

ポイント解説・金商法 #29

インサイダー取引規制の対象者の範囲拡大と公開買付け及び大量保有等の課徴金制度の見直し～金融審議会「市場制度ワーキング・グループ報告」より～（前編）

2026 年 1 月 13 日

弁護士 後藤 徹也

弁護士 新岡 美波

2025 年 12 月 26 日、金融審議会に設置された「市場制度ワーキング・グループ」の報告（以下「本報告」といいます）が公表されました。同報告は、近年の証券取引等監視委員会による不公正取引等に関する調査において、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、課徴金の額が低く抑止効果として不十分な事例がみられていることを受け、2025 年 6 月 13 日付で閣議決定された「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」及び証券取引等監視委員会による同月 20 日付「市場監視機能強化に向けた建議」を踏まえ、同月 25 日の金融担当大臣の諮問により設置された「市場制度ワーキング・グループ」における不公正取引規制の強化等についての審議の結果をまとめたものとなります。本報告の項目は、概ね以下のとおりです。

- ① インサイダー取引規制の対象者の範囲拡大
- ② 課徴金制度の見直し
- ③ 調査権限等の拡充
- ④ その他の論点

前編である本稿においては、①**インサイダー取引規制の対象者の範囲拡大**、③**調査権限等の拡充**、及び④**その他の論点**に関し、本報告の概要とポイントを解説します。なお、①の「インサイダー取引規制における「親会社」の定義の見直し」については、2026 年 12 月 26 日、金融商品取引法施行令の一部を改正する政令（案）が公表されており、現在[パブリックコメント](#)を実施しております。②**課徴金制度の見直し**に関しては、後編である「[ポイント解説・金商法#30](#)」において解説いたします。

1. インサイダー取引規制の対象者の範囲拡大等

(1) 公開買付者等関係者の範囲拡大

【現行制度】

公開買付け等事実を知り得る特別の立場にある者（公開買付者等関係者）として、以下の者が規定されている。

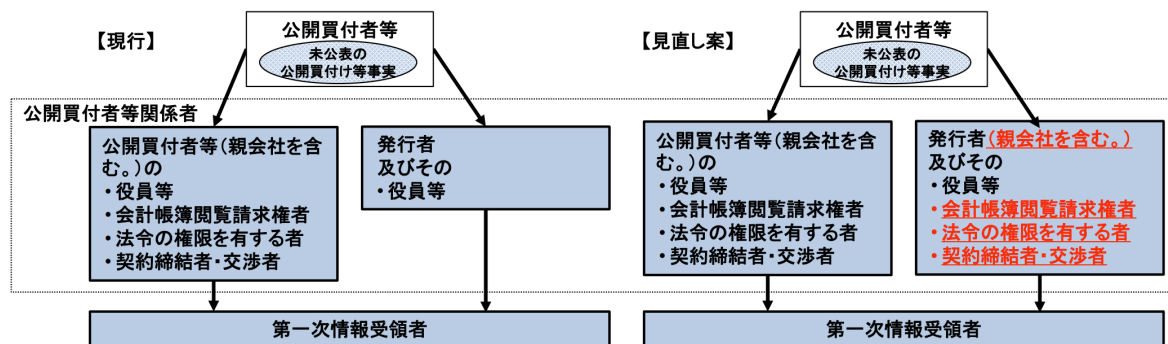
- ・ 公開買付者等の一定の関係者（①公開買付者等（その親会社を含む）の役員等、②会計帳簿閲覧請求権者、③法令に基づく権限を有する者、④契約締結者・交渉者）
- ・ 公開買付け等の対象会社（発行者）、その役員等

【問題点】

- ・ 発行者のアドバイザー等が公開買付者等関係者として規制対象になっておらず、その範囲が不十分である。
- ・ 公開買付け等においては、発行者側においても内部の者以外にも多くの者が関与することが一般的であるため、それらの者にも公開買付け等事実を把握し得る蓋然性がある。

【提言】

- ・ 発行者の役員等以外の一定の関係者として、①発行者の親会社の役員等、②発行者（その親会社を含む）の会計帳簿閲覧請求権者、③法令に基づく権限を有する者、④契約締結者・交渉者）についても公開買付者等関係者に追加することが適当である。
- ・ 公開買付者等又は発行者が投資法人である場合、当該投資法人の資産運用会社及びその親会社の一定の関係者についても公開買付者等関係者に含めることが適当である。



（出典：金融審議会「市場制度ワーキング・グループ」（第2回）資料3「事務局説明資料」6頁）

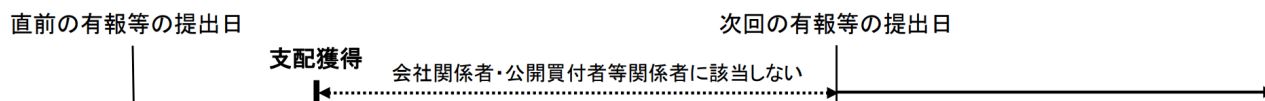
(2) インサイダー取引規制における「親会社」の定義の見直し

【現行制度】

- ・ インサイダー取引規制上、会社関係者・公開買付者等関係者として規制の対象とされている「親会社」は、直近の有価証券報告書等に「親会社」として記載された会社と定義されており、また、有価証券報告書等に記載されるべき「親会社」は「他の会社の意思決定機関を支配している会社」（議決権 50%超所有の場合や議決権 40%以上所有かつ一定の支配関係のある場合等）とされている。
- ・ インサイダー取引規制が解除される公開買付け等事実の公表方法の一つとして、公開買付者等がその「親会社」である上場会社に要請して金融商品取引所での適時開示を行わせる方法が規定されている。

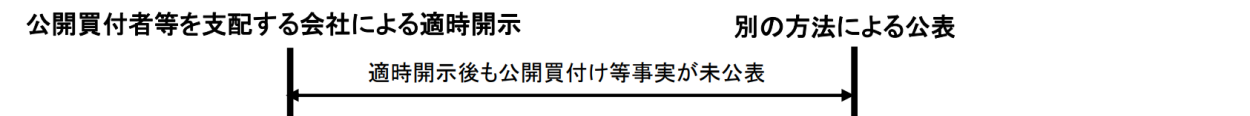
【問題点】

- ・ 有価証券報告書等の提出後の支配の獲得が反映されないため、直近に上場会社・公開買付者等の支配を獲得した会社の関係者が次の有価証券報告書等の提出まで会社関係者・公開買付者等関係者（規制の対象）とならない。



(出典：金融審議会「市場制度ワーキング・グループ」（第2回）資料3「事務局説明資料」8頁）

- ・ 公開買付者等が有価証券報告書等の提出会社でなければ、有価証券報告書等に記載された「親会社」は基本的にないこととなる。この場合、当該公開買付者等を支配する会社が上場会社であったとしても、「親会社」ではないため、その会社を通じた適時開示は上記公表方法に該当しないこととなる。



(出典：金融審議会「市場制度ワーキング・グループ」（第2回）資料3「事務局説明資料」8頁）

【提言】

インサイダー取引規制上の「親会社」を、（有価証券報告書等の記載に依拠せず）「他の会社の意思決定機関を支配している会社」とすることが適当である。

2. 調査権限等の拡充

(1) 出頭を求める権限の追加

【問題点】

- ・ 外国規制当局との法執行協力においては相互主義が原則であるため、金融庁から外国規制当局に対する協力要請に応じてもらうためには、金融庁が外国規制当局に対する協力要請に対応できるような権限を整備する必要がある。
- ・ 開示検査・証券検査の権限においては、報告徴取の権限は規定されている一方、出頭を求める権限は設けられていない。

【提言】

- ・ 外国規制当局からの行政上の調査に関する協力要請に応じて行う調査の権限に関し出頭を求める権限を追加することが適当である。
- ・ 開示検査・証券検査においても、一定の事案への対応として出頭を求める権限を追加すること等が考えられる。

(2) 金融商品取引業の無登録業等に対する犯則調査権限の追加

【問題点】

複雑化する金融商品取引業の無登録業等の事案の解明には専門的知識・能力が必要となっており、近年の事案においては、金融商品取引業の無登録業と複雑化・巧妙化する不正取引（偽計・相場操縦等）が同時に行われるなど、より一層の専門的知識・能力が必要とされている状況になっている。

【提言】

金融商品取引業の無登録業等の罪に係る事件を証券取引等監視委員会による犯則調査の対象となる犯則事件に追加することが適当である。

(3) 市場監視の態勢整備・啓発活動等の強化

規制を強化するのみならず、その実効性を確保するために、証券取引等監視委員会や日本取引所自主規制法人において必要な人的・物的資源を確保し、テクノロジーの活用を含め、市場監視態勢を強化することに加え、実際の違反事例や見直し後の制度の内容を周知していくとともに、幅広い層へアプローチされるような効果的な取組みを行うことが期待されるとされています。

3. その他の論点

(1) 犯則調査手続のデジタル化

2025 年 5 月に成立した「情報通信技術の進展等に対応するための刑事訴訟法等の一部を改正する法律」により、刑事訴訟手続のデジタル化が行われることとなったことを背景に、犯則調査手続の円滑化・迅速化を図る観点から、以下のような規定の整備を行うことが適当である。

- ・ 質問調書等の犯則調査過程で作成する書類の電子化
- ・ 裁判官が発する許可状の電子化
- ・ 電磁的記録提供命令の規定の整備

(2) 金融商品取引業者の退出時における顧客財産の返還に関する制度の創設

【現行制度】

銀行や保険会社等と異なり、金融商品取引業者については、その業務の運営が著しく不適切であること等の要件に該当する場合、金融整理管財人や保険管理人による業務及び財産の管理を命ずる処分をすることができる制度が設けられていない。

【提言】

金融商品取引業者の退出時における顧客財産の適切かつ円滑な返還を確保する観点から、現在の経営陣には顧客財産の返還に関する適切な業務運営が期待できない場合に、行政において管理人を選任し、当該経営陣に代わって金融商品取引業者の業務及び財産を管理すること等を可能とする制度を創設することが適当である。

4. 今後の課題

市場制度ワーキング・グループでは、インサイダー取引規制の対象者の範囲拡大の主要な論点として、情報源に近い立場にある者による取引が規制対象から漏れるおそれから、第二次以降の情報受領者まで対象者を拡大するべきかについて議論となりました。現行法において、他社を介在させた伝達であって

も第一次情報受領者として捉えるという解釈をしていることを踏まえ、最終的には慎重に考えるべきとの結論となりましたが、今後も引き続き議論の対象になり得るものと考えられます。

いずれにしても、今回の本報告の提言を受けた金融商品取引法の改正案が国会に提出される見込みであり、その成立・施行時期・政府令案など、今後の改正の動向には引き続き注視する必要があります。

本ニュースレターは、法務等に関するアドバイスの提供を目的とするものではありません。
具体的な案件に関するご相談は、弁護士等の専門家へ必ずご相談いただきますよう、お願いいたします。
また、本ニュースレターの見解は執筆者個人の見解であり、当事務所の見解ではありません。