

## 証券検査をめぐる動向



証券取引等監視委員会事務局 証券検査課長

### 黒澤 利武

#### はじめに

ただいまご紹介いただきました黒澤です。証券取引等監視委員会（以下、「監視委員会」という。）の証券検査課長をしています。最初に、簡単に自己紹介をさせていただきます。この7月に監視委員会証券検査課長を拝命しました。その前は、金融庁総務企画局で国際室及び企業開示課で勤務していました。さらにその前は検査局で、通算4年間、金融検査をしていました。したがって、証券検査自体はまだ数か月ですが、証券や検査につい

てはいろいろな形で携わってきています。そういう観点から、本日はいろいろお話ししたいと思います。

本日は、「証券検査をめぐる動向」という大きなテーマで、本年度の基本方針と、今進めつつある業務点検プロジェクトの話をしたと思います。その前に、皆様方が退屈してしまう前に、大事なお話をしたいと思います。

#### 証券検査のあり方について

私が証券検査課長を拝命して数か月ですが、この間だけでもいろいろなことが国内外で起こっています。検査のあり方を大幅に見直さなければならない時期に来ていることを、日々痛切に感じています。すべてを大きく変える、ということではないですが、大きな観点からいろいろなところを見直す必要があります。そうしたことから、のちほどご説明します業務点検プロジェクトが開始されて、

#### 〈目次〉

- はじめに
- 証券検査のあり方について
- 基本方針
- 基本計画
- 証券検査に係る業務点検プロジェクト

います。その中で、今、6つほど、大きな視点から証券検査のあり方を見直していくべきではないか、と議論を始めている点をご紹介します。

1つ目ですが、証券検査というのは不公正取引を取り締まることだけではない、ということをもっと明確にしてはどうかという議論です。証券検査、つまり監視委員会の検査は、証券取引法（以下、「証取法」という。）違反を見つけに来るもの、ある意味で、犯則調査のようなものととられている方も多いかと思います。そして、多くの証券会社の方々にとっては、依然としてそれは大事な点だとは思っています。しかし、今、世の中で起きていることを見ると、それだけでは明らかに十分でなくなっていると思います。証券会社が破たんしても、分別管理ができていればシステミック・リスクなど起こらない、という前提でおそらく証取法はできていたと思います。しかし、現状アメリカなどで起こっていることは、それと大きくかけ離れたことです。海の向こうでは、大きな証券会社が破たんし、生じているのはシステミック・リスク以外の何物でもない、と思います。大きな証券会社は、委託売買だけをやっているわけではありません。自己売買、それどころか証券化商品など複雑な商品から、不動産ビジネスにまで手を出しています。それが破たんした際には、どういう経路で波及するのかわからないような形で影響が及んで、しかも、それがグローバ

ルに展開していきます。したがって、今、証券会社を経営するためには、財務の健全性を含め、統合的なリスク管理態勢の充実が、必要となってきたのだらうと思います。本来はこの辺をアメリカのSECは監督しているはずだったのですが、最近出されたSECの内部監査報告によれば、必ずしも十分監督していなかったことが示唆されています。ここ数か月間、アメリカのSECが監督していたはずの投資銀行が次々と破たんしているのは、動かしがたい事実だらうと思います。SECも、やはり法令違反、不公正取引取締りに重点を置いて活動してきた組織であるのは間違いありません。監視委員会も、それを1つのモデルとしてこれまで行政の形をつくってきたのですが、その1つの限界がここに来て出ている、ということであろうかと思っています。したがって、第1番目に、不公正取引だけでなく、リスク管理態勢も監視委員会の検査では、もっと広く見ていく必要があるのではないかと。より具体的にいえば、証券検査官は、今後はコンプライアンス・オフィサーとだけ話すのではなく、もう少しCFOとかリスク管理をやっている方々と、突っ込んだ意見交換をすることになっていくのだらうな、と思っています。

2つ目。証券検査というのは、未来に向かって開かれたものでなければならない、ということを議論しています。これまでの証券検査は、ともすれば過去のある一点に行われた

不公正を非常に細かく検証し、これを指摘するということにかなり多くの精力を使ってきました。おそらく犯則調査であれば、そういうアプローチでよいのだと思います。過去行った不公正な取引に対して、これを厳罰に処する、一罰百戒的に臨む、これをもって世の中にメッセージを送る、基本的にこういうコンセプトで犯則調査は行われています。そして、これまでそれに準じた形で証券検査も行われてきたのだと思いますが、今日おそらくそれだけでは足りません。最近、委員長がおっしゃることのひとつに、証券会社をよくするような検査になっているか、という問いかけがあります。我々が行っているのは任意検査であって、強制検査ではないので、いろいろな創意工夫の余地があるのではないかと。もともと業者サイドにも改善する力があるし、そういう意思があれば自主的に改善していくはずなので、それを促す、助けるのが本来の証券検査ではないか。こういうメッセージであろう、と私は受け取っています。金融商品取引業者自身の自己改善努力、未来に向かって悪いことをしないようにする、あるいは悪いことをさせないようにすることがポイントです。「させないようにする」ということは、またこれから述べますが、証券会社にゲート・キーパーの役割を期待しているのです。そういった将来的な管理態勢の構築に役立つような検査を、もっと視野に入れるべきではないか、というのが2つ目の問いかけで

す。

3つ目。これから説明する基本方針にもありますが、証券会社はゲート・キーパーであり、公共的な存在です。これは金融商品取引法（以下、「金商法」という。）でも、既にそういう発想はありますが、今年の改正でますます強くなってきています。証券会社というのは、公共的な器である市場において、単に、一民間企業あるいは民間人として参加している取引者ではありません。顧客の売買をつなぐ、引受審査を行う、あるいは法人関係情報を管理する、さまざまな意味で普通の一般の投資家とは位置づけが全然違う、ということにもう少し重点を置いてはどうか、という発想が出てきています。すなわち、ゲート・キーパーということですが。検査をするサイドからは、どういうことを意味するか。これまでの証取法検査というのは、証券会社は悪いことをするので、それを取り締まるための法律が証取法だ、ということが重視されてきました。そういう部分は今後も残ると思いますが、しかし、証取法の目的を実現するためには証券会社自身にも協力してもらう必要があります。証券会社は、顧客その他が不公正な取引を市場で行う兆候を、一番最初にキャッチできる立場にあり、その気になれば一番に止められる立場にあります。そういう自浄力というものを、もう少し生かす形で検査を設計していくべきではないか、ということです。

この3つの検査目的の新たな視点を、今議

論しています。この3つの目的から、次の3つの検査の新しいスタイルが出てくる可能性があります。1つは、対話の重視です。ゲート・キーパーが自己改善することのお手伝いをする検査ですから、必然的に対話が必要です。一方的に検査官が調べて、一方的に検査結果を申し渡していく、という取締り型の検査はもう時代遅れではないか。対話を通じて、何がいけないのか、どうすればよくなるのか、をもう少し議論していったほうがいいのか。そういうことが、新しい検査のスタイルの1つになるのではないか、という問題提起です。

もう1つは、リスク・フォーカス。木を見て森を見ない検査にならないようにする、ということです。法令違反ということだけを一生懸命やっていると、どんな小さな法令違反でも法令違反になります。それを数だけ合わせれば一応検査結果になるわけですが、そんな検査をやっても証券会社が必ずしもよくなるとは限らない。そうではなくて、本当に大事なことを掘り下げてやることに、もう少しポイントを置いてはどうか。大事なことは何かというと、経営の根幹を揺るがすような話、市場の信頼を大きく損ねるような行為につながるような話です。こういったところにつながるようなことならば、それが法令違反であろうとなかろうと、積極的に取り上げるべきです。そうでないようなものを、形式的に法令違反だというだけの理由で取り

上げるというのはいかなるものか、という問題提起です。

最後、3つ目は、どちらかというともども部内の話になるのですが、行政サイドの連携の強化です。監視委員会は独立して職権を行使する存在ですが、独立は当然としても、独立と孤立は違うのではないか、ということも議論し始めております。結局、検査というのは、検査の後、改善につながって初めて意味があります。私どもの検査が、監督局サイドあるいは総務企画局サイドにつながって改善に結びつく、ということ念頭に置いた勧告、あるいは指摘を心がけるべきではないか、ということで、連携の強化です。

以上、新たな目的論3つ、それから新たな方法論3つを、議論し始めたばかりです。最終的にどうなるかわかりませんが、現在、監視委員会が置かれている状況を見ると、おそらくこういう形で議論を始めていく必要があるのではないか、ということ今やっているところです。

## 基本方針

次に、今年の7月に発表されました基本方針、基本計画をご説明します。検査局も金融検査の基本方針を、8月末ぐらいに出しています。

### (資料1) 検査の基本的考え方

- ベター・レギュレーションへの取組み
  - ・民間のイニシアチブを最大限活用
  - ・リスク・ベース・アプローチ
- 金融商品取引業者等のゲートキーパーとしての役割
  - ・市場仲介者として、資本市場における公平性や透明性の向上に資する役割を期待

### 基本的考え方

今回の基本的考え方は、先ほどの考え方と重なるのですが、ベター・レギュレーションへの取組みを1つ大きな柱としています(資料1参照)。ベター・レギュレーションは、欧州あたりから出てきた考え方です。人によって微妙に内容が違いますが、基本的に共通する要素が、いくつかあります。1つ大きな要素は、民間のイニシアチブを最大限活用、利用しよう、というものです。レギュレーションは、本来、民間、市場が持っている自己改善の力、そういったイニシアチブを前提とした上で、必要最小限の介入をすることです。それが、まずベター・レギュレーションに一貫して共通する1つのポイントです。それから、それと裏腹になるのが、リスク・ベース・アプローチです。レギュレーションという形で当局が介入するのは、本当にリスクがあると考えられるところに限るべきだということです。リスクがあるところのみ介入し

ていくという意味で、リスク・ベース・アプローチが方法論として大体共通して言われています。これと反対のアプローチは、民間のイニシアチブを尊重しないで何でも当局がやる、リスク・ベースではなくて法令違反ならその軽重を問わず何でも指摘するというのが、ベター・レギュレーションでないアプローチになります。そういうアプローチには現状でもなっていないとは思いますが、本来のベター・レギュレーションを目指すということに力点を置いていこう、というのが出発点の1つです。

もう1つは、先ほども申しあげました証券会社のゲート・キーパーとしての役割です。市場仲介者として、資本市場における公平性や透明性の向上に資する役割を期待したい、ということです。具体的には、先ほど申しあげましたが、引受審査の充実、顧客管理態勢、あるいは売買審査をする際の機能の充実など、さまざまなことが重要ではないか、と考えています。この2つの柱を前提として、今

（資料2）投資家にとってのベター・レギュレーション  
～より効率的かつ効果的な検査に向けて～

- 「効率的」な検査
  - ・ リスクに焦点を当てたメリハリある検査
  - ・ 金融商品取引業者等による自己改善努力の尊重
- 「効果的」な検査
  - ・ 金融商品取引業者等の内部管理態勢の持続的改善に結びつく検査

年の基本計画は組み立てられています。

では、ベター・レギュレーション、もちろん投資家にとってのベター・レギュレーションとは一体何なのか。効率的・効果的な検査ということに間違いはないが、より具体的にどのような意味なのか。効率的な検査とは、無駄のない検査というだけではなく、中身をもう少し掘り下げてみようと考えました（資料2参照）。ベター・レギュレーションに沿った効率的な検査は、まずもってリスクに焦点を当てたメリハリのある検査です。周期的に行う一般検査はもちろん大事ですが、いわゆるテーマ別検査です。特定のテーマ、その時々大事だと思われるテーマをピックアップして、サンプル的にたくさんの業者を一斉に検査することです。昨年の場合ですと、FX業者に対する集中検査を、年末ぐらいから一斉に70社近く行ってきています。そういったメリハリのある、リスクに焦点を当てた検査です。検査に入った後も、何もかも調べるのではなくて、本当に大事なところに焦点を当て

た検査をしよう、ということです。次に、効率的な検査をするために、金融商品取引業者等の自己改善努力を最大限に生かすことが重要です。そうすれば、当局がやらなければならない分は減る、必然的に効率的になる、という発想です。

他方、効果的な検査とは、持続的な改善、サステナビリティですが、金融商品取引業者が本来持っている内部管理態勢の持続的改善に結びつくような検査をしなくてはならない、というコンセプトになります。

より具体的な検査のスタイルとして、まずプリンシプル・ベースも踏まえた検査ということになります。「も踏まえた検査」ということはなぜかという、当面、ルール・ベースの検査が全くなくなることはないだろう、と思っているからです（資料3参照）。金商法は証取法、金先法の細かい諸規定をそのまま引き継いでしまっている法体系です。市場参加者すべてに広く適用されるような規則、ディシプリンなので、どうしてもルール・ベ

（資料3）効率的かつ効果的な検査に向けて

- プリンシプル・ベースも踏まえた検査
- リスクに焦点をあてたメリハリある検査
- 双方向の対話を重視
- 検査の透明性・予測可能性の向上

ースで見ざるを得ません。それをしないと、ある程度公平性も保たれない。どうしてもルール・ベースの要素は、市場ルールの検査をやっている限りは残るのだろうと思っています。しかし、それだけでいいということではあるまい、というのがプリンシプル・ベースになるのかもしれませんが。つまり、単なる法令違反であったとしても、それが本当に重要かどうかということを見極めた上で、それに対する指摘を考えていこう、といったところが、プリンシプル・ベースの光を当てたルール・ベースの検査になるのではないかと、いうことです。この2月に、Q&Aで「金商法の疑問に答えます」、というものが出ています。これは金融庁だけでなく、監視委員会と連名で出しています。形式的には金商法でたくさん新たな行為規制が導入されていますが、それらすべてを事細かに盲目的に遵守するのではなく、その重要性を考え、まさに顧客の立場に立って柔軟に対応する、それが本来の説明義務であり、適合性の原則です。

2番目に、リスクに焦点を当てたメリハリのある検査、これも先ほどご紹介したとおり

です。

3番目に双方向の対話。この双方向の対話を重視する方策については、後で業務点検プロジェクトの話をしします。今、導入しようと考えているのは、臨店が終わる際のエグジット・ミーティングです。経営者の方々と検査官が、何週間か検査をやった結果出てきた論点があるか、事実認識の確認をもう少ししっかりやるようにしてはどうか、ということは今議論しています。これは双方向の対話を充実させることから議論しています。

それから、4番目に検査の透明性・予測可能性の向上で、検査マニュアルをより充実させていこう、ということです。そして、まさにこれを行うために、これから紹介する業務点検プロジェクトを立ち上げました。

さらに、今年に限っていえば、特別なテーマとして証券化商品の組成、引受け、販売等、こういった態勢についても着目していかざるを得ません。現在、日本証券業協会（以下、「日証協」という。）で業界自主ルールをつくる動きが進行中ですが、そういった動きも踏まえつつ、適切な対応を考えていく必要があ

#### (資料4) 重点検証分野

##### i. 市場仲介機能に係る検証

- ・ゲートキーパーとしての役割：顧客管理・売買審査・引受審査等を通じた不公正な市場取引に対する監視
- ・反社会的勢力との取引の未然防止、疑わしい取引の届出態勢の検証
- ・システムリスクの管理態勢の検証

##### ii. 法人関係情報の管理態勢に係る検証

##### iii. 投資運用業者等の業務の適切性に関する検証

##### iv. 公正な価格形成を阻害するおそれのある行為の検証

##### v. 投資勧誘の状況や分別管理の適切性に係る検証

##### vi. 自主規制機関の適切な機能発揮等のための検証

##### vii. 新たな検査対象先・金融商品等に係る検証

##### viii. 過去の検査における問題点の改善状況

と思います。他方、金商法は今年また改正されて、ポイントの1つは銀行と証券間のファイアー・ウォールの緩和があります。単に緩和するだけでは利益相反行為が起こるだろうということで、新たな利益相反管理態勢の充実ないしは構築を、そういった緩和とセットにして認めていこうということです。具体的な利益相反管理態勢のあり方は政府令で明らかになっていくわけですが、これは現在、金融庁サイドで検討が進められています。年末ぐらいまでにかけて何かが出てくるのではないかと期待しています。

#### 重点検証分野

重点検証分野です（資料4参照）。まず、金融商品取引業者等の市場仲介機能に係る検証。これはゲート・キーパーとしての金融商

品取引業者の役割に着目した検査。顧客管理態勢、売買審査態勢、引受審査を通じて、不公正な市場取引に対する監視態勢が十分できているのか、ということをチェックする、ということです。また、反社会的勢力との取引の未然防止、疑わしい取引の届け出態勢の検証は、これまでもやっていますが、「反社」対応は、最近、金融庁、監視委員会共通の問題として取り組んでいます。現時点では、例えば株券電子化。一部報道されているのは、これまでタンス株となっていたものの中には、反社会的勢力と関連のあるものもあるのではないかと、ということです。したがって、株券電子化対応の準備状況を検査、検証する際には、本人確認などを不当に緩めているということがないか、をあわせて検証します。そういった意味合いも、この「反社」との未



然防止の中には当然含まれてきます。さらに、システムリスク管理態勢は、一番は株券電子化対応です。株券電子化対応は、来年1月初めを目途に関係各所において準備が進められていると思います。金融庁でも特別のプロジェクトチームをつくって、オンサイト・モニタリングという形でいろいろ検証しています。監視委員会の検査官が一般検査を行う際にも、株券電子化対応は必ず重点事項として、少なくとも年内の検査ではチェックする、ということを考えています。監督局もオフサイトでモニタリングをしていて、基本的にすべての証券会社の準備状況を、何らかの形で誰かが確認する態勢をとろう、ということになっています。日証協を通じてチェック、というところもあるかと思えます。そういった手分けをしつつ、11月ぐらいまでに本当に予定日どおり施行できるかどうか、ということについての結論を、行政として最終的に出すことになります。

2番目は、法人関係情報の管理態勢に係る検証です。今年の夏に大手証券会社の一連の事件があって、法人関係情報の管理態勢というのは大手証券でも必ずしも万全ではない、ということが明らかになりました。これまでも証券検査の重点の一つでしたが、引き続き、ここはチェックすることになるでしょう。これをきっかけとして、日証協サイドでも業界内部のガイドラインを改めて見直して、強化しようという動きもあります。そういった動

きも踏まえつつ、対応していこうと思っています。法人関係情報に関しては、証券会社に限らず、登録金融機関における法人関係情報の管理のあり方にも着目したいと思っています。それが2つ目のポイントです。

3つ目は、投資運用業者等の業務の適切性に係る検証です。この部分は、昨年かなり力を入れて、不動産関係いわゆるREIT及びこれに係る運用会社について、集中的にチェックしました。忠実義務、善管注意義務といった観点から、必ずしも十分でない業者が依然として見られます。そのいくつかは処分勧告という形で、昨事務年度も勧告しています。引き続き不動産投資法人の資産運用を行う投資運用業者に重点を置いて、忠実義務等のチェックをしようと思っています。

4つ目は、公正な価格形成を阻害するおそれのある行為の検証。これは、売買管理態勢のチェックです。それに加えて、インターネットあるいはダイレクト・マーケット・アクセスといった電子媒体取引を行っている業者の方には、その特性に応じた管理態勢ができているか、ということをチェックしようと思っています。顧客の注文が、そのまま事実上ノーチェックで、リアルタイムでマーケットにつながれてしまうのが、電子取引の特徴です。アルゴリズムとかが加わると、さらにこれが拡大するわけです。伝統的な媒介取引と違う形態に即応した管理態勢ができているか、という検証をしようと思っています。

5 番目、投資勧誘状況、分別管理。ここが今回、金商法になって重点的に見ることになった分野だと思います。顧客の知識、経験等に応じた説明責任、いわゆる適合性の原則の観点からの対応がなされているか、ということです。そのチェック、さらに苦情処理態勢。当然、顧客から来た苦情を、きちっと正面から受け止めて対応しているか、それを部内の改善に生かしているか、ということもチェックします。それから、もちろん広告。この広告について、金商法で細かい規定が設けられました。ただ、この部分は、非常に規定が細かいということもあり、検査官がチェックするというよりも、まずは金融商品取引業者自身において、自らチェックできる態勢になっているか、ということのほうがはるかに大事なのだらうと感じています。分別管理は、主にFX業者を念頭に置いて考えています。昨年の今頃、いくつかのFX業者が突然破たんしました。分別管理が十分できていなかったため、顧客の預かり金が返ってこない、少なくとも十分返ってきていない、という状況が起こっています。その後、FX業者の信用リスク管理態勢、システム管理態勢、分別金はどうなっているかを集中的に70~80社近く、財務局が中心になって検査したところ、多くの問題が発見されました。監督対象になってまだ数年しか経っていない業種でもあり、問題が多い、という業界実態だったと思います。今回、集中検査の実態も、この7月にあえて

公表しました。こういった問題があるので、各FX業者サイドにおいては、自らの改善の手引にして欲しい、また顧客サイドも、こういう業者があるので気をつけてください、という市場投資家に対するウォーニング、という意味も込めています。監視委員会は、こういうテーマ別検査というのはあまり行ってこなかったのですが、検査結果を公表することに必ずしも積極的ではありませんでした。それを改めて、我々も投資家目線で出せるものは出してこう、ということを考えています。

次が自主規制機関の適切な機能発揮等のための検証。自主規制機関というのは、いわばゲート・キーパーの「親玉」みたいなところなんです。その取引所あるいは日証協に対する検証を、引き続きやっていきます。特に、ゲート・キーパーを重視する、という我々の発想からすると、いろいろな形でまず業界のルールを取引所なり協会につくっていただきたい。そのほうがおそらく業界実態に近い、よりきめの細かいルールになるのだらうと思っています。自主規制機関の機能発揮に期待しています。

新たな検査対象先・金融商品。新たな検査対象先というのは第二種金融商品取引業者ですが、基本的にファンドが我々の念頭にあります。集団投資スキームとして届け出られた先が、たしか4,000社ぐらいあります。委員会の検査対象先の数字を、この際ここでも紹介しておきます。監視委員会がこれまで証券

（資料5）検査基本計画

第1種金融商品取引業者等	130社
（うち財務局等が行うもの	110社）
投資運用業者、投資助言・代理業者	70社
（うち財務局等が行うもの	35社）
自主規制機関	～必要に応じて実施
第2種金融商品取引業者等	～必要に応じて実施

検査の対象としてきた業者数は、伝統的には1,000社ぐらいです。そのうち200～300社ぐらいが証券会社です。投資顧問業者とかを検査対象に含めた平成17年以降、これが3,000社に膨れ上がっています。3,000社で1～2年来たのですが、平成20年、金商法施行に伴って、第二種金商業者が1,100社、特定業務届け出、いわゆる届け出のファンドが4,000社、合わせて5,500社近くが新たに検査対象に入ってきています。トータルにして9,000社以上検査対象としなければならない、というのが現状です。他方、新しい商品は、CDOその他証券化商品などが念頭にあります。

8番目。過去の検査における問題点の改善状況。意外にできていない証券会社があります。大多数の証券会社、金融商品取引業者の場合は、前回検査の指摘事項というのは、数年後に再度検証した場合には改善されています。いくつかの場合は、指摘どおり直っていない、あるいは指摘された内容を殊更に小さ

く解釈して、ごく一部にしか対応していない、ということが現状でも見受けられます。改善するには、例えばシステム関係の場合、お金がかかるというのは十分理解していますが、指摘は指摘としてしっかり受け止めていただく必要があります。

## 基本計画

いくつ検査するか、が検査基本計画です（資料5参照）。第一種金融商品取引業者が130社。財務局が行うのが110社で、20社ぐらいが委員会です。第一種は証券会社が主で、100社は行かないでしょう。金融先物取引業者等を含めて、登録金融機関もこの130社の中に入っています。全部含めて、130という数字とご理解ください。投資運用業者、投資助言業者は70社。うち半分が財務局です。自主規制機関、第二種金融商品取引業者等その他ファンドは、必要に応じて数社できればよいのかな、という感覚です。

(資料6) 検査実施状況一覧表

区 分	15年7月 ～16年6月	16年7月 ～17年6月	17年7月 ～18年6月	18年7月 ～19年6月	19年7月 ～20年6月
金 融 商 品 取 引 業 者	125	113	150	150	187
第一種金融商品取引業者	125	113	111	99	138
旧 国 内 証 券 会 社	107	96	88	78	89
支 店 単 独 検 査	23支店	23支店	19支店	19支店	15支店
旧 外 国 証 券 会 社	17	17	10	9	1
旧 金 融 先 物 取 引 業 者	1	0	13	12	48
第二種金融商品取引業者	-	-	-	-	2
投 資 運 用 業 者	-	-	14	22	26
投 資 助 言 ・ 代 理 業 者	-	-	25	29	21
登 録 金 融 機 関	13	27	28	27	32
金 融 商 品 仲 介 業 者	0	0	1	1	1
投 資 法 人	-	-	2	7	10
自 主 規 制 機 関	2	0	2	6	1
そ の 他	0	0	0	1	2

(注1) 上記の計数は、着手件数である。

(注2) 「支店単独検査」とは、第一種金融商品取引業者のうち旧国内証券会社の支店の検査のみを実施するものである。

(注3) 18事務年度以前は、「投資運用業者」は「旧投資信託委託業者」、「投資助言・代理業者」は「旧投資顧問業者」である。

昨年の実績をご紹介します(資料6参照)。金融商品取引業者等という区分で申し上げますと、187社。うち第一種は138社。かなり多いように見えますが、旧金融先物取引業者が48社。これは、6月末時点で行った集中検査の姿がここにあらわれてきます。48社行った結果、全体として数は増えています。ただ、金融先物取引業者に対する検査というのは、普通の証券会社と比べて、投入する人員、かける日数もはるかに少ないので、件数は増えます。国内証券会社が89社で、外国証券会社が1社となっています。これは外国証券会社が減ったということではなくて、旧外国証券会社の多くが平成18年頃に国内法人化して、結局、国内証券会社のカテゴリーに移行してしまった、ということです。昔、外国証券会社であって、今、国内証券会社になったもの

は、この1という欄の中に入っていないので、こういう形になっています。私どもは、最低でも4～5社ぐらい、元外国証券会社に対しては検査を実施しています。それから第二種金融商品取引業者。昨年より対象になりました。今年2社やっています。あと投資運用業者等々です。

もう1つ、ご参考までに、どれぐらい人を投じるのかということです。人×日数ということで、平均で見ると、国内証券会社で124人/日かけています。外証の場合だと41。金先だと49。49とか41というのはどういうイメージかといいますと、普通、検査班というのは、少なくて4人くらいはいますので、4人×10日。4人の検査班が2週間。これが40人/日というイメージで、これが一番コンパクトな検査のスタイルになっています(資料

(資料7) 1 検査対象当たりの平均延べ検査投入人員

(単位：人・日)

区 分		15年7月 ～16年6月	16年7月 ～17年6月	17年7月 ～18年6月	18年7月 ～19年6月	19年7月 ～20年6月	
金融商品取引業者	第一種 金融商品 取引業者	旧国内証券会社	87	97	131	128	124
		旧外国証券会社	102	125	184	119	41
		旧金融先物取引業者	459	-	63	101	49
	第二種金融商品取引業者					90	
	投資運用業者			142	129	116	
	投資助言・代理業者			17	24	20	
	登録金融機関	53	42	47	46	35	
金融商品仲介業者	-	-	-	3	50		
自主規制機関	60	-	74	134	404		
その他	-	-	-	-	50		

(注1) 19事務年度中に臨店終了したものについて、臨店期間分を算出したものである。

(注2) 15年7月～16年6月の金融先物取引業者の延べ検査投入人員は1社の実績である。

(注3) 18事務年度以前は、「投資運用業者」は「旧投資信託委託業者」、「投資助言・代理業者」は「旧投資顧問業者」である。

7 参照)。

## 証券検査に係る業務点検プロジェクト

「証券検査に係る業務点検プロジェクトについて」(9月17日付発表)を紹介します。

証券検査に係る業務点検プロジェクトは、いろいろ背景があります。1つは、金商法ができて、これまで2,000～3,000しかなかった検査対象がいきなり9,000に増えてしまう、という劇的な対象数の増加。そして、取引の複雑化、市場のグローバル化で、これまでのように特定の国内法の法令違反だけ一生懸命見ていると十分ではないのではないか、といった問題意識。さらに、ベター・レギュレーションという流れが日本のみならず外国で進

んできて、もう少し民間のイニシアチブを生かしたりリスク・ベースの検査といったアプローチをもっとやるべきではないか、という意見。

こういったことから、監視委員会ができて16年でつくり上げてきたこの証券検査のスタイルを、もう一遍点検して直すべきものがあれば直そう、という趣旨で始めたものです。基本的にメンバーは部内の人間です。国際・情報総括官が議長で、その他検査官も含め、20～30名がメンバーになっています。9月以降、原則月2回、部内で開いています。最近、3回目を開いています。

各自主規制団体の方々にも、プロジェクトに対するご意見があれば、お願いしたいということで、要請文を送付させて頂いています。日証協の会員の方は、既に、協会から何らか

の形でそういった趣旨の話が来ているかもしれませんが。私どもからは、すべての自主規制機関—取引所も含め—に対して、意見があったらぜひください、とお願いしています。

論点は何か。まだ結論は出ていませんが、例えば、検査予告制を導入すべきかどうか、といった点があります。私どもの検査は原則無予告制、予告しないでやるということになっています。金融庁の検査局は、今年から原則予告制に移行したと聞いています。アメリカのSECも、少なくとも原則無予告ではない。我々も何らかの条件の下で、予告制で検査をやるという場合を、もう少し積極的に考えたほうがいいのではないかと、ということです。アメリカのSECは、初度検査、つまり初めて行う検査の場合は無予告です。また、何らかの情報があって、その情報を特にチェックするために行うような特別検査は無予告です。その他、いろいろなことを勘案して決めるようです。そういったことも参考にしながら、委員会検査における予告の範囲をもう少し考えていきたい、ということです。

あといくつか、論点をご紹介しますと、先ほど少し出ましたエグジット・ミーティングの導入。検査官のスタイルにもよるのですが、検査中十分な対話がなくて、どういう問題点が明らかになって今後どうなりそうか、という見通しが十分告げられないまま、いつの間にか臨店が終わってしまったという例が、なきにしもあらずだったということも聞いていま

す。そういうことのないように、検査が終わるときには、この数週間の検査で何が発見され、どういった事実認識をお互い共有すべきか、ということ議論する場を設けるようなルールをつくってはどうか、ということです。

さらに、検査モニターのもう少し実効性のあるやり方はないか、ということも議論しています。今、検査モニターとして、委員会検査の場合ですと、総務課長が検査の後半辺りにお邪魔しています。モニターをしている総務課長の意見でも、忌憚なくいろいろな意見を言われる経営者の方もいますが、多くの場合ははっきりしない、どうも言いにくい雰囲気があるのではないかと、このことです。検査の途中だから言いにくい、ということはないかと、ということで、金融庁検査局の金融検査では、終わった後にも意見を出せるようなシステムを組み合わせているようです。アンケート用紙みたいなものらしいです。例えば、検査中に検査官の態度はどうでしたか、という4段階評価で、10以上の項目があるようです。これについて、もちろん任意ですが、検査が終わった後に、出したい業者の方々に提出していただいているようです。検査局は「オフサイト検査モニター」という言葉を使っているようです。つまり、こっちから出向かないで、業者の方々から自主的に出していただく、という趣旨だと思います。検査中の意見表明がやりにくい事情があるのなら、検査後に意見を出す機会をもう少しオープンにつくっては

どうか、という論点です。

もう1つは、ミドル機能の重視。今年から委員会検査の場合、監理官というポストを強化しまして、この監理官が検査途中で巡回指導することを既に実施しております。検査班に任せて検査をするというのが確かに証券検査の基本ですが、同じメンバーですとこもった形で検査すると、どうしても論点や考え方が偏った形で煮詰まってしまう場合もあります。そういうときに第三者的な監理官が来て、一生懸命やっているけれども、それは物にならないのではないかとか、あるいは逆に、これは見落としているようだけれども、本当はこっちのほうが大事なのではないか、というアドバイスをするということです。検査官の目線を統一していくという効果も期待しています。臨店中の検査あるいは対話の充実を手助けするという趣旨から、監理官の巡回指導を今年9月の検査から導入しています。監理官は検査官に対するアドバイスを行うことを目的としていますので、必ずしも業者の方々と会う必要はないが、必要に応じあいさつくらいはする、ということになっております。

今後、議論する予定として考えていますのは、検査報告書のあり方。今、検査報告書は、勧告に相当する話、あるいは重大な指摘事項があると、論点を細かく書いてあるのですが、そうでないと非常にあっさりした「特に問題はなかった」という文面となり、両極端です。

しかし、完全に悪い業者、完全にいい業者というのは多くはなくて、大体その中間に大半の業者は分布しているはずで。何十人／日かけて検査した割には、検査報告書の成果があっさりしすぎているのではないか、もう少し書き方を変えられないか、ということも考えています。

業界の方々からも、ご要望をいただいています。金商法で新しく入った第51条の適用指針について、もう少し具体化できないか、ということのようです。これは、証券検査のあり方が全体として、法令違反ではなくて、管理態勢のチェックに重点が移っていくということ、そして、未来に向かってフォワード・ルッキングな検査、業者の自己改善への努力ないし方向感をきちっと押さえた検査に移行していくということから、第51条のあるべき姿が出てくるのではないか、というように内々の議論を始めている段階です。最終的には処分の話ですので、どこかの時点で監督局証券課も交えての議論、ということになっていくのだろうと思います。

この業務点検プロジェクトは、最後はどうか。まず年内までに、やれるところまでやろう、ということになっています。その間、もし例えば日証協さんから、業界の意見としてこういうものがある、直接いろいろお話をお伺いしたほうがいい、ということであれば、業界団体の方とヒアリングということも、可能なら実施したい。その上で、年末できると

---

ころまでやる。そこで一定の方向性が出てくれば、来年以降最終成果物として金融検査マニュアル等の改定も視野に入ってきます。今は、手続の部分が必ずしも十分書かれていないので、これをもう少しきちっと書いたものを公表できないかと考えています。

以上が、業務点検プロジェクトの現状です。

まだ議論は始まったばかりです。業界の方々からご意見があれば、ぜひ、自主規制機関を通じて提出していただければ、とお願いする次第です。

(本稿は当研究会主催による講演会における講演の要旨である。構成：斎藤信行)