

信用取引に係る証券会社の保有担保株式の議決権行使 の在り方に関する懇談会報告書

2011年10月11日
日本証券業協会

1. はじめに

2010年末、大阪証券取引所に上場する株式会社幻冬舎（以下「幻冬舎」という。）の株式を対象とするMBOに伴う公開買付け（以下「TOB」という。）が実施されていた最中、ケイマン諸島に設立された投資会社イザベル・リミテッド（以下「イザベル」という。）が、信用取引により当該発行会社の株式の買い集めを行っていることが判明し話題となった。イザベルはその後当該MBOの実施の可否を議案とする株主総会開催に係る基準日において現引き（信用取引に係る買付代金を返済し、現物株式を引き取る行為をいう。）を行わず、結果として敵対的な買収行為は実施されなかった。しかし、その際、イザベルの注文を取り次いでいた立花証券株式会社（以下、「立花証券」という。）が会社法上の議決権を保有することとなり、立花証券が保有していた議決権数の規模が株主総会において、その賛否に大きく影響を与えうる規模であったことから、立花証券による議決権行使の是非が世間の注目を集めたところである。

そこで、信用取引に係る証券会社が保有する担保株式の議決権の在り方について有識者等の意見を聞き、その取扱いの在り方について整理することを目的としてエクイティ委員会のもとに、本懇談会を設置し検討をおこなった。

2. 論点の所在

信用取引（制度信用取引及び一般信用取引）は、流動性・換金性の向上を図り、円滑・公正な価格形成を確保するといったことを目的としたものであり、投資家が議決権を取得する目的で行うというより、むしろ差金決済によりキャピタルゲインを入手するタイプの取引である。そうした目的を踏まえ制度化され、現在まで運用されてきた。

制度上、権利処理については、議決権以外の配当金等の一定の要件に該当しうる権利に関しては所定のルールに従って権利処理をすることとし、それ以外の権利に関しては実務的に市場に影響を及ぼされないような取扱いがなされてきたところである。

現行制度上、顧客が信用取引により株式を買い付けた場合、当該株式を担

保に入れることとなっているが、その際、証券会社が担保として保有することとなる株式の議決権の行使の方法等に関しては、法令及び自主規制規則等において、特段の定めがなされておらず、現状その取扱いは、証券会社毎に分かれている。

今回の事案における問題は、上記のとおり経営支配権争奪のための大規模取引への利用が制度設計上想定されていなかったことに加えて、信用取引制度における議決権の取扱いが不透明であるため様々な憶測が持たれてしまった点にある。

また、信用取引においては、証券会社が名義人となる株式は、実務上担保株式として扱われ、その場合における議決権行使の指図については、担保権設定契約の内容に委ねられている。しかし、その契約内容の制度的性格上、議決権の指図については必ずしも取扱いが明確ではないという点が掲げられる。

さらに、金融商品取引法（以下「金商法」という。）においては、信用取引で買付けを行った投資家の株式保有比率が一定以上となった場合に大量保有報告の規制対象となり開示されるが、会社法においては、当該投資家は実際に権利行使が可能な株主とはならないといった金商法と会社法上における取扱いの違いも指摘されている。

3. 論点整理の前提

顧客が信用取引によって取得した株式は、実務上、証券会社に対して担保として差し入れられるが、その担保権としての性質について、いままで譲渡担保や株式引渡請求権を目的とする質権とするなど様々な見解が主張されてきた。また、顧客の証券会社に対する株式引渡請求権の履行期が買付代金の支払いまで繰り延べられているに過ぎないとする見解もあった。

さらに、株券が電子化された現在においては、信用取引によって取得された株式の地位について、非典型担保の一種、種類物の売買における抗弁、株式引渡請求権を目的とする権利質、といった、いくつかの法的な考え方が成り立ちうる。その中で、顧客が期日までに融資の返済ができず証券会社が株式を売却した場合に、証券会社が清算義務を負うという実務を説明するためには、信用取引によって買い付けた株式には譲渡担保でも所有権留保でもない非典型担保が設定されていると解するといった意見もなされたところである。

しかし、こういった意見を纏め、一つの考え方を提示することをせずとも、現在行われている「信用取引の権利処理」が行えなくなるといった影響はな

いと解される。¹すなわち、「信用取引の権利処理」の方法は、信用取引口座開設にあたって顧客と証券会社の間で締結される契約の一内容であり、担保目的物である株式の取扱いを定めるものであることから、担保の性質を、譲渡担保・非典型担保のいずれであると解しても、このような担保目的物の取扱いに関する契約当事者の合意を無効とするような、強行法的な義務が当然に生じるとは解されないからである。

4. 論点に関する方向性

(1) 信用取引制度における議決権の取扱いについて

信用取引制度において証券会社が受け入れる担保株式の議決権に関しては、振替制度の下では、証券会社の名義となることから、会社法上の株主は証券会社となる。

株主が当該担保株式の議決権を行使することは会社法上当然認められている権利であり、基本的に株主がどのように議決権を行使するかが問題になることはない。また、現行制度下において法令諸規則においてその権利のあり方が規定されていない。しかしながら、証券会社と顧客の間で任意の契約を締結可能な一般信用取引の場合も含め、証券会社は仲介者として公平性・中立性を勘案し、発行会社の事業活動や信用取引で買建てを行った投資家の行動に極力影響を及ぼさないとする立場をとることが望ましいと考える。

この場合、例えば証券会社が発行会社に白紙の委任状を提出することは、議決権を行使することにつながり、発行会社の事業活動に影響を及ぼすことになる²ことも想定しうるため、証券会社が中立的な立場を貫くためには議決権を放棄することが考えられる。

もちろん、証券市場への明らかな悪影響や様々な環境を勘案した場合、議決権を放棄することが必ずしも望ましくない場合（不公正なファイナンスや合併等）も想定し得る。そのような場合は、市場への影響を及ぼさないようにする必要性³から、発行会社の株主総会の議案等をケースバイケースで慎重に判断した上で、必要に応じて白紙委任状の提出のみならず株主価値が毀損されるような行為があった場合に反対票を投じると判断するこ

¹ そうした考え方がある一方で、信用取引に係る担保として保有するとされる株式は、厳密には、法律上、そもそも担保としては構成されないのではないか、といった意見もなされた。

² 放棄することにより、株主総会における定足数が足らなくなるような場合は、議案に対し、実質的には否定的な立場となるものと考えられるのではないかと、といった意見があった。

³ 証券金融会社が貸借取引において保有する株式に係る議決権は、当該株式が通常の業務の遂行過程において一時的、形式的に保有されるに過ぎず、その保有の形態が証券金融会社の会社に対する支配的な地位を表明するものではないことから、主要株主規制の適用除外とされている。

とも十分な合理性が認められる。

証券会社は、市場仲介者としての役割を担いつつ、自らもプレーヤーとなりうることから、より厳格に中立的な立場であることを求められると考えられる。したがって、証券会社が保有することとなる議決権については、放棄することを原則とし、例外的な措置を取りうることもあり得ることも含め、自社における議決権行使の取扱いについて予めその取扱いを社内ルール等で定めておくことが望ましいものとする。⁴

また、そのように証券会社が自社で定めた議決権行使の取扱いについては、実効性を担保する観点から、対外的に公表し、投資者に知らしめておくことも重要であるとする。

なお、証券会社において、自己ポジションとして保有する株式と信用取引の担保として保有する同一の株式が同時に存在しえるが、そのような場合にあっても発行会社は特段証券会社の保有形態を問わず一株主として証券会社を認識することとなる。そのような場合、証券会社がそれぞれの所有形態に応じた議決権行使の対応を行うとすべきであるといった考え方も否定はされるものではないと考えられるが、実務上保有する株式を信用取引の担保として保有する分と自己ポジションで保有する分を区分けすることが可能かどうか、また、持分を区分けした上で、自己ポジション分のみ議決権を行使した場合に発行会社から不統一行使が拒まれないかといった論点も考えられるため、その点についても予め取扱いを定めておくことが望ましい。

(2) 信用取引における保有担保株式に係る議決権行使の指図について

会社に対して議決権を行使することができる株主は、株主名簿上の株主に限られる。しかしながら、信用取引によって取得された株式については、株主としてのリスクを、信用買主と証券会社が共同して負担していると考えられる。このような状況は、株式に担保権が付与されている場合に一般的に生じている。また、担保に供されている株式について、議決権を担保権設定者が行使するか、担保権者が行使するかは、担保権設定契約に委ねられている。したがって、証券会社が信用買主と、信用買主が信用取引によって取得した株式の議決権行使について、信用買主から指図を受ける旨

⁴ 証券会社が有する担保権は、留置権や質権の性質を有する非典型担保であるとされ、民法第298条、第350条に定められた善管注意義務を証券会社が負うとされる可能性がある。証券会社は、金商法上、顧客に対して公正誠実義務を負う（金商法第36条1項）。そして、貸借銘柄の信用取引については、買主と売主という正反対の利害関係を持つ顧客に対して、証券会社が公正誠実義務を負う。もちろん、信用取引によって顧客が取得した議決権を証券会社が行使する場合には、当該顧客に対してのみ、証券会社は公正誠実義務を負うと解することも全く不可能ではない。しかし、信用取引を巡る顧客と証券会社の関係は複雑であり、一律のルールを設けることは困難である。

を契約することは当然に無効となるわけではない。⁵しかしながら、制度信用取引において、仮に契約によって顧客の指示に従うと定めた場合、いわゆる「喰合い」の結果、証券会社が保有する株式数以上の買い建玉があり、顧客の指示に基づく議決権行使は実質的には行うことが不可能になることから、そのような取扱いが困難である。

他方、「一般信用取引」に関しては、法令や取引所等の定める規程等において権利処理の取扱いが定められているわけではないものの、信用取引制度という同じ枠組みの中で考えるとすると、各証券会社においてその権利処理の取扱いについて、あらかじめ一定の対応方法を定めておく必要がある。

(3) 金商法と会社法上の株式の議決権の取扱いについて

信用取引によって取得された株式については、信用取引を行った投資家の指示に従って議決権を行使するという契約があったとしても、会社法上の株主（議決権者）は証券会社である。他方、金商法において一定以上の株式保有比率となるまで信用取引で買い付けを行った投資家は、大量保有報告の対象とされている。

論点で示されたとおり金商法上の保有者と会社法上の株主は必ずしも一致しないが、現行の大量保有報告制度においては、会社法上の株主権を自らは行使できない者であっても、潜在的には会社の経営等に影響を及ぼす可能性があるため大量保有報告の対象とされている。このように、潜在株主も含めた大量保有者の状況が適切かつ迅速に開示されることで、投資決定及び市場価格に影響を及ぼし得る重要な情報が投資家へ提供されることが重要である。

既に、現行制度においては、信用取引により取得された株式が存在する場合には、「担保契約等重要な契約」欄に当該担保権の設定に係る契約に関する事項を記載することとされており、投資家の投資判断に資する情報の開示が行われることとなっていることから、引き続きこの制度に則った適切な開示が求められる。

5. おわりに

今回、幻冬舎株式の事例を端緒として、信用取引制度における担保株式の議決権のあり方を改めて検証してみたが、信用取引は、流動性・換金性の向

⁵ 本来、株主としてのリスクを背負うことで、その対価として自益権や共益権を持つものと考えられるが、最近、現物株式の保有とデリバティブ取引を組み合わせることで、株主としてのリスクを負わない者が株主として議決権を行使することの是非が議論されている。仮に、この点について何らかの新たな規制がなされる場合には、信用取引で取得された株主の議決権についても同様に何らかの対応が必要となる可能性がある。

上を図り、円滑・公正な価格形成を確保するといったことを目的とした制度であることを再認識した。

証券会社は、そうした信用取引の本来の目的に資するため行動する傍ら、自らがプレーヤーとなるといった多面的な役割を担うことから、市場仲介者として負うべき義務は極めて重いものであると考えられる。

証券会社は、市場仲介者としての役割を再認識し、本懇談会での検討結果を踏まえ、各社において適切な対応を検討、実施することが期待される。

以 上

信用取引に係る証券会社の保有担保株式の議決権行使の在り方に関する懇談会名簿

平成 23 年 10 月

日本証券業協会

座長	加藤貴仁	(東京大学	大学院法学政治学研究科准教授	)
委員	赤羽 淳	(日本証券金融	企画部次長兼業務企画課長	)
〃	大井悠紀	(西村あさひ法律事務所	弁護士	)
〃	河野俊史	(大和証券	商品業務部 業務二課長 次長	)
〃	小出 篤	(学習院大学	法学部教授	)
〃	雑賀基夫	(松井証券	コンプライアンス部 部長	)
〃	佐藤 巖	(大阪証券取引所	エクイティ本部 エクイティ企画グループ 上席調査役	)
〃	藤澤治奈	(立教大学	法学部准教授	)
〃	増田 剛	(東京証券取引所	株式部株式総務・信用取引グループ 統括リーダー	)
〃	松浦俊彦	(野村證券	トランザクション・リーガル部 次長	)
〃	松尾健一	(同志社大学	法学部法律学科 准教授	)
〃	横山 淳	(大和総研	資本市場調査部 制度調査課 次長	)

以 上 12 名

(敬称略 五十音順)

幻冬舎の行ったMBOの概要

1. MBOに係る関係者概要

(1) 上場会社 (MBO対象会社)

・平成22年10月29日、MBOによる非公開化が必要と発表

商号	株式会社幻冬舎	
設立	平成5年11月12日	
上場	平成15年1月 (大阪証券取引所ジャスダック市場)	
本社	東京都渋谷区千駄ヶ谷四丁目9番7号	
代表者	代表取締役社長兼社長執行役員 見城 徹	
主な事業	書籍、文庫、雑誌の出版等	
大株主 (平成22年9月30日現在)	見城 徹	23.05%
	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	3.15%
	棚網 基己	1.95%
	株式会社トライグループ	1.80%
	石原 正康	1.46%
	館野 晴彦	1.46%
	小玉 圭太	1.41%
	中央出版株式会社	1.38%
	中里 幸途	1.00%
	新実 修	0.96%
	計	37.67%
	※ 上記の他に、自己株式 (23.85%) あり	

(2) 買付会社

・平成22年10月29日、公開買付けにより幻冬舎を子会社化する旨発表

商号	株式会社TKホールディングス (以下「TKHD」とする。)
設立	平成22年9月27日
本社	東京都千代田区四番町8番地19
代表者	代表取締役 見城徹
主な事業	株式、社債等、有価証券の取得および管理
大株主	見城徹 100%

(3) 対抗買付会社

名称	イザベル・リミテッド
----	------------

設立	平成 22 年 11 月 12 日
住所又は本店所在地	ケイマン諸島グランドケイマン、カマナベイ、ネクサスウェイ 8 9
代表者	ディレクター ヴィジャヤバラン・ムルゲス
主な事業	投資顧問業

2. TOBの概要

平成 22 年 11 月 1 日 公開買付届出書		平成 22 年 12 月 13 日 訂正公開買付届出書	
公開買付者	TKHD	公開買付者	—
対象者名	幻冬舎	対象者名	—
買付株券等	① 普通株式 ② 新株引受権	買付株券等	—
買付等の期間	平成 22 年 11 月 1 日 (月) から平成 22 年 12 月 14 日 (火) まで (30 営業日)	買付等の期間	平成 22 年 11 月 1 日 (月) から平成 22 年 12 月 28 日 (火) まで (39 営業日)
買付等の価格	① 普通株式 1 株につき金 220,000 円 ② 新株引受権 1 個につき金 1 円	買付等の価格	① 普通株式 1 株につき金 248,300 円 ② 新株引受権 —
買付予定数	27,449 株	買付予定数	—
買付予定数の下限	18,300 株	買付予定数の下限	13,725 株
決済の開始日	平成 22 年 12 月 21 日 (火)	決済の開始日	平成 23 年 1 月 6 日 (木)

3. MBOの発表から上場の廃止までの流れ

時期	出来事
平成 22 年 10 月 29 日	・幻冬舎、TKHDによるMBO実施を発表。TOB価格は22万円。 ・MBO実施の理由：①短期的な売上や利益、株価にとらわれず、作家や編集者、読者が本当に作りたいもの、読みたいもの、欲しいものを常に生み出せるような経営環境を創造するため②上場維持のための実務負担の増加、費用の増大が見込まれており、上場維持のメリットにも疑義が生じているため

時期	出来事
11月1日	・TKHDによるTOB開始
12日	・イザベル設立
24日	・イザベルによる幻冬舎株式取得（信用取引による買付を含む。以下同じ）開始。保有目的は、純投資（状況に応じて重要提案行為等を行う可能性あり）
12月7日	・イザベル、幻冬舎株式30.6%（議決権ベース。以下同じ。）保有（筆頭株主）
13日	・TKHD、TOB条件を変更（価格の引き上げ（24万8300円）、期間延長、成立条件引き下げ（3分の2超から2分の1超））
21日	・イザベル、幻冬舎株式の3分の1超保有（34.2%）
29日	・TKHD、TOBにより幻冬舎株式の58.17%を取得（筆頭株主）と発表。イザベルはTOBに応じず
平成23年 1月7日	・幻冬舎、臨時株主総会の株主を確定（基準日）
2月3日	・幻冬舎、立花証券が第2位株主（35.44%保有）と発表（イザベルが基準日までに現引き（信用取引に係る買付代金を返済し、現物株式を引き取る行為）を行わなかったため）
15日	・幻冬舎、臨時株主総会開催。MBOにかかる定款変更議案が可決 ・立花証券は、臨時株主総会を欠席、議決権も行使せず
3月16日	・幻冬舎株式上場廃止
22日	・幻冬舎、全部取得条項付普通株式の取得効力発生

4. MBO成立の要件

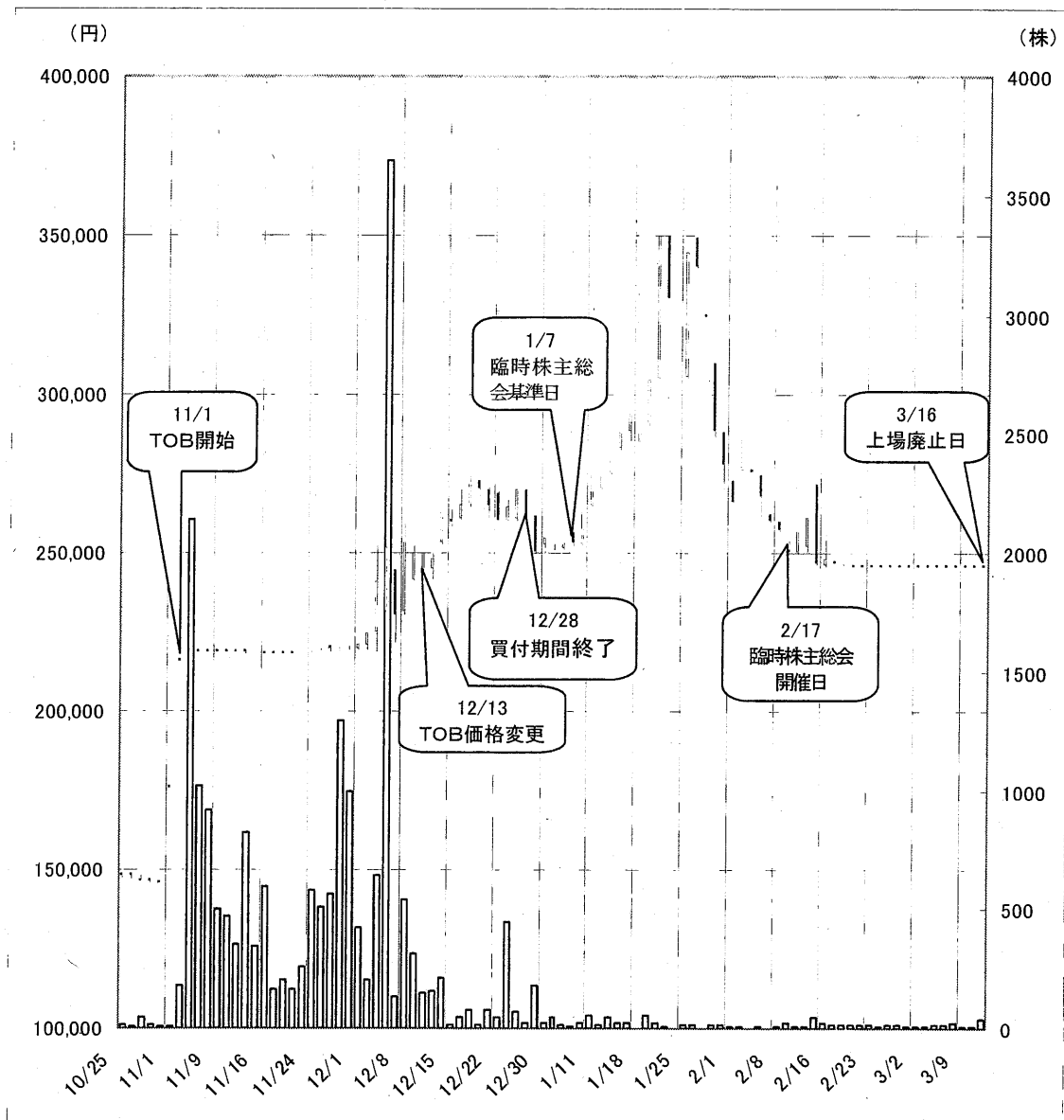
・定款変更に必要な要件：臨時株主総会出席株主の3分の2以上の賛成

TKHD (58.17%)	イザベル(立花証券) (35.44%)	その他 (6.39%)	MBO成立 可否
出席/賛成	出席/賛成	出席/賛成	○
出席/賛成	出席/反対	出席/賛成	×
出席/賛成	欠席	出席/賛成	○

※ イザベル（立花証券）以外は、出席し、議案に賛成と想定

5. 幻冬舎株式チャート

幻冬舎の株価及び売買高（平成22年10月25日～平成23年3月16日）



信用取引の概要について

制度信用取引の説明（東京証券取引所）

1. 信用取引制度の概要

信用取引制度は、上場株式の流動性・換金性の向上を図り、円滑・公正な価格形成を確保することを目的として、昭和 26 年 6 月 1 日から実施された。これは当時の米国の証拠金取引を参考にしたものであった。

具体的には、投資者が、証券会社に委託保証金を差し入れた上で、証券会社から売付けに必要な株式や買付けに必要な資金を借りて売買を行う取引（金商法第 156 条の 24、同第 161 条の 2、金商法第 161 条の 2 に規定する取引及びその保証金に関する内閣府令）のことを信用取引という。

なお、信用取引を行う場合、取引を行ってから一定期間内（制度信用取引の場合は 6 か月以内）に、借りた株式や資金の返済を行う必要がある。

つまり信用取引は、一定の保証金を差し入れることにより、融資又は貸株の利用を受けさせることにより仮需給を導入するとともに、その結果、相場が加熱し、需給が過剰にアンバランスになりそうな場合には、保証金率の操作等により調節を図ろうとするものである。

また、信用取引には、返済の期限などの取引の条件を証券取引所が一律に定める「制度信用取引」と、取引の条件の多くについて投資者と証券会社の間で定める「一般信用取引」の 2 種類がある。

「制度信用取引」を行うことができる銘柄を「制度信用銘柄」というが、「制度信用銘柄」のうち、証券金融会社に資金・株式の借入れが可能な銘柄を「貸借銘柄」という（「貸借銘柄」でない「制度信用銘柄」については、証券金融会社から資金のみ借入が可能である。）。

2. 制度信用取引の仕組み

注文を受ける証券会社では、顧客に貸し付ける金銭や株式を調達する必要があるが、その方法は、「社内対当（喰合い）」、「自己融資・自己貸株」及び「貸借取引」の 3 つになる。

「社内対当（喰合い）」は、同一銘柄に係る信用買いと信用売りを対当させ、相殺することであり、「自己融資・自己貸株」はその名のとおり、証券会社が自ら保有する資金又は株式を顧客に貸し付けることをいう。「貸借取引」とは、制度信用取引に顧客に貸し付けるのに必要な金銭や株式を、証券金融会社から取引所の決済機構を通じて借り入れる取引のことをいう。

なお、信用取引では、「自己融資・自己貸株」や「貸借取引」を増やすことによる負担を軽減させるため、「社内対当（喰合い）」を前提として行われているのが現状である。

3. 顧客に対する権利処理の方法

信用取引は、喰合いを前提としているため、顧客が買い付けた個々の株式がどの部分に該当し、どれだけの保有割合が存在しているのかを特定することができない制度となっており、信用買付け顧客の現引きや、信用売付け顧客の反対売買での決済などでは、同種同量の株式を引き渡せばよいこととなっている。

ただし、同種同量の株式でよいということであっても、当該銘柄が権利落ちとなった場合、享受すべき権利が経済的に評価されるものであれば、その分だけ株式の評価額が低減されることとなるため、評価減となった部分に対応する、何らかの経済的補償を行うことが必要となる。

取引所では、制度信用取引については権利処理方法を定めているが、これは、貸借取引の利用を前提とした制度信用取引の場合、喰合い控除後の売付けに必要な株式は、証券金融会社が一括して調達するものであり、権利処理方法もそれに応じて（一括して）決定することが可能なためである。

原則として、権利処理の対象とするためには、以下の4要件に該当する必要がある。

- a 株主であれば当然享受できるであろう利益が生ずること
- b 権利落ちの時点で金銭的に評価できるものであること
- c 譲渡可能なものであること
- d 売買単位に比して平均的比例的に利益が受けられるものであること

具体的には、配当金、株式分割による株式を受ける権利、新株予約権等を対象とする。

一方、株主総会の議決権、株主帳簿閲覧権、株主優待等、経済的な評価が困難なものについては、権利として処理を行わないものとしており、現状では、取引所が定める権利処理の方法は、技術的に可能なものに限定されている。

取引所においては、信用取引における権利処理方法を制度信用取引のみについて定めており、一般信用取引については、各証券会社が独自に決定することとなる。これは、一般信用取引において売付けに必要な株式については、各証券会社が独自に調達するものであるため、権利処理方法についても、個々の調達条件に応じた内容とすることが必要なためである。

なお、一般信用取引の場合は、同一証券会社内においても、顧客ごとに権利処理方法を取り決めることは技術的には可能であるが、顧客によって対応に差異が生じることが適当かどうかについて、本懇談会の重要な論点になると思われる。

貸借取引の説明（日本証券金融）

1. 制度概要

信用取引は、投資家が証券会社に一定の保証金（委託保証金）を担保として差し入れ、証券会社から株式の購入資金や売付け株式を借り入れて株式を売買する取引であ

る。この制度によって手持ち資金を上回る金額の銘柄を買ったり、保有していない株式を売ったりすることができ、売買取引に厚みを持たせ、株式の円滑な流通や適正な価格形成に寄与している。

信用取引は、前述にもあるとおり、「制度信用取引」と「一般信用取引」の2種類あり、そのうち制度信用取引において、証券会社が売買の決済に必要な売付株式及び買付代金を証券金融会社から借り入れることができる。そうした取引を貸借取引という。

貸借取引は、証券金融会社が証券取引所の取引参加者である証券会社から一定の保証金である「貸借担保金」を受け入れたうえで、制度信用取引に必要な資金や株式を貸し付ける取引で、証券取引所の決済機構を通じて行われる。

なお、この貸借取引に係る貸付は、内閣総理大臣の免許を受けた証券金融会社にのみ認められた業務で、証券金融会社は貸借取引に係る貸付を行う銘柄を選定している。

2. 証券会社に対する権利処理の方法について

(株)東京証券取引所と同様の取扱いとなっている。

3. その他

証券金融会社では、貸借取引には証券会社の制度信用取引にかかる資金需要の最終尻が集約されることから、証券金融会社が大株主となる可能性は相対的に大きいものと考えられる。日本証券金融株式会社（以下「日本証券金融」とする。）は、そうしたことを踏まえつつ、金商法において証券金融会社が業務として保有する株式について各種規制の対象外とされている趣旨および貸借取引の運営者に求められる公平性・中立性を勘案し、発行会社の事業活動に極力影響を及ぼさないよう、自社が担保として保有することとなる株式に係る議決権行使を取り扱っている。

一般信用取引の説明

1. 制度概要

前述にあるとおり、取引の条件の多くについて投資者と証券会社の間で定めて行う信用取引を「一般信用取引」というが、「制度信用取引」としてよく挙げられる取引との特徴的な違いは、決済期限が定まっていないことや「制度信用取引」を行えない銘柄についても信用取引が行えるといったことであり、そういったことも含め、かなり自由度の高い取扱いが可能となっている。

2. 権利処理の方法について

「一般信用取引」における権利処理の方法は、投資者と証券会社の間で定めて行うものであることから、取引毎に違えることが可能であるが、一般的には、「制度信用取引」と同様の取扱いをする社が多いと考えられる。

「顧客に対するわかりやすい書面・説明の在り方に関する懇談会」 の設置について

平成 23 年 10 月
日本証券業協会

1. 設置の目的

国民の重要な資産運用の場である証券市場の機能が最大限活用されるためには、市場仲介者と投資家のより強い信頼関係の構築が必要不可欠である。

このような問題意識に基づき、本協会が6月14日に公表した「証券市場の新たな発展に向けた懇談会」報告書においては、顧客が取引を行おうとする際の「わかりやすさ」を向上させ、投資家と市場仲介者の双方にとってより良いものとするため、どのような改善が可能かについて、関係者間で適切な検討が行われることを期待したい旨提言されているところである。

ついては、当該提言を踏まえ、顧客が取引を行おうとする際の「わかりやすさ」を向上させるという観点から、契約締結前交付書面等の顧客に対する書面・説明の在り方について議論するため、本協会会長の諮問機関として、「顧客に対するわかりやすい書面・説明の在り方に関する懇談会」（以下「懇談会」という。）を設置する。

2. 検討事項

- (1) 金融商品取引を行う際における顧客に対するわかりやすい書面・説明の在り方
- (2) 特に、金融商品取引を行うに際し交付される説明資料（契約締結前交付書面等）の在り方

3. 構成及び運営

- (1) 懇談会の委員は、証券市場の利用者、有識者、関係機関及び協会の役員をもって構成する。
 - (2) 懇談会の委員は、会長が選任する。
 - (3) 懇談会の座長は、委員のうちから会長が委嘱する。
 - (4) 懇談会は、必要に応じ、オブザーバーを置くことができる。
 - (5) 懇談会は、必要に応じ、分科会を設置すること又は協会内の会議体に検討を委嘱することができる。
- (注) 懇談会の会合の様態をマスコミ等に公開する（傍聴を認める）ことも検討する。

4. 事務の所管

懇談会の庶務は、本協会自主規制企画部が担当する。

以 上

資料 8

平成 23 年度上半期の協会員に対する監査結果について

平成 23 年 10 月

日本証券業協会

I 概要

(1) 監査実施数

平成 23 年度上半期に監査を実施した会社数は、会員 36 社、特別会員 35 機関。(監査結果を通知した会社数は、会員 36 社、特別会員 24 機関。)

(2) 平成 23 年度監査の重点事項

- ① 投資者保護の観点から適合性の原則の遵守状況、金融商品の説明及び勧誘状況の点検、
- ② 内部管理態勢（リスク管理態勢を含む）の充実・強化を一層推進する観点からその整備・強化の状況の点検、
について重点的に実施。

(3) 監査の指摘状況

- ① 会員では、法令・諸規則違反等で指摘をした会社数は 12 社で 22 年度上半期の 13 社に比べ 1 社減少（指摘割合では 23 年度上半期は約 33% で 22 年度上半期と同割合）。
- ② 特別会員では、法令・諸規則違反等で指摘をした会社数は 11 機関で 22 年度上半期の 8 機関に比べ 3 機関増加（指摘割合では 23 年度上半期は約 46% で 22 年度上半期の約 28% に比べ 18 ポイント増加）。

(4) 指摘内容

- ① 投資者保護関係では、
イ 投資信託の乗換え勧誘に際し重要な事項を説明することや説明漏れの点検を実施するよう指導すべきところ、具体的な点検方法を示すなどの指導を行っていないほか、説明漏れの点検を営業店にまかせて点検結果の検証を行っていなかった、

- ロ 顧客に配布した販売用資料には、顧客の判断に影響を及ぼす重要事項である「金融商品取引業者である旨」、「金融商品取引業者の登録番号」、「金融商品取引業協会に加入している旨」及び「金融商品取引業協会の名称」を記載していなかった。

② 内部管理態勢関係では、

- イ 投資目的が投資元本の安全性重視としている新規口座開設者に対して外国債券等を販売するなど、内部管理部门において、営業店に対する指導が徹底しておらず、適切な投資勧誘が行われているか否かを把握・検証する態勢が整備されていなかった、
- ロ 目論見書の未交付について以前に指摘を受けたものの、内部管理責任者等が実効性に欠ける方法で改善策が実施される状況を看過しており、依然として目論見書の交付に係る管理態勢は十分な状況ではなかった。

③ これらの指摘に至った背景としては、依然として、以下のような内部管理態勢の不備が挙げられる。

- イ 法令・諸規則の理解が不十分、又は誤った解釈をしていること。
- ロ 社内通知等形式的な周知、指導は行っているもの、具体的な実効性のある適切な指導を行っていないこと。
- ハ 営業部店に管理、点検を任せ切りにしており、本部において点検結果の適切性に対する実効性のある検証を怠っていること。

Ⅱ 監査実施状況

監査着手日ベース（平成 23 年 4 月～9 月に監査を着手）

	会員（証券会社）		特別会員（登録金融機関）	
	23 年度上半期	22 年度上半期	23 年度上半期	22 年度上半期
監査実施会社数	36 社 (注 1)	44 社	35 機関 (注 2)	28 機関
1 社平均の監査日数	5.9 日	6.2 日	4.9 日	4.9 日
(1 社あたりの監査日数)	(3～10 日)	(3～15 日)	(4～5 日)	(4～5 日)
1 社平均の監査人員	4.1 人	4.6 人	3.9 人	4.1 人
(1 社あたりの監査人員)	(2～15 人)	(3～17 人)	(3～6 人)	(3～6 人)

(注 1) 内訳は、証券取引所との合同検査 11 社、本協会単独の監査 25 社。

(注 2) 内訳は、地方銀行 16 機関、第二地銀協地銀 13 機関、信用金庫 6 機関

Ⅲ 監査結果の概要

結果通知日ベース（平成 23 年 4 月～9 月に結果通知を交付）

	会員（証券会社）		特別会員（登録金融機関）	
	23 年度上半期	22 年度上半期	23 年度上半期	22 年度上半期
法令・諸規則違反等を指摘した会社数	12 社	13 社	11 機関	8 機関
法令・諸規則違反等が認められなかった会社数	24 社	26 社	13 機関	21 機関
計	36 社	39 社	24 機関	29 機関

以 上

第16回アジア証券人フォーラム（ASF）^{（注）}大阪総会の模様について

平成23年10月18日

日本証券業協会

1. 開催期間 平成23年9月28日（水）～30日（金）

2. 開催場所 帝国ホテル大阪

3. 主 催 日本証券業協会

4. 参加者

29日（木）の年次会合には、アジア大洋州地域からオーストラリア、中国、香港、インド、インドネシア、日本、韓国、マレーシア、ニュージーランド、フィリピン、台湾、タイ、トルコ、ベトナム（新規加入）の14カ国（地域）のASFメンバー機関（別紙1参照）から約40名のほか、ラオス証券委員会（政府当局）がオブザーバーとして出席した。

さらに、海外からのゲスト・スピーカーとして、米国（SIFMA）、欧州（AFME）、アジア（ASIFMA）の各地域の業界団体、米国FINRAの投資家教育担当副総裁が参加した。

また、大阪等の協会員会社、大証、投資顧問業協会等関係機関、大学・研究機関等からオブザーバー約30名が参加した。

30日（金）の公開セミナーには、ASFメンバー機関のほか、上記海外からのゲスト・スピーカー、大阪等の協会員会社、銀行、大証、信託協会等関係機関、大学・研究機関、その他市場・業界関係者約180名が参加した。

5. 議事の概要（別紙3プログラム参照）

今回の総会は、ASFメンバー間の意見・情報交換を目的とする年次会合と、広く市場・業界関係者を招いた公開セミナーの二部構成で開催された。

^{（注）} アジア証券人フォーラム（Asia Securities Forum: ASF）

本フォーラムは、日本証券業協会の提唱により、アジア・オセアニア地域の証券市場・業界間の意見・情報交換と交流の促進を図ることを目的に、1995年に発足した。メンバーの持ち回りで年次総会を開催しているほか、年1回研修セミナーを東京で開催している。現在のメンバーは14カ国（地域）14団体。詳細別紙2参照。

○ A S F年次会合（9月29日（木）午前・午後）

（1）開会挨拶・基調講演

主催者である本協会前会長の開会挨拶に続き、財務省国際局 門間大吉審議官が「アジアにおける地域協力」の現状と今後の展望について講演を行った。A S E A N + 3の各国政府及びアジア開発銀行が推進するアジア債券市場イニシアティブ、その最近の成果であるC G I F（Credit Guarantee and Investment Facility）等を紹介し、今後の課題として公的部門による信用強化や証券化を通じて社債市場の厚みを増し、域内の資金を域内の開発需要に効率的に充当する枠組みを整備・強化して経済の不確実性に備える必要性を訴えた。

（2）マーケット・レポート

各国・地域の経済・金融情勢及び証券市場・証券界の状況が報告された。特筆すべき点は以下のとおり。

- ① 金融危機とその後の世界経済の不振、日本の震災はアジア大洋州諸国の経済にも影響を及ぼしたが、そのインパクトは比較的軽微で、経済は概ね好調を継続している。金融危機やその後の米国の財政問題、欧州の債務危機は、株価低迷という形でアジア大洋州の証券市場に影響が及んでいるが、金融資本市場の弱点を露呈した欧米市場に対し、アジア市場には大きな混乱は生じていない。
- ② 世界的に進行している金融資本市場の規制改革を踏まえ、A S Fメンバーの各市場においても、O T Cデリバティブ市場の改革（中央決済機関・取引登録機関の整備）、金融機関・証券会社におけるリスク管理・流動性規制の強化、複雑な高リスク商品に関する投資者保護の強化等が進展していることが報告された。
- ③ 証券市場の公正性強化のための枠組み整備も進んでおり、自主規制機関設立に向けた検討（タイ）、外務員試験・資格更新研修制度の整備（インドネシア）、顧客資産の保護強化と投資者保護基金の設立（インドネシア）、外国為替証拠金取引に関する規制導入（トルコ）などが報告された。
- ④ 市場の活性化・インフラ整備に関しては、新創業板の導入（中国）、債券（もしくは社債）市場の育成・活性化（中国・日本・フィリピン、ベトナム）、取引所の取引時間の延長（香港、フィリピン）、メインランド中国以外での人民元建て投資ファンドの創設（香港）、経済協力枠組協定（ECFA）締結による投資の促進（台湾）などが報告された。

（3）パネル・ディスカッション

① 「証券市場規制の新たな枠組み―業界団体の役割」

モデレーター：日本証券業協会 副会長・専務理事 大久保 良夫

パネリスト：豪州金融市場協会（AFMA）政策・市場部長 デイビッド・リンチ氏

タイ証券業協会（ASCO）プレジデント チョングラック・ラルイソング氏

欧州金融市場協会（AFME）COO マーク・オーステン氏

金融危機後の世界的な規制改革や取引所の株式会社化の流れの中で、証券市場規制における自主規制、業界団体の役割が問い直されている。タイのように、必ずしも業界全体の同意を得られないながらも、業界団体が自主規制機関となる道を模索する動きがある反面、マレーシアのように取引所の営利企業化に伴い、従来取引所が持っていた規制機能が政府に移転する動きも見られる。本パネルでは、マーケットに一番近い市場関係者が自らを律する自主規制の理想、一方で公益のための規制と業界の利便との利益相反という自主規制が抱える問題、自主規制に関して政策当局やマスコミに理解を得ることの難しさ等について、アジア大洋州諸国及び欧州の実態を踏まえて議論が行われた。

② 「投資者教育の将来像—投資者の信頼確保のために」

リード・スピーカー：韓国金融投資協会 (KOFIA)、投資家教育国際フォーラム (IFIE) 及び
同アジアフォーラム (AFIE) 会長 ホアン・クン・ホー氏

モデレーター：韓国金融投資協会 (KOFIA) 顧問 ニック・バニスター氏

パネリスト：東京証券取引所 常務執行役 浦西 友義 氏

金融取引業規制機構 (FINRA) 投資家教育担当副総裁、

FINRA 投資家教育財団理事長代行 ジェラルディン・ウォルシュ氏

トルコ資本市場仲介業協会 (TSPAKB) 会長 アティラ・コクサル氏

韓国金融投資協会及び投資家教育国際フォーラム会長のホアン・クン・ホー氏が現在の世界の投資家教育の現状と課題について基調講演を行った。続くパネル・ディスカッションでは、東京証券取引所及び米国 F I N R A から各機関の投資家教育の戦略、方策及び重点目標についてプレゼンテーションが行われた。また、昨年新たに投資家教育を開始したトルコ資本市場仲介業協会が、2000 年代初頭の債務危機に伴う市場の乱高下により投資家の株式市場への信頼が失われた状況下での投資家教育の課題及び同協会の取組みについて紹介した。

(4) ディナー・レセプション

同日夜のディナー・レセプションでは、建築家の安藤忠雄氏がゲスト・スピーカーとして、「暗い日本から可能性をつくれ」とのタイトルで講演を行った。

○ 公開セミナー (9 月 30 日 (金) 午前)

(1) 開会挨拶・基調講演

主催者である本協会前会長の開会挨拶に続き、以下の基調講演が行われた。

① 「昨今の金融と資本市場を取り巻く状況について」

三國谷勝範 前金融庁長官が、東日本大震災直後の金融庁の対応を紹介するとともに、90 年代の日本の不良債権問題への対応、今回の金融危機により得られた教訓を示しながら、公正で健全な金融セクターが実体経済の安定と成長の基礎となること、逆に実体経済の回復なくして金融セクターの問題を解決することは困難であること等を説明した。

② 「世界危機を乗り越えたアジア経済—その展望と新たな挑戦」

黒田東彦アジア開発銀行（ADB）総裁が、アジアの途上国は、高い成長率を維持し、世界経済の牽引力となっている反面、未だ安全な水にアクセスできず、児童の栄養不良に直面する多くの貧困層を抱えていることを指摘、この状況を打開するには成長を維持することが不可欠であり、その前提となるインフラ整備、アジア債券市場イニシアティブを含む資本市場の育成を目指すADBの取組みを紹介した。

③ 「Innovation OSE」

米田道生大阪証券取引所代表取締役社長が、大阪の日本経済における位置づけ、1730年の堂島における米の先物取引の開始など金融センターとしての歴史的な発展の経緯を紹介するとともに、デリバティブに注力する大阪証券取引所の業務戦略、世界のデリバティブ取引所をめぐる動きについて説明した。

(2) パネル・ディスカッション

上記基調講演に続き、以下のテーマでディスカッションが行われた。概要は以下のとおり。

① 「グローバル証券規制の動向と各国への影響」

モデレーター：みずほ証券シニアアドバイザー 吉國 真一 氏

パネリスト：米証券業金融市場協会(SIFMA) 法制度顧問 カーター・マクドール氏

欧州金融市場協会(AFME) COO マーク・オーステン氏

アジア証券業金融市場協会(ASIFMA) CEO マネージングディレクター

ニコラス・デ・ボーザック氏

金融庁 総務企画局市場課 市場業務参事官 後藤健二 氏

G20やFSB、IOSCO、バーゼル委など国際的な協議体のほか、米国のドッド・フランク法など各国においても、金融危機後の規制改革が進展している中で、市場関係者は過度の規制により金融市場の効率性が損なわれることに対する懸念を強めている。本パネルでは、「論語」（東洋の知恵・優しさ）と「そろばん」（西洋のダイナミズム）の調和を想定しながら、米国・欧州における規制改革の動向とアジアへの影響、各地域の業界団体の対応が紹介されたほか、金融庁からは、今後導入予定の日本のデリバティブ規制が金融セクターのシステミック・リスクにどのように対処しようとしているかについて、その実施スケジュールを含めて説明があった。

② 「アジア証券市場の将来—成長する市場」

モデレーター：大和総研 専務理事 川村 雄介 氏

パネリスト：韓国金融投資協会(KOFIA) 調査国際部長 ヤン・サン・ユク氏

中国証券業協会 副会長 デン・イン・リン氏

インド証券取引所参加者協会(ANMI) プレジデント

ナレシュ・マヘシュワリ氏

台湾証券業協会(CTSA) 国際委員会 副議長 ツェン・チン・ルン氏

トルコ資本市場仲介業協会(TSPAKB) 会長 アティラ・コクサル氏

アジアは既に世界のGDPの30%を生み出しているが、今後さらに成長が見込まれる。本パネルでは、アジアにおいて特に成長が見込まれる以下の市場について、その可能性と課題が紹介され、各市場の成長戦略について議論された。

韓国：公正な市場を基礎に質的な成長を目指す方針を紹介。現物とデリバティブ市場をバランスよく成長させる戦略を説明。

中国：成長率は今後減速するが、高齢化や資源・環境面の制約にも対処しながら最も成長の著しい金融市場としての地位は維持。活況を呈している新興企業市場については、上場企業のガバナンスの改善、投資家へのリスク周知を図りながら健全な成長を目指す。

インド：IT企業等の競争力を維持・向上させながら今後も高い成長を維持。海外からの投資（含、直接投資）の自由化を進め、国内の資金需要増大に対応。

台湾：ハイテク産業の強み、大きな経済圏（中国、日本）と金融センター（香港、シンガポール）に囲まれたメリットを生かし市場の成長を目指す。特に中国とのECFA（経済協力枠組協定）を活用し大陸への投資のゲートウェイとしての地位確立を目指す。

トルコ：アジア、欧州、中東、アフリカの接点に位置する地理的優位性を生かしながら、法制度・規制・市場インフラの整備、新商品の導入を進めながら、イスタンブールの国際金融センターとしての成長を目指す。

6. 今後の年次総会

次回年次総会は、2012年11月22～24日にインドムンバイで開催される予定である。（その後、2013年は台湾で開催の予定。）

以上

第16回 ASF 年次会合参加団体

オーストラリア	豪州金融市場協会 (AFMA)
中国	中国証券業協会 (SAC)
香港	香港証券業協会 (HKSA)
インド	インド証券取引所参加者協会 (ANMI)
インドネシア	インドネシア証券業協会 (APEI)
日本	日本証券業協会 (JSDA)
韓国	韓国証券業協会 (KSDA)
ニュージーランド	ニュージーランド金融市場協会 (NZFMA)
マレーシア	マレーシア証券業協会 (ASCM)
フィリピン	フィリピン証券業協会 (PASBDI)
台湾	台湾証券商業同業公会 (TSA)
タイ	タイ証券業協会 (ASC)
トルコ	トルコ資本市場仲介業協会 (TSPAKB)
ベトナム	ベトナム債券市場協会 (VBMA)

ASF の概要

会議名	アジア証券人フォーラム Asia Securities Forum (ASF)																												
設立目的	アジア・オセアニア地域の証券業界の意見・情報交換、同地域の証券市場の発展と経済成長への寄与																												
設立時期	1995 年（本協会の提唱により設立）																												
参加者	アジア・オセアニア地域の証券業協会の代表者等が出席 （メンバー団体） <table> <tr> <td>豪州</td><td>豪州金融市場協会 (AFMA)</td></tr> <tr> <td>中国</td><td>中国証券業協会 (SAC)</td></tr> <tr> <td>台湾</td><td>台湾証券商業同業公会 (TSA)</td></tr> <tr> <td>香港</td><td>香港証券業協会 (HKSA)</td></tr> <tr> <td>インド</td><td>インド証券取引所参加者協会 (ANMI)</td></tr> <tr> <td>インドネシア</td><td>インドネシア証券業協会 (APEI)</td></tr> <tr> <td>日本</td><td>日本証券業協会 (JSDA)</td></tr> <tr> <td>韓国</td><td>韓国金融投資協会 (KOFIA)</td></tr> <tr> <td>マレーシア</td><td>マレーシア証券業協会 (ASCM)</td></tr> <tr> <td>ニュージーランド</td><td>ニュージーランド金融市場協会 (NZFMA)</td></tr> <tr> <td>フィリピン</td><td>フィリピン証券業協会 (PASBDI)</td></tr> <tr> <td>タイ</td><td>タイ証券業協会 (ASC)</td></tr> <tr> <td>トルコ</td><td>トルコ資本市場仲介業協会 (TSPAKB)</td></tr> <tr> <td>ベトナム</td><td>ベトナム債券市場協会 (VBMA)</td></tr> </table>	豪州	豪州金融市場協会 (AFMA)	中国	中国証券業協会 (SAC)	台湾	台湾証券商業同業公会 (TSA)	香港	香港証券業協会 (HKSA)	インド	インド証券取引所参加者協会 (ANMI)	インドネシア	インドネシア証券業協会 (APEI)	日本	日本証券業協会 (JSDA)	韓国	韓国金融投資協会 (KOFIA)	マレーシア	マレーシア証券業協会 (ASCM)	ニュージーランド	ニュージーランド金融市場協会 (NZFMA)	フィリピン	フィリピン証券業協会 (PASBDI)	タイ	タイ証券業協会 (ASC)	トルコ	トルコ資本市場仲介業協会 (TSPAKB)	ベトナム	ベトナム債券市場協会 (VBMA)
豪州	豪州金融市場協会 (AFMA)																												
中国	中国証券業協会 (SAC)																												
台湾	台湾証券商業同業公会 (TSA)																												
香港	香港証券業協会 (HKSA)																												
インド	インド証券取引所参加者協会 (ANMI)																												
インドネシア	インドネシア証券業協会 (APEI)																												
日本	日本証券業協会 (JSDA)																												
韓国	韓国金融投資協会 (KOFIA)																												
マレーシア	マレーシア証券業協会 (ASCM)																												
ニュージーランド	ニュージーランド金融市場協会 (NZFMA)																												
フィリピン	フィリピン証券業協会 (PASBDI)																												
タイ	タイ証券業協会 (ASC)																												
トルコ	トルコ資本市場仲介業協会 (TSPAKB)																												
ベトナム	ベトナム債券市場協会 (VBMA)																												
年次会合	毎年、各国持ち回りで、3 日間（事前会合を含む）にわたって開催。 内容は、主催者が基本的なテーマを定め、ホスト国のゲストスピーカーによる基本テーマに沿った基調講演、各国報告及び 3～4 のパネル・ディスカッションから構成される。各パネル・ディスカッションでは、2～3 名程度のパネリストがそれぞれのテーマについてプレゼンを行った後、参加者全員で意見交換を行う。 本協会は、3 年に 1 回程度日本で開催する旨第一回会合時に申し出ている。																												
会議の目的	情報交換・意見交換及びメンバー間の親睦																												
事務局	日本証券業協会が常設事務局を務めており、主催者と協力して会議を運営。																												
費用	年会費無し。																												

ASF セミナー	本協会の提唱により、2006年3月から「アジア証券人フォーラム(ASF) セミナー」を開催している。 本セミナーは、アジア諸国における証券市場の発展と自主規制機関の育成を支援することを主たる目的として、アジア諸国の証券市場の自主規制機関等から研修生を招き、本協会が主催している。 本セミナーにおいては、我が国の証券規制及び証券市場の枠組みについて、本協会、規制当局、取引所、証券会社等による研修が行われる。
----------	--

(参考) ASF の開催地

1995 年	日本	東京
1996 年	韓国	ソウル
1997 年	フィリピン	マニラ
1998 年	日本	神戸
1999 年	台湾	台北
2000 年	日本	東京
2001 年	タイ	バンコック
2002 年	中国	北京
2004 年	インドネシア	バリ
2005 年	日本	京都
2006 年	韓国	ソウル
2007 年	フィリピン	セブ
2008 年	香港	香港
2009 年	オーストラリア	シドニー
2010 年	中国	北京
2011 年	日本	大阪

(今後の予定)

2012 年	インド	ムンバイ
2013 年	台湾	台北

(別紙 3)

アジア証券人フォーラム(ASF)2011 プログラム

9月29日(木) ASF 年次会合

(場所：帝国ホテル大阪 3階：エンパイアルーム)

会議司会者：逢坂ユリ

8:30-9:00	参加登録 (3階：エンパイアルーム前室)
9:00-9:05	開会挨拶 日本証券業協会 会長 前 哲夫
9:05-9:25	基調講演 I 「アジアにおける地域金融協力」 財務省 大臣官房審議官(国際局担当) 門間 大吉 氏
9:25-10:45	マーケット・プレゼンテーション I (A~K) (発表国) オーストラリア、中国、台湾、香港、インド、インドネシア、日本、 韓国
10:45-11:10	休憩
11:10-12:10	パネル・ディスカッション I 「証券市場規制の新たな枠組み―業界団体の役割」 モデレーター：日本証券業協会 副会長・専務理事 大久保 良夫 パネリスト： 豪州金融市場協会 (AFMA) 政策・市場部長 デイビッド・リンチ氏 タイ証券業協会 (ASCO) プレジデント チョングラック・ラルイソング氏 欧州金融市場協会 (AFME) COO マーク・オーステン氏
12:10-12:30	写真撮影
12:30-13:30	昼食 (3階 鶴の間)
13:30-14:40	マーケット・プレゼンテーション II (M~Z) (発表国) マレーシア、ニュージーランド、フィリピン、タイ、トルコ、ベトナム
14:40-15:00	休憩 (3階 エンパイアルーム前室)

15:00-16:00	パネル・ディスカッションⅡ 「投資者教育の将来像～投資者の信頼確保のために～」 リード・スピーカー： 韓国金融投資協会 (KOFIA)、投資家教育国際フォーラム (IFIE) 及び同アジアフォーラム (AFIE) 会長 ホァン・クン・ホー氏 モデレーター： 韓国金融投資協会 (KOFIA) 顧問 ニック・バニスター氏 パネリスト： 東京証券取引所 常務執行役 浦西 友義 氏 金融取引業規制機構 (FINRA) バイスプレジデント、 FINRA 投資家教育財団 理事長代行 ジェラルディン・ウォルシュ氏 トルコ資本市場仲介業協会 (TSPAKB) 会長 アティラ・コクサル氏
16:00-16:15	次回主催団体紹介 インド証券取引所参加者協会 会長 ナレシュ・マヘシュワリ氏
17:15	(ホテル2階ロビー集合) 帝国ホテル大阪を出発し、水上バスによるリパーククルーズ レセプション会場到着
18:00-21:00	ディナーレセプション 会場：太閤園 住所：大阪市都島区網島町 9-10 電話：06-6356-1110 挨拶 日本証券業協会 大阪地区会長 沖津 嘉昭 ゲストスピーチ 「暗い日本から可能性をつくれ」 建築家 安藤 忠雄 氏
21:20	バス発 (太閤園から帝国ホテル大阪)

アジア証券人フォーラム (ASF) 2011 プログラム

9月30日 (金) ASF 公開セミナー

(場所：帝国ホテル大阪 3階エンパイアルーム)

会議司会者：逢坂ユリ

8:30-9:00	参加登録 (3階：エンパイアルーム前室)
9:00-9:05	開会挨拶 日本証券業協会 会長 前 哲夫
9:05-9:25	基調講演Ⅱ 「昨今の金融と資本市場を取り巻く状況について」 前金融庁長官 三國谷 勝範 氏
9:25-9:45	基調講演Ⅲ 「世界危機を乗り越えたアジア経済—その展望と新たな挑戦」 アジア開発銀行総裁 黒田 東彦 氏
9:45-10:05	基調講演Ⅳ 「innovation OSE」 大阪証券取引所取締役社長 米田 道生 氏
10:05-11:15	パネル・ディスカッションⅢ 「グローバル証券規制の動向と各国への影響」 モデレーター： みずほ証券シニアアドバイザー 吉國 眞一 氏 パネリスト： 米証券業金融市場協会 (SIFMA) 法制度顧問 カーター・マクドール氏 欧州金融市場協会 (AFME) COO マーク・オーステン氏 アジア証券業金融市場協会 (ASIFMA) CEO マネージングディレクター ニコラス・デ・ボーザック氏 金融庁 総務企画局市場課 市場業務参事官 後藤健二 氏
11:15-11:30	休憩 (3階 エンパイアルーム前室)
11:30-12:40	パネル・ディスカッションⅣ 「アジア証券市場の将来—成長する市場」

	パネル・ディスカッションⅣ モデレーター: 大和総研 専務理事 川村 雄介 氏 パネリスト: 韓国 : 韓国金融投資協会(KOFIA) 調査国際部長 ヤン・サン・ユク氏 中国 : 中国証券業協会 副会長 デン・イン・リン氏 インド : インド証券取引所参加者協会(ANMI)プレジデント ナレシュ・マヘシュワリ氏 台湾 : 台湾証券業協会(CTSA) 国際委員会 副議長 ツェン・チン・ルン氏 トルコ : トルコ資本市場仲介業協会(TSPAKB) 会長 アティラ・コクサル氏
12:40-12:45	閉会挨拶 日本証券業協会 副会長 増井 喜一郎