

NEWS LINE

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

JIPs LINER

租税条約届出書作成サービスのご紹介…………… 02
SIGMA21システム 平成25年度税制改正対応について…………… 03

PICK UP TOPICS

—証券トレンド—
地域密着型証券ビジネスのすすめ(その2)…………… 04

JIPs FOCUS

高齢者の投資はどうあるべきか
～勧誘ルール強化とその背景…………… 05

NEWS LINE

● ビジネスニュース

■ 証券会社関連の動向

業務提携

東海東京証券が東亜銀行(香港)と金融サービスの相互提供などで提携(12/13)
— 海外銀行と初めての業務提携で、アジアでの業容拡大と取引企業との関係強化を目指す

株式投信

11月の株式投信の資金流出額は2,792億円(12/12)
— 10月の4,679億円の流入超から一転して10か月ぶりの流出超過で、主に株式インデックス型が売られる

夜間取引

松井証券が東証に夜間市場の開設要望書を提出(12/10)
— 自社顧客へのアンケート調査では8割近くの個人投資家が夜間取引を要望しているとして、3度目(過去2003年、2004年)の要望

12月IPO

12月に新規株式公開する企業は17社と2007年3月(23社)以来の水準(11/5)
— 今年の公開社数は昨年から8社増え54社。来年は更に3割程度の増加が期待される

過剰接待

厚生年金基金幹部への贈賄容疑で警視庁はドイツ証券社員を逮捕(12/5)
— 年金基金での多額な金融商品購入の見返りとして過剰接待を問題視

ミャンマー

大和証券グループ本社はミャンマーの大手民間のAGD銀行と新規上場アドバイザー契約(12/2)
— 2015年設立予定のミャンマー証券取引所への上場第1号を目指す

上場廃止基準

東証は2014年3月末で上場廃止基準の緩和措置解除へ(11/29)
— 2009年からの緩和措置を株価回復を踏まえて来年4月から本来の基準に

賃上げ

野村證券は2014年4月から若手社員の給与水準を引き上げ(11/29)
— 対象社員の月給を平均で約2%アップ

■ 証券関連業務に関する行政の動き

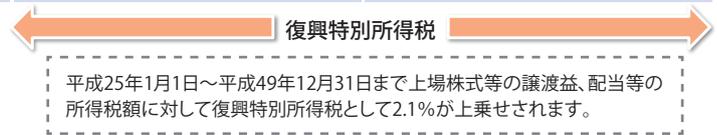
- ・ドイツ証券株式会社に対する行政処分について(12/12)
 - みなし公務員である厚生年金基金の役職員である理事長ら(3先)に対して接待等を行い、金融商品取引契約につき多額の利益提供をしていたことが認められたことに対し、再発防止策の徹底などの業務改善命令
- ・「清算・振替機関等向けの総合的な監督指針(案)」に対するパブリックコメントの結果等について(12/10)
 - 以下の強化を12月10日より実施
 - ▶ 清算・振替機関等の経営管理の有効性の検証
 - ▶ 清算・振替機関等の財務の健全性確保のための管理態勢の検証
 - ▶ 清算・振替機関等のコンプライアンス態勢等の検証
- ・平成25年3月期有価証券報告書の法令改正関係審査の実施結果に(12/10)
 - 平成24年3月30日に改正された社外取締役及び社外監査役に関する記載内容に係る調査票の提出を求め審査を実施。記載不足73社が訂正報告書提出へ
- ・平成25年金融商品取引法等改正(1年以内施行)等に係る内閣府令案等の公表について(11/21)
 - 以下の改正を平成26年4月1日から施行
 - ▶ 金融商品取引法第六章の二の規定による課徴金に関する内閣府令の改正(インサイダー取引関与の証券会社や運用会社を想定した改正)
 - ▶ 有価証券の取引等の規制に関する内閣府令等の改正(インサイダー取引の適用除外や重要事実の警備基準)
 - ▶ 特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令等の改正(投資法人の合併の際の臨時報告書整備など)
 - ▶ 金融商品取引業等に関する内閣府令等の改正(金融商品取引業者の禁止行為の追加、契約締結前交付書面の記載事項の追加、事業報告書記載事項の追加 等)
 - ▶ 金融商品取引法令に違反する行為を行った者の氏名等の公表に関する内閣府令の新設 等

■ 租税条約届出書作成サービスのご紹介

◆ 制度改正概要

- ・平成25年12月31日をもって上場株式等の配当・譲渡益の軽減税率が廃止されます。
- ・上場株式等の配当・譲渡所得等に係る税率は、平成25年12月31日まで10%（所得税7%、住民税3%）の軽減税率が適用されていますが、平成26年1月1日から軽減税率が廃止され、20%（所得税15%、住民税5%）の税率となります。

上場株式	～平成24年			平成25年			平成26年～49年		
	譲渡益に関する税率	10%軽減税率 (所得税7% 住民税3%)			10.147%軽減税率 (所得税及び復興特別所得税 7.147% 住民税3%)			20.315% (所得税及び復興特別所得税 15.315% 住民税5%)	
配当金に対する税率	10%軽減税率 (所得税7% 住民税3%)			10.147%軽減税率 (所得税及び復興特別所得税 7.147% 住民税3%)			20.315% (所得税及び復興特別所得税 15.315% 住民税5%)		

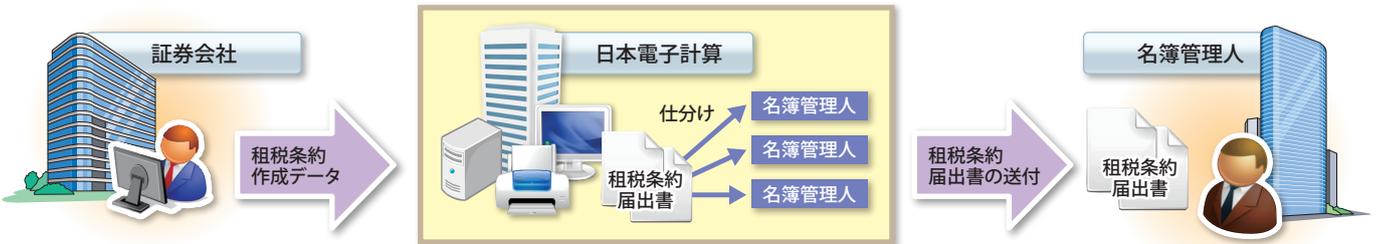


◆ サービス概要

非居住者顧客の株式配当金について、租税条約届出書を株主名簿管理人に提出することで税率軽減が適用されます。弊社では、株主名簿管理人への届出書の提出を証券会社様に代わり、作成～発送までのBPOサービスをご提供いたします。



◆ サービス全体図



◆ 租税条約届出書作成作業概要

- 1 顧客登録（マスタデータ）事前登録
- 2 権利確定日+1営業日
- 3 租税条約に関する届出書作成用データ受領
- 4 弊社システムへ読込
- 5 租税条約に関する届出書出力
- 6 名簿管理人毎に仕分け
- 7 必要書類を添付し封入
- 8 権利確定+翌月20日頃までに発送



※ETF銘柄については上記のスケジュールより短い期間で作業を行う必要がございます。

※お問い合わせ先 日本電子計算株式会社 BPO事業部 BPO営業部 TEL:03-3630-7155

■ SIGMA21システム 平成25年度税制改正対応について

弊社では、平成25年度税制改正対応を以下のとおり実施いたします。

(1) 特定口座の「みなし廃止」措置の廃止

毎年12月末に行っていました特定口座の「みなし廃止」措置が、平成25年12月末実施分から廃止となります。

(2) 軽減税率の廃止と本則税率の適用

上場株式等の配当等及び譲渡所得等にかかる税率について、平成25年12月31日までは軽減税率を適用し、平成26年1月1日からは本則税率を適用し税金計算します。

※詳細は以下の資料を参照願います。

◆ 課税方法毎の税率適用期間について

※国税：所得税、及び復興特別所得税

課税方法	税率適用期間					
	平成24年	平成25年	平成26年～49年	平成50年		
	軽減税率適用期間		本則税率			
		復興特別所得税適用期間				
譲渡所得等	現物の譲渡所得等					
	資本剰余金配当みなし譲渡					
	信用の決済差益					
	公募株式投信の解約差益					
	公募株式投信の償還差益					
配当所得	上場株式の配当等					
	公募株式投信の(一般型)					分配金
						償還差益
						解約差益
	公募株式投信の(累投型)					分配金
						償還差益
						解約差益
	公募株式投信の(外国)					分配金
						償還差益
	外国株式等の配当等					
	資本剰余金配当等					
	損益通算の配当等、還付					
大口株主の配当等						
私募株式投信の(一般型)	分配金					
	償還差益					
	解約差益					
私募株式投信の(累投型)	分配金					
	償還差益					
	解約差益					
私募株式投信の(外国)	分配金					
	償還差益					
非上場外国株式の配当等						
利子所得	公社債の利子(国内債券)					
	公社債の利子(外国公社債)					
	公社投の分配金(国内)					
	公社投の分配金(外国公社投)					
	中国F・MMF・MRFの分配金					
	外貨MMFの分配金					
	累投型公社投の分配金					
	外国投信毎月決算型の経過分配金					

■ 地域密着型証券ビジネスのすすめ (その2)

2回目の地域密着型証券ビジネスは、それぞれの地方において地域企業のリスクマネーニーズに、どのように自らのビジネスとして対応していくかというを取り上げる。なお、地方にあっても企業が取引所に上場してしまえば、それは市場から広く全国の投資家を対象としてファイナンスを行うことが可能となるので、それまでを地域密着型証券ビジネスとして見直してみたい。

【地域密着型IPO (新規株式公開) 支援】

地域の企業については、地元の証券会社が最も知るところだ。しかし、実際の地元企業のIPOにあたっては、地方証券会社ではIPOに必要な審査機能がないところが多く、大手証券会社などにIPO案件として紹介し、IPO時の公募株の一部配分を受けるにとどまるケースが多かった。しかし、IPOは上場審査以外に、企業を上場に向けて準備させるコンサルティングや企業価値を判断していくことも重要で、これらを地方で行う会計系コンサルティング会社などが増加している。彼らを利用することで、上場審査を他の証券会社に頼ったとしても、IPO前・IPO後の地元企業との関係を強め、IPOそのものも地方証券会社が主体的に対応することが可能となる。地域密着型IPOとは、IPO業務全般のアンバンドルに他ならないが、地元証券会社が全体をコントロールするといったことが重要だ。

【プロ向け市場の活用】

地元企業が最終的にIPOを目指すとしても、成長の途中に、地元企業や金融機関などから資本を調達していくことがある。その調達をスムーズに行う場として、プロ向け市場の活用が期待される。現状では、プロ向け市場(TOKYO PRO MARKET)が制度として定着していると、言い難いのと、この市場に対応するためのJ-Adviser制度が証券会社にとって高負担に見える。しかし、昨年設立された上場支援専門家などを利用することで、通常業務の延長で同市場に参加することも可能となっている。

【今後整備される非上場株式の取引制度の利用】

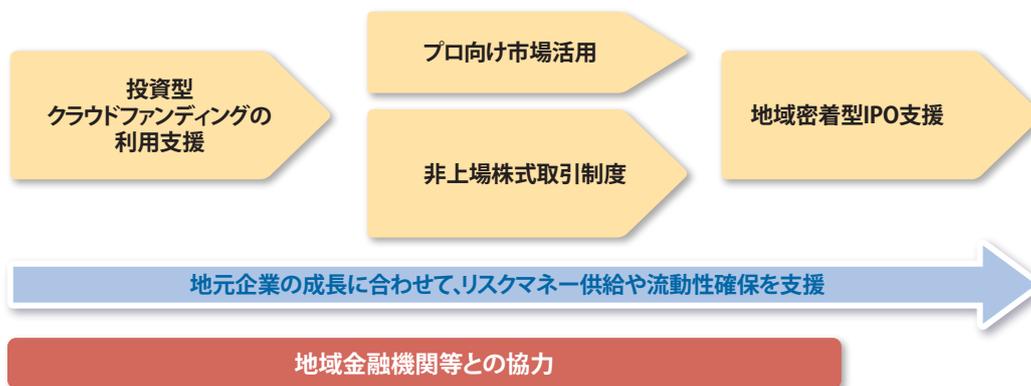
地方における地元企業株式の流通の場を整備する目的で、証券業協会においてグリーンシート市場の見直しが行われていたが、代替策として「非上場株式の取引制度」が検討されている。現在のグリーンシート市場が求めている会社内容説明書は、有価証券報告書に準じて作成されるため企業側の負担が重く、取引を仲介する証券会社側の取扱基準もネックになって、市場全体が縮小へと向かった。代替策は、企業側の情報提供による負担を軽減する代わりに、証券会社が対象とする企業の売買を可能とする投資家を限定し(投資グループを証券会社が組成)、その範囲で企業の情報を提供していく制度だ。見方を変えると、証券会社が対象となる企業毎に私設取引市場を作っていくイメージに近いかも知れないが、参加する投資家・企業・取扱う証券会社ともそれぞれをよく知る地域性が重視されそうだ。

【今後整備される投資型クラウドファンディングの利用支援】

現在制度整備が行われようとしている投資型クラウドファンディングは、投資形態が現株にせよファンド形式にせよ金融商品取引業の特例業務として準備されている。実際の取扱いにあたっては、企業に対するデューデリジェンスを行う必要があり、企業や経営者をよく知っているということも一つの基準になる。よって、取扱い基準などは地元金融機関や地域のベンチャーファンドと協力して行っていけば、地元の未公開企業のファイナンスに繋げていくことが可能となる。むしろ証券会社としての役割は、企業の株式そのものや投資家への業務情報提供の管理にあるように思われる。

以上を総じて見直せば、地元企業のそれぞれの成長段階に合わせたリスクマネー供給への協力といった側面が浮かびあがるが、これらは地域金融機関の課題でもある。言い換えるなら、地方証券会社としての地域密着型市場誘導業務への取組みとも言える。

地域密着型市場誘導業務のイメージ



■ 高齢者の投資はどうあるべきか～勧誘ルール強化とその背景

■ 高齢顧客への勧誘ルールについて

■ 投資家の高齢化とルール強化の背景

■ パブリックコメントの内容とその留意点

■ 証券業としての顧客高齢化への対策は何か

■ 高齢顧客への勧誘ルールについて

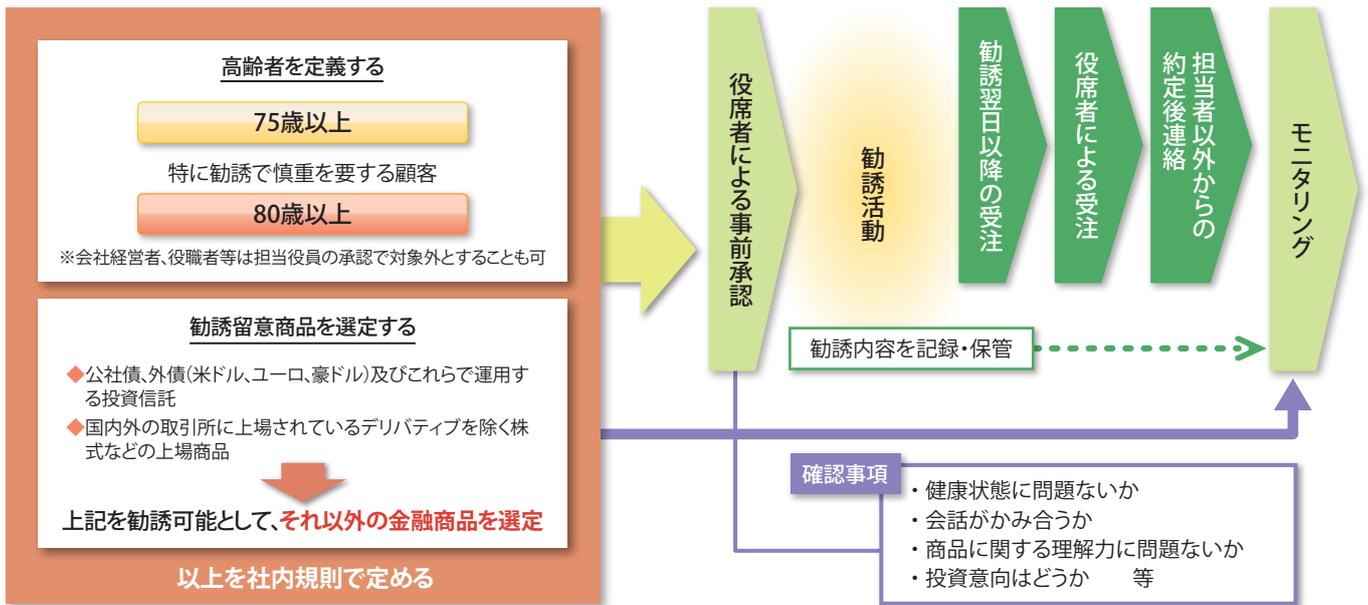
日本証券業協会は、本年9月13日に「高齢顧客への勧誘による販売に係るガイドライン」(案)を公表し、パブリックコメントを経て10月29日に概ね原案通りのガイドラインを制定した。同ガイドラインは、本年12月16日より施行されたが、証券会社は社内規定などの態勢整備を来年3月15日までにを行うこととなる。一方、金融庁は11月1日に「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」の一部改正(案)を示しており、監督上の評価項目として高齢顧客へ

の勧誘に係る留意事項を新設、次の点に留意して監督する予定だ。

- ① 自主規制のガイドラインを踏まえて、社内規則を整備するとともにモニタリングの態勢整備を行うこと
- ② 販売後、投資判断をサポートするなど丁寧なフォローアップを行うこと

なお、同ガイドラインの概要は、以下のようになっている。

高齢顧客勧誘ルールの概要



金融商品の販売に関するルールは、既に金融商品取引法上において業者に課せられる「適合性の原則」があり、証券各社は商品毎の取扱ルールを定めている。加えて2011年12月には通貨選択型の投信販売を念頭にした証券会社での販売管理強化を求める金融庁の意向を

受け、日本証券業協会は投資勧誘に関する自主規制ルールを改正し、販売現場における顧客属性の的確な把握等を証券会社等に求めている。今回は、更に高齢顧客に的を絞って勧誘態勢整備を強化する動きだ。

投資勧誘に関するルール



■ パブリックコメントの内容とその留意点

高齢者勧誘のガイドライン制定に先立ちパブリックコメントの募集が行われたが、63社・3名から290件の意見・確認等が寄せられている。その内容から中堅・地方証券会社からのものが多かったとみられるが、営業現場での問題認識や環境などを窺い知ることもあるので以下に纏めてみた。

【高齢顧客勧誘ルール全般】

既に、2012年4月に改正施行した投資勧誘行為に関する自主規制において「勧誘開始基準」などが導入されており、その中で商品の特性・リスクに合わせて勧誘可能な顧客層の定義を行っていること・地方の対面営業では顧客層の高齢化が進んでおり、それに合わせて顧客管理を行っていることなどから、当該ガイドライン導入の目的を問うものが多かった。これに対して協会は、1月からのNISA制度導入を前に、投資未経験者・投資初心者である高齢顧客も含めてNISA口座での取引が開始されるためとしている。また、コールセンターでの取引は同ガイドラインの対象となること、インターネット取引は原則対象ではないこと、金融商品仲介業（個人）では、所属証券会社が事前承認やモニタリングなどのチェック機能を代替することも確認されている。なお、社内体制やシステム対応の準備で施行時期の延長を求める要望が複数寄せられたが、施行日そのものは原案通りとなっている。

【高齢者定義】

同ガイドラインを顧客に説明するため、年齢制限の根拠を求めるものが相当数の要望としてあったが、協会からは家族からの「あっせん」申立てにおける顧客の年齢が80歳以上の場合が殆どであることが示された。また、同ガイドラインの適用を除外することが出来る「会社経営者、役員等」であり、かつ「支店長との頻繁な接触」がある場合の基準明確化を求めるものもあった。

【販売商品】

まず信用取引が同ガイドラインの対象外であることが確認されている。理由は、既にある投資勧誘の自主規制における取引開始基準において、顧客の適合性が判断

されているからだ。当初は適用除外となる上場商品は現物取引とされていたものが、パブリックコメントでの確認要望により修正されている。また、同ガイドラインの適用除外とすることが可能な「勧誘可能商品」として、レバレッジ型・インバース型のETF・ETNが含まれることも明確化されている。なお、「勧誘可能商品」の考え方が、債券投資の通貨では米ドル・ユーロ・豪ドル、指数連動投信では日経平均株価・東証株価指数に限られており、一般的なバランス型投信は「勧誘留意商品」の方に含まれている。この線引きは投資リスク基準ということではなく、換金性や情報入手の容易さ・商品内容理解の難易度などが重視されているようだ。（※勧誘留意商品の選定は、あくまでも販売勧誘を行う各証券会社ベースで行う。）また、これら「勧誘留意商品」を高齢顧客に勧誘した際、受注を役席者が行うことになっているが、代替として内部管理責任者（要外務員登録）が行うことも可能としている。

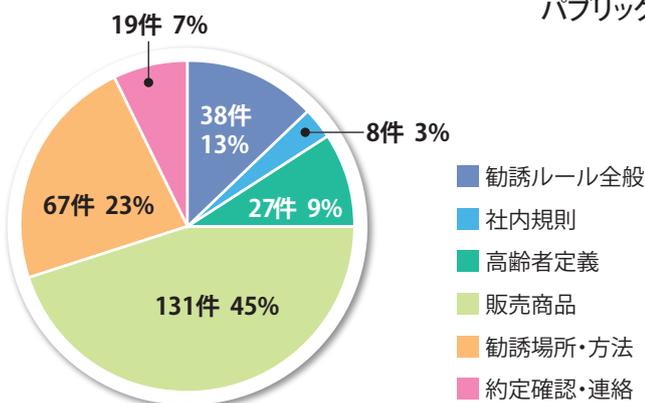
【勧誘場所・方法】

証券会社としては、勧誘した翌日に受注することに多少違和感があるようだ。翌日受注することの理由を高齢顧客に説明しにくいということもあるが、市場変動の影響を指摘する意見もあった。ただし、顧客が来店し、かつ役席者が同席している場合や、役席者と同行訪問して他の家族が同席している場合などは同日受注が可能となる。また、インターネット取引が対象外となることに対して、Web上での情報提供のあり方など「勧誘」の定義を厳格化すべきとの意見も複数あり、対面営業の証券会社から見て相対的にネット証券会社が有利になるのではとの危惧がありそうだ。

【約定確認・連絡】

高齢顧客にとって、事前の役席者からの連絡・営業部員による勧誘・担当者以外からの約定後連絡と複数の人間による確認作業が重なるが、顧客の煩わしさを危惧する意見も複数あった。なお、同ガイドラインでの「勧誘開始基準」導入により、勧誘活動にストップをかける場合やモニタリングなどで役席者の業務負担は重くなりそうだ。

パブリックコメントの内容



- ガイドライン導入の目的は、投資未経験者・投資初心者である高齢顧客も含めてNISA口座での取引が開始されるため
- コールセンターも対象
- 個人の仲介業者は委託証券会社が対応
- 信用取引は適用外
- レバレッジ型・インバース型のETF・ETNは勧誘可能商品

■ 投資家の高齢化とルール強化の背景

前章で紹介したように、パブリックコメントに証券会社などから多数の意見や要望が寄せられたのは、顧客層の高齢化が進んでいるという問題がある。特に地方の対面営業での顧客高齢化が目立っているようで、パブコメに記載された或る証券会社では、70歳以上が顧客の33%に達しているとするものもあった。

先ず投資家の中で高齢者がどのくらい占めているかだが、本年度の「個人投資家の証券投資に関する意思調査」(日本証券業協会、調査時期本年8月)では、70歳以上が個人投資家の22.0%となっており、2009年の18.2%から2割ほど上昇している。今回の自主規制の対象となる75歳以上の投資状況については、同じく協会が3年に一度実施している「証券投資に関する全国調査」(2012年11月実施分)から次のような状況が分かる。

【高齢者(75歳以上)の投資概況】

- ・ 高齢者の平均証券保有額は864.8万円で、個人投資家全体平均の491.6万円の1.76倍となっている。
- ・ 株式の保有率についてみると、個人は11.8%が保有しているが、高齢者男性では20.7%となっていて倍近い保有率となっている。
- ・ 投資信託についても高齢者男性の保有率は11.1%と個人全体の7.3%より5割ほど多い比率となっており、高齢者女性も7.7%と個人全体より高めだ。高齢者女性に関しては、最も保有されている投資商品は投資信託となっている。
- ・ 公社債も同様の傾向で、高齢者男性の保有率は7.5%と個人全体の3.5%の2倍の比率、高齢者女性も3.6%と個人全体よりやや高めだ。
- ・ 外貨建証券は全体の保有比率が1.7%と低いが、それ

でも高齢者男性は3.3%と倍近い比率となっている。

一方、高齢者の投資に関するトラブルについては、勧誘に関する自主規制などの強化もあって、金融ADRの金融商品あっせん相談センターなどに寄せられる相談等の件数は最近減少してはいるものの、70歳以上が4割以上を占めている。また、(独)国民生活センターが昨年7月下旬に公表した全国の消費生活センターに寄せられた投資信託に関する相談は、相談者の約半数以上が70歳以上で、60歳代も含めると約8割を占めており、高齢者の相談が多いのが特徴となっていた。この相談内容を見てみると、投資信託の購入金額の平均は約1,200万円と高額で、購入形態は約5割が店頭、3割弱が金融機関や証券会社のセールス訪問によるもの、1割が電話での勧誘によるものとなっている。相談内容から問題点を大別すると、次のような点が挙げられる。

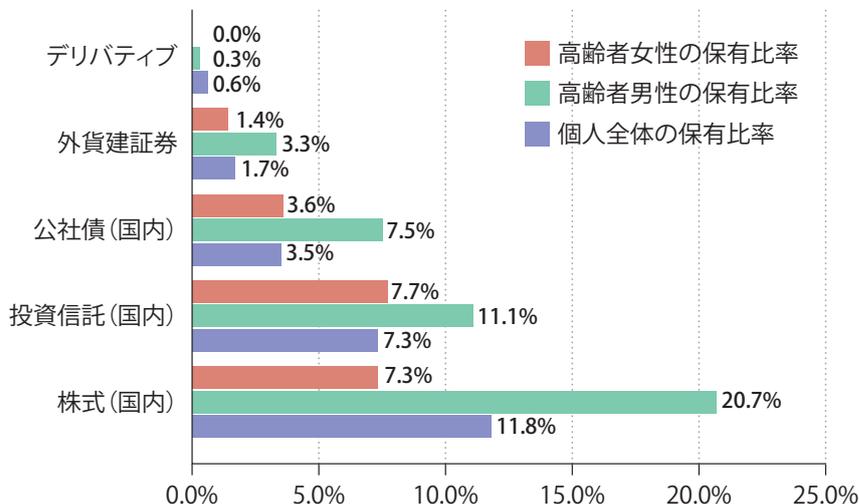
- ▶ 元本保証ではないこと等、リスクについての説明が十分ではない。
- ▶ 投資信託の契約を元々の目的としていなかった消費者が、トラブルに遭っている。(例えば銀行での預金目的)
- ▶ しつこい勧誘や判断能力が不十分な者への勧誘など、勧誘対応そのものに問題がある。
- ▶ 商品内容が理解できず、解約に関する販売者の説明も不十分な場合もあった。
- ▶ ノックイン型のように、デリバティブが組み込まれる一定条件を満たせば元本が保証されるが、そうならないケースの説明が不十分な場合があった。
- ▶ 毎月分配型で、分配金が運用益からではなく元本を取り崩して支払われることがあるが、この点の説明が不十分な場合があった。

個人の平均証券保有額



※「証券投資に関する全国調査」(2012年11月実施分)から作成

個人の金融商品平均保有率



■ 証券業としての顧客高齢化への対策は何か

国民全体の高齢化が進む中、個人の投資に携わりリテール証券業もこの社会構造の変化に対応することが求められる。個人の投資行動を支えるという視点からすると、高齢者の投資リスクを一律に限定したり回避することが良いわけではなく、高齢者本人のリスク選好やリスク許容度に合わせた投資勧誘や助言活動を行っていくことが望ましい。そのために勧誘活動や受注行為・顧客の特性情報や預り資産の時価情報・提供する情報と求められる情報の管理など、可能なところからデジタル化を進めていくことが重要ではないだろうか。例えば、高齢者のインターネット利用についてだが、日本証券業協会が半年に1度行っているインターネット取引に関する調査によると、残高のある70歳以上の投資家のインターネット口座数は、本年3月末で218万口座あり全体の17.4%を占めるまで増加している。(※2008年9月末では、70歳以上の口座数119万口座全体の12.0%)スマートフォンやタブレット端末が普及し、ネット環境は高齢者にとっても身近なものになりつつある。これらの媒体を高齢者の投資行動支援に活用していくためには、勧誘行動プロセスの明確化や、提供する投資関連情報の簡素化・提供方法の効率化などが求められ、そのこと自体が営業活動全般の効率化に繋がる可能性もある。その反面、業務の変化を全てデジタル化で対応できるわけでもない。今後NISAが開始され、投資経験の浅い個人も自らの投資リスクと向き合う場面が増えていくと思われるので、自己責任原則などの投資教育も必要となるだろう。高齢者にとっての自己責任原則を支援するには、家族や社会からの視点・本人の尊厳を守ることなど多様な対応が求められる。これらはアナログ的な対面での活動が中心とならざるを得ない。

一方、顧客の高齢化の中で、リテール証券会社としてどう収益性を確保していくかということも、従来からの重要なテーマとなっている。その営業戦略の一つとして、商品販

売型から資産管理型への転換が一部のリテール証券会社で試みられている。最近、中堅証券会社などでも顧客と投資一任契約を結ぶSMA (Separately Managed Account) やラップ口座が増加している。(一般的には、投資対象商品が多様で専用のアドバイザーがつくのがSMA、ファンド中心に運用を行うのがラップ口座と言われている。)これらのサービスは、当初富裕層向けとして開発され最低投資金額も1~2千万円とするものが多かったが、この金額基準を300万円まで引き下げる動きが一部の地方証券会社などで出始めている。また、信託銀行などではラップ口座拡大を目指して、一定以上の残高のある顧客にがん保険や介護保険を付加するサービスを始めている。なお、日本投資顧問業協会の調べでは現状でのラップ口座残高は、本年6月末で8,655億円と規模が小さく、今後のリテール証券会社などの営業展開が期待される所だ。

現状のラップ口座は、運用会社など他社が運用するファンドの組み入れが中心で、資産残高に合わせて年間報酬額を顧客から得ている。これを、顧客からの報酬を外部流失させずに、投資の成果に合わせる成功報酬的な対価を得るためには、投資家の要望に合わせた投資一任契約を結ぶ必要があり、投資助言業としての態勢整備が必要になってくる。つまり、金融商品の販売から投資助言に重心を移す戦略の転換が必要になる。現在第1種・第2種と分かれた金融商品取引業、投資運用業、投資助言・代理業は、元来証券業から派生し分離されたものだった。前述のような対応を取るリテール証券会社がどの程度増加してくるか明らかではないが、販売者と運用者として利益相反のあるもの以外、そもそも投資に関連した証券業として包括していくというのも一つの流れかもしれない。

顧客の高齢化や社会の成熟にあわせて、リテール証券会社が対面営業の利点を生かし、本来の投資に関する仲介者の立場を強めていくという考え方に立ち返ってみたい。

リテール証券会社の顧客高齢化対策



【編集・発行】 日本電子計算株式会社 証券事業部

URL <http://www.jip.co.jp/> 〒135-8554 東京都江東区福住2丁目5番4号

【お問い合わせ・ご要望】 TEL:03-3630-7427 FAX:03-3630-7442

Global IT Innovator **NTT DATA**
NTT DATA Group