

告発の現場から⑤

—大物仕手筋による「箱企業」を使った相場操縦事件—

1 相場操縦とは

相場操縦については、[「告発の現場から④」](#)で詳しく解説しておりますので、そちらをご覧ください。なお、下記2の事案においては、相場操縦の手法として、主に、「**仮装売買**」、「**買い上がり買付け**」、「**下値支え**」、「**終値関与**」が用いられておりますが、これらの手法についても、「告発の現場から④」で解説しております。

「告発の現場から④」で取り上げた事案は、「**ネット取引による「見せ玉」等の手法を用いたデイトレーダー・グループによる相場操縦事件**」ですが、今回、「告発の現場⑤」で取り上げるのは、前回予告した相場操縦のもう一つの流れ、「**仕手筋による伝統的な手法によるもの**」([平成21年度版年次公表](#)125頁)です。

デイトレーダーの「**見せ玉**」等による相場操縦では、犯則行為者は、まさにデイトレード、いわゆる「**日計り取引**」を行うので、相場操縦行為は1日のうちに完結します。特に、「告発の現場から④」の犯則嫌疑者は、1回数分で完結する相場操縦を日に何回も行い、これを毎日、何年にもわたり常習的に繰り返してきたというものです。

それに対して、仕手筋の伝統的な手法による相場操縦では、例えば、「**買い上がり買付け**」で株価をつり上げ、「**下値支え**」でつり上げた株価が下落しないように支え、引けにかけては「**終値関与**」で終値を引き上げ、翌日以降の買い注文を誘引しておき、また、翌日になると「**買い上がり買付け**」で株価をつり上げ、・・・というように、何日もかけて、ときに何か月にもわたり、株価の高値形成を図っていきこうとするものです。下記2の事案も、相場操縦の手法・態様といった点では、典型的なこのパターンの事案です(但し、「**箱企業**」を使ったファイナンス絡みの複合事案というところに新味があります。この点については、下記3で詳しく述べます。)

このように相場操縦には2つの大きな流れがあり、同じ相場操縦でも全く異なった手法・態様で、まるで別の犯罪のようですが、適用条文は同じく金融商品取引法(以下「**金商法**」)といたします。)第159条、第197条第1項第5号、同条第2項となっております。

2 告発事案の概要

(1) 証券取引等監視委員会(以下「**証券監視委**」)といたします。)は、ユニオンホールディングス株券に係る相場操縦事件について、大阪府警と合同で調査・捜査を進め、平成21年11月24日、大阪地検に告発しました。

【告発の対象となった犯則事実】

犯則嫌疑者A、B、C、D、E、F、G、H及びIは、共謀の上、財産上の利益を得る目的で、ユニオンホールディングス株式会社の株券について、その株価の高値形成を図る

うと企て、平成19年4月13日から同月26日までの間、10取引日にわたり、同株券の売買を誘引する目的をもって、Bほか複数名義で、複数の証券会社を介し、連続した高指値注文を行って高値で買い上げるなどの方法により、同株券合計970万2,100株を買い付ける一方で、同株券合計815万9,200株を売り付ける一連の売買をし、さらに、下値買注文を大量に入れるなどの方法により、同株券合計159万500株の買付けの委託を行い、もって同株券売買等が繁盛であると誤解させ、かつ、同株券の相場を変動させるべき一連の売買及びその委託をするとともに、他人をして同株券の売買が繁盛に行われていると誤解させるなど同株券の売買の状況に関し他人に誤解を生じさせる目的をもって、同期間中、上記10取引日にわたり、同株券合計463万6,800株について、複数の証券会社を介し、Bほか複数名義で売り付けると同時に別途買付けをし、もって権利の移転を目的としない仮装の売買をし、その株価を154円から179円まで上昇させた上、同期間、上記10取引日にわたり、当該上昇させた株価により、同株券1,065万9,200株を売り付けたものである。

(2) 上記(1)の相場操縦事件に係る調査・捜査の過程で、「大物仕手筋」、「金主」として知られる本件嫌疑者の関与が判明したので、(1)の事件の告発・起訴後もなお本件犯則嫌疑者について、証券監視委・大阪府警合同で調査・捜査を進め、平成22年2月9日、大阪地検に告発したものです。

【告発の対象となった犯則事実】

犯則嫌疑者は、上記(1)の事件の犯則嫌疑者A、B及びCらと共謀の上、財産上の利益を得る目的で、ユニオンホールディングス株式会社の株券について、その株価の高値形成を図ろうと企て、平成19年4月13日から同月26日までの間、10取引日にわたり、同株券の売買を誘引する目的をもって、犯則嫌疑者Bほか複数名義で、複数の証券会社を介し、連続した高指値注文を行って高値で買い上げるなどの方法により、同株券合計946万300株を買い付ける一方で、同株券合計777万2,400株を売り付ける一連の売買をし、さらに、下値買注文を大量に入れるなどの方法により、同株券合計148万株の買付けの委託を行い、もって同株券売買等が繁盛であると誤解させ、かつ、同株券の相場を変動させるべき一連の売買及びその委託をするとともに、他人をして同株券の売買が繁盛に行われていると誤解させるなど同株券の売買の状況に関し他人に誤解を生じさせる目的をもって、同期間中、上記10取引日にわたり、同株券合計427万8,100株について、複数の証券会社を介し、犯則嫌疑者Bほか複数名義で売付けると同時に別途買付けをし、もって権利の移転を目的としない仮装の売買をし、その株価を154円から179円まで上昇させた上、上記10取引日の間、当該上昇させた株価により、複数の証券会社を介し、犯則嫌疑者ほか複数名義で同株券合計1,094万6,700株を売り付けたものである。

3 告発の意義

(1) 発行・流通両市場にまたがる複雑・悪質事案の告発

本件相場操縦対象株券の発行会社、ユニオンホールディングスは、同社代表取締役である本件犯則嫌疑者Aによって不公正ファイナンスの道具として使われてきた典型的な「箱企業」です（「不公正ファイナンス」や「箱企業」・「箱」については、[「告発の現場から①ー不公正ファイナンスに係る偽計の告発ー」](#)で詳しく解説しておりますので、そちらをご覧ください。）。元々は顕微鏡など光学機器を製造していた歴史ある地道なメーカーでしたが、いつの間にか本件犯則嫌疑者Aら仕手集団に経営支配権が移り、以後は投資会社として、ファイナンスと投資を繰り返す「箱」と化していったものです。

「箱企業」は一般投資者を騙して市場から金を巻き上げる不公正ファイナンスの道具として使われるわけですから、「箱企業」が「箱企業」として機能するためには、一般投資者から見向きもされないようでは駄目で、株価も適度な水準にあって、できれば上げ調子で、投資対象として魅力的でなければなりません。勿論、単なる「箱」に過ぎませんので、実業で収益を生み出す中身は詰まっていないのですが、外見は投資対象として魅力的でなければなりません。そのために「箱企業」を不公正ファイナンスに使う「不心得者」は、「告発の現場から①」でお話しましたように、虚偽のIRをしたり、本件のように相場操縦によって株価の高値形成を図ろうと企てるわけです。

上記2(1)の事案は、「箱企業」の支配者が、不公正ファイナンスに使う「箱」としての使い勝手をよくするために、プロの相場師と結託して行った株価操縦事件です。平成19年7月に発足した現・佐渡監視委員会は、発足直後にとりまとめ公表した[活動方針](#)において、「発行市場・流通市場全体に目を向けた市場監視」を重点施策に掲げ、更に平成21年8月に公表した[平成20年度版年次公表](#)において、犯則事件の調査に係る今後の課題として、「発行市場の監視強化を含めた複雑・悪質な複合事案への取組み」を掲げ、「不公正ファイナンスをはじめ複雑・悪質な複合事案に積極的に取組み、厳正に対処していくこととし」ておりました。本件は、まさに発行・流通両市場にまたがる複雑・悪質な複合事案であり、佐渡監視委員会発足以来の宿願を果たすものです。

なお、「箱企業」ユニオンホールディングスの株価は、本件犯則行為期間後、相場操縦行為では支えきれなくなり、大きく値を下げました。「箱企業」の支配者である本件犯則嫌疑者は、なおも同社株価の上昇維持を図り、同社株式の売却によって利益を得ようと企て、不公正ファイナンスに係る偽計を行います。この偽計事案については、「告発の現場から①」で解説しておりますので、そちらもご覧ください。

(2) 「金主」の摘発

上記2(2)の事案は、(1)の相場操縦事件の犯則嫌疑者に、資金提供者、いわゆる「金主」についても、共謀共同正犯として追加するというものです。相場操縦は、対象株券を長期間にわたり「買い上がり買付け」や「下値支え」で買い支えていくものですから、膨大な資金力が必要となります。このため、本件のように大規模な相場操縦を行うには、資金提供者、いわゆる「金主」と呼ばれる者は欠くことのできない存在です。しかし、「金主」は、

金は出すけど、自らは手を出さないということで、なかなか摘発するまでに至りません。安全圏に身を置いて、甘い汁だけ吸おうとする、市場に巣食う寄生虫のような極めて悪質な存在であり、我が国市場を内外投資者から信頼されるものとするためには、このような悪質な「金主」の駆除が必要です。

本件犯則嫌疑者は、「箱企業」を支配する「大物仕手筋」として、また豊富な資金力を有する「金主」として知られた存在ですが、本件においては、単に資金を提供しただけでなく、自ら売り抜け行為を行うなど積極的な関与が認められ、また他の犯則嫌疑者との間に共謀関係が認められるということで、幫助罪等の従犯ではなく、共同正犯としての刑責を問うべく告発したものです。

なお、(1)、(2)のいずれについても、単なる変動操作罪ではなく、「売り抜け行為」まで含めて形責を問うという金商法第 197 条第 2 項の加重処罰規定を適用しております。この加重処罰規定は、「告発の現場から④」で取り上げたデイトレーダー・グループの見せ玉等による相場操縦事件で初めて適用したのですが、本件についても連続適用したものです。

4 今後の取組み

[平成 21 年度版年次公表](#) 125 頁をご覧くださいなのですが、犯則事件の調査・告発に係る「今後の課題」のうち「相場操縦事案への取組み」として、「最近の相場操縦事案には、・・・デイトレーダーによるネット取引を利用した「見せ玉」等新手の手法によるものと仕手筋による伝統的な手法によるものとの2つの大きな流れがあるが、証券監視委は、いずれの相場操縦についても、引き続き監視の目を光らせていくこととして」おります。「告発の現場から④」でもお話ししましたように、今後とも両睨みのスタンスで、引き続き相場操縦を強力に監視してまいります。

更に、本件は、単に「仕手筋による伝統的な手法による」相場操縦というだけでなく、上記3でお話ししましたように、「箱企業」を使った不公正ファイナンスにも絡む発行・流通両市場にまたがる複雑・悪質な複合事案を構成するものです。平成 21 年度版年次公表 125 頁では、犯則事件の調査・告発に係る「今後の課題」のトップに「不公正ファイナンス等、発行・流通両市場にまたがる複雑・悪質な複合事案への取組み」を掲げ、「証券監視委は、活動方針において、発行市場・流通市場全体に目を向けた市場監視を重点施策として掲げ、不公正ファイナンスをはじめ複雑・悪質な複合事案に強力に取り組んできているところであ（る）。・・・我が国経済・金融情勢が依然として厳しい中、資金繰りに逼迫した新興企業を中心として不透明なファイナンスは後を絶たないが、証券監視委としては、引き続き不公正ファイナンスに対する監視を最重点課題として、鋭意取り組んでいくこととしている。」としております。

佐渡監視委員会のキャッチコピーは、委員長が3年前の就任記者会見の際、宣言した「市場の公正を汚す不心得者には恐れられ、一般投資家には心強い存在」です。本件では、「箱企業」の支配者や「大物仕手筋」、「金主」といったまさに「市場の公正を汚す不心得者」

を何人も摘発しました。これで我が国市場もかなり浄化されたものと思います。

証券監視委としては、「告発の現場から①」でも申し上げましたように、全ての関係者と固いスクラムを組んで、引き続き「不心得者」を包囲していき、「市場の公正を汚す不心得者には恐れられ、一般投資家には心強い存在」でありたいと願っております。