

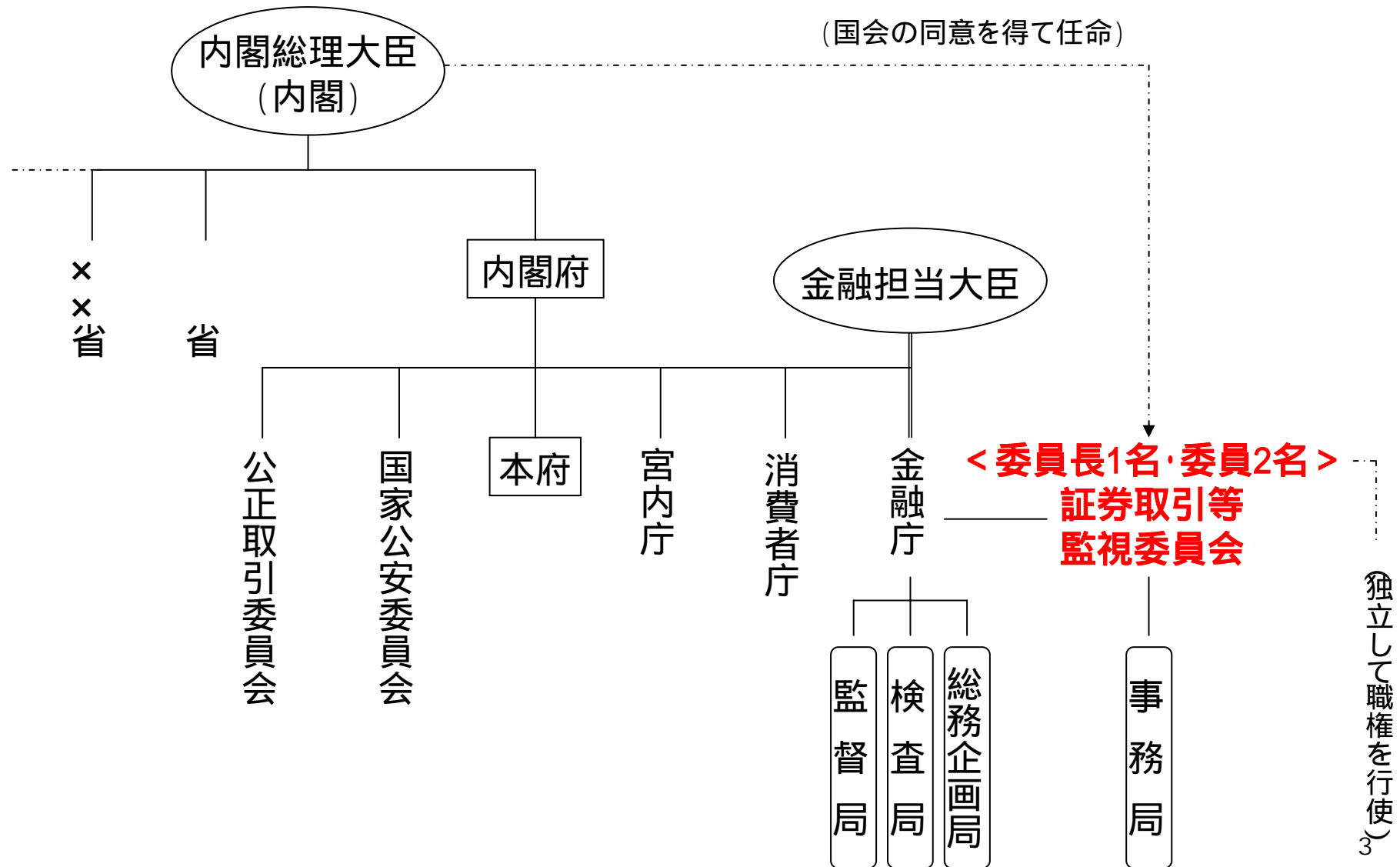
証券検査の当面の課題

平成23年6月16日

証券取引等監視委員会
事務局長 岳野 万里夫

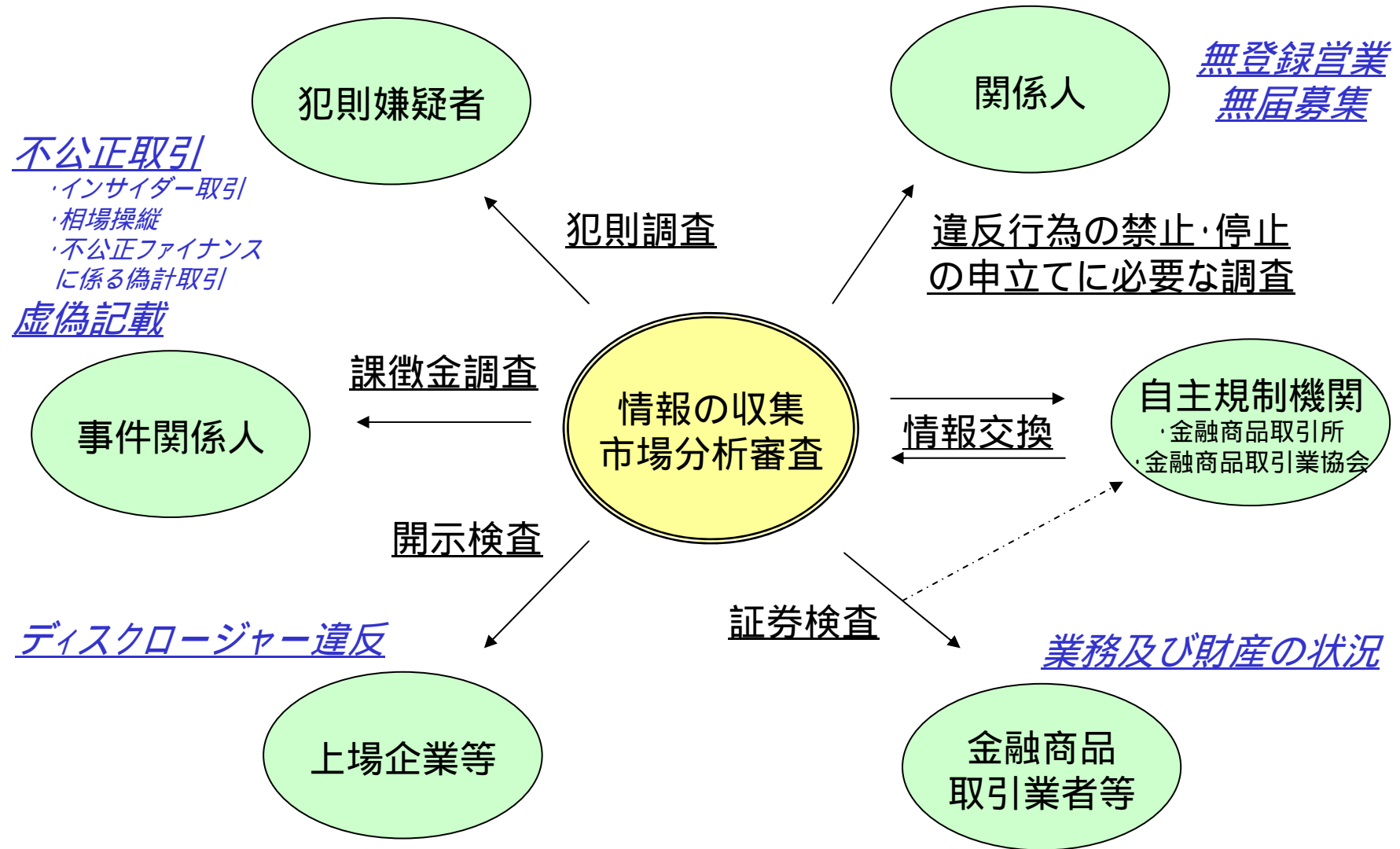
証券取引等監視委員会 (SESC) と その活動方針

国の行政機構における証券監視委

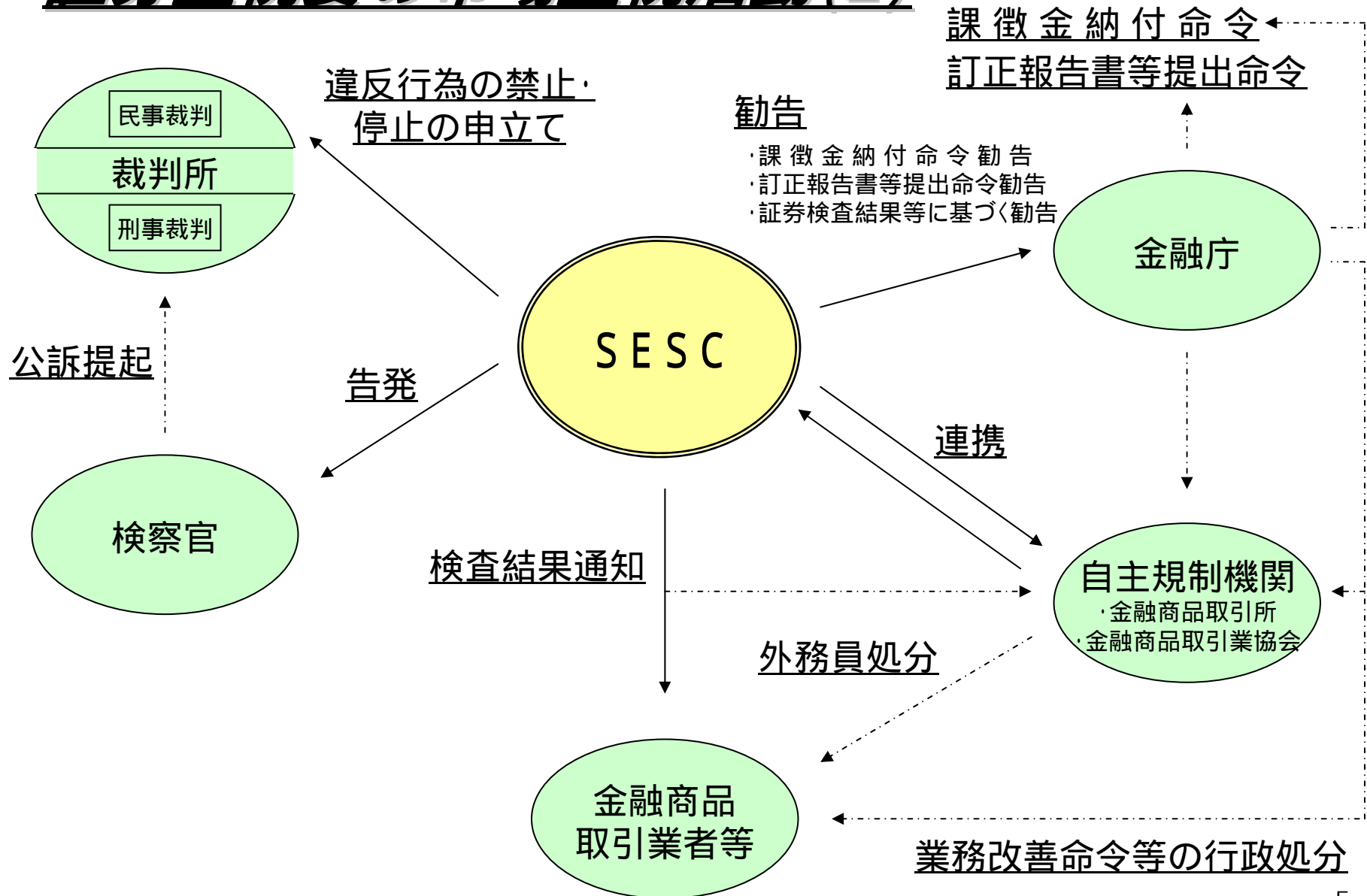


①独立して職権を行使³⁾

証券監視委の市場監視活動(1)

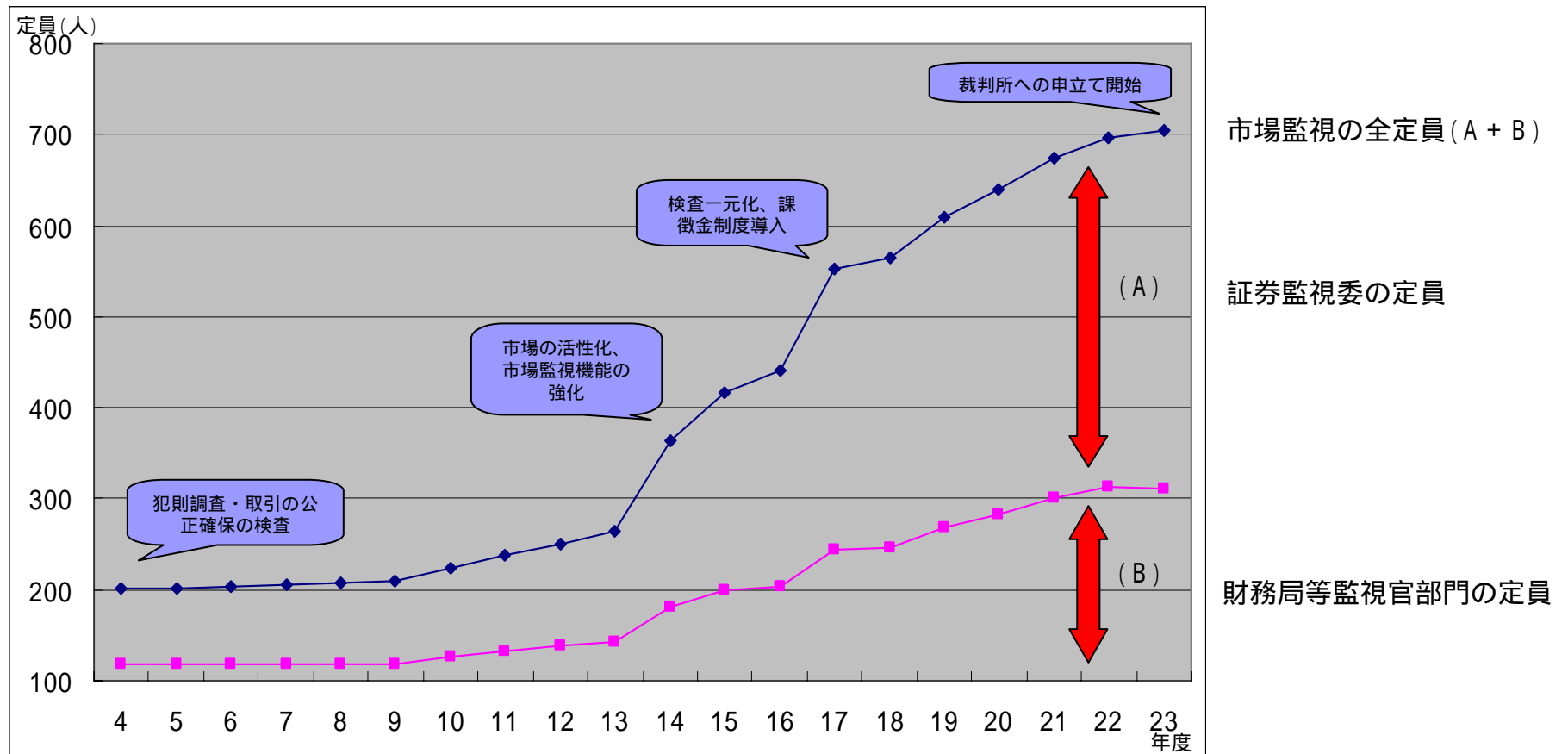


証券監視委の市場監視活動(2)



証券監視委の定員の推移

証券監視委の定員は、平成4年7月の設立時に202名(うち財務局等は118名)であったが、検査一元化、課徴金制度の導入等により、704名(うち財務局等は312名)に増員された。



歴代委員長・委員推移表

	H4.7～H7.7 (第1期)	H7.7～H10.7 (第2期)	H10.7～H13.7 (第3期)	H13.7～H16.7 (第4期)	H16.7～H19.7 (第5期)	H19.7～H22.12 (第6期)	H22.12～H25.12 (第7期)
委員長	水原 敏博 (元名古屋高検検事長)	水原 敏博 【再任】	佐藤 ギン子 【再任】	高橋 武生 【再任】	高橋 武生 【再任】	佐渡 賢一 (元福岡高検検事長)	佐渡 賢一 【再任】
委員	成田 正路 (元NHK解説委員)	成田 正路 【再任】	高橋 武生 (元福岡高検検事長)	川岸 近衛 【再任】	野田 晃子 【再任】	福田 眞也 (元監査法人トーマツ 代表社員)	福田 眞也 【再任】
委員	三原 英孝 (元会計検査院 事務総長)	佐藤 ギン子 (元労働省総務審議官) (元在ケニア駐節 特命全権大使)	川岸 近衛 (元読売新聞社 解説副委員長)	野田 晃子 (元中央青山監査法人 代表社員)	水城 武彦 (元NHK解説委員)	熊野 祥三 (元証券取引等監視委員会 委員長補佐官) (元野村ホールディングス 取締役)	吉田 正之 (元長島・大野・常松 法律事務所顧問)

証券取引等監視委員会 第7期活動方針

公正な市場の確立に向けて ～「市場の番人」としての今後の取組み～

1. 証券監視委の使命

23年1月28日

証券取引等監視委員会(証券監視委)は、引き続き、
市場の公正性・透明性の確保
投資者の保護

を目指して市場監視に取り組んでいきます。

2. 基本的な考え方

国際的な金融危機の発生とこれを受けた国際的な規制枠組みの再構築が行われる中、これらを踏まえて金融商品取引法の累次の改正や金融商品・取引のイノベーションが進むなど、我が国市場を取り巻く状況はダイナミックに動いています。証券監視委は、こうした大きな変化に対応し、「**市場の公正を汚す者には怖れられ、一般投資家には心強い存在**」であるべく、3つの基本的な考え方に則ってその使命の達成に取り組んでいきます。

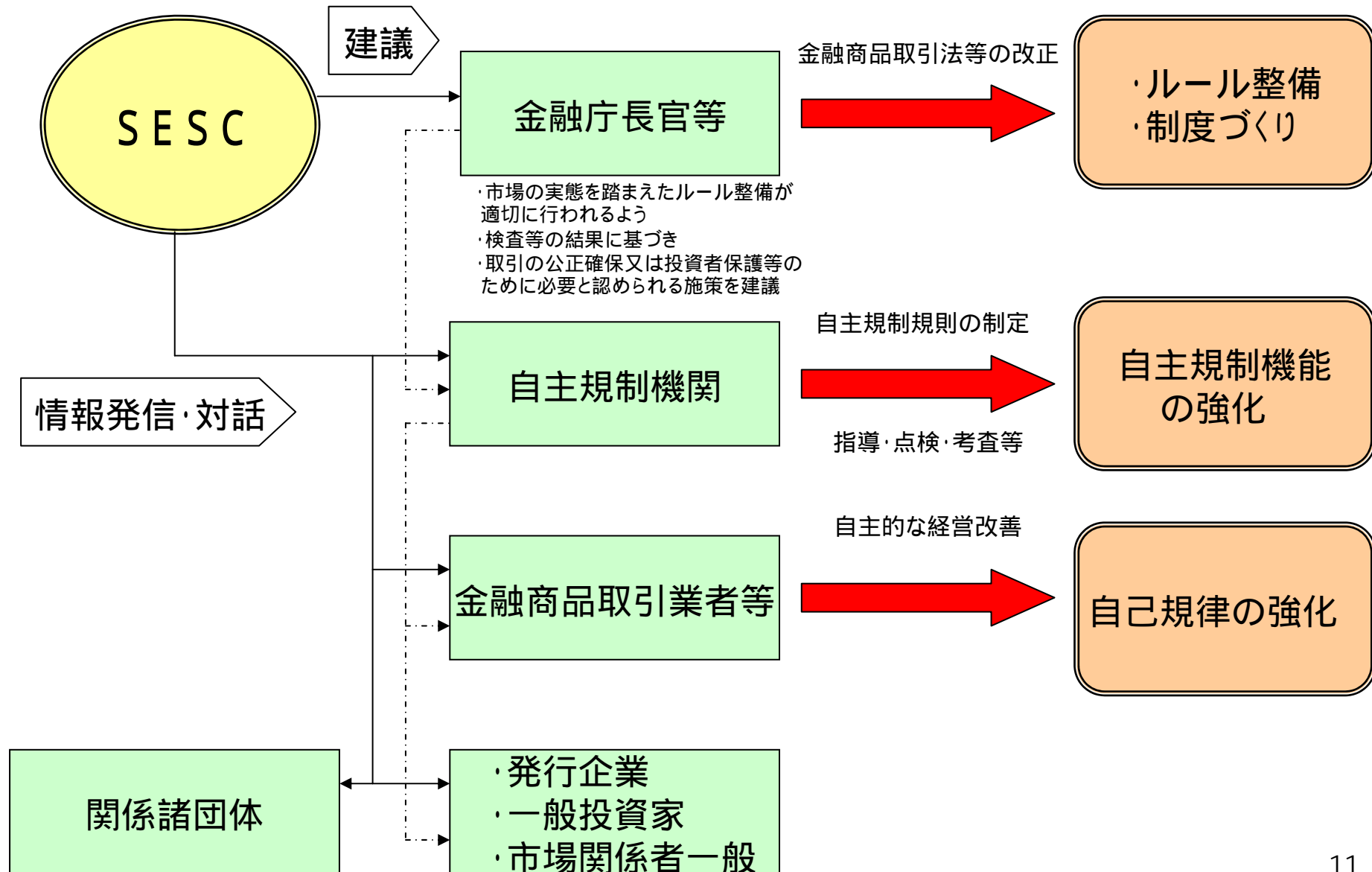
機動性・戦略性の高い市場監視の実現

- ▶ 証券監視委の持つ、市場分析審査、証券検査、課徴金調査、開示検査、犯則調査といった手段を戦略的に活用し、迅速かつ効果的な市場監視を行います。
- ▶ その際、市場の動きや違反行為の動向、国際的な検査・監督などを踏まえてタイムリーかつ機敏に対応するとともに、顕在化しつつあるリスクに対しても将来に備えた機動的な対応を目指します。
- ▶ また、自主規制機関などとの連携を強め、全体としての市場監視の効果を上げていきます。

市場規律の強化に向けた働きかけ

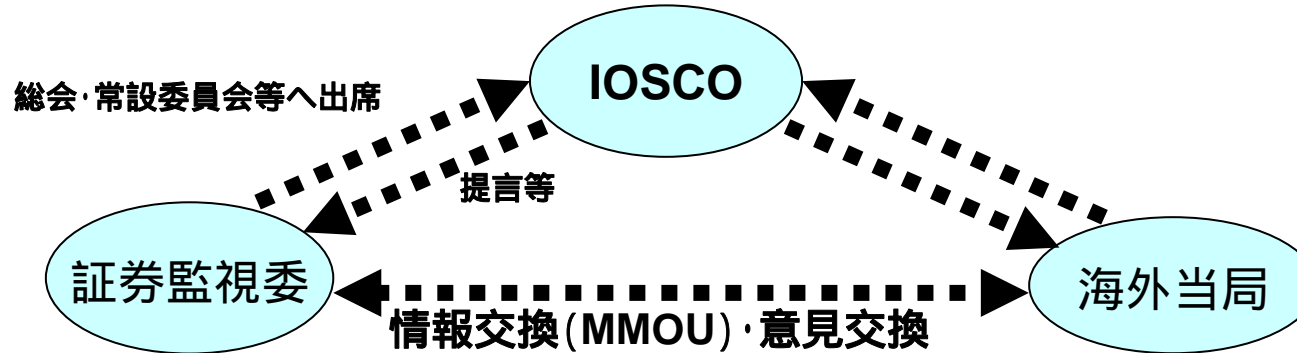
- ▶ 市場監視から得られた問題意識を、建議などを通じて、金融庁をはじめとする関係機関によるルール整備、制度づくりに反映させていきます。
- ▶ 各市場参加者による自主的な取組みを通じた市場規律機能が強化されるよう、自主規制機関等を通じて各市場参加者に積極的に働きかけていきます。
- ▶ そのため、市場参加者との対話、市場への情報発信も強化していきます。

(2) 市場規律の強化に向けた働きかけ



市場のグローバル化への対応

- クロスボーダー取引や投資ファンド等の市場参加者の国際的活動が日常化していることを踏まえ、海外当局等と密接に連携しながら、グローバルな市場監視



- グローバルに活動する大規模な証券会社等に対しては、国際的な検査・監督の枠組みを積極的に活用した検査対応

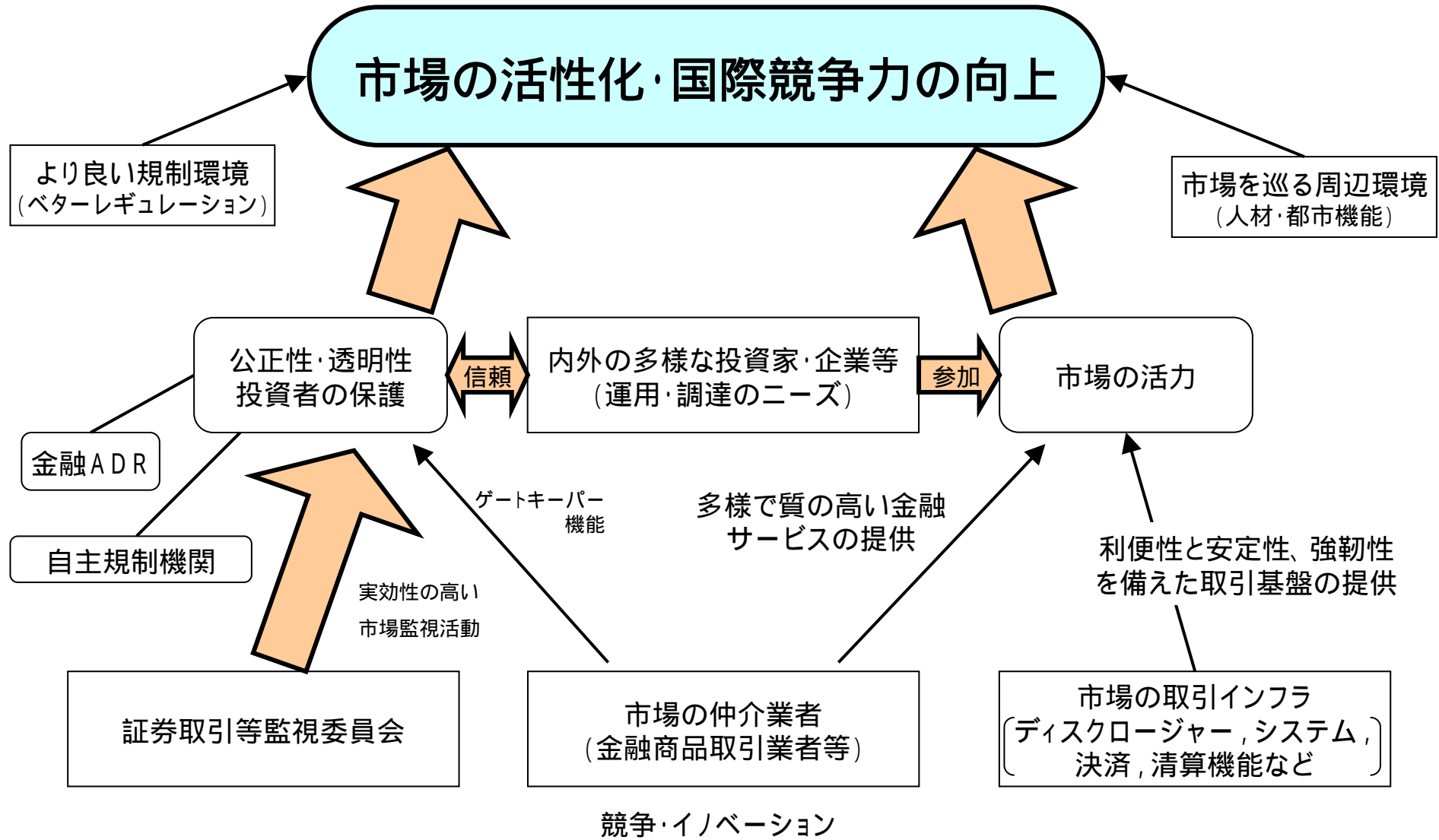


- 人材育成や体制整備の推進



証券監視委としては、このような考え方にに基づき、その総合力を発揮した実効性の高い市場監視を通じて公正・透明な質の高い市場を形成していくことが、我が国市場の活性化、国際競争力の向上に貢献するものと考えています。

(参考) 証券監視委の市場監視活動と市場の活性化・国際競争力



3. 重点施策

市場監視の各手段を戦略的に活用しながら、特に以下のような点に重点をおいて、実効性のある効率的な市場監視を行っていきます。

包括的かつ機動的な市場監視

不公正取引や虚偽記載等への厳正な対応

ディスクロージャー違反に対する迅速・効率的な検査・
調査の実施

課徴金制度の一層の活用

検査対象先の特性に応じた効率的かつ実効性ある証
券検査の実施

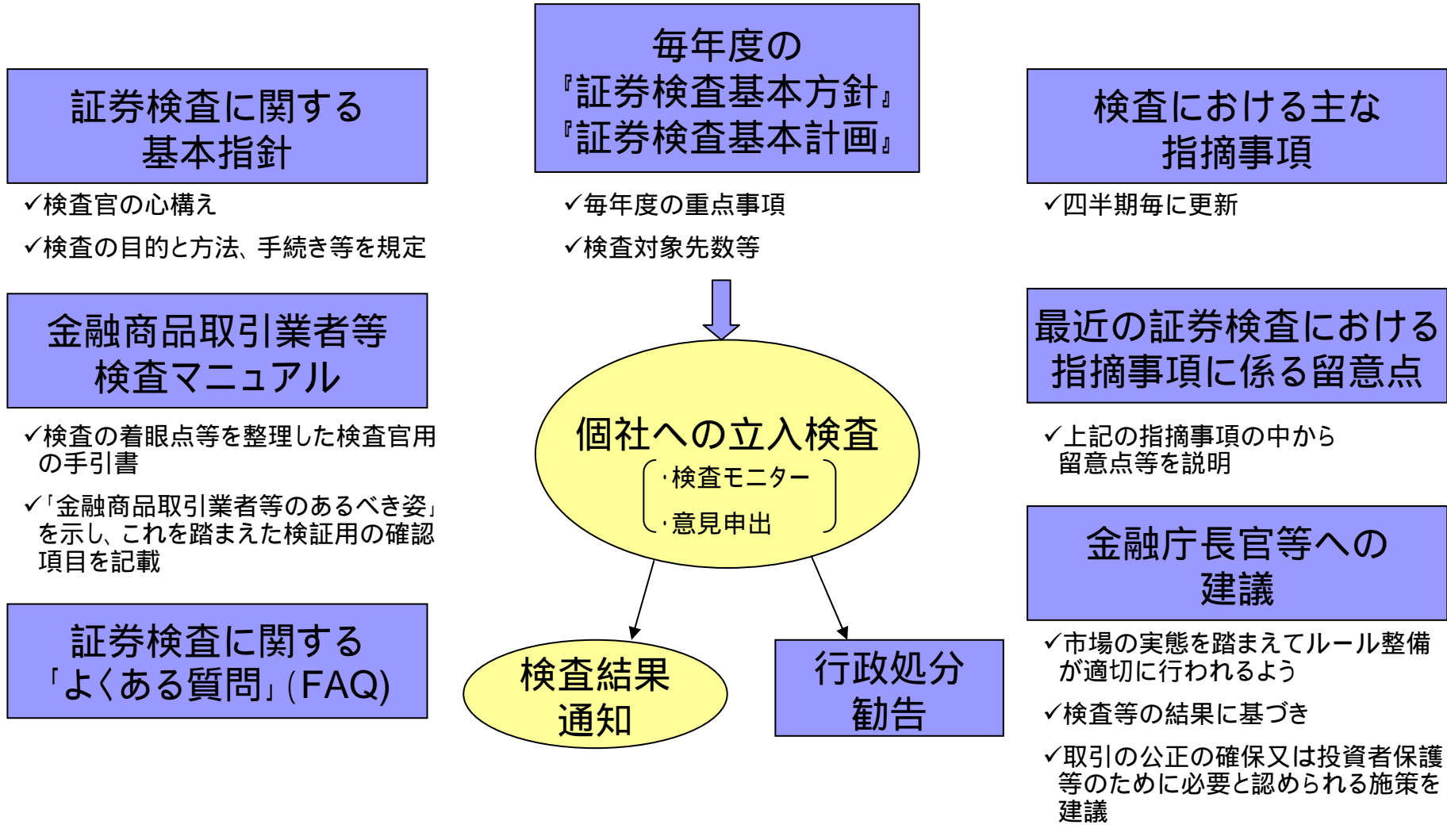
自主規制機関などとの連携

重点施策 検査対象先の特性に応じた 効率的かつ実効性ある証券検査の実施

- ▶ 検査対象先の拡大などを踏まえた効率的で実効性ある検査を実施する観点から、検査対象先の特性に応じた検査手法やノウハウの確立に取り組むなど、メリハリの利いた証券検査を実施していきます。
- ▶ グローバルに活動する大手証券会社・外資系証券会社に対しては、引き続きフォワード・ルッキングな観点から、内部管理態勢やリスク管理態勢の適切性を検証し、また、連結財務規制等の導入に対応した適切な検査を実施していきます。
- ▶ 悪質なファンド販売業者、投資助言・代理業者などに対しては、引き続き、投資者保護の観点から、業務運営の適切性や法令違反行為の有無の検証に取り組むなど、適切に対応してまいります。
- ▶ 無登録業者による未公開株などの販売に対しては、金融庁・財務局や捜査当局等との連携を強化し、裁判所への緊急差止命令の申立て(金商法第192条)の活用を通じた適切な対応を図っていきます。

証券検査

証券検査の基本的な枠組み



毎年度の『証券取引等監視委員会の活動状況』(1年分の実績をとりまとめ)

証券検査に関する基本指針(抄)

- ・ 業者の規模・特性を勘案した、木目細かな検査対応を行うことにより、検査の効率性、実効性をより高めて行く必要
- ・ 法令等違反行為の検証を基本としつつも、さらに進んで、公益の確保や投資者保護を念頭に、内部管理態勢やリスク管理態勢に着目した検査も一層充実させ、それぞれの規模・特性を勘案しつつ、態勢面のチェックも行っていく必要
- ・ 検査対象先との双方向の対話を重視した検査プロセスを通じて持続的な業務改善に結びつけていくことが重要

(証券検査の目的)

証券検査は、取引の公正確保を基本としつつも、金融商品取引業者の財務の健全性を含め、そのリスク管理態勢の適切性確保をも目的とするものである。

証券検査は、不公正な取引等を行わせないような内部管理態勢及びリスク管理態勢の構築を金融商品取引業者等に促すことを目的とするものである。

(注)「内部管理態勢」とは法令等遵守に係る管理態勢を指す。

証券検査は、金融商品取引業者等のゲートキーパーとしての役割の自覚を促すことを目的とするものである。

(証券検査の方法)

証券検査においては、双方向の対話を軸とする。

証券検査においては、内部管理態勢等の構築に責任を有する経営陣の認識の把握に努めることとする。

証券検査においては、全体を広く鳥瞰しつつ重大な問題を捉えるようにする。

証券検査は、証券監督行政と十分連携して行うこととする。

投資運用業者及び投資助言・代理業者に対する検査実施件数

区 分	18年7月 ～19年6月	19年7月 ～20年6月	20年7月 ～21年6月	21年4月 ～22年3月	22年4月 ～23年3月
投資運用業者 (除くREIT運用業者)	15	16	8 (5)	9	10
REIT運用業者	7	10	7 (1)	9	5
投資助言・代理業者	29	21	58 (35)	45	36

(注1)上記の計数は、着手件数である。

(注2) 20年7月～21年6月の欄の()内の数字は内書きで、21年4月から6月末までの実施件数(21年4月～22年3月の件数に重複計上)である。

投資運用業者に対する検査における主な指摘事項

投資一任業務関連

(平成19年7月～平成23年3月に検査を終了したもの)

	区分	関係条文等	指摘事項	指摘時期
1	投資一任契約において、不適切な運用が認められる状況	金商法第51条	当社は、当社が顧客との間において締結した投資一任契約に基づき、運用対象に組み入れていたファンドについて、運用期間中、当該ファンドが無価値となったことを認識しながら、当該投資一任契約による運用として、当該ファンドの簿価より高い価格で当該ファンドのクロス取引を発注し、売買益を発生させるなどの行為を、平成19年12月から同21年3月までの間繰り返していた。	23.1～3
2	内部管理態勢等の問題	(1)投資信託及び投資法人に関する法律第15条第1項、金商法第47条 (2) - (3) -	(1) 当社は、当社が運用する公募投資信託等について、投資信託財産運用指図書を適切に作成、保存していなかった。また、当社が行う投資一任業務について、運用明細書の一部を管理、保存していない状況が認められた。 (2) 当社は、当社が運用する公募投資信託の目論見書において、ファンドのリスク管理体制として記載している事項(リスク管理関連の委員会が運用リスクを把握・管理し、運用部門等へ是正勧告を行うなど)を実施しておらず、ファンドの運用管理を適切に実施する態勢を構築していなかった。 (3) 当社は、前回検査の結果に基づき、業務を改善するとして報告した当社の社内検査態勢について、自主点検・検査を一切実施していないなど、業務改善報告書どおりに改善を実施していなかった。	23.1～3
3	未公開株式の不適切な時価評価	-	当社は、投資顧問(助言)契約又は投資一任契約に基づいて助言又は一任運用するファンドの投資対象である未公開株式の時価評価を適切に行っておらず、その結果、ファンドの投資者に損害を与えていた。	19.10～12
4	顧問報酬請求に係る内部管理態勢の不備	-	当社は、顧問報酬の算出・点検・検証を行うための態勢が整備・構築されておらず、投資一任契約を締結している顧客に対して、顧問報酬の過大請求を行っていた。	19.10～12

投資信託委託業務関連

	区分	関係条文等	指摘事項	指摘時期
5	取引モニタリング(売買審査)態勢の不備	-	当社における定期モニタリング事項の中には、ファンド間売買、売買関与率、短期売買、公社債の売買状況、ファイナンス銘柄の売買状況の5項目が定められている。しかしながら、当該5項目の検証作業をみると、全て取引データを入手することにより、日々検証することが可能であるにもかかわらず、月次での検証作業となっており、法令・社内規則等違反がある取引もしくはそのおそれがある取引について、取引モニタリング担当部署がその発生を直ちに把握・認識する態勢となっていないことから、法令等違反行為の未然防止、早期発見・是正の役割を担う取引モニタリングが有効に機能していなかった。	22.4～6
6	投資信託の時価管理に係る内部管理態勢の不備	-	当社は、当社が設定・運用する投資信託の時価評価の適正性を検証する方法の一つとして、当該投資信託に組み入れられた外国債券の中から時価が長期間変動していない(以下「ステイルプライス」という。)銘柄の抽出に係る社内ルールを定めているものの、社内ルールどおりの検証を行わず、複数の銘柄についてステイルプライスを把握していなかった。また、数か月の間、時価に全く値動きのない状況が続いていたにもかかわらず、当社は長期間にわたりこれらのステイルプライスを放置し、検証・対応を怠っていた。	20.7～9
7	リスク管理態勢の不備	-	当社は、当社が設定・運用する(再委託による運用を含む。)投資信託について、社内ルールに基づきリスク管理委員会を適時開催しておらず、また、他社に運用を再委託している投資信託に関して、運用方針との整合性等の観点からの適切なモニタリングを行う態勢を整備していなかった。	20.1～3
8	当社等の事務過誤により発生した損失を補てんしていない行為(善管注意義務違反)	金商法第42条第2項	当社は、当社が設定・運用を行っている投資信託において、当社等の事務過誤により発生した投資信託の資金不足に対し、外貨での資金調達により資金繰りを行ったものについて、当該資金調達に関する決済上生じた為替差損を補てんすることなく、当該差損を該当する投資信託の信託財産に負担させていた。	20.7～9
9	不適切な事務過誤処理(善管注意義務違反)	投信法第14条第2項	当社は、当社で設定、運用を行っている私募投資信託において、運用担当者の事務過誤より生じた損失額について、当該損失額の補てんを行うなどの適切な処理を実施することなく放置し、当該損失額を受益者に負担させていた。	19.7～9

システムリスク管理態勢関連

	分	関係条文等	指摘事項	摘時期
10	システムリスク管理態勢の不備	-	<p>(1) 当社は、システム管理を委託している外部委託先に対して、各部署からのリモートログイン申請に基づきログインパスワードを都度貸し出し、各種作業を行わせることとしているが、当社においては、当該申請が実施されず、システム統合時に外部委託先に対して付与したパスワードが継続的に使用されており、その状況が看過されているなど外部委託先管理態勢の不備が認められた。</p> <p>(2) 当社は、事務手続において、システム障害を認識した部署がシステム障害全てについてシステム管理部へ報告し、システム管理部が障害管理記録票を起票した上で、障害発生状況をリスク管理委員会に報告することとしている。しかしながら、システム管理部は、一部の障害について障害管理記録票を起票・回付しておらず、リスク管理委員会へ報告していないなど、システム障害管理態勢の不備が認められた。</p>	22.1～3
11	電子情報処理組織の管理が十分でないと認められる状況等	金商法第40条第2号に基づく金商業等府令第123条第14号	<p>(1) 当社は、業務委託先及びその再委託先業者に対して、当社が業務上利用するシステムのID / パスワード等を周知していたため、業務委託先等の担当者による当該システムへの複数の不正アクセス(ユーザー以外の者が行うアクセス)が認められた。</p> <p>(2) 当社においては、業務委託先の選定基準、評価基準等が定められていない、システムの所管部署が不正アクセスの発生を「障害」と認識せず、経営陣等へ報告していない、内部監査部署が不正アクセスに係る問題点を経営会議へ報告するなどしたにもかかわらず、経営陣は措置を講じていない、などといったシステムリスク管理態勢上の不備等が認められた。</p>	21.10～12

その他

区分	関係条文等	指摘事項	指摘時期
12 法令等遵守態勢の不備	-	当社は、当社の社内ルールである「コンプライアンス基本規程」において、「コンプライアンス・プログラム」を策定し、コンプライアンス・プログラムの運営体制、コンプライアンス実行計画、研修計画等、必要な事項を定めるとしているにもかかわらず、当該コンプライアンス・プログラムを策定しておらず、コンプライアンス基本規程において、定期的に法令・諸規則等の遵守に関する自主点検すると定めているにもかかわらず、当該自主点検の実施に関する規則を策定しておらず、また、自主点検も実施していなかった。さらに、広告等の審査に係る社内規程が整備されておらず、当該審査に係る記録・資料が組織的に保管されておらず、その結果、広告審査が実際に行われたか否かについて事後的に検証できる態勢となっていなかった。	20.1 ~ 3
13 投資運用業の登録に係る登録拒否要件に該当している状況	金商法第29条の4 第1項第4号	当社は、投資運用業の登録要件である最低資本金の額(5,000万円)を一時的に満たすべく、当社へ出資するためにA社を新たに設立し、当社の自己資金に加え、金融機関からの借入金をA社に貸し付けた上で、A社を通じて出資を受けた。金融機関からの借入金は、増資後速やかに当該出資金を充てて返済する意図を持っていたことなど、真に資本を充実させる行為ではなく、当社がA社から受けた払込みは無効であると認められる。したがって、当社は、投資運用業の登録に必要な最低資本金の額を満たしていない状況にあった。	22.4 ~ 6
14 取締役の兼職制限違反	顧問業法第30条	当社取締役会長は、当局の承認を受けることなく、他の会社の常務に従事していた。	19.10 ~ 12
15 役職員取引に係る内部管理態勢の不備	-	当社では、役職員個人が証券取引を行う場合、コンプライアンス部の事前承認を必要とする社内ルールを定めている。しかしながら、調査のために企業訪問を行ったファンド・マネージャー等が訪問後に、自己の計算で訪問先企業の株式の取引を行う可能性があり、かつ、現実に取引を行っているにもかかわらず、ファンド・マネージャー等の株取引において、当該株式の発行会社への訪問の有無を事前承認時のチェック対象としていなかった。	20.7 ~ 9

REIT運用業者に対する検査における主な指摘事項

忠実・善管注意義務違反関連

(平成19年7月～平成23年3月に検査を終了したもの)

区分	関係条文等	指摘事項	指摘時期
1	利益相反状況における資産運用会社の忠実義務違反 投信法第34条の2第1項	当社は、当社が資産運用業務を行っている投資法人と当社の利害関係人との間で、当該投資法人の運用資産として予定していた建物の取得に関し、当該利害関係人が負担すべきテナント集合看板に関する費用を当該投資法人が負担しようとする際、当該看板費用については、当該利害関係人が本来負担することとなっていたことを認識しながら、何らの異議なく、当該投資法人による当該看板費用の負担を承認していた。	20.1～3
2	投資法人決算時鑑定評価に係る善管注意義務違反 投信法第34条の2第2項	当社は、当社が資産運用業務を行っている投資法人の投資対象物件の鑑定評価を外部の不動産鑑定評価会社(以下「本件鑑定業者」という。)に依頼しているが、本件鑑定業者が、鑑定時点での契約関係に照らして適切でないものと認められる収支を前提として鑑定評価を行い、このことが鑑定評価書上明らかであるにもかかわらず、不適切な収支が採用されていることを看過し、当該鑑定結果を資産運用報告書に記載していた。	20.1～3
3	不動産鑑定業者に対する不適切な資料提供に係る善管注意義務違反 投信法第34条の2第2項	当社は、当社の利害関係者からの取得となる不動産の鑑定評価を依頼するに際し、不動産鑑定業者に対し、作成途中のエンジニアリング・レポートや売主が当該物件を取得する際に使用したエンジニアリング・レポートといった不適切な資料の提供をし、また、鑑定評価に必要な管理委託契約書の提供をしておらず、委託報酬等の概要が記載された簡易な資料等を提供していた。	20.4～6
4	利害関係者からの資産の取得に係る善管注意義務違反 投信法第34条の2第2項	当社は、投資法人に、利害関係者である売主から物件を取得させるに当たり、当社の定める取得基準を満たすと判断できない情報を売主からあらかじめ入手していたにもかかわらず、本物件の取得に際し何ら対応を行っていなかった。	20.7～9

	区分	関係条文等	指摘事項	指摘時期
5	利害関係を有する者からの資産の取得等に係る善管注意義務違反	投信法第34条の2第2項	当社は、資産の運用に係る委託契約に基づき行っている投資法人の資産の運用に関し、当社の親会社等の利害関係を有する者から物件を取得するに際し、1物件について、当社が定めるアスベストを使用している物件の取得に係る投資方針等の基準を満たすための対応を怠り、投資法人に不要な費用の支出をさせた。また、他の1物件について、増改築工事中の賃料未収入期間を考慮することなく、投資法人に資産を取得させるなどしていた。	20.10～12
6	資産の取得に係る善管注意義務違反	投信法第34条の2第2項	当社は、利害関係を有する者から投資法人に複数物件を取得させるに際し、当初、購入希望価格については当社査定価格とすることとしたが、その後、1物件について主要テナントから解約通知書が提出されたにもかかわらず、当該解約予告を反映させた場合の価格査定を行うことなく取得させた。	20.10～12
7	投資法人の費用負担に係る善管注意義務違反	投信法第34条の2第2項	当社は、物件の一部を転借りしていたテナントから、投資法人が負担する理由のない、物件取得前における造作物の一部撤去費用及び仮復旧費用等について負担を要請され、これを最低保証賃料から減額した。また、当社は売主が各テナントに設置した火災報知機の修繕に係る費用について、投資法人が負担すべきでないにもかかわらず、これを負担させた。	20.7～9

利益相反管理態勢関連

区分	関係条文等	指摘事項	指摘時期
8 不適切な利益 相反管理態勢	金商法第51条	<p>当社は、投資法人との間で締結した資産の運用に係る委託契約に基づき行っている当該投資法人の資産の運用において、当社の親会社等の利害関係を有する者(以下「当社の利害関係者」という。)からの取得となる不動産の鑑定評価を依頼するに際し、以下のとおり、利益相反防止の観点から問題となる、不動産鑑定業者の独立性を損なう不適切な働きかけを行い、また、不適切な不動産鑑定業者選定プロセスをとっていた。</p> <p>当社は、当社の利害関係者からの取得となる物件の鑑定評価を依頼するに際し、概算の鑑定評価額(以下「概算評価額」という。)の算定を依頼した不動産鑑定業者に対し、売主の売却希望価格と同額以上で概算評価額の算定をするよう依頼し、また、概算評価額が売主の売却希望価格に必ず到達するよう特段の働きかけを行う不適切な働きかけを行っていた。</p> <p>当社は、当社の利害関係者からの取得となる物件の鑑定評価を依頼するに際し、複数の不動産鑑定業者に対し、売主の売却希望価格を伝えたくて概算評価額の算定を依頼し、概算評価額が売主の売却希望価格に達しない場合には、当該希望価格以上又はそれに近似する額が提示されるまで、不動産鑑定業者を追加して概算評価額の算定を依頼するとともに、いずれの物件についても、最高価格であり、売主の売却希望価格以上又はそれに近似する概算評価額を提示した不動産鑑定業者に鑑定評価を依頼する、売主の売却希望価格を最優先とした不適切な不動産鑑定業者選定プロセスをとっていた。</p>	20.4～6
9 利益相反管理 態勢の不備	-	<p>当社は、社内規程において、利害関係者からの物件取得等に当たっては、投資法人役員会の事前承認を得なければならないと定めており、利害関係者との間の取引等に対して牽制機能を働かせることとしているが、当社における利害関係者からの物件取得に係る利益相反管理態勢につき、投資法人役員会の事前承認を得ていない事例がある、また、コンプライアンス委員会の審査及び投資法人役員会の事前承認の際の審議において、鑑定評価書が審議資料として用いられておらず、また、鑑定評価額と取得価格の乖離に係る審議が不十分であるといった不備事例が把握された。</p>	21.4～6
10 物件管理に係 る利益相反管 理態勢の不備	-	<p>当社は、業者選定の際に、正当な理由なく利害関係人等をそれ以外の者よりも優先して選定しないこと等を定めチェックを行うとしているものの、判断根拠を具体的に示さないまま、利害関係人等の業者を選定するなど、自ら定めた規程の実効性が確保されない状況にあり、当社の利益相反管理態勢には不備が認められた。</p>	21.7～9

その他

	区分	関係条文等	指摘事項	指摘時期
11	第三者割当増資の決議等に係る議事録の不実記載等	金商法第51条	当社は、当社が資産運用を行っている投資法人の第三者割当増資に対する当社の助言等に関する投資委員会及びその直後に開催された取締役会での審議、承認及び決議等において、第三者割当増資議案に係る誤った決議、当該誤決議に気づいた直後の不適切な対応、社外取締役に対する投資委員会議事録及び取締役会議事録の不実記載への協力に関する依頼、当該議事録の不実記載を行っていた。	20.10～12
12	投資法人資産取得時鑑定評価依頼に係る内部管理態勢の不備	-	当社は、当社が資産運用業務を行っている投資法人の物件取得時に不動産鑑定業者に鑑定評価を依頼するに際し、不動産鑑定業者が示した内示額に対し、当該物件の賃料の引き上げ余地に係る意見を述べ、これにより、不動産鑑定業者は取得年目から賃料増額改定を行うことを前提に、より高額な鑑定評価額を算定した。しかし、その後の市況の悪化等により、当社は当該賃料増額改定を取得年目に行うことは実現困難であると認識するようになったにもかかわらず、不動産鑑定業者に対して、当社の賃料増額交渉に係るリスクの認識を伝えなかった。 また、当該鑑定評価書を受領した際に、その内容を検証し、当該鑑定評価書が賃料増額改定の実現が実際には困難である状況を反映していないことについて不動産鑑定業者に確認していなかった。	20.4～6
13	物件取得の意思決定過程における取得価格の妥当性の不十分な検討	-	当社は、物件に係る購入希望価格を査定する際、修繕費について、エンジニアリングレポート作成会社等が作成した修繕計画と大きく異なった判断を行っているにもかかわらず、修繕費の妥当性の検討を十分に行っておらず、修繕費の査定根拠も記録保存していなかった。	20.7～9
14	期末鑑定評価に係る内部管理態勢の不備	-	当社は、「含み損の減少、含み益の増加」を目的として、複数の不動産鑑定業者に価格査定を依頼して価格査定額を複数受領した上、その中で当該査定額が一番高い不動産鑑定業者を選定して鑑定評価書(又は価格調査書)の発行を依頼し、当該評価書に基づき資産運用報告にて開示し、また、上記複数鑑定に係る費用を当投資法人に負担させていた。このような当社の不動産鑑定業者の選定等は、恣意性を排除して合理的な評価額を算定するという複数鑑定の趣旨にそぐわず、また、選定の妥当性等につき十分な検討がなされたものとはいえない不適切な取扱いとなっていた。	21.4～6
15	長期フォワード・コミットメント物件取得に係る運用リスク管理態勢の不備	-	当社は、不動産評価額が売買契約額を下回り含み損が発生しており、含み損が違約金額を超過するような長期フォワード・コミットメント物件の取得に当たり、含み損と違約金額の比較検討及び当該比較検討を踏まえ現状の取得方針を変更するか否かなどについての検討を、迅速かつ適切に行うべきところこれらを行っておらず、当社における長期フォワード・コミットメント物件取得に係る管理態勢には不備が認められた。	21.7～9

投資助言・代理業者に対する集中的な検査の結果

「投資助言・代理業者に対する検査結果について」(23.2.8)
(http://www.fsa.go.jp/sesc/news/c_2011/2011/20110208-2.htm)

- ・証券監視委及び財務局は、平成21年3月以降、投資助言・代理業者の法令遵守状況に重点を置いた検査を集中的に実施。
- ・検査実施先74先のうち、11先について行政処分を求める勧告を実施。これら11先を含む47先について法令違反等の問題点を通知。

・主な問題点

投資助言・代理業を逸脱する行為(無登録営業4先、名義貸し等4先)
顧客に対する情報提供の問題
(著しく事実に相違する広告、契約締結前書面の未交付等)(33先)
基本的な帳簿書類の作成・管理が不適切な状況
(法定帳簿の未作成・未保存、事業報告書の虚偽記載等)(16先)

・発生原因

役職員の基本的な法令の知識や法令遵守意識の著しい欠如等により、自己の営業上の利益のみを優先した業務運営が行われている状況。

・建議

金融庁長官に対し、他の業態と同様、投資助言・代理業の登録拒否事由に人的構成要件の追加をする必要がある旨建議。

留意点

「金融商品取引業者等のあるべき姿」（「具体的対応例」から抜粋）

- ・ 内部管理態勢

投資運用業又は投資助言・代理業を営む場合にあっては、投資者に対する忠実義務及び善管注意義務を果たすとの観点から、資産運用や助言業務等の適切性を検証し、必要な措置を講じる態勢を整備する。

ゲートキーパーとしての機能の検証（23年度・証券検査基本方針より）

- ・ 法人関係情報の管理態勢
- ・ 公正な価格形成を阻害するおそれのある行為

投資助言・代理業 ... 法令遵守の徹底

証券検査の活用

個社の検査への対応

検査の全体的な動向に関する、監視委員会からの情報発信への対応

協会の自主規制の役割

< 制度的な課題 > プロ等に限定した投資運用業の規制緩和、国際的な規制の再築等への対応

(参考資料)

1. 平成3年(1991年)9月13日 臨時行政改革推進審議会答申
「証券・金融の不公正取引の基本的是正策に関する答申」(要旨)
2. 平成23年度「証券検査基本方針」及び「証券検査基本計画」

証券・金融の不正取引の基本的是正策に関する答申(要旨)

平成3年(1991年)9月13日
臨時行政改革推進審議会

今般の証券会社による特定顧客に対する損失補填、暴力団関係者との不明朗な取引など一連の不祥事に関連して、内閣総理大臣から証券市場の監視・適正化のための是正策について検討するよう要請を受けた。

近年、我が国の証券市場は急速な拡大・国際化を遂げ、その結果、日本経済のみならず、世界三大証券市場の一つとして世界経済全体に対する効率的な資金配分機能の重要な一翼を担うこととなった。

我が国の証券市場が内外の信頼を確保し、世界経済において、その市場の大きさに見合った責務を果たしていくためには、今回の問題及びこれに対する内外の批判をも踏まえつつ、我が国証券市場及び行政の在り方について全般的な見直しを行う必要。当審議会としては、改革の大綱を早急に提示すべく、いかにして自由、公正で透明、健全な証券市場の実現を図るかを基本目標として、答申をとりまとめ。

1. 証券行政の見直しと透明性の確保

...業界の保護・育成から競争原理の活用、投資家保護の徹底を旨とした市場育成へと行政を転換。

(1) 証券行政の在り方の見直しと競争の促進

証券市場の自由化を進め競争の一層の促進を図る観点から、新規参入の促進、株式等の委託手数料の自由化。

(2) 証券行政の透明化

ルールの明確化の観点から、通達等を全面的に見直し。(性格に応じ法令化、自主規制機関の規則への移行)

2. 自主規制機関の機能の充実・強化

健全な資本市場の発展を確保するには、市場関係者による自主的な改革努力が必要。市場ルールの遵守を行政のみで監視することは困難。「自主規制機関を通じた証券市場の規制」を重視し、自主規制の定着を図る。

3. 検査・監視体制の在り方

上記により、自主規制機関による自主規制機能の充実、強化を行った上で、次のとおり、市場ルールの遵守状況を中立的・客観的な立場から検査・監視する体制と仕組みを確立。

- ・ 行政部門から独立した、国家行政組織法8条に基づく委員会を設置。公正で権威の高い第三者がこれを統括。
- ・ 国税犯則調査に準ずる強制調査権と告発権限、行政処分等を求める勧告、施策の建議を行う。

4. 自己責任の徹底等

- ・ 証券界及び投資家において、自己責任原則の重要性が再認識される必要。
- ・ 自由化・効率化の中で経営の基本が見失われないよう、証券会社及び金融機関において、早急に内部監査制度の充実、内部牽制機能の強化など内部管理体制の総点検・見直しが必要。
- ・ 暴力団の不当な介入を排除する対策と連携体制を構築する必要。

平成23年度証券検査基本方針(H23.4.8)

基本的考え方 - 5つのバックグラウンド

- ・**検査対象業者の拡大・増加**
(ファンド業者、信用格付業者、無登録業者)
- ・**世界的金融危機の経験**
(大手証券会社グループの財務の健全性、リスク管理態勢等の検証の重要性)
- ・**ITシステムの金融商品取引への浸透**
(ネット取引、アルゴリズム取引、HFT等)
- ・**無登録業者による投資者被害の拡大**
(22.3「消費者基本計画」～金商法192条、187条の活用)
- ・**東日本大震災等の影響**
(検査先への影響に配慮、震災に乗じた違法行為等への監視強化)

平成23年度証券検査基本方針(2)

検査実施方針

(1)効率的・効果的な検査実施に向けた取組み

リスクに基づいた検査

- ・監督部局や外部からの情報を分析し、市場環境の変化、災害等による影響、個別業者の市場における位置付けや抱えている問題点などを総合的に勘案し、検査実施の優先度を判断
- ・市場を巡る横断的なテーマが認められる場合には、共通の課題のある検査対象先に機動的に特別検査
- ・個別業者の検査においても、事前に重点検証事項を特定、メリハリのある検査

平成23年度証券検査基本方針(3)

実効性のある検査

- ・無予告検査を原則としつつ、ケースバイケースで予告検査を実施
- ・内部管理態勢等の適切性の検証
 - 問題が認められた場合は、背後の内部管理態勢等を検証
 - 大規模かつ複雑な業務を行う証券会社グループについては、フォワード・ルッキングな観点から検証
- ・双方向の対話の充実
 - 内部管理態勢等の整備に責任を有する経営陣との対話を重視

平成23年度証券検査基本方針(4)

関係部局との連携強化

- ・監督部局(オンサイトとオフサイトの切れ目ない連携)
- ・金融庁検査局(同一グループに対する検査)
- ・自主規制機関(検査計画の調整、情報交換、研修)
- ・海外当局(外資系、日系現法、監督カレッジへの対応)
- ・捜査当局等(無登録業者等への対応)

検査マニュアルの見直し

H23.4.1 連結規制・監督の導入に伴い、大手証券会社グループの内部管理態勢等の検証のための確認項目を整備

平成23年度証券検査基本方針(5)

(2) 重点検証分野

ゲートキーパーとしての機能発揮の検証

イ.市場仲介機能に係る検証

- 顧客管理(反社対応等) ……情報収集態勢、疑取届出
本人確認態勢(なりすましの疑い)
- 引受審査 ……公開引受の審査態勢

ロ.法人関係情報の管理態勢……公募増資等の法人関係情報の登録、情報隔壁、内部者等による売買の審査

ハ.公正な価格形成を阻害するおそれのある行為の検証

- 売買管理 ……公募増資価格の値決め日、大引け間際、大量発注を繰り返す顧客等に着目した審査が行われているか。
- 空売り規制 ……明示確認、価格規制の遵守、NSSの禁止
- ネット取引 ……個人投資家による見せ玉の事例

平成23年度証券検査基本方針(6)

内部管理態勢等に係る検証

- イ.大規模かつ複雑な業務を一体として行う証券会社グループ
 フォワード・ルッキングな観点から、グループ全体の内部管理態勢を検証

- ロ.システムリスク管理態勢・・・誤発注防止、障害発生時対応
 情報セキュリティ管理、外部委託管理

平成23年度証券検査基本方針(7)

投資者保護等の観点からの検証

イ.投資勧誘の状況

適合性原則

投信の乗換勧誘(重要事項の説明状況)

店頭デリバティブ取引及びこれに類する複雑な仕組債等
(重要なリスク等の説明状況)

ロ.投資運用業者等の業務の適切性に係る検証

投資運用業者等は、投資者から信任を受け、投資者の利益のために運用を行う者であるが、その運用状況を投資者がチェックすることは非常に困難であることを踏まえ、投資者保護を図る観点から、忠実義務、善管注意義務等の法令等遵守状況、利害関係人等との取引に係る利益相反管理態勢、デュー・ディリジェンス機能の実効性等を検証する

平成23年度証券検査基本方針(8)

ハ.ファンド業者

これまでの検査で悪質な法令違反事例が多数発覚したことを踏まえ、いわゆるプロ向けファンドを扱う届出業者を含め、リスク・ベースで検査を継続

ニ.投資助言・代理業者の法令遵守状況の検証

これまでの検査で多数の法令違反事例等が認められたことに鑑み、引き続き、リスク・ベースで検査対象先を選定し、法令遵守状況の検証に注力する

ホ.無登録業者等

監督部局、捜査当局等との連携の下、金商法192条の差止命令申立て及び同187条の調査を活用

平成23年度証券検査基本方針(9)

その他

イ.自主規制機関の機能発揮(自主規制の実効性、態勢)

会員等に対する規制の制定、監査・考査、処分等を行う業務
上場審査・管理、売買審査、システム・リスク管理態勢

ロ.信用格付業者

検査マニュアル(22.3.31)に則し、業務管理態勢等を検証

ハ.災害の発生等に乗じた不適切な取引や違法行為への対応

関係部局等との連携の下、監視を徹底し、厳正に対処

平成23年度証券検査基本計画(1)

基本的考え方

(1) 原則

上場有価証券等の流動性の高い金融商品の引受け、売買、募集の取扱い等を行う業者、投資者の信任を受け、投資者の利益のために資産運用を行う業者、信用格付業者

原則として、継続的に業務運営の状況や財務の健全性等を検証

上記以外の業者(流動性の低い金融商品の取扱いを行う業者や、投資助言のみを行う業者等)

検査対象業者が極めて多数に及んでいる状況を踏まえ、監督部局等からの情報を分析し、検査実施の優先度を判断

無登録業者

外部からの情報を積極的に活用し、裁判所への差止命令申立のための調査を実施

平成23年度証券検査基本計画(2)

区分	19年度 (実績)	20年度 (実績)	21年度 (実績)	22年度 (実績)	23年度 (計画)
第1種金商業者等 ¹	138	157	132	140	随時実施
(うち監視委)	(55)	(34)	(36)	(34)	(一)
(＼財務局)	(141)	(123)	(96)	(106)	(一)
投資助言業者等 ²	24	59	70	45	随時実施
自主規制機関	1	5	5	5	必要に応じて実施
無登録業者等					随時実施

1 第1種金商業者(登録金融機関を含む)、投資運用業者、信用格付業者震災等の影響のため、計画数を示すことが困難。

2 投資助言・代理業者、第2種金融商品取引業者、金融商品仲介業者等

ご清聴ありがとうございました

情報提供は

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

tel: 03-3581-9909