

決 定 要 旨

被 審 人 (住 所) 秋田県仙北市角館町雲然荒屋敷79番地の1

(名 称) インスペック株式会社 (法人番号 7410001008548)

上記被審人に対する平成27年度(判)第35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1224万円
- (2) 課徴金の納付期限 平成29年5月15日

2 事実及び理由

別紙のとおり

平成29年3月14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、秋田県仙北市角館町雲然荒屋敷79番地の1に本店を置き、電子部品の製造、販売等を目的とし、その発行する株式が東京証券取引所マザーズ市場(以下「東証マザーズ」という。)に上場されている株式会社である。

Aは、被審人の代表取締役としてその業務全般を指揮、統括しているものであるが、被審人の発行する株式(以下「本件株式」という。)の月間平均時価総額及び月末時価総額(以下、両者併せて「時価総額」という。)が平成24年6月に3億円未満となり、東京証券取引所有価証券上場規程(当時)によって、同年7月から平成25年3月までの9か月の間に本件株式の時価総額が3億円以上にならないと本件株式の上場が廃止される状況にあったところ、本件株式の株価を高値形成させることで上場廃止を免れようと企て、被審人の業務として、同月28日午後1時11分頃から同月29日午後1時9分頃にかけて、被審人の使用人であるBをして、東京都中央区日本橋兜町2番1号の株式会社東京証券取引所(以下「東証」という。)において、C証券株式会社を介し、被審人の役員であるDと生計を一にする親族E名義の口座等を用いて、本件株式につき、合計31株の買い注文を発注させて約定させ(以下「本件各取引」という。)、本件株式の株価を2万4000円から時価総額が3億円を超える株価である2万5600円に引き上げるなどした上、同年4月1日午後4時頃、東証が提供する適時開示情報伝達システムであるTDnetにより、上記事情を秘して、あたかも自然の需給によって本件株式の時価総額が3億円以上になったかのように装う内容の「当社株式の時価総額が3億円以上になったことについて」と題する文章を公表し(以下「本件公表」という。)、もって被審人の計算において、本件株式の相場の変動を図る目的をもって偽計を用い、当該偽計により有価証券の価格に影響を与えたものである。

(違反事実認定の補足説明)

第1 争点

被審人は、①本件各取引が被審人の業務として行われたこと、及び②本件各取引をした上、本件公表をしたという一連の行為が法第158条所定の偽計の要件に該当することを争っているから、これら①及び②の各争点について補足して説明する。

第2 前提となる事実(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 被審人及びその関係者

被審人は、昭和63年に設立され、電子部品の製造、販売等を目的とし、平成

1 8年以降、その発行する株式が東証マザーズに上場されている株式会社である。

本件当時、被審人において、Aが代表取締役社長、Dが役員兼使用人、Bは使用人であった。Eは、Dの親族である。

2 本件株式の状況

(1) 本件株式は、平成19年4月以降、被審人の業績低迷により株価が下落するなどして、時価総額が東証マザーズの上場廃止基準（当時）である3億円を下回る事態にたびたび見舞われていた。

(2) 本件株式は、平成24年6月、時価総額が3億円を下回ったことにより、同年7月から平成25年3月までの9か月間、上場廃止猶予期間に入ったところ、平成24年12月の被審人の決算短信において債務超過となったことや業績予想の下方修正を公表したことなどから、本件株式の株価は低迷を続け、平成25年1月末に至っても、時価総額は3億円を回復しなかった。なお、当時の被審人の発行済株式総数は1万663株であった。

(3) Aは、資金繰り等を検討する中で、本件株式の株価を上昇させる方法の一つとして、自己に対する第三者割当増資を実施する方針を固めた。

被審人は、同年3月1日、同増資を取締役会で決議し、その旨公表した。同公表後、本件株式の株価は一時3万円を超える程度まで上昇した。

(4) Aは、同月18日、上記(3)の増資分の資金を払い込み、新たに本件株式1282株の割当てを受けた（その結果、被審人の発行済株式総数は1万1945株となった。）。その後、本件株式の株価は2万7000円台で推移した。

その結果、同月の最終取引日である同月29日時点で、本件株式の株価が1株当たり2万5116円以上であれば、本件株式の月間平均時価総額及び月末時価総額がともに3億円を超える見込みが生じた。

3 本件各取引直前の状況

(1) 本件株式は、同月25日から株価が下落し、同月26日の終値が2万5720円となり、月末時価総額が3億円を割り込むおそれが生じた。

Bは、同日午後3時22分頃、A、D及び被審人の使用人であったFに宛てて「株価が下がり、非常に厳しい状況です。本日 25,720円」「月間平均は何とかクリアできるかもしれませんが問題は月末終値です。」「基準の 25,116円を死守しなければなりません。」などとメールを送信した。

これに対し、Fは、同日午後3時39分頃、A、D及びBに宛てて「最終日だけでなく、明日、大きく下がったら非常に厳しくなります。」「いずれ、大量の売りが出ればアウトです。」「IRを出せない以上、買い上げるしかないのではないのでしょうか。」などと返信した。

(2) 翌27日、本件株式は始値が2万2720円と前日終値より3000円も急

落し、このままでは月末時価総額が3億円を割り込む水準となった。

Aは、G社との直接商談に係る情報等を公表して、投資者に買い材料を与えることを思い立ち、同日午前中に、当該公表に係る開示資料の原稿をBに作成させるなどの指示をした。

本件株式の同日の終値は、2万4300円であった。

同日午後4時、被審人は、TDnetにより、「米国の大手半導体メーカーと（中略）直接取引の商談を開始し」などと公表したが、秘密保持契約の存在等を考慮し、商談相手の社名等は公表しなかった。

4 本件各取引の経過及び状況等（(1)及び(2)内の日付は省略する。）

(1) 平成25年3月28日の経過等

ア 前場終了時点での本件株式の株価は、2万4000円と前日終値より下がり、月末時価総額が3億円を割り込む水準であった。

イ Fは、午後0時13分頃、D及びBに宛てて「PM1:00より、株価の打合せを実施した方がいいのではないのでしょうか。」「このままだと、買いが入らないので、非常に怪しい状況です。」などとメールを送信した。

ウ Bは、午後1時11分頃、Eに代わり、E名義のC証券株式会社の証券口座を用いて、成行で本件株式の買い注文を発注し、合計9株（2万4200円が1株、2万4220円が1株、2万4300円が2株、2万4340円が1株、2万4460円が2株、2万4800円が1株、2万4990円が1株）を約定させた（以下「第1取引」という。）。
なお、第1取引直前の本件株式の株価（後場の始値）は上記アの前場終了時点の株価と同じであった（2万4000円）ところ、同取引により株価は2万4990円まで上昇したが、その後の売り注文などにより株価は下落した。

エ Dは、午後1時59分頃、Aに宛てて「株価を見ているT（ママ）とおもいます。」「午後1で、E 9株購入」「現在、5株しか持っていないので1回の取引で最高9株までしか買えないそうです。」「25,000円近くまで上がりましたが、今の売り24,400円」とメールを送信した。

これに対し、Aは、午後2時18分頃、「ありがとう」「感謝します。」「今日は、23800円で踏みとどまってくれば、後はあした次第です。」「上記の場合、明日25116円以上でクリアです。」「もし可能であれば、明日の2時40分過ぎに買いをいれて貰えれば効果があると思います。」などと返信した。

オ Dは、午後2時36分頃、Aに宛てて「今、24,900円」「また、Eが1株購入手続きのようです。」「25,500円」とメールを送信した。

午後2時44分頃、E名義のC証券株式会社の証券口座により、成行で本件株式の買い注文が発注され、2万5400円で合計2株が約定した（以下「第2取引」という。）。

第2取引直前の本件株式の株価は2万4900円であったところ、同取引により株価は2万5400円まで上昇した。

カ 本件株式の終値は2万5400円（第2取引の約定値が終値となった。）、出来高は86株であった。

キ Aは、午後3時4分頃、Dに宛てて「今日はありがとう」「明日も可能ですか？（ママ）」「あまりありませんが多少資金協力します。」などとメールを送信した。

(2) 平成25年3月29日の経過等

ア 前場終了時点での本件株式の株価は2万4200円であった。

イ Bは、午後1時3分頃、自己名義のC証券株式会社の証券口座を用いて、成行で本件株式の買い注文を発注し、2万5600円で合計20株を約定させた（以下「第3取引」という。第1取引ないし第3取引を総称したものが「本件各取引」である。）。

第3取引等により本件株式の後場の始値は2万5600円となった。

ウ 本件株式の終値は2万6300円、出来高は42株であった。

5 本件公表

同年4月1日午後4時頃、被審人は、TDnetにより、「当社株式は、平成24年6月の月末時価総額が3億円未満となりましたが、平成25年3月の月間平均時価総額及び月末時価総額が3億円以上となり、東京証券取引所における時価総額に関する上場廃止基準に該当しないこととなりました。」などと公表した。

第3 争点①について

被審人は、本件各取引は、Aの指示等に基づくものではないなどとして、被審人の業務として行われたことを争っているから、以下、この点について検討する。

1 調査段階のAらの供述について

(1) 調査段階のAらの供述内容

本件に係る質問調査において、本件各取引に至る経緯等について、A、D及びBは、大要、以下のとおり供述している（甲1ないし8）。

ア Aによる本件株式買付けの指示

平成25年3月28日の東証の前場終了後、Fの上記第2の4(1)イの株価打合せの実施を提案するメールを受け、実際に、D、B及びFの間で株価対策に係る打合せが行われた。その結果、被審人の管理部としては、本件株式の上場廃止を回避するため、被審人の関係者によって本件株式を買って株価

を上昇させるしかないとの結論に達した。

そこで、Dが当時アメリカに出張していたAに電話をして、上記アの打合せの結果を伝達するなどしたところ、Aは、管理部の意見を採用するとして、株価を上昇させるために、被審人の関係者により本件株式の買付けを行うことを指示し、具体的な買付方法をDらに委ねた。

イ 第1取引の経緯

上記アの指示を受けて具体的な買付方法を話し合ったD及びBは、被審人の関係者名義の証券口座を用いて本件株式を買うことは避けた方が良くと考え、Dの親族であるE名義の証券口座を使うこととし、DはEに電話をして、その旨の了承を得た。

Bは、E本人を装い、同人に成り代わって第1取引を行った。買付けが9株となったのは、C証券株式会社担当者から、買付け時点での預り金との関係で同株数が買付けできる限度である旨説明を受けたことによる。

第1取引を受けて、AとDの間で、上記第2の4(1)エのメールのやり取りが行われ、Dより同取引の報告を受けたAから翌日の買付けのことが言及されるなどした。

ウ 第2取引の経緯

Bは、第1取引後の株価の下落を受けて再度買い注文を出す旨をDに伝えた。

Dは、Aに対し、上記第2の4(1)オのとおり、E名義で更に本件株式を購入することを伝える趣旨のメールを送信した。

Bは、Eの預金口座から同証券口座に預り金を追加で入金した上、第2取引を行った。

同日の取引終了後、AからDに同キのメールが送信され、上記取引に対する謝意が示された上、資金協力の申し出と共に翌日の買付けを行うことが依頼された。

エ 第3取引の経緯

同月の最終取引日である同月29日に入り、DやBは本件株式の株価動向を注視していた。

同日の前場終了時点で本件株式の株価は2万5116円を下回る水準であったことから、Bは、後場に入っただけで、更に本件株式を買い付けることとした。Bは、E名義の証券口座での取引は難しいと考え、自己名義の証券口座を用いて第3取引を行った。

なお、Aは、同日は、午後2時頃から滞在先のホテル内で本件株式の株価をチェックしていた。

(2) 調査段階のAらの供述の信用性

ア Aらの質問調査における上記(1)の供述は、各供述が基本的に一致しており、その中心となる内容は、Aが、Dらに対して、本件株式の上場廃止を回避するために、被審人の関係者による本件株式の買付けを指示したに基づき、本件各取引が実施されたというものであるところ、かかる供述内容は、被審人の代表取締役社長の立場にあったA自らが主導し、会社ぐるみで不公正取引に該当しうる取引を行ったことを示すものであって、被審人にとって不利益なものといえる。このような不利益な内容の供述を、被審人の代表取締役社長であったA、役員兼使用人であったD、使用人であったBという被審人の中核を担う役職にあった3名（上記第2の1）が概ね一致して行っていることからして、その供述内容の信用性は基本的に高いというべきである。

また、上記(1)の供述内容は、特段不自然な点が見受けられないものであり、客観的な各証拠から認められる関係者間で交わされたメールの内容や本件各取引の内容等の前提となる事実関係（上記第2の2ないし4参照）と符合し、これらを合理的に説明するものとなっている。とりわけ、第1取引後、DがAに対し、前提となる事情の説明なく第1取引を報告し、それを受けて、Aが第1取引を前提に翌日の取引についてまで言及する旨のやり取りが含まれるメール（上記第2の4(1)エ）が存在することは、AがDに対し、第1取引以前に本件株式の買付けを指示していたという供述内容を強く裏付けるものである。

イ これに対し、被審人は、質問調書（甲1ないし8）のうち、Aが本件各取引を指示したことを前提とする供述部分は、担当調査官に言い分を聞いてもらえず、同調査官に強引に押し切られる形で署名・押印を余儀なくされて録取されたものであるなどと主張する。

しかしながら、質問調書（甲1ないし8）をみると、本件各取引に至る事実経過が各人の感情も交え、詳細に記載されているところ、これらの内容がすべて各人の記憶に反し、担当調査官の意向のみに沿って録取されたものとは考えにくい。加えて、Aら3名は、平成27年11月12日、Aが本件各取引を指示した旨の内容を含む各質問調書（甲1、3、6）にそれぞれ署名・押印しているところ、これらが自らの記憶に反するものであれば、その後の質問調査の際、訂正申立て等をするにもかかわらず、同年12月15日の質問調査においても、Aの指示があったことを認める内容の各質問調書（甲2、5、8）にそれぞれ署名・押印している。しかも、D及びBについては、同日、同年11月12日の各質問調書（甲3、6）の一部を訂正する内容の各質問調書（甲4、7）にもそれぞれ署名・押印しており、具

体的に質問調書の内容を訂正する機会がありながら、Aの指示があったという点を訂正していない。

以上の事情からすると、担当調査官に言い分を聞いてもらえず、同調査官に強引に押し切られたなどという被審人の上記主張は採用できない。

なお、各人の質問調査時間や休憩時間等をみても（甲14の1ないし16の5）、特段、任意性や信用性を減殺するような状況はうかがえない。

ウ また、被審人は、Dの「平成25年3月28日午後1時頃」にAから指示等があったとする供述（甲5）などを取り上げて、他の証拠との矛盾がある旨主張するが、そもそも被審人が指摘する点は、他の供述証拠との細部の不一致やメール等の内容・時間に多様な捉え方がある点を指摘するものに過ぎず、これが矛盾とまでいえるか疑問である上、この点においても、本件各取引が行われてから2年以上経過してから作成された質問調書において、時刻等に係る供述が他の証拠と厳密に一致しない部分があることは不自然ではなく、このことをもって、上記(1)の供述の基本的な信用性に疑問が生じうるものではない。

(3) 小括

以上より、調査段階のAらの供述内容は信用できるから、上記(1)アないしエの各事実が認定できる。

2 本件各取引は被審人の業務として行われたものであるか

(1) 上記1の認定事実によれば、本件では、D及びBらの打合せの中で、本件株式の上場廃止を回避するために、Dを中心とする被審人の管理部によって本件株式を買って株価を上昇させるという方向でまとめ、当該打合せの結果を踏まえてAがかかる方向で進めるよう指示を出して本件各取引が行われたものである。かかる経緯からすれば、上場廃止を回避するために本件各取引を実施するという被審人にとって重要な経営上の問題について、役員であるDらの意見を受けて、最終的に代表取締役社長であるAが指示を出して本件各取引が実施されたものと評価できるから、本件各取引は、まさに被審人の業務として行われたものというべきである。なお、本件各取引が行われるに至ったかかる経緯は、被審人における業務方針を決める際に採られる一般的な意思決定のプロセスにも沿うものであって（A審問）、被審人代表者であるAにおいて本件株式の株価を高値形成させることで上場廃止を免れようと企てたものと評価するほかない。

(2) これに対し、被審人は、本件各取引は、BないしEの自主的な判断によって行われたものであって、Aは関知するものではなく、指示も行っていないなどと主張し、A、D、B及びEも、陳述書（乙11ないし14）ないし審判廷（D

を除く。)において、これに沿う供述をしている。

しかしながら、かかる供述内容は、上記1のとおり信用できるAらの質問調査における供述内容に反するものである。その上、関係者間で交わされたメールの内容、とりわけ上記第2の4(1)エ及びキのメールの内容は、Aが指示をすることなく、BないしEの自主的な判断で本件各取引が行われたという供述内容と整合しないものであるが、審判廷においても、Aから、これらのメールのやり取りがされた合理的な理由は説明されていない。B及びEが自主的な判断により本件各取引に至ったとする動機として供述する内容も、何もしないで後悔しないように(B)、被審人を応援したい(E)などと表現されているとしても、結局のところは被審人が上場廃止となる危機を受けてのものであって自主的な判断とは言い切れないものである。そもそも、本件株式の株価が基準値を下回れば上場廃止は免れないという被審人の経営にとって重要な局面において、Aも含めた被審人の役員らの間で上場廃止を回避する方法が模索されていたことがうかがわれる中(上記第2の2及び3)、被審人の関係者が自ら本件株式を買い付けて株価を上昇させるという方策について、代表取締役社長であるAが関知することなく、BないしEの自主的判断のみで実行されたとはにわかに信じ難い。

よって、被審人の上記主張は採用できない。

なお、被審人は、本件各取引に係る上記主張に関し、第2取引がBによって行われたものではなく、C証券株式会社から取引の確認の電話を受けたE本人によって行われた旨主張し、Eらもこれに沿う供述をする。この点、上記1(1)ウに係る第2取引の発注経緯、すなわち第1取引後に入金を済ませたBにより発注がなされたとの経緯は、C証券株式会社において保存されていた顧客との接触履歴(甲12)に、入金連絡と共に買増受注に係る電話を受けた旨記載されていることとも一致している。そして、かかる履歴が証券会社内で業務上必要となる顧客とのやり取りの客観的な状況を残すために作成されるものであることも考慮すると、この部分に限っても被審人の主張や関係する供述を採用することはできず、上記1(1)ウのとおり認定するのが相当である。

(3) さらに、被審人は、本件各取引に係る資金の原資は、BないしEの個人資産であり、両名はこれらの資金の負担を被審人に求めていることから、本件各取引は被審人の業務に基づくものではない旨主張し、A、B及びEも個人の金銭負担により取引が行われたことを強調して本件各取引が個人の自主的な判断により行われた旨供述する。

しかしながら、そもそも、本件各取引に係る資金の原資がBないしEの個人資産であったということだけで上記(1)の認定が左右されるものとはいえない。

この点、第1取引及び第2取引に係る本件株式の購入代金の振込みに係る「キャッシュサービスご利用明細」3枚をまとめた書面には、被審人の会社名、「25.3.26」ないし「25.4.02」という日付及び「××」というDの名前が入った社内使用印とみられる印鑑が押されており、かつ、これが被審人において保管されていたことが認められる（甲18、乙17）。そうだとすれば、少なくとも第1取引及び第2取引の資金の原資については、被審人が会社として把握していたことすらうかがわれるのであって、同押印についてDが個人で印鑑を使用した可能性などを指摘して会社の関与を否定するAその他の供述は到底信用することができない。

よって、被審人の上記主張は採用できない。

(4) このほか被審人は、Aの指示により買付けを行うのであれば、確実に上場廃止を免れるよう、より大規模ないし組織的に行われるのが自然であるなどとして本件各取引の規模ないし態様がこれに沿わないなどと主張する。

しかしながら、本件では、平成25年3月29日の株価に関心が向けられていたところ（上記第2の2(4)参照）、Aにより、同日の終値に影響するような効果的な買付けをするよう意図して指示がされていたと評価できるのであって（同4(1)エ参照）、これと異なる買付態様等を引合いとして本件各取引を評価する被審人の上記主張は、上記(1)の認定を左右するものではない。

3 まとめ

以上より、本件各取引は、被審人の業務として行われたものと認められる。

第4 争点②について

1 法第158条の定める要件について

法第158条は、有価証券等の相場の変動を図る目的（以下「相場変動目的」という。）をもって、偽計を用いることを禁止している。

ここにいう「偽計」とは、他人に錯誤を生じさせる詐欺的ないし不公正な策略、手段のことをいうと解される。

被審人は、偽計該当性及び相場変動目的をいずれも争うから、以下では、これらについて検討する。

2 偽計該当性について

(1) 上記第2及び3で認定したように、本件各取引は、本件株式の株価を時価総額が3億円以上となるように高値形成させることで本件株式の上場廃止を免れる意図の下で、複数回にわたって買付けが行われたものであるところ、各取引によっていずれも株価が上昇し、平成25年3月の最終取引日の本件株式の株価は上場廃止を免れる水準となった。

そして、かかる態様の本件各取引が行われた後、同年4月1日には、本件株

式の時価総額が3億円以上になったため上場廃止基準への該当を免れたことを明らかにする本件公表が行われている。このように、本件各取引によって実現された成果と本件公表の公表内容に同一性が認められることや、本件各取引と本件公表が時間的に近接して行われていることなどからすれば、本件各取引から本件公表までは一連の行為として捉えられる。

その上で、本件各取引が相場に与えた影響をみると、平成25年3月28日の本件株式の出来高86株の約12.79%に相当する合計11株を第1取引及び第2取引によって約定させ（上記第2の4(1)ウ、オ及びカ）、翌29日の本件株式の出来高42株の約47.62%に相当する20株を第3取引によって約定させたものである（同(2)イ及びウ）ところ、本件株式の株価は、第1取引直前は2万4000円だった（同(1)ウ）のに対し、第3取引終了後において2万5600円まで上昇している（同(2)イ）。このように、本件各取引は、本件株式の出来高に比して少なくない割合の株数を約定させるものである上、実際に本件株式の株価を引き上げる態様であったことからすると、投資者に対し、本件株式の売買が盛んに行われているものと誤解させるものであったと評価できる。

このような本件各取引の相場に与えた影響の大きさを踏まえると、これと一連のものと評価される本件公表は、本件各取引を実施するという手段を用いて本件株価を引き上げたという事情を秘して、当該影響がなかったかのように装う意味合いをも有しているというべきであって、これを知らない他の投資者に対し、自然の需給によって本件株式の時価総額が3億円以上になったとの誤解を生じさせるものであったというべきである。

以上からすれば、本件各取引をした上、本件公表をしたという一連の行為は、他の投資者に対し、錯誤を生じさせる詐欺的ないし不公正な手段であったといえ、偽計に該当するものと評価できる。

- (2) 被審人は、本件公表により投資者が関心を持つのは本件株式の上場が維持されたか否かであって、それが自然の需給によるか否かは、合理的な関心の対象外であることから、本件各取引の存在を明らかにしなかったからといって、偽計該当性が肯定されることにはならないなどと主張する。

しかしながら、株式時価総額は、投資者が企業価値を評価する際の指標の一つであって、それゆえ上場廃止基準の一指標ともされているところ、自然の需給に基づかない株価変動等が生じると、市場の期待値等が的確に反映されない株式時価総額が作出されてしまうことにつながりかねない。そうすると、投資者の適切な投資判断に支障をきたし得るから、自然の需給による株価変動等によって上場が維持されたか否かは、当然、投資者が関心を持つものといえる。

そして、このことは、自然の需給による価格形成を歪める相場操縦行為等が法によって規制されていることから明らかというべきであって、被審人の上記主張はその前提において誤っているというほかない。

なお、被審人は、本件において、相場の変動を生じさせるおそれがないこと、本件各取引を開示すべき作為義務が認められないことを根拠に偽計に該当しない旨の主張をするが、本件において、本件各取引及び本件公表の一連の行為が、相場を変動させるだけの影響があるものであり、これを前提として他の投資者に誤解を生じさせるものであったことは上記(1)で検討したとおりであるから、同主張は採用できるものではない。

3 相場変動目的について

- (1) 本件における偽計は、本件各取引をした上、本件公表をしたという一連の行為と捉えられるところ、上記2で検討したように、本件各取引は相場に直接影響を与えるものであるから、まさに相場変動目的に基づいてなされたものというべきであり、本件各取引を受けてなされた本件公表も、自然の需給とは異なる相場を前提に本件株式の上場廃止を回避する意思に基づきなされているものであるから、本件各取引時点での相場変動目的が継続されているものというほかない。

したがって、本件における偽計につき、相場変動目的は優に認められるというべきである。

- (2) 被審人は、本件において問題とされているのは、本件各取引の実行そのものではなく、本件公表に際して本件各取引の存在を開示しなかった行為であるとの理解を前提に、相場変動目的を否定する主張をする。

しかし、上記のとおり、本件各取引をした上、本件公表をしたという一連の行為が偽計に該当すると評価できるのであり、本件においては、この一連の行為に相場変動目的が認められるかが問題であって、上記認定のとおり一連の行為に相場変動目的が認められるところ、本件公表だけを捉えて相場変動目的を否定する上記主張は採用できない。

なお、被審人は、被審人に故意（違反行為や作為義務に対する認識）が認められないなどと主張するものの、課徴金制度は、刑罰とは異なり、違反行為を抑止し、規制の実効性を確保するという行政目的を達成するための行政上の措置であって、法の定める要件のほかに故意の成否を検討する必要があるとは解されないから、被審人の独自の見解に基づく主張というほかない。また、上記第3での認定を踏まえれば、本件各取引を実際に行ったBや指示に関わったA及びDのいずれにおいても、本件各取引等による相場への影響を十分認識していたものと評価できるところであり、偽計の主観的要件として不足する点があ

ると認める余地もないから、いずれにせよ同主張は採用できるものではない。

4 まとめ

以上より、本件各取引をした上、本件公表をしたという一連の行為は、法第158条所定の偽計の要件に該当する。

第5 結論

以上より、①本件各取引は被審人の業務として行われたと認められ、②本件各取引をした上、本件公表をしたという一連の行為は法第158条所定の偽計の要件に該当する。

(別紙2)

(法令の適用)

法第173条第1項第2号、第158条、第173条第5項第2号、第7項、第176条第2項、金融商品取引法施行令第33条の8の3第1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11第2項第3号、第5号

(課徴金の計算の基礎)

別紙1に掲げる事実につき

法第173条第1項第2号の規定により

(1) 違反行為期間において、当該違反者が当該違反行為に係る有価証券等について自己の計算において行った有価証券の買付け等の数量が、当該違反者が当該違反行為に係る有価証券等について自己の計算において行った有価証券の売付け等の数量を超える場合、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有価証券等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。

$(28,200 \text{ 円} \times 2,924 \text{ 株 (注1)}) - (24,000 \text{ 円} \times 2,893 \text{ 株} + 24,200 \text{ 円} \times 1 \text{ 株} + 24,220 \text{ 円} \times 1 \text{ 株} + 24,300 \text{ 円} \times 2 \text{ 株} + 24,340 \text{ 円} \times 1 \text{ 株} + 24,460 \text{ 円} \times 2 \text{ 株} + 24,800 \text{ 円} \times 1 \text{ 株} + 24,990 \text{ 円} \times 1 \text{ 株} + 25,400 \text{ 円} \times 2 \text{ 株} + 25,600 \text{ 円} \times 20 \text{ 株})$
= 12,241,930 円

(注1) 特定関係者の計算において行われた実際の買付け等の数量31株(注2)に、法第173条第7項、金融商品取引法施行令第33条の8の3第1号の規定により、違反行為の開始時に違反行為の開始前の価格(24,000円)で当該違反行為に係る有価証券の買付け等を自己の計算においてしたものとみなされる特定関係者が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合計2,893株(A2,718株、D154株、E5株、B16株)を加えた数量。

(注2) 特定関係者の計算において行われた実際の買付け等の数量31株は、法第173条第5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11第2項第3号、第5号の規定により、違反

者が当該違反行為に係る有価証券の買付け等を自己の計算においてしたものとみなされる数量（E11株、B20株）。

- (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、12,240,000円。