

決 定 要 旨

被 審 人（住所） 東京都
（氏名） A

上記被審人に対する平成24年度（判）第38号金融商品取引法違反審判事件について、金融商品取引法（以下「法」という。）第185条の6の規定により審判長審判官梶浦義嗣、審判官城處琢也、同琴岡佳美から提出された決定案に基づき、法第185条の7第1項の規定により、下記のとおり決定する。

記

1 主文

被審人に対し、次のとおり課徴金を国庫に納付することを命ずる。

- 納付すべき課徴金の額 金1028万円
- 課徴金の納付期限 平成26年2月12日

2 事実及び理由

別紙のとおり

平成25年12月10日

金融庁長官 畑中龍太郎

別 紙

(課徴金に係る法第178条第1項各号に掲げる事実(以下「違反事実」という。))

被審人は、自己資金及び知人から預かった資金で株式の売買を行っていたものであるが、ジャスダック証券取引所(平成22年4月1日(以下、月日のみを示すときは、いずれも平成22年である。))以降平成25年7月15日以前の大阪証券取引所JASDAQ市場、現在の東京証券取引所JASDAQ市場)に上場されている株式会社ミマキエンジニアリングの株式(以下「本件株式」という。)につき、その株価の高値形成を図り、本件株式の売買を誘引する目的をもって、別表1記載のとおり、3月25日午前9時10分頃から4月12日午後3時9分頃までの間(以下「本件取引期間」という。)、13取引日にわたり、東京都中央区日本橋茅場町一丁目5番8号所在の株式会社ジャスダック証券取引所(4月1日合併により消滅)及び大阪府中央区北浜一丁目8番16号所在の株式会社大阪証券取引所において、長男であるB名義並びに知人であるC及びD名義を用いて、E証券株式会社及びF証券株式会社を介し、直前約定値より高値でB名義の売り注文とC又はD名義の買い注文とを対当させたり、直前約定値より高値でB名義の買い注文とC名義の売り注文とを対当させたり、連続した成行注文又は高指値注文を行って高値を買い上げるなどの方法により、本件株式合計1052株を買い付ける一方、本件株式合計476株を売り付け、そのうち、自己の計算において、本件株式合計360株を買い付ける一方、本件株式合計190株を売り付けるなどし、もって、本件株式の売買が繁盛であると誤解させ、かつ、同市場における本件株式の相場を変動させるべき一連の売買をしたものである。

(違反事実認定の補足説明)

- 1 被審人は、違反事実に掲げる売買(以下「本件取引」という。)を行った事実は認めるものの、①本件取引は、売買が繁盛であると誤解させ、かつ、株式の相場を変動させるべき売買に該当するものではなく、また、②他の投資者の売買を誘引する目的はなかった旨主張するから、これらの点につき、以下、補足して説明する(な

お、違反事実のうち、これらの主張に係る部分以外は、被審人が争わず、そのとおり認められる。) 。

2 基礎となる事実（被審人が認める事実については証拠を掲記しない。）

(1) 被審人の身上

被審人（昭和30年生まれ。男性）は、昭和49年4月にG証券株式会社に入社し、その後、H証券株式会社、I証券株式会社、J証券株式会社において、歩合外務員をしていた。しかし、被審人は、平成2年にJ証券株式会社を退社した後、株式売買で生計を立てていた。

(2) 被審人と口座名義人との関係等

ア Bは、被審人の長男であり、被審人と同居している。Bは、定職に就いておらず、平成13年頃から、被審人の助言を受け株式売買を行うようになった。本件取引に用いられたB名義の口座の資金は、被審人に帰属するものであった。

イ C及びDは、いずれも被審人の知人であり、本件取引当時、被審人にそれぞれの名義の口座を利用した株式取引を任せていた。本件取引に用いられたC及びD名義の各口座の資金は、それぞれ同人らに帰属するものであった。

(3) 本件取引の内容

被審人は、本件株式につき、3月25日午前9時10分頃から4月12日午後3時9分頃までの本件取引期間に係る13取引日にわたり、B、C及びD名義の各口座を用いて、別表2「取引経過一覧表」（以下「別表2一覧表」という。）の網掛け部分記載のとおり、本件取引を行った（甲10、15）。

(4) 本件取引に係る四本値、出来高及び買付関与率等

本件取引期間中の本件株式の四本値及び出来高は、別表3「四本値・出来高（ミマキエンジニアリング）」記載のとおりであり、1日当たりの出来高の平均は、本件取引期間前1か月間においては21株程度であったところ、本件取引期間においては272株程度であった（甲10、11、15）。

本件株式の出来高に対する被審人の買付けの割合（以下、各取引日における割合を「買付関与率」といい、本件取引期間を通じた割合を「総買付関与率」という。）は、別表4「被審人グループのミマキエンジニアリング株式買付関与率」中「買付関与率」欄記載のとおりであり、本件取引期間中の被審人による1日当たりの買付株数の平均は、約81株であった（甲12、15）。

(5) 証券会社による注意喚起等

F証券株式会社は、C名義口座及びD名義口座について、以下のとおり注意喚起等を行ったところ、被審人は、その内容の概略について把握していた（甲13、14、被審人本人）。

ア C名義口座について

F証券株式会社は、4月1日、同月7日、同月8日及び同月12日、C名義口座について、本件株式の取引の出来高関与率が高いこと、買い上がり形態となっていること、連続して引際に関与したことないし大引け間際に買い上げていたことを指摘して相場操縦の疑念をもたれる場合があるとの注意喚起を行った。また、F証券株式会社は、このうち同月7日及び同月8日にした注意喚起に際し、その後同様の取引形態が見られた場合は、新規注文の受託を停止する旨通知し、同月12日、新規注文の受託を停止する旨告知した上、同日の取引時間終了後、新規注文の受託を停止する措置をとった。

イ D名義口座について

F証券株式会社は、4月12日、D名義口座について、それまでの取引において、他の特定の顧客と同一のIPアドレスから同一銘柄の注文がされたことが認められたため、仮名・借名取引と見受けられるところ、同月15日午後6時までに取引内容に関する回答がない場合には、新規注文の受託を停止するとの注意喚起を行った。その上で、F証券株式会社は、同月15日、D名義口座について、新規注文の受託を停止する措置をとった。

3 争点①（本件取引が、売買が繁盛であると誤解させ、かつ、相場を変動させるべき一連の売買といえるか（相場操縦行為該当性））について

(1) 法第159条第2項第1号にいう相場を変動させるべき一連の売買とは、その一連の売買が全体として、客観的に相場を変動させる可能性のあるものであれば足りるものと解される（最高裁平成6年7月20日第三小法廷決定・刑集48巻5号201頁参照）。

(2)ア 対当売買、高値での買付け等

被審人は、本件取引期間を通じて、対当売買や、数株から数十株単位の成行又は直前約定値より高指値による買い注文で場にさらされていた売り注文と約定させる取引を頻繁に行っていた（別表2一覧表中「備考」欄に「対当」、「成行」、「指値+」との記載のあるもの参照。なお、被審人は、制限値幅上限値や更新値幅上限値による買い注文で、売り注文と約定させる取引もしていた。）。このうち、対当売買は23回、合計104株につき行われており、うち16回、44株が直前約定値よりも高値によるものであった。また、成行又は直前約定値より高指値による買い注文に係る買付けの回数は100回を超え、本件取引期間中の買付総数に対する成行又は直前約定値より高指値による買い注文に係る買付け（対当売買を含む。）の割合は60%を超えていた。これらの取引は、投資者の意図した高値で約定させたり、直前約定値より高値で約定させたりすることができる取引である。

イ 買い支え等

被審人は、株価が下落基調にあるときなどに、直前約定値よりも下値にまとまった買い注文を出し、又は指値を変更し、その後、成行又は直前約定値よりも高指値による買い注文を出していた（別表2一覧表No.417、418、420ないし422、424ないし432、等参照）。

これらの取引は、買い板に厚みを持たせ、株価の下値を支える効果を生じさ

せるとともに、株価を高値に誘導し得るものであるといえる。

ウ 大引け間際の買い注文、終値関与

被審人は、本件取引期間中、13取引日中7取引日において、大引け間際に、成行で又は直前約定値よりも高指値で数株から数十株単位の買い注文を連続して出していた（別表2一覧表No. 157ないし159、235ないし239、799、801ないし804、923、926、930ないし932、935ないし937、1078ないし1080、1082ないし1085、1225、1226、1780ないし1783、1793ないし1798、1812ないし1818参照）。これらの取引は、一般に、翌取引日の株価に影響を与えるために投資家に重視される終値を上昇させる可能性の高い行為である。結果として、被審人は、4取引日において終値に関与した（別表2一覧表No. 239、804、1311、1818参照）。

エ 買付関与率

被審人の総買付関与率は29.6%であり、各日の買付関与率は、9取引日において20%を超え、そのうち2取引日において30%台、3取引日において40%台、1取引日において50%台であった。そもそも、本件取引期間前1か月間の1日の出来高は、平均21株程度であったところ、被審人は、本件取引期間中、1日平均81株程度の買付けを行っていた。このように、被審人の買付関与率は高く、被審人の取引により株価に変動を来しやすい状況にあったと認められる。

- (3) これらの被審人が行った本件取引は、買い板に厚みを持たせ、株価の下値を支えつつ、株価を高値に誘導する一連の取引であると認められる。そして、これら一連の取引により現に株価が上昇していること、本件取引中に第三者の関与が増し、本件取引期間における1日の出来高は、直前1か月間の平均の約1.3倍である平均272株程度にまでになったこと、株価は、本件取引開始日前日である3

月24日には6万1500円であったところ、本件取引終了時点においては9万円を超えたことに照らしても、本件取引は、第三者に買い需要が強い状況と見せ、相場を変動させる可能性の高い行為であったというべきである。以上より、本件取引は、売買が繁盛であると誤解させ、かつ、相場を変動させるべき一連の売買に当たると認められる。

4 争点②（被審人が本件株式の売買を誘引する目的を有していたか（誘引目的））
について

(1) 法第159条第2項にいう、売買を誘引する目的とは、人為的な操作を加えて相場を変動させるにもかかわらず、投資者にその相場が自然の需給関係により形成されるものであると誤認させて市場における株式の売買取引に誘い込む目的をいう（前記最高裁決定参照）。

(2)ア 本件取引の動機についてみるに、被審人は、審判手続において、利ざや獲得目的であったことを自認しており、被審人が他の投資者の取引を誘引する動機があったと認められる。

イ 本件取引の態様を見るに、被審人は、自らの意図した値段で約定させることが可能な対当売買を23回行っており、うち16回は直前約定値より高値によるものであった。一般に、このような対当売買は、投資者の意図した高値で約定させることができる取引であるし、経済的合理性があるとは考えがたい。

また、被審人は、本件取引期間を通じて、3名義を用い成行又は直前約定値より高指値での買い注文を繰り返し、また、制限値幅上限値又は更新値幅上限値による買い注文を繰り返したものもあった。さらに、被審人は、株価が下落基調にあるときに、まとまった買い注文を出して株価の下値を支える効果のある取引をした上で、成行又は直前約定値よりも高指値による買い注文や対当売買との組み合わせにより、株価を上昇させる取引を行うこともあった。このような買い注文は、株価の下げ止まりや上昇に資し、株価を高値に誘導するもの

である上、できる限り安値で買付けを行うという経済的合理性に反する取引であるというべきである。

さらに、被審人は、本件取引期間における13取引日中7取引日において、大引け間際に買い注文を集中させ、被審人の取引により投資者に重視される終値を高値に形成する可能性を高めたところ、4取引日において終値に関与した。

そして、被審人の総買付関与率は29.6%と高く、自らの取引により株価が変動を来しやすい状況を作成していた。

ウ 被審人の取引経験等についてみるに、被審人は、証券会社の歩合外務員を務めるなどして40年近くに及び株式取引と関わっていた上、20年以上前から株式売買により生計を立てるなど、株式売買に関する知識・経験ともに豊富であると認められる。また、被審人は、本件取引期間中、本件取引に関し、株価形成に影響を与えたおそれがあり相場操縦の疑念をもたれる場合もあるとのF証券株式会社からの注意喚起を伝え聞いていた。これらによれば、被審人は、自らが行っていた取引手法の持つ意味合いを理解していたと認められる。

エ 被審人は、質問調書において、自己の買い注文により株価が上昇することにより、他の投資者からの注文が増え、更に株価が上昇する「いい相場」を作っていた旨述べているのであって（甲2、4、5）、自らの行為により相場を変動させ、他の投資者の取引を誘い込む意図があったことについて、自認する供述をしていたといえる。

オ 以上によれば、被審人は、本件株式の株価を変動させやすい状況下において、利ざや獲得目的との動機のもと、繰り返し、対当売買をし、高値を買い上げるなど、経済的合理性のない取引を行ったり、大引け間際に買い注文を集中させ、投資者に重視される終値を高値に形成する可能性を高めたりしていたものであり、意図的に株価を上昇させようとしていたことは明らかである上、被審人の経験に照らせば、このような取引の持つ意味を理解していたというべきである。

したがって、被審人は、自らの取引手法により、人為的な操作を加えて相場を変動させ、かつ、投資者にその相場が自然の需給関係により形成されるものであると誤認させて市場における株式の売買取引に誘い込む目的を有し、一連の本件取引を行っていたということができ、被審人が本件株式の売買を誘引する目的を有していたと認められる。

5 被審人の主張に対する判断

- (1) 被審人は、本件取引はそれぞれの名義ごとに、仕込みをした上で売り抜けて売却益を獲得する個々の取引をしたものにすぎず、また、本件取引は利ざや獲得目的で行ったものであるから、誘引目的をもってした一連の相場操縦行為を行ったものではないと主張する。

しかし、そもそも法は、個々の取引ではなく、誘引目的をもってする一連のものと思われる取引が相場を変動させるべき場合を違法なものとしており、本件取引が誘引目的をもってした一連の相場操縦行為であると認められることは前述のとおりであるところ、被審人が取り上げる個々の取引や名義如何を述べてする被審人の主張によっては、前記認定を覆すに足りない。また、一般に、他の投資者の取引が行われなければ利ざや獲得目的は実現できないということが出来るから、本件取引は利ざや獲得目的で行ったとの被審人の主張は誘引目的があったとの前記認定を覆すものにはならない（なお、他の投資者の取引がないと被審人がいう「いい相場」にならないことは、被審人も自認する。甲4）。

- (2) 被審人は、本件取引の違法性は、被審人が本件取引期間の前後に行った取引の内容を踏まえて判断すべきであると主張する。

しかしながら、被審人は、3月18日に本件株式の売買を開始しているところ、本件取引期間前においては、その買付数量は1日当たり5株から36株といずれも少量にとどまっているし、直前約定値よりも高指値で買い注文を出すことはあったものの、少量にとどまっているほか、対当売買は行っていないなど（甲10）、

取引内容をみると、本件取引期間前の被審人の取引が株式相場を変動させるべきものであると認めるに足りない。また、本件取引期間後の4月13日においては、株価が下落基調となる中で、前日に新規建て玉を停止されたC名義で大量の売付けを行い、D名義で直前約定値と同値での買い注文を出すにとどまり、同月14日及び同月15日においては、対当売買は1回行われたものの、特に相場操縦行為と評価すべき取引は行われていない（甲10）。

そうすると、本件取引期間の前後の取引は、本件取引と一連のものとは認められず、本件取引期間前後に被審人が行った取引の内容を踏まえて本件取引の違法性を判断すべきとはいえない。

（法令の適用）

法第174条の2第1項、第8項、第159条第2項第1号、第176条第2項

（課徴金の計算の基礎）

課徴金の計算の基礎となる事実は、被審人が争わず、そのとおり認められる。

法第174条の2第1項の規定により、当該違反行為に係る課徴金の額は、

- (1) 当該違反行為に係る有価証券の売買対当数量に係るものについて、自己の計算による当該有価証券の売付け等の価額から、自己の計算による当該有価証券の買付け等の価額を控除した額

及び

- (2) 当該違反行為に係る自己の計算による有価証券の売付け等又は買付け等の数量が、当該違反行為に係る自己の計算による有価証券の買付け等又は売付け等の数量を超える場合、当該超える数量に係る有価証券の売付け等の価額から当該違反行為が終了してから1月を経過するまでの間の各日における当該違反行為に係る有価証券の買付け等についての法第130条に規定する最低の価格のうち最も低い価格に当該超える数量を乗じて得た額を控除した額、又は当該違反行為が終了してから1月を経過するまでの間の各日における当該違反行為に係る有

価証券の売付け等についての法第130条に規定する最高の価格のうち最も高い価格に当該超える数量を乗じて得た額から当該超える数量に係る有価証券の買付け等の価額を控除した額

の合計額として算定。

別表1に掲げる事実につき

(1) 当該違反行為に係る自己の計算による有価証券の売付け等の数量は、190株であり、当該違反行為に係る自己の計算による有価証券の買付け等の数量は、実際の買付け等の数量360株に、法第174条の2第8項及び金融商品取引法施行令第33条の13第1号の規定により、違反行為の開始時にその時における価格(61,400円)で買付け等を自己の計算においてしたものとみなされる当該違反行為の開始時に所有している当該有価証券の数量50株を加えた410株であることから、

① 当該違反行為に係る有価証券の売買対当数量(190株)に係るものについて、自己の計算による当該有価証券の売付け等の価額から、自己の計算による当該有価証券の買付け等の価額を控除した額

(66,000円×9株+66,100円×2株+66,800円×2株+67,000円×4株
+68,000円×7株+68,100円×1株+69,000円×2株+70,000円×5株
+75,000円×2株+75,500円×10株+75,600円×5株+75,700円×5株
+76,200円×1株+77,000円×2株+77,100円×5株+77,200円×6株
+78,000円×1株+78,100円×7株+78,400円×4株+78,500円×3株
+78,700円×2株+78,800円×2株+79,000円×3株+79,500円×5株
+81,000円×18株+81,200円×10株+81,300円×2株+82,100円×2株
+84,500円×3株+88,000円×5株+88,200円×4株+88,300円×1株
+88,500円×10株+89,000円×10株+90,000円×15株+91,600円×3株

$$\begin{aligned}
& +91,700 \text{ 円} \times 3 \text{ 株} + 91,800 \text{ 円} \times 2 \text{ 株} + 91,900 \text{ 円} \times 2 \text{ 株} + 92,000 \text{ 円} \times 5 \text{ 株}) \\
- & (61,400 \text{ 円} \times 50 \text{ 株} + 61,900 \text{ 円} \times 2 \text{ 株} + 62,000 \text{ 円} \times 5 \text{ 株} + 62,100 \text{ 円} \times 6 \text{ 株} \\
& + 62,300 \text{ 円} \times 3 \text{ 株} + 62,500 \text{ 円} \times 10 \text{ 株} + 62,700 \text{ 円} \times 2 \text{ 株} + 62,800 \text{ 円} \times 2 \text{ 株} \\
& + 63,000 \text{ 円} \times 10 \text{ 株} + 68,000 \text{ 円} \times 11 \text{ 株} + 68,400 \text{ 円} \times 1 \text{ 株} + 68,500 \text{ 円} \times 2 \text{ 株} \\
& + 69,000 \text{ 円} \times 1 \text{ 株} + 69,400 \text{ 円} \times 5 \text{ 株} + 69,500 \text{ 円} \times 1 \text{ 株} + 70,100 \text{ 円} \times 1 \text{ 株} \\
& + 71,400 \text{ 円} \times 1 \text{ 株} + 71,500 \text{ 円} \times 7 \text{ 株} + 71,600 \text{ 円} \times 2 \text{ 株} + 71,800 \text{ 円} \times 5 \text{ 株} \\
& + 71,900 \text{ 円} \times 5 \text{ 株} + 76,000 \text{ 円} \times 25 \text{ 株} + 76,300 \text{ 円} \times 5 \text{ 株} + 76,400 \text{ 円} \times 5 \text{ 株} \\
& + 76,500 \text{ 円} \times 23 \text{ 株}) \\
= & 2,322,400 \text{ 円}
\end{aligned}$$

及び

- ② 当該違反行為に係る自己の計算による有価証券の買付け等の数量（410株）が、当該違反行為に係る自己の計算による有価証券の売付け等の数量（190株）を超えていることから、当該違反行為が終了してから1月を経過するまでの間の各日における当該違反行為に係る有価証券の売付け等についての法第130条に規定する最高の価格のうち最も高い価格（116,000円）に当該超える数量220株（410株－190株）を乗じて得た額から、当該超える数量に係る有価証券の買付け等の価額を控除した額

$$\begin{aligned}
& (116,000 \text{ 円} \times 220 \text{ 株}) \\
- & (72,000 \text{ 円} \times 5 \text{ 株} + 72,500 \text{ 円} \times 1 \text{ 株} + 72,600 \text{ 円} \times 1 \text{ 株} + 72,800 \text{ 円} \times 1 \text{ 株} \\
& + 72,900 \text{ 円} \times 1 \text{ 株} + 73,000 \text{ 円} \times 1 \text{ 株} + 73,300 \text{ 円} \times 1 \text{ 株} + 73,500 \text{ 円} \times 1 \text{ 株} \\
& + 73,700 \text{ 円} \times 1 \text{ 株} + 73,800 \text{ 円} \times 1 \text{ 株} + 74,000 \text{ 円} \times 1 \text{ 株} + 74,800 \text{ 円} \times 1 \text{ 株} \\
& + 75,000 \text{ 円} \times 10 \text{ 株} + 75,500 \text{ 円} \times 7 \text{ 株} + 75,900 \text{ 円} \times 5 \text{ 株} + 76,000 \text{ 円} \times 35 \text{ 株} \\
& + 76,500 \text{ 円} \times 12 \text{ 株} + 79,000 \text{ 円} \times 20 \text{ 株} + 79,500 \text{ 円} \times 1 \text{ 株} + 79,800 \text{ 円} \times 1 \text{ 株} \\
& + 79,900 \text{ 円} \times 1 \text{ 株} + 80,000 \text{ 円} \times 15 \text{ 株} + 80,500 \text{ 円} \times 16 \text{ 株} + 80,800 \text{ 円} \times 3 \text{ 株} \\
& + 81,400 \text{ 円} \times 1 \text{ 株} + 81,500 \text{ 円} \times 5 \text{ 株} + 81,800 \text{ 円} \times 3 \text{ 株} + 82,000 \text{ 円} \times 12 \text{ 株}
\end{aligned}$$

$$\begin{aligned} &+82,500 \text{ 円} \times 1 \text{ 株} + 82,800 \text{ 円} \times 2 \text{ 株} + 83,000 \text{ 円} \times 4 \text{ 株} + 84,900 \text{ 円} \times 6 \text{ 株} \\ &+ 85,000 \text{ 円} \times 14 \text{ 株} + 87,000 \text{ 円} \times 30 \text{ 株} \\ &= 7,959,700 \text{ 円} \end{aligned}$$

の合計額 10,282,100 円となる。

- (2) 法第 176 条第 2 項の規定により、上記(1)で計算した額の 1 万円未満の端数を切捨て、10,280,000 円となる。

(※ 別表 2 ないし 4 の添付は省略する。)

(別表1)

(単位：株)

取引年月日	B名義		C名義		D名義		合計	
	E証券		F証券		F証券			
	買付株数	売付株数	買付株数	売付株数	買付株数	売付株数	買付株数	売付株数
平成22年3月25日	50	32	45	21	0	0	95	53
平成22年3月26日	0	0	10	31	0	0	10	31
平成22年3月29日	0	0	12	0	0	0	12	0
平成22年3月30日	102	0	145	0	0	0	247	0
平成22年3月31日	34	58	57	35	70	0	161	93
平成22年4月1日	39	0	7	24	0	0	46	24
平成22年4月2日	5	5	25	25	0	0	30	30
平成22年4月5日	0	35	69	27	50	0	119	62
平成22年4月6日	60	0	24	21	21	0	105	21
平成22年4月7日	10	0	16	0	9	0	35	0
平成22年4月8日	30	0	29	0	0	0	59	0
平成22年4月9日	0	15	27	32	0	0	27	47
平成22年4月12日	30	45	25	0	51	70	106	115
合計	360	190	491	216	201	70	1,052	476