

決 定 要 旨

被 審 人 (住所) 105 Cecil Street, #07-01, The Octagon, Singapore
(069534)

(シンガポール共和国、セシル・ストリート105、ジ・
オクタゴン07-01)

(名称) MAM PTE. LTD.
(エムエイエム・ピーティイー・エルティディ)

上記被審人に対する平成25年度(判)第29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
判長審判官後藤邦春、審判官梶浦義嗣、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804万円
- (2) 課徴金の納付期限 平成27年2月27日

2 事実及び理由

別紙のとおり

平成26年12月26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、シンガポール共和国会社法に基づき設立され、同国ロビンソン・ロード120、#16-01に本店を置いていた有限責任会社（現本店所在地は、同国セシル・ストリート105、ジ・オクタゴン07-01）であり、通称「アジー・ファンド」（Azzy Fund）と呼ばれるケイマン籍ユニット・トラストのユビキタス・マスター・シリーズ・トラスト・クラス・ジー・ファンド（Ubiquitous Master Series Trust Class G Fund。以下「本件ファンド」という。）の受託者であるA社との間で締結した投資一任契約に基づいて、本件ファンドの資産の運用権限を有していたものであるが、被審人のファンドマネージャーとして本件ファンドの資産の運用を担当していたB及びC（以下Bと併せて「Bら2名」という。）において、平成22年7月27日、D証券株式会社（以下「D証券」という。）販売取引部門セールストレーダーEから、D証券マーケット部門の社員Fらが、東京都港区三田三丁目5番27号に本店を置き、建築用・自動車用ガラスの製造・販売等を目的とし、その発行する株式が東京証券取引所市場第一部に上場されている日本板硝子株式会社（以下「日本板硝子」という。）との引受契約の締結の交渉に関して知り、その後Eがその職務に関し知った日本板硝子の業務執行を決定する機関が株式の募集（以下「本件公募増資」という。）を行うことについての決定をした旨の重要事実（以下「本件重要事実」という。）の伝達を受けながら、法定の除外事由がないのに、それぞれ、上記投資一任契約に基づく運用として、本件重要事実の公表（以下「本件公表」という。）前の同日から同年8月24日までの間、G証券株式会社等を介し、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等において、日本板硝子株式（以下「本件株式」という。）の売付けを行い（以下「本件売付け」という。）、もって、本件ファンドの計算において、本件株式合計347万8000株を売付価額合計7億5156万8206円で売り付け、その

うち、被審人の役員等であるBら2名、H及びI（以下「Bら4名」という。）の計算において、それぞれ同年7月度及び同年8月度におけるその出資割合である7.47パーセント及び6.22パーセント相当を売り付けたものである。

（違反事実認定の補足説明）

1 争点

被審人は、違反事実のうち、①Eが職務に関し本件重要事実を知ったこと、②Bら2名がEから本件重要事実の伝達を受けたこと及び③本件売付けのうち、Bら4名の出資割合に係る部分がBら4名の計算において行われたことを否認しているから、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 認定事実（被審人が争っていない事実については証拠を掲記しない。）

(1) 関係者

ア 被審人

被審人は、シンガポール共和国会社法に基づいて設立され、投資運用業を行うことについて、同国通貨監督庁に登録されている有限責任会社である。

イ Bら2名

Bら2名は、被審人のファンドマネージャー等として本件ファンドの運用を担当していた者である。

ウ E

Eは、D証券販売取引部門セールストレーダーとして、国内外の機関投資家を顧客とし、顧客に対し、株価動向等の情報提供を行いつつ、顧客から日本株の売買に係る注文を受注し、執行することを職務としていた者である。

エ D証券

D証券は、第一種金融商品取引業の登録を受け、本件公募増資に係る国内における一般募集の共同主幹事証券会社であった株式会社である。

(2) D証券の社内態勢及び従前の公募増資引受状況等

D証券は、法人関係情報の管理の一環として、法人の内部情報を取得する可能性が高い内部取引部門とそれ以外の外部取引部門とを物理的・システムの隔離する体制を整備していた。同社において公募増資の引受け及び募集業務等を担当する内部取引部門であったマーケット部門は、顧客企業が自社の株価の変動要因を調査するためにする照会に対応したり、顧客企業に対する営業材料としたりするなどのため、外部取引部門である販売取引部門のセールストレーダーに対し、特定銘柄に関する売買状況を照会するフロー照会を行っていた（甲10）。

D証券は、平成22年6月ないし同年7月頃公表されたK社、L銀行及びM社（M社の証券コードは、Nである。後の引用したチャットの「O」との記載は、M社を指す。）の公募増資について、引受け及び募集業務を行うなどしていた（甲8、9、31、32）。

(3) EとBら2名との関係等

Eは、平成22年5月頃、D証券において、前任者を引き継いで被審人の担当となり、被審人の運用担当者に対し、ブルームバーグ・チャット等を介し、情報提供をしていた。Eは、主にBとチャットでメッセージの交換をしていたが、B以外のCら被審人の担当者も、チャットにログインすることにより、EとBとの間のメッセージを閲覧することができた。（甲2の1ないし甲4、12の1ないし甲13、乙11。なお、外国語で作成されたものは、訳文が添付されたものに限る。以下同じ。）

本件ファンドにおいては、日本の上場企業の公開買付け、合併、増資など、企業のイベント等に着眼した運用スタイルが採用されていたところ、遅くとも同年6月頃から、上記チャットでは複数の公募増資案件が話題に上っていた（甲12の1・2、26）。

(4) 本件公募増資の決定

日本板硝子は、財務を統括する取締役を中心として公募増資の準備を進めて

いたところ、平成22年4月28日、取締役会において、本件公募増資の規模、方法、時期等について説明がされ、公募増資の実施時期の早期化等を求める意見が出されるなどの協議がなされるなどした上、日本板硝子の業務執行を決定する機関は、同日、本件公募増資の実施を決定した（甲11、14）。

(5) 日本板硝子とD証券との契約締結の交渉等

日本板硝子は、平成22年5月7日、D証券に対し、本件公募増資の概要を説明し、引受けへの参加を要請するなどした。これに対し、D証券は、引受契約の締結を前提として応諾し、日本板硝子及びD証券は、同年7月6日に、本件公募増資に係るキックオフミーティングを開催し、本件公募増資の概要説明や爾後の方針等の確認を行うなど、契約の締結の交渉を行っていた。そして、日本板硝子は、同年9月8日、D証券などとの間で、新株式買取引受契約を締結した。（甲9ないし11、14）

(6) EとBとの間のチャット及びBら2名による本件ファンドの取引状況等

EとBは、次のとおり、チャットを送信するなどし、その際、Cは、それらのチャットを見ることができた（甲12の2）。また、Bら2名は、次のとおり、株式取引をした。

ア Eは、平成22年6月4日、Bに対し、チャットで「ご存知、P、『噂』出ています。」と伝えると、Bは、「??」と返信し、Eは、公募増資を意味する「PO」と回答した（甲12の1・2）。Pは、Q社の証券コードである。ただし、同社の公募増資は、公表されなかった。

イ Bは、平成22年6月16日午後1時35分頃、Eに対し、チャットで「N??」とのメッセージを送信してM社株式について質問したところ、Eは、「はい!」と答えるなどした。M社は、同年7月8日、公募増資の実施を公表した。そして、Bは、同年6月16日午後1時36分頃、M社株式110株を売り付けた。（甲12の1・2）

また、Eは、同日午後1時41分頃、Bに対し、チャットで、もう1か月

間、同株式の売りを強く推奨する旨伝えた。Cは、同日午後1時48分頃、同株式50株を売り付けた。(甲12の1・2)

ウ EとBは、平成22年7月5日午前10時15分頃から同日午前10時18分頃までの間に、BがEに対し、「Oは買い？」と尋ねたのに対し、Eは、Bに対し、「私だったら絶対にそんなことはしない」「絶対に」「私を信じてください」、「あなたはそうしたくないはず」、「特に、今週」との返信をし、Bは、買付けをやめる旨答えるやり取りをした。また、Eは、Bに対し、(他の株式は買いであっても)「Oは違う」「あなたは既にその理由を知っているはずでしょう」と述べると、Bは、「ああ(ok)」と答えた。そして、Bは、同日午後0時11分頃から、M社株式100株を、Cは、同日午後1時25分頃、同株式70株をそれぞれ売り付けた。(甲12の1・2)

エ EとBは、平成22年7月7日午後1時45分頃から同日午後1時49分頃までの間に、チャットで、EがBに対し、「これは」「噂どおりです」「日付がちょっと違いますが」と伝えると、Bは、「ちょっと空売りして買い戻しての繰り返しですが」「今日は変わらないので、もう一回入り直す感じですよ」などと返信し、Eは、「はい!」「それは」「R証券株式会社、S証券株式会社、D証券」「だと思えます」などと伝え、Bは、Eに対し、とりあえず証券会社側の買いで約定をできるか尋ねた上、T社もそうだし、最近このようなものが多い旨述べるやり取りをした。そして、Bは、同日午後1時50分頃、D証券を介し、M社株式200株を空売りした。(甲12の1・2)

また、EとBは、同日午後2時12分頃から同日午後2時17分頃までの間に、EがBに対し、チャットでM社株式の株価が下がってきたことを伝えると、Bは、「買い戻したくなる」、「空売りがあまりに多い」などと答え、Eは、利益を取って明日また取引してくださいなどと述べるやり取りをした。

Bは、この頃、M社株式200株を買い付けた上、Eに対し、チャットで「早すぎた」などと述べた。(甲12の1・2)

オ EとBは、平成22年7月12日、チャットで、BがEに対し、「我々は、R証券株式会社、U証券株式会社、L銀行、J、あなたと非常に親しくしています」と述べたところ、Eは、Bに対し、「私は、ECMに直接コンタクトを持っているので」、「絶対に、Bさんにとって」「悪くなるようなことはしないです」と伝え、Bは、「どうも、どうも」などと答えるなどのやり取りをした。ここでいう「J」とは、Eの前任者のことであり、ECMとは、D証券マーケット部門のことである。(甲12の1・2)

カ Eは、平成22年7月15日、チャットで、「V」と述べたところ、Bは、「そうか、960円下でちょっと買い戻し」などと返答した上、これについて何か聞いているかと質問したところ、Eは、「はい、知っていますよ」「しかし」「みんな、本件について話してるけど早すぎるね」と答え、Bは、「そうそう」と応じるなどした。Vは、W銀行の証券コードであり、同社は、平成23年1月7日、公募増資の実施を公表した。(甲12の1・2)

また、Bは、平成22年7月15日、Eに対し、(L銀行について)「6か月はもう公募増資はないから」、他の銀行が「公募増資することは知っています」、同日午後3時20分に公募増資の実施を公表したW社について、「今日噂がありました」「しかし全く借入れがありません」などと順次伝え、さらに、Eに対し、「何か聞いていますか」と尋ねると、Eは、「W銀行以外は何も」と答えた(甲12の1・2)。

さらに、Bは、同月26日、Eに対し、「Y社について、何か聞いていますか?」と尋ねると、Eは、「公募増資(p o)??」「いや、聞いてません」と答えた(甲12の1・2)。

キ EとBは、平成22年7月27日午後2時26分40秒頃から同日午後2時27分58秒頃までの間に、チャットで、EがBに対し、「注目していま

す」「5202」「今月」と述べたところ、Bが「なぜ?」と聞き返すと、Eは、「今ここでそれについて話すことはできません (can't talk abt it hear now)」と回答した上、「しかし」「来月は」「注目に値します」と伝え、Bは、「そうか」と返信するなどのやり取りをした。5202は、日本板硝子の証券コードである。(甲12の1・2)

Cは、同日午後2時28分53秒頃、本件株式20万株の売り注文を出し、同日午後2時30分頃、同注文を約定させた(甲12の1・2、15、16、23)。

また、Bは、日本板硝子が「注目に値する」との上記チャットを踏まえ、同月28日午前10時頃から、本件株式50万株を売り付けた(甲3、4、12の1・2、15、17、23、乙10)。

ク Bは、平成22年8月9日午前9時17分頃、Eに対し、本件株式のフローについて照会したところ、Eは、同日にはない旨答えた。これに対し、Bは、Eに対し、「買うべきですか?」と尋ねたところ、Eは、「もしあなたがモメンタムを取りたいならば(買うべきです)」「しかし、私だったら、待ってヘビー・ショート(大量空売り)に備えます!」と答えた。その後、Eは、同日午前9時22分から2分18秒間、Bに電話をかけ、また、Cは、同日午前9時39分頃、本件株式5万株、Bは、同日午前9時43分頃、本件株式10万株のそれぞれ空売りの注文をし、間もなく約定させた。(甲12の1・2、13、15、18、20、23)

ケ Bは、平成22年8月24日午前10時20分頃から同日午後2時03分頃までの間に、順次、本件株式合計200万株を買い付けた(甲19、23)。

Eは、チャットで、同日午後2時1分頃から同日午後2時3分頃までの間に、Bに対し、日本板硝子に関する記事がブルームバーグに掲載している旨伝え、東京証券取引所が取引を一時停止するかを尋ね、みんな空売りの買戻し

をしているようである旨述べた（甲12の1・2）。

Bは、同日午後2時4分頃、本件株式43万株を売り付けた（甲19、23）。

コ Eは、Bに対し、平成22年6月14日、同月15日、同年7月12日、同月14日、同月16日、同月20日、同月23日、同年8月4日、同月9日（上記ク）及び同月12日、D証券内のEが使用していた固定電話からBの携帯電話に、合計10回にわたり電話をかけた（甲13）。

(7) Bら2名による本件株式の取引の概要

Cは、本件ファンドの運用として、平成22年1月から同年6月までの間に、7回にわたり、本件株式を買い付け、それを1日ないし数週間後に売り付けて利ざやを稼ぐことを目指す取引を行った上、同年7月8日、別紙記載2番号1のとおり、本件株式20万株を買い付けた（乙3）。

Bは、本件公表に先立つ同年7月28日から同年8月24日までの間に、本件ファンドの運用として、別紙記載1のとおり、本件株式合計285万8000株を売付価額合計6億1615万8196円で売り付け、同日までに同株を買い付けた。

Cは、本件公表に先立つ同年7月27日から本件公表後の同年8月27日までの間に、本件ファンドの運用として、別紙記載2番号2ないし8のとおり、本件株式合計62万株を売付価額合計1億3541万0010円で売り付け、同日までに本件株式42万株を買い付けた（なお、Cは、上記のとおり、同年7月8日に本件ファンドの運用として、本件株式を20万株買い付け、同月27日時点で同株の買いポジションを有していた。）。

(8) 本件公表

平成22年8月24日午後4時頃、T D n e t（適時開示情報伝達システム）により、「新株式発行及び株式売出しに関するお知らせ」と題する文書がウェブサイトに掲載され、本件重要事実が公衆の縦覧に供され、本件公表がさ

れた。

3 争点①（Eが本件重要事実を知ったかどうか）について

(1) Eの質問調査における供述内容

Eは、平成24年2月2日付け質問調書（甲8）において、次のとおり供述する。

ア D証券販売取引部門に所属するセールストレーダーであり、また、M社の公募増資に関し、顧客を訪問して目論見書を配布するなどの営業をしていた。

イ 平成22年6月頃以降、D証券の株式営業部門のマネジメント陣から、夏季休暇の取得時期を事前に申請するよう指示された。それまでにこのような指示を受けたことは、まずなかった。

また、同月1日から同年7月1日までの間に、D証券の国内機関投資家向け営業の責任者であった株式営業部門のZから、夏季休暇を取得しないよう言われた。これに対し、忙しくて、休みたくても休めない旨返答するなどした。

ウ 平成22年7月中旬頃、日本板硝子が公募増資を実施するらしいとの噂を聞いた。また、D証券社内のミーティング等で、ZからM社の公募増資は前哨戦、布石であり、次は落とせない旨、顧客とのつながりを確保しておくべき旨、同業他社との競争に負けるわけにはいかない旨などを聞いていた。

エ しばしばマーケット部門からフロー照会を受けていた。フロー照会とは、ある銘柄の売買において、どのような投資家がどの程度の量の売買を行ったのかについての照会である。

平成22年7月中旬頃、マーケット部門で公募増資の引受業務等を担当し、日頃フロー照会をしてきていたA'から、数日間にわたり継続して本件株式のフロー照会を受けた。数日間にわたり継続してフロー照会を受けた銘柄は、メガバンク銘柄を除き、本件株式以外にはなかった。また、これ以前に、M社株式のフロー照会も受けていた。

このようなことから、マーケット部門が日本板硝子に強い関心を持っており、本件公募増資の引受け及び募集業務を受託しようとしている動きであることは、容易に予想できた。

オ 平成22年7月中旬頃、日本板硝子が公募増資を実施するらしいなどとの噂を聞いたこと、Zが、社内ミーティングの場などで、M社の国内募集について前哨戦などと述べていたことなどから、翌月頃、D証券が引き受ける公募増資案件が控えていると思ったこと、株式営業部門のマネジメント陣が従業員の夏季休暇の取得時期について気にかけていたこと、そして、同年7月中旬頃、マーケット部門のA'から本件株式のフロー照会を数日間にわたり継続的に受けたことから、マーケット部門が本件公募増資の引受け及び募集業務を受託する取引に入る努力をしているものと理解し、近い将来、本件公募増資の実施が公表されると考えた。

そして、同月27日、B'社のC'に対し、本件株式を1か月間、空売りすることを推奨し、被審人のBに対し、チャットで、日本板硝子について来月は注目に値する旨伝えた。

(2) Eの質問調査における供述の信用性について

ア 供述内容の合理性について

Eは、本件重要事実を知った経緯について、自らの経験した事実として、その時々感情を交えつつ述べているものであり、その供述内容は自然であって、特段不自然不合理な点は見当たらない。

イ 供述の一貫性について

Eは、D証券において、休暇について聞かれたり指示を受けたりしたこと、D証券のZからM社の公募増資が前哨戦などであり、次は落とせない旨言われたこと、フロー照会を受けており、その中に本件株式に関するものが含まれていたことについて、参考人審問においても同旨を述べており、本件重要事実を知った経緯に関するこれらの供述は、一貫している。

ウ 客観的証拠との整合性について

上記認定事実によれば、EとBは、平成22年6月頃から頻繁にチャットでやり取りをしていたところ、BがEに対し、M社株式が買いかと尋ねたのに対し、Eは、Bに対し、M社が公募増資を行うことについて、「私だったら絶対にそんなことはしない」、「私を信じてください」、「あなたはそうしたくないはず」、「特に、今週」とのメッセージを送信するなど、公募増資の情報を提供するチャットを繰り返した。また、Bは、Eから特定の株式に関する情報を提供されると、間もなく、当該株式について当該情報に沿う売付けを行っていた。そして、Eは、同年7月27日、Bに対し、日本板硝子に注目していること、来月は注目に値することを伝えたものである。

また、Eは、これに先立つ同月12日、Bから、チャットで、R証券株式会社、U証券株式会社、L銀行、J、Eと非常に親しくしているというD証券以外の証券会社とも懇意にしている旨と解されるメッセージを受け取ると、Bに対し、自分はマーケット部門と直接コンタクトを持っている旨のメッセージを送信し、D証券の内部情報を取得できる立場にいることを伝えている。

D証券の社内で得た情報を踏まえてBに情報提供を行った旨のEの上記供述は、このような客観的証拠と整合する。

エ 他の供述との整合性について

平成22年7月当時、D証券マーケット部門に所属していたA'は、Eから、D証券の社内で会った際やチャットで、本件公募増資の時期等について、何度も尋ねられた旨供述しており（甲9）、フロー照会を踏まえて本件重要事実を知ったとのEの上記供述は、EがD証券の社内で内部者情報を収集していた旨の他の社員の供述と整合する。

オ 供述経過について

Eは、平成23年9月20日から証券取引等監視委員会（以下「監視委員会」という。）による質問調査を受け、複数の質問調書が作成された。Eは、

同月 21 日頃、妻に対し、監視委員会の調査を受けていることを話したところ、妻から励ましを受けたものであり（甲 6、乙 12）、また、調査に対し負けないという決意をし、監視委員会に対し、同月 22 日頃作成され署名押印した質問調書 1 通については、間もなく撤回を申し入れたが、他の質問調書については、撤回を申し入れることはなかったと述べる（乙 12、参考人審問）。E は、その後も監視委員会から調査を受け、E に対する質問調査が始まった後、4 か月以上が経過した平成 24 年 2 月 2 日になって作成された質問調書（甲 8）に署名押印しているところ、本件審判手続中に作成した陳述書（乙 12）において、事実と異なる旨記載された調書には署名しなかった旨述べている。

これに対し、E は、参考人審問においては、質問調書の内容が誤っているにもかかわらず、署名押印した旨や質問調書に署名押印したのは不本意であった旨供述するが、質問調査に関する上記経過に鑑みると、同供述をもってしても質問調書（甲 8）の信用性が減殺されるとはいえない。

(3) E の他の供述について

E は、陳述書（乙 12）及び参考人審問において、本件重要事実を市場の情報、噂で推測したにすぎず、フロー照会によって推測したものではなく、D 証券社内の者に公募増資の情報を尋ねたこともなく、本件重要事実を知らなかった旨述べる。

しかし、前記のとおり、マーケット部門の A' は、E から本件公募増資に係る情報について何度も尋ねられた旨述べ、また、E は、平成 22 年 6 月 18 日、R 証券株式会社金融商品部門の D' に対し、チャットで、D 証券のマーケット部門から内部者情報を取得しようとしている旨述べており（甲 34）、E は、内部情報を積極的に取得しようとしていたといえる。この点、E は、上記チャットについて、見栄を張ったものであるかのような供述をするが、にわかには信じがたい。また、E は、B に対し、チャットでマーケット部門と直接コンタク

トを持っていると伝えているところ、参考人審問において、このチャットはアピールをしたものである旨供述し、マーケット部門から情報を取得しようとしたものではない旨述べるかのようなものであるが、到底信用できない。

さらに、Eは、Bとの間のチャットにおいて、例えば、Q社の公募増資について「『噂』出ています。」とのメッセージを送信するなど、噂であることを付言して情報提供していることもあるところ、本件重要事実について、そのような留保を付したメッセージは見当たらない。

その上、Eは、同年8月5日、担当顧客であるB'社のF'に対し、本件公募増資について、同日に行われることは絶対にない旨のチャットを送信しているから（甲35）、Eは、少なくとも同日時点で本件重要事実について単なる市場の情報、噂に留まらない正確な情報を知っていたといえる。このことは、本件公表まで本件重要事実を知らなかったとのEの供述と矛盾する。なお、Eは、参考人審問において、この点について、冗談交じりのメッセージであった旨などを述べるが、到底信用できない。

また、Eは、審判手続において参考人審問申請がされた当日にE自身に対する懲戒解雇の無効を主張して訴えを提起したところ、少なくともD証券にとっての被審人の顧客としての重要性について、陳述書（乙12）や参考人審問における供述とは矛盾する主張をしていることが窺われる。

そして、Eは、参考人審問において、質問調書に署名押印したことについて、内容が誤っているにもかかわらず、署名押印した旨述べるが、上記(2)オで述べたとおり、陳述書（乙12）では、事実と異なる旨記載された調書には署名しなかった旨も述べており、質問調書の内容に誤りがあるとのEの参考人審問における供述は、直ちに採用することはできない。

これらを総合すると、Eの質問調書（甲8）に反するEの陳述書（乙12）及び参考人審問における供述は、信用することができないというべきである。

(4) まとめ

以上のとおり、Eは、質問調書（甲8）において、D証券社内のミーティング等における情報、フロー照会、休暇取得に関する指示等に基づき、本件公募増資の実施が公表されると考えた旨述べるところ、同供述は、上記各情報等を総合し、本件重要事実を知った旨述べるものと認められる。そして、同供述は、内容が合理的で、他の証拠と整合性があること等が認められ、Eの同質問調書における供述は信用することができる。

したがって、Eは、本件重要事実を知ったものと認められる。

(5) 被審人の主張について

被審人は、法第166条第3項にいう会社関係者が重要事実を「知った」とは、客観的に会社関係者に対し重要事実の決定が伝わり、かつ、主観的に会社関係者が重要事実の決定を知ったことが必要であるところ、Eに対し、客観的に重要事実の決定は伝わっておらず、かつ、Eは、重要事実を推測したにすぎず、主観的に知ったものではない旨主張するが、前記認定に照らし、採用することができない。

また、被審人は、そもそもフロー情報は重要事実に該当しないから、Eがフロー照会を受けたことにより本件重要事実を知ったとは言えない旨、Eはマーケット部門からフロー照会を受けた際、同業他社や同規模の時価総額の企業、無作為に抽出した企業のフローも併せて照会されていたことや、Eが本件株式のほか、メガバンク銘柄のフロー照会は継続的に受けていたこと等に照らすと、Eはフロー照会により本件重要事実を知ることはできなかつた旨主張する。しかし、前記説示のとおり、Eは、フロー照会等から本件重要事実を知ったものであるところ、フロー情報自体が重要事実であると認定するものではない。また、Eが同業他社等のフロー照会を受けていたとしても、このことをもってEがフロー照会により本件重要事実を知ったことが否定されるものではない。したがって、被審人の上記主張は理由がない。

4 争点②（B及びCがそれぞれ本件重要事実の伝達を受けたかどうか）について

(1) Bについて

ア 上記認定事実によれば、Bは、企業のイベント等に着目した運用スタイルで本件ファンドを運用していたところ、EとBは、平成22年6月頃から、証券会社の機関投資家担当営業員と機関投資家のファンド運用担当者という関係の下に、頻繁にチャット等でやり取りをしており、情報提供の機会が豊富にあった。Eは、本件売付け以前に、BからM社株式が買いかどうか尋ねられたのに対し、公募増資との用語を用いず、「私だったら絶対にそんなことはしない」、「あなたは既にその理由を知っているはずでしょう」と回答したところ、Bは、「ああ（o k）」と答えてEの指摘を肯定した上、間もなく同社の株式を売り付けたものであり、Bは、Eが公募増資を念頭に置いて情報を提供していること及び当該情報が公募増資に係るものであることを認識、理解でき、かつ、実際に同情報に基づくものといえる取引をしていたものである。また、Bは、平成23年1月7日に公募増資の実施が公表されたW銀行について、その約半年前である平成22年7月15日、Eに対し、チャットで「これについて何か聞いていますか？」と質問したところ、Eは、「はい、知っていますよ」「しかし」「みんな、本件について話してるけど早すぎるね」と回答している。上記のやり取りも、その内容等からすると、公募増資に関するものであるとの理解の下に行われていることが明らかであって、EとBが、特定の銘柄の公募増資に関し、公募増資という用語を用いずやり取りをしていたことが認められる。その他、EとBは、他の銘柄についても、「6か月はもう公募増資はないから」、他の銀行が「公募増資することは知っています」、「今日噂がありました」など、公募増資の実施される見込みに関するやり取りをしていたほか、Bは、Eに対し、他の会社について、「何か聞いていますか？」と尋ねると、Eは、「公募増資（p o）??」と公募増資のことであるかを尋ね返しているなど、EとBとの間で公募増資に関する情報を頻繁にやり取りしており、そのことが両名の間で

共通認識であったことが認められる。そして、Eは、同月27日、Bに対し、本件株式について、「注目しています」、「今ここでそれについて話すことはできません」、「しかし」「来月は」「注目に値します」などと伝えたところ、Bは、同月28日、本件株式を売り付けるという公募増資が実施されることを知った者として合理的な投資行動に出た上、Eは、同年8月9日には、大量の空売りに備えるべきとの意見を提示した後、間もなく、Bに対し、電話をかけたところ、Bは、本件株式の空売りをした。さらに、Eは、本件公表がされた同月24日には、その公表前に、Bに対し、日本板硝子がブルームバーグに掲載していると伝えているところ、その内容については述べていない。このように、同年7月27日以降にされた日本板硝子に係るEとBの間のチャットは、公募増資との用語は用いられていないものの、本件重要事実に関するものとの共通認識の下に、展開されていたことが認められる。

そして、Eは、質問調書（甲8）において、本件重要事実を知った上、同日、Bに対し、チャットを送信した旨供述しているところ、同供述が信用できることは、前記のとおりである。

以上によれば、Bは、日頃から、Eから公募増資に関する情報提供を受けている関係にあり、Eから提供された公募増資の情報を基にした取引をしていたところ、同日にはEから日本板硝子に関する情報を取得し、同月28日に本件株式を売り付けたものであり、その後も本件公募増資に関するやり取りをし、本件株式を売り付けていたというのであって、これらを総合すると、Eは、Bに対し、本件重要事実を伝達したものと認められる。

イ 被審人の主張等について

(7) 被審人は、Bが、EにおいてD証券のマーケット部門から重要事実を得ているとは夢にも思わなかった、運用会社の担当者がEのような証券会社のセールストレーダーが金融商品取引法や社内規則に違反して情報提供しているかもしれないとの前提に立つことはナンセンスであるなどと主張す

るが、前記認定を覆すに足りない。

- (イ) 被審人は、Bが平成22年7月27日の後の同年8月11日から同月24日までの間に、本件株式を買い付けており、また、同日午後4時の本件公表に先立つ同日午後2時05分頃、同日午後2時頃ブルームバーグに出された非公式の公募増資情報を見て、本件株式をすべて売り付けて本件株式のポジションをすべて解消しているところ、本件重要事実の伝達を受けていればこのような取引は行わなかった旨、更なる空売りをしなかったのは、非公式の増資情報が出てさほど株価が下落しなかったこと、同日の株価が底値だと引き続き思ったことから少し様子を見ようと思っていたためである旨主張し、また、仮に本件公募増資があることを知っていれば、その前に買戻しをしなかったであろうとのBの陳述がある（甲2の1・2）。

しかし、Bが本件重要事実の伝達を受けていれば、必ず上記のような投資行動をとらなかったとまではいえず、その他被審人が縷々主張するところをもってしても、前記認定を覆すに足りない。

- (ウ) 上記2(6)キのとおり、Eがチャットで「can't talk abt it hear now」と記載した点について、「hear now」は「今ここで」を意味する「here now」の誤りであると解されるところ、被審人は、このような訳文は誤りであり、同文章は、「今聞いています。」というEが依然として情報を確認している段階にすぎないものである旨主張する。

しかし、Eの上記チャットは、E自らがBに対し、「注目しています」「5202」「今月」と述べたのに対し、Bから「なぜ？」と聞き返されたことに対する回答としてされたものであることが明らかであるところ、自分が述べたことについて聞き返されたことに対し、「今聞いています」などと答えることは考えられないことである。また、前後の文脈を見るに、同メッセージの前に、今月は本件株式に注目している旨のメッセージが送

信されているところ、仮に「hear now」を「今聞いています」の意であると解すると、同メッセージとその次に送信された「しかし、来月は注目に値します」とのメッセージとのつながりは不明というほかない。

さらに、同文章を記載したE自身、参考人審問において、「can't talk abt it」との文章について、審判官の「それについて話すことはできませんという意味であることはいいですか。」との質問に対し、Eは、「はい、それはそういう意味です。」と答え、審判官が更に「何を話さないんですか。」と質問すると、Eは、「今話すことはしませんと。」などと答え、審判官が続けて「今話すことはしませんという意味なんですか。」と質問すると、Eは、「今話せませんということですね。話さないということなんでしょうか。」と答えた。そして、審判官が「何で話さないんですか。」と質問すると、Eは、「例えば考えられるのは、東京時間2時半ですので、時間ももう引け間際ということもありますし、おそらく急いでいたんだと。もしくは、例えば、結局、確定情報ではありませんので、それを何か言うのも、なかなか担当し始めたセールストレーダーとしては、適当なことを書いているというふうなことは言えませんし。おそらく僕が思うに、時間帯だと思います。」などと答え、審判官が「もう一回さっきの質問に答えてもらいたいですけれども、『can't talk abt it』とありますよね。この『it』は何を指すのかというのが一番最初の質問で。」と確認の質問をすると、Eは、「『it』は5202のことですね。」と答え、審判官が「5202のことについては、話すことはできません。」と指摘すると、Eは、「そこまで意図を持って何か書いているというわけではないですね。『Why?』と聞かれて、多分、僕はちょっと……。ちょっとつらかったと思うんですよね。『Why?』って、何？ 推奨している中で、『have a close watch in』、つまり、注目してくださいと、それで終わりたかったんじゃないかなというふうに思います。」と

答えた。(以上、参考人審問調書42及び43頁)

このように、「can't talk abt it hear now」とのチャットを送信したE自身、「hear now」との記載は、「here now」の意味で記載したものであることを自認しているといえる。

したがって、「hear」は「here」の誤記であると認められ、これに反する被審人の上記主張は採用することができない。

(エ) 被審人は、EがBに伝えた情報は、「来月は注目に値します」ということのみであり、このように重要事実を特定しないでした伝達は、法所定の違反事実を構成しない旨主張する。しかし、前記のとおり、EとBとのチャットは、日本板硝子について、公募増資との用語は用いられていないものの、本件重要事実に関するものとの共通認識の下に展開されていること等から、EからBに対し本件重要事実が伝達されたことが認められる。公募増資という用語が用いられていない以上、重要事実の伝達がされたと評価できないと述べるかのような被審人の上記主張は、独自の主張であり、採用しない。

(オ) 被審人は、Bは、平成22年7月27日以前には、Eとは2、3回会ったにすぎず、また、同日までには、EがBに発信した電話は7回にすぎず、そのうち最も長いものでも6分24秒間の通話にすぎず、EとBは、暗黙のうちに分かり合える関係にはなかった旨主張し、Eは、Bのニーズを模索している状況であったなどと供述する。

しかし、前記説示のとおり、EとBは、同年6月頃から、証券会社の機関投資家担当営業員と機関投資家のファンド運用担当者という関係の下に、情報提供等をする関係にあり、担当者間で必要な意思疎通を図ることができるといった関係にあったことが認められ、暗黙のうちに分かり合える関係にはなかったとは認められない。したがって、被審人の主張は、採用することができない。

(カ) 被審人は、Eが平成22年6月11日から同年8月31日までの間に、Bに対し、10回、携帯電話に発信した点について、本件では、同年7月27日までの発信履歴を基準とすべきであり、その回数は7回に留まると主張する。

しかし、Eが同日に本件重要事実を伝達したことは、EとBが同年8月にも本件公募増資に関する情報のやり取りをしていたことから推認され、同年7月27日までの発信履歴を基準とすべきであるとはいえないから、被審人の主張は採用することができない。

(キ) その他被審人の前記認定に反する主張及び証拠は、いずれも採用することができない。

(2) Cについて

ア 上記認定事実によれば、Cは、Bとともに、被審人のファンド運用担当者であり、EとBとの間のチャットを閲覧することができたところ、Eは、平成22年6月16日午後1時41分頃、Bに対し、チャットで、1か月間、M社株式の売りを強く推奨する旨伝えたと、Cは、その直後である同日午後1時48分頃、M社株式を売り付けている。そして、Cは、同年7月27日、EがBに対し、チャットで日本板硝子に注目している旨などを伝えたと、その1分19秒後に、かねて有していた本件株式を全て売り付けて買いポジションを解消した上、同月28日に本件株式の売り注文を出して売り付け、また、Eが同年8月9日にBに対しチャットと電話で連絡をとった約15分後に本件株式を売り付けている。そして、これらの際、Cは、いずれもチャットにログインしていた。

また、Cは、同年1月から同年7月までの間に、本件株式について、8回にわたり買いから入り売り抜ける取引を行っていたところ、上記のとおりかねて有していた本件株式を売り付け、損失を出してまで買いポジションを解消した上、同月28日からは、本件株式の空売りを行い買い戻して利益を獲

得することを目指す取引を行うというそれまでのCの取引手法とは全く異なる取引を行った。加えて、CがEのチャットに対し、速やかに応答したことが認められ（甲12の1別紙228頁）、CがBとのチャットを見ていたことが認められる。

このように、Cは、同月27日及び同年8月9日、EとBの間で本件公募増資の情報に係るチャットがなされるなどした直後に本件株式を売り付けており、2度にわたりEとBとの間で公募増資が実施されることに関する情報交換がされた直後に、同情報を得た者として合理的な投資行動に出ている。また、Cのこのような取引は、M社株式についても行われた。さらに、Cは、同年7月27日以降、本件株式について、同日以前に行った取引と明らかに態様の異なる取引を行ったものである。これらを総合すると、Eは、Cが見ることができるチャットで公募増資に関する情報を提供していたところ、Cは、EとBとの間でやり取りされたチャットは公募増資に関するものであることを認識した上で、それらのチャットを見ていたと認められるから、Eは、Cに対し、チャットで本件重要事実を伝達したものと認められる。

イ 被審人の主張等について

(ア) 被審人は、Cは、Eとは、CがD証券を訪問した際に、担当者として1回会い、名刺を交換したにすぎず、Eのことはよく知らないと主張し、これに沿う証拠（甲4、乙11）がある。

しかし、Cは、Eがチャットに提供した情報を基にする取引をしたのは前記認定のとおりであり、仮に、CがEと会ったのが1回であり、名刺を交換したにすぎなかったとしても、前記認定を覆すに足りない。

(イ) 被審人は、Cが平成22年7月27日午前8時21分48秒にログインし、同日午後5時57分52秒にログアウトしたが、その間、チャットルームについて見たりなどしていないと主張する。

証拠（甲5、12の1）によれば、被審人が主張するとおり、Cがチャ

ットルームにログイン及びログアウトをしたことが認められるが、Cがこの間、チャットを見たことと推認されることは前記のとおりであり、これと異なる前記主張は採用することができない。

(ウ) 被審人は、Cが買い付けた株式を売却して損切りし、また、損切り後に空売りをすることは珍しいことではなく、本件株式についてした平成22年7月27日の売付けは、他の損切りと同じであること、同月27日以降も本件株式を買い付けているところ、このような取引は本件重要事実の伝達を受けていれば行わなかった取引である旨、Cは、ロングショート戦略を担当していたところ、同月及び同年8月においては、本件株式とE'社の株式の各取引を組み合わせていた可能性が高く、本件重要事実とは無関係の公正な取引をしたものである旨主張する。

しかし、CがEからチャットで本件重要事実の伝達を受けたことは前記認定のとおりである。したがって、被審人の主張は採用することができない。

5 争点③（本件売付けのうち、Bら4名の出資割合に係る部分がBら4名の計算において行われたといえるかどうか）について

Bら4名は、平成22年7月及び同年8月当時、被審人の役員等であったことは被審人が争わず、証拠（甲25、28、29）によれば、本件ファンドの受益者は、ユニットホルダーと呼ばれ、Bら4名は、同年7月及び同年8月、本件ファンドのユニットホルダーであったこと、ユニットホルダーの持分割合は月ごとに変動するところ、Bら4名の持分割合は、同年7月度においては合計7.47パーセント、同年8月度においては合計6.22パーセントであったことが認められる。したがって、本件売付けのうち、Bら4名の上記持分割合に係る部分は、Bら4名の計算により行われたと認められ、被審人の計算によりなされたものとみなされる（法第175条第10項第2号、金融商品取引法第六章の二の規定による課徴金に関する内閣府令第1条の23第2項第3号）。

これに対し、被審人は、信託約款 2. 7 条が本件ファンドのユニットホルダーは信託財産の特定の部分について、権利又は持分を有しない旨規定しており、Bら4名は本件ファンドに対し持分を有しないとして、本件売付けにBら4名の計算によるものはない旨主張する。

しかし、被審人が信託約款を援用してする主張は、本件ファンドのユニットホルダーは信託財産のうち、具体的に特定された部分について、権利又は持分を有するものではないというものにすぎず、前記認定を覆すに足りない。その他、被審人は縷々主張するが、いずれも法令の規定を正解しない独自の見解であり、採用することができない。

(法令の適用)

法第175条第1項第1号、第166条第3項、第1項第5号、第4号、第2項第1号イ、第175条第10項第2号、金融商品取引法第六章の二の規定による課徴金に関する内閣府令第1条の23第2項第3号、法第176条第2項

(課徴金の計算の基礎)

上記違反事実認定の補足説明によれば、審判手続開始決定書の記載と同一であると認められるから、これを引用する。

(1) 法第175条第1項第1号の規定により、同法第166条第3項の規定に違反して自己の計算において有価証券の売付け等をした場合、課徴金の額は、
(売付け等をした価格) × (その数量)

－ (重要事実の公表後2週間における最も低い価格) × (売付け等の数量)
として計算される。

本件において、重要事実の公表後2週間における日本板硝子株式の最も低い価格は、平成22年8月27日の181円である。

また、本件は、法第175条第1項第1号、第10項第2号及び法第六章の二の規定による課徴金に関する内閣府令第1条の23第2項第3号の規定により、被審人が投資一任契約に基づくユニット・トラスト形態のファンドの資産

の運用として行った取引のうち、被審人の役員等の上記ファンドへの出資割合（平成22年7月時点で7.47%、同年8月時点で6.22%）について、被審人が自己の計算で売付け等を行ったものとみなして、課徴金を算出するものである。

以上から、本件違反行為に係る課徴金の額は以下のとおり計算される。

平成22年7月の売付け等に係る金額

$$(217,250,010円 - 181円 \times 1,000,000株) \times 7.47\% = 2,707,875円 \quad \dots \quad \textcircled{1}$$

平成22年8月の売付け等に係る金額

$$(534,318,196円 - 181円 \times 2,478,000株) \times 6.22\% = 5,336,772円 \quad \dots \quad \textcircled{2}$$

$$\textcircled{1} + \textcircled{2} = 8,044,647円$$

- (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、8,040,000円となる。

(別紙)

1 B

番号	取引日 (平成22年)	売付数量	備考	買付数量
1	7月28日	500,000	空売り	
2	8月4日	200,000	空売り	
3	8月6日	500,000	空売り	
4	8月9日	100,000	空売り	
5	8月11日	200,000	空売り	50,000
6	8月13日	102,000	空売り	
7	8月17日	148,000	空売り	
8	8月18日	150,000	空売り	
9	8月19日	1,000	空売り	
10	8月20日	327,000	空売り	
11	8月23日	200,000	空売り	808,000
12	8月24日	430,000	売付け	2,000,000
	合計	2,858,000		2,858,000

2 C

番号	取引日 (平成22年)	売付数量	備考	買付数量
1	7月8日			200,000
2	7月27日	200,000	売付け	
3	7月28日	300,000	空売り	
4	8月5日			50,000
5	8月9日	50,000	空売り	
6	8月18日	20,000	空売り	
7	8月19日	50,000	空売り	
8	8月27日			370,000
	合計	620,000		620,000