 規約の変更

自己投資口の取得を行うためには、投資法人規約において、①資産を主として不動

<sup>1</sup> なお、本ニュースレターでは、投資主との合意による自己投資口の取得のことを、単に「自己投資口取得」ということがあります。

## REIT NEWSLETTER

産等資産<sup>2</sup>に対する投資として運用することを目的とすること、②投資主との合意により自己投資口を有償で取得することができる旨を定めている必要があります<sup>3</sup>。すでに多くの REIT は、②の規定を新設する規約の変更を行っているか、設立当初より規約に定めているものと思われませんが、かかる規定をまだ規約に定めていない REIT が自己投資口取得を行う場合には、投資主総会の決議を経て、事前に規約の変更を行っておく必要があります<sup>4</sup>。

### 2. 運用ガイドラインの変更

自己投資口取得を実施するか否か（また実施する場合にどのような点を勘案して実施の可否を検討するか）は、REIT の財務方針にとって重要な事項といえます。このため、自己投資口取得に先だって、運用ガイドラインにおいて関係する事項を定めておくことも考えられます。

なお、運用ガイドラインの変更を行う場合には、REIT の運営、業務又は財産に関する重要な事項であって投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすものとして、適時開示を行うことが必要となるほか<sup>5</sup>、変更内容によっては、臨時報告書の提出の要否につき検討することが必要となります<sup>6</sup>。

### 3. 東証への事前相談

REIT が自己投資口取得を行う場合には、公表予定日の遅くとも 10 日前までに、東証に対して事前相談を行う必要があります<sup>7</sup>。そのため、自己投資口取得を検討している REIT は、余裕をもったスケジュールで、東証に事前相談を行っておく必要があります。

### 4. 自己投資口取得に関する事項の決定

自己投資口取得を行うためには、役員会において、その都度、①取得する投資口の口数、②投資口 1 口を取得するのと引換えに交付する金銭の額又はその算定方法、③投資口を取得するのと引換えに交付する金銭の総額、及び、④投資口の譲渡しの申込

<sup>2</sup> 投信法第 80 条第 1 項第 1 号においては、「政令で定める特定資産」と規定されているところ、当該政令で定める特定資産とは、投資信託及び投資法人に関する法律施行規則 105 条 1 号へに規定する不動産等資産を指すものとされています（投資信託及び投資法人に関する法律施行令第 69 条の 2、投資信託及び投資法人に関する法律施行規則第 128 条の 2）。

<sup>3</sup> 投信法第 80 条第 1 項第 1 号

<sup>4</sup> 上記のような規約の変更を行った場合、適時開示を行う必要があります（株式会社東京証券取引所（以下「東証」という。）有価証券上場規程第 1213 条第 2 項第 1 号 a(e)）。また、変更後の規約を直ちに東証に提出する必要があります（東証有価証券上場規程施行規則第 1230 条第 2 項第 4 号 b）。

<sup>5</sup> 東証有価証券上場規程第 1213 条第 2 項第 1 号 c(n)

<sup>6</sup> 特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令（以下「特定有価開示府令」という。）第 29 条第 1 項及び同条第 2 項第 3 号

<sup>7</sup> 東証上場部編「上場 REIT 適時開示ガイドブック（投資法人・資産運用会社用）（2016 年 1 月）」（以下「適時開示ガイドブック」といいます。）39 頁、同 103 頁

## REIT NEWSLETTER

みの期日を定める必要があります<sup>8</sup>。ただし、市場取引による自己投資口の取得の場合は、上記の自己投資口取得事項の決定を都度行う必要はなく、あらかじめ役員会で大枠の条件を決議し（包括決議）、その決議の範囲内において、役員会から委任を受けた執行役員が個別の取引を執行することができます<sup>9</sup>。

なお、上場 REIT が自己投資口取得の決定を行った場合、適時開示を行う必要があります<sup>10</sup>。

## 5. 自己投資口取得の状況の開示

上場 REIT は、上記 4. で述べた役員会決議が行われた役員会の終結した日の属する月から当該役員会決議で定めた投資口を取得することができる期間の満了する日の属する月までの各月ごとに、当該役員会決議に基づいて各月中に行った自己投資口取得の状況に関する事項を記載した自己株券買付状況報告書<sup>11</sup>を、各月の翌月 15 日までに、関東財務局長に提出する必要があります<sup>12</sup>。

また、個々の取得の際には、投資口の総数及び取得価額の総額について適時開示が必要となります<sup>13</sup>。

## 6. 自己投資口の消却又は処分

REIT は、取得した自己投資口について、相当の時期に、役員会の決議により処分又は消却を行う必要があります<sup>14</sup>。資本効率の向上を目的として自己投資口取得を行う場合には、消却が選択されることになると考えられます。

## Ⅲ. 自己投資口取得とインサイダー取引規制

### 1. 概要

自己投資口取得の決定は、インサイダー取引規制における上場 REIT の重要事実とされています<sup>15</sup>。他方で、役員会の包括決議の公表後に、当該決議に基づき執行役員が行う自己投資口取得の決定は、他の未公開の重要事実が存在しない限り、上場 REIT による自己投資口取得との関係において、インサイダー取引規制の適用除外とされて

<sup>8</sup> 投信法第 80 条の 2 第 1 項各号、同条第 3 項

<sup>9</sup> 投信法第 80 条の 5

<sup>10</sup> 東証有価証券市場規程第 1213 条第 2 項第 1 号 a(m)

<sup>11</sup> 特定有価開示府令第 25 号の 3 様式

<sup>12</sup> 金融商品取引法（以下「金商法」といいます。）第 24 条の 6 第 1 項、金商法施行令第 4 条の 3 第 2 項第 1 号、同条第 3 項乃至第 5 項、特定有価開示府令第 29 条の 4

<sup>13</sup> 適時開示ガイドブック 103 頁

<sup>14</sup> 投信法第 80 条第 2 項、第 4 項

<sup>15</sup> 金商法第 166 条第 2 項第 9 号ハ

## REIT NEWSLETTER

います<sup>16</sup>。しかし、かかる適用除外規定に基づいて個々の買付けを実行する場合であっても、他の未公開の重要事実との関係でインサイダー取引規制と抵触するリスクがあることから、事業会社による自己株式取得と同様に、①自己投資口の取得のタイミングを決算公表後の一定期間に限定する、又は②下記 2. で述べる投資一任方式又は信託方式により行うことが望ましいと考えられます。

## 2. 投資一任方式と信託方式

投資一任方式とは、証券会社との間で投資一任契約を締結して、当該証券会社が個々の買付けに関する決定を行うスキームです。これに対して、信託方式とは、信託銀行との間で信託契約を締結して、当該信託銀行が個々の買付けに関する決定を行うスキームです。

投資一任方式又は信託方式を行う場合、実務上、下記 Q&A に従った対応が必要となります<sup>17</sup>。

上場会社が信託方式又は投資一任方式によって自己株式取得を行う場合、実際には第三者である信託銀行等が買付主体となること、上記の会社関係者が重要事実を知って売買等を行う場合に該当するかどうかが問題となります。

この点については、例えば、

(1) 信託契約又は投資一任契約の締結・変更が、当該上場会社により重要事実を知ることなく行われたものであって、

(2) ① 当該上場会社が契約締結後に注文に係る指示を行わない形の契約である場合、

又は、

② 当該上場会社が契約締結後に注文に係る指示を行う場合であっても、指示を行う部署が重要事実から遮断され、かつ、当該部署が重要事実を知っている者から独立して指示を行っているなど、その時点において、重要事実に基づいて指示が行われていないと認められる場合、

においては、一般に、上記の会社関係者が重要事実を知って売買等を行う場合に該当しないと考えられることから、基本的にインサイダー取引規制に違反しないものと考えられます。

## 3. 実務上の留意点

まず、上記 Q&A のとおり、投資一任契約又は信託契約を締結する時点において、未公表の重要事実が不存在であることを確認する必要があります。このため、資産運用会社内において、必要なときに重要事実の存否を的確に確認できるような情報管理

<sup>16</sup> 金商法第 166 条第 6 項第 4 号の 2

<sup>17</sup> 金融庁＝証券取引等監視委員会「インサイダー取引規制に関する Q&A」問 1

## REIT NEWSLETTER

態勢を確保しておく必要があります。

また、上場 REIT 又は資産運用会社の内部で、注文に係る指示を行う者・部署との間で情報遮断のウォールを設けることは現実的ではないことが多いため、上場 REIT においては、契約締結後に注文に係る指示を行わない形の投資一任契約又は信託契約を締結することが必要となると考えられます。

(当事務所に関するお問い合わせ)  
森・濱田松本法律事務所 広報担当  
mhm\_info@mhmjapan.com  
03-6212-8330  
www.mhmjapan.com