

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

SIGMA社長会開催のご報告 02

PICK UP TOPICS

ー証券トレンドー 始まった株主コミュニティ制度 04

JIPs FOCUS

金融行政方針と個人投資家
ー市場や証券会社は何を求められているのか 05

NEWS LINE

● ビジネスニュース

■ 証券会社関連の動向

フィンテック 楽天は、フィンテック関連企業に投資するファンドを設立(11/12)

ー北米や欧州を中心に、決済送金需要などが見込める事業を手掛けるベンチャー企業を開拓

レセプト債 医療機関の診療報酬請求権を買い取り、債券を発行していたファンド3社と運営会社が破綻(11/9)
ー投資運用会社オプティファクターで、私募社債発行残高は227億円

資本業務提携 大和証券グループ本社は、FX取引最大手のGMOクリックホールディングスと資本業務提携(10/30)
ーG社株式の9.6%を約100億円で取得、インターネット取引を強化する

REIT運用参入 みずほフィナンシャルグループとヒューリックは不動産投資会社のシンプレクス・インベストメント・アドバイザーズを買収(10/28)
ー買収額は1,550億円で、私募ファンドと不動産REITの運用会社はみずほ信託銀行、不動産はヒューリックの傘下に

東京都福祉ファンド 東京都は、高齢者施設や子育て支援施設の整備資金を供給する「福祉貢献インフラファンド」を組成へ(10/23)

ー運営会社はスパークス他2社で、サービス付き高齢者住宅など福祉系施設を含む建物の整備に資金を供給

事業再生 第一中央汽船は、事業再生のスポンサー募集・選定のためのファイナンシャル・アドバイザーとして、SMBC日興証券を選任(10/23)
ーSMBC日興証券のサポートで具体的なスポンサー選定の手続きを進める

資本業務提携 GMOクリックホールディングスは、ソーシャルレンディングのmaneoの株式を取得(10/20)
ー自社のポータルサイトでmaneoのサービスを紹介、送客する

■ 証券関連業務に関する行政の動き

・ジャパンベストレスクューシステム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(11/13)

ー売上を前倒し計上したり、売上を過大に計上等した他、損失が見込まれる案件について適切な受注損失引当金の計上をしなかったこと等に対して

・スカイマーク株式会社元役員による内部者取引に対する課徴金納付命令の決定について(11/13)

ーエアバス社製A380型航空機売買契約の契約解除に伴うインサイダー取引に対して

・金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」がスタート(11/10)

ー金融担当大臣からの諮問事項として、企業と投資家の建設的な対話を促進する観点も踏まえつつ、投資家が必要とする情報を効果的かつ効率的に提供するための情報開示のあり方等について幅広く検討を行うこと

・地域金融企画室の設置について(11/2)

ー平成27事務年度においては、「金融行政方針」に基づき、関係部署と連携しつつ、以下の業務を行う

▶金融機関に対する融資先企業からの評価を把握するための企業ヒアリングの企画・調整 等

・「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(10/30)

ー平成28年4月よりジュニアNISAが導入されることに伴い、ジュニアNISAを利用する取引の勧誘に関し、監督上の留意点を明らかにするもの

ー顧客のインサイダー取引の防止を図るため適切な措置を講じることが求められているところ、その措置のひとつとして、J-IRISSに照合することを明らかにするもの

ー平成28年1月よりNISAの年間投資上限額が100万円から120万円に引き上げられること等に伴い、所要の改正を行うもの

■ SIGMA社長会開催のご報告

秋晴れの心地良い季節の中、平成27年10月14日に今年度のSIGMA社長会を東京証券会館にて開催いたしました。ご多忙のところ、多くのSIGMA会員様にお越しいただきまして誠にありがとうございました。

SIGMA社長会会長のむさし証券株式会社小高取締役社長のご挨拶の後、弊社証券事業部長の野村よりJIPの証券戦略についてご説明させていただきました。後半では、新証券総合システムOmegaFS/SS(営業支援システム)、/NET(インターネット・モバイル取引システム)、/BI(経営情報分析システム)について各担当者よりご紹介させていただきました。詳細については次頁に掲載しています。



新システムの
デモンストレーション
風景



SIGMA社長会会長
むさし証券(株) 小高社長



福山会長



山田社長



野村事業部長



里岡 美津奈 先生

接遇=もてなし

接遇力のある
社員は宝

懇親会
(ホテルオークラ
レストランニホンパシにて)



今年度の講演は、元全日本空輸(ANA)CAで天皇皇后両陛下やマーガレット・サッチャー元英首相などVIP特別機を15年間担当された里岡美津奈先生を迎え、「経営者向け接客術社員教育-接遇-」についてご講演いただきました。

講演中は経営層トップの皆様が、熱心にメモを取られている姿が印象的でした。

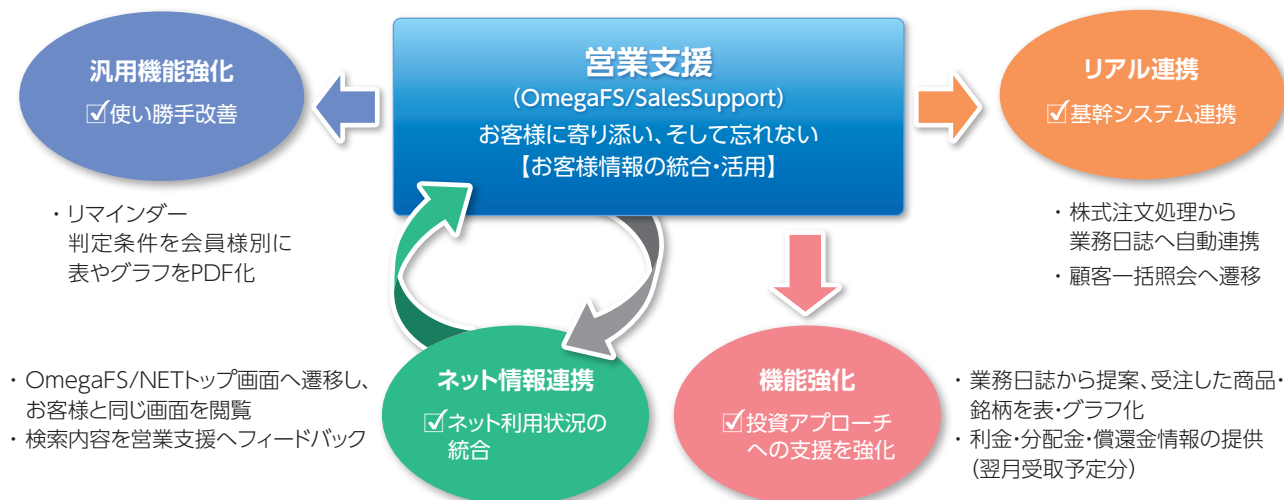


プロ接遇者に一番必要な事は、心の管理。どんな状況でも相手の立場にたって行動する事がプロである。

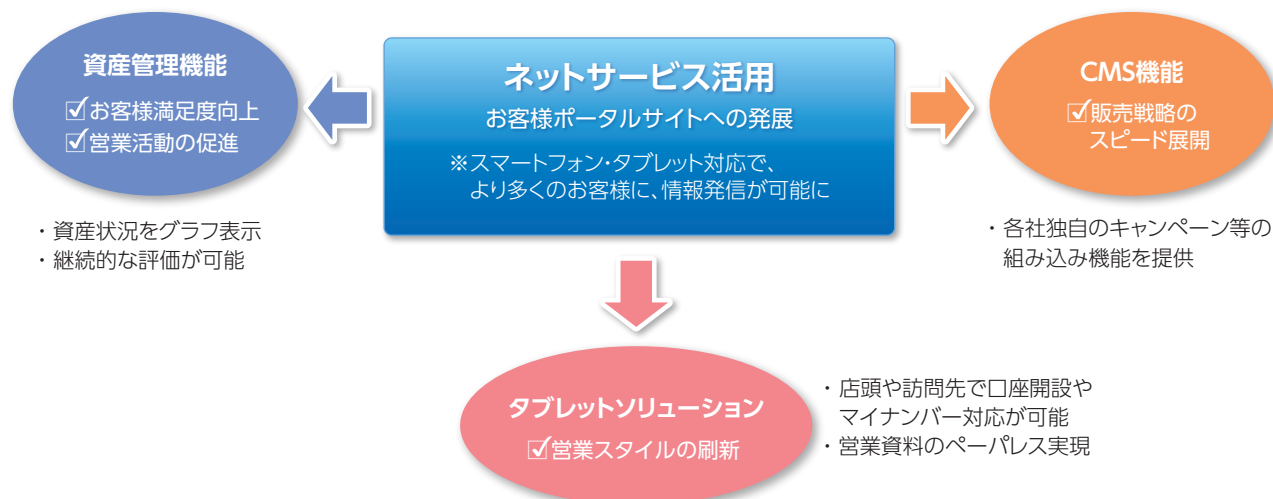


■「OmegaFS」サービスのバージョンアップ計画について

1 OmegaFS/SS (営業支援システム)



2 OmegaFS/NET (インターネット・モバイル取引システム)



3 OmegaFS/BI (経営情報分析システム)

経営者の方が利用するPCに、OmegaFSの各種情報を統計処理し、タイムリーに情報を提供



(現在) モデルユーザ様向けサービス中
✓定型レポート(16種類) ✓BIツール

レポート追加、および各種分析支援
✓定型レポート追加 ✓BIツール(個社分析作業支援)

■ 始まった株主コミュニティ制度

証券会社が取り扱う未公開株制度は、グリーンシート制度があるが、取り扱う証券会社が減少し、銘柄に対する市場のインフラ機能も十分でなかったことから実質的に開店休業状況となっており、平成30年3月末をもって同制度は終了する。

一方、新しい制度として株主コミュニティ制度が今年6月より始まり、8月下旬には今村証券がYKKを始めとする地元（北陸地方）有力企業11社の株主コミュニティを組成した。また、10月下旬には島大証券（富山）が5社（今村証券銘柄と重複）で同制度を始めている。実際の売買が行われたのは、現時点（11月上旬）で立山黒部貫光と北陸鉄道の2銘柄のみである。この制度についての現状を簡単にまとめた。

【利用する未公開企業側のメリット】

- 既存株主の売却ニーズ（相続等）を証券会社に任せて処理することが出来る
- 地域に根差した企業の株主優待制度など、地元利用者にアピールすることが出来る
- 金融商品取引法開示に対応しなくてもよく、情報開示に伴うコスト負担が少なく済む

【株主コミュニティを組成する証券会社のメリット】

- 地元大手未公開企業をサポートすることで、株主対策だけではなく資本政策等に関与する可能性が高まる
- 地元大手未公開企業の投資に関する職域ビジネス（職場NISA、確定拠出年金制度等）に関与することが出来る
- 地域密着を顧客と地元企業の双方にアピールすることが出来る

以上のメリットを得るためには、証券会社で企業毎の株主コミュニティを組成していく必要があるが、その流れは次のようになっている。

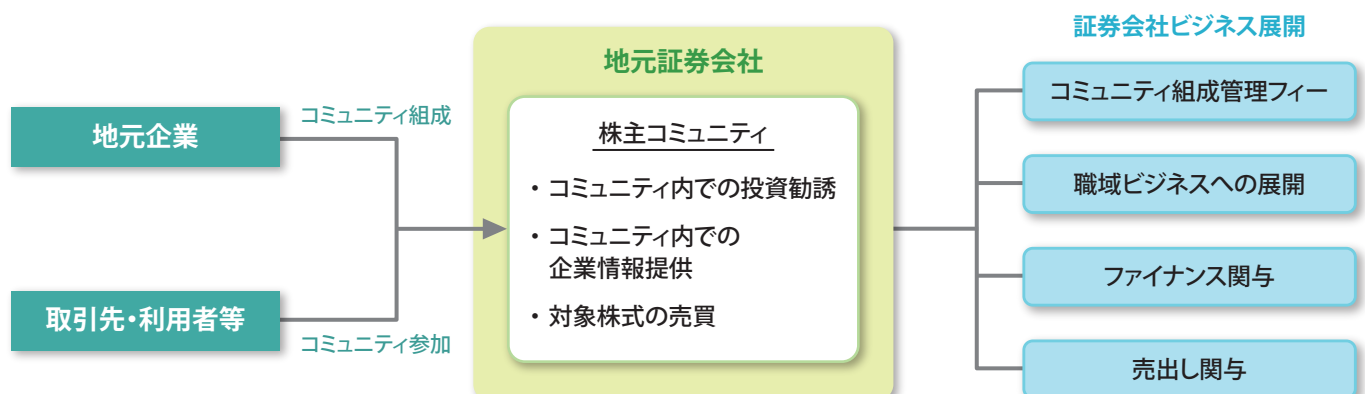
- ・証券会社と地元企業が、株主コミュニティの組成で合意
- ・証券会社が、主に企業内容等の審査を行う（ファインダンスを実施する場合は資金使途等の審査も行う）
- ・企業自らが、取引先企業や利用者などへ株主コミュニティへの参加勧誘（証券会社は投資家に対して株主コミュニティへの参加勧誘を行わない）
- ・証券会社は、株主コミュニティへの参加者に対して投資勧誘を行うことが出来る（対象企業の情報を株主コミュニティ参加者に提供することが出来る）
- ・株主コミュニティ参加者以外への情報提供は、銘柄名と企業のウェブページのURL・株主優待制度・募集や売出しの情報に限られている。

以上の仕組みは、証券会社の店頭取引を前提とした未公開株取引制度だが、同制度の定着のためには、以下のことが重要になると予想される。

◇同制度を取り扱う証券会社にとって、社内の体制整備等に掛かるコストを、参加する企業側にフィーとして転嫁出来るかどうかは制度拡大のポイント。そのためには、株主コミュニティ組成のフィーをある程度の水準とするか、ファイナンスや大株主の売出しを収益化することが考えられる。

この制度の原型は、日本証券業協会店頭登録制度（現ジャスダック）が本格的に稼働する以前に、証券会社が地元未公開有力企業の株式を店頭で売買していたものに近い。その後、未公開株式取引の自主規制ルールが厳格になったり、株式がペーパーレス化し、また情報化社会が進んでいる。そのため、この制度を定着させるには、対象株式を証券保管振替機構の対象とし決済や保管の利便性を図ることや、対象企業情報提供のインフラを業界でサポートするなど、インフラ面で証券業界全体の支援が必要なのではないだろうか。

株主コミュニティ制度



■ 金融行政方針と個人投資家 ～市場や証券会社は何を求められているのか

■ 金融行政方針における
個人投資家関係分の全体像

■ NISA推進について

■ その他個人投資関連税制に関するものと
行政方針

■ 証券会社等の課題

■ 金融行政方針における個人投資家関係分の全体像

9月18日に金融庁より「平成27事務年度金融行政方針」が公表された。今回はその中で、個人投資家に関連した部分を取り上げてみる。また、個人投資家の現状と今後の変化について、日本証券業協会が毎年実施している「個人投資家の証券投資に関する意識調査報告書」（平成27年度分は10月16日公表。以下、個人意識調査）などから、個人投資家の実像についても見直してみたい。

個人の投資に最も影響を与える政策は税制だが、金融行政では既に決定した税制上の施策に対するものに限られ、新たな税制措置については業界要望等を取りまとめ税制改正要望として金融庁より財務省へ上げられる。ただし、NISAについては行政目的に沿って制度定着や拡充のための施策が取られている。なお、詳細は次頁以降で述べたい。

まず、金融行政における個人投資の課題として、次のことがあげられている。（カッコは筆者補足）

- 金融資産の過半数が現預金（日銀の資金循環統計速報、6月末で家計資産の52%）
- 資産運用のリターンが低い（現預金に偏っていれば当然だが、他の運用資産リターンも低い）
- 金融リテラシーの向上が課題（金融教育は、金融広報中央委員会（日銀）を中核に各業界団体で進められているが、むしろ実際に投資を行う社会人層への教育プログラムが十分ではない）

このような状況下で、個人投資（家計）の目指す方向を中長期・分散投資の促進を通じた、より安定的な資産形成の実現（投資による個人の資産形成）としている。その

ためには、次のような重点施策（個人投資に関するもののみ抜粋）に取り組んでいくとしている。

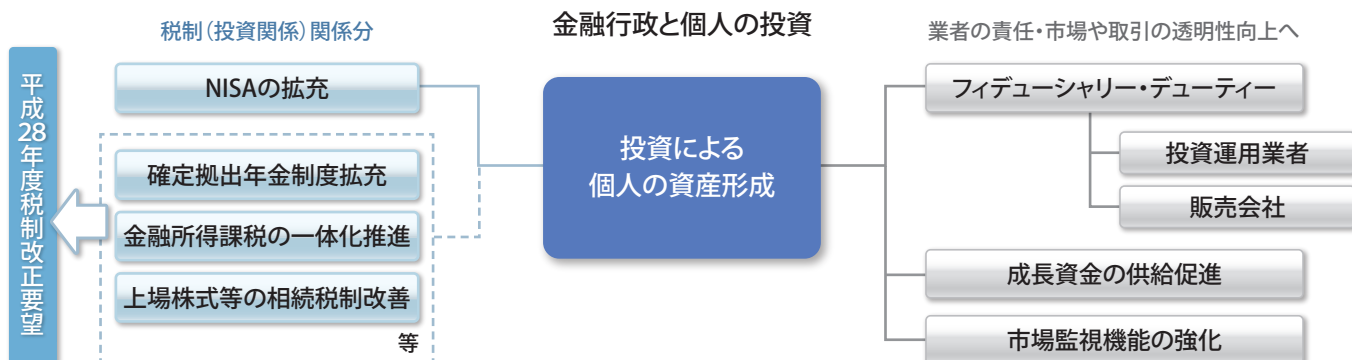
◇NISAの更なる普及と制度の発展：金融リテラシー向上のための金融経済教育等を推進することで、特に若年層への浸透を図っていく他、NISAの特設サイトの開設等の広報を充実させる（来年より年間投資限度額が拡大され、ジュニアNISAも開始されることに伴う）。反面、NISAの勧誘について、証券業協会等の自主規制ルールで留意事項遵守が求められている。

◇フィデューシャリー・デューティー（受託者責任）の浸透・実践：真に顧客のために行動しているかを検証すると共に、この分野における民間の自主的な取り組みを支援することで徹底を図る。〔投資運用業者：系列販売会社との間の適切な経営の独立性の確保、顧客の利益に適う商品〕〔販売会社：顧客本位の販売商品の選定、顧客本位の経営姿勢と整合的な業績評価、商品のリスク特性や各種手数料の透明性の向上、これらを通じた顧客との間の利益相反や情報の非対称性の排除等〕

また、直接的に個人投資に関するものではないが、間接的に影響を及ぼす次の事項も重要施策としてあげられている。

◇成長資金の供給の促進〔クラウドファンディング、株主コミュニティ制度、ベンチャーキャピタル、IPO等〕

◇市場監視機能の強化〔企業開示、個別取引などへの監視機能の強化と、市場関係者への検査・調査を通じた市場規律の強化〕等



■ NISA推進について

NISAは、金融行政の具体的重点施策の第一番目にあげられているが、昨年から始まった新しい個人の非課税投資制度として定着させるためには当然のことかもしれない。そのため、新たに要望されている税制措置（平成28年度税制改正要望）では、NISAの利便性向上を目指して以下のことがあげられている。

- ・ NISA口座開設時の重複口座の有無の確認方法として、平成30年以降一律に個人番号のみを用いることとし、住民票の写し等の提出を不要とすること
- ・ 現在NISA口座を保有している者が定期的に求められる重複口座の確認について、マイナンバー制度開始以降、金融機関に対して個人番号の告知を行った場合には、次回以降の確認は不要とすること

一方、個人投資家側のNISA利用は、下図のような状況だが、制度利用の拡大を目指すには新たな個人の参加が必須だ。個人意識調査によると、現状で同制度を利用しない個人の理由や改善要望は、次のものがあげられている。※複数回答

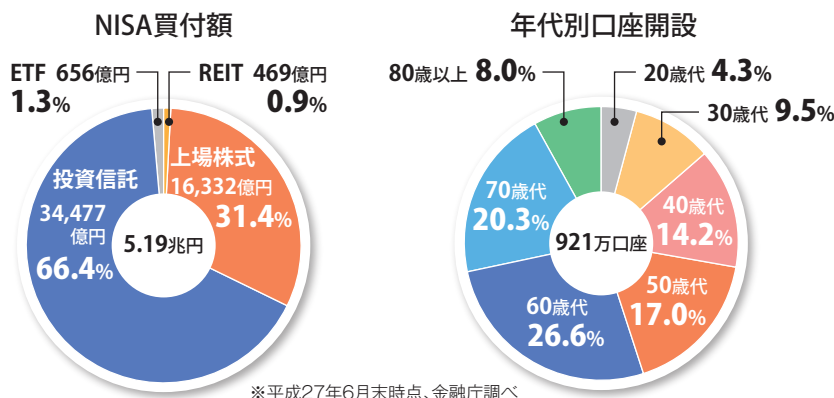
- 制度を利用しない理由として、制度が複雑でわかりづらいこと(36.2%)、口座開設手続きが面倒そうなこと(33.2%)、投資する資金が確保できなかったため(21.5%)、年間の非課税投資額（現状年間100万円、平成28年以降120万円）が小さい(11.2%)となっている。
- 利用者若しくは利用予定者での改善要望は、非課税期間（5年間）の拡充(50.6%)、年間の非課税投資額（現状年間100万円、平成28年以降120万円）の拡大(39.1%)、NISA口座で非課税枠の未使用分の翌年繰り越し・売却分の再利用をできるようにすること(24.7%)が続く。
- NISA口座の最も改善して欲しい点として非課税期間（5年間）の拡充をあげた人にその理由を聞いたところ、長期の投資を考えているので現行の非課税期間では短いと67.5%を占めている。

つまり、個人の資産形成目的の長期投資では、非課税

期間の延長を重要視する個人が多いが、制度拡充や恒久化にはこの制度が国民に定着しているかどうか検証するというのが税制（財務省、税制審議会）上の考え方になっている。そのため、この制度の利用者を増加させることが金融業界及び金融行政の当面の課題だ。

平成26年から上場株式等の譲渡益課税の軽減措置が撤廃されたこともあり、当初は証券会社等の既存個人顧客の非課税投資枠確保が制度参加者の中心になっていたが、2年目の今年は20～30歳代の若年層の利用率が上がりつつある。また、銀行などが顧客企業に対して職域NISA獲得営業を進めており、みずほ銀行は、電通やヤマトホールディングス、日本電産など約170社に職域NISA導入を支援したと10月中旬に日経に報じられている。これらの動きは、個人投資家層を拡大するのに役立つものとみられており、その投資資金の決済方法と投資手法がNISA口座開設を行う金融機関や証券会社から注目されている。決済方法は、給与天引きや銀行口座引き落としが中心となるが、給与振込口座を管理する銀行が必ずしも優位と言う訳でもないようだ（職域での投資教育等も必要となるため、資産運用会社や証券会社等の協力が必要）。また、資産形成目的で新たに投資を始める層は、少額を毎月投資していく積立買付契約口座が中心とみられている。

個人意識調査における現状の口座開設状況は、証券会社73%、金融機関等26%、郵便局1.1%となっているが、今後は金融機関や郵便局が中心となり口座数増加の可能性もある。NISAの口座獲得競争は、金融機関間で益々強まることが予想される。また、来年から始まるジュニアNISAに関しては、資産形成より世代間資産移転が目的になるが、10月末に公表された「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）では、ジュニアNISAを利用する取引の勧誘に関し、単に運用指図を行う親権者などの非課税投資枠に利用されることなく、制度の目的に沿って対象者が18歳になるまで金融リテラシーの向上に努めることも求められている。



NISA金融政策目標

現役世代の資産形成

積立買付契約口座は本年6月時点で70万口座（推計）だが、職場NISA等で増加予想

世代間資産移転

ジュニアNISA等の利用ニーズは、孫・子への資産移転を促す

■ その他個人投資関連税制に関するものと行政方針

NISA以外に個人の投資に関する行政の重点項目を主に税制面から見直してみたい。

【個人の資産形成】

個人による自らの年金資産形成のために、確定拠出年金制度の役割は大きくなりそうだ。昨年末決定した平成27年度税制改正大綱では、同制度の拡充のため、新たに主婦や公務員の加入を認めた。また、小規模企業も制度の参加をしやすくするため所得控除制度も新設された。ただし、実施時期は確定拠出年金法改正後となっており、現在(11月上旬)同法は衆議院を通過し、参議院における閉会中審査が行われており今後の成立が見込まれている。現在、同制度の加入者は約555万人(9月末)で、参加企業数約2万社、個人型は23万人、登録運営期間は198社となっている。個人からみた同制度の改善要望(個人意識調査)は、次のとおりである。

- ・ 60歳になるまでの間に引き出せる条件を緩和し、もしもの時に引き出し易くする(22.7%)
- ・ 毎月の拠出限度額を引き上げる(8.0%)
- ・ 各年の拠出限度額の使い残しを翌年以降に繰り越すことを可能とする(7.1%)

平成28年度の税制改正要望では、「日本再興戦略改訂2015」にも上げられている確定給付企業年金制度について安定的な財政運営ができる環境の整備(景況に沿った企業側拠出額の柔軟性など)、運用リスクを事業主と加入者で柔軟に分け合う仕組み(いわゆるハイブリッド型制度)の実施を可能とするための税制措置が、金融庁・厚生労働省・経済産業省より求められており、同制度の今後の一層の拡大が予想される。

【個人の資産運用】

個人の投資に関するものでは、来年から債券の譲渡益が課税対象となり、債券利子所得と共に上場株式等の

譲渡損益と損益通算が可能となることで金融所得課税の一体化が一步進む。個人投資家にとっては、譲渡損益の軽減措置が撤廃されたこともあり、金融所得課税の一体化が早期に実現することや損益通算期間(現行3年)が伸びることが望ましい。現状の個人投資家の損益通算が必要と思われる金融商品は、次のようになっている。

- ・ 預貯金の利子(22.3%)
- ・ 先物・オプション取引・FX取引などのデリバティブ取引の損益(11.4%)

これに対して平成28年度の税制改正要望でも、「投資家が多様な金融商品に投資し易い環境を整備し、証券・金融、商品を一括して取り扱う総合取引所の実現にも資する観点から、金融商品に係る損益通算範囲をデリバティブ取引・預貯金等にまで拡大すること」と要望している。

【個人資産の世代間移転】

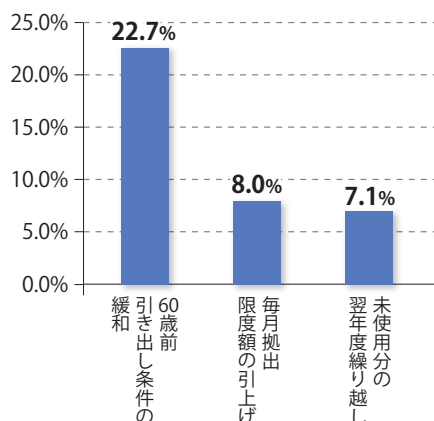
ジュニアNISAも世代間資産移転を促すが、教育資金信託から制度変更された「結婚・子育て資金の一括贈与に係る贈与税の非課税措置」(平成27年4月～平成31年3月)も始まっている。

上場株式の相続税制に関する個人の要望としての個人意識調査では、次のことがあげられている。

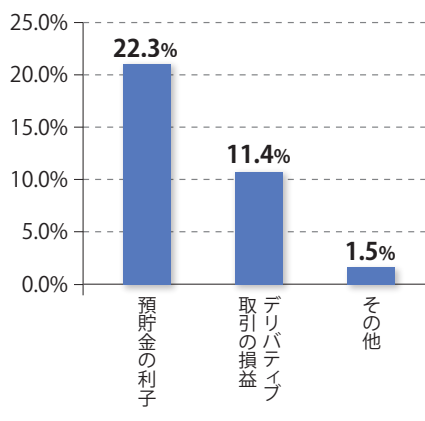
- ・ 親子間で上場株式等を継続保有することで相続税負担が軽減できるような課税制度(43.3%)
- ・ 保有している上場株式を生前に贈与し易いような課税制度(33.8%)
- ・ 上場株式の相続時の非課税枠設置(30.7%)

これに対して平成28年度の税制改正要望でも、現在相続発生時とされている上場株式評価額について、相続税の納付までの間の時価で柔軟に見直す制度改正が要望されている。

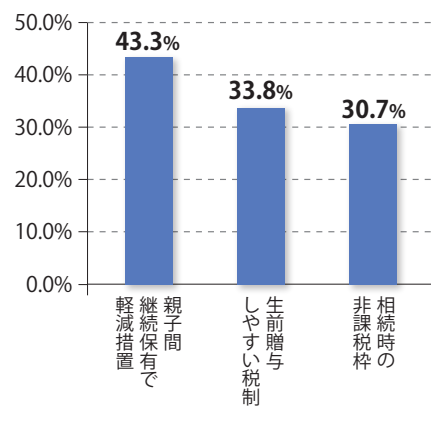
個人の確定拠出年金制度改善要望



個人の損益通算要望



個人の上場株式相続要望



※上位3位、重複回答あり

■ 証券会社等の課題

最後に、個人投資家に対する証券会社等(金融商品の販売者としての銀行など金融機関も含む)の金融行政対応を見直したい。

フィデューシャリー・デューティーについては前頁で触れたが、行政としては手数料稼ぎを目的とした投信の回転売買などを問題視し、複雑で重層的(ファンドオブファンズ等)な手数料の透明化を求めている。そのために、証券会社等の販売者には真に顧客のためになる質の高い金融商品・サービスの提供を課すことになるが、具体的重点施策としては、高齢者に対する適切な販売勧誘態勢の整備があげられている。個人投資家保護の観点から、次の業者対応も金融行政の中で強化される。

【適格機関投資家特例業務】 いわゆるプロ向けファンドにおいて、少数のプロ以外の個人投資家が参加する場合の条件やプロ(適格機関投資家)の参加要件を厳格化した改正金融商品取引法が5月に成立し、業者・投資家双方に新制度の周知を務める。

【第二種金融商品取引業】 同じく改正金融商品取引法で、第二種金融商品取引業協会未加入の場合、業界の自主規制ルールに準じた社内規則を整備することが義務付けられたので、その遵守状況を検証する。

【クラウドファンディング業者】 現時点(11月上旬)では、まだ第一種若しくは第二種少額電子募集取扱業者の登録は無いが、協会と協力しながら自主規制ルール遵守などのモニタリングを行う。

【投資助言・代理業】 他の金融商品取引業務(投資運用や金融商品の販売)を無登録で行う事例が複数発生していることを踏まえて、業務の検証を行う。

【FX業者】 スリッページ(注文価格と実際の約定価格の差)の取り扱いで監督指針を踏まえていること、自動売買ソフトを利用した取引が適切に行われていることを検証する。

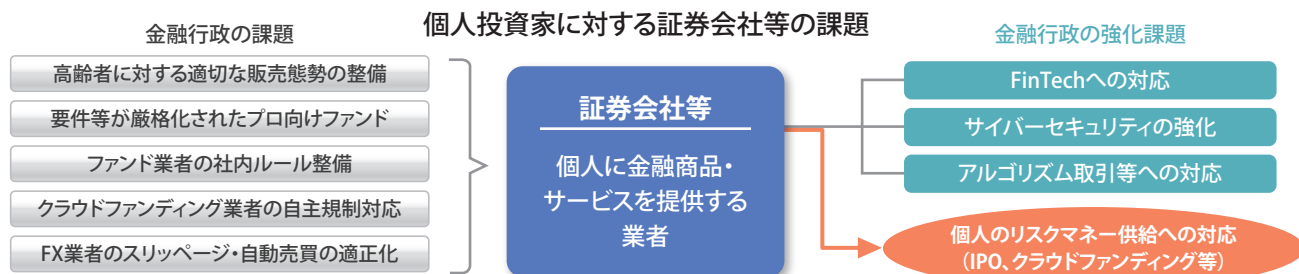
また、IT技術の進展を受けて以下のことに関して戦略的な内容を取っていくことも具体的重点施策としてあげている。

○FinTechへの対応：すでにスマートフォンでの金融取引等の決済サービスを起点に、人工知能(AI)による与信審査、投資アドバイスや資産運用等、FinTechを活用した動きが広がっており、金融業の「アンバンドリング化」が進んでいるが、グローバル化が進む中、国内の業者等が十分対応できていない可能性がある。そのため、利用者保護とFinTech利用による顧客の利便性向上を両立させる環境を整備すること。

○サイバーセキュリティの強化：金融庁は今年7月に「サイバーセキュリティ強化に向けた取組方針」を公表し、業界及び行政が横断的に金融システムの強靱化に取り組んでいくことを示している。

○アルゴリズム取引等への対応：アルゴリズム取引等のIT技術を駆使した取引が、市場の公正性・透明性・安定性にもたらす影響について、実態調査を踏まえて検証を行っていく。

以上のように、個人の投資という視点で金融行政方針を見直すと、個人投資家保護とIT技術の進歩や世の中の変化で個人にとって利便性の高い新しいサービスや商品育成の両立を図ることが強調されている。更に、個人投資家もリスクマネー供給の源泉とみなすことも必要で、IPO・プロ向けファンド(ベンチャーキャピタル等)の制度設計の見直しも結局この視点で行われている。新しく新規・成長企業へのリスクマネー供給として制度整備されたクラウドファンディングや株主コミュニティ制度なども、個人にとってはよりリスクの高い投資ではあるが、同時にリスクマネー供給の仕組みとして期待されている。証券会社等が、これらの課題を並立して解消し、多様な個人投資家のニーズに応えていくためには、一層の金融行政との会話が必要だろう。



<お詫び> 2015年10月発行 JIPsDIRECTNo.031 に訂正がありました。

・2頁目「証券ソリューションのオプション機能のご紹介」 e-SIGMA21のオプション機能一覧の表中 8 逆指値 「指定価格以上になれば売る、指定価格以下になれば買う、」とありますが、正しくは「指定価格以下になれば売る、指定価格以上になれば買う、」の間違いでした。お詫びして訂正させていただきます。

【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 Group