

金融商品取引法における 課徴金事例集～不公正取引編～

平成27年8月
証券取引等監視委員会事務局

はじめに

本書は、証券取引等監視委員会（以下、「証券監視委」という。）が、平成 26 年 6 月から平成 27 年 5 月までの間に、金融商品取引法違反となる不公正取引に関し勧告を行った事例について、その概要を取りまとめたものである。

本書は、市場関係者において、不公正取引を未然に防止するための参考としていただけるよう、昨年度版より新たに、「上場会社における内部者取引管理態勢の状況について」の項を設けているが、近年、公開買付けに係る内部者取引が再び増加傾向にあることを踏まえ、「社外に重要事実を伝達する場合の管理態勢等」に関する詳細な記述を付け加えるなど、その内容を拡充している。

また、本書では、課徴金制度に対する理解を深めていただくため、「審判手続の状況及び個別事例」を紹介しているが、本年度版では、最近の審判事例を踏まえた内容のものに更新しているところである。

証券監視委としては、不公正取引の未然防止という観点から、本書が、

- ①重要事実の発生源となる上場会社における、内部者取引管理態勢の一層の充実強化
- ②公開買付け等企業再編の当事者からフィナンシャル・アドバイザー業務を受託する証券会社・投資銀行等における、重要事実等の情報管理に関する注意喚起
- ③証券市場のゲートキーパーとしての役割を担う証券会社における、適正な売買審査の実施

にそれぞれ役立てられることを期待するものである。

また、一般投資者におかれても、不公正取引に関与した際には、課徴金納付命令等の法的な制裁が課されることを十分に理解いただければ幸いである。

本書を活用していただいた市場関係者によって、不公正取引を未然に防止するために実効性ある態勢が構築され、その結果、市場の公正性・透明性がより高められることを強く期待するものである。

平成 27 年 8 月

証券取引等監視委員会事務局

目次

I	課徴金勧告の件数及び課徴金額	1
II	内部者取引	
1	課徴金勧告事案の特色	5
2	上場会社における内部者取引管理態勢の状況について	11
3	内部者取引の個別事例（14事例）	15
III	相場操縦等	
1	課徴金勧告事案の特色	65
2	相場操縦の個別事例（11事例）	69
IV	参考資料	
1	課徴金制度について	105
2	過去にバスケット条項が適用された個別事例（7事例）	115
	参考：バスケット条項に係る判例（3例）	132
3	審判手続の状況及び個別事例（5事例）	139

凡例

- ・ 「法」とは、金融商品取引法を指す。
- ・ 「旧法」とは平成 20 年法律第 65 号による改正前の金融商品取引法を指す。
- ・ 「施行令」とは、金融商品取引法施行令を指す。
- ・ 「課徴金府令」とは、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を指す。

I 課徴金勧告の件数及び課徴金額

(内部者取引・相場操縦等)

年度	勧告件数(件)・課徴金額(円)					
			内部者取引		相場操縦等	
	件数	課徴金額	件数	課徴金額	件数	課徴金額
17	4	1,660,000	4	1,660,000	0	0
18	11	49,150,000	11	49,150,000	0	0
19	16	39,600,000	16	39,600,000	0	0
20	18	66,610,000	17	59,160,000	1	7,450,000
21	43	55,480,000	38	49,220,000	5	6,260,000
22	26	63,940,000	20	42,680,000	6	21,260,000
23	18	31,690,000	15	26,300,000	3	5,390,000
24	32	135,720,000	19	35,150,000	13	100,570,000
25	42	4,608,060,000	32	50,960,000	10	4,557,100,000
26	42	563,342,935	31	38,820,000	11	524,522,935
27	3	6,520,000	2	4,820,000	1	1,700,000
合計	255	5,621,772,935	205	397,520,000	50	5,224,252,935

(注1)「年度」とは当年4月～翌年3月をいう。ただし、平成27年度は当年4月から5月末まで。

(注2)平成25年度の相場操縦等のうち、1件(4,096,050,000円)が偽計。

Ⅱ 内部者取引

1 課徴金勧告事案の特色

○ 課徴金勧告事案の特色

内部者取引違反行為に対する課徴金勧告の件数は、平成 17 年 4 月の制度導入以降、平成 27 年 5 月末までに 205 件（納付命令対象者ベース）となった。

平成 26 年度の勧告事案から見られた内部者取引の傾向は、以下のとおりである。

① 勧告事案に係る重要事実の状況（表 1 参照）

内部者取引 31 件のうち「公開買付け」を重要事実とするものが計 22 件（7 事案）となっており、前年度の 5 件（4 事案）と比べて大幅に増加している。特に、1 つの事案で課徴金納付命令対象者が 4 名以上となったものが 3 事案認められたことが大きな特徴として挙げられる。公開買付けは、①当事者である買付企業や対象企業の他に極めて多くの関係者が関与すること、②当事者間での検討開始から最終的な合意・公表までにかかなりの時間を要すること、などから他の重要事実に比べて内部者取引が行われ易いといわれており、今後も引き続き、注視していく必要があるものと考えている。

② 違反行為者の属性（表 2 参照）

違反行為者は、会社関係者、公開買付者等関係者（以下、両者を合わせて「関係者」という。）と、これら関係者から重要事実の伝達を受けた者である第一次情報受領者に大別できる。

平成 21 年度以降、情報受領者を違反行為者とする勧告件数が、関係者を違反行為者とする勧告件数を上回る状況が続いている。平成 26 年度においても、勧告件数 31 件（納付命令対象者ベース）のうち、情報受領者を違反行為者とするものは 24 件（法 166 条違反が 4 件、法 167 条違反が 20 件）であり、勧告事案全体の 8 割近くを占めている。さらに、情報受領者の属性を詳細に見ると、取引先法人の役職員が 11 件、友人・同僚が 12 件となっている。

③ 内部者取引における情報伝達者の属性（表 3 参照）

会社関係者（法 166 条）を情報伝達者とする事案が 4 件あり、そのうち 3 件では、発行会社の役職員が情報伝達者となっていた状況が認められた。

また、公開買付者等関係者（法 167 条）を情報伝達者とする事案が 20 件あり、そのうち契約締結者等を情報伝達者とする事案が 17 件にのぼっており、大半を占めている。

④ 借名口座を用いた内部者取引の状況（表 4 参照）

内部者取引事案では、違反行為の発覚を免れるために、違反行為者が、知人等の証券口座（借名口座）を使って取引を行うといった例が散見され、課徴金制度導入以来の勧告件数（205 件）の 4 分の 1 程度にあたる 53 件が、借名口座を用いた内部者取引であった。

平成 26 年度においても、借名口座を用いた取引が全部で 6 件あり、全体件数の 2 割程度を占めている。

(表1) 重要事実の状況

(平成17年4月の制度導入以降、平成27年5月末までに勧告した全ての事案を年度毎に集計した上で、各事案において内部者取引の原因となった重要事実別に分類したものの)

年 度	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	計
新株等発行	2	3	3	1	4	6	3	6	10	1	0	39
自己株式取得	0	0	0	0	0	1	0	0	1	0	0	2
株式分割	0	2	0	0	0	0	0	0	1	1	0	4
剰余金の配当	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1
株式交換	0	0	0	2	2	2	0	0	0	0	0	6
合併	0	0	2	1	0	0	0	0	3	0	0	6
新製品または新技術の企業化	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	1
業務提携・解消	3	0	5	8	0	3	2	3	5	0	0	29
子会社異動を伴う株式譲渡等	0	0	0	0	0	1	0	1	0	2	0	4
民事再生・会社更生	1	0	0	0	8	2	0	0	0	0	0	11
新たな事業の開始	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1
損害の発生	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1
行政処分の発生	0	0	0	0	2	0	0	0	0	0	0	2
業績予想等の修正	0	5	3	3	2	1	2	3	6	4	3	32
バスケット条項	0	0	0	0	4	3	1	3	0	0	0	11
子会社に関する事実	0	1	0	0	3	0	2	0	2	0	0	8
公開買付け	0	0	3	3	13	2	7	5	5	22	0	60
うち公開買付けに準ずるもの	(0)	(0)	(0)	(0)	(1)	(0)	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)	(2)
合計	6	11	16	18	38	21	19	22	33	31	3	215
年度別勧告件数	4	11	16	17	38	20	15	19	32	31	2	205

(注1)「年度」とは、当年4月～翌年3月をいう。ただし、平成27年度は当年4月～5月末をいう（以下表2～表4において同

じ）。

(注2)「年度別勧告件数」とは、年度別に納付命令対象者の数を合算したものである（以下、表4において同様）。違反行為者が複数の重要事実を知り（あるいは伝達を受け）違反行為に及んでいる場合があることから、「合計」と「年度別勧告件数」は一致しないことがある。

(表2) 違反行為者の属性に係る状況(違反行為者を属性別に分類したもの)

年 度	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	計	
166条違反に係る行為者	会社関係者	4	8	9	14	13	8	2	5	10	5	0	78
	発行会社役員	0	1	1	2	4	1	0	1	1	1	0	12
	取締役	0	1	1	※1 2	3	1	0	1	1	1	0	11
	監査役	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1
	発行会社社員	4	3	3	4	7	2	1	3	3	2	0	32
	執行役員	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1
	部長等役席者	3	1	3	4	3	1	0	2	0	2	0	19
	その他社員	1	2	0	0	4	0	1	1	3	0	0	12
	発行会社	0	2	1	0	0	0	0	0	0	0	0	3
	契約締結者	0	2	4	8	2	5	1	1	6	2	0	31
	第三者割当	0	1	0	0	0	5	0	0	2	0	0	8
	業務受託者	0	0	0	6	0	0	1	1	0	1	0	9
	業務提携者	0	1	1	0	2	0	0	0	0	0	0	4
	その他	0	0	3	※1 2	0	0	0	0	4	1	0	10
	第一次情報受領者	0	3	4	2	12	10	6	9	17	4	3	70
	取引先	0	0	1	※2 2	2	4	1	6	9	2	※1 2	29
親族	0	0	0	0	6	1	0	1	3	0	0	11	
友人・同僚	0	3	0	0	0	4	2	1	3	1	1	15	
その他	0	0	3	0	4	1	3	1	2	1	0	15	
小計	4	11	13	16	25	18	8	14	27	9	3	148	
167条違反に係る行為者	公開買付者等関係者	0	0	0	1	4	0	1	0	0	2	0	8
	買付者役員	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1	0	2
	取締役	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	1
	監査役	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1
	買付者社員	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1
	執行役員	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	部長等役席者	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1
	その他社員	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	契約締結者	0	0	0	0	3	0	1	0	0	1	0	5
	証券会社	0	0	0	0	※3 1	0	0	0	0	0	0	1
	公開買付対象者	0	0	0	0	2	0	1	0	0	0	0	3
	役員	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1
	社員	0	0	0	0	※3 1	0	1	0	0	0	0	2
	その他	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1	0	2
	第一次情報受領者	0	0	3	2	9	2	6	5	5	20	0	52
	取引先	0	0	0	※2 2	0	0	3	1	1	9	0	16
親族	0	0	0	0	1	0	1	0	0	0	0	2	
友人・同僚	0	0	3	0	8	1	2	3	4	11	0	32	
その他	0	0	0	0	0	1	0	1	0	0	0	2	
小計	0	0	3	3	13	2	7	5	5	22	0	60	
第一次情報受領者 合計	0	3	7	4	21	12	12	14	22	24	3	122	
合計	4	11	16	19	38	20	15	19	32	31	3	208	

※1 一人の行為者が複数の違反行為を行っていることから、それぞれの違反行為毎に当該違反行為者の属性を計上している。

※2 一人の行為者が複数の重要事実(会社重要事実・公開買付け事実)の伝達を受け、それぞれにつき違反行為を行っていることから、違反行為毎に当該違反行為者の属性を計上している。

※3 公開買付者との間で契約締結していた証券会社の社員が違反行為を行っていることから、それぞれの属性を計上している。

(表3) 情報伝達者の属性に係る状況(情報伝達者を属性別に分類したもの)

年 度	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	計
会社関係者(166条)	3	4	2	12	10	6	9	17	4	3	70
発行会社役員	2	0	1	4	2	2	0	3	2	3	19
取締役	2	0	※ ¹ 1	4	2	2	0	3	2	3	19
監査役	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
発行会社社員	0	1	0	5	1	0	2	1	1	0	11
執行役員	0	0	0	1	0	0	0	1	0	0	2
部長等役席者	0	1	0	2	1	0	2	0	0	0	6
その他社員	0	0	0	2	0	0	0	0	1	0	3
契約締結者	1	3	1	3	7	4	7	13	1	0	40
引受証券会社	0	0	0	0	0	1	6	4	0	0	11
業務受託者	0	0	1	2	5	2	0	0	0	0	10
業務提携者	1	3	0	0	2	1	1	1	0	0	9
その他	0	0	0	1	0	0	0	8	1	0	10
公開買付者等関係者(167条)	0	3	2	9	2	6	5	5	20	0	52
買付者役員	0	1	0	0	1	0	1	0	3	0	6
取締役	0	1	0	0	1	0	1	0	3	0	6
監査役	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
買付者社員	0	0	0	2	0	2	0	2	0	0	6
執行役員	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1
部長等役席者	0	0	0	0	0	2	0	0	0	0	2
その他社員	0	0	0	2	0	0	0	1	0	0	3
契約締結者等	0	2	2	7	1	4	4	3	17	0	40
証券会社	0	0	0	※ ² 2	0	0	0	0	0	0	2
銀行	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1
公開買付対象者	0	0	2	3	1	3	3	3	10	0	25
役員	0	0	※ ¹ 2	0	1	1	0	3	5	0	12
社員	0	0	0	※ ² 3	0	2	2	0	5	0	12
その他	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1
合計	3	7	4	21	12	12	14	22	24	3	122

※1 一人の情報伝達者が一人の違反行為者に複数の重要事実(会社重要事実・公開買付け事実)を伝達していることから、それぞれ伝達した重要事実毎に情報伝達者の属性を計上している。

※2 公開買付者との間で契約締結していた証券会社の社員が伝達を行っていることから、それぞれの属性を計上している。

(表4) 借名取引の状況 (違反行為に使用された証券口座の状況を示したもの)

年 度	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	計
自己名義口座	4	8	13	9	28	17	10	15	21	25	2	152
借名口座	0	3	2	7	7	2	5	3	11	6	0	46
自己名義口座と借名口座の 両方を使用	0	0	1	1	3	1	0	1	0	0	0	7
合計	4	11	16	17	38	20	15	19	32	31	2	205

2 上場会社における

内部者取引管理態勢の状況について

○上場会社における内部者取引管理態勢の状況について

内部者取引を未然に防止するためには、市場監視当局によるエンフォースメントの強化のみならず、市場に関わる全ての関係者が、それぞれの立場で適切な未然防止態勢を整備していくことが求められている。特に、重要事実の発生源となる上場会社においては、内部者取引未然防止のために必要となる規程や態勢を整備し、これを適正に運営していくことが求められている。

証券監視委においては、内部者取引の未然防止に向けた取組みの一環として、全国の各取引所で開催された上場会社コンプライアンス・フォーラムでの講演や各種広報媒体への寄稿等を通じて、上場会社等に対し、内部者取引管理態勢の構築の重要性について注意喚起しているほか、課徴金調査の過程においても、内部者取引が行われた上場会社の内部管理態勢等の実態把握に努めることとしており、仮に問題点が認められた場合には、当該上場会社との間で必要な意見交換を行い、問題認識を共有するよう努めているところである。

以下では、平成 26 年度の勧告事案における調査の過程で証券監視委が把握した上場会社の内部者取引管理態勢の状況等について、参考までに説明する。

1. 内部者取引に係る管理規程の整備状況等

平成 26 年度において、内部者取引に係る課徴金調査の対象となった上場会社(16 社)の内部者取引に係る管理規程の整備状況を確認したところ、いずれも各証券取引所の有価証券上場規程等に従い、内部者取引に係る管理規程が設けられていた。

しかしながら、当該規程の制定以降、長期間にわたり見直しが行われていない事例や、規程に違反した場合の処分規定が設けられていない事例、役員が規程の対象とされていない事例など、内部者取引の未然防止の実効性の観点から疑問のある状況が複数認められた。

2. 情報管理責任者の設置や重要事実に係る情報の管理態勢の状況等

内部者取引管理態勢を有効に機能させるには、重要事実に係る情報を適正に管理する態勢を整備することが重要であると考えられるが、今回、課徴金調査の対象となった上場会社においては、いずれも社内に情報管理責任者や情報を管理統括する部署(以下「情報管理部署等」という。)が設けられているなど、重要事実に係る情報を管理する仕組みは採られていた。

しかしながら、情報管理部署は設けられてはいるものの、その役割が社内ですべて認識されておらず、組織的な管理を要する重要事実に係る情報が情報管理部署に的確に報告・管理されていない事例が認められるなど、情報管理部署等が形骸化し有効に機能していないと思われるものが複数認められた。

3. 社外に重要事実を伝達する場合の管理態勢等

業務の必要上、社外に重要事実を伝達せざるを得ない場合も想定されるが、内部者取

引の未然防止の観点からは、重要事実に係る情報を単に社内で管理する場合よりも更に厳正な情報管理のための態勢整備等を行うことが求められるものと考えられる。特に、「公開買付け」に関しては、公開買付けの当事者である買付企業や買付対象企業のみならず、コンサルティング会社や金融機関など多くの関係者が関与することから、通常的重要事実に比べて内部者取引が行われやすいとの指摘があることを踏まえると、公開買付けに関わる関係者全てが厳正な情報管理に努めることが強く求められている。

こうした問題認識の下、証券監視委では、平成22年6月21日に「株式公開買付等に係る実務とインサイダー取引のリスク」とする報告書を公表しており、公開買付けに係る内部者取引のリスクを軽減し、事前に抑止するための対応策として、①フィナンシャル・アドバイザー（FA）による注意喚起の役割、②情報伝達範囲及び内容の限定、③各関係者の情報管理態勢の強化、④関係者同士による守秘義務契約締結の奨励、⑤証券取引所に提出される経緯報告書の内容の充実、を検討することが有益である旨を提案したところであり、関係者の間でも必要な対応策が検討・実施されているものと考えている。

平成26年度に勧告した「公開買付け等事実」に起因する内部者取引（7事案、22件）についてみると、公開買付者の契約締結先の役職員が情報伝達者となっているものが複数事案認められているが、いずれも、公開買付者と契約締結先の間では、公開買付け情報を含む重要情報に係る秘密保持に関して何らかの取り決めがなされていたにもかかわらず、契約の履行等に関して知った公開買付け等事実について、契約締結先の役職員が、学生時代からの友人や昔の職場での同僚、ゴルフ仲間などに対して伝達していたことが判明している。こうした状況を踏まえると、単に守秘義務契約を締結するだけでなく、契約締結先等の役職員による内部者取引を未然に防止するために必要な情報管理態勢の整備についても、最低限の確認や取り決め等を行うことが望ましいのではないかと考えられる。

また、公開買付対象会社の役職員が、その取引先に対し、自社が公開買付けの対象となったことを対外公表がなされる前に説明したため、多数の取引先が内部者取引規制に違反することとなった事案が認められている。この事案に関しては、役職員が職務の必要性に基づいて重要事実等を社外に伝達する場合の手順等が定められておらず、本件公開買付けに関する情報を取引先等に対して伝達する際にも特段の手続きが採られていなかったことが判明している。また、役職員による情報伝達が安易に行われた要因として、①従来から取引先との関係を緊密に保つことを重視していたため、決算や人事に関する情報等について取引先に事前説明する企業風土があったこと、②役職員に対する内部者取引規制に関する教育が十分なものではなかったため、重要事実や公開買付けに関する事実に係る情報管理の重要性に対する役職員の認識が総じて乏しかったこと、などが確認されている。

このような状況を踏まえると、業務の必要上、社外に重要事実をその公表前に伝達せざるを得ない場合には、相手方に対し①当該情報が未公表の重要事実に該当するものであること、②この情報を基に取引を行った場合には内部者取引規制に抵触する可能性があること、③監視当局から照会があった場合には情報提供を行った対象先名等を報告せざるを得ないことなどを十分に伝えるなど、伝達情報を基にした内部者取引が行われる

リスクを念頭においた対応策を事前に検討しておくことが重要であると考えられるところであり、上記のような具体的事例も踏まえながら、関係者において必要な対応策が検討・実施されることを期待している。

4. 役職員による自社株取引に関する売買管理態勢の状況等

役職員による自社株取引の状況を社内で適正に把握・管理することも、内部者取引を未然に防止するための管理手法として考えられるが、多くの上場会社では内部者取引管理規程等において、自社株取引に係る事前届出や許可・承認といった手法で管理がなされていた。

しかしながら、このような売買管理態勢が採られている会社においても、適切な届出や許可を得ないまま売買がされており、その結果内部者取引が行われた事案が見られるなど、必ずしもこうした管理態勢が適正に運営されていない状況が確認された。

5. 研修等の実施状況等

内部者取引の未然防止のためには、重要事実に係る情報を適切に把握・管理するための内部者取引管理規程や情報管理部署等の整備に加え、役職員の規範意識を醸成していくための社内研修等を適切に開催することが重要である。

今回、課徴金調査の対象となった上場会社における研修等の実施状況等をみると、内部者取引に関する法規制の概要や社内の内部者取引管理規程を記載した冊子を全役員に配布するとともに毎年社内研修を行っている会社や、年に一度、全役員を対象とした研修等を実施している会社がある一方で、一定の役職に就任した者にのみ研修等を実施している会社、マニュアルを社内LANで共有するにとどまる会社や、一時期掲示板に周知文を掲示したにとどまる会社も認められており、社内研修等の対象範囲や実施の方法には大きな差異が見られている。

金融商品取引法は毎年のように改正されており、内部者取引規制についても対象範囲が拡大していること、また、社内研修等を定期的実施していた上場会社においても役員や役職員からの情報受領者による内部者取引が行われていること等を踏まえると、内部者取引の未然防止の観点からは、社内研修の開催頻度や研修内容についても、適時、見直しを行うことが必要なのではないかと思われる。

特に、研修内容に関しては、内部者取引に係る規程や制度を形式的に紹介するだけにとどまらず、例えば、外部講師を招聘するなどして、内部者取引を行った場合に証券市場全体が受けるダメージや会社が被る信用リスク、さらには取引や情報伝達行為等を行った本人に対して刑事罰や行政罰が及ぶリスク等、についても説明するなど、役職員の規範意識を醸成させるものとなるように留意することが望ましいものと考えられる。

3 内部者取引の個別事例

株式の分割	事例 1
子会社の異動を伴う株式譲渡等	事例 2、3
業績予想等の修正	事例 4～8
公開買付け	事例 9～14

【株式の分割】

○ 事例 1

[事案の概要]

違反行為者は、上場会社A社の役員甲から、同人がその職務に関し知った、A社の業務執行を決定する機関が株式の分割を行うことについての決定をした旨の重要事実の伝達を受けながら、この事実が公表される前に、A社の株式を買い付けたものである。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者等

(違反行為者)

A社の役員甲からの情報受領者(会社役員)

(情報伝達者)

A社の役員甲

(両者の関係)

違反行為者は、A社の役員甲に取引先を紹介したことがあり、その後も同役員と付き合いが続いていた。

2 重要事実(適用条文)

株式の分割(法第166条第2項第1号へ)

3 重要事実の決定時期・決定機関

平成25年6月27日 A社の役員が協議を行い、株式の分割を行うことを決定した。

4 重要事実の公表

平成25年7月19日 午後3時頃 T D n e tにより公表

5 重要事実を知った経緯

(1) 情報伝達者が重要事実を知った経緯

情報伝達者であるA社の役員甲は、平成25年6月下旬、他の役員と協議して本件重要事実を決定しており、その職務に関し知った。(法第166条第1項第1号)

(2) 違反行為者が重要事実を知った経緯

A社が株式分割を行う可能性が高いと考えていた違反行為者は、7月中旬、役員甲と面談した際に、役員甲に対して色々質問を行い「近いうちに株式分割をする」との話を聞き、本件重要事実を伝達された。(法第166条第3項)

6 違反行為者の取引

- ・平成25年7月19日、A社株式1,000株を買付価額5,480,000円で買付け
- ・自己の証券口座を使用
- ・電話による発注
- ・本件重要事実の公表後に全株売却

7 課徴金額

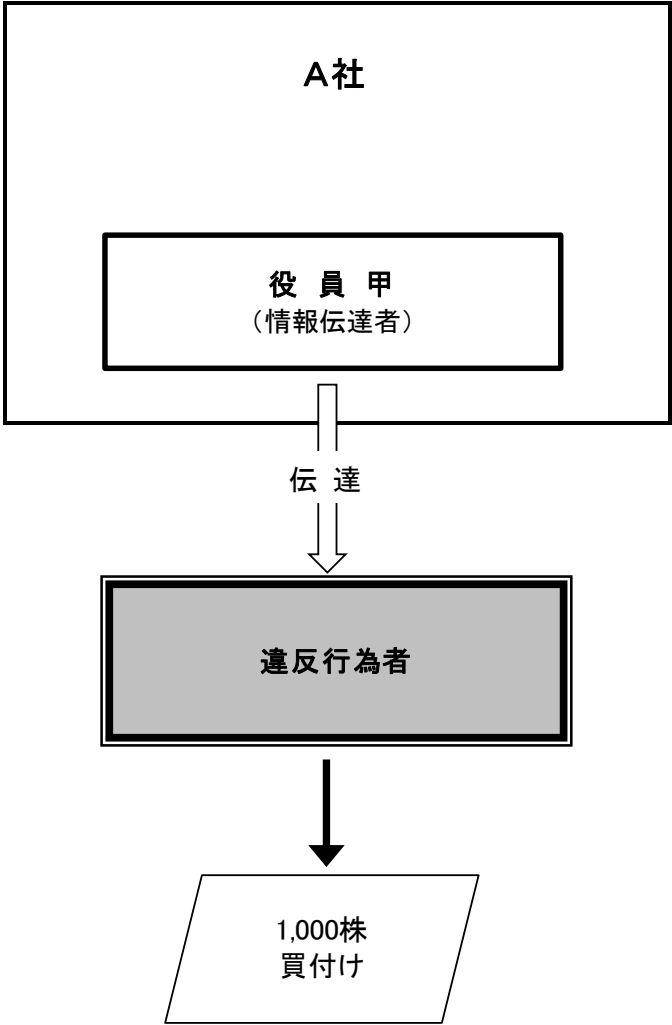
52万円

(計算方法)

6,000円(重要事実公表後2週間における最も高い価格)×1,000株(買付株数)
－5,480,000円(買付価額)
＝520,000円 [1万円未満切捨て]

8 発行会社A社の内部者取引管理態勢等について

A社においては、内部者取引に係る管理規程が整備されており、業務提携などの重要事実については、相手方と秘密保持契約書を取り交わすなどの態勢が採られていた。しかし、役員甲は、重要事実の公表直前に、A社とは契約関係のない者との面談に安易に応じているほか、重要事実伝達後にも守秘義務契約等の締結を行っておらず、内部者取引の未然防止に対する役員の認識が十分であったとは言い難い状況が認められた。



【子会社の異動を伴う株式の取得】

○ 事例 2

[事案の概要]

違反行為者は、上場会社A社の社員甲から、同人がその職務に関し知った、A社がB社の発行済株式の全部を取得して子会社化することについての決定をした旨の重要事実の伝達を受け、当該重要事実の公表前に、A社株式を買い付けた。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者等

(違反行為者)

A社社員甲からの情報受領者(会社役員)

(情報伝達者)

A社の社員甲

(両者の関係)

A社の業務に関する相談を受ける関係

2 重要事実(適用条文)

子会社の異動を伴う株式の取得(法第166条第2項第1号ヨ、施行令第28条第2号)

3 重要事実の決定時期・決定機関

遅くとも平成25年4月1日 A社で行われた会議において決定

4 重要事実の公表

同年5月17日 午後4時頃 公表(TDnet)

5 重要事実を知った経緯

(1) 情報伝達者が重要事実を知った経緯

情報伝達者であるA社の社員甲は、遅くとも同年4月7日までに、同社役員乙から業務上の指示・相談を受ける中で本件重要事実を聞いており、その職務に関し知った。(法第166条第1項第1号)

(2) 違反行為者が重要事実を知った経緯

違反行為者は、同年4月19日、A社の社員甲と面談し、A社の業務に関する相談を受ける中で、本件重要事実の伝達を受けた。(法第166条第3項)

6 違反行為者の取引

- ・同年4月19日から5月16日までの間、A社株式8,600株を買付価額4,719,500円で買付け
- ・自己の証券口座を使用
- ・電話による発注
- ・本件重要事実の公表後に全株を売却

7 課徴金額

256万円

(計算方法)

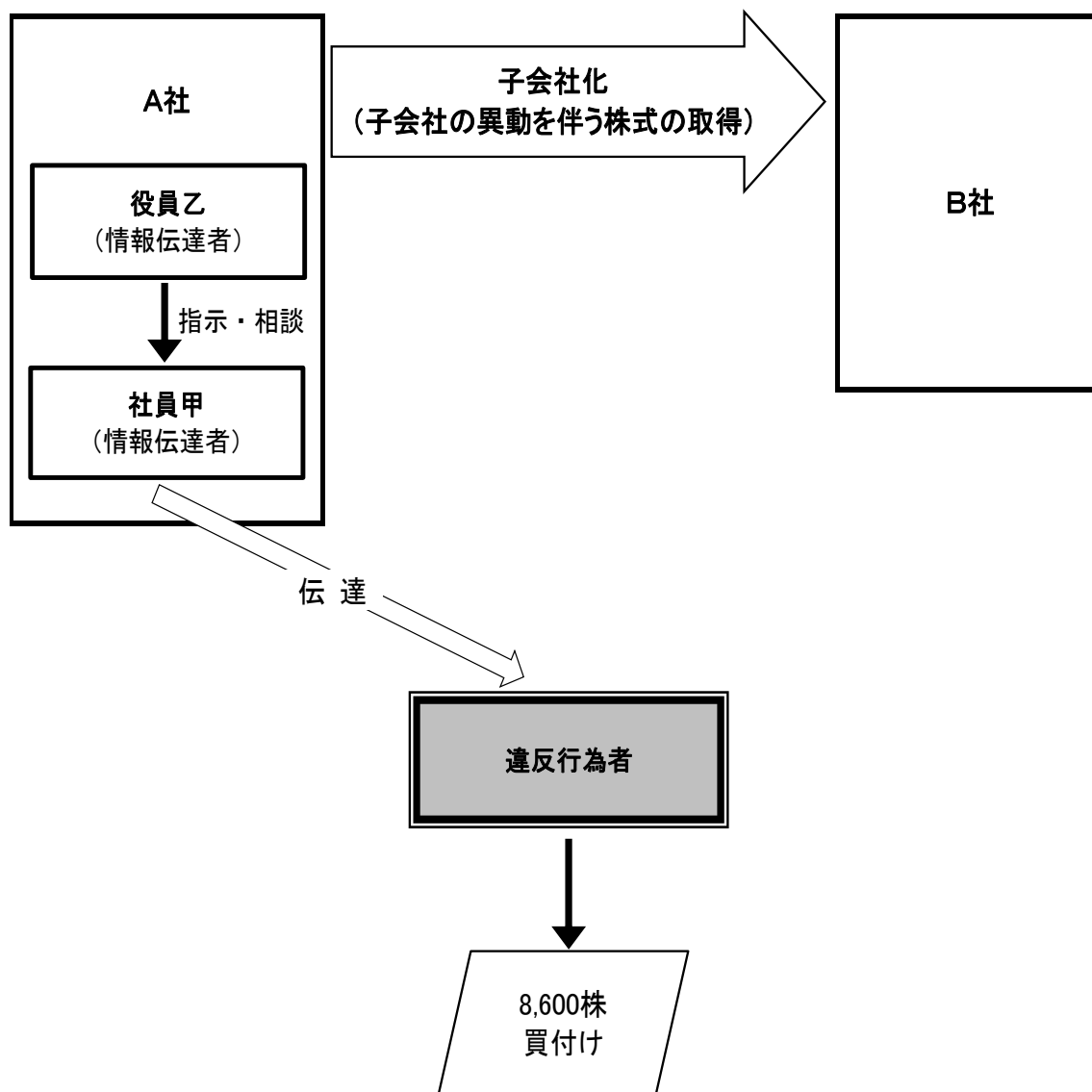
847円(重要事実公表後2週間における最も高い価格)×8,600株(買付株数)

－4,719,500円(買付価額)

＝2,564,700円 [1万円未満切捨て]

8 発行会社A社の内部者取引管理態勢等について

A社においては、内部者取引に係る管理規程が設けられていたが、違反した場合の社内処分については定められていなかった。



【子会社の異動を伴う株式の取得】

○ 事例 3

[事案の概要]

違反行為者（法人）は、上場会社 A 社の役員甲から、上場会社 X 社の業務執行を決定する機関が A 社の発行済株式を取得して子会社化することについての決定をした旨の重要事実の伝達を受けながら、この事実が公表される前に、X 社株式を買い付けたものである。

上記重要事実、X 社と公開買付けの基本的内容に関する契約の締結交渉をしていた A 社の役員乙が同契約の交渉に関し知り、その後、A 社の役員甲がその職務に関し知ったものである。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者等

（違反行為者）

A 社役員甲からの情報受領者

（情報伝達者）

A 社の役員甲

（両者の関係）

取引関係

2 重要事実（適用条文）

子会社の異動を伴う株式の取得（法第 166 条第 2 項第 1 号ヨ、施行令第 28 条第 2 号）

3 重要事実の決定時期・決定機関

平成 25 年 11 月 8 日 X 社の役員丙が、公開買付けによる A 社の子会社化の実施に向けた作業を行う旨決定

4 重要事実の公表

平成 26 年 5 月 13 日 午後 3 時頃 T D n e t により公表

5 重要事実を知った経緯

(1) 情報伝達者が公開買付け事実を知った経緯

A社の役員乙は、平成25年11月29日に、X社の役員丙らと会談した際、X社がA社を子会社化するため公開買付けを実施することとした旨を伝えられ、本件重要事実を知った。

情報伝達者であるA社の役員甲は、A社役員乙から公開買付けに対するA社の対応等について取引先に説明するように指示を受け、本件重要事実を職務に関し知った。(法第166条第1項第4号、5号)

(2) 違反行為者が重要事実を知った経緯

違反行為者はA社の取引先の法人であり、その役員がA社の役員甲との会合の際、本件重要事実を伝達された。(法第166条第3項)

6 違反行為者の取引

違反行為者（法人）

- ・平成26年5月13日に、A社株式合計20,000株を買付価額合計8,300,000円で買付け
- ・自己名義の証券口座を使用
- ・電話による発注
- ・すべて現物取引
- ・調査時現在、全株を継続して保有

7 課徴金額

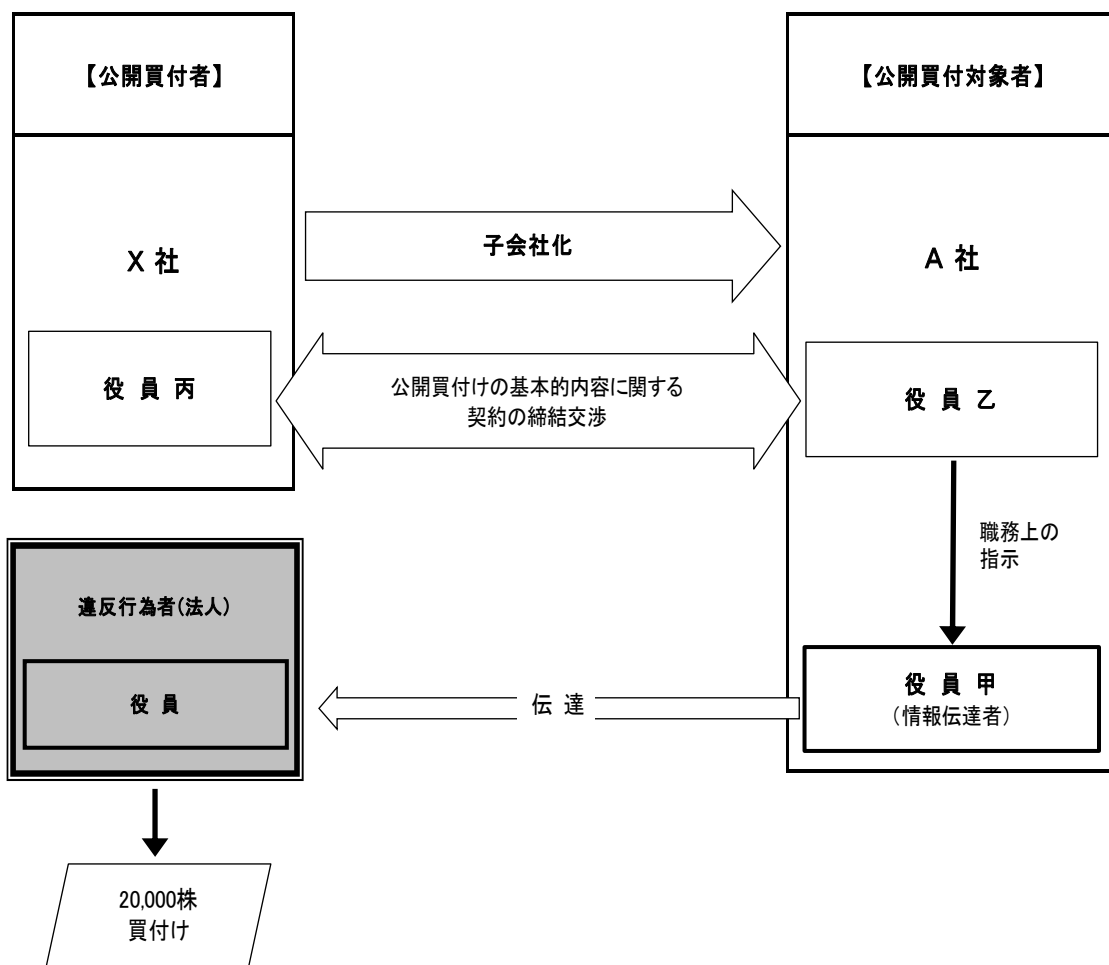
24万円

(計算方法)

427円（重要事実公表後2週間における最も高い価格）×20,000株（買付株数）
－8,300,000円（買付価額）
＝240,000円 [1万円未満切捨て]

8 公開買付対象者A社の内部者取引管理態勢等について

A社の役員乙は、一部のマスコミから、公開買付けによる子会社化を公表より前に報道する旨の連絡を受け、取引先の混乱を防止する観点から、本件公開買付けやそれに対するA社の対応等について取引先に説明することとしたものであるが、連絡する担当者、伝達方法やその内容は各役職員の判断に委ねられていたほか、取引先に対して本件が非公表の重要事実であることも十分に説明されていなかった。



【業績予想等の修正】

○ 事例 4

[事案の概要]

上場会社 A 社の社員である違反行為者は、同社が業績の下方修正を行う旨の重要事実を、その職務に関し知り、当該重要事実の公表前に、A 社株式を売り付けた。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者

A 社の社員

2 重要事実（適用条文）

業績予想値（売上高）の下方修正（法第 166 条第 2 項第 3 号）

3 重要事実の算出時期

平成 25 年 10 月中旬、A 社の会議体が担当役員から報告された売上高予想値を確認・了承した際に、同年 4 月 30 日に公表された直近の業績予想値との差異が生じたものと認定した。

4 重要事実の公表

平成 25 年 10 月 24 日 午後 4 時 30 分頃 公表（T D n e t）

A 社が「業績予想の修正に関するお知らせ」を公表し、新たに算出した予想値が売上高 50 億円として公表された。

5 重要事実を知った経緯

違反行為者は、平成 25 年 10 月下旬、担当部門から送付された本件重要事実の公表に関する資料を見て、本件重要事実を職務に関し知った。（法第 166 条第 1 項第 1 号）

6 違反行為者の取引

- ・平成 25 年 10 月 24 日午後 0 時 30 分頃、A 社株式合計 10,000 株を売付価額合計 3,820,000 円で売付け
- ・自己の証券口座を使用（親族に発注を依頼）
- ・インターネットによる発注

7 課徴金額

71 万円

(計算方法)

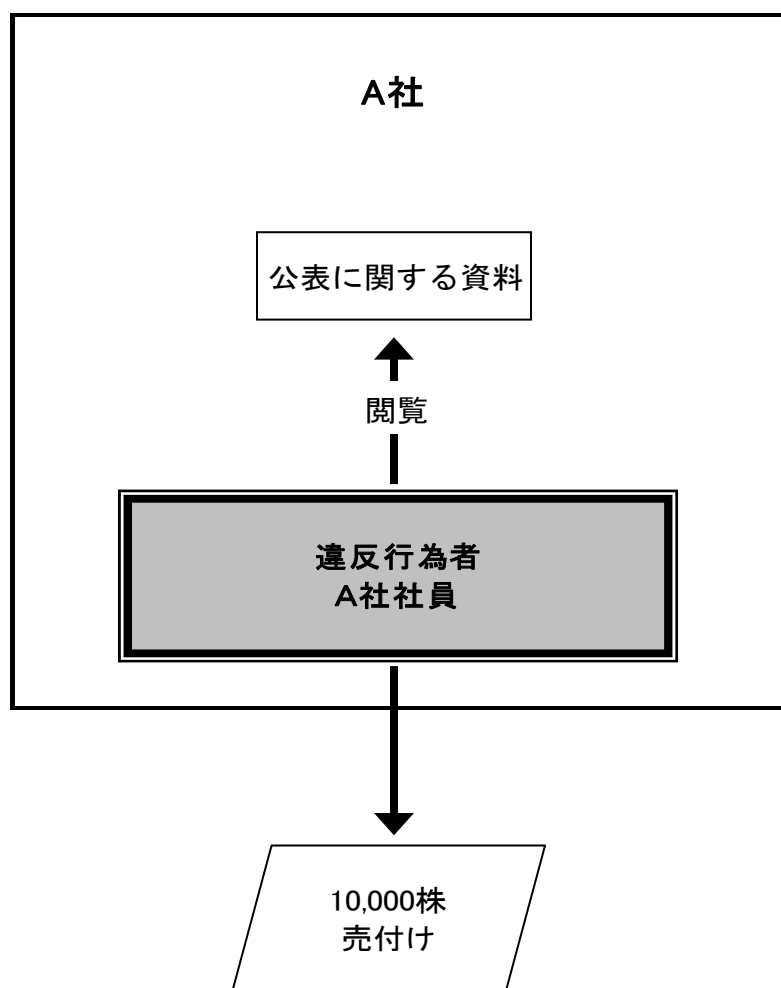
3,820,000 円 (売付価額)

−311 円 (重要事実公表後 2 週間における最も低い価格) × 10,000 株 (売付株数)

=710,000 円

8 発行会社 A 社の内部者取引管理態勢等について

A 社においては、内部者取引に係る規程が設けられていたが、自社株売買の事前申請制度が定められておらず、内部者取引を防止するという実効性に乏しい状況にあった。



【業績予想等の修正】

○ 事例 5

[事案の概要]

違反行為者は、上場会社A社の役員甲から、A社及びその連結子会社である上場会社B社が属する企業集団の業績の下方修正を行う旨の重要事実の伝達を受け、これらの重要事実の公表前に、A社及びB社株式をそれぞれ売り付けた。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者等

(違反行為者)

A社の役員甲からの情報受領者

(情報伝達者)

A社の役員甲

2 重要事実（適用条文）

(いずれも)

業績予想値（売上高）の下方修正（法第166条第2項第3号）

3 重要事実の算出時期

(いずれも)

平成26年9月中旬に、担当役員が売上高予想値を承認し、直近の業績予想値との差異が生じたものと認定した。

4 重要事実の公表

(A社)

平成26年10月10日 午後5時30分頃 公表（TDnet）

A社が「通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」を公表し、新たに算出した予想値が売上高85億3900万円として公表された。

(B社)

平成26年10月10日 午後5時30分頃 公表（TDnet）

B社が「通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」を公表し、新たに算出した予想値が売上高64億7300万円として公表された。

5 重要事実を知った経緯

(情報伝達者が重要事実を知った経緯)

情報伝達者であるA社の役員甲は、A社の属する企業集団の予算実績を管理していたところ、平成26年9月上旬、子会社であるB社からB社の売上高予想値が大幅に減少する見通しであるとの報告を受け、A社の属する企業集団の業績予想値の修正も必要と判断し、A社の属する企業集団、及びB社の属する企業集団の各担当者に業績予想値の精査を依頼した。精査結果を踏まえて、9月中旬、A社の属する企業集団及びB社の属する企業集団の業績予想値を算出した。

(いずれも、法第166条第1項第1号)

(違反行為者が重要事実を知った経緯)

違反行為者は、B社の子会社C社の役員であったところ、平成26年9月下旬、A社役員甲から、A社の属する企業集団及びB社の属する企業集団の各担当者の1人として、同月中旬算出した企業集団各社の業績予想値を一覧表にした資料について精査するよう指示を受け、本件重要事実を知った。(法第166条第3項)

6 違反行為者の取引

(A社株式)

- ・平成26年9月25日、合計7,000株を売付価額合計2,877,900円で売付け
- ・自己の資産管理会社名義の証券口座を使用
- ・インターネットによる発注

(B社株式)

- ・平成26年9月25日、合計4,000株を売付価額合計2,817,300円で売付け
- ・自己及び自己の資産管理会社名義の証券口座を使用
- ・インターネットによる発注

7 課徴金額

計 225万円

(計算方法)

(A社)

97万円

2,877,900円(売付価額)

−272円(重要事実公表後2週間における最も低い価格)×7,000株(売付株数)
=973,900円 [1万円未満切捨て]

(B社)

128万円

2,817,300円(売付価額)

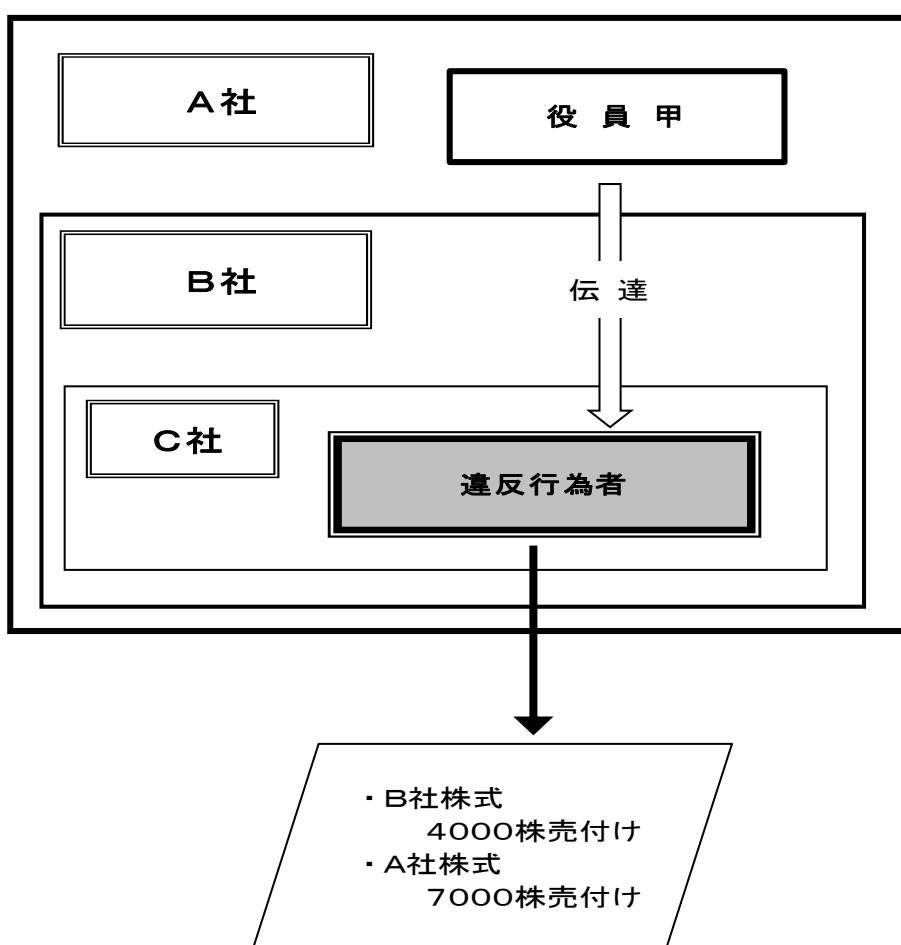
−383円(重要事実公表後2週間における最も低い価格)×4,000株(売付株数)

=1,285,300円 [1万円未満切捨て]

8 発行会社A社及びB社の内部者取引管理態勢等について

A社においては、自社株売買について事前承認制を採るなど内部者取引に係る管理規程が存在していたものの、B社も含む子会社においては事後届出制にとどまっていた。

なお、A社は、違反行為者から本件取引の一部について事後的に報告を受け、内部者取引の疑いがあると判断して監視委員会に情報提供を行った。



【業績予想等の修正】

○ 事例 6

違反行為者は、上場会社 A 社の役員であり、A 社が業績の上方修正を行うことが付議された取締役会に出席し、本件重要事実を、その職務に関し知り、当該重要事実の公表前に、A 社株式を買い付けた。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者

A 社の役員

2 重要事実（適用条文）

業績予想値（売上高）の上方修正（法第 166 条第 2 項第 3 号）

3 重要事実の算出時期

7 月下旬、担当部門が業績予想値を新たに算出した際に、5 月 14 日に公表された直近の業績予想値との差異が生じたものと認定した。

4 重要事実の公表

平成 25 年 8 月 1 日 午後 4 時頃 公表（TDnet）

A 社が「業績予想の修正に関するお知らせ」を公表し、新たに算出した予想値が売上高 137 億円として公表された。

5 重要事実を知った経緯

違反行為者は、7 月中旬、A 社の取締役会に出席した際、本件重要事実を職務に関し知った。（法第 166 条第 1 項第 1 号）

6 違反行為者の取引

- ・ 7 月 29 日に、A 社株式合計 3,000 株を買付価額合計 486,000 円で買付け
- ・ 自己名義の証券口座を使用
- ・ 電話による発注
- ・ 調査時現在、全株を継続して保有

7 課徴金額

22 万円

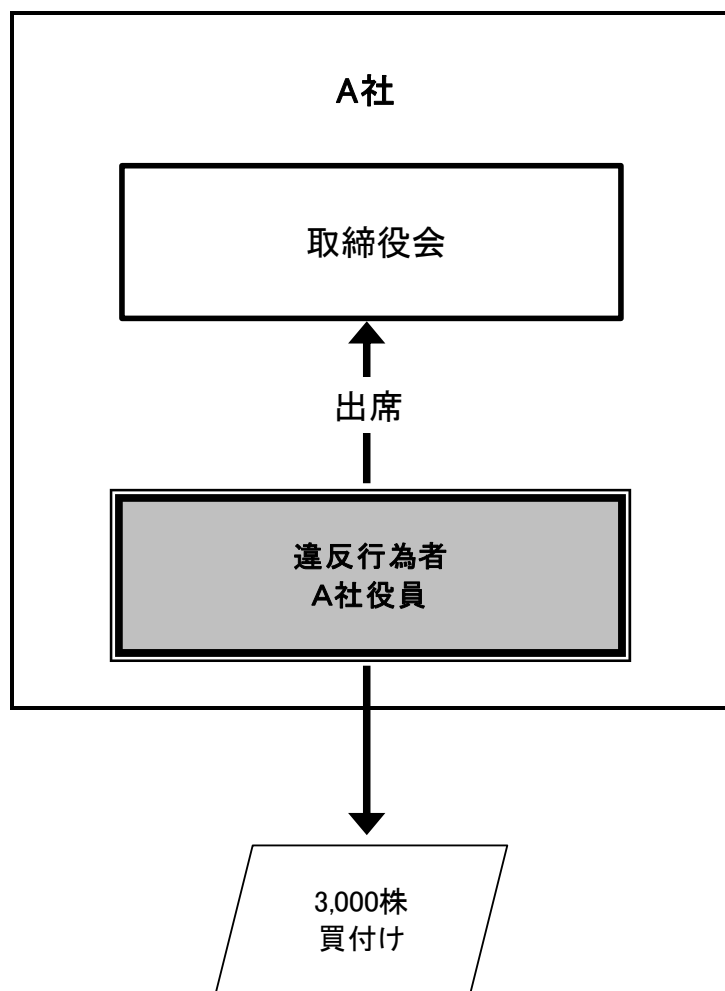
（計算方法）

238 円（重要事実公表後 2 週間における最も高い価格）× 3,000 株（買付株数）

−486,000 円（買付価額）
=228,000 円 [1万円未満切捨て]

8 発行会社 A 社の内部者取引管理態勢等について

A 社では、内部者取引に係る管理規程を設け、自社株売買については事前届出制となっていた。しかしながら、規程に違反した場合の社内処分に関する事項が設けられておらず、本件違反行為者はこの届出を行っていなかった。また、A 社では上記の規程制定後見直しが行われておらず、社内研修も行われていない状況も認められている。



【業績予想等の修正】

○ 事例 7

[事案の概要]

違反行為者は、上場会社A社の役員甲から、A社が剰余金の配当予想値を上方修正する旨の重要事実の伝達を受けながら、この事実の公表前に、A社株式を買い付けたものである。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者等

(違反行為者)

A社の役員甲からの情報受領者(会社役員)

(情報伝達者)

A社の役員甲

(両者の関係)

業界団体やゴルフ同好会で年に数回顔を合わせる間柄

2 重要事実(適用条文)

配当予想値の上方修正(法第166条第2項第3号)

3 重要事実の算出時期

平成25年10月上旬、取締役会において、配当予想を修正することについて報告・了承され、5月10日に公表された直近の配当予想値との差異が生じた。

4 重要事実の公表

平成25年10月21日 午後3時頃 TDnetにより公表

A社が「業績予想及び配当予想の修正並びに株主優待制度の見直しのお知らせ」を公表し、新たに算出した予想値が剰余金の配当6円として公表がされた。

5 重要事実を知った経緯

(1) 情報伝達者が重要事実を知った経緯

情報伝達者であるA社の役員甲は、10月上旬、A社の取締役会に出席した際、本件重要事実を職務に関し知った。(法第166条第1項第1号)

(2) 違反行為者が重要事実を知った経緯

違反行為者は、10月中旬、A社の役員甲と飲食を共にした際に、本件重要事実の伝達を受けた。(法第166条第3項)

6 違反行為者の取引

- ・平成25年10月21日午前10時34分頃、A社株式合計9,700株を買付価額合計6,863,300円で買付け
- ・同族会社の証券口座を使用
- ・電話による発注
- ・本件重要事実の公表後に全株売却

7 課徴金額

104万円

(計算方法)

815円(重要事実公表後2週間における最も高い価格)×9,700株(買付株数)
－6,863,300円(買付価額)
＝1,042,200円 [1万円未満切捨て]

8 発行会社A社の内部者取引管理態勢等について

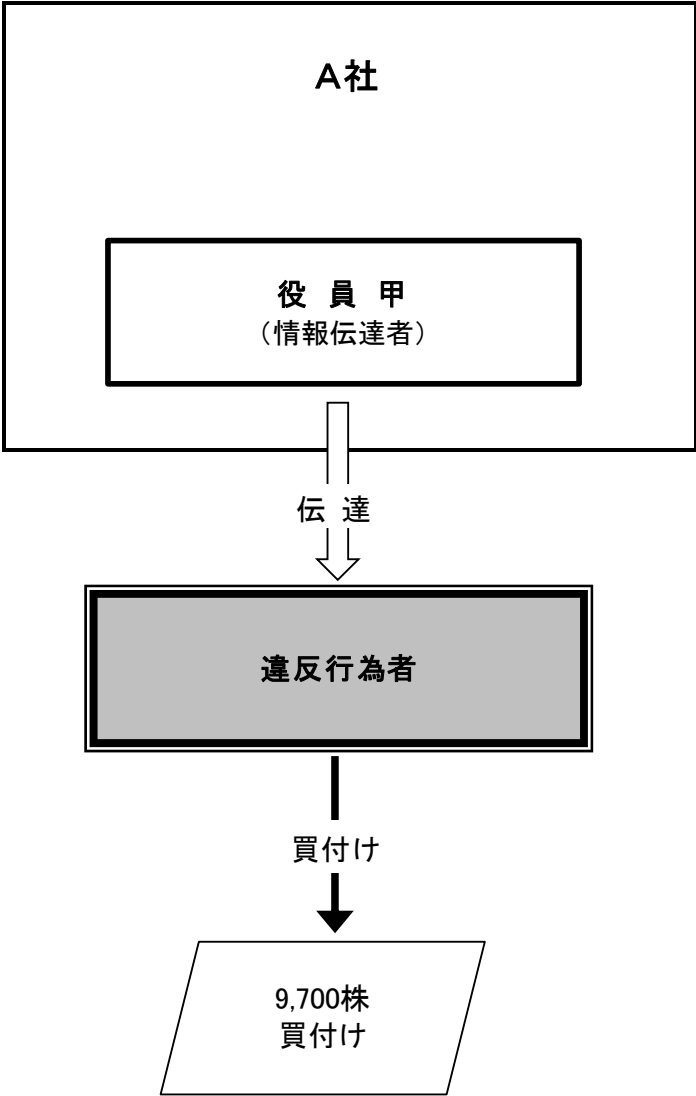
A社においては、自社株売買の事前届出制等を規定した内部者取引に係る管理規程が設けられていたが、違反した場合の社内処分の仕組み等についての規定がないほか、内部者情報を社外に伝達する場合の情報漏洩を防止するための規定も置かれていなかった。特に、平成15年に規定を制定して以降全く見直しが行なわれておらず、内部者取引防止のための実効性の観点からは問題なしとは言い難い状況が認められた。

9 本事例の特色

本件では、違反行為者は、同族会社名義の証券口座で、当該同族会社の計算において、A社株式の買付けを行っている。

金融商品取引法においては、法第175条第10項第1号及び課徴金府令第1条の23第4号の規定により、違反行為者が、違反行為者の同族会社の計算によって行った売買も、違反行為者が自己の計算において行った売買とみなされる。

したがって、本件においては、違反行為者の行った同族会社の計算による売買を全て違反行為者の計算における取引として、課徴金が課されている。



【業績予想等の修正】

○ 事例 8

[事案の概要]

違反行為者は、上場会社 A 社の役員甲から、A 社の属する企業集団が業績予想値を上方修正する旨の重要事実の伝達を受けながら、重要事実の公表前に、A 社株式を買い付けた。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者等

(違反行為者)

A 社の役員甲からの情報受領者 (無職)

(情報伝達者)

A 社の役員甲

(両者の関係)

以前同じ会社に勤務していたことがあり、現在も親しく付き合う間柄

2 重要事実 (適用条文)

業績予想値 (売上高・経常利益) の上方修正 (法第 166 条第 2 項第 3 号)

3 重要事実の算出時期

平成 26 年 2 月下旬に、A 社代表取締役社長が担当役員から報告を受け、業績予想の上方修正の公表を指示した際に同年 2 月 10 日に公表された直近の業績予想値との差異が発生したものと認定した。

4 重要事実の公表

平成 26 年 2 月 24 日 午後 3 時 00 分頃 公表 (T D n e t)

A 社が「通期業績予想の修正に関するお知らせ」を公表し、新たに算出した予想値が売上高 434 億 3,300 万円、経常利益 22 億 400 万円として公表された。

5 重要事実を知った経緯

(情報伝達者が重要事実を知った経緯)

情報伝達者である A 社の役員甲は、平成 26 年 2 月下旬、社内メールで受信した取締役会資料に添付された本件重要事実の公表に関する資料を見て、本件重要事実を職務に関し知った。(法第 166 条第 1 項第 1 号)

(違反行為者が重要事実を知った経緯)

違反行為者は、以前、別の会社に勤務していたときの同僚であり、かねてから親しい間柄にあったA社の役員甲から、平成26年2月下旬、本件重要事実の伝達を受けた。(法第166条第3項)

6 違反行為者の取引

- ・平成26年2月24日、合計4,600株を買付価額合計6,958,100円で買付け
- ・自己名義の証券口座を使用
- ・インターネットによる発注
- ・本件重要事実の公表翌日に全株を売却

7 課徴金額

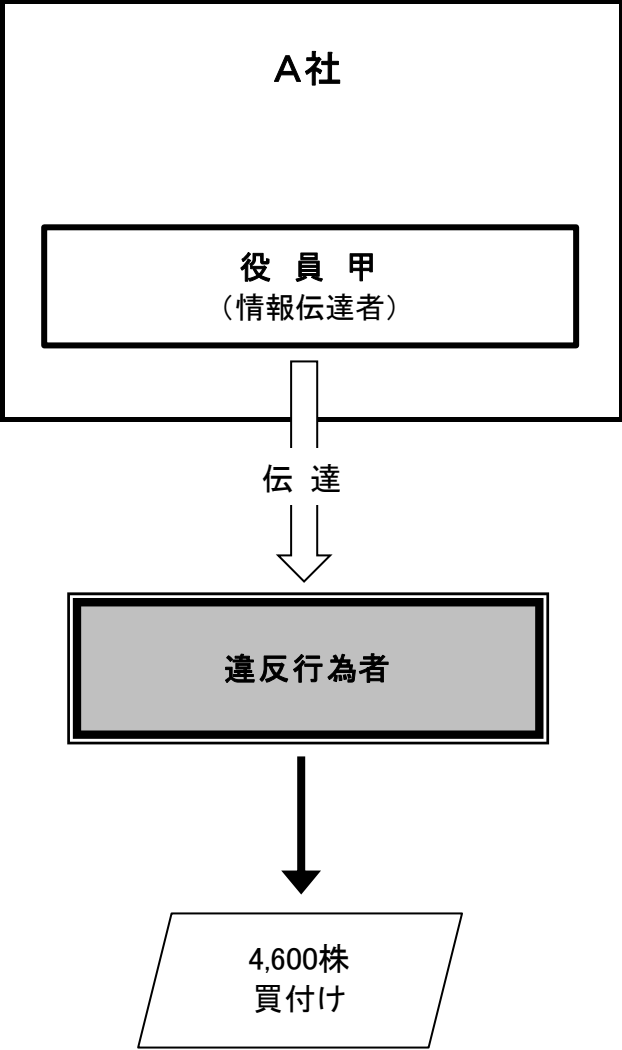
257万円

(計算方法)

2,073円(重要事実公表後2週間における最も高い価格)×4,600株(買付株数)
－6,958,100円(売付価額)
＝2,577,700円 [1万円未満切捨て]

8 発行会社A社の内部者取引管理態勢等について

A社においては、役職員の自社株売買について事前承認制とするなどの内部者取引に係る管理規程を設けており、規程に違反した職員については「懲戒処分」の対象とされていたが、役員については会社法等に基づいて個別に判断することとされていた。



【公開買付け】

○ 事例 9

[事案の概要]

違反行為者は、上場会社 Y 社の契約締結先である X 社の役員甲から、Y 社が A 社株式の公開買付けを行うことについて決定した旨の事実の伝達を受けながら、当該事実が公表される前に、A 社の株式を買い付けた。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者、情報伝達者

(違反行為者)

X 社の役員甲からの情報受領者 (会社役員)

(情報伝達者)

公開買付け者 Y 社とアドバイザー契約を締結していた X 社の役員甲

(両者の関係)

以前同じ会社に勤務していたことがあり、現在も親しく付き合う間柄

2 公開買付け事実 (適用条文)

公開買付けの実施 (法第 167 条第 2 項)

3 公開買付け事実の決定時期・決定機関

平成 25 年 6 月 24 日 Y 社取締役会により決議し、決定

4 公開買付け事実の公表

平成 25 年 8 月 13 日 午前 0 時頃 EDINET を介して公開買付け開始公告

5 公開買付け事実を知った経緯

(1) 情報伝達者が公開買付け事実を知った経緯

情報伝達者である X 社の役員甲は、平成 25 年 7 月下旬、アドバイザー契約の履行の一環として、Y 社で開催された本件公開買付けに係る打合せ会議に出席するなどして、本件公開買付け事実を知った。(法第 167 条第 1 項第 4 号)

(2) 違反行為者が公開買付け事実を知った経緯

違反行為者は、平成 25 年 7 月下旬、情報伝達者から、電話により本件公開買付け事実の伝達を受けた。

6 違反行為者の取引

- ・平成25年8月1日から8月9日の間に、A社の株式17,000株を買付価額6,330,700円で買付け
- ・自己名義の証券口座を使用
- ・インターネットによる発注
- ・本件公開買付け事実の公表後、一部売却

7 課徴金額

242万円

(計算方法)

515円(公開買付け事実公表後2週間における最も高い価格)×17,000株(買付株数)

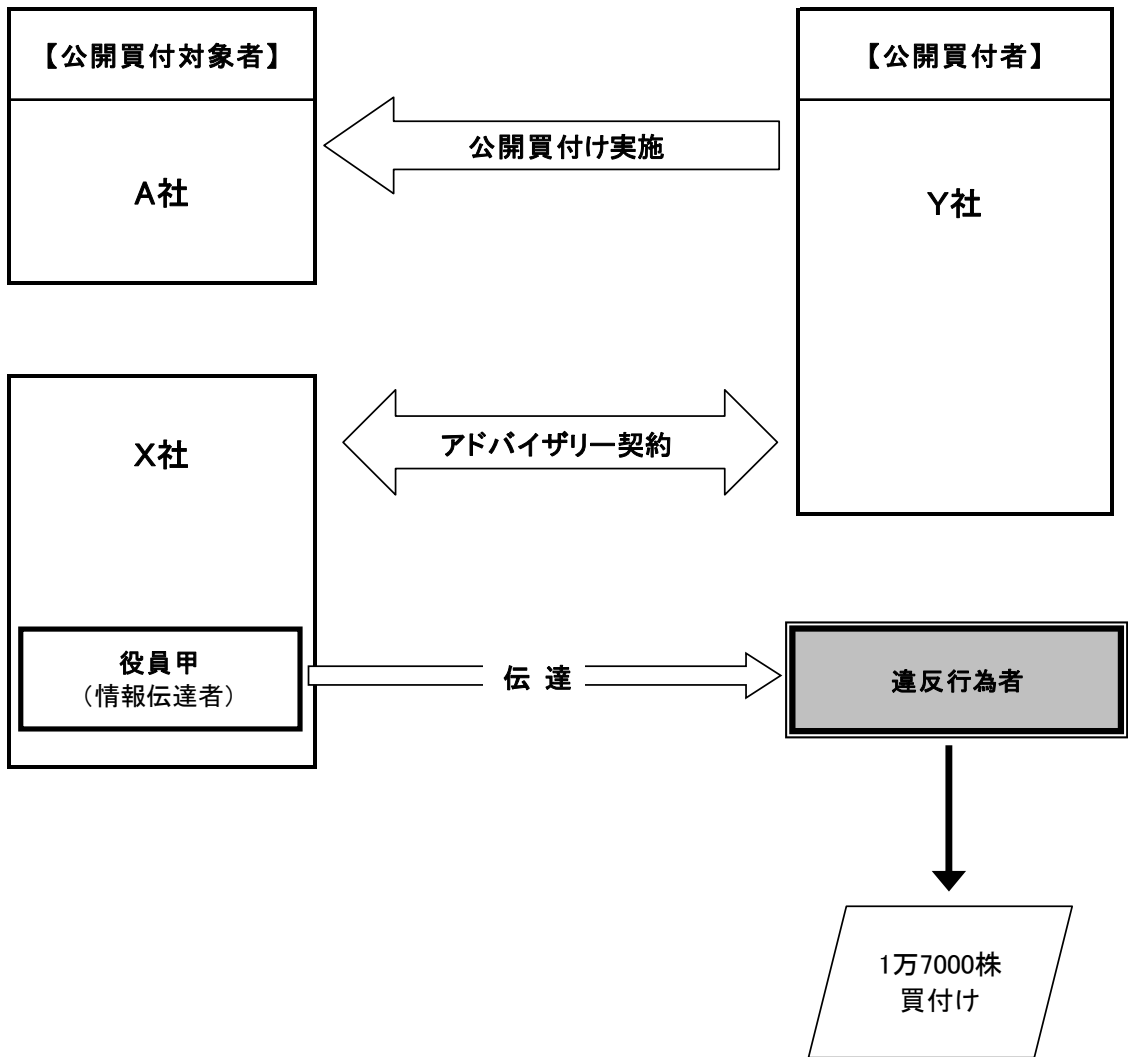
－6,330,700円(買付価額)

＝2,424,300円 [1万円未満切捨て]

8 公開買付け実務を行う者の関与

本件は、公開買付けに係るアドバイザリー契約を締結していたコンサルティング会社の役員が情報伝達者となった事案である。

公開買付けに関しては多くの関係者が関与するため、内部者取引を未然に防止するためには、当事者に加えこれらの関係者の情報管理も重要な課題となるが、Y社においては、契約締結者等の関係者による情報漏洩を防止するための対応策が十分に構築されていたとは言いがたい状況にあった。



【公開買付け】

○ 事例 10

[事案の概要]

違反行為者①は、公開買付者 Y 社と業務委託契約を締結していた税理士法人 X 社の職員であるが、X 社の職員甲が X 社と Y 社との業務委託契約の履行に関し知った、Y 社が公開買付対象者 A 社株式の公開買付けを行うことについて決定した旨の事実を、職務に関して知りながら、この事実が公表される前に、A 社の株式を買付けた。

違反行為者②は、違反行為者①から、本件公開買付け事実の伝達を受けながら、この事実が公表される前に、A 社の株式を買付けた。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者、情報伝達者

(違反行為者①)

X 社職員 (公開買付者 Y 社と本件公開買付けに関する業務委託契約を締結していた X 社の職員)

(違反行為者②)

違反行為者①からの情報受領者 (会社員)

(両者の関係)

大学時代からの友人で、親しく付き合い合う間柄

2 公開買付け事実 (適用条文)

公開買付けの実施 (法第 167 条第 2 項)

3 公開買付け事実の決定時期・決定機関

平成 25 年 4 月 8 日 Y 社社長が本件公開買付けを実施することを決定

4 公開買付け事実の公表

平成 25 年 7 月 6 日

(施行令 30 条第 1 項、第 2 項により、Y 社が東京証券取引所の記者クラブに本件公開買付けに係る資料を投函した 7 月 5 日午後 3 時 30 分頃から 12 時間経過後)

5 公開買付け事実を知った経緯

(1) 違反行為者①が公開買付け事実を知った経緯

X社の職員甲は、平成25年5月下旬、X社とY社との間で締結された業務委託契約に関する業務に従事する中で、本件公開買付け事実を知った。(法第167条第1項第4号)

違反行為者①は、平成25年5月下旬、X社内で、打合せのために訪れた職員甲の席において、本件公開買付け事実を知った。(法第167条第1項第6号)

(2) 違反行為者②が公開買付け事実を知った経緯

違反行為者②は、平成25年6月上旬、違反行為者①から、電話で本件公開買付け事実の伝達を受けた。(法第167条第3項)

6 違反行為者の取引

(違反行為者①)

- ・平成25年6月13日に、A社株式200株を買付価額312,000円で買付け
- ・違反行為者②名義の証券口座を使用(違反行為者②に買付けを依頼)

(違反行為者②)

- ・平成25年6月13日に、A社株式400株を買付価額624,000円で買付け
- ・自己名義の証券口座を使用(自己及び違反行為者①分を買付け)
- ・インターネットによる発注
- ・本件公開買付け事実の公表後に全株売却(自己及び違反行為者②分を売却)

7 課徴金額

(違反行為者①)

21万円

(違反行為者②)

42万円

(計算方法)

(違反行為者①)

2,615円(公開買付け事実公表後2週間における最も高い価格)×200株(買付株数)

−312,000円(買付価額)

＝211,000円 [1万円未満切捨て]

(違反行為者②)

2,615円(公開買付け事実公表後2週間における最も高い価格)×400株(買付株数)

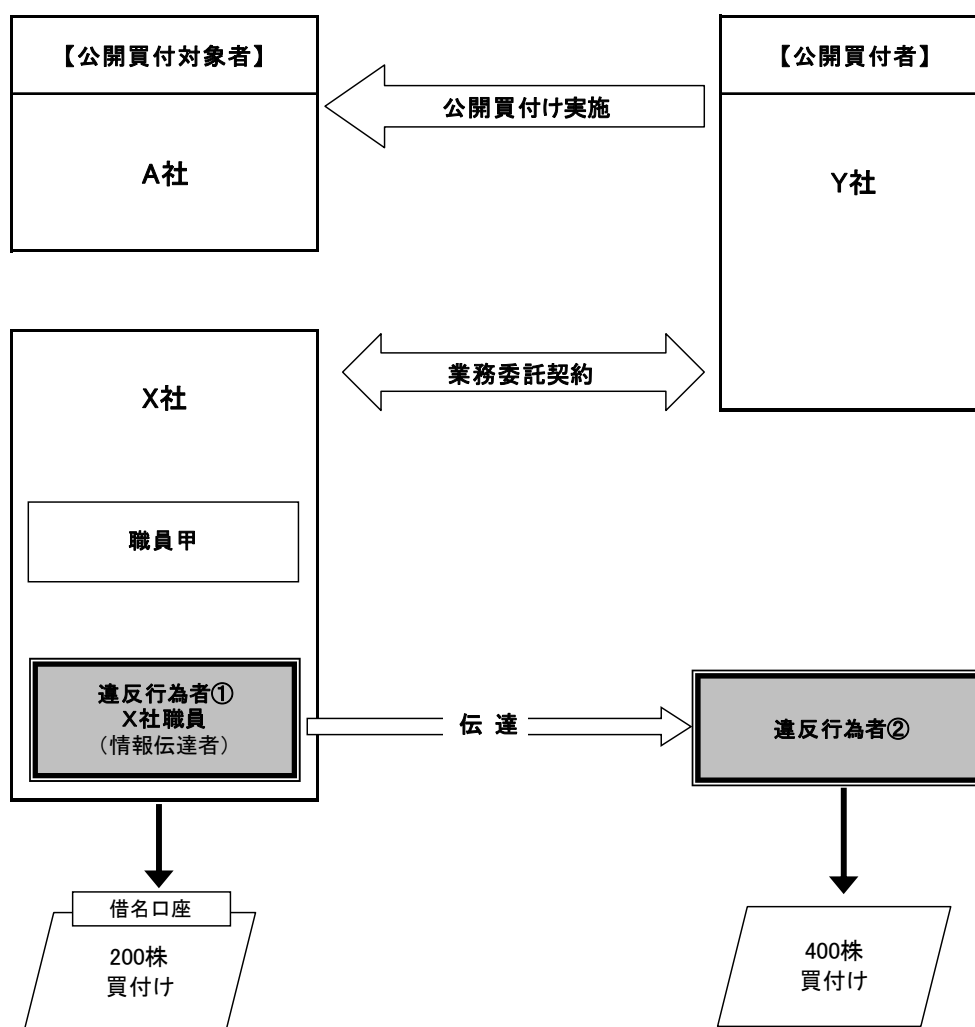
−624,000円(買付価額)

=422,000円 [1万円未満切捨て]

8 公開買付け実務を行う者の関与

本件は、公開買付けに係る業務委託契約を締結していた税理士法人内の職員が違反行為者となるとともに情報伝達者となった事例である。

公開買付けに関しては多くの関係者が関与するため、インサイダー取引を未然に防止するためには、当事者に加えこれらの関係者の情報管理も重要な課題となっていることを示す事例でもある。



【公開買付け】

○ 事例 11

[事案の概要]

違反行為者は公開買付対象者A社の役員であるが、公開買付者であるX社とA社の株主であるYグループとの間で、公開買付けの実施及び応募に関する契約の締結の交渉をしていたYグループの甲から、X社がA社株式の公開買付けを行うことについて決定した旨の事実の伝達を受けながら、この事実が公表される前に、A社の株式を借名口座により、買い付けたものである。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者等

(違反行為者)

公開買付対象者A社の役員（Yグループの甲からの情報受領者）

(情報伝達者)

Yグループの甲（A社の筆頭株主であるYグループの担当者として、X社と公開買付けに係る契約締結の交渉をしていた者であり、A社の取締役会に出席して本件公開買付けの内容を説明）

(両者の関係)

両者の間に特別な関係は認められず

2 公開買付け事実（適用条文）

公開買付けの実施（法第167条第2項）

3 公開買付け事実の決定時期・決定機関

平成25年10月2日 X社の社長が公開買付けの実施に向けた作業を行う旨決定

4 公開買付け事実の公表

平成25年11月7日 午後3時30分頃 TDnetにより公表

5 公開買付け事実を知った経緯

(1) 情報伝達者が公開買付け事実を知った経緯

情報伝達者は、公開買付けの実施及び応募に関する契約の締結の交渉をする中で、平成25年10月上旬に、本件公開買付け事実を知った。（法第167条第1項第4号）

(2) 違反行為者が公開買付け事実を知った経緯

違反行為者は、平成 25 年 10 月中旬に開催された A 社の取締役会に出席して、情報伝達者から、本件公開買付け事実の伝達を受けた。(法第 167 条第 3 項)

6 違反行為者の取引

- ・平成 25 年 10 月 22 日から 24 日にかけて、A 社株式 1,500 株を買付価額 1,621,500 円で買付け
- ・親しい知人の証券口座を使用
- ・電話による発注
- ・本件公開買付け事実の公表後に一部売却

7 課徴金額

44 万円

(計算方法)

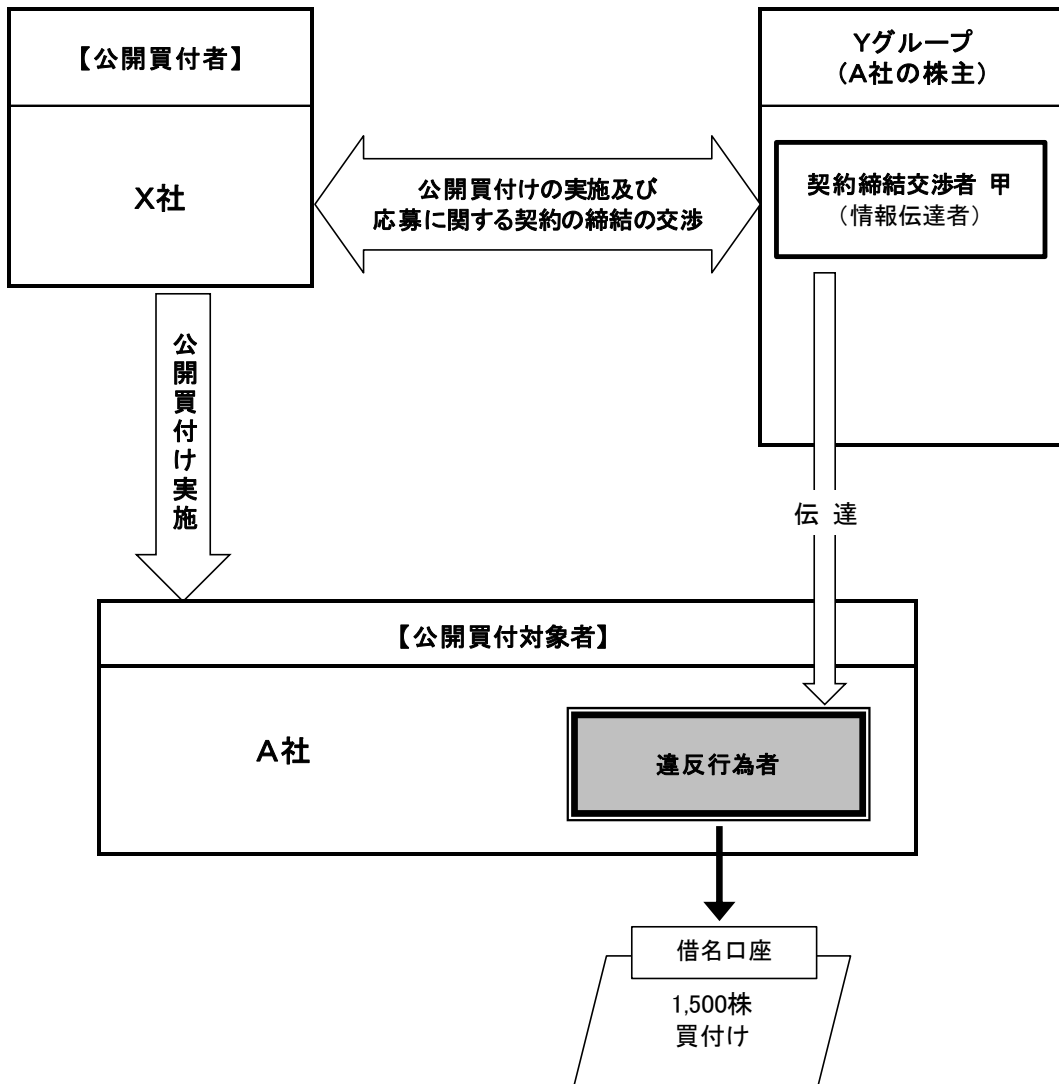
1,380 円 (公開買付け事実公表後 2 週間における最も高い価格) × 1,500 株 (買付株数)

−1,621,500 円 (買付価額)

=448,500 円 [1 万円未満切捨て]

8 発行会社 A 社の内部者取引管理態勢等について

発行会社 A 社では、内部者取引に係る管理規程を設けており、規程に違反した社員については懲戒処分の対象とされていたものの、役員については明確に定められていなかった。



【公開買付け】

○ 事例 1 2

[事案の概要]

違反行為者は公開買付対象者 A 社の社員甲から、X 社が A 社株式の公開買付けを行うことについて決定した旨の事実の伝達を受けながら、この事実が公表される前に、A 社の株式を買い付けたものである。

上記公開買付けの実施に関する事実は、A 社の役員乙が、A 社と X 社との公開買付けの条件に関する契約の締結交渉に関し知り、その後、A 社の社員甲が、その職務に関しこの事実を知ったものである。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者等

(違反行為者)

公開買付対象者 A 社の社員甲からの情報受領者 (会社員)

(情報伝達者)

公開買付対象者 A 社の役員乙から職務上の指示を受け、本件公開買付け事実を知った A 社の社員甲

(両者の関係)

以前勤務していた会社の同僚であり、親しく付き合い合う間柄にあった。

2 公開買付け事実 (適用条文)

公開買付けの実施 (法第 167 条第 2 項)

3 公開買付け事実の決定時期・決定機関

平成 25 年 8 月 30 日 X 社役員丙が公開買付けの実施に向けた作業を行う旨決定

4 公開買付け事実の公表

平成 25 年 11 月 13 日 午後 3 時 00 分頃 T D n e t により公表

5 公開買付け事実を知った経緯

(1) 情報伝達者が公開買付け事実を知った経緯

情報伝達者の上司である A 社の役員乙は、平成 25 年 10 月上旬、X 社で開催された会議に出席して、本件公開買付けの条件に関する契約の締結に向けた交渉を行い、本件公開買付け事実を知った。(法第 167 条第 1 項第 4 号)

情報伝達者であるA社の社員甲は、平成25年10月上旬、上司であるA社の役員乙から職務上必要な指示を受けた際、職務に関し本件公開買付け事実について知った。(法第167条第1項第6号)

(2) 違反行為者が公開買付け事実を知った経緯

違反行為者は、平成25年11月上旬、情報伝達者から、口頭で本件公開買付け事実の伝達を受けた。

6 違反行為者の取引

- ・平成25年11月12日に、A社の株式1,000株を買付価額1,353,000円で買付け
- ・自己名義の証券口座を使用
- ・インターネットによる発注
- ・すべて現物取引
- ・本件公開買付けに全株応募

7 課徴金額

44万円

(計算方法)

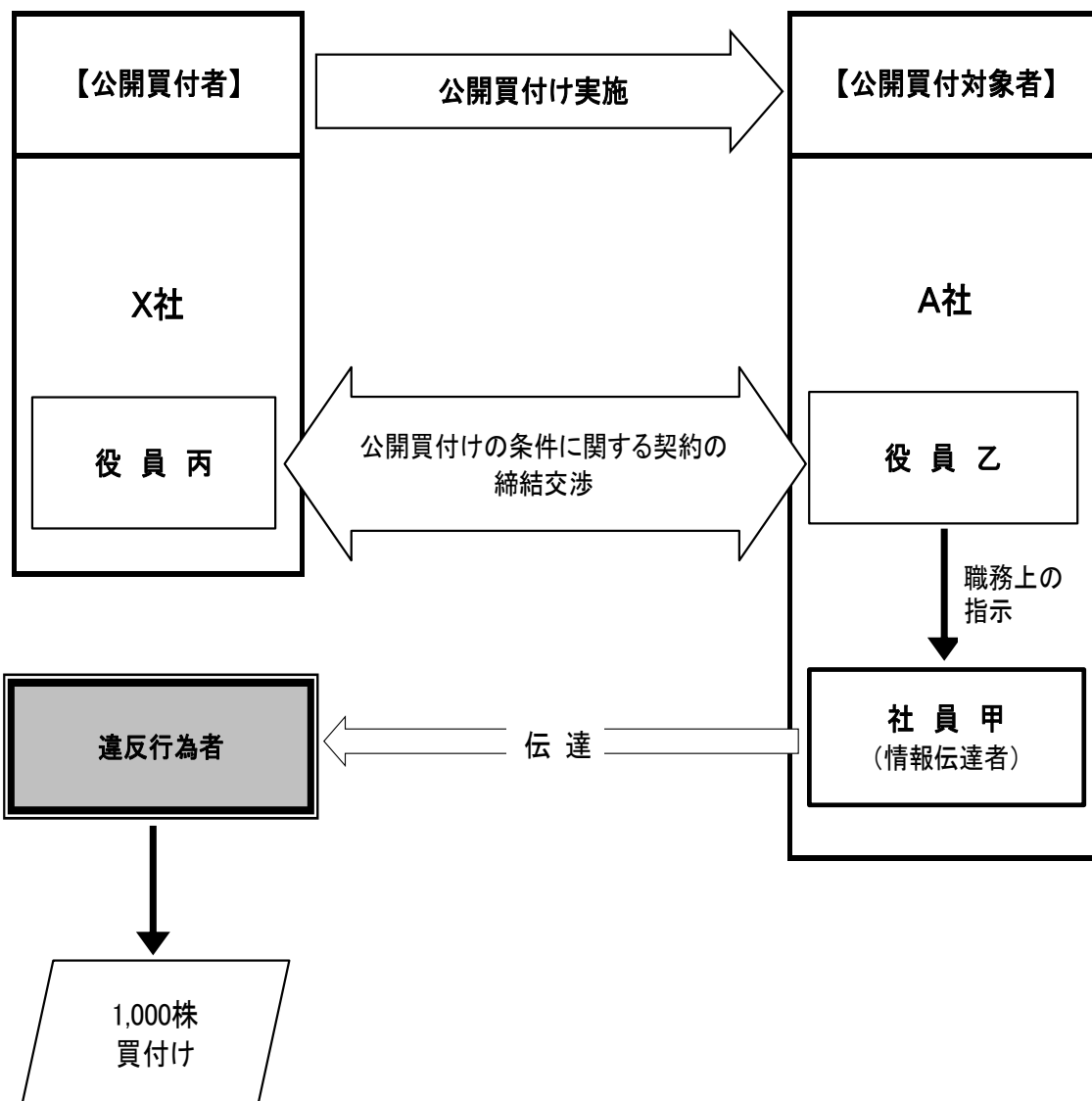
1,799円(公開買付け事実公表後2週間における最も高い価格)×1,000株(買付株数)

−1,353,000円(買付価額)

=446,000円 [1万円未満切捨て]

8 発行会社A社の内部者取引管理態勢等について

A社においては、社内で機密情報を入手した者に対して、機密管理の徹底、第三者に対し情報を漏洩しないこと及び内部者取引を行わないことを誓約する「誓約書」を提出させるなどの内部者取引管理態勢が採られていた。本件においても、情報伝達者から「誓約書」が提出されていた。



【公開買付け】

○ 事例 13

[事案の概要]

違反行為者らは、公開買付者であるX社の子会社Y社の役員甲から、X社が公開買付対象者A社株式の公開買付けを行うことについて決定した旨の事実の伝達を受けながら、この事実が公表される前に、A社株式を買い付けたものである。

上記公開買付けの実施に関する事実は、Y社の役員甲が、Y社とX社との株式売買契約の締結交渉に関し知ったものである。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者等

(違反行為者)

違反行為者①～④ 公開買付者X社との契約締結交渉者であるY社の役員甲からの情報受領者

(情報伝達者)

Y社の役員甲

(両者の関係)

同じゴルフ同好会に所属していた。

2 公開買付け事実（適用条文）

公開買付けの実施（法第167条第2項）

3 公開買付け事実の決定時期・決定機関

平成25年9月11日 X社の役員などで構成される会議体が公開買付けの実施に向けた作業の実施を決定

4 公開買付け事実の公表

平成26年1月28日 午後3時30分頃 TDnetにより公表

5 公開買付け事実を知った経緯

(1) 情報伝達者が公開買付け事実を知った経緯

情報伝達者であるY社の役員甲は、X社との間で、Y社が保有するA社株式売買契約の締結交渉を行っていたところ、平成25年11月上旬、X社の担当者から、本件公開買付けの実施を伝えられ、本件公開買付け事実を知った。（法第167条第1項第4号）

(2) 違反行為者が公開買付け事実を知った経緯

情報伝達者と違反行為者①～④は、同じゴルフ同好会に所属する者であり、平成26年1月上旬に行われたゴルフコンペにおいて、本件公開買付け事実の伝達が行われた。

6 違反行為者の取引

違反行為者①

- ・平成26年1月14日に、A社株式合計2,000株を買付価額合計2,531,100円で買付け
- ・自己名義の証券口座を使用
- ・電話による発注
- ・すべて現物取引
- ・本件公開買付け事実の公表後に全株売却

違反行為者②

- ・平成26年1月9日に、A社株式合計2,000株を買付価額合計2,534,000円で買付け
- ・自己名義の証券口座を使用
- ・インターネットによる発注
- ・すべて現物取引
- ・本件公開買付け事実の公表後に全株売却

違反行為者③

- ・平成26年1月14日に、A社株式合計1,000株を買付価額合計1,266,900円で買付け
- ・親族名義の証券口座を使用
- ・店頭発注（親族に発注を依頼）
- ・すべて現物取引
- ・本件公開買付け事実の公表後に全株売却

違反行為者④

- ・平成26年1月8日に、A社株式合計200株を買付価額合計239,200円で買付け
- ・自己名義の証券口座を使用
- ・インターネットによる発注
- ・すべて現物取引

- ・ 本件公開買付け事実の公表後に全株売却

7 課徴金額

違反行為者① 76万円

(計算方法)

1,648円(公開買付け事実公表後2週間における最も高い価格) × 2,000株(買付株数)

−2,531,100円(買付価額)

＝764,900円 [1万円未満切捨て]

違反行為者② 76万円

(計算方法)

1,648円(公開買付け事実公表後2週間における最も高い価格) × 2,000株(買付株数)

−2,534,000円(買付価額)

＝762,000円 [1万円未満切捨て]

違反行為者③ 38万円

(計算方法)

1,648円(公開買付け事実公表後2週間における最も高い価格) × 1,000株(買付株数)

−1,266,900円(買付価額)

＝381,100円 [1万円未満切捨て]

違反行為者④ 9万円

(計算方法)

1,648円(公開買付け事実公表後2週間における最も高い価格) × 200株(買付株数)

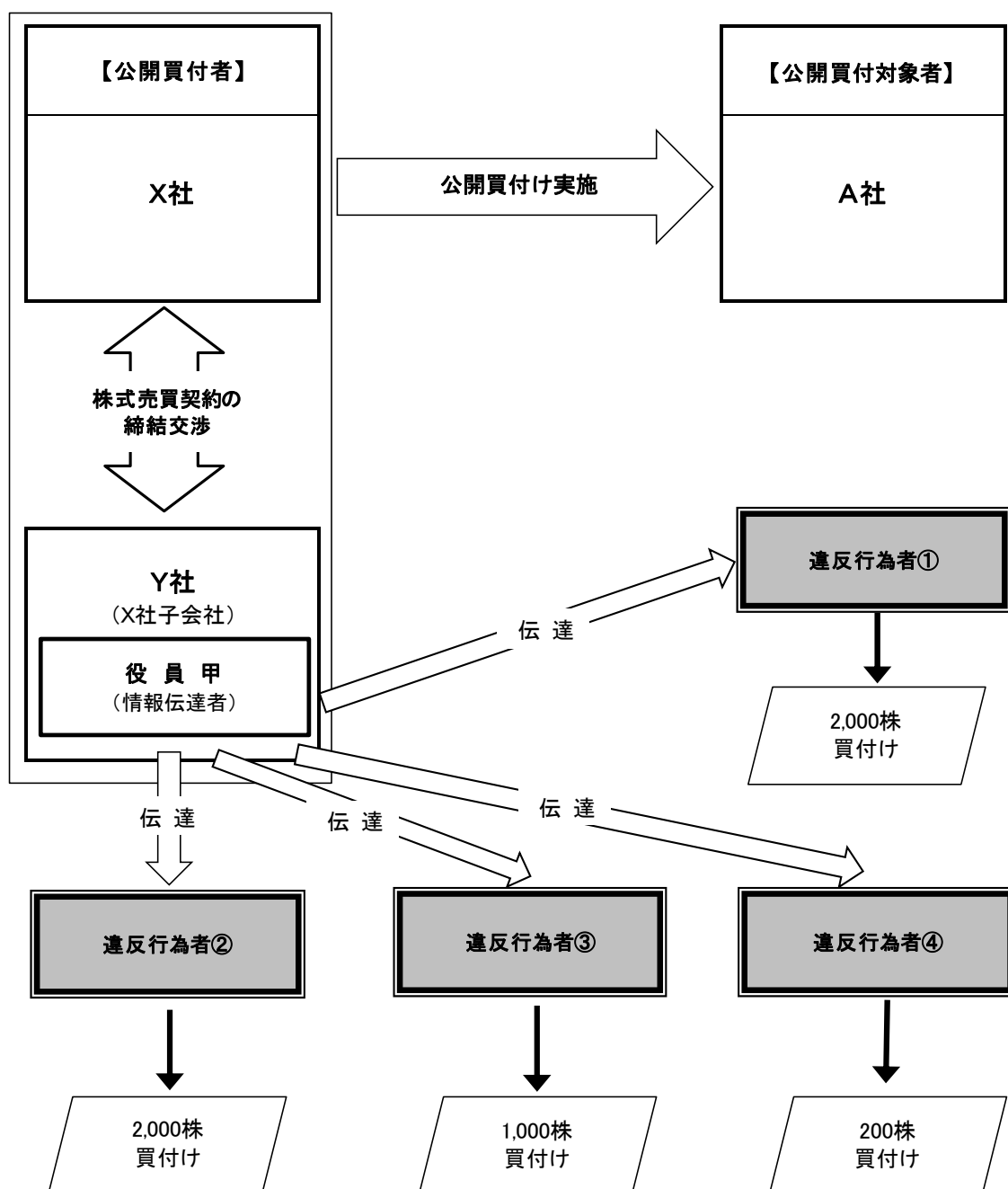
−239,200円(買付価額)

＝90,400円 [1万円未満切捨て]

8 公開買付者X社の内部者取引管理態勢等について

X社は、公開買付けの実施に係る決定の後、子会社Y社からの要請を受け、Y社が保有するA社株式を買い取ることにしたため、この売買が内部者取引規制の適用除外(いわゆる「クロクロ取引」)となるように、Y社の役員甲に対し、公開買付け事実

を伝えるとともに、Y社との間で、本件公開買付けの情報を漏洩することがないように、売買契約に秘密保持条項を入れた上で、A社株式の売買を行った。



【公開買付け】

○ 事例 14

[事案の概要]

違反行為者らは、公開買付対象者 A 社の役職員から、X 社が A 社株式の公開買付けを行うことについて決定した旨の事実の伝達を受けながら、この事実が公表される前に、A 社株式を買い付けたものである。

上記事実は、A 社の役員甲が公開買付者である X 社の役員乙から伝達を受け、その後、A 社の役職員が職務に関し知ったものである。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者等

(違反行為者)

違反行為者①～⑨ A 社役職員からの情報受領者 (A 社の取引先法人及び取引先法人の役職員)

(情報伝達者)

A 社の役員甲から取引先に説明するよう指示を受けた A 社の役職員

(両者の関係)

取引先

2 公開買付け事実 (適用条文)

公開買付けの実施 (法第 167 条第 2 項)

3 公開買付け事実の決定時期・決定機関

平成 25 年 11 月 8 日 X 社において、役員乙が公開買付けの実施に向けた作業を行う旨決定

4 公開買付け事実の公表

平成 26 年 5 月 13 日 午後 3 時頃 T D n e t により公表

5 公開買付け事実を知った経緯

(1) 情報伝達者が公開買付け事実を知った経緯

A 社の役員甲は、X 社の役員乙らと会談した際、本件公開買付けの実施を伝えられ、本件公開買付け事実を知った。(法第 167 条第 1 項第 5 号)

情報伝達者であるA社の役職員らは、A社の役員甲から、本件公開買付けやそれに対するA社の対応等について取引先に説明するよう指示を受け、本件公開買付け事実を知った。(法第167条第1項第6号)

(2) 違反行為者①～⑨が公開買付け事実を知った経緯

違反行為者①～⑨はA社の取引先であり、平成26年5月上旬、情報伝達者であるA社の役職員らから、訪問又は電話等により、本件公開買付けやそれに対するA社の対応についての説明を受け、本件公開買付け事実を知った。

6 違反行為者の取引

違反行為者①

- ・平成26年5月9日に、A社株式合計40,000株を買付価額合計31,644,000円で買付け
- ・自己名義の証券口座を使用
- ・インターネットによる発注
- ・すべて現物取引
- ・本件公開買付け事実の公表後に全株売却

違反行為者②

- ・平成26年5月9日に、A社株式合計3,000株を買付価額合計2,360,000円で買付け
- ・自己名義の証券口座を使用
- ・インターネットによる発注
- ・すべて現物取引
- ・本件公開買付けに全株応募

違反行為者③

- ・平成26年5月8日に、A社株式合計25,000株を買付価額合計19,791,000円で買付け
- ・親族名義の証券口座(2人・2口座)を使用
- ・電話による発注
- ・すべて現物取引
- ・調査時現在、全株を継続して保有

違反行為者④（法人）

- ・平成26年5月13日に、A社株式合計20,000株を買付価額合計17,800,000円で買付け
- ・自己名義の証券口座を使用
- ・電話による発注
- ・すべて現物取引
- ・調査時現在、全株を継続して保有

違反行為者⑤

- ・平成26年5月13日に、A社株式合計10,000株を買付価額合計8,970,000円で買付け
- ・自己名義の証券口座を使用
- ・電話による発注
- ・すべて現物取引
- ・調査時現在、全株を継続して保有

違反行為者⑥

- ・平成26年5月8日に、A社株式合計13,000株を買付価額合計10,296,000円で買付け
- ・自己名義の証券口座を使用
- ・電話による発注
- ・すべて現物取引
- ・本件公開買付けに全株応募

違反行為者⑦（法人）

- ・平成26年5月8日に、A社株式合計50,000株を買付価額合計39,600,000円で買付け
- ・自己名義の証券口座を使用
- ・電話による発注
- ・すべて現物取引
- ・本件公開買付け事実の公表後に全株売却

違反行為者⑧

- ・平成26年5月8日及び9日に、A社株式合計14,000株を買付価額合計11,054,000円で買付け
- ・自己名義の証券口座を使用

- ・ 電話による発注
- ・ すべて現物取引
- ・ 本件公開買付け事実の公表後に全株売却

違反行為者⑨

- ・ 平成 26 年 5 月 9 日に、A 社株式合計 4,000 株を買付価額合計 3,124,000 円で買付け
- ・ 自己名義の証券口座を使用
- ・ 電話による発注
- ・ すべて現物取引
- ・ 本件公開買付け事実の公表後に一部売却

7 課徴金額

違反行為者① 503万円

(計算方法)

917 円 (公開買付け事実公表後 2 週間における最も高い価格) × 40,000 株 (買付株数)

−31,644,000 円 (買付価額)

＝5,036,000 円 [1 万円未満切捨て]

違反行為者② 39万円

(計算方法)

917 円 (公開買付け事実公表後 2 週間における最も高い価格) × 3,000 株 (買付株数)

−2,360,000 円 (買付価額)

＝391,000 円 [1 万円未満切捨て]

違反行為者③ 313万円

(計算方法)

917 円 (公開買付け事実公表後 2 週間における最も高い価格) × 25,000 株 (買付株数)

−19,791,000 円 (買付価額)

＝3,134,000 円 [1 万円未満切捨て]

違反行為者④ 54万円

(計算方法)

917 円（公開買付け事実公表後 2 週間における最も高い価格）× 20,000 株（買付株数）

－17,800,000 円（買付価額）

＝540,000 円 [1 万円未満切捨て]

違反行為者⑤ 20 万円

（計算方法）

917 円（公開買付け事実公表後 2 週間における最も高い価格）× 10,000 株（買付株数）

－8,970,000 円（買付価額）

＝200,000 円 [1 万円未満切捨て]

違反行為者⑥ 162 万円

（計算方法）

917 円（公開買付け事実公表後 2 週間における最も高い価格）× 13,000 株（買付株数）

－10,296,000 円（買付価額）

＝1,625,000 円 [1 万円未満切捨て]

違反行為者⑦ 625 万円

（計算方法）

917 円（公開買付け事実公表後 2 週間における最も高い価格）× 50,000 株（買付株数）

－39,600,000 円（買付価額）

＝6,250,000 円 [1 万円未満切捨て]

違反行為者⑧ 178 万円

（計算方法）

917 円（公開買付け事実公表後 2 週間における最も高い価格）× 14,000 株（買付株数）

－11,054,000 円（買付価額）

＝1,784,000 円 [1 万円未満切捨て]

違反行為者⑨ 54 万円

（計算方法）

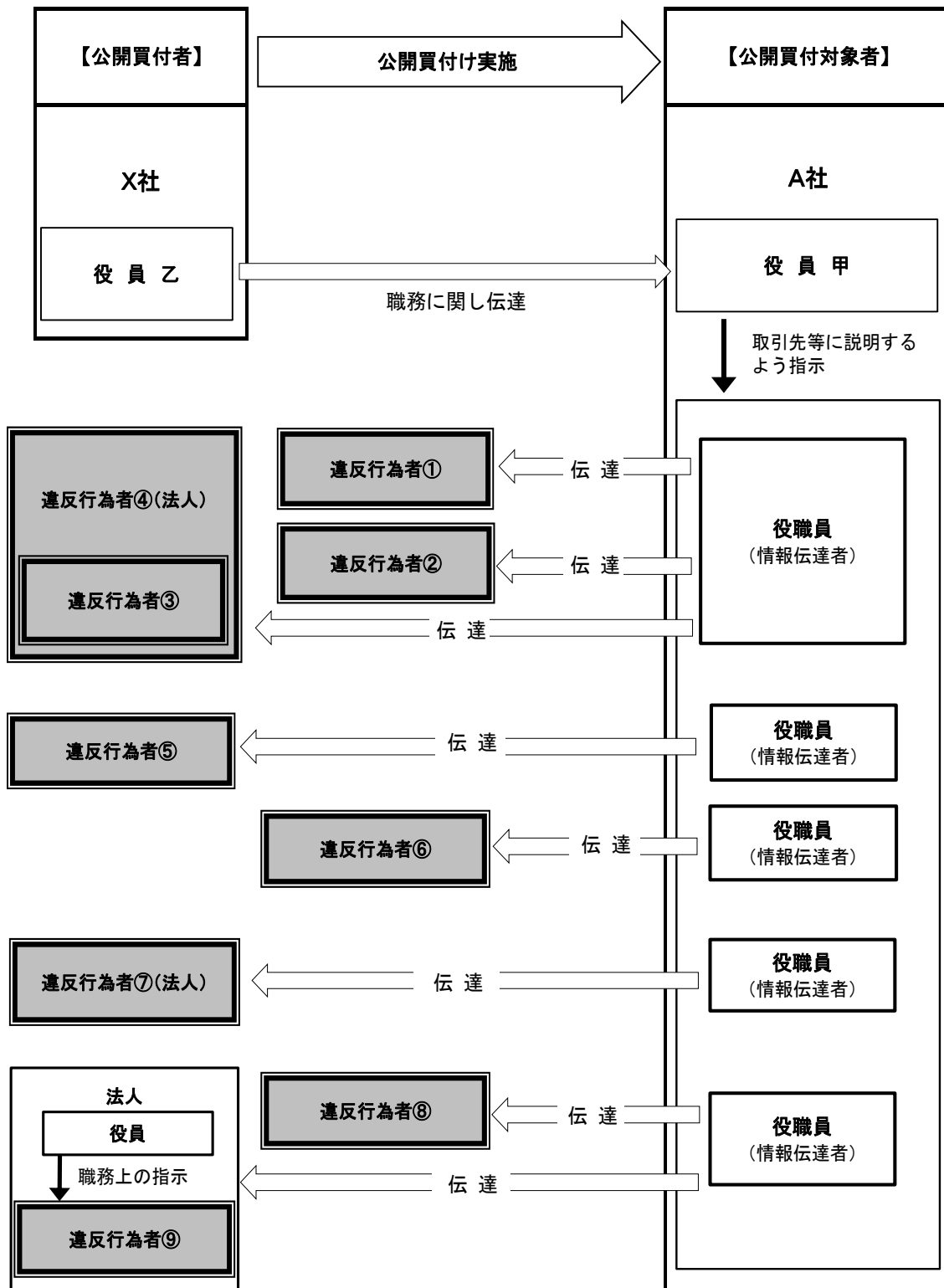
917 円（公開買付け事実公表後 2 週間における最も高い価格）× 4,000 株（買付株数）

＝3,124,000 円（買付価額）

＝544,000 円 [1 万円未満切捨て]

8 発行会社 A 社の内部者取引管理態勢等

A 社の役員甲は、一部のマスコミから、本件公開買付け事実の公表より前に報道する旨の連絡を受け、取引先の混乱を防止する観点から、本件公開買付けやそれに対する A 社の対応等について取引先に説明することとしたものであるが、連絡する担当者、伝達方法やその内容は各役職員の判断に委ねられていたほか、取引先に対して本件が非公表の重要事実であることも十分に説明されていなかった。



課徴金納付命令対象者	買付株数	備考
違反行為者①	40,000株	
違反行為者②	3,000株	
違反行為者③	25,000株	借名口座
違反行為者④	20,000株	
違反行為者⑤	10,000株	
違反行為者⑥	13,000株	
違反行為者⑦	50,000株	
違反行為者⑧	14,000株	
違反行為者⑨	4,000株	

Ⅲ 相場操縦等

1 課徴金勧告事案の特色

○ 課徴金勧告事案の特色

相場操縦事案については、平成 20 年 12 月に初めての勧告を行って以降、平成 27 年 5 月末までに、49 件（納付命令対象者ベース）の課徴金勧告を行っている。

平成 26 年度の勧告事案数は 11 件となっており、相場操縦事案における個人に対する課徴金としては、過去最高額の勧告も認められた。

また、市場デリバティブに係る相場操縦 2 件を勧告しているが、これは、課徴金制度が導入されて以来、初の勧告であった。

① 相場操縦事案における上場市場別勧告状況

年 度	20	21	22	23	24	25	26	PTS案件	27	計(除く PTS)
	東証 1 部	0	1	1	1	4	2		3	
東証 2 部	1	0	1	0	2	2	4	(1)	0	10
東証マザーズ	0	0	4	0	5	1	1	(5)	1	12
東証ジャスダック	0	3	0	2	4	3	0	(2)	0	12
大証 2 部	0	0	0	0	0	1	-	(0)	0	1
名証 1 部	0	0	0	0	1	0	0	(0)	0	1
名証 2 部	0	0	0	0	0	1	0	(0)	0	1
名証セントレックス	0	1	0	0	0	1	0	(0)	0	2
デリバティブ	0	0	0	0	0	0	2	(0)	0	2
合計	1	5	6	3	16	11	10	(45)	1	53
年度別勧告件数	1	5	6	3	13	9	10	1	1	49

(注 1) 年度とは、当年 4 月～翌年 3 月をいう。ただし、平成 27 年度は 5 月末まで。

(注 2) 東証ジャスダックには、大証ジャスダック、ジャスダック証券取引所及び大証ヘラクレスを含む。

(注 3) 件数は銘柄ベースで計上している。(例えば、一の行為者が複数銘柄で違反行為を行った場合、それぞれの銘柄の上場市場に計上。)

(注 4) 重複上場している銘柄は、違反行為が行われた上場市場に計上。

相場操縦が行われた銘柄を市場別に見ると、平成 24 年度以降は、市場の多様化が認められる。

また、PTSに係る事案は、①東証等金融商品取引所の前場終了時から後場開始時までの注文受付時間（場間）においては、注文は約定しないが寄前気配値段は変動すること、②取引所での寄前気配値段の変動が、PTS市場における約定値段や気配値段に影響を与えていること、③PTS市場では気配更新値幅が定められていないので、制限値幅の範囲内であれば急激な価格変動が起きても約定すること、といった取引所とPTS市場の特性等に着目して行われた取引であったが、多くの銘柄を対象としており、その大部分(45 銘柄中 37 銘柄)が東証 1 部上場銘柄であった。

② 相場操縦に使用された証券口座等

勧告件数 49 件のうち、9 割超がインターネット取引によって行われたものである。

③ クロスボーダー取引や機関投資家による相場操縦事案

近年、世界の金融・資本市場では、クロスボーダー取引や市場参加者の国際的な活動が日常化しており、わが国株式市場においてもクロスボーダー取引が日常化している。このような中、証券監視委では、平成24年度にクロスボーダー取引等を利用した海外投資家による相場操縦行為に対して1件、平成25年度に2件、課徴金勧告を行ったが、平成26年度においては3件の海外投資家による相場操縦行為に対して、同勧告を行った。また、平成26年度においては、国内の機関投資家（証券会社）による相場操縦勧告事案が1件ある。

このような類型における平成26年度の勧告事案の特色としては、市場デリバティブ商品の取引に係る相場操縦が2件あり、市場デリバティブに係る不公正取引に対して初めて勧告した事案となっている。また、英領アンギラに登記住所をおく会社による相場操縦事案については、取引所の昼休み（場間）に取引所とPTS（私設取引システム）をまたいで行われた相場操縦に対して初めて勧告した事案となっている。このほか、香港に登記された会社による相場操縦事案については、大引け前30秒という短時間に大量の買い注文を連続して発注して株価を引き上げているという点に特徴がある。

なお、上記事案の中には、短時間で発注等を繰り返し行うような手口で相場操縦が行われており、これらの発注の一部にはアルゴリズムによる自動発注が見受けられたものもあり、こうした高速取引による相場操縦に対しても日本取引所自主規制法人（JPX）の協力を得て調査を進め、実態把握を行った。また、海外に所在する違反行為者による相場操縦事案については、調査において、海外当局と緊密な連携・協力を行った上、勧告に至ったものである。

2 相場操縦の個別事例

○ 事例 15

[違反行為の概要]

違反行為者は、第一種金融商品取引業を行うことにつき内閣総理大臣の登録を受けている会社であるが、同社ディーラーにおいて、同社の業務に関し、国内株価指数先物について、市場デリバティブ取引を誘引する目的をもって、買い最良気配値に多数の買い注文を発注したり、売り最良気配値に多数の売り注文を発注したりするなどの方法により、市場デリバティブ取引が繁盛であると誤解させ、かつ、上記先物の相場を変動させるべき一連の市場デリバティブ取引及び申込みをした。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者

第一種金融商品取引業を行うことにつき内閣総理大臣の登録を受けている証券会社

2 違反行為（適用条文）

相場操縦（相場を変動させるべき一連の売買及び申込み）（法第159条第2項第1号）

（株価指数先物につき、同先物の売買を誘引する目的をもって、同先物の売買が繁盛であると誤解させ、かつ、同先物の相場を変動させるべき一連の市場デリバティブ取引及び申込みを行った。）

3 違反行為期間

平成25年7月29日から同月31日まで及び同年9月9日から同月11日までの間（計6取引日）

4 違反行為者の取引状況

違反行為者は、国内株式指数先物につき、

- ・違反行為者の自己勘定取引において
- ・違反行為期間中の連日にわたり、約定させる意思がないのに、買い最良気配値に多数の買い注文を発注したり、売り最良気配値に多数の売り注文を発注したりするなどの方法により、
- ・上記先物合計2,016単位を買い付ける一方、同先物合計2,016単位を売り付けるとともに、同先物合計4万3,554単位の買い注文及び合計4万4,889単位の売り注文を発注するなどした。

5 課徴金額

543万円

(計算方法)

- ① 金融商品取引法第174条の2第1項に基づき、課徴金の額は、売買対当数量(注)に係るものについて、
(有価証券の売付け等の価額) - (有価証券の買付け等の価額)
として計算される。

(注) 売買対当数量：当該違反行為に係る有価証券の売付け等数量と買付け等数量のうち、いずれか少ない数量をいう。

- ② 本件における課徴金の額は、金融商品取引法第176条第2項の規定により、下記(1)及び(2)によりそれぞれ計算した額の1万円未満を切り捨てた額を合計した543万円となる。

- (1) 平成25年7月29日ないし同月31日における一連の市場デリバティブ取引及び申込みについて

(有価証券の売付け等の価額) 22,641,455,000円 - (有価証券の買付け等の価額) 22,636,145,000円 = 5,310,000円

- (2) 平成25年9月9日ないし同月11日における一連の市場デリバティブ取引及び申込みについて

(有価証券の売付け等の価額) 356,675,000円 - (有価証券の買付け等の価額) 356,550,000円 = 125,000円

6 本事案の特色

本事案は、市場デリバティブ取引に係る初めての課徴金勧告の事案であるとともに、証券会社の自己勘定取引において行われたものである。また、金融商品取引業者による不公正取引であったことから、課徴金調査と証券検査の連携を図った結果、相場操縦行為のみならず、市場デリバティブ取引の自己売買に係る売買審査態勢に不備が認められたことから、証券監視委は、課徴金勧告と同時に、金融庁に対して行政処分(金融商品取引法第51条)を求める勧告も実施したものである。

なお、本事案は、日本取引所自主規制法人からの情報提供に基づいて調査を開始し、その後の調査過程においても、同法人と緊密に協力・連携したものである。

○ 事例 16

[違反行為の概要]

違反行為者は、国債先物について、市場デリバティブ取引を誘引する目的をもって、買い最良気配値以下の価格に多数の買い注文を発注したり、売り最良気配値以上の価格に多数の売り注文を発注したりするなどの方法により、その取引が繁盛であると誤解させ、かつ、上記先物の相場を変動させるべき一連の市場デリバティブ取引及び委託をした。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者

会社役員（海外居住の個人）

2 違反行為（適用条文）

相場操縦（相場を変動させるべき一連の売買及び委託）（法第159条第2項第1号）（国債先物につき、同先物の売買を誘引する目的をもって、同先物の売買が繁盛であると誤解させ、かつ、同先物の相場を変動させるべき一連の市場デリバティブ取引及び委託を行った。）

3 違反行為期間

平成25年6月26日午前9時33分頃から同日午後2時58分頃までの間（1取引日）

4 違反行為者の取引状況

- 違反行為者は、国債先物につき、
- ・ 自己名義の証券口座（1口座）を使って
 - ・ DMA（Direct Market Access）発注を用いて、
 - ・ 違反行為期間において、約定させる意思がないのに、買い最良気配値以下の価格に多数の買い注文を発注したり、売り最良気配値以上の価格に多数の売り注文を発注したりするなどの方法により、
 - ・ 上記先物合計39単位を買い付ける一方、同先物合計39単位を売り付けるとともに、同先物合計1,672単位の買い注文及び合計757単位の売り注文を発注するなどした。

5 課徴金額

33万円

(計算方法)

- ① 金融商品取引法第174条の2第1項に基づき、課徴金の額は、売買対当数量(注)に係るものについて、
(有価証券の売付け等の価額) - (有価証券の買付け等の価額)
として計算される。

(注) 売買対当数量：当該違反行為に係る有価証券の売付け等数量と買付け等数量のうち、いずれか少ない数量をいう。

- ② 本件における課徴金の額は、下記のとおり計算した額の 33万円となる。
平成25年6月26日における一連の市場デリバティブ取引及び委託について
(有価証券の売付け等の価額) 5,545,500,000円 - (有価証券の買付け等の価額)
5,545,170,000円 = 330,000円

6 本事案の特色

本事案は、海外居住の個人によるクロスボーダー取引を利用した相場操縦行為であり、相場操縦事案での海外居住の個人に対する初めての課徴金勧告の事案である。また、違反行為の取引の一部にアルゴリズムによる自動発注が用いられており、所謂見せ玉の発注から取消しまでを極めて短時間(平均0.3秒未満)で行っていることなどが挙げられる。

なお、本事案では、シンガポール通貨監督庁(Monetary Authority of Singapore)及び日本取引所自主規制法人と緊密に協力・連携して調査を行った。

○ 事例 17

[違反行為の概要]

違反行為者は、香港法に基づき設立されたりミテッド・カンパニーであり、ケイマン籍の投資信託形態のファンドの受託者である有限責任会社及びインベストメント・マネージャーである有限責任会社との間で締結したインベストメント・アドバイザー契約に基づき、同ファンドに出資された資産の運用権限を有していた。

違反行為者は、その代表者らにおいて、違反行為者の業務に関し、A社の株式につき、同株式の売買を誘引する目的をもって、成行又は直前約定値より高指値で大量の買い注文を連続して発注して株価を引き上げたり、下値に大量の買い注文を発注するなどの方法により、同株式の売買等が繁盛であると誤解させ、かつ、同株式の相場を変動させるべき一連の売買及び委託をした。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者

香港法に基づき設立されたりミテッド・カンパニー

2 違反行為（適用条文）

相場操縦（相場を変動させるべき一連の売買及び委託）（法第159条第2項第1号）
（A社株式につき、同株式の売買を誘引する目的をもって、同株式の売買が繁盛であると誤解させ、かつ、同株式の相場を変動させるべき一連の売買及び委託を行った。）

3 違反行為期間

平成25年9月25日午後2時59分30秒から同日午後3時までの間（1取引日）

4 違反行為者の取引状況

違反行為者は、A社株式につき、

- ・DMA（Direct Market Access）やアルゴリズムを用いて、
- ・違反行為期間において、成行又は直前約定値より高指値で大量の買い注文を連続して発注して株価を引き上げたり、下値に大量の買い注文を発注するなどの方法により、
- ・上記A社株式合計788万6,900株を買い付けるとともに、同株式合計131万1,200株の買付けの委託を行った。

5 課徴金額

4億3,074万円

(計算方法) ※以下において、適用法令は違反行為当時のもの。

① 金融商品取引法第174条の2第1項の規定により、課徴金の額は、

(1) 売買対当数量(注1)に係るものについて、自己の計算による当該有価証券の売付け等の価額から、自己の計算による当該有価証券の買付け等の価額を控除した額、

(注1) 売買対当数量：当該違反行為に係る有価証券の売付け等数量と買付け等数量のうち、いずれか少ない数量をいう。

(2) 当該違反行為に係る自己の計算による有価証券の買付け等の数量が当該違反行為に係る自己の計算による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違反行為に係る有価証券の売付け等についての同法第67条の19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

及び

(3) 違反者が、自己以外の者の計算において、当該違反行為の開始時から当該違反行為の終了後1月を経過するまでの間に違反行為等をした場合、当該違反行為等に係る手数料、報酬その他の対価の額の合計額として算定される。

② 本件における課徴金の額は、下記(1)ないし(3)によりそれぞれ算定される額の合計430,740,136円について、同法第176条第2項の規定により、1万円未満を切り捨てた4億3,074万円となる。

(1) 当該違反行為に係る売買対当数量は、

(i) 自己の計算による有価証券の売付け等の数量が0株であり、

(ii) 自己の計算による有価証券の買付け等の数量が1,030,522.25株(注2)である

ことから、0株となる。

(注2) 実際の買付け等の数量7,886,900株に違反者の役員等のファンドに対する出資割合7.25パーセントを乗じて得られる571,800.25株に、同法第174条の2第8項及び金融商品取引法施行令第33条の13第1号の規定により、違反行為の開始時にその時における価格(6,690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 6,327,200 株に同 7.25 パーセントを乗じて得られる 458,722 株を加えた数量。

- (2) 当該違反行為に係る自己の計算による有価証券の買付け等の数量が当該違反行為に係る自己の計算による有価証券の売付け等の数量を超えることから、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違反行為に係る有価証券の売付け等についての同法第 67 条の 19 に規定する最高の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は、

(7,300 円 × 1,030,522.25 株)

－ {違反行為期間中における有価証券の買付け等の価額のうち上記ファンドに対する違反者の役員等の出資割合相当額 (55,617,651,000 円 × 7.25%) + 違反行為の開始時にその時における価格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当該違反行為の開始時に所有している当該有価証券の価額 (6,690 円 × 6,327,200 株 × 7.25%) }

により算定される 421,682,547 円となる。

- (3) 違反者は、自己以外の者の計算において、運用財産の運用として当該違反行為の開始時から当該違反行為の終了後 1 月を経過するまでの間に違反行為等をしていることから、当該違反行為等に係る手数料、報酬その他の対価の額は、同法第 174 条の 2 第 1 項及び金融商品取引法第六章の二による課徴金に関する内閣府令第 1 条の 16 の規定により、(ア) 算定対象取引が行われた月について違反者に当該運用財産の運用の対価として支払われた運用報酬の価額の総額に、(イ) 違反行為の開始時から違反行為の終了後 1 月を経過するまでの間の当該運用財産である算定対象取引の銘柄の総額のうち最も高い額を乗じた額を、(ウ) 算定対象取引が行われた月の末日のうち最も遅い日における当該運用財産の総額で除して得た額のうち、(エ) 上記ファンドに対する違反者の役員等以外の者の出資割合相当額

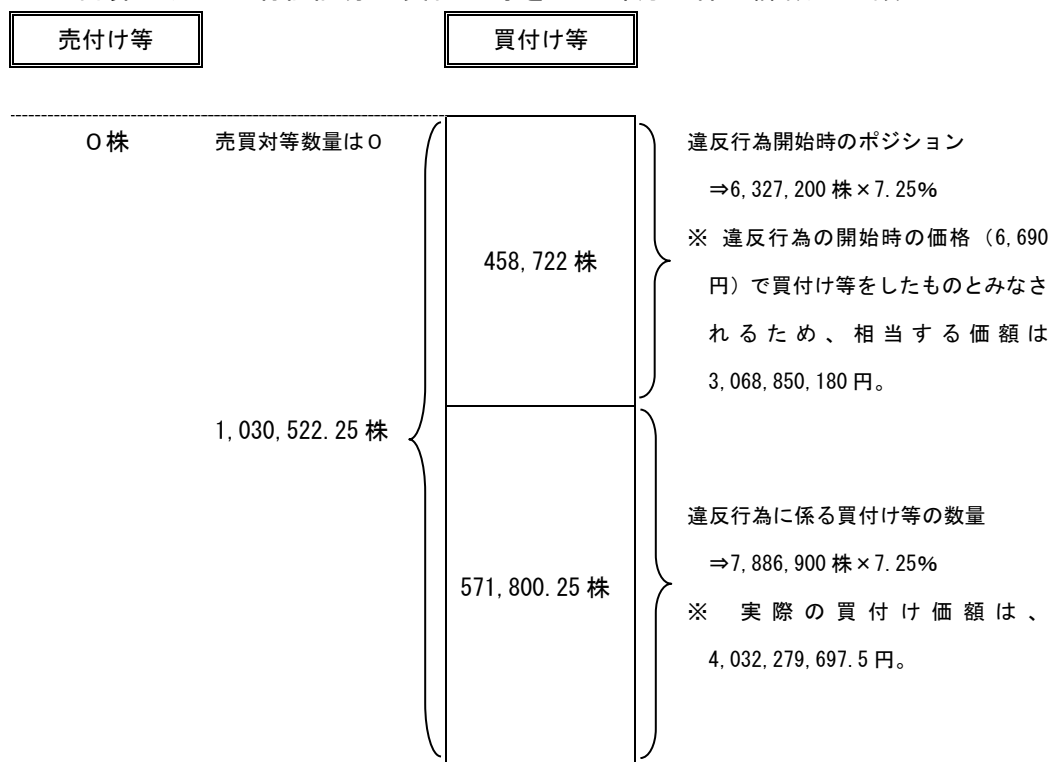
(ア) 13,927,406 円 × (イ) (7,540 円 × 14,214,100 株)

÷ (ウ) 152,832,389,165 円 × (エ) 92.74%

により算定される 9,057,589 円となる。

【参考】課徴金の額の計算に係る考え方

○ 自己の計算において有価証券の買付け等をした部分に係る課徴金の額



本件において、売買対等数量は0であり、有価証券の買付け等の数量が売付け等の数量を超えることから、

（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の最高の価格×当該超える数量）－（当該有価証券の買付け等の価額）すなわち、

$(7,300円 \times 1,030,522.25株) - (3,068,850,180円 + 4,032,279,697.5円)$ として算定される421,682,547円となる。

○ 自己以外の者の計算において有価証券の買付け等をした部分に係る課徴金の額

当該課徴金の額は、違反者が得た運用報酬をベースとして、運用財産全体に占める違反行為に係る銘柄の総額の割合により計算されるところ、本件において、自己以外の者が当該ヘッジファンドに出資していた割合は92.74%であったことから、当該計算結果に当該割合を乗じ、

$\{13,927,406円 \times (7,540円 \times 14,214,100株) \div 152,832,389,165円\} \times 92.74\%$

として算定される9,057,589円となる。

6 本事案の特色

本事案は、日経平均構成銘柄の入替というマーケット・イベントの際に引値保証取引が行われるという慣行が、不公正取引に利用されたものである。また、相場操縦の手口では、大引け間際の30秒間という短い間に極めて大量の買い注文を高頻度で発注し、株価を一気に引き上げている。

なお、本事案においては、香港証券先物取引委員会（Securities and Futures Commission）と緊密に協力・連携して調査を行った。

○ 事例 18

[違反行為の概要]

違反行為者は、英領アンギラに登記住所を置き、自己資金により株式売買等を行って収益を得ることを業とする会社であるが、同社のトレーダーらにおいて、その業務に関し、金融商品取引所が上場する合計 45 銘柄の株式につき、私設取引システム（Proprietary Trading System。以下「PTS」という。）を利用した上記各株式の売買を誘引する目的をもって、取引所金融商品市場で成行又は直前の寄前気配値段よりも上値の価格帯に大量の買い注文を発注して寄前気配値段を引き上げた上で、PTSで売り注文を発注し、その売り注文の一部に自己の買い注文を対当させて株価を引き上げて残りの売り注文を自己に有利な価格で約定させるなどの方法により、上記各株式の売買が繁盛であると誤解させ、かつ、上記各株式の相場を変動させるべき一連の売買及び委託をした。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者

英領アンギラに登記住所を置き、世界各国でデイ・トレーディング・ビジネスを展開するプロップ・ファーム（顧客から資金を募らず、自己資金のみを運用して収益を追求する投資会社）

2 違反行為（適用条文）

相場操縦（相場を変動させるべき一連の売買及び委託）（法第159条第2項第1号）
（金融商品取引所が上場する合計45銘柄の株式につき、各株式の売買を誘引する目的をもって、各株式の売買が繁盛であると誤解させ、かつ、各株式の相場を変動させるべき一連の売買及び委託を行った。）

3 違反行為期間

平成26年4月9日から同年5月23日までの間（計28取引日）

4 違反行為者の取引状況

違反行為者は、合計45銘柄の株式につき、
・金融商品取引所の午前立会時間終了後から午後立会時間開始前までの注文受付時間に、取引所金融商品市場で成行又は直前の寄前気配値段よりも上値の価格帯に約定させる意思のない大量の買い注文を発注して寄前気配値段を引き上げた上で、PTSで売り注文を発注し、その売り注文の一部に自己の買い注文を対当させて株価を引き上げて残りの売り注文を自己に有利な価格で約定させるなどの方法により、

- ・上記各株式合計 25 万 2,600 株を買い付け、及び合計 27 万 6,800 株を売り付けるとともに、上記各株式合計 153 万 8,200 株の買い注文及び合計 17 万 1,200 株の売り注文を発注した。

5 課徴金額

2, 213 万 2, 935 円

(計算方法)

① 金融商品取引法第 174 条の 2 第 1 項の規定により、当該違反行為に係る課徴金の額は、

(1) 当該違反行為に係る有価証券の売買対当数量に係るものについて、自己の計算による当該有価証券の売付け等の価額から、自己の計算による当該有価証券の買付け等の価額を控除した額

(2) 当該違反行為に係る自己の計算による有価証券の売付け等の数量が当該違反行為に係る自己の計算による有価証券の買付け等の数量を超える場合は、当該超える数量に係る有価証券の売付け等の価額から、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違反行為に係る有価証券等に係る有価証券の買付け等についての同法第 67 条の 19 又は第 130 条に規定する最低の価格のうち最も低い価格に当該超える数量を乗じて得た額を控除した額

及び

(3) 当該違反行為に係る自己の計算による有価証券の買付け等の数量が当該違反行為に係る自己の計算による有価証券の売付け等の数量を超える場合は、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違反行為に係る有価証券等に係る有価証券の売付け等についての同法第 67 条の 19 又は第 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

の合計額として算定。

② また、同法第 174 条の 2 第 8 項及び金融商品取引法施行令第 33 条の 13 第 1 号の規定により、違反者が違反行為の開始時に当該違反行為に係る有価証券を所有している場合には、上記①に掲げる額の計算において、当該違反者が、当該違反行為の開始時にその時における価格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した。

③ さらに、同法第 185 条の 7 第 15 項の規定により、違反者が、違反行為を開始した日から遡り 5 年以内に同法第 185 条の 7 第 1 項の決定を受けたことがあるときは、上記①及び②により算定した額に代えて、当該額の 1.5 倍に相当する額を課徴金の

額とする。

6 本事案の特色

本事案は、取引所の場間にPTSを利用して行われた相場操縦行為であり、また、以前に課徴金納付命令を受けた者に対する2度目の課徴金納付命令の勧告であったことから、課徴金の計算に当該事実が反映された初めての事案である。

なお、本事案では、英国金融行為規制機構（Financial Conduct Authority）及び日本取引所自主規制法人と緊密に協力・連携して調査を行った。

○ 事例 19

[違反行為の概要]

違反行為者は、A社株式につき、同株式の売買を誘引する目的をもって、下値買い注文を大量に入れるなどの方法により、同株式の売買が繁盛であると誤解させ、かつ、同株式の相場を変動させるべき一連の売買及び委託をした。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者

無職（個人投資家）

2 違反行為（適用条文）

相場操縦（相場を変動させるべき一連の売買）（法第159条第2項第1号）

（保有するA社株式の株価を引き上げ高値で売り抜けるため、最良買い気配値以下の複数の価格帯に約定する意思のない買い注文（いわゆる見せ玉）を大量に発注するなどの方法により、投資家に同株式の売買が繁盛であると誤解させ、かつ、同株式の相場を変動させるべき一連の売買及び委託を行った。）

3 違反行為期間

平成25年4月10日午前8時5分頃から同日午前9時22分頃まで（1取引日）

（違反行為者が見せ玉を発注した時点を違反行為の始期とし、見せ玉を取り消した時点を違反行為の終期とした。）

4 違反行為者の取引状況

違反行為者は、違反行為を行う前にA社株式を買い付け、違反行為開始時点でA社株式21,000株を保有していた（買付価額1,602,000円）。

その後、違反行為者は、A社株式について、

- ・自己名義の証券口座（2証券会社の2口座）を使って、
- ・現物取引及び信用取引により、
- ・インターネットで、
- ・約定させる意思のない見せ玉発注により株価を引き上げる

とともに、

- ・合計18,000株を売り付ける（売付価額2,114,000円）

などした。（18,000株の売付けのうち16,000株がストップ高での売付け）

違反行為者は、合計313,000株の見せ玉を発注しており、買い板の占有率は最大で76.2%であった。

5 違反行為期間前後における株価の動き

違反行為日に 89 円で寄り付いた A 社株価は、違反行為中にストップ高の 119 円まで上昇し、取引が終了している。

6 課徴金額

71 万円

(計算方法)

① 違反行為開始時の価格で買い付けたとみなされるもの (みなし買付価額)
89 円 (違反行為開始時の株価) × 21,000 株 (違反行為開始時点の買いポジション)
= 1,869,000 円

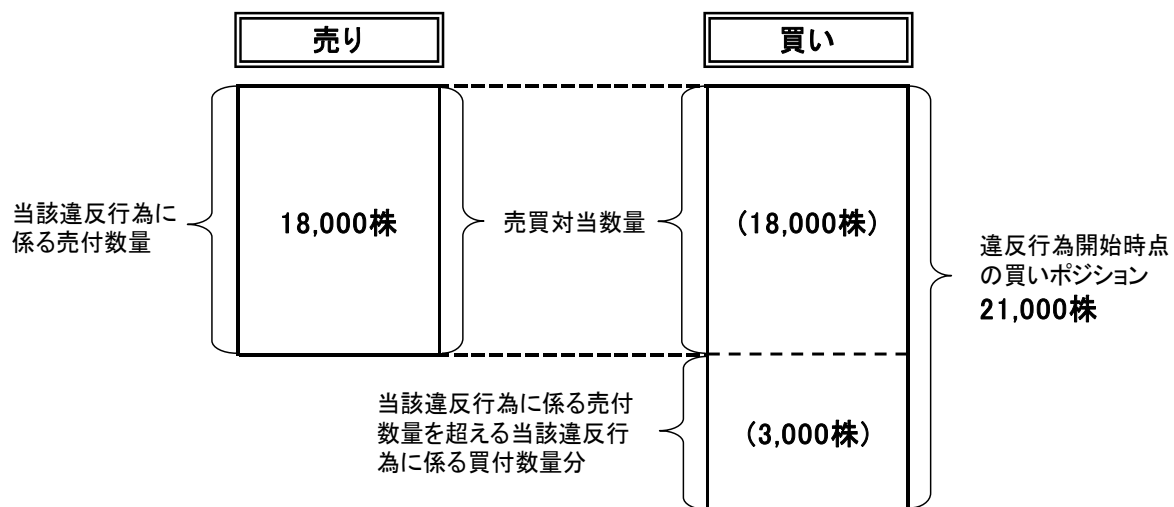
② 違反行為期間において確定した売買損益 (違反行為期間において 18,000 株の
売付け、21,000 株の買付け)
2,114,000 円 (違反行為期間中の売付価額) - 1,602,000 円 (みなし買付価額)
= 512,000 円

※ 買付価額の算定については、違反行為に係る有価証券の買付けのうち、最も
早い時期に行われたものから、順次売買対当数量まで割り当てるため、違反
行為期間中の買付数量は、違反行為開始時の買いポジション (21,000 株)
のうちの 18,000 株として計算した。

③ ②の計算を行った後に、なお残存する買いポジションについて、違反行為終了
時から 1 か月以内の最高値により当該ポジションが解消されたものとして計算
した売買損益 (買付数量が売付数量を超える 3,000 株)
465,000 円 (違反行為終了後 1 か月間における最も高い価格 (155 円) に 3,000
株を乗じた額) - 267,000 円 (買付価額) = 198,000 円

④ 課徴金額 (②と③の合計額)

512,000 円 + 198,000 円 = 710,000 円 [1 万円未満切捨て]



○ 事例 20

[違反行為の概要]

違反行為者は、A社株式につき、同株式の売買を誘引する目的をもって、連続して直前の約定値より高指値の買い注文を発注して株価を引き上げるなどの方法により、同株式の売買が繁盛であると誤解させ、かつ、同株式の相場を変動させるべき一連の売買をした。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者

A社社員

2 違反行為（適用条文）

相場操縦（相場を変動させるべき一連の売買）（法第159条第2項第1号）

（直前の約定値より高指値の買い注文を発注することにより、出来高を増やしながら株価を引き上げており、投資家によるA社株式の売買を誘引する目的をもって、同株式の売買が繁盛であると誤解させ、かつ、同株式の相場を変動させるべき一連の売買を行った。）

3 違反行為期間

12月13日午後1時46分頃から12月14日午後3時頃までの間（2取引日）

（違反行為者が最初に高指値の買い注文を約定させた時点を違反行為の始期とし、最後に高指値の買い注文を約定させた時点を違反行為の終期とした。）

4 違反行為者の取引状況

違反行為者は、違反行為開始時点でA社株式8,500株を保有していた。

その後、違反行為者は、A社株式について、

- ・自己名義の証券口座（1口座）を使って、
- ・現物取引により、
- ・インターネットで、
- ・高指値の買い注文により株価を引き上げたり、
大引け間際に、高指値の買い注文により株価を引き上げたり
するなどの方法により、

・合計8,400株を買い付ける（買付価額5,307,600円）

などした。

違反行為者の違反行為期間中の買付関与率は最大で 55%となっており、違反行為期間の平均でも 40.5%となっている。

5 違反行為期間前後における株価の動き

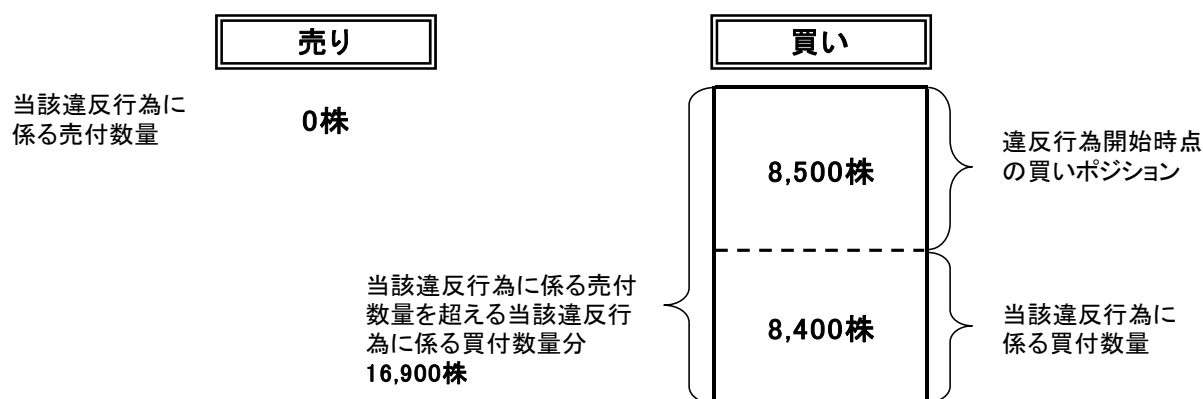
違反行為開始直前に 312 円であった A 社株価は、違反行為終了時点で 327 円に上昇した。

6 課徴金額

172 万円

(計算方法)

- ① 違反行為開始時の価格で買い付けたとみなされるもの (みなし買付価額)
 $311 \text{ 円 (違反行為開始時の株価)} \times 8,500 \text{ 株 (違反行為開始時点の買いポジション)} = 2,643,500 \text{ 円}$
- ② 違反行為期間において確定した売買損益
 違反行為に係る A 社株式の売付数量が 0 株であることから、0 円
- ③ 違反行為終了時に残存する買いポジションについて、違反行為終了時から 1 か月以内の最高値により当該ポジションが解消されたものとして計算した売買損益 (買付数量が売付数量を超える 16,900 株)
 $7,030,400 \text{ 円 (違反行為終了後 1 か月間における最も高い価格 (416 円) に 16,900 株を乗じた額)} - 5,307,600 \text{ 円 (買付価額)} = \underline{1,722,800 \text{ 円}}$
- ④ 課徴金額 (②と③の合計額)
 $0 \text{ 円} + 1,722,800 \text{ 円} = 1,722,800 \text{ 円} \quad [1 \text{ 万円未満切捨て}]$



○ 事例 2 1

[違反行為の概要]

違反行為者は、A社株式につき、同株式の売買を誘引する目的をもって、直前の約定値より高値の買い注文と売り注文を対当させて株価を引き上げるなどの方法により、同株式の売買が繁盛であると誤解させ、かつ、同株式の相場を変動させるべき一連の売買をした。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者

会社役員

2 違反行為（適用条文）

相場操縦（相場を変動させるべき一連の売買）（法第 159 条第 2 項第 1 号）

（直前の約定値より高指値の注文を発注し、対当させることにより、出来高を増やし
ながら株価を引き上げており、投資家による A 社株式の売買を誘引する目的をもっ
て、同株式の売買が繁盛であると誤解させ、かつ、同株式の相場を変動させるべき
一連の売買を行った。）

3 違反行為期間

平成 24 年 9 月 28 日午前 9 時頃から 10 月 3 日午後 1 時 44 分頃までの間（4 取引日）

（違反行為者が最初に高指値の買い注文を約定させた時点を違反行為の始期とし、最
後に高指値の買い注文を約定させた時点を違反行為の終期とした。）

4 違反行為者の取引状況

違反行為者は、違反行為開始時点で A 社株式 2,197,300 株を保有していた。

その後、違反行為者は、A 社株式について、

- ・ 自己名義の証券口座（9 口座）を使って、
- ・ 現物取引及び信用取引により、
- ・ インターネットで、
- ・ 直前の約定値より高値の買い注文と売り注文を対当させて株価を引き上げたり、
- ・ 連続して直前の約定値より高指値の買い注文を発注して株価を引き上げる
などの方法により、
- ・ 合計 324,100 株を買い付ける（買付価額 64,542,900 円）一方、
- ・ 合計 922,500 株を売り付ける（売付価額 184,347,100 円）
などして、

・違反行為開始前から保有していた株式を高値で売り抜けた。

5 違反行為期間前後における株価の動き

違反行為開始直前に 185 円であった A 社株価は、違反行為期間中 208 円まで上昇した。

6 課徴金額

4, 367 万円

(計算方法)

① 違反行為開始時の価格で買い付けたとみなされるもの (みなし買付価額)

186 円 (違反行為開始時の株価) × 2, 197, 300 株 (違反行為開始時点の買いポジション)
= 408, 697, 800 円

② 違反行為期間において確定した売買損益 (違反行為期間において 922, 500 株の売付け、324, 100 株の買付け)

184, 347, 100 円 (違反行為期間中の売付価額) - 171, 585, 000 円 (みなし買付価額)
= 12, 762, 100 円

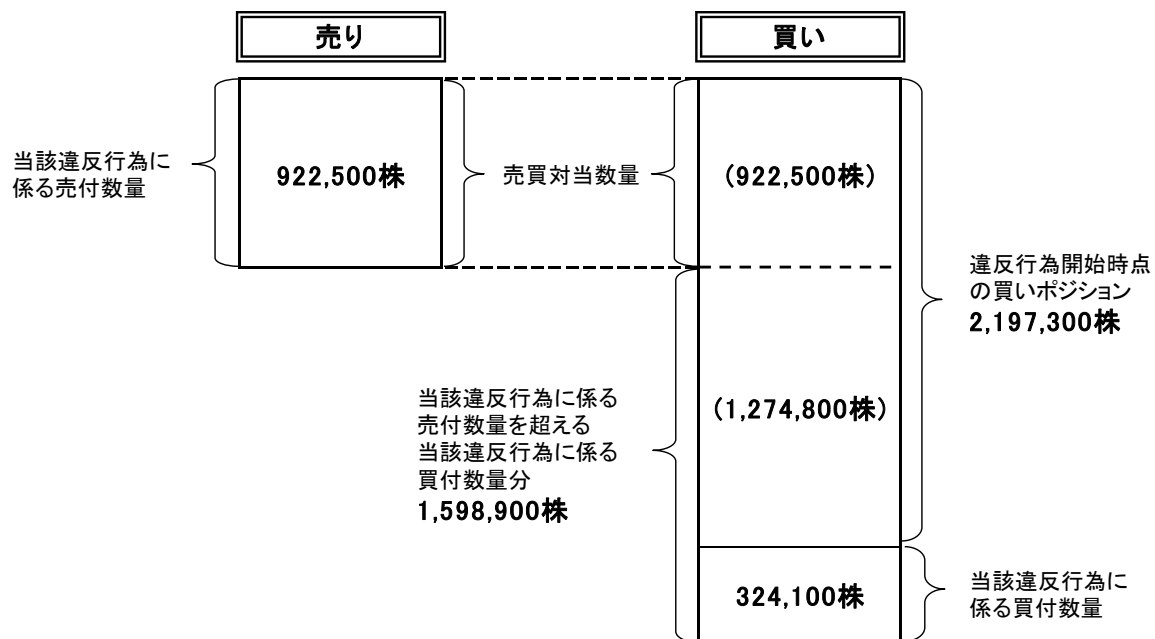
※ 買付価額の算定については、違反行為に係る有価証券の買付けのうち、最も早い時期に行われたものから、順次売買対当数量まで割り当てるため、違反行為期間中の買付数量は、違反行為開始時の買いポジション (2, 197, 300 株) のうちの 922, 500 株として計算した。

③ 違反行為終了時に残存する買いポジションについて、違反行為終了時から 1 か月以内の最高値により当該ポジションが解消されたものとして計算した売買損益 (買付数量が売付数量を超える 1, 598, 900 株)

332, 571, 200 円 (違反行為終了後 1 か月間における最も高い価格 (208 円) に 1, 598, 900 株を乗じた額) - 301, 655, 700 円 (買付価額)
= 30, 915, 500 円

④ 課徴金額 (②と③の合計額)

12, 762, 100 円 + 30, 915, 500 円 = 43, 677, 600 円 [1 万円未満切捨て]



○ 事例 2 2

[違反行為の概要]

違反行為者は、A社株式につき、同株式の売買を誘引する目的をもって、下値買い注文を大量に入れたり、直前の約定値より高指値の買い注文を連続して発注して株価を引き上げるなどの方法により、同株式の売買が繁盛であると誤解させ、かつ、同株式の相場を変動させるべき一連の売買及び委託をした。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者

無職（個人投資家）

2 違反行為（適用条文）

相場操縦（相場を変動させるべき一連の売買）（法第 159 条第 2 項第 1 号）

（保有する A 社株式の株価を引き上げ高値で売り抜けるため、最良買い気配値以下の複数の価格帯に約定する意思のない買い注文（いわゆる見せ玉）を大量に発注するなどの方法により、投資家による A 社株式の売買を誘引する目的をもって、同株式の売買が繁盛であると誤解させ、かつ、同株式の相場を変動させるべき一連の売買及び委託を行った。）

3 違反行為期間

平成 25 年 7 月 11 日午後 1 時 42 分頃から同月 12 日午前 9 時 17 分頃までの間（2 取引日）

（違反行為者が約定させる意思のない買い注文を発注した時点を違反行為の始期とし、買い注文を全て取り消した時点を違反行為の終期とした。）

4 違反行為者の取引状況

違反行為者は、違反行為開始時点で A 社株式 26,000 株を保有していた。

その後、違反行為者は、A 社株式について、

- ・ 自己名義の証券口座（1 口座）を使って、
 - ・ 現物取引により、
 - ・ インターネットで、
 - ・ 直前約定値より下値に約定させる意思のない買い注文を入れる（最大板占有率 70.8%）
- などの方法により、
- ・ 合計 20,000 株を買い付ける（買付価額 5,090,000 円）一方、

- ・合計 46,000 株を売り付ける（売付価額 6,003,000 円）
などして、
- ・違反行為開始前から保有していた株式を高値で売り抜けた。

5 違反行為期間前後における株価の動き

違反行為開始直前に 109 円であった A 社株価は、違反行為期間中、141 円まで上昇した。

6 課徴金額

93 万円

(計算方法)

① 違反行為開始時の価格で買い付けたとみなされるもの（みなし買付価額）

109 円（違反行為開始時の株価）× 26,000 株（違反行為開始時点の買いポジション）
= 2,834,000 円

② 違反行為期間において確定した売買損益（違反行為期間において 46,000 株の売付け、22,000 株の買付け）

6,003,000 円（違反行為期間中の売付価額）－（2,834,000 円（みなし買付価額）＋ 2,256,000 円（違反行為期間中の買付価額※））
= 913,000 円

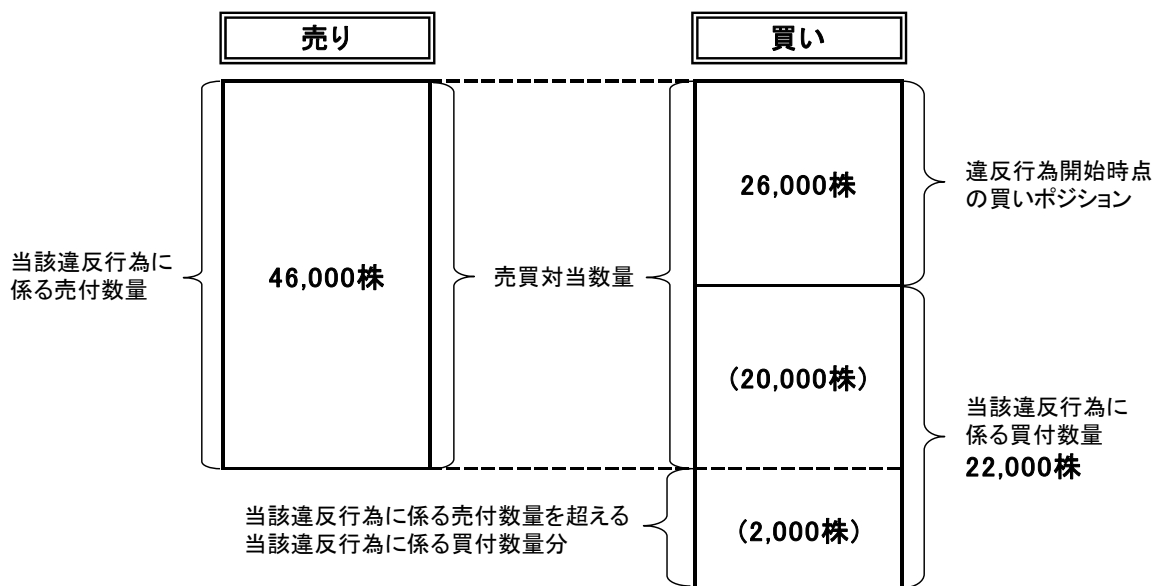
※ 買付価額の算定については、違反行為に係る有価証券の買付けのうち、最も早い時期に行われたものから、順次売買対当数量まで割り当てるため、違反行為期間中の買付数量は、24,000 株として計算した。

③ 違反行為終了時に残存する買いポジションについて、違反行為終了時から 1 か月以内の最高値により当該ポジションが解消されたものとして計算した売買損益（買付数量が売付数量を超える 2,000 株）

268,000 円（違反行為終了後 1 か月間における最も高い価格（134 円）に 2,000 株を乗じた額）－ 249,000 円（買付価額）
= 19,000 円

④ 課徴金額（②と③の合計額）

913,000 円＋19,000 円＝932,000 円 [1 万円未満切捨て]



○ 事例 2 3

[違反行為の概要]

違反行為者は、A社株式につき、同株式の売買を誘引する目的をもって、直前の約定値より高指値の売り注文と買い注文を対当させて株価を引き上げるなどの方法により、同株式の売買が繁盛であると誤解させ、かつ、同株式の相場を変動させるべき一連の売買をした。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者 会社員

2 違反行為（適用条文）

相場操縦（相場を変動させるべき一連の売買）（法第 159 条第 2 項第 1 号）

（直前の約定値より高指値の注文を発注し、対当させることにより、出来高を増やし
ながら株価を引き上げており、投資家による A 社株式の売買を誘引する目的をもつ
て、同株式の売買が繁盛であると誤解させ、かつ、同株式の相場を変動させるべき
一連の売買を行った。）

3 違反行為期間

平成 24 年 10 月 25 日午後 1 時 28 分頃から同月 26 日午後 2 時 54 分頃までの間（2
取引日）

（違反行為者が最初に高指値の売り注文と買い注文を対当させた時点を違反行為の
始期とし、最後に売り注文と買い注文を対当させ終値に関与した時点を違反行為の
終期とした。）

4 違反行為者の取引状況

違反行為者は、違反行為開始時点で A 社株式 18,000 株を保有していた。

その後、違反行為者は、A 社株式について、

- ・ 自己名義の証券口座（2 口座）及び親族の証券口座（1 口座）を使って、
- ・ 現物取引により、
- ・ 電話注文で、
- ・ 直前約定値より高い指値で売り注文を発注した上で、同値に自己の売り注文を上
回る数量の買い注文を発注し、ほかの投資者の売り注文を買い食いながら自らの
売り注文と対当させ、株価を引き上げ、

- ・大引け間際に直前約定値より高指値で対当売買を行い、株価を引き上げ、終値に
関与する

などの方法により、

- ・合計 91,000 株を買い付ける（買付価額 46,259,000 円）一方、
- ・合計 46,000 株を売り付ける（売付価額 23,387,000 円）
などして、
- ・違反行為開始前直前に買い付けた株式を高値で売り抜けた。

5 違反行為期間前後における株価の動き

違反行為開始日の前日まで株価 470 円台、出来高 1 万～2 万株程度で推移していた A 社株式は、仕込みの買付けにより違反行為開始直前には 483 円となり、違反行為により 530 円まで引き上げられた。この間、出来高は 10 月 25 日が 10 万株、26 日が 8 万株まで増加した。

6 課徴金額

105 万円

(計算方法)

① 違反行為開始時の価格で買い付けたとみなされるもの（みなし買付価額）

484 円（違反行為開始時の株価）× 18,000 株（違反行為開始時点の買いポジション）
＝8,712,000 円

② 違反行為期間において確定した売買損益（違反行為期間において 46,000 株の
売付け、91,000 株の買付け）

23,387,000 円（違反行為期間中の売付価額）－（8,712,000 円（みなし買付
価額）＋13,798,000 円（違反行為期間中の買付価額※））
＝877,000 円

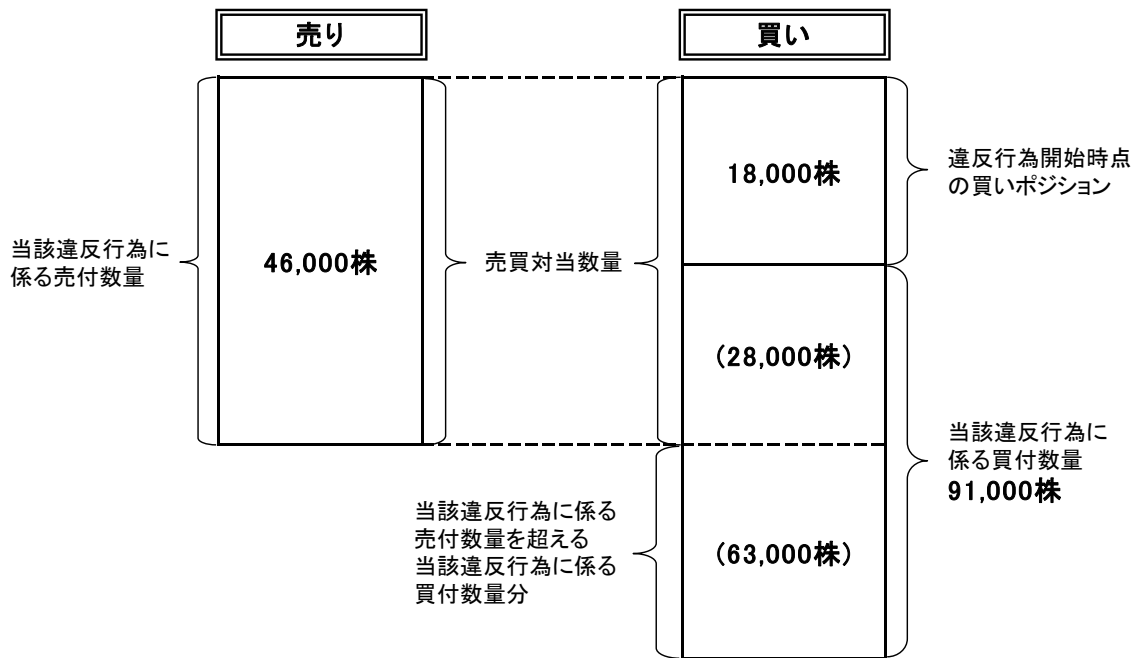
※ 買付価額の算定については、違反行為に係る有価証券の買付けのうち、最も
早い時期に行われたものから、順次売買対当数量まで割り当てるため、違反
行為期間中の買付数量は、28,000 株として計算した。

③ 違反行為終了時に残存する買いポジションについて、違反行為終了時から 1 か
月以内の最高値により当該ポジションが解消されたものとして計算した売買
損益（買付数量が売付数量を超える 63,000 株）

32,634,000 円（違反行為終了後 1 か月間における最も高い価格（518 円）に
 63,000 株を乗じた額）－ 32,461,000 円（買付価額）
 =173,000 円

④ 課徴金額（②と③の合計額）

877,000 円+173,000 円=1,050,000 円 [1 万円未満切捨て]



○ 事例 2 4

[違反行為の概要]

違反行為者は、A社株式につき、同株式の売買を誘引する目的をもって、直前の約定値より高指値の売り注文と買い注文を対当させて株価を引き上げたり、直前の約定値より高指値の買い注文を連続して発注して株価を引き上げるなどの方法により、同株式の売買が繁盛であると誤解させ、かつ、同株式の相場を変動させるべき一連の売買をした。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者

会社役員

2 違反行為（適用条文）

相場操縦（相場を変動させるべき一連の売買）（法第 159 条第 2 項第 1 号）

（直前の約定値より高指値の買い注文を発注することにより、出来高を増やししながら株価を引き上げており、投資家によるA社株式の売買を誘引する目的をもって、同株式の売買が繁盛であると誤解させ、かつ、同株式の相場を変動させるべき一連の売買を行った。）

3 違反行為期間

平成 25 年 12 月 18 日午前 9 時 35 分頃から平成 26 年 1 月 15 日午後 0 時 55 分頃までの間（15 取引日）

（買い上がり買付けを含む対当売買が最初に約定した時点を違反行為の始期とし、最後に高指値の買い注文を約定させた時点を違反行為の終期とした。）

4 違反行為者の取引状況

違反行為者は、違反行為開始時点でA社株式 61,000 株を保有していた。

その後、違反行為者は、A社株式について、

- ・ 自己名義の証券口座（1口座）を使って、
- ・ 現物及び信用取引により、
- ・ インターネットで、
- ・ 直前の約定値より高指値の売り注文と買い注文を対当させて株価を引き上げたり
- ・ 直前の約定値より高指値の買い注文を連続して発注して株価を引き上げるなどの方法により、
- ・ 合計 100,000 株を買い付ける（買付価額 33,403,000 円）一方、
- ・ 合計 83,500 株を売り付ける（売付価額 27,438,000 円）

などして、

- ・違反行為開始前から保有していた株式を高値で売り抜けた。

5 違反行為期間前後における株価の動き

違反行為開始直前に 310 円であった A 社株価は、違反行為期間中、407 円まで上昇した。

6 課徴金額

739万円

(計算方法)

- ① 違反行為開始時の価格で買い付けたとみなされるもの (みなし買付価額)

$$312 \text{ 円 (違反行為開始時の株価)} \times 61,000 \text{ 株 (違反行為開始時点の買いポジション)}$$
$$= 19,032,000 \text{ 円}$$

- ② 違反行為期間において確定した売買損益 (違反行為期間において 83,500 株の売付け、161,000 株の買付け)

$$27,438,000 \text{ 円 (違反行為期間中の売付価額)} - (19,032,000 \text{ 円 (みなし買付価額)} + 7,026,500 \text{ 円 (違反行為期間中の買付価額)})$$
$$= 1,379,500 \text{ 円}$$

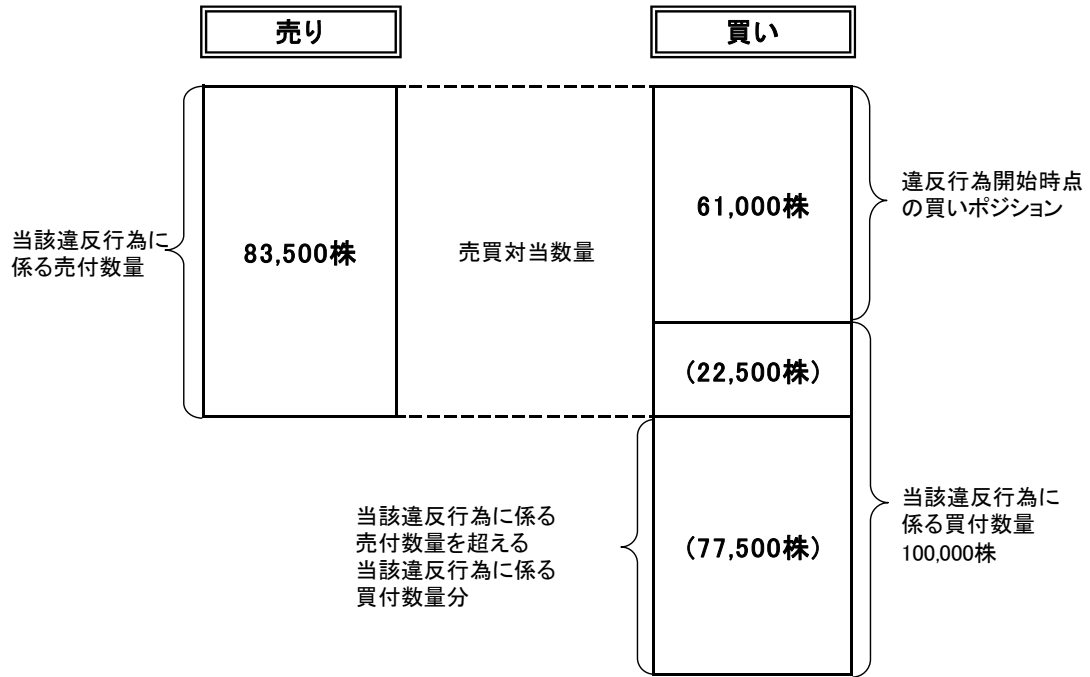
※ 買付価額の算定については、違反行為に係る有価証券の買付けのうち、最も早い時期に行われたものから、順次売買対当数量まで割り当てるため、違反行為期間中の買付数量は、83,500 株として計算した。

- ③ 違反行為終了時に残存する買いポジションについて、違反行為終了時から 1 か月以内の最高値により当該ポジションが解消されたものとして計算した売買損益 (買付数量が売付数量を超える 77,500 株)

$$32,395,000 \text{ 円 (違反行為終了後 1 か月間における最も高い価格 (418 円) に 77,500 株を乗じた額)} - 26,376,500 \text{ 円 (買付価額)}$$
$$= 6,018,500 \text{ 円}$$

- ④ 課徴金額 (②と③の合計額)

$$1,379,500 \text{ 円} + 6,018,500 \text{ 円} = 7,398,000 \text{ 円} \quad [1 \text{ 万円未満切捨て}]$$



○ 事例 25

[違反行為の概要]

違反行為者は、A社株式につき、同株式の売買を誘引する目的をもって、直前の約定値より高指値の売り注文と買い注文を対当させて株価を引き上げるなどの方法により、同株式の売買が繁盛であると誤解させ、かつ、同株式の相場を変動させるべき一連の売買をした。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者

自営業

2 違反行為（適用条文）

相場操縦（相場を変動させるべき一連の売買）（法第159条第2項第1号）

（直前の約定値より高指値の注文を発注し、対当させることにより、出来高を増やし、ながら株価を引き上げており、投資家によるA社株式の売買を誘引する目的をもって、同株式の売買が繁盛であると誤解させ、かつ、同株式の相場を変動させるべき一連の売買を行った。）

3 違反行為期間

平成25年12月12日午後0時52分頃から平成26年1月24日午後1時19分頃までの間（26取引日）

（違反行為者が最初に高指値の売り注文と買い注文を対当させた時点を違反行為の始期とし、最後に売り注文と買い注文を対当させ終値に関与した時点を違反行為の終期とした。）

4 違反行為者の取引状況

違反行為者は、違反行為開始時点でA社株式7,500株を保有していた。

その後、違反行為者は、A社株式について、

- ・ 自己名義の証券口座（1口座）を使って、
- ・ 信用取引により、
- ・ インターネットで、
- ・ 直前の約定値より高指値の売り注文と買い注文を対当させて株価を引き上げるなどの方法により、
- ・ 合計274,600株を買い付ける（買付価額87,722,000円）一方、
- ・ 合計243,200株を売り付ける（売付価額78,024,300円）

などして、

- ・違反行為開始前から保有していた株式及び違反行為中に買い付けた株式を高値で売り抜けた。

5 違反行為期間前後における株価の動き

違反行為開始直前に 283 円であった A 社株価は、違反行為期間中、354 円まで上昇した。

6 課徴金額

170 万円

(計算方法)

① 違反行為開始時の価格で買い付けたとみなされるもの (みなし買付価額)

$$\begin{aligned} & 284 \text{ 円 (違反行為開始時の株価)} \times 7,500 \text{ 株 (違反行為開始時点の買いポジション)} \\ & = 2,130,000 \text{ 円} \end{aligned}$$

② 違反行為期間において確定した売買損益 (違反行為期間において 243,200 株の売付け、274,600 株の買付け)

$$\begin{aligned} & 78,024,300 \text{ 円 (違反行為期間中の売付価額)} - (2,130,000 \text{ 円 (みなし買付価額)} + 74,358,400 \text{ 円 (違反行為期間中の買付価額※)}) \\ & = 1,535,900 \text{ 円} \end{aligned}$$

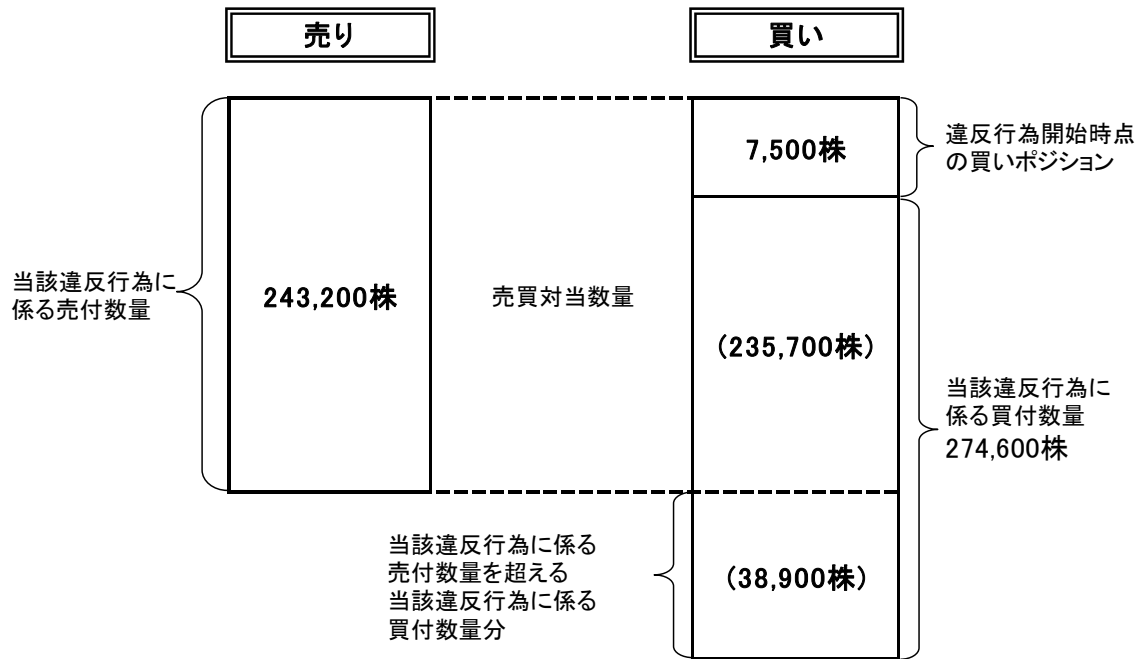
※ 買付価額の算定については、違反行為に係る有価証券の買付けのうち、最も早い時期に行われたものから、順次売買対当数量まで割り当てるため、違反行為期間中の買付数量は、235,700 株として計算した。

③ 違反行為終了時に残存する買いポジションについて、違反行為終了時から 1 か月以内の最高値により当該ポジションが解消されたものとして計算した売買損益 (買付数量が売付数量を超える 38,900 株)

$$\begin{aligned} & 13,537,200 \text{ 円 (違反行為終了後 1 か月間における最も高い価格 (348 円) に} \\ & 38,900 \text{ 株を乗じた額)} - 13,363,600 \text{ 円 (買付価額)} \\ & = 173,600 \text{ 円} \end{aligned}$$

④ 課徴金額 (②と③の合計額)

$$1,535,900 \text{ 円} + 173,600 \text{ 円} = 1,709,500 \text{ 円} \quad [1 \text{ 万円未満切捨て}]$$



IV 參考資料

1 課徴金制度について

証券市場への参加者の裾野を広げ、個人投資家を含め、誰もが安心して参加できるものとしていくためには、証券市場の公正性・透明性を確保し、投資家の信頼が得られる市場を確立することが重要である。

このため、証券市場への信頼を害する違法行為に対して、行政として適切な対応を行う観点から、規制の実効性確保のための新たな手段として、平成 17 年 4 月から、行政上の措置として違反者に対して金銭的負担を課す課徴金制度が導入された。

1 金融商品取引法における課徴金制度の沿革（不公正取引に係るものに限る。）

平成 16 年法律第 97 号により証券取引法が改正され、課徴金制度が導入された。課徴金制度の沿革は以下のとおりである。

- ① 平成 16 年法律第 97 号による証券取引法の改正（平成 17 年 4 月 1 日から施行）
刑事罰に加え、課徴金制度が導入され、以下の行為が課徴金の対象となった。
「風説の流布・偽計」
「現実売買による相場操縦」
「内部者取引（インサイダー取引）」

- ② 平成 20 年法律第 65 号による金融商品取引法の改正（平成 20 年 12 月 12 日から施行）
「風説の流布・偽計」「現実売買による相場操縦」「内部者取引（インサイダー取引）」については、課徴金額の水準が引き上げられ、それぞれに金融商品取引業者等が顧客等の計算において取引をした場合の課徴金規定が追加された。
また、以下の行為が新たに課徴金の対象となった。
「仮装・馴合売買」
「違法な安定操作取引」

このほか、課徴金の減算措置（法第 185 条の 7 第 12 項）及び加算措置（法第 185 条の 7 第 13 項）が導入された。また、課徴金に係る審判手続開始決定の除斥期間が 3 年から 5 年に延長された（法第 178 条第 23 項から第 28 項）。

- ③ 平成 24 年法律第 86 号による金融商品取引法の改正（平成 25 年 9 月 6 日から施行）
「風説の流布・偽計」「現実売買による相場操縦」「内部者取引（インサイダー取引）」について、金融商品取引業者等に該当しない者が「他人の計算」において取引をした場合も課徴金の対象となった。

- ④ 平成 25 年法律第 45 号による金融商品取引法の改正（平成 26 年 4 月 1 日から施行）
「内部者取引（インサイダー取引）」について、「情報伝達・取引推奨行為」や、「投資法人の発行する投資証券等の取引」が新たに規制対象となった。
「内部者取引（インサイダー取引）」について、資産運用業者が顧客などの「他人の計算」において取引をした場合の課徴金水準が引き上げられた。

2 課徴金の対象となる行為

課徴金の対象となる行為（不公正取引に係るものに限る。）は、以下のとおりである。

(1) 風説の流布・偽計

法第 158 条は、何人も、有価証券の募集・売出し・売買その他の取引やデリバティブ取引等のため、又は有価証券等の相場の変動を図る目的をもって、

- ①風説を流布し、②偽計を用い、又は③暴行・脅迫をしてはならないと定めている。
（なお、③暴行・脅迫については、課徴金の対象とされていない。）

(2) 仮装・馴合売買

法第 159 条第 1 項は、何人も、有価証券の売買等の取引が繁盛に行われていると他人に誤解させる等これら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、

- ① 権利の移転を目的としない仮装の有価証券の売買等（仮装売買。法第 159 条第 1 項第 1 号）
② 自己のする売買と同時期に、それと同価格において、他人が反対売買をすることをあらかじめ通謀の上、有価証券等の売買をすること（馴合売買。同項第 4 号、第 5 号）
③ 上記①②の行為の委託・受託等を行うこと（同項第 9 号）
などをしてはならないと定めている。

(3) 現実売買による相場操縦

法第 159 条第 2 項は、何人も、有価証券の売買等の取引を誘引する目的をもって、

- ① 有価証券売買等が繁盛であると誤解させ、又は
② 市場における有価証券等の相場を変動させるべき
一連の有価証券売買等又はその申込み、委託等若しくは受託等をしてはならないと定めている。

(4) 違法な安定操作取引

法第 159 条第 3 項は、何人も、政令で定めるところに違反して、市場における金融商品等の相場をくぎ付けし、固定し、又は安定させる目的をもって、一連の有価証券売買等又はその申込み、委託等若しくは受託等をしてはならないと定めている。

(5) 内部者取引

法第 166 条（会社関係者の禁止行為）は、

- ① 会社関係者（元会社関係者を含む。）であって、
 - ② 上場会社等に係る業務等に関する重要事実を職務等に関し知ったものは、
 - ③ その重要事実が公表された後でなければ、
 - ④ その上場会社等の株券等の売買等をしてはならない
- と定めている。

証券市場の公正性と健全性、証券市場に対する投資家の信頼確保の点から、金融商品取引法は内部者取引を禁止し、これに違反して内部者取引をした場合には、刑事罰が科されたり、課徴金（行政処分）が課されたりする。

法第 167 条（公開買付者等関係者の禁止行為）は、

- ① 公開買付者等関係者（元公開買付者等関係者を含む。）であって、
 - ② 公開買付け等の実施に関する事実（又は、その中止に関する事実）を職務等に関し知ったものは、
 - ③ その公開買付け等事実の公表がされた後でなければ、
 - ④ その公開買付け等に係る株券等の買付け（売付け）をしてはならない
- と定め、公開買付者等関係者について内部者取引を禁止している。

ア 規制の対象者

規制の対象者は、法第 166 条では、会社関係者であって、職務等に関し重要事実を知ったものであり、具体的には以下のとおりである。なお、新たに投資法人が発行した投資証券等の取引について、投資証券等の取引に関する会社関係者には、投資法人だけでなく、その資産運用会社や特定関係法人が含まれる。具体的には、会社関係者欄①～④の各後段のとおりである。

	会社関係者	職務等に関する事由
①	当該上場会社等（親会社及び子会社を含む。以下同じ。）の役員、代理人、使用人その他の従業者（以下「役員等」という。）。 投資法人である上場会社等、その資産運用会社または特定関係法人の役員等。	その者の職務に関し重要事実を知ったとき。
②	当該上場会社等の会社法第 433 条第 1 項に定める権利（会計帳簿の閲覧等の請求）を有する株主等。 投資法人である上場会社の投資主、または当該上場会社等の資産運用会社もしくは特定関係法人に対して会計帳簿閲覧請求権等を有する株主等。	当該権利の行使に関し重要事実を知ったとき。
③	当該上場会社等に対する法令に基づく権限を有する者。 投資法人である上場会社等、その資産運用会社ま	当該権限の行使に関し重要事実を知ったとき。

	たは特定関係法人に対する法令に基づく権限を有する者。	
④	当該上場会社等と契約を締結している者又は締結の交渉をしている者。 投資法人である上場会社等、その資産運用会社または特定関係法人と契約を締結している者。	当該契約の締結・交渉、履行に関し重要事実を知ったとき。
⑤	上記②又は④の者（法人）の他の役員等。	その者の職務に関し重要事実を知ったとき。

法第 167 条は、公開買付者等関係者であって、職務等に関し公開買付け等事実を知った者を規制の対象者としている（上記①～④の「当該上場会社等」を「当該公開買付者等」に読み替える。）。

このほか、会社関係者や公開買付者等関係者から重要事実や公開買付け等事実の伝達を受けた「情報受領者」、さらに、その「情報受領者」が所属する法人の役員等で、その者の職務に関し重要事実や公開買付け等事実を知った者も、その事実が公表される前にその株式等の売買等を行うことが禁止されている。

イ 重要事実

重要事実とは、投資者の投資判断に影響を及ぼすべき事実をいう。具体的には、法第 166 条第 2 項に列挙して規定されており、その内容は、

- ① 上場会社等の機関決定に係る重要事実（同項第 1 号）
- ② 上場会社等に発生した事実に係る重要事実（同項第 2 号）
- ③ 重要事実となる上場会社等の売上高等の予想値等（同項第 3 号）
- ④ バスケット条項（同項第 4 号）

の 4 つに大きく分類される。

投資法人である上場会社等については、当該上場会社等に関する重要事実に加え、当該上場会社等の資産運用会社に関する一定の重要事実が含まれる（法第 166 条第 2 項 9～14 号）。

① 上場会社等の機関決定に係る重要事実

当該上場会社等の業務執行を決定する機関が、イ) 株式発行等の引受者の募集、ロ) 資本金の額の減少、ハ) 資本準備金・利益準備金の額の減少、ニ) 自己株式の取得、ホ) 株式無償割当て、ヘ) 株式の分割、ト) 剰余金の配当、チ) 株式交換、リ) 株式移転、ヌ) 合併、ル) 会社の分割、ヲ) 事業譲渡・譲受け、ワ) 解散、カ) 新製品・新技術の企業化、ヨ) 業務上の提携その他のこれらに準ずる事

項を行うことについての決定をしたこと、又は、これら決定をした事項（公表されたものに限る。）を行わないことを決定したことが、重要事実となる。

投資法人である上場会社等については、投資法人である上場会社等の業務執行を決定する機関が、イ）資産の運用に係る委託契約の締結又はその解約、ロ）投資口を引き受ける者の募集、ハ）自己の投資口の取得、ニ）新投資口予約権無償割当て、ホ）投資口の分割、ヘ）金銭の分配、ト）合併、チ）解散、リ）これらに準ずる事項を行うことについての決定をしたこと又はこれら決定をした事項（公表されたものに限る。）を行わないことを決定したことのほか、当該投資法人である上場会社等の資産運用会社の業務執行を決定する機関が、イ）当該上場会社等から委託を受けて行う資産の運用であって、当該上場会社等による特定資産の取得もしくは譲渡または貸借が行われることとなるもの、ロ）上場会社等と締結した資産の運用に係る委託契約の解約、ハ）株式交換、ニ）株式移転、ホ）合併、ヘ）解散、ト）これらに準ずる事項を行うことについての決定をしたこと、又は、これら決定をした事項（公表されたものに限る。）を行わないことを決定したことが、重要事実となる。

② 上場会社等に発生した事実に係る重要事実

当該上場会社等に、イ）災害に起因する損害、業務遂行の過程で生じた損害、ロ）主要株主の異動、ハ）上場廃止・登録取消しの原因となる事実、ニ）これらに準ずる事実が発生したことが、重要事実となる。

投資法人である上場会社等について、投資法人である上場会社等に、イ）災害に起因する損害又は業務遂行の過程で生じた損害、ロ）特定有価証券の上場廃止の原因となる事実等、ハ）これらに準ずる事実が発生したことのほか、投資法人である上場会社等の資産運用会社に、イ）金融商品取引業の登録取消し、資産の運用に係る業務の停止の処分等、ロ）特定関係法人の異動、ハ）主要株主の異動、ニ）これらに準ずる事実が発生したことが、重要事実となる。

③ 重要事実となる上場会社等の売上高等の予想値等

当該上場会社等（又は、その属する企業集団）の売上高・経常利益・純利益又は当該上場会社等の配当について、公表された直近の予想値（当該予想値がない場合は、公表された前事業年度の実績値）に比較して、新たに算出した予想値（又は、当事業年度の決算）において重要基準に該当する差異が生じたことが、重要事実となる。

重要基準は、投資者の投資判断に及ぼす影響が重要なものとして、「有価証券

の取引等の規制に関する内閣府令」(以下「取引規制府令」という。)第51条に以下のとおり規定されている。

- イ) 売上高:新たに算出した予想値等が、公表された直近の予想値等に比較して、上下10%以上の差異があること。
 - ロ) 経常利益:新たに算出した予想値等が、公表された直近の予想値等に比較して、上下30%以上の差異があり、かつ、その差異が前事業年度末における純資産額(純資産額が資本金の額より少ない場合は資本金の額)の5%以上であること。
 - ハ) 純利益:新たに算出した予想値等が、公表された直近の予想値等に比較して、上下30%以上の差異があり、かつ、その差異が前事業年度末における純資産額(純資産額が資本金の額より少ない場合は資本金の額)の2.5%以上であること。
- 二) 剰余金の配当:新たに算出した予想値等が、公表された直近の予想値等に比較して、上下20%以上の差異があること。

投資法人である上場会社等については、当該上場会社等の営業収益、経常利益または純利益等について、公表された直近の予想値に比較して、新たに算出した予想値において重要基準に該当する差異が生じたことが重要事実となる。

重要基準は、取引規制府令第55条の4に以下のとおり規定されている。

- イ) 営業収益:新たに算出した予想値等が、公表された直近の予想値等に比較して、上下10%以上の差異があること。
 - ロ) 経常利益:新たに算出した予想値等が、公表された直近の予想値等に比較して、上下30%以上の差異があり、かつ、その差異が前事業年度末における純資産額の5%以上であること。
 - ハ) 純利益:新たに算出した予想値等が、公表された直近の予想値等に比較して、上下30%以上の差異があり、かつ、その差異が前事業年度末における純資産額の2.5%以上であること。
- 二) 金銭の分配:新たに算出した予想値等が、公表された直近の予想値等に比較して、上下20%以上の差異があること。

④ バスケット条項

上記①～③の事実のほか、当該上場会社等の運営、業務又は財産に関する重要な事実であって投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすものは、重要事実となる。

「投資者の投資判断に著しい影響を及ぼす」とは、「通常の投資者が当該事実を知った場合に、当該上場株券等について当然に『売り』または『買い』の判断を行うと認められること」(「逐条解説インサイダー取引規制と罰則」(商事法務

研究会))とされている。

また、法第167条第1項柱書の「公開買付け等の実施に関する事実」とは、公開買付者等（当該公開買付者等が法人であるときは、その業務執行を決定する機関をいう。以下この項において同じ。）が、それぞれ公開買付け等を行うことについての決定をしたこと又は公開買付者等が当該決定（公表がされたものに限る。）に係る公開買付け等を行わないことを決定したことをいう（同条第2項）。

(6) 情報伝達・取引推奨（法第167条の2）

法167条の2は、上場会社等の会社関係者であって、職務等に関し重要事実を知ったものは、他人に対し、当該上場会社等の株券等の売買等をさせることにより当該他人に利益を得させ、又は当該他人の損失の発生を回避させる目的をもって、重要事実の伝達や当該上場会社等の株式の売買等の推奨を行うことを禁止している。

3 課徴金額

課徴金の対象となる行為別の課徴金額は以下のとおりである。

(1) 風説の流布・偽計（法第173条）

違反行為（風説の流布・偽計）終了時点で自己の計算において生じている売り（買い）ポジションについて、当該ポジションに係る売付け等（買付け等）の価額と当該ポジションを違反行為後1月間の最安値（最高値）で評価した価額との差額等
（注）違反行為者が、他人の計算において不公正取引を行った場合、

- ①資産運用業者が運用対象財産の運用として違反行為を行った場合には、3ヶ月分の運用報酬
- ②それ以外の者が違反行為を行った場合には、違反行為に係る手数料、報酬その他の対価の額を課徴金額として賦課（以下(2)から(5)までにおいて同じ。）。

(2) 仮装・馴合売買（法第174条）

違反行為（仮装・馴合売買）終了時点で自己の計算において生じている売り（買い）ポジションについて、当該ポジションに係る売付け等（買付け等）の価額と当該ポジションを違反行為後1月間の最安値（最高値）で評価した価額との差額等

(3) 現実売買による相場操縦（法第174条の2）

違反行為（現実売買による相場操縦）期間中に自己の計算において確定した損益と、違反行為終了時点で自己の計算において生じている売り（買い）ポジションに

ついて、当該ポジションに係る売付け等（買付け等）の価額と当該ポジションを違反行為後 1 月間の最安値（最高値）で評価した価額との差額との合計額等

(4) 違法な安定操作取引（法第 174 条の 3）

違反行為（違法な安定操作取引）に係る損益と、違反行為開始時点で自己の計算において生じているポジションについて、違反行為後 1 月間の平均価格と違反行為期間中の平均価格の差額に当該ポジションの数量を乗じた額との合計額等

(5) 内部者取引（法第 175 条）

「自己の計算」により違反行為（内部者取引）を行った場合、当該取引に係る売付け等（買付け等）（重要事実の公表前 6 月以内に行われたものに限る。）の価額と、重要事実公表後 2 週間の最安値（最高値）に当該売付け等（買付け等）の数量を乗じた額との差額等

(6) 情報伝達・取引推奨（法第 175 条の 2）

課徴金の対象となるのは、情報伝達・取引推奨規制の違反により情報伝達・取引推奨を受けた者が重要事実の公表前に売買等をした場合に限定されている。

具体的な課徴金額は、違反行為を行った者の性質に応じて以下のとおりである。

① 仲介関連業務に関し違反行為をした場合は、3 ヶ月分の仲介関連業務の対価相当額

② 有価証券等の募集等業務に関し違反行為をした場合は、3 ヶ月分の仲介関連業務対価相当額並びに当該募集等業務及び当該募集等業務に併せて行われる引受け業務の対価に相当する額の 2 分の 1 の合計額

③ 上記①②以外の違反行為の場合は、情報伝達・推奨を受けた者が売買等によって得た利得相当額の 2 分の 1 の額

上記(1)から(6)によって算定された課徴金額が 1 万円未満であるときは、課徴金の納付を命ずることができない。（法第 176 条第 1 項）

算定された課徴金額に 1 万円未満の端数があるときは、その端数は、切り捨てる。（法第 176 条第 2 項）

4 課徴金の減算措置

自主的なコンプライアンス体制の構築の促進及び再発防止の観点から、課徴金の対象となる違反行為のうち、法人による自己株式の取得に係る内部者取引（第 175 条第 9 項のうち、自己株式の取得に係るもの）について、証券取引等監視委員会又は金融庁若しくは各財務局・福岡財務支局・沖縄総合事務局による検査又は報告の徴取が開

始される前に、証券取引等監視委員会に対し違反事実に関する報告を行った場合、直近の違反事実に係る課徴金の額が、金融商品取引法の規定に基づいて算出した額の半額に減輕される。(法第 185 条の 7 第 14 項)

課徴金の減額の報告に係る手続は、証券取引等監視委員会のウェブサイトを参照されたい。(URL : <http://www.fsa.go.jp/sesc/kachoukin/tetuduki.htm>)

5 課徴金の加算措置

過去 5 年以内に課徴金納付命令等を受けた者が、再度違反行為を繰り返した場合は、課せられる課徴金額が 1.5 倍となる。(法第 185 条の 7 第 15 項)

2 過去にバスケット条項に該当するとされた 個別事例

いわゆるバスケット条項に該当するとされた個別事例の紹介

内部者取引における重要事実を定めた法第 166 条第 2 項は、同項第 4 号において、「前三号に掲げる事実を除き、当該上場会社等の運営、業務又は財産に関する重要な事実であって投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすもの」を重要事実として定めている。

法第 166 条第 2 項第 4 号は、第 1 号から第 3 号の規定に具体的に定められている重要事実類型がある一方、複雑多岐にわたる経済活動を遂行する企業のインサイダー情報をあらかじめ網羅的に規定することは困難なため、それ以外の会社の運営、業務又は財産に関する重要な事実であって投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすものを重要事実として包括的に規定したものであり、一般に「バスケット条項」と呼ばれている。また、第 4 号の規定は、包括的な規定のため、その該当性が問題となるところ、「投資者の投資判断に著しい影響を及ぼす」とは、「通常の投資者が当該事実を知った場合に、当該上場株券等について当然に『売り』または『買い』の判断を行うと認められること」（横畠裕介「逐条解説インサイダー取引規制と罰則」（商事法務研究会、1989））と解されている。

このような考え方に沿って、これまでにバスケット条項に該当するとされた課徴金事例は 7 事例あり、その全てを紹介するとともに、バスケット条項に該当するとされた犯則事件に係る判例を掲載しているので、参考にさせていただければ幸いである。

○ 参考事例 1（平成 22 年 6 月「金融商品取引法における課徴金事例集」事例 12）

[事案の概要]

違反行為者は、上場会社 A 社の過年度の決算数値に過誤があることが発覚した旨の重要事実について、A 社の社員から伝達を受け、当該重要事実の公表前に A 社株式を売り付けた。

[重要事実（適用条文）]

過年度の決算数値に過誤があることが発覚したこと（法第 166 条第 2 項第 4 号）

[バスケット条項の該当性]

過年度の決算数値に過誤があることが発覚した旨の事実について、過誤が複数年にわたっており、かつ、訂正額が大規模であったことから、上場廃止のおそれや、信用低下につながるものであったこと、利益水増し等の意図による会計処理ではないかとの疑念がもたれるなど、今後の業務展開に重大な支障を及ぼしかねないことから、上記事実は法第 166 条第 2 項第 4 号に規定する「当該上場会社等の運営、業務又は財産に関する重要な事実」で「投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすもの」であり、いわゆるバスケット条項に該当する。

（注）A 社の株価は、本件重要事実の公表翌日から 4 日間連続でストップ安となっている。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者

A 社の社員（違反行為者の親族）からの情報受領者

2 重要事実の発生時期

9 月 28 日 A 社役員らが、過年度の決算に多額の過誤があることを認識し、過年度決算の訂正が必要であることを A 社社長らに報告し発覚。

3 重要事実の公表

10 月 15 日 午後 3 時 50 分 公表（T D n e t）

4 重要事実を知った経緯

A社社員は、9月29日頃、A社役員から過年度決算の訂正に係る一部の作業について指示を受けたことで重要事実を知り、その後10月2日、違反行為者に当該重要事実を伝達した（法第166条第3項）。

5 違反行為者の取引

- ・ 10月6日、A社の株式9,700株を売付価額11,358,700円で売付け
- ・ 電話による発注

6 課徴金額

258万円（旧法第175条第1項に基づく算定）

（計算方法）

11,358,700円（売付価額）

－ 905円（重要事実公表後の株価）× 9,700株（売付株数）

＝ 2,580,200円 [1万円未満切捨て]

○ 参考事例 2（平成 22 年 6 月「金融商品取引法における課徴金事例集」事例 13）

[事案の概要]

上場会社 A 社の社員である違反行為者らは、A 社において複数年度に亘る不適切な会計処理が判明した旨の重要事実を、その職務に関し知り、当該重要事実の公表前に A 社株式を売り付けた。

[重要事実（適用条文）]

複数年度に亘る不適切な会計処理が判明したこと（法第 166 条第 2 項第 4 号）

[バスケット条項の該当性]

複数年度に亘る不適切な会計処理が判明した旨の事実について、参考事例 1 と同様に、不適切な会計処理の内容が重大なものであり、上場廃止のおそれや、信用低下につながるものであったことから、上記事実は法第 166 条第 2 項第 4 号に規定する「当該上場会社等の運営、業務又は財産に関する重要な事実」で「投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすもの」であり、いわゆるバスケット条項に該当する。

（注）A 社の株価は、本件重要事実の公表後ストップ安となっている。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者

違反行為者① A 社の社員（非役員、営業関係の職務に従事）

違反行為者② A 社の社員（非役員、営業関係の職務に従事）

2 重要事実の発生時期

5 月 15 日まで

3 重要事実の公表

5 月 27 日 午前 2 時 50 分頃 公表（TDnet）

4 重要事実を知った経緯

違反行為者①は、5 月 14 日頃、監査法人の監査で不適切な会計処理が判明した旨

を、A社社員から聞いて、重要事実を知った（法第166条第1項第1号）。

違反行為者②は、5月14日頃、監査法人の監査で不適切な会計処理が判明した旨を、A社社員（①の者と同じ）から聞いて、重要事実を知った（法第166条第1項第1号）。

なお、違反行為者①及び②が重要事実を聞いたタイミングは異なっている。

5 違反行為者の取引

違反行為者① ・ 5月16日に、A社の株式2,000株を売付価額604,200円で売付け
・ 電話による発注

違反行為者② ・ 5月16日に、A社の株式500株を売付価額151,700円で売付け
・ 電話による発注

6 課徴金額

違反行為者① 31万円 （旧法第175条第1項に基づく算定）

（計算方法）

604,200円（売付価額）

－ 143円（重要事実公表後の株価）× 2,000株（売付株数）

＝ 318,200円 [1万円未満切捨て]

違反行為者② 8万円 （旧法第175条第1項に基づく算定）

（計算方法）

151,700円（売付価額）

－ 143円（重要事実公表後の株価）× 500株（売付株数）

＝ 80,200円 [1万円未満切捨て]

○ 参考事例 3（平成 24 年 7 月「金融商品取引法における課徴金事例集」事例 5）

[事案の概要]

違反行為者は、上場会社 A 社の会計監査人の異動、それに伴い有価証券報告書の提出が遅延し、同社株式が監理銘柄に指定される見込みとなった旨の重要事実について、A 社の役員から伝達を受けながら、当該重要事実の公表前に、A 社株式を売り付けた。

[重要事実（適用条文）]

会計監査人の異動、それに伴い有価証券報告書の提出が遅延し、株式が監理銘柄に指定される見込みとなったこと（法第 166 条第 2 項第 4 号）

[バスケット条項の該当性]

有価証券報告書の提出期限直前における会計監査人の解任に伴い、有価証券報告書の提出が期限までに間に合わず、その結果、A 社株式が監理銘柄に指定される見込みとなることは、上場廃止のおそれや、信用低下につながるものであり、通常の投資者が上記事実を知った場合、A 社株式について当然に「売り」の判断を行うと認められることから、上記事実は法第 166 条第 2 項第 4 号に規定する「当該上場会社等の運営、業務又は財産に関する重要な事実」で「投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすもの」であり、いわゆるバスケット条項に該当する。

（注）A 社の株価は、本件重要事実の公表翌日から 3 日間連続でストップ安となっている。

[違反行為の内容及び課徴金額]

- 1 違反行為者
A 社の役員からの情報受領者（非上場会社役員）
- 2 重要事実の発生時期
6 月 4 日まで
- 3 重要事実の公表
6 月 14 日 午後 8 時 5 分頃 公表（T D n e t）

4 重要事実を知った経緯

違反行為者は、6月6日頃、仕事を通じて知り合い、飲食を共にするような関係にあったA社の役員から、電子メールにより、同人が職務上知った本件重要事実の伝達を受けた（法第166条第3項）。

5 違反行為者の取引

- ・ 6月8日に、A社の株式50株を売付価額9,187,900円で売付け
- ・ 電話による発注

6 課徴金額

653万円

(計算方法)

9,187,900円(売付価額)

－53,000円(重要事実公表後2週間における最も安い価格)×50株(売付株数)

＝6,537,900円 [1万円未満切捨て]

○ 参考事例 4（平成 23 年 6 月「金融商品取引法における課徴金事例集」事例 12）

[事案の概要]

上場会社 A 社が行う予定であった、第三者割当による転換社債型新株予約権付社債（以下「本件社債」という。）の発行を、実質的出資者として A 社との間で総額引受契約を締結した者である違反行為者①及び②は、本件社債が失権となる蓋然性が高まり、継続企業の前提に関する重要な疑義を解消するための財務基盤を充実させるのに必要な資金を確保するのが著しく困難となった旨の重要事実を知りながら、当該重要事実の公表前に、A 社株式を売り付けた。

[重要事実（適用条文）]

第三者割当による転換社債型新株予約権付社債の発行が失権となる蓋然性が高まり、継続企業の前提に関する重要な疑義を解消するための財務基盤を充実させるのに必要な資金を確保することが著しく困難となったこと（法第 166 条第 2 項第 4 号）

[バスケット条項の該当性]

A 社は、会計監査人から継続企業の前提に関する重要な疑義があると指摘を受けるほど財務状況が悪化しており、本件社債が失権となる蓋然性が高まり、必要な資金等を確保することが著しく困難となれば、財務基盤が一層悪化し、業績が急落するだけでなく、上場廃止に至ることすら懸念されたことから、上記事実は法第 166 条第 2 項第 4 号に規定する「当該上場会社等の運営、業務又は財産に関する重要な事実」で「投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすもの」であり、いわゆるバスケット条項に該当する。

（注）A 社の株価は、本件重要事実の公表の翌週には公表日の終値と比べて 3 分の 1 まで下落している。なお、その後、A 社は上場廃止となっている。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者

違反行為者① A 社の契約締結者（会社役員）

（その実質的出資者として本件社債に関わる総額引受契約を締結した者）

違反行為者② A社の契約締結者

(その実質的出資者として本件社債に関わる総額引受契約を締結した者)

(注) 本件社債の割当先の名義は投資事業組合(ファンド)であったが、その実態がないことや、交渉当事者の意思などから、各違反行為者は実質的出資者である。

2 重要事実の発生時期

2月12日頃

3 重要事実の公表

2月20日 午後10時56分頃 公表(TDnet)

4 重要事実を知った経緯

違反行為者①は、2月13日から2月19日頃の間、違反行為者②は、2月13日から2月16日頃の間、A社の社長らから、実質的出資者の代理人が管理していた本件社債のための払込資金を、代理人が他に流用してしまったために、その払込金の全額が払い込まれず、本件社債の引受けに係る契約が履行されなかったことなどの報告を受け、当該重要事実を知った(法第166条第1項第4号)。

5 違反行為者の取引

違反行為者① ・ 2月20日に、A社の株式216,500株を売付価額7,586,600円で売付け

・ 電話による発注

違反行為者② ・ 2月19日に、A社の株式30,400株を売付価額1,124,800円で売付け

・ 電話による発注

6 課徴金額

違反行為者① 520万円

(計算方法)

7,586,600円(売付価額)

−11円(重要事実公表後2週間における最も低い価格)×216,500株(売付株数)

=5,205,100円 [1万円未満切捨て]

違反行為者② 79万円

(計算方法)

1,124,800 円 (売付価額)

−11 円 (重要事実公表後 2 週間における最も低い価格) × 30,400 株 (売付株数)

=790,400 円 [1 万円未満切捨て]

○ 参考事例 5（平成 21 年 6 月「金融商品取引法における課徴金事例集」事例 28）

[事案の概要]

上場会社 A 社の取引先 B 社の社員である違反行為者は、B 社の他の社員が A 社との売買契約の履行に関して知った、A 社が製造、販売する製品の強度試験の検査数値改ざん等が確認された旨の重要事実を、その職務に関し知り、当該重要事実の公表前に A 社株式を売り付けた。

[重要事実等（適用条文）]

A 社が製造、販売する製品の強度試験の検査数値の改ざん及び板厚の改ざんが確認されたこと（法第 166 条第 2 項第 4 号）

[バスケット条項の該当性]

A 社が製造、販売する製品について強度試験の検査数値の改ざん及び板厚の改ざんが確認されたことにより、納入先に対する賠償問題や、指名停止の処分等が発生することにより、A 社の財務面に大きな影響を及ぼすおそれがあったこと、改ざんという行為の性質上、本件重要事実は A 社の信用低下につながり、同社の今後の業務展開に重大な支障を生じさせるとともに、市場における信頼性を損なうおそれがあったこと等から、上記事実は法第 166 条第 2 項第 4 号に規定する「当該上場会社等の運営、業務又は財産に関する重要な事実」で「投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすもの」であり、いわゆるバスケット条項に該当する。

（注）A 社の株価は、本件重要事実の公表翌日にストップ安となっている。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者

A 社の取引先 B 社の社員

総務・経理や伝票整理などの庶務に関する職務に従事

2 重要事実の発生時期

11 月 8 日 社内調査の結果、製品の試験数値の改ざんが判明し、A 社社長に報告され、改ざんの事実が A 社において確認された。

11月19日 社内調査の結果、製品の板厚の改ざんが判明し、A社社長に報告され、改ざんの実態がA社において確認された。

3 重要事実の公表

11月21日午後1時30分 公表（T D n e t）

4 重要事実を知った経緯

A社社員は、A社役員から、本件重要事実の公表前に、混乱が生じないように販売先を回って事情を説明するよう指示を受け、B社の他の社員に対し、11月19日に製品の試験数値の改ざんの実態を、20日に製品の板厚の改ざんの実態をそれぞれ伝えた。

本件重要事実を知ったB社の他の社員は、本件重要事実に関する客先からの照会に備えて製品納入実績などの資料を作成したり、客先からの問い合わせなどに対応してもらうため、違反行為者を含むB社の部下社員に本件重要事実を伝えた。（法第166条第1項第5号、第4号）

5 違反行為者の取引

- ・11月21日の午後1時30分より前に、A社の株式11,000株を売付価額3,454,000円で売付け
- ・信用取引により売付け

6 課徴金額

121万円（旧法第175条第1項に基づく算定）

（計算方法）

3,454,000円（売付価額）

－ 204円（重要事実公表後の株価）× 11,000株（売付株数）

＝1,210,000円

○ 参考事例 6

(平成 25 年 8 月「金融商品取引法における課徴金事例集～不公正取引編～」事例 8)

* 以下、バスケット条項の適用に係る部分のみ抜粋

[事案の概要]

上場会社 A 社の役員である違反行為者①と同社の社員である違反行為者②は、A 社において、B 社から、両社間の業務提携に係る不動産検索サービスの提供を停止するとの一方的な通告を受けた旨の重要事実を、その職務に関し知り、当該重要事実の公表前に、A 社株式を売り付けたものである。

[バスケット条項の該当性]

本件の重要事実とは、A 社が、B 社と協働して展開していた不動産検索サービスの運営が不可能となることを意味しており、不動産情報提供サービス事業に特化していた A 社にとって、A 社の運営、業務に関し重要な影響を与えることは明らかであり、また、同検索サービスの停止により A 社の売上げや利益が減少することは免れず、同社の財産にも重要な影響を有するといえることから、上記事実は法第 166 条第 2 項第 4 号に規定する「当該上場会社等の運営、業務又は財産に関する重要な事実」で「投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすもの」であり、いわゆるバスケット条項に該当する。

なお、A 社の株価は、重要事実の公表日から 2 日連続でストップ安となっている。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者

違反行為者① A 社の役員

違反行為者② A 社の社員

2 重要事実（適用条文）

B 社から、両社間の業務提携に係る不動産検索サービスの提供を停止するとの一方的な通告を受けたこと（法第 166 条第 2 項第 4 号）

3 重要事実の発生時期

1 月 26 日

4 重要事実の公表

1月27日 午後10時頃 公表 (T D n e t)

5 重要事実を知った経緯

違反行為者①は、1月26日、B社の担当者から、業務提携に係る不動産検索サービスの提供を停止するとの通告を受け、重要事実を職務に関し知った(法第166条第1項第1号)。

違反行為者②は、1月26日、A社の役員から、B社との業務提携に係る不動産検索サービス停止によるA社のシステムへの影響を聞かれた際に、重要事実を職務に関し知った(法第166条第1項第1号)。

6 違反行為者の取引

違反行為者① ・1月27日午前9時頃に、A社の株式183株を売付価額1,065,060円で売付け

- ・知人の証券口座を利用
- ・インターネットによる発注

違反行為者② ・1月27日午前9時頃に、A社の株式50株を売付価額291,000円で売付け

- ・インターネットによる発注

7 課徴金額(バスケット条項の適用に係る部分のみ抜粋)

違反行為者① 41万円

(計算方法)

1,065,060円(売付価額)

−3,530円(重要事実公表後2週間における最も低い価格)×183株(売付株数)

＝419,070円 [1万円未満切捨て]

違反行為者② 11万円

(計算方法)

291,000円(売付価額)

−3,530円(重要事実公表後2週間における最も低い価格)×50株(売付株数)

＝114,500円 [1万円未満切捨て]

○ 参考事例 7

(平成 25 年 8 月「金融商品取引法における課徴金事例集～不公正取引編～」事例 11)

[事案の概要]

違反行為者は、上場会社 A 社が全部取得条項付種類株式を利用する方法により A 社を上場会社 B 社の完全子会社とする決定をした旨の重要事実について、A 社の社員から伝達を受け、当該重要事実の公表前に、A 社株式を買い付けた。

[バスケット条項の該当性]

本件重要事実は、A 社が、A 社が全部取得条項付種類株式を利用する方法により A 社を B 社の完全子会社とする決定をしたというものであり、A 社の運営、業務に重要な影響を与えることは明らかである。また、本件重要事実の公表の年の 3 月から 4 月にかけて行われた公開買付けによって当時既に A 社の親会社となっていた B 社が、完全親会社となるために、全部取得条項付種類株式を利用して A 社の株式を取得するというものであり、少数株主保護のため、市場価格より高い価格で買い取られることが予想されたことから、上記事実は法第 166 条第 2 項第 4 号に規定する「当該上場会社等の運営、業務又は財産に関する重要な事実」で「投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすもの」であり、いわゆるバスケット条項に該当する。

なお、A 社の株価は、本件重要事実の公表日の翌日から 2 日連続でストップ高となっている。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者

A 社の社員からの情報受領者（取引先の役員）

2 重要事実（適用条文）

A 社が全部取得条項付種類株式を利用する方法により、A 社を B 社の完全子会社とする決定をしたこと（法第 166 条第 2 項第 4 号）。

3 重要事実の決定時期

9 月 30 日 A 社取締役会において決定

4 重要事実の公表

12月15日 午後3時頃 公表 (T D n e t)

5 重要事実を知った経緯

違反行為者は、11月16日、取引先であるA社の社員から、同人との飲食中に、同人が職務上知った本件重要事実の伝達を受けた（法第166条第3項）。

6 違反行為者の取引

- ・ 11月30日及び12月1日に、A社の株式65株を買付価額9,230,000円で買付け
- ・ 電話による発注

7 課徴金額

585万円

(計算方法)

232,000円 (重要事実公表後2週間における最も高い価格) × 65株 (買付株数)

−9,230,000円 (買付価額)

=5,850,000円

(参考：バスケット条項に係る判例)

判例 1 (最判平成 11 年 2 月 16 日 (刑集 53 卷 2 号 1 頁))

- 証券取引法 166 条 2 項 2 号及び 4 号 (現金融商品取引法 166 条 2 項 2 号及び 4 号) の適用関係 (2 号に相応する事実が、同時に又は選択的に 4 号に該当することの肯否。) に係る判例である。

(参考条文)

金融商品取引法

第一百六十六条 (略)

2 前項に規定する業務等に関する重要事実とは、次に掲げる事実 (第一号、第二号、第五号及び第六号に掲げる事実にあつては、投資者の投資判断に及ぼす影響が軽微なものとして内閣府令で定める基準に該当するものを除く。) をいう。

一 (略)

二 当該上場会社等に次に掲げる事実が発生したこと。

イ 災害に起因する損害又は業務遂行の過程で生じた損害

ロ～ニ (略)

三 (略)

四 前三号に掲げる事実を除き、当該上場会社等の運営、業務又は財産に関する重要な事実であつて投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすもの

五～八 (略)

3～6 (略)

<事案の概要>

皮膚科医院の院長であった被告人は、主に医薬品の卸販売を業とする上場会社 A 社と医薬品の販売取引契約を締結している B 社の従業員から、同人が同契約の履行に関して入手した、A 社開発・発売に係る帯状ほう疹の新薬ユースビル錠について、発売直後、これを投与された患者につき、フルオロウラシル系薬剤との併用に起因した相互作用に基づく副作用とみられる死亡例が発生したとの重要事実の伝達を受け、係る事実の公表前に、自己が保有する A 社株 1 万株を売り付けた。

<判旨>

第一審判決が認定した本件副作用例の発生は、副作用の被害者らに対する損害賠償

の問題を生ずる可能性があるなどの意味では、前記証券取引法 166 条 2 項 2 号イにいう「災害又は業務に起因する損害」が発生した場合に該当し得る面を有する事実であることは否定し難い。しかしながら、第一審判決の認定によると、前記ユースビル錠は、従来医薬品の卸販売では高い業績を挙げていたものの製薬業者としての評価が低かった A 社が、多額の資金を投じて準備した上、実質上初めて開発し、その有力製品として期待していた新薬であり、同社の株価の高値維持にも寄与していたものであったところ前記のように、その発売直後、同錠を投与された患者らに、死亡例も含む同錠の副作用によるとみられる重篤な症例が発生したというのである。これらの事情を始め、A 社の規模・営業状況、同社におけるユースビル錠の売上げ目標の大きさ等、第一審判決が認定したその他の事情にも照らすと、右副作用症例の発生は、A 社が有力製品として期待していた新薬であるユースビル錠に大きな問題があることを疑わせ、同錠の今後の販売に支障を来すのみならず、A 社の特に製薬業者としての信用を更に低下させて、同社の今後の業務の展開及び財産状態等に重要な影響を及ぼすことを予測させ、ひいては投資者の投資判断に著しい影響を及ぼし得るという面があり、また、この面においては同号イの損害の発生として包摂・評価され得ない性質の事実であるといわなければならない。もとより、同号イにより包摂・評価される面については、見込まれる損害の額が前記軽微基準を上回ると認められないため結局同号イの該当性が認められないこともあり、その場合には、この面につき更に同項 4 号の該当性を問題にすることは許されないというべきである。しかしながら、前記のとおり、右副作用症例の発生は、同項 2 号イの損害の発生として包摂・評価される面とは異なる別の重要な面を有している事実であるということができ、他方、同項 1 号から 3 号までの各規定が掲げるその他の業務等に関する重要事実のいずれにも該当しないのであるから、結局これについて同項 4 号の該当性を問題にすることができるといわなければならない。このように、右副作用症例の発生は、同項 2 号イの損害の発生に当たる面を有するとしても、そのために同項 4 号に該当する余地がなくなるものではないのであるから、これが同号所定の業務等に関する重要事実に当たるとして公訴が提起されている本件の場合、同項 2 号イの損害の発生としては評価されない面のあることを裏付ける前記諸事情の存在を認めた第一審としては、同項 4 号の該当性の判断に先立って同項 2 号イの該当性について審理判断しなければならないものではないというべきである。

そうすると、原審としては、以上のような諸事情に関する第一審判決の認定の当否について審理を遂げて、本件副作用症例の発生が同項 4 号所定の業務等に関する重要事実_に該当するか否かにつき判断すべきであったといわなければならない。したがって、これと異なり、本件副作用症例の発生が同項 2 号イ所定の損害の発生に該当する余地がある以上同項 4 号所定の右重要事実には当たらないとの見解の下に、前記のように判断して、第一審判決を破棄した原判決には、同号の解釈適用を誤った違法があ

り、この違法が判決に影響することは明らかであって、原判決を破棄しなければ著しく正義に反するものと認める。

判例 2（東京地判平成 4 年 9 月 25 日）

- 証券取引法 190 条の 2 第 2 項 3 号（現金融商品取引法 166 条 2 項 3 号）の適用が否定された場合における同項 4 号適用の可否に係る判例である。

（参考条文）

金融商品取引法

第百六十六条（略）

2 前項に規定する業務等に関する重要事実とは、次に掲げる事実（第一号、第二号、第五号及び第六号に掲げる事実にあつては、投資者の投資判断に及ぼす影響が軽微なものとして内閣府令で定める基準に該当するものを除く。）をいう。

一～二（略）

三 当該上場会社等の売上高、経常利益若しくは純利益（以下この条において「売上高等」という。）若しくは第一号トに規定する配当又は当該上場会社等の属する企業集団の売上高等について、公表がされた直近の予想値（当該予想値がない場合は、公表がされた前事業年度の実績値）に比較して当該上場会社等が新たに算出した予想値又は当事業年度の決算において差異（投資者の投資判断に及ぼす影響が重要なものとして内閣府令で定める基準に該当するものに限る。）が生じたこと。

四 前三号に掲げる事実を除き、当該上場会社等の運営、業務又は財産に関する重要な事実であつて投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすもの

五～八（略）

3～6（略）

<事案の概要>

上場会社の取締役である被告人は、自社が多額の架空売上計上を行っていたことなどを知って、係る事実が公表される前に、自らが保有する自社株を売却した。

<判旨>

年間 160 億円の売上高が見込まれていた電子機器部門で 8 月末現在約 40 億円の架空売上が計上されていて過去の売上実績の少なくとも過半が粉飾されたものであったこと、右の事情に加え、同部門の売上げの大半を担っていた乙が失踪したこと等から、月々予定されていた売上げはそのほとんどが架空ではないかと思われるというのであるから、結局、同社の主要な営業部門として大きな収益を挙げているとされた電子機器部門につき、9 月以降の営業をも含めて、売上予想値に大幅な水増しがされていたこととなって、経営状態が実際よりもはるかに良いように見せ掛けられ、その結

果として株価が実態以上に高く吊り上げられた状態に置かれていたこととなるものといわなければならない。そればかりか、予定していた約 40 億円の売掛金の入金がなくなったことによって、今後約 30 億円もの資金繰りを必要とするという事態を招いているのであって、公表されていた売上高の予想値に大幅な架空売上が含まれていた事実、及びその結果現に売掛金の入金がなくなり、巨額の資金手当てを必要とする事態を招いた事実は、まさに投資家の投資判断に著しい影響を与える事実といわなければならない。すなわち、この事実は、証券取引法第 190 条の 2 第 2 項 3 号に掲げられた業績の予想値の変化として評価するだけでは到底足りない要素を残しており（通常、3 号の事実は、景気の変動や商品の売れ行きの変動が生じた場合の業績予想値の変動を念頭に置いたものと解される。）、かつ同項第 1 号の事実に該当しないことは明らかであるうえ、性質上は 2 号に類する事実といえるが、同号及びその関係省令等を調べても、同号の事実に該当しないものと認められる。加えて、年間の売上高の見込みが 230 ないし 290 億円で、計上利益の見込みが 20 億円という・・・会社の規模に照らせば、その事実の重要性においても、投資者の判断に及ぼす影響の著しさにおいても、証券取引法 190 条の 2 第 2 項 1 ないし 3 号に劣らない事実と認められるから、かかる事実は同条 2 項 4 号に該当するものと解するのが相当である。

判例3（東京地判平成23年4月26日）

- 銀行団によるシンジケートローンによって行われる100億円規模の資金調達ができることが確実となった旨の事実に関するバスケット条項適用の可否に係る判例である。

（参考条文）

金融商品取引法

第百六十六条（略）

2 前項に規定する業務等に関する重要事実とは、次に掲げる事実（第一号、第二号、第五号及び第六号に掲げる事実にあつては、投資者の投資判断に及ぼす影響が軽微なものとして内閣府令で定める基準に該当するものを除く。）をいう。

一～三（略）

四 前三号に掲げる事実を除き、当該上場会社等の運営、業務又は財産に関する重要な事実であつて投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすもの

五～八（略）

3～6（略）

<事案の概要>

被告人は、A銀行において融資案件の審査業務等に従事していたものであるが、不動産投資等を目的とし、東京証券取引所に上場しているN社の代表取締役Oが、景気の低迷等により不動産関連企業の新規資金調達が困難となっていた状況下でP銀行ほか10行からなる銀行団による協調融資により総額約100億円の新規事業資金を調達できることが確実となった旨の、N社の運営、業務又は財産に関する重要な事実であつて投資者の投資判断に著しい影響を及ぼす事実をその職務に関して知り、A銀行においてOに対する融資営業等の業務に従事していたQにおいて、当該重要事実を職務上Oから伝達を受けていたところ、被告人は、平成21年3月6日ころ、当該重要事実を自己の職務に関して知り、同事実の公表前にN社の株券を買い付けた。

<判旨>

関係証拠によれば、サブプライムローン問題やリーマンショックの影響で、不動産関連の市場環境が著しく悪化する中、不動産関連事業を多く手がけるN社も株価を下落させ、信用不安に関する風評が流れるなどの状況にあった事実が認められる。そうした中、銀行団によるシンジケートローンによって行われる100億円規模の資金調達

が実現すれば、N社の財務状況が改善されるだけでなく、その信用力や資金繰りの安定性などを市場や取引先等に対し強くアピールすることにもなることは明らかであり、現に、公表された融資額が被告人の得た情報より少ない95億円であったにもかかわらず、N社の株価は、公表直前の3月26日終値と公表後の4月14日の高値を比較すると2.35倍に高騰している。また、Oのほか、本件シンジケートローンにかかわったN社財務部長f、A銀行シニア・リレーション・マネージャーg、さらには、OのA銀行の担当者Q等関係者の間では、本件シンジケートローンの実施が決まったことは、N社の同業他社に対する信用力の優越、資金繰りの安定、信用不安の払拭を強く印象づける内容で、一般投資家に対して安心感を与え、株価を上げる要因であるなどといった認識で一致している。

さらに、N社株式を上場していた東京証券取引所では、バスケット条項にいう「当該上場会社等の運営、業務又は財産に関する重要な事実であって投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすもの」とほぼ同義の「上場株券等に関する重要な事項であって、投資者の投資判断に著しく影響を及ぼすもの」を行うことについての決定をした場合はその内容を開示しなければならないとの定めがあり（有価証券上場規程第402条第1号a o）、「会社情報適時開示ガイドブック」において、その具体例として「当該決定事実による資産の増加又は減少見込額が、最近に終了した事業年度の末日における純資産額の30%に相当する額以上」に該当する場合が掲げられている。本件シンジケートローンの調達によるN社の増加資産は、発表された95億円を基準としても、これを同社の平成20年12月期の純資産額238億5600万円を除すると39.8パーセントに達することから、同基準を優に超えている。このように、本件は、東京証券取引所の有価証券上場規程でも開示を求められる事案に当たるのであり、このことも、本件のバスケット条項該当性を裏付けるものといえることができる。

以上要するに、市場が、本件事実をもってN社の株価の上昇要因と受け取るであろうことは、平成21年3月26日ころの時点において明らかであり、本件事実は、バスケット条項にいう「上場会社等の運営、業務又は財産に関する重要な事実であって投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすもの」に当たると認めるのが相当である。

3 審判手続の状況及び個別事例

審判手続の状況

金融商品取引法では、課徴金の納付を命ずる処分という行政処分の事前手続として審判手続が定められている（法第6章の2第2節）。

この手続は、平成17年4月に新たに導入された課徴金制度の運用に慎重を期する観点から、処分前に慎重な手続を経るべく定められたものである（「課徴金制度と民事賠償責任」社団法人金融財政事情研究会）。

以下に、審判手続の具体的な流れを記載する。

- ①金融庁設置法第20条第1項により、証券取引等監視委員会から課徴金勧告を受けた内閣総理大臣（内閣総理大臣から、権限の委任を受けた金融庁長官（法第194条の7第1項））は、法第178条1項各号に掲げる事実があると認められる場合には、当該事実に係る事件について審判手続開始決定を行う（法第178条柱書き）。なお、審判手続開始決定は文書によって行われ（法第179条第1項）、審判手続開始の決定に係る決定書（以下「審判手続開始決定書」という。）には、審判の期日及び場所、課徴金に係る法第178条各号に掲げる事実並びに納付すべき課徴金の額及びその計算の基礎が記載される（法第179条第2項）。
- ②課徴金の納付を命じようとする者（以下「被審人」という。）に審判手続開始決定書の謄本を送達することで、審判手続が開始する（法第179条第3項）。
- ③被審人が、審判手続開始決定書に記載された審判の期日前に、法第178条第1項各号に掲げる事実及び納付すべき課徴金の額を認める旨の答弁書を提出したときは、審判の期日を開くことは要しないとされる（法第183条第2項）。それ以外の場合は、審判期日を経て、課徴金納付命令決定等がなされる。

平成17年4月以降、実際に審判期日が開かれた事案を不公正取引の内容で分類したのが「表1」である。平成21年度以降、内部者取引が16件、相場操縦が8件、偽計が1件の合計25件となっており、近年は増加傾向で推移している。

(表1) 不公正取引に係る審判期日が開かれた事案の推移

	21年度	22年度	23年度	24年度	25年度	26年度	合計
内部者取引	1	2	1	4	6	2	16
相場操縦	0	1	1	2	3	1	8
偽計	0	0	0	0	1	0	1
合計	1	3	2	6	10	3	25

(注1) 表中の件数は、平成27年5月末の数字である。

(注2) 年度は、証券取引等監視委員会が、勧告を行った日をベースとしている。

(注3) 審判期日が開かれたもののみを記載しており、平成26年度中に勧告を行った案件で、未確定の事案がある。

以下では、審判期日を経て、平成 26 年度に課徴金納付命令決定が出された 5 事案を紹介するので、今後の事案における法の適用や、具体的な判断等の参考としていただければ幸いである。

<紹介事案の概要>

○ 内部者取引に係る審判事案

事案 1：株式会社ノジマとの契約締結者による内部者取引

事案 2：国際石油開発帝石株式会社の契約締結交渉先の社員からの情報受領者による内部者取引

事案 3：株式会社田中化学研究所との契約締結者の社員及び同人からの情報受領者による内部者取引

事案 4：日本板硝子株式会社の契約締結交渉先の社員からの情報受領者による内部者取引

○ 相場操縦に係る審判事案

事案 5：フィンテックグローバル株式会社の株式に係る相場操縦

なお、記載にあたっては、理解の便宜上、<本事案の争点及びポイント>を示した後、課徴金納付命令の決定を紹介する体裁としている。

○ 内部者取引に係る審判事案

事案1：株式会社ノジマとの契約締結者による内部者取引（平成26年度（判）第1号金融商品取引法違反審判事件・決定日・平成26年8月21日）

<本事案の争点及びポイント>

本件は、株式会社ノジマ（以下「ノジマ」という。）と法律顧問契約を締結していた被審人が、同契約の履行に関し、ノジマの業務執行を決定する機関が本件公募増資についての決定をした旨の重要事実を知ったといえるかに関し、いつ、ノジマの業務執行を決定する機関が本件公募増資についての決定をしたか、法166条第2項の適用関係（重要事実の「決定」の時期）が問題となった事案である。

被審人は、審判手続において、本件公募増資が平成25年11月19日の取締役会において決定されたものであり、それ以前に被審人が重要事実を知ったことについて否認したが、決定では、「業務執行を決定する機関」は、実質的に会社の意思決定と同視されるような意思決定を行うことのできる機関であれば足りるものであり、公募増資についての「決定」をしたとは、その実現を意図して株式を引き受ける者の募集に向けた作業等を会社の業務として行う旨を決定したことも含まれると解されるとして、ノジマの業務執行を決定する機関は、同社役員Cであり、平成25年9月2日に、本件公募増資についての決定をしたと認定された。

なお、本件については、被審人によって課徴金納付命令の決定の取消しを求める訴えが提起されており、同事件は、現在、東京地方裁判所に係属している。

（参照条文）

金融商品取引法

第百六十六条（略）

2 前項に規定する業務等に関する重要事実とは、次に掲げる事実（第一号、第二号、第五号、第六号、第九号、第十号、第十二号及び第十三号に掲げる事実にあつては、投資者の投資判断に及ぼす影響が軽微なものとして内閣府令で定める基準に該当するものを除く。）をいう。

一 当該上場会社等（上場投資法人を除く。以下この号から第八号までにおいて同じ。）の業務執行を決定する機関が次に掲げる事項を行うことについての決定をしたこと又は当該機関が当該決定（公表がされたものに限る。）に係る事項を行わないことを決定したこと。

イ 会社法第百九十九条第一項に規定する株式会社の発行する株式若しくはその処分する自己株式を引き受ける者（協同組織金融機関が発行する優先出資を引き受ける者を

含む。)の募集(処分する自己株式を引き受ける者の募集をする場合にあつては、これに相当する外国の法令の規定(当該上場会社等が外国会社である場合に限る。以下この条において同じ。)によるものを含む。)又は同法第二百三十八条第一項に規定する募集新株予約権を引き受ける者の募集

ロ～ヨ (略)

二～十四 (略)

3～6 (略)

(参考) 課徴金納付命令の決定(平成26年8月22日)

1 決定の内容

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 39 万円

(2) 納付期限 平成 26 年 10 月 22 日

2 事実及び理由の概要

別紙のとおり

(別紙)

(課徴金に係る金商法第 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(A)は、神奈川県相模原市中央区横山一丁目1番1号に本店を置き、家庭電気製品等の販売、付帯工事等を目的とし、その発行する株式が東京証券取引所 JASDAQ 市場に上場されている(株)ノジマ(以下「ノジマ」という。)との間で法律顧問契約を締結していた者であるが、平成 25 年 10 月 11 日、同契約の履行に関し、ノジマの業務執行を決定する機関がノジマの発行する株式(以下「本件株式」という。)を引き受ける者の募集を行うこと(以下「本件公募増資」という。)についての決定をした旨の重要事実を知らず、法定の除外事由がないのに、上記重要事実の公表がされた同年 11 月 19 日より前の同月 15 日、B 証券株式会社を介し、株式会社東京証券取引所において、自己の計算において、本件株式合計 2,000 株を売付価額合計 194 万 6,900 円で売り付けた。

(違反事実認定の補足説明)

1 争点

被審人は、違反事実のうち、平成 25 年 10 月 11 日、ノジマとの間の法律顧問契約の履行に関し、ノジマの業務執行を決定する機関が本件公募増資についての決定をした旨の重要事実を知った点について、本件公募増資の実施は同年 11 月 19 日の取締役会において決定されたものであり、それ以前に被審人が重要事実を知ったことは否認するなど主張するから、この点について補足して説明する（なお、違反事実のうち、その余の点については、被審人が争わず、そのとおり認められる。）。

2 争点に対する判断

(1) 業務執行を決定する機関が本件公募増資についての決定をした時期について

ア 証拠によれば、次の事実が認められる。

(ア) ノジマは、平成 25 年初頭頃、複合型商業施設事業に係る資金の調達等のため、公募増資を計画し、B証券株式会社から助言を受けるなどして準備を進めていた。

しかし、同年 6 月 22 日の取締役会において、一部の取締役から、公募増資は時期尚早であるなどの反対意見が出されたため、ノジマの役員である C は、これらの意見を取り入れ、公募増資を中止する決断をした。

(イ) ノジマは、その後、第 1 四半期の決算短信等の公表を行ったところ、市場が好況な業績を好感するなどし、ノジマの株価は上昇し、また、ノジマにおいて、上記反対意見を出した取締役との間で、公募増資の実現に向けて協議が行われるなどした。

また、ノジマは、平成 25 年 8 月、D証券株式会社（以下「D証券」という。）から、新たに、調達額を約 30 億円とする公募増資に係る提案を受けた。

(ウ) ノジマにおいては、各部の担当者が毎週月曜日に、C に対し、重要案件の説明、報告を行う経営相談という定例の打合せを実施していたところ、ノジマの役員である E 及び同社員である F は、平成 25 年 9 月 2 日の定例の打合せにおいて、C に対し、D証券から提案を受けた公募増資の案について説明を行った。そこで、C は、E 及び F に対し、ノジマの業績は上昇基調で、第 2 四半期の決算短信も好況な業績を公表する見込みであるなどとして、同公募増資の案の検討及び公募増資の実施に向けた準備を指示し、同日、ノジマにおいて、C の上記指示に基づき、D証券を主幹事証券会社とする本件公募増資の実施に向けた準備が開始された。

(エ) ノジマは、本件公募増資を実施するに当たり、主幹事証券会社である D証券に対し、平成 25 年 11 月 12 日付け報告書を提出し、本件公募増資に関する情報の取扱いについては、厳重に管理している旨、本件公募増資に係る情報を知り得る立場にあるノジマの役職員等が同年 9 月 2 日以降にノジマの知り得る範囲で本件株式の売買を行った事実がない旨、本件公募増資の実施の公表まで上記のような売買がないよう今後も厳重に管理する旨等を報告した。

イ 前記認定事実によれば、ノジマにおいて、平成 25 年初頭頃、複合型商業施設事業に係る資金の調達等のため、公募増資の準備が開始された後、一度、Cの最終判断で公募増資を中止することが決定されたものの、その後、業績が好転したことを公表し、また、当初とは別の証券会社から公募増資の提案を受けるなどしたことから、公募増資の実施が再検討され、同年 9 月 2 日の C と担当者との定例の打合せにおいて、C が本件公募増資の実施の準備を指示し、以後、会社として秘密保持を計りながら本件公募増資の実施に向けた準備をし、さらに、主幹事証券会社に対し、同日に会社として公募増資の準備を開始したことを踏まえた報告をしたことが認められる。

そして、ノジマの役員である E は、ノジマでは、重要な資本政策や経営方針について、最終的には C の判断で決めており、公募増資を行うことについて実質的に決定するのは C であった旨供述する。

以上によれば、C は、ノジマの業務執行を決定する機関であること、C は、同日、その実現を意図して株式を引き受ける者の募集に向けた作業等を会社の業務として行う旨を決定し、本件公募増資についての決定をしたことが認められる。

- (2) 被審人が、本件公募増資についての決定をした旨の重要事実を知ったことについて証拠によれば、ノジマの社員である F は、本件公募増資についての決定がされた後である平成 25 年 10 月 11 日、被審人の所属する G 法律事務所の弁護士である H に対し、本件公募増資に係る有価証券届出書の記載事項について、電話とメールで相談を行ったところ、同人は、同日中に、当時ノジマとの間で法律顧問契約を締結していた被審人を含む同法律事務所の弁護士らに対し、同メールを添付資料とともに転送したこと、同メールの添付資料には、ノジマが公募増資の実施を予定しており、同年 11 月 19 日に取締役会決議及び有価証券届出書の提出が行われ、払込期日を同年 12 月 4 日とすること等、本件公募増資に係るスケジュール案が記載されていたこと、被審人は、同メール及びその添付資料を確認した上、F に対し、同メールに係る相談案件を受任する旨電話で伝えたことが認められる。これらの事実によれば、被審人は、同年 10 月 11 日、ノジマとの間の法律顧問契約の履行に関し、本件公募増資についての決定がされた旨の重要事実を知ったことが優に認められる。

事案2：国際石油開発帝石株式会社の契約締結交渉先の社員からの情報受領者による内部者取引（平成25年度(判)第30号金融商品取引法違反審判事件・決定日平成26年10月30日）

<本事案の争点及びポイント>

本事案において、被審人（法人）は、同法人のファンドマネージャーであったCが、国際石油開発帝石株式会社の業務執行を決定する機関が株式の募集を行うこと（以下「本件公募増資」という。）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。）を職務に関し知った証券会社の海外機関投資家営業部門の営業員Eから本件重要事実の伝達を受けたことを否認したことから、この点が争点となり、金商法第166条第3項の適用関係が問題になった。

すなわち、Eは、参考人審問及び質問調査において、Cに本件重要事実を伝達した旨自認している一方、被審人及びCは、EとCの間のチャットの内容は本件重要事実が伝達されたことと整合しないなどとし、Eの供述の信用性について争ったため、決定では、Eの供述の信用性並びに被審人の主張及びCの供述内容について検討した上で、CがEから本件重要事実の伝達を受けたことが認定された。

具体的には、Eの上記供述について、同僚から本件公募増資の実施に関する事実を聞いた際、増資額まで含めて聞かされて驚いたこと等、同事実を知り、Cに伝達した一連の経緯について、自らの経験した事実として、その時々感情を交えつつ述べており、その供述内容が自然であること、本件重要事実の伝達に関する具体的な日時場所及び方法につき、記憶にない点はその旨明言しており、供述態度が真摯なものであること、客観的に明らかになっているEとCの間のチャットの内容と整合すること、EとCは職務上頻りに交流を図っており、Eには敢えて自身及びCにとって不利益にはたらく虚偽供述をする動機は存在しないことなどから、Eの上記供述は信用することができるものと認定された。

他方、被審人の主張及びCの供述については、EとCの間のチャットの内容に関する主張等が不自然不合理であること、Eに対する質問調査は本件重要事実の伝達から2年以上経過した後に行われており、その供述に曖昧な点があるのは自然であること、Eは、質問調査の途中から伝達行為を自認するに至った理由に付き、EとCの間のチャットが示されるなどしたことで記憶が喚起され、認めざるを得ないと考えたこと、もやもやした気持ちを清算したいとの思いが強まったことによることとしており、その供述経過には合理性があること、被審人の取引状況は、本件重要事実の伝達を受けていたことと整合性を欠くとはいえないこと等から、被審人の主張及びこれに沿うCの供述は採用することができないとされ、EがCに対し本件重要事実を伝達したものと認定された。

なお、本件については、被審人によって課徴金納付命令の決定の取消しを求める訴えが提起されており、同事件は、現在、東京地方裁判所に係属している。

(参照条文)

金融商品取引法

第百六十六条 次の各号に掲げる者（以下この条において「会社関係者」という。）であつて、上場会社等に係る業務等に関する重要事実（当該上場会社等の子会社に係る会社関係者（当該上場会社等に係る会社関係者に該当する者を除く。）については、当該子会社の業務等に関する重要事実であつて、次項第五号から第八号までに規定するものに限る。以下同じ。）を当該各号に定めるところにより知つたものは、当該業務等に関する重要事実の公表がされた後でなければ、当該上場会社等の特定有価証券等に係る売買その他の有償の譲渡若しくは譲受け又はデリバティブ取引（以下この条において「売買等」という。）をしてはならない。当該上場会社等に係る業務等に関する重要事実を次の各号に定めるところにより知つた会社関係者であつて、当該各号に掲げる会社関係者でなくなつた後一年以内のものについても、同様とする。

一～三 （略）

四 当該上場会社等と契約を締結している者又は締結の交渉をしている者（その者が法人であるときはその役員等を、その者が法人以外の者であるときはその代理人又は使用人を含む。）であつて、当該上場会社等の役員等以外のもの 当該契約の締結若しくはその交渉又は履行に関し知つたとき。

五 第二号又は前号に掲げる者であつて法人であるものの役員等（その者が役員等である当該法人の他の役員等が、それぞれ第二号又は前号に定めるところにより当該上場会社等に係る業務等に関する重要事実を知つた場合におけるその者に限る。） その者の職務に関し知つたとき。

2 （略）

3 会社関係者（第一項後段に規定する者を含む。以下この項において同じ。）から当該会社関係者が第一項各号に定めるところにより知つた同項に規定する業務等に関する重要事実の伝達を受けた者（同項各号に掲げる者であつて、当該各号に定めるところにより当該業務等に関する重要事実を知つたものを除く。）（中略）は、当該業務等に関する重要事実の公表がされた後でなければ、当該上場会社等の特定有価証券等に係る売買等をしてはならない。

4～6 （略）

(参考) 課徴金納付命令の決定（平成 26 年 10 月 30 日）

1 決定の内容

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 54 万円
- (2) 課徴金の納付期限 平成 27 年 1 月 5 日

2 事実及び理由の概要

別紙のとおり

(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「違反事実」という。))

被審人は、東京都千代田区平河町一丁目 7 番 20 号に本店を置き、投資顧問業務等を目的とし、投資運用業及び投資助言・代理業を行うことにつき、内閣総理大臣の登録を受け、被審人がケイマン籍ユニット・トラストのギンガ・サービス・セクター・ファンド (Ginga Service Sector Fund) の取引子会社である A 社との間で締結した投資一任契約に基づいて、同ファンドの資産の運用権限を有し、また、被審人がケイマン籍ユニット・トラストのユビキタス・マスター・シリーズ・トラスト・クラス・ディ・ファンド (Ubiquitous Master Series Trust Class D Fund) (以下、上記二つのファンドを併せて「本件各ファンド」という。) の投資運用者である B 社との間で締結した投資一任契約 (以下、上記各投資一任契約を併せて「本件各投資一任契約」という。) に基づいて、同ファンドの資産の運用権限を有していた会社であるが、被審人役員として本件各ファンドの運用を担当していた C において、遅くとも平成 22 年 7 月 2 日までに、D 証券株式会社 (以下「D 証券」という。) 海外機関投資家向け営業部門の営業員として日本株の営業の業務に従事していた E から、D 証券引受部門の社員 F が、東京都港区赤坂五丁目 3 番 1 号に本店を置き、石油・天然ガス、その他の鉱物資源の調査、探鉱、開発、生産、販売等を目的とし、その発行する株式が東京証券取引所市場第一部に上場されていた国際石油開発帝石株式会社 (以下「国際石油開発帝石」という。) との引受契約の締結の交渉に関し知り、その後、E がその職務に関し知った国際石油開発帝石の業務執行を決定する機関が株式の募集を行うこと (以下「本件公募増資」という。) についての決定をした旨の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、本件各投資一任契約に基づく運用として、同重要事実の公表 (以下「本件公表」という。) 前の平成 22 年 7 月 6 日、G 証券株式会社等を介し、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、国際石油開発帝石株式 (以下「本件株式」という。) の売付けを行

い、もって、本件各ファンドの計算において、本件株式合計 456 株を売付価額合計 2 億 1,847 万 3,000 円で売り付け（以下「本件売付け」という。）たものである。

（違反事実認定の補足説明）

1 争点

被審人は、違反事実のうち、Cが、Eから国際石油開発帝石の業務執行を決定する機関が本件公募増資についての決定をした旨の重要事実の伝達を受けた点を否認しているから、この点につき、以下補足して説明する（なお、違反事実のうち、その余の点については、被審人が積極的に争わず、そのとおり認められる。）。

2 前提となる事実

(1) 関係者等

ア 被審人

被審人は、投資顧問業務等を目的とし、投資運用業及び投資助言・代理業を行うことにつき登録を受けた株式会社であり、平成 22 年 7 月当時、本件各投資一任契約に基づいて、本件各ファンドの資産の運用権限を有していた。

イ C

C（昭和 43 年生まれ、男性）は、平成 22 年当時、被審人において、役員を務め、本件各ファンド等の運用を担当していた者である。

ウ D証券

D証券は、本件公募増資に関し、国内における一般募集の共同主幹事証券会社であった金融商品取引業者である。

平成 22 年当時、D証券本社には、機関投資家向けの営業部門が置かれ、同部門は、国内機関投資家向け営業部門と海外機関投資家及びヘッジファンド向け営業部門に分かれていた。両部は、毎朝合同で朝会を行うなどして情報共有を図っていた。

エ E

E（昭和 57 年生まれ、男性）は、平成 22 年当時、D証券の海外機関投資家向け営業部門に所属する営業員であった者である。Eは、担当顧客に対し、個別銘柄や市場動向等について情報提供を行うとともに、投資に関する意見を提示することなどを日常の業務とし、前記ウの朝会に出席したり、自ら株式需給を調査したりするなどして情報収集した上、投資に関する意見をまとめ、当時の担当顧客であった被審人のCらに対し、チャットなどを用いて日々の情報提供等を行っていた。

オ 国際石油開発帝石

国際石油開発帝石は、海外における石油資源等の開発を主体とする株式会社で

あり、その発行する株式が東京証券取引所市場第一部に上場されている。

(2) 本件公募増資についての決定

国際石油開発帝石は、平成 21 年 9 月頃、公募増資により資金調達を行うことについて具体的な検討準備を開始し、平成 22 年 1 月以降は、D 証券等の共同主幹事候補会社との間で、新株式の引受けに係る交渉を進めていた。そして、同年 2 月 17 日、国際石油開発帝石の取締役執行役員らは、同社代表取締役会長及び同社長に対し、調達額が 5,000 億円から 7,000 億円の公募増資を実施すること、実施時期は同年 6 月 23 日に予定されていた定時株主総会から 1 週間ないし 10 日後を目標とすること、共同主幹事証券会社を D 証券及び H 証券株式会社等とすることなどを内容とする本件公募増資の実施計画を説明したところ、同代表取締役会長及び同社長は、これを承認し、本件公募増資についての決定をした。なお、国際石油開発帝石は、同年 5 月 26 日、社内定例会議において、本件公募増資に係る発行決議の予定日を同年 7 月 8 日とする方針を固め、同日の臨時取締役会において、本件公募増資について決議した。

(3) E が本件公募増資について知るに至った経緯

ア D 証券引受部門の社員であった F は、同社と国際石油開発帝石との間で進められていた引受契約の締結に係る交渉事務を担当していたところ、平成 22 年 2 月 9 日、D 証券調整部門の社員であった I に対し、本件公募増資の実施日程等に係る情報を提供した。

イ I は、本件公募増資に係る情報提供を受けて以降、D 証券引受部門と連携し、公募増資の実施日程の調整等を行うなど本件公募増資に向けた作業を進めていた。そのような中で、I は、本件公募増資で新たに発行される本件株式の引受けに応じる顧客の獲得に向けた営業活動の準備が円滑に行われるようにするため、平成 22 年 5 月下旬頃、D 証券国内機関投資家向け営業部門の社員であり、公募増資案件等に係る部内の取りまとめを担当していた J に対し、翌月から翌々月にかけて大きな案件が 2 件あることを伝え、また、同年 6 月下旬頃には、J に対し、その実施業種は公益セクターであること、実施規模は数千億円程度であること、決議日は翌週の後半であること、グローバル案件で、共同主幹事証券会社は H 証券株式会社等であることなどについて伝えた。

ウ J は、前記イのとおり情報を伝えられたところ、当時の株価動向や市場の話題等から、公募増資銘柄は国際石油開発帝石であることをほぼ確信した。

そして、J は、本件公表後の営業活動を円滑に進めることなどを目的として、平成 22 年 6 月下旬頃、K を含む D 証券国内機関投資家向け営業部門の全営業員に対し、現在株価が激しく下がっている銘柄が近い将来に公募増資の実施を公表すること、当該銘柄は公益セクターであること、グローバル案件であること、実施規模は数千億円であることなどを伝えた。

エ Jなどからの情報提供により本件公募増資に係る事実を知ったKは、平成22年7月1日又は同月2日頃、当時、D証券海外機関投資家向け営業部門に所属していたEに対し、業務上の情報共有の一環として、D証券の社内において、「次、INPEX（注・国際石油開発帝石を指す。）らしいですよ」、「5,000億円くらいらしいですよ」などと言い、また、本件公募増資に係る公表が翌週に行われることを伝えた。そのため、Eは、D証券営業員としての職務に関し、国際石油開発帝石が公募増資を実施すること、そのおおよその実施規模及び公表時期等、本件公募増資について知るに至った。

(4) EとCの間でやり取りされたチャットの内容等

Cは、平成22年7月7日午前9時45分頃、Eに対し、チャットで「まだかなあ」とのメッセージを送信した。その後、EとCは、同日中には、チャットによるやり取りは行っていない。

また、Eは、同月8日午前8時29分頃から、Cに対し、毎朝行っているのと同様に、チャットで、前記(1)ウの朝会で話題となった市場動向等に係る情報提供を行った。その後、Cは、同日午前8時51分頃、Eに対し、チャットで「電話おわりました」とのメッセージを送信した。そして、Cは、同日午前10時35分頃、Eに対し、チャットで「なくなったんですかね」とのメッセージを送信した。

さらに、Eは、同日午前10時48分頃、Cに対し、チャットで「みずほラージ後、自席待機と言われてます」とのメッセージを送信した。当時、D証券においては、公募増資案件が予定されている場合、その公表後に開催する営業会議への出席に備え、営業員に対し、事前に自席に待機するよう指示を出す慣行があった。

なお、Cが、上記「なくなったんですかね」とのメッセージを送信してから、Eが、上記「みずほラージ後、自席待機と言われてます」とのメッセージを送信するまでの間には、EとCの間では、チャットによるやり取りは行われていない。

(5) 本件公表

平成22年7月8日午後4時30分頃、TDnet（適時開示情報伝達システム）により、「新株式発行及び株式売出しに関するお知らせ」と題する文書がウェブサイトに掲載され、国際石油開発帝石が本件公募増資についての決定をした旨の事実が公衆の縦覧に供され、本件公表がされた。

(6) 本件株式の売買

Cは、平成22年6月14日から同月23日までの間に、本件各投資一任契約等に基づく運用として、本件各ファンド等の計算において、本件株式合計384株を売付価額合計約2億1,098万円で空売りした。

また、Cは、同年7月2日午前8時36分頃、L証券株式会社に対し、本件株式に係る貸株レートの提示を依頼し、同日午後3時13分頃、同社に対し、正式に借株の申込みを行った。そして、Cは、同月6日、本件各投資一任契約に基づく運用とし

て、本件各ファンドの計算において、本件株式合計 456 株を売付価額合計 2 億 1,847 万 3,000 円で空売りした（本件売付け）。

なお、Cは、同月 9 日から同月 27 日の間に、本件各投資一任契約等に基づく運用として、本件各ファンド等の計算において、本件株式の空売り等を行う一方、本件株式合計 858 株を買付価額合計約 3 億 4,860 万 4,000 円で買い付けた。

3 争点に対する判断

(1) はじめに

Eは、参考人審問及び質問調書において、Cに対し、本件公募増資に係る事実を本件公表前に伝えた旨供述する。一方、被審人は、Cは、Eから本件公募増資に係る事実を伝えられていない旨主張し、Cは、質問調書及び陳述録取書において、上記主張に沿う供述をする。

そこで、前記 2 の前提となる事実を踏まえ、Eの供述の信用性等について検討する。

(2) E供述の検討

ア Eの供述内容

Eは、参考人審問及び質問調書において、おおむね次のとおり供述している。

Kは、かねてより、私に対し、近々公表される公募増資に関する情報を知らせてきていたところ、その情報には、まず間違いがなかった。Kは、遅くとも平成 22 年 7 月 2 日頃までには、私に対し、本件公募増資についても、情報を伝えてきた。その内容は、国際石油開発帝石が公募増資を実施し、実施規模は 5,000 億円程度であり、公表は翌週頃されるというものであった。その際、Kが銘柄のみならず具体的な金額を知らせてきたことに驚いた記憶がある。

そこで、Kから知らされたその日のうちに、すなわち遅くとも同日頃までに、私の担当顧客のうち、被審人のCほか 2 名に対し、国際石油開発帝石の公募増資が翌週頃に公表される旨伝えた。Cらは、かねてより公募増資に興味を持っており、また、私にとって大事な顧客であった。3名のうち、Cに伝えたのは最後であった。Kから知らされたその日のうちに伝えたのは、公募増資に関するような情報は、いち早く知ることには価値があり、情報が古くなるとは意味がないためである。また、公募増資に関する情報を伝えることは、よくないことであるという意識があったため、そのような情報の伝達手段としては、メールやチャット、業務用固定電話などの記録が残るものは避け、私用の携帯電話などを用いていた。

Cに伝えた日時場所等について、正確には覚えておらず、携帯電話で伝えたのか、同日午後 1 時に開催した四季報外交の際に直接会って伝えたのかははっきりしないが、後者の可能性が高く、上記両方の手段により伝えた可能性もある。また、Cに対し、どのような言い方をして伝えたのかについても、はっきり覚えていな

いが、社内で取得した確度の高い情報として伝えたことは間違いない。その際、Cには、特に驚いた様子はなかった。

Cは、同月7日、チャットで「まだかなあ」とのメッセージを送ってきたが、私にはそれが何のことであるか分からず、違和感を覚えた。その理由は、その週より前に話したことに關するメッセージであったためであると思う。また、Cは、同月8日、チャットで「なくなっただですかね」とのメッセージを送ってきた。このメッセージを見た際、Cが、同メッセージと上記「まだかなあ」とのメッセージにより、以前に伝えていた本件公募増資について、公表のタイミングなどを尋ねているものと理解したが、本件公募増資に係るやり取りをチャット記録に残してよいものか迷ったため、すぐには返信することができなかった記憶がある。その後、本件公募増資の公表時期を示唆する意味で、Cに対し、チャットで「みずほラージ後、自席待機と言われてます」との返信を行った。このような返信をすれば、Cには、本件公募増資の公表のタイミングが当然に理解できるものと認識していた。

イ 検討

Eは、本件公募増資に係る事実を知り、同事実をCに伝達し、その後Cとチャットでやり取りした一連の経緯について、上記のとおり、自らの経験した事実として、その時々感情を交えつつ述べているものであり、その供述内容は自然であって、特段不合理な点は見当たらない。また、Eは、Cへ伝達した具体的な日時場所及び方法等につき、記憶にない点はその旨述べているのであって、供述態度は真摯なものといえ、殊更証券調査官に迎合的な様子なども認められない。

さらに、Eの上記供述のうち、Cに対し、本件公募増資が翌週頃に公表される旨伝えたところ、その後、Cから本件公表のタイミングなどについてチャットで尋ねられたため、これに回答したとの点については、本件公表の前日から当日にかけて、EとCの間で、「まだかなあ」、「なくなっただですかね」、「みずほラージ後、自席待機と言われてます」との各チャット（前記2(4)）がやり取りされた経緯を極めて自然に説明するものであり、また、Eの供述は、客観的に明らかな各チャットの内容とも整合しているといえることができる。

そして、Eの上記供述内容は、Eが本件公募増資に関する内部情報を担当顧客であるCらに漏えいし、Cがインサイダー取引に關与したことに係るものであるから、E自身及びCがそれぞれ懲戒処分等の不利益を被る可能性のある内容であるところ、EとCは職務上頻繁に交流があったこと（前記2(1)エ）、Cが、EがCと交流することにより機関投資家営業について研さんを積んでいた旨述べていることからすると、EにとってCと交流することは有益であったといえ、このようなEがあえて自らやCに不利益となる虚偽の供述をする動機は見当たらない。

以上のとおりであるから、Eの上記供述は十分に信用することができる。

(3) 被審人の主張及びC供述の検討

ア 被審人の主張概要

被審人は、次のとおり、調査時のEの上記供述は、証券調査官が客観的事実を無視し、合理的推測を排除して誤導することにより得られたものであり、Eの記憶に基づくものではなく、信用できないと主張し、後記Cの陳述録取書のほかに、これに沿う証拠がある。

すなわち、①前記2(4)の各チャットの内容のみでは、それが本件公募増資に係るものであるか否かは明らかにならず、むしろ、「まだかなあ」とのメッセージは、Cが、事前に依頼した何らかの対応を待っている際に送信したものと推測できる一方、同メッセージと、その翌日に送信された「なくなったんですかね」とのメッセージを関連するものとみて、これらが本件公募増資に係るものであると考えることは不合理である。また、「なくなったんですかね」とのメッセージは、Cが公募増資に応じて取得したスクロール株の安定操作が終了したか否かを尋ねた可能性が極めて高いものである。さらに、「みずほラージ後、自席待機と言われてます」とのメッセージは、Cが「なくなったんですかね」という問いかけのメッセージを送信してから13分もの時間が経過した後に送られていることに照らすと、同メッセージに対する返信とみること自体、不合理である。その上、Eは、証券調査官から別の日に送信された上記「まだかなあ」、「なくなったんですかね」とのメッセージを同一日の連続するものとして示された上で供述している。このように、上記各チャットは、いずれも事前に本件公募増資に係る事実の伝達があったことを裏付けるものではないにもかかわらず、調査時のEの供述は、証券調査官の決め付けにより上記各チャットと本件公募増資が強引に結び付けられてされたものである。

また、②Eの供述内容は、伝達内容のみならず伝達の時期すら特定されておらず、具体性がなく、さらに、③Eの供述は、変遷を重ねているところ、その経緯は不自然である。そして、④Eは、平成22年7月2日午後1時頃に重要事実の伝達を行った旨供述するところ、同供述は、Cが同日午前中には既に本件売付けをする投資判断を終了していたことや、同月6日になってようやく本件売付けをしたことなどのCの取引状況との整合性を欠く。

イ Cの供述内容

Cは、質問調書及び審判手続中に作成された陳述録取書において、本件公募増資に係る事実の伝達を受けていない旨、Eの上記供述と相反する供述を一貫して行い、また、陳述録取書において、自らの一般的な投資手法や本件売付けを行った理由につき種々述べた上で、本件売付けは、インサイダー情報に基づくものではなく独自の投資判断によるものである旨供述する。

その上、Cは、前記2(4)の各チャットの意味について、質問調書においては、

覚えていないなどと供述していたが、陳述録取書においては、質問調査の段階では、2年以上前にやり取りしたチャットの意味につき突然尋ねられたこともあり、明確に思い出せなかったが、現時点で考えてみると、「まだかなあ」とのメッセージは、当時、Eからもらう予定であった電話がかかってこなかったため送信したものである旨、「なくなったんですかね」とのメッセージは、できるだけ早く売却したいと考えていたスクロール株の安定操作が終了したか否かの確認をしたものにほぼ間違いない旨、「みずほラージ後、自席待機と言われてます」とのメッセージについては、どのように理解したか思い出せないが、「なくなったんですかね」とのメッセージに対する返信ではなく、また、「自席待機」が公募増資をほのめかす言葉であることは、質問調査において初めて知ったものである旨など、被審人の主張に沿う供述をする。

ウ 検討

(ア) そこで、まず①上記各チャットの内容についてみるに、Eは、Cが送信した「まだかなあ」とのメッセージについて、それを見たときに違和感を覚えた旨、Cへの伝達行為を否認していた当初より一貫して供述しているところ、仮に、被審人が主張し、Cが供述するように、EがCから事前に何らかの依頼を受けていたとすれば、Eが同メッセージに違和感を覚えるとは考え難く、被審人の主張やCの供述は不合理である。

また、Cが送信した「なくなったんですかね」とのメッセージは、何がなくなったのかについて示されていないほか、「終わった」などの表現すら用いられていないため、文言のみによって、Cが述べるようなスクロール株の安定操作が終了することにつき尋ねたものと読み取るのは困難であり、その終了の有無につき尋ねるものとは、にわかに考えがたい。そもそも、スクロール株の公募増資の申込期間は、平成22年7月6日から同月7日までと設定され、その旨公表されていた上、Cは、同月6日、D証券のMから、スクロール株の安定操作期間が同月7日までであることを明確に知らされていたのである。また、C自身、公募増資に応じてスクロール株を取得し、それをできるだけ早く売却したいと考えていた旨供述しているから、Cは、スクロール株の安定操作期間については、十分認識していたといえる。これらによれば、Cが、スクロール株の安定操作期間終了後の同月8日に、あえて法律上許容された期間を超えて安定操作が行われているか否かにつき確認したという供述内容自体、不自然といえるべきである。

さらに、Eが送信した「みずほラージ後、自席待機と言われてます」とのメッセージは、その内容に照らせば、EとCの間で、近日中に本件公募増資が実施されること及び「自席待機」との言葉の意味について共通認識があり、それ故に「なくなったんですかね」との問いかけに対する回答として送信されたも

のと見るのが自然であり、このような共通認識がなかったにもかかわらず、Eが突然このようなメッセージを送信したとは考え難い。

被審人は、「みずほラージ後、自席待機と言われてます」とのメッセージは、「なくなったんですかね」とのメッセージに対する回答としては、送信された時期が遅い旨主張する。しかし、EとCの間でやり取りされた他のチャットの送受信の間隔を見るに、例えば、Eが、同月5日、Cに対し、「以前IPOに参加して頂きましたN社の1on1はご関心ございますか？」と問いかけたのに対し、Cが、約7分後に「ありません」と回答し、これを受け、Eが、約1時間53分後に「かしこまりました。ありがとうございます。」と回答するやり取りをしているように、EとCは、数分から数時間の間隔をおいたチャットのやり取りを行っていたものである。このことに加え、Eが、参考人審問において、「なくなったんですかね」とのメッセージを受信した際、本件公募増資に係る問いかけであると理解したが、そのやり取りをチャット記録に残してよいものか迷ったため、すぐに返信することはできなかった記憶がある旨供述していることにも照らせば、Cの問いかけに対し、Eが返信するまで13分間の間隔があることは、不合理ではなく、13分間の間隔があったことをもって、「みずほラージ後、自席待機と言われてます」とのメッセージが「なくなったんですかね」とのメッセージに対する回答ではないなどということとはできない。

以上のとおり、上記各チャットの意味に係る被審人の主張や、それに沿うCの供述は、その内容自体、不自然不合理なものである。

その上、Eは、参考人審問において、これまでCから電話するようせかされたり、Cとの間でスクロール株の安定操作に係るやり取りを行ったりした記憶はない旨供述し、また、前述のとおり、「なくなったんですかね」とのメッセージを受信した際、本件公募増資に係る問いかけであると理解したが、そのやり取りをチャット記録に残してよいものか迷ったため、すぐには返信することができなかった記憶がある旨述べ、上記各チャットの意味に係る被審人の主張を明確に否定している。

したがって、調査時のEの供述は、証券調査官の決め付けにより上記各チャットと本件公募増資が強引に結び付けられたものとは到底いえない。

(イ) 次いで、②供述内容の具体性についてみるに、確かに、Cへの伝達の日時場所等に係るEの供述には、携帯電話で伝えたのか、四季報外交において伝えたのかなど、曖昧な点も見受けられるが、Eに対する質問調査は、伝達行為時とされる平成22年7月当時から2年以上経過した時点において行われていることに照らせば、当時の出来事に関し記憶に曖昧な点があるのはむしろ自然であり、このことをもって、本件公募増資に係る事実を伝達したこと自体についての記憶も曖昧であるとか、調査時のEの供述が証券調査官の誤導によるものである

などということはいえない。

- (ウ) そして、③供述の変遷についてみるに、Eは、質問調査の開始当初は、Cへの伝達行為を否認していたのに対し、その後自認に至っているところ、質問調査及び参考人審問において、その理由について、当初は当時のことをよく思い出せず、憶測で話すのはよくないと思っており、また、話したくないという気持ちもあったが、証券調査官から「まだかなあ」、「なくなったんですかね」などのチャット記録を示されるなどしたことで記憶が喚起され、認めざるを得ないと考えたこと、もやもやした気持ちを清算したいとの思いが強まったことから、正直に話すことにしたなどと述べている。前述のとおり、伝達行為をした当時の出来事に係るEの記憶に曖昧な点があるのは自然であることに加え、当時のチャット記録を示されることなどにより記憶が喚起されることは十分にあり得ること、また、EがCへの伝達行為を自認することにより、E自身及びCが不利益を被るおそれがあったことに照らすと（前記(2)イ参照）、Eが、質問調査の開始当初は上記伝達行為を否認していたものの、その後、証拠を示されたことなどにより言い逃れをすることは困難であると判断し、自認に至るという供述経過には合理性があり、Eが供述を変遷させたことが不自然とはいえない。

なお、被審人は、Eが、調査時に、証券調査官から上記「まだかなあ」、「なくなったんですかね」とのメッセージを同一日の連続したものとして示されたと主張するが、Eの参考人審問の結果によっても、そのような事実は認められない。

- (エ) さらに、④Cの取引状況との整合性についてみるに、確かに、Eは、平成22年7月2日午後1時頃までには、Cに対し、本件公募増資に係る事実を伝達した旨述べているところ、Cは、それ以前の同日午前8時36分頃、証券会社の担当者に対し、本件売付けに係る借株の問合せを行ったものである（前記2(6)）。しかし、Eは、同日午後1時以前に本件公募増資に係る事実を伝達した可能性があるとして述べているから、Cに対し、Cが上記のとおり借株の問合せを行う前に本件公募増資に係る事実を伝達した可能性があることも述べるものである。仮に、CがEから同事実の伝達を受けるより前に上記借株の問合せをしていたとしても、その後にEから同事実の伝達を受けて本件売付けをしたことも考えられ、被審人のその余の主張を考慮しても、Eの供述と本件売付けに係るCの取引状況が整合性を欠くとはいえない。

- (オ) その他、被審人は、EがCや他の担当顧客への伝達行為をしていたとすれば、Cらはそれぞれ異なる投資行動をとったはずであること、Eには、Cへの伝達行為に関し虚偽供述を抑制する動機がなく、証券調査官に迎合することに抵抗はなかったことなどを主張するが、採用できないことは上記説示より明らかである。

また、被審人は、Cによる一連の取引には合理性があり、本件売付けはインサイダー情報に基づくものではなくC独自の投資判断によるものである旨主張し、Cも、陳述録取書においてその旨供述するが、上記認定を左右しない。

(カ) 以上によれば、被審人の主張及びこれに沿う上記各証拠は、採用することができない。

(4) 結語

したがって、被審人のファンドマネージャーとして本件売付けを行ったCは、遅くとも平成22年7月2日までに、Eから、EがD証券の営業員という立場を通じて知った本件公募増資が実施され、それが翌週頃に公表される旨の事実の伝達を受けたことが認められる。そうすると、被審人は、Eから、国際石油開発帝石の業務執行を決定する機関が本件公募増資についての決定をした旨の重要事実の伝達を受けたものと認められる。

なお、被審人は、法第166条第3項が規定する第一次情報受領者によるインサイダー取引が成立するためには、自らが第一次情報受領者であるとの認識が要件となる旨などを主張するが、独自の見解にすぎず、採用できない。

事案3：株式会社田中化学研究所との契約締結者の社員及び同人からの情報受領者による内部者取引（平成25年度（判）第43号、第44号金融商品取引法違反審判事件・決定日：平成26年12月4日）

<本事案の争点及びポイント>

本件は、株式会社田中化学研究所（以下「田中化学研究所」という。）と購買取引契約（以下「本件契約」という。）を締結していたパナソニック株式会社の社内カンパニーの社員（以下「被審人A」という。）が、本件契約の履行に関し、田中化学研究所が住友化学株式会社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。）を知ったといえるか（第43号事件）、被審人Aの実母（以下「被審人B」という。以下、被審人Aと併せて「被審人ら」という。）は被審人Aから本件重要事実の伝達を受けたといえるか（第44号事件）が争点となっており、166条第1項第4号、及び同条第3項の適用関係が問題となった事案である。

審判手続において、被審人Aは、本件契約の履行に関し、本件重要事実を知った点を、被審人らは、被審人Bが被審人Aから本件重要事実の伝達を受けた点をそれぞれ否認した。

これに対し決定では、被審人Aが田中化学研究所株式（以下「本件株式」という。）をタイミングよく取引していること、被審人Aに田中化学研究所の購買部門の社員から知らされて本件重要事実を知る機会が存在したこと等の間接事実に加え、被審人Bが被審人Aから本件重要事実の伝達を受けたとの供述が信用できることを理由に、被審人Aが、本件契約の履行に関し本件重要事実を知った事実及び被審人Bが被審人Aから本件重要事実の伝達を受けた事実がそれぞれ認定された。

なお、本件については、被審人によって課徴金納付命令の決定の取消しを求める訴えが提起されており、同事件は、現在、東京地方裁判所に係属している。

(参照条文)

金融商品取引法

第百六十六条 次の各号に掲げる者（以下この条において「会社関係者」という。）であつて、上場会社等に係る業務等に関する重要事実（当該上場会社等の子会社に係る会社関係者（当該上場会社等に係る会社関係者に該当する者を除く。）については、当該子会社の業務等に関する重要事実であつて、次項第五号から第八号までに規定するものに限る。以下同じ。）を当該各号に定めるところにより知つたものは、当該業務等に関する重要事実の公表がされた後でなければ、当該上場会社等の特定有価証券等に係る売買その他の有償の譲渡若しくは譲受け、合併若しくは分割による承継（合併又は分割により承継させ、又は承継することをいう。）又はデリバティブ取引（以下この条、第百六十七条の二第一項、第百七十五条の二第一項及び第百九十七条の二第十四号において「売買等」という。）をしてはならない。当該上場会社等に係る業務等に関する重要事実を次の各号に定めるところにより知つた会社関係者であつて、当該各号に掲げる会社関係者でなくなつた後一年以内のものについても、同様とする。

一～三 （略）

四 当該上場会社等と契約を締結している者又は締結の交渉をしている者（その者が法人であるときはその役員等を、その者が法人以外の者であるときはその代理人又は使用人を含む。）であつて、当該上場会社等の役員等以外のもの 当該契約の締結若しくはその交渉又は履行に関し知つたとき。

2 （略）

3 会社関係者（第一項後段に規定する者を含む。以下この項において同じ。）から当該会社関係者が第一項各号に定めるところにより知つた同項に規定する業務等に関する重要事実の伝達を受けた者（同項各号に掲げる者であつて、当該各号に定めるところにより当該業務等に関する重要事実を知つたものを除く。）又は（略）は、当該業務等に関する重要事実の公表がされた後でなければ、当該上場会社等の特定有価証券等に係る売買等をしてはならない。

4～6 （略）

(参考) 課徴金納付命令の決定（平成 26 年 12 月 4 日）

1 決定の内容

(1) 第 43 号事件被審人（A）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 68 万円

イ 課徴金の納付期限 平成 27 年 2 月 5 日

(2) 第 44 号事件被審人 (B) 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 50 万円

イ 課徴金の納付期限 平成 27 年 2 月 5 日

2 事実及び理由の概要

別紙のとおり

(別紙)

(課徴金に係る金商法第 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、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、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 2,500 株を買付価額合計 87 万 5,700 円で買い付け (以下「本件買付け 1」という。) た。
- 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 1,900 株を買付価額合計 68 万 3,400 円で買い付け (以下「本件買付け 2」という。) た。

(違反事実認定の補足説明)

1 争点

- ア 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、
- イ 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

(1) 関係者等

ア 被審人A

被審人A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、大阪府内に居住していた。

イ 被審人B

被審人B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。

(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、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。

(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。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たが、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 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、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。

エ F は、平成 25 年 3 月 27 日、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、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 18 日、本件株式合計 2,700 株を買付価額合計 101 万 5,200 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、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、344 円ないし 345 円の指値で本件株式合計 5,800 株について、合計 199 万 9,000 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、349 円ないし 353 円の指値で本件株式合計 3,700 株について、合計 129 万 9,300 円で買い注文を出し、そのうち合計 2,500 株について、買付価額合計 87 万 5,700 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 1,000 株について、35 万 6,000 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2,500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、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81万4,532円とした。被審人Bは、同日、350円の指値で本件株式2,000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、352円の指値で本件株式1,200株について、42万2,400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、再度、352円の指値で本件株式2,200株について、77万4,400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3万5,200円で約定したが、約定しなかった注文を取り消した上で、同日、成行により本件株式1,800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64万8,200円で約定した（この1,800株の約定分と上記100株の約定分が「本件買付け2」である。）。

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らおもしろいから」などという話をした。そのとき、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に対し、「今、Aから電話があって」、「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。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になってしまうため、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。

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、350円の指値で2,000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、352円の指値で、2,200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、引け間際に、成行により 1,800 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ったね、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」という電話があったため、「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、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。

また、自己保有株式を売却して約 80 万円の資金を捻出し、350 円の指値による買い注文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、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。

さらに、被審人 B の上記供述内容は、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。

(3) まとめ

以上のとおりであるから、平成 25 年 10 月 9 日付け質問調書における被審人 B の供述は、十分に信用することができる。

4 争点ア（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

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、本件公表された日の前日である同月 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みたらおもしろいから」などと伝えたことが認められる。

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、長期間にわたり株式取引を行っていなかったところ、本件公表当日において、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、そのほぼ全額に相当する合計 199 万 9,000 円での買い注文を出した。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、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。

これらの事実を総合すると、被審人Aには、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わかれるところ、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Fと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。

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ところ、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、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、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、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

以上によれば、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。

5 争点イ（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。

事案 4 : 日本板硝子株式会社の契約締結交渉先の社員からの情報受領者による内部者取引平成 25 年度(判)第 29 号金融商品取引法違反審判事件・決定日平成 26 年 12 月 26 日)

<本事案の争点及びポイント>

本事案において、被審人(法人)は、①日本板硝子株式会社(以下「日本板硝子」という。)と引受契約の交渉を行っていた証券会社のセールストレーダーであったEが、その職務に関し、日本板硝子の業務執行を決定する機関が株式の募集を行うこと(以下「本件公募増資」という。)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。)を知ったこと、②被審人のファンドマネージャーであったB及びCが、平成 22 年 7 月 27 日に、Eから本件重要事実の伝達を受けたこと、③被審人は、ケイマン籍ユニット・トラスト(以下「本件ファンド」という。)を通じて、日本板硝子株式の取引を行っていたところ、本件違反行為のうち、被審人の役員等の本件ファンドへの出資割合に係る部分について、当該役員等の計算で行われたことを否認したことから、これらの点が争点となり、金商法第 166 条第 1 項第 5 項、同項第 4 号、同条第 3 項、第 175 条第 10 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 23 第 2 項第 3 号の適用関係が問題になった。

これに対し決定では、平成 22 年 7 月中旬頃の証券会社内のミーティングでの同僚の発言や株式資本市場部の従業員による継続的な日本板硝子株式のフロー照会(ある銘柄の売買において、どのような投資家がどの程度の量の売買を行ったのかについての照会のこと)等から、近く本件公募増資の実施が公表されると考えた旨のEの質問調査における供述は、客観的証拠と整合すること等から信用できるとする反面、これに反するEの参考人審問等での供述は信用できないとし、Eが職務に関し本件重要事実を知ったものと認定された。

また、決定では、Bについては、日頃からEから公募増資に関する情報提供を受け、当該情報を基に取引をしていたこと、平成 22 年 7 月 27 日の翌日に同社株式を売り付けたこと、その後も本件公募増資に関するやり取りの後に同社株式を売り付けていることを総合し、Cについては、EとBの間の本件公募増資の情報に関するチャットの直後に同社株式を売り付けたこと、EとBの間の平成 22 年 7 月 27 日のチャット以降Cの取引態様が変化したこと等を総合し、EがB及びCに対し本件重要事実を伝達したものと認定された。

最後に、決定では、被審人の役員等は本件ファンドのユニットホルダーであったところ、本件ファンドの信託約款は、ユニットホルダーが信託財産の具体的に特定された部分の権利又は持分を有しないとされているにすぎず、ユニットホルダーの計算によって取引が行われたことに相違ない等とし、被審人の役員等の本件ファンドに対す

る出資割合について、同人らの計算によって違反行為がされており、被審人の計算とみなされると認定された。

なお、本件については、被審人によって課徴金納付命令の決定の取消し等を求める訴えが提起されており、同事件は、現在、東京地方裁判所に係属している。

(参照条文)

金融商品取引法

第百六十六条 次の各号に掲げる者（以下この条において「会社関係者」という。）であつて、上場会社等に係る業務等に関する重要事実（当該上場会社等の子会社に係る会社関係者（当該上場会社等に係る会社関係者に該当する者を除く。）については、当該子会社の業務等に関する重要事実であつて、次項第五号から第八号までに規定するものに限る。以下同じ。）を当該各号に定めるところにより知つたものは、当該業務等に関する重要事実の公表がされた後でなければ、当該上場会社等の特定有価証券等に係る売買その他の有償の譲渡若しくは譲受け又はデリバティブ取引（以下この条において「売買等」という。）をしてはならない。当該上場会社等に係る業務等に関する重要事実を次の各号に定めるところにより知つた会社関係者であつて、当該各号に掲げる会社関係者でなくなつた後一年以内のものについても、同様とする。

一～三 （略）

四 当該上場会社等と契約を締結している者又は締結の交渉をしている者（その者が法人であるときはその役員等を、その者が法人以外の者であるときはその代理人又は使用人を含む。）であつて、当該上場会社等の役員等以外のもの 当該契約の締結若しくはその交渉又は履行に関し知つたとき。

五 第二号又は前号に掲げる者であつて法人であるものの役員等（その者が役員等である当該法人の他の役員等が、それぞれ第二号又は前号に定めるところにより当該上場会社等に係る業務等に関する重要事実を知つた場合におけるその者に限る。）その者の職務に関し知つたとき。

2 （略）

3 会社関係者（第一項後段に規定する者を含む。以下この項において同じ。）から当該会社関係者が第一項各号に定めるところにより知つた同項に規定する業務等に関する重要事実の伝達を受けた者（同項各号に掲げる者であつて、当該各号に定めるところにより当該業務等に関する重要事実を知つたものを除く。）（中略）は、当該業務等に関する重要事実の公表がされた後でなければ、当該上場会社等の特定有価証券等に係る売買等をしてはならない。

4～6 （略）

(会社関係者に対する禁止行為等に違反した者に対する課徴金納付命令)

第一百七十五条 第六十六条第一項又は第三項の規定に違反して、同条第一項に規定する売買等をした者があるときは、内閣総理大臣は、次節に定める手続に従い、その者に対し、次の各号に掲げる場合の区分に応じ、当該各号に定める額（次の各号のうち二以上の号に掲げる場合に該当するときは、当該二以上の号に定める額の合計額）に相当する額の課徴金を国庫に納付することを命じなければならない。

一 第六十六条第一項又は第三項の規定に違反して、自己の計算において有価証券の売付け等（同条第一項に規定する業務等に関する重要事実の公表がされた日以前六月以内に行われたもの（当該公表がされた日については、当該公表がされた後に行われたものを除く。）に限る。以下この号において同じ。）をした場合 次のイに掲げる額から次のロに掲げる額を控除した額

イ 当該有価証券の売付け等について当該有価証券の売付け等をした価格にその数量を乗じて得た額

ロ 当該有価証券の売付け等について業務等に関する重要事実の公表がされた後二週間における最も低い価格に当該有価証券の売付け等の数量を乗じて得た額

二 (略)

三 第六十六条第一項に規定する売買等をした者（金融商品取引業者等に限る。）が、その行う金融商品取引業（登録金融機関業務を含む。）の顧客又は第四十二条第一項に規定する権利者（第十項各号に掲げる者を除く。）の計算において、当該売買等をした場合 当該売買等に係る手数料、報酬その他の対価の額として内閣府令で定める額

2～9 (略)

10 第一項の場合において、次の各号に掲げる者の計算において第六十六条第一項に規定する売買等をした者は、自己の計算において当該売買等（当該各号に掲げる者が同条第一項又は第三項の規定に違反して、自己の計算において同条第一項に規定する売買等をした場合にあつては、当該売買等と同一のものを除く。）をしたものとみなして、第一項の規定を適用する。

一 (略)

二 当該売買等をした者と生計を一にする者その他の当該売買等をした者と特殊の関係にある者として内閣府令で定める者

11～12 (略)

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

(重要事実を知った会社関係者の取引等に係る課徴金の計算における手数料等の額)

第一条の二十三 法第一百七十五条第十項第一号に規定する内閣府令で定める者は、次の各号に掲げる者とする。(略)

2 法第百七十五条第十項第二号に規定する内閣府令で定める者は、次の各号に掲げる者とする。

一～二 (略)

三 当該売買等をした者の役員等

四～五 (略)

3～4 (略)

(参考) 課徴金納付命令の決定 (平成 26 年 12 月 26 日)

1 決定の内容

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 804 万円

(2)課徴金の納付期限 平成 27 年 2 月 27 日

2 事実及び理由の概要

別紙のとおり

(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「違反事実」という。))

被審人は、シンガポール共和国会社法に基づき設立され、同国ロビンソン・ロード 120、#16-01 に本店を置いていた有限責任会社 (現本店所在地は、同国セシル・ストリート 105、ジ・オクタゴン 07-01) であり、通称「アジー・ファンド」(Azy Fund) と呼ばれるケイマン籍ユニット・トラストのユビキタス・マスター・シリーズ・トラスト・クラス・ジー・ファンド (Ubiquitous Master Series Trust Class G Fund。以下「本件ファンド」という。) の受託者である A 社との間で締結した投資一任契約に基づいて、本件ファンドの資産の運用権限を有していたものであるが、被審人のファンドマネージャーとして本件ファンドの資産の運用を担当していた B 及び C (以下 B と併せて「Bら 2 名」という。) において、平成 22 年 7 月 27 日、D 証券株式会社 (以下「D 証券」という。) 販売取引部門セールストレーダー E から、D 証券マーケット部門の社員 F らが、東京都港区三田三丁目 5 番 27 号に本店を置き、建築用・自動車用ガラスの製造・販売等を目的とし、その発行する株式が東京証券取引所市場第一部に上場されてい

る日本板硝子株式会社（以下「日本板硝子」という。）との引受契約の締結の交渉に関して知り、その後Eがその職務に関し知った日本板硝子の業務執行を決定する機関が株式の募集（以下「本件公募増資」という。）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。）の伝達を受けながら、法定の除外事由がないのに、それぞれ、上記投資一任契約に基づく運用として、本件重要事実の公表（以下「本件公表」という。）前の同日から同年8月24日までの間、G証券株式会社等を介し、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等において、日本板硝子株式（以下「本件株式」という。）の売付けを行い（以下「本件売付け」という。）、もって、本件ファンドの計算において、本件株式合計347万8,000株を売付価額合計7億5,156万8,206円で売り付け、そのうち、被審人の役員等であるBら2名、H及びI（以下「Bら4名」という。）の計算において、それぞれ同年7月度及び同年8月度におけるその出資割合である7.47パーセント及び6.22パーセント相当を売り付けたものである。

（違反事実認定の補足説明）

1 争点

被審人は、違反事実のうち、①Eが職務に関し本件重要事実を知ったこと、②Bら2名がEから本件重要事実の伝達を受けたこと及び③本件売付けのうち、Bら4名の出資割合に係る部分がBら4名の計算において行われたことを否認しているから、これらの点について補足して説明する（なお、違反事実のうち、その余の点については、被審人が争わず、そのとおり認められる。）。

2 認定事実

(1) 関係者

ア 被審人

被審人は、シンガポール共和国会社法に基づいて設立され、投資運用業を行うことについて、同国通貨監督庁に登録されている有限責任会社である。

イ Bら2名

Bら2名は、被審人のファンドマネージャー等として本件ファンドの運用を担当していた者である。

ウ E

Eは、D証券販売取引部門セールストレーダーとして、国内外の機関投資家を顧客とし、顧客に対し、株価動向等の情報提供を行いつつ、顧客から日本株の売買に係る注文を受注し、執行することを職務としていた者である。

エ D証券

D証券は、第一種金融商品取引業の登録を受け、本件公募増資に係る国内におけ

る一般募集の共同主幹事証券会社であった株式会社である。

(2) D証券の社内態勢及び従前の公募増資引受状況等

D証券は、法人関係情報の管理の一環として、法人の内部情報を取得する可能性が高い内部取引部門とそれ以外の外部取引部門とを物理的・システマ的に隔離する体制を整備していた。同社において公募増資の引受け及び募集業務等を担当する内部取引部門であったマーケット部門は、顧客企業が自社の株価の変動要因を調査するためにする照会に対応したり、顧客企業に対する営業材料としたりするなどのため、外部取引部門である販売取引部門のセールストレーダーに対し、特定銘柄に関する売買状況を照会するフロー照会を行っていた。

D証券は、平成22年6月ないし同年7月頃公表されたK社、L銀行及びM社（M社の証券コードは、Nである。後の引用したチャットの「O」との記載は、M社を指す。）の公募増資について、引受け及び募集業務を行うなどしていた。

(3) EとBら2名との関係等

Eは、平成22年5月頃、D証券において、前任者を引き継いで被審人の担当となり、被審人の運用担当者に対し、ブルームバーグ・チャット等を介し、情報提供をしていた。Eは、主にBとチャットでメッセージの交換をしていたが、B以外のCら被審人の担当者も、チャットにログインすることにより、EとBとの間のメッセージを閲覧することができた。

本件ファンドにおいては、日本の上場企業の公開買付け、合併、増資など、企業のイベント等に着目した運用スタイルが採用されていたところ、遅くとも同年6月頃から、上記チャットでは複数の公募増資案件が話題に上っていた。

(4) 本件公募増資の決定

日本板硝子は、財務を統括する取締役を中心として公募増資の準備を進めていたところ、平成22年4月28日、取締役会において、本件公募増資の規模、方法、時期等について説明がされ、公募増資の実施時期の早期化等を求める意見が出されるなどの協議がなされるなどした上、日本板硝子の業務執行を決定する機関は、同日、本件公募増資の実施を決定した。

(5) 日本板硝子とD証券との契約締結の交渉等

日本板硝子は、平成22年5月7日、D証券に対し、本件公募増資の概要を説明し、引受けへの参加を要請するなどした。これに対し、D証券は、引受契約の締結を前提として応諾し、日本板硝子及びD証券は、同年7月6日に、本件公募増資に係るキックオフミーティングを開催し、本件公募増資の概要説明や爾後の方針等の確認を行うなど、契約の締結の交渉を行っていた。そして、日本板硝子は、同年9月8日、D証券などとの間で、新株式買取引受契約を締結した。

(6) EとBとの間のチャット及びBら2名による本件ファンドの取引状況等

EとBは、次のとおり、チャットを送信するなどし、その際、Cは、それらのチャ

- ットを見ることができた。また、Bら2名は、次のとおり、株式取引をした。
- ア Eは、平成22年6月4日、Bに対し、チャットで「ご存知、P、『噂』出ています。」と伝えると、Bは、「??」と返信し、Eは、公募増資を意味する「PO」と回答した。Pは、Q社の証券コードである。ただし、同社の公募増資は、公表されなかった。
- イ Bは、平成22年6月16日午後1時35分頃、Eに対し、チャットで「N??」とのメッセージを送信してM社株式について質問したところ、Eは、「はい!」と答えるなどした。M社は、同年7月8日、公募増資の実施を公表した。そして、Bは、同年6月16日午後1時36分頃、M社株式110株を売り付けた。
- また、Eは、同日午後1時41分頃、Bに対し、チャットで、もう1か月間、同株式の売りを強く推奨する旨伝えた。Cは、同日午後1時48分頃、同株式50株を売り付けた。
- ウ EとBは、平成22年7月5日午前10時15分頃から同日午前10時18分頃までの間に、BがEに対し、「Oは買い?」と尋ねたのに対し、Eは、Bに対し、「私だったら絶対にそんなことはしない」「絶対に」「私を信じてください」、「あなたはそうしたくないはず」、「特に、今週」との返信をし、Bは、買付けをやめる旨答えるやり取りをした。また、Eは、Bに対し、(他の株式は買いであっても)「Oは違う」「あなたは既にその理由を知っているはずでしょう」と述べると、Bは、「ああ(OK)」と答えた。そして、Bは、同日午後0時11分頃から、M社株式100株を、Cは、同日午後1時25分頃、同株式70株をそれぞれ売り付けた。
- エ EとBは、平成22年7月7日午後1時45分頃から同日午後1時49分頃までの間に、チャットで、EがBに対し、「これは」「噂どおりです」「日付がちよっと違います」と伝えると、Bは、「ちよっと空売りして買い戻しての繰り返しですが」「今日は変わらないので、もう一回入り直す感じです」と返信し、Eは、「はい!」「それは」「R証券株式会社、S証券株式会社、D証券」「だと思えます」と伝え、Bは、Eに対し、とりあえず証券会社側の買いで約定をできるか尋ねた上、T社もそうだし、最近このようなものが多い旨述べるやり取りをした。そして、Bは、同日午後1時50分頃、D証券を介し、M社株式200株を空売りした。
- また、EとBは、同日午後2時12分頃から同日午後2時17分頃までの間に、EがBに対し、チャットでM社株式の株価が下がってきたことを伝えると、Bは、「買い戻したくなる」、「空売りがあまりに多い」と答え、Eは、利益を取って明日また取引してくださいなどと述べるやり取りをした。Bは、この頃、M社株式200株を買い付けた上、Eに対し、チャットで「早すぎた」と述べた。
- オ EとBは、平成22年7月12日、チャットで、BがEに対し、「我々は、R証券株式会社、U証券株式会社、L銀行、J、あなたと非常に親しくしています」と述べたところ、Eは、Bに対し、「私は、ECMに直接コンタクトを持っているので、

「絶対に、Bさんにとって」「悪くなるようなことはしないです」と伝え、Bは、「どうも、どうも」などと答えるなどのやり取りをした。ここでいう「J」とは、Eの前任者のことであり、ECMとは、D証券マーケット部門のことである。

カ Eは、平成22年7月15日、チャットで、「V」と述べたところ、Bは、「そうか、960円下でちょっと買い戻し」などと返答した上、これについて何か聞いているかと質問したところ、Eは、「はい、知っていますよ」「しかし」「みんな、本件について話してるけど早すぎるね」と答え、Bは、「そうそう」と応じるなどした。Vは、W銀行の証券コードであり、同社は、平成23年1月7日、公募増資の実施を公表した。

また、Bは、平成22年7月15日、Eに対し、(L銀行について)「6か月はもう公募増資はないから」、他の銀行が「公募増資することは知っています」、同日午後3時20分に公募増資の実施を公表したW社について、「今日噂がありました」「しかし全く借入れがありません」などと順次伝え、さらに、Eに対し、「何か聞いていますか」と尋ねると、Eは、「W銀行以外は何も」と答えた。

さらに、Bは、同月26日、Eに対し、「Y社について、何か聞いていますか？」と尋ねると、Eは、「公募増資(po)??」「いや、聞いてません」と答えた。

キ EとBは、平成22年7月27日午後2時26分40秒頃から同日午後2時27分58秒頃までの間に、チャットで、EがBに対し、「注目しています」「5202」「今月」と述べたところ、Bが「なぜ？」と聞き返すと、Eは、「今ここでそれについて話すことはできません(can't talk abt it hear now)」と回答した上、「しかし」「来月は」「注目に値します」と伝え、Bは、「そうか」と返信するなどのやり取りをした。5202は、日本板硝子の証券コードである。

Cは、同日午後2時28分53秒頃、本件株式20万株の売り注文を出し、同日午後2時30分頃、同注文を約定させた。

また、Bは、日本板硝子が「注目に値する」との上記チャットを踏まえ、同月28日午前10時頃から、本件株式50万株を売り付けた。

ク Bは、平成22年8月9日午前9時17分頃、Eに対し、本件株式のフローについて照会したところ、Eは、同日にはない旨答えた。これに対し、Bは、Eに対し、「買うべきですか？」と尋ねたところ、Eは、「もしあなたがモメンタムを取りたいならば(買うべきです)」「しかし、私だったら、待つてヘビー・ショート(大量空売り)に備えます!」と答えた。その後、Eは、同日午前9時22分から2分18秒間、Bに電話をかけ、また、Cは、同日午前9時39分頃、本件株式5万株、Bは、同日午前9時43分頃、本件株式10万株のそれぞれ空売りの注文をし、間もなく約定させた。

ケ Bは、平成22年8月24日午前10時20分頃から同日午後2時3分頃までの間に、順次、本件株式合計200万株を買い付けた。

Eは、チャットで、同日午後2時1分頃から同日午後2時3分頃までの間に、Bに対し、日本板硝子に関する記事がブルームバーグに載っている旨伝え、東京証券取引所が取引を一時停止するかを尋ね、みんな空売りの買戻しをしているようである旨述べた。

Bは、同日午後2時4分頃、本件株式43万株を売り付けた。

コ Eは、Bに対し、平成22年6月14日、同月15日、同年7月12日、同月14日、同月16日、同月20日、同月23日、同年8月4日、同月9日（上記ク）及び同月12日、D証券内のEが使用していた固定電話からBの携帯電話に、合計10回にわたり電話をかけた。

(7) Bら2名による本件株式の取引の概要

Cは、本件ファンドの運用として、平成22年1月から同年6月までの間に、7回にわたり、本件株式を買い付け、それを1日ないし数週間後に売り付けて利ざやを稼ぐことを目指す取引を行った上、同年7月8日、本件株式20万株を買い付けた。

Bは、本件公表に先立つ同年7月28日から同年8月24日までの間に、本件ファンドの運用として、本件株式合計285万8,000株を売付価額合計6億1,615万8,196円で売り付け、同日までに同株を買い付けた。

Cは、本件公表に先立つ同年7月27日から本件公表後の同年8月27日までの間に、本件ファンドの運用として、本件株式合計62万株を売付価額合計1億3,541万0,010円で売り付け、同日までに本件株式42万株を買い付けた（なお、Cは、上記のとおり、同年7月8日に本件ファンドの運用として、本件株式を20万株買い付け、同月27日時点で同株の買いポジションを有していた。）。

(8) 本件公表

平成22年8月24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、「新株式発行及び株式売出しに関するお知らせ」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。

3 争点①（Eが本件重要事実を知ったかどうか）について

(1) Eの質問調査における供述内容

Eは、平成24年2月2日付け質問調書において、次のとおり供述する。

ア D証券販売取引部門に所属するセールストレーダーであり、また、M社の公募増資に関し、顧客を訪問して目論見書を配布するなどの営業をしていた。

イ 平成22年6月頃以降、D証券の株式営業部門のマネジメント陣から、夏季休暇の取得時期を事前に申請するよう指示された。それまでにこのような指示を受けたことは、まずなかった。

また、同月1日から同年7月1日までの間に、D証券の国内機関投資家向け営業の責任者であった株式営業部門のZから、夏季休暇を取得しないよう言われた。こ

れに対し、忙しくて、休みたくても休めない旨返答するなどした。

ウ 平成 22 年 7 月中旬頃、日本板硝子が公募増資を実施するらしいとの噂を聞いた。

また、D証券社内のミーティング等で、ZからM社の公募増資は前哨戦、布石であり、次は落とせない旨、顧客とのつながりを確保しておくべき旨、同業他社との競争に負けるわけにはいかない旨などを聞いていた。

エ しばしばマーケット部門からフロー照会を受けていた。フロー照会とは、ある銘柄の売買において、どのような投資家がどの程度の量の売買を行ったのかについての照会である。

平成 22 年 7 月中旬頃、マーケット部門で公募増資の引受業務等を担当し、日頃フロー照会をしてきていたA' から、数日間にわたり継続して本件株式のフロー照会を受けた。数日間にわたり継続してフロー照会を受けた銘柄は、メガバンク銘柄を除き、本件株式以外にはなかった。また、これ以前に、M社株式のフロー照会も受けていた。

このようなことから、マーケット部門が日本板硝子に強い関心を持っており、本件公募増資の引受け及び募集業務を受託しようとしている動きであることは、容易に予想できた。

オ 平成 22 年 7 月中旬頃、日本板硝子が公募増資を実施するらしいなどとの噂を聞いたこと、Zが、社内ミーティングの場などで、M社の国内募集について前哨戦などと述べていたことなどから、翌月頃、D証券が引き受ける公募増資案件が控えていると思ったこと、株式営業部門のマネジメント陣が従業員の夏季休暇の取得時期について気にかけていたこと、そして、同年 7 月中旬頃、マーケット部門のA' から本件株式のフロー照会を数日間にわたり継続的に受けたことから、マーケット部門が本件公募増資の引受け及び募集業務を受託する取引に入る努力をしているものと理解し、近い将来、本件公募増資の実施が公表されると考えた。

そして、同月 27 日、B' 社のC' に対し、本件株式を 1 か月間、空売りすることを推奨し、被審人のBに対し、チャットで、日本板硝子について来月は注目に値する旨伝えた。

(2) Eの質問調査における供述の信用性について

ア 供述内容の合理性について

Eは、本件重要事実を知った経緯について、自らの経験した事実として、その時々感情を交えつつ述べているものであり、その供述内容は自然であって、特段不自然不合理な点は見当たらない。

イ 供述の一貫性について

Eは、D証券において、休暇について聞かれたり指示を受けたりしたこと、D証券のZからM社の公募増資が前哨戦などであり、次は落とせない旨言われたこと、フロー照会を受けており、その中に本件株式に関するものが含まれていたことにつ

いて、参考人審問においても同旨を述べており、本件重要事実を知った経緯に関するこれらの供述は、一貫している。

ウ 客観的証拠との整合性について

上記認定事実によれば、EとBは、平成22年6月頃から頻りにチャットでやり取りをしていたところ、BがEに対し、M社株式が買いかと尋ねたのに対し、Eは、Bに対し、M社が公募増資を行うことについて、「私だったら絶対にそんなことはしない」、「私を信じてください」、「あなたはそうしたくないはず」、「特に、今週」とのメッセージを送信するなど、公募増資の情報を提供するチャットを繰り返した。また、Bは、Eから特定の株式に関する情報を提供されると、間もなく、当該株式について当該情報に沿う売付けを行っていた。そして、Eは、同年7月27日、Bに対し、日本板硝子に注目していること、来月は注目に値することを伝えたものである。

また、Eは、これに先立つ同月12日、Bから、チャットで、R証券株式会社、U証券株式会社、L銀行、J、Eと非常に親しくしているというD証券以外の証券会社とも懇意にしている旨と解されるメッセージを受け取ると、Bに対し、自分はマーケット部門と直接コンタクトを持っている旨のメッセージを送信し、D証券の内部情報を取得できる立場にいることを伝えている。

D証券の社内で得た情報を踏まえてBに情報提供を行った旨のEの上記供述は、このような客観的証拠と整合する。

エ 他の供述との整合性について

平成22年7月当時、D証券マーケット部門に所属していたA'は、Eから、D証券の社内で会った際やチャットで、本件公募増資の時期等について、何度も尋ねられた旨供述しており、フロー照会を踏まえて本件重要事実を知ったとのEの上記供述は、EがD証券の社内で内部者情報を収集していた旨の他の社員の供述と整合する。

オ 供述経過について

Eは、平成23年9月20日から証券取引等監視委員会（以下「監視委員会」という。）による質問調査を受け、複数の質問調書が作成された。Eは、同月21日頃、妻に対し、監視委員会の調査を受けていることを話したところ、妻から励ましを受けたものであり、また、調査に対し負けないという決意をし、監視委員会に対し、同月22日頃作成され署名押印した質問調書1通については、間もなく撤回を申し入れたが、他の質問調書については、撤回を申し入れることはなかったと述べる。Eは、その後も監視委員会から調査を受け、Eに対する質問調査が始まった後、4か月以上が経過した平成24年2月2日になって作成された質問調書に署名押印しているところ、本件審判手続中に作成した陳述書において、事実と異なる旨記載された調書には署名しなかった旨述べている。

これに対し、Eは、参考人審問においては、質問調書の内容が誤っているにもかかわらず、署名押印した旨や質問調書に署名押印したのは不本意であった旨供述するが、質問調査に関する上記経過に鑑みると、同供述をもってしても質問調書の信用性が減殺されるとはいえない。

(3) Eの他の供述について

Eは、陳述書及び参考人審問において、本件重要事実を市場の情報、噂で推測したにすぎず、フロー照会によって推測したものではなく、D証券社内の者に公募増資の情報を尋ねたこともなく、本件重要事実を知らなかった旨述べる。

しかし、前記のとおり、マーケット部門のA'は、Eから本件公募増資に係る情報について何度も尋ねられた旨述べ、また、Eは、平成22年6月18日、R証券株式会社金融商品部門のD'に対し、チャットで、D証券のマーケット部門から内部者情報を取得しようとしている旨述べており、Eは、内部情報を積極的に取得しようとしていたといえる。この点、Eは、上記チャットについて、見栄を張ったものであるかのような供述をするが、にわかに信じがたい。また、Eは、B'に対し、チャットでマーケット部門と直接コンタクトを持っていると伝えているところ、参考人審問において、このチャットはアピールをしたものである旨供述し、マーケット部門から情報を取得しようとしたものではない旨述べるかのようなようであるが、到底信用できない。

さらに、Eは、B'との間のチャットにおいて、例えば、Q社の公募増資について「『噂』出ています。」とのメッセージを送信するなど、噂であることを付言して情報提供していることもあるところ、本件重要事実について、そのような留保を付したメッセージは見当たらない。

その上、Eは、同年8月5日、担当顧客であるB'社のF'に対し、本件公募増資について、同日に行われることは絶対でない旨のチャットを送信しているから、Eは、少なくとも同日時点で本件重要事実について単なる市場の情報、噂に留まらない正確な情報を知っていたといえる。このことは、本件公表まで本件重要事実を知らなかったとのEの供述と矛盾する。なお、Eは、参考人審問において、この点について、冗談交じりのメッセージであった旨などを述べるが、到底信用できない。

また、Eは、審判手続において参考人審問申請がされた当日にE自身に対する懲戒解雇の無効を主張して訴えを提起したところ、少なくともD証券にとっての被審人の顧客としての重要性について、陳述書や参考人審問における供述とは矛盾する主張をしていることが窺われる。

そして、Eは、参考人審問において、質問調書に署名押印したことについて、内容が誤っているにもかかわらず、署名押印した旨述べるが、上記(2)オで述べたとおり、陳述書では、事実と異なる旨記載された調書には署名しなかった旨も述べており、質問調書の内容に誤りがあるとのEの参考人審問における供述は、直ちに採用することはできない。

これらを総合すると、Eの質問調書に反するEの陳述書及び参考人審問における供述は、信用することができないというべきである。

(4) まとめ

以上のとおり、Eは、質問調書において、D証券社内のミーティング等における情報、フロー照会、休暇取得に関する指示等に基づき、本件公募増資の実施が公表されると考えた旨述べるどころ、同供述は、上記各情報等を総合し、本件重要事実を知った旨述べるものと認められる。そして、同供述は、内容が合理的で、他の証拠と整合性があること等が認められ、Eの同質問調書における供述は信用することができる。

したがって、Eは、本件重要事実を知ったものと認められる。

(5) 被審人の主張について

被審人は、法第166条第3項にいう会社関係者が重要事実を「知った」とは、客観的に会社関係者に対し重要事実の決定が伝わり、かつ、主観的に会社関係者が重要事実の決定を知ったことが必要であるところ、Eに対し、客観的に重要事実の決定は伝わっておらず、かつ、Eは、重要事実を推測したにすぎず、主観的に知ったものではない旨主張するが、前記認定に照らし、採用することができない。

また、被審人は、そもそもフロー情報は重要事実に該当しないから、Eがフロー照会を受けたことにより本件重要事実を知ったとは言えない旨、Eはマーケット部門からフロー照会を受けた際、同業他社や同規模の時価総額の企業、無作為に抽出した企業のフローも併せて照会されていたことや、Eが本件株式のほか、メガバンク銘柄のフロー照会は継続的に受けていたこと等に照らすと、Eはフロー照会により本件重要事実を知ることはできなかつた旨主張する。しかし、前記説示のとおり、Eは、フロー照会等から本件重要事実を知ったものであるところ、フロー情報自体が重要事実であると認定するものではない。また、Eが同業他社等のフロー照会を受けていたとしても、このことをもってEがフロー照会により本件重要事実を知ったことが否定されるものではない。したがって、被審人の上記主張は理由がない。

4 争点②（B及びCがそれぞれ本件重要事実の伝達を受けたかどうか）について

(1) Bについて

ア 上記認定事実によれば、Bは、企業のイベント等に着目した運用スタイルで本件ファンドを運用していたところ、EとBは、平成22年6月頃から、証券会社の機関投資家担当営業員と機関投資家のファンド運用担当者という関係の下に、頻りにチャット等でやり取りをしており、情報提供の機会が豊富にあった。Eは、本件売付け以前に、BからM社株式が買いかどうか尋ねられたのに対し、公募増資との用語を用いず、「私だったら絶対にそんなことはしない」、「あなたは既にその理由を知っているはずでしょう」と回答したところ、Bは、「ああ（ok）」と答えてEの指摘を肯定した上、間もなく同社の株式を売り付けたものであり、Bは、Eが公募

増資を念頭に置いて情報を提供していること及び当該情報が公募増資に係るものであることを認識、理解でき、かつ、実際に同情報に基づくものといえる取引をしていたものである。また、Bは、平成23年1月7日に公募増資の実施が公表されたW銀行について、その約半年前である平成22年7月15日、Eに対し、チャットで「これについて何か聞いていますか?」と質問したところ、Eは、「はい、知っていますよ」「しかし」「みんな、本件について話してるけど早すぎるね」と回答している。上記のやり取りも、その内容等からすると、公募増資に関するものであるとの理解の下に行われていることが明らかであって、EとBが、特定の銘柄の公募増資に関し、公募増資という用語を用いずやり取りをしていたことが認められる。その他、EとBは、他の銘柄についても、「6か月はもう公募増資はないから」、他の銀行が「公募増資することは知っています」、「今日噂がありました」など、公募増資の実施される見込みに関するやり取りをしていたほか、Bは、Eに対し、他の会社について、「何か聞いていますか?」と尋ねると、Eは、「公募増資(po)??」と公募増資のことであることを尋ね返しているなど、EとBとの間で公募増資に関する情報を頻繁にやり取りしており、そのことが両名の間で共通認識であったことが認められる。そして、Eは、同月27日、Bに対し、本件株式について、「注目しています」、「今ここでそれについて話すことはできません」、「しかし」「来月は」「注目に値します」などと伝えたところ、Bは、同月28日、本件株式を売り付けるという公募増資が実施されることを知った者として合理的な投資行動に出た上、Eは、同年8月9日には、大量の空売りに備えるべきとの意見を提示した後、間もなく、Bに対し、電話をかけたところ、Bは、本件株式の空売りをした。さらに、Eは、本件公表がされた同月24日には、その公表前に、Bに対し、日本板硝子がブルームバーグに載っていると伝えているところ、その内容については述べていない。このように、同年7月27日以降にされた日本板硝子に係るEとBの間のチャットは、公募増資との用語は用いられていないものの、本件重要事実に関するものとの共通認識の下に、展開されていたことが認められる。

そして、Eは、質問調書において、本件重要事実を知った上、同日、Bに対し、チャットを送信した旨供述しているところ、同供述が信用できることは、前記のとおりである。

以上によれば、Bは、日頃から、Eから公募増資に関する情報提供を受けている関係にあり、Eから提供された公募増資の情報を基にした取引をしていたところ、同日にはEから日本板硝子に関する情報を取得し、同月28日に本件株式を売り付けたものであり、その後も本件公募増資に関するやり取りをし、本件株式を売り付けていたというのであって、これらを総合すると、Eは、Bに対し、本件重要事実を伝達したものと認められる。

イ 被審人の主張等について

(7) 被審人は、Bが、EにおいてD証券のマーケット部門から重要事実を得ているとは夢にも思わなかった、運用会社の担当者がEのような証券会社のセールストレーダーが金融商品取引法や社内規則に違反して情報提供しているかもしれないとの前提に立つことはナンセンスであるなどと主張するが、前記認定を覆すに足りない。

(イ) 被審人は、Bが平成22年7月27日の後の同年8月11日から同月24日までの間に、本件株式を買い付けており、また、同日午後4時の本件公表に先立つ同日午後2時5分頃、同日午後2時頃ブルームバーグに出された非公式の公募増資情報を見て、本件株式をすべて売り付けて本件株式のポジションをすべて解消しているところ、本件重要事実の伝達を受けていればこのような取引は行わなかった旨、更なる空売りをしなかったのは、非公式の増資情報が出てさほど株価が下落しなかったこと、同日の株価が底値だと引き続き思ったことから少し様子を見ようと思っていたためである旨主張し、また、仮に本件公募増資があることを知っていれば、その前に買戻しをしなかったであろうとのBの陳述がある。

しかし、Bが本件重要事実の伝達を受けていれば、必ず上記のような投資行動をとらなかったとまではいえず、その他被審人が縷々主張するところをもってしても、前記認定を覆すに足りない。

(ウ) 上記2(6)キのとおり、Eがチャットで「can't talk abt it hear now」と記載した点について、「hear now」は「今ここで」を意味する「here now」の誤りであると解されるところ、被審人は、このような訳文は誤りであり、同文章は、「今聞いています。」というEが依然として情報を確認している段階にすぎないものである旨主張する。

しかし、Eの上記チャットは、E自らがBに対し、「注目しています」「5202」「今月」と述べたのに対し、Bから「なぜ？」と聞き返されたことに対する回答としてされたものであることが明らかであるところ、自分が述べたことについて聞き返されたことに対し、「今聞いています」などと答えることは考えられないことである。また、前後の文脈を見るに、同メッセージの前に、今月は本件株式に注目している旨のメッセージが送信されているところ、仮に「hear now」を「今聞いています」の意であると解すると、同メッセージとその次に送信された「しかし、来月は注目に値します」とのメッセージとのつながりは不明というほかない。

さらに、同文章を記載したE自身、参考人審問において、「can't talk abt it」との文章について、審判官の「それについて話すことはできませんという意味であることはいいですか。」との質問に対し、Eは、「はい、それはそういう意味です。」と答え、審判官が更に「何を話せないんですか。」と質問すると、Eは、「今話すことはしませんと。」などと答え、審判官が続けて「今話すことはしません

という意味なんですか。」と質問すると、Eは、「今話せませんということですね。話さないですということなんでしょうか。」と答えた。そして、審判官が「何で話さないんですか。」と質問すると、Eは、「例えば考えられるのは、東京時間2時半ですので、時間ももう引け間際ということもありますし、おそらく急いでいたんだと。もしくは、例えば、結局、確定情報ではありませんので、それを何か言うのも、なかなか担当し始めたセールストレーダーとしては、適当なことを書いているというふうなことは言えませんですし。おそらく僕が思うに、時間帯だと思います。」などと答え、審判官が「もう一回さっきの質問に答えてもらいたいですけれども、『can' t talk abt it』とありますよね。この『it』は何を指すのかというのが一番最初の質問で。」と確認の質問をすると、Eは、「『it』は5202のことですね。」と答え、審判官が「5202のことについては、話すことはできません。」と指摘すると、Eは、「そこまで意図を持って何か書いているというわけではないですね。『Why?』と聞かれて、多分、僕はちょっと……。ちょっとつらかったと思うんですよね。『Why?』って、何？ 推奨している中で、『have a close watch in』、つまり、注目してくださいと、それで終わりたかったんじゃないかなというふうに思います。」と答えた。

このように、「can' t talk abt it hear now」とのチャットを送信したE自身、「hear now」との記載は、「here now」の意味で記載したものであることを自認しているといえる。

したがって、「hear」は「here」の誤記であると認められ、これに反する被審人の上記主張は採用することができない。

- (イ) 被審人は、EがBに伝えた情報は、「来月は注目に値します」ということのみであり、このように重要事実を特定しないでした伝達は、法所定の違反事実を構成しない旨主張する。しかし、前記のとおり、EとBとのチャットは、日本板硝子について、公募増資との用語は用いられていないものの、本件重要事実に関するものとの共通認識の下に展開されていること等から、EからBに対し本件重要事実が伝達されたことが認められる。公募増資という用語が用いられていない以上、重要事実の伝達が行われたと評価できないと述べるかのような被審人の上記主張は、独自の主張であり、採用しない。
- (オ) 被審人は、Bは、平成22年7月27日以前には、Eとは2、3回会ったにすぎず、また、同日までには、EがBに発信した電話は7回にすぎず、そのうち最も長いものでも6分24秒間の通話にすぎず、EとBは、暗黙のうちに分かり合える関係にはなかった旨主張し、Eは、Bのニーズを模索している状況であったなどと供述する。

しかし、前記説示のとおり、EとBは、同年6月頃から、証券会社の機関投資家担当営業員と機関投資家のファンド運用担当者という関係の下に、情報提供等

をする関係にあり、担当者間で必要な意思疎通を図ることができる関係にあったことが認められ、暗黙のうちに分かり合える関係にはなかったとは認められない。したがって、被審人の主張は、採用することができない。

(カ) 被審人は、Eが平成22年6月11日から同年8月31日までの間に、Bに対し、10回、携帯電話に発信した点について、本件では、同年7月27日までの発信履歴を基準とすべきであり、その回数は7回に留まると主張する。

しかし、Eが同日に本件重要事実を伝達したことは、EとBが同年8月にも本件公募増資に関する情報のやり取りをしていたことから推認され、同年7月27日までの発信履歴を基準とすべきであるとはいえないから、被審人の主張は採用することができない。

(キ) その他被審人の前記認定に反する主張及び証拠は、いずれも採用することができない。

(2) Cについて

ア 上記認定事実によれば、Cは、Bとともに、被審人のファンド運用担当者であり、EとBとの間のチャットを閲覧することができたところ、Eは、平成22年6月16日午後1時41分頃、Bに対し、チャットで、1か月間、M社株式の売りを強く推奨する旨伝え、Cは、その直後である同日午後1時48分頃、M社株式を売り付けている。そして、Cは、同年7月27日、EがBに対し、チャットで日本板硝子に注目している旨などを伝え、その1分19秒後に、かねて有していた本件株式を全て売り付けて買いポジションを解消した上、同月28日に本件株式の売り注文を出して売り付け、また、Eが同年8月9日にBに対しチャットと電話で連絡をとった約15分後に本件株式を売り付けている。そして、これらの際、Cは、いずれもチャットにログインしていた。

また、Cは、同年1月から同年7月までの間に、本件株式について、8回にわたり買いから入り売り抜ける取引を行っていたところ、上記のとおりかねて有していた本件株式を売り付け、損失を出してまで買いポジションを解消した上、同月28日からは、本件株式の空売りを買い戻して利益を獲得することを目指す取引を行うというそれまでのCの取引手法とは全く異なる取引を行った。加えて、CがEのチャットに対し、速やかに応答したことが認められ、CがBとのチャットを見ていたことが認められる。

このように、Cは、同月27日及び同年8月9日、EとBの間で本件公募増資の情報に係るチャットがなされるなどした直後に本件株式を売り付けており、2度にわたりEとBとの間で公募増資が実施されることに関する情報交換がされた直後に、同情報を得た者として合理的な投資行動に出ている。また、Cのこのような取引は、M社株式についても行われた。さらに、Cは、同年7月27日以降、本件株式について、同日以前に行った取引と明らかに態様の異なる取引を行ったものであ

る。これらを総合すると、Eは、Cが見ることができるチャットで公募増資に関する情報を提供していたところ、Cは、EとBとの間でやり取りされたチャットは公募増資に関するものであることを認識した上で、それらのチャットを見ていたと認められるから、Eは、Cに対し、チャットで本件重要事実を伝達したものと認められる。

イ 被審人の主張等について

(ア) 被審人は、Cは、Eとは、CがD証券を訪問した際に、担当者として1回会い、名刺を交換したにすぎず、Eのことはよく知らないと主張し、これに沿う証拠がある。

しかし、Cは、Eがチャットに提供した情報を基にする取引をしたのは前記認定のとおりであり、仮に、CがEと会ったのが1回であり、名刺を交換したにすぎなかったとしても、前記認定を覆すに足りない。

(イ) 被審人は、Cが平成22年7月27日午前8時21分48秒にログインし、同日午後5時57分52秒にログアウトしたが、その間、チャットルームについて見たりなどしていないと主張する。

証拠によれば、被審人が主張するとおり、Cがチャットルームにログイン及びログアウトをしたことが認められるが、Cがこの間、チャットを見たとは推認されることは前記のとおりであり、これと異なる前記主張は採用することができない。

(ウ) 被審人は、Cが買い付けた株式を売却して損切りし、また、損切り後に空売りをするのは珍しいことではなく、本件株式についてした平成22年7月27日の売付けは、他の損切りと同じであること、同月27日以降も本件株式を買い付けているところ、このような取引は本件重要事実の伝達を受けていれば行わなかった取引である旨、Cは、ロングショート戦略を担当していたところ、同月及び同年8月においては、本件株式とE'社の株式の各取引を組み合わせていた可能性が高く、本件重要事実とは無関係の公正な取引をしたものである旨主張する。

しかし、CがEからチャットで本件重要事実の伝達を受けたことは前記認定のとおりである。したがって、被審人の主張は採用することができない。

5 争点③（本件売付けのうち、Bら4名の出資割合に係る部分がBら4名の計算において行われたといえるかどうか）について

Bら4名は、平成22年7月及び同年8月当時、被審人の役員等であったことは被審人が争わず、証拠によれば、本件ファンドの受益者は、ユニットホルダーと呼ばれ、Bら4名は、同年7月及び同年8月、本件ファンドのユニットホルダーであったこと、ユニットホルダーの持分割合は月ごとに変動するところ、Bら4名の持分割合は、同年7月度においては合計7.47パーセント、同年8月度においては合計6.22パーセントであったことが認められる。したがって、本件売付けのうち、Bら4名の上記持

分割合に係る部分は、Bら4名の計算により行われたと認められ、被審人の計算によりなされたものとみなされる（法第175条第10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23第2項第3号）。

これに対し、被審人は、信託約款2.7条が本件ファンドのユニットホルダーは信託財産の特定の部分について、権利又は持分を有しない旨規定しており、Bら4名は本件ファンドに対し持分を有しないとして、本件売付けにBら4名の計算によるものはない旨主張する。

しかし、被審人が信託約款を援用してする主張は、本件ファンドのユニットホルダーは信託財産のうち、具体的に特定された部分について、権利又は持分を有するものではないというものにすぎず、前記認定を覆すに足りない。その他、被審人は縷々主張するが、いずれも法令の規定を正解しない独自の見解であり、採用することができない。

○ 相場操縦に係る審判事案

事案5：フィンテックグローバル株式会社の株式に係る相場操縦（平成25年度(判)第48号金融商品取引法違反審判事件・決定日：平成26年8月22日）

<本事案の争点及びポイント>

本件は、被審人が株式会社戊の株式（以下「本件株式」という。）について行った取引（以下「本件取引」という。）が、売買が繁盛であると誤解させ、かつ、相場を変動させるべき一連の取引に該当するか、また、他の投資者を本件株式の取引に誘い込む意図、すなわち本件株式の取引を誘引する目的を有していたか、法第159条第2項柱書きの適用関係が問題となった事案である。

被審人は、審判手続において、①本件取引は、売買が繁盛であると誤解させ、かつ、株式の相場を変動させるべき売買に該当するものではなく、また、②他の投資者の売買を誘引する目的はなかったと主張したが、決定では、①被審人は、買い上がり買付けを行い、そのうち多くの取引において、併せて対当売買や終値関与等を行い、人為的に株価を高値に誘導することができる可能性のある取引を繰り返し行ったものである上、その取引の規模は、他の投資者による取引と比べ、大口のものであったことや、本件株式の株価が、本件取引期間終了時に上昇したこと等から、本件取引は、売買が繁盛であると誤解させ、かつ、相場を変動させるべき一連の売買に当たると認定された。また、②このような本件取引の態様に加え、被審人の経験等に照らせば、このような取引の持つ意味を理解していたというべきであるから、被審人は、意図的に本件株式の株価を上昇させ得る取引を行ったと認められ、そうである以上、他の投資者が取引に誘い込まれ得ることを認識していたというべきであるとして、被審人は、本件株式の売買を誘引する目的を有していたと認定された。

（参照条文）

金融商品取引法

第一百五十九条（略）

2 何人も、有価証券の売買、市場デリバティブ取引又は店頭デリバティブ取引（以下この条において「有価証券売買等」という。）のうちいずれかの取引を誘引する目的をもつて、次に掲げる行為をしてはならない。

一 有価証券売買等が繁盛であると誤解させ、又は取引所金融商品市場における上場金融商品等（金融商品取引所が上場する金融商品、金融指標又はオプションをいう。以下この条において同じ。）若しくは店頭売買有価証券市場における店頭売買有価証券の相場を変動させるべき一連の有価証券売買等又はその申込み、委託等若しくは受託等を行うこと。

二・三 (略)

3 (略)

(参考) 課徴金納付命令の決定 (平成 26 年 8 月 22 日)

1 決定の内容

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 614 万円

(2) 納付期限 平成 26 年 10 月 22 日

2 事実及び理由の概要

別紙のとおり

(別紙)

(課徴金に係る金商法第 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 (A) は、東京証券取引所マザーズ市場に上場されているフィンテックグローバル(株)の株式 (以下「本件株式」という。)につき、本件株式の売買を誘引する目的をもって、別表記載のとおり、平成 25 年 3 月 26 日午後 0 時 45 分頃から同月 27 日午後 2 時 59 分頃までの間 (以下「本件取引期間」という。)、2 取引日にわたり、株式会社東京証券取引所において、B証券株式会社 (以下「B証券」という。)を介し、成行の買い注文と高値の売り注文を発注して直前約定値より高値で対当させたり、成行の買い注文を発注して株価を引き上げるなどの方法により、本件株式合計 2,043 株を買い付ける一方、本件株式合計 2,383 株を売り付け (以下、これらの売買を「本件取引」という。)、もって、自己の計算において、本件株式の売買等が繁盛であると誤解させ、かつ、同市場における本件株式の相場を変動させるべき一連の売買をした。

(違反事実認定の補足説明)

- 1 被審人は、(ア)本件取引は、売買が繁盛であると誤解させ、かつ、株式の相場を変動させるべき売買に該当するものではなく、また、(イ)他の投資者の売買を誘引する目的はなかった旨主張するから、これらの点について補足して説明する (なお、違反事実のうち、その余の点については、被審人が争わず、そのとおり認められる。)

2 前提となる事実

(1) 被審人の身上

被審人（昭和 24 年生まれ、男性）は、昭和 48 年に大学卒業後、歯科医院勤務等を経て、昭和 62 年 3 月から自宅でパソコン教室を開設している者である。

被審人は、昭和 60 年頃から株式取引を行っていたところ、平成 17 年頃、インターネットを利用した株式取引を始め、本件株式については、同年 6 月頃から取引している。

(2) 本件取引の内容等

被審人は、本件株式につき、本件取引期間の 2 取引日にわたり、本件取引を行った。

(3) 本件取引に係る出来高等

本件取引期間開始日の 1 か月前から本件取引期間終了日までの本件株式の出来高は、4,374 株から 8,452 株であった。ただし、本件取引期間初日における本件取引期間開始後の本件株式の出来高は、1,975 株であった。

本件株式の株価は、本件取引期間開始直前においては 3,590 円であったところ、本件取引期間終了時においては 3,975 円であった。

(4) 証券会社による注意喚起等

B証券は、平成 20 年 8 月 6 日から平成 25 年 1 月 31 日までの間に、被審人に対し、9 回にわたり、電話又はパソコンの画面に表示する方法で、本件株式について、仮装取引や見せ玉、買い上がりと評価される取引を行っていること等を指摘し、このような取引を控えるよう注意喚起をし、又は、再度同様の取引を行うと取引制限措置や罰則が適用されることがあることを告知した。さらに、B証券は、本件取引期間終了日の翌日、被審人に対し、2 回にわたり、パソコンの画面に表示する方法で、同年 3 月 27 日までの本件株式の取引に仮装取引や終値関与とみなされる取引があることを指摘し、注意喚起や取引制限措置の予告をした。

3 争点(ア)（本件取引が、売買が繁盛であると誤解させ、かつ、相場を変動させるべき一連の売買といえるか（相場操縦行為該当性））について

(1) 取引内容

被審人は、本件取引期間を通じ、本件株式合計 2,043 株を買い付けた（後記対当売買を含む。）ところ、これらの買付けは、1 回、41 株を除き、12 回にわたり、成行買い注文を出し、場に晒されていた売り注文と約定させるなどして、直前約定値より高値を買い上げる買い上がり買付けを繰り返したものであった。その上、これらの買い注文の注文株数は、おおむね 1 回当たり 100 株から 400 株（平均約 170 株）であり、他の投資者の注文と比べ大口のものであった。

また、前記買い上がり買付けには、自ら売り注文を出した後、その注文株数を超え

る株数の買い注文を成行で出すなどし、前記自己の売り注文株数の限度で自己の売り注文と自己の買い注文を約定させる対当売買を行うとともに、買い注文株数の残部を既に場に晒されていた他の投資者の売り注文と約定させるものがあった。被審人は、対当売買を8回、合計1,612株につき行い、いずれも被審人が対当売買とともに行った買い上がり買付けによる約定値の直前約定値より高値で約定させた。その上、対当売買に係る約定株数は、121株から336株（平均約200株）であり、他の投資者の注文と比べ大口のものであった。

さらに、前記買い上がり買付けには、大引け間際に成行で買い注文を出して既に他の投資者が出していた売り注文と約定させ、終値に関与し、又は、実質的に終値に関与するものがあった。そして、被審人は、実際に、終値を形成し、又は、実質的に終値を形成した。

(2) 検討

被審人は、買い上がり買付けを行い、そのうち多くの取引において、併せて対当売買や終値関与等を行い、人為的に株価を高値に誘導することができる可能性のある取引を繰り返し行ったものである上、その取引の規模は、他の投資者による取引と比べ、大口のものであった。

そして、本件株式の株価は、本件取引期間開始直前に3,590円であったところ、本件取引期間終了時には、3,975円まで上昇したことに照らしても、本件取引は、第三者に買い需要が強い状況と見せ、相場を変動させる可能性の高い行為であったというべきである。

以上より、本件取引は、売買が繁盛であると誤解させ、かつ、相場を変動させるべき一連の売買に当たると認められる。

4 争点(イ) (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(誘引目的))について

(1) 取引の態様

被審人は、本件取引期間を通じ、買い上がり買付けや対当売買を繰り返し、終値に関与し、又は、実質的に終値に関与した。

(2) 株価

本件株式の株価は、本件取引期間開始直前に3,590円であったところ、本件取引期間終了時には、3,975円まで現に上昇した。

(3) 取引経験等

被審人は、本件取引までに約28年間にわたり株式取引を継続的に行っており、特に、平成17年からは、本件取引と同様、インターネットを使用して取引を行っていた。また、被審人は、本件取引以前に、対当売買、仮装売買、買い上がり等について、相場操縦行為等の疑念をもたれるおそれがある旨、証券会社から繰り返し注意喚起を

受けていた。

(4) 被審人の供述状況等

被審人は、質問調書において、他の投資者の売り注文を買い洩うとともに、自己の売り注文と自己の買い注文を高値で対当させて約定させたのは、株価が上がった後に、他の投資者の買い注文に売り注文をぶつけることで少しでも利益を出すことができると考えていたからである旨、終値を高くしたのは、終値を高くすれば、翌日の取引開始時には、「いい感じの相場」になるからであったと供述する。そして、被審人は、当審判廷において、同調書に関し、自分のものが少し高めになったとしても、リスクを抱えてもやったと供述し、利益を出すことができると考えていたことを自認し、また、終値が高いと気分的にはいいかもしれない、気持ちがいいと供述し、終値が高値になることが被審人の利益になることを自認し、現に、終値を直前約定値より高値に形成するなどしている。

また、被審人は、書面を提出し、本件取引は、高値の売り注文が他の投資者の買い注文と約定しなかった際に、自らの買い注文で約定させ、高値で取引するという観点から行ったものであると供述し、当審判廷においても同旨供述する。

(5) まとめ

以上によれば、被審人が本件株式の売買を誘引する目的を有していたと認められる。