

証券取引等監視委員会 中期活動方針(第9期)

-四半世紀の活動を踏まえた新たなステージへ-

証券取引等監視委員会
委員 浜田 康

平成29年4月25日



今次活動方針の背景・特徴

- 第9期監視委がスタート: 新委員長・委員就任
(昨年12月)。(3委員同時交替は9年ぶり)
- 本年は監視委設立25周年の節目: 改めて証券監視委の持つ強み・弱みを分析したうえで、取り巻く環境や諸問題を踏まえて採るべき対応について分析。(SWOT分析)
- 今後の新しいステージに対応した活動計画



証券監視委の使命 (*Mission*)

1. 市場の公正性・透明性の確保及び投資者保護
2. 資本市場の健全な発展への貢献
3. 国民経済の持続的な成長への貢献

⇒ 証券監視委のミッションとして、

従前の「1. 市場の公正性・透明性の確保及び投資者保護」だけでなく、

「2. 資本市場の健全な発展への貢献」及び「3. 国民経済の持続的な成長への貢献」を明記

証券監視委が目指す

公正・透明な市場の姿 (Vision)

全ての市場利用者がルールを守り、
誰からも信頼される市場:ルール順守と信頼

〈主な構成要素〉

1. 上場企業等による適正なディスクロージャー
 2. 市場仲介者による投資家のための公正・中立な行動
 3. 全ての市場利用者による自己規律
 4. プロフェッショナルな監視メカニズム
- ⇒ 市場における全てのステークホルダーがそれぞれの役割を果たしていくことで、公正・透明な市場を実現



証券監視委における価値観 (Value)

1. 公正性(公正・中立な視点)
 2. 説明責任(全体像・根本原因の把握及びその対外的発信)
 3. 将来を見据えたフォワード・ルッキングな視点(不正行為の予兆を早期に発見)
 4. 実効性及び効率性(資源の効果的な活用)
 5. 協働(自主規制機関、海外・国内当局等との緊密な連携)
 6. 最高水準の追求(監視のプロとして最高水準を目指す)
- ⇒ 監視委職員が持つべき価値観を明記。今後職員各人の行動原則として徹底の必要

証券監視委を取り巻く環境①: 25年の振り返り

- 発足当時：刑事告発を主な監視手段とし、組織も小規模。
- その後、市場監視権限の充実・強化：課徴金制度の導入（平成17年4月）、証券検査権限の拡大（平成19年の金商法施行）
- 機構の充実：2課→6課
- 金商業者等の数は大幅に増加
- IT技術の進展、市場構造の変化（海外投資家の増加、取引高速化等）、証券不正の大型化・複雑化。

| | 発足当時 | 直近 |
|-----------|-------------------|---|
| 定員（財務局含） | 202人 | 763人（平成28年度） |
| 機構 | 2課：総務検査課 特別調査課 | 6課：総務課、市場分析審査課、証券検査課 取引調査課、開示検査課、特別調査課 |
| 証券検査対象業者数 | 約1,100社 | 約7,000社（延べ） |

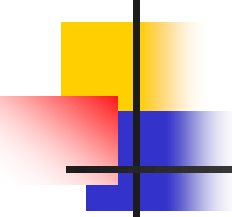
証券監視委を取り巻く環境②: 現在の環境分析

1. グローバル経済の不透明化 : 英国の欧州連合離脱 (Brexit)、トランプ米国新政権の経済政策等
2. 市場のグローバル化の進展: 日本企業の海外展開の積極化、国内機関投資家等による海外投資の増加、海外投資家比率の高まり
⇒ 我が国市場とグローバルな市場の動きの連動、市場のボラティリティの増大
3. IT技術の進展: HFT取引の拡大、近年はFintech(金融・IT融合)の進展
⇒ 従来の監視手法では対応できない可能性
4. 国民の安定的な資産形成に向けた投資の裾野拡大に向けた政府・金融庁の取組み



3つの戦略目標 (Strategic Objectives)

- 広く: 部分・パーツ ⇒ 網羅的・全体的
 - ① 新たな商品・取引等
 - ② あらゆる取引・市場: 債券、デリバティブ等、
 - ③ 全体像の把握 (部分から全体へ)
- 早く: 事後チェック ⇒ 未然予防
 - ① 問題の早期発見・着手
 - ② 早期の対応による未然予防の実現
 - ③ 迅速な実態解明・処理による問題の早期是正
- 深く: 表面的、形式的指摘 ⇒ 根本原因
 - ① 問題の根本原因の追究
 - ② 横断的な視点による深度ある分析を通じた構造的な問題の把握



目標達成のための5つの施策(1): 内外環境を踏まえた情報力強化

1. 市場環境のマクロ的な視点での分析等によるフォワード・ルッキングな市場監視

⇒ 内外経済情勢等の影響を受けやすい業種・企業の情報収集・分析など、フォワード・ルッキングな市場監視

2. 海外当局との信頼関係醸成による情報収集の強化及び市場監視への活用

⇒ 当局間で更なる信頼関係の醸成により、よりスムーズな情報交換を実施

3. 市場監視の空白を作らないための取組み

⇒ あらゆる商品、取引(市場)を監視:PTS、ダークプール、デリバティブ、社債 など



目標達成のための5つの施策(2): 迅速かつ効率的な検査・調査の実施

1. 不公正取引等に対する課徴金制度の積極的活用

- 課徴金制度の積極的活用による迅速な対応

2. クロスボーダー事案への積極的な取り組み

- 監視委内の専門部署(国調室)での対応、海外機関投資家等による審判・訴訟への対応

3. 重大・悪質事案への告発等による厳正な対応

- 行政調査と犯則調査を効率的・効果的に活用

4. リスクアセスメントを通じた効果的なモニタリング手法の確立

- 全ての金商業者等に対するオン・オフ一体のモニタリングの実施、ビジネスモデル、それを支えるガバナンスの有効性等の分析を通じたオフサイトのリスク評価の充実



目標達成のための5つの施策(3): 深度ある分析と市場規律強化

1. 根本原因の追究 (root-cause)

- ガバナンス、企業文化、人事評価、報酬等
- 再発防止の視点

2. 検査・調査で得られた情報の多面的・複線的な活用

3. 情報発信の充実

- 事案の意義、広がり等を明確にして発信

4. 市場環境整備への積極的な貢献

- 市場の構造的な問題等の把握、建議、法制度の改善提言、自主規制機関等への問題提起等

5. 国際連携上の課題の問題提起を通じた

グローバルな市場監視への貢献

- 二国間、多国間(IOSCO, IFIAR等)での政策課題の議論での問題提起、貢献等



目標達成のための5つの施策(4): ITの活用及び人材の育成

1. 市場監視におけるIT技術の更なる活用(RegTech)

- 市場監視へのビッグデータの活用、マクロ経済分析の市場監視への活用のためのシステム整備 など

2. FinTech等のIT技術の進展を踏まえた市場監視

- 取引の場、形態、情報が大きく変質、従来の監視手法では対応できない可能性

3. 高度な専門性及び幅広い視点を持った人材の計画的な育成

- 高度な専門性に加え、幅広い視点(全体感)もあわせ持つ人材の育成:業務の内容を踏まえたjob descriptionの策定、必要なスキルの特定等



目標達成のための5つの施策(5): 国内外の自主規制機関等との連携

1. 自主規制機関との更なる連携強化による

効率的・効果的な市場監視

- 監視委の持つ情報や問題意識をタイムリーに提供

2. 多様な市場関係者(ステークホルダー)と連携した 市場規律の強化

- 新たに、市場規律強化に向けて認識を共有できる団体(ガバナンス関連団体、投資家関連団体など)に連携を拡大

証券監視委自身のPDCA: 監視態勢の不断の見直し

- 内部のPDCA：監視委各課の業務運営方針の策定、PDCA(今後、本中期計画を踏まえた見直し)
- 外部の有識者の意見の活用(従来から継続)：内外証券会社幹部と委員会で意見交換を実施(経済情勢、経営課題、リスク認識)、民間アナリストとの意見交換(各産業セクター毎)
- 外部の有識者の意見の活用(今後)：有識者会議(アドバイザリーボード)の設置の検討等

最近の開示規制違反の傾向

- ◆ ハコ企業による上場廃止を回避するための粉飾
- ◆ グローバル企業の海外子会社における不正会計
- ◆ コーポレート・ガバナンスの機能不全による不正会計等



- 経済環境の変化等を踏まえたマクロ的な視点による情報収集・分析
- フォワード・ルッキングな視点による上場企業等の継続監視

最近の開示検査の取組み

内外環境を踏まえた情報力の強化

- ★ 大規模会社の潜在的リスクに着目した分析
 - 市場インパクト・不正発生リスク(不祥事の発生等)に着目した大規模会社の継続監視
 - 国内外の経済環境の変化(英国のEU単一市場離脱、米国新政権発足等)を踏まえて、開示規制違反の潜在的リスクに着目したテーマによる分析
- ⇒ フォワード・ルッキングな市場監視

最近の開示検査の取組み(2)

迅速かつ効率的な検査・調査の実施

★ 機動的な検査・ヒアリング等の実施

- 開示規制違反の再発防止・未然防止を図るための多様な対応による機動的な検査の実施
 - … 例えば、会社の自主的な有価証券報告書の訂正報告書等の提出、会社自身による適正な開示を行う体制整備等が期待される。

⇒ 多面的・複線的監視

最近の開示検査の取組み(3)

迅速かつ効率的な検査・調査の実施(2)

★ 効果的な検査の実施

- 非財務情報についての積極的な調査・検査
- 内部統制に関する積極的な検査
- 「特定関与行為」に関する積極的な検査

(注) 「特定関与行為」とは、虚偽記載等のある開示書類の提出を容易にすべき行為又はその提出を唆す行為。

⇒ 多面的・複線的監視

最近の開示検査の取組み(4)

深度ある分析の実施と市場規律強化に向けた取組み

★ 開示規制違反の根本原因の究明

★ 適正な情報開示のための体制整備の促進

- 開示規制違反の根本原因等を究明し、その根本原因について当該会社と議論の上、再発防止に向けた会社自身による適正な情報開示を行うための体制の整備を促進

⇒ 実質・全体の重視



最近の開示検査の取組み(5)

国内外の自主規制機関等との連携

- ★ 自主規制機関等との緊密な情報交換
 - 会社による適正な情報開示に向け、自主規制機関、監査法人等と緊密に情報交換・連携



上場企業に対するメッセージ

最近の上場企業による開示規制違反の発生原因として、取締役会・監査役会の機能不全、内部統制の機能不全等が多く見受けられることから、

- 自社のガバナンス体制が実質を伴ったものとなっているか、実効的な内部統制が確保されているか等についての点検
- 適正な情報開示を確保する観点から、監査役会等の独立性・客観性・実効性を高めるための対応を行っていただくことが重要です。



参考資料

証券監視委は、参考情報をウェブサイトに掲載しています。

- ◆ 課徴金事例集

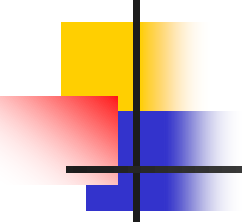
<http://www.fsa.go.jp/sesc/jirei/kaiji/20160826.htm>

- ◆ 市場へのメッセージ(証券監視委メールマガジン)

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

- ◆ 情報受付窓口

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



ありがとうございました