令和５（2023）年度

証券取引等監視委員会の活動状況

令和６（2024）年６月

証券取引等監視委員会

目次

はじめに 1

証券監視委の軌跡 …… 4

令和５（2023）年度の主なトピックス 7

① 適合性原則違反 …… 8
② 非定型・新類型の事案等に対する対応力強化
～高速取引行為による不公正取引に対する初の課徴金勧告～…… 10

本編（令和５（2023）年度の活動実績） 13

1 取引審査の状況及び幅広い情報の収集・分析 …… 14
2 金商業者等に対する証券モニタリング（行政処分勧告等） …… 18
3 不公正取引の調査（課徴金勧告） …… 29
4 開示規制違反の検査（課徴金勧告） …… 37
5 犯則事件の調査（告発） …… 44
6 市場監視を支えるインフラの整備（デジタル技術、人材の活用） …… 47
7 市場規律強化に向けた取組み …… 50
8 グローバルな市場監視への貢献 …… 53

監視委 コラム

1．«投資者へのメッセージ①»
無登録で投資商品の勧誘等を行う者にご用心！ …… 28
2．«会社関係者・公開買付者等関係者へのメッセージ»
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、
当該情報に基づく取引推奨行為は違反です！～ …… 35
3．«市場参加者へのメッセージ»
海外からの取引にも監視の目を光らせています
～過去最多の海外当局と連携～…… 36
4．«上場会社へのメッセージ»
非財務情報の重要性が増してきています！ …… 41
5．«投資者へのメッセージ②»
大量保有報告書・変更報告書は適正に提出していますか？ …… 42

掲載図表

本編

図 1-1　情報受付件数…… 14
図 1-2　取引審査の実施件数…… 15
図 1-3　情報活用の流れ…… 16
図２-1　証券モニタリング対象業者数の推移…… 19
図２-2　令和 5 事務年度　証券モニタリング基本方針のポイント …… 20
図３-1　内部者取引に関する課徴金納付命令勧告件数の推移…… 30
図３-2　内部者取引を行った違反行為者の属性…… 30
図３-3　重要事実等別の構成割合 …… 31
図６-1　外部専門家の活躍 …… 49
図 8-1　MMoU に基づく情報交換件数の推移 …… 53

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19年法律第22号）
投信法	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）
ＳＰＣ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）
景品表示法	不当景品類及び不当表示防止法（昭和37年法律第134号）
個人情報保護法	個人情報の保護に関する法律（平成15年法律第57号）
金サ法	金融サービスの提供及び利用環境の整備等に関する法律（平成12年法律第101号）
金商法施行令	金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号）
金サ法施行令	金融サービスの提供及び利用環境の整備等に関する法律施行令（平成12年政令第484号）
金商業等府令	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）
財務諸表等規則	財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則（昭和38年大蔵省令第59号）
連結財務諸表規則	連結財務諸表の用語、様式及び作成方法に関する規則（昭和51年大蔵省令第28号）

はじめに

はじめに

証券取引等監視委員会（以下「証券監視委」という。）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。証券監視委は、的確・適切な市場監視による市場の公正性・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、第11期（令和４（2022）年12月～令和７（2025）年12月）が発足いたしました。

証券監視委の設置以降、課徴金制度の導入（平成17（2005）年）や証券検査権限の拡大（平成19（2007）年）など、市場監視権限の充実・強化が図られ、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、市場監視権限を積極的に活用し、市場の公正性・透明性の確保と投資者保護の実現に努めてきました。

主な実績

令和５（2023）年度においては、自主規制機関や海外当局等の関係機関とも連携しつつ、国内外の様々な市場に関する幅広い情報を収集し、不公正取引のリスクや開示上の問題点等について調査分析を行うなど、市場における新たな動向や課題の多面的な分析を行いました。

また、リスクベースで証券検査先を選定し、顧客本位の業務運営の定着状況等を検証するとともに、課徴金調査・検査の迅速な実施により、不公正取引や開示規制違反の実態を解明しました。加えて、違反行為のうち重大・悪質な事案については、犯則調査の権限を行使し、厳正に対応しました。こうした取組みを通じて、適合性原則に抵触する業務運営の状況が認められたとして証券会社等に対し行政処分勧告を行ったほか、高速取引行為による不公正取引（偽計）という非定型・新類型の事案に対する初の課徴金勧告を行いました。なお、再発防止・未然防止の観点から、課徴金事例集の公表等を通じた情報発信にも努めました。

今後の課題

近年、デジタル化や国際化の進展等により市場の動きは速く大きなものとなっており、市場の仕組みや法制度も変化を重ねています。加えて、令和５（2023）年12月には、資産運用立国実現プランが策定され、令和６（2024）年１月からは新しいNISA制度が始まりました。また、足下、世界的な物価上昇や地政学リスクの高まり、人口減少・少子高齢化等の環境変化が生じています。したがって証券監視委が、信頼される公正・透明な市場のために活動していく上で、こうした変化や未経験の事象にも的確に対処していく力を備えていく、すなわち「市場監視の専門機関」と呼ばれるにふさわしい力を持ち、その力を発揮していくことが重要であると考えております。

こうした考えの下、市場に対する幅広い監視、課徴金調査・検査や証券検査といった行政機能の迅速な発揮、重大・悪質な事案に対する厳正な対処、といった機能を引き続き適時適切に活用してまいります。令和５（2023）年１月に策定した「中期活動方針（第11期：2023年～

2025年）」では、「Ⅰ．網羅的な市場監視に向けた情報収集・分析」をもとに、「Ⅱ．効果的・効率的な調査・検査」を実施し、その結果を踏まえ、「Ⅲ．市場規律強化に向けた実効的な取組み」を行うことで、違反・不適切な行為の抑制に貢献していくという市場監視の好循環の実現を目指していくことを掲げ、また、その礎として、デジタル対応や人材育成といった「市場監視の専門機関としての能力向上」に取り組んでいくこととしております。

証券監視委としては、これまで蓄積してきた市場監視に関する技法・経験や国内外の関係機関との連携等の取組みを踏まえ、新たな創意工夫も重ねつつ、事象の本質を見極める力を磨いていくとともに、虚心坦懐に広い視野を持ち、市場監視業務に取り組むことで、皆様方の信頼に応えてまいります。

本年次公表は、設置法第22条の規定に基づき、令和5（2023）年度の証券監視委の活動状況を取りまとめたものであり、幅広い方々に読まれることにより、証券監視委の活動や問題意識に対する理解が深まり、信頼される公正・透明な市場確保のための一助となれば幸いです。

令和6（2024）年6月

証券取引等監視委員会委員長

中原　亮一

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	
12 年	金融監督庁を改組し、金融庁発足	
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 ㈱ライブドアマーケティング株券に係る風説の流布、偽計 刑事告発 ㈱ニッポン放送株券に係る内部者取引
19 年	ファンド等に対する検査権限追加	金商法の全面施行
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 INTERNATIONAL（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内部者取引規制導入、課徴金調査及び犯則調査の権限追加 商品関連市場デリバティブ取引を取り扱う金商業者に対する検査権限追加	
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 日産自動車㈱に係る有価証券報告書の虚偽記載 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
2年	IT 戦略室を設置 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	刑事告発 ㈱ドンキホーテホールディングス株券に係る取引推奨
3年	有価証券等仲介業務を行う金融サービス仲介業者等の検査権限追加	刑事告発 SMBC 日興証券㈱による相場操縦 裁判所への禁止命令等の申立て SKY PREMIUM INTERNATIONAL PTE. LTD.及びその役員1名
4年	国際証券検査室を設置	処分勧告 SMBC 日興証券㈱（相場操縦ほか） 刑事告発 総合メディカルホールディングス㈱株券及び㈱スペースバリューホールディングス株券に係る内部者取引
5年		処分勧告 ちばぎん証券㈱ほか2先（適合性原則） 処分勧告 ㈱SBI 証券（作為的相場形成） 刑事告発 ㈱プロルート丸光に係る有価証券報告書の虚偽記載並びに同社株券に係る風説の流布及び偽計

令和５（2023）年度の
主なトピックス

令和５（2023）年度の主なトピックス①

適合性原則違反

金融商品取引業者は、金融商品取引法第40条第１号の規定に基づき、顧客の知識、経験、財産の状況、投資目的など、顧客属性に則した適正な投資勧誘の履行を確保するための態勢を整備する必要があります（適合性原則）。

証券監視委及び財務局では、近年、検査において、適合性原則を踏まえた適正な投資勧誘等に重点を置いた内部管理態勢の構築がなされているかの検証を行ってまいりました。その結果、適合性原則に抵触する業務運営の状況が認められたとして、令和５（2023）年度に２件の行政処分勧告を行いましたので、その内容について簡単にご紹介します。

○　系列銀行から紹介された投資経験の浅い顧客に対して、商品性が複雑な仕組債を勧誘した事例

この事例は、投資経験の浅い顧客に対して、系列銀行が顧客属性を確認しないまま、高金利等の優位性を強調して仕組債取引に誘引したうえで、証券会社に顧客紹介がされており、証券会社では顧客の投資方針や投資経験等を適切に把握しないまま、多数の顧客に、複雑な仕組債の勧誘を長期的・継続的に行っていたほか、少なくとも３名の顧客に対して、仕組債の参照指標が変動することにより損失が生じるおそれがある理由等について、当該顧客に理解されるために必要な方法及び程度による説明を行っていなかったことが認められたものです。

この証券会社及び系列銀行には、仕組債を購入した顧客から多数の苦情が寄せられていたほか、自主規制機関から複数回の注意喚起を受けていたにもかかわらず、苦情対応の取組みが不十分でした。

系列銀行においては、行員が収益目標達成のために顧客を誘引する事象が発生しうる仕組みとなっていることを適切に認識していなかったこと、紹介顧客からの苦情が多数寄せられている実態を把握していたにもかかわらず、担当部署に任せきりにし、その取組内容が不十分なものとなっていることを看過しているなど、経営陣のガバナンスが十分に発揮されておらず、業務運営態勢の構築が不十分となっておりました。

証券会社においては、適合性原則に対する理解が希薄であり、真の顧客利益を考えた投資勧誘ではなく、手数料収益を上げるためのツールとして仕組債

販売がなされており、適合性原則を遵守するための態勢整備も不十分であったことから、適合性原則に抵触する不適切な勧誘販売を防ぐことができませんでした。

○　少なくとも外国株式取引を行えるほどの認知判断能力を持ち合わせていない顧客に対して、外国株式取引の勧誘を行っていた事例

この事例は、会話がかみ合わない、数分前の会話を覚えていない等の顧客の様子から、顧客が外国株式取引を行えるほどの認知判断能力を持ち合わせていないと証券会社営業員が認識しながら、当該顧客に理解させるために必要な方法及び程度による説明を行うことなく金融商品取引契約を締結していたものです。

この証券会社では、極端な営業優先の企業風土により、コンプライアンス上の問題点を声に出しづらい社風となっていたうえ、赤字体質脱却のため、社長が主導してコンプライアンス部門の人員削減を行っていたことから、社内モニタリングや内部監査が形骸化し、法令等遵守態勢は不適切な状況でした。

また、経営陣は極端な営業推進を行う中で、法令等遵守及び内部管理態勢の確立・整備が後回しとなり、脆弱な内部管理態勢を看過しているなど、当社の経営管理態勢も不適切な状況でした。

このように、営業員が顧客属性に則した適正な勧誘販売を行っていなかったことはもちろん、金融商品取引業者の業務運営態勢が不十分であったことから、適合性原則違反により行政処分勧告を行いました。

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は厳正に対処し、幅広い投資者が安心して投資できる市場の実現に貢献していきます。

令和５（2023）年度の主なトピックス②

非定型・新類型の事案等に対する対応力強化
～高速取引行為による不公正取引に対する初の課徴金勧告～

証券監視委は、「中期活動方針（第11期：2023年～2025年）」において、非定型・新類型の事案等に対する対応力強化に取り組むことを掲げています。

令和５（2023）年度において、証券監視委は、高速取引行為による不公正取引（偽計）という非定型・新類型の事案に対する初の課徴金勧告を行いました。

本件の課徴金納付命令対象者は、高速取引行為を行うことにつき関東財務局長の登録を受けた米国籍の法人であるQuadeye Trading LLC（以下「クアッドアイ」といいます。）であり、クアッドアイは、英国領ケイマン諸島籍のリミテッド・パートナーシップであるダックス・パートナーズ・エルピー（以下「ダックス」といいます。）との投資一任契約に基づき、ダックスの資産を運用していました。

本件は、クアッドアイが、高速取引行為により、自らに有利な株式等の売買を行うことを企て、６銘柄の取引において、その相当部分を引け直前に取り消すことを予定した引け条件付き注文（※１）を発注株数等の少ない側に発注することにより、引け板における引け条件付き注文の発注株数等の偏りが減少した状況を作出し、第三者に同引け条件付き注文が約定を意図したものであるとの錯誤を生じさせ、これを前提とした投資判断をさせた上で、大引け１マイクロ秒（１００万分の１秒）前に、あらかじめ発注しておいた引け条件付き注文の相当部分を取り消すことにより、自己に有利な価格へ終値に影響を与えたという偽計事案です。

高速取引行為の特徴としては、株式等の取引を行うことについての判断をプログラムに従って自動的に行っている点やコロケーションサービスという取引所の売買システムに近接した場所に取引参加者のサーバー設置を許容するサービスを利用した発注など、発注に係る情報伝達に要する時間を短縮するための方法を用いている点が挙げられます。

本件では、６取引すべてにおいて、大引け１マイクロ秒前、つまり１００万分

の１秒前といった極めて直前のタイミングで、ＩＯＣ注文（※２）によるポジション構築と、あらかじめ発注しておいた引け条件付き注文のうち、当該ポジションを超える数量の取消し等を行っているところ、このような発注は高速取引行為だからこそ可能であったものといえます。

なお、本件は、ケイマン諸島、英国及び米国の各当局から支援を受けて調査を進めたほか、日本取引所自主規制法人から提供された情報等も参考として、実態解明を行った事案です。

また、証券監視委では、市場分析審査課が行う取引審査において、取引データの分析を行っておりますが、本件においても同課との連携により、クアッドアイによる高速取引行為の実態解明を行いました。

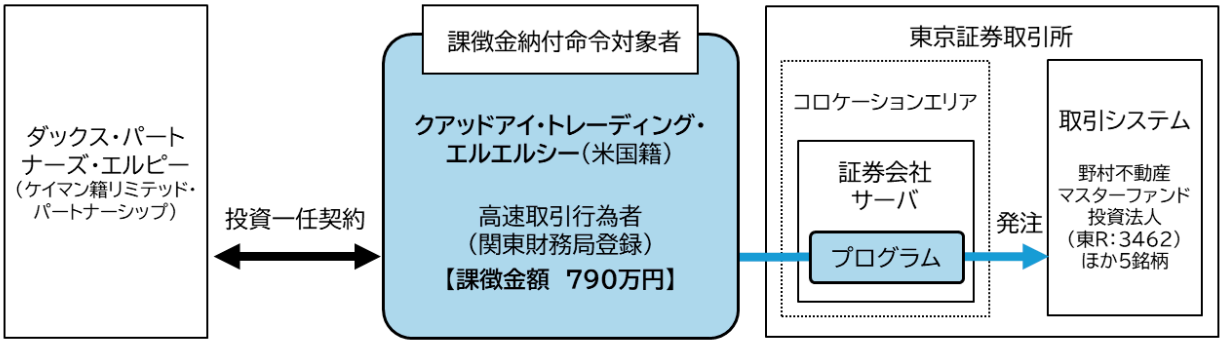
本件違反行為を勧告することにより、高速取引行為による不公正取引という非定型・新類型の事案についても、証券監視委が監視しており、海外当局や自主規制機関との緊密な協力により、市場の公正を確保していることを社会に示すことができたと考えています。

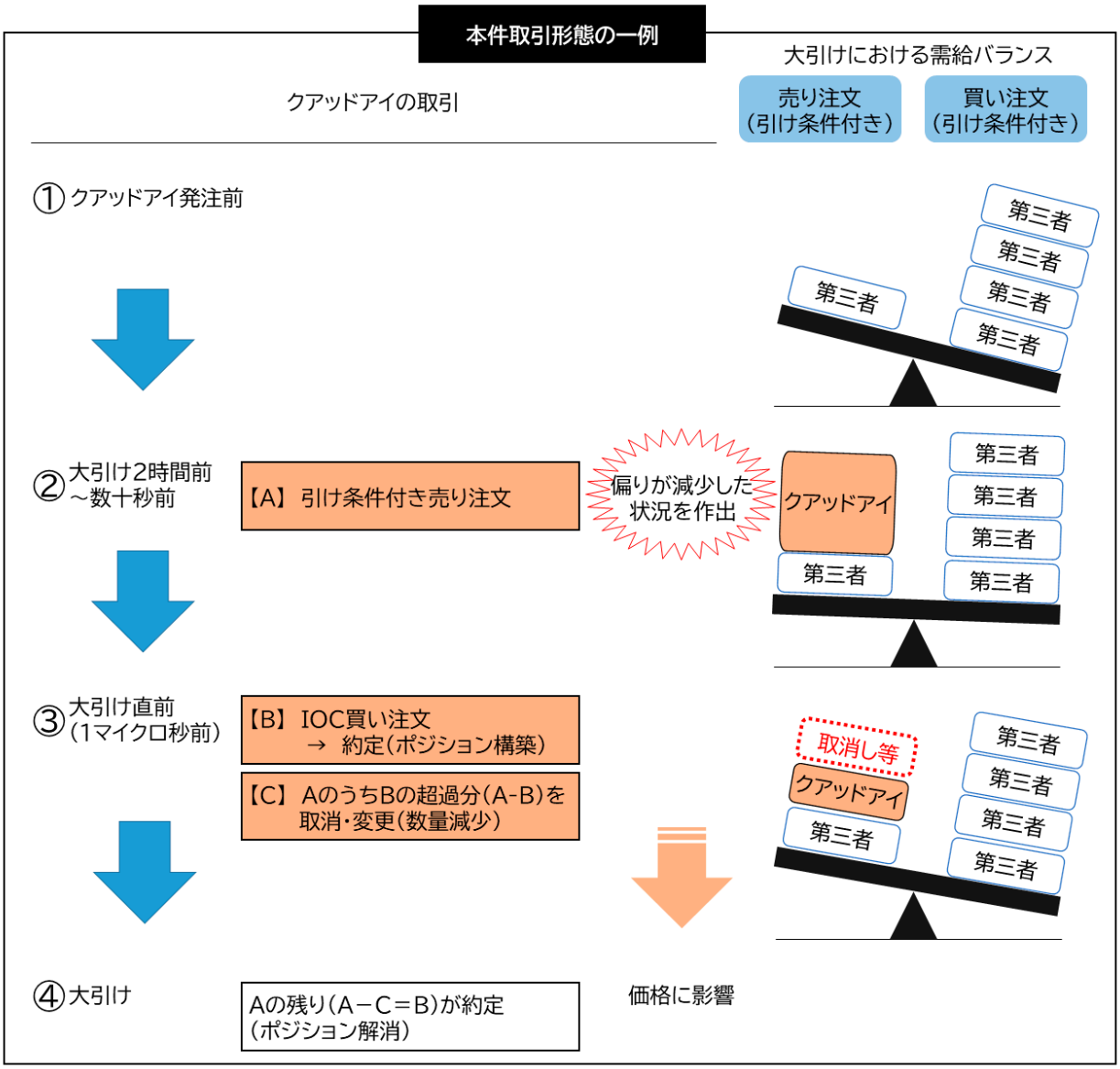
証券監視委では、今後も非定型・新類型の事案等について的確に調査を実施し、違反行為が認められた場合には、引き続き厳正に対処していきます。

（※１）引け条件付き注文とは、前引けまたは大引けに執行されることを条件とした注文のことです。

（※２）ＩＯＣ注文とは、指定した値段かそれよりも有利な値段で、即時に一部あるいは全数量を約定させ、成立しなかった注文数量を失効させる条件付き注文のことです。

（※３）本件については、令和６（2024）年６月17日に課徴金納付命令の決定が行われました。





※①の需給バランスが売り優勢の場合、売りと買いが逆となっている。

本編

令和５（2023）年度の活動実績

1　取引審査の状況及び幅広い情報の収集・分析

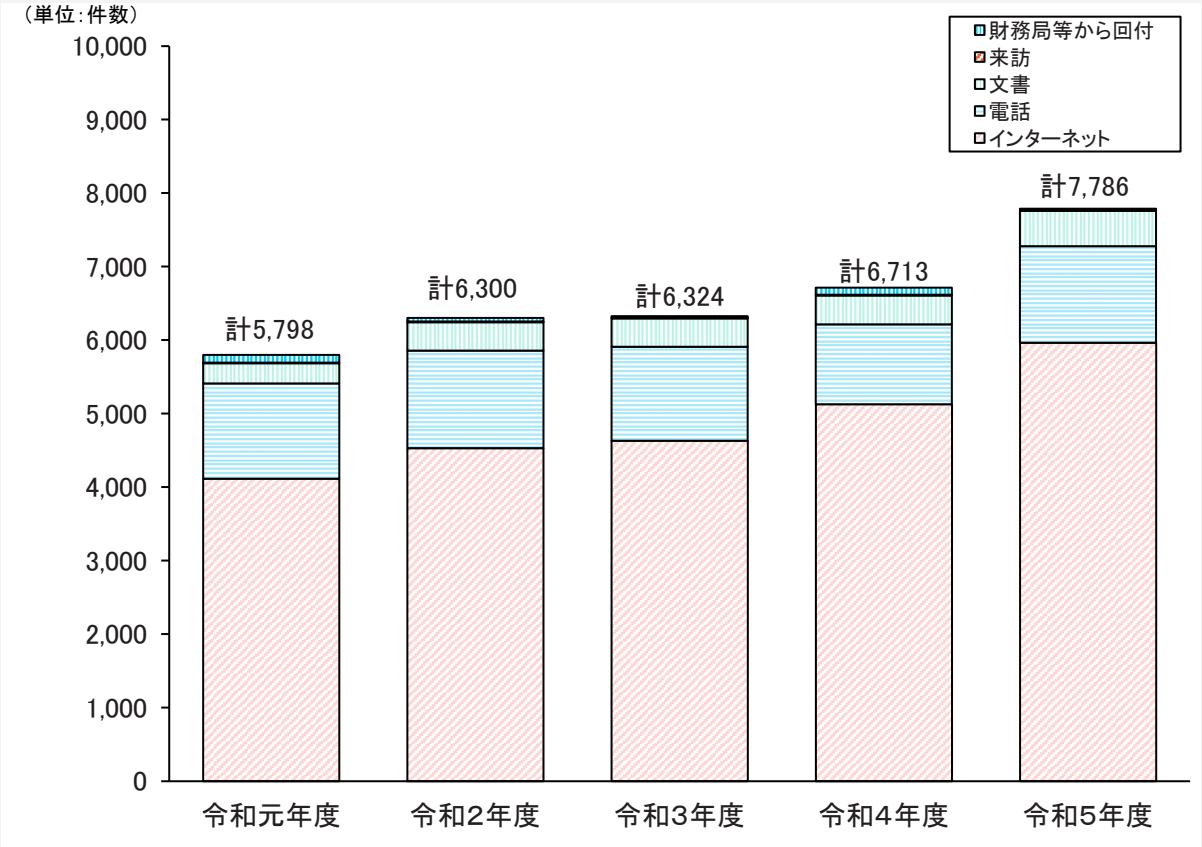
1．市場分析審査の目的

市場分析審査は、証券監視委における網羅的な市場監視を実現するため、市場を取り巻く環境変化や制度見直しの進展等を踏まえつつ、発行市場・流通市場等の市場全体に目を向けて幅広く情報を収集・分析し、不公正取引の疑いのある取引等の端緒を発見することなどを使命としており、証券監視委におけるいわば「情報の入口」と位置づけられている。

そのため、情報提供窓口を開設して一般投資家や市場関係者等からの情報の提供を広く受け付けているほか、自主規制機関等と連携しながら市場に関する様々な情報を幅広く収集している。それらの情報をもとに、市場環境や市場動向等の変化など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、問題が把握された場合には、その情報を証券監視委内の担当部署に送付している。

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。

（図1-1）　情報受付件数



2．取引審査の実施状況

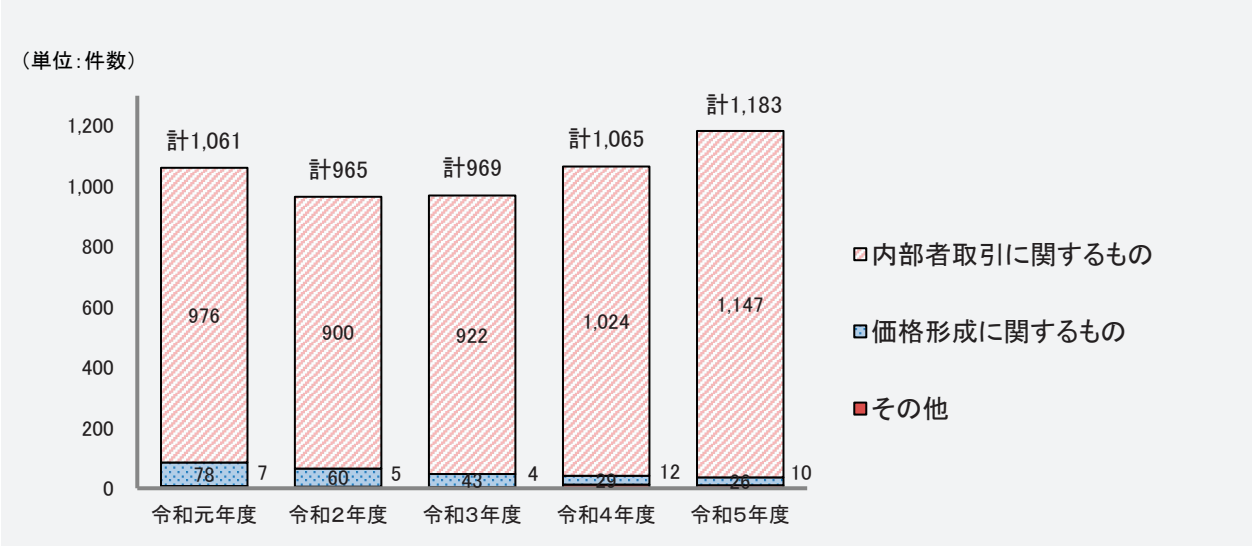
令和5（2023）年度における取引審査の実施件数は、1,183件である。

審査類型別の内訳では、内部者取引（インサイダー取引）1,147件、価格形成26件、その他（偽計・風説の流布等）10件である。

また、高速取引行為者による取引については、日本取引所自主規制法人から板の状況を再現できる膨大な注文データの提供を受け、取引の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して、不公正取引の疑いのある取引について審査を行った。

なお、当該審査に基づき、令和5（2023）年度において、高速取引行為による不公正取引として初の課徴金勧告に至っている。

（図1-2）　取引審査の実施件数



3．市場モニタリングの概要

証券監視委は、網羅的な市場監視を実現するため、市場分析審査課市場モニタリング室において、市場に関する幅広い情報の収集・分析を行っている。

（1）　情報受付・公益通報の状況

①　情報収集への取組み

令和5（2023）年度の情報受付件数は7,786件となった（情報の受付状況の詳細については、附属資料3－2－2及び3－2－3（162ページ及び163ページ）参照）。

証券監視委では、一般投資家等からの情報を不公正取引などの端緒として調査・検査に役立てており、できるだけ多くの方から有用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5（2023）年度においては、証券監視委の情報提供窓口の認知度向上とより有用な情報の取得を目的として、インターネット検索サイトにおいて、リスティング広告を実施し、インターネット利用者が一定のキーワードで検索を実施した際に、「情報提供窓口」の広告を表示させることにより、広く一般に情報提供の呼びかけを行った。

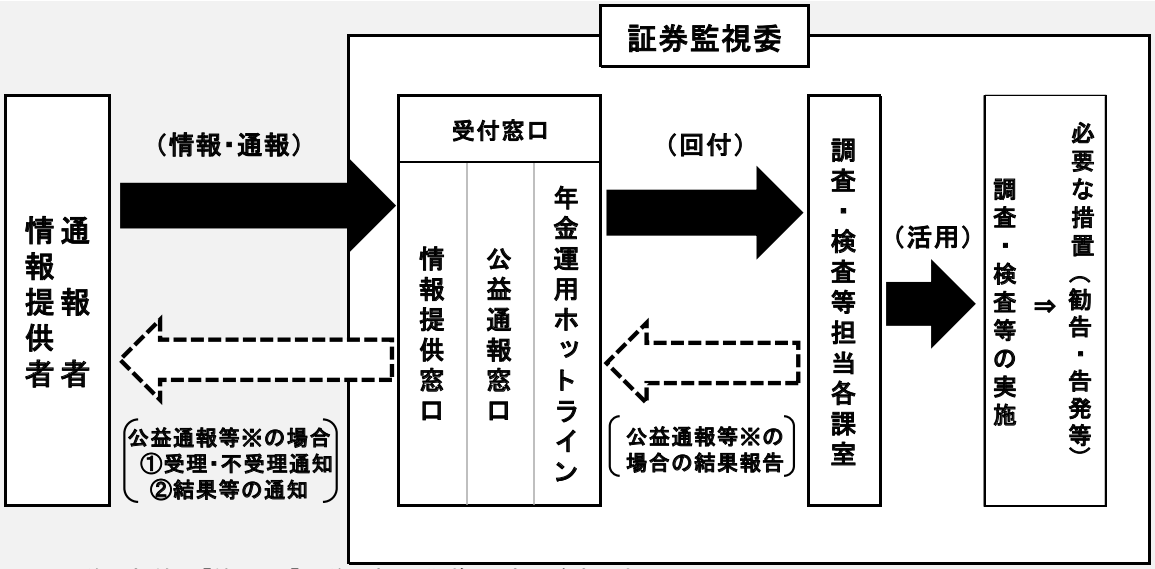
公益通報については、専用の窓口である「公益通報窓口」において、事前相談や受理審査などの対応を行っており、令和5（2023）年度における公益通報の受付件数は115件であり、受理件数は10件であった。

② 情報の受付・活用

（図1－3）のとおり、提供いただいた情報・通報は、情報内容を確認した上で証券監視委内の調査・検査等担当各課室へ回付し、有効に活用している[1]。

また、公益通報の要件に該当しない通報についても、「情報提供窓口」への情報提供として受け付け、調査・検査等担当各課室へ回付し、有効に活用している。

（図1-3） 情報活用の流れ



（※）公益通報等の「等」は、「公益通報に準ずる通報」が該当する。
詳細については、証券監視委ウェブサイト（https://www.fsa.go.jp/sesc/koueki/koueki.html）参照。

[1] 受付窓口は、提供いただく情報の内容に応じて3つ(「情報提供窓口」、「公益通報窓口」及び「年金運用ホットライン」)に区分されている。それぞれの窓口で受け付ける内容や情報提供方法については、附属資料4（255 ページ）を参照。

(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」[2]事案に対し、投資者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。引き続き、複雑なファイナンススキームや海外ファンドを利用するなどの方法により、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。

4. 今後の課題

(1) 有用情報の収集に向けた更なる取組み

証券監視委の市場監視業務にとって「情報」は要であり、情報提供窓口・自主規制機関等を通じて、市場全体について幅広く有用な情報を収集するとともに、市場監視の過程で得られた有用な情報や知見なども集約・分析・蓄積し、必要に応じ金融庁・財務局等とも共有するなど、市場監視全般に多面的・複線的に活用する必要がある。

そこで、一般投資家等からこれまで以上に有用な情報が多数得られるように、引き続き「情報提供窓口」に係る広報を推進するとともに、情報提供窓口の環境整備や利便性向上策を検討していく。また、提供された情報に関して、情報提供者がより有用性の高い資料等を所持していると見込まれる場合には、追加的な資料提供を働きかけるなど、積極的な情報収集にも取り組んでいく。

(2) デジタル化の推進を通じた審査の効率化・高度化

近年、デジタル化の飛躍的な進展により、アルゴリズムを用いた高速取引が普及し、市場参加者全体に大きな影響を及ぼしている。こうした市場環境の変化に適切に対応し、市場監視の空白を作らないためには、膨大なデータをより効率的かつ効果的に収集・検索する仕組みを構築し、そのデータを迅速に確認・分析するなど、取引審査等におけるデジタル化の推進を図る必要がある。

今後も、更なるデジタル化の推進や分析システムの高度化を進めつつ、審査の効率化・高度化に取り組んでいく。

[2] 上場企業が、見せ金による架空増資や不動産を過大評価した現物出資などにより資金を調達したり、調達した資金を不正に社外に流出させたりするなど、証券の発行過程及び流通市場における複数の不適切な行為を要素として構成される不公正取引のこと。

2　金商業者等[3]に対する証券モニタリング（行政処分勧告等）

1．証券モニタリングの目的

証券モニタリングにおいては、金商業者等の業務又は財産の状況等を的確に把握することを通じ、金商業者等の業務運営の適切性等に問題が認められた場合には、必要に応じて、証券監視委が、内閣総理大臣（金融庁長官）等に対して、行政処分等の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ている。

こうした措置を通じ、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．証券モニタリングの実績

証券モニタリングの対象業者数は、延べ約8,500となっており、その規模や業務内容、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から、証券モニタリングにおいては、「今後の証券モニタリングの基本的な考え方」及び年次公表している「証券モニタリング基本方針」等に基づき、金商業者等のリスク特性に応じた効果的・効率的な証券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2−1及び図2−2参照）。

証券監視委では、平成28（2016）年7月から、全ての金商業者等を対象に、モニタリングにおいて金融庁関連部局等と連携して、ビジネスモデルの分析、それを支えるリスク管理の適切性等に着目したリスクアセスメントを行っている。

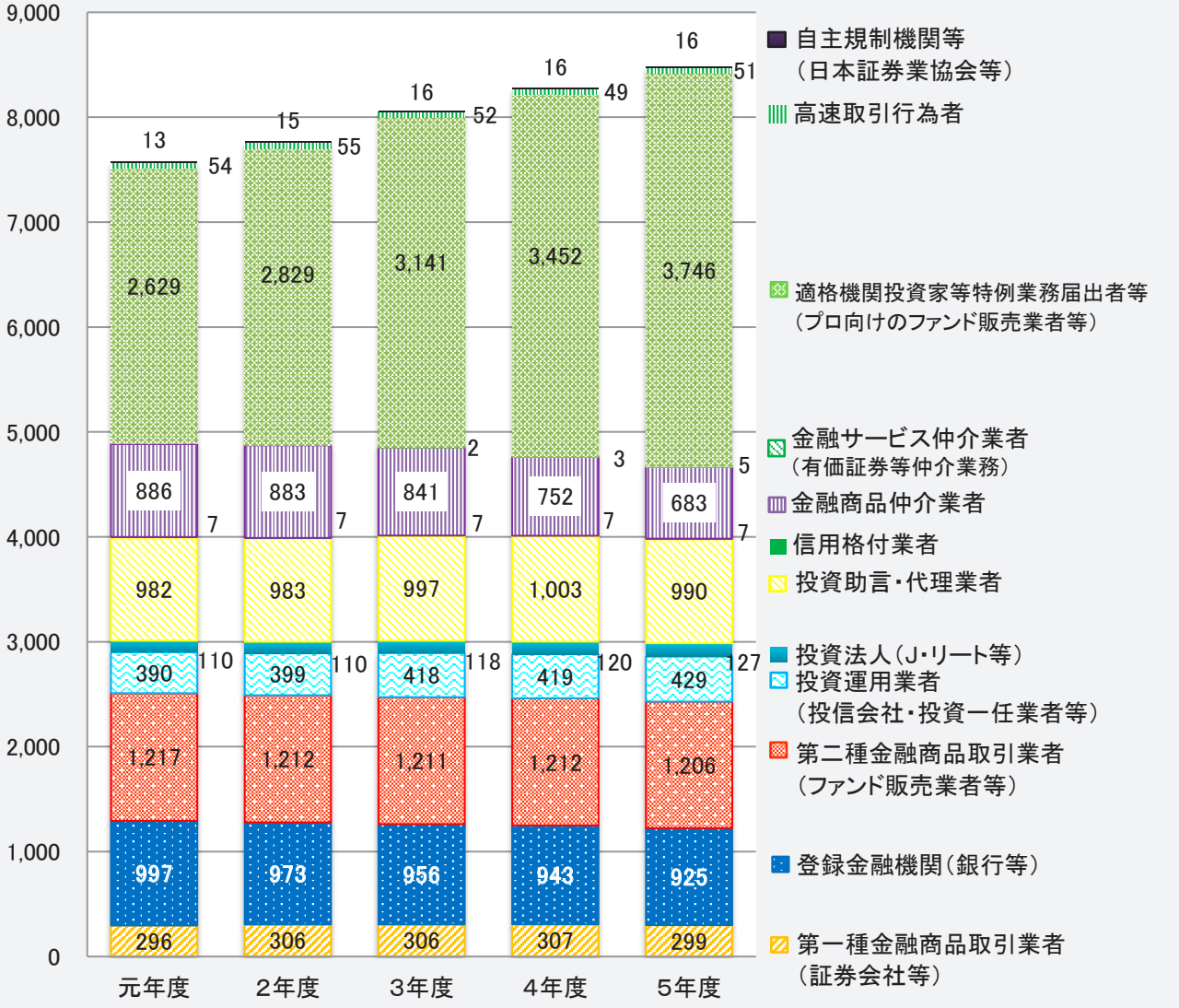
令和5（2023）年度においても、リスクアセスメントを実施してリスクベースで検査対象先を選定し、検査による実態把握を積極的に行った。検査においては、金商業者等が取り扱う商品の内容や取引スキームを検証した上で、問題が認められた場合には、根本原因の究明を行い、業務運営の適切性等について、行政処分勧告や問題点の通知などを行った。

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、財務局が行う検査に対して、積極的に助言や指導を行った。

---

[3] 金融商品取引業者、登録金融機関のほか、適格機関投資家等特例業務届出者、金融商品仲介業者、信用格付業者、自主規制機関等法令に基づいて行う検査対象先を指す。

（図2-1）　証券モニタリング対象業者数の推移（各年度末時点）



（図2-2）　令和5事務年度[4]証券モニタリング基本方針のポイント

金商業者等を取り巻く環境

1. 取り巻く環境

　顧客本位の業務運営の要請、デジタル化の進展、サイバー攻撃被害のリスクの高まりなど

2. 規制の枠組み等の変更

① 顧客本位の業務運営の確保に向けた対応の動き
② デジタル化の進展等への対応の動き
③ ESG 投資信託に係る規定の整備
④ 投資運用業者等の受託者責任の明確化

3. 昨事務年度の証券モニタリングを通じて判明した事項

- 一種業：適合性原則違反、仲介業務の委託先管理が不十分な状況、売買審査態勢の不備、銀証ファイアーウォール規制違反
- 運用業：運用財産の外部委託管理態勢の不備、善管注意義務違反（物件取得に係る調査又は保有物件の収益管理が不適切な状況）、利益相反管理態勢の不備
- 助言業・二種業：虚偽告知等
- 無登録：無登録での金商業（店頭デリバティブ取引、外国社債の募集又は私募の取扱い）

業態横断的な検証事項

1. 適合性原則を踏まえた適正な投資勧誘等に重点を置いた内部管理態勢の構築や、顧客本位の業務運営を踏まえた販売状況（例えば、仕組債に限らず、複雑又はリスクの高い商品の販売）
2. デジタル化の進展等を踏まえたビジネスモデルの変化と、それに対応した内部管理態勢の構築
3. サイバーセキュリティ対策（インターネット取引における不正アクセス対策を含む）の十分性やデジタル化の進展に伴うシステムリスク管理（システム開発・運用管理や外部委託先管理を含む）の対応状況
4. AML/CFT に係る内部管理態勢の定着状況
5. 内部監査の結果及び自主規制機関の監査等で指摘された事項に係る改善策及び再発防止策の取組状況

上記のほか、「資産所得倍増プラン」や資産運用業等の抜本的な改革等の金商業者等を取り巻く環境を踏まえた具体的な取組やその環境の変化等に応じて、機動的にその他の事項の検証についても取り組んでいく。

[4] 令和5（2023）事務年度は、令和5（2023）年7月1日から令和6（2024）年6月 30 日までの間を指す。

規模・業態別の主な検証事項

第一種金融商品取引業者	大手証券会社グループ	• 国内外の業務展開を支えるガバナンスやリスク管理態勢の整備状況 • 持続可能なビジネスモデルの構築に向けた取組状況 • 不公正取引等の検知・防止のための態勢整備を始めとした内部管理態勢の整備状況 • 営業店における営業実態を確認する必要がある場合には、機動的に営業店に対し、検査を実施 • 銀証連携ビジネスの推進を踏まえた顧客情報管理態勢等の整備状況 【3メガバンク証券会社】
	外国証券会社	• バックオフィス業務の海外委託の進展等に対応した内部管理態勢やシステムリスク管理態勢の整備状況 • 我が国金融機関等向けに提供する金融商品の販売管理態勢の整備状況
	ネット系証券会社	• サイバーセキュリティ対策を含むシステムリスク管理態勢の整備状況 • 金融商品仲介業者を活用した対面営業への拡大等のビジネスモデルを踏まえた外部委託先の管理態勢や、委託手数料無料化等の動きもある中、新規口座開設数の急増や取引量に応じた実効的な売買管理態勢を始めとした内部管理態勢の整備状況
	準大手証券、地域証券会社等	• 投資者保護の観点から、不適切な勧誘行為等についての適合性原則への対応 • 主要株主や経営体制が変更された証券会社について、ビジネスモデルやガバナンスの観点からの内部管理態勢の整備状況
	FX業者	• サイバーセキュリティ対策を含むシステムリスク管理態勢の整備状況 • 広告規制、販売・勧誘規制に対する適正な内部管理態勢の整備状況
投資運用業者		• 運用の実態把握、運用管理態勢（外部委託運用に対するものを含む）、利益相反管理態勢の整備状況等
投資助言・代理業者		• 顧客に誤解を生じさせる広告手法、虚偽の説明による勧誘等
第二種金商業者、特例業務届出者、金融商品仲介業者、その他		• 高利回りを掲げたファンドや出資対象事業の実在性【第二種金商業者、特例業務届出者】 • 投資勧誘等の適正性、所属金融商品取引業者による管理態勢の十分性【金融商品仲介業者】 • 業態特性を踏まえた証券モニタリング【登録金融機関等】
無登録業者		• 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の積極的な活用 • 無登録業者の名称・代表者名・法令違反行為等の公表等を含めた情報発信の強化 • 金融庁関連部局、各財務局等、捜査当局及び消費者庁等との積極的な連携

※各種の規制の枠組み等の変更を踏まえた各社の対応状況等についてもあわせて検証を行う。

証券モニタリングの進め方

○ 証券モニタリングの対象業者について、金融庁関連部局等と連携し、金商業者等におけるリスクの特定・評価を行い、リスクベースで検査対象先を選定、以下のような場合を中心に引き続き積極的に検査を実施する。また、必要に応じて検証事項を絞り込む等、機動的に検査を実施する。

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金融商品を取り扱い、その勧誘実態等の検証が必要な状況

③ 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

○ 検査では、実質的に意味のある検証及び問題点の指摘に努めるほか、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、問題の全体像を把握し、発生原因を究明することにより、実効性のある再発防止策につなげていく。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であると認められた場合には、証券監視委の問題意識を検査対象先と共有し、実効性ある内部管理態勢の構築等を促していく。

関係機関との連携・検査結果の情報発信

○ 各財務局等とは、モニタリングや検査の計画策定から緊密に連携し、必要に応じて合同検査も実施。

○ セキュリティトークンについては、金融庁関連部局等と連携しながら情報分析等を行う。

○ 自主規制機関と引き続き緊密に連携。タイムリーな情報共有により、証券モニタリングを効果的・効率的に進める。

○ 金商業者等の監査関係者及び社外取締役に対しても検査結果を共有することにより、改善に向けた自主的な取組を促す。

（令和5（2023）年8月公表）

(1) 第一種金融商品取引業者

第一種金融商品取引業者（証券会社等）について、令和5（2023）年度においては、適合性原則を踏まえた適正な投資勧誘等に重点を置いた内部管理態勢の構築状況について検証したほか、サイバーセキュリティ対策の十分性やデジタル化の進展に伴うシステムリスク管理（外部委託先管理を含む）の対応状況等について検証を行った。

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、積極的に検査を行った。

その結果、令和5（2023）年度に検査が終了した第一種金融商品取引業者27社のうち、問題が認められた12社に対して問題点を通知するとともに、適合性原則に抵触する業務運営の状況が認められた事案など、重大な法令違反が認められた4社について、行政処分勧告を行った。

＜主な勧告事案＞

業者名	事案の概要
ちばぎん証券㈱ （勧告日：R5.6.9）	当社は、顧客の投資方針や投資経験等の顧客属性を適時適切に把握しないまま、多数の顧客に対し、複雑な仕組債の勧誘を長期的・継続的に行っていた。また、少なくとも3顧客に対し、顧客属性に照らして当該顧客に理解されるために必要な方法及び程度による説明を行っていなかった。 当社においては、手数料収益を上げるためのツールとして仕組債販売がなされ、適合性原則を遵守するための態勢整備も不十分であったため、適合性に抵触する不適切な勧誘販売を防ぐことができなかった。
㈱SBI証券 （勧告日：R5.12.15）	当社は、令和2年12月から令和3年9月までの間において、当社が主幹事を務める新規上場株式（3銘柄）について、当社執行役員等が部下の社員等に指示し、当該銘柄の初値を公募価格以上に変動等させるために、香港現地法人社員（当社機関投資家営業部兼務）及び金融商品仲介業者（3社）に依頼し、それらの者から依頼を受けた機関投資家（9社）及び当該仲介業者の顧客（174者）から当該銘柄の上場日当日の寄付前までに公募価格を指値とした買い注文を受託・執行した。

(2) 投資運用業者

投資運用業者については、顧客に対する忠実義務・善管注意義務を実現するために、運用の実態把握、運用管理態勢（外部委託運用に対するものを含む）、利益相反管理態勢の整備状況等について検証を行った。

その結果、令和5（2023）年度に検査が終了した4社のうち、問題が認められた2社に対して、問題点を通知した。

(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融商品取引業者については、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モニタリングを行うとともに、投資者等から寄せられた情報の分析を通じて、リスクが高いと考えられる業者に対して検査を実施した。

その結果、令和5（2023）年度に検査が終了した5社のうち、問題が認められた4社に対して、問題点を通知した。

(4) 投資助言・代理業者

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関し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検査を実施した。

その結果、令和5（2023）年度に検査が終了した13社のうち、問題が認められた6社に対して、問題点を通知するとともに、著しく事実に相違する表示のある広告をするなど、重大な法令違反が認められた1社について、行政処分勧告を行った。

＜勧告事案＞

業者名	事案の概要
㈱ストックジャパン （勧告日：R5.12.5）	当社は、自社ウェブサイト上の広告において、当社と投資顧問契約を締結した人物が当社の助言により株で600万円以上の利益を上げたという架空のエピソードを表示するなど、利益の見込について著しく事実に相違する表示を行ったほか、事実であるかのように装うため、法定帳簿に虚偽の内容を記載するなどした。 また、推奨実績のうち、少なくとも10銘柄について、買い推奨後の最も高値を付けた日付及び株価があたかも当社が顧客に売り推奨を行った日付及び株価であるかのように記載したほか、

	投資顧問契約の締結の勧誘を行う際、顧客に割安感を与えるため、当社の勧誘用ウェブサイトに「本来の投資顧問料」を「割引後の価格」として記載するなどした。

(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拡大を防止するため、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。

＜申立て事案＞

被申立人 （申立を行った裁判所）	申立ての概要
S DIVISION HOLDINGS INC.及び株式会社STEPCAPITALMANAGEMENT並びにその役員1名[5] 申立日：R5.6.28 発令日：R5.11.1 （大阪地裁）	フィリピン法人のS DIVISION HOLDINGS INC.（SDH社）及びその役員1名は、①自社社債（外国社債）の無届募集を行っており、また、SDH社のグループ企業である株式会社STEPCAPITALMANAGEMENT（キャピタル社）及びその役員1名（SDH社役員と同一人物）も、②自社社債の無届募集及び③無登録でSDH社の社債の募集等の取扱いを行っていた。 SDH社は、少なくとも延べ2,340名の一般投資家に対し、150億円を超える自社社債（外国社債）を購入させている（無届部分は少なくとも約56億円）。また、キャピタル社は、少なくとも延べ2,001名の一般投資家に対し、52億円を超える自社社債を購入させている（無届部分は少なくとも約4.6億円）。

(6) 留意すべき事項について

検査においては、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、検査先に対し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。

[5] 無届募集については「4　開示規制違反の検査（課徴金勧告）（39 ページ）」も参照。

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検査先と共有し、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＞

・ 優越的地位の濫用防止の観点から、顧客との応接録等の適切な記録について

当社は適切な顧客関係管理のほか、優越的地位濫用の未然防止等の観点から、業務の証跡を管理するため、顧客との接触状況や応接内容（以下「応接録等」という）を情報システムに記録・保存することになっている。

今回検査において、応接録等の記録状況について検証したところ、一部の案件において、応接録等が確認できない、あるいは応接録等の内容が十分に記録されていないなど、不十分な点が認められた。

現時点では、直ちに問題が顕在化していないものの、当社においては、営業活動として顧客と接する場合には応接録等を適切に記録・保存させ、内部管理部門による事後検証が効率的に行われるための措置を継続的に講じていく必要がある。

3．今後の課題

(1)　証券モニタリングの強化

証券モニタリングの対象業者数は、延べ約8,500となっており、その規模や業務内容等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おり、こうした金商業者等に対して、効果的・効率的な証券モニタリングを行う必要がある。

そのため、リスクベースで検査対象先を選定する取組みを継続するほか、必要に応じて検証項目を絞り込んだ検査を実施する等、機動的かつ積極的に検査を行うことにより、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強化を更に図っていく。

(2)　フィードバックの充実

検査においては、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、問題の全体像を把握し、問題が発生した原因を究明することで、検査対象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、検査の結果について、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。

監視委 コラム

無登録で投資商品の勧誘等を行う者にご用心！

≪投資者へのメッセージ①≫

1. 無登録で投資商品の勧誘等を行う者（無登録金商業者）とは

国の登録を受けずに、以下のような行為を行うことは**違法**（金商法違反）です。

- 出資すれば、事業による収益によって毎月配当金が支払われるなどと勧誘し、出資契約の締結や斡旋を行うこと
- 海外業者が販売する投資商品の取得を勧誘し、当該契約締結の斡旋を行うこと
- 株価上昇が見込まれる銘柄を教える等として、報酬を受け取って投資助言を行うこと
- 海外業者が日本居住顧客とFX取引を行うことや、FX取引を媒介すること
- 海外業者が日本居住顧客から委託を受けて資産運用を行うこと（※海外拠点での実施不可）、多数の日本居住顧客から出資を受けた組合型ファンドを運用すること　等

⇒　これらを業として行うには、金商法に基づく国の**登録が必要**です。

投資者の皆様におかれましては、実際に投資する前に、当該業者の登録の有無等を金融庁のウェブサイトで事前に確認するなどして、様々な観点から十分に検討を行うことが重要です。なお、登録金商業者の類似商号等の使用は法令で禁止されています。

2. 無登録金商業者による投資者被害について

詐欺的事案による投資者被害や、無登録金商業者との**トラブルが多発**しています。

※　無登録金商業者には、金商法上の監督権限が及ばず、行政処分が行えません。

- LINEやInstagram、X（旧Twitter）といったSNS等で知り合った相手から海外当局に登録のあるFX業者を勧められ、個人名義の銀行口座に送金し、FX取引をしたところ、利益が出たのに出金には税金を払う必要があるとして出金に応じてもらえず、そのうち連絡も取れなくなった。
- SNS上で著名人を騙る広告をみて、おすすめされていた投資を行ったところ、利益は出ていたのに、出金を求めると「マネーロンダリングで審査が入ったため、正当な取引であることを証明するために追加入金が必要」などと出金に応じてもらえず、そのうち連絡も取れなくなった。
- 付き合いのある友人から、必ず儲かる取引のノウハウが記録されているUSBメモリーを高額で購入し、勧められた海外の無登録金商業者と取引したが、多額の損失が発生した。
- 成功体験を語ったブログやSNSの投稿を見て興味を持ち、海外業者とバイナリーオプション取引を開始したが、利益が出ているはずなのに、出金を求めても応じてもらえない。

実際は（ほとんど）事業を実施していないのに、元本や利益を保証する等と勧誘する詐欺的業者が多く、投資者被害が多数発生しています。

他の投資者の出資金を原資として、元本や配当を支払う自転車操業を繰り返しているのに、事業・運用を実施しているように**見せかけ**ていることがあります。**一度や二度の利益配当があったとしても仮装である可能性があり、注意が必要**です。

3　不公正取引の調査（課徴金勧告）

1．取引調査の目的

取引調査は、課徴金の対象となる行為のうち、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。

市場を取り巻く状況の変化に対応した機動的な市場監視が求められる中、課徴金納付命令勧告を視野に入れた、迅速かつ効率的な調査を行うこと等により、違反行為を抑止し、市場の公正性・透明性の確保を図り、投資者を保護することを目的としている。

2．令和５（2023）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５（2023）年度においては、計17件（内部者取引13件、相場操縦３件、偽計１件）の勧告を行った。

（1）　内部者取引

令和５（2023）年度における内部者取引に関する課徴金納付命令勧告件数は13件であった。このうちクロスボーダー事案は１件であった（図3−1参照）。

①　内部者取引を行った違反行為者（12名）について

属性を見ると、会社関係者等が４名（33.3％）、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が８名（66.7％）となっている。

なお、会社関係者等の４名は、上場会社の社員が２名（②の上場会社社員を含む）、上場会社子会社との契約締結交渉者の社員が２名となっている。また、第一次情報受領者の８名は、情報伝達者の親族が１名、友人・同僚が５名、その他が２名となっている（図3−2参照）。

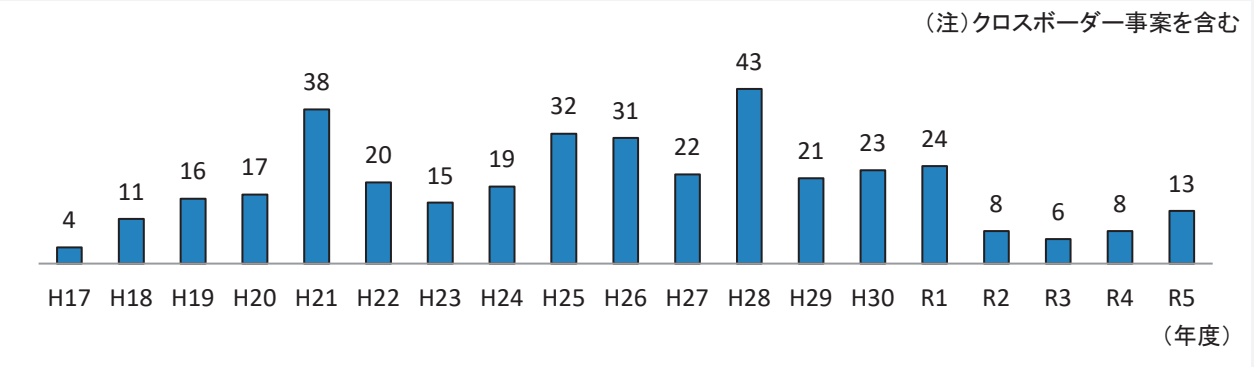
②　情報伝達・取引推奨を行った違反行為者（２名）について

上場会社の役員が、利益を得させる目的をもって、知人３名に情報伝達を行ったほか、知人２名に株式の買付けを推奨した規制違反行為が認められた。当該上場会社の役員は、重要事実等を適切に管理し、率先して内部者取引防止に取り組むべき立場であるにもかかわらず、職務上の必要がない者に情報を伝達し、内部者取引を招いている状況が認められた。

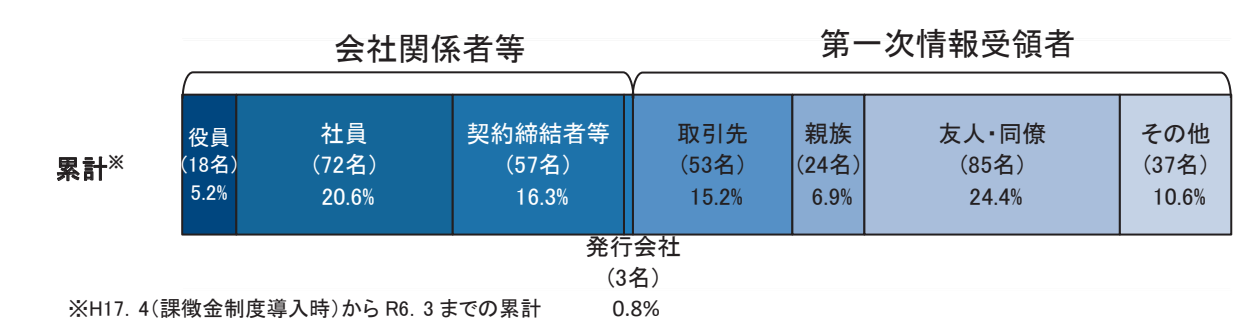
また、①記載の上場会社の社員１名については、利益を得させる目的をもって、親族に情報伝達を行った規制違反行為も認められた。

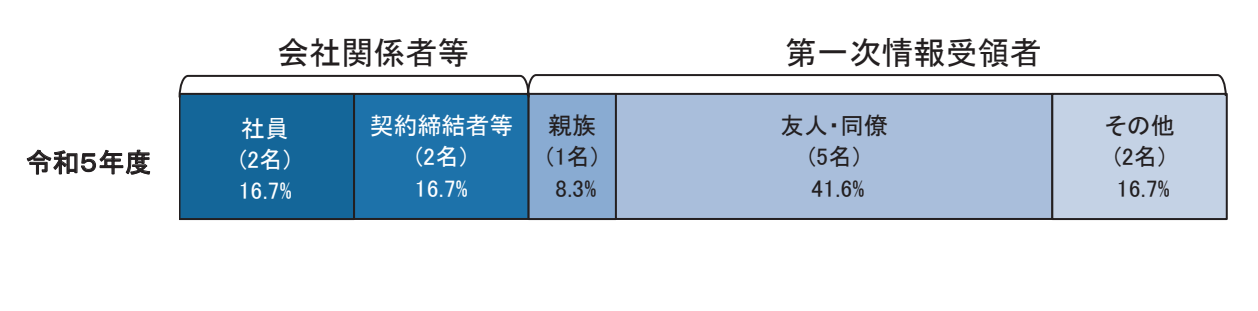
第1節
第2節
3
第4節
第5節
第6節
第7節
第8節

（図3-1） 内部者取引に関する課徴金納付命令勧告件数の推移

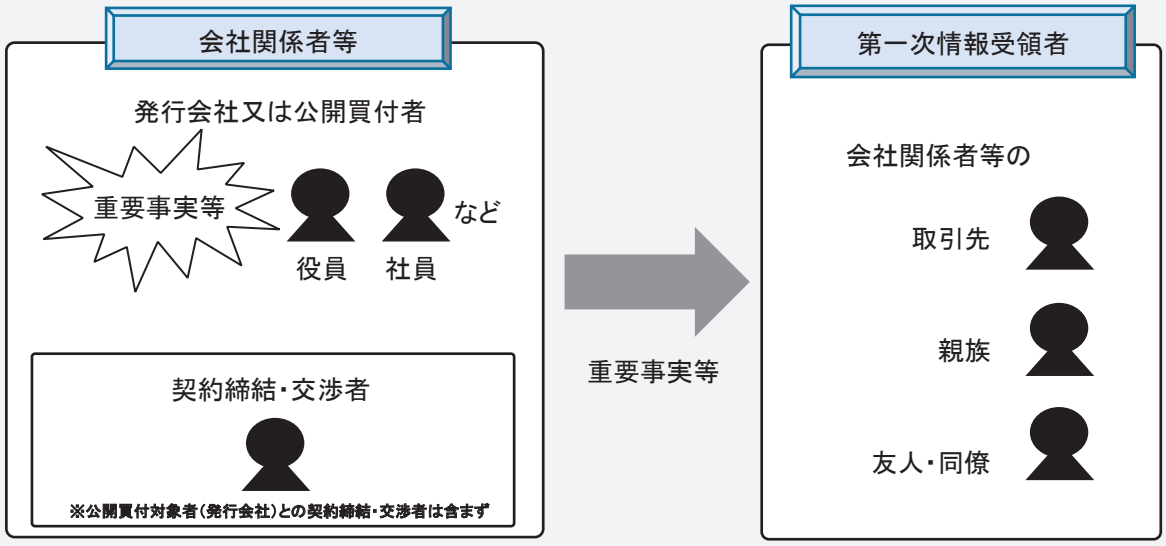


（図3-2） 内部者取引を行った違反行為者の属性





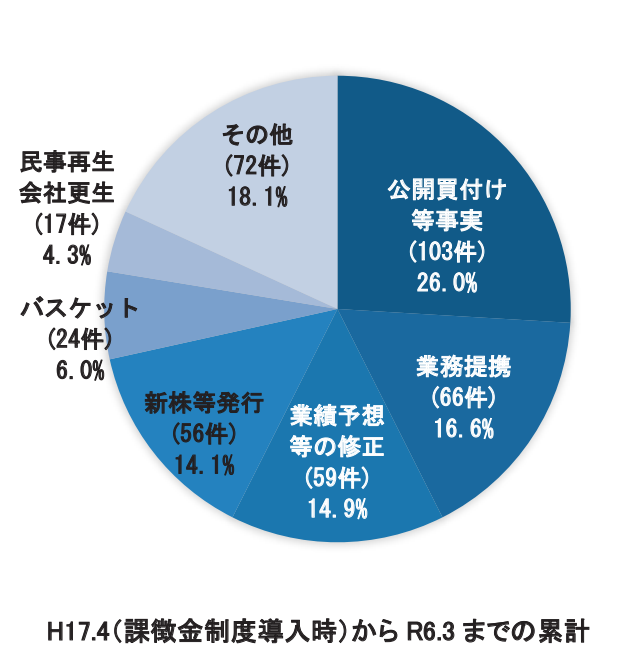
（参考）違反行為者の属性（簡略図）

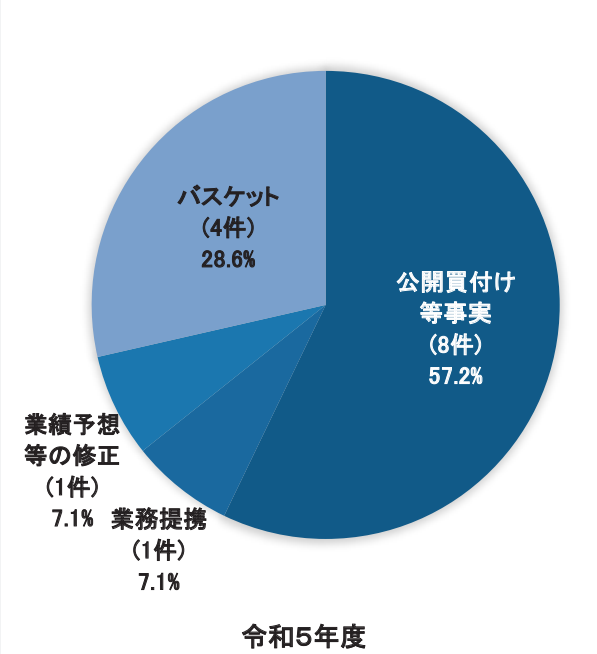


令和5（2023）年度の勧告件数13件における重要事実等14件を分類すると、公開買付け等事実が8件（57.2%）、バスケットが4件（28.6%）、業務提携が1件（7.1%）、業績予想等の修正が1件（7.1%）となり、引き続き公開買付け等事実の割合が多くなっている（図3-3参照）。

一般的には、公開買付け等事実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。

（図3-3） 重要事実等別の構成割合





内部者取引の調査対象となった上場会社においては、内部者取引防止規程が設けられているにもかかわらず、社内における理解が十分でない上場会社や、取引推奨規制についての記載がない上場会社も依然として確認された。

＜主な勧告事案＞

事案概要	勧告日 課徴金額	特徴
【内部者取引】 株式会社日本製鋼所の子会社の取引先企業等の社員3名が、職務に関し重要事実を知り、公表前に信用取引により売り付けた。	R5.10.27 (A)185万円 (B)72万円 (C)241万円	・子会社のバスケット条項を適用した2例目の課徴金勧告事案 ・内部者取引規制違反を行った者は、上場会社や上場会社子会社の社員

事案概要	勧告日 課徴金額	特徴
【情報伝達・取引推奨】 株式会社コンテックの役員が、職務に関し公開買付け等事実を知り、公表前に株式の買付けをさせることにより利益を得させる目的をもって、知人3名に情報伝達を行ったほか、知人２名に株式の買付けを推奨した。	R6.2.16 477万円	・同一人の違反行為者が複数名に情報伝達・取引推奨行為を行った事案としては過去最多(5名) ・情報伝達を受けた者（3名）が行った内部者取引違反についても勧告

(2) 相場操縦

令和5（2023）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3件であった。このうちクロスボーダー事案は1件であった。

令和5（2023）年度においては、株価を目標水準に安定させるために、買い板を厚くして下値を支えながら、対当売買、株価の引戻し、終値関与などの取引手法を行う規制違反行為が認められた。

＜主な勧告事案＞

事案概要	勧告日 課徴金額	特徴
個人投資家が、大盛工業株式の相場を安定させる目的をもって、買い板を厚くして下値を支えながら、対当売買を行うなどの方法により、株価の下落を阻止するなどした。	R6.3.22 228万円	・安定操作を適用した2例目の課徴金勧告事案

(3) 偽計

偽計とは、他人に錯誤を生じさせる詐欺的ないし不公正な策略、手段をいう。令和5(2023)年度における偽計に関する課徴金納付命令勧告件数は1件であった。

本件は、高速取引行為者として登録を受けた米国籍の法人であるQuadeye Trading LLC（以下「クアッドアイ」という。）が、自らに有利な株式等の売買を行うことを企て、偽計を用いたものであり、高速取引行為による不公正取引に対する初の課徴金勧告事案である。

本件については、「令和5（2023）年度の主なトピックス②」（10ページ）でも紹介しているので、参照いただきたい。

＜クロスボーダー事案＞

事案概要	勧告日 課徴金額	特徴
クアッドアイが、高速取引行為により、6銘柄の取引において、大引け1マイクロ秒（100万分の1秒）前に引け条件付き注文を取り消すなどの方法により、終値に影響を与えた。	R6.3.26 790万円	・高速取引行為による不公正取引に対する初の課徴金勧告事案

3. 今後の課題

(1) 適切な法令適用

内部者取引事案においては、上場会社の役員等の会社関係者等から、重要事実等の伝達や取引推奨を受けた者により取引が行われた事案が認められた。利益を得させる等の目的をもって重要事実等を伝達又は取引を推奨した場合は、伝達した本人自身が売買をしていなくても、情報伝達・取引推奨規制違反となる。こうした会社関係者等による情報伝達や取引推奨行為についても、適切に法令適用していく。

また、相場操縦事案においては、自己名義の複数の証券口座や他人名義の証券口座を用いた取引が認められた。証券監視委は、日本取引所自主規制法人等や証券会社等市場関係者と連携して常に市場を監視しており、発覚を免れるために借名口座等が用いられたとしても、引き続き売買データ等を詳細に分析することにより、早期に問題のある取引を行った者を特定し、適切に法令適用していく。

（2） 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、証券監督者国際機構（以下「IOSCO[6]」という。）において策定された協議・協力及び情報交換に関する多国間覚書（以下「MMoU[7]」という。）を活用した海外当局との連携や、海外当局との幅広い情報・意見交換等を通じ、効果的・効率的な実態解明に取り組んでいく。

（3） 情報発信の充実

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（ウェブサイト掲載・記者への説明・「市場へのメッセージ[8]」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[9]。

また、投資者や会社関係者等へのメッセージとして、自身の内部者取引だけではなく、情報伝達・取引推奨行為も金商法違反となることについても、様々な機会を活用し情報発信する。こうした取組みにより、不公正取引の再発防止・未然防止につなげていく。

（4） 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。デジタル化の進展によるSNS等の情報伝達手段の多様化や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。

---

[6] International Organization of Securities Commissions

[7] Multilateral Memorandum of Understanding Concerning Consultation and Cooperation and the Exchange of Information

[8] 平成31（2019）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。
https://www.fsa.go.jp/sesc/message/index.html

[9] このほか、金融庁及び証券監視委においては、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、「インサイダー取引規制に関するQ＆A」を公表している。

監視委 コラム

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、当該情報に基づく取引推奨行為は違反です！～

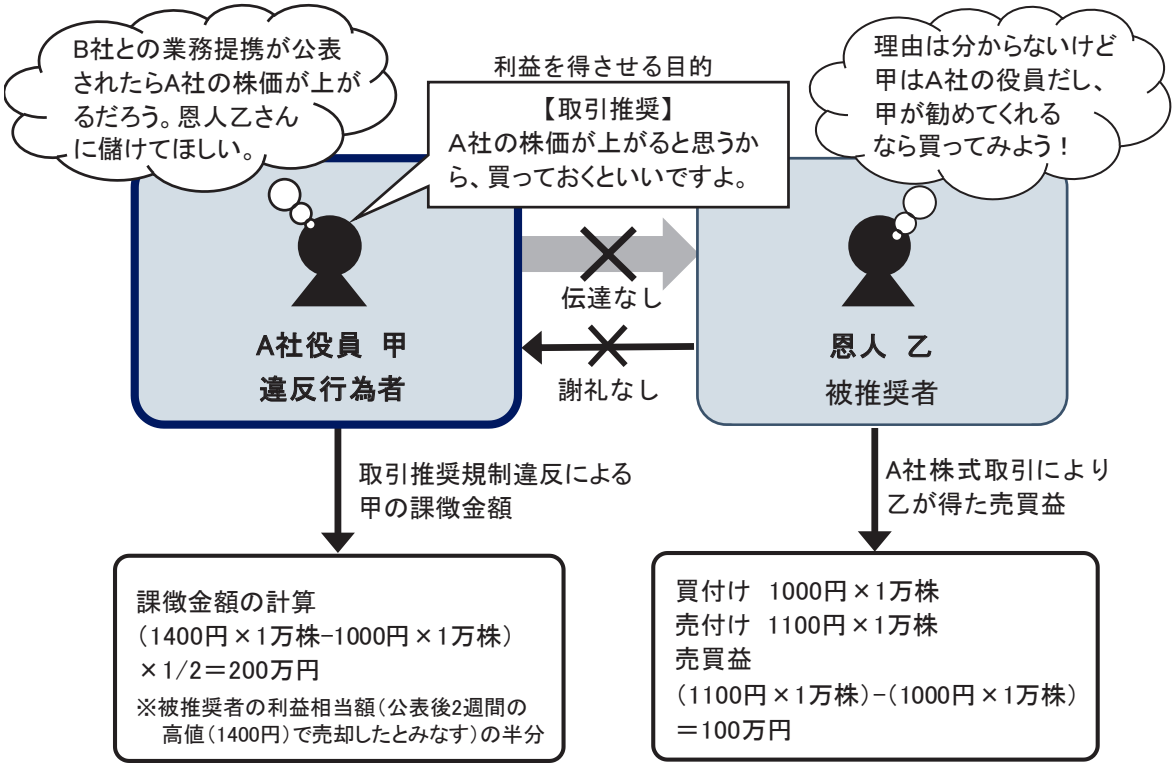
≪会社関係者・公開買付者等関係者へのメッセージ≫

情報伝達・取引推奨規制が導入された平成26（2014）年４月以降、同規制違反について、これまでに31件の勧告を行っています。令和５（2023）年度は、情報伝達規制違反２件（うち１件は取引推奨規制違反を含む）の勧告を行いました。

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、内部者（インサイダー）取引防止規程を定めており、その中で、職務上不要なインサイダー情報の伝達禁止について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、課徴金納付命令の対象であることについて、社内規定に記載の上改めて社内に周知するなど、未然防止に取り組んでいただきたいと思います。



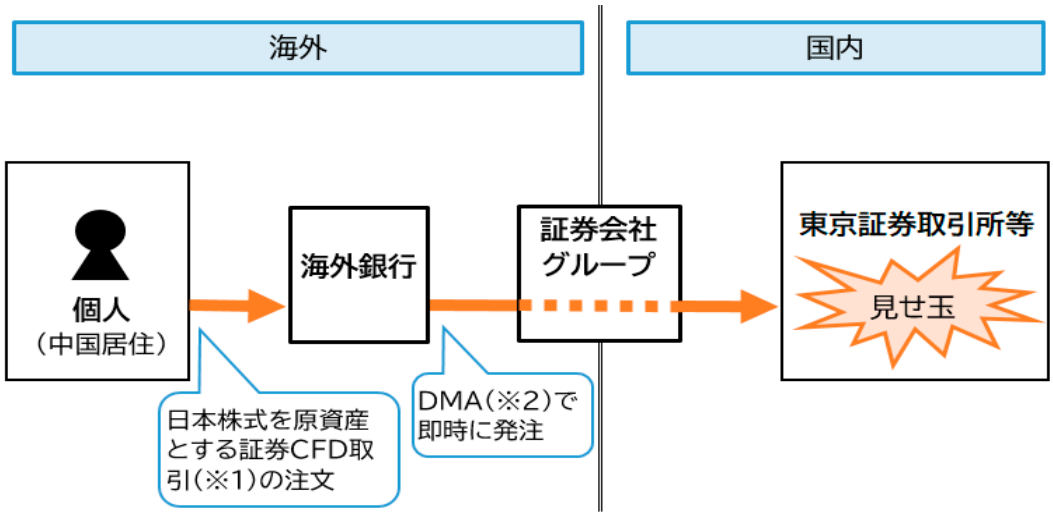
監視委コラム

海外からの取引にも監視の目を光らせています
～過去最多の海外当局と連携～

≪市場参加者へのメッセージ≫

証券監視委では、「中期活動方針（第 11 期：2023 年～2025 年）」において、「証券監督者国際機構（IOSCO）等の国際的な枠組みを通じた情報共有を進め、グローバルな市場監視を強化する」としています。

令和5（2023）年度においては、中国居住の個人が、海外銀行との間で行っていた日本株式を原資産とする証券 CFD 取引（※1）を介して、大平洋金属株式会社及びノーリツ鋼機株式会社の各株式について、見せ玉を用いた相場操縦行為を行ったとして課徴金納付命令勧告を行いました。（下図参照）



※1 Contract For Difference の略。証拠金を預託し、株式等の有価証券を原資産として、取引開始時と終了時の価格差により決済を行う取引で、金融商品取引法上は店頭デリバティブ取引に分類されます。

※2 Direct Market Access の略。証券会社のシステムを介して売買注文を取引所等に直接注文を出す形態です。

この事案において、証券監視委は、IOSCO の協議・協力及び情報交換に関する多国間覚書（MMoU）を活用し、過去最多となる8つの海外当局（カナダブリティッシュコロンビア州、ケイマン諸島、中華人民共和国、デンマーク、香港、ハンガリー、カナダオンタリオ州、英国）から支援を受けて調査を進め、実態解明を行いました。

海外の店頭デリバティブ取引であっても、その発注の効果が日本国内に及ぶものについては、証券監視委が監視しており、海外当局との緊密な協力により、市場の公正性の確保に努めています。

4　開示規制違反の検査（課徴金勧告）

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５（2023）年度の開示検査の実績・傾向

令和５（2023）年度は、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５（2023）年度は、令和４（2022）年度からの継続事案も含め、36件の開示検査を行い、10件について検査を終了した。これらのうち８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。なお、このうち１件については、特定関与行為[10]に対して課徴金納付命令勧告を行った初の事案である。また、有価証券届出書を提出することなく募集を行うこと等の金商法違反行為が認められた１件については、裁判所への禁止命令等発出の申立てを行った。

[10] 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（金商法第 172 条の 12 第2項）。

検査を行った各事案については、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。

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)　課徴金納付命令勧告事案

＜主な勧告事案＞

納付命令対象者 課徴金額	事案の概要	不正な会計処理等の背景・原因
㈱旅工房 （勧告日：R5.6.6） 1,200万円	・当社は、資金循環取引による売上の過大計上等の不適正な会計処理を行った。	・元CFOは、資金循環の疑義に関する相談を受けていたにもかかわらず、事前に会計監査人に確認・相談しないなど、慎重な対応を行わなかった。 ・元社長らの不正リスクへの意識が希薄であった。
個人 （勧告日：R5.8.4） 150万円	・課徴金納付命令対象者（個人）は、開示書類提出者が外国法人を子会社化するにあたり、同法人株式の引受価額の前提となる株式価値を過大に算定することで、同提出者による虚偽開示書類の提出を容易にすべき行為（特定関与行為）を行った。	・開示書類提出者の役員との人的関係が深かったため、困窮した同提出者の要望に応えたいと考えていた。 ・株式価値算定業務は、会計監査で求められるような厳格なルールはないため、不適正な株式価値算定を行っても発覚しづらく、後々問題とされることはないと考えていた。
㈱アマナ （勧告日：R5.12.15） 3,800万円	・当社の従業員が会社財産を私的流用したことにより、当社は、売上及び売上原価の過大計上の不適正な	・長期間にわたり、特定の顧客を一人の担当者に担当させていた。また、同担当者に請求書の作成・送付等の裁量が認められていた。

	会計処理を行った。	・上長による外部業者への支払いに関する承認等の業務プロセスが形骸化していた。 ・経理部門においては、組織及び人員体制が脆弱であったことから、個別案件を深く調査することを怠るなど、チェック機能が不十分であった。 ・内部監査室のリソース不足等により、内部監査の頻度が限定され、フォローアップ監査が十分に行われていなかった。 ・過去の不正事案に関する経営陣の対応状況や内部統制強化による業務フロー等について、経営陣による従業員に対する説明が不十分であり、個人のコンプライアンス意識が低下していた。

(2) 無届募集に対する裁判所への禁止命令等発出の申立て

無届で有価証券の募集等を行う者による投資者被害拡大を防止するため、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、必要に応じて無届募集等を行う者の名称・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。

＜申立て事案＞

被申立人 （申立を行った裁判所）	申立ての概要
S DIVISION HOLDINGS INC. 及び 株式会社 STEPCAPITALMANAGEMENT ほか1名 申立日：R5.6.28 発令日：R5.11.1	・同社らは、国内の一般投資家に対し、S DIVISION HOLDINGS INC.（以下「SDH社」という。）の外国社債又は株式会社STEPCAPITALMANAGEMENT（以下「キャピタル社」という。）の社債（償還期限や利率等をいずれも同じくするもの）を発行するに際し、有価証券届出書の提出をせずに有価証券（SDH社の外国社債又はキャピタル社の社債）の取得勧誘（募集）を行った（金商法第4

（大阪地裁）	条第1項違反）。 ・届出の効力発生前にこれを取得させた（金商法第15条第1項違反）。

3．今後の課題

(1)　情報収集・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有用な情報を収集し、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の実施につなげる。

(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場合には、必要に応じて、金融商品取引所や会計監査を行っている監査法人等と当該上場会社に関する情報共有を行っていく。

②　情報発信の充実

証券監視委では、開示規制違反の再発防止・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・未然防止を図る。

(3)　非定型・新類型の事案等に対する対応力強化

過去に勧告した類型にも引き続き対応しつつ、市場を取り巻く環境変化等も踏まえ、市場の公正性を脅かしかねない非定型・新類型の事案等（例えば、大量保有報告書の故意性が疑われる不提出や著しい提出遅延、特定関与行為等）についても、積極的に対応していく。

監視委 コラム

非財務情報の重要性が増してきています！

≪上場会社へのメッセージ≫

有価証券報告書における財務情報及び非財務情報は、いずれも、投資者にとって適切な投資判断を行うことを可能とする重要な情報であるとともに、企業にとっても、投資者との建設的な対話の促進を通じて、経営の質を高め、持続的に企業価値を向上させることにつながる重要な情報であると考えられます。特に非財務情報については、財務情報を補完し、企業と投資者との対話の基盤として重要性を増してきており、これまでも非財務情報の開示の充実化に向けた取組みが進められてきました。

○　非財務情報とはどんな情報？

非財務情報は、一般に、法定開示書類（有価証券報告書等）において提供される情報のうち、金融商品取引法第193条の2が規定する「財務計算に関する書類」において提供される財務情報以外の情報を指します。具体例としては、以下の記載項目等があります。

有価証券報告書における非財務情報の記載項目

- ✓ 第１　企業の概況【従業員の状況など】
- ✓ 第２　事業の状況【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等、サステナビリティに関する考え方及び取組など】
- ✓ 第３　設備の状況【設備投資等の概要など】
- ✓ 第４　提出会社の状況【コーポレート・ガバナンスの状況等など】

こうした中、更なる非財務情報の開示の充実を促すため、サステナビリティ情報の「記載欄」の新設などが盛り込まれた改正「企業内容等の開示に関する内閣府令」が令和５（2023）年１月に施行されました（同年３月31日以後に終了する事業年度に係る有価証券報告書等から適用）。

○　非財務情報の開示規制違反にも目を光らせています！

このように、非財務情報は、資本市場にとって極めて重要な情報であり、虚偽記載等を行うことは許されるものではありません※。

このため、証券監視委では、投資者に正確な情報が提供されるよう、非財務情報を含め、開示規制違反リスクに着目した情報収集・分析、開示検査を実施していきます。

※　ただし、令和５（2023）年１月に「企業内容等開示ガイドライン」が改正され、有価証券報告書等に記載した将来情報について、一般的に合理的と考えられる範囲で具体的な説明が記載されている場合には、有価証券報告書等に記載した将来情報と実際に生じた結果が異なる場合であっても、直ちに虚偽記載等の責任を負うものではないこと等が明確化されています。

監視委 コラム

大量保有報告書・変更報告書は適正に提出していますか？

≪投資者へのメッセージ②≫

金融商品取引法に定められている大量保有報告制度は、法人であっても、個人であっても、保有する上場会社の株券の保有割合が5%を超えた場合には「大量保有報告書」を、その割合が1%以上増減した場合には「変更報告書」を提出することを義務付けています。ここでは、(1)大量保有報告制度の概要及び(2)最近の法改正の概要をご紹介します。

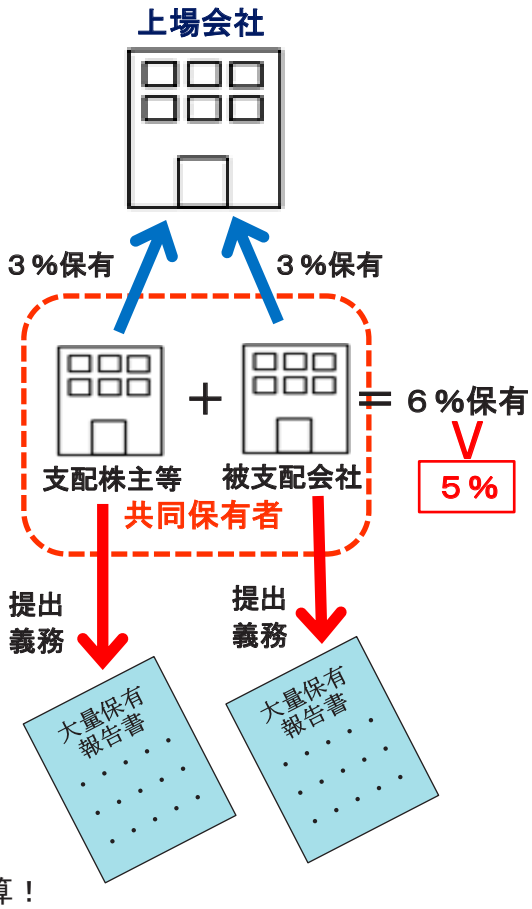
(1)大量保有報告制度の概要

○ 提出義務は誰が負うか？

上場会社等が発行する株券等の保有割合(「株券等保有割合」といいます)が5%超となった「保有者」(法人・個人を問いません)は、原則、その日から5営業日以内に「大量保有報告書」を、その後、株券等保有割合が1%以上増減した場合には、その日から5営業日以内に「変更報告書」を提出しなければなりません。

○ 誰が「保有者」に該当するか？

株券等の「保有者」には、自己の名義をもって株券等を所有する者のみならず、他人(仮設人を含みます)の名義をもって株券等を所有する者を含まれます。したがって、計算の帰属は本人でありながら、取引口座や株券等の名義を他人名義や架空の名義にして実質的に所有している者、名義書換をしておらず前の所有者の名義となっている株券等の所有者等も含まれます。



○「株券等保有割合」は「共同保有者」分も含めて計算！

「株券等保有割合」の計算に当たっては、「保有者」の保有株券等の数に「共同保有者」の保有株券等の数を加えて計算しなければなりません。

「共同保有者」は、他の保有者と共同して当該株券等を取得し、若しくは譲渡し、又は議決権その他の権利を行使することに合意している者をいいます。また、このような合意をしていなくても、会社の総株主の議決権の 50%を超える株式を所有する者(「支配株主等」)と当該会社(「被支配会社」)の関係を有する者(＝親子会社)、支配株主等を同じくする被支配会社同士の関係を有する者(＝兄弟会社)等も、「共同保有者」に含まれます(いわゆる「みなし共同保有者」です)。

（2）最近の法改正の概要

令和5（2023）年12月25日に公表されました金融審議会「公開買付制度・大量保有報告制度等ワーキング・グループ」報告においては、大量保有報告制度の課題として、投資家には企業との対話が求められる中、協働エンゲージメント※の積極的活用により、対話の実効性を高めることが考えられるところ、「共同保有者」の範囲が法令上不明確であることがその支障となっているとの指摘があるとされています。こうした指摘等を踏まえ、企業と投資家との間の建設的な対話の促進によって、中長期的な企業価値の向上を促すため、大量保有報告制度に係る金融商品取引法の改正が行われました（令和6（2024）年5月15日成立）。

※　複数の投資家が協調して個別の投資先企業に対し特定のテーマについて対話を行うことです。

（法改正の概要）

✓　保有割合の合算対象となる「共同保有者」の範囲を明確化

企業支配権等に関しない機関投資家間の継続的でない合意を適用除外として明記し、複数の投資家が「経営に重大な影響を与えるような合意」を行わない※限り、「共同保有者」に該当しないことを明確化しました。

※配当方針や資本政策の変更といった、企業支配権に直接関係しない提案を共同して行う場合等を想定しています。

なお、金融庁では、複数の投資家による潜脱的な報告書不提出など、市場の公正性を脅かしかねない事例に適切に対応すべく、役員兼任関係や資金提供関係など、一定の外形的事実がある場合に「共同保有者」とみなす規定を整備することを予定しております。

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、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（1992）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[11]として犯則事件の調査権限が付与された。現在では、金融サービス仲介業を規制する金サ法及び国際的なマネー・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[12]。

2．令和５（2023）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５（2023）年度においては、計４件の告発（内部者取引事件１件、虚偽有価証券報告書提出事件１件、風説の流布及び偽計事件１件、相場操縦事件１件）を行った。これらの中には、発行会社の元代表取締役副社長兼最高執行責任者による取引推奨事件（同年６月６日告発）や、筆頭株主法人の代表者らによる風説の流布及び偽計事件（同年11月20日告発）等が見られる。

事　件　名	告発年月日	告　発　先
㈱アイ・アールジャパンホールディングス株券に係る取引推奨事件	R5.6.6	東京地方検察庁検察官
㈱プロルート丸光に係る虚偽有価証券報告書提出事件	R5.10.31	東京地方検察庁検察官
㈱プロルート丸光株券に係る風説の流布及び偽計事件	R5.11.20	東京地方検察庁検察官
㈱ニチリョク株券に係る相場操縦事件	R6.2.13	大阪地方検察庁検察官

[11] 金商法第 210 条
[12] 金サ法第 161 条及び犯収法第 32 条

3．令和５（2023）年度の告発事案

(1) ㈱アイ・アールジャパンホールディングス株券に係る取引推奨事件の告発について

証券監視委は、令和５（2023）年６月６日、金商法違反（取引推奨）の嫌疑で、犯則嫌疑者１名を、東京地方検察庁に告発した。

（事案の概要）

本件は、㈱アイ・アールジャパンホールディングスの代表取締役副社長兼最高執行責任者であった犯則嫌疑者が、令和３（2021）年３月下旬頃、同社の連結業績予想値の下方修正の事実を職務に関し知り、あらかじめ同社の株券を売り付けさせて損失の発生を回避させる目的をもって、その事実の公表前に、２名に対し、同社の株券の売付けを勧めたという取引推奨の事案である。これにより売付けを勧められた2名は、重要事実の公表前に、同社の株券をそれぞれ売り付けた。

本事案は、犯則嫌疑者の立場や市場の公正性に与えた影響等諸般の事情に照らし、悪質性が認められたことから、告発したものである。

(2) ㈱プロルート丸光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５（2023）年10月31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５名を、東京地方検察庁に告発した。

（事案の概要）

本件は、犯則嫌疑者５名（筆頭株主法人の代表者ら）が共謀の上、上場会社である犯則嫌疑法人㈱プロルート丸光の業務に関し、犯則嫌疑法人の令和２（2020）年３月21日から令和３（2021）年３月20日までの連結会計年度につき、営業損益等が赤字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、黒字であったなど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同年６月17日に提出した事案であり、犯則嫌疑者の立場や市場の公正性に与えた影響等諸般の事情に照らし、悪質性が認められたことから、告発したものである。

(3) ㈱プロルート丸光株券に係る風説の流布及び偽計事件の告発について

証券監視委は、令和５（2023）年11月20日、金商法違反（風説の流布及び偽計）の嫌疑で、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）

本件は、犯則嫌疑者３名（筆頭株主法人の代表者ら）が共謀の上、㈱プロルート丸光の株価の上昇を図る目的をもって、同社役職員をして、令和元（2019）年12月18日、虚偽の内容を含む株式交換契約締結に関する公表を行わせたという風説の流布及び偽計の事案であり、犯

則嫌疑者の立場や市場の公正性に与えた影響等諸般の事情に照らし、悪質性が認められたことから、告発したものである。

(4) ㈱ニチリョク株券に係る相場操縦事件の告発について

証券監視委は、令和6（2024）年2月13日、金商法違反（相場操縦）の嫌疑で、犯則嫌疑者1名を東京地方検察庁に告発した。

（事案の概要）

本件は、犯則嫌疑者が、㈱ニチリョク株券について、その株価の高値形成を図ろうと企て、令和2（2020）年10月26日から同月28日までの間の3取引日、同年11月16日から同年12月7日までの間のうち15取引日、同月22日から同月30日までの間の7取引日にわたり犯則行為を実行し、株価を不正に吊り上げたという相場操縦の事案である。

犯則嫌疑者は、本件犯則行為において、多数の異名義口座を用いただけでなく、多数回にわたる仮装売買のほか、馴合売買を行い、出来高を急増させたり、多数回にわたる買い上がり買付けなどの手法も用いることで、需給バランスによって形成されるべき市場の株価に大きな影響を与えており、市場の公正性に与えた影響等諸般の事情に照らし、悪質性が認められたことから、告発したものである。

4．今後の課題

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、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、非定型・新類型の事案を含め、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、デジタル化の進展に伴い、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、市場のグローバル化が進展している中、市場監視における国際的な協調の必要性が高まっている。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各種ツール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・透明な市場のために取り組んでいく。

6　市場監視を支えるインフラの整備（デジタル技術、人材の活用）

1．情報通信技術の進展に対する取組み

情報通信技術が急速かつ飛躍的に進展し、市場を取り巻く環境や、人々の働き方も大きく変化している。証券監視委では、こうした市場環境・働き方の変化や、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ル化の動向等を踏まえ、デジタル技術を活用した市場監視業務の高度化・効率化の推進やデジタルフォレンジック技術の一層の向上等に向けて取り組んできた。

令和5（2023）年度においては、令和6（2024）年度から設計・開発を開始する新たな市場監視システムについて、セキュリティや処理能力の向上等を含む要件定義を整理するなどの調達準備を実施したほか、民間事業者が提供する金融機関への預貯金等照会サービスを導入した。また、デジタルフォレンジックで大量の電子データを迅速かつ効率的に調査するため、デジタルフォレンジックに使用するシステムの更改に向けた仕様検討を実施した。

2．デジタル化の一層の推進に向けた今後の課題

(1)　市場監視業務におけるデジタル化の一層の推進に向けた検討

市場を取り巻く環境の変化に対応するため、市場監視業務においても必要なインフラの見直しと整備を行い、業務の高度化・効率化を図る。例えば、膨大な注文・取引データを効率的・効果的に分析するための機能の強化や、SNSや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ためのツールの開発など、市場監視業務におけるデジタル化の一層の推進に向けて、具体的な検討を進めていく。

(2)　市場関係者及び海外当局との情報連携の推進

市場監視におけるテクノロジーやデータの活用について、自主規制機関、金融機関等の市場関係者や海外当局と緊密な情報交換を行い、既存インフラについて不断の見直しを行う必要がある。

例えば、自主規制機関や金融機関・IT事業者とも意見交換を行うほか、IOSCO等が開催する国際会議に積極的に参加し、各国のデジタル化への対応について意見交換を行うことで、連携強化を図るといった取組みを進めていく。

(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の高度化等

近年、デジタル技術の進展に伴い、デジタルフォレンジックの対象となるスマートフォン、タブレット等の電子機器、クラウド事業者が提供する各種サービス、それらを保護するためのサイバーセキュリティ対策が多様化・複雑化し、データが大容量化するなど、デジタルフォレンジックを取り巻く環境が大きく変化している。

証券監視委では、こうした環境変化に対応するため、デジタルフォレンジックによるデータの保全・解析・復元に必要な情報システムの高度化等に取り組んでいるところであり、今後も、デジタルフォレンジックの強化に必要な機器等の整備とともに、対応する職員の技術の向上を一層進めていく。

3．人材の活用

(1)　人材育成

証券監視委では、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を育成するため、調査・検査等の監視手法に係る様々な研修を実施しており、証券市場を取り巻く環境の変化にも対応するため、ITに関する知見の習得や国際的事案への対応力強化を意図した研修にも力を入れている。

例えば、令和5（2023）年度においては、最新のデジタル技術やITに関する知見を習得することを目的に、IT事業者から専門家を招いて勉強会を実施したほか、デジタルフォレンジック関連業務に携わる人材の育成を促進するため、職場内研修の教材やカリキュラムを見直し、多数の職員に実践的なデジタルフォレンジックスキルの付与を行った。

また、海外当局における監視や調査・検査手法の把握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、IOSCOや海外当局が主催するセミナー等に積極的に参加した（本編８－３－（2）（55ページ）参照）。

(2)　高い専門的知識を有する人材の登用

証券監視委では、プロフェッショナルな市場監視を実現するため、弁護士、公認会計士、不動産鑑定士、情報技術専門家等の高い専門的な知識を有する人材を登用し、調査・検査体制を強化している。

これらの職員は、金商業者等に対する証券モニタリング、不公正取引や開示規制違反に対する調査・検査、重大・悪質な違反行為を対象とする犯則調査等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、専門的な知識を有する者が従事している。

（図6-1） 外部専門家の活躍

（単位：人）

	令和4年4月時点	令和5年4月時点	令和6年4月時点
弁護士	9	10	9
公認会計士	19	18	16
不動産鑑定士	1	2	2
情報技術専門家	6	7	6
金融実務経験者	13	14	14
合計	**48**	**51**	**47**

7　市場規律強化に向けた取組み

1．情報発信の充実

(1)　多様なチャネルを通じた情報発信

証券監視委は、調査・検査に基づく勧告・告発等を行った場合、新聞・テレビ等の報道機関への説明（ブリーフィング）を通じて事案の意義・内容等を広く周知しているほか、事案の分析等を踏まえた情報発信を促す観点から、報道機関からの取材等にも積極的に対応している。

また、勧告等の事案の意義や概要図、問題点、市場関係者への注意喚起等を網羅した事例集[13]を毎年作成・公表するとともに、これらの事例集も活用しつつ、市場関係者に対する講演（令和5（2023）年度：42回）や関係専門誌等への寄稿（同：17回）等の積極的な実施により、違反・不適切行為の再発防止・未然防止等の市場規律機能の強化に向け取り組んでいる。

証券監視委のウェブサイトでは、勧告等の事案や講演、寄稿等の情報をX（旧Twitter）も活用しつつ適時に発信するとともに、各事案の意義等を「市場へのメッセージ」として要約した上で配信している[14]。

証券監視委は、我が国の市場の公平性・透明性・投資者保護に資する活動について、国際的な情報発信にも取り組んでいる。令和5（2023）年度は、Nasdaq Surveillance Conference 2023において、市場監視の重要性や手法について講演を行ったほか、国際銀行協会において、証券会社のモニタリング方針について講演及び意見交換を行った。

今後とも、証券監視委の取組みが国内外の投資者や市場関係者等に広く理解され、市場規律の強化や不公正取引の未然防止につなげられるよう、情報発信の充実に積極的に取り組んでいく。

(2)　財務局との協働・連携の推進

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上で、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を鑑みると、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。

こうした観点も踏まえ、平成27（2015）年度から財務局において委員会を開催（令和5（2023）年度は未開催）しているほか、令和5（2023）年度は、証券監視委事務局幹部が、財務局等を

---

[13] 「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」。併せて、「監視委コラム（年次公表）」を活用し、市場関係者への注意喚起を行っている。

[14] 「市場へのメッセージ」の一部は、「アクセス FSA（金融庁広報誌）」にも寄稿している。

訪問し、日々市場監視業務に従事する職員とタウンミーティングを実施するなど、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、市場監視の実務を担う財務局との連携強化に努めている。

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．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を行っている。

建議は、証券監視委が、調査・検査等により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、「合同会社による社員権の取得勧誘について」（令和４（2022）年６月21日）の建議を行った（平成４（1992）年の発足以来、令和５（2023）年度末までに27件の建議を実施（附属資料３－８（231ページ）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。

3．関係機関との連携等

(1)　自主規制機関等との連携

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）等は、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等と緊密な連携を図っている。具体的には、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とともに、相互の問題意識の共有を図るため、市場を巡る様々な問題等について、定期的に意見交換会を開催している。令和5（2023）年度においても、意見交換会を14回開催し、市場監視を巡る様々な問題等について積極的に議論を実施した。

こうした取組みは、証券監視委と自主規制機関等との対話・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、詐欺的な金融商品の販売を行う無登録業者等の存在を把握した場合や、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、証拠の収集・分析等に関するノウハウの共有に努めている。

また、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、日本監査役協会等での講演・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。

8 グローバルな市場監視への貢献

1. 国際協力による市場監視への取組み

近年、金融取引の国際化・高度化が進展する中で、不公正取引への対応における国際協力の重要性は一層高まっている。こうした市場環境を踏まえ、証券監視委は、令和5(2023)年1月に策定した「中期活動方針(第11期)」において、「網羅的な市場監視に向けた情報収集・分析」の施策の一つとして「国際連携の強化」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、MMoUに基づき情報交換を行い、クロスボーダー取引による違反行為に対し、積極的な法執行を実施してきた。

証券監視委では、MMoUに基づく情報交換の促進により情報収集力を強化するとともに、IOSCOの活動への積極的な参加、海外当局との人的交流等を通して、海外当局との信頼関係の醸成に努めている。また、海外当局との信頼関係に基づき、市場監視に係る最新動向や知見・経験の共有、調査・検査及び法執行面での連携を推進している。さらに、海外当局との情報交換で得られた海外の法執行活動や法制度等の有益な情報について、国内の市場監視に活用していくこととしている。

(図8-1) MMoUに基づく情報交換件数の推移

	令和3(2021)年度	令和4(2022)年度	令和5(2023)年度
海外当局からの情報受領件数	**64**	**76**	**66**
海外当局への情報提供依頼	22	20	16
海外当局からの自発的情報提供	42	56	50
海外当局への情報提供件数	**8**	**4**	**11**
海外当局からの情報提供依頼	6	1	5
海外当局への自発的情報提供	2	3	6

(注1)当局による適格性審査のための照会(許認可等を申請する金融機関や現地法人において重要な役職に就任する人物に関するもの)に係る情報提供は件数に含まない。

(注2)今後、集計方法を変更した場合や、情報交換内容を精査した結果によっては、件数の変更があり得る。

また、クロスボーダー取引等に係る市場監視の課題については、IOSCO等の会合で積極的に問題提起及び情報共有を行い、グローバルな市場監視への貢献を通じて海外当局との連携強化を図ることとしている。

2. 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238機関が加盟している(うち普通会員131、準会員34、協力会

員73、いずれも令和6（2024）年4月現在）。証券監視委は、平成5（1993）年10月に準会員として加盟した[15]。

IOSCOでは、年次総会が毎年開催されており、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。例年、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きた。令和5（2023）年度は同年6月に開催され、証券監視委から委員等が参加した。加えて、市場監視を含む証券関連の地域的課題を議論する場として、アジア太平洋地域委員会の会合が開催されており、証券監視委は、令和6（2024）年2月の域内各国当局の法執行担当者による実務者会合に参加した。当会合では、暗号資産関連の不公正取引に対する調査手法、SNS 等を利用した無登録業者による不正勧誘等について情報交換を行った。これらの会合を通じ、証券監視委は、海外当局との連携強化に努めているところである。

また、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 Board）が設置されており、その下にそれぞれの政策課題に関する議論を行う8つの政策委員会（Policy Committees）が設置されている。証券監視委は、法執行及び情報交換について議論する第4委員会のメンバーとなっており、令和5（2023）年6月、同年11月、令和6（2024）年3月の会合に参加した。これらの会合では、オンライン上の不正勧誘行為等への各国の対応状況を共有するとともに、投資者被害の発生を効果的に抑止する方法や措置について議論を行った。加えて、令和5（2023）年9月には、IOSCOの法執行業務におけるデジタルツールの活用に係る会合が開催され、証券監視委も参加した。

さらに、証券監視委は、MMoU及び強化されたMMoU（Enhanced MMoU：EMMoU）の署名審査等を行う審査グループのメンバーとなっている。審査グループの会合は、第4委員会と併せて開催される。令和5（2023）年度には、審査の結果、新たにタイ証券取引委員会がEMMoUに署名した。

3．海外当局等との連携

（1） 海外当局職員等への研修の実施

証券監視委は、金融庁や外部団体等の研修プログラムに協力する形で、新興市場国の当局職員等に対し、我が国における市場の監視や不公正取引の調査等に関する研修講座を継続的に提供している。令和5（2023）年度には、証券監視委の事務局職員が日本証券業協会主催のアジア証券人フォーラム（ASF）東京ラウンドテーブルに登壇し、証券監視委の不公正取引に対する調査手法について講義を行った。また、国際協力機構（JICA）が実施する「ベト

[15] 我が国においては、金融庁が発足時に普通会員としての地位を旧大蔵省から承継。

ナム株式市場の公正性及び透明性改善に向けた能力向上プロジェクト」を支援し、オンラインセミナー（3回）と対面研修（1回）、政令・通達に関するオンラインコンサルテーション（1回）の実施を通じて、ベトナム証券当局の人材育成及び能力構築に協力した。

(2) その他の人的交流

令和5（2023）年度は、令和4（2022）年度に引き続き、IOSCOや海外当局が主催する各種の研修や啓発イベントが対面及びオンラインで開催された。証券監視委からも、IOSCO事務局やフランス金融市場庁主催の国際セミナー等に積極的に参加した。

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、米国証券取引委員会、米国商品先物取引委員会、英国金融行為規制機構、香港証券先物委員会、タイ証券取引委員会、マレーシア証券委員会及びシンガポール金融管理局に職員を派遣してきた。令和5（2023）年度は、新型コロナウイルス感染症の流行の長期化により、海外当局への職員派遣は行わなかったが、令和6（2024）年度より、シンガポール金融管理局への派遣（再開）等を予定。

証券監視委では、今後も、海外当局との意見交換や人的交流等を通して当局間の連携を一層強化し、グローバルな市場監視への貢献に努めていくこととしている。