

## 決 定 要 旨

第 4 3 号事件被審人

(住所) 大阪府

(氏名) A

第 4 4 号事件被審人

(住所) 埼玉県

(氏名) B

上記被審人に対する平成 2 5 年度 (判) 第 4 3 号、同第 4 4 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 1 8 5 条の 6 の規定により審判長審判官梶浦義嗣、審判官城處琢也、同琴岡佳美から提出された決定案に基づき、法第 1 8 5 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

(1) 第 4 3 号事件被審人に対し、次のとおり課徴金を国庫に納付することを命ずる。

ア 納付すべき課徴金の額 金 6 8 万円

イ 課徴金の納付期限 平成 2 7 年 2 月 5 日

(2) 第 4 4 号事件被審人に対し、次のとおり課徴金を国庫に納付することを命ずる。

ア 納付すべき課徴金の額 金 5 0 万円

イ 課徴金の納付期限 平成 2 7 年 2 月 5 日

#### 2 事実及び理由

別紙のとおり

平成26年12月4日

金融庁長官 細 溝 清 史

## 別 紙

(課徴金に係る法第178条第1項各号に掲げる事実(以下、1に掲げる事実を「違反事実1」、2に掲げる事実を「違反事実2」という。))

1 第43号事件被審人(以下「被審人A」という。)は、パナソニック株式会社(以下「パナソニック」という。)の社員であるが、遅くとも平成25年3月27日までに、福井県福井市白方町45字砂浜割5番10に本店を置き、工業用化学薬品の製造、販売等を目的とし、その発行する株式が大阪証券取引所JASDAQ市場に上場されていた株式会社田中化学研究所(以下「田中化学研究所」という。同年7月16日付で東京証券取引所JASDAQ市場に上場。)とパナソニックとの間で締結していた原材料に係る購買取引基本契約(以下「本件基本契約」という。)の履行に関し、田中化学研究所の業務執行を決定する機関が、住友化学株式会社(以下「住友化学」という。)と業務上の提携を行うことについての決定をした旨の重要事実(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、本件重要事実の公表(以下「本件公表」という。)がされた同年3月28日午後4時頃より前の同日午前10時29分頃から午後2時23分頃までの間、C証券株式会社を介し、大阪府大阪市中央区北浜一丁目8番16号所在の株式会社大阪証券取引所(以下「大阪証券取引所」という。)において、自己の計算において、田中化学研究所株式(以下「本件株式」という。)合計2500株を買付価額合計87万5700円で買い付け(以下「本件買付け1」という。)たものである。

2 第44号事件被審人(以下「被審人B」という。)は、平成25年3月27日、パナソニックの社員である被審人Aから、被審人Aが、本件基本契約の履行に関し知った本件重要事実の伝達を受けながら、法定の除外事由がないのに、本件公表がされた同年3月28日午後4時頃より前の同日午後2時10分頃から午後2時56分頃までの間、C証券株式会社を介し、大阪証券取引所において、自己の計算において、本件株式合計1900株を買付価額合計68万3400円で買い

付け（以下「本件買付け2」という。）たものである。

（違反事実認定の補足説明）

## 1 争点

①被審人らは、それぞれに係る違反事実のうち、被審人Aが、本件基本契約の履行に関し本件重要事実を知った点について、②被審人Bは、違反事実2のうち、被審人Aから本件重要事実の伝達を受けた点についてそれぞれ否認しているから、これらの点につき、以下補足して説明する（なお、各違反事実のうち、その余の点については、被審人らが争わず、そのとおり認められる。）。

## 2 前提となる事実（被審人らが争っていない事実については、証拠を掲記しない。）

### (1) 関係者等

#### ア 被審人A

被審人A（昭和60年生まれ、男性）は、平成20年に大学を卒業した後、平成21年、パナソニックに入社し、平成25年3月当時は、パナソニックの社内カンパニーであり、二次電池の原材料の調達・販売等を行うことを目的とするD社に勤務していた者である。

被審人Aは、大学生の頃に株式取引を行った経験を有しているが、平成19年7月頃から平成25年3月18日までの間は、株式取引を行っていなかった。また、被審人Aは、同日まで、本件株式を売買したことはなかった。

被審人Aは、同月当時、大阪府内にあるパナソニックの社員寮に居住していた。

#### イ 被審人B

被審人B（昭和28年生まれ、女性）は、被審人Aの実母で、無職の者である。

被審人Bは、約40年にわたる株式取引の経験を有している。

被審人Bは、平成25年3月当時、実子であり、被審人Aの実弟であるE

とともに、埼玉県内に居住していた。

ウ 田中化学研究所

田中化学研究所は、二次電池の正極材料の製造、販売等を目的とする株式会社であり、平成18年10月1日、パナソニックとの間で、本件基本契約を締結した（甲6）。

(2) 本件重要事実等

田中化学研究所は、二次電池の価格競争が激化したことなどから、平成24年3月期において営業損失を計上することとなり、このような状況を打開する必要性が生じていたところ、住友化学から資本業務提携について提案を受けた。そこで、田中化学研究所は、資本業務提携について検討を重ねた上、同年10月10日、取締役会において、住友化学との業務上の提携を行うことについて、交渉を進めていく方針を決議した（本件重要事実）。その後、田中化学研究所は、住友化学との間で交渉を進め、平成25年3月28日、取締役会において、資本業務提携契約を締結することについて決議した。（甲7、8、25）

(3) 被審人Aの職務状況、Fが本件重要事実を知った経緯

ア 被審人Aは、D社において、本件基本契約に係るコバルトの販売を担当していたところ、日頃から、田中化学研究所大阪支社営業部において購買部門の社員Fとの間で、本件基本契約の履行に関する業務上の連絡を取り合っていた。

イ D社は、平成24年12月頃、田中化学研究所に対する取引与信枠を減額した。これは、田中化学研究所の業績悪化に伴い、金融機関が、田中化学研究所に対する売掛債権を一定の金額の範囲内で引き受ける債権流動化を断ったためであった。取引与信枠が減額されたままであれば、D社においては、田中化学研究所に対する原材料の売上が減少することとなり、田中化学研究所においては、原材料であるコバルトの仕入れに窮することとなることから、被審人A及びFは、従前の取引与信枠を回復するための方策について検討す

ることとした。

被審人Aは、取引与信枠を回復するために、新たに債権流動化の引受手となる金融機関を探そうと考え、平成25年2月5日、Fらに対し、債権流動化が可能となるような業績の回復に向けた前向きな情報を提供するよう求めるなどしたが、最終的には新たな引受手を見つけることができなかった。

また、被審人Aは、同年1月、取引与信枠の範囲外の取引として、D社と田中化学研究所との間に別の会社を介して取引を行うことで販売量の維持を図ろうとしたところ、同年3月分については、当該会社を介して原材料取引を行うことができたものの、同月19日、同年4月分については、当該会社から、取引を行うことができないとの連絡を受けた。

他方、D社は、損害保険会社との間で、取引信用保険契約を締結していたところ、Fは、取引信用保険契約に基づく保証額が減額されると、従前の規模で仕入れることができなくなると懸念し、同年3月12日、被審人Aらに上記保証額について問い合わせたところ、回答に時間がかかる旨伝えられた。被審人Aは、同月22日、保険会社の担当者からのメールで、前年と同額の保証額を確保できることを確認し、同月25日、Fに対し、その旨伝えた。D社は、取引信用保険の保証額が前年と同額となったため、田中化学研究所に対する取引与信枠を更に減額することはなかったが、取引与信枠は、増額されることはなかった。

ウ Fは、平成25年3月26日、田中化学研究所の役員から、本件重要事実及びその公表日が同月28日であることを知らされた（甲24）。

エ Fは、平成25年3月27日午前11時50分頃、被審人Aの携帯電話に電話をかけたところ、被審人Aは電話に出なかったため、同携帯電話に不在着信履歴が残った。

#### (4) 本件公表

平成25年3月28日午後4時頃、T D n e t（適時開示情報伝達システ

ム)により、「住友化学株式会社との資本業務提携契約締結及び第三者割当による新株式の発行に関するお知らせ」と題する文書がウェブサイトに掲載され、本件重要事実が公衆の縦覧に供され、本件公表がされた。

(5) 被審人らの取引状況

ア 被審人Aは、平成25年3月14日から同月15日までの間に、本件株式の買い注文を出し、同月18日、本件株式合計2700株を買付価額合計101万5200円で買い付けた。

また、被審人Aは、同月28日、自己名義の預金口座の残高が合計約89万円であったところ、G銀行から当座貸越の限度額である200万円を借り入れ、同日午前9時41分頃、その全額を証券口座に入金した。その上で、被審人Aは、同日午前10時6分頃から午前10時17分頃までの間に、344円ないし345円の指値で本件株式合計5800株について、合計199万9000円で買い注文を出したが、約定前に、注文を取り消した。被審人Aは、同日午前10時29分頃から午後2時23分頃までの間に、349円ないし353円の指値で本件株式合計3700株について、合計129万9300円で買い注文を出し、そのうち合計2500株について、買付価額合計87万5700円で買い付けた（本件買付け1）。その他、被審人Aは、同日午後2時55分頃、356円の指値で本件株式1000株について、35万6000円で買い注文を出している。

なお、被審人Aは、同年5月20日、本件株式合計2500株を売付価額合計120万円で売り付けた。

イ 被審人Bは、平成25年3月28日午後1時45分頃から午後1時52分頃までの間に、本件株式とは別銘柄の自己保有株式を約80万円で売り付け、自己名義の証券口座の残高を81万4532円とした。被審人Bは、同日午後1時56分頃、350円の指値で本件株式2000株について、70万円で買い注文を出したが、約定前に注文を取り消し、同日午後2時4分頃、3

52円の指値で本件株式1200株について、42万2400円で買い注文を出したが、これも約定前に注文を取り消した。

その上で、被審人Bは、同日午後2時9分頃、再度、352円の指値で本件株式2200株について、77万4400円で買い注文を出したところ、同買い注文のうち100株は、買付価額3万5200円で約定したが、その余は、約定しなかった。そして、被審人Bは、この約定しなかった注文を取り消した上で、同日午後2時56分頃、成行により本件株式1800株の買い注文を出したところ、その全てについて、買付価額合計64万8200円で約定した（この1800株の約定分と上記100株の約定分が「本件買付け2」である。）。

なお、被審人Bは、本件審判手続終結時においても、上記のとおり買い付けた本件株式を保有していた。

### 3 被審人Bの供述について

#### (1) 被審人Bの供述内容

被審人Bは、平成25年10月9日付け質問調書（甲22）において、おおむね次のとおり供述している。

息子である被審人Aが、同年3月27日午後8時頃から午後9時頃までの間に、自宅に電話をかけてきて、私に対し、「田中化学が資本業務提携を明日発表するから」、「確実に儲かるかわからないけど」、「お金があれば買ってみたいからおもしろいから」などという話をした。そのとき、めったに電話をかけてこず、また、いい加減なことを言わない被審人Aが、わざわざ個別の銘柄について買うことを勧めてきたため、嘘ではない確かな情報を教えてくれたと思った。

電話を終えた後、被審人Aから伝えられた情報を、株式取引をしているEにも教えようと考え、自宅の2階にいたEに向かって声をかけたが、Eには聞こえないようだった。そこで、Eの使用している2階の部屋のドアを開け、Eに



対し、「今、Aから電話があつて」、「田中化学という会社が、資本提携を明日発表するってAが教えてくれたよ」、「Aの話なので確かな情報じゃない」などと伝えた。

同月28日、被審人Aがわざわざ教えてくれたのであるから、本件株式を購入しようと思い、保有していた株式を売却し、買付資金約80万円を用意した。自己保有株式を売却することは不本意であったものの、現金を証券口座に振り込んだとしても、それが同口座に反映されるのは振込みの翌日となるため、思惑どおりに値段の上がない自己保有株式を売却することにした。

このようにして用意した買付資金全額を用いて本件株式を購入しようと思い、株価を確認し、350円の指値で2000株の買い注文を出したが、全く約定に至らなかったため、その買い注文を取り消した上で、今度は、352円の指値で、2200株の買い注文を出したものの、100株を除いて約定に至らなかった。そこで、成行で注文を出さなければ購入できないと考え、上記買付資金の範囲内で足りるよう注文株数を減らして買い付けることとし、引け間際に、成行により1800株の買い注文を出して約定させた。

当時、田中化学研究所と被審人Aの関係については知らず、田中化学研究所は被審人Aが勤務している会社ではないため、インサイダー取引になるとは思わずに取引を行った。

その後、インターネットで本件重要事実が公表されたことを確認し、Eと、「Aの言ったとおり公表があつたね、株価上がるといいね。」などと話した。被審人Aからは、「母さん、買った」という電話があつたため、「少し、買ったよ」と答えた。

## (2) 被審人Bの供述の信用性を支える事情

被審人Bは、被審人Aから田中化学研究所の資本業務提携に係る事実を伝えられ、それをEに教え、その後、本件買付け2に至った一連の経緯について、その時々感情を交えつつ、具体的かつ迫真的に述べているものであり、その

供述内容は、自然で合理的なものといえる。特に、本件公表日である平成25年3月28日のうちに本件株式の買付資金を捻出する必要があったため、不本意ながら自己保有株式の売却という手段を採った旨供述している部分は、本件買付け2の資金を準備する経緯を極めて自然に説明するものであり、この供述部分は、被審人Bが本件重要事実を認識した上で取引したことが自ら体験した事実であるからこそ語り得た内容であるといえる。

また、被審人Bは、同日、自己保有株式を売却して約80万円の資金を捻出し、その上で、当初は、350円の指値により本件株式の買い注文を出していたが、約定に至らなかったため、二度にわたり352円の指値により買い注文を出し、これらがほぼ約定に至らなかったことから、更に成行により買い注文を出して本件買付け2を行ったところ（前記2(5)イ）、上記一連の取引は、被審人Bが、同日以降に本件株式の株価が上昇する可能性が高いと見越していたことをうかがわせる事実であるといえる。そして、本件重要事実が同日に公表されることは、同日以降の株価上昇に資する事実であるから、被審人Bが本件重要事実を伝えられたとの供述内容は、上記客観的な取引内容と整合するものというべきである。

さらに、被審人Bの上記供述内容は、被審人Aがインサイダー情報を知っていたことや、被審人Bがインサイダー取引を行ったことに関するものであるから、被審人らが不利益を被る可能性のある内容であるところ、被審人Bには、あえて自らや息子である被審人Aに不利益となる虚偽の供述をする動機は見当たらない。

以上のとおり、被審人Bの上記供述には、その信用性を肯定するに足りる事情があるといえることができる。

### (3) 被審人らの主張等に対する判断

ア 平成25年10月9日付け質問調書（甲22）が被審人Bの供述していない内容を含むものか否かについて

被審人らは、平成25年10月9日付け質問調書（甲22）は、次のとおり、被審人Bの供述内容を正確に反映したものではない旨主張する。すなわち、被審人Bは、同日の質問調査の際、本件公表の内容について思い出した旨発言したのみであるにもかかわらず、その後、約4時間あまり待機させられた後、証券調査官から質問調書を示されたものであるが、同調書には、被審人Aから本件重要事実について伝達を受けたというような実際には供述していない内容が含まれていた。被審人Bは、そのような供述はしていない旨述べたが、同調査官から従前の供述内容のままでは今後も質問調査が継続する旨告げられ、そのような事態や深夜に及ぶ質問調査を回避したかったこと及び同調査官に何を述べても無意味であると感じたことなどから、意に沿わない質問調書に署名押印したものである。

しかし、同日付け質問調書（甲22）には、被審人Bが、田中化学研究所と被審人Aの関係について知らなかったことなど、違反事実を推認させるものとはいえない事実も含まれているのであり、同調書は、その内容に照らせば、被審人Bが「思い出した」という言葉以外には語らずして作成されたものであるとは考え難く、被審人Bが意に沿わない調書に署名を行うような状況にあったと認められる事情もない。したがって、質問調査の状況に関する被審人らの主張や関係各証拠を検討しても、同日付け質問調書（甲22）において、被審人Bの供述していない内容が含まれているなどということとはできない。

## イ 供述の変遷について

### （ア）平成25年10月8日の供述との関係

被審人らは、被審人Bの上記供述は、前日の供述よりその内容が詳細になっており、被審人Bは、証券調査官の意に沿う形で供述を変遷させているところ、その変遷に合理的理由はなく、上記供述は信用できない旨主張する。

この点、確かに、被審人Bは、平成25年10月8日付け質問調書（甲21）においては、被審人Aから今のうちに本件株式を購入しておくとして短期で利益を獲得できるかもしれない旨伝えられたが、その具体的な言葉までは思い出すことができない旨供述していたところ、同月9日付け質問調書（甲22）において、上記のとおり供述を詳細化させるに至っている。そして、被審人Bの質問調査を担当した証券調査官作成の調査官報告書（甲10）には、被審人Bが、2回目の調査日である同日、同調査官に対し、前日の帰宅後、Eとともに、被審人Aから聞いたことをEにどのように伝えたのかなど、そのときの様子について思い出すよう努めたところ、被審人Aから田中化学研究所による資本業務提携について伝えられたこと、その後、自宅の2階にあるEの使用する部屋の前まで行き、ドアを開けて顔を入れ、Eに対し、被審人Aから伝えられた事実を話したこと及び売りたいなかった自己保有株式を売却してまで買付資金を捻出したことについて思い出した旨供述したことが記載されている。

被審人Bに対する質問調査が、伝達行為時とされる同年3月27日から約半年間が経過した時点で行われていることに照らせば、質問調査開始時点において記憶に曖昧な点があるのは自然であること、他方、当時の取引状況等を示されて質問調査を受けたことや、Eと話をすることにより記憶が喚起され、当時のことをより詳細に思い出すことも十分にあり得ることからすると、上記調査官報告書に記載されている上記変遷理由が不合理とはいえず、被審人Bの供述が詳細化したことをもって、同年10月9日付け質問調書（甲22）における被審人Bの供述の信用性は否定されない。

被審人らは、上記調査官報告書は信用できない旨主張するが、前述のとおり、上記引用した部分に係る記載内容については不合理といえず、信用できる。

（イ）平成25年10月10日以降の供述との関係

被審人Bは、平成25年10月10日、証券調査官に電話をかけ、その際、たった今思い出したことがあると切り出した上で、被審人Aから、田中化学研究所が良い情報を発表するかもしれない旨伝えられたものの、資本業務提携などの言葉は伝えられていないと思う、仮に伝えられたとすれば、自分の性格からして、被審人Aに業務提携先を尋ねるなどするはずであるが、そのようなことを尋ねた記憶はない、前日は疲れていたため、内容をよく読まずに質問調書に署名押印したなどと述べ（甲11）、同月9日の供述を変遷させている。また、被審人Bは、陳述書（乙4）及び被審人審問においては、被審人Aから、田中化学研究所に何か良い情報がある旨伝えられ、それ以上のことは伝えられなかったが、良い情報というのみで十分であったため、その具体的内容について確認しようとも思わなかったなどと供述している。

しかし、被審人Aと田中化学研究所の関係や被審人Aが情報を知るに至った経緯について、何ら把握していなかったにもかかわらず、被審人Aから、田中化学研究所に何か良い情報があるという抽象的な事情のみ伝えられたときに、その情報の具体的内容等について確認する必要性を感じず、現に確認しないまま本件株式の買付けに至ったという変遷後の供述内容自体、にわかに首肯し難いものである。また、被審人Bは、資本業務提携という言葉について伝えられなかったであろうことを思い出した理由として、仮に「資本業務提携」という言葉を伝えられたとすれば、業務提携先を被審人Aに尋ねたはずであるなどと述べているにもかかわらず、他方で、「何か良い情報」ということのみを伝えられた際には、その情報の具体的内容について確認しようと思わなかったなどと、相互に整合しない供述をしているのであって、資本業務提携について伝えられたことを否定する被審人Bの供述内容は、不自然かつ場当たりのなものであるといわざるを得ない。そもそも、同月8日においては、被審人Aからの伝達内容につき記

憶が曖昧であった被審人Bが、同月9日、Eと話したことなどにより記憶が喚起されたとして、その思い出した内容を供述したことについては、前記（ア）で述べたとおりであるところ、そうであるにもかかわらず、その翌日になって突然、喚起された記憶の内容が誤っていたことを思い出したなどと言出すということ自体、不自然である。

上記各事情に照らせば、同月10日以降の被審人Bの供述は、その内容自体、不自然であることに加え、その前日から供述を変遷させた理由に合理性があるとはいえない。このことに加え、被審人Bが、同月9日に質問調査を受けた後に、被審人Aからの電話を受け、その後、供述を変遷させるに至っていることも併せ考えると、被審人Bが、息子である被審人Aを擁護し、又は、自らの利益を保護するために、被審人Aの弁解内容に沿うよう供述を変遷させたものと考えるのが相当であり、同月10日以降の被審人Bの供述は、信用することができず、同月9日付け質問調書（甲22）における被審人Bの供述の信用性を覆すに足りない。

#### (4) 被審人Bの供述と整合しない他の供述の信用性

##### ア 被審人Aの供述について

被審人Aは、質問調書（甲17ないし19）、陳述書（乙3）及び被審人審問において、被審人Bに対し、本件重要事実について伝えたことはない旨一貫して供述している。

しかし、被審人Aは、上記各質問調書及び上記陳述書においては、被審人Bに対し、本件株式の株価が上がるかもしれない、田中化学研究所から何かしら発表があるかもしれない、あるとしたら月末か月初だと思ふし、もし興味があれば買ってみればなどと伝えた旨供述していたにもかかわらず、被審人審問において突然、取引先の田中化学研究所という会社が、外資か商社から資本の注入を受けるという噂がある、興味があるなら買ってみればということまで伝えたなどと述べ、その供述を不自然かつ場当たりの変遷させて

いる。その上、被審人Aが上記のように供述を変遷させる一方で、被審人Bは、被審人審問において、被審人Aから、田中化学研究所が取引先であること及び田中化学研究所に外資や商社から資本が注入される噂があることなどについて知らされていない旨供述しており、被審人審問における被審人Aの供述と被審人Bの供述は、相反するものである。

以上のとおりであるから、本件重要事実を伝えていないという被審人Aの供述は、信用することができない。

イ Eの供述について

Eは、質問調書（甲28）及び陳述書（乙5）において、被審人Bから、近いうちに田中化学研究所から良い情報が出る旨伝えられたが、その情報の具体的内容や情報源について尋ねることはしなかった、その翌日に本件株式を買い付けたなどと供述する。

しかし、この点に関し、被審人Bは、質問調査の開始当初より、上記情報源が被審人AであることをEに伝えた旨供述しているところ（甲21）、Eの上記供述は、この被審人Bの供述と内容を異にするものであるといえる上、そもそも、情報の具体的内容も情報源も伝えられなかったにもかかわらず、あえてこれらについて何ら確認することなく本件株式の買付けに至るという供述内容自体、首肯し難いものである。そして、Eが、被審人Aの実弟であり、被審人Bの息子であることからすると、Eが、被審人らを擁護するために、被審人らに有利となる虚偽の供述をすることも考えられるから、Eの上記供述は、にわかに信用することができない。

(5) まとめ

以上のとおりであるから、平成25年10月9日付け質問調書（甲22）における被審人Bの供述は、十分に信用することができ、その信用性を否定する被審人らの主張及び上記供述と整合しない各証拠は、いずれも採用することができない。

4 争点①（被審人Aが、本件基本契約の履行に関し本件重要事実を知ったか否か）について

(1) 検討

ア 被審人Bへの伝達行為

田中化学研究所は、本件重要事実について、平成25年3月28日午後4時頃に公表しているところ（前記2(4)）、前記3のとおり信用できる被審人Bの供述（甲22）によれば、被審人Aは、その前日である同月27日午後8時頃から午後9時頃までの間に、被審人Bに電話をかけ、被審人Bに対し、「田中化学が業務提携を明日発表するから」、「確実に儲かるかわからないけど」、「お金があれば買って見たらおもしろいから」などと伝えたことが認められる。

被審人Aが、本件重要事実を知らなかったにもかかわらず、母親である被審人Bに対し、上記のように「田中化学が業務提携を明日発表するから」などと伝えるとは到底考えられず、かかる被審人Aの行為は、被審人Aが、遅くとも同日までに、本件重要事実について知ったことを強く推認させる。

イ 取引態様等

被審人Aは、平成19年7月頃から平成25年3月18日までの間は、株式の売買を行っておらず、本件株式については、同日に至るまで一度も売買したことがなかったが、同日に本件株式を買い付けた上、本件公表がされた同月28日、本件買付け1に至っている（前記2(1)ア、(5)ア）。このように、被審人Aは、長期間にわたり株式取引を行っていなかったところ、本件公表当日である同日においては、自己名義の預金口座の残高が合計約89万円にすぎなかったにもかかわらず、あえて当座貸越の限度額である200万円を借り入れて負債を負ってまで、同日午前10時6分頃から午前10時17分頃までの間に、そのほぼ全額に相当する合計199万9000円での買い注文を出したものである。さらに、被審人Aは、これらの買い注文を取り消し、



より高い指値で買い注文を出し、その一部を約定させた。その上、同日当時、田中化学研究所の業績は悪化しており、被審人Aは、そのことを知っていたものである。

これらの事実を総合すると、被審人Aには、同日に行った本件買付け1に先立ち、本件買付け1を特に動機付ける事情があったことがうかがわれるところ、本件重要事実を知ったことのほかに、特段本件株式の買付けを動機付ける要因は見当たらない。

#### ウ Fが被審人Aに情報提供する動機、経緯等

被審人Aは、平成24年から平成25年当時、D社において、本件基本契約に係るコバルトの販売を担当しており、日頃から、田中化学研究所のFとの間で、本件基本契約の履行に関する業務上の連絡を取り合っていたところ、田中化学研究所に対する取引与信枠が減額された平成24年12月以降は、その取引与信枠を回復するための対策について検討を行い、Fに対し、業績の回復に向けた前向きな情報を提供するよう申し出ていた（前記2(3)）。

そのような中で、Fは、平成25年3月26日、田中化学研究所の役員から、本件重要事実及びそれが同月28日に公表されることを伝えられたのであり（前記2(3)）、これらの事実は、田中化学研究所の今後の業績の回復に向けた前向きな情報で、取引与信状況に多大な影響を及ぼし得るものであるといえるから、Fには、本件重要事実を被審人Aに知らせる動機があったことが認められる。

また、Fは、本件重要事実及びその公表日を知った日の翌日である同月27日午前11時50分頃、被審人Aの携帯電話に電話をかけたところ、被審人Aは、電話に出なかったが（前記2(3)）、取引先であるFからの不在着信履歴を確認した上でそれを放置するとはにわかに考え難く、Fが被審人Aに本件重要事実を知らせる機会は十分にあったものと認められる。他方で、被審人Aが、本件重要事実について知る立場にある者のうち、F以外の者との

間で情報を授受したことはうかがわれない。

#### エ まとめ

これらアないしウの事実には照らすと、被審人Aは、遅くとも被審人Bに電話をかけた平成25年3月27日までに、本件基本契約の履行に関し、Fから伝えられて本件重要事実を知ったものと認められる。

#### (2) 被審人らの主張に対する判断

被審人らは、平成25年3月27日の時点においては、D社が損害保険会社と契約していた取引信用保険の保証額につき前年と同額であることが決定していたのであるから、田中化学研究所に対する取引与信問題は既に解決済みであったとして、Fが被審人Aに本件重要事実を知らせる理由はなかった旨主張する。

しかし、そもそも、田中化学研究所の業績が悪化し、D社の田中化学研究所に対する取引与信枠が減額されていた上、その対策の一環として被審人Aが検討していた債権流動化は実現せず、取引与信枠は回復していなかったのであるから、仮に、被審人Aが上記取引信用保険の保証額が前年と同額であったという事実のみをもって、取引与信問題が全て解決したと考えたとしても、田中化学研究所ないしF、更にはD社として、取引与信問題が解決したと考えていたとまでは認めるに足りない。また、仮に、取引与信問題が解決済みであったとしても、Fが、本件基本契約の履行に関する業務を担当していた上、取引与信問題の解決に向けて対策を検討していた被審人Aに対し、田中化学研究所の業績が改善する要因となる情報を提供することは、何ら不自然なことではない。したがって、被審人らの上記主張によっても、前記認定を覆すに足りない。

#### (3) Fの供述について

Fは、平成25年10月24日付け質問調書（甲23）において、同年2月7日、田中化学研究所の役員から、田中化学研究所が資本提携に取り組んでおり、今年度中にまとめるべく進めている旨説明を受けたが、このことを被審人

Aに知らせたか否かは覚えていない旨供述し、また、同年10月25日付け質問調書（甲24）においては、会社から口止めされていたため、本件公表前に、被審人Aに対し、田中化学研究所の機密事項である本件重要事実について社外の人に話すことはあり得ないと思っている旨供述する。

しかし、そもそも、Fは、同年2月7日に説明を受けた資本提携に係る情報を被審人Aに知らせたか否かは覚えていない、本件公表前に本件重要事実を社外の人に話すことはあり得ないと思うなどと、事実を知らせたか否かという重要部分について、断定的には述べておらず、曖昧な供述に終始している。また、仮に、Fが本件重要事実に係る内部情報を漏えいしており、被審人Aがインサイダー取引を行っていたとすれば、情報の漏えいが発覚した場合、F自身及び被審人Aが懲戒処分等の不利益を被る可能性があることからすると、Fには自らや取引先の担当者である被審人Aのために虚偽の供述をする動機があり、被審人Aに本件重要事実を知らせたことを否定するようなFの上記供述は、信用できない。

#### (4) 被審人Aの供述について

被審人Aは、質問調書（甲17ないし20）、陳述書（乙3）及び被審人審問において、次のとおり、本件買付け1をした際には本件重要事実について知らなかった旨、一貫して供述している。すなわち、被審人Aは、上司から、田中化学研究所に外資か商社の資本が入るとの噂を聞き、また、同上司がリスクを半分持ってくれると言ったため、平成25年3月18日、資金を同上司と折半して本件株式の買付けを行ったが、その後、本件株式の株価が下落したところ、同上司が、同月25日又は同月26日頃、「噂は噂か。」「ガセだったのかな。」などと話してきた。同月27日、被審人Bに対し、本件株式を購入するよう勧めたが、それは、上記の噂があったこと、本件株式の株価が340円に底値をつけていたこと及び銀行が田中化学研究所の借金返済期日を延長する旨決定したことを理由とするものであった。同月28日に本件買付け1をした

のは、本件株式の株価下落に伴い、同上司と2人で10万円、1人当たり5万円の損失が生じたため、難平買いをして平均取得価額を下げたいと考えたからであった。難平買いのことについては、同上司には知らせていない。

しかし、被審人Aの上記供述は、上司から田中化学研究所に外資か商社の資本が入るとの噂を知らされた直後には、被審人Bに本件株式の買付けを勧めなかったにもかかわらず、同上司から噂が真実でない可能性を指摘された後に、その噂等を根拠に、被審人Bに対し、本件株式の買付けを勧めたというものである。また、被審人Aの上記供述は、1人当たり5万円の損失を回復させるために、200万円もの借入れをしてまで、真偽が定かではない噂以外には特段株価の上昇に資する要因が見当たらない業績の悪化している会社の株式を難平買いしたというものである。これらの各供述は、それ自体、極めて不自然である。

上記のとおりであるから、本件重要事実について知らなかったという被審人Aの上記供述は、到底信用することができない。

#### 5 争点②（被審人Bが、被審人Aから本件重要事実の伝達を受けたか否か）について

前記3のとおり信用できる被審人Bの供述によれば、被審人Aは、本件公表日の前日である平成25年3月27日午後8時頃から午後9時頃までの間に、被審人Bに電話をかけ、被審人Bに対し、「田中化学が業務提携を明日発表するから」、「確実に儲かるかわからないけど」、「お金があれば買ってみたらおもしろいから」などと伝えたことが認められる。

以上によれば、被審人Bは、同日、被審人Aから本件重要事実の伝達を受けたものと認められる。

(法令の適用)

違反事実1については、法第175条第1項第2号、第166条第1項第4号、第2項第1号ヨ、金融商品取引法施行令第28条第1号、法第176条第2項

違反事実2については、法第175条第1項第2号、第166条第3項前段、第1項第4号、第2項第1号ヨ、金融商品取引法施行令第28条第1号、法第176条第2項

(課徴金の計算の基礎)

各違反事実に係る課徴金の計算の基礎となる事実については、被審人らが争わず、そのとおり認められる。

#### 1 違反事実1に係る課徴金の額

(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。

$$(625円 \times 2,500株) - (349円 \times 1,700株 + 353円 \times 800株) \\ = 686,800円$$

(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捨て、680,000円となる。

#### 2 違反事実2に係る課徴金の額

(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。

$$(625円 \times 1,900株) \\ - (352円 \times 100株 + 357円 \times 100株 + 358円 \times 200株 + 359円 \times 700株 + 360円 \times 400株 \\ + 364円 \times 400株) \\ = 504,100円$$

(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捨て、500,000円となる。