

決 定 要 旨

被 審 人（住所） 埼玉県
（氏名） A

上記被審人に対する平成24年度（判）第31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153万円
- (2) 課徴金の納付期限 平成25年6月17日

2 事実及び理由

別紙のとおり

平成25年4月16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9月29日午後3時30分ころから同年12月16日午後零時30分ころまでの間、36回にわたり、名古屋市中区栄3丁目8番20号所在の株式会社名古屋証券取引所において、名古屋証券取引所市場第一部に上場されていた、株式会社岐阜銀行(平成24年9月18日に株式会社十六銀行(以下「十六銀行」という。))との合併により消滅。以下「岐阜銀行」という。)の株式(平成22年12月17日に上場廃止。以下「本件株式」という。)の売買が繁盛に行われていると他人に誤解させる目的をもって、別表記載のとおり、B証券株式会社ほか6社の証券会社を介し、本件株式合計123万8000株につき、自己の売り注文と自己の買い注文とを対当させて約定させ、もって、自己の計算において、本件株式の取引の状況に関し他人に誤解を生じさせる目的をもって、権利の移転を目的としない仮装の有価証券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、違反事実に掲げる本件株式の売買(以下「本件取引」という。)を行うに当たり、本件株式の売買が繁盛に行われていると他人に誤解させる等その取引の状況に関し他人に誤解を生じさせる目的がなかった旨主張するので、この点について、以下、補足して説明する(なお、違反事実のうち、こ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、また、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

被審人は、昭和45年生まれの男性で、高等学校を中退した昭和62年ころから、時折アルバイトをする傍ら、日常的に、株式の取引を行っていた(甲14、

被審人本人)。

このような中、被審人は、平成20年2月5日、証券会社の担当者から、現物株式に係る被審人名義の売り注文と被審人の母名義の買い注文とが対当して約定していた取引について、馴れ合い的な対当売買として相場操縦につながりかねないもので、再度行くと取引停止の措置を採るおそれがある旨の注意喚起を受けていた。また、被審人は、別の証券会社の担当者から、平成21年5月12日、現物株式に係る被審人名義の売り注文と買い注文とが対当して約定した取引について、仮装売買であるとの疑義が生じる旨の注意喚起を受け、同年10月26日にも、被審人名義の売り注文と買い注文とが対当して約定した取引について、注意喚起を受けていた。(甲8、被審人本人)

(2) 岐阜銀行と十六銀行の株式交換等

岐阜銀行は、平成22年9月28日(以下、平成22年の出来事については、年の記載を省略する。)、十六銀行と連名で、①十六銀行を完全親会社、岐阜銀行を完全子会社とする株式交換を行うこと、②十六銀行は、この株式交換に際し、本件株式1株につき、0.089株の十六銀行の普通株式(以下「十六銀行株」という。)を割り当てること、③この株式交換の効力発生日は12月22日とし、同月16日を本件株式の最終売買日、翌17日を本件株式の上場廃止日とする予定であること、④この株式交換の後、十六銀行を吸収合併存続会社とし、岐阜銀行を吸収合併消滅会社とする吸収合併を行う予定であること、等を公表した(甲7、15、16)。

被審人は、この公表日の翌日である9月29日から上記③の本件株式の最終売買日である12月16日までの間、本件株式の価格を上記②の株式交換比率に基づいて換算した額と十六銀行株の価格とを比較し、割安な方の株式を買い付ける一方、割高な方の株式を、この買付数量を上記②の株式交換比率で換算した数、売り付けることにより、それらの差額に相当する収益を得ようとすることを目指

す裁定取引を繰り返していた。(甲2、11、14、被審人本人)

(3) 本件取引に係る具体的状況

ア 本件取引の概要

被審人は、前記(2)の裁定取引と並行し、別表記載のとおり、9月29日から12月16日までの54営業日の間(以下「本件取引期間」という。)、うち29営業日の前引け又は大引けにおいて、36回にわたり、自己の売り注文と自己の買い注文とを対当させて約定させるクロス取引を行った(本件取引)。このうち双方の注文が現物株式に係るものである現物クロス取引は、20回であった。(甲1、3)

イ 本件取引の市場占有率及び本件株式の出来高

本件株式の出来高に占める本件取引による出来高の割合(以下「市場占有率」という。)は、本件取引が行われた29営業日全体では16.88%であり、うち8営業日では30%を超え、その中には50%や60%を超える日もあった(甲4)。

また、本件株式の出来高は、本件取引期間の直前である8月2日から9月28日までの間は、1営業日平均で約8万9500株であったが、本件取引期間中は、1営業日平均で約18万3000株となっていた(甲6)。

3 被審人が取引の状況に関し他人に誤解を生じさせる目的を有していたか

(1) 取引の状況に関し誤解を生じさせる目的の意義

「有価証券の売買…が繁盛に行われていると他人に誤解させる等…取引の状況に関し他人に誤解を生じさせる目的」(法159条1項)とは、取引が頻繁かつ広範に行われているとの外観を呈する等、その取引の出来高、売買の回数、価格等の変動及び参加者等の状況に関し、他の投資者に、自然の需給関係によりそのような取引の状況になっているものと誤解されることを認識することをいうと解される。

そこで、被審人が、本件取引を行うに当たり、この目的を有していたか否かにつき、検討する。

(2) 本件取引の態様

本件取引は、いずれも、同一の者が同一銘柄の売り注文と買い注文とを発注し、同一時刻に対当して約定させるクロス取引である。

クロス取引は、実質的な権利帰属主体の変更を伴わず、通常は経済的合理性のない取引である一方、自然の需給関係によらない取引であるのに、他の投資者に対し、自然の需給関係によって対象銘柄の出来高が増加したと誤認させる性質を有するものである（そのため、証券会社は、クロス取引につき、受託の許否を個別に審査し（甲10）、これが発覚したときには投資者に対する注意喚起をしている（前記2(1)））。

本件取引は、本件取引期間中の営業日の半分を超える29営業日において、他の投資者が取引の状況に着目する立会時間中に、36回もの多数回にわたり、先に述べた弊害のあるクロス取引を繰り返す態様のものであり（前記2(3)ア）、その市場占有率も低くはない（前記2(3)イ）以上、他の投資者に対し、自然の需給関係によって本件株式の出来高が増加したと誤認させるものというべきである。本件取引期間における本件株式の出来高が、本件取引期間の直前期間におけるその2倍を超えていること（前記2(3)イ）は、その証左である。

このように、本件取引は、本件株式の取引の出来高に関し、実際には自然の需給関係によるものではないのに、他の投資者に、自然の需給関係によりそのような取引の出来高になっているものと誤解させるものというべきである。

この点、被審人は、本件株式が株式交換によって消滅するものである以上、その出来高は投資判断に影響を与えるものではないし、そのような状況の下で行われた本件取引は、その売買数量及び取引回数からして他の投資者に誤解を生じさせるものとして不十分であるなどと主張するが、本件取引期間における本件株式

の出来高が急増していることは上記のとおりであって、その主張は、採用することができない。

(3) 被審人の判断能力、取引経験等

被審人は、その年齢に加え、20年以上もの間、日常的に株式の取引を継続し（前記2(1)）、相場の動向に応じた発注が要求される裁定取引までも行っていた（前記2(2)）ことからすると、その判断能力に問題がないことはもとより、本件株式の相場、出来高等や、本件取引に係る自己の取引手法が本件株式の相場、出来高等に与える影響等を十二分に理解できたはずである（実際、被審人は、クロス取引を行えば、自然の需給関係によらないで出来高が増える結果となることは理解できる旨陳述している（被審人本人）。）。まして、被審人は、複数回にわたり、証券会社の担当者から、クロス取引等につき、注意喚起を受けていた上、現物クロス取引については、仮装売買であるとの疑義が生じる旨の指摘を受けていたのであるから（前記2(1)）、そのような理解を前提に、不用意なクロス取引を行わないよう注意してしかるべきである。

そうであるのに、被審人は、前記(2)のような本件取引を繰り返していたもので、その過半に現物クロス取引が含まれていた（前記2(3)ア）というのであるから、本件取引につき、その意味合いを十分認識し、本件株式の取引の出来高に関し、自然の需給関係によるものではないのに、他の投資者に、自然の需給関係によりそのような取引の出来高になっているものと誤解させることを認識していたものと優に推認することができる。

(4) 被審人の弁解等

ア 被審人は、本件取引の目的が、証券会社間の株の預け替え及びそれによる担保の差し替え、現金と信用建玉等とのポジション調整、保管振替手数料の節約及び振替時の機会喪失の回避又は節税等であると主張ないし陳述する。

しかし、クロス取引については、その弊害の大きさから、信用取引の期日到

来に伴うもの等を除き、通常は不公正取引として取り扱われているもので（甲9）、それゆえに、証券会社においても、その合理性、弊害の程度等を事前審査した上でなければ、これを受託しないものとしている（甲10）。被審人の上記主張等は、このような取引の一般的ルールを考慮せず、個人的都合をもってクロス取引が許容される旨述べるものに過ぎない。

そして、被審人の上記主張等に係る動機は、前記(3)の推認と相容れないというものではないし、前記(3)の推認は、他に並存する目的があることや並存する目的との主従関係によって左右されるものでもない。

イ また、被審人は、本件取引と同時期に、裁定取引を行っていた別の銘柄につき、クロス取引を行っていなかったと主張ないし陳述するが、そのことにより、本件取引の態様やこれに対する被審人の認識が異なる道理のものではなく、前記(3)の推認が揺るがされることはない。

(5) まとめ

以上のとおり、被審人は、本件株式の取引の出来高に関し、実際には自然の需給関係によるものではないのに、他の投資者に、自然の需給関係によりそのような取引の出来高になっているものと誤解させる本件取引を繰り返していた（前記(2)）上、その判断能力、取引経験、更には証券会社からの注意喚起等により、その意味合いを十分認識していたはずで（前記(3)）、被審人の各弁解がいずれも採用できないものである（前記(4)）以上、本件取引に当たり、「有価証券の売買…が繁盛に行われていると他人に誤解させる等…取引の状況に関し他人に誤解を生じさせる目的」があったと認められる。

(法令の適用)

法174条1項2号、159条1項1号、174条7項、金融商品取引法施行令（以下「施行令」という。）33条の9の5第1号、法174条10項、施行令33条の9の6第6項、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1条

の12第4項、法130条、176条2項

(課徴金の計算の基礎)

被審人の違反行為（以下「本件違反行為」という。）に係る納付すべき課徴金の額は、法174条1項2号の規定による下記1の額から下記2の額を控除した額（153万8000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153万円となる（なお、課徴金の計算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。）。

なお、下記1及び2の額の計算においては、法174条7項、施行令33条の9の5第1号の規定により、被審人が本件違反行為の開始時に所有している本件株式（31万8000株）につき、被審人が、その開始時にその時における価格で買付けを自己の計算においてしたものとみなす。結果、本件違反行為に係る本件株式の買付けの数量（このみなされた数量を含む302万9000株）は、本件違反行為に係る本件株式の売付けの数量（188万2000株）を114万7000株超えることとなる。

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（24円）に前記超える数量（114万7000株）を乗じて得た額

2752万8000円

2 前記超える数量（114万7000株）に係る本件株式の買付けの価額

2599万0000円

(別表)

番号	取引年月日 (平成22年)	約定時刻 (時:分:秒)	売付状況		買付状況	
			証券会社	株数	証券会社	株数
1	9月29日	15:30:00	C証券	20,000	D証券	20,000
2	9月30日	15:30:00	D証券	1,000	B証券	1,000
3	10月1日	15:30:00	B証券	42,000	D証券	42,000
4	10月6日	12:30:02	E証券	78,000	B証券	78,000
5	10月6日	15:30:00	C証券	16,000	D証券	50,000
			B証券	34,000		
6	10月8日	15:30:00	C証券	3,000	B証券	5,000
			F証券	2,000		
7	10月13日	12:30:01	E証券	27,000	B証券	27,000
8	10月13日	15:30:00	F証券	19,000	B証券	50,000
			G証券	31,000		
9	10月14日	15:30:00	F証券	6,000	D証券	44,000
			B証券	38,000		
10	10月18日	15:30:00	C証券	10,000	B証券	17,000
			F証券	7,000		
11	10月25日	15:30:00	D証券	19,000	B証券	25,000
			F証券	6,000		
12	10月26日	15:30:00	F証券	1,000	B証券	54,000
			H証券	2,000		
			C証券	10,000		
			D証券	41,000		
13	10月28日	15:30:00	F証券	5,000	D証券	8,000
			H証券	3,000		
14	10月29日	12:30:01	H証券	15,000	B証券	15,000
15	10月29日	15:30:00	F証券	1,000	D証券	12,000
			B証券	1,000		
			C証券	10,000		
16	11月1日	15:30:00	H証券	3,000	B証券	7,000
			F証券	4,000		
17	11月5日	15:30:00	F証券	4,000	B証券	11,000
			C証券	7,000		
18	11月8日	12:30:01	E証券	21,000	B証券	21,000

番号	取引年月日 (平成22年)	約定時刻	売付状況		買付状況	
			証券会社	株数	証券会社	株数
19	11月8日	15:30:00	F証券	2,000	C証券	2,000
20	11月9日	15:30:00	H証券	4,000	B証券	10,000
			C証券	6,000		
21	11月15日	12:30:01	D証券	100,000	B証券	100,000
22	11月15日	15:30:00	F証券	7,000	B証券	7,000
23	11月18日	15:30:00	F証券	3,000	B証券	3,000
24	11月19日	12:30:00	D証券	80,000	B証券	80,000
25	11月19日	15:30:00	B証券	70,000	D証券	70,000
26	11月24日	12:30:01	E証券	71,000	B証券	114,000
			G証券	43,000		
27	11月24日	15:30:00	F証券	12,000	D証券	15,000
			H証券	3,000		
28	11月25日	15:30:00	F証券	3,000	B証券	3,000
29	11月30日	15:30:00	D証券	50,000	B証券	50,000
30	12月6日	15:30:00	C証券	13,000	D証券	13,000
31	12月8日	15:30:00	G証券	18,000	D証券	35,000
			E証券	17,000		
32	12月9日	15:30:00	F証券	2,000	B証券	117,000
			B証券	114,000		
			D証券	1,000		
33	12月13日	15:30:00	F証券	10,000	D証券	13,000
			H証券	2,000		
			B証券	1,000		
34	12月14日	15:30:00	C証券	5,000	D証券	9,000
			F証券	4,000		
35	12月15日	15:30:00	B証券	24,000	D証券	29,000
			F証券	5,000		
36	12月16日	12:30:01	H証券	8,000	G証券	2,000
			F証券	16,000	D証券	79,000
			B証券	57,000		
			(合計)	1,238,000	(合計)	1,238,000