

解説

証券取引等監視委員会の活動状況について

証券取引等監視委員会事務局総務課長 **ささき きよたか** 佐々木 清隆

今回のこの場では、去る平成22年5月31日に公表された監視委の活動状況（平成21年4月1日から平成22年3月31日まで）（以下「活動報告」という。）のポイントをご紹介します。

1 現委員会体制としての取組みの総括

まず、今回の活動報告は、佐渡委員長が率いる現委員会体制の任期（3年）の最終年に当たることから、「はじめに」の章において、この約3年間の取組みの総括をしている点の特徴である。具体的には、この約3年間の期間に、世界的な金融危機、それに対応した規制環境の変化の中において、現体制発足当初の平成19年9月に公表した「基本的考え方」の各重点項目（1. 包括的・機動的市場監視、2. 課徴金制度の活用、3. 金融商品取引法の適切な運用、4. 自主規制機関などとの連携、5. グローバル化への対応）について、これまでの成果を総括するとともに、今後の課題について言及している点が重要である。

2 国際的金融危機を踏まえた対応

また、今回の報告においては、国際的な金融危機を踏まえた監視委としての対応について、特別に章を設けて紹介している点も特色である。その中では、まず第1に、不正ファイナンス事案に対する監視強化が挙げられる。以前、この場でご紹介したとおり、リーマンショック後の金融の混乱、実体経済への影響に伴い、不正ファイナンスのリスクが高くなっていることから、監視委としては総力を挙げて監視を強化しており、個別事案に対する偽計（金商法158条）の適用に加え、自主規制機関、法律事務所、監査法人、証券会社等との連携を通じて、監視・規制の包囲網を強化している点を紹介している。この活動報告の直接の対象ではないが、平成22年3月末決算の発表の時期において、ギリシャ問題に端を発する欧州の債務危機の問題が我が国金融・証券市場にも影響を与えていることから、平成22年6月末の株主総会の時期を迎え、不正ファイナンスのリスクはますます高くなっていると認識しており、監視委としては、引き続き警戒のレベルを高くしているところである。

第2に、リーマンショックで明らかにになったとおり、証券会社等の財

務の健全性の検証のための証券検査の強化に向けた対応が紹介されている。リスク管理の専門家、公認会計士の採用等により監視委としての検査体制の整備を進めるとともに、金融庁監督部局との連携、特に、オフサイトモニタリングとオンサイトの検査の連携を図っている点が紹介されている。既に監視委による検査結果通知の様式、内容についても見直しを行っており、特に、財務面を含めた内部管理態勢、リスク管理態勢について、直ちに法令違反に該当するような問題がない場合であっても、forward lookingな観点から問題点を指摘することとしている。この点は、監査法人による証券会社等の監査においても、是非参考にしていただき、財務面を含む内部統制の実効性の向上の上で活用されることを期待したい。

第3に、新たな金融商品や取引形態の監視の強化を図っており、CDS、証券CFD、ダークプール、アルゴリズム等の実態の把握を踏まえた監視のあり方についても紹介されている。例えば、金融危機の背景の1つとして関心を集めたCDSについては、監視委として、CDS取引の実態把握、及びCDSに関する内部管理態勢、リ

スク管理態勢に関する市場参加者からのヒヤリングを行い、特に、不正取引の観点からの問題の分析、それを踏まえた監視のあり方についての検討の状況について紹介されている³。また、特に、東証において平成22年初めから高速執行システム arrowhead が稼動していることや、去る平成22年5月6日において米国証券市場の急落の背景として、アルゴリズムの問題等が懸念されていることから、金融危機との関連だけでなく、引き続き監視委として注意を払っていく考えである。

第4に、既にご紹介したとおり、市場規律の強化に向けた市場参加者との対話、情報発信の強化について紹介している³。特に、これまで情報発信の対象としてこなかった新たな対象向けに、媒体やツールを工夫している点や自主規制機関との意見交換、講演、研修等の共催を通じた情報や認識の共有についても強化している。監視委のWebについても、より見やすく、また、分かりやすいWebデザインにするため見直しを行い、去る平成22年5月末に改訂したところである⁴。また、日本公認会計士協会（以下「協会」という。）との間でも、協会主催研修への監視委からの講師派遣、協会との間での監査を巡る諸問題についての意見交換等を行っていることは、既にご紹介したところであり、今後さらに強化していく方針である。

第5に、国際関係業務の強化である。金融危機後の規制のあり方に関するG20、IOSCO等の議論に監視委として金融庁とともに積極的に参画しているほか、証券会社等の検査、特に、グローバルに活動する証券会社の検査や不正取引の監視の上で

の海外当局との連携を強化していることが紹介されている。また、海外のメディア、海外当局、海外の市場参加者に向けた情報発信も強化しており、例えば、主要国の在日大使館金融関係アタッシュとの間の定期的な意見交換や、国際カンファレンスへの積極的な参加を進めているところである。

3 市場分析審査

監視委にとっての情報の入り口である市場分析審査業務のうち、一般投資家等からの情報受付件数は、平成21年度7,118件となり、平成20事務年度の6,412件に比べ約1割の増加を示している。中でも、金融危機後の市場の混乱を反映してか、相場操縦に関する情報が増加したほか、監視委を装った未公開株に関する勧誘等に関する情報が増加した点が特徴である。

また、既に述べたような金融危機後の、不正取引のリスクを勘案し、特に、不正ファイナンスや新しい金融商品・取引形態に関する市場動向分析を強化した点が特筆される。

さらに、個別の取引審査においても、不正取引のリスクの増大を念頭に置いて、取引の規模の大小を問わず取引審査を行っているほか、特に不正ファイナンスの疑いがある事案については、インサイダー取引、相場操縦等の観点だけでなく、偽計の観点から問題を幅広く把握するような審査を強化してきているところである。これらの審査において、監視委だけでなく、証券取引所、日本証券業協会等自主規制機関による審査、分析との連携を強化してきており、監視委としての問題意識やノウ

ハウ等を自主規制機関との間で共有することを進めることで、監視委と自主規制機関を併せた全体としての市場監視機能を強化したことも、平成21年度の成果として特筆できる。

4 証券検査

証券検査においては、211社に対して検査を実施し、そのうち123社（58%）に問題点を指摘し、21社に対して行政処分を求める勧告を行っている。これは前事務年度において、220社に対する検査で112社に問題を指摘し、18社に対して行政処分の勧告を行ったことに比べて増加している。また、件数だけでなく、内容においても、悪質あるいは大型の案件の勧告（例えば、BNP Paribas、コスモ証券、SBI証券）が目立った点も特色である。

また、平成21年度においては、新たに金商法の規制対象となったファンド業者に対して、財務局とともに集中検査を行った点が特筆される。その結果、投資家からの出資金の流用等、悪質な法令違反が認められた8社について行政処分の勧告を行ったが、これは他の金商業者にみられない高い比率であり、ファンド業者の脆弱性が懸念される場所である。

さらに、既に触れたとおり、証券会社等の財務内容に関するリスク管理態勢について、forward lookingな観点から問題を把握し、改善を求める検査の態勢を強化してきており、民間からリスク管理の専門家や公認会計士を採用するとともに、証券会社等におけるリスク管理態勢、内部管理態勢、内部監査態勢に関するヒヤリングを平成21年秋以降実施し、

今後の検査の上で参考とするために、実態把握、それを踏まえた評価尺度の構築を現在行っているところである。

また、金融危機との関連で新たに規制対象となった信用格付業者に対する検査については、信用格付業者等からの業務の現状に対するヒヤリング等を基に検査マニュアルを策定するとともに、今後の検査のための態勢作りが進められている。

5 課徴金調査・開示検査

課徴金調査については、不正取引事案に係る課徴金納付命令勧告件数が、インサイダー取引事案38件、相場操縦事案5件、計43件と過去最高となった点が特筆される。このうち、インサイダー取引については、公開買付け（TOB）情報に絡んだ事案が急増している点（20年度3件→21年度12件）、違反者の属性として、第一次情報受領者による事案が急増（20年度3件→21年度21件）している点が注目される。また、企業情報の管理の徹底を求められる者によるインサイダー取引事案（例えば、監査役、会社のIR担当者、チューデリジェンス業務担当者、信用調査会社社員）が、依然として後を絶たない点も特色である。

また、インサイダー取引に加え、従来、課徴金調査では困難であると思われてきた相場操縦事案について、取組みを本格化してきており、21年度においては5件（20年度は1件）の摘発を行っているほか、内容としても、見せ玉手法による相場操縦事案について立件した点が注目される。

開示検査については、開示書類の虚偽記載に対し9件、7億397万

9,998円の勧告を実施したほか、平成20年の金商法改正により新たに課徴金の対象となった違反行為で初めての摘発となる、公開買付開始公告の実施義務違反に対しても1件の勧告を実施した。さらに、開示検査においては、課徴金勧告に至らなかったものの、当該検査対象企業に対して自発的な訂正を促した事案（1件）があるように、その処理態様の多様化が徐々に進んできている。

この点は、証券取引所の上場管理部門や監査法人での対応等を含め、証券市場での開示の重要性、誤った開示を早急に訂正させる必要性等を十分考慮し、より迅速かつ多様な開示検査の活用方法を検討する必要があると考えている。その観点からは、監査法人、公認会計士の役割は非常に重要であり、監視委による粉飾等の開示の問題の事後的な摘発だけでなく、未然抑止のために一層の連携

（参考）勧告・告発の実施状況

区 分	年 度										合 計
	4 ～ 14	15	16	17	18	19	20	21			
犯則事件の告発（件）	53	10	11	11	13	10	13	(4)	17	134	
勧告（件）	244	26	17	39	43	59	50	(19)	74	533	
証券検査結果等に基づく勧告	244	26	17	29	28	28	18	(4)	21	407	
課徴金納付命令に関する勧告	-	-	-	9	14	31	32	(15)	53	124	
訂正報告書等の提出命令に関する勧告	-	-	-	1	1	0	0	(0)	0	2	

（注）平成20年度まで「事務年度ベース」7月～翌年6月、平成21年度から「会計年度ベース」4月～翌年3月。なお平成20年度（ ）内書きは「会計年度ベース」への移行のための平成21年度との重複期間（平成21年4月～6月）の件数である。

7 その他監視活動の強化

上記のような監視委の各分野での審査・調査・検査による不正取引の摘発に加え、証券市場全体にわた

が必要な分野であると認識している。

6 犯則事件の調査・告発

犯則事件の調査については、17件の告発（昨事務年度13件）を行い、件数として過去最高を記録している。特に、①不正ファイナンスを偽計として告発した事例として（株式会社ペイントハウスの第三者割当増資を利用した偽計事件、ユニオンホールディングス株式会社の水増し増資偽計事件、トランスデジタル株式会社の架空増資偽計事件）、②ネット取引による「見せ玉」等の手法を用いたデイトレーダー・グループによる大規模な相場操縦事件、③東証一部上場企業による巨額粉飾決算事案（ニイフスコ株式会社に係る虚偽有価証券報告書提出事件）等が注目される。

る監視の強化を図ってきていることも、この1年の特色である。

その中では、まず、監視委の個別事案の審査・調査・検査を通じて得られた問題意識を金融庁によるルール整備に向けて建議することが極め

て重要である。昨事務年度においては、外国証拠金取引（FX）に関する区分管理の見直しやロスカット・ルール等について平成21年4月に建議し、金融庁において関係法令等の改正が措置されたほか、不公正ファイナンスへの対応策として、平成21年夏以降、証券取引所での上場規則の改正や金融庁開示関係府令の改正について、監視委として把握した問題点等を提供したところである。

さらに、監視委の態勢を強化するために、査定当局の理解を得て定員を374名から384名に増員するとともに、弁護士、公認会計士、IT専門家等の民間専門家を増強し、現在では監視委全体の3割を占める位置付けになっている。

また、職員の能力向上のために、外部民間専門家を講師とした研修を含めた専門的な研修の充実強化、海外監視当局（米国SEC・CFTC、香港SFC、英国FSA等）への職員派遣や研修の参加等を行ってきている。

このような監視委としての活動、人材を支えるインフラとしてのITシステムの高度化にも注力してきている。消去されたEメール等の電子データの復元や解析を行うdigital forensicの分野も強化してきており、民間専門家の採用、必要なハードウェアの整備等を計画的に進めてきている。

〈注〉

- 1 http://www.fsa.go.jp/sesc/reports/n_21/n_21.htm
- 2 この点については、ISDA（International Swaps and Derivatives Association）会員向けの意見交換の様式（平成21年4月、平成22年1月、5月）を参照。<http://www.fsa.go.jp/sesc/kouen/kouen.htm>

[fsa.go.jp/sesc/kouen/kouen.htm](http://www.fsa.go.jp/sesc/kouen/kouen.htm)

- 3 監視委による情報発信については、Web参照 <http://www.fsa.go.jp/sesc/index.htm>
- 4 監視委からの新着情報を通知する新着情報サービスは、<http://www.fsa.go.jp/haishin/sesc/index.html>