**質問表別紙（投資運用業（ファンド運用業）用）**

**Questionnaire Sheet (for Investment Management Business [Fund Management Business])**

金融商品取引業者向けの総合的な監督指針（以下「監督指針」といいます。）に記載してあるとおり、投資運用業を行う者は、経営管理について業務の健全かつ適切な運営を確保していただく必要があります。申請にあたりまして、投資運用業を行う者の業務執行態勢や内部管理態勢等の状況などについて、概要を把握したいと思いますので、下記項目ごとに必要に応じて資料を添付するなどして具体的に概要を記載してください。

※1 下記項目について、既に、概要書本文において記載済の場合は、「質問表別紙」における記載は省略することも可。

なお、その場合は、以下の該当項目の「当社対応の概要」欄に次のように記載ください。

**→*『３．（２）③運用・管理等に記載』***

また、該当がない場合は「該当なし」と記載ください。

※2 下記項目は、投資運用業に特化した内容ですが、監督指針（共通編）から追加して記載をお願いする場合があります。

As stated in the Guidelines for Supervision, any person conducting an Investment Management Business must ensure sound and proper business operations. Therefore, at the time of the application, we would like to have an overview of the status of the person conducting an Investment Management Business including the environment for business execution and internal control systems. So please provide a specific description for each of the items below, along with attachment documents as necessary.

\*1. You may skip entries on this questionnaire sheet for items for which you have written in the main body of this Summary.

In such case, please write in the “Outline of the Company response” column of the relevant items below, for example, as follows:

**→ *“Written in 3. (2) (iii) Investment management”***

In addition, put “Not applicable.” for any item that is not applicable to you.

\*2. While the items below are exclusively relevant to an investment management business, you may be requested to respond to additional matters picked up from the Guidelines for Supervision (general matters).

１．ファンド運用業

業務執行態勢（監督指針Ⅵ－２－５－１（1）～（2））

勧誘・説明態勢（監督指針Ⅵ－２－５－２（1）～（2））

弊害防止措置・忠実義務（監督指針Ⅵ－２－５－３（1）～（3））

その他留意事項（監督指針Ⅵ－２－５－４）（監督指針Ⅵ－２－２－５（2）～（3））

1. Fund Management Business

Control Environment for Business Execution (VI-2-5-1(1) and (2) of Guidelines for Supervision)

Control Environment for Customer Solicitation and Explanations (VI-2-5-2(1) and (2) of Guidelines for Supervision)

Duty of Loyalty and Measures to Prevent Internal Collusion (VI-2-5-3(1) through (3) of Guidelines for Supervision)

Other Points of Attention (VI-2-5-4 of Guidelines for Supervision) (VI-2-2-5(2) and (3) of Guidelines for Supervision)

２．不動産ファンド運用業者にも該当する者は以下の項目にも回答してください。

法令等遵守態勢（監督指針Ⅵ－２－６－１）

内部管理態勢（監督指針Ⅵ－２－６－２）

不動産関連ファンド運用業者の業務に係る評価項目（監督指針Ⅵ－２－６－３（1）～（5））

2. If you fall under the Real Estate-related Fund Management Company, also answer the following items.

Control Environment for Legal Compliance (VI-2-6-1 of Guidelines for Supervision)

Internal Control Environment (VI-2-6-2 of Guidelines for Supervision)

Evaluation Items Concerning Operations of Real Estate-related Fund Management Companies (VI-2-6-3(1) through (5) of Guidelines for Supervision)

質問表別紙（投資運用業（ファンド運用業）用）

Questionnaire Sheet (for Investment Management Business [Fund Management Business])

○ファンド運用業

○Fund Management Business

業務執行態勢（監督指針Ⅵ－２－５－１（1）～（2））

Control Environment for Business Execution (the Guidelines for Supervision VI-2-5-1(1) and (2))

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **監督指針**  **Guidelines for Supervision** | **当社対応の概要**  **Outline of the company response** | **該当する**  **社内規程**  **Applicable internal rule** |
| （１）運用財産の運用・管理  ファンド運用会社が運用財産の運用及びその管理を適切に行っているかどうかについて、以下のような点に留意して検証することとする。なお、以下の点については、その行う業務の内容、規模等を踏まえた上で総合的に判断する必要があり、評価項目の一部を充足していないことのみをもって、直ちに不適切とするものではない。  (1) Investment and Administration of Investment Assets  Supervisors shall examine whether a fund management company is properly managing and administering investment assets by paying attention to the following points. It should be noted that the following points should be taken into consideration in a comprehensive manner in light of the nature and size of the fund management company’s business, and that failure to meet some of the criteria should not automatically be deemed to mean that the investment and administration of investment assets are inappropriate. | ― | ― |
| 1. 運用方針を決定する社内組織に関する事項（具体的な意思決定プロセスを含む。）が、適切に規定されているか。   (i) Whether the fund management company has properly specified the matters regarding internal organization that decide its investment policy (including a specific decision-making process). |  |  |
| 1. 運用部門における運用財産の運用方法が、具体的に定められているか。   (ii) Whether the fund management company has prescribed a specific investment method for investment of investment assets by the investment division. |  |  |
| 1. 運用財産相互間又は運用財産と自己若しくは第三者の資産相互間における有価証券等の取引に関する管理態勢整備が適切に行われているか。   (iii) Whether the fund management company has developed an appropriate control environment regarding the management of securities transactions between various investment assets and between investment assets and its own assets or third-party assets. |  |  |
| 1. 金商法第42条の３の規定により権利者のための運用を行う権限の全部又は一部を他の者に委託する場合（当該他の者が委託された権限の一部を再委託する場合を含む。）に、委託先の選定基準や事務連絡方法が適切に定められているか。また、委託先の業務遂行能力や、契約条項の遵守状況について継続的に確認できる態勢が整備されているか。さらに、委託先の業務遂行能力に問題がある場合における対応策（業務の改善の指導、再委任の解消等）を明確に定めているか。   (iv) In cases where the fund management company entrusts all or part of the authority over the investment made on behalf of rights holders (as specified under Article 42(1) of the FIEA; the same shall apply hereinafter) to another entity, under Article 42-3 of the FIEA (including cases where the entrusted entity entrusts part of the authority to yet another entity), whether the fund management company has properly established the criteria for selecting the entity to which the authority is entrusted and the method of communications therewith. Whether the investment management company has developed a control environment for continuously examining the entrusted entity’s business execution capability and its compliance with contract provisions. Whether it has specified measures to be taken when a problem is found in the entrusted entity’s business execution capability (e.g., providing guidance for business improvement and refusing to renew the entrustment contract). |  |  |
| 1. 発注先や業務委託先等の選定に関し、当該者に係る取引執行能力、法令等遵守状況、信用リスク及び取引コスト等に関する事項が、勘案すべき事項として適切に定められているか。   (v) Regarding the selection of the entities to which orders are placed and business operations are entrusted, whether the fund management company has properly specified the matters concerning the entities’ transaction execution capability, control environment for legal compliance, credit risk and trading costs as items that should be taken into consideration. |  |  |
| 1. 投資判断に係るプロセスの適切性を含め、運用財産が金商法第２条第２項第５号に規定する出資者との出資契約又は運用ガイドライン等に則り、適切に運用されているか（運用状況の記録を保存しているかを含む。）どうかについて、運用部門から独立した部門により定期的な検証が行われる体制が整備されているか。   (vi) Whether the fund management company has arrangements and procedures for a division independent from the investment division to periodically examine whether investment assets are properly invested (including whether records on the investment status are stored), including whether the investment decision process is appropriate, in accordance with the investment guideline or the investment contract specified under Article 2(2) (v) of the FIEA. |  |  |
| （２）取引の執行  ファンド運用会社は、取引の執行に当たり、取引価格、その他執行コストを総合的に勘案して、最も顧客の利益に資する取引形態を選択することが求められている。金融技術の発達により取引形態の多様化が進んでいる現状にかんがみ、ファンド運用会社の取引の執行状況について、例えば、以下のような点に留意して検証することとする。  (2) Execution of Transactions  When fund management companies execute transactions, they are required to select the transaction form that benefits customers most, by taking into consideration the transaction price and other execution costs in a comprehensive manner. In light of the increasing diversification of the transaction forms due to the advance of financial techniques, supervisors shall examine the status of a fund management company’s transaction execution by paying attention to the following points, for example: | ― | ― |
| 1. 平均単価による取引（約定日・受渡日が同一の取引につき、銘柄ごと・売買別に、単価の異なる複数の約定を合算し、平均単価を単価とする取引をいう。）   イ．部門の分離  投資判断を行う部門と、注文を発注する部門は分離されているか。組織的な分離が困難な場合、少なくとも両者の役割を担当者レベルで分離しているか。  ロ．取引の検証  管理部門等が、平均単価による取引に係る一連の業務プロセス等について、適切に検証できる態勢となっているか。  ハ．顧客への開示及び顧客の同意  顧客への事前開示及び顧客の同意の下、平均単価による取引を行っているか。また、複数の運用財産に係る約定配分を伴う発注を行う場合には、顧客に対して、内出来時の配分基準について適切に説明しているか。  (i) At-Average-Price Transaction (transaction made at the average of prices of various orders of the same transaction and delivery dates aggregated by issue and order category (sell or buy))  A. Separation of Divisions  Whether the fund management company has separate divisions for making investment divisions and for taking orders. In cases where organizational separation is difficult, whether, at the minimum, different persons are responsible for these two tasks.  B. Examination of Transactions  Whether the fund management company has a control environment for ensuring that a relevant management division, for example, examines the whole range of business processes related to at-average-price transactions.  C. Disclosure to Customers and Consent Thereof  Whether the fund management company makes at-average-price transactions after making prior disclosure to customers and obtaining their consent. In cases where the fund management company makes orders involving proportional allocation of executed transactions with regard to two or more investment asset accounts, whether it provides customers with appropriate explanations regarding the criteria for allocation, in the case of the total executed transaction volume falling short of the total order volume. |  |  |
| 1. 一括発注による取引   複数の運用財産について、銘柄、売買の別を同一にする注文を一括して発注し、その約定内容を銘柄ごと・売買別に合算した後に、金融商品取引業者が予め定めた配分基準により、各運用財産への約定配分を行う場合には、顧客間の公平性を確保する観点から、上記①に準じた体制整備等が行われているか。  (ii) Transactions Made via Bulk Orders  In cases where the fund management company places a bulk sell or buy order for the same issue on behalf of two or more investment asset accounts, and allocates the executed transactions to each asset account based on the allocation criteria prescribed by the Financial Instruments Business Operator after aggregating the transactions by issue and by buy/sell order, whether it has developed a control environment similar to the one described in (i) above, from the viewpoint of ensuring fairness among customers. |  |  |
| 1. 運用財産相互間における取引   運用財産相互間取引は、一方のファンドの投資者に不利益となるおそれがあり、ファンド間の利益の付け替えといった投資者保護上問題がある行為にも用いられ得ることから、原則として禁止されている。  他方、金商業等府令第129条第１項第１号に規定する取引については、運用財産相互間取引の禁止の適用除外が認められているところ、運用財産相互間取引を行うに当たっては、管理部門等が同号イ及びロに掲げる要件の全てを満たしていることを適切に検証できる態勢が求められる。金商業等府令第129条第１項第１号イ(4)に規定する「必要かつ合理的と認められる場合」とは、ファンド運用会社が運用財産相互間取引を行う場合に、顧客間における公平性の確保及び顧客に対する最良執行義務又は忠実義務上の要請が満たされている場合をいうところ、運用財産相互間取引を行う両ファンドそれぞれにおける当該「売り」又は「買い」の投資判断に必要性・合理性があり、かつ、当該投資判断に基づく最良執行のために運用財産相互間取引が行われる（又は最良執行のために行った取引が結果的に運用財産相互間で対当する）場合は、これに該当する。  投資判断の必要性・合理性の有無の判断に当たっては、各ファンドの投資方針（ファンド運用会社がリスク管理等の観点から社内で設定している投資制限を含む）、ファンドの解約・設定に伴う資金の流出入（各ファンドのポートフォリオ維持のために売買を行う必要性等を含む）等の事情が考慮される。  他方、最良執行の観点からは、取引の価額に加えて、取引コストやマーケットインパクト軽減等の事情が考慮される。こうした観点からすれば、以下のような取引についても、ファンド間の公平性・公正な価格形成が図られており、「必要かつ合理的と認められる場合」に該当すると考えられる（ただし、これらは例示に過ぎず、当該例示に限られるものではない。）。  イ．異なるファンドマネージャーの投資判断に基づく売りと買いの注文についてトレーダーが執行する取引（当該銘柄に係る流動性等を勘案して価格形成に影響を与えるおそれが無く、かつ、同一トレーダーによる取引の場合は、当該トレーダーに執行についての裁量が与えられていないもの。）  ロ．寄付前に、売りと買いの注文の双方を成行注文で発注する取引（当該銘柄に係る流動性等を勘案して、価格形成に影響を与えるおそれの無いもの。）  ハ．ザラ場における売りと買いの注文について、その発注時刻に相当程度の間隔がある取引（当該銘柄の流動性等を勘案して、価格形成に影響を与えるおそれの無いもの。）  ニ．契約又は信託約款等の規定に基づきシステム的に運用するインデックスファンドに係る取引等（当該銘柄に係る流動性等を勘案して、価格形成に影響を与えるおそれの無いもの。）  ホ．個別の取引に係る発注のタイミング及び価格等が、ファンド運用会社以外の第三者に委ねられることとなる、ＶＷＡＰ取引や計らい取引等（当該銘柄に係る流動性等を勘案して、価格形成に影響を与えるおそれの無いもの。）  ヘ．銘柄数が少ないため、同一銘柄の注文を避けることが困難な先物取引等（当該銘柄に係る流動性等を勘案して、価格形成に影響を与えるおそれの無いもの。）  (iii) Transactions Made between Investment Asset Accounts  Transactions made between investment asset accounts are in principle prohibited because there is risk that investors in one of the funds involved in the transactions may receive unfavorable treatment and that such transactions may be utilized in acts that go against investor protection such as transfers of profits between the funds.  On the other hand, of transactions specified under Article 129(1)(i) of the FIB Cabinet Office Ordinance, if a transaction between investment assets accounts falls under a case where the prohibition of transactions between investment assets accounts does not apply, the relevant management division is required to be adequately prepared to verify that the transactions meet the requirements in (a) and (b) of Article 129(1)(i).  The "case where it is deemed to be necessary and rational," as specified by Article 129(1)(i)(a)(4) of the FIB Cabinet Office Ordinance, is a case in which transactions between investment assets accounts executed by fund management companies meet the need to ensure fairness among customers and fulfill their duties of best execution and loyalty to customers, and this applies to transactions in which relevant "sell" or "buy" decisions by both of the funds executing the transactions between investment assets accounts are deemed necessary and rational, and that such transactions are executed in the best possible manner for the investment decisions thus made (or the transactions executed to follow best execution practice result in the offsetting of possible losses involved in such transactions).  In determining whether there is necessity and rationality, factors such as the investment policy of the funds involved (including in-house investment limits introduced by the fund management businesses for the purpose of risk management, etc.), inflow or outflow of money associated with cancellation/formation of funds (including whether there is a need to sell or buy assets in order to maintain the portfolios of individual funds, etc.), etc. are considered.  On the other hand, from the viewpoint of best execution practice, factors such as transaction costs, mitigation of market impact, etc. are considered in addition to transaction prices.  From the above viewpoints, such transactions as listed below are considered as ones in which fairness among funds and fair price formation are ensured and as constituting a "case where it is deemed to be necessary and rational." (It must be noted, however, that these are shown only as examples and not the only ones that qualify.)  A. To have traders execute transactions based on investment decisions made by several fund managers (limited to transactions regarding which there is not the risk of the price formation process being distorted in light of liquidity and other factors related to the relevant issue and, in cases where the transactions are executed by the same trader, the trader has no discretion over execution).  B. To place both market buy and sell orders before the market’s opening (limited to orders which have no risk of distorting the price formation process in light of liquidity and other factors related to the relevant issue).  C. To place both buy and sell orders in intraday trading at a reasonable interval (limited to orders which have no risk of distorting the price formation process in light of liquidity and other factors related to the relevant issue).  D. To conduct transactions related to index funds executed through program trading based on contracts and trust contract provisions (limited to transactions which have no risk of distorting the price formation process in light of liquidity and other factors related to the relevant issue).  E. To make VWAP transactions and discretionary transactions, regarding which the decision on the timing of order placement, price and other execution terms related to individual issues are entrusted by the fund management company to a third-party entity (limited to transactions which have no risk of distorting the price formation process in light of liquidity and other factors related to the relevant issue).  F. To make futures transactions, regarding which it is difficult to avoid the placement of orders for the same issue because of the small number of issues available for futures trading (limited to transactions which have no risk of distorting the price formation process in light of liquidity and other factors related to the relevant issue). |  |  |

勧誘・説明態勢（監督指針Ⅵ－２－５－２（1）～（2））

Control Environment for Customer Solicitation and Explanations (the Guidelines for Supervision VI-2-5-2(1) and (2))

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **監督指針**  **Guidelines for Supervision** | **当社対応の概要**  **Outlines of the company response** | **該当する**  **社内規程**  **Applicable internal rule** |
| （１）誇大広告の禁止等  (1) Prohibition of Advertisements Using Exaggerated Descriptions | ― | ― |
| 1. 運用の実績、内容又は方法が他の金融商品取引業者よりも著しく優れている旨の表示を根拠を示さずに行っていないか。 2. Whether the fund management company includes in its advertisements descriptions indicating that the performance, contents and method of its investment are markedly superior to those of other Financial Instruments Business Operators without providing the basis therefor. |  |  |
| 1. 運用の実績を掲げて広告を行う場合に、その一部を強調すること等により、投資者に誤解を与える表示を行っていないか。（運用の実績を掲げて広告を行う場合には、投資者保護の観点から、適切かつ分かりやすい表示がなされている必要がある。例えば、運用の評価方法、使用ベンチマーク等に係る根拠が明確に示されているか、運用の実績は過去のものであり将来の運用成果を約束するものでない旨が適切に表示されているか、等について必要な確認を行うものとする。） 2. When including investment performance data in its advertisement, whether the fund management company uses descriptions that could cause misunderstanding by investors, by putting excessive emphasis on specific parts of the performance. (When investment performance data is included in an advertisement, appropriate and easy-to-understand descriptions must be used, from the viewpoint of protecting investors. For example, it is necessary to examine whether the advertisement specifies the method of investment evaluation and the basis for the use of benchmarks and properly expresses that the investment performance data is an indicator that concerns past results but does not promise future performance.) |  |  |
| 1. 運用のシミュレーションを掲げて広告を行う場合に、恣意的な前提条件を置くこと等により、投資者に誤解を与える表示を行っていないか。（運用のシミュレーションを掲げて広告を行う場合には、投資者保護の観点から、適切かつ分かりやすい表示がなされている必要がある。例えば、シミュレーションの前提条件等に係る根拠が明確に示されているか、シミュレーションは所定の前提条件を元にしたものであり将来の運用成果を約束するものでない旨が適切に表示されているか、等について必要な確認を行うものとする。） 2. When including investment simulation in its advertisement, whether the fund management company uses descriptions that could cause misunderstandings by investors by setting arbitrary assumptions, for example. (When investment simulation is included in an advertisement, appropriate and easy-to-understand descriptions must be made, from the viewpoint of protecting investors. For example, it is necessary to examine whether the advertisement specifies the basis for the use of assumptions in the simulation and properly indicates that the simulation is based on prescribed assumptions and does not promise future investment performance.) |  |  |
| （２）契約締結前の書面交付に係る留意事項  (2) Points of Attention Regarding Provision of Pre-Contract Documents | ― | ― |
| ファンド運用会社が投資運用業に係る業務以外の業務（兼業業務）を行う場合であって、投資運用業に係る報酬と兼業業務に係る手数料等を同一契約において一体として徴収する場合は、金商法第37条の３第１項第４号の「当該金融商品取引契約に関して顧客が支払うべき対価に関する事項」には、投資運用業に対する報酬の額と兼業業務に対する手数料等の額との区分を明確にすること。  In cases where a fund management company concurrently conducts business unrelated to investment management and where it receives remuneration related to investment management business and fees related to other business collectively under the same contract, the fund management company must separately specify the remuneration related to investment management business and the fees related to other business with regard to the “matters concerning fees, remuneration or any other consideration payable by the customer with regard to said Contract for Financial Instruments Transaction,” as specified under Article 37-3(1)(iv) of the FIEA. |  |  |

弊害防止措置・忠実義務（監督指針Ⅵ－２－５－３（1）～（3））

Duty of Loyalty and Measures to Prevent Internal Collusion (the Guidelines for Supervision VI-2-5-3(1) to (3))

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **監督指針**  **Guidelines for Supervision** | **当社対応の概要**  **Outline of the company response** | **該当する**  **社内規程**  **Applicable internal rule** |
| （１）二以上の種別の業務を行う場合の留意事項について  ファンド運用会社が二以上の業務の種別（金商法第29条の２第１項第５号に規定する業務の種別をいう。）に係る業務を行う場合の弊害防止措置については、利益相反行為の防止など業務の適切性を確保する観点から、その業容に応じて、例えば次のような点に留意して検証することとする。  (1) Points of Attention Regarding Fund  Management Companies Engaging in Two or More Types of Business  When supervisors examine the appropriateness of measures taken by a fund management company, which is engaging in two or more types of business (as specified under Article 29-2(1) (v) of the FIEA), to prevent internal collusion, they shall pay attention to the following points, for example, depending on the nature of its business, from the viewpoint of preventing conflicts of interests and ensuring the appropriateness of business operations in other ways. | ― | ― |
| 1. 異なる種別の業務間における弊害防止措置として、業務内容に応じた弊害発生防止に関する社内管理体制を整備するなどの適切な措置が講じられているか。 2. Whether the fund management company has taken appropriate measures to prevent collusion between its different types of business, such as establishing an internal control system and procedures for the prevention of such collusion in a manner suited to the nature of its business. |  |  |
| 1. 金商業等府令第147条第２号の「非公開情報」について、管理責任者の選任及び管理規則の制定等による情報管理措置等が整備されているとともに、当該情報の利用状況の適正な把握・検証及びその情報管理方法の見直しが行われる等、情報管理の実効性が確保されているか。 2. Regarding the “non-disclosure information,” as specified under Article 147(ii) of the FIB Cabinet Office Ordinance, whether the fund management company has put in place information management measures, such as the appointment of the relevant manager and the establishment of management rules, and ensures the effectiveness of information management by, for example, properly identifying and examining the status of the usage of the non-disclosure information and revising the management method as necessary. |  |  |
| （２）投資運用業における利益相反等の未然防止に係る留意事項について  (2) Points of Attention Regarding Prevention of Conflicts of Interests in Investment Management Business | ― | ― |
| 特定の権利者の利益を図るため他の業務の権利者の利益を害することとなる行為等を未然に防ぐため、業務内容に応じた弊害発生防止に関する社内管理体制を整備するなどの適切な措置が講じられているか。  Whether appropriate measures have been taken to prevent practices that could promote the interests of specific rights holders at the expense of other rights holders, such as establishing an internal control system and procedures for the prevention of collusion between different types of business in a manner suited to the nature of the business. |  |  |
| （３）権利者等への忠実義務  (3) Duty of Loyalty to Rights Holders | ― | ― |
| 運用財産の運用において事務ミス等の自己の過失により権利者に損害を与え、その損害について権利者に損害賠償を行わない場合、忠実義務違反に該当する可能性があることに留意する。これは、事務ミス等が業務委託先で発生した場合であっても、権利者に対して責任があるファンド運用会社がその損害について権利者に損害賠償を行わないときは同様である。  It should be kept in mind that if a fund management company causes financial damage to a rights holder due to a clerical error involved in the investment of investment assets and fails to compensate for the damage, it could constitute a violation of the duty of loyalty. The same shall apply to cases where the clerical error occurs at an entity to which business operations are entrusted and where the fund management company that has the obligation of duty to the investor fails to compensate for the damage. |  |  |

その他留意事項（監督指針Ⅵ－２－５－４）（監督指針Ⅵ－２－２－５(2)～(3)）

Other Points of Attention (the Guidelines for Supervision VI-2-5-4) (the Guidelines for Supervision VI-2-2-5(2) and (3))

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **監督指針**  **Guidelines for Supervision** | **当社対応の概要**  **Outline of the company response** | **該当する**  **社内規程**  **Applicable internal rule** |
| （２）現金担保の再投資についての留意事項  証券の貸し手（及び／又はその代理業者）であるファンド運用会社は、担保付きで行う証券の貸借取引の際に受領した現金担保を再投資する場合には、それがレバレッジをかけて運用していると認められる場合に限り、金融安定理事会「シャドーバンキングの監視と規制の強化：証券貸借・レポ取引のシャドーバンキングリスクに対処するための政策提言」（平成25年８月）の提言６を踏まえ、以下のような点に留意することとする。  (2) Points to consider in the reinvestment of cash collateral  When a fund management company. who is the securities lender (and/or its agent) reinvest the cash collateral received in securities lending transactions with collateral, the business operator shall pay attention to the following points only if the said cash collateral reinvested are managed with leverage, in accordance with the Recommendation 6 of the "Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking: Policy Framework for Addressing Shadow Banking Risks in Securities Lending and Repos" published by the FSB (Financial Stability Board) in August 2013. | **―** | **―** |
| 1. ハイレベル原則   イ．現金担保の再投資に係る戦略や投資ガイドラインを策定するにあたっては、証券の借り手によっていつでも現金担保の払戻し請求がされ得る可能性に鑑み、合理的に予想される現金担保の払戻し請求に応じるに足る十分な流動性を有する資産を保有しているかを検討のうえ、関連する流動性リスクを管理する措置を講じることとしているか。  ロ．現金担保を再投資するにあたっては、元本の保全を主な目的の一つとして実施することとしているか。特に、現金担保の再投資に係る投資ガイドラインを策定するにあたっては、現金担保の再投資の対象資産の市場の流動性が低下し、当該資産の流動化が損失を招くような状況において、予期せぬ多額の現金担保の払戻し請求があった場合に当該請求に応じることができるか否かを勘案することとしているか。  ハ．現金担保の再投資は、証券の貸し手であるファンド運用会社が定め、社内で承認を受けた投資方針に沿って実施されることで、当該ファンド運用会社のリスクプロファイルに重大な追加的リスクが生じないようにすることとしているか。現金担保の再投資に係る投資ガイドラインを策定・承認するにあたっては、自社の活動全体に対する当該活動の規模を勘案することとしているか。  ニ．現金担保の再投資に係る投資ガイドラインが、正式に文書化され、現金担保の実質保有者に通達されることとしているか。  ホ．現金担保の再投資に係る投資ガイドラインを、明示的に承認し、正式に文書化し、定期的に見直しを行うこととしているか。当該ガイドラインは、①のハイレベル原則に沿った内容となっているか。証券の貸し手の代理業者であるファンド運用会社は、全ての顧客がこのような現金担保の再投資に係る投資ガイドラインを備えていることを確認しているか。  ヘ．現金担保の払戻し請求に備えて保有する資産は、非常に流動性の高い、透明性のある価格設定がされたものであり、少なくとも日次で値洗いされ、必要な場合には売却前の評価額に近い価格での売却が可能か。  (i) High-level principles  A. Whether the fund management company., in developing its cash collateral reinvestment strategy and investment guidelines, takes into account the possibility that the cash collateral could be recalled at any time by the party that borrowed securities, considers whether the business operator holds assets that are sufficiently liquid to meet reasonably foreseeable recalls of cash collateral, and takes measures to manage the associated liquidity risk.  B. Whether securities lending cash collateral reinvestment is conducted with one of the primary objectives being capital preservation. In particular, whether cash collateral reinvestment guidelines take into account whether unexpectedly large requests for returning cash collateral could be met if the market for the assets in which the cash collateral has been reinvested became illiquid and liquidating the assets would result in a loss.  C. Whether cash collateral reinvestment is consistent with the stated and approved investment policy of the fund management company. as a securities lender, so as not to add substantial incremental risk to the firm’s risk profile. In developing and approving cash collateral reinvestment guidelines, whether the fund management company. takes into account the size of this activity relative to the business operator overall.  D. Whether investment guidelines (and subsequent modifications) for securities lending cash collateral reinvestment are formally documented and communicated to beneficial owners.  E. Whether the fund management company. explicitly approves, formally documents and regularly reviews investment guidelines that govern cash collateral reinvestment. Whether the guidelines comply with these high-level principles. Whether the fund management company. as a lending agent ensures that all its clients have such guidelines.  F. Whether assets the fund management company. holds to meet cash collateral calls are highly liquid with transparent pricing so that they can be valued at least on a daily basis and sold, if needed, at a price close to their pre-sale valuation. |  |  |
| 1. 流動性リスク、信用リスク、及びその他のリスク   イ．現金担保を再投資するにあたって、次のような点に留意することとしているか。  ａ．内在する満期ミスマッチを抑制する措置を講じているか。  ｂ．合理的に予想される現金担保の払戻し請求に応じるに足る十分な流動性を有し、かつリスクの低い資産（ストレスシナリオに備えるためのバッファーを含む。）を保有しているか。  ｃ．現金担保の再投資に係る投資ガイドラインに基づくリスク管理態勢を構築しているか。  ロ．現金担保の再投資に係るポートフォリオ制限や、現金担保の払戻し請求に備えた流動性バッファーについて、次のような要件を策定し、継続的に遵守しているか。  ａ．合理的に予想される現金担保の払戻し請求に応じるべく、短期間（例えば、「一日」や「一週間」）で容易に換金可能な再投資先として、次のようなポートフォリオに最低限の割合を設定しているか。  ・短期預金（信用力の高い金融機関に預け入れられるものに限る。）  ・極めて流動性の高い短期金融資産（例えば、信用力の高い短期国債や債券）  ・短期取引（例えば、極めて流動性の高い資産を裏付とするオーバーナイトのリバースレポ取引）  ｂ．再投資先のポートフォリオについて、ＷＡＭ（加重平均満期）及び／又はＷＡＬ（加重平均残余期間）に一定の上限を設定しているか。  ｃ．再投資先の個々の組入資産の残存期間について、流動性に応じた資産区分によって異なる上限を設定しているか。  (ii) Liquidity, credit, and other risks  A. Whether the fund management company. pays attention to the following points in reinvesting cash collateral.  a. whether taking measures to limit the potential for maturity mismatch.  b. whether holding assets that are sufficiently liquid and low risk to meet reasonably foreseeable demands for cash collateral redemption, together with a buffer to guard against stress scenarios.  c. whether developing an appropriate risk management structure consistent with the cash collateral reinvestment guidelines.  B. Whether the following requirements for the cash collateral reinvestment portfolio and/or liquidity pool maintained to meet cash collateral recalls are set and continuously complied.  a. Whether a minimum portion of the cash collateral is set for the following portfolio that can be readily converted to cash over short time horizons, such as one day and one week, to meet potential recalls of cash collateral:  -Short-term deposits (with high-quality financial institutions),  -Highly liquid short-term assets (such as high quality government treasury bills and bonds), and  -Short tenor transaction (such as overnight or open reverse repos backed by highly liquid assets).  b. Whether the fund management company sets specific limits for the weighted average maturity (WAM) and/or weighted average life (WAL) of the portfolio in which the cash collateral is reinvested.  c. Whether the fund management company sets maximum limits for the remaining term to maturity for any single investment in which the cash collateral is reinvested, which could vary by asset class based on the liquidity of the instruments. |  |  |
| 1. ストレステスト   イ．合理的に予想される、及び予期せぬ現金担保の払戻し請求に応じることができるかを評価すべく、継続的にストレステストを実施することとしているか。  ロ．上記イのストレステストは、現金担保の再投資先のポートフォリオの流動性を評価するにあたって、次のようなストレスシナリオを設定しているか。  ａ．金利変動  ｂ．想定を超える金額の現金担保の払戻し請求  ｃ．貸付証券を含むファンドの投資家からの想定を超える償還請求  ｄ．現金担保の再投資先のポートフォリオにおける信用力の変動  (iii) Stress test  A. Whether the fund management company stress tests its ability to meet foreseeable and unexpected calls for the return of cash collateral on an ongoing basis.  B. Whether these stress tests stated in (i) above include an assessment of the business operator’s ability to liquidatepart or the entire reinvestment portfolio under a range of stressed market scenarios, including:  a. interest rate changes,  b. higher cash collateral recalls from securities borrowers,  c. higher redemptions by investors in the funds being lent, and  d. changes in the credit quality of the portfolio in which the cash collateral is reinvested. |  |  |
| 1. 開示   イ．証券の貸し手の代理業者であるファンド運用会社は、証券の実質保有者である顧客に対し、十分な頻度で、貸付証券のポートフォリオ及び現金担保の再投資先のポートフォリオの構成銘柄及び評価額に係る開示を行っているか。  ロ．上記イの開示事項として、少なくとも次のようなものが含まれているか。  ａ．現金、又は流動性ホライズンが「一日」や「一週間」の現金同等物で保有している資産の割合  ｂ．現金担保の再投資先のポートフォリオのＷＡＭ（加重平均満期）及び／又はＷＡＬ（加重平均残余期間）  ｃ．個別投資の最長残存期間  ｄ．「流動性の低い証券」（その定義の仕方を含む。）で保有している資産の割合  ｅ．貸付証券を含むファンドにおける以下の項目の最大エクスポージャー  ・個別証券  ・発行体  ・資産の種類  ｆ．有担保エクスポージャーと無担保エクスポージャーの配分  ｇ．リバースレポ取引で受領した担保の配当  ｈ．現金担保の再投資先のポートフォリオの平均利回り  ｉ．ストレステストの結果  (iv) Disclosure  A. Whether the fund management company as an agent securities lender frequently discloses to their clients (the beneficial owners of securities) the composition and valuation of their portfolio of securities on loan and their cash collateral reinvestment portfolio.  B. Whether the disclosure stated in (i) above includes, at a minimum, the following items:  a. the percentage of assets held in cash or cash equivalents over a one day and one week liquidation horizon;  b. the WAM and WAL of the portfolio in which the cash collateral is reinvested;  c. the maximum remaining term to maturity of any individual investment;  d. the percentage of assets that are held in illiquid securities (and how these are defined);  e. the maximum exposure of the fund being lent to the following items:  - individual security,  - issuer, and  - asset type;  f. the split between secured and unsecured exposures;  g. the distribution of collateral received in reverse repo;  h. the average yield of the portfolio in which the cash collateral is reinvested; and  i. results from liquidity stress tests. |  |  |
| （３）レポ形式の取引についての留意事項  ファンド運用会社が担保付きで行う証券の貸借取引及び証券の買戻又は売戻条件付売買（以下「レポ形式の取引」という。）を行うとき（その代理業者である場合を含む。）には、金融安定理事会「シャドーバンキングの監視と規制の強化：証券貸借・レポ取引のシャドーバンキングリスクに対処するための政策提言」（平成25年８月）の提言９を踏まえ、担保の評価及び管理について、以下のような社内規定等を策定しているか。  (3) Points to consider in repo-type transactions  When the fund management company engages in the lending and borrowing of securities, or the sale or purchase of securities on condition of repurchase or resale, with collateral (hereinafter referred to as "repo-type transactions") (including cases where the fund management company. is an agent), whether it establishes internal rules in regard to the assessment and management of collaterals covering the following items, in accordance with the Recommendation 9 of the "Strengthening Oversight and Regulation of Shadow Banking: Policy Framework for Addressing Shadow Banking Risks in Securities Lending and Repos" published by the FSB (Financial Stability Board) in August 2013. | **―** | **―** |
| 1. 担保の種類   レポ形式の取引に係る担保としては、取引相手の破綻時であっても次のような要件を満たすものだけを認めることとしているか。  イ．法令等に反することなく一定期間保有することが可能であること。  ロ．評価が可能であること。  ハ．適切なリスク管理が可能であること。  (i) Type of collateral  Whether the fund management company in conducting repo-type transactions, only takes collateral types that they are able following a counterparty failure to:  A. hold for a period without breaching laws or regulations;  B. value; and  C. risk manage appropriately. |  |  |
| 1. コンティンジェンシープラン   イ．市場で最大規模の取引相手が破綻した場合（市場のストレス時を含む。）のコンティンジェンシープランを策定しているか。  ロ．上記イのコンティンジェンシープランには、次のような項目が含まれているか。  ａ．デフォルト後の担保の管理方法  ｂ．秩序ある方法での担保の流動化の可否  (ii) Contingency plan  A. Whether the fund management company has contingency plans for the failure of their largest market counterparties, including in times of market stress.  B. Whether these plans stated in (i) above include:  a. how the fund management company would manage the collateral following default; and  b. the capabilities to liquidate the collateral in an orderly way. |  |  |
| 1. マージンコール   イ．担保及び貸付証券の値洗いを少なくとも日次で行うこととしているか。  ロ．マージンコール（値洗いにより生じた担保金の過不足を期間内にいつでも請求することができる権利のことをいう。）を少なくも日次で行うこととしているか。  (iii) Margin call  A. Whether collateral and lent securities are marked to market at least daily.  B. Whether margin calls (referred to as the right to claim a recovery of collateral deficiency resulting from marking-to-market at any time) are made at least daily. |  |  |

○不動産ファンド運用業者にも該当する者は、以下の項目にも回答してください。

○If you fall under the real estate-related fund management company, also answer the following items.

法令等遵守態勢（監督指針Ⅵ－２－６－１）

Control Environment for Legal Compliance (the Guidelines for Supervision VI-2-6-1)

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **監督指針**  **Guidelines for Supervision** | **当社対応の概要**  **Outline of the company response** | **該当する**  **社内規程**  **Applicable internal rule** |
| 不動産関連ファンド運用業者の法令等遵守態勢については、基本的には、Ⅲ－２－１における態勢整備の着眼点及び監督手法をもって対応することとするが、それ以外にも、不動産関連ファンドの業務において特有の利益相反取引防止のための施策等を含めた幅広い検証を行うことが必要である。  Real estate-related fund management companies’ control environments for legal compliance shall basically be examined based on the supervisory viewpoints and methods specified in III-2-1. However, they shall also be examined in relation to a broad range of matters, including measures to prevent conflicts of interest specific to the real estate-related fund business. |  |  |

内部管理態勢（監督指針Ⅵ－２－６－２）

Internal Control Environment (the Guidelines for Supervision VI-2-6-2)

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **監督指針**  **Guidelines for Supervision** | **当社対応の概要**  **Outline of the company response** | **該当する**  **社内規程**  **Applicable internal rule** |
| 不動産関連ファンド運用業者には、善管注意義務及び忠実義務を課せられていることから、十分な法令等遵守態勢及びリスク管理態勢を構築することが求められている。不動産関連ファンド運用業者の経営陣は、法令遵守を徹底するための諸規程、並びに不動産投資に係るリスクを分析･評価し、適切なリスク管理が行われるような各種リスク管理規程を作成するとともに、その遵守状況を確認する必要がある。  その際、不動産の特性を踏まえたデューディリジェンス態勢を含めた内部管理態勢を構築する必要があることに留意することとする。  As real estate-related fund management companies are bound to the duties of due care and loyalty, they are required to establish a sufficient control environment for legal compliance and risk management. Their management teams need to formulate various rules that ensure thorough legal compliance and risk management rules that ensure appropriate risk management based on the analysis and evaluation of risks involved in real estate investment, and check the status of compliance therewith.  It should be kept in mind that in doing the above, the management teams need to establish an internal control environment, including a control environment for due diligence that pays due consideration to the unique characteristics of real estate. |  |  |

不動産関連ファンド運用業者の業務に係る評価項目（監督指針Ⅵ－２－６－３（1）～（5））

Evaluation Items Concerning Operations of Real Estate-related Fund Management Companies (the Guidelines for Supervision VI2-6-3(1) to (5)

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **監督指針**  **Guidelines for Supervision** | **当社対応の概要**  **Outline of the company response** | **該当する**  **社内規程**  **Applicable internal rule** |
| （１）不動産の取得及び売却の際のデューディリジェンス態勢に係る評価項目  不動産のデューディリジェンスは、不動産の適正な投資価値を把握するための重要な作業であることから、その適切性について、特に以下の点に留意して検証することとする。  なお、経営陣は、デューディリジェンスの適切性を確保するための方策の実施状況及び審査機能の実効性について、問題認識を持ちつつ、内部監査を通して常に把握できる状況でなければならない。  (1) Evaluation Items Concerning Due Diligence Control Environment for Purchase and Sales of Real Estate  Real estate due diligence is an important task for the understanding of the legitimate investment value of real estate, and thus its appropriateness shall be examined with due consideration of the following points.  Meanwhile, the management team must always understand the progress of implementation of measures to ensure the appropriateness of due diligence and the effectiveness of examination functions, while remaining aware of the issues. | ― | ― |
| 1. 将来キャッシュフローに与える影響の大きさに鑑み、各種修繕・更新費用等の見積りについて、適切に調査し不動産の評価額に反映させることとしているか。   (i) Examinations shall be performed to see whether estimates of various costs of repair/renewal are appropriately investigated and reflected in the appraised value of real estate, considering the significance of an impact on cash flows in the future. |  |  |
| 1. ＤＣＦ法は、キャッシュフローに基づく価値を求める方法であり、不動産の評価においては代表的で有効な評価手法であるが、将来予測に基づく前提条件が多く、内容が不明確になるおそれがある。そのため、ＤＣＦ法を採用する際には、以下について必要な確認を行い、確認したものは記録を残すこととしているか。   イ．適用数値（特に将来予測に基づくもの）の妥当性及び判断の根拠  ロ．シナリオ全体の妥当性及び判断の根拠  ハ．ＤＣＦ法の適用結果と他の方法･手法の適用結果の比較衡量  (ii) The DCF method is an approach for valuation based on cash flows, and is a major and effective method for the appraisal of real estate. However, there are many preconditions, which may blur details. Thus, the point is whether the following items are verified, and the result of verification is recorded when the DCF method is adopted.  A. Validity of adopted figures (based on the projected estimates, in particular) and basis for judgment  B. Validity of the overall scenario and basis for judgment  C. Comparison and balance between the result of adopting the DCF method and the result of adopting other methods/means. |  |  |
| 1. エンジニアリング･レポート（以下「ＥＲ」という。）及び鑑定評価書の作成を委託及び受領する場合には、以下の点に留意することとする。   イ．ＥＲ作成業者及び不動産鑑定業者については、客観的基準に基づいた選定等により第三者性が確保されているか。  ロ．ＥＲ及び不動産鑑定評価を依頼する際に、ＥＲ作成業者及び不動産鑑定業者に対して必要な情報等を提供しているか。また、情報等の提供状況の管理は適切に行われているか。  ハ．作成を依頼したＥＲを受領する際に、上記ロの情報等の反映状況について必要な検証を行うとともに、以下の観点についての確認が行われているか。  ａ．土壌汚染や有害物質の調査においては、必要な調査がなされその調査結果が客観的な根拠により担保されているか。  ｂ．建物の個別の部位の各種修繕・更新費用等の見積もりにおいて、如何なる修繕が如何なる根拠に基づいて算定されているかについて確認しているか。  ｃ．対象物件の遵法性の検証に当たっては、法律のみならず地区計画等の条例等まで必要な検証が行われているか。  ニ．評価を依頼した鑑定業者から鑑定評価書を受領する際に、上記ロの情報等の反映状況について必要な検証を行うとともに、以下の観点についての確認が行われているか。  ａ．ＥＲの考え方を考慮・反映されたものであるか。また反映していない事項については、その理由及び根拠を確認しているか。  ｂ．ＤＣＦ法を採用する場合において、将来収支及び稼働率等については、客観的なデータに基づき見積もった上で、妥当性を検証しているか。また、前提条件となるディスカウント・レートやターミナル・レートの見積りも同様に、その水準の妥当性を検証しているか。  ｃ．不動産そのものの流動性及び不動産の生み出すキャッシュフローに影響を与える可能性のある項目について必要な調査が行われているか。  ホ．デューディリジェンスの結果を踏まえ取得・売却価格を算定する際、ＥＲ及び鑑定評価書の記載内容等を活用しない場合には、採用した数値等の妥当性を検証するとともに、その根拠を記録保存することとしているか。  (iii) The following points shall be considered when entrusting the formulation of engineering reports (ER) and appraisal reports and receiving them:  A. Whether it is ensured that ER writers and real estate appraisers make impartial decisions based on objective standards.  B. Whether necessary information etc., is provided to ER writers and real estate appraisers, when requesting ERs and real estate appraisal. Also, whether such provision of information, etc. is properly managed.  C. Whether the following points are confirmed in addition to necessary examinations on how the information, etc., mentioned in B. above has been reflected in the requested ER:  a. Whether necessary investigations are conducted and the investigation results are justified by objective grounds when investigating soil contamination and harmful substances.  b. Whether it is confirmed what kind of repairs are used as the basis for calculations of cost estimates of repairs and renewals of individual parts of a building.  c. Whether necessary verifications of compliance have been conducted regarding the target property, not only compliance with laws but also with ordinances, such as district plans, etc.  D. When receiving the appraisal report from the appraiser who was requested to perform the evaluation, whether the necessary examination has been conducted to see how the information, etc., listed B. above has been reflected in the report and whether the following points have been verified:  a. Whether the concept of ER has been considered and reflected. Whether the reasons and grounds for any items not being reflected have been confirmed.  b. In the case of adopting the DCF method, whether estimates of future income and utilization rate, etc., are verified as relevant and based on objective data. Also, whether the level of relevance has been verified in the same way for the estimation of discount rates and terminal rates, which serve as preconditions.  c. Whether necessary examinations have been performed of items that may possibly influence the liquidity of the real estate itself and the cash flows that would be generated by the real estate.  E. In the cases where listed details in the ER and appraisal report are not used when calculating the purchase/sales price based on the result of due diligence, whether the relevance of adopted values, etc., is verified and the basis for such values is recorded and stored. |  |  |
| （２）利益相反取引防止態勢  経営陣は、利益相反取引が起こり得るリスクを認識し、法令上定められている利害関係人のみならず、利益相反取引が起こり得る可能性のある取引相手方を把握した上で、それらの者との取引に係る適切な管理態勢を構築する必要があり、例えば、以下の点に留意して検証することとする。  (2) Control Environment for Preventing Conflict of Interest Transactions  The management team needs to be aware of the potential for risks of conflict of interest transactions to occur, and identify not only interested persons specified in laws, but also possible business partners with which conflicts of interest may arise, and then to establish an adequate management system concerning the transactions with these persons. Examination shall be made, focusing on the following points. | ― | ― |
| 1. 物件取得に係る取引価格に関し、鑑定評価額を基準として一定の幅を加減した額であれば公正であるとの方針である場合は、当該加減をする幅が市況に鑑み適切であるかについて、定期的に見直しを行う態勢となっているか。また、こうした方針（当該方針を見直した場合は、その理由を含む。）において、適切に公表（私募ファンドにあっては、契約者への通知）を行う態勢となっているか。   (i) In cases where the management team adopts a policy to the effect that a fair transaction price for acquiring property can be calculated on the basis of the appraised value of the real estate, with a certain range of adjustment, whether the real estate-related fund management company has developed a control environment for periodically examining the appropriateness of such range of adjustment in view of the market conditions; whether the real estate-related fund management company has developed a control environment for appropriately announcing such policy (if the policy is revised, the reasons for the revision shall be included) (in the case of a private placement fund, such announcement shall be made by making notifications to subscribers). |  |  |
| 1. 物件情報（売買に係る折衝状況等を含む。）について、一元的に管理できる態勢を構築し、利益相反取引防止の観点から、売買に係る折衝状況等をコンプライアンス担当者が管理できることとなっているか。   (ii) Whether the real estate-related fund management company has developed a centralized management system for property information (including the state of negotiations concerning purchase and sales, etc.), and authorized compliance personnel to manage negotiations concerning sales and purchases from the perspective of preventing conflict of interest transactions. |  |  |
| 1. 不動産関連ファンドが、第三者が所有する不動産をその売主の希望する時期に取得できない場合において、ウェアハウジング機能を利用するときは、利益相反が発生するリスクが大きいことを認識し、折衝及び役割分担の明確化並びにデューディリジェンスを適切に行っているか。   (iii) Whether the real estate-related fund management company is aware of a high risk of conflict of interest occurring in cases where it uses the warehousing function when it is unable to acquire real estate held by a third party at the time said party wishes to sell the same, and with this in mind, carries out negotiations, clarifies the sharing of roles, and conducts due diligence procedures appropriately. |  |  |
| （３）同一の不動産関連ファンド運用業者が複数ファンドからの不動産関連資産の運用受託を行っている場合の留意事項  (3) Points to Consider in the Cases Where Management of Real Estate-related Assets of Several Funds are Entrusted to One Real Estate-related Fund Management Company | ― | ― |
| 不動産関連ファンド運用業者が複数のファンドからの運用を受託している場合には、物件情報を入手した時点で、運用する各ファンドで取得が競合することのないような措置を講じているか、各ファンドごとに独立した意思決定が行えるための態勢が整備されているかといった点に留意するものとする。  In the cases where a real estate-related fund management company is entrusted with the management of real estate from several funds, it shall be considered, at the time when property information is obtained, to see whether measures have been taken to avoid competition over the acquisition among management funds and whether a framework has been established to enable each fund to make decisions independently. |  |  |
| （４）海外不動産保有法人の株式取得を行う場合の留意事項  投資法人が海外不動産の取得を行おうとする場合、当該不動産が所在する国の法令の規定、慣行、その他やむを得ない理由によって、投資法人自らが当該不動産の取得等ができない場合においては、当該不動産を保有する法人（以下「海外不動産保有法人」という。）の発行する株式に係る議決権の総数の過半を取得することができる。その際は、以下の点が全て満たされている必要があることに留意するものとする。  (4) Points of Attention When Acquiring Shares in Overseas Companies That Holds Real Estate Assets  When an investment corporation wants to acquire a real estate asset located overseas but the corporation itself is unable to do so because of inevitable reasons including local laws and local practices, such a corporation can acquire a majority of shares with voting rights in the company that holds the said real estate asset (hereinafter referred to as "overseas real estate holder"). In such a case, all of the following requirements must be met. | ― | ― |
| ① 海外不動産保有法人が、その所在する国において専ら不動産の取得や譲渡等の取引を行うことをその目的としていること。  ② 海外不動産保有法人の各事業年度の配当可能な額のうち、投資法人の保有する当該海外不動産保有法人の有する株式の数又は出資の額に応じて按分した額（又は当該海外不動産の所在する国における法令若しくは慣行により、割り当てることができる額）の金銭を当該投資法人に支払うこととしていること。  ③ 海外不動産保有法人が、その財務書類について他人の求めに応じ報酬を得て監査又は証明をすることを業とする者による監査又は証明を受けていること。  (i) The overseas real estate holder's sole purpose of business is acquisition, assignment and other transactions of real estate assets in the country of its location.  (ii) The investment corporation receives annual payments from the funds available to pay out by the overseas real estate holder as dividends in an amount proportionate to the percentage of the number of shares the investment corporation holds or the amount it invests in the overseas real estate holder (or an amount paid out in accordance with laws or practices in the overseas real estate holder's country of location).  (iii) The overseas real estate holder has its financial statements audited or verified by a firm engaged in conducting audits or verification at the request of customers. |  |  |
| （５）その他  (5) Others | ― | ― |
| * + 1. 「不動産の取得」等の範囲について   投信法第193条第１項第３号に規定する「不動産の取得」には、投資法人が自ら宅地の造成又は建物の建築を行うことは含まない一方、投資法人が宅地の造成又は建物の建築に係る請負契約の注文者になることを含む。  ただし、例えば以下のような場合など、投資法人が宅地の造成又は建物の建築に係る請負契約の注文者になることがふさわしくない場合は、当該行為は「不動産の取得」に含まれないことに留意する。  イ．大規模修繕・改修工事等を行う際には、一定期間テナントの退去が必要になることがあり、その場合のキャッシュフローの変動がポートフォリオ全体に過大な影響を与える場合。  ロ．投資法人が更地を購入し、新たな建物を建築するときは、不動産の開発にかかる各種リスク（開発リスク、許認可リスク、完工リスク、テナントリスク、価格変動リスク、開発中の金利変動リスク及び大規模な自然災害発生リスク等）を投資者に負わせることとなること及び直ちにキャッシュフローを生まない投資であることに鑑み、ポートフォリオ全体に過大な影響を与える場合。  (i) Scope of “Acquisition of Real Estate,” etc.  “Acquisition of real estate” does not include the development of housing sites or the construction of buildings by an investment corporation itself, but includes cases where the investment corporation concludes a contract for work and orders the development of housing sites or construction of buildings.  However, in cases where an investment corporation is unsuitable to conclude a contract for the development of housing sites or construction of buildings, including the following cases, such practice does not fall within the scope of “acquisition of real estate.”  A. When conducting large-scale repair and renovation work, etc., tenants need to be relocated for a certain period of time, and the fluctuations of cash flows will heavily affect the entire portfolio.  B. When an investment corporation purchases undeveloped land and constructs new buildings, various risks will be involved in the development of real estate (development risk, authorization risk, construction completion risk, tenant risk, price fluctuation risk, interest fluctuation risk during development, and large natural disaster risk, etc.), and such risks may greatly affect the entire portfolio because the investment does not generate immediate cash flows. |  |  |
| * + 1. 投資法人によるフォワード・コミットメント等について   投資法人がフォワード・コミットメント等（先日付での売買契約であって、契約締結から１月以上経過した後に決済・物件引渡しを行うこととしているものその他これに類する契約をいう。以下②において同じ。）を行う場合には、以下の点に留意するものとする。先日付の買付け意向表明等を行う場合も、当該意向表明が取引への実質的な拘束力を持つ場合は、これに準じた取扱いを行うこととする。  イ．解約条件を適切に公表するなど、フォワード・コミットメント等を履行できない場合における投資法人の財務への影響が明らかにされているか。  ロ．市場環境、資金調達環境及び個別の投資法人の事情等を勘案した上で、フォワード・コミットメント等をした物件の取得額及び契約締結から物件引渡しまでの期間の上限並びに決済資金の調達方法等についてのルールを策定し、当該ルールを遵守しているか。特に上場投資法人については、上場廃止要件も踏まえ、配当原資に比して過大な解約違約金を要するフォワード・コミットメント等を慎重に検討する態勢となっているか。  ハ．フォワード・コミットメント等をした物件は決済までの間はオフバランスであるが、当該期間中の当該物件の価格変動リスクは投資法人に帰属することに鑑み、保有物件の継続鑑定等と併せて、当該物件の継続鑑定等の結果（当該物件が未竣工建造物であり、鑑定評価が取得できない場合は、価格調査の結果）を公表しているか。  (ii) Forward Commitment by Investment Corporations  In cases where an investment corporation makes a forward commitment, etc. (referring to a postdated sales contract under which payment and delivery shall be made at least one month after the conclusion of the contract, or any other contract similar thereto; hereinafter the same shall apply in (ii)), attention shall be paid to the following points. Similar treatment shall be applied in cases where an investment corporation manifests the intention to make a postdated purchase, if such manifestation of intention is effectively binding on the transaction.  A. Whether the investment corporation clearly shows the possible impact on its financial status in the event of its failure to fulfill the forward commitment, etc., by appropriately announcing the terms of cancellation.  B. Whether the investment corporation has, while taking into consideration the market environment, financing environment and the individual situations of the corporation, drawn up rules regarding the acquisition price of the property under a forward commitment, etc. and the maximum period from the conclusion of the contract until the delivery of the property, as well as the method for procuring funds for payment, and complies with such rules; in particular, in the case of a listed investment corporation, whether the corporation has developed a control environment for carefully considering a forward commitment, etc., under which it might have to pay an excessive penalty compared with the dividend resources, including the delisting requirements.  C. While the property under a forward commitment, etc. is not included in the balance sheet until payment is made for it, the price volatility risk for the property until that time is attributed to the investment corporation. In light of this, whether the investment corporation conducts continuous appraisal of the properties that it holds, and publicizes the results of the appraisal of such properties (in the case of properties which are yet to be constructed and therefore cannot be appraised, the results of the price research). |  |  |
| * + 1. 投資法人による劣後投資法人債の発行について   投資法人が劣後投資法人債を発行する場合には、発行条件（利回り等）によっては投資主の利益を損ねるおそれがあることを踏まえ、当該発行による資金調達の必要性や発行条件の妥当性等について慎重に検討するとともに、それらの情報を適切に公表しているかどうかに留意することとする。  (iii) Issuance of Subordinated Investment Corporation Bonds by Investment Corporations  In cases where the investment corporation issues subordinated investment corporation bonds, supervisors shall check whether the corporation has carefully examined the necessity of fund raising through the issuance and the appropriateness of the terms of issuance, while taking into consideration that investors’ interest would be harmed depending on the terms of issuance, and has publicized information on these matters appropriately. |  |  |
| * + 1. 外部委託管理態勢   不動産関連ファンド運用業者は、当該ファンドから投資運用の一任を受けながら、ＥＲ業者、鑑定業者、信託銀行、プロパティ・マネジメント業者、ビル･マネジメント業者等、様々な業者に業務の一部を外部委託している。よって、運用業者が忠実義務等を果たすためには、当該外部委託先に対する適切な監督は必要不可欠である。  その監督に実効性を持たせるためには、外部委託先の選定基準を含めた各種規程･基準を策定したうえで、外部委託先から直接又は信託銀行等を経由して受ける各種報告を充実させ、実効性あるモニタリングを定期的に実施すること等により、適切な外部委託管理態勢を構築する必要がある。なお、運用業者と委託先との役割分担の明確化が適切な外部委託管理態勢の前提であることに留意する。  (iv) Control Environment for Managing the Outsourcing of Business Operations  Real estate-related fund management companies, while exercising investment discretion, outsource part of their businesses to various corporations (ER corporations, appraisal corporations, trust banks, property management corporations, and building management corporations, etc.). Thus, appropriate supervision over the said outsourcing is essential if they are to exercise loyalty and fulfill their duties. In order to effectuate supervisions, it is necessary to improve various reporting lines from outsources (both direct and indirect via trust banks, etc.) upon formulating various regulations/standards, including selection criteria for outsources, thereby implementing effective monitoring periodically. Meanwhile, it should be noted that the appropriate clarification of role sharing between outsourcers and outsources is a prerequisite for a control environment for managing the outsourcing of business operations. |  |  |
| * + 1. 開発ＳＰＣに対する出資等について   不動産の開発にかかる各種リスク（開発リスク、許認可リスク、完工リスク、テナントリスク、価格リスク、開発中の金利変動リスク及び大規模な自然災害発生リスク等）について、分析及びリスク管理が適切に行われているか。また、事業進捗のモニタリングについては適切に行われているか。なお、開発型案件への出資に特化したファンド以外による当該開発ＳＰＣに対する出資については、直ちにキャッシュフローを生まないことに鑑み、ポートフォリオ全体に過大な影響を与えることのないように留意すること。  (v) Investment, etc., in Development SPC  Whether analysis and risk management have been appropriately implemented with respect to various risks (development risk, authorization risk, construction completion risk, tenant risk, price fluctuation risk, interest fluctuation risk during development, and large natural disaster risk, etc.). Whether monitoring of project progress has been property conducted. Meanwhile, attention should be taken to ensure that investment in the development SPC by funds other than those specializing in development-style projects does not impose excessive influence on the entire portfolio, considering that the development does not generate immediate cash flows. |  |  |
| * + 1. 情報管理態勢   上場不動産投資法人を運用する不動産関連ファンド運用業者における情報管理については、資産運用委託契約等に基づく投資判断等（取得及び売却にかかる意思決定等）の意思決定前・取引行為前・開示前の情報の機密性確保のための施策が講じた上で、適切に管理する必要がある。  (vi) Control Environment for Managing Information  As for the information management of real estate-related fund management companies, which manage listed real estate investment juridical persons, it is necessary to manage information appropriately, by taking measures to ensure confidentiality of information prior to decision making, such as investment decisions based on asset management outsourcing contracts, etc. (decision making, etc., concerning acquisition and sales), as well as confidentiality of information prior to transaction and prior to disclosure. |  |  |