

告発の現場から⑦

ークロスボーダーの不正取引の告発ー

1 クロスボーダーの不正取引に対する監視

金融・経済のグローバル化が進展する中、金融・資本市場においても、国境を越えたクロスボーダー取引がますます盛んになっています。そのような中、不正取引についても、監視当局の追及を逃れようとして、クロスボーダー取引が悪用されるようになっていきます。例えば、海外口座を使ったクロスボーダーのインサイダー取引や相場操縦とか、海外のダミー会社を取引先に仮想した粉飾とか、外国籍の投資ファンドを引受先とした不正ファイナンスとか、「市場の公正を汚す不心得者」は悪知恵働かせて、あの手この手を凝らしてきます（インサイダー取引については「[告発の現場から②](#)」で、相場操縦については「[告発の現場から④](#)」で、粉飾については「[告発の現場から③](#)」で、不正ファイナンスについては「[告発の現場から①](#)」で、それぞれ解説していますので、そちらもご覧ください。）。我々が犯則事件の調査を進めていると、実に多くの事案で、海外口座とか外国籍ファンドとかが悪用されております。

このようなクロスボーダーの不正取引を摘発するためには、海外口座などの実態を解明する必要がありますが、外国に所在する金融機関に開設された口座について、日本の市場監視当局である証券取引等監視委員会（以下「証券監視委」といいます。）が、直接、当該金融機関に公権力を行使して、調査を進めることはできません。当該金融機関が所在する国の監視当局にお願いして、代わりに調査してもらう必要があります。しかし、海外当局との間で市場監視に必要な情報交換についての相互協力関係がしっかりと構築されていないと、犯則行為者に対する追及の手は国境で阻まれてしまいます。「不心得者」がクロスボーダー取引を悪用するゆえんです。

このため我が国は、海外の監視当局との情報交換を円滑に行うため、金融庁を日本側の協定締結主体として、これまで中国証券監督管理委員会（CSRC）、シンガポール通貨監督庁（MAS）、米国証券取引委員会（SEC）及び米国商品先物取引委員会（CFTC）、豪州証券投資委員会（ASIC）、香港証券先物委員会（SFC）並びにニュージーランド証券委員会（SC）との間で二国間（バイラテラル）のMOUを締結し、情報交換ネットワークを構築してきたところです。

しかし、このようなバイのネットワークでは、「不心得者」を捕まえる投網の届く範囲が限定的です。彼らは、当局の追及を逃れようとして、バイのネットワークがカバーしていないところから不正取引を仕掛けてくるでしょう。「不心得者」を一網打尽にするには、全てのクロスボーダー取引をカバーする包括的なネットワークが必要です。そこで、IOSCO（証券監督者国際機構）という国際機関の登場です。IOSCOは、証券規制の国際的な調和や規制当局間の相互協力を目指して活動している国際機関であり、各国・

地域から 193 機関が加盟しています。証券監視委は、平成 5 年 10 月に準会員として加盟しました（日本の正会員は金融庁です。）。そして、IOSCOメンバーは、メンバー間の多国間（マルチラテラル）の情報交換ネットワークに参加すべく、マルチラテラルMOU（以下「MMOU」といいます。）に署名することが求められております（ただ署名すれば自動的にネットワークに参加できるというものではなく、他の署名国からのMMOUに基づく照会に回答するのに必要な調査等を行うことができるよう法的権限を整えた上で、IOSCOの審査を受ける必要があります。）。

日本は平成 20 年 2 月にMMOUの署名国として承認されました。これにより、証券監視委が我が国市場を監視する上で活用することができる市場監視当局間の情報交換ネットワークが格段に広がりました（MMOU署名機関は平成 22 年 5 月末現在 65 機関です。なお、複数の機関が署名している国もあるので、MMOUに参加している国の数は 65 を若干下回ります。）。（海外当局とのネットワークについては、[平成 21 年度版年次公表](#) 135 頁でも詳しく解説しておりますので、そちらもご覧ください。）

そして、その半年前の平成 19 年 7 月、証券監視委は、検察から佐渡賢一氏を委員長に迎えましたが、佐渡委員長は[就任記者会見](#)において、「証券市場のグローバル化に伴い、国内市場の公正性確保の上で国際的な協力と連携の強化がこれまで以上に重要な課題になっていると認識しています。特に外国に居住する者が、我が国証券市場において証券取引を行う、クロスボーダー取引を悪用して不公正な取引が行われると、現状では当委員会が外国居住者を直接調査できないため、そのまま見過ごすということになりますと、監視の空白を招き、悪質者を跋扈させかねないことになります。そこで、その者が居住する海外証券規制当局との連携を強化し、その協力を得て相手国で悪質者をきちんと処分してもらうことで監視の空白を埋めていく必要があります。これは極めて現実的な問題です。当委員会ではシンガポール、英国、香港の証券規制当局との間で、この種の案件をすでに 3 件成功裏に導いております。今後ともこうした連携を一層強化していかなければならない、そう考えております。」として、佐渡証券監視委発足直後に取りまとめ公表した市場監視の基本方針「[公正な市場の確立に向けて～「市場の番人」としての今後の取組み～](#)」において、「グローバル化への対応」を重点施策に掲げ、「海外当局と積極的に連携し、市場監視の空白を作らないように取り組んでいきます。」と宣言いたしました。

佐渡委員長が就任記者会見で言及したとおり、外国の居住者による我が国証券市場における不公正取引について、MOUに基づいて、証券監視委から海外当局に情報提供を行い、海外当局に違法行為者を摘発・処分してもらった事例はこれまで 3 件ありますが、日本の証券監視委が、MOUに基づいて、海外当局から情報提供を受け、違法行為者を摘発・処分した事例はありませんでした。

しかし、特別調査課は、佐渡証券監視委の上記基本方針を受けて、クロスボーダーの不公正取引の摘発に鋭意取り組んできました。そして、平成 21 年 4 月、ついにシンガポール通貨監督庁（MAS）の協力を得て、日本の居住者による海外口座を利用したクロスボー

ダーのインサイダー取引について、初の告発を行うことができました。

(注) 海外当局による摘発の事例

- ① 平成 16 年 10 月 21 日、シンガポール通貨監督庁（MAS）は、シンガポール政府投資公社従業員による（株）三井住友フィナンシャルグループ株券に係るインサイダー取引について、当該従業員に対して民事制裁金を課した旨公表しました。本件は、証券監視委が端緒を把握し、MAS に情報提供したことにより摘発につなげたものであり、日・星当局間の連携の成果です。（本件については、[平成 16 年度版年次公表](#) 80 頁以下で解説しておりますので、そちらもご覧ください。）
- ② 平成 18 年 8 月 1 日、英国金融サービス機構（FSA）は、英国のヘッジファンド GLG 及びその元役員による（株）三井住友フィナンシャルグループ株券に係るインサイダー取引について、GLG 及び元役員に対して制裁金を課した旨公表しました。本件は、証券監視委が端緒を把握し、英国 FSA に情報提供したことにより摘発につなげたものであり、日・英当局間の連携の成果です。（本件については、[平成 18 年度版年次公表](#) 83 頁で解説しておりますので、そちらもご覧ください。）
- ③ 平成 18 年 12 月 13 日、香港証券先物委員会（SFC）は、クレディスイス香港リミテッドのトレーダーによる住友軽金属工業（株）株券に係るインサイダー取引について、当該トレーダーに対して懲戒処分を行った旨公表しました。本件は、証券監視委が端緒を把握し、香港 SFC に情報提供したことにより摘発につなげたものであり、日・香港当局間の連携の成果です。（本件についても、平成 18 年度版年次公表 83 頁で解説しておりますので、そちらもご覧ください。）

2 告発事案の概要

証券監視委は、平成 21 年 4 月 27 日、ジェイ・ブリッジ株式会社元取締役会長による同社株券に係る海外ダミー口座を利用したクロスボーダーのインサイダー取引事件について、東京地検に告発しました。（本件については、[平成 20 年度版年次公表](#) 90 頁以下もご覧ください。また、同事件の公判の状況については、[平成 21 年度版年次公表](#) 124 頁をご覧ください。）

【告発の対象となった犯則事実】

犯則嫌疑者は、ジェイ・ブリッジ株式会社の取締役会長であったものであるが、平成 18 年 4 月 20 日ころ、その職務に関し、同社の平成 18 年 3 月期の売上高及び経常利益について、同 17 年 11 月 24 日に公表された予想値は売上高 108 億円及び経常利益 80 億円であったのに対し、同社が新たに算出した予想値は売上高 81 億 789 万 3,000 円及び経常利益 34 億 3,549 万 3,000 円となり、公表がされた直近の予想値に比較して、新たに算出された予想値において、投資者の投資判断に及ぼす影響が重要なものとして内閣府令で定める基準に該当する差異が生じた旨の同社の業務等に関する重要事実を知り、更に同 18 年 5 月 2 日

ころ、同社の平成 18 年 3 月期決算において、連結子会社に対する貸倒引当金等として合計約 15 億円の特別損失を計上する旨の同社の業務遂行の過程で損害が生じた旨の同社の業務等に関する重要事実を知ったものであるが、法定の除外事由がないのに、上記各重要事実の公表前である同 18 年 5 月 8 日から同月 11 日の間、シンガポール共和国所在のプライベートバンキングサービスの提供を業とする金融機関に開設した英領ヴァージン諸島に設立された法人名義の証券口座を利用し、ジェイ・ブリッジ株式会社の株券合計 7 万株を代金合計 6,564 万 400 円で売り付けたものである。

3 告発の意義

(1) クロスボーダーの不公正取引事案の初告発

本件は、上記 2【告発の対象となった犯則事実】に書きましたように、ジェイ・ブリッジの経営者である犯則嫌疑者が、シンガポール所在のプライベートバンキングサービスを提供する金融機関に開設した英領ヴァージン諸島国籍を有するダミー法人名義の証券口座に保有していた同社株券を、同社が業績予想の下方修正という重要事実を公表する前に売り逃げしたというインサイダー取引事案です。

本件のように、売り材料となる重要事実の公表前に実にタイミングよく株券を売り抜けているというようなインサイダー取引臭いタイミングのいい取引があると、証券監視委は調査に乗り出します。そして、当該売付けを媒介している証券会社に、「委託者は誰か？」と照会をかけるなどして、発注者を追いかけていくと、このシンガポール所在の金融機関に開設された英領ヴァージン諸島国籍の法人名義の証券口座であると判明します。

英領ヴァージン諸島はタックスヘイブンとして知られ、法人設立手続も簡単なので、英領ヴァージン諸島国籍の法人やファンドは、脱税や不公正ファイナンスなどの不正に使われることがままあり、また、資産家相手にプライベートバンキングを提供する金融機関も同じく当局の追及を逃れようとする「不心得者」の不正行為に利用されることがあり、本件のタイミングのいい取引の発注者が、まさにこのような不正の温床となることが疑われる悪しき組み合わせでしたので、インサイダー取引の嫌疑はいよいよ濃厚です。

しかし、日本の証券監視委は、シンガポール所在の金融機関に直接調査権限を行使することはできません。この英領ヴァージン諸島国籍の法人やシンガポールの金融機関に開設された証券口座の実態解明は、シンガポールの監視当局である MAS をお願いするほかありません。それで、証券監視委は、平成 13 年 12 月に金融庁と MAS との間で締結されたバイの情報交換協定（MOU）に基づいて、MAS に協力をお願いし、MAS に当該金融機関を調査して証券口座や法人の実態解明をしてもらった結果、この法人は単なるダミーに過ぎず、当該証券口座は当該株券の発行会社ジェイ・ブリッジの経営者である本件犯則嫌疑者に帰属するものであるとつきとめました。

同社の経営者が自社株をタイミングよく売り逃げしているのであれば、彼は同社の業績予想の下方修正という重要事実を公表前に当然知っているはずであり、インサイダー取引

に違いありません。それも極めて悪質なインサイダー取引であり、何としてでも摘発しなければなりません。

しかし、本件犯則行為は平成 18 年 4 月に行われており、3 年の時効が迫っておりました（平成 18 年 7 月 4 日以降に行われたインサイダー取引の時効は 5 年ですが、それ以前のものは 3 年です。）。そのような中、証券監視委は、MAS に矢継ぎ早に照会をかけまくりました。そして、MAS はその全てに真摯にかつ迅速に対応してくれました。特別調査課には国際班といって、クロスボーダーの不正取引を専断的に調査するセクションがあって、バイの MOU や MMOU に基づいて海外の監視当局にさかんに照会をかけております。本件については、国際班の担当者から MAS のカウンターパート宛に 1 日のうちに何度もメールで質問状を送ることもありましたが、メールを送信してから数時間後には MAS から返信してくるというような機敏なアクションで本当に助かりました。そして、時効成立直前に何とか告発・起訴に駆け込むことができました。

上記 1 の最後でお話しましたように、本件は、証券監視委がクロスボーダーの不正取引を告発した初の事案です。これまで日本の証券監視委は、シンガポール、英国、香港といった海外当局がゴールを決めるのをアシストしたことはありますが、他国のアシストを受けながら日本がゴールを決めたことはありませんでした。それで、佐渡監視委員会は、上記 1 でお話したように、その基本方針において、「グローバル化への対応」を重点施策に掲げ、クロスボーダーの不正取引事案の摘発に鋭意取り組んでまいりました。そして、本件で晴れて初ゴールを決めることができましたが、これもひとえに素晴らしいアシストをしてくれた MAS のおかげです。MAS には本当に感謝しております。

本件告発により、佐渡監視委員会発足以来の市場に対するお約束を果たすことができたわけですが、市場監視当局間の連携によって「空白を埋め」、グローバルな市場監視体制が有効に機能しているということと、「空白」を突いて市場に跳梁跋扈しようとする「不心得者」を含め、内外に示すことができた意義は大きいと思います。

(2) 発行市場・流通市場全体の監視

(1) でお話しましたように、MAS の協力のおかげで本件クロスボーダーのインサイダー取引を摘発することができたわけですが、別に犯則嫌疑者は、自分が経営する上場会社が業績予想を下方修正しなければならなくなったとの重要事実を知り、その公表前にインサイダー取引で売り逃げしようと思い、それでインサイダー取引に対する当局の追及から逃れようと企てて急いでシンガポールに証券口座を開設し、自己が保有する株券を一旦そこに移した上で、クロスボーダー取引に仕立てて売却したということではありません。

元々、犯則嫌疑者は、色々な思惑からでしょうが、ダミー法人名義でシンガポールに証券口座を開設しておりました。そして、その口座を使って日本の上場会社の株券を買ったり売ったり、ファイナンスを引き受けたりと、日本の証券市場に投資するために使っておりました。つまり、本件インサイダー取引は、犯則嫌疑者が、ダミー法人名義の海外口座

を使ってジェイ・ブリッジをはじめとする日本の上場会社に対する投資活動をクロスボーダーで行っている中で起こったものであり、そのような意味で、本件は単なる流通市場における一般的なインサイダー取引事案というのではなく、ファイナンスにも絡んだ発行・流通両市場にまたがる複雑・悪質な複合事案ということでもあります。

佐渡監視委員会は、その[基本方針](#)において、「グローバル化への対応」のほか、「包括的かつ機動的な市場監視」も重点施策として掲げ、「発行市場・流通市場全体に目を向けた市場監視を行います。」と宣言していたところでありますが、本件は、そのような「包括的かつ機動的な市場監視」の成果という意味でも、意義あるものと考えております。（「発行市場・流通市場全体の監視」については、[「告発の現場から①」](#)及び[「告発の現場から⑤」](#)もご覧ください。）

4 今後の取組み

[平成 21 年度版年次公表](#) 126 頁をご覧ください。犯則事件の調査・告発の「今後の課題」として、「グローバル化への対応」を掲げ、「金融・経済のグローバル化に伴い、我が国市場における証券取引についても、海外からの発注が多く見られるようになってきているが、内部者取引等の不公正取引についても、市場監視当局の追及から逃れようとして、海外に開設された口座が利用されることがある。このようなクロスボーダーの不公正取引を摘発するためには、海外の市場監視当局との連携が不可欠であり、証券監視委は、活動方針において、海外当局と積極的に連携し、市場監視の空白を作らないように取り組んでいくこととしている。今年度においては、クロスボーダーの内部者取引事件について、シンガポールの市場監視当局の協力を得て、初の告発を行っているところであり、今後とも、IOSCOのマルチMOU等、市場監視当局間の情報交換ネットワークを積極的に活用し、クロスボーダー事案に取り組んでいくこととしている。」としております。

特別調査課の国際班には、平成 21 年 7 月から平成 21 年度予算で認められた主任国際専門調査官が新設され、同専門調査官には、証券監視委から米国証券取引委員会（SEC）の同様のセクション（MOUに基づき、海外の監視当局に照会をかけたり、海外の監視当局からの照会に対応したりするセクション）に 1 年間派遣された職員を就けて、体制強化を図りました。特別調査課としては、国際班がこれまで培ってきた海外当局との連携のネットワークを更に強化・進化・発展させつつ、IOSCOのMMOU等の情報交換の枠組みを積極的に活用し、不公正取引に使われる海外口座や外国籍投資ファンド等の実態を解明し、クロスボーダーの不公正取引事案をはじめ、犯則事件の調査・告発のパフォーマンスアップにつなげていきたいと考えております。