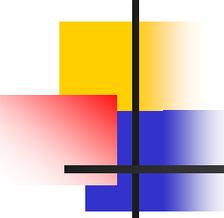


# インサイダー取引への対応

-証券取引等監視委員会の活動と  
市場参加者の役割-

---

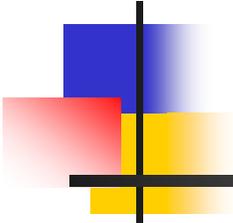
証券取引等監視委員会  
総務課長  
佐々木清隆



# Topics

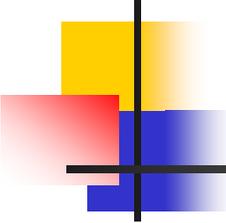
---

1. インサイダー取引をめぐる環境
2. 証券取引等監視委員会の対応；基本方針と重点施策
3. インサイダー取引への対応



# 1. インサイダー取引をめぐる環境

---



## 最近のインサイダー取引事案

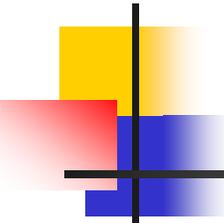
- 村上ファンド(2006年6月): 刑事告発
- 日経新聞広告局職員(2006年8月): 刑事告発
- 法定公告印刷会社社員(2007年6月): 刑事告発
- NHK記者(2008年2月): 課徴金
- 新日本監査法人公認会計士(2008年3月): 課徴金
- 野村証券社員(2008年5月): 刑事告発

# インサイダー取引の増加 (1) 事象面

- 証券市況
- ネット取引の普及
- クロスマーボダー化の進展; 特に海外SPC、  
プライベートバンキング口座の悪用
- M&Aの増加

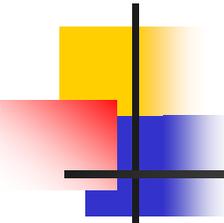
# インサイダー取引の増加 (2) 監視面

	17 事務年度	18 事務年度	19 事務年度
審査件数	6 9 3	8 8 4	9 5 1
課徴金納付 勧告件数	9	9	2 1
告発件数	5	9	2



## 最近のインサイダー事案の傾向(1)

1. インサイダー情報の当該会社の内部管理体制の未整備
2. インサイダー情報にアクセスできる社外関係者の規律の欠如
  - 取引先
  - マスコミ
  - 印刷会社
  - 公認会計士
  - 投資銀行、証券会社
3. M&A関連



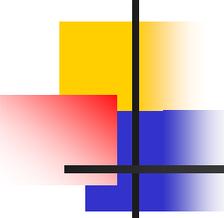
## 最近のインサイダー事案の傾向(2)

### 4. 地域的広がり

- ・国内地方都市
- ・海外投資家、海外ファンド等の関与
- ・「黒目の外人」の問題

### 5. 複合的案件:単なるインサイダーにとどまらない問題

- ・粉飾、風説の流布、株価操縦等他の不公正取引との関連
- ・発行市場でのファイナンスとの関連(特に怪しい第三者割当増資等)



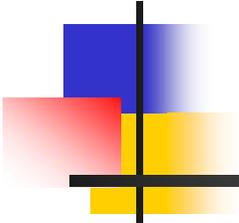
# ネット・トレーディング

(リスク)

- 非対面性、匿名性の悪用
- 顧客本人確認

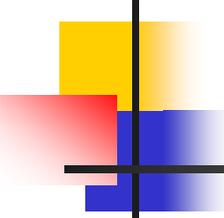
(メリット)

- 取引記録、証拠の存在
- IP アドレス、e-mail等
- Digital forensicの活用



## 2. 証券取引等監視委員会の対応; 基本方針と重点施策

---

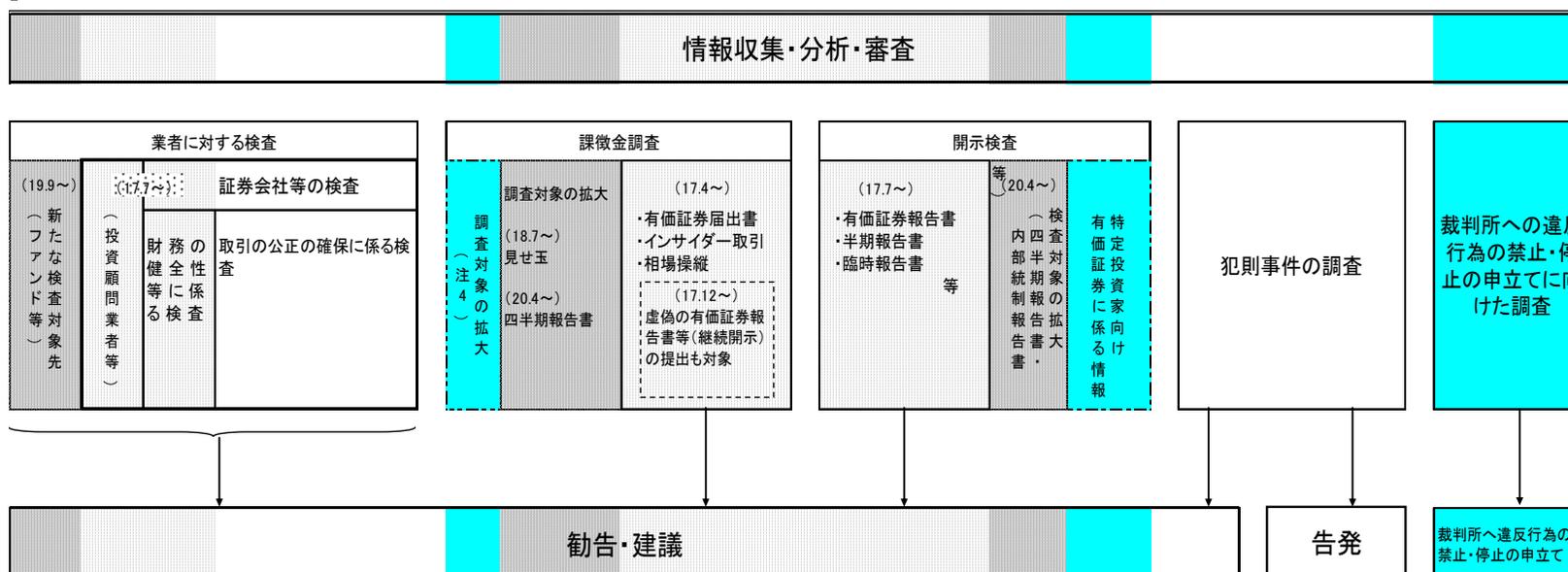


## 機能(1)

---

- 市場分析審査
- 証券検査
- 課徴金調査
- 有価証券報告書検査
- 犯則調査

# 機能(2)



- (注1) 2番目に濃い網掛け(■部分)が「金融商品取引法」の施行に伴い検査・調査の対象となった部分。
- (注2) 四半期報告書、内部統制報告書及び確認書は、平成20年4月1日以降に開始する事業年度から適用。
- (注3) 最も濃い網掛け(■部分)が「金融商品取引法等の一部を改正する法律」の施行に伴い検査・調査等の対象となる部分。
- (注4) 今般、拡大する調査対象の内容は以下のとおり。
- ・公開買付届出書・大量保有報告書の虚偽記載・不提出。
  - ・相場操縦のうち仮装売買・馴合売買・安定操作取引。
  - ・発行開示書類・継続開示書類の不提出。

# 組織



上場会社コンプライアンスフォーラム  
(20.9.10)

# 定員

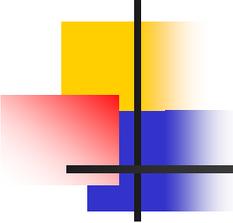
年度	予算定員		
	証券監視委	財務局等	合計
4年度	84	118	202
5年度	84	118	202
6年度	86	118	204
7年度	88	118	206
8年度	89	118	207
9年度	91	118	209
10年度	98	126	224
11年度	106	132	238
12年度	112	138	250
13年度	122	143	265
14年度	182	182	364
15年度	217	199	416
16年度	237	204	441
17年度	307	245	552
18年度	318	246	564
19年度	341	268	609
20年度	358	282	640

上場会社コンプライアンスフォーラム  
(20.9.10)

# 活動状況

区 分		事務年度								合 計	
		4~12	13	14	15	16	17	18	19		
犯則事件の告発 (件)		36	7	10	10	11	11	13	10	108	
勸 告 (件)		188	26	30	26	17	39	43	59	428	
証券検査結果に基づく勸告		188	26	30	26	17	29	28	28	372	
課徴金納付命令に関する勸告		—	—	—	—	—	9	14	31	54	
訂正報告書等の提出命令に関する勸告		—	—	—	—	—	1	1	0	2	
建 議 (件)		4	0	2	1	0	5	3	0	15	
証 券 検 査	金融商品取引業者(者)	内618 767	内72 96	内81 118	内93 125	内83 113	内111 150	内107 150	内132 187	内1,297 1,706	
	第一種金融商品取引業者	内618 767	内72 96	内81 118	内93 125	内83 113	内86 111	内80 99	内111 138	内1,224 1,567	
	旧国内証券会社	内617 694	内72 82	内81 98	内92 107	内83 96	内73 88	内68 78	内63 89	内1,149 1,332	
	旧外国証券会社	72	14	20	17	17	10	9	1	160	
	旧金融先物取引業者(業者)	内1 1	内0 0	内0 0	内1 1	内0 0	内13 13	内12 12	内48 48	内75 75	
	第二種金融商品取引業者	—	—	—	—	—	—	—	—	2	2
	投資運用業者、投資助言・代理業者 (旧投信・投資顧問業者(業者))	内— —	内— —	内— —	内— —	内— —	内25 39	内27 51	内21 47	内73 137	
	投資法人(法人)	—	—	—	—	—	2	7	10	19	
	登録金融機関(機関)	内46 55	内5 7	内11 13	内10 13	内20 27	内23 28	内26 27	内29 32	内170 202	
	金融商品仲介業者 (旧証券仲介業者(業者))	内— —	内— —	内— —	内0 0	内0 0	内1 1	内1 1	内1 1	内3 3	
	自主規制機関(機関)	1	2	0	2	0	2	6	1	14	
	その他	0	0	0	0	0	0	1	2	3	
	問題点が認められた会社(社等)	551	57	78	67	67	93	142	121	1,176	
	取引審査(件)	内877 2,062	内122 392	内255 684	内305 687	内307 674	内320 875	内408 1,039	内500 1,098	内3,094 7,511	

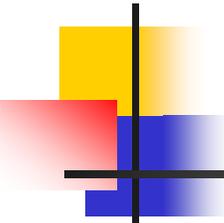
上場会社コンプライアンスフォーラム  
(20.9.10)



# 基本方針(1) (2007. 9)

## 1. 機動性・戦略性の高い市場監視

- 市場監視手段の戦略的活用による迅速、効果的監視
- タイムリーな対応、顕在化しつつあるリスクへの対応
- 自主規制機関、海外当局との連携の強化



## 基本方針(2) (2007. 9)

### 2. 市場規律の強化に向けた働きかけ

- 建議の活用:ルール整備、制度作り
- 自主規制機関を通じた市場参加者への働きかけ
- 市場参加者との対話、市場への情報発信の強化

# 重点施策(1): 包括的・機動的市場監視

- 発行市場・流通市場全体の監視
- 直ちに法令違反とはいえない取引の監視  
(例)MSCB, 不適切なファイナンス等
- 個別取引や市場動向の背景にある問題の  
分析  
(例)サブ・プライム問題

## 重点施策(2); 課徴金制度の一層の活用

- 迅速性
- 効率性
- 課徴金制度の見直し
  - 対象の拡大
  - 金額の引き上げ
  - 加算・減算措置

## 重点施策(3); 金融商品取引法の適切な運用

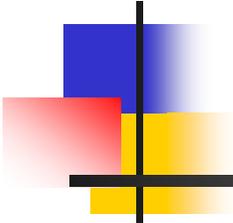
- 検査対象業者の範囲の拡大;ファンド等
- 検査マニュアルの改訂(2007.9)
- 検査手法、ノウハウの確立
- 金融商品取引法51条;公益の確保、投資者保護の視点、内部管理態勢への着目

## 重点施策(4); 自主規制機関等との連携

- 会員会社等に対する考査・監査
- 売買審査;特にインサイダー取引、株価操縦等
- 上場審査・管理
- ルール整備
- 情報発信

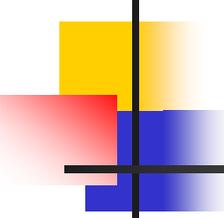
## 重点施策(5); グローバル化への対応

- 海外当局との情報交換、法執行
- 国際的な電子取引の監視; DMA (Direct Market Access)
- ヘッジファンド
- プライム・ブローカー等



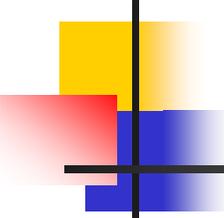
## 3. インサイダー取引への対応

---



# 事後的監視

1. 市場分析審査；監視の目の強化
  - 個別取引審査
  - ゲート・キーパーとしての証券会社、証券取引所との連携
  - 一般からの情報受付
2. 課徴金調査の活用
3. 犯則事件調査での対応



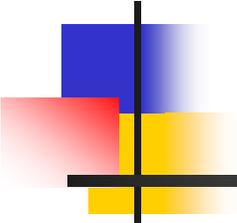
# 事前予防の重要性

- 事後的調査・摘発のコスト
- 事前予防の効率性
- 関係者の啓蒙、意識の向上
  - 発行企業への働きかけ
  - 証券業協会での検討
  - 関係団体への情報発信
  - 課徴金事例集の公表(2008. 6)

## 上場企業に期待されること; 内部管理態勢の構築

### インサイダー取引防止の前提としての内部 管理態勢の構築の必要性

- 情報管理
- 株取引等に関する規定、規則等の整備
- 職員(含む業務の外部委託先、派遣社員等)のコンプライアンスの徹底:研修等
- 内部管理態勢の実効性の検証:内部監査



<http://www.fsa.go.jp/sesc/index.htm>

情報提供は

<http://www.fsa.go.jp/sesc/watch>

tel: 03-3581-9909