

金融商品取引法及び 証券取引等監視委員会の活動状況

証券取引等監視委員会
委員 福田真也



目 次

I 金融商品取引法の概要

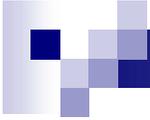
- 1 金融商品取引法の構築
- 2 金融商品取引法の構成
- 3～7 金融商品取引業者等
- 8 公正取引確保のための規制
- 9 課徴金制度

II 証券取引等監視委員会の活動

- 1、2 発足の経緯、組織、業務
- 3、4 課別の業務
- 5～8 犯則事件・課徴金事件
- 9、10 証券検査

III インサイダー取引規制

IV 不公正ファイナンス



I 金融商品取引法の概要 1

1 金融商品取引法 「投資サービス」法制の構築

○ 縦割り規制から横断的規制へ

- ・ 投資性の高い金融商品・サービスに同等の規制
- ・ 集団投資スキーム(ファンド)を包括的に対象

このため、金融先物取引法、外国証券会社に関する法律、有価証券に関する投資顧問業の規制に関する法律、抵当証券業の規制に関する法律を廃止し、金融商品取引法(従前の証券取引法の題名を変更、以下「金商法」という)に統合

○ 一律規制から差異のある規制(規制の柔構造化)へ

プロ向けと一般向け、商品類型等に応じて差異のある規制

I 金融商品取引法の概要 2

2 金融商品取引法の構成

- ① ディスクロージャーに関する規定（発行開示、継続開示、公開買付に関する開示、大量保有に関する開示）
- ② 金融商品取引業者に関する規定
- ③ 協会に関する規定（日証協）
- ④ 取引所（自主規制法人を含む）、清算機関、証券金融業者（日証金、大証金）に関する規定
- ⑤ 有価証券の取引等に関する規定（相場操縦、インサイダー取引等の不公正取引に関する規定）
- ⑥ 課徴金、罰則、犯則事件の調査に関する規定
- ⑦ 雑則（財務諸表等規則の根拠規定、CPAによる監査証明、法令違反等事実発見への対応）

I 金融商品取引法の概要 3

3 金融商品取引業者の種類(原則登録制)

第1種金融商品取引業者

流動性の高い有価証券の販売・勧誘、顧客資産の管理
(証券会社、登録金融機関、FX業者)

第2種金融商品取引業者

流動性の低い有価証券の販売・勧誘(ファンドの自己募集
を業として行う場合は第2種金融商品取引業者になる)

投資助言・代理業(投資顧問業)

投資運用業(投資信託委託業、投資法人資産運用業)

適格機関投資家等特例業務(届出制)

適格機関投資家1名以上、一般投資家50名未満に対し
勧誘を行う場合は金融商品取引業者の登録が不要(届出
制)

I 金融商品取引法の概要 4

4 その他の金融商品取引業者等

金融商品仲介業者

信用格付業者

証券金融会社

日証金、大証金（証券会社の顧客に信用（金銭、株）を供与）

投資者保護基金

金融商品取引清算機関等

日本証券クリアリング機構、ほふりクリアリング

注）株券電子化に伴う株券の保管、受渡し

社債、株式等の振替に関する法律に基づき証券保管振替機構（「保振」）が行っている

I 金融商品取引法の概要 5

- 金融商品取引業協会

日本証券業協会、金融先物取引業協会

- 金融商品取引所

証券取引所

東京(含むマザーズ、TokyoAIM)、大阪(JASDAQ)、
名古屋(セントレックス)、札幌(アンビシャス)、
福岡(Q-Board)

先物取引所(東京金融取引所)

- 免許制(第1種業者が行うPTS業務(私設取引システム)も免許制)
- 会員制法人、株式会社
- 自主規制法人(設立は任意)

I 金融商品取引法の概要 6

株取引に関する金融商品取引業者

株取引の流れ		関係する金融商品取引業者等
投資家(資産運用会社)	個人	(証券会社)
	法人	投資助言・代理業
証券会社(仲介業者)	現物	
	信用	証券金融会社
証券取引所・PTS	清算	日本クリアリング機構、日銀
	受渡	証券保管振替機構(保振)

I 金融商品取引法の概要 7

(参考) 株式の売買と株券の受渡しの仕組み

- ① 取引所の日々の売買のデータを、証券会社別に、銘柄ごとの株数・金額をネッティングする(日本証券クリアリング機構)
- ② 各証券会社は、ネッティングした金額を、クリアリング機構と決済する(日銀ネットワーク)
- ③ 株券は電子化されているため、ネッティングした銘柄別の株数を、証券会社ごとの証券保管振替機構(保振)の口座残高に記録する
- ④ 各銘柄の証券会社別の株式数は口座残高として保振で把握しているが、顧客別の株数は証券会社で管理している(保振が各証券会社から顧客別の株数を入手し名寄せして株主名簿を作成する)



I 金融商品取引法の概要 8

5 公正取引確保のための規制

- 不公正取引行為
- 相場操縦等
- 内部者取引(インサイダー取引)
- 不公正取引の防止措置

上場会社の役員・主要株主に対し、
売買等の報告者の提出義務
短期売買利益の返還義務
空売りの規制

I 金融商品取引法の概要 9

6 課徴金制度

- 証券市場への信頼性を害する違法行為に対して、規制の実効性を確保するための手段として、刑事罰に加え行政上の措置として違反者に対して金銭的な負担を課す制度で、平成17年4月から導入された(審判制度も導入されている)
- 対象となる行為
 - 有価証券届出書・報告書の虚偽記載
 - 継続開示書類の不提出
 - 相場操縦
 - 内部者取引(インサイダー取引) 他
- 課徴金額
 - 行為ごとに算定方式が異なる(全般的に増額された)

Ⅱ 証券取引等監視委員会の活動状況 1

1 証券取引等監視委員会発足の経緯

- ・ 平成3年の4大証券の不祥事
- ・ 証券会社等の監督と市場ルールの遵守を監視する役割を分けるため証券取引等監視委員会が発足した(監督は大蔵省証券局、現在は金融庁監督局)

2 監視委員会の組織

- ・ 金融庁に置かれた委員長及び委員2名の合議制の機関
- ・ 委員長及び委員は国会の同意を得て、内閣総理大臣により任命される
- ・ 委員長及び委員は独立して職権を行使 原則として在任中その意に反して罷免されることがない
- ・ 委員会には事務局が置かれる(6課体制、定員392名、他に地方組織として各財務局に計312名)



Ⅱ 証券取引等監視委員会の活動状況 2

3 監視委員会の業務

- 犯則調査・告発(刑事告発)
- 課徴金調査・勧告(課徴金支払命令)
- 開示検査・勧告(課徴金支払命令、訂正命令)
- 金融商品取引業者等の検査・勧告(行政処分)
- 金商法192条(裁判所による禁止・停止の申立て)のための調査
- 日常的な市場監視、情報の収集・分析

Ⅱ 証券取引等監視委員会の活動状況 3

4 課別の業務

- 市場分析審査課

 - 情報の収集分析(取引審査)

- 証券検査課

 - 金融商品取引業者等(格付会社追加)に対する検査

 - 金商法192条(裁判所の禁止・停止命令の申立て)のための調査

- 取引調査課

 - 課徴金調査

- 開示検査課

 - 開示検査

- 特別調査課

 - 犯則事件の調査(強制調査)



Ⅱ 証券取引等監視委員会の活動状況 4

- 総務課

- 金融商品取引業者等の検査にかかる意見申出の審理

- 財務局

- 取引審査、証券検査の大半、課徴金調査、犯則事件の調査の一部は各財務局で行っている(財務局証券管理官部門定員合計312名)

監視委員会には各種の専門的な業務を実施するため、検事、裁判官、弁護士、公認会計士、不動産鑑定士、システムの専門家、証券業・銀行業の経験者、格付け等の専門家が多数いる

Ⅱ 証券取引等監視委員会の活動状況 5

5 犯則事件・課徴金事件

■ 不公正取引の種類

- 内部者取引(インサイダー取引)
- 虚偽記載(有価証券届出書・報告書等、不提出を含む)
- 相場操縦
 - 対当売買、買い上がり買付け
 - みせ玉(早稲田大学OB、大分のデイトレーダー)
 - 風説の流布
- 不公正ファイナンス
 - 架空増資、水増し増資
 - 現物出資
 - 偽計

Ⅱ 証券取引等監視委員会の活動状況 6

■ 最近の主な事例

① 虚偽記載

・ 告発事例

プロデュース(循環取引)

監査した公認会計士も共犯で告発(一審実刑控訴中)

エフオーアイ(架空売上、偽計でも告発)

ニイウスコー(循環取引)

・ 課徴金事例

ゼンテック・テクノロジー・ジャパン(実態のないのれん12億円を計上)

JVCケンウッド(子会社ビクターの欧州子会社の滞留売掛金に対する貸倒引当金不計上)

シニアコミュニケーション(架空売上22億円の計上)

Ⅱ 証券取引等監視委員会の活動状況 7

② インサイダー取引

■ 告発案件

- ・ 宝印刷社員（開示書類の制作業務のうち公開買付の情報を会社のシステムから入手し対象会社の株を売買）
- ・ あおぞら銀行行員（融資の審査担当が、融資申込み先の株を売買）
- ・ 日産ディーゼル専務秘書及び元夫（専務もインサイダー取引（課徴金事案））
- ・ 西友の社外取締役の夫（妻の社外取締役は伝達者）
- ・ 経済産業省元審議官（法令に基づく権限を有する者が対象会社の株を売買）



Ⅱ 証券取引等監視委員会の活動状況 8

- 課徴金案件
 - 大塚家具 配当予想値の修正前の自己株買入れ(課徴金30,440千円)
 - 東陽監査法人職員の公認会計士(課徴金1,180千円)
 - オリエンタル白石株(会社再生法申請に伴う留意事項のメールを申請日の前日夜流したため、従業員、取引先、信用情報機関の従業員計7名がインサイダー取引)

Ⅱ 証券取引等監視委員会の活動状況 9

6 証券検査

① 主な検査対象

- ・ 金融商品取引業者
証券会社、FX業者、リートの運用会社、投資顧問会社、ファンド業者
- ・ 登録金融機関
- ・ 取引所
- ・ 格付業者

② 処分(行政処分等の勧告、勧告に至らない事項は業者に指摘し改善を促す)

③ 無登録業者については検査権限がないため金商法192条(裁判所の禁止又は停止命令)の申立てを行う(そのための調査を行う)

Ⅱ 証券取引等監視委員会の活動状況10

- ④ 証券検査に基づく行政処分の勧告・指摘
 - 無登録による有価証券の売買・勧誘
(注) 無登録業者に対するものでなく、たとえば投資顧問業が勧誘を行ったケース
 - ファンドへの出資金の分別管理が不適切(出資金の流用・使途不明)
 - 損失補填
 - 不招請勧誘(FX業者)
 - 顧客への虚偽の説明
 - 著しく事実と相違する広告
 - 利害関係者からの資産の取得に係る善管義務違反(REIT)



Ⅲ インサイダー取引規制 1

1 インサイダー取引(内部者取引)とは

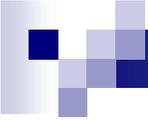
上場会社等(公開買付者等)の役員等一定の関係を有する者が、当該上場会社等(公開買付者等)の内部情報を知って、その公表前に当該上場会社等(公開買付等の対象会社)の株式等を売買すること

2 インサイダー取引規制の必要性

- ・ 投資者保護
- ・ 市場の信頼性確保(インサイダー規制のない市場は海外投資家の信頼を得られない)

3 規制の法制化

- ・ 法律の施行 平成元年
- ・ 課徴金制度の導入 平成17年4月



Ⅲ インサイダー取引規制 2

4 会社関係者等のインサイダー取引規制

- 会社関係者等
- 重要事実
- 公表
- 特定有価証券

1) 会社関係者等

① 会社関係者(上場会社、親会社、子会社)

- 役職員(正職員とは限らない)
- 会計帳簿閲覧等請求権を有する者
- 法令に基づく権限を有する者
- 契約を締結している者、交渉中の者
- 同一法人の役職員(2番目4番目)

Ⅲ インサイダー取引規制 3

- ② 会社関係者に規制がかかる場合
- 上場会社の役員等
その職務に関して重要事実を知った場合
 - 帳簿閲覧請求権を有する者
閲覧権の行使に関して知った場合
 - 法令に基づく権限を有する者
その権限の行使に関して知った場合
 - 契約を締結しているもの
締結、交渉、履行に関して知った場合
 - 同一法人の他の役職員
その職務に関して知った場合
 - 上記各ケースの会社関係者は、会社関係者でなくなった後1年間はインサイダー取引規制の対象になる



Ⅲ インサイダー取引規制 4

③ 情報受領者

- 重要事実を知った会社関係者から重要事実の伝達を受けた者(情報受領者)はインサイダー取引規制の対象となる
- 情報受領者から重要事実の伝達を受けた者(第2次情報受領者という)は、インサイダー取引規制の対象外

Ⅲ インサイダー取引規制 5

2) 重要事実

- 決定事項、発生事項、決算情報、その他(バスケット条項)、子会社に係る重要事項に区分されるが、決算情報を除き臨時報告書提出事由とほぼ同じ
- 決定事項
株式の募集、自己株式の取得、減資、株式分割、業務提携、合併等(一部に軽微基準がある)
- 発生事項
災害の発生、主要株主の異動、訴訟の提起、債権の取立不能等(一部に軽微基準がある)
- 決算情報
業績予想、配当予想の修正(軽微基準あり)

Ⅲ インサイダー取引規制 6

- ・ 子会社に関する決定事項、発生事項、子会社の業績変動
- ・ その他(バスケット条項)

薬害の発生、巨額の架空売上の判明、第三者割当増資の失権、監視委員会の強制調査

3) 公表 重要事実の公表によりインサイダー取引規制の対象外になる。公表の手段は3方法あるが、電磁的方法(TDnet(東証))が一般的に用いられている

4) 特定有価証券の売買

- ・ 上場会社の発行する株券、社債券、優先出資証券、新株予約権証券、他社株転換条項付社債券等(上場しているか否かは問わない)すべてが対象となる

Ⅲ インサイダー取引規制 7

6 インサイダー取引規制に違反した者に対する罰則等

① 刑事罰

- ・ 5年以下の懲役もしくは500万円以下の罰金または併科
- ・ インサイダー取引により得た財産の没収、追徴
- ・ 法人業務に関しインサイダー取引をした場合には、法人に5億円以下の罰金

② 行政罰

- ・ 刑事罰を科されたかどうかにかかわらず、インサイダー取引規制の違反行為によって得た経済的利益相当額(公表後2週間の最高値(安値)で算定)の課徴金を課す
- ・ 加算制度 過去5年以内に課徴金の対象となった者が再度違反した場合課徴金の額を1.5倍にする

Ⅲ インサイダー取引規制 8

7 情報伝達者に対する処分

- ① 刑事罰 共犯もしくは教唆罪(刑法第61条)になる可能性がある
ある
- ② 行政罰 なし(課徴金は課されない)
- ③ 社内での処分等
 - ・ 懲戒解雇 野村証券(共犯)、宝印刷(情報伝達者)
 - ・ 辞任、降格 取締役、監査役

Ⅲ インサイダー取引規制 9

- 8 公認会計士の場合(追加的処分)
- 刑事罰での懲役刑(執行猶予付を含む)
公認会計士法上の欠格事由に該当
 - 公認会計士法による行政処分
信用失墜行為、守秘義務違反
(新日本監査法人の元職員 業務停止1年6月、
東陽監査法人の元職員 業務停止1年3月))
 - 公認会計士協会による処分
会員 退会勧告、懲戒請求、会員権の停止
準会員(全科目合格者) 実務補習所の退所処分



Ⅲ インサイダー取引規制 10

- 9 公認会計士(会員、準会員)に必要なこと
- インサイダー取引は、親族もしくは借名口座でも行わない
 - 重要事実に関する情報を入手できる立場にあるのであるから情報の管理に注力し、情報の伝達者にならないようにする(友人等にインサイダー取引を行わせない)
 - 上場会社の監査にあたっては、重要事実該当する事象があった場合には、速やかに公表するよう指導する必要がある



IV不公正ファイナンス 1

1 不公正ファイナンスの定義

発行市場での不適切なファイナンスに起因する流通市場での不公正取引

一般的には、ビジネスモデルが崩壊した新興市場上場企業の次のようなファイナンス等(必ずしも違法ではないものもある)

- 第三者割当増資、MSCB発行(不透明な割当先、支配株主の変更、極端な希薄化)
- 極端な株式併合(大量な单元未満株の発生)
- 現物出資(使用見込みのない不動産、過大評価)
- 水増し増資

IV不公正ファイナンス 2

2 不公正ファイナンスの発生原因(経営者のモラル等を除く)

- 新興市場の乱立(上場基準の緩和、緩やかな上場審査)
- 会社法改正(規制緩和)
 - 増資登記手続きの簡略化(払込保管証明書不要)
 - 現物出資手続きの簡略化(不動産の現物出資:不動産鑑定士の鑑定書があれば、弁護士、公認会計士、税理士の相当性証明書で登記可能)
- 取引所上場規則の不備(最近改正済み)
 - 東証 希薄化25%以上、支配株主が異動する第三者割当増資に対し、社外取締役等の必要性、相当性についての意見書、株主総会の決議を要求

IV 不公正ファイナンス 3

3 不公正ファイナンスで告発した事例

- ・ トランスデジタル(水増し増資)

新株引受権の行使による増資直後に不渡りを出し、民事再生
手続申立て

架空増資(888百万円 同一資金を3回転させた)

- ・ NESTAGE(現物出資)

旧かんぽの宿3物件を12億円で現物出資

不動産鑑定士に水増しした客室数及び収容人数等に基づく
事業計画を提示して鑑定評価額を過大にさせ、それに基づ
き現物出資により債務超過が解消すると虚偽の公表をした



IV不公正ファイナンス 4

- 井上工業(架空増資)

会社の資金15億円を第三者増資の割当先に提供し、その資金で払い込みが行われた

IV不正ファイナンス 5

(参考) 上場企業の「箱企業」化への道

- ・ 証券市場から資金調達するためだけの「箱」である企業を「箱企業」とよんでいる
- 新興市場への上場⇒ ⇒ビジネスモデルの行詰り(売上不振) ⇒資金繰り悪化(売上不振のため公募増資、銀行借入は不可能 第三者割当増資のみ可能) ⇒第三者割当増資の割当先を紹介するアレンジャーの登場⇒第三者割当増資⇒支配権の移動⇒不透明な投融資⇒投融資に係る特別損失の計上⇒資本の毀損⇒GC注記⇒会計監査人の交替⇒第三者割当増資(その後繰返し)