

証券検査を巡る最近の動向について ～平成26年度証券検査基本方針と最近の指摘事例～

平成26年5月

証券取引等監視委員会事務局

証券検査課長 鈴木 恭人

目次

1. 証券取引等監視委員会第8期活動方針	.....	1
2. 平成26年度証券検査基本方針のポイント	.....	2
3. 証券検査実施状況	.....	6
4. 証券取引等監視委員会の勧告等の推移	.....	7
5. 平成25年度における検査指摘事項	.....	8
6. 第二種金融商品取引業者等に対する検査	.....	20
7. 適格機関投資家等特例業務に関する建議	.....	22

1. 証券取引等監視委員会第8期活動方針

1. 証券監視委の使命

- 市場の公正性・透明性の確保
- 投資者の保護

2. 基本的な考え方

金商法の累次の改正、ITの活用等による金融商品・取引のイノベーションの進展、海外との間のクロスボーダー取引の拡大等に対応するため、市場の動向を常に注視し、対応を要する問題にタイムリーに取り組む。

- (1) 機動性・戦略性の高い市場監視
- (2) 市場のグローバル化に対応した監視力の強化
- (3) 市場規律の強化に向けた取組み

3. 重点施策

- (1) 情報力に支えられた機動的な市場監視
- (2) 重大・悪質な不公正取引や虚偽表示等への厳正な対応
- (3) ディスクロージャー違反に対する迅速・効率的な開示検査の実施
- (4) 不公正取引等に対する課徴金制度の活用
- (5) 検査対象先の特性に応じた効率的かつ実効性ある証券検査の実施
- (6) 詐欺的な営業を行う悪質業者等への対応
- (7) 情報発信の充実
- (8) 自主規制機関との連携

2. 平成26年度証券検査基本方針のポイント(1)

基本的考え方

証券検査の役割

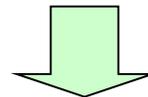
- 金商業者などの法令違反行為に厳正に対処し、市場に警告
- 金商業者などの自己規律を促し、安心して投資できる環境を保つ

証券検査を巡る環境

- 検査対象業者の拡大・増加
(全体で延べ約8,000社規模)
- 金融商品・取引の多様化・複雑化

検査を巡る現下の課題

- AIJ問題、増資インサイダー問題、MRI問題などの重大事案の発生
- ↓
- 個別の法令違反の検証だけでなく法令遵守意識・職業倫理の向上による投資者の信認の回復が必要



<検査対象先の特性に応じた効率的・効果的で実効性ある証券検査のための取組み>

- ・ 業態、顧客の特性、金融商品・取引に対するリスク感度を高め、情報の収集・分析能力を強化
- ・ 業態、規模その他の特性、個別業者の問題点等を勘案し、リスク・ベースで検査対象先を選定

2. 平成26年度証券検査基本方針のポイント(2)

検査実施方針

- ① 大規模な証券会社グループに対するオン・オフ一体による検査・モニタリングの実施
 - 内部管理態勢及びリスク管理態勢について検証を行いつつ、監督部局とも連携し、年間を通じたオフサイトでのヒアリング等を踏まえ、効果的・効率的なオンサイトでの検査を実施
- ② 第一種金商業者に対する検査の実施における金融庁との連携強化
- ③ 第二種金商業者のうち多数の個人投資家向けにファンドの販売等を行うものに対する継続的な検査の実施
 - MRI問題等(出資金の流用、顧客に対する虚偽告知等)を踏まえた対応
- ④ 投資運用業者(投資一任業者を含む。)に対する継続的な検査の実施
 - 平成24年度から実施してきた集中的な検査で判明した問題点等を踏まえ、デュー・ディリジェンス及びモニタリングの実効性等に着目した継続的な検査を実施
- ⑤ 第二種金商業者及び投資助言・代理業者に対する登録事項検査の実施
- ⑥ 悪質なファンド業者・無登録業者に対する厳正な対応

2. 平成26年度証券検査基本方針のポイント(3)

重点検証項目

- ① 高齢顧客やNISA利用者への勧誘・説明態勢の整備状況
 - 高齢の顧客や少額投資非課税制度(NISA)を利用する投資知識・経験の浅い顧客に対する勧誘・説明態勢の整備状況に係る検証
- ② 法人関係情報の管理状況
- ③ 反社会的勢力との関係遮断に向けた組織的な対応状況
 - 経営陣の適切な関与の下、一元的な管理態勢を構築し、反社会的勢力との取引の未然防止、既存の契約の適切な事後検証及び取引解消に向けた取組みの実施状況に係る検証
- ④ 財務の健全性等の状況
- ⑤ 海外のファンドの販売等を行う者におけるデュー・ディリジェンス及びモニタリング、顧客勧誘等の状況
 - ファンド及びその設定者・運用者等に対する商品のリスクを反映した十分かつ適切なデュー・ディリジェンス及びモニタリングの実施状況に係る検証
 - 適合性の原則を始めとした投資者保護の観点からの顧客勧誘等の状況に係る検証

2. 平成26年度証券検査基本方針のポイント(4)

～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。）、第二種金融商品取引業者、投資運用業者等及び信用格付業者	150社（うち財務局等が行うもの110社）
投資助言・代理業者、適格機関投資家等特例業務届出者、金融商品仲介業者等	随時実施
登録事項検査	登録件数等に応じて実施
自主規制機関等	必要に応じて実施
無登録業者	必要に応じて実施

3. 証券検査実施状況

業務の種別等	年 度					検査対象 業者数
	21年度	22年度	23年度	24年度	25年度	
第一種金融商品取引業者(証券会社等)	91	91	85	57	69	278
登録金融機関(銀行等)	24	28	32	28	9	1,107
投資運用業者 (投信会社・投資一任業者等)	18	15	9	36	16	314
投資法人(J・リート等)	9	6	2	0	3	60
信用格付業者	—	0	4	3	0	7
第二種金融商品取引業者 (ファンド販売業者等)	22	6	14	20	108	1,272
投資助言・代理業者	45	36	40	40	29	1,008
適格機関投資家等特例業務届出者 (プロ向けのファンド販売業者等)	1	2	6	21	23	3,022
金融商品仲介業者	1	1	9	9	8	791
自主規制機関等(日本証券業協会等)	5	1	0	0	3	13
その他	0	0	1	0	3	
合 計	216	186	202	214	271	
問題点が認められた業者等	125	105	87	102	118	
証券検査結果に基づく勧告	21	19	16	18	18	



検査対象
業者数
延べ約8千社

4. 証券取引等監視委員会の勧告等の推移

●金融商品取引業者等に対する行政処分等に関する勧告

年度	23	24	25
勧告件数	16	20	18
検査結果に基づく勧告	16	18	18
うち委員会検査実施分	7	7	6
うち財務局等検査実施分	9	11	13
取引調査・犯則事件調査に基づく勧告	0	2	0

(注)平成25年度の検査結果に基づく勧告には、委員会及び財務局が実施した検査に基づくものを一つの勧告として行っていたものがあり、これについては内訳として委員会及び財務局にそれぞれ計上したため、合計数と一致しない。

●無登録業者・無届募集等に対する裁判所への禁止命令等の申立て

年度	23	24	25
申立件数	3	1	2

5. 平成25年度における検査指摘事項

(1) 金融商品取引業者等に対する行政処分勧告実績（平成25年度）①

	担当	被検査法人	勧告日	業種	勧告の原因となった法令違反行為等
1	委員会	アール・ビー・エス・セキュリティーズ・ジャパン・リミテッド	H25.4.5	一種	<ul style="list-style-type: none"> ○円LIBORに係る不適切な行為 ○親法人等からの顧客に関する非公開情報を受領する行為
2	関東	ライツマネジメント	H25.4.16	二種 助言・代理	<ul style="list-style-type: none"> ○信託受益権の取得勧誘において顧客に対し虚偽のことを告げる行為 ○劇場型勧誘に関する報告徴取命令に対する虚偽の報告等 ○無登録の信託受益権を販売している状況 ○信託受益権が適切に管理・運用されていないことを認識しながら、新たな信託受益権の取得勧誘を継続している状況等 ○契約締結前交付書面等の記載の不備
3	委員会	MRI INTERNATIONAL, INC.	H25.4.26	二種	<ul style="list-style-type: none"> ○顧客からの出資金を他の顧客に対する配当金及び償還金の支払いに流用する行為等 ○金融商品取引契約の締結又はその勧誘に関して、顧客に対し虚偽のことを告げる行為 ○虚偽の内容の事業報告書を作成し、関東財務局長に提出する行為 ○報告徴取命令に対する虚偽の報告
4	委員会	プラザアセットマネジメント	H25.6.25	運用 二種 助言・代理	<ul style="list-style-type: none"> ○投資一任契約の締結又はその勧誘に関し、重要な事項につき誤解を生ぜしめるべき表示をする行為
5	関東	ケートス・キャピタル・パートナーズ	H25.6.28	運用 助言・代理	<ul style="list-style-type: none"> ○年金基金関係者に対し特別の利益を提供している状況
6	委員会	With Asset Management	H25.8.8	二種	<ul style="list-style-type: none"> ○当社取扱いのファンドの運用が適切でない(無登録貸金業者への資金供与等)と認識しながら行う勧誘行為等 ○当社営業員により不当な社債の販売勧誘(無登録第一種金融商品取引業)が行われており従業員管理態勢が不十分な状況 ○ファンドの取得勧誘に関して、顧客に対し、虚偽のことを告げる行為
7	関東	アマデウスアドバイザーズ	H25.8.30	運用 二種	<ul style="list-style-type: none"> ○投資一任報酬を過大に受領している状況等 ○投資決定のための必要な調査等を行っていない状況 ○運用財産の純資産価額について適正な時価評価をせずに報告を行っている状況

(1) 金融商品取引業者等に対する行政処分勧告実績 (平成25年度)②

	担当	被検査法人	勧告日	業種	勧告の原因となった法令違反行為等
8	関東	ディベックス	H25.8.30	二種	<ul style="list-style-type: none"> ○ファンドの取得勧誘に関して、顧客に対し、虚偽のことを告げる行為 ○ファンドの出資金について分別管理が確保されていないままファンドの取得勧誘を行う行為 ○ファンドの出資金を自社の事業に流用し、さらに当該状況を認識しながら出資持分の取得勧誘を続けている状況等 ○報告徴取命令に対する虚偽報告
9	関東	K2Investment	H25.9.27	助言・代理	○無登録で外国投資証券の募集又は私募の取扱いを行っている状況
10	委員会 関東	アブラハム・ブ ライベートバン ク	H25.10.3	助言・代理	<ul style="list-style-type: none"> ○無登録で外国投資証券等の募集又は私募の取扱いを行っている状況 ○著しく事実に相違する表示又は著しく人を誤認させるような表示のある広告をする行為 ○顧客の利益に追加するため財産上の利益を提供する行為
11	関東	IFA JAPAN	H25.10.3	助言・代理	○無登録で外国投資証券の募集又は私募の取扱いを行っている状況
12	委員会	ドイツ証券	H25.12.5	一種 二種 助言・代理	○厚生年金基金関係者に対し特別の利益を提供している状況
13	関東	ジーク投資顧 問	H25.12.9	二種 助言・代理 特例業務	<ul style="list-style-type: none"> ○集団投資スキーム持分の取得勧誘に関して、顧客に対し虚偽のことを告げる行為等 ○検査忌避
14	関東	Global Arena Capital	H25.12.11	運用 二種	<ul style="list-style-type: none"> ○集団投資スキーム持分の取得勧誘に関して、顧客に対し虚偽のことを告げる行為 ○顧客出資金の目的外運用及び流用 ○純財産額が法定の最低純資産額に満たない状況等
15	関東	Liaison Japon 証券 (旧:プロフィッ ト証券)	H26.1.17	一種 二種	<ul style="list-style-type: none"> ○純財産額が法定の最低純資産額に満たない状況 ○業務管理が著しく杜撰な状況の下で社債の販売業務を行う等、業務の運営に関し投資者保護上重大な問題が認められる状況
16	関東	トラヴィス・コン サルティング	H26.2.21	助言・代理	○無登録業者に名義貸しを行っている状況
17	関東	K2Investment	H26.3.5	助言・代理	○業務停止命令違反
18	関東	PROUD Asset Management	H26.3.25	二種	○無登録業者による投資事業有限責任組合の出資持分の取得勧誘に加担している状況等

(2) 第一種金融商品取引業者に対する主な指摘事項①

事例1：厚生年金基金関係者に対し特別の利益を提供している状況

- 厚生年金基金の役職員はみなし公務員であるところ、当社の年金ソリューション営業部は、3つの厚生年金基金の理事長らに対して接待等を行い、金融商品取引契約につき多額の利益提供をしていたことが認められた。
- 当社の行為は、厚生年金基金の運用に当社商品を組み入れさせる目的で行われており、利益提供が特に高額・多頻度であったこと、金融商品取引契約と利益提供との関連性等を踏まえ、社会通念上妥当と認められる範囲を逸脱したものであることから、「特別の利益提供」との認定を行った。
- なお、本件利益提供は、厚生年金保険法第121条の規定により、刑法その他の罰則の適用について公務員とみなされることとされている厚生年金基金の役職員を相手方として行われたものであった。

(2) 第一種金融商品取引業者に対する主な指摘事項②

事例2：投資者保護上問題のある投資信託・債券間の乗換勧誘

- A社は、甲ブラジルリアル建投資信託(米国の社債券への投資運用)と乙ブラジルリアル建世銀債券の2商品について、多数の顧客に対して、甲から乙への乗換勧誘を行う一方で、他の多数の顧客に対して、乙から甲への乗換勧誘を行っていた。
- 上記2商品は、投資信託と債券という異なる金融商品ではあるものの、乗換えに際して各種手数料が生じる一方、いずれもブラジルリアル・円という同一の為替リスクを負う商品であることから、投資家が合理的な投資を行うためには、その乗換勧誘に当たって、投資信託の乗換勧誘の場合と同様に、商品の特性や乗換えに係る費用等について、十分な説明が必要であると考えられる。
- しかしながら、当社においては、投資信託及び外国債券のそれぞれの短期売却については制限されていたものの、異なる金融商品の乗換えについては、商品の特性を踏まえたモニタリング等が行われておらず、また、2商品の特性が営業員に適切に周知されていなかったことから、顧客に対して、為替リスクに関する誤った説明に基づく勧誘が行われるなど、不適切な勧誘事例等が複数認められた。

(2) 第一種金融商品取引業者に対する主な指摘事項③

事例3：法人関係情報に係る営業管理態勢の不備

- B社は、法人関係情報管理に係る営業管理態勢上、以下のとおり、問題のある状況を看過していた。
 - ✓ 投資に関する情報を支店に提供する部署に所属する職員が、社外の者から個人的に入手したとみられる特定銘柄に係る情報(増資等)について、法人関係情報管理の観点から、より慎重に管理し、取り扱う必要があったにもかかわらず、それを怠り安易に一支店の支店長に対して、投資勧誘に利用することを前提に提供していた。
 - ✓ また、当該支店長においても、法人関係情報管理の観点から、より慎重に管理し、取り扱う必要があったにもかかわらず、それを怠って安易に当該情報を利用した投資勧誘を行っていた。

(3) 投資一任業者に対する集中的な検査①

(背景等)

- 平成23年度の検査において、AIJ問題(※)が発覚

(※)AIJ投資顧問が、顧客(年金基金)に対し、虚偽の運用成績に基づく説明を行って投資一任契約を勧誘し、締結後も虚偽報告をするなどの法令違反を行っていた事案

- AIJ問題を受けて、投資一任業者について、その業態の特性等に鑑み、特に企業年金を顧客とする業務の実態や法令等遵守状況について優先して検証する必要が認められたことから、金融庁による投資一任業者に対する一斉調査の内容等を踏まえ、監督部局とも連携し、集中的な検査を実施。

⇒ 平成24、25年度において、47件の投資一任業者に対する検査を実施。

(3) 投資一任業者に対する集中的な検査②

(主な検証項目)

- ✓ 投資一任契約締結に至るまでの過程で、顧客に対する働きかけ、勧誘及び説明は、適切に行われているか

- ✓ 投資一任契約に基づく運用の開始に当たり、運用資産の十分な調査（デュー・ディリジェンス）に基づき、適切に投資判断及び投資指図を行っているか

- ✓ 運用の開始後、投資一任契約に基づく運用資産の状況について、適切にモニタリングを行い、顧客に適切に報告しているか

等

(3) 投資一任業者に対する集中的な検査③

(勧告事例)

- 投資一任契約の運用指図を行う際、価格の十分な調査等を行っていない状況(善管注意義務違反)
- 投資一任契約の顧客勧誘資料に、他の商品の運用実績を表示する行為等(虚偽・誤解表示)
- 単一の投資信託のみを投資対象とする投資一任契約を勧誘又は締結する際に、当該投資信託と最終投資対象が同一である他の投資信託について解約制限や償還延長が生じているという事実を説明していない状況(誤解表示)
- みなし公務員に対し、投資一任契約を受託することを目的として、頻繁に接待を行う行為(特別の利益の提供)
- 受託した投資一任契約に関し、報酬を過大に受領し、必要な調査等を行わずに投資判断を行い、また、適正な時価評価をせず純資産価額を報告する行為(忠実義務違反)

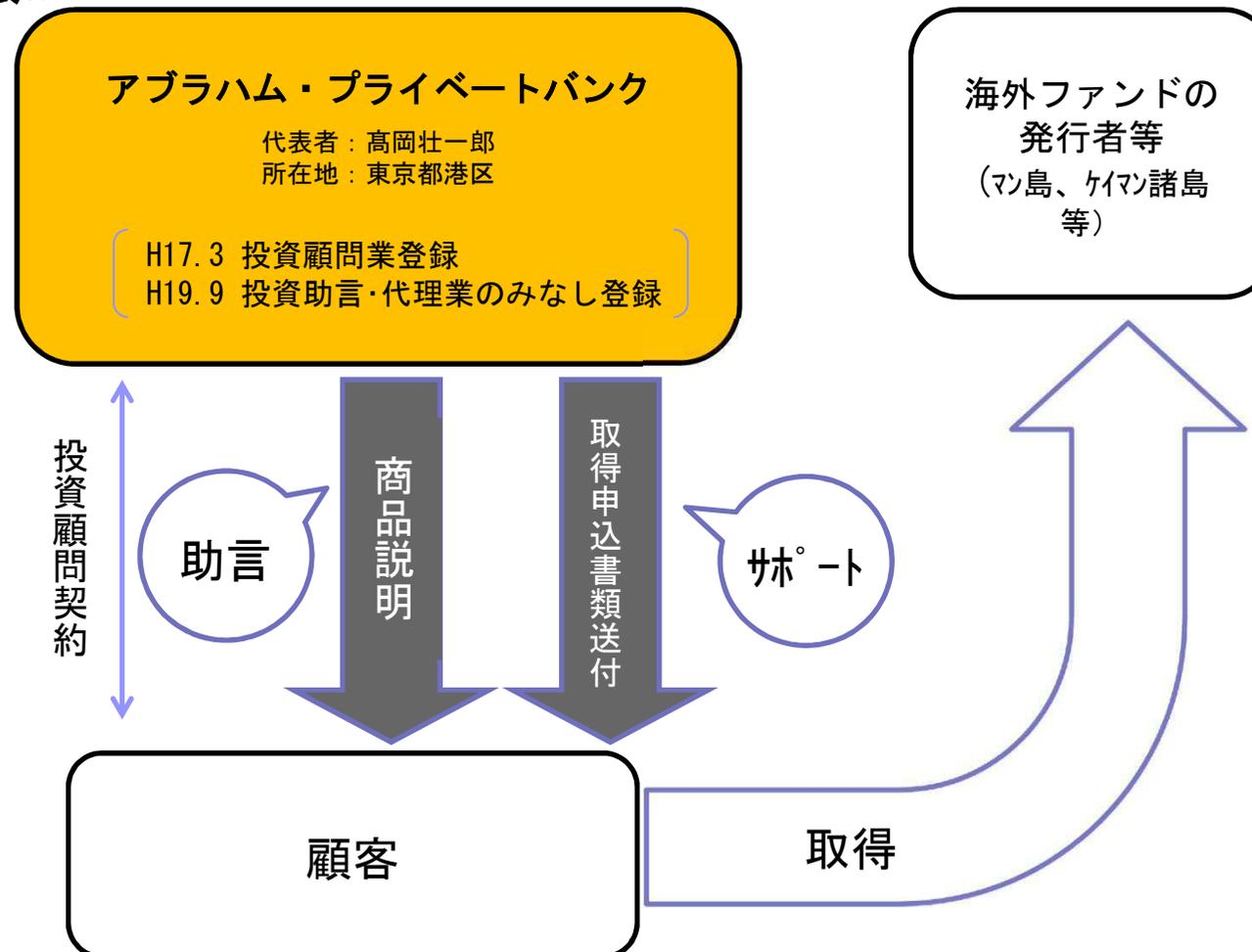
(参考)投資一任業者(投資運用業者)に対する継続的な検証の視点

- ✓ 運用業者の決定に先んじて、証券会社が顧客である年金基金と一任契約の特定の組入れ資産を決定することにより、証券会社等の主導の下、顧客との間で、当該特定の資産の組入れを前提とした投資一任契約を締結する、いわゆる「箱貸し」の問題。
(運用業者による受託者責任の遂行に支障を及ぼすおそれ)
- ✓ 勧誘資料(運用戦略の投資判断に重要な過去の運用実績等)の適切性。
- ✓ 規模の大小を問わず、運用の外部委託(ファンドの組入れ)を行う場合における実態の把握(デュー・ディリジェンス及びモニタリング)の適切な実施の重要性。
- ✓ 特に、外国籍ファンドの組入れを行う場合、国内持込みの届出が行われなければ、実態の把握が困難であることに留意が必要。
- ✓ 投資一任業者については、顧客とファンドの運用者等の外部委託先の双方から報酬を受領するケースにおける適切な利益相反管理の重要性。

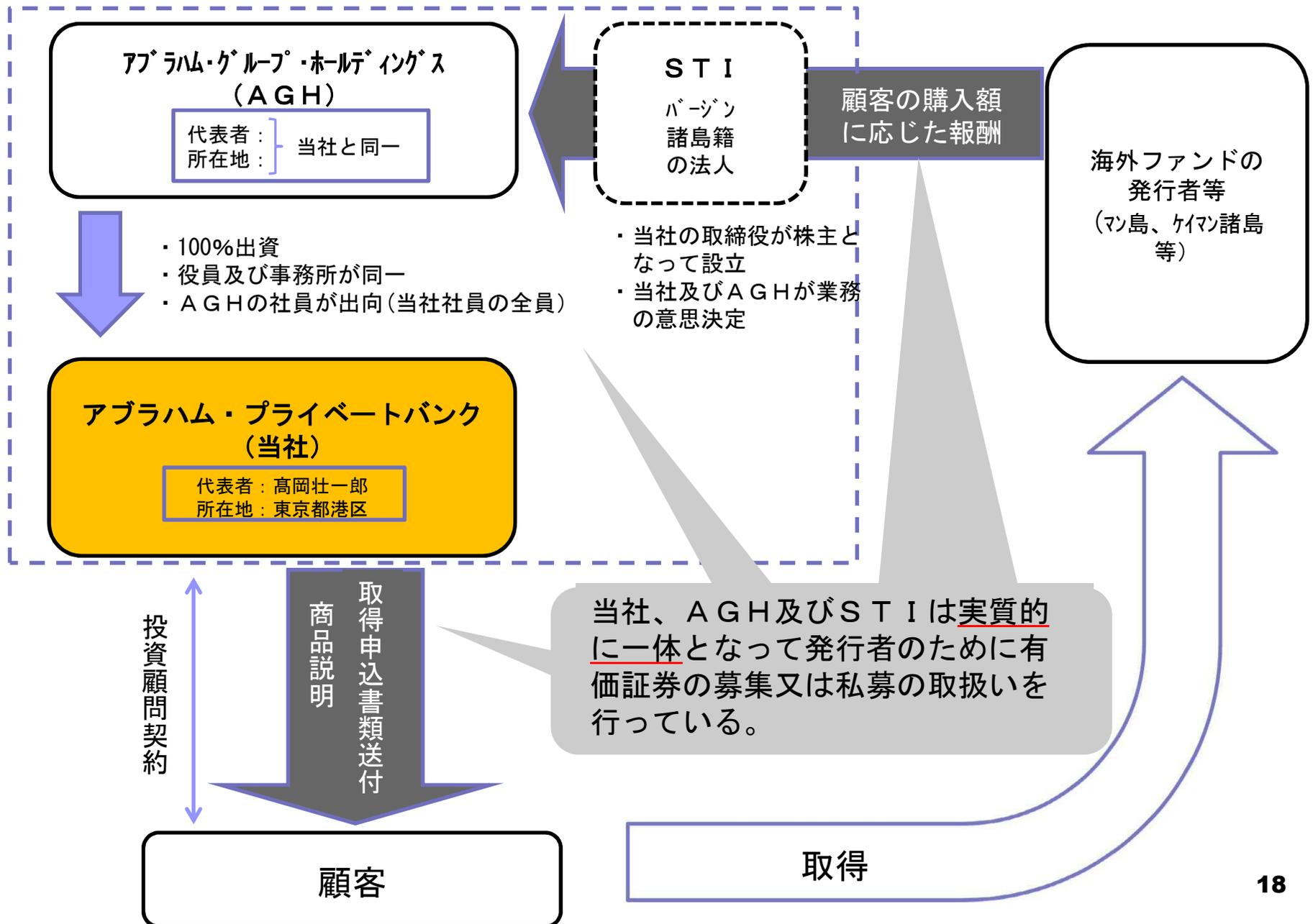
(4) 投資助言・代理業者に対する主な指摘事項

アブラハム・プライベートバンク(株)に対する検査結果の概要

《当社の主張》



《無登録業務の実態》



1 無登録で海外ファンドの募集又は私募の取扱いを行っている状況

第一種業及び第二種業の登録を受けずに、遅くとも平成22年8月から同25年5月末までの間、海外ファンドの募集又は私募の取扱いを行った。

2 著しく事実に相違する表示又は著しく人を誤認させるような表示のある広告

広告	実態
<p>記事広告において、当社の助言サービスと他社の商品の平均利回り(過去5年間)を比較し、6商品の中で当社の助言サービスが15.34%と、最も高い平均利回りを上げていると記載。</p>	<p>過去5年間の年平均利回りとして15.34%というパフォーマンスを上げていた投資商品は、当社顧客が投資対象を選択するに当たり選択肢となり得る投資商品の一つではあるものの、当社は、当該投資商品の取得を顧客に助言したことはなく、顧客が当社の助言を受けて当該投資商品を取得した事実もない。</p>
<p>ウェブサイトにおいて、「類似の資産運用サービスと比較した場合、A株式会社(当社)の手数料は、業界最安値でございます。」と掲載。</p>	<p>当社の助言手数料を下回る他社のサービスが存在することを認識しながら、あえて当該他社サービスを比較対象に含めず、それ以外の事業者との間でのみ手数料を比較。</p>
<p>ウェブサイトにおいて、「金融機関や運用会社から販売手数料等はもらっていません。」と記載。</p>	<p>当社と一体であるB社やC社を通じて、海外ファンドや運用会社から顧客の購入額に応じた報酬を受領。</p>

3 顧客の利益に追加するため財産上の利益を提供

特定の顧客から依頼を受け、2年分の助言報酬計約940万円を全額免除した。

6. 第二種金融商品取引業者等に対する検査

(1) 第二種金融商品取引業者の特徴

- ・透明性・流動性の低いみなし有価証券(ファンドの持分など)を販売する業者
- ・販売対象のみなし有価証券は、情報を広く開示する規制の対象となっていない。



販売業者の顧客に対する相対の説明責任が、投資者保護のために極めて重要。

(参考) 第一種金融商品取引業者

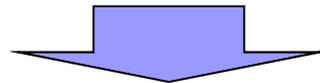
- ・流動性の高い有価証券(例: 株券)を販売する業者
⇒ 厳しい参入要件
- ・流動性の高い有価証券について、有価証券の発行者が情報を広く開示
⇒ 公衆縦覧型の開示規制あり

(2)登録事項検査

【背景】

IMF・FSAP(金融セクター評価プログラム)による指摘(平成24年8月)

- ・中小の金融商品取引業者について、長期間にわたって検査が行われていないことが投資者保護上のリスクとなっている



投資者保護上のリスクを低減させるための取組みとして、
平成25年度より新たに「登録事項検査」を実施

○ 登録事項検査

【対象業者】第二種金融商品取引業者、投資助言・代理業者

【実施時期】金融商品取引業の登録後できるだけ早期に実施

【目的】登録申請書等に記載されたとおりの業務運営体制が構築されているかを把握すること

7. 適格機関投資家等特例業務に関する建議

(平成26年4月18日)

【背景】

集団投資スキーム(ファンド)のうち適格機関投資家等(1名以上の適格機関投資家及び49名以下の適格機関投資家以外の者)を出資者とするもの(いわゆる「プロ向けファンド」)の販売・投資運用を行う特例業務届出者について、これまでの検査において、

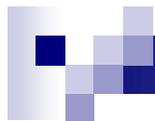
- ・ 顧客に対する虚偽の告知
- ・ 適格機関投資家等特例業務の要件を満たさずに行った登録が必要となるファンドの販売・投資運用
- ・ 出資金の流用・使途不明

など、多数の金融商品取引法違反事例や一般投資家に被害が生じている悪質な事例が認められた。

また、その中には、出資金を毀損させている状態の中、その後も金融商品取引法違反行為を行う蓋然性が高く、裁判所への禁止・停止命令の申立てに至ったものもある。

【建議】

ファンドに係る投資者保護の一層の徹底を図る観点から、適格機関投資家等特例業務に関する特例について、出資者に係る要件を厳格化する等、一般投資家の被害の発生等を防止するための適切な措置を講ずる必要がある。



ご清聴ありがとうございました。

情報提供は

<https://www.fsa.go.jp/sesc/watch/index.html>

tel: 03-3581-9909

年金運用ホットラインは

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

tel: 03-3506-6627

公益通報の通報・相談は

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

tel: 03-3581-9854