

# 証券取引等監視委員会 中期活動方針(第9期)

-四半世紀の活動を踏まえた新たなステージへ-

証券取引等監視委員会  
事務局長  
佐々木清隆



# **Question;証券取引等監視委員会の 設立のきっかけになったのは？**

---

- 1. 巨額投資詐欺**
- 2. 証券会社の不祥事**
- 3. 上場企業の粉飾**
- 4. インサイダー事件**
- 5. 銀行の不良債権問題**



# 本日のお話の目的

---

- **証券監視委中期活動方針(第9期)  
(1月20日公表)の内容の理解**
- **市場参加者自身による自己規律の重要性**
- **特に、コーポレート・ガバナンスの重要性; 監視委としての重視**



# 今次活動方針の背景・特徴

---

- 第9期監視委がスタート: 新委員長・委員就任  
(昨年12月)。(3委員同時交替は9年ぶり)
- 本年は監視委設立25周年の節目: 改めて証券監視委の持つ強み・弱みを分析したうえで、取り巻く環境や諸問題を踏まえて採るべき対応について分析。(SWOT分析)
- 今後の新しいステージに対応した活動方針

# 証券取引等監視委員会

## 中期活動方針(第9期)

～四半世紀の活動を踏まえた新たなステージへ～

### 証券監視委の使命

1. 市場の公正性・透明性の確保及び投資者保護
2. 資本市場の健全な発展への貢献
3. 国民経済の持続的な成長への貢献

### 証券監視委が目指す公正・透明な市場の姿

全ての市場利用者がルールを守り、誰からも信頼される市場

<主な構成要素>

1. 上場企業等による適正なディスクロージャー
2. 市場仲介者による投資家のための公正・中立な行動
3. 全ての市場利用者による自己規律
4. プロフェッショナルな監視メカニズム

### 証券監視委における価値観

公正性 (公正・中立な視点)	説明責任 (全体像・根本原因の把握 及びその対外的発信)	将来を見据えたフォワード・ ルッキングな視点 (不正行為の予兆を早期に発信)	実効性及び効率性 (資源の効果的な活用)	協働 (自主規制機関、海外・国内 当局等との緊密な連携)	最高水準の追求 (監視のプロとして最高 水準を目指す)
-------------------	------------------------------------	----------------------------------------------	-------------------------	------------------------------------	-----------------------------------



# 証券監視委の使命 (*Mission*)

---

1. 市場の公正性・透明性の確保及び投資者保護
2. 資本市場の健全な発展への貢献
3. 国民経済の持続的な成長への貢献

⇒ 証券監視委のミッションとして、

従前の「1. 市場の公正性・透明性の確保及び投資者保護」だけでなく、「2. 資本市場の健全な発展への貢献」及び「3. 国民経済の持続的な成長への貢献」を明記

# 証券監視委が目指す

## 公正・透明な市場の姿 (Vision)

全ての市場利用者がルールを守り、  
誰からも信頼される市場:ルール順守と信頼

〈主な構成要素〉

1. 上場企業等による適正なディスクロージャー
  2. 市場仲介者による投資家のための公正・中立な行動
  3. 全ての市場利用者による自己規律
  4. プロフェッショナルな監視メカニズム
- ⇒ 市場における全てのステークホルダーがそれぞれの役割を果たしていくことで、公正・透明な市場を実現

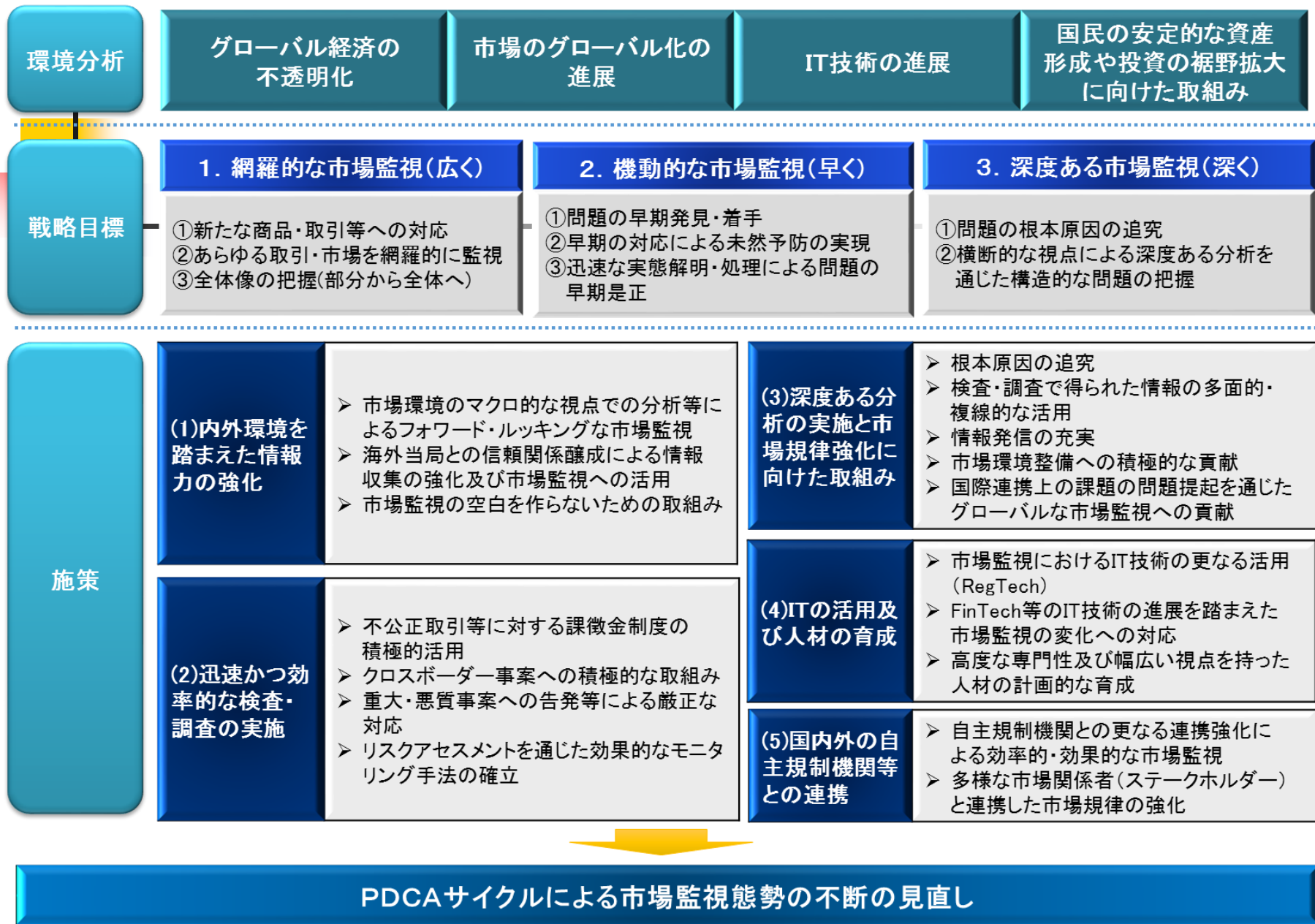


# 証券監視委における価値観 (Value)

---

1. 公正性(公正・中立な視点)
  2. 説明責任(全体像・根本原因の把握及びその対外的発信)
  3. 将来を見据えたフォワード・ルッキングな視点(不正行為の予兆を早期に発見)
  4. 実効性及び効率性(資源の効果的な活用)
  5. 協働(自主規制機関、海外・国内当局等との緊密な連携)
  6. 最高水準の追求(監視のプロとして最高水準を目指す)
- ⇒ 監視委職員が持つべき価値観を明記。職員各人の行動原則として徹底の必要





# 証券監視委を取り巻く環境①: 25年の振り返り

- 発足当時：刑事告発を主な監視手段とし、組織も小規模。
- その後、市場監視権限の充実・強化：課徴金制度の導入（平成17年4月）、証券検査権限の拡大（平成19年の金商法施行）
- 機構の充実：2課→6課
- 金商業者等の数は大幅に増加
- IT技術の進展、市場構造の変化（海外投資家の増加、取引高速化等）、証券不正の大型化・複雑化。

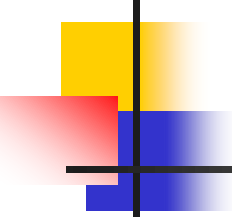
	発足当時	直近
定員（財務局含）	202人	763人（平成28年度）
機構	2課：総務検査課 特別調査課	6課：総務課、市場分析審査課、証券検査課 取引調査課、開示検査課、特別調査課
証券検査対象業者数	約1,100社	約7,000社（延べ）

# 証券監視委を取り巻く環境②: 現在の環境分析

1. グローバル経済の不透明化: 英国の欧州連合離脱(**Brexit**)、トランプ米国新政権の経済政策等
2. 市場のグローバル化の進展: 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、海外投資家比率の高まり  
⇒ 我が国市場とグローバルな市場の動きの連動、市場のボラティリティの増大
3. IT技術の進展: HFT取引の拡大、近年はFinTech(金融・IT融合)の進展  
⇒ 従来の監視手法では対応できない可能性
4. 国民の安定的な資産形成に向けた投資の裾野拡大に向けた政府・金融庁の取組み

# 3つの戦略目標 (Strategic Objectives)

- 広く: 部分・パーツ ⇒ 網羅的・全体的
  - ① 新たな商品・取引等
  - ② あらゆる取引・市場: 債券、デリバティブ等
  - ③ 全体像の把握 (部分から全体へ)
- 早く: 事後チェック ⇒ 未然予防
  - ① 問題の早期発見・着手
  - ② 早期の対応による未然予防の実現
  - ③ 迅速な実態解明・処理による問題の早期是正
- 深く: 表面的、形式的指摘 ⇒ 根本原因
  - ① 問題の根本原因の追究
  - ② 横断的な視点による深度ある分析を通じた構造的な問題の把握



# 目標達成のための5つの施策(1): 内外環境を踏まえた情報力強化

1. 市場環境のマクロ的な視点での分析等によるフォワード・ルッキングな市場監視
  - 内外経済情勢等の影響を受けやすい業種・企業の情報収集・分析など、フォワード・ルッキングな市場監視
2. 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
  - 当局間で更なる信頼関係の醸成により、よりスムーズな情報交換を実施
3. 市場監視の空白を作らないための取組み
  - あらゆる商品、取引(市場)を監視: PTS、ダークプール、デリバティブ、社債 など



# 目標達成のための5つの施策(2): 迅速かつ効率的な検査・調査の実施

## 1. 不公正取引等に対する課徴金制度の積極的活用

- 課徴金制度の積極的活用による迅速な対応

## 2. クロスボーダー事案への積極的な取り組み

- 監視委内の専門部署(国調室)での対応、海外機関投資家等による審判・訴訟への対応

## 3. 重大・悪質事案への告発等による厳正な対応

- 行政調査と犯則調査を効率的・効果的に活用

## 4. リスクアセスメントを通じた効果的なモニタリング手法の確立

- 全ての金商業者等に対するオン・オフ一体のモニタリングの実施、ビジネスモデル、それを支えるガバナンスの有効性等の分析を通じたオフサイトのリスク評価の充実



# 目標達成のための5つの施策(3): 深度ある分析と市場規律強化

## 1. 根本原因の追究 (root-cause)

- ガバナンス、企業文化、人事評価、報酬等
- 再発防止の視点

## 2. 検査・調査で得られた情報の多面的・複線的な活用

## 3. 情報発信の充実

- 事案の意義、広がり等を明確にして発信

## 4. 市場環境整備への積極的な貢献

- 市場の構造的な問題等の把握、建議、法制度の改善提言、自主規制機関等への問題提起等

## 5. 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

- 二国間、多国間(IOSCO, IFIAR等)での政策課題の議論での問題提起、貢献等



# 目標達成のための5つの施策(4): ITの活用及び人材の育成

---

## 1. 市場監視におけるIT技術の更なる活用(RegTech)

- 市場監視へのビッグデータの活用、マクロ経済分析の市場監視への活用のためのシステム整備 など

## 2. FinTech等のIT技術の進展を踏まえた市場監視

- 取引の場、形態、情報が大きく変質、従来の監視手法では対応できない可能性

## 3. 高度な専門性及び幅広い視点を持った人材の計画的な育成

- 高度な専門性に加え、幅広い視点(全体感)もあわせ持つ人材の育成:業務の内容を踏まえたjob descriptionの策定、必要なスキルの特定等





# 目標達成のための5つの施策(5): 国内外の自主規制機関等との連携

## 1. 自主規制機関との更なる連携強化による効率的・効果的な市場監視

- 監視委の持つ情報や問題意識をタイムリーに提供

## 2. 多様な市場関係者(ステークホルダー)と連携した市場規律の強化

- 新たに、市場規律強化に向けて認識を共有できる団体(ガバナンス関連団体、投資家関連団体など)に連携を拡大



# 証券監視委自身のPDCA: 監視態勢の不断の見直し

- 内部のPDCA: 監視委各課の業務運営方針の策定、PDCA(今後、本中期活動方針を踏まえた見直し)
- 外部の有識者の意見の活用(従来): 内外証券会社幹部と委員会で意見交換を実施(経済情勢、経営課題、リスク認識)、民間アナリストとの意見交換(各産業セクター毎)
- 外部の有識者の意見の活用(今後): 有識者会議(アドバイザリーボード)の設置の検討等



# 監視委における コーポレート・ガバナンス重視

---

## 監視手法の変化に伴うガバナンス重視

- 根本原因の重視: ガバナンス、インセンティブ(人事、報酬等)
- 未然防止・再発防止の重視



# ガバナンス関連の規制

---

- 改正会社法
- **Corporate governance code**
- **Stewardship code**
- 監査法人のガバナンス・コード



# ガバナンスの実効性の重要性

---

## 1. 取締役会

- 議論の実効性
- 社外取締役の機能：情報提供等サポート体制
- **Executive session**

## 2. 監査役会（監査委員会）

- メンバーの資質・能力
- サポート体制：内部監査部門との連携等



# ガバナンスの実効性の重要性

---

## 3. 各種委員会(法定・任意問わず)

- 指名委員会: 原案の策定、審議プロセス、候補者に関する情報共有
- 報酬委員会: 議論の対象(個別報酬、報酬体系等)、原案の策定



# 監視委活動の理解の重要性

---

## 監視委各種公表資料

- 年次報告書
- 課徴金事例集：不公正取引編、開示規制違反編
- 個別事案勧告・告発
- 講演記録等

いずれも監視委webから入手可能

<http://www.fsa.go.jp/sesc/>



# **IFIAR (監査監督国際フォーラム)**

## **常設事務局の東京設置**

---

- **監査法人監査当局(金融庁)の国際機関(51か国・地域): 2006年設立**
- **常設事務局(本部)の開設: 2017年4月、東京**
- **金融関連の国際機関本部としては日本初**
- **監査の質の向上に向けた取り組み; 監査法人、監査委員会等**
- **日本IFIARネットワーク(2016年12月)**





---

ありがとうございました