証券取引等監視委員会の活動状況

平成 30 年 7 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

第１章　概要（証券監視委の活動サマリー） ・・・ 5

第２章　本編（平成 29 年度の活動実績） ・・・・ 11

1　取引審査の状況及び幅広い情報の収集・分析 ・・・・・・・・・ 12
2　金融商品取引業者等へのモニタリング等 ・・・・・・・・・・・ 18
3　不公正取引の調査 ・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 28
4　開示規制違反の検査・情報収集 ・・・・・・・・・・・・・・・・ 36
5　犯則事件の調査、告発 ・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 42
6　監視を支えるインフラの整備（IT、人材） ・・・・・・・・・・ 46
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．【金融商品取引業者へのメッセージ】
実効的なマネロン・テロ資金供与リスクの管理態勢構築を！ ・・ 27
2．【投資者へのメッセージ】
見つからないと思っていませんか？
～インサイダー取引により失うもの～ ・・・・・・・・・・・・・ 34
3．【海外投資家へのメッセージ】
いくつもの国をまたぐ取引についても
私たちは目を光らせています ・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 35
4．【上場会社へのメッセージ】
子会社に対する内部統制は大丈夫ですか？ ・・・・・・・・・・・ 41
5．SNS なども市場監視に活用しています ・・・・・・・・・・・・ 49

特別コラム
創立 25 周年を記念して国際コンファレンスを開催！ ・・・・・・ 56

附　属　資　料

第１章　証券監視委の組織・事務概要 ・・・・・・・・・ 1

1　組織及び事務概要 ・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 2
2　証券監視委の機能強化 ・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 29
3　証券監視委及び財務局等監視官部門の定員の推移 ・・・・・・ 31
4　組織・事務に係る法令の概要 ・・・・・・・・・・・・・・・・・ 33

第２章　証券監視委の基本指針等 ・・・・・・・・・・ 49

1　証券取引等監視委員会　中期活動方針（第９期） ・・・・・・ 50
2　証券モニタリングに関する基本指針等 ・・・・・・・・・・・・ 58
3　取引調査に関する基本指針 ・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 91
4　開示検査に関する基本指針 ・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 95

第３章　証券監視委の活動実績等 ・・・・・・・・・ 103

1　証券監視委の活動状況 ・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 104
2　市場分析審査実施状況 ・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 106
3　証券検査実施状況 ・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 110
4　勧告等実施状況 ・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 113
5　勧告等事案の概要一覧表 ・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 118
6　裁判所への申立て実施状況 ・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 145
7　犯則事件の調査・告発等 ・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 162
8　建議実施状況等 ・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 215
9　海外当局との連携 ・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 225
10　講演会等の開催状況 ・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 229
11　各種広報媒体への寄稿 ・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 231

第４章　情報の受付について ・・・・・・・・・・ 237

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）
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）
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。

当委員会が平成 4 年に発足してから昨年で 25 年が経過しました。発足当初は刑事告発を主な監視手段としていましたが、この 25 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、与えられた検査・調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

マーケット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。

資本市場の番人である当委員会も、今大きく変わろうとしています。平成 28 年に新たな体制で始動して以降、従来から行ってきた不公正取引等に対する課徴金勧告や刑事告発にとどまらず、昨年1月に、公表した「証券取引等監視委員会　中期活動方針（第9期）」において新たなミッションとして位置付けた、「根本原因の究明」及び「不正の未然防止」にも努めてまいりました。

平成 29 年度は、マクロ的アプローチによる分析を通じ、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い、金融商品取引業者等へのモニタリングにおいては、モニタリング先へ実効性ある内部管理態勢の構築等を促す取組み等を行いました。また、不公正取引や開示規制違反に対する課徴金納付命令勧告を行い、迅速な実態解明・処理による問題の早期是正に努めました。

今後の課題

世界経済が堅調な一方で、北朝鮮情勢など地政学リスクの高まりなどによりグローバル経済の先行きの不確実性が増大する中、日本企業の海外展開の積極化や日本市場における海外投資家の増加によりクロスボーダー取引は拡大しています。また、IT の発展による取引の高速化などもさらに進展しています。このような市場環境の中、当委員会としては、検査・調査におけるシステム環境の高度化に取り組むとともに、関係当局との連携はもとより、自主規制機関・関連業界団体や海外当局との協働も強化しながら、より深度ある分析手法の開発や新しい商品や取引など市場における動向などへの深度ある注視により、市場監視の空白を作らない取組みを行い、法令違反行為等に対して厳正・適切に対処していくことが必要となります。また、市場規律の強化を図っていくための対話（エンゲージメント）も重要であると考えています。

本年報は、金融庁設置法（平成 10 年法律第 130 号）第 22 条の規定に基づき、平成 29 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役立つ一助となれば幸いです。

平成 30 年7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 ㈱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 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 東芝テック㈱株券に係るインサイダー取引

第１章

概要

証券監視委の活動サマリー

1　平成 29 年度の活動概要

平成 29 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。国内ではマイナス金利政策が継続された一方、グローバルでは堅調な経済回復を背景に金融緩和の出口へ前進する動きがあった。また、国内の企業収益は過去最高水準を更新し、国内外における M&A 等を通じた上場企業の業容が拡大するなど、企業活動は活発化している。しかし、このように世界経済が堅調な中でも、北朝鮮情勢など地政学上のリスクの高まりなどにより、先行き不透明感は引き続き増している。

このような状況を踏まえ、証券取引等監視委員会（以下「証券監視委」という。）は平成 29 年度において、マクロ的アプローチによる分析を通じ、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する市場監視を行った。また、検査・調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

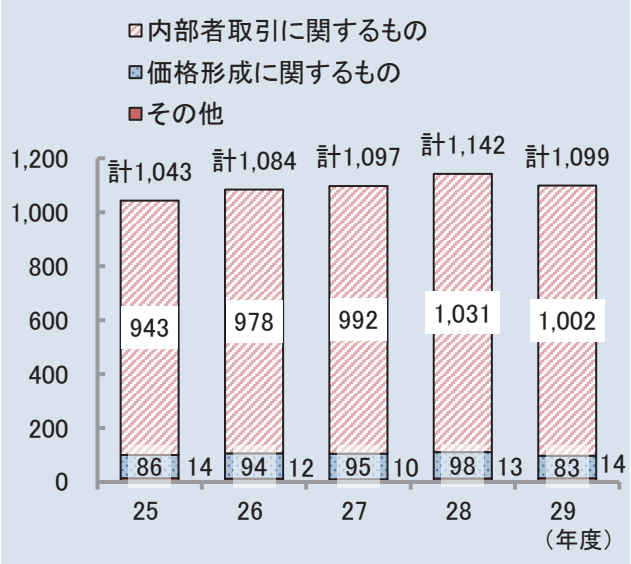
(1)　不公正取引の勧告・告発

平成 29 年度には不公正取引に関して 26 件（インサイダー取引（内部者取引）21 件、相場操縦5件）の課徴金納付命令勧告、4 件の告発を行った。

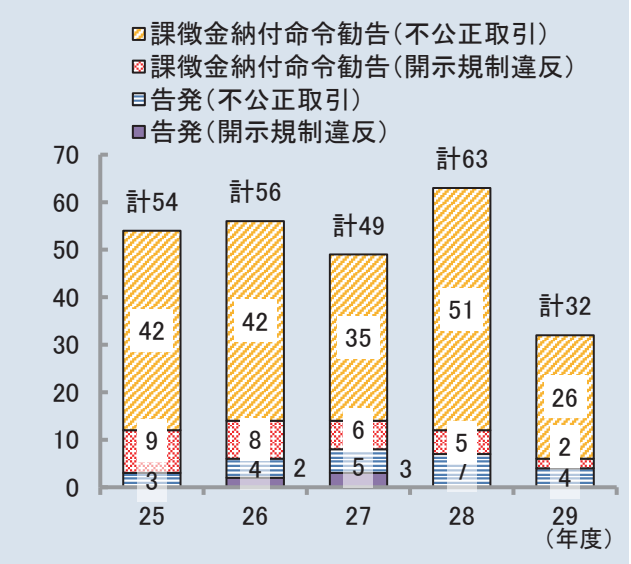
(2)　勧告・告発を支える取引審査

不公正取引等の端緒を把握する取引審査の件数は、1,099 件となり、5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

インサイダー取引については、経済のボーダレス化、グローバル化といった環境の変化に迅速に対応するための企業再編や、貴重な経営資源の有効活用等のニーズの高まりを背景として、公開買付けや業務提携を重要事実とする事案が引き続き多数を占めた。また、厳しい経営環境を背景に、上場廃止の原因となる事実（2期連続債務超過）や固定資産の譲渡（債務圧縮のために本店土地等を売却）を重要事実とする事

案を初めて勧告した。インサイダー取引の調査においては、上場企業において重要事実を決定後、当該事実が売買管理責任者に速やかに共有されず、適切な売買管理が行われなかったなど、インサイダー取引管理態勢上の問題点が認められた。

相場操縦の手法は複雑化・巧妙化している。不公正取引の発覚を避けるために複数の証券会社の口座を利用して発注を行う事案、引け条件付きの成行注文を見せ玉[1]として利用する事案、見せ玉と対当売買を組み合わせることにより他の投資者のアルゴリズム取引を誘引する事案などが見られた。

また、機関投資家が大量の売り注文を発注して大引けにかけて上値を抑えた事案も見られた。

(4)　今後の方針

今後も引き続き、証券監視委を取り巻く環境変化に対応し、機動的な調査・審査等を行うため、市場監視システムの高度化や調査・審査手法の見直しを行っていく。

また、課徴金事例集において、勧告事案の傾向・概要や、インサイダー取引管理態勢上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

平成 29 年度には開示規制違反に関して2件の課徴金納付命令勧告を行った。

(2)　開示規制違反の特徴

開示上の問題が認められた事案は、違反のあった企業において、子会社に対する管理体制などの内部統制が有効に機能していない、あるいは、営業に偏重して管理部門を軽視しているなど、企業におけるガバナンスの機能不全、コンプライアンスの欠如等が見受けられる。

開示上の問題が明確に認められない場合であっても、社内の問題点に対する内部調査の実施が不十分である状況が見受けられるなど、内部統制に関する潜在的なリスクなどが懸念される事例も見られた。

(3)　今後の方針

開示規制違反の潜在的リスクに着目した情報収集・分析を継続していく中で、より深度ある分析を図る。

また、適正な情報開示体制の構築に向け、開示規制違反が認められた上場企業の経営陣とその原因等について議論し、問題意識を共有するとともに、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、積極的に広報・啓蒙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。

[1]「見せ玉」とは、例えば、板情報画面に表示される価格帯に、約定させる意図のない、優先順位が低い買い注文をまとまった数量で発注する行為をいう。

4　金融商品取引業者等[2]に対して オン・オフ一体のモニタリングを実施

(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[3]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、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)　金融商品取引業者等への勧告

平成 29 年度には金商業者等に対する行政処分勧告を 10 件行った。

これらの事例では、証券会社において、支店長の職にあった者が複数の顧客に対し損失補填を行ったものや、第二種金商業者において、ウェブサイト掲載の広告で著しく事実に相違する表示を行ったもの、投資助言・代理業者において、顧客取引を利用して自己の利益を図る目的をもって投資助言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、極めて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 7,000 社となっており、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内部管理態勢の問題点について、早期に深度ある検証が必要な状況等が認められ、更に詳細な実態を把握する必要がある場合には、機動的にオンサイト・モニタリングを実施し、実態を検証していく。

5　証券監視委の新たな課題 −RegTech への取組み−

(1)　国内外の金融技術・当局のIT活用状況等に係る情報収集

[2] 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。
[3] 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。

近年のITの進展やFinTech（金融とITの融合）により、監視対象とする取引の様態が大きく変わり、それに伴い新たなリスクが発生する可能性がある。こうした問題意識から、「市場監視システムにおける IT の更なる活用（RegTech）」を重点施策のひとつに掲げ、国内外の金融技術の動向や国内外の規制当局等における IT の活用状況等について情報収集を行っている。

(2)　今後の方針

情報収集の結果を踏まえ、証券監視委では、金融市場におけるブロックチェーンやAI（人工知能）等の技術の進展のみならず、FinTech がもたらすビジネスプロセスやビジネスモデルの変革に対応し、実効性のある市場監視を続けていくために、先進的技術の活用も含めた新たな市場監視システムの導入に向け検討を進めていく。

また、上場企業や金商業者等による仮想通貨事業への参入や ICO[4]（Initial Coin Offering）による資金調達など、新たな IT の進展が市場に様々な影響を及ぼす可能性があることから、証券監視委としても注視していく。

6　関係機関との連携、説明責任

(1)　関係機関との連携

自主規制機関（自主規制法人、金融商品取引業協会）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。平成 29 年度は、自主規制機関等との定期的な意見交換会を 16 回行ったほか、金商業者や関係当局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（IOSCO[5]）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、平成 29 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 20 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、課徴金事例集や証券検査における主な指摘事項等の公表、寄稿、講演において、事案の意義、内容、問題点を明確にした、具体的で分かりやすい情報の発信を行っている。平成 29 年度には、市場参加者や公認会計士、弁護士等に対して、合計 17 回の講演を実施した。

---

[4] 一般に、企業等が電子的にトークン（証票）を発行して、公衆から法定通貨や仮想通貨を調達する行為を総称するものとされている。

[5] International Organization of Securities Commissions

第2章

本編

平成 29 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仮想通貨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。

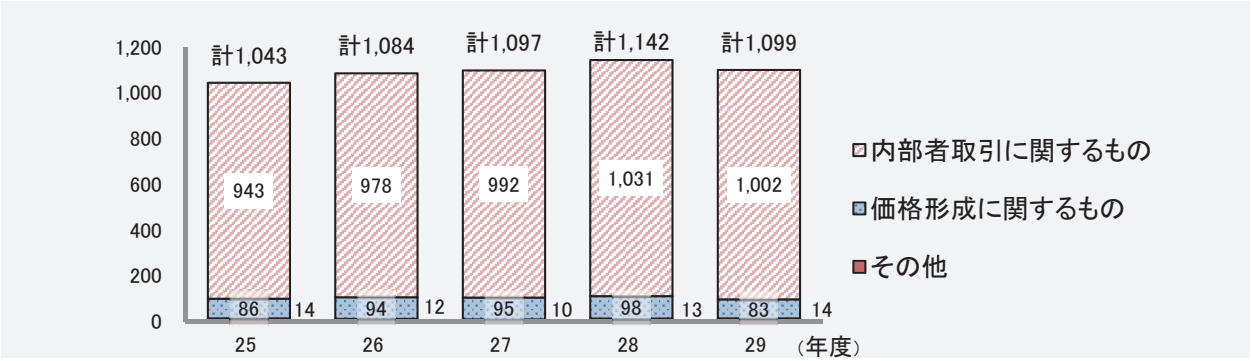
これら情報受付、市場動向分析、取引審査の相互連携及び関係部署との連携により、効果的な市場監視を行っている。

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平成 29 年度における実施件数は、前年度と同程度の 1,099 件となり、5年連続で 1,000 件を超えた。

審査類型別の内訳では、内部者取引 1,002 件、価格形成 83 件、その他（偽計・風説の流布等）14 件となった。

（図 2-1-1）　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、平成 29 年度においては、情報提供を呼びかける証券監視委メールマガジン、ツイッターを開始したほか、ポスターとリーフレットの活用（QRコードを付したポスター等の配付）、情報提供の利便性向上のためのウェブサイトの見直し（「情報活用の流れ」及び「情報活用事例」の掲載など）、受付時間外の入電に対してウェブサイトからの情報提供が可能である旨の自動案内の開始など、引き続き積極的な情報収集に向けた取組みを進めた。なお、平成 29 年度の情報受付件数は 6,147 件となった。

また、年金運用に関する有用性の高い情報を収集するための専用窓口である「年金運用ホットライン」にて、投資一任業者の業務運営の実態等に関する情報の受付を行ったほか、引き続き、企業年金連合会等の関係機関のウェブサイトに年金運用ホットラインへのリンクを掲載するよう依頼するなど、情報収集に向けた取組みを行った。

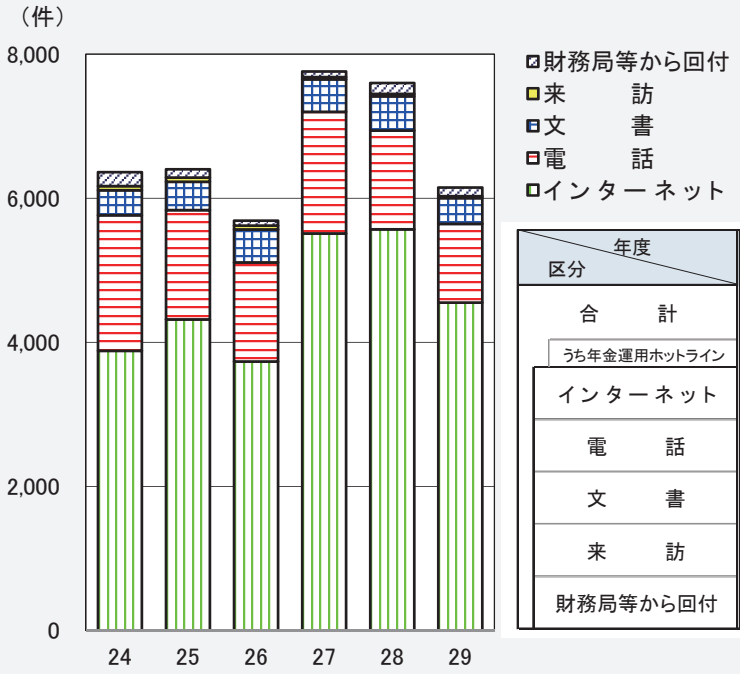
さらに、公益通報についても、専用の窓口である「公益通報窓口」にて、事前相談や、受理に向けた審査などの対応を行っている。平成 29 年度においては、消費者庁の行政機関向けガイドラインが改正（平成 29 年3月）されたことを受け、証券監視委においても、通報への適切な対応の確保、通報対応状況の透明性の向上などの観点から、①調査終了後における通報者に対する通知の実施、②通報対象者の範囲の拡大、③真実相当性要件の緩和など、公益通報者保護制度に係る見直しを行い、平成 29 年7月1日付で公益通報対応関連規則を改正した。

公益通報については、通報者が安心してかつ正確に制度を活用できるような環境整備の重要性を踏まえ、ウェブサイトの見直しを行った。具体的には、通報者に係る情報の秘密保持を徹底する旨の表示や通報対象者に当たらない者は一般的な「情報提供窓口」から情報の提供を行っていただくよう誘導するための案内の追加等を行った。さらに、「公益通報窓口」の存在をPRするために、日本証券業協会や各金融商品取引所のほか、日本監査役協

会、日本内部監査協会等の関係機関のウェブサイトに「公益通報窓口」へのリンクを掲載するよう依頼した。

なお、平成 29 年度における公益通報の受理件数は1件、調査の結果とった措置の件数は0件となっている。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、活用を図っている。

（図 2-1-2） 情報の受付状況の推移



区分＼年度	24	25	26	27	28	29
合　計	6,362	6,401	5,688	7,758	7,600	6,147
うち年金運用ホットライン	23	18	9	1	3	1
インターネット	3,881	4,316	3,733	5,510	5,569	4,551
電　話	1,883	1,518	1,375	1,689	1,370	1,092
文　書	346	395	458	451	475	358
来　訪	57	56	54	32	34	26
財務局等から回付	195	116	68	76	152	120

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調査・検査等担当各課室に回付し、有効に活用している。

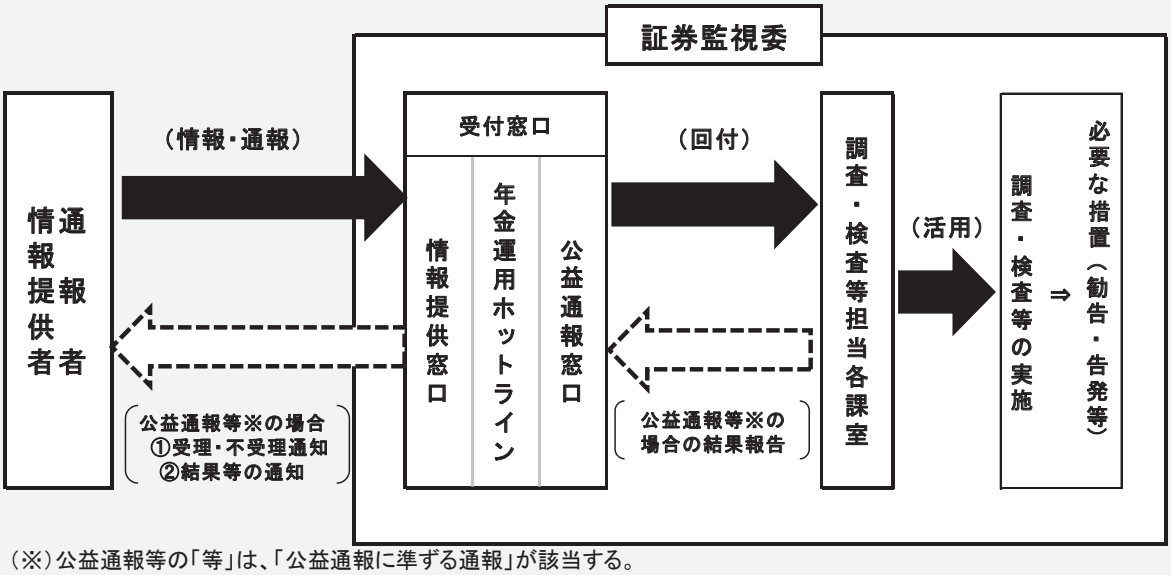
例えば、「業績下方修正が行われることを知りながら、子会社の代表者が A 社株式を売却した」との情報を活用し調査等を行った結果、インサイダー取引の事実が認められたケースなどがある。（その他の情報活用事例については、附属資料３－２－４参照）

提供いただく情報・通報は、より新しく、不正行為の事実がより具体的である方が活用しやすいことから、情報提供等に当たっては、各窓口の詳細について附属資料４又は証券監視委のウェブサイトに掲載されている参考事例[6]などを参照いただきたい。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こととしている。

[6] 証券監視委ウェブサイト「提供いただきたい情報の例」 https://www.fsa.go.jp/sesc/watch/example.html

なお、証券監視委では、情報を受け付けるに当たり、情報提供者の方の個人情報や情報内容等の機密情報は万全を期して管理している。

（図 2-1-3）　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.htm）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」[7]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、平成 19 年以降、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退出した。しかしながら、未だに上記のような問題企業が一掃されたとは言えず、複雑なファイナンススキームや海外のファンドへの増資の割当といった方法などを使うことにより、不公正取引の発覚を免れようとする事例が散見される。

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 29 年度においては、更に情報量の拡大を図るとともに、深度のある情報の蓄積にも取り組み、市場監視業務において積極的に情報の活用をしていくこととした。

[7] 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。

さらに、最近では、上場会社やその関連会社が仮想通貨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。

(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。

平成 29 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て、19 セクターを選定し、当該セクターに属する個別企業に係る分析を実施したのに加えて、財務状況が悪化した企業や成長が鈍化した企業を別途抽出し分析した。分析に当たっては、民間のアナリスト等に協力いただき、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た。

4. 今後の課題

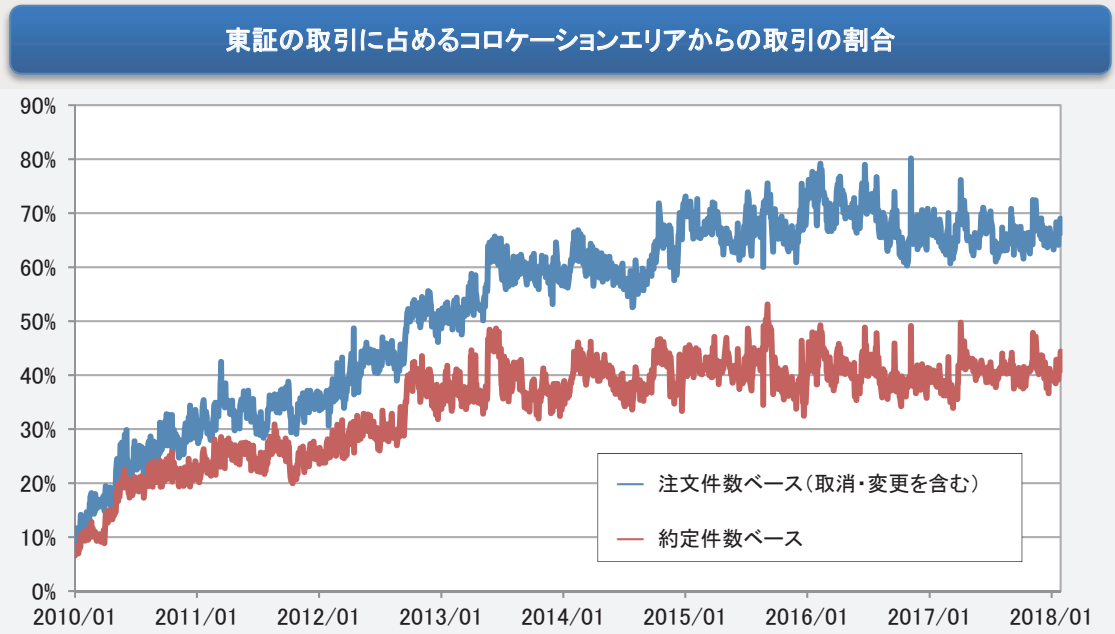
(1) 金商法改正による高速取引に係る規制導入に伴う対応

平成 22 年に東京証券取引所がコロケーション・サービスを開始して以降、コロケーションエリア[8]からの取引の割合は、注文件数ベースでも約定件数ベースでも大きく増加しており、アルゴリズムを用いた高速取引のシェアが増加していることが示唆される（図 2-1-4 参照）。

このような状況の中、高速取引に係る規制の導入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から、金融商品取引所等から提供される情報を基に、高速取引行為者に係る発注や約定の状況等の取引実態を把握し、株価動向も踏まえた分析を行う。また、金融庁の関係部署や金融商品取引所との間においても、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、取引実態等の把握、分析を更に進めていく。

[8] 取引所の売買システムに近接した場所に用意された取引施設。ここに置かれたサーバから取引の注文が可能であり、投資家は取引に要する時間の短縮が可能となる。

（図 2-1-4）　高速取引の増加状況



（出典：日本取引所グループ資料より証券監視委作成）

（2）　フォワード・ルッキングな観点による分析の高度化

民間のアナリスト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）　ITの活用

高速取引のシェア増加に伴い、注文・約定データの量が大幅に増加する中、効率的かつ効果的な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、取引が複雑化・多様化する中、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IT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、ポスターとリーフレットの新たな配付先を検討の上、掲示を依頼するなどして、引き続き「情報提供窓口」に係る周知拡大を図っていく。また、情報提供をいただく際の利便性を向上するために、証券監視委ウェブサイトの情報入力ウィンドウを改善するとともに、スマートフォン対応の情報受付サイトの導入についても検討する。

2－2　金融商品取引業者等へのモニタリング等

1. 証券モニタリングの目的

証券監視委の使命は、市場の公正性・透明性の確保、投資者の保護並びに資本市場の健全な発展及び国民経済の持続的な成長に貢献し、投資者が安心して投資を行える環境を保つことである。

その使命を果たすため、証券監視委では、オンサイト・オフサイト一体の証券モニタリングを通じて、金商業者等の業務や財産の状況を的確に捉えるとともに、問題点を把握した場合には、必要に応じて、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などの措置を講じている。これにより、金商業者等が、自己規律に立脚し、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ていく。

2. 金商業者等を取り巻く環境の変化

平成 25 年以降、日本の株式市況は堅調に推移しているが、国内においては、少子高齢化の進行やマイナス金利政策の継続、海外においては、通商問題を巡る各国・地域間の対立などによる地政学上のリスクの高まりなど外部環境は様々に変化している。また、平成 29 年3月には「顧客本位の業務運営（フィデューシャリー・デューティー）に関する原則」（以下「FD 原則」という。）が公表され、証券会社を中心とした金商業者がこれを採択するなど金商業者等を取り巻く環境には新たな動きもみられた。

こうした環境変化の中、金商業者等は、適切なリスク管理の下、利用者の真のニーズ・利益に沿った商品・サービスの提供を通じ、顧客の信頼を獲得することにより、顧客基盤を拡大・強化し、その結果として自身の安定的な収益の確保につなげていくことが重要である。証券監視委としても、投資者が安心して投資できる市場の構築等を通じ、国民の安定的な資産形成や投資の裾野拡大に貢献していく必要がある。

また、IT の急速な進展に伴い FinTech と呼ばれる金融と IT の融合の動きが加速している一方で、サイバー攻撃の脅威は更に高まっており、金商業者等によるシステムの安定稼働のための取組みも重要となっている。

3. 証券モニタリングの実績（リスク認識等）

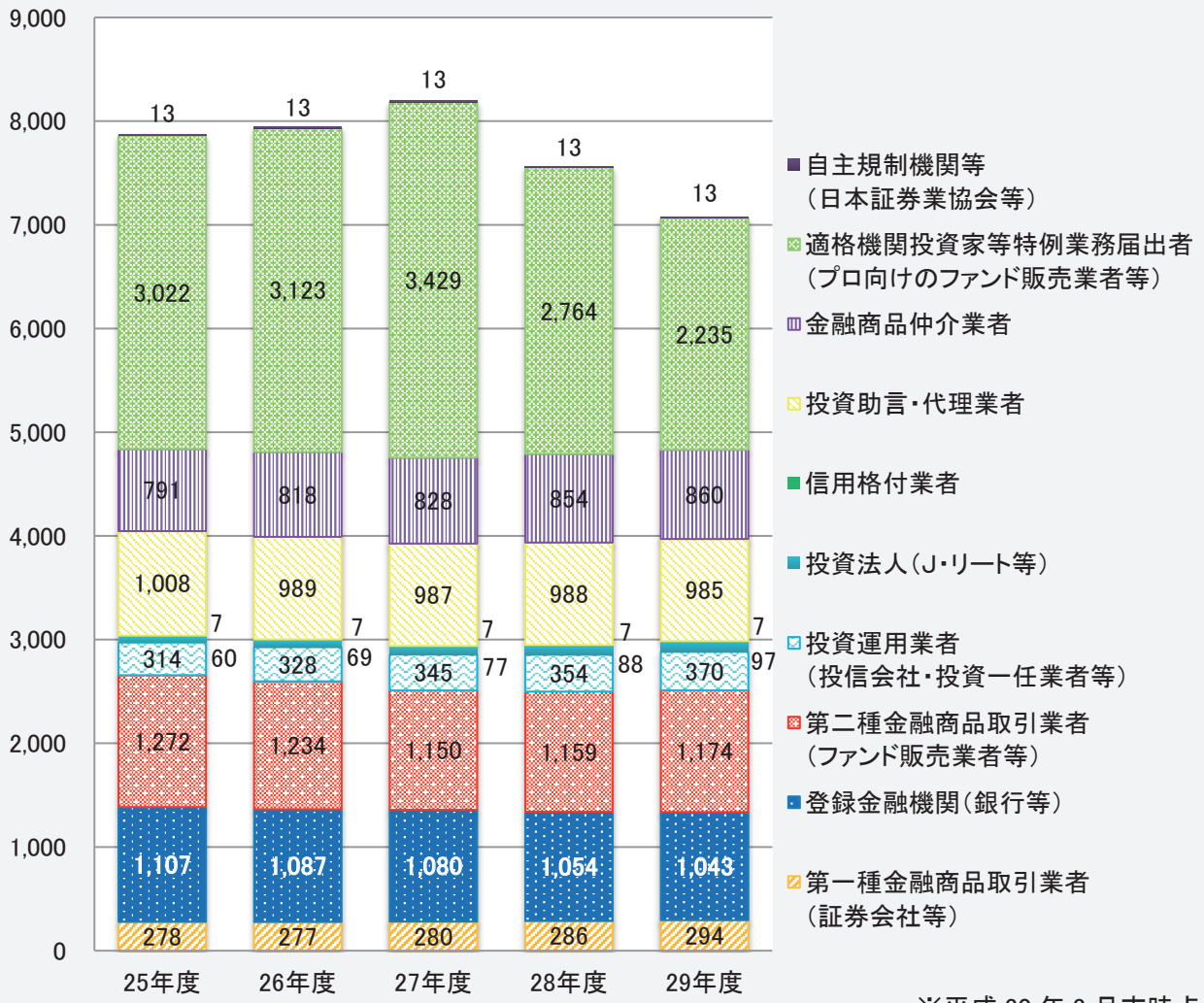
現在、証券モニタリングの対象業者数は、延べ約 7,000 社となっており、その規模、業務内容や取扱商品は多岐にわたっているほか、中には依然として基本的な法令遵守、投資者保護の意

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、経済動向や業界動向等のマクロ的分析を踏まえた効率的・効果的なモニタリングに努め、各業者の特性に応じた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 2-2-1 参照）。

証券監視委では、平成 28 年 7 月から、全ての金商業者等に対してオンサイト・オフサイトのモニタリングを一体的に行い、金商業者等の業態、規模、その他の特性等を踏まえてリスクアセスメントを行った。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、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）先を選定し、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について深度ある分析を行った上で業務運営の適切性等について検証を進め、問題が認められた場合には、その問題の根本原因の究明を行った。

（図 2-2-1）　証券モニタリング対象業者数の推移



※平成 30 年 3 月末時点

（図 2-2-2）　平成 29 事務年度[9]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

○ 全ての金商業者等を対象に、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によるリスクアセスメントを踏まえたリスク・ベースでオンサイト先を選定
○ オンサイト・モニタリングにおいては、問題の全体像の検証・把握、再発防止策の策定につながるように根本原因を究明
○ 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、実効性のある内部管理態勢の構築等を促す

昨事務年度の取組み

○ ビジネスモデルの分析のみならず、それを支えるガバナンスの有効性やリスク管理の適切性に着目して検証

○ 対象業者数が多数に及ぶ業態については、取扱商品のリスク分析や外部情報の分析により高リスク業者を抽出

今事務年度の取組方針

○ 昨事務年度のモニタリングで得た知見を基礎とし、各社のビジネスモデルの変化に、より注視したオフサイト・モニタリングを実施

○ 以下のような状況が把握される場合には、機動的にオンサイト・モニタリングを実施
- ➢ 個別の法令違反事項や業務運営上の内部管理態勢の問題点について、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
- ➢ 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

（平成 29 年 11 月公表）

(1)　証券会社

証券会社については、業態、規模その他の特性等を踏まえつつ、3つの防衛線[10]の考え方に基づき、平成 28 事務年度においては、ビジネスモデル、ガバナンス及び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実施した上で、主に第1の防衛線（フロント部門）及び第3の防衛線（内部監査部門）について、対話によるモニタリングを行ってきた。

平成 29 事務年度においては、上記モニタリングを継続しつつ、特に下記観点からモニタリングを実施した。

①第2の防衛線（コンプライアンス部門・リスク管理部門）

特にビジネスモデルの変革及び取扱商品の変化に対し、第2の防衛線が適時適切に実効性のある牽制及びコントロールが実施出来ているかという観点からモニタリングを実施した。

---

[9] 平成 29 事務年度は、平成 29 年7月1日から平成 30 年6月 30 日までの間を指す。
[10] 第1の防衛線は、フロント部門が業務上の各種リスクを認識した上で自らリスク管理を行い、第2の防衛線であるリスク管理部門・コンプライアンス部門が、第1の防衛線の管理の支援と第1の防衛線による管理の実効性を検証し、更に、第3の防衛線として内部監査部門が第1・第2の防衛線が有効に機能しているか検証・評価する考え方。

その結果、大手証券会社等において、コンプライアンス・プログラムを活用し、PDCA サイクルを回しながら常に実効性ある態勢の維持に努めている証券会社がある一方で、重大な事案（証券事故や苦情）やリスクが顕在化するまで対応が出来ていないなど、ビジネス及び取扱商品の変化に応じた業務運営態勢が構築されていない証券会社も認められた。

②顧客本位の業務運営

顧客本位の業務運営の観点から、FD 原則を踏まえた各社の取組方針の策定と、営業現場への定着状況についてモニタリングを実施した。

その結果、大宗の証券会社が FD 原則を採択し取組方針を公表（平成 30 年3月末現在 226 社）しているものの、その成果指標（KPI）を公表している証券会社は一部にとどまっているほか、具体的な取組みの策定及び営業現場への定着に関し、経営陣が積極的に関与している証券会社は一部にとどまっている状況が認められた。

営業現場への定着状況に関しては、投資信託の保有期間の長期化や預り資産残高の増加などの傾向は見られるものの、顧客の最善の利益及び属性に則した金融商品の組成、販売、推奨という観点では緒についたばかりであり、定着にまでは至っていない状況がうかがわれた。

今後も、ビジネスモデルの持続可能性の視点も含め、引き続き対話によるモニタリングを行うことで顧客本位の業務運営（以下「FD」という。）の実現に向けた取組みの浸透を促していく。

以上のモニタリングを通じて認められた規模・業態別の業務運営上の問題及びリスクは下記のとおり。

＜業務運営上の問題及びリスク＞

大手証券会社	・ リテール業務における FD の定着が道半ばであること ・ 複雑かつハイリスクな金融商品の説明態勢を含むコンプライアンスや海外業務に関するリスク管理に改善の余地があること
銀行系大手証券会社	利益相反及び優越的地位の濫用の潜在的リスク
外資系証券会社	国内顧客の運用ニーズに対応した派生商品提供における適合性の判断に係るリスク
ネット証券	業務の多様化に伴うリスク
地場証券会社	顧客の高齢化や、顧客離れが進む中、収益を株式営業に依存したビジネスモデルに起因する経営の不確実性に関するリスク

さらに、FX 業者がサイバー攻撃を受け大量の顧客情報を漏えいさせた事案が発生したことを受け、証券会社及び FX 業者に対し、サイバーセキュリティ対策に係る実態把握を実施した。

その結果、一部の中堅以下の証券会社や FX 会社において、サイバーセキュリティに対する経営陣の認識が低く、取組みが遅れている状況が認められており、分析結果をフィードバックして取組みを促してきた。

上記リスクや把握した実態等をふまえ、平成 29 年度にオンサイト・モニタリングが終了した証券会社 21 社のうち、問題が認められた 19 社に対して問題点を通知するとともに、顧客に対し損失補填を行った事案など、重大な法令違反が認められた3社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
豊証券㈱	H29.10.13	同社支店長の職にあった者が、顧客の株式の売買取引において実際に発生した損失を補填するため、自己資金合計約 465 万円を顧客の取引口座に入金したほか、専ら自己の有価証券売買益を獲得する目的で、顧客からの借入金を原資として、顧客の取引口座を使用し、自己の計算により株式の売買取引を頻繁に行っていた。
岩井コスモ証券㈱	H29.12.12	同社の複数の営業員が、顧客に対し、公表前のアナリスト・レポートに記載される銘柄のレーティングや目標株価等の情報を用いて株式の買付けを勧誘していた。また、アナリスト・レポートの公表前に、レーティング情報等を社内放送等を通じて全営業員に伝達し、当該情報を用いた勧誘を行うことを容認するなど、アナリスト・レポートに記載される情報の取扱いが極めて不適切なものとなっていた。

(2) 投資運用業者

投資運用業者については、大手業者を中心に FD の定着状況、利益相反管理態勢及び流動性管理態勢等のモニタリングを実施した。

FDの定着状況については、全てのモニタリング対象先が FD 原則を採択し、取組方針等の公表を行っているが、そのKPIについては、FDの定着度合いを客観的に評価できるよう、更なる検討を行っている状況にある。今後、各投資運用業者が公表したKPIについて、比較可能性を検討するとともに、FDの定着状況を継続してモニタリングをしていく必要がある。

利益相反管理態勢については、FDの定着の取組みにあわせて強化した投資運用業者もあり、社内規程の策定や検証・報告体制等は概ね整備されている。

(3)　第二種金融商品取引業者

第二種金商業者については、ファンドが出資対象としている事業、配当利回り等に着目したモニタリングを行い、リスクが高いと判断した先に対してオンサイト・モニタリングを実施したところ、ウェブサイトに掲載している広告において著しく事実に相違する表示を行っていた事例等が認められた。

平成 29 年度にオンサイト・モニタリングが終了した第二種金商業者6者のうち5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4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
日本クラウド証券㈱	H29.6.2	同社は、ウェブサイトに掲載している広告において、投資者が出資した金銭が毀損するおそれが低いかのような表示や、実際には手数料等の還元を一切行っていないにもかかわらず、営業者報酬等の投資者への還元をうたった表示を行うなど、著しく事実に相違する表示を行っていた。
ラッキーバンク・インベストメント㈱	H30.2.20	同社は、法人向けローンを出資対象事業とするファンドに係る貸付先の審査について、あたかも、慎重な手続きによって行われているかのような誤解を生ぜしめるべき表示を行ったほか、対外的に公表できない不動産価格をウェブサイト上に掲載し、担保評価について、誤解を生ぜしめるべき表示を行っていた。

(4)　投資助言・代理業

投資助言・代理業者については、ウェブサイトの表示等に着目したモニタリングを行い、リスクが高いと判断した先に対してオンサイト・モニタリングを実施したところ、顧客取引を利用して自己の利益を図る目的をもって投資助言行為を行っていた事例等が認められた。

平成 29 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4者のうち3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1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
㈱グロースアドバイザーズ	H30.2.23	同社の役職員が、自己の利益を図る目的をもって、自らの意図するタイミングで買付けを行うよう複数の顧客に対し投資助言を行うことにより、自らが買い付けた銘柄の株価を引き上げさせ、売り抜けることにより利益を得ていた。また、同社は役職員の株式取引を把握・管理するための管理態勢を何ら構築しておらず、長期間にわたり当該行為を把握できていなかった。

(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、金融庁監督局、各財務局等及び捜査当局等との連携し、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、厳正に対処している。

＜主な申立て事案＞

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
㈱JG－company、㈱Master及び㈱S&F他3名	H30.3.2（東京地裁）	同社ら及びそれぞれの代表取締役は、実体のない複数の会社名義でウェブサイトを多数開設し、ウェブサイト上で無料の会員登録を行った一般投資家に対して、	H30.3.29（東京地裁）

		電話や電子メールで、投資顧問契約の締結を勧誘するなど、無登録での投資助言業を行っていた。また、FX取引の自動売買ソフトの購入者に海外のFX取引業者を紹介し、顧客の取引量に応じて、当該業者から手数料を得ているなど、無登録での第一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を促してきた。

＜具体的な事例＞

① 社外取締役に対する支援態勢の改善について

経営陣が社外取締役に対する支援態勢について具体的な検討を行っていないことから、取締役会への付議事項について、社外取締役が参加しない社内の経営会議で決定した後にその付議事項を取締役会当日に社外取締役に報告しているなど、社外取締役が付議事項やその前提となるビジネスの方向性について十分な検討を行う時間がなく、付議事項に係る的確な意見を取り入れることが期待できない状況となっている。

② 証券事故等の再発防止に向けた取組み状況について

親銀行等からの出向者及びプロパー社員により職員が構成されているところ、出向者による証券業務の経験・知識不足等による基本動作等に係るミスが多く発生しているが、内部管理部門においては、証券営業やコンプライアンスの分野に係る知識・経験がある職員が限られていること等から、証券事故等の発生原因、事故者の傾向等の分析・検証を行っておらず、当該状況を把握していない。

③ 実効性ある内部監査態勢の構築について

営業戦略や営業スタイルが大きく変化し、業務に内包するリスク評価やそれに対する管理態勢の有効性の検証・評価等リスクベースでの監査の重要性が増している中、内部監査態勢について特段の見直しが行われておらず、従来型の営業部店を中心とした事務不

備検査が主体となっている。第3の防衛線としての機能発揮のためには、ビジネスモデルの変化に応じたリスクベースの監査計画の策定、内部統制の有効性等の評価など実効性ある内部監査態勢の構築が必要であると考えられる。

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 7,000 社に及び、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・オフ一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モニタリングの高度化を図っていく。

また、平成 30 年度に金融庁から公表される「金融検査・監督の考え方と進め方（検査・監督基本方針）」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。

(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、各事案において発生原因を的確に把握し分析することで、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。

(3) 規制環境の変化に応じたモニタリング体制整備

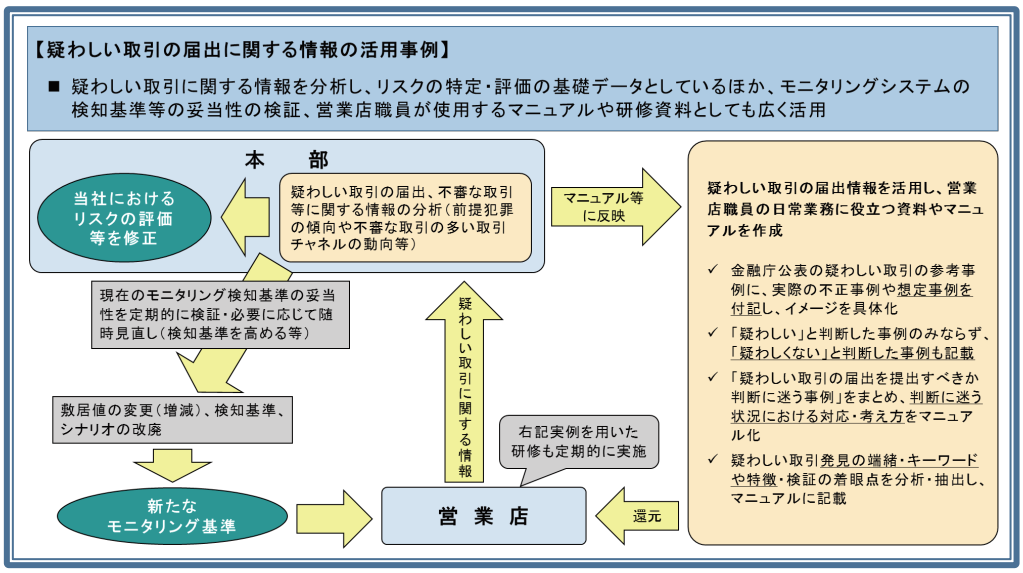
高速取引に係る規制の導入を含む金商法の一部を改正する法律が平成 30 年4月に施行されたことに伴い、高速取引行為者について、監督部門と連携し、受託証券会社の業務運営の適切性について検証していく。

監視委コラム

実効的なマネロン・テロ資金供与リスクの管理態勢構築を！

≪金融商品取引業者へのメッセージ≫

- 「犯罪による収益の移転防止に関する法律」に定められる各種義務を履行し、マネー・ローンダリング及びテロ資金供与についての対策を実効的に行うために、自らの業務特性等に応じた適切なリスク管理態勢を構築していくことは、昨今ますます重要となってきています。
  （参考）金融庁においては、平成30年2月6日「マネー・ローンダリング及びテロ資金供与対策に関するガイドライン」を策定しました。
- 証券監視委の過去の証券検査においては、以下の実例等、対応が不十分な例が発見されており、基本的な活動の徹底が期待されます。
  ① 取引時確認が十分にできておらず、反社会的勢力の関係者の証券口座を開設し、取引を許容していたケース
  ② 異名義口座にもかかわらず、同一 IP アドレスからのアクセスとなっている取引につき、なりすまし口座や、偽り口座となっていないかのチェックが不十分であったケース
  ③ 外国PEPsに関する確認が不十分なケース
  ④ 自社のリスク評価書（特定事業者作成書面）について、そもそも実質的に行われるべきリスクベース・アプローチによる分析が表面的で不十分なものとなってしまっているため、当該書面への記載も形式的なものとなっているケース
- 今後も、我が国の金融システムが、国際的な信任を得続けていくためには、主要な構成員である金商業者においては、経営陣の積極的な関与の下、継続的な取引モニタリングに基づく「疑わしい取引の届出」の的確な実施や、「実質的支配者」の確認等の実効性ある取組みが求められており、商品・サービス、取引内容、顧客属性等に応じた態勢整備が必要です。



2－3　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. 平成 29 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、平成 29 年度においては、計 26 件（インサイダー取引 21 件、相場操縦5件）の勧告を行った。

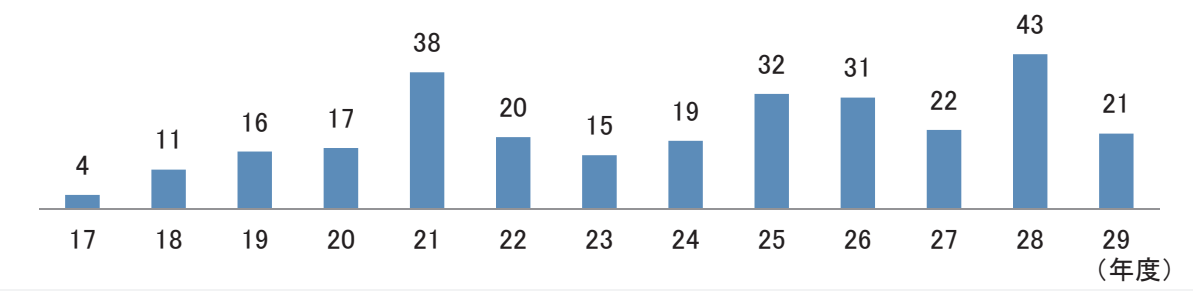
(1)　インサイダー取引

平成 29 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 21 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 2-3-1 参照）。

平成 29 年度においても、上場企業の役員が情報伝達者である事例が複数認められた。これらの上場企業の役員は、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関わらず、自らが職務上の必要がない者に重要事実等を伝達し、インサイダー取引を招いている。役員のみならず、上場企業としての内部管理態勢にも投資者の厳しい目が向けられている。

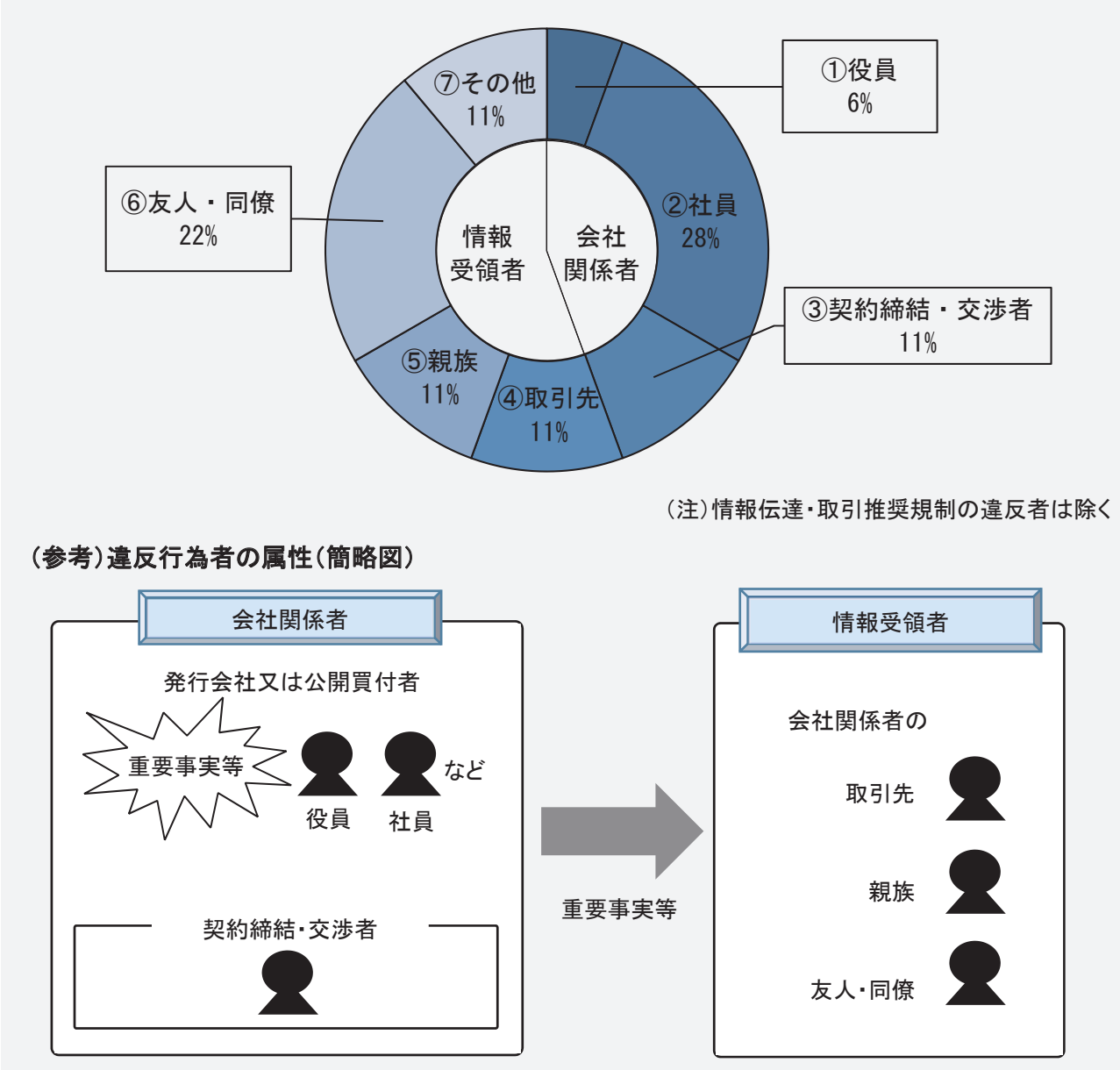
平成 29 年度にインサイダー取引を行った課徴金納付命令対象者の属性別の状況（情報伝達・取引推奨規制違反を除く 18 件）を見ると、上場企業の社員が 27.8%と一番多く、次いで、会社関係者等から重要事実等の伝達を受けた友人や同僚が 22.2%となっている。取引の態様としては、不公正取引の発覚を逃れるためか、数十万円程度の小額な取引が複数あった一方で、買付資金を借りてまで数千万円もの資金を投じた事案も見られた（図 2-3-2 参照）。

（図 2-3-1）　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



（注）クロスボーダー事案を含む

（図 2-3-2）　平成 29 年度課徴金納付命令勧告における違反行為者の属性内訳

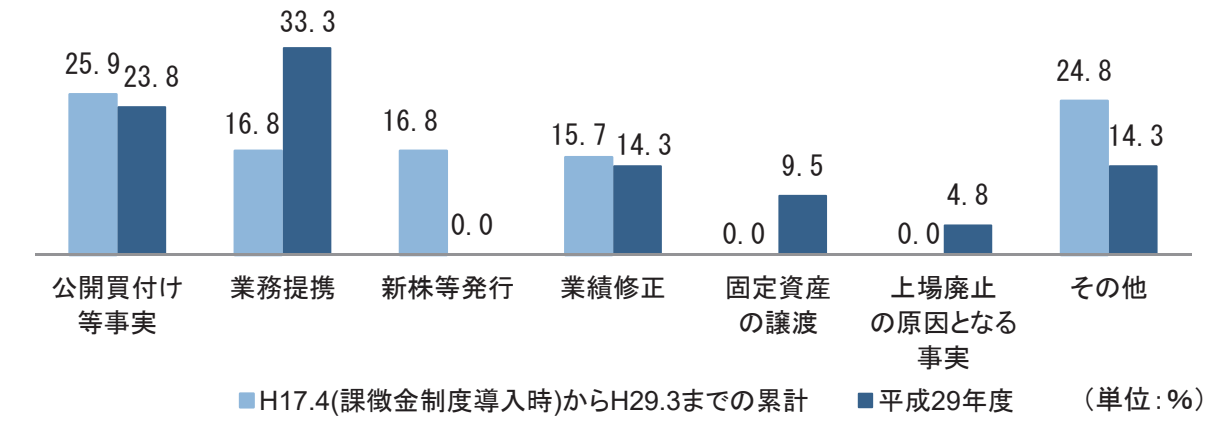


平成 29 年度の勧告件数（21 件）を重要事実等別に分類すると、業務提携7件（33.3%）、公開買付け等事実5件（23.8%）、業績修正３件（14.3%）となっている。経済のボーダレス化、グローバル化といった環境の変化に迅速に対応するための企業再編ニーズや、貴重な経営資源の有効活用等のニーズの高まりを背景として、業務提携及び公開買付け等事実は、昨年度に引き続き高い割合となっている（図 2-3-3 参照）。

上場廃止の原因となる事実及び固定資産の譲渡をインサイダー取引の重要事実として初めて適用した。上場廃止の原因となる事実は、2期連続の債務超過により発生した事実であり、固定資産の譲渡については、有利子負債等の債務圧縮を図るため本店土地等を売却することを決定したものである。これらの事象が重要事実としてインサイダー取引を招いた背景には、厳しい経営環境が考えられる。国内の企業収益は過去最高水準を更新しているものの、個別企業の状況は様々であり、今後も同様の事象が発生する可能性がある。

また、一般に、固定資産の譲渡や取得を上場企業が決定する場合、契約締結の交渉を行う相手以外に、譲渡等の仲介を行う不動産業者など関係者が多く存在する。そのため、譲渡等の決定をした上場企業だけではなく、譲渡等に関わる不動産業界等の関係者においても情報管理への注意が必要である。

（図 2-3-3）重要事実等別の構成割合



これらインサイダー取引の調査においては、インサイダー取引防止規程が設けられていない上場企業や、規程は設けられているものの適切に改定されていない上場企業があったほか、重要事実等が発生・決定されていても、自社役職員による株式の売買管理担当者に適切に当該情報が共有されていないために重要事実等を知った者による売買が承認されてしまったなど、上場企業における内部管理態勢上の問題点も認められた。

＜主なインサイダー取引事案＞

事案概要	勧告日 課徴金額	特徴
東証マザーズ市場上場会社の役員Aから重要事実の伝達を受けた取引先の役員(a)が公表前に買い付け、別の役員B(b)から重要事実の伝達を受けた親族(c)が公表前に買い付けた事例	H30.1.26 (a)554 万円 (b)503 万円 (c)1,007 万円	・インサイダー取引規制違反2名（a・c）、情報伝達規制違反1名（b）、計3名による違反行為 ・上場会社の役員2名が情報伝達者 ・役員Aによる取引先の役員（a）への伝達は、業務上の必要があったが、インサイダー情報であるとの注意喚起無し ・役員B（b）は、業務上の必要がないにも関わらず、利益を得させる目的を持って親族（c）へ伝達

＜クロスボーダー事案＞

事案概要	勧告日 課徴金額	特徴
ジャスダック上場会社と契約を締結していた海外居住の個人が、業績の下方修正を知りながら公表前に株式を売り付けた事例	H29.6.30 1,857 万円	海外から4か国の証券会社等を介して行われた不公正取引に対しても、関係する海外当局との緊密な連携等により、原始委託者を特定したもの。

(2) 相場操縦

平成 29 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件であった。このうち、機関投資家による相場操縦は1件であった。

不公正取引の発覚を避けるために複数証券会社の口座を利用して発注を行う事案が引き続き見られたほか、引け条件付きの成行注文を見せ玉[10]として利用する手法や、見せ玉と対当売買を組み合わせることにより他の投資者のアルゴリズム取引注文を誘引する手法など、ITの発展を背景とする取引手法の複雑化・巧妙化が見られた。また、機関投資家が売りポジションと引け後のブロックトレードを利用して売買利益を得るために、大引けにかけて上値抑えを行った相場操縦事案も見られた。

＜主な相場操縦事案＞

事案概要	勧告日 課徴金額	特徴
個人投資家が、東証一部上場の5銘柄について、引け条件付きの成行注文を見せ玉として利用して相場操縦を行った事例	H29.11.21 150 万円	・成行注文は高い誘引効果がある一方で、引け条件を付けることにより意に反してザラ場中に約定するリスク無し ・買付けと売付けの両局面において見せ玉を利用 ・アルゴリズム取引を誘引

[10] 「見せ玉」とは、例えば、板情報画面に表示される価格帯に、約定させる意図のない、優先順位が低い買い注文をまとまった数量で発注する行為をいう。

＜機関投資家事案＞

事案概要	勧告日 課徴金額	特徴
投資運用会社が、東証マザーズ上場銘柄について、上値に大量の売り注文を発注することにより相場操縦を行った事例	H30.1.16 1億341万円	投資運用会社は、大引け後の立会外取引により、終値を基準として算出された価格で大口の買付けを予定していたところ、大引け間際の7分間に大量の売り注文で売り優勢の状況を作り出すことにより、売り注文を誘引し、終値の上昇を抑えたもの。

3. 今後の課題

(1) 変化への対応

① 経済環境の変化

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。例えばデータ偽装には、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が、「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（いわゆるバスケット条項）」に該当するものもあり、市場監視の空白を生まないため、早期に事案の全体像を把握し、適切に法令を適用することが重要である。

② IT環境の変化

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の進展に伴い、SNS などの情報伝達手段が多様化し、保全対象データが大容量化しているが、証券監視委においては、情報解析室を中心として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おり、不公正取引の調査へ活用している。

③ 海外規制当局との一層の連携強化

これまでもグローバル化する不公正取引に対応するため、証券規制当局間の MMoU[11]（多国間情報交換枠組み）などを活用した海外当局との連携を行ってきたが、近時においても、クロスボーダー取引等の形で、海外の投資家による不公正取引が疑われるケースが増加してきている状況を踏まえ、より一層、海外当局と積極的にコミュニケーションを図り、ネットワーク

[11] Multilateral Memorandum of Understanding concerning Consultation and Cooperation and the Exchange of Information

を強化することで、実効的な情報交換の実現を目指し、クロスボーダー取引を利用した不公正取引の実態解明に取り組んでいく。

(2) 公正な市場を目指すための情報発信の充実

証券監視委においては、不公正取引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・記者ブリーフィング・証券監視委メールマガジン[12]等）を都度実施している。また、各種の講演や寄稿等を通じて、上場会社等に対し、インサイダー取引管理態勢の構築の重要性について注意喚起を行ってきたほか、取引調査の過程においても、インサイダー取引が行われた上場会社の内部管理態勢の実態把握に努め、仮に問題が認められた場合には、当該上場会社との間で必要な意見交換を行い、問題認識を共有するよう努めている。さらに、相場操縦等の不公正取引の未然防止のために、日本取引所自主規制法人や証券会社等との意見交換等を行い問題意識の共有を行っている。

今後も、公正な市場を目指すために説明責任を果たすべく、勧告後の情報発信や課徴金事例集の公表等において、市場規律強化の観点から、事案の意義、内容及び問題点を明確にした、具体的で分かりやすい情報発信に取り組んでいく。

[12] 証券監視委メールマガジン https://www.fsa.go.jp/haishin/sesc/

監視委コラム

見つからないと思っていませんか？
～インサイダー取引により失うもの～

≪投資者へのメッセージ≫

インサイダー取引の違反行為者には、以下のように「インサイダー取引は見つからないのでは？」との誤解があったようです。

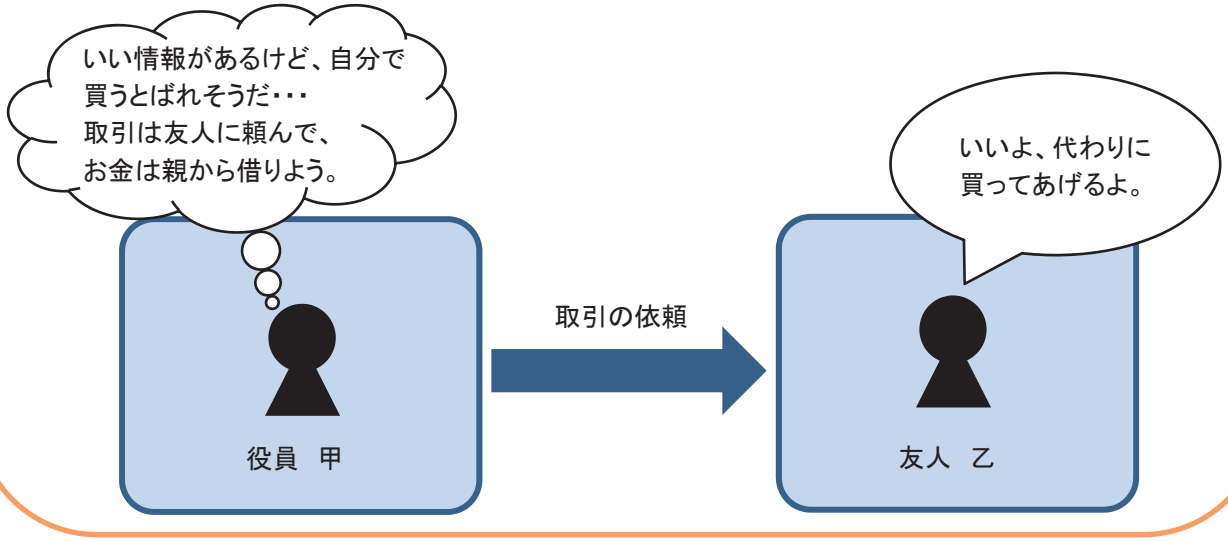
○自分で買うとまずいけど、親族や友人に頼めば発覚しないのでは？
○少額なら発覚しないのでは？
○買ってすぐに売って利益が出れば目立つけど、公表後しばらく経ってから売れば発覚しないのでは？

証券監視委ウェブサイトに掲載している勧告事案や課徴金事例集をご覧いただければ分かりますが、親族や友人など他人名義の口座を用いた取引（いわゆる借名取引）や、少額の取引（平成 29 年度における最少課徴金額は 19 万円）であっても課徴金納付命令の対象となっており、インサイダー情報公表後半年程度経ってから売却した場合や、売却していないケースもあります。

また、課徴金制度は、利得相当額の剥奪が趣旨ではありますが、法令に基づいて機械的に算出されるため、実際の利得を上回る課徴金となるケースも少なくありません。

以下のようなケースにおいては、役員甲だけではなく、取引を依頼された友人乙、資金を貸した親族、さらに社内における重要事実の決定経緯や情報共有状況等に関係する役員甲の上司、同僚、部下等も調査の対象となりえます。職を失うケースも見受けられますし、職場、家庭など広い範囲で人間関係が壊れる可能性もあります。

インサイダー取引により失うものは、計り知れません。



監視委コラム

いくつもの国をまたぐ取引についても私たちは目を光らせています

≪海外投資家へのメッセージ≫

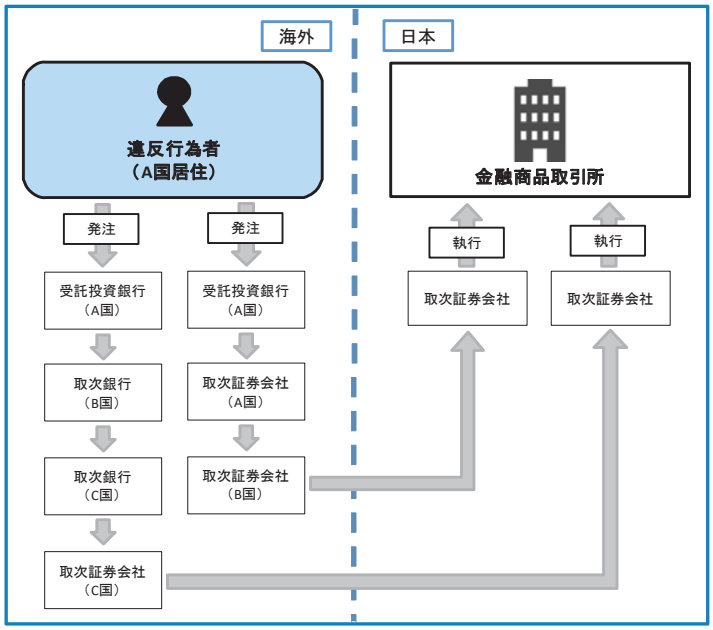
クロスボーダー取引（海外投資家による国境をまたいだ取引）を利用したインサイダー取引への対応について紹介します。

海外投資家による日本株の売買比率は、証券監視委が発足した約 25 年前の平成4年頃は、おおむね2～3割程度でしたが、平成 29 年には、当時の2倍以上の約7割程度まで増加しています（統計資料出所：日本取引所グループ「投資部門別株式売買状況」）。

クロスボーダー取引の増加に伴い、証券監視委は平成 23 年8月、国際取引等調査室を立ち上げ、海外に居住する個人投資家や海外に所在する法人による不公正な取引についても深度ある調査を行っています。

国際取引等調査室は、これまで数多くのクロスボーダー取引を利用した不公正な案件と対峙してきました。その中には、複数の国々を経由して日本の取引所に株式の注文がたどり着くような複雑な取引もありますが、日頃から海外の市場監視当局とも協力、連携しながら取引実態を解明し、適切に課徴金の勧告を行っています。

下の図は、国内外合わせて4か国における9つの証券会社等が取り次ぎ、執行されたインサイダー取引の注文ですが、証券監視委は最終的にA国に住んでいる人からの取引であることをつきとめました。



証券監視委は、日本株の不公正な取引に関して世界中に目を光らせています。

2－4　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、投資者が十分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、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、不測の損害を被ることになる。

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を防止するとともに、未然に防止するための様々な活動を行っている。

2. 平成 29 年度の開示検査の実績・傾向

前年度からの継続事案も含め、平成 29 年度に証券監視委が行った開示検査は、31 件であり、このうち 14 件の開示検査が終了した。

これら 14 件の終了事案のうち、2件については、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い、2件については、開示書類に重要な虚偽記載等は認められず課徴金納付命令は行わなかったものの、記載内容の訂正が必要であると認められたことから、これらの開示書類の提出者に対し、訂正報告書等の自発的な提出を促した。残りの 10 件の中には、過去に開示規制違反に関して課徴金納付命令勧告を行った会社に対して、再発防止策の履行状況を確認するためのヒアリングを行った事案が含まれている。

検査終了件数		14 件
（うち）	課徴金納付命令勧告を行ったもの	2件
	課徴金納付命令勧告等は行わなかったものの、自発的な訂正等を促したもの	2件

また、開示検査では、開示規制違反の再発を防止するとともに、未然に防止する観点から、必要に応じ、会社の内部統制の機能状況を把握するためのヒアリングや特定関与行為[13]の検査も行っている。なお、平成 29 年度は特定関与行為に該当する行為は認められなかった。

証券監視委では、これらの活動に加えて、近年、日本を代表するグローバル企業による開示規制違反の事案や海外子会社の管理体制の不備などに起因した事案が発生したため、開示規制違反を未然に防止する観点からフォワード・ルッキングなマクロ的視点に立った大規模上場会社に対する継続的な監視や、開示情報の特定のテーマに着目した分析、開示書類の財務情報だけではなく非財務情報についてのより深度ある分析などを行っている。

(1) 課徴金納付命令勧告事案

＜勧告事案＞

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
連結子会社において、販売した設備を取引先に引き渡しておらず、本来売上を計上できないにもかかわらず、売上を計上したことによって、当社が連結売上高を過大に計上した事例	H29.12.19 600 万円	・会計監査人が本件売上に潜在する問題を看過したこと ・連結子会社に対する当社の管理体制などの内部統制が有効に機能しなかったこと
連結子会社において、未達である製品の販売計画を達成したと偽ったことによって、当社が棚卸資産評価損の計上を適正に行わなかった事例	H30.2.23 600 万円	・当社経営陣による営業に偏重した経営により、管理部門が軽視されていたこと ・会計業務のプロセスが明文化されていなかったこと

課徴金納付命令勧告を行った開示規制違反事案は、いずれも売上を過大に計上していた。

これらの開示規制違反の背景・原因としては、子会社に対する管理体制などの内部統制が有効に機能していない、営業に偏重して管理部門を軽視している等の会社のガバナンスが全く機能していなかったこと等が挙げられる。

[13] 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。

証券監視委では、開示規制違反の背景・原因について、会社の経営陣と十分に議論を行い、経営陣がこれらの背景・原因について認識することによって、会社自身による適正な情報開示を行うための体制整備が行われ、開示規制違反の再発の防止につながるものと考えている。

(2) 開示検査の過程における自発的訂正事案

＜主な自発的訂正事案＞

事案の概要	不適正な会計処理の背景・原因
工事の完成見込みが不確実であり、工事進行基準の適用条件を満たしていないにもかかわらず、工事進行基準を適用して、売上を前倒しで計上した事例	・経理部門における会計基準に対する知識不足 ・内部監査室及び監査役における内部管理体制の不備

前述のとおり、証券監視委では、開示検査の結果、開示書類に投資者の投資判断に影響を与えるような重要な虚偽記載等が認められなかった場合でも、正確な情報を投資者に提供する観点から、開示書類の記載内容の訂正が必要と認められた場合には、これらの開示書類の提出者に対し、自発的に開示書類の訂正報告書等を提出するよう促している。

この事案については、内部管理体制の不備等によって開示書類の虚偽記載が行われたものと認められたことから、証券監視委は、これらの背景・原因について会社と十分な議論を行い適正な情報開示の徹底を求めた。

(3) 内部統制状況の実態把握のためにヒアリングを行った事案

＜主な実態把握事案＞

事案の概要	不適正な会計処理の背景・原因
当社の海外子会社において、本来、不良棚卸資産として費用処理すべきものや架空の棚卸資産を資産計上した事例	・社長の経営方針による内部統制整備の軽視 ・取締役会及び監査役会の機能不全
当社連結子会社において、完成工事の原価付替えによる費用の繰延及び工事進行基準適用の大型工事案件の売上に係る前倒し計上を行った事例	取締役会及び監査役会における子会社に対するモニタリング体制の不備

証券監視委では、不適切な会計処理について適時開示した会社を含め、当社の子会社管理の状況や再発防止策等を確認する必要があると考えられる場合には、その会社に対し、ヒアリング等の開示検査を行っており、不適切な会計処理が行われた背景・原因について会社と議論を行っている。

(4) 再発防止策の履行状況を把握するためにヒアリングを行った事案

証券監視委では、過去に架空売上計上等による開示規制違反に関して課徴金勧告を行った会社に対して、再発防止策の履行状況を把握するためのヒアリングを行った。ヒアリングの結果、当社が講じたコンプライアンス遵守体制の整備や社内制度の改革等の再発防止策の内容とその履行状況に大きな問題は認められなかった。

(5) 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、特定関与行為についての検査も積極的に行っている。

平成 29 年度は、循環取引により架空売上を計上して重要な虚偽記載を行い課徴金納付命令勧告に至った事案についての開示検査を経て、当該循環取引に関与し、特定関与行為を行ったと疑われる会社について検査した。検査の結果、そのような行為は認められなかったが、引き続きこのような事案について注視していく。

3. 今後の課題

(1) 事案分析の充実

経営環境の変化等に伴う開示規制違反の潜在的リスクに着目した情報収集・分析を継続する。例えば、個別企業の業務内容分析や業界取引慣行等のミクロ情報とマクロ分析やテーマ別分析等と統合した深度ある分析を図る。

(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の経営陣と当該開示規制違反の原因等について議論し、問題意識を共有することで、適正な情報開示体制の構築を促し、再発防止を図る。

② 情報発信の充実・強化

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（記者ブリーフィング等）では、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、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・啓蒙活動を行い、開示規制違反の再発防止及び未然防止を図る。

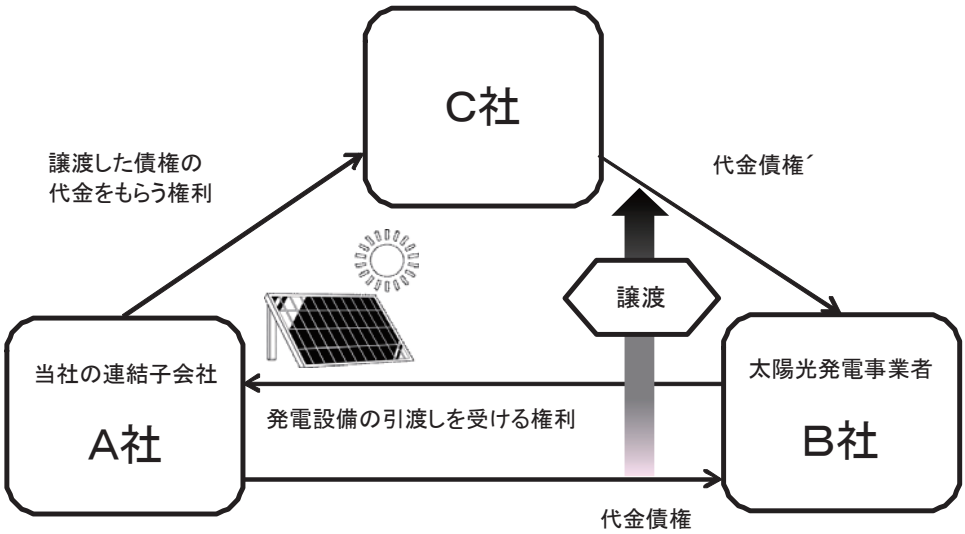
監視委 コラム

子会社に対する内部統制は大丈夫ですか？

≪上場企業へのメッセージ≫

子会社に対する内部統制が有効に機能していなかった上場会社（以下、当社といいます。）による開示規制違反事例を紹介します。

当社の連結子会社であるA社において、B社に対する発電設備の売買代金支払請求権をC社に債権譲渡する取引を行い、C社からの債権譲渡代金としての入金をもって売上計上しました。しかし、発電設備はB社に引き渡されていなかったため、当社は本来連結売上高に計上することができないにもかかわらず、C社からの債権譲渡代金を当該連結売上高に過大計上しました。



当社は、悪化した財務内容の回復を目的として、業績が良好であったA社を子会社化しました。子会社化当時のA社は、内部管理部門の実働人員が限られているなど内部管理体制は機能していなかったことから、当社は A 社の内部管理体制を整備しようとしました。しかしながら、当社によるA社の子会社化は、A社代表者の保有するA社株式と当社株式との株式交換により行われ、A社代表者が当社の大株主となったために、当社は A 社の内部管理体制の整備を思うように進めることができず、A社に対する内部統制は機能しないままでした。こうした状況の中、A 社の業績が急激に悪化したことから、A社は上記の売上の過大計上を行いました。

このように、親会社の連結子会社に対する内部統制の機能不全が連結子会社における不正の発生につながったものと考えられます。上場企業の皆様におかれては、子会社に対する内部統制が有効に機能しているかどうか今一度確認していただきたいと思います。

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。

2. 平成 29 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、平成 29 年度においては、計4回の告発（うち、内部者取引事件2回、相場操縦事件2回）を行った。これらの中には、多数の犯則嫌疑者らが、共謀の上、長期にわたって犯則行為を実行し、株価を不正に吊り上げた相場操縦事件（平成 29 年 11 月 21 日及び同月 27 日告発）や、発行会社の重要事実を厳に管理すべき財務部職員が、知人と共謀の上、インサイダー取引を敢行した内部者取引事件（平成 30 年1月 25 日告発）などが見られる。

事　件　名	告発年月日	告　発　先
株式会社卑弥呼株券に係る内部者取引事件	H29.6.27	大阪地方検察庁 検察官
株式会社ストリーム株券に係る相場操縦事件	H29.11.21	東京地方検察庁 検察官
株式会社ストリーム株券に係る相場操縦事件（2）	H29.11.27	
東芝テック株式会社株券に係る内部者取引事件	H30.1.25	東京地方検察庁 検察官

このうち、株式会社ストリーム株券に係る相場操縦事件と東芝テック株式会社株券に係る内部者取引事件は、特に重大・悪質と認められる告発事案であることから、詳しく紹介する（その他の告発事案の概要については、附属資料3-7参照）。

3. 平成 29 年度の代表的な告発事案

(1) 株式会社ストリーム株券に係る相場操縦事件の告発について

証券監視委は、金商法違反（相場操縦）の嫌疑で、平成 29 年 11 月 21 日、犯則嫌疑者3名を、また、平成 29 年 11 月 27 日、別の犯則嫌疑者4名を、それぞれ東京地方検察庁に告発した。

①事案の概要

本件は、犯則嫌疑者Aらが、共謀の上、東京証券取引所が開設するマザーズ市場に上場されている株式会社ストリームが発行した株券について、その株価の高値形成を図ろうと企て、次の【第1】～【第4】の相場操縦行為を行ったものである。

【第1】

犯則嫌疑者A、同B、同C、同D及び同Eは、ほかの者と共謀の上、同株券の売買を誘引する目的をもって、平成 26 年2月 13 日から同月 20 日までの間、同市場において、多数の異名義口座を用いた買い上がり買付け、下値支え、仮装売買、馴合売買等の手法により、同株券の株価を 410 円から 576 円まで上昇させた。

【第2】

犯則嫌疑者A、同B、同C、同D及び同Eは、ほかの者と共謀の上、同株券の売買を誘引する目的をもって、平成 26 年5月 22 日から同月 28 日までの間、同市場において、多数の異名義口座を用いた買い上がり買付け、下値支え、仮装売買、馴合売買等の手法により、同株券の株価を 574 円から 800 円まで上昇させた。

【第3】

犯則嫌疑者A、同B、同C、同D、同E、同F及び同Gは、ほかの者と共謀の上、同株券の売買を誘引する目的をもって、平成 26 年6月 25 日から同月 27 日までの間、同市場において、多数の異名義口座を用いた買い上がり買付け、下値支え、仮装売買、馴合売買等の手法により、同株券の株価を 808 円から 1,059 円まで上昇させた。

【第4】

犯則嫌疑者A、同B、同C、同D、同E、同F及び同Gは、ほかの者と共謀の上、同株券の売買を誘引する目的をもって、平成 26 年7月 17 日から同月 24 日までの間、同市場において、多数の異名義口座を用いた買い上がり買付け、下値支え、仮装売買、馴合売買等の手法により、同株券の株価を 1,400 円から 1,510 円まで上昇させた。

②本件の意義

本件は、多数の犯則嫌疑者らが、共謀の上、長期間にわたって犯則行為を実行し、株価を不正に吊り上げた相場操縦事案である。

犯則嫌疑者らは、本件犯則行為において、借名を含めた多数の異名義口座を用いただけでなく、仮装売買に加え、大口の馴合売買を繰り返し、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や下値支え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、本件は、相場操縦の規模、手口の巧妙さなどの点に照らしても、極めて悪質・重大な事案と言える。

市場の公正性・透明性を確保するためには、重大・悪質な事案に対して厳正に対処することが必要であり、同種行為を抑止するためにも、本件告発の意義は高いものと考えられる。

なお、本件については、日本取引所自主規制法人及びシンガポール通貨監督庁（Monetary Authority of Singapore）より支援がなされている。

(2)　東芝テック株式会社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、平成30年1月25日、金商法違反（内部者取引）の嫌疑で、犯則嫌疑者2名を東京地方検察庁に告発した。

①事案の概要

犯則嫌疑者Aは、東京証券取引所市場第一部に株券を上場している東芝テック株式会社（以下「東芝テック」という。）の財務部に所属する従業員であったが、平成27年10月16日頃、その職務に関し、東芝テックが、特別損失を計上することにより業務遂行の過程で生じた損害が発生した旨の同社の業務等に関する重要事実（下記②「本件重要事実」参照）を知ったものである。また、犯則嫌疑者Bは、その知人である。

犯則嫌疑者両名は、前記事実の公表前に同社株券を売り付け、その公表後に買い戻して利益を得ようと考え、共謀の上、法定の除外事由がないのに、前記事実の公表前である平成27年10月19日から同年11月5日までの間、証券会社1社を介し、東京証券取引所において、B名義で、東芝テックの株券合計16万株を代金合計7,178万円で売り付けた（空売り）。

②本件重要事実

本件重要事実は、東芝テックの（連結）固定資産について減損損失659億5,700万円を特別損失に計上する見込みとなったことにより、業務遂行の過程で損害が生じたというものである（平成27年11月5日午後3時、同社が、東京証券取引所が運営する適時開示情報伝達システムであるTDnetを通じて公表）。

③本件の意義

犯則嫌疑者Aは、発行会社の重要事実を厳に管理すべき財務部職員の立場にありながら、当社の特別損失の計上を知ったことを奇貨として、本件インサイダー取引を敢行しており、その責任は極めて重大である。また、犯則嫌疑者Bは、Aの立場を知ってAと共謀の上で本件取引に加わっており、その責任はAと同様重大である。更に、犯則嫌疑者両名は、インサイダー取引の発覚を免れるため、発行会社の職員であるAではなくB名義の証券口座を利用して取引を行っており、犯行態様も狡猾で悪質と言える。

4. 犯則調査に関する課題

証券監視委は、引き続き、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、関係機関とも連携の上、的確に刑事告発を行う等、厳正に対応していく。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、証券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 に代表されるような金商法制定時には想定されていなかった新しい形態の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（IT、人材）

1. 市場の構造的変化に対する取組み

証券監視委では、金融機関や IT ベンダー、監査法人等からヒアリングを実施し、また、外部有識者へ研究を委託するなど、国内外の金融技術の動向把握や、市場における IT や AI（人工知能）技術の進展を含めた市場の構造的変化の状況の把握に努めている。その上で、市場における IT の高度化の動向や FinTech の普及等の動向を踏まえ、市場監視へのインプリケーションを考察し、市場監視における課題やリスク等を抽出するとともに、新たな市場監視システムの整備方針を検討し、平成 30 年4月、中期 IT 整備方針（平成 29 年策定）を改訂した。

改訂中期 IT 整備方針では、市場監視の IT 化に向け、以下の課題に係る方針を掲げている。

- FinTech の進展に伴い、金融取引や投資活動におけるビジネスプロセスやビジネスモデルの変化が生ずることにより、従来のパラダイムによる市場監視を継続していたのでは、市場監視の空白が生じかねないことから、市場監視の空白を作らないためのシステム整備を継続。
- IT の進展に伴い、監視対象とする情報に質的変化や量的拡大が生じ、従来の監視手法では分析が不可能となりかねないことから、必要なシステム整備などの対応を適時に実施。

2. IT の活用に係る今後の課題

(1)　新たな市場監視システムの導入に向けた検討

証券監視委では、市場構造の変化に対応した実効性のある市場監視を続けていくために、中期 IT 整備方針で掲げた方針を軸として先進的技術の活用も含めた新たな市場監視システムの導入に向け検討を進めていく。具体的には、

- 膨大な公知情報から、市場監視へのインプットとなり得るインテリジェンス情報[13]を収集し、分析する技術
- 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・分析するための技術
- マクロ経済動向や企業の財務情報等の様々なデータから、企業の不適正会計の兆候を早期に発見するための技術

[13] 特定の個別事案にとどまらず、他の事案の処理においても有用と考えられる情報。

・　金融機関や自主規制機関等の市場関係者から、市場監視に必要なデータの授受を低コストで、かつ円滑に実施するための技術（ブロックチェーン、オープン API 等）

について、市場監視における技術的課題の分析及び AI 導入に向けた事前検証を行う。

(2)　官民共同による IT の取組みの推進（RegTech エコシステム）

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、業界全体の最適化をもたらす効率的・効果的な IT 投資を目指していく必要がある。

具体的には、業界全体で IT 投資効率及び投資効果を向上させるための意見交換や、データの授受を低コストで、かつ円滑に実現するための技術の検討など、金融機関と規制当局とが相互に協調しながら IT を検討することで、市場全体の公正性・透明性を高めていく。

(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多様化等、証券監視委の調査対象となる IT 環境は、複雑化・多様化・高度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・復元・解析作業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く。

平成 29 年度においては、調査対象となる電子機器の多様化・高度化・大容量化に対応すべく、資機材の追加調達を行った。具体的には、スマートフォン、タブレット等の電子データを保全するための資機材の追加調達のほか、デジタルフォレンジック環境に係る中期環境整備計画（平成 27 年策定）に従い、ますます大容量化する保全押収電子データを迅速かつ効率的に解析するための解析専用サーバの導入等を行っている。今後も中期環境整備計画に従い、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)　各種 OJT・研修等による人材育成

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、検査・調査等の監視手法に係る様々なノウハウについて OJT や研修等を実施している。

平成 29 年度においては、検査・調査等に資する IT 人材を育成するため、OJT を含む ICT（Information and Communication Technology）人材育成プログラムを策定し、職員の専門性向上に努めるとともに、部下を持つ職員を対象としてプロジェクトマネジメント能力や部下を育成

するためのコミュニケーション能力の向上を図ることを目的とした研修を実施した。また、若手職員の専門性を向上させるための取組みの一環として、検査・調査等の実務経験が豊富な職員を講師としたキャリアパスセミナー、検査・調査業務への適性をより適確に判断・把握するための適性判断基準の作成及び評価を実施した。さらに、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するため、高い専門的知識を有する人材を積極的に登用するとの方針に基づき、証券業務等に関して専門的知識・経験のある者、弁護士・公認会計士等の民間専門家を採用し、調査・検査体制を強化している。このような民間専門家の採用は、平成 12 年から実施しており、平成 30 年3月末現在 108 名（平成 29 年度 18 名採用）が在籍している。

監視委 コラム

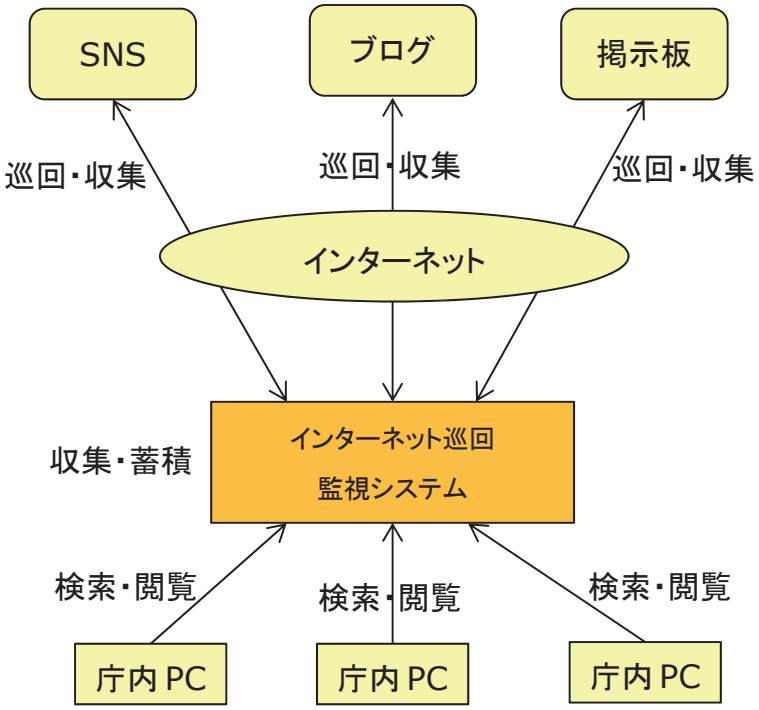
SNSなども市場監視に活用しています

≪インターネット巡回監視システム≫

IT社会の発展により、インターネット上には、金融商品取引に係る様々な情報が溢れています。

その中には、いわゆる「風説の流布」と言われる、有価証券の価格を変動させることを目的とした虚偽の情報や、「特定の株式で株価を吊り上げている投資家がいる」などの相場操縦の疑いがある情報も見られます。そこで、証券監視委は、このようなインターネット上の情報に対しても日々監視を行っています。

一方で、インターネット上の情報は、更新・削除される可能性があることから、不公正取引に関する有力な情報を見落とすことを防ぐために、証券監視委が指定するウェブサイト（SNS、ブログ、掲示板等）のデータを蓄積し、検索を行うことができる「インターネット巡回監視システム」を導入して、日常的な監視活動に利用しています。



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・検査に基づき告発・勧告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。さらに、個別の勧告・告発事案等に係る報道だけでなく、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、引き続き報道関係者等との意見交換、対話を進めていく。

証券監視委のウェブサイトでは、告発・勧告等の概要や講演会・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多くの市場参加者に理解されるよう努めている。また、ウェブサイトの新着情報をメール配信サービスの登録者に配信しているほか、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「証券監視委メールマガジン」を毎月配信しており、平成 29 年度からは、新たに、金融庁 Twitter を活用して幅広く情報発信を行っている。勧告・告発した事案については、それらの意義・特徴や発生原因等を盛り込み、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。

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津々浦々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。

こうした観点も踏まえ、平成 27 年度より財務局において正規の委員会を開催している。平成 29 年度においても引き続き実施し、証券監視委が有する問題意識の浸透及び更なる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た。（四国財務局：平成 29 年6月9日）

また、委員会開催に併せて、各地域の市場関係者等との意見交換や、中期活動方針に係る説明を通じ、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・証券監視委の業務の概要等について、地元記者向けに記者ブリーフィング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」を図った。

引き続き、これらの取組みを通じ、市場の公正性・透明性の確保及び投資家保護に向けて、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（自主規制法人、金融商品取引業協会）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ところ、平成 29 年度においては、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、消費者庁等）

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、悪質な業者が判明した場合や、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などは、警察当局と情報共有を行う等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日々連携して調査等を行っているほか、税務当局とも意見交換を行うなど関係強化に努めている。

これら関係当局とは、これまでも、日常的な情報交換や、意見交換会の実施などにより、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・情報交換等とともに、調査に関するノウハウの共有に努めているところ、平成 28 年度より、新たに消費者庁との間で意見交換会を開催し、平成 29 年度においても引き続き実施し、互いの活動状況や効果的な連携のあり方等についてディスカッションを行うなど、連携対象の拡大を通じた更なる連携強化を行った。

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、幹部レベル又は実務者レベルでの意見交換を行った。

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、弁護士会や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・認識の共有をプロアクティブに実施した。

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、検査・調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、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、金融庁設置法第 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、検査・調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、取引の公正又は投資者保護その他の公益を確保する観点から、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。（平成 4 年の発足以来、平成 29 年度までに 24 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検査・調査等の結果に基づき、必要と認められる施策について、これを行政や自主規制機関が行う諸施策に反映させるべく、建議を積極的に活用していくこととしたい。

２－８ グローバルな市場監視への貢献

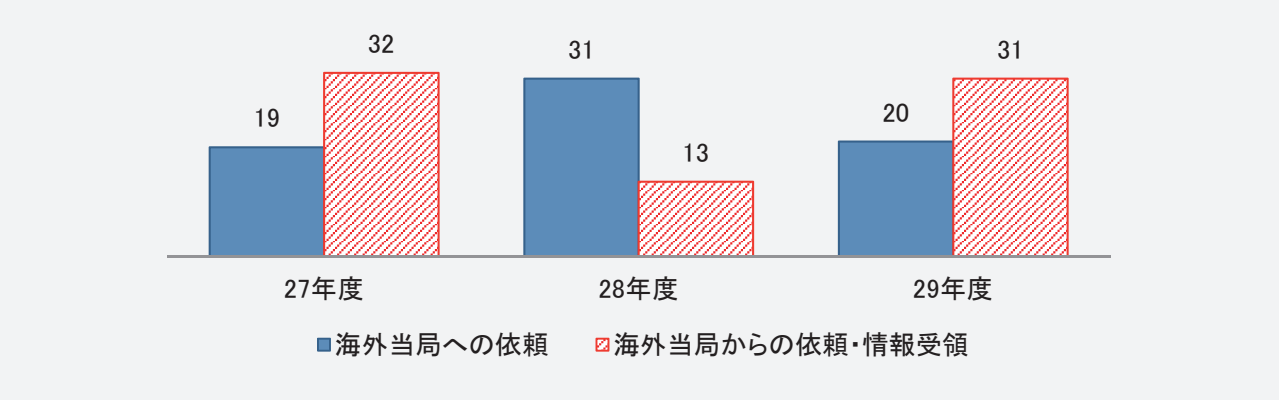
１．国際的な市場監視の概要

世界的な市場を取り巻く環境をみると、北朝鮮情勢など地政学リスクの高まりなどにより、グローバル経済の先行きを巡る不確実性は増大している。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」及び「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」を掲げている。

これまで海外当局との間では、証券監督者国際機構（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ところである。

（図 2-8-1） MMoU 等に基づく情報交換件数の推移



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、検査・調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、二国間及び IOSCO 等の多国間の枠組みでの問題提起及び共有を強化し、グローバルな市場監視にも貢献していく。

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 217 機関が加盟している（うち普通会員 128、準会員 26、協力会員 63）。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が総会に参加している。平成 29 年度は、5月にモンテゴベイ(ジャマイカ)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（当時）及び事務局職員が参加し、世界各国各地域の証券規制当局が集うこの機会を捉え、主要な証券監視当局と個別に意見交換を行った。このほか、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-Pacific Regional Committee）にも証券監視委から委員や事務局幹部が参加しており、海外関係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 Board）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 Committee）等が設置されている。証券監視委は、そのうち第4委員会（C4：Committee 4）、及びエマージングリスク委員会（CER: Committee on Emerging Risk）に参加している。

C4では、国境をまたいで行われる、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について議論を行っている。CER では、システミック・リスクをモニターし軽減するための方法や新たなリスクの特定手法等について検討を行っている。

また、証券監視委は、MMoU への署名を申請した当局から、IOSCO 事務局に提出された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。平成 29 年度には、新たな法執行上の問題等に対応するため、既存の MMoU を強化した MMoU（EMMoU：Enhanced MMoU）が制定されており、証券監視委もこれへの署名申請当局の審査などに参画した。

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。平成 29 年度には、同年9月に香港で開催された、香港 SFC[15]、シンガポール MAS、豪 ASIC[16]等のアジアの市場監視当局が実務レベルの諸問題について意見交換を行うアジア太平洋市場監視当局者対話に参加した。また、種々の機会を捉え、米国・欧州・アジアの海外証券規制当局と意見交換を行ったほか、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した。

(2) 海外当局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・検査手法の習得や、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[17]、英国金融サービス機構(FSA[18])(現:英国金融行為監督機構(FCA[19]))、香港 SFC、タイ SEC[20]、マレーシア SC[21]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。

また逆に、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 Financial Partnership Center)に招聘された新興国の金融当局職員のうち、証券規制監督職員等に対して、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いる。また、平成 30 年3月にはミャンマーSECM[22]に職員を派遣し、市場監視に関するセミナーを実施した。

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、引き続き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。

[15] Securities and Futures Commission (証券・先物取引監察委員会)
[16] Australian Securities and Investments Commission (オーストラリア証券投資委員会)
[17] U.S. Commodity Futures Trading Commission (商品先物取引委員会)
[18] Financial Services Authority
[19] Financial Conduct Authority
[20] The Securities and Exchange Commission, Thailand(タイ証券取引委員会)
[21] Securities Commission(マレーシア証券委員会)
[22] Securities and Exchange Commission of Myanmar(ミャンマー証券取引委員会)

監視委コラム

創立 25 周年を記念して国際コンファレンスを開催！

～ 四半世紀の活動を踏まえた新たなステージへ ～

平成4（1992）年7月に発足した証券監視委は、平成 29 年に創立 25 周年を迎えました。これを記念して、平成 29 年 12 月5日（火）、東京・三田共用会議所にて「国民経済の持続的な成長に貢献する市場監視のあり方 ～四半世紀の活動を踏まえた新たなステージ～」と題した国際コンファレンスを開催しました。

基調講演を行う長谷川委員長

コンファレンスでは、登壇者として国内外から有識者の方々をお招きし、3つの大きなテーマについて、証券監視委として今後何をしていくべきかという観点から議論を行っていただきました。また、日本取引所自主規制法人の佐藤理事長及び証券監督者国際機構（IOSCO）のオルダー議長より、それぞれ基調講演をいただきました。

テーマ1：貯蓄から資産形成に向けた実現のカギ

- 国全体としての最適な資金フロー実現に関し、ESG 投資の取組みや米国での市場環境整備など、現状及び今後の課題について議論されました。
- 「貯蓄から資産形成へ」の流れを推進させるために重要な点として、リスクも含めた金融教育の充実、時間や通貨の観点も含めた分散投資の実施、適正な手数料や報酬体系の構築、公正透明な市場の実現のための法執行等が指摘されました。

テーマ2：グローバル展開する企業のガバナンス上の課題と対応

- グローバル企業の会計不正の問題や海外子会社のガバナンス上の問題が認められている中、日本企業に対する投資家からの信頼確保に向けた取組みや課題について議論されました。
- 社内体制や規則をグループ全体で標準化することにより効率的な内部監査が可能となる、グローバル企業に対して高品質な会計監査を実施するためには日本の監査人による現地監査人に対するガバナンスが重要、といった意見がありました。

・　また、海外投資家は、日本企業の取締役会が市場を理解しているか、国内外の規制や現地企業を理解しているか等、グローバルビジネスを反映できていることを期待しているという意見もありました。
・　証券監視委としては、不正の指摘にとどまらず、その根本原因としてのガバナンス状況の分析など、より深い市場監視の必要性を認識しました。

テーマ3：技術革新に対応した市場監視・RegTech エコシステムの構築

・　日本におけるブロックチェーン技術の状況や AI を活用した市場監視の取組み等の説明の後、IT が進展する中での市場監視のあり方について議論されました。
・　法定書類の更なる電子化など、金融機関における多額な規制対応費用（コンプラコスト）を削減するための、テクノロジーの活用の可能性について指摘がありました。
・　また、RegTech エコシステムの構築は、企業にとってのコスト削減だけでなく、当局の監視技術の向上にも資するものである、との指摘もありました。
・　証券監視委としては、技術革新に適切に対応していくためには RegTech エコシステムの構築が不可欠であること、また、その実現に向けて民間の力や知恵を借り市場全体の発展に繋げていく必要性を認識しました。

コンファレンス会場には 16 か国から 350 名を超す証券市場の関係者及び外国当局者の方々にお集まりいただき、多くの激励のお言葉を頂戴しました。

新たなステージを迎えた証券監視委は、本コンファレンスで得られた成果をもとに、市場関係者との積極的な対話を通じて国民経済の持続的な成長に貢献するとともに、投資の活性化の阻害要因となり得る市場の不公正を根本原因にまで遡って排除・防止すべく、プロとしての監視技術の一層の向上を図っていく所存です。

我が国の資本市場の発展は、証券監視委による取組みだけでなく、国民の皆様のご尽力・ご協力があって初めて実現することができます。これからも、これまでと変わらぬご支援の程をよろしくお願いいたします。

（写真左から）浜田委員、長谷川委員長、引頭委員