



証券検査の方向性と 平成22事務年度証券検査の重点検証分野

証券取引等監視委員会事務局 証券検査課
特別検査官 伊佐 浩明

平成 22 年度証券検査基本方針及び証券検査基本計画の概要

1. 証券検査基本方針

近年、証券検査を取り巻く状況は大きく変化

- ～ 対象業者の拡大・増加、世界的金融危機の経験（国際的に活動する業者の経営危機）、IT システムの金融商品取引への浸透等
- リスク・ベースの検査計画、予告検査の導入、監督部局のモニタリングとの連携強化等による効率的・効果的な検査の実施や、リスク管理態勢の検証の充実等により、環境変化へ対応
- ⇒ 併せて、取引の公正確保のため、法令違反の有無、個別問題点の背後にある内部管理態勢の検証に引き続き注力

検査実施方針

(1) 効率的かつ効果的な検査に向けた取り組み

- ① リスクに基づいた検査実施
- ② 実効性のある検査実施
予告検査の導入、内部管理態勢等の適切性の検証、双方向の対話の充実
- ③ 関係部局等との連携強化
検査・監督部局（含む外国当局）、自主規制機関、捜査当局等
- ④ 検査マニュアルの策定・見直し

(2) 重点検証分野

- ① ゲートキーパーとしての機能発揮
顧客管理・売買審査等の市場仲介機能、法人関係情報の管理、公正な価格形成を阻害するおそれのある行為
- ② 内部管理態勢等に係る検証
内部管理態勢・リスク管理態勢の適切性、システムリスク管理態勢の整備状況
- ③ 投資者保護等の観点からの検証
投資勧誘の状況、投資運用業者等の業務の適切性、ファンド業者の法令遵守状況、投資助言・代理業者の法令等遵守状況
- ④ その他
自主規制機関の適切な機能発揮、新たな検査対象（信用格付業者）・金融商品等

2. 証券検査基本計画

1. 基本的考え方

(1) 原則

- ① 上場有価証券等の流動性の高い金融商品の引受け、売買、募集の取扱い等を行う業者、投資者の信任を受け、投資者の利益のために資産運用を行う業者
⇒ 原則として、継続的に業務運営の状況や財務の健全性等を検証
- ② 上記以外の業者（流動性の低い金融商品の取扱いを行う業者や、投資助言のみを行う業者等）
⇒ 検査対象業者が極めて多数に及んでいる状況を踏まえ、監督部局等からの情報を分析し、検査実施の優先度を判断。

(2) 財務局等監視官部門との連携

- ・ 証券監視委と財務局等監視官部門との間で、合同検査の積極的活用、検査官の相互派遣等により、効率的かつ効果的に検査実施
- ・ 証券監視委は、検査手法や情報の共有化、検査結果の処理等において財務局等監視官部門をサポートし、一体的に検査に取り組む。

2. 証券検査基本計画

第一種金融商品取引業者（登録金融機関を含む） 及び投資運用業者	150 社 (うち財務局等が行うもの 110 社)
投資助言・代理業者、第二種金融商品取引業者、 金融商品仲介業者等	随時実施
自主規制機関	必要に応じて実施

平成 22 年度証券検査基本方針及び証券検査基本計画

第 1 証券検査基本方針

1. 基本的考え方

証券取引等監視委員会（以下「証券監視委」という。）の使命は、市場の公正性・透明性の確保及び投資者の保護であり、証券検査は、市場の仲介者たる金融商品取引業者等の業務や財産の状況の検査を通じて、これらの使命を果たす役割を担っている。

近年、証券検査を取り巻く状況は大きく変化している。

金融商品取引法の施行を含む数次にわたる制度改正により、証券監視委の検査対象には、集団投資スキーム（ファンド）持分の募集・運用を行う業者や信用格付業者といった新たな業態が加わるとともに、対象業者数も大幅に増大し、全体で約 8,000 社もの規模となっている。

このような状況の中で、証券検査がその使命を果たしていくためには、効率的かつ効果的な検査の実施が不可欠である。こうした観点からは、業態や業者の規模、特性、その時々市場環境等に応じ、検査対象業者に関する様々な情報を収集・検討し、リスク・ベースで検査対象先を選定することや、検査の実施においても、検査の着眼点を絞り込むとともに、検査手法や検査結果通知のあり方もこれに見合ったものとする等、メリハリのある取り組みが必要となる。

今般の世界的な金融危機は、各国の監督当局に、グローバルに活動する金融商品取引業者の財務の健全性確保の重要性を改めて認識させる契機となった。こうした観点から、市場において重要な地位を占める金融商品取引業者の検査においては、その財務の健全性や、経営危機を予防する観点からのリスク管理態勢の適切性の検証にもウエイトを置くことが必要となっている。

近年の IT システムの発展により、投資者は、インターネット等を通じ、大量かつ多様な注文をスピーディーに処理するシステムへアクセスし、様々な商品の売買を行うことが可能となった。この結果、個人投資家の金融商品取引への参加が飛躍的に増加するとともに、機関投資家による大量かつ複雑な取引の執行も広がる状況にあり、取引のインフラをなす IT システムの信頼性の確保はその重要性を増している。このため、証券検査においては、システムリスク管理態勢の適切

性の検証にも注力していく必要がある。

証券検査は、このように近年の制度改正も含んだ環境変化に対応していく必要がある一方、その基本目的である取引の公正確保のため、引き続き、法令等違反行為の有無の検証や、個別の問題点の背後にある内部管理態勢等の検証の充実に取り組んでいくことが求められる。投資者が安心して投資を行える環境を保つため、金融商品取引業者等は法令や市場ルールに即した業務運営を行うことが期待されている。法令等を逸脱し、市場の公正性・透明性に対する信頼を損ねる行為や、投資者の利益を犠牲にする行為に対し、証券検査は今後も厳正に対処し、市場に警告を発する役割を果たしていく。

2. 検査実施方針

(1) 効率的かつ効果的な検査に向けた取り組み

① リスクに基づいた検査

検査対象先の選定に当たっては、監督部局等から幅広く情報を収集し、分析を行うと同時に、個別業者の市場における位置付けや抱えている問題点などを総合的に勘案し、検査実施の優先度を判断する。さらに、市場を巡る横断的なテーマが認められる場合には、必要に応じ、共通の課題のある検査対象先に対して機動的に特別検査も行う。

また、個別業者の検査においては、事前に重点的に検証すべき事項を特定し、当該事項に焦点を当てたメリハリのある検査を行う。

② 実効性のある検査実施

イ. 予告検査の導入

立入検査については、引き続き原則として無予告制とするが、検査対象先の業務の特性、検査の重点事項あるいは検査の効率性等を総合的に勘案し、ケースバイケースで予告検査を導入する。

ロ. 内部管理態勢等の適切性の検証

検査において業務運営上の問題が認められた場合には、法令に抵触するか否かに関わらず、その背後にある内部管理態勢やリスク管理態勢（以下「内部管理態勢等」という。）の検証を行い、内部管理態勢等の問題の把握に努める。内部管理態勢等の適切性の検証においては、態勢整備に関し経営陣をはじめとして、組織的な関与、取組みがなされているかどうか留意する。

特に、市場における位置付けや業務の特性により、内部管理態勢等の整備の重要性が高いと考えられる金融商品取引業者等については、内部管理態勢等の適切性に重点を置いた検証を行う。

ハ、双方向の対話の充実

検査においては、検査対象先との双方向の対話を通じ、業務運営上の問題点等に係る認識の共有に努める。特に、内部管理態勢等の整備に責任を有する経営陣との意見交換により、問題点等に関する経営陣の認識を確認し、自主的な改善努力を促す。

③ 関係部局等との連携強化

- ・ 監督部局との間では、監督を通じて把握された検査に有効な情報や、検査を通じて把握された監督に有効な情報を交換することによって、相互の問題意識や情報を共有するなど、連携を図る。特に、市場において重要な地位を占める金融商品取引業者に対する検査・監督については、オンサイト、オフサイトのモニタリングにおいて緊密な連携を図る。
- ・ 金融庁検査局との間では、問題意識等を共有し、同一グループ内の検査対象先に対する検査を円滑に実施する観点等から、必要に応じ、金融コングロマリットを構成するグループ内の検査対象先に対する同時検査を実施するとともに、情報交換を行うなど、連携を図る。
- ・ 自主規制機関との間では、これらの機関が実施する所属会員等に対する監査・考査等と、証券監視委の行う検査との連携を強化し、金融商品取引業者等に対する監視機能の総体としての向上に努める。こうした観点から、自主規制機関との間で、情報交換、検査官の研修における連携等を通じ、問題意識の共有に努める。
- ・ 外国証券規制当局との間では、外資系業者の検査や海外にも拠点を置く本邦の業者の検査等に関して、必要な情報交換を行うなど、連携を強化する。また、世界的な大手金融機関について設置された監督カレッジへの対応も含め、主要な外国証券規制当局と連携を図る。
- ・ 集団投資スキーム（ファンド）の運用、販売を行う金融商品取引業者の検査において、詐欺的な事例や、無登録業者の関与が認められる事例が多数認められる状況に鑑み、これらに対応するため、監督部局、捜査当局等との連携を図る。

④ 検査マニュアルの策定、見直し

「金融商品取引業者等検査マニュアル」については、FX 取引に係るロスカット・ルールの整備・遵守の義務付け、区分管理の金銭信託への一本化の実施、並びに有価証券店頭デリバティブ取引への分別管理義務の導入等の制度改革を踏まえ、本年3月、一部改正を行ったところであり、今後のFX業者等の検査において、これらの着眼点に則し、検証を行うこととしている。

さらに、本年4月より信用格付業者に対する検査権限が証券監視委に付与されることに伴い、同3月「信用格付業者に対する検査マニュアル」を策定、公表したところであり、引き続き、今後の制度改革等に応じ、検査マニュアルの策定、見直しを行い、検査の透明性、予測可能性の向上に資することとする。

(2) 重点検証分野

① ゲートキーパーとしての機能発揮

イ. 金融商品取引業者等の市場仲介機能に係る検証

公正・透明な質の高い金融・資本市場を形成していく上で、金融商品取引業者等が顧客管理、売買審査、引受審査等を通じて、市場を悪用・濫用する者の参加を未然に防止する機能を十分に発揮することが極めて重要であることから、金融商品取引業者等がこれらの役割を果たしているかについて検証する。

このうち反社会的勢力への対応について、情報収集等により反社会的勢力との取引を未然に防止する態勢の整備に努めているかについて検証する。また、疑わしい取引の届出に関し、社内規定の作成等により制度の実効性を確保するための態勢の整備に努めているかについて検証する。その際、口座開設時やなりすましの疑いがある場合等において、適切に本人確認が行われているかについても検証する。

また、資本市場の機能の十全な発揮と健全な発展を図るため、有価証券の引受業務を行う際に、引受審査、情報管理、売買管理、配分等の業務が投資者保護の観点から行われているか等について検証する。なお、CDO等の証券化商品やリスクの高いデリバティブ商品の組成、引受け、販売等を行う金融商品取引業者に対しては、その引受審査態勢、リスク管理態勢及び販売管理態勢等についても検証する。

ロ. 法人関係情報の管理（不公正な内部者取引の未然防止）等に係る検証

不公正な内部者取引を未然に防止する観点から、金融商品取引業者等において法人関係情報が適切に管理されているか、具体的には、法人関係情報の登録、役職員による株式取引等、情報隔壁及び売買審査等について、実効性のある管理態勢が構築されているか等の観点から検証する。

ハ. 公正な価格形成を阻害するおそれのある行為の検証

公正な価格形成は、市場の公正性、透明性の基礎となり、市場に対する投資者の信頼の根幹をなすものである。検査においては、これを阻害するおそれのある行為の有無、さらにはこうした行為の防止策としての金融商品取引業者等の売買管理態勢等に対する検証を行う。その際、必要に応じ、空売り規制に係る管理態勢（フェイルの発生に係る管理態勢を含む。）の検証を行う。

特に、インターネットやDMAを通じた電子媒体取引を取り扱う金融商品取引業者等に対しては、顧客の注文がそのまま市場に取り次がれるといった特質を考慮した実効性ある売買管理態勢が構築されているか等について検証する。

② 内部管理態勢等に係る検証

イ. 内部管理態勢等に係る検証

法令等違反行為の検証を基本としつつ、検査対象先の規模や特性を勘案し、内部管理態勢や財務の健全性を含むリスク管理態勢の適切性に重点を置いた検証を行う。特に市場において重要な地位を占める金融商品取引業者については、業務や財務面のリスクの顕在化の予防に向けたフォワードルッキングな観点から、内部管理態勢等の適切性について検証を行う。

ロ. システムリスク管理態勢の適切性に係る検証

近年、金融商品取引業者等の業務運営における IT システムへの依存度はますます高まっており、また、個人投資家の間にインターネットを通じた証券取引や FX 取引への参加が広がっているなど、金融取引において IT システムは重要なインフラとなっている。

こうした状況においては、投資者保護、さらに市場及び金融商品取引業者等への信頼性の確保の観点から、IT システムの安定性の確保が極めて重要である。検査においては、障害発生時の対応や外部委託先の管理を含め、リスクの顕在化の予防に向けシステムリスク管理態勢の適切性、実効性について検証を行い、態勢整備への経営陣の関与についても確認を行う。

③ 投資者保護等の観点からの検証

イ. 投資勧誘の状況に係る検証

投資者保護及び誠実、公正な営業姿勢を確保する観点から、金融商品取引業者等において、適切な投資勧誘や顧客対応が行われているかについて検証する。投資勧誘状況の検証に当たっては、顧客の知識、経験、財産の状況、投資目的に照らして不適当な勧誘が行われていないか、顧客の属性に見合った説明責任が果たされているかなど、適合性原則の観点から検証する。また、デリバティブ等の仕組みが複雑な商品については、当該商品に対する投資判断に影響を及ぼす重要なリスク等について、顧客に必要なかつ十分な説明が行われているか検証する。さらに、投資者が接する機会の多い広告に関し、投資効果や市場要因及び注文成立状況等について誤解を生ぜしめるべき表示等を行っていないか検証する。このほか、投資者保護上重要となる苦情処理態勢の整備状況について検証を行う。

ロ. 投資運用業者等の業務の適切性に係る検証

投資運用業者等は投資者から信任を受け、投資者の利益のために運用を行う者であるが、その運用状況を投資者がチェックすることは非常に困難であること等を踏まえ、投資者保護等を図る観点から、忠実義務や善管注意義務等の法令等遵守状況、並びに利益相反管理態勢、デューディリジェンス機能の実効性等を検証する。

ハ. 集団投資スキーム（ファンド）の運用、販売に係る法令遵守状況の検証

集団投資スキーム（ファンド）の運用、販売を行う金融商品取引業者（以下「ファンド業者」という。）に対するこれまでの検査において、出資金の流用、虚偽表示・誤解を生ぜしめるべき表示、分別管理の未実施等の重大な法令違反や投資者保護に欠ける不適切な業務運

営が多数認められたことに鑑み、引き続きファンド業者の業務運営の適切性や法令違反行為の有無を検証する。また、ファンド業者の検査に関し、無登録の者が登録を要する業務を行っている状況が認められた場合には、監督部局及び捜査当局との連携の下、適切に対応する。

二. 投資助言・代理業者の法令遵守状況の検証

投資助言・代理業者については、これまでの検査において、役職員の法令遵守意識の欠如や内部管理態勢の未整備等を原因として、無登録による有価証券の売買等や著しく事実と相違する表示のある広告、事業報告書の虚偽記載等の法令違反等が多数の業者において認められたことに鑑み、引き続き法令遵守状況等の検証に注力する。また、重大な法令違反行為の未然防止等の観点から、広告審査態勢や誠実かつ公正な苦情対応等の苦情処理態勢等を検証する。

④ その他

イ. 自主規制機関の機能発揮のための検証

自主規制機関については、自主規制業務が実効性の高いものとなっているか、その機能が適切に発揮されているか、機能発揮のために十分な態勢が整えられているかについて検証する。具体的には、会員等に対する規則の制定、監査・考査等及び処分等を行う業務、上場審査・管理を行う業務等について検証する。なお、上場審査・管理の検証に当たっては、発行会社・上場会社への反社会的勢力の関与に係る情報収集を行う等、反社会的勢力の金融・資本市場への介入を防止するための取組状況等についても検証する。さらに、市場インフラとしての金融商品取引所の重要性を踏まえ、システムリスク管理態勢等の金融商品市場の運営を円滑かつ適切に行うための態勢の整備状況について検証する。

ロ. 新たな検査対象、金融商品等に係る検証

本年4月より新たに検査対象先となる信用格付業者については、「信用格付業者検査マニュアル」に則し、業務管理態勢等の適切性について検証を行うこととする。

また、新たな金融商品を取り扱っている金融商品取引業者等については、その業務の実態把握に努めるとともに、商品の取扱いに係る管理態勢の整備状況について検証を行う。

第2 証券検査基本計画

1. 基本的考え方

- (1) 検査計画については、金融商品取引業者等の業務の特性等を勘案し、原則として以下の考え方に基づき、策定することとする。なお、市場環境の変化や、個別業者に関する要因等により、例外的な対応を行うことがあり得る。

- ① 上場有価証券等の流動性の高い金融商品の引受け、売買、募集の取扱い等を行う業者、及び投資者の信任を受け、投資者の利益のために資産運用を行う業者については、市場の担い手としての位置付け等に鑑み、原則として、継続的に業務運営の状況や財務の健全性等の検証を行うこととする。
- ② 上記①以外の業者（流動性の低い金融商品の取扱いを行う業者や、投資助言のみを行う業者等）については、検査対象業者が極めて多数に及んでいる状況を踏まえ、監督部局等からの情報を分析し、検査実施の優先度を判断する。

(2) 検査の実施に当たっては、証券監視委と財務局等監視官部門との間で、合同検査の積極的活用、検査官の相互派遣等により、効率的かつ効果的な検査実施に努める。また、証券監視委は、検査手法や情報の共有化、検査結果の処理等において財務局等監視官部門をサポートし、一体的に検査に取り組む。

2. 証券検査基本計画

第一種金融商品取引業者（登録金融機関を含む） 及び投資運用業者	150 社 (うち財務局等が行うもの 110 社)
投資助言・代理業者、第二種金融商品取引業者、 金融商品仲介業者等	随時実施
自主規制機関	必要に応じて実施

(注) 上記の検査計画数は、期中の計画の見直し、特別検査の実施等により変更があり得る。



最近の証券検査における指摘事項に係る留意点

今回の公表分(平成22年4~6月分)より、毎回、指摘事項の中からいくつかを取り上げ、当該指摘事項に係る留意点等について説明することとします。

各業界等において、コンプライアンスの改善、向上等に向け、参考にして頂けると幸いです。

証券取引等監視委員会事務局証券検査課

1. 証券会社

- ① 法令違反行為が長期に亘り継続して行われ、それが看過されているとともに、苦情処理態勢等を含む内部管理態勢に重大な不備が認められる状況

【事実関係等】

- 不動産投資ファンドについて、投資判断に影響を及ぼす重要な事項であるレバレッジリスクを顧客に説明しておらず、投資対象である不動産の価格下落時における出資金の毀損率が、当該価格下落率と同程度であるかのような誤解を顧客に与えた。
- 当社では、当該ファンドの導入時の販売資料の作成等の実務を全て1名の担当者に任せ、内部牽制が機能しない状況となっていた。このため、販売資料へのレバレッジリスクに関する記載が不十分となっていたほか、社内研修においても同リスクに関する説明が行われていなかった。
- 償還金の元本割れが発生した後の顧客への説明対応においてもレバレッジリスクの説明が十分になされておらず、苦情処理態勢にも不備が認められた。
- 部店長等の管理者による営業員の投資勧誘の実態把握は、確認書の記載内容のチェック等表面的なものに止まり、具体的な勧誘内容が把握されていなかった。
- 経営陣は、当該商品導入時に、顧客に対しリスク説明等を十分に行うこと等を決定しているものの、その具体的な実施については担当者任せとし、組織的に対応を行うよう指示をしておらず、上記の状況を看過していた。

【留意点】

- 当該商品のように、投資対象価格の下落幅以上に資金が毀損するレバレッジリスクが内在する商品においては、当該レバレッジリスクは顧客の投資判断に影響を及ぼす重要な事項であることから、勧誘時に顧客へ十分に説明する必要がある。
- リスクの高い商品の導入に当たっては、特に商品企画、投資勧誘及び営業管理の各態勢を十分整備する必要がある。また、経営陣はこれらについて担当者任せとせず、各態勢が機能しているか状況の把握・管理に努め、必要な指示を行うことが求められる。

② 投信の乗換勧誘に際し重要な事項について説明を行っていない状況等

【事実関係等】

- 毎月分配型投信から他の投信への乗換勧誘に際し、売却銘柄の大幅な分配金引上げの事実という顧客の投資判断に影響を及ぼす重要な事項について顧客に説明していない事例が、多店舗にわたり多数認められた。
- 大半の営業管理職において、営業員からの乗換勧誘に係る事前申請の内容確認が形骸化し、不適切な乗換勧誘の状況を看過していた。
- コンプライアンス担当部署は、投信の乗換勧誘に係る重要事項の説明状況のモニタリングを行っていないなど、牽制機能が十分に果たされていなかった。

【留意点】

- 当該乗換勧誘時における売却銘柄の大幅な分配金引上げの事実のように、顧客の投資判断に影響を及ぼす重要な事項については、勧誘時に顧客へ十分に説明する必要がある。
- 内部管理部門等においては、営業員による勧誘状況のモニタリング態勢を整備し、不適切な勧誘行為に対する牽制機能を発揮することが求められる。

2. 集団投資スキームを取扱う適格機関投資家等特例業務届出者

○ 第二種金融商品取引業の無登録営業

【事実関係等】

- 当社が運営するファンドは、適格機関投資家以外の者を匿名組合員とする匿名組合契約の営業者から匿名組合出資を受けていることから、当社が行ったファンドの私募は、適格機関投資家等特例業務の要件を満たすことなく行われていた。

【留意点】

- 適格機関投資家等特例業務は、法令に定める要件や業務の範囲内でのみ認められる業務であり、これらを逸脱した場合には、登録が必要な金融商品取引業に該当する。同特例業務を行う事業者においては、自ら行う業務が法令に適合しているか十分な確認が求められる。なお、これら事業者に対する検査において無登録営業の実態が認められた場合には、今後も厳正に対処していく。