

証券取引法上の課徴金制度について

金 融 庁

平成 1 8 年 5 月 1 9 日

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

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)

有価証券届出書等の虚偽記載(発行開示義務違反)

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

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。

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。

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。

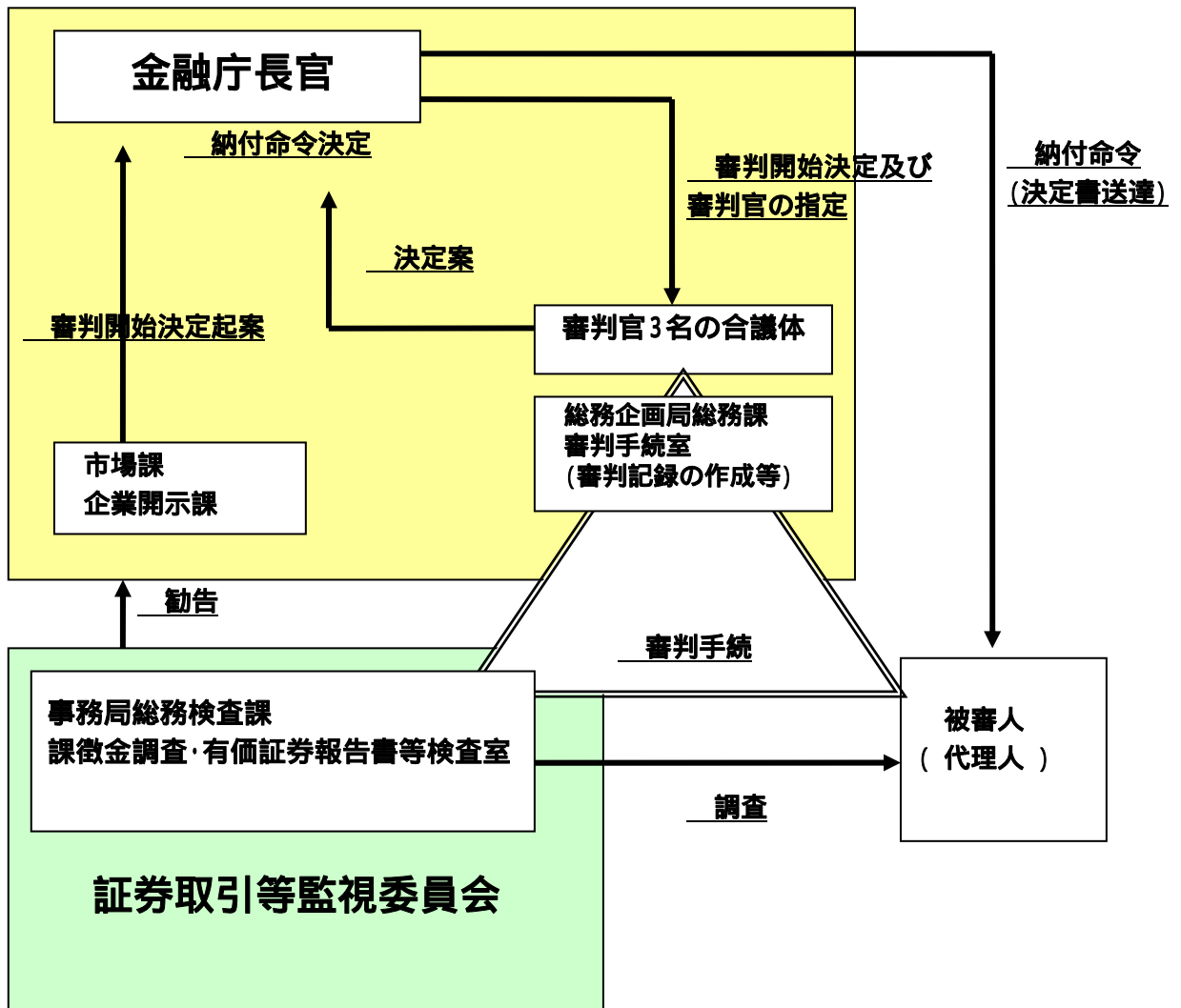
(2) これを受け、金融庁長官は審判手続開始決定を行い、審判官(注)が審判手続を経たうえで、課徴金納付命令決定案を作成、金融庁長官に提出します。

(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。

証券取引法上の課徴金納付命令までの流れ



証券取引等監視委員会が調査

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、金融庁長官に対し勧告

- ・ 勧告を受け、金融庁長官は審判手続開始決定を行い審判官を指定

審判官による審判手続

審判手続を経たうえで、審判事件についての決定案を作成、金融庁長官に提出

- ・ 金融庁長官は、決定案に基づき、課徴金の納付を命ずる決定（課徴金納付命令）

課徴金制度に係る事務の流れ

監視委員会による調査(証券取引法第 26 条、第 177 条)

監視委員会から金融庁に対して勧告(金融庁設置法第 20 条)

内閣総理大臣による審判手続開始決定(証券取引法第 178 条)

審判手続開始の決定に係る決定書送達(第 179 条)

被審人による、決定書に対する答弁書提出(第 183 条)

< 審判手続 >

- ・被審人の出頭及び意見陳述(第 184 条)
- ・参考人の出頭及び審問(第 185 条)
- ・被審人の審問(第 185 条の 2)
- ・被審人による証拠提出(第 185 条の 3)
- ・鑑定(第 185 条の 4)
- ・立入検査(第 185 条の 5)

違反事実
及び課徴
金の額を
認める旨
の答弁書
が提出さ
れた場合

審判官による決定案作成、内閣総理大臣に提出(第 185 条の 6)

内閣総理大臣による課徴金納付命令決定及び決定書送達(第 185 条の 7)

内閣総理大臣の権限は金融庁長官に委任されている。

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

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。

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、当審議会で審議していくこととしたい。

課徴金額の算出方法

1. 発行開示義務違反に係る課徴金

重要な事項につき虚偽の記載のある有価証券届出書等を提出すること

募集・売出しにより取得させ・売り付けた有価証券の発行・売価額の1% (株券等は2%)

2. 継続開示義務違反に係る課徴金

重要な事項につき虚偽の記載のある有価証券報告書等を提出すること

300万円又は算定基準有価証券の市場価額の総額に3/100,000を乗じて得た額のいずれか高い額
半期報告書・臨時報告書については、半額となる。

3. 風説の流布・偽計に係る課徴金

(1) 違反行為により有価証券等の相場を上昇させ、当該上昇させた相場により有価証券の売付け等をした場合

当該売付け等の価額 - 変動させる前の相場による売付け等の価額

(2) 違反行為により有価証券等の相場を下落させ、当該下落させた相場により有価証券の買付け等をした場合

変動させる前の相場による買付け等の価額 - 当該買付け等の価額

4. 相場操縦に係る課徴金

以下の(1)、(2)をあわせた金額

(1) 期間中の売買損益

期間中の売付け価額 - 期間中の買付け価額

(2) 期間終了時のポジション(所有有価証券等又は空売り等)に係る期間後1月間の売買損益
期間終了時に所有有価証券等がある場合

期間後1月間の売付け価額 - 期間終了時の所有有価証券等の取得価額

期間終了時に空売り等がある場合

期間終了時の空売り等の売付け価額 - 期間後1月間の買付け価額

5. インサイダー取引に係る課徴金

(1) 買付け等をした場合(ポジティブ情報の場合)

重要事実公表後の価額 - 買付け等の価額

(2) 売付け等をした場合(ネガティブ情報の場合)

売付け等の価額 - 重要事実公表後の価額

(注) 重要事実公表後の価額は、重要事実公表の翌日の終値による取引価額

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	【株券等】…(発行価額・売価額×2%) 【社債等】…(発行価額・売価額×1%)	(300万円)と (株式時価総額×0.003%) の大きいほうの額	【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) 【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)	【売買対当数量】(売付価額)-(買付価額)と 【売付超過】(売付価額)-(違反行為終了後1月以内の買付価額) 【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	【売付】…(売付価額)-(公表後の価格×売付数量) 【買付】…(公表後の価格×買付数量)-(買付価額)
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			

民事制裁金等と刑事罰の各国比較

国名	課徴金、行政罰、民事制裁金	刑事罰
日本	<p>継続開示 300万円（発行株式の市場価値総額の10万分の3に相当する額が300万円を超える場合は当該額） インサイダー、相場操縦、風説の流布、偽計、発行開示利得を基準とした法定の額</p>	<p>年次報告書の虚偽記載、相場操縦、風説の流布、偽計 5年以下の懲役、500万円以下の罰金（法人は5億円以下） インサイダー 3年以下の懲役、300万円以下の罰金（法人は3億円以下）</p>
米	<p>不当利得の吐き出し + 制裁金 制裁金は、悪意性の度合で3段階分け（違反一件につき） ・個人：5千 5万 10万ドル以下 ・法人：5万 25万 50万ドル以下 又は、利得額の方大きい場合はその額以下 （インサイダー取引：利得の3倍以内）</p>	<p>行為類型別の区分なし 禁固20年以下、500万ドル以下の罰金 （法人は2500万ドル以下）</p>
英	<p>FSAの裁量で制裁金を賦課（上限の定めなし）</p>	<p>インサイダー取引、相場操縦、虚偽表示などに関して ・略式起訴有罪：禁固6ヶ月以下、5千ポンド以下の罰金 ・正式起訴有罪：禁固7年以下、罰金</p>
仏	<p>150万ユーロ以下又は利得額の10倍以下</p>	<p>インサイダー取引、相場操縦、虚偽情報に関して ・2年以下の禁固、150万ユーロ以下又は利得額の10倍以下の罰金 （法人は、個人の最大5倍の罰金及び解散）</p>
独	<p>行為類型により一定額以下の過料 （例：100万ユーロ以下 相場操縦、ディスクロ違反）</p>	<p>インサイダー取引、相場操縦、虚偽情報に関して ・5年以下の禁固刑、罰金刑（180万ユーロ上限） 刑法典の一般規定において不当利得に対する没収規定あり。</p>

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金銭的な負担を課する制度（いわゆる“課徴金”）を導入（17 年 4 月施行）

課徴金制度の概要

- 1. 対象とする違反行為
 - 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）
 - 有価証券届出書の虚偽記載
 - 有価証券報告書の虚偽記載（17 年 12 月施行 17 年の法改正で拡大）
- 2. 金額水準
 - 違反者の不当な経済的利得を基準として法定。

（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について検討

見せ玉等に係る課徴金及び刑事罰の適用対象範囲の拡大

「見せ玉」とは、
売買が盛んなように見せかけるため、架空の注文を出し、約定が成立しそうになると取消すこと

	刑事罰	課徴金
顧客		×
証券会社 (自己売買)	×	×



の部分について、今回の法改正にて対応。

相場を変動させるべき一連の有価証券売買等の申込み若しくは委託等を行った場合を、課徴金の対象に追加

証券取引法上の課徴金納付命令事件一覧

平成 18 年 5 月 11 日現在

	事件名	違反行為	被審人	勧告	審判手続開始決定	納付命令	課徴金額	事件番号
1	(株)ガーラの株券に係る内部者取引	内部者取引	社員A	平成 18 年 1 月 13 日	平成 18 年 1 月 13 日	平成 18 年 2 月 8 日	32 万円	1 号
			社員B	平成 18 年 1 月 13 日	平成 18 年 1 月 13 日	平成 18 年 2 月 8 日	31 万円	2 号
			社員C	平成 18 年 1 月 13 日	平成 18 年 1 月 13 日	平成 18 年 2 月 8 日	31 万円	3 号
2	利根地下技術(株)の株券に係る内部者取引	内部者取引	社員	平成 18 年 2 月 1 日	平成 18 年 2 月 1 日	平成 18 年 2 月 15 日	72 万円	4 号
3	フジプレミアム(株)の株券に係る内部者取引	内部者取引	役員	平成 18 年 4 月 17 日	平成 18 年 4 月 17 日	平成 18 年 5 月 9 日	213 万円	5 号
			会社	平成 18 年 4 月 17 日	平成 18 年 4 月 17 日	平成 18 年 5 月 9 日	42 万円	6 号
4	(株)アイネスの株券に係る内部者取引	内部者取引	社員	平成 18 年 5 月 11 日	平成 18 年 5 月 11 日		5 万円	7 号
(注)「(株)アイネスの株券に係る内部者取引」は現在審判手続中。							件数	7 件

これまでの課徴金納付命令事案の概要

1. (株)ガーラ株券に係る内部者取引事件

違反事実

(株)ガーラの社員である違反行為者A、Bは、同社が第三者割当増資及び業務提携を行うことについて決定した事実を、同じく社員である違反行為者Cは、同社が業務提携を行うことについて決定した事実を、その職務に関して知り、当該事実が公表される平成17年6月21日以前に、それぞれ、同月14日、16日、16日において、同社の株券1株を119万円、120万円、120万円で買い付けた。これらの行為が、証券取引法第175条第1項に規定する「第一百六十六条第一項又は第三項の規定に違反して、自己の計算において同条第一項に規定する売買等をした」行為に該当すると認められた。

課徴金額

証券取引法第175条第1項に基づく、課徴金額の算定式は次のとおり。

$$\text{〔重要事実が公表された翌日の終値〕} \times \text{〔買付け株数〕} - \text{〔買付け価格〕} \times \text{〔買付け株数〕}$$

重要事実の公表翌日の6月23日の(株)ガーラの株価は151万円であり、それぞれの課徴金額は、行為者Aは32万円、行為者B及び行為者Cは31万円とされた。

2. 利根地下技術(株)株券に係る内部者取引事件

違反事実

利根地下技術(株)の管理職社員(当時)は、同社が民事再生法に基づく再生手続開始の申立てを行うことについて決定した事実を、その職務に関して知り、当該事実が公表される平成17年5月19日以前の同月16日に、同社の株券9,000株を207万1,000円で売り付けた。この行為が、証券取引法第175条第1項に規定する「第一百六十六条第一項又は第三項の規定に違反して、自己の計算において同条第一項に規定する売買等をした」行為に該当すると認められた。

課徴金額

証券取引法第175条第1項に基づく、課徴金額の算定式は次のとおり。

$$\text{〔売付け価格〕} \times \text{〔売付け株数〕} - \text{〔重要事実が公表された翌日の終値〕} \times \text{〔売付け株数〕}$$

重要事実の公表翌日の5月20日の利根地下技術(株)の株価は150円であり、課徴金額は、下記金額とされた。

$$\text{売付け額(207万1,000円(注))} - (150円 \times 9,000株) = 721,000円$$

(注) 売付け額207万1,000円は(231円×3,000株+230円×4,000株+229円×2,000株)の合計額 課徴金額は1万円未満を切り捨てるため 72万円。

3. フジプレミアム(株)株券に係る内部者取引事件

違反事実

フジプレミアム(株)役員及び同社は、同社が株式分割を行う事実が公表される平成 17 年 10 月 6 日以前に、同社役員については、同社が株式分割を行うことを決定した事実を、その職務に関して知り、自己の計算において、数回に分けて合計 6,100 株を総額 2,434 万 3,000 円で買付け、フジプレミアム(株)については、同社役員が、同社が株式分割を行うことが決定した事実をその職務に関して知り、同社の計算において、同年 10 月 3 日に 1,000 株を 391 万 6,000 円で買付けたものである。これらの行為が、証券取引法第 175 条第 1 項に規定する「第百六十六条第一項又は第三項の規定に違反して、自己の計算において同条第一項に規定する売買等をした」行為に該当する(法人については、第 175 条第 7 項により第 1 項を準用。)と認められた。

課徴金額

証券取引法第 175 条第 1 項に基づく、課徴金額の算定式は次のとおり。

$$\text{〔重要事実が公表された翌日の終値〕} \times \text{〔買付け株数〕} - \text{〔買付け価格〕} \times \text{〔買付け株数〕}$$

重要事実の公表翌日の 10 月 7 日のフジプレミアム(株)の株価は 4,340 円であり、それぞれの課徴金額(1万円未満は切り捨て)は、同社役員は 213 万円、フジプレミアム(株)は 42 万円とされた。

4. (株)アイネス株券に係る内部者取引事件

違反事実

(株)アイネスの社員は、同社の純利益及び配当につき公表されていた予想値に比べ、新しく算出した予想値において、投資者の投資判断に及ぼす影響が重要なものとして内閣府令で定める基準に該当する差異が生じた事実を、その職務に関して知り、当該事実が公表される前の平成 17 年 9 月 22 日に、同社の株券 500 株を、自己の計算において、売付価額 49 万 4,500 円で売り付けたものである。この行為が、証券取引法第 175 条第 1 項に規定する「第百六十六条第一項又は第三項の規定に違反して、自己の計算において同条第一項に規定する売買等をした」行為に該当すると認められた。

課徴金額

証券取引法第 175 条第 1 項に基づく、課徴金額の算定式は次のとおり。

$$\text{〔売付け価格〕} \times \text{〔売付け株数〕} - \text{〔重要事実が公表された翌日の終値〕} \times \text{〔売付け株数〕}$$

重要事実の公表翌日後における直近値である 9 月 26 日の(株)アイネスの株価は 887 円であり、課徴金額は 5 万円とされた(1万円未満は切り捨て)。

$$\text{売付け額} (989 \text{ 円} \times 500 \text{ 株}) - (887 \text{ 円} \times 500 \text{ 株}) = 51,000 \text{ 円}$$