
CFA[®] Newsletter

金融・投資関連 参考情報ニュースレター

No.008 2010 年 SPRING

Contents

Topics

1. 進展する日本 CFA 協会の活動
2. アセット・マネージャー職業行為規範の FM 向け外部研修を実施
3. 広報部翻訳小委員会の活動、「世界における株主権の現状」マニュアル日本語版リリース

CFA News & Trend

1. CFA 協会、ボストンにて年次大会を開催～伊藤会長の参加報告
2. 大学生の企業分析力を競う IRC 世界大会、3年連続アジア勢が頂点に

CFA People

1. 日本 CFA 協会理事 中瀬 康彦
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[®]（CFA 協会認定証券アナリスト）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。

[CFA 協会会員ならびに一般からのお問い合わせ先]

日本 CFA 協会 広報担当：塩澤由利子
〒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

[報道関係のお問い合わせ先]

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. 進展する日本 CFA 協会の活動

日本 CFA 協会では、従来から会員の皆様の満足度向上を目指し、様々なセミナーやネットワーキングイベントを開催して参りましたが、これら以外にも CFA 協会がグローバルな観点から培ってきた知見を効果的に広め、わが国の資産運用業界・金融業界の発展に一層寄与する為に、近年では次の3つのテーマにも積極的に取り組んでおります。即ち、①業界提言（Advocacy）、②会員基盤の拡充、そして③当協会自身のガバナンス体制強化、の3点です。

まず①業界提言（Advocacy）の観点では、CFA 協会の業界提言推進組織である CFA Institute Centre の出版物を和訳し、日本でも広くご紹介する活動を推進しています。日本 CFA 協会会員の意欲的ボランティアの活躍などにより、この1年で「アセット・マネージャー職業行為規範」、「世界における株主権の現状－投資家のための手引き」を始め、数点の資料の日本語版を完成させております（後述）。今後も「ESG マニュアル」など、わが国資本市場の発展に寄与すると思われる様々な資料の翻訳を計画中です。また、例えばアセット・マネージャー職業行為規範に関しては、後述のとおり日本証券投資顧問業協会様にてケーススタディーを含む研修会を実施させて頂くなどしております。

②会員基盤の拡充の観点からは、CFA 試験受験者支援の充実を目指して Candidate Membership の創設、受験者向け Mentor システムの開始、試験直前対策セミナーの開催などを行っているほか、CFA 試験の受験をしなくても CFA 試験合格者と同様に CFA 協会のリソースに広くアクセスして頂ける「準会員（Affiliate Member）」という制度のご紹介を推進し始めております。

また③当協会自身のガバナンス体制強化の観点からは、協会理事の選出プロセス強化を目指して Nominating Committee への就任要件の厳格化や理事就任期間の改定、そして当協会自身の法人化を検討中です。このような私たちの取り組みを通じ、わが国の資産運用業界・金融業界の発展により一層貢献できればと考えております。

2. アセット・マネージャー職業行為規範の FM 向け外部研修を実施

本年3月30日、日本 CFA 協会は、社団法人 日本証券投資顧問業協会（以下、投資顧問業協会）の FM アナリスト研修として、『アセット・マネージャー職業行為規範』の研修を実施しました。近時の金融危機を機に、倫理感の欠如や投資の専門家としての適切な判断を欠いた行動が問題となり、職業倫理教育とリスク・マネジメントの重要性が再認識されています。本研修では、日常業務を通じて遭遇しうる職業倫理、職業行為上の重要な問題点を含む CFA 協会が開発したケース（仮設事例）に、アセット・マネージャー職業行為規範等を適用しながら、適切な対処法を導き出すためのプロセスを学ぶことを目的としました。研修参加者のグループ・ディスカッション等を盛り込んだ参加型研修として投資顧問業協会としては初めての試みでしたが、投資顧問業協会の会員各社から29名のファンドマネージャー、アナリスト等が参加し、活発な議論とグループ代表者による検討結果の報告がなされ、研修は成功裏に終了しました。

本研修で使用した『アセット・マネージャー職業行為規範』は、近時の金融危機の経験を将来に生かし、投資家保護をさらに強化するため、昨年改定されたものです。本研修の講師で日本 CFA 協会の倫理トレーニング担当の原田武嗣理事は、この改定版の新たな規定の中で、最も重要なのは、「リスク・マネジメントに関する規定と資産運用会社が本規範への遵守の申し立てを行う場合のガイダンスの提供」と説明しています。資産運用会社は、本規範を採用することで、リスク・マネジメントプロセスの確立を含めて、倫理的行動の重要性を認めているという強いメッセージを発信でき、自己に対する評価の維持向上につながります。また、ガイダンスに従い、本規範の導入及び遵守の申し立てをすれば、それをより効果的にできます。本年 5 月 6 日時点で、333 のアセット・マネージャーが本規範への遵守の申し立てを行っています。CFA 協会は、投資専門家としての知識、能力を高めるための一連の教育機会の提供はもとより、投資専門家としての最高水準の倫理基準をグローバルに促進していくことを、車の両輪と捉えて活動をしています。そして、本規範のほか、『年金制度運営管理機関職員の行動規範』を含めた各種の職業行為基準、ガイドラインについて、世界の投資専門家への広範な普及に尽力しております。

3. 広報部翻訳小委員会の活動

「世界における株主権の現状」マニュアル日本語版リリース

日本 CFA 協会では、ボランティア会員からなる広報部翻訳小委員会を設置いたしました。現在 14 名の会員が登録し、熱心に CFA 協会の各種資料の翻訳に取り組んでいます。きっかけは、昨年秋に「世界における株主権の現状－投資家のための手引き」（原題 Shareowner Rights across the Markets - A Manual for Investors）の翻訳、および翻訳レビューに際してボランティアを募集したところ、予想を上回る会員の方々からお申し出を受けたことでした。翻訳活動に意欲を示す会員の方々を集め、継続的に CFA 協会の基準、行動規範、政策提言、調査報告書などの翻訳にご協力いただくことを狙いとしております。

本小委員会のこれまでの成果として、以下の資料 4 点の日本語版の翻訳あるいは翻訳レビューを完成しております。

- ・「世界における株主権の現状－投資家のための手引き」（原題 Shareowner Rights across the Markets - A Manual for Investors）
- ・「年金制度運営管理機関職員の行動規範」（原題 Code of Conduct for Members of a Pension Scheme Governing Body）
- ・「上場企業のコーポレート・ガバナンス 投資家のためのマニュアル 第 2 版 2009 年」（原題 The Corporate Governance of Listed Companies: A Manual for Investors - Second Edition 2009）
- ・「2010 年 金融市場信頼性 (FMI) 指数: 日本」（原題 2010 Financial Market Integrity Index: Japan）

今後も、CFA 協会が発行する価値ある資料を読みやすい日本語でより多くの関係者に読んでいただけるよう活動を続けて参ります。

1. CFA 協会、ボストンにて年次大会を開催 伊藤会長の参加報告

CFA 協会の第 63 回年次大会がアメリカ・ボストンにて開催されました。今回は世界 67 カ国より、約 1,700 名弱が参加しましたが、これは過去最高を記録した 2008 年のバンクーバーでの年次大会の 1,800 名に迫る水準となっています。わが国からは、計 13 名が参加しました。

今年はノーベル経済学賞受賞者の George Akerlof カリフォルニア大学バークレイ校教授や Mary Schapiro SEC 会長を始めとする、計 35 人のスピーカーが足掛け 4 日間にわたり講演を行いました。全体として印象的であったのが、20 年後には世界の中心が北米からアジアにシフトしている可能性も踏まえ、資産運用業界として何を行っていくべきかを皆が様々な観点で模索している、という点です。

例えば Kenneth Rogoff ハーバード大学教授や Ian Bremmer ユーラシアグループ会長は、ギリシャ等の財政問題を抱える欧州や、少子高齢化問題を抱える日本などは経済成長という意味では引続き苦戦を強いられる一方、中国などは今後 5~10 年間は安定的に成長する可能性が高いことを解説し、またフロンティアマーケット・アセットマネジメント創業者の Lawrence Speidell 氏は、中国を始めとする新興国投資に加え、新興国予備軍と言われるアフリカやベトナムなどの Frontier Market にまで投資対象を拡張することの重要性を説いていました。資産運用業界でも真のグローバルな観点が益々重要になるということではないかと思えます。

ヘッジファンドに関する講演（Clifford Asness 氏や Ted Seides 氏など）や、行動ファイナンスに関する講演（Dan Ariely 教授や Richard Peterson 氏など）も複数あり、これらの分野も着実に進化しつつあるとの印象を受けました。なお、前述の Lawrence Speidell 氏は、7 月 22 日に日本 CFA 協会が主催するコンファレンスでも講演予定なので、皆様是非ご参加頂ければと思います。（7 頁参照）

2. 大学生の企業分析力を競う IRC 世界大会が香港で開催、 フィリピン大学が優勝し、3年連続アジア勢が頂点に



世界 90 の地域から、425 大学、2,000 名を超える大学生が参加して競われた第 4 回インベストメント・リサーチ・チャレンジ世界大会（以下、IRC）が、4 月 17 日に香港で開催され、アメリカから Brigham Young University、ニューヨーク地区から Fordham University、ヨーロッパ・アフリカ地区から University of Cape Town、そしてアジア太平洋地区からフィリピン大学の 4 校が最終選考を競い、フィリピン

ン大学が見事優勝を果たし報奨金の 1 万ドルを手に入れました。

過去 4 回開催された IRC は第 2 回から 3 年連続してアジア太平洋地区の代表校が優勝し、本地区の学生達のレベルの高さを証明しました。

3月に行われたアジア太平洋地区大会に日本代表として参加した早稲田大学チームは、同地区のハイレベルな学生チームと競ったことが、貴重な経験となったようです。

「参加したメンバーは「英語力の差も大きかったです、なにより各校のプレゼンの仕方が違いました。日本に比べ財務諸表とか市場のデータなど情報を把握しプレゼンを行い、企業への理解度が深かった。」「フィリピン大学のプレゼンは、その企業の株を買おうかなって思わせるようなメッセージを感じました。」「各校の優秀な人達と将来競っていく、と思うと自分達も努力しなくてはいけないと思いました。」「結果を残せなかったのは悔しい。でも人生にはいい経験でした。」など今後の社会人としての抱負を含めた感想を述べていました。

なお今回の大会は、トムソン・ロイターおよび **Wiley & Sons** 各社が、グローバル・コーポレート・スポンサーとして大会を支えました。

※写真は優勝したフィリピン大学チーム

1. 中瀬 康彦(なかせ やすひこ)、CFA 日本 CFA 協会 理事、広報・テクノロジー担当



【専門分野】 ポートフォリオ管理、投資パフォーマンス計測、リスク管理
【略歴】

東京大学理学部数学科卒業。一橋大学大学院国際企業戦略研究科金融戦略コース修了、金融戦略 MBA。アーサーアンダーセン・システムコンサルティング部（現アクセンチュア）と日本 DEC 研究開発センターでシステム開発に従事した後、資産運用業界に転じ、パリバ投資顧問（現 BNP パリバ・アセットマネジメント）で日本株アクティブ・クオンツモデル開発と運用を担当。ステート・ストリート信託銀行、ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ (SSgA) にて運用部長、株式パッシブ運用責任者、パフォーマンス・リスク計測部門責任者等を歴任。現 Northfield Information Services, Asia Ltd. マーケティングコンサルタント。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

CMA の次のステップとして、またグローバルな資産運用業界で生きるためのライセンスとして目指しました。CFAJ の活動に加わって思うのは、名刺や履歴書に書くだけの資格にはさしたる価値はなく、資格者として行動することで資格の価値が生まれるということです。

●現在の業務上でのトピックス

本業では、リスクモデルやポートフォリオ最適化ツールなど資産運用を支援するシステムの営業をしています。この分野では 1 社寡占状態にある日本の資産運用業界に風穴を開けようと毎日奮闘しています。CFAJ では広報とテクノロジーを担当しつつ、広報に関連してアドボカシー委員会の活動にも参加しています。意欲的ボランティア会員からなる広報部翻訳小委員会を組織し、CFA 協会の資料の日本語訳を推進しています。

●オフタイムの過ごし方

娘の塾や習い事の送り迎え、買い物の付き合いといった家族サービス。ここに書くのとはばかられる程度ですが、下手なバイオリンを娘と共に練習すること、BS-hi で録画したオペラやクラシック・コンサートの鑑賞、昨年 12 年ぶりに再開したテニスなど。どれもまたねじを巻き直さねば！と感じています。

●最近印象に残った書物

藤巻健史さんの「日本破綻」は、日本政府の財政が実質的に破綻しており、国民の金融資産による国債保有を根拠とした安泰論を一刀両断、政策の選択も「日本政府には金がない」ことを中心に置くべしと、脳天に一撃を受けた位インパクトがありました。マンデルブロー/ハドソン著「禁断の市場」はフラクタル理論で市場の急激な変動の秘密に迫ろうとする好著でした。

●好きな都市・街は

92 年から 94 年まで 2 年ほど転勤で住んだパリです。街の随所に見られるアート、歴史の香りを放つ街並み、発達した食文化に惹かれます。一方で今住んでいる家に近い東京の神楽坂もなかなかのものだと思います。

●好きな言葉は

「他がために生きる人生こそ生きるに値する」この言葉は、アインシュタインが語った言葉を、米国の元大統領 R.ニクソンがその自伝的著作の中で引用していたものです。逆境にあるとき何を原点とすべきか、という問いに示唆を与えてくれます。

2. 日本 CFA 協会 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 カンファレンス 「今日の世界的な市場環境下におけるアセットアロケーション戦略 ～ 新興国投資のダイナミズム」

内容：中国・アジアおよびその他の新興国の、投資対象としての可能性や留意点、これらを踏まえたこれからのアセットアロケーションのあり方などを、同分野の第一線で活躍する海外の専門家が解説。欧州に端を発したソブリンリスクや米国での原油流出、緊迫するアジア情勢など、現在、世界の資本・金融市場を揺さぶるテーマについて、今後の展開や市場への影響について、専門的な見地からの考察を頂戴します。こうした世界的な市場変動要因を踏まえて、改めて新興国やフロンティアマーケットを投資対象として見た場合の魅力、可能性そしてリスクなどを検討します。これらを踏まえてわが国の運用会社の取りうるアセットアロケーション戦略と投資アプローチ、そして、わが国の資産運用のあり方を考えます。

- 日 時： 7 月 22 日（木） 13 時 15 分～17 時 00 分
- 会 場：如水会館（千代田区一ツ橋 2-1-1 TEL:03-3261-1101）
- 料 金：日本 CFA 協会会員、準会員、受験者 2,000 円
協力団体会員 5,000 円、一般 10,000 円
- スピーカー：Lawrences S. Speidell（フロンティア・マーケット・アセット・マネジメント、CIO）
Richard Kang（エマージング・グローバル・アドバイザーズ LLC、CIO 兼研究委員）
引間雅史（日本 CFA 協会理事、上智大学教授、シンプレックス・アセット・マネジメント理事）
（同時通訳あり・先着 180 名様分）

◆ 日本 CFA 協会 セミナー

「テーマ：IFRS と M&A」

内容：IFRS の導入が企業の M&A 活動に与える影響について、M&A プロフェッショナルの見解を伺います。

- 日 時： 8 月 3 日（火） 19 時～20 時 30 分
- 会 場：東京証券会館（中央区日本橋茅場町 1 丁目 5-8 TEL:03-3667-9210）
- 料 金：日本 CFA 協会会員 無料、非会員 2,000 円
- スピーカー：加藤浩康（GCA アドバイザリー株式会社、代表取締役マネージング・ディレクター）

CFA 協会 (CFA Institute) 概要

CFA Institute は、CFA Financial Analyst[®]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。136 の国と地域で約 100,000 名のメンバー(約 89,000 名の CFA 資格者を含む)が所属し、また 58 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

「CFA[®] (Chartered Financial Analyst)[®]」概要

CFA[®]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、136 の国と地域に約 89,000 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>