

目次

■ JBIS EYE'S	証券会社関連の動向	01
	証券関連業務に関する行政の動き	01
■ JBIS ONLINE	JBISグループが目指すオープンクラウド	02
	SIGMA21-χ 機能強化ポイントのご紹介 = 第4回 =	03
■ PICK UP TOPICS	=証券業界トレンド= <3回シリーズ>信用取引についてその3 = 戦前の清算取引 =	04
	MBOと株主	04
■ JBIS'S FOCUS	個人投資家と投資情報	05

東北地方太平洋沖地震により被災された皆様に、心よりお見舞い申し上げます。

この度、当社は(株)JBISとしての2年間の実績を携え、同じJBISホールディングスグループであります日本電子計算(株)、(株)JBISビジネスサービスと平成23年4月1日に統合することとなりました。

これからは、JBISとしての実績をホールディングスグループ全体へ展開し、JBISのサービス理念をさらに高め、新会社としてお客様とのパートナーシップを強化し、貢献してまいります。

今後とも一層のご支援、お引立てを賜りますようお願い申し上げます。

## JBIS EYE'S — ビジネスニュース —

### 証券会社関連の動向

- 【東証】 ニューヨーク取引所と株価情報などのネットワーク相互接続で合意したことを公表(3/2)  
— 年内を目途に両取引所をつなぐ回線設置へ
- 【投信の共同販売】 SBI、カブドットコム、マネックス、楽天の4社が投信販売での協力を合意(3/2)  
— 共同でのイベント開催や広告、専用ファンドの組成などから開始
- 【プロ向け債券市場】 TOKYO AIMが「TOKYO PRO-BOND Market」規則案を発表(3/1)  
— 開示を簡素化し、アジア中核市場を目指す
- 【M & A】 新日鉄と住金が経営統合を発表(2/28)  
— 主要金融機関による発表後のFA(ファイナンシャル・アドバイザー)獲得競争へ
- 【IPO支援】 三井住友銀行と日興のIPO支援サービスに東証が協力(2/16)  
— 業務提携契約を結び、共同でセミナーなどを開催予定
- 【海外取引所】 ドイツ取引所とNYSEユーロネクストが合併で合意(2/25)  
— 実質的にドイツ取引所によるNYSEユーロネクストの買収へ。ロンドン取引所も、トロント証券取引所TMXグループを買収
- 【大証】 先物・オプション新システムJ-GATEスタート(2/14)  
— 松井はスマートフォン対応を開始
- 【通貨選択型投信】 1月末の残高は7兆円を超え急拡大(2/11)  
— 前年同月比で2.6倍の増加

### 証券関連業務に関する行政の動き

- ・ 株式会社シニアコミュニケーション株式に係る相場操縦に対する課徴金納付命令の決定について(3/3)  
— 同社株を5日に渡り連続的に注文を繰り返すことで、株価を1万5010円から1万9480円まで引き上げるなどした行為に対して
- ・ IOSCO(証券監督者国際機構)による「『信用格付機関の活動に関する原則』の実施に係る報告書」の公表について(3/2)  
— グローバルに活動する格付機関に対するもので、最終版で以下の原則に対応  
(1) 格付プロセスの品質と公正性  
(2) 独立性及び利益相反  
(3) 格付の公表の透明性及び適時性  
(4) 秘密情報の各課題
- ・ 「諸外国のベンチャー投資支援税制に関する調査研究」及び「諸外国の金融所得課税の動向(デリバティブ取引に係る課税を中心に)に関する調査研究」報告書の公表について[PWC委託分](2/21)
- ・ シティグループ・ジャパン・ホールディングス(株)に係る変更報告書の不提出に対する課徴金納付命令の決定について(2/4)  
— 同グループ4社の大量報告書やその変更報告書の不提出や虚偽記載に対するもの合計49件に対して
- ・ デザインエクステンジ株式会社に係る有価証券報告書等の虚偽記載に対する課徴金納付命令の決定について(2/4)  
— 平成20年度、21年度の有価証券報告書におけるP/Lでの減損損失の過小計上や著作権の過大計上に対して

JBISグループが目指すオープンクラウド

私たちは、お客様の経営改革、業務改革を目指したご要望や、最新のサービスを利用したいというご要望に、タイムリーに、そしてリーズナブルに答えていく為に、ベンダー各社とのアライアンスを強化、推進していきます。その為の第一歩として、SIGMA21- $\chi$ のAPIを開放し、**オープンなクラウドへ、そのスタイルを変化させます。**

SIGMA21- $\chi$ のAPIを開放するということは、様々なベンダーが提供する多様なアプリケーションからSIGMA21- $\chi$ の機能を使えるようにすることを、短期間に、そして低コストで可能にします。

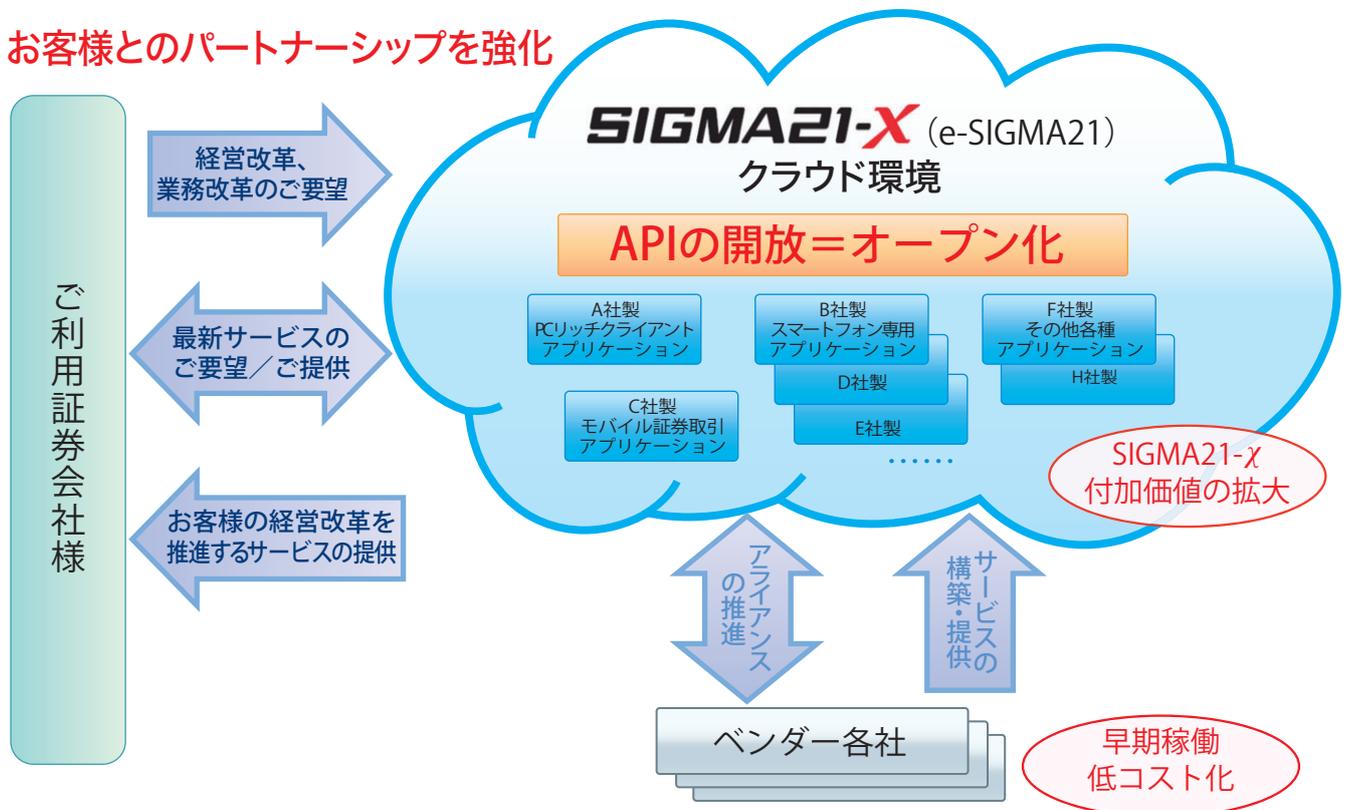
優良なベンダー各社と強固な協力体制を築いていくことで、さらに多種多様なお客様の要望に答えられる、グローバルで可能性に富むビジネス環境・サービスのご提供が可能になります。SIGMA21- $\chi$ の付加価値は無限に広がり、ご利用証券会社様ではサービスメニューが飛躍的に拡大します。

私たちは、お客様の経営改革、業務改革実現の為に、必要なことは何であるのか、改善ポイントはどこなのかを、IT、BPOを含むあらゆる側面からプロの目で分析。お客様に最適なビジネス環境・サービスをご提供するために、**枠にとらわれることの無いオープンな発想力で、私たちのサービスとベンダー各社のソリューションをオーガナイズし、全てを一体提供いたします。**

お客様から、無くてはならない強力なパートナーと認められる企業になること、それが私たちの目指す姿です。

**SIGMA21-X**は、**オープンクラウド化**を進めてまいります。

お客様とのパートナーシップを強化



**ベンダー各社のソリューションをオーガナイズし全てを一体提供**

SIGMA21-χ 機能強化ポイントのご紹介 = 第4回 =

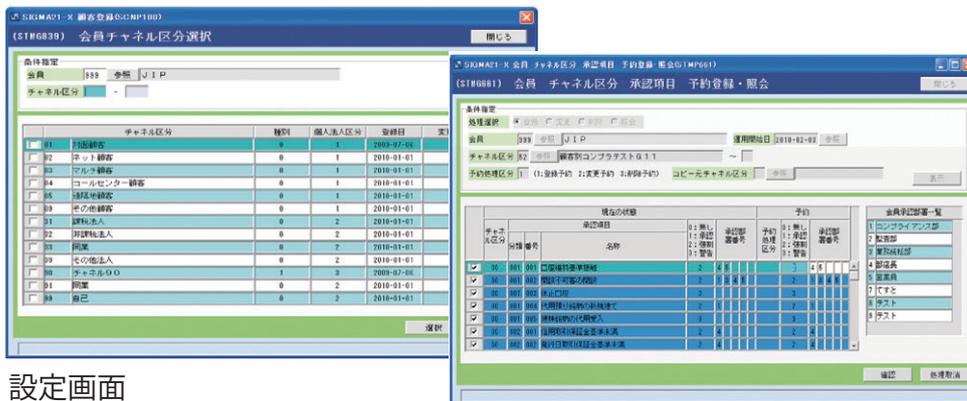
SIGMA21-χ は、次の6つの側面から、お客様の業務効率アップを目指し、様々な機能強化が図られています。

- データ操作機能の充実・大量作業の省力化 (JBIS Report No.021 2010年12月号掲載)
- 煩雑な業務処理の軽減 (JBIS Report No.022 2011年1月号掲載)
- 取扱商品の拡充化 (JBIS Report No.021 2011年2月号掲載)
- コンプライアンスの拡充
- 画面の操作性向上
- 営業員様支援機能

今号では「コンプライアンスの拡充」について取り上げます。

◆ コンプライアンスの拡充

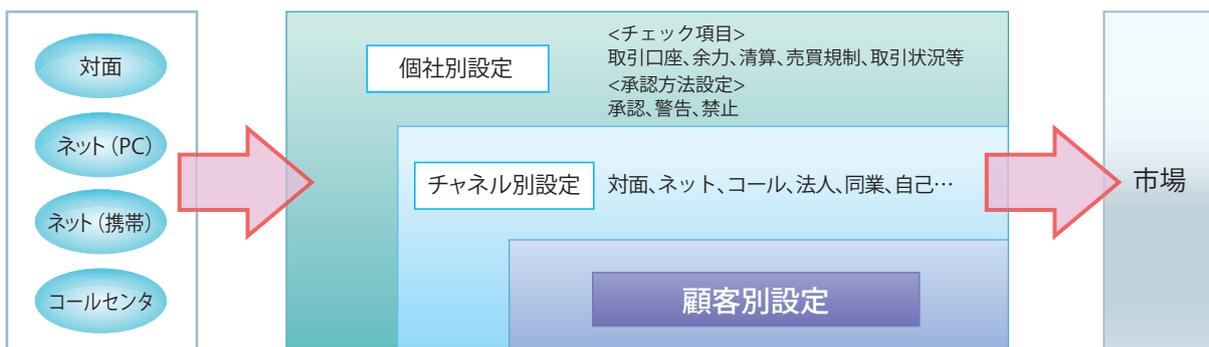
主な拡充機能	(旧) SIGMA21	SIGMA21-χ	関連業務
信用取引の二階建てチェック機能のバージョンアップ	信用余力大のケースでも二階建てチェックに該当すると対象銘柄の新規建てが不可となる	二階建てチェックの柔軟化を実現 対象銘柄の代用が差入保証金の○○%を占める場合、要承認とする あわせて、バッチ帳票で二階建ての状況を出力する	コンプラ (管理)
顧客別のコンプラチェック	会員で一律のチェック	顧客別、取引チャンネル別にチェック項目の設定が可能	



設定画面

3段階の設定(個社別<チャンネル別<顧客別)を可能とすることで、あらゆるチャンネルを有効活用した販売戦略に対応できる、フロントコンプライアンス機能

フロントコンプラチェック 3段階での設定が可能(新機能)



<3回シリーズ>信用取引について その3 = 戦前の清算取引 =

日本における株式取引所は、1878年に東京と大阪に設立されたが(現在の東証と大証の前身)、取引所での取引は、実物取引と差金決済である清算取引に分かれていた。実際の取引所における取引参加者は仲買人と呼ばれ、業法により行政の認可を必要とし、また各取引所の定員数が定められていた。取引所外の取引においては、現物株式の店頭取引を行う現物商がいたが、清算取引については取引所集中義務があり、この仲買人を通じてしか行うことが出来なかった。

江戸時代の米先物取引をモデルにしていると言われる清算取引では、レバレッジを掛けた取引なので証拠金を必要とするが、仲買人は投資家の清算取引を取引所に取次ぐ場合、委託証拠金として売買代金の10%程度を受け取り、取引所へは売買証拠金として5%の資金を差し入れていた。取引所における売買手法は、売買注文を板に全て記載する板寄せと、売り手買い手が継続的に変化する価格で取引を仮約定していくザラバとの折衷方式による単一値段競争売買方式がとられていた。取引の期間については、最長3ヵ月

3限制とするのが基本的な取引モデルで、各月末を決済日とするので3つの価格が毎日つくことになる。この取引の決済については、次の3つの方法が取られていた。

- ① 仲買人は、期限内に反対売買を行い、プラスの場合は取引所から利益を受け取り、マイナスの場合は取引所へ相当額を差し入れる
- ② 仲買人は、買いの場合、その買付代金総額相当の現金を、売りの場合、現物の株式を取引所に差し渡す
- ③ 期日に同額の反対売買と新たな取引を行うことで、実質的に期日を繰り延べる

なお、1924年からは短期清算取引制度も導入され、期限は業法により7日以内とされていたが、決済の基本的な方法は、上記①～③までの方法を1日単位で行う方法に近い。

3つの決済方法のうち、実際の現金や株券が必要な②の方法を取らなければ、実需に関係なく売買を行うことが出来たが、言い換えれば清算取引は取引の仮需用の創出には役立つ仕組みだった反面、投機性の強い側面もあった。

MBOと株主

MBOは、一般的には直前時価に対して大きなプレミアムが付いたTOBを実行することが多く、また少数株主を排除していくスクイーズアウトが行われていくので、市場や株主のMBOに対する関心は高い。

【増加の背景】

大きな要因は企業が割安に放置されていることだが、内部統制報告者や四半期開示などの上場企業側のディスクロージャーに関する負担が増加していることも指摘されている。経営者からみると、上場廃止によって、思い切った事業の再構築を計り、再び企業価値向上を目指す行動がとり易いとされている。一方、金融危機後の回復で金融機関等からMBO資金が調達しやすくなっている。

【MBOの主なプロセス】

- ① TOBを公表し、経営陣は議決権総数の3分の2の株式取得を目指す。(定款変更を可能とする為)
- ② TOB成立後、株主総会を開催し、普通株を全部取得条項付株式に替える定款変更を行う。この全部取得条項は、企業が現金を支払うなどして株式を株主から取得する。
- ③ 企業側が現金TOBに応募しなかった株主を排除し

て行く為、全部取得条項を行使し少数株主から株式を取得するが、その結果として経営陣の100%子会社となる。

- ④ その結果、上場は廃止される。

【株主の対応】

TOBに応じるか、TOBに応じなければ全部取得条項株としていずれ現金で企業に取得される。この時の価格はTOB価格が参考にされるのが一般的だ。但し、少数株主の権利として、株主総会決議が必要な事項や企業の形態が大きく変わる場合、企業へ保有する株式の買い取りを請求する権利があつて、この買取価格が不満な場合、裁判所に価格決定の申し立てをすることが出来る。初期のMBO案件では、TOB価格などを不満とする一部株主がこの権利を利用したケースがある。

【株主としての問題】

MBO対象企業であっても、上場廃止するまでは株式が売買可能で、新たに取得することが出来る。その新たな株主が少数株主権を利用する目的に関して、法制度上の議論もある。最近ではTOB公表後に信用取引で3分の1以上の株数を取得したケースがあり、株主総会での動向が注目された。

個人投資家と投資情報

- ◆ 投資と情報のあり方
- ◆ 個人投資家が発信する情報
- ◆ 投資情報の提供者とその特徴
- ◆ 市場仲介者としての投資情報提供

◆ 投資と情報のあり方

特別な情報というものは誰も知りたいが、情報化社会の進展の中でその意味は変化している。特に投資に関する情報については、個人レベルでも大量の市場情報を安価に、かつリアルタイムで入手可能になっている。個人投資家にとっては、インターネットの活用によって、投資関連情報の入手先が多様化しており、証券会社はその提供者の一つに過ぎない。

投資に関する情報は、その発信元から大概に分類すると次の3つに分けられる。

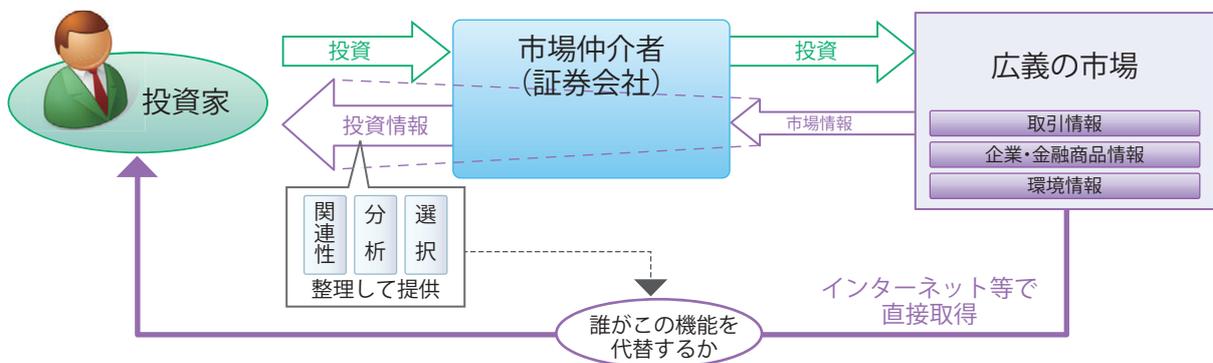
- ・価格や売買高などの市場での取引情報(取引所)
- ・取引の対象となる企業や金融商品に関する情報(企業、運用会社)
- ・国際情勢や他の経済状況などニュース性の高い環境情報(マスコミ、情報ベンダー)

これらの市場情報を、投資家のニーズに合わせて選

択・分析・関連性などを整理して提供していたのが証券会社などの市場仲介者だったが、個人投資家レベルでも市場情報を直接取得することが容易になっている。加えて、証券会社が担っていた情報の整理を行うことも、一部代替して提供するサービスが現れ始めている。

とはいえ、投資家が投資行動を取るために、市場仲介者が持つ機能やその情報を求める場合は今も多い。市場仲介者である証券会社にとって、投資家へ投資情報を提供することは、実際の投資行動を引き出すために必要なことだが、その内容や方法は、変わりつつある。貯蓄から投資への政策の推進で、販売者には、金融商品に関する情報の非対称性を可能な限り小さくしようとする努力が求められている。

個人投資家にとっての投資情報



◆ 投資情報の提供者とその特徴

現在、インターネットなどを使って個人投資家に直接投資情報を提供するのは、次の様なものがある。

【情報ベンダー】

個人投資家向けに投資関連情報を整理して提供しており、投資家自らが情報を選択することの手助けとして、何らかのランキング付けを行っている。主なものとして次の2つをあげるが、これらは個人投資家が投信を選択する為の機能を中心としている。

<QUICK>金融機関や機関投資家向け情報やその加工が主力ではあるが、個人投資家向けにも金融商品やマーケットニュースなどの情報を提供する資産運用応援サイト「QUICK Money Life」を運営している。そのコンセプトは「個人投資家と運用会社・販売会社を結ぶ」であり、証券会社や銀行、事業会社に提供してきたが証券金融情報の中から、個人向けに内容を整理しかつ簡易にして提供している。

＜モーニング・スター＞投信評価から始まった情報ベンダーで、同社も個人投資家向け投資情報サイトを運営している。個人投資家が目的に合わせて投信を選択しやすいよう、ファンド中心に投資関連情報を提供している。なお、個人投資家向け事業戦略として、次の事を表明している。

- 本年5月より、Webやスマートフォンなどで、個人向け有料サービスのトータルソリューションを提供開始
- 今後の大幅な増加を見込んだDCサービスの推進（DC=Defined Contribution Plan、確定拠出年金制度。現在企業型約360万人、個人型11.8万人参加）
- ファンドオブファンズや投信ラップ口座への助言の拡大や、DC・日本版ISAへの投資助言需要増加を期待した、投資助言サービスの拡大

**【運用会社】**

基本的には投信の販売会社を通じて、個人投資家に情報や運用方針などを伝えることが前提だが、自社ファンド以外の情報として、次の2つの局面において、各社のWeb画面にて直接個人投資家へ情報提供を行うケースが増えている。

＜突発的な事象が発生した場合＞最近の北アフリカ・中東情勢の様な国際的な事件・事象、また各国の急な金融・資本政策に対する解説や影響の見通し。

＜当面の運用方針や注目する投資を表明する場合＞当面の注目すべきことや、その見通しに関して、ハウス・オピニオンを表明する場合や、新規設定の投信に絡んで、投資対象（例えば、海外REITや外債など）に関するレポートなど。

**【SNS（ソーシャル・ネットワーク・システム）などネット上の個々への情報発信機能の利用】**

SNSに関しては、証券会社等が情報発信で利用するケースと、SNSが投資情報を自ら発信する場合がある。

＜ツイッターの利用＞大和証券が、主に海外情報を提供する目的で始めており、ネット証券も松井を除く4社が市況やお知らせなどを中心に対応を始めている。但し、ツイッターの特徴である双方向性（投資家との情報のやり取り等）の活用は、なされておらず、利用も試行的段階か。

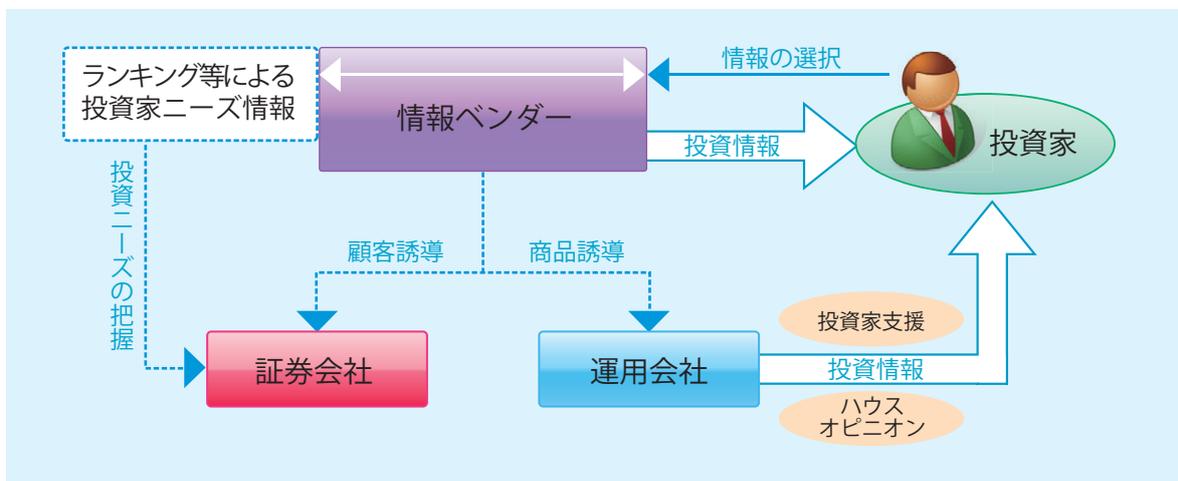
＜フェイスブックの利用＞注目度は高いが、現段階では証券会社自らが参加者向け情報発信を行うファンページの開設は未だ無い。

＜株式SNS＞株式投資に関する情報を、個人投資家向けに提供する代表的な株式SNSとして、会員数24万人を超える“みんなの株式”がある。中心となる情報は、個々の参加者が予想する株価である。内容的には株式に関する掲示板機能が進化したもので、マネックスやカブドットコムでは、投資家への情報提供の一環として活用を始めている。（具体的内容は、次章）

**【企業のIR活動】**

個々の企業が、個人投資家向けに情報発信を行うIR活動の重要性は増している。取引所などが主催して、合同で個人投資家向け会社説明会を行うIRフェアは定着してきたし、ネットを活用してその模様を公開していくIR手法も一般化している。このIR活動を支援する企業の一つであるアイ・アール・ジャパンが、3月18日にジャスダックに新規上場したが、これは個人投資家のニーズとして、IR活動を通じた企業の情報提供を求めている証左とも言える。

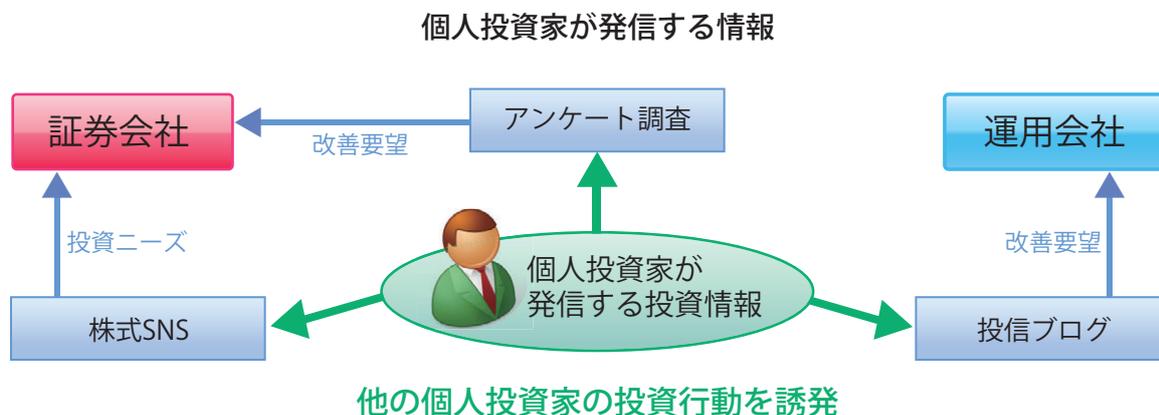
**投資情報提供の目的**



◆ 個人投資家が発信する情報

個人投資家自ら発信する情報は、何らかの投資行動に繋がる可能性が高く、証券会社や金融機関などの注目度は高い。しかしインターネット上の匿名の投稿による掲示板情報などでは、投資ニーズ以外の情報が入ってくるケースが多く、今までは個人投資家の投

資ニーズを把握する目的では使い難かった。しかし、次の様なケースでは、ネット上に溢れている個人投資家の情報を目的に合わせて選択することが可能で、具体的投資ニーズを把握する手段としてその活用が期待されている。



【Web画面を使ったアンケート調査】

昨年の10月から11月にかけて主にインターネットを活用して実施された、日本証券業協会による“証券投資へのアンケート調査”は、3.5万人以上の個人の回答を集めた。これは現在協会内で行われている証券市場の新たな発展に向けた検討のベースになっている。また、東証などによる信用取引の規制緩和（同じ委託保証金で日に複数回の取引を可能とする案など）の動きを受けて、1月下旬に楽天証券が実施した信用取引に関する緊急アンケート（期間1週間、サンプル数1,551人、2月17日公表）では、信用取引経験者の7割が同規制緩和に賛成していることが明らかになった。なお、同調査では、次のようなネットでの信用取引の実態や、投資家の問題意識なども公表されている。

- ・1日当たりの信用取引額は、100万円から500万円が最も多く全体の45.7%、次に100万円未満が35.6%だが、1,000万円以上も9.1%いる
- ・信用取引の頻度については、全体的には分散しているが、1週間程度若しくはそれ以下が全体の半分強を占め、日計り取引は13.8%となっている
- ・信用取引を行わない理由では、リスクの高さが6割を占め、それ以外では、FXや先物取引などで代替できるとの回答が14.1%ある
- ・フリーコメントでは、レバレッジを上げて欲しいとの要望や、機関投資家との不平等（高速取引や貸株情報）を問題視する考えも数多く示された

【株式SNSでの個人投資家の情報発信】

2007年4月に開設された代表的な株式SNS“みんなの株式”の仕組みは次の様なものだ

- ・SNSである以上、会員として実名で登録するが、意見表明やポイント数（後述）などはハンドルネームで公表される
- ・基本構造は、会員によって予想される対象銘柄の買いか売りの予想を、その時点の時価でパフォーマンス評価してポイント化し会員に付与する
- ・売り買い予想のパフォーマンス評価は、その効果を計る予想の平均ポイント（収益性）、適格な予想をどのくらい積み上げたか計る合計ポイントが、それぞれ会員以外にも公表される
- ・また会員が保有している銘柄を申告して、そのパフォーマンスを計るポートフォリオ評価もポイント化される
- ・それ以外には、会員予想がどの位ホームページ上でアクセスされたかもポイント化される
- ・SNSらしいのは、会員間のリスペクト制度があって、他の会員からリスペクトが選択されれば、これもポイント化される
- ・以上のポイントは項目別及び合計がランキングされ、一般に公表される

なお、同サイトでは、システム売買と呼ぶ自動売買のシミュレーションを行うことも可能で、銘柄を選択し、投資分析手法を指定する係数を使い選択することで、個人投資家専用の自動売買システムを構築することが出来る。また、システムのパフォーマンスを向上させる為、過去の株価を使ったバックテストにも対応している。

【投信ブログからの情報発信】

総務省が2006年に実施した“ネットワークと国民生活に関する調査”によると、日本人のネット利用者の26%が他人のブログを読んでいるとされ、この割合は米国の2.5倍(米国ではチャットやインスタントメッセージの利用が58%と日本の23%に比べて高い)になる。投信ブログについても最近注目を集めるようになっており、マネックスなどがアクセス数の多い投信ブロガーの情報を活用しようと試みたり、三菱UFJ投信や住信アセットなどが、ブロガーの要望をファンド組成に取り込んでいこうとする動きもある。実際に投信ブログで提供される情報は、投資家目線に立ったもので、投信などの自らの投資実績や、目論見書・運用報告書などの解説、運用者の評判など多様だが、投資をあと一押し

てくれるクチコミ情報として利用されていると見られる。取り上げられるテーマでは、インデックス型投信・ETF・運用会社への評価(独立系の運用会社を取り上げる場合が多い)などで、あくまでも自ら投資するスタンスで書かれるケースが多い。またテーマによっては、ブログ間で情報や意見の交換が行われる場合もあって、投資家が投信で何に注目しているのかが分かり易い。また、ブロガー同士がオフ会を通じて、年間ベスト投信を選ぶ試みもマスコミに取り上げられている。ただし、ブログの特性として各ブログは匿名の個人によって運営されているので、提供される情報が体系だっていないこと、テーマとすることが投信や投資以外にも拡散しがちになり“情報の海”を作ってしまうこともある。

◆ 市場仲介者としての投資情報提供

投資情報に関する自らの収集力と処理能力に限られる個人投資家に対して、証券会社や金融機関が市場仲介者として、個々の投資ニーズに合った情報をどう提供していくか、今後のITコミュニケーション化が進む中で、その方法の進化が注目されている。大きなテーマは、投資家とのコミュニケーションを促進していくことだが、次の様な情報提供の検討プロセスが考えられる。

1. 膨大な投資関連情報を、どう整理して効率的に伝えるのか
2. 提供した情報から、投資家の反応をどう引き出すのか
3. 個々に合った投資情報を絞って、再度、どう効率よく伝えるか
4. 実際の投資行動を引き出す為の道具を、どのように

準備していくか

5. 投資行動の後をサポートする情報提供を、どのように行っていくか

もちろん、これらは対面の販売現場では個々の営業員が行ってきたことではあるが、膨大になった投資情報に対応するためには、体系建てで行う広義のシステム化が必要になっている。

投資情報の提供側面から見ると、市場情報や金融商品情報を提供することは、情報サービス産業の一つの形態となるかも知れないが、同時にこの産業は、個々の投資家に対して良きコンシェルジュ(総合案内人)となることも求められている。

投資情報提供のあり方

個人投資家とのコミュニケーションの促進

