

NEWS LINE | ビジネスニュース

◆ 証券会社関連の動向

カーボン・ 東京証券取引所は、CO2排出量を取引する クレジット市場を開設(10/11)

─国がCO2削減効果を認めた6種類のJクレジットを 取扱い、1日に2回取引を成立させる

TOB2023年1月から9月までの上場企業への公開買増加付(TOB)が49社と14年振りの高水準(10/6)

一東証の市場再編やPBR改善要請を背景に、成長を 強く意識した買収が増加

金融仲介 みずほ証券は、楽天証券と金融仲介の新会社 共同 をつくり2024年春にサービス開始へ(10/5)

楽天証券のネット取引利用顧客に対し、新会社の営業担当者が対面で資産運用に関する相談に応じる

ETF 日銀が3月14日以来、ETFを701億円買い 買い 入れ(10/4)

─4日午前のTOPIXが2%を超えて下落し、米長期金利 上昇による株安に対応したためとみられる

証券業 NTTドコモは、証券業に参入することを公表参入 (10/4)

─マネックスグループと共同出資会社を作り、傘下にマネックス証券を置く。ドコモの出資額は約500億円で、マネックス証券はドコモの子会社へ

デジタル 証券 積立

J・フロントリテイリング傘下のJFRカードは、 三井物産デジタル・アセットマネジメントと組 みクレジットカード決済でデジタル証券に積 立投資できるサービスを開発へ(10/3)

─10月からJFRカードが1口10万円から投資できるデジタル証券の紹介から始め、24年度を目途に1口1万円でクレカ決済のサービスへ

◆ 証券関連業務に関する行政の動き

- ・三木証券株式会社に対する行政処分について(関東 財務局、10/6)
 - 一令和2年4月以降、主に米国株式に係る高齢者への勧誘で適合性原則に抵触する状況に対して
- ・金融審議会「資産運用に関するタスクフォース」がス タート(10/2)
 - ―以下の資産運用に関する課題について議論が行われる
 - ▶資産運用力の向上及び運用対象の多様化に向けた環境整備等を通じた資産運用業等の抜本的な改革を進めるうえで、どのような視点を持ち、どのような課題に取り組んでいくことが重要か
 - ▶資産運用業の運用力向上を図っていくうえで、資 産運用業の新規参入を促すためにどのような取 組を行っていくべきか。また、新規参入促進以外 に考えられる課題は何か
 - ▶アセットオーナーから運用を受託する運用会社において高度な運用が行われ、受益者である家計の利益が最大化されるよう取組を進めていくために、どのような点が課題か
 - ▶広く個人に対してオルタナティブ資産への投資機会を 提供するとともに、そうした資金がスタートアップ等への 成長資金として流れていくことが重要。こうした観点か ら、運用対象の多様化を進めていくうえで何が必要か
- ・NISA・ジュニアNISA口座の利用状況に関する調査 結果の公表について(9/22)
 - 一以下、2023年6月末時点の利用概況
 - ▶口座数:一般1,105万口座、つみたて835万口 座、ジュニア103万口座
 - ▶買付額:一般29兆1,139億円、つみたて3兆 6,379億円、ジュニア9,775億円

◆ OmegaFS「eKYC口座開設サービス(iOS版)」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」について、2022年8月Android版の提供に続き、2023年8月よりiOS版の提供を開始しました。

今回は、OmegaFS「eKYC口座開設サービス(iOS版)」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。

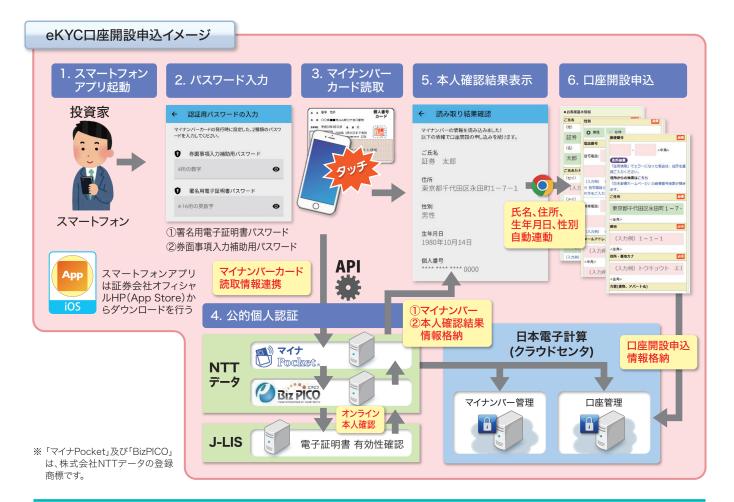
一方で昨今、マネー・ローンダリングやテロリストへの資金供給を防ぐために、「犯罪による収益の移転防止に関する法律」が制定され、口座開設時などに厳格な本人確認を求められるようになっており、対応できるサービスのニーズが生まれています。

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。



JIPS LINER | JIPからの情報発信

3. 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

4. 従来の口座開設業務との比較





これから (After)



5. 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。

◆「FIT2023 金融国際情報技術展」 出展のご案内

弊社は、本年も「FIT2023 金融国際情報技術展」に出展いたします。

今年度も「対面営業向けスマートフォンアプリケーション」を実際にご覧いただけますので、是非お越しくださいますようお待ち申し上げております。(展示場所:NTTデータグループブース(コマ番号:EA96))

金融界の明日がみえる (金融)コフェア FIT2023
Financial Information Technology 2023 金融国際情報技術展

2023.10/26**4.27**

10:00~18:00(両日とも)

開催概要

日 時:2023年10月26日(木)・27日(金) 10:00~18:00(両日)

場 所:〒100-0005 東京都千代田区丸の内3丁目5番1号 東京国際フォーラム ホールE・ホールB5・ホールB7・ホールD5・

ホールD7・ガラス棟

主 催:日本金融通信社(ニッキン)

参加費:無料

公式サイト: https://fit-tokyo.nikkin.co.jp/

展示会および各種ソリューションにつきましては、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



弊社オフィシャルHPのイベント・セミナーにも掲載しています。https://www.jip.co.jp/event/fit2023/

◆ ファイアウォール規制の見直しについて

銀行業界の永年の要望であり、証券業界は緩和に伴う弊害防止を訴えてきた銀証ファイアウォール規制(以下、FW規制)について、"新しい資本主義"構想の中で一段と緩和が進みそうだ。

本年6月に閣議決定された「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画2023改訂版」では、資産所得倍増プランと家計の金融資産保有における分厚い中間層形成に係る課題の一つとして見直しが掲げられている。具体的には、顧客ニーズに合った商品・サービスを提供し易くするなど金融機能の強化に向けた取り組みを推進する観点から、外務員の二重登録禁止規制等に関する規制の在り方や必要とされる対応につき検討を行うこととされ、9月からの金融審議会市場ワーキンググループで再び議論されている。今回、規制緩和の対象顧客となるのは、個人や非上場企業である。

本規制は、2022年6月に上場企業等を対象とした FW規制の緩和に伴って、監督指針により次の弊害防 止措置が強化された。

- ◆顧客等に関する情報管理:顧客等に関する情報への アクセスおよびその利用は、業務遂行上必要性のあ る役職員に限定されるべきという「Need to Know 原則」を明記。銀行の役職員に対してもインサイダー 取引防止のため、法人関係情報に基づく有価証券の 自己売買禁止。
- ◆利益相反管理:利益相反のおそれのある取引を特定 し類型化。例えば、M&Aにおける買い手・売り手のア ドバイザー業務について、同一グループ内の銀行と 証券会社がそれぞれ行う場合など。
- ◆優越的地位の濫用防止:事例として、有価証券の引 受等において、自社を利用し又は自社のシェアを増 加させなければ、今後の銀行による融資取引に影響

個人の資産形成に係る論点

がある旨に言及し、役職員が顧客に対して不利益な 取り扱いとなる可能性を示唆して自社との取引を要 請する場合など。

なお、FW規制に係る顧客情報管理に関する最近の処分事例として、以下の2例がある。

●金融庁による行政処分事例(2022年10月7日)

複数の法人顧客にかかる非公開情報について、当該顧客の意向に反して、証券会社が同一金融グループ内の銀行から受領し社内で共有。当該行為は、証券会社役職員が、案件獲得という利益を優先したものであり、証券会社執行役員自らが非公開情報の受領や情報共有に関与している状況も認められた。(SMBC日興証券、三井住友フィナンシャルグループ)

●日本証券業協会による処分事例(2022年10月19日) 証券会社の社債引受業務の所管部署は、いずれも累 計で顧客401社の非公開情報(投資家名・需要金額 等)を掲載した提案書等499件を社債発行先の195 社に提供し、起債提案を行っていた。(三菱UFJモルガン・スタンレー証券)

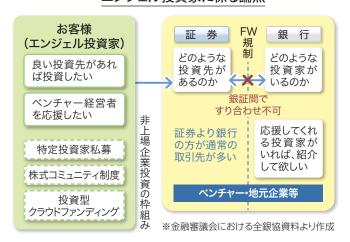
一方、全国銀行協会は金融審議会において、金融グループー体となって、スタートアップ企業の課題に応えるため、あるいは事業再構築・再生を目指す顧客の難易度の高い金融ニーズに応えるため、ベンチャー企業や地元企業と証券会社のエンジェル投資家のマッチングのため等、FW規制に関する5項目の論点を掲げている。

今回のFW規制見直しは、資産所得倍増プランの金融資本市場の活性化の項目としても挙げられており、緩和の方向性は変わらないと見られるが、個人や非上場企業に対象顧客を拡大した場合の更なる弊害防止措置の検討が注目される。

銀証ファイアーウォール規制に係る具体的な論点例

銀 行 FW お客様(個人) 証券 ①証券会社の 銀行だけではなく、 紹介依頼 対面取引での手続きを 証券担当者からも より柔軟化できないか 提案して欲しい ②同意書取得を 目的に訪問 者 ④証券会社に 者 債券や株式の募集 ③同意書に署名・ 顧客ニーズ のことを詳しく教え 押印(銀行担当 を連携 て欲しい 者が持<mark>ち帰り)</mark> ⑤証券担当者がお客様に往訪

エンジェル投資家に係る論点



◆ 見直されるグロース市場の在り方

- 日本市場の見直しと グロース市場の課題について
- ■グロース市場の現状

- グロース市場改革の目的と求められる機能
- ■金融行政、市場機能の取り組みと 市場仲介者の役割

■ 日本市場の見直しとグロース市場の課題について

日本の資本市場の見直しが進んでいる。2014年から始まったコーポレートガバナンス改革が持続的に取り組まれていることや、東京証券取引所(以下、東証)による市場区分変更後のフォローアップで上場会社に対して、資本コストを意識した経営を求めていることが投資家から評価され、海外投資家などによる日本株見直しも伝えられている。

このような日本市場の中にあり、グロース市場の在り方が問われている。新市場区分に基づくグロース市場の上場維持基準とその課題を下図に示した。グロース市場上場会社は上場時は勿論、定期的に高い成長性について情報発信していくことも求められており、また東証の市場区分フォローアップ会議においても、スタートアップの成長を支えるエコシステムの一端を担う市場として、上場会社のスケールアップを目的に次のような市場機能を見直す議論が始まった。

◇資金調達・成長投資:本格的に成長するための投資家が不十分。IPO時は既存株主のEXITになっている恐れがあり、資金調達は時価総額の10%程度に留まる。上場後の公募実施企業も約14%と限定的。増資はネガティブではないという啓発が企業・投資家双方に必要。

- ◇機関投資家の参入:現状では規模と流動性の観点から参加し難い。中小型株ファンドを運用する資産運用業者などから大型株に投資する機関投資家への橋渡しが円滑に行われるようにする必要がある。
- ◇情報開示・IR等:東証が情報開示・IRのベストプラク ティスの共有やスクールのような場を作ることで、上 場会社が市場からの刺激を得て成長できるように促 していくべき。
- ◇成長の動機付け:成長のためには役員・従業員にインセンティブを与えることが重要。
- ◇非上場領域・新規上場の在り方:上場前に成長できる場を設けるべき。非上場株式流通市場の整備やTOKYO PRO Market(以下、TPM)の活用。

一方、本年6月に策定された政府による「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画」(以下、実行計画)では、グロース市場の在り方として、東証による市場改革を進め、企業価値向上に取り組む環境整備を行う中で、成長性に関する指標の導入を含めた上場維持基準の在り方など、制度整備について検討を行うとともに上場廃止要件を厳格化する、としている。

グロース市場の見直しについて

グロース市場(2022年4月~)

高い成長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の市場

-上場維持基準

事業計画

高い成長可能性の健全な発揮を求める観点から 上場10年経過後の時価総額40億円以上

流動性

株主数150人以上、流通株式数1,000単位以上、 流通株式時価総額5億円以上等

ガバナンス

上場会社としての最低限の公開性として、流通株式比率25%以上

グロース市場の課題

資金調達・成長投資

調達も投資も不足し大きく成長していない

機関投資家の参入

規模と流動性から参加し難い。機関投資家間の橋渡しが必要

情報開示・IR等

ベストプラクティスの共有やスクール等必要

成長の動機付け

役員・従業員にインセンティブを与えることが重要

非上場領域・新規上場の在り方

非上場株式流通市場の整備やTOKYO PRO Marketの活用

新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画(政府)

成長性に関する指標の導入を含めた上場維持基準の在り方などの制度整備。上場廃止要件を厳格化。 例えば、創薬ベンチャーが上場後も資金調達を行い易くするための取り組み

■ グロース市場の現状

新興企業の育成市場として期待が大きくなっている、 グロース市場の現状について見ていきたい。

上場会社数は、本年10月4日時点で552社となっており、2022年4月に市場区分の見直しが行われた時点の466社から大きく増加している。過去と比べてみると2013年7月に東証が大阪証券取引所(以下、大証)と市場統合した際に旧マザーズ市場がヘラクレス市場を吸収し、新興市場としてはマザーズ186社、JASDAQグロース49社であった。成長企業向け市場としては企業数だけみれば大きく成長しているともいえる。

最近の上場会社数の推移を見ると、図1に示したとおりグロース市場(旧マザーズ市場を含む)への上場数は年60~70社程度での推移が続いている。本年9月まで45社だったが、10月に7社予定されていることや例年12月に上場数が大きく増加することを考慮すると前年を超える上場数が予測されている。

本年9月までに上場した45社について、グロース市場上場時の初値状況を見てみると公開価格に近い群と100%(公開価格の2倍)以上の群に分かれている。IPOの公開価格については、企業側から批判のあった公開価格決定方式の見直しが2022年に日本証券業協会主導で行われているが、成長企業が上場するグロース市場においては業種によって投資家の需要が集中し易くなる状況は変わっていない。

投資家は上場後どのように評価しているか考察するために、上場1年後の株価と公開価格を比較してみた。 図②に示したとおり、2021年に新規上場した90社に

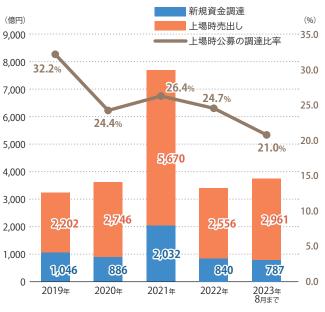
ついて見ると、公開価格より上昇しているのが25社、下落が65社で公開価格決定方式の見直しが行われているものの、上場後1~2か月程度は取引も活発であるが、その後取引が低減し株価も低迷していく日本市場のIPO取引モデルにあまり変化はない。

グロース市場は高い成長性が求められるが事業規模を見るために、売上高を上場前と上場後で比較してみた。図③に示したとおり、図②と同様90社については、増加が79社、減少が11社となった。

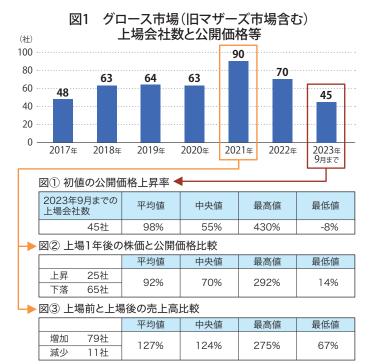
東証が公表している市場再編後の2022年グロース市場上場会社の規模等については、各平均値をみると売上高が19億円(最大162億円、最小3億円)、経常利益1億円(最大18億円、最小▲151億円)、純資産の額6億円(最大132億円、最小0億円)、初値時の時価総額107億円(最大1,443億円、最小13億円)、IPO時の公募+売出し規模13億円(最大216億円、1億円)となっている。

上場時の資金調達について、図2に全市場における新規資金調達と売出し及び調達比率の推移を示した。調達が全体の2割強で、残り7~8割は既存株主からの売出しとなっている。グロース市場のIPOについてもこの傾向は変わらない。東証のフォローアップ会議や金融審議会においても、現状のIPOは成長企業の資金調達の場ではなく、既存株主のEXITの場としての役割を担っているという指摘がなされている。また、上場後の新規資金調達に関しても、グロース市場上場会社はIPO時よりも更に困難な状況が続いていることも指摘されている。

図2 IPO時の調達と売出し、調達比率(全市場)



※全図:日本証券業協会、統計資料より作成



■ グロース市場改革の目的と求められる機能

グロース市場改革については、"新しい資本主義の実行計画(5)スタートアップのための資金調達の強化と出口戦略の多様化の④"として取り上げられている。つまり、グロース市場の在り方を見直す政策的意義は、上場した会社のリスクマネー調達機能を引き上げることが中核となっている。これを受け、東証のフォローアップ会議では、増資はネガティブという思い込みが投資家側及び企業側の双方にあり、啓発が必要であるとの議論が行われている。

グロース市場で多く見られる上場会社のパターンを 左下図に示した。上場後に業績は伸びているものの、 株価が低迷し出来高も減少している。同図 A の部分で、 リスクマネーを調達し、業績拡大が加速し株価も上昇 するケースを想定してみた。更にリスクマネー調達が IPO時に十分行われていると、投資する時期も早まり、 業績拡大のスピードも更に早くなることが期待できる。

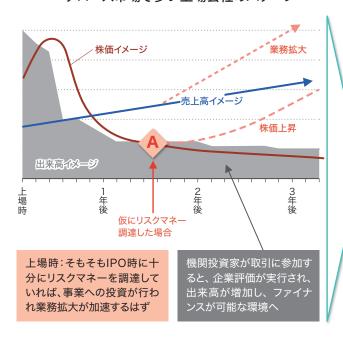
また、機関投資家がこの上場会社株式の取引に参加していくと、IPOから時間が経ったとしても業績拡大に対する企業評価が行われ、株価動向も変わりファイナンスを実施し易くなる。

なお、上場後、高い成長を実現できない企業も当然 出てくる。また、上場時に整備していた情報開示体制や 内部統制機能も劣化していくような事例もあるため、 市場目的に合わない場合の退出基準は厳格化するべ きだろう。

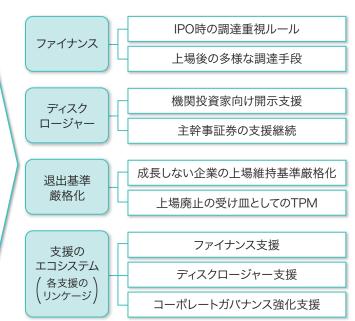
以上から、グロース市場改革で必要な取り組みについて、次のようなことが考えられる。

- ●ファイナンス: 上場時は企業にとって最も資金調達が行い易いタイミングでもある。グロース市場が高い成長性を求めるのであれば、上場時のファイナンスも企業側のリスクマネー調達を優先し、ベンチャーキャピタルや既存株主の売出しについてはある程度抑制することが望ましい。また、ファイナンス手法として、公募による新株式発行だけではなく、無格付けの新株予約権付社債や新株予約権による調達、私募債の発行など多様な方法が検討されるべきで、この部分は市場仲介機能を持つ証券会社の業務範囲となる。
- ●ディスクロージャー: 既に上場会社によっては機関 投資家を意識した情報開示体制を取っているところ もあるが、東証による機関投資家向け情報開示の支 援が望まれる。勿論、IPO時の主幹事証券会社による ディスクロージャー指導は継続して行うべきだろう。
- ●退出基準の厳格化:上場会社として業務運営機能が 大きく劣化する前に退場させるルールを厳格化すべ きだろう。情報開示の在り方などから受け皿として、 グロース市場と同じJPXグループであるTPMが考え られる。TPMは特定投資家向け市場であるが、既存 株主であれば個人投資家でも売却可能である。
- ●上場会社支援のエコシステム構築:上場会社が必要とするファイナンス、ディスクロージャー、コーポレートガバナンス強化、機関投資家などの会話の促進などを支援するために、東証の取り組みやそれを活用して投資家との接点を作っていくべきであり、証券会社による支援のエコシステム構築が望まれる。

グロース市場で多い上場会社のパターン



グロース市場改革に必要な取り組み



■ 金融行政、市場機能の取り組みと市場仲介者の役割

金融審議会では、実行計画のテーマの一つである「企業の参入・退出の円滑化とスタートアップ5か年計画の推進」として、グロース市場の在り方を見直すことになっている。同テーマでは、個人からベンチャーキャピタルへの投資促進や株式投資型クラウドファンディングの活用に向けた環境整備、未上場株の取引環境整備なども挙がっており、全体としては成長企業へのリスクマネー供給を大幅に増加させることが、新しい資本主義の政策目的の中核になっている。

従って、東証のグロース市場機能が見直される中で、 上場会社がファイナンスし易い市場環境整備や投資家 向け情報発信が中核となり、その上で上場維持基準の 厳格化と上場廃止に伴う受け皿の整備が必要になる。 これらの政策及び市場機能整備を効果的に実施する ため、市場仲介者である証券会社の役割は重要だ。

市場仲介者の役割について、セカンドファイナンス (資本調達)と流通市場に分けて考えたい。

まず、グロース市場の上場会社に関するセカンドファイナンスについては、公募ファイナンスと私募ファイナンスに分かれる。公募ファイナンスは、証券会社の引受業務となり、上場会社の主幹事は、ほぼ大手証券会社に集中しているが、大手の引受部門は多くの支店の販売ニーズに応えていかなければならず、グロース企業の小規模ファイナンスには取り組み難い。その代替として、中堅及び地方証券会社による引受を含めたリスクマネー仲介機能強化が望まれる。また、私募ファイナンスは、投資家を少人数や特定投資家に限定できるため、各私募スキームで求められる自主規制ルール態勢整備を行っていくと、より多くの証券会社が取り扱い可能となる。

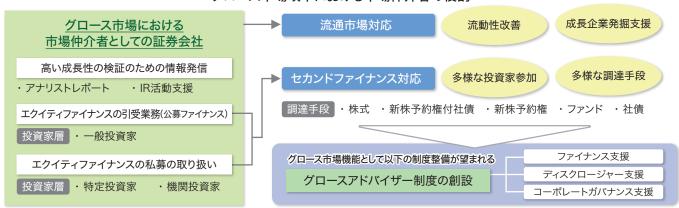
次に、流通市場については、グロース市場上場会社

の高い成長性を検証していくことが、個人及び機関投資家の投資ニーズを引き寄せることになる。例えば、上場後1~2年経過した企業について、地域性やテーマに応じて選択し、情報分析を実施する証券会社があっても良く、これに近い動きとして、一部の地方証券会社において、その地域の企業に対するアナリスト分析が行われている。地域の成長企業に対して、機関投資家を含め地域の投資家に情報発信することは、当該企業成長のためのリスクマネー調達にも繋がるため、地域に密着する証券会社には期待したい。

上記のセカンドファイナンス及び流通市場における 市場仲介者の役割を更にグロース市場で強化する仕組 みとして、例えば、上場後に企業に対してファイナンス、 ディスクロージャー、コーポレートガバナンス強化を支援 する役割を証券会社が担うグロースアドバイザー(グ ロース市場における上場会社の専任ファイナンシャル・ア ドバイザー)制度の創設が考えられる。これは前頁に記載 した上場会社支援のエコシステム構築の要になるものだ。 企業が上場する際にグロースアドバイザー選任を義務 付けることで、行政・取引所・証券会社が三位一体となっ て成長する上場企業への投資・リスクマネー調達を支援 するものとなる。既に一部の証券会社においては、自ら引 受業務は行わず、ファイナンスなどの資本政策などへのア ドバイスや投資家向け情報提供を支援する動きもある。 このような取り組みをグロース市場で進化させることが 望まれる。

自らもビジネスモデルの変革を求められている証券 会社が、グロース市場改革の中心的な役割を果たすこ とに期待したい。

グロース市場改革における市場仲介者の役割



【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 Trusted Global Innovator

NTT DATA Group

NTT DATA