

令和 7（2025）年度
証券取引等監視委員会の活動状況

令和 8（2026）年 6 月
証券取引等監視委員会



"for investors, with investors"

令和7（2025）年度

証券取引等監視委員会の活動状況

令和8（2026）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
令和7（2025）年度の主なトピックス	7
市場監視機能強化に向けた建議について	8
本編（令和7（2025）年度の活動実績）	11
1 取引審査の状況及び幅広い情報の収集・分析	12
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）	16
3 不公正取引の調査（課徴金勧告）	28
4 開示規制違反の検査（課徴金勧告等）	38
5 犯則事件の調査（告発）	44
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）	49
7 市場規律強化に向けた取組み	52
8 グローバルな市場監視への貢献	55

監視委 コラム

1. «投資者へのメッセージ»
無登録で投資商品の勧誘等を行う者にご用心！ 27
2. «市場参加者へのメッセージ»
違反行為は見逃さない ～少額取引・他人名義取引等でも発覚します！～ .. 35
3. «会社関係者等へのメッセージ»
バスケット条項について ～意外な落とし穴～ 36
4. «市場参加者へのメッセージ»
如何なる国から発注された取引であっても監視しています！
～海外法人による相場操縦～ 37
5. «上場会社へのメッセージ»
内部統制やガバナンス体制は大丈夫ですか？ 42
6. «投資者へのメッセージ»
『また聞き』ならインサイダー取引に当たらない？ 48

掲載図表

本編

図 1-1	情報受付件数	12
図 1-2	取引審査の実施件数	13
図 1-3	情報活用の流れ	14
図 2-1	証券モニタリング対象業者数の推移	17
図 2-2	令和 7 事務年度 証券モニタリング基本方針のポイント	18
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	29
図 3-2	内部者取引を行った違反行為者の属性	29
図 3-3	重要事実等別の構成割合	30
図 6-1	外部専門家の活躍	51
図 8-1	MMoU に基づく情報交換件数の推移	55

目次（附属資料編）

第 1 章 証券監視委の組織・事務概要	58
1 組織及び事務概要	59
2 証券監視委の機能強化	76
3 証券監視委及び財務局等監視官部門の定員の推移	79
4 組織・事務に係る法令の概要	80
第 2 章 証券監視委の基本指針等	100
1 証券取引等監視委員会 中期活動方針（第 12 期：2026 年～2028 年）	101
2 -1 今後の証券モニタリングの基本的な考え方	106
-2 証券モニタリングに関する基本指針	112
-3 令和 7 事務年度 証券モニタリング基本方針	139
3 取引調査に関する基本指針	148
4 開示検査に関する基本指針	152
第 3 章 証券監視委の活動実績等	160
1 証券監視委の活動状況	161
2 市場分析審査実施状況	163
3 勧告等実施状況	166
4 証券検査実施状況	170
5 勧告等事案の概要一覧表	173
6 裁判所への申立て実施状況	205
7 犯則事件の調査・告発等	208
8 建議実施状況等	223
9 海外当局との連携	226
10 講演会等の開催状況	228
11 各種広報媒体への寄稿	231
第 4 章 情報の受付について	236

掲載図表

附属資料編

第1章 証券監視委の組織・事務概要

監視体制の概念図	61
証券監視委の機構図	62
財務局の機構図	63
自主規制機関との協働	68
海外当局との連携	69
証券監視委及び財務局等監視官部門の定員の推移	79
証券監視委と内閣総理大臣、金融庁長官及び財務局長等の関係の概念図	80

第3章 証券監視委の活動実績等

1 証券監視委の活動状況	
総括表	161
2 市場分析審査実施状況	
取引審査実施状況	163
情報の受付状況	164
情報の内容別受付状況	165
3 勧告等実施状況	
勧告実施件数一覧表	166
金商業者等に対する行政処分等に係る勧告実績	167
課徴金納付命令に関する勧告件数及び課徴金額	168
4 証券検査実施状況	
検査実施状況一覧表	170
1 検査対象当たりの平均延べ検査投入人員	171
検査終了件数	172
問題点が認められた業者等の数	172

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及び利用環境の整備等に関する法律（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及び利用環境の整備等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、令和7(2025)年12月に第12期(令和7(2025)年12月～令和10(2028)年12月)が発足いたしました。

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7(2025)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引き続き行うとともに、市場監視機能強化に向けた建議を行いました。

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、経営陣の業務運営が著しく不適切である状況が認められたとして証券会社に対し行政処分勧告を行ったほか、特殊見せ玉を用いた偽計や有価証券報告書等の虚偽記載の事案について勧告を行うとともに、不正アクセス行為を手段とした相場操縦事案について告発を行うなど、厳正な対応を行いました。さらに、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

市場においては、その仕組みの変更やデジタル技術の発展により、市場監視対象の拡大・複雑化・高度化・グローバル化が進んでいます。また、貯蓄から投資への動きの中で投資者の裾野の広がりも見られます。証券監視委としては、こうした市場を取り巻く環境変化等に的確に対処していくために、市場監視の専門機関と呼ばれるにふさわしい力を持ち、その力を積極的に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応、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8(2026)年1月に策定した「中期活動方針(第12期:2026年～2028年)」では、「Ⅰ. 網羅的な市場監視に向けた情報収集・分析・活用」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、証券監視委内のコミュニケーションの充実を図り、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7(2025)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8(2026)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

年度	証券監視委の権限・体制	主な出来事・活動
平成 3		一連の証券・金融不祥事
平成 4	大蔵省に証券監視委を設立	
平成 5		刑事告発 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)
平成 10	金融監督庁発足、金融監督庁へ移管	
平成 12	金融監督庁を改組し、金融庁発足	
平成 17	課徴金制度の導入 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)	刑事告発 カネボウ(株)に係る有価証券報告書の虚偽記載 刑事告発 (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
平成 18	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	刑事告発 (株)ニッポン放送株券に係る内部者取引
平成 19	ファンド等に対する検査権限追加	金商法の全面施行
平成 20	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	
平成 22	信用格付業者等に対する検査権限追加	
平成 23	グループ会社等に対する検査権限追加(連結規制導入) 6課体制 (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	刑事告発 オリンパス(株)に係る有価証券報告書の虚偽記載 処分勧告 AIJ 投資顧問(年金基金)
平成 24	取引情報蓄積機関に対する検査権限追加	課徴金勧告 オリンパス(株)に係る有価証券報告書の虚偽記載 刑事告発 AIJ 投資顧問(年金基金)
平成 25	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公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 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	処分勧告 MRI INTERNATIONAL(米国の診療報酬債権ファンド)
平成 26	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	
平成 27	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	刑事告発 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 課徴金勧告 (株)東芝に係る有価証券報告書の虚偽記載 処分勧告 アーツ証券(レセプト債)
平成 28	市場モニタリング室を設置 訟務室を設置	刑事告発 アーツ証券ほかによる偽計(レセプト債)
平成 29		刑事告発 (株)ストリーム株券に係る相場操縦
平成 30	高速取引行為者に対する検査権限追加	刑事告発 日産自動車(株)に係る有価証券報告書の虚偽記載 課徴金勧告 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 元		課徴金勧告 日産自動車(株)に係る有価証券報告書の虚偽記載
令和 2	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 商業者に対する検査権限追加	刑事告発 (株)ドンキホーテホールディングス株 券に係る取引推奨
令和 3	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	裁判所への禁止命令等の申立て SKY PREMIUM INTERNATIONAL PTE. LTD.及びその 役員1名 刑事告発 SMBC 日興証券(株)による相場操縦
令和 4	国際証券検査室を設置	処分勧告 SMBC 日興証券(株)(相場操縦ほか) 刑事告発 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
令和 5		処分勧告 ちばぎん証券(株)ほか2先(適合性原 則) 処分勧告 (株)SBI 証券(作為的相場形成) 刑事告発 (株)プロルート丸光に係る有価証券報 告書の虚偽記載並びに同社株券に係る風説の 流布及び偽計
令和 6	国際取引等分析室を設置	処分勧告 (株)三菱UFJ銀行ほか2先(ファイアー ウォール規制違反ほか) 裁判所への禁止命令等の申立て Global Investment Lab(株)及びその役員等3名 刑事告発 金融庁職員による内部者取引 刑事告発 東京証券取引所社員が関与した内 部者取引
令和 7	投資運用関係業務受託業者に対する検査権限追加	刑事告発 (株)オルツに係る有価証券届出書等 の虚偽記載 刑事告発 不正アクセス行為を手段とした相場 操縦 裁判所への禁止命令等の申立て (株)BANK INNOVATION 及び(株)プロスペリティアシュアラン ス並びにこれらの役員1名

令和7（2025）年度の 主なトピックス

令和7（2025）年度の主なトピックス

市場監視機能強化に向けた建議について

資産運用立国に向けた官民一体の取組みが進展し、誰もが投資者となり得る中で、市場監視機能を一層強化し、従前の投資者も新たな投資者も共に安心して投資ができる公正・透明な市場を確立していくことが重要となっています。

金融商品取引の複雑化・高度化・国際化の進展などがみられるなか、近年における証券取引等監視委員会の検査・調査の結果等を踏まえると、

- ・不正と考えられる行為について、現行制度では規制の対象とならず、法令違反行為として捕捉できない事例
- ・課徴金の額が低く（あるいは直接の対象にならず）、違反行為に対する抑止効果が不十分な事例
- ・効果的・効率的な検査・調査に困難が生じている事例

が認められており、これらに適切に対応できる実効性のある措置等を整備していく必要があります。

こうした背景から、証券監視委は、金融庁設置法第21条の規定に基づき、令和7年6月20日、内閣総理大臣及び金融庁長官に対して、以下のとおり建議を行いました。

（建議1）内部者取引規制における関係者の範囲について

発行者との契約締結者などの公開買付者等関係者と同等の内部者とみなされるべき者から情報受領した者が内部者取引規制の対象外になる場合があるなど、内部者取引規制の趣旨に鑑みると不正と考えられる行為でありながら、現行制度では規制の対象とならなかった事例等を踏まえ、公開買付者等関係者の範囲等について、各関係者と同等の内部者とみなされるべき者が含まれるよう拡大する必要がある。

（建議2）課徴金の適用範囲及び算定基準について

他人名義口座の提供を受けるなどして不公正取引を行う悪質な事案が多く発生しており、なかには提供先の不公正取引を認識した上で口座提供をしている課徴金対象とならない協力者も存在する。また、継続的に株式の買い集めを行う投資者による大量保有報告書の不提出など、想定される利得額と比較して現行の課徴金額の水準が抑止効果とし

ては不十分とみられるものがある。さらに、新しい形態として高速取引行為による不公正取引事案が認められている。こうした状況に鑑みれば、実効的な抑止力を発揮するための課徴金水準の引上げ及び対象の拡大、新しい取引形態に対応した算定方法の見直しなどの適切な措置を講ずる必要がある。

(建議3) 効果的・効率的な検査・調査の実施のための措置について

1. 課徴金の減算制度の見直し

課徴金水準の引上げ等が図られることと併せて、検査・調査においても、より一層、実効性・効率性を高めていくことが重要となることを踏まえ、対象者の自発的な協力を促すよう減算制度の拡大などの適切な措置を講ずる必要がある。

2. 検査等対象者の出頭命令の範囲拡大及び強化された多国間情報交換枠組みの署名

不公正取引事案の国際化や当局間の国際協力に加え、国内検査対象の多様化も進展していることなどを踏まえ、国内事業者等を対象とする検査及び外国当局に対する調査協力に関して、出頭命令の権限を追加するなどとともに、証券監督者国際機構（IOSCO）の強化された多国間情報交換枠組み（EMMoU）の早期署名に向けた取組みを行うといった適切な措置を講ずる必要がある。

3. 無登録業者に対する犯則調査権限の創設

近年顕在化している金融商品取引業の無登録業と偽計、相場操縦等の不公正取引との複合型と疑われる事案等に適切に対応するため、無登録業を行う者に対する犯則調査権限を創設するなどの適切な措置を講ずる必要がある。

これらの建議を受けて、金融審議会「市場制度ワーキング・グループ」において、制度の見直しについての議論が行われました。金融庁では、同ワーキング・グループの報告（令和7年12月26日）を踏まえた検討を行い、これらの制度改革を含む「金融商品取引法及び資金決済に関する法律の一部を改正する法律」案が国会に提出されました（令和8年4月10日）。

本編

令和7（2025）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

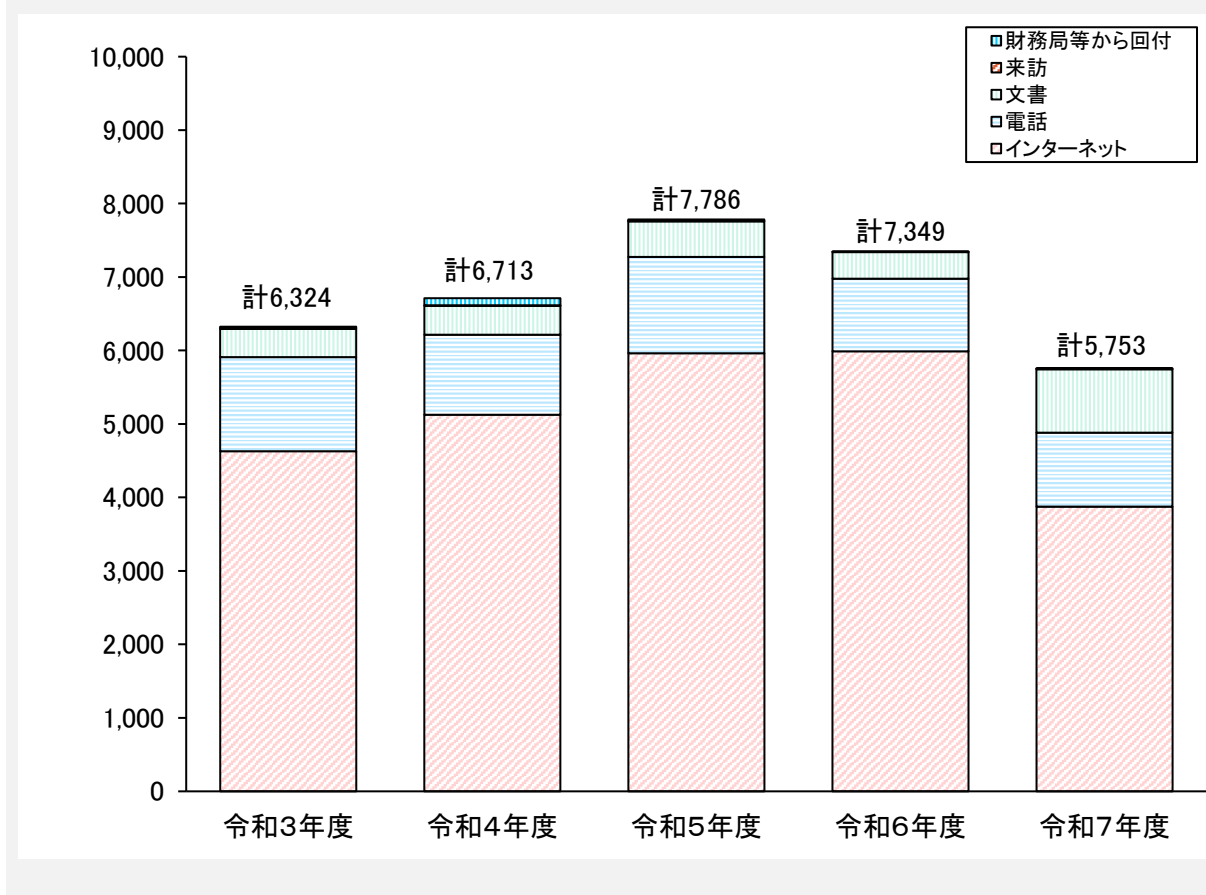
1. 市場分析審査の目的

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

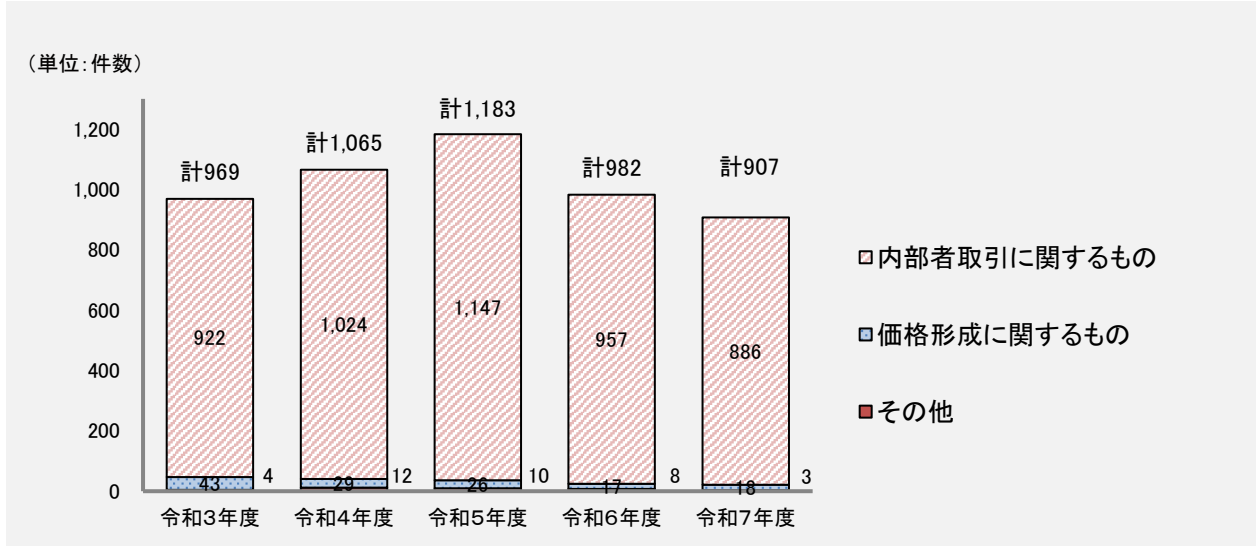
令和7(2025)年度における取引審査の実施件数は、907件である。

審査類型別の内訳では、内部者取引(インサイダー取引)886件、価格形成18件、その他(偽計・風説の流布等)3件である。

また、日本取引所自主規制法人から板の状況を再現できる膨大な注文データの提供を受け、高速取引行為者による取引や不公正取引の疑いのある取引等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、証券口座の不正アクセス・不正取引事案について注視した。

(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7(2025)年度の情報受付件数は5,753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(164ページ及び165ページ)参照)。

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7(2025)年度における公益通報の受付件数は297件、受理件数は2件であった。

証券監視委では、一般投資家等からの情報を不公正取引などの端緒として調査・検査に役立てており、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。

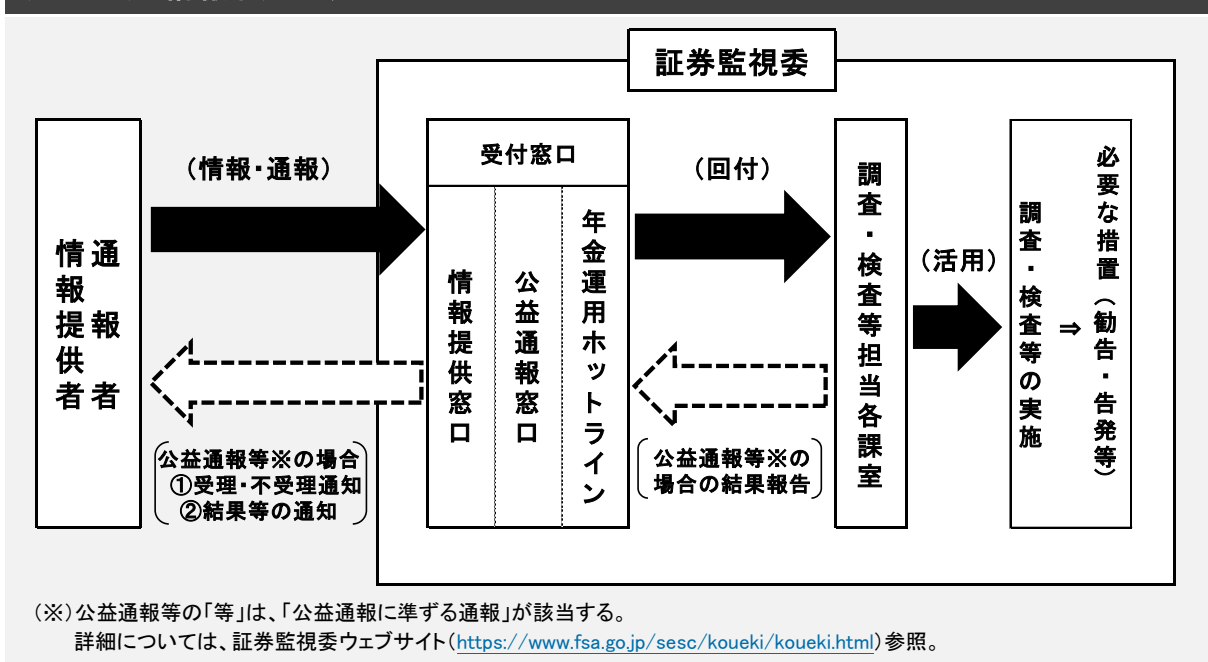
このため、令和7(2025)年度においては、さらなる有用な情報取得のため、証券監視委の情報提供窓口の認知度向上を目的として、講演会等の機会をとらえて「情報提供窓口」及び「公益通報窓口」の周知を行ったほか、より有用な情報取得が行えるよう、証券監視委ウェブサイトにおける情報提供窓口の改修を行った。

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¹。

また、公益通報の要件に該当しない通報についても、通報者の同意を得た上で「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



¹ 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(237ページ)を参照。

(2) 市場動向分析

証券監視委では、いわゆる「不公正ファイナンス」²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を利用するなどの方法により、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なども集約・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。

² 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。

2 金商業者等³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9,200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)。

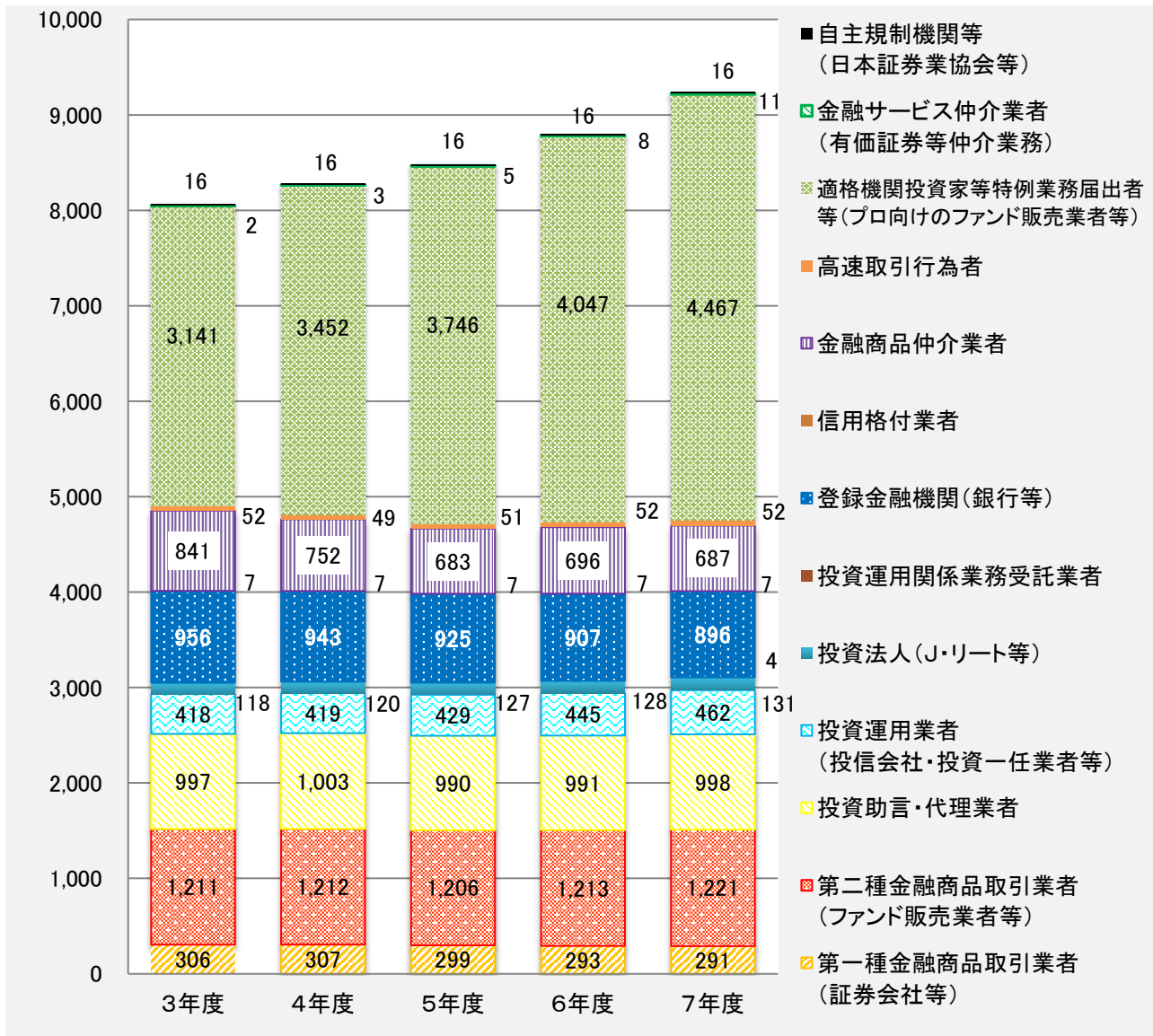
証券監視委では、平成28(2016)年7月から、全ての金商業者等を対象に、モニタリングにおいて金融庁関連部局等と連携して、ビジネスモデルの分析、それを支えるリスク管理の適切性等に着目したリスクアセスメントを行っている。

令和7(2025)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。

³ 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)



(図2-2) 令和7事務年度⁴証券モニタリング基本方針のポイント

証券モニタリングの主な検証事項の背景

1. 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: 虚偽告知・誤解表示、顧客属性に照らして不適切な勧誘、売買管理態勢の不備
- ・ 運用業: 投資信託約款と異なる業務運営
- ・ 助言業: 忠実義務違反、虚偽告知・誤解表示、特別の利益提供
- ・ 二種業: 法令で定められた分別管理要件の不充足
- ・ 特例業: 顧客に忠実でない投資運用業の運営
- ・ 無登録: 無登録での二種業・投資運用業

2. 取り巻く環境

顧客本位の業務運営、サイバーセキュリティリスク、詐欺的な投資勧誘の被害額拡大、新たな金融商品の広がりなど

3. 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投資詐欺・無登録業者等への対応の動き

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等(複雑又はリスクの高い商品の販売、合理性のない短期の乗り換え勧誘行為、銀証連携ビジネスにおける販売勧誘状況、不詳事案の未然防止の態勢整備状況等)
2. 「金融分野におけるサイバーセキュリティに関するガイドライン」を踏まえた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(システム開発・運用管理や外部委託先管理を含む)の対応状況
3. 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
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

⁴ 令和7(2025)事務年度は、令和7(2025)年7月1日から令和8(2026)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"> 国内外の業務展開を支えるガバナンスやリスク管理態勢の整備状況 持続可能なビジネスモデルの構築に向けた取組状況 不公正取引等の検知・防止のための態勢整備を始めとした内部管理態勢の整備状況
	外資系証券会社	<ul style="list-style-type: none"> バックオフィス業務の海外委託の進展等に対応した内部管理態勢やシステムリスク管理態勢の整備状況 我が国金融機関等向けに提供する金融商品の販売管理態勢の整備状況
	ネット系証券会社	<ul style="list-style-type: none"> 昨今のインターネット取引における不正アクセス・不正取引被害の増加も踏まえたサイバーセキュリティ対策を含むシステムリスク管理態勢の整備状況(インターネット取引可能な対面型証券会社を含む) 金融商品仲介業者を活用した対面営業の拡大等に対応した外部委託先の管理態勢や、新たな商品及びサービスの提供等のビジネスモデルの変化を踏まえた業務運営態勢の整備状況 新しい NISA 制度等により、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を始めとした内部管理態勢の整備状況
	準大手証券、地域証券会社等	<ul style="list-style-type: none"> 持続可能なビジネスモデルの構築・検討状況 適合性原則への対応
	外国為替証拠金取引業者	<ul style="list-style-type: none"> 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 ストレステストの実施を含めた決済リスク管理の状況
投資運用業者	<ul style="list-style-type: none"> 運用の実態把握(規程等に沿った業務運営の状況を含む)、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となっているかを含む)等 	
投資助言・代理業者	<ul style="list-style-type: none"> 虚偽等の説明による勧誘行為・SNS を用いた広告手法 助言を受けた顧客が行う取引に関する情報を利用した取引 	
第二種金商業者、特例業務届出者	<ul style="list-style-type: none"> 高利回りを掲げたファンドや出資対象事業の実在性 	
登録金融機関	<ul style="list-style-type: none"> 投資勧誘等の適正性 適合性原則への対応が適切に図られているか等の内部管理態勢の整備状況 	
金融商品仲介業者等	<ul style="list-style-type: none"> 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 	
無登録業者	<ul style="list-style-type: none"> 裁判所への違反行為の禁止命令等の申立てに係る調査権限の積極的な活用 無登録業者の名称・代表者名・法令違反行為等の公表 SNS 上の広告等への警戒を更に深化 注意喚起を含めた情報発信を一層強化 クロスボーダー事案については、外国当局とも連携して、重点的に対処 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一層強固な連携 	

証券モニタリングの進め方

- 金融庁関連部局等と連携して、金商業者等におけるリスクの特定・評価を行い、リスクベースで検査対象先を選定。以下のような状況である場合を中心に、検査による実態把握を引き続き積極的に進めていく。その際、必要に応じて検証事項を絞り込む等、機動的に検査を実施する。
 - ① 個別の法令違反事項や業務運営態勢に懸念があり、早期に検証が必要な状況
 - ② 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(検査未実施先や長期未実施先、買収等によりビジネスモデルや業務運営態勢を変更した場合を含む)
 - ③ 取り扱う金融商品のリスクや分別管理の適切性について実態把握が必要な状況

- 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、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、検査を実施する。また、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

- 各財務局等との間で、モニタリングや検査の計画策定から緊密に連携するとともに、本店の所在地と実質的な業務運営拠点が異なる場合も考慮し、証券監視委が調整機能を発揮して財務局等を支援する。また、必要に応じて証券監視委と財務局又は財務局間の合同検査を実施し、財務局間での検査応援等についても柔軟に行う等、人材の効果的な活用、ノウハウの共有化を図る。
- 暗号資産交換業者や金融サービス仲介業者に対する検査において、金融庁検査部局及び各財務局等との間で、連携を図っていく。
- 自主規制機関と引き続き緊密に連携するとともに、更に連携の拡大・深化を図る。検査・監査等で検知した内容・問題意識やそれらのフォローアップ状況をタイムリーかつ双方向に共有する。新たに発足する自主規制機関の自主規制機能の強化を支援する。
- 捜査当局及び消費者庁等との間で、無登録業者に係る情報提供や、人事交流・講義実施等により、連携を強化する。
- 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を促す。

(令和7(2025)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7(2025)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、昨今のインターネット取引における不正アクセス・不正取引被害の増加も踏まえた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7(2025)年度に検査が終了した第一種金融商品取引業者37社のうち、問題が認められた14社に対して問題点を通知するとともに、当局からの業務改善命令に対する違反や報告徴取命令に対する虚偽報告を行うなど、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。

<主な勧告事案>

業者名 (検査を行った財務局等)	事案の概要
第一プレミア証券(株) (関東) (勧告日:R7.11.18)	<p>当社は過去に行政処分を受け、経営管理態勢等の強化のために自ら改善策を策定したにもかかわらず、それを履行することなく、株主の意向として登録拒否要件に該当する人物の要請に従い、当社経営陣が主導して当局からの業務改善命令に対する違反や報告徴取命令に対する虚偽報告といった法令違反行為を繰り返していた。</p> <p>また、当社経営陣は、収益を優先するあまり、上記のとおり自ら策定した改善策を履行せずに、株主の代理と称するなどしていた登録拒否要件に該当する人物と新規事業の提案について協議を重ね、その具体化に動いていたことから、依然として適切な経営管理態勢等を構築しておらず、経営者として金融商品取引業を公正かつ的確に遂行することができる十分な資質を有しているとは認められない状況にあった。</p> <p>更に、上記のとおり法令違反行為を繰り返していることから、業務運営に当たり、当社経営陣の法令等遵守意識は著しく欠如しており、当社経営陣は金融商品取引業の公正かつ的確な遂行に必</p>

要となるコンプライアンスに関する知識・経験を有していないものと認められた。

(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(規程等に沿った業務運営の状況を含む)、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(取引の妥当性を事後的に検証できる態勢となっているかを含む)の整備状況等について検証を行った。

その結果、令和7(2025)年度に検査が終了した17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。

<主な勧告事案>

業者名 (検査を行った財務局等)	事案の概要
住商リアルティ・マネジメント(株) (勧告日:R7.11.11)	<p>当社は、親会社からの提示価格を満たす不動産鑑定評価額を得るため、その目的に沿った対応が期待される不動産鑑定業者を探索し、これを選定した上で、現行の賃貸借契約が終了する将来の時点における使用方法について、現況と異なる用途の図面を作成の上、当該不動産鑑定業者へ提供し、同図面に沿った物件利用を想定するよう働きかけを行っていた。</p> <p>上記行為は、利害関係者である親会社からの物件取得にあたり、恣意性の排除が特に重要な不動産鑑定業者の選定プロセスにおいて、コンプライアンス室のけん制機能が十分に発揮されていなかったこと、また、当社の役員が親会社からの出向者で占められている中、当社の役員が必要以上に介入していたことに起因するものであり、当社の利益相反管理態勢は著しく不十分なものとなっていた。</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実在性等について検証を行った。

(4) 投資助言・代理業者

投資助言・代理業者については、虚偽の説明による勧誘行為・SNSを用いた広告手法や、助言を受けた顧客が行う取引に関する情報を利用した取引等の投資者保護上問題のある行為の有無について検証を行った。

その結果、令和7(2025)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、顧客のため忠実に投資助言業務が行われていない状況等、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。

<主な勧告事案>

業者名 (検査を行った財務局等)	事案の概要
(株)G&Dアドバイザーズ(関東) (勧告日:R7.4.11)	<p>当社の投資助言業務統括者である甲部長は、当社が投資助言をした一部の銘柄について、投資助言前に同銘柄を買い付け、投資助言後に売り付ける取引を行っていた。当社は、このような甲部長の行為を見過ごし、かつ、これを防止する態勢を構築していなかった。</p> <p>また、当社は、顧客に対し、複数の株価高騰銘柄を的中させた実績があるとする架空の情報提供者を創作し、他社より先行して情報を入手しているとするなど虚偽のことを告げる行為等により投資顧問契約の締結の勧誘を行っていた。</p> <p>更に、甲部長は、甲部長が担当する顧客のうち、当社の投資助言に苦情を申し出た一部の顧客に対し、継続して投資顧問契約を締結してもらうため、投資顧問契約の契約期間を延長し、その間の報酬を無償として投資助言を継続することにより、合計888万円に相当する特別の利益を顧客に提供した。</p>

<p>やまびこ投資顧問(株) (関東) (勧告日:R8.3.13)</p>	<p>当社は、当社の実質的支配者が別会社で行う無登録による投資助言業務の内容を把握していたにもかかわらず、当該内容について何ら疑問を持たないまま、同社が行う当該無登録投資助言業務に加担していた。また、当社は、当社営業員が無登録投資助言業務を個人で行っていた状況を看過し、再発防止に向けた対応を行うことなく放置していた。</p> <p>加えて、当社は、当社営業員の一人が登録拒否要件に該当することを認識した上で、当該営業員を政令で定める使用人として投資助言業務へ従事させ、当該事実に関し当局へ虚偽の届出を提出等するなど、当局に対する隠匿行為を繰り返していた。</p> <p>このように、当社の業務運営の適切性の確保等に対する意識及び法令等遵守意識は著しく欠如している状況にあり、当社代表取締役等においては金融商品取引業の公正かつ的確な遂行に必要なとなる十分な資質等を有していない状況となっていた。</p> <p>また、当社は、代表取締役が当社の実質的支配者に対し意見具申することが困難な状況にある中、代表取締役が主導して当社の適切な経営管理態勢等を構築できておらず、法令違反行為や不適切な業務運営をけん制・抑止する態勢となっていなかった。</p>
---	--

(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 (申立てを行った裁判所)	申立ての概要
<p>Black Clover Limited (ブラッククローバー社)及びその役員1名 申立日:R7.4.25 発令日:R7.8.6</p>	<p>当社らは、無登録で、外国の法令に基づく集団投資スキーム持分の募集又は私募及び売買の媒介並びに外国の法令に基づく集団投資スキーム持分の運用を業として行っていた。</p>

(東京地裁)	<p>これらにより、当社らは、BC日本株ファンドにつき、平成28年3月から令和6年9月までの間に、合計約26億円(出資者数:延べ287名)、BC中国株ファンドにつき、令和3年6月から令和6年9月までの間に、合計約4億円(出資者数:延べ58名)の出資を受け、令和6年9月30日時点において、BC日本株ファンドにつき、合計約201億円(出資者数:642名)、BC中国株ファンドにつき、合計約5億円(出資者数:56名)の運用を行っていた。</p>
<p>(株)BANK INNOVATION及び(株) プロスペリティアシュ アランス並びにこれら の役員1名 申立日:R8.3.31 (大阪地裁)</p>	<p>当社らは、オフショア商品に関心を示した一般投資家に対して、無登録で、外国の法令に基づく集団投資スキーム持分の募集又は私募の取扱いを業として行っていた。これにより、当社らは、令和7年12月までに、延べ5,824名の一般投資家に対し、合計約66億円の出資をさせていた。</p> <p>また、当社らは、上記の募集又は私募の取扱いに際し、無登録で、投資一任契約の締結の媒介を業として行っていた。</p>

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9,200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. 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。

- LINEやInstagram、X（旧Twitter）といったSNS等で知り合った相手から海外当局に登録のあるFX業者を勧められ、個人名義の銀行口座に送金し、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。
- SNS上で著名人を騙る広告をみて、おすすりめされていた投資を行ったところ、利益は出ていたのに、出金を求めると「マネーローンダリングで審査が入ったため、正当な取引であることを証明するために追加入金が必要」などと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。
- 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仮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7(2025)年度の勧告事案概要

証券監視委は、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7(2025)年度においては、計18件(内部者取引15件、相場操縦2件、偽計1件)の勧告を行った。

(1) 内部者取引

令和7(2025)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15件であった(図3-1参照)。

① 内部者取引を行った違反行為者(13名)について

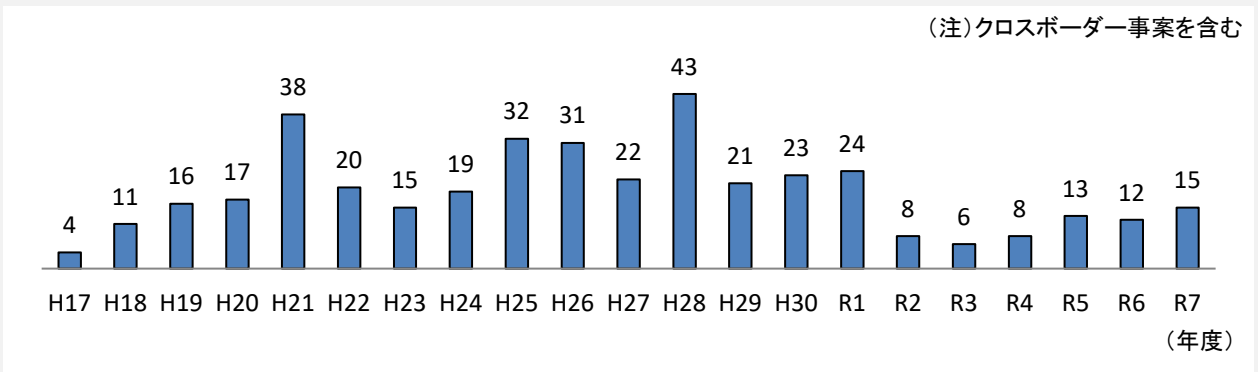
属性を見ると、会社関係者等が6名(46.2%)、会社関係者等から重要事実等の伝達を受けた第一次情報受領者が7名(53.8%)となっている。

なお、会社関係者等の6名は、上場会社の社員が5名、上場会社との契約締結者の社員が1名となっている。また、第一次情報受領者の7名は、取引先が2名、情報伝達者の友人・同僚が3名、知人等が2名となっている(図3-2参照)。

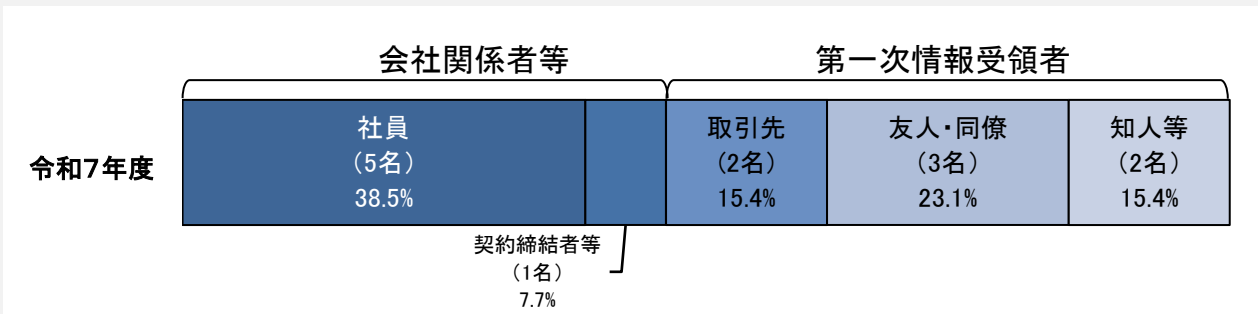
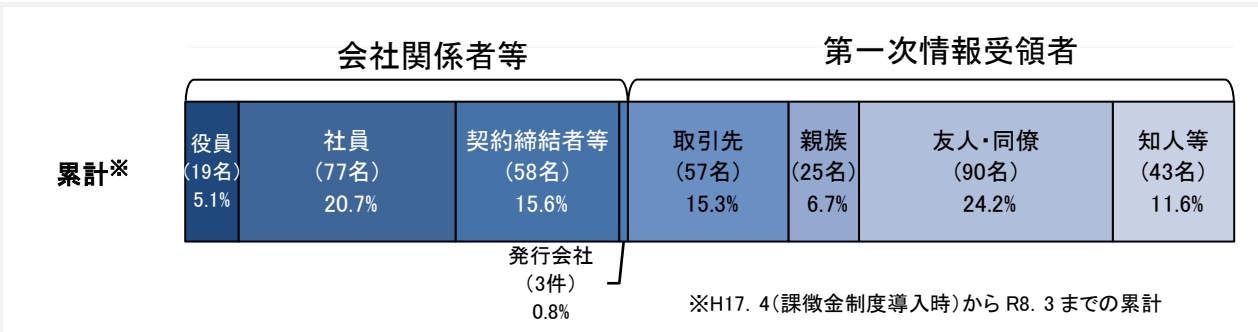
② 情報伝達を行った違反行為者(2名)について

上場会社の社員が、利益を得させる目的をもって、知人等に情報伝達を行った規制違反行為が認められた。また、上場会社との契約締結者の社員が、利益を得させる目的をもって、取引先に情報伝達を行った規制違反行為が認められた。

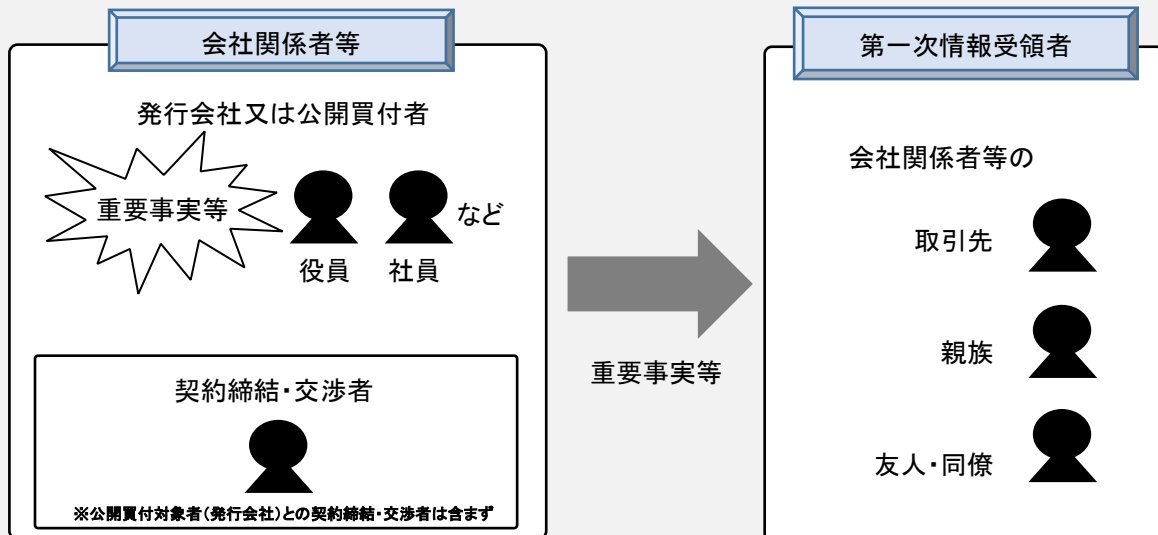
(図3-1) 内部者取引に関する課徴金納付命令勧告件数の推移



(図3-2) 内部者取引を行った違反行為者の属性



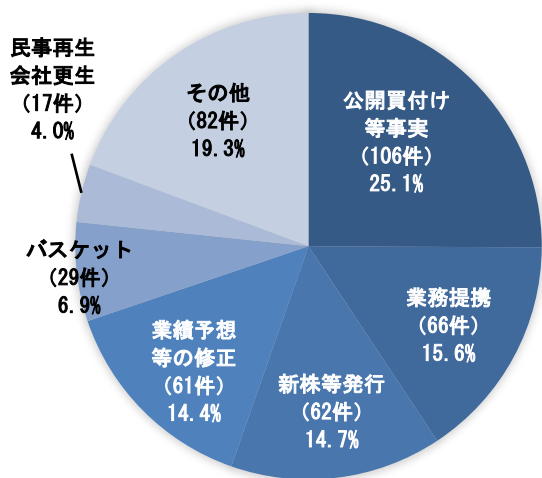
(参考)違反行為者の属性(簡略図)



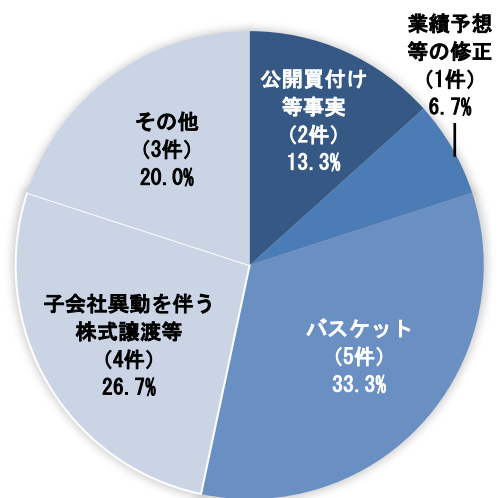
令和7(2025)年度の勧告件数15件における重要事実等15件を分類すると、バスケット条項が5件(33.3%)、子会社異動を伴う株式譲渡等が4件(26.7%)、公開買付け等事実が2件(13.3%)、業績予想等の修正、自己株式の取得、剰余金の配当、株式交換が各1件(各6.7%)となり、バスケット条項の割合が多くなっている(図3-3参照)。

一般的には、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、より一層情報管理に留意することが必要である。

(図3-3) 重要事実等別の構成割合



H17.4(課徴金制度導入時)から R8.3 までの累計



令和7年度

※取引推奨規制違反は本表に計上。他方、情報伝達規制違反については、情報伝達を受けた者が行った内部者取引の勧告件数に含めて計上。

内部者取引の調査対象となった上場会社においては、内部者取引防止規程等の社内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社内規程への記載がない上場会社も依然として確認された。

<主な勧告事案>

事案概要	勧告日 課徴金額	特徴
<p>【内部者取引】</p> <p>大成建設(株)の社員4名が、職務に関し重要事実を知り、公表前に株式を売り付けたほか、同社の契約締結者から重要事実の伝達を受けた者1名が、公表前に株式を売り付けた。</p>	<p>R7.5.30</p> <p>(A)60万円</p> <p>(B)7万円</p> <p>(C)15万円</p> <p>(D)57万円</p> <p>(E)173万円</p>	<ul style="list-style-type: none"> •上場会社の社員4名が同時多発的に当社株式を売り付けて損失を回避しているほか、情報受領者1名は空売りをして利益を得ている悪質な事案。 •課徴金額が少額の者(7万円、15万円)についても勧告。
<p>【情報伝達・内部者取引】</p> <p>AZ-COM丸和ホールディングス(株)の社員が、職務に関し公開買付け等事実を知り、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に伝達したほか、同社員より伝達を受けた同知人が、公表前に株式を買い付けた。</p>	<p>R7.6.20</p> <p>(A)68万円</p> <p>(B)136万円</p>	<ul style="list-style-type: none"> •公開買付け等事実の情報管理に関して特に注意することが求められる上場企業の社員が、安易に本件事実の伝達を行った悪質な事案。

(2) 相場操縦

令和7(2025)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2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。

令和7(2025)年度においては、他人名義を含む複数の証券口座を使用した株価引上げを伴う対当売買や、最良気配値近辺の板を徐々に厚くする見せ玉等の取引手法によって、相場を変動させる規制違反行為が認められた。

<主な勧告事案(クロスボーダー事案)>

事案概要	勧告日 課徴金額	特徴
シグマゴー・コ・リミテッドが、ANYCOLOR株式ほか4銘柄について、株価や最良気配値の引下げ(引上げ)、見せ玉の取引手法によって相場操縦を行った。	R8.3.31 147万円	<ul style="list-style-type: none"> 海外法人が、4取引日にわたり、5銘柄の相場操縦を行ったもので、常習的かつ組織的であり、悪質な事案。 3つの海外当局と連携して調査し、実態解明を行った。

(3) 偽計

偽計とは、他人に錯誤を生じさせる詐欺的ないし不公正な策略、手段をいう。令和7(2025)年度における偽計に関する課徴金納付命令勧告件数は1件であった。

本件は、個人投資家が、自らが発注する引け条件付き成行売り注文⁵を有利な価格で約定させるため、特殊見せ玉⁶を用いた偽計により有価証券の価格に影響を与え、複数銘柄を買い付けたものである。

<主な勧告事案>

事案概要	勧告日 課徴金額	特徴
個人投資家が、オカムラ食品工業株式ほか5銘柄について、引成注文(引け条件付き成行売り注文)を特殊見せ玉として利用し、有価証券の価格に影響を与えた。	R7.10.17 10万円	<ul style="list-style-type: none"> 特殊見せ玉の発注により、他の投資者の取引を実質的に排除。 課徴金額が少額ではあるが、複数の銘柄で継続的に特殊見せ玉を発注している常習的かつ意図的な取引であり、悪質な事案。

⁵ 「引け条件付き成行注文」とは、前引け又は大引けに執行されることを条件とした成行注文のこと。

⁶ 通常の見せ玉は、約定させる意思のない大量の注文を発注・取消・訂正することで、あたかも取引が活発であるかのように他の投資者を誤認させ、取引を誘引する行為であるが、本件の見せ玉は、既に発注されている他の投資者の引けの買い注文に対して、約定意思のない引けの売り注文を発注することで、買い側と売り側の引けの注文が同程度である発注状況を作成するものであり、他の投資者の取引を誘引しようとするものではなく、他の投資者の取引を排除する目的で発注していた点で、通常の見せ玉とは異なることから「特殊見せ玉」とした。

3. 今後の課題

(1) 適切な法令適用

内部者取引事案においては、インサイダー情報に接する機会が多く、高い規範意識を保つことが求められる上場会社の役職員など会社関係者から、重要事実等の伝達を受けた者により取引が行われた事案が認められた。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、引き続き適切に法令適用していく。

また、相場操縦事案においては、海外法人による見せ玉等の手法のほか、他人名義の複数の証券口座を用いた取引が認められた。証券監視委は、自主規制機関等と緊密に連携して市場を監視しており、複雑化・巧妙化する取引や、発覚を逃れるために借名口座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、早期に問題のある行為や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による不公正取引に対しては、証券監督者国際機構(以下「IOSCO⁷」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情報交換覚書(以下「MMoU⁸」という。)を活用した海外当局との積極的な連携や、海外当局との幅広い情報・意見交換等を通じ、効果的・効率的な調査を実施し、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(ウェブサイト掲載・記者への説明・「市場へのメッセージ⁹」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ていく¹⁰。

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はなく、情報伝達・取引推奨行為も金商法違反となることや、公開買付けにおいては内部者取引規制違反

⁷ International Organization of Securities Commissions

⁸ Multilateral Memorandum of Understanding Concerning Consultation and Cooperation and the Exchange of Information

⁹ 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>

¹⁰ このほか、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。

が起りやすいこと、社内外における情報管理の重要性についても、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。

(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。

違反行為は見逃さない ～少額取引・他人名義取引等でも発覚します！～ 《市場参加者へのメッセージ》

証券監視委は、これまでに、取引規模や課徴金額の大小にかかわらず、多数の課徴金納付命令勧告を行っています。また、違反行為の発覚を妨げる「隠蔽目的」で、複数の自己名義の証券口座や他人名義の証券口座(借名口座)を用いるなどの悪質な不正取引事案についても、多数の課徴金納付命令勧告を行っています。

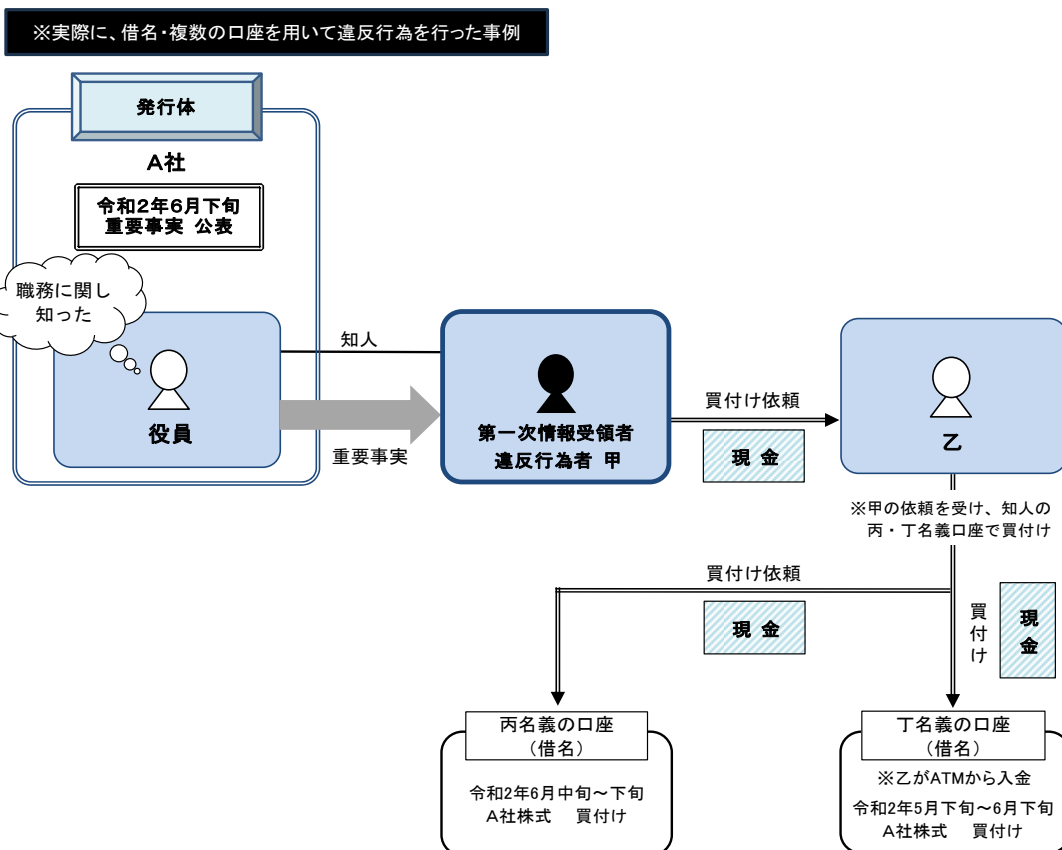
しかしながら、依然として、自身の違反行為が発覚することはないと安易に考え、違反行為に及ぶ者が後を絶たない状況が見受けられます。

証券監視委は、日本取引所自主規制法人等や証券会社等市場関係者と緊密に連携して市場を監視しており、違反行為に目を光らせています。

なお、令和7(2025)年12月26日に公表された金融審議会「市場制度ワーキング・グループ」の報告※では、他人名義口座の提供を受けるなどして違反行為を行う者に対する課徴金の水準の上げや、口座提供等の協力行為を行った者に対する課徴金を創設するなど、適切な措置を講ずる必要があると報告されています。

※ 同報告の詳細は、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/20251226-2.html



バスケット条項について ～意外な落とし穴～

《会社関係者等へのメッセージ》

令和7(2025)年度において、証券監視委は、バスケット条項を適用した課徴金納付命令勧告を5件行いました。

金商法第166条には、重要事実として、大きく分けて、「決定事実」(金商法第166条第2項第1号(第5号))、「発生事実」(金商法第166条第2項第2号(第6号))、「決算情報」(金商法第166条第2項第3号(第7号))について個別具体的に事項が列挙されていますが、実は、重要事実はこれだけではありません。

いわゆる「バスケット条項」として、「上場会社等及び上場会社等の子会社の運営、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著しい影響を及ぼすもの」(金商法第166条第2項第4号(第8号))が定義されています。

つまり、このバスケット条項とは、法令などの条文としてすべての事項(インサイダー情報)を網羅的に列挙することができないため、明確に表現しきれないようなインサイダー取引を包括的に拾い上げる機能を果たす条項ということになります。

例えば、以下のような場合が、バスケット条項に該当するとされています。

- 上場会社等において工事不良による大規模建築物の取り壊し・再建築などが発生したこと
- 上場会社等が製造・販売する製品の強度試験の検査数値の改ざんが確認されたこと
- 上場会社等における複数年度にわたる不適切な会計処理が判明したこと

金商法上、個別具体的な事項だけがインサイダー取引規制の対象となっているわけではないことを正しく理解していただくとともに、上場会社の皆さまにおかれては、何が投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすかを考慮し、インサイダー情報の管理態勢及び法令等遵守態勢の整備を徹底していただきたいと思えます。



この重要事実は金商法に記載されていないから、重要事実には該当しないだろう。



間違いです！

如何なる国から発注された取引であっても監視しています！

～海外法人による相場操縦～

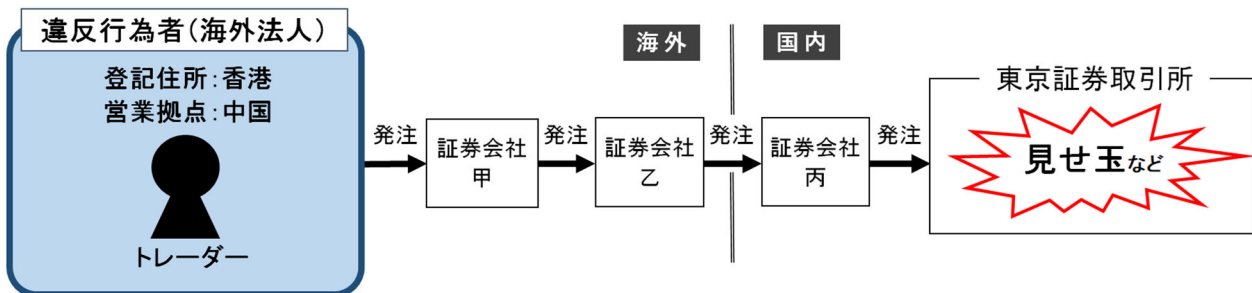
《市場参加者へのメッセージ》

証券監視委では、「中期活動方針(第12期:2026年～2028年)」において、「証券監督者国際機構(IOSCO)等の国際的な枠組みを通じた情報共有を進め、グローバルな市場監視を強化する」としています。

グローバルな市場監視の一つに、国境を超えて行われる取引、いわゆるクロスボーダー取引の調査があります。例えば、日本国内の市場において、不公正取引が行われた疑いがある場合に、その取引が海外から発注されたものであれば、証券監視委は、MMoU(多国間情報交換覚書)(※1)に基づき、海外当局に対し情報提供を依頼するとともに、提供を受けた情報を活用して取引調査を実施しています。

令和7(2025)年度は、海外法人が、クロスボーダー取引により、見せ玉(※2)などの手法を用いて相場操縦を行った事案について、課徴金納付命令勧告を行いました。

この事案は、MMoUに基づき、中華人民共和国、香港及び英国の金融規制当局から支援を受け、不公正取引の実態解明を行いました。



証券監視委は、如何なる国から発注された取引であっても監視しており、不公正取引に対して厳正に対処しています。引き続き、海外当局との緊密な連携により、我が国の証券市場の健全性を確保していきます。

※1 Multilateral Memorandum of Understanding の略。IOSCO 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。

※2 例えば、最良買い気配値近辺に大口の買い注文を発注し、買い優勢の板状況を作成することで他の投資者の買い注文を誘引しようとする手法(大口の買い注文は、誘引に成功した後に取り消されることが多い)。

4 開示規制違反の検査(課徴金勧告等)

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提出を義務付けているほか、上場会社の株券の保有割合が5%を超える者に対し、大量保有報告書の提出を義務付けるなどしている。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7(2025)年度の開示検査の実績・傾向

令和7(2025)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、効果的・効率的な開示検査を実施した。

こうした活動を通じて、令和7(2025)年度は、令和6(2024)年度からの継続事案も含め、24件の開示検査を行い、8件について検査を終了した。これらのうち、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7件について課徴金納付命令勧告を行った。また、検査を行った各事案において、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が、1件については、訂正報告書等の提出命令勧告を行った。

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。

課徴金納付命令勧告事案

<主な勧告事案>

納付命令対象者 課徴金額	事案の概要	不正な会計処理の背景・原因
(株)アルファクス・フード・システム 3,486万円 (勧告日:R7.9.2) ※訂正報告書等の提出命令勧告も同時に実施	<ul style="list-style-type: none"> ・当社は、債務超過を解消するため、 ✓ 本来は、当社会長が実質的に支配している会社を連結子会社として連結財務諸表を作成した上で、当該会社に対するホテル売却取引については内部取引として相殺消去すべきであったが、これを行わず、固定資産売却益等を過大に計上した ✓ 取引先に虚偽の説明をして実際の納品・検収より早い日付で納品書等にサインをさせ、売上を前倒して計上した 等の不適正な会計処理を行った。	<ul style="list-style-type: none"> ・当社会長及び当社社長を含む当社取締役において、会計基準を遵守するという意識が欠如していた。 ・当社の取締役は、経営トップの判断に過度に依存しており、取締役会による牽制が機能していなかった。

納付命令対象者 課徴金額	事案の概要	不正な会計処理の背景・原因
(株)フィスコ 1,500万円 (勧告日:R7.12.5)	<ul style="list-style-type: none"> ・ 当社は、 ✓ 当社グループが保有する暗号資産(フィスココイン)について、「活発な市場が存在しない暗号資産」として「処分見込価額」で評価する際、当社取締役2名による取引で吊り上げられた暗号資産交換所(Zaif)の終値を基に算定することにより、暗号資産評価損を計上しなかった等の不適正な会計処理を行った。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 当社は暗号資産取引に関する規則を定めていたが、子会社における暗号資産取引について管理する体制となっておらず、暗号資産の公正な取引に係る法令等遵守意識が不足していた。 ・ 当社の経理担当取締役及び経理担当者は、暗号資産に関する会計基準を十分に理解しておらず、当社が保有する暗号資産の評価及び会計処理が適切に行われていなかった。

3. 今後の課題

(1) 有用な情報の収集・分析の充実

開示規制違反の早期発見のため、市場・上場会社を取り巻く環境変化や制度見直し等を踏まえた開示規制違反リスクに着目し、上場会社等についての有用な情報を収集し、分析を行う。また、開示規制違反の早期是正を図るため、効果的・効率的な開示検査の実施につなげる。

(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、大量保有報告書の故意性が疑われる不提出や著しい提出遅延、特定関与行為等)についても、積極的に対応していく。



内部統制やガバナンス体制は大丈夫ですか？

《上場会社へのメッセージ》

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

- ▶ 経営トップ主導のコンプライアンスを無視した業績至上主義の企業風土がまん延していたこと
- ▶ 代表取締役の権限が強く、周囲の人物が逆らえないことから、取締役会による代表取締役への監督が機能していなかったこと
- ▶ 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
- ▶ 内部統制に多くの不備があったが、取締役及び取締役会は具体的な対策を講じておらず、取締役会のガバナンス機能が十分に機能していなかったこと
- ▶ 長年に渡り、一人の担当者に特定の顧客を担当させていたことに加え、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。

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(2023)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(2024)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られます。

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¹¹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¹²。

2. 令和7(2025)年度の告発事件概要

証券監視委では、令和7(2025)年度においては、計7件の告発を行った。その内訳として、内部者取引事件4件、虚偽有価証券届出書等提出事件1件、相場操縦事件2件と幅広い違反類型をカバーしている。

事件名	告発年月日	嫌疑者	告発先
株式会社アイスタイル株券に係る内部者取引事件	R7.7.4	嫌疑者1名	東京地方検察庁
株式会社オルツに係る虚偽有価証券届出書等提出事件	R7.10.28	嫌疑法人1社、嫌疑者4名	東京地方検察庁
不正アクセス行為を手段とした相場操縦事件	R7.12.18	嫌疑法人1社、嫌疑者1名	東京地方検察庁
株式会社牧野フライス製作所株券に係る内部者取引事件(1)	R8.2.19	嫌疑者3名	東京地方検察庁
株式会社牧野フライス製作所株券に係る内部者取引事件(2)	R8.2.27	嫌疑者1名	東京地方検察庁
東洋証券株式会社株券に係る内部者取引事件	R8.3.12	嫌疑者3名	東京地方検察庁
株式会社スーパーバリュー株券等5銘柄に係る相場操縦事件	R8.3.12	嫌疑者1名	東京地方検察庁

¹¹ 金商法第210条

¹² 金サ法第161条及び犯収法第32条

(1) 株式会社アイスタイル株券に係る内部者取引事件

本件は、犯則嫌疑者が、株式会社アイスタイルの従業員から、同人がその職務に関し知った、同社の業務等に関する重要事実(同社の業務執行を決定する機関が、2社との間で業務上の提携を行うとともに、両社を割当先とする無担保転換社債型新株予約権付社債等の発行を行うことについての決定をした旨)の伝達を受け、その公表前である令和4(2022)年8月上旬、知人名義でアイスタイルの株券を買い付けたという内部者取引事件である。

(2) 株式会社オルツに係る虚偽有価証券届出書等提出事件

本件は、犯則嫌疑者4名(犯則嫌疑法人株式会社オルツの代表取締役社長等)が共謀の上、(1)犯則嫌疑法人の業務に関し、グロース市場上場に伴う株券の募集等を実施するに際し、令和6(2024)年9月、関東財務局長に対し、架空売上高を計上する方法により、犯則嫌疑法人の令和4(2022)年1月1日から同年12月31日までの事業年度につき虚偽の損益計算書を、令和5(2023)年1月1日から同年12月31日までの事業年度につき虚偽の損益計算書を、令和6(2024)年1月1日から同年6月30日までの中間会計期間につき虚偽の中間損益計算書を各掲載した有価証券届出書を提出し、(2)前記グロース市場に上場していた犯則嫌疑法人の業務に関し、令和7(2025)年3月、関東財務局長に対し、架空売上高を計上する方法により、犯則嫌疑法人の令和6(2024)年1月1日から同年12月31日までの連結会計年度について、虚偽の連結損益計算書を掲載した有価証券報告書を提出したという粉飾事件である。

(3) 不正アクセス行為を手段とした相場操縦事件

本件は、犯則嫌疑者(犯則嫌疑法人株式会社L&Hの代表取締役)が、氏名不詳者らと共謀の上、犯則嫌疑法人の業務又は財産に関し、財産上の利益を得る目的で、ウィルソン・ラーニングワールドワイド株式会社の株券について、その株価の高値形成を図ろうと企て、令和7(2025)年3月17日、犯則嫌疑法人名義の証券口座のほか、不正アクセス行為により利用権者のいる複数名義の証券口座を利用するなどして犯則行為に及び、株価を不正に上昇させた上、その上昇させた株価により、犯則嫌疑法人名義で同社の株券を売り付けたという相場操縦事件である。

(4) 株式会社牧野フライス製作所株券に係る内部者取引事件(1)(2)

犯則嫌疑者Aは、証券会社の取締役投資銀行本部長として、令和6(2024)年8月下旬頃、同証券会社とニデック株式会社との間の公開買付代理人業務契約等の締結の交渉に関し、同社による株式会社牧野フライス製作所の株券に対する公開買付けの実施に関する事実を知ったもの、犯則嫌疑者Bは、犯則嫌疑者Aの知人、犯則嫌疑者C及び犯則嫌疑者Dは、犯則嫌疑者Bの知人であるが、本件は、犯則嫌疑者4名が、共謀の上、同公開買付けの実施に関

する事実の公表前である同年9月上旬から同年12月下旬までの間、複数名義で同社の株券を買い付けたという内部者取引事件である。

注)本件は、令和7(2025)年2月19日に犯則疑者A、犯則疑者B及び犯則疑者Cの3名を、同月27日に犯則疑者Dをそれぞれ告発したもの。

(5) 東洋証券株式会社株券に係る内部者取引事件

犯則疑者Aは、証券会社の取締役投資銀行本部長として、令和6(2024)年10月中旬頃、東洋証券株式会社との間の秘密保持契約の履行に関し、同社の業務等に関する重要事実(同年4月1日から令和7年3月31日までの事業年度における同社の剰余金の期末配当の予想値について差異が生じた旨)を知ったもの、犯則疑者Bは、犯則疑者Aの知人、犯則疑者Cは、犯則疑者Bの知人であるが、本件は、犯則疑者3名が、共謀の上、同事実の公表前である同年10月中旬から同月下旬までの間、複数名義で同社の株券を買い付けたという内部者取引事件である。

(6) 株式会社スーパーバリュー株券等5銘柄に係る相場操縦事件

本件は、犯則疑者が、スーパーバリュー株券等5銘柄(対象銘柄及び犯則行為期間は後述のとおり。)について、それぞれ、複数名義で、現値より安値の売り注文を連続して行って売り下がるなどの方法や現値より高値の買い注文を連続して行って買い上がるなどの手法を用いたり、仮装売買を行うなどして、株価を不正に引き下げた上で株券を買い付けた後、株価を不正に引き上げた上で株券を売り付けるなどしたという相場操縦事件である。

【本件告発事実の対象銘柄及び犯則行為期間】

- | | |
|--------------------|---------------------------|
| ① 株式会社スーパーバリュー株券 | 令和5(2023)年1月11日から同月24日まで |
| ② NCホールディングス株式会社株券 | 令和5(2023)年1月11日から同月24日まで |
| ③ アビックス株式会社株券 | 令和5(2023)年1月31日から同年2月2日まで |
| ④ ナノキャリア株式会社株券 | 令和5(2023)年2月3日から同月14日まで |
| ⑤ 株式会社KYORITSU株券 | 令和5(2023)年3月10日から同月27日まで |

3. 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正に行使し、捜査当局や海外当局等の関係機関とも連携の上、刑事告発を行う等、厳正に対応する。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、例えば、令和7年12月18日に告発した不正アクセス行為を手段とした相場操縦事件といった非定型・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。

犯則調査手続きについても、SNS等を活用した情報伝達や風説の流布、電子的証拠の膨大化に伴うデジタル・フォレンジック技術の更なる向上・強化が必要となるほか、刑事手続きのデジタル化に伴う犯則調査手続きのデジタル化にも対応していく必要がある。また、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・透明な市場確立のために全力で取り組んでいく。

「また聞き」ならインサイダー取引に当たらない？

《投資者へのメッセージ》

インサイダー取引規制では、上場会社の会社関係者等から未公表の重要事実等を聞いた者が、その公表前に当該上場会社の株式の買付け等を行うことを刑事罰の対象としています。

規制を形式的にとらえ、未公表の重要事実等について、会社関係者等から直接の情報提供を受けていない場合や、自ら取引を行っていない場合には、インサイダー取引には当たらないと考えている方がいるかもしれません。

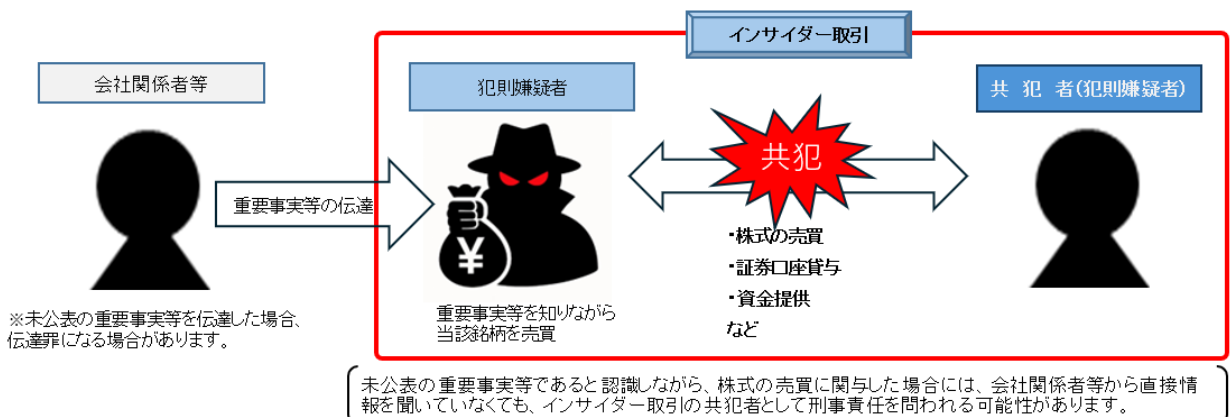
もっとも、このような場合であっても、インサイダー取引の共犯者として刑事責任を問われることがあります。例えば、知人が上場会社の会社関係者から未公表の重要事実を得たことを知りながら、その知人と共同して、

- ・ 当該上場会社の株式を売買した
- ・ 自己名義などの証券口座を使わせた
- ・ 株取引の資金を提供した

といった場合には、たとえ自らが会社関係者から直接情報を聞いていなかったり、自ら取引を行っていなかったとしても、インサイダー取引の共犯者として刑事責任を問われる可能性があります。

重要なのは、未公表の重要事実等を知りながら、株式の売買に関与したのかという点です。もし未公表の重要事実等を見聞きした場合には、自らの行動がインサイダー取引に該当し得ることを十分に認識していただきたいと思います。

(参考)イメージ図



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や、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向けて取り組んできた。

令和7(2025)年度においては、セキュリティ及び処理能力の向上等を図るため、新たな市場監視システムの開発を進め、その整備を着実に推進した。また、デジタルフォレンジックでは、調査・検査において収集した大量の電子データを迅速かつ効率的に分析するため、デジタルフォレンジックに使用するシステムの更改に向けた仕様検討を継続して実施した。

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

市場を取り巻く環境の変化に対応するため、市場監視業務においても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・効果的に分析するための機能の強化や、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

市場監視における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を取り巻く環境への対応

デジタル技術の進展に伴い、調査・検査の対象となるパソコン、スマートフォン、タブレット等の電子機器及びクラウド事業者が提供する各種サービスが多様化・複雑化していることに加えて、飛躍的にデータ量が増加する傾向は継続しており、デジタルフォレンジックを取り巻く環境は常に変化している。

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・分析業務に必要なデジタルフォレンジックツール、情報システムの強化等に取り組んでいる。また、デジタルフォレンジックに対応する職員の技術・経験を向上する機会を確保している。今後も、適切なデジタルフォレンジック業務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

証券監視委では、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を育成するため、調査・検査等の監視手法に係る様々な研修を実施しており、証券市場を取り巻く環境の変化にも対応するため、ITに関する知見の習得や国際的事案への対応力強化を意図した研修にも力を入れている。

令和7(2025)年度においても、デジタルフォレンジック関連業務に携わる人材の育成を促進するため、デジタルフォレンジックツールを操作して学習するハンズオン形式の研修を実施するなど、多数の職員に実践的なデジタルフォレンジックのスキルを付与した。

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)(57ページ)参照)。

(2) 高い専門的知識を有する人材の登用

証券監視委では、プロフェッショナルな市場監視を実現するため、弁護士、公認会計士、不動産鑑定士、情報技術専門家等の高い専門的知識を有する人材を登用し、調査・検査体制を強化している。

これらの職員は、金商業者等に対する証券モニタリング、不公正取引や開示規制違反に対する調査・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6年4月時点	令和7年4月時点	令和8年4月時点
弁護士	9	11	10
公認会計士	16	19	18
不動産鑑定士	2	2	2
情報技術専門家	6	7	7
金融実務経験者	14	13	10
合計	47	52	47

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。

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¹³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、学生等に対する講演(令和7(2025)年度:30回)や関係専門誌等への寄稿(同:19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。¹⁴

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X(旧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。

証券監視委は、我が国の市場の公正性・透明性・投資者保護に資する活動について、国際的な情報発信にも取り組んでいる。令和7(2025)年度は、国際的なセミナーにおいて、クロスボーダー取引とAI時代のコンプライアンスに関して、市場監視に係る現状の課題と求められる対応について講演を行った他、国際銀行協会において、第12期中期活動方針や証券監視委の証券検査等について講演及び意見交換を行った。

今後とも、証券監視委の取組みが国内外の投資者や市場関係者等に広く理解され、市場規律の強化や不公正取引の未然防止につながられるよう、情報発信の充実に積極的に取り組んでいく。

(2) 財務局との協働・連携の推進

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

¹³「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。

¹⁴ 講演・寄稿については、金融業界等と連携して対応している。

起こり得る状況を鑑みると、全国各地において市場監視の一翼を担う財務局との協働・連携が不可欠となっている。

こうした観点も踏まえ、財務局とは証券検査をはじめとする様々な分野において情報共有を進め意思疎通を確保し、業務遂行能力を更に高めつつ、一体的な業務運営を図った。また、証券監視委事務局幹部が地域の証券会社等と意見交換を行うなど、財務局と連携しながら、地域の市場参加者等に対する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に努めた。

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7(2025)年度において、「内部者取引規制における関係者の範囲について」「課徴金の適用範囲及び算定基準について」「効果的・効率的な検査・調査の実施のための措置について」の3件からなる市場機能強化に向けた建議(令和7(2025)年6月20日)を行った(平成4(1992)年の発足以来、令和7(2025)年度末までに30件の建議を実施(主なトピック(8ページ)、附属資料3-8(223ページ)参照))。

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

3. 関係機関との連携等

(1) 自主規制機関等との連携

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)等は、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等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7(2025)年度においても、意見交換会を14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等との対話・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8(2026)年1月に策定した「中期活動方針(第12期)」において、「網羅的な市場監視に向けた情報収集・分析・活用」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。

(図8-1) MMoUに基づく情報交換件数の推移

	令和5(2023)年度	令和6(2024)年度	令和7(2025)年度
海外当局からの情報受領件数	66	79	128
海外当局への情報提供依頼	16	21	23
海外当局からの自発的情報提供	50	58	105
海外当局への情報提供件数	11	6	7
海外当局からの情報提供依頼	5	5	5
海外当局への自発的情報提供	6	1	2

(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。

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。

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241機関が加盟している(うち普通会員134、準会員33、協力会

員77、いずれも令和8(2026)年5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¹⁵。

IOSCOでは、年次総会が毎年開催されており、各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7(2025)年度は同年5月に開催され、証券監視委から委員等が参加した。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8(2026)年3月に開催された、本会合及び域内各当局の法執行担当者による実務者会合に参加した。これらの会合において、令和7(2025)年5月にIOSCOが公表した「オンラインハーム対応とプラットフォーム事業者の役割に関するステートメント」を踏まえ、金融商品に係るオンライン上の不正勧誘行為等(オンラインハーム)に関する取組みとして、地域におけるプラットフォーム事業者との連携等の取組みについて情報共有がなされた。また、当会合では、市場監視におけるAI活用及び暗号資産等についても議論された。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7(2025)年6月、10月及び令和8(2026)年3月の会合に参加した。これらの会合では、AI活用等について議論するとともに、オンラインハームへの各当局の対応状況を共有し、第4委員会が協力して効果的に抑止する方法や措置について検討を行った。

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7(2025)年度には、審査の結果、新たにベリーズ金融サービス委員会がMMoUに、ケニア資本市場庁及びマレーシア証券委員会がEMMoU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

¹⁵ 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。

証券監視委は、金融庁や外部団体等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7(2025)年度には、証券監視委の事務局職員が日本証券業協会主催のアジア証券人フォーラム(ASF)東京ラウンドテーブルに登壇し、証券監視委の不公正取引に対する調査手法について講義を行った。

(2) その他の人的交流

令和7(2025)年度は、令和6(2024)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対面及びオンラインで開催された。証券監視委からも、IOSCO第4委員会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2(2020)年度から令和5(2023)年度までは、新型コロナウイルス感染症の流行の長期化により、海外当局への職員派遣が中断されていたが、令和6(2024)年度に、シンガポール金融管理局への派遣を再開、令和7(2025)年度には、オーストラリア証券投資委員会への新規派遣を実施した。

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。