

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	日本電子計算(株)BPOサービス本部のご紹介	02
	運用報告書発送サービスのご紹介	03
	障害訓練の実施報告	03
■ PICK UP TOPICS	＝証券業界トレンド＝ 復興ファンドの現状	04
■ JBIS'S FOCUS	期待されるETF	05

JBIS EYE'S — ビジネスニュース —

証券会社関連の動向

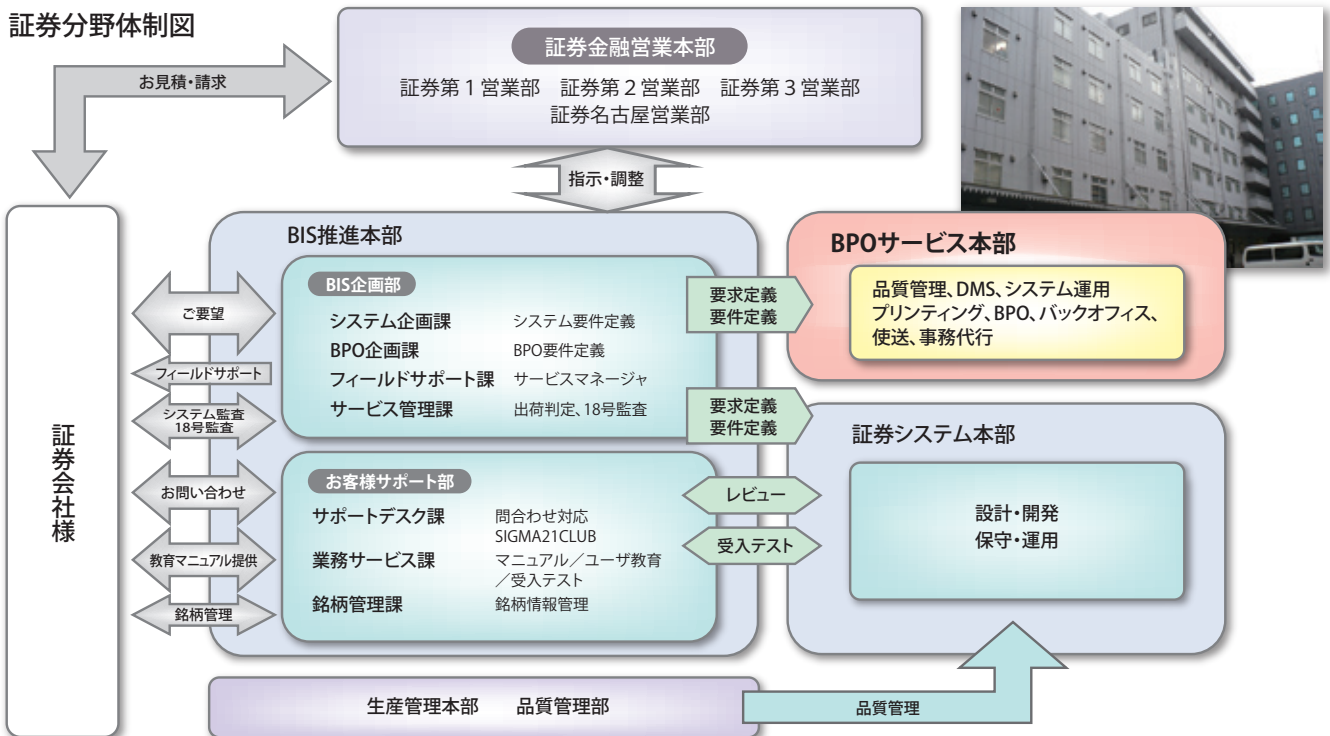
- 【新指数】 日経は特定の投資戦略を採った場合の損益を指数化し6月6日より公表(5/31)
—日経平均株価をもとに、カバードコールリスクコントロールレバレッジインバースの4指数を算出
- 【東電格下げ】 S&Pは東電の長期格付をBBB→Bに5段階下げ(5/30)
—銀行の債権放棄や金利減免などの可能性から、政府支援の不透明さを指摘
- 【アジア投資】 三菱商事はアジアの未公開企業を対象とした投資ファンドを新設(5/27)
—最大2億ドルで政策投資銀行も参加予定、既存のアジア投資専門ファンドへ出資
- 【改正産活法】 企業の大型M&Aや事業再編の迅速化を狙った改正法案が成立(5/18)
—自社株利用のTOBが実務的に可能となる
- 【共同投信】 ネット証券4社(SBI、楽天、マネックス、カブコム)の投信共同販売プロジェクトで専用投信を選定(5/17)
—7月に3本の投信を設定し専用WEBで販売へ
- 【節電策】 日本証券業協会は業界の夏場の節電策を公表(5/17)
—株価ボード等の消灯やセミナーの休日開催など(5/17)
- 【時間延長】 上場デリバティブの取引時間延長へ(5/17)
—終了時間を延長。
東証: 19時→23時30分(11月中旬目途)
大証: 23時30分→翌日3時(7月19日から)
- 【米国新市場】 米ナスダックOMXグループは、今年後半にもベンチャー向け新市場を創設へ(5/12)
—名称は「BXベンチャー市場」で、未公開株市場で取引されている新興企業や上場廃止も誘致

証券関連業務に関する行政の動き

- ・デリバティブ商品を契約する時のポイントを金融庁ホームページに掲載(5/31)
- ・SBIネットシステムズ株式会社に係る有価証券報告書の虚偽記載に関する課徴金納付命令の決定について(5/31)
—平成18年～20年に提出した有価証券報告書等での架空売上やソフトウェアの過大計上などに対し課徴金1億1,068万円の納付命令
- ・株式会社DPGホールディングスに係る有価証券報告書等の虚偽記載に係る課徴金納付命令勧告について(5/27)
—貸倒引当金の過少計上及び債務免除益の架空計上等による有価証券報告書等の虚偽記載に対して
- ・『平成23年東北地方太平洋沖地震による災害についての金融検査マニュアル監督指針の特例措置及び運用の明確化について』に関するよくあるご質問(FAQ)について(5/24)
—平成23年3月31日付で公表分に対して、関係者の理解の向上を目的として当該措置に関するよくある質問を取り纏め
- ・ムーンライトキャピタル株式会社に対する行政処分について(5/20)
—金融商品取引業者としての最低純資産額5,000万円を下回ったため、業務停止及び業務改善命令
- ・ユニバーサルデータ株式会社に対する行政処分について(5/17)
—投資助言・代理業として登録した営業所の所在地を確知できないことから、登録取り消し処分
- ・田平投資顧問に対する行政処分について(5/13)
—投資助言・代理業として登録した営業所の所在地を確知できないことから、登録取り消し処分
- ・ジャパンリアライズ株式会社及びその役員に対する金融商品取引法違反行為に係る裁判所の緊急差止命令(同法第192条第1項)の発令について(5/13)
—適格機関投資家等特例業務の範囲を超えて、49名以上の個人投資家からファンド資金を集め、デリバティブ投資を行っている行為を差し止めるため

日本電子計算(株)BPOサービス本部のご紹介

本年4月より新設されましたBPOサービス本部は、東京メトロ東西線木場駅に「木場オフィス」として拠点を置いています。建物は8階建てのA棟と5階建てのB棟の二棟が繋がった造りになっていて、当社BPOサービスの他、グループ企業である日本証券代行(株)とジェイエスフィット(株)もオフィスを構えています。



◆各課が担当するサービスのご紹介

BPOサービス本部は、2課6チームで構成されています。

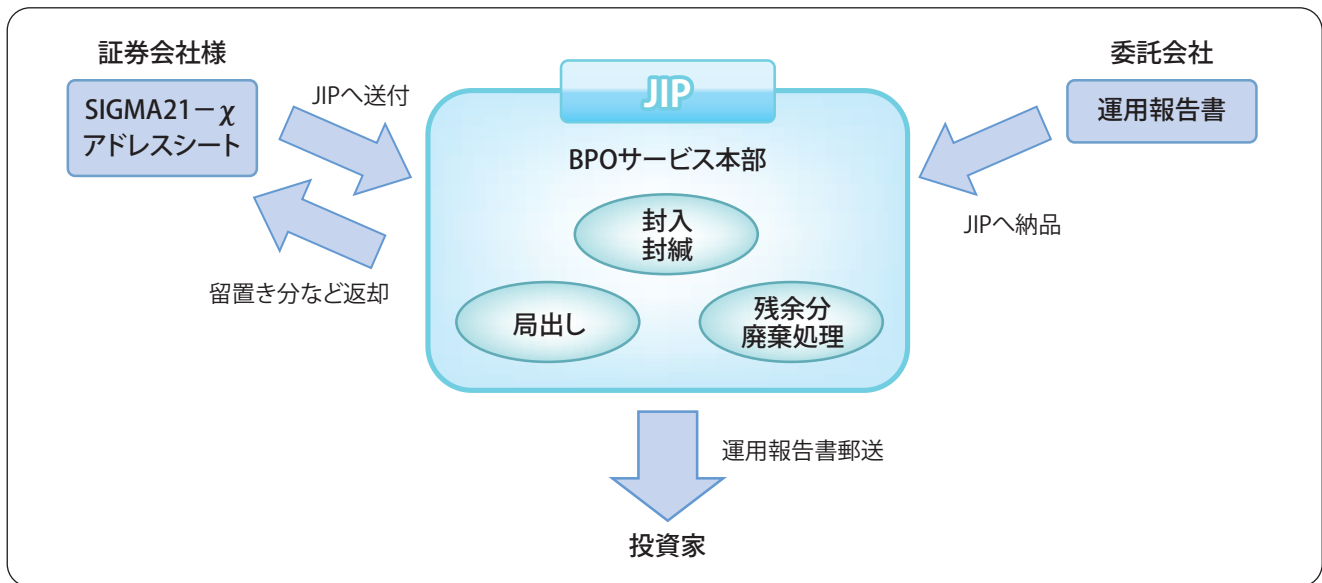
- 【1課第1チーム】 BPOサービス本部の中で一番新しいチームで、書類の整理、電子化、保管などDMSサービスを行っています。
- 【1課第2チーム】 一般債の元利金計算、決済照合、投信直販の入力業務などのシステム(TIME、Stage)運用サービスのほか、プリンティングサービスを行っています。
- 【2課第1チーム】 証券会社の口座開設関連業務や、顧客徴求書類の精査保管、電子化、注文伝票の精査、法定帳簿・重要書類の整理保管・照合対応、相続業務などのBPOサービスを行っています。
- 【2課第2チーム】 2009年9月から業務を開始しており、証券会社の入出金事務、自己融資の管理、貸借取引決済など証券会社のミドル事務を中心としたサービスを行っています。
- 【2課第3チーム】 有価証券の保管・入出庫の他、口座開設業務や、投信の元利金・分配金の換金事務、株主総会関係の郵便物の整理・集計事務、優待券の管理事務などを行っています。オフィスは中央区茅場町にも拠点があります。
- 【2課第4チーム】 主に都内を中心とした書類等のデリバリー業務である使送業務を行っています。

今後もよりよいサービスを低コストでご提供してまいります。

運用報告書発送サービスのご紹介

『運用報告書用アドレスシートの自動作成機能』(SIGMA21-χのオプション機能)ご利用の証券会社様向けに、作成されるアドレスシートを利用して、運用報告書の受領・管理、封入封緘、発送業務を行います。運用報告書の受け取りから、封入・封緘、発送、残余の処分まで一連の作業を一括してお引受けします。また、発送に『ゆうメール』を利用することで郵送コストを削減しています。

運用報告書発送サービス業務フロー



- サービスの標準化、発送回数の集約などにより作業を効率化し、コスト削減を実現
- 1銘柄あたりの発送数が少ない場合にも対応
- 基本料等の固定費は不要。実発送数量にて精算(月間発送数量に基づく料金テーブルを設定)

※お問い合わせ先 日本電子計算株式会社 証券第2営業部 TEL:03-3630-7427

障害訓練の実施報告

この度は、弊社主催の障害訓練にご参加いただき、心よりお礼を申し上げます。

1. 訓練の概要

- (1)実施日:2011年5月19日(木)
- (2)実施時間:16:00~18:00 ※想定時間:5:00~9:00
- (3)想定シナリオ SIGMA21-χ夜間バッチ処理で障害が発生し、翌日のオンラインサービス開始が大幅に遅延すると判断

2. 訓練の目的

- (1)サービス開始遅延が想定される重大障害発生時における対応者、関係者への迅速かつ的確なエスカレーションと対応態勢の確立

- (2)会員様への迅速な連絡体制の確認
- (3)手順書の実効性確認

3. 実施結果

全会員様のご協力により、弊社体制を含めた連絡・対応の迅速性・的確性、および手順書の内容について問題が無いことを確認できました。

今回は会員様別のコンティンジェンシープランとの連動確認を目的とした実機訓練とし、下期の実施を予定しています。

復興ファンドの現状

復興ファンドの目的は復興地に必要な資金が回ることだが、国策のような大きな構想から現場の事業主の早急な資金ニーズに応えようとするものまで、“ファンド”の定義と同じ様に多様な取り組みが行われ始めている。

大きな構想の代表的なものは、復興資金を官民ファンドで賄うというものである。米政府から4月に提案された日米企業が出資する復興ファンド構想は、米側のシンクタンクや主要企業で立ち上げた復興支援プロジェクトに日米政府や経団連も参加し、復興事業に対する日米協力のあり方を検討しながら被災地の復興資金ニーズに応えようとするものだ。

また、従来の政策・施策(政策金融)の延長線上で取り組まれる復興ファンドとしては次のものがある。

- ・被災した中小自動車部品メーカーの復興を支援するため、日本政策投資銀行が最大500億円規模のファンドを6月に設立する。ファンドへの出資は大手銀行も参加する予定だが、必要とする資金を一旦大手部品メーカーに融資し、その大手部品メーカーから中小メーカーへ出資・融資が実行される“ドミノ方式”が取られる予定。この方式で、被災地企業への迅速な資金提供が可能になるとしている。
- ・みずほ銀行は、大震災により直接的(事業用資産)または間接的(原材料調達難・風評など)に被害を被った企業に対して特別融資を行う“事業復興アシストファンド”を5月中旬に創設した。

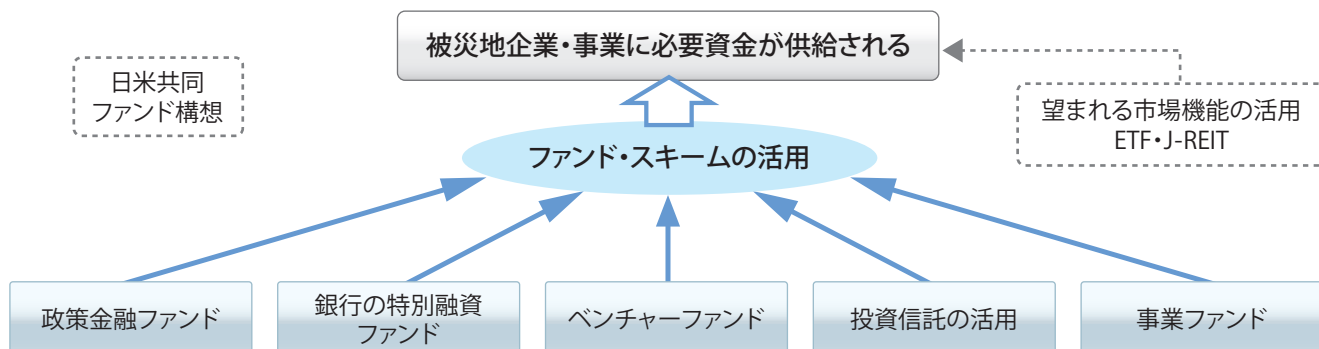
次に、投資というかたちを取りながら被災地若しくは被災企業支援を試みるものとしては、次のものがある。

- ・5月17日に野村証券などで募集を終了した「東日本復興支援債券ファンド1105」は、518億円の資金を集めた。この投信は被災地に資金が回るように関係する公共体や企業の債券に投資するもので、期間5年、募集手数料はなく信託報酬の0.2%が被災地に寄付される。約4万名の投資家が同投信を購入し、5億円購入した紀陽銀行も被災地支援策として表明している。
- ・また日本株に投資する「ダイワ・ニッポン応援ファンド Vol.3 —フェニックスジャパン—」(追加型投信)も信託報

酬の半分にあたる0.36%を寄付するとしているが、こちらは和証券などが募集を行い5月27日時点で273億円(5月26日設定)の資金を集めている。

- ・伊藤忠は中小企業基盤整備機構・みずほコーポレート銀行などと共同出資で、先端技術を使って日本の震災復興を支援するベンチャー向け投資ファンドを設立した。同ファンドは総額70億円を運用し、防災や復旧に役立つロボット技術や次世代型の電力管理システムといった先進分野に重点投資する。運用期間は2020年までの10年間で、40社程度に投資する計画だ。
 - ・音楽事業などの事業ファンドを手掛けるミュージックセキュリティーズ株式会社(第二種金融商品取引業者)は、事業ファンドスキームを使って被災地企業の事業再開を支援する“被災地応援ファンド”を創設した。4月から対象企業・投資家とも募集を始めていて、現在8企業に対して支援を行う。ファンドの支援スキームは、5千円の出資金と5千円の寄付金・ファンド運営会社への手数料500円の計1万500円を1口として個人が小口出資するものだ。
- また東証は、震災復興に向けた資金調達に寄与する金融商品の上場を促進するとして、以下の施策を4月に表明している。
- ・被災したインフラの復興などに貢献する上場企業を構成銘柄とする株価指数に連動するETFなどの組成を働きかけ、上場を支援。
 - ・被災者向け賃貸住宅等を組み入れた不動産投資法人など復興関連REITの組成を働きかけ、上場を支援。
 - ・復興事業や被災企業の資金調達を支援する事業型ファンドのための制度整備を進めるなど、復興事業等の中長期の資金調達に寄与する上場商品の開発を支援。

今後も復興ファンドに向けた様々な取り組みが出てくると予想されるが、支援と投資の両立という投資手法が日本においても定着し、広く個人投資家が参加できる市場になるよう期待されている。



期待されるETF

- ◆基本的な仕組みと期待
- ◆ETFの現状

- ◆ETFに関する問題点
- ◆ETF取引拡大への取り組み

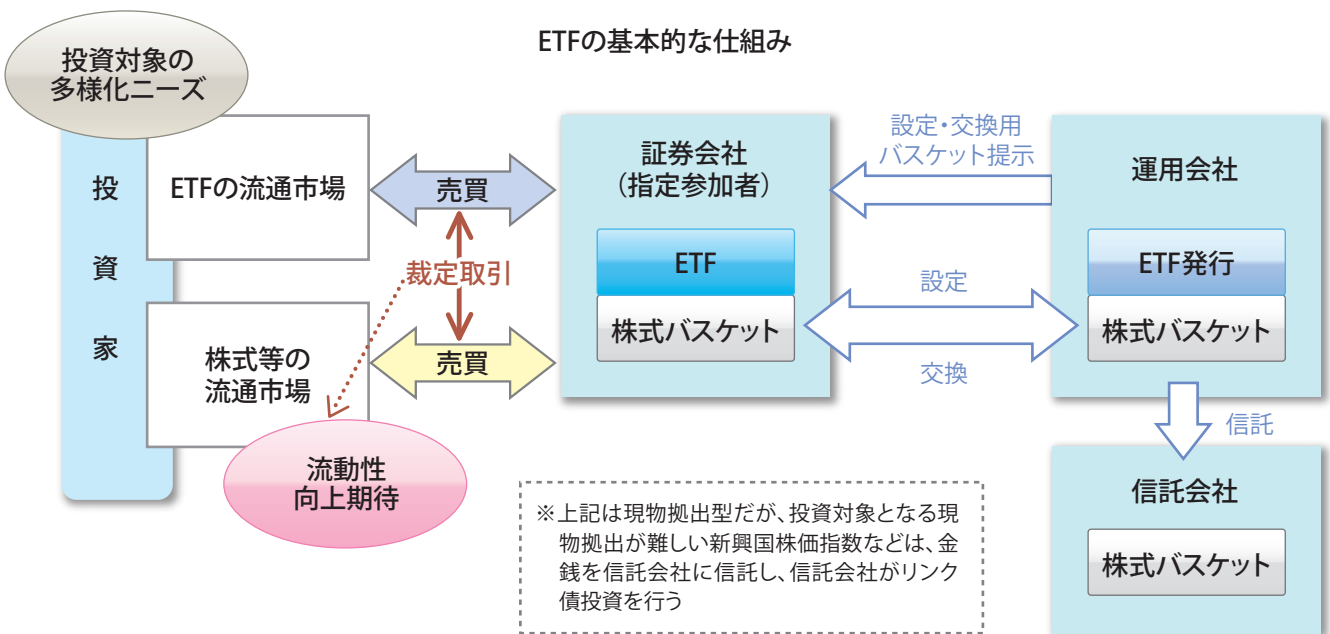
◆ 基本的な仕組みと期待

個人の投資対象はグローバル化や商品などへの多様化が進んでいる。個人投資家にとって直接海外市場・商品市場等へアクセスできることが理想ではあるが、実際には海外市場等へ取引を仲介する証券会社は限られ、英文対応などの負担も大きい。そこで代わりに国内の市場インフラを使って同等の事が出来れば、証券会社・投資家ともメリットがある。そういった観点から取引所上場商品であるETF(Exchange Traded Funds=何らかの指数に基づいて運用される投資信託)は、個人投資家にも容易に利用できる投資手段として期待されている。

現在、東証・大証においてもETFの多様化と上場

推進策が取られ、上場銘柄数が100を超えて拡大が続いているが、政策的には“市場強化プラン”(2007年12月金融・資本市場競争力強化プラン)により、市場の活性化策としてETFの多様化策が真っ先に上げられていた。その具体的な施策としては、

- ・ 株価指数連動型ETFの多様化(関係政府令による対象指数の個別列举方式の廃止)
 - ・ 株式以外の上場有価証券を投資対象とするETFの解禁
 - ・ 商品先物等を投資対象とするETFの解禁
- があり、2007年3月には14銘柄だったETFは、この4月末で東証101銘柄、大証15銘柄に増加している。



ETFは上場された投資信託だが、その基本的な仕組みは次のような2つのタイプに分かれる。

【現物拋出型ETF】

- ・ 先ず運用会社は、ETFのバスケット内容(設定・交換用の条件等)を証券会社や機関投資家などの指定参加者に提示
- ・ 次に指定参加者が市場で買い付けた株式バスケットを運用会社に拋出
- ・ 運用会社はETFを設定し、受益証券を指定参加者に発行

- ・ 指定参加者がその受益証券をETFとして流通市場で売却
- ・ その後、指定参加者は受益証券を運用会社に拋出し、株式バスケットを受け取ることも出来る

ETFが対象とする指数に連動する仕組みとして、ETF流通市場と株式など現物資産の流通市場との間で指定参加者などが行う裁定取引が重要な機能を果たす。また、この裁定取引により株式市場そのものが取引量を増加させることも期待されている。

【リンク債型ETF】

- ・ 新興国の株価指数など、指定参加者が直接原資産を売買できないものは運用会社に金銭を拠出
 - ・ 運用会社は拠出された金銭でETFを設定し受益証券を指定参加者に発行し、指定参加者はETFとして市場で売却
 - ・ 一方、運用会社がリンク債に投資する(リンク債は信託銀行で信託管理される)。指数に連動する仕組みはリンク債に委ねる
- またETFの取引手法は株式と全く同じだが、その商

品性は投資家にとってコストの安い投資信託としてアピールされることがある。例えば投資家が年間で負担する信託報酬については、

- ・ 販売会社に支払う部分が無い
- ・ インデックス運用(既に確立された指数による運用)なので企業調査などのコストが少ない
- ・ 現物拋出型なら運用会社の売買コストが少なく済むなどとされている。投資家にとっての投資信託との比較は下表のようなものだ。

ETFと公募投信の比較

	ETF	投資信託
取扱業者	証券会社のみ	証券・銀行などの金融機関
購入価格	時価(リアルタイム)	基準価格(市場終了後、夕刻判明)
注文方法	成行き・指値注文	基準価格が分からない状況で購入・換金の申し込みを行う(ブラインド方式)
レバレッジ取引	信用取引を利用して可能	不可(別途レバレッジのかかった外国投資信託がある)
空売り	信用取引を利用して可能	不可
投資家コスト	売買コストは概ね株式並み その他、信託報酬は原資産から	購入時の手数料が大きく違う。信託報酬も高めに設定

◆ ETFの現状

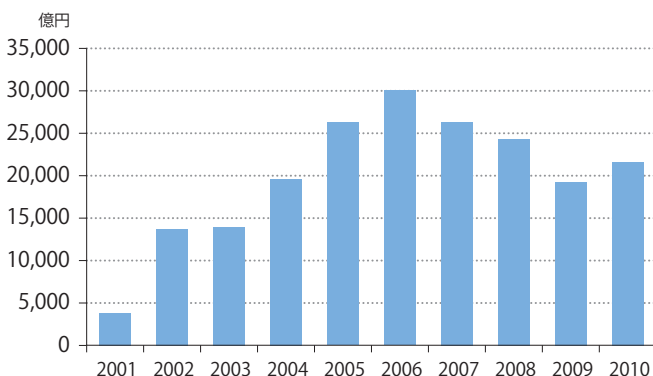
ETFはここ10年間で最も成長した金融商品と言われているが、2010年の世界のETF売買額は9.6兆ドルに達し、この5年間で40倍以上に増加している。その背景としては次のようなことが上げられている。

- ・ パッシブ運用(特定に株価指数などの変動と連動した投資収益を目指した運用のこと)が世界的に拡大した
 - ・ 運用コストの低さや運用自由度などが機関投資家に評価され利用が拡大した
 - ・ 販売手数料が発生しないことが個人投資家にも評価された
 - ・ 投資信託よりも運用の透明性に優れているとして評価された
- 一方、日本においては銘柄数こそ増加しているものの、東証のETF売買代金は年間ベースでは2006年3兆円

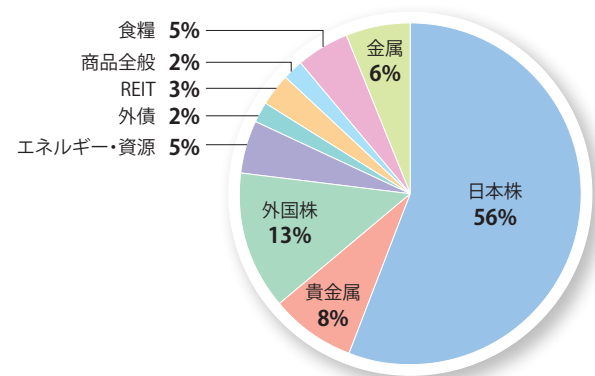
を上限に若干の減少傾向にある。世界の主要な取引所との比較は次の状況になっている。(上場数は4月末、東証の昨年の出来高はドルベースで249億ドル)

- ・ ニューヨーク取引所:銘柄1,124、年間売買代金4兆1,644億ドル(東証の167倍)
- ・ ロンドン取引所:銘柄数1,383、年間売買代金2,431億ドル(東証の9.7倍)
- ・ ドイツ取引所:銘柄数787、年間売買代金2,047億ドル(東証の8.2倍)
- ・ 香港取引所:銘柄数76、年間売買代金778億ドル(東証の3.1倍)
- ・ 上海取引所:銘柄数17、年間売買代金621億ドル(東証の2.5倍)

東証のETF売買代金(年間ベース)



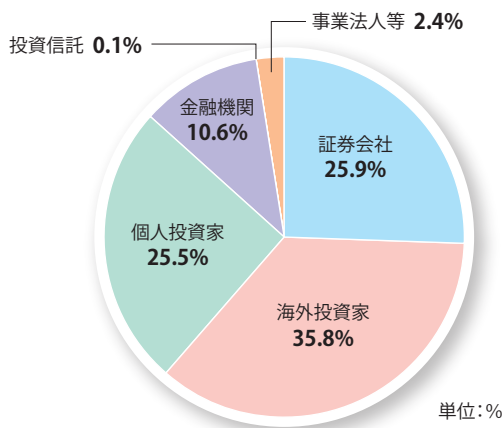
投資目的別ETF比率(4月末時点:東証101銘柄)



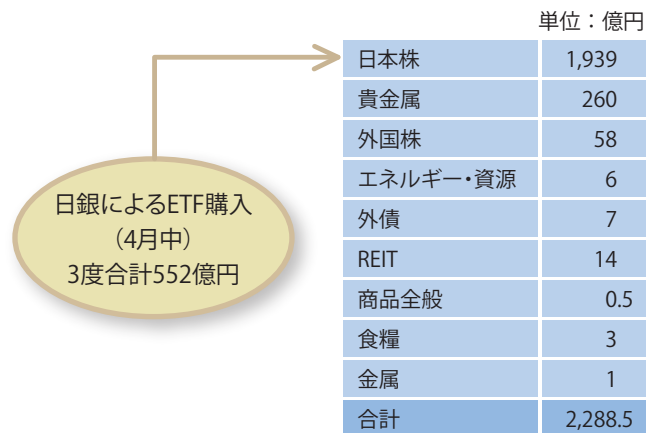
- 日本のETF市場の現状をもう少し詳しくみると、
- 投資目的別では、4月末時点で日本株が全銘柄（101銘柄）の56%、次いで外国株の13%、貴金属8%、エネルギー資源5%、食糧5%となっており、この一年間では商品関係の増加が目立っている。
- また実際のETF売買では、4月中の取引の金額ベースで84.7%を日本株指数関連が占めており、注目されていた金などの貴金属関連は11.3%、外国株関連が2.5%となっている。個別の銘柄の取引をみると、21銘柄が値付率50%以下で、取引がないものも1銘柄あった。

- 4月中の投資家別売買では、海外投資家が35.8%でトップだが、証券会社25.9%、個人投資家25.5%と次いでおり、海外市場で見られるような機関投資家の売買は株式市場同様に少ない状況となっている。
- 大震災後、日銀はリスク資産の買入れ枠を倍増させてREIT1,000億円、日本株指数ETF9,000億円の枠を設定している。実際のETF買入れについては、大震災以降5月末まで9回に渡り合計1,642億円の買入れを実施している。

投資家別ETF売買代金（4月：東証）



投資目的別ETF売買代金（4月：東証）



◆ETFに関する問題点

日本市場においてETF取引が政策的期待以上に増加していない理由として、主に次のような問題点が考えられる。

【個人投資家などのETFへの認知の問題】

企業のIPOとは異なり、ETFの新規上場の際に販売上のイベントが個人投資家にまで行われる訳ではない。ETFそのものの認知度に関しては、(社)不動産証券化協会が個人投資家を対象に毎年行っている金融商品の認知度調査において、2010年分(有効サンプル数=1154)では次のようになっている。

ETFに対して名称も内容も知っているという割合は22.0%と、投信の63.8%、J-REITの30.6%に及ばず最下位の認知度となっており、比率も3年間改善していない。株式に関しては殆どの個人投資家に認知されているが、株式の信用取引は理解していても、ETFで信用取引が出来ることを知る個人は少人数である。

【取引を仲介する証券会社のインセンティブの問題】

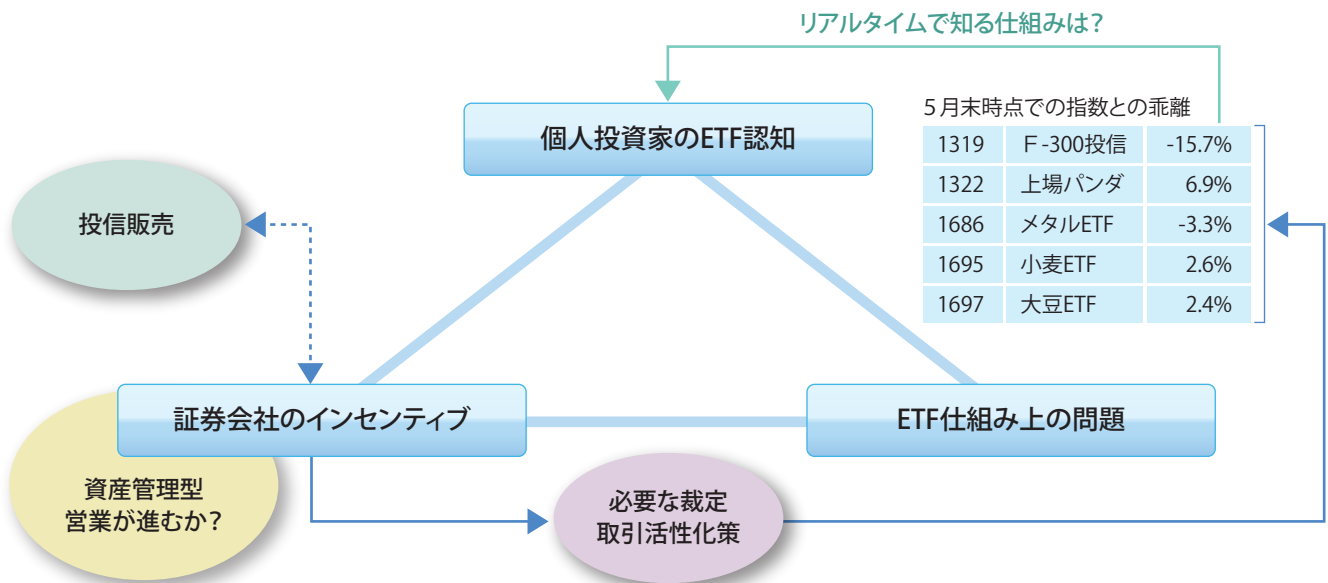
今や証券会社の収益の中核をなすのは投資信託関連収益だが、ETFのメリットである安い取引コスト(販売手数料なし、低い信託報酬率)は投資家には有利でも、ETFと同じような投信信託があれば、ETFを投資家に勧めるインセンティブは働かない。米国でETFが個人投資

家にも浸透したのは、米国対面リテール証券会社が、投資助言などに注力する資産管理型の営業へ転換したためと、401KでのETF利用が可能となったことと言われているが、日本ではこれからかも知れない。また、証券会社は指定参加者として裁定取引で利益を上げることも可能だが、ETFそのものの規模が小さかったり出来高が少ないと、取引所の取引コストを吸収出来ないこともあり、裁定取引そのものに対して慎重となるケースがある。

【仕組み上の問題】

ETFの時価総額が小さいと、機関投資家が取引の対象としないケースがある。また、ETFがインデックスに連動する仕組みとして、証券会社などの自主的な裁定取引に委ねられるが、裁定取引が行われていなければ指数とETF時価が乖離してしまい、ETFの特性が失われることになる。この裁定取引が行われることでETFの流動性が確保されるが、反対にある程度ETFの流動性がないとこの裁定取引も実行し難い。そのため、取引所はETFの裁定取引若しくはマーケット・メーク的行為を支援する必要がある。また、個人投資家にとってもETFの時価が適正かどうか知る必要があるが、その仕組みも必要となっていた。

ETFに関する問題点



◆ETF取引拡大への取り組み

個人投資家のETF認知度を高めるためには『ETFを活用してこのように投資パフォーマンスを上げた』という成功体験を個人投資家間で共有することが重要になる。日経ヴェリタス(第168号)によると、この一年間(4月末時点)で最も上昇したのは“ETF銀上場投信”(銘柄コード：1673)で125%を超える上昇となっており、次いで農産物指数(1687)の38%、貴金属指数(1676)の35%と、商品関連指数の上昇が目立つ。これらは東証のETF上場推進策で、ここ2年以内に上場された海外ETF(ロンドン取引所に既上場)が重複上場されたものだ。個人投資家も東証のETF取引を通じて商品投資・海外市場へのアクセスが可能になったことは、世界の投資家と同様の取引機会を持つようになった証でもある。

また前章で上げた問題点に対して、取引所は次のような取り組みを行っている。

【ETFの流動性向上のために】

大証は2010年10月より、次のような“ETF流動性向上プログラム”を実施している。

- ・ 既上場及び新規上場であっても、運用会社は同プログラムの適用を申請することが出来る。
- ・ 同プログラムを申請した場合、ETFの運用会社は年賦課金(=年間の上場維持料に相当、新規上場の手数料は別)を半年毎にETF純資産の万分の8を納入する。

- ・ 同プログラムの申請対象となったETFについて、ETF純資産の万分の7を原資にして半年毎に証券会社など取引参加者に報奨金を支払う。
- ・ 報奨金の支払対象は、当該ETFの指定参加者(主幹事証券会社)を除く売買代金上位5社。支払は売買代金に案分比例する。

※なお、通常の年賦課金は半年毎に純資産の万分の0.75

【個人投資家向けETF情報の提供等】

個人投資家にとって、ETFに関するリアルタイムな理論価格などの情報格差は未だ大きい。そのため東証は次のような施策を行っている。

- ・ 本年3月28日より、全銘柄に関するウィークリーレポートの公表(レポート作成者:株式会社マルコポーロXTF Japan)=投信としての基本的な情報の他、理論価格との乖離状況なども。
- ・ 本年4月11日より、日本株もののETF(対象34銘柄)について一口あたり推定純資産額(インディカティブNAV)のリアルタイム(15秒間隔)での算出・配信を始めた。
- ・ 復興支援策として、本年4月～9月までのETFの売買手数料に相当する金額を東日本大震災への義援金として寄付する。

これらの取り組みがETF取引増加への実効性をあげるかどうかは、証券会社が取引所の施策をどう活用するかにかかっている。