

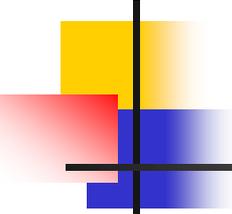
証券取引等監視委員会の課題 -「金融行政方針」との関連で-

証券取引等監視委員会
事務局長
佐々木清隆



「金融行政方針」と監視委

- ① 業者行政：金商業者のモニタリング、その中での「証券検査」
- ② 市場行政：活力ある資本市場の実現と、その前提としての市場の公正性・透明性確保のための「市場監視」
- ③ 国内外一体行政：証券検査（わが国業者の海外進出、外資系業者の検査等）、市場監視（グローバル化に対応した市場監視）



市場の公正性・透明性確保(1): 監視手法の多面的・複線的活用

監視委の持つ検査・調査の直接の出口(行政処分勧告、課徴金勧告、刑事告発等)以外の出口を意識した検査・調査の実施

- ① 検査・調査手法の多様化:簡易検査、テーマ別検査、金商業者・上場企業のガバナンスを意識した検査等
- ② 監視委内の各課における検査・調査の連携強化
- ③ 金融庁におけるマクロブルーデンスへの貢献(ミクロからマクロへの展開):検査・調査結果等から見えてくるマクロ視点での問題提起(建議、法制度の改善提言、自主規制機関等への問題提起等)



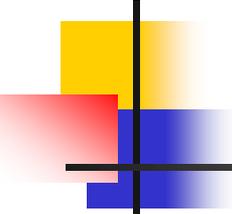
市場の公正性・透明性確保(2) : 市場のグローバル化への対応

①機動的かつタイムリーな市場監視

- クロスボーダー取引の監視強化
- グローバル企業のディスクロージャーの適切性の検証(開示検査)

②海外当局との更なる連携強化

- 海外当局との意見交換等、国際的な情報交換の枠組み等を積極的に活用
- 意見交換や人材交流等を通じた海外当局との人的ネットワークを強化



市場の公正性・透明性確保(3)

不公正取引等に対する厳正な対応

- 犯則調査権限の活用
- 課徴金調査による迅速な対応
- 監視委だけでなく関係当局、海外当局と連携した対応

市場の公正性・透明性確保(4)

市場規律の強化①

- 事後チェック・摘発だけでなく、未然予防の重要性
 - そのための市場参加者(上場企業、自主規制機関、投資家、弁護士、監査法人等)の規律強化
- ① 監視委が「監視している」ことについての認識度の向上
- ・ 多様な監視手法の柔軟な運用(簡易な調査・検査等)
 - ・ 監視委の存在の「見える化」: 監視委の地方開催(於近畿財務局、11月6日)、記者レク・公表内容の工夫

市場の公正性・透明性確保(4)

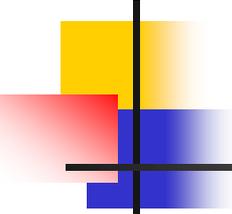
市場規律の強化②

②上場企業等のガバナンス強化に向けた取り組み

- ・法令違反等の指摘に留まらない「根本原因」(Root Cause)の究明:ガバナンス、人事、報酬等との関係。
- ・インサイダー取引の重要事実から見えてくる上場企業のガバナンス;情報管理態勢、業績の下方修正等の場合の当該企業の適正開示への懸念(開示検査への応用)

③検査・調査等から浮かび上がる問題について、目的、メッセージ、ターゲットをより明確にしたアウトリーチの実施

- ・自主規制機関、上場企業、業界団体(監査役協会、日弁連、会計士協会等)等への展開を、よりプロアクティブに拡大・深化



市場の公正性・透明性確保(5)

IT技術の進展を踏まえた市場監視

- Digital forensicの活用: 態勢強化、関係機関との連携
- 監視委市場監視システムの高度化: アルゴリズム取引への対応、証券取引所との連携
- FinTechに対応した監視のあり方の検討; 投資アドバイス、資産運用業に与えるFinTechの影響の分析等

市場の公正性・透明性確保(6)

機動的な開示検査

- 不公正ファイナンス企業等への対応：継続監視、犯則調査、上場廃止
- それ以外の上場企業への開示検査の見直し
 - 経営環境の変化等に伴うリスクの分析；中国経済減速や資源価格低下の影響を受ける業界等
 - 簡易検査、テーマ別検査の活用
 - 虚偽記載の対象：定量面のみならず定性的記述
 - 開示検査の出口の多様化：課徴金、訂正命令に加え、自主訂正等（合わせて、監視委の見える化）
 - 虚偽記載の根本原因としてのガバナンスの強化：取締役会、監査役会への働きかけ



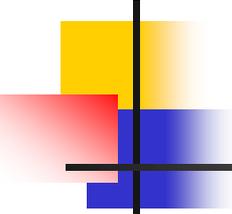
マクロ経済・市況のリスク： 不公正取引等につながるリスク

- 中国経済の減速：中国株式市場下落に伴う日本市場へのインパクト、中国進出企業等日本企業への影響（財務面でのリスク、粉飾のリスク等）
- 新興国経済のリスク：中国経済減速、原油価格下落、米国利上げ等のインパクト、新興国株式・社債仕組債等への影響
- 地政学的リスク：中東、ウクライナ等
- 日本市場への影響：上場企業（財務面）、証券会社（財務、リスク管理等）、投資家（損失）、不公正取引のリスク等



マクロ的視点、*forward looking*な対応

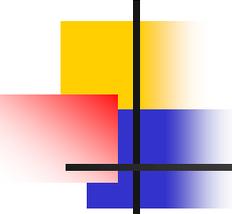
- 不公正取引、粉飾等につながるリスクの認識とそれを踏まえた対応
- 金融庁マクロプルーデンス室との連携
- 委員会での市場関係者（アナリスト等）との意見交換の実施：中国経済動向、米国金融動向等
- 海外機関投資家・ヘッジファンド等のリスク認識のヒヤリング（香港、シンガポール、米国等）
- 今後大手証券会社幹部等との委員会での意見交換



金商業者モニタリングの見直し: リスクベースの証券検査の徹底(1)

オン・オフモニタリングの連携強化

- G-SIFIs, 大規模・準大手・ネット系証券会社: 監督・検査・監視委連携
- 2種、運用、助言、特例業者等: 事業報告書の分析等の強化、リスクの高い業者の特定、監督局・財務局との連携
- テーマ別モニタリング: サイバーセキュリティ等



金商業者モニタリングの見直し: リスクベースの証券検査の徹底(2)

- 監督局・監視委・検査局の合同PTの創設
・検討(9月～)
- 各業態・グループごとのモニタリング方針・
手法・プロセスの検討
- 実効的なモニタリングのための体制の整備
(人材等リソース、IT等インフラ)



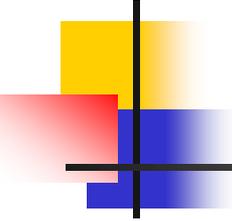
金商業者モニタリングの見直し： 財務局監視官部門と監視委の連携

- 検査計画、リスク評価、検査方針、検査結果等
- 特にリスクの高い業者についての監視委検査との連携：監視委単独または財務局との合同検査
- 複数の財務局を跨る問題：監視委による調整（情報共有、戦略立案）



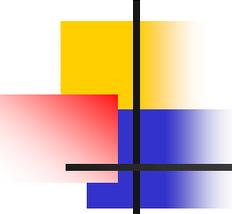
金商業者モニタリングの見直し: 深度ある検査

- 的確な実態把握: スキーム、取引・金の流れ、関係者等
- 根本原因(root cause)の究明: ビジネスモデル、ガバナンス、incentive構造等
- 検査対象に限定されない幅広い情報収集: 他の金商業者、監査法人、関係者



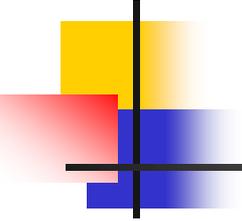
地場証券の問題： ビジネスモデルの持続可能性

- **ビジネスモデルの問題**
 - 顧客の高齢化・相続の進展。若年層はネット証券へ
 - 伝統的な株営業の限界
 - システム投資負担の限界
- **ビジネスモデルの持続可能性、リスクに着目したモニタリング**



他機関との連携強化

- 証券取引所：特に売買審査、上場管理等自主規制部門
- 証券団体（日証協等）
- 検察：犯則調査の告発
- 警察（組織犯罪対策部、捜査2課、生活安全局等）：犯則調査、証券検査（特に63業者、無登録業者等）での連携
- 国税局（査察部、調査部）：調査・検査、人材交流等
- 公認会計士協会、弁護士会等
- 監査役協会、取締役協会等：開示検査、取引調査等上場企業のガバナンス関連



ありがとうございました