

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

NTTデータにおけるオープンイノベーションの取り組み…………… 02

PICK UP TOPICS

—証券トレンド— 資本市場からみた商品市場…………… 04

JIPs FOCUS

証券アナリストとは何か  
～規制強化の背景と役割について…………… 05

## NEWS LINE

● ビジネスニュース

### ■ 証券会社関連の動向

**社債発行増** 7～9月の日本企業社債発行額が、約4兆5,000億円に増加(9/10)

— 日銀のマイナス金利政策で社債金利も大幅に低下、発行額が四半期ベースでは、18年ぶりに過去最高を更新

**銀証連携強化** SMBC日興証券と三井住友銀行は、関西地域での共同店舗拡大(9/9)

— 両社の顧客をお互いに紹介するなどして、事業承継や相続対策に注力

### 系列化

東海東京フィナンシャル・ホールディングスは、エース証券の株式29.2%を取得(9/5)

— エース証券が、同社の持ち分法適用会社となることを公表

### コールセンター自動化

ロボット投信(株)は、投資信託のコールセンター業務を自動化するシステムを開発(9/5)

— 投信の分配金や騰落率などのデータを、24時間体制で高齢者などが電話で確認できる

### 持ち株会業務

三菱UFJモルガンスタンレー証券は、従業員持ち株会業務でカブコム証券と連携(8/30)

— 特定口座をカブコム側で開設すると、三菱モルガンに従業員の口座がなくても保有株を売却できる

### 低コスト投信

大和証券投資信託委託は、手数料が最低水準の新商品を9月に設定(8/25)

— 国内外の指数に連動するインデックス投信で、販売手数料は無料。信託報酬も業界最低水準

### 中国株相互取引

中国当局は、深圳と香港の証券取引所の間での相互取引を12月にも解禁(8/16)

— 海外投資家は、香港経由で深圳に集積する中国ベンチャー企業に投資しやすくなる

### ■ 証券関連業務に関する行政の動き

・日本版スチュワードシップ・コードの受入れを表明した機関投資家のリストの公表について(9/2更新)

— 合計213業者。内訳は、信託銀行等7、投信・投資顧問会社等151、生保18、損保4、年金基金等26、議決権行使助言会社他7

・金融庁の平成29年度税制改正要望について(8/31)

— 少額からの積立・分散投資の促進のためのNISAの改善  
▶ 現行NISAと選択制となる積立NISAの創設(年間投資上限額:60万円、非課税期間:20年間)

▶ 非課税期間(現行:5年間)終了時の対応

▶ 投資可能期間(現行:平成35年まで)の恒久化

— 金融商品に係る損益通算範囲の拡大

▶ デリバティブ取引・預貯金等にまで拡大すること

— 上場株式等の相続税評価の見直し

▶ 上場株式等の相続税評価額について、相続時から納付期限までの価格変動リスクを考慮したものとすることを要望

▶ 相続時以後、通常想定される価格変動リスクの範囲を超えて価格が著しく下落した上場株式等については、評価の特例を設けること

▶ 上場株式等の物納順位について、第一順位(国債・地方債・不動産・船舶)の資産と同等となるよう、見直しを行うこと

・「金融商品取引法における課徴金事例集～開示規制違反編～」の公表について(8/26)

— 証券取引等監視委員会が、開示検査の傾向や開示検査で確認された不適正な会計処理等の概要を取りまとめ

・「企業内容等の開示に関する内閣府令」等の改正案に対するパブリックコメントの結果等について(8/19)

— 株式報酬として一定期間の譲渡制限が付された現物株式の割り当てをする場合に、第三者割当の定義から除外し、有価証券届出書における「第三者割当の場合の特記事項」の記載を不要とする改正

— 平成28年8月19日より施行

■ NTTデータにおけるオープンイノベーションの取り組み

今号では、NTTデータにおける事例として、Fintechをはじめとするオープンイノベーションへの取り組みをご紹介します。

“さあ、ともに世界を変えていこう”

NTTデータのオープンイノベーションフォーラム“豊洲の港から” 取り組み

NTTデータオープンイノベーションフォーラム「豊洲の港から」<sup>®</sup>は、企業の垣根を超え、先進的ベンチャー企業、NTTデータのお客様、そして日本の社会インフラを支えるNTTデータがお互いに手を取り、Win-Win-Winで革新的で持続可能なビジネスイノベーションの創発を目指しています。

2013年から開始し、月1回のフォーラムや年2回のビジネスコンテストの開催、大手企業向けの新規事業創発支援プログラム「Digital Corporate Accelerate Program (DCAP)」などが活動の柱となっています。



**豊洲の港から フォーラム(月1回)**

- ベンチャー企業プレゼン
- パネルディスカッション
- 意見交換会

お客様含め200名程度参加

**ビジネスコンテスト(年2回)**

“さあ、ともに世界を変えていこう”

- 当社ソリューションテーマに掛け合わせた世界を変えるビジネスを募集
- 募集テーマ：Fintech、IoT、Bigdata Energy、Disruptive Innovation 他

定例会活動では、毎回、先進技術やビジネスモデルのテーマ(ブロックチェーン、VR等)を題材に、先進的な取り組みを行っているベンチャー企業や有識者を招き、取り組みや方向性をオープンに議論します。意見交換会では、NTTデータのお客様や社員も交え、3者を結びつけビジネス創発の場として毎回200名程度に参加いただいています。

ビジネスコンテストでは、NTTデータが目指す事業に関するテーマを具体的にお示しし、オープンに革新的なビジネスを募ります。これまでに、国内でAPIを活用したFintech×ネットバンキングや、電力自由化でニーズの高まるエネルギー管理分野でのIoTプラットフォームとの協業等、続々と実績が生まれています。2016年下期は、この

コンテストを世界10都市(予定)同時開催します。世界中の最先端の様々な革新的な技術やビジネスモデルを持たれている皆さまと、革新的な新しいビジネス創発を目指します。

最後に新規ビジネスのタネを、リスタートアップで実現するため、小規模かつ短期間でPoC(Proof of Concept: コンセプト検証)と呼ばれるトライアル分析を繰り返すことが重要と考えます。NTTデータでは、社内に組織横断のワーキンググループを設置し、早い段階で共にPoCに組織的に取り組み、事業化までサポートさせて頂いています。「豊洲の港から」の取り組み全般で得たノウハウや人的ネットワーク等をお客様企業の新規事業創発にお役立っていただいています。

● 「豊洲の港から」は、株式会社NTTデータの登録商標です。

詳細はホームページをご参照ください。  
<http://oi.nttdata.com/>  
<https://info.jp.nttdata.com/minato/>

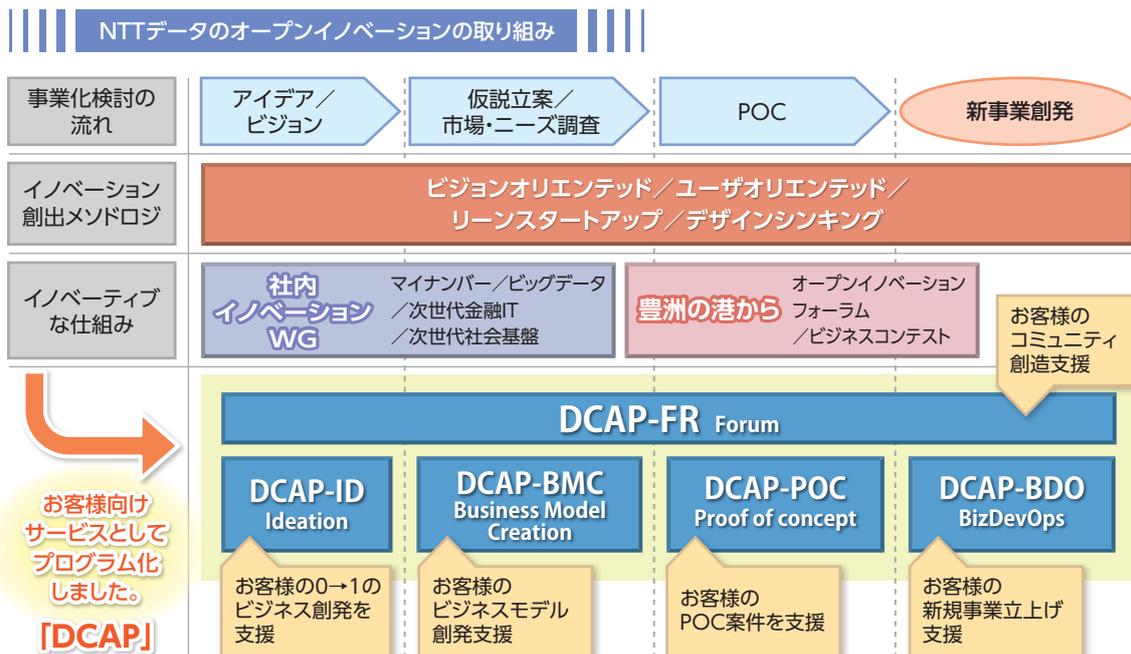
## オープンイノベーション支援プログラム「DCAP™」のご紹介

### DCAP (Digital Corporate Accelerate Program) とは

「豊洲の港から」で蓄積したオープンイノベーションによる事業創発ノウハウを、個別企業のニーズにあわせて提供するオープンイノベーション支援プログラムになります。

世界中の最先端のベンチャー企業と連携し、自社だけの発想ではできない新たなビジネスの創発と、自社技術

開発のみに頼らないよりスピーディーなビジネス化が可能となるだけでなく、ビジネスをゼロから創発するところから具体的な事業化をするところまで総合的にオープンイノベーションによる事業創発支援をいたします。



### DCAPで提供プログラム

昨今のFintechのニーズの高まりに合わせ、当初は金融機関向けに展開をしておりましたが、幅広い業種・業界のお客様からのご要望を多数頂いており、いくつかの事例も出始めています。

NTTデータグループが技術ノウハウやビジネス化ノウハウを駆使して、ビジネスモデル構築を支援することで、より実現性の高い新規ビジネスの立ち上げを支援いたします。

- DCAP-ID** : 新規ビジネスのためのアイデア発想や0→1のビジネス創発をアイデアソン、ハッカソン等で実現
- DCAP-BMC** : お客様の課題を明確にし、ニーズに合致する先進事例やベンチャー企業を探索し、新しいビジネスモデルを創発
- DCAP-POC** : リーンスタートアップに基づき新規ビジネスモデルのプロト開発、有用性の評価と改善のサイクルを回す
- DCAP-BDO** : 新規事業を迅速に立ち上げるための開発・体制のご提供と新規ビジネスの具現化
- DCAP-FR** : 「豊洲の港から」の仕組みやノウハウをベースにしたリアルな場によるお客様とベンチャー企業との情報発信とコミュニティ創造

● [DCAP]は、株式会社NTTデータの商標です。

詳細はホームページをご参照ください。  
<http://oi.nttdata.com/>  
<https://info.jp.nttdata.com/minato/>

■ 資本市場からみた商品市場

本年7月25日より東京商品取引所(以下、東商取)において金現物取引が始まった。英国のEU離脱問題や中国経済の先行きなどへの不安から、今後金に対する個人の需要が高まることを期待して、商品先物取引が中心の東商取が100gと1kgの2種の金現物を取り扱う。個人が金現物を持ち込んで売ることはできないが、東商取が指定した倉庫で金現物を受け取ることもできる。

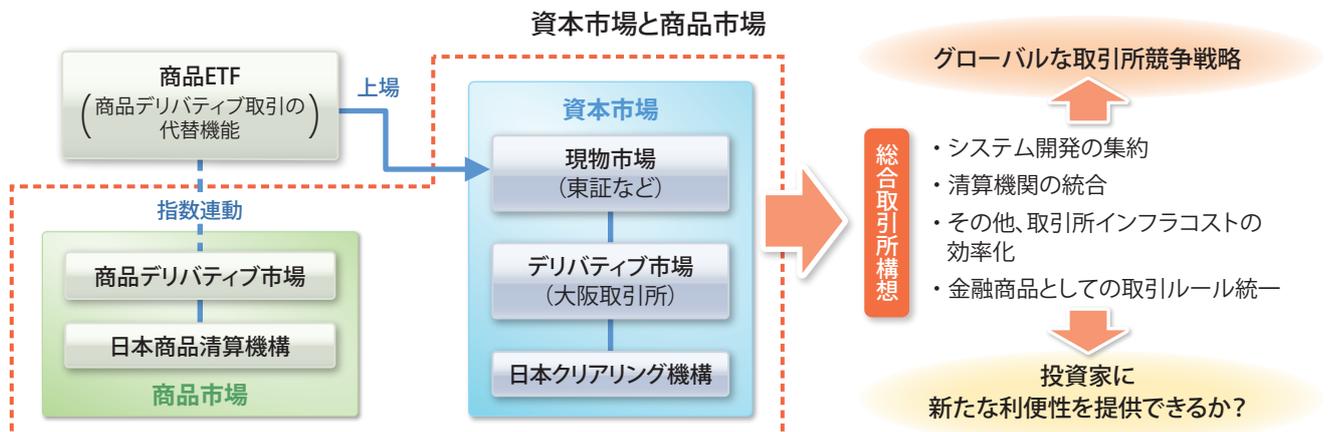
一方、金先物価格に連動するETN・ETFは、現在東証に5銘柄(内、海外ETF1銘柄)されている。その内の2銘柄はロンドンの価格、残り2銘柄が国内での東商取の価格に連動し、この1銘柄は個人でも1kg~5kgまで(現在は金現物に転換することができる(金ETFの現物への転換は、現在消費税や改鋳費用などが掛かり、取り扱える証券会社が限定されている))。商品関係のETFは、2009年~2010年にかけて東証に数多く上場され、その数は国内が11銘柄、海外が19銘柄に達しているが、その内、東商取の商品先物指数に連動するものは6銘柄に限られている。ETFは指数連動商品で商品市場の代替機能を果たしており、ETFの取引が増えれば裁定取引などで原市場の取引が増加するが、現状では国内の商品取引市場に影響を与えるものは限られている。

日本市場をアジアのコアマーケットにしようとする国家戦略はアベノミクスでも表明されているが、これは前民主党政権時から議論されていた総合取引所構想がベースになっている。その構想については、日本の経済力や金融・資本市場の大きさに比べ、商品市場やデリバティブ市場が小さかったことや、世界の取引所グループが総合取引所化を進めていたことがあった。当時の成長戦略の一環として、金融庁・農林水産省・経済産業省が中心となって2010年10月から総合取引所構想が検討され、2012年2月にその検討結果が取りまとめられた。その関係法令(金商法関連)は2014年3月に施行され、骨子は次のとおり。

- ・ 金融商品取引所での「金融商品」定義に、コメ等以外

- ・ の商品先物取引法上の商品を加える
- ・ 総合取引所については金融庁が一元的な監督を行う
- ・ 総合取引所は、商品デリバティブ取引に関して金融商品取引業以外の者に取引参加資格を与えることができる
- ・ 清算機関については、最低資本金に係る免許要件を設定
- ・ 第一種金融商品取引業者の業務に、取引所における商品デリバティブ取引に係る業務を追加し、商品先物取引法における行為規制等に関しては、金融商品取引法の規制を原則として適用する。ただし、商品デリバティブ取引のみを行う業者の財務基準は、商品先物取引法に基づく規制と同様とする
- ・ 取引所における商品デリバティブ取引も、金融商品取引法上の不公正取引に関する規制を適用する 等

現在、総合取引所の実現に向けた新たな進展はなく、今年6月に公表された日本再興戦略2016においても特別な目標設定はされていない。総合取引所のための関係法令はある程度整備したため、投資家や市場関係者などの取り組みを待つということなのだろう。日本取引所グループが3月に公表した新中期経営計画(2016~2018)では、“投資者の多様な投資ニーズを充たすとともに、中長期的な資産形成を活性化する”重点項目の一つのデリバティブ商品の多様化の中で、“コモディティ分野への進出など総合取引所化の可能性を継続検討”が示されている。ただし、取引所としてはデリバティブ取引の代替機能を持つETFの多様化の中で実質的に同様の効果を上げることもできる。日本取引所グループが取って総合取引所化を目指すのであれば、市場全体の効率化とは別にシステム・清算機関・取引参加者への対応などの新たなコストが想定される。それを踏まえて総合取引所化を推進するのであれば、商品取引所機能を強化するという国策と、それに賛同して取引を行う主要な投資家が必要なのではないだろうか。



■ 証券アナリストとは何か ～ 規制強化の背景と役割について

■ 証券アナリストを取り巻く環境

■ アナリスト規制について

■ 証券アナリストの在り方について

■ 資本市場の中における課題と役割について

■ 証券アナリストを取り巻く環境

証券アナリストとは、専門的な知識を持ち上場企業などの分析を行う職業を指すが、今、再びこの証券アナリストの役割について市場関係者の注目が集まっている。かつて、エンロン・ワールドコム事件では、格付機関や証券会社などで実質的な市場のゲートキーパーとしての役割を問われたが、最近では、コンプライアンスや市場倫理に反するような事案も起きている。今回は、この証券アナリストについて取り上げたい。

まず、昨年12月と本年4月に明らかなコンプライアンス違反で、外資系証券会社A社及びB社に対して証券取引等監視委員会から行政処分勧告が出された。これは、A社やB社のアナリストが、それぞれの取材を上場企業X社・Y社に行い業績動向に関する未公表の情報を入手したが、X社やY社が公表する前にアナリストから直接顧客や営業員に対して電話やメールで伝えられ、A社及びB社において“法人関係情報を提供した勧誘”が行われていた。また、顧客であるヘッジファンドや運用会社への営業部門のリサーチ営業をサポートするために、上場企業への個別取材において顧客と同行したり、入手した個別情報をコンプライアンス部門のチェックなく顧客や営業部門に伝えることが恒常化していたとされている。

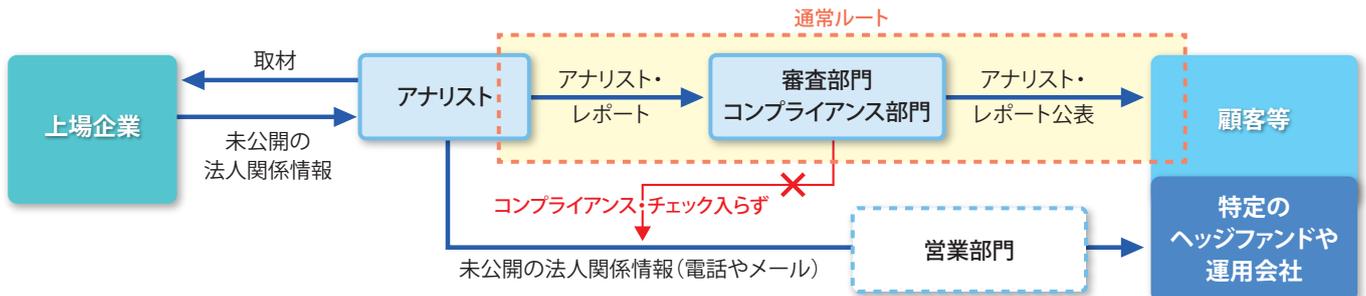
次に、空売りを主な投資戦略とする米系ヘッジファンドによる日本企業を標的にした調査レポートが公表され、7月には伊藤忠の会計処理を疑問視するもの、8月にはサイバーダインの業績予想を過大として目標株価を時価の7分の1まで低下させたものが話題となり、一時的には両社の株価を大きく下げている。(この行為について取引所

トップは疑問視しているが、現時点(9月初め)において金商法上の判断は出されていない。前文のように金商法業者の禁止行為ではないが、掲載内容が風評なのか、また不正取引に繋がる行為なのか、当局の判断が注目される。)

また、上場企業の情報開示の在り方を検討していた金融審議会において、今年4月に公表されたディスクロージャーワーキング・グループ報告案では、発行者が重要かつ未公表の内部情報を第三者に選択的に開示することを禁止するルールであるフェア・ディスクロージャー・ルール(例えば、米国においては、「証券の発行企業等が、その発行企業又は発行証券に関する重要かつ未公表の情報を特定の情報受領者に対して開示する場合、意図的な開示の場合は同時に、意図的でない開示の場合は速やかに、当該情報を公表しなければならない」とするルール)の具体的な検討の必要性が示されている。

我が国の株式市場全体を見渡せば、コーポレートガバナンス・コード(企業)やスチュワードシップ・コード(機関投資家)などの市場改革は進んでおり、機関投資家などの運用力向上や個人投資家層の拡大なども市場参加者の質量両面の拡充としての政策期待があるが、そのためにも専門的知識を駆使して企業の分析を行うアナリストの重要性が一層増している。今、見直されるのはアナリストとしての本来の分析力の向上であり、不公正な取引を発生させないための情報の扱いや情報発信の在り方なのだろうが、それは同時にアナリスト機能を利用しようとする証券会社や投資家の問題でもある。

アナリスト情報伝達の問題事案(イメージ)



※証券取引等監視委員会勧告文より作成

■ アナリスト規制について

自らの企業分析でアナリストとしての優劣を競うのならまだしも、アナリストの立場を利用して企業から取得した未公開情報を特定の顧客に伝える“早耳情報”が横行すると、その数字だけが先行し情報入手時期の競争になりかねず、結果として企業分析の質を落とし不公正取引に繋がるリスクが増す。

日本証券業協会では、証券会社等におけるアナリスト・レポートの作成・公表などに関する社内管理体制について2002年1月に「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則」を策定し、本年7月29日に証券アナリストの企業への取材や投資家への情報伝達に関するガイドライン(案)を公表している。その概要は次のとおり。(「協会のアナリストによる発行体への取材等及び情報伝達行為に関するガイドライン(案)」を平易化・簡略化)

【企業への取材等について】

未公表の決算期の業績に関する情報の取材等は原則行わない。また、未公表の決算期の業績以外の定量的な情報のうち業績が容易に把握できるものは取材等を行わない。それ以外の取材等は認められ、例示が以下のとおり。

- ・ 定量的情報のうち、未公表の決算期の業績と無関係な情報
- ・ 公表済みの決算期の情報
- ・ 未公表の決算期の情報であって業績以外に関する定性的な情報
- ・ (来期以降の) 通期・中期計画、将来予想 等

【未公表情報の管理・伝達】

未公表の決算期の業績に関する情報を取得してしまった場合、調査部門の審査担当者又は管理部門に報告する。アナリスト・レポート以外の方法による伝達については、それが重要情報に該当しないものであっても、投資家等に伝達してはならない。また、投資判断に影響を与えるおそれがあると考えられる情報は、投資者に選択的に伝達することは認められない。

【情報伝達の6類型と原則的な考え方】

アナリスト・レポート以外の方法による伝達が認められる情

報は、公表等済みのアナリスト・レポートと矛盾せず、かつ投資判断に影響のない範囲の情報に限られる。

◇特定の投資者等に選択的に情報伝達することが原則認められる行為

- ① 公表等済みのアナリスト・レポートの背景となる事実を補足説明する行為
- ② 公表等済みのアナリスト・レポートの詳細分析(補足説明)を伝達する行為

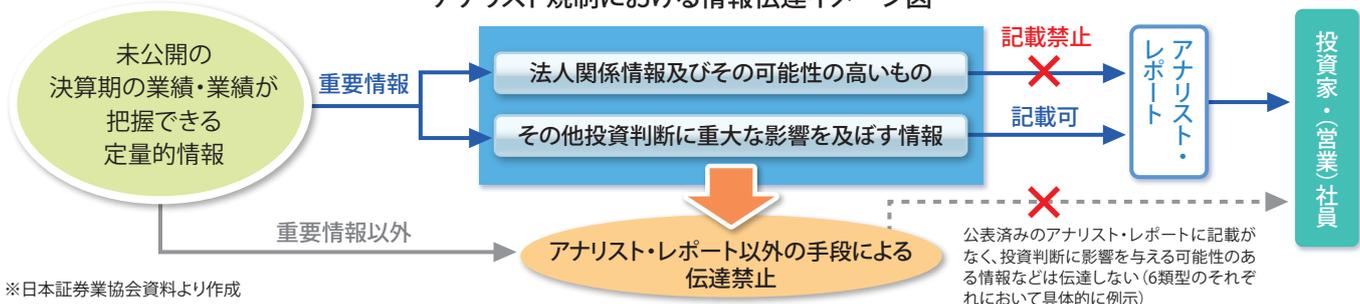
◇特定の投資者等に選択的に情報伝達することは原則認められない行為

- ③ 公表等済みのアナリスト・レポートに記載のない長期の分析、評価等を伝達する行為
- ④ 公表等済みのアナリスト・レポートにおけるレーティング等の設定期間より短期の分析、評価等を伝達する行為
- ⑤ 公表等済みのアナリスト・レポートに記載のない未公表情報を伝達する(この部分は投資家全般)行為
- ⑥ 発行体の情報に対する分析、評価等であり、公表等済みのアナリスト・レポートの分析、評価等と異なる内容を伝達する行為

なお、特定の投資者等に選択的に情報伝達することが認められる事例として、52の具体的な事例が示されているが、今後は上記自主規制のパブリックコメントを経て今秋にも実施されることとなる。

今回のアナリスト規制は、上場企業からの未公開情報の取得やその情報の投資家への伝達が中心となっている。例えば投資家に大きな影響を及ぼすアナリスト自らが評価するレーティングの変更などの情報について、アナリストが直接投資家や社内の営業部門などに伝える行為は、上記③によって特定の投資家等へ伝達することが禁止されている。ただし、レーティング情報については、その評価や分析を変えない場合、アナリスト・レポートに記載されていない長期の業績予想の事例では、特定の投資家等に選択的に情報伝達が行なわれることが認められるとされている。いずれにしても、証券会社等における自主規制ではあるが、各社が公正な市場取引を維持する目的のプリンシプルベースで判断することが望まれる。

アナリスト規制における情報伝達イメージ図



※日本証券業協会資料より作成

■ 証券アナリストの在り方について

アナリストには、顧客のために分析を行い情報発信している者(セルサイド)、格付機関などにおいて格付けを行っている者、機関投資家において投資家の立場で行っている者(バイサイド)がいる。アナリストは、金商法で定義された業務ではないので、アナリスト・レポートは誰でも書くことができるが、企業分析の専門性を確保するために日本アナリスト協会が認定する証券アナリスト資格を取得するのが一般的だ。同協会は1962年に設立され2011年には公益社団法人となり、2013年にはプライベートバンカーの資格認定も始めている。また、自主規制組織ではないが1987年に証券アナリスト職業行為基準を制定し、2000年には受託者としての信託義務、投資管理の成果の提示、利益相反の開示など、2002年には利益相反の防止およびアナリスト個人投資についての開示などを追加している。その主な内容は次のとおり。(下線は、2000年以降の追加部分)

**【投資情報の提供】**投資情報の提供・投資推奨・投資管理を行う場合は、綿密な調査・分析に基づく合理的な根拠をもつこと。事実と意見を区別すること。重要な事実については全て正確に表示すること。

**【投資適合性の確認】**投資情報の提供・投資推奨・投資管理を行う場合は、顧客の財務状況・投資経験・投資目的を十分確認すること。投資対象の選定またはポートフォリオ構築を行う際に適用する基本的原則と手法及びその重大な変更については顧客に開示すること。

**【不実表示に係る禁止】**証券分析業務の種類、内容および方法その他証券分析業務に係る重要な事実や資格について不実表示してはならない。

**【受任者としての信託義務】**証券分析業務を行うに当たっては、顧客その他信任関係にある者の最善の利益に資することのみに専念しなければならず、自己および第三者の利益を優先させてはならない。

**【利益相反の防止および開示】**公正かつ客観的な証券分析業務の遂行を阻害すると合理的に判断される事項を、顧客に開示しなければならない。原則、投資推奨等を行う証券の実質的保有をしてはならない。また、以下のことを顧客に開示しなければならない。

- ・ その顧客に対して提供した証券分析業務の対価として、自己の所属する会社または団体以外から收受または收受することを約束したあらゆる報酬
- ・ その顧客に第三者の役務提供を受けることを推奨することまたはその顧客を第三者に紹介することに関して收受もしくは收受することを約束した、すべての報酬

**【未公開の重要な情報の利用の禁止】**証券の発行者との信任関係その他特別の関係に基づき当該発行者に係る未公開の重要な情報を入手した場合には、これを証券分析業務に利用し、または他の者に伝えてはならない。

**【その他の行為基準】**証券分析業務を行う場合には、すべての顧客を公平に取り扱うようにしなければならない。依頼者である顧客に関し知り得た秘密を他に漏らしてはならない。

これらの証券アナリスト職業行為基準では、証券会社や金融機関などにおいてコンプライアンス部門での投資情報提供部門に対する管理・運用が必要だと考えられている。前章で記載したような自主規制はアナリストの情報発信に絞られていたが、行為基準まで及ぶべきだ。

証券アナリスト職業行為基準(概要)



※証券アナリスト職業行為基準より作成

■ 資本市場における課題と役割について

資本市場において証券アナリストが、重要な役割を果たしていることは間違いない。勿論、企業分析を専門的に行うことも重要なのだが、その目的のために企業開示制度そのものの適正さを見直すことも行われている。例えば、日本証券アナリスト協会では、投資家等の代表→証券アナリスト→その団体として企業会計基準の品質向上を目指して会計制度に対する意見書を取りまとめて公表しており、企業からの情報発信についてはディスクロージャーの優良企業表彰を行っている。また、資産運用会社による投資パフォーマンス実績の公正な開示に関する基準(グローバル投資パフォーマンス基準)の普及にも努めている。しかし、資本市場においてアナリストに関する幾つかの課題が引き続き存在していることも事実だ。

1点目の問題は、リサーチ・コスト(アナリスト報酬)である。大手証券会社や金融機関(外資を含む)の株式調査部門では企業調査のためのアナリストを多く擁しているが、その費用は機関投資家を顧客として持つ部門や自己売買部門などの負担となっている。その負担の原資となるのは、これら顧客からの委託手数料に包摂するソフトダラー方式、若しくは顧客から調査費用を徴収するハードダラー方式、あるいはこれらの折衷で賄われる。しかし、このような仕組みだとリサーチコストの源泉は機関投資家の運用資産のため、アナリスト数は限られ結果としてアナリスト・カバー(アナリストが調査対象とする企業数)が限られる。日本市場の上場会社数は約3,600社あるが、このアナリスト・カバーは4分の1にも満たない。そのため、独立系アナリストの活用が目論まれ、東京証券取引所では一部費用を負担するかたちで(社)証券リサーチセンターやアナリストレポートプラットフォームで企業調査レポートの作成が行われるようになった。(8月末で両社の合計が211社)

2点目の問題は、利益相反である。アナリスト自身の投資の問題は言うに及ばず、自己売買部門と顧客(投資

家)からの評価がアナリストの収入を左右するが、公正な分析を行うためには情報提供先からの個々の分析に対する圧力を受けてはならない。また、情報入手元である企業から、未公開情報の提供の見返りとして評価に対するバイアスをかける。これは大手金融機関等ではコンプライアンスの中で利益相反の確認と開示対応が行われ、行政による検査対象ともなるが、独立系アナリスト組織にあっては個々のアナリストの証券アナリスト職業行為基準遵守に頼ることになる。

3点目の問題は、企業のディスクロージャーへの関与である。ディスクロージャーそのものは企業の問題だが、有価証券報告書などの企業会計規則に沿った正確性が求められる金商法開示、決算短信などタイムリーな公表が求められる取引所の適時開示、そして企業の自発的な開示のIR活動、それぞれにおいてアナリストが係ることが多い。企業からの情報開示は、適時開示やIR活動では企業のプラス面の材料が公表され易く、マイナス面は公表され難い企業もある。いわゆる選択的開示の問題だが、これはアナリストによる企業へのヒアリング活動において、ある程度明確化することもある。その情報が未公開で投資判断に影響を及ぼすと考えられる時、アナリストが公表を促すことも必要だ。また、未公開情報そのものの扱いは第2章で述べたアナリスト規制に従わなければならない。

アナリストの重要性やその課題については格付機関の議論と相似する部分もあるが、アナリストは単独で存在することが少なく、証券会社や金融機関の中で市場仲介業務として企業分析の情報発信を行う。結局、上記のような課題は、証券会社や金融機関の中で改革・改善されていくが、加えてアベノミクスで整備されたコーポレートガバナンス・コードやスチュワードシップ・コードはセルサイド、バイサイドそれぞれの担うところが大きい。つまり、市場改革の実働部分は、アナリストに期待されていると考えられる。

アナリストの課題と役割



【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