## 証券取引等監視委員会の活動状況

令和2年6月 証券取引等監視委員会



# 令和元年度 証券取引等監視委員会の活動状況 (年次公表)

主なポイント

"for investors, with investors"

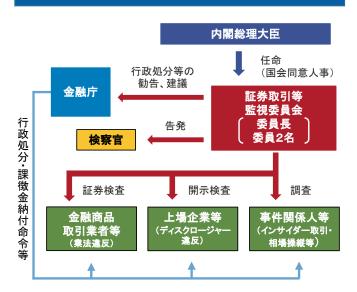
令和2年6月 証券取引等監視委員会



# 1 令和元年度の活動概要※1

- ▶ マクロ的な視点に基づき潜在的なリスクに着目した情報収集・分析を行う等、タイムリーな市場監視
  - 新型コロナウイルスの感染拡大を踏まえ、相場操縦等の不正行為に係る監視を徹底※2
- 金商業者に対するリスクアセスメントを踏まえたオンサイト・モニタリング
- 課徴金制度の活用による迅速・効率的な調査・検査と、重大・悪質事案に対する厳正な対処
- ▶ 根本原因の把握と、再発防止・未然防止のための対話・情報発信
  - ※1 令和元年12月12日まで第9期、同月13日より第10期開始
  - ※2 令和2年3月24日金融担当大臣談話参照

#### 証券取引等監視委員会の概要



#### 委員長及び委員(第10期)

(左から)

#### 委員 浜田康

あずさ監査法人代表社員・理事、青山学院大学大学院会計プロフェッション研究科特任教授を経て、平成28年12月より現職(再任)。

#### 委員長 長谷川 充弘

名古屋地方検察庁検事正、 広島高等検察庁検事長を経 て、平成28年12月より現職 (再任)。

#### 委員 加藤 さゆり

消費者庁参事官、長野県副 知事、(独)国民生活センター 理事を経て、令和元年12月 より現職。



### 証券取引等監視委員会 中期活動方針(第10期)※

"for investors, with Investors"

#### ~信頼され魅力ある資本市場のために~

※ 令和2年1月24日作成

#### 証券監視委の使命

的確・適切な市場監視による

- 1. 市場の公正性・透明性の確保及び投資者保護の実現
- 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市場の姿

市場参加者が、資本市場の健全な発展及び投資者保護の確保という目標を共有し、それぞれに期待される役割の遂行や専門性の発揮(※)によって、強固な信頼を確立した資本市場

(※) 上場企業等による適正なディスクロージャー 市場仲介者による法令遵守と顧客本位の業務運営 市場利用者による自己規律 プロフェッショナルな市場監視

#### 活動理念•目標

公正·中 立 説明責任

フォワー ド・ルッキ ング

実効性• 効率性 関係機 関との協 働 最高水 準の追 求

#### くこれらの活動理念の下、以下の市場監視の実現を目指す>

#### 網羅的な市場監視(広く)

- ・新たな商品・取引等への対応
- ・あらゆる取引・市場を網羅的に監視
- ・高齢者を含む多様な投資者の保護
- ・全体像の把握(部分から全体へ)
- ・国内外の関係者に向けた幅広い情報発信

#### 機動的な市場監視(早く)

- ・問題の早期発見・着手
- ・早期の対応による未然防止
- ・迅速な実態解明・処理による問題の早期

#### 深度ある市場監視(深く)

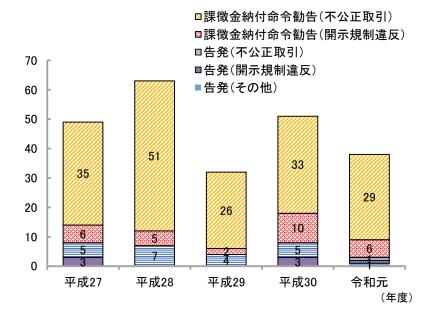
- ・問題の根本原因の究明
- ·深度ある分析を通じた市場の構造的な問 題の把握



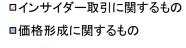
# 2 不公正取引の勧告・告発件数(1/2)

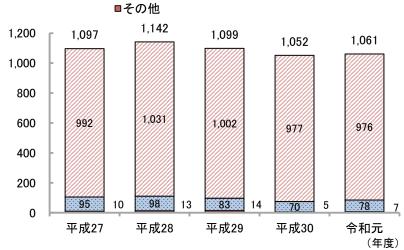
- ➤ 不公正取引の勧告件数は計29件
  - インサイダー取引24件、相場操縦5件
- ▶ 不公正取引の告発件数は計1件
  - インサイダー取引1件
- ▶ 取引審査の実施件数は、7年連続で1,000件超

#### 課徴金勧告・刑事告発の総件数推移



#### 取引審査の実施件数







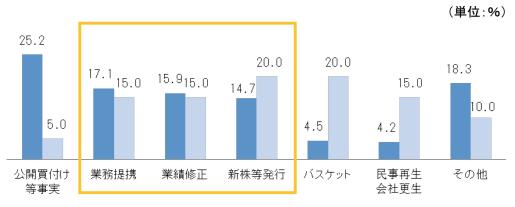
# 2 不公正取引の勧告・告発件数(2/2)

- ▶ インサイダー取引
  - 業務提携や新株発行等を重要事実とする事案が昨年同様多数
  - 初勧告事案として、損失回避目的の取引推奨規制違反行為
- > 相場操縦の手法は複雑化·巧妙化
  - 10本気配値の幅広い価格帯に複数の見せ玉を発注する手法
  - 最小売買単位の買付けを繰り返すことにより株価を引き上げる手法





#### 重要事実等別の構成割合



■H17.4(課徴金制度導入時)からR2.3までの累計 ■令和元年度



# 3 開示規制違反

- 開示規制違反の勧告件数は6件、告発件数は1件
- ▶ 以下の取組みを実施
  - 有価証券報告書の非財務情報についての虚偽記載事案の勧告
  - 公認会計士・監査審査会と連携し、上場会社の不正会計による有価証券報告書 虚偽記載事案について勧告。同日、同社会計監査人に対し、公認会計士・監査審 査会が行政処分勧告
- > 開示規制違反の再発防止・未然防止の観点から、上場会社の経営陣とその背景・原 因等について議論し、問題意識を共有

#### 開示検査の実績

検査終了件数 		18件
(うち)	課徴金納付 命令勧告	6件

勧告事案の概要	不適正な会計処理の背景・原因
・売上の前倒し計上等 ・「コーポレート・ガバナンスの状況」に係る虚偽記載	社長(当時)のコンプライアンス意識が欠如していたこと、粉飾を許容する企業風土が醸成されていたこと、ガバナンスが全く機能していなかったこと、等
役員報酬等に関する情報の虚偽 記載	一人の代表取締役会長に権限が集中したこと、一部の管理部署がブラックボックス化したこと、取締役会の監督機能が有効に機能しなかったこと、等



# 4 金融商品取引業者等に対するモニタリング

- ▶ 規模・業態を踏まえたリスクアセスメントを実施
  - 規模業態別の業務運営上の課題及びリスクを取りまとめ
- リスクアセスメントに応じたオンサイト・モニタリングを実施
  - 73件着手、14件の行政処分勧告
- ➤ 実効性ある内部管理態勢の構築等を促す取組みを実施
  - 「留意すべき事項(顕在化していないものの改善が必要な問題)」を検査終了 通知書に記載し、問題意識をモニタリング先と共有

# 金商業者等に対する行政処分勧告(14件) ・市場デリバティブ取引(長期国債先物)に係る売買管理態勢の不備による不公正取引の看過・顧客に対する損失補てん 投資運用業者 投資信託の受益者のために忠実に投資運用業を行っていない状況 ・第三者への自己の名義貸し・著しく人を誤認させる広告・顧客取引を利用して第三者又は自己の利益を図る目的をもって行った正当な根拠を有しない助言行為



# 5 市場監視インフラの整備(デジタライゼーション・人材)

- ▶ 市場監視をより効果的・効率的に実施するための取引監視システムの機能を強化
- デジタライゼーションの活用に向けた検討
  - 膨大な発注・取引のデータから、不公正取引の疑いのある発注・取引を的確に抽出・分析する機能
  - SNSなどのインターネット上の様々なデータから市場における不正の兆候を 発見する機能
  - 市場関係者等との情報連携の推進
- デジタルフォレンジック技術の一層の向上及びシステム環境の 高度化
- ▶ 職員の専門性の向上や高い専門的知識を有する人材の登用



# 6 グローバルな市場監視への貢献

- ▶ 世界227機関が加盟する証券監督者国際機構(IOSCO)において、証券規制の国際的調和や規制当局間の相互協力を目指す議論に積極的に参加
- ▶ 海外当局との連携(情報交換等)により、クロスボーダー取引による違反行為に対して適切な法執行を実施
- ▶ 海外当局への職員派遣、短期研修への参加等により、当局間 ネットワークの強化や問題意識の共有

#### 証券監視委が参加する主なIOSCO会議

#### 年次総会

IOSCOの最高意思決定機関である代表委員会を含む 各種会合が開催される年次会合

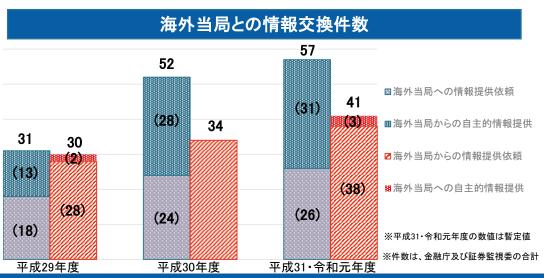
#### アジア太平洋地域委員会(APRC)

アジア太平洋地域の各国当局間において地域共通の 問題を議論

#### 第4委員会(C4)

各国当局間の情報交換や法執行面での協力のあり方 等について議論

※参加機会に各機関代表との意見交換も実施





# 7 関係機関との連携・情報発信

- > 自主規制機関との連携
  - 売買審査などで日常的に連携
  - 定期的な意見交換により相互の問題意識をタイムリーに共有
- ▶ 事案の意義や問題点等を情報発信
  - 個別の勧告事案の公表、課徴金事例集等について積極的に寄稿や講演を実施
  - 令和元年度の特色のある活動を「主なトピックス」として紹介(令和元年度年次公表)
  - 各ステークホルダーに向けたメッセージを「監視委コラム」に記載(令和元年度年次公表)

主なトピックス		監視委コラム			
タイトル掲載頁		対象	タイトル	掲載頁	
グローバルな市場監視への貢献及	P14	会社関係者·公開 買付者等関係者	取引推奨規制を知っていますか?	P31	
び海外当局等との連携強化		機関投資家	デリバティブ取引による相場操縦について も私たちは目を光らせています	P32	
投資者被害につながる不適切な販	P16	上場会社	再発防止のため、自らの役割の再確認を	P37	
売・勧誘等への対応 ~名義貸し・やらせレビュー・スキャ			非財務情報も投資判断のために重要な情 報です	P38	
ルピング等、投資助言業者への行 政処分勧告~		金商業者等	サイバー攻撃に対する一層の備えを!	P49	

証券取引等監視委員会の活動状況

令和2年6月

証券取引等監視委員会

## 目次

<b>3</b> めに 1
券監視委の軌跡4
1章 概要(証券監視委の活動サマリー) 7
]元年度の主なトピックス13
2章 本編(令和元年度の活動実績) 19
取引審査の状況及び幅広い情報の収集・分析 20 不公正取引の調査・25 開示規制違反の検査・情報収集 33 金商業者等へのモニタリング等 39 犯則事件の調査、告発 50 監視を支えるインフラの整備(デジタライゼーション、人材) 55 市場規律強化に向けた取組み 57 グローバルな市場監視への貢献 60
ラム
<ul> <li>《会社関係者・公開買付者等関係者へのメッセージ》</li> <li>取引推奨規制を知っていますか?</li> <li>~インサイダー情報自体を伝えなくても、</li> <li>それを使った取引推奨行為は違反です!~・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・</li></ul>

## 附属資料

第	1章	証券監視委の組織・事務概要	67
1 2 3 4	証券監証券監	らび事務概要・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・	94 96
第	2章	証券監視委の基本指針等	113
1 2 3 4	証券モ 取引調	双引等監視委員会 中期活動方針(第 10 期) ········· ミニタリングに関する基本指針等 ······ 調査に関する基本指針 ······ 検査に関する基本指針 ······	123 158
第	3章	証券監視委の活動実績等	169
1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11	市証勧勧裁犯建海講分析等等所則議外演	監視委の活動状況・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・	172176184230234252263
第	4章	情報の受付について	273

#### 掲載図表

本編		
図 2-1-1	取引審査の実施件数	21
図 2-1-2	情報活用の流れ	22
図 2-2-1	インサイダー取引に関する課徴金納付命令勧告件数の推移 2	26
図 2-2-2	インサイダー取引を行った違反行為者の属性 2	26
図 2-2-3	重要事実等別の構成割合 2	27
図 2-4-1	証券モニタリング対象業者数の推移・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・	10
図 2-4-2	令和元事務年度 証券モニタリング基本方針のポイント 4	11
図 2-8-1	MM o U等に基づく情報交換件数の推移 6	50
附属資料編		
第1章 証券	<b>ទ監視委の組織・事務概要</b>	
課徴金制	度概念図 7	71
監視体制の	の概念図 7	73
	機関との協働	
	委の機構図 7	
	幾構図 7	
証券監視	委及び財務局等監視官部門の定員の推移 9	96
証券監視	委と内閣総理大臣、金融庁長官及び財務局長等の関係の概念図 9	97
第3章 証券	紫監視委の活動実績等	
	<b>見委の活動状況</b>	
総括表 …		70
	f審査実施状況	
取引審查	実施状況17	72
情報の受付	付状況 · · · · · · 17	73
情報の内容	容別受付状況 ·······17	74
3 証券検査		
	状況一覧表······17	
	象当たりの平均延べ検査投入人員17	
	件数17	
問題点が記	認められた業者等の数17	78
4 勧告等実		
	件数一覧表17	
<b>課微全納</b>	付命令に関する勧告件数及び課徴金額18	27

#### 凡例

設 置	法	金融庁設置法(平成10年法律第130号)
金商	法	金融商品取引法 (昭和 23 年法律第 25 号)
証 取	法	証券取引法(昭和23年法律第25号。平成18年法律第65号により「金融商品取引法」に改題)
犯 収	法	犯罪による収益の移転防止に関する法律(平成
投信	法	19年法律第 22 号) 投資信託及び投資法人に関する法律(昭和 26 年 法律第 198 号)
S P	C 法	資産の流動化に関する法律(平成 10 年法律第 105 号)
社 債 等 振	替 法	社債、株式等の振替に関する法律(平成 13 年法 律第 75 号)
金商法施	i 行 令	金融商品取引法施行令(昭和 40 年政令第 321 号)
金 商 業 等	京 令	金融商品取引業等に関する内閣府令(平成 19 年 内閣府令第 52 号)
保 証 金	府令	金融商品取引法第百六十一条の二に規定する取引及びその保証金に関する内閣府令(昭和 28 年 大蔵省令第 75 号)

# はじめに

#### はじめに

証券取引等監視委員会は、金融庁に設置された、委員長及び2名の委員で構成される合議制の機関です。当委員会は、市場の公正性・透明性の確保と、投資者保護を図り、資本市場の健全な発展に貢献するとともに、国民経済の持続的な成長に寄与することを使命としています。

当委員会は平成4年に発足し、令和元年 12 月には新たな体制で第 10 期を迎えました。発足当初は刑事告発を主な法執行手段としていましたが、この 28 年余りの間に課徴金制度の導入(平成 17 年)や証券検査権限の拡大(平成 19 年)など、市場監視権限の充実・強化が図られ、また、組織体制も当初の2課から6課へと拡充・整備されました。こうした変遷を経る中で、悪質な違反行為を刑事告発するだけでなく、与えられた調査・検査権限や課徴金制度をより積極的に活用し、市場の健全性の向上に寄与してきました。

#### 主な実績

資本市場を取り巻く環境の変化は非常に早く、資本市場で起こる問題に的確に対応するには、それらの事情に精通し、その動きに適切に対応していくことが必要となります。

令和元年度においては、まず、マクロ的な視点に基づき潜在的なリスクに着目した情報収集・分析を行うなどのタイムリーな市場監視に取り組むとともに、自主規制機関や海外の市場監視当局等の関係機関とも連携しながら、国内外の市場の新しい事象も常に注意深く監視し、監視体制の整備や手法の改善を図るなどの取組みを進めました。

特に海外当局との間では、重要性が増している中国当局との連携強化や、各種国際会議の東京開催など、グローバルな市場監視への貢献と海外当局等との連携強化を行いました。

金融商品取引業者等へのモニタリングにおいては、リスクアセスメントを踏まえたオン・オフー体のモニタリングを定着・強化し、建設的対話も進め、「顧客本位」の業務運営の促進を図り、投資者被害につながる金融商品の不適切な販売・勧誘等の是正に努めました。

また、課徴金制度の活用による迅速・効率的な調査・検査を実施し、重大・悪質事 案には厳正に対処した他、再発防止・未然防止の観点から、根本原因の究明及び情 報発信にも努めました。

また、資本市場を取り巻く環境の変化も踏まえ、令和2年1月24日に中期活動方針(第10期)を公表しましたところ、第9期の到達点を踏まえ、「網羅的な市場監視(広く)」・「機動的な市場監視(早く)」・「深度ある市場監視(深く)」という3つの目標達成に向けて、5つの施策を示しています。

#### 今後の課題

資本市場のグローバル化や各種金融市場の緊密化の更なる進展、世界的な低金 利環境の下、高リスク・低流動性ファンド等に対する資金流入の増大、地政学的リスク などを背景とした経済の先行きを巡る不確実性の高まり、デジタライゼーションの飛躍 的な進展など、資本市場は大きく変化しています。

このような環境変化を踏まえ、当委員会として、まず感染症拡大に伴い世界の金融・資本市場に不安定な動きが見られる足元においては、世界の金融・資本市場の不安定さを増幅させることや相場操縦等の不正行為が行われることがないよう、警戒水準を高めて市場の動向を注視していく所存です。

そして、中期活動方針(第 10 期)の下、関係当局や自主規制機関等との連携を密にしつつ、市場の自己規律機能の一層の向上も促しつつ、より実効性のある効率的な市場監視を行い、公正・透明で信頼される魅力ある資本市場の発展、投資者の保護に一層努めて参ります。

本年報は、設置法(平成 10 年法律第 130 号)第 22 条の規定に基づき、令和元年度の当委員会の活動状況を取りまとめ、どのような問題認識や価値観を持って責務にあたっているのかについても記載したものです。多くの市場関係者や投資家の皆様にも読んでいただき、当委員会の活動への理解が深まり、公正・透明な市場の構築に資する一助となれば幸いです。

令和2年6月 証券取引等監視委員会委員長 長谷川 充弘

#### 証券監視委の軌跡

平成	証券監視委の権限・体制	主な出来事・活動
3年		一連の証券・金融不祥事
4年	大蔵省に証券監視委を設立	
5年		刑事告発 日本ユニシス㈱株券に係る相場操 縦等(証券監視委の第1号告発案件)
10 年	金融監督庁発足、金融監督庁へ移管	
13 年	金融庁発足、金融庁へ移管(現在に至る)	中央省庁再編
17 年	課徴金制度の導入 調査権限が証券監視委に委任 開示検査権限が証券監視委に委任 証券会社等の検査権限追加(財務の健全性等に関する検査、 投資顧問業者等の検査)	刑事告発 カネボウ㈱に係る有価証券報告書 の虚偽記載
18 年	5課体制(総務課、市場分析審査課、証券検査課、課徴金・ 開示検査課、特別調査課) いわゆる「見せ玉」による相場操縦に対する課徴金調査の権 限追加、犯則調査の権限拡大	刑事告発 は係る風説の流布、偽計 刑事告発 (株ニッポン放送株券に係るインサイダー取引
19 年	ファンド等に対する検査権限追加	金融商品取引法の全面施行
20 年	四半期報告書・内部統制報告書等に関する開示検査権限、四半期報告書に関する課徴金調査権限追加 ① 公開買付届出書・大量保有報告書の虚偽記載・不提出等に関する開示検査権限追加 ② 仮装・馴合売買等による相場操縦に関する課徴金調査権限追加 ③ 裁判所に対する無登録業者等の違反行為の禁止・停止の申立て等の権限追加	
22 年	信用格付業者等に対する検査権限追加	
23 年	グループ会社等に対する検査権限追加(連結規制導入) 6課体制(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) 国際取引等調査室を設置	
24 年	取引情報蓄積機関に対する検査権限追加	刑事告発、課徴金勧告 オリンパス㈱に係る有価証券報告書の虚偽記載 処分勧告、刑事告発 AIJ投資顧問(年金基金)
25 年	虚偽開示書類の提出に加担する外部協力者に対する開示検査、金商業者等以外の者が他人の計算で行った不公正取引に対する課徴金調査、課徴金調査における違反行為者等への出頭命令の権限追加	処分勧告 MRI INTERNATIONA L (米国の診療報酬債権ファンド)
26 年	情報伝達・取引推奨行為に対するインサイダー取引規制導 入、課徴金調査及び犯則調査の権限追加	
27 年	情報解析室を設置 特定金融指標算出者に対する検査権限追加	刑事告発 新日本理化㈱株券等に係る相場操縦、風説の流布、偽計、大量保有報告書不提出 課徴金勧告 ㈱東芝に係る有価証券報告書等 の虚偽記載
28 年	市場モニタリング室を設置 訟務室を設置	処分勧告 アーツ証券 (レセプト債)
29 年		刑事告発 アーツ証券ほかによる偽計(レセプト債)、㈱ストリーム株券に係る相場操縦
30 年	高速取引行為者に対する検査権限追加	刑事告発 書の虚偽記載 課徴金勧告 三菱UFJモルガン・スタンレー 証券㈱による長期国債先物に係る相場操縦

令和	証券監視委の権限・体制	主な出来事・活動
元年	**	課徴金勧告 日産自動車㈱に係る有価証券報 告書の虚偽記載

※暗号資産デリバティブ取引や、電子記録移転権利を取り扱う金商業者に対する検査権限追加(令和元年5月改正金商法成立、令和2年5月施行)

# 第1章

# 概要

証券監視委の活動サマリー

#### 1 令和元年度の活動概要

令和元年度における日本の証券市場を取り巻く経済環境には、様々な変化が見られた。 年度当初の我が国の景気は緩やかに回復していたものの、足元では、国内外経済共に、 新型コロナウイルス感染症の影響により、急速な悪化が続いており、極めて厳しい状況にある。このため金融資本市場の変動等の影響を注視する必要がある」。

このように大きく変化する資本市場に対応すべく、令和元年度において、証券取引等監視委員会(以下「証券監視委」という。)では、中期活動方針(第10期)²を策定・公表した。また、令和元年度は、マクロ的な視点に基づき潜在的リスクに着目した情報収集・分析を行う等、タイムリーな市場監視を行った。調査・検査においては法令違反に対して行政処分勧告等を行うだけでなく、再発防止につなげるため、根本原因の把握に努めた。

#### 2 不公正取引の勧告・告発の状況

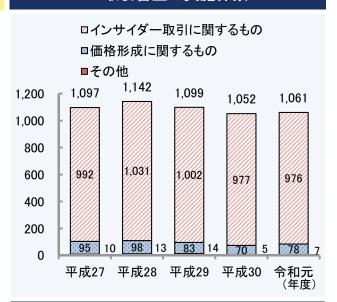
#### (1) 不公正取引の勧告・告発

令和元年度には不公正取引に関して 29 件(インサイダー取引 24 件、相場操縦5件) の課徴金納付命令勧告、1件の告発を行っ た。

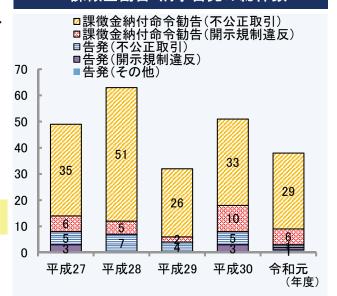
#### (2) 勧告・告発を支える取引審査

不公正取引等の端緒を把握する取引審 査の件数は、1,061 件となり、7年連続で 1,000 件を超えた。

#### 取引審査の実施件数



#### 課徴金勧告・刑事告発の総件数



#### (3) 不公正取引の特徴

企業経営を取り巻く環境の急速な変化等を背景に、引き続き、業務提携、新株発行等を重要事実とするインサイダー取引について多数勧告を行った。また、更生手続開始の申立てを重要事実とするインサイダー取引も複数勧告を行った。

監視を徹底し、違反行為には厳正に対処していくこととする。」と発表。

<sup>「</sup>令和2年3月24日の金融担当大臣談話において、新型コロナウイルスの感染拡大を踏まえ、「金融庁においては、 (略)証券取引等監視委員会や取引所とも連携して、空売り 規制等の厳正な執行を含め、相場操縦等の不正行為に係る

<sup>2</sup> 令和元年 12 月 13 日より第 10 期開始。

情報伝達・取引推奨規制について、損失の発生を回避させる目的をもって行われた 売付けの推奨に対し、平成 26 年4月の規 制導入後、取引推奨規制違反として初めて 勧告を行った。取引推奨規制については、 規制導入後も、未だ社内における理解が十 分でない上場会社も少なくない。

相場操縦手法は、引き続き複雑化・巧妙化している。見せ玉の発覚を避けるため、見せ玉の全てを取り消さずに一部約定させる事案、10 本気配値の幅広い価格帯に複数の見せ玉を発注した事案、最小売買単位の買付けを繰り返すことにより株価を引き上げた事案等について勧告を行った。

#### (4) 今後の方針

今後も引き続き、経済状況や取引手法等の変化に対応し、機動的・効率的な審査・ 調査を行うため、市場監視システムの高度 化に向けた検討や、審査・調査手法の見直 しを行っていく。

また、勧告事案のウェブサイト掲載に加え、課徴金事例集等において、勧告事案の傾向・概要や、上場会社におけるインサイダー取引管理態勢の改善し得る点などについて記載し、不公正取引の再発防止・未然防止に努める。

#### 3 開示規制違反の事案発掘と再発 防止·未然防止

#### (1) 開示規制違反の勧告・告発

令和元年度には開示規制違反に関して 6件の課徴金納付命令勧告、1件の告発を 行った。

#### (2) 開示規制違反の特徴

課徴金納付命令勧告を行った6件のうち、 2件で有価証券報告書の非財務情報についての虚偽記載が認められた。具体的には、「コーポレート・ガバナンスの状況」における企業統治の体制、内部統制システムの整備状況、役員報酬等について、実態とは異なる記載が認められた。

また、他の4件については、売上の前倒 し計上、貸倒引当金の過少計上等の不正 な会計処理による過大な当期純利益の計 上等、うち1件については、「関連当事者と の取引に関する注記」の不記載といった有 価証券報告書等の財務情報についての虚 偽記載が認められた。

#### (3) 今後の方針

取引等の複雑化、企業のグローバル化の進展、ビジネスモデルの多様化・変転等を背景に、開示規制違反の早期発見・早期是正のため、開示規制違反リスクに着目し、上場会社等についての情報収集・分析を行うとともに、機動的かつ多面的な開示検査を実施する。

また、開示規制違反が認められた上場会社における適正な情報開示体制の構築に向け、その経営陣と開示規制違反に至った背景・原因等について議論を行い、問題意識の共有に努めていく。さらに、開示検査によって把握された開示規制違反事例等の内容について、上場会社、監査法人等に対して積極的に広報・周知活動を行うことによって、開示規制違反の再発防止・未然防止に努めていく。

# 4 金融商品取引業者等³に対するオン・オフー体のモニタリングの実施

# (1) 証券モニタリングの基本的な取組方針

証券監視委は、平成 28 事務年度<sup>4</sup>から全 ての金融商品取引業者(以下「金商業者」という。)等を対象に、経済動向や業界動向等の環境分析やビジネスモデルの分析等のオフサイト・モニタリングによるリスクアセスメントを行い、財務局とも連携しながらリスクベースでオンサイト・モニタリング(立入検査)先を選定する取組みを行っている。

また、オンサイト・モニタリングにおいては、 単に問題点を指摘し行政処分勧告等を行う にとどまらず、問題の全体像を検証・把握し、 問題の根本原因の究明を行うことにより、 実効性のある再発防止策の策定につなげ ていくことに努めている。

さらに、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と認 められた場合には、検査終了通知書に「留 意すべき事項」として記載して証券監視委 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す取組 みを行っている。

#### (2) 金商業者等に対する勧告・告発

令和元年度には金商業者等に対する行 政処分勧告を14件、告発を1件行った。 これらの事例では、証券会社において、 顧客に対し損失を補填する行為を行っていたものや、投資運用業者において、投資信託の受益者のために忠実に投資運用業を行っていないもの、投資助言・代理業者において、金融商品取引契約の締結の勧誘に関して、顧客に対し虚偽のことを告げる行為を行ったものなど、法令遵守及び投資者保護の意識が欠如した、重大な問題のある業務運営を行っている業者が認められた。

#### (3) 今後の方針

証券モニタリングの対象業者数は延べ約7,500 となっており、その規模、業務内容や取扱商品は多岐にわたっているほか、中には依然として基本的な法令遵守、投資者保護の意識・態勢が十分でない業者も存在していることを踏まえ、効率的・効果的なモニタリングに努め、リスクの所在を的確に把握していく。

とりわけ、法令違反事項や業務運営上の問題点について、早期に深度ある検証が必要な状況等が認められる場合には、オンサイト・モニタリングを実施し、実態を検証していく。

また、令和元年5月に成立した改正金商法の施行に伴い、新たな検査対象先として、暗号資産<sup>5</sup>デリバティブ取引や、電子記録移転権利(収益分配を受ける権利が付与された ICO<sup>6</sup>トークンでブロックチェーンが利用さ

<sup>&</sup>lt;sup>3</sup> 金融商品取引業者、登録金融機関、金融商品仲介業者、 適格機関投資家等特例業務届出者、信用格付業者等、モニ タリングの対象となる全ての業態を指す。

<sup>&</sup>lt;sup>4</sup> 平成 28 事務年度は、平成 28 年7月1日から同 29 年6月 30 日までの間を指す。

<sup>&</sup>lt;sup>5</sup> 資金決済法の改正(令和2年5月1日施行)により、法令 上、「仮想通貨」は「暗号資産」へ呼称変更された。

<sup>&</sup>lt;sup>6</sup> Initial Coin Offering

れているもの等)を取り扱う金商業者のモニ タリングに取り組んでいく。

# 5 デジタライゼーションの進展への対応

# (1) 市場監視業務におけるデジタライゼーションの活用

近年、市場環境もアルゴリズムを用いた 高速取引の普及等により大きく変化してい るほか、暗号資産等の新しい商品・取引等 が出現するなど、デジタライゼーションの飛 躍的な進展が資本市場及び市場参加者全 体に大きな影響を及ぼしている。証券監視 委では、こうした市場環境の変化に適切に 対応し、市場監視をより効果的・効率的に 実施するための取引監視システムの機能 を強化するなど、市場監視業務におけるデ ジタライゼーションの活用を推進している。

#### (2) 今後の方針

市場環境の変化に対応し、市場監視をより効果的・効率的に実施するために、市場監視業務におけるデジタライゼーションの一層の活用を目指し、引き続き検討を進めていく。

#### 6 関係機関との連携・情報発信

#### (1) 関係機関との連携

自主規制機関(金融商品取引業協会並びに金融商品取引所及び自主規制法人) とは、売買審査、各機関の所属会員の業務の適切性チェックなどに係る日常的な連携を行っている。また、定期的な意見交換を通じ、市場監視を巡る様々な問題・課題 等について積極的に議論を行うなど、相互の問題意識をタイムリーに共有し、更なる連携強化を行った。令和元年度は、自主規制機関等との定期的な意見交換会を19回行ったほか、金商業者や関係団体との意見交換も実施した。

海外当局との間では、証券監督者国際機構(以下「IOSCO<sup>7</sup>」という。)において多国間の様々な議論に参加しているほか、市場監視当局間での2国間の意見交換も積極的に実施している。また、クロスボーダー取引を利用した不公正取引の調査のため、令和元年度にはIOSCOの多国間情報交換枠組み等を通じて、海外当局に対して26件の情報提供の依頼を行った。

#### (2) 情報発信の充実

証券監視委は、個別の勧告事案等の公表のほか、市場における自己規律強化の観点から、各種事例集等の公表、寄稿、講演を積極的に実施し、一般投資家を含む市場参加者等に対し、事案の意義、内容、問題点、証券監視委の活動状況等の情報発信の充実に努めている。令和元年度には、報道機関やウェブサイト等を通じた情報発信のほか、市場参加者や公認会計士、弁護士等に対して、合計 26 回の講演等を実施した。

<sup>&</sup>lt;sup>7</sup> International Organization of Securities Commissions

# 令和元年度の 主なトピックス

#### 令和元年度の主なトピックス①

#### グローバルな市場監視への貢献及び海外当局等との連携強化

市場の更なるグローバル化が進展し、クロスボーダー取引が拡大している中において、海外当局等との連携が一層重要となっているところ、証券監視委は、グローバルな市場監視への貢献、国内外の関係機関との連携等を進めており、令和元年度は特に、重要性が増している中国当局との連携強化や、各種国際会議の東京開催に取り組みました。

平成31年4月には、平成30年10月の日中首脳会談での合意に基づき、中国・上海において第1回日中資本市場フォーラムが開催されました。本フォーラムには、数百名の日中両国の市場関係者が集い、証券監視委からは長谷川委員長が参加し、当局を含む日中関係者間の連携強化の重要性等を述べたスピーチを行いました。





また、本フォーラムに先立ち、長谷川委員長と遠藤金融庁長官は、中国証券監督者管理委員会(CSRC)の方星海副主席と面会し、日中金融協力の更なる強化や市場監視分野の連携強化等について意見交換を行いました。さらに、本フォーラムに合わせて、証券監視委事務局とCSRCとの間で実務レベル会合を開催し、両当局間の協力関係の強化や証券市場を巡る諸問題について意見交換を行いました。

令和元年 10 月には I O S C Oのアジア太平洋地域委員会会合を東京で開催し、証券監視委から引頭委員及び事務局職員が参加するとともに、事務局幹部が法執行に関する部会の議長を務め、アジア太平洋地域の資本市場における諸問題に関し、オーストラリア証券投資委員会(ASIC)やシンガポール金融管理局(MAS)等の海外関係当局と、情報交換や協力の促進について議論を行いました。さらに、同年 11 月には、東京において、米国や欧州を含む主要各国の証券当局・自主規制機関が情報・意見交換を行うラウンドテーブルを開催し、市場監視に係る諸問題について議論しました。

資本市場のグローバル化や各種金融市場の緊密化が更に進展しているところ、証券監視委では、令和2年1月に策定した中期活動方針(第 10 期)に基づき、グローバルな市場監視への貢献、国内外の関係機関との連携等を更に強化していきます。

#### 令和元年度の主なトピックス②

#### 投資者被害につながる不適切な販売・勧誘等への対応 ~名義貸し・やらせレビュー・スキャルピング等、投資助言業者への行 政処分勧告~

投資助言業者は、顧客に対して金融商品の価値等の分析に基づく投資判断に関する情報を提供することにより、当該顧客の資産形成に寄与すべき役割を担っています。

このため、投資助言業者には、顧客の利益を第一に考えて忠実にその業務を行うこと (忠実義務) や高い自己規律の下で健全かつ適切に業務を運営していくことが求められ ています。

しかし昨今、複数の投資助言業者において、名義貸し、誇大広告(いわゆる「やらせレビュー」)、顧客取引を利用して第三者又は自己の利益を図る目的をもって行った正当な根拠を有しない助言行為(スキャルピング)など、投資者保護上問題のある法令違反行為が散見されています。これらの中には、投資助言業者以外の者も関与して行われた法令違反行為も認められました。

そのため、証券監視委では、これら7件の事案について、行政処分勧告を行いました (本編2-4-3. (4) 参照)。

#### 〇 名義貸し(2件)

投資助言業者が自らの名義をもって、金融商品取引業の登録を受けていない第三者に投資助言行為を行わせるなど、いわゆる「名義貸し」が行われていました。

金融商品取引業を行うには金商法上の登録を受ける必要があり、投資助言業者などの金商業者が他人に「名義貸し」を行うことは、登録制度の潜脱につながる悪質な行為であり、金商法により固く禁止されています。

なお、過去の行政処分勧告事案において、他の投資助言業者の名義を使用して投資助言行為を行っていた者が、当年度の事案においても同様の行為を繰り返していたため、改めてその旨を公表し、注意喚起を行いました。

#### ○ 誇大広告(いわゆる「やらせレビュー」)(3件)

投資助言業者を評価・比較している複数のウェブサイトにおいて、著しく事実に相

違する表示のある広告が行われていました。

さらに、その広告の掲載も、実際には広告業務を委託した業者が作成した広告記事であるにもかかわらず、あたかも第三者によって投稿されたかのような外観を装った記事として掲載する(いわゆる「やらせレビュー」)など、著しく人を誤認させるような表示となっていました。

当該事案では、こうした投資助言業者における広告の実態を解明するため、金商法 上の権限を行使して、上記の広告業務を委託していた先に対する立入検査を初めて実 施しました。

# ○ 顧客取引を利用して第三者等の利益を図る目的をもって行った正当な根拠を有しない助言行為(スキャルピング)(2件)

第三者(投資助言業者の実質的支配者)等が保有する株式の価格を上昇させて、当該第三者等の利益を図ることを目的として、複数の顧客に対し、正当な根拠を有しない助言が行われていました。

このような行為は「スキャルピング」と呼ばれ、顧客の利益を犠牲にして、第三者等の利益を図るために助言を行う極めて悪質な行為であり、金商法により固く禁止されています。

なお、当該事案においては、投資助言業者の実質的支配者が当該法令違反行為を主導していたことから、そのような状況や当該実質的支配者の氏名について公表しました。また、当該事案は、金商法施行後、「スキャルピング」に対する初めての行政処分勧告事案となりました。

このように、令和元年度においては、投資助言業者以外の者が関与した悪質な法令違反行為が数多く認められましたが、深度ある検査の実施に取り組み、投資助言業者の業務運営の実態や法令違反行為の全体像の把握に努めました。

今後とも証券監視委では、投資者保護上問題のある行為等に対して厳正に対処し、幅 広い投資者が安心して投資できる市場の実現等を通じ、国民の安定的な資産形成に貢献 していきます。

また、投資者の皆様においては、投資助言業者を選ぶ際、投資助言業者以外の者も関与する法令違反行為が存在することに留意しつつ、十分に検討することが必要です。

# 第2章

# 本編

令和元年度の活動実績

#### 2-1 取引審査の状況及び幅広い情報の収集・分析

#### 1. 市場分析審査の目的

市場分析審査は、市場を取り巻く状況の変化に対応した、網羅的かつ機動的な市場監視の実現にあたり、金融・資本市場全体について幅広く情報を収集・分析するとともに、発行市場・流通市場全体に目を向けた市場監視を実施し、不公正取引の疑いのある取引等の端緒を発見することを目的としており、証券監視委におけるいわば「情報の入口」として位置づけられている。

そのため、日頃から、一般投資家等から情報を受け付け、速やかに証券監視委内の担当部署 (金融庁等の所掌業務に関係する場合は当該関係する部署)に回付しているほか、自主規制機 関等と連携し、金融・資本市場に関する様々な情報を幅広く収集し、個別取引や市場動向の背 景にある問題の分析を行うとともに、不公正取引の疑いのある取引等について審査を行い、問 題が把握された取引等を証券監視委内の担当部署に回付している。

また、最近では、上場会社やその関連会社が行う暗号資産関連業務についても、金融庁の関係部署や金融商品取引所とも連携しつつ、注視している。

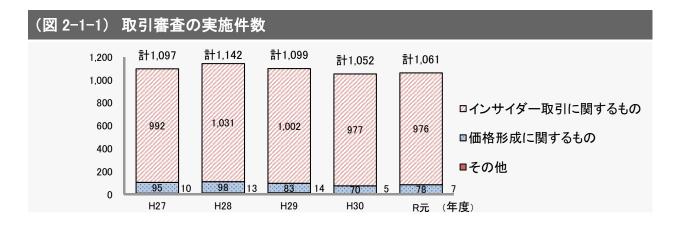
これら情報受付、市場動向分析、取引審査の相互連携及び関係部署との連携により、効果的 な市場監視を行っている。

#### 2. 取引審査の実施状況

マクロ経済の動きや IT の進展等の外部環境の変化は、不公正取引の様態にも影響を及ぼしている。世界経済の先行き不透明さの高まりに伴う不公正取引リスクの拡大等を背景に、不公正取引等の端緒を把握する取引審査の令和元年度における実施件数は、前年度と同程度の1,061 件となり、7年連続で1,000 件を超えた。

審査類型別の内訳では、インサイダー取引 976 件、価格形成 78 件、その他(偽計・風説の流布等)7件となった。

また、高速取引に係る規制の導入(高速取引行為者の登録や取引戦略の明確化等)を含む金商法の一部を改正する法律が平成30年4月に施行されたことも踏まえ、実効性のある取引監視を行っていく観点から、高速取引行為者による発注や約定の状況等の取引分析を行うなど、実態把握に取り組むとともに、自主規制機関と連携するなどにより、不公正取引の疑いのある取引について審査を行った。



#### 3. 市場モニタリングの概要

証券監視委は、網羅的かつ機動的な市場監視を実現するため、平成 28 年6月に市場分析審査課に市場モニタリング室を設置し、市場に関する幅広い情報の収集・分析能力の強化を図っている。

#### (1) 情報受付・公益通報の状況

#### ① 情報収集への取組み

一般投資家や市場関係者等からの情報は、市場における生の声であり、調査・検査に向けての端緒となる。証券監視委では、できるだけ多くの方から有益な情報が多数寄せられることが重要であると考えている。

このため、令和元年度においては、情報提供をいただく際の利便性向上や収集情報の拡充を図るために、証券監視委ウェブサイト内の受付サイトをスマートフォンに対応できるよう改修を行った。なお、令和元年度の情報受付件数は 5,798 件となった。(情報の受付状況の推移については、附属資料3-2-2参照)

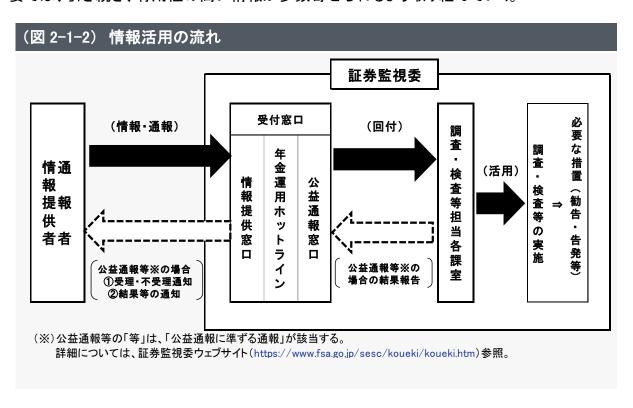
また、公益通報については、専用の窓口である「公益通報窓口」にて、事前相談や、受理に向けた審査などの対応を行っている。令和元年度における公益通報の受理件数は5件であった。このほか、公益通報の要件に該当しない通報については、「情報提供窓口」への情報提供として、活用している。

#### ② 情報の活用

提供いただいた情報・通報は、以下のとおり、受付窓口において内容を確認した上で検査・調査等担当各課室に回付し、有効に活用している。

例えば、「業績下方修正が行われることを知りながら、子会社の代表者がA社株式を売却 した」との情報を活用し調査等を行った結果、インサイダー取引の事実が認められたケース などがある。(その他の情報活用事例については、附属資料3-2-4参照)

受付窓口は、情報の内容に応じて3つに区分されているため、附属資料3-2-4を確認いただくとともに、情報提供等に当たっては、証券監視委のウェブサイト®を参照していただくなどにより、不正行為に関して、できるだけ具体的な情報の提供をお願いしたい。証券監視委では、引き続き、有用性の高い情報が多数寄せられるよう取り組んでいく。



#### (2) 市場動向分析

証券監視委では、いわゆる「不公正ファイナンス」。事案に対し、投資家や証券会社などの市場関係者からの情報を活用するとともに、財務局等の証券取引等監視官、証券監査官や、金融商品取引所と緊密に連携し、発行市場と流通市場を見渡した情報収集・分析を行い、監視を強化してきた。その結果、第三者割当による新株式又は新株予約権の発行にあたり、虚偽の事実を公表した企業など、問題と思われる複数の企業が上場廃止となって市場からの退出

<sup>&</sup>lt;sup>8</sup> 証券監視委ウェブサイト「提供いただきたい情報の例」 <a href="https://www.fsa.go.jp/sesc/watch/example.html">https://www.fsa.go.jp/sesc/watch/example.html</a>

<sup>&</sup>lt;sup>9</sup> 発行市場及び流通市場における不適切な行為を要素として構成される一連の不公正な取引を「不公正ファイナンス」と呼んでいる。

に繋がった。引き続き、複雑なファイナンススキームや海外ファンドへの増資の割当などの方法を使うことにより、不公正取引を行おうとする事例が見られるため、注視が必要である。

さらに、最近では、上場会社やその関連会社が暗号資産関連業務に進出するなど、新たな動向も見られていることから、特に上場会社等による不正行為の監視の観点から、金融庁の関係部署や金融商品取引所とも連携しつつ、引き続き動向を注視していく。

また、市場監視活動の中で収集・分析した情報を一元的に管理し、証券監視委職員が利用できる体制を平成 27 年度に構築したところであるが、平成 30 年度以降、更に収集情報の内容を拡充させたほか、監視業務全般に対して多面的・複線的に活用できるようデータベースのあり方についての検討を行っている。

#### (3) フォワード・ルッキングな観点による分析

証券監視委では、平成 28 年7月以降、グローバルなマクロ経済やマーケット等の変化が上場企業の業績等に及ぼす影響を分析し、フォワード・ルッキングに内外のリスクや環境変化に着目した市場監視を行っている。

令和元年度においては、内外の経済動向や収益状況などを考慮した個別企業の分析を実施している。分析に当たっては、民間の有識者等からのヒアリングによる情報収集も行い、分析結果については、証券監視委内部及び金融庁の関係部署と情報共有を行っている。

#### 4. 今後の課題

#### (1) 高速取引に係る審査手法の効率化・高度化

高速取引の普及を踏まえ、証券監視委では、引き続き、金融商品取引所等から提供される情報を基に、高速取引行為者による発注や約定の状況等の取引実態の把握及び分析を進めるとともに、金融庁の関係部署や金融商品取引所との間でも、高速取引行為者に関する情報共有や意見交換を行いつつ、高速取引に係る審査を着実に行っていく。

#### (2) フォワード・ルッキングな観点による分析の高度化

民間の有識者等との関係性の維持・深化を図りつつ、先行き不透明な世界経済情勢の潜在的リスクを幅広く、タイムリーに把握するとともに、関係部署との間の連携を強化することにより、フォワード・ルッキングに分析を実施していく。

#### (3) デジタライゼーションの活用

近年、取引の高速化や複雑化、新たな金融商品・取引の開発が進む中、効率的かつ効果的に取引審査を行っていくには、膨大なデータを迅速に確認・分析する必要がある。また、市場監視の空白を作らないため、確認・分析に必要となるデータをより効率的かつ効果的に収

集・検索できる仕組みを構築していく必要があり、こうした課題を解決するため、更なるデジタライゼーションの活用を検討していく。

### (4) 情報受付・公益通報の増加策の推進

より多数の有用な情報を提供いただくため、引き続き情報提供の際の利便性向上施策を検討していく。

#### 2-2 不公正取引の調査

#### 1. 取引調査の目的

取引調査は、証券市場の公正性・透明性の確保を図り、投資者を保護するため、課徴金の対象となる行為のうち、インサイダー取引(内部者取引)や相場操縦、風説の流布・偽計等の不公正取引について、金商法に基づく調査を行うものである。

#### 2. 令和元年度の勧告事案概要

証券監視委においては、課徴金制度を積極的に活用し、不公正取引に対する調査を迅速かつ効率的に実施しており、令和元年度においては、計 29 件(インサイダー取引 24 件、相場操縦 5件)の勧告を行った。

#### (1) インサイダー取引

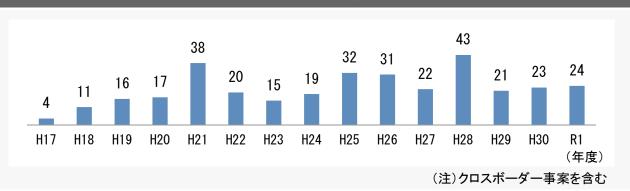
令和元年度におけるインサイダー取引に関する課徴金納付命令勧告件数は 24 件であった (図 2-2-1 参照)。

インサイダー取引を行った違反行為者 16名の属性を見ると、会社関係者である上場会社の 社員が7名(44%)と一番多く、次いで、会社関係者等から重要事実等の伝達を受けた第一次 情報受領者である友人・同僚が4名(25%)となっている(図 2-2-2 参照)。

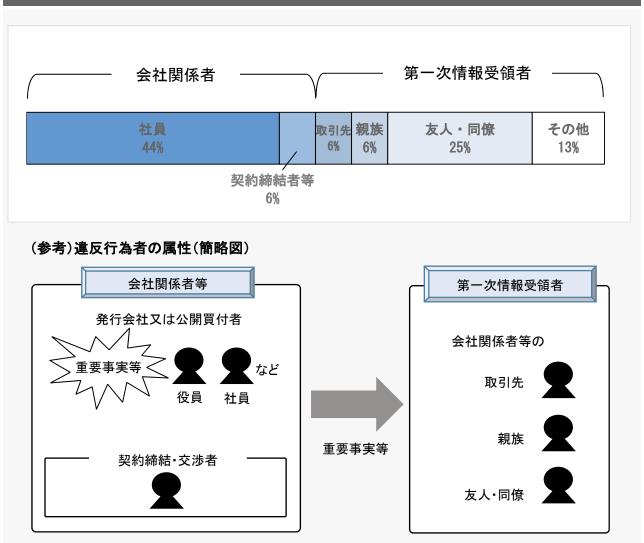
課徴金調査において、上場会社の役員自身によるインサイダー取引は認められなかったものの、上場会社の役員の情報伝達によるインサイダー取引が2件認められた(うち1件は、情報伝達規制違反)。上場会社の役員は、重要事実等を適切に管理し、率先してインサイダー取引防止に取り組むべき立場であるにもかかわらず、自らが職務上の必要がない者に情報を伝達し、インサイダー取引を招いている状況が引き続き認められた。

情報伝達・取引推奨規制違反が8件あり、5件は情報伝達規制違反、3件は取引推奨規制違反であった。なお、平成 26 年4月の情報伝達・取引推奨規制導入後、損失の発生を回避させる目的をもって売付けの取引推奨規制違反行為を行った者についての課徴金勧告は、令和元年度が初である。

# (図 2-2-1) インサイダー取引に関する課徴金納付命令勧告件数の推移



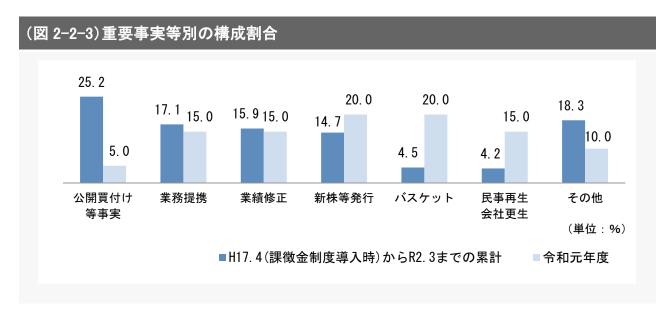
#### (図 2-2-2) インサイダー取引を行った違反行為者の属性(令和元年度)



令和元年度の勧告件数 24 件における重要事実等 20 件(インサイダー取引規制違反と情報 伝達規制違反の重要事実等が同一である場合を含むため、勧告件数と重要事実等の数は一 致しない)を分類すると、新株等の発行が4件(20.0%)、業務提携、業績修正、会社更生が各 3件(各 15.0%)等となっている。また、金商法第 166 条第2項第1号~第3号の重要事実(決 定事実、発生事実、決算情報)には該当しないものの、同項第4号及び第8号の「上場会社等

(上場会社等の子会社)の運営、業務又は財産に関する重要な事実であって投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすもの」(いわゆるバスケット条項)に該当すると認められた事案が4件(20.0%)あり、勧告を行った(図 2-2-3 参照)。

一般に、公開買付け等事実、業務提携など社外の様々な関係者との契約締結・交渉を伴う場合は、重要事実等の決定から公表までの期間が長期化する傾向があるため、より一層の情報管理が必要である。



これらのインサイダー取引の調査において、インサイダー取引防止規程が設けられている 上場会社が確認されたものの、社内における理解が十分でない上場会社のほか、取引推奨 規制についての記載がない上場会社が多数確認された。重要事実を知った者による自社株 売買が社内において承認されてしまった上場会社もあり、インサイダー取引防止のための体 制を整えていても、実質的に機能していない状況が認められた。

#### <主なインサイダー取引事案>

事案概要	勧告日 課徴金額 <sup>10</sup>	特徴
東証一部上場会社の社 員2名が、職務に関し重 要事実を知り、重要事実 の公表前に売り付けた事 例	R1.12.6 283 万円 36 万円	・値引き販売の隠蔽、売上高の過大計上に関する不正行為の判明という重要事実について、バスケット条項を適用した事案11

#### <主な取引推奨事案>

事案概要	勧告日 課徴金額	特徴	
東証一部上場会社の社員が、職務に関し重要事実を知り、損失を回避させる目的をもって同僚に売付けを推奨した事例12	R2.1.28 66 万円	<ul> <li>・損失の発生を回避させる目的をもって行われた売付けの推奨を、取引推奨規制違反として勧告した初の事案(過去の取引推奨事案は利益を得させる目的をもって買付けを推奨)</li> <li>・社内規程に取引推奨規制が未記載</li> </ul>	

#### <クロスボーダー取引によるインサイダー取引事案>

事案概要	勧告日 課徴金額	特徴
東証一部上場会社と契約 の締結に係る交渉をして いた海外の会社の役職 員が、契約締結の交渉に 関し重要事実を知り、重 要事実の公表前に買い 付けた事例	R1.12.6 1億 9,625 万円	<ul><li>・インサイダー取引に対する課徴金額としては過去最高額</li><li>・日本の上場会社と業務提携の交渉をしていた海外の会社の役職員によるインサイダー取引</li></ul>

<sup>10</sup> 複数の課徴金納付命令対象者がいる場合は、課徴金納付命令対象者ごとの課徴金額

<sup>11</sup> 課徴金制度の導入以降、バスケット条項を適用した事案は、累計で14事案ある

<sup>&</sup>lt;sup>12</sup> 本件は、同一の課徴金納付命令勧告事案における複数の課徴金納付命令対象者のうち、損失を回避させる目的をもって同僚に売付けを推奨した対象者に係るもの

#### (2) 相場操縦

令和元年度における相場操縦に関する課徴金納付命令勧告件数は5件であり、いずれも個人投資家による相場操縦であった。

見せ玉<sup>13</sup>の発覚を避けるために、売り抜けた後に見せ玉の全てを取り消さずに一部を約定させる手法、10 本気配値の幅広い価格帯に複数の見せ玉を発注する手法、最小売買単位の買付けを繰り返すことにより株価を引き上げる手法など、取引手法の複雑化・巧妙化が見られた。

また、過去5年以内に課徴金納付命令を受けた者による再度の相場操縦についての勧告を 1件行った(課徴金額は 1.5 倍に加算。加算規定の適用は、累計で4件目)。

#### <主な相場操縦事案>

事案概要
DAQ等に上場の4銘柄に 119 万円 数の買い見せ玉による上昇基調の作出 ついて、10 本気配値の価格帯に複数の見せ玉を発 注した手法、売り抜けた
後に見せ玉の全株を取り 消さずに一部を下値訂正 する手法等を行った事例

#### 3. 今後の課題

#### (1) 適切な法令適用

国内外の経済環境の変化により、金商法制定時には想定されていなかった経済活動や企業の価値判断が株価に影響を与えるような事象が生じている。令和元年度も、インサイダー取引事案において、データ偽装他複数の事象が、金商法において重要事実として列挙されている事象には該当しないものの、「上場会社等の運営、業務又は財産に関する重要な事実であって投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすもの」に該当した事案があった。市場監視の空白を生まないため、引き続き、適切に法令を適用することが重要である。

<sup>13</sup> 自身の売り注文(買い注文)を有利な価格で約定させようとして、約定させる意思がない大量の買い注文(売り注文)を発注し、 買い優勢(売り優勢)の板状況を作出することで、他の投資家の売買を誘引しようとする注文のこと。

#### (2) 情報伝達・取引推奨規制違反への対応

情報伝達・取引推奨規制違反による勧告が増加傾向にある。令和元年度は、情報伝達規制違反5件、取引推奨規制違反3件の勧告を実施し、特に取引推奨規制違反については、 売付けの推奨について損失回避目的を認定した事案を初めて勧告しており、株価の上昇要 因だけではなく、株価の下落要因も違反行為に利用されている。投資家や会社関係者等に 対しては、自身のインサイダー取引だけではなく、情報伝達・取引推奨規制違反行為も課徴 金納付命令対象となることを、様々な機会を活用し情報発信していく。

#### (3) クロスボーダー取引への対応

クロスボーダー取引を利用した不公正取引に対しては、証券規制当局間のMMoU<sup>14</sup>(多国間情報交換枠組み)を活用した海外当局との連携や、海外規制当局との幅広い情報・意見交換などを行うことにより、効果的・効率的な実態解明に取り組んでいく。

#### (4) 情報発信

市場規律強化に向けた取組みとして、勧告後の適切な情報発信<sup>15</sup>(ウェブサイト掲載・記者への説明・市場へのメッセージ<sup>16</sup>等)、各種の講演や寄稿、課徴金事例集の公表を行っている。 今後も、国内外への情報発信の充実に積極的に取り組み、勧告事案を分かりやすく伝えることで、不公正取引の未然防止につなげていく。

#### (5)デジタルフォレンジック技術の向上

事案の全体像を正確に把握するためにも、不公正取引の調査においては、調査対象者が保有している電子機器等のデータ保全が欠かせない。IT の進展によるSNSなどの情報伝達手段の多様化、データの大容量化に対応するため、デジタルフォレンジック技術の一層の向上に取り組んでいく。

<sup>&</sup>lt;sup>14</sup> Multilateral Memorandum of Understanding concerning Consultation and Cooperation and the Exchange of Information

<sup>15</sup> 例えば、金融庁及び証券取引等監視委員会においては、一般の方々が安心して公正な株式投資等を行うことができるよう、令和元年7月 29 日に「インサイダー取引規制に関するQ&A」を改訂。

<sup>16</sup> 平成 31 年4月から、「証券監視委メールマガジン」を「市場へのメッセージ」としてリニューアル。



# 取引推奨規制を知っていますか?

# ~インサイダー情報自体を伝えなくても、 それを使った取引推奨行為は違反です!~

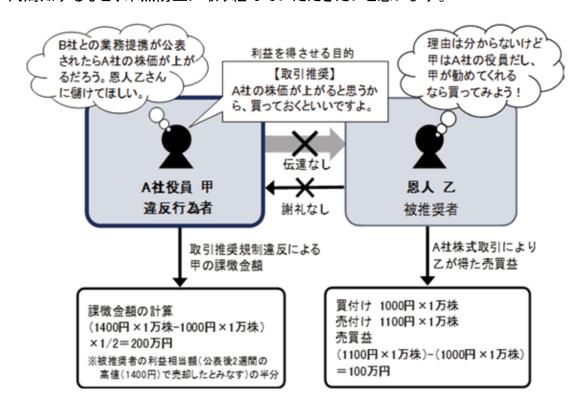
#### ≪会社関係者・公開買付者等関係者へのメッセージ≫

情報伝達・取引推奨規制が導入された平成 26 年4月以降、同規制の違反行為者は 24 名(うち1名は情報伝達・取引推奨規制ともに違反)、令和元年度の違反行為者は、情報伝達規制違反5名、取引推奨規制違反3名でした。また、取引推奨規制違反3名の うち1名については、損失を回避させる目的をもって売付けの取引推奨を行った初の事案となりました。

会社関係者や公開買付者等関係者は、インサイダー情報(重要事実、公開買付け等事実)を伝えなくても、利益を得させる目的又は損失を回避させる目的をもって取引を推奨すれば、取引推奨規制違反となります。

上場会社の多くは、インサイダー取引防止規程を定めており、職務上不要なインサイダー情報の伝達禁止は記載されていますが、取引推奨規制についての記載がない会社も見受けられます。

上場会社の皆様におかれては、インサイダー情報を伝達しない取引推奨行為についてもインサイダー取引規制の対象であることについて、社内規程に記載のうえ改めて社内周知するなど、未然防止に取り組んでいただきたいと思います。





# デリバティス取引による相場操縦についても 私たちは目を光らせています

≪機関投資家へのメッセージ≫

デリバティブ取引に係る相場操縦事案への対応について紹介します。

相場操縦は、現物株取引だけでなく、TOPIX 先物、長期国債先物のようなデリバティブ取引においても行われています。証券監視委では、これらの取引についても監視を行っており、相場操縦に該当する取引については課徴金納付命令勧告を行ってきました。

例えば、近年においては、国内及び海外の機関投資家等による長期国債先物の相場操縦事案について、課徴金納付命令勧告を行いました。具体的には、機関投資家等のトレーダーが、長期国債先物について、市場デリバティブ取引を誘引する目的をもって、約定させる意思のない多数の売り注文を発注するなどにより、相場操縦を行った事案です(下の図は、取引の参考例)。

#### 課徵金納付命令対象者 大阪取引所 発注 機関投資家等 (証券会社) 長期国債先物 (トレーダー) <売り見せ玉の例> (円) 例:XX時X1分~X4分 ①売り見せ玉 ③取消 ①約定する意思のない売り 151.15 注文を発注する 151.14 (下値に他の投資家の売り 151.13 注文が誘引) 長期国債先物の売買注文を執行 151.12 ②買い注文を発注し、誘引 注文と対当させ買い付ける 価格 151.11 ③数秒後に上記①の注文 ②下値で買い付け 151 10 (売り見せ玉)を取り消す 300:303 300:004 XX:X2

証券監視委は、このような不公正取引に対応するため、海外の市場監視当局や日本取引所自主規制法人とも協力しながら、日々、監視の目を光らせています。

機関投資家の皆様には、自らが市場の重要なプレーヤーであることを再認識し、市場利用者としての自己規律の維持に努めていただくことを望みます。

#### 2-3 開示規制違反の検査・情報収集

#### 1. 開示検査の目的

金商法における開示制度は、有価証券の発行・流通市場において、適切に投資判断を行うために重要であると考えられる情報を投資者に提供することによって、投資者保護を図ろうとする制度である。具体的には、有価証券の発行者等に対し、その発行者の事業内容、財務内容等の情報を記載した有価証券届出書、有価証券報告書等の開示書類の提出を義務付け、内閣総理大臣がこれらの開示書類を公衆の縦覧に供することによって、これらの情報が投資者に開示されることになる。

このようにして、投資者は、有価証券の発行者等が提出する開示書類の情報に基づいて投資 判断を行うことが可能になるが、これらの情報が虚偽である場合や開示されるべき情報が記載さ れていない場合には、これらの情報に基づいて投資判断を行った投資者は、不測の損害を被る おそれがある。

このため、証券監視委は、開示検査を通じて、開示書類に虚偽記載等がある場合には、投資者に正確な情報が提供されるよう、虚偽記載等のある開示書類の提出者に訂正を求めるとともに、重要な虚偽記載等の開示規制違反を行った有価証券の発行者等に対する課徴金納付命令の勧告を行っている。また、証券監視委では、こうした開示規制違反の再発防止や未然防止のための様々な取組みを行っている。

#### 2. 令和元年度の開示検査の実績・傾向

令和元年度は、日本を代表するグローバル企業による開示規制違反等の発生を踏まえ、上場会社等について開示規制違反リスクに着目した情報収集・分析を行い、開示規制違反が疑われる上場会社等を早期に発見し、機動的かつ多面的な開示検査を実施した。

こうした活動を通じて、令和元年度は、前年度からの継続事案も含め、38 件の開示検査を行い、18 件について検査を終了した。これらのうち6件については、有価証券報告書等の開示書類に重要な虚偽記載等が認められたことから、課徴金納付命令勧告を行った。また、検査を行った各事案については、課徴金納付命令勧告を行わなかったものも含め、開示書類における記載内容の訂正が必要と認められた場合には、それらの提出者に対して、開示書類の訂正報告書等の自発的な提出を促した。

また、うち1件については、開示規制違反を行った上場会社に対する、証券監視委の課徴金納付命令勧告と同日に、公認会計士・監査審査会が、当社の会計監査人に関し、当社等に対する

著しく不適切かつ不十分な監査業務等を理由として行政処分勧告する等、公認会計士・監査審査会と連携して、開示規制違反の防止に努めた。

さらに、開示検査では、課徴金納付命令勧告の有無にかかわらず、開示規制違反が認められた上場会社の経営陣と、その背景・原因等について議論し、問題意識を共有することで、適正な情報開示に向けた体制の構築・整備を促し、再発防止を図っている。その上で、こうした体制の構築・整備に対して積極性が認められない上場会社については、関係機関(金融商品取引所、会計監査人)等と連携して開示規制違反の再発防止に努めている。

#### (1) 課徵金納付命令勧告事案

#### <主な勧告事案>

` '	工-6-10-11-17-7-7					
	事案の概要	勧告日 課徴金額	不適正な会計処理の背景・原因			
1	当社の代表取締役(当時)が、特定の法人の財務上及び業務上の意思決定に対して重要な影響力を有していたにもかかわらず、当社と特定の法人との取引を「関連当事者との取引」として、連結財務諸表への注記を行わなかった。	R1.7.19 2億2,385万 円	・当社の代表取締役(当時)は、コンプライアンス意識が欠如していたこと。 ・当社は、取締役会による監督機能が有効に機能しなかった等、当社の代表取締役(当時)を監視・監督するガバナンス体制が脆弱であったこと。 ・当社は、役職員におけるコンプライアンス意識が不足していたこと。			
2	当社及び子会社における 売上の前倒し計上等、社長 (当時)による粉飾の指示 のもと、複数の不適正な会 計処理を行った。また、開 示が求められている「コー ポレート・ガバナンスの状 況」について、実態とは異な る開示を行った。 <sup>17</sup>	R1.12.6 2,400 万円	・当社社長(当時)は、取引銀行と良好な関係を保つためには粉飾を行っても構わないと考えていたなど、適正な財務報告を行うというコンプライアンス意識が全く欠如していた。 ・他の取締役や幹部職員も前社長の考えに異議を唱えることなく、当社には、粉飾を許容する企業風土が醸成されていた。			

<sup>17</sup> なお、公認会計士・監査審査会は、本課徴金納付命令勧告と同日に、当社の会計監査人に関し、当社等に対する著しく不適切かつ不十分な監査業務等を理由として行政処分等の措置を勧告。

			・取締役会は形骸化し、職務執行の監督機能は発揮されず、監査役による監査もほとんど行われていなかったなど、ガバナンスが全く機能していなかった。
3	当社は、「コーポレート・ガバナンスの状況」について、役員に対する報酬を、以下のとおり実態よりも過少に記載した。・当社の代表取締役について、支払い済みの金額のみを開示した。・当社の代表取締役(当時)の連結報酬等の総額が1億円以上であったにもかかった。	R1.12.10 24 億 2,489 万 5,000 円	<ul> <li>・当社代表取締役会長1人に権限が集中していた。</li> <li>・主要な部署の責任者を特定少数者に集中させることで、一部の管理部署がブラックボックス化していた。</li> <li>・取締役会の監督機能が有効に機能しなかった。</li> </ul>

令和元年度の課徴金納付命令勧告を行った6事案のうち2事案において、有価証券報告書の非財務情報についての虚偽記載が認められた。これら事案については、「コーポレート・ガバナンスの状況」における企業統治の体制、内部統制システムの整備状況、提出会社の役員の報酬等において、実態とは異なる記載が認められた(本編監視委コラム「非財務情報も投資判断のために重要な情報です」参照)。

令和元年度に課徴金納付命令勧告を行った事案において、重要な虚偽記載等の開示規制 違反に至った背景・原因として、例えば、

- ・ 取締役によるコンプライアンス意識が欠如していたこと(事案1・2)、
- ・ 取締役会による監督機能が有効に機能しなかったこと(事案1~3) 等が挙げられる。

#### (2) 内部統制の機能状況の実態把握及び改善状況等の確認を行った事案

#### く主な事案>

#### 事案の概要

# 内部統制の不備の背景・原因

本事案は、過去の不正会計を受けて 再発防止策を実施したにもかかわら ず、非現実的な業績目標を達成するた め、複数の営業担当者が注文書等の証 憑について偽造や改ざん等を行い、売 上の前倒し計上等の不適正な会計処理 を行ったものである。

検査の結果、不適正な会計処理によ る影響額は必ずしも多額でないこと等 から、課徴金納付命令勧告は行わなか った。

なお、当社は、第三者委員会による調 査を行った上で、有価証券報告書等の 訂正報告書を提出した。

・過去の不正会計を受けて実施した再発防 止策が機能せず、全社的にコプライアンス意 識が欠如する中で、当社経営陣が営業を過度 に重視し、非現実的な業績目標を設定してい たこと

・取締役会の監督機能が有効に機能しなか ったこと、

等が考えられる。

証券監視委では、内部統制の機能状況を確認する必要があると認められた上場会社につ いても開示検査を実施している。検査の結果、内部統制の不備が認められた場合には、開示 規制違反を未然に防止する観点から、経営陣とその是正策・改善策等について議論を行って いる。

(3) 特定関与行為が疑われる者に対する開示検査

証券監視委では、特定関与行為18についての検査も積極的に行っている。

令和元年度は、架空取引による架空売上を計上したことにより開示書類に重要な虚偽記載 が認められ、平成 30 年度に課徴金納付命令勧告を行った事案の開示検査において、特定関 与行為が疑われた当該架空取引に関与した会社に対して検査を実施した。検査の結果、特定 関与行為とは認められなかったが、引き続き、特定関与行為についても注視していく。

<sup>18</sup> 重要な虚偽記載等のある開示書類の提出等を容易にすべき行為又は唆す行為をいう。

#### 3. 今後の課題

#### (1) 事案分析の充実

取引等の複雑化、企業のグローバル化の進展、ビジネスモデルの多様化・変転等を背景と した開示規制違反リスクに着目し、上場会社等についての情報収集・分析を行う。また、開示 規制違反の早期発見・早期是正を図るため、機動的かつ多面的な開示検査を実施する。

#### (2) 開示規制違反の再発防止・未然防止への対応

#### ① 経営陣との認識共有

開示規制違反が認められた上場会社等の経営陣と、その背景・原因等について議論し、 問題意識を共有することで、適正な情報開示に向けた体制の構築・整備を促し、再発防止・ 未然防止を図る。また、こうした情報開示体制の構築・整備に対して積極性が認められない 上場会社等に改善を促す効果的な手法について、関係機関等と連携しつつ模索していく。

#### ② 情報発信の充実・強化

証券監視委では、開示規制違反の未然防止に向けた取組みの一環として、勧告後の情 報発信(ウェブサイト掲載・記者への説明等)において、できる限り分かりやすい説明に努め ている。また、毎年、開示検査事例集を作成・公表し、検査によって把握された開示規制違 反事例等の内容を紹介することにより、上場会社内での適正な情報開示に向けた議論や、 会計監査人である公認会計士又は監査法人と上場会社との対話の促進に努めている。今 後も、こうした積極的な広報・周知活動を行い、開示規制違反の再発防止及び未然防止を 図る。



# 再発防止のため、自らの役割の再確認を

### ≪上場会社へのメッセージ①≫

証券監視委は、開示規制違反の再発防止に向け、その背景・原因について、会社経営陣と議 論し、問題意識を共有した上で、会社自身による適正な情報開示のための体制構築・整備を促 しています。

上場会社の取締役会の皆様におかれては、自社のガバナンスが形式だけでなく実質を伴った ものとなっているか、適正な情報開示を行うための体制が実効的に機能しているかなどについ て、改めて点検していただければと思います。また、監査役・監査委員の皆様におかれては、独 立した立場から取締役等の業務の執行をチェックするという本来の役割を果たしていただくこと が、開示規制違反等の企業不祥事を防止することにつながるものと考えられます。



## 非財務情報も投資判断のために重要な情報です

#### ≪上場会社へのメッセージ②≫

有価証券報告書等における財務情報及び非財務情報(記述情報)は、いずれも、投資家にとって適切な投資判断を行う上で重要な情報であるとともに、企業にとっても、投資家との建設的な対話の促進を通じて、経営の質を高め、持続的な企業価値の向上につながる重要な情報であると考えられます。

こうした認識の下、有価証券報告書の非財務情報に関して、2019 年3月期からガバナンス情報が拡充され、2020 年3月期からは、経営方針・経営戦略、経営成績等の分析、事業等のリスク等の記述情報の充実等が図られています。

その一方で、令和元年度に開示検査を行った2社について、有価証券報告書の「コーポレート・ガバナンスの状況」において、重要な事項につき虚偽記載が認められたため、 課徴金納付命令勧告を行いました。これらは、「コーポレート・ガバナンスの状況」につい ての虚偽記載を対象として課徴金納付命令勧告を行った初めての事例になります。

これら2つの事例の概要は、次のとおりです。

#### 《事例1: 令和元年 12 月6日勧告》

有価証券報告書の「コーポレート・ガバナンスの状況」(注)において、企業統治の体制、内部統制システムの整備状況、監査役と会計監査人との相互連携等に関し、実態とは異なる記載を行っていた。

#### 《事例2:令和元年 12 月 10 日勧告》

有価証券報告書の「コーポレート・ガバナンスの状況」(注)において、連結報酬等の総額が1億円以上である役員ごとの報酬等に関して虚偽の記載を行い、更にこれらの役員を含む役員区分ごとの報酬等の総額等についても、虚偽の記載を行っていた。

#### 有価証券報告書

第一部 企業情報

第1 企業の概況 第2 事業の状況

第3 設備の状況

第4 提出会社の状況

コーポレート・ガバナンス

**の状況**(注) 第5 経理の状況

虚偽記載

(注) 平成 31 年1月 31 日の改正により、現行は、「第4 提出会社の状況」・「4 コーポレート・ガバナンスの状況等」の「(1) コーポレート・ガバナンスの概要」及び「(4) 役員の報酬等」です。

これらの虚偽記載が行われた背景には、経営陣の適正な情報開示を行うという意識の欠如、経営トップへの権限の集中、そして取締役会等の監督機能の不全等があると 考えられます。

上場会社の皆様のおかれては、非財務情報(記述情報)について、より積極的に開示していただきたいと思います。ただし、投資家の判断を誤らせるような事実と異なる記載を行うことは許されません。

#### 2-4 金商業者等へのモニタリング等

#### 1. 証券モニタリングの目的

証券モニタリングは、オン・オフー体のモニタリングを通じて、金商業者等の業務又は財産の状況等を的確に把握し、問題点があることを把握した場合には、必要に応じて、証券監視委が、内閣総理大臣(金融庁長官)に対して、適切な措置若しくは施策を求めること、又は監督部局に対して、必要な情報を提供する等の措置を講じることにより、金商業者等が、自ら適切なガバナンスやリスク管理態勢を構築し、法令や市場ルールに即した業務運営を行うとともに、ゲートキーパーとしての機能を発揮するなど、市場における仲介者としての役割を適切に果たすよう促し、投資者が安心して投資を行える環境を保つことを目的としている。

#### 2. 金商業者等を取り巻く環境の変化

令和元年度における日本の証券市場を取り巻く国内外の経済環境には様々な変化が見られた。

年度当初の世界経済は、引き続き緩やかに回復していたが、通商問題の動向や中国経済の 先行き、英国のEU離脱問題等の欧州情勢等が不確実性を高め、再び金融緩和に向く中で、潜 在的リスクの高まりが指摘されるなどの変化が見られた。国内の株式市場については、株価は 高い水準を維持していたものの一進一退の動きが続き、売買高は減少に転じ、金利については、 歴史的な低金利が継続した。しかし足元では、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大に伴い、 国際金融市場は不安定化している。

このように大きく変化する市場環境の中、金商業者等においては、従来型の売買手数料収入に依存したビジネスモデルでは収益の確保が困難となってきている。一方、一部の投資者において、高収益の商品を求める動きがみられ、個人投資家に対し、十分なリスク説明が行われないまま高リスクの商品が販売され、その後問題となった事例や、高利回りを掲げ、無登録で金融商品取引業を営む者が投資者被害を引き起こしている事例も発生している。

また、デジタライゼーションが進展し、非金融プレイヤーが金融商品取引業へ参入する動きや、 金商業者等において、業務効率化のためクラウドサービスやAI等を用いる動きがみられている。 他方で、サイバー攻撃は、引き続き金商業者等の脅威となっており、サイバーセキュリティの重 要性が高まっている。

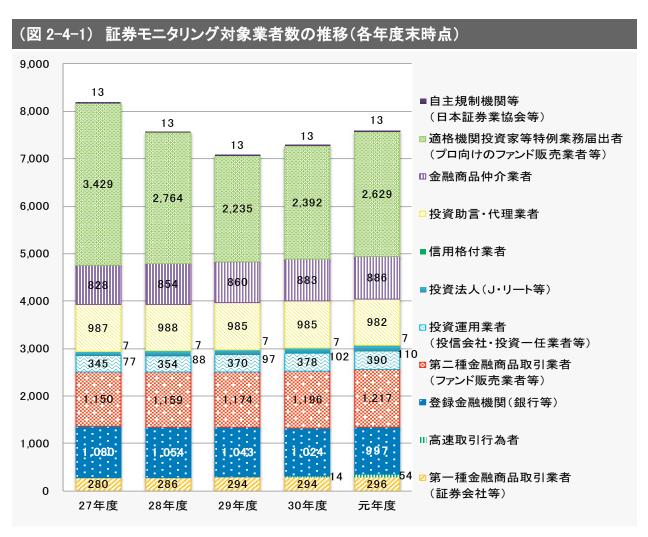
#### 3. 証券モニタリングの実績(リスクアセスメント等)

現在、証券モニタリングの対象業者数は、延べ約 7,500 となっており、その規模、業務内容や 取扱商品は多岐にわたっているほか、中には依然として基本的な法令遵守、投資者保護の意 識・態勢が十分でない業者も存在している。このため、証券モニタリングにおいては、限られた人 員等の下で、金商業者等のリスク特性に応じた効率的・効果的なモニタリングに努め、リスクの 所在を早期に把握することが重要となっている(図 2-4-1 参照)。

証券監視委では、平成 28 年7月から、全ての金商業者等を対象に、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、経済動向や業界動向等の環境分析やビジネスモデルの分析等のリスクアセスメントを行っている。リスクアセスメントにおいては、個々の金商業者等の業務内容等に着目した検証に加え、主な証券会社については経営管理(ガバナンス)、システム管理、リスク管理、内部監査等の状況について、業態横断的な視点での検証も行った。

こうしたリスクアセスメントを踏まえ、財務局とも連携しながら、多面的な項目によるリスク評価に応じて(リスクベース)オンサイト・モニタリング(立入検査)先を選定。オンサイト・モニタリングにおいては、金商業者等が取り扱う商品の内容や取引スキームを検証した上で、問題が認められた場合には、根本原因の究明を行い、業務運営の適切性等について、行政処分勧告や問題点の通知などを行った。

また、財務局とは、日頃からコミュニケーションを密にし、関係する情報について、タイムリーな 共有等を図ったほか、財務局が行うオンサイト・モニタリングに対して、積極的に助言や指導を行った。



#### (図 2-4-2) 令和元事務年度<sup>19</sup>証券モニタリング基本方針のポイント



#### 令和元事務年度 証券モニタリング基本方針のポイント

#### 証券モニタリングの基本的な進め方

- 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、経済動向や業界動向等の環境分析やビジネスモデルの分析等のリスクアセスメントを行い、リスクベースでオンサイト・モニタリング先を選定する取組みを継続していく。
- 〇 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つなげていく。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。

#### 今事務年度の取組方針

- 過大な営業目標や現場のリソースを超えた多大な負担から生じ得る投資家への不適切な活動の可能性を念頭に、必要な 内部管理態勢の構築状況やこうした問題の背後に潜む経営の意図・経営資源の不十分な配分等に着目したリスクアセス メントを行っていく。
- 〇 以下のような場合を中心に、引き続き積極的にオンサイト・モニタリングを実施し、深度ある検証を行っていく。
  - >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
  - ▶リスクの所在が不明確な商品を取り扱い、その勧誘実態等の検証が必要な状況
  - ▶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)
  - ▶分別管理が適切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
- 今に地域証券会社のガバナンス、ビジネスモデルの持続可能性(含む顧客本位の業務運営)や地域における直接金融の担い手としての役割等については、オフサイトを中心としたモニタリングを実施していく。
- このほか、無登録で金融商品取引業を行っている業者については、情報を積極的に収集・分析し、関係機関と連携して調査を行い、裁判所への違反行為の禁止命令等の申立てを行っていく。

(令和元年9月公表)

#### (1) 証券会社

証券会社について、令和元事務年度においては、従来型の売買手数料収入に依存したビジネスモデルでは収益の確保が難しくなっている中、営業手法として預り資産拡大による安定的な収益構造へ変革を図る一方、海外の金融商品や高収益のファンドの取扱いなど、取扱商品を拡大する動きや、新たな業務への進出を図るなどの、ビジネスモデルを変更する動きに着目してリスクアセスメントを行った。

また、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にある先や、リスクの所在が不明確な商品を取り扱いその勧誘実態等の検証が必要な状況にある先等について、積極的にオンサイト・モニタリングを行った。

その上で、令和元年度にオンサイト・モニタリングが終了した証券会社 46 社のうち、問題が認められた 26 社に対して問題点を通知するとともに、市場デリバティブ取引に係る売買管理態勢に不備があった事案など、重大な法令違反が認められた 14 社に対して行政処分勧告を行った。

<sup>19</sup> 令和元事務年度は、令和元年7月1日から令和2年6月30日までの間を指す。

#### く主な勧告事案>

業者名	勧告日	事案の概要
シティーグループ証券(株)	H31.4.19	同社は、市場デリバティブ取引における取引システム及び売買審査システム上の不備により、取引の一部が売買審査の対象となっておらず、さらに、取引抽出のための閾値を合理的な検討なく設定変更し、売買審査の対象取引を絞り込んでいたほか、不公正取引の疑いがあるとするアラートが集中して発生したトレーダーに対して、取引意図の確認や取引内容の分析などを行っていない状況にあって、シティグループ・グローバル・マーケッツ・リミテッドによる相場操縦取引(注)を受託・執行し、当該取引を看過していた。  (注) 当該相場操縦取引については平成31年3月26日付で課徴金納付命令勧告を実施。
東郷証券(株)	R1.8.2	同社は、取引所為替証拠金取引により損失が 生じた顧客の一部に対し、その損失の一部を補 填していた(注)。 (注) 当社の当該行為については犯則調査を実施して令和元 年7月9日付で告発。

#### (2) 投資運用業者

投資運用業者については、利益相反管理等の観点から、大企業グループに属する投資運用業者や自社運用をしていない投資運用業者、私募リート業者のうち、これまで一度も検査を受けていない業者について、オンサイト・モニタリングを実施した。

令和元年度にオンサイト・モニタリングが終了した投資運用業者1社について、投資信託の 受益者のために忠実に投資運用業務を行っていない状況が認められたため、行政処分勧告 を行った。

#### <勧告事案>

業者名	勧告日	事案の概要
イーストスプリン グ・インベストメン ツ(株)	R2.3.27	同社は、運用する投資信託の基準価額の計算等に関する業務委託契約の解消に向けた交渉において、業務受託者のグループ会社に対するカストディーフィーの値上げが条件として提示されたところ、これを容認し、顧客財産に負担増加を生じさせ、結果として解約金の支払いを回避した。 (当該行為は、投資信託の受益者のために忠実に投資運用業を行っていないものであり、金融商品取引法第42条第1項に違反)

#### (3) 第二種金融商品取引業者

貸付型ファンドの販売業者を含む第二種金商業者について、高利回りを掲げるファンドや出 資対象事業の実在性等に着目したオフサイト・モニタリングを実施した。また、投資者等から寄 せられた情報の分析を通じて、高リスクと考えられる業者に対しては、速やかにオンサイト・モニタリングを実施した。

#### (4) 投資助言・代理業

投資助言・代理業者については、顧客に誤解を生じさせる広告を行っていないか、虚偽の説明による勧誘を行っていないか等についてモニタリングを行い、リスクが高いと考えられる先に対してオンサイト・モニタリングを実施したところ、第三者への名義貸しを行っていた事例や、投資助言業者等を比較評価している複数のウェブサイトに、実際には当社が記載した内容であるにもかかわらず、あたかも第三者によって投稿されたかのような外観を装った、当社の助言実績に関する記事を多数掲載させていた事例、また、顧客の取引を利用して、顧客以外の者の利益を図る目的をもって正当な根拠を有しない助言を行った事例等が認められた(本編「令和元年度の主なトピックス②」参照)。

令和元年度にオンサイト・モニタリングが終了した投資助言・代理業者 11 業者のうち、問題が認められた8業者に対して問題点を通知するとともに、このうち重大な法令違反が認められた7業者に対して行政処分勧告を行った。

# <主な勧告事案>

業者名	勧告日	事案の概要
東海投資助言サービス(合同)	R1.6.21	同社は、金商業の登録がない会社の従業員を同社の助言分析等を行う重要な使用人として 東海財務局長に届け出た上で、投資助言・代理 業を行わせていたが、実態は、同社は当該従業 員の行う投資助言行為に関与せず、当該従業 員は金商業の登録がない会社の指揮命令の 下、投資助言行為を行っていた。
株)スマートアセットマネジメント	R1.9.10	同社は、見込み顧客に対するメール配信において、実際には会社代表者が銘柄分析・選定に何ら関与していないにもかかわらず、「会社代表者が完全監修」等の文言を記載するなどの虚偽の内容を告げて投資顧問契約の締結の勧誘を行った。  また、同社は、投資助言業者等を評価・比較している複数のウェブサイトにおいて、実際には同社が記載した内容であるにもかかわらず、あたかも第三者によって投稿されたかのような外観を装った、当社の助言実績等に関する記事を多数掲載するなど、助言実績に関する事項について、著しく人を誤認させるような表示を行った。
(株)ディーティーシー	R2.3.11	同社は、同社の実質的支配者の指示に基づき、実質的支配者らが買い付けた銘柄の株価を上昇させ、実質的支配者らの利益獲得を目的として、同社の顧客に対し、正当な根拠を有しない助言を行った。  また、同社の役員が、顧客に対する助言の内容を知り得る立場であることを利用して、助言を受けた顧客の取引に基づく価格変動を利用して

自己の利益獲得を目的として、顧客に助言を行う前に当該助言の内容に係る有価証券と同一の銘柄の有価証券の売買等を行った。

#### (5) 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

無登録業者等による投資者被害を防止するため、金融庁、各財務局等及び捜査当局等と連携し、裁判所への違反行為の禁止命令等の申立てに係る調査権限を適切に活用するとともに、必要に応じて無登録業者等の名称・代表者名・法令違反行為等の公表を行うなど、厳正に対処した。

#### く申立て事案>

被申立人	申立日 (申立を行っ た裁判所)	申立ての概要	発令日
(株)D.U.corporation 他1名	R1.6.26 (名古屋地 裁)	同社らは、海外法人と業務委託契約を締結し、一般投資家に対し、海外法人の提供する為替自動売買システムを含む商品の取得勧誘を行っている。当該売買システムの利用にあたって、顧客は、顧客が運用口座に入金した資金を、海外法人の関連法人に運用させることを同意することとされており、これは投資一任契約に該当し、同社が行っている当該売買システムの販売は投資一任契約の締結の媒介を行っていたものに該当する。同社は、少なくとも、延べ613名の一般投資家に同商品を取得させ、その対価として約5億3,000万円を出資させるなど、無登録で投資助言・代理業を行っていた。	R1.7.31 (名古屋地 裁)
IFP Tokyo(株) 他1名	R1.7.30 (東京地裁)	同社は、一般投資家に対し、海外集団 投資スキーム持ち分に該当する複数の 金融商品に係る取得勧誘を行い、少なく とも、延べ 203 名の一般投資家から約6	R1.10.17 (東京地裁)

		億8,000万円を出資させるなど、無登録で 第二種金融商品取引業を行っていた。	
(合同)GPJ ベンチャ ーキャピタル 他2名	R2.3.13 (東京地裁)	同社らは、一般投資家に対し、同社の 社員権の取得勧誘を行い、少なくとも、 1,072名の一般投資家から約126億5,600 万円を出資させたほか、「G8C」と称する 集団投資スキーム持分の取得勧誘を行 い、少なくとも970名の一般投資家から、 約40億900万円を出資させるなど、無登 録で第二種金融商品取引業を行ってい た。	

#### (6) 留意すべき事項について

オンサイト・モニタリングにおいては、単に問題点を指摘し行政処分勧告等を行うにとどまらず、問題の全体像を検証・把握し、問題の根本原因の究明を行うことにより、実効性のある再発防止策を策定させることが重要である。

そのため、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と認められた場合には、検査終了通知書に「留意すべき事項」として記載して証券監視委の問題意識をモニタリング先と共有し、実効性のある内部管理態勢の構築等を促してきた。

#### <具体的な事例>

#### ① 顧客本位の業務運営について

当社は、顧客本位の業務運営を図るために、顧客への提案や顧客の預り資産の増加の 観点からの評価、コンプライアンスの観点からの評価を行う評価体系への見直しを含めた 「お客様本位の業務運営への取り組み方針」を策定した。

しかしながら、当社における営業員の業績評価(以下「業績評価」という。)は、依然として、 手数料収入のみを基準とした評価体系となっており、顧客の預り資産増加やコンプライアン スの観点等からの評価を加味した評価体系とはなっていない。

今後、中長期的な事業継続や、顧客との永年の信頼関係構築の理念等の観点から、経営陣は、業績評価の見直し等を曖昧にすることなく積極的な議論を行い、その推進に向けた態勢整備を図っていく等、「お客様本位の業務運営への取り組み方針」を徹底していく必要があると考えられる。

#### ② 金融商品仲介業務にかかる委託先の管理について

当社は、社内規程により、仲介業務委託先における適正な業務運営に向けて当社が果たすべき役割や責任を明確にした上で、親銀行と仲介業務委託契約を締結している。

しかしながら、当社経営陣は、自ら、仲介業務の適切性を確認する必要性の有無を検討することなく、仲介業務に関する管理は親銀行が行うものと整理し、当社から親銀行に対する積極的な関与や指導は必要ないものと認識していた。このため、親銀行内で実施されている、仲介業務にかかるモニタリング状況や、仲介業務における苦情・事務ミス等、さらには親銀行が日本証券業協会監査において指摘を受けた事項について、当社への情報提供が図られていない状況となっていた。

こうした中、当社は、顧客本位の業務運営を実現するためには、仲介業務委託先における投資勧誘・販売状況等や法令等遵守の適切性の確認の必要性を認識したことから、情報共有態勢の整備に向けた取組に着手しているところであり、今後、仲介業務の委託先である親銀行に対する積極的な関与や指導に着実に取り組んでいく必要がある。

#### 4. 証券モニタリングにおける今後の課題

#### (1) 証券モニタリングの高度化

金商法施行後、証券モニタリングの対象業者数は、延べ約 7,500 に及び、その規模・業務内容は多岐にわたっているほか、中には依然として基本的な法令遵守、投資者保護の態勢が十分でない業者も存在しており、こうした金商業者等に対して、効率的・効果的な証券モニタリングを行うため、平成 28 年7月からオン・オフー体の証券モニタリングを開始した。

これまでビジネスモデルを支えるガバナンスの有効性やリスク管理の適切性の検証を中心に行ってきたが、今後は、経済動向や業界動向等の環境分析を踏まえたリスクアセスメントを行うことで、金商業者等の課題・問題点を早期に発見していくような証券モニタリングの高度化を図っていく。

令和元年5月に成立した改正金商法の施行に伴い、新たな検査対象先として、暗号資産デリバティブ取引や、電子記録移転権利を取り扱う金商業者のモニタリングに取り組んでいく。

また、令和2年1月に公表した「中期活動方針(第 10 期)」及び令和元年8月に金融庁から公表された「利用者を中心とした新時代の金融サービス~金融行政のこれまでの実践と今後の方針~」等を踏まえ、証券モニタリングの手法についても見直しを行っていく<sup>20</sup>。

<sup>&</sup>lt;sup>20</sup> 効果的・効率的に証券モニタリングを行うため、検査・監督の着眼点や留意点の共通化や明確化を更に図るべく、令和2年5月8日、「今後の証券モニタリングの基本的な考え方」を公表、パブリックコメントを実施(現行の証券検査マニュアルは廃止予定)。

#### (2) フィードバックの充実

これまでのオンサイト・モニタリングで主眼としていた、法令違反の発見とその摘発のみにと どまらず、問題の全体像を把握し、問題が発生した原因を究明することで、モニタリング先が実 効性のある再発防止策を策定する一助となるようなフィードバックを行っていく。

また、オフサイト・モニタリングの結果について、業界横断的に認められた課題やベストプラクティスなど、各金商業者等の適切な業務運営の確保に資するようなフィードバックに取り組んでいく。



# サイバー攻撃に対する一層の備えを!

#### ≪金商業者等へのメッセージ≫

デジタライゼーションが進展する社会において、金融サービス利用者の安全性や我が国の金融システムの安定性を確保しつつ、利用者の利便性や金融業における生産性を向上させていくためには、これまで以上にサイバーセキュリティの確保が重要となってきております。

特に、サイバー攻撃が一層複雑化・巧妙化する中、金融機関を取り巻く環境変化や国際的なイベントを控え、サイバー対策の強化、脆弱性診断・TLPT(脅威ベースのペネトレーションテスト)や演習等を通じたサイバー対策の実効性向上に取り組むことが必要です。

また、昨今では、新型コロナウイルス感染症(COVID-19)への対策として、テレワークを採用する組織が増加しております。重要インフラ事業者である金商業者等の皆様におかれては、例えば以下のような対策を講じる等、テレワーク環境を狙った新たなリスクにも十分ご注意ください。

#### 【主な留意事項や有効な対策例】

#### 1. テレワーク環境のセキュリティ点検・対応強化

テレワークを狙ったサイバー攻撃のリスクに対し、社内システムへのリモートアクセスに関する管理、IT インフラのサイバーセキュリティの確保(セキュリティパッチを最新の状態に保つ等)、外部サービスの「遠隔会議システム」の導入時における潜在リスクへの調査や対策等、適切なサイバーセキュリティ対策を講じることが必要です。

#### 2. システムを稼働し続ける可用性(Availability)の確保

システム障害やサイバー攻撃への対処のために、テレワーク時における対応手順の 再確認や連絡体制の最新化等を行うとよいでしょう。

#### 3. テレワーク環境での業務プロセスの点検

テレワークにより対面での確認が実施しづらい環境下を狙った BEC(ビジネス E メール詐欺)等にあわないように、業務プロセスの点検をしてみてください。

#### 参考 内閣府サイバーセキュリティセンター

「テレワークを実施する際にセキュリティ上留意すべき点について」(2020年4月14日)

https://www.nisc.go.jp/active/general/pdf/telework20200414.pdf

#### 2-5 犯則事件の調査、告発

#### 1. 犯則調査の目的

投資者をはじめとする市場参加者が安心して参加できる金融・資本市場を維持していくためには、重大で悪質な不公正取引等に対して厳正に対応することにより、金融・資本市場の公正性・透明性を確保し、市場参加者の信頼感を醸成することが重要である。金融商品取引の公正を害する悪質な行為の真相を解明し、投資者保護を図る目的から、平成4年、証券監視委の発足に伴い、証券監視委の職員固有の権限<sup>21</sup>として犯則事件の調査権限が付与された。現在では、国際的なマネー・ローンダリングを規制する犯収法についても、一部の行為について証券監視委職員による犯則調査の対象とされている<sup>22</sup>。

#### 2. 令和元年度の告発事案概要

証券監視委では、金融取引がますますグローバル化・複雑化・高度化する中で、機動的に発行市場・流通市場全体に目を向けた犯則事件の調査を行っており、令和元年度においては、計3回の告発(うち、損失補塡事件1回、虚偽有価証券報告書提出事件1回、内部者取引事件1回)を行った。これらの中には、法人及び実質的経営者ら2名が、架空売上を計上する方法により、経常損益などについて虚偽記載した有価証券報告書を提出した事件(令和元年8月13日告発)等が見られる。

事件名	告発年月日	告 発 先
東郷証券株式会社に係る損失補塡事件	R1.7.9	東京地方検察庁 検察官
すてきナイスグループ株式会社に係る虚偽有価証券 報告書提出事件	R1.8.13	横浜地方検察庁 検察官
株式会社パルマ株券に係る内部者取引事件	R1.11.1	東京地方検察庁 検察官

<sup>21</sup> 金商法第 210 条

<sup>22</sup> 犯収法第 32 条

#### 3. 令和元年度の代表的な告発事案

#### (1) 東郷証券株式会社に係る損失補塡事件の告発について

証券監視委は、令和元年7月9日、金商法違反(損失補塡)の嫌疑で、犯則嫌疑法人1社及び犯則嫌疑者3名を、東京地方検察庁に告発した。

#### (事案の概要)

犯則嫌疑法人東郷証券株式会社は、金融商品取引業等を目的とする会社、犯則嫌疑者Aは、同法人の取締役であって、その実質的経営者として業務全般を統括するとともに、商品デリバティブ取引等を目的とする株式会社さくらインベスト(以下「さくらインベスト」という。)の実質的経営者としてその業務全般を統括していたもの、犯則嫌疑者Bは、犯則嫌疑法人の代表取締役管理本部長として顧客からの苦情の処理等の業務を統括していたもの、犯則嫌疑者Cは、犯則嫌疑法人の顧問として同法人の経理業務を担当していたものである。

犯則嫌疑者Aらは、共謀の上、法定の除外事由がないのに、犯則嫌疑法人の業務及び財産に関し、同法人において、本人名義の取引所為替証拠金取引口座を開設し、同取引を行っていた顧客8名に対し、そのデリバティブ取引につき、当該デリバティブ取引について生じた損失の一部を補塡するため、以下の第1及び第2のとおり、当該顧客に対し、現金及び財産上の利益の提供をするなどした。

#### 【第1】

- 1 A及びBは、ほか数名と共謀の上、平成 27 年8月上旬頃から平成 28 年7月中旬頃までの間、犯則嫌疑法人の顧客D及びEをして、さくらインベストに当該各顧客名義の店頭デリバティブ取引口座を開設させた上、同社従業員をして、同口座において当該各顧客の注文に係る商品差金決済取引を行ったかのように仮装し、同取引により当該各顧客に利益が生じた旨の取引内容を、同社に設置されたパーソナルコンピュータを用いてシステムに入力させる方法により、平成 28 年8月中旬から平成 30 年 12 月下旬までの間、複数回にわたり、当該各顧客が売買等を同口座で行ったかのように装い、利益を同口座に帰属させ、同社をして、当該各顧客に対し、それぞれ約 65 万円相当及び約 210 万円相当、合計 275 万円相当の財産上の利益を提供させた。
- 2 平成 28 年 10 月中旬頃、犯則嫌疑法人の顧客F及びGに対し、それぞれ現金 20 万円、合計 40 万円を提供し、同月中旬頃、当該各顧客をして、さくらインベストに当該各顧客名義の店頭デリバティブ取引口座を開設させた上、前記1同様の方法により、同月下旬から平成 30 年 12 月中旬までの間、複数回にわたり、当該各顧客が売買等を同口座で行ったかのように装い、利益を同口座に帰属させ、同社をして、各顧客に対し、それぞれ約 258 万円相当及び約 191 万円相当、合計約 449 万円相当の財産上の利益を提供させた。

#### 【第2】

A、B及びCは、共謀の上、平成 29 年 10 月中旬頃から同年 11 月下旬頃までの間、犯則嫌疑法人の顧客H、I、J及びKとの間で、犯則嫌疑法人が当該各顧客に、それぞれ、現金 1,458 万円、1,450 万円、2,000 万円及び 1,850 万円を支払う旨の和解契約を締結した上、同契約に基づき、同月下旬から平成 31 年1月中旬までの間、複数回にわたり、当該顧客に対し、それぞれ、現金合計 1,458 万円、1,450 万円、1,650 万円及び 1,650 万円の合計 6,208 万円を提供した。

本件は、犯則嫌疑法人が、コンプライアンスよりも利益を優先させる同法人の経営方針に基づく不適切な勧誘、営業活動等に対する苦情が相次ぎ、これら苦情を抑え込むべく損失補塡を行い、上記不適切な営業活動等を継続しようとしたものであって、悪質性が高いと認められたことから、告発したものである。

(2) すてきナイスグループ株式会社に係る虚偽有価証券報告書提出事件の告発について

証券監視委は、令和元年8月13日、金商法違反(虚偽有価証券報告書提出)の嫌疑で、犯則嫌疑法人1社及び犯則嫌疑者2名を横浜地方検察庁に告発した。

#### (事案の概要)

犯則嫌疑法人すてきナイスグループ株式会社は、建築用資材等の加工・売買等、不動産の管理・売買・賃貸借等の業務を営む会社の事業活動を支配・管理すること等を目的とする会社であって、その発行する株券を株式会社東京証券取引所市場第一部に上場していた。犯則嫌疑者Aは、平成27年6月26日までは犯則嫌疑法人の実質的経営者であり、同日以降は犯則嫌疑法人の代表取締役会長であったもの、犯則嫌疑者Bは、平成22年6月から犯則嫌疑法人の代表取締役社長であったものである。

犯則嫌疑者両名は、犯則嫌疑法人の取締役であったCと共謀の上、犯則嫌疑法人の業務に関し、平成 27 年6月 26 日、関東財務局長に対し、犯則嫌疑法人の平成 26 年4月1日から平成 27 年3月 31 日までの連結会計年度につき、営業利益が約4億 9,800 万円、経常損失が約 1,800 万円、当期純利益が約1億 3,500 万円であったにもかかわらず、架空売上を計上する方法により、営業利益を 10 億 1,200 万円、経常利益を4億 9,600 万円、当期純利益を4億 8,800 万円と記載した虚偽の連結損益計算書を掲載した有価証券報告書を提出し、もって重要な事項につき虚偽の記載のある有価証券報告書を提出した。

本件は、東京証券取引所市場第一部上場の老舗企業である犯則嫌疑法人による粉飾事案であって、経常損益が赤字(経常損失)であったにもかかわらず黒字であったなどと虚偽記載したものであり、また、告発対象者は、犯則嫌疑法人のほか、当時の実質的経営者や代表取締役であって、悪質性が高い事案であることから、告発したものである。

#### (3) 株式会社パルマ株券に係る内部者取引事件の告発について

証券監視委は、令和元年 11 月1日、金商法違反(内部者取引、情報伝達)の嫌疑で、犯則嫌疑者2名を東京地方検察庁に告発した。

#### (事案の概要)

犯則嫌疑者Aは、東京証券取引所マザーズ市場に株券を上場していた株式会社パルマ (以下「パルマ」という。)の管理部次長を務めていたものであるが、平成29年12月中旬頃、 その職務に関し、パルマにおいてその発行する株式を引き受ける者の募集を行うことにつ いての決定をした旨の重要事実を知った。その上で以下の買い付けをしたものである。

#### 【第1】

Aは、あらかじめパルマの株券を買い付けさせて利益を得させる目的をもって、同重要事実の公表前である同月下旬頃、知人であるBに対し、同重要事実を伝達したものであり、これにより同人が、法定の除外事由がないのに、同重要事実の公表前である平成 30 年1月上旬から同年4月中旬までの間、証券会社を介し、東京証券取引所において、自己名義及び他人名義で、パルマの株券合計 3,000 株を代金合計約 1,100 万円で買い付けた。

#### 【第2】

犯則嫌疑者Bは、平成29年12月下旬頃、Aから、前記重要事実の伝達を受け、法定の除外事由がないのに、同重要事実の公表前である平成30年1月上旬から同年4月中旬までの間、証券会社を介し、東京証券取引所において、自己名義及び他人名義で、パルマの株券合計3,000株を代金合計約1,100万円で買い付けた。

本件は、パルマの新株式を引き受ける者の募集(いわゆる第三者割当増資)に関し、同社の管理部次長であった犯則嫌疑者Aが、本件重要事実をその職務に関し知り、知人である犯則嫌疑者Bに対し、本件重要事実を伝達し、Bが同重要事実の公表前に、本人名義・他人名義の証券口座を利用してパルマ株券を買い付け、多額の利益を得たものであり、悪質性が認められることから、告発したものである。

#### 4. 犯則調査に関する課題

証券監視委は、重大で悪質な不公正取引等について、犯則調査の権限を適切に行使し、捜査 当局等関係機関とも連携の上、的確に刑事告発を行う等、厳正に対応している。その際、内部者 取引や相場操縦等の比較的類型化しやすい不正行為への対応はもちろんのこと、市場監視の 空白が生じないよう、多様な形態の証券不正に対して監視の目を向けていくことが重要である。

また、金融取引自体を取り巻く環境の変化にも柔軟に対応していく必要がある。例えば、近年、ITの進展に伴い、高度な情報通信機器を誰もが容易に利用できるようになり、情報を伝達するツールについても、SNSのような内部者取引等の不公正取引規制を導入した当時には想定されていなかったものが登場している。さらに、金融取引のグローバル化の進展は、市場監視における国際的な協調の必要性を否応なく高めている。こうした環境の変化に対応していくため、犯則調査の専門スキルを備えた人材育成・充実を図るとともに、犯則調査に使用するシステムの高度化や海外当局を含めた国内外の関係機関との一層の連携強化等にも引き続き力を注ぎ、公正・透明な市場の実現に向けて努めていく。

### 2-6 監視を支えるインフラの整備(デジタライゼーション、人材)

#### 1. デジタライゼーションの進展に対する取組み

近年、市場環境もアルゴリズムを用いた高速取引の普及等により大きく変化しているほか、新しい商品・取引等が出現するなど、デジタライゼーションの飛躍的な進展が資本市場及び市場参加者全体に大きな影響を及ぼしている。証券監視委では、こうした市場環境の変化や、国内外の金融技術の動向、規制当局・法執行機関におけるデジタライゼーションの活用状況等を踏まえ、取引監視システムの機能を強化するなど、市場監視業務におけるデジタライゼーションの活用を推進している。

#### 2. デジタライゼーションの活用に係る今後の課題

#### (1) 市場監視業務におけるデジタライゼーションの活用に向けた検討

令和元年度においては、高速取引の普及等、市場環境の変化に適切に対応し、市場監視をより効果的・効率的に実施するための取引監視システムの機能を強化した。

今後も、例えば、膨大な発注・取引のデータから、不公正取引の疑いのある発注・取引を的確に抽出・分析する機能や、SNS などのインターネット上の様々なデータから市場における不正の兆候を発見する機能など、市場監視業務におけるデジタライゼーションの一層の活用に向け、引き続き検討を進めていく。

#### (2) 市場関係者との情報連携の推進

市場の公正性・透明性の確保のためには、規制当局と自主規制機関、金融機関等の市場関係者が対話を繰り返し、業界全体における業務効率化をもたらすための情報連携の仕組みづくりを目指していく必要がある。

例えば、証券監視委における調査・検査等の効率化を図る観点から、「デジタル・ガバメント 実行計画」(令和元年 12 月 20 日閣議決定)に基づき、金融機関や関係行政機関と連携して、 金融機関への預貯金等照会業務のデジタル・オンライン化に取り組んでいく。

#### (3) デジタルフォレンジック技術の一層の向上及びシステム環境の高度化

近年の電子機器(スマートフォン、タブレット等)の多様化、セキュリティ等の機能の高度化や、新たなITサービス(クラウドサービス等)の普及に伴うデータ取得対象の複雑化及び大容量化等、証券監視委の調査対象となるIT環境は、多様化・高度化・複雑化及びデータの大容量化が進んでいる。

これらの市場監視を取り巻く内外環境の変化に対応するため、電子データの保全・復元・解析・保存に係るシステム環境の高度化や、多様化・高度化する電子機器内のデータの保全等を的確に行うためのデジタルフォレンジック技術の一層の向上に取り組んでいる。

例えば、令和元年度においては、調査対象となる電子機器の大容量化に対応すべく、デジタルフォレンジック環境用ファイルサーバの増強及び全文検索サーバの増強等を行っている。 今後も必要なシステム環境の整備を実施していく。

#### 3. 人材育成

#### (1) 人材育成

証券監視委は、市場監視に係る高度な専門性及び幅広い視点を持った人材育成のため、 調査・検査等の監視手法に係る様々な研修を実施している。

令和元年度においては、調査・検査等に資する IT 人材を育成するため、平成 30 年度に引き続き、ICT(Information and Communication Technology) 人材育成プログラムにより、各職員の レベル及び目的に沿った ICT 研修を実施し、職員の専門性向上に努めた。

また、海外当局における監視や調査・検査手法の取得や国際的な事案への対応力強化(クロスボーダー取引を利用した不公正取引に対する分析能力・調査能力向上等)のため、海外当局との人材交流や海外当局主催の研修への職員派遣を実施した(詳細は本編2-8-3-(2)参照)。

#### (2) 高い専門的知識を有する人材の登用

証券監視委を取り巻く環境の変化に対応し、プロフェッショナルな市場監視を実現するため、 証券監視委では、法曹(裁判官・検察官・弁護士等)、公認会計士や情報技術専門家などの多 様なバックグラウンドや専門性を持つ人材を積極的に登用し、調査・検査体制を強化している。

例えばこれらの職員は、上場企業や証券会社等に対する調査・検査や重大・悪質な違反行為を対象とする犯則調査などに従事しているほか、デジタルフォレンジック業務においても、専門的な知識をもつ者が従事している。

#### 2-7 市場規律強化に向けた取組み

#### 1. 情報発信の充実

#### (1) 報道機関や各種媒体、ウェブサイト等を通じた情報発信

証券監視委は、調査・検査に基づき勧告・告発等を行った場合や重要な政策決定を行った場合には、報道機関を通じて事案の公表を行っている。事案の公表に際しては、新聞・雑誌・テレビ等の各種媒体からの取材・寄稿等にも積極的に対応している。また、事案の意義や分析等を踏まえた論説・オピニオンとしての情報発信を促すため、報道関係者等との意見交換や対話を行っている。

さらに、市場における自己規律の強化の観点から、個別の勧告・告発等に係る公表だけでなく、事案の意義、内容及び問題点を明確にした事例集<sup>23</sup>を、毎年作成・公表している。これら事例集についても、積極的に寄稿や講演を実施することで、違反・不適切行為の未然防止に向けた取組みを行っている。

証券監視委のウェブサイトでは、これらの勧告・告発等の概要や講演会・寄稿の内容等その活動状況をタイムリーに発信し、複雑な事案の公表にあたっては概要図を用いるなど、証券監視委の活動が、一般投資家を含む多くの市場参加者に理解されるよう努めている。

また、証券監視委の活動状況や問題意識等を簡潔かつ分かりやすくまとめた「市場へのメッセージ」を配信している。特に、勧告・告発した事案については、それらの意義・特徴や発生原因、消費者への注意喚起のメッセージ等を、概要図も併せて盛り込むことで、事案の内容や問題点等が的確に伝わるよう広報内容の拡充に努めている。なお、ウェブサイトの更新情報は、Twitterでも同時に配信を行っている。

今後も、より幅広く効果的な情報発信となるよう情報発信の充実に積極的に取り組んでいく。

#### (2) 財務局における委員会の開催

市場の公正性・透明性の確保及び投資者保護に向け、市場規律の強化を図っていくうえで、証券監視委が市場を「監視していること」について市場参加者の認識を高めていくことは重要である。また、問題業者の活動の広域化や、インターネットの普及により不公正取引が全国で起こり得る状況に鑑みると、全国的に証券監視委のプレゼンスを高めていく必要がある。

<sup>23 「</sup>金融商品取引法における課徴金事例集~不公正取引編~」、「開示検査事例集」及び「証券モニタリング概要・事例集」。

こうした観点も踏まえ、平成 27 年度より財務局において委員会を開催しており(令和元年度は新型コロナウィルスの感染拡大を受けて開催を延期)、証券監視委が有する問題意識の浸透及びプレゼンスの向上や、監視の実務を担う財務局との連携強化に努めている。

また、委員会開催に併せ、各地域の市場関係者等との意見交換を通じて証券監視委の活動内容や問題意識の浸透を図るとともに、財務局での委員会開催の趣旨や証券監視委の業務の概要等について、地元記者向けの説明を実施することにより、各地域における、証券監視委の存在の「見える化」を図っている。

引き続き、こうした取組みを通じ、市場の公正性・透明性の確保及び投資者保護に向けて、 財務局や地域における市場関係者等との連携強化を図りながら、厳正かつ的確な市場監視 に努めていく。

# 2. 関係機関との連携等

#### (1) 自主規制機関との連携

自主規制機関(金融商品取引業協会並びに金融商品取引所及び自主規制法人)は、売買審査や上場管理、又はそれぞれの機関に所属する会員の業務の適切性のチェックなど、日常的な市場監視活動を行っている。このため、証券監視委は、効率的・効果的な市場監視の観点から、これら自主規制機関と緊密な連携を図っている。

また、市場規律や市場監視機能の強化に向けて一層の連携を図るため、日本取引所自主規制法人及び日本証券業協会との間では、相互の問題意識の共有を図るため、証券市場を巡る様々な問題・課題等について、定期的に意見交換会を開催している。令和元年度においても、市場監視を巡る様々な問題・課題等について積極的に議論を実施するなど、情報や問題意識をタイムリーに共有し、更なる連携強化を行った。

こうした取組みは、証券監視委と自主規制機関との対話・認識の共有を促進し、自主的な取組みを通じた市場規律機能の強化に資するものと考えられることから、今後も積極的な情報交換等を行うことにより、問題意識の共有を図り、より緊密な連携体制を構築していく。

#### (2) 関係当局等との連携(検察、警察等)

証券監視委は、検査等により、詐欺的な金融商品の販売を行う無登録業者等が判明した場合や、不公正取引事案等の調査において反社会的勢力の関与が窺われる場合等には、警察当局と情報共有を行うなど連携して対応している。また、犯則事件に係る告発先である検察当局とも日々連携して調査等を行うなど、関係当局等との関係強化に努めている。

これら関係当局等とは、日常的な情報交換や、意見交換会の実施により、連携の拡大・深化を図り、幅広い観点からの問題意識の共有・情報交換等を行うとともに、調査に関するノウハウの共有に努めている。

また、様々な機会を捉え、各地域の検察庁、都道府県警察、国税局等とも意見交換を行っている。

さらに、市場関係者等による自主的な取組みを通じた市場規律機能の強化のため、弁護士会等での講演・意見交換等を通じて、市場関係者との対話・認識の共有を積極的に実施している。

#### 3. 市場環境整備への積極的な貢献

公正性・透明性の高い健全な市場を確立するとともに、市場に対する投資者の信頼を保持するためには、市場のルールが市場を取り巻く環境の変化に対応したものでなければならない。このため、証券監視委は、調査・検査等の結果に基づき、必要があると認めるときは、市場の実態を踏まえたルール整備が適切に行われるよう、取引の公正確保のため、又は投資者保護その他の公益確保のために必要と認められる施策について、設置法第 21 条に基づき、内閣総理大臣、金融庁長官又は財務大臣に建議することができる。

建議は、証券監視委が、調査・検査等の結果把握した事項を総合分析した上で、法規制や自主規制ルールの在り方等について証券監視委としての見解を明らかにし、これを行政や自主規制機関が行う諸施策に反映させようとするものであり、証券監視委の行う建議は、規制当局等の政策対応の上で、重要な判断材料として扱われる。

具体的には、取引の実態等から見て現行の法規制や自主規制ルールに改善の余地があるような場合に、その事実を指摘した上で、取引の公正性確保や投資者保護その他の公益確保の 観点から、法規制や自主規制ルールの在り方等について検討すべき課題を示し、その見直しを 求めている。

最近では、「貸付型ファンドの投資家への情報提供について」(平成 30 年 12 月7日)、及び、「犯則調査における証拠収集・分析手続の整備について」(平成 31 年2月 26 日)の2件の建議を行った。(平成4年の発足以来、令和元年度末までに 26 件の建議を実施(附属資料3-8参照))

引き続き、金商法等の規定による調査・検査等の結果に基づき、必要と認められる施策について、建議を積極的に活用していく。

#### 2-8 グローバルな市場監視への貢献

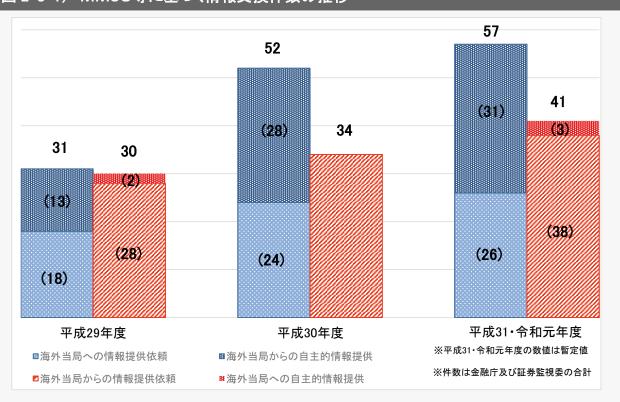
# 1. 国際的な市場監視の概要

世界的な市場を取り巻く環境をみると、グローバル経済の先行きを巡る不確実性は増大しており、また、日本企業の海外展開の積極化、国内機関投資家等による海外投資の増加、市場における海外投資家比率の高まりなどクロスボーダー取引の拡大や市場の更なるグローバル化の進展に伴い、我が国市場は海外のマクロ経済動向や特定のイベントに強く影響を受ける状況となっている。

このような市場環境においては、海外当局との更なる連携が重要であることから、証券監視委は、平成 29 年1月に策定した中期活動方針(第9期)の施策において、「海外当局との信頼関係醸成による情報収集の強化及び市場監視への活用」や「国際連携上の課題の問題提起を通じたグローバルな市場監視への貢献」等を掲げており、令和2年1月に策定した中期活動方針(第10 期)においても、「海外当局との連携強化による情報収集力等の強化及び市場監視への活用」や「グローバルな市場監視への貢献を通じた国際連携の強化」等を掲げ、海外当局との更なる連携を進めることとしている。

これまで海外当局との間では、IOSCO に加盟する証券規制当局間の多国間情報交換枠組み (MMoU) 等を通じて情報交換を行い、クロスボーダー取引による違反行為に対し、適切な法執行を行ってきた。





証券監視委では、海外当局との円滑な連携を継続的に実施していくため、当局間の信頼関係の醸成に努め、当該信頼関係に基づき、情報交換、調査・検査及び法執行面での連携を更に強化するとともに、そこから得られた海外の法執行状況や法制度等の有益な情報について、市場監視に活用していくこととしている。

また、監視活動を通じて認識された国際的な連携に関連する課題については、二当局間及び IOSCO等の多当局間の会合等において、積極的に問題提起及び意見・情報交換を行い、グローバルな市場監視への貢献に努めている。

#### 2. 証券監督者国際機構(IOSCO)における活動

IOSCOは、証券規制の国際的な調和や規制当局間の相互協力を目指して活動している国際的な機関であり、各国・地域から227機関が加盟している(うち普通会員129、準会員31、協力会員67、いずれも令和2年3月末現在)。証券監視委は、平成5年10月に準会員として加盟(注:我が国からは金融庁が普通会員として加盟)した。

IOSCOでは、最高意思決定機関である代表委員会(PC: Presidents Committee)を中心とした年次総会が年1回開催されており、各国の証券規制当局のトップ等が集まり、証券規制の現状や課題について議論及び意見交換を行っている。金融・資本市場におけるクロスボーダー取引が増加する中、我が国における市場監視を適切に行うためには、各国の証券規制当局間での情報交換及び意見交換を通して国際的な協力関係を深めることが極めて重要であり、証券監視委からも委員や事務局幹部が年次総会に参加している。令和元年度は、5月にシドニー(オーストラリア)において年次総会が開催され、証券監視委からは引頭委員が参加し、世界各国各地域の証券規制当局が集うこの機会を捉え、主要な証券規制当局とも個別に意見交換を行った。

また、地域固有の問題を議論する場となっているアジア太平洋地域委員会(APRC: Asia-Pa cific Regional Committee)にも、証券監視委から委員や事務局幹部が参加している。令和元年度は、5月の年次総会時に開催されたほか、10 月には東京で開催しており、事務局幹部が法執行に関する部会の議長を務めるなど、豪ASIC<sup>24</sup>やシンガポールMAS<sup>25</sup>等のアジア太平洋地域の証券当局との連携強化に努めているところである。

さらに、IOSCOには、国際市場が直面する主要な規制上の問題を検討し、実務的な解決策を 提案することを目的として、様々な国・地域の関係当局から構成される代表理事会(IOSCO Bo ard)が設置され、その下にはそれぞれの政策課題に関する議論を行う政策委員会(Policy Co mmittee)等が設置されている。証券監視委は、令和元年度は、そのうち第4委員会(C4:Com

<sup>&</sup>lt;sup>24</sup> Australian Securities and Investments Commission (オーストラリア証券投資委員会)

<sup>&</sup>lt;sup>25</sup> Monetary Authority of Singapore (シンガポール金融管理局)

mittee 4)に参加した。C4では、国境を跨いで行われる、いわゆるクロスボーダー取引を利用した証券犯罪や不公正取引に対応するための各国当局間の情報交換や、法執行面での協力のあり方等について議論を行った。

また、証券監視委は、MMoU又は既存のMMoUを強化したEMMoU(Enhanced MMoU) への署名を申請した当局の申請書類の審査等を行う審査グループ(SG:Screening Group) にも参加している。審査の結果、令和元年度には、新たにカザフスタン AFSA<sup>26</sup>他2当局がMMoUに、米国 SEC<sup>27</sup>他3当局がEMMoUにそれぞれ署名した。

#### 3 海外当局等との連携

#### (1) 海外当局等との意見交換

証券監視委は、国際的な金融・資本市場の動向や海外証券規制当局による市場の公正性の確保に向けた取組みを迅速に把握するとともに、証券監視委の取組みに対する理解の促進のため、海外証券規制当局やグローバルに活動する金融機関と積極的に意見交換を行っている。

令和元年度は、4月に長谷川委員長が、中国・上海において開催された第1回日中資本市場フォーラムに参加し、また、中国CSRC<sup>28</sup>との面会において、日中金融協力の更なる強化や市場監視分野の連携強化等について意見交換を行った。さらに、本フォーラムに合わせて、実務者レベルの会合を開催し、両当局間の協力関係の強化や証券市場を巡る諸問題について意見交換を行った。実務レベルでも、9月にソウル(韓国)で開催された、アジア太平洋市場監視当局者の会合に参加し、韓国 FSS<sup>29</sup>、シンガポールMAS、香港SFC<sup>30</sup>、豪ASIC等のアジアの市場監視当局と実務上の諸問題について意見交換を行った。11 月には、東京において、米国や欧州を含む主要各国の証券当局・自主規制機関が情報・意見交換を行うラウンドテーブルを開催し、市場監視に係る諸問題について議論した。

その他、IOSCOの会合等の機会を捉え、米国・欧州・アジアの海外証券規制当局と意見交換や、グローバルに活動する金融機関、国際的な業界団体等との意見交換を幹部及び実務レベル双方で実施するなど、国際連携上の課題の問題共有を通じ、グローバルな市場監視に貢献すべく、活動を行った。

<sup>&</sup>lt;sup>26</sup> Astana Financial Services Authority(カザフスタンアスタナ金融庁)

<sup>&</sup>lt;sup>27</sup> U.S. Securities and Exchange Commission (米国証券取引委員会)

<sup>&</sup>lt;sup>28</sup> China Securities Regulatory Commission (中国証券監督管理委員会)

<sup>&</sup>lt;sup>29</sup> Financial Supervisory Service (韓国金融監督院)

<sup>30</sup> Securities and Futures Commission(香港証券·先物取引監察委員会)

#### (2) 海外当局等への職員派遣及び短期研修への参加

証券監視委は、海外当局における監視や調査・検査手法の把握・分析や、我が国の調査・検査手法・ノウハウの海外当局への紹介のため、これまで、米国SEC、米国CFTC<sup>31</sup>、英国FC A、香港SFC、タイSEC<sup>32</sup>、マレーシアSC<sup>33</sup>及びシンガポールMASに対して職員を派遣してきた。また、IOSCOや各国当局等が主催する短期研修にも、職員を積極的に派遣してきた。

また、金融庁に設置されているグローバル金融連携センター(GLOPAC: Global Financi al Partnership Center)やJICA(国際協力機構)の研修プログラムに協力する形で、新興市場国の証券規制当局職員等に対して、我が国における証券市場の監視や不公正取引の調査等に関する研修を継続的に提供しており、個別に要望のあった証券規制当局に対しても研修を実施している。

今後も、こうした海外当局への職員派遣及び海外当局職員との意見交換等、更には幹部職員の海外当局訪問等を通して、当局間のネットワークの強化や問題意識の共有を図り、グローバルな市場監視態勢の強化に努めていくこととしている。

<sup>31</sup> U.S. Commodity Futures Trading Commission (米国商品先物取引委員会)

<sup>&</sup>lt;sup>32</sup> The Securities and Exchange Commission, Thailand(タイ証券取引委員会)

<sup>33</sup> Securities Commission(マレーシア証券委員会)