

証券取引法上の課徴金制度について

課徴金制度について

1. 証券市場への参加者の裾野を広げ、個人投資家を含め、誰もが安心して参加できるものとしていくためには、証券市場の公正性・透明性を確保し、投資家の信頼が得られる市場を確立することが重要です。

2. このため、証券市場への信頼を害する違法行為に対して、行政として適切な対応を行う観点から、規制の実効性確保のための新たな手段として、平成17年4月から、現行の刑事罰に加え、行政上の措置として違反者に対して金銭的負担を課す課徴金制度を導入しました。

(注1) 制度の対象とする違反行為

- ① 不公正取引（インサイダー取引、相場操縦、風説の流布又は偽計）
- ② 有価証券届出書等の虚偽記載（発行開示義務違反）
- ③ 有価証券報告書等の虚偽記載（継続開示義務違反）

(注2) 課徴金額

- ① インサイダー取引等については、「重要事実公表日の翌日における株式等の最終価額」から「重要事実公表前に購入した株式等の価額」を控除する方法等により算出。
- ② 有価証券届出書等の虚偽記載については、募集・売出し額の1%（株式等の場合は2%）を法定。
- ③ 有価証券報告書等の虚偽記載については、300万円を原則とし、発行する株式の市場価額の総額等の10万分の3に相当する額が300万円を超える場合には、その額とすることを法定（ただし、施行日（17年12月1日）から1年を経過するまでの間は、課徴金額の減額規定あり。）。

3. これら課徴金制度の運用を行うための体制整備として、平成17年4月1日付で審判官を発令するとともに、総務企画局総務課に審判手続室を設置したほか、証券取引等監視委員会に課徴金調査・有価証券報告書等検査室が設置されました。

4. 課徴金納付命令までの手続は、

- (1) 証券取引等監視委員会に設置された課徴金調査・有価証券報告書等検査室が調査を行い、その結果、課徴金の対象となる法令違反行為があると認める場合には、内閣総理大臣及び金融庁長官に対し勧告を行います。
- (2) これを受け、金融庁長官は審判手続開始決定を行い、審判官（注）が審判手続を経たうえで、課徴金納付命令決定案を作成、金融庁長官に提出します。
- (3) 金融庁長官は、決定案に基づき、課徴金納付命令の決定を行います。

(注) 審判官は、裁判類似手続である行政審判を主宰し、その結果を踏まえて課徴金納付命令の決定案を作成するという、“裁判官”的な業務を行います。

また、審判手続室では、行政審判の期日において審判官を補佐するとともに、審判記録の作成・管理、被審人（課徴金の納付を命じようとする者）や参考人（裁判でいう“証人”）の出頭の確保といった“裁判所書記官”的な業務に加え、課徴金納付命令決定後の納付・徴収事務を行います。

—市場機能を中核とする金融システムに向けて—（抜粋）
「金融審議会金融分科会第一部会報告」（平成15年12月24日）

3. 市場監視機能・体制の強化

(1) 市場監視機能

① 基本認識

一般の個人が市場への参加を躊躇する背景には、証券投資に対する知識不足のみならず、市場において自らが公平に扱われるかどうかについての疑念が存在するものと考えられる。現在の証券取引等監視委員会（以下「監視委員会」という）も、平成3年の証券不祥事において、力のある者だけが損失補填を受けたことへの国民の不公平感や怒りを契機に誕生した。そのコンセプトは、不公正取引を行わないよう監督するコーチから、何が不公正かを認定するアンパイアを分離し、独立して職権を行使させることにある。以来、証券取引法違反に対する刑事告発や行政処分勧告を着実にやってきているが、米国SECに比べると摘発件数には顕著な差がある。また、日本では、証券取引法違反に対する民事訴訟による責任追及もあまり行われず、証券取引法の民事責任に関する規定もほとんど利用されていない。

ひと口に違反行為といっても、現実には悪質性の度合いは千差万別である。刑事罰は対象者に与える影響が極めて大きいため抑制的に運用する必要があり、刑事罰を科すに至らない程度の違反行為は、結果として放置されることになってしまう。一方、証券会社などに対する業務停止などの行政処分も違反行為に無関係な顧客の利便性を損う面があり、行政処分に値する違反行為に限定すべきだが、行政処分しかツールがないために、違反行為の実情に見合った抑止力として不十分と感じさせるケースもみられる。さまざまな違反行為の程度や態様に応じ、最適な手段によるエンフォースメントを可能にするためには、金銭的負担を課す制度（以下「課徴金制度」という）や違反行為そのものへの差止・是正命令など、ツールの多様化を図る必要がある。

米国SECが連日のように、さまざまなツールを活用して摘発している事態につき、米国民は違反の多さに愛想を尽かすというより、ルール破りは割に合わないという規律を感じ、むしろ市場への信頼の源泉となっている。日米の摘発件数や民事訴訟件数の差の背景には、違反自体の多寡や訴訟への抵抗感の違いがあるとの指摘もあるが、監視機能そのものが制度的に大きく制約されていることは否定できない。監視委員会が、刑事告発や行政処分勧告のように、いわばオール・オア・ナッシングの判断ではなく、違反行為の程

度や態様に応じたさまざまなツールを活用していくことにより、実質的な監視能力の向上を通じた、市場への信頼性向上が期待できる。また、証券市場の国際性に鑑みれば、日本における公正な市場を担保するためのルールは国際的なルールと可能な限り整合的であることが望ましい。

② 課徴金制度の導入など

違反行為に対する金銭的負担として、罰金額を大幅に引き上げるという考え方もあるが、他の刑事罰との均衡を考慮する必要性や、刑事罰そのものの謙抑主義的運用にかんがみれば、証券取引法の不公正取引規制違反、ディスクロージャー規制違反、証券会社などの行為規制違反を対象とした新たな課徴金制度を設けるべきである。課徴金の水準としては、ルール破りは割に合わないという規律を確立し、規制の実効性を担保するため、少なくとも違反行為による利得の吐き出しは必要であるが、違反行為が市場への信頼を傷つけるという社会的損失をもたらしていることをも考慮し、抑止のために十分な水準となるよう検討すべきである。また、現行の裁判所による差止命令制度は、投資家保護のため積極的に活用すべきだが、日本における違反行為の実情を精査しつつ、米国のような行政判断による差止・是正命令制度の導入についても、検討すべきである。新たなエンフォースメント手段の導入に際しては、当然ながら、ルールの適用に関する予見可能性を高めていかなければならない。その一環として、ノーアクション・レターの一層の活用を図るべきであるし、行政としても、可能な限り誠実かつ具体的に対応すべきである。また、インサイダー取引規制をはじめとする既存の不公正取引規制そのものについても、時代の変化に対応した見直しが必要であり、引き続き、当審議会でも審議していくこととしたい。

課徴金制度

16 年改正前証取法：不公正取引規制等について刑事罰を中心とした実効性確保（エンフォース）体系

刑事罰には、謙抑性・補充性の原則（刑事罰は重大な結果を伴うことから、人権保障等の観点から、刑事罰を用いなくても他の手段で法目的を達成することができる場合は、刑事罰の発動は控えるべきという考え方）が存在。

規制の実効性を確保し、違反行為を抑止するため、新たに行政上の措置として

課徴金制度の概要

1. 対象とする違反行為

- ① 不公正取引（インサイダー取引、相場操縦、風説の流布、偽計等）
- ② 有価証券届出書の虚偽記載

（17年改正法附則第6条）
概ね2年を目途として課徴金に係る制度の在り方等

証券取引法の一部を改正する法律
(平成17年6月29日法律第76号)

附則

(検討)

第六条 政府は、おおむね二年を目途として、この法律による改正後の課徴金に係る制度の実施状況、社会経済情勢の変化等を勘案し、課徴金の額の算定方法、その水準及び違反行為の監視のための方策を含め、課徴金に係る制度の在り方等について検討を加え、その結果に基づいて所要の措置を講ずるものとする。

証券取引法の課徴金額と没収・追徴、罰則との調整

課徴金対象行為	発行開示書類の虚偽記載	継続開示書類の虚偽記載	風説の流布・偽計	相場操縦	インサイダー取引
条文	第172条	第172条の2	第173条	第174条	第175条
施行時期	17年4月1日から	17年12月1日から (衆議院修正により導入)	17年4月1日から		
課徴金の算定方法	<p>【株券等】…(発行価額・売価額×2%)</p> <p>【社債等】…(発行価額・売価額×1%)</p>	<p>●(300万円)と</p> <p>●(株式時価総額×0.003%)の大きいほうの額</p>	<p>【上昇相場】…(違反行為の1月以内の売付価格×売付数量)－(違反行為の開始前の価格×売付数量)</p> <p>【下落相場】…(違反行為の開始前の価格×買付数量)－(違反行為の1月以内の買付価格×買付数量)</p>	<p>●【売買対当数量】(売付価額)－(買付価額)と</p> <p>●【売付超過】(売付価額)－(違反行為終了後1月以内の買付価額)</p> <p>●【買付超過】(違反行為終了後1月以内の売付価額)－(買付価額)の合計額</p>	<p>【売付】…(売付価額)－(公表後の価格×売付数量)</p> <p>【買付】…(公表後の価格×買付数量)－(買付価額)</p>
算出方法の考え方	経済的利得相当額を基準に規定	経済的利得を勘案しつつ、違反行為の抑止のために必要かつ合理的と考えられる額を規定	経済的利得相当額を基準に規定		

課徴金 対象行為	発行開示書類の 虚偽記載	継続開示書類の 虚偽記載	風説の流布・偽計	相場操縦	インサイダー取引
罰 則	5年以下の懲役、500万円以下の罰金その併科（法人重課5億円以下の罰金）			3年以下の懲役、300万円以下の罰金その併科（法人重課3億円以下の罰金）	
罰則（改正 案）	10年以下の懲役、1000万円以下の罰金その併科（法人重課7億円以下の罰金）			5年以下の懲役、500万円以下の罰金その併科（法人重課5億円以下の罰金）	
追徴・没収	なし		犯罪行為により得た財産、その財産の対価として得た財産等		
課徴金との 調整	なし	罰金の額を控除	没収・追徴額を控除		
		課徴金納付命令の決定に係る納付期限前に同一事件について公訴の提起があったときは、裁判が確定するまでの間、当該決定の効力を停止する			
課徴金との 調整の趣旨	なし	事実上刑罰と近接する側面があり、政策的観点から課徴金と罰金との調整規定を設けた	必要的没収追徴規定により、犯罪行為による経済的利得を包含する財産が没収・追徴されている場合にまで経済的利得相当額の課徴金を全額課すまでの必要はないとの政策的観点から、課徴金と没収・追徴との調整規定を設けた		
		事後的に罰金又は没収・追徴の確定裁判を受けることによって、課徴金の額の調整がされる可能性があるため、納付すべき課徴金の額が確定してから納付させることにより、事後的な課徴金の額の変更又は課徴金の処分の取消しによる還付等の手続が不要となり、簡明であるため			

課徴金納付命令に係る勧告実績

事務年度	勧告件数	違反行為及び適用条文	勧告日	銘柄名	課徴金納付命令対象者	違反行為の態様	課徴金額	課徴金納付命令
平成17事務年度	1	内部者取引 (証券取引法第175条第1項)	平成18年1月13日	ガーラ (大証ヘラクレス)	ガーラ社社員 (営業等従事)	重要事実(第三者割当増資及び業務提携)を、その職務に関して知り、自己の計算において、当該事実の公表前に買い付け。	32万円	平成18年2月8日
	2	内部者取引 (証券取引法第175条第1項)	平成18年1月13日	ガーラ (大証ヘラクレス)	ガーラ社社員 (経理等従事)	重要事実(第三者割当増資及び業務提携)を、その職務に関して知り、自己の計算において、当該事実の公表前に買い付け。	31万円	平成18年2月8日
	3	内部者取引 (証券取引法第175条第1項)	平成18年1月13日	ガーラ (大証ヘラクレス)	ガーラ社社員 (業務管理等従事)	重要事実(業務提携)を、その職務に関して知り、自己の計算において、当該事実の公表前に買い付け。	31万円	平成18年2月8日
	4	内部者取引 (証券取引法第175条第1項)	平成18年2月1日	利根地下技術 (ジャスダック(当時))	利根地下技術社社員 (管理職)	重要事実(民事再生手続開始の申立て)を、その職務に関して知り、自己の計算において、当該事実の公表前に売り付け。	72万円	平成18年2月15日
	5	内部者取引 (証券取引法第175条第1項)	平成18年4月17日	フジプレミアム (ジャスダック)	フジプレミアム社役員	重要事実(株式分割)を、その職務に関して知り、自己の計算において、当該事実の公表前に買い付け。	213万円	平成18年5月9日
	6	内部者取引 (証券取引法第175条第7項)	平成18年4月17日	フジプレミアム (ジャスダック)	フジプレミアム(株)	重要事実(株式分割)を、その職務に関して知った上記5の役員が、会社の計算において、当該事実の公表前に買い付け。	42万円	平成18年5月9日
	7	内部者取引 (証券取引法第175条第1項)	平成18年5月11日	アイネス (東証1部・大証1部)	アイネス社社員 (法務等従事)	重要事実(当期純利益及び配当予想値の下方修正)を、その職務に関して知り、自己の計算において、当該事実の公表前に売り付け。	5万円	平成18年5月26日
	8	内部者取引 (証券取引法第175条第1項)	平成18年5月24日	日本ブラスト (ジャスダック)	発行体の 契約締結先社員	重要事実(新株発行)を、日本ブラスト社との間の契約の履行に関して知り、自己の計算において、当該事実の公表前に買い付け。	82万円	平成18年6月9日
	9	内部者取引 (証券取引法第175条第1項)	平成18年5月24日	日本ブラスト (ジャスダック)	上記8の者からの 第一次情報受領者	重要事実(新株発行)を、上記8の者からの伝達によって知り、自己の計算において、当該事実の公表前に買い付け。	46万円	平成18年6月9日
平成18事務年度 (7月9月)	10	内部者取引 (証券取引法第175条第1項)	平成18年9月14日	パオ (東証2部)	(株)ジー・コミュニケーション	ジー・コミュニケーション社役員が、重要事実(新株発行)を、パオ社との間の契約の履行に関して知り、ジー・コミュニケーション社の計算において、当該事実の公表前に買い付け。	39万円	平成18年10月2日