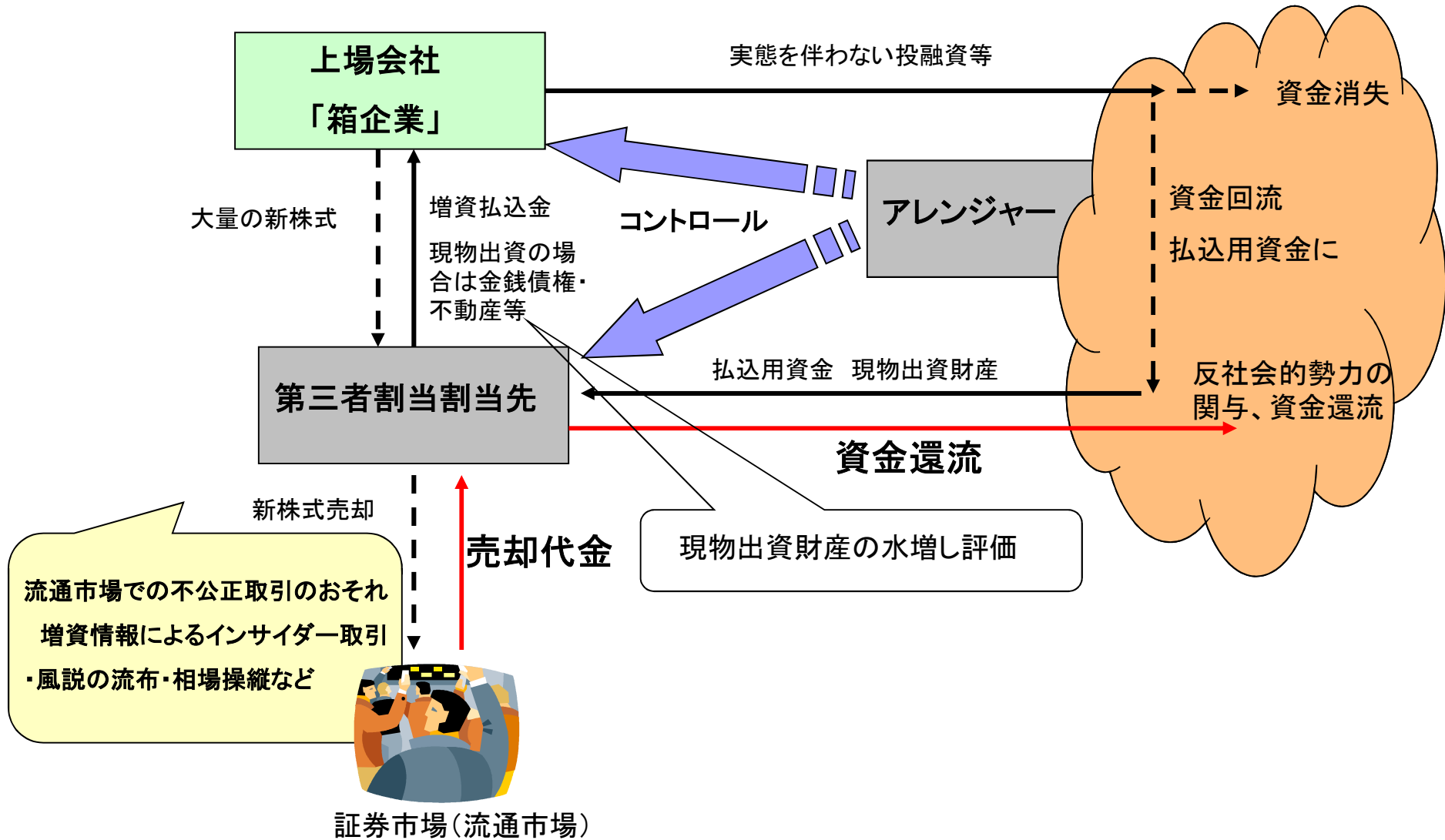


# III. 証券取引等監視委員会の 活動方針と活動状況

## 2. 主要な事例

- (1) 不公正ファイナンスへの偽計罪(金商法158条)の適用
- (2) 無登録業者等に対する裁判所の禁止命令等の申立て
- (3) 株式や社債等の無届募集への対応
- (4) オリンパス(株)の不正会計事案
- (5) AIJ投資顧問事案
- (6) 公募増資に係るインサイダー取引事案
- (7) 市場のグローバル化への対応

# (1) 不公正ファイナンスへの偽計罪(金商法158条)の適用



## 「不公正ファイナンス」とは

- 従来型の金融商品取引法上の不公正取引：  
インサイダー、株価操縦、風説の流布等いずれも“流通市場”での犯罪
  
- しかし、単なる“流通市場”での問題にとどまらない不公正取引の増大
  - 株式の発行過程での不適切な行為（見せ金増資、不動産を過大評価した現物出資等）と絡めた“流通市場”での不公正取引
  
- 証券の発行過程及び流通市場における複数の不適切な行為を要素として構成される不公正取引

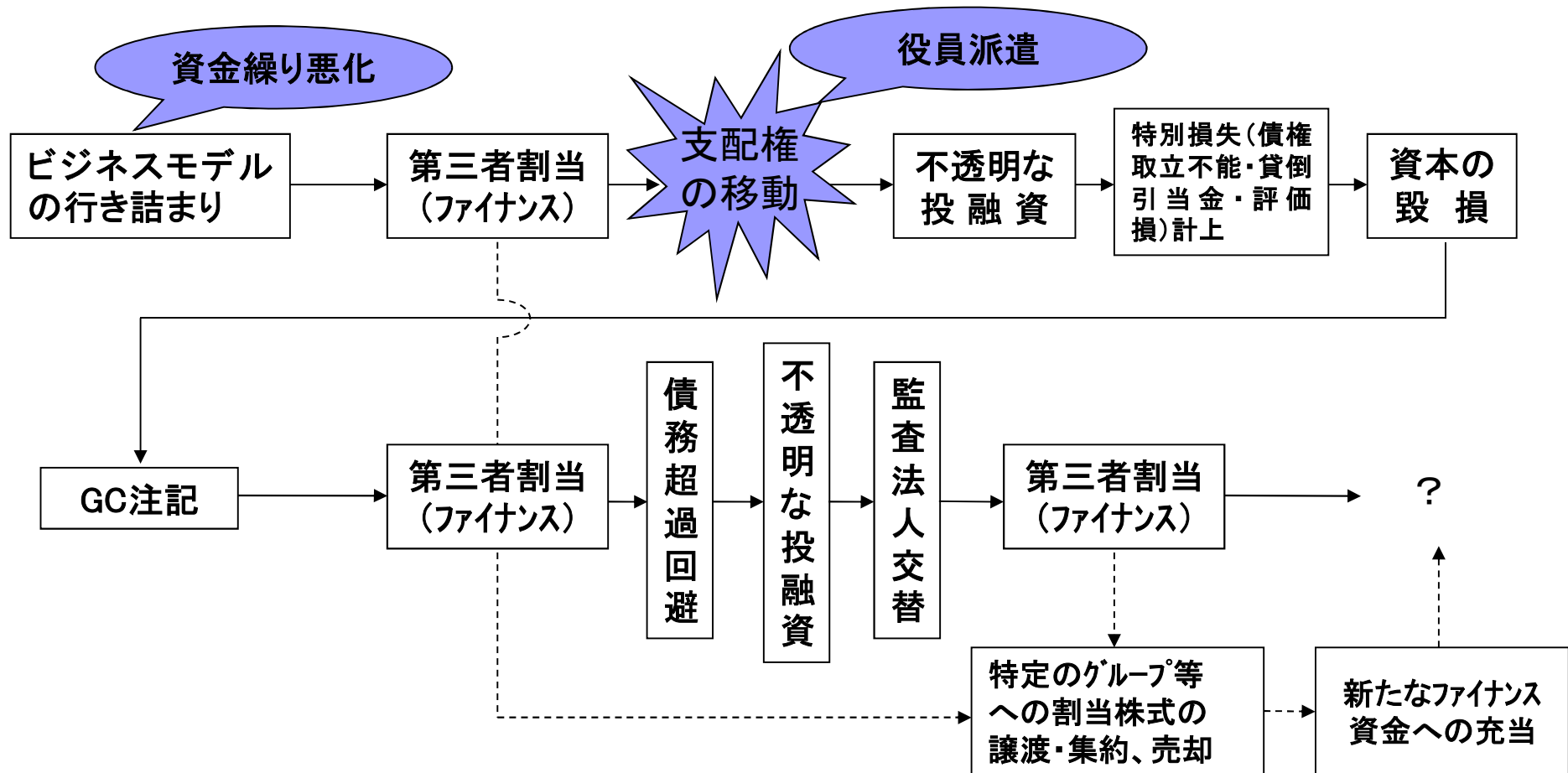
## 不公正ファイナンスに利用される「箱企業」

- 経営不振、資金繰り困難（銀行の融資困難）
- 上場廃止基準（債務超過、時価総額基準等）への抵触
- 第三者割当増資等ファイナンスの繰返し
- 正体不明の者への割当て
- 支配権の移動
- 不透明な投融資  
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）



市場から資金を吸い上げるためだけの「箱企業」化

# 上場企業の「箱企業」化への道



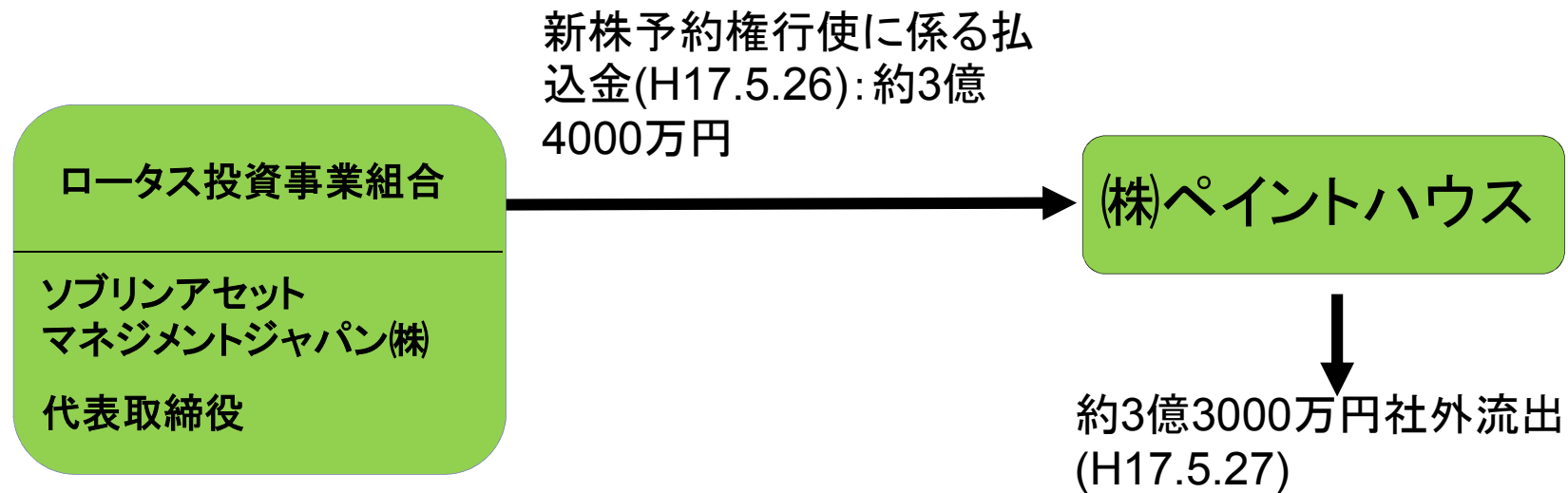
## 不公正ファイナンスを偽計罪(金商法158条)で告発した事例

銘柄 (告発年月)	概要	判決	会社
ペイントハウス (21年7月)	経営不振に陥ったペイントハウスから、経営再建に係る支援の依頼を受けた投資顧問業等を営む犯則嫌疑者が、同社に対し、自ら支配する投資ファンドを引受先として第三者割当増資をさせた上で、同社に払い込まれた株式払込金を直ちに社外流出させる一方、同投資ファンドが取得した同社株券を市場で売却して利益を得た事件。	22.2.18(東京地裁) 投資顧問会社役員:懲役2年6月(執行猶予4年) 罰金400万円 追徴金約3億147万円 22.11.30(東京高裁):控訴棄却 23.3.23(最高裁):上告棄却	18年7月 上場廃止 その後、(株)ティエムシーに 商号変更 22年4月 破産開始決定
ユニオンホールディングス (21年12月)	ユニオンホールディングス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事件。	22.8.18(大阪地裁) 当該会社代表取締役:懲役3年(執行猶予5年) 罰金300万円 追徴金約2億5529万円 当該会社:罰金3000万円	22年2月 上場廃止
トランスデジタル (22年3月)	トランスデジタルが資金繰りに行き詰まって経営破たん陥る直前に第三者割当により発行した新株予約権の行使に係る増資について、入金した払込金を直に出金の上、再度別途の払込金として入金するということを繰り返して行った架空増資を利用した事件。	22.11.24(東京地裁) 元当該会社顧問:懲役3年(執行猶予4年) 同代表取締役:懲役2年6月(執行猶予4年)	20年9月 上場廃止 23年5月 破産開始決定
NESTAGE (23年8月)	NESTAGEの役員や増資引受先の役員等の犯則嫌疑者7名が、現物出資を含む第三者割当増資を行うに際し、債務超過を解消するとともに、嫌疑法人の株価を上げよう企て、現物出資財産(不動産)の価値を過大評価した上、虚偽の内容を含む公表を行い、偽計を用いた事件。	23.10.11(大阪地裁) 引受先会社役員:懲役1年6月(執行猶予3年) 同会社員:懲役1年6月(執行猶予3年) ※以下、公判係属中(大阪地裁) 当該会社、同代表取締役会長、同取締役、同執行役員(1名)	22年8月 上場廃止 23年4月 (株)ゲオが100%子会社化

銘柄 (告発年月)	概要	判決	会社
井上工業 (23年12月)	井上工業株式会社の役員、増資引受先の組合員等の犯則嫌疑者4名が、同社が第三者割当増資を行うに際し、株価を維持上昇させる目的で、同社名義の預金口座から出金した金銭を、他の名義の預金口座を経由させて増資引き受先の投資事業組合の預金口座に入金し、同組合名義で別の同社名義の預金口座に入金させることで、新株式発行増資のほとんどの払い込みを仮装し、虚偽の内容を含む公表を行い、偽計を用いた事件。	24.2.14(東京地裁) 投資事業組合組合員:懲役2年6月(執行猶予3年) 24.3.7(東京地裁) 当該会社社員B:懲役1年6月(執行猶予3年) 24.3.12(東京地裁) 当該会社社員A:懲役2年(執行猶予3年) 証券ブローカー:懲役2年6月(執行猶予4年)	20年10月 上場廃止 破産開始決定
セラータムテクノロジー (24年3月)	セラータムテクノロジーの株価の上昇を図る目的で、真実は、中国企業株主らが、当該中国企業を実質的に完全子会社化したセラータムテクノロジーの発行済株式の過半数を取得するなどの方法により、セラータムテクノロジーの経営支配権を掌握するスキームであったにもかかわらず、セラータムテクノロジーの自己資金を、中国企業株主らが実質的に支配する別の法人とセラータムテクノロジーとの間で循環させる方法により、第三者割当増資によって調達した資金で中国企業を買収したかのように偽装した上、その事実を隠したまま虚偽の事実を公表し、偽計を用いた事件。	公判係属中(東京地裁) 元当該会社最高財務責任者 当該会社代表取締役 当該会社	24年7月 上場廃止
セイクレスト (24年12月)	セイクレストの代表取締役であった犯則嫌疑者ら2名が、同社の自己資本を増加させたように装って上場廃止を回避しようなどと考え、共謀の上、現物出資を含む第三者割当増資において、現物出資財産である山林には募集株式の払込金額に相当する価値がなく、引受人は割り当てられた株式を短期間で譲渡する意図であったにもかかわらず、虚偽の内容を含む公表を行い、偽計を用いた事件。	公判係属中(大阪地裁) 当該会社代表取締役 コンサルティング会社役員	23年5月 上場廃止 破産開始決定

## ペイントハウス事件参考概念図

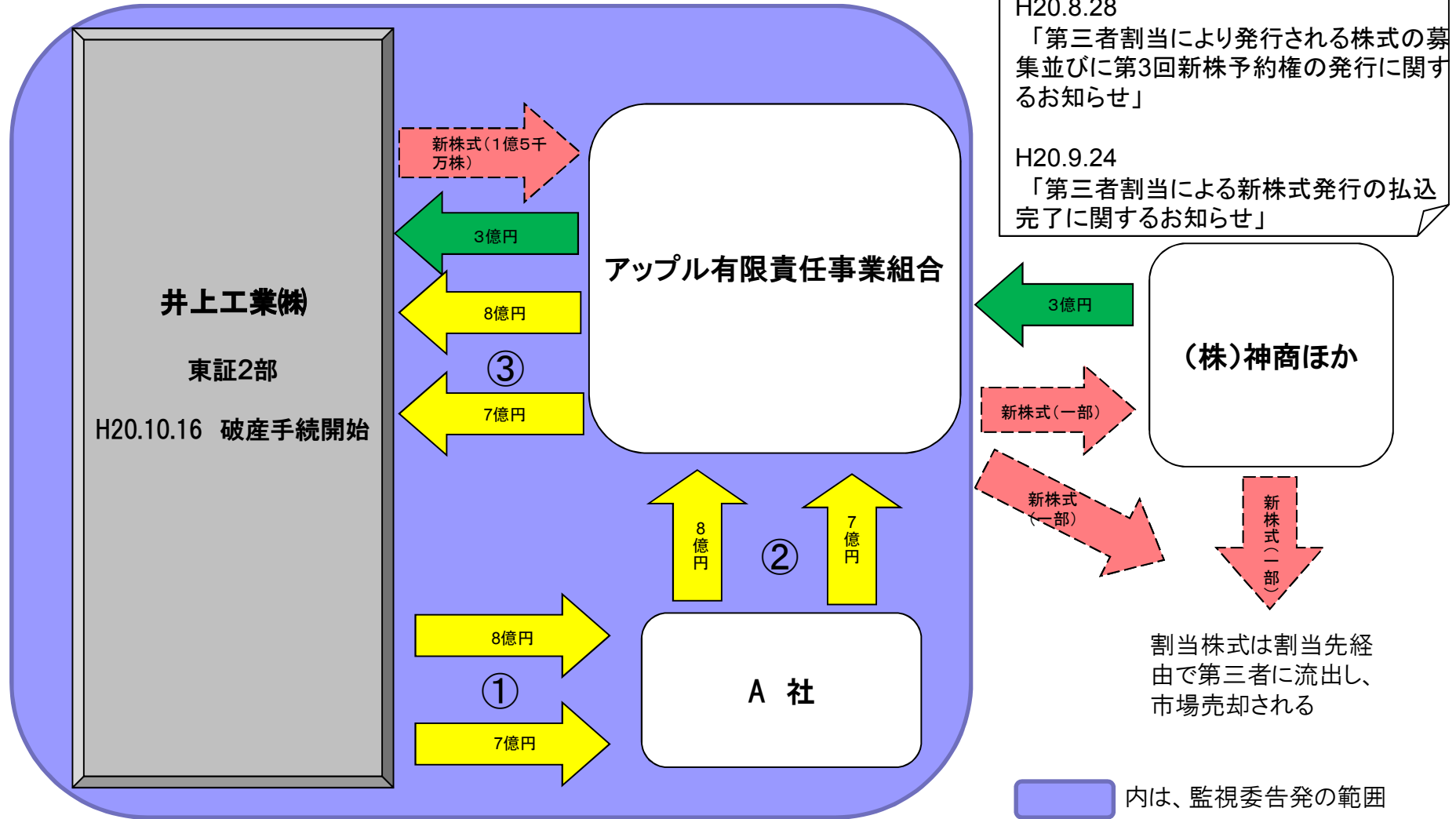
### ■ 平成21年7月14日告発



- ① H17.5.26 TDnet適時開示: 「新株予約権行使により増資がなされた」
- ② H17.5.31 TDnet適時開示: 「26日の新株予約権行使により資本増強が行われている」

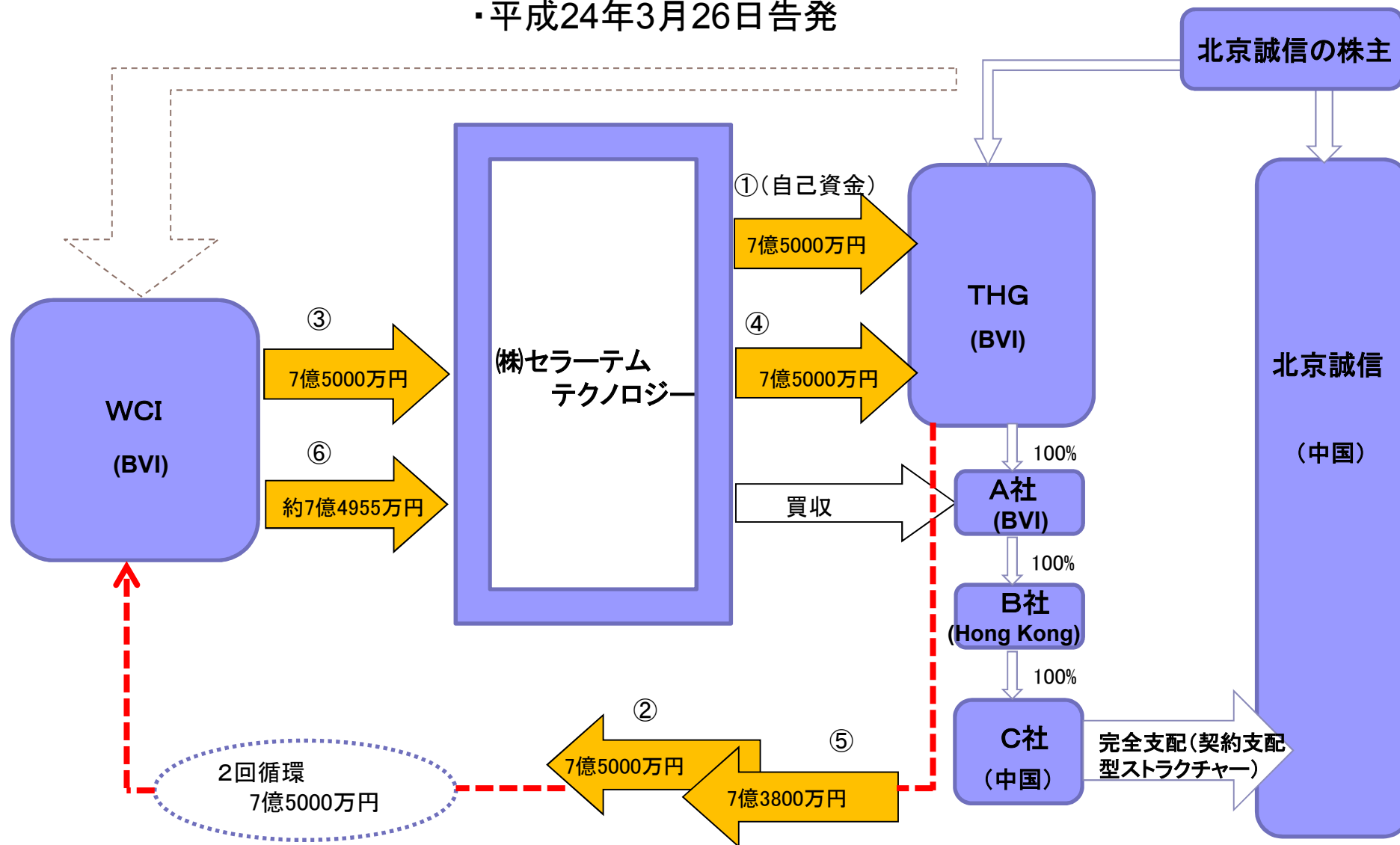


# 井上工業事件参考概念図

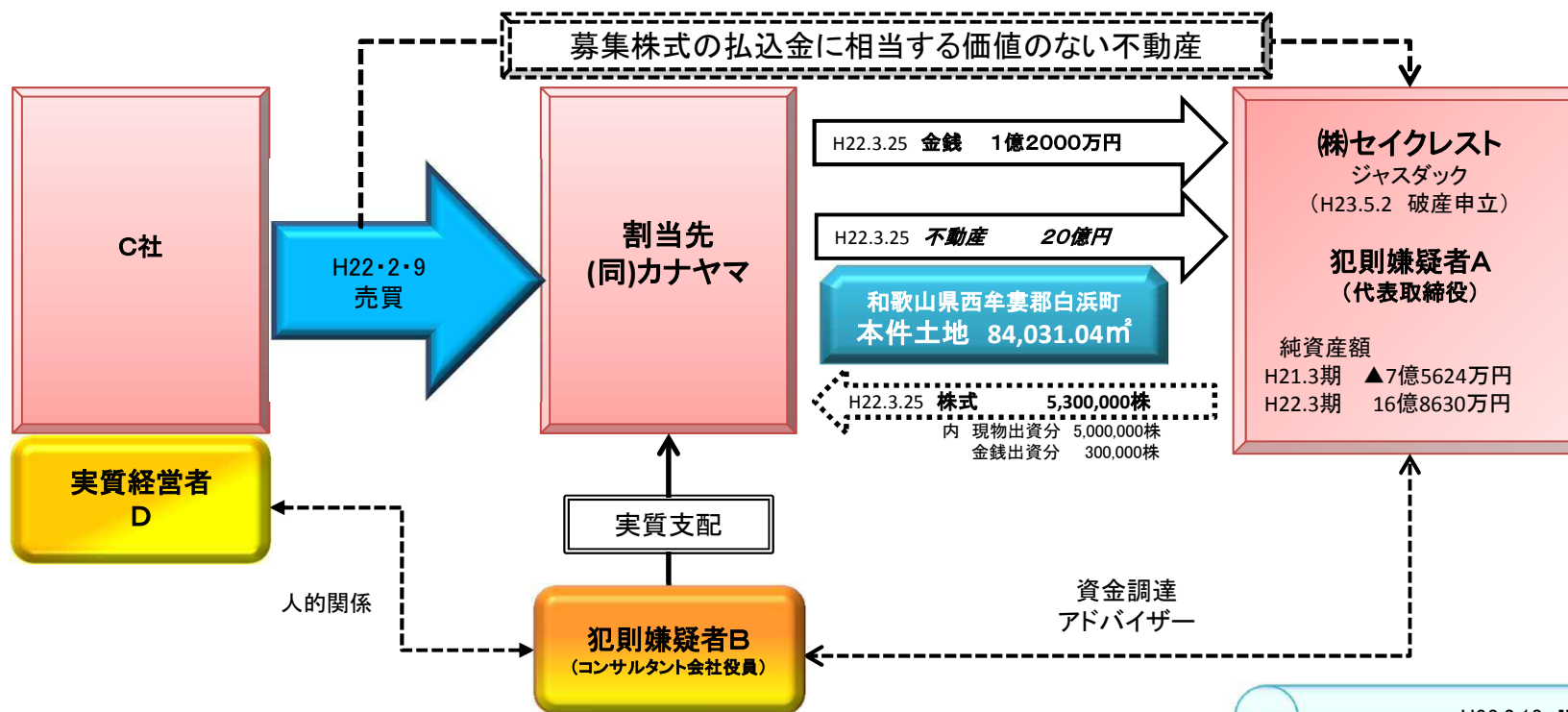


# セラーテムテクノロジー事件参考概念図

・平成24年3月26日告発



## (株)セイクレスト 偽計事案 犯則形態図



H22.2.18 IR

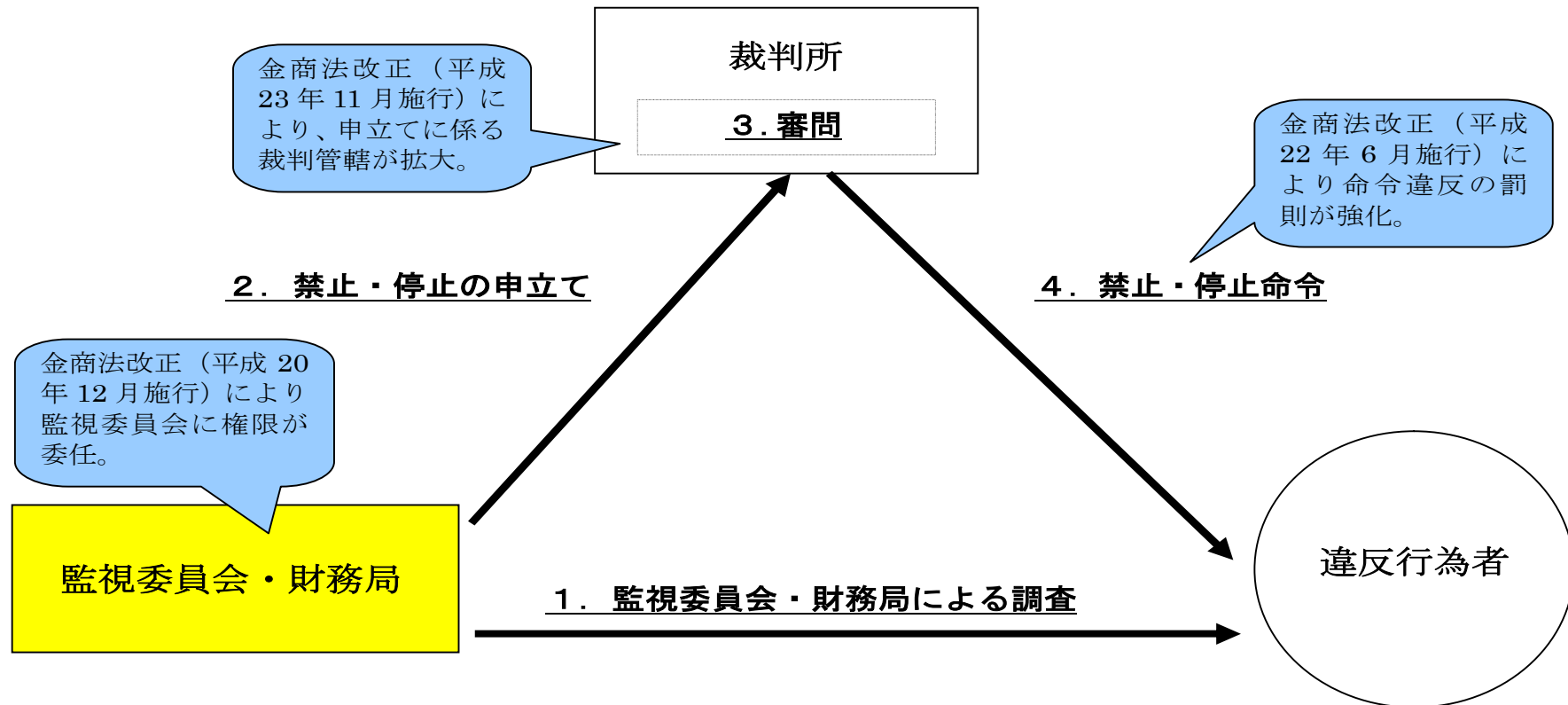
「第三者割当による新株式(金銭出資及び現物出資)の発行及び第4回株式会社セイクレスト新株予約権の発行に関するお知らせ」

- ①本件土地について、20億円に相当する価値がなかったのに、20億円に相当する価値がある旨
- ②セイクレストが本件土地を取得後に開発、販売する実現可能な事業計画はなかったのに、(株)カナヤマコーポレーション及び(株)センチュリージャパンと共同事業を行い、本件土地は2年間で完売する旨
- ③カナヤマは割り当てられた株式を短期間で第三者に譲渡する意図であったのに、原則として長期保有する旨

虚偽の内容を含む公表を行った

- 金商法158条(偽計罪)違反などを問うもの
- 効果大。今後も手を緩めず。
  
- ただし、不特定多数の株主・投資家が蒙った損害を、事後監視の方法によって回復することは困難
  
- 未然防止にも力を入れる必要
  - 多くの関係者を巻き込んだ議論、認識合わせが必要
  - 「不公正ファイナンス」という概念を採用

## (2) 無登録業者に対する裁判所への禁止命令等の申立て



### ＜金商法第192条＞

裁判所は、緊急の必要があり、かつ、公益及び投資者保護のため必要かつ相当であると認めるときは、内閣総理大臣又は内閣総理大臣及び財務大臣の申立てにより、この法律又はこの法律に基づく命令に違反する行為を行い、又は行おうとする者に対し、その行為の禁止又は停止を命ずることができる。

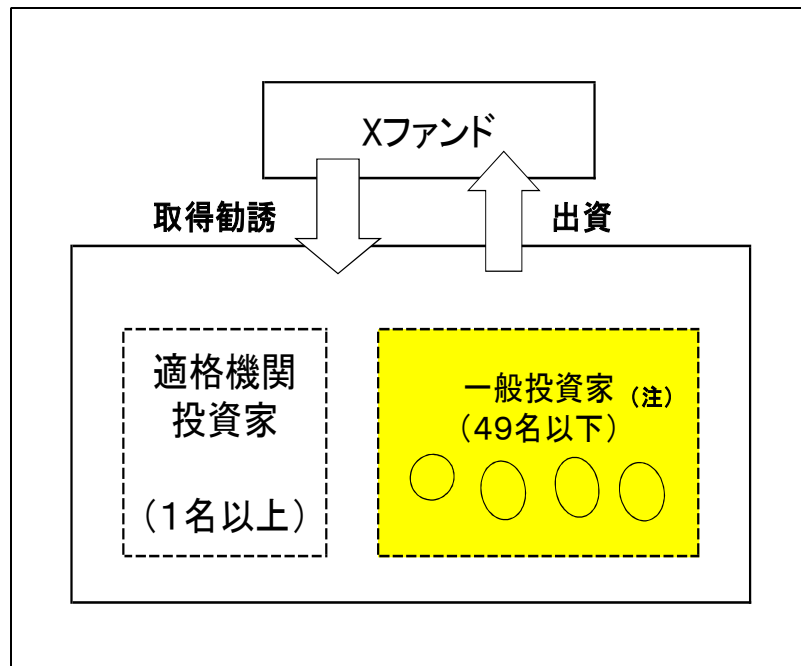
## 金融商品取引法違反行為に係る裁判所への申立て(実施状況)

被申立人	申立日 (申立てを行った裁判所)	申立ての内容	発令日
1. (株)大経 他2名 (東京都中央区)	平成22年11月17日 (東京地裁)	<b>無登録金商業(株券等の募集の取扱い等)の禁止</b> >(株)大経及び他2名は、金融商品取引業の登録を受けずに、(株)生物化学研究所が新規に発行する株式及び新株予約権の取得勧誘を多数の一般投資家に対し行っていた。このほか、4つの会社に係る株式の取得勧誘を繰り返し行っていた。	平成22年11月26日 (東京地裁)
2. (株)生物化学研究所 (山梨県中央市)	平成22年11月26日 (甲府地裁)	<b>無届募集(株券等)の禁止</b> >(株)生物化学研究所は、有価証券届出書を提出せずに、(株)大経と連携して自社の株式及び新株予約権の取得勧誘を多数の一般投資家に対し行っていた。	平成22年12月15日 (甲府地裁)
3. ジャパンリアライズ(株) 他2名 (北海道札幌市)、(適格機関投資家等特例業務届出者)	平成23年4月28日 (札幌地裁)	<b>無登録金商業(ファンドの私募等、運用)の禁止</b> >ジャパンリアライズ(株)及び他2名は、金融商品取引業の登録を受けずに、かつ、特例業務の要件を逸脱して、20本のファンドの取得勧誘及び運用を行っていた。	平成23年5月13日 (札幌地裁)
4. (株)ベネフィットアロー 他3名 (東京都中央区)、(適格機関投資家等特例業務届出者)	平成23年6月24日 (東京地裁)	<b>無登録金商業(ファンドの私募等の取扱い)の禁止</b> >(株)ベネフィットアロー及び他3名は、金融商品取引業の登録を受けずに、他の特例業務届出者から委託を受けて、多数の一般投資家に対し、当該特例業務届出者が運営するファンドの取得勧誘を行っていた。	・平成23年7月5日 (東京地裁) (被申立人1名) ・平成23年7月15日 (東京地裁) (上記1名以外の被申立人ら)
5. (株)Eファクトリー及び (株)エクセレント他1名 (東京都新宿区)、(適格機関投資家等特例業務届出者)	平成23年12月22日 (東京地裁)	<b>適格機関投資家等特例業務(自己私募)を行うに当たっての虚偽告知の禁止</b> >Eファクトリー、(株)エクセレント及び他1名は、その運営する複数のファンドに係る契約の締結の勧誘に際し、顧客に交付したパンフレット等における手数料及び分配報酬金の支払い並びに主要投資対象先の経営実態に関する表示が事実と著しく相違するものであった。	平成24年2月3日 (東京地裁)

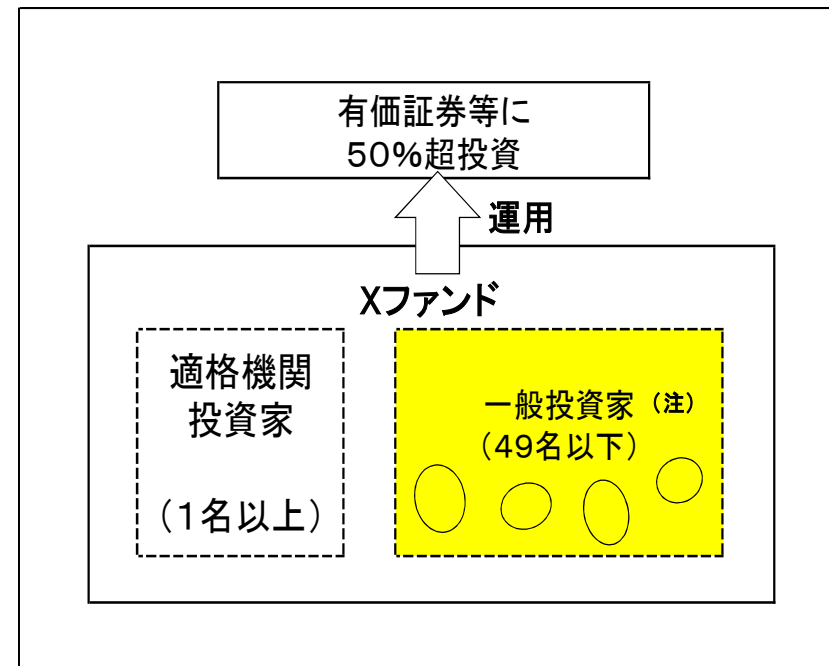


ファンドの販売、運用を業として行うには、金融商品取引法上登録が必要。ただし、以下の要件を満たすものは届出のみで可能  
⇒ この要件を逸脱した場合は、無登録営業に該当

### ○ファンドの販売



### ○ファンドの運用



(注) 同種のファンドを継続的に販売、運用している場合には、通算で49名以下が要件(販売の場合には6ヶ月の通算)

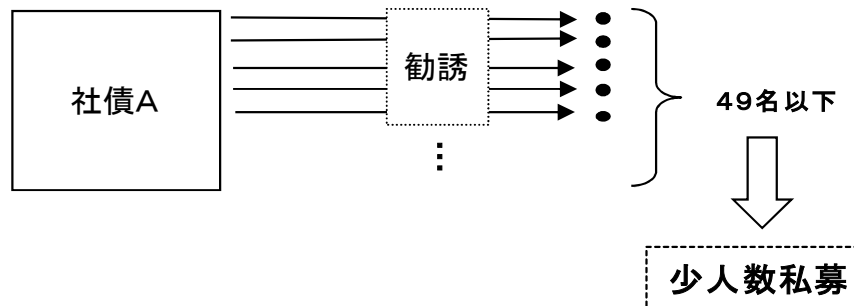
## (3) 株式や社債等の無届募集への対応

対応	事件概要
告発	<p>(株)丸美に係る無届社債券募集事件            犯則嫌疑者は、多数の一般投資家に社債券を募集して資金を調達しようとして企て、有価証券届出書を提出せずに約1万5000名に対して社債券取得申込を勧誘し、募集した。(平成23年2月9日 犯則嫌疑法人及び犯則嫌疑者を告発。平成24年5月現在、公判係属中)</p>
課徴金①	<p>ワールド・リソースコミュニケーション(株)(旧アフリカントラスト(株)及びアフリカパートナー(株))は、有価証券届出書を提出せずに多数の投資家に対して社債券取得申込を勧誘し、募集を行い、延べ46百名以上の投資家に総額約86億円の社債券を取得させた。(平成23年4月15日 勧告、同年9月22日 課徴金1億9,441万円決定)</p>
課徴金②	<p>東亜エナジー(株)は、有価証券届出書を提出せずに多数の投資家に対して社債券取得申込を勧誘し、募集を行い、延べ14百名以上の投資家に総額約27億円の社債券を取得させた。(平成23年6月28日 勧告、同年8月24日 課徴金6,092万円決定)</p>
裁判所への禁止命令等の申立て	<p>無届募集(株式等)の禁止等            (株)生物化学研究所は、(株)大経と連携して、有価証券届出書を提出せずに多数の投資家に対して自社の株式及び新株予約権の取得申込を勧誘し、募集した。(平成22年11月26日 申立て、平成22年12月 裁判所の命令が発令)</p>

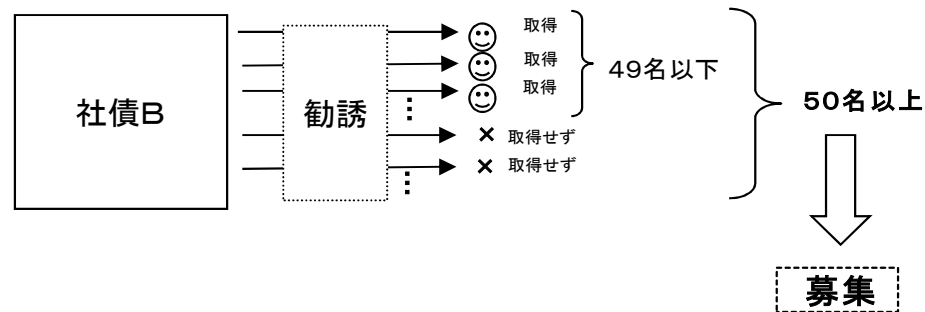


【参考】 少人数私募の考え方

- 社債券について49名以下に勧誘

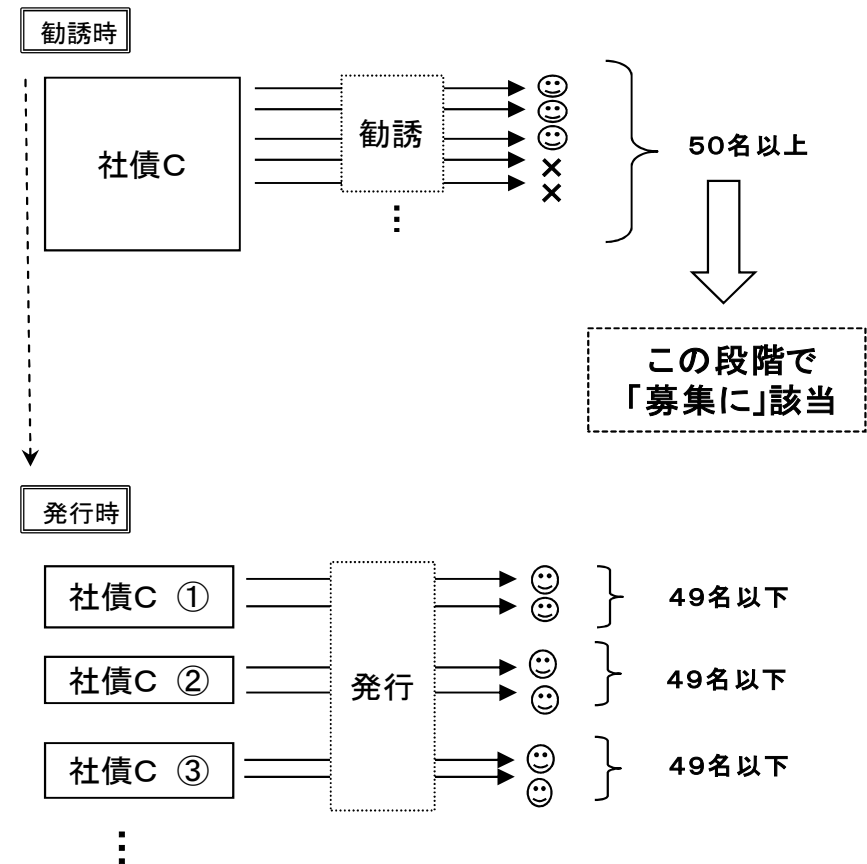


- 社債券について50名以上に勧誘  
49名以下が取得



【問題事例】

- おおまかな利率を示して50名以上に勧誘  
回号ごとに利率をわずかに変え、各回49名以下が取得



## (4) オリンパス(株)問題の経緯 ①

	オリンパス	第三者委員会	東京証券取引所
2011/10/14	ウッドフォード社長解職 (菊川氏が後任)		
2011/10/21		10/21 設置方針発表	
2011/10/26	高山社長就任		
2011/11/1		11/1 設置	
2011/11/8	損失隠しを認める旨公表	11/8 調査対象拡大	
2011/11/10	四半期開示を法定期限(11/14) までに提出できない旨公表 (12/14までに提出しないと 自動的に上場廃止)		11/10 監理銘柄(確認中)
2011/12/1	ウッドフォード氏、取締役辞任		
2011/12/6		12/6 報告書公表	
2011/12/7	第三者委の報告を踏まえた当社の 対応について(経営改革委員会、 取締役と監査役の責任調査委員会の設置等)		12/6 監理銘柄(審査中)
2011/12/14	四半期開示、訂正有価証券報告書等提出		12/14 解除
2011/12/15	経営改革委員会の立ち上げ、 臨時株主総会(3~4月)、 上場維持等の努力と事業の継続等について公表		
2012/1/8	取締役責任調査委員会の調査を受けて訴訟を提起		
2012/1/17	監査役等責任調査委員会の調査を受けて訴訟を提起		
2012/1/20			1/20 上場維持の判断 特設注意銘柄、上場違約金 監理銘柄(審査中)解除
2012/4/20	臨時株主総会		

## オリンパス(株)問題の経緯 ②(刑事訴追)

- 2011.12.21 監視委、東京地検、警視庁が強制調査  
 2012. 2.16 同上(19/3、20/3の虚偽記載容疑)  
 東京地検が元役員3名、外部協力者1名を逮捕  
 警視庁が他の外部協力者3名を逮捕

	法人	元役員3名	外部協力者	
19年3月期、20年3月期 (国内3社関連)	告発	3/6	3名 3/6	1名 3/28
	起訴	3/7	3/7	3/28

- 3.7 東京地検が元役員3名、外部協力者1名を再逮捕  
 (21/3、22/3、23/3の虚偽記載容疑)  
 警視庁が他の外部協力者3名を逮捕

	法人	元役員3名	外部協力者
21年3月期、22年3月期、23年3月期 (ジャイラス社優先株関連)	告発		1名
	起訴	3/28	3/28

詐欺容疑 (国内3社関連)	起訴		2名 3/28
------------------	----	--	------------

## オリンパス(株)問題の経緯 ③(課徴金)

2012. 4. 13 証券取引等監視委員会から課徴金勧告 1億9,181万9,994円

- 19年3月期から23年6月期までの有価証券報告書、半期報告書、四半期報告書を対象
- 課徴金納付命令勧告の対象としたこれらの有価証券報告書等については、いずれも訂正報告書が提出されているが、それら訂正報告書については、課徴金納付命令勧告の対象とはしていない

2012. 7. 11 金融庁から課徴金納付命令

(参考) 課徴金と刑事罰の調整

課徴金納付命令の決定の時に同一事件について公訴が提起されている場合には、裁判が確定した時から決定の効力が生ずることとなる。

この場合、罰金の確定裁判があった場合には、課徴金の額は罰金の額が控除された額に変更され、その変更の処分文書の謄本が送達された時から効力が発生することになる。また、罰金の額が課徴金の額を上回った場合には、納付命令自体が取り消されることとなる。

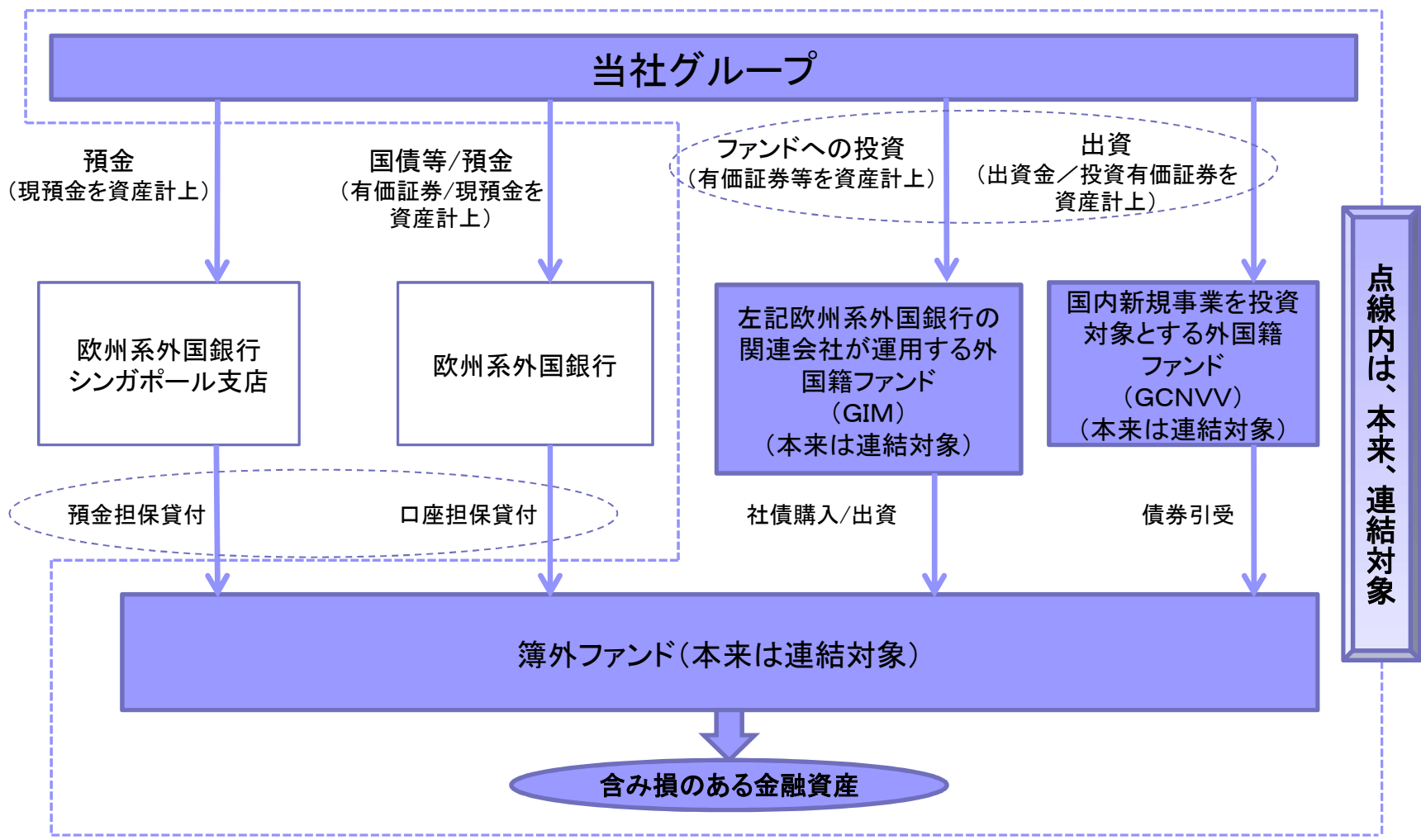
\* 有価証券報告書虚偽記載の刑事罰

(個人) 10年以下の懲役若しくは1千万円以下の罰金又はこれらの併科

(法人) 7億円以下の罰金

## 損失分離スキームの概要

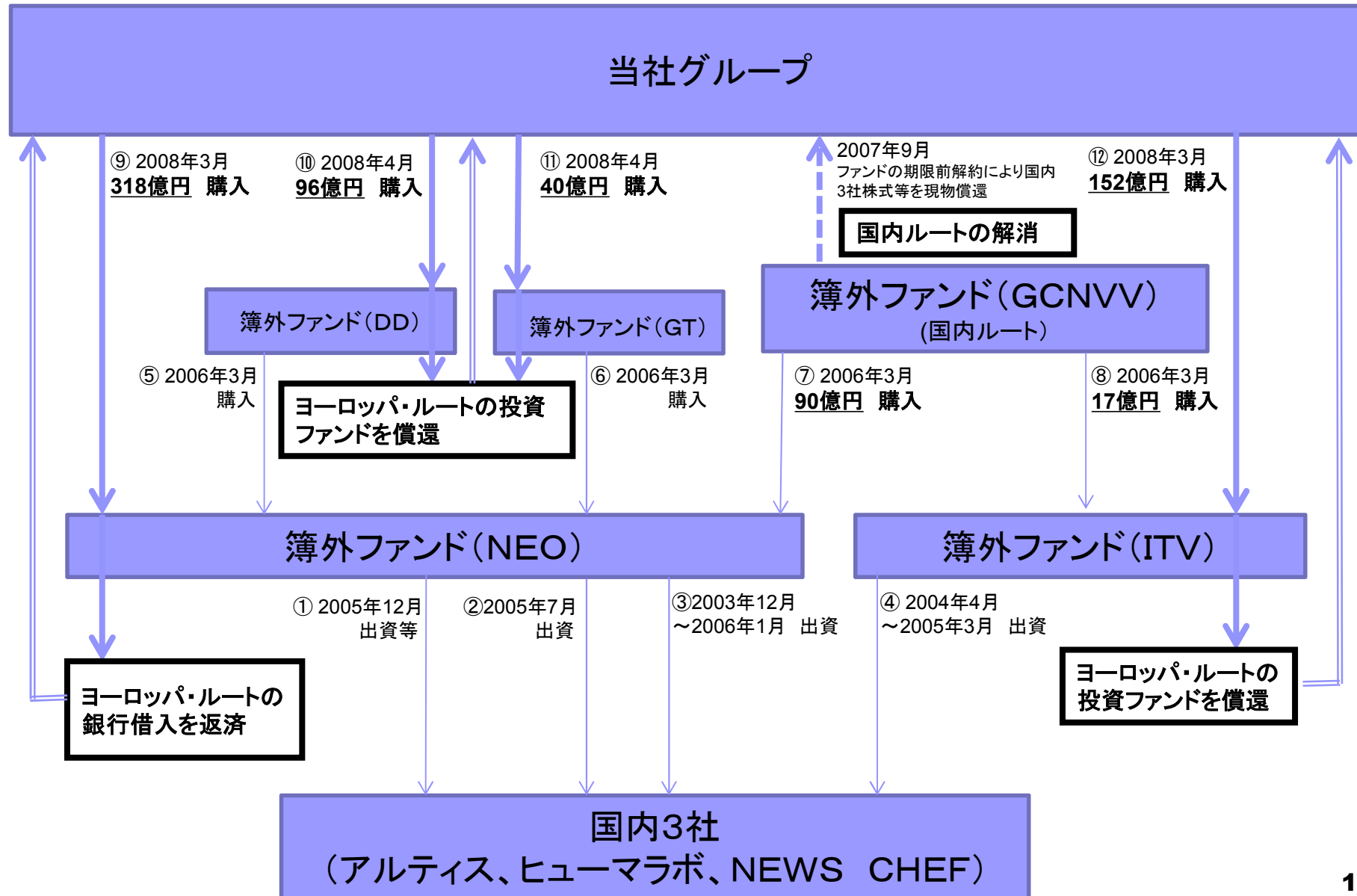
【シンガポール・ルート】      【ヨーロッパ・ルート】      【国内ルート】



注:シンガポール・ルートは、2005年3月期以降、ファンド(SG Bond Plus)に対する投資(投資有価証券として資産計上)に変更

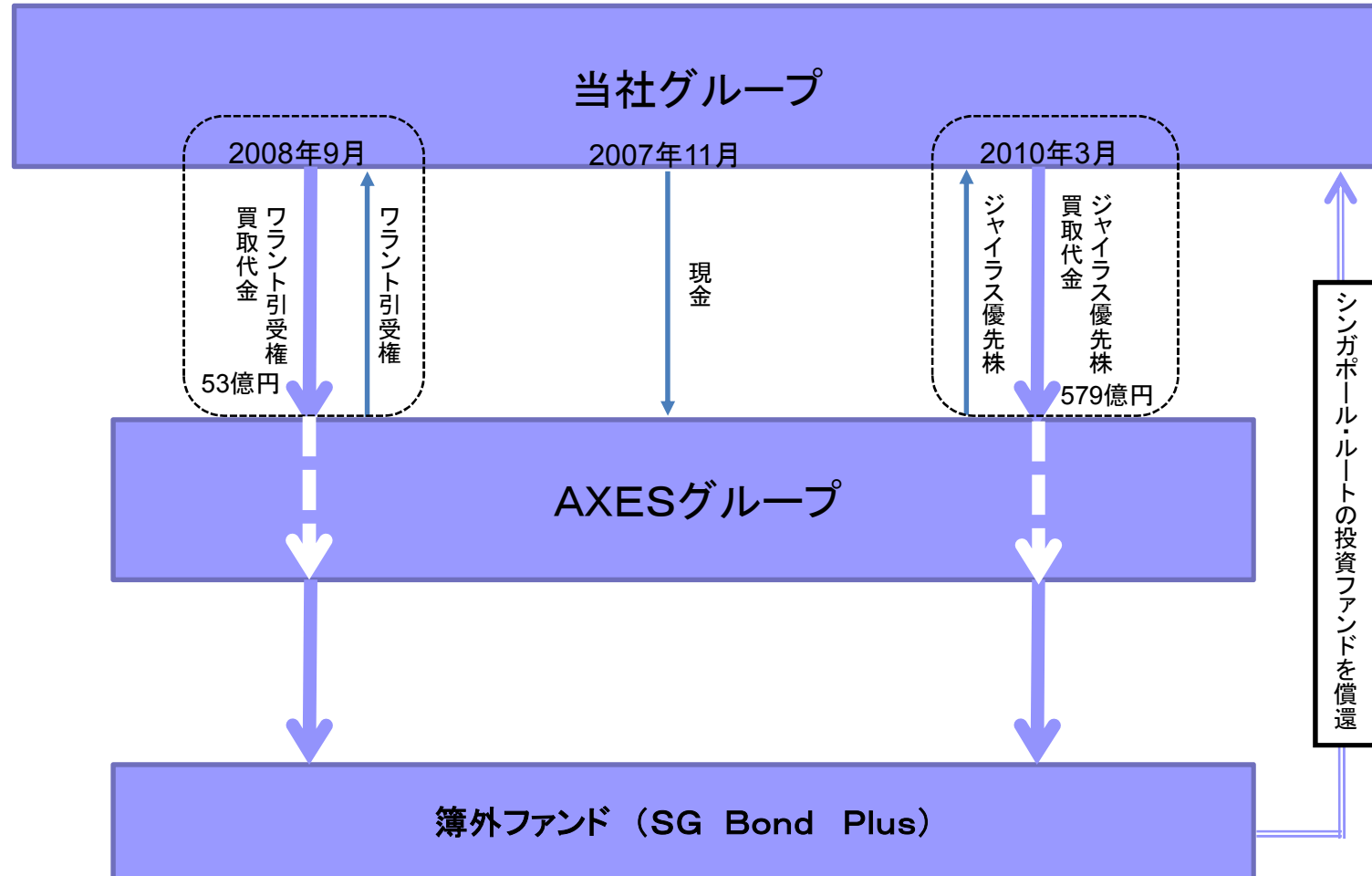


## 損失解消スキーム(国内3社関係)の概要





## 損失解消スキーム(ジャイラス関係)の概要



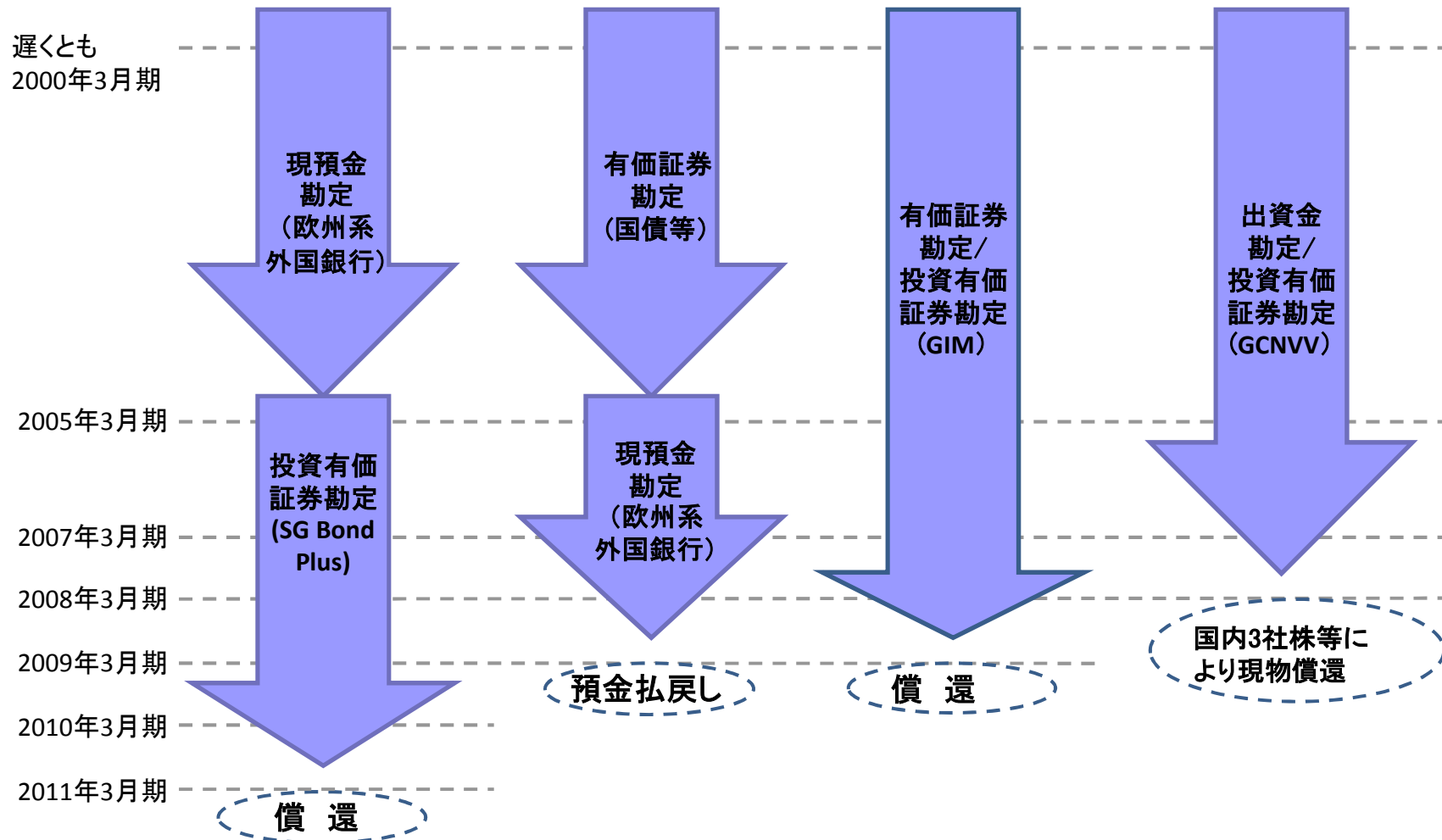


## 損失分離スキームに係る資産勘定の推移の概要

【シンガポール・ルート】

【ヨーロッパ・ルート】

【国内ルート】





# オリンパス等の不正会計事案への対応について

## 金融担当大臣発言(抄)(2011年12月16日)

オリンパス社において、長年に亘り損失先送りが行われていたことは、適切な情報開示や投資者保護の観点から極めて遺憾。今後、制度の運用面を含め、所要の点検・検討を行い、適切な再発防止策を講じていく必要。

### (1)企業統治のあり方

証券取引所が設置を求めている独立役員等について、その独立性や役割の明確化等が図られるよう、証券取引所の規則や開示ルールの見直しが必要。

### (2)会計監査のあり方

会計不正に対応するための監査手続き等の充実を図っていく必要。

### (3)外部協力者

外部協力者の行為の是正・予防に向けた対応を検討。

### (4)検査・モニタリングの強化等

有価証券報告書等の適正確保のため、検査・モニタリングの強化を図っていくことが必要。あわせて、M&A等に関する開示の充実のための方策について、証券取引所等と連携して検討。

## 会計不正に対応した監査基準の改訂について

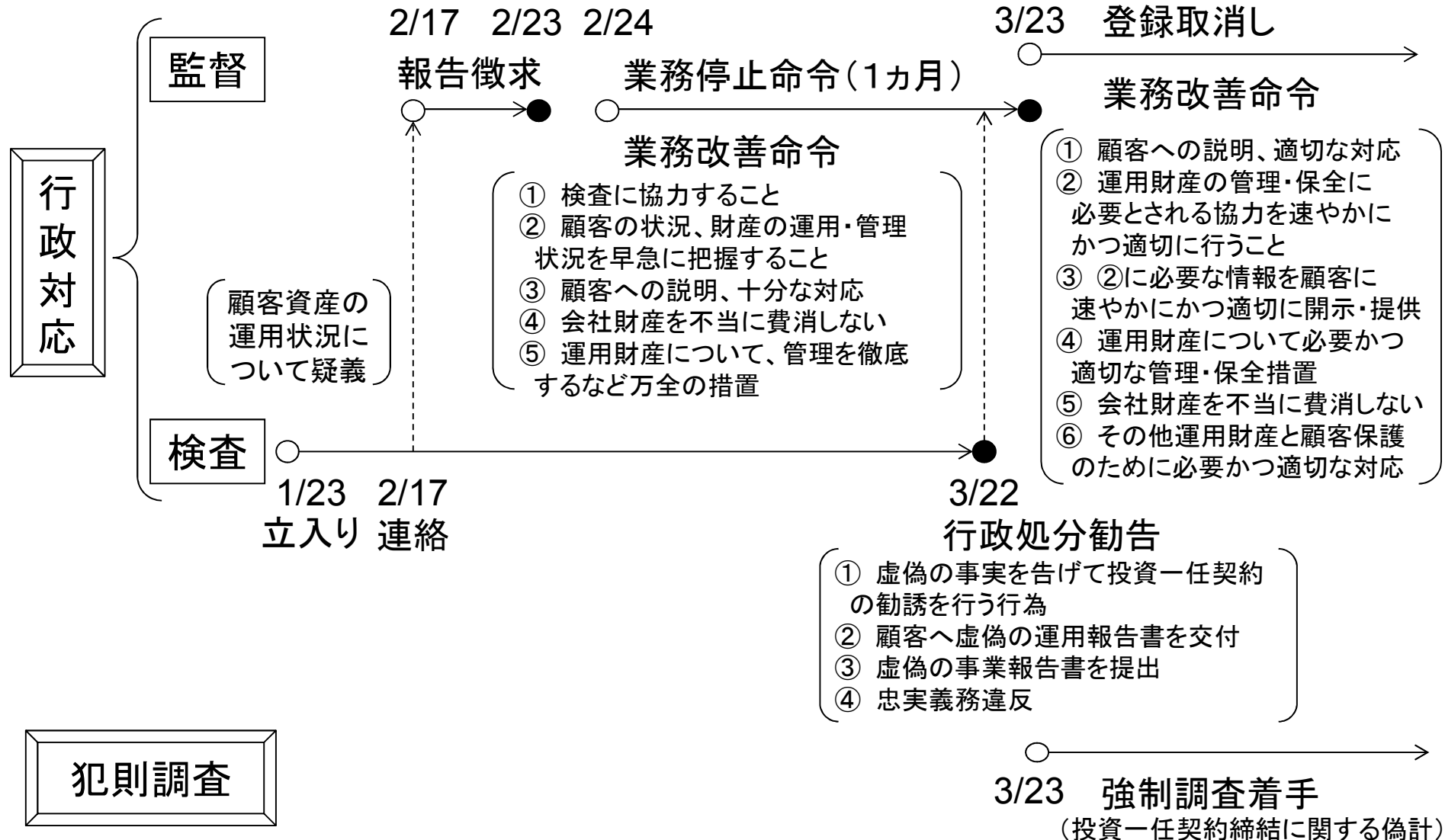
- 昨年5月より企業会計審議会監査部会において、会計不正等に対応した監査手続等のあり方を検討し、現在、「監査における不正リスク対応基準(案)」をパブリック・コメント中。
- 3月を目途に新基準をとりまとめる予定。

### 「監査における不正リスク対応基準(案)」のポイント

- ◆ 現行の監査基準からは独立した基準とし、監査人が行うべき不正に対応した監査手続を一括して整理。
- ◆ 不正による重要な虚偽表示を示唆する状況(事業上の合理性が明らかでない企業の買収等)を例示列举し、これに該当した場合は、経営者に説明を求めるとともに、追加的な監査手続を実施しなければならない。
- ◆ 監査人が交代する場合には、監査上の重要事項(不正リスクの有無、企業との重要な意見の相違等)の伝達や監査調書の閲覧の応諾を義務付け。

(5) AIJ投資顧問事案

# AIJ投資顧問への対応





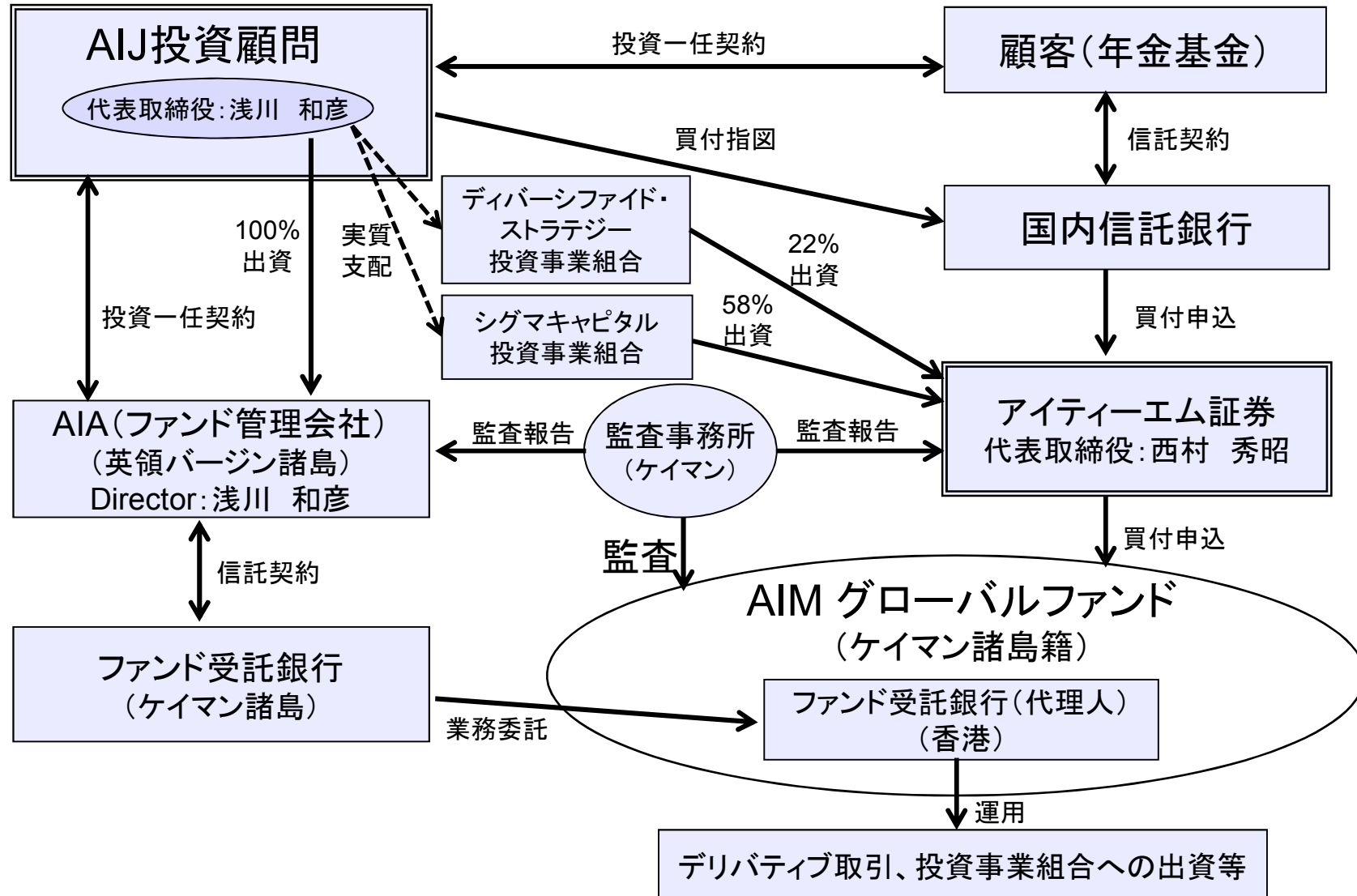
## AIJ 投資顧問・ITM 証券 関係年表

	金融庁 (監督局)		証券取引等監視委員会
	行政処分	一斉調査	
2012(平 24)年 1月23日(月)			{ AIJ に対する検査着手(初回) { ITM に対する検査着手(通算 4 回目)
2月17日(金)	監視委より連絡 (AIJ の顧客資産の運用状況に疑義) ↓ AIJ に対し報告徴求命令(期限:1週間)		金融庁へ連絡 ↓ (AIJ の顧客資産の運用状況に疑義)
23日(木)	AIJ からの報告書を受理		引 続 き 検 査
24日(金)	AIJ に対し行政処分① (業務停止命令 1ヶ月)	「一斉調査」実施を表明	
29日(水)		「一斉調査(第 1 次)」開始 (投資一任業者全社へ報告徴求命令) 投資一任業者から報告書受理	
3月14日(水)			
22日(木)			AIJ・ITM に対する行政処分を求める勧告 ↓ AIJ ほか関係先への強制調査着手
23日(金)	監視委の処分勧告を受け、行政処分② { AIJ...登録取消し、業務改善命令 { ITM...業務停止 6ヶ月、業務改善命令		
4月6日(金)		「一斉調査(第 1 次)」の結果公表 ↓ 「一斉調査(第 2 次)」開始	
27日(金)	「東京年金経済研究所(石山社長)」を無登録業者として警告	「一斉調査(第 2 次)」の報告書受理	「平成 24 年度証券検査基本方針及び証券検査基本計画」を公表 { ① 投資一任業者への集中的な検査の実施 { ② 年金運用ホットラインを開設
6月19日(火)	詐欺容疑で逮捕(AIJ・浅川社長、高橋取締役 ITM・西村社長、小菅取締役)		犯 則 事 件 の 調 査
7月9日(月)	金商法違反等で告発・起訴(AIJ・浅川社長、高橋取締役 ITM・西村社長)、詐欺容疑で再逮捕(AIJ・浅川社長、高橋取締役 ITM・西村社長、小菅取締役)		
7月30日(月)	金商法違反等で告発・起訴(AIJ・浅川社長、高橋取締役 ITM・西村社長)		
8月3日(金)			ITM に対する行政処分を求める勧告
8月10日(金)	監視委の処分勧告を受け、行政処分③ (ITM...登録取消し、業務改善命令)		
9月4日(火)		「一斉調査(第 2 次)」の現時点で把握している全体的な傾向を公表	
9月19日(水)	金商法違反等で告発・起訴(AIJ・浅川社長、高橋取締役 ITM・西村社長)		
10月5日(金)	金商法違反等で告発・起訴(AIJ・浅川社長、高橋取締役 ITM・西村社長)		

※9月4日(火)、「AIJ 投資顧問株式会社事案を踏まえた資産運用に係る規制・監督等の見直し(案)」を公表・意見募集(期限:10月4日(木))。



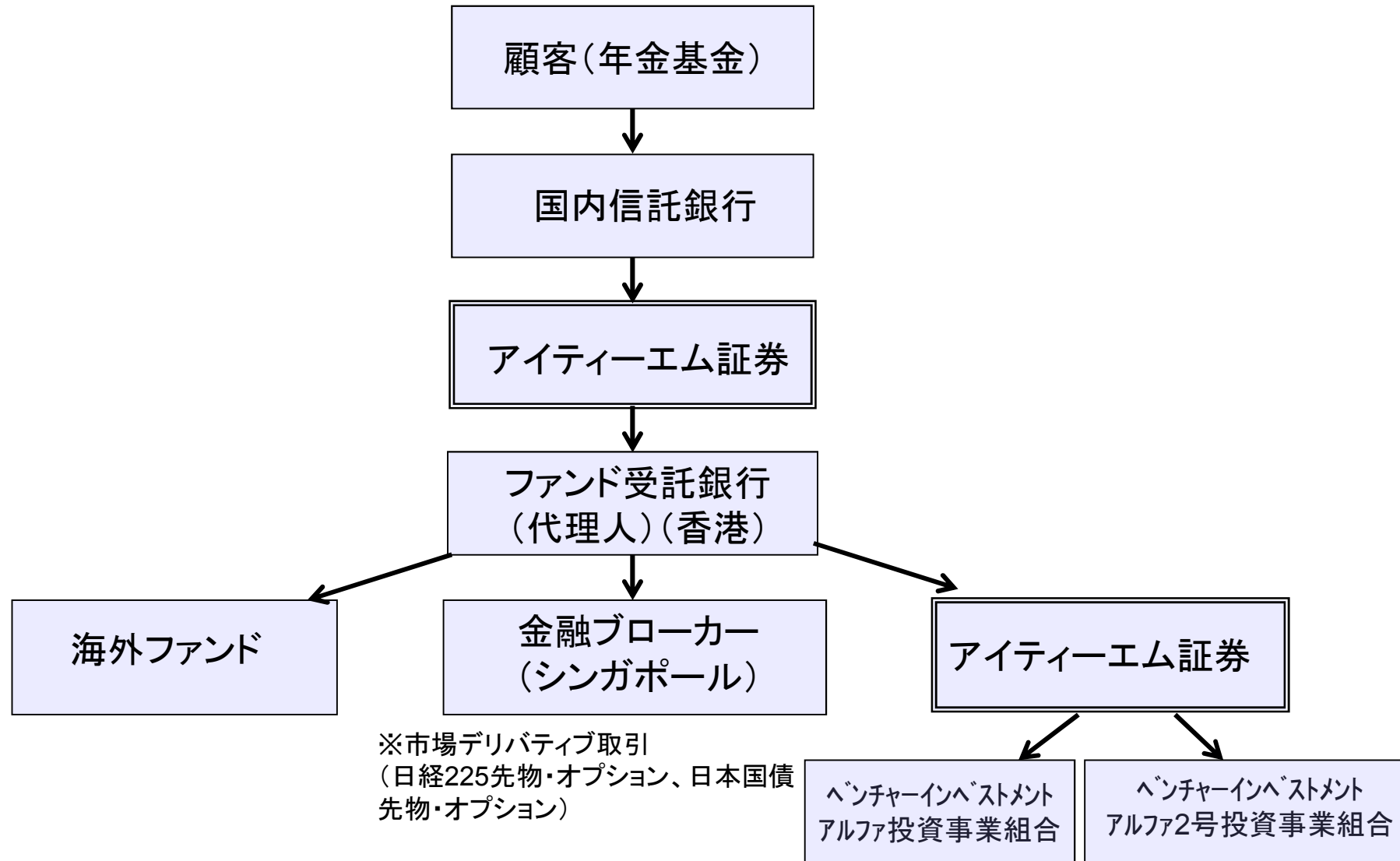
# 概要図



(注)本資料は、説明のために簡略化しており、一部、省略やデフォルメされているところがある。



# 資金の流れ



(注)本資料は、説明のために簡略化しており、一部、省略やデフォルメされているところがある。

## デリバティブ取引損益及び純資産額の推移

単位：億円

	H15.3期	H16.3期	H17.3期	H18.3期	H19.3期	H20.3期	H21.3期	H22.3期	H23.3期	合計
デリバティブ取引 損益	▲0	▲16	▲34	▲270	▲40	▲186	▲37	▲501	▲7	▲1,092

AIJ作成純資産額 (※虚偽の数値)	63	129	301	704	957	1,140	1,786	1,932	2,090	
ファンド受託銀行 作成純資産額	63	102	204	250	389	295	780	266	251	

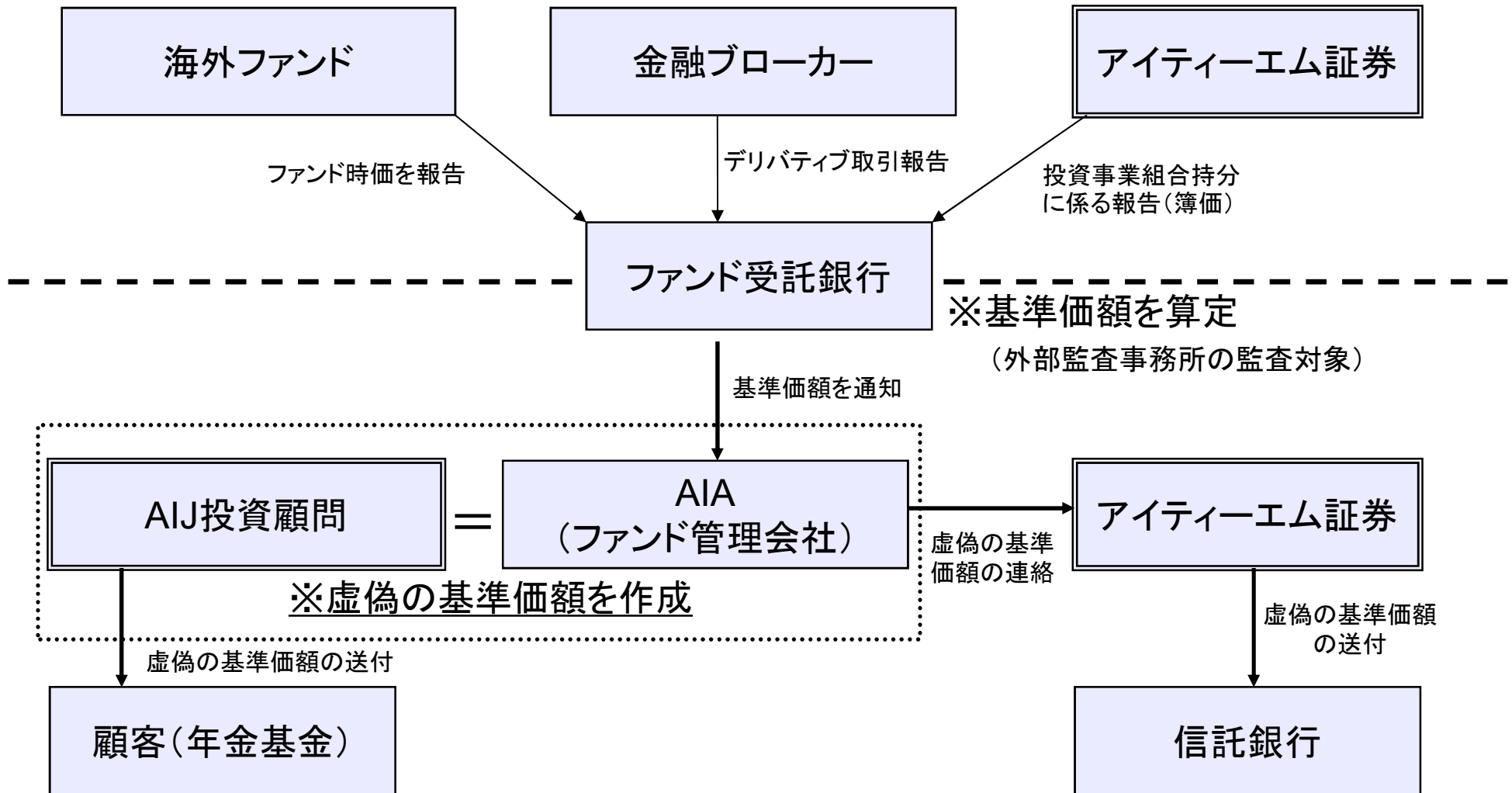
(※1)平成15年3月期から平成23年3月期のデリバティブ取引損益は、AIMグローバルファンドに係る監査報告書の数値。

(※2)AIJ作成純資産額は、AIJ投資顧問が顧客に報告している各ファンド毎の一口あたり純資産額に各会計期間末の残口数を乗じた数値。

(※3)ファンド受託銀行作成純資産額は、ファンド受託銀行がファンド管理会社に報告している純資産額。

(注)本資料は、説明のために簡略化しており、一部、省略やデフォルメされているところがある。

# ファンドの基準価額の算定・送付の流れ

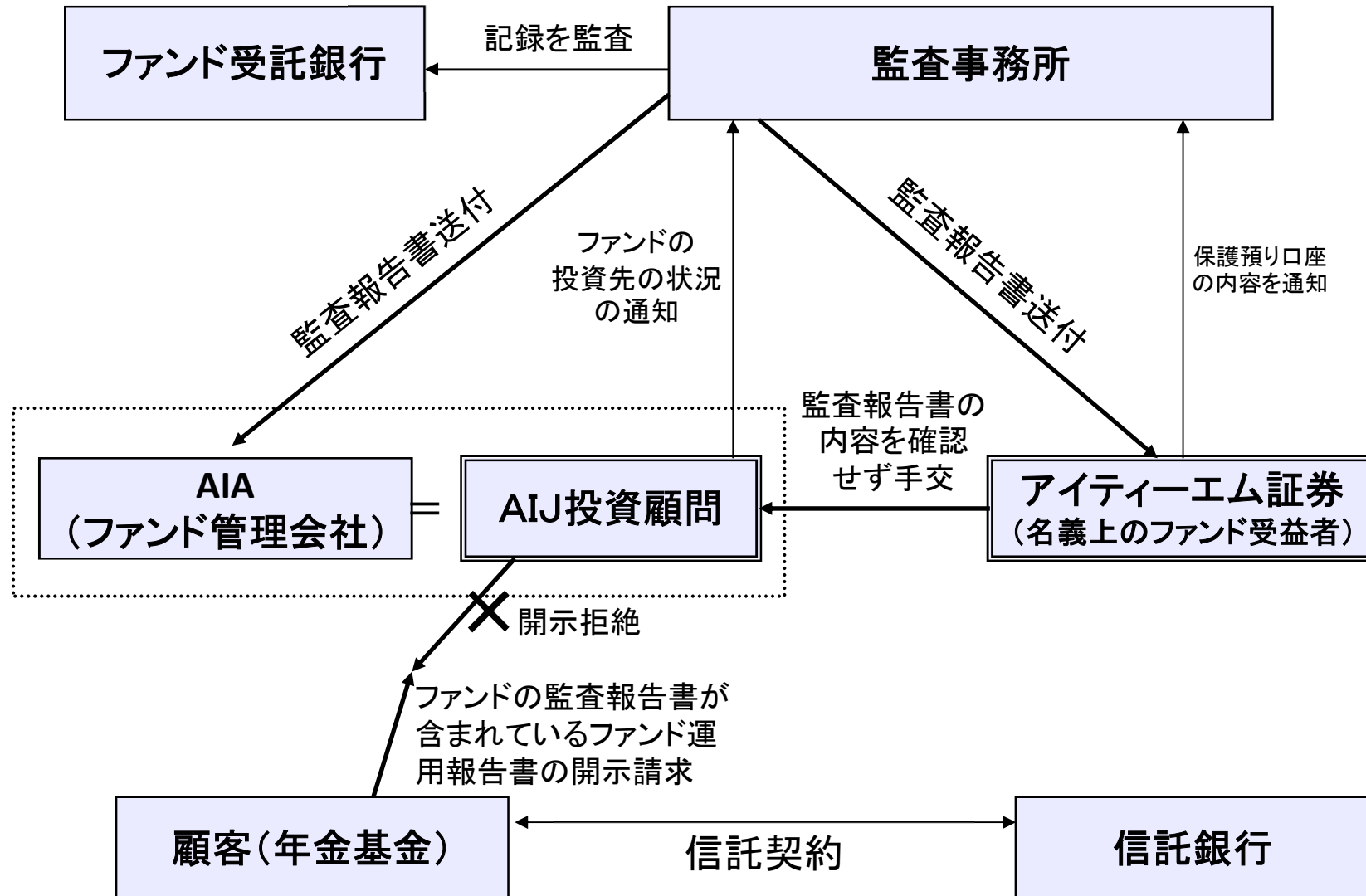


(注)本資料は、説明のために簡略化しており、一部、省略やデフォルメされているところがある。



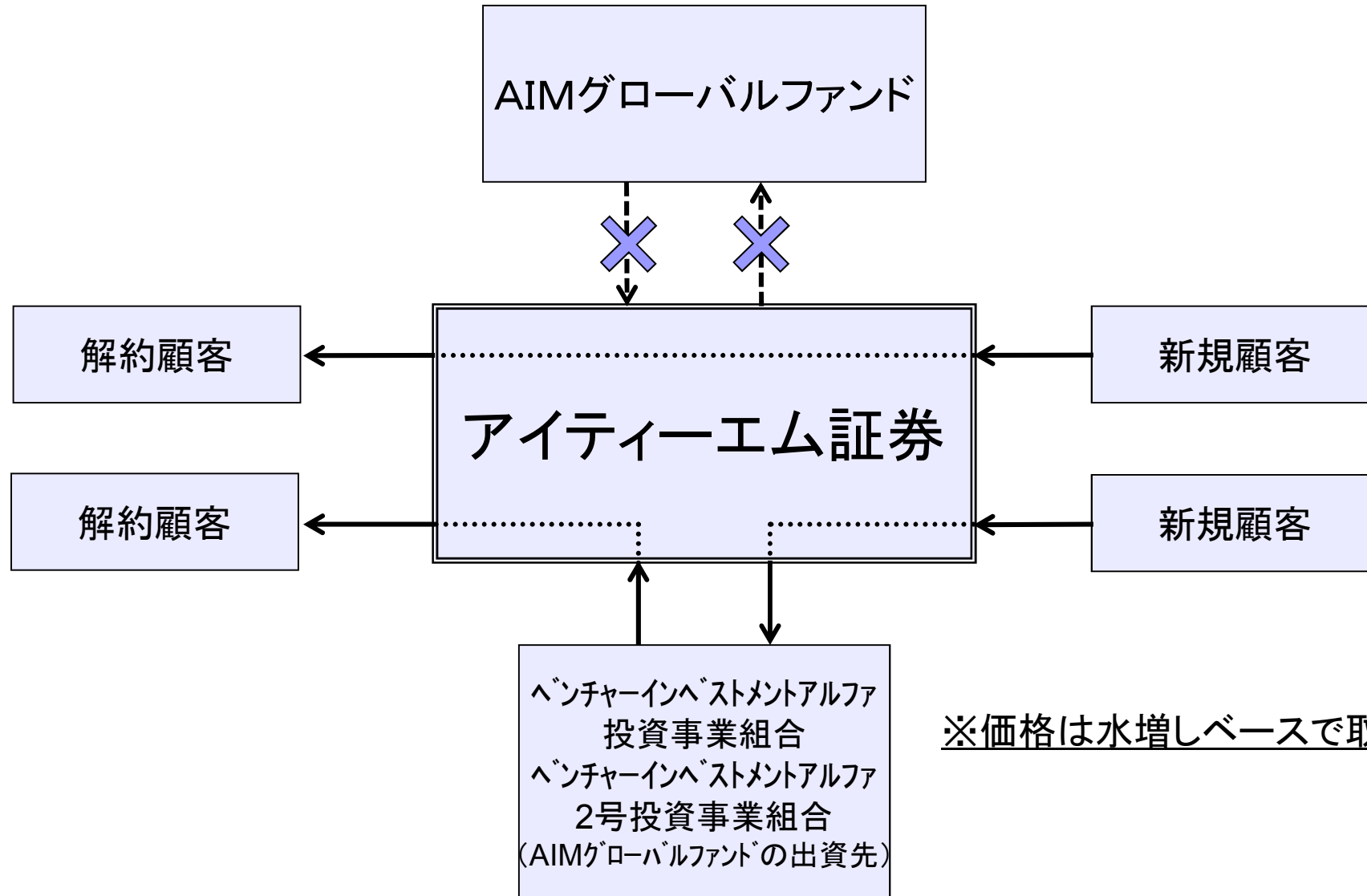


# 監査報告書作成・送付の流れ



(注)本資料は、説明のために簡略化しており、一部、省略やデフォルメされているところがある。

# 解約時の資金の流れ(転売スキーム)



(注)本資料は、説明のために簡略化しており、一部、省略やデフォルメされているところがある。

# AIMグローバルファンドの資金の収支概要 (※1)

単位：億円

収入		支出・運用等	
顧客(年金基金等)からの受け入れ	1,458	運用による損失	1,092
株の売買益等	14	顧客(年金基金等)への解約等の支払い	17
		委託手数料	61
		管理報酬等	45
		監査報酬等	6
		投資事業組合への出資	181
		（うち現預金	32(※2)
		その他AIMグローバルファンド持分等	
		海外ファンド持分	21
		現預金	49(※3)
収入計	1,472	支出・運用等計	1,472

(※1) 平成15年3月期から平成23年3月期のAIMグローバルファンドに係る監査報告書の数値を集計したもの(「投資事業組合への出資」の内訳を除く)。

(※2) 「投資事業組合への出資」の「うち現預金」は、直近(24年3月)の残高を記載。

(※3) 「現預金」の直近(24年3月)の残高も、49億円。

(注) 本資料は、説明のために簡略化しており、一部、省略やデフォルメされているところがある。

## AIJ「再発防止策」(平成24年9月4日(火)公表)の進捗状況(平成25年1月時点)

### 1. 第三者(国内信託銀行等)によるチェックが有効に機能する仕組み (「基準価額」や「監査報告書」が国内信託銀行に直接届く仕組みなど)

- (1) 国内信託銀行によるファンドの「基準価額」「監査報告書」の直接入手
- (2) 国内信託銀行によるファンドの「基準価額」等の突き合せ

内閣府令・監督  
指針の改正により  
対応済

### 2. 顧客(年金基金等)が問題を発見しやすくする仕組み (運用報告書等の記載内容の充実など)

- (1) 運用報告書等の記載事項の拡充
- (2) 運用報告書等の交付頻度の引上げ
- (3) 年金基金の「プロ成り」要件の限定
- (4) 投資一任業者等によるチェック体制の整備

内閣府令・監督  
指針の改正により  
対応済(注)

(注) 法律改正事項  
(下線)については  
次期通常国会に  
提出

### 3. 不正行為に対する牽制の強化 (投資一任業者等による「虚偽」の報告や勧誘等に対する制裁強化)

投資一任業者等による ① 顧客に交付する運用報告書等の虚偽記載、② 勧誘の際の虚偽告知及び③ 投資一任契約の締結に係る偽計に対する罰則の引上げ

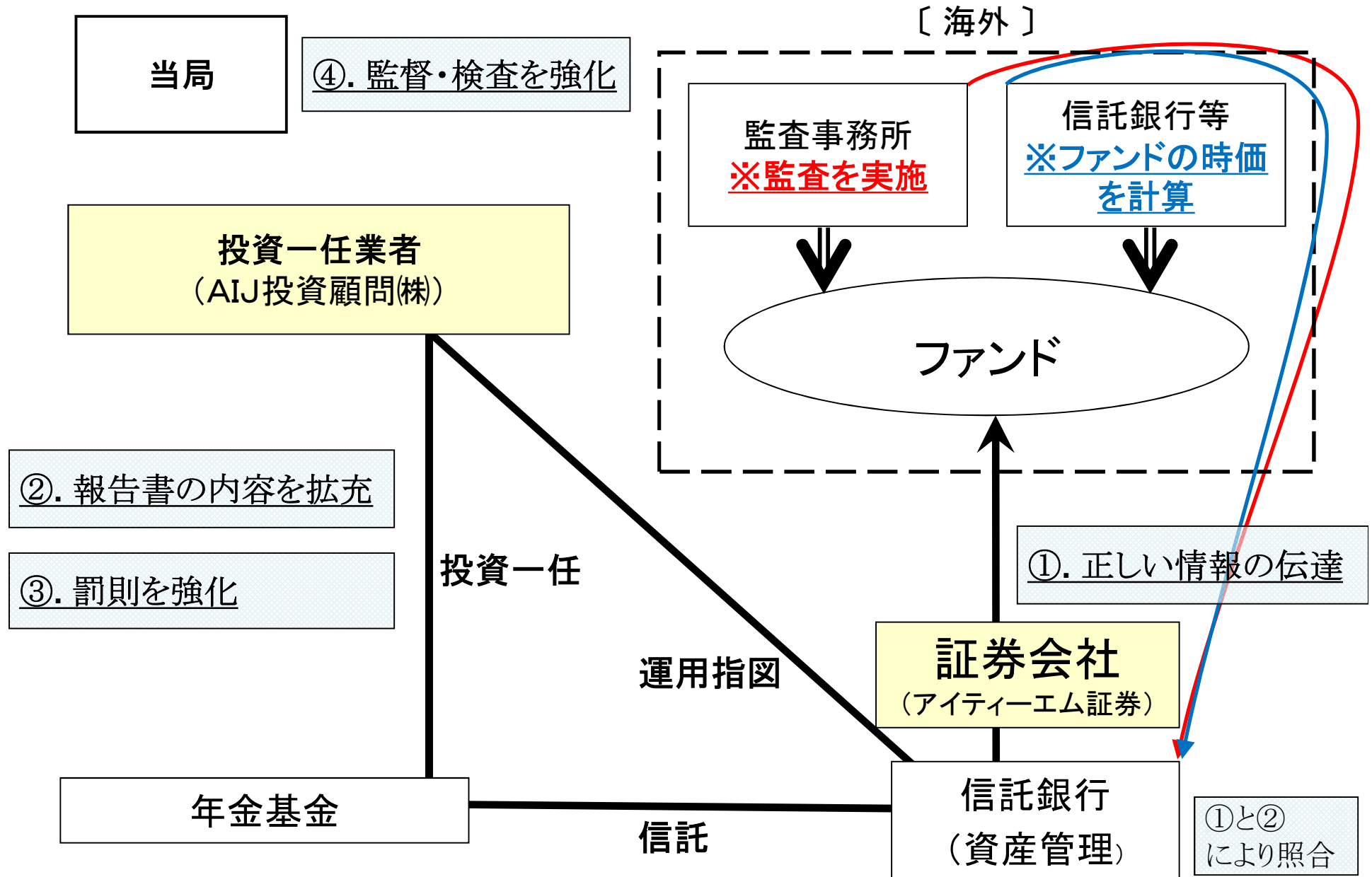
次期通常国会に  
提出

### 4. 投資運用業者等に対する規制・監督・検査の在り方の見直し

- (1) 事業報告書(当局宛て提出書類)の記載事項の拡充
- (2) 投資一任業者に対する監督の強化
- (3) 投資一任業者に対する検査の強化
- (4) 検査・監督の強化のための体制整備

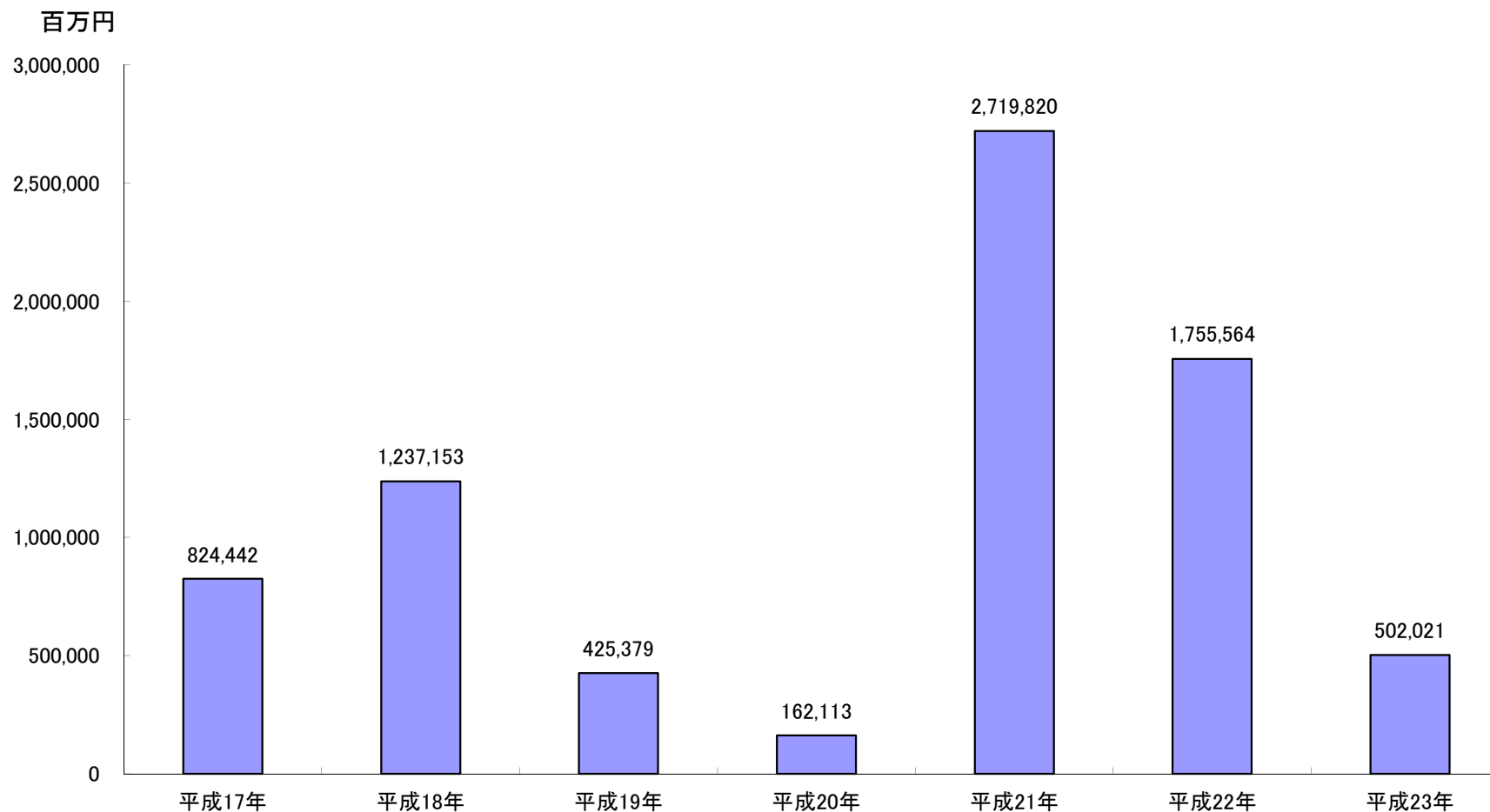
内閣府令・監督  
指針等の改正  
事項については  
対応済

# AIJ事案を踏まえた資産運用に係る規制・監督等の見直し(案)



## (6) 公募増資に係るインサイダー取引事案

全国上場会社による国内株券発行額(新規公開以外)の推移



(出所)日本証券業協会「全国上場会社のエクイティファイナンスの状況」各年資料

銘柄 : 日本板硝子(東1、大1:5202)

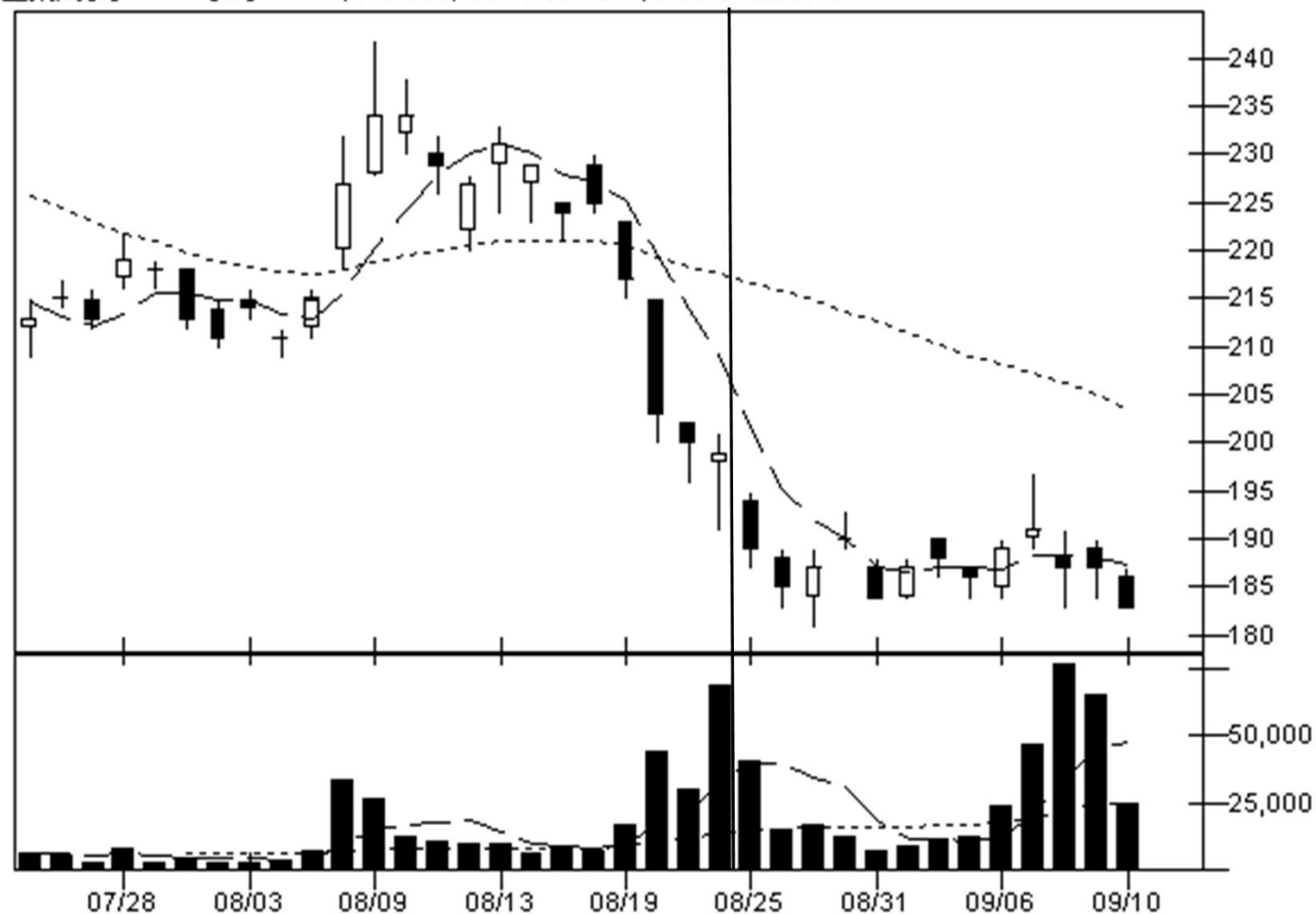
公表日 : 平成22年8月24日 16時00分

5202 板硝子 東証 日足 10/7/23~10/9/10

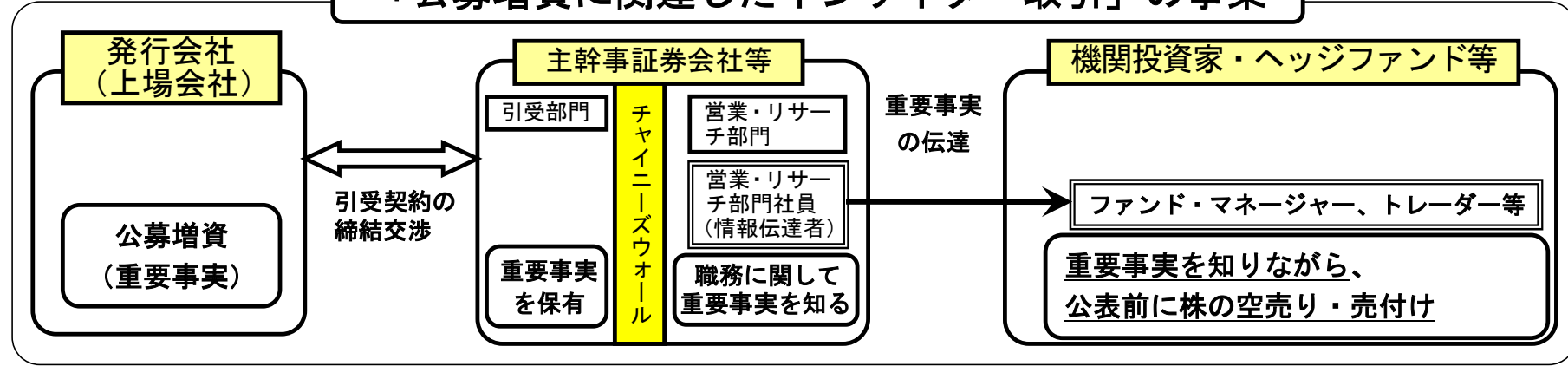
日付:12/11/09 始:71,高:71,安:70,現値:71,-1,出来高:3961

MC:均价足:単純移動平均[5]-----[25].....,MA5:187.40,MA25:203.40

S1:出来高[5]-----[25].....,V:25051,MA5:47556.200,MA25:24526.040



## 「公募増資に関連したインサイダー取引」の事案

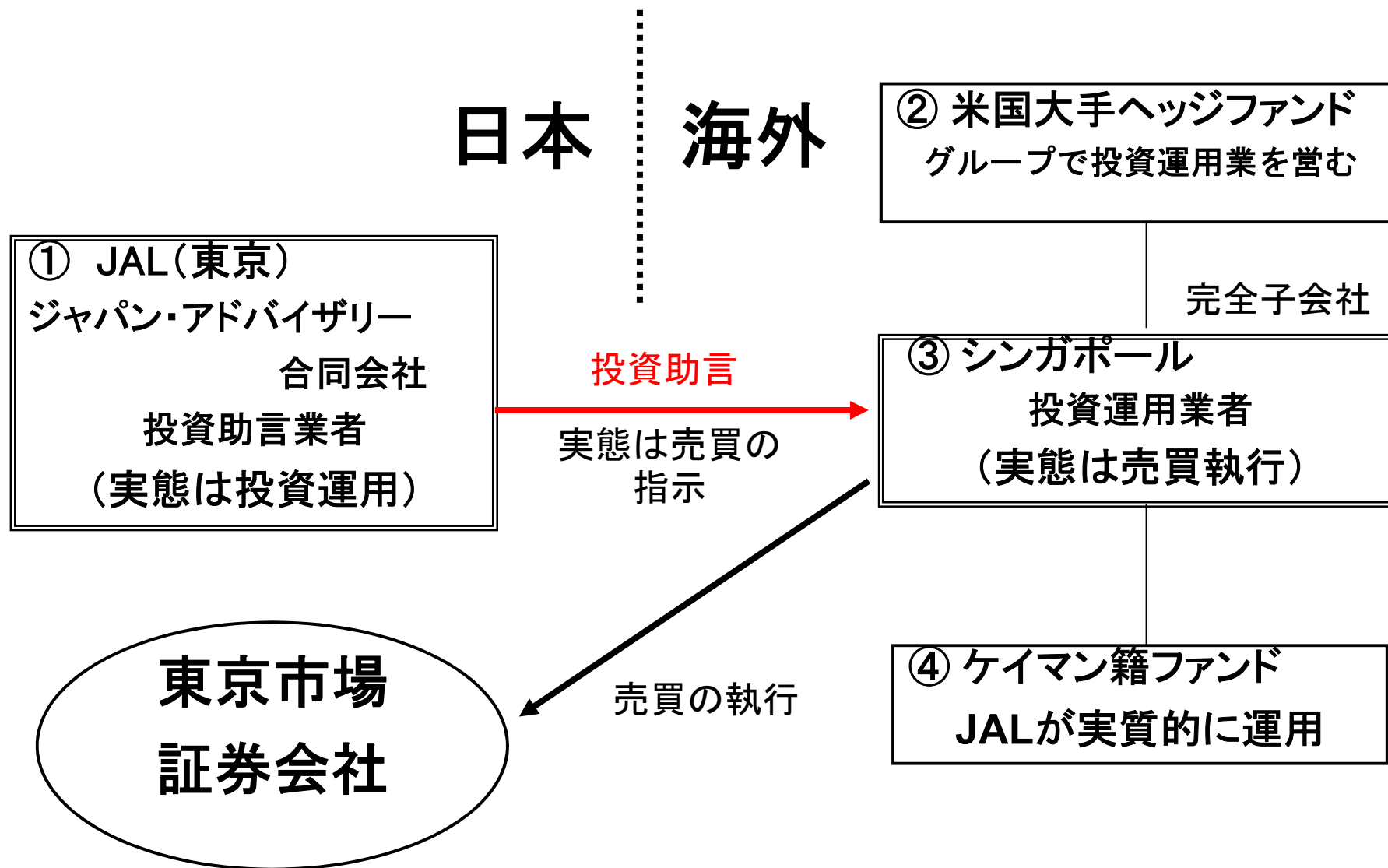


発行会社	公募増資公表日	主幹事証券会社等	インサイダー取引行為者	課徴金勧告日 (納付命令日)	課徴金額	〈参考〉 ファンドの 得た利得額	〈参考〉 違反行為の 取引金額
国際石油開発帝石	平成 22 年 7 月 8 日	野村證券	(旧) 中央三井アセット信託銀行 (現) 三井住友信託銀行	平成 24 年 3 月 21 日 (平成 24 年 6 月 27 日)	5 万円	1,455 万円	1 億 124 万円
日本板硝子	平成 22 年 8 月 24 日	J P モルガン	あすかアセットマネジメント	平成 24 年 5 月 29 日 (平成 24 年 6 月 26 日)	13 万円	6,051 万円	4 億 6,537 万円
みずほフィナンシャルグループ	平成 22 年 6 月 25 日	野村證券	(旧) 中央三井アセット信託銀行 (現) 三井住友信託銀行	平成 24 年 5 月 29 日 (平成 24 年 6 月 27 日)	8 万円	2,023 万円	1 億 8,418 万円
東京電力	平成 22 年 9 月 29 日	野村證券	ファースト・ニューヨーク証券 個人	平成 24 年 6 月 8 日 (審判手続中)	1,468 万円 6 万円	— —	8,051 万円 44 万円
日本板硝子	平成 22 年 8 月 24 日	大和証券	ジャパン・アドバイザー合同会社	平成 24 年 6 月 29 日 (平成 25 年 1 月 8 日)	37 万円	1,624 万円	5 億 4,178 万円
エルピーダメモリ	平成 23 年 7 月 11 日	野村證券	ジャパン・アドバイザー合同会社	平成 24 年 11 月 2 日 (審判手続中)	12 万円	564 万円	3,041 万円

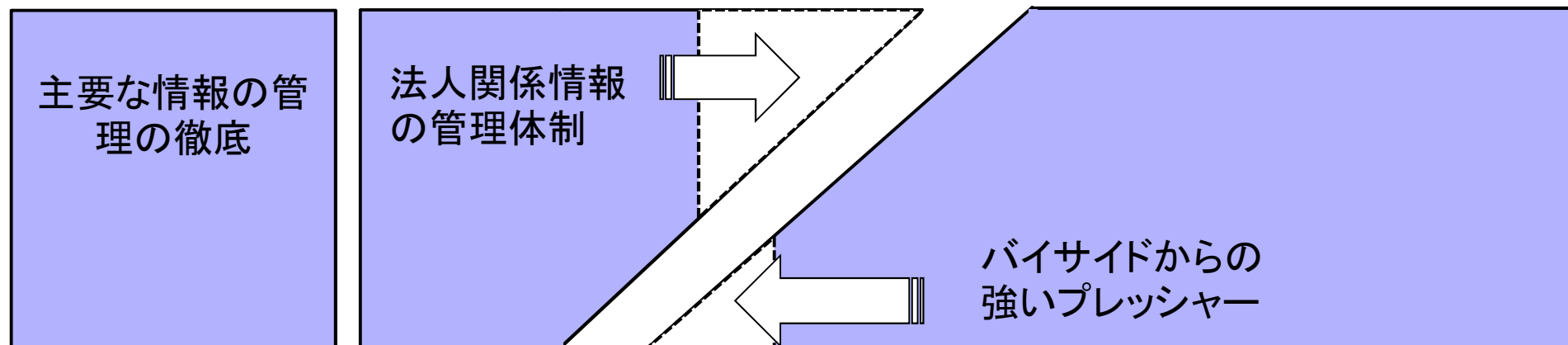
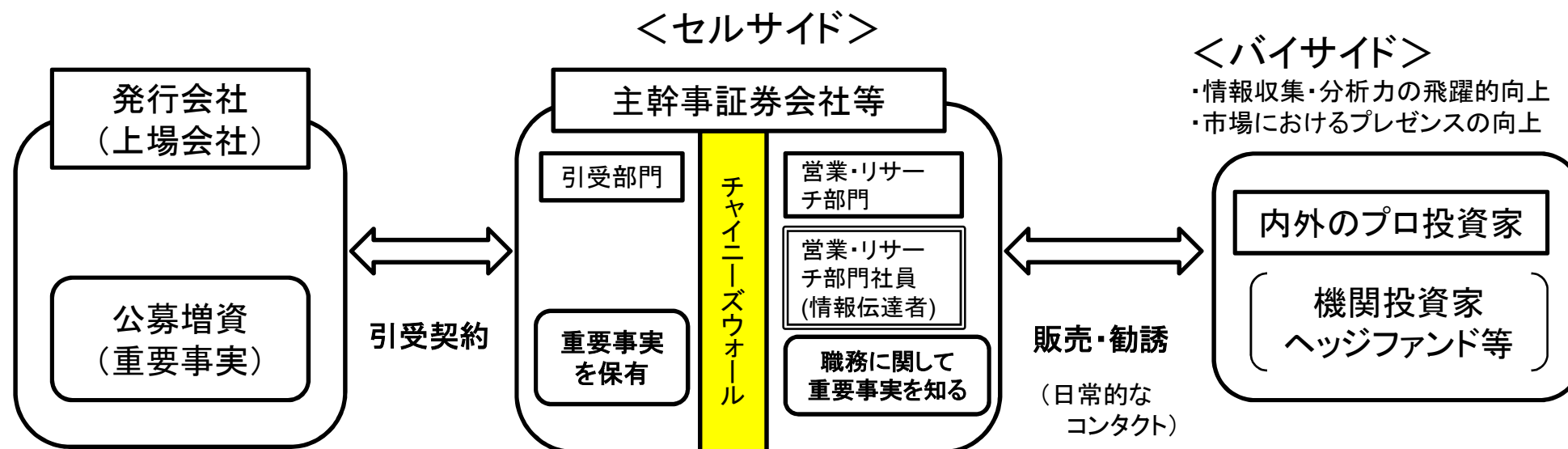
(注) ジャパン・アドバイザー合同会社については、監視委からの取引調査に基づく行政処分勧告を受けて、関東財務局は、平成 24 年 6 月 29 日、投資助言・代理業の登録取消しの処分を実施。



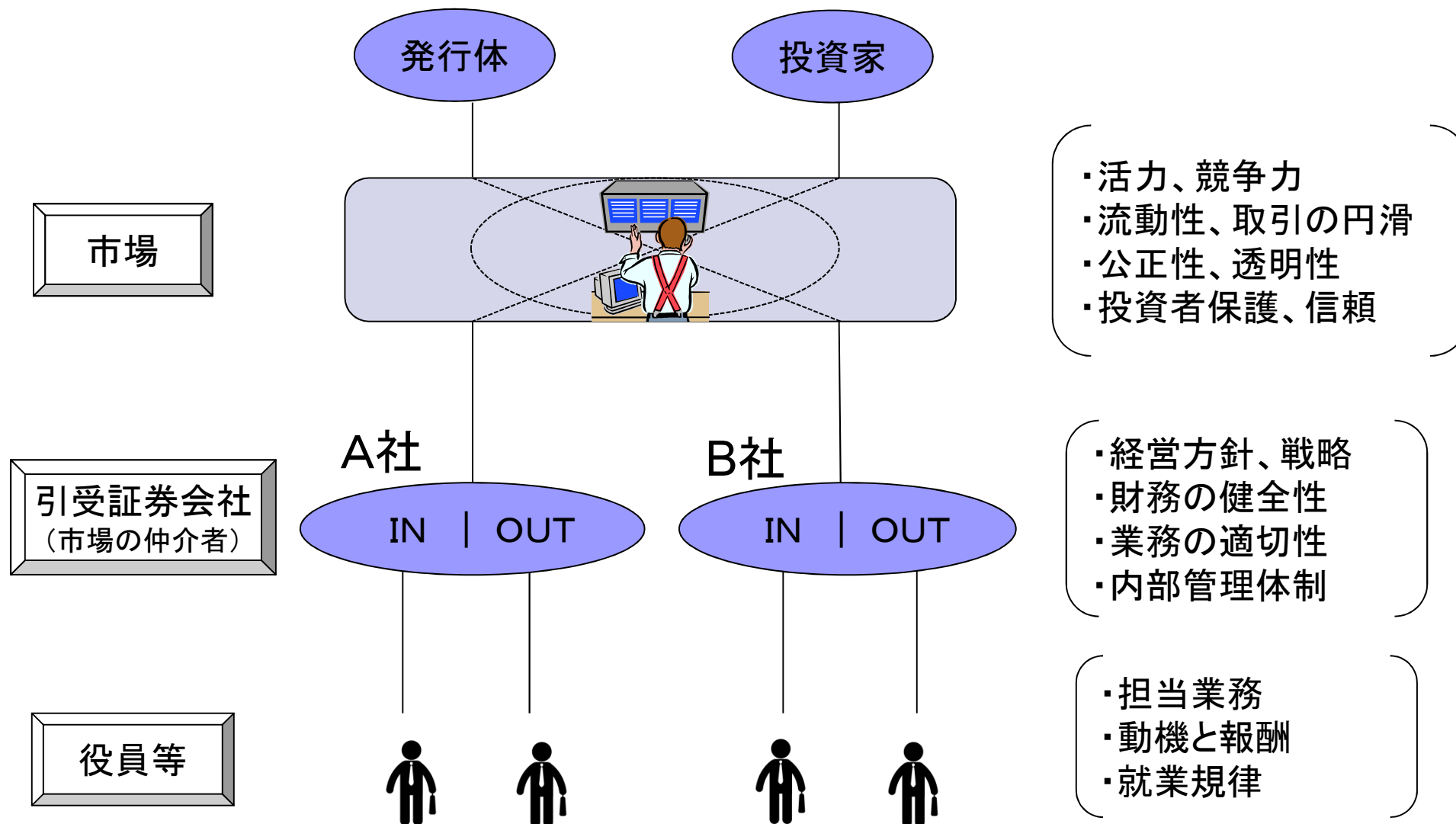
# 米国大手ヘッジファンドスキーム



# 引受証券会社と内外のプロ投資家

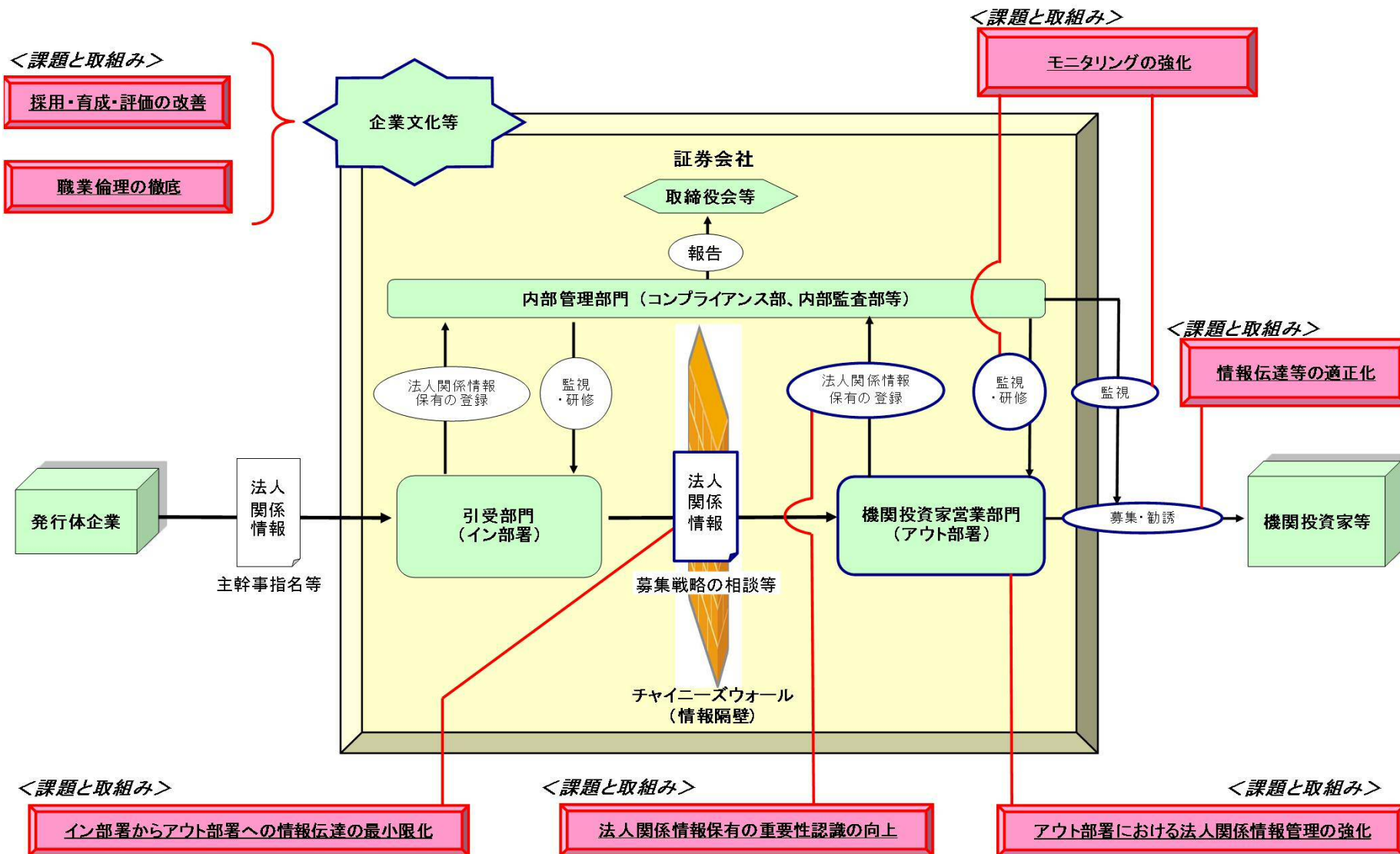


# 部分と全体



# 証券会社における法人関係情報の管理態勢（課題と取組み）のポイント

⇒ 機関投資家営業部門におけるインサイダー情報漏えいを踏まえ、法人関係情報の管理態勢を強化



## 公募増資インサイダー問題等への対応

平成24年7月4日

金融審議会  
会長 吉野 直行 殿

金融担当大臣 松下 忠洋

金融庁設置法第7条第1項第1号により  
下記のとおり諮問する。

### 記

最近の公募増資に関連したインサイダー取引などを踏まえ、我が国市場の公正性・透明性に対する投資家の信頼を確保する観点から、情報伝達行為への対応、課徴金額の計算方法その他近年の違反事案の傾向や金融・企業実務の実態に鑑み必要となるインサイダー取引規制の見直しを検討すること。

## インサイダー取引に係る規制の比較

(金融審資料)

	日本	アメリカ	イギリス	フランス	ドイツ
規制対象					
インサイダー取引	○	○	○	○	○
情報伝達行為	×	○ (注1) ※情報受領者が取引を行った 場合に限る	○ (注2)	○ (注2) ※情報受領者が取引を行った 場合限り執行例有り	○ (注3) ※情報受領者が取引を行った 場合限り執行例有り
取引推奨行為	×	△ (注4)	○	○ ※被推奨者が取引を行った場 合に限り執行例有り	○ ※被推奨者が取引を行った場 合に限り執行例有り
課徴金等	○	○	○	○	△ (注5)
「他人の計算」の 場合の課徴金額等	報酬額	取引自体の利得の 最大3倍	報酬額+制裁	1億ユーロ or 報酬額の10倍以下	(課徴金等なし)
刑事罰	○ (5年以下の懲役等)	○ (20年以下の自由刑等)	○ (7年以下の自由刑等)	○ (2年以下の自由刑等)	○ (5年以下の自由刑等)

(注1) 発行体若しくは株主に対する信託義務又は情報源等に対する信託義務に違反して他の者に情報伝達した場合に限る。

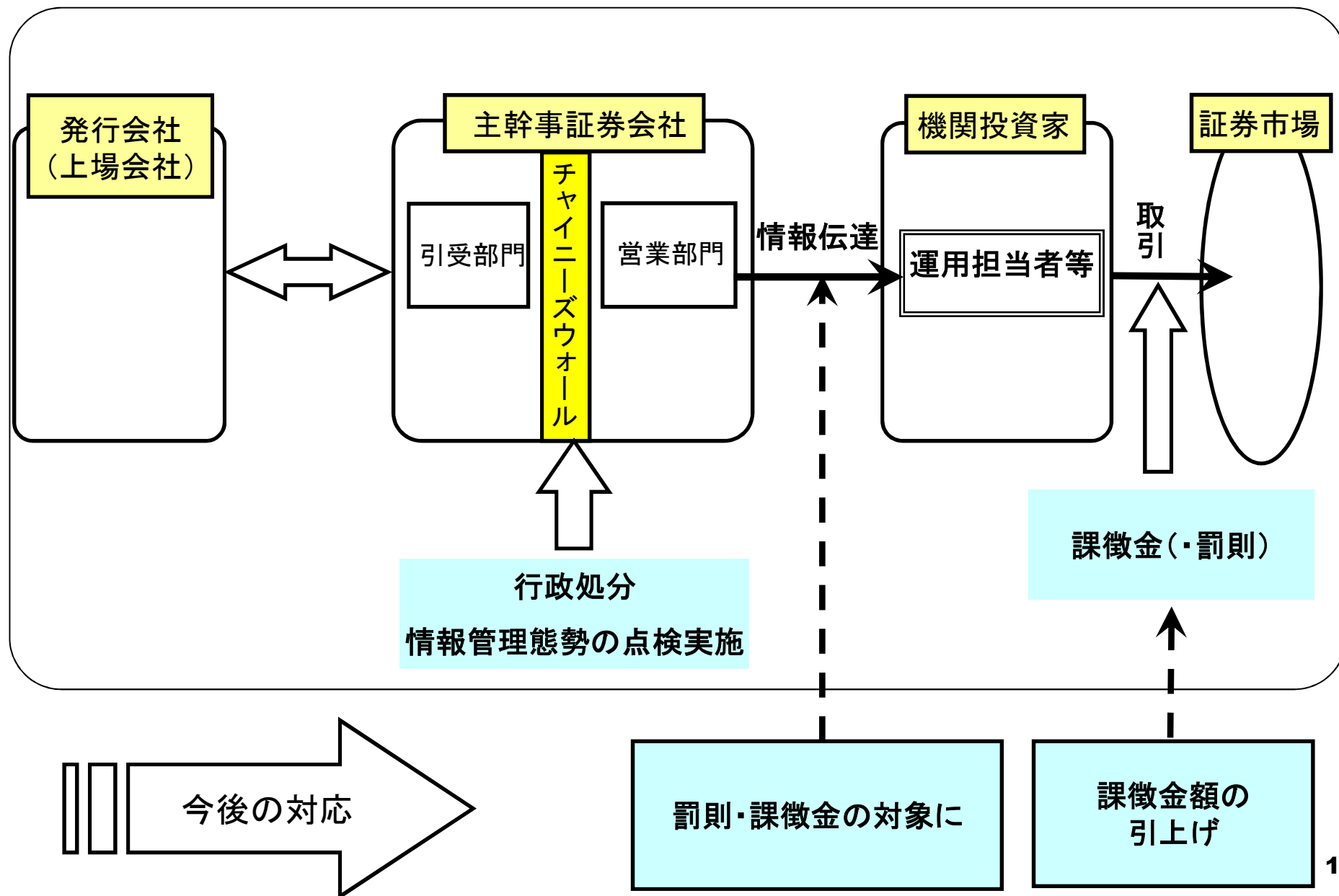
(注2) 雇用関係、役職、専門的職務上の役割の適切な遂行等として行う場合を除く。

(注3) 権限なく行う場合に限る。

(注4) 法令上明確には規制対象とされていないが、被推奨者による取引が行われた場合には、法令違反になり得る。

(注5) 情報伝達・取引推奨を行った者に対する行政上の措置(過料)のみ。

# 「公募増資に関連したインサイダー取引」事案への対応





「近年の違反事案及び金融・企業実務を踏まえたインサイダー取引規制をめぐる制度整備について」の概要  
 【金融審議会金融分科会インサイダー取引規制に関するワーキング・グループ報告】(平成24年12月25日)

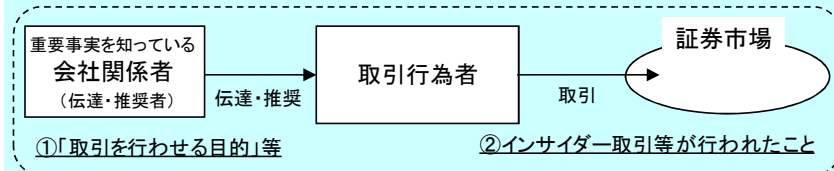
I. 情報伝達・取引推奨行為に対する規制等

○情報伝達・取引推奨行為に対する規制

【考え方】

- ・ 情報受領者によるインサイダー取引の発生を防止していくためには、不正な情報伝達をいかに抑止していくかが重要な課題
- ・ 金商法の目的を踏まえ、上場会社の通常の業務・活動に支障が生じないように配慮しつつ証券市場・金融商品取引と結びついた不正な情報伝達・取引推奨を規制

【規制対象】



「取引を行わせる目的」等で情報伝達・取引推奨を行い、インサイダー取引等が行われた場合に刑事罰・課徴金の対象

【上場株券等の仲介業者】 (証券市場のゲートキーパーとして公共性の高い役割)

⇒違反行為に対するより実効性のある抑止策

- 課徴金額: 売買手数料(例えば3ヶ月分)、引受手数料(増資に係る売さばき業務に関連した違反の場合)
- 氏名の公表: 違反抑止の観点から注意喚起のために実行行為者の氏名を公表(補助的な役割を担った者を除く)

※上記規制の対象とならない情報漏えいについては、法人関係情報の適切な管理を定めた業規制により抑止を図っていく

○その他

- ・ 機関投資家等の運用担当者等が取引上の立場を利用して重要事実を要求するなどにより、インサイダー取引を行った場合
- ⇒注意喚起のため違反行為の中心的役割を担った者等の氏名を公表(不正取引を反復して行った者についても氏名を公表)

II. 「他人の計算」による違反行為に対する課徴金の見直し

○資産運用業者が顧客の計算で違反行為を行った場合

【考え方】

- ・ 資産運用業者は、違反行為によって将来にわたり継続的に運用報酬を維持・増加させることが可能
- ・ 資産運用業者が違反行為によって得る利得は違反行為に係る対象銘柄に対応する部分だけでなく、顧客からの運用報酬全体に及んでいる

⇒運用報酬を継続的に得ることが可能であることを踏まえ、一定期間(例えば3ヶ月)の運用報酬全体を基準として課徴金額を計算

(参考) 現行の課徴金額の計算方法

$$\text{運用報酬(月額)} \times \frac{\text{対象銘柄の最大額}}{\text{運用財産の総額}}$$

III. 近年の金融・企業実務を踏まえた規制の見直し

○公開買付け等に係る規制の対象者の範囲拡大

○公開買付け等事実の情報受領者が行う一定の取引に係る適用除外

○重要事実を知っている者の間での取引に係る適用除外

○重要事実を知る前の契約・計画に基づく売買等の適用除外

IV. インサイダー取引等の未然防止等に向けた取組み

○金融庁・証券取引等監視委員会における取組み

○金融業界における取組み

○金融商品取引所における取組み



## (参考)近年の金融・企業実務を踏まえた規制の見直し等

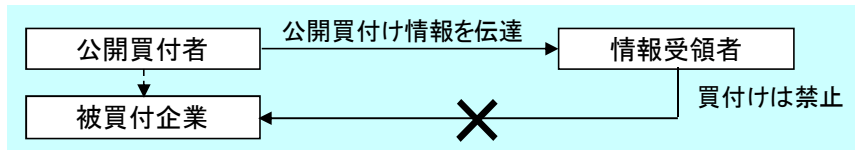
### Ⅲ. 近年の金融・企業実務を踏まえた規制の見直し

#### ○公開買付け等に係る規制の対象者の範囲拡大

⇒公開買付者等から伝達を受けた被買付企業が、インサイダー取引規制の対象者に当たることを明確に位置付け

※現在、被買付企業については、公開買付者等との間の契約の存在等によりインサイダー取引規制を適用

#### ○公開買付け等事実の情報受領者が行う一定の取引に係る適用除外

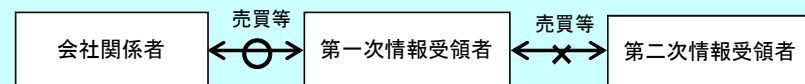


・現在、公開買付け等事実の情報受領者による被買付企業の株券等の買付けは、公開買付者等が当該事実を公表するまで原則禁止

⇒情報受領者が公開買付けを行う場合に「公開買付開始公告」及び「公開買付届出書」に伝達を受けた情報を記載した場合には適用除外

⇒情報受領者が最後に伝達を受けてから相当の期間(例えば6ヶ月)経過した場合には適用除外

#### ○重要事実を知っている者間での取引に係る適用除外



・現在、第一次情報受領者と第二次情報受領者との間で行う取引は適用除外の対象外

⇒第一次情報受領者と第二次情報受領者との間の取引も適用除外の対象とする

#### ○重要事実を知る前の契約・計画に基づく売買等の適用除外

・現在は、限定列挙による適用除外

⇒売買等の具体的な内容が事前に定められているなど、裁量的でないものについて、包括的に適用除外を規定することにより、適用除外範囲を拡大

### Ⅳ. インサイダー取引等の未然防止等に向けた取組み

#### ○金融庁・証券取引等監視委員会における取組み

・課徴金事例集についてより実務の参考となるよう取り組む等

#### ○金融業界における取組み

・証券会社における法人関係情報の管理態勢の点検・改善等を継続  
・日証協の自主規制ルールの見直し、エンフォースメントの強化等

#### ○金融商品取引所における取組み

・不正な情報伝達を行った者の所属する上場会社に対する情報提供・注意喚起  
・スクープ報道がされた場合の適切な開示に向けた取組み

## (7) 市場のグローバル化への対応

### 1. 海外当局による摘発事例

海外当局による処分発表日	摘発した海外当局	被処分者（処分）	銘柄名	違反行為
H16.10.21	シンガポール 通貨監督庁（MAS）	シンガポール政府投資公社の 従業員（制裁金）	(株)三井住友フィナン シャルグループ	内部者取引
H18.8.1	英国金融サービス機構 （FSA）	英国ヘッジファンドのGLG Partners LP及びその元役員 （制裁金）	(株)三井住友フィナン シャルグループ	内部者取引
H18.12.13	香港証券先物委員会 （SFC）	クレディ・スイス（香港）リ ミテッドのトレーダー（懲戒 処分）	住友軽金属工業(株)	内部者取引
H23.9.15	香港証券先物委員会 （SFC）	香港の投資運用会社のオアシ スマネジメントLLC及びその 最高運用責任者（戒告処分、 制裁金）	(株)日本航空	相場操縦、不正行為

## 2. 証券監視委による主な摘発等の事例

### <告発>

告発日	嫌疑者	違反行為	連携した主な海外当局
H21.4.27 (東京地裁判決は H21.12.10)	ジェイ・ブリッジ(株) 取締役会長	内部者取引	シンガポール 通貨監督庁(MAS)
H24年3月6日及び同28 日 (公判係属中)	オリンパス(株)、同社役員及び協 力者	虚偽有価証券報告書提出	—
H24年3月16日 (公判係属中)	(株)セラータムテクノロジー 及び同社役員	偽計(架空増資)	—
H24年7月9日、同30日、 9月19日及び10月5日 (公判係属中)	AIJ投資顧問(株)及び同社役員等	投資一任契約の締結に係る偽計	—

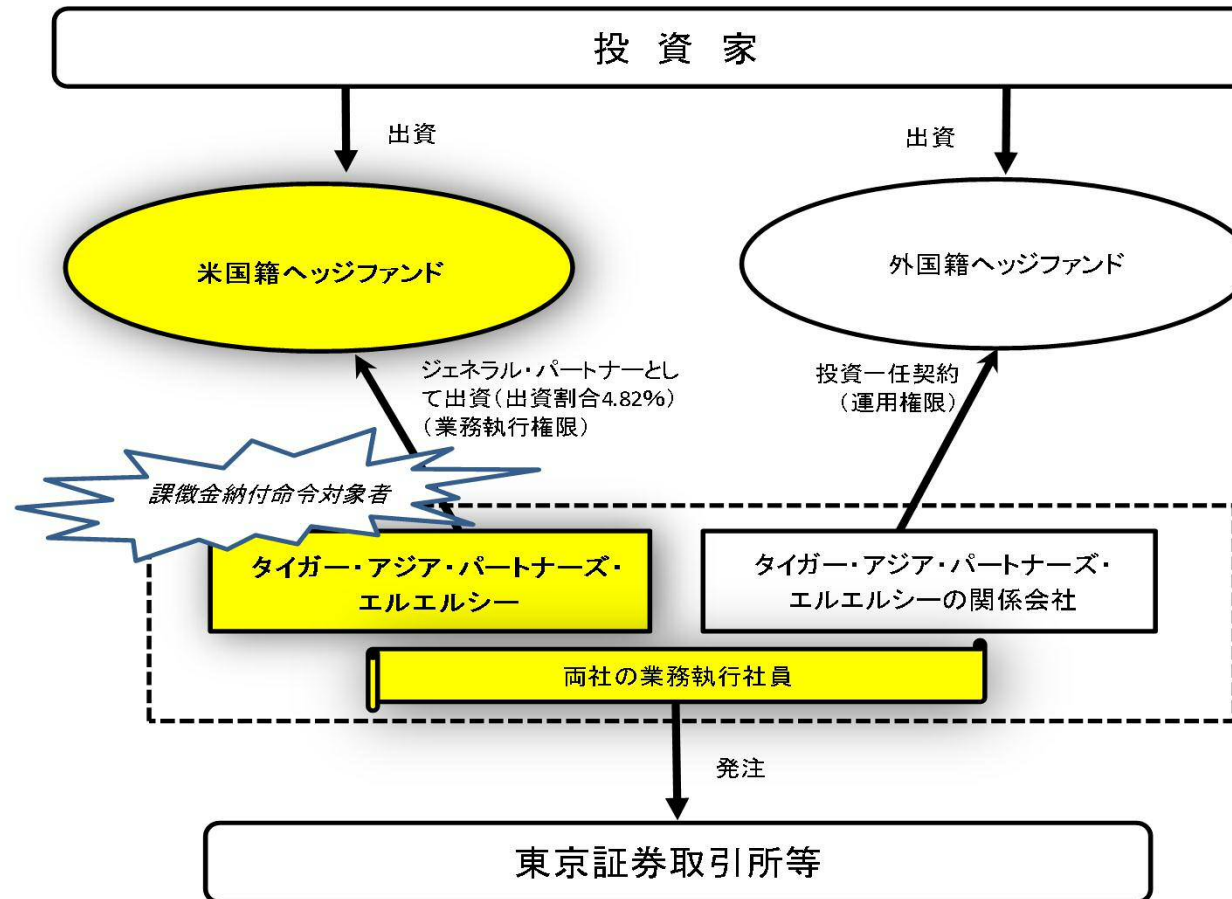
### <課徴金納付命令勧告>

勧告日	勧告対象者	違反行為	銘柄名	連携した主な海外当局
H24.6.8 ※審判手続中	・ First New York Securities L.L.C. ・ 個人	内部者取引	東京電力(株)	米国証券取引委員会 (SEC)
H24.6.29 (課徴金納付命令は H25.1.8)	ジャパン・アドバイザー合同 会社	内部者取引	日本板硝子(株)	—
H24.11.2 ※審判手続中	ジャパン・アドバイザー合同 会社	内部者取引	エルピーダメモリ(株)	—
H24.12.13 ※審判手続中	タイガー・アジア・パートナ ーズ・エルエルシー	相場操縦	ヤフー(株)	米国証券取引委員会 (SEC)

※連携した主な海外当局欄は、対外公表時に海外当局名を明らかにしたもののみ記載。



# 違反事実の概要



タイガー・アジア・パートナーズ・エルエルシーの業務執行社員は、平成21年3月17日の12:30頃から15:00頃までの間、複数の証券会社を使い、買付けの計らい注文により両ファンドの取引として一括発注（約定取引のうち43パーセントが米国籍ヘッジファンド名義による取引）。

これにより

ヤフー株式株価 24,310円 ⇄ 25,340円

ご清聴ありがとうございました

情報提供は

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

tel: 03-3581-9909

年金運用ホットラインは

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

tel: 03-3506-6627

公益通報の通報・相談は

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

tel: 03-3581-9854