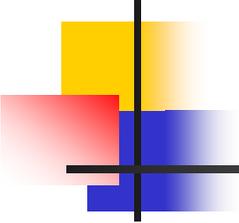


上場会社に求められる規律

証券取引等監視委員会

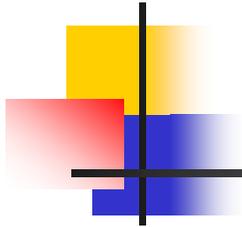
総務課長

寺田 達史



目次

- 1 . 証券取引等監視委員会の活動状況
- 2 . 証券不公正取引の傾向
- 3 . 上場会社に求められること

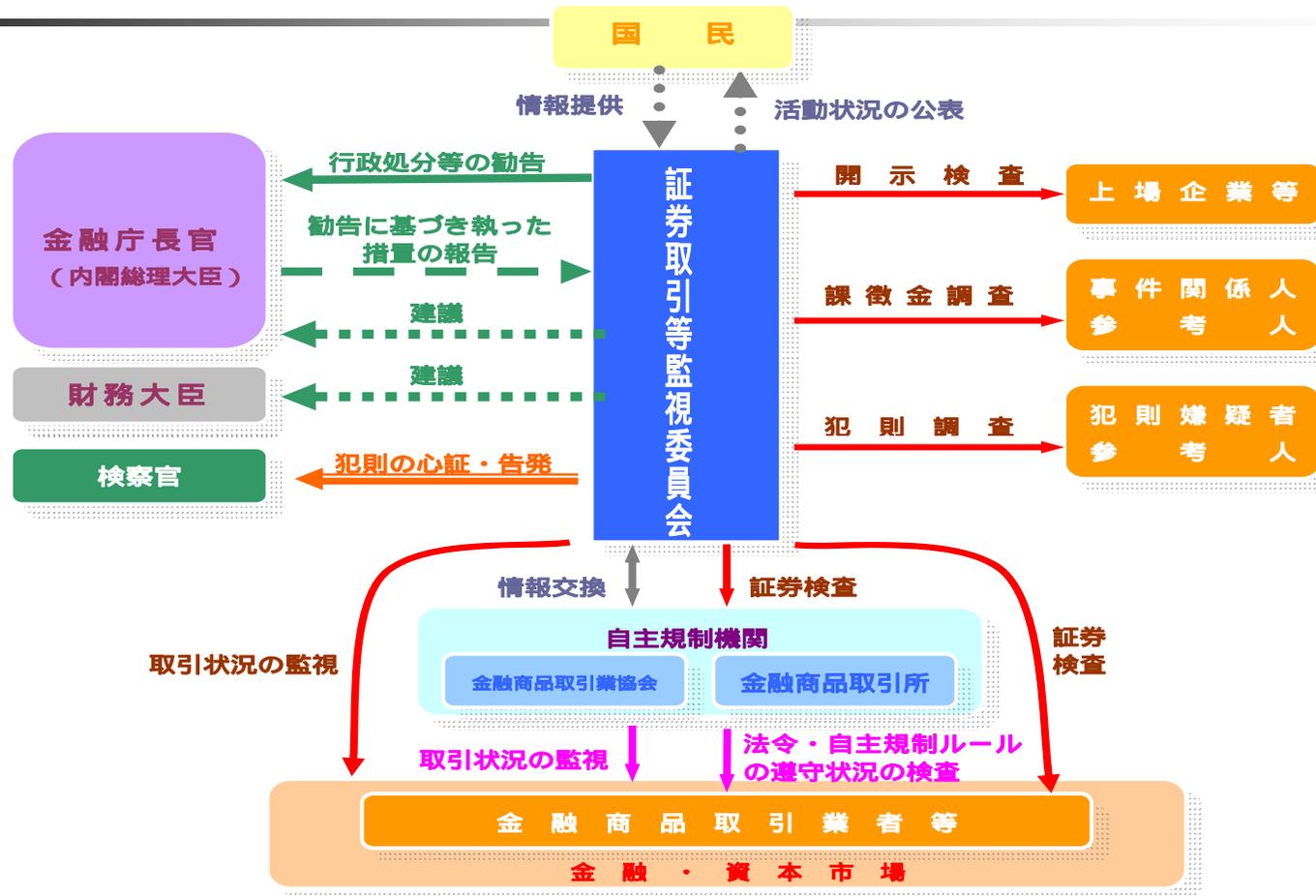


1 . 証券取引等監視委員会の活動状況

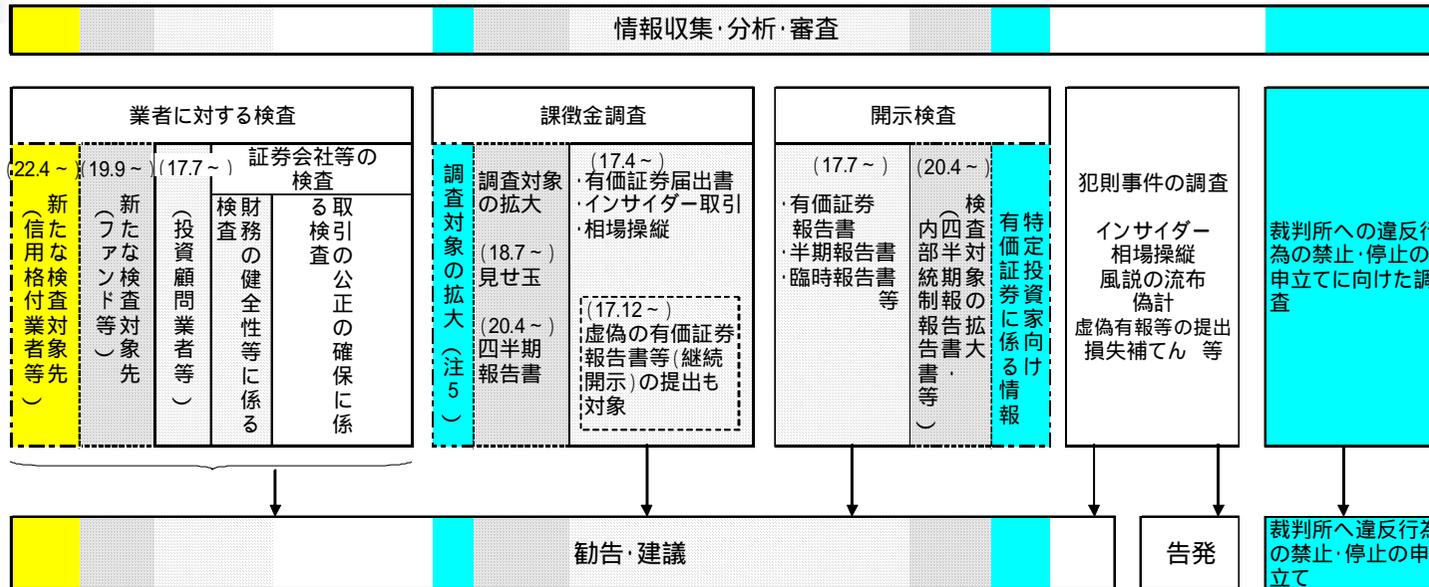
証券監視委の組織



証券監視委の活動概要



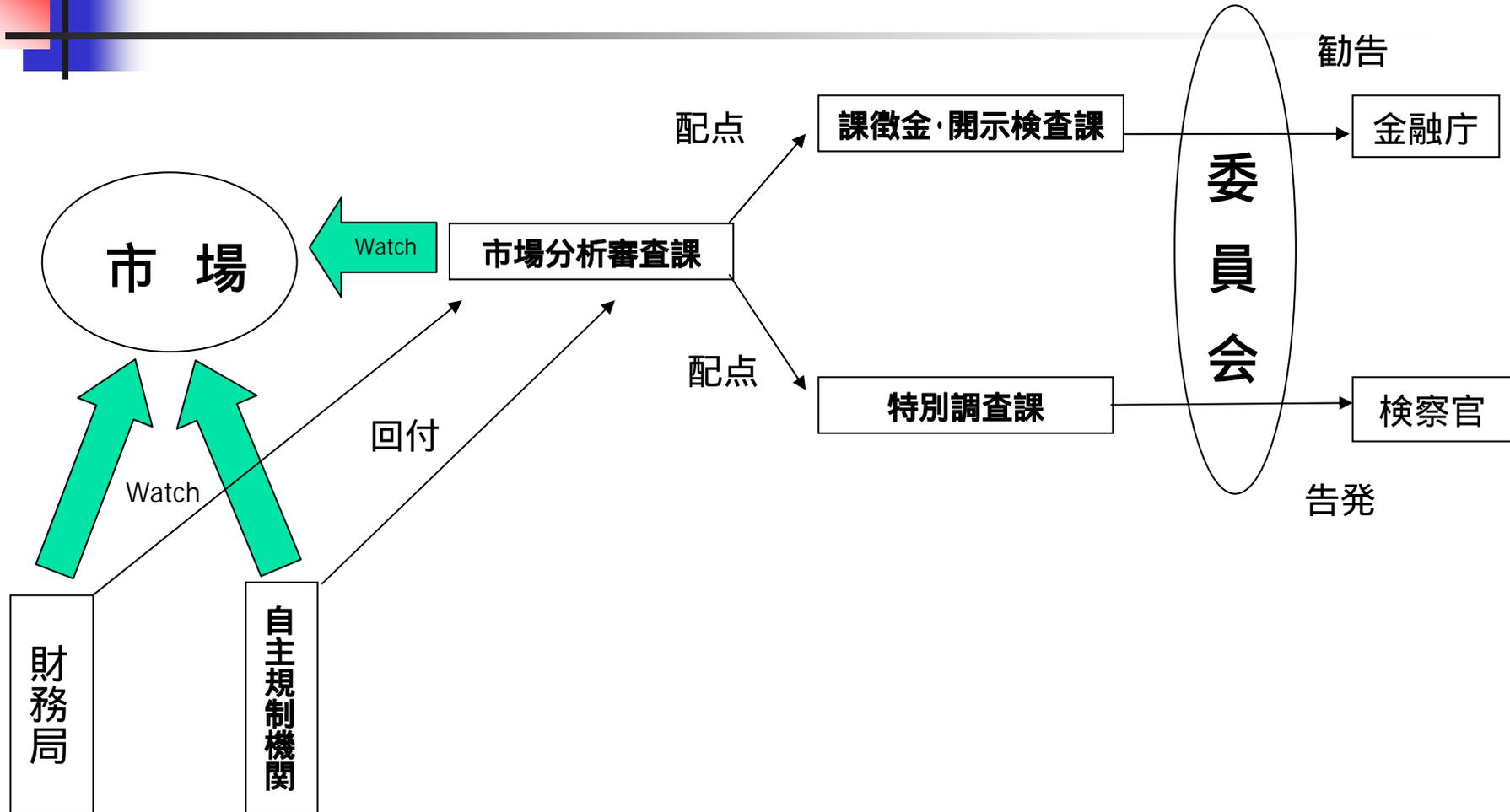
証券監視委の機能強化



証券監視委は、金融商品取引法、資産流動化法(SPC法)、投信法、社債株式振替法、犯罪収益移転防止法に基づき、権限を行使。

- (注1) 部分が「証券取引法等の一部を改正する法律」の成立(平成16年6月2日)に伴い検査・調査の対象となった部分。
- (注2) 部分が「金融商品取引法」の施行(平成19年9月30日)に伴い検査・調査の対象となった部分。
- (注3) 部分が「金融商品取引法等の一部を改正する法律(平成20年改正)」の施行(平成20年12月12日)に伴い検査・調査等の対象となった部分。
- (注4) 部分が「金融商品取引法等の一部を改正する法律(平成21年改正)」の施行(平成22年4月1日)に伴い検査の対象となった部分。
- (注5) 調査対象の拡大の内容については、以下のとおり。
 ・公開買付届出書・大量保有報告書の虚偽記載・不提出。
 ・相場操縦のうち仮装売買・馴合売買・安定操作取引。
 ・発行開示書類・継続開示書類の不提出。
 ・特定投資家向け有価証券に係る情報の虚偽等。

市場監視の業務フロー



情報の受付状況の推移

区分	年度				
	17	18	19	20	21
1. 受付件数	7,526	6,485	5,841	6,412 (1,752)	7,118
・ 電話	1,022	702	766	1,253 (406)	1,917
・ 来訪	73	50	58	67 (15)	60
・ 文書	377	443	381	384 (93)	380
・ インターネット	5,815	5,011	4,193	3,847 (974)	4,293
・ 財務局等から回付	239	279	443	861 (264)	468
2. 情報の内訳					
・ 個別銘柄	5,390	5,021	4,612	4,789	3,889
・ 発行体				(1,224)	835
・ 金融商品取引業者の営業姿勢等	1,296	1,077	847	1,038 (288)	1,349
・ その他(意見・問い合わせ等)	840	387	382	585 (240)	1,045

(注1) 20年度まで「事務年度ベース」7月～翌年6月、21年度から「会計年度ベース」4月～翌年3月

(注2) 20年度()内書きは「会計年度ベース」への移行のための21年度との重複期間(21年4月～6月)の件数

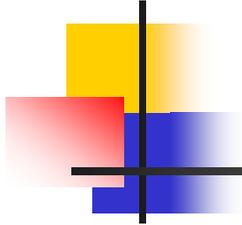
(注3) 22年度は7月末現在

課徴金勧告・告発の状況

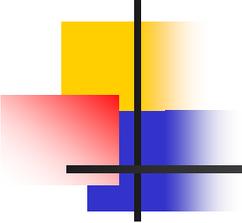
区 分		(事務)年度				
		H17	H18	H19	H20	H21 (H21.4 ~ H22.3)
課徴金納付命令勧告	課徴金納付命令勧告	9	14	31	32 (15)	53
	開示書類の虚偽記載等事案	0	5	10	12 (5)	10
	相場操縦事案	0	0	0	2 (1)	5
	インサイダー取引事案	9	9	21	18 (9)	38
告 発	告 発	11	13	10	13 (4)	17
	開示書類の虚偽記載等事案	4	1	2	4 (2)	4
	風説の流布・偽計事案	1	0	2	2 (0)	3
	相場操縦事案	1	3	4	0 (0)	3
	インサイダー取引事案	5	9	2	7 (2)	7

(注1) 20年度まで「事務年度ベース」7月～翌年6月、21年度から「会計年度ベース」4月～翌年3月

(注2) 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

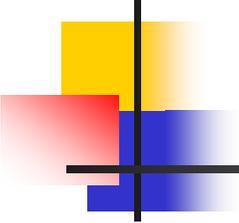


2 . 証券不公正取引の傾向



世界的な金融危機

- サブプライム問題 (2 0 0 7)
- リーマン・ショック (2 0 0 8 . 9)
- 国際的な信用収縮
- 株価の下落
- 金融機関の健全性の問題
- 実体経済への影響



金融危機と不公正取引のリスク

- ▶ 証券市場の混乱に乗じた不公正取引のリスク
 - ・風説の流布
 - ・株価操縦
 - ・インサイダー取引

- ▶ 金融危機に伴う実体経済の悪化と不公正取引のリスク
 - ・損失先送り、不正会計、粉飾
 - ・上場維持のための株価操縦、無理なファイナンス、偽計
 - ・証券詐欺：未公開株、無登録ファンド等

最近の粉飾事例

告発・勧告日	業種	主な粉飾の手口
平成 22 年 3 月 19 日 平成 22 年 3 月 2 日	ソフトウェア開発、販売及びコンサルタント業務等の事業の持株会社	循環取引等を利用した架空売上計上
平成 21 年 4 月 28 日(2 件) 平成 21 年 3 月 25 日	電子部品製造装置の開発・設計・製造	循環取引を利用した架空売上計上
平成 20 年 12 月 24 日	電気検査装置の企画・開発・製造・販売	架空売上計上
平成 22 年 3 月 12 日	企業の IT システム部門のアウトソーシング(受託)・サービス	貸倒引当金の過少計上
平成 22 年 1 月 29 日	小企業向け IT パッケージの販売、経営支援サービス	貸倒引当金の過少計上 売上の過大計上
平成 21 年 11 月 24 日	中古不動産販売	売上の過大計上、架空売上の計上、引当金の不計上、棚卸資産の過大計上
平成 21 年 7 月 3 日	水産物卸売	架空売上の計上
平成 21 年 6 月 26 日	家庭用電気製品・電気器具販売	匿名組合清算配当金の計上
平成 21 年 6 月 23 日	自動車部品等の製造販売	売上原価の過少計上、減損損失の不計上、棚卸資産及び有形固定資産の過大計上
平成 21 年 6 月 16 日	著作権等の知的財産権を対象とした信託業、デジタルコンテンツの提供、製作会社への資金供給	架空売上の計上、売上債権及び無形固定資産の過大計上
平成 21 年 4 月 21 日	デジタル家電、ネットワーク関連機器のソフト開発、関連部品販売	売上の過大計上、貸倒損失の過少計上、売上債権及びのれんの過大計上

➡ 上記事例のほか、平成22年5月には、虚偽有価証券届出書提出の嫌疑で、東証マザーズ上場企業を強制調査。

課徴金納付命令対象となった 開示企業(上場市場別分類)

年度		18	19	20	21	22	計
東 証		1	5	3	4	1	14
	1 部	1	4	2	2	0	9
	2 部	0	1	0	0	0	1
	マザーズ	0	0	1	2	1	4
大 証		1	4	5	3	0	13
	1 部	1	1	2	0	0	4
	2 部	0	0	2	1	0	3
	ヘラクレス	0	3	1	2	0	6
名 証 1 部		1	0	1	1	0	3
札 証		0	0	2	0	0	2
福 証		0	0	2	0	0	2
ジャスダック		2	0	3	1	0	6
年度別勧告件数		3	8	11	8	1	31

(注) 1. 年度とは、当年4月～翌年3月をいう。ただし、22年度は5月まで。

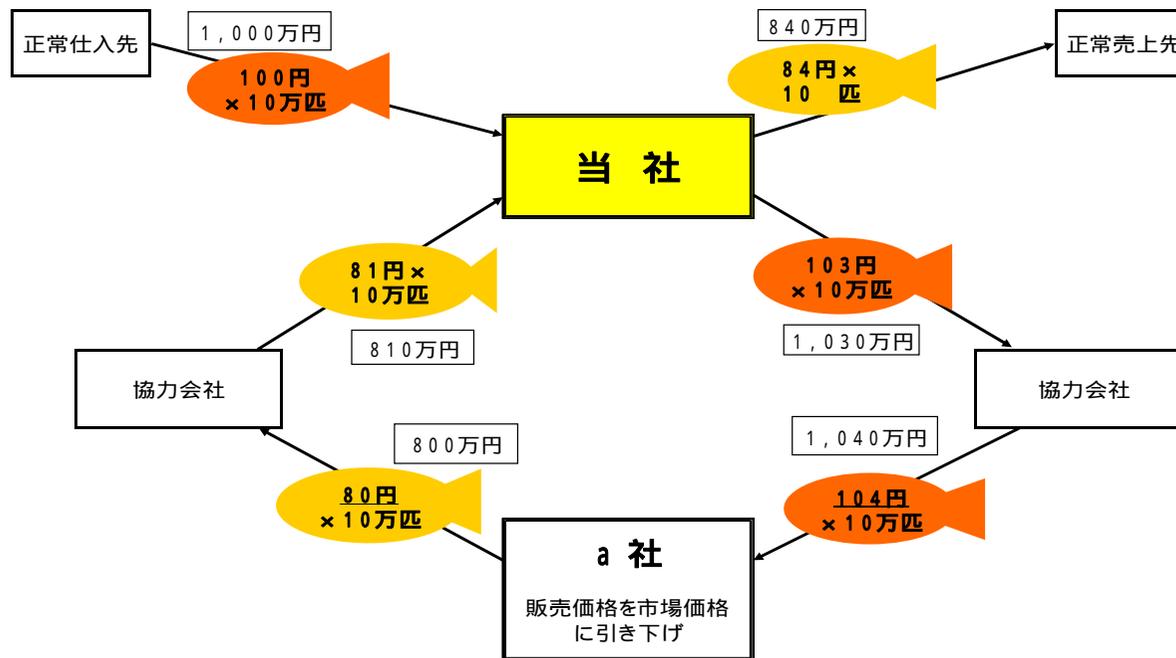
2. 重複上場については、それぞれの市場に計上しているため、各欄の件数の合計と年度別勧告件数欄の数値とは一致しない。

不適正な会計処理の摘発事例

具体的な虚偽記載の態様

営業担当部長は、当社とa社との間に協力会社を介在させ、一定の粗利益率で利益を上乗せして概ね2～3ヶ月のサイクルで循環取引を行い、架空売上を計上する等により利益を捻出した。

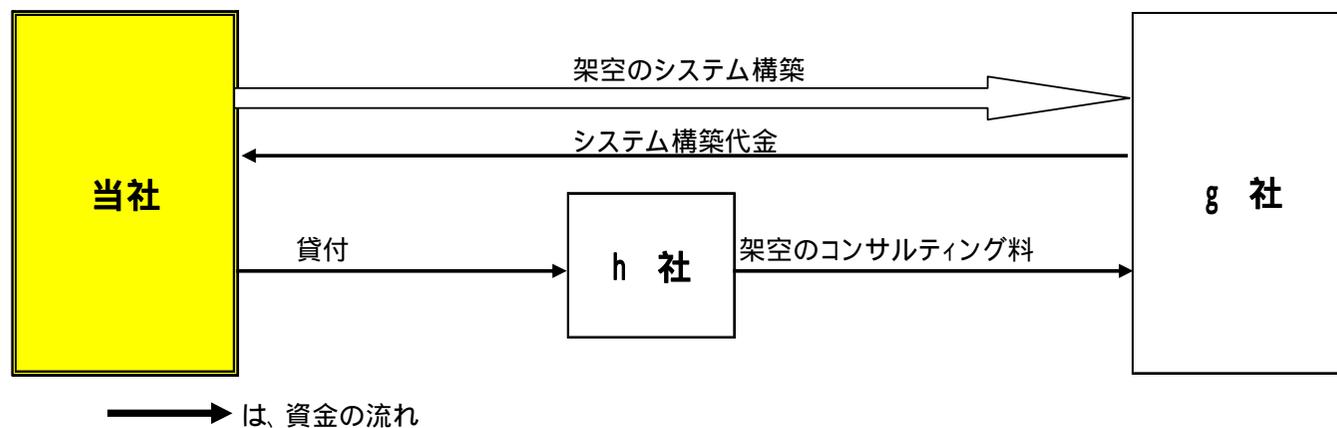
商品相場の下落等により、当社が抱え込んだ不良在庫に多額の含み損が発生したことから、a社との間で循環取引を行い、a社から商品を買戻す際に販売価格を市場価格まで引き下げ、発生した含み損をa社に付け替えた。これにより、不良在庫の含み損が顕在化せず、損失処理が回避された。



→ 商品の流れ

不適正な会計処理の摘発事例

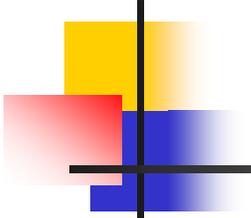
g社から、架空のシステム構築等を請け負ったなどとして売上を計上し、A期及びA + 1期に利益を過大計上した。そして、当社と親密な関係にあるh社などに資金を貸し付け、h社等からg社のグループ会社に対し架空のコンサルティング料として支払うことにより、資金を循環させていた。



インサイダー取引の傾向 (行為者属性別勧告状況)

	年 度	H17	H18	H19	H20	H21	計
会社関係者(166条)		4	8	9	14	13	48
発行体役員(1項1号)		0	1	1	2	4	8
発行体社員(1項1号)		4	3	3	4	7	21
発行体(1項1号)		0	2	1	0	0	3
契約締結者等(1項4号・5号)		0	2	4	8	2	16
公開買付者等関係者(167条)		0	0	0	1	4	5
買付者役員(1項1号)		0	0	0	1	0	1
買付者社員(1項1号)		0	0	0	0	1	1
買付者との契約締結者等 (1項4号・5号)		0	0	0	0	3	3
第一次情報受領者		0	3	7	4	21	35
会社の重要事実(166条3項)		0	3	4	2	12	21
公開買付け事実(167条3項)		0	0	3	2	9	14
年度別勧告件数		4	11	16	17	38	86

(注)平成20年度においては、違反行為者が複数の違反行為を行った結果、属性(適用条項)を重複して計上しているものが2件ある。
(会社関係者中、発行体役員と契約締結者等とに重複計上しているものが1件、第一次情報受領者中、会社の重要事実と公開買付け事実とに重複計上しているものが1件)したがって、各欄の件数の合計と年度別勧告件数欄の数値とは一致しない。

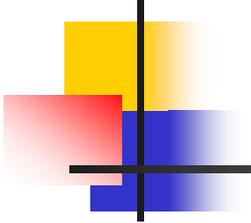


会社関係者によるインサイダー取引の摘発 事例(課徴金事例)

- ▶ B社役員(違反行為者)が、公開買付者A社がB社の株券の公開買付けを行うことについて決定した旨の事実を、A・B社間で締結していた秘密保持契約の履行に関し知り、当該事実の公表前にB社株券を買い付けた事例。
- ▶ C社(違反行為者)の役員が、C社が配当の予想値の上方修正について決定した旨の重要事実を知り、C社の計算において、当該重要事実の公表前に同社株券(自己株式)を買い付けた事例。

第一次情報受領者によるインサイダー取引 の摘発事例(課徴金事例)

- ▶ A社が株式の発行を行うことを決定した旨の重要事実について、A社の役員から伝達を受け、当該重要事実の公表前に同社株券を買い付けた事例。
- ▶ B社が第三者割当による株式及び新株予約権の発行を行うことを決定した旨の重要事実について、B社の役員から伝達を受け、当該重要事実の公表前に同社株券を買い付け及び売り付けた事例。



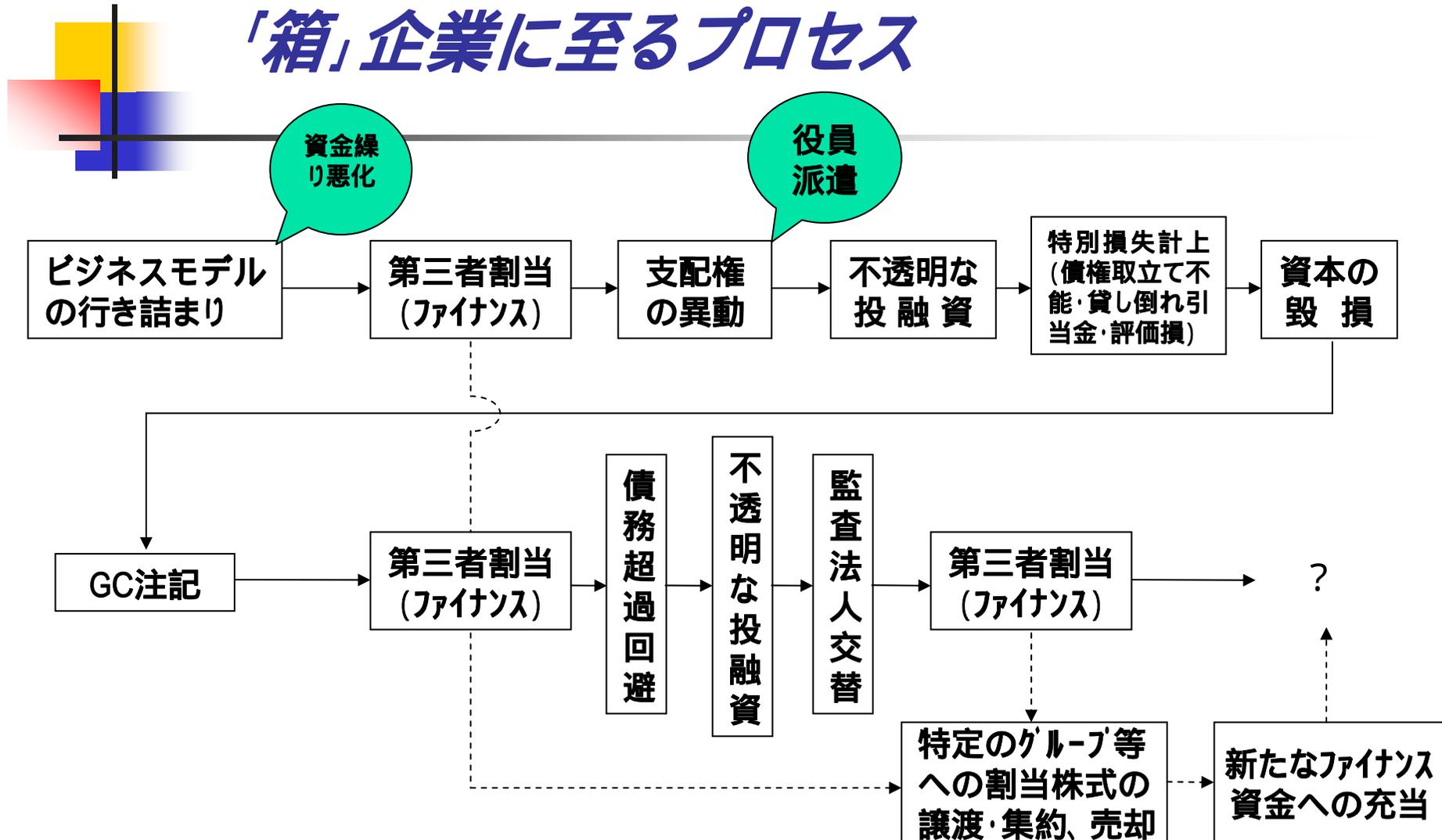
第一次情報受領者によるインサイダー取引 の摘発事例(告発事例)

- ▶ C社がD社を子会社化するため同社株式を買収する旨の重要事実について、C社の子会社であるE社の代表取締役から伝達を受け、同事実の公表前にC社株券を買い付けた事例。
- ▶ F社の社員から、業績予想の下方修正という同社の業務等に関する重要事実を聞き、他の犯則嫌疑者と共謀の上、これら犯則嫌疑者の名義を使って、同社株券を信用取引で売り付けた事例。

不公正ファイナンスのメカニズム： 「箱」企業によるファイナンス

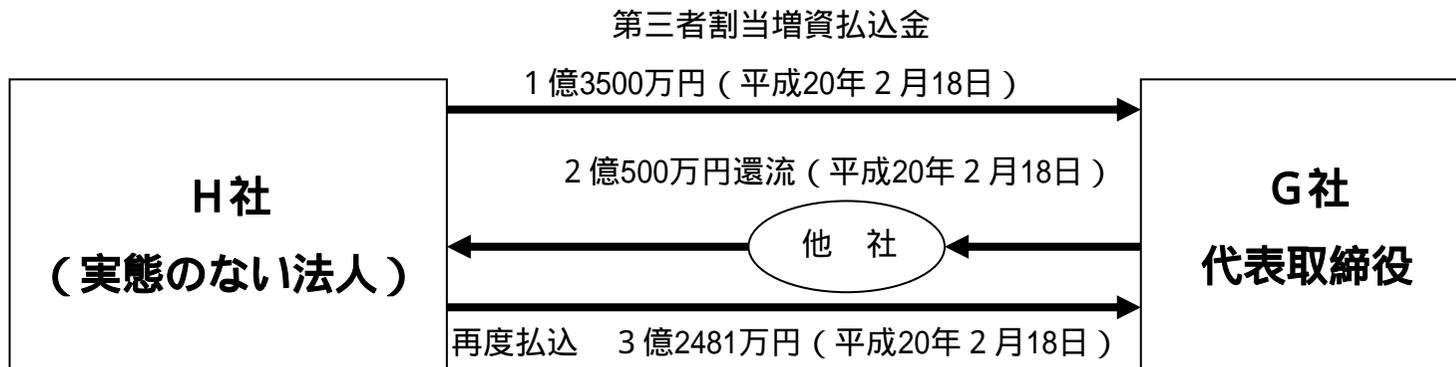
- 新興市場への上場
- 経営不振、資金繰り逼迫（銀行の融資困難）
- 第三者割当増資等ファイナンスの反復
- 海外の正体不明のファンド等への割当
- 短期間での割当株式等の譲渡（割当先の「箱」化）
 - ・割当株式の転々譲渡後の売却による資金の悪用
- 支配権の再三の移動
- 証券市場から資金調達するためだけの「箱」企業化
- 調達した資金は社外へ流出（投融資実施後焦げ付き、特別損失計上）

「箱」企業に至るプロセス



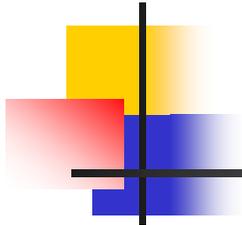
不公正ファイナンスに係る偽計の告発事例

G社の代表取締役であった犯則嫌疑者らが共謀の上、実体のない法人H社を設立し、これを割当先とする第三者割当増資及び第三者割当による新株予約権の発行を行う旨を公表の上、実際には本件増資の相当部分は見せ金による水増し増資であるのに、予定通り資本増強が行われた旨、虚偽の公表を行い、株価を上昇維持させた上で、本件増資に係る新株等を売却した偽計事例。

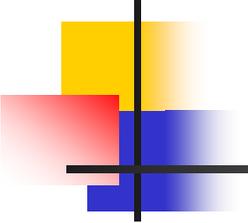


平成20年2月1日TDnet適時開示：「H社等が第三者割当増資等の出資者」

平成20年2月18日TDnet適時開示：「第三者割当増資等により資本増強が行われた」



3 . 上場会社に求められること

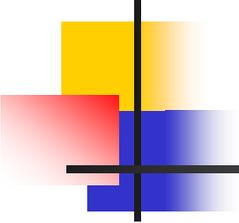


上場会社に求められる規律

- ▶ 虚偽記載の防止体制の整備。
上場基準を満たすことを目的とするがために、投資家の信頼を裏切るような行為を行ってはならない。
- ▶ 市場関係者全体が、それぞれの職分に応じたサポートを的確に行うことが重要。
- ▶ 内部監査・外部監査における指摘を基に、不断の企業財務の向上を図っているかについて、企業経営者自らを中心とした検証が求められる。

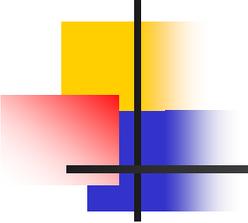
実効性あるガバナンス、 内部統制の構築の重要性

- ▶ 法令遵守態勢：会社法、金商法、開示府令、取引所上場規則等自主規制
- ▶ ファイナンス関連の内部統制：ファイナンス手法、割当先、発行条件等についてのdue diligence
- ▶ 情報管理態勢：特にインサイダー取引防止



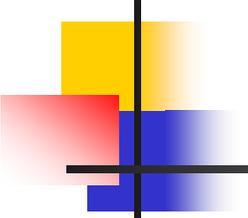
会社情報開示の一段の充実

- ▶ 制度開示と適時開示の一体的対応
- ▶ 開示内容の正確性・必要充分性の確保
 - 迅速かつ網羅的な情報収集
 - 開示規則の正確な理解と遵守
 - 開示資料の正確性確保
 - 明瞭かつ投資判断上十分な情報開示
- ▶ コーポレートガバナンスに裏付けられた会社情報の適切な開示態勢の確保



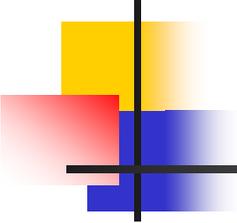
不公正ファイナンスの防止

- 公募増資の困難な業績不振企業、「箱」企業による悪用
- 既存株主の利益の大幅な希薄化 (dilution)
- 割当先実体の不透明性
- 企業支配権の移動目的
- ガバナンスの崩壊による違法行為の誘発
- 証券不公正取引の原因：株価操縦、風説の流布、インサイダー取引、粉飾、偽計



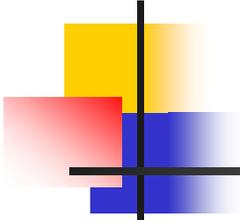
インサイダー取引防止態勢

- ▶ インサイダー取引防止の前提としての内部管理態勢の整備・運用の必要性
- ▶ タイムリー・ディスクロージャー態勢
- ▶ 情報管理態勢
- ▶ 株取引等に関する規定、規則等の整備
- ▶ 職員（含む業務の外部委託先、派遣社員等）のコンプライアンスの徹底：研修等
- ▶ J-IRISSへの役員情報の登録
- ▶ 内部管理態勢の実効性の検証：内部監査



事前予防の重要性

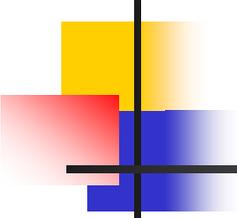
- ▶ 事後的調査・摘発のコスト：当局にとってのコスト、企業、従業員にとっても経済的、評判上ダメージ
- ▶ 事前予防の効率性
- ▶ 関係者の啓蒙、意識の向上：市場規律の強化
 - ・ 上場企業への働きかけ
 - ・ 関係団体への情報発信、問題意識共有
 - ・ 課徴金事例集の公表等



課徴金事例集の公表

- ▶ 証券監視委は、課徴金納付命令勧告を行った事案の概要に、市場参加者が違反行為を起こさないよう参考となる内容を加えたものを課徴金事例集として取りまとめ、公表している。
- ▶ 本事例集が活用されることにより、市場監視行政の透明性の向上と市場参加者の自主的規律の促進が図られ、証券市場における取引の公正や適正開示の実現に資するものと期待。

http://www.fsa.go.jp/sesc/news/c_2010/2010/20100702-1.htm



証券監視委からの情報発信

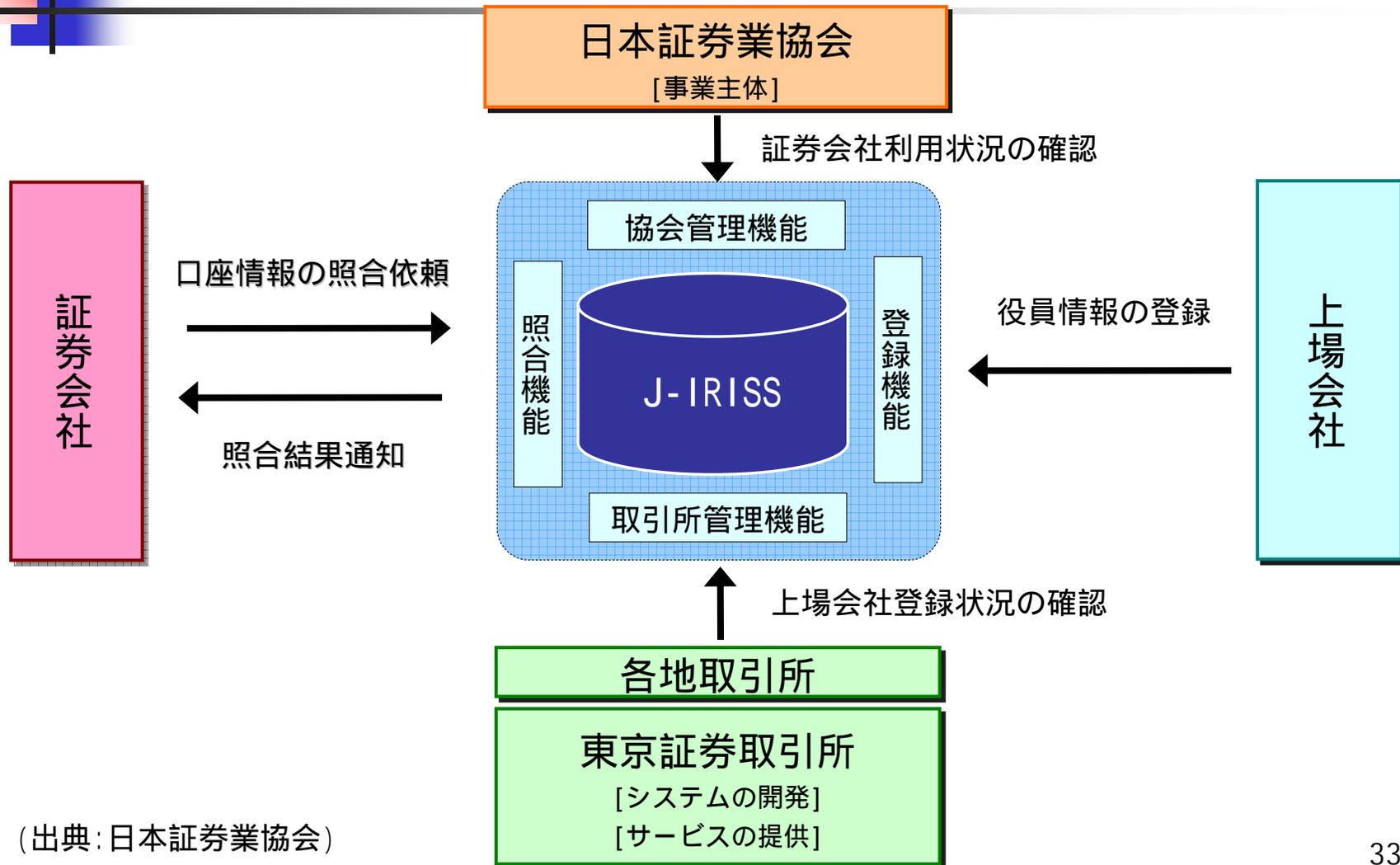
証券監視委は、「市場規律の強化に向けた働きかけ」の一環として、市場参加者との対話、市場への情報発信の強化を掲げ、意見交換、講演、講義、報道発表、各種刊行物への寄稿のほか、証券監視委のウェブサイトを通じ、幅広い情報発信に取り組んでいます。

証券監視委ウェブサイト

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

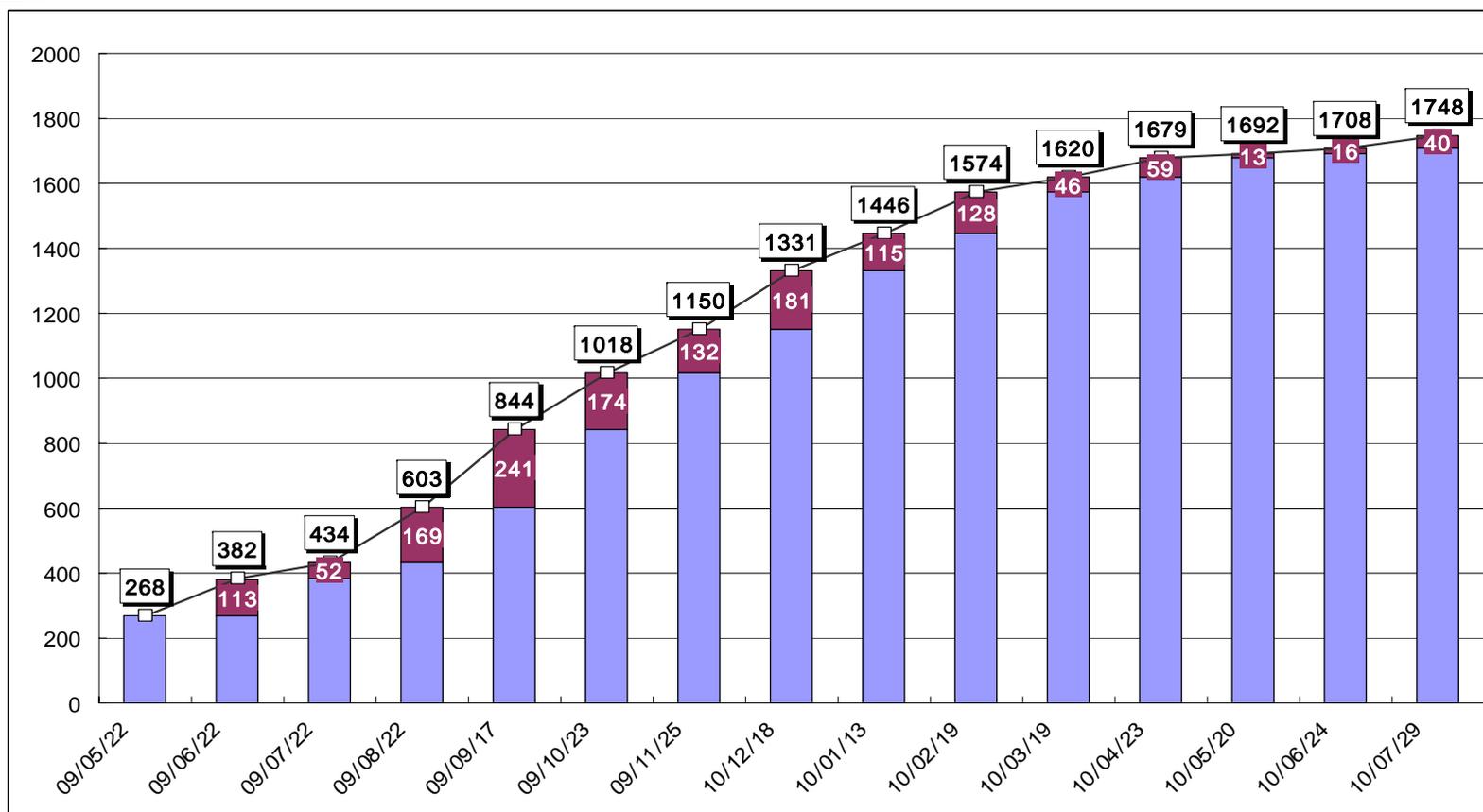
監視委ウェブサイトは本年5月に全面的にリニューアル致しました。

J IRISSの概要

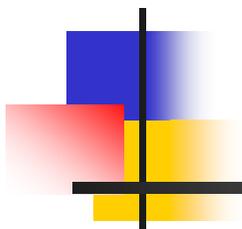


(出典: 日本証券業協会)

J IRIS S参加上場会社の推移



(出典: 日本証券業協会)



情報提供は

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

tel: 03-3581-9909