

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27年度（判）第40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高橋良徳、審判官城處琢也、同君島直之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77万円
- (2) 課徴金の納付期限 平成29年3月1日

2 事実及び理由

別紙のとおり

平成28年12月28日

金 融 庁 長 官 森 信 親

(別紙1)

(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、兼松株式会社(以下「兼松」という。)の社員であったが、平成27年2月12日、電気機械器具等の製造請負、受託等を目的とし、その発行する株式が東京証券取引所JASDAQ市場に上場されている日本マニファクチャリングサービス株式会社(以下「日本MS」という。)と兼松との資本業務提携に関する契約締結の交渉に関し、日本MSの業務執行を決定する機関が、兼松と業務上の提携を行うこと及び同社に対する第三者割当により自己株式の処分を行うことについての決定をした旨の業務等に関する重要事実(以下「本件重要事実」という。)を知りながら、法定の除外事由がないのに、上記重要事実が公表された同年3月30日より前の同月27日午後1時56分頃、B証券株式会社を介し、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において、C名義で、自己の計算において、日本MS株式合計2000株を買付価額合計80万4600円で買い付け(以下「本件買付け」という。)たものである。

(違反事実認定の補足説明)

1 争点

被審人は、本件買付けは、被審人ではなくCを主体とし、かつ同人の計算によって行われたものであるとして、本件買付けにつき、①主体が被審人であること及び②被審人の「自己の計算」によることを否認しているから、この①及び②の各争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、被審人が争わない。)

2 認定事実(各事実は、被審人が概ね争わず、関係各証拠によって認められる。)

(1) 被審人とCの関係

ア 被審人とCとの交際

被審人及びCは、平成25年頃から親しく交際し始め、被審人がCを「c」、Cが被審人を「a」と呼ぶようになり、携帯電話間でのメール(以下、単に「メール」という。)においてもかかる呼称を用いていた(別表2参照)。

イ 被審人のCに対する送金

被審人は、Cに対し、平成25年9月以降本件買付けまでの間、別表1・通番1ないし13のとおり、Cに金員を各振込送金した。これらの振込送金に用いられた振込人名義は、いずれも被審人の氏名である「A」であった。

(2) 被審人とCの株取引の経験等

ア 被審人の株取引の経験等

被審人は、15年以上にわたる株取引の経験があり、証券会社窓口又はイン

ターネットを通じて、年2、3回の頻度で株取引を行っていた。また、被審人は、社内研修などを通じてインサイダー取引規制の概要も理解していた。

イ Cの株取引の経験

Cは、本件買付けまで、株取引の経験はなかった。

(3) 本件買付けに至る経緯

ア 本件買付けに用いられた証券口座

Cは、平成26年11月頃、B証券株式会社の証券口座（以下「本件証券口座」という。）を開設した。

イ 本件買付け前の送金

被審人とCとの間で、平成27年3月26日以降本件買付けまでの間、別表2・通番1ないし25のメールが送受信された。

また、被審人は、Cに対し、同日午前11時45分頃（上記通番1のメールの前）に別表1・通番14（10万円）の振込送金を、同日午後0時25分頃（上記通番8のメールと同時刻頃）に別表1・通番15（90万円）の振込送金を行った。これらの送金に用いられた振込人名義は、いずれも「D」であったが、被審人とCとの間のメールのやりとりにおいて、「d」は被審人を指していた。

ウ 本件買付け

Cは、平成27年3月27日（金曜日）、上記イの金員合計100万円を本件証券口座に入金した上、本件証券口座を用いて、同日午後1時56分頃、成行により日本MS株式2000株の買い注文を発注し、合計80万4600円（単価400円で1100株、単価404円で300株、単価405円で200株、単価406円で400株）で約定した（本件買付け）。

被審人とCとの間で、上記の本件証券口座への入金から買い注文の約定直後までの間、別表2・通番26ないし31のメールが送受信された。

Cは、本件買付け時点で、同日の日本MS株式の株価を把握しておらず、本件買付けに係る発注を指値ではなく成行による注文としたのは、被審人から教示を受けたことによる。

(4) 本件買付け後の経過等

ア 本件買付け後の経過

本件重要事実の公表は平成27年3月30日（月曜日）午前9時50分頃であったが、同公表前の同日午前2時頃、日本経済新聞電子版により日本MSと兼松との業務提携の記事が配信された。

上記記事の配信以降、被審人とCとの間で、別表2・通番32ないし43のメールが送受信された。

イ 日本MS株式の売却等の経過

被審人は、平成27年10月1日、Cに「生活面は困れば、例の株半分でも

売ればなんとかなるでしょ」「どうせcのだから、好きにすればイイよー」との文言が含まれたメールを送信した。

その後、Cは、同年11月2日、本件証券口座から19万円を出金し、翌3日、被審人に「株の資金、崩させてもらったけどね」との文言が含まれたメールを送信した。

Cは、同月30日及び同年12月24日、本件買付けに係る日本MS株式合計1100株を成行による発注で順次売却し、その後、本件証券口座から当該売却代金のほぼ全額に当たる88万円を出金した。

3 争点に対する判断

(1) 争点①（本件買付けの主体）

ア 本件買付けの主体は被審人とCのいずれであるか

(ア) まず、本件買付けの原資は、被審人が別表1・通番14及び15のとおりCに振込送金した合計100万円であるところ（上記2(3)イ及びウ）、被審人は、当該振込送金に際し、Cに対し、現金を銀行から本件証券口座に移す時間があるか尋ね、翌日であれば可能である旨確認した上（別表2・通番1ないし6のメール）、「dさんから100万送るから、上手く運用して。あげるんじゃないよ〜」（同通番7のメール）と当該100万円の使途を「運用」と明示し、かつ贈与ではない旨伝え、Cから「dさんからの指示でしか動かさないから、従うね」（同通番8のメール）と被審人の指示に従う旨の回答を得ていることがうかがえる。その後、被審人は、Cに対し（当該100万円を銀行から本件証券口座へ移すことにつき）「明日必ずね」（同通番9のメール）と伝えたところ、実際に、Cは「明日」である平成27年3月27日に当該100万円を本件証券口座に入金している（上記2(3)ウ）。かかる経緯からすれば、本件買付けの原資である100万円は、被審人とCとの間で、その使途が「運用」に限る旨の合意がされた上、実質的には被審人が口座の移動を指示するなどして管理し、Cが自由に費消することはできない性質のものであったというべきである。

(イ) また、Cは、株取引の経験がなく、本件買付け時にやり取りされた別表2・通番27ないし31のメールの内容からすれば、本件買付けに必要なパソコン画面での操作方法すら理解していなかったものであって、インターネットによる株取引の経験のあった被審人こそが本件買付けを実行することができる知識・経験を有していたものである（上記2(2)）。

(ウ) さらに、実際の本件買付けに至る経緯をみると、被審人は、買付資金を本件証券口座へ入金するよう指示し、かつ、C自身で買い注文の発注操作を行うことを示唆しているところ（同通番14ないし20のメール）、かかる入金の指示等を通じ、被審人の意図する時期に日本MS株式の買付けを実現し

ようとしていることがうかがわれる上、Cから指示を求められると、日本MS株式以外の銘柄の購入の必要がないことに加え、当日の同株式の価格すら知らなかったC（上記2(3)ウ）に対し、購入株数の指示まで行ったものである（別表2・通番20ないし22のメール）。そうすると、日本MS株式を買い付ける時期や購入数量を実質的に決定したのは被審人というべきである。

(エ) そして、本件買付けの態様をみると、実際に発注の操作を行ったのはCであるものの、Cは、パソコンでの株式の発注方法等を逐一被審人に確認しながら（別表2・通番27ないし31のメール）、被審人の教示に基づき成行で発注している（上記2(3)ウ）のであるから、具体的な注文の場面においてまで被審人の影響が及んでいたものといえる。

(オ) 以上のとおり検討してきた上記(ア)ないし(エ)の本件買付けに係る各事情は、被審人が、買付資金を提供して実質的に管理した上、本件買付けに係るあらゆる判断事項を実質的に決定していたことを示す一方、実際に本件買付けに係る発注の操作を行ったCは、何ら実質的決定をすることなく被審人の指示に従って行動していたことを示すものといえる。そうすると、本件買付けは、取引が行われた証券口座の名義人であるCによって実現されたものではなく、被審人が取引行為を支配し、被審人の意思・判断に基づき実現されたものというべきである。

(カ) したがって、本件買付けに係る各事情を総合すると、本件買付けは、Cの名義で、被審人が主体となって行ったものと評価できる。

イ 被審人の主張について

(ア) これに対し、被審人は、(i) 別表1・通番1ないし13は、いずれも被審人からCに対する資金援助であったところ、本件の買付資金の100万円も、従前と同様に資金援助の趣旨で被審人からCに贈与されたものである、(ii) 日本MS株式の銘柄を選択して、本件買付けを実行することを決めたのはCである、(iii) 平成27年3月27日に被審人がCに送信したメールは、株取引の経験がないCにアドバイスをしていたに過ぎないなどとして、本件買付けの主体は被審人ではなくCである旨主張し、被審人及びCもこれに沿う供述をしている。

この点、被審人からCに対して継続的に振込送金がなされてきたこと（上記2(1)イ）、本件証券口座がCにより開設されていたこと（上記2(3)ア）は認められるから、Cが被審人から金銭の贈与を受けて株取引を行うこと自体がおよそ不自然であったとはいえない。

(イ) しかしながら、(i) については、上記ア(ア)で検討したとおり、買付資金である100万円が振込入金された際のメールの内容は、当該100万円が贈与の趣旨であることと整合しないものである。しかも、本件以外の送金で

は、振込人名義に被審人の氏名が用いられている（上記2(1)イに加え、本件買付け後の別表1・通番16においても同様である。）にもかかわらず、本件買付けの資金となった送金では「D」という別人名義が使用されていることに加え、Cに対してメールを削除するよう複数回要請したこと（別表2・通番24及び38のメール）などの事情に照らせば、本件の100万円については、従前と同様に資金援助として贈与した場合と相違する点が多く、本件重要事実公表前に日本MS株式の売買をすれば、インサイダー取引規制の対象となり得る立場の被審人が、意図的に自己の名義を出さなかったことすらうかがえるのであって、資金援助として贈与されたものとは到底考えられない。なお、被審人は、本件の100万円の送金に当たって別人名義を使用した理由について、最初に10万円の振込送金（別表1・通番14）をした銀行口座は将来家族と共有する可能性があり、被審人からCへの送金の記録を残したくなかったからであると供述するが、振込人名義を別人名義としても、被審人自身も陳述書（乙12）で自認するとおり、振込先が取引記録に残ることは避けられないのであるから、不合理な説明というほかない。

(ウ) また、(ii)について、Cは、日本MS株式の銘柄を選択した動機に関し、被審人から海外におけるパートナー先として話を聞いていた数社の中から社名が印象的である日本MSを記憶していたところ、被審人が仕事をしている場所などから日本MSを兼松と関係のある企業だと推知して強い関心を持ったと供述するが、相当曖昧な動機といわざるを得ず、株取引未経験者が80万円以上もの買付けを行う動機足り得るのか疑問が残るもので、この時期に、日本MS株式を購入した合理的な説明はなされていないというべきである。

(エ) 加えて、(iii)について、被審人及びCは、別表2のメールのやり取りに関し、被審人が本件買付けに係る指示をしたものではなく、株取引の経験のなかったCに対して購入方法等を教える趣旨のものであると供述するが、一連のメール全体を見れば、上記ア(ウ)のとおり、被審人がCに対し、日本MS株式を購入する時期や数量等を指示したものであると評価するのが妥当である。

(オ) なお、被審人は、本件買付け後の事情として、社内資料（乙13及び14）などにより、日本MS株式が下落する可能性や減価リスクがあることを認識していた被審人が、Cに早期の売却指示や推奨をしていなかったことを指摘して、日本MS株式の取引をCに委ねていたなどと主張するが、被審人が本件買付けの実質的決定を行い、これをCに委ねていたものではないことは、上記アで示したとおり、本件買付けに係る事情から強くうかがわれるところであって、被審人が指摘する本件買付け後の間接的な事情をもって当該評価が左右されるとはいえない。

(カ) したがって、上記アに反する被審人及びCの上記供述はいずれも採用できず、その他被審人が指摘する種々の事情も上記アの認定を左右するものではないから、Cが本件買付けの主体であるとする被審人の主張は採用できない。

ウ 以上によれば、本件買付けは、被審人が主体となって行ったものと認められる。

(2) 争点② (本件買付けの計算)

ア 「自己の計算」の評価時点について

法第175条が規定する「自己の計算」については、対象取引による経済的な利得の帰属を個別・具体的に評価して判断すべきであるところ、同条が当該計算を対象となる取引行為の属性として規定していることからすれば、当該評価の時点は、取引時であると解される。

イ 本件買付けの計算は被審人とCのいずれであるか

(ア) 本件についてみるに、上記(1)ア(ア)で指摘したことからすると、本件買付けの資金は、被審人からCに贈与されたものではなく、本件買付けに係る取引時点において、被審人とCとの間で、その用途が「運用」に限る旨の合意がされた上、実質的には被審人が管理し、Cが自由に費消することはできない性質のものであった。

(イ) また、上記(1)ア(カ)のとおり、本件買付けは、被審人が取引行為を支配し、被審人の意思・判断に基づき実現されたものであって、実際に発注の操作を行ったCは、被審人の指示に従って行動していただけであった。

(ウ) 上記(ア)及び(イ)の点からすると、本件買付けに係る取引時点において、買付けに係る経済的利得は、資金を自由に費消できず、被審人の指示に従って行動していたにすぎないCに帰属していたとみることはできず、自己の資金を用い、自己の意思・判断で取引を実現したと評価できる被審人に帰属していたものというべきである。

(エ) この点、本件買付けによる利益を確認した後になって、被審人が本件買付けに係る儲けは全てCのものである旨伝えていること(別表2・通番43)、本件買付けから半年以上経過した後になって、被審人が本件株式をCが処分しうることを伝え、これを受けてCが本件買付けによる株式を売却したものとみられ、また、Cが本件証券口座から残余金を引き出したことを「株の資金、崩させてもらった」などと被審人に報告していること(上記2(4)イ)も、Cにおいて、本件買付けに係る取引時点においては、株式を処分して経済的利得を受ける立場にはなく、本件買付け後に被審人から経済的利得を与えられたことを示すものといえる。

(オ) 以上によれば、本件買付けは、被審人が「自己の計算」において行ったものであると評価できる。

ウ 被審人の主張について

(ア) 被審人は、文献等（乙16ないし21）に基づき、「自己の計算」と評価できるか否かは、(i) 取引による経済的な損益の帰属の有無、(ii) 取引に係る資金提供、(iii) 名義人に対する口座開設の指示、(iv) 名義人に対する取引実行の指示等の有無が判断要素になるとした上で、本件においては、(i) 本件買付けによる経済的な損益はCに帰属している、(ii) 本件買付け資金の提供は実質的にはCによるものである、(iii) 被審人はCに本件証券口座開設を指示していない、(iv) 被審人はCから依頼を受けて、株の購入方法等を教えたに過ぎないことなどを根拠に、被審人の「自己の計算」ではないと主張している。

(イ) まず、「自己の計算」と評価できるかは、個別事案ごとの様々な事情を考慮して判断されるものであって、常に(i)ないし(iv)が考慮要素とされるわけではない。

(ウ) この点を措くとしても、(i) 確かに、最終的には、本件買付けによる経済的な損益はCに帰属しているが、上記(1)ア(ア)のとおり、本件買付け時点においては、被審人が買付資金を管理していたと評価でき、経済的な損益も被審人に帰属する状態にあったというべきであるし、(ii) 本件買付け時点では、被審人が提供した資金は、被審人の管理下にあったといえる。また、(iii) 本件証券口座を開設したのは、被審人の指示によるとは認定できないが、その事情だけをもって、上記イの認定が左右されるものではない(なお、本件買付け及び上記2(4)イの売却等のほかに本件証券口座が使用された形跡も見当たらない)。さらに、(iv) 被審人とCとのメールのやり取りは、被審人がCから依頼を受けて、株の購入方法等を教えたに過ぎないものと評価できないことは、上記(1)イ(エ)のとおりである。

(エ) したがって、被審人の上記(ア)の主張は、採用できない。

エ 以上によれば、本件買付けは、被審人が、「自己の計算」において行ったものと認められる。

(3) 結論

上記検討の結果によれば、本件買付けは、被審人を取引主体として、被審人の「自己の計算」で行われたものと認められる。

(法令の適用)

法第175条第1項第2号、第166条第1項第4号、第2項第1号イ及びヨ、第176条第2項、金融商品取引法施行令第28条第1号

(課徴金の計算の基礎)

別紙2のとおりである(課徴金の計算の基礎となる事実については、被審人が争わず、関係各証拠によって認められる。)

(別表1)

被審人からCに対する振込送金(平成25年9月～平成27年8月)

通番	振込年月日		金額(円)	振込名義
1	平成25年	9月19日	370,000	A
2		10月10日	250,000	A
3		11月11日	25,000	A
4		12月24日	500,000	A
5	平成26年	1月15日	300,000	A
6		1月23日	500,000	A
7		1月28日	700,000	A
8		2月26日	300,000	A
9		4月8日	300,000	A
10		6月12日	250,000	A
11		9月9日	500,000	A
12		12月1日	100,000	A
13	平成27年	1月20日	300,000	A
14		3月26日	100,000	D
15		3月26日	900,000	D
16		8月17日	120,000	A

(※ 別表2の添付は省略する。)

(別紙2)

(課徴金の計算の基礎)

別紙1に掲げる事実につき

(1) 法第175条第1項第2号の規定により、当該有価証券の買付けについて、業務等に関する重要事実の公表がされた後2週間における最も高い価格に当該有価証券の買付けの数量を乗じて得た額から当該有価証券の買付けをした価格にその数量を乗じて得た額を控除した額。

$$\begin{aligned} & (789 \text{ 円} \times 2,000 \text{ 株}) - (400 \text{ 円} \times 1,100 \text{ 株} + 404 \text{ 円} \times 300 \text{ 株} + 405 \text{ 円} \times 200 \text{ 株} \\ & + 406 \text{ 円} \times 400 \text{ 株}) \\ & = 773,400 \text{ 円} \end{aligned}$$

(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り捨て、770,000円。