

市場の公正性・透明性の確保に向けた 証券取引等監視委員会の活動

令和7(2025)年4月11日
金融財政事情研究会「金曜例会」

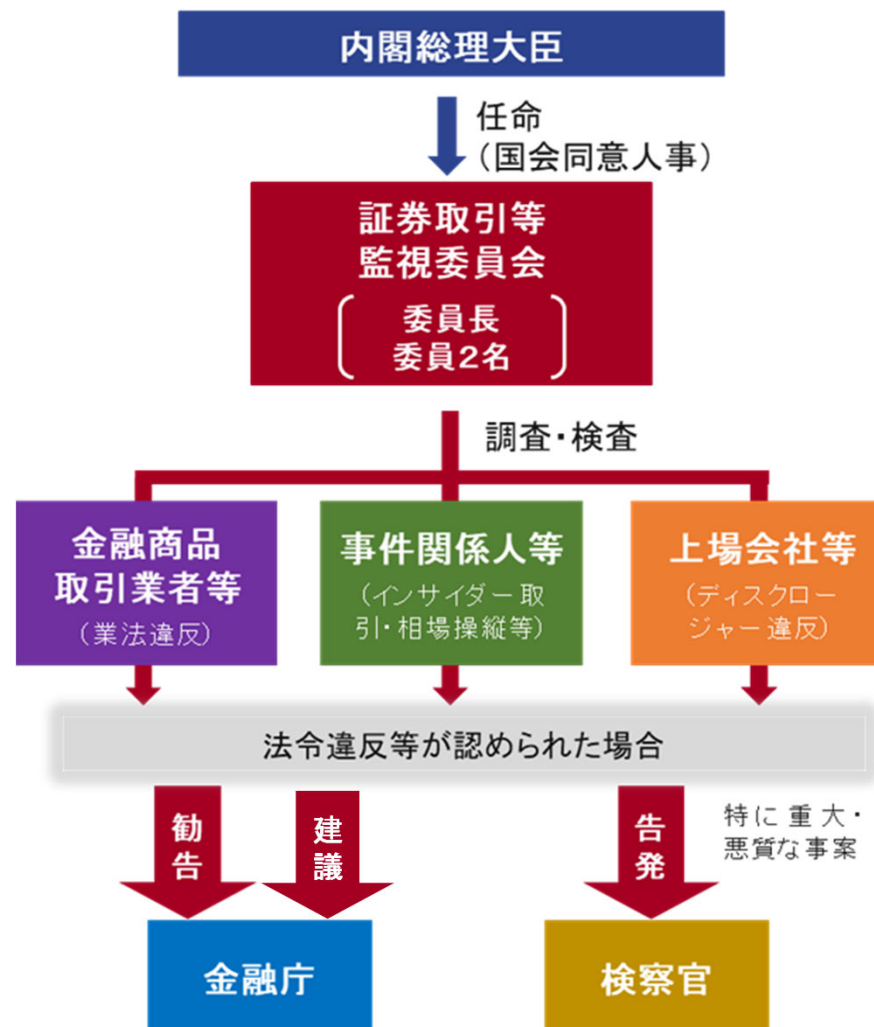
証券取引等監視委員会
委員長 中原 亮一

I. 証券取引等監視委員会について	・・・ P 2
II. 証券取引等監視委員会の活動	・・・ P 6
(1)市場分析審査の概要	
(2)証券モニタリングの概要	
(3)無登録業者への取組み	
(4)不公正取引の調査の概要(取引調査)	
(5)不公正取引の調査の概要(国際取引等調査)	
(6)開示検査の概要	
(7)犯則調査の概要	
III. 近時の事例	・・・ P17

I . 証券取引等監視委員会について

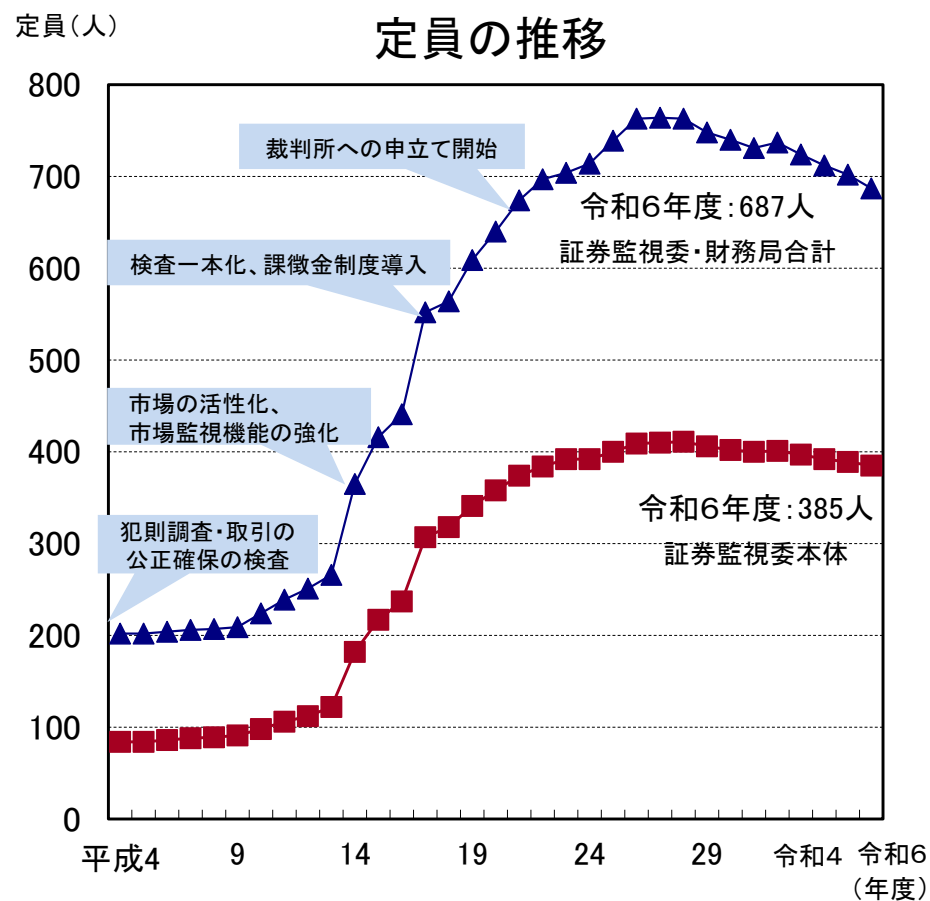
証券取引等監視委員会の組織・目的

- ◆ 証券監視委は、委員長及び委員 2 名で構成される合議制の機関として金融庁に設置（平成 4 年発足）
- ◆ 委員長及び委員は、内閣総理大臣により任命され、独立してその職権を行使（任期 3 年）
- ◆ 市場の公正性・透明性確保、投資者保護等を目的に活動
 - 金融商品取引業者等の法令違反行為等に対する証券検査
 - インサイダー取引（内部者取引）・相場操縦等の不公正取引に対する調査
 - 上場会社等のディスクロージャー違反に対する開示検査
 - 上記の調査・検査結果を踏まえた行政処分・課徴金納付命令の勧告や建議、告発を実施 等

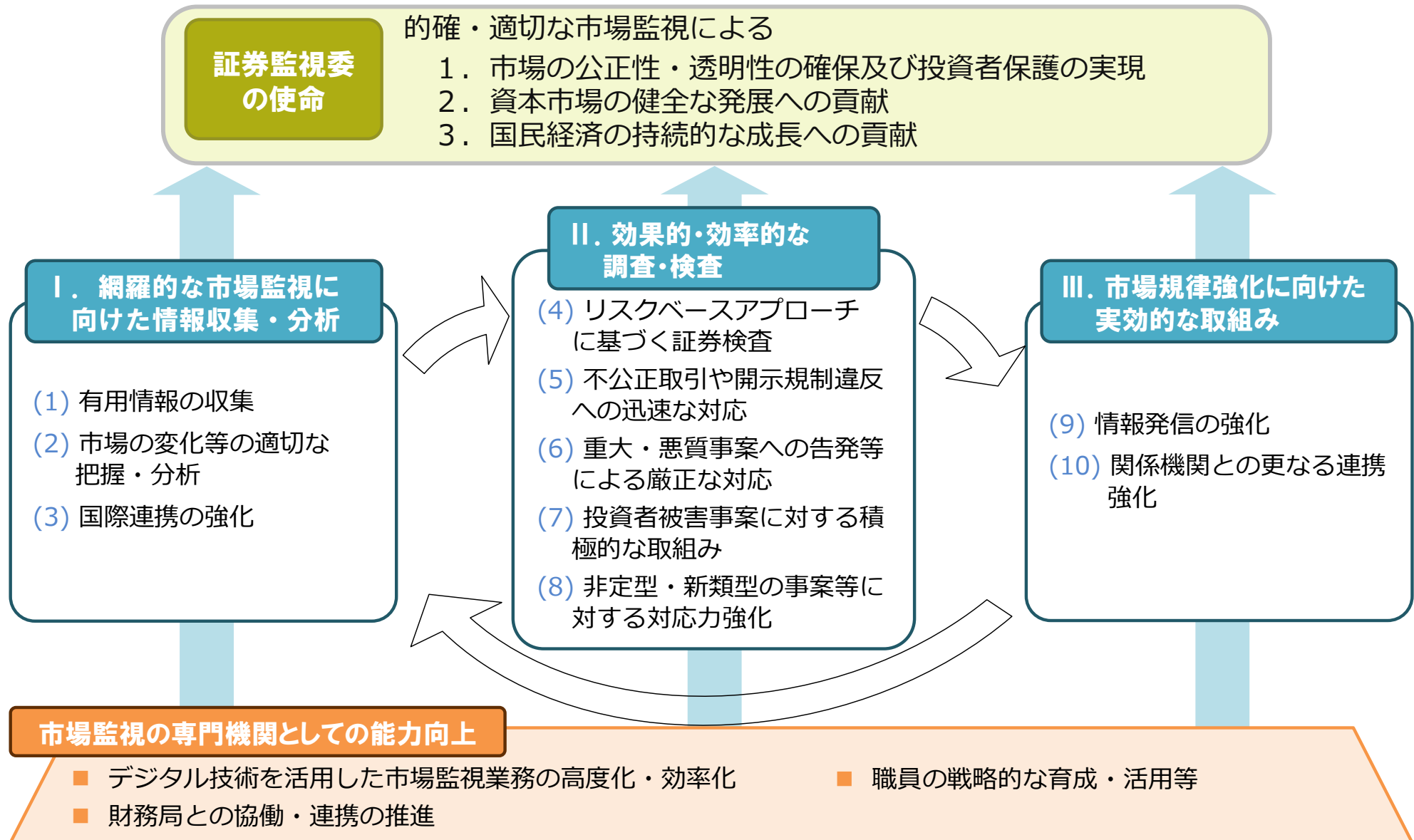


証券取引等監視委員会の機構・定員

- 証券監視委の下に、総務課、市場分析審査課、証券検査課、取引調査課、開示検査課及び特別調査課の6課からなる事務局が置かれている
- また、地方組織の財務局等に、主として地方の金融商品取引業者に対する検査等を担当する職員が配置
- これら全てを合計した職員数は687名 (令和6年度定員。うち、証券監視委は385名)



～時代の変化に対応し、信頼される公正・透明な市場のために～



Ⅱ．証券取引等監視委員会の活動

(1) 市場分析審査の概要

情報の入口：様々な情報の収集・分析を行うとともに、不公正取引の端緒を発見



市場モニタリング：市場に関する幅広い情報の入手、分析

- 一般投資家等からの情報受付(年間6~8千件)
- インターネット上のサイト、マスコミ、雑誌等の記事をチェック
- 発行市場、流通市場と個別企業の動向を把握
- 新たな金融商品や取引形態、国内外の市場構造変化に関する分析
- 自主規制機関[※]の上場管理部門との連携(緊密な情報交換)



取引審査：証券取引における不公正取引の端緒の早期発見

- インサイダー取引や相場操縦、偽計(架空増資等)などについて、証券会社や取引所から注文データ等入手し審査(年間約1,000件)
- 不公正取引の疑いのある事案について、調査・検査部門に送付
- 自主規制機関[※]の売買審査部門との連携(緊密な情報交換)

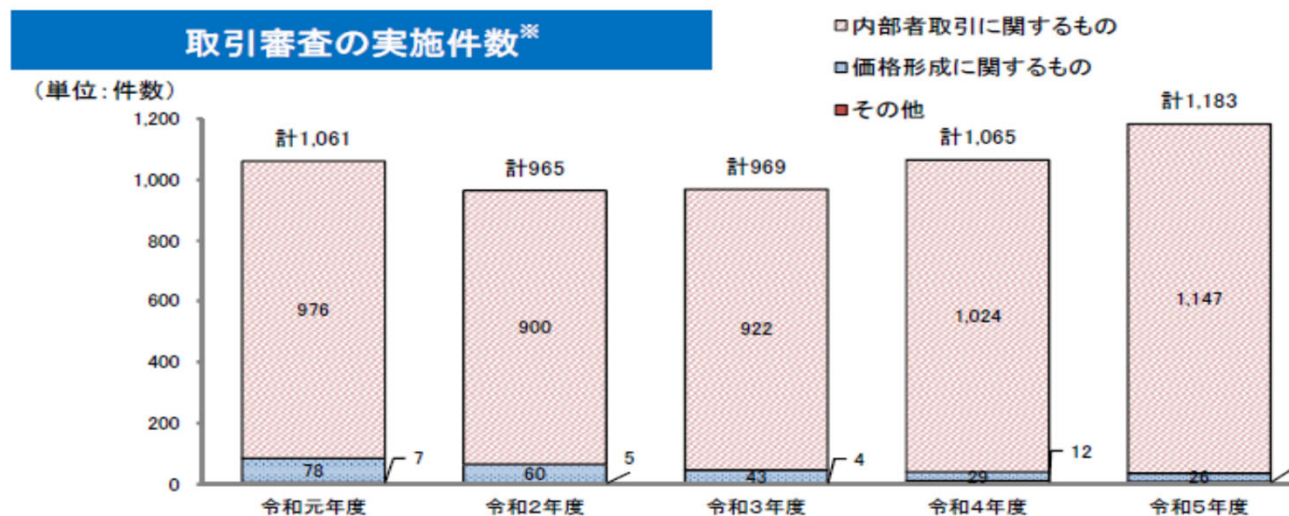
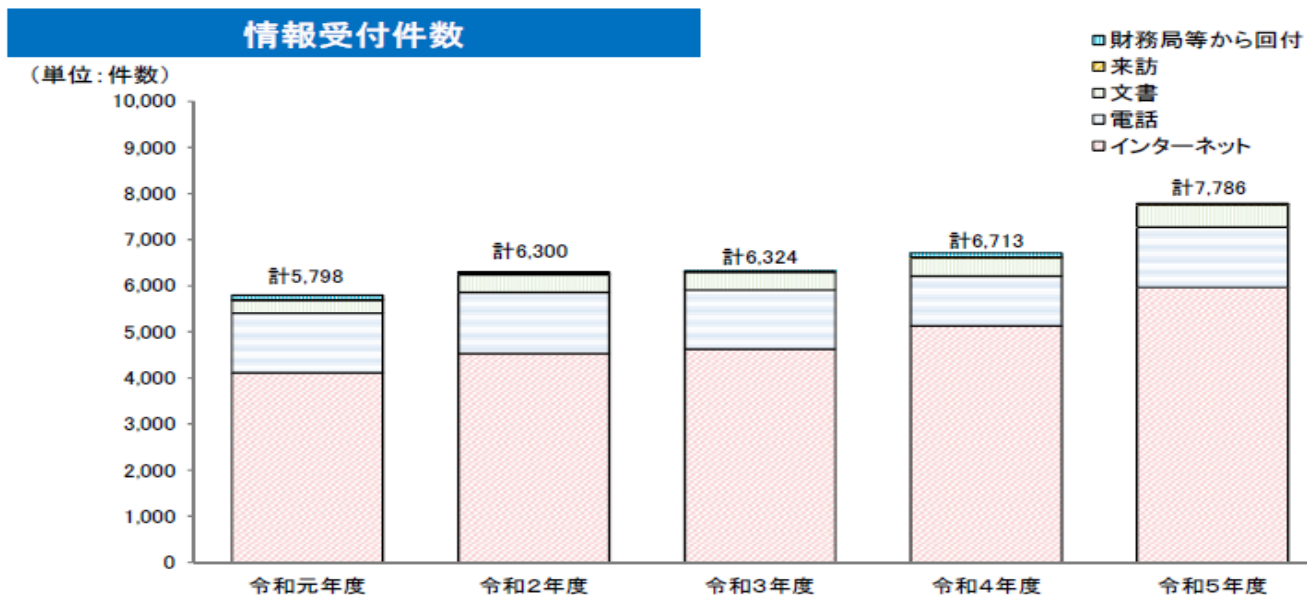


調査・検査に活用

※ 自主規制機関とは、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を指す

(参考) 情報の受付件数・取引審査の実施件数

■ 情報提供窓口等を通じて7,786件（令和5年度）の情報を受け付けるなど情報収集を行い、こうした情報をもとに、不公正取引の疑いのある取引等について、1,183件（令和5年度）の審査を実施。



※ 情報提供窓口等から得られた情報など様々な情報をもとに証券会社や金融商品取引所等から注文データ等を入手し、それをもとに不公正取引の疑いのある取引等かどうかを審査した事案の数

(2) 証券モニタリングの概要

効果的・効率的な証券モニタリングを通じて、投資者が安心して投資を行える環境を確保

リスクベースアプローチに基づく検査先の選定

- 効果的・効率的な証券モニタリングを実施するため、約8,500者^{*}に及ぶ全ての金融商品取引業者等に対し、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実施し、リスクベースで検査の対象先を選定

(※) 令和5年度末時点の数値

検査の実施

- 商品内容や取引スキーム、顧客への説明内容等について深度ある分析を行った上で業務運営の適切性等について検証
- 問題が認められた場合には、法令違反行為等の指摘にとどまらず、経営方針、ガバナンス、人事・報酬体系等の観点からも検証し、問題の根本原因を究明

行政処分等勧告

- 内閣総理大臣及び金融庁長官に対し、行政処分等を求める勧告を実施

再発防止・未然防止

- 金融商品取引業者等の内部管理態勢の充実・強化のための自主的な取組み等に活用されるよう「証券モニタリング概要・事例集」を公表



検査の結果、重大な法令違反が認められた場合

(参考) 証券検査における対象業者数

約7.7倍に増加

発足当時（平成4年） **1,100社（延べ）**

- 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）

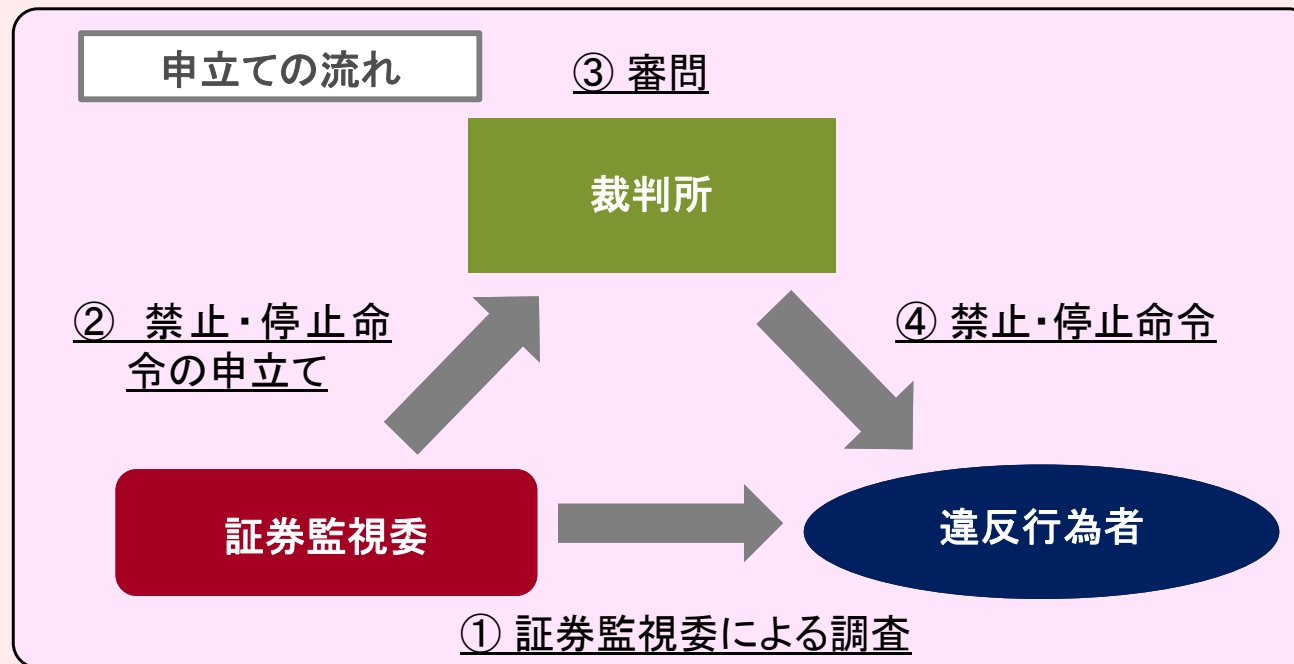
約8,500社（延べ）（令和5年度末時点）

- 第一種金融商品取引業者 299
- 登録金融機関 925
- 投資運用業者 429
- 投資法人 127
- 信用格付業者 7
- 第二種金融商品取引業者 1,206
- 投資助言・代理業 990
- 適格機関投資家等特例業務届出者 3,746
- 金融商品仲介業者 683
- 金融サービス仲介業者 5
- 自主規制機関等 16
- 高速取引行為者 51

(3) 無登録業者への取組み

裁判所への禁止命令等の申立て

- 捜査当局等と連携し、無登録で金融商品取引業を行う者による詐欺的行為に伴う被害の拡大防止のための調査を実施
- 調査の結果を踏まえ、裁判所に対して法令違反行為の禁止・停止命令を申立て
- 必要に応じて違反行為者の名称等を公表



(4) 不公正取引の調査の概要（取引調査）

インサイダー取引や相場操縦等の不公正取引を行った者に対し、タイムリーな調査を実施

立入検査や質問調査の実施

- インサイダー取引、相場操縦、偽計等の不公正取引の有無について、取引を行った者や上場会社等に対し、立入検査や質問調査を実施



調査の結果、違反行為が認められた場合

課徴金納付命令勧告



- 内閣総理大臣及び金融庁長官に対して、課徴金納付命令の発出を求める「勧告」を実施
- 上場会社のインサイダー情報を知り得る立場にある者は、他人に対して利益を得させる等の目的をもって情報伝達・取引推奨をした場合についても、課徴金納付命令の対象



再発防止・未然防止

- 不公正取引の背景・原因等を究明した上で、自主規制機関と情報共有
- 勧告事案の特徴等を取りまとめた「課徴金事例集」の公表を通じて、上場会社等のインサイダー取引管理態勢や証券会社の売買審査業務等の充実に寄与

(5) 不公正取引の調査の概要 (国際取引等調査)

クロスボーダー取引及びプロ投資家による不公正取引の調査を専門に実施

クロスボーダー取引の調査

- 海外からの発注による不公正取引の調査を実施
- 海外当局に対し、多国間情報交換覚書(MMoU[※])に基づく情報提供を依頼
- 提供された情報を参考に、調査を実施

プロ投資家による取引の調査

- プロ投資家による不公正取引の有無について、立入検査や質問調査を実施



調査の結果、違反行為が認められた場合

課徴金納付命令勧告

- 内閣総理大臣及び金融庁長官に対して、課徴金納付命令の発出を求める「勧告」を実施

※ Multilateral Memorandum of Understandingの略。証券監督者国際機構(IOSCO:International Organization of Securities Commissions)が策定した各国証券監督当局間の協議・協力及び情報交換の枠組み(R7.3現在で130の当局が署名)

(6) 開示検査の概要

上場会社等の開示書類の検査を通じた、適正なディスクロージャーの確保

各種情報の収集・分析

- 情報提供窓口等、さまざまなチャネルを通じた情報の収集・分析
- フォワード・ルッキングな視点等、さまざまな視点による上場会社等の継続的監視



上場会社等に対する検査

- 開示書類(有価証券届出書・有価証券報告書・大量保有報告書等)の虚偽記載等の開示規制違反が疑われる上場会社等に対する検査の実施



検査の結果、開示規制違反が認められた場合

課徴金納付命令勧告等

- 開示書類における重要な事項についての虚偽記載等の開示規制違反が認められた場合には、当該上場会社等に対する課徴金納付命令を求める「勧告」を実施
- 勧告を実施しない場合でも、必要に応じ、開示書類の自発的な訂正等を慫慂



再発防止・未然防止

- 開示規制違反の背景・原因等を究明した上で、当該上場会社等の経営陣と議論
- 問題意識の共有を通じて、適正なディスクロージャーに向けた体制の構築・整備を慫慂
- 勧告事案の内容、背景等を取りまとめた「開示検査事例集」を公表

(7) 犯則調査の概要

重大・悪質な違反行為の真相を解明し、告発により刑事訴追を求める



重大・悪質な違反行為の調査

インサイダー取引、相場操縦、有価証券報告書虚偽記載等の違反行為のうち、重大・悪質なものを調査

任意調査

- ・ 犯則嫌疑者や関係者等に対する質問、所持する物件の検査等を実施

強制調査

- ・ 裁判官が発する許可状により、犯則嫌疑者や関係者の会社や個人宅に立ち入り、関係資料等を差押え

※ 調査には、公認会計士、IT専門家(電子データの確保・分析)等が参加

告発

- ・ 調査の結果に基づき、犯則嫌疑者を検察官に告発

(参考) 証券取引等監視委員会の活動実績

区分	年度	平成4 ～令和元	令和2	令和3	令和4	令和5	令和6	合計
勸告		1,131	29	20	26	33	38	1,277
証券検査結果等に基づく勸告(※1)		584	5	2	5	8	9	613
課徴金納付命令勸告(※2)		543	24	17	21	25	28	658
開示書類の虚偽記載等		117	10	5	7	8	14	161
風説の流布・偽計		5	0	0	0	1	1	7
相場操縦		85	6	6	6	3	1	107
インサイダー取引		336	8	6	8	13	12	383
訂正報告書等の提出命令に関する勸告		4	0	1	0	0	1	6
犯則事件の告発		203	2	8	8	4	7	232
開示書類の虚偽記載等		45	0	0	0	1	0	46
風説の流布・偽計		28	0	2	0	1	0	31
相場操縦		31	1	1	1	1	0	35
インサイダー取引		87	1	5	7	1	7	108
その他		12	0	0	0	0	0	12
適格機関投資家等特例業務届出者等に対する検査結果等の公表		88	0	0	1	0	2	91
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		25	1	1	2	1	1	31
建議		26	0	0	1	0	0	27

※1 金商法改正(平成28年3月施行)に伴い、平成28年度以降は、適格機関投資家等特例業務届出者等に対しても勸告を実施

※2 課徴金納付命令勸告(風説の流布・偽計、相場操縦、インサイダー取引)については、命令対象者ベース

Ⅲ. 近時の事例

【金商業者等を取り巻く環境等】

1. 取り巻く環境

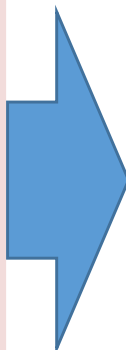
- 顧客本位の業務運営の要請
- 詐欺的な投資勧誘の被害急増
- 持続可能なビジネスモデルの構築 など

2. 規制の枠組み等の変更

- ① 顧客本位の業務運営の確保に向けた対応の動き
- ② デジタル化の進展等への対応の動き
- ③ 資産運用の高度化・多様化
- ④ 不動産関連ファンド運用業者の利益相反防止態勢に係る明確化

3. 証券モニタリングで判明した事項（例）

- 一種業：適合性原違反、銀証ファイアーウォール規制違反、作為的相場形成に係る注文受託等
- 運用業：利益相反管理態勢の不備、運用方針に係る意思決定プロセスの不備



【主な検証事項（例）】

業態横断

- 適合性原則を踏まえた内部管理態勢
- 顧客本位の業務運営を踏まえた販売状況（例えば、複雑又はリスクの高い商品の販売等）
- ビジネスモデルの変化とそれに対応した内部管理態勢
- サイバーセキュリティ対策の十分性やシステムリスク管理（外部委託先管理等を含む）の対応状況 など

一種業

- 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
- 持続可能なビジネスモデルの構築に向けた取組状況
- 金融商品仲介業者を活用した対面営業への拡大等に対応した外部委託先の管理態勢 等
- 新しいNISA制度が開始した中、増加する新規口座開設数や取引量に応じた実効的な売買管理態勢 等

運用業

- 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（取引の妥当性について、事後的に検証できる態勢を含む）

検査結果に基づく行政処分勧告①

- ちばぎん証券、千葉銀行及び武蔵野銀行（勧告日：R5.6.9）

<事案概要>

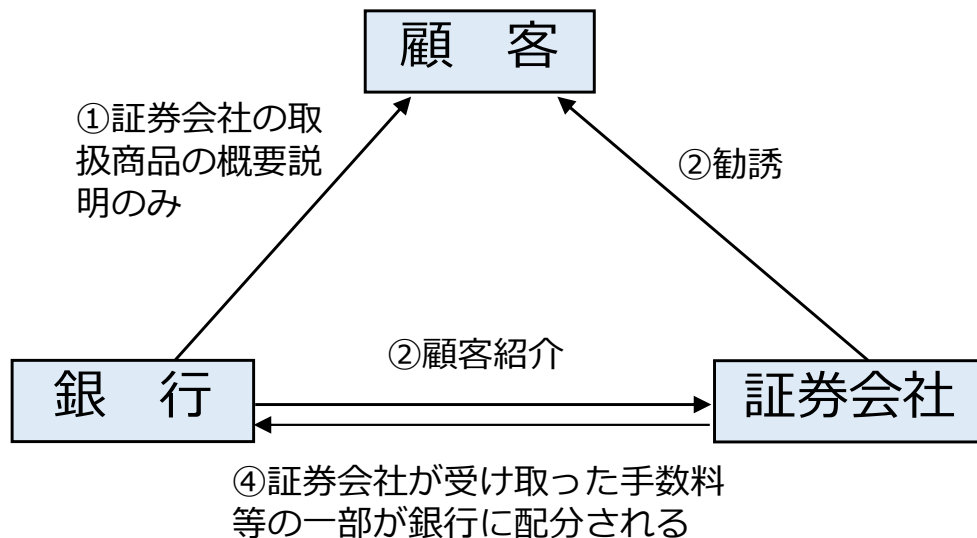
【ちばぎん証券】

- ① 顧客属性を適時適切に把握しないまま、多数の顧客に対し、仕組債の勧誘を長期的・継続的に行っている（適合性原則（金融商品取引法第40条第1号）違反）。
- ② 仕組債の勧誘に際し、少なくとも3顧客に対し、顧客属性に照らして当該顧客に理解されるために必要な方法及び程度による説明を行っていない（説明義務（金融商品取引業等に関する内閣府令第117条第1項第1号）違反）。

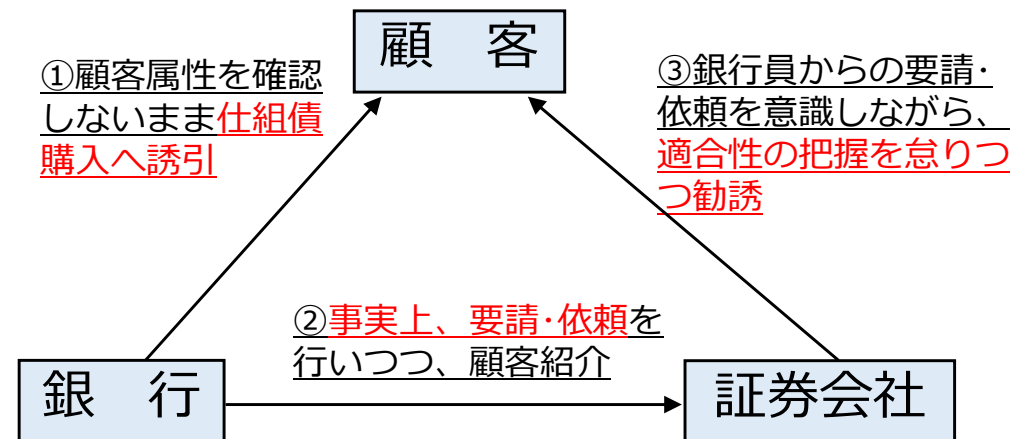
【千葉銀行、武蔵野銀行】

金融商品仲介業務を行うための適切な態勢整備が行われないうち、顧客属性を確認しないまま顧客を仕組債購入へ誘引し、結果として、ちばぎん証券の適合性の原則に抵触する業務運営につながるなど、投資者保護上問題がある（金融商品取引法第51条の2）。

【本来想定されていたビジネススキーム】



【検査で把握された不適切な誘引・勧誘】



検査結果に基づく行政処分勧告②

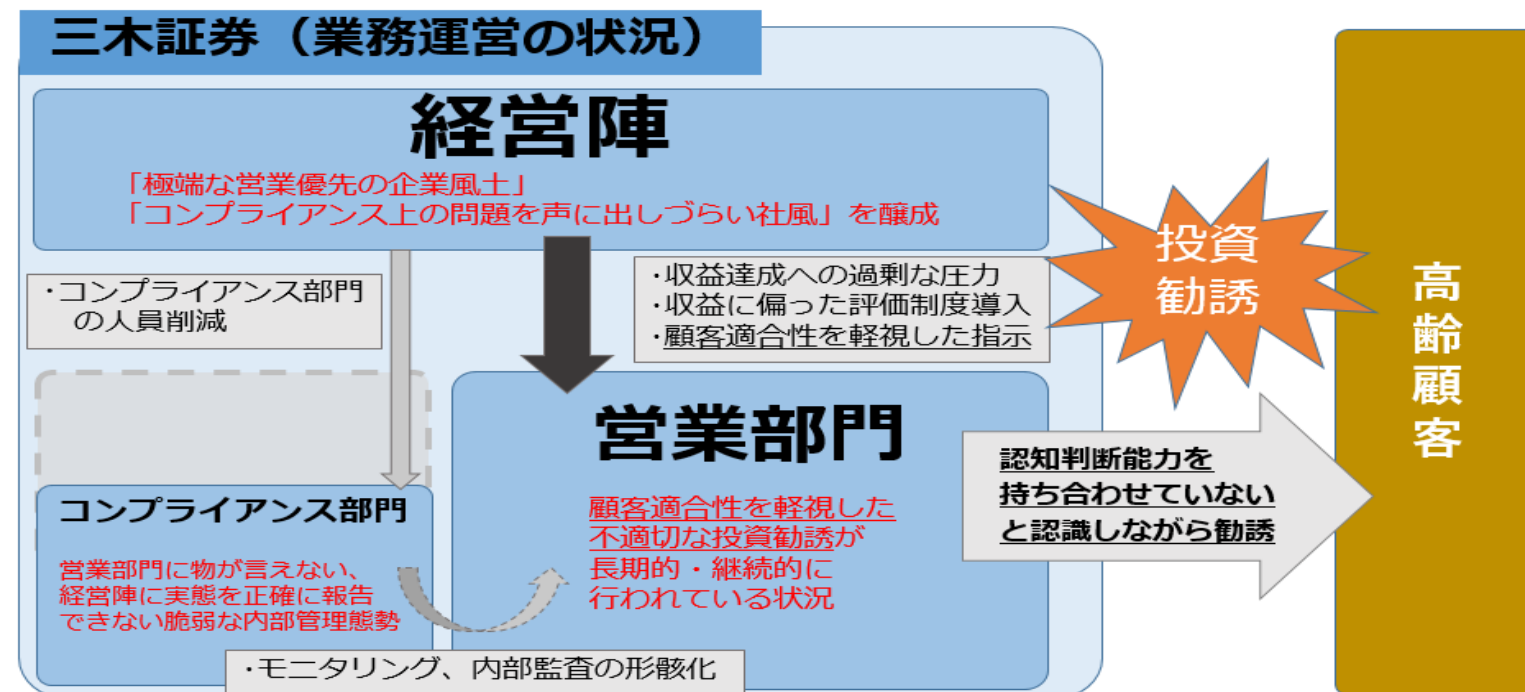
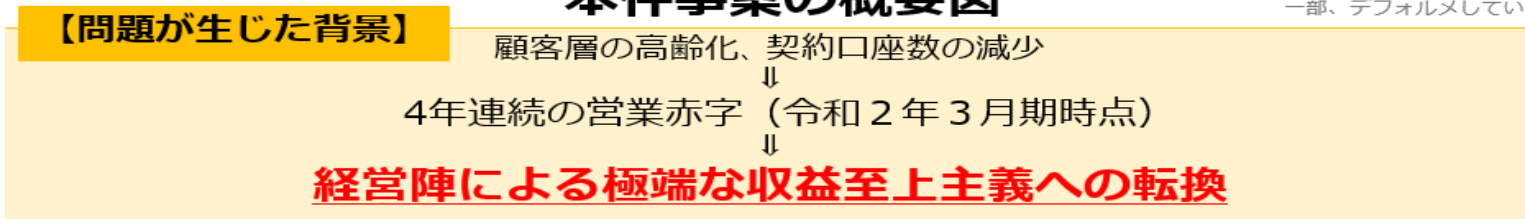
- 三木証券（勧告日：R5.9.15）

<事案概要>

- ① 外国株式の取引の勧誘に際し、少なくとも18顧客に対し、顧客属性に照らして顧客に理解されるために必要な方法及び程度による説明を行うことなく、金融商品取引契約を締結（説明義務（金融商品取引業等に関する内閣府令第117条第1項第1号）違反）。
- ② 不適切な
 - ・営業推進態勢（顧客の適合性を軽視した極端な営業優先の企業風土の形成等）、
 - ・法令遵守態勢（内部管理責任者によるモニタリングや内部監査の形骸化）及び
 - ・経営管理態勢（営業部門に物が言えない、経営陣に実態を正確に報告できない脆弱な内部管理態勢の看過）が認められた。
- ③ ①②の状況について、適合性原則に抵触する不適切な業務運営を継続的に行っていたものと認められる（適合性原則（金融商品取引法第40条第1号）違反）。

本件事案の概要図

※説明のために簡略化しており、一部、デフォルメしている



検査結果に基づく行政処分勧告③

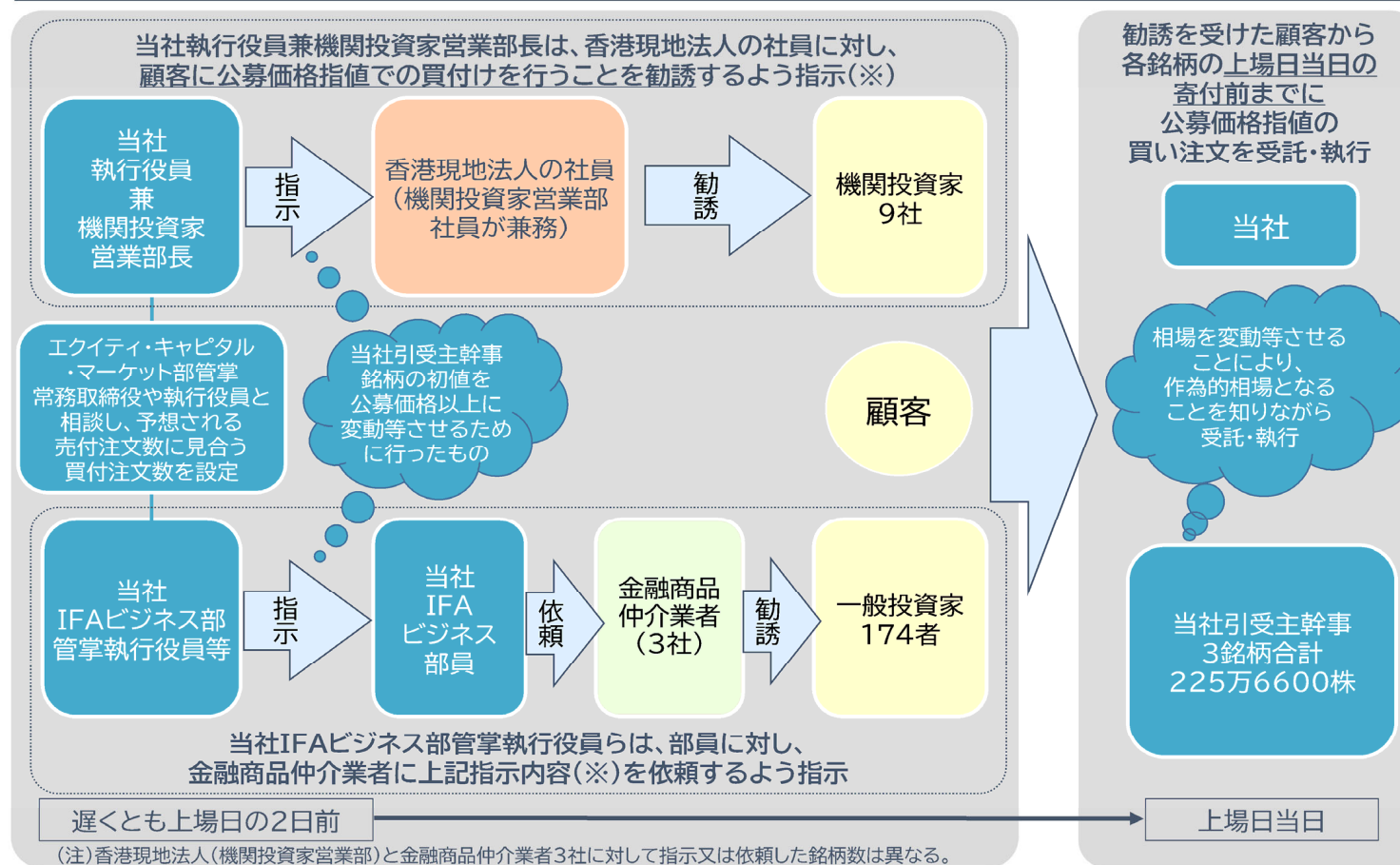
- SBI証券（勧告日：R5.12.15）

＜事案概要＞

- 当社執行役員等は、令和2年12月から同3年9月までの間において、当社が主幹事を務める新規上場株式（3銘柄）について、当該銘柄の初値を公募価格以上に変動等させる目的で、顧客に公募価格指値での買付を行うことを勧誘するよう、香港現地法人社員（当社機関投資家営業部兼務）及び金融商品仲介業者（3社）に指示等し、それらの者から勧誘を受けた機関投資家（9社）及び一般投資家（174者）から当該銘柄の上場日当日の寄付前までに公募価格を指値とした買い注文を受託・執行した。
- 上記行為は、金融商品取引法第38条第9号に基づく金融商品取引業等に関する内閣府令第117条第1項第20号に違反するものと認められる。

本件事案の概要図

※説明のために簡略化しており、一部、デフォルメしている



※ 本年1月12日、金融庁はSBI証券に対して、新規株式公開銘柄の上場日当日の売買について顧客への勧誘を伴う取引に係る業務停止命令（1週間）及び業務改善命令を发出

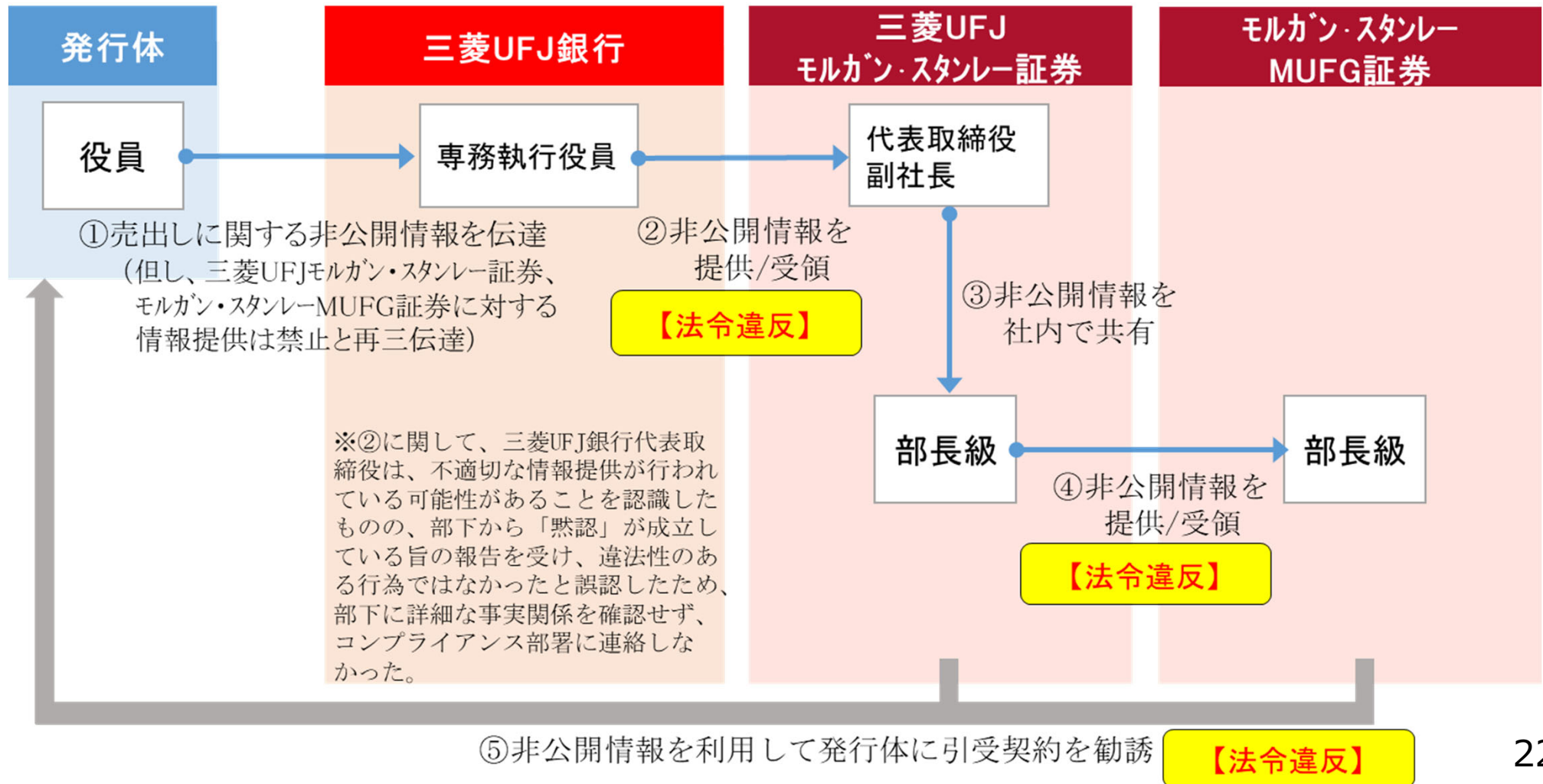
検査結果に基づく行政処分勧告④-1

- 三菱UFJモルガン・スタンレー証券、モルガン・スタンレーMUFG証券、三菱UFJ銀行（勧告日：R6.6.14）^{for investors, with investors}

(1) 銀証間における不適切な顧客情報の共有等 ～非公開情報の提供/受領の禁止（ファイアーウォール規制違反）～

<事案概要>

顧客が、三菱UFJ銀行に対して、三菱UFJモルガン・スタンレー証券、モルガン・スタンレーMUFG証券への情報提供を禁止していたにもかかわらず、三菱UFJ銀行は三菱UFJモルガン・スタンレー証券に情報を提供し、三菱UFJモルガン・スタンレー証券は三菱UFJ銀行から受領した情報をモルガン・スタンレーMUFG証券に提供した。三菱UFJモルガン・スタンレー証券、モルガン・スタンレーMUFG証券は受領した情報を利用して顧客に勧誘を行った。



検査結果に基づく行政処分勧告④-2

- 三菱UFJモルガン・スタンレー証券、モルガン・スタンレーMUFG証券、三菱UFJ銀行（勧告日：R6.6.14）^{“for investors, with investors”}

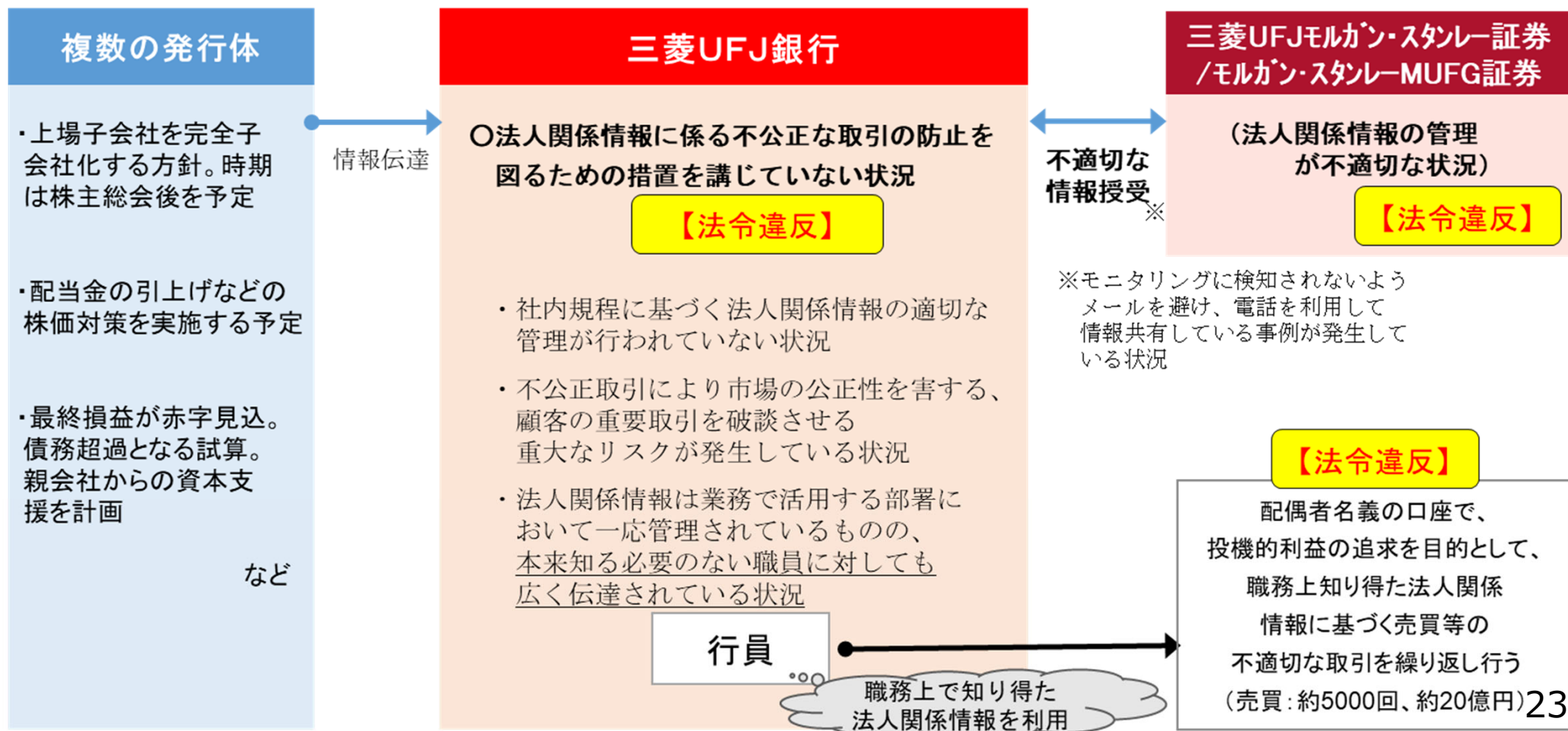
(1) 銀証間における不適切な顧客情報の共有等

～法人関係情報の管理態勢不備（行員における投機的な利益追求取引を含む）～

<事案概要>

三菱UFJ銀行の行員は、顧客の意思に反し、不適切な法人関係情報の授受を繰り返し行っているなど、法人関係情報を適切に管理できていない状況。一部部署では、Need to Know原則に反し、本来知る必要のない職員に対しても法人関係情報が広く伝達されている状況。このような管理態勢不備に起因して、行員個人の不適切取引が発生している状況。

(注)Need to Know原則:顧客等に関する情報へのアクセス及びその利用は業務遂行上の必要性のある役職員に限定されるべきという原則
〔金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針Ⅲ-2-4などを参照〕



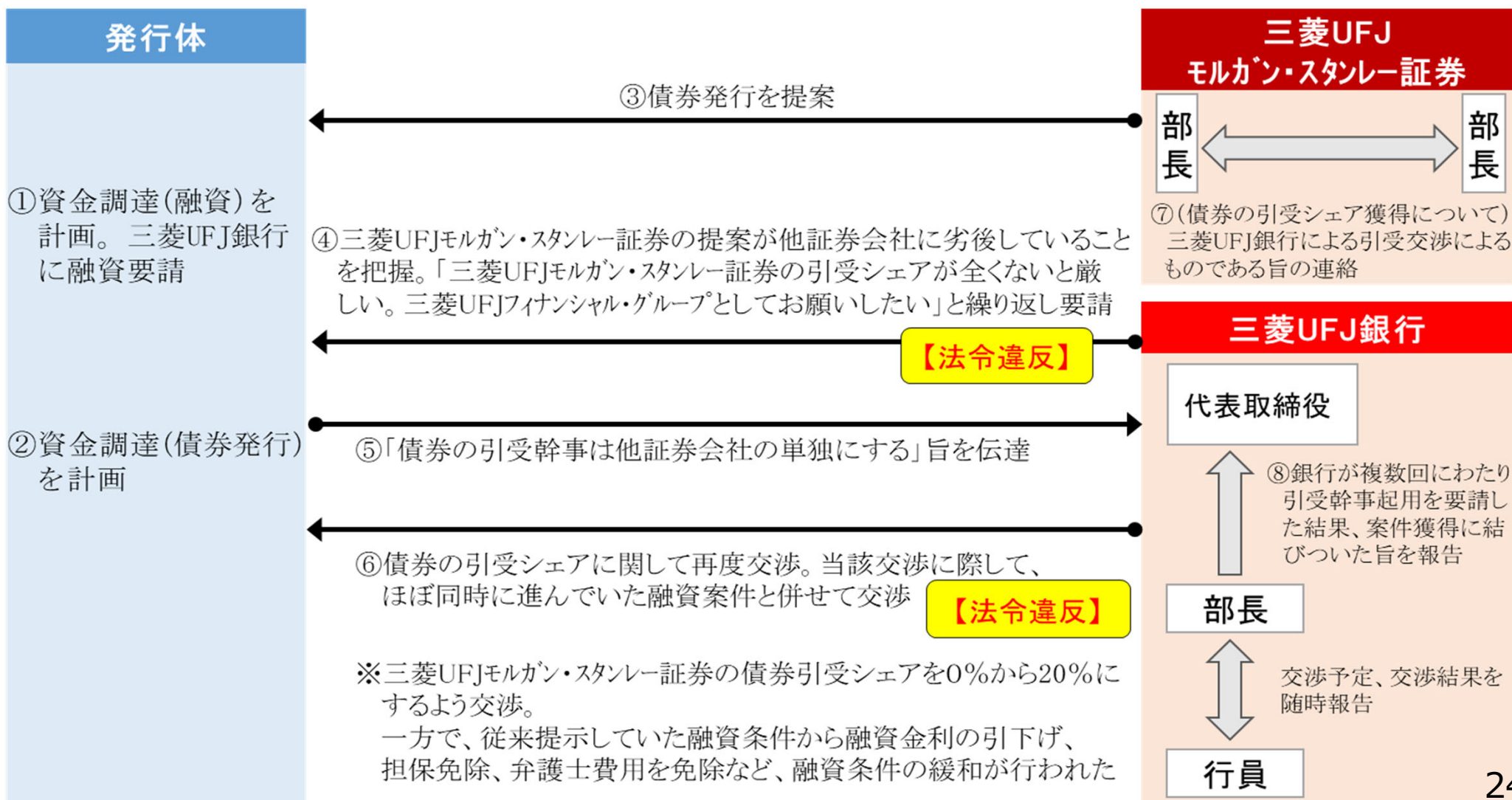
検査結果に基づく行政処分勧告④-3

- 三菱UFJモルガン・スタンレー証券、モルガン・スタンレー-MUFG証券、三菱UFJ銀行（勧告日：R6.6.14）"for investors, with investors"

(2) 登録金融機関による有価証券関連業の禁止①

<事案概要>

登録金融機関（銀行）による有価証券関連業（引受業務）は禁止されているにもかかわらず、三菱UFJ銀行は三菱UFJモルガン・スタンレー証券の引受幹事シェアに関する交渉を繰り返し行った。



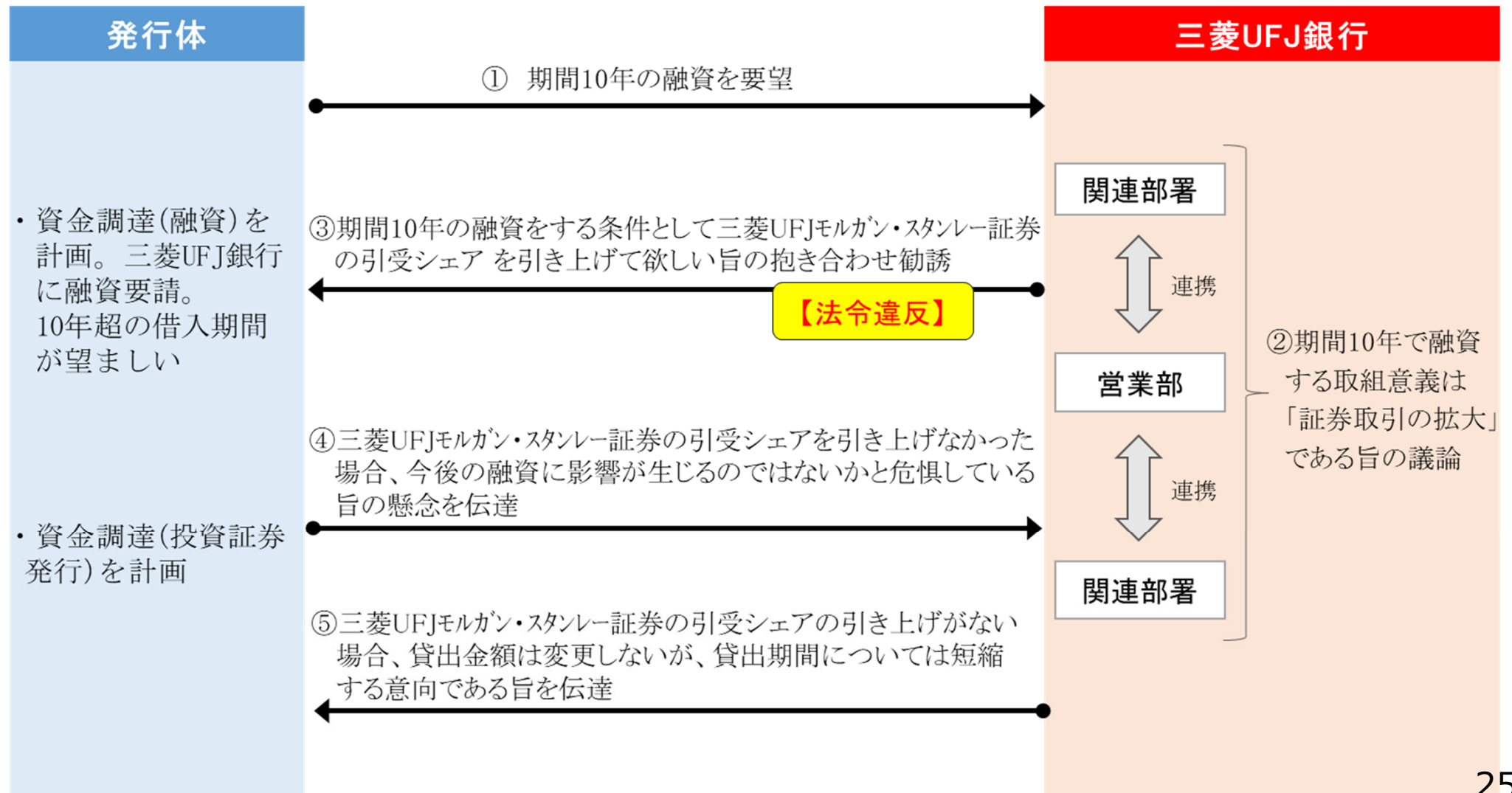
検査結果に基づく行政処分勧告④-4

- 三菱UFJモルガン・スタンレー証券、モルガン・スタンレー-MUFG証券、三菱UFJ銀行（勧告日：R6.6.14）"for investors, with investors"

(2) 登録金融機関による有価証券関連業の禁止②

<事案概要>

登録金融機関（銀行）による有価証券関連業（引受業務）は禁止されているにもかかわらず、三菱UFJ銀行は、所定の契約条件の融資を行う場合の最低条件として、三菱UFJモルガン・スタンレー証券の引受シェアを引き上げて欲しい旨の抱き合わせ勧誘を行った。



裁判所への禁止及び停止命令発出の申立て

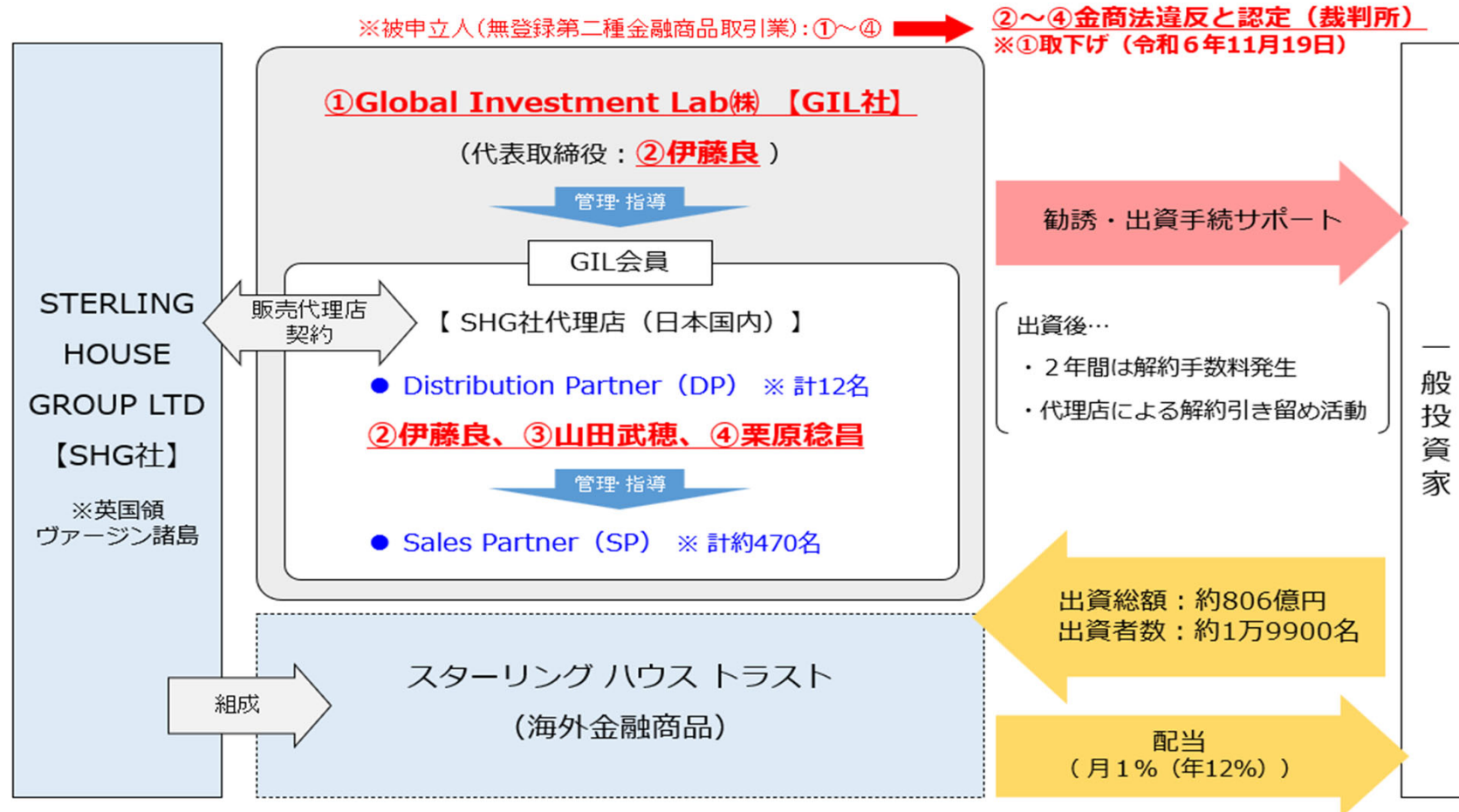
- Global Investment Lab株式会社及びその役員等3名（申立日：R6.6.25）

<事案概要>

- 被申立人：Global Investment Lab株式会社 他3者
- Global Investment Lab株式会社（以下「当社」という。）及びその役員等3名は、無登録で外国集団投資スキーム持ち分の募集等の取扱いを行っていたことから、東京地裁に対し、当該行為の禁止及び停止を命ずるよう申立てを実施。
- 令和6年10月31日に、東京地方裁判所より、当該役員等3名に対し、当該行為の禁止及び停止命令が下された。なお、当社が株主総会決議により解散し、清算手続中であって、当社による金融商品取引法違反行為が継続するおそれは低いものと認められることなどを踏まえ、令和6年11月19日に、当社に関する申立てを取り下げた。

【本件事案の概要図】

（注）本概要図は本事案の一部を省略して記載

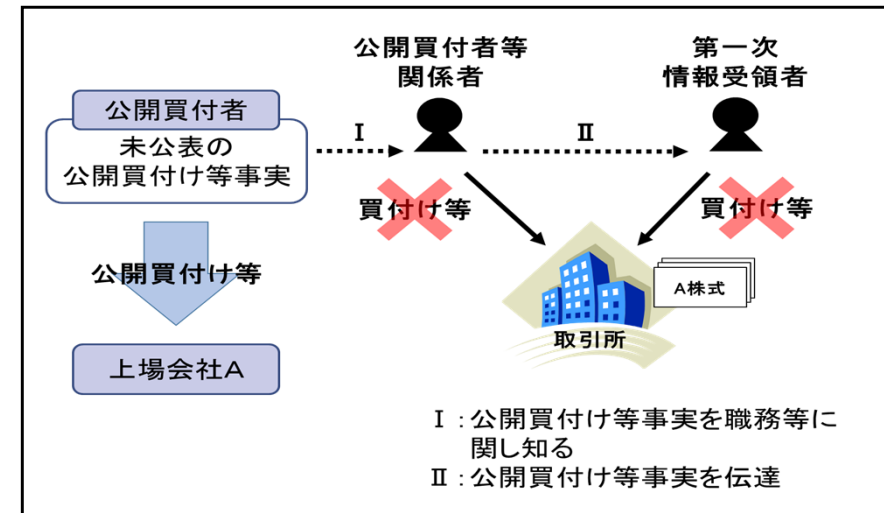
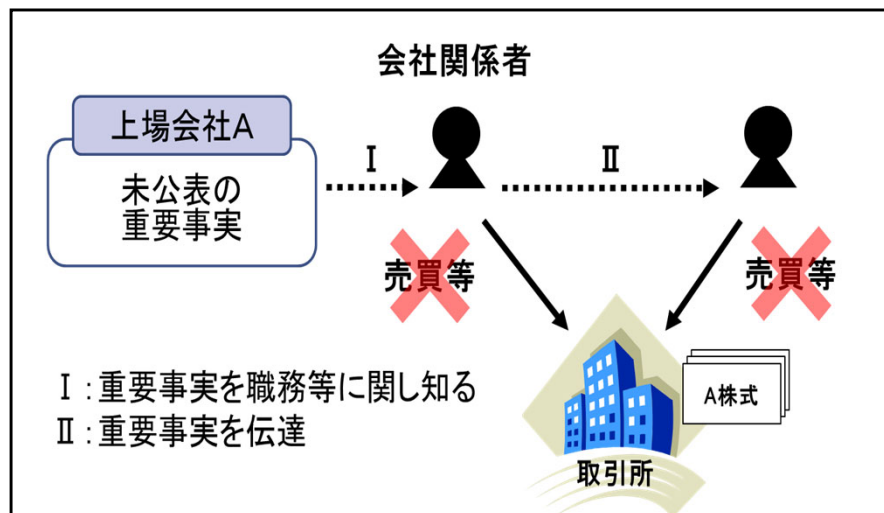


内部者取引規制（インサイダー取引規制）とは①

(1) 内部者取引規制

「会社関係者」「公開買付者等関係者」又は「第一次情報受領者」が重要事実等を知りながら、その公表前に、当該上場会社等の株式等の売買等を行うことを禁止。

- ※ 1 会社関係者: 上場会社の役職員や契約締結者の役職員、上場会社に対する法令に基づく権限を有する者など
- ※ 2 公開買付者等関係者: 公開買付者等の役職員や契約締結者の役職員、公開買付者等に対する法令に基づく権限を有する者、公開買付け等の対象会社の役職員など
- ※ 3 重要事実: 上場会社の運営、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影響を及ぼすもの
 - ・ 決定事実: 当該上場会社等の業務執行を決定する機関が株式の募集、業務上の提携、合併、解散等についての決定をしたこと又は当該決定に係る事項を行わないことを決定したこと
 - ・ 発生事実: 業務遂行の過程で生じた損害等
 - ・ 決算情報: 売上高等が予め公表した予想値等と比較して重要な差異が生じたこと
- ※ 4 重要事実等には、公開買付け等の実施に関する事実又は公開買付け等の中止に関する事実を含む。
これは、公開買付者等（当該公開買付者等が法人であるときは、その業務執行を決定する機関）が、それぞれ公開買付け等を行うことについての決定をしたこと又は当該決定に係る公開買付け等を行わないことを決定したことをいう。



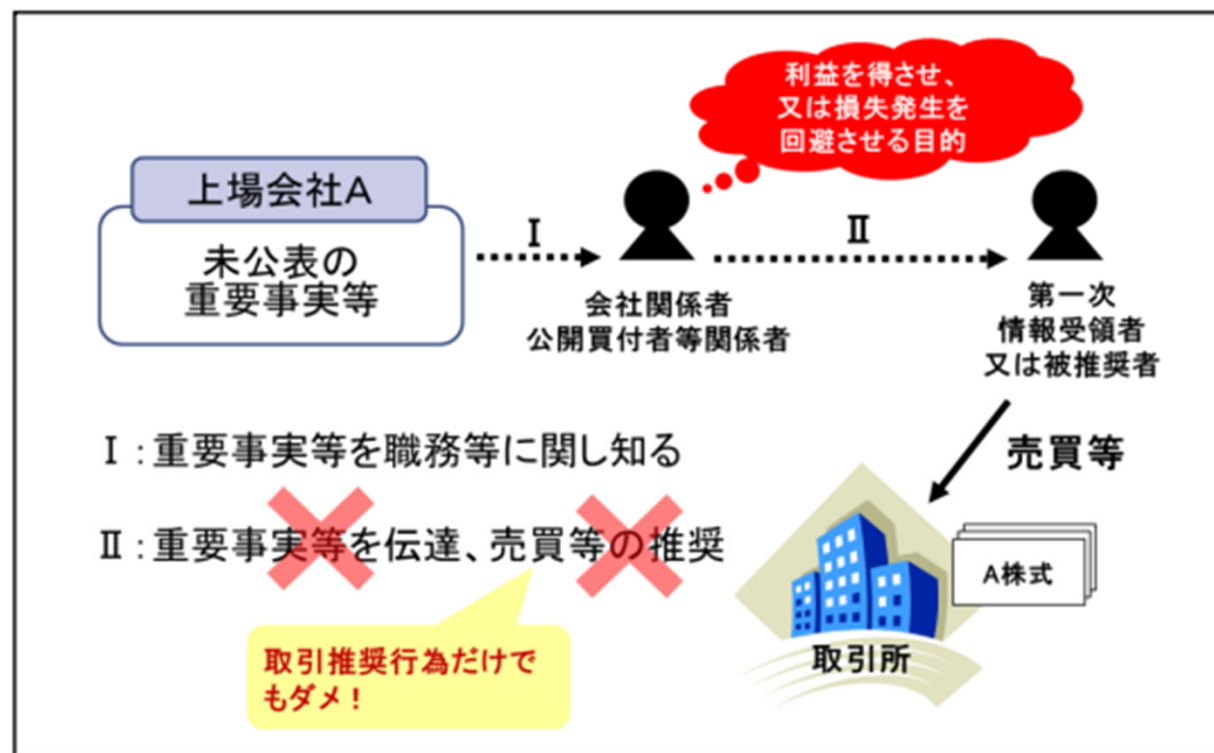
内部者取引規制（インサイダー取引規制）とは②

(2) 情報伝達・取引推奨規制（平成26年4月～）

未公表の重要事実を知っている会社関係者又は未公表の公開買付け等事実を知っている公開買付者等関係者が、他人に対し、公表前に売買等をさせることにより当該他人に利益を得させ、又は当該他人の損失の発生を回避させる目的をもって、情報伝達又は取引推奨することを禁止。

※ 規制の対象者:

- ・ 会社関係者（金融商品取引法第166条第1項各号）：
上場会社の役職員や契約締結者の役職員、上場会社に対する法令に基づく権限を有する者など
- ・ 公開買付者等関係者（金融商品取引法第167条第1項）：
公開買付者等の役職員や契約締結者の役職員、公開買付者等に対する法令に基づく権限を有する者、公開買付け等の対象会社の役職員など



課徴金納付命令勧告（内部者取引）

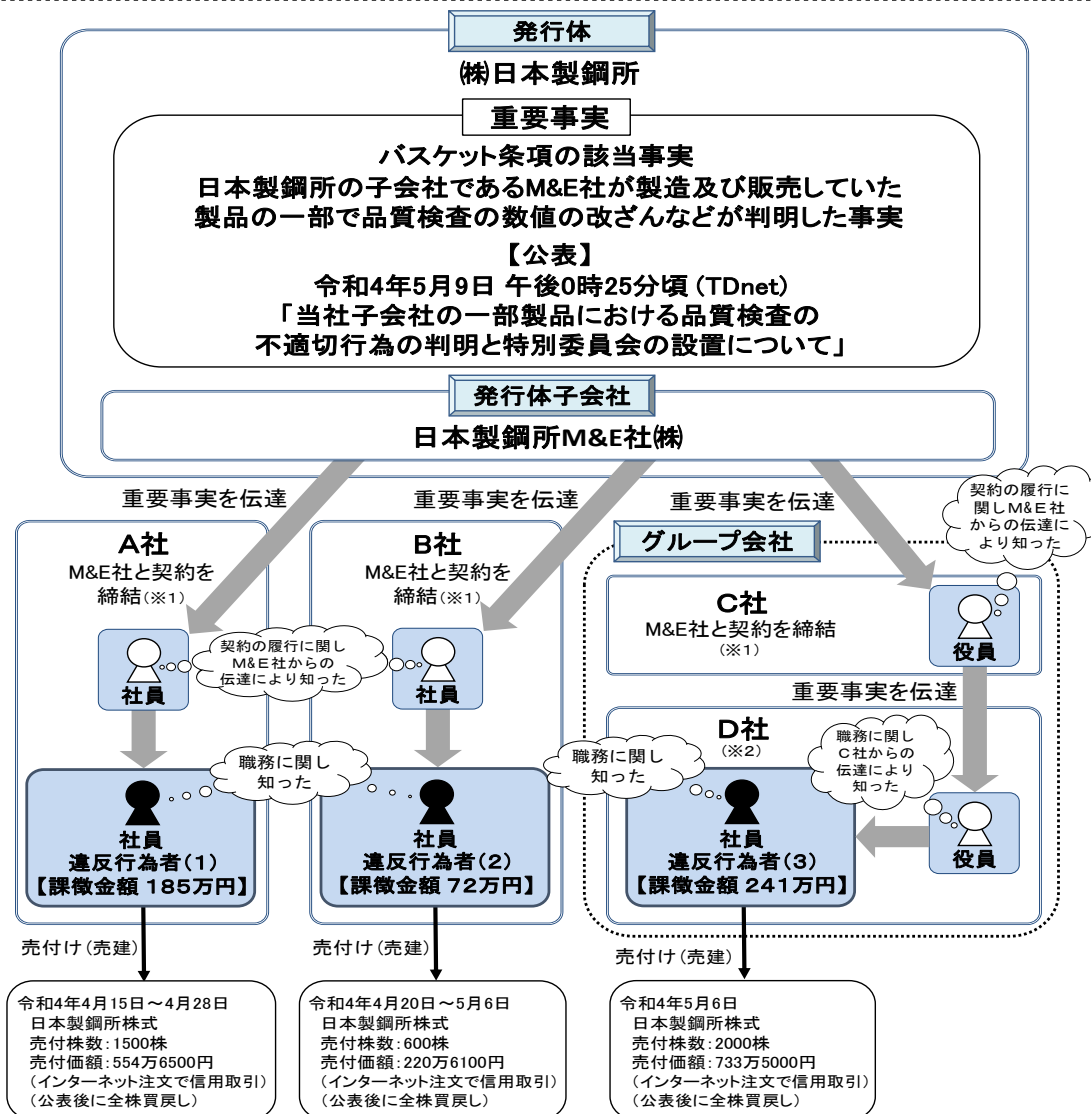
- (株)日本製鋼所の子会社との取引先企業等の社員3名（勧告日：R5.10.27）

勧告内容

- 違法行為者(1)、(2)：日本製鋼所の子会社（日本製鋼所M&E）の契約締結先の社員2名（課徴金額：185万円、72万円）
- 違反行為者(3)：日本製鋼所M&Eの契約締結先から情報の伝達を受けた会社の社員（課徴金額：241万円）

事案概要

- 日本製鋼所の子会社との取引先企業等の社員3名が、職務に関し重要事実を知り、公表前に信用取引により売り付けた。
- 本件は、違反行為者3名が、法令を遵守し、株取引に関して高い規範意識を保つことが求められる上場会社または上場会社子会社の社員でありながら、日本製鋼所の不祥事に関する秘匿性の高い情報を知得するや、自己の利益を図る目的で空売りするなどした悪質性の高い事案。
- また、相互に関連性の乏しい3社において同時期に内部者取引が発生。
- 加えて、本件は、子会社のバスケット条項を適用した2例目の課徴金事案。



※1 金融商品取引法第166条第1項第4号の上場会社等と契約を締結している法人に該当
 ※2 金融商品取引法第166条第3項の職務上伝達を受けた者が所属する法人に該当

課徴金納付命令勧告（内部者取引）

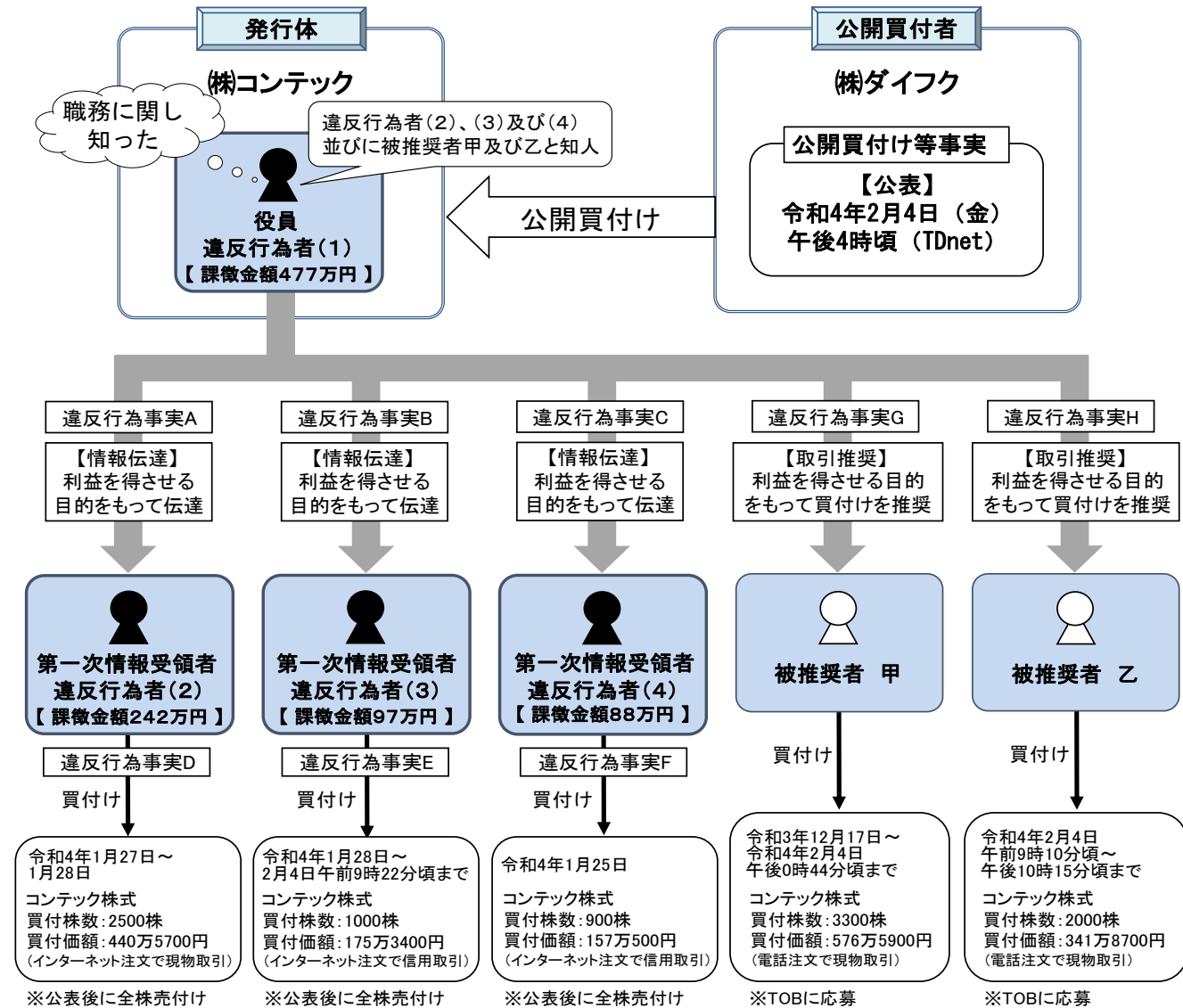
- (株)コンテック役員による情報伝達・取引推奨行為等（勧告日：R6.2.16）

勧告内容

- 違法行為者 (1)：コンテックの役員（課徴金額：477万円）
- 違反行為者 (2)～(4)：上記(1)より伝達を受けた同者の知人3名（課徴金額：242万円、97万円、88万円）

事案概要

- コンテックの役員が、職務に関し公開買付け事実を知り、公表前に株式の買付けをさせることにより利益を得させる目的をもって、知人3名に情報伝達を行ったほか、知人2名に株式の買付けを推奨した。
- 同一人の違反行為者が複数名に情報伝達・取引推奨行為を行った事案としては過去最多（5名）であり、情報伝達を受けた者（3名）が行った内部者取引規制違反についても勧告を行った。



犯則事件の告発（内部者取引）

- 金融庁職員による内部者取引（告発日：R6.12.23）

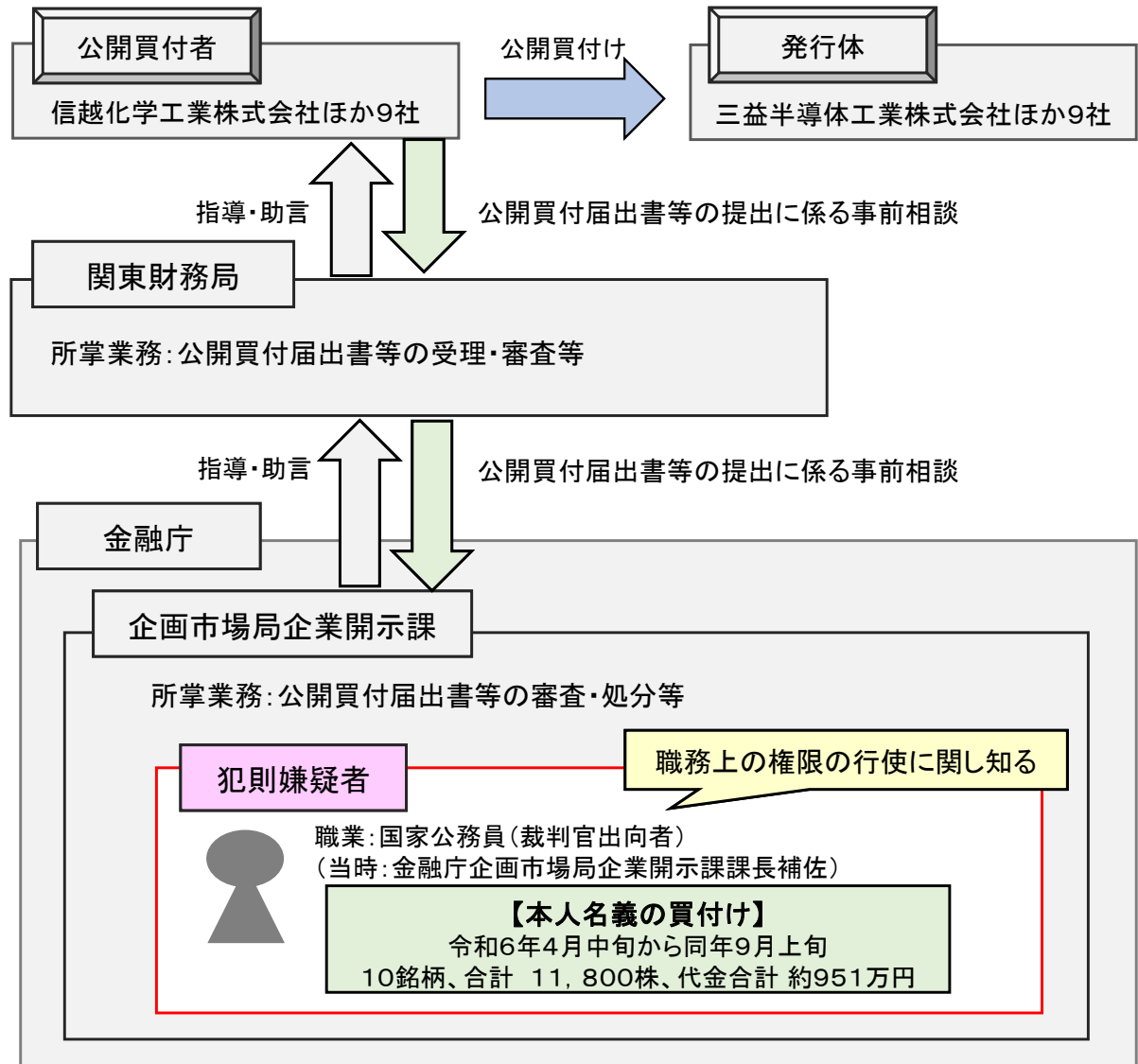
告発内容

- 告 発 日：令和6年12月23日
- 犯則嫌疑者：金融庁職員（出向裁判官）
- 告 発 先：東京地方検察庁

事案概要

- 犯則嫌疑者は、金融庁企画市場局企業開示課課長補佐として、金融庁長官の命を受けて、同課が所掌する金融商品取引法の規定による公開買付届出書その他の書類の審査及び処分などの職務に従事していた。
- 犯則嫌疑者は、同職務上の権限の行使に関し、東京証券取引所に上場していた合計10銘柄の株券に対する公開買付けの実施に関する事実を知り、法定の除外事由がないのに、同公開買付けの実施に関する事実が公表される前に、自己名義で当該銘柄の株券を買い付けたもの。

【概要図】



最近の主な告発事例（内部者取引）

金融庁職員による内部者取引事件の告発	告発日：令和6年12月23日
犯則嫌疑者（金融庁企画市場局企業開示課課長補佐、裁判官出向者）は、公開買付届出書の審査等の職務に従事していたところ、同職務上の権限の行使に関し上場株券に対する公開買付けの実施に関する事実を知り、合計10銘柄につきいずれもその公表前に、同株券をそれぞれ買い付けた。	
東京証券取引所社員が関与した内部者取引事件の告発	告発日：令和6年12月23日
犯則嫌疑者A（東京証券取引所上場部開示業務室に勤務）は、上場会社との株券上場契約の履行等に関し、上場株券に対する各公開買付けの実施に関する事実を知り、実父である犯則嫌疑者Bに対し合計3銘柄につき利益を得させる目的をもって各事実を伝達し、同人が、いずれもその公表前に、同株券をそれぞれ買い付けた。	
株式会社オウケイウェイヴ株券に係る内部者取引事件の告発	告発日：令和7年3月11日
犯則嫌疑者（コンサルティング会社の代表取締役、公認会計士）は、上場会社との財務アドバイザー契約の履行に関し、同社の資金運用委託先に対する預託金や運用益を回収できないおそれが生じた旨の重要事実を知り、損失を回避しようと考え、その公表前に同社株券を売り付けた。	
信託銀行社員による内部者取引事件の告発	告発日：令和7年3月24日
犯則嫌疑者（信託銀行の証券代行部門の管理職）は、顧客等の上場会社等に係るインサイダー情報の管理業務等に従事していたところ、同行が証券代行業務等を行う上場株券に対する公開買付けの実施に関する事実を知り、合計3銘柄につきいずれもその公表前に、同株券をそれぞれ買い付けた。	

金融庁職員や東京証券取引所社員のように市場を監督する立場にある者、公認会計士や金融機関職員のように金融市場に関するルールを率先して守るべき立場の者が行った内部者取引（インサイダー取引）は、いずれも証券取引の公正を害する悪質な行為である。証券取引等監視委員会は、引き続き、市場の公正性・透明性の確保に向けて、重大で悪質な違法行為に対し、厳正に対応していく。

課徴金納付命令勧告（相場操縦）

- 野村証券による長期国債先物に係る相場操縦（勧告日：R6.9.25）

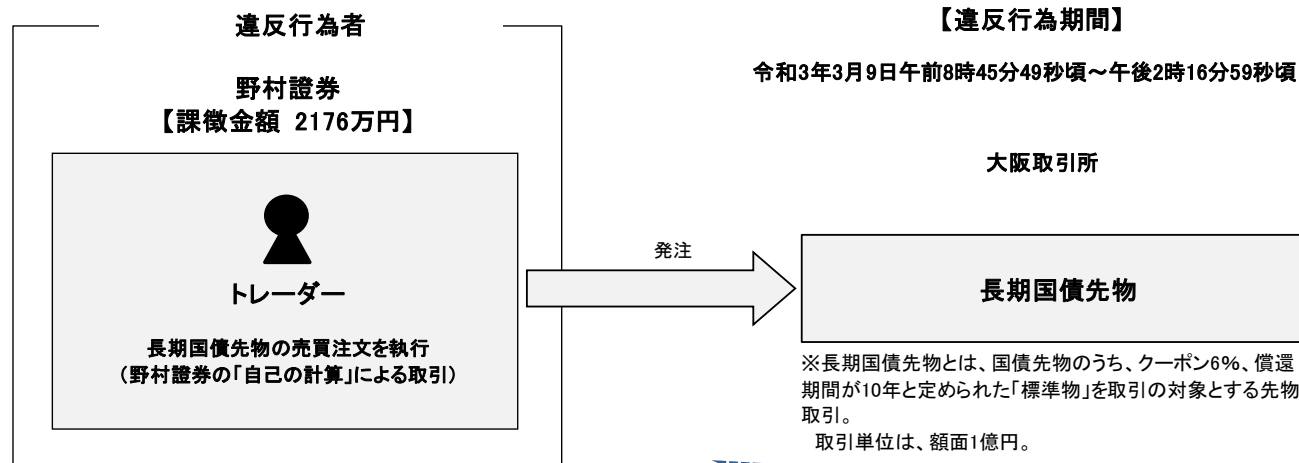
勧告内容

- ・ 勧告日：令和6年9月25日
- ・ 違反行為者：野村証券
- ・ 課徴金額：2176万円

事案概要

違反行為者は、長期国債先物について、同先物の売買を誘引する目的をもって、最良売り気配あるいはこれに劣後する価格に複数の売り注文を重層的に入れて売り板を厚くした上で、同先物を下値で買い付け、又は、最良買い気配あるいはこれに劣後する価格に複数の買い注文を重層的に入れて買い板を厚くした上で、同先物を上値で売り付けることを交互に繰り返すなどの方法により、自己の計算において、同先物の売買が繁盛であると誤解させ、かつ、大阪取引所における同先物の相場を変動させるべき一連の市場デリバティブ取引及びその申込みをした。

○違反行為事実の概要について

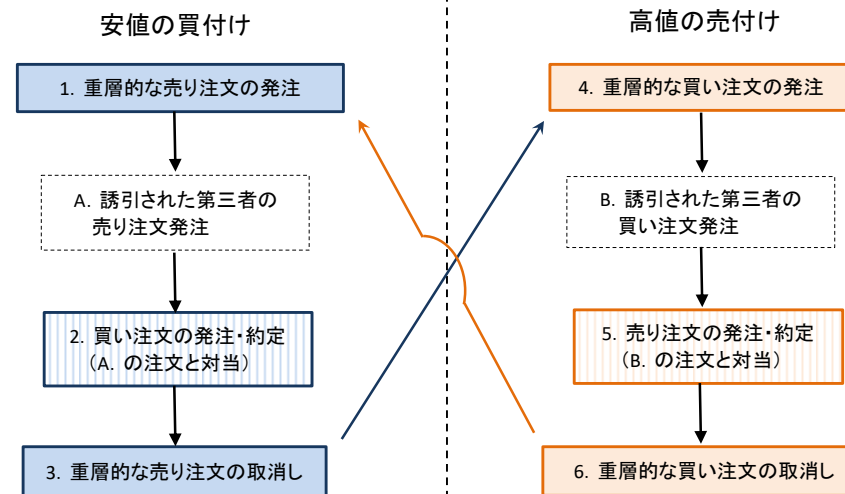


【本件の特色】 重層的な注文の取消率：98%、
重層的な注文の占有率(5呼値)：最大約74%(買い)、最大約70%(売り)、平均約47%

【安値の買付けの手法】

- 1. 重層的な売り注文の発注：**
最良売り気配又はこれに劣後する価格に複数の売り注文を発注。
→A. 誘引された第三者の売り注文が発注される。
 - 2. 買い注文の発注・約定：**
A. の売り注文に対当するように買い注文を発注し、その買い注文が約定。
 - 3. 重層的な売り注文の取消し：**
1. で発注した複数の売り注文をすべて取り消す。
- ※ 高値の売付けの手法では売りと買いが逆になる。

本件取引形態の一例



課徴金納付命令勧告（高速取引に係る偽計） - Quadeye Trading LLC（勧告日：R6.3.26）

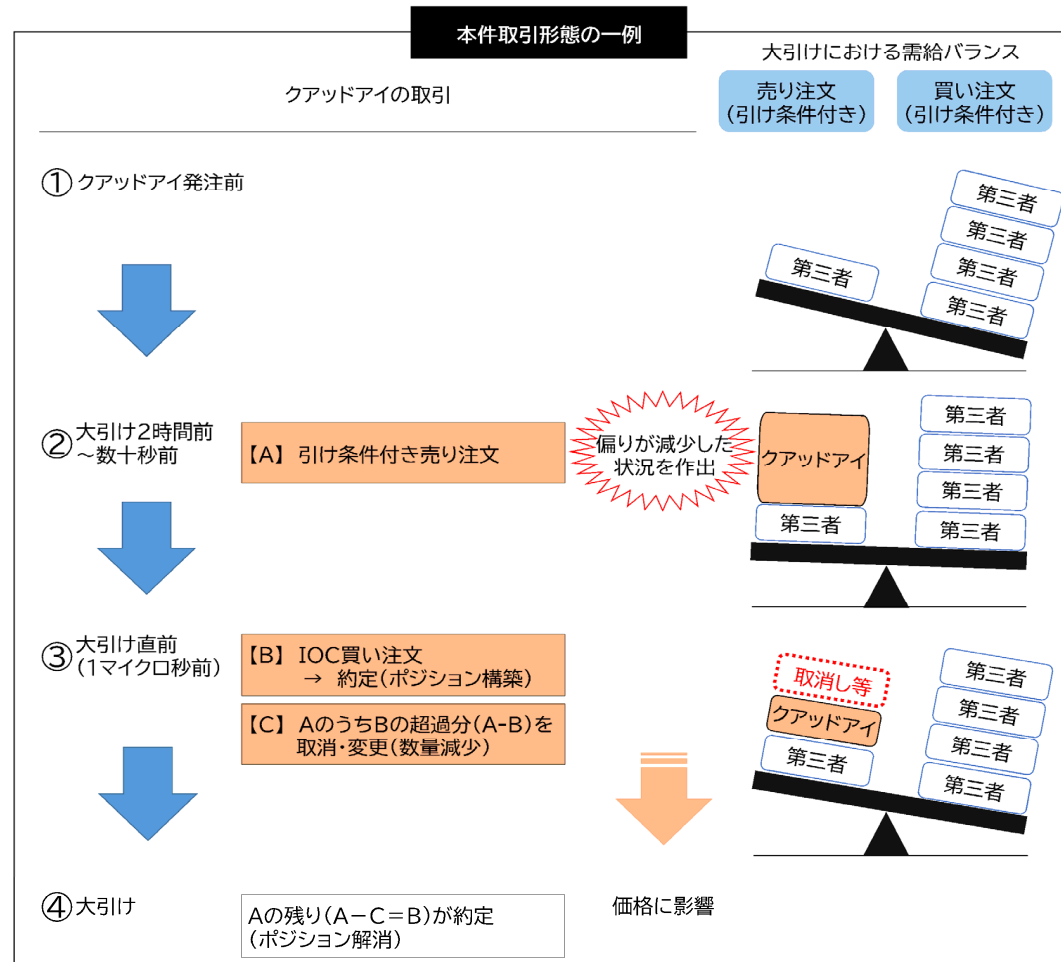
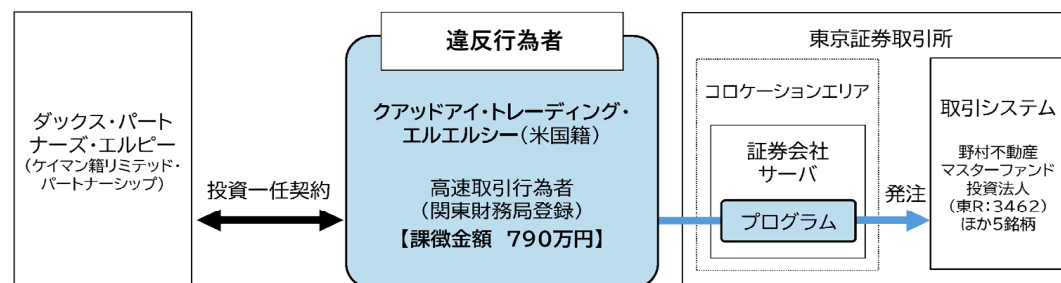
勧告内容

- 違反行為者：Quadeye Trading LLC
(米国法人、高速取引行為者(関東財務局登録))
- 課徴金額：790万円

事案概要

- 違反行為者は、その相当部分を引け直前に取り消すことを予定した引け条件付き注文を発注することにより、引け板における引け条件付き注文の発注株数等の偏りが減少した状況を作出した上で、大引け1マイクロ秒（100万分の1秒）前に、あらかじめ発注しておいた引け条件付き注文の相当部分を取り消すことにより、自己に有利な価格へ終値に影響を与えるという高速取引行為を行ったもの。
- 本件は、高速取引行為による不公正取引に対する初の課徴金勧告事案。また、ケイマン諸島、英国、米国の各金融規制当局から支援を受けており、日本取引所自主規制法人から提供された情報等も参考としているほか、取引データ分析を行う市場分析審査課との連携により実態解明を行ったもの。

違反行為事実の概要



※①の需給バランスが売り優勢の場合、売りと買いが逆となっている。



高速取引行為による不公正取引に対する初の課徴金勧告

証券監視委では、「中期活動方針(第11期:2023年~2025年)」において、非定型・新類型の事案等に対する対応力強化に取り組むことを掲げています。

令和5年度において、証券監視委は、高速取引行為による不公正取引(偽計)という非定型・新類型の事案に対する初の課徴金勧告を行いました。

本件は、高速取引行為を行うことにつき関東財務局長の登録を受けた米国籍の法人である違反行為者が、高速取引行為により、自らに有利な株式等の売買を行うことを企て、6銘柄の取引において、偽計を用いたという事案です。

高速取引行為の特徴としては、株式等の取引を行うことについての判断をプログラムに従って自動的にしている点やコロケーションサービスという取引所の売買システムに近接した場所取引参加者のサーバ設置を許容するサービスを利用した発注など、発注に係る情報伝達に要する時間を短縮するための方法を用いている点が挙げられます。

本件では、6取引すべてにおいて、大引け1マイクロ秒前、つまり100万分の1秒前といった極めて直前のタイミングで、IOC注文によるポジション構築と、あらかじめ発注しておいた引け条件付き注文のうち、当該ポジションを超える数量の取消し等を行っているところ、このような発注は高速取引行為だからこそ可能であったものといえます。

本件違反行為を勧告することにより、高速取引行為による不公正取引という非定型・新類型の事案についても、証券監視委が監視しており、海外当局や自主規制機関との緊密な協力により、市場の公正を確保していることを社会に示すことができたと考えています。

課徴金納付命令勧告（風説の流布）

- ヒューマン・メタボローム・テクノロジーズ株式に係る風説の流布（勧告日：R6.7.26）for investors, with investors™

事案概要

違反行為者はヒューマン・メタボローム・テクノロジーズ株式会社（以下「HMT」という。）の株式の価格を上昇させ、同株式を売り抜けて利益を得ようと考え、令和3年7月8日午前9時45分頃、「Yahoo!ファイナンス」内の電子掲示板に、HMTに関して、合理的根拠のない情報を投稿し、不特定かつ多数の者が閲覧できる状態に置き、これにより、同社の株式の価格を上昇させ、もって有価証券の売買のため、かつ、相場の変動を図る目的をもって、風説を流布し、当該風説の流布により有価証券の価格に影響を与えたもの。【課徴金額：209万円】

違反行為の状況

① 自己名義の証券口座を使い、令和3年7月7日午前9時16分から同月8日午前9時23分にかけてHMT株式合計1万3200株を買付け

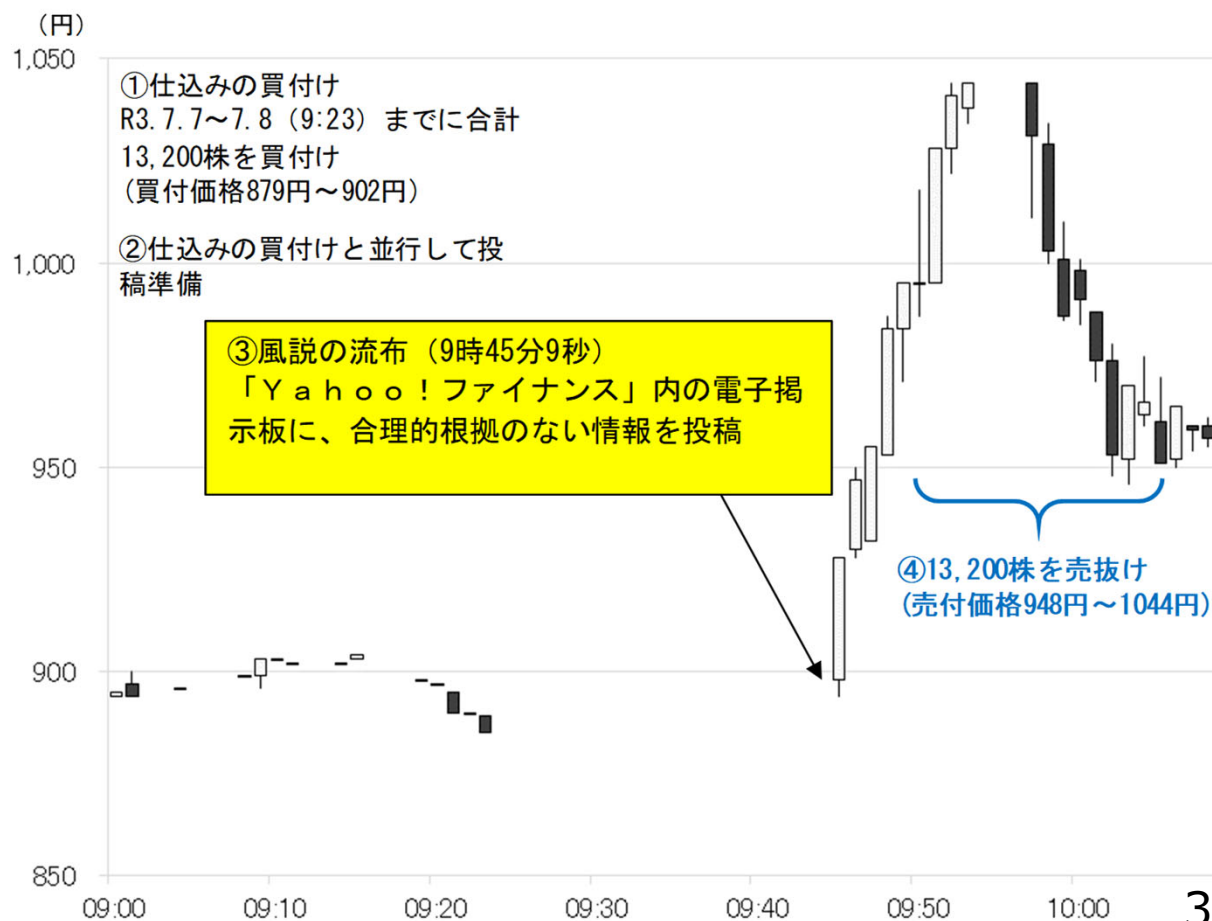
② 仕込みの買付けと並行して、インターネット上の金融情報サイト「Yahoo!ファイナンス」内の電子掲示板に投稿する文案を作成するなどの投稿準備を行う

③ 「Yahoo!ファイナンス」内の電子掲示板に、HMTに関して、合理的根拠のない情報を投稿して不特定かつ多数の者が閲覧できる状態に置き、HMT株式の価格を上昇させる

④ 買い付けたHMT株式を高値で売り抜け

本件は、金融商品取引法第158条に規定する「風説の流布」を適用した初の課徴金納付命令勧告の事案。

違反行為前後の株価の推移



各種情報の収集・分析

■ 開示規制違反の早期発見（有用な情報の収集・分析の充実）

- 開示規制違反のリスクに着目した情報収集・分析を実施。

具体的には、

- 不正発生リスクなどに着目し、上場会社について継続的に情報収集・分析を実施
- 各種財務データ等に基づく分析だけでなく、市場・上場会社を取り巻く環境変化や制度見直しの進展等を踏まえつつ、ビジネスの実態に即した深度ある情報の調査・分析を実施

上場会社等に対する検査

■ 効果的・効率的な検査・調査の実施 (機動力の強化・多面的な監視)

- 開示規制違反の早期是正を図るため、**効率的かつ機動的に開示検査**を実施。
⇒ 開示検査の結果、開示書類に重要な事項についての虚偽記載等の開示規制違反が認められた場合には、課徴金納付命令勧告を実施。
- 開示書類の**訂正報告書等を自発的に提出した上場会社**について、訂正内容、その会社の内部統制の機能状況等を把握する必要性が認められる場合には、**開示検査を実施。**
- **効果的かつ多面的な開示検査を実施**する観点から、
 - 検査対象会社のガバナンスの機能状況の把握
 - 大量保有報告制度違反に関する事案の積極的な検査
 - 特定関与行為に関する事案の積極的な調査を実施。

再発防止・未然防止

■ 開示規制違反の再発防止・未然防止 (経営陣との積極的な対話・積極的な広報活動)

- 開示規制違反が認められた上場会社の経営陣と開示規制違反の背景・原因等について議論し、問題意識を共有。
 - ⇒ 会社の自主的な有価証券報告書等の訂正や、適正な情報開示に向けた体制構築・整備を促し、再発防止を図る
- 開示規制違反の未然防止に向けた取組みの一環として、証券監視委ウェブサイト「市場へのメッセージ」において、課徴金納付命令勧告を行った事案の内容を分かりやすく説明。また、毎年公表している「開示検査事例集」では、課徴金納付命令勧告に至らなかった開示規制違反事例等についても紹介。
 - ⇒ 積極的な情報発信による広報・啓蒙活動を通じて、上場会社内での適正な情報開示に向けた議論や監査対象会社と公認会計士又は監査法人との対話を促進し、開示規制違反の再発防止・未然防止を図る
- 金融庁及び公認会計士・監査審査会との連携に加え、金融商品取引所や日本公認会計士協会といった自主規制機関等が一層主体的な役割を果たせるよう、情報・問題意識を適時に共有するなど連携を強化
 - ⇒ 市場監視の実効性を高める

課徴金納付命令勧告（①有価証券報告書等の虚偽記載等、②虚偽開示書類に係る特定関与行為）

- ①株式会社ディー・ディー・エス、②個人（勧告日：①R4.12.9、②R5.8.4）

勧告内容

- ・ 勧告対象：①株式会社ディー・ディー・エス（勧告当時は東証グロース市場（令和5年8月上場廃止））、②個人
- ・ 課徴金額：①2億573万円、②150万円

事案概要と特色

<①有価証券報告書等の虚偽記載等>

（概要）

- ・ 当社は、売上の過大計上等の不適正な会計処理を行った。また、当社は、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（以下「重要事象等」。）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。
- ・ この結果、当社は、重要な事項につき虚偽の記載があり、また、記載すべき重要な事項の記載が欠けている有価証券報告書等を提出した。

（特色）

- ・ 非財務情報である重要事象等の不記載に対し、課徴金納付命令勧告を行った初の事案。
- ・ 当社は、内部管理体制等について改善の見込みがなくなったとして、令和5年8月に上場廃止となった。

<②虚偽開示書類に係る特定関与行為>

（概要）

- ・ 上記①の事案に関連し、違反行為者（個人）は、当社が外国法人を子会社化するにあたり、同法人株式の引受価額の前提となる株式価値を過大に算定することで、当社による虚偽開示書類の提出を容易にすべき行為（特定関与行為）を行った。

（特色）

- ・ 特定関与行為を行った者に対し、課徴金納付命令勧告を行った初の事案。

【主な不正行為の概要（重要事象等の不記載）】

有価証券報告書

- 第一部 企業情報
 - 第1 企業の概況
 - 第2 事業の状況
 - ・ **事業等のリスク**
 - ・
 - 第3 設備の状況
 - 第4 提出会社の状況
 - 第5 経理の状況
 - ・
 - ・

不記載の内容

- ▶ 重要事象等※が存在するにもかかわらず、「事業等のリスク」において、その旨及びその具体的な内容を記載しなかった。

企業内容等の開示に関する
内閣府令（抜粋）
第二号様式
(31) 事業等のリスク
b 重要事象等が存在する場合には、その旨及びその具体的な内容を分かりやすく記載すること。・・・

※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



内部統制やガバナンス体制は大丈夫ですか？(1/2)

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

- 経営トップ主導のコンプライアンスを無視した業績至上主義の企業風土がまん延していたこと
- 短期的な業績向上に注力するために個人の成果主義に依拠した経営体制であったこと等を背景として、十分な内部管理体制を構築できなかったこと
- 経営陣が、リスク管理体制の脆弱性を認識しながら、その是正のための取組みを行ってこなかったこと
- 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や、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
- 長年に渡り、一人の担当者に特定の顧客を担当させており、経理部門の組織及び人員体制が脆弱であったことから経理部門の監督が不十分であったこと
- 内部監査担当者が他部門と兼任していたり、内部監査規程が明確に規定されていないなど、内部統制、内部監査が機能不全であったこと
- 経理部門に会計処理の詳しい知見を有する者がいない中、経営幹部の会計基準等への理解不足により不適正な会計処理に至ったこと
- 会計監査人に会計処理の基礎となる十分な情報伝達がされていなかったこと

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

次頁に続く



内部統制やガバナンス体制は大丈夫ですか？(2/2)

また、我が国の内部統制報告制度においては、経営者による内部統制の評価範囲の外で開示すべき重要な不備が明らかになる事例が見受けられるなど、同制度の実効性に関する懸念が指摘されていることや、不正に関するリスクへの対応の強調等が行われた国際的な内部統制の議論の進展を踏まえ、令和5年4月に「財務報告に係る内部統制の評価及び監査の基準」並びに「財務報告に係る内部統制の評価及び監査に関する実施基準」が改訂され、令和6年4月以後開始する事業年度から適用されました。

こうした状況を踏まえ、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。



特定関与行為とは？

特定関与行為は、重要な虚偽記載等のある有価証券報告書等の提出を容易にすべき行為又はその提出を唆す行為をいい、このような行為を行った外部協力者は課徴金納付命令の対象となります。このような行為は、重要な虚偽記載等のある有価証券報告書等の提出と同様に、資本市場の公正性を損なう行為であると考えられることから、その抑止を図る必要があります。

特定関与行為の範囲は、金融商品取引法第172条の12第2項において規定されています。

具体的には、特定関与行為とは、開示書類提出者等が虚偽開示書類等を提出・提供・公表することを容易にすべき行為であって、次の①、②のいずれかに該当するもの又は開示書類提出者等が虚偽開示書類等を提出・提供・公表することを唆す行為をいいます。

- ① 当該虚偽開示書類等の作成に必要な会計処理の基礎となるべき事実の全部・一部を隠蔽し、又は仮装するための一連の行為を行い、その隠蔽し、又は仮装したところに基づき当該虚偽開示書類等を作成する者が当該虚偽開示書類等を作成することに関し、助言を行うこと。
- ② ①に規定する隠蔽し、又は仮装するための一連の行為の全部・一部であることを知りながら、これらの一連の行為※の全部・一部を行うこと。

※公認会計士又は監査法人が行う監査証明を除きます。

課徴金納付命令勧告（大量保有報告書等の不提出及び変更報告書の虚偽記載等）

- 株式会社サカイ、株式会社サンワ（勧告日：R6.9.10）



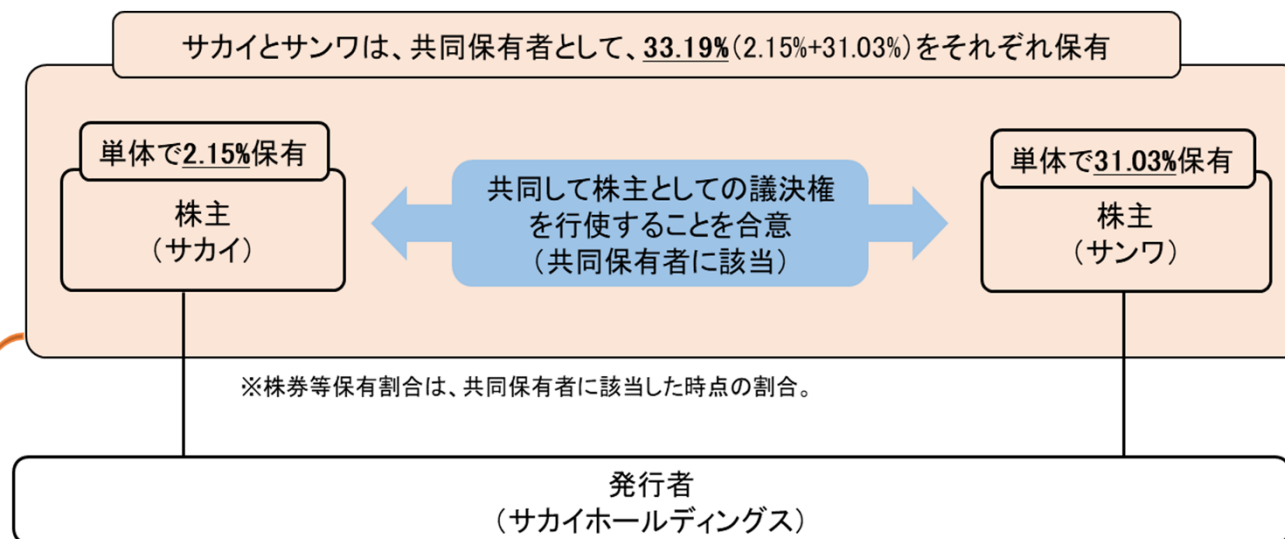
勧告内容

- ・ 勧告対象（()内は課徴金額）
 - ①株式会社サカイ（10万円）
 - ②株式会社サンワ（10万円）

事案概要と特色

- ✓ 株式会社サカイホールディングスの株主であるサカイとサンワは、サカイホールディングスに対して株主提案（取締役の選任）を行うこと及びその賛成に関し、共同して株主としての議決権を行使することを合意していた（共同保有者に該当）。
- ✓ サカイとサンワは、共同保有者に該当していたにもかかわらず、大量保有報告書等を提出せず、又は重要な事項につき虚偽の記載がある等の変更報告書を提出した。
- ✓ 共同して議決権を行使することを合意している場合に該当するとして、それぞれが共同保有者であると認定した初めての事案。

- ・ 大量保有報告制度では、法人・個人にかかわらず、下記①又は②に該当した場合、該当した日から5日以内に、「大量保有報告書」「変更報告書」を提出しなければならない。
 - ① 上場会社の株券等の保有割合が5%を超えた場合（「大量保有報告書」）
 - ② その割合が1%以上増減するなどした場合（「変更報告書」）
- ・ 株券等の保有割合の計算にあたっては、共同保有者（共同して株券等の取得や議決権の行使をすること等を合意している他の保有者）の保有株券等の数も加算することとされている。



サカイとサンワは、共同保有者に該当したにもかかわらず、大量報告書等を提出せず、又は虚偽記載がある等の変更報告書を提出した。



大量保有報告制度違反も課徴金納付命令の対象です！（1/2）

平成 20 年の金融商品取引法改正により、大量保有報告制度の違反抑止の観点から、大量保有報告書等の不提出及び虚偽記載が課徴金制度の対象とされました。

他方、金融審議会公開買付制度・大量保有報告制度等ワーキング・グループでは、大量保有報告制度が課徴金制度の対象となった後も、「大量保有報告書等の提出遅延等は相次いでおり、大量保有報告制度の実効性が確保されていない」との指摘がなされています。

（大量保有報告書等の提出状況）

- ✓ 大量保有報告書等の提出件数 年間約 14,000 件（注 1）
- ✓ 提出遅延の発生件数 年間約 1,500 件（注 2）

（注 1）2019 年から 2022 年までの平均値。

（注 2）提出期限を徒過して提出された大量保有報告書等の件数の 2019 年から 2022 年までの平均値。

（注 3）各財務局から大量保有報告書等の提出を遅延した者に対して聴取を行った結果による。

※令和5年6月「第1回 公開買付制度・大量保有報告制度等ワーキング・グループ」事務局説明資料

また、大量保有報告制度の実効性の確保に関し、同ワーキング・グループ報告（令和5年 12 月 25 日公表）では、以下の指摘がなされています。

「大量保有報告書等の提出遅延等が相次いでいる背景としては、大量保有報告制度違反に対する摘発事例が少ないこともその一因となっていると推測され、まずは大量保有報告制度違反に対する当局の対応を強化していくことが重要である。その際、全ての大量保有報告制度違反の摘発が現実的でないとしても、故意性が疑われる不提出や著しい提出遅延など市場の公正性を脅かしかねない事例については積極的に対応を講じていくべきである。」

※同ワーキング・グループ報告の詳細は、金融庁ウェブサイトをご参照ください。

https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20231225.html

次頁に続く



大量保有報告制度違反も課徴金納付命令の対象です！(2/2)

こうした中、証券監視委では、大量保有報告制度違反を行った者に対し、以下のとおり、課徴金納付命令勧告を行っています。

- 株式会社三ツ星株式に係る大量保有報告書等の不提出及び変更報告書の虚偽記載に係る課徴金納付命令勧告(令和6年6月28日勧告)
- 株式会社サカイホールディングス株式に係る大量保有報告書等の不提出及び変更報告書の虚偽記載等に係る課徴金納付命令勧告(令和6年9月10日勧告)

また、証券監視委は、令和5年1月公表の中期活動方針において、非定型・新類型の事案等(例えば、潜脱的な大量保有等)についても、積極的に対応するとしています。

証券監視委は、適正な情報開示が行われるよう、大量保有報告制度違反を含む開示規制違反に対し、開示検査を実施していきます。

証券監視委ウェブサイトでは、報道発表資料のほか、各種事例集や「市場へのメッセージ」等を掲載

【URL】 <https://www.fsa.go.jp/sesc/>



証券監視委X(旧Twitter)アカウント

X @SESC_JAPAN

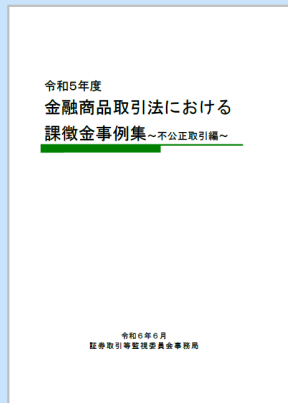


※ 当アカウントは、情報をお寄せいただく窓口ではございません。
当委員会あてに情報をお寄せいただく場合には、情報提供窓口をご利用ください。

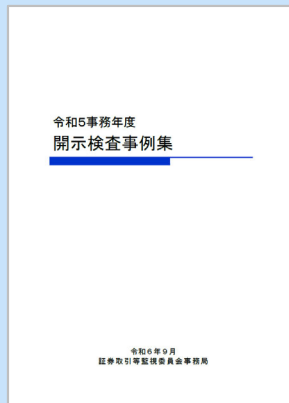
各種事例集

課徴金納付命令の勧告等を行った事例や、証券モニタリングに係る取組みを通じて把握した問題点等を紹介

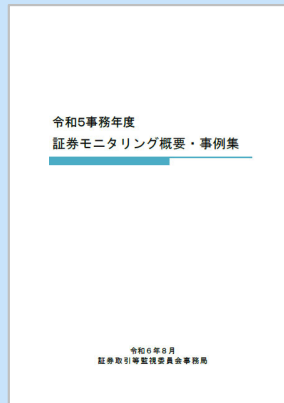
- ・ 課徴金事例集（不公正取引編）、開示検査事例集：
【URL】 <https://www.fsa.go.jp/sesc/jirei/index.html>
- ・ 証券モニタリング概要・事例集：
【URL】 <https://www.fsa.go.jp/sesc/kensa/shitekijirei.html>



課徴金事例集（不公正取引編）



開示検査事例集



証券モニタリング概要・事例集

証券モニタリング基本方針

金融商品取引業者等に対するモニタリングの基本的な取組方針及び主な検証事項をまとめたもの

【URL】 <https://www.fsa.go.jp/sesc/houshin/index.html>



証券監視委の活動状況（年報）

証券監視委の1年間の活動状況を取りまとめたもの（金融庁設置法第22条の規定に基づき毎年公表）

【URL】 <https://www.fsa.go.jp/sesc/reports/reports.html>



市場へのメッセージ

最近の勧告・告発案件等について、意義・特徴や発生原因、市場関係者や投資家の皆様へのメッセージ等を盛り込んで紹介

・ 市場へのメッセージ：月1回程度更新

【URL】 <https://www.fsa.go.jp/sesc/message/index.html>

