

---

# CFA<sup>®</sup> Newsletter

金融・投資関連 参考情報ニュースレター

---

No.006 2009 年 AUTUMN

## Contents

### Topics

1. 日本 CFA 協会 新体制を発表 新会長よりメッセージ
2. 一橋大学大学院と共同カンファレンスを開催
3. 第 2 回インベストメント・リサーチ・チャレンジ国内選考を開始
4. 日本 CFA 協会アドボカシー委員会の設立について

### CFA News & Trend

1. CFA センター アジア・太平洋地域企業の積極的な情報開示を主張
2. 投資アドバイザーはただ一つの受託者責任の高い基準を遵守すべき

### CFA People

1. 日本 CFA 協会理事 依田孝昭
2. 日本 CFA 協会 イベントのご案内

本ニュースレターでは、世界の公正な投資市場をリードする専門資格「CFA<sup>®</sup> (Chartered Financial Analyst<sup>®</sup>)」の認定・推進機関である CFA 協会の活動から、情報をお届けいたします。取材の参考資料としてご活用いただくことができれば幸いです。

#### 【本資料に関するお問い合わせ先】

日本 CFA 協会 広報担当: 松原  
〒103-0023 東京都中央区日本橋本町 1-3-8 共同ビル(昭和)  
Tel 03-3517-5471/Fax 03-3517-5472

広報事務局(株)ジャパンピーアールビジョン  
担当: 福嶋貴徳/築比地一晃  
〒104-0061 東京都中央区銀座 5-10-6 御幸ビル  
Tel 03-3574-6591/Fax 03-3574-0056  
fukushima@jprv.co.jp/tsuihiji@jprv.co.jp

## 1. 日本 CFA 協会 新体制を発表

10月19日に行われた日本CFA協会役員総会において、2009年度の新たな理事会メンバーおよび新会長人事が承認され、10月1日付けで正式に着任しました。前会長のチャールズ・J・ヤンはCFA協会理事に就任し、今後3年間の任期を勤めます。

名前	CFAJ 役職	担当分野	新任
伊藤敬介	会長		
依田孝昭	副会長	コーポレートスポンサー	
アレクサンダー・フラッチャー	セクレタリー	アドボカシー	
瀬尾周一	財務担当		
有江慎一郎	理事	大学関連	
尾藤峰男	理事	メンバーシップ・奨学金	
深井浩史	理事	プログラム	
原田武嗣	理事	倫理トレーニング	
引間雅史	理事	継続教育	*
ティモシー・マラブル	理事		*
松元悠悟	理事	ジョブライン	
中瀬康彦	理事	広報・テクノロジー	
岡本和久	理事(名誉会長)	プライベート・ウェルス	
シリントラ・プアラタナ・アルンコン	理事		*
チャールズ・J・ヤン	理事		

### 日本 CFA 協会 新会長 伊藤敬介よりご挨拶



100年に一度と言われた金融危機や国際会計基準への収斂などを背景に、金融や資産運用の世界では、これまで「常識」と考えられた事の妥当性が改めて問われ始めています。このような環境の変化の中で、①最新の高度な専門知識と、②高い職業倫理観、そして③グローバルな視野、という3点が、これからの金融プロフェッショナルにとって益々重要となるのではないのでしょうか。実は、この3点こそが私たちCFA資格保有者の最大の特徴でもあるわけです。

世界に95,000人を超えるメンバーを有し、これら世界の実務家・学者の英知を集結してCFAカリキュラムを常に最新の内容に更新し、各種セミナーやWebcastなど、ハイテク技術も活用してメンバーの為の様々な継続教育の機会を提供して、より高いスタンダードを模索し続けるCFAコミュニティのリソースは、金融や資産運用業界では世界一の物と言えるのではないのでしょうか。

日本CFA協会では、このようなCFA協会のグローバルなリソースを最大限に活用しつつ、わが国の状況に即した様々なセミナーやイベントの開催、そして情報発信等を行なって行きたいと考えています。高い職業倫理観を断固として守りながら最新の専門知識も踏まえて顧客ニーズに応え、資本市場の発展に貢献する。そのようなプロフェッショナルの集団を目指して、これからも皆様と共に成長して行きたいと考えています。

---

## 2. 一橋大学大学院と初の共同カンファレンスを開催 日・欧米産学界の論者より貴重なプレゼンテーション

---

去る9月10日にCFAプログラムパートナーの一橋大学大学院と日本CFA協会の共催による初の共同カンファレンスが、一橋大学大学院学術総合センターにて開催されました。CFAプログラムパートナーは、CFA資格を有するために必要な金融知識や倫理を、大学院教育に生かすための教育プログラムをCFA協会が提供するもので、すでに日本でも早稲田大学大学院、青山学院大学大学院で導入され、金融プロフェッショナルを目指す学生達へ実践的教育プログラムとして活用されています。



共同カンファレンスでは「金融危機後の投資戦略・わが国の投資戦略の再構築」をテーマに4名の産学界気鋭の論者4名が、これからの投資・資産運用に関する最新の考察について発表し、聴講者の方々と熱心な議論が展開されました。

### ◆演題と講演者：

- ・本多俊毅 一橋大学大学院国際企業戦略科准教授  
「日本の公的年金にとっての最適資産配分」
- ・アンドレアス・サウアー、CFA クオニナム・アセット・マネジメント GmbH CEO  
「クオンツ運用の現状と未来」
- ・佐山展生 一橋大学大学院国際企業戦略科教授  
「日本における M&A およびバイアウト戦略【企業価値をどう創造するか】」
- ・マイケル・イヴァノヴィッチ MSI グローバル社長  
「主要金融市場の見通し」

---

## 3. 世界各国の大学生が投資研究のスキルを競う 第2回 インベストメント・リサーチ・チャレンジ国内選考を開始

---

CFA 協会は次代の投資プロフェッショナルとしての活躍が期待される学生のさらなる育成を目指し、企業分析の手腕を競うイベント「グローバル・インベストメント・リサーチ・チャレンジ(IRC)」を2005年から展開しています。年々、関心が高まり、2008年後半から2009年春にかけて行われた前回大会には、世界各地から240校の大学が参加しました。

IRCは、まず国内大会からスタートします。参加する大学を代表して選出された3~5名の学生からなるチーム(1大学1チーム)が指導教官とCFAメンバーによる支援のもと、企業分析を行い、調査レポートを作成、そのレポートの内容およびプレゼンテーションの出来栄をCFA協会のメンバーからなる評価チームが評価します。国内大会で優勝したチームは各地域(アジア太平洋地域、米国・カナダ・南米地域、ヨーロッパ・中近東地域)の大会への参加資格を得ます。さらに地域大会で勝ち上がったチームが世界大会に進出、という大会の構成になっています。前々回の世界大会では香港のチーム、前回の世界大会ではシンガポールのチームが優勝し、アジア勢のレベルの高さに注目が集まっています。日本では、今年で2回目となる国内大会が既に始まっています。

参加チームのメンバーは分析対象企業の独自調査、及び企業説明会(アナリストミーティング)を経て、現在は一次審査のための調査レポートを作成しているところです。調査レポートの提出期限は10月26日(月)、一次審査の結果発表を11月6日(金)に行い、11月27日(金)の最終審査で今大会の優勝チームが決まる予定です。

## 【2009 年度 日本 CFA 協会「インベストメント・リサーチ・チャレンジ」実施概要】

●主催：日本 CFA 協会（事務局：University Liaison Committee）

●協力：株式会社ぐるなび、Thomson Reuters Japan

### <2009 年度 参加校>

大学名(五十音順)	指導教官(学部)
青山学院大学	矢澤 憲一 准教授(経営学部)
慶應義塾大学	中妻 照雄 准教授(経済学部)
埼玉大学	円谷 昭一 講師(経済学部)
首都大学東京	浅野 敬志 准教授(都市教養学部経営学系)
上智大学	斎藤 進 教授(経済学部)
中央大学	高橋 豊治 教授(商学部)
東京工業大学	永田 京子 准教授(社会理工学研究科)
一橋大学	中野 誠 教授(商学部)
立教大学	亀川 雅人 教授(経営学部)
早稲田大学	広田 真一 教授(商学部)

### <概要と基本ルール>

- 各校の、3 名から 5 名までのメンバーと指導教官で構成される、10 校の大学のチームが参加。各チームには、それぞれメンターとして投資の専門家が参加しサポート。同一の企業（今年度は株式会社ぐるなび）を対象に企業調査レポートを作成、提出
- 各チームはAからJまでのチーム名のみで、大学名は公開せずに審査を行う（一次、最終共）
- 一次はレポート審査で、投資の専門家 4 名のグレイダーが行い、4 校のチームを選出
- 最終審査には一次審査で選出された 3 チームが、各チーム 10 分のプレゼンテーションと 10 分の質疑応答を行い、投資の専門家 3~4 名のパネリストが審査
- 最終審査で優勝となったチームは、表彰状、トロフィー、3 月にフィリピン・マニラで開催予定のアジア太平洋大会への参加資格を獲得

### <今後の予定>

2009 年 10 月 26 日	レポート文書提出期限
2009 年 11 月 6 日	一次審査結果発表
	最終審査に進むチームはプレゼンテーションの用意
2009 年 11 月 27 日	Thomson Reuters Japan 社ホールにて最終審査実施
2010 年 3 月	アジア太平洋大会（於：フィリピン・マニラ）
2010 年 4 月	世界大会（於：香港）

## 4. 日本 CFA 協会アドボカシー委員会の設立について

日本 CFA 協会は今年アドボカシー委員会を設立いたしました。メンバーは全員 CFA の資格を有するボランティアであり、投資顧問会社、監査法人、証券会社、IR 企業等に勤める様々な分野の金融プロフェッショナルからなります。アドボカシー委員会の最大の目標は、日本における証券市場の参加者のために積極的な貢献を行うことです。

アドボカシー委員会をサポートしているのは CFA 協会がニューヨークに本部を置く CFA センターです。CFA センターでは主に投資家の立場に立って、規制当局等と連絡を密にしながら活動を行っており、その一例として投資家にとっての時価会計の重要性を主張しております。その他に、投資の倫理、コーポレートガバナンス、関連当事者との取引等について多くの論文を発行、教育セミナーを開催、規制当局のパブリックコメント募集に応じるなどの活動を行っており、高い評価を得ております。また多くのニュースレターを出しており、倫理教育にも力を入れております。アドボカシー委員会は、CFA センターの活動を基に、日本証券市場のために貢献することを目指します。

### 1. CFA センターが取締役および支配株主による 株式担保差入れに関する規制環境を評価 ーアジア太平洋地域における情報開示基準の拡大が望まれるー

CFA Institute Centre for Financial Market Integrity (以下CFAセンター)は、上場企業の取締役および支配株主による株式担保差入れに関する規制の現状を評価する報告書を公表しました。最近アジア太平洋地域において、株主と支配株主が保有する株式を信用取引の担保として銀行に差入れたり、追証に伴って売却したりしたため、株価が急落するケースが目立っています。

同報告書では、アジア太平洋地域における株式担保差入れに関する情報開示規定の程度にばらつきがあるとしています。全ての市場で、株価に影響を与えうる重大な事実の開示を求めているものの、株価に影響を与えうるか否かの判断は当の取締役任せです。

CFA センターでは、多くの中小企業が自社株式を借入れの担保に差入れている現状に鑑みて、情報開示を取締役の判断に任せるような上場規定は不十分であると考えます。同センターでは、支配株主と取締役が株式担保差入れの詳細を開示させる特別な規制を設けることを提唱しております。また取締役と株主の保有株式数に加えて、全発行済株式数に対する保有割合も開示すべきであるとしています。

「CFA センターでは、株式の担保差入れの問題を今取り上げるのが適切だと考えています。アジア太平洋地域における情報開示要件の改善は投資家の利益になります。」と、CFA センターのアジア太平洋地域責任者のリー・カ・ルーンは述べています。

詳しくは、CFA 協会のウェブサイトをご参照下さい。

[http://www.cfainstitute.org/aboutus/press/release/09releases/20090909\\_01.html](http://www.cfainstitute.org/aboutus/press/release/09releases/20090909_01.html)

### 2. 投資アドバイザーはただ一つの受託者責任の高い基準を遵守すべき

CFA センター、マネージング・ディレクターのカート・シャフト (Kurt Schacht, CFA) は、投資業界における受託者責任基準の改善に関する議論に対して、「現在の不安定な経済状況下において、このような議論は望ましい。しかしながら、基準を薄めようとしたり、個人向け投資推奨を提供するブローカーだけに限定して適用しようとする試みが見られるのは危険信号です。明瞭性や一貫性、意味のある投資家保護を最終目的とするならば、顧客に対する慎重さや配慮、忠実性を義務付けるただ一つの厳格な基準が必要でしょう。」と述べています。

CFA 協会は、グローバルな投資運用業界において、倫理的なベンチマークとなる倫理規範と職業行為規準を遵守するよう、60年代前半から全ての会員や受験者に対して求めてきた長い歴史があります。

CFA 協会・会長、CEO のジョン・ロジャーズ (John Rogers, CFA) は「投資家の利益を最優先するのが、倫理規範の基本的な理念です。投資専門家がこの基本理念と受託者責任の基準を遵守していれば、世界的な経済危機による多くの問題は避けられたかもしれません。」と述べています。

オバマ政権も、一つの受託者責任基準を全ての金融アドバイザーに適用するよう提案しました。カート・シャフトは更に「米国議会やオバマ政権、政治家とも、高い倫理基準を推進している当協会の経験を共有したいと思います。当協会の規範は40年以上続いているだけではなく、CFA プログラムにおいて、倫理規範と職業行為基準をいかに適用するかの知識を投資プロフェッショナルに対して常に試験してきているのです。」と述べています。

詳しくは、CFA 協会のウェブサイトをご参照下さい。

[http://www.cfainstitute.org/aboutus/press/release/09releases/20090911\\_01.html](http://www.cfainstitute.org/aboutus/press/release/09releases/20090911_01.html)

## 1. 依田 孝昭(よだ たかあき)、CFA 日本 CFA 協会 副会長



【専門分野】 証券投資・分析、資産運用

### 【略歴】

1974年早稲田大学法学部、1979年シカゴ大学経営大学院(MBA)卒業。大和証券海外投資顧問室、Putnam Management、アメリカ大和投資顧問、大和投資顧問に於いて資産運用業務に従事。1991年以来、(株)依田インベストメント、シティトラスト信託銀行常務取締役投資運用本部長、エイピーエス・アセット・マネジメント(株)代表取締役を歴任。現在、カダーガン・マネジメント駐日代表としてファンド・オブ・ファンズ運用の調査に従事。単著として「ザ・ファンドマネジャー」(日経BP社)、共著に「外資のアセットマネジメント」(日経BP社)、「ファイナンシャル・プラン」(創成社)。日本アナリスト協会検定会員(CMA)。

### ●CFA資格を取得した理由

米国勤務中の1984年に取得しました。その当時日本人の取得者がまだ少なかったこと、証券投資の分野でキャリアを展開していく上で有利と考えたからです。

### ●現在の業務上でのトピックス

ヘッジファンドについて調査することが主たる業務で、日々、多くのファンドマネジャーに会って話を聞いています。ファンドマネジャーの目利き業務といったところでしょうか。自分自身がかつてファンドマネジャーだった経験が非常に役立っています。最近若くて優秀なファンドマネジャーが増えてきているように感じます。自分の若い頃と比べると遅いかぎりです。今後いろいろなタイプの新しいマネジャーに出会えるのが楽しみです。

### ●オフタイムの過ごし方

本を読んだり、CFAからの刊行物に目を通したり、それに文庫本の小説などを读みます。後は近所を散歩したりして気分転換を図っています。週末や休みの日でも仕事に時間を取られることがあるので、オフタイムはなるべくのんびり過ごし出来るだけリラックスすることに心がけています。

### ●最近印象に残った書物

ここ数年かけて塩野七生氏の「ローマ人の物語」を读んでいます。やっと単行本全15巻のうち第13巻(文庫本で第35から37巻)までたどりつきました。ローマ帝国史の一大スペクタクルを堪能できること請け合いです。それに同氏の「海の都の物語ーヴェネツィア共和国の一千年」も同時進行で读んでいます。目先が変わったところでは北沢栄氏著の「亡国予算一闇に消えた特別会計」が面白かったです。

### ●好きな都市・街は

かつて一年半住み、その後もたびたび訪問している札幌です。

### ●好きな言葉は

なかなか実行は難しいのですが「なせばなる、なきねばならぬなにごとも。なせぬは人のなさぬなりけり。」でしょうか。

---

### 3. CFA Society of Japan 主なイベント

---

10月以降のイベントの詳細・お申し込みは協会ホームページをご参照ください。報道関係の皆様は無料でご招待いたしますので、広報担当までお問い合わせください。<http://www.cfaj.org/Lists/Events/calendar.aspx>

#### 「日本 CFA 協会 ディストレスト アセット プロフェッショナル共同セミナー」

テーマ: 日本の不良債権の特性及び取引履行時における重要な考慮事項

日本における不良債権の証券化取引についてスタンダード&プアーズがどのように調査及び評価し格付を行ってきたのか、また不良債権の売却がどのように行われてきたのか、更に現在の市場環境下における不良債権市場についての見解を述べます。最後に不良債権取引が法的・査定・リスク管理の観点からどのように分析されるべきか議論していきたいと考えています

- 日時：10月29日（木）19時00分より
- 会場：東京証券会館9階 東京都中央区日本橋茅場町1-5-8
- 料金：2000円
- スピーカー：山本武成氏（スタンダード&プアーズ マネジング・ディレクター、ストラクチャード・ファイナンス ヘッド）

#### 「CFA 資格授与式」

本年、晴れてCFA資格試験のレベル3に合格した方々を招き、授与式を開催します

- 日時：11月18日（水）18時30分より
- 会場：学士会館 東京都中央区神田錦町3-28
- 出席：John D. Rogers, CFA, President and CEO, CFA Institute Ashvin P. Vibhakar, PhD, CFA, Managing Director, Asia-Pacific Operations

#### 「日本 CFA 協会(CFAJ)-ウェルス・マネージメント・フォーラムセミナー」

テーマ: 女性と老後と資産運用 -女性 6600人に聞いた 40年後のあなたは?-

2050年の85歳以上の人口比率は、女性が13%(665万人)で、男性は6%(314万人)。男女の平均寿命の差が、結果的には高齢女性のおひとりさまの急増をもたらします。今40歳代、50歳代の女性は自分たちが85歳以上になる2050年をどう認識し、準備をすすめているのか、フィデリティ退職・投資教育研究所で今年4月に30-59歳の女性6625人に、老後と資産運用についてのアンケート調査を行いました。その内容を、詳細なデータとともに紹介し、何が女性を資産運用に一歩進める要因となるのかを、このアンケートのあとに行ったグループインタビューの結果も交えて議論、さらに今後の投資教育で女性をどう取り込んでいくべきか意見交換をします。

- 日時：11月19日（木）19時より
- 会場：東京証券会館9階（東京都中央区日本橋茅場町1-5-8）
- スピーカー：野尻 哲史氏（フィデリティ投信株式会社、フィデリティ退職・投資教育研究所所長）

## **CFA 協会 概要**

CFA Institute は、CFA Financial Analyst<sup>®</sup>および CIPM (Certificate in Investment Performance Measurement) のカリキュラムと試験を世界的に運営しているほか、研究発表、職業能力開発プログラムの実施、投資業界のための倫理に基づく職業規範と業績報告基準の自主的策定を行っている世界的な非営利団体です。133 の国と地域で約 100,000 名のメンバー(約 88,000 名の CFA 資格者を含む)が所属し、また 57 の国と地域に 136 の拠点がありません。

<本部>

アジア太平洋地域—香港

米国・カナダ・南米地域—シャーロットビル(米・ヴァージニア州)、ニューヨーク(米・ニューヨーク州)

ヨーロッパ・中近東—ロンドン

<ホームページ・アドレス>

[www.cfainstitute.org](http://www.cfainstitute.org)

## **「CFA<sup>®</sup> (Chartered Financial Analyst)<sup>®</sup>」概要**

CFA<sup>®</sup>は、証券分析及び運用アドバイスにおいて世界的に認められている専門資格で、現在、133 の国と地域に約 88,000 名の資格者がいます。CFA の試験は、複雑化とグローバル化の進む投資運用実務を反映し、極めて高度な水準に照らして受験者を評価するため、この資格を認定されることは、雇用者からも顧客からも大きな敬意を持って受けとめられています。

## **日本 CFA 協会 (CFA Society of Japan) 概要**

日本における CFA 資格者や受験者に対して、専門知識の向上と相互交流の場を提供する非営利組織。倫理規範や職業行為基準、資産運用や調査に関する専門能力の向上と普及をめざし、会員向けに金融市場、財務会計、経済動向などをテーマとした講演会、セミナー、勉強会などを開催しています。また会員相互間の交流会なども行なっています。

所在地: 東京都中央区日本橋本町 1-3-8 共同ビル(昭和)6 階

Tel: 03-3517-5471 Fax: 03-3517-5472

設立: 1999 年

代表者: 伊藤 敬介, CFA

ホームページ・アドレス <http://www.cfaj.org>