

NISSAY IT Report



ニッセイ情報テクノロジー株式会社

資産運用領域を取り巻く環境

近年、資産運用ビジネスにおいてはリスク管理などの観点から各種規制への取組が活発になっています。代表的なものでは2008年リーマンショックに端を発する決済リスク削減に向けた国債の決済期間短縮の動きや、店頭デリバティブの証拠金規制強化の動きがあります。国内株式においても、投資先企業の成長と中長期的な投資リターン拡大を図るための日本版スチュワードシップ・コードが導入され、機関投資家が果たす説明責任の重要性が高まってきています。

こうした各種規制等に対する取組課題と当社の対応についてご紹介いたします。

1. 各種規制等の概要

1-1. スチュワードシップ・コード

機関投資家の投資先企業への関わり方を強め、企業経営の持続的な成長を促し企業価値の向上を図ることが目的です。スチュワードシップ・コードの受入については法的拘束力はないものの、多くの機関投資家は本コードの趣旨を踏まえ受入れを表明をしています。

(160の機関投資家が2014年8月末時点で受入を表明)

1-2. 国債決済期間短縮(T+1)化

決済リスクの削減、金融市場の流動性・安全性・効率性・利便性の向上や国際的な市場競争力の維持・強化を目的に検討が進められています。

1-3. 証拠金取引規制

証拠金規制はシステミック・リスク(※1)の低減と中央清算機関(以下、CCP)での清算促進が目的です。CCPで清算集中されないデリバティブ取引に対して証拠金規制をかけることで、取引相手方が債務不履行となった場合の損失を担保資産で相殺し、市場への伝播や波及の影響を低減することが期待できます。こうした背景をもとに、今後ほとんどのデリバティブ取引は清算集中の義務付けを行う方向で議論が進んでいます。

(※1)システミック・リスク:金融機関の支払不能や、特定の市場または決済システム等の機能不全が、他の金融機関、市場、または金融システム全体に波及するリスク

2. 課題と対応方針

2-1. スチュワードシップ・コード

金融庁主催の日本版スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会において、取組の基本となる諸原則が公表されています。

原則1	スチュワードシップ責任を果たす方針策定と公表を行う
原則2	管理すべき利益相反について、方針策定と公表を行う
原則3	投資先企業の持続的成長に向けて当該企業の的確な状況把握を行う
原則4	投資先企業と建設的な「目的を持った対話」を通じて問題の改善に努める
原則5	議決権の行使と行使結果の公表を行う
原則6	顧客・受益者に対して定期的に報告を行う
原則7	企業との対話やスチュワードシップ活動に伴う判断を適切に行う力を養う

—取組課題—

機関投資家は国内の上場企業の約7割が3月末決算—6月末株主総会となっていることから、短期間での対応が求められます。

また、以下のような対応が必要となります。

- ・意思表示の根拠となるガイドラインを策定し適切に判断すること
 - ・行使結果を外部関係者に報告すること
 - ・関連する情報の収集、入力、管理をすること
- ※例)企業の財務情報、議案情報、対話内容、行使実績および過去の情報管理 など

—システム化のポイント—

国内株式を多く保有する機関投資家は、議案の判断に必要な情報を入力し、銘柄毎に行使する既存の事務フローから、以下のような機能を備えたシステムによる自動化を図り、効率的に業務を進めることが求められます。

当社では現在、ソリューション化を進めております。

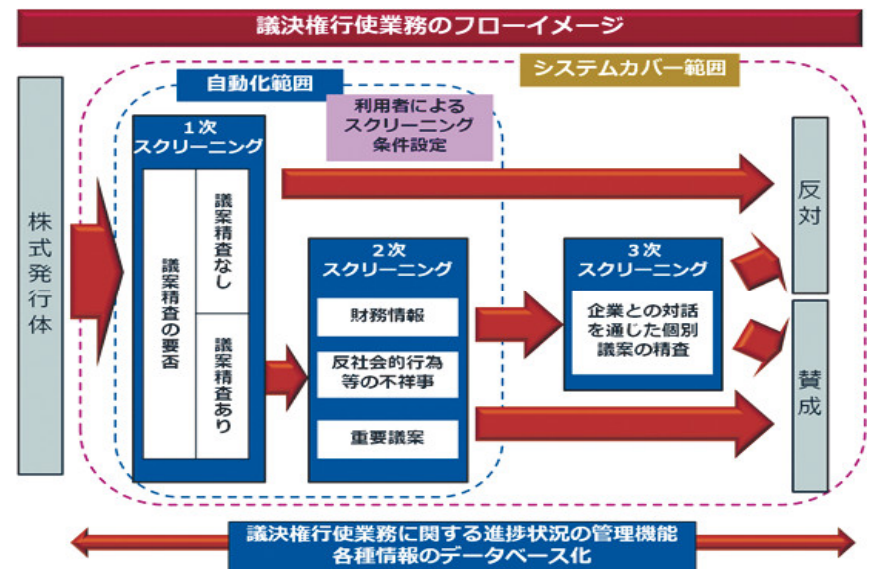
- ・ガイドラインに則した議案判断(スクリーニング)の自動化
- ・決算情報、議案、保有状況、行使実績、企業との対話実績、コーポレートガバナンスに関するデータ管理
- ・行使結果の集計機能(議案別、精査項目別、企業との対話有無、改善判定 など)
- ・ガイドライン変更等にタイムリーに対応するスクリーニング条件のメンテナンス機能とシミュレーション機能の搭載
- ・精査項目追加等の将来的に発生する基準変更に対応可能なデータ設計
- ・財務情報、議案情報等の外部情報ベンダーからの自動取込機能の実現

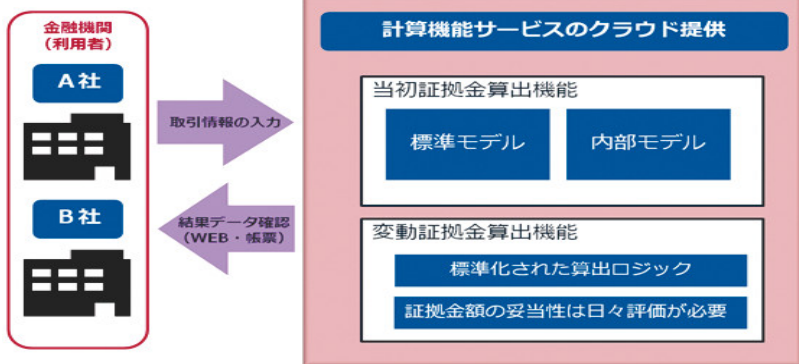
2-2. 国債決済期間短縮(T+1)化

未決済残高を削減することで、市場参加者が決済不能となった場合に他の市場参加者やCCPがポジションを再構築するためのコスト削減を図ることが狙いです。

加えて債券の調達期間を短縮化することによりフェイルの早期解消が見込まれます。

システムイメージ





2-3. 証拠金取引規制

デリバティブ取引の約9割は店頭取引となっており、カウンターパーティのリスクを測る事が難しくなっています。そこで証拠金の預託を受けるなど所定の措置を講じていない状況を禁止するため、CCPを過ぎない非清算の店頭デリバティブ取引については以下の義務が課されることになります。

- ・時価変動相当額を変動証拠金として受領する義務
- ・標準表又は社内開発した内部モデルにより計算した取引に係る最大予想損失額を当初証拠金として受領する義務

一方、CCPによる清算集中には清算コストが掛かることや、非清算の店頭デリバティブの想定元本額の規模に応じて導入時期(※3)が決まっていることなどから、機関投資家は計画的な対応が求められます。

(※3)証拠金規制の実施時期

証拠金種別	実施予定時期	想定元本額
変動証拠金	2015年12月1日から実施予定。	
当初証拠金 ※想定元本額の規模に応じて段階的实施予定。	2015年12月1日～	420兆円以上
	2016年12月1日～	315兆円以上
	2017年12月1日～	210兆円以上
	2018年12月1日～	105兆円以上
	2019年12月1日～	1兆1,000億円以上

一取組課題一

機関投資家は本規制における義務に基づき、証拠金算出ロジックを2パターン準備する必要があります。

- ①企業毎に準備する内部モデル
- ②当局が指定する標準モデル

一システム化のポイント一

モデルの検討およびシステム実装は複雑かつ専門性が求められるため、各機関投資家が個別に検討、構築をするには費用面で大きな負担となることが予想されます。当社では現在、各機関投資家からのインプットを元に各算出モデルに対応した計算結果を提供するサービスの実現に向け企画を進めております。

最後に

機関投資家の資産運用業務は法・規制等の常に変化し続けるビジネス環境に柔軟に対応できるシステムが不可欠です。有価証券領域においては、現在、サービス提供中の有価証券運用管理ソリューションに加え、スチュワードシップソリューションや、国債決済期間短縮化(T+1)ソリューション、証拠金算出ソリューションなどにより、制度変更に対応して参ります。

有価証券領域において、お困りのことがありましたら、ぜひ当社にご相談ください。

(資産運用ソリューション事業部 坂本憲司)

(参考文献)

- ・金融庁 日本版スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会報告資料
- ・金融庁 中央清算されないデリバティブ取引に係る証拠金規制
- ・日本証券業協会 国債取引の決済期間の短縮(T+1)化に向けたグランドデザイン

この記事に関するお問い合わせは、以下へお願いいたします。

担当者 清岡 陽、坂本 憲司

TEL:03-5714-4554 FAX:03-5713-1157
e-mail:akira_kiyooka@nissay-it.co.jp
e-mail:kenji_sakamoto@nissay-it.co.jp

