

**第198条の2** 次に掲げる財産は、没収する。ただし、その取得の状況、損害賠償の履行の状況その他の事情に照らし、当該財産の全部又は一部を没収することが相当でないときは、これを没収しないことができる。

- 一 第197条第1項第5号若しくは第6号若しくは第2項又は第197条の2第13号の罪の犯罪行為により得た財産
  - 二 前号に掲げる財産の対価として得た財産又は同号に掲げる財産がオプションその他の権利である場合における当該権利の行使により得た財産
- 2 前項の規定により財産を没収すべき場合において、これを没収することができないときは、その価額を犯人から追徴する。

## 1 制定の沿革・経緯

本条は平成10年証取法改正で新設された証取法198条の2を引き継いだ規定である。

金商法の不公正取引禁止規定は、有価証券の売買その他の取引またはデリバティブ取引等について、虚偽表示等を使用して金銭その他の財産を取得することを禁じた法157条2号以外では、利得行為を構成要件とはしていない<sup>1</sup>。このため、法157条2号以外の一般的不正行為（法157条1号・3号）、風説の流布、偽計、暴行または脅迫（法158条）、相場操縦行為（法159条）、インサイダー取引（法166条1項・3項、167条1項・3項）などの行為によって利益が得られてもそれが任意的没収に関する規定である刑法19条1項の「犯罪によって得た物」に該当しないのではないかという議論があった<sup>2</sup>。また、株価が下落する重要事実を知って保有株式を売却して損失を免れた場合について、免れた損失の追徴はできないのではないか、権利は刑法上の「物」ではないのでオプション等については没収の対象とならないのではないかといった点についても疑義があった<sup>3</sup>。

1 ただし、財産上の利益を得る目的で法157条、158条または159条の規定に違反した者に対しては法定刑が加重されている（法197条2項）。

2 森本滋「不公正取引規制の整備」証券取引法研究会編『金融システム改革と証券取引制度』（日本証券経済研究所、平成12年）207頁。

3 森本・前掲（注2）。

しかし、相場操縦行為等やインサイダー取引の罪の多くは、財産上の利益を得る目的で行われる。そこで、これらの犯罪を抑止するために、それによる収益を剥奪する狙いから本条が設けられることになったのである。

なお、令和元年（2019年）金商法改正では、暗号資産の売買その他の取引またはデリバティブ取引等についての不正行為の禁止規定に違反する行為（法197条1項6号）によって得た財産等が、新たに本条による没収・追徴の対象とされることになった<sup>4</sup>。

## 2 条文制定の趣旨

本条は金商法の不公正取引禁止規定によって禁じられる一般的不正行為、風説の流布、偽計、暴行または脅迫、相場操縦行為、インサイダー取引などの行為によって得た財産、当該財産の対価として得た財産および当該財産がオプションその他の権利である場合には権利行使によって得た財産について、必要的没収とそれに代わる追徴を定めるものである。

一般に没収・追徴の範囲をめぐることは、犯罪による利潤を剥奪することで犯罪の助長を防止することが没収・追徴の目的であるとする純益主義と犯罪の減少を目的として不正資金の循環を断ち切るために総収益を没収・追徴の対象とする総体主義の考え方がある<sup>5</sup>。本条は、いわゆる「やり得」を許すことのないよう、不公正取引により得た財産を例外なく没収・追徴する趣旨であるとされ<sup>6</sup>、原則として純益主義ではなく、財産の取得に要した費用等を控除しない総体主義を採用したものと解される。

しかし、総体主義の考え方を徹底すると、たとえば変動操作による相場操縦のように、膨大な数の買付け・売付けが繰り返される場合には、得た利益に比べて得た財産が莫大な額になるなど犯人にとって過酷な結果をもたらすことも否定できない<sup>7</sup>。そこで本条1項のただし書では、財産の「取得の状

4 法197条1項6号の罪についても財産上の利益を得る目的で犯された場合には、法定刑が加重される（法197条2項）。

5 高山佳奈子「犯罪収益の剥奪」法学論叢154巻4～6号（平成16年）457頁参照。

6 茶谷栄治「金融システム改革のための関係法律の整備等に関する法律の解説」商事法務1503号（平成10年）24頁。

7 神田＝黒沼＝松尾(4)589頁〔黒沼悦郎〕。

況、損害賠償の履行の状況その他の事情に照らし、当該財産の全部又は一部を没収することが相当でないときは、これを没収しないことができる」として裁量的減免を認めている。つまり、本条は、総体主義を原則としつつ、裁量的にただし書による諸経費の控除を認めたものであり、ただし書をどのように運用するかについては、もっぱら解釈に委ねているのである<sup>8</sup>。

なお、同一の事案について課徴金納付命令と本条による没収・追徴がなされるときには、先に刑事罰が確定した場合には課徴金額から没収・追徴額を控除して課徴金納付命令を決定し（法185条の7第17項）、後から刑事罰が確定した場合には没収・追徴額を控除した額に課徴金納付命令を変更することとされる（法185条の8第7項）。このような調整規定が置かれているのは、違反者に利得を保持させない点で課徴金と没収・追徴との間に共通性が認められるからである<sup>9</sup>。

### 3 条文解釈の要点・実務上の留意点

#### (1) 不公正取引の類型に応じた第1項ただし書の適用状況

##### (ア) インサイダー取引への適用

本条は1項ただし書において、没収・追徴の対象となる財産の範囲について裁量的減免を認めているが、裁判例をみると、インサイダー取引については、原則通り違法な取引によって買付けた株式の売却代金全額を没収・追徴の対象としているものが多い<sup>10</sup>。

もっとも、インサイダー取引について、本条1項ただし書を適用した裁判例もある。たとえば、異なる2つの銘柄の株式につきインサイダー取引が行われ、先行した取引に係る株式の売却代金の相当部分が後の取引に係る株式の購入代金に充てられたという事案では、本条1項ただし書を適用して後の

8 金融商品取引法判例百選203頁〔鈴木優典〕。

9 黒沼・金融商品取引法〔第2版〕776頁。

10 金融商品取引法判例百選203頁〔鈴木優典〕、黒沼＝太田・論点体系金融商品取引法(2)682頁〔松中学〕。裁判例としては、東京地判平19.7.19刑集65巻4号452頁（村上ファンド事件）、札幌地判平19.9.10（平成19年（わ）730号）、横浜地判平25.2.28金法1980号153頁、東京地判平25.6.28刑集70巻7号689頁、東京高判令元9.12高刑速報（令1）257頁などがある。

取引に係る売却代金と先行した取引の売却利益の合計額を追徴することが相当であるとされた<sup>11</sup>。また、信用取引によってインサイダー取引が行われた事案につき、信用取引ではその後の反対売買により決済されることが予定されており、反対売買後に犯人の手元に残るのは、反対売買を経て確定した売買差益および委託保証金（代用有価証券分を含む）にとどまることから、各売却代金から反対売買後に犯人の手元に残る金額を控除した残余の部分（犯人が実質的に得ることのできない部分）が高額にのぼるなど、各売却代金の全部を没収することが、犯人に対して過酷な結果をもたらすと認められる場合には、各売却代金のうち売買差益および委託保証金の合計金額に相当する部分のみを没収することも合理的な裁量として許されると判示した例もある<sup>12</sup>。

このほか、本条1項ただし書を適用したものではないが、インサイダー取引による売付け価額の合計額から委託手数料等を差し引いた金額を追徴額とした裁判例もある<sup>13</sup>。

#### (イ) 相場操縦や風説の流布等への適用

これに対して、インサイダー取引以外の相場操縦や風説の流布等の事案では、本条1項ただし書を適用して、相場操縦行為や風説の流布などにより違反者が得た株式の売却代金から、当該株式の買付代金相当額を控除した売買差益相当額のみを没収・追徴の対象としている裁判例が多い<sup>14</sup>。

この点をめぐって、相場操縦については、相場に変動をもたらす取引は必然的に規模が大きくなるため、売却代金の金額も大きくなるが、それらの取引のなかには利益が生じないどころか、それ自体では損失が生じる取引も多数含まれているため、実際に犯人が得られる利益は、売却代金と比べると小さくなることに加え、取引が何度も繰り返されるため、買付株式または売却

11 東京地判平15.5.2判タ1139号311頁。

12 東京地判平22.4.5判タ1382号372頁。しかし、信用取引によってインサイダー取引が行われた場合に本条1項ただし書が常に適用されるわけではない。たとえば、東京地判平23.4.26（平成22年（特わ）969号・1317号）では、信用取引による株式の売買であるというだけの理由で、売買代金全額の没収・追徴を不当と評価すべきものではないとして本条1項ただし書の適用が否定された。

13 東京地判平15.10.30（平成15年（特わ）4945号）。

代金の全額が没収・追徴の対象となるのが原則であるかのような立場に立てば、金銭・株式と何度も形を変えている財産に何重にも追徴することになりかねないからであるとの指摘がなされている<sup>15</sup>。

一方、風説の流布等については、犯人が実際に手にできる金額が常に売却代金よりも小さいといった相場操縦のような特徴はないものの、売却代金相当額では没収・追徴の金額が高額になるという点が考慮されたのではないかと指摘されている<sup>16</sup>。

もっとも、相場操縦や風説の流布等の事案であれば、本条に基づく没収・追徴の対象が必ず売買差益に限られるというわけではない。あくまで原則は、相場操縦や風説の流布等に係る取引によって得た財産全体を没収・追徴の対象とするというものであり、没収・追徴の対象となる財産の範囲を形式的に考えると、循環的に用いられた資金を何重にも没収・追徴することになって犯人に過酷になる場合があるから、そのような例外的な場合に限って、裁判所の合理的な裁量により本条1項ただし書を適用できるにすぎないのだとされる<sup>17</sup>。

なお、風説の流布等については、有価証券の取引等を行うことが構成要件要素となっているインサイダー取引等とは異なり、犯罪行為それ自体は財産の得喪を生じさせる行為ではなく、風説の流布等により価格の上昇した有価証券等を売却するなどして初めて財産を得ることになるため、本条に基づく没収・追徴の対象となる財産の範囲を確定させることが必要となる<sup>18</sup>。この

14 神田＝黒沼＝松尾(4)589頁〔黒沼悦郎〕。裁判例としては、東京地判平15.11.11判時1850号151頁、東京高判平16.7.14商事法務1712号46頁、東京地判平17.3.11判時1895号154頁、東京地判平20.9.17判タ1286号331頁、大阪地判平20.10.31(平成19年(わ)6476号)、東京地判平22.4.28判タ1365号251頁などがある。なお、インサイダー取引については借入金を用いて株式を購入したことや被告人の現在の資産額といった事情は、追徴額を減免すべき場合になるとは解されないとして、本条1項ただし書の適用を否定した前掲(注10)東京高判令元.9.12は、裁量的減免の適用が認められた裁判例の多くは、相場操縦や信用取引で多数回の買付け、売付けを行った場合であると指摘している。

15 黒沼＝太田・論点体系金融商品取引法(2)683～684頁〔松中学〕。

16 黒沼＝太田・論点体系金融商品取引法(2)684頁〔松中学〕。

17 福岡高判平23.8.26高刑速(平23)240頁。本件では、信用取引で行われた不正取引に本条1項ただし書を適用すべきだとする弁護人の主張が退けられた。

18 前掲(注14)東京地判平20.9.17に関する「解説」判タ1286号331頁。

点について裁判例では、風説の流布等と因果関係が認められる売却代金全額が没収・追徴の対象となるとしており、具体的には、風説の流布とされたニュースリリースの日の翌日から風説の流布の主たる内容を打ち消したニュースリリースの日の前日までの期間における売却が該当するとされた例がある<sup>19</sup>。

(大崎貞和)

---

19 前掲（注14）東京地判平20.9.17。