

【本日の目次】

1. 新着情報

- ◆新春株式相場展望・JPX デリバティブセミナーのご案内

2. 市場トピックス

- ◆新規上場のお知らせ

3. 市況情報

- ◆本日の株価指標等
- ◆第一部前・後場概況

4. セミナー情報

- ◆+YOU ニッポン応援全国キャラバン開催予定

5. コラム

- ◆証券取引等監視委員会からの寄稿

=====
※ 以下については、証券取引等監視委員会のウェブサイト掲載にあたり、上記
目次 5. コラムを抜粋しております。
=====

証券取引等監視委員会からの寄稿

投稿 No. 100

近年の証券監視委の活動について

証券取引等監視委員会事務局 総務課長 其田 修一

新しい年が始まりました。証券取引等監視委員会(以下「監視委」という。)は、本年も市場の公正性と投資者保護の確保に向け、全力で市場監視に努めてまいりますので、どうぞよろしく願いいたします。

さて、監視委は、昨年(2013)の12月13日に第8期の新たな3年間をスタートしま

した。委員については、佐渡委員長と吉田委員は再任され、福田前委員に代わり公認会計士の園マリ氏が新たに委員に選任されました。新体制による今後3年間の活動方針は、今後公表する予定です。

今回は、第8期のスタートに当たり、近年の監視委の活動とその背景について振り返ってみたいと思います。

1. 監視手段の拡大

監視委は、平成4年の設立後22年目に入りましたが、その活動の歴史を振り返ると、平成17年～20年辺りにかけて、監視委の活動の拡充をもたらす重要な制度改革等が集中して行われています。これらにより、監視委が市場監視を効果的に行い得る体制が確立されたと考えられます。以下その内容を簡単に見ていくことにします。

(1) 課徴金制度の導入（17年4月）

私見では、これまでの数々の制度改革の中で、監視委にとって最も大きな意義を持つものが、課徴金制度の導入であると思います。実際、現在の監視委の活動において、不公正取引や開示規制違反に対する課徴金調査の占めるウエイトは非常に大きなものとなっており、課徴金調査は市場監視において不可欠な手段となっています。課徴金制度導入以前は、不公正取引等の法令違反に対する監視委の法執行手段は、犯則調査に基づく刑事告発に限られており、自ずと取り上げる事案も悪質・重大なものに絞られるという状況でした。課徴金調査というソフトで機動性に富む監視手段が得られたことで、監視活動のカバレッジは大きく拡大しました。課徴金制度が導入された平成17年4月に、監視委は課徴金調査・有価証券報告書等検査室という長い名前の担当部署を設置しましたが、翌18年7月に課徴金・開示検査課に改組して体制整備を図り、課徴金調査への取組みを強化してきました。

(2) 証券検査の一元化（17年7月）

監視委の設立時以来、証券会社等に対する検査は、法令違反に関する部分は監視委、財務の健全性等に関する部分は金融検査部局と2つに分かれた状態が続いていました。これは、監視委が市場取引の公正確保のための機関として設立された経緯によるものですが、検査を受ける側、行う側の双方に負担の大きいシステムでした。監視委が設立後、時を経て、組織として経験も積み、体制も整ってきたところで、証券検査の一元化が図られ、証券会社については、監視委が全ての分野を検証する体制となりました。同時に、それまで監視委の検査対象とされていなかった投資信託委託会社や投資顧問業者も検査対象に加わり、証券投資に関わるプレーヤーについては原則として監視委が検査を担当するというあるべき姿が確立されました。

(3) 金融商品取引法の完全施行（19年9月）

金融商品取引法（以下「金商法」という。）は、広範な内容を含むものですが、現在の監視委の活動に最も影響を与えているものは、集団投資スキーム（ファンド）に対する規制の導入と思われます。現在、証券検査の対象業者は延べ8,000社を超える規模に及んでいますが、そのうち、約1,200社が第二種金商業者（以下「二種業者」という。）、約3,000社が適格機関投資家等特例業務届出者（以下「届出業者」という。）と集団投資スキームを扱う業者がその過半を占める状況です。これら業者の中には、詐欺的な営業を行い投資者に被害をもたらす者がおり、現在、二種業者や届出業者に対する検査は、証券検査の中で大きな課題となっています。

この他、証券取引法の時代にはなかった、「公益又は投資者保護のため必要かつ適当であると認めるとき」には金融商品取引業者に対し業務改善命令を行うことができる規定（金商法第51条）が金商法において導入され、法令違反には該当しなくとも問題が認められる場合に勧告が行えるようになりました。

なお、20年12月には、金商法違反行為に対する裁判所の禁止・停止命令を求める申立て（金商法第192条）とそのための調査（同法第187条）の権限が監視委に与えられました。

(4) 金融庁のIOSCO（証券監督者国際機構）MMOU（多国間情報交換協定）への加盟（20年2月）

海外の投資者によるわが国市場への投資や国内投資者の海外での資産運用など国境を超えて行われるクロスボーダー取引が近年拡大しています。こうした状況の下で、法令違反行為の調査・検査も国内を超えて、海外にいる投資者や海外での運用状況などについて調べる必要が生じるケースが増えています。こうした場合、監視委の調査官が他国へ出かけて行って直接調査権限を行使することはできないので、このIOSCO MMOUの枠組みを活用して、海外の当局に調査を依頼して、必要な資料等を入手しており、クロスボーダー案件の調査においては欠かせない調査手法となっています。

わが国はMMOUに参加する前は、米国、シンガポール、香港等の間で二国間の取極めを利用していましたが、MMOUに参加したことにより、90を超える海外当局に対し調査への協力要請が可能となりました。最近監視委が取り上げた大型の事案は、ことごとく海外の調査を要する事案でしたが、MMOUを活用して必要な情報を入手し、事案を処理しています。監視委は、米国（SEC）、香港（SFC）、シンガポール（MAS）などとは、何度も仕事をしていわばお馴染みの関係となっていますが、ケイマン諸島やリヒテンシュタイン等、資産運用先としてよく登場する国の当局とも連絡をとることがあります。違反者が海外にしようと、あるいは資金が海外に移動されていても、このネットワークを活用して実態解明に努めていくのが、最近の監視の方向性です。

2. 近年の監視活動

上記の制度改正等は、いずれも監視委の活動の範囲を拡げ、新たな監視手段をもたらしたもので、これらが備わったことにより、監視委の市場監視は事案に応じて最適な手段を用い、効果的な監視活動を行うことが可能になりました。

課徴金調査についていえば、インサイダー取引や相場操縦等の不公正取引を対象としたものについては、平成18年度以降毎年度20~30件程度の勧告を行い、法規制の実効性の確保を図っています。犯則調査は公判手続に耐え得る証拠収集が求められるため、一定の期間を要し、取り上げる件数も限られてくるのに対し、課徴金調査は比較的短い期間で調査が終えられるという利点があります。近年は、報道機関、公認会計士、企業コンサルタント、信用情報会社等その職業からみて、一般の投資者以上に高い法令遵守意識が求められるような者による違反について、課徴金勧告を行い、市場に警鐘を鳴らしてきました。また、一連の大型公募増資に係るインサイダー取引事案は、課徴金勧告を行うことで、証券会社の営業活動の中に織り込まれてきた悪しき慣習とでもいうべきものを取り上げ、証券会社に対しそこからの決別を求めたものと考えられます。

開示規制違反についても、虚偽の開示が行われた場合、まず行うべきは企業に誤りを認識させ、一刻も早く正しい情報を市場に開示させることです。こうした場合に、課徴金勧告を出口とする開示検査が早期に着手することで、企業が自主的な改善に向け行動を起こすよう後押しするという手段が有効であり、実務的にもそうした流れが定着してきています。

証券検査については、監視委が証券会社等の法令遵守状況と財務の健全性等の両方を検証する体制が確立しましたが、さらにリーマンショックを経て、市場に大きな影響を有する大手証券会社については、リスク管理態勢の検証を行う取組みが開始されました。これは、投資銀行を含む大手金融機関の健全性確保への取り組みを強化する世界的な監督・検査の潮流にも沿ったものです。

また、詐欺的な営業を行う悪質業者への検査対応は、近年、検査全体の中でそのウエイトを増してきており、情報の収集・分析に基づく検査対象先の選定・着眼点の絞り込み、立入検査、監督当局との連携による迅速な事後対応さらには警察との連携など、一連の事案処理の流れが確立しつつあります。悪質性の高い重大事案については、検査終了後シームレスに犯則調査に着手するという対応も採ってきました。

無登録業者等に対する禁止・停止命令の申立てについては、未公開株式等の取得の勧誘を継続的に行っていった者に対し、平成22年11月に初の申立てを行いました。以降、現在まで7件の申立てを行い、いずれも裁判所から申立ての内容どおりの命令が出されています。それまで無登録業者に対する法執行は、警察による摘発のみという状況でしたが、監視委も与えられた金商法

第 192 条及び第 187 条の権限を最大限に活用し、被害の拡大防止に努めるという方針で、ここ数年取組みを強化してきています。

クロスボーダー取引が関係する国際事案の調査は、従来は犯則調査における対応がほとんどでしたが、最近では課徴金調査や証券検査でもそうした事案が増えてきており、監視委全体として MMOU を活用する例も増えていきます。課徴金調査については、23 年 8 月にクロスボーダー取引等を利用した内外プロ投資家による不公正取引を担当する部署として、取引調査課に国際取引等調査室を設置し、大型公募増資案件における海外居住者によるインサイダー取引や海外ファンドによる日本株の相場操縦の勧告を行うなどの成果を挙げてきています。海外当局とのコミュニケーションは、電子メールや電話が主体となりますが、依頼する調査の内容が複雑であったり、事案の背景や調査の目的を丁寧に説明する必要があるときは、調査担当者が直接海外当局を訪問して、説明を行うこともあります。その他、国際会議等の機会を利用し、努めて海外当局との間で意見交換を行うなど、当局間のネットワークの強化には力を入れてきています。

3. 終わりに

上記のように、近年の制度改正による監視手段の拡大を受け、監視委の活動もその範囲を拡げ、今日に至っています。監視委としては、今後もこれらの持てる手段を戦略的に活用し、事案の内容に応じた効果的な対応を念頭に、市場監視に取り組んでいきたいと思っております。

引き続き監視委の活動にご理解を賜りますようお願いいたします。

※文中、意見に関わる部分は、筆者の個人的見解です。

■証券取引等監視委員会ウェブサイト

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

■証券取引等監視委員会では、その活動状況やウェブサイトの更新情報などを配信しています。

<http://www.fsa.go.jp/sesc/message/index.htm>