

## 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

OmegaFS「eKYC口座開設サービス」のご紹介 ..... 02

## PICK UP TOPICS —証券トレンド—

復活するFX取引～個人のデリバティブ取引の現状 ..... 04

## JIPs FOCUS

改めて見直すプライム上場企業の課題 ..... 05

## NEWS LINE | ビジネスニュース

## ◆ 証券会社関連の動向

**加速型  
自社株買い** ジョイフル本田が日本企業で初めて活用、25  
億円分の自社株を取得(9/8)

—日本でのスキームは野村證券が新株予約権を使って  
開発、コミットメント型自己株式取得(FCSR)と呼称

**特許  
価値** 旭化成は、潜在的成長価値を投資家に訴える  
目的で特許価値を開示(9/7)

—他の特許への引用件数や特許保有地域などから求  
め、今年から毎年開示する

**投信運用  
会社  
上場** 「ひふみ投信」などを運用するレオス・キャピタル  
ワークスは、東京証券取引所への上場申請  
を発表(9/2)

—上場目的は、知名度向上と、調達資金で世界株の運  
用体制を強化へ

**IPO  
改革案** 東京証券取引所は、新規株式公開の規則や手  
続きに関して見直しを検討する項目を取りま  
とめた(8/24)

—先端技術を研究する企業の上場審査について、プロ  
の企業評価の活用や、ダイレクタリストリングの明確  
化・SPAC導入などを検討

**家計管理  
アプリ** アセットマネジメントOneは、家計管理アプリ  
を開発し、資産運用をサポート(8/23)

—運用会社が自ら個人の資産運用をサポートするサー  
ビスが広がり始めている

**業務  
提携** みずほ信託銀行は、スタートアップと投資家  
をつなぐプラットフォームを運営するスマート  
ラウンドと提携(8/22)

—サイト上で企業は株主総会関連の書類や資本政策  
を作ることができ、投資家も企業情報を一覧するこ  
とが可能

## ◆ 証券関連業務に関する行政の動き

・「顧客本位の業務運営に関する原則」に基づく取組  
方針・取組状況を公表した金融事業者リスト(令和4  
年6月末時点)の公表について(9/9)

—金融機関99者、保険会社等230者、金融商品取  
引業者116者。合計445者

・AIチャットボット運用開始について(9/1)

—金融サービス利用者相談室では、利用者の皆様の  
利便性向上の観点から、金融行政・金融サービス  
に関する一般的、定型なお問い合わせについて、AI  
が応答する「AIチャットボット」を導入

・金融庁の令和5年度税制改正要望について(8/31)

- 以下、「資産所得倍増プラン」関連要望
  - ▶NISAの抜本的拡充(制度の恒久化、非課税保  
有期間の無期限化、非課税限度額の拡大等)
  - ▶資産形成促進に関する費用に係る法人税の税  
額控除の導入
  - ▶教育資金一括贈与に係る贈与税の非課税措置の見直し
  - ▶金融所得課税の一体化(金融商品に係る損益  
通算範囲の拡大)

・2022事務年度金融行政方針について(8/31)

—証券関連業務に関するモニタリングについて  
仕組債を取扱う金融機関に対しては、経営陣が、  
複雑な商品性の問題などを認識して取扱いを継続  
するか否か検討しているか、また、顧客への説明の  
あり方や顧客ニーズの把握などについても検討し  
ているかといった点について、モニタリングを行う

—証券会社に対する業種別モニタリング  
顧客本位の業務運営の取組みの深化、不公正取引  
等の検知・防止のための態勢整備も含め実効性のあ  
るコンプライアンス態勢や内部管理態勢の構築など

◆ OmegaFS「eKYC口座開設サービス」のご紹介

弊社は、金融商品取引業者様向けに、マイナンバーカードの電子証明書を用いてオンライン本人確認(公的個人認証)を行う「eKYC口座開設サービス」を2022年8月より開始しました。  
今回は、「eKYC口座開設サービス」についてご紹介します。

1. 背景

これまで弊社は、口座開設のフルペーパーレスソリューション「SakSak口座開設」を提供し、口座開設申込の電子化や利用者の利便性の向上を図ってきました。

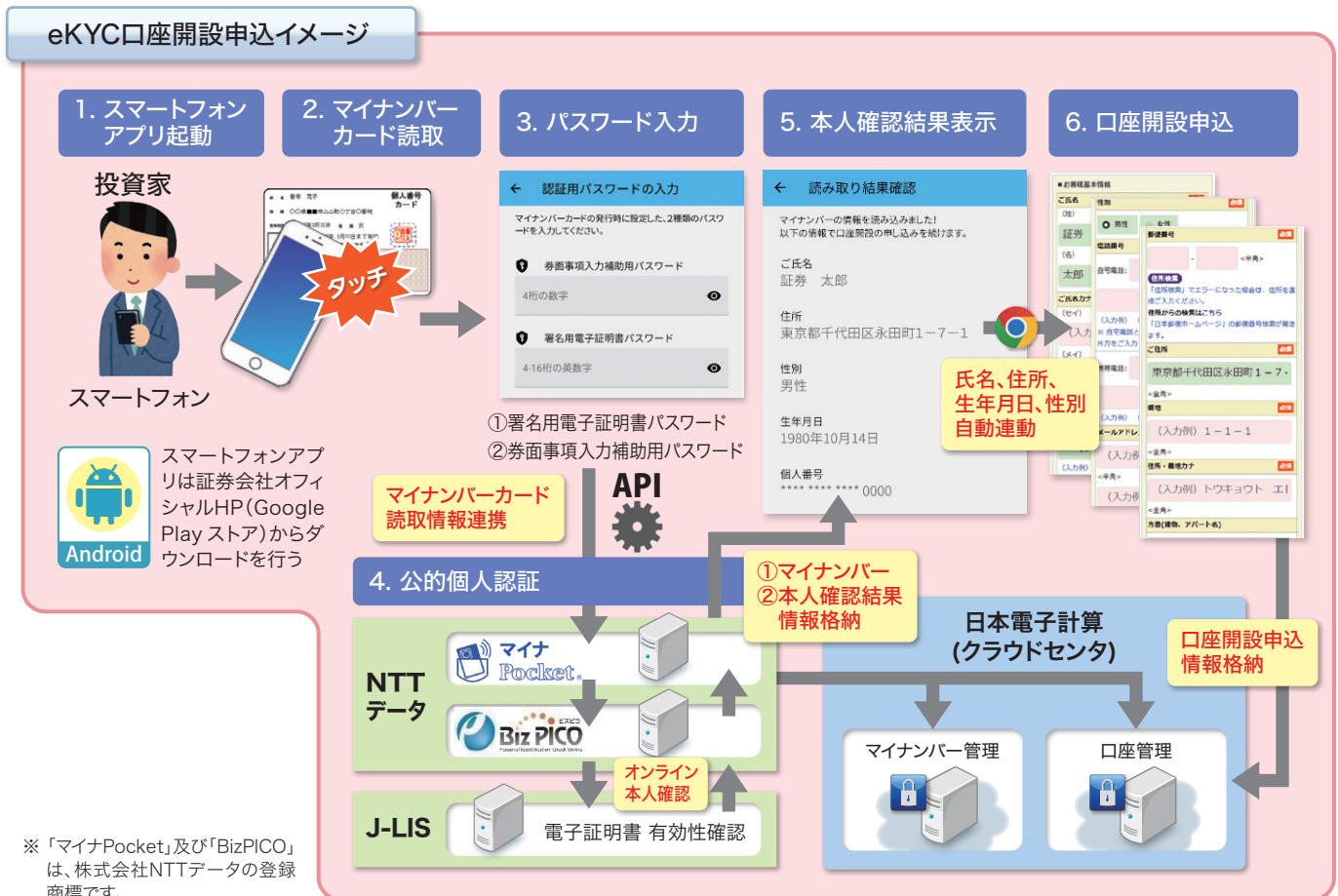
また、2021年3月に日本証券業協会より「インターネット取引における不正アクセス等防止に向けたガイドライン」が制定され、留意事項として対応すべき内容が公表されました。口座開設時の本人確認のベストプラクティスとして「①公的個人認証サービスの導入」、「②本人確認証跡の確保」が挙げられており、対応できるサービスのニーズが生まれています。

2. サービス概要

本サービスは、マイナンバーカードとスマートフォンのNFC機能を利用した「eKYC口座開設サービス」となります。マイナンバーカードにあるICチップから情報を読み取り、オンラインで本人確認が行えます。

犯罪収益移転防止法施行規則6条1項1号(ワ)に準拠している方法(公的個人認証)となっており、厳格な本人確認を行うことができるようになります。

マイナンバーカードをスマートフォンにかざしパスワードを入力するだけで本人確認が完了するため、他のeKYC方式よりも利便性が高いものとなっており離脱率の改善にも貢献します。



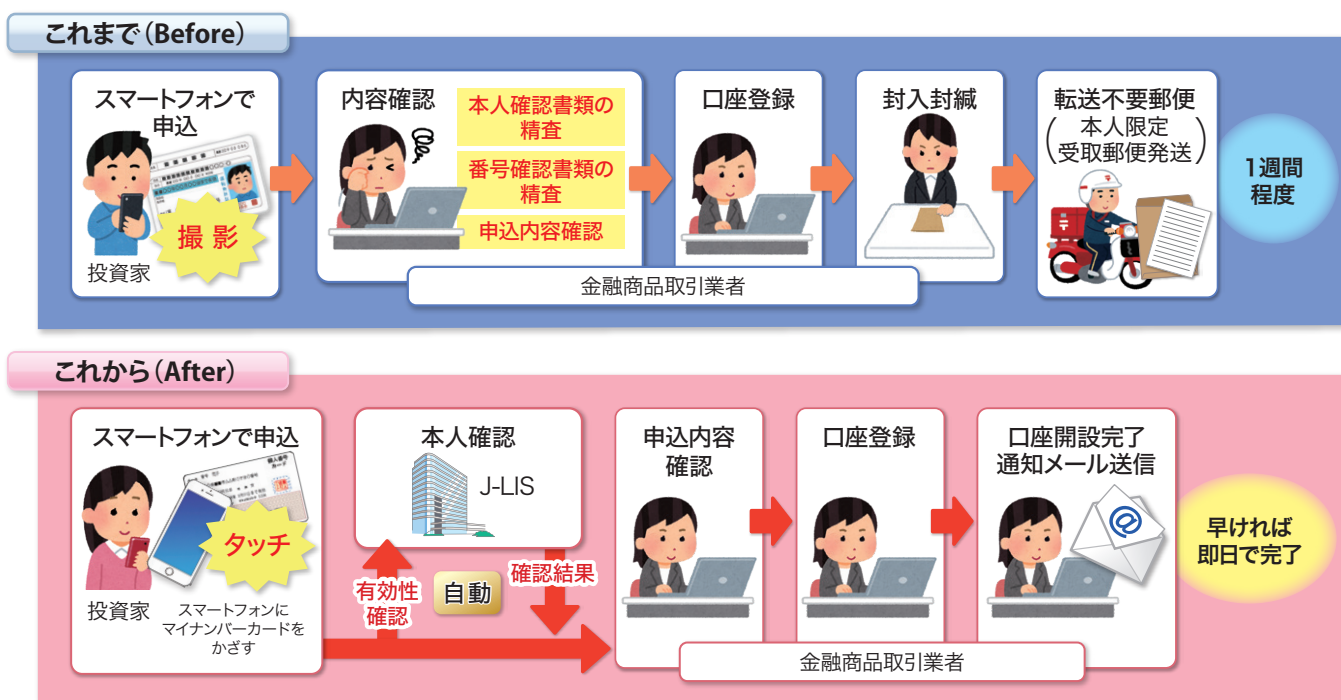
### 3. 機能一覧

項番	機能名	機能概要
1	口座開設申込アプリ	eKYC口座開設申込アプリより、オンライン本人確認と口座開設申込手続きを行う。
2	マイナンバー収集	マイナンバーカードのICチップから自動的にマイナンバー情報を読み取り、マイナンバー管理システムに格納する。
3	口座管理機能	「公的個人認証(eKYC)」での本人確認情報を管理する。 J-LISとのオンライン本人確認結果は照会画面で閲覧可能。
4	口座開設完了通知メール送信機能	「口座開設完了通知メール送信」画面より、口座開設完了時に口座開設完了メールを送信する。

### 4. 特長

- ①マイナンバーカードの電子証明書を利用して本人確認を行うことにより、なりすまし防止・コンプライアンス強化を図る
- ②本人確認業務、番号確認業務が不要となることによる精査業務の簡素化
- ③マイナンバーカード内の口座開設必要情報(氏名、住所、性別、生年月日)の読み取り、自動入力による入力ミス削減
- ④転送不要郵便(本人確認限定受取郵便)での本人確認が不要となることによる時間短縮(即日口座開設)
- ⑤マイナンバーカード内の情報を読み取り、マイナンバーの自動収集
- ⑥弊社提供の証券システムへ自動連携が可能で、口座開設業務全体の効率化

### 5. 従来の口座開設業務との比較



### 6. 今後について

本サービス開始時は、証券会社様のインターネットからの新規口座開設向けに提供します。将来的には、順次適用範囲を拡大し、届出情報変更時の本人確認や、銀行様はじめ証券会社様以外の幅広い業界の企業への提供を目指します。対応端末については、2022年8月にAndroid版、2023年2月にはiOS版の提供を行います。

本件は2022年8月8日付でニュースリリースを発信しています。ニュースリリースはこちら → <https://www.jip.co.jp/news/20220808/>



◆ 復活するFX取引 ～ 個人のデリバティブ取引の現状

個人が利用する為替デリバティブであるFX取引(外為証拠金取引)が増加している。月間取引額は、本年6月に新型コロナ禍拡大の影響で市場環境が急変した2020年3月以来となる1,000兆円を超え、7月には1,229兆円と最高額を更新した。これは日米金利差拡大を背景に、約24年ぶりの水準まで円安ドル高が進行しているためだが、個人のドル買い円売りポジションが特に目立って増加してきたのは、7月以降の傾向である。

個人のFX取引は逆張りが多いとされるが、もう一つの個人の特徴であるキャリートレードが復活しているのではないかと市場関係者の指摘がある。このキャリートレードとは、一般的には金利の低い通貨で調達した資金を、外国為替市場で金利の高い他の通貨に交換し、その高金利で運用して金利差収入等を稼ぐ取引をいうが、個人のFX取引においては、日米金利差で発生するスワップポイントを獲得する目的の投資手法のことを指している。

米国FRBによって政策金利が3月0.25%、5月0.5%、6月0.75%、7月0.75%と上げられる一方、日銀は実質的なゼロ金利政策(短期金利については▲0.1%のマイナス金利)を維持しているため、日米の金利差については拡大している。そのため、個人がFX取引において、スワップポイントを獲得しやすい状況が続いている。

実際の個人のFX取引ポジションを見てみると、金融先物取引業協会による店頭FX取引速報では、円売り越し残高は7月末に1兆8,932億円となり6月末に比べて倍増している。この内、73.6%の1兆3,935億円がドル買い分で、ドル買い越し水準としては2020年1月以来の1兆円を超えとなっている。なお、過去最大のドル買い越し額は、2014年6月の2兆8,368億円となっている。また、7月のドル円の月間取引金額は723.4兆円となっており、2020年1月の262.8兆円、2014年6月の102.3兆円と、過去にドル円の買いポジションが膨らんだ時と比べて取引が急増している。これは、本年2月以降外国為替市場

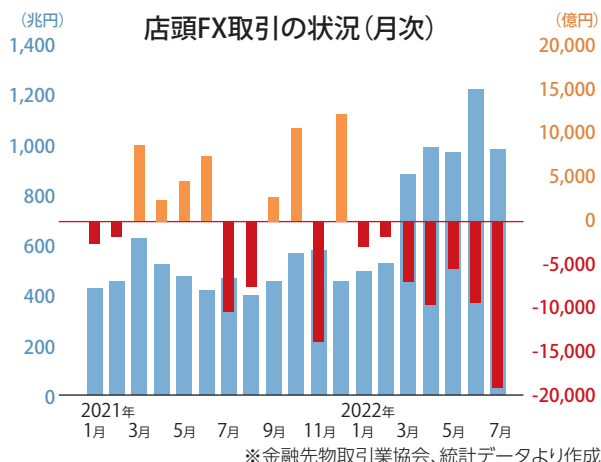
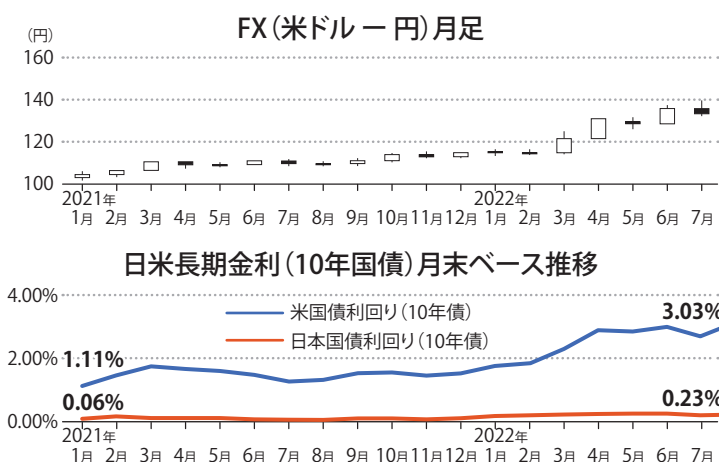
における為替レートの1日の変動幅が大きくなっており、市場のボラティリティが大きいため、個人のFX取引においても短期売買が増加していることが推測される。

もう一つの個人のFX取引を増加させている要因としては、店頭FX取引業者が提供する自動売買ツールの影響がある。金融先物取引業協会の店頭外国為替証拠金取引の実態調査(2021年10月)によると、2021年時点では20業者が自動売買ツールを提供しており、当該業者の顧客取引シェアは2割程度で推移している。

また、個人が利用する店頭FX取引のオプションとしてはバイナリーオプションがあり、為替レートが上がるか下がるかを予想して取引を決済する。予想する時間は2時間以上を設け、判定までの間はバイナリーオプションの反対売買を可能にするなど、FX業者の自主規制ルールで商品性に関して個人に分かりやすい仕組みにすることが求められている。こちらは2014年に取引が拡大し、4月には取引金額が1,175億円となったが、最近では月間200億円程度の取引となっている。

個人のFX取引については、2005年から2007年にかけてのドル高局面において、高レバレッジ取引により拡大した。外為市場にも影響を及ぼすようになり、「ミセスワタナベ」と言うような日本の個人投資家を指す言葉も市場で使われた。2010年2月よりFX業者に対して、個人顧客との取引におけるロスカット・ルールの整備・遵守が義務付けられ、レバレッジ規制も2010年8月より50倍まで、2011年8月以降は25倍までに制限されている。

FX取引の口座数は、本年3月時点で1,000万口座を超えたようだが、その内稼働している顧客数は80万口座程度(金融先物取引業協会の統計資料より)で、現状のFX取引の増加は、限られた個人顧客による高頻度取引によるところが大きい。今後、現状のように1日のボラティリティが高い外為市場の状況が続くと、FX取引を行う個人も増加していくことが予想される。



◆ 改めて見直すプライム上場企業の課題

■ 市場区分見直しの背景と最近の動向

■ プライム市場の課題① 流動性の問題

■ プライム市場の課題②  
コーポレートガバナンス等の課題

■ 投資家にとってのプライム市場とは

■ 市場区分見直しの背景と最近の動向

本年4月から東京証券取引所(以下、東証)の市場区分は、新たな3つのコンセプトで見直され、全東証上場企業は次の各市場に区分されている。

**【プライム市場】**多くの機関投資家の投資対象になりうる規模の時価総額を持ち、より高いガバナンス水準を備え、投資者との建設的な対話を中心に据えて持続的な成長と中長期的な企業価値の向上にコミットする企業向け  
**【スタンダード市場】**公開された市場における投資対象として一定の時価総額を持ち、上場企業としての基本的なガバナンス水準を備えつつ、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上にコミットする企業向け  
**【グロス市場】**高成長の可能性を実現するための事業計画及びその進捗の適時・適切な開示が行われ一定の市場評価が得られる一方、事業実績の観点から相対的にリスクが高い企業向け

この市場区分の見直しは、これまで我が国の株式市場が東証に統合されていく過程で各市場のコンセプトが曖昧になってきたことや、上場企業に求められているコーポレートガバナンス・コード(以下、CGコード)への取り組みや情報開示への対応が、企業規模などによって様ではなくなってきた現状が影響している。

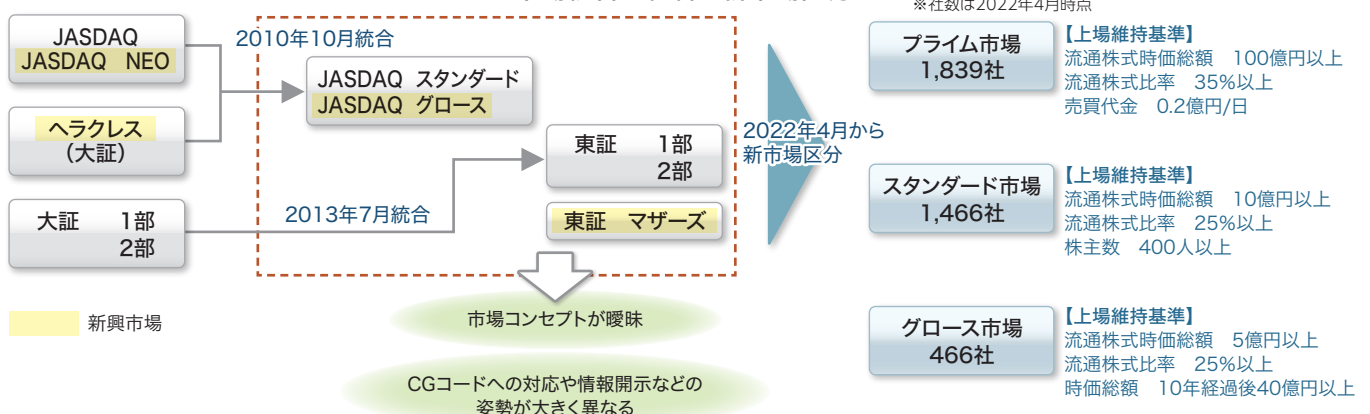
新市場区分に至るまでの市場統合の概要は、下図に示したとおり。新市場区分の在り方については、2018年11月に東証の懇談会で論点整理の議論が始まり、2019年12月の金融審議会の市場構造専門グループによる報告書を受け、東証は2020年2月に新市場区

分の制度概要を公表した。2021年9月から12月まで上場会社による市場選択の手続期間とし、2022年1月に上場会社の新市場区分の選択結果を公表、4月から新市場区分における取引が行われている。

新市場区分選択の状況については、プライム市場の295社が流通株式時価総額などの上場維持基準未適合のために、基準達成に向けた計画書(以下、計画書)を開示している。スタンダード市場は、元々の東証2部やJASDAQスタンダードの1,127社に加え東証1部から移行した338社がある。この移行組は、自社の事業環境や経営戦略等を踏まえて選択したもので、その内209社が上場維持基準未適合のため計画書を開示している。グロス市場は、マザーズやJASDAQグロス上場企業数そのままだが、新たに「事業計画及び成長可能性に関する事項」を開示し、今後の成長に向けた施策に取り組む必要がある。グロス市場の45社が上場維持基準未適合のため、計画書を開示している。

市場区分問題については、プライム市場に焦点が当たりやすいが、旧東証1部の2,177社から減少したものの1,800社(計画書開示会社を除くと1,543社)を超える企業数は、海外の主力市場に比べて多すぎるのではないかと市場関係者の指摘もある。計画書開示会社295社の市場評価は気になるところだが、決算説明会等で行われた計画書に対する説明が、投資家から評価されるケースも出始めている。

市場統合の経緯と新市場区分



■ プライム市場の課題① 流動性の問題

新市場区分見直しによる最終目的は企業価値の向上だが、上場会社は欧米市場の主力企業に比べて収益性が低く、また資産を上手く利用しているとはいえない状況が長年続いている。これを改善していくためにも、上場会社は機関投資家や海外投資家との一層の会話を推進していく必要があり、そのために東証懇親会や金融審議会において、多様な機関投資家が投資対象とするために、流動性の確保が必要だと考えられた。

プライム市場における上場維持基準は5頁下図に示したとおり、①流通株式比率が35%以上、②流動株式時価総額が100億円以上、③一日当たりの売買代金が0.2億円以上とされたが、流通株式の定義はより厳格化され会社関係者や取引先などは除かれている。プライム市場における計画書開示会社の7月初めの状況は、33社については自社の試算ベースで適合したことを公表しており、①から③の未適合社数は左下図のとおり。なお、当然のことだが流動性に関する基準は上場維持基準のため、継続的に維持する必要がある。

右下グラフは、改善計画期間の修了期日を示している。計画書の終了時期については明確なルールはないが、プライム市場の計画書開示会社では、期日を2023年3月までとするのが20社、2024年3月までが30社、2025年までが103社、それ以降は109社となっており、最長は2032年3月までとなっている。

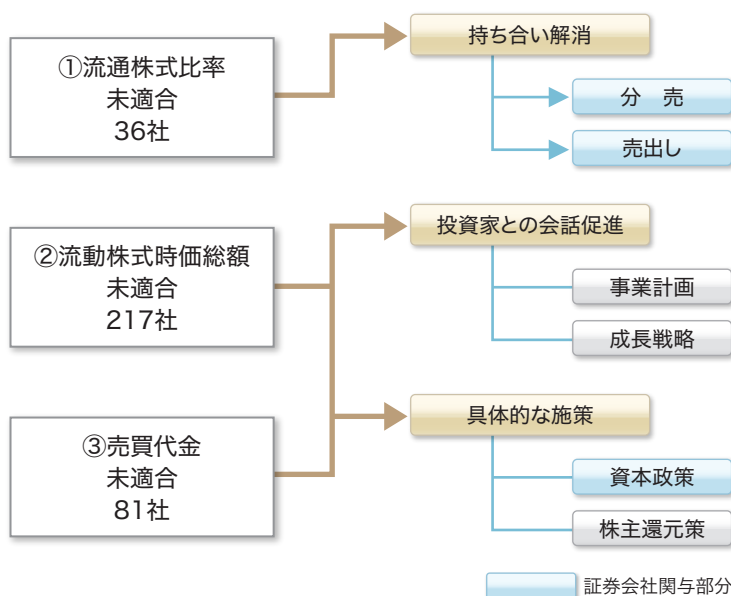
上場会社にとっての計画達成の施策としては、まず株式の持ち合い解消を進めることで、流通株式数を増やすことが流動性を高める第一段階となる。具体的には、金融機関や取引先の保有する株式を、分売や売出

しで一般投資家へ売却するのが即効性のある方法である。次に時価総額や売買代金を増加させるために、企業価値向上のための取り組みや投資家への情報提供を積極的に行うことが常道だろう。まずは分かりやすい事業計画や成長戦略の策定と、そのための資本政策や株主還元策の基本的な考え方を投資家に示す必要がある。その中で前向きなプランは、投資家に評価される可能性があるが、例えば新たな投資とそれに伴う事業計画を策定し、それに伴う新たな資本調達を行えば、流動株式比率と時価総額双方の改善を行うこともできる。なお、東証の市場区分見直しに関するフォローアップ会議が2022年7月から始まっているが、計画書開示会社に対する見方としては、時価総額そのものの増加が必要となる会社も多いとしている。

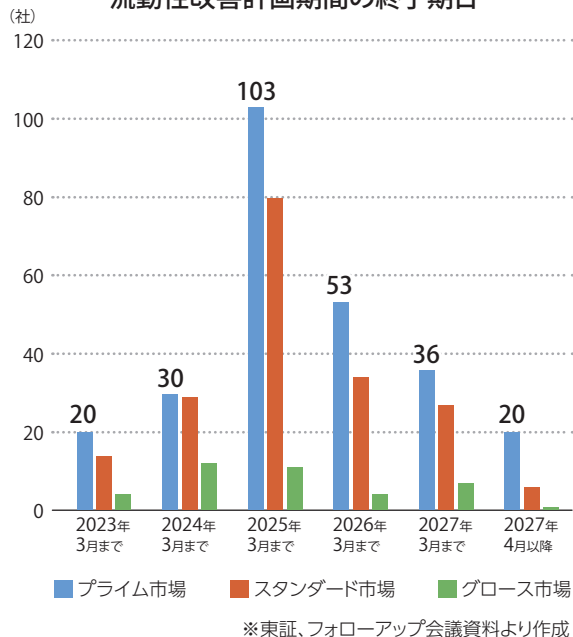
なお、計画書開示会社に対しては、当分の間、経過措置として現行の上場維持基準を適用するとしており、プライム市場では流通株式時価総額10億円以上、流通株式比率5%以上などとなっている。フォローアップ会議においては、この経過措置の在り方について議論が行われているところだ。

過去の特例などで、東証1部に直接上場する企業に必要な時価総額500億円以上の基準に対して、マザーズ市場に上場した企業が時価総額40億円以上(流通株式時価総額20億円以上)で東証1部への市場変更が可能だった時期があり、プライム市場を選択したこれらの企業は、流通株式時価総額100億円以上をクリアするための成長力が期待されている。

プライム市場計画書開示会社の課題解消策について



流動性改善計画期間の終了期日



■ プライム市場の課題② コーポレートガバナンス等の課題

東証は、市場区分の変更を機にコーポレートガバナンス強化を上場会社に求めている。具体的には、2021年6月に改訂したCGコードの適用について、プライム市場上場会社は、原則及び補充原則についてより高い水準で対応していく必要がある。また、スタンダード市場においても原則及び補充原則が適用範囲となっている。CGコードを適用していくことで、上場会社がより多くの投資家を引き付け企業価値を向上させていくことが期待されている。具体的には次のような事項が、東証フォローアップ会議において課題として取り挙げられている。(数字は事務局資料より)

**【独立社外取締役の比率】**CGコード原則4-8では、プライム市場上場会社は、独立社外取締役を3分の1以上選任すべきとされているが、現状は81.6%である。2022年4月時点で達成していない社数は339社となっている。また、独立社外取締役が過半数を占めているのは175社に留まっている。

**【指名委員会・報酬委員会】**CGコード補充原則4-10①では、監査役会設置会社または監査等委員会設置会社であり、独立社外取締役が過半数に達していない場合、独立社外取締役を主要な構成員とする任意の指名委員会・報酬委員会を設置すべきとされているが、現状は両委員会設置がそれぞれ8割程度で、約330社以上が設置していない。

**【TCFD賛同】**CGコード補充原則3-1③では、プライム市場上場会社は、TCFD(気候関連財務情報開示タスクフォース)等に基づく気候変動関連の開示の質と量の充実を進めるべきとされているが、2022年6月時点でのTCFD賛同は720社に留まる。つまり、約1,100社

以上は今後のTCFD対応で、サステナビリティへの取組、人的資本や知的財産への投資等について情報開示が必要になる。

**【英文開示】**CGコード補充原則3-1②プライム市場上場会社は、開示書類のうち必要とされる情報を英語で開示・提供すべきとされており、2022年7月時点では92.1%が英文開示を実施している。但し、個別の開示書類で見ると、決算短信以外の適時開示は38.7%、有価証券報告書は13.3%に留まる。そのため、海外投資家からは更なる英文開示情報の充実や、英文開示タイミングの早期化を求める声が寄せられている。

**【議決権の電子行使】**CGコード補充原則1-2④では、プライム市場上場会社は、少なくとも機関投資家向けに議決権電子行使プラットフォームを利用可能とすべきとされている。東証の3月期決算会社への調査では、今株主総会への対応で前年比3割以上伸びて9割以上が機関投資家向けの議決権電子行使プラットフォームを利用している。

この他の課題としては、女性の管理職・役員への登用を含めた人材の多様性確保や人的資本・知的財産に関する情報開示などの事項がある。CGコード自体はコンプライ・オア・エクスプレイン(原則を実施するか、実施しない場合にはその理由を説明すること)で対応することが上場会社に求められている。

6頁の流動性の課題と異なり、CGコードへの対応は期限などはないが、各原則等について上場会社として、どのように考え取り組んでいるのかということについて、各企業はそれぞれの事業環境やビジネスモデルに合わせ投資家への情報開示に努めていく必要がある。

上場会社に求められているCGコードへの対応

	基本原則	原則	補充原則
市場第1部	○	○	○
市場第2部	○	○	○
JASDAQスタンダード	○	—	—
マザーズ	○	—	—
JASDAQグロース	○	—	—

	基本原則	原則	補充原則
プライム	○	◎	◎
スタンダード	○	○	○
グロース	○	—	—

◎は、より高い水準での対応

プライム市場上場会社のCGコード対応状況

- 独立社外取締役の比率 1/3以上 未達は339社  
※上記比率が過半数に達していない場合
- 指名委員会・報酬委員会の設置 未達は約330社
- TCFD賛同 賛同は720社
- 英文開示 決算短信以外の適時開示は38.7%、有価証券報告書は13.3%
- 議決権の電子行使 全上場会社の92.5%が利用

■ 投資家にとってのプライム市場とは

プライム市場に対する投資家共通の想いは、企業価値向上を目指す企業の集まりであり、個々の企業の情報が適時・適切に開示される市場であることだろう。

機関投資家等にとって、今まで東証1部全銘柄を対象とする株価指数であったTOPIXの問題がある。東証によると、TOPIXを投資対象とするETF及び年金信託運用等の連動運用資産は70兆円を超えるとされているが、市場区分変更後も以前からの構成銘柄は採用されている。但し、流通株式時価総額100億円未満の銘柄については「段階的ウエイト低減銘柄」とし、2022年10月末から四半期ごと10段階で構成比率を低減し、2025年1月末には除外される。つまりプライム市場の上場維持基準に合致することになる。また、機関投資家にとっては流動性と収益性は重要だが、時価総額とROE(自己資本利益率)やPBR(株価純資産倍率)はある程度関係性が指摘されている。東証フォローアップ会議資料によると、プライム市場上場会社で時価総額250億円以上1,000億円未満の企業695社のROE平均は10.7%、PBR平均は1.9倍であるのに対して、時価増額250億円未満ではROE平均は7.6%、PBR平均は1.3倍となっている。

海外投資家にとっては、やはり英文開示の進展が重要で、7月時点の現状では、何らかの英文開示対応をしているプライム市場上場会社は92.1%となっている。しかし、その内容が決算短信や株主総会招集通知などに偏っており、業績修正や株価に影響を及ぼす重要事実の発生・決定時の迅速な情報開示(決算短信以外の適時開示)では38.7%に留まっている。なお、海外投資家が重要視する情報開示としては、決算短信が80%、IR説明会資料が74%、決算短

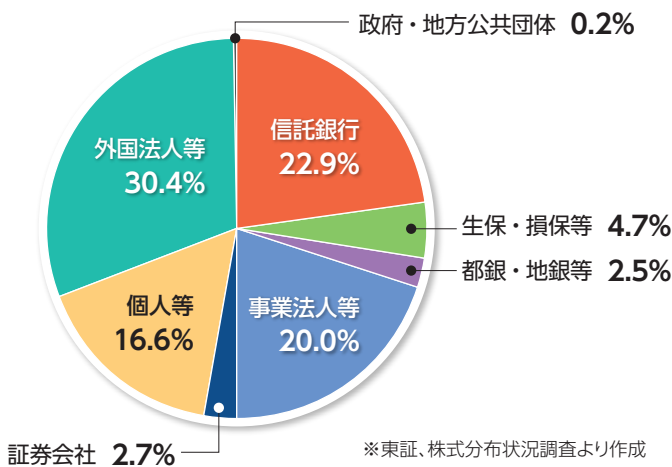
信以外の適時開示が72%、有価証券報告書が70%となっており(東証アンケート調査より)、海外投資家が希望する英文情報について、対応できていない上場会社が多い。

最近では個人投資家の米国株式への投資が増えており、2021年10月の日本証券業協会「個人投資家の証券投資に関する意識調査」によると、個人の株式保有者の9.8%が外国株式を保有している。日本株については、東証1部の売買代金を見ると過去5年間の個人の売買は大幅な売り越しとなっているものの、最近では売り越し幅が減少しており、今年に入ってからは月間で数千億円の買い越しとなっている月もある。個人の株式投資への考え方は、約5割が長期保有目的で、約2割が配当目的となっている。資産形成を目指す個人投資家にとっては、プライム市場上場会社に対して長期の成長を望んでおり、また配当等の株主還元策に期待していることも推測される。

アベノミクス以降、一連の市場改革の中で日本企業の価値向上を目的としたコーポレートガバナンス改革が継続して行われてきた。今回の市場区分変更も単に上場会社の線引きの引き直しではなく、内外の投資資金を集め上場企業の成長を促すものになることが期待されている。

そのために、市場仲介者としての証券会社の役割は、上場会社の適時開示情報を適時・正確に伝え、有価証券報告書や事業計画などの情報は決算と合わせて分析を行うことだろう。ネット・スマホ証券であっても対面証券であっても、プライム市場上場会社から発信させるより多くの情報は、ロボアドバイザー・アナリスト・営業員による投資助言の中で、多様な投資家ニーズに合わせて伝えられていく事に投資家は期待している。

2021年度日本株保有比率(金額ベース)



投資家がプライム市場に望むこと

