

金融商品取引法における無登録業者に対する罰則の強化を求める意見書

2026年（令和8年）1月27日

東京投資被害弁護士研究会

代表幹事 塚田 裕二

事務局長弁護士 白石 裕美子

当研究会は、東京の3つの弁護士会において、消費者事件・投資被害の解決に取り組む弁護士間の申し合わせにより2004年4月に設立された、投資被害の相談・回復に当たっている弁護士160名以上が所属する研究会である。

当研究会は、今般の無登録の金融商品取引業者による被害・弊害の実態に鑑み、以下のとおり意見書を提出する。

第1 意見の趣旨

- 1 金融商品取引法第197条の2第10号の4が定める金融商品取引業の無登録営業（同法29条）に対する罰則について強化すべきである。
- 2 具体的には、金融商品取引業の無登録営業（同法29条）にかかる罰則を金融商品取引法第197条第1項の対象とし、「10年以下の拘禁刑若しくは1000万円以下の罰金、又はこれを併科」とすべきである。また、さらに一定の構成要件に該当する場合は「10年以下の拘禁刑及び3000万円以下の罰金」に処するなど、加重処罰類型を定めることを検討すべきである（同条第2項参照）。

第2 意見の理由

1 現行法における無登録業者に対する規制の概要

金融商品取引法（以下、「金商法」という。）は、有価証券等の売買・勧誘、投資運用・投資助言等の金融商品取引業を行う者に、所定の要件を充足したうえでの登録を義務付け、登録業者に適合性原則や説明義務をはじめとする勧誘規制や善管注意義務・忠実義務に基づく運用規制等の行為規制を課し、証券取引等監視委員会等による監督を行っている。こうした規律と監督のもとで金融

商品取引業者が業務を行うことにより、金融商品取引は、企業等への適切な資金供給の実現と投資家保護を図っている。

他方、無登録により金融商品取引業を行う者は、登録要件をみたすことなく、行為規制を課されることなく、監督を受けることもなく資金集め等を行うものであり、かかる無登録業者による行為によっては、企業等への適切な資金供給や投資家保護は図ることはできず、犯罪集団や不適切な主体への資金供給や投資被害が生ずる。かかる事態は、金融商品取引の市場を毀損し投資者の信頼を失わせ、投資者を市場から遠ざけることになりかねない。

そのため、金商法は、無登録による金融商品取引業を禁止し、違反を刑罰の対象としている。同法第197条の2第10号の4は、無登録で金融商品取引業を営んだ者に対して、5年以下の拘禁刑若しくは500万円以下の罰金、又はこれを併科すると定めており、法人に対しては第207条1項2号により、5億円以下の罰金が科される。これらの罰則は、未公開株の投資被害が多数発生したことを受けて、2011年（平成23年）の金商法の改正により、従来の3年以下の拘禁刑又は300万円以下の罰金から引き上げられたものである。

2 無登録業者による被害・弊害の深刻化と法執行強化の必要性

（1）無登録業者による被害・弊害の深刻化

2011年（平成23年）の法改正から10年以上が経過したが、上記の取組みにもかかわらず、無登録業者による被害は後を絶たず、むしろその手口は巧妙化・悪質化・深刻化している。従来から存在した未公開株商法や社債商法、社員権商法等のほか、SNS型投資詐欺やマルチ契約方式による投資被害、海外の無登録業者による投資被害、暗号資産関連の投資被害などその形態は多様化し、被害額も高額化している。これらの投資被害は、その多くが国内又は国外の金融商品取引業の登録のない者らによって行われているところ、その被害の拡大は極めて深刻である上、被害回復が極めて困難な状況が拡大していることから、予防的な観点からも、より強力な抑止力が必要とされている。また、これらの被害による資金は、犯罪組織等に資金を供給しその成長を助け、または、適切な事業活動を行っているといえない事業者に資金を供給するものであり、社会経済に弊害を及ぼすものとなっている。

当研究会の被害相談のみにおいても、2024年のいわゆるSNS型投資詐欺（ロマンス詐欺も含む）は、相談件数458件、申告被害総額79億5710万4755円、平均被害額1764万3248円となっており、これらの被害は極めて深刻な状況が継続している。

証券取引等監視委員会の申立てに基づく裁判所の緊急差止命令（金商法192条1項）は、2010年（平成22年）以降35件が発令されているが、うち28件が無登録業者等に対するものであり、近年、被害規模の拡大や違反案件の国際化が顕著となっている。金融庁が無登録で金融商品取引業を営む者として警告書を発出した件数は、国内業者では2013年、海外業者では2015年をピークに一旦減少したが、過去5年間ではいずれも再び増加している。

（2）代表的事例

代表的事例として、当研究会に多数相談が寄せられた、下記の3つの事件の事案からしても、現在の金商法の罰則は軽きに失することが明らかである。

ア スカイプレミアム事件

スカイプレミアム事件は、シンガポール法に基づき設立されたSKY PREMIUM INTERNATIONAL PTE. LTD.（以下「スカイプレミアム社」という。）が、海外の取引所でFX取引を行う投資一任契約に基づく金融商品（以下「ライオンプレミアム」という。）を、無登録で、日本国内で勧誘し、投資一任契約締結の媒介をしたという事案である。

2021年（令和3年）9月17日、証券取引等監視委員会が東京地方裁判所にスカイプレミアム社が無登録営業を行うことの禁止及び停止命令発出の申立をし、同年12月8日付けで、同裁判所は、金商法違反の禁止及び停止を命ずる決定を出した。

スカイプレミアム社は、それまで、顧客に対し、FX取引を行う取引所はベリーズ国にあるGQ CAPITAL INC.（以下「GQ社」という。）であり、顧客の入れた資金は全てチェコスロバキア貿易銀行に開設されたGQ社名義の口座で分別保管されているとの説明をしていた。しかし、証券取引等監視委員会が調査したところ、チェコスロバキア貿易銀行には、GQ社名義の口座はなく、投資資金はライオンプレミアムとは無関係の名目で複数の海外法人に送金されていたうえ、GQ社でFX取引がされていたとの確認も取れなかった。被害者は約2万6000人、被害額は1350億円ともいわれている。

この件に関連し、スカイプレミアムの代表及び幹部4名が金商法違反で起訴されたが、このような重大な被害を生じさせているにもかかわらず、いずれも執行猶予付きの判決であった。海外送金の行き先について詳細を知ると思われる経理担当者は、略式命令で罰金刑にとどまるとされている。

イ ジュビリーエース事件

ジュビリーエース事件は、海外法人が運営するという暗号資産等の運用による高配当を喧伝する投資ファンドへの出資を、マルチ契約方式で、日本の複数の勧誘者らが、説明会等を開催して無登録で勧誘したが、返金になされなかったという事案である。報道等によると、被害総額は約650億円に上り、被害を苦にした自殺者も出るなど、極めて深刻な被害が生じた。

2021年（令和3年）11月、日本におけるリーダー格であった男ら7名が逮捕され、金商法の無登録営業で起訴、その後有罪となったが、判決の内容は懲役2年6か月、執行猶予5年、罰金300万円にとどまった。

約650億円もの被害を生じさせ、自殺者まで出した事案において、執行猶予付きの判決となったことは、現行の罰則が無登録業者による被害の実態に照らして著しく不十分であることを如実に示している。

ウ ウインメディックス事件

ウインメディックス事件は、癌治療に効果がある飲料水を開発したとして、癌患者やその家族をターゲットとして広告宣伝・勧誘を行い、入手するにはその株式会社の未公開株を買う必要があると勧誘し、その購入代金を関連の一般社団法人への寄附名目で支払わせた事案である。被害者は約1万5000人、被害額は約80億円とされている。被害者のなかには正規治療を止めてしまって病状が悪化した人、自殺した人も存在し、被害は財産被害に止まらない。

幹部2名と法人が起訴され、東京地裁2024年（令和6年）9月1日判決で、金商法違反（無届の有価証券売出し及び無登録営業）、組織的な犯罪の処罰及び犯罪収益の規制等に関する法律違反（犯罪収益等偽装）、所得税法違反の罪が認定された。しかし、被告人2名はいずれも執行猶予付きの判決であった（懲役3年及び罰金4800万円、懲役1年10月及び罰金150万円。ただし、法人を含む被告人らに対し、合計で2億2847万円余りの没収と4億6352万円余りの追徴を命じた）。被告人3者が控訴したが、2025年（令和7年）8月6日、東京高裁は控訴棄却の判決を下し、上告はなく確定した。

（3）罰則強化の必要性

このような実態に照らしてみれば、現行の5年以下の拘禁刑という罰則は、無登録業者による被害の実態に照らして不十分である。

ア 無登録営業の本質

金商法における金融商品取引業の登録制度（金商法２８条等）は、金商法が目的とする投資家保護のための最低限の規制枠組みである。無登録で金融商品取引業を営む者の大多数は、この投資家保護の枠組みを意図的に回避し、金融商品取引法制による規制を免れることを目的としているといっている。

この点、金融商品取引業の登録を得ないで金融商品取引業を営む行為（無登録で金融商品の勧誘等を行う行為等）は、形式的には無登録営業という行政規制違反にすぎないようにも見えるが、その実態は詐欺ないし詐欺に近い投資被害であるケースが極めて多い。無登録業者の多くは、登録を受けた正規の業者であるかのように装い、あるいは投資対象の価値や将来性について虚偽の説明を行うなどして、投資家に被害を生じさせている。また、詐欺ないしそれに近いといえるか否かが判然としない事案において、資金の行方が把握できない事案や、資金の行方が把握できても事業実態の把握が難しい事案が多い。

イ 詐欺罪での立件が困難な事案が構造的に発生していること

無登録営業の実態が詐欺として問われるべき事案である場合でも、実際には、詐欺罪（刑法第２４６条、１０年以下の拘禁刑）での立件が容易でない事案が構造的に発生している。

すなわち、第１に、無登録業者の被害においては、他人名義の口座への振込や暗号資産等の匿名性の高い手法が問われるため、捜査機関が詐欺の主犯格の者らを捕捉することが容易でない。

第２に、詐欺罪の立件においては、実務上、お金の流れの立証が必要となるが、上記方法が取られるとその立証も困難となる上、更に海外への資金流出等が行われる大規模な投資被害事案においては、捜査機関がその全容を把握することが難しくなる。

第３に、詐欺罪の成立には、故意による欺罔行為の存在が必要であるが、当初から騙す意図があったことを立証することは困難であり、例えば海外の無登録業者の金融商品を、国内の無登録業者が勧誘するような投資被害においては、「自分も正当な取引だと思っていた。」などの弁解を許しやすいこととなる。

これらの事案について、本来は詐欺罪による立件を行いやすくすることも必要ではあるが、現在の被害の実態をみると、無登録業者による被害実態を直視した、より実効的な対応が必要である。また、詐欺罪に該当すると言い難い事案であっても、本来の金融商品取引法のもとでの規律から著

しく外れ、適切な資金供給や投資者の保護どころか、犯罪組織や不適切な主体への資金供給が行われ、投資者被害を生じているような事案は、金融商品取引法制の中において、適切に抑止される必要がある。

ウ 民事手続や行政手続に限界があること

無登録業者の行為を抑止するには、被害者から無登録業者らに対する民事の損害賠償請求や、証券取引等監視委員会による裁判所への停止・禁止の申立て等の方法も存する。

しかし、民事的な手続は、前記のような事案の特性から実効的な損害賠償を得ることは必ずしも容易でない場合が多い。これは、とりもなおさず、無登録業者らに対して、十分な民事的な制裁を科すことができていないことを意味する。

また、証券取引等監視委員会による裁判所への停止・禁止の申立てにおいても、特に海外ファンド等の投資案件の場合、停止・禁止命令までに流出してしまった資金の把握は必ずしも容易でない。国内事案においても、関係者による費消や隠匿等により、その捕捉は現状必ずしも容易でない¹。もとより、証券取引等監視委員会は、投資金を取り戻す権限を有しているわけでもない。

このように民事手続や行政手続には、現状、限界がある。

(4) 抑止効果の必要性

先の実例を見ても明らかなように、無登録業者による金融商品取引業行為は、1つの事案で数億円から数十億円の被害が生じることも珍しくない。このような大きな犯罪収益を得られる可能性がある中で、罰則が5年以下の拘禁刑、500万円以下の罰金等にとどまることは、犯罪の抑止力としては極めて弱く、かえって犯罪を助長することになりかねない。

また、無登録営業はしばしば組織的に行われる。罰則が軽いことは、組織の上層部が末端の従業員に違法行為を行わせる動機を与えることになる。罰則を重くすることで、組織の上層部に対しても責任を問いやすくなり、組織犯罪への対応が強化されることが期待される。

3 罰則の引き上げが妥当であること

(1) 貸金業法における無登録営業の罰則との比較

¹ 無登録の金融商品取引業に対する犯則調査権限が認められることにより、実態解明がより進むことが期待されるが、当面、なお課題は多く存すると考えられる。

貸金業法第47条第2号は、無登録で貸金業を営んだ者に対して、10年以下の拘禁刑若しくは3000万円以下の罰金、又はこれを併科すると定めている。また、法人に対しては同法第48条により1億円以下の罰金が科されることとなっている。無登録貸金業の罰則は、もともと3年以下の懲役若しくは300万円以下の罰金であったが、2003年（平成15年）の貸金業法改正（いわゆるヤミ金対策法）により5年以下の懲役もしくは1000万円の罰金引き上げられ、その後も無登録のヤミ金業者による暴利行為が多発したことから2006年（平成18年）の改正により10年以下の懲役若しくは3000万円の罰金に引き上げられたものである。

貸金業における無登録営業と、金融商品取引業における無登録営業は、いずれも登録制度という行政規制を潜脱し、消費者・投資家の保護に悖る違法な営業を行うという点で共通している。しかし現行法においては、金融商品取引業の無登録営業の方が、貸金業のわずか半分に当たる5年以下の拘禁刑、500万円以下の罰金にとどまっており、この罰則の差は合理的根拠を欠く。むしろ金融商品取引は、その複雑性や専門性の高さから、投資家がリスクを適切に理解することがより困難であり、被害も深刻化しやすい。また、無登録業者による金融商品取引の被害額は、貸金業の場合と比較しても決して小さくなく、高齢者を中心とした被害者の生活基盤を根底から破壊するだけでなく、自殺者も生じるなど生命身体への被害さえも生じており、事態は深刻である。このような実態に照らせば、金融商品取引業における無登録営業の罰則を、少なくとも貸金業法と同等の10年以下の拘禁刑に引き上げることが妥当である。

（2）金商法第171条の2の趣旨

2011年（平成23年）の金商品取引法改正により、第171条の2が新設されたところ、この規定は、無登録業者が非上場の株券等の売付け等を行った場合、その売買契約を原則として無効とするものである。この規定の立法趣旨は、正に無登録営業の実態が暴利行為であり、少なくとも投資者保護に悖る行為であるという認識に基づいている。すなわち、無登録業者による取引は、投資家保護の枠組みの前提を欠く違法な取引であり、投資家を欺罔する性質を本来的に有するものであるから、契約そのものを無効とすることで投資家を保護しようとするものである。

この民事効規定の存在は、無登録営業が単なる行政規制違反にとどまらず、投資家の財産権を侵害する危険性を有する行為であることを法律自体が認めていることの証左である。

(3) 罰則の意義

ア 無登録の金融商品取引業は実質犯としての意義をも有すること

無登録営業は、かつては登録をしていないという行為自体を罰する形式犯であったかもしれないが、いまやその実態に鑑みれば、金融商品取引による適切な資金の提供・供給を著しく損なうものであり、現在においては、実体的な意義を有する規律に他ならない。詐欺罪（10年以下の拘禁刑）との比較においては、詐欺罪は、財産犯的な実態を有するものであるが、無登録営業は、投資者の財産に重大な損失をもたらす蓋然性があるとともに、市場の機能を損なうものであり、かつその規模が甚大なものとなっていることに鑑みると、詐欺罪とは異質の実体があるというべきである。前述のとおり、無登録営業の実態は詐欺に近いものも多く、形式的には行政規制違反であったとしても、その本質は投資家保護の制度的枠組み全体を無視する行為であるから、個別の詐欺行為以上に悪質性が高いとも言い得る。したがって、10年以下の拘禁刑という罰則は、罪刑の均衡に適うものである。

イ 健全な金融商品取引業の発展に資すること

罰則を重くすることで、違法な金融商品取引業を抑止することは、登録を得て適正に金融商品取引業を行う事業者の競争条件を確保し、投資者の金融商品取引への信頼を確保する上でも重要である。こうした環境は、適法な金融商品取引業への参入を促し得るものである。罰則強化により萎縮するのは、登録を受けずに違法な営業を行おうとする者であり、これはまさに法が意図する効果である。また、登録の要否が微妙な事案については、事前に監督当局に照会することで確認することも可能であり、真に適法な事業を行おうとする者にかかる行動を促し、より適切な事業活動への成長を促すことも期待される。

ウ 海外業者による被害抑止にも意味があること

海外に拠点を置く無登録業者には、原則として日本の刑罰が及ばない。しかし、海外業者であっても、日本国内に勧誘を行う協力者や代理店がいる場合が多いところ、これらの者については抑止効果が期待される。また、国際的な法執行協力の場面において、罰則の重さは重要な要素となり得る。今後とも、海外の法執行機関との連携の強化が必要である。

(4) 金商法第197条1項の適用対象とすべきこと

現行の金商法では、第197条第1項が、「当該違反行為をした者は、10年以下の拘禁刑若しくは1000万円以下の罰金に処し、又はこれを併科する。」と定め、同条第2項が、財産上の利益を得る目的で、同条第1項第5号及び第

6号のいわゆる相場操縦行為²等を行った場合には、罰金を1000万円から3000万円に加重している。

これまで述べてきたことを前提とすれば、金融商品取引業の無登録営業（同法29条）についても、現行の金商法第197条の2ではなく同法第197条の適用対象とし、その罰則を「10年以下の拘禁刑若しくは1000万円以下の罰金、又はこれを併科」と、引き上げるべきである（同条第1項）。

（5）加重処罰類型について検討すべきこと

また、上記のとおり無登録営業が実質犯としての意義をも有することや、詐欺罪としての立件が困難な事案が構造的に発生することなどに鑑みて、一定の場合に加重処罰類型を課すことを検討すべきである。

具体的には、例えば、金商法197条2項の適用対象として、「財産上の利益を得る目的」で、例えば、「団体の活動（団体の意思決定に基づく行為であって、その効果又はこれによる利益が当該団体に帰属するものをいう。以下同じ。）として、当該罪に当たる行為を実行するための組織により行われたとき」は、当該違反行為をした者は「10年以下の拘禁刑及び3000万円以下の罰金」に処するなどの、加重処罰類型を定めることなどを検討すべきである。

この点に関しては、同志社大学の川崎知巳教授が、「既存の犯罪の厳罰化」として、「法定刑の引き上げは、刑法の役割を高める効果を持ち得るものと思われる」とした上、「既存の犯罪のうち、被害が重大な場合など違法性や責任が重い類型について、加重処罰類型を設けることも考えられる。」「たとえば、組織的犯罪処罰法3条は、詐欺が、「団体の活動（団体の意思決定に基づく行為であって、その効果又はこれによる利益が当該団体に帰属するものをいう。・・・）として、当該罪に当たる行為を実行するための組織により行われたとき」に、法定刑の上限を、10年から20年に引き上げる旨を定めている。」などと指摘しているところであり（ジュリスト2025年6月号No1611・36頁）、参考になる。

第3 結論

² 金商法第197条第2項「次の各号のいずれかに該当する場合には、当該違反行為をした者は、十年以下の拘禁刑及び三千万円以下の罰金に処する。

一 有価証券等の相場を変動させ、又はくぎ付けし、固定し、若しくは安定させ、当該変動させ、又はくぎ付けし、固定し、若しくは安定させた相場により当該有価証券等に係る有価証券の売買その他の取引又はデリバティブ取引等を行つたとき（当該罪が商品関連市場デリバティブ取引のみに係るものである場合を除く。）。

二 財産上の利益を得る目的で、前項第六号の罪を犯して暗号等資産等の相場を変動させ、当該変動させた相場により当該暗号等資産等に係る暗号等資産の売買その他の取引又は暗号等資産関連デリバティブ取引等を行つたとき。」

以上の理由から、投資家保護の実効性を確保し、無登録業者による被害を防止するため、金商法における無登録営業に対する罰則を上記のとおり強化することを求めるものである。

以上