

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

導入事例のご紹介 ～FPL証券株式会社様～……………02

「OmegaFS/NET(インターネット取引システム)」を
全面リニューアル……………03

PICK UP TOPICS

ー証券トレンドー HFT規制の動向について……………04

JIPs FOCUS

個人への投信販売規制の流れ
～フィデューシャリー・デューティーにどう対応するのか……………05

NEWS LINE

● ビジネスニュース

■ 証券会社関連の動向

地銀系証券 七十七証券は、3月から営業開始(1/11)
ー宮城県で初の地元証券として、4月5日から取
引受注開始へ。七十七銀行と共同店舗も

投信資金流入 2016年の株式投資信託の資金流入額は
約7,900億円(1/7)

ー前年(6兆2,300億円)と比べると約9割減
で、2012年(4,500億円)以来の低水準

**フィンテック
対応** 金融庁は取引所グループ子会社の業務範
囲について、取引所の円滑な業務運営に
つながる技術に限って導入を認可へ(1/6)
ーブロックチェーンや人工知能(AI)などが
想定されている

業務提携 北越銀行は、岡三にいがた証券と業務提携(12/26)
ー株式や外債などの金融商品を求める顧
客を、岡三にいがた証券に紹介

相続税対策 岩井コスモ証券は、税理士法人と提携(12/26)
ー顧客の相続・贈与税対策や事業承継、M&A
に関する税務相談を受けられるようにする

証券買収 沖繩銀行は、おきなわ証券を連結子会社に
する(12/22)
ー日本アジア証券などが持つ株式を100%
取得する予定で、県内唯一の地元証券
会社を傘下に収める

**投資最低額
引き下げ** スマホを使ったインターネット証券のワンタップバ
イは、最低金額を1,000円に引き下げ(12/19)
ー若年層からの要望に応じて、従来の10
分の1へ

代理店買収 東海東京フィナンシャル・ホールディングスは
保険代理店を全国展開するエターナルを
買収(12/19)
ー株主から全株式を取得し、買収後もエタ
ーナルの既存店運営を続ける

■ 証券関連業務に関する行政の動き

・「民間公益活動を促進するための休眠預金等に係る資金
の活用に関する法律施行規則(案)」の公表について(1/4)
ー本件の概要は以下のとおり

- ▶ 休眠預金から除かれる預金や、異動事由の具体的内容
- ▶ 金融機関による公告に係る公告方法・公告期間や、金融
機関による通知に係る通知対象・通知方法・通知事項
- ▶ 金融機関が預金保険機構に休眠預金を移管す
べき期限について
- ▶ 金融機関から旧預金者への払戻しに係る申請方
法・受領方法について

・平成29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(12/22)

- ー少額からの積立・分散投資の促進のためのNISAの改善
 - ▶ 「積立NISA」の創設(年間上限額40万円、20年間)
 - ▶ 非課税期間(現行：5年間)終了時の対応：非課税口
座に設けられた非課税管理勘定に、他の年分の非課
税管理勘定又は未成年者口座に設けられた非課税
管理勘定から移管がされる上場株式等については、
その移管により非課税管理勘定に受け入れる上場株
式等の価額(払出し時の金額)の上限額を撤廃する
- ー上場株式等の相続税評価の見直し等
 - ▶ 相続税の物納に充てることができる財産の順位につい
て、株式、社債及び証券投資信託の受益証券等のうち
金融商品取引所に上場されているもの等を国債及び
不動産等と同順位(第一順位)とし、物納財産の範囲に
投資証券等のうち金融商品取引所に上場されている
もの等を加え、これらについても第一順位とする 等

・「金融商品取引業等に関する内閣府令の一部を改正
する内閣府令(案)」の公表について(12/21)

- ー顧客の利便性向上の観点から、FX取引以外のデリ
バティブ取引に係る証拠金を合算して管理できるよう
内閣府令の改正を行うもの

■ 導入事例のご紹介 ～FPL証券株式会社様～

FPL証券株式会社様(以下、FPL証券様)は、2016年10月に北海道の証券会社として57年ぶりに営業を開始され、その資産管理業務を支える基幹システムとしてJIPの債券・投信窓販取引システム「OmegaFS/Bits」を導入いただきました。

今回は、工藤代表取締役、FPL証券様のビジョンや今後のビジネス展開とともに、JIPのサービス導入の経緯と所感についてお伺いしました。

Q1 この度は開業おめでとうございます。改めまして、開業をご決定された背景をお聞かせください。

弊社は保険代理店としてスタートし、北海道を中心に営業を展開していく中で、今回57年ぶり北海道に本社を置く証券会社として登録していただく事ができました。その保険代理店時代に、海外視察に行った際、富裕層向けのサービスとしてプライベートバンクやファミリーオフィス型のサービスを目の当たりにし、是非、日本でも展開したいとの思いを強く抱きました。具体的に検討していくうちに、証券業務が不可欠との結論に至り、参入することを決断しました。

Q2 開業までのプロセスを振り返ってみて、いかがでしたか。

思っていた以上に難産であったというのが正直な感想です。その中で、一つ一つ壁を乗り越えていく際に実に様々な方々にアドバイスやご支援をいただき、本当にありがたいご縁をいただいたと痛感しています。もちろん、JIPの皆さんにも多大なるご協力、ご支援をいただき、本当に感謝の念に堪えません。また、弊社メンバーも貴重な経験をし、人間成長につながったと実感しています。

Q3 FPL証券様のビジョンについて、お聞かせください。

「貯蓄から投資へ」と叫ばれて久しいのですが、なかなか進んでいないのが現状です。日本の個人金融資産1,746兆円のうち、52.7%は預貯金で占められています。ユーロエリアでは34.4%、米国では13.6%を占めるにすぎません。これには様々な要因が考えられますが、投資=株式というイメージが強いのではないかと考えています。“預貯金以上株式未満”のリスク商品を、長期保有を前提として供給していく事で、日本人の金融リテラシーを高めていく。そうすることが、「自分の資産は自ら守り育てなければいけない時代」の私たちの使命であり、社会への貢献となる、そう考えています。

Q4 FPL証券様のビジネスを支える基幹システムとして、JIPの「OmegaFS/Bits」を採用された経緯と理由をお聞かせください。

システムを選定していく際、JIPの実績やサポート体制、特に証券会社での実務経験が豊富な方が数多く在籍され、

開業後のアドバイスも充実している点が決め手となりました。また、弊社はブティック型の証券会社で株式を扱わないなど、取扱商品が限定される中、フレキシブルに対応していただける点も大変ニーズに合致するものでありました。立ち上げ時は非常にコストがかさむものですが、イニシャルコストもリーズナブルに抑えていただくなど大変ご協力いただけたことに満足しています。



代表取締役 工藤 好洋 様

Q5 今後、JIPやJIPのサービスに期待することがあればお聞かせください。

今回、証券会社を設立していく中で、様々な機関とのシステム接続が必要であることがわかりました。当然ですが、それぞれの機関ごとに別回線であるため、接続するための装置も、同じものがそれぞれに必要なとなってしまいます。ファイアウォールや、セキュリティの関係上止むを得ないのでしょう。是非、JIPの力で統合し、トータルなサービス提供をしていただくと、低コストで非常に効率的なシステムになると思います。

Q6 最後に、FPL証券様の今後のビジネス展開についてお聞かせください。

冒頭でもお話しさせていただきましたが、弊社は北海道で生まれ、育てていただきました。まずは、しっかりと財務基盤を作り、お世話になった皆さんに喜んでいただき、北海道経済に貢献したいと考えています。さらに、道内の様々な機関や地域、北海道と縁のある人々や企業と連携し、地域に本当に必要なものを供給できる仕組み作りを模索し、挑戦したいと考えています。まだまだ構想段階ですが、地域貢献のためのファンドの組成などもその一つになるのではないかと考えています。



本社所在地 北海道札幌市中央区
北2条西10丁目2番7号 Wall205

FPL証券株式会社様、取材にご協力いただき、ありがとうございました。

「OmegaFS/NET (インターネット取引システム)」を全面リニューアル

2016年10月にインターネット取引システム「e-SIGMA21」を全面リニューアルし、最新のテクノロジーを搭載した新システム「OmegaFS/NET」のサービスを開始しました。

従来のネット取引機能に加え、自動売買エンジンの刷新、独自サイトとのスムーズなリアル連携を実現する新APIの導入等により、多様なお客様ニーズに対応できる、業界最高水準のインターネット取引システムが完成しました。

point 1

- ▶ 株式・先物OP取引機能強化
 1. 自動売買エンジン (逆指値、IFDONE、OCO注文) の刷新
 2. 当日、週中に加えて、期間指定注文 (最大15日間) の追加
 3. リアル株価板画面からの注文連携アシスト機能追加
- ▶ 独自サービスとのリアル連携を実現する新APIリリース
- ▶ 外国取引機能強化 (2017年夏リリース予定) 外国債券、外貨MMF、外貨顧客勘定等の新たなサービスを開始

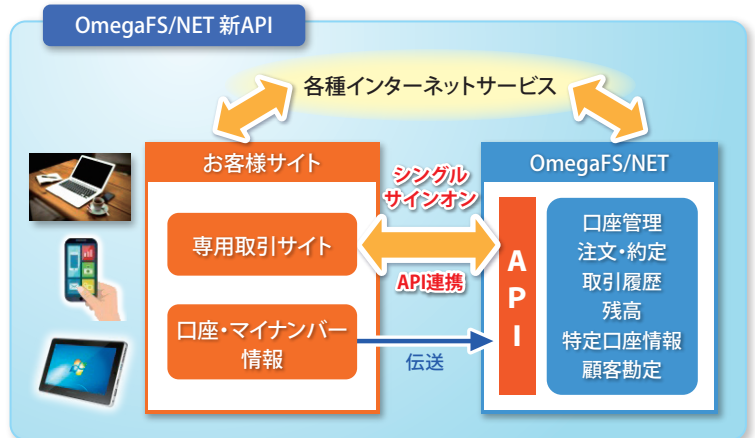
OmegaFS/NET 注文画面

1. 通常注文、OCO、IFDONE注文をタブ選択切替

2. 逆指値余力チェック、時価整合性チェックを追加

3. 期間指定注文 (最大15日間) を登録

4. リアル株価板画面からの注文連携



独自のネットサービスの展開

スマホ・PC・タブレット等のあらゆるデバイスに対して、各社独自のお客様向けネット画面 (プレゼンテーション層) を展開できます。ビジネスロジック部分は弊社ASP機能を活用いただけますので「早く、安く、安全に」新サービスをスタートできます。

point 2

- ▶ UI (User Interface) ・UX (User Experience) のバージョンアップ
 1. お客様預り資産の視覚化
 2. 即時に画面へのメッセージ追加を実現するCMS機能の搭載
 3. 各社ホームページ投資情報サイトからシームレスな注文連携サービス



【CMS機能により即時画面更新】

【ホームページ情報画面からの注文連携】

投資情報サイト

リンク押下で注文連携

ダイレクトに連携

当サービスにつきましては、担当営業または下記までお問い合わせください。

日本電子計算株式会社 | 証券事業部 | 証券営業統括部 | 【東京】TEL:03-3630-7427 | 【名古屋】TEL:052-735-6233

■ HFT規制の動向について

アルゴリズムを用いた高速のプログラム取引のことをHFT (High frequency trading) というが、2010年に高速化対応の取引システムであるアローヘッドが東京証券取引所(以下、東証)に導入され、更にコロケーションサービスも投資家に提供されたことで、日本においてもHFTの存在感が増している。最近の取引状況では、東証の全取引に占めるHFTのシェアは約定件数ベースで4~5割、注文ベースで7割に達していると言われており(金融審議会における事務局資料より)、流動性向上のメリットの一方で、HFTを利用しない投資家にとって、市場の想定外のイベントが発生した場合の価格変動リスクや、取引の公正性確保への不安・不満などがある。

また、HFTを利用した相場操縦行為として、以下の事例が証券取引等監視委員会より処分勧告されている。

- ・ 相手方のアルゴリズム取引の特性(指値変更注文に瞬時に反応)を利用することを意図した相場操縦
- ・ 見せ玉を発注、第三者に取引が繁盛に行われていると誤解させてアルゴリズム取引による注文を誘引、その後全ての見せ玉を取り消し
- ・ 最良売り(買い)気配に小口注文を発注後、反対の最良買い(売り)気配値に大口注文を発注、それに誘引されたアルゴリズム取引注文と小口注文を約定
- ・ 売買を誘引する目的で大量の買い注文を連続発注、相場を変動させる一連の売買および委託
- ・ 大引前約30秒間に、証券会社を介してDMAやアルゴリズムを用いて大量の買い注文を連続発注 等

昨年5月から行われている金融審議会の市場ワーキンググループにおいても、HFTに対する欧米の金融当局による規制の動きを踏まえ、“取引の高速化”に関する新たな規制の一環として、アルゴリズム高速取引を行う投資家に対するルール整備が検討されていた。HFTに対する規制案の概要は次のとおり。(2016年12月22日金融審

議会市場ワーキンググループ報告より抜粋)

【登録制の導入】

アルゴリズム高速取引を行う投資家に対する登録制を導入し、必要な体制整備・リスク管理義務を課す。

【規制の枠組み】

◇体制整備・リスク管理に係る措置として、取引システムの適正な管理・運営や適切な業務運営体制及び財産的基礎の確保が求められる。また、事業報告書の提出も必要。

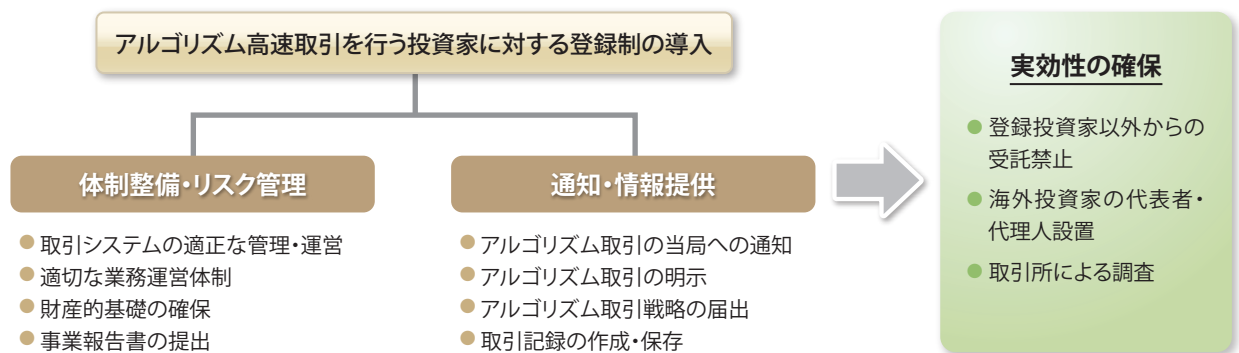
◇通知・情報提供に係る措置として、アルゴリズム取引を行うことの当局への通知、各注文がアルゴリズム取引によるものであることの明示、アルゴリズム取引戦略の届出、取引記録の作成・保存が求められる。

【実効性の確保】

売買注文を受ける証券会社に対して、無登録でアルゴリズム高速取引を行う投資家や、アルゴリズム高速取引を行うための体制整備・リスク管理を適正に講じていることが確認できない投資家からの取引の受託を禁じる。海外の投資家に対しては、国内における代表者又は代理人の設置を求める。(証券会社については、既に一定のシステムリスク管理体制の整備や取引記録の保存等が求められている。)なお、証券会社による取引確認だけでなく、取引所によるアルゴリズム取引を用いる投資家の調査も可能とする。

上記の報告書をベースにHFTに対する法制度の整備は行われていくものと予想するが、取引所としては取引の高速化に対応していくことがグローバルな市場間競争では必須であることに変わりはない。今後、欧米の規制動向を踏まえながら、証券会社や取引所がHFTの取引監視に対するノウハウを蓄積していくことに期待したい。

HFT規制案の概要



■ 個人への投信販売規制の流れ ～ フィデューシャリー・デューティーにどう対応するのか

■ 個人への投信販売規制強化の流れ

■ 投信販売とフィデューシャリー・デューティー

■ 顧客本位の業務運営とは何か

■ 投信販売はどう変わるべきなのか

■ 個人への投信販売規制強化の流れ

個人の投資による資産形成で最も期待されている金融商品は投資信託で、販売チャネルの拡大として金融機関での取り扱いが1998年12月に解禁された。個人が広く利用していくために投信の販売に関するルールも強化されてきた。一方、今年度の金融審議会における検討テーマの一つとして“国民の安定的な資産形成とフィデューシャリー・デューティー”が取り上げられていたが、国民の安定的な資産形成のためにフィデューシャリー・デューティーの範囲拡大と内容の明確化が議論されている。この投信販売規制とフィデューシャリー・デューティー議論の動向について見直してみたい。

まず、個人への投信販売に関わる最近の一連の規制等の動きを目的別に振り返ってみる。

【適正な勧誘行為】 2007年9月の金融商品取引法施行により、個人投資家に投信などの金融商品を勧誘する場合、勧誘者の行為規制がより厳格になった。その金融商品が、投資家の特性やニーズに合っているかという適合性の原則や説明義務がより強化されている。この金商法上の行為規制によって、勧誘する立場の証券会社は勧誘に関する自主規制ルール(証券業協会)を制定しており、金融庁(証券取引等監視委員会)が証券会社を検査する際、その対応などが確認されている。

【投信を分かり易く】 証券会社の営業員が投信を勧誘する際、目論見書を利用するが、100ページ以上の分量と記載文言が専門的過ぎて本当に一般の個人が理解できているのか疑問視されていた。これを改善するため、目論見書を平易化・簡素化しようという取り組みが投信業界で2010年7月より行われている。更に、個人投資家など

が保有する投信の実質的収益を把握し易いよう、年1回以上トータルリターンを通知し、それを説明することも2014年12月以降、投信の販売者に求められている。(投資信託等に係るトータルリターンの通知に当たってのガイドライン:証券業協会自主規制)

【投信のリスクを認識させる】 仕組債などデリバティブを組み込んだ商品は、個人にとって分かり難いものだが、投信も同様の商品があり、また売れ筋の通貨選択型などは通貨オプションを組み込んだ投信とみなすこともできる。これらの投信の勧誘に関しても、個人には慎重かつ丁寧に対応することが2011年4月より自主規制ルールで強化された。(店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債等の判断基準(ガイドライン):証券業協会自主規制)また、行政(金融庁)においても2012年2月に投信販売者への監督指針として、通貨選択型を念頭に販売時の顧客確認体制の強化が打ち出されている。

【高齢者勧誘への配慮】 更に、NISA開始を目前にした2013年12月に、証券会社等が高齢者への勧誘を行う際、高齢顧客や勧誘留意商品を定義付け、営業員の勧誘に当たっては役職者の事前承認などを求めた社内規定を整備することを定めた、高齢顧客への勧誘による販売に係るガイドライン(自主規制)が証券業協会により制定された。

このように、個人投資家の拡大を前提に、投信販売に関わる販売者の規制は強化されてきたのだが、フィデューシャリー・デューティー議論は投信販売者にとってどのような変化を求めるのか、NISAや個人型確定拠出年金の拡充政策とともに注目されるところだ。

個人への投信販売規制強化の流れ

適正な勧誘行為	適合性原則と説明義務の強化(金商法:2007年9月30日～) 協会員の投資勧誘、顧客管理等に関する規則(協会自主規制)
投信を分かり易く	目論見書の平易化・簡素化(2010年7月1日～) 投資信託等に係るトータルリターンの通知に当たってのガイドライン(協会自主規制:2014年12月1日～)
投信のリスクを認識させる	店頭デリバティブ取引に類する複雑な仕組債等の判断基準(協会自主規制:2011年4月1日～) 通貨選択型を念頭に販売時の顧客確認体制の強化(金融庁監督指針:2012年2月15日～)
高齢者勧誘への配慮	高齢顧客への勧誘による販売に係るガイドライン(協会自主規制:2013年12月16日～)

■ 投信販売とフィデューシャリー・デューティー

フィデューシャリー・デューティー (Fiduciary duty) とは、元来投資家などから委託を受けた運用者などが負うべき義務を指すものとして用いられてきたが、欧州の金融商品市場指令 (MiFID、2007年施行) や米国労働省 (DOL) フィデューシャリー・ルール案 (年金受給者に対する投資勧誘者を想定、2017年4月以降施行予定) などでは、個人に対する投資商品・サービス提供者に対しても課すべきとされ、金融サービスの提供者に対してその役割・責任の総称として用いる動きが広がっている。このような欧米での動向を受け、国内でも国民の安定的資産形成を図るために、運用者だけではなく金融商品の販売者・助言者などにもプリンシプルベースで課すべきとの議論が金融審議会で行われ、顧客本位の業務運営の確立ということでまとめられている。(2016年12月22日金融審議会市場ワーキング・グループ報告書)

まず、投信等の金融商品販売者における、顧客本位の業務運営での現状の課題を見直したい。

◇**投信等の現状** 短期間で売れ筋の投資テーマが変わっており毎月分配型が大半を占めている。これらは販売手数料や信託報酬など投資家が負うべきコストが高く、米国のようなロングセラーで低コストの商品が資産残高を増やしていく構造になっていない。また、投信の運用資産規模については、日本は1ファンド当たり平均160億円程度だが、米国では約2,300億円 (いずれも2015年末ベース) となっておりファンドの運用効率がより良い。なお、銀行においては投信販売が停滞する中、保険商品の販売が堅調で特に外貨建一時払保険では手数料が平均6%以上と投資家負担が高くなっている。

◇**販売の状況** 日本での販売チャネルは証券会社と銀行で9割以上を占めるが、米国では確定拠出年金プランが最も多く、投信会社の直販も2割近くある。また、販売会社への販売奨励策として信託報酬の半分程度が投資運用会社より販売会社に支払われているため、投資家の負担する運用コストが下がり難い。さらに、保険会社の一時払い保険の販売会社への奨励策として販売手数料上乘せキャンペーン (通常より0.5~1.5%程度上乘せ) や販売員個々へのインセンティブ供与

(海外研修旅行など) などが実施されることもある。

◇**運用の状況** 運用会社のうち、社数ベースでは約4割が金融機関等の系列にあり、公募投信の純資産残高ベースでは系列系が86%を占めているが、独立系運用会社の残高比率は1%に留まる (外資系は13%)。また、大手の銀行・証券会社における系列系投資運用会社の商品は50%を超えており、競合グループの投資運用会社の商品は基本的に扱っていない。なお、投資運用会社からみた系列販売会社での販売シェアは高く、大手運用会社12社中5社は5割以上となっている。

◇**個別商品の課題** 売れ筋の外貨建一時払保険は、運用部分を定額部分と変額部分に分けたもので、定額部分を外債運用することで当初払込み保険料相当額や死亡給付金を外貨建で最低保証する。変額部分は株式投信などで運用し、この中から販売会社等への手数料などが支払われるが、その手数料率が高水準 (5~7%程度) な割に顧客から直接徴収しないため、顧客にとって販売会社にどの程度支払っているのか見えない状況である。また、毎月分配型投信は、高齢者の保有比率が高く、分配金として元本の一部が払い戻されることがあることを理解している顧客は37%に過ぎない (投信協会2015年アンケート調査より)。一部の販売会社では、積立投信の上位に毎月分配型が並んでいる。さらに、ラップ口座残高は2016年9月末で52万件、契約金額が6.6兆円 (投資顧問業協会統計資料) に拡大しているが、その中でもシニア層の退職金運用をターゲットにしたファンドラップが伸びている。このファンドラップで投資家が支払う手数料は年間最大で3%程度かかると言われている。なお、投信の一般的な取得・保有コストは、販売手数料が3%、信託報酬が年1.5%程度である。したがって、概ね2年以上保有するとファンドラップのコストの方が高くなる場合がある。

以上のことは、個人投資家において必ずしも問題となっているわけではないが、国民の安定的な資産形成目的における投信販売等の課題として、金融審議会での議論が進んだ。

投信販売等の課題

※金融審議会資料より作成

投信等の現状	販売の状況	運用の状況	個別商品の課題
短期の投資テーマ	販売の大半が証券会社と銀行	少ない独立系運用会社	外貨建一時払保険
小さい運用資産規模	信託報酬の半分は販売会社へ	販売依存度高い系列系	毎月分配型投信
コストが高い保険商品	販売会社への厚いインセンティブ		ファンドラップ
			それぞれの商品特性とコストが理解されているのか

■ 顧客本位の業務運営とは何か

投信等の金融商品を個人に販売する証券会社や銀行において、今後どのように顧客本位の業務運営を確立していくのかは、今後の関連法制度整備を待たなければならないが、金融審議会報告書では以下の原則を示している。

1. 顧客本位の業務運営に係る方針の策定・公表等

顧客本位の業務運営を実現するための明確な方針を策定・公表するとともに、取り組み状況を定期的に公表。定期的に見直し。

2. 顧客の最善の利益の追求

高度の専門性と職業倫理を保持し、顧客に対して誠実・公正に業務を行い、顧客の最善の利益を図る。こうした業務運営が企業文化として定着するよう努める。

3. 利益相反の適切な管理

取引における顧客との利益相反の可能性について正確に把握し、利益相反の可能性がある場合には、当該利益相反を適切に管理。そのための具体的な対応方針をあらかじめ策定。例えば、以下の事情が取引又は業務に及ぼす影響についても考慮が必要。

- ・ 金融商品の顧客への販売・推奨等で、当該商品の提供会社から、委託手数料等の支払いを受ける場合
- ・ 販売会社が、同一グループに属する別の会社から提供を受けた商品を販売・推奨等する場合
- ・ 同一主体又はグループ内に法人営業部門と運用部門を有しており、当該運用部門が、資産の運用先に法人営業部門が取引関係等を有する企業を選ぶ場合

4. 手数料等の明確化

名目を問わず、顧客が負担する手数料その他の費用の詳細を、当該手数料等がどのようなサービスの対価に関するものかを含め、顧客が理解できるよう情報提供。

5. 重要な情報の分かり易い提供

顧客との情報の非対称性があることを踏まえ、金融商品・サービスの販売・推奨等に係る重要な情報を顧客

が理解できるよう分かり易く提供。例えば、以下のような重要な情報。

- ・ 顧客に対して販売・推奨等を行う金融商品・サービスの基本的な利益、損失その他のリスク、取引条件
- ・ 顧客に対して販売・推奨等を行う金融商品・サービスの選定理由
- ・ 顧客に販売・推奨等を行う金融商品・サービスについて、顧客との利益相反の可能性がある場合には、その具体的内容(第三者から受け取る手数料等を含む)及びこれが取引又は業務に及ぼす影響
- ・ 複数の金融商品・サービスをパッケージとして販売・推奨等する場合には、個別に購入することが可能であるか否かを顧客に示すとともに、パッケージ化する場合としない場合を顧客が比較することが可能となるよう、それぞれの重要な情報について提供 等

6. 顧客にふさわしいサービスの提供

顧客の資産状況、取引経験、知識及び取引目的・ニーズを把握し、当該顧客にふさわしい金融商品・サービスの組成、販売・推奨等を行う。

7. 従業員に対する適切な動機付けの枠組み等

顧客の最善の利益を追求するための行動、顧客の公正な取り扱い、利益相反の適切な管理等を促進するように設計された報酬・業績評価体系、従業員研修その他の適切な動機付けの枠組みや適切なガバナンス体制を整備。

投信等の販売会社において、顧客本位の業務運営を実効性のあるものにするため、上記原則への取り組み方針などを策定・公表することで「見える化」を図ることが求められる。また、顧客の主体的な行動のための投資教育等の推進は、業界や各販売会社における課題として上げられた。販売会社から独立してアドバイスを行うものの多様化が示されたが、これについて今後行政上の措置等が注目されるところだ。

求められる顧客本位の業務運営

1. 顧客本位の業務運営に係る方針等の策定・公表等

2. 顧客の最善の利益の追求

4. 手数料等の明確化

3. 利益相反の適切な管理

5. 重要な情報の分かり易い提供

6. 顧客にふさわしいサービスの提供

7. 従業員等に対する適切な動機付けの枠組み等

※金融審議会「市場ワーキング・グループ」資料より

■ 投信販売はどう変わるべきなのか

本稿第1章で投信販売規制強化の流れを述べたとおり、金商法の適合性原則と説明義務の強化が基本になっていた。今回の金融審議会での議論を経て、金融商品取引業者には顧客本位の業務運営が求められることとなるが、これは次の金商法の改正に反映されるかもしれない。それは、金融商品取引業、登録金融機関、投資運用業、投資助言業に対して、広く個人投資家のニーズに対応するための変化と進化を求めるからだ。

しかし、今回の金融審議会での議論が“国民の安定的な資産形成に向けた取り組み”とされていたために、個人の資産形成層での投資に重点が置かれていた。そのため、個人への金融商品取引業者の在り方について、資産運用層などを想定した商品・サービス提供の議論が少なかつたように感じている。よく投信販売議論の際に取り上げられる毎月分配型投信が、何故高齢者に買われているのかを考えた時、月々の年金や収入を投信分配金が補う資産再配分機能を果たす場合もある。その分配金が投資の収益なのか、元本の払い戻しなのかは投資家が理解していれば良い。一方、毎月分配型の投資テーマが投資ニーズに合っている場合は、分配金を当該投信に再投資し易くするサービスや助言を提供することが重要だ。また、議論が対面営業を想定したものがほとんどだったため、スマートフォンの普及による投資でのインターネット(以下、ネット)利用の拡大といったことを想定した業者のサービス改善や、規制の在り方といったことには及んでいなかった。これは、その先の金商法の改正で取り上げられるテーマなのかもしれない。

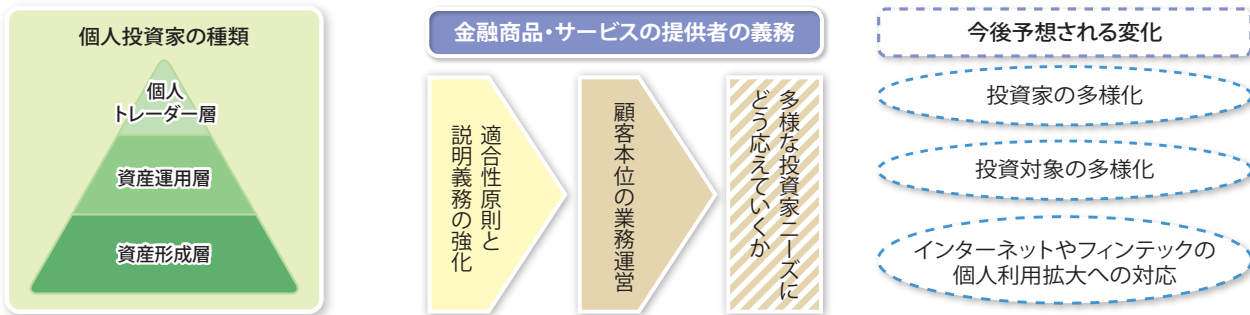
個人投資家層の拡大というのは、この20年来の政策テーマでもあるが、個人の投資目的も各々のライフサイクルに応じて変わってくるだろうし、資産形成層が資産運用層に替わったり、資産運用層の中から個人でトレーディングを目指す人が出てくるかもしれない。個人もそれぞれのライフ

サイクルに合わせて多様な投資ニーズがある。その多様性に応える金融商品取引業等の在り方が、今後の投信販売においてどう変わるのか、以下の3点に注目している。

- ETFの充実 個人の資産形成のためのETF活用は、昨年の金融審議会でも議論された。東京証券取引所は、品揃えの充実・流動性の向上のための施策案を示したが、多様な投資対象のETFが取引所で流通することは、個人投資家にとって投信の代替に成り得る可能性があることだ。例えば、独立系ファイナンシャルアドバイザーが、投信販売の代替に複数のETFを組み立てて個人投資家ニーズに応えることができる。
- 金融商品に対する投資勧誘と投資助言の密接化 ファンドラップの増加に見られるように、投信販売の現場においては投資勧誘と投資助言の密接化が進んでいる。投資家にとっても、販売(勧誘)に伴う手数料と投資助言に関する対価が明確化されることが望ましいが、そのためには投信の販売現場における投資助言行為を明確化し、顧客が満足する投資助言行為を提供することが証券会社や銀行の店頭で求められる。また、AIの活用によりネット上での投資助言の在り方が変わろうとしており、投資助言業務が拡大している。
- ネット活用の勧誘行為の整備 現在ネットでの金融商品取引は、Web上で提供されている情報を元に投資家自らが投資判断を行うという基本構成になっている。そのため、過剰な情報提供を規制する広告規制がネット上の勧誘行為に対する行為規制の中心だが、ロボアドバイザーやSNSの活用が投信販売においても利用され始めており、今後の議論の動向が注目される。

いずれにしても、投資家や投資対象の多様化・ネット利用の拡大に伴って、投信販売における証券会社や銀行の在り方も、変化を求められているのではないだろうか。

投信販売はどう変わるべきなのか



【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