

証券監視委の市場監視と 市場規律強化に向けた活動状況

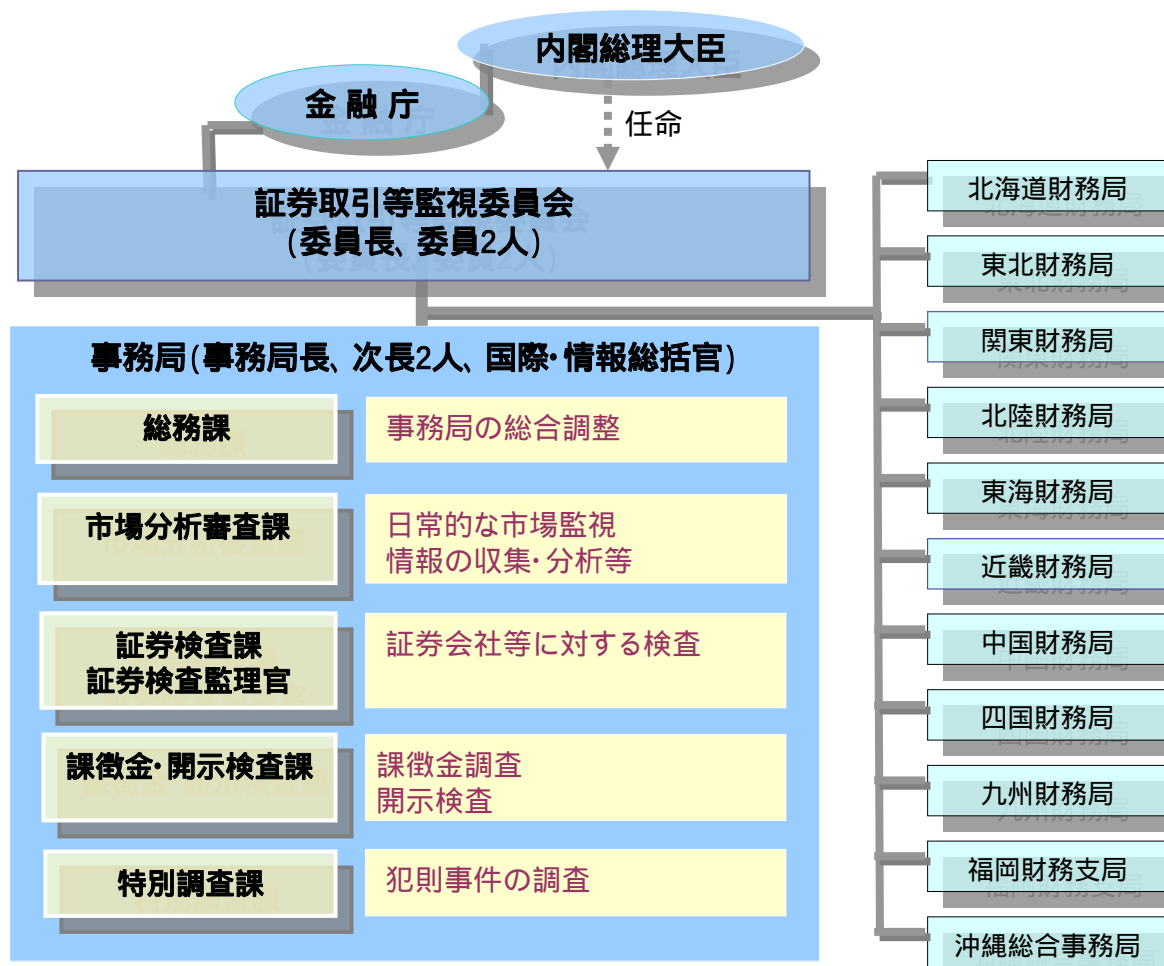
証券取引等監視委員会
総務課長 寺田 達史

目次

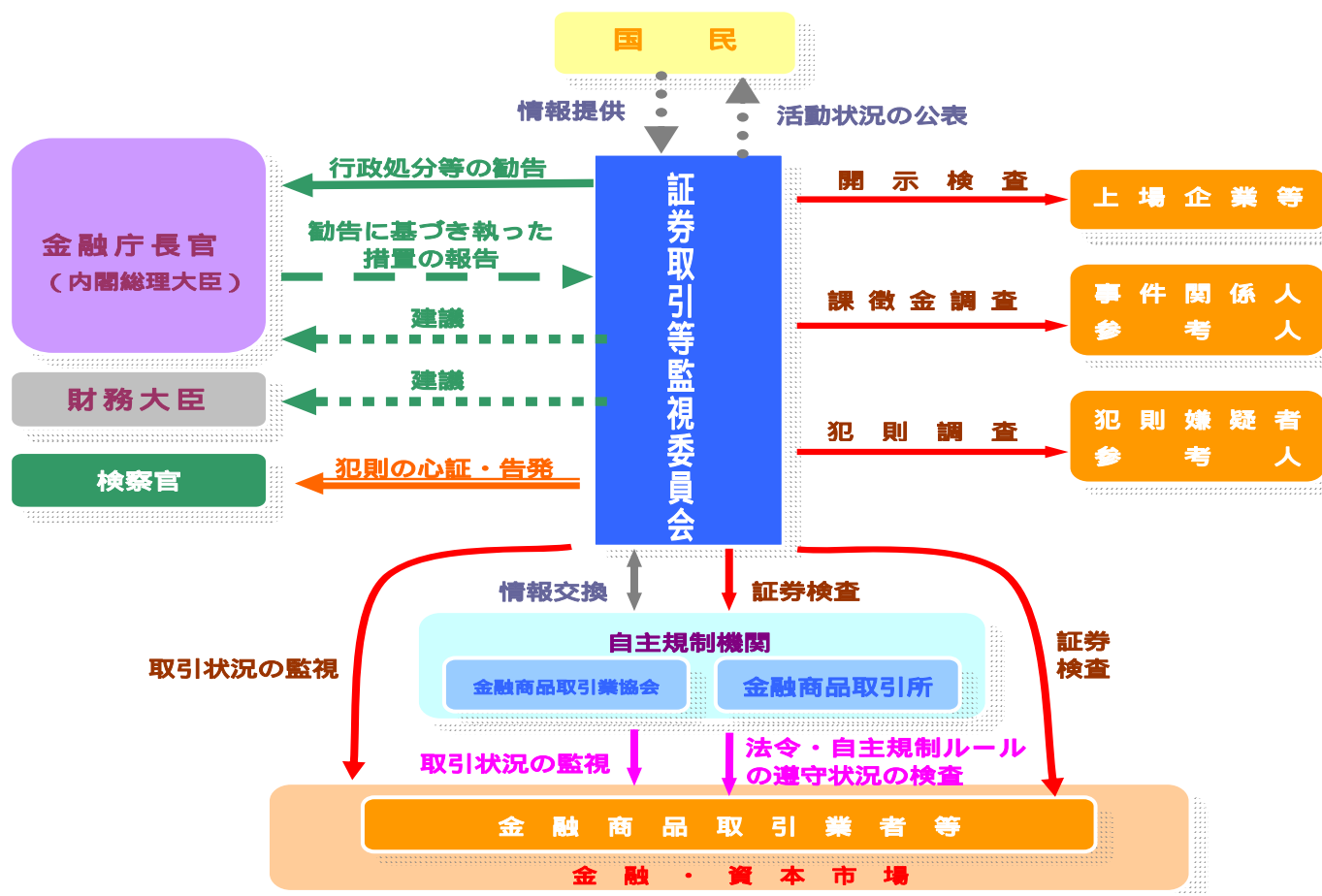
- 1．証券取引等監視委員会の活動状況
- 2．近時の虚偽記載、不公正ファイナンス
事案の傾向
- 3．上場会社求められること

1 . 証券取引等監視委員会の活動状況

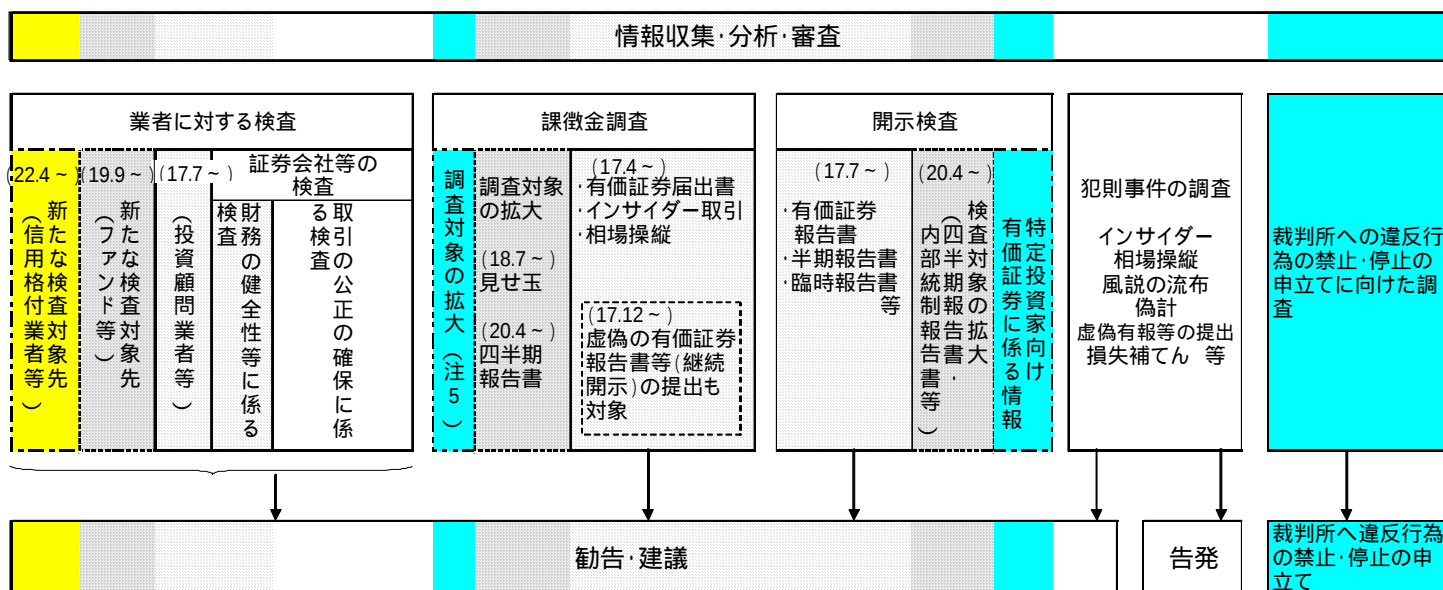
証券監視委の組織



証券監視委の活動概要



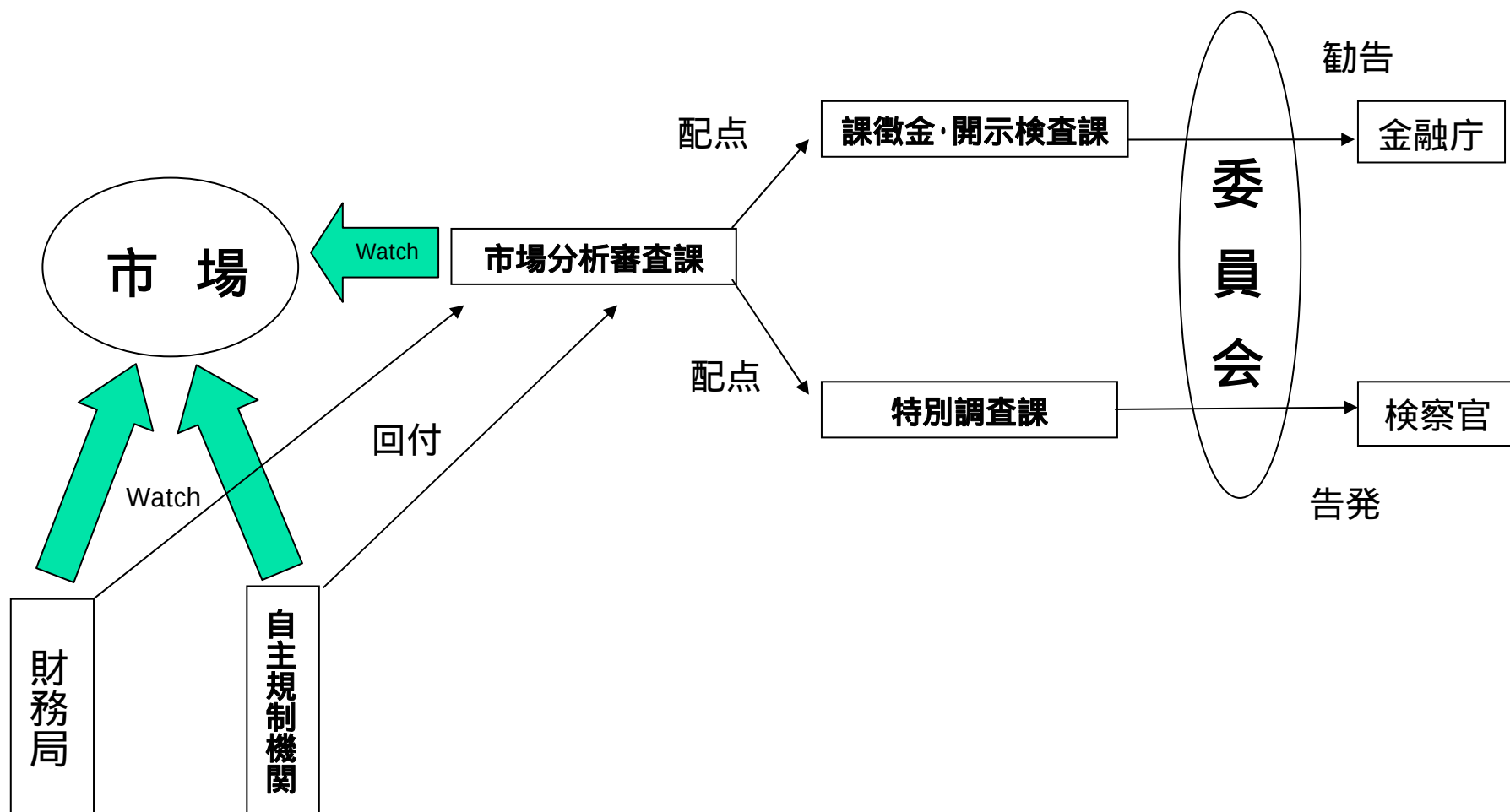
証券監視委の機能強化



証券監視委は、金融商品取引法、資産流動化法(SPC法)、投信法、社債株式振替法、犯罪収益移転防止法に基づき、権限を行使。

- (注1) 部分が「証券取引法等の一部を改正する法律」の成立(平成16年6月2日)に伴い検査・調査の対象となった部分。
- (注2) 部分が「金融商品取引法」の施行(平成19年9月30日)に伴い検査・調査の対象となった部分。
- (注3) 部分が「金融商品取引法等の一部を改正する法律(平成20年改正)」の施行(平成20年12月12日)に伴い検査・調査等の対象となった部分。
- (注4) 部分が「金融商品取引法等の一部を改正する法律(平成21年改正)」の施行(平成22年4月1日)に伴い検査の対象となった部分。
- (注5) 調査対象の拡大の内容については、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。
 - ・特定投資家向け有価証券に係る情報の虚偽等。

市場監視の業務フロー



情報の受付状況の推移

区分	年度	H17	H18	H19	H20	H21	H22 (4～11月)
1 . 受付件数		7,526	6,485	5,841	6,412 (1,752)	7,118	4,808
・ 電話		1,022	702	766	1,253 (406)	1,917	1,547
・ 来訪		73	50	58	67 (15)	60	28
・ 文書		377	443	381	384 (93)	380	266
・ インターネット		5,815	5,011	4,193	3,847 (974)	4,293	2,814
・ 財務局等から回付		239	279	443	861 (264)	468	153
2 . 情報の内訳							
・ 個別銘柄		5,390	5,021	4,612	4,789 (1,224)	3,889	2,589
・ 発行体						835	457
・ 金融商品取引業者の営業姿勢等		1,296	1,077	847	1,038 (288)	1,349	747
・ その他(意見・問い合わせ等)		840	387	382	585 (240)	1,045	1,015

(注1) 20年度まで「事務年度ベース」7月～翌年6月、21年度から「会計年度ベース」4月～翌年3月。22年度は11月まで。

(注2) 20年度()内書きは「会計年度ベース」への移行のための21年度との重複期間(21年4月～6月)の件数。

課徴金勧告・告発の状況

区 分 \ 年 度		H 1 7	H 1 8	H 1 9	H 2 0	H 2 1 (H21.4~H22.3)	H 2 2 (H22.4~H22.12)
課徴金納付命令勧告	課徴金納付命令勧告	9	14	31	32 (15)	53	36
	開示書類の虚偽記載等事案	0	5	10	12 (5)	10	15
	相場操縦事案	0	0	0	2 (1)	5	4
	インサイダー取引事案	9	9	21	18 (9)	38	17
告発	告発	11	13	10	13 (4)	17	6
	開示書類の虚偽記載等事案	4	1	2	4 (2)	4	1
	風説の流布・偽計	1	0	2	2 (0)	3	1
	相場操縦事案	1	3	4	0 (0)	3	1
	インサイダー取引事案	5	9	2	7 (2)	7	3

(注1) 20年度までは「事務年度ベース」7月～翌年6月、21年度からは「会計年度ベース」4月～翌年3月。但し、22年度は12月まで。

(注2) 20年度()内は「会計年度ベース」への移行のための21年度との重複期間(21年4月～6月)の件数。

2 . 近時の虚偽記載、 不公正ファイナンス事案の傾向

世界的な金融危機と それ以降の我が国経済への影響

- サブプライム問題（ 2 0 0 7 ）
- リーマン・ショック（ 2 0 0 8 . 9 ）
- 国際的な信用収縮
- 株価の下落
- 金融機関の健全性の問題

実体経済への影響

金融危機以降の実体経済の悪化と 虚偽記載等の傾向

- 損失先送り、不正会計、粉飾
(依然として業種の偏りと、手口の傾向)
- 上場前から虚偽記載を行ってきた新興市場事例の増加
- 上場維持のための無理なファイナンス、偽計

最近の粉飾事例 ―業種別の主な手口―

(平成22年1月～12月に、課徴金勧告または刑事告発が行われた主な事例)

業種		勧告・告発日	上場市場	主な粉飾の手口
情報・通信業	ソフトウェア開発	H22.6.18	東マ	貸倒引当金の過少計上
	指紋認証装置・ソフトの開発及び販売	H22.11.19	東マ	棚卸資産の架空計上
	臨床試験支援業務	H22.12.10	東マ	売上の前倒し計上
	携帯端末用入力システムの開発	H22.12.10	東マ	架空売上の計上、ソフトウェアの架空計上
卸売業	中小企業向けHP作成、金融事業	H22.1.29	JQ	売上の過大計上、貸倒引当金の過少計上
	ソフトウェア開発・販売・コンサル	H22.3.2 H22.3.19	東2	架空売上の計上
	サーバー保守・管理・障害対応	H22.3.12	大へ	貸倒引当金の過少計上
	外食向けシステム開発	H22.10.8	JQ	売上の前倒し計上、投資有価証券の過大計上
サービス業	外食向け人材支援、経営コンサル	H22.4.13	東マ	売上の過大計上
	シニア向け市場に関する業務のコンサル	H22.9.17	東マ	売上の前倒し計上、架空売上の計上、ソフトウェアの架空計上
	興行チケットの販売	H22.11.24	JQ	貸倒引当金の過少計上
電気機器	AV機器メーカー	H22.6.21	東大1	減損損失の不計上、費用の過少計上、引当金の過少計上
機械	エレクトロニクス商品の製造販売	H22.10.6	東マ	架空売上の計上

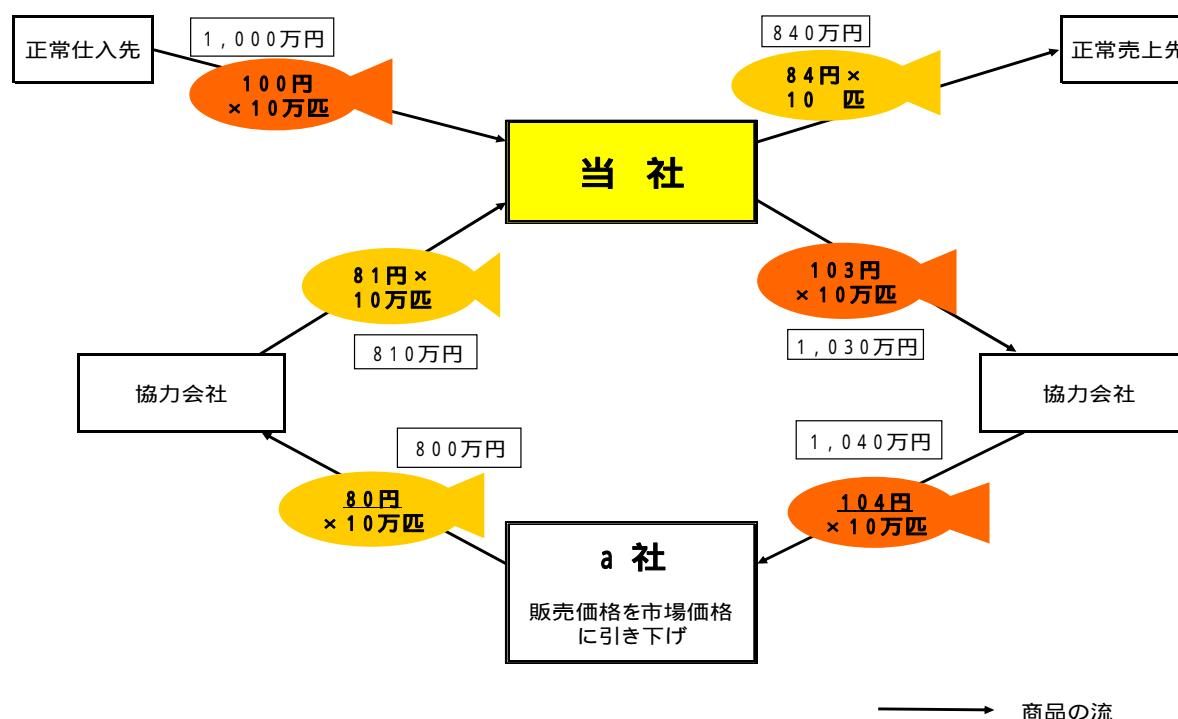
(注) 上場市場…東マ(東証マザーズ)、JQ(旧ジャスダック)、大へ(旧大証ヘラクレス)、東2(東証2部)、東大1(東証、大証各1部)

不適正な会計処理の課徴金事例

具体的な虚偽記載の態様

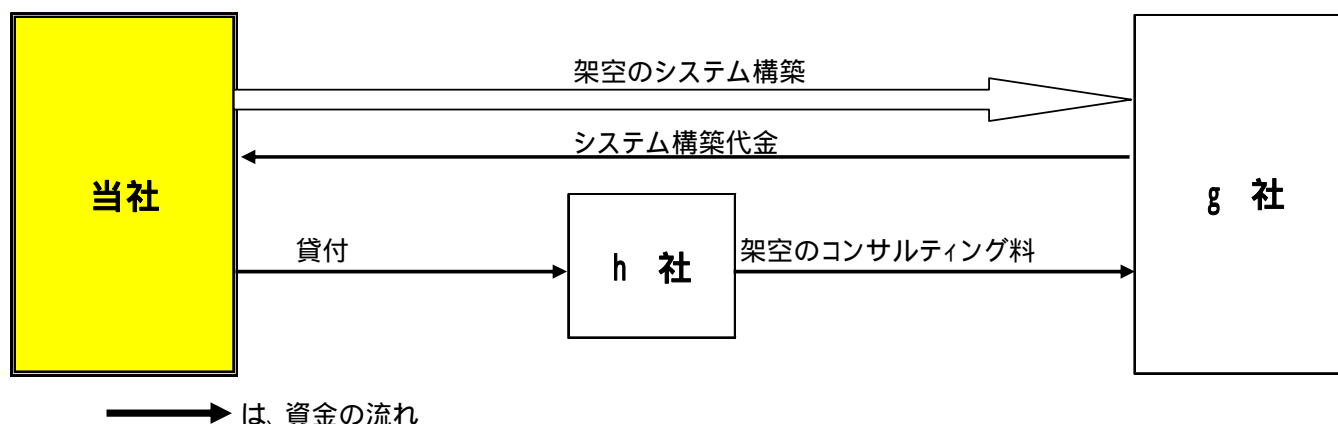
営業担当部長は、当社とa社との間に協力会社を介在させ、一定の粗利益率で利益を上乗せして概ね2～3ヶ月のサイクルで循環取引を行い、架空売上を計上する等により利益を捻出した。

商品相場下落等により、当社が抱え込んだ不良在庫に多額の含み損が発生したことから、a社との間で循環取引を行い、a社から商品を買戻す際に販売価格を市場価格まで引き下げ、発生した含み損をa社に付け替えた。これにより、不良在庫の含み損が顕在化せず、損失処理が回避された。



不適正な会計処理の課徴金事例

g 社から、架空のシステム構築等を請け負ったなどとして売上を計上し、A 期及び A + 1 期に利益を過大計上した。そして、当社と親密な関係にある h 社などに資金を貸し付け、h 社等から g 社のグループ会社に対し架空のコンサルティング料として支払うことにより、資金を循環させていた。



課徴金納付命令対象となった開示企業

(虚偽記載 上場市場別分類)

年度		18	19	20	21	22	計
東 証		1	5	3	4	9	22
	1 部	1	4	2	2	3	12
	2 部	0	1	0	0	0	1
	マザーズ	0	0	1	2	6	9
大 証		1	4	5	3	3	16
	1 部	1	1	2	0	1	5
	2 部	0	0	2	1	0	3
	ジャスダック (ヘラクレス)	0	3	1	2	2	8
名 証 1 部		1	0	1	1	0	3
札 証		0	0	2	0	0	2
福 証		0	0	2	0	0	2
ジャスダック		2	0	3	1		6
年度別勧告件数		3	8	11	8	11	41

- (注) 1. 年度とは、当年4月～翌年3月をいう。ただし、22年度は12月まで。
 2. 重複上場については、それぞれの市場に計上しているため、各欄の件数の合計と年度別勧告件数欄の数値とは一致しない。
 3. ジャスダック証券取引所は、平成22年4月1日付で大阪証券取引所と統合した。また、ジャスダック市場は平成22年10月12日よりヘラクレス・NEOと市場統合した。

不適正な会計処理の告発事例

■ 株式会社エフオーアイに係る虚偽有価証券届出書提出事件 (H22.10.6告発)

【告発の対象となった犯則事実】

犯則嫌疑法人株式会社エフオーアイはその発行する株券を東京証券取引所マザーズに上場していたもの、犯則嫌疑者Aは同社の代表取締役社長として同社の業務全般を統括していたもの、犯則嫌疑者Bは同社の代表取締役専務として同社の経理業務全般を統括していたもの、犯則嫌疑者Cは同社の取締役として同社の営業部門の長を務めていたものであるが、犯則嫌疑者3名は、共謀の上、同社の業務に関し、上記マザーズ上場に伴う株式の募集及び売出しを実施するに際し、平成21年3月期連結会計年度につき、平成21年10月16日、関東財務局長に対し、売上高が約3億1,956万円であったにもかかわらず、架空売上高を計上する方法により売上高を118億5,596万円と記載した連結損益計算書を掲載した有価証券届出書を提出し、もって重要な事項につき虚偽の記載のある有価証券届出書を提出したものである。

不適正な会計処理の告発事例(つづき)

■ 株式会社エフオーアイによる新規上場時の偽計公募増資事件(H22.10.26告発)

【告発の対象となった犯則事実】

犯則嫌疑者Aは犯則嫌疑法人株式会社エフオーアイの代表取締役社長として同社の業務全般を統括していたもの、犯則嫌疑者Bは同社の代表取締役専務として同社の経理業務全般を統括していたものであるが、

犯則嫌疑者両名は、共謀の上、同社の業務に関し、同社株券を平成21年11月20日に東京証券取引所マザーズに上場させるに当たり、犯則嫌疑法人の業績を過大に偽るなどした上で、株券の募集により多額の資金を調達しようと企て、

真実は、同社の平成21年3月期連結会計年度における同社企業集団の売上高は約3億1,956万円であり、また、平成22年3月期第1四半期及び第2四半期連結累計期間における同社企業集団の売上高は、それぞれ約73万円及び約465万円であったにもかかわらず、その情を秘し、あたかも業績好調な会社であるかのように装い、

平成21年10月16日、東京証券取引所内記者クラブに設置された投函ボックスに、「募集株式発行及び株式売出しに関する取締役会決議のお知らせ」と題する文書とともに、犯則嫌疑法人の平成22年3月期第2四半期連結累計期間における同社企業集団の売上高は、48億9,300万円の見込みであるなどと虚偽の内容を記載した「平成22年3月期(通期)及び平成22年3月期第2四半期累計期間の業績見通しについて」と題する文書を投函して虚偽の事実を公表し、
(次頁につづく)

不適正な会計処理の告発事例(つづき)

■ 株式会社エフオーアイによる新規上場時の偽計公募増資事件(つづき)

(前頁よりつづく)

平成21年10月29日、X証券会社において、同社株券の買取引受を予定していた証券会社担当者らに対し、犯則嫌疑法人の企業集団の業績に関し、「平成21年3月期連結会計年度における売上高は、11,855百万円(前年同期比124.8%)。売上高が増加した要因は、絶縁膜エッチング装置及びアッシング装置の販売が、台湾及び中国顧客の新設及び既設ライン向けで増加したため」「平成22年3月期第1四半期連結累計期間の売上高24億3,073万6,000円」などと虚偽の内容を記載した目論見書を配布するなどし、

平成21年11月11日、犯則嫌疑法人本社事務所において、上記X他の引受証券会社との間で株式引受契約を締結するに際し、上記のとおり虚偽の売上高を前提とした有価証券届出書等の開示書類につき、真実かつ正確な記載がなされている旨の虚偽の表明をするなどし、

同月12日から17日までの間、引受証券会社をして、多数の一般投資家にこれら虚偽の内容を記載した目論見書を交付させるなどして犯則嫌疑法人が新たに発行する株券の取得の申込みを勧誘させ、もって有価証券の募集のために偽計を用いたものである。

不適正な会計処理の告発事例(つづき)

■ ポイント

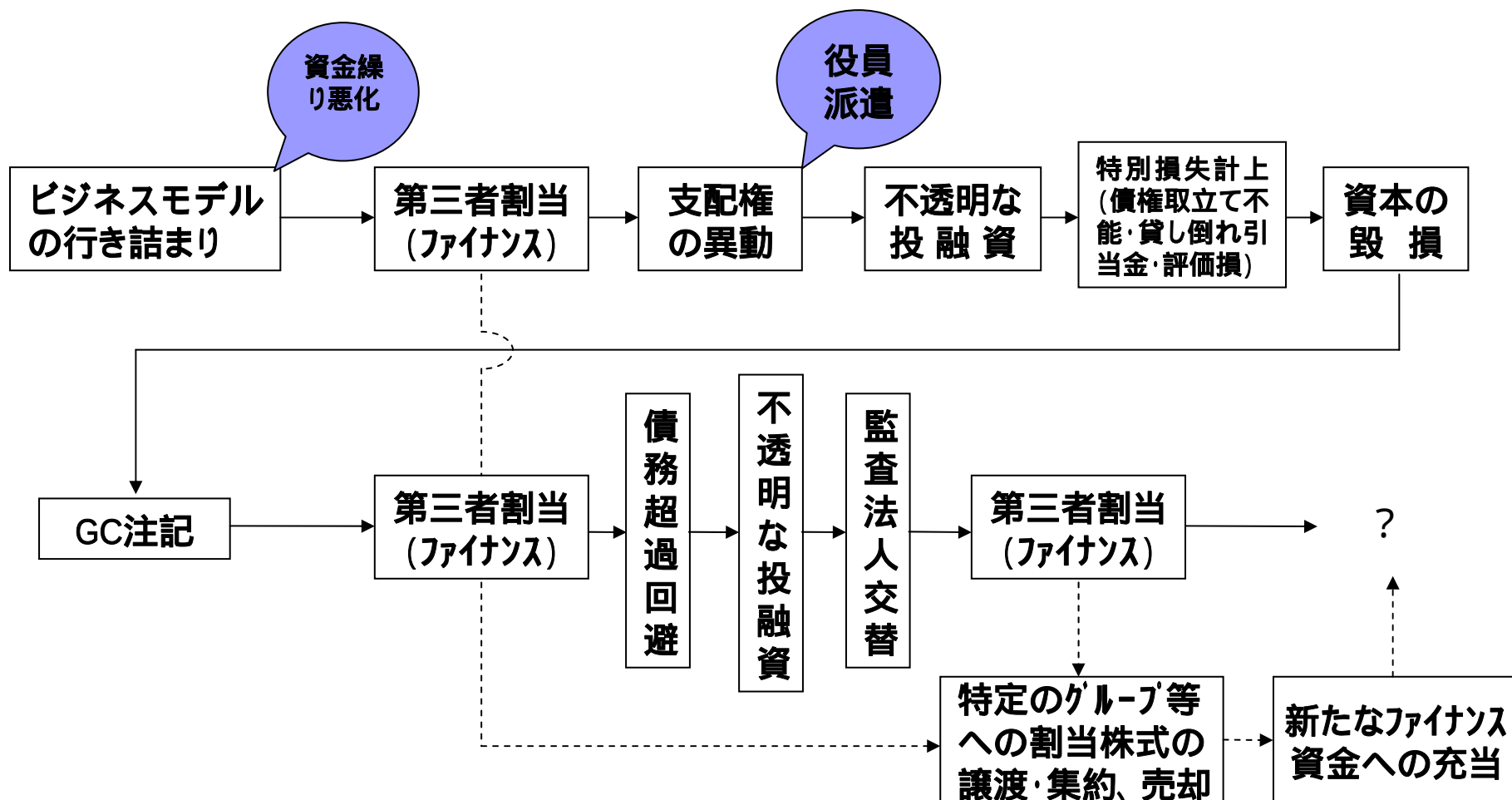
- 新規上場(IPO)時の粉飾を伴う公募増資
 - 上場企業に「有価証券届出書の虚偽記載」に加えて、「株式の募集のための偽計」(金商法158条)を適用した初ケース
「併合罪」(刑法45条)により刑事罰が加重され、懲役については「15年以下」、罰金については「2000万円以下」となる。
- 年間売上高の97%以上が架空
 - 様々な書類を偽造
- ロックアップ期間明け(H21年11月の上場から180日目)直前に強制調査に着手
 - 一般投資家への更なる被害の拡大を最小限に
同社はその後、上場廃止・破産手続きへ

不公正ファイナンスのメカニズム

－「箱」企業によるファイナンス－

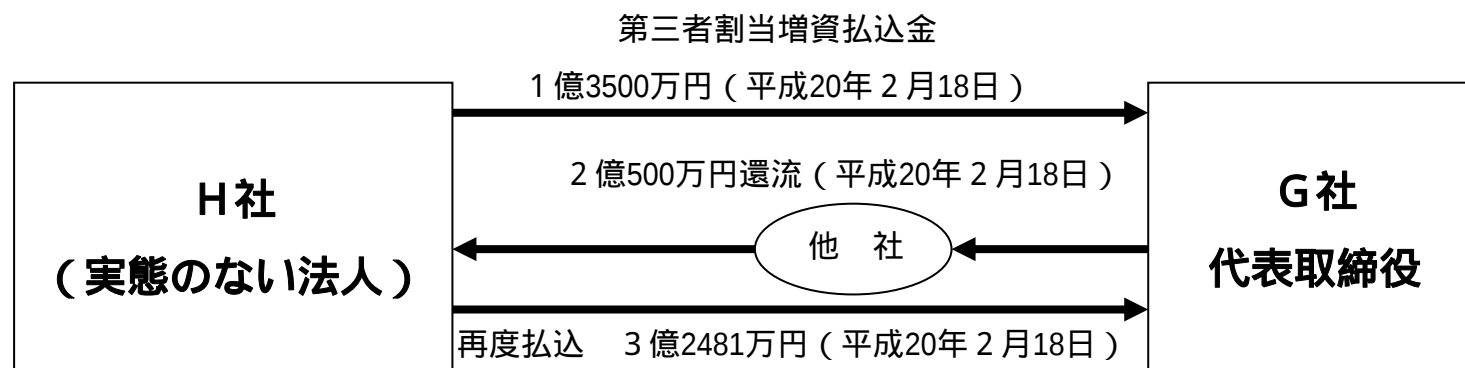
- 新興市場への上場
- 経営不振、資金繰り逼迫 (← 銀行の融資困難)
- 第三者割当増資等ファイナンスの反復
- 海外の正体不明のファンド等への割当
- 短期間での割当株式等の譲渡 (割当先の「箱」化)
 - ・ 割当株式の転々譲渡後の売却による資金の悪用
- 支配権の再三の移動
- 証券市場から資金調達するためだけの「箱」企業化
- 調達した資金は社外へ流出 (投融資実施後焦げ付き、特別損失計上)

「箱」企業に至るプロセス



不公正ファイナンスに係る偽計の告発事例

G社の代表取締役であった犯則嫌疑者らが共謀の上、実体のない法人H社を設立し、これを割当先とする第三者割当増資及び第三者割当による新株予約権の発行を行う旨を公表の上、実際には本件増資の相当部分は見せ金による水増し増資であるのに、予定通り資本増強が行われた旨、虚偽の公表を行い、株価を上昇維持させた上で、本件増資に係る新株等を売却した偽計事例。



平成20年 2 月 1 日 T D n e t 適時開示：「H社等が第三者割当増資等の出資者」

平成20年 2 月18日 T D n e t 適時開示：「第三者割当増資等により資本増強が行われた」

3 . 上場会社に求められること

上場会社に求められる規律

- 虚偽記載の防止体制の整備。
上場基準を満たすことを目的とするがために、投資家の信頼を裏切るような行為を行ってはならない。
- 市場関係者全体が、それぞれの職分に応じたサポートを的確に行うことが重要。
- 内部監査・外部監査における指摘を基に、不断の企業財務の向上を図っているかについて、企業経営者自らを中心とした検証が求められる。

会社情報開示の一段の充実

- 制度開示と適時開示の一体的対応
- 開示内容の正確性・必要充分性の確保
 - ・ 迅速かつ網羅的な情報収集
 - ・ 開示規則の正確な理解と遵守
 - ・ 開示資料の正確性確保
 - ・ 明瞭かつ投資判断上十分な情報開示
- コーポレートガバナンスに裏付けられた会社情報の適切な開示態勢の確保

虚偽記載等が発覚した場合の 自律的な適正開示への取り組み

- 日弁連第三者委員会ガイドラインを踏まえた対応が重要
- 特に、委員会の独立性の確保、調査への協力と結果の公表
- 取引所上場審査プロセスでも活用

不正ファイナンスの防止

- 公募増資の困難な業績不振企業、「箱」企業による悪用
- 既存株主の利益の大幅な希薄化 (dilution)
- 割当先実体の不透明性
- 企業支配権の移動目的
- ガバナンスの崩壊による違法行為の誘発
- 証券不正取引の原因：株価操縦、風説の流布、インサイダー取引、粉飾、偽計

事前予防の重要性

- 事後的調査・摘発のコスト：当局にとってのコスト、企業、従業員にとっても経済的、評判上ダメージ
- 事前予防の効率性
- 関係者の啓蒙、意識の向上：市場規律の強化
 - ・ 上場企業への働きかけ
 - ・ 関係団体への情報発信、問題意識共有
 - ・ 課徴金事例集の公表等

(参考)課徴金事例集の公表

- 証券監視委は、課徴金納付命令勧告を行った事案の概要に、市場参加者が違反行為を起こさないよう参考となる内容を加えたものを課徴金事例集として取りまとめ、公表している。
- 本事例集が活用されることにより、市場監視行政の透明性の向上と市場参加者の自主的規律の促進が図られ、証券市場における取引の公正や適正開示の実現に資するものと期待。

http://www.fsa.go.jp/sesc/news/c_2010/2010/20100702-1.htm

証券監視委の開示検査のスタンス

－証券監視委の取組方針(平成23年1月18日公表)より－

http://www.fsa.go.jp/sesc/news/c_2011/2011/20110118-1.pdf

3．重点施策

(3) ディスクロージャー違反に対する迅速・効率的な 検査・調査の実施

- ▶ 正確な企業情報が遅滞なく、適正かつ公平に市場に供給されるよう、迅速・効率的な開示検査・調査の実施に努めていきます。
- ▶ 上場企業等が虚偽記載等を行った場合には、当該企業が自律的かつ迅速に正しい財務情報を市場に供給できるよう、企業自身の取組みを促すとともに、関係者への働きかけを強化していきます。
- ▶ 株式や社債等の無届募集については、金融庁や財務局との連携を強化しつつ、裁判所への緊急差止命令の申立て(金商法第192条)の活用も含め、適切に対応していきます。

情報提供は
<http://www.fsa.go.jp/sesc/watch>
tel: 03-3581-9909