証券取引等監視委員会の活動状況

令和元年８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

平成 30 年度の主なトピックス …… 11

第 2 章　本編（平成 30 年度の活動実績） 17

1　取引審査の状況及び幅広い情報の収集・分析 …… 18
2　金商業者等へのモニタリング等 …… 24
3　不公正取引の調査 …… 35
4　開示規制違反の検査・情報収集 …… 44
5　犯則事件の調査、告発 …… 50
6　監視を支えるインフラの整備（ＩＴ、人材） …… 55
7　市場規律強化に向けた取組み …… 58
8　グローバルな市場監視への貢献 …… 61

監視委 コラム

1. «金商業者等へのメッセージ»
   届け出よう！疑わしい取引 …… 34
2. «会社関係者へのメッセージ»
   取引推奨規制を知っていますか？
   ～インサイダー情報を伝えなくても違反になります！～ …… 42
3. «海外投資家へのメッセージ»
   いくつもの国・地域をまたぐ取引についても私たちは目を光らせています …… 43
4. «上場会社へのメッセージ»
   取引を始める際、その実態を確認されていますか？ …… 49
5. «インターネット巡回監視システム»
   ＳＮＳなども市場監視に活用しています …… 57

附属資料

第１章　証券監視委の組織・事務概要　67

1　組織及び事務概要 …… 68
2　証券監視委の機能強化 …… 94
3　証券監視委及び財務局等監視官部門の定員の推移 …… 96
4　組織・事務に係る法令の概要 …… 97

第２章　証券監視委の基本指針等　113

1　証券取引等監視委員会　中期活動方針（第９期） …… 114
2　証券モニタリングに関する基本指針等 …… 122
3　取引調査に関する基本指針 …… 156
4　開示検査に関する基本指針 …… 160

第３章　証券監視委の活動実績等　167

1　証券監視委の活動状況 …… 168
2　市場分析審査実施状況 …… 170
3　証券検査実施状況 …… 174
4　勧告等実施状況 …… 177
5　勧告等事案の概要一覧表 …… 181
6　裁判所への申立て実施状況 …… 228
7　犯則事件の調査・告発等 …… 247
8　建議実施状況等 …… 304
9　海外当局との連携 …… 315
10　講演会等の開催状況 …… 319
11　各種広報媒体への寄稿 …… 321

第４章　情報の受付について　325

掲載図表

本編

図 2-1-1　取引審査の実施件数 …… 19
図 2-1-2　情報の受付状況の推移 …… 20
図 2-1-3　情報活用の流れ …… 21
図 2-1-4　高速取引の増加状況 …… 23
図 2-2-1　証券モニタリング対象業者数の推移 …… 25
図 2-2-2　平成 30 事務年度　証券モニタリング基本方針のポイント …… 26
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 …… 36
図 2-3-2　インサイダー取引を行った違反行為者の属性 …… 36
図 2-3-3　重要事実等別の構成割合 …… 37
図 2-8-1　ＭＭｏＵ等に基づく情報交換件数の推移 …… 61

附属資料編

第 1 章　証券監視委の組織・事務概要
課徴金制度概念図 …… 71
監視体制の概念図 …… 73
自主規制機関との協働 …… 74
証券監視委の機構図 …… 75
財務局の機構図 …… 76
証券監視委及び財務局等監視官部門の定員の推移 …… 96
証券監視委と内閣総理大臣、金融庁長官及び財務局長等の関係の概念図 97

第 3 章　証券監視委の活動実績等
1　証券監視委の活動状況
総括表 …… 168
2　市場分析審査実施状況
取引審査実施状況 …… 170
情報の受付状況 …… 171
情報の内容別受付状況 …… 172
3　証券検査実施状況
検査実施状況一覧表 …… 174
１検査対象当たりの平均延べ検査投入人員 …… 175
検査終了件数 …… 176
問題点が認められた業者等の数 …… 176
4　勧告等実施状況
勧告実施件数一覧表 …… 177
課徴金納付命令に関する勧告件数及び課徴金額 …… 179

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 26 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は、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、平成 29 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 30 年度は、マクロ的な視点に基づき潜在的なリスクに着目した情報収集・分析を行うなどのタイムリーな市場監視に取り組むとともに、自主規制機関や海外の市場監視当局等の関係機関とも連携しながら、国内外の市場で起こっていることを常に注意深く監視し、監視手法の改善を図るなどの取組みを進めました。金融商品取引業者等へのモニタリングにおいては、リスクアセスメントを踏まえたオンサイト・モニタリングを実施しました。また、課徴金制度の活用による迅速・効率的な検査・調査と、重大・悪質事案に対する厳正な対処を行いました。さらに、投資者保護等の観点から、近年

拡大を見せているソーシャルレンディングに関する、投資者への情報提供の充実など、検査・調査の結果に基づいた建議等を行いました。

今後の課題

世界経済が緩やかに回復する一方で、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、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、より深度ある検査・調査手法の開発・改善や、新しい商品や取引など市場における動向などの的確な把握・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考えています。また、検査・調査におけるシステム環境の高度化に取り組むことも必要であると考えています。さらに、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）も重要であると認識しています。

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 30 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。

令和元年８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 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

第１章

概要

証券監視委の活動サマリー

1　平成 30 年度の活動概要

平成 30 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。国内では緩やかな景気回復が続いており、高い水準にある企業部門の収益や雇用所得環境の改善などに支えられ、消費や投資など内需は底堅く推移している。しかし、その一方、このように国内経済が堅調な中でも、経済大国間の通商問題や英国のEU離脱交渉などの影響により、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 30 年度において、マクロ的な視点に基づき潜在的リスクに着目した情報収集・分析を行う等、タイムリーな市場監視を行った。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

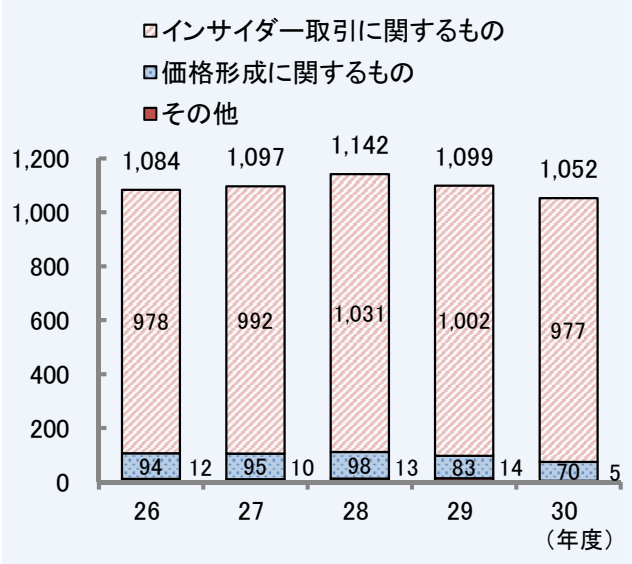
（1）　不公正取引の勧告・告発

平成30年度には不公正取引に関して33件（インサイダー取引 23 件、相場操縦7件、偽計3件）の課徴金納付命令勧告、5件の告発を行った。

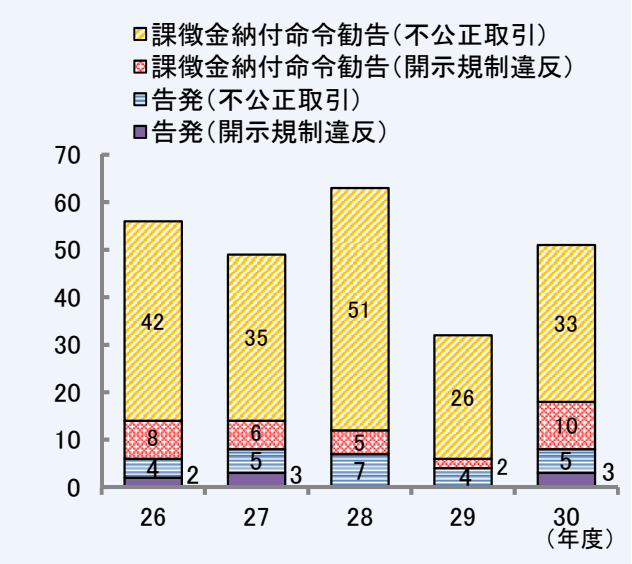
（2）　勧告・告発を支える取引審査

不公正取引等の端緒を把握する取引審査の件数は、1,052 件となり、6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

厳しい経営環境における収益改善策として、また、激変する経済状況への対応策として、上場会社が様々な手法で企業再編を行う状況が続いており、公開買付けの他、事業の譲渡や会社の分割を重要事実とするインサイダー取引について多数勧告を行った。再生手続開始の申立てを重要事実とするインサイダー取引も複数勧告を行った。

平成 26 年4月の情報伝達・取引推奨規制導入後、違反行為が取引推奨のみである事案について初めて勧告を行った。取引推奨規制については、規制導入後も、未だ社内における理解が十分でない上場会社も少なくない。

相場操縦手法は、引き続き複雑化・巧妙化している。見せ玉の発覚を避けるため、見せ玉の全てを取り消さずに一部約定させる事案、最小売買単位の買付けを繰り返すことにより株価を引き上げる事案のほか、機関投資家が、長期国債先物のナイトセッションにおいて見せ玉を発注する事案などについて勧告を行った。

他の投資家の売買を誘引する目的で行われる一般的な見せ玉とは異なり、他の投資家の売買を排除する目的で行う、誘引目的が認められない特殊見せ玉を用いる取引手法について、偽計を適用して勧告を行った。

(4) 今後の方針

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

また、勧告事案のウェブサイト掲載に加え、課徴金事例集において、勧告事案の傾向・概要や、上場会社におけるインサイダー取引管理態勢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・告発

平成 30 年度には開示規制違反に関して 10 件の課徴金納付命令勧告、3件の告発を行った。

(2) 開示規制違反の特徴

課徴金納付命令勧告を行った 10 件のうち、9件で売上の過大計上による有価証券報告書等の虚偽記載が認められた。これらのうち、上場会社が取引実態を適切に確認・検証を行わないまま、実在しない架空取引の商流に加わり、結果として、当該架空取引による架空売上の計上を行った事案が3件認められた。

また、残る1件については、有価証券届出書の募集に関する重要な事項の変更について訂正届出書を提出しないで、募集により新株予約権証券を取得させたという非財務情報に係る開示規制違反であった。

(3) 今後の方針

市場インパクトが相対的に大きいと考えられる大規模上場会社に対する継続的な監視のほか、不正発生リスク等に着目し、上場会社等についての情報収集・分析を引き続き行っていく。また、経営環境の変化等を踏まえつつ幅広い視野から業界を選定した上で、各業界の商流・商慣行等、ビジネスの実態に即した情報収集・分析を引き続き行っていく。

また、開示規制違反が認められた上場会社における適正な情報開示体制の構築に向け、その経営陣と開示規制違反に至っ

た背景・原因について議論を行い、問題意識の共有に努めていく。さらに、開示検査によって把握された開示規制違反事例等の内容について、上場会社、監査法人等に対して積極的に広報・周知活動を行うことによって、開示規制違反の再発防止・未然防止に努めていく。

4　金融商品取引業者等に対する[1]オン・オフ一体のモニタリングの実施

(1)　証券モニタリングの基本的な取組方針

証券監視委は、平成 28 事務年度[2]から全ての金融商品取引業者（以下「金商業者」という。）等を対象に、経済動向や業界動向等の環境分析やビジネスモデルの分析等のオフサイト・モニタリングによるリスクアセスメントを行い、財務局とも連携しながらリスクベースでオンサイト・モニタリング（立入検査）先を選定する取組みを行っている。

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

さらに、問題が顕在化していないものの、業務運営態勢等について改善が必要と認められた場合には、検査終了通知書に「留意すべき事項」として記載して証券監視委の問題意識をモニタリング先と共有し、実効性ある内部管理態勢の構築等を促す取組みを行っている。

(2)　金商業者等に対する勧告

平成 30 年度には金商業者等に対する行政処分勧告を 11 件行った。

これらの事例では、証券会社において、高齢顧客に対する米国株式の乗換取引の勧誘に関し、虚偽表示や、誤解を生ぜしめるべき表示を行っていたものや、第二種金商業者において、ファンドの取得勧誘を行うウェブサイトにおいて、虚偽の表示を行ったもの、投資助言・代理業者において、有価証券の売買について、作為的に値付けをすることとなる取引を行うことを内容とした助言をする行為を行ったものなど、法令遵守及び投資者保護の意識が欠如した、重大な問題のある業務運営を行っている業者が認められた。

(3)　今後の方針

証券モニタリングの対象業者数は延べ約 7,200 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問題点について、早期に深度ある検証が必要な状況等が認められる場合には、オンサイト・モニタリングを実施し、実態を検証していく。

---

[1] 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。

[2] 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。

5 証券監視委の新たな課題 -SupTech[3]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

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、「市場監視業務におけるITの更なる活用(SupTech)」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の活用状況等に関する情報収集及びAI(人工知能)等の先進的技術の活用も含めた新たな市場監視のためのシステム導入に向けた具体的な検討を実施している。

(2) 今後の方針

金融市場における情報技術の進展等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、AI等の先進的技術の活用も含めた新たな市場監視のためのシステム導入に向けた検討を進めていく。

また、上場会社や金商業者等による暗号資産事業への参入や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。

[3] Supervisory Technology の略。

[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暗号資産(仮想通貨)を調達する行為を総称するものとされている。

6 関係機関との連携・情報発信

(1) 関係機関との連携

自主規制機関(金融商品取引業協会並びに金融商品取引所及び自主規制法人)とは、売買審査、各機関の所属会員の業務の適切性チェックなどに係る日常的な連携を行っている。また、定期的な意見交換を通じ、市場監視を巡る様々な問題・課題等について積極的に議論を行うなど、相互の問題意識をタイムリーに共有し、更なる連携強化を行った。平成 30 年度は、自主規制機関等との定期的な意見交換会を 18 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(以下「IOSCO[5]」という。)において多国間の様々な議論に参加しているほか、市場監視当局間での2国間の意見交換も積極的に実施している。また、クロスボーダー取引を利用した不公正取引の調査のため、平成 30 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 23 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、課徴金事例集等の公表、寄稿、講演を積極的に実施し、一般投資家を含む市場参加者等に対し、事案の意義、内容、問題点、証券監視委の活動状況等の情報発信の充実に努めている。平成 30 年度には、報道機関やウェブサイト等を通じた情報発信の他、市場参加者や公認会計

[5] International Organization of Securities Commissions

士、弁護士等に対して、合計 28 回の講演等を実施した。

平成 30 年度の
主なトピックス

平成 30 年度の主なトピックス①

「貸付型ファンド」（ソーシャルレンディング）へのタイムリーな検査と検査結果を踏まえた建議（法律に基づく意見表明）の実施
～貸付先に関する投資者への情報提供や説明の充実～

貸付型ファンドは、事業者が投資者からの出資金を原資として、主として金銭の貸付け（金銭消費貸借）を行うことを出資対象事業とするファンドです。このうち、インターネットを用いてファンドの募集を行う仕組みである、いわゆるソーシャルレンディング（融資（貸付）型クラウドファンディング）が、近年拡大を見せています。クラウドファンディングについては、リスクマネーの供給促進を図る観点からも一定の施策が講じられています。

こうした中、証券監視委及び財務局では、貸付型ファンドが出資対象としている事業の実在性や、高利の配当利回り等に着目したオフサイト・モニタリングを行い、リスクが高いと考えられる販売業者に対してはオンサイト・モニタリング（立入検査）を適時に実施してきました。この結果、一部の販売業者において、

- 資金使途等についての虚偽表示
- 貸付先、担保等についての誤解表示
- 貸付先がファンドからの借入れを返済することが困難な財務の状況にあることを認識しながら募集を継続

など、金商法違反事例や投資者被害が生じている悪質な事案が認められたため、行政処分勧告を行いました（本編２－２－３参照）。このように、証券監視委及び財務局では、投資者保護のために必要な対応を適時に行ってまいりました。

また、検査を通じて、販売業者の法令違反等だけでなく、貸付型ファンドの実務上の取扱いを改善する必要性も認められました。貸付型ファンドの実務では、ファンドの投資者に対して貸付先の特定につながるような情報の明示を控えた運用になっていました。これは、貸付先の特定につながる情報が明示されていると、ファンドに金銭を出資する投資者の行為が貸金業法上の「貸付け」に該当し、当該投資者が貸金業法上の登録を受けなければならない可能性があるためです。したがって、これまで貸付先の特定につながらないよう貸付先を

匿名化・複数化する対応が行われてきたわけですが、このような実務が、結果としてファンドに出資しようとする投資者が投資判断を行うために入手できる情報の範囲を狭めており、改善が必要であることが、証券監視委及び財務局の検査を通じて認められたのです。

このような投資者の投資判断に必要な情報提供が十分に提供されていないと考えられる状況に鑑み、証券監視委は、平成 30 年 12 月、金融庁長官等に対し、「貸付型ファンドに係る投資者保護の一層の徹底を図る観点から、投資家がより適切な投資判断を行うための情報提供や説明の拡充などの適切な措置を講ずる必要がある」との建議（法律に基づく意見表明）を行いました（本編２－７－３、附属資料３－８参照）。

金融庁においては、平成 31 年３月、投資者への情報提供の拡充を図るため、一定の条件（注１）を満たす場合には、販売業者が借り手の情報を開示しても、投資者の貸金業登録は不要とする解釈を公表しました（注 2）。また、日本貸金業協会と第二種金融商品取引業協会においては、令和元年５月、貸付型ファンドにおける情報提供等の実務対応の留意点等について「貸付型ファンドに関するＱ＆Ａ」を公表しました。これらの取組みにより、貸付型ファンドにおいて、貸付先に関する投資者への情報提供や説明の充実が期待されます。

このように証券監視委は、検査・調査等の結果に基づき、投資者保護等のために必要があると認められる施策について金融庁長官等に対して建議を行っています。証券監視委では、必要な場合には建議制度を適切に活用することを通じて、引き続き市場環境整備に積極的に貢献していきます。

（注 1）　貸付型ファンドの事業スキームが商法上の匿名組合契約によっており、かつ投資者と借り手の接触を禁止する措置が図られている場合。

（注 2）　平成 30 年６月 15 日に閣議決定された「規制改革実施計画」においても、「投資家に個別の貸金業登録を不要とするため従来の考慮の一要素とされてきた匿名化・複数化と並存する運用上の新たな方策を、借り手の属性なども含めて検討する」との事項が掲げられていました。

平成 30 年度の主なトピックス②

市場デリバティブ取引等あらゆる取引・市場の監視
～大手証券会社等による、長期国債先物の相場操縦事案についての課徴金納付命令勧告及び行政処分勧告～

証券監視委は、「中期活動方針（第９期）」において、取引所現物市場に限らず、ＰＴＳ（私設取引システム）、ダークプール、デリバティブ、株式・社債の発行市場等のあらゆる取引・市場を網羅的に監視することを戦略目標として掲げ、取り組んでいます。また、自主規制法人等の自主規制機関や海外の市場監視当局等の関係機関とも連携しながら、国内投資家だけでなく、海外投資家の行為に対しても監視の目を光らせています。

平成 30 年度においては、大手証券会社や海外金融業者のディーリング業務に従事していた者が同社の業務に関して行った、見せ玉を利用した長期国債先物の相場操縦について、２件の課徴金納付命令勧告及び１件の行政処分勧告を行いました。

○　大手証券会社による長期国債先物に係る相場操縦
（平成 30 年６月課徴金納付命令勧告）

大手証券会社のディーリング業務に従事していた者において、同社の業務に関し、平成 29 年８月、大阪取引所上場の長期国債先物について、相場操縦を行った事案。本事案の課徴金額は、２億 1,837 万円（証券会社による市場デリバティブ取引に係る相場操縦事案としては過去最大）。証券監視委は、本事案について、日本取引所自主規制法人より提供された情報を参考として、実態解明を実施。

○　海外金融業者による長期国債先物に係る相場操縦
（平成 31 年３月課徴金納付命令勧告）
○　当該相場操縦に係る取引を受託したグループ証券会社における売買管理態勢等の不備（平成 31 年４月行政処分勧告）

英国に本店を置き、英国金融当局に登録された金融業者のディーリング業務に従事していた者において、同社の業務に関し、平成 30 年 10 月、大阪取引所上場の長期国債先物について、相場操縦を行った事案。本事案の課徴金額は、１億 3,337 万円。証券監視委は、本事案について、日本取引所自主規制法人より提供された情報を参考として、実態解明を実施。

また、課徴金納付命令勧告の他、当該金融業者のグループ証券会社において、不備のある取引システム、売買審査システム、売買管理態勢等の下、当該相場操縦取引を受託・執行し、不公正取引を看過している状況が認められたことから、当該証券会社に対する行政処分勧告を実施。

このように、証券監視委では、市場で起こっていることを常に注意深く把握しつつ、国内の自主規制機関や海外の市場監視当局等とも連携しながら、証券市場における違反行為が認められた場合には、引き続き適切に対処していきます。

第２章

本編

平成 30 年度の活動実績

２－１　取引審査の状況及び幅広い情報の収集・分析

1. 市場分析審査の目的

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

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

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

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

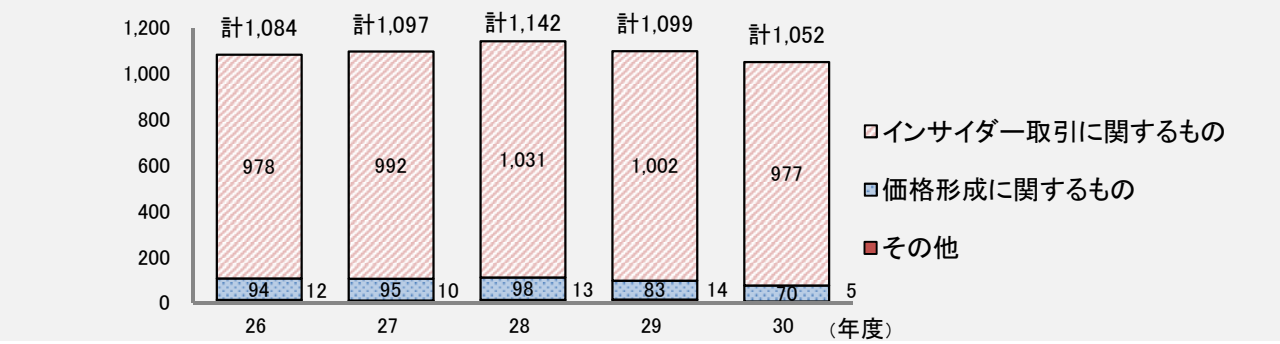
2. 取引審査の実施状況

マクロ経済の動きや IT の進展等の外部環境の変化は、不公正取引の様態にも影響を及ぼしている。世界経済の先行き不透明さの高まりに伴う不公正取引リスクの拡大等を背景に、不公正取引等の端緒を把握する取引審査の平成 30 年度における実施件数は、前年度と同程度の 1,052 件となり、6年連続で 1,000 件を超えた。

審査類型別の内訳では、インサイダー取引 977 件、価格形成 70 件、その他（偽計・風説の流布等）5件となった。

また、高速取引に係る規制の導入（高速取引行為者の登録や取引戦略の明確化等）を含む金商法の一部を改正する法律が平成 30 年4月に施行されたことも踏まえ、実効性のある取引監視を行っていく観点から、高速取引行為者による発注や約定の状況等の取引分析を行うなど、実態把握に取り組んだ。

（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

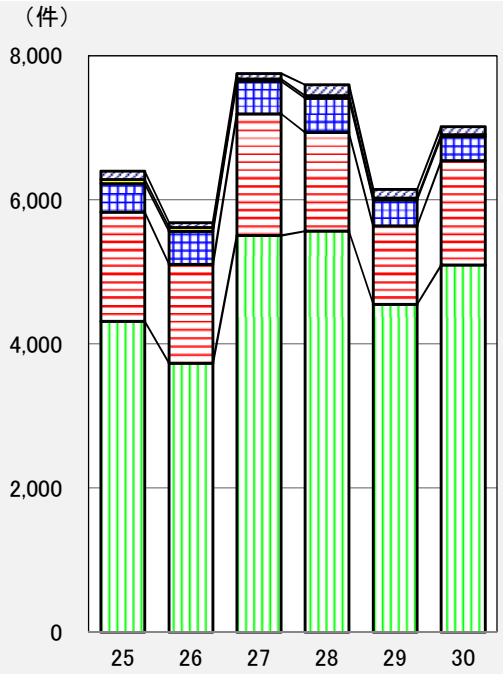
①　情報収集への取組み

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、検査・調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 30 年度においては、インターネットから提供される情報の有用性を高め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したほか、QRコードを付したポスター、リーフレットを用いて一般投資家等への情報提供の呼びかけを行った。さらに、証券取引所の立会開始前における情報提供の機会を確保するため、電話による情報受付の開始時間を早めるなど、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 30 年度の情報受付件数は 7,019 件となった。

また、公益通報については、専用の窓口である「公益通報窓口」にて、事前相談や、受理に向けた審査などの対応を行っている。平成 30 年度における公益通報の受理件数は2件であった。このほか、公益通報の要件に該当しない通報については、「情報提供窓口」への情報提供として、活用を図っている。

（図 2-1-2） 情報の受付状況の推移



区分＼年度	25	26	27	28	29	30
合　　計	6,401	5,688	7,758	7,600	6,147	7,019
うち年金運用ホットライン	18	9	1	3	1	0
インターネット	4,316	3,733	5,510	5,569	4,551	5,097
電　　話	1,518	1,375	1,689	1,370	1,092	1,452
文　　書	395	458	451	475	358	332
来　　訪	56	54	32	34	26	28
財務局等から回付	116	68	76	152	120	110

② 情報の活用

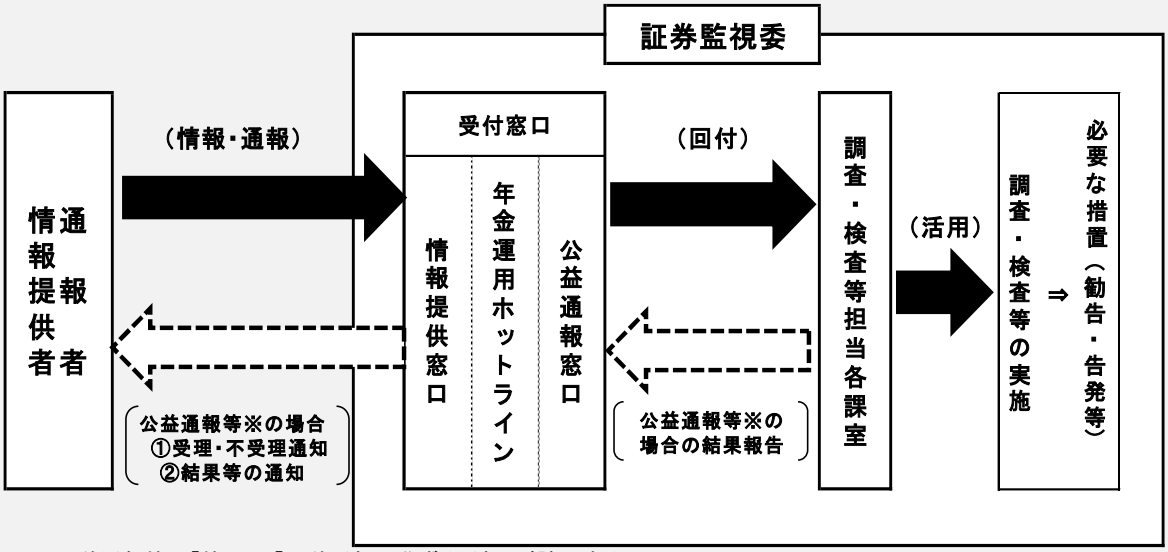
提供いただいた情報・通報は、以下のとおり、受付窓口において内容を確認した上で検査・調査等担当各課室に回付し、有効に活用している。

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

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３－２－４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。

[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

（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、第三者割当による新株式又は新株予約権の発行にあたり、虚偽の事実を公表した企業など、問題と思われる複数の企業が上場廃止となって市場からの退出に繋がった。引き続き、複雑なファイナンススキームや海外ファンドへの増資の割当などの方法を使うことにより、不公正取引を行おうとする事例が見られるため、注視が必要である。

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

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

[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。

(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 30 年度においては、内外の経済動向や収益状況などを考慮した個別企業の分析を実施した。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

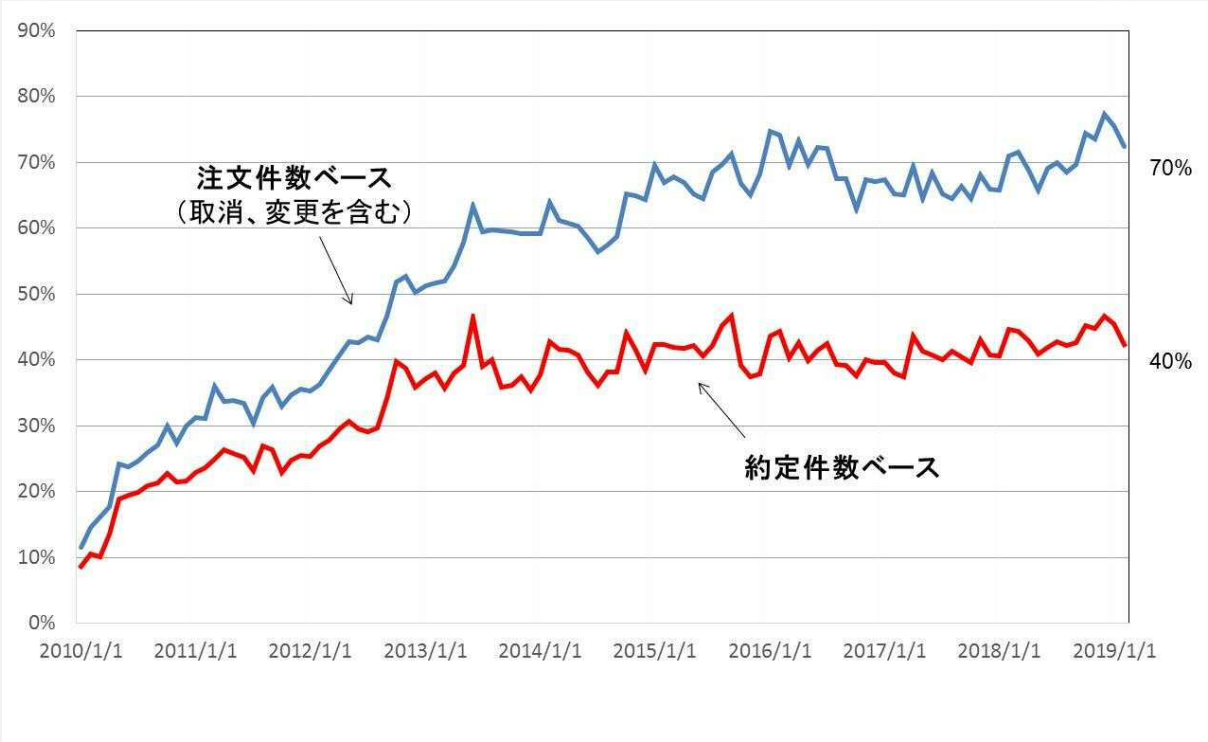
(1) 高速取引に係る審査手法の効率化・高度化

近年、東京証券取引所のコロケーションエリア[8]からの取引の割合は、注文件数ベースで約 70%、約定件数ベースで約 40%と高水準を維持している（図 2-1-4 参照）。

このような状況の中、高速取引については引き続き、金融商品取引所等から提供される情報を基に、高速取引行為者による発注や約定の状況等の取引実態の把握及び分析を進めるとともに、金融庁の関係部署や金融商品取引所との間でも、高速取引行為者に関する情報共有や意見交換を行いつつ、高速取引に係る審査手法の効率化・高度化に向けて検討を進めていく。

[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

近年、取引の高速化や複雑化、新たな金融商品・取引の開発が進む中、効率的かつ効果的に取引審査を行っていくには、膨大なデータを迅速に確認・分析する必要がある。また、市場監視の空白を作らないため、確認・分析に必要となるデータをより効率的かつ効果的に収集・検索できる仕組みを構築していく必要があり、こうした課題を解決するため、更なる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」に係る周知拡大に取り組んでいく。また、情報提供をいただく際の利便性向上や収集情報の拡充を図るために、証券監視委ウェブサイト内へのスマートフォン対応の情報受付サイトの導入を進める。

２－２　金商業者等へのモニタリング等

１．証券モニタリングの目的

証券モニタリングは、オン・オフ一体のモニタリングを通じて、金商業者等の業務又は財産の状況等を的確に把握し、問題点があることを把握した場合には、必要に応じて、証券監視委が、内閣総理大臣（金融庁長官）に対して、適切な措置若しくは施策を求めること、又は監督部局に対して、必要な情報を提供する等の措置を講じることにより、金商業者等が、自ら適切なガバナンスやリスク管理態勢を構築し、法令や市場ルールに即した業務運営を行うとともに、ゲートキーパーとしての機能を発揮するなど、市場における仲介者としての役割を適切に果たすよう促し、投資者が安心して投資を行える環境を保つことを目的としている。

２．金商業者等を取り巻く環境の変化

平成 30 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。世界経済は、緩やかに回復していたが、欧米においては、金融危機後に進められた異例の金融緩和措置の転換や堅調だった株価の急落といった変化が見られた。

国内の金融資本市場の動向をみると、株式市場については、株価は高い水準を維持していたものの、上昇のペースが減速し、売買高の増加率も鈍化し、金利については、歴史的な低金利が継続している。

このような環境の中、一部の投資者において、高収益の商品を求める動きがみられ、個人投資家に対し、十分なリスク説明が行われないまま高リスクの商品が販売され、その後問題となった事例や、高利回りを掲げ、無登録で金融商品取引業を営む業者が投資者被害を引き起こしている事例も発生している。

また、サイバー攻撃は、引き続き金商業者等の脅威となっており、地域証券会社について、ウェブサイトの脆弱性に対するサイバー攻撃により、ウェブサイトが改ざんされる事案が発生するなど、規模の大小にかかわらず適切なシステムリスク管理態勢を構築する必要性が高まっている。

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 7,200 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

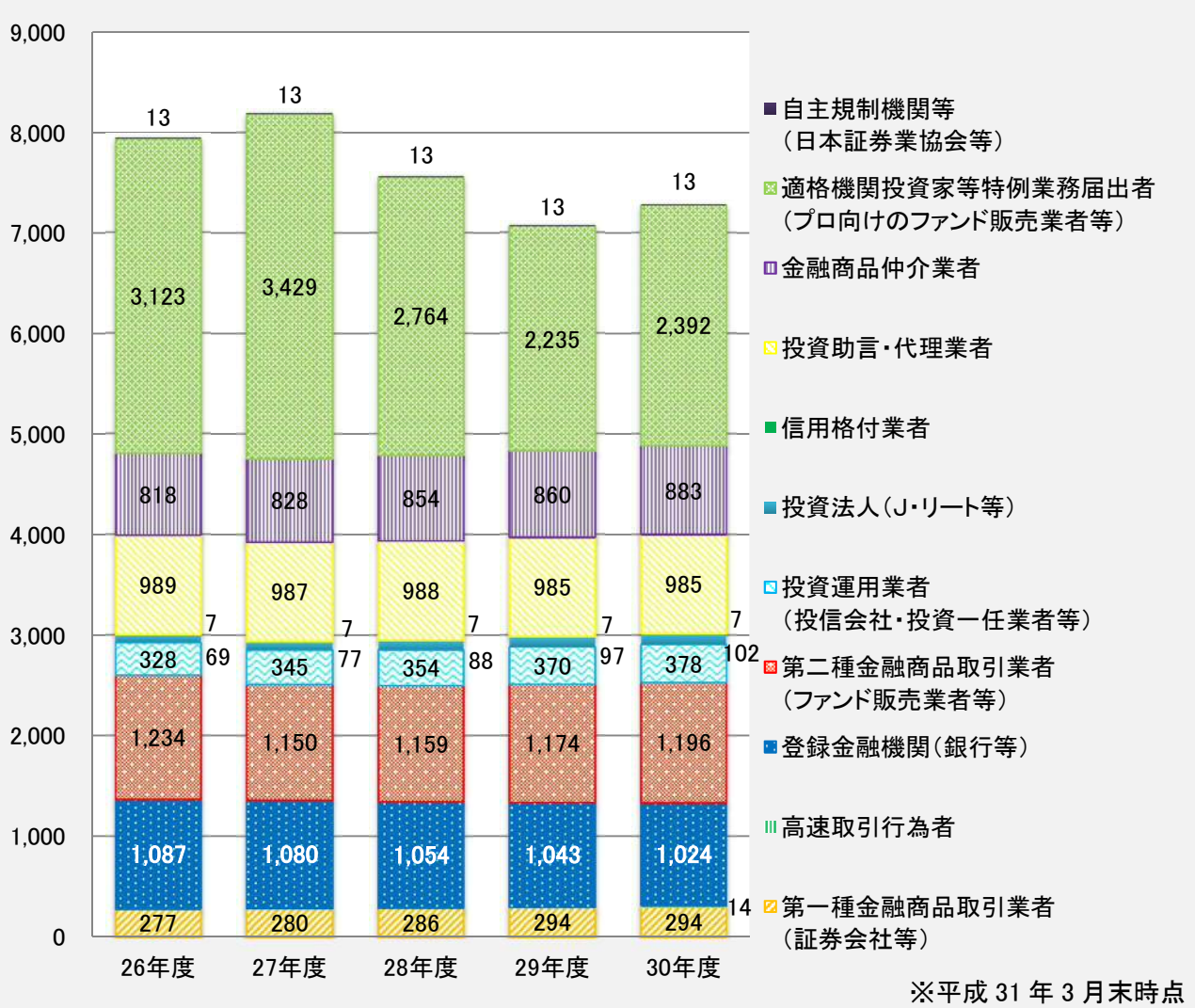
や業界動向等のマクロ的分析を踏まえた効率的・効果的なモニタリングに努め、各業者の特性に応じたリスクの所在を早期に把握することが重要となっている（図 2-2-1 参照）。

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、金商業者等の規模、業態、その他の特性等を踏まえてリスクアセスメントを行っている。リスクアセスメントにおいては、個々の金商業者等の業務内容等に着目した検証に加え、主な証券会社については経営管理（ガバナンス）、システム管理、リスク管理、内部監査等の状況について、業態横断的な視点での検証も行った。

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

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

（図 2-2-1）　証券モニタリング対象業者数の推移



（図 2-2-2） 平成 30 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

○ 全ての金融商品取引業者等を対象に、オフサイト・モニタリングにおいて金融庁関連部局等と連携して、経済動向や業界動向等の環境分析やビジネスモデルの分析等のリスクアセスメントを行い、リスクベースでオンサイト・モニタリング先を選定する取組みを継続していく。

○ オンサイト・モニタリングでは、問題の全体像を把握し、実効性のある再発防止策につなげていく。また、問題が顕在化していないものの、業務運営態勢等について改善が必要であると認められた場合には、証券監視委の問題意識をモニタリング先と共有し、実効性ある内部管理態勢の構築等を促していく。

今事務年度の取組方針

○ 投資家の高収益商品への期待を反映した取扱商品を拡大する動きや、新たな業務への進出を図るなど、従来の手数料収入に依存したビジネスモデルを変更する動きに着目したリスクアセスメントを行う。

○ 以下のような状況が把握される場合等を中心に、今事務年度においては、積極的にオンサイト・モニタリングを実施し、深度ある検証を行う。

- ➢ 個別の法令違反事項の発生や業務運営態勢に懸念があり、早期に深度ある検証が必要な状況
- ➢ リスクの所在が不明確な商品を取り扱い、その勧誘実態等の検証が必要な状況
- ➢ オフサイト・モニタリングによる情報分析だけでは業務運営等の実態が必ずしも把握できない状況（検査未実施期間が長期化している場合を含む）
- ➢ 分別管理が適正に行われていないなど、投資者保護上、重大な問題が懸念される状況

○ この他、無登録業者に関する情報を積極的に収集・分析し、関係機関と連携して調査を行い、裁判所への違反行為の禁止命令等の申立てを行う。

（平成 30 年９月公表）

（1） 証券会社

証券会社について、平成 30 事務年度においては、投資者の高収益商品への期待を反映して、海外の金融商品や高収益のファンドの取扱いなど、取扱商品を拡大する動きや、新たな業務への進出を図るなど、ビジネスモデルを変更する動きに着目してリスクアセスメントを行った。また、個別の法令違反事項の発生や業務運営態勢に懸念があり、早期に深度ある検証が必要な状況にある先や、リスクの所在が不明確な商品を取り扱いその勧誘実態等の検証が必要な状況にある先等について、積極的にオンサイト・モニタリングを行った。

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課題及びリスクは下記のとおり。

[9] 平成 30 事務年度は、平成 30 年7月1日から平成 31 年6月 30 日までの間を指す。

＜業務運営上の課題及びリスク＞

大手証券会社	・市場・景気動向に左右されにくい安定的な収益・財務基盤の構築に向けたガバナンス機能の発揮が重要であること ・グローバルな業務展開を支えるリスク管理態勢の更なる高度化が必要であること ・法令にとどまらずプリンシプルベースで各種施策を見直すなど、実効性あるコンプライアンス態勢の構築が必要であること ・真の顧客本位の実現に向けては、適切な顧客セグメント及びそれに応じた人材育成並びに人員配置が必要であること
うち銀行系	・銀証連携の営業推進にともなう利益相反等の潜在的リスク ・グループ全体としてAML[10]/CFT[11]管理態勢の高度化が急務であること
外国証券会社	・低金利環境が長期間継続する中での国内顧客向け金融の運用ニーズに対応した派生商品提供販売における適合性の判断に係るリスク ・業務効率化を目的に推進するテクノロジー化及びオフショアリング化に起因するオペレーショナル・リスク
ネット系証券会社	・IFA（独立系フィナンシャルアドバイザー）や登録金融機関の仲介業者としての活用拡大に向け、対面営業に係る管理強化が必要であること ・ロボアドバイザー等の新たな投資手法の導入・拡大に伴い、顧客への適切な説明が必要であること
地域証券会社等	・収益拡大を図るに当たり、十分な販売管理態勢を構築しないまま多様な商品（外国株式等）を取り扱うことに伴うリスク

さらに、サイバー攻撃が引き続き金商業者等の脅威となっていることを受け、証券会社及びFX業者に加えて、平成 30 事務年度は、PTS業者や投資運用業者に対し、サイバーセキュリティ対策に係る実態把握を実施した。

[10] Anti Money Laundering の略語であり、「マネー・ロンダリング（資金洗浄）対策」のこと。

[11] Counter Financing of Terrorism の略語であり、「テロ資金供与対策」のこと。

その結果、一部の金商業者等において、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たため、分析結果をフィードバックして取組みを促した。

平成30年度にオンサイト・モニタリングが終了した証券会社32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、顧客に対し虚偽表示又は重要な事項につき誤解を生ぜしめる表示を行っていた事案など、重大な法令違反が認められた2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
東洋証券㈱	H30.10.30	同社の多数の営業員が、米国株式の乗換取引の勧誘に応じてもらうために、売却する米国株式の損益について、損失の額を実際の額よりも過少に伝える、又は、損失が発生しているにもかかわらず利益が発生している旨を伝えるなどといった虚偽表示や、誤解を生ぜしめるべき表示を行っていた。
CLSA証券㈱	H31.1.25	同社は、外国に居住する法人顧客から受託した取引所金融商品市場における空売り注文について、当該空売りに係る有価証券について借入契約の締結その他の当該有価証券の受渡しを確実にする措置が講じられていることを確認しないまま、長期間にわたり多数の空売り注文を執行していた。また、同社は、実勢を反映しない作為な相場を形成させるべき行為を防止するための売買審査について、売買審査を行うべき取引を著しく限定するとともに、抽出された取引についても、実質的な売買審査を行っていなかった。

(2) 投資運用業者

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

また、大手運用会社を中心に、金融庁の「変革期における金融サービスの向上にむけて～金融行政のこれまでの実践と今後の方針(平成 30 事務年度)～」に掲げた「資産運用業の高度化」に向けた課題について対話を実施した。これにより、①グローバル運用体制の強化、②運用専門人材の育成と確保、③インフラ・プラットフォームの整備、の3課題への対応が必要であることが確認された。

(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商業者については、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オフサイト・モニタリングや、投資者等から寄せられた情報の分析を通じて、高リスクと考えられる業者に対して速やかにオンサイト・モニタリングを実施したところ、貸付型ファンドの販売業者において、資金使途等についての虚偽表示や、貸付先、担保等についての誤解表示、貸付先がファンドからの借入れを返済することが困難な財務の状況にあることを認識しながら募集を継続するなど、複数の金商法違反事例や投資者被害が生じている悪質な事案が認められた。

このような事例の背景には、貸付型ファンドの販売業者の法令等遵守態勢が不十分であったことに加え、貸金業登録制度の運用上の取扱いとの関係から、貸付先の特定につながる情報の明示を控えた運用となっていたことがあると考えられ、こうした投資者への情報提供の状況に鑑み、証券監視委は、金融庁に対し、「貸付型ファンドに係る投資者保護の一層の徹底を図る観点から、投資家がより適切な投資判断を行うための情報提供や説明の拡充などの適切な措置を講ずる必要がある」との建議を行った。

平成 30 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7社のうち5社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
maneoマーケット㈱	H30.7.6	同社は、同社ウェブサイトにおいて取得勧誘を行ったファンドのウェブサイト上の資金使途の表示と実際の資金使途が同一となっているかについて確認せず、事実と異なる表示のまま取得勧誘を継続していた。
エーアイトラスト株式会社㈱	H30.12.7 H31.2.22	同社は、同社ウェブサイトにおいて、自らを営業者とする匿名組合の出資持分の自己募集を行い、その出資金を法人に対する貸付けによって運用していたが、実在しない事業を運用対象として表示するなど、ファンドの取得勧誘に関して、虚偽の表示を行っていた。

(4) 投資助言・代理業

投資助言・代理業者については、顧客に誤解を生じさせる広告を行っていないか、虚偽の説明による勧誘を行っていないか等についてモニタリングを行い、リスクが高いと考えられる先に対してオンサイト・モニタリングを実施したところ、有価証券の売買について、作為的に値付けをすることとなる取引を行うことを内容とした助言を行っていた事例等が認められた。

平成 30 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6社全ての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5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
㈱AKアドバイザーズ	H30.5.22	同社は、グループ会社と一体となって、買い推奨を行った銘柄の株価を急騰させ、同社や無登録のグループ会社等の銘柄分析能力が優れていると思わせ、顧客獲得等に繋げる目的で、複数の顧客に対し、同時に同一銘柄の

		株式の買い推奨を行っていた。
デルタインベストメント㈱	H30.10.30	同社は、同社の名義をもって、同社の代表者が実質的な代表を務める無登録業者に対し、オプション取引及び外国為替証拠金取引に係る売買のタイミングや価格等を電子メールで配信する方法により投資助言・代理行為を行わせていた。

(5) 金商法違反行為に対する裁判所の禁止命令等発出の申立て

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

＜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
㈱オレンジプラン及び㈱ゴールドマイン他2名	H30.5.29 （東京地裁）	同社は、「ポートフォリオコイン」という金融商品（その発行主体とされる海外法人が、暗号資産の売買によってその売上金を運用し、運用益をその購入者らに分配するという金融商品）の販売事業を行っており、当社を含む被申立人らは、個別の面談やセミナー、キャンペーンメールの送信等の方法により、「ポートフォリオコイン」の取得勧誘を行い、少なくとも延べ約8,100 名の一般投資家に約 31 億円分の「ポートフォリオコイン」を購入させるなど、無登録で第二種金融商品取引業を行っていた。	H30.7.27 （東京地裁）

クローバーアセットマネジメント㈱及びジェイ・トラスト㈱他2名	H30.11.16 （東京地裁）	同社らは、一般投資家に対し、電話等により、「クローバー社員権」、「ジェイ・トラスト社員権」、「よつばMRF口座」、「ジェイ・トラストMRF口座」という名称の商品の取得勧誘を行い、少なくとも、延べ 220 名の一般投資家から延べ 18 億円を出資させるなど、無登録で第二種金融商品取引業を行っていた。	H31.1.11 （東京地裁）

(6) 留意すべき事項について

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

そのため、問題が顕在化していないものの、業務運営態勢等について改善が必要と認められた場合には、検査終了通知書に「留意すべき事項」として記載して証券監視委の問題意識をモニタリング先と共有し、実効性のある内部管理態勢の構築等を促してきた。

＜具体的な事例＞

① ビジネスモデルの持続可能性について

新規顧客の開拓数が減少し、顧客及び職員の高齢化が進む中、営業収益も低迷している状況に対し、経営陣は、中長期的な視点に立った安定的な事業継続を目指すとしているものの、そのための具体的な対応策を検討していない。当該状況を踏まえれば、経営陣は、当社の経営課題を明確にした上で、中長期的な視点に立った安定的な事業継続のための施策を早期に検討・実施していく必要がある。

② 取締役COOに対するけん制が不十分な状況

取締役COOが、コンプライアンス管理、市場リスク・流動性リスク等の管理といった主要業務を一人で執行していることに加え、COOとして社内各部署を指導・監督するなど、当社の業務運営の中核的役割を果たしている。このように同人一人に当社の業務運営に係る判断・管理を依存した状況にあって、同人の業務執行について他の取締役からけん制が働く態勢が構築されていないほか、同人が業務執行から外れた場合に備えた態勢の構築についても検討する必要がある。

４．証券モニタリングにおける今後の課題

（1）　証券モニタリングの高度化

金商法施行後、証券モニタリングの対象業者数は、延べ約 7,200 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証券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た「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。

監視委コラム

届け出よう！疑わしい取引

≪金商業者等へのメッセージ≫

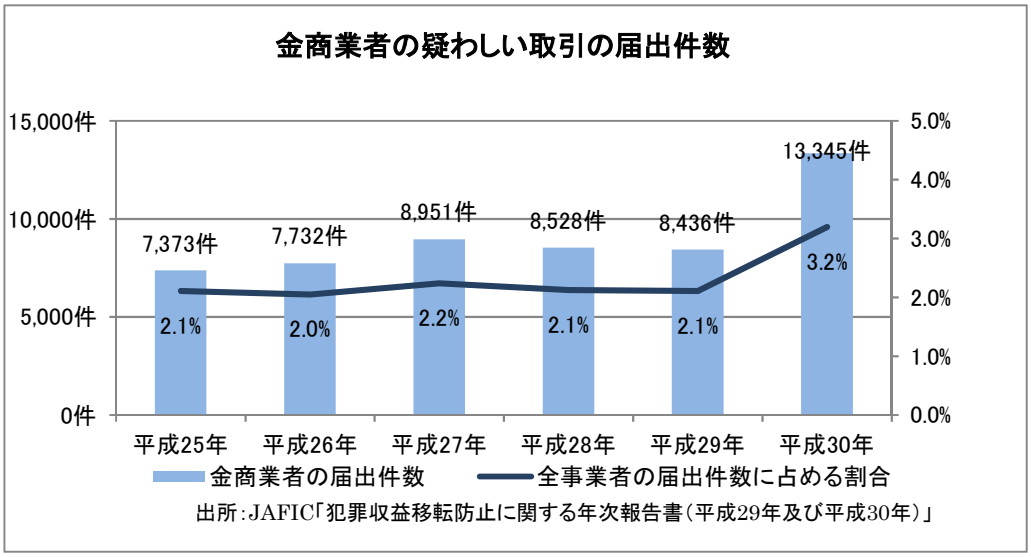
➢ 疑わしい取引の届出の重要性

✓ 金商業者等は、犯罪による収益との関係が疑われる取引を発見した場合には、所轄行政庁（金融庁）に届け出ることが求められています。

✓ この疑わしい取引の届出は、事件の端緒となるだけでなく、犯罪被害財産の発見や暴力団の資金源の把握に役立つなど、組織犯罪対策を推進する上で貴重な情報源となっており、マネロン対策において重要な役割を果たしています。

➢ 疑わしい取引の届出状況

✓ 証券監視委は、金商業者等に対するマネロン対策の指導に積極的に取り組んできました。疑わしい取引の届出件数全体のうち金商業者等の届出が占める割合は大きいとは言えないものの、金商業者等の理解が深まったことなどもあり、平成 30 年の届出件数は、前年比で約 60%増加しています。ただし、形式的な基準で抽出した取引を届け出る一方で、具体的な検討をしていない業者もいるため、届出内容の改善に向けた指導に取り組んでいきます。



➢ 疑わしい取引の参考事例の改正

✓ 金融庁は、平成 31 年4月、現在のマネロン対策の実情を踏まえて、以下の事例を追加するなど参考事例の改正を行いました。

- ○ 犯罪収益移転危険度調査書により特定されたリスクに係る事例
- ○ テクノロジー・サイバーセキュリティに着目した事例
- ○ FATF*発出の報告書やガイダンス等に沿った事案に係る事例（※FATF：マネロン等対策における国際協調を推進するために設立された政府間会合）

✓ 平成 30 年度の証券検査においては、疑わしい取引の届出に係る管理態勢が不十分であるケースが見られました。証券業界におけるマネロンの危険性は決して低くないこと等に照らせば、金商業者等は、今後、このような参考事例及びこれまで自社において蓄積された事例の分析結果などを踏まえて、疑わしい取引をより的確に抽出し、漏れなく届出を行うことが求められます。

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 30 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 30 年度においては、計 33 件（インサイダー取引 23 件、相場操縦7件、偽計3件）の勧告を行った。

(1)　インサイダー取引

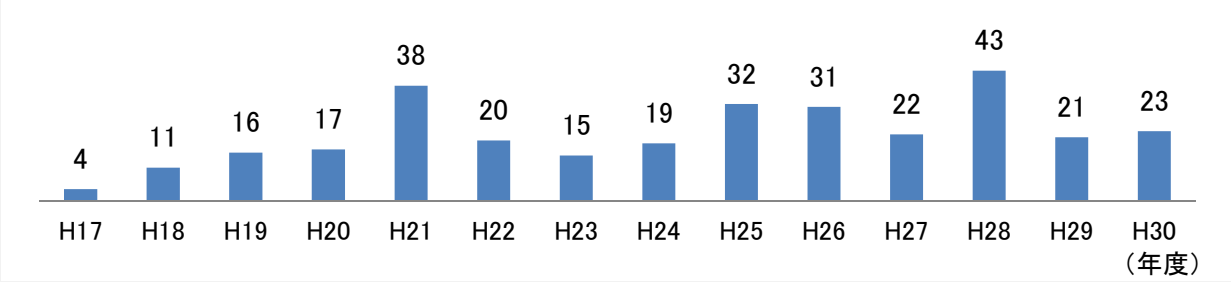
平成 30 年度におけるインサイダー取引に関する課徴金納付命令勧告件数は 23 件であった（図 2-3-1 参照）。

インサイダー取引を行った課徴金納付命令対象者 19 名の属性を見ると、会社関係者である上場会社の社員が9名（47%）と一番多く、次いで、会社関係者等から重要事実等の伝達を受けた第一次情報受領者である友人・同僚が3名（16%）、取引先が2名（11%）となっている（図 2-3-2 参照）。

上場会社の役員自身によるインサイダー取引がみられなかった一方で、役員の情報伝達によるインサイダー取引が4件みられた（うち1件は、情報伝達規制違反）。上場会社の役員は、重要事実等を適切に管理し、率先してインサイダー取引防止に取り組むべき立場であるにも関わらず、自らが職務上の必要がない者に情報を伝達し、インサイダー取引を招いている状況が引き続き認められた。

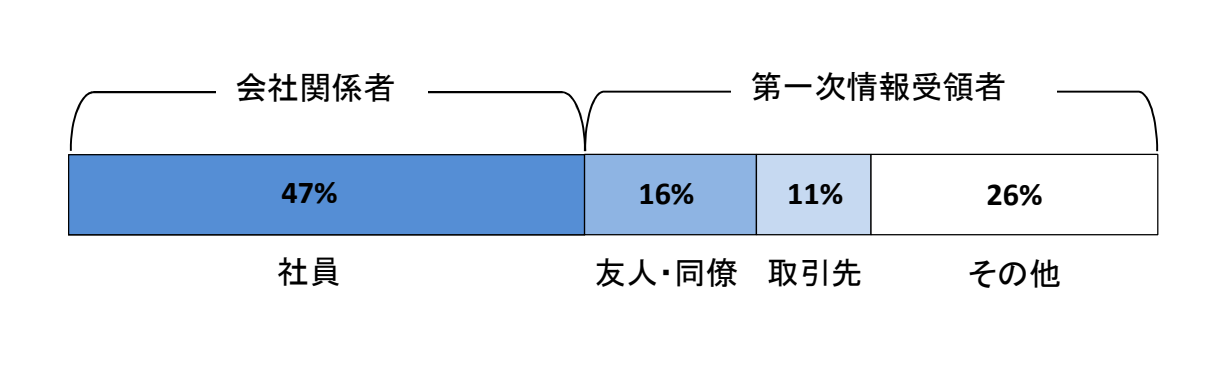
情報伝達・取引推奨規制違反が4件あり、1件は情報伝達規制違反、3件は取引推奨規制違反であった。なお、平成 26 年4月の情報伝達・取引推奨規制導入後、取引推奨規制違反のみによる課徴金勧告は、平成 30 年度が初である。

（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

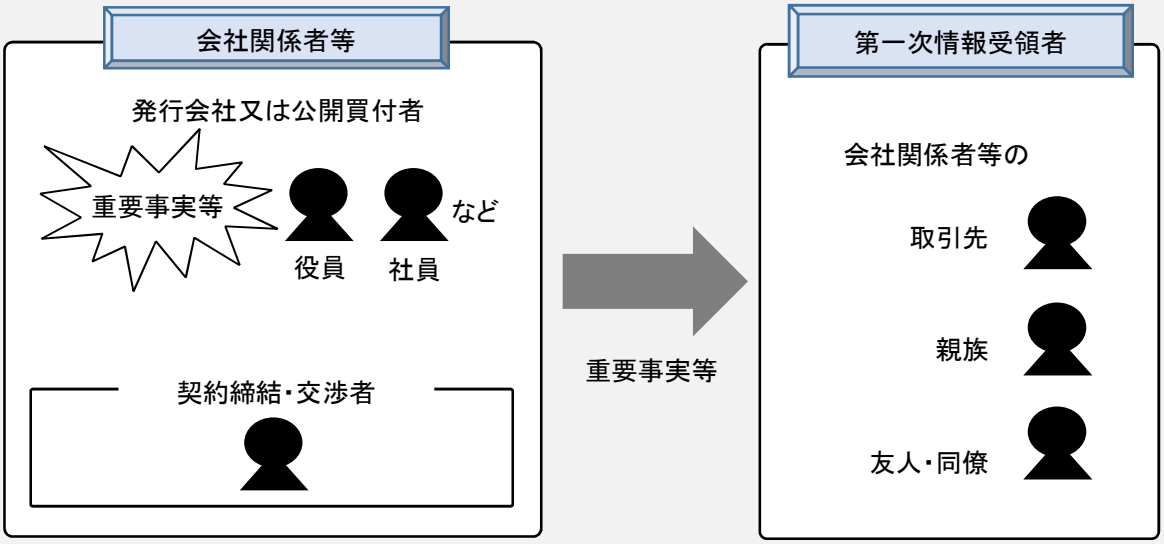


（注）クロスボーダー事案を含む

（図 2-3-2）　インサイダー取引を行った違反行為者の属性（平成 30 年度）



（参考）違反行為者の属性（簡略図）

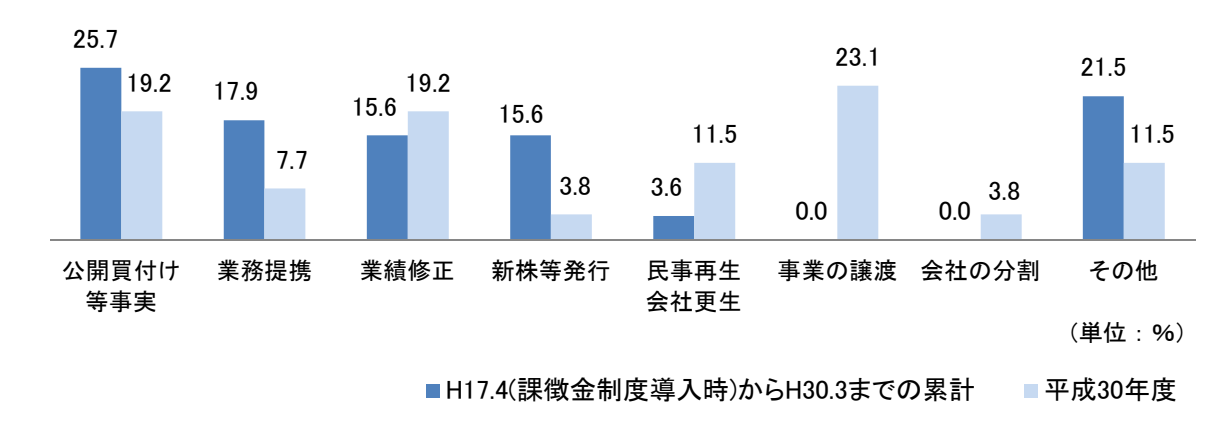


平成 30 年度の勧告件数 23 件における重要事実等 26 件（複数の重要事実等を知った違反行為者がいるため、勧告件数と重要事実等数は一致しない）を分類すると、事業の譲渡6件（23.1%）、公開買付け等事実5件（19.2%）、業績修正5件（19.2%）、民事再生3件（11.5%）等となっている（図 2-3-3 参照）。

平成 30 年度は、事業の譲渡及び会社の分割を、インサイダー取引の重要事実として初めて適用した。事業の譲渡については、自社製品の不具合に起因する多額の費用負担等が招いた経営悪化に対応するため、事業再建を図る中で決定したものであり、会社の分割については、業界を取り巻く環境が大きく変化する中、経営体制の強化を目的として決定したものであった。厳しい経営環境における収益改善策、激変する経済状況への対応策として、上場会社が様々な手法で企業再編を行う状況は続くと考えられ、今後も同様の事象が発生する可能性がある。

また、一般に、企業再編に関する重要事実等を決定する過程においては、社内における検討だけではなく、社外の様々な関係者との契約締結・交渉を伴う場合が多く、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 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、インサイダー取引防止規程は設けられているものの、一度も改定されていない上場会社があったほか、取引推奨規制についての記載がない上場会社が多数あった。重要事実を知った者による自社株売買が承認されてしまった上場会社もあり、インサイダー取引防止のための体制を整えていても、実質的に機能するための態勢となっていない状況が認められた。

＜主なインサイダー取引事案＞

事案概要	勧告日 課徴金額	特徴
東証一部上場会社の社員9名が、職務に関し重要事実を知り（事業の譲渡を知った者6名、民事再生を知った者3名）、重要事実の公表前に売り付けた事例	H31.3.1 9名合計 773 万円 1名あたりの 課徴金額 15 万円～ 191 万円	・上場会社の社員9名によるインサイダー取引 ・社員9名は、社内手続きに従って売買申請書を提出し、売買許可を得ていた ・事業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

＜主な取引推奨事案＞

事案概要	勧告日 課徴金額	特徴
東証一部上場会社の社員が、職務に関し公開買付け等事実を知り、利益を得させる目的をもって友人に買付けを推奨した事例	H30.8.31 194 万円	・取引推奨行為のみについて勧告した初の事案 ・社内規程に取引推奨規制が記載されておらず、社内研修においても周知されていなかった

(2)　相場操縦

平成 30 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7件であり、このうち、機関投資家による相場操縦は2件であった。

見せ玉の発覚を避けるために、売り抜けた後の見せ玉の全てを取り消さずに一部を約定させたり、最小売買単位の買付けを繰り返すことにより株価を引き上げたり、機関投資家が長期国債先物のナイトセッションにおいて見せ玉を発注するなど、取引手法の複雑化・巧妙化が見られた。

また、過去5年以内に課徴金納付命令を受けた者による再度の相場操縦について、2回目となる勧告を行った（課徴金額は 1.5 倍に加算される）。

＜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JASDAQ上場の2銘柄について、見せ玉と買い上がり買付けにより相場操縦を行った事例	H30.12.11 79 万 5,000 円	・売り抜けた後の買い見せ玉を取り消さず、仕込みに転用 ・2回目の課徴金納付命令勧告のため、加算規定の適用により、課徴金額が 1.5 倍

＜機関投資家事案＞

事案概要	勧告日 課徴金額	特徴
海外金融業者が、長期国債先物（大阪取引所上場）について、大量の見せ玉を発注することにより相場操縦を行った事例	H31.3.26 1 億 3,337 万円	・海外の金融機関による市場デリバティブ取引に係る相場操縦として初の勧告事案 ・買付けと売付けの両局面において大量の見せ玉を利用

(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。平成 30 年度における偽計に関する課徴金納付命令勧告件数は3件であった。

3件とも、一部の証券会社が顧客に対し有料または無料で提供している、全注文の値段や株数等が表示された板を確認できるサービスを利用し、真実の需給バランスに基づいた第三者の取引を排除するために、特殊見せ玉[12]を発注して虚偽の需給バランスを作出し、引け直前に約定を回避して高値（安値）で売り抜ける（買い戻す）という行為が認められた。

こうした行為は、真実の需給バランスを知る違反行為者のみがその利益を得られる一方、事情を知らない他の投資家の取引の機会を奪う不公正なものであることから、金商法第 158 条「偽計」を適用して、初めての課徴金勧告を行った。

[12] 例えば、他の投資家が引成買い注文を発注している銘柄を見つけ出し、約定させる意思のない引成売り注文を発注し、買い側と売り側の引成注文の発注株数が同程度である引けの発注状況を作出することで、他の投資家の売買を排除しようとする注文のこと。他の投資家の売買を誘引する目的で行われる一般的な見せ玉とは異なる。

＜主な偽計事案＞

事案概要	勧告日 課徴金額	特徴
個人投資家が、東証一部・二部上場の7銘柄について、引成注文（引け条件付きの成行注文）を特殊見せ玉として利用した事例	H30.10.5 73 万円	・特殊見せ玉の発注により、他の投資家の取引を実質的に排除 ・引け直前に、本件各株式を買い付けるのとほぼ同時に、発注していた特殊見せ玉の約定を回避することにより、引けの需給バランスを再び買い優勢として場が引けるように企て ・買い付けた株式を高値で売り抜けることを企て

３．今後の課題

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。

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

また、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[13]（多国間情報交換枠組み）を活用した海外当局との連携に加え、相互訪問等による幅広い情報・意見交換を通じ海外当局との関係性の発展や信頼関係の醸成に努めるなど、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引き続き取り組んでいく。

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

さらに、市場規律強化に向けた取組みとして、勧告後の情報発信（ウェブサイト掲載・記者への説明・市場へのメッセージ[14]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、情報発信の充実に積極的に取り組み、勧告事案を分かりやすく伝えることで、不公正取引の未然防止につなげていく。

[14] 平成 31 年4月から、「証券監視委メールマガジン」を「市場へのメッセージ」としてリニューアル。
https://www.fsa.go.jp/sesc/message/index.htm

監視委コラム

取引推奨規制を知っていますか？
～インサイダー情報を伝えなくても違反になります！～

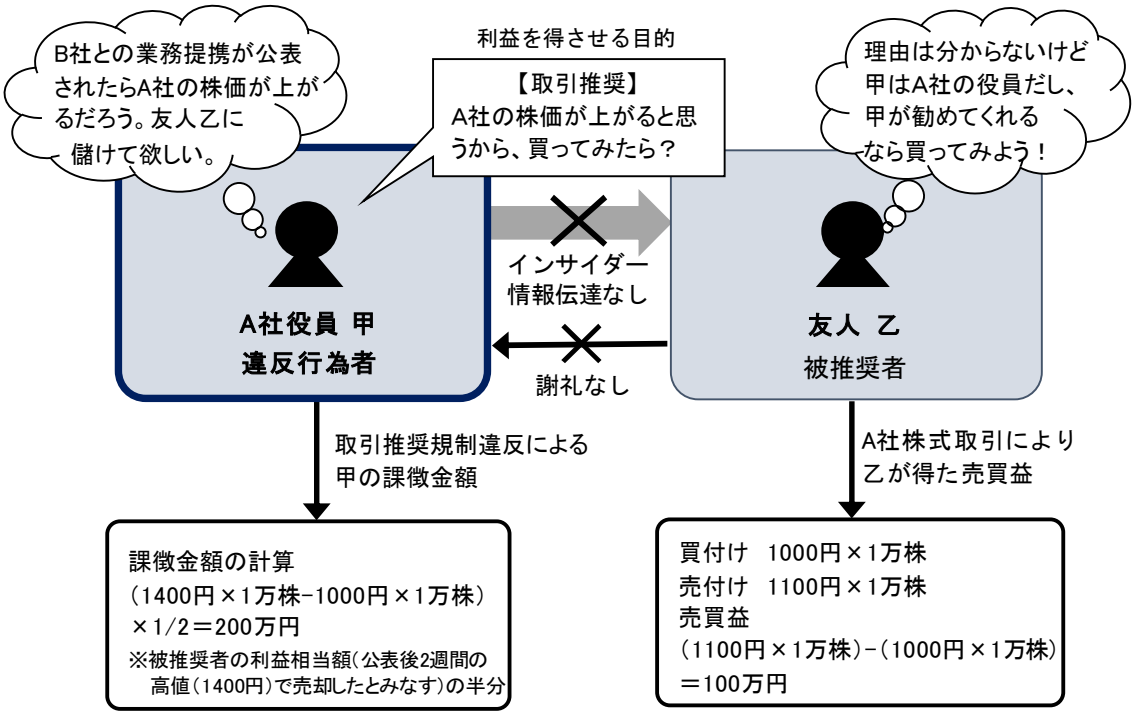
≪会社関係者へのメッセージ≫

情報伝達・取引推奨規制が導入された平成26年4月以降、同規制の違反行為者は16 名（うち1名は情報伝達・取引推奨ともに違反）、平成 30 年度における違反行為者は、情報伝達1名、取引推奨3名でした。

インサイダー情報を知った上場会社の役員等は、インサイダー情報を伝えなくても、利益を得させる目的をもって取引を推奨すれば、取引推奨規制違反となります。上場会社の多くは、インサイダー取引防止規程を定めており、職務上不要なインサイダー情報の伝達禁止は記載されていますが、取引推奨についての記載がない会社も見受けられます。

取引推奨の背景には、「インサイダー情報の伝達は禁止されているけど、親しい人には儲けて喜んでもらいたい」との思いがあるかもしれませんが、推奨者は、謝礼等を受け取っていなくとも課徴金納付命令の対象となり、課徴金額は、被推奨者が得た売買益を上回る場合もあります。

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



監視委コラム

いくつもの国・地域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≫

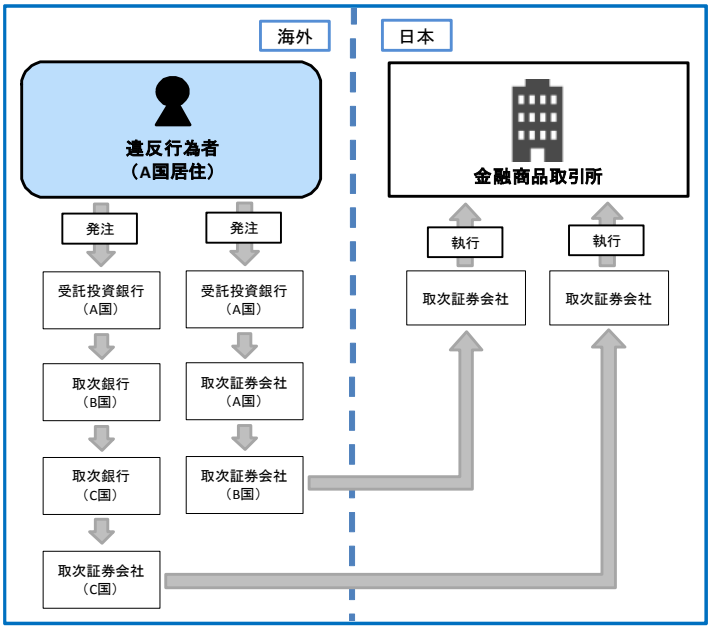
クロスボーダー取引（海外投資家による国境をまたいだ取引）を利用したインサイダー取引への対応について紹介します。

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 26 年前の平成4年頃は、おおむね2～3割程度でしたが、平成 30 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つの国・地域における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国に住んでいる者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、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、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. 平成 30 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 30 年度に証券監視委が行った開示検査は、38 件であり、このうち 20 件の開示検査が終了した。これらのうち 10 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った。なお、検査を行った各事案については、課徴金納付命令勧告を行わなかった事案も含め、開示書類における記載内容の訂正が必要と認められた場合には、それらの提出者に対して、開示書類の訂正報告書等の自発的な提出を促した。

また、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、適正な情報開示のための体制構築・整備を促し、再発防止を図った。その上で、適正な情報開示のための体制構築・整備を積極的に行わない上場会社に対しては、開示規制違反の再発を防止する観点から、関係機関（金融商品取引所、会計監査人）等と連携し、適時適切に情報共有を行った。

証券監視委では、これらの活動に加えて、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マクロ経済環境の変化の企業業績への影響に起因する不適正な会計処理の事案等の発生を踏まえ、大規模上場会社等に対する継続的な監視の実施に加え、経営環境の変化を考慮した深度ある調査・分析を行っており、開示規制違反が疑われる上場会社の早期発見に努めている。

(1) 課徴金納付命令勧告事案

＜主な勧告事案＞

	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
1	当社において、関連会社を連結子会社とした際に発生したのれんに係る減損損失を適切に計上しなかったほか、当該連結子会社が行う再生可能エネルギー事業に係る売上及び棚卸資産を過大に計上した。	H30.12.18 1億3,170万円	・本業の業績不振が続く中で、関連会社の事業を新たな利益の柱にしたいという期待から、当社は、関連会社を連結子会社とした。しかし、当社における当該連結子会社に対する管理体制の整備が不十分であった。 ・当社は、連結子会社の事業状況について適切に管理・把握していなかったため、当該連結子会社の営業損益が継続して赤字であるにもかかわらず、本件のれんに係る減損の検討を行っていなかった。
2	当社による有価証券届出書の提出後、当該届出の効力発生日前に、当該有価証券届出書に記載された「割当予定先」が変更され、「重要な事項の変更」に該当するにもかかわらず、訂正届出書を提出しないで割当先に新株予約権を取得させた。	H30.12.18 1,391 万円	割当予定先の変更等を含め、本件新株予約権の募集を主導した当社の元代表取締役が、当社の方針等の決定に過大な影響力を有していたことや、取締役会における議論の重要性に対する取締役及び監査役の認識不足があったことなど、当社の内部統制に問題点があった。 （当社の社内調査委員会の調査報告書と同旨）

３	当社は、連結子会社が行っていた架空取引による架空売上の計上により売上の過大計上等を行った。	H31.1.22 1,200 万円	・過度に売上を重視していた連結子会社の代表者等が本件架空取引に係る不適正な会計処理に関与する等、当該連結子会社内における内部統制が有効に機能していなかった。 ・連結子会社に対する当社の監査役監査及び内部監査が適切に実施されなかった。
４	当社は、映像の企画・制作事業において、売上の過大計上等を行ったほか、映像の製作委員会に対する当社からの出資金に係る減損損失の計上を適切に行わなかった。	H31.2.13 1 億 3,540 万円	・当社は、利益目標の達成を最優先させており、一部の経営陣等が主導して売上の過大計上等を行った。 ・映像の企画業務について、当社内において、客観的かつ検証可能な売上計上基準が定められていなかった。

平成 30 年度の課徴金納付命令勧告を行った 10 事案のうち９事案において、売上の過大計上が認められた。これらのうち３事案については、上場会社がその実態を適切に確認・検証を行わないまま、実在しない架空取引の商流に参加し、当該架空取引による（架空）売上の計上といった不適正な会計処理によって連結財務諸表等に重要な虚偽記載が認められた。（コラム「取引を始める際、その実態を確認されていますか？」参照）

また、証券監視委では、有価証券報告書等について、財務情報だけではなく、非財務情報の内容の適正性についても調査・検査を行っており、平成 30 年度は非財務情報に係る開示規制違反事案１件について課徴金納付命令勧告を行った（事案２）。

平成 30 年度に課徴金納付命令勧告を行った事案において、重要な虚偽記載等の開示規制違反に至った背景・原因として、例えば、

- 親会社の連結子会社に対する内部統制が有効に機能しておらず、連結子会社で行われていた不適正な会計処理を発見・防止できなかったこと（事案１及び３）、
- 売上や利益目標等の達成を過度に重視するあまり、内部統制が有効に機能しなかったこと（事案４）

等が挙げられる。これら開示規制違反の背景・原因等については、前述のとおり、開示検査の中で、上場会社の経営陣と議論し、問題意識を共有することで、適正な情報開示のための体制構築・整備を促し、再発防止を図っている。

(2) 内部統制の機能状況の実態把握及び改善状況等の確認を行った事案

事案の概要	内部統制の不備の背景・原因
会計監査や内部監査において、指摘された事項に対して適切な対応が行われていなかったことなど、内部統制に関し、開示すべき重要な不備が、当社の内部統制報告書に記載された。	・経理部門において、必要な人材を確保せず、経理担当者に対する教育も不足していた。 ・適切な能力のある内部監査人を配置しなかった。

証券監視委においては、内部統制の機能状況を確認する必要があると認められた上場会社について、ヒアリング等の開示検査を行い、内部統制の不備が認められた場合は、開示規制違反を未然に防止する観点から、経営陣と改善対応策等の議論を行っている。

平成 30 年度は、内部統制報告書に「開示すべき重要な不備」がある旨を記載した上場会社に対して開示検査を行い、内部統制状況の実態把握及び改善状況等の確認を行うとともに、当該内部統制の不備による会計処理上の問題の有無等についても検証した。

(3) 特定関与行為が疑われる者に対する開示検査

証券監視委では、特定関与行為[13]についての検査も積極的に行っている。

平成 30 年度は、架空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、当該架空取引に関与した会社について特定関与行為の観点から検査を実施した。引き続き、特定関与行為についても注視していく。

3. 今後の課題

(1) 事案分析の充実

マクロ的な視点に基づく情報収集・分析として、市場インパクトが相対的に大きいと考えられる大規模上場会社等に対する継続的な監視のほか、不正発生リスク等にも着目しつつ、上場

[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。

会社等について継続的な情報収集・分析を引き続き行っていく。また、経営環境の変化を考慮した深度ある調査・分析や、各業界の商流・商慣行等、ビジネスの実態に即した情報収集・分析を、引き続き実施していく。

(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。また、情報開示体制の構築等を積極的に行わない上場会社に改善を促す効果的な手法について、関係機関等と連携しつつ模索していく。

② 情報発信の充実・強化

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

監視委コラム

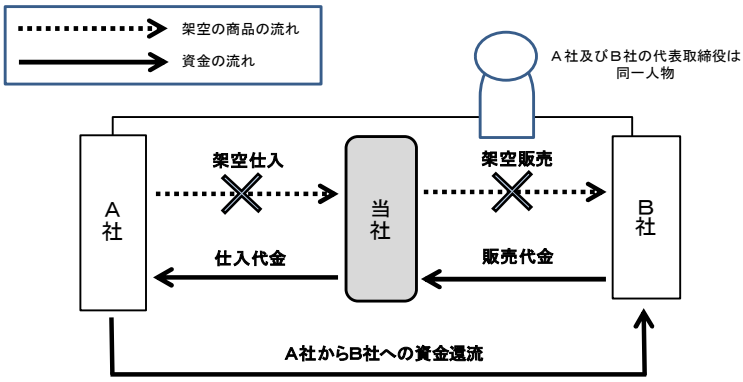
取引を始める際、その実態を確認されていますか？

≪上場会社へのメッセージ≫

平成30年度の開示検査において、上場会社がその取引実態を適切に確認・検証しないまま、実在しない架空取引（資金循環取引）の商流に加わり、結果、同社において、架空売上の計上といった不適正な会計処理による開示規制違反が認められた事案が複数件ありました。これら事案のうちの1つを紹介します。

《開示規制違反（架空取引による架空売上の計上）の概要》

- 当社は、業績不振の中で、新規事業として、下記の図に示す通り、炭化ケイ素等の取引に加わったとして、売上を計上し、利益改善を図りました。
- しかしながら、検査の結果、この取引は架空のものと認められたことから、当社は、架空売上の計上による売上の過大計上を行っていました。



《架空取引の商流に加わった経緯等》

- 当社の経営改善を図るために当社の筆頭株主であるC社から当社に来ていた取締役営業部長が、A社及びB社の代表取締役である者に、当社を炭化ケイ素等の商流に加えてもらえるよう打診したことによってこの架空取引は始まりました。
- 当社は、架空取引の商流に加わった際、当該取締役営業部長が持ち込んだ案件であったことや、筆頭株主であるC社の取引先であるB社が絡む取引であることもって、取引の実在性や当社が本件商流に加わることの合理性についての検討及び取引先の信用情報等についての確認・検証を適切に行っていませんでした。
- また、本件商流では炭化ケイ素等がA社からB社に対して直接納品することとされていましたが、当社は、本件取引に係る商品の在庫の所在確認や証憑類の照合を怠り、取引開始後においても、取引の実在性について、適切に確認を行っていませんでした。

上記事案では、筆頭株主である会社から来た社員が持ち込んだ案件といった経緯や、業績不振のため経営改善を図る中で新しい利益源となる取引を模索していたという背景があったと考えられますが、各取引について、その経緯・背景にかかわらず、実態確認を徹底するシステムを構築するなど、内部管理体制の整備とその適切な運用に努め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 30 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 30 年度においては、計８回の告発（うち、内部者取引事件５回、虚偽有価証券報告書提出事件３回）を行った。これらの中には、公開買付会社のＦＡ（ファイナンシャル・アドバイザー）を務めていた証券会社の従業員が公開買付け事実の情報伝達を行い、伝達を受けた者が内部者取引を行った事件（平成 30 年 12 月 18 日告発）や、法人及び役員２名が、役員報酬について虚偽の記載を行った有価証券報告書を提出した事件（平成 30 年 12 月 10 日及び平成 31 年１月 10 日告発）等が見られる。

事　件　名	告発年月日	告　発　先
スミダコーポレーション株式会社株券に係る内部者取引事件	H30.6.18	東京地方検察庁検察官
株式会社アサツーディ・ケイ株券に係る内部者取引事件	H30.10.30	
LCホールディングス株式会社株券に係る内部者取引事件（1）	H30.11.13	
LCホールディングス株式会社株券に係る内部者取引事件（2）		
日産自動車株式会社に係る虚偽有価証券報告書提出事件（1）	H30.12.10	
株式会社ダルトン株券に係る内部者取引事件	H30.12.18	大阪地方検察庁検察官

日産自動車株式会社に係る虚偽有価証券報告書提出事件（2）	H31.1.10	東京地方検察庁検察官
株式会社ソルガム・ジャパン・ホールディングスに係る虚偽有価証券報告書提出事件	H31.1.20	

このうち、株式会社ダルトン株券に係る内部者取引事件、日産自動車株式会社に係る虚偽有価証券報告書提出事件及び株式会社ソルガム・ジャパン・ホールディングスに係る虚偽有価証券報告書提出事件について紹介する。（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 30 年度の代表的な告発事案

(1)　株式会社ダルトン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、金商法違反（内部者取引、情報伝達）の嫌疑で、平成 30 年 12 月 18 日、犯則嫌疑者2名を、大阪地方検察庁に告発した。

（事案の概要）

犯則嫌疑者Aは、SMBC日興証券株式会社（以下「SMBC日興」という。）の従業員であったものであるが、SMBC日興の従業員が、株式会社イトーキ（以下「イトーキ」という。）とのファイナンシャルアドバイザリー契約の締結に関し知った、イトーキの業務執行を決定する機関において東京証券取引所が開設するJASDAQ市場に株券を上場している株式会社ダルトン（以下「ダルトン」という。）株券の公開買付けを行うことについての決定をした旨の公開買付けの実施等に関する事実（注）を、平成 28 年7月下旬頃、その職務に関し知った。その上で、以下の買い付けをしたものである。

【第1】

犯則嫌疑者Bは、Aから、前記公開買付けの実施等に関する事実の伝達を受け、法定の除外事由がないのに、同事実の公表前である平成 28 年7月下旬頃から同年8月上旬頃までの間、証券会社を介し、東京証券取引所において、自己名義でダルトン株券合計 29 万 6,000 株を代金合計約 5,300 万円で買い付けた。

【第2】

Aは、あらかじめダルトン株券を買付けさせて利益を得させる目的で、前記公開買付けの実施等に関する事実の公表前である平成 28 年7月下旬頃、Bに対し、同事実を伝達したものであり、これにより同人が、法定の除外事由がないのに、前記【第1】記載のとおり、同人名義でダルトン株券合計 29 万 6,000 株を代金合計約 5,300 万円で買い付けた。

（注）本件公開買付け事実は、本件公開買付者であるイトーキが、子会社であるダルトンの株券の公開買付けを行うことについての決定をしたことであり、平成 28 年８月３日午後４時 00 分、同社が「子会社である株式会社ダルトン普通株式（証券コード 7432）に対する公開買い付けの開始に関するお知らせ」として公表したものである。

本件は、イトーキによるダルトン株券の公開買付けに関し、公開買付会社イトーキのＦＡ（ファイナンシャル・アドバイザー）を務めていた証券会社の従業員であったＡが、株価上昇確実な本件公開買付けの事実を職務に関し知り、その公表前に、Ｂに伝達し、同人が大量のダルトン株券を買い付けて、多額の利益を得た事案であり、極めて悪質性が高いと認められる。

(2) 日産自動車株式会社に係る虚偽有価証券報告書提出事件の告発について

証券監視委は、平成 30 年12 月 10 日及び平成 31 年1月 10 日、金商法違反（虚偽有価証券報告書提出）の嫌疑で、犯則嫌疑法人１社及び犯則嫌疑者２名を東京地方検察庁に告発した。

（事案の概要）

犯則嫌疑法人日産自動車株式会社は、その発行する株券を東京証券取引所市場第一部に上場しているもの、犯則嫌疑者Ａは犯則嫌疑法人の代表取締役会長等であったもの、犯則嫌疑者Ｂは犯則嫌疑法人の代表取締役等であったものである。犯則嫌疑者両名は、共謀の上、犯則嫌疑法人の業務に関し、Ａの報酬、賞与その他その職務執行の対価として犯則嫌疑法人及びその主要な連結子会社から役員として受ける財産上の利益であって、当該連結会計年度に係るものの一部を隠ぺいして、「コーポレート・ガバナンスの状況」欄内の「役員ごとの連結報酬等の総額等」欄に記載した有価証券報告書を提出した（附属資料３－７⑤、⑦参照）。

上場企業におけるコーポレート・ガバナンスの状況は、投資者の投資判断にとって極めて重要である。中でも、役員報酬についてのより具体的な情報は、会社または個々の役員の業績に見合ったものとなっているのか、個々の役員に対するインセンティブとして適切か、会社のガバナンスがゆがんでいないかなどの観点から、会社のガバナンスを評価し、投資判断を行う上で重要な情報であることから適切な情報開示が求められており、その虚偽記載は、投資判断に著しい影響を与えるものと考えられる。なお、役員報酬額に係る虚偽有価証券報告書提出事案の告発例は、本件が初めてのケースである。

(3)　株式会社ソルガム・ジャパン・ホールディングス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、平成 30 年3月 20 日、金融商品取引法違反（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３名を東京地方検察庁に告発した。

（事案の概要）

犯則嫌疑法人株式会社ソルガム・ジャパン・ホールディングスは、植物種子、植物加工品に関する製品化及びサービスの企画、開発、販売、輸出入等の事業を営む会社等の株式又は持分を取得・保有することにより、当該会社等の事業活動を支配・管理することを目的とする会社であって、JASDAQ市場に上場していたもの（平成 30 年９月３日付けで上場廃止）、犯則嫌疑者Aは、犯則嫌疑法人の実質的経営者であったもの、犯則嫌疑者Bは、犯則嫌疑法人の代表取締役であったもの、犯則嫌疑者Cは、犯則嫌疑法人の取締役管理部長であったものである。

犯則嫌疑者らは、共謀の上、犯則嫌疑法人の業務及び財産に関し、同法人の平成 28 年４月１日から平成 29 年３月 31 日までの連結会計年度につき、営業活動によるキャッシュ・フローの額が負の９億 6,625 万 8,000 円（1,000 円未満切捨て）であったにもかかわらず、11 億円の借入金をスーパーソルガム種子の売上代金と偽装する方法により、営業活動によるキャッシュ・フローの額を正の１億 3,374 万 1,000 円と記載するなどした連結キャッシュ・フロー計算書を掲載した有価証券報告書を提出し、もって重要な事項につき虚偽の記載のある有価証券報告書を提出した。

本件は、犯則嫌疑法人が借入金を海外における種子販売の代金と偽装する方法により 11 億円もの営業キャッシュ・フローの粉飾を行って上場廃止を回避したものであり、投資判断に著しい影響を与える重大な虚偽記載があったものと認められ、告発したものである。なお、本件は、キャッシュ・フロー計算書に係る初の虚偽有価証券報告書提出事案である。

４．犯則調査に関する課題

証券監視委は、重大で悪質な不公正取引等について、犯則調査の権限を適切に行使し、捜査当局等関係機関とも連携の上、的確に刑事告発を行う等、厳正に対応していく。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・充実を図るとともに、犯則調査に使用するシステムの高度化や海外当局を含めた国内外の関係機関との一層の連携強化等にも引き続き力を注ぎ、公正・透明な市場の実現に向けて努めていく。

２－６　監視を支えるインフラの整備（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把握に努めている。また、ITの進展等に伴う取引の高速化や複雑化、新たな金融商品・取引の開発が進んでいる近年の市場動向を踏まえ、平成 30 年度は、市場監視をより効果的・効率的に実施するため、技術的課題の検証等を行い、ITを活用した新たなシステムの導入に向けた検討を進めた。

２．ITの活用に係る今後の課題

（1）　新たな市場監視のためのシステムの導入に向けた検討

平成 30 年度においては、ITを活用し市場監視をより効果的・効率的に実施するため、市場監視のためのシステムの構築（SupTech）に向けた課題の検討及び当該システムにAIを導入するための実証実験を、外部事業者の知見も活用しながら実施した。今後は、検討結果や実証実験を踏まえて、以下の技術等を組み込んだシステムの整備を目指し、引き続き検討を進めていく。

- 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、市場における不正の兆候を早期に発見するための技術
- 金融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

（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等を的確に行うためのデジタルフォレンジック技術の一層の向上に取り組んでいく。

平成 30 年度においては、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整備のほか、証券監視委における中期IT整備方針（平成 30 年改定）に従い、電子データの保存環境の整備や、デジタルフォレンジック環境用ネットワークの一部更改等を行っている。今後も中期IT整備方針に従い、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OJTや研修等を実施している。

平成 30 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、平成 29 年度に引き続き、OJTを含むICT（Information and Communication Technology）人材育成プログラムにより職員の専門性向上等に努めるとともに、部下を持つ職員を対象として部下を育成するためのコミュニケーション能力向上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等を行った。さらに、海外当局における監視や検査・調査手法の取得や国際的な事案への対応力強化（クロスボーダー取引を利用した不公正取引に対する分析能力・調査能力向上等）のため、海外当局との人材交流や海外当局主催の研修への職員派遣を実施した（詳細は本編２－８－３－（２）参照）。

（2） 高い専門的知識を有する人材の登用

証券監視委を取り巻く環境の変化に対応するため、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、検査・調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 31 年3月末現在 113 名（平成 30 年度 25 名採用）が在籍している。

監視委 コラム

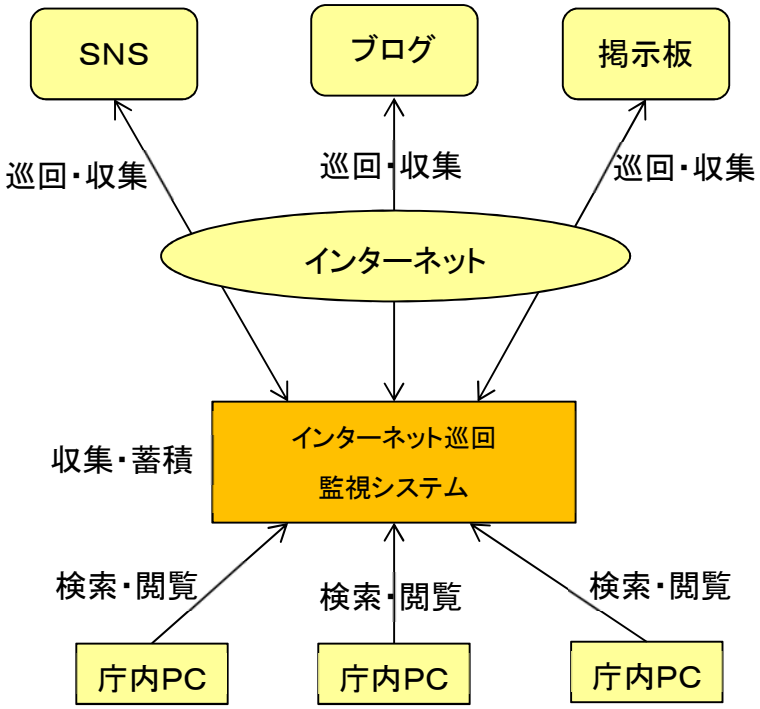
ＳＮＳなども市場監視に活用しています

≪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、検査・調査に基づき勧告・告発等を行った場合や重要な政策決定を行った場合には、報道機関を通じて事案の公表を行っている。事案の公表に際しては、新聞・雑誌・テレビ等の各種媒体からの取材・寄稿等にも積極的に対応している。さらに、個別の勧告・告発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や対話を進めていく。

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

また、メール配信サービスの登録者に対しては、ウェブサイトの新着情報の配信のほか、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、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。なお、平成31 年３月以降は、メール配信サービスからソーシャルメディア（証券監視委Twitter）を活用した情報発信に移行し、幅広く情報発信を行っている。

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

(2)　財務局における委員会の開催

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

こうした観点も踏まえ、平成 27 年度より財務局において委員会を開催している。平成 30 年度においても引き続き実施しており（福岡財務支局：平成 30 年４月 13 日）、証券監視委が有する問題意識の浸透及びプレゼンスの向上や、監視の実務を担う財務局との連携強化に努めている。

また、委員会開催に併せ、各地域の市場関係者等との意見交換を通じて証券監視委の活動内容や問題意識の浸透を図るとともに、財務局での委員会開催の趣旨や証券監視委の業

務の概要等について、地元記者向けの説明を実施することにより、各地域における、証券監視委の存在の「見える化」を図っている。

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

2. 関係機関との連携等

(1) 自主規制機関との連携

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

また、市場規律や市場監視機能の強化に向けて一層の連携を図るため、日本取引所自主規制法人及び日本証券業協会との間では、相互の問題意識の共有を図るため、証券市場を巡る様々な問題・課題等について、定期的に意見交換会を開催している。平成 30 年度においても、市場監視を巡る様々な問題・課題等について積極的に議論を実施するなど、情報や問題意識をタイムリーに共有し、更なる連携強化を行った。

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

(2) 関係当局等との連携（検察、警察、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が判明した場合や、不公正取引事案等の調査において反社会的勢力の関与が窺われる場合等には、警察当局と情報共有を行うなど連携して対応している。また、犯則事件に係る告発先である検察当局とも日々連携して調査等を行うなど、関係当局等との関係強化に努めている。

これら関係当局等とは、日常的な情報交換や、意見交換会の実施により、連携の拡大・深化を図り、幅広い観点からの問題意識の共有・情報交換等を行うとともに、調査に関するノウハウの共有に努めている。平成 28 年度より新たに消費者庁との間で開始した意見交換会については、平成 30 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、国税局等と意見交換を行っている。

さらに、市場関係者等による自主的な取組みを通じた市場規律機能の強化のため、弁護士会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・認識の共有を積極的に実施している。

３．市場環境整備への積極的な貢献

公正性・透明性の高い健全な市場を確立するとともに、市場に対する投資者の信頼を保持するためには、市場のルールが市場を取り巻く環境の変化に対応したものでなければならない。このため、証券監視委は、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、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。

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

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

２－８ グローバルな市場監視への貢献

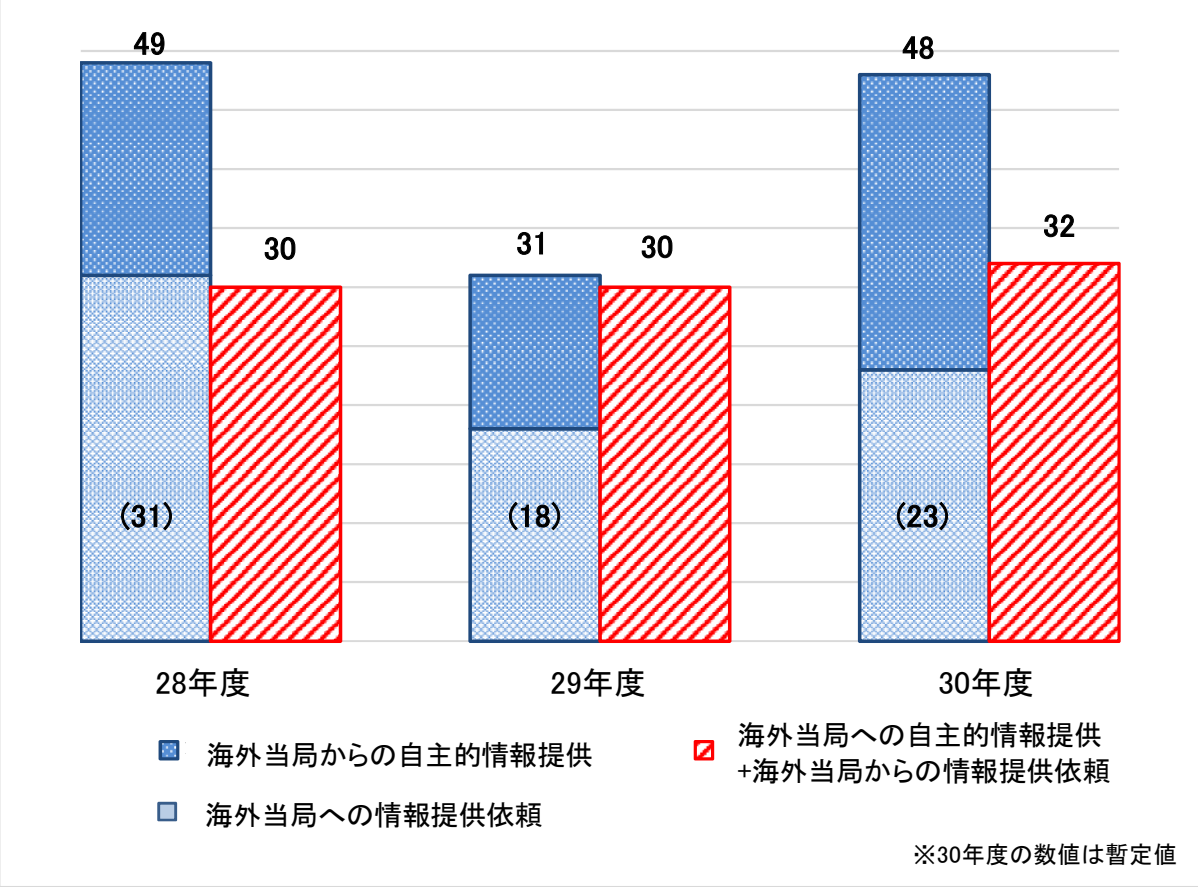
1. 国際的な市場監視の概要

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

このような市場環境においては、海外当局との更なる連携が重要であることから、証券監視委は、平成 29 年1月に策定した中期活動方針（第9期）の施策において、「海外当局との信頼関係醸成による情報収集の強化及び市場監視への活用」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、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ている。

（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の法執行状況や法制度等の有益な情報について、市場監視に活用していくこととしている。

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

2. 証券監督者国際機構（IOSCO）における活動

IOSCOは、証券規制の国際的な調和や規制当局間の相互協力を目指して活動している国際的な機関であり、各国・地域から219機関が加盟している（うち普通会員128、準会員27、協力会員64、いずれも平成30年10月現在）。証券監視委は、平成5年10月に準会員として加盟（注：我が国からは金融庁が普通会員として加盟）した。

IOSCOでは、最高意思決定機関である代表委員会（PC：Presidents Committee）を中心とした総会が年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 30 年度は、5月にブタペスト(ハンガリー)において年次総会が開催され、証券監視委からは引頭委員が参加し、世界各国各地域の証券規制当局が集うこの機会を捉え、主要な証券規制当局と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、平成 30 年度は、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）に参加した。

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等について議

論を行った。CERでは、情報技術の進展を踏まえた各国当局の取組みや証券・資本市場における新たなリスクに関する意見交換等を行った。

また、証券監視委は、MMoU又は既存のMMoUを強化したMMoU（EMMoU：Enhanced MMoU）への署名を申請した当局の申請書類の審査等を行う審査グループ（SG：Screening Group）にも参加している。審査の結果、平成 30 年度には、新たにチリCMF[14]他３当局がMMoUに、英国FCA[15]、シンガポールMAS[16]他８当局がEMMoUにそれぞれ署名した。

３ 海外当局等との連携

（1） 海外当局等との意見交換

証券監視委は、国際的な金融・資本市場の動向や海外証券規制当局による市場の公正性の確保に向けた取組みを迅速に把握するとともに、証券監視委の取組みに対する理解の促進のため、海外証券規制当局やグローバルに活動する金融機関と積極的に意見交換を行っている。平成 30 年度は、11 月に引頭委員が中国CSRC[17]を訪問し両当局の関係が一層強固なものになることを確認したほか、実務レベルでも、９月にシンガポールで開催された、アジア太平洋市場監視当局者の会合に参加し、シンガポールMAS、香港SFC[18]、豪ASIC[19]等のアジアの市場監視当局と実務上の諸問題について意見交換を行った。また、IOSCOの会合等の機会を捉え、米国・欧州・アジアの海外証券規制当局と意見交換を行ったほか、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するなど、国際連携上の課題の問題共有を通じ、グローバルな市場監視に貢献すべく、活動を行った。

（2） 海外当局等への職員派遣及び短期研修への参加

証券監視委は、海外当局における監視や検査・調査手法の把握・分析や、我が国の検査・調査手法・ノウハウの海外当局への紹介のため、これまで、米国SEC[20]、米国CFTC[21]、英国FCA、香港SFC、タイSEC[22]、マレーシアSC[23]及びシンガポールMASに対して職員を派遣してきた。また、IOSCOや各国当局等が主催する短期研修にも、職員を積極的に派遣してきた。

---

[14] Comisión para el Mercado Financiero (Financial Market Commission)（金融市場委員会）
[15] Financial Conduct Authority（金融行為規制機構）
[16] Monetary Authority of Singapore（シンガポール金融管理局）
[17] China Securities Regulatory Commission（中国証券監督管理委員会）
[18] Securities and Futures Commission (証券・先物取引監察委員会)
[19] Australian Securities and Investments Commission (オーストラリア証券投資委員会)
[20] U.S. Securities and Exchange Commission（証券取引委員会）
[21] U.S. Commodity Futures Trading Commission (商品先物取引委員会)
[22] The Securities and Exchange Commission, Thailand（タイ証券取引委員会）

また、金融庁に設置されているグローバル金融連携センター（GLOPAC：Global Financial Partnership Center）やJICA（国際協力機構）の研修プログラムに協力する形で、新興市場国の証券規制当局職員等に対して、我が国における証券市場の監視や不公正取引の調査等に関する研修を継続的に提供している。個別に要望のあった証券規制当局に対しても研修を実施しており、平成 30 年６月には、金融庁へ来訪したベトナムSSC[24]職員に対して、不公正取引の調査等に関するセミナーを行った。

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

[23] Securities Commission（マレーシア証券委員会）
[24] State Securities Commission of Vietnam（ベトナム国家証券委員会）