

令和4（2022）年度

証券取引等監視委員会の活動状況

令和5（2023）年6月

証券取引等監視委員会



# 目次

---

## はじめに 1

---

証券監視委の軌跡 .....	4
----------------	---

---

## 本編（令和4（2022）年度の活動実績） 7

---

1 取引審査の状況及び幅広い情報の収集・分析 .....	8
2 金商業者等に対する証券モニタリング（行政処分勧告等） .....	13
3 不公正取引の調査（課徴金勧告） .....	24
4 開示規制違反の検査（課徴金勧告） .....	32
5 犯則事件の調査（告発） .....	39
6 市場監視を支えるインフラの整備（デジタル技術、人材の活用） .....	43
7 市場規律強化に向けた取組み .....	46
8 グローバルな市場監視への貢献 .....	49



1. «上場会社へのメッセージ①» 見抜かれるMBO .....	12
2. «投資者へのメッセージ①» 無登録で投資商品の勧誘等を行う者にご用心！ .....	23
3. «会社関係者・公開買付者等関係者へのメッセージ» 取引推奨規制を知っていますか？ ～インサイダー情報自体を伝えなくても、 それを使った取引推奨行為は違反です！～ .....	30
4. «市場参加者へのメッセージ» デリバティブ取引にも監視の目を光らせています .....	31
5. «上場会社へのメッセージ②» 内部統制やガバナンス体制は大丈夫ですか？ .....	37
6. «投資者へのメッセージ②» 大量保有報告書・変更報告書は適正に提出していますか？ .....	38

## 掲載図表

### 本編

図 1-1	情報受付件数	8
図 1-2	取引審査の実施件数	9
図 1-3	情報活用の流れ	10
図 2-1	証券モニタリング対象業者数の推移	14
図 2-2	令和 4 事務年度 証券モニタリング基本方針のポイント	15
図 3-1	内部者取引に関する課徴金納付命令勧告件数の推移	25
図 3-2	内部者取引を行った違反行為者の属性	25
図 3-3	重要事実等別の構成割合	26
図 6-1	外部専門家の活躍	45
図 8-1	MMoU に基づく情報交換件数の推移	49

凡 例

設 置 法	金融庁設置法（平成 10 年法律第 130 号）
金 商 法	金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号）
証 取 法	証券取引法（昭和 23 年法律第 25 号。平成 18 年法律第 65 号により「金融商品取引法」に改題）
犯 収 法	犯罪による収益の移転防止に関する法律（平成 19 年法律第 22 号）
投 信 法	投資信託及び投資法人に関する法律（昭和 26 年法律第 198 号）
S P C 法	資産の流動化に関する法律（平成 10 年法律第 105 号）
社 債 等 振 替 法	社債、株式等の振替に関する法律（平成 13 年法律第 75 号）
景 品 表 示 法	不当景品類及び不当表示防止法（昭和 37 年法律第 134 号）
個 人 情 報 保 護 法	個人情報保護に関する法律（平成 15 年法律第 57 号）
金 サ 法	金融サービスの提供に関する法律（平成 12 年法律第 101 号）
金 商 法 施 行 令	金融商品取引法施行令（昭和 40 年政令第 321 号）
金 サ 法 施 行 令	金融サービスの提供に関する法律施行令（平成 12 年政令第 484 号）
金 商 業 等 府 令	金融商品取引業等に関する内閣府令（平成 19 年内閣府令第 52 号）
財 務 諸 表 等 規 則	財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則（昭和 38 年大蔵省令第 59 号）
連 結 財 務 諸 表 規 則	連結財務諸表の用語、様式及び作成方法に関する規則（昭和 51 年大蔵省令第 28 号）



---

はじめに

---

# はじめに

証券取引等監視委員会(以下「証券監視委」という。)は、金融庁に設置された、委員長及び2名の委員で構成される合議制の機関です。証券監視委は、的確・適切な市場監視による市場の公正性・透明性の確保と投資者保護を図り、資本市場の健全な発展に貢献するとともに、国民経済の持続的な成長に寄与することを使命とし、今般、第11期(令和4(2022)年12月～令和7(2025)年12月)の発足に至りました。

証券監視委の設置以降、課徴金制度の導入(平成17(2005)年)や証券検査権限の拡大(平成19(2007)年)など、市場監視権限の充実・強化が図られ、組織体制も当初の2課から6課へと拡充・整備されました。こうした変遷を経る中で、市場監視権限を積極的に活用し、市場の公正性・透明性の確保と投資者保護の実現に努めてきました。

## 主な実績

令和4(2022)年度においては、自主規制機関や海外当局等の関係機関とも連携しつつ、国内外の様々な市場に関する幅広い情報を収集し、不公正取引のリスクや開示上の問題点等について調査分析を行うなど、市場における新たな動向や課題の多面的な分析を行いました。

また、リスクベースで証券検査先を選定し、顧客本位の業務運営の定着状況等を検証するとともに、課徴金調査・検査の迅速な実施により、不公正取引や開示規制違反の実態を解明しました。加えて、違反行為のうち重大・悪質な事案については、犯則調査の権限を行使し、厳正に対応しました。こうした取組みを通じて、上場株式の相場を安定させる目的をもって違法に買付け等を行った証券会社に対し行政処分勧告を行ったほか、プライベート・エクイティファンドの関係者による内部者取引事件の告発等を行いました。なお、再発防止・未然防止の観点から、課徴金事例集の公表等を通じた情報発信にも努めました。

## 今後の課題

近年、デジタル化や国際化の進展等により市場の動きは速く大きなものとなっており、市場の仕組みや法制度も変化を重ねています。加えて、今後新たな環境変化が生じる可能性もあります。したがって証券監視委が、信頼される公正・透明な市場のために活動していく上で、こうした変化や未経験の事象にも的確に対処していく力を備えていく、すなわち「市場監視の専門機関」と呼ばれるにふさわしい力を持ち、その力を発揮していくことが重要であると考えております。

こうした考えの下、市場に対する幅広い監視、課徴金調査・検査や証券検査といった行政機能の迅速な発揮、重大・悪質な事案に対する厳正な対処、といった機能を引き続き適時適切に活用してまいります。令和5(2023)年1月に策定した「中期活動方針(第11期:2023年～2025年)」では、「Ⅰ. 網羅的な市場監視に向けた情報収集・分析」をもとに、「Ⅱ. 効果的・効率的な調査・検査」を実施し、その結果を踏まえ、「Ⅲ. 市場規律強化に向けた実効的な取組み」



を行うことで、違反・不適切な行為の抑制に貢献していくという市場監視の好循環の実現を目指していくことを掲げ、また、その礎として、デジタル対応や人材育成といった「市場監視の専門機関としての能力向上」に取り組んでいくこととしております。

証券監視委としては、これまで蓄積してきた市場監視に関する技法・経験や国内外の関係機関との連携等の取組みを踏まえ、新たな創意工夫も重ねつつ、事象の本質を見極める力を磨いていくとともに、虚心坦懐に広い視野を持ち、市場監視業務に取り組むことで、皆様方の信頼に応えてまいります。

本年次公表は、設置法第22条の規定に基づき、令和4(2022)年度の証券監視委の活動状況を取りまとめたものであり、幅広い方々に読まれることにより、証券監視委の活動や問題意識に対する理解が深まり、信頼される公正・透明な市場確保のための一助となれば幸いです。

令和5(2023)年6月

証券取引等監視委員会委員長

中原 亮一

## 証券監視委の軌跡

平成	証券監視委の権限・体制	主な出来事・活動
3年		一連の証券・金融不祥事
4年	大蔵省に証券監視委を設立	
5年		<b>刑事告発</b> 日本ユニシス(株)株券に係る相場操縦等(証券監視委の第1号告発案件)
10年	金融監督庁発足、金融監督庁へ移管	
13年	金融監督庁が金融庁へ再編(現在に至る)	中央省庁等改革
17年	<b>課徴金制度の導入</b> 調査権限が証券監視委に委任 開示検査権限が証券監視委に委任 証券会社等の検査権限追加(財務の健全性等に関する検査、投資顧問業者等の検査)	<b>刑事告発</b> カネボウ(株)に係る有価証券報告書の虚偽記載
18年	5課体制(総務課、市場分析審査課、証券検査課、課徴金・開示検査課、特別調査課) いわゆる「見せ玉」による相場操縦に対する課徴金調査の権限追加、犯則調査の権限拡大	<b>刑事告発</b> (株)ライブドアマーケティング株券に係る風説の流布、偽計 <b>刑事告発</b> (株)ニッポン放送株券に係る内部者取引
19年	ファンド等に対する検査権限追加	金商法の全面施行
20年	四半期報告書・内部統制報告書等に関する開示検査権限、四半期報告書に関する課徴金調査権限追加 ① 公開買付届出書・大量保有報告書の虚偽記載・不提出等に関する開示検査権限追加 ② 仮装・馴合売買等による相場操縦に関する課徴金調査権限追加 ③ 裁判所に対する無登録業者等の違反行為の禁止・停止の申立て等の権限追加	
22年	信用格付業者等に対する検査権限追加	
23年	グループ会社等に対する検査権限追加(連結規制導入) <b>6課体制</b> (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) 国際取引等調査室を設置	
24年	取引情報蓄積機関に対する検査権限追加	<b>刑事告発、課徴金勧告</b> オリンパス(株)に係る有価証券報告書の虚偽記載 <b>処分勧告、刑事告発</b> AIJ 投資顧問(年金基金)
25年	虚偽開示書類の提出に加担する外部協力者に対する開示検査、金商業者等以外の者が他人の計算で行った不正取引に対する課徴金調査、課徴金調査における違反行為者等への出頭命令の権限追加	<b>処分勧告</b> MRI INTERNATIONAL(米国の診療報酬債権ファンド)
26年	情報伝達・取引推奨行為に対する内部者取引規制導入、課徴金調査及び犯則調査の権限追加 商品関連市場デリバティブ取引を取り扱う金商業者に対する検査権限追加	
27年	情報解析室を設置 特定金融指標算出者に対する検査権限追加	<b>刑事告発</b> 新日本理化(株)株券等に係る相場操縦、風説の流布、偽計、大量保有報告書不提出 <b>課徴金勧告</b> (株)東芝に係る有価証券報告書等の虚偽記載
28年	市場モニタリング室を設置 訟務室を設置	<b>処分勧告</b> アーツ証券(レセプト債)
29年		<b>刑事告発</b> アーツ証券ほかによる偽計(レセプト債)、(株)ストリーム株券に係る相場操縦
30年	高速取引行為者に対する検査権限追加	<b>刑事告発</b> 日産自動車(株)に係る有価証券報告書の虚偽記載 <b>課徴金勧告</b> 三菱UFJモルガン・スタンレー証券(株)による長期国債先物に係る相場操縦

令和	証券監視委の権限・体制	主な出来事・活動
元年		<b>課徴金勧告</b> 日産自動車㈱に係る有価証券報告書の虚偽記載
2年	IT 戦略室を設置 暗号資産デリバティブ取引や電子記録移転権利を取り扱う金 業者に対する検査権限追加	<b>刑事告発</b> (株)ドンキホーテホールディングス株 券に係る取引推奨
3年	有価証券等仲介業務を行う金融サービス仲介業者等の検査 権限追加	<b>刑事告発</b> SMBC 日興証券㈱による相場操縦
4年	国際証券検査室を設置	<b>処分勧告</b> SMBC 日興証券㈱(相場操縦ほか) <b>刑事告発</b> 総合メディカルホールディングス㈱株 券及び(株)スペースバリューホールディングス株 券に係る内部者取引



---

本編

---

令和4（2022）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

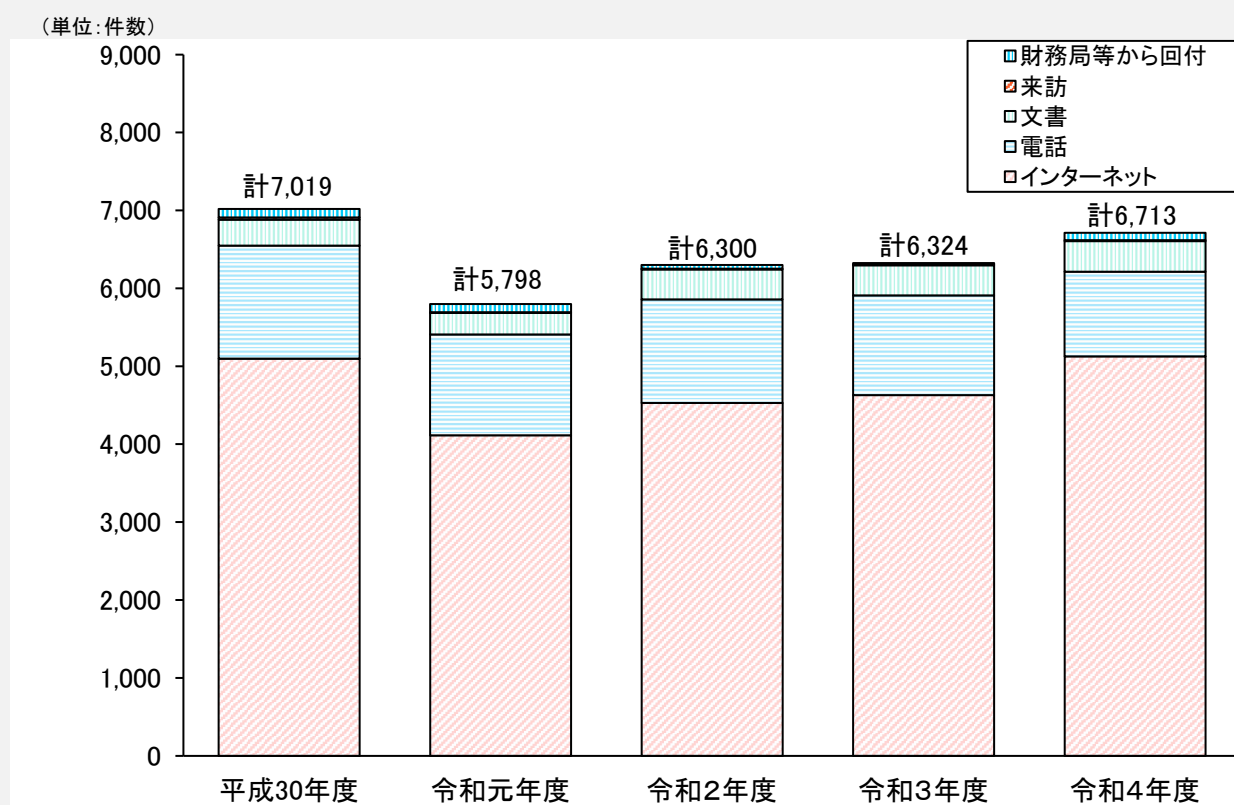
### 1. 市場分析審査の目的

市場分析審査は、証券監視委における網羅的な市場監視を実現するため、市場を取り巻く状況の環境変化や制度見直しの進展等を踏まえつつ、発行市場・流通市場等の市場全体に目を向けて幅広く情報を収集・分析し、不公正取引の疑いのある取引等の端緒を発見することなどを使命としており、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、情報提供窓口を開設して一般投資家や市場関係者等からの情報の提供を広く受け付けているほか、自主規制機関等と連携しながら市場に関する様々な情報を幅広く収集している。それらの情報をもとに、市場環境や市場動向等の変化など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、問題が把握された場合には、その情報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。

(図1-1) 情報受付件数



## 2. 取引審査の実施状況

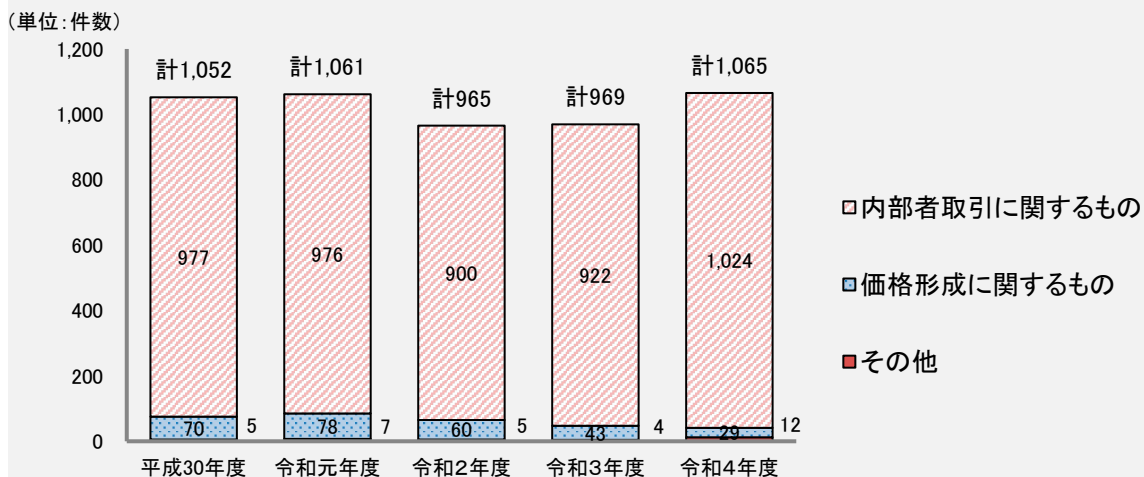
令和4(2022)年度における取引審査の実施件数は、1,065件である。

審査類型別の内訳では、内部者取引1,024件、価格形成29件、その他(偽計・風説の流布等)12件である。

また、高速取引行為者による取引については、高速取引行為者による発注・約定の状況等の分析を行うなどして、取引の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して、不公正取引の疑いのある取引について審査を行った。

なお、証券会社では、売買審査の結果を踏まえ不公正取引の懸念が払しょくできない顧客に対し所要の措置(注意喚起、新規取引停止措置等)を実施しているが、証券監視委において当該対応状況を調査したところ、新規取引停止措置の水準が各社で大きく異なる状況にあった。このため、日本証券業協会との意見交換会(令和5(2023)年1月)において、新規取引停止措置をはじめ自社の売買管理態勢を自主点検し、売買管理の実効性を高めるよう要請した。

(図1-2) 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4(2022)年度の情報受付件数は6,713件となった(情報の受付状況の詳細については、附属資料3-2-2及び3-2-3参照)。

一般投資家等からの情報は、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、令和4(2022)年度においては、証券監視委の情報提供窓口の認知度向上とより有用な情報の取得を目的として、インターネット検索サイトにおいて、リスティング広告を実施し、インターネット利用者が一定のキーワードで検索を実施した際に、「情報提供窓口」の広告を表示させることにより、広く一般に情報提供の呼びかけを行った。

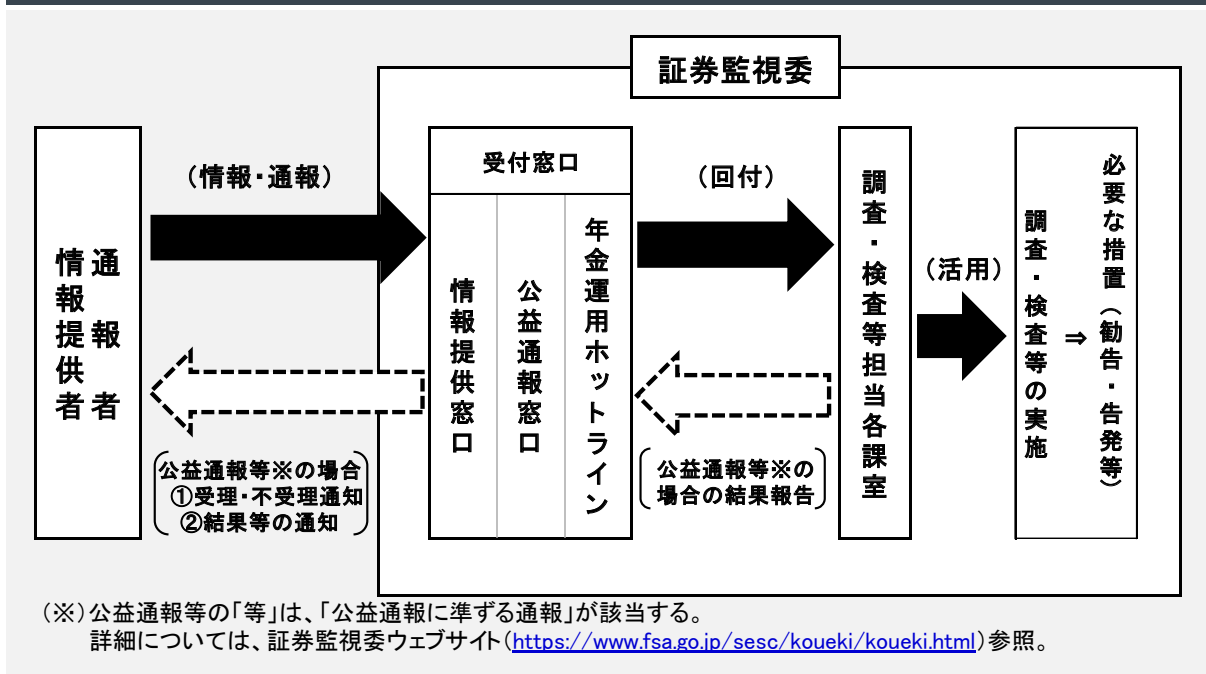
公益通報については、専用の窓口である「公益通報窓口」において、事前相談や受理審査などの対応を行っており、令和4(2022)年度における公益通報の受理件数は10件であった。

## ② 情報の受付・活用

(図1-3)のとおり、提供いただいた情報・通報は、情報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<sup>1</sup>。

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。

(図1-3) 情報活用の流れ



## (2) 市場動向分析

<sup>1</sup> 受付窓口は、提供いただく情報の内容に応じて3つ(「情報提供窓口」、「公益通報窓口」及び「年金運用ホットライン」)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。



証券監視委では、いわゆる「不公正ファイナンス」<sup>2</sup>事案に対し、投資者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、不公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) 有用情報の収集に向けた更なる取組み

証券監視委の市場監視業務にとって「情報」は要であり、情報提供窓口・自主規制機関等を通じて、市場全体について幅広く有用な情報を収集するとともに、市場監視の過程で得られた有用な情報や知見を集約・分析・蓄積し、必要に応じ金融庁・財務局等とも共有するなど、市場監視全般に多面的・複線的に活用する必要がある。

そこで、一般投資家等からこれまで以上に有用な情報が多数得られるように、引き続き「情報提供窓口」に係る広報を推進するとともに、情報提供窓口の環境整備や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見込まれる場合には、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。

### (2) デジタル化の推進を通じた審査の効率化・高度化

近年、デジタル化の飛躍的な進展により、アルゴリズムを用いた高速取引が普及し、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、そのデータを迅速に確認・分析するなど、取引審査等におけるデジタル化の推進を図る必要がある。

今後も、更なるデジタル化の推進や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。

<sup>2</sup> 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公正取引のこと。



## 見抜かれるMBO

### 《上場会社へのメッセージ①》

証券監視委ではHPに以下のような注意喚起を掲載しております。

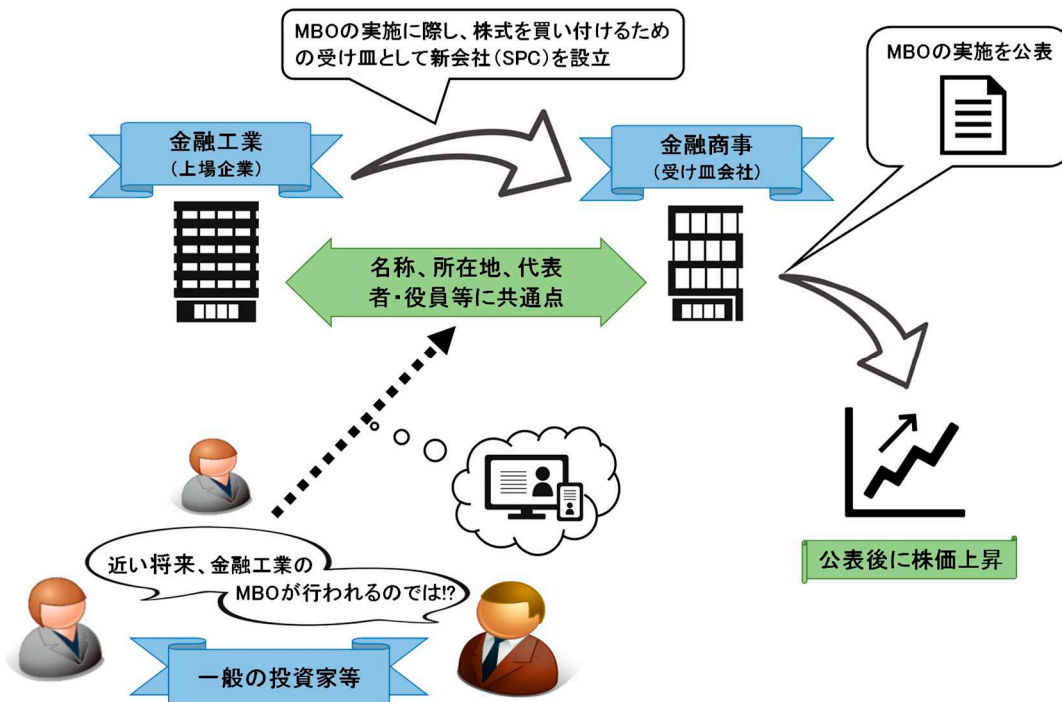
令和4年10月7日  
証券取引等監視委員会

#### MBOの実施に伴い設立される新会社（SPC）について

上場会社の経営陣等による当該上場会社株式の公開買付け（いわゆる「MBO」）においては、当該上場会社の株式を買い付けるための受け皿として、新会社（SPC）が設立される場合があります。その際に、その新会社の名称が当該上場会社との関連を容易に推測させるものであったり、所在地、代表者・役員の一部が当該上場会社と同一であったりするなどの事例が見受けられることがあります。

MBOの実施に際して新会社を設立する場合、その名称、所在地、代表者・役員等（以下「名称等」という。）は、もとより関係者の判断により決められるべきものですが、上記のように、新しく設立される会社と当該上場会社との関連性が比較的簡単に類推できてしまうと、「近い将来、当該上場会社株式のMBOが行われるのではないか」といった推測が容易になることもあり得ます。

今後、MBO実施に際して新会社を設立しようとする場合、その名称等に関しては、関係者において、上記のような事情があることも認識した上で検討・決定することができるよう、ここに注意喚起をいたします。



MBOの実施を予定している関係者の皆様、改めてご注意願います。

## 2 金商業者等<sup>3</sup>に対する証券モニタリング(行政処分勧告等)

### 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、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、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

証券モニタリングの対象業者数は、延べ約8,200となっており、その規模や業務内容、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2-1及び図2-2参照)。

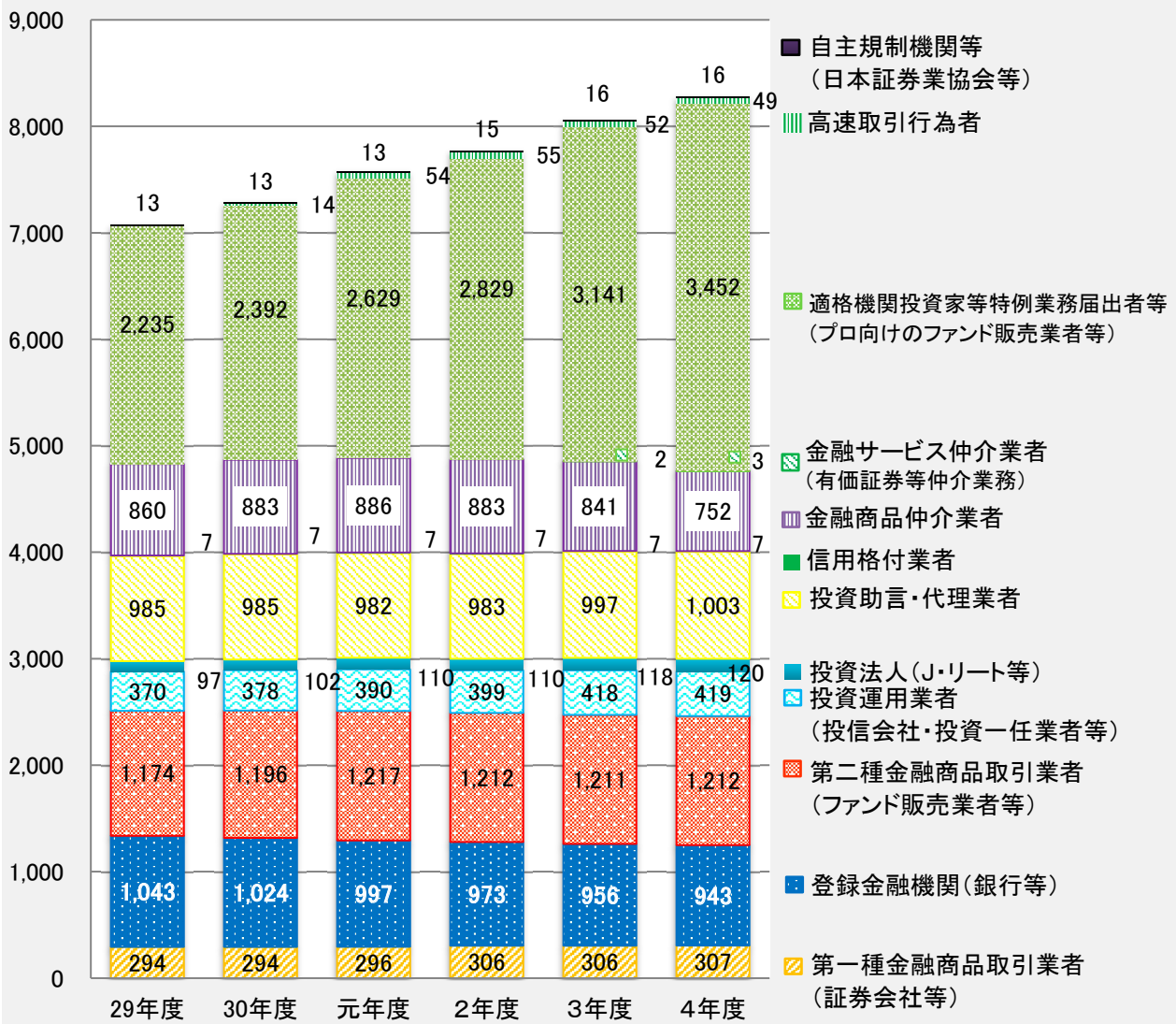
証券監視委では、平成28(2016)年7月から、全ての金商業者等を対象に、モニタリングにおいて金融庁関連部局等と連携して、ビジネスモデルの分析、それを支えるリスク管理の適切性等に着目したリスクアセスメントを行っている。

令和4(2022)年度においても、リスクアセスメントを実施してリスクベースで検査対象先を選定し、検査による実態把握を積極的に行った。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。

<sup>3</sup> 金融商品取引業者、登録金融機関のほか、適格機関投資家等特例業務届出者、金融商品仲介業者、信用格付業者、自主規制機関等法令に基づいて行う検査対象先を指す。

(図2-1) 証券モニタリング対象業者数の推移(各年度末時点)



第1節  
2  
第3節  
第4節  
第5節  
第6節  
第7節  
第8節

(図2-2) 令和4事務年度<sup>4</sup>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. 取り巻く環境

顧客本位の業務運営の要請、デジタル化の進展、サイバー攻撃事案のリスクの高まりなど

## 2. 規制の枠組み等の変更

- ① 銀証ファイアーウォール規制の見直し
- ② 投資信託の販売・乗換え勧誘時の説明に係る見直し
- ③ 金商業者等の買収等に係る監督上の対応の強化

## 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

- ・ 一種業: 経済合理性のない不適切な乗換え勧誘、真に顧客ニーズを反映したとは認められない仕組債の販売状況、インターネット取引における不正出金リスクの低減効果が不十分な状況等  
※ 大手証券会社が相場操縦の疑いで告発
- ・ 運用業: 年金等においてオルタナティブ資産への投資を拡大する動き、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等、利益相反管理態勢が不十分といった忠実義務違反
- ・ 無登録: 無登録での金商業(投資一任契約の締結の媒介、海外集団投資スキーム持ち分の勧誘行為)  
※ 合同会社による社員権の取得勧誘に係る建議を実施

## 業態横断的な検証事項

1. 適合性原則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を踏まえた販売状況(特に、仕組債のような複雑なリスク構造を持つ商品の販売)
2. デジタル化の進展等を踏まえたビジネスモデルの変化と、それに対応した内部管理態勢の構築
3. サイバーセキュリティ対策の十分性やデジタル化の進展に伴うシステムリスク管理(外部委託先管理を含む)の対応状況
4. AML/CFTに係る内部管理態勢の定着状況
5. 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。

<sup>4</sup> 令和4(2022)事務年度は、令和4(2022)年7月1日から令和5(2023)年6月30日までの間を指す。

## 規模・業態別の主な検証事項

第一種金融商品取引業者	大手証券会社グループ	<ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> <li>持続可能なビジネスモデルの構築に向けた取組状況</li> <li>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</li> <li>銀証ファイアウォール規制の見直しも踏まえた顧客情報管理態勢及び利益相反管理態勢等【3メガバンク証券会社】</li> </ul>
	外国証券会社	<ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> <li>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</li> </ul>
	ネット系証券会社	<ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> <li>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</li> </ul>
	準大手証券、地域証券会社等	<ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> <li>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</li> </ul>
	FX業者	<ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> <li>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</li> <li>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</li> </ul>
投資運用業者	<ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> </ul>	
投資助言・代理業者	<ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> </ul>	
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	<ul style="list-style-type: none"> <li>高利回りを掲げたファンドや出資対象事業の实在性、貸付型ファンドの取得勧誘に関しては、貸付先の情報開示やファンドの審査状況等【第二種金商業者、特例業務届出者】</li> <li>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】</li> <li>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【登録金融機関等】</li> </ul>	
無登録業者	<ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> <li>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</li> <li>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</li> </ul>	

※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、実質的に意味のある検証及び問題点の指摘に努めるほか、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、証券監視委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。

## 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。
- 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4(2022)年8月公表)

## (1) 第一種金融商品取引業者

第一種金融商品取引業者(証券会社等)について、令和4(2022)年度においては、適合性原則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、サイバーセキュリティ対策の十分性やデジタル化の進展に伴うシステムリスク管理(外部委託先管理を含む)の対応状況等について検証を行った。

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4(2022)年度に検査が終了した第一種金融商品取引業者24社のうち、問題が認められた16社に対して問題点を通知するとともに、上場株式の相場を安定させる目的をもって、違法に買付け等を行った事案など、重大な法令違反が認められた2社について、行政処分勧告を行った。

## ＜勧告事案＞

業者名	事案の概要
あい証券(株) (勧告日:R4.6.17)	<p>同社は、実質的な営業者となって投資判断を行うなど、無登録で匿名組合型ファンドの運用を行っていた。</p> <p>また、同社は、公募投資信託などの新たな金融商品の販売に際し、十分な商品審査を実施していなかったほか、顧客に対し、投資判断を行う上で重要となる情報を適時・適切に説明していないなど、極めて杜撰な経営管理態勢、内部管理態勢となっていた。</p>
SMBC日興証券(株) (勧告日:R4.9.28)	<p>同社は、「ブロックオファー」取引(以下「BO」という。)において、10銘柄の上場株式の相場を安定させる目的をもって、違法に一連の買付け及びその申込みを行った。また、上記の一連の取引が売買審査の対象となっておらず、売買審査の態勢に不備があった。</p> <p>同社は、BOの買い手顧客に対し、BOの執行日が推知可能な内容の説明を行うなど、買い手顧客による空売りを誘発するような不適切な顧客勧誘を行っていた。また、BO導入時より買い手顧客による空売りがBO銘柄の価格形成を歪める懸念を有していた</p>



にもかかわらず、適切な議論がないままBO業務を開始するなど、不適切な業務運営を行っていた。

同社は、複数の法人顧客が同社と三井住友銀行との間での当該法人顧客に関する非公開情報の共有停止等を求めていること等を認識しながら、三井住友銀行との間で当該非公開情報の受領及び伝達を行い、受領した情報を同社内で共有するなどしていた。

## (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を行った。

その結果、令和4(2022)年度に検査が終了した7社のうち、問題が認められた5社に対して、問題点を通知するとともに、投資法人のために忠実に投資運用業務を行っていない状況が認められた1社について、行政処分勧告を行った。

### <勧告事案>

業者名	事案の概要
(株)エスコアセット マネジメント (勧告日:R4.6.17)	<p>同社は、委託された不動産投資法人の資産の運用において、親会社等の利害関係者の不動産を当該親会社の売却希望価格で当該投資法人に取得させるため、不動産鑑定業者に対し、鑑定評価額を引き上げるための不適切な働きかけを行っていた。</p> <p>また、同社は、複数の不動産鑑定業者から不動産鑑定評価に係る概算額を聴取し、そのうち最も高い概算額を提示した不動産鑑定業者の鑑定報酬額が最も廉価になるよう当該不動産鑑定業者と交渉していた。さらに、当該不動産鑑定業者による概算額が最も高かったことを伏せたうえで、当該不動産鑑定業者の鑑定報酬額が最も廉価であることを理由に、当該不動産鑑定業者を鑑定評価の依頼先として選定していた。</p>

## (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融商品取引業者については、高利回りを掲げるファンドや出資対象事業の实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。

その結果、令和4(2022)年度に検査が終了した3社全てに対して、問題点を通知した。

## (4) 投資助言・代理業者

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関し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4(2022)年度に検査が終了した5社のうち、問題が認められた4社に対して、問題点を通知するとともに、金融商品取引契約の締結又はその勧誘に関して、虚偽のことを告げていたなど、重大な法令違反が認められた1社について、行政処分勧告を行った。

## &lt;勧告事案&gt;

業者名	事案の概要
マーチャントブレインズ投資顧問(株) (勧告日:R4.9.30)	同社は、無料で会員登録を行った見込顧客に対して配信した、メールマガジンにおいて、特別な情報を入手していないにもかかわらず特別な情報を入手しているとする記載を行うなど、虚偽の内容を告げて投資顧問契約の締結の勧誘を行っていた。 また、同社は、見込顧客のみが閲覧できるウェブサイト上の広告において、助言を行っていない銘柄であるにもかかわらず、事実と反し、株式買付の推奨日、売却による利益確定日及び騰落率を掲載するなどの行為を行っていた。

## (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 (申立を行った裁判所)	申立ての概要
(株)Thousand Ventures (サウザンドベンチャーズ社)他1名 <sup>5</sup>  申立日:R4.6.28 発令日:R4.10.6 (東京地裁)	同社は、同社が主催するマネースクールの会員に対し、無登録で、ファンドの募集等の取扱い、店頭デリバティブ取引の媒介及び他社の社債の募集等の取扱いを業として行い(無登録営業)、少なくとも延べ約1,100名の一般投資家から約17億円を集めていたほか、自社の社債の発行に際し、有価証券届出書の提出をせずに社債の取得勧誘(募集)を行っていた。
Mt.light (MTL) の代表者1名  申立日:R4.12.9 発令日:R5.2.28 (東京地裁)	同人は、マレーシアのラブアン島に所在する OS-Laugh Marketing Ltd. をして Mt.light (MTL) と称して日本国内の一般投資家に対し、無登録で、外国為替証拠金取引(店頭デリバティブ取引)の提供を業として行い(無登録営業)、少なくとも延べ1,950名の一般投資家から85億円超を集めていた。

第1節

2

第3節

第4節

第5節

第6節

第7節

第8節

## (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、検査先に対し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>

#### ・ 販売会社等に対する情報提供態勢の強化について

一般投資家を対象とする公募投資信託については、金融商品・サービスの複雑さに見合った正確かつ分かりやすい情報提供が求められるところ、当社においては、情報提供にあたって、関係部署間の情報共有・連携が不十分な状況となっている。

情報提供を行うにあたり、投資者目線に立って、どのような情報をどのように伝えるかといった関係部署間の情報共有・連携を行うなど、情報提供態勢の強化を図る必要がある。

<sup>5</sup> 「4 開示規制違反の検査(課徴金勧告)」参照。

### 3. 今後の課題

#### (1) 証券モニタリングの強化

証券モニタリングの対象業者数は、延べ約8,200となっており、その規模や業務内容等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。

そのため、リスクベースで検査対象先を選定する取組みを継続するほか、必要に応じて検証項目を絞り込んだ検査を実施する等、機動的かつ積極的に検査を行うことにより、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強化を更に図っていく。

#### (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。



## 無登録で投資商品の勧誘等を行う者にご用心！

### 《投資者へのメッセージ①》

#### 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**(金商法違反)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、金商法に基づく国の**登録が必要**です。

投資者の皆様におかれましては、実際に投資する前に、当該業者の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。なお、登録金商業者の類似商号等の使用は法令で禁止されています。

#### 2. 無登録金商業者による投資者被害について

**詐欺的事案による投資者被害や、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、金商法上の監督権限が及ばず、行政処分が行えません。

- SNS等で知り合った相手から勧められた海外業者とFX取引をしたところ、利益が出たのに出金には税金を払う必要があるとして出金に応じてもらえず、そのうち連絡も取れなくなった。
- 付き合いのある友人から、必ず儲かる取引のノウハウが記録されている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。
- 職場の同僚から、過去実績等から収益性が高く安心で、いつでも出金でき、自分も投資しているとして合同会社の社員権への投資を勧められた。途中までは希望すると出金できていたが、その後、出金できなくなった。
- 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、投資者被害が多数発生しています。

**他の投資者の出資金を原資**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があったとしても偽装である可能性があり、注意が必要**です。

### 3 不公正取引の調査(課徴金勧告)

#### 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、内部者取引や相場操縦、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。

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、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。

#### 2. 令和4(2022)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4(2022)年度においては、計14件(内部者取引8件、相場操縦6件)の勧告を行った。

##### (1) 内部者取引

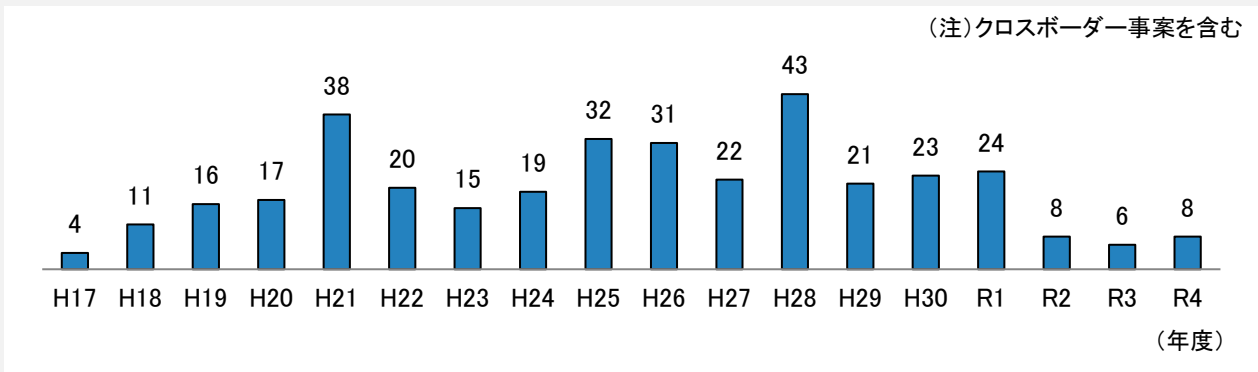
令和4(2022)年度における内部者取引に関する課徴金納付命令勧告件数は8件であった(図3-1参照)。

内部者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、上場会社の社員が1名、上場会社との契約締結交渉者の役職員等が2名となっている。また、第一次情報受領者の3名は、情報伝達者の親族が2名、知人等が1名となっている(図3-2参照)。

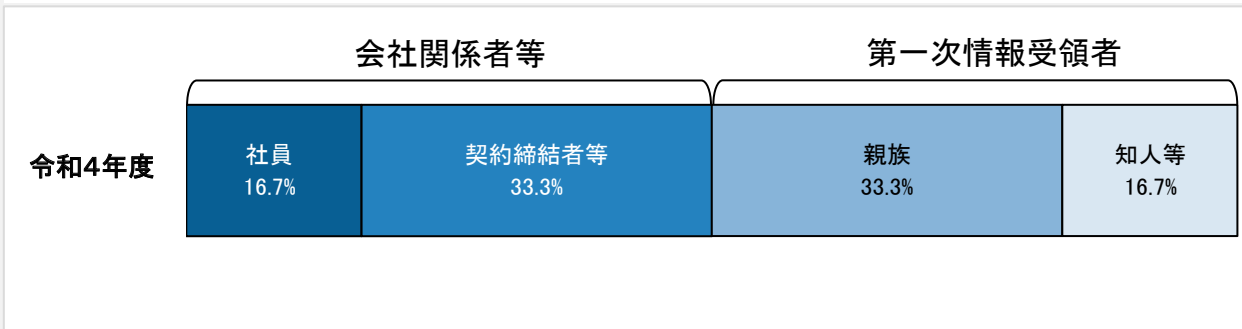
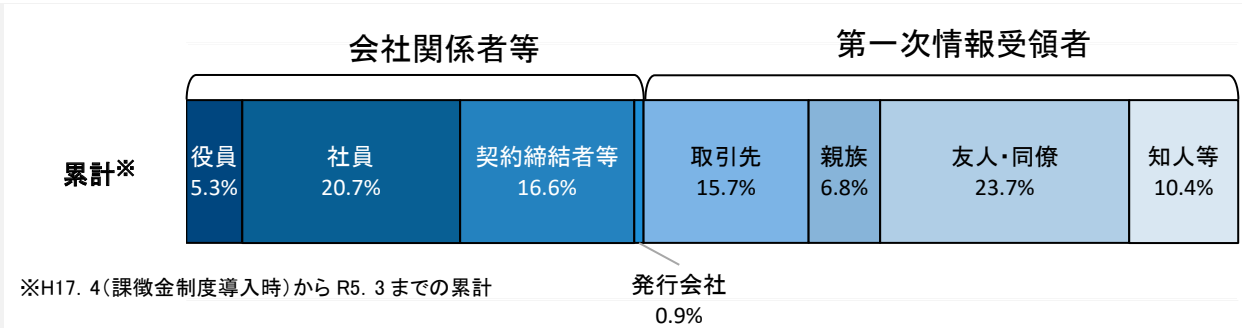
上場会社の役員自身による内部者取引や情報伝達事例は認められなかったものの、上場会社の社員からの情報伝達による内部者取引が3件認められた(うち1件は、情報伝達規制違反)。上場会社には内部者情報管理態勢の整備が求められているところ、社員による社外への職務上不要な情報伝達が内部者取引を招いている状況が認められた。

また、情報伝達規制違反が1件認められたほか、取引推奨規制違反が3件認められ、取引推奨規制違反3件のうち2件の違反行為者は、他人に推奨するだけでなく自らも内部者取引を行っていた。

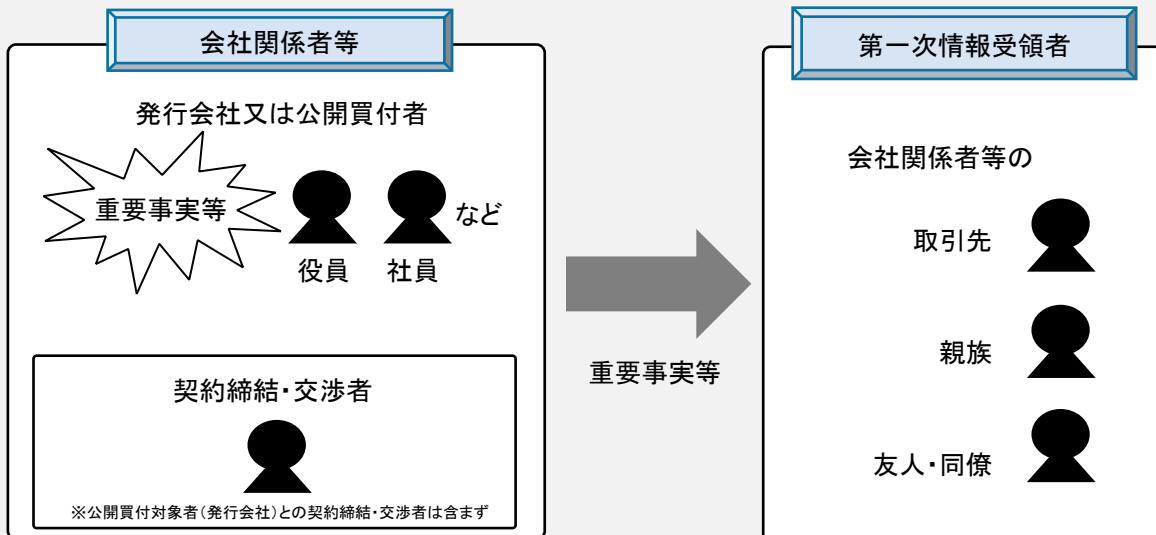
(図3-1) 内部者取引に関する課徴金納付命令勧告件数の推移



(図3-2) 内部者取引を行った違反行為者の属性



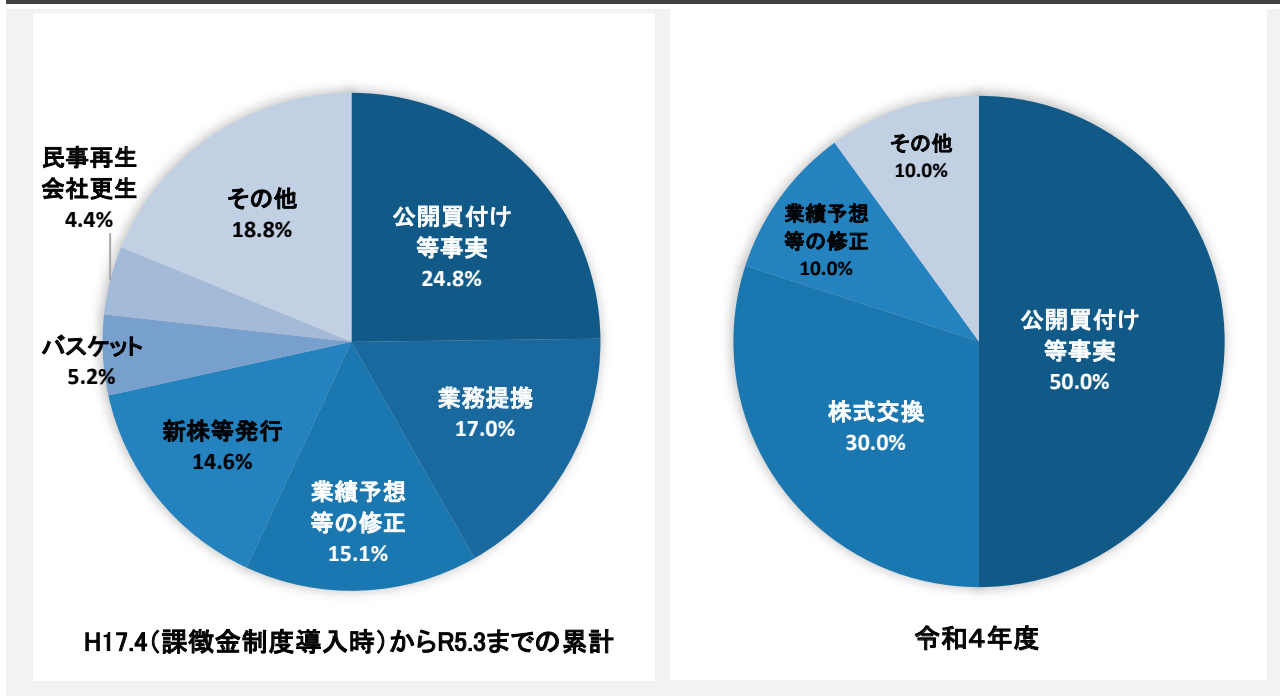
(参考)違反行為者の属性(簡略図)



令和4(2022)年度の勧告件数8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内部者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、公開買付け等事実が5件(50.0%)、株式交換が3件(30.0%)、業績予想等の修正が1件(10.0%)となり、引き続き公開買付け等事実の割合が多くなっている(図3-3参照)。

一般に、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3-3) 重要事実等別の構成割合



これらの内部者取引の調査に係る上場会社においては、内部者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。

#### <主な内部者取引事案>

事案	勧告日 課徴金額	概要・特徴
金融機関の職員が、職務に関し重要事実等を知り、公表前に買い付けるとともに、利益を得させる目的をもって親族に買い付けを推奨した。	R4.9.2 163万円	<ul style="list-style-type: none"> <li>金融機関の職員による違反行為。</li> <li>他人名義の証券口座で取引。</li> <li>内部者取引規制違反及び取引推奨規制違反で勧告。</li> </ul>



### <主な取引推奨事案>

事案	勧告日 課徴金額	概要・特徴
上場会社の社員が、職務に関し公開買付け等事実を知り、利益を得させる目的をもって知人に買付けを推奨した。	R4.9.9 21万円	・社内規程に取引推奨規制が記載されておらず、社内研修等においても周知されていなかった。

### (2) 相場操縦

令和4(2022)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4(2022)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、買い板を厚くして下値を支えながら、株価引上げを伴う対当売買を繰り返し行うことで第三者の取引を誘引したり、国債先物オプション取引においてオプションの原資産である長期国債先物の売買で見せ玉を行うなどの取引手法が見られた。

### <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、上場企業の株式について、株価引上げと対当売買を繰り返すなどにより相場操縦を行った。	R4.6.28 415万円	・自己名義3口座及び親族名義1口座を用いて取引。

### <クロスボーダー事案>

事案	勧告日 課徴金額	概要・特徴
海外法人が長期国債先物取引において見せ玉を用いて相場操縦を行った。	R4.6.21 4,285万円	・高速取引業者のトレーダーが約定させる意図のない多数の注文を手動で発注。

### 3. 今後の課題

#### (1) 適切な法令適用

上場会社の社員など会社関係者等から、重要事実等の伝達や取引推奨を受けた者により取引が行われた事案が多く見られた。利益を得させる等の目的をもって重要事実等を伝達又は取引を推奨した場合は、伝達した本人自身が売買をしていなくても、情報伝達・取引推奨規制違反となる。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、自己名義の複数の証券口座や他人名義の証券口座を用いて相場操縦を行った事案が多く見られた。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、発覚を免れるために借名口座等が用いられたとしても、引き続き売買データ等を詳細に分析することにより、早期に問題のある取引を行った者を特定し、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、証券監督者国際機構(以下「IOSCO<sup>6</sup>」という。)において策定された協議・協力及び情報交換に関する多国間覚書(以下「MMoU<sup>7</sup>」という。)を活用した海外当局との連携や、海外当局との幅広い情報・意見交換等を通じ、効果的・効率的な実態解明に取り組んでいく。

#### (3) 情報発信の充実

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<sup>8</sup>(ウェブサイト掲載・記者への説明・「市場へのメッセージ<sup>9</sup>」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、投資者や会社関係者等へのメッセージとして、自身の内部者取引だけでなく、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、不公正取引の再発防止・未然防止につなげていく。

<sup>6</sup> International Organization of Securities Commissions

<sup>7</sup> Multilateral Memorandum of Understanding Concerning Consultation and Cooperation and the Exchange of Information

<sup>8</sup> 例えば、金融庁及び証券監視委においては、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。

<sup>9</sup> 平成31(2019)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.html>

#### (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。デジタル化の進展によるSNS等の情報伝達手段の多様化や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。

## 取引推奨規制を知っていますか？

### ～インサイダー情報自体を伝えなくても、 それを使った取引推奨行為は違反です！～

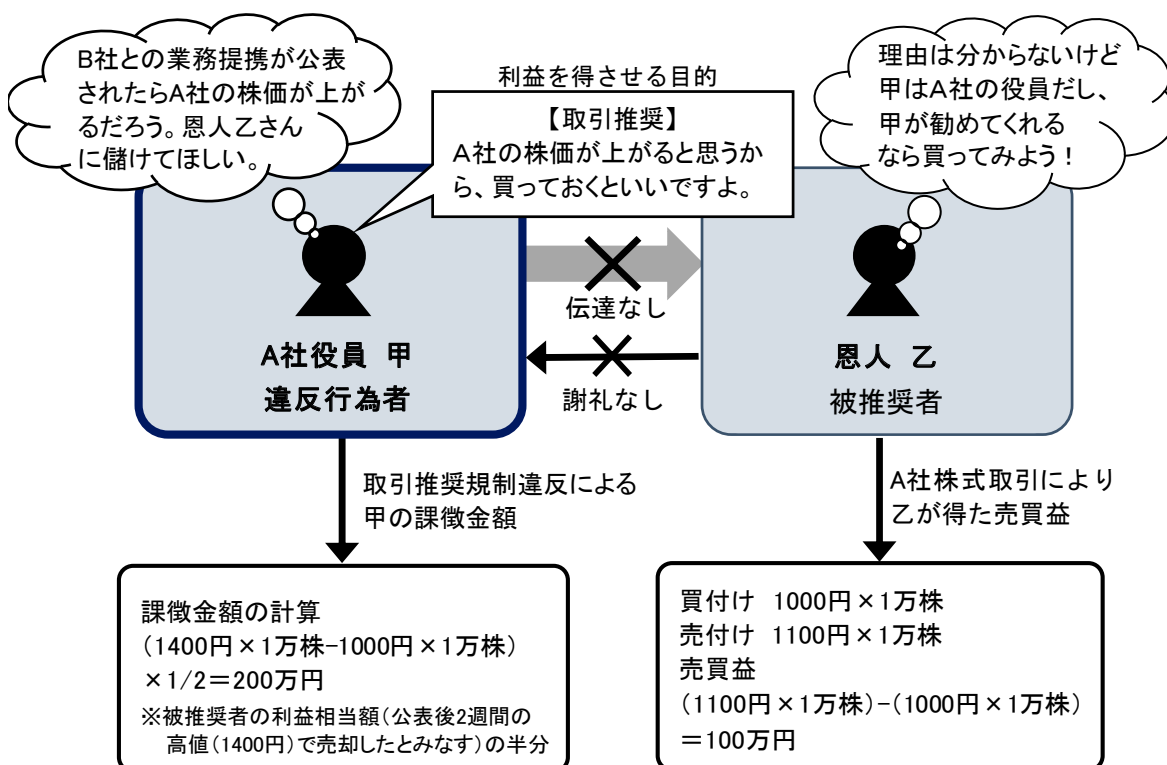
#### 《会社関係者・公開買付者等関係者へのメッセージ》

情報伝達・取引推奨規制が導入された平成26(2014)年4月以降、同規制違反について、これまでに29件の勧告を行っています。令和4(2022)年度は、情報伝達規制違反1件、取引推奨規制違反3件の勧告を行いました。

会社関係者や公開買付者等関係者は、インサイダー情報(重要事実、公開買付け等事実)を伝えなくても、利益を得させる目的又は損失を回避させる目的をもって取引を推奨すれば、取引推奨規制違反となります。

上場会社の多くは、内部者(インサイダー)取引防止規程を定めており、その中で、職務上不要なインサイダー情報の伝達禁止については記載されていますが、取引推奨規制についての記載がない会社も見受けられます。

上場会社の皆様におかれては、インサイダー情報を伝達しない取引推奨行為についても、課徴金納付命令の対象であることについて、社内規程に記載の上改めて社内に周知するなど、未然防止に取り組んでいただきたいと思います。



## デリバティブ取引にも監視の目を光らせています

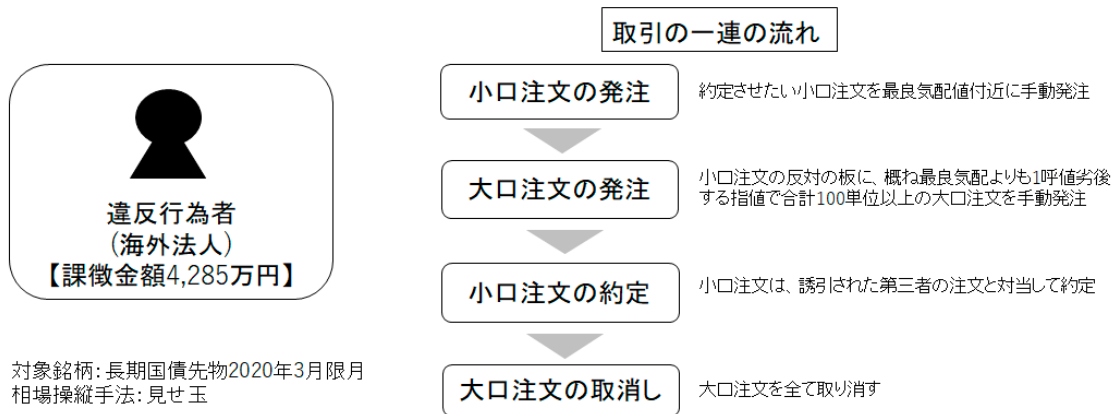
### 《市場参加者へのメッセージ》

証券監視委では、株価指数先物、長期国債先物のようなデリバティブ取引も監視を行っており、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っています。

令和4(2022)年度においては、国債先物オプション(以下「オプション」という。)を取引する海外法人が、オプションのデルタ<sup>※1</sup>等のリスクをヘッジするため、オプションの原資産である長期国債先物(以下「先物」という。)を売買していたが、ヘッジ目的の先物の売買において、いわゆる「見せ玉」<sup>※2</sup>と呼ばれる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)

※1 デルタとは、オプションのリスク指標の一つで、原資産の価格変化に対するオプション価格変化を表す。

※2 見せ玉とは、売買を誘引する目的をもって、約定する意図のない注文を発注して相場の需給を人為的に操作し、それに誘引された第三者の注文を利用して、その反対の板の自己の注文を有利な価格で売買する手法。



証券監視委は、日本取引所自主規制法人や海外の市場監視当局と協力しながら、デリバティブ取引にも、日々、監視の目を光らせています。

## 4 開示規制違反の検査(課徴金勧告)

### 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4(2022)年度の開示検査の実績・傾向

令和4(2022)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4(2022)年度は、令和3(2021)年度からの継続事案も含め、24件の開示検査を行い、11件について検査を終了した。これらのうち7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。また、有価証券届出書を提出することなく募集を行うこと等の金商法違反行為が認められた1件については、裁判所への禁止命令等発出の申立てを行った。

また、検査を行った各事案については、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
<ul style="list-style-type: none"> <li>・当社は、売上の前倒し計上及び売上の架空計上等の不適正な会計処理を行った。</li> <li>・当社は、当社の実質的な主要株主であり役員に準ずる者が議決権の過半数を所有している会社との取引を、「関連当事者との取引」として、連結財務諸表への注記を行わなかった。</li> </ul>	R4.4.26  4,605万円	<ul style="list-style-type: none"> <li>・太陽光発電事業が聖域化していた</li> <li>・役員間に業績重視の認識が共有されていた。</li> <li>・重要な業務執行について、取締役会決議を経ることなく行われる等、取締役会決議が軽視されていた。</li> <li>・内部監査の実効性が十分に確保できていなかった。</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>・当社は、架空取引による売上の過大計上、販売費及び一般管理費の過少計上及びソフトウェア仮勘定の過大計上等の不適正な会計処理を行った。</li> </ul>	R4.6.23  6,925万円	<ul style="list-style-type: none"> <li>・経営陣自体のコンプライアンス意識の欠如やコンプライアンス軽視の企業体質が醸成されたこと等、コンプライアンス機能が十分に機能しなかった。</li> <li>・内部統制が無効化されていた。</li> <li>・当社元取締役に権限が集中していた。</li> <li>・ガバナンスを発揮すべき経営陣が不正に関与し、監査役の監査機能も発揮されない等、コーポレート・ガバナンスが全く機能していなかった。</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>・当社は、連結範囲に含めるべき海外子会社に対する売上の過大計上及び貸倒引当金繰入額</li> </ul>	R4.12.9  2億573万円	<ul style="list-style-type: none"> <li>・当社元会長の非現実的な売上予算の策定に固執した経営姿勢が、部下であ</li> </ul>

の過少計上等の不適正な会計処理を行った。

- ・当社は、重要事象等<sup>10</sup>が存在するにもかかわらず、有価証券報告書等にその旨及びその具体的な内容を記載しなかった。
- ・当社は、上記の不適正な会計処理及び重要事象等の不記載を訂正するにあたり、貸借対照表と損益計算書が整合していないなど、多くの虚偽記載のある訂正報告書等を作成した。

る役職員へ売上予算達成への強いプレッシャーになった。

- ・重要事象等の記載を解消したいという強い動機を背景とし、当社元会長自らが意思決定機関を実質的に支配している会社について、そのことを隠して当社の連結の範囲に含めず、当社は当該会社へ売上を計上するなどして営業黒字化を達成した。
- ・内部統制、内部監査が機能不全であった。
- ・当社内に訂正報告書を作成できる能力等を有する人材がおらず、十分に検証しないまま、多くの虚偽記載のある訂正報告書等を提出した。

## (2) 無届募集に対する裁判所への禁止命令等発出の申立て

無届で有価証券の募集等を行う者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、必要に応じて無届募集等を行う者の名称・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 (申立を行った裁判所)	申立ての概要
(株)Thousand Ventures (サウザンドベンチャーズ社)他1名 <sup>11</sup>  申立日: R4.6.28 発令日: R4.10.6	同社らは、国内の一般投資家に対し、同社の社債(償還期限や利率等をいずれも同じくするもの)を発行するに際し、有価証券届出書の提出をせずに有価証券(当社の社債)の取得勧誘(募集)を行った(金商法第4条第1項違反)。また、届出の効力発生前にこれを取得させた(金商法第15条第1項違反)。

<sup>10</sup> 将来にわたって事業活動を継続するとの前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況等。

<sup>11</sup> 本事案は、無登録営業に対しても申立てを行った事案である(「2 金商業者等に対する証券モニタリング(行政処分勧告等)」参照)。



(東京地裁)

### (3) 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。

## 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

証券監視委では、開示規制違反の再発防止・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・未然防止を図る。

### (3) 非定型・新類型の事案等に対する対応力強化

---

過去に勧告した類型にも引き続き対応しつつ、市場を取り巻く環境変化等も踏まえ、市場の公正性を脅かしかねない非定型・新類型の事案等(例えば、潜脱的な大量保有・買付け、特定関与行為<sup>12</sup>等)についても、積極的に対応していく。

第1節

第2節

第3節

4

第5節

第6節

第7節

第8節

---

<sup>12</sup> 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。



## 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②》

近時の開示検査の結果、投資者の投資判断に影響を与えるような開示書類の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
- 取締役が不正を行う等、経営陣自体のコンプライアンス意識の欠如が甚だしく、コンプライアンス軽視の企業体質が醸成されたこと
- 経営陣の業務リスクへの意識が希薄であり、取締役会等によるモニタリング体制が不十分であったこと
- 取締役に営業以外の経理財務や人事評価の権限が集中し、社内で絶対的な地位を有していたこと等を背景として、取締役の指示には強い強制力があったこと
- 海外子会社の日常の経理処理の適正性に関して確認をしておらず、また、容易に確認可能なシステムとなっていなかったこと
- 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
- 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

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。

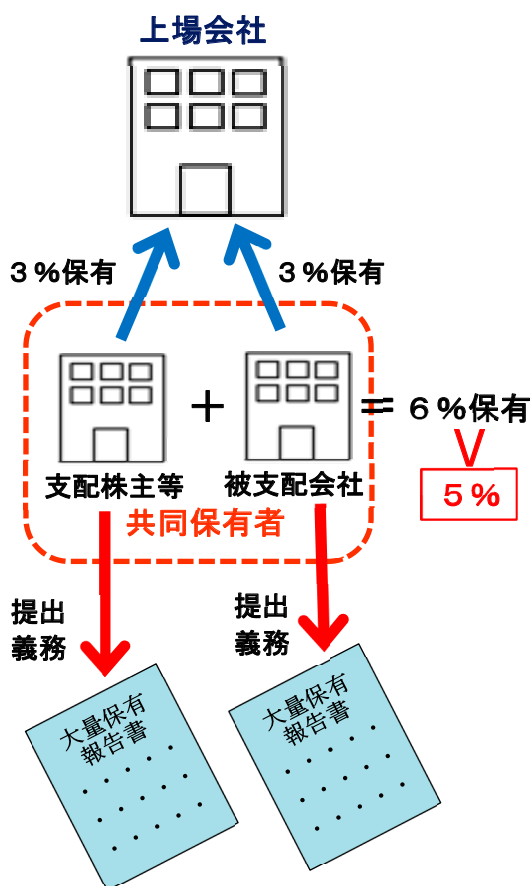
さらに、上場会社とその会計監査人である公認会計士・監査法人との十分なコミュニケーションや、投資者と投資先である上場会社との建設的な対話が活発に行われることがより重要になってきているものと考えます。

(注) 令和5(2023)年4月、内部統制基準・実施基準の改訂が行われ、事後的に内部統制の有効性の評価が訂正される際には、訂正内部統制報告書において、具体的な訂正の経緯や理由等を記載することになりました。本改訂は、令和6(2024)年4月1日以後開始する事業年度から適用される予定です。

## 大量保有報告書・変更報告書は適正に提出していますか？

### 《投資者へのメッセージ②》

金融商品取引法に定められている大量保有報告制度は、法人であっても、個人であっても、保有する上場会社の株券の保有割合が5%を超えた場合には「大量保有報告書」を、その割合が1%以上増減した場合には「変更報告書」を提出することを義務付けています。ここで、改めて、大量保有報告制度の概要をご紹介します。



#### ○ 提出義務は誰が負うか？

上場会社等が発行する株券等の保有割合（「株券等保有割合」といいます）が5%超となった「保有者」（法人・個人を問いません）は、原則、その日から5営業日以内に「大量保有報告書」を、その後、株券等保有割合が1%以上増減した場合には、その日から5営業日以内に「変更報告書」を提出しなければなりません。

#### ○ 誰が「保有者」に該当するか？

株券等の「保有者」には、自己の名義をもって株券等を所有する者のみならず、他人（仮設人を含みます）の名義をもって株券等を所有する者を含めます。したがって、計算の帰属は本人でありながら、取引口座や株券等の名義を他人名義や架空の名義にして実質的に所有している者、名義書換をしておらず前の所有者の名義となっている株券等の所有者等も含まれます。

#### ○ 「株券等保有割合」は「共同保有者」分も含めて計算！

「株券等保有割合」の計算に当たっては、「保有者」の保有株券等の数に「共同保有者」の保有株券等の数を加えて計算しなければなりません。

「共同保有者」は、他の保有者と共同して当該株券等を取得し、若しくは譲渡し、又は議決権その他の権利を行使することに合意している者をいいます。また、このような合意をしていなくても、会社の総株主の議決権の50%を超える株式を所有する者（「支配株主等」と当該会社（「被支配会社」）の関係を有する者（＝親子会社）、支配株主等を同じくする被支配会社同士の関係を有する者（＝兄弟会社）等も、「共同保有者」に含まれます（いわゆる「みなし共同保有者」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、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(1992)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<sup>13</sup>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<sup>14</sup>。

### 2. 令和4(2022)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4(2022)年度においては、計8件の告発(うち、内部者取引事件7件、相場操縦事件1件)を行った。これらの中には、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(2022)年4月12日告発)や、プライベート・エクイティ(PE)ファンドの関係者による内部者取引事件(令和5(2023)年3月3日告発)等が見られる。

事 件 名	告発年月日	告 発 先
SMBC日興証券(株)による相場操縦事件(2)	R4.4.12	東京地方検察庁 検察官
ソフトブレーン(株)株券に係る内部者取引事件	R4.6.3	東京地方検察庁 検察官
東都水産(株)株券に係る内部者取引事件	R4.12.1	函館地方検察庁 検察官
(株)Aiming株券に係る内部者取引事件(1)	R4.12.6	東京地方検察庁 検察官
(株)Aiming株券に係る内部者取引事件(2)	R4.12.6	東京地方検察庁 検察官

<sup>13</sup> 金商法第210条

<sup>14</sup> 金サ法第102条及び犯収法第32条

(株)エイチーム株券に係る内部者取引事件(1)	R4.12.26	東京地方検察庁 検察官
(株)エイチーム株券に係る内部者取引事件(2)	R4.12.26	東京地方検察庁 検察官
総合メディカルホールディングス(株)株券及び(株)スペースバリューホールディングス株券に係る内部者取引事件	R5.3.3	東京地方検察庁 検察官

### 3. 令和4(2022)年度の代表的な告発事案

#### (1) SMBC日興証券(株)による相場操縦事件(2)の告発について<sup>15</sup>

証券監視委は、令和4(2022)年4月12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、犯則嫌疑法人SMBC日興証券(株)(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2(2020)年10月から令和3(2021)年4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。

#### (2) ソフトブレイン(株)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(2022)年6月3日、金商法違反(内部者取引、情報伝達)の嫌疑で、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、ソフトブレイン(株)(以下「ソフトブレイン」という。)の内部監査室長を務めていた犯則嫌疑者Aが、その職務に関し、ソフトブレイン株券の公開買付けの実施に関する事実を知り、①同事実の公表前である令和2(2020)年7月中旬頃、犯則嫌疑者Bに対し、利益を得させる目的をもって、同事実を伝達し、伝達を受けた同人が、その公表前である同月下旬頃、ソフトブレイン株券を買い付け、②犯則嫌疑者Cと共謀の上、その公表前である同月下旬頃から同年

<sup>15</sup> 同年3月23日にも関連事件を告発。

8月中旬頃、同人名義で、同株券を買い付け、③その公表前である同年7月下旬頃、犯則嫌疑者Dに対し、利益を得させる目的をもって、同事実を伝達し、伝達を受けた同人が、その公表前である同年8月上旬頃、同人名義で、同株券の買い注文の一部を、同人の分として発注し買い付け、④Dと共謀の上、その公表前である同月上旬頃、同人名義で、同株券の買い注文の一部を、Aの分として発注し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) (株)Aiming株券に係る内部者取引事件(1)(2)の告発について<sup>16</sup>

証券監視委は、令和4(2022)年12月6日、金商法違反(内部者取引、情報伝達)の嫌疑で、犯則嫌疑者3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A及び犯則嫌疑者Cが、(株)Aiming(以下「Aiming」という。)が他社と共同で進めていた新作ゲームの開発が配信開始を見込める段階まで進捗したことなどのAimingの運営、業務又は財産に関する重要な事実であって投資者の投資判断に著しい影響を及ぼす重要事実等を、それぞれの職務に関し知り、Aは、同重要事実等の公表前である令和元(2019)年12月上旬頃から令和2(2020)年2月上旬頃までの間に、Cは、同重要事実等の公表前である同年1月下旬頃に、Aiming株券を買い付けた。また、Aは、利益を得させる目的をもって、その公表前である同月下旬頃に、犯則嫌疑者Bに対し、同重要事実等を伝達し、伝達を受けたBが、その公表前である令和元(2019)年12月下旬頃から令和2(2020)年2月上旬頃までの間に、Aiming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。

### (4) 総合メディカルホールディングス(株)株券及び(株)スペースバリューホールディングス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5(2023)年3月3日、金商法違反(内部者取引)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、プライベート・エクイティ(PE)ファンドの運営会社であるポラリス・キャピタル・グループ(株)に勤務していた犯則嫌疑者が、その職務に関し、いずれも東京証券取引所に株券を上場していた①総合メディカルホールディングス(株)(以下「総合メディカル」という。)株券及び②(株)スペースバリューホールディングス(以下「スペースバリュー」という。)株券の公開買付けの実施に関する事実をそれぞれ知り、同事実の公表前である①令和2(2020)年1月中旬頃から同年

<sup>16</sup> 同月26日にも関連事件を告発。

2月上旬頃までの間及び②令和3(2021)年11月上旬頃から同月中旬頃までの間に、総合メディカル株券及びスペースバリュー株券をそれぞれ買い付けたというPEファンド運営会社の関係者による内部者取引の事案であり、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. 今後の課題

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、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、非定型・新類型の事案を含め、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、デジタル化の進展に伴い、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、市場のグローバル化が進展している中、市場監視における国際的な協調の必要性が高まっている。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・透明な市場のために取り組んでいく。



## 6 市場監視を支えるインフラの整備(デジタル技術、人材の活用)

### 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、市場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・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化の動向等を踏まえ、デジタル技術を活用した市場監視業務の高度化・効率化の推進やデジタルフォレンジック技術の一層の向上等に取り組んできた。

令和4(2022)年度においては、新たな市場監視システムの整備計画を策定し、業務の見直しやセキュリティ向上などを含むシステム要件定義を実施したほか、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導入準備を実施した。また、デジタルフォレンジックで大量の電子データを迅速かつ効率的に調査するための解析・分析機能の拡充等を行った。

### 2. デジタル化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化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化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、自主規制機関、金融機関等の市場関係者や海外当局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、自主規制機関や金融機関・IT事業者とも意見交換を行うほか、IOSCO等が開催する国際会議に積極的に参加し、各国のデジタル化への対応について意見交換を行うことで、連携強化を図るといった取組みを進めていく。

### (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、デジタル技術の進展に伴い、デジタルフォレンジックの対象となるスマートフォン、タブレット等の電子機器、クラウド事業者が提供する各種サービス、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・複雑化し、データが大容量化するなど、デジタルフォレンジックを取り巻く環境が大きく変化している。

証券監視委では、こうした環境変化に対応するため、デジタルフォレンジックによるデータの保全・解析・復元に必要な情報システムの高度化等に取り組んでいるところであり、今後も、デジタルフォレンジックの強化に必要な機器等の整備とともに、対応する職員の技術の向上を一層進めていく。

## 3. 人材の活用

### (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4(2022)年度においては、最新のデジタル技術や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、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するとともに、OJTによる実践的な訓練を行った。

また、海外当局における監視や調査・検査手法の把握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公正取引に対する分析能力・調査能力向上等)のため、IOSCOや海外当局が主催するセミナー等に積極的に参加した(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、情報技術専門家等の多様なバックグラウンドや専門性を有する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等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、専門的な知識を有する者が従事している。

(図6-1) 外部専門家の活躍

(単位:人)

	令和4年4月時点	令和5年4月時点
弁護士	9	10
公認会計士	19	18
不動産鑑定士	1	2
情報処理技術者	6	7
金融実務経験者	13	14
合計	48	51

第1節

第2節

第3節

第4節

第5節

6

第7節

第8節

## 7 市場規律強化に向けた取組み

### 1. 情報発信の充実

#### (1) 多様なチャンネルを通じた情報発信

証券監視委は、調査・検査に基づく勧告・告発等を行った場合、新聞・テレビ等の報道機関への説明(ブリーフィング)を通じて事案の意義・内容等を広く周知しているほか、事案の分析等を踏まえた情報発信を促す観点から、報道機関からの取材等にも積極的に対応している。令和4(2022)年度においては、勧告等の事案の記者説明に加え、新旧委員長の記者会見や「中期活動方針(第11期)」の記者説明を実施した。

また、勧告等の事案の意義や概要図、問題点、市場関係者への注意喚起等を網羅した事例集<sup>17</sup>を毎年作成・公表するとともに、これらの事例集も活用しつつ、市場関係者に対する講演(令和4(2022)年度:13回)や関係専門誌等への寄稿(同:17回)等の積極的な実施により、違反・不適切行為の再発防止・未然防止等の市場規律機能の強化に向け取り組んでいる。

証券監視委のウェブサイトでは、勧告等の事案や講演、寄稿等の情報をTwitterも活用しつつ適時に発信するとともに、各事案の意義等を「市場へのメッセージ」として要約した上で配信している。「市場へのメッセージ」については「アクセスFSA(金融庁広報誌)」にも寄稿している。令和4(2022)年度においては、委員長への就退任インタビューの様相を「アクセスFSA」に寄稿した。

市場規律機能の一層の強化に向け、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上で、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。

こうした観点も踏まえ、平成27(2015)年度から財務局において委員会を開催しており(令和4(2022)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。

<sup>17</sup> 「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」。併せて、「監視委コラム(年次公表)」を活用し、市場関係者への注意喚起を行っている。

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。

令和4(2022)年度においては、「合同会社による社員権の取得勧誘について」の建議を行った(附属資料3-8参照)。当該建議を踏まえ、金融庁において「金融商品取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令」の改正が行われ、令和4(2022)年10月3日より施行されている。

引き続き、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。

### <建議>

案件名	概要
合同会社による社員権の取得勧誘について (建議日:R4.6.21)	近年、事業実態が不透明な合同会社が、その業務を必ずしも把握していない多数の従業員(使用人)を通じて、多数の投資家に対し、当該合同会社の社員権に対する出資と称して、不適切な投資勧誘を行っているという外部からの相談や苦情が多数寄せられていた。そうした状況に鑑み、合同会社の業務執行社員以外の者(従業員や使用人)による当該合同会社の社員権の取

得勧誘について、金融商品取引業の登録が必要な範囲を拡大するなどの適切な措置を講じるよう建議を実施（詳細は附属資料3-8参照）。

### 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。具体的には、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とともに、相互の問題意識の共有を図るため、市場を巡る様々な問題等について、定期的に意見交換会を開催している。令和4（2022）年度においても、意見交換会を12回開催し、市場監視を巡る様々な問題等について積極的に議論を実施した。

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、詐欺的な金融商品の販売を行う無登録業者等の存在を把握した場合や、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。

## 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5(2023)年1月に策定した「中期活動方針(第11期)」において、「網羅的な市場監視に向けた情報収集・分析」の施策の一つとして「国際連携の強化」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、MMoU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。

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等の会合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。

(図8-1) MMoUに基づく情報交換件数の推移

	令和2(2020)年度	令和3(2021)年度	令和4(2022)年度
<b>海外当局からの情報受領件数</b>	<b>64</b>	<b>64</b>	<b>76</b>
海外当局への情報提供依頼	32	22	20
海外当局からの自発的情報提供	32	42	56
<b>海外当局への情報提供件数</b>	<b>9</b>	<b>8</b>	<b>4</b>
海外当局からの情報提供依頼	7	6	1
海外当局への自発的情報提供	2	2	3

(注1) 当局による適格性審査のための照会(許認可等を申請する金融機関や現地法人において重要な役職に就任する人物に関するもの)に係る情報提供は件数に含まない。

(注2) 今後、集計方法を変更した場合や、情報交換内容を精査した結果によっては、件数の変更があり得る。

### 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237機関が加盟している(うち普通会員131、準会員34、協力会

員72、いずれも令和5(2023)年4月現在)。証券監視委は、平成5(1993)年10月に準会員として加盟した<sup>18</sup>。

IOSCOでは、年次総会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4(2022)年度は同年10月に開催され、証券監視委から事務局次長等が参加した。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の会合が開催されており、証券監視委は、令和5(2023)年2月の域内各国当局の法執行担当者による実務者会合に参加した。当会合では、SNSを利用した相場操縦の調査及び市場監視で活用するテクノロジー等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4(2022)年6月、11月、令和5(2023)年3月の会合に参加した。これらの会合では、オンライン上の不正勧誘行為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4(2022)年9月には、IOSCOの法執行業務におけるデジタルツールの活用に係る会合が開催され、証券監視委も参加した。

さらに、証券監視委は、MMoU及び強化された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4(2022)年度には、審査の結果、新たにモナコ金融活動規制委員会、ガーナ証券取引委員会を含む4当局がMMoUに署名した。

### 3. 海外当局等との連携

#### (1) 海外当局職員等への研修の実施

証券監視委は、金融庁や国際協力機構(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4(2022)年度も、証券監視委の事務局職員が金融庁の新興市場国の証券市場規制監督担当者を対象とした証券監督者セミナーや、JICAのベトナム国

<sup>18</sup> 我が国においては、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。



ベトナム株式市場の公正性及び透明性改善に向けた能力向上プログラム等の研修の講師を務め、対象となる当局の人材育成及び能力構築に協力した。

## (2) その他の人的交流

令和4(2022)年度は、令和3(2021)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、フランス金融市場庁や米国証券取引委員会主催の国際セミナー等に積極的に参加した。

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4(2022)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、令和3(2021)年度に引き続き、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。