

# 有価証券報告書等虚偽記載 に対する課徴金のQ & A

制度調査部  
横山 淳

## 【要約】

最近、有価証券報告書等の虚偽記載を理由に課徴金が課される（あるいは勧告される）事例が続いた。

それに伴い、制度調査部にも有価証券報告書等の虚偽記載に対する課徴金についての質問が寄せられている。

本稿では、寄せられた質問を基に、有価証券報告書等の虚偽記載についてQ & A形式で解説を行う。

## 【目次】

- Q 1：そもそも課徴金とは何？
- Q 2：証券取引法上、課徴金が課される行為は？
- Q 3：A 2の違反行為には刑事罰も課されるはずだが、課徴金と刑事罰とはどう違うのか？
- Q 4：有価証券報告書等の虚偽記載に対する課徴金が導入されたのはいつか？また、どういう経緯で導入されたのか？
- Q 5：虚偽記載が課徴金の対象となる「有価証券報告書等」の範囲は？
- Q 6：有価証券報告書等の虚偽記載に対する課徴金の金額はどうやって計算するのか？
- Q 7：最近、有価証券報告書等の虚偽記載を理由として課徴金が課される（あるいは勧告される）事例が続いているが、今後も摘発事例は増加するのか？

## はじめに

ここ最近、有価証券報告書等の虚偽記載を理由に課徴金が課される（あるいは勧告される）事例が続いた。

それに伴い、制度調査部にも有価証券報告書等の虚偽記載に対する課徴金についての質問が寄せられている。

本稿では、寄せられた質問を基に、有価証券報告書等の虚偽記載についてQ & A形式で解説を行う。

**Q 1 : そもそも課徴金とは何 ?****A 1 :**

「課徴金制度」とは、法令（この場合は証券取引法）に違反する行為を行った者に対して、行政上の措置として、金銭的な負担（いわゆる「課徴金」）を課す制度である。

証券取引法違反に対する「課徴金制度」は、2004年の証券取引法改正で導入され、2005年4月1日からスタートした。

**Q 2 : 証券取引法上、課徴金が課される行為は ?****A 2 :**

現在、証券取引法上、課徴金の対象となるのは次の証券取引法違反行為である。

インサイダー取引  
 相場操縦  
 風説の流布等  
 有価証券届出書等の虚偽記載  
 有価証券報告書等の虚偽記載

**Q 3 : A 2 の違反行為には刑事罰も課されるはずだが、課徴金と刑事罰とはどう違うのか ?****A 3 :**

A 2 の違反行為については、次のような刑事罰の対象にもなっている。なお、ここで示した罰則の内容は、2006年改正によって重くなった後のものである（2006年7月4日施行）。

	懲役	罰金（個人）	罰金（法人）
インサイダー取引	5年以下	500万円以下	5億円以下
相場操縦 風説の流布等 有価証券届出書等の虚偽記載 有価証券報告書等の虚偽記載	10年以下	1000万円以下	7億円以下

両罰規定（法人等の代表者・使用人などが、その法人等の業務・財産に関して違反行為を行った場合は、その行使者のほかその法人に対しても罰則を課するという規定のこと）によるもの。

有価証券報告書等の虚偽記載に関する具体例を挙げれば、2005年10月27日、西武鉄道事件に関連して同社の前会長に対して懲役2年6ヶ月、執行猶予4年、罰金500万円、法人として

の西武鉄道に対して罰金 2 億円の有罪判決が下されたことが記憶に新しい<sup>1</sup>。

ただ、刑事罰は、その影響も大きく慎重な運用が求められることとなる。具体的には、厳格な立証が求められる刑事裁判手続を経て、有罪と判断された上で、課されることとなる。

こうした慎重かつ厳格な運用のため、違反行為に対して刑事罰を課するためには、十分な証拠収集など、多大な時間・コストが必要となる。その結果、大きな事件ならばともかく、証券取引に関する違反行為全てを摘発・立件することは難しいと言われている。やや乱暴な言い方をすれば、社会を揺るがすような大事件であれば厳罰をもって臨むが、軽微な違反なら見逃さざるを得ないということである。

実際には、軽微な違反であっても、インサイダー取引、相場操縦、虚偽の開示などを放置すれば、一般投資家の投資判断を誤らせ、証券市場の信頼性を損なうことになる。軽微な違反ならば「お咎めなし」というのでは、わが国の証券市場の公正性は十分に担保することはできないだろう。

そこで、比較的簡易な手続によって摘発・制裁が可能な行政上の措置として課徴金制度が導入されたのである。運用が機動的で柔軟な課徴金であれば、軽微なケースを含めて、より多くの違反行為の摘発が容易になり、証券取引法の実効性が高まることが期待されている。

#### Q 4 : 有価証券報告書等の虚偽記載に対する課徴金が導入されたのはいつか？また、どういう経緯で導入されたのか？

##### A 4 :

前述のように、証券取引法違反に対する「課徴金制度」自体は、2004 年の証券取引法改正で導入され、2005 年 4 月 1 日からスタートした。しかし、有価証券報告書等の虚偽記載に対する課徴金は、遅れて 2005 年の証券取引法改正で導入され、2005 年 12 月 1 日から施行された。

有価証券報告書等の虚偽記載に対する課徴金が導入されるまでには、若干、複雑な経緯がある。

#### 西武鉄道事件をきっかけに議論

課徴金制度の導入当初、開示義務違反で課徴金の対象とされるのは、有価証券届出書など、証券の発行に伴う開示（いわゆる発行開示）義務違反であった。それに対して、有価証券報告書など、上場会社等に課される流通市場における開示（継続開示）義務違反は対象となっていなかった。

ところが、2004 年の西武鉄道事件をきっかけに、導入されたばかり（当時は未施行）の課徴金制度が有価証券報告書等の虚偽記載を対象としていないことが大きな問題とされた。

そこで、金融審議会（金融分科会第一部会）は 2004 年 12 月 24 日の報告書「ディスクロージャー制度の信頼性確保に向けて」の中で、「継続開示義務違反を課徴金制度の対象とすべきことは明白であり、このための法制面の詰めが早急に進められるべきである」と提言した。

<sup>1</sup> なお、前会長については、インサイダー取引違反にも問われていた（つまり刑は両罪を合わせたものである）。

## 一旦は法案化を断念

金融審議会の報告を受けて、金融庁は 2005 年通常国会に提出する証券取引法改正法案に、有価証券報告書等の虚偽記載に対する課徴金制度の創設を盛り込む準備を開始した。ところが、これに内閣法制局からストップがかかった。その事情は次の通りである。

課徴金制度を巡っては、同一の違法行為に対して「課徴金」と「刑事罰」が二重に課され、憲法の定める「二重処罰禁止」(憲 39)に抵触するのではないかという問題がある。そのため、証券取引法上、課徴金は「処罰」ではなく、あくまでも不当に得た利益の「吐出し」であって「二重処罰」には該当しないとの説明がなされている。

確かに、実際の売買行為を伴うインサイダー取引規制違反や、証券発行による資金調達と直接関わる有価証券届出書等の虚偽記載(発行開示義務違反)については、こうした理屈で説明することができる。しかし、直接的には資金調達との関わりがない有価証券報告書等の虚偽記載(継続開示義務違反)の場合、違反行為によって、どのような「利益」を「不当」に得たかが明確ではない、との反論が予想される。

こうした観点から、内閣法制局は「継続開示義務違反によって生じる利得というのは極めて抽象的、間接的であって、利得があるとは言えないのではないか」<sup>2</sup>として法案化にストップをかけたのである。その後も、金融庁と内閣法制局の間での折衝が続けられたが、法案提出期限などもあり、結局、金融庁は 2005 年通常国会での法案化を一度は断念することとなった。

## 議員立法による修正

金融庁による法案化は見送られたとは言え、有価証券報告書への信頼性確保のためには、有価証券報告書等の虚偽記載に対しても課徴金制度が必要との考えは、西武鉄道事件などを受けて広く支持されるようになっていた。

そうした中、2005 年 4 月 20 日に証券取引法改正法案の審議が衆議院財務金融委員会で始まると、早速、21 日には与野党で法案修正の調整に入った。26 日には、自民党、公明党、民主党の共同提案の形で有価証券報告書等の虚偽記載に対する課徴金制度を盛り込んだ「証券取引法の一部を改正する法律案に対する修正案」が提出され、衆議院財政金融委員会で可決された。同日、修正後の証券取引法改正法案は、衆議院本会議に上程され全会一致で可決された。

その後、修正後の証券取引法改正法案は、同年 6 月 22 日に参議院本会議でも可決され、有価証券報告書等の虚偽記載に対する課徴金制度が 2005 年 12 月 1 日から導入されることになったのである。

### Q 5 : 虚偽記載が課徴金の対象となる「有価証券報告書等」の範囲は？

#### A 5 :

課徴金の国庫納付が命じられるのは、発行会社が、重要な事項につき虚偽の記載がある次の開示書類を提出した場合である。

<sup>2</sup> 2005 年 2 月 8 日金融審議会金融分科会第一部会議事録 ([http://www.fsa.go.jp/singi/singi\\_kinyu/base.html](http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/base.html)) の池田参事官発言。

有価証券報告書

その添付書類

有価証券報告書・その添付書類についての訂正報告書

半期報告書

臨時報告書

半期報告書・臨時報告書についての訂正報告書

**Q 6 : 有価証券報告書等の虚偽記載に対する課徴金の金額はどうやって計算するのか？**

**A 6 :**

有価証券報告書(その添付書類、訂正報告書を含む)の虚偽記載に対する課徴金の金額は、次のいずれか大きいものとされる。

300 万円

株式の市場価額の総額等 ( ) × 10 万分の 3 ( 0.003% )

( ) 原則として、虚偽記載のあった有価証券報告書等についての事業年度中の時価総額の平均値、即ち、『虚偽記載のあった開示書類に関する事業年度の平均終値 × 同じ期間中の平均発行済株式総数』として計算される(証券取引法 172 条の 2 第 1 項第 2 号イに規定する市場価額の総額等を定める内閣府令)。

半期報告書、臨時報告書(それらの訂正報告書を含む)の虚偽記載については、上記の金額の 1 / 2 の金額とされている。具体的には、次のいずれか大きいものとなる。

150 万円

株式の市場価額の総額等 × 10 万分の 1.5 ( 0.0015% )

なお、2005 年 12 月 1 日の施行後、当初 1 年間に提出された開示書類の虚偽記載については、次のような軽減措置が設けられている(改正附則 5 )

**【適用要件】**

次の から の要件をすべて満たすこと

継続開示義務違反について

- 課徴金納付の決定を受けたことがない、かつ
- 刑に処せられ、その執行を終わり、又はその執行を受けることがなくなった日から 5 年を経過しない者ではない

継続開示義務違反についての検査等が最初に行われた日の前日までに、訂正報告書を提出している。

再発防止のための必要な措置を講じている。

**【課徴金の額】**

次のイ、ロのうち、いずれか大きい金額（半期報告書・臨時報告書等の場合は1 / 2）

イ． 200 万円

ロ． 株式の市場価額の総額等 × 10 万分の 2（0.002%）

「適用要件」のうち、 は初犯であること、 は自主的に訂正を行ったことを意味する<sup>3</sup>。

**Q7：最近、有価証券報告書等の虚偽記載を理由として課徴金が課される（あるいは勧告される）事例が続いているが、今後も摘発事例は増加するのか？****A7：**

有価証券報告書等の虚偽記載に対する課徴金制度がスタートしたのは2005年12月1日である。その意味で、制度がスタートして約1年を経過してから、突然、摘発事例が続いたことに違和感を覚えたとしても無理はないだろう。

しかし、一般に、有価証券報告書等に虚偽記載があったとしても、提出後すぐに表面化するとは限らない。むしろ、提出後、一定期間経過してから、問題が浮上することの方が多いだろう。

実際、これまでの摘発例を見ても、2006年11月22日に証券取引等監視委員会からの勧告を受けたX社の場合、2006年1月27日に提出した2005年10月期有価証券報告書の虚偽記載が問題となった<sup>4</sup>。また、12月6日に証券取引等監視委員会からの勧告を受けたY社の場合、2005年12月26日に提出した2005年9月期半期報告書の虚偽記載が問題とされた。

つまり、いずれも制度がスタートして間もなくに提出された有価証券報告書・半期報告書について課徴金納付命令勧告が行われたのである。

その意味では、例えば、2006年6月に集中的に提出された（3月決算会社による）2006年3月期有価証券報告書に対する検査・摘発が本格化するの、まだこれからということになるだろう。

もちろん、上場会社等の提出する有価証券報告書等に虚偽記載が行われていないことが望まれることは言うまでもない。ただ、今後も有価証券報告書等の虚偽記載が指摘・摘発され、課徴金納付命令が続く可能性は否定できないだろう。

<sup>3</sup> 江崎洋一郎議員（自民党）による2005年4月26日の衆議院財務金融委員会における趣旨説明。

<sup>4</sup> X社については、2006年12月6日に金融庁による課徴金納付命令が決定している。なお、X社については初犯であること、当局の検査前に自発的に訂正報告書を提出していることが認められて、経過措置による課徴金の軽減が認められている。