知っていることを、
使ってはいけない。

投資銀行（IB）業務のAI徹底活用

境界を引けた案件にだけ、AIは入れる。
AIが最も強くなる条件が、この業務では法によって制限されているからである。

株式会社TMSI Partners ／ 2026年8月

この資料は、証券編の4業務のうち「投資銀行（IB）業務」を扱う第3編です。

当社Insightsの記事では、銀行の5業務・証券の4業務について到達点を整理しました。
本資料はそのうち証券3「投資銀行（IB）業務」を取り出したものです。

本資料が扱うこと

- IB業務に限定した効果数値が、一次資料に一件も存在しないという事実
- 「ピッチブックが数時間で」という主張の原典を特定できなかったこと
- 法定期間はAIで1日も短くならないこと（日本・米国・EUの条文）
- AIの強さの源泉である横断が、この業務では法で遮断されていること
- 2022年6月に日本が緩和した範囲と、緩和していない範囲
- 隔壁の外側では、国内でもAIが既に動いていること

本資料が扱わないこと

- 特定の投資銀行・アドバイザリーファームの案件実績・順位の評価
- ジュニアバンカーの労働時間・採用人数の数値（裏づけのある公表値が存在しません／p.24）
- ウェルスマネジメント・リテール営業、リサーチ（証券1・証券2・別稿）
- 顧客側のAIエージェントが自社サービスへ直接アクセスする論点（証券4・別稿）
- 一次資料で裏付けの取れない数値（p.24に一覧）

A：一次資料　／　B：報道・ベンダー資料　／　C：原典未特定・当事者が否定

A級数値からの単純計算は「当社試算」と明記し、図中では sand_deep の網掛けで区別しています。条文の引用は原文のまま、訳は参考として添えています。

本資料は米国SEC・FTC・DOJ・FINRA、欧州委員会、IOSCO、金融庁、公正取引委員会、財務省、中小企業庁、中小企業基盤整備機構等の公表資料および各社の公式発表・有価証券報告書（Form 10-K）をもとに、株式会社TMSI Partnersが独自に整理・分析したものです（2026年8月時点）。

この編にだけ、
数字がない。

銀行①から証券②までの7編には、必ず数字があった。

投資銀行業務では、それが取れなかった。

広く流通している『AIがピッチブックを数時間で作る』という主張も、
原典に到達できなかった。

**数字が出てこないのは、
効果がないからではない。**

**では、なぜ出てこないのか。本資料はその理由を、技術ではなく法に求める。
先に置いておく——AIが最も強くなる条件が、この業務では法によって制限されているからである。**

8編を並べると、一マスだけ埋まらない。

本シリーズは銀行5業務・証券4業務を1編ずつ深掘りしてきた。各編で最初に行うのは、発表主体の一次資料に「AIで何がどれだけ変わったか」の数値があるかどうかの確認である。



● 発表主体の一次資料で効果を数値公表　／　右端の空欄＝当社確認範囲で確認できず

※ 空欄は、当社が到達できた範囲で確認できなかったことを示す。当該事実の不存在を証明するものではない。
※ 各列は公表の有無のみを示し、効果の大小を比較する図ではない。

この一マスが埋まらない理由を特定することが、本資料の目的である。

各編で当社が確認した一次資料の範囲は各編の出典一覧に記載しています。

発表は、IB部門を名指ししていない。

各行の生成AI発表を、対象として名指しされた部門で分類する。JPMorganChase は2025年5月の投資家向け説明会で、LLM Suite に「Over 200,000 employees globally have access」と述べ、「certain key subsets of the users tell us they are gaining several hours a week of productivity」と続けた。

発表主体	全社	ウェルス	リサーチ	投資銀行（IB）
JPMorganChase	● 20万人超がアクセス可能			
Bank of America	● 従業員213,000人の90%超			
UBS	● Copilot 50,000／チャットボット約30,000人			
Citigroup	● 数千人に早期アクセス			
Morgan Stanley			● AskResearchGPT	Investment Banking, Sales & Trading and Research staff

全社に配ることと、案件データを横断させることは、別のことである。

IB部門を対象として明示的に名指ししている一次資料は、Morgan Stanley の AskResearchGPT だけだった。対象は「Investment Banking, Sales & Trading and Research staff」。ただしこれもリサーチの横断検索ツールであり、IB業務そのものの効果数値ではない。

JPMorganChase「2025 Investor Day Full Transcript」（2025年5月19日、Jeremy Barnum CFO 発言）／同社公式ブログ「LLM Suite named 2025 Innovation of the Year by American Banker」（2025年6月3日。

独立系の年次報告書には、活用ではなくリスクとして書かれている。

M&Aアドバイザリーを主業とする独立系5社の Form 10-K における AI への言及を、文脈で分類した。Evercore の AI 言及は1箇所のみで、サイバーセキュリティリスクの文脈である。

社名	業務活用	業界動向	サイバー・運用リスク	検討中
Evercore Inc.			○ 1箇所のみ	
Lazard, Inc.		○ 成長触媒として言及		
Moelis & Company			○ 運用リスク	
Jefferies Financial Group			○ サイバー攻撃リスク・2箇所	
Houlihan Lokey, Inc.			○ 情報漏洩・不正アクセス等	○ exploring the integration

> The deployment of AI, which relies on substantial data volumes, introduces risks such as potential leakage of confidential or proprietary information

そして Houlihan Lokey が挙げたリスクの筆頭が、本資料の第二幕・第三幕の主題である。

Evercore Inc. Form 10-K（FY2024）、Lazard, Inc. Form 10-K（FY2024）、Moelis & Company Form 10-K（FY2024）、Jefferies Financial Group Form 10-K（FY2024／11月期）、Houlihan Lokey, Inc. Form 10-K（FY2025／2025年3月31日期末）。

当事者自身が、
理由を書いている。

Houlihan Lokey は M&Aアドバイザリーを主業とする独立系の投資銀行である。

> **The deployment of AI, which relies on substantial data volumes, introduces risks such as potential leakage of confidential or proprietary information**

（参考訳）AIの導入は、大量のデータに依拠するものであり、機密情報または専有情報の漏洩の可能性といったリスクをもたらす。

AIの前提として「substantial data volumes（大量のデータ）」が置かれ、そこから生じる最初のリスクとして「potential leakage of confidential or proprietary information」が挙げられている。

投資銀行が扱うデータは、未公表の重要事実である。

第一幕の結論はここにある。IB業務でAIの効果数値が出てこないのは、AIが効かないからではない。
AIを効かせる条件が、この業務では扱いにくいからである。

法定期間は、AIで1日も短くならない。

仮に提案書が数時間で出るようになったとして、案件はどれだけ速くなるのか。

日本		米国		欧州	
企業結合審査（第一次）	30日	HSR待機期間	30日	Phase I	25 working days
報告徴収時	120日／全報告受理から90日	CFIUS Declaration	30日	Phase II	90 working days
外為法 対内直接投資	原則30日（最大5か月）	CFIUS Notice	45日＋45日		
公開買付期間	20〜60営業日				
TMSI試算	**115 working days** EU：25＋90		**2.0% ／ 公表2.1%** 米国：41÷2,006／分母は異なる		**1.0%** EU：4÷384

当社試算では、EUの Phase I と Phase II を合計すると115営業日。
週5日換算で23週にあたる。延長条項があるため、これは下限である。

私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律 第10条第8項・第9項。

詰まっているのは、当局ではない。

公正取引委員会が2025年6月18日に公表した「令和6年度における企業結合関係届出の状況」によれば、同年度の届出受理件数は437件で対前年度比26.7%増。うち第一次審査で独占禁止法上問題がないとして排除措置命令を行わない旨を通知したものが423件、第一次審査中に取下げがあったものが14件、より詳細な審査が必要として第二次審査に移行したものはなかった。

437
件／令和6年度 届出受理
対前年度比 26.7%増

423　第一次審査で問題なしの通知

14
取下げ

第二次審査に移行：0件

内数

368　うち禁止期間の短縮

TMSI試算
84.2%
368 ÷ 437

欧州委員会 2025年：384件中 Phase II 4件
FTC/DOJ FY2025：2,006件中 Second Request 41件

欧州でも2025年の届出384件のうちPhase IIへ移行したのは4件、米国でもFY2025のHSR届出2,006件のうちSecond Requestは41件である。
案件が長いのは、審査が遅いからではない。

公正取引委員会「令和6年度における企業結合関係届出の状況及び主要な企業結合事例について」（2025年6月18日）。

審査には、
日数が要ると法が書いている。

EUの企業結合規則は、審査期間を「営業日（working days）」で数える。

> … shall be taken within 25 working days … ／ … within not more than 90 working days of the date on which proceedings are initiated.

（参考訳）第一段階の決定は25営業日以内に、第二段階の決定は手続開始の日から90営業日を超えない期間内に行われなければならない。

この期間は、当局の事務処理が遅いために生じているのではない。

同じ構造が日本にもある。

縮むのは、自分の手の中にある工程だけだ。相手方の応答、当局の審査、第三者の照会——待つ工程は、待つ工程のまま残る。

工程ごとに、AIの効きは違う。

効く

資料の初稿／比較表／過去案件の検索／開示資料の読み込みと要約

一部（範囲の定義が前提）

デューデリジェンス資料の一次整理

効かない

相手方の取締役会・株主への説明／当局の法定審査期間／公開買付期間の下限

※ 概念図であり、実数・比率を含まない。

案件の工程を、AIの効きで三つに分ける。効く工程は、当事者が自分の手で作るものである——資料の初稿、比較表、過去案件の検索、開示資料の読み込みと要約。

一部だけ効く工程は、参照してよい情報の範囲が先に決まっている必要があるものである。デューデリジェンス資料の一次整理がこれにあたる。範囲が決まっていなければ、AIに渡すこと自体ができない。

効かない工程は、他者の時間で進むものである。相手方の取締役会、株主への説明、当局の法定審査期間、公開買付期間の下限。ここにAIを入れても、1日も動かない。

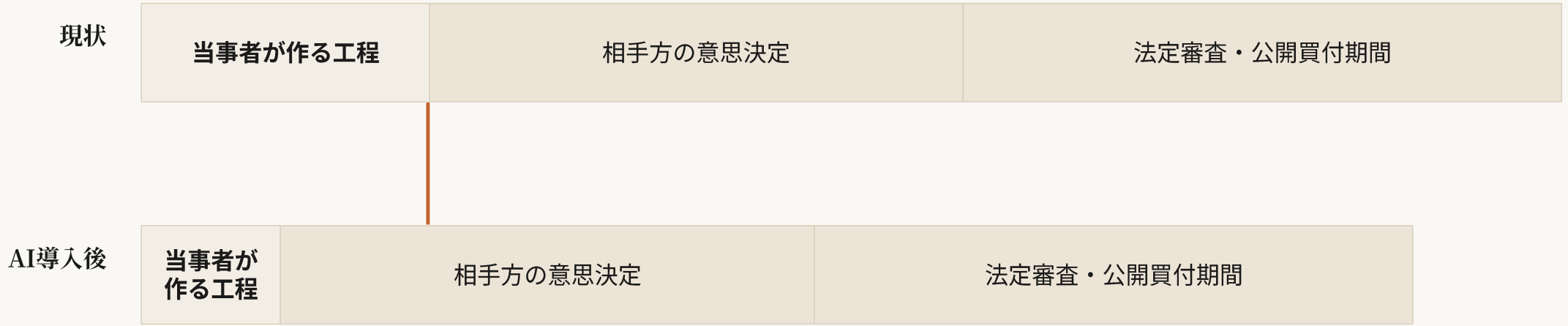
> **縮むのは、自分の手の中にある工程。**
> **残りは、他者の時間で進む。**

この三分割が、投資対効果をどこに置くべきかを決める。
「提案書作成の時間削減」を全社目標にしても、案件の所要期間には接続しない。

本図の工程分類は当社によるものです。

速さは、狙う場所を間違えている。

案件の時間軸を、AIが縮められる区間と、法および相手方が固定している区間に分けて置いてみる。前者を半分にしても、後者は動かない。



※ 概念図であり、区間の比率・日数を示すものではない。案件の規模・法域・当事者数によって構成は異なる。

「AIで提案書作成◯%削減」という目標は、達成しても案件の所要期間に接続しない。
効果を測る場所が違っている。

本図は概念図であり、区間の比率・日数を示すものではありません。

速さは、売り物にならない。

ここまでの事実を並べる。法定期間はAIで1日も短くならない。

つまり、この業務でAIの投資対効果を「速さ」で説明することはできない。速くなる部分は確かにあるが、それは案件の所要期間に接続しない。

では、この業務でAIは何のために使うのか。ここで問いが反転する。

**速さの話をやめたとき、
残るのは範囲の話である。**

**第三幕では、この業務がAIに情報を見せることについて、法が何を要求しているかを条文で確認する。
日本・米国・欧州の三つで、要求の型がまったく違う。**

義務は、
漏らさないことではない。

米国の証券取引所法は、登録ブローカーディーラーに次の義務を課している。

> **Every registered broker or dealer shall establish, maintain, and enforce written policies and procedures reasonably designed… to prevent the misuse … of material, nonpublic information**

（参考訳）すべての登録ブローカーまたはディーラーは、未公開の重要情報の誤用を防止するために合理的に設計された、書面による方針および手続を、策定し、維持し、実施しなければならない。

義務の中身は三つの動詞にある。

つまり求められているのは、結果として漏れなかったことではない。

AIを導入するとき、米国で問われるのは『AIが漏らさなかったか』ではない。
『AIについて、書面の方針と手続があるか』である。

AIは横断して強くなり、
この業務は遮断で成り立っている。

本シリーズがこれまでに扱ったAIの成果は、いずれも横断を前提としていた。

参照範囲が広いほど強くなる

銀行③：行内文書の横断
証券①：顧客情報・取引履歴・市況の統合
証券②：年間7万本超の自社リサーチを検索

法が要求する情報管理

日本	金商法 第44条の3第1項：非公開情報の授受を原則禁止
米国	§ 15(g)／§ 204A：MNPI誤用防止の方針・手続
FINRA	Rule 5280(b)／2241(b)(2)(G)：部門間フローを制限
欧州	MAR Article 18：アクセスした者を記録

方向は同じ——範囲を絞れ、そして誰が見たかを残せ。

投資銀行業務は、横断を法で制限されている業務である。日本は授受そのものを、米国は手続の不在を、欧州は記録の不在を問題にする。
要求の型は違うが、方向は同じである——範囲を絞れ、そして誰が見たかを残せ。

金融商品取引法 第44条の3第1項、金融商品取引業等に関する内閣府令 第153条第1項第7号。

誰が、いつ見たかを
残せと書いてある。

欧州の市場濫用規則は、発行者およびその代理で行為する者に、インサイダーリストの作成を義務づけている。

> (a) the identity of any person having access to inside information; … (c) the date and time at which that person obtained access to inside information

（参考訳）(a) インサイダー情報にアクセスするすべての者の身元。

リストは作成または更新から5年間保存しなければならない（Article 18(5)）。

検索拡張生成（RAG）の設計では、モデルが応答を作るときにどの文書を参照したかは、ログを残す設計にしていなければ後から辿れない。

**本シリーズの証券②で扱ったのは、レポートに名前を載せるのが自然人であるという規定だった。
ここで扱っているのは、内部情報にアクセスした者として記録されるのも自然人である、という規定である。二つは同じ構造をしている。**

法域によって、義務の型が違う。

同じ情報隔壁でも、法が課している義務の型は法域ごとに違う。

法域	義務の型	条文	AI実装への要求
日本	授受そのものの原則禁止（例外列挙型）	金商法 第44条の3第1項／内閣府令 第153条第1項第7号／第166条第1項	**入れるな** **参照対象を例外要件で判定する**
米国	書面による方針・手続の策定・維持・実施	Exchange Act §15(g)／Advisers Act §204A／FINRA 5280(b)・2241(b)(2)(G)	**手続を書け** **AIの参照範囲の方針と手続を持つ**
欧州	アクセスした者の記録 5年保存	MAR Article 18(1)(a), 18(3), 18(5)	**誰が見たか残せ** **参照文書を自然人に紐づける**

グローバルに展開する金融機関は、この三つを同時に満たす設計を作らなければならない。
三つのうちどれか一つを満たしても、他の二つは満たせない。

日本：金融商品取引法 第44条の3第1項、金融商品取引業等に関する内閣府令 第153条第1項第7号、同 第1条第4項第14号（法人関係情報の定義）、金融商品取引法 第166条第1項。

日本は2022年に、
一部を緩めている。

ここまでの主張に対する、最大の反証を先に出す。

> **2022年6月22日施行。**
> **オプトインから、オプトアウトへ。**

金融商品取引業等に関する内閣府令の改正により、第153条第1項第7号にヌが追加された。

ただし、緩和されたのは手続である。

ただし、この改正が扱っているのはグループ会社の間での授受であり、一つの案件のなかでAIに何を参照させるかという設計とは、別の論点である。

IB業務でAIを使えるのは、使ってよい範囲を案件ごとに定義した場合である。
問題は禁止ではなく、定義の不在である。

当局は、まだ答えを示していない。

AIと情報隔壁を結びつけて論じた当局の公表文書が、いくつあるか。

当局	文書	公表	言及
金融庁	AIディスカッションペーパー 第1.0版	2025年3月4日	記載を確認できず
金融庁	AIディスカッションペーパー 第1.1版	2026年3月3日	記載を確認できず
FINRA	2026 Annual Regulatory Oversight Report	2025年12月	記載を確認できず
FINRA	Regulatory Notice 24-09	2024年6月27日	記載を確認できず
IOSCO	Artificial Intelligence in Capital Markets	2025年3月	記載を確認できず
IOSCO	**Supervisory Toolkit for AI Use in Capital Markets**	**2026年5月**	**● Table 3に1問**

How is data and system access provided AI systems to protect material non-public information and respect information barriers?

IOSCOの監督者向けツールキットには、データガバナンスに関する1問がある。
これは監督者が確認する質問であって基準ではなく、当局はまだ答えを示していない。

金融庁「AIディスカッションペーパー」第1.0版（2025年3月4日）・第1.1版（2026年3月3日）。

希少になるのは、
モデルでも速さでもない。

整理する。この業務でAIの効果数値が公表されていないことと、AIを効かせる条件——参照範囲の拡大——がこの業務では法によって制限されていることは、同じ方向を指している。

そして速さは、投資対効果の説明にならない。案件の所要期間を決めているのは、当事者が自分の手で作る工程ではないからである。

残るのは、範囲である。案件ごとに、AIが見てよい情報の範囲を定義できること。

当局はまだ基準を示していない。示していないということは、先に自社で決めた組織が、基準が作られるときの参照点になるということである。

境界を引けた案件にだけ、AIは入れる。

問いは「AIで何ができるか」ではない。「この案件で、AIに何を見せてよいと決めたか」である。

先に決めるのは、ツールではなく範囲である。

AIを案件に入れるために設計しなければならないものを三つに整理する。いずれもモデルの選定ではなく、情報の扱いの設計である。

課題 1

範囲を、案件ごとに定義する

AIに何を見せてよいかを、案件単位で決める。全社ポリシーでは足りない。

やってはいけないこと：「機密度」の全社共通ラベルだけで運用すること。

課題 2

参照の記録を、人単位に接続する

AIが応答を作るとき、どの文書を参照したかを記録し、その参照を操作した自然人に紐づける。

やってはいけないこと：
モデルの応答ログだけを残すこと。

課題 3

越境を、事後ではなく事前に検知する

範囲外の文書が参照されようとしたときに止める。事後の監査で見つけても、情報はすでに移動している。

やってはいけないこと：「AIの利用を禁止する」で解決したことにすること。

三つとも、モデルを選ぶ前に決まっていなければならないものである。
順番を逆にすると、範囲の定義が後追いになり、定義される前に参照された記録が残らない。

本頁の整理は当社によるものです。

隔壁の外側では、もう動いている。

国内で「IB業務にAIを使っている」と一次資料で開示しているのは、大手証券ではない。

M&Aキャピタルパートナーズ	fundbook	ストライク	日本M&Aセンター
2026年7月30日	2026年1月27日	2025年3月24日	2025年1月8日
過去成約案件から候補先抽出	80万社DBで買手候補をスクリーニング	特許情報から候補企業を抽出	AIクローンでマッチング実証

4社に共通するのは、扱う案件が非上場・中小であることである。

50.1%	60.8歳	2,132件	23,000者超	TMSI試算 9.3% 以下 2,132 ÷ 23,000 相談者数に対する 成約件数の比
後継者不在率	社長平均年齢	第三者承継の成約	相談者数	

隔壁の外側にある非上場・中小領域では、AI活用がすでに動いている。
相談者数に対する成約件数の比は、当社試算で9.3%以下である。

M&Aキャピタルパートナーズ「2026年9月期 第3四半期決算説明資料」（2026年7月30日）。

自社はどこにいるか。そして最初の90日。

自社の現在地を、AIの導入状況ではなく「範囲の定義がどこまで進んでいるか」で見る。

段階	状態	見分け方
Lv.1 全社配布	全社共通AIを配布。案件データには未接続	全社ツール名でしか答えられない
Lv.2 部門内利用	公開情報の調査・資料の下書き	参照範囲を文書で定義していない
Lv.3 範囲の設計	案件ごとに参照範囲を定義・承認	AIが見てよい文書を一覧で示せる
Lv.4 記録の設計	参照文書と操作した自然人を記録	3年前の案件を再構成できる

境界を引けた案件にだけ、AIは入れる。
決まっていないのは、モデルの選定ではない。

最初の90日でやること

- 直近3か月に着手した案件について、AIを使った工程を実地で調べる（バンカーへの聞き取りで足りる）

最初の90日でやらないこと

- AI利用の全面禁止（申告されない利用が残り、記録が取れなくなる）

全社ツールが配られていることは、Lv.1の証拠にはなってもLv.2の証拠にはならない。
現在地は、範囲を文書で定義しているかどうかで決まる。

本表および最初の90日の整理は、当社によるものです。

採用しなかった数字と、その理由。

この領域には、原典を特定できない数値と、当事者が公式に否定している数値が同時に流通しています。本資料では、発表主体の一次資料で確認できなかった数値をすべて図表から除外しました。

ピッチブック作成時間
原典に到達できず

IB業務限定のAI効果数値
一次資料に数値なし

ジュニア採用削減幅
当事者が公式に否定

ジュニアの労働時間
回答13名の非公式調査

アナリスト修了後の進路
公式統計なし

AI人材62%
発言の原典を特定できず

大手行の生産性◯%
定性的表現のみ

社内AIの対象従業員数
一次資料に遡れず

DDの標準所要期間
公的な期間資料なし

公取委の平均審査日数
時間統計なし

国内M&AのAI改善率・年次統計
数値の開示なし／一次資料に未到達

落とした数字のほうが、残した数字より多くなりました。この業務では、AIの効果を語る数値のほぼすべてが、一次資料に遡れませんでした。
一次資料に遡れないという事実そのものが、本資料の出発点です。

出典一覧

問うべきは「AIで案件を何件さばけるか」ではない。
自社はいま、この案件でAIに何を見せてよいと決めたか、を答えられるか。

日本 — 法令・規則

金融商品取引法 第44条の3第1項／第166条第1項／第27条の2第2項（e-Gov法令検索）
金融商品取引業等に関する内閣府令 第153条第1項第7号（ヌを含む）／第1条第4項第14号（e-Gov法令検索）
私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律 第10条第8項・第9項／金融商品取引法施行令 第8条第1項
金融庁「『金融商品取引業等に関する内閣府令』等の一部を改正する内閣府令（案）に対するパブリックコメントの結果等について」2022年4月22日

米国・欧州・国際機関

Securities Exchange Act of 1934 § 15(g)〔15 U.S.C. § 78o(g)〕／Investment Advisers Act of 1940 § 204A〔15 U.S.C. § 80b-4a〕
FINRA Rule 5280（Trading Ahead of Research Reports）／FINRA Rule 2241(b)(2)(G)
SEC OCIE "Staff Summary Report on Examinations of Information Barriers" 2012年9月27日
Regulation (EU) No 596/2014 (Market Abuse Regulation) Article 18(1)(a), 18(3), 18(5)

当局統計

公正取引委員会「令和6年度における企業結合関係届出の状況及び主要な企業結合事例について」2025年6月18日
FTC / DOJ "Hart-Scott-Rodino Annual Report to Congress, Fiscal Year 2025" 2026年7月2日
European Commission DG COMP "Merger cases statistics" 2026年6月2日更新

企業の公式発表・年次報告書

Morgan Stanley Research "Morgan Stanley Research Announces AskResearchGPT" 2024年10月23日
JPMorganChase "2025 Investor Day Full Transcript" 2025年5月19日／公式ブログ 2025年6月3日
Bank of America "AI Adoption by BofA's Global Workforce Improves Productivity, Client Service" 2025年4月8日

日本 — 市場・統計

M&Aキャピタルパートナーズ「2026年9月期 第3四半期決算説明資料」2026年7月30日
株式会社チェンジホールディングス／fundbook「KEPL」2026年1月27日／日本M&Aセンター「CloneM&A」2025年1月8日
東京大学エッジキャピタルパートナーズ／ストライク／東京大学坂田研究室2025年3月24日

本資料は、上記の公表資料をもとに株式会社TMSI Partnersが独自に整理・分析したものです（2026年8月時点）。英語の条文・引用は原文であり、日本語訳は参考です。

自社への適用を相談する — https://tmsi-partners.co.jp/contact.html

進め方（方法論）を読む — https://tmsi-partners.co.jp/services.html

株式会社TMSI Partners ／ contact@tmsi-partners.co.jp