

不公正取引規制の強化等に関する検討について

(市場制度ワーキンググループ(仮称)の設置について)

金融審議会総会
令和7年6月25日

不公正取引規制の強化等に関する検討について

背景

- 近年、証券取引等監視委員会(監視委)による不公正取引等に関する調査の過程において、不正と考えられるものの既存の法令では違反行為として捕捉できない事例や、違反行為として捕捉できるが課徴金の額が低く、抑止効果として不十分な事例等がみられている。
- こうした事例を踏まえ、内閣総理大臣・金融庁長官宛に対して、監視委から建議が行われた(6月20日)。
- 市場の公正性・透明性に対する投資家の信頼を確保するためには、不正・違反行為に対する抑止を十分に図ることが重要であり、不公正取引規制の強化等について検討する必要がある。その他、昨今の資本市場を巡る諸問題を踏まえた課題について検討を行う。

建議の概要

建議1

インサイダー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インサイダー取引規制の対象外になる場合があるなど、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いものがある。

⇒ 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

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、従来の方法では課徴金の算定が困難になりうる新しい形態である高速取引行為による不公正取引事案が認められている。

⇒ 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

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

○ 建議2を踏まえ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ってくる。

⇒ 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

○ 証券監視委の検査対象となる金商業者・上場企業等の多様化や当局間の国際協力の進展がみられる。

⇒ 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)へ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

○ 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必要がある。

⇒ 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

主な検討事項①

＜公開買付者等関係者に係るインサイダー取引規制の対象者の範囲の拡大＞

- 現行法上、公開買付けの対象企業の契約先は規制対象となる内部者に含まれていないが、対象企業のアドバイザー（契約先）の従業員が重要事実を知人に伝え、知人が取引を行う事案が発生。
（注）当該事案では当該アドバイザーが偶然公開買付者とも契約関係にあったため、内部者として当該知人の不正行為を第一次情報受領者として摘発できたが、当該契約がなければ、知人は規制対象外となっていた。

＜他人名義口座の提供を受けるなどして行った不公正取引に係る課徴金＞

- インサイダー取引や相場操縦などの不公正取引規制違反の事案の中には、他人名義口座の提供を受けるなどして取引を行う悪質性の高い事案が多く発生しているため（注）、他人名義口座を利用した取引に対して更なる抑止力が働くように制度を見直す必要。
（注）令和元年度から令和6年度においてインサイダー取引58人中21人、相場操縦24人中8人。

＜大量保有報告制度違反に係る課徴金＞

- 現行法上、課徴金額は対象企業の時価総額の1/10万とされているが、これまでの事例では、
 - ・例1：共同保有者の複数の報告書の不提出等に対する課徴金額の合計がそれぞれ26万円、32万円、40万円。
 - ・例2：共同保有者の複数の報告書の不提出等に対する課徴金額の合計がそれぞれ10万円。となるなど、株の買い集めを行おうとする者に対する抑止力が低い状況にある。

＜高速取引行為による相場操縦に係る課徴金＞

- 高速取引行為による注文を通じて相場操縦を行う事案が発生しているところ、アルゴリズムを用いて高速、高頻度かつ自動的に行うという高速取引行為の性質を踏まえた課徴金額の算定方法の適正化を図る必要。
（注）現在、高速取引行為による相場操縦に特化した課徴金の規定はない。

主な検討事項②

＜公開買付者等関係者に係るインサイダー取引規制の課徴金＞

- 近年、公開買付者等関係者に係るインサイダー取引規制の違反事例が多く発生しており、課徴金額の水準を引き上げ、より抑止力を高めていく必要。

(注1) 令和4年度～6年度のインサイダー取引に係る課徴金勧告件数35件、うち公開買付け関係は14件

(注2) 現行の課徴金の算出方法は以下のとおり。

(公開買付等事実公表後2週間における最大の価格－買付けをした価格) × 数量

＜課徴金の減算制度の見直し＞

- 有価証券報告書の虚偽記載等について調査開始前に違反事実の報告を行った場合は課徴金の減算が認められるところ、調査開始前に違反事実の報告を行っておきながら調査開始後に調査に対し協力的でなくなることも想定されることから、調査の実効性を高めるために減算制度を見直す必要。

(注) 現行は、調査開始前に申告した場合、課徴金の額が50%減算される。

＜検査等対象者の出頭命令の範囲拡大＞

- 監視委の検査対象となる金商業者・上場企業等の多様化や証券取引のグローバル化の進展を踏まえ、国内事業者等を対象とする検査等及び外国当局に対する調査協力に対して、出頭命令の権限を追加する等の措置を検討する必要。

(注) 現行は、報告・資料の提出を命じる等の権限がある一方、出頭を求める権限は有していない。

＜無登録業者に対する犯則調査権限の創設＞

- 金融商品取引業の無登録業と偽計や相場操縦等の不公正取引の複合型の事案等に適切に対応するため、無登録業者に対する監視委の犯則調査権限を創設等の措置を検討する必要。

(注) 現行の監視委の犯則調査の対象範囲は、開示規制違反や不公正取引規制違反等である。

(参考)関連する閣議決定

新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画2025年改訂版(抄)(2025年6月13日閣議決定)

VII. 資産運用立国の取組の深化

1. 資産運用立国の更なる推進

(略)

また、資産運用立国の推進に当たっては資本市場への信頼が確保されていることが重要である。不公正取引等の違反事案に対し、抑止力をより一層高めていく観点から、違反行為に対する課徴金の在り方等も含め、十分な抑止効果が発揮されるよう検討していく。