
本編

令和3年度の活動実績

1 取引審査の状況及び幅広い情報の収集・分析

1. 市場分析審査の目的

市場分析審査は、市場を取り巻く状況の変化に対応した、網羅的かつ機動的な市場監視の実現にあたり、金融・資本市場全体について幅広く情報を収集・分析するとともに、日常的に発行市場・流通市場全体に目を向けた市場監視を実施し、不公正取引の疑いのある取引等の端緒を発見することを目的としており、証券監視委におけるいわば「情報の入口」として位置づけられている。

そのため、日頃から、一般投資家等から情報を受け付け、速やかに証券監視委内の担当部署（金融庁等の所掌業務に関係する場合は当該関係する部署）に回付しているほか、自主規制機関等と連携し、金融・資本市場に関する様々な情報を幅広く収集し、個別取引や市場動向の背景にある問題の分析を行うとともに、不公正取引の疑いのある取引等について審査を行い、問題が把握された取引等を証券監視委内の担当部署に送付している。

これら情報受付、市場動向分析、取引審査の相互連携及び関係部署との連携により、効果的な市場監視を行っている。

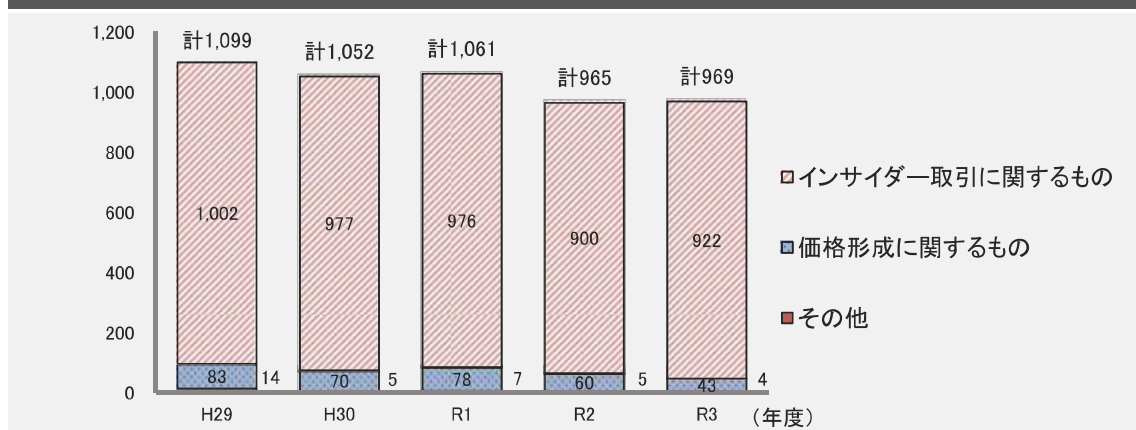
2. 取引審査の実施状況

令和3年度における取引審査の実施件数は、969件である。

審査類型別の内訳では、インサイダー取引922件、価格形成43件、その他（偽計・風説の流布等）4件である。

また、高速取引について、実効性のある取引監視を行っていく観点から、高速取引行為者による発注や約定の状況等の取引分析を行うなど、実態把握に取り組むとともに、自主規制機関と連携するなどにより、不公正取引の疑いのある取引について審査を行った。

（図1-1）取引審査の実施件数



3. 市場モニタリングの概要

証券監視委は、網羅的かつ機動的な市場監視を実現するため、市場分析審査課市場モニタリング室において、市場に関する幅広い情報の収集・分析を行っている。

(1) 情報受付・公益通報の状況

① 情報収集への取組み

令和3年度の情報受付件数は6,324件となった(情報の受付状況の推移については、附属資料3-2-2参照)。

一般投資家や市場関係者等からの情報は、市場における生の声であり、調査・検査に向けての端緒となる。証券監視委では、できるだけ多くの方から有用な情報が多数寄せられることが重要であると考えている。

このため、証券監視委パンフレットの情報提供を呼びかけるページに、インターネットによる情報提供を24時間受け付けている旨を記載しているほか、QRコードを付したポスター等を用い、一般投資家等への情報提供の呼びかけも行っている。また、証券監視委のウェブサイトには、「情報提供窓口」に係る情報を掲載するとともに、提供いただきたい情報の例³を載せることで、不公正取引の疑いのある取引等について、より具体的な情報が提供されるように取り組んでいる。

公益通報については、専用の窓口である「公益通報窓口」において、事前相談や受理に向けた審査などの対応を行っており、令和3年度における公益通報の受理件数は2件であった。

② 情報の受付・活用

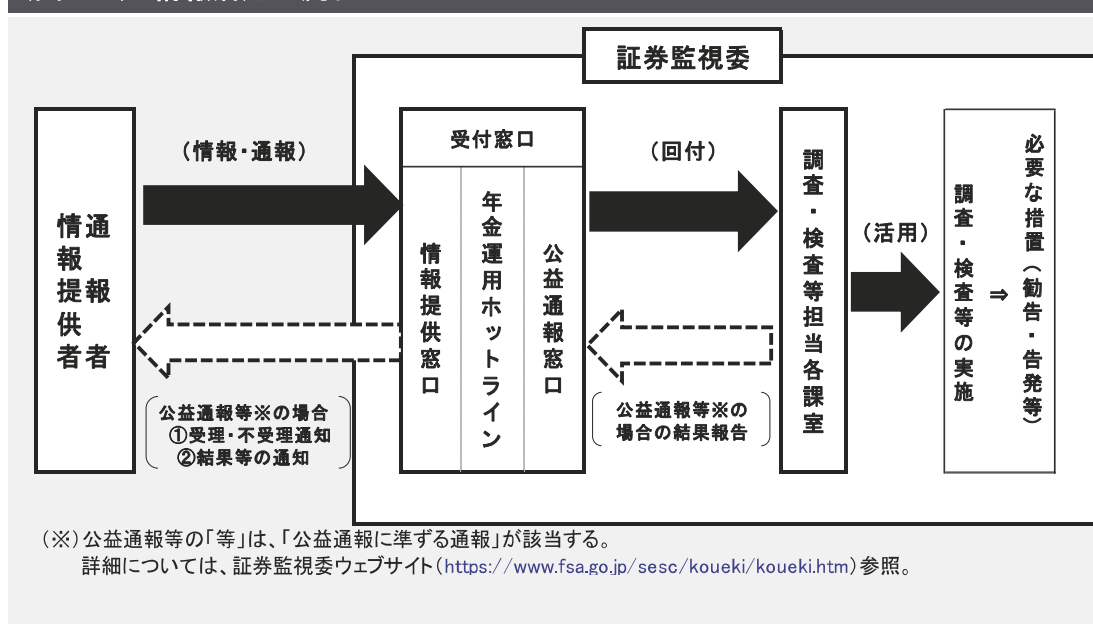
(図1-2)のとおり、提供いただいた情報・通報は、受付窓口において内容を確認した上で証券監視委内の調査・検査等担当各課室へ回付し、有効に活用している。

(注)受付窓口は、提供いただく情報の内容に応じて3つ(「情報受付窓口」、「年金運用ホットライン」及び「公益通報窓口」)に区分されている。それぞれの窓口で受け付ける内容や情報提供方法については、附属資料4を参照していただきたい。

また、公益通報の要件に該当しない通報についても、「情報提供窓口」への情報提供として受け付け、調査・検査等担当各課室へ回付し、有効に活用している。

³ 証券監視委ウェブサイト「提供いただきたい情報の例」 <https://www.fsa.go.jp/sesc/watch/example.html>

(図1-2) 情報活用の流れ



(2) 市場動向分析

証券監視委では、いわゆる「不正ファイナンス」⁴事案に対し、投資家や証券会社などの市場関係者からの情報を活用するとともに、財務局等の証券取引等監視官、証券監査官や、金融商品取引所と緊密に連携し、発行市場と流通市場を見渡した情報収集・分析を行い、監視を強化してきた。引き続き、複雑なファイナンススキームや海外ファンドへの増資の割当などの方法を使うことにより、不正取引を行おうとする事例が見られるため、注視が必要である。

4. 今後の課題

(1) デジタライゼーションの推進を通じた審査の効率化・高度化

近年、デジタライゼーションの飛躍的な進展により、アルゴリズムを用いた高速取引の普及や新しい商品・取引等が出現し、資本市場及び市場参加者全体に大きな影響を及ぼしている。こうした市場環境の変化に適切に対応し、市場監視の空白を作らないためには、膨大なデータをより効率的かつ効果的に収集・検索する仕組みを構築し、当該データを迅速に確認・分析するなど、取引審査等の市場監視業務におけるデジタライゼーションの推進を図る必要がある。

これらの取組みとして、高速取引に関しては、取引所等から提供される膨大なデータを分析することにより、高速取引行為者による発注や約定の状況等の取引実態の把握及び分析を進めてきたところであるが、今後は、更なるデジタライゼーションの推進に取り組むことにより、高

⁴ 上場企業が、見せ金による架空増資や不動産を過大評価した現物出資などにより資金を調達したり、調達した資金を不正に社外に流出させたりするなど、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正取引のこと。

速取引の特徴に即した審査を着実にやっていく。また、高速取引以外の取引審査においても、分析システムの高度化を進めつつ、審査の効率化・高度化に取り組んでいく。

(2) 情報受付・公益通報の増加策の推進

より多数の有用な情報を提供いただくため、引き続き情報提供に係る広報を推進するとともに、情報提供しやすい環境整備・利便性向上策を検討していく。

また、提供された情報に関して、情報提供者がより有用性の高い資料等を所持していると思われる場合には、追加的な資料提供を働きかけるなど、積極的な情報収集にも取り組んでいく。

1

第2節

第3節

第4節

第5節

第6節

第7節

第8節

2 不公正取引の調査

第1節

1. 取引調査の目的

取引調査は、課徴金の対象となる行為のうち、インサイダー取引や相場操縦、風説の流布・偽計等の不公正取引について、金商法に基づく調査を行うものである。

2

市場を取り巻く状況の変化に対応した機動的な市場監視が求められる中、課徴金納付命令勧告を視野に入れた、迅速かつ効率的な調査を行うこと等により、違反行為を抑止し、証券市場の公正性・透明性の確保を図り、投資者を保護することを目的としている。

第3節

第4節

2. 令和3年度の勧告事案概要

証券監視委においては、課徴金制度を積極的に活用し、不公正取引に対する調査を迅速かつ効率的に実施しており、令和3年度においては、計12件（インサイダー取引6件、相場操縦6件）の勧告を行った。

第5節

第6節

(1) インサイダー取引

第7節

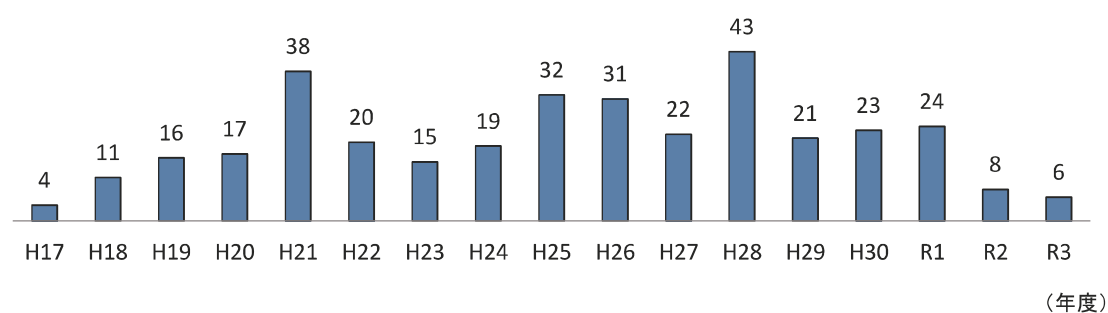
令和3年度におけるインサイダー取引に関する課徴金納付命令勧告件数は6件であった。このうちクロスボーダー事案は1件であった（図2-1参照）。

第8節

インサイダー取引を行った違反行為者6名の属性を見ると、会社関係者等が3名（50.0%）、会社関係者等から重要事実等の伝達を受けた第一次情報受領者が3名（50.0%）となっている。なお、会社関係者等の3名は、上場会社の役員が1名、上場会社等との契約締結者又は契約締結交渉者の役職員が2名となっている。また、第一次情報受領者の3名は、情報伝達者の取引先、親族、知人となっている（図2-2参照）。

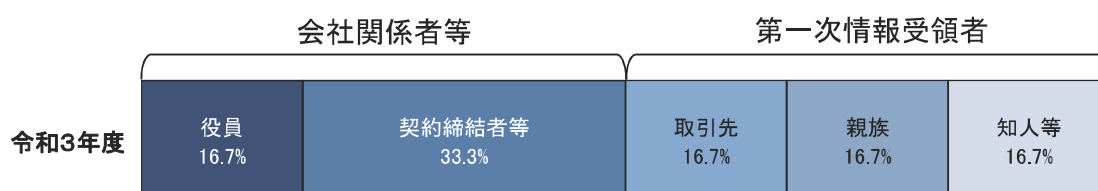
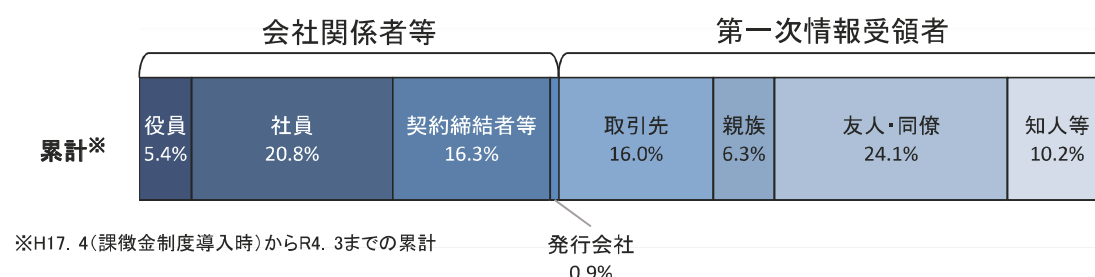
上記の勧告した6件において、上場会社の役員自身によるインサイダー取引が2件認められた。また、上場会社の役員から情報伝達を受けた者によるインサイダー取引が1件認められた。上場会社の役員は、重要事実等を適切に管理し、率先してインサイダー取引防止に取り組むべき立場であるにもかかわらず、自らがインサイダー取引を行ったり、職務上の必要がない者に情報を伝達し、インサイダー取引を招いたりしている状況が引き続き認められた。

(図2-1) インサイダー取引に関する課徴金納付命令勧告件数の推移

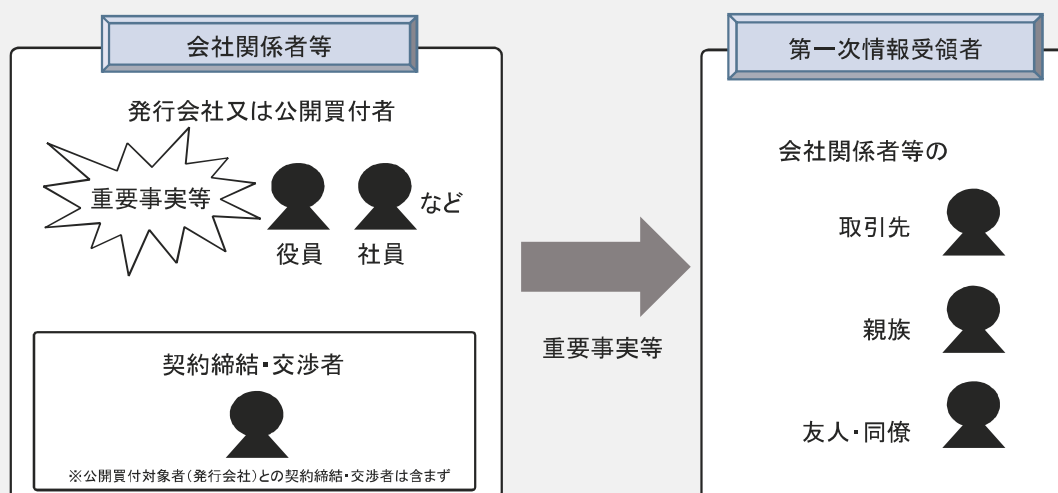


(注)クロスボーダー事案を含む

(図2-2) インサイダー取引を行った違反行為者の属性



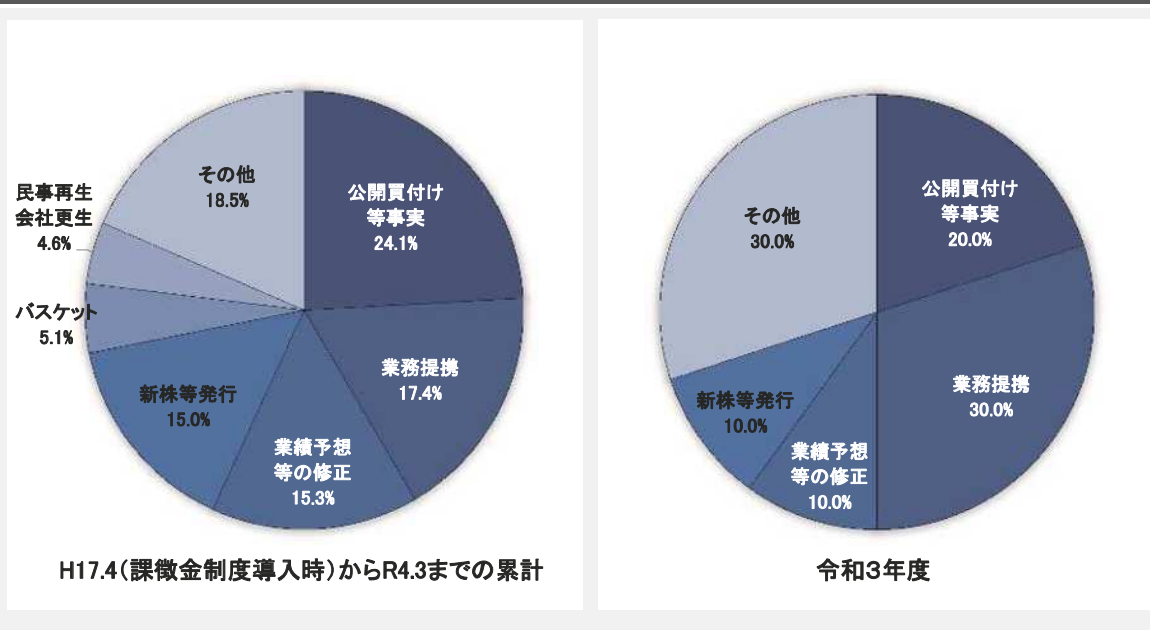
(参考)違反行為者の属性(簡略図)



令和3年度の勧告件数6件における重要事実等10件（公表前の複数の重要事実等を知りながらインサイダー取引を行った事例があるため、勧告件数と重要事実等の数は一致しない）を分類すると、業務提携が3件（30.0%）、公開買付け等事実が2件（20.0%）、業績予想等の修正、新株等の発行が各1件（各10.0%）となり、引き続き業務提携や公開買付け等事実などの割合が多くなっている（図2-3参照）。

一般に、業務提携や公開買付け等事実など社外の様々な関係者との契約締結・交渉を伴う場合は、重要事実等の決定から公表までの期間が長期化する傾向があるため、より一層の情報管理が必要である。

（図2-3）重要事実等別の構成割合



これらのインサイダー取引の調査に係る上場会社においては、インサイダー取引防止規程が設けられているにもかかわらず、社内における理解が十分でない上場会社や、取引推奨規制についての記載がない上場会社も依然として確認された。

<主なインサイダー取引事案>

事案	勧告日 課徴金額	概要・特徴
上場会社の役員が、職務上重要事実等を知得できる立場を悪用し、重要事実等の公表前に買い付けた。	R3.11.19 402万円	・他人名義の証券口座を使用し、複数回インサイダー取引を行った事例。

＜クロスボーダー事案＞

事案	勧告日 課徴金額	概要・特徴
上場会社の子会社と業務上の契約を締結していた海外法人の役職員が、当該契約の履行に関し重要事実を知りながら、当該重要事実の公表前に売り付けた。	R3.12.17 216万円	・海外に居住する会社関係者によるインサイダー取引事例。

第1節

2

第3節

第4節

第5節

第6節

第7節

第8節

(2) 相場操縦

令和3年度における相場操縦に関する課徴金納付命令勧告件数は6件であった。このうちクロスボーダー事案は1件であった。

近年、相場操縦の手口は複雑化・巧妙化している。令和3年度においても、他人名義を含む複数の証券口座を使用し、短時間に、売り見せ玉と買い見せ玉を繰り返すことにより株価を人為的に変動させたり、最小売買単位の買付けを繰り返すことにより株価を引き上げたり、店頭デリバティブ取引である証券CFD取引を行うことにより、市場において見せ玉を行うなどの取引手法が見られた。

また、令和3年度は、過去5年以内に課徴金納付命令を受けた者による再度の相場操縦行為についての課徴金納付命令勧告(加算規定の適用により、課徴金額が1.5倍となる。)が2件あった。

＜主な相場操縦事案＞

事案	勧告日 課徴金額	概要・特徴
個人投資家が、複数の上場企業の株式について、売り見せ玉と買い見せ玉を繰り返すなどにより相場操縦を行った。	R3.6.18 698万円	・見せ玉によって最良気配の板状況を人為的に変動させることでレンジ相場を作出しつつ、最良買い気配での買付けと最良売り気配での売付けを短時間で頻繁に繰り返す巧妙な手法。

個人投資家が、上場企業の株式について、株価引下げと売り見せ玉により相場操縦を行った。

R4.1.21
82万5,000円

・2回目の課徴金納付命令勧告のため、加算規定の適用により、課徴金額が1.5倍。

＜クロスボーダー事案＞

事案	勧告日 課徴金額	概要・特徴
海外法人が、日本株式を原資産とする店頭デリバティブ取引である証券CFD取引を行うことにより、約定させる意思のない注文を市場に発注し、自己に有利な価格で証券CFD取引を約定させるなどの相場操縦を行った。	R3.11.5 276万円	・店頭デリバティブ取引による相場操縦事案として、初の課徴金勧告事例。 ・4か国の海外当局と連携

3. 今後の課題

(1) 適切な法令適用

業務上、インサイダー情報に接する機会が多く、その役職や社会的役割から高い倫理観と情報管理を求められる立場の者によるインサイダー情報の伝達事例が、引き続き発生している。利益を得させる等の目的をもって重要事実等を伝達した場合は、伝達した本人自身が売買をしていなくても、情報伝達規制違反となる。こうした会社関係者等による情報伝達や取引推奨行為についても、適切に法令適用していく。

相場操縦事案においては、過去5年以内に課徴金納付命令を受けた者による再度の違反行為事例（課徴金額は1.5倍に加算）が複数認められた。証券監視委は、取引所や証券会社等市場関係者と連携して常に市場を監視しており、発覚を逃れるために、前回の違反行為時より、取引量を減らしたり、変動させる値幅を縮小させたりするなど、目立たないようにしたとしても厳正な調査を実施の上、取引量や株価の変動幅の大小にかかわらず、適切に法令適用していく。

(2) クロスボーダー取引への対応

クロスボーダー取引を利用した不公正取引に対しては、証券規制当局間の多国間情報交換枠組みを活用した海外当局との連携や、海外規制当局との幅広い情報・意見交換などを行うことにより、効果的・効率的な実態解明に取り組んでいく。

(3) 情報発信

市場規律強化に向けた取組みとして、勧告後の適切な情報発信⁵(ウェブサイト掲載・記者への説明・市場へのメッセージ等)、各種の講演や寄稿、課徴金事例集の公表を行っている。今後も、国内外への情報発信の充実に積極的に取り組み、勧告事案を分かりやすく伝える。また、投資家や会社関係者等へのメッセージとして、自身のインサイダー取引だけではなく、情報伝達・取引推奨行為も金商法違反となることについても、様々な機会を活用し情報発信する。こうした取組みにより、不公正取引の未然防止につなげていく。

(4) デジタルフォレンジック技術の向上

事案の全体像を正確に把握するためにも、不公正取引の調査においては、調査対象者が保有している電子機器等のデータ保全が欠かせない。ITの進展によるSNSなどの情報伝達手段の多様化、データの大容量化に対応するため、デジタルフォレンジック技術の一層の向上に取り組んでいく。

⁵ 例えば、金融庁及び証券取引等監視委員会においては、一般の方々が安心して公正な株式投資等を行うことができるよう、「インサイダー取引規制に関するQ&A」を公表している。

⁶ 平成31年4月から、「証券監視委メールマガジン」を「市場へのメッセージ」としてリニューアル。

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

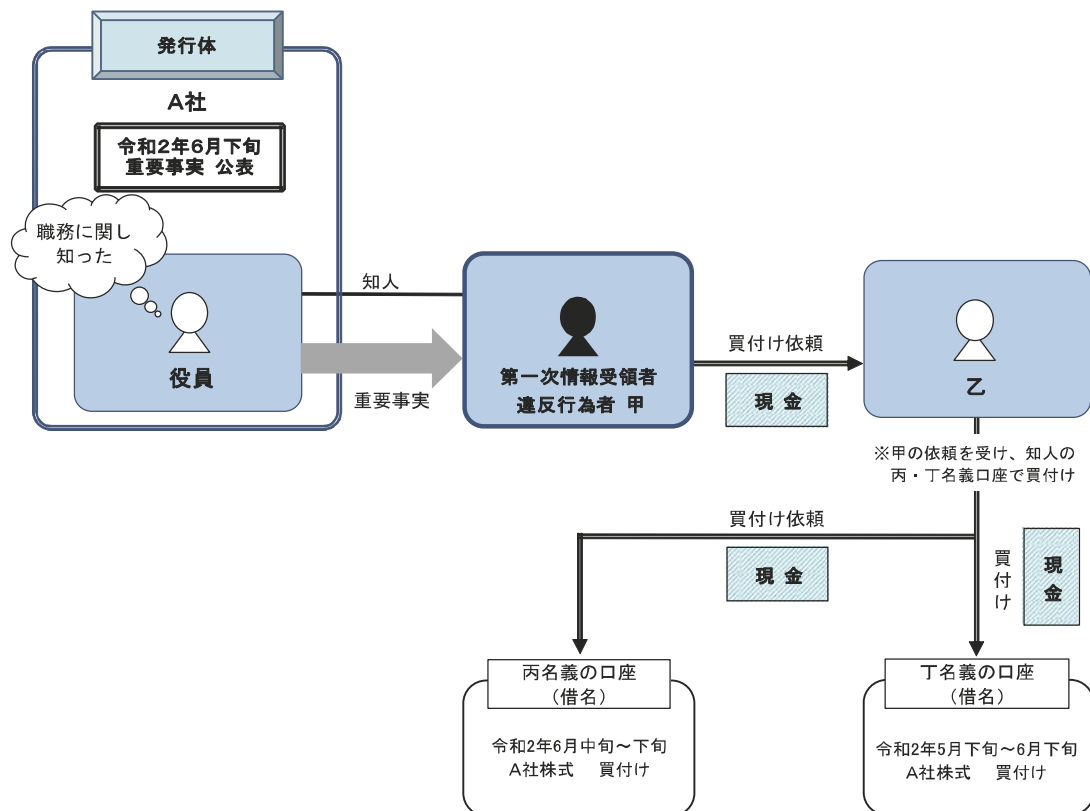
他人名義の取引でも見逃さない

《市場参加者へのメッセージ①》

これまでに、証券監視委では、借名口座を利用した不公正取引について、多数の課徴金納付命令勧告を行っています。令和3年度は、複数の関係者間における資金移動が現金で行われていた以下の事例を含め、借名口座を利用したインサイダー取引について、3件の課徴金納付命令勧告を行っています。

借名取引を行った違反行為者は、「他人名義の口座で取引すれば違反行為が発覚しないだろう」と安易に考えたかもしれません。しかしながら、証券監視委は、仮に借名口座を利用した不公正取引が行われた場合であっても、幅広い調査及び分析によって真の取引者を容易に把握することが可能であり、不自然な取引が見逃されることはありません。

取引調査においては、重要事実等の公表前にタイミング良く売買している者の保有する証券口座・銀行口座等の調査に加え、必要に応じて、口座名義人の親族・知人・勤務先等の関係者に対しても幅広い調査を実施しています。これらの関係者との間における不自然な資金移動などが認められた場合、借名取引が行われた可能性も視野に入れ、取引の実態解明に努めています。



デリバティブ取引にも監視の目を光らせています

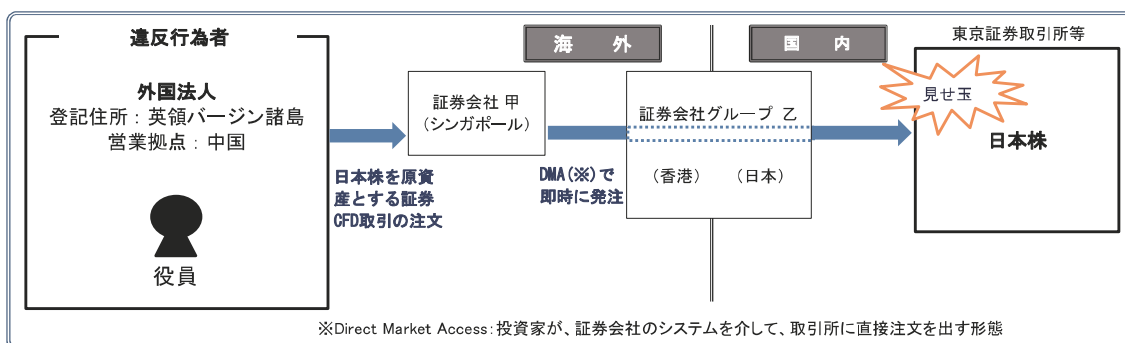
《市場参加者へのメッセージ②》

証券監視委では、中期活動方針(第10期)において、「あらゆる取引・市場を網羅的に監視」することとしているところですが、これに関し、デリバティブ取引に係る監視について紹介します。

相場操縦規制は、現物株取引だけでなく、株価指数先物取引、国債先物取引のようなデリバティブ取引も対象となっています。

デリバティブ取引に関して、証券監視委では、これまで、国内及び海外の機関投資家等によるTOPIX先物取引、長期国債先物取引の相場操縦事案について、課徴金納付命令勧告を行いました。令和3年度においては、外国法人が、海外の証券会社との間で行っていた、日本株を原資産とする証券CFD(Contract For Difference)取引※において相場操縦行為を行ったとして課徴金納付命令勧告を行いました(下図参照)。

※ 証拠金を預託し、株式等の有価証券を原資産として、取引開始時と終了時の価格差により決済を行う取引で、金融商品取引法上は店頭デリバティブ取引に分類される。



証券監視委は、海外の市場監視当局や日本取引所自主規制法人と協力しながら、現物株取引はもちろんのこと、デリバティブの不正取引にも、日々、監視の目を光らせています。

3 開示規制違反の検査・情報収集

第1節

第2節

3

第4節

第5節

第6節

第7節

第8節

1. 開示検査の目的

金商法における開示制度は、有価証券の発行・流通市場において、適切に投資判断を行うために重要であると考えられる情報を投資者に提供することによって、投資者保護を図ろうとする制度である。具体的には、有価証券の発行者等に対し、その発行者の事業内容、財務内容等の情報を記載した有価証券届出書、有価証券報告書等の開示書類の提出を義務付け、内閣総理大臣がこれらの開示書類を公衆の縦覧に供することによって、これらの情報が投資者に開示されることになる。

このようにして、投資者は、有価証券の発行者等が提出する開示書類の情報に基づいて投資判断を行うことが可能になるが、これらの情報が虚偽である場合や開示されるべき情報が記載されていない場合には、これらの情報に基づいて投資判断を行った投資者は、不測の損害を被るおそれがある。

このため、証券監視委は、開示検査を通じて、開示書類に虚偽記載等がある場合には、投資者に正確な情報が提供されるよう、虚偽記載等のある開示書類の提出者に訂正を求めるとともに、重要な虚偽記載等の開示規制違反を行った有価証券の発行者等に対する課徴金納付命令の勧告を行っている。また、証券監視委では、こうした開示規制違反の再発防止や未然防止のための様々な取組みを行っている。

2. 令和3年度の開示検査の実績・傾向

令和3年度は、上場会社等について開示規制違反リスクに着目した情報収集・分析を行い、開示規制違反が疑われる上場会社等を早期に発見し、機動的かつ多面的な開示検査を実施した。

こうした活動を通じて、令和3年度は、前年度からの継続事案も含め、24件の開示検査を行い、12件について検査を終了した。これらのうち5件については、有価証券報告書等の開示書類に重要な虚偽記載等が認められたことから、課徴金納付命令勧告を行った。そのうちの1件については、訂正報告書の提出命令勧告も併せて実施した。また、検査を行った各事案については、課徴金納付命令勧告を行わなかったものも含め、開示書類における記載内容の訂正が必要と認められた場合には、それらの提出者に対して、開示書類の訂正報告書等の自発的な提出を促した。

さらに、開示検査では、課徴金納付命令勧告の有無にかかわらず、開示規制違反が認められた上場会社の経営陣と、その背景・原因等について議論し、問題意識を共有することで、適正な情報開示に向けた体制の構築・整備を促し、再発防止を図っている。その上で、こうした体制の

構築・整備に対して積極性が認められない上場会社については、関係機関（金融商品取引所、会計監査人）等と連携して開示規制違反の再発防止に努めている。

(1) 課徴金納付命令勧告事案

＜主な勧告事案＞

事案の概要	勧告日 課徴金額	不正な会計処理の背景・原因
当社は、架空循環取引による売上の過大計上及び売上原価の過大取消並びに回収可能性の低い立替金に係る特別損失の不計上等の不適正な会計処理を行った。	R3.6.11 8,110万9,997円	・短期的な業績向上に注力するために個人の成果主義に依拠した経営体制であったこと等を背景として、十分な内部統制を構築できていなかった。 ・監査役及び内部監査室において不正リスクへの意識が希薄であった。 ・経営陣は、リスク管理体制の脆弱性を認識しながら、その是正のための取り組みを行ってこなかった。
・当社は、売上の架空計上及び売上の前倒し計上等の不適正な会計処理を行った。 ・当社は、上場前から、こうした不適正な会計処理を行っていた。	R4.2.22※ 2,400万円	・前会長による過剰な業績目標があった。 ・コンプライアンスを無視した業績至上主義の企業風土がまん延していた。 ・内部統制、内部監査が機能不全であった。
・当社は、ソフトウェア及びソフトウェア仮勘定を過大に計上することにより、販売費及び一般管理費の過少計上等の不適正な会計処理を行った。	R4.3.18 2億8,309万円	・代表取締役を含む経営幹部の会計基準等に関する理解不足があった。 ・ソフトウェア開発の資産性評価について経理部門が十分に検証し得る体制とはなっておらず、会計処理に関する方針決定についての経理部門の関与度合いが希薄であった。

※ 訂正報告書提出命令の勧告も同時に実施。

第1節

第2節

3

第4節

第5節

第6節

第7節

第8節

令和3年度の課徴金納付命令勧告を行った事案では、売上の過大計上、売上原価の過少計上等の不適正な会計処理による過大な当期純利益の計上等、有価証券報告書等についての虚偽記載が認められた。また、回収の見込みがない貸付金に係る貸倒損失の不計上、特別損失の不計上、ソフトウェア及びソフトウェア仮勘定を過大に計上することによる販売費及び一般管理費の過少計上などの虚偽記載が認められた。

(2) その他

証券監視委では、開示検査の結果、開示書類の投資者の投資判断に影響を与えるような重要な虚偽記載等が認められなかった場合でも、正確な情報を投資者に提供する観点から、開示書類の記載内容の訂正が必要と認められた場合には、これらの開示書類の提出者に対し、自発的に開示書類の訂正報告書等を提出するよう促すこととしている。

また、開示検査を実施し、内部統制の不備が認められた場合には、開示規制違反を未然に防止する観点から、経営陣とその是正策・改善策等について議論を行うこととしている。

この他、必要に応じて、特定関与行為⁷についての検査も行うこととしている。

令和3年度においては、上記のように特定関与行為が認められた事案はなかった。

3. 今後の課題

(1) 事案分析の充実

取引等の複雑化、企業のグローバル化の進展、ビジネスモデルの多様化・変転等を背景とした開示規制違反リスクに着目し、上場会社等についての情報収集・分析を行う。また、開示規制違反の早期発見・早期是正を図るため、機動的かつ多面的な開示検査を実施する。

(2) 開示規制違反の再発防止・未然防止への対応

① 経営陣との認識共有

開示規制違反が認められた上場会社等の経営陣と、その背景・原因等について議論し、問題意識を共有することで、適正な情報開示に向けた体制の構築・整備を促し、再発防止・未然防止を図る。また、こうした情報開示体制の構築・整備に対して積極性が認められない場合には、必要に応じて、金融商品取引所や会計監査を行っている監査法人等と当該上場会社に関する情報共有を行っていく。

② 情報発信の充実・強化

⁷ 重要な虚偽記載等のある開示書類の提出等を容易にすべき行為又は唆す行為をいう。

証券監視委では、開示規制違反の未然防止に向けた取組みの一環として、勧告後の情報発信(ウェブサイト掲載・記者への説明等)において、できる限り分かりやすい説明に努めている。また、毎年、開示検査事例集を作成・公表し、検査によって把握された開示規制違反事例等の内容を紹介することにより、上場会社内での適正な情報開示に向けた議論や、会計監査人である公認会計士又は監査法人と上場会社との対話の促進に努めている。今後も、こうした積極的な広報・周知活動を行い、開示規制違反の再発防止及び未然防止を図る。

第1節

第2節

3

第4節

第5節

第6節

第7節

第8節

内部統制やガバナンス体制は大丈夫ですか？

《上場会社へのメッセージ》

近時の開示検査の結果、開示書類の投資者の投資判断に影響を与えるような重要な虚偽記載等が認められた事例では、経営陣のコンプライアンス意識の欠如や内部統制・内部管理体制の機能不全など、以下のような背景・原因が認められています。

- 経営トップ主導のコンプライアンスを無視した業績至上主義の企業風土がまん延していたこと
- 短期的な業績向上に注力するために個人の成果主義に依拠した経営体制であったこと等を背景として、十分な内部管理体制を構築できなかったこと
- 経営陣が、リスク管理体制の脆弱性を認識しながら、その是正のための取組みを行ってこなかったこと
- 担当者が行った業務を組織的にチェックする体制が欠如していたこと
- 経理部門に会計処理の詳しい知見を有する者がいない中、経営幹部の会計基準等への理解不足により不適切な会計処理に至ったこと
- 監査役及び内部監査室において不正リスクへの意識が希薄であったこと
- 内部監査担当者が他部門と兼任していたり、内部監査規程が明確に規定されていないなど、内部統制、内部監査が機能不全であったこと
- 取締役会等に出席しているものの、適切な指摘や質問を行っていないなど、監査役や社外監査役が機能不全だったこと
- 会計監査人に会計処理の基礎となる十分な情報伝達がされていなかったこと

これらのことから、開示規制違反の再発防止・未然防止には、上場会社における適正な情報開示を行うための体制整備が必要であると考えられます。

そのため、経営陣を含めた上場会社の皆様におかれましては、コンプライアンス意識を高く持っていただくことや、自社のガバナンスが形式だけでなく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、適正な情報開示を行うための体制が実効的に機能しているかなどについて、改めて点検していただくことが必要です。

また、監査役等の皆様におかれましては、独立した立場から取締役等の業務執行をチェックするという本来の役割を果たしていただくことが、開示規制違反等の企業不祥事を防止することにつながるものと考えられます。

さらに、上場会社とその会計監査人である公認会計士・監査法人との十分なコミュニケーションや、投資家と投資先である上場会社との建設的な対話が活発に行われることがより重要になってきているものと考えます。

4 金商業者等に対する証券モニタリング等

1. 証券モニタリングの目的

証券モニタリングにおいては、検査・モニタリングにより金商業者等の業務又は財産の状況等を的確に把握することを通じ、金商業者等の業務運営の適切性等に問題が認められた場合には、必要に応じて、証券監視委が、内閣総理大臣（金融庁長官）等に対して、行政処分等の適切な措置若しくは施策を求めること、又は監督部局に対して、必要な情報を提供する等の措置を講じている。

こうした措置を通じ、金商業者等が、自ら適切なガバナンスやリスク管理態勢を構築し、法令や市場ルールに即した業務運営を行うとともに、ゲートキーパーとしての機能を発揮するなど、市場における仲介者としての役割を適切に果たすよう促し、投資者が安心して投資を行える環境を保つことを目的としている。

2. 証券モニタリングの実績（リスクアセスメント等）

現在、証券モニタリングの対象業者数は、延べ約8,000となっており、その規模、業務内容や取扱商品は多岐にわたっているほか、中には依然として基本的な法令遵守、投資者保護の意識・態勢が十分でない業者も存在していることから、証券モニタリングにおいては、「今後の証券モニタリングの基本的な考え方」及び年次公表している「証券モニタリング基本方針」等に基づき、金商業者等のリスク特性に応じた効果的・効率的な証券モニタリングに努め、リスクの所在を早期に把握することが重要となっている（図4-1及び図4-2参照）。

証券監視委では、平成28年7月から、全ての金商業者等を対象に、モニタリングにおいて金融庁関連部局等と連携して、経済動向や業界動向等の環境分析やビジネスモデルの分析等のリスクアセスメントを行っている。リスクアセスメントにおいては、個々の金商業者等の業務内容等に着目した検証に加え、主な証券会社については経営管理（ガバナンス）、システム管理、リスク管理、内部監査等の状況について、業態横断的な視点での検証も行った。

こうしたリスクアセスメントを踏まえ、財務局とも連携しながら、多面的な項目によるリスク評価に応じて（リスクベース）検査対象先を選定した。検査においては、金商業者等が取り扱う商品の内容や取引スキームを検証した上で、問題が認められた場合には、根本原因の究明を行い、業務運営の適切性等について、行政処分勧告や問題点の通知などを行った。

また、財務局とは、日頃からコミュニケーションを密にし、関係する情報について、タイムリーな共有等を図ったほか、財務局が行う検査に対して、積極的に助言や指導を行った。

第1節

第2節

第3節

4

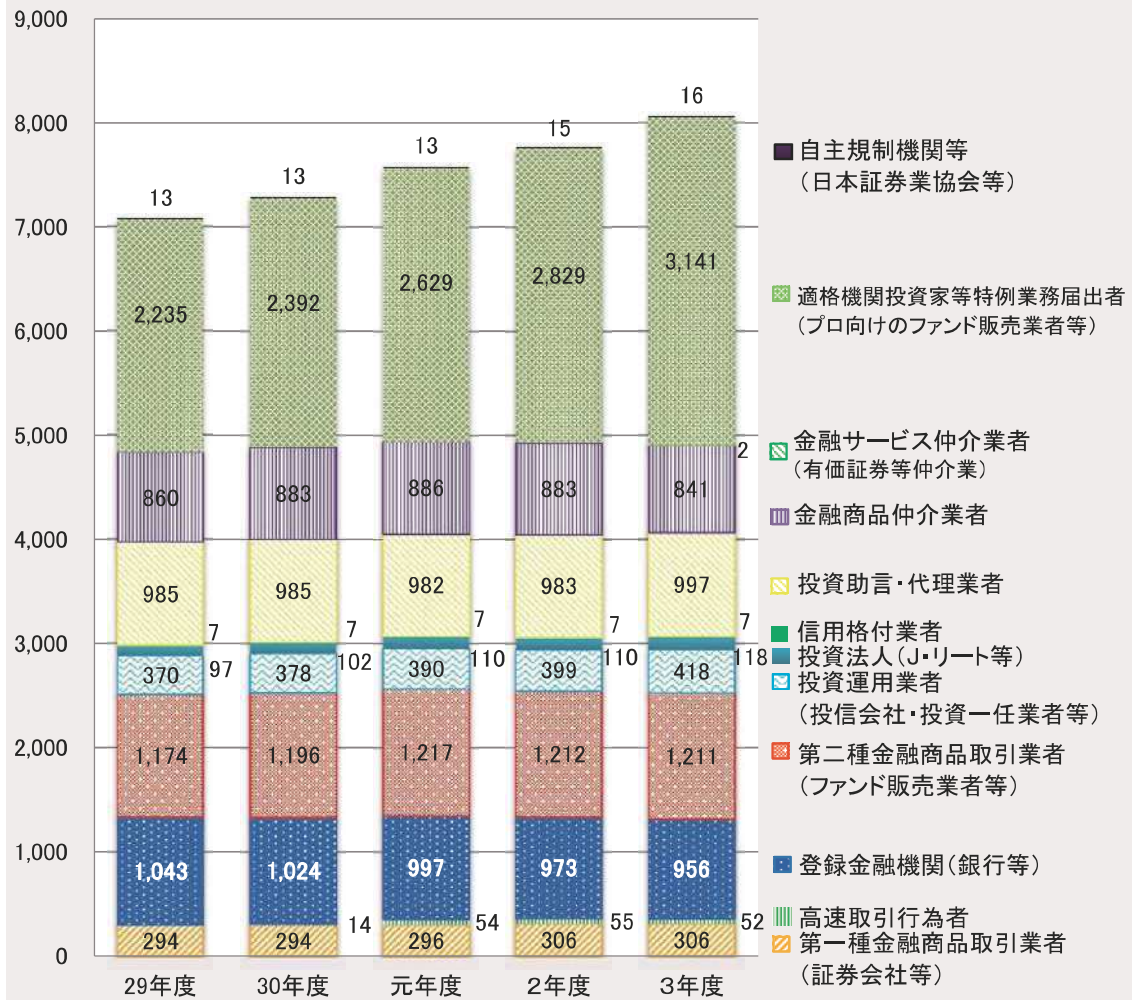
第5節

第6節

第7節

第8節

(図4-1) 証券モニタリング対象業者数の推移(各年度末時点)



(図4-2) 令和3事務年度⁸証券モニタリング基本方針のポイント

金商業者等を取り巻く環境

1. 金商業者等を取り巻く環境

- ・ 少子高齢化の進展や手数料競争の激化、新型コロナウイルス感染症の影響の拡大
- ・ デジタイゼーションの進展
- ・ マネー・ローンダリング対策、テロ資金供与対策(AML/CFT)の国際的な関心

2. 金商業者等を取り巻く規制の枠組み等の変更

- ・ 顧客本位の業務運営の更なる進展に向けた新たな方策、超高齢社会における金融業務のあり方の見直し
- ・ インターネット取引における不正アクセス等防止に向けたガイドラインの制定
- ・ ダークプール取引の透明化等に向けた対応
- ・ 総合取引所の実現に伴う対応
- ・ 金融サービス仲介業及び国内における海外投資家等向けの投資運用業に係る届出制度の整備

3. 昨事務年度の証券モニタリングを通じて判明した事項

- ・ (一種)営業員主導による不適切な投資勧誘、不正アクセスによる顧客資金の不正出金等
- ・ (運用)運用財産の管理状況の実態について把握していないといった善管注意義務違反
- ・ (二種)貸付型ファンドの取得勧誘に関して、虚偽の表示及び重要な事項につき誤解を生ぜしめるべき表示をする行為による取得勧誘
- ・ 無登録での金融商品の取得勧誘 等

業態横断的な検証事項

1. 新型コロナウイルス感染症の影響下における顧客対応
2. 適合性原則の明確化を踏まえた適正な投資勧誘等に重点を置いた内部管理態勢の構築や、顧客本位の業務運営の定着状況
3. 少子高齢化、デジタイゼーションの進展等を踏まえたビジネスモデルや市場の変化と、それに対応した内部管理態勢の構築
4. サイバーセキュリティ対策の十分性やデジタイゼーションの進展に伴うシステムリスク管理の対応状況
5. AML/CFTに係る内部管理態勢の定着状況
6. 内部監査の結果及び自主規制機関の監査等で指摘された事項に係る改善策及び再発防止策の取組状況

上記のほか、金商業者等を取り巻く環境の変化等に応じて、機動的にその他の事項の検証についても取り組んでいく。

また、銀証ファイアーウォール規制の見直しに伴うモニタリングのあり方について関係部署と連携し検討を行う。

⁸ 令和3事務年度は、令和3年7月1日から令和4年6月30日までの間を指す。

規模・業態別の主な検証事

第1節 第2節 第3節 4 第5節 第6節 第7節 第8節	第一種金融商品取引業者	大手証券会社グループ	- 国内外の業務展開を支えるガバナンスやリスク管理態勢の整備状況 - 持続可能なビジネスモデルの構築に向けた取組状況 - 営業店における営業実態を確認する必要がある場合には、機動的に営業店に対し、検査を実施 - 銀証連携による利益相反管理態勢等【3メガバンク証券会社】
		外国証券会社	- バックオフィス業務の海外委託の進展等に対応した内部管理態勢やシステムリスク管理態勢の整備状況 - 我が国金融機関等向けに販売する金融商品の販売管理態勢の整備状況
		ネット系証券会社	- サイバーセキュリティ対策を含むシステムリスク管理態勢の整備状況 - 委託手数料無料化の動き、取扱金融商品の増大、金融商品仲介業者を活用した対面営業への進出・拡大等のビジネスモデルの変化を踏まえた内部管理態勢の整備状況
		準大手証券、地域証券会社等	- 適合性原則への対応も含めた投資者保護の観点からの不適切な勧誘行為等 - 主要株主や経営体制が変更された証券会社について、ビジネスモデルやガバナンスの観点からの内部管理態勢の整備状況
		FX業者	- サイバーセキュリティ対策を含むシステムリスク管理態勢の整備状況 - 広告規制、販売・勧誘規制に対する適正な内部管理態勢の整備状況 - リスク情報の開示、ストレステストを通じた自己資本への反映状況、取引データの保存・報告態勢の整備状況
		投資運用業者	運用の実態把握、運用管理態勢（外部委託運用に対するものを含む）、利益相反管理態勢の整備状況等
		投資助言・代理業者	顧客に誤解を生じさせる広告手法、虚偽の説明による勧誘等
		第二種金商業者、特例業務届出者、金融商品仲介業者、その他	- 高利回りを掲げたファンドや出資対象事業の实在性等【第二種金商業者、特例業務届出者】 - 投資勧誘等の適正性、所属金融商品取引業者による管理態勢の十分性【金融商品仲介業者】 - 業態特性を踏まえたリスクベースでの証券モニタリング【登録金融機関、信用格付業者、証券金融会社、自主規制機関等】
		無登録業者	- 裁判所への違反行為の禁止命令等の申立てに係る調査権限の積極的な活用 - 無登録業者の名称・代表者名・法令違反行為等の公表等を含めた情報発信の強化 - 金融庁関連部局、各財務局等、捜査当局及び消費者庁等との積極的な連携

※各種の規制の枠組み等の変更を踏まえた各社の対応状況等についてもあわせて検証を行う。

証券モニタリングの進め方

- 証券モニタリングの対象業者について、金融庁関連部局等と連携し、ビジネスモデル等を含めた多角的な観点でリスクアセスメントを行い、リスクベースで検査対象先を選定、以下のような場合を中心に検査を実施する。
 - ① 個別の法令違反事項の発生や業務運営態勢に懸念があり、早期に深度ある検証が必要な状況
 - ② リスクの所在が不明確な金融商品を取り扱い、その勧誘実態等の検証が必要な状況
 - ③ モニタリングによる情報分析だけでは業務運営等の実態が必ずしも把握できない状況（検査未実施期間が長期化している場合を含む）
 - ④ 分別管理が適切に行われていないなど、投資者保護上、重大な問題が懸念される状況
- 検査では、単に問題点を指摘し行政処分勧告等を行うにとどまらず、問題の全体像を把握し、発生原因を究明することにより、実効性のある再発防止策につなげていく。さらに、問題が顕在化していないものの、業務運営態勢等について改善が必要であると認められた場合には、監視委員会の問題意識を検査対象先と共有し、実効性ある内部管理態勢の構築等を促していく。
- 新型コロナウイルス感染症の感染拡大を防止する観点から、当分の間は、リモート会議システム等を活用するなど、感染防止策に最大限配慮。

関係機関との連携・検査結果の情報発信

- 各財務局等とは、モニタリングや検査の計画策定から緊密に連携し、必要に応じて合同検査も実施。また、財務局間の情報の集約・共有や証券モニタリング手法の検討等を行うとともに、各財務局が必要とする研修にも注力。
- 自主規制機関と引き続き緊密に連携。タイムリーな情報共有により、証券モニタリングを効果的・効率的に進める。
- 金商業者等の監査関係者及び社外取締役に対しても検査結果を共有することにより、改善に向けた自主的な取組みを促す。

(令和3年8月公表)

第1節

第2節

第3節

4

第5節

第6節

第7節

第8節

(1) 証券会社等

証券会社等について、令和3事務年度においては、監督指針の改正（適合性原則の明確化）等を踏まえた、適正な投資勧誘等に重点を置いた内部管理態勢の構築状況について検証したほか、不正アクセスによる顧客資金の不正出金等の発生によりセキュリティ強化が求められている状況を踏まえた、サイバーセキュリティ対策を含むシステムリスク管理態勢等について検査・モニタリングを実施した。

また、個別の法令違反事項の発生や業務運営態勢に懸念があり、早期に深度ある検証が必要な状況にある先や、リスクの所在が不明確な商品を取り扱いその勧誘実態等の検証が必要な状況にある先等について、積極的に検査を行った。

その結果、令和3年度に検査が終了した証券会社等22社のうち、問題が認められた7社に対して問題点を通知した。

(2) 投資運用業者

投資運用業者については、顧客に対する忠実義務・善管注意義務を実現するために、運用の実態把握、運用管理態勢（外部委託運用に対するものを含む）、利益相反管理態勢の整備状況等について検証するため、検査・モニタリングを実施した。

その結果、令和3年度に検査が終了した4社のうち、問題が認められた1社に対して、問題点を通知するとともに、投資一任契約を締結した顧客のために善良な管理者の注意をもって投資運用業務を行っていない状況等が認められた1社について、行政処分勧告を行った。

<勧告事案>

業者名	勧告日	事案の概要
新生インベストメント・マネジメント(株)	R4.1.21	同社は、投資一任契約の締結前後を通じて商品特性に応じた調査を十分に行っていないなど、運用財産の運用・管理を適切に行っていないほか、顧客資産に重大な影響を与える可能性がある事象の発生を把握した場合においても、自ら投資判断を行っていなかった。 また、同社は、公募投資信託の設定前調査等に不備があり、運用対象投信の運用方針を把握しないまま長期にわたり運用を継続しており、把握後も、適時に運用の見直しを検討するなど適切な投資判断を行っていなかったほか、受益者等へ

の情報提供に関し、受益者公平性の観点から問題のある対応を行っていた。

(3) 第二種金融商品取引業者

貸付型ファンドの販売業者を含む第二種金商業者については、高利回りを掲げるファンドや出資対象事業の実在性等に着目したモニタリングを行うとともに、投資者等から寄せられた情報の分析を通じて、リスクが高いと考えられる業者に対して検査を実施した。

(4) 投資助言・代理業

投資助言・代理業者については、顧客に誤解を生じさせる広告を行っていないか、虚偽の説明による勧誘を行っていないか等についてモニタリングを行い、リスクが高いと考えられる先に対して検査を実施した。

その結果、令和3年度に検査が終了した2業者のうち、問題が認められた1業者に対して、問題点を通知するとともに、無登録で外国投資証券の勧誘を行っており、無登録業者に対する名義貸しも行っていたなど、重大な法令違反が認められた1業者について、行政処分勧告を行った。

<主な勧告事案>

業者名	勧告日	事案の概要
(株)エーエムアイ	R4.3.25	同社は、第一種金融商品取引業の登録(金融商品取引法第31条第4項に基づく変更登録)を受けることなく、顧客に対し、外国投資証券の取得勧誘を行っていた。 また、同社は、投資判断者として届け出ている無登録業者2名について、実際には、雇用契約を締結しておらず、指揮監督も行っていないにもかかわらず、当社の名義をもって投資助言業務を行わせていた。

(5) 金商法違反行為に対する裁判所の禁止命令等発出の申立て

無登録業者等による投資者被害拡大を防止するため、金融庁、各財務局等及び捜査当局等と連携し、裁判所への違反行為の禁止命令等の申立てに係る調査権限を適切に活用する

とともに、必要に応じて無登録業者等の名称・代表者名・法令違反行為等の公表を行うなど、厳正に対処した。

＜申立て事案＞

被申立人	申立日 (申立を行った裁判所)	申立ての概要	発令日
SKY PREMIUM INTERNATIONAL PTE. LTD. (スカイプレミアムインターナショナル社) 他1名	R3.9.17 (東京地裁)	同社らは、国内の一般投資家に対し、投資一任契約に基づく投資運用に該当する海外投資商品に係る取得勧誘を行うなど当該契約の締結の媒介を行い、約2万2,000名の一般投資家から約1,200億円を集めるなど、金融商品取引法違反行為(無登録で投資一任契約の締結の媒介を業として行うこと)を行っていた。	R3.12.8 (東京地裁)

(6) 留意すべき事項について

検査においては、単に問題点を指摘し行政処分勧告等を行うにとどまらず、問題の全体像を検証・把握し、問題の根本原因の究明を行うことにより、実効性のある再発防止策を策定させることが重要である。

そのため、問題が顕在化していないものの、業務運営態勢等について改善が必要と認められた場合には、検査終了通知書に「留意すべき事項」として記載して証券監視委の問題意識を検査先と共有し、実効性のある内部管理態勢の構築等を促してきた。

＜具体的な事例＞

・ 顧客本位の業務運営について

当社は、顧客の長期的な取引内容や取引原資を確認するなど、経済合理性のある取引か否かを確認し、又は確認するよう営業員に指導する態勢となっていないことから、投資目的に一貫性がなく、経済合理性のない取引が行われ得る状況にある。

とりわけ高齢顧客等に対しては、顧客の取引希望をそのまま受け入れるだけでなく、経済合理性のある取引か否かを確認することが、顧客本位の業務運営の観点から重要である。

3. 証券モニタリングにおける今後の課題

(1) 証券モニタリングの高度化

金商法施行後、証券モニタリングの対象業者数は、延べ約8,000に及び、その規模・業務内容は多岐にわたっているほか、中には依然として基本的な法令遵守、投資者保護の態勢が十分でない業者も存在しており、こうした金商業者等に対して、効果的・効率的な証券モニタリングを行う必要がある。

引き続きビジネスモデルを支えるガバナンスの有効性やリスク管理の適切性の検証に加え、経済動向や業界動向等の環境分析を踏まえたリスクアセスメントを行う等、金商業者等の課題・問題点を早期に発見していくような証券モニタリングの高度化を図っていく。

(2) フィードバックの充実

検査においては、単に問題点を指摘し行政処分勧告等を行うにとどまらず、問題の全体像を把握し、問題が発生した原因を究明することで、検査対象先が実効性のある再発防止策を策定する一助となるようなフィードバックを行っていく。

また、検査の結果について、業界横断的に認められた課題やベストプラクティスなど、各金商業者等の適切な業務運営の確保に資するようなフィードバックに取り組んでいく。

第1節

第2節

第3節

4

第5節

第6節

第7節

第8節

無登録で投資商品の勧誘等を行う者にご用心！

《投資家へのメッセージ》

1. 無登録で投資商品の勧誘等を行う者（無登録金商業者）とは

国の登録を受けずに、以下のような行為を行うことは**違法**（金融商品取引法違反）です。

- 出資すれば、事業による収益によって毎月配当金が支払われるなどと勧誘し、出資契約の締結や斡旋を行うこと
- 海外業者が販売する投資商品の取得を勧誘し、当該契約締結の斡旋を行うこと
- 株価上昇が見込まれる銘柄を教える等として、報酬を受け取って投資助言を行うこと
- 海外業者が日本居住顧客とFX取引を行うことや、FX取引を媒介すること
- 海外業者が日本居住顧客から委託を受けて資産運用を行うこと（※海外拠点での実施不可）、多数の日本居住顧客から出資を受けた組合理型ファンドを運用すること 等

⇒ これらを業として行うには、金融商品取引法に基づく国の登録が必要です。

投資家の皆様におかれましては、投資する前に、勧誘業者等について、登録の有無等を金融庁のウェブサイトで事前に確認するなどして、様々な観点から十分に検討を行うことが重要です。

2. 無登録金商業者による投資家被害について

詐欺的事案による投資家被害や、無登録金商業者とのトラブルが多発しています。

※ 無登録金商業者には、金融商品取引法上の監督権限が及ばず、行政処分等が行えません。

- 婚活アプリで知り合った交際相手から勧められた海外業者とFX取引をしたが、利益が出たのに出金に応じてもらえず、そのうち業者とも交際相手とも連絡が取れなくなった。
- 大学の友人から、必ず儲かる取引のノウハウ等が記録されていると称したUSBメモリーを高額で購入し、勧められた海外の無登録金商業者と取引したが、多額の損失が発生した。
- 信頼できる人から、10年以上続いている投資で、過去実績から収益性が高く安心で、いつでも返金を受けられ、自分も投資していると勧められた。途中までは希望すると返金を受けることができていたが、返金を受けられなくなった。元本を取り返せていない。
- 成功体験を語ったブログやSNSの投稿を見て興味を持ち、海外業者とバイナリーオプション取引を開始したが、利益が出ているはずなのに、出金を求めても応じてもらえない。

実際は（ほとんど）事業を実施していないのに、元本や利益を保証する等と勧誘する詐欺的業者が多く、投資家被害が多数発生しています。

他の投資家の出資金を原資として、元本や配当を支払う自転車操業を繰り返しているのに、事業・運用を実施しているように**見せかけて**いることがあります。**一度や二度の利益配当と称するものがあっても仮装であり、注意が必要です。**

5 犯則事件の調査、告発

1. 犯則調査の目的

投資者をはじめとする市場参加者が安心して参加できる金融・資本市場を維持していくためには、重大で悪質な不公正取引等に対して厳正に対応することにより、金融・資本市場の公正性・透明性を確保し、市場参加者の信頼感を醸成することが重要である。金融商品取引の公正を害する悪質な行為の真相を解明し、投資者保護を図る目的から、平成4年、証券監視委の発足に伴い、証券監視委の職員固有の権限⁹として犯則事件の調査権限が付与された。現在では、金融サービス仲介業を規制する金サ法及び国際的なマネー・ローンダリングを規制する犯収法についても、一部の行為について証券監視委職員による犯則調査の対象とされている¹⁰。

2. 令和3年度の告発事案概要

証券監視委では、金融取引がますますグローバル化・複雑化・高度化する中で、機動的に発行市場・流通市場全体に目を向けた犯則事件の調査を行っており、令和3年度においては、計8件の告発（うち、内部者取引事件5件、相場操縦事件1件、偽計事件2件）を行った。これらの中には、適時開示制度を悪用し、虚偽の売上高を継続的に公表した偽計事件（令和3年7月12日告発）や第三者割当増資の割当予定先会社の取締役が、当該増資の払込資金の具体的な調達等に関して発行者に虚偽の内容を含む公表を行わせた偽計事件（令和4年3月16日告発）や、犯則嫌疑法人が扱う「ブロックオファー」取引において、取引当日の終値等が大幅に下落することを回避するため、違法な安定操作に該当する株式の売買等を行った相場操縦事件（令和4年3月23日告発）等が見られる。

事 件 名	告発年月日	告 発 先
ジェイリース株式会社株券に係る内部者取引事件	R3.6.30	福岡地方検察庁 検察官
株式会社Nutsに係る偽計事件	R3.7.12	東京地方検察庁 検察官
アサヒ衛陶株式会社株券に係る内部者取引事件	R4.2.14	大阪地方検察庁 検察官
テラ株式会社株券に係る内部者取引事件（1）	R4.2.24	東京地方検察庁 検察官

⁹ 金商法第210条

¹⁰ 金サ法第102条及び犯収法第32条

テラ株式会社株券に係る内部者取引事件(2)	R4.2.24	東京地方検察庁 検察官
テラ株式会社株券に係る内部者取引事件(3)	R4.2.24	東京地方検察庁 検察官
テラ株式会社株式に係る偽計事件	R4.3.16	東京地方検察庁 検察官
SMBC日興証券株式会社による相場操縦事件	R4.3.23	東京地方検察庁 検察官

3. 令和3年度の代表的な告発事案

(1) 株式会社Nutsに係る偽計事件の告発について

証券監視委は、令和3年7月12日、金商法違反(偽計)の嫌疑で、犯則嫌疑法人1社及び犯則嫌疑者4名を、東京地方検察庁に告発した。

(事案の概要)

本件は、犯則嫌疑者らが、共謀の上、東京証券取引所に上場していた犯則嫌疑法人株式会社Nutsの株価を維持上昇させるとともに、同法人が発行した新株予約権の行使を促進させることなどを企て、令和元年6月中旬から同年12月下旬までの間、同法人が運営する会員制医療施設に係る売上高について、真実は合計2,000万円のみであったのに、継続的に虚偽の事実を公表して合計約5億6,000万円などと偽装したという偽計の事案であり、適時開示制度を悪用した態様や市場の公正性に与えた影響等諸般の事情に照らし、悪質性が高いと認められたことから、告発したものである。

(2) アサヒ衛陶株式会社株券に係る内部者取引事件の告発について

証券監視委は、令和4年2月14日、金商法違反(内部者取引)の嫌疑で、犯則嫌疑法人2社及び犯則嫌疑者2名を、大阪地方検察庁に告発した。

(事案の概要)

本件は、犯則嫌疑者Aが、アサヒ衛陶株式会社(以下「アサヒ衛陶」という。)の代表取締役社長という立場でありながら、同社が株式会社ヤマダ電機(令和2年10月1日、株式会社ヤマダホールディングスに商号変更)と業務提携する旨の重要事実を職務に関し知り、犯則嫌疑者Bと共謀の上、その重要事実の公表前である平成29年8月にアサヒ衛陶株券を買い付けたほか、Aから同重要事実の伝達を受けたBが、自己名義や自身が実質的に経営する犯則嫌疑法人名義等でも、その公表前である同年8月から同年11月までの間にアサヒ衛陶株券を買い付

けたという内部者取引等の事案であり、市場の公正性に与えた影響等諸般の事情に照らし、悪質性が高いと認められたことから、告発したものである。

(3) テラ株式会社株式に係る偽計事件

証券監視委は、令和4年3月16日、金商法違反(偽計)の嫌疑で、犯則嫌疑者1名を東京地方検察庁に告発した。

(事案の概要)

本件は、東京証券取引所に上場していたテラ株式会社(以下「テラ社」という。)の第三者割当増資の割当予定先であるCENEGENICS JAPAN株式会社(以下「セネジャパン社」という。)の取締役であった犯則嫌疑者が、テラ社株式の株価の上昇及び同社株式の取得を企て、当該第三者割当増資に関し、セネジャパン社にはその払込みに要する資金を調達できる具体的な見込みがないにもかかわらず、その見込みがあるように装った上、これを信じたテラ社役員をして、令和2年10月下旬、セネジャパン社が他の会社からの借入による資金調達が可能である旨の虚偽の内容を含む公表を行わせたという偽計の事案であり、市場の公正性に与えた影響等諸般の事情に照らし、悪質性が高いと認められたことから、告発したものである。

(4) SMBC日興証券株式会社による相場操縦事件の告発について

証券監視委は、令和4年3月23日、金商法違反(安定操作)の嫌疑で、犯則嫌疑法人1社及び犯則嫌疑者7名を東京地方検察庁に告発した。

(事案の概要)

本件は、犯則嫌疑法人SMBC日興証券株式会社(以下「犯則嫌疑法人」という。)の役職員である犯則嫌疑者らが、共謀の上、犯則嫌疑法人が扱う「ブロックオファー」取引において、東京証券取引所が開設する有価証券市場に上場している5銘柄につき、売買価格の基準となる取引当日の終値等が前日の終値に比して大幅に下落することを回避するため、令和元年12月から令和2年11月の各取引日において、相場操縦の一種である違法な安定操作に該当する株式の売買等を複数回にわたり行ったという相場操縦の事案であり、犯則嫌疑法人及び犯則嫌疑者らの立場や、市場の公正性に与えた影響等諸般の事情に照らし、重大性・悪質性が高いと認められたことから、告発したものである。

※ 同年4月12日にも関連事件を告発

4. 犯則調査に関する課題

証券監視委は、重大で悪質な不公正取引等について、犯則調査の権限を適切に行使し、捜査当局等関係機関とも連携の上、的確に刑事告発を行う等、厳正に対応している。その際、内部者

取引や相場操縦等の比較的類型化しやすい不正行為への対応はもちろんのこと、市場監視の空白が生じないよう、多様な形態の証券不正に対して監視の目を向けていくことが重要である。

また、金融取引自体を取り巻く環境の変化にも柔軟に対応していく必要がある。例えば、近年、ITの進展に伴い、高度な情報通信機器を誰もが容易に利用できるようになり、情報を伝達するツールについても、SNSのような内部者取引等の不公正取引規制を導入した当時には想定されていなかったものが登場している。さらに、金融取引のグローバル化の進展は、市場監視における国際的な協調の必要性を否応なく高めている。こうした環境の変化に対応していくため、犯則調査の専門スキルを備えた人材育成・充実を図るとともに、犯則調査に使用する各種ツールの高度化や海外当局を含めた国内外の関係機関との一層の連携強化等にも引き続き力を注ぎ、公正・透明な市場の実現に向けて努めていく。

第1節

第2節

第3節

第4節

5

第6節

第7節

第8節

6 監視を支えるインフラの整備（デジタルイゼーション、人材）

1. 情報通信技術の進展に対する取組み

情報通信技術が急速かつ飛躍的に進展し、資本市場及び市場参加者を取り巻く環境が大きく変化している。また、新型コロナウイルス感染症の影響により、人々の働き方も大きく変化している。証券監視委では、こうした市場環境や働き方の変化や、国内外の金融技術の動向、規制当局・法執行機関におけるデジタルイゼーションの動向等を踏まえ、既存インフラの見直しや民間事業者が提供する金融機関への預貯金照会サービスの実証実験、デジタルフォレンジックに使用する基幹システムの刷新等を実施した。

2. デジタルイゼーションの一層の推進に向けた今後の課題

(1) 市場監視業務におけるデジタルイゼーションの一層の推進に向けた検討

市場監視を取り巻く環境の変化に対応するため、必要なインフラの見直しと整備を行い、業務の高度化・効率化を図る。例えば、膨大な注文・取引データを効率的に分析するための機能の整備や、SNSやインターネット上の様々なデータから市場における不正の兆候を発見するためのツールの開発、民間事業者が提供する金融機関に対する預貯金等照会サービスの本格利用など、市場監視業務におけるデジタルイゼーションの一層の推進に向けて、具体的な検討を進めていく。

(2) 市場関係者及び海外当局との情報連携の推進

市場監視分野のテクノロジーやデータの活用について、海外当局や自主規制機関、金融機関等の市場関係者と緊密な情報交換を行い、既存インフラについて不断の見直しを行う必要がある。

例えば、IOSCO等が開催する国際会議に積極的に参加し、各国のデジタルイゼーション対応について意見交換を行うほか、自主規制機関や金融機関とも定期的な意見交換を行い、連携強化を図る。

(3) デジタルフォレンジック技術の一層の向上及びシステムの高度化等

近年、デジタル技術を利用する目的や環境の多様化に伴い、市場監視活動の対象となるスマートフォン、タブレット等の電子機器や、クラウド事業者から提供される各種サービス、それらを保護するためのサイバーセキュリティ対策が多様化・複雑化するとともに、取得・分析するデータの大量化が急速に進展するなど、市場監視を取り巻くデジタルの状況は常に変化している。

こうした様々な環境変化に対応するため、データの保全・復元・解析・保存に係る情報システム等の高度化や、多様化・高度化する電子機器内のデータの保全等を的確に行うためのデジタルフォレンジック技術の一層の向上に取り組んでいる。

令和3年度においては、デジタルフォレンジックに関する基幹システムの更改を機にシステム構成の見直しを行い、機器等を刷新し、機能の追加や性能、利便性の向上を図った。今後も、デジタルフォレンジックの対応力の確保に必要な機器等の整備とともに、それを駆使する職員の技術の向上を一層進めていく。

3. 人材育成

(1) 人材育成

証券監視委は、市場監視に係る高度な専門性及び幅広い視点を持った人材育成のため、ITに関する知見の習得や調査・検査等の監視手法に係る様々な研修を実施している。

令和3年度においては、最新のデジタル化やITに関する知見を習得することを目的に、IT企業から専門家を招いて勉強会を実施したほか、調査・検査におけるデジタルフォレンジック関連業務に携わる人材を育成するため、デジタルフォレンジック研修を実施し、職員の専門性向上に努めた。

また、海外当局における監視や調査・検査手法の取得や国際的な事案への対応力強化（クロスボーダー取引を利用した不正取引に対する分析能力・調査能力向上等）のため、市場監視分野のテクノロジーやデータ分析について、海外当局と意見交換を行った（詳細は本編8-3-（2）参照）。

(2) 高い専門的知識を有する人材の登用

証券監視委を取り巻く環境の変化に対応し、プロフェッショナルな市場監視を実現するため、証券監視委では、法曹（裁判官・検察官・弁護士等）、公認会計士、情報技術専門家などの多様なバックグラウンドや専門性を持つ人材を積極的に登用し、調査・検査体制を強化している。

例えばこれらの職員は、上場企業や証券会社等に対する調査・検査、重大・悪質な違反行為を対象とする犯則調査などに従事しているほか、デジタルフォレンジック業務においても、専門的な知識をもつ者が従事している。

7 市場規律強化に向けた取組み

1. 情報発信の充実

(1) 報道機関や各種媒体、ウェブサイト等を通じた情報発信

証券監視委は、調査・検査に基づき勧告・告発等を行った場合や重要な政策決定を行った場合には、報道機関を通じて事案の公表を行っている。事案の公表に際しては、新聞・テレビ等の各種媒体からの取材等にも積極的に対応している。また、事案の意義や分析等を踏まえた論説・オピニオンとしての情報発信を促すため、報道関係者等との意見交換や対話に努めている。

さらに、市場における自己規律の強化の観点から、個別の勧告・告発等に係る公表だけでなく、事案の意義、内容及び問題点を明確にした事例集¹¹を、毎年作成・公表している。これらの事例集も活用しつつ、積極的に講演を実施し、更には関係専門誌等に寄稿することで、違反・不適切行為の未然防止に向けた取組みを行っている。

証券監視委のウェブサイトでは、これらの勧告・告発等の概要や講演会・寄稿の内容等、その活動状況をタイムリーに発信し、複雑な事案の公表にあたっては概要図を用いるなど、証券監視委の活動が、一般投資家を含む多くの市場参加者に理解されるよう努めている。

また、証券監視委の活動状況や問題意識等を簡潔かつ分かりやすくまとめた「市場へのメッセージ」を配信するとともに、その内容を「アクセスFSA(金融庁広報紙)」に寄稿している。特に、勧告・告発した事案については、それらの意義・特徴や発生原因、投資家等への注意喚起のメッセージ等を、概要図も併せて盛り込むことで、事案の内容や問題点等が的確に伝わるよう広報内容の拡充に努めている。なお、ウェブサイトの更新情報は、Twitterでも発信を行っている。

より幅広く効果的な情報発信となるよう、今後も情報発信の充実に積極的に取り組んでいく。

(2) 財務局における委員会の開催

市場の公正性・透明性の確保及び投資者保護に向け、市場規律の強化を図っていくうえで、証券監視委が市場を「監視していること」について市場参加者の認識を高めていくことは重要である。また、問題業者の活動の広域化や、インターネットの普及により不公正取引が全国で起こり得る状況を鑑みると、全国的に証券監視委のプレゼンスを高めていく必要がある。

¹¹ 「金融商品取引法における課徴金事例集～不公正取引編～」、「開示検査事例集」及び「証券モニタリング概要・事例集」。

こうした観点も踏まえ、平成27年度から財務局において委員会を開催しており(令和3年度は新型コロナウイルス感染症による影響を踏まえ未開催)、証券監視委が有する問題意識の浸透及びプレゼンスの向上や、監視の実務を担う財務局との連携強化に努めている。

引き続き、こうした取組みを通じ、市場の公正性・透明性の確保及び投資者保護に向けて、財務局や地域における市場関係者等との連携強化を図りながら、厳正かつ的確な市場監視に努めていく。

2. 市場環境整備への積極的な貢献

公正性・透明性の高い健全な市場を確立するとともに、市場に対する投資者の信頼を保持するためには、市場のルールが市場を取り巻く環境の変化に対応したものでなければならない。このため、証券監視委は、調査・検査等の結果に基づき、必要があると認めるときは、市場の実態を踏まえたルール整備が適切に行われるよう、取引の公正確保のため、又は投資者保護その他の公益確保のために必要と認められる施策について、設置法第21条に基づき、内閣総理大臣、金融庁長官又は財務大臣に建議を行っている。

建議は、証券監視委が、調査・検査等により把握した事項を総合分析した上で、法規制や自主規制ルールの在り方等について証券監視委としての見解を明らかにし、これを行政や自主規制機関が行う諸施策に反映させようとするものであり、証券監視委の行う建議は、規制当局等の政策対応の上で、重要な判断材料として扱われる。

具体的には、取引の実態等から見て現行の法規制や自主規制ルールに改善の余地があるような場合に、その事実を指摘した上で、取引の公正性確保や投資者保護その他の公益確保の観点から、法規制や自主規制ルールの在り方等について検討すべき課題を示し、その見直しを求めている。

最近では、「貸付型ファンドの投資家への情報提供について」(平成30年12月7日)及び「犯則調査における証拠収集・分析手続の整備について」(平成31年2月26日)の2件の建議を行った。(平成4年の発足以来、令和3年度末までに26件の建議を実施(附属資料3-8参照))

引き続き、金商法等の規定による調査・検査等の結果に基づき、必要と認められる施策について、建議を積極的に活用していく。

3. 関係機関との連携等

(1) 自主規制機関との連携

自主規制機関（金融商品取引業協会並びに金融商品取引所及び自主規制法人）は、売買審査や上場管理、又はそれぞれの機関に所属する会員の業務の適切性のチェックなど、日常的な市場監視活動を行っている。このため、証券監視委は、効率的・効果的な市場監視の観点から、これら自主規制機関と緊密な連携を図っている。

また、市場規律や市場監視機能の強化に向けて一層の連携を図るため、日本取引所自主規制法人及び日本証券業協会との間では、相互の問題意識の共有を図るため、証券市場を巡る様々な問題・課題等について、定期的に意見交換会を開催している。令和3年度においても、市場監視を巡る様々な問題・課題等について積極的に議論を実施するなど、情報や問題意識をタイムリーに共有し、更なる連携強化を行った。

こうした取組みは、証券監視委と自主規制機関との対話・認識の共有を促進し、自主的な取組みを通じた市場規律機能の強化に資するものと考えられることから、今後も積極的な情報交換等を行うことにより、問題意識の共有を図り、より緊密な連携体制を構築していく。

(2) 関係当局等との連携（検察、警察等）

証券監視委は、検査等により、詐欺的な金融商品の販売を行う無登録業者等が判明した場合や、不公正取引事案等の調査において反社会的勢力の関与が窺われる場合等には、警察当局と情報共有を行うなど連携して対応している。また、犯則事件に係る告発先である検察当局とも日々連携して調査等を行うなど、関係当局等との関係強化に努めている。

これら関係当局等とは、日常的な情報交換や、意見交換会の実施により、連携の拡大・深化を図り、幅広い観点からの問題意識の共有・情報交換等を行うとともに、証拠の収集・分析等に関するノウハウの共有に努めている。

また、市場関係者等による自主的な取組みを通じた市場規律機能の強化のため、日本監査役協会等での講演・意見交換等を通じて、市場関係者との対話・認識の共有を積極的に実施している。

第1節

第2節

第3節

第4節

第5節

第6節

7

第8節

8 グローバルな市場監視への貢献

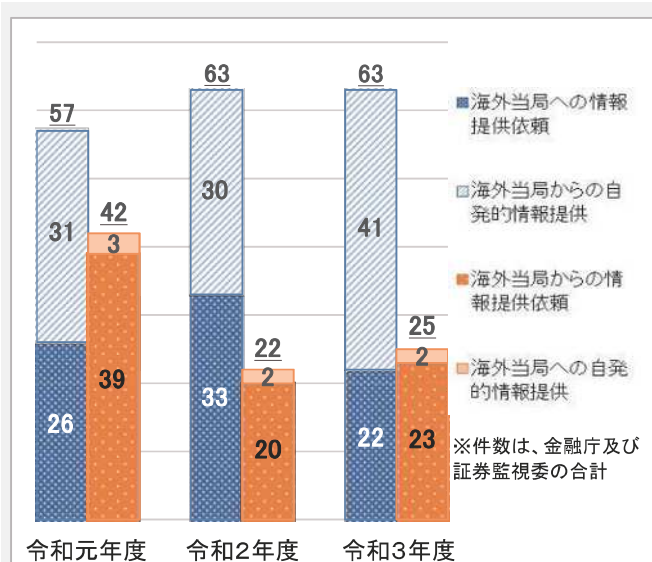
1. 国際協力による市場監視への取組み

近年、金融取引の国際化・高度化が進展する中で、不公正取引への対応における国際協力の重要性は一層高まっている。こうした市場環境を踏まえ、証券監視委は、令和2年1月に策定した中期活動方針（第10期）において、「海外当局との連携強化による情報収集力等の強化及び市場監視への活用」や「グローバルな市場監視への貢献を通じた国際連携の強化」等を掲げ、海外当局との更なる連携を進めることとしている。

これまで海外当局との間では、IOSCOが策定する協議・協力及び情報交換に関する多国間覚書（以下「MMoU¹²」という。）に基づき情報交換を行い、クロスボーダー取引による違反行為に対し、積極的な法執行を実施してきた。

証券監視委では、MMoUに基づく情報交換の促進により情報収集力を強化するとともに、IOSCOの活動への積極的な参加、海外当局との人的交流等を通して、海外当局との信頼関係の醸成に努めている。また、海外当局との信頼関係に基づき、市場監視に係る最新動向や知見・経験の共有、調査・検査及び法執行面での連携を推進している。さらに、海外当局との情報交換で得られた海外の法執行活動や法制度等の有益な情報について、国内の市場監視に活用していくこととしている。

（図8-1）MMoU等に基づく情報交換件数の推移



また、クロスボーダー取引等に係る市場監視の課題については、IOSCO等の多当局間の会合等で積極的に問題提起及び情報共有を行い、グローバルな市場監視への貢献を通じて海外当局との連携強化を図ることとしている。

2. IOSCOにおける活動

IOSCOは、証券規制の国際的な調和や規制当局間の相互協力を目指して活動している国際的な機関であり、各国・地域から233機関が加盟している（うち普通会員130、準会員34、協力会

¹² Multilateral Memorandum of Understanding concerning Consultation and Cooperation and the Exchange of Information

員69、いずれも令和4年3月末現在)。証券監視委は、平成5年10月に準会員として加盟した(注:我が国からは金融庁が発足時に普通会員としての地位を旧大蔵省から承継)。令和3年度は、前年度同様、新型コロナウイルス感染症の影響でIOSCOのすべての会議がオンライン開催となったが、証券監視委は引き続き積極的に活動に参加している。

IOSCOでは、年次総会(IOSCO Annual Conference)が毎年開催されており、各国の証券規制当局のトップ等が集まり、証券規制の現状や課題について議論及び意見交換を行っている。例年、証券監視委からも委員や事務局幹部が年次総会に参加してきた。令和3年度は同年11月に開催され、証券監視委から事務局長等が参加した。加えて、市場監視を含む証券関連の地域的課題を議論する場として、アジア太平洋地域委員会(APRC:Asia-Pacific Regional Committee)の会合が開催されており、証券監視委は、令和3年11月及び令和4年3月の本会合に参加した。令和4年3月のAPRC本会合時には、併せて各国当局の法執行担当者による実務者会合が開催され、証券監視委が議長を務めた。当会合では、新型コロナウイルス感染症流行下での各国における不公正取引の動向と対応、市場監視で活用するテクノロジーについて情報交換を行った。これらの会合を通じ、証券監視委は、海外当局との連携強化に努めているところである。

また、IOSCOには、国際市場が直面する主要な規制上の問題を検討し、実務的な解決策を提案することを目的として、様々な国・地域の関係当局から構成される代表理事会(IOSCO Board)が設置されており、その下にそれぞれの政策課題に関する議論を行う8つの政策委員会(Policy Committees)が設置されている。証券監視委は、法執行及び情報交換について議論する第4委員会のメンバーとなっており、令和3年5月、9月及び令和4年3月の会合に参加した。これらの会合では、暗号資産等の新たな金融商品への対応や、SNS等の新たなコミュニケーションツールを利用した不正勧誘行為や相場操縦等への各国の対応状況を共有するとともに、それらを効果的に抑止する方法や措置について議論を行った。加えて、令和3年10月には、第4委員会のメンバーを中心として、各証券規制当局の法執行業務におけるデータ活用の取組みに係る情報共有を目的とした会合が開催され、証券監視委も参加した。

さらに、証券監視委は、MMoU又は強化されたMMoU(Enhanced MMoU:EMMoU)の署名審査等を行う審査グループのメンバーとなっている。審査グループの会合は、第4委員会と併せて開催される。令和3年度には、審査の結果、新たにインド証券取引委員会、イスラエル証券庁及びブラジル証券取引委員会を含む5当局がEMMoUに署名した。

3. 海外当局等との連携

(1) 海外当局等との意見交換

証券監視委は、国際的な金融・資本市場の動向や海外証券規制当局による市場の公正性の確保に向けた取組みを迅速に把握するとともに、証券監視委の取組みに対する理解を促すため、海外当局と積極的に意見交換を行っている。令和3年度には、同年11月にオンラインで

開催されたアジア太平洋市場監視当局者対話に参加し、新型コロナウイルス感染症流行下における実務レベルの諸問題について、意見交換や知見の共有を行った。

(2) その他の人的交流

令和3年度は、令和2年度に引き続き、IOSCOや海外当局が主催する各種の研修や啓発イベントがオンラインで開催された。証券監視委からも、フィリピン証券委員会主催の「世界投資者週間」関連イベント、フランス金融市場庁主催の国際セミナー、シンガポールフィンテックフェスティバル等に積極的に参加した。

また、証券監視委は、金融庁に設置されているグローバル金融連携センター（GLOPAC）や国際協力機構（JICA）の研修プログラムに協力する形で、新興市場国の当局職員等に対し、我が国における証券市場の監視や不公正取引の調査等に関する研修講座を継続的に提供している。令和3年度も、証券監視委の事務局職員が、GLOPAC証券分野研修やJICAのベトナム向け技術支援研修等のオンライン研修の講師を務め、対象となる当局の人材育成及び能力構築に協力した。

証券監視委は、海外当局における監視や調査・検査手法の把握・分析や、我が国の調査・検査手法・ノウハウの海外当局への紹介のため、米国証券取引委員会、米国商品先物取引委員会、英国金融行為規制機構、香港証券先物委員会、タイ証券取引委員会、マレーシア証券委員会及びシンガポール金融管理局に職員を派遣してきた。令和3年度は、新型コロナウイルス感染症の流行の長期化により、前年度に続き海外当局への職員派遣は行っていない。

証券監視委では、今後も、海外当局との意見交換や人的交流等を通して当局間の連携を一層強化し、グローバルな市場監視への貢献に努めていくこととしている。