

## 欧州取引所にみるビジネス戦略 ～ドイツ取引所のシステム子会社の活用～

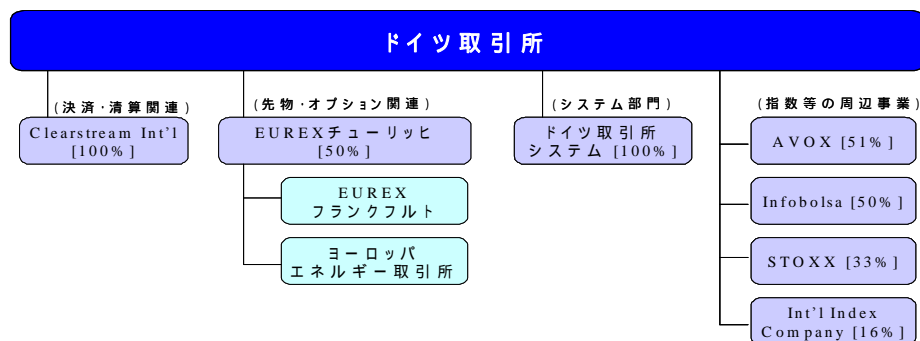
本邦に限らず世界各国の取引所は、コンピューターシステムでの取引などが進められ、その存在自体が装置産業と称されてきている。システムは、取引・清算を円滑に行うために、更には、市場間競争が高まるなかで自らの地位を維持・拡大するための礎として、非常に重要な経営資源となる。

本稿では、過去10年間に急成長をとげたドイツ取引所グループを取り上げ、彼らの多岐に渡るビジネスと、それらビジネスを支えるシステムの堅牢性確保に向けた取り組みを紹介する。

### ドイツ取引所グループの持株会社構造組織

ドイツ取引所は、1993年にフランクフルト証券取引所が中心となり、地方証券取引所の出資を得て設立された。その4年後の1997年には、旧来の銀行ディーラーを中心とする店頭取引をサポートする価格情報システム IBIS をリプレースする形で、株式取引システム Xetra(ゼートラ、Exchange Electronic Trading)を導入した。翌年の1998年には、スイス取引所との50%出資で Eurex Zurich AG(持ち株会社)を、その傘下の先物・オプション取引所 Eurex Frankfurt AG(ユーレックス)を設立している。2000年には、決済子会社の Deutsche Börse Clearing と Cedel(セデル)を合併させて Clearstream International(クリアストリーム)を作り、2002年には同社を100%子会社とした。

(図表1)ドイツ取引所グループ組織図



[ ]内の数字%は、ドイツ取引所の出資比率  
(出所)ドイツ取引所資料より野村総合研究所作成

その後もドイツ取引所は、Eurex Zurich AG傘下に Eurex US をオープンさせることによる米国市場への進出や、資本出資による周辺事業の展開<sup>1</sup>などで、収益源の多様化を実現した。2001年から2005年にかけて、ドイツ取引所グループの従業員数は約3倍(1,030人→2,979人)になり、グループの売上も2001年の7.6億ユーロから、2005年は約2倍となる16.3億ユーロへと飛躍的に伸びている。経営の多角化で、ドイツ取引所は変容を遂げた。

<sup>1</sup> 例えば、ダウ・ジョーンズとスイス証券取引所グループとの合併会社で、株価インデックスを提供するStoxx社への出資など。

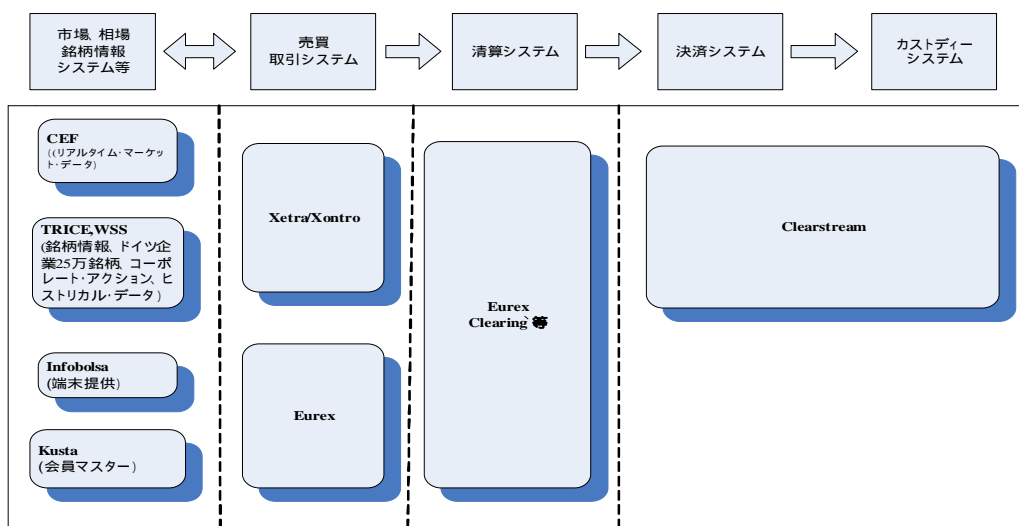
## ドイツ取引所グループが提供するフルラインのサービス

ドイツ取引所グループの事業を更に細かく見てみると、売買システムから清算、決済、カストディに至るまで、取引におけるフルラインの統合したサービス提供を実現していることがわかる。

ドイツ取引所における現物株、ワラント、ETFなどの売買は全て電子取引システム Xetra の統合プラットフォームを通じて行われている。現在、Xetraの取引所会員数は18カ国、約300にのぼり、ドイツ国内はもとより英国、オランダ、オーストリアなどの会員に対し DMA(Direct Market Access) インフラを提供している。また、先物・オプションの電子取引を提供する Eurex は、18カ国、約400の会員を持つ。Eurex Clearing AG や The Clearing Corp<sup>2</sup>は現物株、先物・オプションなどの清算サービスを、Clearstream International S.A グループは決済サービスを行っており、証券決済機関としての彼等の知名度は極めて高い。

フロント系の市場相場系システムとしては、リアルタイムのマーケット・データフィードを提供する CEF と呼ばれるシステムがあり、証券会社やマーケット・データ・アグリゲーター<sup>3</sup>を中心にサービス提供している。その他にも、金融監督庁(BaFin<sup>4</sup>)向け報告サービスの TRICE や、約40万銘柄に及び証券銘柄情報とそれに付随するコーポレート・アクション情報を提供する WSS サービスがある。

(図表2)ドイツ取引所グループのサービスラインアップ



(出所)ドイツ取引所資料より野村総合研究所作成

## ドイツ取引所のシステム子会社

前述のようなフルライン・サービスを実現するため、取引所のシステムを総合的かつ全面的に支えているのが、100%子会社の Deutsch Börse System AG (以下、DBS)である。ドイツ取引所グループの総従業員数3,000名のうち、約1,000名がこのシステム子会社に勤務しており、グループ経営の根幹にシステム事業を位置づけている彼等の戦略が読み取れる。

この DBS は、デリバリーと呼ばれる 運用管理部門、市場系、売買取引システムのアプリケーション開発及びコンサルティング部門、清算・決済(クリアリング、セトルメント)システムのアプ

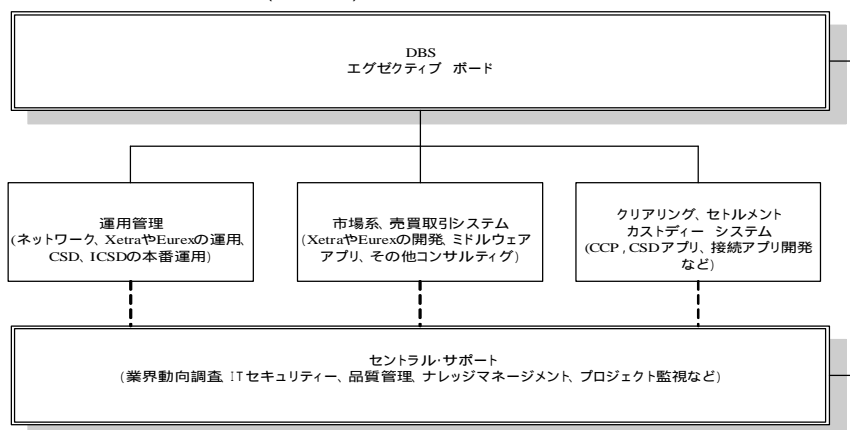
<sup>2</sup> 両組織ともに、図表1のEUREXフランクフルト傘下に位置する会社。

<sup>3</sup> ロイター、ブルームバーグ等の第二次情報サービス提供者。

<sup>4</sup> 2002年5月に発足したドイツの金融監督庁。

リケーション開発部門で構成されている。そして、これら各事業部門に対し横断的にサポートする組織として 統括部門(セントラル・サポート)が設置されており、IT 企画、開発・運用管理に関する横断的な支援を行っている。

(図表3)DBSの組織図



(出所)ドイツ取引所資料より野村総合研究所作成

ドイツ取引所グループが提供するサービスの品質は、特にこのセントラル・サポート・グループによって支えられていると言っても過言ではない。そのような重責を担うだけあり、DBSのITガバナンスは同グループを中心に確立され、強化され続けている。システム開発受託業者の内部統制を定めたSAS 70<sup>5</sup>、ITIL<sup>6</sup>、ルクセンブルグ銀行監督局からのアウトソーシング業者に義務づけられているPSF<sup>7</sup>の取得で運用面での整備を図る一方、開発管理の面でも地道な品質管理を継続し、2003年には欧州ソフトウェア協会(European Software Institute)<sup>8</sup>より表彰を受けている。KPIやKRI<sup>9</sup>といったベンチマークの導入で、日々の改善に取り組む仕組みも構築している。単なるシステム子会社ではなく、情報通信サービス業者としてベスト・プラクティス・モデル定着させ、ゼロフォルト・カルチャー(過失や障害を発生させない)を目指すのだと言う。

DBSはこのような強固な管理体制のもとに、ドイツ取引所グループはもとより、他国の取引所や各金融機関に対しても、その実績に裏付けされた技術・ノウハウを生かしてサービスを展開している。近年の取引所再編<sup>10</sup>が激化する中で、ドイツ取引所は今後もDBSを活用しながら、更なる変貌をとげていこう。システムの安定性を確保するための事例として、今後の彼等の動きは本邦においても興味深い。

本レポートは、日本証券業協会証券決済制度改革推進センターからの委託に基づき、(株)野村総合研究所金融ITイノベーション研究部が作成したものである。

<sup>5</sup> 米国公認会計士協会が定めた、外部の委託者に提供される業務(受託業務)の内部統制を評価する基準。

<sup>6</sup> Information Technology Infrastructure Libraryの略。英国商務局(OGC)が、ITサービス管理・運用規則に関するベスト・プラクティスを包括的にまとめた一連のガイドブック。

<sup>7</sup> Professionnel du Secteur Financierの略。ルクセンブルグの銀行監督局(CSSF)のガイドライン。

<sup>8</sup> 欧州委員会の助成のもとソフトウェア開発業界に対する支援を目的に設立されたNPO。

<sup>9</sup> Key Performance Indicator, Key Risk Indicator, 業績やリスクを図る経営管理指標。

<sup>10</sup> NYSEグループとユーロネクストの合併や、NASDAQによるロンドン証券取引所の買収計画など。