

## 決 定 要 旨

被 審 人（住所） 栃木県  
（氏名） A

上記被審人に対する平成23年度（判）第1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。）185条の6の規定により審判長審判官安木進、審判官松葉知久、同佐藤しほりから提出された決定案に基づき、法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438万円
- (2) 課徴金の納付期限 平成24年2月14日

#### 2 事実及び理由

別紙のとおり

平成23年12月13日

金融庁長官 畑中龍太郎

(別紙)

(課徴金に係る法178条1項各号に掲げる事実(以下「違反事実」という。))

被審人は、平成22年3月16日(以下、平成22年の日付は、各別表も含め、その年の記載を省略する。)午後2時18分ころから4月5日午後2時20分ころまでの間、11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、東京証券取引所市場第一部に上場されている酒井重工業株式会社の株式(以下「本件株式」という。)の売買を誘引する目的をもって、別表1(取引経過一覧表)の網掛け部分に記載のとおり、B証券株式会社を介し、あらかじめ前日終値よりも高値に発注していた複数の売り注文に成行で又は直前の約定値段よりも高値で買い注文を発注して対当させたり、直前の約定値段よりも高値の売り注文と成行の買い注文を同時期に発注して対当させたりする方法により、合計58万7000株の本件株式の買付け及び合計58万7000株の本件株式の売付けを行い、もって、自己の計算において、取引所金融商品市場における上場株式の相場を変動させるべき一連の株式の売買をしたものである。

(違反事実認定の補足説明)

#### 1 本件の争点等

被審人は、違反事実に掲げる一連の本件株式の売買(以下「本件取引」という。)について、自己の資金力の乏しさからすると、相場を変動させるべき売買はできなかったし、また、他の投資家の売買を誘引する目的もなかった旨主張するので、これらの点につき、以下、補足して説明する(なお、違反事実のうち、これらの主張に係る部分以外は、被審人が争わないからそのとおり認められ、後記2の基礎となる事実にも符合するものである。)

#### 2 基礎となる事実

##### (1) 被審人の属性、取引経験等(甲1、2、被審人本人)

被審人は、昭和22年XX月XX日生まれの男性で、遅くとも昭和62年ころに株式取引を始め、平成18年2月からは、B証券株式会社に証券取引口座を開設し、いわゆるデイトレーダーとして、インターネットを利用した株式取引を行っていた。

##### (2) 本件取引に係る具体的状況等(甲2、4ないし6)

被審人は、別表1の網掛け部分に記載のとおり、信用取引による本件取引を行った。これに係る具体的状況等は、次のとおりである。

##### ア 対当売買(甲4)

本件取引のうち、別表1備考欄に「対当売買○(○は数字)」を付記した各取引は、被審人が同時期に自らの売り注文と自らの買い注文とを対当させて約定させた対当売買である。この対当売買は、56回、行われていた。

##### イ 買い上がり買付け(甲4)

本件取引のうち、別表1中に白抜き矢印及び「+○（○は数字）」を付記した取引のまともりは、それぞれ、被審人が成行で又は直前の約定値段よりも高値で一定の株数の買い注文を出したことにより、当時出されていた売り注文と順次約定し、約定値段が高値に更新された、買い上がり買付けである。

これらのうち、別表1に「買い上がり買付け○（○は数字）」と付記した17の買い上がり買付けは、直前の約定値段よりも約定値段が連続して2回以上高値に更新されたもので、これらの買い上がり買付けには、いずれも対当売買が含まれていた（別表1に対当売買1ないし4、11ないし15、18、19、22ないし30、32、33、38ないし43、45、49、52、55及び56と付記した各取引参照）。

#### ウ 寄り付き前の売り注文（甲2、4ないし6）

被審人は、本件取引が開始された3月16日から本件取引が終了した4月5日までの間（以下「本件取引期間」という。）、買付けのみをしていた3月25日及び4月1日を除く各取引日において、寄り付き前に、1円刻みの複数の指値で売り注文を出していた（ただし、3月26日の指値は1つ）。

これらの売り注文の指値は、前日の終値と同額である3月19日の一部を除き、前日の終値を超えていた。また、各指値に係る売り注文の株数は、それぞれ、7000株ないし1万4000株であった。

被審人は、買い注文を出せなかった3取引日及び第三者の買い注文とのみ約定した1取引日を除き、上記売り注文の後に自ら成行の買い注文を出し、両者を対当させて約定させていた（別表1に対当売買1ないし5、12ないし16、18ないし23、25ないし28、30ないし33、35ないし41、43、53ないし56と付記した各取引参照）。

#### エ 本件取引に関連する第三者の取引（甲4）

別表1に記載の各取引のうち、「誘引○（○は数字）」と付記した26のまともりの各取引は、いずれも、前記イの買い上がり買付けの直後に、被審人以外の者が発注した買い注文が約定した取引で、買い上がり買付けによる更新前の約定値段よりも高い約定値段で約定したものである。

これらのうち、別表1に誘引1ないし3、9、11、12、16、17、20、22ないし25と付記したまともりの各取引は、そのすべてが前記イの買い上がり買付けで引き上げられた約定値段以上の約定値段で約定しており、別表1の誘引10、13、14及び19と付記したまともりの各取引の中にも、この引き上げられた後の約定値段以上の約定値段で約定したものがあつた。

また、これら第三者からの買い注文には、被審人が出した売り注文と約定したものもあり、その売り注文の中には、前記イの買い上がり買付けで約定値段が引き上げられた後、被審人が新たに注文を出したものもあつた（別表1の「誘引○」に対応する網掛け部分の各取引参照）。

#### (3) 本件取引に係る四本値、出来高及び買付関与率（甲4、7、8）

本件取引期間中の各取引日における本件株式の四本値及び出来高、並びに本件株式の出来高に対する被審人の買付けの割合（以下、各取引日における割合を「買付関与率」といい、本件取引期間を通じた割合を「総買付関与率」という。）は、別表２（四本値・出来高・買付関与率一覧表）に記載のとおりである。

本件株式の株価は、本件取引が開始された直前で１４１円であったが、その後、おおむね上昇し、本件取引が終了した時点で１６９円となっていた。また、本件取引の総買付関与率は、２２．３％であり、本件取引の買付関与率も、本件取引期間中の６取引日においては２０％を超え、そのうち４取引日においては３０％を超えていた。

### ３ 本件取引が相場を変動させるべき一連の売買といえるか

本件取引については、その総買付関与率が２０％を超えているだけでなく、被審人が本件株式の売買をした各取引日の過半において、買付関与率が２０％を超え、取引日によっては、買付関与率が３０％をも超えている（前記２(３)）。本件取引においては、このような大量の本件株式が、１１取引日にわたり、継続的に売買されているものである（前記２(２)）。また、本件取引の過程では、自らが注文した指値どおりに約定値段を変動させることができる対当売買ないし約定値段を高値に更新することができる買い上がり買付けが、頻繁に行われており（前記２(２)ア及びイ）、現に、本件株式の株価は、本件取引の前後で、１４１円から１６９円まで上昇している（前記２(３)）。

そうすると、本件取引が相場を変動させるべき一連の売買といえることは明白である。被審人は、自己の資金力は乏しかったなどと主張するが、そのことは、上記判断を左右しない。（なお、被審人は、本件取引期間中の３取引日において、本件株式の売買をしていないが、本件取引に係る具体的状況に、この期間を通して変化がみられないこと等からすると、本件取引が一連のものであることも明らかである。）

### ４ 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

(１) 「有価証券の売買…を誘引する目的」（法１５９条２項）とは、人為的な操作を加えて相場を変動させるにもかかわらず、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有価証券の売買取引に誘い込む目的をいう（最高裁昭和６３年（あ）第１１０２号平成６年７月２０日第三小法廷決定・刑集４８巻５号２０１頁参照）。

そこで、被審人がこの目的を有していたか否かにつき、検討する。

(２) 本件取引に係る被審人の注文については、自らの意図した値段で約定させることが可能な対当売買に係るものが数多く含まれている上、これらの対当売買と買い上がり買付けとの組み合わせによって約定値段を上昇させたものが多数みられ、中には、寄り付き前に出していた前日の終値よりも高い１円刻みの指値による売り注文との対当売買により、約定値段を上昇させたものがいくつも含まれている（前記２(２)アないしウ）。これらの被審人の注文及びこれらに伴う約定値段

の上昇を受け、被審人以外の者は、買い上がり買付けによって上昇する前の約定値段を超える買い注文だけでなく、上昇後の約定値段以上の買い注文を相当数出したもので、これらの第三者の買い注文を受け、被審人の上記注文がなかったならば約定しなかったであろう高い値段で、被審人の売り注文が何度も約定しているのである（前記2(2)エ）。このような被審人の取引手法は、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有価証券の売買取引に誘い込むものというべきである。

また、被審人は、その年齢等から判断能力に問題はない上、20年を超える十分な株式取引の経験を有しているもので（前記2(1)）、上記取引手法が持つ意味合いを理解できないはずがない。実際、被審人は、審判廷において、約定させやすくするため、寄り付き前に売り注文を出していた、本件株式の株価が上がればよいと考え、対当売買を行っていた、このような手法を採れば相場が上がると分かり、良い気持ちになったなどと陳述し、上記取引手法につき、自らの意図したとおりに相場を引き上げる有効な手法であることを認識しているのである。

これらを総合すると、被審人が本件株式の売買を誘引する目的を有していたことが優に推認できる。

- (3) さらに、被審人は、証券取引等監視委員会の調査に対し、本件株式の売買で利益を上げるべく、他の投資家に本件株式の株価が上昇基調にあると思わせるため、対当売買ないし買い上がり買付けを行っていた旨、前記(2)の推認に沿う供述をしているのである（甲1、2）。

この点、被審人は、審判廷において、上記供述を録取した各質問調書（甲1、2）について、証券調査官が被審人の言い分に耳を貸さないで勝手に作成した、被審人の認識と異なる内容が記載されたもので、あまりにニュアンスが異なる部分は訂正してもらったが、証券調査官が早く帰りがたっていたことに気兼ねし、その他の部分の訂正はあきらめて署名押印したなどとして、これらの信用性を争う旨の陳述をする。

しかし、上記調査段階の供述は、客観的な事実関係に基づく前記(2)の推認に沿った合理的なものである上、対当売買につき、ようやくうまい方法が見つかったと思ひ、有頂天になったこと、本件取引当時、法人Cの株式を保有していたこと、本件取引につき、証券会社の担当者から注意を受けたこと等、審判廷における被審人の陳述と符合し、また、被審人が自分で話さなければ録取されなかったはずの事実ないし心理描写も含まれているものである。また、被審人が訂正をあきらめた理由として陳述するところは、かなり薄弱な動機といわざるを得ず、核心的部分の訂正をあきらめながら、ニュアンスが異なる部分だけを訂正してもらったという内容自体、不自然であるし、また、被審人は、審判廷において、訂正してもらった内容を具体的に説明することもできないのである。

そうすると、上記調査段階の供述は、極めて合理的かつ自然なもので、信用す

ることができるものである一方、その信用性につき、被審人が審判廷で陳述するところは、到底採用できないものといわざるを得ない。

- (4) 以上のとおり、被審人が本件株式の売買を誘引する目的を有していたことは、客観的な事実関係に基づく推認からも（前記(2)）、信用性の認められる被審人の調査段階の供述からも（前記(3)）、これを認めることができる。

(法令の適用)

法174条の2第1項、159条2項1号、174条の2第8項、金融商品取引法施行令（以下「施行令」という。）33条の13第1号、法174条の2第13項、施行令33条の14第5項、法130条、176条2項

（課徴金の計算の基礎（こ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174条の2第1項の規定により、被審人の違反行為（以下「本件違反行為」という。）に係る課徴金の額は、下記1及び2の合計額（438万1000円）につき、法176条2項の規定により、1万円未満を切り捨てた438万円となる。

なお、課徴金の計算においては、法174条の2第8項、施行令33条の13第1号の規定により、被審人が本件違反行為の開始時に有している本件株式（9万6000株）につき、被審人が、その開始時にその時における価格（142円）で買付けを自己の計算においてしたものとみなす（以下、被審人がしたものとみなされるこの買付けを「本件みなし買付け」という。）。

- 1 下記(1)の額から下記(2)の額を控除した額（法174条の2第1項1号）

244万2000円

- (1) 本件違反行為に係る売買対当数量（58万7000株）に係る、本件株式の売付けの価額

9023万9000円

別表1 売付欄に記載の被審人の売付け（網掛け部分）の価格の合計額である。

- (2) 本件違反行為に係る売買対当数量（58万7000株）に係る、本件株式の買付けの価額

8779万7000円

本件みなし買付け及び別表1 買付欄に記載の被審人の買付け（網掛け部分）のうち、法174条の2第13項、施行令33条の14第5項の規定により、最も早い時期に行われたものから順次売買対当数量に達するまで割り当てたもの（本件みなし買付け及び別表1の番号1127までの被審人の各買付け（別表1の番号1127の買付けについては、2000株に相当する部分））の価格の合計額である。

- 2 下記(1)の額から下記(2)の額を控除した額（法174条の2第1項2号ロ・本件違反行為に係る本件株式の買付けの数量（本件みなし買付けの数量を含む68万30

00株)が本件違反行為に係る本件株式の売付けの数量(58万7000株)を9万6000株超えるため)

193万9000円

- (1) 本件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本件株式の売付けについての法130条に規定する最高の価格のうち最も高い価格(185円)に前記超える数量(9万6000株)を乗じて得た額

1776万0000円

- (2) 前記超える数量(9万6000株)に係る本件株式の買付け(別表1の買付欄に記載の被審人の買付け(網掛け部分)のうち、番号1127以降のもの(別表1の番号1127の買付けについては、前記1(2)の2000株を差し引いた残りの2000株に相当する部分))の価額

1582万1000円

(※ 別表1及び2の添付《略》)