

No.123

Jun.26  
2023

# JIPS DIRECT

## 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

サービス連携事例のご紹介 「投資一任運用サービス」  
(JAMP、QUICK) ～株式会社証券ジャパン様～ ..... 02

## PICK UP TOPICS

—証券トレンド—  
リテール証券会社における地域貢献について ..... 04

## JIPs FOCUS

仕組債販売問題とは何か ～個人の求めるデリバティブ商品  
としての在り方とリテール営業に与える影響 ..... 05

## NEWS LINE | ビジネスニュース

### ◆ 証券会社関連の動向

**時価総額** 東証プライム市場の時価総額が、800兆円超へ(6/13)

—旧東証1部も含めて、過去最大額に増加

**脱炭素ETF** 北欧フィンランドの年金大手が、脱炭素ETFに約1,100億円を投資(6/13)

—投資したETFは、iシェアーズ MSCIジャパン気候変動アクションETFで、国内ESG関連ETFとしては最大

**スマホ証券** LINE証券が主力の証券事業を野村証券に移管へ(6/12)

—2024年中に証券事業を会社分割で野村証券に統合し、LINE証券はFX業務に特化する予定

**排出量取引所** 東京証券取引所は、常設の排出量取引所を10月目途に開設へ(6/9)

—本年1月まで経済産業省の委託で実証実験をしていたものを常設市場化へ

**NISA相談** 三菱UFJ銀行は、東京、新宿などJR東日本7駅でNISAに関する相談を受付(6/8)

—駅構内の個室ブースを活用し、6月14日から9月29日まで相談を受け付ける

**排出量取引所** SBIホールディングスは、CO2排出量の計測を手がけるアスエネと共同で排出量取引所を今秋にも開設(6/7)

—新会社Carbon EXはSBIとアスエネが折半出資し、海外でのプロジェクトに伴う削減量も取引対象へ

**デジタル証券** デジタル証券専門のHashDashは、都内のオフィスビルをデジタル証券化(5/30)

—東海東京証券と協働で渋谷のオフィスビルを証券化、18億円募集へ

### ◆ 証券関連業務に関する行政の動き

- ・ちばぎん証券株式会社に対する検査結果に基づく勧告について(6/9)

- 関東財務局長がちばぎん証券を検査した結果、以下の点で問題が認められたので、証券取引等監視委員会は、行政処分を行うよう勧告

- ▶適合性原則に抵触する勧誘が長期的・継続的に発生している状況

- ▶適合性原則を遵守するための態勢が不十分な状況
- 経営陣において、銀証連携で生じていた問題を適切に把握していなかったこと、適合性原則に対する理解やその遵守の重要性に対する意識が希薄であったことにより発生したものであると認められる

- ・金融審議会「公開買付制度・大量保有報告制度等ワーキング・グループ」スタート(6/5)

- 近時の資本市場における環境変化を踏まえ、市場の透明性・公正性の確保や、企業と投資家との間の建設的な対話の促進等の観点から、公開買付制度・大量保有報告制度等のあり方について検討を行う

- ・「記述情報の開示の充実に向けた解説動画」の配信について(5/23)

- 2023年1月31日に公布・施行された改正「企業内容等の開示に関する内閣府令」において新たに開示が求められている「サステナビリティ情報」等の記載項目の参考となる解説動画を新たに配信

- ・証券監督者国際機構(IOSCO)による「リテール投資家の最近の動向とコンダクト上の影響に関する最終報告書」の公表について(5/16)

- 本報告書は、ソーシャルメディアが主要な情報源となるなど、増々オンライン化が進んでいる環境における、個人投資家のトレンドや潜在的な被害について幅広く焦点を当てている

◆ サービス連携事例のご紹介「投資一任運用サービス」(JAMP、QUICK) ～株式会社証券ジャパン様～

株式会社証券ジャパン様(以下、証券ジャパン様)は、株式会社日本資産運用基盤グループ(以下、JAMP社)および株式会社QUICK(以下、QUICK社)と連携し、2023年2月より投資一任運用サービス(ゴールベースアプローチ(GBA)型ラップサービス「ユメミライテラス」)の提供を開始されました。

今回は、従来より弊社OmegaFSシリーズをご利用いただいている証券ジャパン 副社長執行役員 中前様に、サービス提供の背景やお客様のご反応、また、弊社が果たした役割へのご感想等についてお伺いしました。

■ 「ゴールベースアプローチ型ラップサービス」の概要

資産運用アドバイザー(IFA、金融商品取引業者)が証券ジャパン様と投資一任契約締結の媒介契約を結び、お客様のライフプランにもとづき長期的な資産形成のためのコンサルティングとアドバイスを行うため、投資一任契約締結の媒介を行うサービスです。

■ 証券ジャパン 副社長執行役員 中前様インタビュー

**Q1** 今回、サービスのご提供に至った背景や経緯についてお聞かせください。

A. 「顧客本位の業務運営」が問われる中で、お客さまや提携する金融事業者の皆さまにとって、当社を通じてお取引をしていただく理由を模索した結果、『資産形成の普及・拡大の担い手として付加価値の高いサービスを提供する』という方針のもと、今回のGBA型ラップサービス「ユメミライテラス」の導入に至りました。

**Q2** 投資家様のご反応はいかがでしょう？

A. ゴールベースアプローチという資産運用手法は、まだ日本では十分に浸透していない考え方で、まずお客さまにその考え方からご理解いただくところがスタート地点になりますが、実際にご契約をいただいたお客さまからはご満足いただいています。

**Q3** JAMP社およびQUICK社のサービスと、貴社にご利用いただいていた弊社OmegaFSシリーズとの間での連携はいかがでしたでしょうか？  
システム面や弊社のサポート体制について忌憚のないご意見をお聞かせください。

A. データテーブルの種類・汎用性等に不足なく、サービス準備段階からサービスリリース以降今日まで正常な業務運営が可能になっているとともに、サービスリリース以降も続く担当者のサポートが、当社のサービス思想や顧客利便性の実現に寄与していると感じています。運用されているデータの複合的活用によって、今後は営業・業務系問わず、尚一層ユーザーライクなインターフェース等の開発を期待しています。

**Q4** 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。

A. 今回のGBA型ラップサービスのスキームでは、リバランスは保有する投資信託の中で行うため、リバランスによるNISA枠の消費が発生しません。このため、既存のファンドラップサービスと比較して、2024年から開始となる新NISA制度との相性が非常に良いと言えます。ぜひ、GBA型ラップサービスにおける新NISA利用の実現に向けて、ご協力を賜りたいと考えております。

**Q5** 最後に、証券ジャパン様の今後のサービスの展開や展望についてお聞かせください。

A. 当社は、4月にスタートした第6次事業計画の基本方針で、「資産形成の普及・拡大の担い手として付加価値の高いサービスを提供する」ことを掲げました。「お客さまのゆたかな未来を共創する『リテール・プラットフォーム・カンパニー』」として、2028年3月末にはストック型預かり資産残高で1,500億円を目指します。

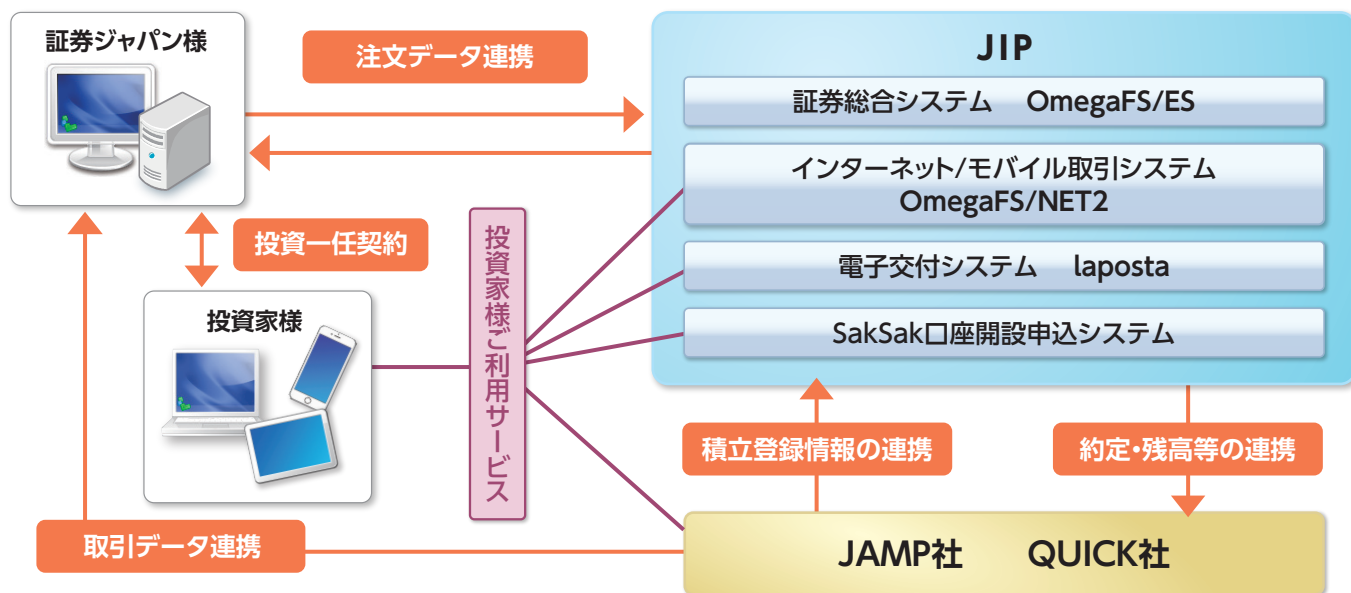
リテール・プラットフォームとして、GBA型ラップサービスに加えて、5月からは企業型確定拠出年金プランの取り扱いを始めました。来年1月に新NISA(少額投資非課税制度)がスタートします。一人でも多くのお客さまにこの制度を利用していただくことが、当社の社会的使命だと考えています。

証券ジャパン様のゴールベースアプローチ(GBA)型ラップサービス「ユメミライテラス」については、こちらをご覧ください。 <https://www.secjp.co.jp/yume-mirai-terrace/>



証券ジャパン様、取材にご協力いただき、ありがとうございました。

■ 「投資一任運用サービス」の導入における弊社 OmegaFS シリーズとの連携イメージ



弊社日本電子計算提供の証券総合システム「OmegaFS/ES」などのOmegaFSシリーズについては、Webにてご紹介しております。併せてご確認ください。 <https://www.jip.co.jp/product/omegafs/>



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:03-5210-0155 【名古屋】TEL:052-951-4302

◆ リテール証券会社における地域貢献について

リテール証券会社において、どのように地域に貢献していくかということが営業上のテーマの一つである。例えばリスクマネー仲介に関しては下図に示したように、現状の取り組みでは4段階のステップがある。注目したいのは地域のスタートアップ企業を支援する2つの動きである。

まず、経済産業省が産業政策として主導し2018年6月に開始された「J-Startup」プログラムである。これは、革新的な技術やビジネスモデルで世界に新しい価値を提供するスタートアップ企業を創出するため、専門家による成長支援や政府の補助金支援、金融機関など民間企業によるサポートなどで、今まで約200社が選定され大手証券会社もスポンサー参加している。同プログラムの地域展開が地方自治体を中心に地域金融機関などでも取り組まれており、北海道、東北、新潟、中京、関西、九州の6地域のローカルJ-Startupがある。この地域版での証券会社のサポーターとして、岡三証券、岡三にいがた証券、野村証券、大和証券、東洋証券などが参加している。

次に、地方証券会社独自の取り組みとして、長野証券、今村証券、大熊本証券による新規上場企業創出促進を目的としたコンソーシアムが5月に設立されたことだ。これは各社が日々取り組んでいる企業情報収集活動をベースに、それぞれの地域企業の情報をコンソーシアム内で共有し、産学連携や知的財産権活用によるビジネスマッチング支援を促進するとしている。また、これらを通じて次世代を担う企業を育成し、地域経済に貢献するとともに、地方から数多くの新規上場企業の輩出に繋げて将来的な引受業務の拡大を目指すとしている。

また、成長企業へのリスクマネー供給を目的として、非上場株式の取引に関する活性化策が金融政策として取られているが、株式投資型クラウドファンディング、株主コミュニティ制度、TOKYO PRO Marketなどの利用拡大を促すために、昨年7月には個人の特定投資家基準が緩和され、日本証券業協会（以下、協会）によ

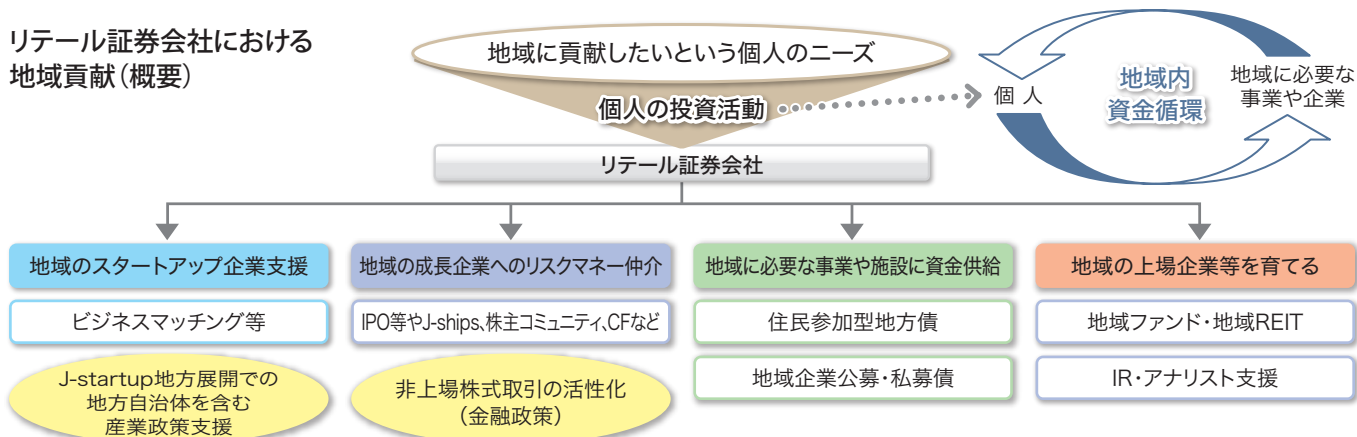
る特定投資家向け銘柄制度（J-Ships）も整備された。このような動きに対して、名古屋証券取引所（以下、名証）は昨年12月に協会と連携して、東海地区の非上場会社が株主コミュニティを組成する際に必要な証券会社の発行者審査を支援すると発表している。具体的には、株主コミュニティを組成しようとする証券会社が、上場審査業務のノウハウのある名証審査部門に調査を依頼し、名証が調査レポートを証券会社に提供することで発行者審査業務を支援する。

地域に必要な事業や施設に、地域住民の資金を債券投資の形で供給していくこともリテール証券会社の地域貢献として重要な役割だろう。例えば、住民参加型公募地方債は、地方自治体が独自の政策目標に沿った施設建設等で地域住民を中心に資金を集める手法として話題となり、2005年度には約3,400億円発行された。2022年度は200億円程度まで縮小しているが、対象事業が環境対策などに関わるものが多く、今後のカーボンニュートラルの実現に向けて、発行が再び増加していく可能性もある。今後、地域の環境対策事業や社会に必要なインフラに対して、グリーンボンドやソーシャルボンドとして資金供給を仲介していくことも地方証券会社として期待されている。

以上の取り組み以外でも、地方証券会社においては大手証券や運用会社などがアナリストカバーしていない地域の上場企業に対して、持続的にアナリストレポートを提供していくような取り組みも行われており、当該企業の個人向けIR活動支援に積極的に取り組むような動きも一部の地方では行われているが、このことはリテール証券会社として地域の上場企業を育てていく姿勢として評価できる。

リテール証券会社は、地域内店舗を通じて個人と繋がっているが、その地域に必要な事業や企業に個人のリスクマネーを供給していくことに証券業務の伸びしろがあるのではないだろうか。

リテール証券会社における地域貢献（概要）



◆ 仕組債販売問題とは何か ～ 個人の求めるデリバティブ商品としての在り方とリテール営業に与える影響

■ 個人への仕組債販売に関する最近の動向

■ 日本証券業協会の仕組債販売勧誘ガイドライン等の概要

■ 個人にとっての仕組債投資

■ リテール証券会社に与える影響について

■ 個人への仕組債販売に関する最近の動向

個人への仕組債販売については、本誌でもNo.100号(2021年7月)、No.115号(2022年10月)にてリテール証券会社の取り組みと金融商品としての在り方や強まる行政の監視と投資家リスク・リターンバランス問題を取りあげてきた。

昨年10月以降、大手証券会社や銀行系証券会社で公募債の取り扱い停止の動きが強まり、ネット証券会社を含むリテール証券会社の一部では、私募債までの取り扱い停止や販売体制の見直しを行ったところも多かった。このことがリテール証券会社の前年度下期収益にも大きな影響を与えている。

顧客本位の業務運営原則の浸透が強く金融行政から求められている中、特に問題視されたのは、金融機関などから子会社等に送客される顧客への対応や仲介業者を介して販売する場合の仕組債勧誘の在り方だった。そのため、金融庁は地域銀行100行に対して、昨年12月から本年1月にかけて仕組債などの勧誘を中心に、リスクの高い金融商品の販売・管理態勢について調査を行い、この調査レポートを4月に公表している。同レポートの調査目的として、顧客本位の取り組みや販売・管理態勢の改善を促すとともに、モニタリングの着眼点として活用すると強い姿勢を示している(左下表)。

地域銀行100行におけるリスク性金融商品の販売・管理態勢に関するアンケート調査結果(概要)

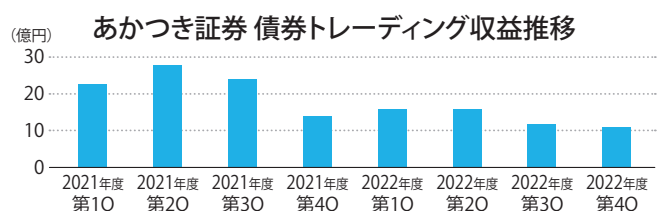
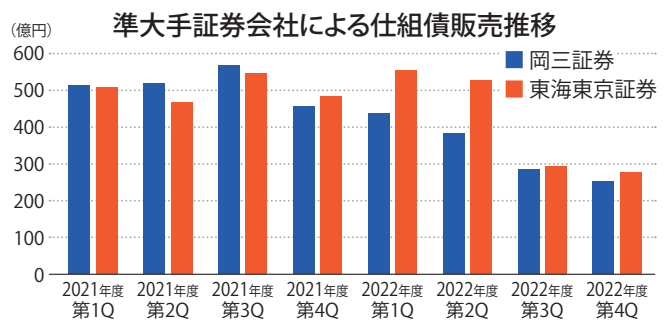
調査項目	回答社数	YES	NO
銀証間で、顧客の金融商品の販売状況や損益状況を適時適切に把握できる態勢が構築できているか	87	79	8
顧客の投資目的・リスク許容度を図る基準は銀証間で同じか	87	25	62
上記基準が遵守されているかを検証しているか	87	60	27
証券会社と提携もしくは傘下に証券会社を保有している持株会社・銀行について、足許の状況を踏まえて、証券会社の投資勧誘方針やビジネスモデル等の見直しの検討・議論を行っているか	74	68	6
仕組債のリターン及びリスク(リターンの標準偏差)を計測(検証)しているか	60	12	48

2022年3月末時点 仕組債取扱77/100社 → 2022年11月末時点 仕組債取扱33/100社

オプションを組み込んだ金融商品である仕組債販売については、1990年代から機関投資家や富裕層などに販売されてきたが、これが一般の投資家層まで広く販売されるようになり、大手ネット・銀行系証券会社、IFA(独立系金融商品仲介業)でも取り扱われている。また、最近の仕組債はオプションなどの組み合わせが複雑なものも多く、商品性の分かり難さなども問題になっていた。

このような仕組債販売の状況は、顧客本位の業務運営原則の推進・強化を進める金融行政の中でも問題視されたことによりリテール証券会社各社は前年度、仕組債の勧誘・販売の在り方などを見直したため、上記のように公募仕組債のみならず私募を含めて販売停止の動きに繋がった。

なお、直近の金融庁と業界団体との意見交換会において金融庁が提起した主な論点(4月実施、5月公表)では、銀行・証券それぞれに対して、仕組債について「金融商品全般の適切な販売態勢の構築の観点からは、販売停止の事実よりも、内部でどのような議論を行い、どのような理由・考え方で停止に至ったのか」という点を重要とし、仕組債の販売を継続する場合は、適切なリスク・リターンの検証結果に基づき、顧客の最善の利益の追求の観点から、経営陣が責任を持って判断すべきとしている。



※上記2グラフは、各社決算説明資料より作成

■ 日本証券業協会の仕組債販売勧誘ガイドライン等の概要

日本証券業協会(以下、協会)は、本年2月に仕組債等の販売勧誘に係る諸ガイドライン等の改正案を示し、パブリックコメント(以下、パブコメ)では209件の質問・要望を受けて、4月に関係する規則・ガイドラインの改正を行い、施行日は7月1日としている。

仕組債販売に際して、顧客本位の業務運営原則の観点から確認や改善が求められ、商品性の検証や顧客に適した金融商品か否かの確認がより厳格になっている。その課題と対応策の構成は次のとおり。

注目されている投資家に示す仕組債の組成コストについては、合理的根拠適合性ガイドライン(以下、合理性GL)において検証が求められているため、組成会社から当該仕組債の理論価格を入手し、販売価格との差を定量的に検証する必要がある。パブコメNo.71~73でも「組成会社の責任として理論価格を提供することが求められており、販売会社においては、かかる責任の下に組成会社から提供される理論価格を入手し、販売価格との差額の妥当性等の検証を行うことが重要であると考えられる。」としている。

また、合理性GLでは販売対象顧客の検証基準として、「複雑な仕組債等のリスクとリターンに即した投資目的・投資意向を有している顧客」としているが、パブコメNo.93では「リスクについては価格変動リスクの大きさ、流動性リスク等が、リターンについては表面上の利率のほか、参照指標等に直接投資した場合に得られる値上がり益を享受できないというリターンの性質等が考えられるが、個別商品ごとに各社で検討する。」としている。なお、この2点に関して協会は、今後「『重要情

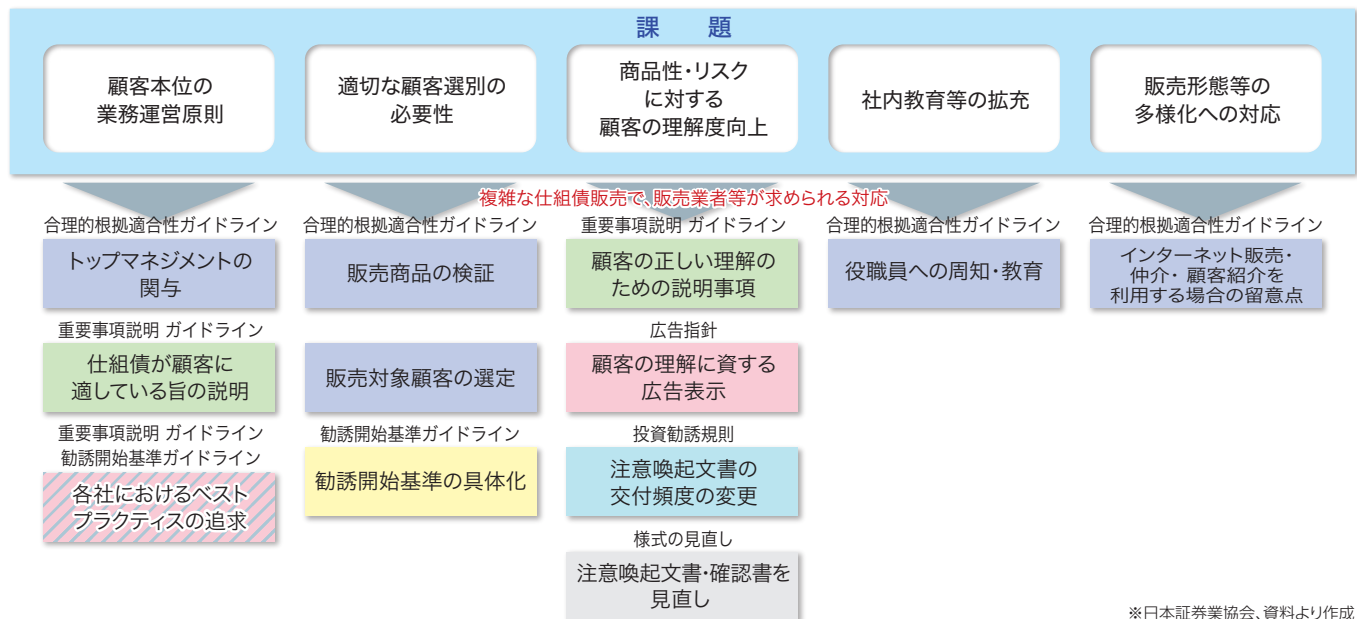
報シート』に関するQ&A」等により6月末までに協会員に周知するよう検討中としている。

仕組債等の販売勧誘に係る諸ガイドライン等の改正による留意事項として、以下も示している。

1. 複雑な仕組債等の販売の継続又は再開の検討について  
自社の顧客層や販売形態等を踏まえて適切な販売勧誘態勢を整備することができるか、更には販売することが真に自社の顧客の利益に資するものとなるか否かについて、経営陣のリーダーシップのもとに判断する。
2. 複雑な仕組債等の販売勧誘態勢の整備について  
自社の顧客層や販売形態等を踏まえた適切な販売勧誘態勢を整備、プリンシプルベースの視点から主体的に創意工夫を発揮する。
3. 顧客へのアフターフォローについて  
定期的又は市況等の大きな変動があった場合等に顧客に対して適切にアフターフォローを実施する。
4. 社内検査について  
内部監査部門において、必要に応じた販売勧誘態勢の見直しが行われているかを確認し、確認結果について適宜取締役会に報告する。

今回の諸ガイドラインのパブコメでは、コストやリスク・リターン分析の開示、勧誘開始基準などに関して、より具体的が基準を求める証券会社等の意向が見えたが、代表的な参照指数仕組債のサンプル開示などがあれば、より理解も深まった可能性がある。

仕組債販売勧誘ガイドライン等の構成



※日本証券業協会、資料より作成

■ 個人にとっての仕組債投資

複雑な仕組債について単純に言い切ると、オプションの売りを組み込んだ債券である。個人投資家の投資目的から、①主に参照する指数・株価・為替などの見通しに従って、比較的高利率の債券投資的に投資する者と、②オプションを組み込んだ既成のデリバティブ商品として投資する者に分けられると考える。

仕組債に投資する多くの個人は、①の目的が多いと思われるが、債券投資目的では高い利率確保と元本償還が重要になる。高い利率原資を確保するためにオプション価値の大きなもの、あるいは複数のオプションを売却することが多いが、オプション価値の中核をなすのは価格変動率(ボラティリティ)なので、オプション価値が大きくなるほどリスクも大きくなる。また、複数のオプションを売却するという事は、当然リスク負担も複数倍になる。なお、債券投資として成り立つためには、償還元本が確保できなければならないが、このためには参照する指数(つまり売却したオプション関連指数)の見通しが重要になる。つまり、個人へ仕組債を販売する時は、オプション売却による利率原資の確保(リターン)と参照する指数の見通し(リスク)が重要で、個人投資家の思惑どおり高利率の債券投資的な投資が成り立つか否か、証券会社等は顧客本位の業務運営原則に従って、アレンジャーにリスク・リターンの最良の組合せでの組成を求めることになる。

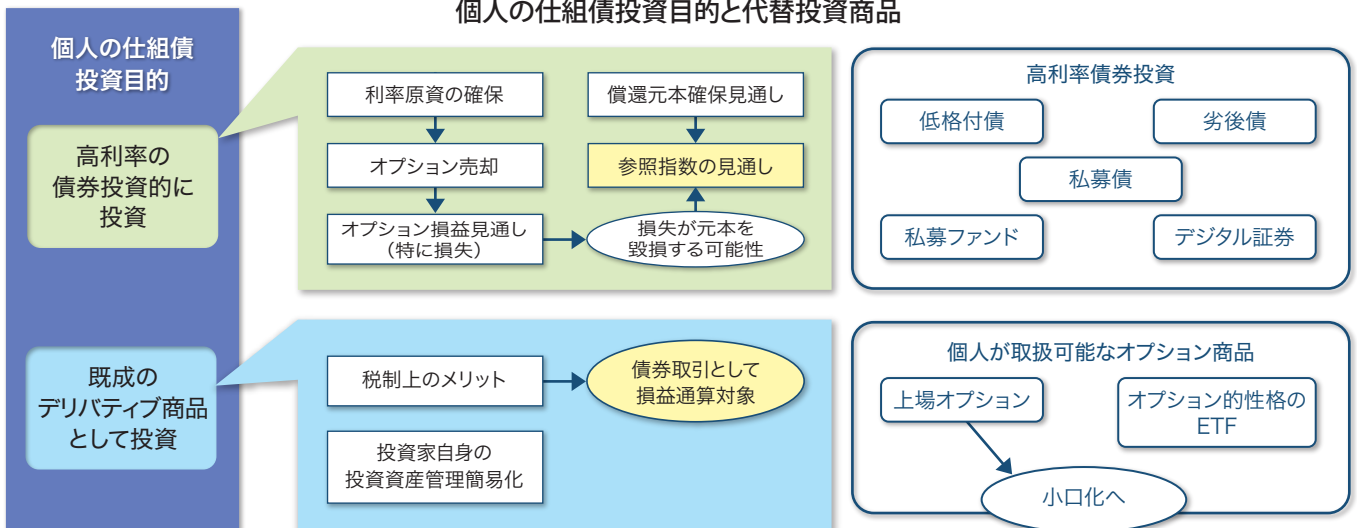
①の投資の代替としては、低格付けの個人向け社債や金融機関などの劣後債投資が考えられるが、これらの公募債は大手証券会社や大手金融機関に販売が集中しており、その他のリテール証券会社が取り扱う事例は少ない。一方、資産流動化商品としての私募債・私募ファンドはあるが、現時点では販売態勢が整っているところは少ない。この部分は、一部で流動性を想定し

てデジタル証券化しようとする動きもあり、大手・準大手証券会社では1案件10~20億円程度の販売に取り組み始めている。

②の既成のデリバティブ商品としての投資は、直にオプション売却するより、個人投資家にとってメリットがある。税制上の利点は、金融商品課税一体化の中で株式・投資信託と債券の各取引における損益通算は可能となったものの、上場デリバティブを含めてデリバティブの損益通算は税制改正大綱の課題として残ったままだ。そのため、オプションを組み込んだ仕組債では、債券取引として損益通算を利用できるメリットがある。また、個人がオプション取引を行った場合、株式や債券などの通常の取引口座とは、資産を分けて取引に必要な証拠金とポジションを管理する必要があるが、仕組債ではノックイン・ノックアウトなどの条件に注意していれば、組み込まれているオプションの管理は仕組債を管理する信託銀行などが行う。そのため、仕組債は個人自らの管理が不要なデリバティブ投資という見方もある。なお、既成のデリバティブ商品として利用する場合には、代替投資手段として上場指数オプション、有価証券オプションやオプション取引を組み込んだETFもある。

個人のオプション取引の現状は、上場オプションについて取引高シェアが日経225オプションで18%程度、有価証券オプションは3%に留まっている。大阪取引所では5月29日に想定取引元本を1/10にした日経225ミニオプションを上場させ、個人のリスクヘッジ手段として利用を期待している。上場オプションは、個人にも価格や取引状況が分かり易いため、小口化が進み税制改正で損益通算対象になっていくと、今後は個人の取引が拡大していく可能性もあるが、現状では個人のオプション取引ニーズの一部が仕組債に流れている。

個人の仕組債投資目的と代替投資商品



■ リテール証券会社に与える影響について

リテール証券会社の多くは、過去に仕組債を取り扱っており、また金融機関においても個人の投資商品として子会社等へ個人の仕組債投資を仲介するケースが増えていた。現在、一旦中断している公募の仕組債販売も、協会の販売ガイドラインを遵守して再開されるだろうが、この問題が与える影響について考えてみたい。

まず、仕組債が組み込んでいるオプションでは、元々は相対取引の契約を金融商品化したもので、売買する権利で変動率が価格構成の大きな要素だが、期限があるためその時には権利が消滅する。そのため、オプション価格そのものの価格変化は大きく、仕組債を組成するアレンジャーにとっては、オプション価格管理が仕組債価格や関係者の収益源確保で重要なファクターだった。

次に、販売ガイドラインでは、個人投資家に対して負担するコスト開示が求められているが、この価格変化が大きなオプション価格(X)の中には、高利率部分の原資と証券会社の販売報酬(A)・アレンジャーの利益(B)・仕組債管理の費用(C)が含まれており、販売を行う証券会社は投資家への仕組債販売価格から(A)を差し引いて仕入れているので実質的な販売報酬を債券売買益として計上することが一般化している。現在、仕組債に係る重要情報シートでは投資家コスト開示は、一部大手証券会社などで(A)の部分まで行う動きがあるが、投資家コストをどこまで開示するかは議論のあるところだ。論点の1つとしてアレンジャーの利益(B)は、オプションとしての管理コスト(デルタヘッジを含む)も含まれるため、オプション価格(X)の理論価格を投資家に開示するというのがガイドラインでの妥協策のようだ。

前述したことは、仕組債販売にあたって投資家コス

トの説明は、株式や投資信託のコストの考え方とは大きく異なることを示すためだが、むしろ投資家にとってより重要なことはオプション売却による元本毀損リスクの説明で、そのためには、参照指数に関する見通しを投資家に提供する販売時のみならず、販売後の情報提供として個人に助言していくことが必要だ。更に望ましいのは、参照指数の見通しに従った代替投資手段を投資家に提供することだろう。

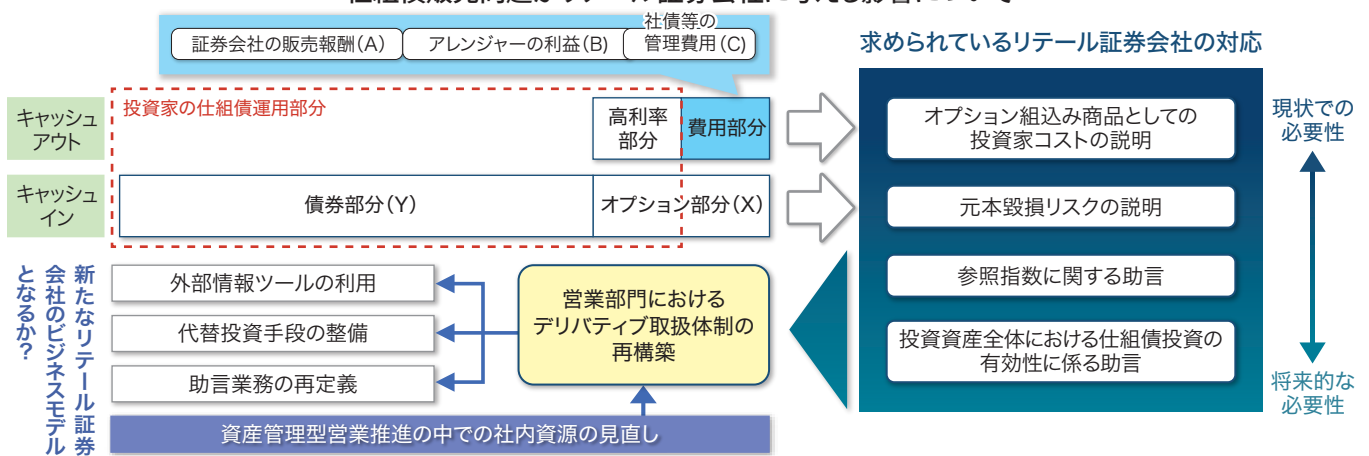
この問題の影響を結論から言うと、仕組債は今後も販売を継続するリテール証券会社の個人営業の在り方を変えていく基点になる可能性もあり、主なポイントは2点ある。

1点目は、販売体制について仕組債は投資信託や債券・株式等の公募商品と同じ体制で取り扱っていくことは難しいので、オプション取引を含むデリバティブ商品を取り扱うために専任の営業体制に変えていく必要がある。具体的には、参照指数を含むオプション等の時価情報を営業現場で活用する体制を整えること、代替投資手段を提供できるようにすること、参照指数に関する助言行為を営業活動の中で再定義することなどが考えられる。

2点目は、顧客資産全体からリスク・リターンを考慮した上で仕組債勧誘を行うと、仕組債販売は当然、富裕層及び準富裕層が対象になり、リテール営業部門で富裕層を中心とした資産管理型営業を一段と進めることが期待されるだろう。実際、野村證券の営業部門では、法人オーナー・富裕層部門の担当者を前期の3,200名から今期4,600名に大幅に増加させ資産全体に対するコンサルティング機能を強化としている。

仕組債販売・勧誘問題が、今後のリテール証券会社の新たなビジネスモデルへの転換点になることに期待したい。

仕組債販売問題がリテール証券会社に与える影響について



【編集・発行】日本電子計算株式会社 証券事業部  
 URL <https://www.jip.co.jp/> 〒102-8235 東京都千代田区九段南1丁目3番1号  
 【お問い合わせ・ご要望】 TEL:03-5210-0153 FAX:03-5210-0221  
 E-mail [shoken\\_contact@cm.jip.co.jp](mailto:shoken_contact@cm.jip.co.jp)

Trusted Global Innovator  
 NTT DATA Group

●掲載される情報は日本電子計算(株)(以下JIP)が信頼できると判断した情報源を基にJIPが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性について、JIPは保証を行っておらず、また、いかなる責任を持つものでもありません。●本資料に記載された内容は、資料作成時点において作成されたものであり、予告なく変更する場合があります。●本文およびデータ等の著作権を含む知的財産権はJIPに帰属し、事前にJIPへの書面による承諾を得ることなく本資料および複製物に修正・加工することは固く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは固く禁じられています。●JIPが提供する証券・金融業界情報、市場情報は、あくまで情報提供を目的としたものです。以上の点をご了承の上、ご利用ください。