最近の証券取引等監視委員会の活動から

岳　野　万里夫

はじめに

御紹介いただきました監視委員会事務局長の岳野でございます。

本日は、このような場にお招きいただき、監視委員会の活動状況について御説明させていただく機会をいただきまして大変ありがとうございました。せっかくの機会でございますので、いろいろなトピックスから、監視委員会の基本的な物の考え方について御説明を差し上げたいと思います。私自身はあまり話がうまくないものですから、資料を用意させていただきまして、基本的には資料をもとに御説明させていただければと思います。よろしくお願いいたします。

【証券取引等監視委員会とは】

お手元に資料（本文末資料を参照）をお配りしているかと存じます。その資料の二ページでございますが、証券界での講演ですから、まず一九七五年からの株価の推移を掲げさせていただきまし

た。本日のテーマとの関係で重要なことは、今からちょうど二〇年前の平成四年（一九九二年）の七月二〇日に監視委員会が発足していることでございます。

次の三ページ、四ページ、五ページ、六ページは、監視委員会とはどういうものかということについての資料を用意させていただいております。監視委員会はどこにあるんですかとか、いろいろなことを聞かれるものですから、念のため用意したということでございます。

三ページでございますが、監視委員会は金融庁に置かれた合議制の機関でございます。委員長・委員（二名）は、両院の同意を得て、総理大臣により任命されるということでございます。

四ページの図をご覧いただきますと、平成十三年の省庁再編後の現在の国の行政機構の中で、内閣府という役所がございます。その中に公正取引委員会とか消費者庁と並びまして金融庁が置かれておりますが、監視委員会は、この金融庁に置かれた合議制の機関でございまして、「いわゆる八条委員会」といわれる性格の組織でございます。

先ほど監視委員会は平成四年（一九九二年）にスタートしたと申し上げましたが、五ページのグラフの通り、その時の事務局の定員は二〇〇人程度の規模でしたが、その後、検査の一元化とか課徴金制度の導入などにより順次増えまして、二三年度には七〇四名という規模になってございます。

六ページに、金融行政機構改革の経過を簡単にまとめております。左側、平成四年の監視委員会発足以前の旧大蔵省の姿は、銀行局、証券局がそれぞれの業態別に、企画・立案から監督、検査を一貫して担う体制でございました。平成四年の監視委員会の発足、平成一〇年から一三年にかけて

の省庁再編、その後、公認会計士・監査審査会の設立といった一連の進展を経まして、現在は、右側のように業態横断的な機能別の編成と、独立した監視委員会と監査審査会の検査・監視等による市場監視体制が確立されています。旧大蔵省時代と比べますと、業態別縦割りの編成が業態横断的な機能別の（いわば「横割りの」）編成になっていること、監視委員会と監査審査会ができまして、独立した検査・監視等により市場監視体制がより強化された姿になっております。なお、現在、監視委員会は金融庁と同じ建物、合同庁舎七号館の中に入っております。

七ページは、監視委員会の市場監視活動の対象といいますか、権限と申しますか、何ができるようになってきたかを整理してみました。

一番上の横長の帯が犯則調査ですが、これは監視委員会の発足当初から、インサイダー取引、相場操縦、虚偽有価証券報告書等の提出あるいは損失補てん、こういった金融商品取引法の罰則規定についての犯則調査を行って、刑事告発を行うということを新たな任務としてスタートしたものでございます。また、二段目の証券会社等の検査につきましては、当初は、取引の公正の確保に係る検査のみを担当しておりました。それが平成一七年の証券検査の一元化によりまして、証券会社の財務の健全性に係る検査あるいは新たな検査対象先といたしまして、投資顧問業者なりＦＸ業者が入ってまいりまして、平成一九年九月の金商法施行によりまして、新たな検査対象先として、集団投資スキーム、ファンド業者などが入ってきたわけでございます。その後も累次の制度改正によりまして、格付会社とか連結規制の導入に伴うグループ会社が検査の対象として加わってきているところでございます。

その下の課徴金と開示検査ですが、平成一七年度から課徴金制度が導入され、あわせて有価証券報告書等の開示検査を行う権限もいただいておりまして、この対象も順次拡大しております。それから、一番下でございますが、裁判所に対して違反行為の禁止・停止の申立てを行うための調査でございますが、平成二〇年の改正によりまして、この権限も担うこととされております。

こういった権限をもとに、どういう活動をしているかということになりますが、八ページに整理したように、監視委員会の仕事の基本は事実認定でございまして、犯則調査であれ、違法行為の禁止・停止の申立てのための調査であれ、取引調査、開示検査、証券検査であれ、まずは事実認定から入るわけでございます。その検査・調査に基づく事実認定を踏まえて、行政として何らかのアクションを起こす必要があるという場合には、ここにございますように、告発、申立て、勧告といった働きかけを行ってまいります。

刑事罰の場合には、検察官に起訴していただいて、刑事裁判が行われます。違法行為の禁止・停止の申立ての場合には、非訟事件手続法に沿った民事裁判が行われますけれども、この民事裁判には申立人として参加をすることになります。

取引調査（課徴金調査）で課徴金を納付すべきと判断した場合には、金融庁に対して勧告を行いまして、審判手続を経て決定に至るわけですが、仮に審判手続において期日が開かれる場合には指定職員として参加します。

従いまして、単に検査等による事実認定をしているだけでなく、行政としてのアウトプットにも積極的に関与していくような活動をしているということをご理解ください。

九ページは、これらの勧告・告発・申立ての実

施状況について、平成四年の発足以来の数字を整理したものでございます。平成四年から一三年度のところをご覧いただきますと、当初一〇年間をまとめてございまして、一四年度から二三年度がその後の一〇年ということでございます。犯則事件につきましては、当初の一〇年間、年間ほぼ四・三件のペースで告発を行っておりましたが、市場監視体制の強化を行うための定員増などもございまして、その後の一〇年ではこれが三倍ぐらいになって、年間一一件ぐらいの告発を行っております。

勧告でございますが、証券会社の検査に基づく勧告のペースは年間二〇件超ということで、これはこの二〇年間を通してみると大きく変わってはございませんが、平成一七年度以降は、課徴金なり裁判所への申立てが増えているということでございます。

十ページは、課徴金勧告・告発の内訳ですが、開示書類の虚偽記載、相場操縦あるいはインサイダー取引の内訳を書いてございます。右側のほうに合計欄を設けなかったので、分かりにくくて恐縮でございますが、基本的には、課徴金であれ告発事案であれ、インサイダー取引事案が多くなっております。

一一ページ、一二ページは、監視委員会が発足する契機になりました、平成三年のいわゆる証券不祥事を受けまして、当時の臨時行政改革推進審議会がまとめた証券・金融の不公正取引の基本的是正策に関する答申の要旨でございます。これはご参考までに用意いたしました。

一三ページに歴代委員長・委員の推移表がございます。委員長・委員は任期三年でございまして、平成四年七月から第一期の体制が始まり、現在では、平成二二年一二月から第七期の佐渡委員

長、福田委員、吉田委員の体制になってございます。

【証券取引等監視委員会　第七期活動方針】

佐渡委員長、福田委員、吉田委員の体制が始まりましたときに、一四ページにございますが、七期の活動方針というものを取りまとめて公表しております。全体の構成は、ここにございますように、１「証券監視委の使命」、２「基本的な考え方」として、(1)「機動性・戦略性の高い市場監視の実現」、(2)「市場規律の強化に向けた働きかけ」、(3)「市場のグローバル化への対応」となっています。

３「重点施策」といたしまして六つ掲げておりまして、(1)「包括的かつ機動的な市場監視」、(2)「不公正取引や虚偽記載等への厳正な対応」、(3)「ディスクロージャー違反に対する迅速・効率的な検査・調査の実施」、(4)「課徴金制度の一層の活用」、(5)「検査対象先の特性に応じた効率的かつ実効性ある証券検査の実施」、(6)「自主規制機関などとの連携」、でございます。

今日は、監視委員会のいろいろな活動をできる限り体系的に御説明してみたいという思いから、この活動方針の章立て、柱立てに沿って、個別の案件についての御説明を組み立ててみるようにいたしました。完全にはできておりませんが、そういう意図で編集してあるということを御理解いただければと存じます。

一五ページでございますが、これは活動方針の最初の柱のところでございます。監視委員会の使命といたしましては、市場の公正性・透明性の確保と投資者の保護を目指して市場監視に取り組ん

でいくということでございます。この考え方はずっと一貫しておりますが、実は、監視委員会あるいは金商法の世界も、金融のシステミック・リスクや、コンピュータのシステム・リスクの問題を取り込んで守備範囲を拡張してきているので、現実には、安定性とか円滑とかそういった観点も入ってきておりますが、監視委員会としての使命の一丁目一番地ということで、「公正性・透明性の確保」と「投資者の保護」ということを掲げてきております。

一、機動性・戦略性の高い市場監視の実現

一六ページでございます。基本的な考え方の最初の柱ですが、「機動性・戦略性の高い市場監視の実現」ということで、監視委員会が持ちます市場分析審査、証券検査、課徴金調査、開示検査、犯則調査といった手段を戦略的に活用して、迅速かつ効果的な市場監視を行っていくということを謳っております。

(1) 証券監視委の市場監視活動

一七ページは、先ほど御説明した監視委員会が持っている複数のアームと申しますか、犯則調査、違反行為の禁止・停止の申立てに必要な調査などをもう一回図示したものでございます。

左上でございますが、不公正取引（インサイダー取引、相場操縦、不公正ファイナンスに係る偽計取引等）につきましては、犯則調査もしくは取引調査という形でアプローチをしてまいります。上場企業等のディスクロージャー違反に関しましては、開示検査でアプローチをしてまいります。金融商品取引業者等の業務及び財産の状況に

つきましては、証券検査でアプローチしてまいります。また、未公開株などの無登録営業あるいは無届募集につきましては、違反行為の禁止・停止の申立てに必要な調査を行ってまいります。その過程で自主規制機関とも情報交換を行っていくわけでございます。

そうした活動の結果、一八ページにあるように、犯罪と認められる場合には検察官に告発を行いますし、民事裁判を求める場合には、違法行為の禁止・停止の申立てを裁判所に持っていくことになります。行政処分なり課徴金の納付を求める場合には金融庁に勧告を行う、金商業者の皆さんに対しては検査結果の通知などを行う、自主規制機関とも連携をする、外務員の処分をお願いするといったアウトプットになっていくわけです。

(2) 市場監視活動における連関・連携

監視委員会が当面している世界を、私なりにデフォルメして図示してみると、一九ページのようなイメージになります。大事なことは、市場というのは非常に連関して一体で動いているということでして、投資家、上場企業、金商業者、あるいはアウトサイダーである無登録業者とか無届募集、そういったものが混然一体となって取引が行われているということです。そういうところに対して、例えば左下にございますが、自主規制機関による上場企業や金商業者への規律があり、私どもが持っているアームであります証券検査、犯則調査、取引調査、開示検査、いろんなツールがあって、それを右下にございます金融庁・財務局の監督・監査部門とも連携しながら見ていく。場合によっては、一番右側になりますが、捜査当局が担う分野もあるわけです。こういった複雑・多

様で、極めて錯綜している市場に対して、監視委員会が持っているさまざまなアームをどうやって戦略的に組み合わせて使っていくかというのが課題でございます。

(3) 金融の「プロ」によるインサイダー取引への行政対応の選択肢

その事例として、二〇ページでございます。最近少し話題になっております増資インサイダーという問題がございますが、金融のプロによるインサイダー取引関係への行政対応につきましても、複数のアームの選択肢があるわけでございます。インサイダー取引に関しましては、真ん中の列にありますが、上場企業等で重要事実が発生し、情報伝達者を通じて情報受領者に情報が渡って、公表される前にインサイダー取引が行われるということでございます。不公正取引の調査の観点からは、監視委員会の取引調査もしくは犯則調査を行いまして、仮に課徴金を求めるべきということになりますと、基本的には情報受領者であるインサイダー取引を行った者に対して課徴金納付を求めていく。こうした課徴金というアームでいきますと、情報伝達者には直接の制裁はないわけでございます。

こういう情報伝達者なり情報受領者、インサイダー取引を行った者が、仮に金融のプロの場合にどういうことになるかということですが、情報伝達者が証券会社である例とか、インサイダー取引をした者が投資運用業者とか金融機関であるということになりますと、今度は業規制の視点から見ていく必要がある。情報伝達のところであれば、法人関係情報の管理態勢が適切であったかどうか、あるいはインサイダー取引をしたのが金商業者であれば、売買管理態勢が適切であったかと

いった観点の検証が必要でございまして、必要があれば監視委員会の証券検査も行われますし、監督当局による報告徴求によって実態の解明なり改善策を求めていくこともございます。

こういった一連の取引に対して、さまざまな手段で市場監視に取り組んでいくわけでございますが、監視委員会の基本的考え方その一は、複数の手段を戦略的に活用して、迅速かつ効果的な市場監視を目指すということでございます。どのようにやっていくかは、個々の事例によってケース・バイ・ケースで判断していくことになります。

二、市場規律の強化に向けた働きかけ

二番目の柱ですが、二一ページにある通り、市場規律の強化に向けた働きかけでございます。市場監視から得られた問題意識を建議などを通じて、金融庁を初めとする関係機関によるルール整備、制度づくりに反映させていくということでございます。それから、市場参加者による自主的な取り組みを通じた市場規律機能が強化されるように、自主規制機関等を通じて各市場参加者に積極的に働きかけをしてまいります。そのため市場参加者との対話、市場への情報発信も強化していくということでございます。

二二ページは、今申し上げたようなことを図示したものでございます。

三、市場のグローバル化への対応

三番目の柱は、市場のグローバル化への対応でございます。現在はクロスボーダー取引や投資ファンド等の市場参加者の国際的な活動が日常化

していると捉えたほうがいいと思っております。そういう時代では、海外当局等と密接に連携しながら、グローバルな市場監視に取り組んでいく必要がございます。証券監視の世界では、ＩＯＳＣＯという国際機関がございます。ＩＯＳＣＯを中心としたさまざまな活動の中で、情報交換（ＭＭＯＵ）という枠組みがございます。

二四ページには、ＩＯＳＣＯのマルチＭＯＵ（ＭＭＯＵ）の署名国の一覧を掲げてございます。最近では大分参加者も増えてきておりまして、真ん中の北米・中南米のところをご覧いただきますと、英領バージン諸島ですとか、ケイマン諸島も入っております。タックスヘイブンであるケイマンとは情報交換ができないんでしょうということを言われることがありますが、今やそういう時代ではないということでございます。

なお、証券・金融のプロの皆さんからいたしますと、タックスヘイブン的な場所で、この中にまだ名前が載ってないところがあることに気づかれると思いますが、世界の金融規制の動きとしては、そういったところも徐々に取り込んでいく方向にあると思っております。

二五ページですが、監視委員会といたしましては、以上申し上げたような3つの基本的考え方に基づいて、総合力を発揮した実効性の高い市場監視を通じて、公正・透明で質の高い市場を形成していくことが、我が国の市場の活性化とか国際競争力の向上に貢献すると考えているところでございます。

二六ページは、こういったことをポンチ絵にしてみたものでございます。

【六つの重点施策について】

それでは、六つの重点施策に移らせていただきます。

一、包括的かつ機動的な市場監視

まず、「包括的かつ機動的な市場監視」でございます。二七ページにある通り、市場監視の空白を作らないように、発行市場・流通市場全体に目を向けるとともに、クロスボーダー取引への監視を強化していきたいというのが基本でございます。発行市場・流通市場全体に目を向けるという意味では、後ほど御説明しますが、不公正ファイナンスの問題が非常に大きい事案でございます。この二七ページの最後にございます「クロスボーダー取引による違反行為に対しては、証券当局間の情報交換枠組み等を通じ、海外当局からの情報提供による摘発や、海外当局への調査依頼等により適切な対応を行います」、この部分を御説明したいと思います。

二八ページでございますが、クロスボーダー取引に係る海外当局との連携の事例を掲げてございます。これまで我が国の監視委員会からの情報提供によりまして、海外当局による摘発が行われた事例を四件例示しています。それから、二番に書いてございますのは、海外当局から情報をもらって、監視委員会が摘発した事例でございます。

最近の事例といたしましては、１の最後にございます香港の投資運用会社のオアシスマネジメントに対する香港のＳＦＣによる処分が昨年の九月に行われております。これは少し事例が古いのですが、平成一八年七月一九日の取引でございまし

て、日本航空が増資を行うためにプライシングをする日ですが、この日に相場操縦的な取引を行ったという事例でございます。問題の起きた平成一八年七月から五年がかりの作業でありましたけれども、香港のＳＦＣと粘り強く協議・調整を続けまして、オアシスマネジメント及びその最高運用責任者に対しまして、香港のＳＦＣから戒告処分と制裁金が課された事例でございます。また、相場操縦的な行為に対して、海外当局に処分してもらった初めての事例でもございます。

この事例は資料の用意が十分ではないので口頭で補足をさせていただきます。この香港当局による処分内容は、資料には戒告処分と制裁金とございますけれども、七五〇万香港ドルの制裁金がかかっておりまして、最高運用責任者フィッシャー氏に対する個人の制裁金としては、香港では過去最高水準ということでして、非常に重い処分をしてもらっております。

また、本事例は、ＪＡＬ株式の平成一八年七月一九日の終値を引き下げることを意図してなされた行為であると考えておりますが、香港当局は、そこまでは認定はできないけれども、そういう外観は有するということ、それから、オアシスの運用するファンドが、みずから引き下げた終値に基づいて算出される発行価格でＪＡＬ株式の公募株を取得することにより利益を上げることができる状況であったという客観的事実から、香港法上、オアシス及びフィッシャー氏が監督業者としての適格性を欠くという認定をしてもらったものでございます。

わが国の市場を舞台に行われた不公正取引に対しては、今後とも、こういった取り組みを進めていかなければならないと思っているところでございます。

二、不公正取引や虚偽記載等への厳正な対応

続きまして、二九ページですが、二番目の「不公正取引や虚偽記載等への厳正な対応」についてでございます。これは、主として我々のアームでは犯則調査の部分について記載しているわけでございます。

不公正ファイナンスの御説明に入る前に、一点申し上げておきたいことがあります。

(1) 犯則調査の流れ

三〇ページでございます。犯則調査につきましては、監視委員会は法律上、任意調査と強制調査という二つの権限を持っております。任意調査につきましては、嫌疑者等に対する質問調査でございます。強制調査は、裁判所の許可状を得て臨検、捜索、証拠物の差し押さえができるわけでございます。なお、監視委員会には逮捕権はございません。

犯則調査の流れは、ここにありますように、まず任意調査で質問調査なり、証拠資料の収集を行っていくわけでございまして、嫌疑が深まると裁判所の許可状を得て証拠物の差し押さえを行います。調査が進みまして、検察当局あるいは警察当局との連携のめどがついてきたところで、必要に応じて地検なり警察と合同での強制調査に入りまして、この時点で地検なり警察による逮捕、取り調べということになります。逮捕という段階に入ってまいりますと、勾留期限が二〇日間という制約がございまして、そこからは告発・起訴まで余り時間はかからない。これが一般的でございます。

なぜこの資料を御説明するかというと、かつて四～五年前より以前は、監視委員会の強制調査は地検・警察による強制捜査と同時に行うのが一般的でございました。監視委員会が地検なり警察と強制調査に入り嫌疑者が逮捕されますと、基本的には公表されます。こうしてマスコミに報道された時には既に合同調査・逮捕が行われていて、そこから原則として二〇日間で告発・起訴が行われるというのがかつてのやり方でございました。ただ、このところ監視委員会も先行して、単独での強制調査を行うという方向に方針転換してまいりまして、現在ではこの三〇ページの流れが基本となっています。こうした犯則調査の流れというのは、国税の査察部門と同じようなやり方になっています。

いずれにしても、外からはなかなか見えにくいところでございますが、監視委員会としては不公正取引に対しては厳正に対応していく、犯則調査権限についても機動的先行的に使っていくというやり方で犯則調査を活発に進めているところでございます。

(2) 「不公正ファイナンス」とは

三一ページですが、「不公正ファイナンス」について申し上げます。従来型の金商法上の不公正取引というのは、インサイダー取引、株価操縦、風説の流布等の流通市場での犯罪でございました。ただ、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）と絡めた不公正取引が横行しておりまして、監視委員会としては、この問題に積極的に取り組んできているということでございます。

三二ページでございますが、不公正ファイナンスを金商法の偽計罪で告発した事例を五つほど掲

げてございます。

一番上のペイントハウスと一番下の井上工業の事例を三三ページ、三四ページに図示してございますので、この絵をご覧になりながら見ていただきたいと思います。

①　ペイントハウス事件について

ペイントハウスの事例は、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者等を含む犯則嫌疑者、これはソブリンアセットマネジメントでございますので、証券界の方なら皆様御存じの有名な事案でございます。この犯則嫌疑者が同社に対しまして、自らが支配する投資ファンド、ロータス投資事業組合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でございます。すなわち、お金を出したということで株価が上がって、得た株を売り抜ける。入ったお金は、ぐるっと回って自分のところへ戻ってくるという悪質な取引が行われているということでございます。

②　井上工業事件について

井上工業の事例でございますが、これは群馬県の名門の中堅ゼネコンでございます。井上工業が株価を維持・上昇させたいということで第三者割当増資を行うことにしました。ところが、結局第三者割当増資を引き受けるだけのお金が集まらないということで、同社の自己資金をぐるっと回しまして、払い込みが行われたように仮装して公表する。この第三者割当を受けるアップル有限責任事業組合は、自己資金をほとんど使わずに株を入

手して売り抜けたということでございます。会社としては全く何の意味もない架空増資をやって、会社は破綻し、役員は犯罪に問われた事案でございます。

③　不公正ファイナンスの仕組み

こういった不公正ファイナンスで多く使われる手段は、三五ページの通り、第三者割当増資でございます。ペイントハウスの事例で言えば、第三者割当先からお金は入りますけれども、実態を伴わない投融資として資金が消失していってしまう。あるいは井上工業の場合であれば、自己のお金をもって増資を装って、株を無償で第三者割当先に渡して、売られてしまうということでございます。こういった一連の取引の中で、反社会的勢力の関与などが見られることもあり、監視委員会では、ペイントハウス以来、こういった不公正ファイナンスについては偽計罪の適用という形で厳正な対応を進めてきているところでございます。

ただ、三六ページにございますように、不特定多数の株主・投資家がこうむった損害は、事後監視の方法によって回復することは困難でございまして、未然防止にも力を入れていく必要がございます。多くの関係者を巻き込んだ議論、認識合わせが必要でございまして、あえて「不公正ファイナンス」という聞きなれない言葉を使ってでも、関係者に広く問題提起をさせていただいております。

こうした不公正ファイナンスというのは、三七ページの通り、利用されるいわゆる「箱企業」と言われる上場企業が必要でございます。どうしてこういう「箱企業」が生まれてきてしまうかということでございます。

三八ページの模式図と一緒に見ていただきたいと思いますが、経営が不振あるいは資金繰り困難という事態に企業が直面していく。上場廃止基準もあって、債務超過とか時価総額基準に抵触する心配がある。そうすると、銀行も相手にしてくれないので、第三者割当増資でファイナンスをせざるを得なくなる。そのときに出てくる引受者というのは、正体不明の者が出てきて、いつの間にか支配権が移動して、会社の資金が不透明な投融資を通じて社外へ流出していくといったことでございます。昔は上場企業でない企業ではよく会社が乗っ取られて、手形を振り出して資金繰りがおかしくなっていくということでございましたが、同じようなことが上場企業を使って堂々と行われているというのが現在の問題でございます。

こういった問題に対しましては、関係者が力を合わせて取り組んでいく必要がございまして、監視委員会としては、特に取引所と連携しながら、こういう「箱企業」化につながっていかないように、上場企業の管理などに取り組んでいかなければならないと思っておりますし、この第三者割当増資の関係で言えば、ＭＳＣＢなりＭＳワラントといったツールがまだ使われることもあるので、金商業者の皆さんも、こういった点についてはコンプライアンスの問題として考えていただかなければならないと思っております。

三、ディスクロージャー違反に対する迅速・効率的な検査・調査の実施

重点施策の三番目、ディスクロージャー違反に対する迅速・効率的な検査・調査の実施でございます。ここではオリンパスの問題が登場するわけ

ですが、三九ページに監視委員会としての考え方が整理してございます。

ディスクロージャーに関しましては、まず正確な企業情報が遅滞なく、適正かつ公平に市場に提供されるよう迅速・効率的な開示検査・調査の実施に努めるということでございます。責任追及とか犯罪捜査よりも、まず正しい情報が世の中に伝わることが大事だというのが基本的な考え方でございます。二番目でございますが、上場企業等が虚偽記載等を行った場合には、当該企業が自律的かつ迅速に正しい財務情報を市場に提供できるよう企業自身の取り組みを促すとともに、関係者への働きかけを強化していくということでございます。それから、三番目は無届募集について触れてございます。これも後ほど資料で御説明申し上げます。

(1) 適正なディスクロージャーを確保するための枠組み

上場企業の適正なディスクロージャーを確保するための枠組みでございますが、四〇ページにポンチ絵を整理してございます。適正なディスクロージャーは資本市場の要でございますので、ご覧いただきますように、非常に精密に適正なディスクロージャーが確保される制度的な基盤が揃っているはずでございます。上場会社の中では監査役の方がおられ、監査法人が外部監査で監査証明を出すということ。それから、証券取引所が、上場審査なり上場管理で、適正なディスクロージャーについても自主規制機関としてチェックしておられるということでございます。その上に、公認会計士協会のほうで品質管理レビューを行っておられますし、金融庁や公認会計士・監査審査会がこういった活動を指導・監督あるいは審査・

検査でチェックしておられるわけでございます。また、金融庁あるいは財務局の証券監査官は、個々のディスクロージャーについても適時適切な指導もしているという状況で、監視委員会のほうでは開示検査という手段があるということでございます。これほどまで制度が整備されておりますけれども、粉飾といいますか虚偽記載は起きるわけでございます。

四一ページ、虚偽記載が発覚したときに、適正なディスクロージャーを確保するためにどうしなければいけないかということでございますが、まず、当該企業は自律的かつ迅速に正しい財務情報を市場に提供するということが基本だと思っております。上場企業のところをご覧いただきますと、事例にもよりますけれども、虚偽記載だということが認識されて上場廃止の危機に瀕したときには、原因究明と再発防止に向けて、独立性の高い、より説得力のある調査を行う必要に迫られることが多くなっております。

このため外部の第三者委員会を立ち上げるということが多くなってきておりまして、この第三者委員会に関しましては、一番右側にございますが、企業等不祥事における第三者委員会ガイドライン（日弁連ガイドライン）というものが平成二二年に設けられております。この要旨をここに書いてございますが、第三者委員会というのは、ＣＳＲの観点から説明責任を果たす目的で設置されること。調査結果を開示することはもとより、調査の範囲なり結果を開示する時期をあらかじめ開示するということになっていますが、第三者委員会の調査中はいわば猶予期間でありますので、猶予期間を予めきちっと決めることも大切だということでございます。

それから、事実の認定、評価や原因分析等を主

任務としており、その後の法的責任とは別の場合が多いとされています。まず、何が起きたか、何が問題だったのか、正確な事実は何か、これを早く示すことが大事だということでございまして、その際に独立性・中立性が求められて、利害関係者は委員に就任しない。例えば、弁護士でも会社の顧問弁護士はだめ、こういった高い独立性・中立性を求めるということ。一方で、その企業の協力ということで、資料の提供、情報の提供、社員へのアクセスなどをきちっと企業が保障するといったガイドラインが設けられてきております。

一番左側で、証券取引所の上場管理のプリンシプルでございますが、虚偽記載が起きますと、上場廃止その他の措置を判断しなければいけません。取引所からは、その判断の際、「第三者委員会による調査結果及びその結果の公表という実務慣行が定着しつつあることを踏まえて審査する」という方針が出されております。また、第三者委員会を設置する際には、その独立性等に十分留意する必要があり、日弁連ガイドラインを参照することも上場企業に求めています。

こういった枠組みにつきまして、監視委員会といたしましても、企業等が虚偽記載等を行った場合に設置する第三者委員会が担う役割の重要性を踏まえて、当該企業が自律的かつ迅速に財務情報を市場に提供できるよう企業自身の適切な取り組みを促すとともに、関係者への働きかけを強化していくということでございます。要はこういった虚偽記載のときには、まず、虚偽記載であることを企業が認識したら、自ら早く正して欲しいというのが基本でございます。これまでの経過を申し上げますと、日弁連ガイドラインが作成される過程でも、監視委員会と日弁連との間では意見交換をしてまいりまして、私どもでは、日弁連ガイド

ラインはそれなりにしっかりしたものができていると思っております。

(2) オリンパス（株）事件について

オリンパスの場合に幾つか論点があるんですが、四二ページですが、まず最初のディスクロージャーの適正化については、今回は第三者委員会が機能したと見ているところでございます。オリンパスにつきましては、昨年一〇月一四日、突如ウッドフォード社長が解職されて、この辺りから大変世の中が騒がしくなりまして、一〇月二一日に第三者委員会を設置するという方針を会社が発表しております。これは取引所からの要請に基づいて、会社がこのように対応したと承知しております。

その後、一一月一日第三者委員会が設置されまして、この時点ではまだ会社は粉飾だったということは認めてないわけでございますが、一一月八日に損失隠しを認める旨の公表がなされまして、その時点で第三者委員会のミッションといいますか、調査対象も拡大したということでございます。一一月一〇日には、四半期開示を法定期限（一一月一四日）までに提出できないということを公表されていまして、これはその一ヶ月後一二月一四日までに提出しませんと、取引所のルールで自動的に上場廃止になってしまうということで、ここで非常に厳しい自主規制の規律が働き始めております。

そういう中で、第三者委員会は非常に短時間でございましたけれども、弁護士、会計士五〇～六〇人を一気に投入して実態解明に取り組んで、一二月六日に報告書が公表されております。一二月七日には第三者委員会の報告を踏まえた当社の対応について発表がなされ、取締役と監査役の責任

調査委員会を設置するという方針が発表されて、一二月一四日には四半期開示、訂正有価証券報告書が提出されました。その後は、経営改革委員会を立ち上げる、それから、取締役、監査役等の責任調査委員会の調査を受けた訴訟の提起、四月二〇日は臨時株主総会、こういうふうに進んでいったわけでございます。

東京証券取引所のほうでも、一一月一〇日、監理銘柄（確認中）に指定した後、一二月六日に、第三者委員会の報告で虚偽記載がある程度客観的に説明されましたので、監理銘柄（審査中）に追加指定ということで、上場廃止を含む判断の検討に入り、一月二〇日に上場維持の判断と特設注意銘柄の指定、上場違約金の賦課、こういった処理をされておられます。

このオリンパス問題、なぜ長期間に渡ってこういう虚偽記載が発見できなかったか、継続できたかということはさておきまして、問題が発覚した後の対応という意味では、適正なディスクロージャーを回復するための基本的な装置である取引所の上場管理と第三者委員会による独立した調査が非常によく機能したと見ていいと思っております。この点につきまして、一〇月にウッドフォード社長が解職された後、一〇月後半からですが、基本的には第三者委員会が設置されるのであれば、まず、第三者委員会における厳正な調査を通じて一刻も早く実態を解明して、正確な情報を速やかに明らかにすることが先だというトーンで対応してきております。

私自身も、一〇月二七日だったかと思いますが、参議院の財政金融委員会でこの問題の質問に答える際にも、第三者委員会を立ち上げるということであれば、日弁連のガイドラインに則った第三者委員会がしっかりと検証を行っていくことが

非常に重要ではないかということで、東証と同じ立場に立っておりますということを申し上げております。もちろん、その際に市場監視の立場では直接権限を行使して調査・検査をすることはやりますけれども、第三者委員会が機能するのであればまずは先に、という趣旨のことを申し上げております。

また、オリンパス問題に関しましては、国際的な関心が高かったということで、自見金融担当大臣からも、二回にわたってコメントを発表していただいております。一一月一一日、四半期開示を法定期限に提出できない、一二月一四日までに提出しないと上場廃止になるといったことが明らかになった翌日でございますが、英文でのコメントも発表していただいておりまして、まずは会社自身が、第三者委員会における厳正な調査等を通じて一刻も早く実態を解明し、正確な情報を速やかに明らかにすることが重要であるということでございます。それから、金融庁としては、正確な実態解明と迅速な情報開示が行われるよう関係機関と密接に連携し、スピード感をもって対応していくということ、さらに、金商法上の法令違反に該当する事実があると疑われる場合には、監視委員会において厳正な検査・調査等が行われるものと承知しており、本件においても必要な対応がとられているものと考えているという内容でした。

こうした取り組みにつきましての内外の反応でございますが、いろいろな意見なり見方はあるかと思うのですが、過去の責任とかそういうものは置きますと、発覚した後の処理につきましては、比較的早く処理が進んだという評価は受けているのかなと思います。例えば、ウォール・ストリート・ジャーナルの今年の一月二六日の記事では、「いろいろ問題はあるけれども、その後の展開は

驚くべきものだった。たった三カ月の間に第三者委員会が不正を調査し、厳正な内容の報告書をまとめ、会社は五年分の財務内容を発表し直し、経営改革委員会は、四月の株主総会で新しい経営陣を選出するための準備を進めている。スキャンダルが世界中で見出しを飾ってからたった六カ月後に、会社は通常の営業に戻っているのかもしれない」と報道されているところでございます。

オリンパスが何をしたかということにつきましては、四三ページから四六ページまで四枚資料をつけてございますが、時間の関係で説明は省略させていただきます。この資料は後ほど御説明します課徴金勧告の際に、損失隠しがどのように行われたのかを分かりやすく明らかにするための説明資料として、監視委員会のホームページに掲載したものでございます。

(3) 刑事及び民事上の責任追及

四七ページですが、ディスクロージャーの適正化の次に来ることは、責任追及でございます。民事上の責任追及は、会社が取締役、監査役経験者に対して損害賠償請求訴訟を提起しておられます。監視委員会としては、刑事訴追が我々の仕事になるわけでございまして、昨年の一二月二一日に、監視委員会、東京地検、警視庁、三者合同で強制調査に入っております。今回の刑事訴追に関して、私どもが東京地検なり警視庁といろいろ相談いたしましたのは、国際的な監視の中での捜査であって、日本の市場監視当局のクレディビリティーがかかっている案件であるということでございます。それから、外部協力者の存在があって、その先に反社会的勢力の存在が窺われるという報道もございました。そういったこともございまして、監視委員会、東京地検、警視庁、三者合

同で取り組むということで調整をして入っていったわけでございます。

強制調査のタイミングについては、有価証券報告書の訂正期限など様々な要素を勘案して、一二月二一日に三者合同の強制調査に入りまして、二月半ばに被疑者の逮捕が行われまして、告発・起訴は二段階に分けて行われております。最初に、三月上旬に一九年三月期と二〇年三月期の虚偽記載につきまして告発・起訴を行っております。国内三社と言われているものの関連はここに入っております。それから、二一年、二二年、二三年の虚偽記載につきまして、三月下旬に告発・起訴を行っておりまして、ジャイラス社の関係の部分はここに入っているということでございます。短時間ではございますが、第三者委員会でほぼ正確な事実が把握されておりましたので、通常非常に時間がかかる刑事捜査が早く進み、こういった事案にしては比較的短期間に起訴まで持ち込めたと思っております。

(4) 開示検査

もう一つ御説明しなければいけないことは、開示検査の関係でございます。四八ページですが、四月一三日に監視委員会は、平成一九年三月期から二三年六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といたしまして、課徴金一億九〇〇〇万円余の勧告を行っております。有価証券報告書の虚偽記載の案件で、告発・起訴と課徴金勧告を同時に行う事例は初めてでございます。

なぜこういうことをしたかということについて御説明申し上げますと、基本的に開示検査と犯則調査の趣旨とか目的が違うということでございます。犯則調査は、金融商品取引上の公正を害する

悪質な行為の真相を解明いたしまして、告発により刑事訴追等を求めることで刑事上の責任追及を行う手続でございます。一方、開示検査は、金商法に基づく開示制度のもとで、正確な企業情報を遅滞なく適正かつ公平に市場に提供することを目的に行っております。

本件の場合には、オリンパスは犯則事件の調査後も事業を継続しておりまして、今後とも継続する意向を示しております。また、金商法上の開示義務が依然課されておりまして、当然義務は今後も継続するということ、それから、当社の株式は東証において上場が維持されておりまして、高い流動性を維持しているということ、こういったことから、特にオリンパスの訂正後の開示内容が正確か否かを検証する必要があったということでございまして、犯則事件と並行して開示検査を実施し、結果として、告発に加えて課徴金納付命令勧告を行ったものでございます。

四八ページの課徴金勧告の下に丸が二つあります。二番目の丸のところでございますが、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については、いずれも訂正報告書が提出されておりますが、この訂正報告書については、課徴金納付命令の対象とはしておりません。すなわち、訂正後の財務諸表は概ね適正であるということを認めたことに意味があるということでございます。なお、参考に課徴金と刑事罰の調整規定がございます。こちらにございますように、罰金の確定裁判があった場合には調整が行われて、課徴金納付命令自体は取り消されることにもなるということでございます。最終的な課徴金の納付がどうなるかは、今後の刑事裁判次第ということでございます。

以上、オリンパスにつきましては、オリンパス

の経営等がどうなっていくのかといった問題はまだ残っておりますが、監視当局としての作業はほぼ終わっております。振り返ってみますと、一つは取引所の規律、有価証券報告書が開示されないと、一定期間で自動的に上場廃止になるといった規律と第三者委員会が組み合わさってうまくワークしたと思います。かつ、元々この虚偽記載が非常に少数の人間が賢くコントロールして緻密にできていたので、本人が認めれば実態把握は割と容易だったという事案だったのかなと思っております。それから、国際的な関心のもとでの対応を求められましたので、金融担当大臣からも、先ほど申し上げました一一月一一日と一二月一六日の二回に分けまして、英語での国際的なメッセージも発信し、刑事捜査につきましては、日本の捜査当局のクレディビリティーをかけて、三者合同で外部協力者も含めて短時間で答えを出した。監視委員会としては、犯則調査と開示検査という二つのアームを同時に使って、それぞれの目的をきちっと果たしたと思っております。

　この問題について、今後どうするかということですが、公認会計士法上の問題となる事案があったかどうかについては、個別の調査が行われることになると思います。全体として、さらに再発防止の議論をどうするか、企業統治のあり方についてどうするかという問題、あるいは会計監査のあり方の問題、外部協力者の存在、こういったものをどうするかということは、それぞれに、例えば会社法の問題として法制審議会で議論がなされる、あるいは外部協力者の問題については、一部金商法改正案の中に改善策を取り込んだりしております。私ども監視委員会といたしましては、証券取引所とも適切に連携いたしまして情報の収集分析に努め、こういった事案が起きないように、

あるいは、起きてもなるべく早く発見できるように検査・モニタリングの強化を図っていきたいと思っております。

(5) 株式や社債等の無届募集への対応

次に、四九ページですが、ディスクロージャーの関係では、最近の無届募集への対応といたしまして、告発なり課徴金勧告あるいは裁判所への申立ての案件がございます。

五〇ページの資料でご覧いただきたいと思いますが、勧誘対象が四九人以下であれば少人数私募ということで、届出が要らないと思われておりまして、弁護士のアドバイスを受けながら、いかに脱法的な募集をやるかということを皆さんお考えになるわけでございます。課徴金をかけましたワールド・リソースコミュニケーションと東亜エナジー、これは元々アフリカントラストと言われて、ガーナで金の採掘をする等の説明をして多数の投資家に社債を発行した詐欺的な案件でございまして、国民生活センターと消費者庁から再三にわたって、金融庁・監視委員会に対し問題提起をいただいていた事案でございます。

これに対して、我々も初めての経験ではございますけれども、無届募集の課徴金勧告を行っております。この手口は、右側のように勧誘の際には大まかな利率を示して、五〇名以上に勧誘をしております。その結果、発行するときには回号をきちっと後づけで決めて、利率を〇・〇〇一％ぐらい変えて、別の社債であるという外観をつくり出して、これは私募であるというふうに装っていた案件でございます。事後的な外形は法令違反でないように見えましたが、検査に入ってみたところ、勧誘時点でみるとしっかりと区分していなかったということで、勧誘の段階で募集に該当す

るという判断をしたものでございます。この種のものは他にもあるのではと思っております。

四、課徴金制度の一層の活用

五一、五二ページの課徴金制度のところにつきましては、今回は時間の関係もありまして、資料も十分用意してはおりません。課徴金については、一七年度からスタートした制度で、まだ発展途上の制度でございまして、手続も含めてよく議論、検討していかなければいけないと思っております。

五、検査対象先の特性に応じた効率的かつ実効性ある証券検査の実施

五三ページですが、証券検査の世界、ＡＩＪ投資顧問の問題についてお話をさせていただきます。

一点目でございますが、検査対象先の拡大などを踏まえた効率的で実効性ある検査を実施する観点から、検査対象先の特性に応じた検査手法やノウハウの確立に取り組むなどメリハリの利いた証券検査をしていきたいということ。それから、一番下で無登録業者への対応などを謳ってございます。

証券検査につきましては、ＦＸ業者の取り込みから、信託業法の改正によって信託受益証券の取

り扱い業者を取り込んできて、それをすべて金商法に統合して、さらに、二種業者あるいは適格機関投資家等特例業務届出者というものを作っております。この五四ページの資料にございます対象業者は重複があるのですが、実数で大体八〇〇〇社ぐらいまで増えているところでございます。

そういう中で、検査の実施件数は年間二〇〇件ぐらいに留まっておりますので、我々もリスクベースで、情報に基づいて検査対象先を選定していくわけですが、それにも限界があるものですから、平成一九年の金商法施行後、ここ数年、問題を認識したときに集中的な証券検査を実施し、制度改正の見直しの建議を行うという取り組みをしてきております。

(1) 集中的な証券検査と建議

五五ページにある通り、集中的な検査の事例としては、平成一九年のサブプライムローン問題の発生やその後、ＦＸ業者の破綻が起きまして、個人投資家への影響が懸念されたこと、それから、ファンド販売業者、これは金商法で二種業の販売業者が出てまいりましたけれども、彼らがやっておりますモンゴルファンド、競馬ファンド、沈没船サルベージファンド、美術品ファンドという詐欺まがいのファンドが非常に目立ったということで、集中的な検査を行って、その結果を踏まえて建議を行い、内閣府令等の改正を実現しております。

投資助言・代理業者につきましても集中的な検査を行いまして、金商法の改正で投資顧問業法以来の登録拒否要件の人的構成要件を入れてなかったところを、ここにも人的構成要件を追加することにつき建議を行い、金商法の改正を行っていただいております。

(2) 無登録業者に対する裁判所への禁止命令等の申立て

さらに、五六ページですが、消費者庁ができまして、政策的な動向として、霞が関では、消費者保護、個人投資家保護の流れが非常に加速しておりまして、無登録業者による未公開株、怪しげな社債の販売の問題に、金融庁・監視委員会として対応するように、再三にわたって消費者庁・消費者委員会から求められております。こういったこともありまして、五六ページの金商法一九二条の規定がございますが、これは戦後証券取引法が導入された際からある条文でございまして、使い勝手が悪く抜かずの宝刀であると言われておりましたが、これを実際に使うようにしようということで、何回かにわたって法律改正をしてまいりました。

現在までに五七ページにありますような五件について、無登録業者による違法行為の禁止の命令を裁判所から出していただいております。最初の二つは、まさに未公開株の無届募集と無登録販売のセットでございますが、三件目、四件目、五件目は、調べていきますと、金商法上の適格機関投資家等特例業務届出者が、制度を隠れみのとして無登録で金商業をやっている案件でございました。

五八ページは、適格機関投資家等特例業務の要件が厳格に法定されているものを逸脱して、幅広く一般にファンドを販売している、あるいは運用しているといった事例でございます。

(3) 顧客資産の分別管理義務違反等に対する事例

ＡＩＪ投資顧問の問題よりも前に、我々としてきちっと見ておかなければいけないのは、五九ページの丸大証券の事例でございます。顧客分別

金信託の信託不足といった問題があって、関東財務局の検査をもとに登録取消しまで行っておりますが、残念ながら投資者保護基金に御迷惑をかけるといった事案になっておりまして、平成一二年の南証券以来ということでございます。監視委員会あるいは財務局の監視官部門といたしましては、こういった問題が今後とも起きかねないということを危惧し、日証協とも連携しながら、早目早目の対応をしていきたいと考えております。

(4) ＡＩＪ投資顧問への対応

ＡＩＪ投資顧問の問題につきましては、二月一七日ぐらいからマスコミが沸騰していて、いろいろ事実に反することも流布されたと思いますが、行政として何をしてきたかを、六〇ページの資料で整理してございます。

ＡＩＪ投資顧問につきましては、今年の一月二三日に、監視委員会で立入検査に入りました。検査に入りまして、顧客資産の運用状況について疑義が認められましたので、異例のこととして、検査の最中でございますけれども、監督当局に連絡いたしました。通常は検査が終わって、行政処分勧告という形で監督につなぐわけですが、検査は終了してないけれども、何しろ異常事態であるということで、監督当局に連絡をいたしました。監督当局の方では報告を求めて、法令違反の状態を確認した上で、業務停止命令を一カ月、それから、業務改善命令を発出しております。

この業務改善命令はやや変わった内容でございまして、まず、①検査に協力することという命令でございます。これが今回の特徴的なことですが、業務停止命令は、ある意味では暫定的なものでございまして、異常な事態だから新たな業務を停止し、①検査に協力するとともに、②顧客の状

況、財産運用・管理状況を早急に把握すること、③顧客への説明、④会社財産を不当に費消しない、⑤運用財産について、管理を徹底するなど万全の措置をとることという業務改善命令が出されたわけでございます。

二月二四日にこういう命令が出まして、そこから関係者、マスコミ、国会等が注目する中で検査が継続されたわけでございます。一部には、業務停止命令が出たのに、何でまだ検査を継続しているのかと思われた方もいらしたかもしれませんが、今回は何しろ検査がまだ終わってない、実態が全部解明されてない中で、異常事態なので業務停止をかけて検査を継続したということでございます。元々業務停止命令一カ月というのは、とりあえずの一カ月だったと思いますが、問題が公表されますと、報道も先行しますし、いろいろな問題が起きますので、我々も結果的には業務停止命令期限の三月二三日を目標に検査をまとめ、三月二二日に行政処分の勧告を行っております。この間の検査は、登録業者に対し行政としての始末をきちっとつけなければいけないということ、どういう行政処分をするかということが一つ。それから、何が起きているかを関係者にしっかり説明するために、実態解明をしないといけないということが二つ目。もう一つは、顧客の財産をどうやって把握・管理するかということを考えながらやってきております。

三月二三日に、監督当局の方では登録取消し処分を行っておりますが、大事なことは投資家の財産をいかに返還するかということでございまして、三月二三日には登録取消しと同時に、ＡＩＪ側と投資家サイドを引き合わせるなど、投資家への返還が円滑に進むよう行政サイドとして可能な限りのサポートをしているということでございま

す。

片や犯則調査のほうでございますが、三月二三日に強制調査に着手しております。これは投資一任契約に関する偽計という嫌疑でございます。こういったことで着手してきておりまして、その後、国会の参考人質疑あるいは証人喚問などで事案の全体像はさらに明らかになってきておりますが、まだ事件としては進行中の案件でございます。

六一ページからしばらく載せております資料は、三月二二日に監視委員会の行政処分勧告を公表した際に、我々としての説明責任といいますか、アカウンタビリティーを果たすために、何が起きたかということをできる限り分かりやすく説明するために公表した資料でございます。時間の関係で御説明は省略させていただきます。

(5) 平成二四年度証券検査基本方針について

こういったことを受けまして、証券検査の今後の取り組みについては、四月二七日に、平成二四年度の証券検査基本方針を取りまとめて公表してございます。

六六ページにそのポイントを掲げていますが、基本的な考え方のところは昨年度までとそう大きくは変わっておりません。検査対象先が多様化して増加しており、全体で約八〇〇〇社の規模、さらに無登録業者についても証券検査の人員で対応せざるを得ない状況の中で、右側にございますが、検証分野の拡張が進んでおりまして、投資一任業者の問題にも対応しなければならない状況でございます。したがって、業態、規模その他の特性、情報等を総合的に勘案して、リスクベースで検査対象先を選定していくわけですが、ＡＩＪ投資顧問を含む投資一任業者の問題について、これ

までの議論の反省を踏まえますと、業態とか顧客の特性あるいはケイマン籍の私募投信とかそういった金融商品なり、取引に対する当局としてのリスク感度を高め、さらに情報の収集分析能力を強化していかなければならない、そういった方向で取り組むということでございます。

そうした中で、今年の重要課題である投資一任業者に対する取り組みといたしましては、現在、監督部局で二百数十社に対する一斉調査をしておりますが、そういった調査結果を受けまして、集中的な検査を実施するということがひとつ。それから、年金運用ホットラインという情報受付窓口を新たに開設いたしました。プロ同士の世界の年金基金と投資一任業者の間の問題というのは、必ずしも苦情という形で一般の窓口に入ってこないという反省があります。そうはいっても、こういう事件が起きると、いや、実は前から怪しいと思っていたというお話があるので、実名の情報提供に限って、我々も専門家が応対し対話型の情報収集・分析をしますので、ぜひとも情報をお寄せ下さいということで、ホットラインを設けてございます。本日御参集の皆様方の中でも、何かございましたら、ぜひとも情報をいただければと思っております。

そのほか検査の中では、金商業者等の市場仲介機能、インサイダー取引規制の関係での法人情報の管理、デリバティブや投資信託の投資勧誘の問題、あるいは先ほどの丸大証券のような問題に対する財務の健全性のチェック、そういったこともしっかりやっていきたいと思っております。

六、自主規制機関などとの連携

重点施策の六番目、「自主規制機関などとの連

携」でございます。これにつきましても、今、監視委員会と自主規制機関の皆様との連携は強化しております。年に一～二回、委員会に来ていただいて意見交換をする、定期的に事務的な意見交換をする、私どもが行います全国の財務局のメンバーとの会議に自主規制機関の皆様にも参加いただく、あるいは、私どもが行います証券検査の実務研修に、自主規制機関の職員の皆様も研修員として参加していただく、そういった取り組みも進めております。

七〇ページでは、一例といたしまして、J-IRISS（Japan-Insider Registration & Identification Support System）についての取り組みについて掲げてございます。証券界の皆様には申し上げるまでもないことでございますが、J-IRISSにつきましては、日証協が全国の証券取引所の協力のもとに運営してきているわけでございます。運営している以上、全上場企業に加入してもらうことが目標なわけですが、なかなか加入者が増えないということで、二三年六月に、日証協ではJ-IRISSの活用に関する検討報告をまとめておられます。

こういったことを受けまして、金融庁でも総務企画局長と監督局長と監視委員会事務局長連名で書簡を発出いたしまして、J-IRISSの登録促進に向けて、自主規制機関と金融庁・監視委員会が連携して対応していくという姿勢を明確にして進めてきております。グラフはやや誇張してありますけれども、登録企業数が昨年六月末から今年の五月一日までの間で約四〇〇社ほど増えています。日証協でもトップセールスなどもしながら、今後ともJ-IRISSの普及について取り組んでいかれると思いますし、我々も一緒に応援しながらやっていきたいと思っております。

時間の配分が余り適切でなかったかもしれませんが、以上で私の御説明とさせていただきます。

（拍手）

東理事長　岳野局長、どうもありがとうございました。

監視委員会の活動につきまして、個別具体的な事例も含めて大変詳しく御説明いただきました。

それでは、多少お時間をいただいていますので、せっかくの機会ですから、皆様から御質問あるいは御意見をいただければと思います。

――いかがでしょうか。

それでは、私から一つ伺わせていただきます。

先ほどケイマンについては、ＩＯＳＣＯの多国間でのＭＯＵに既に入っているというお話を伺いましたが、とはいえ、オリンパスでもＡＩＪでもケイマンが登場してきている点が印象的であります。先ほどの今回の出来事を踏まえた方針の中にもございましたが、今後リスク感度を高めてというお話の中で、ケイマンのようなところでのファンドに対する関心のありようについては、どのようにお考えなのかをお聞かせいただければと思います。

岳野　なかなか難しい御質問ですが、今やケイマン籍のファンドというのは日常化しているわけです。ＡＩＪ投資顧問だけがああいうものを使っていたわけじゃなくて、今、わが国の大手金融機関が運用しているファンドもケイマン籍が非常に多いわけでございます。問題は、ケイマン籍だから悪いということではなくて、日本の投資家を守るとすれば、きちんとしたディスクロージャーをさせるとか、あるいはファンドの純資産の評価を適切に行っていくかが重要であろうと思っております。

ＡＩＪ投資顧問の問題から具体的に言いますと、ケイマン籍のファンドですが、純資産（ＮＡＶ）については、ＨＳＢＣ（香港）が正しいＮＡＶを把握しており、ＡＩＪ投資顧問、アイティーエム証券のところでブロックして、投資家に虚偽の情報を伝えていたわけです。それから、ケイマン法では、監査はしなければいけないことになっていて、この点ではむしろ日本より進んでいるわけで、実際にもファンド監査が行われているんですけれども、そのファンド監査の結果が、ＡＩＪ投資顧問とアイティーエム証券のところで握りつぶされていて、投資家には伝わらなかったということが問題の核心でございます。

それで、再発防止策なり投資家保護の観点からいたしますと、海外籍の私募投信であっても、ＮＡＶと監査情報が投資家に直接伝わるようにしていくことが必要ではないかと思っております。そういったことが、今後関係者の間で再発防止策として議論されていくことになると思っております。

あわせまして、ヘッジファンドについても、国際的な金融規制の再構築の中で、その透明性なり、業者としての登録の問題だけではなくて、ヘッジファンドの価値の評価についても、民間ベースの取り組み、あるいはＩＯＳＣＯの取り組みなども行われているところでございます。そういったものを踏まえて、行政当局、監視当局あるいは市場関係者の皆さんで、特に投資一任業界の皆様、投資顧問業協会の皆様が、投資家に信頼されるようなビジネスのベストプラクティスを追求していっていただくということが大事です。何でも監視委員会が検査して、問題を見つけないと進まないということになりますと、規制の効率の面でも、市場の競争力強化の面からも適切でないの

で、今回の問題を機に、市場関係者の皆さんで、投資家の信頼を回復するためのベストプラクティスを追求していただきたいと切に思います。

東理事長　ほかに御質問あるいは御意見等ございますか。――よろしゅうございますか。

それでは、いただきました時間も過ぎておりますので、これで今月の「資本市場を考える会」をお開きとさせていただきます。岳野局長どうもありがとうございました。（拍手）

（たけの・まりお・証券取引等監視委員会事務局長）

（本稿は、平成二四年五月十日に行われた講演会の記録で、文責は当研究所にある。）

岳　野　万里夫　氏

略　歴

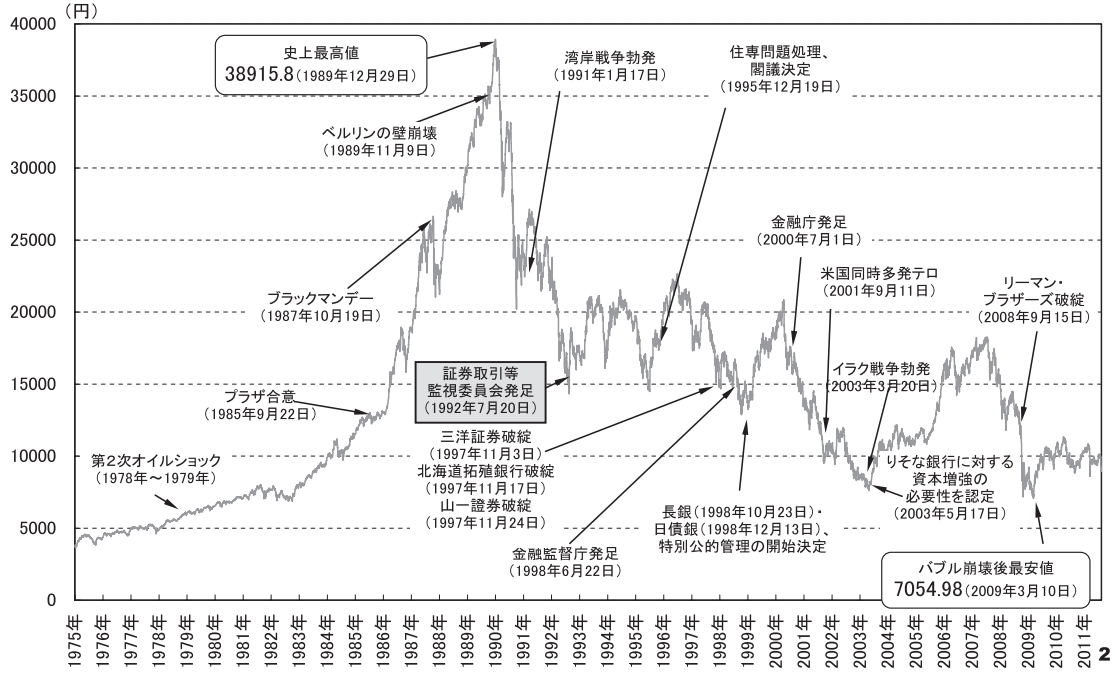
昭和54．3	東京大学（経）卒
54．4～56．7	大蔵省証券局総務課
57.12～59．7	〃　理財局国債課
平成３．６～５．７	〃　証券局流通市場課（証券市場課）課長補佐
８．７～10．７	〃　理財局国有財産総括課企画官（政府保有株式売却担当）
10．７	〃　主計局共済課長
12．７	〃　〃　主計官（防衛係担当）
13．７	金融庁監督局銀行第二課長
15．７	〃　〃　銀行第一課長
17．８	〃　総務企画局総務課長
19．７	〃　〃　審議官（資本市場・企画開示担当）
22．７～	証券取引等監視委員会事務局長

最近の証券取引等監視委員会の活動から

平成24年5月10日
証券取引等監視委員会事務局長
岳野　万里夫

1

日経平均株価の推移


（円）
40000
35000
30000
25000
20000
15000
10000
5000
0
1975年
1976年
1977年
1978年
1979年
1980年
1981年
1982年
1983年
1984年
1985年
1986年
1987年
1988年
1989年
1990年
1991年
1992年
1993年
1994年
1995年
1996年
1997年
1998年
1999年
2000年
2001年
2002年
2003年
2004年
2005年
2006年
2007年
2008年
2009年
2010年
2011年
史上最高値
38915.8（1989年12月29日）
湾岸戦争勃発
（1991年1月17日）
住専問題処理、
閣議決定
（1995年12月19日）
ベルリンの壁崩壊
（1989年11月9日）
金融庁発足
（2000年7月1日）
米国同時多発テロ
（2001年9月11日）
リーマン・
ブラザーズ破綻
（2008年9月15日）
ブラックマンデー
（1987年10月19日）
証券取引等
監視委員会発足
（1992年7月20日）
イラク戦争勃発
（2003年3月20日）
プラザ合意
（1985年9月22日）
三洋証券破綻
（1997年11月3日）
北海道拓殖銀行破綻
（1997年11月17日）
山一證券破綻
（1997年11月24日）
第2次オイルショック
（1978年～1979年）
りそな銀行に対する
資本増強の
必要性を認定
（2003年5月17日）
長銀（1998年10月23日）・
日債銀（1998年12月13日）、
特別公的管理の開始決定
金融監督庁発足
（1998年6月22日）
バブル崩壊後最安値
7054.98（2009年3月10日）

証券取引等監視委員会とは

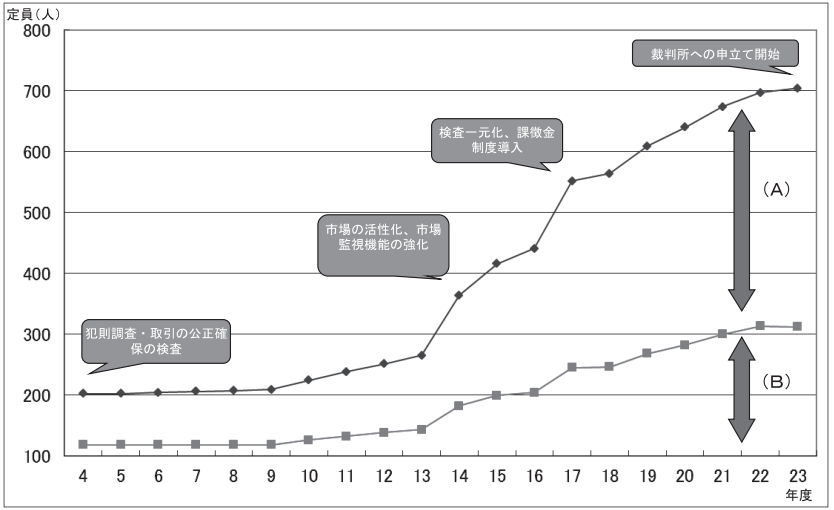
- 金融庁（内閣府の外局）に置かれた合議制の機関。1992（H4）年発足。
- 委員長・委員（2名）は、衆・参両議院の同意を得て内閣総理大臣により任命。独立してその職権を行使。
- 主な仕事：
  ①証券検査
  ②証券市場の市場監視
  （インサイダー取引、相場操縦、粉飾等の調査・摘発）
- 事務局（含財務局）の職員数は704人（H23年度末定員）。
  ※ 202人（1992年度）→251人（2000年度）→704人

3

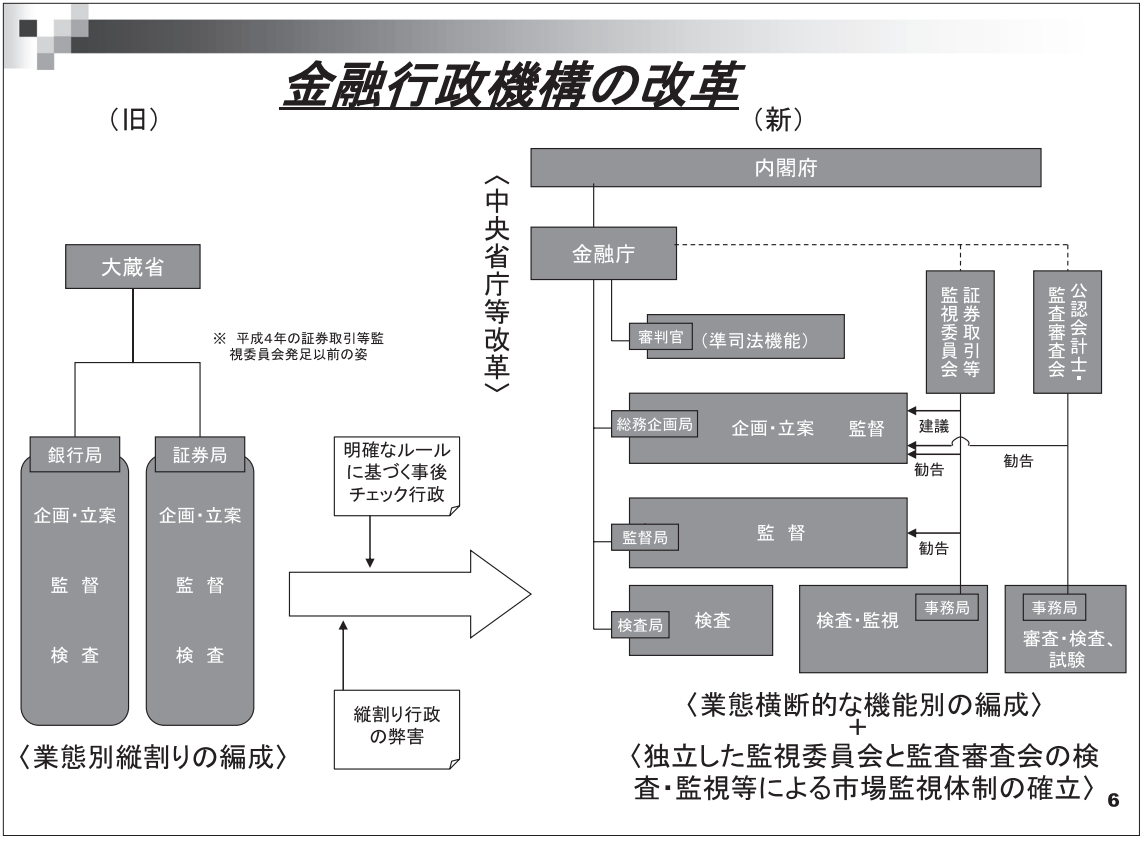
国の行政機構における証券監視委

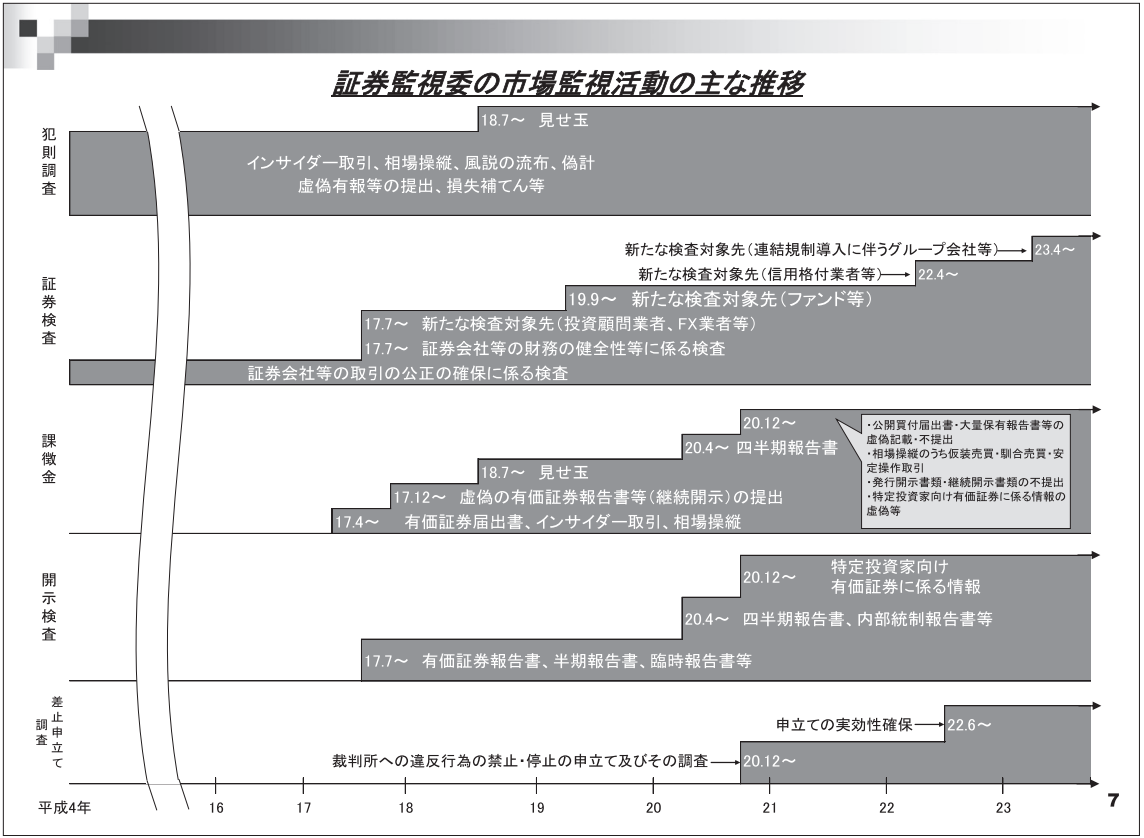
証券監視委の定員の推移

証券監視委の定員は、平成4年7月の設立時に202名（うち財務局等は118名）であったが、検査一元化、課徴金制度の導入等により、704名（うち財務局等は312名）に増員された。

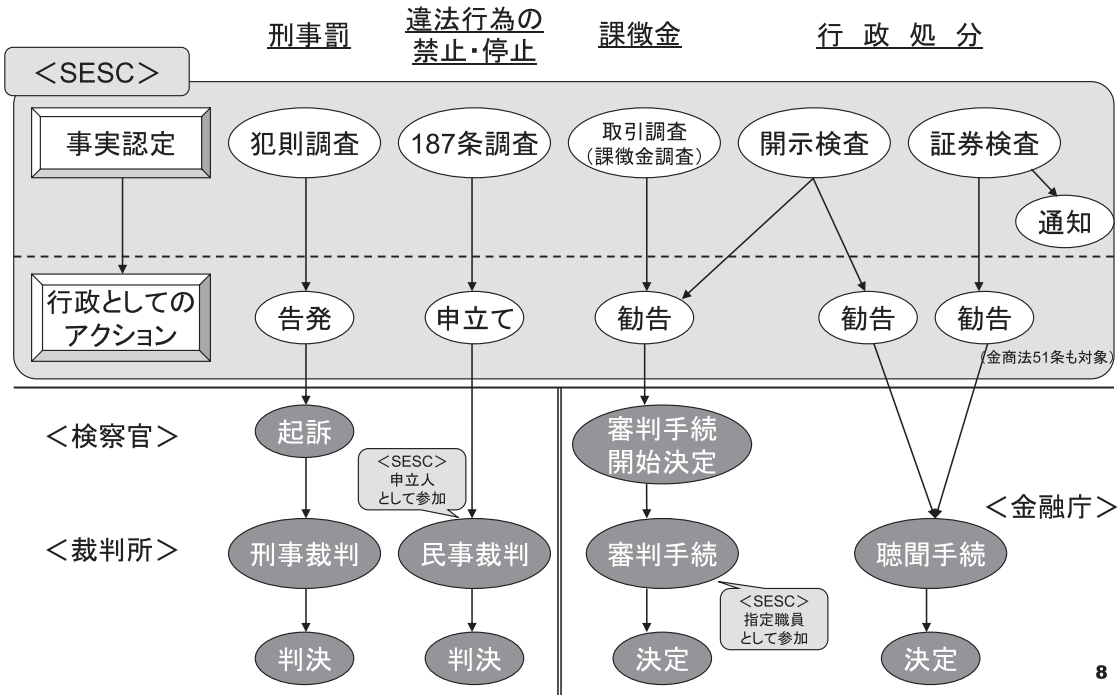


5


金融行政機構の改革
（旧）
（新）
大蔵省
※ 平成4年の証券取引等監視委員会発足以前の姿
銀行局
企画・立案
監 督
検 査
証券局
企画・立案
監 督
検 査
〈業態別縦割りの編成〉
明確なルールに基づく事後チェック行政
縦割り行政の弊害
〈中央省庁等改革〉
内閣府
金融庁
審判官
（準司法機能）
証券取引等監視委員会
公認会計士・監査審査会
総務企画局
企画・立案
監督
建議
勧告
勧告
監督局
監 督
勧告
検査局
検査
検査・監視
事務局
事務局
審査・検査、試験
〈業態横断的な機能別の編成〉
＋
〈独立した監視委員会と監査審査会の検査・監視等による市場監視体制の確立〉
6


証券監視委の市場監視活動の主な推移
犯則調査
18.7～　見せ玉
インサイダー取引、相場操縦、風説の流布、偽計
虚偽有報等の提出、損失補てん等
証券検査
新たな検査対象先（連結規制導入に伴うグループ会社等）→ 23.4～
新たな検査対象先（信用格付業者等）→ 22.4～
19.9～　新たな検査対象先（ファンド等）
17.7～　新たな検査対象先（投資顧問業者、FX業者等）
17.7～　証券会社等の財務の健全性等に係る検査
証券会社等の取引の公正の確保に係る検査
課徴金
20.12～
20.4～ 四半期報告書
18.7～　見せ玉
17.12～　虚偽の有価証券報告書等（継続開示）の提出
17.4～　有価証券届出書、インサイダー取引、相場操縦
・公開買付届出書・大量保有報告書等の虚偽記載・不提出
・相場操縦のうち仮装売買・馴合売買・安定操作取引
・発行開示書類・継続開示書類の不提出
・特定投資家向け有価証券に係る情報の虚偽等
開示検査
20.12～　特定投資家向け有価証券に係る情報
20.4～　四半期報告書、内部統制報告書等
17.7～　有価証券報告書、半期報告書、臨時報告書等
差止申立て調査
申立ての実効性確保 → 22.6～
裁判所への違反行為の禁止・停止の申立て及びその調査 → 20.12～
平成4年
16
17
18
19
20
21
22
23
7

市場監視活動における証券監視委の位置づけ



勧告・告発・申立ての実施状況

単位：件数

区分＼年度	4～13	14	15	16	17	18	19	20		21	22	23	合計
犯則事件の告発（件）	43 (4.3件/年)	10	10	11	11	13	10	13	(4)	17	8	15	157
勧告（件）	214	30	26	17	39	43	59	50	(19)	74	63	45	641
証券検査結果等に基づく勧告	214 (21.4件/年)	30	26	17	29	28	28	18	(4)	21	18	16	441
課徴金納付命令に関する勧告	—	—	—	—	9	14	31	32	(15)	53	45	29	198
訂正報告書等の提出命令に関する勧告	—	—	—	—	1	1	0	0	(0)	0	0	0	2
無登録業者・無届募集等に対する裁判所への禁止命令等の申立て(件)	—	—	—	—	—	—	—	0	(0)	0	2	3	5

(注)平成20年度まで「事務年度ベース」7月～翌年6月、
平成21年度から「会計年度ベース」4月～翌年3月。
なお平成20年度(　)内書きは「会計年度ベース」への移行のための平成21年度との重複期間(平成21年4月～6月)の件数である。

課徴金勧告・告発の状況

（件）

区分＼年度	H17	H18	H19	H20	H21 (H21.4～H22.3)	H22	H23
課徴金納付命令勧告	9	14	31	32 (15)	53	45	29
開示書類の虚偽記載等事案	0	5	10	12 (5)	10	19	11
相場操縦事案	0	0	0	2 (1)	5	6	3
インサイダー取引事案	9	9	21	18 (9)	38	20	15
告　　発	11	13	10	13 (4)	17	8	15
開示書類の虚偽記載等事案	4	1	2	4 (2)	4	2	4
風説の流布・偽計事案	1	0	2	2 (0)	3	1	4
相場操縦事案	1	3	4	0 (0)	3	1	1
インサイダー取引事案	5	9	2	7 (2)	7	4	6

(注1)20年度までは「事務年度ベース」7月～翌年6月、21年度からは「会計年度ベース」4月～翌年3月。

(注2)20年度( )内は「会計年度ベース」への移行のための21年度との重複期間（21年4月～6月）の件数。

10

証券・金融の不公正取引の基本的是正策に関する答申（要旨）

平成3年（1991年）9月13日
臨時行政改革推進審議会

今般の証券会社による特定顧客に対する損失補填、暴力団関係者との不明朗な取引など一連の不祥事に関連して、内閣総理大臣から証券市場の監視・適正化のための是正策について検討するよう要請を受けた。

近年、我が国の証券市場は急速な拡大・国際化を遂げ、その結果、日本経済のみならず、世界三大証券市場の一つとして世界経済全体に対する効率的な資金配分機能の重要な一翼を担うこととなった。

我が国の証券市場が内外の信頼を確保し、世界経済において、その市場の大きさに見合った責務を果たしていくためには、今回の問題及びこれに対する内外の批判をも踏まえつつ、我が国証券市場及び行政の在り方について全般的な見直しを行う必要。当審議会としては、改革の大綱を早急に提示すべく、いかにして自由、公正で透明、健全な証券市場の実現を図るかを基本目標として、答申をとりまとめ。

1．証券行政の見直しと透明性の確保
…業界の保護・育成から競争原理の活用、投資家保護の徹底を旨とした市場育成へと行政を転換。

（1）証券行政の在り方の見直しと競争の促進
証券市場の自由化を進め競争の一層の促進を図る観点から、新規参入の促進、株式等の委託手数料の自由化。

11

（2）証券行政の透明化

ルールの明確化の観点から、通達等を全面的に見直し。（性格に応じ法令化、自主規制機関の規則への移行）

2. 自主規制機関の機能の充実・強化

健全な資本市場の発展を確保するには、市場関係者による自主的な改革努力が必要。市場ルールの遵守を行政のみで監視することは困難。「自主規制機関を通じた証券市場の規制」を重視し、自主規制の定着を図る。

3. 検査・監視体制の在り方

上記により、自主規制機関による自主規制機能の充実、強化を行った上で、次のとおり、市場ルールの遵守状況を中立的・客観的な立場から検査・監視する体制と仕組みを確立。

- 行政部門から独立した、国家行政組織法8条に基づく委員会を設置。公正で権威の高い第三者がこれを統括。
- 国税犯則調査に準ずる強制調査権と告発権限、行政処分等を求める勧告、施策の建議を行う。

4. 自己責任の徹底等

- 証券界及び投資家において、自己責任原則の重要性が再認識される必要。
- 自由化・効率化の中で経営の基本が見失われないよう、証券会社及び金融機関において、早急に内部監査制度の充実、内部牽制機能の強化など内部管理体制の総点検・見直しがなされる必要。
- 暴力団の不当な介入を排除する対策と連携体制を構築する必要。

12

歴代委員長・委員推移表

	H4.7～H7.7	H7.7～H10.7	H10.7～H13.7	H13.7～H16.7	H16.7～H19.7	H19.7～H22.12	H22.12～H25.12
	（第1期）	（第2期）	（第3期）	（第4期）	（第5期）	（第6期）	（第7期）
委員長	水原　敏博 （元名古屋高検検事長）	水原　敏博 【再任】	佐藤　ギン子 【再任】	高橋　武生 【再任】	高橋　武生 【再任】	佐渡　賢一 （元福岡高検検事長）	佐渡　賢一 【再任】
委員	成田　正路 （元ＮＨＫ解説委員）	成田　正路 【再任】	高橋　武生 （元福岡高検検事長）	川岸　近衛 【再任】	野田　晃子 【再任】	福田　眞也 （元監査法人トーマツ代表社員）	福田　眞也 【再任】
委員	三原　英孝 （元会計検査院事務総長）	佐藤　ギン子 （元労働省総務審議官） （元在ケニア駐箚特命全権大使）	川岸　近衛 （元読売新聞社解説副委員長）	野田　晃子 （元中央青山監査法人代表社員）	水城　武彦 （元ＮＨＫ解説委員）	熊野　祥三 （元証券取引等監視委員会委員長補佐官） （元野村ホールディングス取締役）	吉田　正之 （元長島・大野・常松法律事務所顧問）

証券取引等監視員会　第7期活動方針（抄）

～公正な市場の確立に向けて～「市場の番人」としての今後の取組み～

H23年1月18日

1. 証券監視委の使命　…　市場の公正性・透明性の確保と投資者の保護を目指して市場を監視

2. 基本的な考え方
   - ⑴ 機動性・戦略性の高い市場監視の実現
   - ⑵ 市場規律の強化に向けた働きかけ
   - ⑶ 市場のグローバル化への対応

3. 重　点　施　策
   - ⑴ 包括的かつ機動的な市場監視
   - ⑵ 不公正取引や虚偽記載等への厳正な対応
   - ⑶ ディスクロージャー違反に対する迅速・効率的な検査・調査の実施
   - ⑷ 課徴金制度の一層の活用
   - ⑸ 検査対象先の特性に応じた効率的かつ実効性ある証券検査の実施
   - ⑹ 自主規制機関などとの連携

14

証券取引等監視委員会　第7期活動方針

公正な市場の確立に向けて
～「市場の番人」としての今後の取組み～

23年1月18日

1．証券監視委の使命

証券取引等監視委員会（証券監視委）は、引き続き、

- 市場の公正性・透明性の確保
- 投資者の保護

を目指して市場監視に取り組んでいきます。

2．基本的な考え方

国際的な金融危機の発生とこれを受けた国際的な規制枠組みの再構築が行われる中、これらを踏まえて金融商品取引法の累次の改正や金融商品・取引のイノベーションが進むなど、我が国市場を取り巻く状況はダイナミックに動いています。証券監視委は、こうした大きな変化に対応し、***「市場の公正を汚す者には怖れられ、一般投資家には心強い存在」***であるべく、3つの基本的な考え方に則ってその使命の達成に取り組んでいきます。

15

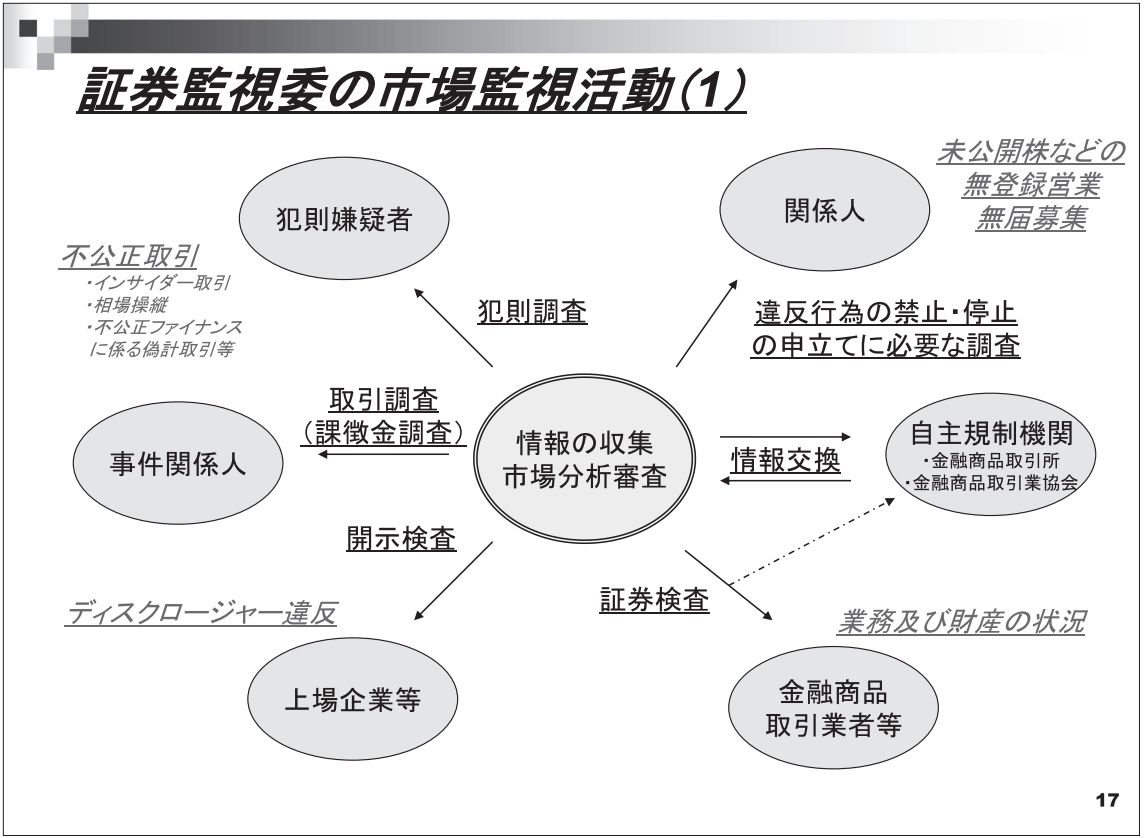
(1) 機動性・戦略性の高い市場監視の実現

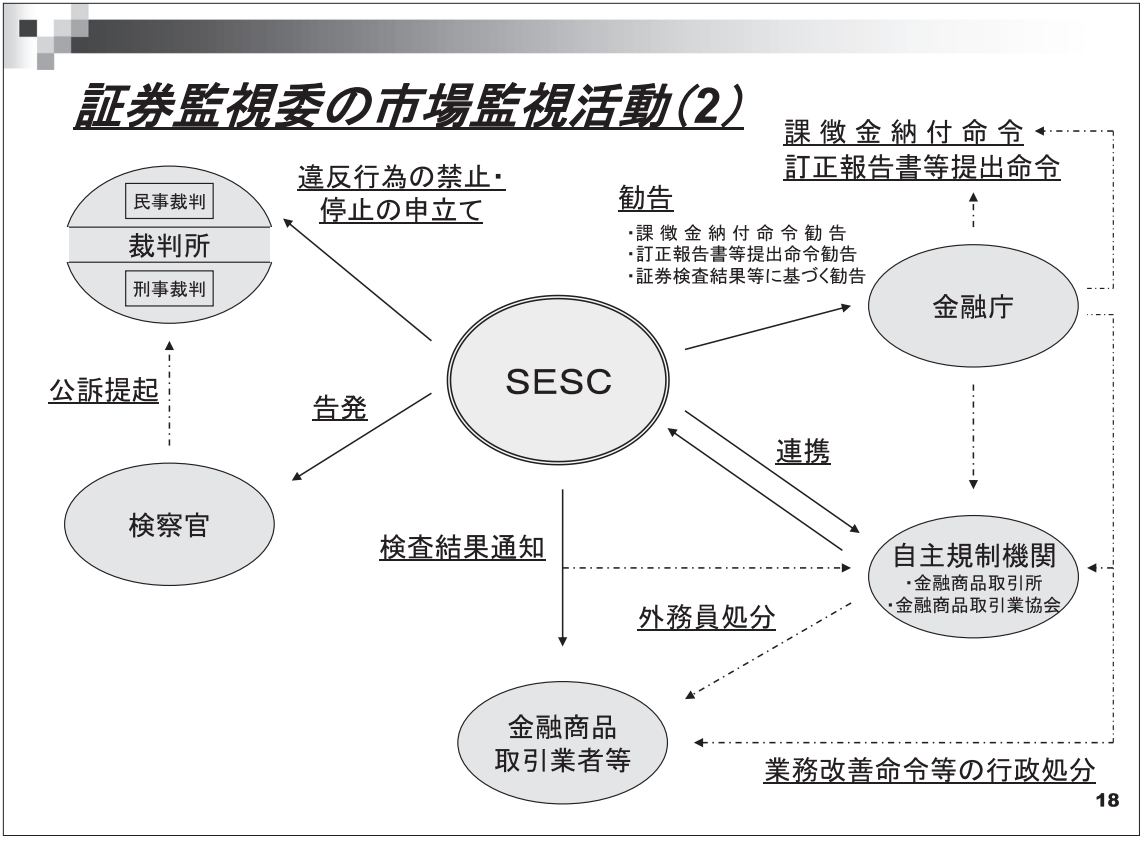
- 証券監視委の持つ、市場分析審査、証券検査、課徴金調査、開示検査、犯則調査といった手段を戦略的に活用し、迅速かつ効果的な市場監視を行います。

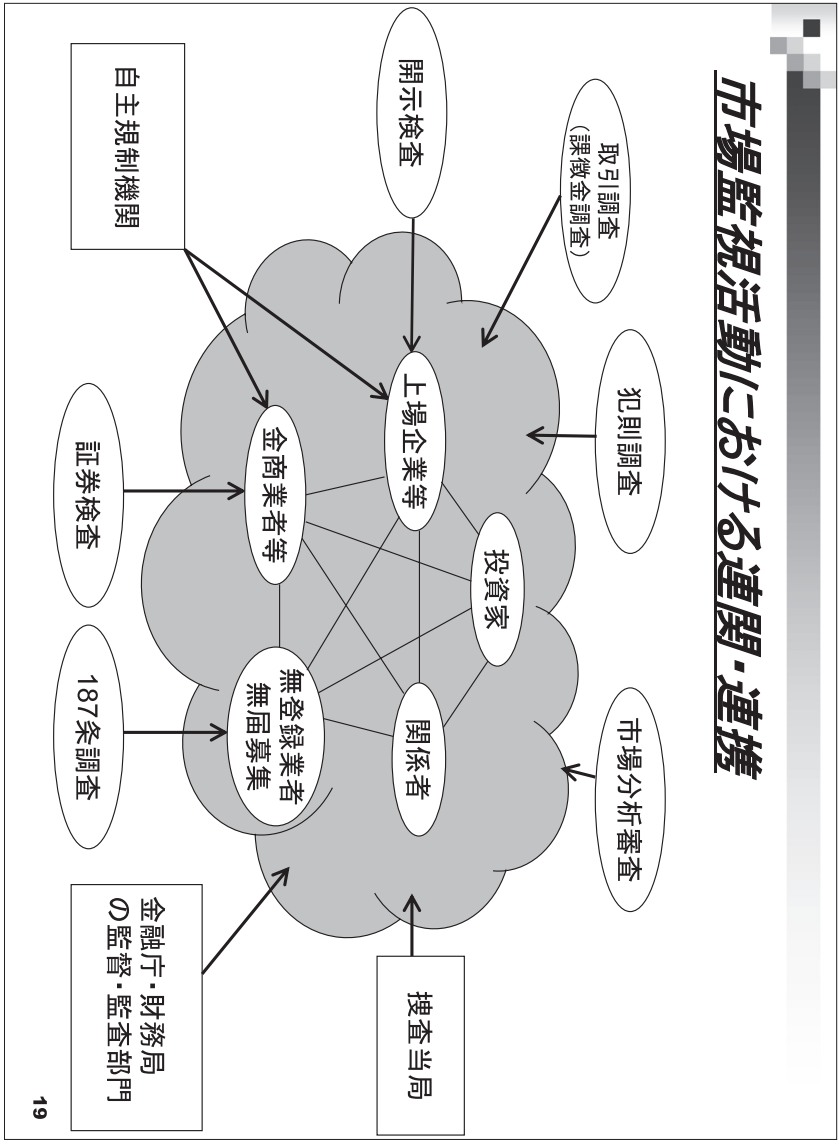
- その際、市場の動きや違反行為の動向、国際的な検査・監督などを踏まえてタイムリーかつ機敏に対応するとともに、顕在化しつつあるリスクに対しても将来に備えた機動的な対応を目指します。

- また、自主規制機関などとの連携を強め、全体としての市場監視の効果を上げていきます。

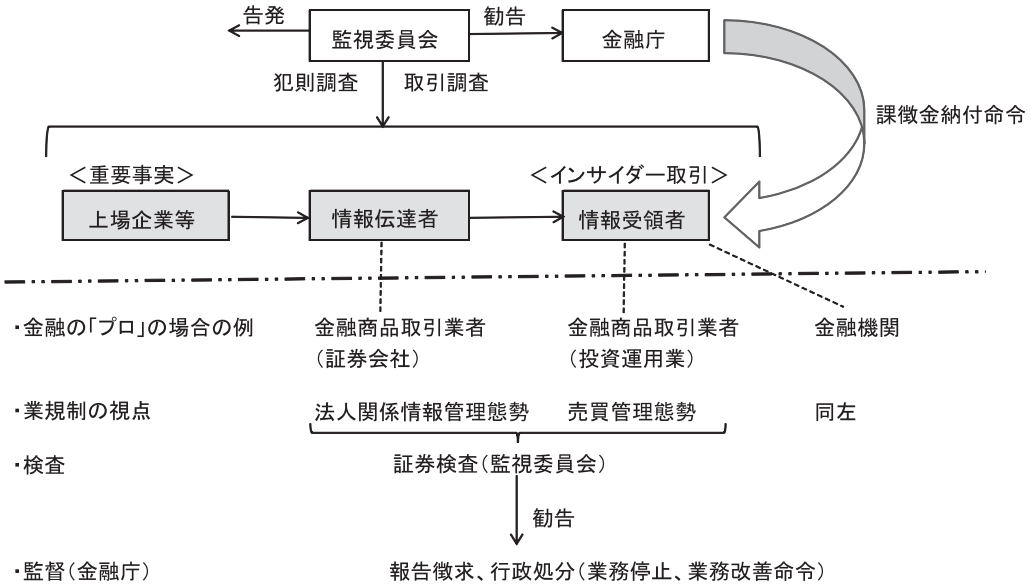
16


証券監視委の市場監視活動(1)
犯則嫌疑者
不公正取引
・インサイダー取引
・相場操縦
・不公正ファイナンス
に係る偽計取引等
関係人
未公開株などの
無登録営業
無届募集
犯則調査
違反行為の禁止・停止
の申立てに必要な調査
取引調査
（課徴金調査）
事件関係人
情報の収集
市場分析審査
情報交換
自主規制機関
・金融商品取引所
・金融商品取引業協会
開示検査
ディスクロージャー違反
証券検査
業務及び財産の状況
上場企業等
金融商品
取引業者等
17


証券監視委の市場監視活動(2)
課徴金納付命令
訂正報告書等提出命令
違反行為の禁止・
停止の申立て
勧告
・課徴金納付命令勧告
・訂正報告書等提出命令勧告
・証券検査結果等に基づく勧告
民事裁判
裁判所
刑事裁判
金融庁
SESC
公訴提起
告発
連携
検察官
検査結果通知
自主規制機関
・金融商品取引所
・金融商品取引業協会
外務員処分
金融商品
取引業者等
業務改善命令等の行政処分
18


市場監視活動における連関・連携
取引調査
（課徴金調査）
開示検査
犯則調査
市場分析審査
自主規制機関
上場企業等
投資家
金商業者等
関係者
証券検査
無登録業者
無届募集
187条調査
捜査当局
金融庁・財務局
の監督・監査部門
19

金融の「プロ」によるインサイダー取引への行政対応の選択肢



20

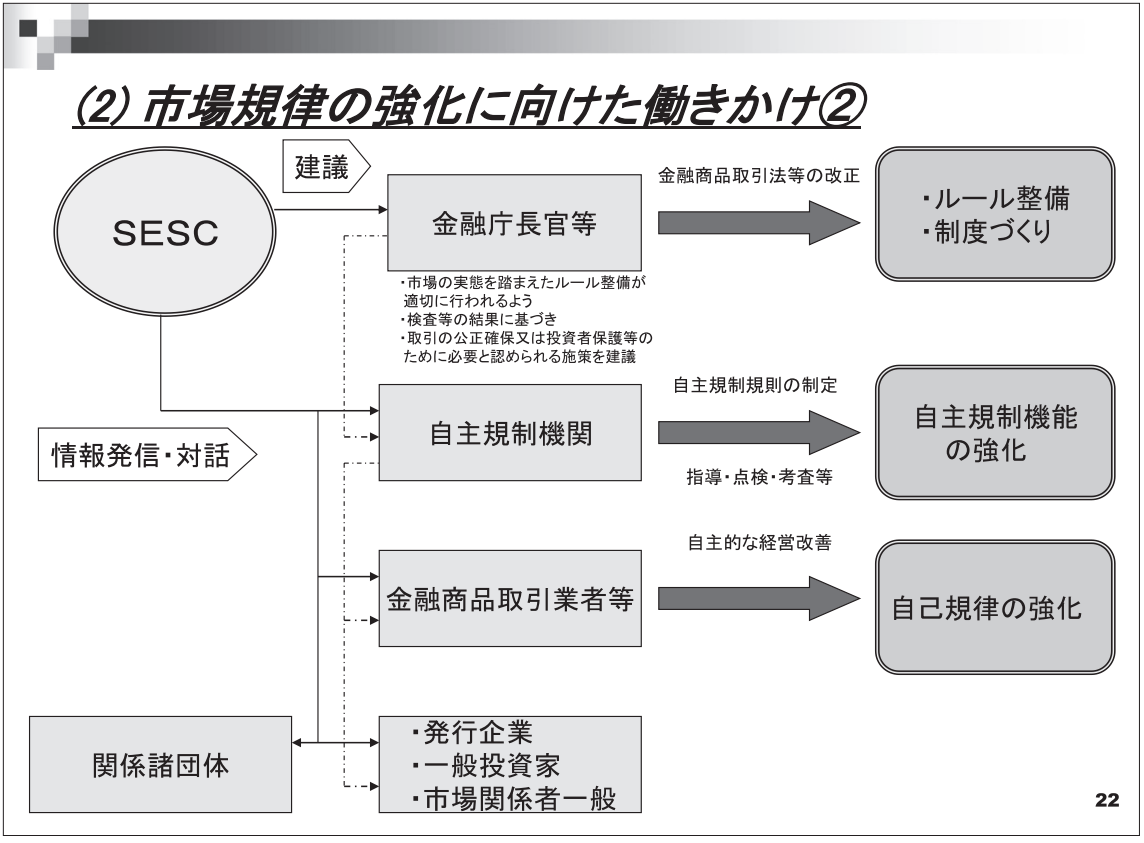
⑵　市場規律の強化に向けた働きかけ①

- 市場監視から得られた問題意識を、建議などを通じて、金融庁をはじめとする関係機関によるルール整備、制度づくりに反映させていきます。

- 各市場参加者による自主的な取組みを通じた市場規律機能が強化されるよう、自主規制機関等を通じて各市場参加者に積極的に働きかけていきます。

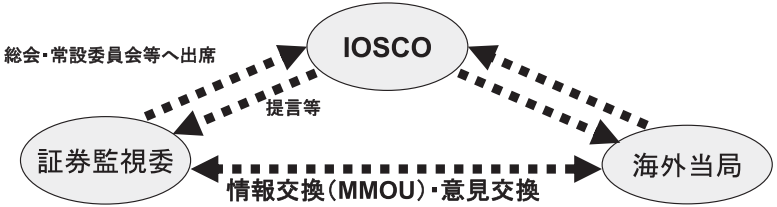
- そのため、市場参加者との対話、市場への情報発信も強化していきます。

21


(2) 市場規律の強化に向けた働きかけ②
SESC
建議
金融庁長官等
・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
・検査等の結果に基づき
・取引の公正確保又は投資者保護等のために必要と認められる施策を建議
金融商品取引法等の改正
・ルール整備
・制度づくり
情報発信・対話
自主規制機関
自主規制規則の制定
指導・点検・考査等
自主規制機能の強化
金融商品取引業者等
自主的な経営改善
自己規律の強化
関係諸団体
・発行企業
・一般投資家
・市場関係者一般
22

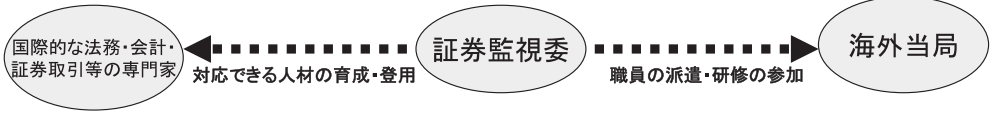
⑶ 市場のグローバル化への対応

➢クロスボーダー取引や投資ファンド等の市場参加者の国際的活動が日常化していることを踏まえ、海外当局等と密接に連携しながら、グローバルな市場監視



➢グローバルに活動する大規模な証券会社等に対しては、国際的な検査・監督の枠組みを積極的に活用した検査対応

➢人材育成や体制整備の推進



23

IOSCO多国間MOU署名国一覧

（2012年4月現在）

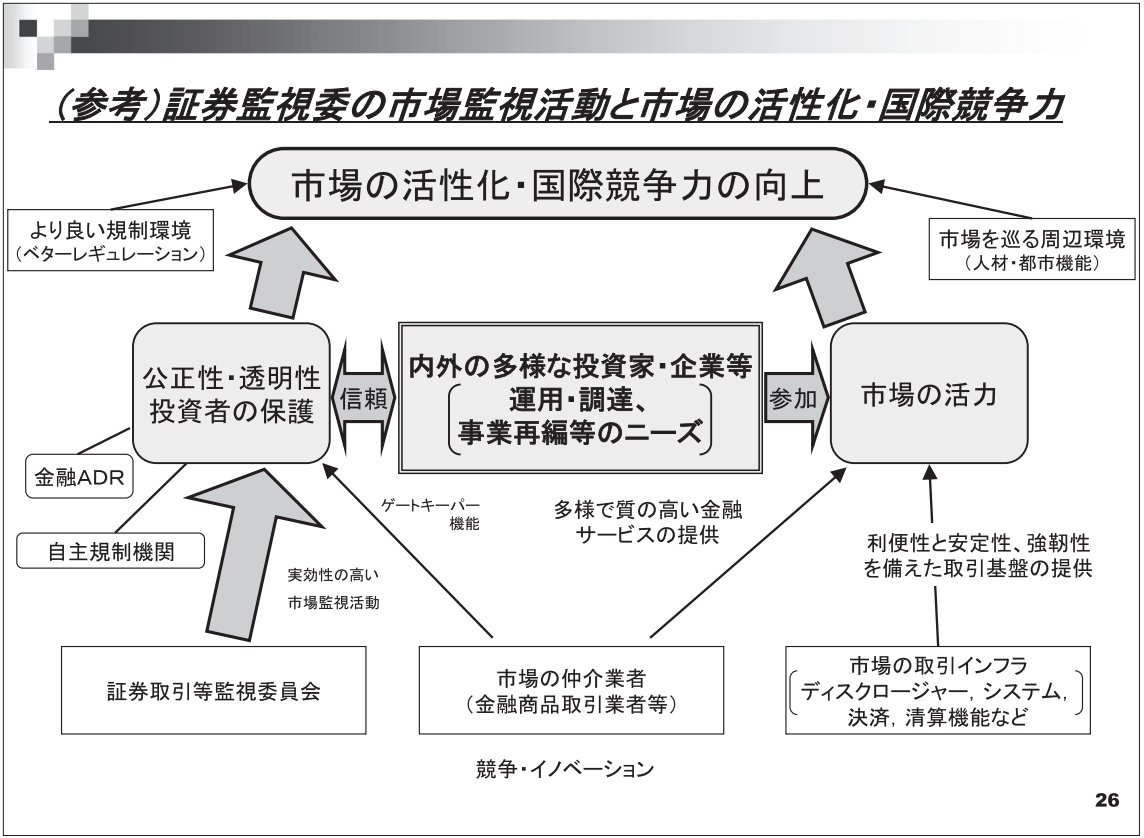
署名国・地域（82当局）　　※左から右に、署名年月日順に記載

欧州（38）	ギリシャ	ポルトガル	フランス	ジャージー	英国
	スペイン	ハンガリー	リトアニア	イタリア	ポーランド
	ドイツ	スロバキア	ベルギー	マン島	マルタ
	デンマーク	ノルウェー	チェコ	ルクセンブルグ	フィンランド
	オランダ	ルーマニア	ガーンジー	モンテネグロ	アルバニア
	クロアチア	スロベニア	キプロス	スルブスカ	オーストリア
	ブルガリア	セルビア	スイス	アイスランド	マケドニア
	エストニア	リヒテンシュタイン	スウェーデン		
北米・中南米（13）	オンタリオ州（カナダ）	米国 SEC	ケベック州（カナダ）	米国 CFTC	メキシコ
	アルバータ州（カナダ）	ブリティッシュコロンビア州（カナダ）	英領バージン諸島	バミューダ	ケイマン諸島
	ブラジル	ウルグアイ	コロンビア		
アジア（14）	香港	インド	スリランカ	シンガポール	マレーシア
	中国	金融庁（日本）	タイ	モルディブ	韓国
	パキスタン	台湾	経産省（日本）	農水省（日本）	
大洋州（2）	オーストラリア	ニュージーランド			
中東（8）	トルコ	イスラエル	ドバイ	バーレーン	ヨルダン
	サウジアラビア	シリア	オマーン		
アフリカ（7）	南アフリカ	ナイジェリア	モロッコ	ケニア	西アフリカ経済通貨連合
	チュニジア	タンザニア			

24

証券監視委としては、このような考え方に基づき、その総合力を発揮した実効性の高い市場監視を通じて公正・透明な質の高い市場を形成していくことが、我が国市場の活性化、国際競争力の向上に貢献するものと考えています。

25


（参考）証券監視委の市場監視活動と市場の活性化・国際競争力
市場の活性化・国際競争力の向上
より良い規制環境
（ベターレギュレーション）
市場を巡る周辺環境
（人材・都市機能）
公正性・透明性
投資者の保護
信頼
内外の多様な投資家・企業等
運用・調達、
事業再編等のニーズ
参加
市場の活力
金融ADR
自主規制機関
ゲートキーパー
機能
多様で質の高い金融
サービスの提供
利便性と安定性、強靭性
を備えた取引基盤の提供
実効性の高い
市場監視活動
証券取引等監視委員会
市場の仲介業者
（金融商品取引業者等）
市場の取引インフラ
ディスクロージャー，システム，
決済，清算機能など
競争・イノベーション
26

重点施策(1) 包括的かつ機動的な市場監視

- 市場監視の空白を作らないよう、発行市場・流通市場全体に目を向けるとともに、クロスボーダー取引への監視を強化していきます。

- 見かけ上は法令違反といえないような取引等についても幅広く注意を払っていきます。

- 幅広い情報収集と、個別取引や市場動向の背景にある問題の分析を行い、機動的な市場監視に役立てていきます。

- クロスボーダー取引による違反行為に対しては、証券当局間の情報交換枠組み等を通じ、海外当局からの情報提供による摘発や、海外当局への調査依頼等により適切な対応を行います。

27

クロスボーダー取引に係る海外当局との連携事例

1．海外当局による摘発事例

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

2．証券監視委による摘発事例

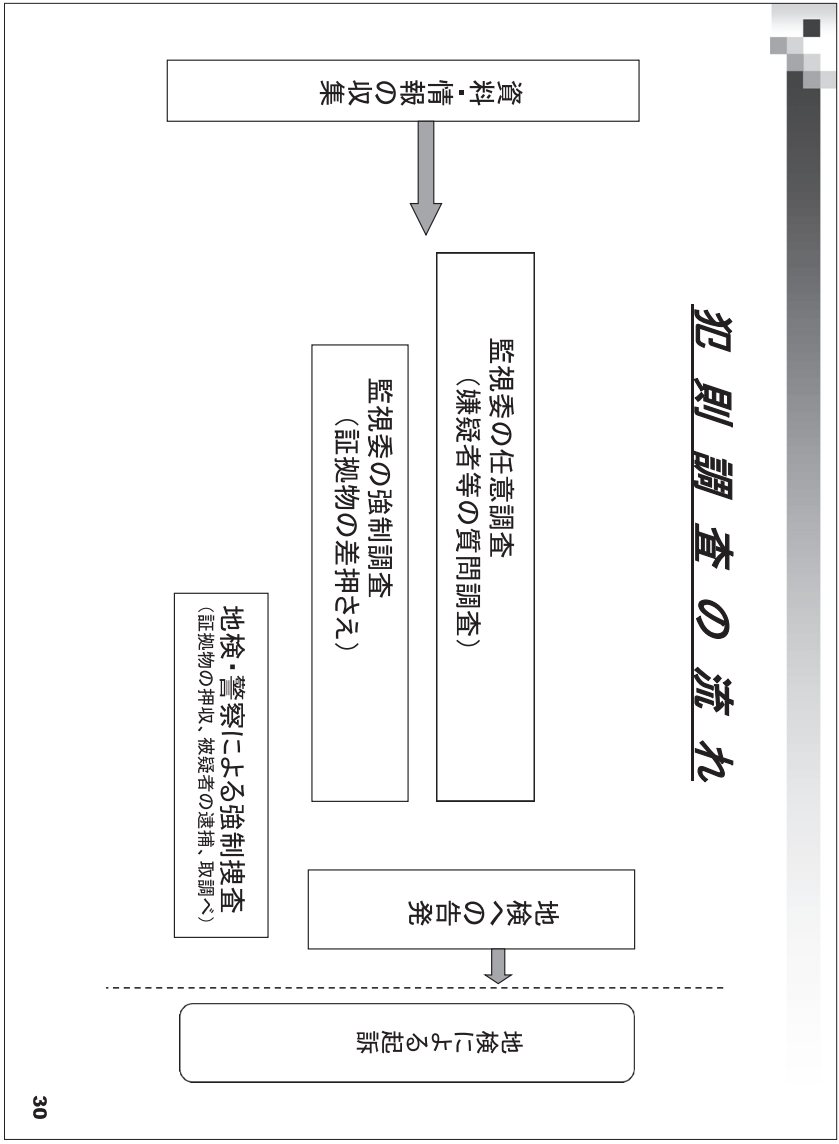
嫌疑者	連携した海外当局	銘柄名	違反行為	告発日
当該会社取締役会長	シンガポール通貨監督庁（MAS）	ジェイ・ブリッジ㈱	内部者取引	H21.4.27（東京地裁判決はH21.12.10）

重点施策(2)
不公正取引や虚偽記載等への厳正な対応

- インサイダー取引、相場操縦、不公正ファイナンスに係る偽計取引や虚偽記載などの違反行為に対して引き続き厳正に対応していきます。

- 不公正取引規制に係る制度のあり方に関し、調査結果を踏まえ積極的に必要な貢献を行っていきます。

29


犯則調査の流れ
資料・情報の収集
監視委の任意調査
（嫌疑者等の質問調査）
監視委の強制調査
（証拠物の差押さえ）
地検への告発
地検による起訴
地検・警察による強制捜査
（証拠物の押収、被疑者の逮捕、取調べ）
30

「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

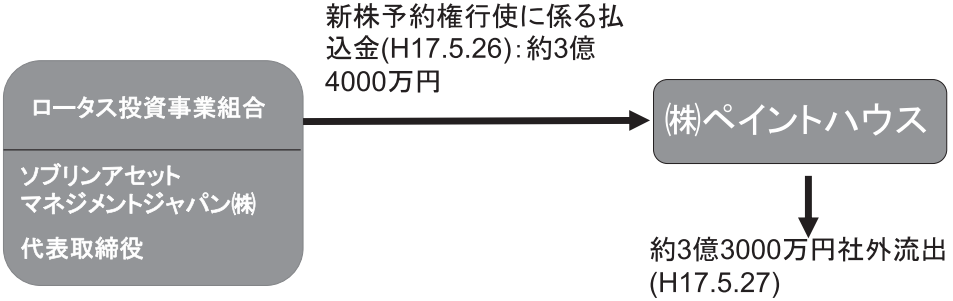
31

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) 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、㈱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に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ちに出金の上、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
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、嫌疑法人の株価をつり上げることを企て、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） 会社役員：懲役1年6月（執行猶予3年） 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 ㈱ゲオが100%子会社化
井上工業 （23年12月）	東証2部に上場していた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） 会社員：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 現在、破産手続中

ペイントハウス事件参考概念図

■ 平成21年7月14日告発

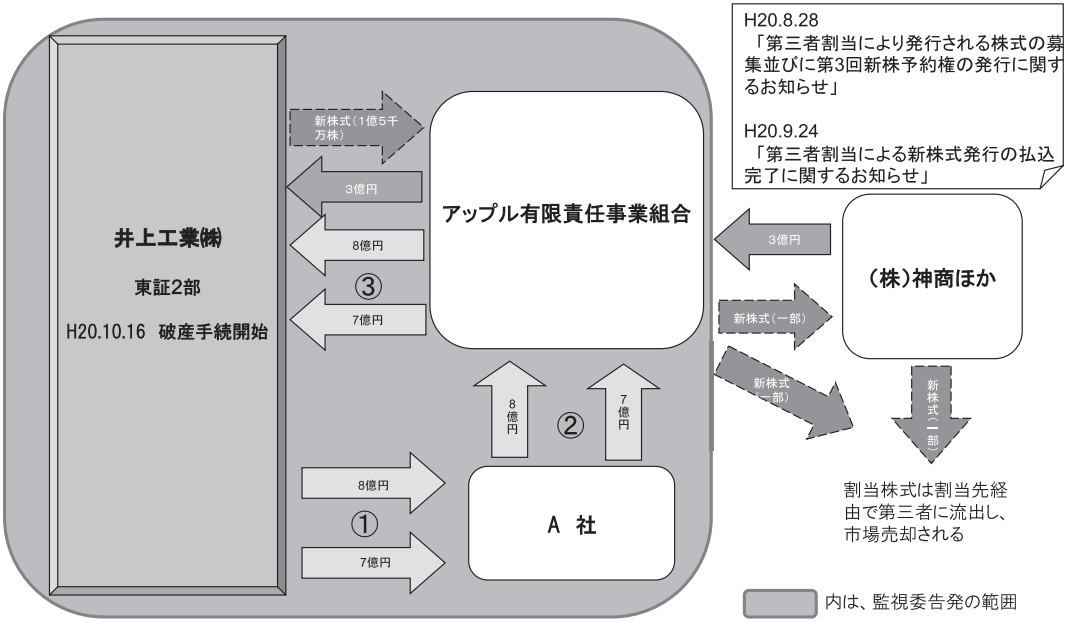


① H17.5.26 TDnet適時開示:「新株予約権行使により増資がなされた」

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」

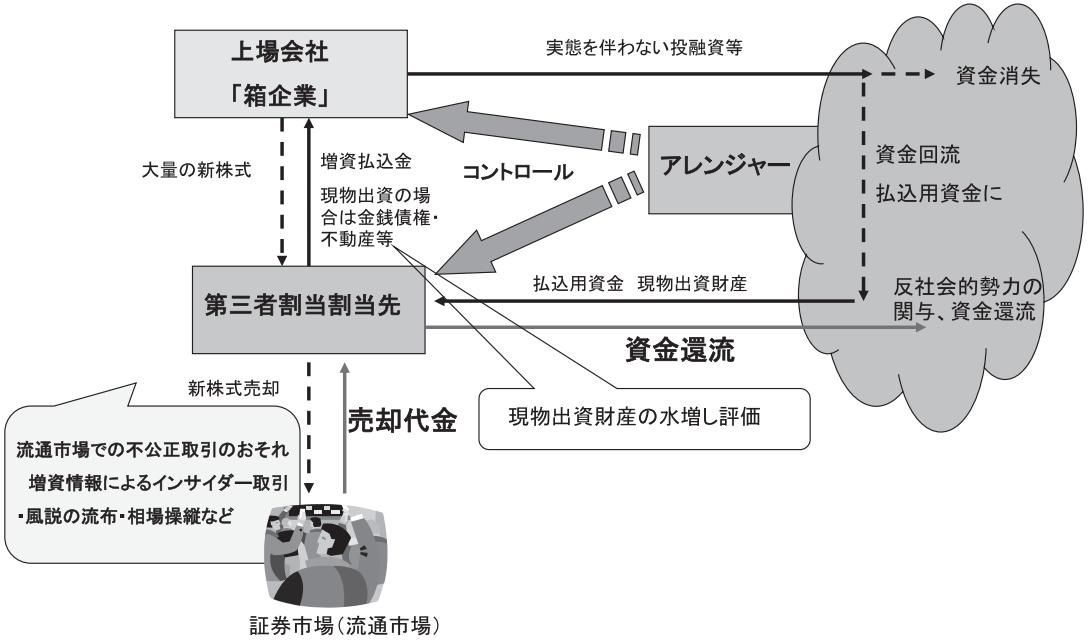
33

井上工業事件参考概念図



34

不公正ファイナンスのイメージ図(第三者割当増資を例に)



35

- 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

36

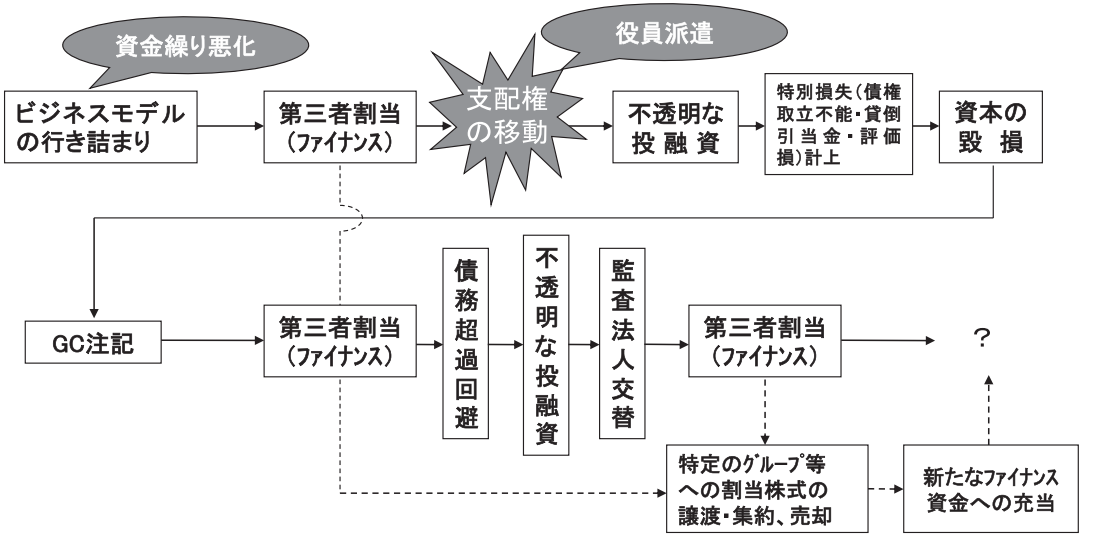
不公正ファイナンスに利用される「箱企業」

- 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

37

上場企業の「箱企業」化への道



38

重点施策(3)　ディスクロージャー違反に対する迅速・効率的な検査・調査の実施

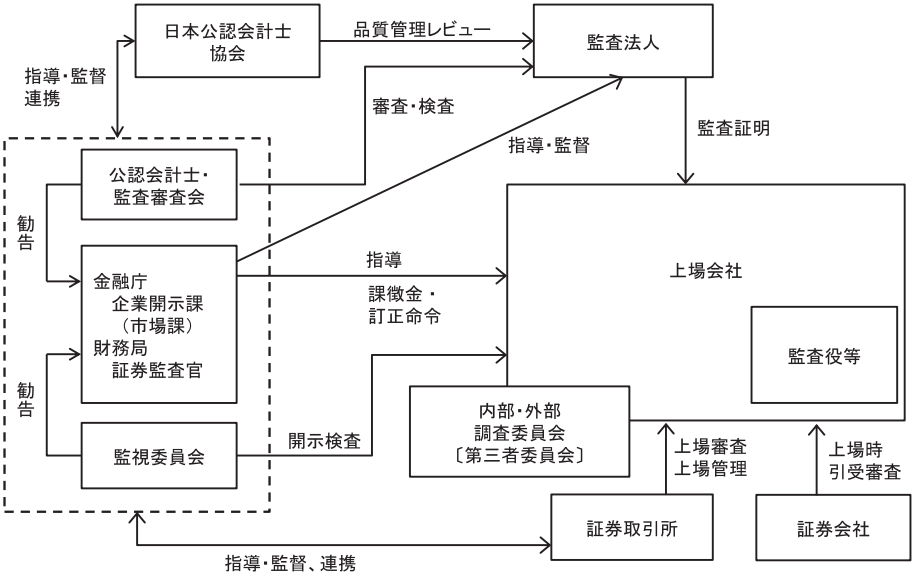
- 正確な企業情報が遅滞なく、適正かつ公平に市場に提供されるよう、迅速・効率的な開示検査・調査の実施に努めていきます。

- 上場企業等が虚偽記載等を行った場合には、当該企業が自律的かつ迅速に正しい財務情報を市場に提供できるよう、企業自身の取組みを促すとともに、関係者への働きかけを強化していきます。

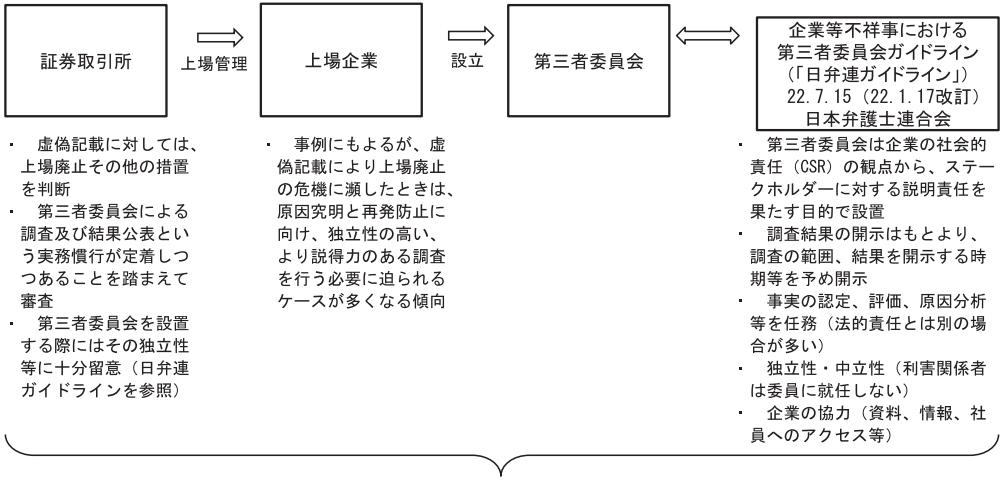
- 株式や社債等の無届募集については、金融庁や財務局との連携を強化しつつ、裁判所への緊急差止命令の申立て（金商法第192条）の活用も含め、適切に対応していきます。

39

適正なディスクロージャーを確保するための枠組み



適正なディスクロージャーを確保するための枠組み（続）
（虚偽記載が発覚した際の関係者の対応）



企業等が虚偽記載等を行った場合に設置する第三者委員会が担う役割の重要性を踏まえ、当該企業が自立的かつ迅速に財務情報を市場に提供できるよう企業自身の適切な取組みを促すとともに、関係者への働きかけを強化していきます

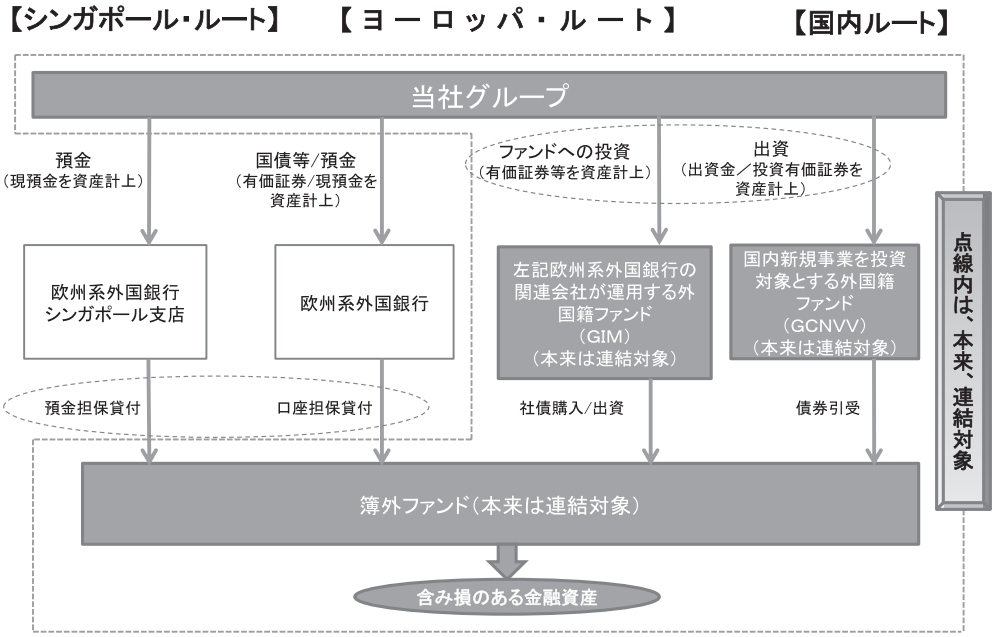
41

オリンパス㈱のディスクロージャー適正化の経緯

	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	12/6 監理銘柄（審査中）
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）		
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		

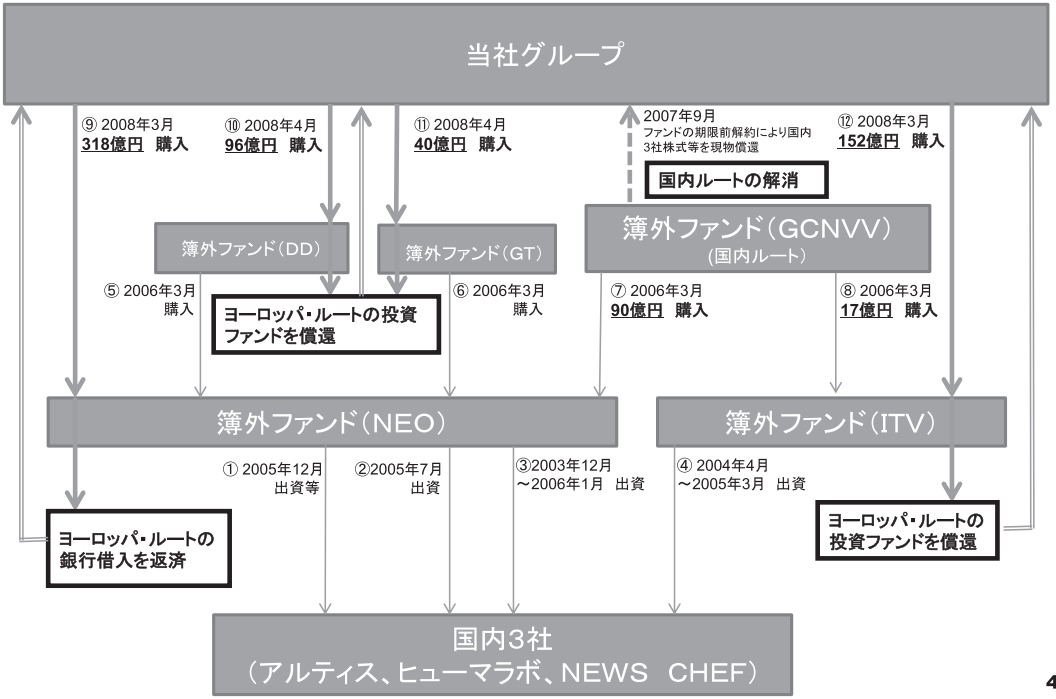
42

損失分離スキームの概要

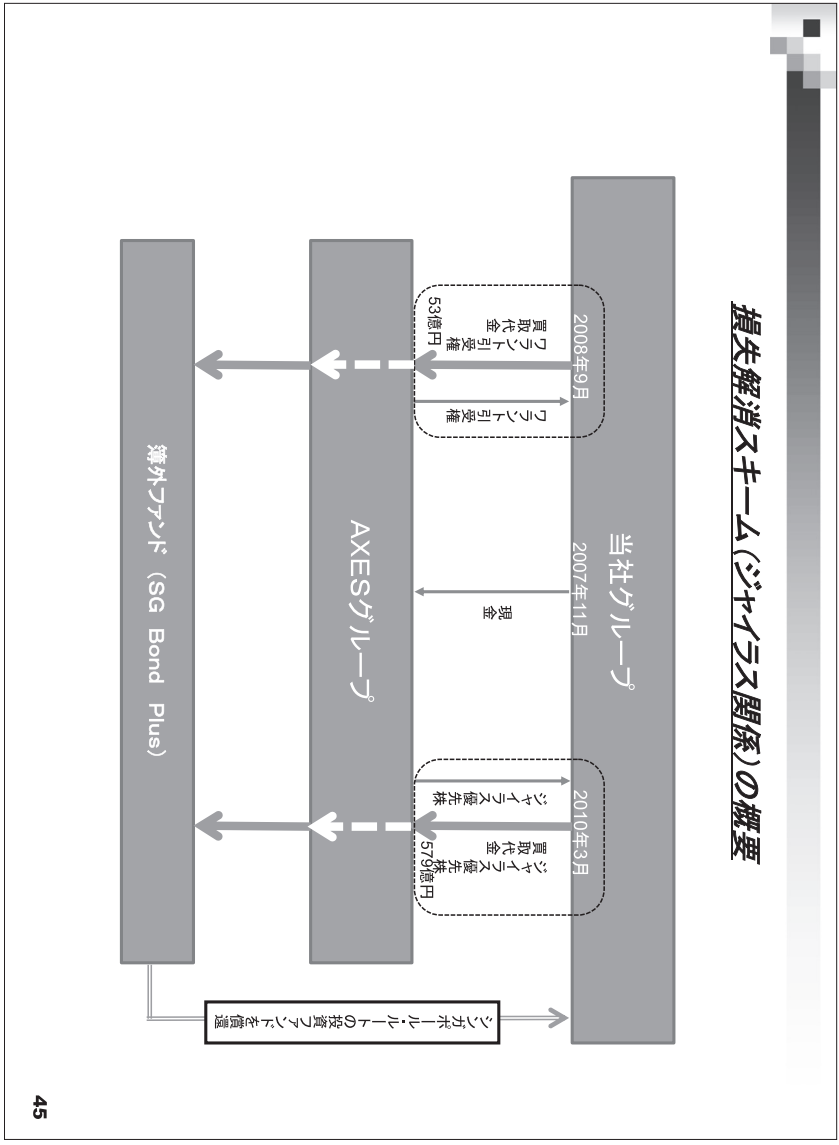


注：シンガポール・ルートは、2005年3月期以降、ファンド（SG Bond Plus）に対する投資（投資有価証券として資産計上）に変更

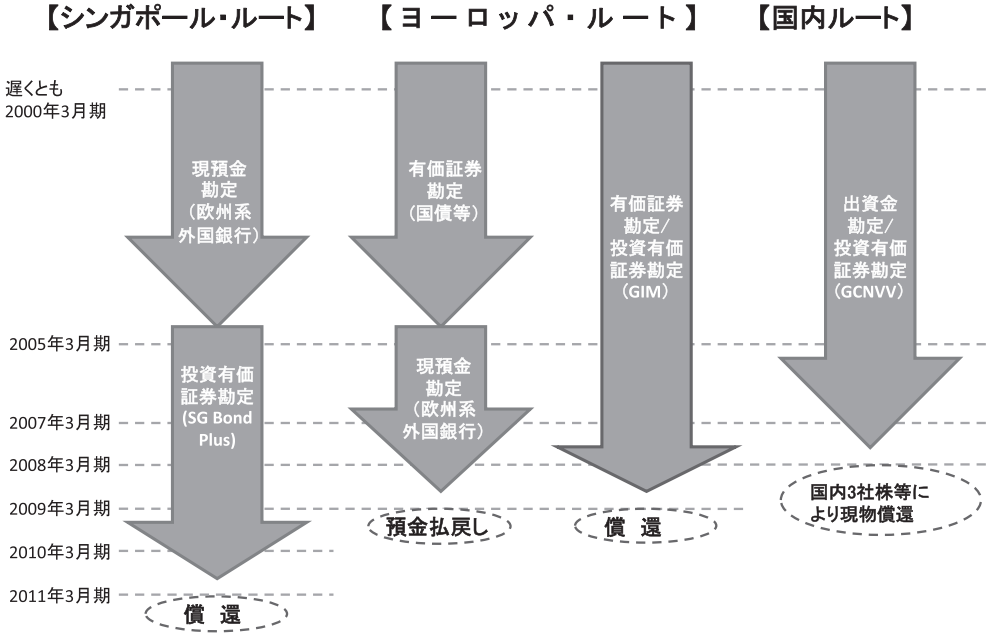
損失解消スキーム（国内3社関係）の概要



44


損失解消スキーム（ジャイラス関係）の概要
当社グループ
2007年11月
2008年9月
2010年3月
買取代金53億円
ワラント引受権
ワラント引受権
現金
ジャイラス優先株
買取代金ジャイラス優先株579億円
AXESグループ
簿外ファンド（SG Bond Plus）
シンガポールルートの投資ファンドを清算
45

損失分離スキームに係る資産勘定の推移の概要



46

オリンパス㈱に係る虚偽有価証券報告書提出事件の経緯（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

19年3月期、20年3月期
（国内3社関連）

	法人	元役員3名	外部協力者	
告発	3/6	3/6	3名 3/6	1名 3/28
起訴	3/7	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

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）

	法人	元役員3名	外部協力者
告発 起訴	3/28	3/28	1名 3/28

詐欺容疑
（国内3社関連）

起訴			2名 3/28

47

オリンパス㈱に係る虚偽有価証券報告書提出事件の経緯（開示検査）

2012.4.13　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

（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、その変更の処分の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

48

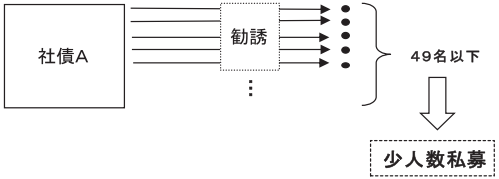
株式や社債等の無届募集への対応

対応	事件概要
告発	㈱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）
課徴金①	ワールド・リソースコミュニケーション㈱（旧アフリカントラスト㈱及びアフリカンパートナー㈱）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）
課徴金②	東亜エナジー㈱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）
裁判所への禁止命令等の申立て	無届募集（株式等）の禁止等 ㈱生物化学研究所は、㈱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）

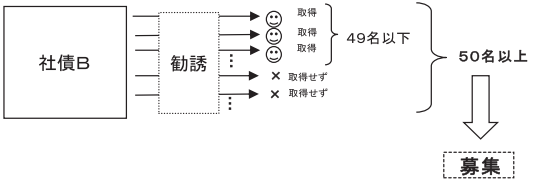
49

【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

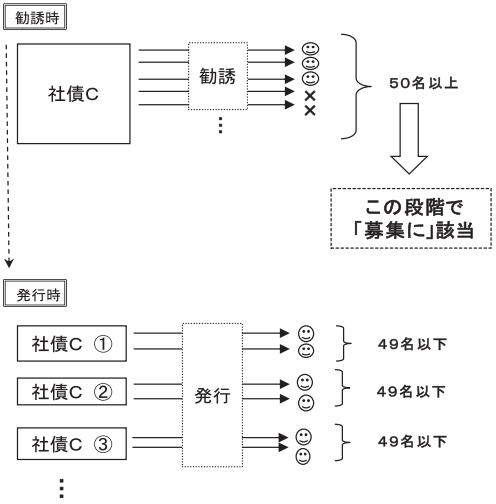


○ 社債券について50名以上に勧誘
49名以下が取得



【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



50

重点施策(4)　課徴金制度の一層の活用

- 課徴金制度の特性を活かし、不公正取引や虚偽記載等の調査を迅速・効率的に実施していきます。

- 過去の課徴金事例等について積極的な情報発信を行うことなどを通じ、市場関係者の違反行為を未然に防止するための取組みを進めてまいります。

51

課徴金勧告件数及び課徴金額

年度	勧告件数（件）・課徴金額（円）							
	合計		不公正取引				開示書類の虚偽記載等	
			内部者取引		相場操縦			
	件数	課徴金額	件数	課徴金額	件数	課徴金額	件数	課徴金額
H17	4	1,660,000	4	1,660,000	－	－	-	-
H18	14	682,480,000	11	49,150,000	－	－	3	633,330,000
H19	24	106,449,997	16	39,600,000	－	－	8	66,849,997
H20	29	1,980,519,997	17	59,160,000	1	7,450,000	11	1,913,909,997
H21	53	766,959,998	38	49,220,000	5	6,260,000	10	711,479,998
H22	45	1,943,759,994	20	42,680,000	6	21,260,000	19	1,879,819,994
H23	29	600,940,000	15	26,300,000	3	5,390,000	11	569,250,000
合計	198	6,082,769,986	121	267,770,000	15	40,360,000	62	5,774,639,986

（注）１．年度は、当年４月から翌年３月まで。

２．「開示書類の虚偽記載等」には、公開買付開始公告の実施義務違反に関する事例１件を含む。

重点施策⑸　検査対象先の特性に応じた効率的かつ実効性ある証券検査の実施

- 検査対象先の拡大などを踏まえた効率的で実効性ある検査を実施する観点から、検査対象先の特性に応じた検査手法やノウハウの確立に取り組むなど、メリハリの利いた証券検査を実施していきます。

- グローバルに活動する大手証券会社・外資系証券会社に対しては、引き続きフォワード・ルッキングな観点から、内部管理態勢やリスク管理態勢の適切性を検証し、また、連結財務規制等の導入に対応した適切な検査を実施していきます。

- 悪質なファンド販売業者、投資助言・代理業者などに対しては、引き続き、投資者保護の観点から、業務運営の適切性や法令違反行為の有無の検証に取り組むなど、適切に対応してまいります。

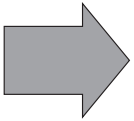
- 無登録業者による未公開株などの販売に対しては、金融庁・財務局や捜査当局等との連携を強化し、裁判所への緊急差止命令の申立て（金商法第192条）の活用を通じた適切な対応を図っていきます。

53

証券検査における対象業者数

証券監視委発足当時

- 国内証券会社
  216　（4年12月）
- 外国証券会社
  49　（4年 6月）
- 金融先物取引業者
  216　（5年 5月）
- 証券業務（窓販）の認可を受けた金融機関
  619　（5年 7月）



平成24年3月

- 第一種金融商品取引業者　315
- 登録金融機関　1,135
- 投資運用業者　321
- 投資法人　48
- 投資助言・代理業者　1,108
- 第二種金融商品取引業者　1,294
- 金融商品仲介業者　705
- 適格機関投資家等特例業務届出者　3,218

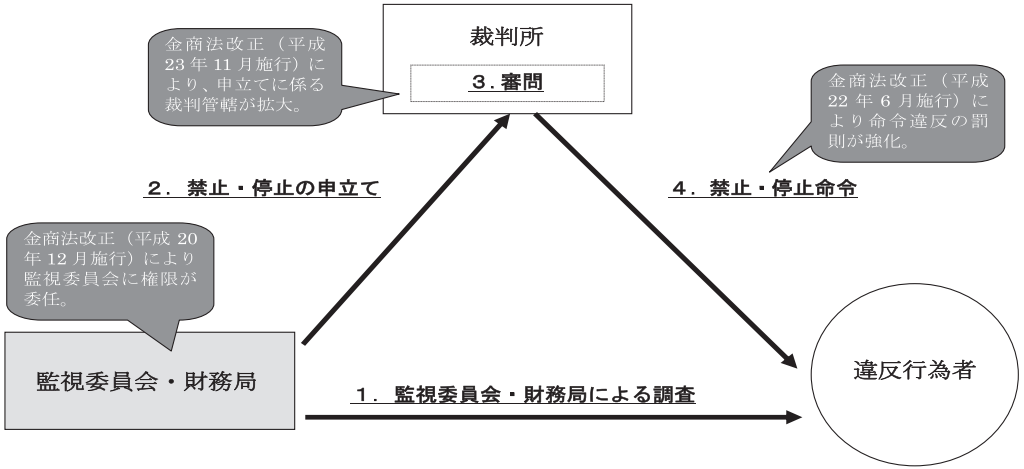
（無登録業者）

54

集中的な証券検査と建議

対象先・検査期間等	集中的な検査で認められた主な問題点	検査結果に基づいた建議の概要	建議に基づいた制度改正等の概要
FX 取引業者 （平成 19 年 11 月～平成 20 年６月末） ● 検査実施 73 先 ● 法令違反等 39 先 ● うち勧告７先	① 顧客から預託を受けた保証金等に係る区分管理が不適切な状況 ② 自己資本規制比率の算出に係る検証態勢が構築されておらず社内監査が機能していない状況 ③ ロスカットルールの不設定により一部顧客の損失が拡大している状況 ④ システムリスク管理が極めて杜撰な状況	➢ 区分管理方法の見直しについて ➢ ロスカットルールの制定について ➢ 適切な保証金の預託について ➢ 登録申請時の徴求書類等の見直しについて	**内閣府令の改正** 府令に以下の事項を追加。 ① 区分管理方法を金銭信託に一本化 ② ロスカットルールの整備・遵守を義務付け ③ 想定元本４％以上の証拠金預託なく取引を行うことを禁止 **監督指針の改正** 第一種金商業者の登録申請時に、登録拒否要件に該当しないことを疎明する資料の提出を求める旨明確化。
ファンド販売業者 （平成 21 年６月～平成 22 年９月末） ● 検査実施 35 先 ● 法令違反等 25 先 ● うち勧告 15 先	① ファンド出資金に係る分別管理が不適切な状況（出資金の流用、使途不明等） ② 顧客への虚偽説明、告知や誤解を生ぜしめる表示等 ③ 無登録業者に対する名義貸し等 ④ ファンド販売業者自らによる登録業務の逸脱等 ⑤ 自己の利益を図るためファンド出資者の利益を害する運用を行う行為	➢ 事業型ファンド販売の契約締結前交付書面における分別管理に関する記載事項の拡充について	**内閣府令の改正** 事業型ファンドの出資持分の販売に関する契約締結前交付書面の記載事項に以下を追加。 ① ファンド毎の出資金の具体的な預託先、口座名義及び口座番号等 ② 分別管理の実施状況及びその確認を行った方法
投資助言・代理業者 （平成 21 年３月～平成 23 年１月末） ● 検査実施 74 先 ● 法令違反等 47 先 ● うち勧告 11 先	① 投資助言・代理業を逸脱する行為等 ⅰ．投資助言・代理業者自らが無登録業務を実施 ⅱ．無登録業者に対する名義貸し等 ② 投資助言・代理業上の不適切な行為 ⅰ．顧客に対する情報提供が不適切な状況 ⅱ．基本的な帳簿書類の作成・管理が不適切な状況	➢ 投資助言･代理業の登録拒否事由への人的構成要件の追加について	**金商法の改正** 投資助言・代理業の登録拒否事由に人的構成要件を追加（平成 24 年４月１日施行）。

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適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。

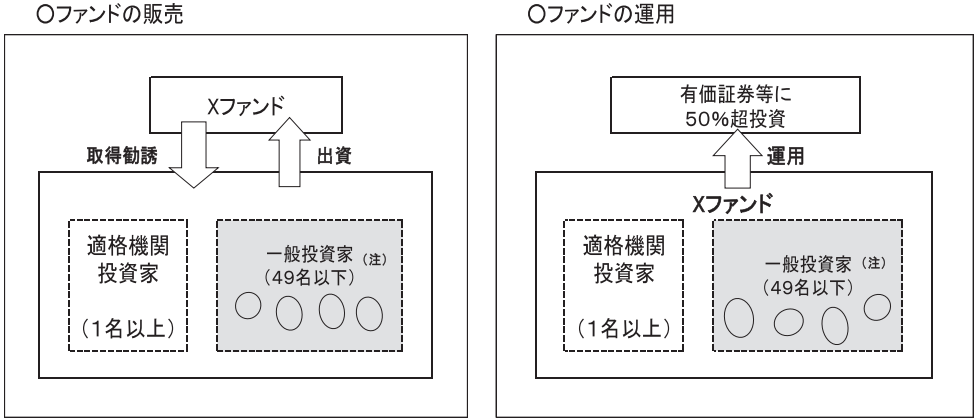
56

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．㈱大経 他２名 （東京都中央区）	平成 22 年 11 月 17 日 （東京地裁）	**無登録金商業（株券等の募集の取扱い等）の禁止** ➢㈱大経及び他２名は、金融商品取引業の登録を受けずに、㈱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．㈱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）	**無届募集（株券等）の禁止** ➢㈱生物化学研究所は、有価証券届出書を提出せずに、㈱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㈱ 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）	**無登録金商業（ファンドの私募等、運用）の禁止** ➢ジャパンリアライズ㈱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．㈱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）	**無登録金商業（ファンドの私募等の取扱い）の禁止** ➢㈱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．㈱Ｅファクトリー及び ㈱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）	**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** ➢Ｅファクトリー、㈱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 23 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**



（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）

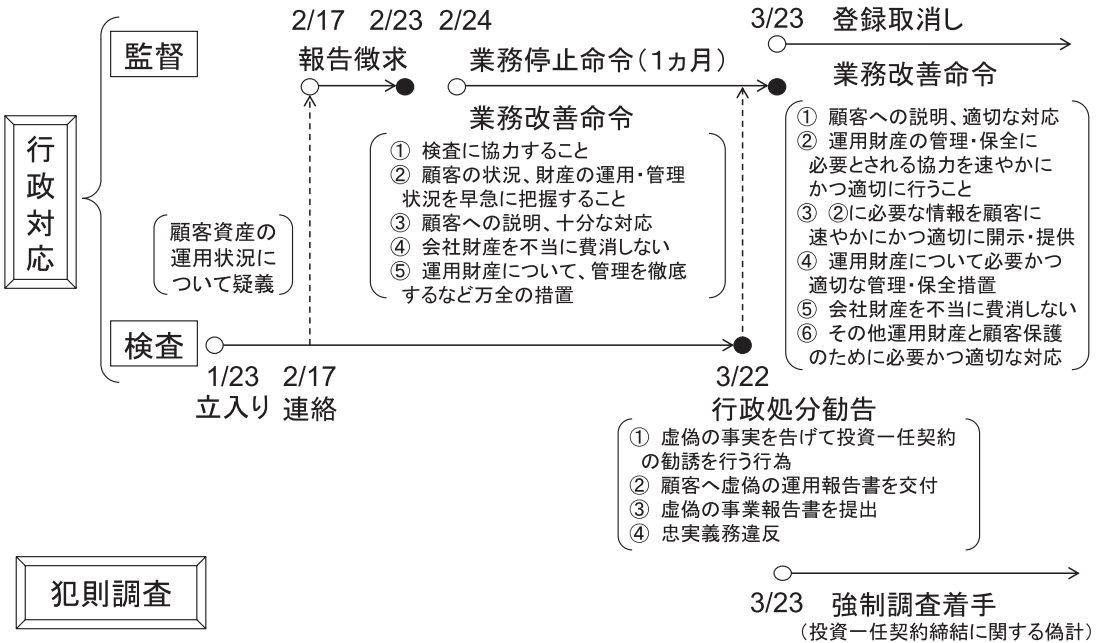
58

顧客資産の分別管理義務違反等に関する事例

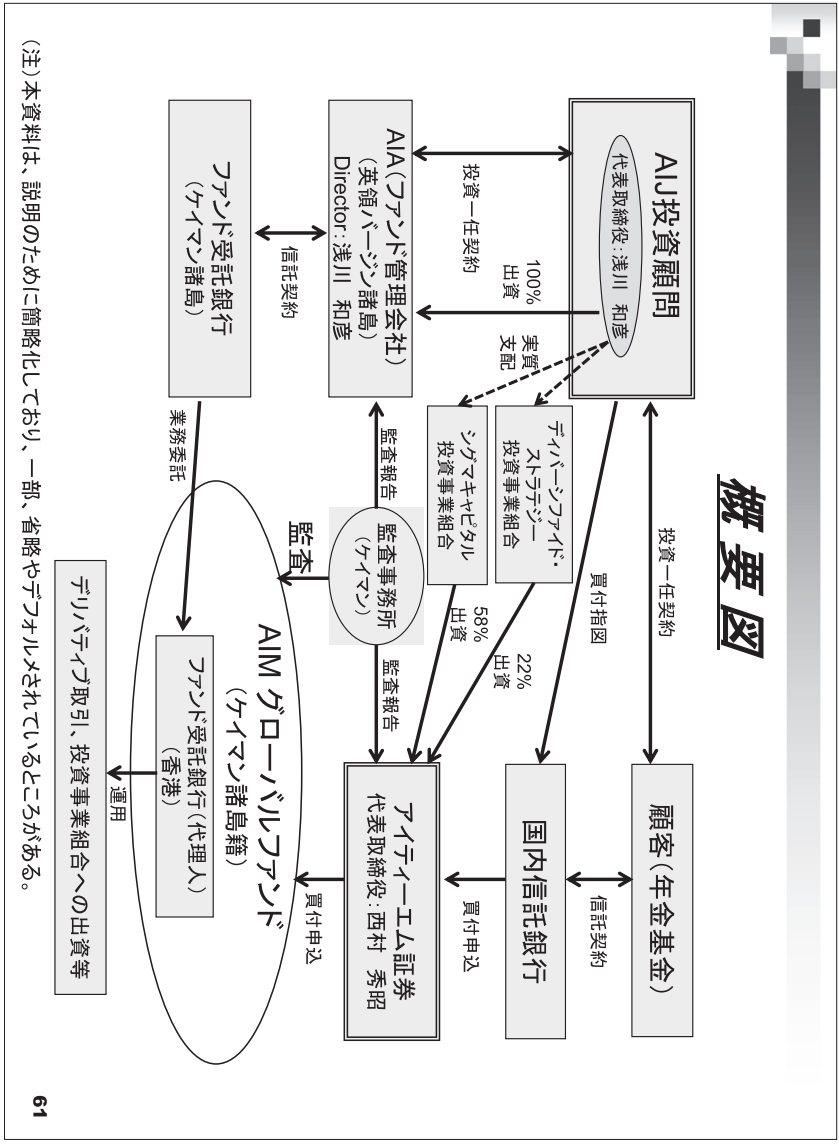
	丸大証券（東京都中央区）	（参考） 南証券（群馬県前橋市）
◆違反の概要	①顧客分別金信託の信託不足 （顧客預り金を当社の運転資金に流用） ②支払不能のおそれ	①有価証券の募集のため偽計を用いる行為 ②支払不能のおそれ（H12.3.6金融監督庁による破産の申立て） ③社長の関与による顧客からの預り有価証券の持出し （注）②、③は監督部局による認定
◆勧告日 ◆検査結果通知日 ◆行政処分発出日	H24. 3.13 〃 〃　（登録取消し等）	H12. 3.15 〃 H12. 3.17 （登録取消し）
◆日本投資者保護基金の対応 (1)弁済困難の認定 (2)認定の公告 (3)補償額	H24. 3.22 （3.23公表） H24. 3.24 （未定） (注)現在、基金は顧客からの支払請求の届出を受け付けているところ。届出のあった顧客に対し、基金はH24.5.14～6.29まで支払いを行う予定。	H12. 3.16 （3.17公表） H12. 3.21 約35億円

59

AIJ投資顧問への対応



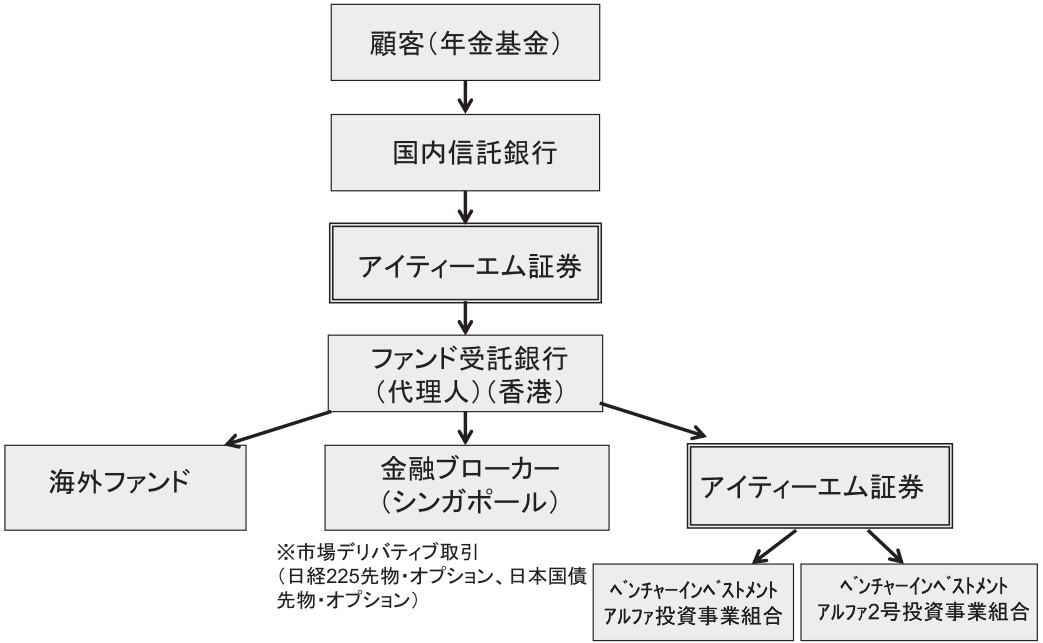
60



（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。

61

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。

62

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。

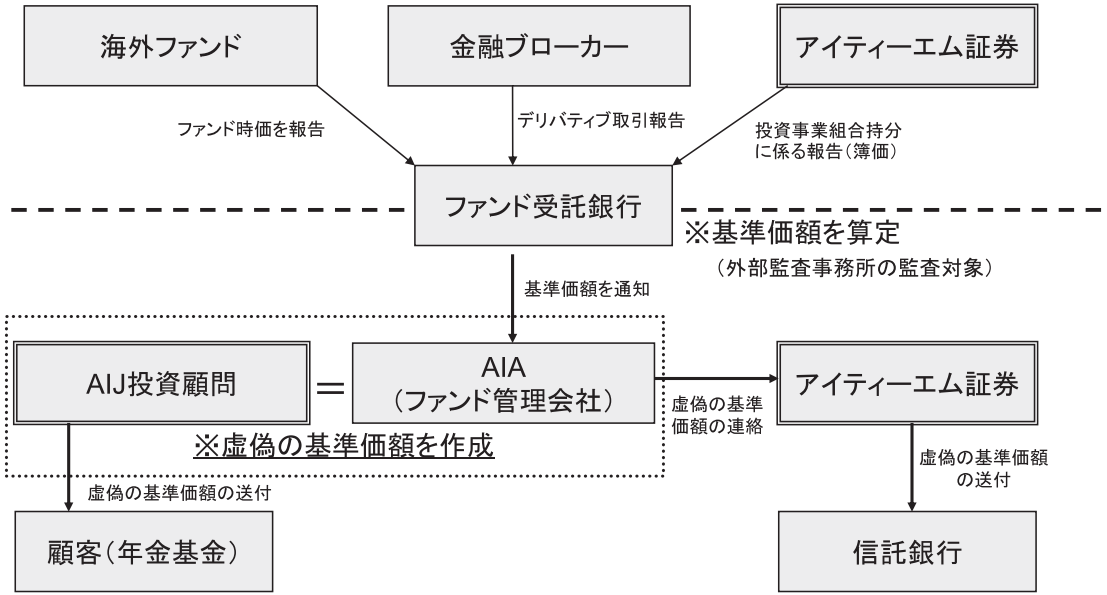
（※2）AIJ作成純資産額は、AIJ投資顧問が顧客に報告している各ファンド毎の一口あたり純資産額に各会計期間末の残口数を乗じた数値。

（※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。

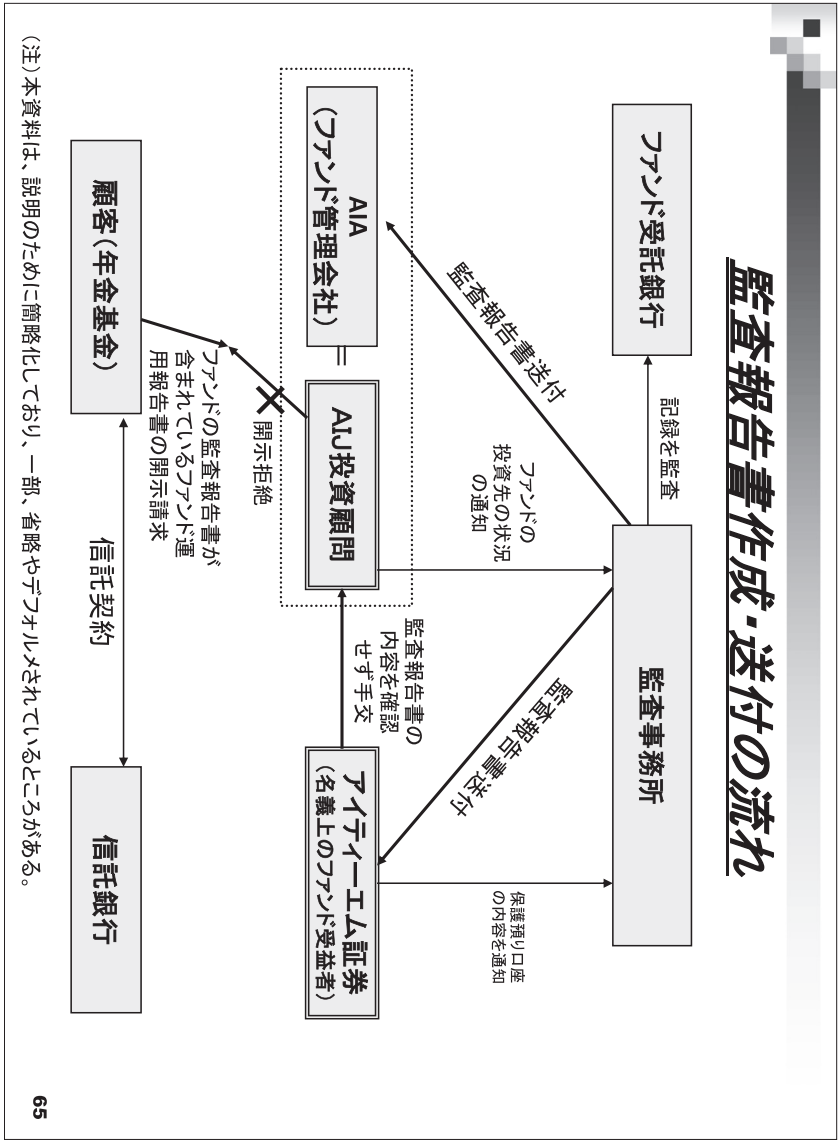
63

ファンドの基準価額の算定・送付の流れ



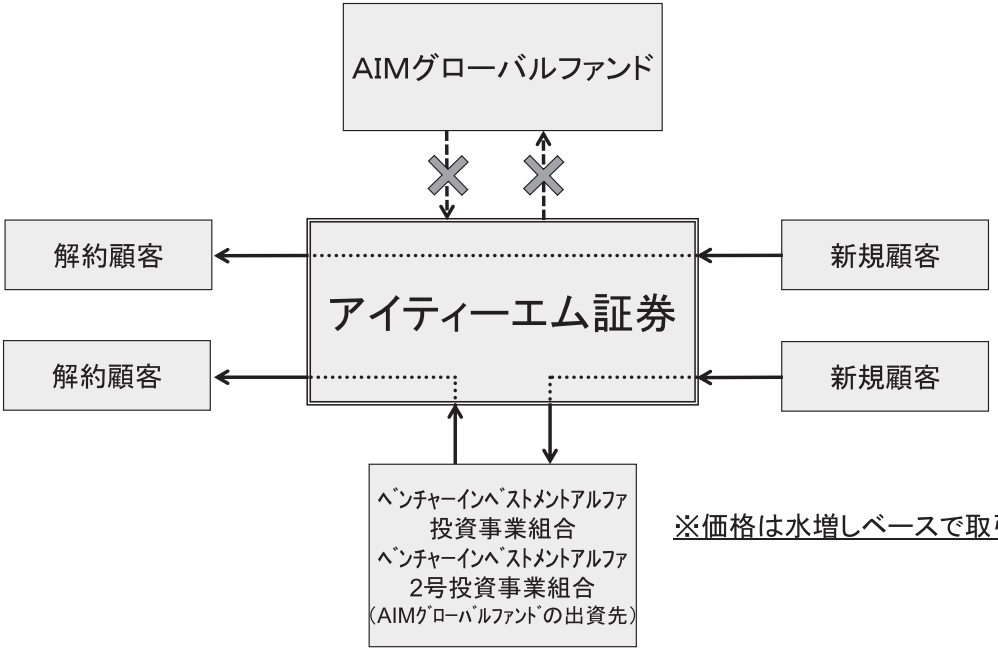
（注）本資料は、説明のために簡略化しており、一部、省略やデフォルメされているところがある。

64



（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）



※価格は水増しベースで取引。

（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。

66

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）からの受け入れ株の売買益等	1,458 14	運用による損失	1,092
		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 その他AIMｸﾞﾛｰﾊﾞﾙﾌｧﾝﾄﾞ持分等	32（※2）
		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。

67

平成24年度証券検査基本方針のポイント

《基本的考え方》

証券検査の役割	検査対象先の多様化・増加	検証分野の拡張等
金商業者等の法令違反行為に厳正に対処し、市場に警告	全体で約8,000社規模 （さらに無登録業者にも対応）	証券会社グループ全体の検証、投資一任業者の問題に対応

＜特性に応じた効率的・効果的で実効性ある証券検査の実施＞

- 業態、規模その他の特性、情報等を総合的に勘案し、リスク・ベースで検査対象先を選定
- 業態と顧客の特性及び金融商品・取引に対するリスク感度を高め、情報の収集・分析能力を強化

《実施方針》

＜主な重点検証事項＞

- 金商業者等の市場仲介機能
- 法人関係情報の管理
- 投資勧誘の状況

＜投資一任業者に対する取組み＞

○集中的な検査を実施

○年金運用ホットラインを開設

68

重点施策⑹　自主規制機関などとの連携

▶　全体としての市場監視機能を強化するため、自主規制機関の行う考査・監査や、ルール整備、市場参加者や投資家への情報発信・提供の面での連携を一層強化していきます。

69

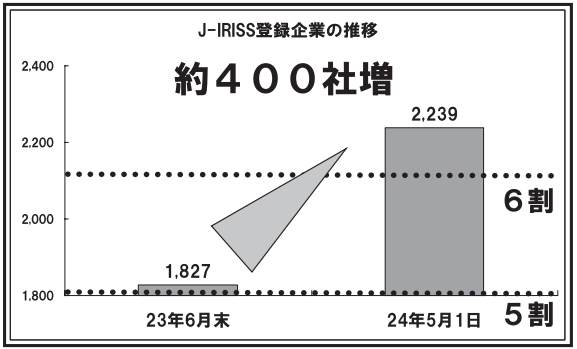
J－IRISS

● J-IRISS（ジェイ・アイリス：Japan-Insider Registration & Identification Support System）

- 内部者取引等の未然防止を目的として、上場会社の役員に関する情報を登録するデータベース。
- 日本証券業協会が全国の証券取引所の協力の下に運営。
- 証券会社は、顧客情報と当該データベースの役員情報を照合・確認が可能。
  →不公正取引等を水際で確認し、可能な限り、排除。

● 23年6月　日証協「内部者取引の未然防止のためのJ-IRISSの活用に関する検討報告」を踏まえ、金融庁総務企画局長、監督局長、証券監視委事務局長連名で書簡（日証協、各取引所宛）送付
  →J-IRISSへの登録促進に向け、自主規制機関及び金融庁・証券監視委は、連携して対応。

● この他、金融庁・証券監視委は、各種講演において、上場企業関係者に、J-IRISSへの登録を呼びかけ。



（統計出所）日本証券業協会ウェブサイト

「J-IRISSの活用等を通じたインサイダー取引の防止に向けた取組みについて」（要請）　（一部抜粋）

インサイダー取引の防止に向けては、証券会社のみならず、上場会社を含めた市場関係者が一丸となって対応すべきであることを全ての市場関係者が改めて強く認識する必要があります。

貴協会におかれましては、今後ともJ-IRISSへの登録促進について上場会社に対し働きかけるとともに、協会員である引き受け幹事証券会社にも協力要請を行うなど様々な取組みを通じて、インサイダー取引の防止に向けた対応を更に一層推進いただくよう宜しくお願いいたします。

70

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

71