

---

# CFA<sup>®</sup> Newsletter

金融・投資関連 参考情報ニュースレター

---

No.007 2010 年 WINTER

## Contents

### Topics

1. 日本 CFA 協会 2010 年の展望
2. 日本 CFA 協会、個人投資家向け投資教育を開始
3. CFA センターが 2010 年度 FMI 指数調査を開始
4. CFA 受験者への奨学金制度 6 月試験受験者8名に授与

### CFA News & Trend

1. CFA 協会、取締役の選任における累積投票制度を求める報告書を公表

### CFA People

1. 日本 CFA 協会理事 有江 慎一郎
2. 日本 CFA 協会 イベントのご案内

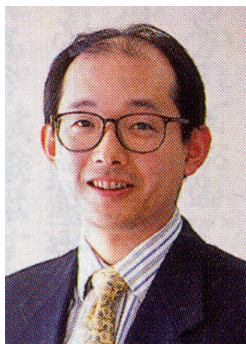
本ニュースレターでは、世界の公正な投資市場をリードする専門資格「CFA<sup>®</sup> (Chartered Financial Analyst<sup>®</sup>)」の認定・推進機関である CFA 協会の活動から、情報をお届けいたします。取材の参考資料としてご活用いただくことができれば幸いです。

#### 【本資料に関するお問い合わせ先】

日本 CFA 協会 広報担当: 塩澤  
〒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 2010 年の展望



2010 年を展望しますと、オバマ・ボルカー・ルールや IFRS 適用を始めとするグローバルな規制強化・再整備の動き、そしてアジアを中心とした発展途上国の躍進など、様々な環境変化が待ち受けているものと思われます。このような環境変化の中、日本 CFA 協会では、自身のミッションに鑑み引き続き次の 3 点に注力したいと考えています。即ち、①当協会メンバーの支援強化、②業界全体に対する情報発信強化、そして③当協会自身の体制強化です。

①の観点からは、環境変化に応じた最新の専門知識の維持・強化を支援し、職業倫理観や制度の変革に関しても情報提供すべく、各種セミナーや勉強会を始めとする継続教育機会の提供を本年も積極的に行って参ります。CFA 協会のプログラム・パートナーとなっている大学と連携したイベントや、海外スピーカーも含め様々な講師によるセミナーの開催などを予定しています。また、当協会の Candidate Member 向けのメンター制度の発足や、Corporate Sponsor 向けの継続的な情報発信など、当協会に携わる幅広いメンバーの皆様へのサービス強化を目指して参ります。

②の観点からは、例えば CFA 協会が出版した Asset Manager Code of Conduct の和訳版を広くご紹介するなど、金融や資産運用業界の各企業、団体、規制当局、そしてメディア関係者の皆様に対し、CFA 協会の持つグローバルなネットワークから培われた知見を随時発信して参ります。大学生向けの Investment Research Challenge の主催や、CFA 資格を未取得の方でも CFA 協会のリソースが自由に活用可能となる Affiliate Membership のご紹介などもこの一環として推進して行く予定です。そして③の観点からは、当協会自身のガバナンス体制の強化や、当協会の活動を支援して下さるボランティア募集の拡張などを計画しています。

金融や資産運用業界において、プロフェッショナルとしてのより高い業界スタンダードの確立を目指し、2010 年も皆様の声を聞きながら、皆様と共に成長して行きたいと考えています。

日本 CFA 協会会長 伊藤 敬介、CFA

### 2. 日本 CFA 協会、個人投資家向け投資教育を開始 “個人が豊かで幸せな人生を送る”ための投資を指南

日本 CFA 協会は、その下部組織である WMF (Wealth Management Forum、ウェルス・マネジメント・フォーラム) を通じて、個人投資家向けの投資教育を開始します。WMF は、2008 年 10 月に発足し、定期的に勉強会を行うとともに、日本の個人投資家向けの投資教育の在り方についての議論を重ね、今般「WMF 個人投資家向けメッセージ」を取り纏めました。今後は「私たちは、一般生活者たる個人が豊かで幸せな人生を送るための一助となるために、資産運用に必要な知識と実践の普及に努める」

とした「WMFのビジョン」と、金融プロフェッショナルとしての6つの「WMFのミッション」、そして「WMF個人投資家向けメッセージ」に沿って、日本の個人投資家向けの投資教育を展開します。具体的な活動は、以下の通りとなります。

- ・定期的な投資コラムの執筆と Web での掲載：有力メディアの Web を通じて、定期的に個人投資家向けの投資関連コラムを執筆、掲載します。
  - ・個人投資家向け投資相談コーナーの開設：Web を通じて個人投資家から質問、相談等を受け付け、それに対して、WMF のメンバーが、CFA としての知識と経験を生かして、回答します。個人投資家全般にとって有意義と思われる相談事項は、一般にアクセスできるサイトに公開し、多数の個人投資家の方が参照できるようにします。
  - ・セミナー、講演会等の開催：上記投資コラム、相談コーナーに取り上げた事項の中から、特に有意義な事項に関しては、セミナー、講演会等を開催し、より多くの個人投資家方にご紹介します。
- WMF の活動の詳細については、日本 CFA 協会ホームページをご参照ください。

---

### 3. CFA センターが 2010 年度 FMI 指数調査を開始

---

CFA センターでは、主要国における市場参加者の倫理と金融市場の統合性を CFA 協会会員に対するサーベイの結果で評価する 2010 年度 FMI 指数の調査項目を決定し、2 月にサーベイが行われます。今年の FMI 指数の調査では、例えば日本に関して株式持ち合いの是非を問うなど、各市場固有の問題とその解決方法に関する質問が加えられており、従来にも増して各国金融市場における企業統治や投資家保護の状況を掘り下げた内容となっております。

FMI 指数は毎年、カナダ、香港、日本、スイス、イギリス、アメリカの各市場における市場参加者の倫理や健全性を確保する水準を、200 名を超える CFA 協会会員を中心にアンケートを実施し調査されています。

---

### 4. CFA 受験者への奨学金制度 - 6月試験受験者8名に授与

---

CFA 協会では、CFA 受験者の経済的負担を少しでも軽減し CFA 資格を得られるよう支援するため、奨学金制度を設けています。日本 CFA 協会では、この制度を活用し今年 6 月の CFA 試験受験者に対し奨学金申請の案内を出し、26 名の申請者のうちから厳正な審査の結果、最終的に 8 名の受験申込者に奨学金制度を利用できる資格を授与しました。

この制度は、日本 CFA 協会では 3 年前から実施しており、多くの受験者に活用されてきました。奨学金制度により受験者は 220 ドルのみの負担で済み、学生、公認会計士などの専門職、金融証券業界や製造業などに従事する方に利用されています。昨今の厳しい経済情勢から申請者は増える傾向にあり、日本 CFA 協会は、今後も受験者を側面から支援するため、この制度を継続していく方針です。

### 1. CFA 協会、取締役の選任における累積投票制度を求める報告書を公表

CFA 協会は、アジア太平洋地域における企業統治と独立非常勤取締役の状況をまとめた報告書「独立非常勤取締役ーアジアにおける真の独立性を求めて」を公表しました。本調査では、所有構造と支配株主が集中した同族経営の事業がアジア太平洋地域では支配的であり、その取締役会の支配が少数株主を不当に取り扱っている現状を明らかにしました。

本報告者は、香港、シンガポール、インドとフィリピンの慣行を調査し、株主のためには経営者や支配株主との独立性を有する独立非常勤取締役 (INED) の重要性を示しています。同報告書はまた、INED が職務を遂行できないため辞任した事例、効果的に任務を果たせない事例も紹介しています。

CFA 協会では、取締役の指名と選任の過程を見直し、アジア太平洋地域企業の取締役会において取締役の独立性が確保されるよう改善することを提唱しています。改善策としては、取締役候補を立てるために必要な保有株パーセンテージの引き下げや、株主が一人の候補者に投票を集中させることを可能にする累積投票制度の導入を推奨しています。

CFA センター、アジア太平洋地域責任者のリー・カ・ルーン (Lee Kha Loon, CFA) は本報告書について次のように語っています。「責任ある企業統治を行うには、INED に真の独立性を持たせ、少数株主の法的保護や法規制の強化、さらには十分な公的支援のある法律が必要です。我々の提案を通じて、取締役の指名と投票について改善が見られることに期待します。世界の市場は資本を求めて競合しているので、投資家は、強力な企業統治保護を持つ市場や企業をより選別するようになるでしょう。」本報告書は CFA 協会のウェブ上で公開されており、コメントを受け付けております。

<http://www.cfapubs.org/doi/pdf/10.2469/ccb.v2010.n1.1>

原文は <http://www.cfainstitute.org/aboutus/press/release/10releases/20100112.html> をご参照ください

### 1. 有江 慎一郎(ありえ しんいちろう)、CFA 日本 CFA 協会 理事



【専門分野】証券投資・分析、資産運用

#### 【略歴】

九州大学経済学部経営学科卒業。千代田火災海上保険(現あいおい損害保険)有価証券部、ロンドン投資顧問子会社勤務。その後トヨタアセットマネジメント、ソシエテジェネラルアセットマネジメント(SGAM)と移籍し、1996年7月よりSGAM債券運用部長。大学卒業後一貫して証券投資・資産運用業務に従事し、そのキャリアの殆どを債券ファンドマネージャーとして過ごす。

日本証券アナリスト協会検定会員。

#### ●CFA 資格を取得した理由

ロンドンに勤務していたころに CFA 資格の必要性を感じ、また、「日本のアナリスト資格を持っていて、英語ができれば大丈夫」という知人の言葉に誘われて、ちょっと高を括って CFA プログラムに登録しました。しかし、実際はそんなに甘いものではなく、合格までに 5 年近く費やしました。

#### ●現在の業務上でのトピックス

サブプライム問題やリーマンショック以降、世界の債券市場は大荒れの展開が続きました。このような事象に懲りてリスク回避的な行動を取ると思われていた投資家たちが、世界的に金利水準が低くなってしまったことから積極的に信用リスクを取っている様子を目のあたりにし、従来のものの考え方が通用しない世の中になりつつあるかも、という思いを抱いています。日本 CFA 協会では、主に大学との関係構築のための活動に従事しています。優秀な若い人たちのエネルギーをたくさん貰っています。

#### ●オフタイムの過ごし方

野球、ジム通い、読書、ハマぶらなど、その時の気分次第で色んなことをしています。ただ、どうしても CFA 協会関係の仕事は週末にやることが多いです。

#### ●最近印象に残った書物

分子生物学者の福岡伸一氏(「もう牛を食べても安心か」「生物と無生物のあいだ」などの著者)が書いた近著「世界は分けてもわからない」も、日頃深く考えることがない分野のことだけに非常に面白く読めました。最近ドラマ化されて話題を集めている「坂の上の雲」をもう一度読み直してみようかと考えています。

#### ●好きな都市・街は

学生時代にホームステイをしていたときからロンドンには何か縁のようなものを感じていたもので、社会人になってから赴任した際にも「帰ってきた」という感覚がありました。出身地である福岡、現在住んでいる横浜はやはり住み易くて心休まる街です。

#### ●好きな言葉は

知足(足ることを知る)です。この考え方があれば、心の平穏が保たれるように思います。

---

### 3. CFA Society of Japan 主なイベント

---

2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 セミナー」

##### 「テーマ：なぜ J リート市場は停滞しているのか」

J リートをはじめとする日本の不動産ファンド市場が停滞しているのはなぜなのかに焦点をあて、さらに 2010 年の不動産投資市場環境についての見解を述べます。J リートのような不動産証券化商品の特徴を説明、賃貸不動産の投資商品としての特性、不動産証券化のビジネスモデル(J リート、不動産プライベートファンド、CMBS)、東京の賃貸不動産のリース市場と売買市場の動向を説明し、J リート市場の停滞の原因と回復のための課題についての考察を述べます。

- 日時：2月9日(火) 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：巻島一郎氏(社団法人不動産証券化協会 専務理事)

#### ■■■ 3月以降準備中のイベント予定 ■■■

##### 「テーマ：金融危機後の機関投資家の投資責任とは何か

##### —長期の企業価値向上における投資家責任の重要性の高まり—

金融危機の原因は金融機関だけではなく、投資先金融機関の上場会社としてのガバナンス不全を見過ごした機関投資家にもあるとの意見が欧州で強まっています。英国で議論されている Stewardship コードの制定や OECD でのガバナンス改定の状況を説明すると共に、日本の機関投資家がどのように投資責任を果たすべきかについて提言します。また投資先企業の経営に積極的に関与するエンゲージメント型ファンド運用の現場から、こうした運用手法が持つアルファ創出と投資家責任の両立可能性を提示するとともに、ともすれば表層的な議論に陥りがちなガバナンス論の限界について問題提起を行います。

- 日時：3月10日(水) 18時30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：日本 CFA 協会会員無料、非会員 2000円
- スピーカー：堀江貞之氏(野村総合研究所 金融市場研究部 上席研究員、経済大学大学院非常勤講師、AIMA-Japan 調査委員長)  
中神康義氏(あすかコーポレートアドバイザー株式会社 代表取締役社長、あすかアセットマネジメント株式会社 取締役、株式会社ゴルフダイジェスト・オンライン社外取締役)

##### 「テーマ：グローバル横断的ボラティリティ分析」

国際的な株式投資の収益性の分析において、国別、産業別、投資スタイルの相対的重要性についての研究結果を地域別4タイプ(欧州先進国市場、世界先進国市場、新興国市場、全世界市場)に分類し比較分析を行います。またこうしたファクターについて、大型株の場合と小型株の場合での有効性につい

で触れ、これらファクターの相対的な重要性は地域と時価総額区分、および考察する時期により変化することがわかります。

- 日時： 3月16日（火） 19時00分より

- 会場：東京都内

- 料金：日本CFA協会会員無料、非会員2000円

- スピーカー：ホセ・メンチェロ氏、PhD, CFA, エグゼクティブ ディレクター & 株式ファクターモデル研究グローバルヘッド、MSCI バーラ

## **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 86,300 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 86,300 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>