
証券取引等監視委員会の活動状況について

(証券取引等監視委員会からの寄稿)

平成 22. 6

平成 22 年 1 月より、証券取引等監視委員会から、個別の調査・検査事案から得られる問題意識を中心とした最新のトピックについて定期的に御寄稿いただいております。

第 6 回目のテーマは、去る 5 月 31 日に公表された「証券取引等監視委員会の活動状況について」についてです。

「証券取引等監視委員会の活動状況について」

証券取引等監視委員会総務課長 佐々木清隆

今回は、去る 5 月 31 日に公表された監視委の活動状況（平成 21 年 4 月 1 日から平成 22 年 3 月 31 日まで）（以下「活動報告」と略）のポイントをご紹介します¹。

1. 現委員会体制としての取組みの総括

まず、今回の活動報告は、佐渡委員長が率いる現委員会体制の任期の最終年に当たることから、「はじめに」の章において、この約 3 年間の取組みの総括をしている点が特徴である。具体的には、この約 3 年間の期間に、世界的な金融危機、それに対応した規制環境の変化の中において、現体制発足当初の平成 19 年 9 月に公表した「基本的考え方」の各重点項目について、これまでの成果を総括している。

また、今後の課題として、事後的な市場監視に止まらず、問題の未然防止につながる方策の強化が重要としており、そのために情報発信の拡充や関係当局、自主規制機関のほか市場参加者との連携強化や対話を一層充実することとしている。

2. 国際的な金融危機を踏まえた対応

また、今回の報告においては、国際的な金融危機を踏まえた監視委としての対応について、特別に章を設けて紹介している点も特色である。その中では、まず第 1 に、**不公正ファイナンス事案に対する監視強化**が挙げられる。以前、この場でご紹介したとおり、リーマンショック後の金融の混乱、実体経済への影響に伴い、不公正ファイナンスのリスクが高くなっていることから、監視委としては総力を挙げて監視を強化しており、個別事案に対する偽計（金商法 158 条）の適用に加え、自主規制機関、法律事務所、監査法人、証券会社等との連携を通じて、監視・規制の包囲網を強化している点を紹介している。

第 2 に、リーマンショックで明らかになったとおり、**証券会社等の財務の健全性の検証のための証券検査の強化**に向けた対応が紹介されている。リスク管理の専門家、公認

¹ http://www.fsa.go.jp/sesc/reports/n_21/n_21.htm

会計士の採用等により監視委としての検査体制の整備を進めるとともに、金融庁監督部局との連携、特にオフサイトモニタリングとオンサイトの検査の連携を図っている点が紹介されている。既に監視委による検査結果通知の様式、内容についても見直しを行っており、特に財務面を含めた内部管理態勢、リスク管理態勢について、直ちに法令違反に該当するような問題が無い場合であっても、forward looking な観点から問題点を指摘することとしている。

第3に、**新たな金融商品や取引形態の監視の強化**を図っており、CDS、証券CFD、ダークプール、アルゴリズム等の実態の把握を踏まえた監視のあり方についても紹介されている。例えば、金融危機の背景の1つとして関心を集めたCDSについては、監視委として、CDS取引の実態把握、及びCDSに関する内部管理態勢、リスク管理態勢に関する市場参加者からのヒヤリングを行い、特に不公正取引の観点からの問題の分析、それを踏まえた監視のあり方についての検討の状況について紹介されている。また、特に東証において今年はじめから高速執行システム arrowhead が稼動していることや、去る5月6日において米国証券市場の急落の背景として、アルゴリズムの問題等が懸念されていることから、金融危機との関連だけでなく、引き続き監視委として注意を払っていく考えである。

第4に、**市場規律の強化に向けた情報発信と自主規制機関との連携強化**について紹介している²。特に、これまで情報発信の対象としてこなかった新たな対象向けに、媒体やツールを工夫している点や自主規制機関との意見交換、講演、研修等の共催を通じた情報や認識の共有についても強化している。また、日本証券業協会との間でも、協会主催研修への監視委からの講師派遣や監視委主催研修への協会職員の参加、さらに、協会との間で市場を巡る諸問題についての意見交換等を行っているほか、協会の会員監査と監視委の証券検査の連携について具体的な検討を進めているところである。

第5に、**国際関係業務の強化**である。金融危機後の規制のあり方に関するG20、IOSCO等の議論に監視委として金融庁とともに積極的に参画しているほか、証券会社等の検査、特にグローバルに活動する証券会社の検査や不公正取引の監視のうえでの海外当局との連携を強化していることが紹介されている。また、海外のメディア、海外当局、海外の市場参加者に向けた情報発信も強化しており、例えば主要国の在日大使館金

² 監視委による情報発信については、Web参照 <http://www.fsa.go.jp/sesc/index.htm>

融関係アタッシェとの間の定期的な意見交換や、国際コンファレンスへの積極的な参加を進めているところである。

3. 市場分析審査

市場分析審査業務のうち、一般投資家等からの情報受付件数は、平成 21 年度 7,118 件となり、平成 20 事務年度に比べ約 1 割の増加を示している。中でも、金融危機後の市場の混乱を反映してか、相場操縦に関する情報が増加したほか、監視委を装った未公開株に関する勧誘等に関する情報が増加した点が特徴である。

また、既に述べたような金融危機後の不公正取引のリスクを勘案し、特に不公正ファイナンスや新しい金融商品・取引形態に関する市場動向分析を強化した点が特筆される。

さらに個別の取引審査においても、不公正取引のリスクの増大を念頭において、取引の規模の大小を問わず取引審査を行っているほか、特に不公正ファイナンスの疑いがある事案については、インサイダー取引、相場操縦等の観点だけでなく、偽計の観点から問題を幅広く把握するような審査を強化してきているところである。これらの審査において、監視委だけでなく、証券取引所、日本証券業協会等自主規制機関による審査、分析との連携を強化してきており、監視委としての問題意識やノウハウ等を自主規制機関との間で共有することを進めることで、監視委と自主規制機関をあわせた全体としての市場監視機能を強化したことも、平成 21 年度の成果として特筆できる。

4. 証券検査

証券検査においては、211 社に対し検査を実施し、そのうち 123 社に問題点を指摘し、21 社に対して行政処分を求める勧告を行っている。これは前事務年度の指摘率及び勧告件数に比べて増加している。また、件数だけでなく、内容においても、悪質あるいは大型の案件の勧告が目立った点も特色である。証券会社に対する検査では、投資勧誘の状況や売買審査態勢についての指摘が認められ、また、ネット証券及び F X 業者については、システムリスク管理態勢についての指摘が認められる。これらの指摘を参考にしてい

ただき、各社の経営陣における態勢の強化が期待される。

また、新たに金商法の規制対象となったファンド業者に対して、財務局とともに集中検査を行った点が特筆される。その結果、悪質な法令違反が認められた 8 社について行政処分の勧告を行っており、ファンド業者全般の内部管理態勢、法令順守態勢の脆弱性が懸念されるところである。ファンド業者に対する検査では、出資金の流用や使途不明、出資者負担費用に関する事実と反する表示等、投資者保護の観点から極めて重大な法令違反が認められた。監視委としては、引き続きファンド業者の検査に取り組み、問題業者については行政処分の勧告を行う等厳正に対処し、投資者へ警告を発していく考えである。

さらに既に触れたとおり、証券会社等の財務内容に関するリスク管理態勢について、forward looking な観点から問題を把握し改善を求める検査の態勢を強化してきており、証券会社等におけるリスク管理態勢、内部管理態勢、内部監査態勢に関するヒヤリングを昨春秋以降実施し、今後の検査の上で参考とするために実態把握、それを踏まえた評価尺度の構築を現在行っているところである。

5. 課徴金調査・開示検査

課徴金調査については、不公正取引事案に係る課徴金納付命令勧告件数が、インサイダー取引事案 38 件、相場操縦事案 5 件、計 43 件と過去最高となった点が特筆される。インサイダー取引については、公開買付け情報の事案が急増している点、違反者が第一次情報受領者である事案が急増している点が注目される。また、情報管理の徹底を求められる者によるインサイダー取引事案（例えば監査役、会社の IR 担当者、デューデリジェンス業務担当者、信用調査会社社員）が依然として後を絶たない点も特色である。

また、相場操縦事案についても取組みを本格化してきており、21 年度においては見せ玉手法による相場操縦事案等の 5 件の摘発を行っている点が注目される。

開示検査については、開示書類の虚偽記載に対し 9 件、7 億 397 万 9,998 円の勧告を実施したほか、平成 20 年の金商法改正により新たに課徴金の対象となった公開買付開始公告の実施義務違反に対しても 1 件の勧告を実施した。さらに、検査対象企業に対して自発的な訂正を促した事案など、その処理態様の多様化が徐々に進んできている。

この点は、証券取引所の上場管理部門や監査法人での対応等を含め、証券市場での開示の重要性、誤った開示を早急に訂正させる必要性等を十分考慮し、より迅速かつ多様な開示検査の活用方法を検討する必要があると考えている。その観点からは、監視委による粉飾等の開示の問題の事後的な摘発だけでなく、未然抑止のために関係機関等との一層の連携が必要な分野であると認識している。

6. 犯則事件の調査・告発

犯則事件の調査については、17 件の告発を行い、件数として過去最高を記録している。特に、①不公正ファイナンスを偽計として告発した事例として（株式会社ペイントハウスの第三者割当増資を利用した偽計事件、ユニオンホールディングス株式会社の水増し増資偽計事件、トランスデジタル株式会社の架空増資偽計事件）、ネット取引による「見せ玉」等の手法を用いたデイトレーダー・グループによる大規模な相場操縦事件、東証一部上場企業による巨額粉飾決算事案（ニイウスコー株式会社に係る虚偽有価証券報告書提出事件）等が注目される。

（参考）勧告・告発の実施状況

度 区 分	年		4～	15	16	17	18	19	20	21	合 計
			14								
犯則事件の告発（件）	53			10	11	11	13	10	13 (4)	17	134
勧告（件）	244			26	17	39	43	59	50 (19)	74	533
証券検査結果等に基づく勧告	244			26	17	29	28	28	18 (4)	21	407
課徴金納付命令に関する勧告	—			—	—	9	14	31	32 (15)	53	124
訂正報告書等の提出命令に関する勧告	—			—	—	1	1	0	0 (0)	0	2

（注）平成20年度まで「事務年度ベース」7月～翌年6月、

平成21年度から「会計年度ベース」4月～翌年3月。

なお平成20年度（ ）内書きは「会計年度ベース」への移行のための平成21年度との重複期間（平成21年4月～6月）の件数である。

7. 建議等

21年度においては、外国証拠金取引に関する区分管理の見直しやロスカット・ルール等について建議を行い、金融庁において関係法令等の改正が措置された。また、不公正ファイナンスへの対応策として、証券取引所での上場規則の改正や金融庁開示関係府令の改正について、監視委として把握した問題点等を提供したところである。

8. その他監視活動の機能強化

監視委の体制を強化するために、職員の増員や弁護士、公認会計士、IT専門家等の民間専門家の登用、また、海外監視当局への職員派遣や研修の参加等を行ってきている。また、監視委の活動支えるシステムインフラの強化として、デジタルフォレンジック、証券総合システム、コンプライアンスWAN等のIT分野も強化している。

さらに、海外当局を含めた関係当局や自主規制機関等の市場参加者に対する情報発信や意見交換等による連携の強化を図り、相互の問題意識を共有することにより、監視委のみならず全体としての市場規律の強化を図っている。

以上が活動状況のポイントである。（一部筆者のコメントを付記。）

なお、本活動状況の公表は、金融庁設置法に基づいた事務処理状況の公表という位置付けではあるが、監視委としては法律上の義務というよりも、市場規律の強化に向けた働きかけの一環としての、市場参加者に対する情報発信の一手段と位置付けている。したがって、勧告・告発等の処分内容等について可能な限り具体的に記載するなど、監視委のメッセージが読者に伝わるよう工夫しているので、市場関係者の皆様には是非一読されたい。