

事務局説明資料

2025年9月18日



金融庁

Financial Services Agency, the Japanese Government

目次

I. 総論	P 2
II. 公開買付者等関係者によるインサイダー取引規制について	P 6
III. 課徴金制度について	P 17
IV. 調査権限等について	P 28
V. ご議論いただきたい事項	P 33

I. 総論

II. 公開買付者等関係者によるインサイダー取引規制について

III. 課徴金制度について

IV. 調査権限等について

V. ご議論いただきたい事項

金融商品取引法における不公正取引規制及び開示規制の概要

【不公正取引規制】

- **不正行為の禁止** (金融商品取引法第157条第1号) : 有価証券の売買等について、不正の手段、計画又は技巧をしてはならない。
- **風説の流布・偽計の禁止** (金融商品取引法第158条) : 有価証券の売買等のため、又は相場の変動を図る目的をもって、風説を流布し、又は偽計を用いてはならない。
- **仮装取引・馴合取引による相場操縦の禁止** (金融商品取引法第159条第1項) : 上場有価証券の売買等の状況に関し他人に誤解を生じさせる目的をもって、仮装取引・馴合取引又はその委託等若しくは受託等をしてはならない。
- **現実取引による相場操縦の禁止** (金融商品取引法第159条第2項第1号) : 上場有価証券の売買等を誘引する目的をもって、上場有価証券の売買等が繁盛であると誤解させ、又は取引所市場における相場を変動させるべき一連の上場有価証券の売買等又はその申込み、委託等若しくは受託等をしてはならない。
- **安定操作取引の禁止** (金融商品取引法第159条第3項) : 法令で認められていない方法により、相場をくぎ付けし、固定し、又は安定させる目的をもって、一連の上場有価証券の売買等又はその申込み、委託等若しくは受託等をしてはならない。
- **インサイダー取引規制** (金融商品取引法第166条・第167条) : 会社関係者・公開買付者等関係者が重要事実・公開買付け等事実の公表前に一定の有価証券の取引をしてはならない。
- **情報伝達・取引推奨規制** (金融商品取引法第167条の2) : 会社関係者・公開買付者等関係者が、他人に対し、重要事実・公開買付け等事実の公表前に一定の有価証券の取引をさせることにより当該他人に利益を得させる等の目的をもって、当該事実の伝達・取引推奨をしてはならない。

(注) 暗号資産の取引に関しては、不正行為の禁止、風説の流布・偽計の禁止、仮装取引・馴合取引による相場操縦の禁止及び現実取引による相場操縦の禁止等が規定されており(金融商品取引法第185条の22～第185条の24)、インサイダー取引規制等の導入について暗号資産制度に関するワーキング・グループにて議論中。 等

【開示規制】

- **発行開示制度** (金融商品取引法第4条等) : 有価証券の発行者等が有価証券の募集等を行う場合における情報開示制度
- **継続開示制度** (金融商品取引法第24条等) : 有価証券の発行者等による発行された有価証券の流通市場における情報開示制度
- **公開買付制度** (金融商品取引法第2章の2) : 会社支配権等に影響を及ぼすような証券取引の「透明性・公正性」を確保する観点から、そのような証券取引について公開買付けを強制し、事前の情報開示と株主の平等取扱いを求める制度
- **大量保有報告制度** (金融商品取引法第2章の3) : 株券等の大量保有に係る情報を投資者に迅速に提供することにより、市場の透明性・公正性を高め、投資者保護を図ることを目的として、株券等の大量保有者に対して一定の開示を求める制度 等

不公正取引規制及び開示規制の違反行為に対する課徴金・刑事罰の概要

違反行為		課徴金	刑事罰
(1)	不正行為	—	10年以下の拘禁刑若しくは1,000万円以下の罰金又は併科(両罰規定(7億円以下)あり)(必要的没収・追徴あり) (※)財産上の利益を得る目的がある等の要件を満たす場合は10年以下の拘禁刑及び3,000万円以下の罰金に加重
(2)	風説の流布・偽計	以下の㊦及び㊧の合計額((2)・(3)については㊧のみ) ㊦違反行為中に確定した利益 ㊧違反行為終了時点のポジションの評価額(違反行為終了後1カ月間の最大値で反対取引すると仮定して算出した差益)	
(3)	仮装取引・馴合取引による相場操縦		
(4)	現実取引による相場操縦		
(5)	安定操作取引	以下の㊦及び㊧の合計額 ㊦違反行為中に確定した利益 ㊧違反行為開始時点のポジションの評価額(違反行為後1カ月間における平均価格と違反行為中の平均価格の差額)	
(6)	インサイダー取引	重要事実・公開買付け等事実の公表前と公表後の価格の差額(当該事実の公表後2週間における最大の価格で反対取引すると仮定して算出)	5年以下の拘禁刑若しくは500万円以下の罰金又は併科(両罰規定(5億円以下)あり)(必要的没収・追徴あり)
(7)	情報伝達・取引推奨	情報受領者等の利得相当額の半額	5年以下の拘禁刑若しくは500万円以下の罰金又は併科(両罰規定(5億円以下)あり)
(8)	発行開示書類の不提出	募集等の総額の100分の4.5(株券等以外は100分の2.25)	・不提出・不実施:5年以下の拘禁刑若しくは500万円以下の罰金又は併科(両罰規定(5億円以下)あり)(有価証券届出書・有価証券報告書の不提出、公開買付開始公告の不実施の場合)
(9)	発行開示書類の虚偽記載		
(10)	継続開示書類の不提出	監査報酬額相当額(当該額がない場合は400万円)(有価証券報告書の場合)	・虚偽記載・虚偽表示:10年以下の拘禁刑若しくは1,000万円以下の罰金又は併科(両罰規定(7億円以下)あり)(有価証券届出書・有価証券報告書の虚偽記載、公開買付開始公告の虚偽表示の場合)
(11)	継続開示書類の虚偽記載	発行者の時価総額の10万分の6(最低額600万円)(有価証券報告書の場合)	
(12)	公開買付開始公告の不実施・虚偽表示等	株券等の買付け等の価額等の100分の25	
(13)	大量保有・変更報告書の不提出・虚偽記載	発行者の時価総額の10万分の1	5年以下の拘禁刑若しくは500万円以下の罰金又は併科(両罰規定(5億円以下)あり)
(14)	虚偽開示書類等の提出等を容易にすべき行為等	手数料、報酬その他の対価の額	開示書類等の虚偽記載の共同正犯、教唆犯又は幫助犯として処罰の可能性

(注)上記(2)～(5)の課徴金は募集等により有価証券を取得させた場合には違反行為前(上記(5)については違反行為中)と違反行為後の価格の差額、上記(2)～(6)の課徴金は他者の計算で違反行為をした場合には運用報酬の3月分等、上記(7)の課徴金は金融商品取引業に関連する業務(仲介関連業務・募集等業務)に関し違反行為をした場合には報酬の3月分等

課徴金勧告・刑事告発の状況

相場操縦等(4頁表(2)~(5))	令和2年度	令和3年度	令和4年度	令和5年度	令和6年度
・課徴金勧告	6件	6件	6件	4件	2件
(うち、他人名義口座の提供を受ける等した事案)	2件	2件	1件	1件	0件
・刑事告発	1件	3件	1件	2件	0件
(うち、他人名義口座の提供を受ける等した事案)	1件	0件	0件	1件	0件

インサイダー取引等(4頁表(6)・(7))	令和2年度	令和3年度	令和4年度	令和5年度	令和6年度
・課徴金勧告	8件(3件)	6件(2件)	8件(6件)	13件(8件)	12件(1件)
(うち、他人名義口座の提供を受ける等した事案)	4件	3件	3件	3件	4件
・刑事告発	1件(1件)	5件(0件)	7件(3件)	1件(0件)	7件(3件)
(うち、他人名義口座の提供を受ける等した事案)	0件	3件	1件	0件	1件

(注)括弧内の件数は全体の件数のうち公開買付け等に係る件数

発行・継続開示書類の虚偽記載、虚偽開示書類等の提出等を容易にすべき行為等(4頁表(9)、(11)、(14))	令和2年度	令和3年度	令和4年度	令和5年度	令和6年度
・課徴金勧告	10件(0件)	5件(0件)	7件(0件)	8件(1件)	9件(0件)
・刑事告発	0件(0件)	0件(0件)	0件(0件)	1件(0件)	0件(0件)

(注)括弧内の件数は全体の件数のうち虚偽開示書類等の提出等を容易にすべき行為等(4頁表(14))の件数

大量保有・変更報告書の不提出・虚偽記載(4頁表(13))	令和2年度	令和3年度	令和4年度	令和5年度	令和6年度
・課徴金勧告	0件	0件	0件	0件	5件
・刑事告発	0件	0件	0件	0件	0件

(注)発行・継続開示書類の不提出(4頁表(8)・(10))、公開買付開始公告の不実施・虚偽表示等(4頁表(12))に係る課徴金勧告・刑事告発は過去5年間で0件

I. 総論

II. 公開買付者等関係者によるインサイダー取引規制について

III. 課徴金制度について

IV. 調査権限等について

V. ご議論いただきたい事項

インサイダー取引規制の立法趣旨

証券取引審議会報告「内部者取引の規制の在り方について」(昭和63年2月24日)(抄)

有価証券の発行会社の役員等は、投資家の投資判断に影響を及ぼすべき情報について、その発生に自ら関与し、又は容易に接近しうる特別な立場にある。これらの者が、そのような情報で未公開のものを知りながら行う有価証券に係る取引は、一般にインサイダー取引、すなわち内部者取引の典型的なものと言われている。こうした内部者取引が行われるとすれば、そのような立場にある者は、公開されなければ当該情報を知りえない一般の投資家と比べて著しく有利となり、極めて不公平である。このような取引が放置されれば、証券市場の公正性と健全性が損なわれ、証券市場に対する投資家の信頼を失うこととなる。内部者取引の規制が必要とされる所以である。

横畠裕介『逐条解説 インサイダー取引規制と罰則』(商事法務研究会、平成元年)9~10頁

一般投資家は、発行会社の内部にある投資判断に影響を及ぼすべき事実については、会社が開示(公表)しない限りこれを知り得ない立場にあるのに対し、発行会社の役員など会社と一定の関係がある者は、そのような事実の発生に自ら関与しあるいはその立場によってそのような事実を知り得る場合があるのであるから、このような者が、当該事実を知って、その公表前に当該会社の有価証券の取引を行うことは、一般の投資家と比べて著しく有利となってきわめて不公平であり(公開買付者等一定の関係のある者が、公開買付け等の実施または中止に関する事実を知って、その公表前に当該公開買付けに係る有価証券の取引を行うことも同様である。)、このような取引が横行するとすれば、そのような市場は人々の信頼を失い、健全な投資家はそのような市場から退避することとなり、ひいては証券市場として果たすべき機能を果たし得なくなるといわざるをえない。したがって、インサイダー取引は、そのような行為が投資家の証券市場に対する信頼を著しく損なうものであるという観点から規制する必要がある、そのような行為自体を処罰すべきものと考えられるのである。

公開買付者等関係者によるインサイダー取引規制の沿革

- 昭和63年2月 証券取引審議会報告「内部者取引の規制の在り方について」
インサイダー取引に対する社会的関心の高まりや諸外国における規制の強化・新規立法の動きを踏まえて審議
- 昭和63年5月 証券取引法改正
証券取引審議会の報告を踏まえ、インサイダー取引に着目した規制(会社関係者及び公開買付者等関係者による取引規制)を設け、刑事罰(6月以下の懲役又は50万円以下の罰金、両罰規定(罰金50万円以下))を整備(平成4年6月同法改正により併科が可能)
- 平成9年12月 証券取引法改正
刑事罰の水準の引上げ(3年以下の懲役若しくは300万円以下の罰金又は併科、両罰規定(罰金3億円以下))
- 平成10年6月 証券取引法改正
 - ・公開買付者等の親会社の関係者を規制対象者に追加
 - ・公開買付者等の契約交渉者を規制対象者に追加(従前は契約締結者のみ規制対象)
 - ・必要的没収・追徴の規定の追加
- 平成16年6月 証券取引法改正
インサイダー取引規制違反に対する課徴金の導入(自己の計算で行う場合の算定方法を規定(公開買付け等事実の公表日翌日の終値との差額により算定))
- 平成18年6月 証券取引法改正(金融商品取引法に改称)
刑事罰の水準の引上げ(5年以下の懲役若しくは500万円以下の罰金又は併科、両罰規定(罰金5億円以下))
- 平成20年6月 金融商品取引法改正
インサイダー取引規制違反に対する課徴金の算定方法の変更(自己の計算で行う場合の算定方法の見直し(公開買付け等事実の公表後2週間における最大の価格により算定)、他者の計算で行う場合の算定方法の追加(金融商品取引業者等について対価の額により算定))
- 平成24年9月 金融商品取引法改正
インサイダー取引規制違反に対する課徴金の算定方法の変更(他者の計算で行う場合の算定方法の見直し(金融商品取引業者等以外の者に対象を拡大))
- 平成25年6月 金融商品取引法改正
 - ・公開買付者等関係者の範囲拡大(発行者及びその役員等の追加)
 - ・投資証券等へのインサイダー取引規制の拡大
 - ・公開買付け等事実の情報受領者に係る適用除外規定の創設
 - ・情報伝達・取引推奨行為に対する規制の導入
 - ・インサイダー取引規制違反に対する課徴金の算定方法の変更(他者の計算で行う場合の算定方法の見直し(運用対象財産の運用として違反行為を行った場合は3月分の運用報酬により算定))

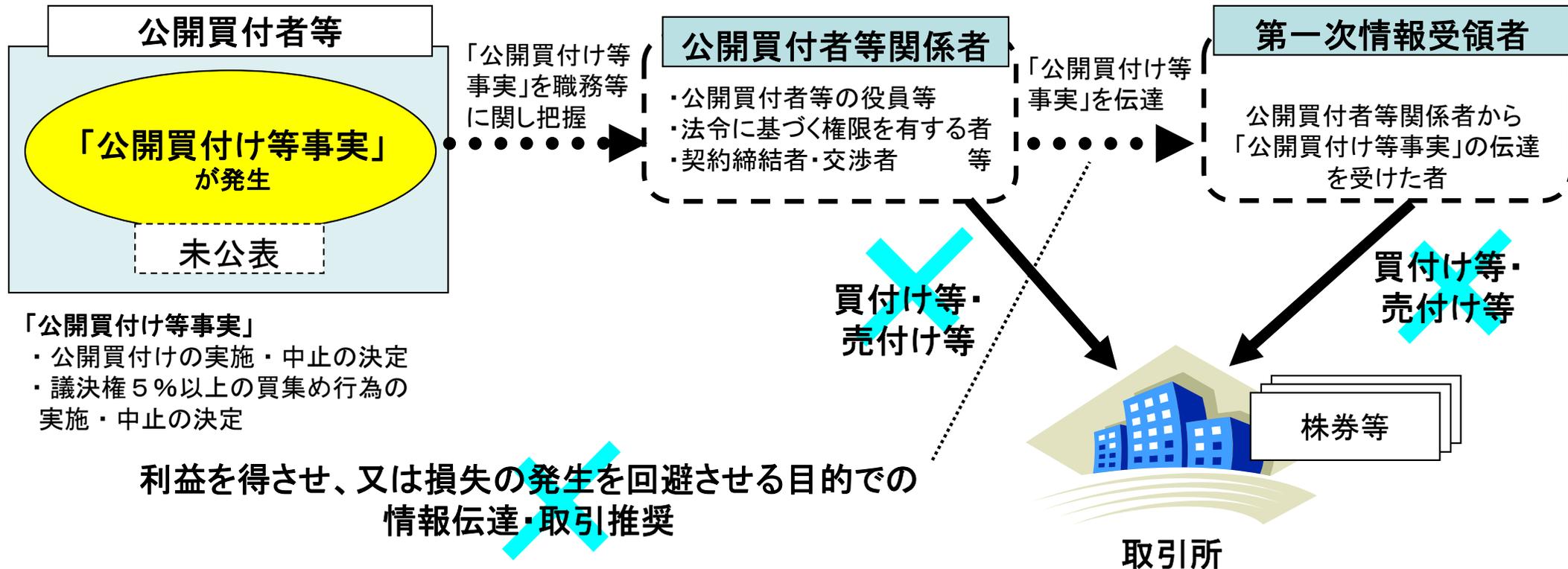
公開買付者等関係者によるインサイダー取引規制及び情報伝達・取引推奨規制

【公開買付者等関係者によるインサイダー取引規制】

- 公開買付者等関係者であって公開買付け等事実を所定の方法により知ったものは、その事実の公表前に株券等の買付け等（公開買付け等の実施に関する事実の場合）・売付け等（公開買付け等の中止に関する事実の場合）をしてはならない。
- 公開買付者等関係者から公開買付け等事実の伝達を受けた者（第一次情報受領者）については、公開買付者等関係者と特別の関係があると考えられることや潜脱行為の防止のため、インサイダー取引規制の対象とされている。

【公開買付者等関係者による情報伝達・取引推奨規制】

- 公開買付者等関係者であって公開買付け等事実を所定の方法により知ったものは、他人に対し、その事実の公表前に株券等の買付け等（公開買付け等の実施に関する事実の場合）・売付け等（公開買付け等の中止に関する事実の場合）をさせることにより当該他人に利益を得させ、又は当該他人の損失の発生を回避させる目的をもって、当該公開買付け等事実の伝達・取引推奨をしてはならない。



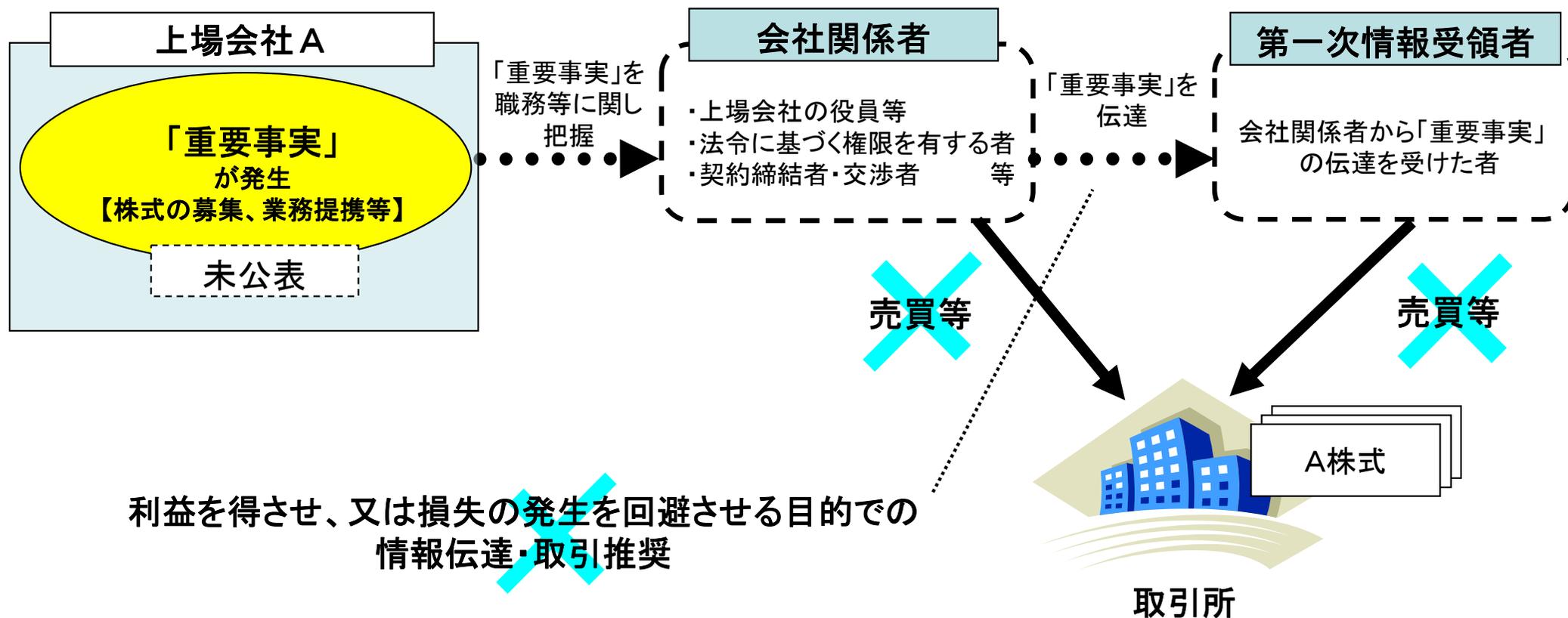
[参考]会社関係者によるインサイダー取引規制及び情報伝達・取引推奨規制

【会社関係者によるインサイダー取引規制】

- 会社関係者であって上場会社に係る業務等に関する重要事実を所定の方法により知ったものは、その事実の公表前に上場会社の特定有価証券等に係る売買等をしてはならない。
- 会社関係者から重要事実の伝達を受けた者（第一次情報受領者）については、会社関係者と特別の関係があると考えられることや潜脱行為の防止のため、インサイダー取引規制の対象とされている。

【会社関係者による情報伝達・取引推奨規制】

- 会社関係者であって上場会社に係る業務等に関する重要事実を所定の方法により知ったものは、他人に対し、その事実の公表前に上場会社の特定有価証券等に係る売買等をさせることにより当該他人に利益を得させ、又は当該他人の損失の発生を回避させる目的をもって、当該重要事実の伝達・取引推奨をしてはならない。



公開買付者等関係者の範囲

- 公開買付者等の未公表の内部情報(公開買付け等事実)を知り得る特別の立場にある者が公開買付者等関係者として、情報入手経路とともに規定されている。
- 平成25年金融商品取引法改正により、以下のとおり、公開買付者等関係者の範囲が拡大されている。
 - 発行者及びその役員等を公開買付者等関係者に追加
 - 投資証券(投資信託及び投資法人に関する法律に基づく投資法人の発行する証券)に係る公開買付者等の関係者を追加

	公開買付者等関係者	[参考]会社関係者	情報入手経路
(1)	公開買付者等(親会社を含む。以下同じ。)の役員等(法人以外の場合は代理人・使用人)	上場会社(親会社、子会社、上場投資法人である場合における資産運用会社・特定関係法人を含む。以下同じ。)の役員等	職務に関し知ったとき
(2)	公開買付者等の会計帳簿閲覧請求権者(法人の場合は役員等、法人以外の場合は代理人・使用人を含む。)	上場会社の会計帳簿閲覧請求権者(法人の場合は役員等、法人以外の場合は代理人・使用人を含む。)	権利の行使に関し知ったとき
(3)	公開買付者等に対する法令に基づく権限を有する者	上場会社に対する法令に基づく権限を有する者	権限の行使に関し知ったとき
(4)	公開買付者等との契約締結者・交渉者(法人の場合は役員等、法人以外の場合は代理人・使用人を含む。)	上場会社との契約締結者・交渉者(法人の場合は役員等、法人以外の場合は代理人・使用人を含む。)	契約締結・交渉・履行に関し知ったとき
(5)	発行者(役員等を含む。)		公開買付者等からの伝達により知ったとき
(6)	((2)・(4)・(5)が法人の場合)その役員等(法人の他の役員等が所定の方法で公開買付け等事実を知った場合)	((2)・(4)が法人の場合)その役員等(法人の他の役員等が所定の方法で重要事実を知った場合)	職務に関し知ったとき

(注)「役員等」は役員、代理人、使用人その他の従業者をいう。

公開買付者等関係者によるインサイダー取引規制違反に対するエンフォースメント

【刑事罰】

- 5年以下の拘禁刑若しくは500万円以下の罰金又は併科
- 両罰規定:5億円以下の罰金
- 必要的没収(インサイダー取引により得た財産や当該財産の対価として得た財産)・追徴

【課徴金】

- 自己の計算において売付け等を行った場合
「(売付け等の価格－公開買付け等事実の公表後2週間における最も低い価格)×数量」(注)
- 自己の計算において買付け等を行った場合
「(公開買付け等事実の公表後2週間における最も高い価格－買付け等の価格)×数量」(注)
- 他者の計算において売付け等・買付け等を行った場合
 - ・運用対象財産の運用として行った場合:運用報酬の3月分
 - ・上記以外の場合:手数料、報酬その他の対価の額

池田唯一他『逐条解説 2008年金融商品取引法改正』(商事法務、平成20年)101頁、370頁

インサイダー取引により違反者が実際に得た利得に対し、従来の算定方法による課徴金の額が少ない事例がみられた。また、違反者は可能な限り多くの利得を得ることを目指して違反行為を行っていると考えられ、違反行為の抑止の観点からは、違反行為の実施時において違反者が一般的に期待し得る利得に相当する額を課徴金として賦課することが適当と考えられる。(略)

これまで課徴金の対象となったインサイダー事例をみると、重要事実公表後に伴う市場価格の上昇(下落)は、2週間程度でいったんは収束するものと考えられた。

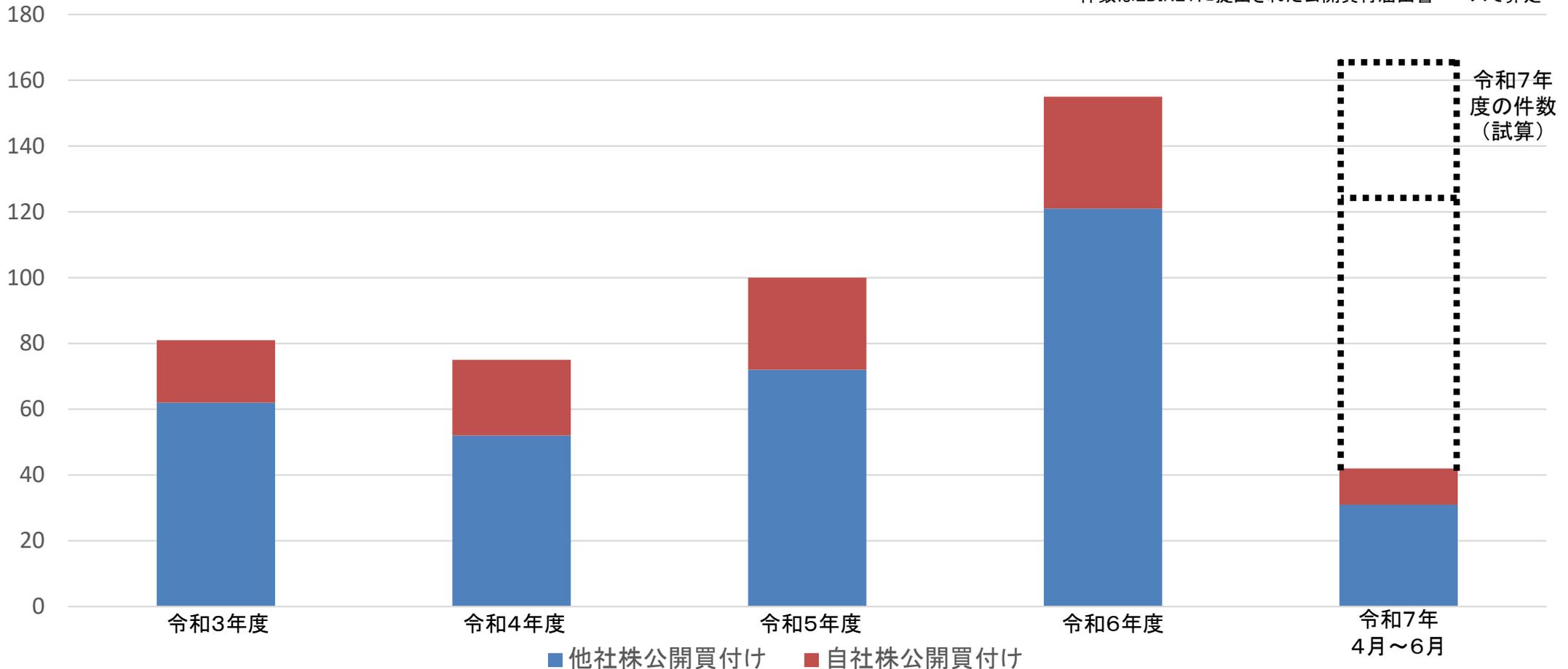
(注)情報伝達・取引推奨の場合は情報受領者の売付け等・買付け等に関し上記のとおり算定された利得相当額の2分の1を課徴金の額とする(なお、金融商品取引業に関連する業務(仲介関連業務・募集等業務)に関し違反行為をした場合には報酬の3月分等)。

近年の公開買付けの動向

- 近年の公開買付けの件数は増加傾向にあり、令和6年度においては計155件（そのうち他社株公開買付けは121件）。
- 投資法人に対する公開買付けの事例も見られるようになった（令和6年度2件、令和4年度2件、令和3年度2件）。

公開買付けの件数（過去5年間）

件数はEDINETに提出された公開買付届出書ベースで算定

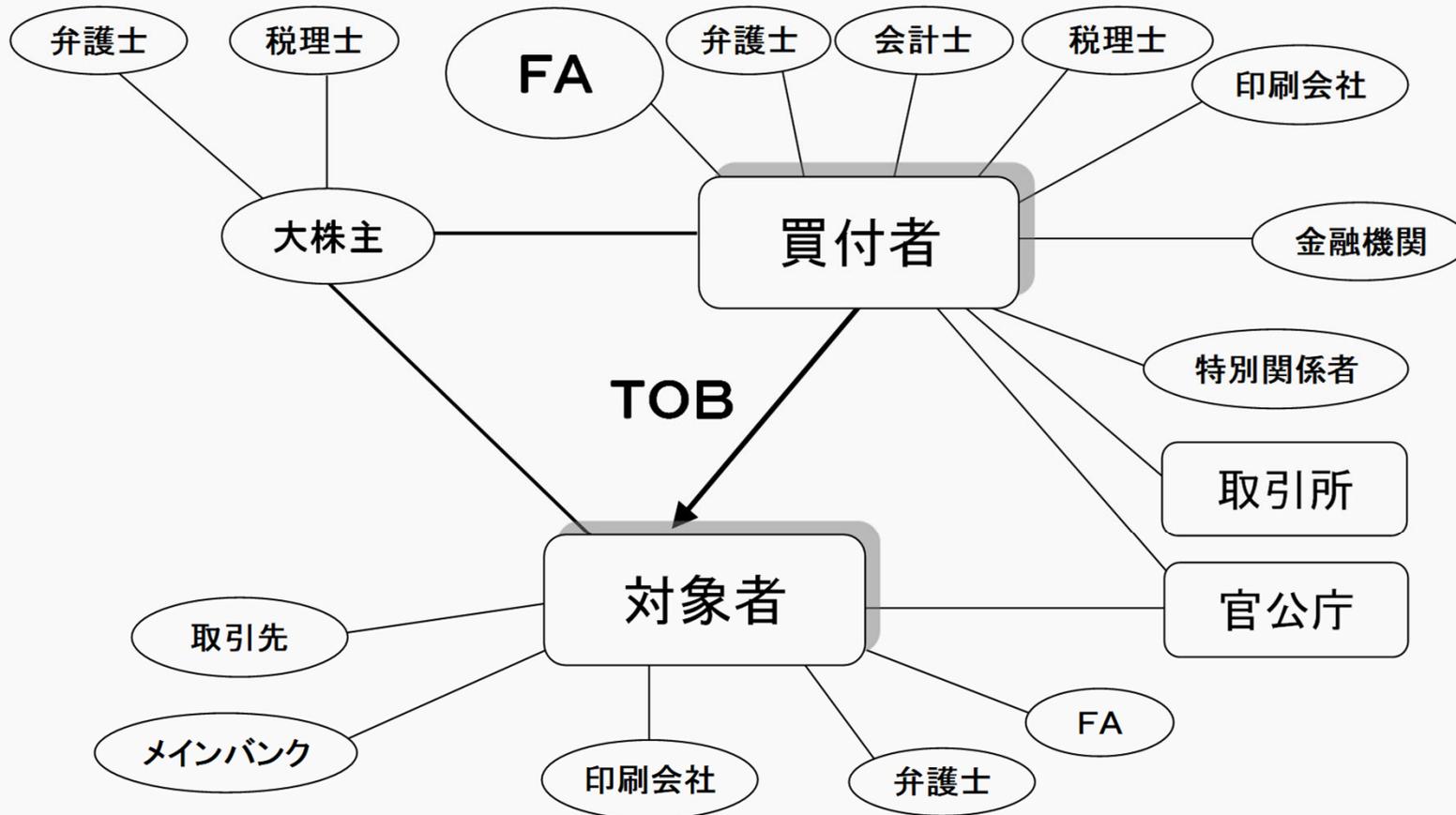


(注)「令和7年度の件数(試算)」は「令和7年4月～6月」の件数に4を乗じて算出したもの

公開買付けに係る関係者

- 公開買付者は、公開買付けの事実の公表前に賛否確認等のため、発行会社に接触する機会が多い(注)。
(注)発行会社に予告なく公開買付けをする事例も存在。
- 公開買付けの事実を告げられた発行者はFA(証券会社・投資銀行)や法律事務所等と契約を締結して対応を検討することが一般的。

【TOB関係者相関図】



公開買付けに係る関係者への公開買付けの事実の広がり

【関与者・情報内容・時間軸の観点による、TOB公表前までの情報の広がり】

時間軸 関与者		公開買付開始前(2~3ヶ月程度)					
		共通プロセス			TOBプロセス(公表日前1ヶ月)		
		取引方針の検討 対象者へのアプローチ	スケジュール及びスキームの決定	プロジェクト・チームの 組成等、キックオフ・ ミーティング	各デューデリジェンス の実施・対応	法定書類・適時 開示書類作成等	TOB価格の検討
	A(注1)	A+B	A+B	A+B+C	A+B+C	A+B+C	A+B+C
買付者側	公開買付者						
	FA(FA業務)	買付者→	スキーム検討、 全体プロセス管理	関係者の紹介、 関係者間の仲介	DD支援		価格算定業務 交渉支援
	FA (公開買付代理人業務)				買付者、FA、PE→	書類作成	
	弁護士 (法律事務所)	買付者、FA→	スキーム検討	(関係者間の仲介)	DD支援	書類作成 ・レビュー	交渉支援
	会計士 (監査法人)	買付者、FA→	スキーム検討		財務DD等実施	書類作成支援	価格算定業務
	税理士 (税理士法人)	買付者、FA、監査法人→	スキーム検討		税務DD実施		
	金融機関	買付者→				融資証明書、 預金証明書発行	
	印刷会社				買付者→	提出データ、 印刷物作成等	
対象者側	プライベート・エクイティ		スキーム検討		DD実施		条件等の調整・交渉
	対象者	買付者→					
	FA	対象者→	全体プロセス管理	関係者間の仲介		価格算定業務	交渉支援
	弁護士 (法律事務所)	対象者、FA→			DD対応	書類作成 ・レビュー	交渉支援
その他の 情報伝達先	印刷会社				対象者→	提出データ、 印刷物作成等	
	大株主	買付者、FA、対象者→					
	株主側弁護士	大株主→					応募契約に係る アドバイス、交渉
	株主側税理士	大株主→					
	メインバンク	買付者、対象者→					
	取引先						買付者、対象者→
	特別関係者						買付者、FA→
	官公庁						買付者、FA、対象者→
取引所						買付者、FA→	

注1. 表のA、B、Cは各段階で知りうる情報の内容を示す。A=対象者(買付者)の名前、B=TOBの事実、C=TOBの時期

注2. は、ケースにより関与することを示す。

注3. → は、情報の入手元を示す。

諸外国におけるインサイダー取引規制の対象者の範囲

【米国】

- 米国では包括的な詐欺的行為の禁止条項に基づきインサイダー取引が規制・執行されており(1934年証券取引所法第10条(b)、規則10b-5)、判例法理に基づき、以下の者が規制の対象とされている。
 - 証券の発行者やその株主と信任義務関係にある者(会社の役職員等)(信任義務理論)
 - 情報源に対する信任義務に違反して情報を不正流用した者(不正流用理論)
- 上記に加えて、公開買付けが開始がなされた又はその重要な段階に至った場合、(信任義務違反を問わず、)未公表である当該公開買付けに係る重要情報を保有した者がその情報が未公表であること及び以下の者から直接又は間接に取得されていることを知って取引を行うことが禁止されている(1934年証券取引所法第14条(e)、規則14e-3)。
 - 公開買付者及びその役職員
 - 発行者及びその役職員

【EU】

- EUは、内部情報^(注)の保有者が金融商品の取得又は処分により当該内部情報を利用した場合をインサイダー取引として規制しており、その規制の対象者は以下のとおり(2014年市場濫用規則第8条第1項)。
 - (1) 以下に掲げる者(第一次内部者)
 - 発行者の執行、経営又は監督機関の構成員
 - 発行者の資本を有する者
 - 職務上情報にアクセスできる者
 - 犯罪活動への関与者
 - (2) 上記以外の者であって内部情報を保有し、かつ、当該情報が内部情報であることを知るべき者(第二次内部者)

(注)内部情報は発行体又は金融商品に直接又は間接に関連する、未公表の価格に重大な影響を与える情報と定義されている(2014年市場濫用規則第7条第1項(a))。

I. 総論

II. 公開買付者等関係者によるインサイダー取引規制について

III. 課徴金制度について

IV. 調査権限等について

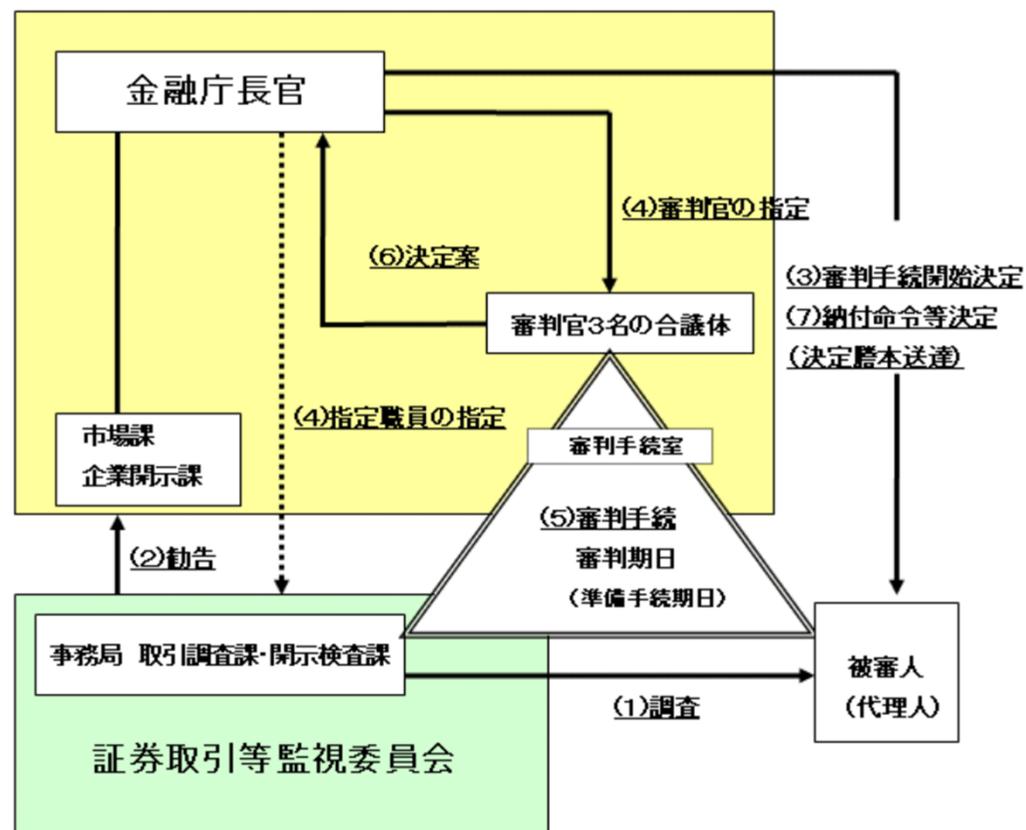
V. ご議論いただきたい事項

金融商品取引法における課徴金制度の概要

- 金融商品取引法における課徴金制度は、金融・資本市場における違反行為を的確に抑止し、規制の実効性を確保する観点から、金銭的な負担を課す行政上の措置として導入（平成16年証券取引法改正）。
- 金融商品取引法における違反行為には刑事罰が規定されているが、謙抑性・補充性の原則（刑事罰は重大な結果を伴うため、他の手段で法目的を達成することができる場合はその発動は控えるべきという考え方）により抑制的に運用されるため、課徴金制度の導入により刑事罰を科すに至らない程度の違反行為についても金銭的な負担を課すことで規制の実効性を確保する。
- 課徴金の水準は規制の実効性を担保する必要最小限の水準として違反行為により得た経済的利得相当額とされた。

【調査から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を行い、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う。
- これを受け、金融庁長官（内閣総理大臣から委任。以下同じ。）は審判手続開始決定を行い、審判官が審判手続を経たうえで課徴金納付命令決定案を作成し、金融庁長官に提出する。
- 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う。



金融商品取引法における課徴金制度の沿革

□ 平成16年6月 証券取引法改正

発行開示書類の虚偽記載、風説の流布・偽計、相場操縦(現実取引のみ)及びインサイダー取引について課徴金制度を新設

□ 平成17年6月 証券取引法改正

継続開示書類の虚偽記載について課徴金制度の対象に追加

□ 平成18年6月 証券取引法改正(金融商品取引法に改称)

顧客による見せ玉(市場の株価を誘導するために、約定させる意思がないにもかかわらず、市場に注文を出して売買を申し込み、約定する前に取り消す行為)及び証券会社の自己の計算による見せ玉を通じた相場操縦を課徴金制度の対象に追加(刑事罰についても整備)

□ 平成20年6月 金融商品取引法改正

- ・発行開示書類・継続開示書類の不提出、公開買付開始公告の不実施・虚偽表示等、大量保有・変更報告書の不提出・虚偽記載、相場操縦(仮装取引・馴合取引及び安定操作取引)について課徴金制度の対象に追加
- ・発行開示書類の虚偽記載、風説の流布・偽計、相場操縦(現実取引のみ)及びインサイダー取引について、過去の違反実勢等に基づき課徴金の算定方法を変更(経済的利得相当額基準の枠内における課徴金の水準の実質的な引上げ)
- ・違反行為の繰返しについて課徴金の額を1.5倍にする加算規定の導入
- ・当局による調査開始前の違反行為の申告により課徴金の額を0.5倍にする減算規定の導入
- ・除斥期間を3年から5年に延長

□ 平成24年9月 金融商品取引法改正

- ・虚偽開示書類等の提出等を容易にすべき行為等について課徴金制度の対象に追加
- ・不公正取引規制違反に対する課徴金の算定方法の変更(他者の計算で行う場合の算定方法の見直し(金融商品取引業者等以外の者に対象を拡大))
- ・課徴金に係る一定の事件における出頭命令権限の新設

□ 平成25年6月 金融商品取引法改正

- ・インサイダー取引規制に係る情報伝達・取引推奨行為に対する規制を導入するとともに、課徴金制度の対象に追加
- ・不公正取引規制違反に対する課徴金の算定方法の変更(他者の計算で行う場合の算定方法の見直し(運用対象財産の運用として違反行為を行った場合は3月分の運用報酬により算定))

金融商品取引法における経済的利得相当額の考え方について

金融審議会金融分科会第一部会報告(平成15年12月24日)(抄)

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。

高橋康文編著『平成16年証券取引法改正のすべて』(第一法規株式会社、平成17年)25頁

課徴金の水準は、初めて制度を導入することもあり、規制の実効性を担保する必要最小限の水準として違反行為により得た経済的利得相当額とされている。課徴金制度は利得の吐き出しを目的とするものではなく違反行為の抑止を図るものであること、予測可能性を考慮して、課徴金の金額については、対象行為ごとに一般的・抽象的に想定しうる経済的利得相当額を基準とした具体的な算出方法が規定されている(…)。違反者が実際に利得を得たか否か、利得を得た場合の利得額の多寡にかかわらず、この算出法によって算出された金額が課徴金として課されることとなる。

金融審議会金融分科会第一部会法制ワーキング・グループ報告(平成19年12月18日)(抄)

課徴金は、金融・資本市場における違反行為を的確に抑止し、規制の実効性を確保していく観点から、金銭的な負担を課す行政上の措置として導入された。

その際、違反行為が「やり得」とならないよう、利得相当額が課徴金の水準とされた。この点について、規制の実効性を一層確保する観点からは、利得に必ずしもとらわれる必要はないのではないか、との指摘があった。一方で、課徴金が反社会性、反道徳性を問うものではない以上、利得から完全に離れるべきでない、との指摘もあり、さらなる議論が期待される。

課徴金制度と二重処罰の禁止・比例原則との関係性①

憲法第39条 何人も、実行の時に適法であつた行為又は既に無罪とされた行為については、刑事上の責任を問はれない。又、同一の犯罪について、重ねて刑事上の責任を問はれない。

最判平成10年10月13日判時1662号83頁

本件カルテル行為を理由に上告人に対し同法7条の2第1項の規定に基づき課徴金の納付を命ずることが、憲法39条、29条、31条に違反しないことは、最高裁昭和29年(オ)第236号同33年4月30日大法廷判決・民集12巻6号938頁の趣旨に徴して明らかである。

[参考]最大判昭和33年4月30日民集12巻6号938頁

「法四三条の追徴税は、単に過少申告・不申告による納税義務違反の事実があれば、同条所定の已むを得ない事由のない限り、その違反の法人に対し課せられるものであり、これによつて、過少申告・不申告による納税義務違反の発生を防止し、以つて納税の実を挙げんとする趣旨に出でた行政上の措置であると解すべきである。法が追徴税を行政機関の行政手続により租税の形式により課すべきものとしたことは追徴税を課せらるべき納税義務違反者の行為を犯罪とし、これに対する刑罰として、これを課する趣旨でないこと明らかである。追徴税のかような性質にかんがみれば、憲法三九条の規定は刑罰たる罰金と追徴税とを併科することを禁止する趣旨を含むものでないと解するのが相当である」

第162回国会衆議院財務金融委員会第20号平成17年4月20日山本政府参考人

現行の課徴金制度というのは、カルテルやインサイダー取引、そういった経済的利得を目的とする法令違反につきまして、違反行為によって得られる経済的利得相当額を基準とする金銭的負担を課すことによりまして、違反行為がいわばやり得になるということを防ぐとともに、違反行為の防止という行政目的を達成するというものでございます。このようなものである限り、現行の課徴金制度は、その目的のために必要なものということで、憲法31条が規定する適正手続の要請にも合致しておりますし、また、その趣旨、目的、手段などを前提といたしますと、憲法39条後段が規定する二重処罰の禁止との関係も問題にならないというふうに理解しております。

課徴金制度と二重処罰の禁止・比例原則との関係性②

佐伯仁志『制裁論』(有斐閣、平成21年)94-95頁(「二重処罰の禁止について」(平成6年初出))

行政制裁と刑事罰との併科については、・・・併科が立法者の意図である限り、その制約は、二重処罰の禁止ではなく、罪刑均衡の原則からなされるべきであるということになる。そして、罪刑均衡の原則を考える際には、厳密な意味での刑罰に限定して考えることなく、行政制裁も含めて考えるべきである。

宍戸常寿「憲法学から見た裁量型課徴金制度」小早川光郎先生古稀記念『現代行政法の構造と展開』775-792頁(有斐閣、平成28年)784頁

課徴金が憲法39条にいう「刑事上の責任」に該当せず、それは不当利得剥奪を超えるものであっても同じであるという結論それ自体は、近時の判例を踏まえれば既に当然といえよう。ポイントは、それが単なる「行政上の措置」だからではなく行政制裁としての性格を有しており、かつ課徴金の賦課が事業者に対する非難の側面をもつとしても、それは社会経済秩序の回復を目的として違法行為の経済的誘引を除去するものである点で、「刑事上の責任」を問うものではない、ということである。

塩野宏『行政法Ⅰ 行政法総論』(第6版補訂版、有斐閣、令和6年)270頁

この問題を二重処罰の問題としてではなく、実効性の確保手段に対する行政法上の一般原則である比例原則の適用・・・の一場面として処理することがより適切と考えられる

宇賀克也『行政の実効性確保 行政代執行を中心として』(勁草書房、令和6年)411頁

課徴金制度を違法行為を抑止する実効性を持つ制裁制度として正面から位置付け、不当利得の剥奪は、そのためのミニマムの条件であるにすぎないものと捉えるべきと思われる。同時に、不当利得は、比例原則の観点から過大な課徴金額とならないようにするための指標となる。

金融商品取引法における課徴金の額の調整

- 端数処理: 課徴金の額が1万円未満の場合は課徴金の納付を命ずることができず、また、1万円未満の端数は切捨処理がなされる。
- 違反行為の繰返しによる加算: 過去5年以内に課徴金納付命令を受けた場合は課徴金の額を1.5倍とする。
- 調査開始前の違反行為の申告による減算: 以下の違反行為について、当局の調査開始前に当該違反行為を申告した場合は課徴金の額を0.5倍とする(③以外については直近の違反行為のみ減算の対象)。
 - ① 発行開示書類・継続開示書類の虚偽記載
 - ② 大量保有・変更報告書の不提出
 - ③ 虚偽開示書類等の提出等に加担する行為
 - ④ 法人による自己株式の取得に係るインサイダー取引

池田唯一他『逐条解説 2008年金融商品取引法改正』(商事法務、平成20年)402-403頁

違反行為を繰り返した者は、・・・1回目に課した課徴金の水準では、当該違反者の抑止には不十分であると推認できること、それが違反行為であることを認識しつつ違反行為を行っているものと推認できること等を考慮すると、より強い抑止が必要と考えられる。(略)

継続的・反復的に行われる可能性が高い違反行為については、早期発見がなされることの公益性が強く、早期発見のインセンティブを与えることが必要と考えられる。

- 必要的没収・追徴が行われた場合の課徴金の額の調整: 同一の不公正取引規制違反事案において、必要的没収・追徴が行われた場合、必要的没収・追徴の額を課徴金の額から控除する。

高橋康文編著『平成16年証券取引法改正のすべて』(第一法規株式会社、平成17年)45頁

違反行為の抑止を目的とする課徴金制度の趣旨からは、没収が行われた場合にさらに課徴金を課す必要はないと考えられたため、同一の違反事件について必要的没収・追徴(・・・)が行われた場合に課徴金の額が調整される(・・・)。

(注) その他、継続開示書類の虚偽記載について罰金が科された場合、当該罰金の額を課徴金の額から控除する旨の調整規定が存在する。

法令違反行為を行った者の氏名等の公表制度

- 法令違反行為(金融商品取引法又は同法に基づく命令に違反する行為)を行った者の氏名その他法令違反行為による被害の発生若しくは拡大を防止し、又は取引の公正を確保するために必要な事項を一般に公表することが可能(金融商品取引法第192条の2)。

古澤知之他監修『逐条解説 2013年金融商品取引法改正』(商事法務、平成26年)218頁

不公正取引に関する課徴金事案において、繰り返し違反行為を行う可能性が高いと考えられる者については、違反行為者に課徴金を課すことに加え、取引相手先となり得る証券会社や投資家等に対して注意喚起し、将来的な違反行為の未然予防等を図っていくことが重要である。

このため、改正法では、公益または投資者保護のため必要かつ適当であると認めるときは、金商法令の違反行為を行った者の氏名その他違反行為による被害の発生・拡大を防止し、または取引の公正を確保するために必要な事項を一般に公表することができることとしている。

他法令における課徴金制度との比較

	金融商品取引法 (平成16年改正により導入)	独占禁止法 (昭和52年改正により導入)	公認会計士法 (平成19年改正により導入)	不当景品類及び不 当表示防止法 (平成26年改正により導入)	医薬品、医療機器等 の品質、有効性及び 安全性の確保等に 関する法律 (令和元年改正により導入)	スマートフォンにおい て利用される特定ソ フトウェアに係る競 争の促進に関する法 律 (令和6年制定時より規定)
違反行為	・不公正取引 ・開示書類の不提出・虚偽記載等	・不当な取引制限(カルテル・談合) ・事業者団体の競争制限 ・私的独占 ・不公正な取引方法	財務書類の虚偽等の証明	・優良誤認表示 ・有利誤認表示	医薬品、医療機器等の名称、製造方法、効能、効果又は性能に関する虚偽・誇大な広告	・他のアプリストアの提供妨害 ・モバイルOSの機能の利用妨害 ・他の課金システムの利用妨害 ・アプリ外課金等の提供妨害
算定基礎	違反行為の類型毎に定められた算定方法により算定(経済的利得相当額)	違反行為に係る商品・役務の売上額・購入額に基本算定率を乗じて算定(経済的利得相当額)(注)	監査報酬相当額(経済的利得相当額)	違反行為に係る商品・役務の売上額の3%(経済的利得相当額)	違反行為に係る医薬品等の対価の額の4.5%(経済的利得相当額)	違反行為に係る商品・役務の売上額の20%(経済的利得相当額)
加算	違反行為の繰り返し(1.5倍)	違反行為の繰り返し又は主導的な役割を果たした場合(1.5倍)	故意の虚偽証明の場合(1.5倍)	違反行為の繰り返し(1.5倍)	—	違反行為の繰り返し(1.5倍)
減算	事前	調査開始前の違反行為の申告(0.5倍)	—	調査開始前の違反行為の申告(0.5倍) 等	調査開始前の違反行為の申告(0.5倍) 等	—
	事後	—	—	—	—	—

(注) 不当な取引制限については経済的利得相当額(8%)に25%を上乗せした10%を基本算定率として設定

諸外国における課徴金制度

【米国】

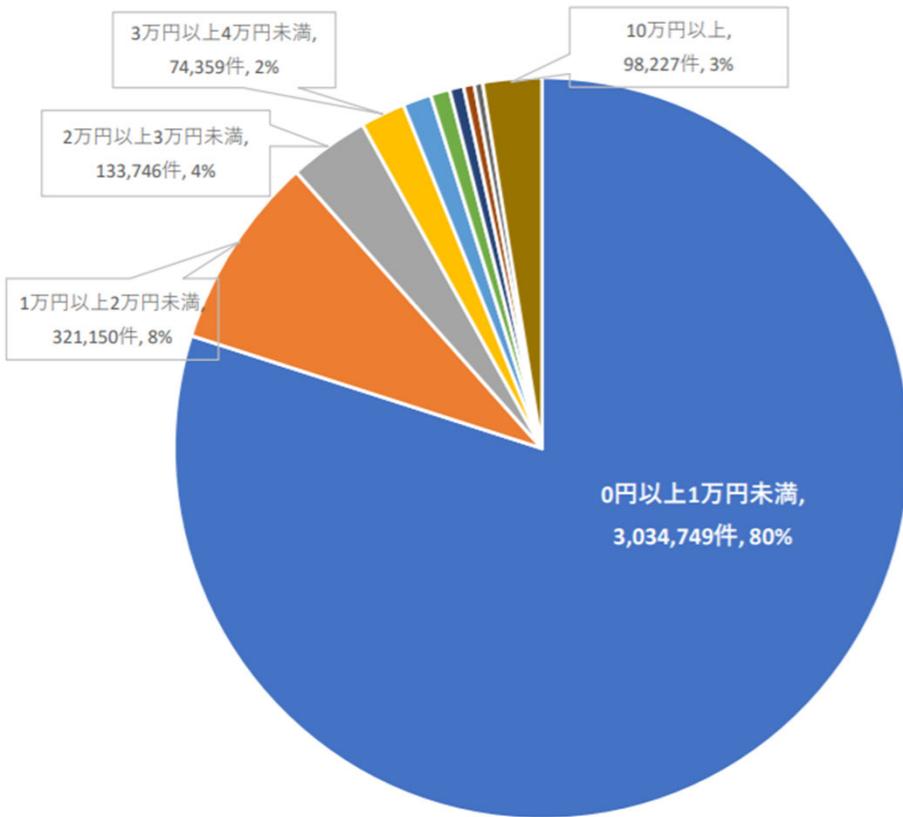
- 不公正取引規制等に係る民事制裁金の上限は違法行為の重大性により以下の3段階で設定されている(2025年のインフレ調整後の額。括弧内は元々の条文の上限)。但し、民事手続の場合は、不当利得の額が上記金額を超える場合は不当利得の額まで請求可能。
 - (1) 第1段階(通常の違法行為) 自然人: \$ 11,823 (\$ 5,000) 法人: \$ 118,225 (\$ 50,000)
 - (2) 第2段階(詐欺・相場操縦等) 自然人: \$ 118,225 (\$ 50,000) 法人: \$ 591,127 (\$ 250,000)
 - (3) 第3段階(多大な損失等) 自然人: \$ 236,451 (\$ 100,000) 法人: \$ 1,182,251 (\$ 500,000)
- 但し、インサイダー取引規制違反の民事制裁金の上限は不当利得の3倍(監督責任者については \$ 2,626,135 (\$ 1,000,000) 又は不当利得の3倍のいずれか大きい額)とされている。
- また、民事制裁金に加えて、違法な利益の吐出しも同時に請求可能。

【EU・英国】

- 不公正取引規制に係る行政上の金銭的制裁について、EU各国はその上限の下限値を少なくとも以下の額とする必要がある旨が規定されている(EU各国はこの上限を引き上げることも可能)(英国も同様)。
 - (1) 不当利得の3倍
 - (2) 自然人の場合は5百万ユーロ(又は自国の通貨におけるこれに相当する価格)
 - (3) 法人の場合は15百万ユーロ(又は自国の通貨におけるこれに相当する価格)又は年間売上高の15%

金融商品取引法における高速取引行為

- 近年、アルゴリズムを用いて高速、高頻度かつ自動的に行う金融商品取引(HFT(High Frequency Trade))が行われているところ、金融商品取引法上、当該取引は「高速取引行為」として規制の対象とされている。
- 具体的には、「高速取引行為」は有価証券の売買等であって、電子的かつ自動的に判断に基づいて行われ、かつ、取引所等に対する電子的伝達が短縮されるものと定義されており(金融商品取引法第2条第41項、金融商品取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令第26条)、取引所のコロケーション・サービス等を利用した高速かつ自動的に取引が想定されている。



(出所)証券取引等監視委員会市場分析審査課HFT班「HFT業者の収益分析等から見た損益額と、不正取引が認められた場合に想定しうる課徴金額について」(2024年7月9日)
(https://www.fsa.go.jp/frtc/report/honbun/2024/20240709_SR_Column_HFT.pdf) 3頁

【高速取引行為の取引の傾向(注)】

- 高速取引行為を行う者は、マイクロ秒単位で競い合い、高速・高頻度に注文を繰り返して薄利の取引を大量に行う傾向にあり、また、超短期的なリスクと向き合うため、ポジションの偏りを日中で解消し、翌日まで持ち越さないという傾向にある。
- 2019年6月～2023年3月までの高速取引行為者の利益を銘柄ごと／日ごとに集計したところ、左図のとおり、1銘柄・1日あたりの利益額は1万円未満が大半(約80%)を占めている。

【高速取引行為の規制の概要】

高速取引行為を行う者に対し、登録制を導入し、以下の規定等を整備。

- ・体制整備・リスク管理に係る措置(取引システムの適正な管理・運営、適切な業務運営体制の確保等)
- ・当局への情報提供等に係る措置(取引戦略の概要等の提出、取引記録の作成・保存等)

(注)中山興=藤井崇史「株式市場における高速・高頻度取引の影響」日銀レビュー(2013年1月28日)2頁、U.S. Commodity Futures Trading Commission and Securities Exchange Commission, “Preliminary Findings Regarding the Market Events of May 6, 2010,” (May 18, 2010) Appendix A-11、証券取引等監視委員会市場分析審査課HFT班「HFT業者の収益分析等から見た損益額と、不正取引が認められた場合に想定しうる課徴金額について」(2024年7月9日)参照。

I. 総論

II. 公開買付者等関係者によるインサイダー取引規制について

III. 課徴金制度について

IV. 調査権限等について

V. ご議論いただきたい事項

金融商品取引法における調査権限

		行政調査				犯則調査 (金融商品取引法第210条)
		開示検査・証券検査 (金融商品取引法第26条、第56条の2等)	課徴金に関する調査 (金融商品取引法第177条)	審問等に関する調査 (金融商品取引法第187条)	外国金融商品取引規制当局に対する調査協力 (金融商品取引法第189条)	
対象者		開示書類の提出者等・金融商品取引業者等(これらの関係者を含む。)	以下の課徴金事件の事件関係人・参考人 ・虚偽開示書類等の提出等に加担する行為 ・不公正取引規制違反	審問、処分に係る聴聞、緊急差止命令の申立てにおける関係人等	外国にある者を相手方として有価証券の売買その他の取引若しくはデリバティブ取引を行う者等	犯則事件に係る犯則嫌疑者等
権限	出頭命令	—	○	○	—	○
	報告徴取等	○	○	○	○(注)	○
	検査	○	○	○	—	○
罰則等		・開示検査：6月以下の拘禁刑若しくは50万円以下の罰金又は併科(両罰規定あり) ・証券検査：1年以下の拘禁刑若しくは300万円以下の罰金又は併科(両罰規定(2億円以下の罰金)あり)	・出頭・報告拒否等：20万円以下の罰金 ・検査忌避等：6月以下の拘禁刑若しくは50万円以下の罰金又は併科(両罰規定あり)	1年以下の拘禁刑若しくは300万円以下の罰金又は併科(両罰規定(2億円以下の罰金)あり)	10万円以下の過料	なし (上記は任意調査を前提とする権限であり、強制調査(臨検・搜索・差押え)については別途規定あり(金融商品取引法第211条))

(注) 外国金融商品取引規制当局から、金融商品取引法に相当する外国の法令を執行するために行う行政上の調査に関し、協力の要請があった場合において、当該要請に応ずることが相当と認めるときは、当該要請に応ずるために必要かつ適当であると認められる範囲内において報告徴取等を行うことが可能である一方、我が国が行う同種の要請に応ずる旨の外国金融商品取引規制当局の保証がない場合等は行うことができず、また、報告徴取等を行った内容が外国における刑事手続に使用されないよう適切な措置がとられなければならない旨が規定されている。

EMMoUの概要

【MMoUの概要】

- ❑ 金融庁はIOSCO(証券監督者国際機構)が策定した各国証券監督当局間の協議・協力及び情報交換に関する多国間覚書(Multilateral Memorandum of Understanding concerning Consultation and Cooperation and the Exchange of Information: MMoU)^(平成14年5月)に署名しており^(平成20年2月)、これまでもMMoUに基づく協力が実施されてきた。
- ❑ MMoUは法的拘束力のない意図表明文書であり、既存の国内法令^(金融商品取引法第189条等)により許容される範囲でのみ実施がなされるものと位置付けられている^(注)。

【EMMoUの概要】

- ❑ IOSCOによるMMoUの策定以降、金融市場のグローバル化と相互関連性の進展等を踏まえ、MMoU署名当局同士の情報共有・協力を強化する必要性が明らかになった。
- ❑ こうした背景を踏まえて、IOSCOでは、出頭強制の権限の追加等、既存のMMoUを強化した各国証券監督当局間の協議・協力及び情報交換に関する多国間覚書(Enhanced Multilateral Memorandum of Understanding concerning Consultation and Cooperation and the Exchange of Information: EMMoU)を策定し、平成29年より署名申請の受付を開始。
- ❑ 令和7年8月末現在、29当局(米国SEC、英国FCA等)が署名している。
- ❑ EMMoUの署名のための要件の一つとして、申請当局が出頭強制の権限を有している必要があるとされているところ、金融庁は当該権限を有していないため、EMMoUの署名のための要件を満たしていない。

(注) 神田秀樹=黒沼悦郎=松尾直彦編著『金融商品取引法コンメンタール4—不公正取引規制・課徴金・罰則』(商事法務、2011年)463頁[松尾直彦]参照。

犯則調査の対象となる犯則事件

- 犯則事件は、金融商品取引法第8章の罪のうち、有価証券の売買その他の取引又はデリバティブ取引等の公正を害するものとして政令で定めるものに係る事件と定義されている。
- 犯則事件の対象となる金融商品取引法第8章の罪は政令において下表のとおり列挙されているが、金融商品取引業の無登録業等に係る罪は列挙されていない。

犯則事件の対象となる金融商品取引法第8章の罪	
(1)	<ul style="list-style-type: none"> ・有価証券届出書・有価証券報告書等の虚偽記載、公開買付開始公告の虚偽表示等 ・不正行為、風説の流布・偽計、仮装取引・馴合取引による相場操縦、現実取引による相場操縦、安定操作取引 <p style="text-align: right;">等</p>
(2)	<ul style="list-style-type: none"> ・有価証券届出書・有価証券報告書等の不提出、公開買付開始公告の不実施等、大量保有・変更報告書の不提出・虚偽記載 ・インサイダー取引、情報伝達・取引推奨 <p style="text-align: right;">等</p>
(3)	投資一任契約等の締結・解約に関する偽計等の行為
(4)	金融商品取引契約の締結・勧誘に関する虚偽告知(投資運用業に関して行われたものに限る)、運用状況に係る情報の不提供・虚偽の情報の提供
(5)	投資顧問契約の締結・解約に関する偽計等の行為、損失補填、自己取引を内容とする運用行為
(6)	金融商品取引契約の締結・勧誘に関する虚偽告知(投資運用業に関して行われたものを除く)
(7)	<ul style="list-style-type: none"> ・有価証券届出書の訂正届出書・有価証券報告書の訂正報告書等の不提出、公開買付開始公告の訂正公告の不実施等、大量保有・変更報告書の訂正報告書の不提出 ・顧客による損失補填の要求 <p style="text-align: right;">等</p>
(8)	私設取引システム業務に係る認可等に付された条件違反(有価証券の売買その他の取引又はデリバティブ取引等の公正を確保するために付された業務の制限に係る条件に違反したときに限る)
(9)	<ul style="list-style-type: none"> ・金融商品取引行為を行うことによる利益の見込み等について著しく事実と相違する表示等を含む広告等、契約締結前・契約締結時の情報の不提供・虚偽の情報の提供 ・売買報告書の不提出・虚偽記載 <p style="text-align: right;">等</p>

金融商品取引業の無登録業に対するエンフォースメント等

【刑事罰】

- 5年以下の拘禁刑若しくは500万円以下の罰金又は併科（平成23年金融商品取引法改正前は3年以下の懲役若しくは300万円以下の罰金又は併科から引上げ）
- 両罰規定：5億円以下の罰金（平成23年金融商品取引法改正前は重課なし（300万円以下の罰金））

【民事効規定】

- 無登録業者による未公開株式等の販売は暴利行為に該当するものと推定して売買契約を原則として無効とする（金融商品取引法第171条の2）（平成23年金融商品取引法改正により導入）。

【金融商品取引業を行う旨の表示等の禁止】

- 無登録業者が金融商品取引業を行う旨の表示をすることや、金融商品取引業を行うことを目的として、金融商品取引契約の締結について勧誘をすることを禁止（金融商品取引法第31条の3の2）（平成23年金融商品取引法改正により導入）。
- 上記の規制の違反については、1年以下の拘禁刑若しくは100万円以下の罰金又は併科（両罰規定あり）の刑事罰あり。

【緊急差止命令】

- 裁判所は、緊急の必要があり、公益及び投資者保護のため必要かつ相当であるときは、当局の申立てにより、法令違反行為（金融商品取引法又は同法に基づく命令に違反する行為）を行い、又は行おうとする者に対し、その行為の禁止・停止を命ずることができる（金融商品取引法第192条）。
- 上記の命令の違反については、3年以下の拘禁刑若しくは300万円以下の罰金又は併科（両罰規定（3億円以下の罰金）あり）の刑事罰あり。

I. 総論

II. 公開買付者等関係者によるインサイダー取引規制について

III. 課徴金制度について

IV. 調査権限等について

V. ご議論いただきたい事項

ご議論いただきたい事項

- インサイダー取引規制における公開買付者等関係者の範囲の拡大について、公開買付者等の未公表の内部情報を知り得る特別の立場にある者を規定するという現行制度の考え方を踏まえ、どう考えるか。
- 課徴金の適用範囲及び算定基準の見直しについて、対象行為ごとに一般的・抽象的に想定し得る経済的利得相当額を基準としつつ一定の加算・減算を行うという現行制度の在り方を踏まえ、どう考えるか。
- 効果的・効率的な検査・調査の実施のための課徴金の減算制度の拡大、出頭命令の権限の追加、無登録業を行う者に対する犯則調査権限の創設等について、どう考えるか。
- その他、証券市場における不公正な取引の抑止力を高めていく観点から留意すべきことはあるか。