

証券取引等監視委員会の活動と 公認会計士に期待される役割

金融庁

証券取引等監視委員会

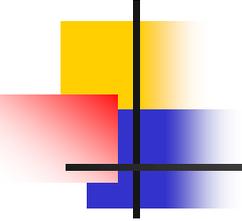
事務局長

佐々木清隆



Agenda

1. 会計監査の重要性の高まり
2. 公正な証券市場と会計監査：
証券取引等監視委員会の活動
3. 公認会計士への期待



1. 会計監査の重要性の高まり



会計監査の重要性

- 適正な企業開示
- 公正な証券市場
- コーポレート・ガバナンスの強化
- 金融システムの安定性
- 経済の持続的成長



適正な企業開示の要請： 不正会計、粉飾の増加

- 経済環境の変化
- 企業のグローバル化；海外拠点での不正の増加、グループ監査の重要性
- 複雑な取引の増加：特に金融商品
- 適正な企業開示への関心の高まり；海外投資家の関心（ESG投資）
- 内部通報制度の整備等内部告発の増加



コーポレートガバナンス強化

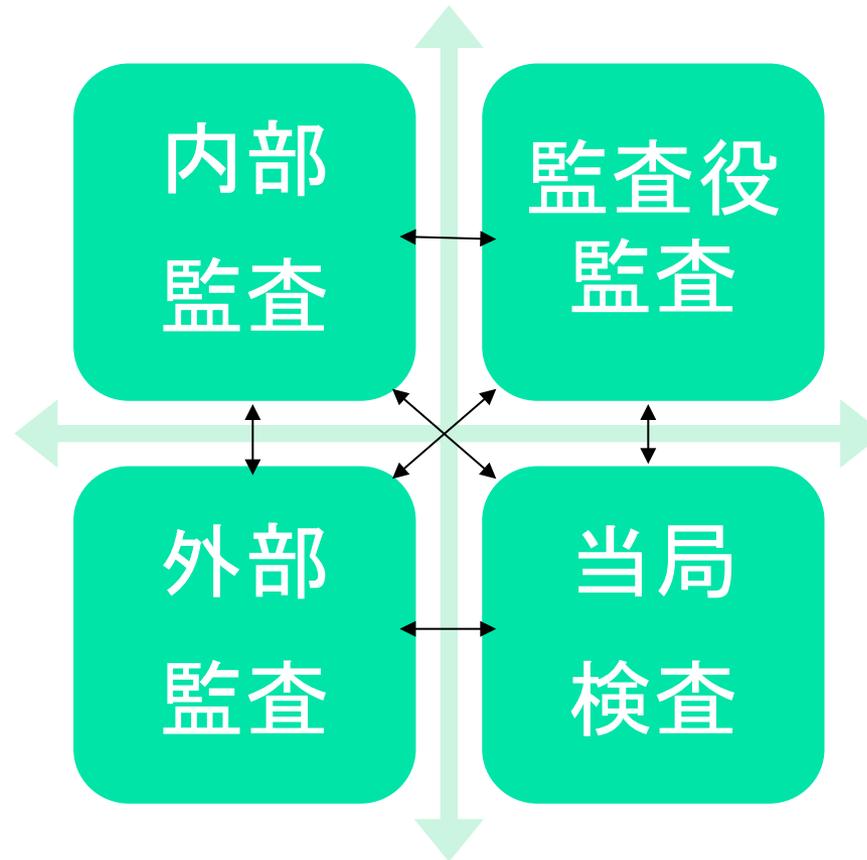
- 規制等の変化：会社法改正、コーポレート・ガバナンス・コード、
- 取締役会機能の強化；特に社外取締役
- 監査機能の強化：監査役会（委員会）の機能の強化
- 内外投資家のコーポレートガバナンスへの関心：スチュワードシップ・コード



金融システムの安定性

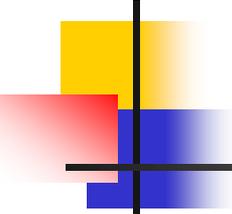
- リーマンショック後の規制の見直し
- コーポレート・ガバナンスの重視; risk appetite, risk governance, risk culture
- 取締役会の実効性
- 監査機能の重視: 内部監査、外部監査、監査役監査・audit committee

金融機関の四様監査の連携





2. 公正な証券市場と会計監査: 証券取引等監視委員会の活動



公正な証券市場における 公認会計士

- 適正な企業開示の確保：企業の有価証券報告書の監査
- コーポレートガバナンス強化の上での役割：特に監査機能の強化、三様監査の連携
- 会計士自身の不正取引：インサイダー取引等



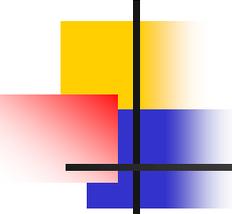
証券取引等監視委員会の機能

- **Mission:証券市場の公正性・透明性の確保**
- **手段**
 - **市場監視:動向分析、個別取引審査**
 - **取引調査:インサイダー取引、株価操縦、風説の流布等**
 - **開示検査:有価証券報告書等の検査**
 - **証券検査:金商業者への検査**
 - **犯則調査:令状に基づく強制調査、告発**



監視委を取り巻く環境

1. 個別事案の増加：粉飾、インサイダー、偽計、証券会社のリスク管理等
2. マクロ経済・市況：デフレ脱却に向けた日本経済、マイナス金利、中国・新興国経済減速、原油価格下落、コーポレート・ガバナンスの進展等
3. 構造的変化：証券取引の一層のグローバル化・高速化、市場参加者の変化（ヘッジファンド、HFT業者等）、FinTech等ITの進展
4. 監視委への期待



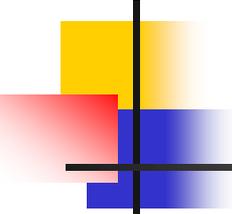
個別調査・検査対応(1): 監視手法の多面的・複線的活用

- 単線的調査・検査(従来): 直接の出口(勧告、告発等)、勧告・告発対象事象に集中(それ以外は不活用)
- 多面的・複線的調査・検査(現在): 直接の出口以外の出口を意識した検査・調査の実施、情報の多面的活用
 - ① 検査・調査手法の多様化: 簡易検査、テーマ別検査等
 - ② 監視委内の各課における検査・調査の連携強化: 特に課徴金調査による迅速な対応の重視
 - ③ 法令違反の根本原因(root cause)の分析
 - ④ 個別事案に留まらない面的な広がり・implicationの分析: ミクロ事案に留まらないマクロ的視点(ミクロ→マクロ)



個別調査・検査対応(2): 未然予防・再発防止の観点

- 事後チェックに加え、未然予防、再発防止の観点の重視
- 法令違反等の指摘に留まらない根本原因(root cause)の究明: 人事、報酬、企業文化、ガバナンス
- 対象企業のガバナンスの評価: 形式ではなく、実効性の重要性
- 個別案件の意義、広がりの分析と対外発信



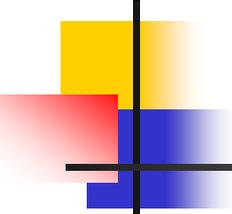
市場のグローバル化への対応

①機動的かつタイムリーな市場監視

- クロスボーダー取引の監視強化
- グローバル企業のディスクロージャーの適切性の検証（開示検査）

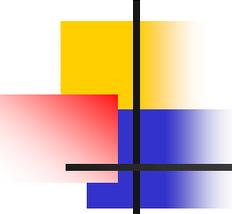
②海外当局との更なる連携強化

- 海外当局との意見交換等、国際的な情報交換の枠組み等を積極的に活用
- 意見交換や人材交流等を通じた海外当局との人的ネットワークを強化



市場規律の強化

1. 市場参加者(上場企業、自主規制機関、投資家、弁護士、監査法人等)の規律強化
 - 連携対象の拡大: 自主規制機関に加え、日弁連、監査役協会、大手証券会社幹部等との意見交換等の強化
2. 監視委が「監視している」ことについての認識度の向上
 - 監視委の存在の「見える化」: 監視委の地方開催(近畿財務局11月、東海財務局6月)
3. 市場規律強化のための情報発信の強化
 - 個別事案に留まらない事案の意義、広がり、市場参加者への期待等についての積極的説明



マクロ的視点、 *forward looking* な対応(1)

- 個別情報に基づく事後チェック(従来): 調査対象は数年前の事象
- マクロ経済の変化等を踏まえたforward lookingな対応(マクロ→ミクロ)
 - マクロ経済の変化等が不公正取引等につながるリスクの分析と監視
 - 現在起きていることへの関心
 - 先を読んだ対応、未然予防



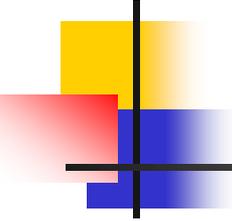
マクロ的視点、 *forward looking* な対応(2)

- 中国経済の減速：中国株式市場下落に伴う日本市場へのインパクト、中国進出企業等日本企業への影響（財務面でのリスク、粉飾のリスク等）
- 新興国経済の減速：中国経済減速、原油価格下落、米国利上げ等のインパクト、新興国株式・社債、仕組債等への影響、上場企業の財務面への影響
- マイナス金利の影響：証券会社等の経営・ビジネスモデルに与える影響、詐欺的勧誘の増加のリスク
- コーポレート・ガバナンスの進展：ROEへの関心、余剰資金の活用、M&A等の増加→インサイダー取引のリスクの高まり



マクロ的視点、 *forward looking*な対応(3)

- 金融庁マクロプルーデンス室との連携
- 内外証券会社幹部、海外機関投資家、ヘッジファンド等のリスク認識のヒヤリング
- 民間アナリストとの意見交換の実施：電機、資源、商社、REIT、証券等
- マクロ分析のための監視委の態勢整備



市場の構造的変化への対応

- 市場参加者;クロスボーダー取引(機関投資家、ヘッジファンド、HFT業者等)の一層の増大
 - 取引手法:アルゴリズム取引、HFT、FinTech、AI(人工知能等)
 - 取引の場:取引所以外のPTS、ダーク・プール、blockchain等の拡大
- 従来の監視手法では捉えられない取引の増大の可能性



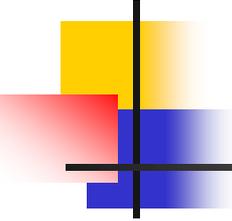
適正開示・粉飾の問題

(ハコ企業の問題)

- 継続監視：特にファイナンスの動向
- 上場廃止を含めた厳正な対応
- ハコ企業予備軍：実業はあるものの「ハコ」化

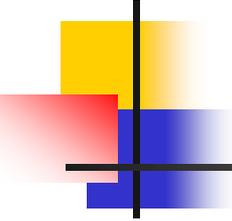
(それ以外の上場企業)

- マクロ経済・市況の影響：業績下方修正、訂正等
- グローバル企業：海外事業・子会社等の問題
- 企業不正：データ偽装の増加
- マクロ的観点から分析



会計監査の質の向上

- 会計監査のあり方の検討:「会計監査のあり方に関する懇談会」
- 監査法人監査の質の検証強化
 - 公認会計士・監査審査会によるリスクベース検査、
 - 「根本原因」としての監査法人のビジネスモデル、ガバナンスの検証

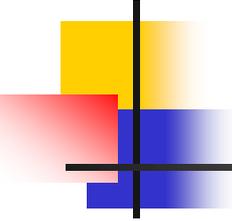


オフショアSPCの悪用: パナマ文書問題

1. 国内での不公正取引の主体である海外ファンド
 2. 海外SPCへの「飛ばし」
 3. 「ハコ」企業による海外ファンドへの第三者割当増資
 4. 詐欺的金融商品(私募債等)の発行体としての海外SPC
- 特に英領バーージン諸島(BVI)の問題

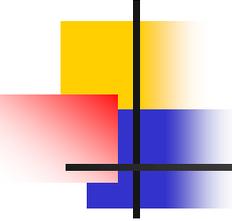


3. 公認会計士への期待



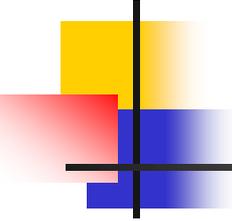
公正な証券市場の *gatekeeper*として

- 「職業的懐疑心」: それほど難しいことか?
- 準拠性の監査に留まらない、「根本原因」の究明
- テクニカルな観点だけでなく、「常識」の重要性
- 「木」を見るとともに、「森」を見る鳥瞰的視点
- 事後チェックに加え、未然予防の重要性



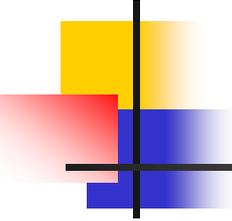
金融監督・検査における視点: *3 lines of defense*

- 1st line of defense; ビジネスモデル、戦略
 - 2nd line of defense; リスク管理、コンプライアンス
 - 3rd line of defense; 内部監査
- 特に 1st line of defenseの重視; ビジネスモデルの変化、その持続可能性等



ミクロの視点に加え マクロの視点

- マクロ経済動向への関心：中国経済減速、原油価格下落、新興国経済等
- 会計面以外の情報への関心；グローバル化、IT化、不祥事等（金融庁、監視委等情報）
- 業界横断的な視点：テーマ別、水平的観点、同業他社比較

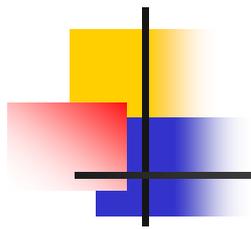


IFIAR (監査監督国際フォーラム)

常設事務局の東京招致

- **IFIAR: 監査法人の監督当局(金融庁)の国際的集まり。2006年9月に設立**
- **加盟国: 51カ国・地域**
- **議長(オランダ)、副議長(カナダ)**
- **常設事務局の設置: 2017年4月に東京に設置で決定(2016年総会)**
- **我が国初の国際金融機関本部**

<https://www.ifiar.org/>



ありがとうございました
<http://www.fsa.go.jp/sesc/>