

## 決 定 要 旨

被 審 人（住所） 石川県  
（氏名） A

上記被審人に対する平成25年度（判）第48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。

- (1) 納付すべき課徴金の額 金614万円
- (2) 課徴金の納付期限 平成26年10月22日

#### 2 事実及び理由

別紙のとおり

平成26年8月21日

金融庁長官 細 溝 清 史

## 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、東京証券取引所マザーズ市場に上場されているフィンテックグローバル株式会社の株式(以下「本件株式」という。)につき、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、平成25年3月26日午後0時45分頃から同月27日午後2時59分頃までの間(以下「本件取引期間」という。)、2取引日にわたり、東京都中央区日本橋兜町2番1号所在の株式会社東京証券取引所において、B証券株式会社(以下「B証券」という。)を介し、成行の買い注文と高値の売り注文を発注して直前約定値より高値で対当させたり、成行の買い注文を発注して株価を引き上げるなどの方法により、本件株式合計2043株を買い付ける一方、本件株式合計2383株を売り付け(以下、これらの売買を「本件取引」という。)、もって、自己の計算において、本件株式の売買等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、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、これらの点について補足して説明する(なお、違反事実のうち、その余の点については、被審人が争わず、そのとおり認められる。)

### 2 前提となる事実

#### (1) 被審人の身上

被審人(昭和24年生まれ、男性)は、昭和48年に大学卒業後、歯科医院勤務等を経て、昭和62年3月から自宅でパソコン教室を開設している者である。

被審人は、昭和60年頃から株式取引を行っていたところ、平成17年頃、インターネットを利用した株式取引を始め、本件株式については、同年6月頃から取引している。

#### (2) 本件取引の内容等

被審人は、本件株式につき、本件取引期間の2取引日にわたり、B証券を介し、別表2の本件取引期間に係る網掛け部分記載のとおり、本件取引を行った。

#### (3) 本件取引に係る四本値及び出来高等

本件取引期間開始日の1か月前から本件取引期間終了日までの本件株式の四本値及び出来高は、別表3記載のとおりであった。ただし、本件取引期間初日の平成25年3月26日における本件取引期間開始後の本件株式の出来高は、1975株であった。

本件株式の株価は、本件取引期間開始直前においては3590円であったところ、本件取引期間終了時においては3975円であった。

#### (4) 証券会社による注意喚起等

B証券は、平成20年8月6日から平成25年1月31日までの間に、被審人

に対し、9回にわたり、電話又はパソコンの画面に表示する方法で、本件株式について、対当売買を行っており、同取引が仮装取引と評価される場合があること、見せ玉や買い上がりと評価される取引を行っていること等を指摘し、このような取引を控えるよう注意喚起をし、又は、再度同様の取引を行うと取引制限措置をとること、被審人の意図にかかわらず罰則が適用されることがあることを告知した。さらに、B証券は、本件取引期間終了日の翌日である同年3月28日、被審人に対し、2回にわたり、パソコンの画面に表示する方法で、同月27日までの本件株式の取引に仮装取引や終値関与とみなされる取引があることを指摘して注意喚起をし、そのうち、仮装取引に関する注意喚起に際し、再度同様の取引を行うと取引制限措置をとることを告知した。

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) 取引内容

被審人は、本件取引期間を通じ、本件株式合計2043株を買い付けた（後記対当売買を含む。）ところ、これらの買付けは、1回、41株（別表2通し番号476）を除き、12回にわたり、成行買い注文を出し（ただし、別表2通し番号553、554の買い注文は、同476で約定した指値買い注文の残株につき、注文方法を成行に変更したものである。甲2資料3、甲4）、場に晒されていた売り注文と約定させるなどして、直前約定値より高値を買い上げる買い上がり買付けを繰り返したものであった（別表2中「コメント」欄に「買い上がり買付け」との記載のあるもの参照）。その上、これらの買い注文の注文株数は、おおむね1回当たり100株から400株（平均約170株）であり、他の投資者の注文と比べ大口のものであった。

また、前記買い上がり買付けのうち、別表2中「コメント」欄に「対当売買」との記載のあるものは、自ら売り注文を出した後（ただし、別表2通し番号152及び153の売り注文は、同94で約定した売り注文の残株につき、指値を変更したものである。甲2資料2、甲4）、その注文株数を超える株数の買い注文を成行で出し（ただし、前記のとおり、別表2通し番号554の買い注文は、同476で約定した指値買い注文の残株につき、注文方法を成行に変更したものである。）、前記自己の売り注文株数の限度で自己の売り注文と自己の買い注文を約定させる対当売買を行うとともに、買い注文株数の残部を既に場に晒されていた他の投資者の売り注文と約定させるものであった。被審人は、対当売買を8回、合計1612株につき行い、いずれも被審人が対当売買とともに行った買い上がり買付けによる約定値の直前約定値より高値で約定させた。その上、対当売買に係る約定株数は、121株から336株（平均約200株）であり、他の投資者の注文と比べ大口のものであった。

さらに、前記買い上がり買付けのうち、別表2中「コメント」欄に「買い上が

り買付け⑧」、同「⑫」と記載のあるものは、大引け間際に成行で買い注文を出して既に他の投資者が出していた売り注文と約定させたものであり、終値に関与し（同⑫）、又は、実質的に終値に関与する（同⑧）ものであった。そして、被審人は、実際に、終値を形成し（別表2通し番号708）、又は、実質的に終値を形成した（別表2通し番号200）。

## (2) 検討

買い上がり買付けは、株価の上昇に寄与し、株価を高値に誘導する取引である。対当売買は、出来高を作りながら投資者の意図した直前約定値より高値で自らの注文を約定させることができる取引である。終値関与は、一般に、翌取引日の株価に影響を与えるために投資者に重視される終値を上昇させる可能性のある取引である。

被審人は、買い上がり買付けを行い、そのうち多くの取引において、併せて対当売買や終値関与等を行い、人為的に株価を高値に誘導することができる可能性のある取引を繰り返し行ったものである上、その取引の規模は、他の投資者による取引と比べ、大口のものであった。

そして、本件株式の株価は、本件取引期間開始直前に3590円であったところ、本件取引期間終了時には、3975円まで上昇し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) 取引の態様

前記3のとおり、被審人は、本件取引期間を通じ、買い上がり買付けや対当売買を繰り返し、終値に関与し、又は、実質的に終値に関与したものである。対当売買には経済的合理性はなく、対当売買や買い上がり買付けは、客観的に見て、出来高を作りながら株価を引き上げ、相場を変動させるべき取引であることは明らかである。終値関与は、翌取引日の株価に影響を与えるために投資者に重視される終値を上昇させる可能性のある取引である。

### (2) 株価

前記2のとおり、本件株式の株価は、本件取引期間開始直前に3590円であったところ、本件取引期間終了時には、3975円まで現に上昇した。

### (3) 取引経験等

被審人は、本件取引までに約28年間にわたり株式取引を継続的に行っており、特に、平成17年からは、本件取引と同様、インターネットを使用して取引を行っていた。また、被審人は、本件取引以前に、対当売買、仮装売買、買い上がり

等について、相場操縦行為等の疑念をもたれるおそれがある旨、証券会社から繰り返し注意喚起を受けていた。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。

#### (4) 被審人の供述状況等

被審人は、質問調書（甲2）において、他の投資者の売り注文を買い溜うとともに、自己の売り注文と自己の買い注文を高値で対当させて約定させたのは、株価が上がった後に、他の投資者の買い注文に売り注文をぶつけることで少しでも利益を出すことができると考えていたからである旨、終値を高くしたのは、終値を高くすれば、翌日の取引開始時には、「いい感じの相場」になるからであったと供述する。そして、被審人は、当審判廷において、同調書のうち、「少しでも利益を出すことができると考えていた」（3項）との記載については、少しでも利益を出すように考えたかどうかはわからないと供述するが、自分のものが少し高めになったとしても、リスクを抱えてもやったと供述し、利益を出すことができると考えていたことを自認する供述をする。また、被審人は、当審判廷において、同調書のうち、「終値を高くしたのは、私は、終値を高くすれば、翌日の取引開始時には、いい感じの相場になることから」（4項）との記載については、証券調査官の誘導によるものであると供述するが、終値が高いと気分的にはいいかもしれない、気持ちがいいと供述し、終値が高値になることが被審人の利益になることを自認し、現に、終値を直前約定値より高値に形成するなどしている。このように、被審人は、本件取引が他の投資者からの高値の買い注文を誘い込む目的に出たものであることを自認する供述をしている。

また、被審人は、「問題の2日間の取引行動に関して」と題する書面（乙9）を提出し、本件取引は、高値の売り注文が他の投資者の買い注文と約定しなかった際に、自らの買い注文で約定させ、高値で取引するという観点から行ったものであると供述し、当審判廷においても同旨供述する。同供述は、被審人が対当売買により高値を形成したことを自認するものといえる。

#### (5) まとめ

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において、繰り返し、対当売買をし、高値を買い上げるなど、経済的合理性を有せず、かつ株価を高値に誘導する取引を行っていたことが明らかである上、被審人の経験等に照らせば、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から、被審人は、意図的に本件株式の株価を上昇させ得る取引を行ったと認められ、そうである以上、他の投資者が取引に誘い込まれ得ることを認識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 被審人の反論に対する判断

- (1) 被審人は、被審人が行った本件株式の取引のうち、本件取引期間のもののみを取り上げて違法というのは不当である旨主張する。

しかし、法は、誘引目的をもってする相場を変動させるべき一連の取引を違法とするものである。被審人が本件取引期間に行った本件取引がそのような一連の取引として違法であることは前記のとおりであるところ、被審人が本件取引期間開始日の前日から本件取引期間開始時までに行った取引をみるに、対当売買があるが、相場操縦行為とまで評価すべき取引は見当たらず、また、被審人が本件取引期間終了日の翌日に行った取引をみるに、相場操縦行為と評価すべき取引は見当たらない（甲2資料1・2、3、4）。そうすると、これら本件取引期間前後にされた取引は、本件取引と一連の取引とは認められず、それゆえに、本件取引期間開始日の前日以前の取引や本件取引期間終了日の翌日以降の取引は、本件取引と一連の取引とは認められない。したがって、本件取引期間のみを取り上げて違法というのは不当とはいえない。

- (2) 被審人は、本件取引期間における本件株式の値幅や出来高は突出したものではなく、また、本件取引は出来高の数分の一にすぎず、本件取引により他の投資者の売買を誘引した可能性はない旨主張する。

しかし、本件取引が違法であることは前記のとおりであり、本件取引期間における本件株式の値幅や出来高について被審人が主張する事実をもってしても、前記認定を覆すに足りない。

また、投資者に誘引目的があると認められるには、他の投資者の売買を誘引する可能性の認識があれば足りると解され、被審人が行った本件取引により現実に他の投資者が誘引されたことは必要ではないと解されるから、本件取引により他の投資者の売買を誘引した可能性はないとの被審人の主張は、失当である。

- (3) 被審人は、本件取引期間中は日計りに集中していたにすぎないこと、高値で買い付けた場合には、その後株価が下落するリスクを負担することになること、相場操縦は、仕手筋など大規模な取引をする者にしか行い得ないものであり、被審人のような個人には関係のないものであること、仮に相場操縦をしたのであれば、この程度の値上がりで手放すはずはないこと、以前から平成25年3月29日には本件株式の取引から撤退するつもりであったから、その直前である本件取引期間において不正をする意味はないこと、証券会社からの注意喚起は、被審人には関係のないことであると考えていたこと、証券会社のウェブサイトに掲載されている不公正取引に関する注意書きを印刷したのは同年11月22日が初めてであること、証券会社に対し不正取引について問い合わせをしたのは平成26年3月17日が初めてであることなどを指摘し、本件取引が違法であるとの認識ないし誘引目的はなかったと主張する。

しかし、これらの被審人の主張は、単に法を正解せず、違法であるものを違法であるとは知らなかったと述べているものにすぎず、誘引目的とはいかなるものであるかについての理解も誤っている。したがって、被審人の上記主張は、失当である。

- (4) 被審人は、本件取引期間の前後に行っていた本件株式の取引により損失を出していた旨主張し、被審人は、平成17年に本件株式の取引を始め、平成24年末時点で、本件株式の取引で600万円以上損失を出したことが認められるが（甲5）、株式取引により損失を出したことは、違反事実の成否とは関係しないから、被審人の上記主張は、失当である。
- (5) 被審人は、平成25年12月3日付け（甲1）及び同月5日付け（甲2）各質問調書について、証券調査官が被審人を誘導して作成されたもので、証拠として認めるべきではない旨主張する。

しかし、被審人は、当審判廷において、同月3日付け質問調書については、本件株式の取引による損失が、実感としては同調書に記載された300万円より多額であることを述べるほか、調書の内容に誤りはない旨自認する。

また、被審人は、当審判廷において、同月5日付け質問調書については、次のとおり供述するが、同各供述をもってしても、いずれも質問調書の当該記載を排斥すべきものとはいえない。すなわち、被審人は、「私は、当時、なるべく高値で売付け、少しでも損失を取り戻したいということしか考えていませんでした。」

（2項）との記載について、被審人の供述した意図とはニュアンスが異なり、被審人としては、それぞれの局面で、早急に売り付けて、株価が上昇している局面では利益を確定させ、下落している局面では損失を限定させることを考えていたことを述べたと供述するが、高値で売り付けて利益を確定させていたことは自認する。また、被審人は、「他の投資家からの売り注文を買い溜うとともに、自分の売り注文と、成行や直前の約定値よりも高い指値での買い注文とをぶつけて約定させたのは、自分の売買注文をぶつけて約定させ、株価が上がった後、他の投資者からの買い注文に売付けることで、少しでも利益を出すことができると考えていたからでした。」（3項）との記載については、前記4(4)のとおり、少しでも利益を出すように考えたかどうかわからないと供述するが、自分のものが少し高めになったとしても、リスクを抱えてもやったと供述し、利益を得るために高値を形成したことを自認する。さらに、被審人は、「終値を高くしたのは、私は、終値を高くすれば、翌日の取引開始時には、いい感じの相場になることから」（4項）との記載については、前記4(4)のとおり、証券調査官の誘導によるものであると供述するが、終値が高いと気分的にはいいかもしれない、気持ちがいいと供述し、終値が高値になることが被審人の利益になることを自認し、現に、終値を直前約定値より高値に形成するなどしている。そして、被審人は、当審判廷において、他に同調書の記載内容に誤りはない旨自認する。

このような上記各質問調書の記載内容と被審人の当審判廷における供述を総合すると、質問調書は、被審人の言い分に沿ったものといえる。したがって、仮に、被審人が、証券調査官の質問調査において、供述を誘導されたと感じているとしても、上記各質問調書を採用すべきでないとはいえない。

(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、2,383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2,043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(3,610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2,124株を加えた4,167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(2,383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

(3,680円×156株+3,715円×305株+3,730円×335株  
+3,765円×41株+3,775円×100株+3,785円×200株

$$\begin{aligned}
& +3,790 \text{ 円} \times 242 \text{ 株} + 3,845 \text{ 円} \times 495 \text{ 株} + 3,940 \text{ 円} \times 509 \text{ 株}) \\
- & (3,610 \text{ 円} \times 2,134 \text{ 株} + 3,665 \text{ 円} \times 7 \text{ 株} + 3,670 \text{ 円} \times 3 \text{ 株} \\
& + 3,680 \text{ 円} \times 162 \text{ 株} + 3,685 \text{ 円} \times 3 \text{ 株} + 3,700 \text{ 円} \times 15 \text{ 株} \\
& + 3,725 \text{ 円} \times 2 \text{ 株} + 3,730 \text{ 円} \times 57 \text{ 株}) \\
= & 448,305 \text{ 円}
\end{aligned}$$

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 (4,167 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 (2,383 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 (7,000 円) に当該超える数量 1,784 株 (4,167 株 - 2,383 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

$$\begin{aligned}
& (7,000 \text{ 円} \times 1,784 \text{ 株}) \\
- & (3,630 \text{ 円} \times 1 \text{ 株} + 3,635 \text{ 円} \times 2 \text{ 株} + 3,640 \text{ 円} \times 4 \text{ 株} \\
& + 3,645 \text{ 円} \times 42 \text{ 株} + 3,650 \text{ 円} \times 80 \text{ 株} + 3,690 \text{ 円} \times 3 \text{ 株} \\
& + 3,695 \text{ 円} \times 2 \text{ 株} + 3,700 \text{ 円} \times 14 \text{ 株} + 3,705 \text{ 円} \times 5 \text{ 株} \\
& + 3,710 \text{ 円} \times 5 \text{ 株} + 3,715 \text{ 円} \times 312 \text{ 株} + 3,720 \text{ 円} \times 6 \text{ 株} \\
& + 3,725 \text{ 円} \times 63 \text{ 株} + 3,730 \text{ 円} \times 278 \text{ 株} + 3,735 \text{ 円} \times 3 \text{ 株} \\
& + 3,840 \text{ 円} \times 21 \text{ 株} + 3,845 \text{ 円} \times 485 \text{ 株} + 3,850 \text{ 円} \times 3 \text{ 株} \\
& + 3,910 \text{ 円} \times 10 \text{ 株} + 3,915 \text{ 円} \times 22 \text{ 株} + 3,920 \text{ 円} \times 31 \text{ 株} \\
& + 3,940 \text{ 円} \times 337 \text{ 株} + 3,965 \text{ 円} \times 40 \text{ 株} + 3,970 \text{ 円} \times 10 \text{ 株} \\
& + 3,975 \text{ 円} \times 5 \text{ 株}) \\
= & 5,696,175 \text{ 円}
\end{aligned}$$

の合計額 6,144,480 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、6,140,000 円となる。

(※ 別表 2 及び 3 の添付は省略する。)

(別表 1)

(単位：株)

取引年月日	売付株数	買付株数
平成25年3月26日	796	1,038
平成25年3月27日	1,587	1,005
合計	2,383	2,043