

## 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

目論見書・運用報告書デジタル化ソリューションのご紹介 ..... 02

## PICK UP TOPICS —証券トレンド—

過去1年間の『JIPs FOCUS』テーマとその現状について ..... 04

## JIPs FOCUS

資産運用立国への期待と取組みについて  
～ロードマップは進んでいるのか ..... 05

## NEWS LINE | ビジネスニュース

## ◆ 証券会社関連の動向

**システム** みずほ証券と楽天証券は、システムの共同利  
共同化 用を進める(12/4)

—楽天証券がシステムの一部を提供し、みずほ証券が個人顧客の住所変更などの手続きに利用

**業界** 本年5月に482億円相当の仮想通貨不正流出  
再編 があったDMMビットコインが廃業へ(12/3)

—顧客の預り資産はSBIVCTレードへ移管予定で、移管先の口座数は100万を超える見込み

**サウジ** SBIホールディングスは、サウジアラビアの運  
進出 用会社アルビラド・キャピタルとETF等の相互提供で基本合意(12/3)

—2025年前半にもサウジ初となる日本株ETF組成を予定し、中東マネーの国内呼び込みを目指す

**IFA化** 岡三証券グループは、グループ内の証券会社のIFA化を進める(11/29)

—来年度上半期には三晃証券のIFA化を予定

**ロボアドバイザー** 三菱UFJ銀行は、ウェルスナビに対するTOB  
TOB を発表(11/30)

—ウェルスナビはTOBに賛同を表明しており、同社が銀行の完全子会社となれば上場廃止へ

**協業** J・フロントリテイリングのカード子会社はスマホ  
専門証券のブルーモ証券と連携(11/27)

—米国株資産運用アプリ「Bloomo for JFRカード」の提供を開始

**美術品** QUICKは、美術品の価格を分析・推計する  
価格 サービスを開始(11/21)

—特許を取得し、金融機関の富裕層向け事業や、美術品を保有する事業会社に提供

## ◆ 証券関連業務に関する行政の動き

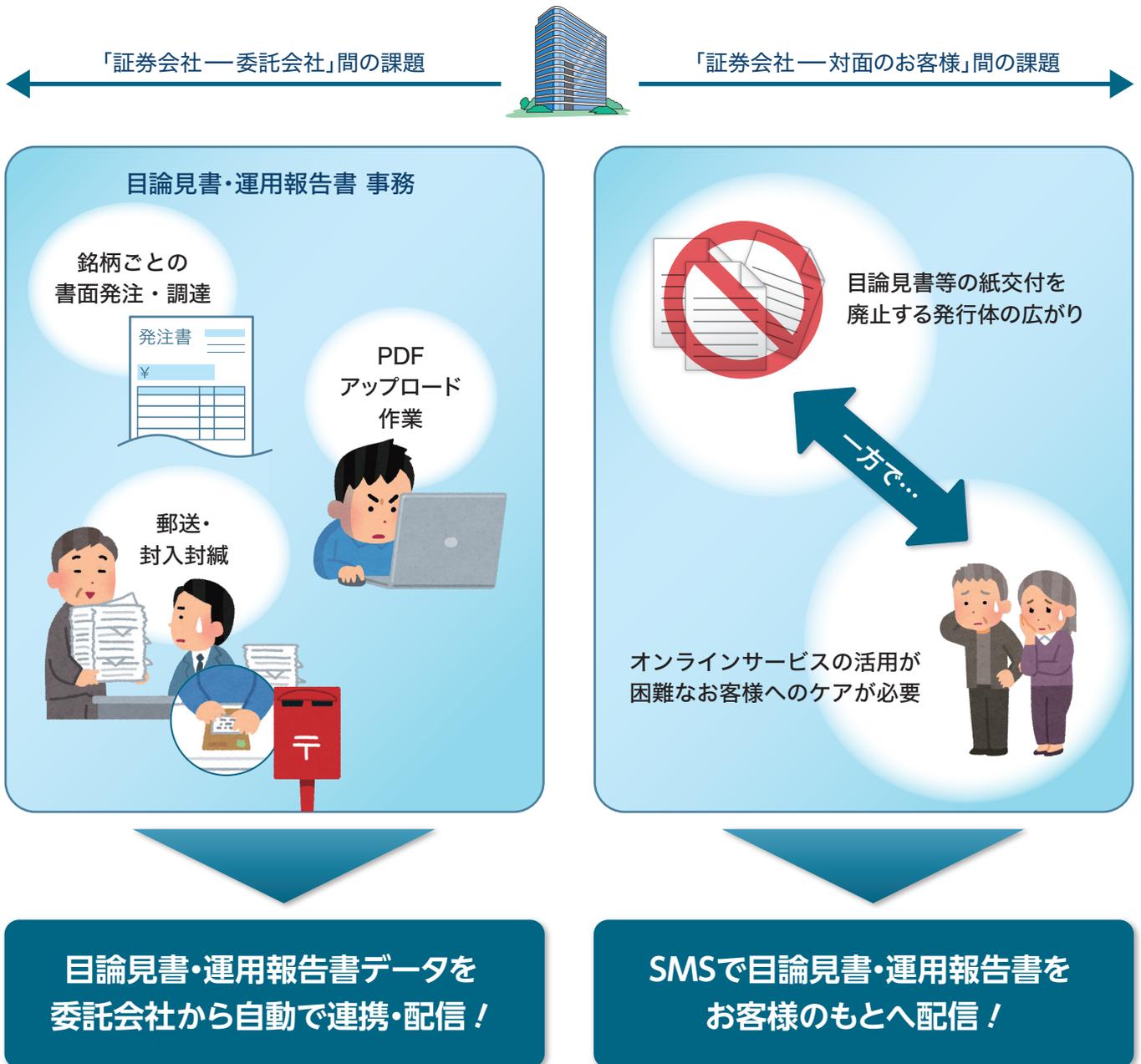
- ・「企業内容等の開示に関する内閣府令」等の改正(案)の公表について(政策保有株式の開示関係(11/26))
  - 当期を含む5事業年度以内に保有目的を政策保有から純投資に変更した株式(当事業年度末において保有しているものに限る。)について、変更理由等の開示を求める
  - 「純投資目的」の考え方を明示する
- ・「金融商品取引法施行令の一部を改正する政令(案)」等の公表について(スタートアップへの資金供給の促進関係)(11/26)
  - 開示規制の見直し
    - ✓ 株式報酬
    - ✓ 特定投資家私募におけるインターネットを利用した情報提供範囲の拡大
    - ✓ 有価証券届出書において、少額募集にかかわる開示内容の簡素化
  - 第一種少額電子募集取扱業務等の範囲の見直し
    - ✓ 発行価額の総額の上限を5億円未満に引き上げ
    - ✓ 発行価額の総額の通算を(1)募集・少人数私募と(2)適格機関投資家私募・特定投資家私募に区分
    - ✓ 投資家一人当たりの払込額の上限を(1)純資産の5%、(2)収入金額の5%、(3)50万円のいずれか高い額(最大200万円)に改正等
  - 投資法人による自己投資口取得禁止の緩和等
- ・金融経済教育推進機構(J-FLEC)における「J-FLECはじめてのマネープラン」割引クーポンの申込受付開始について(11/26)
  - 相談料の8割(1時間あたり上限8,000円、最大3時間合計で上限24,000円)を補助する電子クーポンを配布へ

◆目論見書・運用報告書デジタル化ソリューションのご紹介

証券業界では、目論見書をはじめ、各種書面のデジタル原則化を可能とする制度改正が進められています。また、2024年10月に実施された郵便料金の価格改定により、交付にかかる郵送コストの上昇も金融機関各社様の経営課題となっています。これらの状況を踏まえ、今回は、目論見書・運用報告書に関する業務および投資家向けサービスのデジタル化を実現するソリューションをご紹介します。

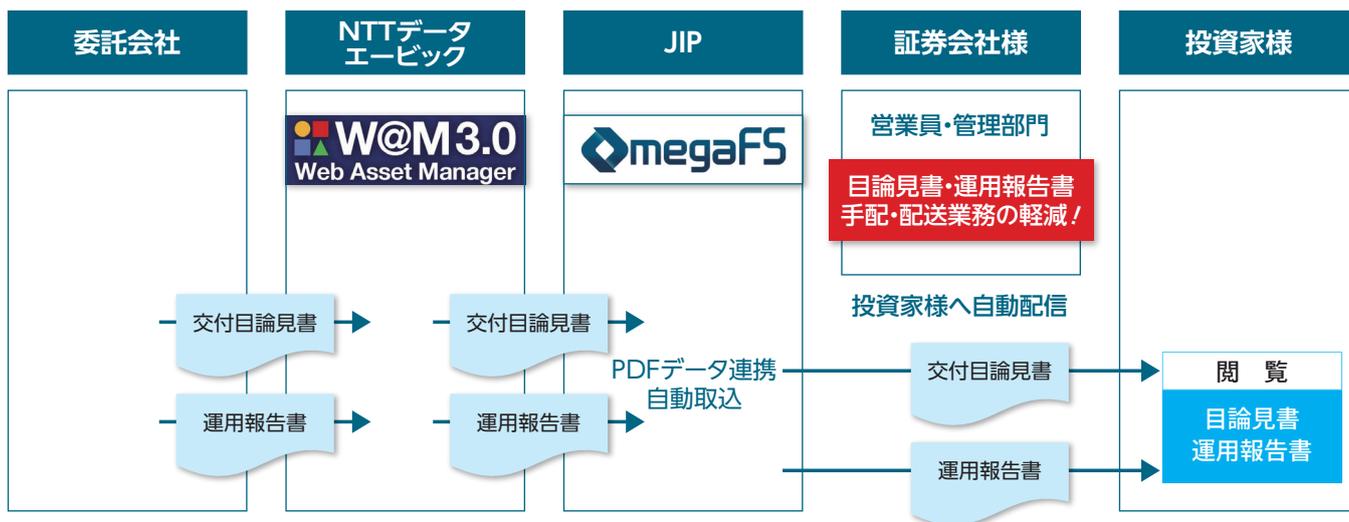
金融機関様における目論見書・運用報告書関連の課題

金融機関様における目論見書・運用報告書関連業務においては、「証券会社—委託会社」間、「証券会社—対面のお客様」間それぞれに業務課題があります。これらの課題に対し、以下の解決策をご提供いたします。



目論見書・運用報告書自動 配信サービス

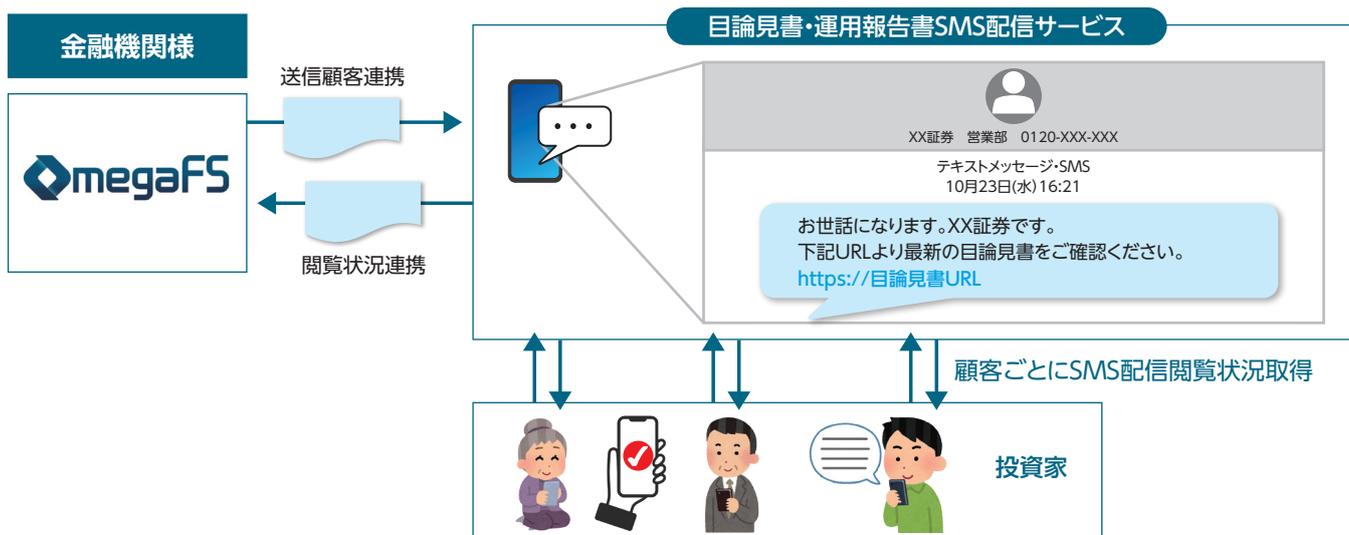
NTTデータエービック社の投信情報WEBサービス「W@M3.0」と弊社の証券総合サービス「OmegaFSシリーズ」を連携し、目論見書・運用報告書データの自動取込、および、お客様への自動配信までを実現します。  
これにより、目論見書・運用報告書登録・配送事務に関する業務負荷を大幅に軽減します。



目論見書・運用報告書SMS配信サービス

IPOをはじめ、目論見書の紙交付を廃止する発行体が増える一方で、オンラインサービスのご利用が困難なお客様へのケアが必要となっています。

当ビジネス課題を解決するため、SMSにて目論見書等をお客様へ配信するサービスを提供します。



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。



◆ 過去1年間の『JIPs FOCUS』テーマとその現状について

本誌『JIPs FOCUS』では、資本市場の在り方や変化について、個人投資家の視点から取り上げています。今回は、2023年7月号～2024年6月号までの1年間のテーマをふり返り、4つの視点から現状を見通してみました。バックナンバーについては、弊社HPをご参照ください。URL: <https://www.jip.co.jp/report/>

○：概ね予想どおり変化 △：目立った変化なし ー：予想対象外

	本誌No.	テーマと趣旨	予想結果
◆ 証券会社の変化	No.134 2024年5月号	<b>JPXの事業戦略について</b> JPXの中期経営計画などから現状の事業戦略を見直し、上場会社としての業況や情報提供戦略の中核に位置付けられるJPX総研の具体的な取組み事例を紹介するとともに、金融行政の期待するテーマとJPXの施策の関係について解説した。	○
	No.135 2023年5月号	<b>リテール証券会社の2024年3月期決算動向について</b> 2023年度は、世界的に半導体関連株が買い進まれ、リテール証券の決算においては株式取引や投信販売の好調もあって前年比25%の増益となった。一方、富裕層ビジネスへの傾注などリテール証券のビジネスモデル変更への取組みが進んだ。	○
	現状の見直し	大手中心にリテール証券の富裕層ビジネス強化が本格化している一方、ネット証券においては地域金融機関などとの提携戦略が進んでいる。	
◆ 個人投資家	No.124 2023年7月号	<b>投資による個人の資産形成への取組み～NISA拡大からiDeCo・DC改革に向けて</b> 資産所得倍増プラン(2022年11月)において、個人の資産形成促進策としてNISAの拡大やiDeCo改革が示されたが、特にiDeCoを含む確定拠出制度の課題、企業の従業員資産形成への関与や証券会社や金融機関等の関わり方、戦略的な金融経済教育についても取り上げた。	○
	No.126 2023年9月号	<b>高齢化社会に向けた投資の在り方～顧客の高齢化、世代間資産移転へのリテール証券の関わり方</b> 高齢者の投資に関わる証券会社等の取組みやプレシニア層の投資に関する考えを示すとともに、高齢者資産の在り方や論点を整理した。また、証券会社や金融機関が高齢者向けの投資・資産管理サービスをどの様に確立していくか検討した。	△
	No.131 2024年2月号	<b>あえて想定する5年後の個人の投資の在り方</b> 資産所得倍増プランを中心に個人の投資に関する政策を振り返り、個人投資の状況や変化について見直しながら、今後注目するポイントについて資産形成層、資産運用層、個人ディーリング層それぞれに関して整理し、5年後の仲介者の変化について予想した。	△
	現状の見直し	新NISAの影響が大きく、個人の投資は増加傾向を強めているが、海外投資が中心で、国内株式市場への回帰は一部の銘柄に限られている。今後、投資教育の効果とiDeCoを含むDCの活用が注目される。	
◆ 行政・制度	No.127 2023年10月号	<b>本誌では見直されるグロース市場のあり方</b> 市場区分見直し後のグロース市場の課題について、東証のフォローアップ会議で議論されており、グロース市場上場会社のファイナンスやディスクロージャーの在り方や問題点、退出基準の厳格化や証券会社などの支援について検討した。	△
	No.128 2023年11月号	<b>投資型クラウドファンディングについて～期待と現状、そして課題</b> 投資型CFIはスタートアップ企業へのリスクマネー供給制度として期待が大きいですが、調達額や調達件数が順調に増えているとはいえない。政策的には調達額や情報開示、投資上限額などを緩和する方向で、上位市場との繋がりについても検討した。	△
	No.129 2023年12月号	<b>資産運用立国にむけた取組みについて～制度の変更や活用、運用力向上にどう対応するか</b> 資産運用業の運用力向上などの高度化に関する政策や、運用の現状・課題、更に新興運用業者育成の為の日本版EMPへの取組みに関して説明を行い、資産運用業高度化プロセスの実務的イメージについても検討を行った。	△
	No.132 2024年3月号	<b>金融経済教育推進機構の設立について</b> 金融経済教育推進機構の事業概況や認定アドバイザー制度について解説し、教育実態や教育が及ぼす影響について英国の事例を取り上げた。また、証券業界による協力の状況や証券会社の個人営業に与える影響についても想定した。	△
	No.133 2024年4月号	<b>金融・資産運用特区への取組みについて</b> 金融・資産運用特区と国際金融センター構想の概要や、特区構想に取組む4地域のそれぞれの方向性を解説するとともに、特区構想に必要なインフラや実際の投資への仲介者機能について検討を行った。	ー
	現状の見直し	投資に関する施策は資産運用立国実現プランに纏められているが、継続的取組みが重要で、今後の政治的なプラン遂行圧力に期待したい。	
◆ 商品・その他	No.125 2023年8月号	<b>ファンドラップの現状と課題について</b> 拡大する個人投資家へのファンドラップ販売について、販売状況を分析するとともに金融行政が求める手数料や運用実態などの情報開示の課題について取り上げた。また、ファンドラップの機能を分析して、運用力向上や助言機能に関する課題も示した。	△
	No.130 2024年1月号	<b>種類株式について～多様な調達ニーズと投資ニーズへどのように応えていくか</b> 種類株式は企業の多様な資本調達を可能にするものであるが、その基本的な構造やスキーム、発行事例などについて解説を行い、種類株式の発行プロセスとスキーム上の論点や企業の資本政策全体から見た種類株式の在り方を検討した。	ー
	現状の見直し	ファンドラップなど個人の投資一任契約に関する証券会社の助言行為については、引き続き業務上の整理や体制が必要となりそうだ。	

◆ 資産運用立国への期待と取組みについて～ロードマップは進んでいるのか

■ 資産運用立国実現プランはどの様に進められているか

■ 実現プランが目指すもの

■ 主要テーマである資産運用業はどの様に強化されるか

■ 実現に向けたポイントについて

■ 資産運用立国実現プランはどの様に進められているか

本年11月に資産運用立国を推進する自民党の議員連盟立ち上げが伝えられたが、2023年12月に公表された「資産運用立国実現プラン」(以下、実現プラン)が政府主導で進められており、石破政権もこれを促進する立場を取っている。

実現プランは、アベノミクスから始まっている一連の市場改革や個人の投資環境整備に関わる施策を継承していると思えることもできるが、個人の非課税投資枠を大幅に引き上げた新NISAや日本企業のガバナンス強化・資本効率向上への複合的な取組みは、内外の投資家から評価されている。この取組みの現状や目指している事項について、改めて見直したい。

実現プランは、「資産所得倍増プラン」(2022年11月)や「コーポレートガバナンス改革の実質化に向けたアクション・プログラム」(2023年4月)を包括する形で纏められており、特に家計金融資産等の運用を担う資産運用業とアセットオーナーシップの改革について重点が置かれている。また、受益者や顧客からの評価を通じて彼らの運用力を向上させることを目的に、見える化(情報開示)を進めることが示されている。実現プランの概要は、次の5分野に関わる施策となっている。

①**資産運用業の改革**: 大手金融機関グループに対しては、資産運用力の向上やガバナンス改善・体制強化の為に、改善・強化プランの策定・公表を求めている。

また金融商品の品質管理を行うため、プロダクトガバナンスを策定した。資産運用業への国内外からの新規参入と競争の促進に向けて、4地域の金融・資産運用特区を設け、新興運用業者を増やす目的で日本版EMPを策定している。

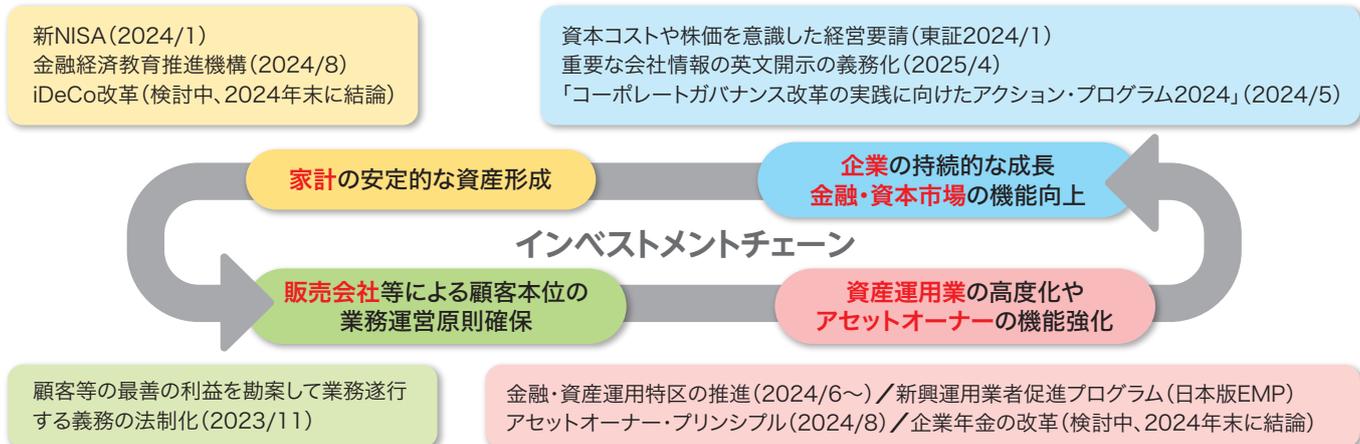
②**アセットオーナーシップの改革**: 年金基金や大学基金・保険会社などに対してアセットオーナー・プリンシプルを策定。企業年金改革として、確定給付企業年金(DB)へは運用力向上の為にガイドライン改定を求め、小規模DBの共同運用の選択肢拡大や加入者の為に運用の見える化の充実を求めている。

③**成長資金の供給と運用対象の多様化**: ベンチャーキャピタル(以下、VC)への投資拡大を目的としてVC向けプリンシプルの策定やVCファンドの公正価値評価推進に取り組んでいる。非上場有価証券の発行・流通を促進するため、非上場有価証券の仲介業務や非上場有価証券のみを扱うPTS業務の参入要件等の緩和を行っている。

④**スチュワードシップ活動の実質化**: 大量保有報告制度等の見直しの検討を含め、機関投資家による実質的なエンゲージメント強化に取り組む。

⑤**対外情報発信・コミュニケーションの強化**: 内外の関係事業者や投資家等と連携して資産運用フォーラムを立ち上げた。

資産運用立国のコンセプトと主な施策



※金融庁 資産運用立国の取組みについて(2024年8月)を参考に作成

■ 実現プランが目指すもの

実現プランが目指すものについて、具体的に見ていきたい。

◆**資産運用会社の状況**: 2024年6月末の運用受託額は投資一任契約等で651.9兆円(うちラップ口座分は20.1兆円)、投資信託は371.1兆円(うち株式投資は211.5兆円)で合計すると1,023兆円となり、5年間の年平均成長率(CAGR)は12%程度となっている。投資運用業の新規参入について、直近5年の登録状況を下図に示した。過去10年間を見ても年間10~20社程度の増加となっており、直近で状況の変化はない。日本版EMPや金融・資産運用特区は、資産運用業に対する内外からの参入を目指すものであるが、その効果は今後期待されるどころだ。

◆**個人の投資状況**: 2024年3月時点における家計の金融資産比較(日銀“資金循環の日米欧比較”より)を下図に示した。個人の投資については、株式や投資信託・債券等のリスク資産の保有比率は20.9%に留まり、米国の57.9%、欧州の35.2%と比べて大きく劣っている。多少減少傾向にあるとは言え、現時点においても現預金比率が50%以上となっている。

◆**NISAの状況**: 新NISAが始まり、6月時点で2,428万口座と半年間で約300万口座増え、総買付額も45.8兆円と9.4兆円増加している。政府目標は、2027年末にNISA口座数で3,400万口座、同総買付額で56兆円を掲げている。なお、個人の株式保有については、実質株主が1,526万人となっている。

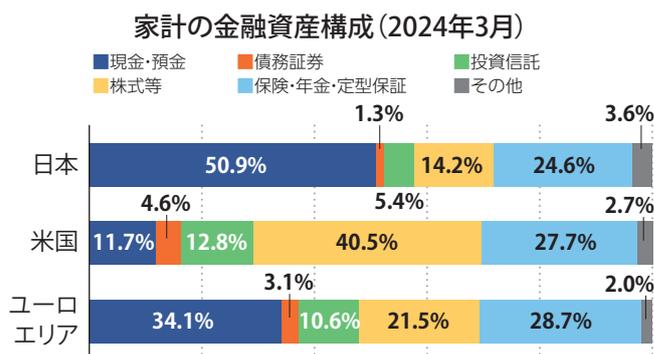
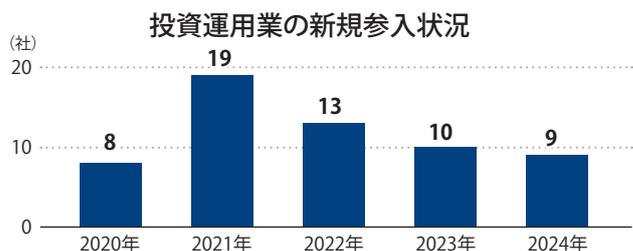
◆**上場会社のコーポレートガバナンス**: 2015年6月にコーポレートガバナンス・コードが策定され、その後、2回の改定が行われた。また、アクションプログラム

等も重ねて策定され、直近では2024年6月に「コーポレートガバナンス改革の実践に向けたアクション・プログラム2024」が公表された。コードに示された「資本の有効活用」の観点から政策保有株式に対する削減圧力がかかり、2009年に上場会社の時価総額の2割を占めていた政策保有株式は、2022年度では11.7%まで減少した。

本年も大企業や損保・金融機関による政策保有株式の削減が続き、株式の売出しが増えている。また、東京証券取引所が求めるPBRの改善など、資本効率向上のための計画を公表した会社は、本年7月末で1,406社となりプライム市場上場会社の86%を占めている。女性役員の割合については、政府目標の「2030年までに30%以上の登用」に対して、直近ではプライム市場上場会社の13.4%に留まっている。

◆**サステナビリティ投資**: 2022年における投資額が4.3兆ドルと世界シェア14%を占めており、2020年の2.8兆ドル、8%から伸びている。2020年12月にはインパクト投資やグリーンボンド発行などの促進を目的に、サステナブルファイナンス有識者会議が設置され個人投資家の参加も踏まえたサステナビリティ投資商品のコンセプトや商品内容、情報開示などについて検討が行われている。

実現プランの最終的な目的は、資産運用業が国際的な競争力をもつことで、運用資産を直接・間接に委託する国民がメリットを受けることだろうが、特に間接部分については、年金・企業の在り方・環境問題などが関わるので、金融行政に加えて関係省庁との効率的連携が欠かせない。



■ 主要テーマである資産運用業はどの様に強化されるか

実現プランの内容は、資産運用立国にふさわしい資産運用会社の運用力向上と、新興運用業者（以下、EM）の新規参入促進が中核になっている。

運用力向上については、大手金融機関グループがそれぞれの取組みを金融庁に報告することが求められており、その内容は公表されている。現在、大手証券・大手銀行や生保・損保など16社が配下の資産運用会社の運用力向上やガバナンス強化について公表しており、大手金融機関グループの資産運用業に関する戦略は概ね本年1月に示されている。その後の特色ある取組みについて、以下に紹介したい。

野村アセットマネジメントは、スタートアップ企業への持続的成長資金供給を目的に、上場後10年未満の日本企業をポートフォリオの中心としつつ、ジャフコが運用するVCファンドを一部組み入れた公募投信を本年8月に組成して野村証券で募集した。三井住友フィナンシャルグループは、オルタナティブ資産に対する投資家の需要を背景に、グループ内の人財やノウハウを活用しプライベートクレジットファンドを設立した。欧州においてミドルマーケットLBO（買収資金を供給）への投資を行う。三菱UFJ信託銀行と日本マスタートラスト信託銀行は、資産運用会社のデータ変換等のオペレーションを省略し、ミドル・バック業務の効率化を図るためにBlackRockのAladdin®を活用した資産運用BPOサービス提供を開始している。

実現プランでは、EMの新規参入促進についても銀行・保険会社等に対してEMを積極的に活用した運用

を行うことなどを要請しており、各社の具体的取組みを一覧化している。現在22社がEMへの具体的な投資内容について公表に依拠しており、次のような取組み事例がある。

第一生命は、トラックレコードが十分でないEMに対しても、事業者の運用哲学や運用手法の妥当性・独自性、運用体制等を総合的に評価して運用委託を行っている。今後もEMへの運用委託やVC・スタートアップ企業への投資など、最大で年300億円程度の投資・出資を行っていくことを表明している。かんぽ生命は、EMに対して今後5年間で3,000億円の運用委託枠を設定している。また、新興運用会社の投資対象や実績等をカタログ化し、注目に値する新興運用会社を選定し紹介する施策をとっている（2024年は15社選定）。

国内外の資産運用会社の新規参入を促す国策としては、本年6月に確定した金融・資産運用特区実現パッケージがあるが、特に東京都は国際金融都市構想の推進組織として東京国際金融機構（FinCity.Tokyo）を2019年4月に設立している。同機構によるEM支援策としては、EMの成長や投資家とのマッチングを支援するTokyo EMPやTokyo Asset Management Forumなどが積極的に取り組まれている。

なお、金融行政上の新規参入促進支援策として、適切な品質が確保された事業者へのミドル・バックオフィス業務（法令遵守、計理等）の外部委託や、運用権限の全部委託を可能とする金商法の令和6年度改正が行われ、2025年5月の施行予定となっている。

実現プランに係る施策の全体像



■ 実現に向けたポイントについて

政府が定義する資産運用立国とは、家計金融資産の半分以上を占める現預金が投資に向かい、企業価値向上の恩恵が家計に還元されることで、更なる投資や消費に繋がる「成長と分配の好循環」を実現することとされている。その中核となるのは資産運用会社の運用力向上であるが、その為の支援策や投資家メリットを享受するための仕組みが実効性を持つためのポイントについて考えたい。

- ◇税制措置による支援: 個人の投資には税制が深く関わる。資産運用立国が、個人の投資による資産形成を支えるものであるならば、金融所得一体課税の推進は勿論、NISAに続くiDeCoなどの拠出額引き上げなど実現プランに合わせた税制優遇措置が望まれる。また、個人によるスタートアップ企業への投資促進策としてエンジェル税制があるが、令和5年度改正で投資対象や優遇措置が拡大されているものの、制度の周知や手続き面で課題がある。
- ◇政策の複合的アプローチ: 資産運用会社の高度化は金融行政の範疇であるものの、資金を拠出するDCや運用を委託する確定給付年金制度(DB)には厚生労働省の年金制度改革が大きく関わる。スタートアップ支援については、経済産業省がVCを通じた資金供給に直接・間接に関わり、投資家定義については金融行政である。これらの政策目的が複数官庁に跨るケースでは、政府若しくは与党において関係官庁や関係者へのアプローチを複合的に行う推進組織が必要ではないかと考える。
- ◇施策の適正な評価とスクラップ&ビルド: アベノミクス以降、個人の投資や市場機能の強化の為に多くの

施策が取られ、その結果として実現プランまで至っている。その中で、コーポレートガバナンス強化の取組みなどは、定期的な見直しと複合的な施策を重ね成果が出始めている。実現プランの施策についても定期的な効果測定と見直しが実行され、その継続性が担保される必要がある。よって、施策のロードマップが作成され、官民の関係者間で共有されることが望まれる。

- ◇情報やリスクマネーの流れを作る仲介者機能: 実現プランの実効性を向上させる為には、施策に関する情報を関係者間で共有するとともに、その情報を投資家サイドまで伝達する仲介者機能が必要だ。特に投資行為にかかわる情報の伝達については、証券会社や金融機関への期待は大きく、加えて令和6年改正金商法で新たに認められた非上場有価証券に特化した仲介業者やPTSなど今後新規参入が予想される金融商品取引業者も考えられる。

実現プランを個人の視点からみると、高齢化する日本においては、投資による資産形成を行うことでより多くの国民が豊かな老後をおくることが可能な国造りを目指すことだろう。その為には、投資資産運用を委託される者が受託者責任(フィデューシャリー・デューティー)を徹底し、資産運用業者は運用力向上への取組みを継続していくことが求められる。また、企業においても社会の変化に沿った成長戦略や投資家から負託された資本を効果的に活用する義務について真摯に検討し、かつ適時・適切な情報開示を行うことが必然となっている。その中で、資産運用立国が実現することに期待したい。

スタートアップへの資金供給の現状とエコシステムへのキーポイント



【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は保証を行っており、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。