

今号のトピックス:

東工取 新取引システムを稼働

OTCクリアリング・イニシアチブ

規制ニュース

・ 商品先物取引法

進行中のアクティビティ

- ・ FIA-J 第21回年次総会
- ・ AGM: プレジデント太田氏のコメント

PEOPLE

・ JPMorgan証券 ピーター・イエガー氏

過去イベントの報告

- ・ FIA ボカロン会議
- ・ FIA-J Tech Committee セミナー

今後のイベント

・ FIA/FOA-ロンドンIDX

取引所ニュース

- ・ 金融取と中大取のMOU締結について
- ・ 大証:
 - 格付けを取得
- ・ 金融取:
 - 取引所移転のご案内
 - 平成21年度業務計画の公表
 - ISDAへの加入
- ・ 東穀取:
 - 商品別指数を公表
 - 中期経営計画を発表
- ・ 東工取:
 - 3か年の中期経営計画を策定
 - 日経・東工取商品指数
- ・ 東証:
 - Tdex+の稼働予定時期の延期
 - ISDAへの加入
 - CDS 関連情報の HP 掲載開始
 - JGB 先物取引に関するアンケート結果

その他

- ・ FIA-J:新ロゴ等が完成
- ・ マクマホン氏、SMXのCEOに就任

編集委員会:

トニー・クレソン – 編集長
ミッチ・フルシャー
小川 幹子
金森 才子
小島 栄一
小坂 孝典

会長挨拶

FIA ジャパン - 課題総覧

私達は4月に第21回年次総会を開催し、2009年の新理事を選出した。年次総会後のレセプションには100名以上の会員とゲストが参加した。本年度の役員が年次総会後の理事会で選出され、現在、委員会が活動開始に向けて結成されている。一方、日本の先物市場には多くの変化が起きている。新しい取引プラットフォームや新商品にプロップハウス、ヘッジファンド、清算会社などの海外プレーヤーは関心を寄せている。特に、海外企業を私達の市場に直接招致する「リモート・メンバーシップ(遠隔地取引参加者制度)」の導入は、取引所の国際化に対する新たな「姿勢」を示している。しかし、これらの前向きな進歩によって、私達は考慮すべき他の課題や変化にも焦点をあてるようになった。取引所手続きの諸問題のみならず、法律、規制、税金などの問題も議論しなければならないことを、私達は認識している。クリアリングメンバーやクリアリングハウスに影響を及ぼすDMA(直接市場アクセス)に関連するリスク管理の問題にも、今、着目すべきだ。

FIA-Jの委員会ではこれらの課題に取り組み、規制当局と取引所に意見書を提出していく。同時に、特に商品分野についてクリアリングハウスの必要な向上に継続的に焦点をあてる。課題の明確化と変化への提案を支援するために、私達は委員会活動への参加を全会員に求めている。

OTCクリアリング

今回の金融危機をうけて、私達は金融リスクを管理、抑制するクリアリングハウスの重要な役割を認識した。北米、欧州の規制当局はこの課題を検討し、OTCのデリバティブ取引に関するリスクの管理をクリアリングハウスが担うよう求める意見書を提出した。先週、米国財務省とCFTCは、OTCデリバティブ取引に清算と規制の監視を議会に求める発表を行った。日本では、東京証券取引所と東京金融取引所が一部のOTC金融商品に関する清算業務の計画を昨今発表した。日本の金融市場を強化するこの動きを私達は支持する。

FIA ジャパン 会長

ミッチ・フルシャー

東工取、NASDAQ OMX パッケージによる新取引システムを稼働

5月7日、東工取はNASDAQ OMX社の取引・清算パッケージソフトを用いた新取引システムを稼働させた。NASDAQ OMX社製パッケージソフトの導入は、国内の取引所として初めてである。新取引システムの導入により、注文のレスポンス時間は世界最高水準の10ミリ秒(100分の1秒)以内が実現し、24時間取引への対応(稼働当初は23時までの夜間立会。ただし、ゴム市場は19時まで)、国際標準の売買注文、サーキットブレーカー制度、マーケットメイカー制度(今秋導入予定)など国際市場として様々な対応が可能となった。

東工取代表執行役社長 南學政明は、取引開始後の記者会見で次のように述べた。「当社は、世界的に評価が高く、世界最高水準の性能と国際標準の取引機能を備えたNASDAQ OMX社の優れたシステムを導入し、本日予定どおり無事稼働した。」



取引開始にあたりオープニング・ベルを鳴らす東工取・南學社長(右)、NASDAQ OMX 上級副社長・ウッターズグード氏(中央)、NTT データ社長・山下氏(左)



東工取新トレーディングルーム

日本における OTC クリアリング・イニシアチブ

欧米における OTC クリアリングの清算機関の設立に向けた動きを背景に、日本の 2 清算機関が、各々、OTC デリバティブに関する検討会を開催し、約 6 ヶ月に亘り主要金融機関との意見交換を行った。

今般、東京金融取引所(金融取)は「OTC デリバティブ取引のクリアリング制度に係る検討会」のとりまとめを公表し、日本証券クリアリング機構(クリアリング機構)、証券保管振替機構(ほふり)及び東京証券取引所(東証)は、共同で、「OTC デリバティブのポストトレード処理の整備に関する研究会」の最終報告書を公表した。

双方の検討会のとりまとめにおける共通点は、

- ・ OTC クリアリングの対象は、標準的な金利スワップ及びクレジットデフォルトスワップ(CDS)とすること。
- ・ 欧米における現存あるいは今後導入されるインフラとの連携の重要性を鑑み、これらの今後の動向を把握し、業界標準となる清算制度の導入を検討すること。

東証グループのクリアリング機構等による報告書では、金利スワップ及び CDS の清算制度の概要が示されている。この概要には、対象商品、清算参加者の資格要件、清算制度、金利の利払い等の方法が記載され、そのうち、清算参加者の資格要件は約 5,000 億円の純財産額としている。また、同報告書によると金利スワップ及び CDS の清算業務について、2010 年前半までに開始することを目指すとしている。

金融取は、日本の規制当局による規制の方向性及び内容等を考慮しつつ、制度概要の確定を 2009 年中に行うこととし、2010 年度に業務を開始する予定である。金融取は、CDS インデックスの清算から開始し個別銘柄はその後に行うこととし、清算参加者の資格要件として 1 兆円の純資産額、格付 A 以上としている。

欧米と比し、日本における OTC デリバティブの市場規模は大きくない。OTC デリバティブの清算機関の設立によって、日本の OTC 市場の成長、規模拡大に貢献することが期待される。

規制ニュース

商品先物取引法

使いやすく、透明で、トラブルのない商品先物市場の構築を目的とした商品取引所法改正案が3月3日に閣議決定され、同日中に国会に提出された。同案は5月中の国会審議を経て、早ければ9月ごろから新法(“商品先物取引法”)が段階的に施行される予定だ。

法改正の背景には世界的な市場構造の急激な変化や資源価格の不安定化がある。このため事業者の間では価格の乱高下に伴う経営リスク回避の必要性が高まっているが、国内の商品取引所は事業者には十分に活用されていない実態がある。これを改善するのが市場の「使いやすさ」の向上で、証拠金をL/Cで代替可能にして事業者の負担を軽減するキャッシュレス化や取引所の上場商品の品ぞろえの多様化、金融商品取引所との相互乗り入れ、内外取引所との連携などにより実現したい考えだ。

その際に商品取引所では、実体経済の需給から離れた不適切な価格形成の防止を確実にする必要がある。そのためには取引の「透明性」確保が不可欠。この点は2008年7月の洞爺湖サミットでも取り上げられた経緯がある。具体的には取引所外取引の実態把握を可能にするとともに、同取引を利用した相場操縦行為などに対する罰則を整備する。また外国規制機関と連携した相場操縦行為等の摘発を可能とする情報交換手続きも整備するほか、緊急時には規制当局が証拠金の引き上げ命令を出せるようにしている。

さらに商品先物取引のイメージを大きく損なっている業者による取引所外取引や海外先物取引について、取り扱い業者に参入規制をかける一方で行為規制を強化して「トラブルのない」市場育成に役立てる。市場利用者がプロかアマかで規制に強弱をつけるほか、委託者保護基金制度の機能を強化する方針だ。

なお法案ではこれまで別の法律で規制されてきた国内商品先物取引と海外先物取引、また規制があいまいだった店頭商品取引を一本の法律で規制し「隙間のない制度」を構築するとしており、このため法律の名称を商品取引所法から「商品先物取引法」に改めるとしている。

法施行の第一弾として9月ごろからの施行が期待されているのは、外国規制機関との連携に関する条項や新規上場制度の柔軟化対応など。

現在進行中のアクティビティ

FIA-J 第21回年次総会および新理事/役員を選出

FIA ジャパンは4月9日、第21回年次総会とレセプションを開催した。年次総会には40社以上の会員が出席し、その後のレセプションには120名を超える参加があった。

年次総会では2009年の理事が選出され、その後開催された理事会で2009年の役員が選出された。役員は、2008年の会長、プレジデント、ヴァイス・プレジデント、トレジャラーが再任され、ホワイト&ケース法律事務所の大橋氏が新規にセクレタリーに就任した。全理事のリストについては最終頁をご参照のこと。



レセプションにて

(左から: 日本商品委託者保護基金 高橋氏、住友商事 岩永氏、東京工業品取引所 小野里氏)



来場者は美味しいビュッフェを堪能
(日本先物振興協会 小島氏)

AGMにおけるプレジデント太田氏のスピーチ

1. この一年の FIA Japan の素晴らしい活動における皆様の積極的貢献に対して、賞賛と御礼を申し上げたい。
2. 昨年一年間の著しい発展として、私が強調したいことは、
 - (1) FIA Japan は、昨年の9月に開催された FIA Asia 日本会議のホストを務め、不幸にも、会議中にリーマン・ブラザーズの破綻が発生し金融関係者に強い衝撃が走ったにもかかわらず、過去3回の FIA Asia 会議を大きく上回る参加者が世界各国から集まり、熱い議論が行われる等、大成功に導いた。
 - (2) 昨秋以降のグローバルな信用収縮、金融麻痺のもとで、金融取引におけるカウンターパーティーリスクや流動性リスクの問題がクローズアップされ、その中で OTC デリバティブのクリアリング問題が信用危機のひとつの原因と見られるような状況が展開している。

この状況の中で、改めて、カウンターパーティーリスクのない取引所取引の役割が見直されるとともに、欧米諸国で OTC デリバティブのクリアリングを行う清算機関の設置が政策課題となった。今後、世界の規制当局間で金融規制等が具体的に議論されることとなるが、その流れの中で取引所の清算機能のあり方も議論されよう。

そのような動きの中で、FIA Japan は各種の提言を行う等の意欲的な対応を行った。
- (3) 皆様の理解を得て、昨年、デューの引き上げが行われ、活動の財政的基礎が強化された。それをもとに、今後、より一層の活動等を行うことが可能になった。
3. 新年度においては、現下の極めて厳しい経済状況、金融環境のもと、先物取引業界の唯一の横断的存在である FIA Japan が積極的に行動し、日本の先物市場の発展のために全力を尽くすことが要求される。FIA Japan は大胆な改革を先導する役割を期待されていると信じる。皆様とともに、今年 1 年頑張っていきたい。

PEOPLE

JP モルガン証券 ピーター・イエガー氏

イエガー氏は 1988 年から 1997 年まで東京のバンカース・トラスト銀行とバンク・オブ・アメリカにて固定金利営業に携わった後、1997 年に JP モルガンに入社。ロンドンの先物部を命じられ、2006 年に JP モルガンロンドンの金利先物デスク長となった。昨年 7 月、JP モルガン証券ジャパンの先物部長として東京に戻り、現在日本・韓国の先物ビジネスヘッドを務めている。

1. JP モルガンの日本におけるデリバティブのオペレーションを確立するため、どのようなことに尽力しましたか。JP モルガンは日本で先物業務を開始して、来年ではや 25 周年をむかえようとしていますが、常に成長し進化していることを確信しています。収益性を最大限にするためには、次の四項目を重点項目として挙げる事が出来ます：多様な顧客基盤を築くこと、技術の力と速度を向上させること、世界的な営業網を活用すること、そして現地に優秀な営業員と調査部隊を配置することです。

当グループにおける現在の顧客、提供している商品や執行・決済技術のパターンは、今までで最も幅広いものとなっています。業務の自動化を進めた結果、収益もマーケットシェアも着実に増えてきています。その一方で、国内のお客様の特殊なニーズに答える為の十分な人員体制も維持できていると考えます。

2. リーマン・ショックから半年以上経ちますが、JP モルガン全社的に、また日本では顧客の取引にどのような傾向が見られますか。

リーマン・ショック以来、取引高が縮小しており、リスクを意欲的に取る投資家が減ったのはどの業者も経験している事でしょう。当グループでは、従来からリスク管理を十分意識して保守的に業務を営む戦略を採ってきてはいますが、投資家もとても慎重になり、ブローカの資金力や信用度を厳しく見つめるようになってきている昨今では、この戦略が一層結実してきていると言えるでしょう。

3. 2009-2010年、日本における海外玉獲得の傾向についてどのように見えていますか。

日本の先物市場への海外からの参加度合は、景気回復に伴う金利上昇局面に入ると徐々に上がっていくと思われれます。日本の長短金利の両方の先物の流動性を再建し、ヘッジツールとしての先物の魅力をさらに向上させるという重要な課題がありますが、当社は最大の協力と貢献をしていきたいと思っております。日本は非常に魅力的で、興味深い国です。アジアの市場が活気を戻せば日本の市場もその恩恵を大いに受けることでしょう。

4. FIA-J 理事会メンバーとして、FIA-J にはどのようなことを期待していますか。

FIA-J の役員会に参加させていただけたことは誠に光栄の至りです。今後とも皆様のご指導、ご鞭撻を承りたく存じます。FIA-J としては、会員同士である取引所と協力することにより、日本の市場の透明性、リスク管理、利便性などをより一層高い水準に導けたらと思う次第です。FIA-J のクリアリングハウスのプランはその良い一例であると考えます。また、HP-DMA、コロケーションやリモート会員制度などは、日本が比較的遅れて導入しているところですが、それらに伴うリスク管理の分野でも大事な仕事が残っているのではと思われます。最後に、FIA-J は日本の監督機関に対して良きパートナーとして、監督機関の目が届きにくいところの、業界の動きについているとアップデートさせていただく重要な役割を果たしていく事ができたら、と祈念しています。

過去イベントの報告

FIA ボカラトン会議

FIA の年次総会であるボカラトン会議が今年も 3 月 11 日から 14 日の日程で開催され、世界中から 700 人超の業界関係者が集まり大盛況のうちに閉幕した。

会議では FIA-J が「Japan Futures Market Goes Global」の題名でパネル・ディスカッションを行い、現在日本市場で進められている改革についての発表の場となった。司会を FIA-J 会長のミッチ・フルシャー氏とヴァイス・プレジデントの茂木八洲男氏が担当、パネルに東工取、金融取、経済産業省を迎え、取引所の近代化に関する改革や業界の国際化を促進する商品取引所法の改正についても論議が交わされた。

他にも本会議では東工取・関良一氏がアジアでのビジネスに関するパネルでプレゼンテーションを行い、経済産業省の黒須課長補佐が規制当局の会議に参加した。



パネル・ディスカッション前、司会のフルシャー氏と打合せをする東工取・南學社長と小野里執行役。左端はニューエッジ・ジャパンの茂木氏

テクノロジー・コミッティ・セミナー: LIFFE CONNECT

最新のトレーディング・テクノロジーに触れる機会を提供すべく昨年 9 月に開催された FIA-J テクノロジー・コミッティ主催第一弾の Nasdaq OMX セミナーに引き続き、第二弾の“取引所トレーディングプラットフォーム: NYSE Technologies 社における Liffe Connect”が 4 月 24 日に開催された。セミナー会場のサンケイプラザには証券会社、IT ベンダ等業界関係者等 200 人余りが集まった。

セミナーでは NYSE Technologies CEO 兼 NYSE Euronext co-Global CIO Stanley Young 氏と NYSE Technologies 取引所ソリューションズのビジネス・ディベロップメント・マネージャー Paul Philips 氏がプレゼンテーションを行い、その後の Q&A セッションでは多くの質問が寄せられた。セミナー後のレセプションも大盛況であった。イベントには NYSE Technologies, 東証、金融取、HP、インテル、NTT コミュニケーションズ及びエクイニクスがスポンサーとして協賛した。



今後のイベント

FIA/FOA 主催 IDX、ロンドンにて 6 月開催

6 月 9 日と 10 日の両日、英ロンドンにて FIA と FOA(Futures and Options Association)主催の IDX(International Derivatives Expo)が開催される。本イベントは市内 The Brewery にて催され、初開催であった昨年は 50 社からのブース出展があり、各社最新の商品や技術についての発表の場となった。第 2 回目となる本年もセントラル・クリアリング、排出権市場、アルゴリズム取引、金融危機後のコンプライアンスやリスクマネジメント等盛りだくさんのトピックに関するパネル・ディスカッションをはじめとする 30 を超えるプログラムを用意。さらに Eurex、NYSE Liffe 等による CDS クリアリング・プロジェクトに関するアップデートも予定されている。会場では、金融取と東工取のブースのチェックもお忘れなく！

詳細プログラム、参加登録はこちらまで: <http://www.idw.org.uk>

取引所ニュース

金融取と中大取の MOU 締結について

金融取と C-Com は 3 月 26 日、相互協力関係構築の協定書 (Memorandum of Understanding) を調印した。両取引所はこの協定書に基づき、取引所機能の強化及び市場参加者の利便性向上を目的とし、新商品の開発や新制度に関する情報交換並びに今後の更なる協力関係の可能性を協議していく。金融取と C-Com の MOU 締結が、わが国の金融市場と商品市場の今後の一層の発展に繋がっていくものと期待される。

大証:

格付けの取得

大証は、2009年4月28日付で、株式会社格付投資情報センター(R&I)より発行体格付け(AA-, 安定的)を新規に取得した。取引所・清算機関による格付けの取得は日本初。格付け取得の目的は、第三者による客観的な評価を得ることにより、株主や参加者等のステークホルダーに対する経営の透明性を高めること。

金融取:

取引所移転のご案内

金融取は、下記の場所へ事務所を移転し、6月1日(月)より業務を開始することとなりました。

移転先住所: 〒100-6915 千代田区丸の内 2-6-1 丸の内パークビルディング15階

新電話番号/FAX番号: 03-4578-2400 / 03-3212-5780

平成21年度業務計画の公表

金融取は、平成21年度の業務計画を公表した。具体的方策として、(1)日経平均株価CFD及び海外の主要株価指数CFDの上場、(2)ユーロ円3ヵ月金利先物等及びくりっく365商品の取引の利便性向上と取引数量の増大の施策導入、(3)公正かつ信頼性の高い市場運営として、OTCデリバティブ取引のクリアリング検討や上場を展望した内部管理体制の強化を掲げる。

ISDA(国際スワップ・デリバティブズ協会)への加入

金融取は、2009年3月12日付でInternational Swaps and Derivatives Association, Inc.(国際スワップ・デリバティブズ協会、通称ISDA)に加入した。店頭デリバティブ取引に関連する情報収集や取引関係者との連携強化等図り、デリバティブ市場の発展促進に寄与する意向。日本の取引所の初加入となる。

東穀取:

商品別指数を公表

東穀取は、4月27日から「東穀商品別指数(TGE Sub-Index)」を公表している。TGE Sub-Indexは、既に公表されているTG Indexの構成銘柄のうち、東穀取が上場する大豆、とうもろこし他計8銘柄について、銘柄別に算出する。詳しくは、本所ウェブサイト(<http://www.tge.or.jp/japanese/price/tgeindex.shtml>)までアクセス。

中期経営計画を発表

東穀取は、2009年4月15日開催の理事会で、2009年度から2013年度までの中期経営計画を承認した。重点施策として、(1)株式会社化、(2)取引インフラの整備、(3)上場商品の見直しと拡充、(4)取引参加者の量的・質的拡大、(5)組織力の強化と経営効率の向上の5点を定めている。詳しくは、東穀取営業広報部広報課(電話: 03-3668-9318)まで。

東工取:

3カ年の中期経営計画を策定

東工取は、3月17日に開催した取締役会において、2009年度から2011年度までの中期経営計画を策定した。事業戦略の中核となるのは新取引システムの稼働とコロケーション・サービスの提供開始等である。今年秋には、日経・東工取商品指数の上場やマーケット・メイカー制度の導入を予定している。本年度は上記のような施策を着実に実施することにより、取引高(今年1月の1日平均取引高13.9万枚)の減少傾向に歯止めをかけ増加傾向に転じさせ、来年度以降は前年度対比15%成長を目指す。2011年度に黒字転換を実現し、経常利益1億円の達成を利益目標とする。

商品指数を「日経・東工取商品指数」に改称

東工取と(株)日本経済新聞社は「日経・東工取商品指数」の共同運営することに合意し、東工取が算出していた「東京工業品取引所商品指数(TOCOM Index)」を、今年4月1日算出分から「日経・東工取商品指数(Nikkei-TOCOM Commodity Index)」へ名称変更した。両社は同指数を日本の工業品先物市場の運用成績を評価するベンチマークや、総合的なヘッジ戦略の指針として普及させる活動、同指数をベースとした投資商品の組成の働きかけなどに協力して取り組む。

東証:

Tdex+システムの稼働予定時期の延期について

東証は、LIFFE CONNECT をベースとした新たなオプション取引のプラットフォームである Tdex+システムの稼働時期を2か月程度延期することを決定。変更後の稼働日については、6月上旬を目途に公表予定。

国際スワップ・デリバティブズ協会への加入

東証は、国際スワップ・デリバティブズ協会(ISDA)への加入を発表した。ISDA は、店頭デリバティブ市場の主要参加者により構成される国際的な業界団体として 1985 年に創設され、現在は 800 社を超える金融機関等が加入する団体。設立以来 OTC デリバティブ取引及びリスク管理ビジネスに係る、リスクの特定及び縮減に向けた努力を続けている。

http://www.tse.or.jp/news/200904/090402_a.html

CDS関連情報のホームページ掲載開始について

東証は、Markit 社と協力して、4月28日から Markit itraxx Japan のホームページ掲載を開始した。信用リスク関連のホームページを充実するとともに、クレジット取引市場の理解促進及び透明性向上を図る。

<http://www.tse.or.jp/market/data/credit/index.html>

長期国債先物取引に関するアンケートの実施結果

東証は、長期国債先物取引における取引高及び建玉残高の縮小傾向を受けて、1月23日から取引参加者・投資家に対してアンケート調査を実施してきたが、今般、その集計結果を発表した。

http://www.tse.or.jp/news/200904/090409_a.html

その他

新ロゴと新パンフレットが完成

ニューズレターの各ページにも記載されている FIA ジャパンの新しいロゴにお気づきだろうか?この度 FIA ジャパンのロゴを設立以来親しんできたオリジナルロゴを改め、FIA ワシントンの現在のロゴをベースにしたものを採用した。この新ロゴを使った新しいパンフレットも作成し、年次総会で配布した。今後はこのパンフレットをイベント等で配布する予定。

マクマホン氏、シンガポールSMX・CEOに就任

元FIA-J理事のトーマス・マクマホン氏がシンガポール商業取引所(SMX)のCEOに就任した。SMXはファイナンシャル・テクノロジー・グループが推進する取引所で、貴金属、卑金属、農産物、通貨、商品指数などの先物、オプションを上場する予定。マクマホン氏の前途に幸多からんことを。



The FIA-Japan Chapter was organized in 1989 as a nonprofit organization by foreign and Japanese futures industry participants. It is the only organization in Japan of its type with a membership drawn from the entire cross section of the futures industry. There are over 70 members representing all of the corporate sectors participating in the futures and options industry in Japan.

Officers

Mitch Fulscher, Chairman	Financial Consultant
Shozo Ohta, President	Tokyo Financial Exchange Inc. (TFX)
Yasuo Mogi, Vice President	Newedge Japan Inc.
Koichiro Ohashi, Secretary	White & Case LLP
David Wilkinson, Treasurer	Equinix Japan K.K.

Board Members

Fumihiko Kimura	Central Japan Commodity Exchange (C-COM)
Yoshio Kuno	CME Group, Tokyo Office
Naoaki Kurumada	Dot Commodity, Inc.
David Wilkinson	Equinix Japan K.K.
Mitch Fulscher	FIAJ
Michael Ross	GL Trade Japan K.K. / Sungard
Takanori Kosaka	HSBC Securities (Japan) Limited
Osamu Akita	Japan Commodity Futures Industry Association
Peter Jaeger	J.P. Morgan Securities Japan Co., Ltd
Shinjiro Mizuno	Kanetsu Shoji Co., Ltd.
Scott Shenk	Merrill Lynch Japan Securities Co., Ltd.
Julien Le Noble	Newedge Japan Inc.
Yasuo Mogi	Newedge Japan Inc.
Seiji Yuki	Okato Shoji Co., Ltd.
Hideki Noda	ORIX Investment Corporation
Mikio Hinoide	Osaka Securities Exchange Co., Ltd. (OSE)
Duncan Symmons	Patsystems Japan K.K.
Koichi Iwanaga	Sumitomo Corporation
Mikio Kawamura	Tama University
Mitsuhiro Onosato	Tokyo Commodity Exchange, Inc. (TOCOM)
Hidetoshi Hamada	The Tokyo Grain Exchange (TGE)
Shozo Ohta	Tokyo Financial Exchange Inc. (TFX)
Hironaga Miyama	Tokyo Stock Exchange, Inc (TSE)
Junosuke Inoue	Unicom Group Holdings, Inc
Koichiro Ohashi	White & Case LLP

Executive Secretary

Ms. Motoko Ogawa E-mail: fiaj@brookandbridge.com

FIA-J Office

c/o White & Case LLP
Kandabashi Park Building
19-1, Kanda-nishikicho 1-chome, Chiyoda-ku,
Tokyo 101-0054
Tel/ fax 81 (0)3-3259-0220

Opinions contained in this newsletter are of the contributors' personal opinions, and FIA-J does not represent either for or against such opinions, unless otherwise clearly stated. FIA-J makes no representations and to the extent permitted by law excludes all warranties in relation to the information contained in this publication and is not guaranteed by the FIA-J as to accuracy and completeness. FIA-J is not liable to any third party for any losses, costs or expenses, including any direct, indirect, incidental, consequential, special or exemplary damages or lost profit, resulting from any use of the information contained in this publication. If you have any questions regarding the contents of the newsletter, please contact the Editor or the FIA-J Executive Secretary.