

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	RiskOut 不正取引監視システムのご紹介	02
	証券総合システム「18号報告書」のご紹介	03
■ PICK UP TOPICS	=証券業界トレンド= 証券仲介業の現状	04
■ JBIS'S FOCUS	東証グループと大証の経営統合の要点	05

JBIS EYE'S — ビジネスニュース —

証券会社関連の動向

- 【投信】 日本格付情報センターは、日本国債の11月の株式投信資金流出額が2,737億円と前月の2.8倍へ(12/14)
— 資金流出額はリーマン・ショック直後以来の3年振りの高水準
- 【野村證券】 新型個人向け劣後債を発行(12/9)
— バーゼルⅢでの自己資本に参入、公的資金注入時では元本等一部毀損も
- 【東証】 NYSEユーロネクストとネットワークの相互接続で基本合意(12/6)
— 来春予定の「アローネット」新サービスの開始に向けて、利用者の相互アクセスを可能に
— 韓国取引所とも12月8日より相場情報相互配信
- 【オリンパス】 第三者委員会は180ページを超える詳細な報告書を公表(12/6)
— 旧経営トップの関与とともに、監査法人の責任についても触れる
- 【運用会社】 日興アセットマネジメントは12月15日に予定していた東証1部への新規上場の延期を決定(12/2)
— 欧州問題などで市況環境が悪化しており、投資家の需要も弱かったことが要因
- 【大和証券】 ロンドンを中心に展開するシンセティックプライム・ブローカレッジ業務を、カナダのノバス・コシアに売却(12/1)
— 一方韓国では現地法人としての証券ライセンスの認可を取得
- 【KDDI】 東京電力の資産処分の一環として、保有するKDDI株1,862億円相当をKDDIに売却(11/28)
— KDDIの自社株取得は35.7万株で発行済み株式の7.9%に相当

証券関連業務に関する行政の動き

- ・平成24年度税制改正大綱における金融庁関係の主要項目について(12/12)
— 東日本大震災からの復興支援として以下の措置がとられる
▶ 地方公共団体が委託者となる土地信託に係る登録免許税等の非課税措置
▶ 日本版レベニュー債の非課税債券化等
— 金融資本市場の基盤整備に関して緊急に措置すべきもの
▶ 金融商品に係る損益通算範囲の拡大(公社債など)
▶ 小額上場株式等に係る配当所得及び譲渡所得等の非課税措置(日本版ISA)の利便性向上・事務手続の簡素化に向けた所要の措置
▶ 国際課税原則の見直し
- ・「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」の一部改正(案)の公表について(12/5)
— 通貨選択型などリスクの高い投資信託に対して、販売管理の強化を求めるもの
- ・「行政処分事例集」の更新について(11/30)
— 7月から9月までの事例を追加。証券関連では新東京シティ証券、パークレイズ・キャピタル証券など4社
- ・「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」の一部改正(案)の公表について(11/22)
— 以下を平成24年4月1日より実施予定
▶ 顧客をプロ等(適格投資家)に限定した投資運用業の規制緩和を踏まえた改正
▶ 投資助言・代理業の登録拒否事由への人的構成要件の追加を踏まえた改正
▶ 適格機関投資家等特例業務に係る届出事項の追加等を踏まえた改正
▶ 金融商品取引業者等に係る登録申請書の記載事項に、本店等の名称及び所在地が追加されることを踏まえ、記載上の留意点を新設

RiskOut 不公正取引監視システムのご紹介

東京証券取引所では、取引参加者は不公正取引に関してその法令や規則等を十分に理解することが重要であるとしています。しかしその判断が難しいため、特定の期間や特定の取引などについて相場操縦的行為等の不公正取引を未然に防止するという観点から、東証自主規制法人が売買審査上注視している具体的な行為形態等を取りまとめた各種ガイドラインを公表しています。

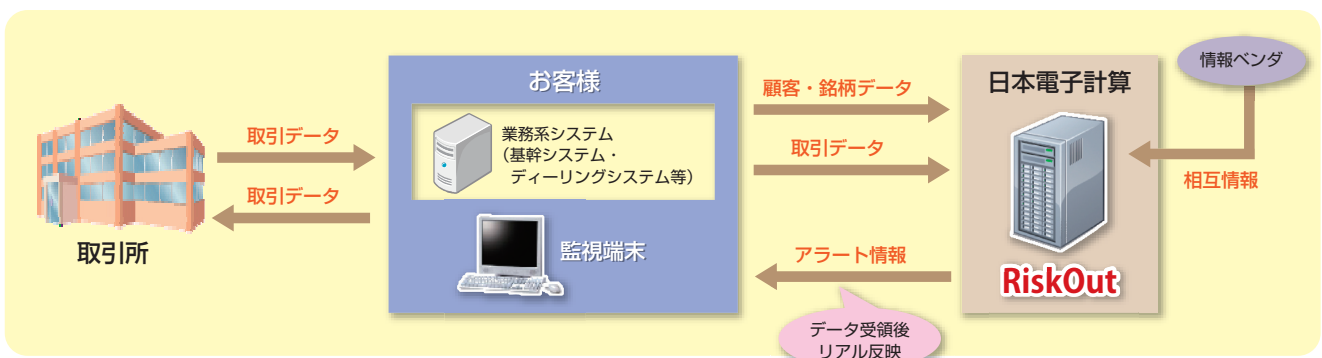
このような流れから不公正取引に関する取り締りは年々強化されており、2011年10月から「内部者取引の売買審査に係る抽出基準の拡大」、2012年1月から「インターネット取引に関する売買審査の実効性確保に必要な情報の保存の義務」が課せられ、取引参加者の一層の対応が必要となってきています。

◆ RiskOutとは

2006年6月1日より施行された「上場株券等の不公正取引を防止するための売買管理体制の整備」に対応し、売買管理業務における抽出・審査分析処理判断・管理業務をシステム化し、東証監視基準レベルでの不公正取引監視チェックをリアルタイムで可能としたクラウドサービスです。サービスイン時には東京証券取引所や日本証券業協会にも評価をいただいております、現在約30社の会員様にご導入いただいております。

◆ RiskOutの特徴

1. 売買管理業務における抽出・審査分析・処理判断・管理業務のシステム化を実現します。
2. 売買管理業務の正確性、安全性を確保しております。未然防止の観点から公表されている抽出基準以外にも広範囲かつ包括的基準を任意に設定が可能です。
3. 監視端末画面上で常時売買取引の抽出が可能です。抽出した事案はデータ受領後にリアルタイムに詳細に表示されたもので、プリントアウトも自在にできます。
4. 処理判断では「適正」「不適正」「継続監視」等レベル毎に任意に区分することが可能です。継続監視業務を効率的に行えるため売買管理業務の充実、強化、人手作業の軽減を図ることが出来ます。
5. 抽出基準等の新設、変更を含め、各カスタマイズ等に的確、迅速に対応します。
(本年10月からの「内部者取引の売買審査に係る抽出基準の拡大」にも対応済みです。)



現状の不公正取引の監視は…

- 全取引終了後のバッチシステムによる事後処理
- 作業が煩雑で精度も不十分になりがち
- 各機関の検査の際、検査官から厳しい指摘説明に苦慮



RiskOutの導入で…

- 取引時間中の常時監視で迅速に対応
- 管理業務が効率化し人手も軽減
- 各機関の検査官は本システム導入による業務遂行に関して高評価

◆ RiskOut主要抽出項目

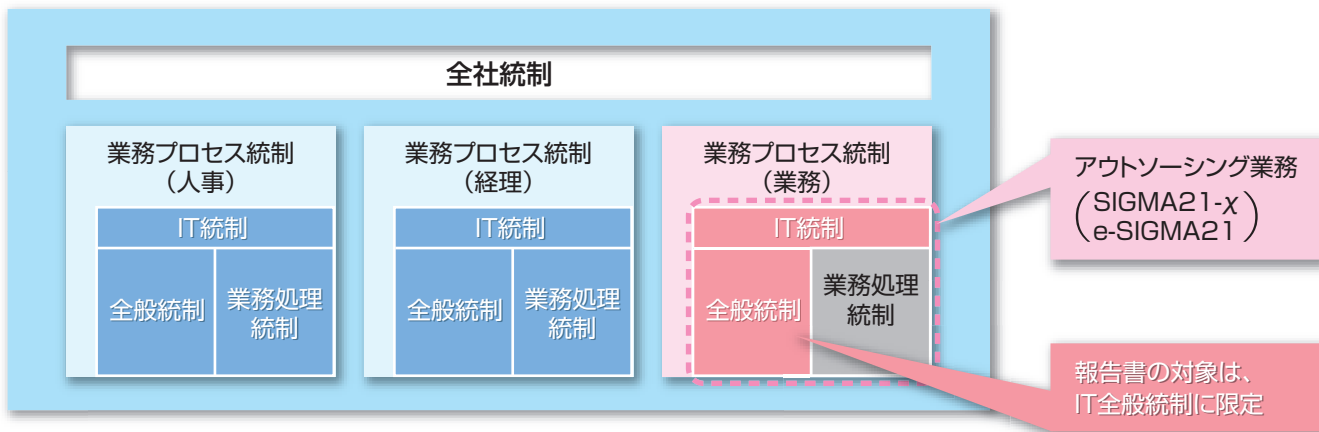
- ・ 売買高関与
- ・ 高安変動型高関与
- ・ 見せ玉-取消と劣後訂正
- ・ 安値関与
- ・ 成行多量注文
- ・ 取消と劣後訂正
- ・ 終値変動型高関与
- ・ 立会終了接近時間関与
- ・ 重要事実取引
- ・ 小口分割発注
- ・ 買い上がり
- ・ レベル
- ・ 価格変動型高関与
- ・ クロス取引
- ・ 高値関与
- ・ 水増注文
- ・ 売り下がり
- ・ 継続監視 他

●本サービスは有料オプションとなります。詳しくは担当営業、または下記「お問い合わせ先」までご連絡ください。

証券総合システム「18号報告書」のご紹介

金融商品取引法に基づく内部統制報告制度において、上場会社の経営者は財務報告に係る内部統制の評価及び評価結果の報告を行うことが義務付けられています。内部統制の評価範囲には外部に委託した業務も含まれています。

弊社は、証券総合システムに係るIT全般統制の評価に関するお客様の作業負担を軽減すると同時に、社内統制整備や、監査対応の効率化に貢献いたします。



委託業務に係る統制リスクの評価方法

1. 受託会社監査人が作成した受託会社の内部統制の整備及び運用状況報告書入手する
2. 委託会社監査人が自ら受託会社に往査し、委託業務に係る内部統制の整備及び運用状況を確認する

弊社は、証券総合システムご利用の金融機関のご依頼に応じ、IT全般統制の18号報告書(日本公認会計士協会監査基準委員会報告書第18号に基づく独立監査人による報告書)をご提供するサービスを実施しております。

【ご利用のメリット】

18号報告書は、財務諸表監査及び内部統制監査において、委託会社監査人が内部統制の評価に利用するとともに、委託会社の内部統制に係る経営者評価に利用することができます。

*18号報告書は、平成24年度から監査・保証実務委員会実務指針第86号「受託業務に係る内部統制の保証報告書」に基づく報告書となる予定です。

●本サービスは有料オプションとなります。詳しくは担当営業、または下記「お問い合わせ先」までご連絡ください。

※お問い合わせ先 日本電子計算株式会社 | 証券第1・第2営業部 【東京】TEL:03-3630-7427 【大阪】TEL:06-6307-5553
証券名古屋営業部 TEL:052-735-6233

証券仲介業の現状

停滞感の著しい証券業界の中にあって証券仲介業（金融商品仲介業）は着実に増加している。10月末の登録状況で665業者（個人481人を含む）と本年3月末に比べ44業者の純増となっている。この証券仲介業制度の沿革は次のとおりである。

【2004年4月】旧証券取引法で「証券仲介業制度」が創設される。この制度で登録を受けた者（個人も可）は、有価証券の売買の勧誘および実際の売買の取次を行うこと（媒介）が可能となる

【2004年12月】金融機関も証券仲介業を行うことが可能となる

【2007年9月末】金融商品取引法が施行され、それに伴い「証券仲介業」は「金融商品仲介業」へ名称が変更される。また同法施行に伴い以下の行為が可能となる。

- ・有価証券デリバティブの売買を勧誘し取次を行うこと（媒介）
- ・有価証券の募集や売出し、私募の取り扱いを行うこと
- ・投資顧問契約と投資一任契約を紹介し薦めること

投資家が証券仲介業者利用のメリットを感じなければこのビジネスモデルは成立しない。敢えて投資家が証券会社ではなく証券仲介業者を選ぶのは、投資家にとって信頼ある助言を受けることが出来るからと考えられる。助言内容は、投資助言、資産全体からみた助言（マネープラン）、ライフプランからの助言、その他の助言行為（経営する会社の税務や財務に対するものも含む）などである。

証券会社のFA制度と比較して、証券仲介業者には以下のメリットがある。

【証券仲介業を行う側から見たメリット】

- ・複数の証券会社と仲介契約を締結していれば、顧客ニーズを重視して自らの考えに沿った金融商品を選択できる
- ・一社専属のFAとは異なるので、個別証券会社の営業戦略に縛られない営業活動が可能
- ・保険や銀行などの代理店業務と兼業することが可能で、金融のワンストップ・ステーションの機能を果たすことも可能
- ・顧客との関係が最重要なので、より地域密着型の営業活動を行う為に地縁関係を利用しやすい

【利用する証券会社から見たメリット】

- ・例え個人であっても証券仲介業者とは業務委託契約となり雇用関係が発生しない為、コストを下げる事が出来る
- ・店舗費用などのコストもかからないので固定費を引き下げることが出来る。ただし販売する自社商品やサービスに対して仲介業者へのコンプライアンス上のチェックは必要になるが、これも自社営業部門へのコンプライアンス対応より軽装備で済む
- ・私募ファンドや証券化商品を組成する専門の証券会社にとって、自らの拠点を作ることなく複数の証券仲介業者と契約することで営業ネットワークを構築することが可能となる

今、証券業界を取り巻く環境は厳しく、リテール証券分野もネット証券及び対面営業とも生き残りをかけた変化が求められているが、増えつつある証券仲介業を利用することも生き残り戦略の一つとなるだろう。

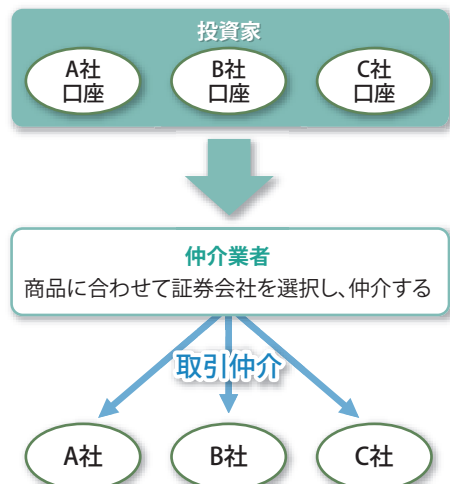
証券仲介業者が利用する証券会社（10月末現在）

証券会社	仲介業者数
株式会社SBI証券	173
エース証券株式会社	147
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	97
PWM日本証券株式会社	93
SMBC日興証券株式会社	69
ひびき証券株式会社	63
スーパーファンド証券株式会社	34
藍澤証券株式会社	33
高木証券株式会社	31
日産センチュリー証券株式会社	27
楽天証券株式会社	24
株式会社証券ジャパン	21
트레이ダース証券株式会社	19

665業者が利用する証券会社

※その他32社は、1～7業者

複数の証券会社を利用する仲介モデル



東証グループと大証の経営統合の要点

- ◆ 統合スキームとその予定
- ◆ 投資家・上場企業にとってのメリット
- ◆ 両取引所の統合における要点と想定される影響
- ◆ 証券会社として統合をどう捉えるか

◆ 統合スキームとその予定

かねてより噂されていた証券取引所の統合が明らかになった。東京証券取引所グループと大阪証券取引所は11月22日両社の経営統合を公表、2013年1月1日を目途に合併し、日本取引所(仮称)グループとして発足することを決定した。現在東証グループが非上場会社、大証がジャスダック市場に自らを上場しているので、具体的な経営統合スキームは次の様な方法を取る。

- 経営統合に向けて、両社が事業承継の為の分社化を行う。東証グループは2012年4月1日に子会社を設立し、同社の事業を承継する予定。大証は来期の株主総会以降か。
- 東証グループが上場会社である大証に対して子会社化を目的にTOB(公開買付)を実施。大証の上場維持を図る為に、取得株数は発行済株式総数(27万株)の3分の2未満に抑える。なおTOBの実施は来年夏以降が予定されており、大証株式の公開買付価格は48万円を想定している。
- 両持株会社が合併して経営統合を行う。合併の比率は、東証グループ1株に対して大証0.2019株が割当てられるが、発行済株数は東証グループ株230万株に対して大証株27万株なので、株価資産規模で

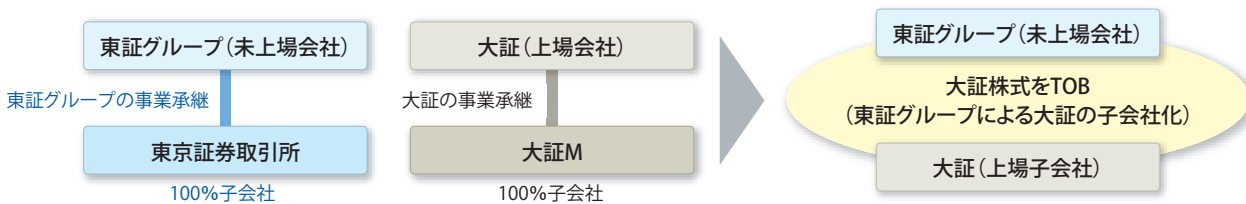
は、東証グループ対大証≒1.7対1となる。なお、この合併は次の手順による。

- 【2011年12月頃】両社の合併に関して公正取引委員会による企業統合審査が開始される。
- 【2012年秋頃】東証グループによる大証株式のTOB成立(子会社化)を前提に、両社が合併契約を締結。両社の臨時株主総会で合併契約を承認へ。
- 【2013年1月1日】合併の効力が発生し、両社の経営統合会社である日本取引所グループが発足。なお新会社株式は上場を維持している。

両社は経営統合後、速やかに組織再編を行うとしているが、公表されている再編イメージでは取引所機能が以下の4つに再編されるとしている。

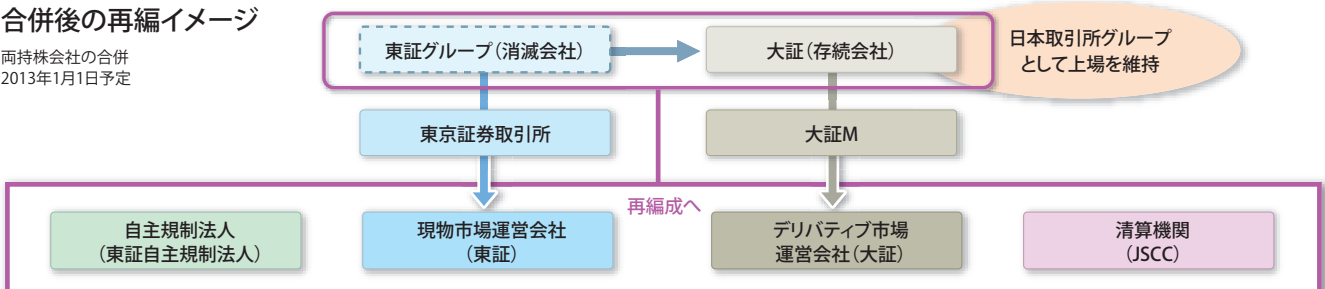
- ① 現物市場の運営会社として、東証(現在の東証に事業を承継する会社)にグループ内の事業を再編する
- ② デリバティブ市場の運営会社として、大証(現在の東証に事業を承継する会社)にグループ内の事業を再編する
- ③ 清算機関として、グループ内の清算業務を日本証券クリアリング機構(JSCC)に集約する
- ④ 自主規制機能を、東証自主規制法人に集約する

合併前の統合プロセス



合併後の再編イメージ

両持株会社の合併
2013年1月1日予定



◆ 両取引所の統合における要点と想定される影響

両取引所の統合によって人・物・金の経営資源が有効に活用されることが期待されている。まず人の面では、統合会社のCEO(最高経営責任者)は齊藤社長(東証)、COO(最高執行責任者)は米田社長(大証)が予定されており、委員会設置会社として経営される。両取引所の従業員は本年3月末で東証854名・大証337名だが、前頁の再編イメージの様に4つの組織に再編され重複する業務が集約されていけば、戦略的に人員を配備することが出来る。例えば、海外取引所との提携促進や海外企業の上場促進の 프로모ーション活動など、また国内の上場企業サポート活動やIPO支援活動などが期待されている。

物=主にシステムに関しては、次の統合効果が期待されている。(以下は、記者発表資料より)

- 重複しているシステム運営上のランニング・コストの削減
- システム統一化に伴い減少が見込まれる分の減価償却費
- システム統一後には上記2つ合わせ年間70億円程度のコスト削減効果

今回の統合スキームの最大の特徴は統合された取引所グループが上場を維持している点にあるが、アジアの中核市場としての地位を確立する為には、今後アジアの取引所等との資本関係を強化していくことも予想される。その場合、自らの株式を上場している取引所グループである方が自社株式を利用した株式交換など他の取引所との資本関係構築を有利に進めることが出来る。新取引所グループとしてグローバル・プレーヤーの地位確立の為には、次の方向性を示している。

- 日本の復興やアジアの成長に投資する機会を世界

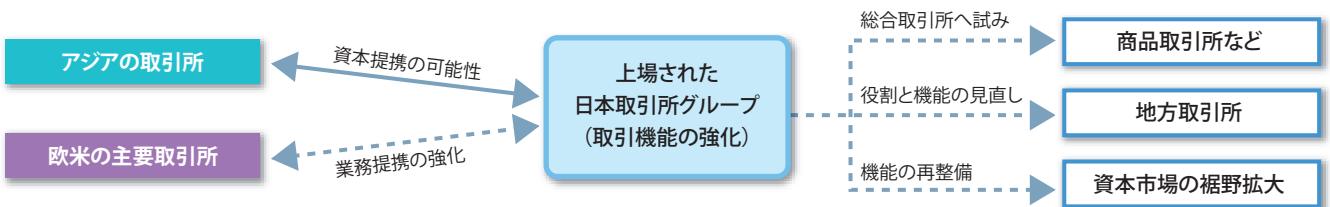
中の投資家に対して提供する先進国の洗練されたグローバル取引所としての独立性を確保

- 欧米の主要取引所との提携を軸に、グローバル・ネットワークを生かした商品開発や相互上場、システム開発を展開しグローバル・プレーヤーとしての地位を維持・強化

国内の取引所との関係も、今後新取引所グループが総合取引所を目指す以上検討されていくだろう。まず金利先物やFX取引を扱う東京金融取引所、監督官庁は異なるが商品先物を扱う東京工業品取引所・農産物の先物を扱う東京穀物商品取引所などとの関係を、どの様に進展させるかが注目されている。当面は東証グループと大証の統合効果を上げることを優先するだろうが、グローバルな総合取引所には商品関係は欠かせないと言われており、また商品取引所にとってグローバルなプレーヤーを引き入れる為には、現在の清算機能の拡充が欠かせない。現在は商品取引所側からの秋波だが、行政を含めて今後の総合化の動きの中では、これらの取引所との統合問題が注目される。

新取引所グループがグローバル対応を強化する一方、国内に残された取引所の機能や役割についても見直されるだろう。東証・大証が統合してしまった後の地方取引所の現物株売買での役割り、そして地域における新興市場の意義などが検討されるべきであろう。また取引所外取引ではあるが、日本の資本市場の裾野拡大としてのグリーンシート市場や、出口としてのフェニックス市場の機能充実などの議論も必要であろう。日本の資本市場全体のグランド・デザインがあってこそ、その中核にある新取引所グループの機能が十分に活かされる。

取引所統合の影響



今回の両取引所の統合で具体的に起きる変化・変更などについて触れておきたい。まず現物株市場については、日本取引所グループの100%子会社となった東京証券取引所に統合される。大証単独上場銘柄が本則市場の1部と2部、そして新興市場に振り分けられると見られる。現在のJASDAQ銘柄のスタンダードとグロースの扱いについては、両社間以外にJASDAQ上場企業と

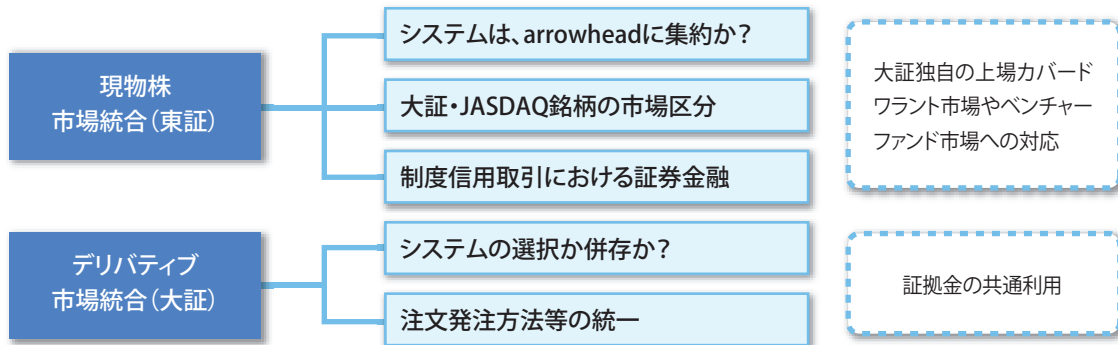
の調整も必要になる可能性がある。また市場統合によって指数内容が変更され、その為には指数を利用してインデックス運用しているファンドの運用銘柄の大幅変更や償還がされる可能性も出てくる。その他制度的な問題も発生する。現物株市場における制度信用取引の証券金融会社が法令上は1社と定められている問題など、市場統合までに新しい対応が検討されなければならない。

次にデリバティブ市場統合だが、これは同じく日本取引所グループの100%子会社となった大阪証券取引所に統合される。この統合部分に関して少し複雑に感じるのは両取引所のシステムの問題だ。両取引所の新デリバティブシステムは、大証はJ-GATEを本年2月、東証がTdex+を11月に稼働している。現物株市場のシステムは、昨年1月から稼働している東証のarrowheadに統

合すれば問題は少ないように思えるが、両デリバティブシステムは基本的な構成様式以外にも注文発注方法などが異なる。ただしこれを統合しなければデリバティブ市場は統合したことにはならない。

現物市場もデリバティブ市場も、経営統合後1年程度を目途に市場運営会社の元で市場統合を行うとしているが、詳細などは今後検討されるようだ。

市場統合の留意点



◆ 投資家・上場企業にとってのメリット

両取引所の経営統合に伴い、今まで別々に運営されてきた市場が統合されれば、新取引所グループが享受できるメリットは大きい。直接の効果が最も大きいのはデリバティブ市場の統合だろうが、統合公表時の資料では投資家も以下の様なメリットを受けるとしている。

【証拠金の一本化による資金効率性向上・流動性の増加】
清算機関の統合による担保効率の向上に伴うポジションの拡大(特にデリバティブ)

【取引所のシステム性能の向上による利便性の向上】
流動性向上による新規上場銘柄数及び新規参加者の増加

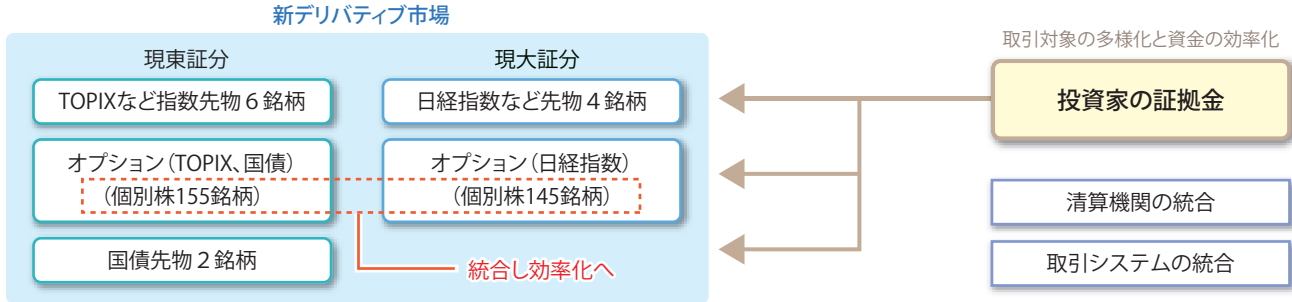
【同一プラットフォームにおける上場商品の充実による投資機会の拡大】
同一プラットフォーム上で売買可能な商品の増加による、参加者やコロケーションサービスのユーザーの利便性の向上

現在東証のデリバティブ市場は、指数先物がTOPIX関連など6銘柄、国債先物が2銘柄、オプション取引TOPIXや国債に加え155銘柄を対象とした個別株だが、大証は日経指数など指数先物が4銘柄、オプションの対象は日経指数と145銘柄の個別株となっている(9月末時点の数値)。これらを統合すれば、投資家が利用できる先物やオプションの銘柄数が増加するし、個別株オプションは統合されて効率的な取引が期待できる。例えば、1口座の証拠金を利用して日経225先物を買ひ、個別株

オプションを売却しながら国債先物を買うといったようなリスクヘッジ取引も可能となる。日本のデリバティブ市場は、他のアジア市場に比べて個人投資家のデリバティブ利用が少ないと言われるが、市場統合により投資家サイドの利便性が向上すれば、個人の市場参加増加も期待される。

一方上場企業のメリットは、重複上場のコストが削減出来たり、大証単独上場銘柄が東証上場となることで、投資家層も拡大が見込めることなどが期待されている。ただ直接的なメリットは、新取引所の経営統合により人や資金が効果的に上場会社サポートに向けられることだろう。具体的には、現在も行われている上場企業のIRサポートの強化などが上げられるが、国内だけではなく海外投資家向けの説明会開催支援強化も検討されるだろう。既に大証は、JASDAQ10社が参加する欧州の機関投資家向け合同会社説明会を12月中旬にロンドンで開催している。また、証券会社のアナリストがカバーしていないJASDAQ銘柄に対して、作成費用の一部を負担しながら一般投資家向けにアナリストレポートを公表する「アナリストレポート・プラットフォーム」を昨年12月から運営しているが、1年経過後の現在、対象が52社まで拡大している。この様な取り組みの強化は、上場会社が新取引所に期待していることだろう。

市場統合の効果 (デリバティブ市場)



◆ 証券会社として統合をどう捉えるか

市場統合の影響を最も受けるのは取引所に参加し投資家に取引を取り次ぐ証券会社であるが、次のようなメリットがあるとされている。

- システム投資の削減や対応の負担軽減等による取引コストの削減
- 投資家による取引活性化を通じた収益機会の増加 (記者発表時の資料より)

直接参加する証券会社にとって、この2年間の取引システム(現物・デリバティブ)更新対応の負担は大きかったが、今後は市場統合の効果でコスト削減が期待できる。(ただし一時的にはオプションなどのシステム統合について対応が必要となる可能性もある。)また近年では取引所から市場関係の情報取得にかかる費用が増加していたが、統合されればこれも効率的に削減できるだろう。

市場への直接アクセスは証券会社機能の中心となるものだが、何も大手証券会社や一部の外国証券会社の様に全ての参加者がフル装備する必要はない。今後取引所統合による市場統合が進み市場アクセスも効率化されれば、対象を絞った市場と投資家の仲介を

行う証券会社が増えても良いのではないだろうか。例えば、国債先物・同オプション取引に特化し、自己売買と個人投資家向けのインターネット取引による取り次ぎを行う証券会社が出現してもよい。取引システム以外にも信用取引制度の改善など、時代や投資家の変化に応じた取り組みも取引所に求めていくべきだろう。

最後に上場企業となる新取引所の株式についてコメントしておきたい。現在107社の証券会社などが東証の株主となっているが、発行済み株式が230万株、大証株式のTOB価格と合併比率で計算すると約2,200億円の資産(既に取引会員権とは切り離されている)を証券会社自身が保有することになる。この管理は証券会社個々の問題だが、今までの大証株式以上に日本市場の動向を取り込んだディーリング対象となる可能性もある。新取引所グループは常に市場評価にさらされるが、時代や環境に合わせて変化していくことが上場企業である新取引所により強く求められるだろう。同時にそのことは市場に参加する証券会社の変化を促すことにも繋がるのではないだろうか。

新取引所の収益構造と証券会社の期待

