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
浜田　康

目　　次

		頁
Ⅰ 証券取引等監視委員会とは		
1	理念（第9期中期活動方針）	2
2	組織・目的	3
3	機構・定員	4
Ⅱ 金融商品取引法の概要		
1～3	目的、構築の経緯、構成・体系	7
4	開示制度	11
5	金融商品取引業者等に対する規制	12
6	証券市場の公正性確保のための当事者	14
7	金融商品取引に係わる機構	16
8	不公正取引防止のための規制	17
9～11	課徴金制度、禁止・停止命令、罰則	18
Ⅲ 証券取引等監視委員会の活動状況		
1～2	勧告・告発実施件数、権限	24
3	証券検査	26
4	不公正取引に係る調査	43
5	開示規則違反	55
6	不公正ファイナンス	60
7	犯則事件の調査	64

Ⅰ　証券取引等監視委員会とは

１　理念（第9期中期活動方針より抜粋）

証券監視委の使命

１. 市場の公正性･透明性の確保及び投資者保護
２. 資本市場の健全な発展への貢献
３. 国民経済の持続的な成長への貢献

証券監視委が目指す公正･透明な市場の姿

全ての市場利用者がルールを守り、誰からも信頼される市場

＜主な構成要素＞

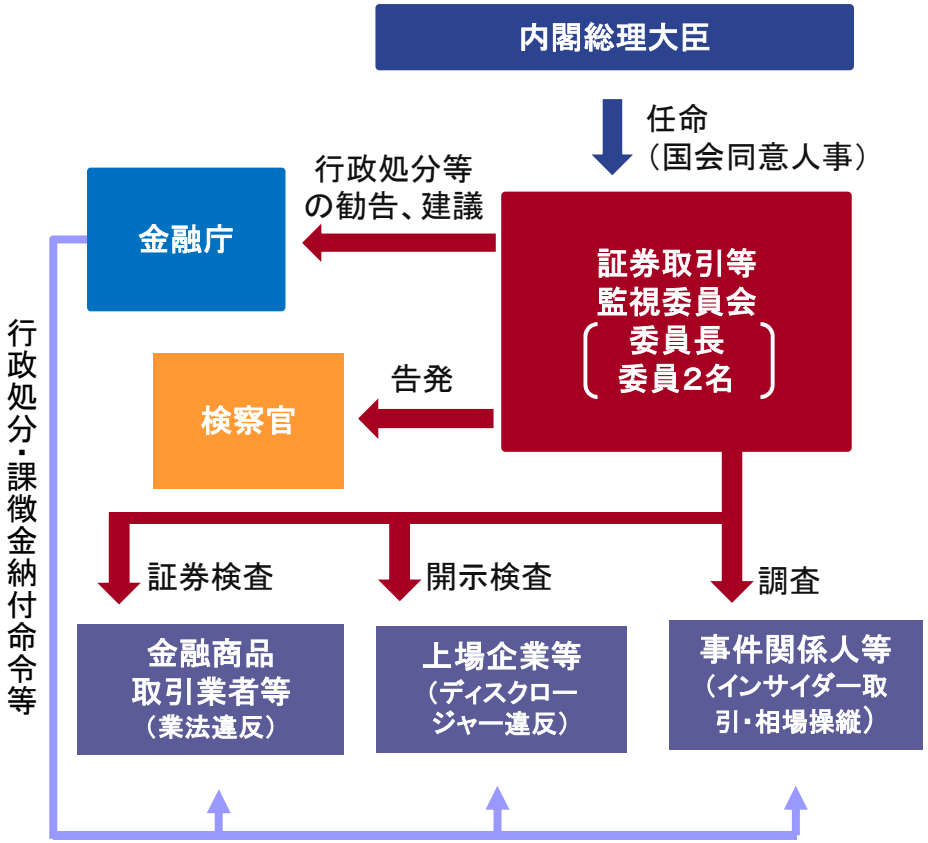
１．上場企業等による適正なディスクロージャー
２．市場仲介者による投資家のための公正・中立な行動
３．全ての市場利用者による自己規律
４．プロフェッショナルな監視メカニズム

2 組織・目的

- 証券監視委は、委員長及び委員2名で構成される合議制の機関として金融庁に設置（平成4年発足）。

- 委員長及び委員は、内閣総理大臣により任命され、独立してその職権を行使（任期3年）。

- 市場の公正性・透明性確保、投資者保護等を目的に活動。
  - インサイダー取引・相場操縦等の不公正取引に対する調査
  - 上場会社のディスクロージャー違反に対する開示検査
  - 金融商品取引業者の不正行為に対する証券検査
  - 上記の調査・検査結果を踏まえた課徴金納付命令・行政処分の勧告や刑事告発を実施　等



3　機構・定員

内閣総理大臣

金 融 庁

任命

証券取引等監視委員会
（長谷川委員長、浜田委員、引頭委員）

事務局（事務局長、次長2人、国際・情報総括官）

総務課	事務局の総合調整
市場分析審査課	日常的な市場監視 情報の収集・分析等
証券検査課	金融商品取引業者等の検査 無登録業者等の調査
取引調査課	不公正事案の調査
国際取引等調査室	不公正事案(国際事案等)の調査
開示検査課	開示事案の検査
特別調査課	犯則事件の調査

- 北海道財務局
- 東北財務局
- 関東財務局
- 北陸財務局
- 東海財務局
- 近畿財務局
- 中国財務局
- 四国財務局
- 九州財務局
- 福岡財務支局
- 沖縄総合事務局

全合計職員数：740名（うち証券監視委402名）
※平成30年度定員

（参考） 証券取引等監視委員会発足の経緯

平成３年　**４大証券の不祥事**（いわゆる損失補塡）等

平成４年７月　**大蔵省に証券監視委が設立**（設立時2課：総務検査課、特別調査課）

平成10年６月　金融監督庁に移管

平成13年１月　中央省庁再編に伴い、**金融庁に移管**

平成17年４月・７月　**課徴金制度の導入**に伴い、取引調査権限・開示検査権限が付与

平成23年７月　現行の６課（総務課、市場分析審査課、証券検査課、取引調査課、開示検査課、特別調査課）体制に移行

平成23年８月　クロスボーダーの不公正取引等に対応するため、取引調査課に国際取引等調査室を設置

（参考） 在職公認会計士数

職場風景

市場分析審査課	2名
証券検査課	3名
開示検査課	11名
特別調査課	6名
計	22名

（30.12現在）

Ⅱ　金融商品取引法の概要

１　目的（第１条）

この法律は、①企業内容等の開示の制度を整備するとともに、②金融商品取引業を行う者に関し必要な事項を定め、③金融商品取引所の適切な運営を確保すること等により、

（1）有価証券の発行及び金融商品等の取引等を公正にし、有価証券の流通を円滑にするほか、（2）資本市場の機能の十全な発揮による金融商品等の公正な価格形成等を図り、

もつて（Ⅰ）国民経済の健全な発展及び（Ⅱ）投資者の保護に資することを目的とする。

２ 構築の経緯
～「 証券取引法」から「金融商品取引法」へ～

- いわゆる「投資サービス」法制の構築
  投資性の強い金融商品・サービスに、すき間なく同等の規制

- 開示制度の拡充
  上場会社による開示の充実、公開買付制度の見直し、大量保有報告制度の見直し

- 取引所の自主規制機能の強化
  自主規制組織に独立性を付与

- 不公正取引などへの厳正な対応
  罰則の強化、「見せ玉」への対応

３　金商法の構成・体系（1）

主な章	章名（規定内容）
第1章	総則　（目的・定義等）
第2章	企業内容等の開示
第3章	金融商品取引業者等
第4章	金融商品取引業協会
第5章	金融商品取引所
第6章	有価証券の取引等に関する規制
第7章	雑則　（裁判所の禁止・停止命令等）
第8章	罰則
第9章	犯則事件の調査等

３　金商法の構成・体系（２）

１．総則　：　目的、定義
２．開示規制　：　発行、継続、公開買付け、大量保有
３．金融商品取引業者　：　業規制、行為規制
４．市場インフラ　：　金商業協会、取引所、清算機関
５．不公正取引　：　相場操縦、インサイダー
６．課徴金・審判手続き
７．罰則・犯則調査

4　開示制度

主な法定開示書類

企業内容等に関する開示		公開買付に関する開示	株券等の大量保有の状況に関する開示
【発行市場】有価証券届出書等	【流通市場】有価証券報告書等	公開買付届出書等	大量保有報告書等

IFRS任意適用（予定）企業数は197社（昨年比+41社）、
全上場企業時価総額の32.1%（H30年6月時点）

５　金融商品取引業者等に対する規制

（ア）金融商品取引業の種別

金融商品取引業	**第一種金融商品取引業** 流動性の高い有価証券の販売・勧誘、顧客資産の管理　等 （証券会社、FX業者）
	投資運用業 投資運用（投資信託委託、投資法人資産運用、投資一任業者）
	第二種金融商品取引業 流動性の低い有価証券の販売・勧誘など（ファンドの自己募集等）
	投資助言・代理業 投資助言など（投資顧問業）

※その他主な規制対象（監視委検査対象）

登録金融機関、適格機関投資家等特例業者　金融商品仲介業者　信用格付業者

（イ）規制の概要

- 業規制

・登録制：内閣総理大臣によって金融商品取引業者としての登録を受けた者でなければならない。

- 行為規制 （販売勧誘ルール）

・契約締結前、締結時の書面交付義務

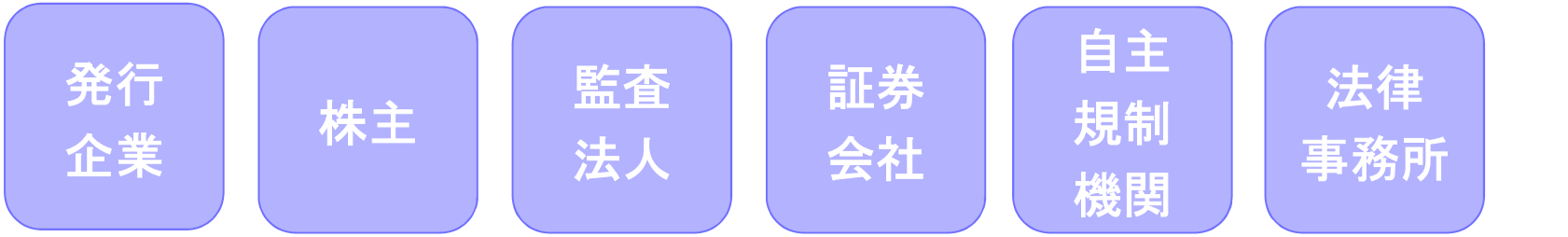
・各種禁止行為（虚偽告知 等）

・適合性の原則　等

６　証券市場の公正性確保のための当事者（1/2）

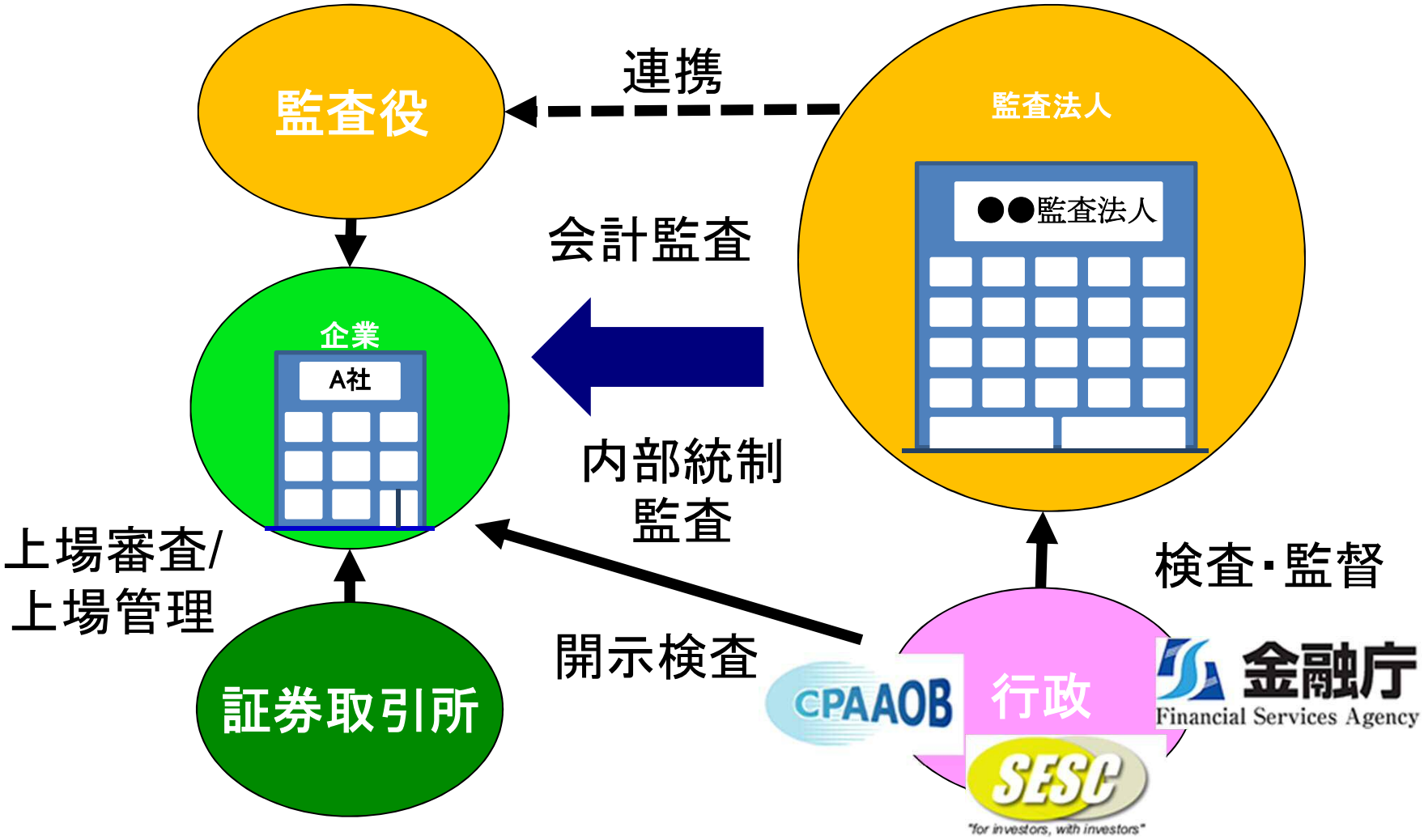
- 証券市場の公正性確保の役割は、証券取引等監視委員会、金融庁のみが担っているわけではない。
- むしろ、公正な証券市場確保のために、**関係者、当事者がそれぞれの規律確保を果たす事が不可欠**。

≪関係者・当事者≫



etc…

６　証券市場の公正性確保のための当事者(2/2)



７　金融商品取引にかかわる機構

金融商品取引業協会	日本証券業協会（認可） （一社）投資信託協会（認定） （一社）日本投資顧問業協会（認定）　等
金融商品取引所	日本取引所グループ 名古屋証券取引所（含むセントレックス） 札幌証券取引所（含むアンビシャス）　等
その他の機関	証券金融会社（※） 投資者保護基金 指定紛争解決機関　　等

※証券会社を通じてその顧客に信用（金銭、株）を供出

８　不公正取引防止のための規制

不正行為の禁止（157条）	**不正行為、詐欺行為等包括的な規定**
風説の流布、偽計等の禁止（158条）	虚偽の情報を流して投資者を欺く行為
相場操縦行為等の禁止（159条）	相場を変動/固定することによって、自己の売買利益を図る行為
インサイダー取引の禁止（166条、167条）	上場会社の関係者が内部情報（重要事実）を使って、その公表前に、自社株売買を行って利益を得る行為
情報伝達・取引推奨行為の禁止（167条の2）	上場会社の関係者が内部情報を、その公表前に外部の者に伝達することで利益を得させる行為 上場会社の関係者が内部情報を察知して、その公表前に（内部情報は伝えずに）取引を推奨する行為

９　課徴金制度（1/4）

- 制度の目的
  - ・違反行為の抑止及び金商法規制の実効性確保
- 制度の性格
  - ・違反者に対して経済的利得相当額を水準とする金銭的な負担を課す制度（行政上の措置）
  - ・機動的な対応が可能な事後規制
- 対象となる主な行為
  - ・有価証券届出書・有価証券報告書の虚偽記載、不提出
  - ・インサイダー取引・相場操縦　等

９　課徴金制度（2/4）

- **導入経緯**

  刑事罰は謙抑的に用いなければならないという原則の下、2005年の課徴金制度導入以前、告発事例は限定されていた。課徴金制度を導入することによりエンフォースメント手段の多様化に繋がることが期待された（結果として、対象行為に係る処分件数は大幅に増加した）。

- **メリット**

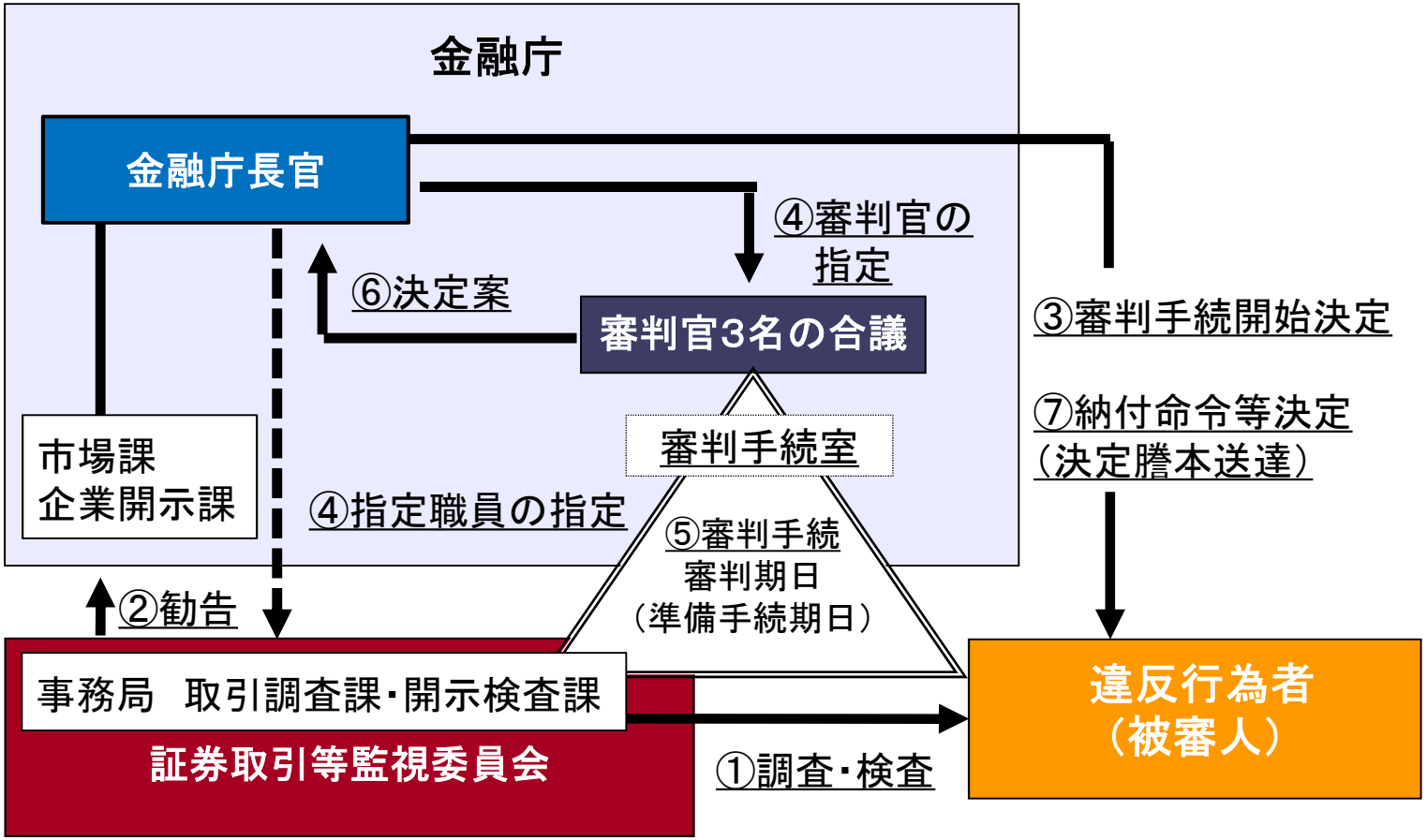
  課徴金制度を積極的に活用することにより、検査・調査を迅速、効率的に実施することが可能となった。

- **現状の課題**

  課徴金の算定方法、勧告後の審判手続き等について

9　課徴金制度(3/4)

➢ 納付命令発出までの流れ



９　課徴金制度（4/4）

- 証券取引等監視委員会が調査を行い、課徴金の対象となる法令違反行為があると認める場合には、内閣総理大臣及び金融庁長官に対し勧告をする。（①～②）

- これを受け、金融庁長官（内閣総理大臣から委任。以下同じ。）は審判手続開始決定を行い、審判官が審判手続を経たうえで課徴金納付命令決定案を作成し、金融庁長官に提出。（③～⑥）

- 金融庁長官は、決定案に基づき、課徴金納付命令を決定。（⑦）

１０　裁判所の禁止又は停止命令

- 概要
  行政処分だけでは対応できない金商法違反行為の禁止又は停止を行うために必要な規定（裁判所が緊急差止命令発令）

- 主な要件（192条第1項）
  ①緊急の必要がある
  ②公益及び投資者保護のため必要かつ適当

- 差し止め対象行為
  金商法又は金商法に基づく命令に違反する行為
  （将来の行為を含む）
  ※証券会社に限らず「何人も」差止命令の相手方となり得る

１１　罰則

- 主な罰則（刑事罰）

  ・開示書類における虚偽記載や相場操縦行為

  10年以下の懲役もしくは1千万円以下の罰金又はその併科

  ・インサイダー取引

  5年以下の懲役もしくは5百万円以下の罰金又はその併科

- 目的

  安心して参加できる金融・資本市場の維持

  ⇒悪質な違反者には厳正な対応

Ⅲ　証券取引等監視委員会の活動状況

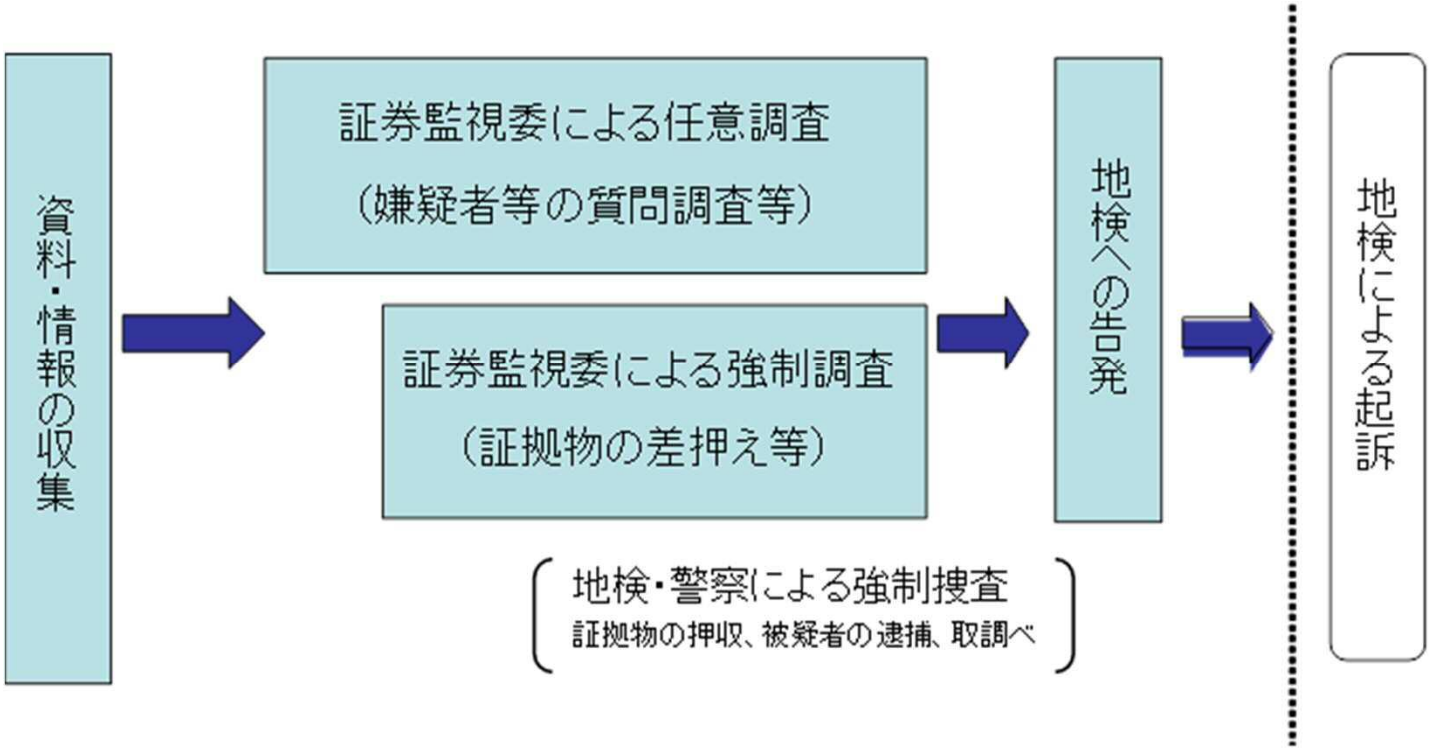
１　勧告・告発実施件数

区分＼年度	27	28	29
勧告	59	91	38
証券検査結果等に基づく勧告	18	35	10
課徴金納付命令勧告	41	56	28
開示書類の虚偽記載等事案	6	5	2
相場操縦事案	12	8	5
インサイダー取引事案	22	43	21
偽計事案	1	0	0
犯則事件の告発	8	7	4
開示書類の虚偽記載等事案	3	0	0
風説の流布・偽計事案	2	2	0
相場操縦事案	1	3	2

２　権限

・金商法による内閣総理大臣の権限の一部
（検査及び報告・資料の聴取等）

・犯則調査における任意・強制調査権限



３　証券検査（1/17）

証券モニタリングの基本的な進め方

- 証券モニタリングの対象業者数は、延べ約7,000社
  - 国際的に活動する大手証券会社グループから小規模なファンド業者等、その規模、業務内容及び取扱い商品は多岐にわたる
- 全ての金融商品取引業者等を対象に、オフサイト・モニタリングにおいて、金融庁関連部局等と連携してリスクアセスメントを実施し、リスクベースでオンサイト・モニタリング先を選定
- 以下のような状況が把握される場合等を中心に積極的にオンサイト・モニタリングを実施し、深度ある検証を行う

① 個別の法令違反事項の発生や業務運営態勢に懸念があり、早期に深度ある検証が必要な状況

② リスクの所在が不明確な商品を取扱い、その勧誘実態等の検証が必要な状況

③ オフサイト・モニタリングによる情報分析だけでは業務運営等の実態が必ずしも把握できない状況（検査未実施期間が長期化している場合を含む）

④ 分別管理が適正に行われていないなど、投資者保護上、重大な問題が懸念される状況

３　証券検査（2/17）

証券モニタリングの基本的な進め方

- オンサイト・モニタリングでは、問題の全体像を把握し、実効性のある再発防止策に繋げていく

- また、問題が顕在化していないものの、業務運営態勢等について改善が必要であると認められた場合には、証券監視委の問題意識をモニタリング先と共有し、実効性ある内部管理態勢の構築等を促していく

3　証券検査(3/17)

証券検査実施状況

検査対象数は、平成30年3月末時点

業務の種類等 ＼ 年度	27	28	29	検査対象数
第一種金融商品取引業者	61	16	19	294
登録金融機関(銀行等)	1	0	0	1,043
投資運用業者 (投信会社・投資一任業者等)	7	4	0	370
第二種金融商品取引業者	32	9	2	1,174
投資助言・代理業者	28	8	4	985
適格機関投資家等特例業務届出者	30	20	0	2,235
その他	26	4	0	977
合計	**185**	**61**	**25**	**7,078**

３　証券検査（4/17）

証券検査に基づく勧告（勧告理由の例1）

- 第一種金融商品取引業者

・公表前のアナリスト・レポートの情報を用いた勧誘行為及び当該情報の不適切な取扱い（事例１）

・損失補填行為及び専ら投機的利益の追求を目的とした有価証券売買（事例２）

- 第二種金融商品取引業者

・ファンドの取得勧誘に関する虚偽表示（事例３）

・ファンドの取得勧誘にかかる重要な事項に関する誤解表示（事例４）

３　証券検査（5/17）

証券検査に基づく勧告（勧告理由の例2）

- 投資運用業者

  ・利害関係者間取引における不適切な業務運営（事例５）

  ・投資一任業務に係る投資者保護上問題のある業務運営（事例６）

- 投資助言・代理業者

  ・役職員が顧客取引を利用して自己の利益を図る目的をもって行う投資助言行為（事例７）

  ・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及び顧客に対し、不確実な事項について断定的判断を提供し、金融商品取引契約の締結の勧誘をする行為（事例８）

３　証券検査（6/17）

第一種金融商品取引業（証券会社）

○　公表前のアナリスト・レポートに記載される情報を用いて勧誘する行為及び当該情報の不適切な取扱い〔金商法第51条〕（事例１）

【検査結果の要旨】

○ 当社においては、長期間にわたり、アナリスト・レポートの公表前に、同レポートに記載される銘柄のレーティングや目標株価等の情報を社内放送や社内イントラネット等を通じて全営業員に伝達・周知し、営業員が当該情報を用いて勧誘を行うことを容認するなど、アナリスト・レポートに記載される情報の取扱いが極めて不適切なものとなっていた。

○ また、アナリスト・レポートの管理の適切性等をチェックすべき関連部署は、問題認識を有することなく、長期間にわたってこうした状況を容認しているなど、内部管理態勢は著しく杜撰なものとなっていた。

（留意点）

○ 上記問題の発生原因は、当社の経営陣が、営業推進を図るための態勢整備については積極的である一方、ビジネスモデルや規制環境の変化を踏まえ、法令等遵守態勢や内部管理態勢の整備については、認識が極めて不十分であったことによる。

３　証券検査（7/17）

第一種金融商品取引業（証券会社）

○　損失補塡行為及び専ら投機的利益の追求を目的とした有価証券の売買（事例２）

〔金商法第39条第１項第１号及び第３号、同法第38条第８号（平成26年5月30日法律第44条による改正前は同条第7号）に基づく金商業府令第117条第１項第12号〕

【検査結果の要旨】

○　損失補塡行為

当社Ｘ支店において平成25年９月から同28年３月までの間は次長、同28年４月から同29年４月までの間は支店長の職にあった者Ａ（以下「Ａ支店長」という。）は、顧客１名に対して、損失の補塡を事前に約束した上で株式の売買取引を行わせたほか、当該顧客を含む３名の顧客に対して、株式の売買取引において実際に発生した損失を補塡するため、自己資金合計約465万円を顧客の取引口座に入金した。

○　専ら投機的利益の追求を目的とした有価証券の売買

Ａ支店長は、専ら自己の有価証券売買益を獲得する目的で、顧客Ｅからの借入金（約１億５千万円）を原資として、親族を含む２顧客の取引口座を使用して、自己の計算により、国内上場株式の売買取引を頻繁に行った（延べ売買合計623回、延べ約定代金合計約５億３千万円）。

（留意点）

当社は、支店長等の営業管理職が行う営業状況の適切性を確保するための管理態勢が不十分であり、平成28年３月及び同29年２月に、２店舗で無断売買、名義借り及び顧客との金銭貸借といった法令等違反行為が発生しているが、当社経営陣は、その発生原因は行為者の属人的な問題との意識が強く、発生原因を十分に分析した上で、実効性ある再発防止策を策定・実行しておらず、当社の法令等違反行為に係る防止態勢が不十分な状況が認められた。

３　証券検査（8/17）
第二種金融商品取引業

○金融商品取引契約の締結又はその勧誘に関して、虚偽の表示を（略）する行為
（事例３）〔金商法第38条第８号に基づく金商業府令第117条第１項第２号、金融商品取引法第51条〕

【検査結果の要旨】

当社は、当社ウェブサイトにおいて、多数の事業会社を営業者とするファンドの取得勧誘を行っている。

○ ファンドの取得勧誘に関し、虚偽の表示をした行為
当社は、Ａ社を営業者とするファンドの取得勧誘において、太陽光発電所やバイオマス発電所等の再生可能エネルギー事業の開発資金等にファンド資金を支出する旨を表示しており、Ａ社は調達した資金を主にＡ社の親会社であるＢ社の関係会社を経由してＢ社に貸し付け、Ｂ社が各種事業等に投融資を行っている。
しかし、Ｂ社においては、ファンドから貸し付けられた資金及び自己の固有の事業に係る資金について、区分管理することなく、ほぼ全ての資金を１つの口座で入出金している状態となっていた。
また、Ｂ社が、入金されたファンド資金をウェブサイト上で表示した出資対象事業に支出しているか検証したところ、出資対象事業と異なる事業等へ支出している事例が多数認められた。

（留意点）
上記の状況が看過されてきた原因は、当社は、金商法の禁止行為である虚偽表示に該当することがないようにファンド資金の使途について確認を行わなければならないとの認識を持っておらず、ファンド資金の使途等の確認をＢ社の関係会社に一任していたことによるものと認められる。

３　証券検査（9/17）

第二種金融商品取引業

○ ファンドの取得勧誘に係る重要な事項に関する誤解表示（事例４）
〔金商法第38 条第8号に基づく金商業等府令第117 条第１項第２号〕

【検査結果の要旨】

○ 当社は、ウェブサイト等において、自らを営業者とする匿名組合の出資持分の取得勧誘を行い、その出資金を複数の不動産事業会社等に貸付ける事業を行っている。

○ しかし、当社は、当初から親会社及びその関係会社（以下「親会社等」）への貸付けを予定し、実際にその貸付けは親会社等に集中していたにもかかわらず、ウェブサイトにおいては、複数の会社への貸付けを予定しているかのように表示し、貸倒れリスクという重要な事項につきリスクが分散されているかのような誤解を与える表示を行っていた。

○ また、当社は、契約締結前交付書面において、原則として貸付先から不動産又は有価証券を担保として受け入れ、返済が滞った場合には、担保権の実行により貸付金の回収を図る旨を表示している。しかし、実際には貸付先である親会社等に設定された担保の大半が親会社の発行する未公開株式となっていたほか、中には担保が設定されていない貸付けも存在する状況となっており、貸付債権の保全という重要な事項につき、十分な担保設定が行われているかのような誤解を与える表示を行っていた。

○ その他、ファンド資金を他のファンドの償還金に充当している状況や、当社代表取締役の債務返済に充当されている状況等、投資家保護上極めて問題のある業務運営を行っている。

（留意点）

　当社代表者が、投資者保護よりも自ら経営するグループ会社の経営を優先するなど、代表者の法令遵守意識が欠如していたことが原因と認められる。

投資運用業

○利害関係者間取引において、不適切な業務運営が行われている状況（事例５）〔金商法第51条〕

【検査結果の要旨】

○ 当社は、運用するファンドが保有する不動産について、他社から高値で買い取りしたいとの要望を受けているにもかかわらず、当該不動産を安値でグループ内の別会社に一旦売却した後、当社が運用する別のファンドに対して高値で当該不動産を売却するなど、投資家の利益よりもグループの利益を優先する業務運営がなされている状況が認められた。

○ 当社は、オーナー社長がグループの業務執行に強い影響力を持っており、取締役会や監査役の牽制が機能を発揮していなかったことから、不適切な業務運営を自ら是正出来ない状態であった。

（留意点）
　グループに所属する運用業者については、グループ内における独立性確保や利益相反管理態勢の構築が重要である。

３　証券検査（11/17）
投資運用業

○投資一任業務に係る投資者保護上問題のある業務運営（事例６）

〔金商法第51条〕

【検査結果の要旨】

○ 当社は、前回検査において投資一任契約に係る善管注意義務違反が認められたことから業務改善命令を受け、投資一任契約において運用する金融商品等のモニタリング態勢を構築すること等を内容とした再発防止策を金融庁長官に提出している。

○ 当該再発防止策において、投資一任契約において運用している金融商品の運用状況及び運用委託先の運用体制に関するモニタリングを年次で継続的に実施するとしていたが、検査で実施状況を検証したところ、運用する外国投資法人の決算書上のNAVと運用委託先が算出したNAVが相違しているにもかかわらず、NAVの妥当性を検証していないほか、運用委託先と長期間連絡が取れない状況が継続しているにもかかわらず、何ら対応していないなど、不十分なモニタリング態勢が継続していた。

（留意点）

当社は、創業以来赤字が継続しており、全社的に人員削減を実施してきた結果、十分人材を揃えられない中、営業面に重点が置かれた会社経営が行われてきた。その結果、経営陣が投資運用業者として、運用委託先のモニタリング等を適切に実施するために必要な態勢を構築しないまま業務運営を行っていたことが原因と認められる。

投資助言・代理業

○ 役職員が顧客取引を利用して自己の利益を図る目的をもって行う投資助言行為及び自己取引を防止する態勢が構築されていない状況（事例７）〔金商法第51条〕

【検査結果の要旨】

○ 当社における投資判断者が、以下のとおり顧客取引を利用して自己の利益を図る目的での投資助言行為を行っていた。

・自らの担当顧客等の買付けにより短期的な株価上昇を期待できる出来高の少ない銘柄を選定。
・上記で選定した銘柄を自己名義の証券口座で買い付け。
・自らの指示通りに売買を行ってくれる複数の顧客に対して、自らの意図するタイミングで買付けを発注するよう投資助言を行うことにより株価を引き上げさせる。
・自らの発注を意図的に顧客の発注と対当させるなどして売り抜けることにより、利益を得る。

○ また、当社は、役職員が顧客取引を利用して自己の利益を図るなどの不適切な株式取引を防止するための社内規程等を明文化していないなど、役職員の株式取引を把握・管理するための管理態勢を何ら構築していないほか、助言の内容を記載した書面を作成・保存するよう指導を徹底していなかったことにより、当該行為を把握できていないなど、役職員による不適切な自己取引の未然防止や早期発見するための業務運営態勢が構築されていない状況となっていた。

３　証券検査（13/17）
投資助言・代理業

○ 顧客に対し、虚偽のことを告げる行為及び顧客に対し、不確実な事項について断定的な判断を提供し、金融商品取引契約の締結の勧誘をする行為（事例８）
〔金商法第３８条第１号、同第２号〕

【検査結果の要旨】

○　当社は、当社が運営する投資助言サイトに無料会員登録した者等（以下「見込顧客」という。）に対して電子メールを配信する方法によって投資顧問契約の締結の勧誘を行っているところ、当該メールに、当社が、仕手筋に関する情報を入手した旨をうたっていたが、実際にはこれらの情報を入手しておらず、虚偽の内容を告げて投資顧問契約の締結の勧誘を行っていた。

　また、投資顧問契約の人数を限定する意思がないにもかかわらず、見込顧客に対し「●名様のみ」等、人数を限定しているかのような虚偽の内容を当該メールに記載し、勧誘を行っていた。

○　当社は、見込顧客に配信した電子メールにおいて、「目標株価２倍は確定済み」などと、不確実な事項について必ず利益が上がる旨を告げ、投資者の投資意欲をあおった勧誘を行っていた。

（留意点）

　上記の問題は、当社の代表者が、法令遵守意識及び投資者保護の意識が著しく欠如している中、創業以来の赤字を解消するため、法令遵守よりも収益確保を優先していたことや、業務運営の適切性をチェ
ックできる内部管理態勢を構築していないことに起因して発生したものと認められる。

３　証券検査（14/17）

適格機関投資家等特例業務届出者に対する検査

○適格機関投資家とは：
有価証券に対する投資に係る専門的知識及び経験を有する者（※1）として内閣府令で定める者

※1証券会社や投資運用業者、銀行、保険会社、年金資金運用基金など

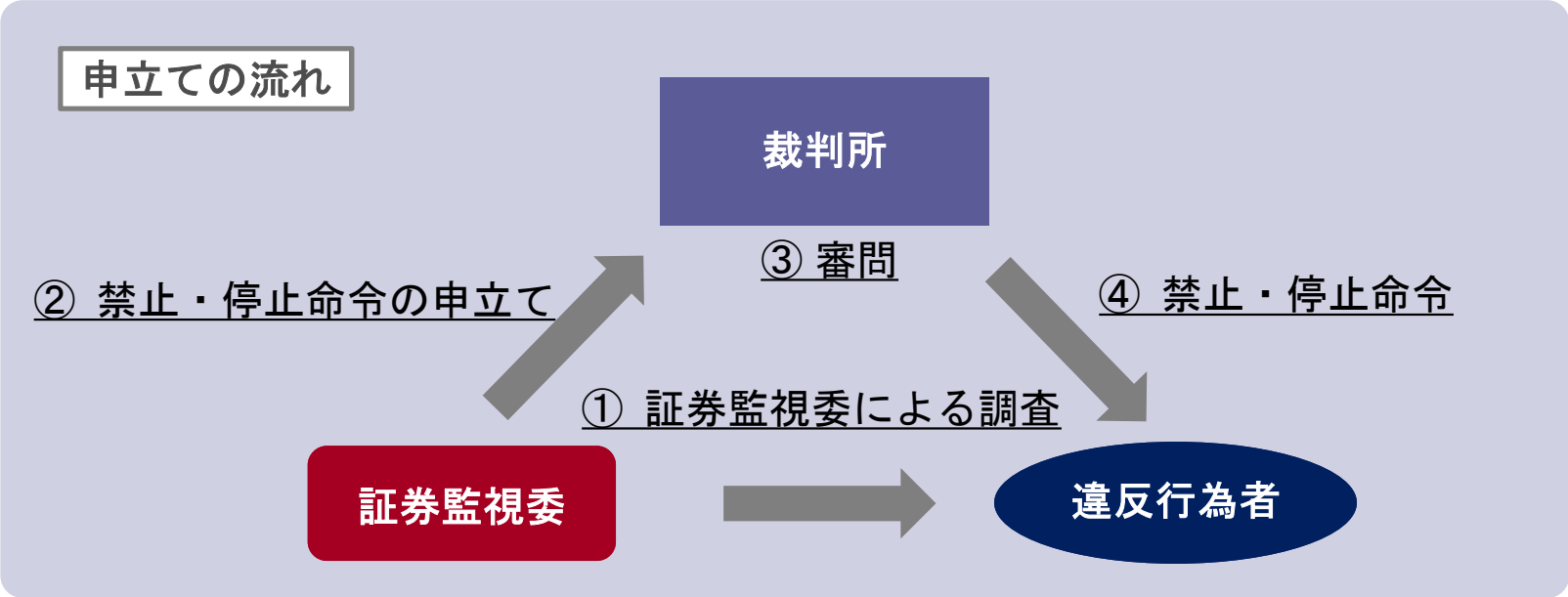
○適格機関投資家等とは：
上記の適格機関投資家及び投資判断能力を有する一定の投資家（※2）及びファンド業者と密接に関連する者（※3）として政令で定める者

※2国、日本銀行、地方公共団体、金融商品取引業者等（法人のみ）など
※3ファンドの運用者、ファンドの運用者の役員・使用人・親会社

３　証券検査（15/17）

無登録業者等に対する裁判所への禁止命令等の申立て等

- 平成20年の法改正により、申立権者に監視委員会追加
- 申立て件数　：　26年度6件　27年度3件　28年度1件



３　証券検査（16/17）

金商法違反行為に対する裁判所の禁止命令等発出の申立て

○　無登録金商行為（ファンドの募集等の取扱い（第二種金融商品取引業））（事例1）

【申立ての要旨】

当社は、「ポートフォリオコイン※」という名称の金融商品を販売しており、個別の面談やセミナーにおいて、一般投資家に対して「ポートフォリオコイン」の説明を行い、その取得勧誘を行っている。

その結果、少なくとも**延べ約8,100名の一般投資家に対して延べ約31億円分の「ポートフォリオコイン」を販売しているほか、会員登録料として、約10億円の入金を受けている。**

※ 海外法人が、仮想通貨の売買によって「ポートフォリオコイン」の売上金を運用し、その運用益を「ポートフォリオコイン」の所有者に対して、所有口数に応じて分配するという金融商品で、購入者は週５％の運用益を受け取ることができるとしている。

３　証券検査（17/17）

金商法違反行為に対する裁判所の禁止命令等発出の申立て

○　無登録金商行為（投資助言・代理業及び第一種金融商品取引業（店頭デリバティブ取引の媒介））（事例２）

【申立ての要旨】

当社は、従業員を代表者として設立した多数の実体のない会社名義で、投資助言に関するウェブサイトを多数開設し、ウェブサイト上で無料の会員登録を行った一般投資家に対して、電話や電子メールで、投資顧問契約（一契約あたり数万円～数百万円）の締結を勧誘し、少なくとも**延べ約3,700人の顧客から、約37億5,000万円の投資顧問料を得ていた。**

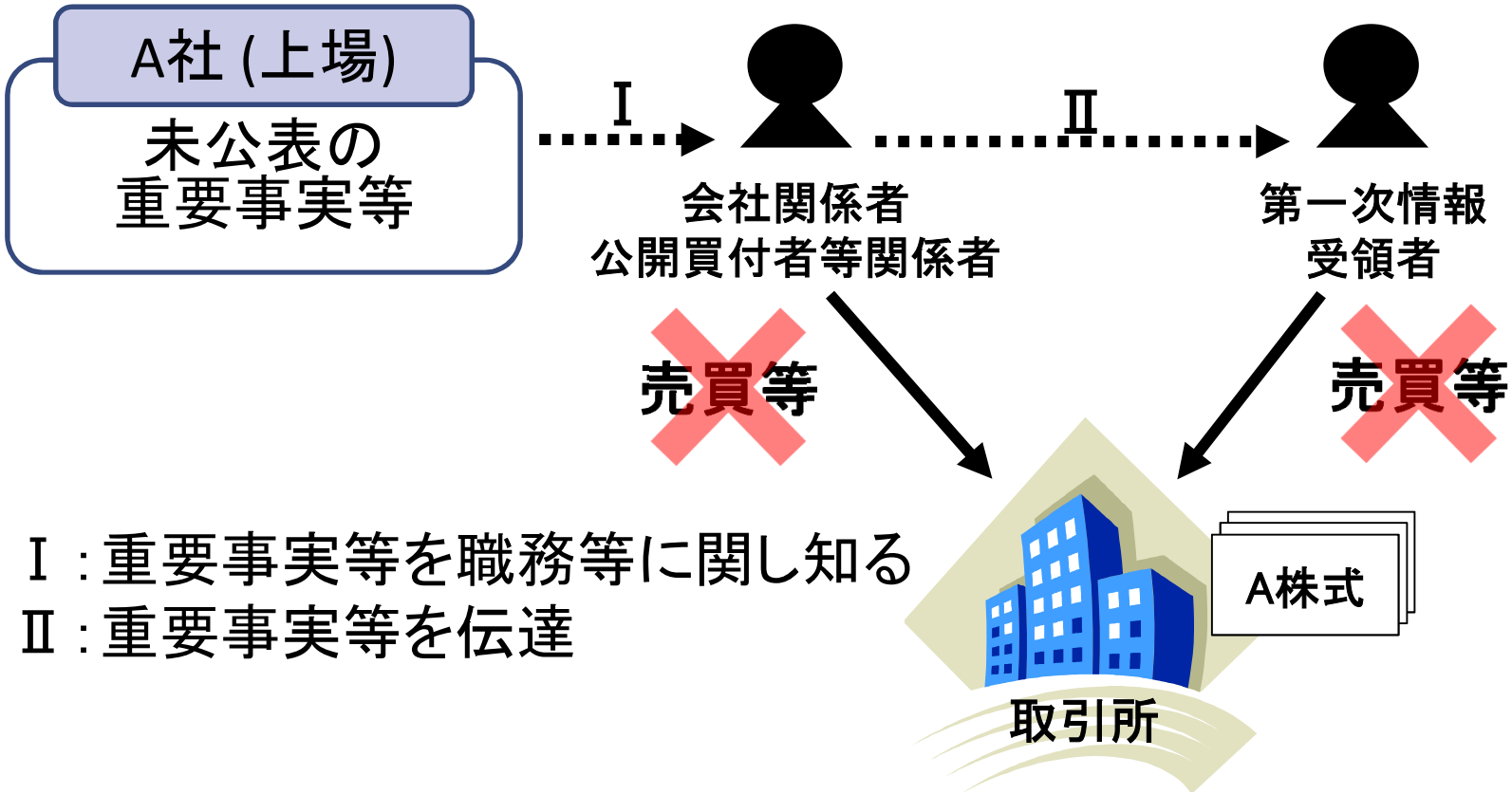
当社は、投資顧問契約の勧誘にあたり、以下のような手法を用いていた。

ア．当社の従業員が、「実績のある投資家」を装って顧客に面会し、虚偽ないし誇張した自らの投資経験等を顧客に説明した上、その「実績のある投資家」が所属する会社から投資助言を受けることができるなどとして、投資顧問契約の締結を勧誘する手法

イ．多数の顧客に対して同時に同一銘柄の株式の買い推奨を行うことで、その株価を急騰させ、それをあたかも自らが特別な投資情報を有していることの証拠であるかのように振る舞って、投資顧問契約の締結を勧誘する手法

4　不公正取引に係る調査（1/12）

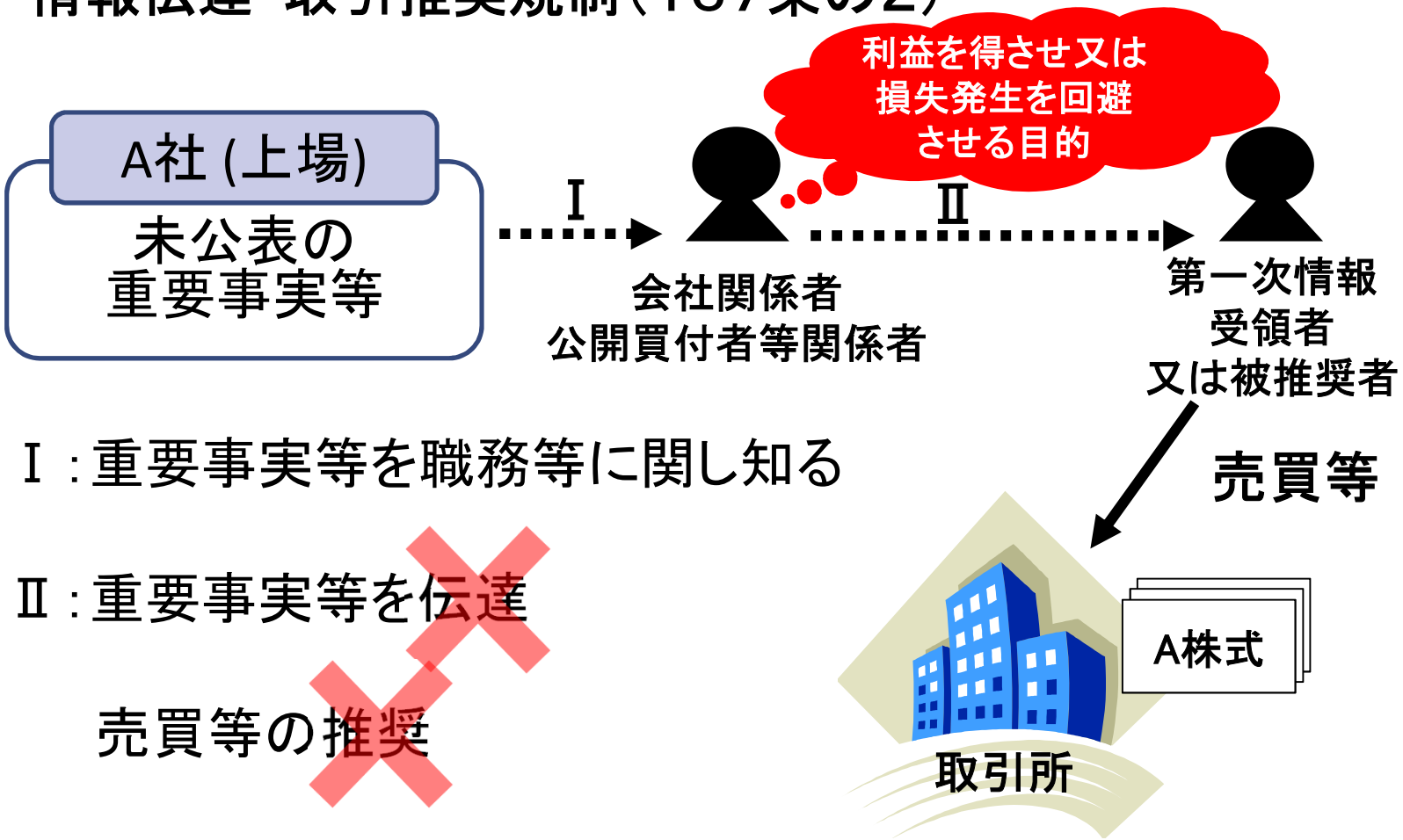
①　インサイダー取引規制（166条、167条）



Ⅰ：重要事実等を職務等に関し知る
Ⅱ：重要事実等を伝達

４　不公正取引に係る調査（2/12）

②　情報伝達・取引推奨規制（１６７条の２）



Ⅰ：重要事実等を職務等に関し知る

Ⅱ：重要事実等を伝達

売買等の推奨

4　不公正取引に係る調査（3/12）

インサイダー取引の最近の傾向

重要事実等の状況

年度	27	28	29
新株等発行	1	8	
自己株式取得		2	1
株式分割	1		1
業務提携・解消	4	15	7
固定資産の譲渡または取得			2
子会社異動を伴う株式譲渡等			1
損害の発生	4		
上場の廃止の原因となる事実			1
業績予想等の修正	8	8	3
バスケット条項	3	1	
子会社に関する事実	1	1	
公開買付け等事実	4	10	5
年度別勧告件数	22	43	21

※件数は、インサイダー取引に係る課徴金納付命令対者ベースで計上。
※複数の重要事実等を知ってインサイダー取引を行った場合、それぞれに重複計上。そのため、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場合がある。

情報伝達者の属性

年度	27	28	29
会社関係者（166条）	10	13	6
発行会社役員（1項1号）	6	6	4
発行会社社員（1項1号）	2	1	
契約締結者等（1項4号・5号）	2	6	2
公開買付者等関係者(167条)	3	7	4
買付者役員（1項1号）			
買付者社員（1項1号）			2
買付者との契約締結者等（1項4号・5号・6号）	3	7	2
うち 買付対象者役員等（1項5号）		2	2

※件数は、インサイダー取引に係る課徴金納付命令対象者ベースで計上。

4　不公正取引に係る調査（4/12）

インサイダー取引規制の趣旨

　証券市場の公正性と健全性に対する投資家の信頼確保

インサイダー取引規制の主な経緯

H元.4	インサイダー取引規制の導入
H17.4	課徴金制度の導入
H20.12	課徴金制度の見直し（課徴金額引上げ）
H26.4	改正法施行（←公募増資インサイダーに関する議論） インサイダー取引規制の強化（課徴金額引上げ等） 企業実務等を踏まえた規制適用除外範囲見直し　等
H27.9	内閣府令及び金商法ガイドラインの改正 （インサイダー取引規制適用除外範囲の見直し）

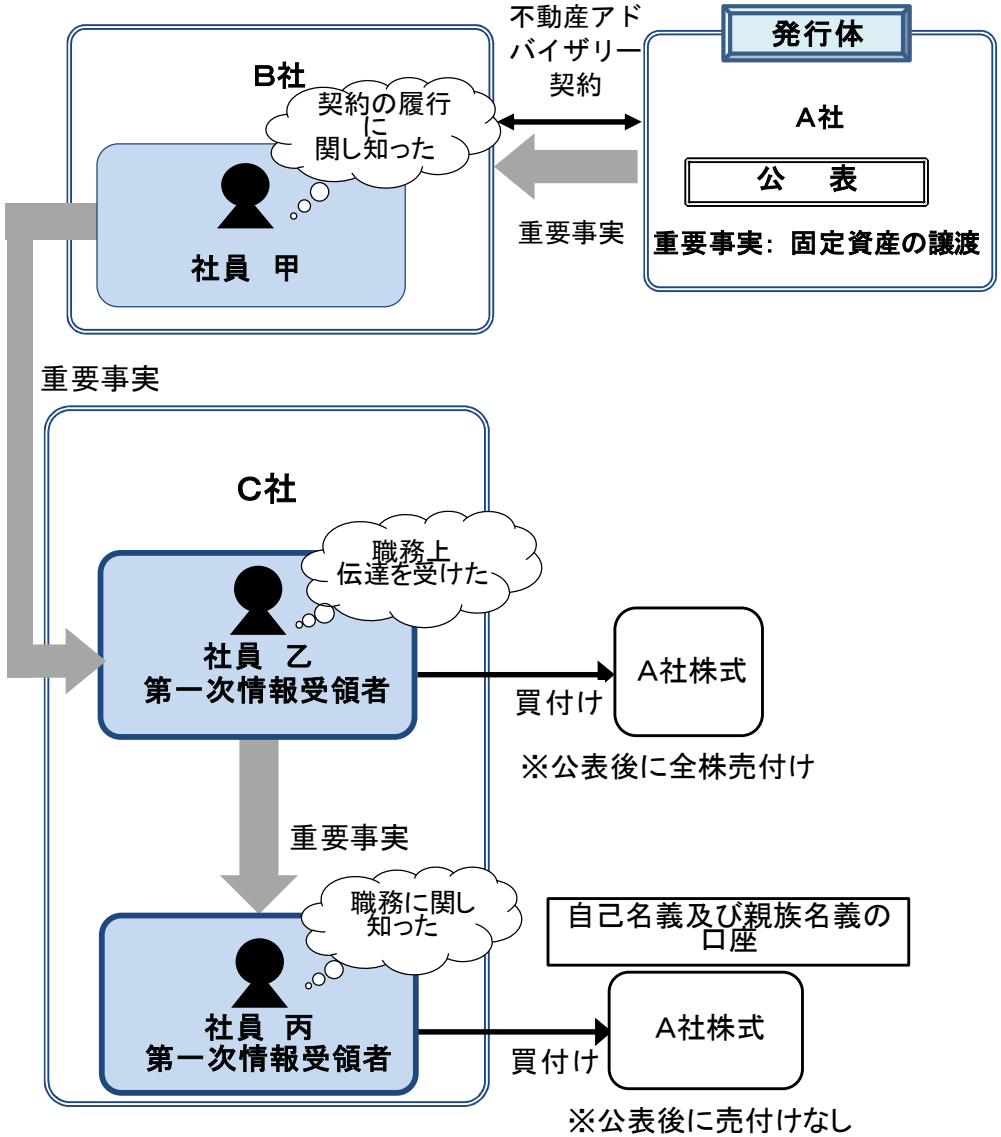
4　不公正取引に係る調査（5/12）

インサイダー取引規制に違反した者に対する罰則等

課徴金（※1）	違反行為によって得た**経済的利益相当額**（※2）
刑事罰	**5年以下の懲役**　若しくは **5百万円以下の罰金**又はその併科 違反行為によって得た**財産の没収・追徴** **5億円以下の罰金**（法人の場合）

※1　再犯（過去5年以内）の場合は1.5倍
　　報告（調査開始前）した場合は0.5倍（※法人による自己株式の取得に係るもののみ）
※2　算定には「公表後2週間の最高値（安値）」を使用

4　不公正取引に係る調査（6/12）
インサイダー取引勧告事例（固定資産の譲渡を重要事実とする事例）



● 事案の概要

上場会社Aと不動産アドバイザリー契約を締結していたB社の社員甲が，当該契約の履行に関して知った，A社が同社の本店土地等を入札方式により売却することについての決定をした旨の重要事実をC社の社員乙に職務上伝達し，

・伝達を受けた社員乙が，重要事実の公表前にインターネット注文で現物取引によりA社株式を買い付け

・社員乙が職務上伝達を受けた重要事実を，職務に関して知ったC社の社員丙が重要事実公表前にインターネット注文で現物取引によりA社株式を買い付けた

事例

● 違反行為者

C社の社員乙、C社の社員丙

● 事案の特徴

内部者取引の重要事実として固定資産の譲渡を適用した初の勧告事案。

また本件は、社員乙が職務上伝達を受けた本件事実を、職場の同僚である社員丙に対して共有したことで、職務に関し本件事実を知った社員丙がインサイダー取引を行ったもの。職務上の必要から重要事実の伝達を受けた以上、情報管理を厳格に行うとともに、さらに当該情報を職務に関して社内の同僚等に伝える場合には、インサイダー取引を招くことがないように十分配慮する必要有。

4　不公正取引に係る調査（7/12）

インサイダー取引規制違反（公認会計士の場合）

刑事罰で懲役刑	公認会計士法上の欠格事由
公認会計士法上の行政処分	信用失墜行為 守秘義務違反 業務停止の実例あり
公認会計士協会による処分等	金融庁長官の行う懲戒処分の請求 会員及び準会員の権利の停止 実務補習所の退所処分　　等
その他	所属監査法人等からの損害賠償請求

4　不公正取引に係る調査（8/12）

インサイダー取引に関して公認会計士（会員、準会員）に求められること

- 重要情報に接する機会の多い職業的専門家としての**使命と責任を肝に銘じる**こと
- **情報管理に万全を期し**、情報伝達者とならないようにすること
- 情報伝達・取引推奨行為に対する**規制を十分に理解**すること

  ※親戚、友人等にインサイダー取引を行わせないためにも重要
- 上場会社の監査に当たっては、重要事実該当事象に係る**情報の管理の徹底と、速やかな公表を指導**すること

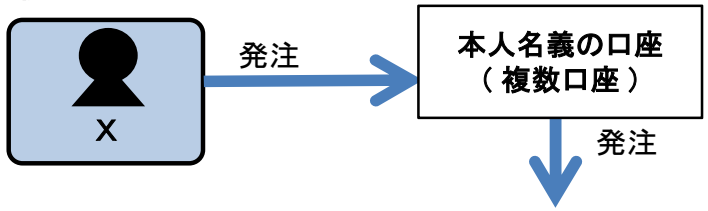
4　不公正取引に係る調査（9/12）

③ 相場操縦（159条　主な禁止行為）

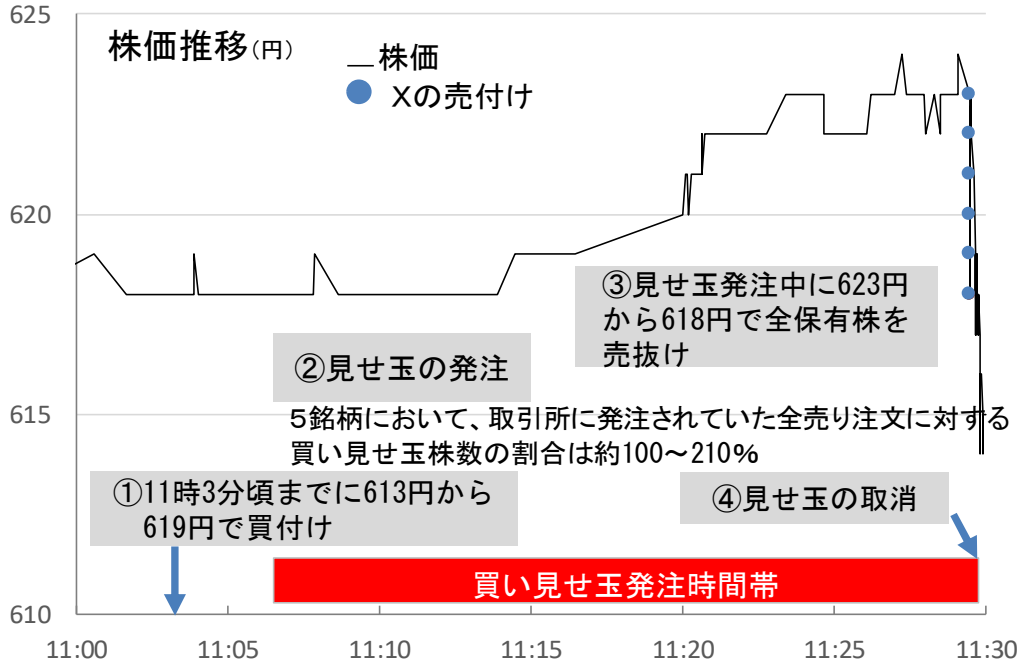
仮装・馴合取引	取引が盛んに行われていると誤解をさせる等、取引の状況に関し、他人に誤解させる目的をもって行う売買	（例）同一人が同一銘柄について同時期に売り注文と買い注文を発注
変動操作取引	誘引目的をもって取引が繁盛であると誤解させるべき又は相場を変動させるべき一連の売買	（例）価格を引き上げるため大量に買い注文を発注
違法な安定操作取引	一定の者以外による相場を固定又は安定させる目的をもって行われる一連の売買	（例）相場下落防止のための買い注文

4　不公正取引に係る調査（10/12）
相場操縦勧告事例（引成注文を買い見せ玉として利用）

違反行為の例　（一部を抜粋のうえ簡略化）



	違反行為期間	違反行為の状況
A株式	H28.4.15　午前11時7分頃 ～午前11時29分頃	買い見せ玉　1サイクル



- 事案の概要

インターネットで株取引を行っていた個人投資家Xが，A株式外4銘柄の株式の売買を誘引する目的をもって，引け条件付きの成行（以下「引成」という。）買い注文（※1）を大量に入れる方法により，上記株式の買付けの委託を行う（いわゆる買い見せ玉）などし，上記株式の売買が繁盛であると誤解させ，かつ，上記株式の相場を変動させるべき一連の売買及び委託をし売買差益を得たという事例。

（※1）引成注文とは，前場または後場の引けにおいてのみ有効となる成行注文のこと。

- 違反行為者

個人X（無職）

- 事案の特徴

違反行為者は，約定させるつもりのない買い注文をザラバ（※2）中に発注した場合，自らの意に反して約定してしまうリスクがあると考え，そうしたリスクを回避するためにザラバ中に約定することのない，引成買い注文を大口で発注する手法により株価を引き上げ，売買差益を得ようとした。

（※2）ザラバとは寄付きと引けの間の取引時間をいう。

本件は，引成注文を見せ玉として用いた相場操縦について，課徴金勧告を行った初めての事例。

４　不公正取引に係る調査（11/12）

④　風説の流布、偽計等（158条）

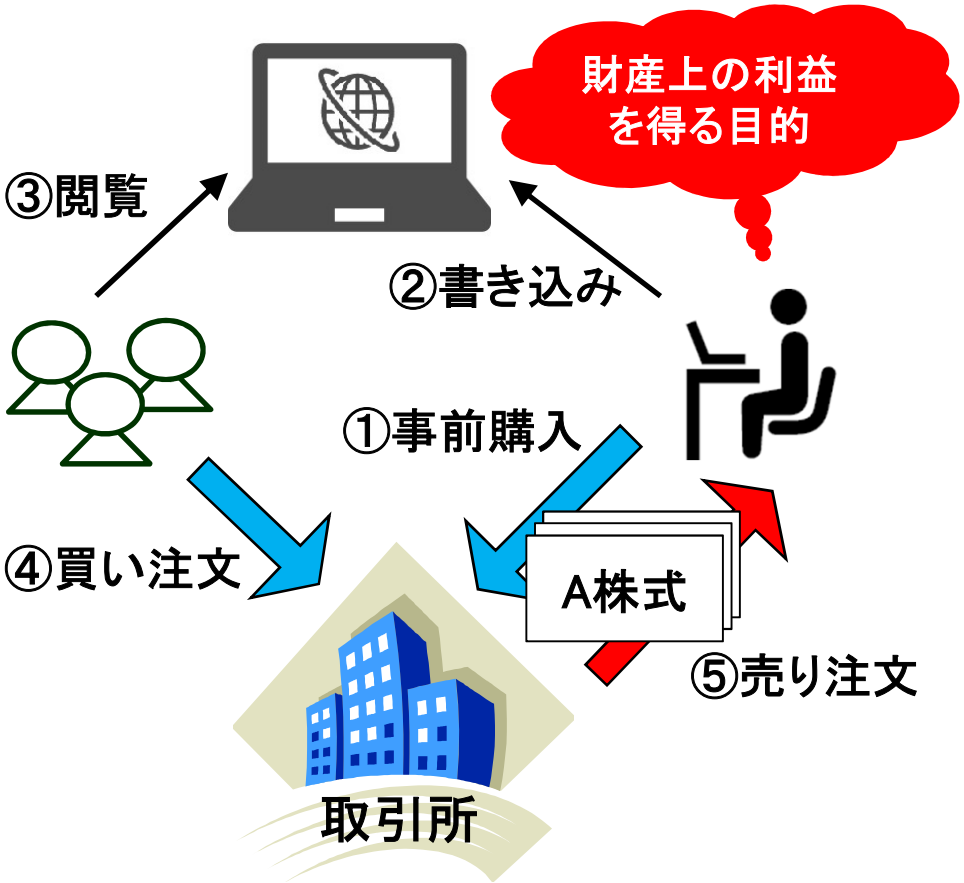
　有価証券等の売買等のため又は有価証券等の相場の変動を図る目的をもって、風説を流布し、偽計を用い、又は暴行若しくは脅迫をしてはならない。

課徴金	違反行為によって得た**経済的利益相当額**（※）
刑事罰	**10年以下の懲役**　若しくは **１千万円以下の罰金**又はその併科 違反行為によって得た**財産の没収・追徴** **7億円以下の罰金**（法人の場合）

※　算定には「違反行為後１月間の最高値（安値）」を使用

4　不公正取引に係る調査（12/12）

風説の流布、偽計等告発事例



● **嫌疑者**

A（ウェブサイト主宰者）
B（A共謀者）

● **事案の特徴等**

下記方法等により株価の高値を形成したうえで売却して売却益を得た。

- ウェブサイトに、株価が大きく上昇する可能性がある旨の虚偽の情報を記載し、風説を流布
- 偽計を用いて相場を変動
  （例）高指値の買い注文を発注して株価を引き上げる

５　開示規制違反（1/5）

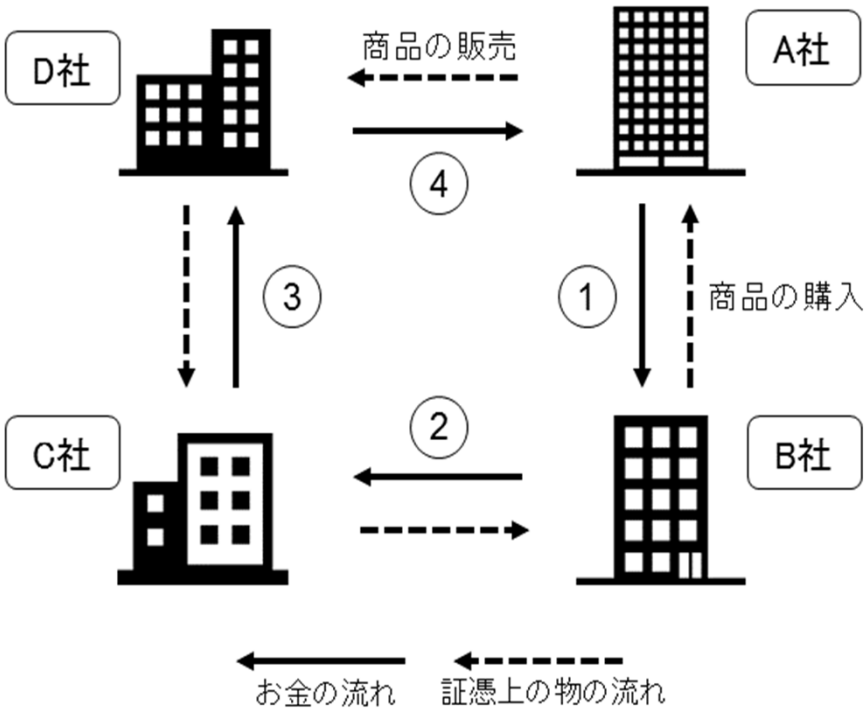
重要な事項につき虚偽記載、不記載のある書類を提出した者に対する罰則等

課徴金	≪発行開示書類≫ 取得させた有価証券の発行価額総額の100分の2．25（株券発行等の場合は100分の4．5） ≪継続開示書類≫ 600万円（1事業年度12ヶ月）又は市場価格総額に10万分の6を乗じた金額
刑事罰	10年以下の懲役　若しくは 1千万円以下の罰金又はその併料

5　開示規制違反（2/5）

告発事例①（架空売上計上）

循環取引



● **嫌疑者**

上場企業、取締役、公認会計士

● **事案の特徴等**

- 犯則嫌疑法人の監査を行った公認会計士についても、粉飾行為への積極的な関与が認められたことから、告発にまで至った事案。
- 新規上場時の有価証券届出書における虚偽記載で告発を行ったのは、本件が初。

● **不適切な会計処理の概要**

循環取引を利用した架空売上を計上。

● **根本原因**

- 業務執行取締役等のコンプライアンス意識の欠如
- 取締役会・監査役会の機能不全

５　開示規制違反（3/5）

告発事例②（純資産額の過大計上）

決算に係る虚偽有価証券報告書の提出につき、同法人及び役員、外部協力者を告発した事件。

犯則嫌疑者らは、共謀の上、損失を抱えた金融商品の簿外処理や架空ののれん代の計上などの方法により、純資産額合計額に虚偽の記載を行った有価証券報告書を提出。

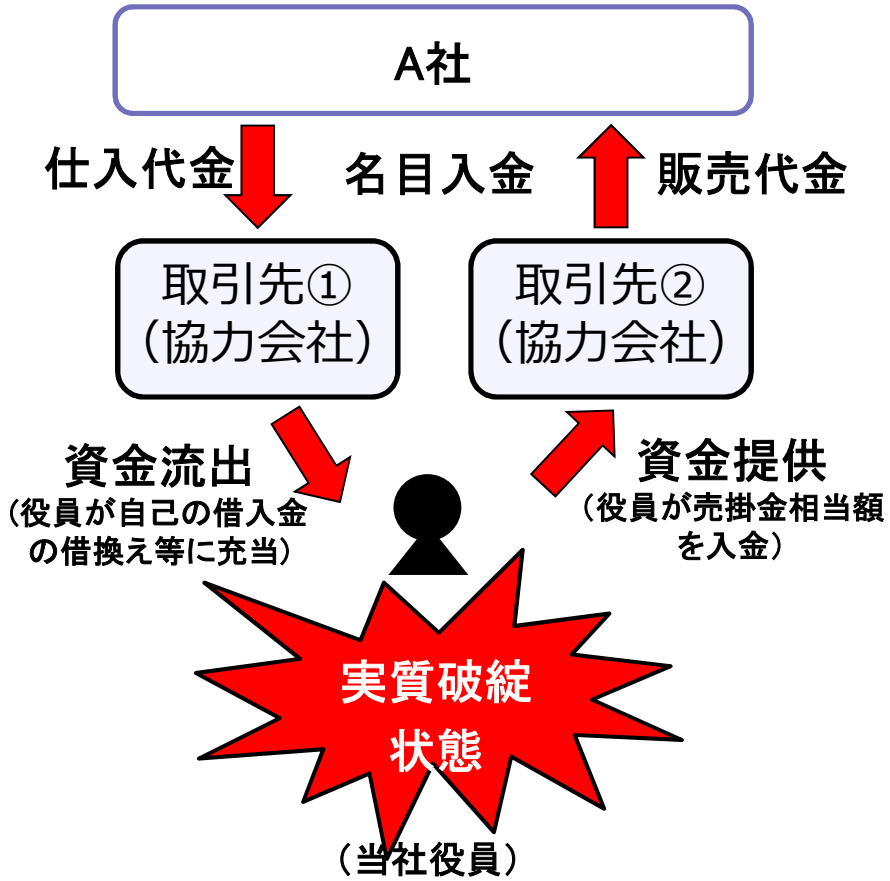
告発事例③（貸倒引当金繰入額の減額等）

決算に係る虚偽有価証券報告書の提出につき、同法人及び役員を告発した事件。

犯則嫌疑者らは、共謀の上、架空売上の計上・過年度貸倒引き当て処理済み債権の回収偽装による貸倒引当金繰入額の減額等により、計上利益、税金等調整前当期純利益、純資産に虚偽の記載を行った有価証券報告書を提出。

５　開示規制違反（4/5）

課徴金勧告事例①（貸倒引当金繰入額の過少計上）



● **違反者**

上場企業（A社）

● **事案の特徴等**

売買取引を装うなどして、実質破綻状態にあった当社役員に資金を流出させていたにもかかわらず、その流出資金について貸倒引当金を計上していなかった。

● **不適切な会計処理の概要**

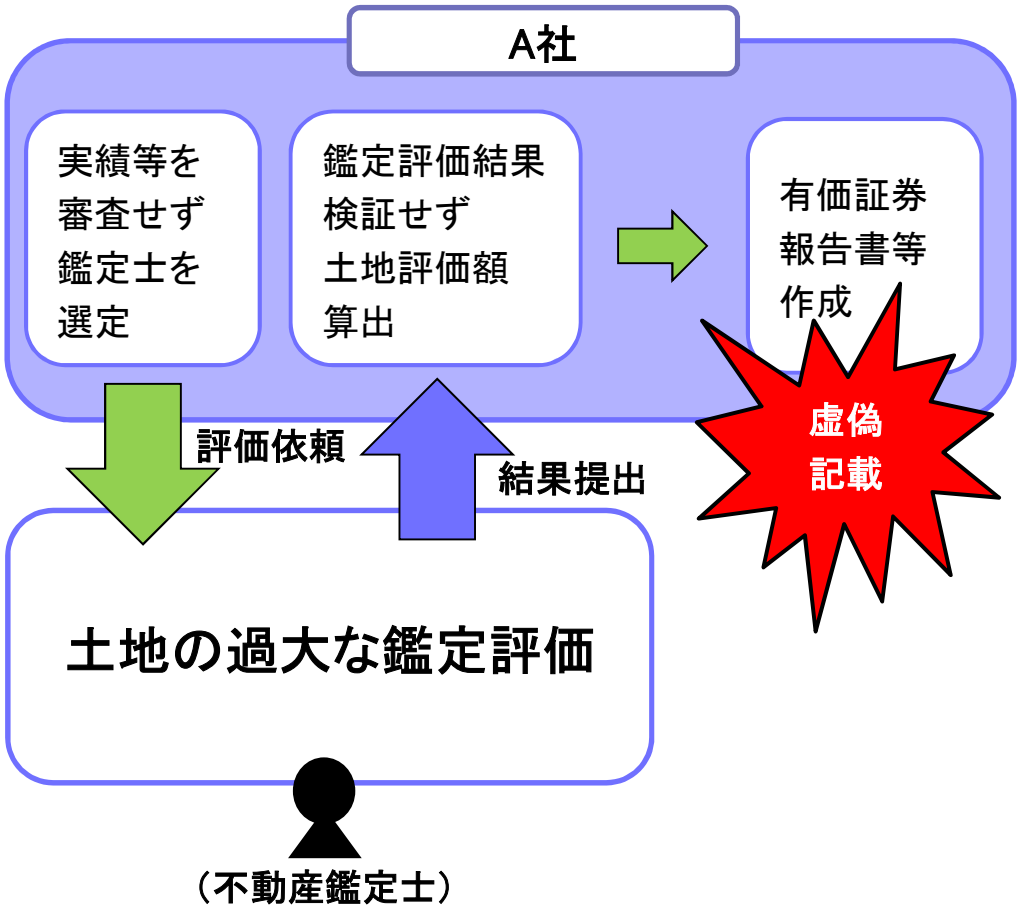
実質破綻状態にあった当社役員への流出資金について貸倒引当金繰入額を計上しなかった。

● **根本原因**

- 当社役員のコンプライアンス意識の欠如
- 内部統制機能不全（役員自らが不正、取締役会・監査役会も機能せず）

５　開示規制違反（5/5）

課徴金勧告事例②（たな卸資産の過大計上）



● **違反者**

上場企業

● **事案の特徴等**

所有不動産の鑑定評価を依頼していた不動産鑑定士が行った過大な鑑定評価結果に基づき、たな卸資産（販売用不動産）を過大に計上。例えば、宅地開発の実現可能性が低い「林地」を「宅地見込地」として評価するなど、不合理な前提条件で過大な鑑定評価を実施。

● **不適切な会計処理の概要**

過大な鑑定評価結果に基づき、たな卸資産（販売用不動産）を過大に計上

● **根本原因**

- 取締役間のけん制不足、不動産開発担当部署と管理本部との間の連携不足
- 鑑定士選定に関する審査及び鑑定結果の検証不実施

６　不公正ファイナンス（1/4）

不公正ファイナンスとは

発行市場と流通市場の不適切な行為を組み合わせた不公正取引

不特定多数の者の権利・財産を毀損させる行為

市場や株主・投資者を騙す（欺く）行為

- 従来型の不公正取引はいずれも流通市場で発生
- 経営不振、資金繰り困難、上場廃止基準への抵触のおそれのある企業が、利用されている

  （例）第三者割当増資等の繰り返し、正体不明者への割当て、
  支配権の移転、不透明な投融資（調達した資金の外部流出等）
- <u>会計監査人の交代を伴うケースも多い</u>

６　不公正ファイナンス（2/4）

- **発生時期：株式の発行過程**

（例）第三者割当増資の場合

公募増資に比べて第三者のチェックが入り難い

⇒不適切な行為とその隠蔽が発生するおそれがある

不適切な発行価格、発行数量　割当先選定の不適切性等

- **発生時期：株式の流通過程**

・虚偽の情報開示（不開示）

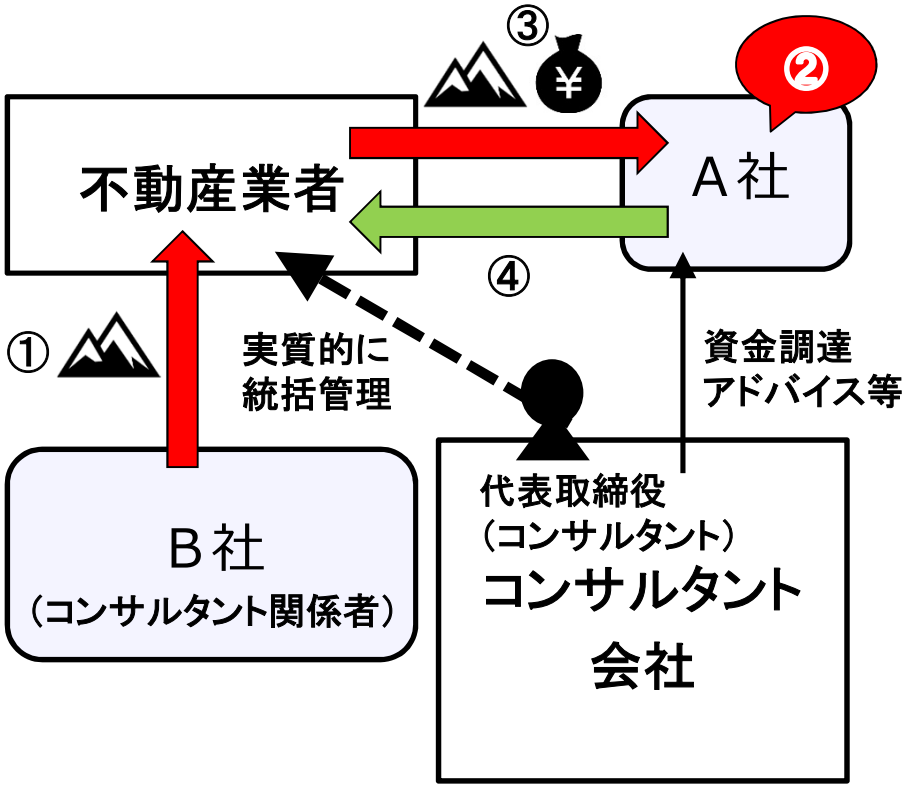
・不正に入手した株式の売却

・インサイダー取引による利益の獲得　等

反社会的勢力の関与等の問題が生じる場合がある

6　不公正ファイナンス（3/4）

告発事例①（偽事業計画等公表）

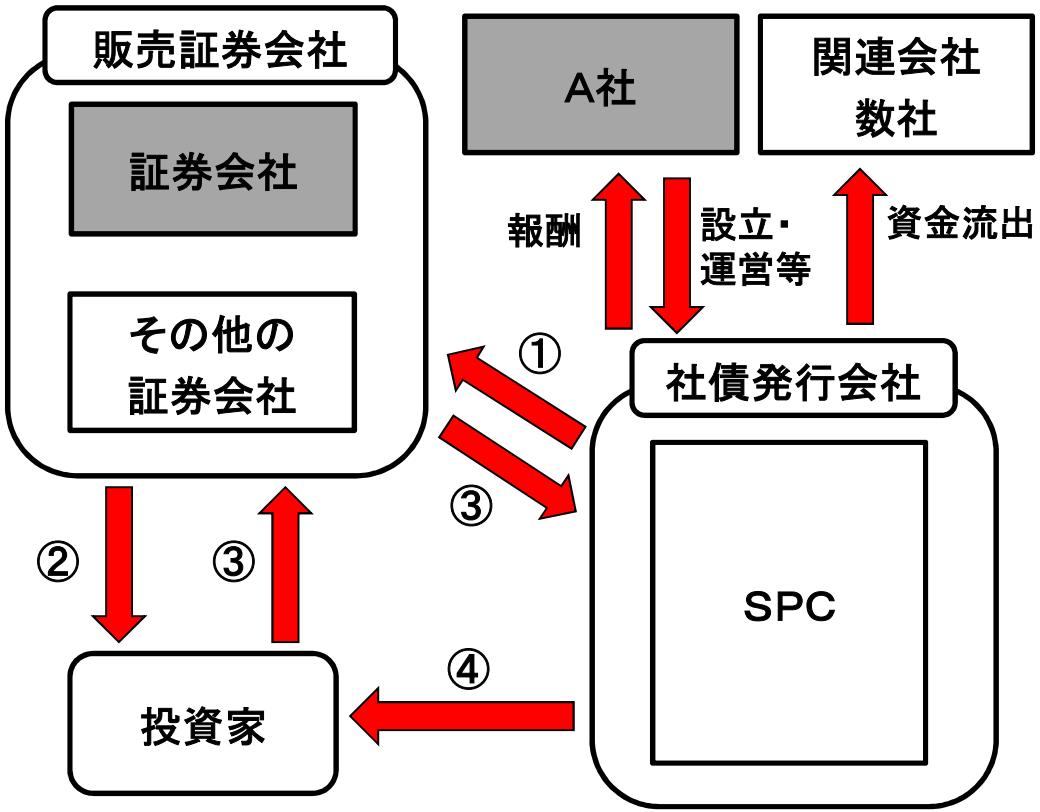


- **嫌疑者**
  A社代表取締役、コンサルタント
- **事案の特徴等**
  嫌疑者が共謀のうえ、A社の上場廃止回避及び有価証券売買のため、偽計を用いた（虚偽の内容を含む公表を実施）。
- **虚偽の内容**
  開発計画等の無い不動産を現物出資の対象とし、本件土地取得後の事業計画と、割当先が株式を原則として長期に保有する旨。

①不動産売買
②偽事業計画等公表
③不動産（過大評価）及び現金を出資
④株式付与

6　不公正ファイナンス（4/4）

告発事例②（虚偽提案書交付等）



- **嫌疑者**
  A社代表取締役、コンサルタント
- **事案の特徴等**
  嫌疑者が共謀の上、有価証券の販売に当たり偽計を用いた。
- **虚偽の内容**
  レセプト債の販売に当たり、販売証券会社に対し、同債券の裏付け資産を実際よりも過大に計上した虚偽の運用実績報告書を交付するなどして虚偽の説明をした上、販売証券会社の従業員らに、顧客に対し、同債券が安全性の高い金融商品である旨を内容とする提案書を交付させるなどして、同債券の勧誘をさせた。

①運用実績報告書交付（虚偽）
②提案書交付（虚偽）
③資金振込
④償還・利払い

7　犯則事件の調査

- 以上の内容について、
  重大、悪質な事案については、犯則事件として調査

- 犯則嫌疑者・参考人に対する委員会の権限（金商法210条ほか）
  - 出頭要請・質問・任意の提出物等の検査及び領置
  - （令状をとって）臨検、捜索または差押え
  - 郵便物、電信等の（通信等業者が保有する情報の）差押え

- 告発相当と判断される事案は、検察官に告発

ご清聴有難うございました。

■ 免責事項

本資料は、閲覧される方のご理解を助けるために、一部事実を抽象化等している部分もあります点を予めご了承ください。

参考資料

① 開示制度における参考規定

（公認会計士又は監査法人による監査証明）

第百九十三条の二　金融商品取引所に上場されている有価証券の発行会社その他の者で政令で定めるもの（次条において「特定発行者」という。）が、この法律の規定により提出する貸借対照表、損益計算書その他の財務計算に関する書類で内閣府令で定めるもの（第四項及び次条において「財務計算に関する書類」という。）には、その者と特別の利害関係のない公認会計士又は監査法人の監査証明を受けなければならない。ただし、次に掲げる場合は、この限りでない。

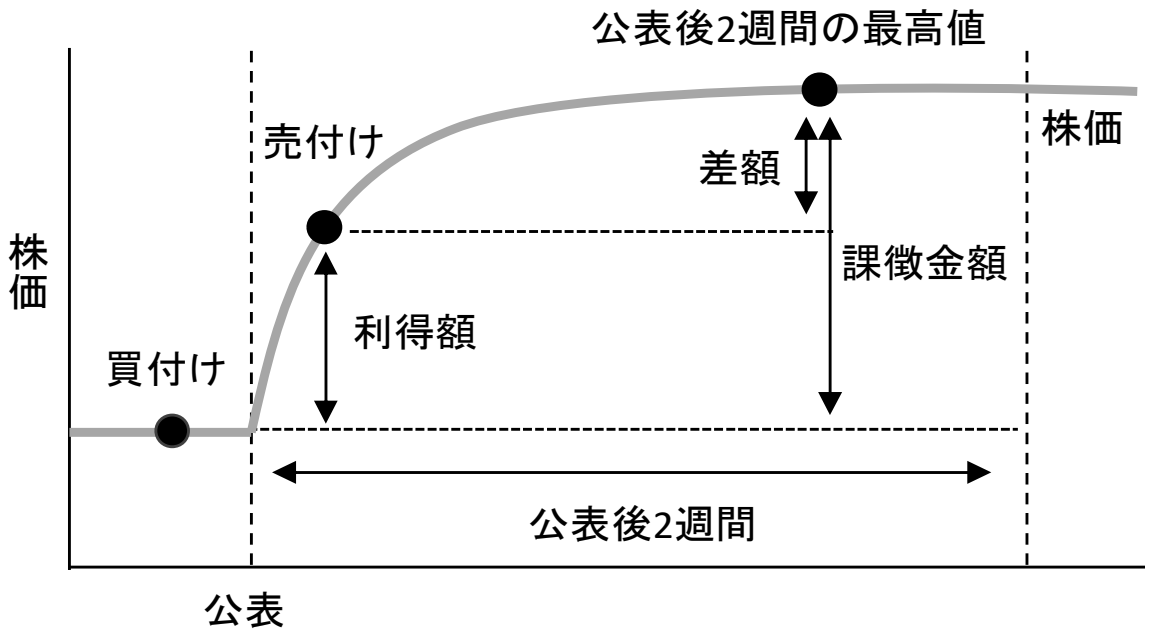
第一項第一号～第三号，　第二項～第八項　（省略）

（法令違反等事実発見への対応）

第百九十三条の三　公認会計士又は監査法人が、前条第一項の監査証明を行うに当たつて、特定発行者における法令に違反する事実その他の財務計算に関する書類の適正性の確保に影響を及ぼすおそれがある事実（次項第一号において「法令違反等事実」という。）を発見したときは、当該事実の内容及び当該事実に係る法令違反の是正その他の適切な措置をとるべき旨を、遅滞なく、内閣府令で定めるところにより、当該特定発行者に書面で通知しなければならない。

第二項・第三項　（省略）

② インサイダー取引に係る課徴金額　イメージ図

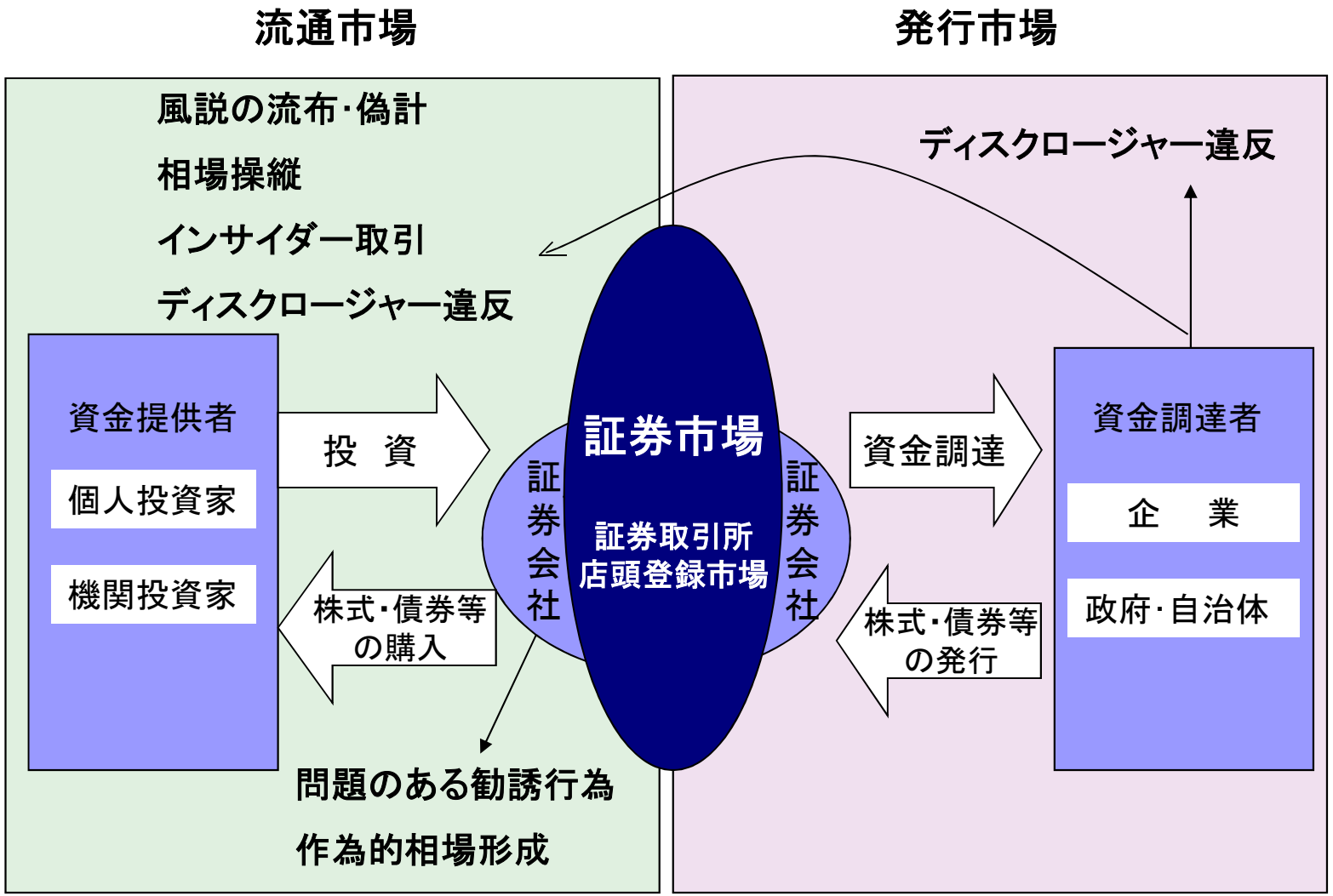


インサイダー取引により違反行為者が獲得した利得額等よりも高額な課徴金額が課された事例もある。

平成28年度において生じた、最大差額は約300万円。

※「金融商品取引法における課徴金事例集～不公正取引編～」（平成29年8月公表）より引用

③ 規制対象の発生市場　イメージ図



④　用語解説（1/2）

- **バスケット条項（包括条項）**

　法１６６条第２項第１号から第３号（上場会社等の子会社に関しては第５号から第７号）に規定している決定事実、発生事実、決算情報に該当する事実を除き、当該上場会社等（の子会社）の運営、業務または財産に関する重要な事実であって投資家の投資判断に著しい影響を及ぼすもの。

- **見せ玉**

　相場操縦の一手法として、取引を誘引する目的をもって、約定させる意思がないにもかかわらず、市場に注文を出し、約定する前に取り消す行為。

（見せ玉　イメージ図）

見せ玉なし

売り注文	値段	買い注文
300	1006	
100	1005	
200	1004	
200	1003	
100	1002	
200	1001	
	1000	200
	999	300
	998	200
	997	100
	996	500
	995	200
	994	
	993	300

見せ玉あり

売り注文	値段	買い注文
300	1006	
100	1005	
200	1004	
200	1003	
100	1002	
200	1001	
	1000	200
	999	5,300
	998	5,200
	997	5,100
	996	5,500
	995	200
	994	
	993	300

996～999円に各5,000株の見せ玉（約定意思なし）

997円で買いたいけど、買い注文が多すぎて買えない･･･

仕方ない、1001円で注文出すか

他の投資家

これだけ買い需要が多いなら、きっと株価はあがるだろう。

④　用語解説（2/2）

- **対当売買**

　同一銘柄について、自己の売り注文と自己の買い注文を同時期に同価格で約定させること。

- **風説の流布**

　有価証券の募集、売買等のため、もしくは相場の変動を図る目的をもって、風説（うわさ、合理的な根拠のない風評等）を流布（不特定又は多数の者に伝達）すること。

- **偽計**

　有価証券の募集、売買等のため、もしくは相場の変動を図る目的をもって、他人に錯誤を生じさせる詐欺的ないし不公正な策略、手段を用いること。

⑤ 証券監視委　第9期中期活動方針

～四半世紀の活動を踏まえた新たなステージへ～

証券監視委の使命

1. 市場の公正性・透明性の確保及び投資者保護
2. 資本市場の健全な発展への貢献
3. 国民経済の持続的な成長への貢献

証券監視委が目指す公正・透明な市場の姿

全ての市場利用者がルールを守り、誰からも信頼される市場

＜主な構成要素＞

1. 上場企業等による適正なディスクロージャー
2. 市場仲介者による投資家のための公正・中立な行動
3. 全ての市場利用者による自己規律
4. プロフェッショナルな監視メカニズム

証券監視委における価値観

公正性	説明責任	将来を見据えたフォワード・ルッキングな視点	実効性及び効率性	協働	最高水準の追求
（公正・中立な視点）	（全体像・根本原因の把握及びその対外的発信）	（不正行為の予兆を早期に発見）	（資源の効果的な活用）	（自主規制機関、海外・国内当局等との緊密な連携）	（監視のプロとして最高水準を目指す）

⑥ 証券監視委関連URL集

（H30.6公表）

金融商品取引法における課徴金事例集~不公正取引編～

https://www.fsa.go.jp/sesc/jirei/torichou/20180628.htm

最近の金商法違反の不公正取引に関し勧告を行った事例について、その意義・特徴等の概要を取りまとめたもの。

（H30.9公表）

開示検査事例集

http://www.fsa.go.jp/sesc/jirei/kaiji/20180919.htm

最近の開示検査の取組み、開示検査で確認された不適正な会計処理やその根本原因等の概要を取りまとめたもの。

証券取引等監視委員会メールマガジン

http://www.fsa.go.jp/sesc/message/index.htm

最近の取組みや問題意識など市場へのメッセージを掲載。

情報提供窓口

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

証券取引等の不正に関する情報提供は、こちらまで。