

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26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 25 年 6 月から平成 26 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。

今回の改訂では、課徴金制度に対する理解をさらに深めていただくよう、「過去にバスケット条項に該当するとされた個別事例」に全てのバスケット条項該当事例を掲載することとしたほか、「審判手続の状況及び個別事例」の項を新たに設けた。

さらに、不公正取引の未然防止に役立てていただくよう、「上場会社における内部者取引管理態勢の状況について」の項を新たに設けた。

証券監視委としては、本書が、市場監視行政の透明性を高めるとともに、証券市場を巡るルールの共有の促進を通じて幅広い市場関係者の自主的な規律の向上に役立つことを期待している。

平成 26 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	13
3	内部者取引の個別事例（24事例）	17
III	相場操縦等	
1	課徴金勧告事案の特色	81
2	相場操縦の個別事例（9事例）	85
3	偽計の個別事例（1事例）	111
IV	参考資料	
1	課徴金制度について	119
2	過去にバスケット条項が適用された個別事例（7事例）	129
3	審判手続の状況及び個別事例（5事例）	153

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・偽計)

年度	勧告件数(件)・課徴金額(万円)							
			内部者取引		相場操縦		偽計	
	件数	課徴金額	件数	課徴金額	件数	課徴金額	件数	課徴金額
17	4	166	4	166	0	0	0	0
18	11	4,915	11	4,915	0	0	0	0
19	16	3,960	16	3,960	0	0	0	0
20	18	6,661	17	5,916	1	745	0	0
21	43	5,548	38	4,922	5	626	0	0
22	26	6,394	20	4,268	6	2,126	0	0
23	18	3,169	15	2,630	3	539	0	0
24	32	13,572	19	3,515	13	10,057	0	0
25	42	460,806	32	5,096	9	46,105	1	409,605
26	8	1,855	7	813	1	1,042	0	0
合計	218	507,046	179	36,201	38	61,240	1	409,605

(注)「年度」とは当年4月～翌年3月をいう。ただし、平成26年度は当年4月から5月末まで。

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 26 年 5 月末までに 179 件（納付命令対象者ベース）となった。

平成 25 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）

平成 25 年度においては、「新株等発行」、「業務提携・解消」、「業績予想等の修正」、「公開買付け」を重要事実とする勧告は計 26 件と、全体の 8 割弱となった。この件数は、同じ重要事実に係る前年度の勧告件数（計 17 件）の 1.5 倍以上に相当する。

なお、前年度には 3 件であった「バスケット条項」を重要事実とする勧告はなかった。

(表1) 重要事実の状況

(平成17年4月の制度導入以降、平成26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情報とされた重要事実別に分類したもの)

年 度	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	計
新株等発行	2	3	3	1	4	6	3	6	10	1	39
自己株式取得	0	0	0	0	0	1	0	0	1	0	2
株式分割	0	2	0	0	0	0	0	0	1	0	3
剰余金の配当	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1
株式交換	0	0	0	2	2	2	0	0	0	0	6
合併	0	0	2	1	0	0	0	0	3	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	1
業務提携・解消	3	0	5	8	0	3	2	3	5	0	29
子会社異動を伴う株式譲渡等	0	0	0	0	0	1	0	1	0	0	2
民事再生・会社更生	1	0	0	0	8	2	0	0	0	0	11
新たな事業の開始	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1
損害の発生	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1
行政処分等の発生	0	0	0	0	2	0	0	0	0	0	2
業績予想等の修正	0	5	3	3	2	1	2	3	6	1	26
バスケット条項	0	0	0	0	4	3	1	3	0	0	11
子会社に関する事実	0	1	0	0	3	0	2	0	2	0	8
公開買付け	0	0	3	3	13	2	7	5	5	4	42
うち公開買付けに準ずるもの	(0)	(0)	(0)	(0)	(1)	(0)	(1)	(0)	(0)	(0)	(2)
合計	6	11	16	18	38	21	19	22	33	7	191
年度別勧告件数	4	11	16	17	38	20	15	19	32	7	179

(注1) 「年度」とは、当年4月～翌年3月をいう。ただし、平成26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。

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25年度においても、勧告事案32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事案は22件（法166条違反が17件、法167条違反が5件）であり、勧告事案全体の約7割を占めている。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10件、友人・同僚が7件となっている。

他方、関係者を違反行為者とする事案は10件（全て法166条違反）であるが、そのうち、契約締結者である法人の役職員によるものが6件となっている。

(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	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	3	76
	発行会社役員	0	1	1	2	4	1	0	1	1	0	11
	取締役	0	1	1	※1 2	3	1	0	1	1	0	10
	監査役	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1
	発行会社社員	4	3	3	4	7	2	1	3	3	1	31
	執行役員	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1
	部長等役員者	3	1	3	4	3	1	0	2	0	1	18
	その他社員	1	2	0	0	4	0	1	1	3	0	12
	発行会社	0	2	1	0	0	0	0	0	0	0	3
	契約締結者	0	2	4	8	2	5	1	1	6	2	31
	第三者割当	0	1	0	0	0	5	0	0	2	0	8
	業務受託者	0	0	0	6	0	0	1	1	0	1	9
	業務提携者	0	1	1	0	2	0	0	0	0	0	4
	その他	0	0	3	※1 2	0	0	0	0	4	1	10
	第一次情報受領者	0	3	4	2	12	10	6	9	17	0	63
	取引先	0	0	1	※2 2	2	4	1	6	9	0	25
親族	0	0	0	0	6	1	0	1	3	0	11	
友人・同僚	0	3	0	0	0	4	2	1	3	0	13	
その他	0	0	3	0	4	1	3	1	2	0	14	
小計	4	11	13	16	25	18	8	14	27	3	139	
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	1	7
	買付者役員	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1	2
	取締役	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1
	監査役	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1
	買付者社員	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1
	執行役員	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	部長等役員者	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1
	その他社員	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	0	4
	証券会社	0	0	0	0	※3 1	0	0	0	0	0	1
	公開買付対象者	0	0	0	0	2	0	1	0	0	0	3
	役員	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1
	社員	0	0	0	0	※3 1	0	1	0	0	0	2
	その他	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1
	第一次情報受領者	0	0	3	2	9	2	6	5	5	3	35
	取引先	0	0	0	※2 2	0	0	3	1	1	0	7
親族	0	0	0	0	1	0	1	0	0	0	2	
友人・同僚	0	0	3	0	8	1	2	3	4	3	24	
その他	0	0	0	0	0	1	0	1	0	0	2	
小計	0	0	3	3	13	2	7	5	5	4	42	
第一次情報受領者 合計	0	3	7	4	21	12	12	14	22	3	98	
合計	4	11	16	19	38	20	15	19	32	7	181	

※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。

③ 内部者取引における情報伝達者の属性（表3参照）

平成25年度においては、会社関係者（法166条）を情報伝達者とする事案が17件あり、そのうち13件が契約締結者（法人の場合にはその役職員。）を情報伝達者とする事案である。また、契約締結者以外の4件では、その全てが、発行会社の取締役や執行役員が情報伝達者となっている。

さらに、公開買付者等関係者（法167条）を情報伝達者とする事案についても、全体の5件のうち、契約締結者を情報伝達者とする事案が3件にのぼっている。

(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	計
会社関係者(166条)	3	4	2	12	10	6	9	17	0	63
発行会社役員	2	0	1	4	2	2	0	3	0	14
取締役	2	0	※1 1	4	2	2	0	3	0	14
監査役	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
発行会社社員	0	1	0	5	1	0	2	1	0	10
執行役員	0	0	0	1	0	0	0	1	0	2
部長等役席者	0	1	0	2	1	0	2	0	0	6
その他社員	0	0	0	2	0	0	0	0	0	2
契約締結者	1	3	1	3	7	4	7	13	0	39
引受証券会社	0	0	0	0	0	1	6	4	0	11
業務受託者	0	0	1	2	5	2	0	0	0	10
業務提携者	1	3	0	0	2	1	1	1	0	9
その他	0	0	0	1	0	0	0	8	0	9
公開買付者等関係者(167条)	0	3	2	9	2	6	5	5	3	35
買付者役員	0	1	0	0	1	0	1	0	3	6
取締役	0	1	0	0	1	0	1	0	3	6
監査役	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
買付者社員	0	0	0	2	0	2	0	2	0	6
執行役員	0	0	0	0	0	0	0	1	0	1
部長等役席者	0	0	0	0	0	2	0	0	0	2
その他社員	0	0	0	2	0	0	0	1	0	3
契約締結者	0	2	2	7	1	4	4	3	0	23
証券会社	0	0	0	※2 2	0	0	0	0	0	2
銀行	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1
公開買付対象者	0	0	2	3	1	3	3	3	0	15
役員	0	0	※1 2	0	1	1	0	3	0	7
社員	0	0	0	※2 3	0	2	2	0	0	7
その他	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1
合計	3	7	4	21	12	12	14	22	3	98

※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。

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、これまでの勧告事案（179件）の3割程度にあたる49件が、借名口座を用いた内部者取引であった。

平成25年度においても、借名口座を用いた取引が全部で11件あり、全体件数の3割強を占めている。

（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	計
自己名義口座	4	8	13	9	28	17	10	15	21	5	130
借名口座	0	3	2	7	7	2	5	3	11	2	42
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	7
合計	4	11	16	17	38	20	15	19	32	7	179

⑤ 大型公募増資に係る内部者取引の状況

リーマンショック後に集中した大型公募増資案件について、証券監視委の調査の結果、主幹事証券会社等の営業員等から重要事実の伝達を受けた国内外のプロ投資家による内部者取引が行われていたことが複数の事案で判明した。証券監視委では、これまで、平成23年度に1件、平成24年度に6件の課徴金納付命令勧告を実施してきたが、本事例集の対象となる平成25年度にも、4件の課徴金納付命令勧告を実施した。

課徴金納付命令対象者の属性は、何れも情報受領者であり、情報伝達者の属性は、契約締結者等として内部情報を得た証券会社の社員であった。また、違反行為に係る重要事実は、何れも新株等発行（公募増資）であった。

一連の事案を見ると、情報伝達を行った主幹事証券会社等は大手証券会社であり、かつ、違反行為者には、国内の投資運用業者等プロの投資家が含まれていた。証券監視委による調査・証券検査の結果、「噂だが」などと付言すれば問題はないなどというように、形式的には法令を遵守しているように装いながら実質的に法令に違反する行為が行われていた。

金融商品取引法の目的、精神が軽視されることのないよう、プロの投資家が高い倫理観をもって適正な活動を行うことが重要であるとあらためて認識するよう、引き続き強く求めたい。

なお、課徴金納付命令の決定の詳細については、金融庁ホームページを参照されたい。

<http://www.fsa.go.jp/policy/kachoukin/05.html>

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、法令による規制や違反行為に対するエンフォースメントを実施するのみならず、市場に関わる全ての関係者が、それぞれの立場において求められる役割を適切に果たしていくことが必要である。特に、上場会社においては、内部者取引管理規程を整備するなど、内部者情報を適切に管理する態勢を構築するとともに、これを適正に維持運営していくことが求められる。

証券監視委では、これまでも、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、上場会社に対し、内部者取引管理態勢の構築の重要性について周知を図ってきている。さらに、課徴金調査の過程においても、各上場会社における管理態勢の実状を把握するとともに、これに不十分な点が認められる上場会社に対しては、当該上場会社との議論を通じて、問題意識の共有を図っている。

以下では、平成 25 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

上場会社では、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を設けているところではあるが、金融商品取引法の改正に併せて、同規程の条項を見直す作業が行われておらず、現行の金融商品取引法の規定と齟齬する条項が置かれた管理規程があるなどの不備が確認された。

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ことが重要である。その方法の一つとして、例えば、社内に情報管理責任者や情報を管理統括する部署（以下「情報管理責任者等」という。）を設置し、重要事実に係る情報を管理する態勢を採るとともに、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には、当該重要事実に関する秘密を保持する措置を講ずることが挙げられる。実際、今回実状を把握した多くの上場会社において、こうした情報管理責任者等が設置されており、また半数程度の上場会社において、秘密保持に係る措置が講じられていた。また、過半数の上場会社において、業務上取得する他社の重要事実に係る情報についても必要な管理を行うこととする規程が設けられていた。

このように、上場会社においては、重要事実に係る情報を管理する態勢がある程度採られているところではあるが、取引先である上場会社との間で締結した契約の履行に関し、当該取引先の重要事実を知った別の上場会社の社員による内部者取引違反行為（※）が存在するなど、上場会社によっては、必ずしもこうした管理態勢が適正に維持運営されるに至っていない状況が確認された。

（※）今年度勧告した事案において、上場会社の社員である情報伝達者が、業務の必要上、契約締結先である別の上場会社の社員に対し、秘密保持の措置を講ずることなく重

要事実を伝達し、他方、伝達を受けた別の上場会社の社員は、自社の情報管理責任者等にその事実を報告することなく内部者取引に及んだ事例が認められた。

3. 役職員による自社株や他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、他社株売買を社内で適正に管理することも、内部者取引を未然に防止するための内部者取引管理の手法として考えられる。この点、自社株については、上場会社の過半数において、事前（場合によっては事後）の届出や許可といった管理がなされているほか、他社株の売買についても同様の管理態勢が採られていた。

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、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ことから、上記2.と同様、必ずしもこうした管理態勢が適正に維持運営されていない状況が確認された。

なお、近年、上場企業の8割近くが、内部者取引未然防止の観点から、その役員情報を日本証券業協会が運営するJ-I R I S Sに登録している状況にある。

4. 研修等の実施状況等

このように、上場会社に設けられる内部者取引管理態勢には、いくつかの手法が考えられるが、これを適正に維持運営するためには、各種規程や制度を設けるだけに止まらず、内部者取引に対する社内の役職員の規範意識を醸成していくことが重要である。

その手法として、上場会社では、内部者取引に関する社内研修等を定期的実施するところが多く見られるが、こうした研修等の実状を見ると、年に一度、全役職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、決算情報等に日々接する部署員にのみ内部者取引情報の取扱方法を周知している会社、入社時に新入社員にのみ研修等を実施している会社、一定の役職員に就任した者にのみ研修等を実施している会社なども存在し、研修等の対象範囲や実施の頻度に差異が見られる。

さらに、社内研修等を定期的実施している上場会社の役職員による内部者取引事案や、その役職員からの情報受領者による内部者取引事案が存在することに照らせば、研修等の実施の有無以上に、実施される研修等の内容が、役職員の規範意識を醸成させるものとなっているかが極めて重要である。

したがって、研修等の実施にあたっては、単に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止まらず、例えば、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、さらには取引を行った本人に対して刑事罰や行政罰が及ぶリスク等を役職員に周知する等、当該規程や制度の実質的な意義が十分理解されるような内容のものとなるよう留意していただく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

新株等発行（大型公募増資事案を含む）	事例 1～7
自己株式取得	事例 8
株式分割	事例 9
合併	事例 10
新製品の企業化	事例 11
業務提携・解消	事例 12～14
業績予想等の修正	事例 15～19
子会社に関する事実	事例 20
公開買付け	事例 21～24

【大型公募増資に係る事例】

○ 事例 1

違反行為者は、投資運用業、投資助言業等を行うことにつき内閣総理大臣の登録を受けた会社であり、その締結する年金投資一任契約又は投資信託契約に基づいて、計 33 件の顧客又はファンドに係る信託財産の運用権限を有していた。違反行為者は、国内株式についての具体的な運用や助言に係る投資判断を担当する国内株式運用室のファンド・マネジャーである社員 A において、平成 22 年 6 月 28 日、上場会社 X 社と株式引受契約の締結の交渉を行っていた Y 証券会社の社員 C から、X 社が株式の募集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、さらに、同室のファンド・マネジャーであり A の担当するファンドの副担当者である社員 B において、遅くとも同月 30 日までに、上記社員 A から同重要事実の情報提供を受けながら、上記年金投資一任契約又は投資信託契約に基づく運用として、当該重要事実の公表前に、上記顧客又はファンドの計算において、X 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

X 社と株式引受契約の締結の交渉を行っていた Y 証券会社の社員 C からの第一次情報受領者

2 重要事実（適用条文）

公募による新株式の発行を行うことについての決定（法第166条第 2 項第 1 号イ）

3 重要事実の決定時期・決定機関

平成22年 2 月17日 X 社の会長及び社長により決定

なお、重要事実に係る取締役会決議は同年 7 月 8 日であるが、実質的な決定時期・決定機関は上記のとおりである。

4 重要事実の公表

平成22年 7 月 8 日 午後 4 時30分頃 公表（T D n e t）

5 重要事実を知った経緯等

① C が会社関係者に当たること

Y 証券会社は、平成22年 2 月 9 日に、X 社から、その公募増資の主幹事証券会社としての指名を受けた。同月17日に本件公募増資の実施が決定された翌日には、Y 証券会社の社員である D らを含む X 社の公募増資の関係者を集めたミーティングが開催され、Y 証券会社は、同日公募増資に関する業務について、X 社に対して機

密保持誓約書を提出した。

Dらは、Y証券会社とX社との間の株式引受契約の締結の交渉に関して、本件重要事実を知ったということができ、本件当時、Y証券会社の営業部門の社員であったCは、法166条第1項第5号に掲げる「会社関係者」に該当する。

② Cが本件重要事実をその職務に関し知ったこと

Y証券会社の営業部門の社員であったCは、本件重要事実が公表される前の平成22年6月24日頃、オフィスで勤務中に、既に引受部門の社員から、本件公募増資について知らされていた別の営業部員から、事前に販売先等のイメージを持たせ、公表後すぐに顧客に営業を行わせるとの趣旨で、直接的には言及しないものの、実質的には本銘柄と分かる形で本件公募増資の実施予定を知らされた。

したがって、Cは、Y証券会社の営業部門の社員という立場に基づき、本件公募増資が実施されることを知り得たものであって、本件重要事実をその職務に関し知ったものと認められる。

③ AがCから本件重要事実の伝達を受けたこと

本件当時、Cは、他の担当者とともに違反行為者を顧客として担当していたが、特に、違反行為者の社員Aについては、Cが担当することとなっていた。

Cは、平成22年6月28日夕方頃、Aに対し、違反行為者の会議室において、X社が近いうちに公募増資を行う予定であることの伝達を行った。また、Aは、遅くとも同月30日午前11時34分頃までに、自らの担当するファンドの副担当者であるBに、本件重要事実の情報提供を行った。

6 違反行為者の取引

上記5③の伝達を受けて、違反行為者は、Aにおいて、担当するファンドの運用として、平成22年6月29日から同年7月1日までの間、X社の株式1,482株の売付けを行い、また、Bにおいて、担当するファンドの運用として、X社の株式92株の売付けを行った。上記のとおり、合計で1,574株を売付価額7億8,158万5,985円で売り付けたものである。

7 課徴金額

41万円

(計算方法)

- ① 本件では、対象となる取引が、違反行為者の社員Aにおいて31件の運用財産の運用として、社員Bにおいて2件の運用財産の運用として、それぞれ行われたもので

あるため、各運用財産について課徴金の額を計算し、それらを合計した金額が本件の課徴金の額となる。

- ② 法第176条第2項の規定に基づき、①で計算した額の1万円未満の端数を切り捨てる。

(各運用財産に係る課徴金の額は下表のとおりである。)

(単位：円)

運用財産	当該売買等(算定対象取引)が行われた月の運用報酬額①(※1)	算定対象取引が行われた日からその月の末日(基準日)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②(※2)	基準日における当該運用財産の総額③(※3)	課徴金の額の計算 (①×②÷③)
1	577,333	11,799,000	1,942,429,765	3,506
2	1,796,667	29,754,000	13,438,436,453	3,977
3	7,179,000	115,938,000	77,101,452,311	10,795
4	893,167	8,208,000	3,768,797,793	1,945
5	248,333	1,539,000	948,426,278	402
6	3,108,500	74,385,000	26,421,557,311	8,751
7	593,500	4,104,000	2,013,369,140	1,209
8	387,500	3,591,000	1,767,971,117	787
9	1,556,500	9,747,000	8,454,120,455	1,794
10	1,565,500	13,851,000	8,607,151,980	2,519
11	857,167	6,669,000	3,429,301,579	1,666
12	1,426,833	11,799,000	6,893,161,986	2,442
13	966,000	6,669,000	4,071,491,850	1,582
14	883,833	4,104,000	8,684,150,519	417
15	564,000	4,104,000	1,871,273,913	1,236
16	588,333	3,078,000	1,653,341,268	1,095
17	1,161,833	6,156,000	5,414,500,337	1,320
18	937,667	7,182,000	3,937,783,273	1,710

19	941,667	6,669,000	3,899,483,013	1,610
20	562,500	3,591,000	1,808,588,029	1,116
21	756,000	6,669,000	2,894,031,164	1,742
22	308,167	3,078,000	1,230,566,807	770
23	5,061,833	64,125,000	34,192,577,503	9,492
24	893,667	7,695,000	3,542,615,451	1,941
25	197,833	3,078,000	1,385,959,085	439
26	3,283,500	56,430,000	35,031,570,397	5,289
27	599,500	3,591,000	2,061,783,142	1,044
28	1,983,250	235,980,000	24,270,765,308	19,282
29	284,049	63,612,000	11,922,143,800	1,515
30	40,370,279	130,815,000	23,676,752,937	223,047
31	1,621,605	26,163,000	20,819,804,328	2,037
32-1	505,333	19,246,500	1,344,971,128	7,231
32-2	505,333	34,008,000	1,359,200,210	12,643
33	6,887,661	26,155,500	2,339,760,573	76,995
合計				413,346 [1万円未満切捨て]

※1 平成22年6月の運用報酬額（ただし、32-2は、平成22年7月の運用報酬額）

※2 資産に一時的に含まれる借株を基に算定

※3 総資産額

【大型公募増資に係る事案】

○ 事例 2

違反行為者は、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た会社であり、その締結する投資一任契約に基づいて、いずれもケイマン籍ユニット・トラストである2つのファンドの資産の運用権限を有していた。違反行為者は、ファンド・マネジャーとして投資運用を担当する社員Aにおいて、遅くとも平成22年7月2日までに、上場会社X社が株式の募集を行うことについての決定をした旨の重要事実について、X社と株式引受契約の締結の交渉を行っていたY証券会社の社員Bから伝達を受けながら、上記投資一任契約に基づく運用として、当該重要事実の公表前に、上記各ファンドの計算において、X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

X社と株式引受契約の締結の交渉を行っていたY証券会社の社員Bからの第一次情報受領者

2 重要事実（適用条文）

公募による新株式の発行を行うことについての決定（法第166条第2項第1号イ）

3 重要事実の決定時期・決定機関

平成22年2月17日 X社の会長及び社長により決定

なお、重要事実に係る取締役会決議は同年7月8日であるが、実質的な決定時期・決定機関は上記のとおりである。

4 重要事実の公表

平成22年7月8日 午後4時30分頃 公表（TDnet）

5 重要事実を知った経緯等

① Bが会社関係者に当たること

Y証券会社は、平成22年2月9日に、X社から、その公募増資の主幹事証券会社としての指名を受けた。同月17日に本件公募増資の実施が決定された翌日には、Y証券会社の社員であるCらを含むX社の公募増資の関係者を集めたミーティングが開催され、Y証券会社は、同日公募増資に関する業務について、X社に対して機密保持誓約書を提出した。

Cらは、Y証券会社とX社との間の株式引受契約の締結の交渉に関して、本件重

要事実を知ったということができ、本件当時、Y証券会社の営業部門の社員であったBは、法166条第1項第5号に掲げる「会社関係者」に該当する。

② Bが本件重要事実をその職務に関し知ったこと

Y証券会社内において、機関投資家に対する営業等を行う部門の営業員であるDは、平成22年6月21日以降に、業務上、Y証券会社のアナリストのカバレッジリスト（カバレッジ（特定の銘柄について、目標株価を設定して、レーティングを付与し、継続的に企業調査を行うこと）の対象企業が掲載されているリスト）を入手し、掲載されていたX社がカバレッジリストから削除されていることを認識した。Dは、特定銘柄が特段の理由もなくカバレッジリストから削除されると、当該銘柄について近いうちに公募増資が行われるというこれまでのパターンを認識していたことから、X社の公募増資が近いうちに行われることを知った。

Dは、Bと非常に親しい間柄で、日頃から業務についての情報交換を行い、公表前の公募増資に関する情報もその一環として交換していたところ、上司から本件公募増資の情報を伝えられた後、遅くとも同年7月2日までに、勤務時間中にY証券会社のオフィスビル内でBと会って話をした際、Bに対して、翌週にもX社が公募増資を行うことを伝えた。これにより、Bは本件重要事実を知った。

以上から、Bは、Y証券会社の営業部門の社員という立場に基づき、本件公募増資が実施されることを知り得たものであって、本件重要事実をその職務に関し知ったものと認められる。

③ AがBから本件重要事実の伝達を受けたこと

本件当時、Bは違反行為者を顧客として担当しており、違反行為者の社員Aと頻りに連絡をとっていた。

Bは、遅くとも平成22年7月2日までに、Aに対して、単なる市場の噂としてではなく、Y証券会社で入手した非常に確度の高い情報として、本件重要事実を伝達した。

6 違反行為者の取引

上記5③の伝達を受けて、違反行為者は、平成22年7月6日、Aにおいて、上記投資一任契約に基づく運用として、X社の株式456株を売付価額2億1,847万3,000円で売り付けた。

7 課徴金額

54万円

(計算方法)

(1) ファンド①

14,591,134円(当該売買等(算定対象取引)が行われた月の運用報酬額(※1))
×147,798,000円(算定対象取引が行われた日からその月の末日(基準日)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(※2))
÷5,123,624,544円(基準日における当該運用財産の総額(※3)) = 420,901
円

(2) ファンド②

2,221,451円(算定対象取引が行われた月の運用報酬額(※1)) × 72,933,000
円(算定対象取引が行われた日から基準日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(※2)) ÷ 1,270,673,889円(基準日にお
ける当該運用財産の総額(※3)) = 127,504円

(3) 課徴金額

420,901円 + 127,504円 = 548,405円

[1万円未満の端数を切捨て]

※1 平成22年7月の運用報酬額

※2 資産に一時的に含まれる借株を基に算定

※3 総資産額

【大型公募増資に係る事例】

○ 事例 3

違反行為者は、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た会社であり、その締結する投資一任契約に基づいて、ケイマン籍会社型投資信託の資産の運用権限を有していた。

違反行為者は、ファンド・マネジャーとして投資運用を担当する役員 A において、遅くとも平成 22 年 7 月 2 日までに、上場会社 X 社と株式引受契約の締結の交渉を行っていた Y 証券会社の社員 B から、重要事実の伝達を受けながら、当該重要事実の公表前に、X 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

X 社と株式引受契約の締結の交渉を行っていた Y 証券会社の社員 B からの第一次情報受領者

2 重要事実（適用条文）

公募による新株式の発行を行うことについての決定（法第166条第2項第1号イ）

3 重要事実の決定時期・決定機関

平成22年2月17日 X社の会長及び社長により決定

なお、重要事実に係る取締役会決議は同年7月8日であるが、実質的な決定時期・決定機関は上記のとおりである。

4 重要事実の公表

平成22年7月8日 午後4時30分頃 公表（T D n e t）

5 重要事実を知った経緯等

① B が会社関係者に当たること

Y 証券会社は、平成22年2月9日に、X 社から、その公募増資の主幹事証券会社としての指名を受けた。同月17日に本件重要事実が決定された翌日には、Y 証券会社の社員である C らを含む X 社の公募増資の関係者を集めたミーティングが開催され、Y 証券会社は、同日公募増資に関する業務について、X 社に対して機密保持誓約書を提出した。

C らは、Y 証券会社と X 社との間の株式引受契約の締結の交渉に関して、本件重要事実を知ったということができ、本件当時、Y 証券会社の営業部門の社員であっ

たBは、法166条第1項第5号に掲げる「会社関係者」に該当する。

② Bが本件重要事実をその職務に関し知ったこと

Y証券会社内において、機関投資家に対する営業等を行う部門の営業員であるDは、平成22年6月21日以降に、業務上、Y証券会社のアナリストのカバレッジリスト（カバレッジ（特定の銘柄について、目標株価を設定して、レーティングを付与し、継続的に企業調査を行うこと）の対象企業が掲載されているリスト）を入手し、掲載されていたX社がカバレッジリストから削除されていることを認識した。Dは、特定銘柄が特段の理由もなくカバレッジリストから削除されると、当該銘柄について近いうちに公募増資が行われるというこれまでのパターンを認識していたことから、X社の公募増資が近いうちに行われることを知った。

Dは、Bと非常に親しい間柄で、日頃から業務についての情報交換を行い、公表前の公募増資に関する情報もその一環として交換していたところ、上司から本件公募増資の情報を伝えられた後、遅くとも同年7月2日までに、勤務時間中にY証券会社のオフィスビル内でBと会って話をした際、Bに対して、翌週にもX社が公募増資を行うことを伝えた。これにより、Bは本件重要事実を知った。

以上から、Bは、Y証券会社の営業部門の社員という立場に基づき、本件公募増資が実施されることを知り得たものであって、本件重要事実をその職務に関し知ったものと認められる。

③ AがBから本件重要事実の伝達を受けたこと

本件当時、Bは違反行為者を顧客として担当しており、違反行為者の役員Aと頻繁に連絡をとっていた。

Bは、遅くとも平成22年7月2日までに、違反行為者の執務室にいるAを訪問し、Aに対し、単なる市場の噂としてではなく、証券会社内で入手した非常に確度の高い情報として、本件重要事実を伝達した。

6 違反行為者の取引

上記5③の伝達を受けて、違反行為者は、Aにおいて、担当するファンドの運用として、平成22年7月7日から8日までの間、上記ファンドの計算において、同株式会社計500株を売付価額2億3,949万9,500円で売り付けた。

7 課徴金額

17万円

(計算方法)

46,929,039 円（当該売買等（算定対象取引）が行われた月の運用報酬額（※1））
× 147,600,000 円（算定対象取引が行われた日からその月の末日（基準日）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（※2））
÷ 38,529,995,214 円（基準日における当該運用財産の総額（※3）） = 179,774
円 [1万円未満切捨て]

※1 平成22年7月の運用報酬額

※2 資産に一時的に含まれる借株を基に算定

※3 総資産額

【大型公募増資に係る事例】

○ 事例 4

違反行為者は、シンガポール籍の有限責任会社であり、ケイマン籍のファンドの受託者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ていた。違反行為者は、ファンド・マネジャーとして同ファンドの資産の運用を担当していた社員 A 及び B において、平成 22 年 7 月 27 日、上場会社 X 社と株式引受契約の締結に向けた交渉を行っていた Y 証券会社の社員 C から、重要事実の伝達を受けながら、当該重要事実の公表前に、X 社株式を売り付けた。

なお、本事案においては、シンガポール通貨監督庁 (Monetary Authority of Singapore) と緊密に協力・連携して調査を行った。

【違反行為の内容及び課徴金額】

1 違反行為者

X 社と株式引受契約の締結の交渉を行っていた Y 証券会社の社員 C からの第一次情報受領者

2 重要事実 (適用条文)

公募による新株式の発行を行うことについての決定 (法第 166 条第 2 項第 1 号イ)

3 重要事実の決定時期・決定機関

平成 22 年 4 月 28 日 X 社取締役会において決定

なお、重要事実に係る取締役会決議は同年 8 月 24 日であるが、実質的な決定時期は上記のとおりである。

4 重要事実の公表

平成 22 年 8 月 24 日 午後 4 時頃 公表 (T D n e t)

5 重要事実を知った経緯等

① C が会社関係者に当たること

本件公募増資の主幹証券会社の候補として選定された Y 証券会社は、X 社に対して、本件公募増資の実施方法等に係る提案を行っていたところ、Y 証券会社の社員である D らは、平成 22 年 5 月 7 日に、X 社側から、同年 4 月 28 日に決定された本件公募増資の概要について説明を受けた上、Y 証券会社が本件公募増資の引受けに参加することの要請を受けた。

D らは、Y 証券会社と X 社との間の引受契約の締結の交渉に関して、本件重要事

実を知ったということができ、本件当時、Y証券会社の営業部門の社員であったCは、法166条第1項第5号に掲げる「会社関係者」に該当する。

② Cが本件重要事実をその職務に関し知ったこと

Cは、平成22年6月から同年7月にかけて、Y証券会社内において夏休みを取得する時期について事前に申請するように指示されたほか、別銘柄の公募増資の募集に係る営業会議の場などで未公表の公募増資案件が控えていることを示唆されたことに加え、他の証券会社がX社の公募増資の引き受けるという噂を顧客から聞くなどし、X社の公募増資が行われるのではないかと推測していた。その上で、Cは、同年7月中旬頃、Y証券会社内において株式に係る引受業務等を行う部門の社員Eから、業務上、X社株の売買動向について照会を受け、X社の公募増資が行われることを確信するに至った。

以上から、Cは、Y証券会社の営業部門の社員という立場に基づき、本件公募増資が実施されることを知り得たものであって、本件重要事実をその職務に関し知ったものと認められる。

③ A及びBがCから本件重要事実の伝達を受けたこと

本件当時、Cは違反行為者を顧客として担当しており、違反行為者の社員A及びBに対して、株式市場の動向などの情報を提供するなど、頻繁に連絡をとっていた。

A及びBは、平成22年7月27日のCとのチャットにおいて、暗にX社が同年8月中に公募増資を行う予定であることを伝えられた。

6 違反行為者の取引

上記5③の伝達を受けて、違反行為者は、Aにおいて、担当するファンドの運用として、平成22年7月28日に、X社株式の空売りを発注したのを皮切りに、公表日当日に至るまでの間、同株式の売りポジションを保持した。

また、Bにおいて、担当するファンドの運用として、元々X社株式を保有していたのを、同年7月27日に買いポジションを解消する売り注文を発注したほか、翌28日にX社株式の空売りを発注したのを皮切りに、以後公表日後に買戻しを行うまでの間、同株式の売りポジションを保持した。

結局、違反行為者は、A及びBにおいて、上記投資一任契約に基づく運用として、X社株式合計347万8,000株を売付価額7億5,156万8,206円で売り付けた。

7 課徴金額

804万円

(計算方法)

本件においては、違反行為者が投資一任契約に基づくユニット・トラスト形態のファンドの資産の運用として行った取引のうち、違反行為者の役員等の同ファンドへの出資割合である7.47%（平成22年7月時点）及び6.22%（同年8月時点）について、違反行為者が自己の計算で売付け等を行ったものとみなして、課徴金を算出した。

① 平成22年7月の売付け等に係る金額

(217,250,010円（売付価格）

－181円（重要事実公表後2週間における最も低い価格）×1,000,000株（売付株数））×7.47%（違反行為者のファンドへの出資割合）

＝2,707,875円

② 平成22年8月の売付け等に係る金額

(534,318,196円（売付価格）

－181円（重要事実公表後2週間における最も低い価格）×2,478,000株（売付株数））×6.22%（違反行為者のファンドへの出資割合）

＝5,336,772円

③ 課徴金額

2,707,875円＋5,336,772円＝8,044,647円 [一万円未満切捨て]

【新株等発行】

○ 事例 5

上場会社 A 社と株式引受契約の締結の交渉をしていた B 社の役員である違反行為者①は、上場会社 A 社が第三者割当による新株式発行をすることについて決定した旨の重要事実を、その交渉に関し知り、当該重要事実の公表前に、A 社株式を買い付けた。

また、違反行為者②、③、④は、違反行為者①から上記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

違反行為者① A 社の契約締結交渉者である B 社の役員

違反行為者②、③、④ 違反行為者①からの情報受領者

(日ごろから違反行為者①に相談等をする間柄の者)

2 重要事実 (適用条文)

第三者割当による新株式の発行 (法第 166 条第 2 項第 1 号イ)

3 重要事実の決定時期

前年 11 月 28 日 A 社社長及び副社長により決定

4 重要事実の公表

1 月 23 日 午後 3 時 35 分頃 公表 (T D n e t)

5 重要事実を知った経緯

(1) 違反行為者①が重要事実を知った経緯

- ・ 違反行為者①は、上場会社 A 社と株式引受契約の締結の交渉をしていた B 社の役員であるが、前年 12 月上旬、その交渉に関し本件重要事実を知った。(法第 166 条第 1 項第 4 号)

(2) 違反行為者②、③及び④が重要事実を知った経緯

- ・ 違反行為者②及び③は、前年 12 月中旬、違反行為者①から、飲食の席で、同人が契約の締結の交渉に関し知った本件重要事実の伝達を受けた。(法第 166 条第 3 項)

- ・ 違反行為者④は、前年 12 月中旬、違反行為者①が違反行為者④の勤務先を訪れた際に、違反行為者①が契約の締結の交渉に関し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

- 違反行為者① ・ 1 月 9 日から 11 日の間に、A 社の株式 91 株を買付価額 2,062,890 円で買付け
- ・ 違反行為者②名義の証券口座を使用
 - ・ インターネットによる発注
- 違反行為者② ・ 1 月 18 日から 21 日の間に、A 社の株式 80 株を買付価額 1,851,900 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
- 違反行為者③ ・ 1 月 18 日から 21 日の間に、A 社の株式 65 株を買付価額 1,524,850 円で買付け
- ・ 自己名義及び自己の同族会社名義の証券口座を使用
 - ・ インターネットによる発注
- 違反行為者④ ・ 1 月 21 日に、A 社の株式 100 株を買付価額 2,343,900 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

7 課徴金額

違反行為者① 153 万円

(計算方法)

39,500 円 (重要事実公表後 2 週間における最も高い価格) × 91 株 (買付株数)
− 2,062,890 円 (買付価額)
= 1,531,610 円 [1 万円未満切捨て]

違反行為者② 130 万円

(計算方法)

39,500 円 (重要事実公表後 2 週間における最も高い価格) × 80 株 (買付株数)
− 1,851,900 円 (買付価額)
= 1,308,100 円 [1 万円未満切捨て]

違反行為者③ 104 万円

(計算方法)

39,500 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)
- 1,524,850 円 (買付価額)
= 1,042,650 円 [1 万円未満切捨て]

違反行為者④ 160 万円

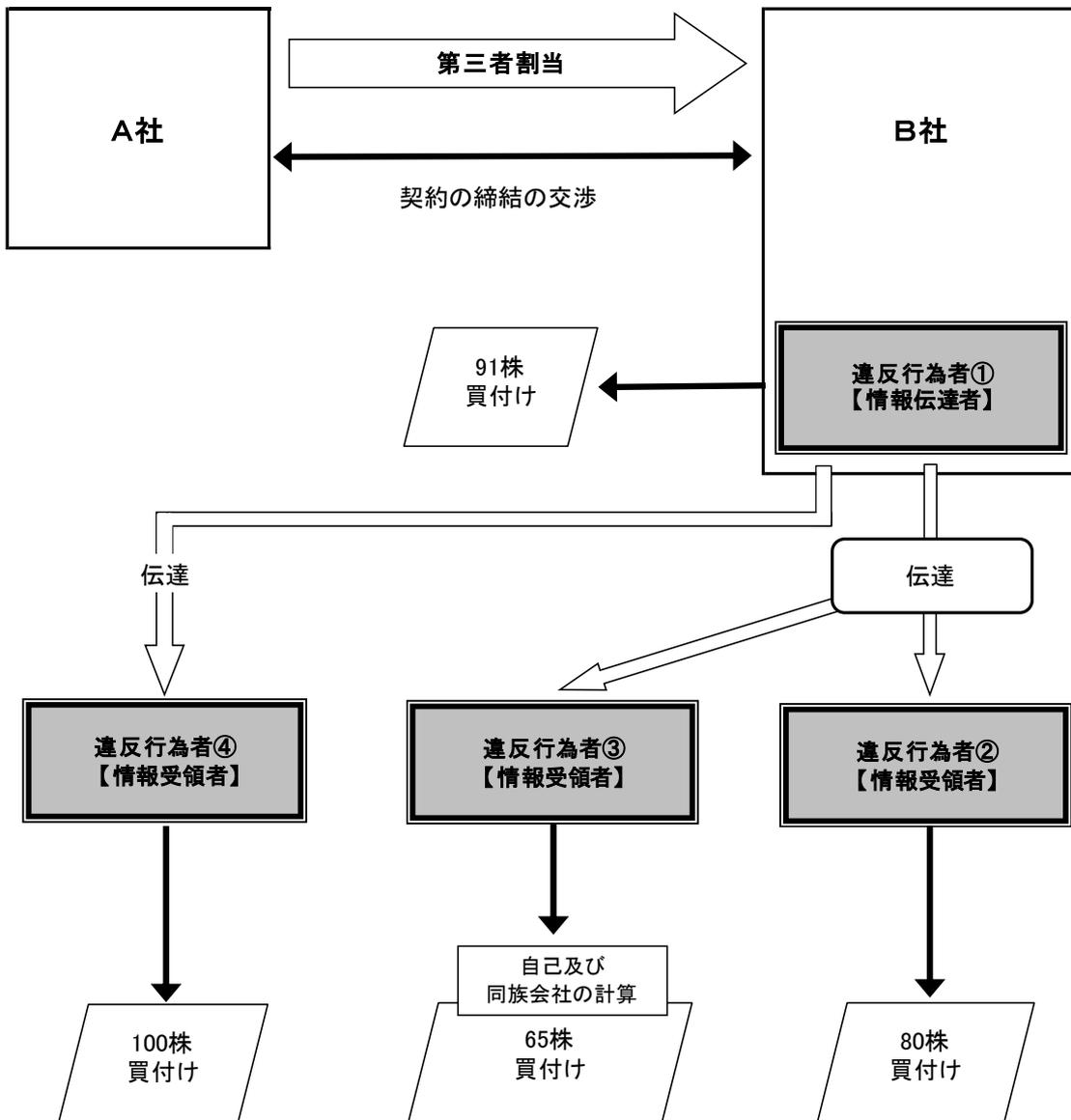
(計算方法)

39,500 円 (重要事実公表後 2 週間における最も高い価格) × 100 株 (買付株数)
- 2,343,900 円 (買付価額)
= 1,606,100 円 [1 万円未満切捨て]

8 本事例の特色

本件は、違反行為者①が自ら違反行為を行うとともに、同人から本件重要事実の伝達を受けた別の 3 名 (違反行為者②~④) も違反行為を行ったものである。なお、違反行為者①は、違反行為者②の口座を利用した借名取引を行っている。

また、違反行為者③は、自己名義の証券口座による取引に加え、自己の同族会社名義・計算による買付けも行っているが、このような自己の同族会社の計算による売買も、違反行為者本人の計算において行った売買とみなされる (法第 175 条第 10 項第 1 号、課徴金府令第 1 条の 23 第 1 項第 4 号) ことから、本件同族会社名義の買付けについても違反行為者③に課徴金を課した。



【新株等発行】

○ 事例6

上場会社A社と資本業務提携契約の締結の交渉をしていたB社の社員である違反行為者は、B社の他の社員がA社との契約の締結の交渉に関し知った、A社が第三者割当により株式を発行することについて決定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社株式を買い付けた。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者

B社の社員

2 重要事実（適用条文）

第三者割当による新株式の発行（法第166条第2項第1号イ）

業務上の提携（法第166条第2項第1号ヨ、施行令第28条第1項）

3 重要事実の決定時期

前年5月29日 A社社長及び取締役により決定

4 重要事実の公表

4月16日 午後3時30分頃 公表（TDnet）

5 重要事実を知った経緯

違反行為者は、4月中旬、A社とB社との業務提携に係る社内説明資料の修正及び印刷を指示され、その作業を行い、本件重要事実を職務に関し知った。（法第166条第1項第5号、第4号）

6 違反行為者の取引

・4月12日から4月15日にかけて、A社の株式17,000株を買付価額13,220,000円で買付け

・自己名義の証券口座を使用

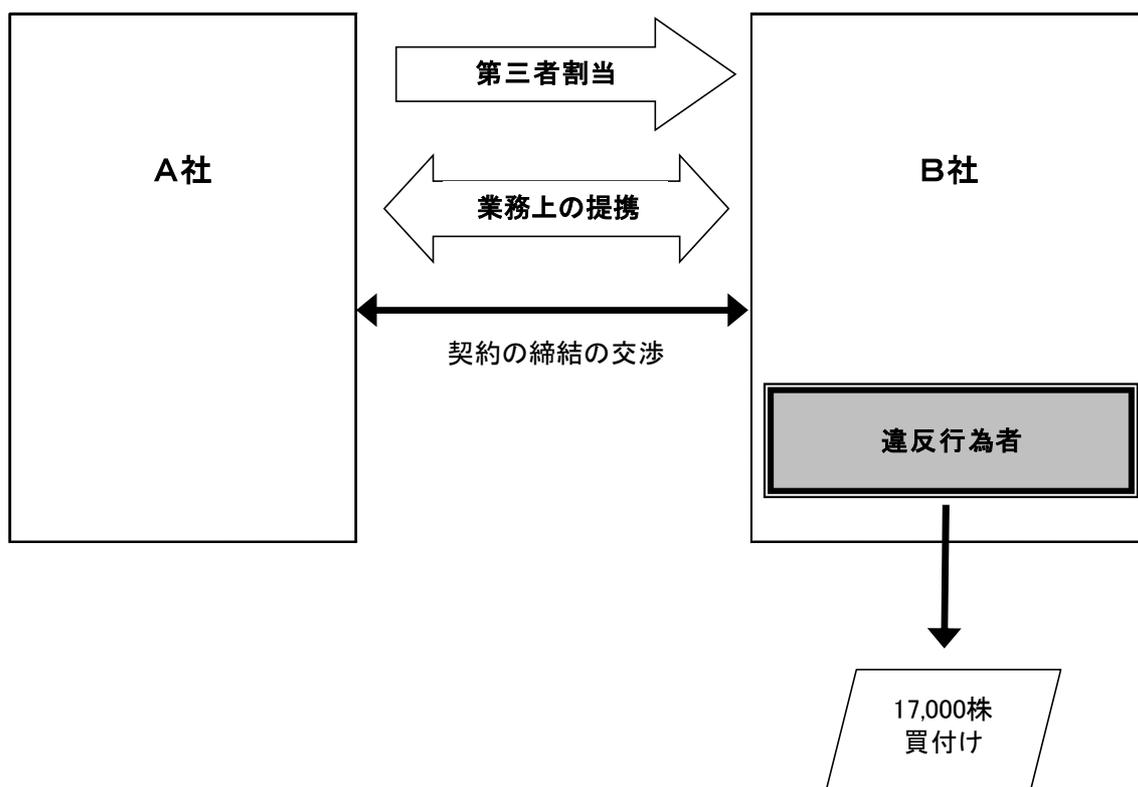
・インターネットによる発注

7 課徴金額

1,314万円

（計算方法）

1,551 円（重要事実公表後 2 週間における最も高い価格）× 17,000 株（買付株数）
− 13,220,000 円（買付価額）
= 13,147,000 円 [1 万円未満切捨て]



【新株等発行】

○ 事例 7

上場会社 A 社との法律顧問契約の締結者である違反行為者は、同社が発行する株式を引き受ける者の募集を行うことについての決定をした旨の重要事実を、法律顧問契約の履行に関し知り、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 社との法律顧問契約の締結者である弁護士

2 重要事実（適用条文）

株式会社の発行する株式を引き受ける者の募集（法第 166 条第 2 項第 1 号イ）

3 重要事実の決定時期・決定機関

9 月 2 日 A 社社長により決定

4 重要事実の公表

11 月 19 日 午後 3 時 30 分頃 公表（T D n e t）

5 重要事実を知った経緯

違反行為者は、A 社と法律顧問契約を締結していた者であり、10 月中旬、A 社から本件重要事実である株式を引き受ける者の募集に係る相談を受け、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）

6 違反行為者の取引

- ・ 11 月 15 日に、A 社の株式を売付価額 1,946,900 円で売り付け
- ・ 電話による発注

7 課徴金額

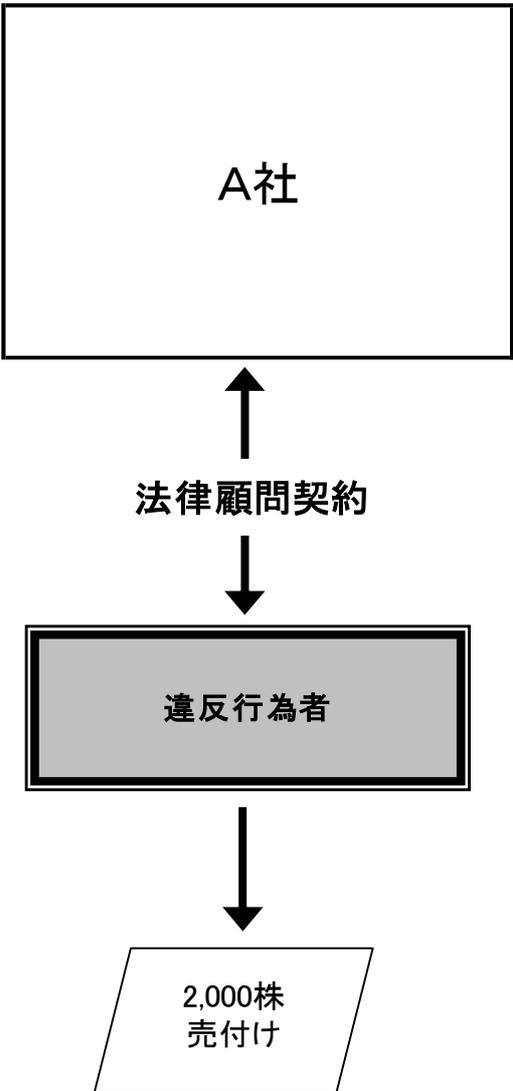
39 万円

（計算方法）

1,946,900 円（売付価額）

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

＝390,900 円 [1 万円未満切捨て]



【自己株式取得】

○ 事例 8

上場会社 A 社の社員である違反行為者は、同社が自己株式の取得を行うことについて決定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 社の社員

2 重要事実（適用条文）

自己株式の取得（法第 166 条第 2 項第 1 号ニ）

3 重要事実の決定時期

6 月 5 日 取締役会において自己株式の取得を行う方針を決定した。

4 重要事実の公表

6 月 13 日 午前 11 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、6 月上旬、A 社の取締役から本件重要事実を聞き、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

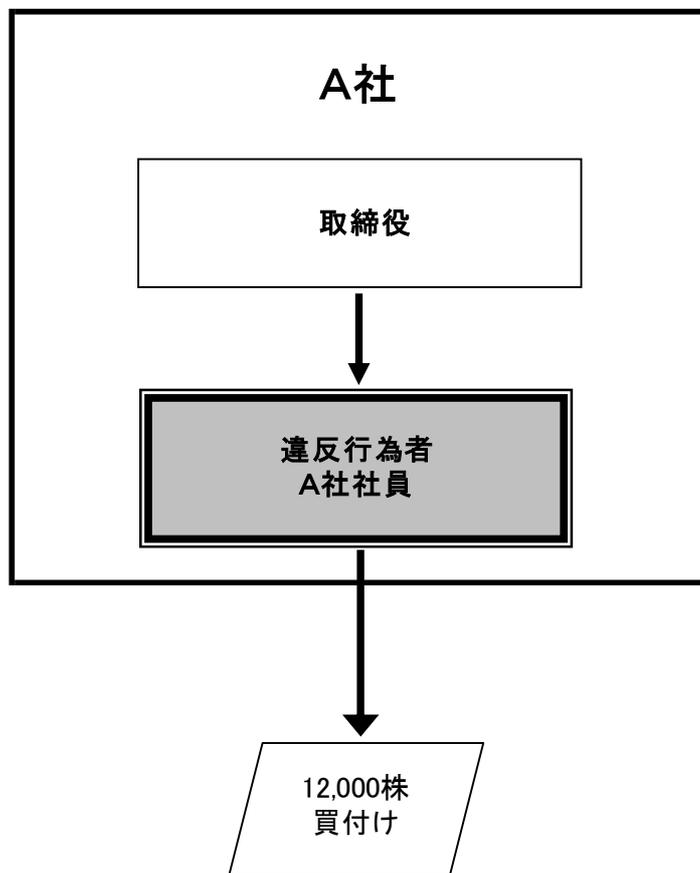
- ・ 6 月 6 日から 6 月 8 日までの間に、A 社株式合計 12,000 株を買付価額合計 10,487,400 円で買い付け
- ・ 知人名義の証券口座を使用
- ・ インターネットによる発注

7 課徴金額

192 万円

（計算方法）

1,034 円（重要事実公表後 2 週間における最も高い価格）× 12,000 株（買付株数）
－ 10,487,400 円（買付価額）
＝ 1,920,600 円 [1 万円未満切捨て]



【株式分割】

○ 事例 9

違反行為者は、上場会社 A 社が株式の分割を行う旨の重要事実について、A 社の役員から伝達を受け、当該重要事実の公表前に、A 社株式を買い付けた。

[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（A 社の子会社の社員）

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

10 月 12 日 A 社社長及び A 社取締役により決定

4 重要事実の公表

11 月 26 日 午後 3 時 30 分頃 公表（T D n e t）

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 社の役員は、10 月 12 日、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、11 月下旬、A 社で行われた会議に出席した際、A 社の役員から、同人が職務に関し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 26 日午後 2 時 31 分頃から午後 2 時 33 分までの間、A 社株式 5 株を買付価額 646,300 円で買付け

・ 知人名義の証券口座を使用

・ 電話による発注

7 課徴金額

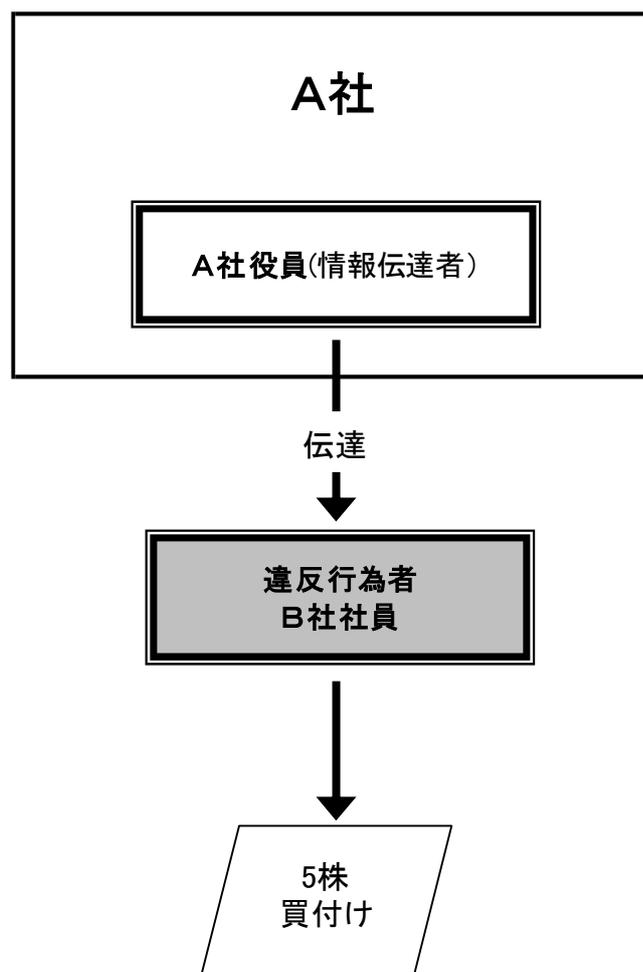
60 万円

(計算方法)

250,000 円 (重要事実公表後 2 週間における最も高い価格) × 5 株 (買付株数)

− 646,300 円 (買付価額)

= 603,700 円 [1 万円未満切捨て]



【合併】

○ 事例 10

違反行為者①及び②は、A社の社員であったが、その職務に関し、A社の役員がB社との合併契約の締結の交渉に関し知った、B社がA社と合併を行うことについての決定をした旨の重要事実を知りながら、当該重要事実の公表前に、B社株式を買い付けた。

違反行為者③は、違反行為者②から、上記事実の伝達を受けながら、当該事実の公表前に、B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

違反行為者①及び② A社の社員

違反行為者③ 違反行為者②からの情報受領者（違反行為者②の元上司）

2 重要事実（適用条文）

合併（法第166条第2項第1号ヌ）

3 重要事実の決定時期

9月27日 A社社長及び担当役員により決定

4 重要事実の公表

10月31日 午後3時30分頃 公表（TDnet）

5 重要事実を知った経緯

(1) 違反行為者①及び②が重要事実を知った経緯

- ・ 違反行為者①は、10月上旬、A社社内で、B社がA社と合併を行うことについての決定をした旨の事実を聞き、本件重要事実を職務に関し知った。（法第166条第1項第5号、第4号）
- ・ 違反行為者②は、10月中旬、A社社内で、B社がA社と合併を行うことについての決定をした旨の事実を聞き、本件重要事実を職務に関し知った。（法第166条第1項第5号、第4号）

(2) 違反行為者③が重要事実を知った経緯

- ・ 違反行為者③は、違反行為者②から、電話で、同人が職務に関し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

違反行為者① ・ 10月24日に、B社の株式4,900株を買付価額343,000円で買付け

- ・ 知人名義の証券口座を使用
- ・ インターネットによる発注

違反行為者② ・ 10月29日に、B社の株式13,200株を買付価額983,400円で買付け

- ・ 知人名義の証券口座（2口座）を使用
- ・ インターネットによる発注

違反行為者③ ・ 10月26日に、B社の株式6,300株を買付価額466,200円で買付け

- ・ 知人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

違反行為者① 55万円

(計算方法)

183円（重要事実公表後2週間における最も高い価格）×4,900株（買付株数）
－343,000円（買付価額）
＝553,700円 [1万円未満切捨て]

違反行為者② 143万円

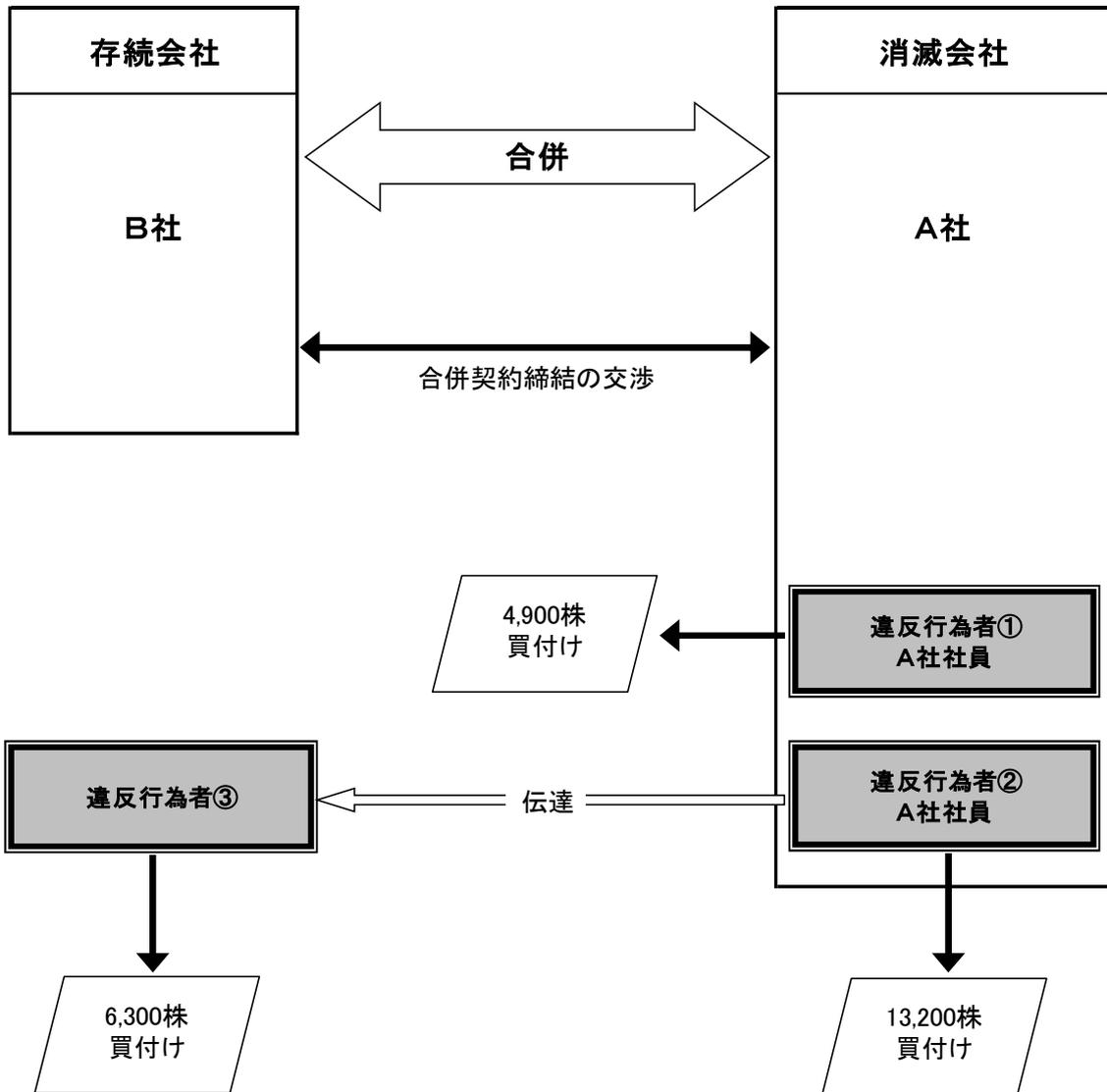
(計算方法)

183円（重要事実公表後2週間における最も高い価格）×13,200株（買付株数）
－983,400円（買付価額）
＝1,432,200円 [1万円未満切捨て]

違反行為者③ 68万円

(計算方法)

183円（重要事実公表後2週間における最も高い価格）×6,300株（買付株数）
－466,200円（買付価額）
＝686,700円 [1万円未満切捨て]



【新製品の企業化】

○ 事例 1 1

違反行為者はB社の社員であり、上場会社A社が新たに発売する新製品に関する売買契約の交渉担当者であるが、A社が新たに決済装置を発売することについて決定した旨の重要事実を、その契約の締結の交渉に関し知り、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

B社の社員で、A社との契約の交渉担当者

2 重要事実（適用条文）

新製品の企業化（法第166条第2項第1号力）

3 重要事実の決定時期

前年11月2日 A社社長及び取締役により決定

4 重要事実の公表

4月11日 午後1時頃 公表（TDnet）

5 違反行為者が重要事実を知った経緯

違反行為者は、遅くとも前年11月中旬までに、A社とB社との売買契約の締結の交渉にB社側の担当者として関わる中で、本件重要事実を契約の締結の交渉に関し知った。（法第166条第1項第4号）

6 違反行為者の取引

- ・ 4月10日に、A社の株式100株を買付価額1,799,000円で買付け
- ・ 自己の証券口座を使用
- ・ インターネットによる発注

7 課徴金額

137万円

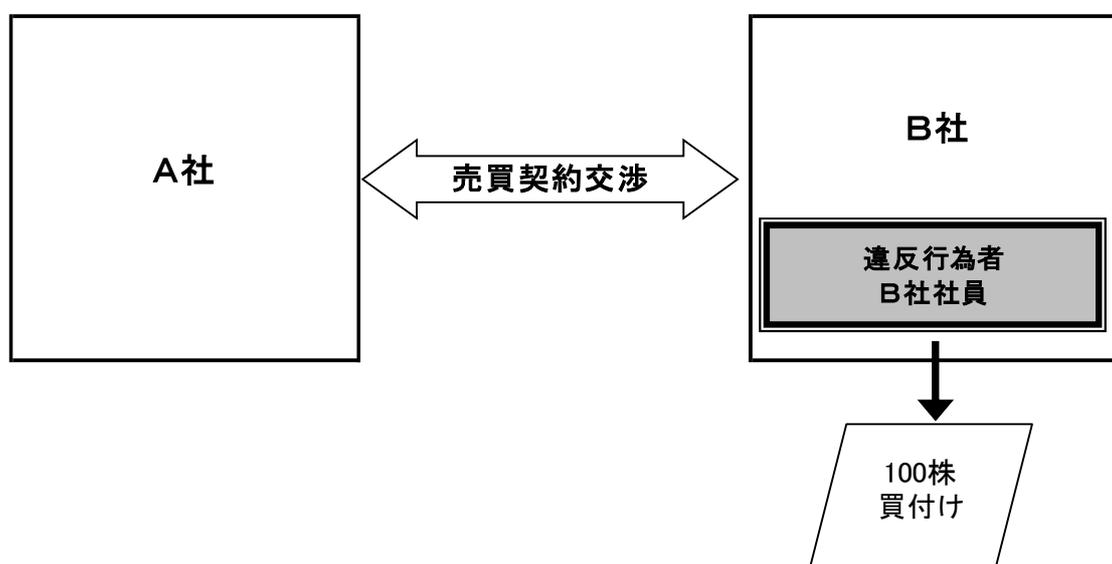
（計算方法）

31,700円（重要事実公表後2週間における最も高い価格）×100株（買付株数）
－1,799,000円（買付価額）

=1,371,000 円 [1万円未満切捨て]

8 本事案の特色

新製品の企業化を重要事実とする勧告は、課徴金制度開始以来初となる。



【業務提携・解消】

○ 事例 1 2

違反行為者は、上場会社A社が上場会社B社と業務上の提携を行うことについて決定した旨の重要事実について、A社の役員から伝達を受け、当該重要事実の公表前に、A社株式を買い付けた。

[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（A社の役員のマネジメント業務を行っている者）

2 重要事実（適用条文）

業務上の提携（法第166条第2項第1号ヨ）

3 重要事実の決定時期・決定機関

前年7月26日 A社社長により決定

4 重要事実の公表

7月2日 午前11時30分頃 公表（T D n e t）

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社の役員は、A社の取締役会に出席し、その職務に関し、本件重要事実を知った。（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、6月下旬、自己が運転する自動車内において、車内にいた情報伝達者から、同人が職務に関し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

- ・ 7月2日に、A社の株式16株を買付価額594,950円で買付け
- ・ 自己名義の証券口座を使用
- ・ 電話による発注

7 課徴金額

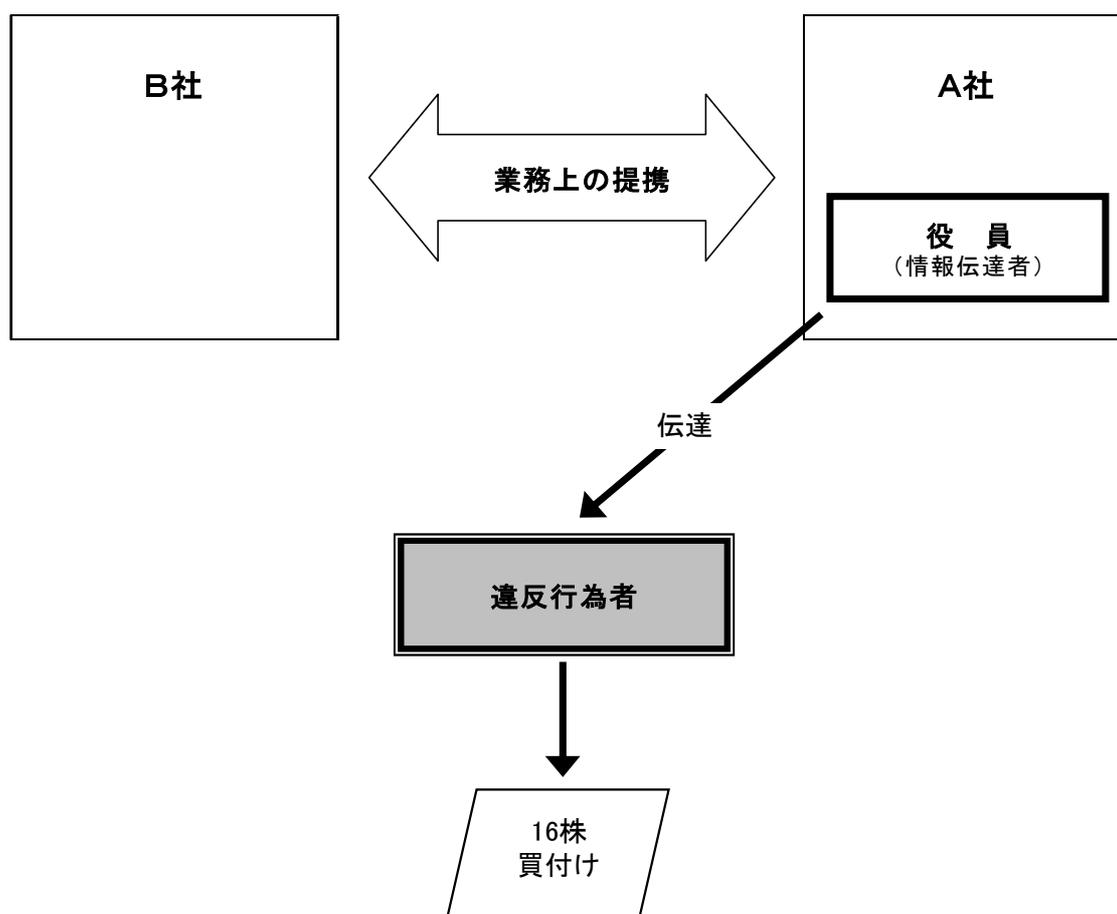
102万円

(計算方法)

101,300円 (重要事実公表後2週間における最も高い価格) × 16株 (買付株数)

−594,950円 (買付価額)

=1,025,850円 [1万円未満切捨て]



【業務提携・解消】

○ 事例 13

違反行為者は、上場会社A社が非上場会社B社と業務上の提携を行うことについて決定した旨の重要事実について、B社の役員から伝達を受け、当該重要事実の公表前に、A社株式を買い付けた。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者

B社の役員からの情報受領者（B社の役員と親しい間柄の者）

2 重要事実（適用条文）

業務上の提携（法第166条第2項第1号ヨ）

3 重要事実の決定時期・決定機関

10月17日 A社取締役会において決定

4 重要事実の公表

10月23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B社の役員は、10月中旬、B社社長からA社との間で本件業務上の提携を行うことを決定したことについて報告を受け、その職務に関し、本件重要事実を知った。（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、B社の役員から、同人が職務に関し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

- ・ 10月23日に、A社の株式1,300株を買付価額1,017,600円で買付け
- ・ 親族名義の証券口座を使用
- ・ 証券会社の発注端末による発注

7 課徴金額

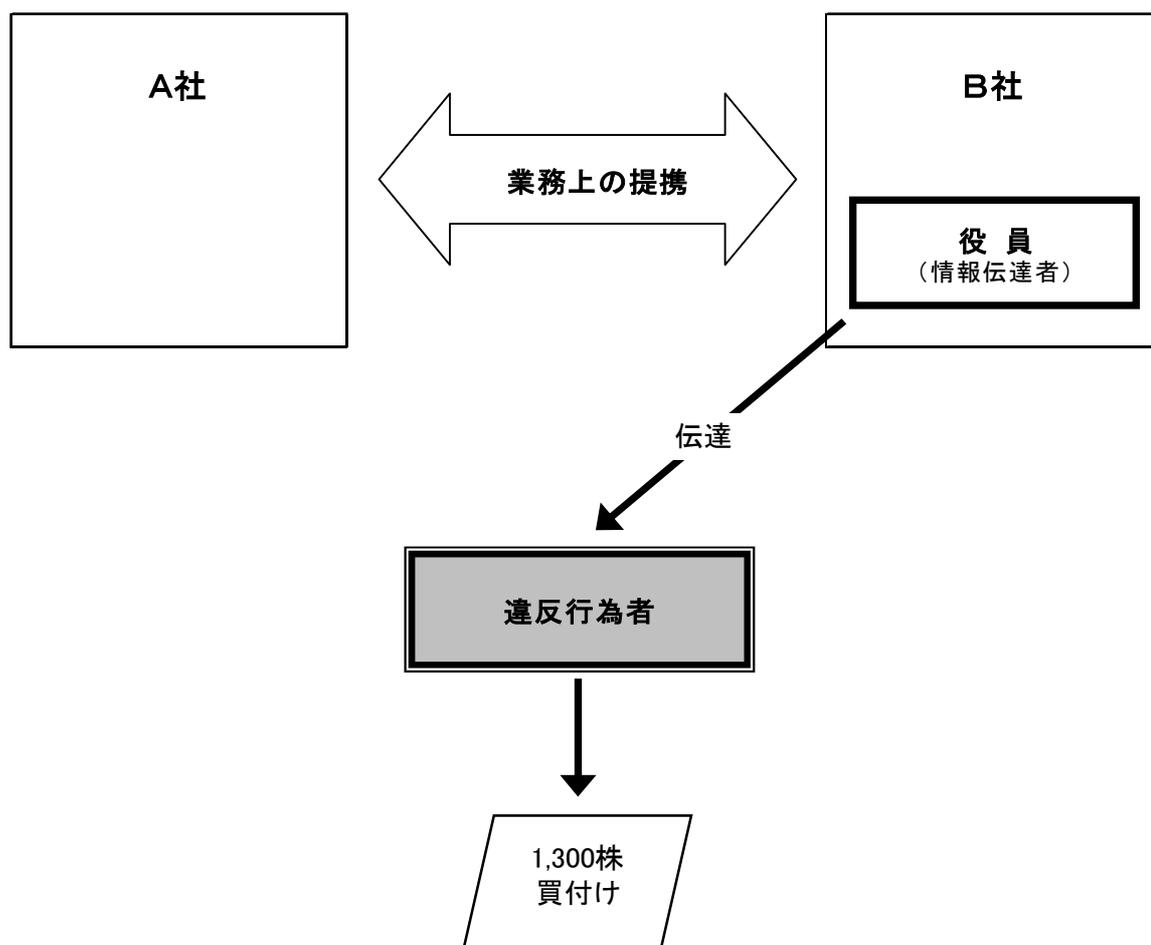
86万円

(計算方法)

1,446円(重要事実公表後2週間における最も高い価格) × 1,300株(買付株数)

− 1,017,600円(買付価額)

= 862,200円 [1万円未満切捨て]



【業務提携・解消】

○ 事例 14

上場会社 A 社と購買取引基本契約を締結していた B 社の社員である違反行為者①は、A 社が C 社と業務上の提携を行うことについて決定した旨の重要事実を、その契約の履行に関し知り、当該重要事実の公表前に、A 社株式を買い付けた。

また、違反行為者②は、違反行為者①から上記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

違反行為者① A 社の契約締結者である B 社の社員

違反行為者② 違反行為者①からの情報受領者（違反行為者①の親）

2 重要事実（適用条文）

業務上の提携（法第 166 条第 2 項第 1 号ヨ、施行令第 28 条第 1 項）

3 重要事実の決定時期

前年 10 月 10 日 取締役会において決定

4 重要事実の公表

3 月 28 日 午後 4 時 00 分頃 公表（T D n e t）

5 違反行為者が重要事実を知った経緯

(1) 違反行為者①が重要事実を知った経緯

違反行為者①は、3 月下旬、A 社との契約の履行に関する A 社担当者とのやり取りの中で、本件重要事実を契約の履行に関し知った。（法第 166 条第 1 項第 4 号）

(2) 違反行為者②が重要事実を知った経緯

違反行為者②は、3 月下旬、違反行為者①から、電話で、同人が契約の締結の交渉に関し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

- 違反行為者① ・ 3 月 28 日に、A 社の株式 2,500 株を買付価額 875,700 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
- 違反行為者②
 - ・ 3月28日に、A社の株式1,900株を買付価額683,400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

7 課徴金額

違反行為者① 68万円

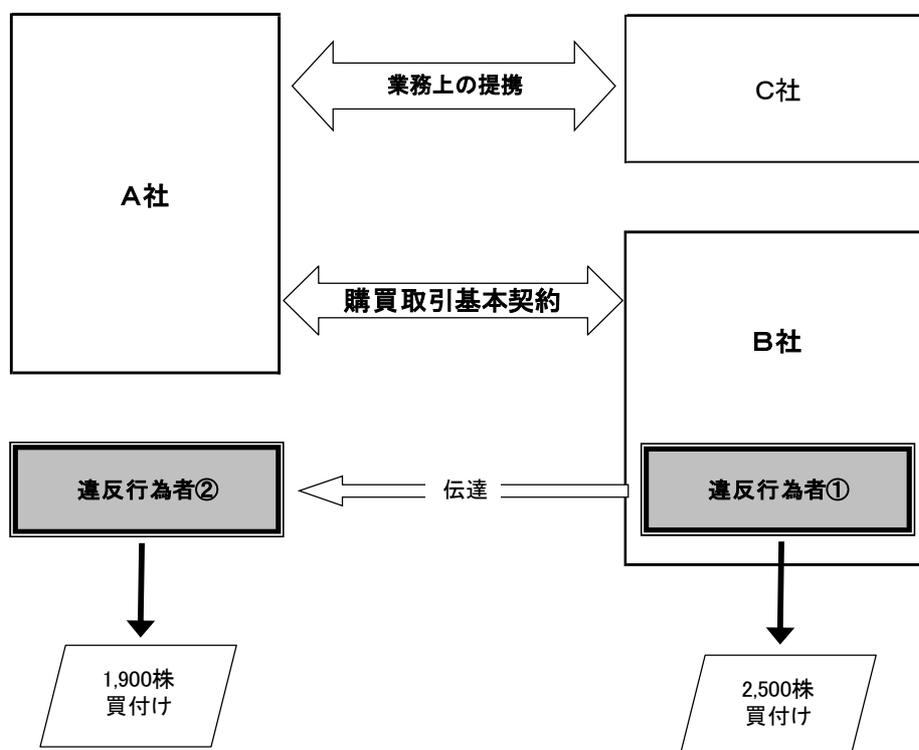
(計算方法)

625円(重要事実公表後2週間における最も高い価格) × 2,500株(買付株数)
 - 875,700円(買付価額)
 = 686,800円 [1万円未満切捨て]

違反行為者② 50万円

(計算方法)

625円(重要事実公表後2週間における最も高い価格) × 1,900株(買付株数)
 - 683,400円(買付価額)
 = 504,100円 [1万円未満切捨て]



【業績予想等の修正】

○ 事例 15

上場会社 A 社の社員である違反行為者は、同社が業績予想値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

役員が新たな業績予想値の試算を確認し、同予想値についての下方修正の公表は避けられないと認識した 10 月上旬に、8 月 9 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

10 月 31 日 午後 3 時 30 分頃 公表（T D n e t）

5 重要事実を知った経緯

違反行為者は、A 社において決算資料の作成等を担当していた者であり、10 月下旬、重要事実の公表に係る資料作成に関わり、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

- ・ 10 月 31 日に、自己名義の証券口座において保有する A 社株式合計 9,000 を売付価額 2,169,000 円で売り付け
- ・ インターネットによる発注

7 課徴金額

52 万円

（計算方法）

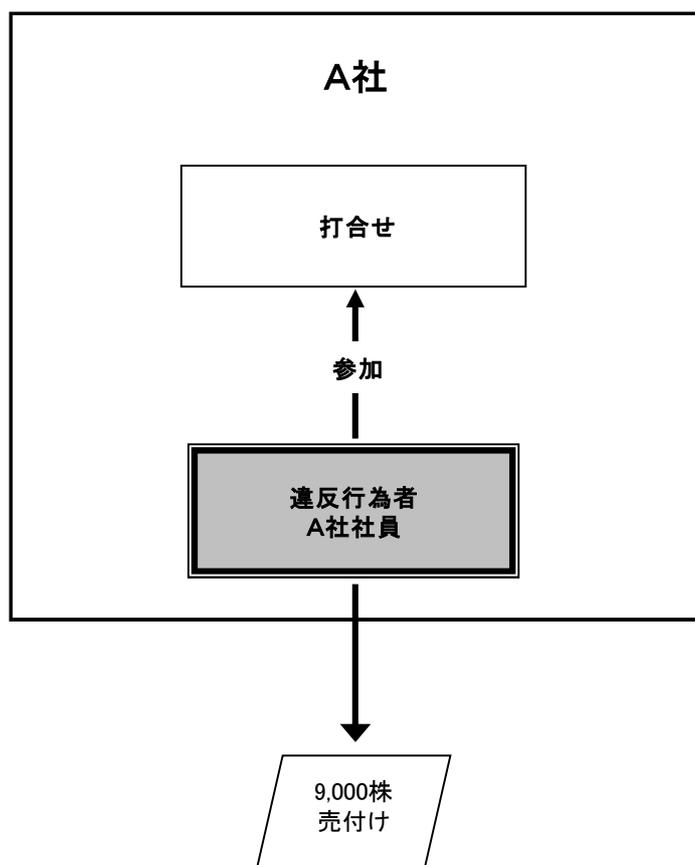
2,169,000 円（売付価額）

－183 円（重要事実公表後 2 週間における最も低い価格）× 9,000 株（売付株数）

=522,000円 [1万円未満切捨て]

8 本事例の特色

本件は、上場会社において決算等の業務に直接携わる者が、当該上場会社が業績予想値の修正を行うことを知って取引をした事例である。



【業績予想等の修正】

○ 事例 16

上場会社A社の社員である違反行為者は、同社が同社の属する企業集団の業績予想値の上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社の社員

2 重要事実（適用条文）

業績予想値の上方修正（法第166条第2項第3号）

3 重要事実の算出時期

役員が新たな業績予想値の報告を受け、同予想値を新たに算出した業績予想値と判断した1月中旬に、前年10月19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

1月23日 午後3時頃 公表（TDnet）

5 重要事実を知った経緯

違反行為者は、A社において連結財務諸表の作成等を担当していた者であり、1月中旬、本件重要事実の公表に係る資料作成に関わり、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

- ・ 1月23日午前9時2分頃から午前9時7分頃の間、A社株式合計35株を買付価額合計9,129,600円で買い付け
- ・ 親族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

203万円

（計算方法）

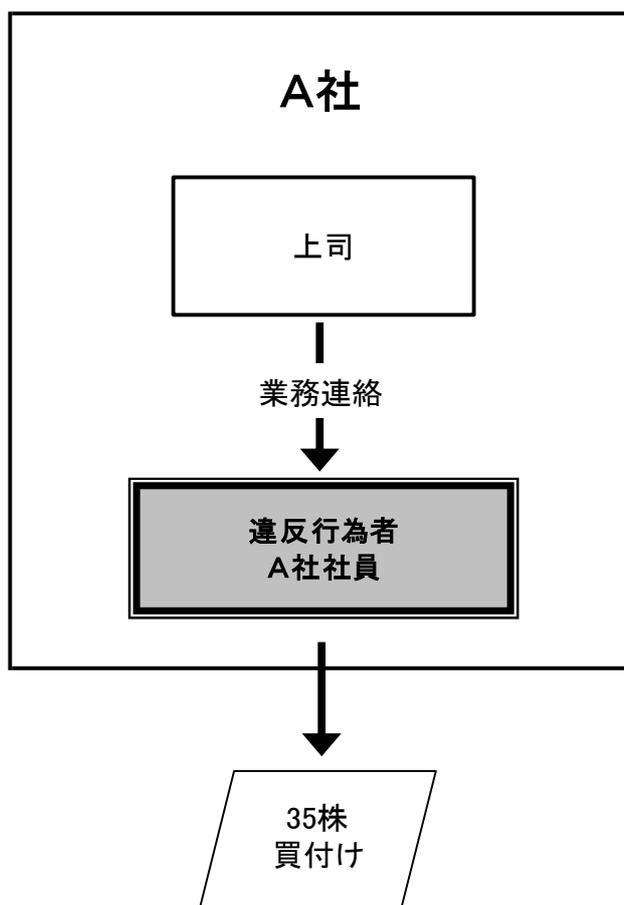
319,000円（重要事実公表後2週間における最も高い価格）×35株（買付株数）

－9,129,600円（買付価額）

＝2,035,400円 [1万円未満切捨て]

8 本事例の特色

本件は、上場会社において決算等の業務に直接携わる者が、当該上場会社が業績予想値の修正を行うことを知って取引をした事例である。



【業績予想等の修正】

○ 事例 17

違反行為者は、上場会社A社がA社の属する企業集団の業績予想値の上方修正を行う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。

[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（A社の社員と家族ぐるみで付き合い友人）

2 重要事実（適用条文）

業績予想値の上方修正（法第166条第2項第3号）

3 重要事実の決定時期・決定機関

1月18日 決算・業績の集計担当執行役員が、業績予想値の修正の公表を行う必要があると認識した。

4 重要事実の公表

1月24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社の社員は、A社の業績予想値の集計責任者であり、職務に関し、本件重要事実を知った。（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、1月中旬、情報伝達者であるA社社員の自宅で飲食を共にした際、同人が職務に関し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

- ・ 1月22日に、A社の株式1,000株を買付価額1,004,600円で買付け
- ・ 知人名義の証券口座を使用
- ・ 電話による発注

7 課徴金額

68万円

(計算方法)

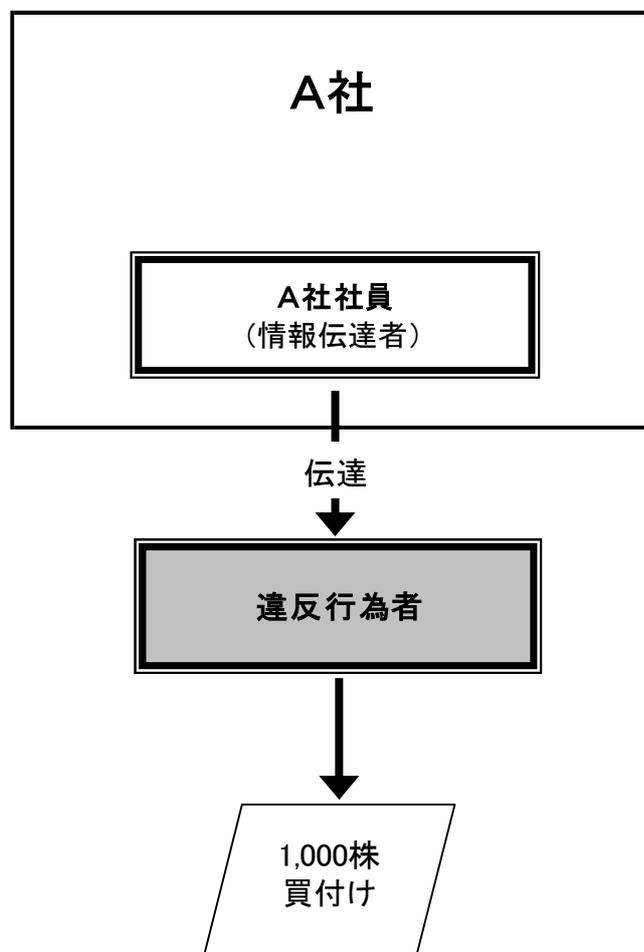
1,689円(重要事実公表後2週間における最も高い価格) × 1,000株(買付株数)

− 1,004,600円(買付価額)

= 684,400円 [1万円未満切捨て]

8 本事例の特色

本件は、上場会社において決算等の業務に直接携わる者が、重要事実の伝達を行った事例である。



【業績予想等の修正】

○ 事例 18

上場会社 A 社と契約の締結の交渉をしていた違反行為者①は、上場会社 A 社が業績予想値の上方修正を行う旨の重要事実を、その交渉に関し知り、当該重要事実の公表前に、A 社株式を買い付けた。

また、違反行為者②、③は、違反行為者①から上記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

違反行為者① A 社の契約締結交渉者

違反行為者② 違反行為者①からの情報受領者（違反行為者①の子）

違反行為者③ 違反行為者①からの情報受領者（違反行為者①の弟）

2 重要事実（適用条文）

業績予想値の上方修正（法第 166 条第 2 項第 3 号）

3 重要事実の算出時期

3 月 20 日頃、取締役が業績予想値の上方修正の公表を行う必要があると判断した。

4 重要事実の公表

4 月 18 日 午後 3 時 10 分頃 公表（T D n e t）

5 重要事実を知った経緯

(1) 違反行為者①が重要事実を知った経緯

違反行為者①は、上場会社 A 社と雇用契約の締結の交渉をしていた者であるが、4 月上旬までに、その交渉の中で A 社の業績について聞き、本件重要事実を契約の締結の交渉に関し知った。（法第 166 条第 1 項第 4 号）

(2) 違反行為者②及び③が重要事実を知った経緯

違反行為者②及び③は、4 月中旬、それぞれ親、兄にあたる違反行為者①から、飲食の席で、違反行為者①が契約の交渉に関し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

- 違反行為者① ・ 4月15日に、A社の株式6,000株を買付価額1,938,000円で買付け
 ・ 自己名義の証券口座を使用
 ・ 電話による発注
- 違反行為者② ・ 4月15日から4月18日午前10時6分までの間に、A社の株式3,000株を買付価額961,000円で買付け
 ・ 親族名義の証券口座を使用
 ・ 電話による発注
- 違反行為者③ ・ 4月16日に、A社の株式1,000株を買付価額320,000円で買付け
 ・ 自己名義の証券口座を使用
 ・ 店頭で発注

7 課徴金額

違反行為者① 91万円

(計算方法)

475円(重要事実公表後2週間における最も高い価格)×6,000株(買付株数)
 -1,938,000円(買付価額)
 =912,000円 [1万円未満切捨て]

違反行為者② 46万円

(計算方法)

475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)
 -961,000円(買付価額)
 =464,000円 [1万円未満切捨て]

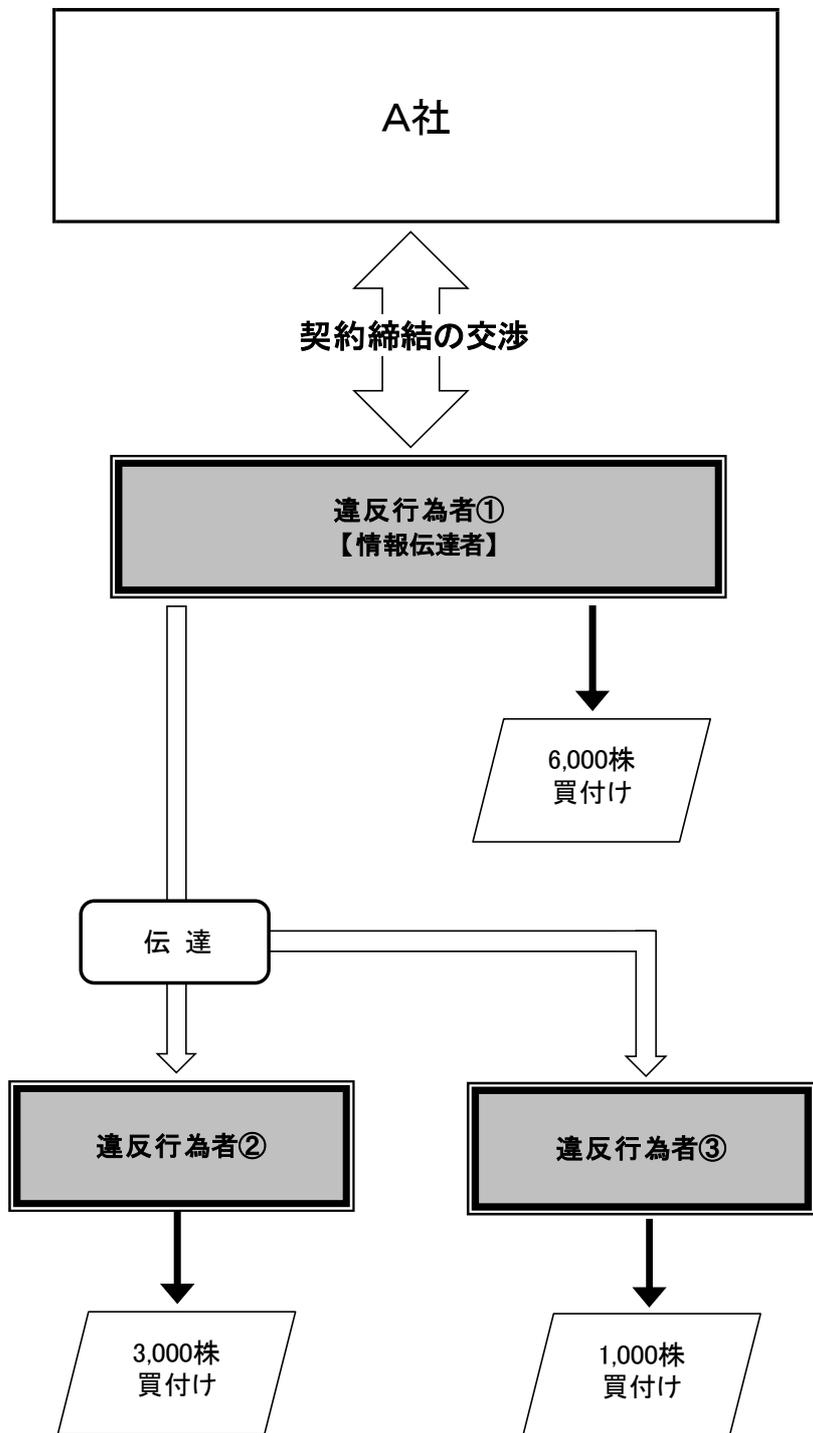
違反行為者③ 15万円

(計算方法)

475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)
 -320,000円(買付価額)
 =155,000円 [1万円未満切捨て]

8 本事案の特色

本件では、情報伝達者が自ら違反行為を行うとともに、別の2名に重要事実を伝達して違反行為が行なわれ、3名に対する勧告を行った事案である。



【業績予想等の修正】

○ 事例 19

上場会社A社の社員である違反行為者は、同社が同社の属する企業集団の業績予想値の上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社の社員

2 重要事実（適用条文）

業績予想値の上方修正（法第166条第2項第3号）

3 重要事実の算出時期

役員が新たな業績予想値の報告を受け、同予想値を新たに算出した業績予想値と判断した前年12月下旬に、同年5月11日に公表された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

2月8日 午後4時頃 公表（TDnet）

5 重要事実を知った経緯

違反行為者は、A社の社員であり、1月上旬、役席者等が出席する会議において本件重要事実が発生したことの報告を受け、本件重要事実を職務に関し知った。（法第166条第1項第1号）

6 違反行為者の取引

- ・ 2月7日に、A社株式合計4,200株を買付価額合計1,968,900円で買い付け
- ・ 知人の証券口座を使用
- ・ インターネットによる発注

7 課徴金額

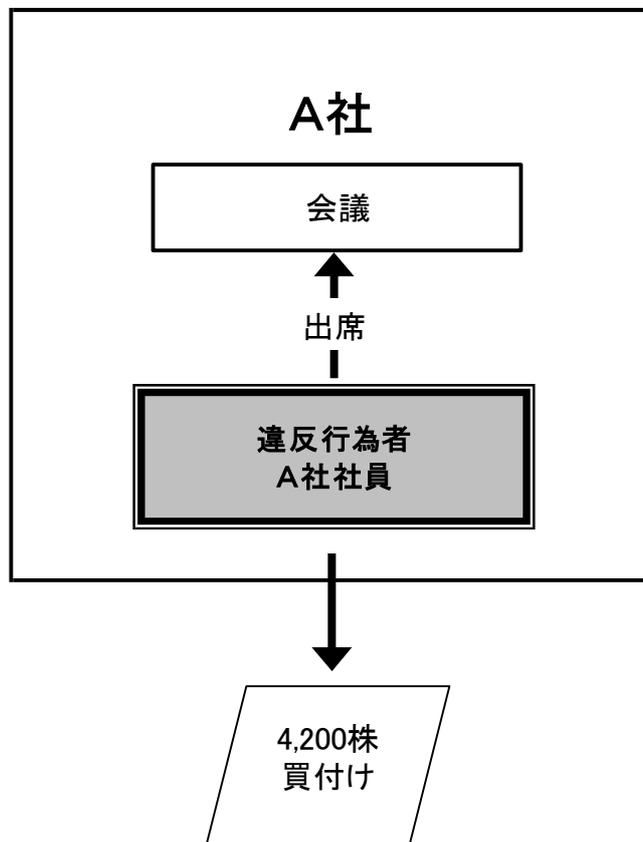
40万円

（計算方法）

566円（重要事実公表後2週間における最も高い価格）×4,200株（買付株数）

－1,968,900円（買付価額）

=408,300 円 [1万円未満切捨て]



【子会社に関する事実】

○ 事例 20

違反行為者は、上場会社 A 社の子会社である a 社が A 社の孫会社の異動を伴う株式の取得を行う旨の重要事実について、a 社と株式の譲渡に関する契約の締結の交渉をしていた B 社役員から伝達を受け、当該重要事実の公表前に、A 社株式を買付けた。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者

B 社の役員からの情報受領者（B 社の役員が頻繁に来訪する飲食店の経営者）

2 重要事実（適用条文）

孫会社の異動を伴う株式の取得（法第 166 条第 2 項第 5 号チ、施行令第 29 条第 2 号）

3 重要事実の決定時期・決定機関

10 月 19 日まで a 社代表取締役ら 4 名で決定

4 重要事実の公表

12 月 21 日 午前 8 時 55 分頃 公表（T D n e t）

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 B 社の役員は、B 社ほか 7 社の株式を a 社に譲渡する契約の締結の交渉をしていた者であるが、交渉を行う中で、A 社における本件重要事実を知った。（法第 166 条第 1 項第 4 号）

(2) 違反行為者が重要事実を知った経緯

違反行為者は、11 月下旬、B 社の役員が来店した際に、同人が交渉に関し知った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

- ・ 12 月 10 日及び同月 20 日に、A 社の株式 8,000 株を買付価額 2,546,000 円で買付け
- ・ 自己名義の証券口座を使用
- ・ 電話による発注

7 課徴金額

47万円

(計算方法)

377円(重要事実公表後2週間における最も高い価格) × 8,000株(買付株数)

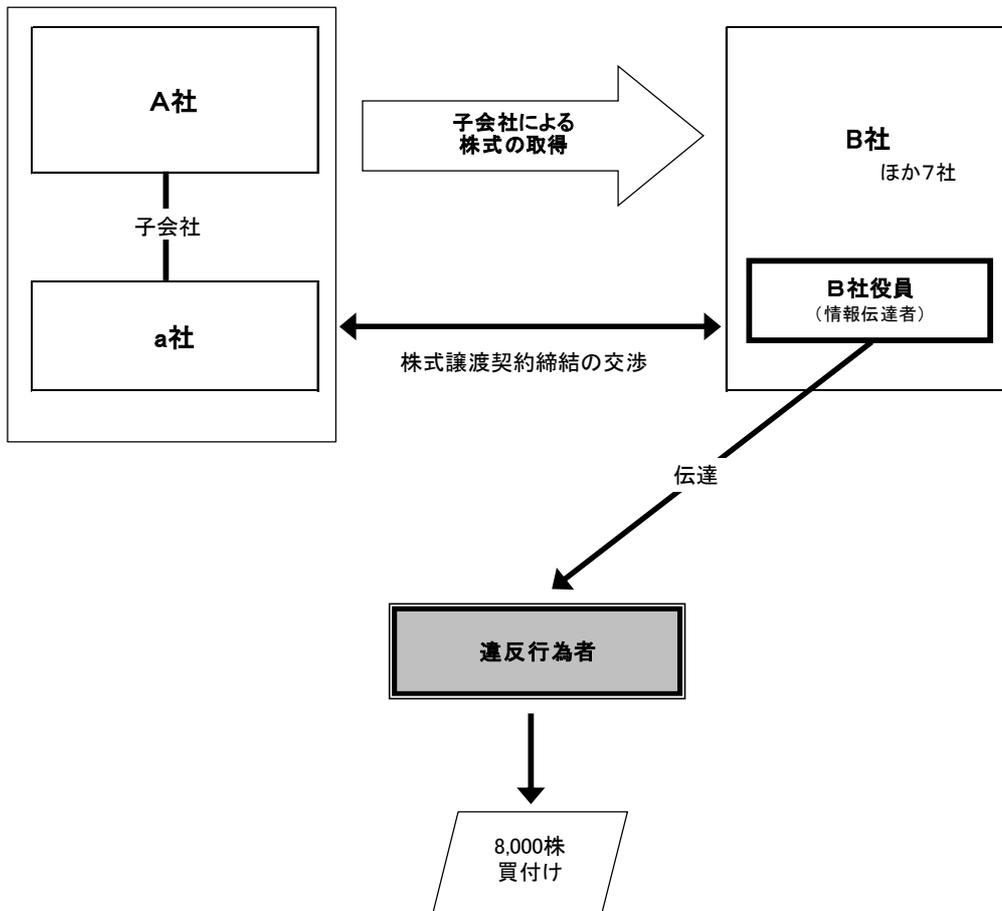
−2,546,000円(買付価額)

=470,000円

8 本事例の特色

孫会社の異動を伴う株式の取得を重要事実とする勧告は、本事例で2例目となる。

また、違反行為者は、自己資金による買付けに加え、親族の資金を用いての買付けも行っているが、このような親族の計算における売買も、違反行為者本人の計算において行った売買とみなされる(法第175条第10項第2号、課徴金府令第1条の23第2項第1号)ことから、本件親族の資金に係る買付けについても違反行為者に課徴金を課した。



【公開買付け】

○ 事例 2 1

違反行為者は、公開買付者である A 社が上場会社 B 社の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について、A 社の社員から伝達を受け、当該事実の公表前に、B 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 社の社員からの情報受領者（A 社の社員と親しい間柄の者）

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

6 月 4 日 A 社社長及び執行役 2 名により決定

4 公開買付け事実の公表

8 月 10 日 公表（E D I N E T）

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 A 社の社員は、本件公開買付けに係る M & A 担当業務に従事しており、本件公開買付け事実を職務に関し知った。（法第 167 条第 1 項第 1 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、A 社の社員から、担当業務に関する相談を受ける中で、同人が職務に関し知った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

- ・ 8 月 3 日に、B 社の株式 12 株を買付価額 3,907,500 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

7 課徴金額

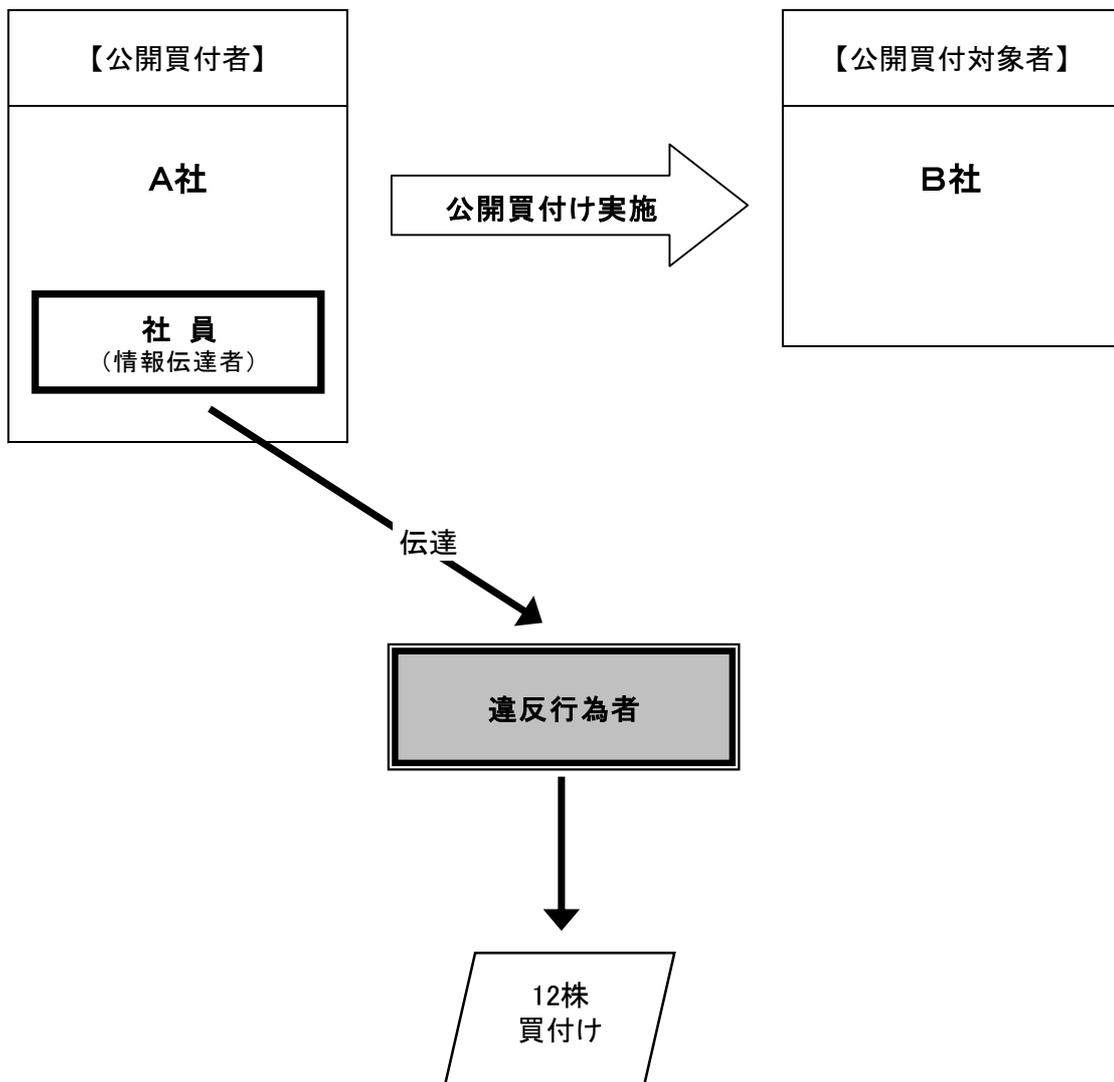
289 万円

(計算方法)

567,000円(公開買付け事実公表後2週間における最も高い価格)×12株(買付株数)

−3,907,500円(買付価額)

=2,896,500円 [1万円未満切捨て]



【公開買付け】

○ 事例 2 2

違反行為者①及び②は、公開買付者である A 社が上場会社 B 社の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について、A 社と資本業務提携契約の交渉をしていた b 社（B 社の子会社）の役員から伝達を受け、当該事実の公表前に、B 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

違反行為者①、② b 社の役員からの情報受領者（b 社の役員と親しい間柄の者）

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 公開買付け事実の算出時期

前年 9 月 25 日 A 社社長及び担当役員により決定

4 公開買付け事実の公表

1 月 10 日 午前 0 時 公表（EDINET）

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 b 社の役員は、B 社側の担当者として A 社との間で資本業務提携契約の交渉を行う中で、本件公開買付け事実を職務に関し知った。（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①は、前年 10 月中旬、b 社の役員と会った際に、同人が職務に関し知った本件公開買付け事実の伝達を受けた。（法第 167 条第 3 項）
- ・ 違反行為者②は、前年 12 月上旬、b 社の役員と飲食を共にした際に、同人が職務に関し知った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 ・ 11 月 29 日から 12 月 7 日までの間に、B 社の株式 3,000 株を買付価額 968,700 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
- 違反行為者②
- ・12月27日から翌年1月8日までの間に、B社の株式2,300株を買付価額810,400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

7 課徴金額

違反行為者① 145万円

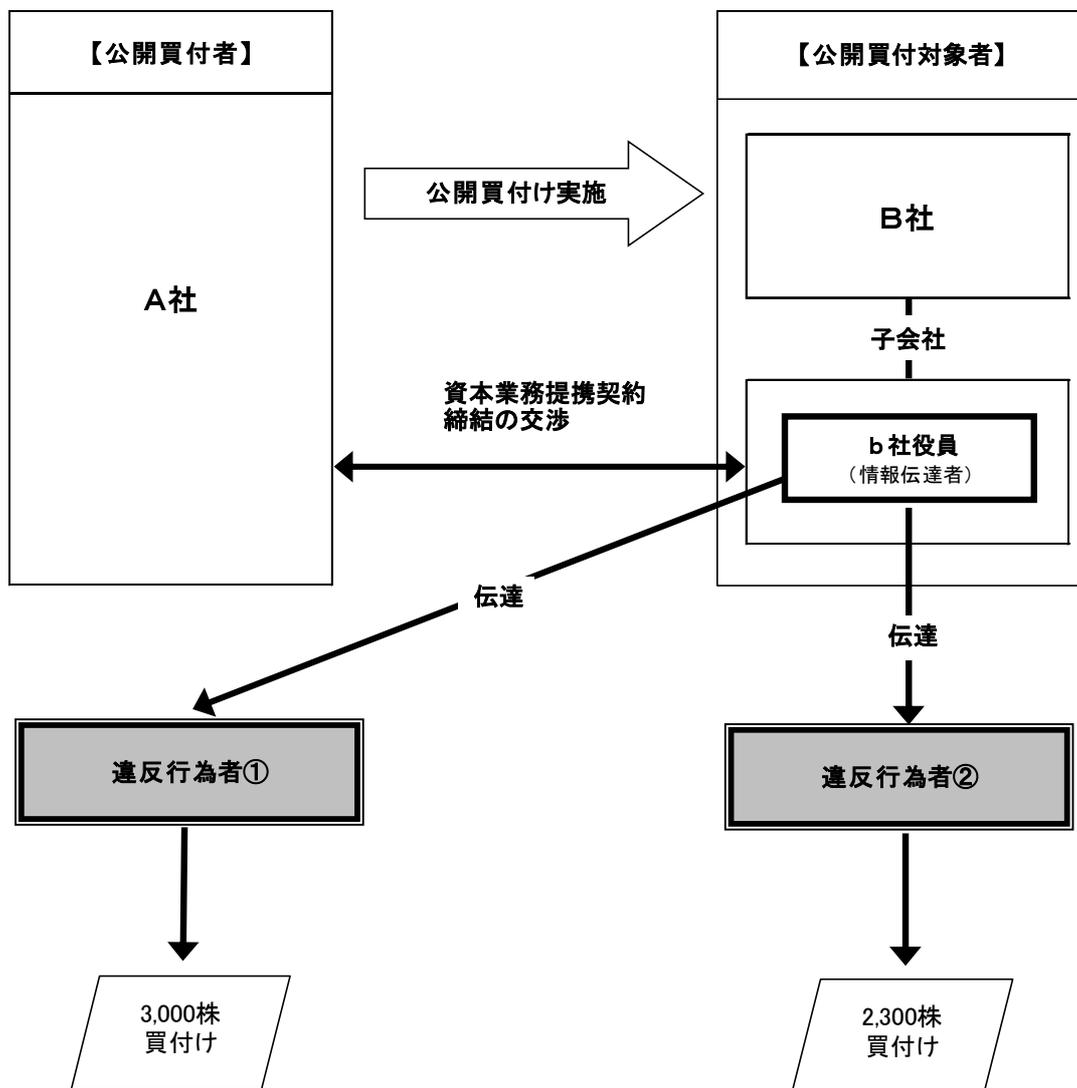
(計算方法)

809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) - 968,700円(買付価額)
= 1,458,300円 [1万円未満切捨て]

違反行為者② 105万円

(計算方法)

809円(公開買付け事実公表後2週間における最も高い価格) × 2,300株(買付株数) - 810,400円(買付価額)
= 1,050,300円 [1万円未満切捨て]



【公開買付け】

○ 事例 2 3

違反行為者は、上場会社 A 社の取引先である会社の役員であったが、同社の他の役員が A 社の役員から職務上伝達を受けた、公開買付者である B 社が A 社の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について、その職務に関し知り、当該事実の公表前に、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 社の取引先である会社の他の役員が職務上伝達を受けた本件公開買付け事実を、職務に関し知った者（取引先である会社の役員）

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・決定期間

前年 12 月 17 日 B 社社長により決定

4 公開買付け事実の公表

4 月 16 日 午前 0 時 公表（EDINET）

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 A 社の役員は、A 社の代表者から説明を受け、本件公開買付け事実を職務に関し知った。（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

① A 社の取引先の役員は、4 月上旬、A 社の役員と飲食を共にした際、同人が職務に関し知った本件公開買付け事実の伝達を受けた。

② 違反行為者は、4 月上旬、上記①の取引先の役員が伝達を受けた本件公開買付け事実を、職務に関し知った。（法第 167 条第 3 項後段）

6 違反行為者の取引

- ・ 4 月 15 日に、A 社の株式 2,000 株を買付価額 2,620,000 円で買付け
- ・ 知人名義の証券口座を使用

・インターネットによる発注

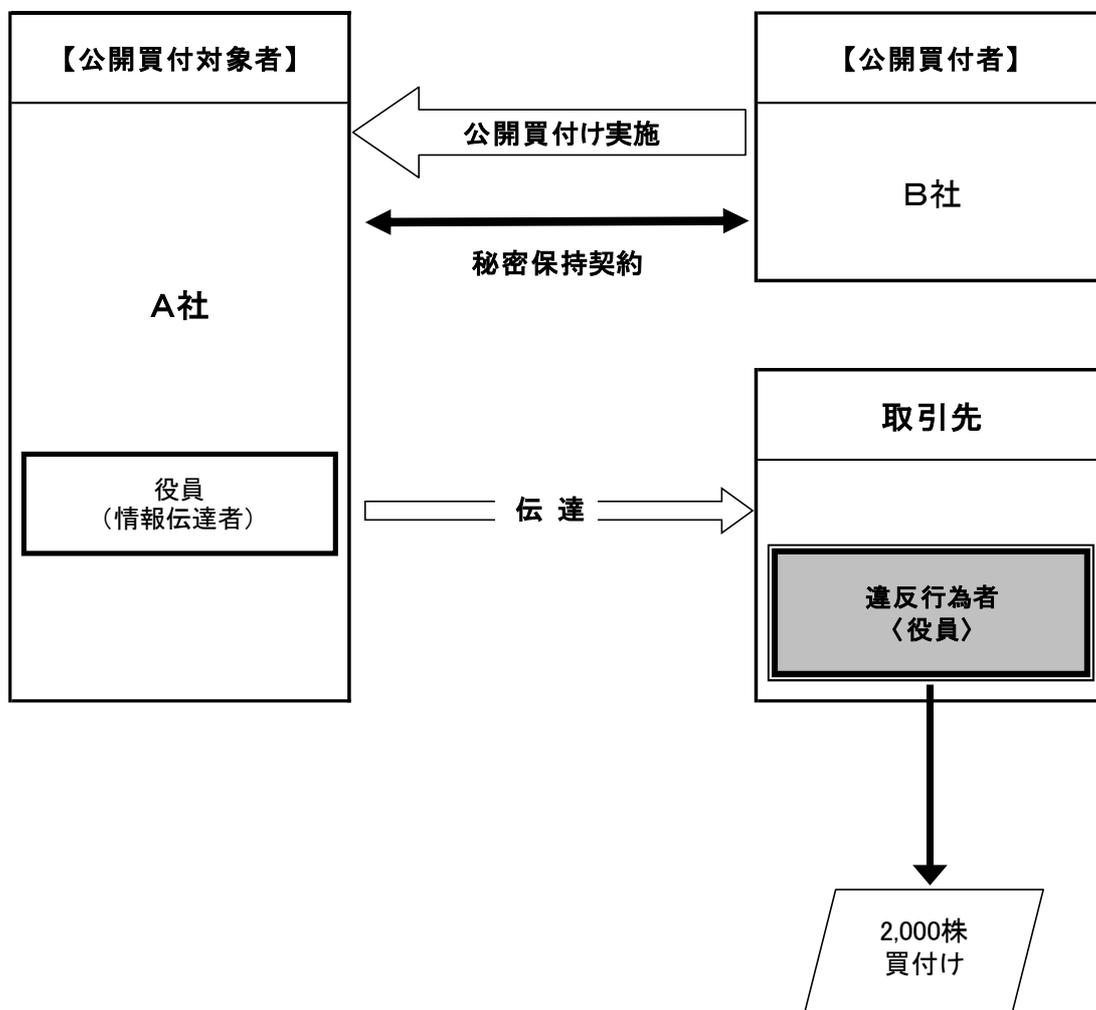
7 課徴金額

19万円

(計算方法)

1,407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) - 2,620,000円(買付価額)

= 194,000円 [1万円未満切捨て]



【公開買付け】

○ 事例 2 4

上場会社 A 社の役員である違反行為者①は、公開買付者である上場会社 A 社が上場会社 B 社の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、その職務に関し知り、当該公開買付け事実の公表前に、B 社株式を買い付けた。

また、違反行為者②、③、④は、違反行為者①から上記公開買付け事実の伝達を受け、当該事実の公表前に、B 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

違反行為者① 公開買付者である A 社の役員

違反行為者②、③、④ 情報受領者①からの情報受領者

(違反行為者①と親しい間柄の者)

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

前年 12 月 27 日 A 社社長により決定

なお、公開買付け事実に係る A 社の取締役会決議は、2 月 22 日であるが、実質的な決定時期・決定機関は上記のとおりである。

4 公開買付け事実の公表

3 月 28 日 午前 5 時 15 分頃 公表

(施行令第 30 条第 1 項により、A 社が記者発表を行った 3 月 27 日午後 5 時 15 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

- ・ A 社の役員である違反行為者①は、1 月上旬、A 社の役員等が出席する会議において報告を受け、本件公開買付け事実を職務に関し知った。(法第 167 条第 1 項第 1 号)

(2) 違反行為者②、③及び④が公開買付け事実を知った経緯

- ・ 違反行為者②は、違反行為者①から、2月中旬、電話で、同人が職務に関し知った本件公開買付け事実の伝達を受けた。(法第167条第3項)
- ・ 違反行為者③は、違反行為者①から、3月中旬、電話で、同人が職務に関し知った本件公開買付け事実の伝達を受けた。(法第167条第3項)
- ・ 違反行為者④は、違反行為者①から、3月中旬、違反行為者③を介し、同人が職務に関し知った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 ・ 2月14日から3月5日の間に、B社の株式14,000株を買付価額3,144,100円で買付け
- ・ 違反行為者②名義の証券口座を使用
 - ・ 電話による発注
- 違反行為者② ・ 2月14日から3月5日の間に、B社の株式14,000株を買付価額3,154,100円で買付け
- ・ 自己名義の証券口座を使用
 - ・ 電話による発注
- 違反行為者③ ・ 3月13日及び14日に、B社の株式10,000株を買付価額2,295,000円で買付け
- ・ 自己名義の証券口座を使用
 - ・ 電話による発注
- 違反行為者④ ・ 3月13日及び15日に、B社の株式5,000株を買付価額1,145,000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

7 課徴金額

違反行為者① 197万円

(計算方法)

366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)

＝3,144,100円(買付価額)

＝1,979,900円 [1万円未満切捨て]

違反行為者② 196万円

(計算方法)

366 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）

−3,154,100 円（買付価額）

=1,969,900 円 [1 万円未満切捨て]

違反行為者③ 136 万円

（計算方法）

366 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）

−2,295,000 円（買付価額）

=1,365,000 円 [1 万円未満切捨て]

違反行為者④ 68 万円

（計算方法）

366 円（公開買付け事実公表後 2 週間における最も高い価格）× 5,000 株（買付株数）

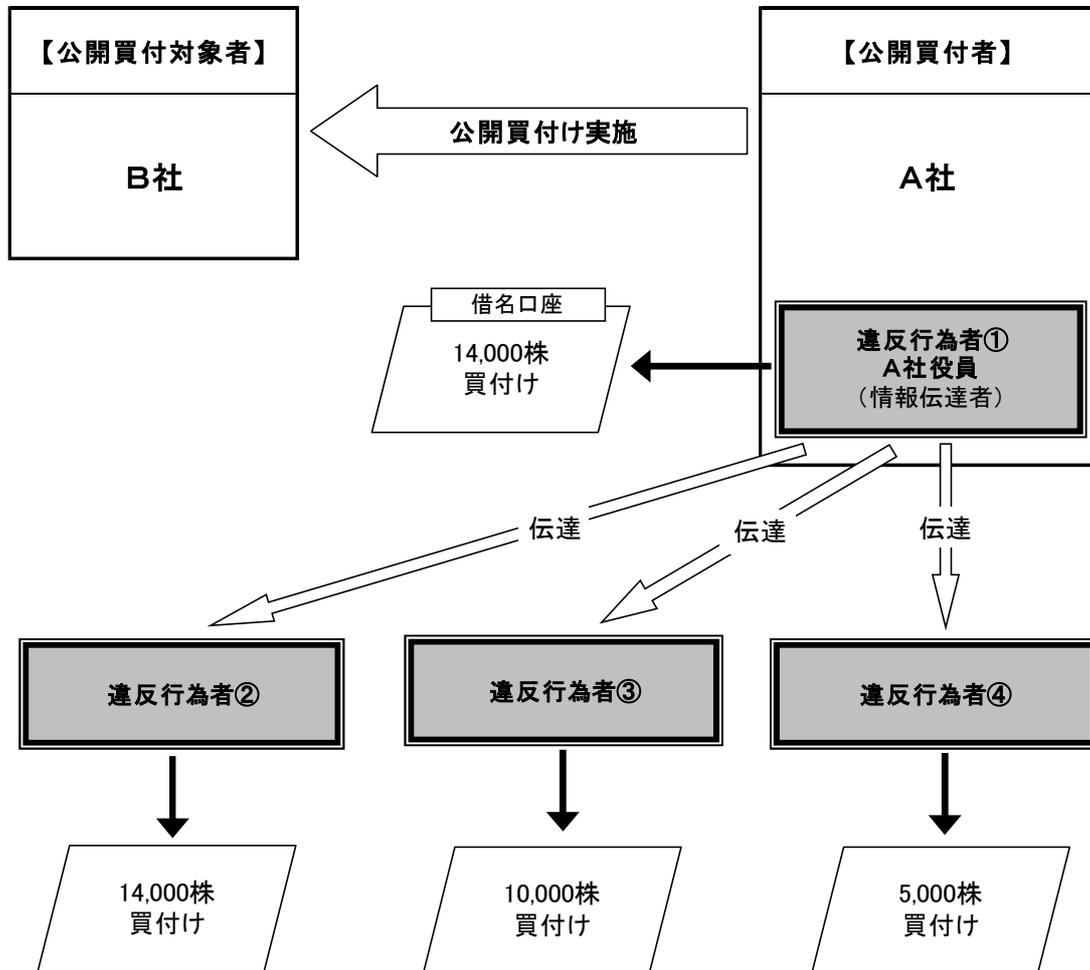
−1,145,000 円（買付価額）

=685,000 円 [1 万円未満切捨て]

8 本事実の特色

本件は、上場会社の役員（違反行為者①）自らが違反行為を行うだけに止まらず、別の 3 名（違反行為者②～④）にも公開買付けの事実を伝達し、その結果、同人らによる違反行為も行われた事案である。

なお、違反行為者①は、違反行為者②名義の口座を利用した借名取引を行っている。



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 26 年 5 月末までに、38 件（納付命令対象者ベース）の課徴金納付命令勧告を行っている。

平成 25 年度の勧告事案数は 9 件となっており、このうち 1 件は、相場操縦事案としては過去最高額の課徴金納付命令勧告であった。

また、偽計事案については、課徴金制度が導入されて以来初の勧告であるとともに、これまでに証券監視委が行った課徴金納付命令勧告のうち、過去最高額の課徴金納付命令勧告であった。

これまで行ったすべての勧告事案から見られる傾向は以下のとおりである。

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	計
東証 1 部	0	1	1	1	4	2	0	9
東証 2 部	1	0	1	0	2	2	1	7
東証マザーズ	0	0	4	0	5	1	0	10
大証 2 部	0	0	0	0	0	1	0	1
大証ジャスダック	0	3	0	2	4	3	0	12
名証 1 部	0	0	0	0	1	0	0	1
名証 2 部	0	0	0	0	0	1	0	1
名証セントレックス	0	1	0	0	0	1	0	2
合計	1	5	6	3	16	11	1	43
年度別勧告件数	1	5	6	3	13	9	1	38

（注 1）年度とは、当年 4 月～翌年 3 月をいう。ただし、平成 26 年度は 5 月末まで。

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

（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（42 銘柄）を市場別に見ると、新興市場に上場している銘柄が 23 銘柄（5 割強）を占めている。これは、一般に時価総額が小さく、日々の取引高も大きくないことなどが、その一因であると考えられる。

② 相場操縦に使用された証券口座等

勧告件数 38 件のうち、ほとんど（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 海外に所在する違反行為者による相場操縦

近年の金融・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、初めて課徴金納付命令勧告を行ったが、平成25年度においても、2件の海外投資家による相場操縦行為に対して、課徴金納付命令勧告を実施した。

1件目は、シンガポールのファンド運営会社によるものであり、約定させる意思のない注文（見せ玉）や終値関与など、複数の手口を組み合わせて株価を操作した点を捉えて相場操縦と認定した。本件の違反行為に対して課された課徴金の額は、相場操縦に係る課徴金納付命令としては過去最高の4億3,118万円であった。本件違法行為における課徴金額については、違反行為者が議決権の100%を保有しているフィーダー・ファンド（親子関係のファンドを用いた投資スキームにおける子ファンド）の計算において行われたものであったため、違反行為者がその子会社等の密接関係者の計算において行った取引を課徴金の計算上自己の計算において行ったものとみなす金商法の規定が適用された結果、算出されたものである。

2件目は、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（自己資金運用業者）によるものであり、見せ玉を階層的に発注して、他の投資者の注文を誘引するレイヤリングと呼ばれる手法を活用した相場操縦行為である。特徴としては、短い取引サイクルで少額の利益を積み重ねていた点などが挙げられる。

④ 偽計事案の勧告

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、偽計を用いてはならないと定めており、さらに、法第173条第1項において、偽計も課徴金の対象とされている。

証券監視委においては、これまで、偽計の嫌疑で告発を行ったことはあるものの、課徴金納付命令勧告を行った実績はなかったが、平成25年11月、偽計案件について初めて課徴金納付命令勧告を実施した。

本件において、違反行為者は、発行会社及びその関係会社等の取締役等であり、かつこれらの各法人等により構成されるグループを統括していた者であるが、違反行為者は、発行会社株式等の価格を上昇させようと企て、虚偽の内容を含む公表や社債の払込みの仮装等を行い、これら一連の行為により、同社株式等の価格を上昇させ、もって、有価証券の相場の変動を図る目的をもって、偽計を用い、当該偽計により有価証券の価格に影響を与えたものであり、課徴金額として、過去最高の40億9,605万円となったものである。

2 相場操縦の個別事例

○ 事例25

違反行為者は、シンガポール共和国会社法に基づいて設立されたりミテッド・プライベート・カンパニーであり、ケイマン諸島法に基づく信託形態のヘッジファンド（マスター・ファンド）の受託者及び同じくケイマン諸島法に基づく株式会社形態のヘッジファンド（フィーダー・ファンド）との間で締結した投資一任契約に基づいて、フィーダー・ファンドに出資された資産の運用権限を有し、かつ、フィーダー・ファンドの議決権のすべてを所有していた（注）。

違反行為者は、その代表者らにおいて、同社の業務に関し、A社株式につき、株価の高値形成を図り、同株式の売買を誘引する目的をもって、最良買い気配値以下の価格帯に大口の買い注文を発注するとともに、直前約定値より高値に最低売買単位の買い注文を発注して株価を引き上げたり、大引け前に、大口の引成買い注文を発注し、終値形成に関与するなどの方法により、フィーダー・ファンドの計算において、同株式の売買を行うとともに、買付けの委託を行うなどし、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した。

（注）「マスター・ファンド」「フィーダー・ファンド」とは、例えば、フィーダー・ファンドで受け入れた資金をマスター・ファンドで運用するなど、ファンドが二層構造の形態をとっている場合の各層におけるファンドを指す。

【違反行為の内容及び課徴金額】

1 違反行為者

シンガポール共和国会社法に基づいて設立されたりミテッド・プライベート・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24年3月21日午前8時33分頃から4月25日午後3時8分頃までの間（26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、

- ・ マスター・ファンドの名義を用いて、
 - ・ 現物取引及び信用取引により、
 - ・ 違反行為期間中の連日にわたり、常時、買い最良気配値又はその下値に、1日の出来高の数十パーセントに相当する大口の買い注文を発注するなどの方法により、
- ・ 3月21日午前8時33分頃から同年4月25日午後3時8分頃までの間、フィーダー・ファンドの計算において、同株式合計1,349万2,000株を買い付ける一方、同株式合計1,018万8,400株を売り付けるとともに、同株式合計2億4,613万4,300株の買付けの委託を行うなどした。

5 課徴金額

4億3,118万円

(計算方法)

① 売買対当数量に係る金額について

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10,188,400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20,344,500株（注1）である

ことから、10,188,400株となる。

（注1）実際の買付け等の数量13,492,000株に、金融商品取引法第174条の2第8項及び同法施行令第33条の13第1号により、違反行為開始時にその時の価格（31円）で買付け等を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6,852,500株を加えたもの。

当該売買対当数量に係るものについて、

売付価額486,076,500円（注2）－買付価額333,431,700円（注3、4）
＝152,644,800円

(注2) 売付価額は、

「33円×375,000株+34円×54,000株+35円×280,000株+36円×100,000株+38円×470,000株+39円×1,495,000株+40円×557,000株+41円×625,000株+43円×150,000株+45円×355,000株+46円×250,000株+47円×782,700株+48円×521,400株+49円×613,400株+50円×1,024,400株+51円×143,100株+52円×50,000株+54円×159,400株+55円×235,600株+56円×85,000株+57円×210,000株+58円×119,000株+59円×51,000株+62円×170,000株+63円×175,500株+64円×404,500株+65円×140,000株+70円×10,000株+71円×107,200株+72円×390,200株+73円×5,000株+74円×80,000株」

の合計額である。

(注3) 買付価額は、

「31円×6,852,500株+32円×250,000株+33円×100株+34円×160,300株+35円×1,188,700株+36円×42,500株+37円×672,700株+38円×528,300株+39円×281,100株+40円×212,200株」

の合計額である。

(注4) 買付価額の算定においては、金融商品取引法施行令第33条の14第5項の規定により、当該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当該売買対当数量に達するまで割り当てることとなる。本件においては、違反行為の開始時点において所有しており、金融商品取引法第174条の2第8項及び同法施行令第33条の13第1号の規定により、違反行為の開始時点にその時における価格(31円)で買い付けたものとみなされるもの(みなし買付け)から割り当てられることとなる。

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の、当該超える数量に係る金額について

上記①のとおり、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、売付け等の数量を超えることから、当該超える数量に係る金額は、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の売付け等についての金融商品取引法第130条に規定する最高の価格のうち最も高い価格(77円)に当該超える数量(10,156,100株)を乗じて得た額782,019,700円から、有価証券の買付け等の価額503,480,600円(注5)を控除した額となる。

(77円×10,156,100株)－503,480,600円

=278,539,100円

(注5) 買付価額は、

「39円×694,000株+40円×941,600株+41円×608,500株+42円
×331,900株+43円×618,400株+44円×8,700株+45円×57,300株+
46円×202,500株+47円×881,600株+48円×793,600株+49円×51,200
株+50円×1,081,000株+51円×1,295,200株+52円×1,400株+53円
×300株+54円×75,300株+55円×93,000株+56円×109,900株+57円
×38,900株+58円×83,600株+59円×200株+60円×125,600株+61円
×504,000株+62円×713,600株+63円×480,200株+64円×226,100株
+65円×117,700株+66円×4,100株+67円×4,000株+69円×200株+
70円×800株+71円×1,100株+72円×7,700株+73円×2,100株+74
円×300株+75円×500株」

の合計額である。

③ 課徴金額

152,644,800円+278,539,100円=431,183,900円 [1万円未満切捨て]

6 本事案の特色

本事案は、海外に所在する者に対する不公正取引に係る課徴金納付命令の勧告を行った3件目の事案であり、海外に所在する者による相場操縦事案としては2件目の事案である。また、本事案の違反行為に対して納付を命じられる課徴金の額は、相場操縦行為にかかる課徴金納付命令としては過去最高額の4億3,118万円である。

本事案においては、シンガポール通貨監督庁 (Monetary Authority of Singapore) と緊密に協力・連携して調査を行った。

本件違反行為は、マスター・ファンド名義の証券口座を用いて行われたものであるが、当該マスター・ファンドにその財産の全額を投資することを予定して組成されたのがフィーダー・ファンドであり、実際に、違反行為当時においても、マスター・ファンドの財産はフィーダー・ファンドから全額拠出されたもので、フィーダー・ファンドがマスター・ファンドの唯一の受益者であったことから、フィーダー・ファンドの計算においてなされたものと認められる。

本件違反行為は、違反行為者とは別の主体であるフィーダー・ファンドの計算で行われたものであるが、違反行為者は、フィーダー・ファンドの議決権の100%を自己の計算において所有していることから、その子会社であるフィーダー・ファン

ドの計算でなされた取引は、課徴金の計算上、違反行為者の自己の計算においてなされたものとみなされる。

○ 事例 26

違反行為者は、英領アンギラに登記住所を置くプロップ・ファームであるが、その自己勘定取引要員であるトレーダーらにおいて、その業務に関し、階層的に見せ玉を発注する「レイヤリング」という手法を用いて、A社及びB社の各株式につき、そ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、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）

（A社及びB社の各株式につき、そ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、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）

3 違反行為期間

平成24年4月12日午前9時45分頃から同月24日午後2時10分頃までの間（9取引日）

4 違反行為者の取引状況

違反行為者は、A社及びB社の各株式につき、

- ・ 72の取引サイクルにわたり、売り最良気配値より上値の複数の価格帯に約定させる意思のない売り注文を発注したり、買い最良気配値より下値の複数の価格帯に約定させる意思のない買い注文を発注するなどの方法により、
- ・ A社株式合計4万7,000株を買い付ける一方、同株式合計4万7,000株を売り付けるとともに、同株式合計153万6,400株の買い注文及び合計81万1,900株の売り注文を発注し、
- ・ B社株式合計6万1,900株を買い付ける一方、同株式合計6万1,900株を売り付けるとともに、同株式合計206万2,700株の買い注文及び合計131万1,700株の売り注文を発注した。

5 課徴金額

6万円

(計算方法)

- ① 違反行為者による72の取引サイクルにわたる違反行為について、各違反行為に係る有価証券の売付数量と買付数量が同じであることから、課徴金の額は、「違反行為期間における当該違反行為に係る有価証券の売付価額－同買付価額」により計算される。
- ② 法第176条第2項に基づき、各違反行為に係る課徴金の額は、1万円未満を切り捨てる。

6 本事案の特色

本事案は、海外プロ投資家による複数のトレーダーを使った相場操縦事案である。また、海外に所在する者に対する不公正取引に係る課徴金納付命令の勧告を行った5件目の事案であり、海外に所在する者による相場操縦事案としては3件目の事案である。

本事案においては、オンタリオ証券委員会 (Ontario Securities Commission) と緊密に協力・連携して調査を行った。

○ 事例 27

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、直前約定値より高値で、買い注文と売り注文を同値で発注して対当させ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

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）

（一般投資家による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

5月16日午前10時11分頃から同月30日午後0時46分頃までの間（10取引日）
（違反行為者は、本件銘柄を買い付け始めた当初から買い上がり買い付け等を行っていることから、本件銘柄の取引を始めた時点を違反行為の始期とし、保有株を売り抜ける直前に行った高指値での買い注文が約定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、A社株式につき、

- ・自己名義の証券口座（2口座）を使って、
- ・現物取引により、
- ・インターネットで、
- ・自己名義で買い注文と売り注文を発注して対当させたり、成行または高指値で買い注文を連続して発注して株価を引き上げたりするなどの方法により、
- ・5月16日午前10時11分頃から同月30日午後0時46分頃までの間に、合計1,450株を買い付ける（買付価額11,245,600円）一方、合計1,356株の売り付け（売付価額11,326,660円）を行う

などした。

5 課徴金額
360万円

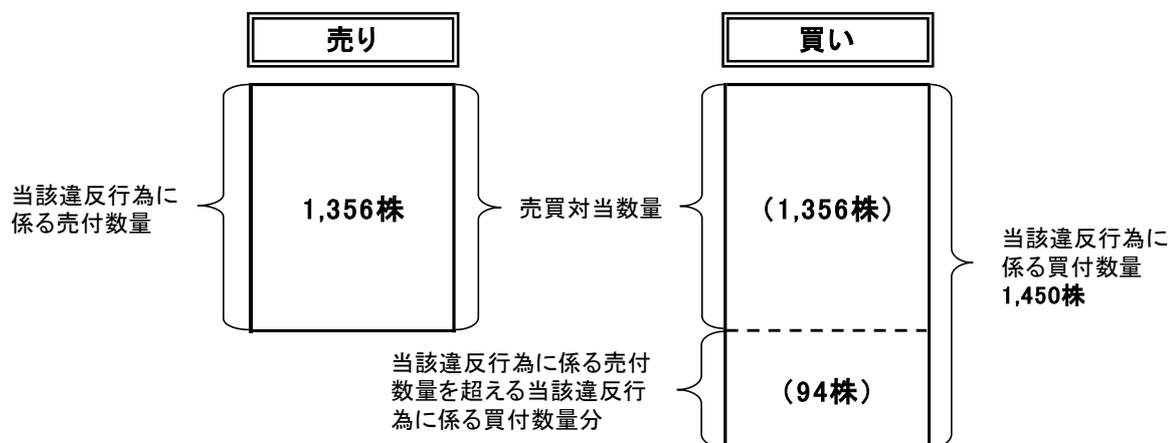
(計算方法)

- ① 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1,356株の売付け、1,450株の買付け）
11,326,660円（違反行為期間中の売付価額）－10,504,750円（みなし買付価額）＝821,910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1,356株として計算した。

- ② ①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94株）
3,525,000円（違反行為終了後1か月間における最も高い価格（37,500円）に94株を乗じた額）－740,850円（買付価額）＝2,784,150円

- ③ 課徴金額
821,910円＋2,784,150円＝3,606,060円 [1万円未満切捨て]



○ 事例 28

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、直前約定値より高値で、買い注文と売り注文を発注して対当させ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（非上場会社）

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）（法第159条第2項第1号）

（一般投資家による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

11月22日午後1時47分頃から12月3日午前9時35分頃までの間（9取引日）

（違反行為者が最初に約定売買を対当させた時点を違反行為の始期とし、保有株を売り抜ける直前に対当売買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、A社株式につき、

- ・親族名義の証券口座（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、
- ・買い注文と売り注文を発注して対当させたり、直前約定値より高値の買い注文を連続して発注して株価を引き上げたりするなどの方法により、
- ・11月22日午後1時47分頃から12月3日午前9時35分頃までの間に、合計63株を買い付ける（買付価額2,231,150円）一方、合計86株の売り付け（売付価額1,621,990円）を行う

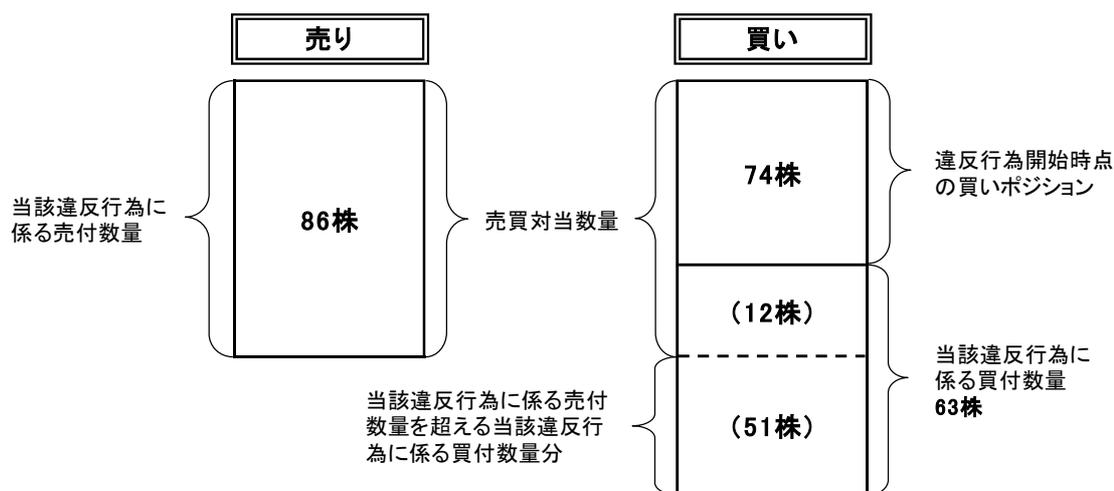
などした。

5 課徴金額

108万円

(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)
25,380円(違反行為開始時の株価)×74株(違反行為開始時の買いポジション)
=1,878,120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86株の売付け、63株の買付け)
2,231,150円(違反行為期間中の売付価額)－(1,928,880円(みなし買付価額)
+250,410円(違反行為期間中の買付価額))=51,860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12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51株)
2,351,100円(違反行為終了後1か月間における最も高い価格(46,100円)に51株を乗じた額)－1,320,820円(買付価額)=1,030,280円
- ④ 課徴金額
51,860円+1,030,280円=1,082,140円 [1万円未満切捨て]



○ 事例 29

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、直前約定値より高値で、買い注文と売り注文を同値で発注して対当させ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（非上場会社）

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）（法第159条第2項第1号）

（一般投資家による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

4月5日午前9時48分頃から同月18日午後1時17分頃までの間（10取引日）

（違反行為者の取引において、自己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、最後に自己の売り注文と買い注文を対当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、A社株式につき、

- ・自己名義の証券口座（2口座）及び同族会社名義の証券口座（1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、
- ・同時期に直前約定値より高値で買い注文と売り注文を発注して対当させたり、立会時間終了間際に直前約定値より高値の買い注文を発注して約定させ、終値を引き上げるなどの方法により、
- ・4月5日午前9時48分頃から同月18日午後1時17分頃までの間に、合計11,200株を買い付ける（買付価額11,046,400円）一方、合計10,900株の売り付け（売付価額10,673,800円）を行う

などした。

5 課徴金額
596万円

(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)
965円(違反行為開始時の株価)×10,900株(違反行為開始時の買いポジション)
=10,518,500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10,900株の
売付け、11,200株の買付け)
10,673,800円(違反行為期間中の売付価額)−10,518,500円(みなし買付価
額)=155,300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(45,900株)
のうちの10,900株として計算した。

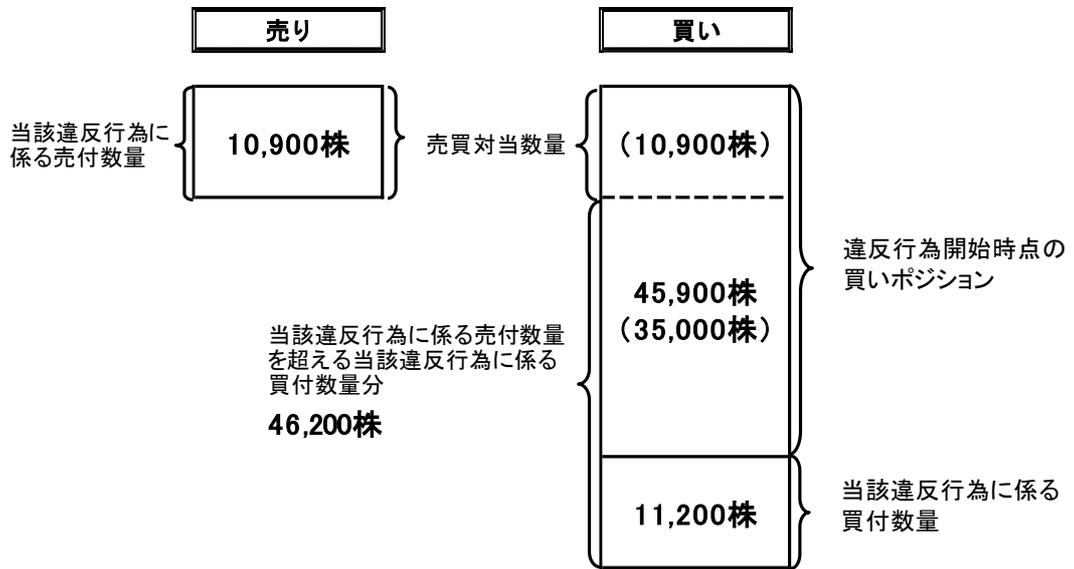
③ ②の計算を行った後に、なお残存する買いポジションについて、違反行為終了
時から1か月以内の最高値により当該ポジションが解消されたものとして計算
した売買損益(買付数量が売付数量を超える46,200株)
50,635,200円(違反行為終了後1か月間における最も高い価格(1,096円)に
46,200株を乗じた額)−44,821,400円(買付価額)=5,813,800円

④ 課徴金額
155,300円+5,813,800円=5,969,100円 [1万円未満切捨て]

6 本事例の特色

本件では、違反行為者は、自己名義の買い注文と同族会社名義の売り注文による対
当売買を行っている。

なお、当該同族会社の名義・計算による売買も、違反行為者本人の計算において行
った売買とみなされる(法第174条の2第6項第1号、課徴金府令第1条の17第1
項第4号)ことから、同族会社名義・計算の売買についても違反行為者に課徴金を課
した。



○ 事例 30

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で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（非上場会社）

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）（一般投資家による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

10月9日午前11時17分頃から同日午後3時頃までの間

（違反行為者の取引において、高値の買い注文を発注して約定させ、株価の引き上げを開始した時点を違反行為の始期とし、終値を引き上げることを意図として発注した買い注文が失効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、A社株式につき、

- ・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、
- ・連続して直前の約定値より高指値で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、
- ・10月9日午前11時17分頃から同日午後3時頃までの間に、合計53,100株を買い付け（買付価額57,211,400円）を行うなどした。

5 課徴金額

700万円

(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)
1,020円(違反行為開始時の株価) × 140,200株(違反行為開始時の買いポジション) = 143,004,000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0株の売付け、53,100株の買付け)
0円(違反行為期間中の売付価額) - 0円(みなし買付価額) = 0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(140,200株)のうちの0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193,300株)
207,217,600円(違反行為終了後1か月間における最も高い価格(1,072円)に193,300株を乗じた額) - 200,215,400円(買付価額) = 7,002,200円

④ 課徴金額

0円 + 7,002,200円 = 7,002,200円

[1万円未満切捨て]

売り

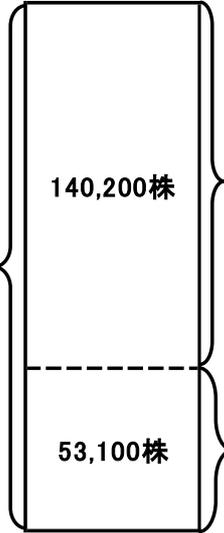
買い

当該違反行為に係る
売付数量

0株

当該違反行為に係る
売付数量を超える
当該違反行為に係る
買付数量分

193,300株



違反行為開始時点の
買付数量

当該違反行為に係る
買付数量

○ 事例 3 1

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で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

事業主

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）（一般投資家による 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

10 月 12 日午後 2 時 4 分頃から同月 15 日午後 3 時頃までの間

（違反行為者の取引において、高値の買い注文を発注して約定させ、株価の引き上げを開始した時点を違反行為の始期とし、買い板を厚く見せるとともに下値を支えるために発注していた買い注文が失効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、A社株式につき、

- ・自己名義の証券口座（3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、
- ・連続して直前の約定値より高指値で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、
- ・10月12日午後2時4分頃から同月15日午後3時頃までの間に、合計177,900株を買い付け（買付価額128,719,600円）を行うなどした。

5 課徴金額

591万円

(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)
664円(違反行為開始時の株価)×72,200株(違反行為開始時の買いポジション)
=47,940,800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0株の売付け、
177,900株の買付け)
0円(違反行為期間中の売付価額)−0円(みなし買付価額)=0円

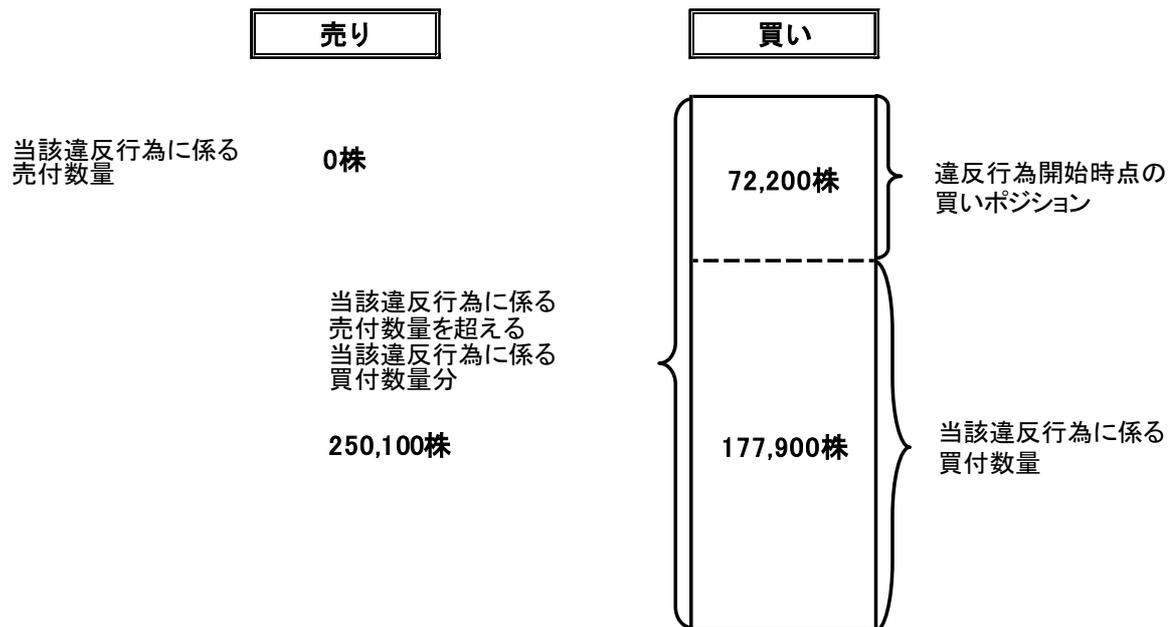
※ 買付価額の算定については、違反行為に係る有価証券の買付けのうち、最も早い時期に行われたものから、順次売買対当数量まで割り当てるため、違反行為期間中の買付数量は、違反行為開始時の買いポジション(72,200株)のうちの0株として計算した。

- 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250,100株)
182,573,000円(違反行為終了後1か月間における最も高い価格(730円)に250,100株を乗じた額)−176,660,400円(買付価額)=5,912,600円

④ 課徴金額

0円+5,912,600円=5,912,600円

[1万円未満切捨て]



○ 事例 3 2

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、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

自営業者

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）

（一般投資家による 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

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（2 取引日）

（違反行為者の取引において、対当売買を伴う買い上がり買い付けを行った時点を違反行為の始期とし、売り抜けに転じ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、A社株式につき、

- ・自己名義の証券口座（1口座）を使って、
- ・主に信用取引により、
- ・インターネットで、
- ・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、
- ・3月26日午後0時45分頃から同月27日午後2時59分頃までの間に、合計2,043株を買い付ける（買付価額7,747,365円）一方、合計2,383株の売り付け（売付価額9,071,485円）を行う

などした。

5 課徴金額

614万円

(計算方法)

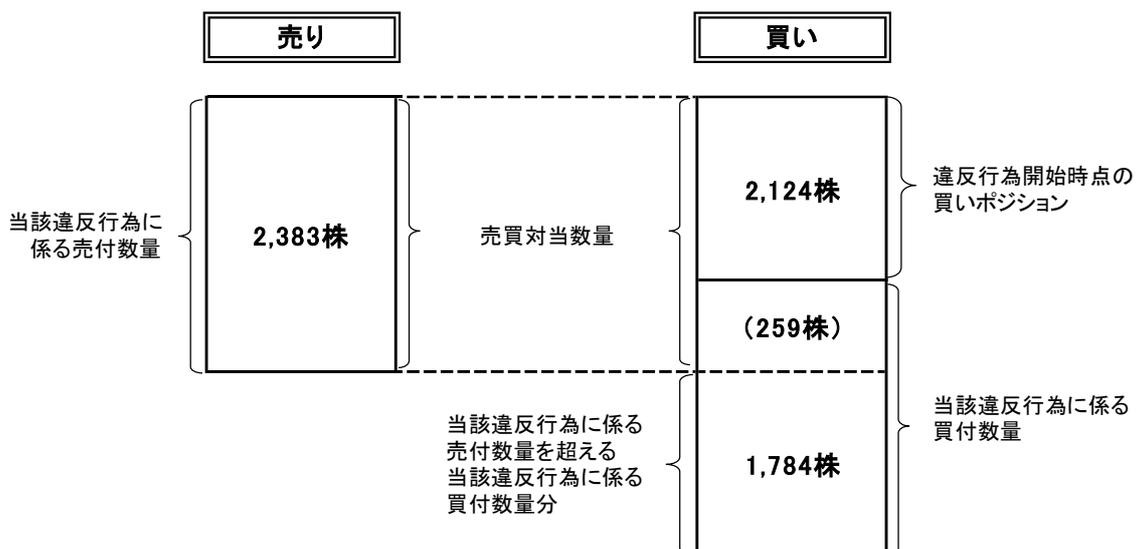
① 違反行為開始時の価格で買い付けたとみなされるもの(みなし買付価額)
3,610円(違反行為開始時の株価) × 2,124株(違反行為開始時の買いポジション)
= 7,667,640円

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2,383株の売付け、2,043株の買付け)
9,071,485円(違反行為期間中の売付価額) - (7,667,640円(みなし買付価額) + 955,540円(違反行為期間中の買付価額※)) = 448,305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259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1,784株)
12,488,000円(違反行為終了後1か月間における最も高い価格(7,000円)に1,784株を乗じた額) - 6,791,825円(買付価額) = 5,696,175円

④ 課徴金額
448,305円 + 5,696,175円 = 6,144,480円 [1万円未満切捨て]



○ 事例 3 3

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、直前約定値より高値の買い注文と売り注文を対当させ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

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）

（一般投資家による 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

6 月 17 日午前 9 時 11 分頃から同月 18 日午後 2 時 58 分頃までの間（2 取引日）

（違反行為者の取引において、高指値の買い注文が最初に約定した時点を違反行為の始期とし、最後に自己の売り注文と買い注文を対当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、A社株式につき、

- ・ 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、直前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、
- ・ 6 月 17 日午前 9 時 11 分頃から同月 18 日午後 2 時 58 分頃までの間に、合計 83, 600 株を買い付ける（買付価額 61, 366, 400 円）一方、合計 58, 900 株の売り付け（売付価額 43, 145, 700 円）を行う

などした。

5 課徴金額

1, 0 4 2 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)
715円(違反行為開始時の株価) × 107,700株(違反行為開始時の買いポジション)
= 77,005,500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58,900株の
売付け、83,600株の買付け)
43,145,700円(違反行為期間中の売付価額) - 42,113,500円(みなし買付価
額) = 1,032,200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(107,700株)
のうちの58,900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132,400株)
105,655,200円(違反行為終了後1か月間における最も高い価格(798円)に
132,400株を乗じた額) - 96,258,400円(買付価額) = 9,396,800円

④ 課徴金額
1,032,200円 + 5,813,800円 = 5,969,100円 [1万円未満切捨て]

3 偽計の個別事例

○ 事例 3 4

違反行為者は、X社株式等の価格を上昇させようと企て、虚偽の内容を含む公表や社債の払込みの仮装等を行い、これら一連の行為により、同社株式等の価格を上昇させ、もって、有価証券の相場の変動を与える目的をもって、偽計を用い、当該偽計により有価証券の価格に影響を与えた。

【違反行為の内容及び課徴金額】

1 違反行為者

X社、Y社及びZ社等により構成されるWグループを統括していた者

2 違反行為（適用条文）

偽計（第158条）

3 違反行為期間

平成22年3月4日から同月12日までの間

（違反行為者が適示開示情報伝達システムであるTDnetにより、X社においてZ社発行の仕組債兼転換社債の引受けに関する虚偽の内容を含む公表を行った同年3月4日を違反行為の始期とし、同社債の払込金額8億円に満たない資金をX社及びZ社を含むWグループ内において複数回にわたり循環させ、同社債の払込みの仮装を完了したものと認められる同月12日を違反行為の終期とした。）

4 法令違反の事実関係

違反行為者は、Y社及び違反行為者の同族会社が保有しているX社株式等の価格を上昇させようと企て、以下に掲げる一連の行為により、同社株式等の価格を上昇させ、もって、有価証券の相場の変動を与える目的をもって、偽計を用い、当該偽計により有価証券の価格に影響を与えた。

すなわち、真実は、Z社は、タイ民商法上転換社債の発行を禁じられた会社形態であり、タイ証券取引委員会からその発行の許可を受けることはできず、かつ、その払込みは、払込金額8億円に満たない資金をWグループ内において循環させるなどして仮装するものであることから、X社において、その転換権等の行使による株式の取得や債務超過状態であったZ社からの受取利息等の投資収益の増加は見込めず、当該社債には8億円の資産価値など認められないにもかかわらず、

・平成22年3月4日、適示開示情報伝達システムであるTDnetにより、X社においてZ社発行の仕組債兼転換社債（額面8億円）を引き受けることにより、転換権等の行使による株式の取得や受取利息等の投資収益の増加が見込まれるなどの虚偽の内容を含む公表を行った。

・同年3月5日から同月12日までの間、同社債の払込金額8億円に満たない資金をX社及びZ社を含むWグループ内において循環させるなどして、同社債の払込み

を仮装した。

・同年3月9日、同T D n e tにより、X社において、同社債の引受けによって受取利息等の投資収益が増加する見込みとなった旨の虚偽及び同社債の資産価値に疑義を抱かせるような重要な事情を一切考慮しない内容の業績予想数値等の公表を行った。

5 課徴金額

40億9,605万円

(計算方法)

(1) 金融商品取引法第173条第1項第2号の規定により、当該違反行為に係る課徴金の額は、違反行為期間において、当該違反者が当該違反行為に係る有価証券等について自己の計算において行った有価証券の買付け等の数量(注1)が、当該違反者が当該違反行為に係る有価証券等について自己の計算において行った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有価証券等に係る有価証券の売付け等についての金融商品取引法第130条に規定する最高の価格(注2)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。

(注1) 違反者(又は違反者の特定関係者)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は、金融商品取引法第173条第7項及び金融商品取引法施行令第33条の8の3第1号の規定により、当該違反者が、違反行為の開始時に違反行為の開始前の価格で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す。

また、当該有価証券が非上場有価証券等である場合における「違反行為の開始前の価格」については、金融商品取引法施行令第33条の6第2号の規定により、金融商品取引所に上場されている有価証券等で違反行為に係るものについて、違反行為の直近の価格に基づき合理的な方法により算出した価格として計算する。

(注2) 金融商品取引法第130条に規定する最高の価格がない場合で、有価証券の売付け等が非上場有価証券の売付けであるときは、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第1条の9第3項第2号の規定により、上場有価証券等で違反行為に係るものについて、金融商品取引法第130条に規定する最高の価格に基づき合理的な方法により算出した価格として計算する。

(2) 本件における課徴金の額は、下記(1)及び(2)によりそれぞれ算定される額の合計額 4,096,056,500 円から、金融商品取引法第 176 条第 2 項の規定により 1 万円未満の端数を切り捨てた 40 億 9,605 万円となる。

① 株式に係る課徴金の算定

違反行為期間における X 社株式の売付け等の数量は 0 であり、当該株式の買付け等の数量は、違反者の特定関係者である同族会社が違反行為の開始時に当該株式を所有していたため、違反者が違反行為の開始時に自己の計算において違反行為の開始前の価格 (12,000 円) で買付け等をしたものとみなされる当該株式の数量 132,134 株である。

違反行為期間における買付け等の数量が売付け等の数量を超えることから、当該超える 132,134 株について、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株式の最高価格のうち最も高い価格 (39,250 円) 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当該株式の買付け等の価額を控除した額

$$(39,250 \text{ 円} \times 132,134 \text{ 株}) - (12,000 \text{ 円} \times 132,134 \text{ 株}) = 3,600,651,500 \text{ 円}$$

② 無担保転換社債型新株予約権付社債に係る課徴金の算定

違反者の同族会社は、違反行為期間中、X 社発行の無担保転換社債型新株予約権付社債 (以下「本件 CB」という。) 10 口を転換権未行使の状態では保有していたところ、本件 CB は、転換権の対象となる株式を取得できる権利であって、偽計行為により、当該株式の価格に連動させて、本件 CB の価格等にも影響を与えることが可能となるものであることから、本件 CB も「違反行為に係る有価証券等」として課徴金の計算の基礎に含める。

違反行為期間における本件 CB の売付け等の数量は 0 であり、本件 CB の買付け等の数量は、違反者の特定関係者である同族会社が違反行為の開始時に本件 CB を所有していたため、違反者が違反行為の開始時に自己の計算において違反行為の開始前の価格で買付け等をしたものとみなされる本件 CB の数量 10 口である。

違反行為期間における買付け等の数量が売付け等の数量を超えることから、当該超える 10 口について、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株式の最高価格に基づき合理的な方法により算出した価格のうち最も高い価格 (39,250 円に、本件 CB 1 口あたりに割り当てられる当該株式数 1,818 株を乗じた 71,356,500 円) に、当該超える数量 (本件 CB の買付け等の数量 10 口) を乗じて得た額から、当該超える数量に係る本件 CB の買付け等の価額 (当該株式に係る違反行為の直近の価格に基づき合理的な方法により算出された価格 (12,000 円に本件 CB 1 口あたりに割り当てられる当該株式数 1,818 株を乗

じた 21,816,000 円) に、本件 C B の買付け等の数量 10 口を乗じて得た額) を控除した額

$$(39,250 \text{ 円} \times 1,818 \text{ 株} \times 10 \text{ 口}) - (12,000 \text{ 円} \times 1,818 \text{ 株} \times 10 \text{ 口}) \\ = 495,405,000 \text{ 円}$$

【参考】課徴金の計算の基礎となる有価証券の数量及び課徴金額の算定

課徴金の計算の基礎となる有価証券の数量は、下表のとおり、株式 132,134 株及び無担保転換社債型新株予約権付社債（以下「本件 C B」という。）10 口である。

売り			買い
—	(1) 株式	132,134 株	違反行為開始時点のポジション ↑ 違反行為の開始時に違反行為開始前の価格で買付け等をしたものとみなす
—	(2) 本件 C B	10 口	

(1) 株式に係る課徴金額の算定

当該株式 1 株あたりの違反行為開始前の価格 12,000 円

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株式 1 株あたりの最高価格のうち最も高い価格 39,250 円
 $(39,250 \text{ 円} \times 132,134 \text{ 株}) - (12,000 \text{ 円} \times 132,134 \text{ 株}) \\ = 3,600,651,500 \text{ 円 (I)}$

(2) 本件 C B に係る課徴金額の算定

本件 C B (転換権の対象となる株式を 1 口あたり 1,818 株取得できる権利。以下同じ。) 12,000 円
 1 口あたりの違反行為開始前の価格として、違反行為に係る株式について違反行為の直近の価格に基づき合理的な方法により算出した価格 1,818 株

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本件 C B 1 口あたりの最高価格に相当するものとして違反行為に係る株式の最高価格に基づき合理的な方法により算出した価格のうち最も高い価格 39,250 円
 $(39,250 \text{ 円} \times 1,818 \text{ 株} \times 10 \text{ 口}) - (12,000 \text{ 円} \times 1,818 \text{ 株} \times 10 \text{ 口}) \\ = 495,405,000 \text{ 円 (II)}$

課徴金の合計（(I) + (II)）

3,600,651,500 円 + 495,405,000 円 = 4,096,056,500 円

の 1 万円未満の端数を切り捨てた 40 億 9,605 万円

6 本事案の特色

本事案は、日本国内外に所在する企業グループを統括していた者が、本件違反行為に係る株式等の価格を上昇させようと企て、有価証券の相場の変動を図る目的をもって、虚偽の内容を含む公表や社債の払い込みの仮装等により同株式等の価格を上昇させるなどの偽計を用いた事案であり、証券監視委として、偽計事案に係る課徴金納付命令の勧告を行った最初の事例となった。

また、課徴金の額の計算においては、違反者の同族会社が違反行為開始時において有するポジションについては、違反行為の開始時に、違反者の計算において、違反行為開始前の価格で、有価証券の買付け等をしたものとみなすとされていることなどから、課徴金の額は40億円超と過去最高額となった。

本事案においては、タイ証券取引委員会（Securities and Exchange Commission Thailand）と緊密に協力・連携して調査を行った。

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) 投資口の分割、ニ) 金銭の分配、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、ならびに、当該募集等業務およ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軽される。(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つ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つ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網羅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（T D n e t）

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、改ざんの実事が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、改ざんの実事が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 (TDnet)

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事を、20日に製品の板厚の改ざんの実事をそれぞれ伝えた。

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 (TDnet)

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つた被告人は、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無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）。

具体的には、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納付命令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しなければならない（法第178条柱書き）。

この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を記載すべきとされる（法第179条第2項）。

そして、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により審判手続は開始するところ（法第179条第3項）、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）。

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10件、相場操縦が5件の合計15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	合計
内部者取引	1	2	1	4	2	10
相場操縦	0	1	1	2	1	5
合計	1	3	2	6	3	15

(注1) 表中の件数は、平成26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25年度中に勧告を行った案件で、未確定の事案がある。

この 15 件の審判事件のうち、以下では、勧告日を基準とした直近の 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：株式会社甲との契約締結交渉者からの情報受領者による内部者取引

事案 2：公開買付者との契約締結交渉者からの情報受領者による株式会社乙株式に係る内部者取引

○ 相場操縦に係る審判事案

事案 3：株式会社丙の株式に係る相場操縦

事案 4：株式会社丁の株式に係る相場操縦

事案 5：株式会社戊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>、<事案の概要>、<争点に対する被審人の主張>、<決定要旨>の順に紹介している。

○ 内部者取引に係る審判事案

事案 1：株式会社甲との契約締結交渉者からの情報受領者による内部者取引（平成 25 年度(判)第 16 号金融商品取引法違反審判事件・決定日：平成 26 年 4 月 18 日）

<本事案の争点及びポイント>

本件は、被審人が、株式会社甲（以下「甲社」という。）と資本業務提携契約の締結の交渉をしていた会社の取締役（その交渉に関し、甲社が当該会社と業務上の提携を行うことについて決定した旨の重要事実（以下「本件重要事実」という。）を知った「会社関係者」に該当する。）から、本件重要事実の伝達を受けたといえるか、166 条第 3 項の適用関係（「重要事実の伝達」の有無）が問題となった事案である。

被審人は、審判手続において、本件重要事実の伝達を受けた点につき否認したが、決定では、被審人が甲社の株式（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、被審人に伝達者から本件重要事実の伝達を受ける機会が存在したこと、本件株式の買付け（以下「本件買付け」という。）後の被審人の行動が不自然であること等の間接事実を積み上げて、被審人が、同取締役から、本件重要事実の伝達を受けたと認定された。

（参考条文）

金融商品取引法

法第百六十六条 （略）

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。）（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）

<事案の概要>

被審人は、遅くとも平成 24 年 10 月 23 日午後 1 時頃までに、甲社と資本業務提携契約の締結の交渉をしていた B 社の取締役であった X から、同人が同契約の締結の交渉に関し知った、本件重要事実（法第 166 条第 2 項第 1 号ヨ）の伝達を受けながら、法定の除外事由がないのに、上記事実の公表がされた同日午後 4 時頃より前の同日午後 2 時 18 分頃から同日午後 3 時 26 分頃までの間、C 証券会社を介し、株式会社名古

屋証券取引所において、D名義で、自己の計算において、甲社株式を買い付けたものである。

<争点に対する被審人の主張>

- ・ Xから本件重要事実の伝達は受けていない。
- ・ 本件買付けをしたのは、株式取引に関心を持っていた亡父の遺志に沿うものと考え株式の購入を思い立ち、占いの結果、かねてよりXからいい会社であると教えられていた甲社について、平成24年10月23日に購入するのがよいとされたからである。

<決定要旨>

(1) 被審人は、平成24年10月23日午後1時頃に証券口座を開設し、同日午後3時26分までに本件株式合計1,900株の買い注文を出し、結果として買付価額合計100万円余の買付けを行ったのであり、本件公表前の公表に近接した時期において、本件買付けを行ったものである。

また、被審人は、本件買付け以前には株式取引をした経験を有していなかったところ、本件買付けの直前に証券口座を開設し、初めて株式取引を行ったものであることからすれば、被審人には本件買付け前に株式取引を特に動機付ける何らかの事情があったことが窺われる。

さらに、被審人は、本件買付けの数日後に、買い付けた本件株式全部を売り付けて売買差益を獲得し、その後は、株式取引を一切行うことなく、証券口座から残高のほぼ全額を出金しているのであり、被審人は、特に本件株式に絞って株式取引を行ったものである。

そして、Xは、本件業務提携の当事者であるB社の役員であり、本件公表の前日である平成24年10月22日午後7時頃に、甲社が本件業務提携の実施を決定したこと及びその公表時期が同月23日であることについて知ったところ、その直後に、被審人とXは、2人で会食している。また、被審人とXは、仕事上の関係はなく、被審人の家族とも交流していたのであり、被審人及びXによれば、同月22日に両名が食事をしたのは、Xが役員を務めていたB社が被審人の母親を障害者雇用枠で雇用することについて相談するためでもあった、被審人は、同年11月19日、Xに対し、被審人の亡父の遺志を慮って、Xが関係する音楽バンドの活動費用等に充てるため133万円を送金したというのである。

このように、被審人とXは、私的生活において一定程度親しい関係にあったものであり、Xとこのような関係にある被審人には、本件買付けの前日に、本件業務提携の実施に係る事実について、Xから情報提供を受ける機会があったものである（なお、被審人の関係者に、X以外には甲社及びB社の関係者が認められないこと

から、被審人が他の手段により情報を取得することは困難であったと認められる)。

さらに、被審人は、本件買付け後に、証券会社のオペレーターに対し、本件買付けが問題視される可能性及び被審人が本件株式を買い付けたことが甲社に知られる可能性等について確認しており、本件買付けが注目されて甲社に知られることを警戒していたと認められるところ、被審人の上記行動は、通常の投資者の行動としては不自然というべきで、被審人が本件買付け前にXから本件業務提携の実施に係る事実を伝達されていたからこそ確認を行ったものとみるのが自然である。

以上によれば、被審人が、遅くとも証券口座を開設する前には、Xから、本件業務提携の実施に係る重要事実の伝達を受けていたことが強く推認される。

(2) Xの供述について

これに対し、Xは、質問調書及び参考人審問において、本件公表の前日に、甲社が本件業務提携の実施を決定したこと及びその公表時期について知った直後に被審人と会食したものの、被審人には本件業務提携については伝えていない、本件公表後に初めて、被審人に対し、B社が甲社の傘下に入ったことや、その影響で株価が連続でストップ高であることについて話をした、その際、被審人が株式取引を行ったことは知らなかった、本件業務提携は被審人には全く関係ない話であったなどと供述する。

しかし、Xは、被審人が株式取引を行ったことを知らず、本件業務提携は被審人には全く関係がなかったにもかかわらず、被審人に対し、本件公表の数日後になって突然、甲社とB社の関係や本件株式の株価に係る話をしたというのは、その内容自体、不自然である。また、仮に伝達したことが発覚した場合、Xが解任等の不利益を被る可能性があること、Xは、被審人と親しい関係にあったことからすれば、Xには、自身や被審人のために虚偽の供述をする動機がある。

上記各事情に照らせば、Xの上記供述は直ちに採用することはできない。

(3) 被審人の供述について

被審人は、陳述書等及び被審人審問において、Xから本件業務提携の実施に係る事実の伝達は受けておらず、本件買付けをしたのは、株式取引に関心を持っていた亡父の遺志に沿うものと考え株式の購入を思い立ち、占いの結果、かねてよりXからいい会社であると教えられていた甲社について、平成24年10月23日に購入するのがよいとされたからであり、また、同月24日にはテーマパーク内のホテルに宿泊する予定があったため、同月23日までに株式を購入しようと考えたなどと供述する。

しかし、被審人は、初めて株式取引を行い、その買付価額は100万円に達したにもかかわらず、対象銘柄に係る知識を相当程度有しているXから、前に聞いた「いい会社」ということのほかに詳細を聞くことなく、あえて占いの結果のみに頼って本件買付けを決意し、また、買付時期については、テーマパーク内のホテルに宿泊

する予定があったという理由から、本件公表前の公表に近接した時期に買い付けたという供述内容自体、にわかに納得できない。

また、被審人は、陳述書で、平成 24 年 10 月 24 日にホテルに宿泊する前日までに本件株式をかうつもりだった旨供述するところ、被審人審問においては、本件買付けの翌日にも本件株式を買い付けようと思っていたと矛盾する供述をし、さらに、同年 9 月に X と会食した際、同人から不快な思いをさせられ、あまり親しい関係にはなかったと述べながら、亡父の死因や D の結婚相手に関する相談をするなどしており、被審人の供述には不合理な点が見られる。

その上、被審人は、平成 25 年 5 月 16 日付け質問調書においては、平成 24 年 9 月 4 日頃、甲社内の人と思われる人から X への電話の雰囲気から甲社が B 社の取引先であると感じたものであるが、その際、景気のよさそうな話をしていたため、甲社のホームページなどを確認し、占いの結果もよかったので本件株式を購入してみる気になった、買うきっかけとなった出来事は他になかったと思うなどと供述していたにもかかわらず、同年 5 月 17 日、証券調査官から、X は上記電話を受けた事実はない旨供述していると伝えられると、電話があったというのは記憶違いかもしれないなどと述べた上、X が「これから甲社に行くところだ」などと言っていたので勝手に景気がよさそうであると感じ、本件株式を購入する気になった、その時期ははっきり覚えていないなどと供述を変遷させている。さらに、被審人は、同月 20 日には、X に甲社がどのような会社か尋ねたところ、B 社の株主でいい会社と教えてくれたので株を買うことにしたなどとさらに供述を変遷させているのであって、初めて 100 万円に及ぶ株式を購入する動機という重要部分について、不自然かつ場当たりの供述を変遷させている。また、X が「これから甲社に行くところだ」などと言っていたので勝手に景気がよさそうだと感じたなどという弁解は、それ自体、不自然で場当たりのべきである。

以上によれば、X から本件業務提携の実施に係る事実の伝達は受けていないという被審人の供述は信用することができない。

- (4) 被審人は、遅くとも証券口座を開設した平成 24 年 10 月 23 日午後 1 時頃までに、X から甲社が本件業務提携を行うことの決定をした旨の重要事実の伝達を受けていたと認められる。

事案2：公開買付者との契約締結交渉者からの情報受領者による株式会社乙グループ株式に係る内部者取引（平成25年度(判)第23号金融商品取引法違反審判事件・決定日：平成26年2月28日）

＜本事案の争点及びポイント＞

本件は、被審人が、株式会社A（以下「A社」という。）と資本業務提携契約の締結の交渉をしていた者（その交渉に関し、A社が株式会社乙グループ（以下「乙社グループ」という。）の株式（以下「本件株式」という。）の公開買付け（以下「本件公開買付け」という。）を行うことについて決定した旨の公開買付けの実施に関する事実（以下「本件公開買付けの実施に関する事実」という。）を知った「会社関係者」に該当する。）から、本件公開買付けの実施に関する事実の伝達を受けたといえるか、法第167条第3項の適用関係（「公開買付けの実施に関する事実の伝達を受けた者」の該当性）が問題となった事案である。

被審人は、審判手続において、「公開買付け、TOBとの言葉は伝えられていない、伝達者から伝えられた話の内容を明確に記憶していない。」などと弁解したが、決定では、伝達者と被審人の供述を録取した質問調書に特段不自然不合理な点は見当たらない上、両供述がおおむね一致していること、伝達者の供述は、被審人が本件株式の取引を行ったという客観的事実と整合すること、両名が、あえて虚偽の供述をする動機は見当たらないこと等から、両名の供述の信用性を認めた上で、被審人は、伝達者から、A社が乙の株式を買い付けて子会社化する旨の事実の伝達を受けていたことが認められることから、被審人は、本件公開買付けの実施に関し、投資者の投資判断に影響を及ぼすべき本件公開買付けの実施に関する事実の内容の一部についての伝達を受けたと認められ、このような、投資者の投資判断に影響を及ぼすべき同事実の内容の一部について伝達が行われていれば、同事実の伝達があったものと認定された。

(参考条文)

金融商品取引法

第百六十七条 (略)

2 (略)

3 公開買付者等関係者(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。)から当該公開買付者等関係者が第一項各号に定めるところにより知った同項に規定する公開買付け等の実施に関する事実(略)(以下この条において「公開買付け等事実」という。)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公開買付け等事実を知つたものを除く。)(略)は、当該公開買付け等事実の公表がされた後でなければ、同項に規定する公開買付け等の実施に関する事実に係る場合にあつては当該公開買付け等に係る株券等に係る買付け等をしては(略)ならない。

4～5 (略)

<事案の概要>

被審人は、遅くとも平成24年12月6日までに、A社と資本業務提携契約の締結の交渉をしていたBから、同人が同契約の締結の交渉に関し知った、本件公開買付けの実施に関する事実の伝達を受けながら、法定の除外事由がないのに、上記事実の公表がされた平成25年1月10日より前の平成24年12月27日から平成25年1月8日までの間、D証券株式会社を介し、札幌証券取引所において、自己の計算において、本件株式を買い付けたものである。

<争点に対する被審人の主張>

本件公開買付けの実施に関する事実の伝達を受けた点に関し、公開買付け、TOBとの言葉は伝えられていない、Bから伝えられた話の内容を明確に記憶していない。

<決定要旨>

(1) はじめに

被審人は、Bから伝えられた話の内容を明確に記憶していないなどと主張するところ、B及び被審人の各質問調書に、被審人がBから、A社が乙社グループの株式を取得して親会社となることを伝えられた旨の記載があるから、検討する。

(2) Bの供述内容

Bは、質問調書において、おおむね次のとおり供述している。

平成24年4月頃、被審人に、電話で、「今、A社とジョイントしようと検討している」などと伝えた上で、A社が行っている不動産取引に関する調査を依頼し、その一、二週間後、被審人から、その調査結果について回答を受けた。

その後、同年 11 月 19 日又は同年 12 月 6 日、東京都内で、被審人等と会食した際、被審人から、「A社とのジョイントってどうなったの」と尋ねられたので、「おかげさまで話し合いは進んでいるよ」、「考えていた薬局と配置薬やドラッグストアのコラボができると思う」、「乙社が株をA社に売って子会社になるらしい」、「乙社の株価は上がるみたいだ」などと答えた。

(3) 被審人の供述内容

被審人は、質問調書において、おおむね次のとおり供述している。

平成 24 年 3 月又は同年 4 月頃、Bから、電話で「A社という会社と仕事の関連ができた」などと伝えられた上で、A社の不動産売買に絡む調査の依頼を受けたため、その調査を行い、依頼から一、二週間後、電話でその調査結果について回答した。

その後、同年 11 月下旬又は同年 12 月上旬頃、東京都内で、B等と会食した際、Bに、「最近、A社との関係はどうかの」と尋ねたところ、Bは、「A社が、来年早々に、乙社の株を買って、A社が乙社の親会社になる話がある」、「乙社とA社が組めれば、A社は配置薬を事業の柱にしているから、自分が以前から構想していた配置薬のシステムを、北海道で構築するビジネスモデルの実現がみえてくる」、「うまくいったら乙社の株価も、倍とかにあがるんじゃない」などと答えた。

(4) 検討

Bは、乙社グループ側においてA社の担当者と両社の業務提携や公開買付けについて交渉を重ねていた者であり、B及び被審人の上記各供述に現れた本件公開買付けについて説明することができる立場にあった。そして、B及び被審人の上記各供述は、その内容に特段不自然不合理な点は見当たらない上、被審人は、Bの依頼でA社の不動産売買に関する調査を行ったこと、Bと被審人は、東京都内で会食し、Bが被審人の問いかけに応じてA社が乙社グループの親会社となることを伝えたこと等についておおむね一致している。

また、被審人の取引は被審人がBと会食した時期と近接していること、被審人が数年ぶりに証券取引を行ったこと等に鑑みると、被審人は本件株式の株価の上昇に影響を与える重要な情報を聞いたことを契機に取引したと推認することができ、Bが被審人にA社が乙社グループの親会社となるという事実を伝えたとの供述は、被審人が上記取引を行ったという客観的事実と整合する。

さらに、上記各供述内容は、Bが被審人に本件公開買付けに関する内部情報を漏えいし、被審人が禁止された取引を行ったことに係るものであり、B及び被審人それぞれが不利益を被る可能性のあるものであるところ、Bと被審人が親しい間柄であることは被審人も認めるところであり、あえて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、B及び被審人の上記各供述は十分に信用することがで

きる。

これに対し、被審人は、BからA社が乙社グループの親会社となることを伝えられたかどうかについては、関心がなかったためはっきり覚えていない、質問調査においては、調査を早く終わらせるため証券調査官に話を合わせた部分もあるなどと主張する。しかし、被審人は、平成24年11月下旬又は同年12月上旬にBらと会食した後、間もなく乙社グループの業績が上向くことを見越して本件株式を買い付けたことを自認していることからすると、本件株式の株価の上昇に影響を与える重要な情報をBから伝えられて記憶していたとみるのが自然であり、A社が乙社グループの親会社となるという話が出たかどうかについては関心がなかったとの主張は、にわかに採用しがたい。

また、被審人は、質問調査の際、証券調査官の述べていることが記憶と異なる場合にはその旨述べたと認めており、さらに、証券調査官に供述を誘導されないよう、1回目の質問調査を受けた後、BからA社が乙社グループの親会社となることを伝えられたこと、A社と乙社グループとのつながりができることにより配置薬システムが実現するとの話題が出たことなどを記載したメモを作成し、その上でその後の質問調査に臨んだことを自認している。

そうすると、被審人は、A社が乙社グループの親会社となるという話が出たかどうかについて関心がなかったとはいえないこと、質問調査において自身の記憶に沿った供述をしていたことは、いずれも明らかである。

(5) 結語

以上によれば、被審人は、遅くとも平成24年12月6日までに、Bから、平成25年早々にA社が乙社グループの株式を買い付けて子会社化する旨の事実の伝達を受けていたことが認められる。そうすると、被審人は、本件公開買付けの実施に関し、投資者の投資判断に影響を及ぼすべき同事実の内容の一部についての伝達を受けたと認められ、本件公開買付けの実施に関する事実の伝達を受けていたと認められる。

なお、被審人は、公開買付けという言葉は伝えられておらず、本件公開買付けの実施に関する事実の伝達を受けたとはいえない旨主張するが、本件公開買付けの実施に関し、投資者の投資判断に影響を及ぼすべき同事実の内容の一部について伝達が行われていれば、同事実の伝達があったものと解されるから、被審人の上記主張は失当である。

○ 相場操縦に係る審判事案

事案3：株式会社丙の株式に係る相場操縦（平成24年度(判)第31号金融商品取引法違反審判事件・決定日：平成25年4月16日）

<本事案の争点及びポイント>

本件は、被審人が行った、株式会社丙（以下「丙社」という。）の株式（以下「本件株式」という。）に係る権利の移転を目的としない仮装の有価証券の売買（以下「本件取引」という。）において、本件株式の売買が繁盛に行われていると他人に誤解させる等その取引の状況に関し他人に誤解を生じさせる目的を有していたか、法第159条第1項柱書きの適用関係（いわゆる「繁盛等誤解目的」の有無）が問題となった事案である。

被審人は、審判手続において、本件取引の目的は節税等の点にあるとして、繁盛等誤解目的の存在を否認したが、決定では、被審人の行った本件取引（クロス取引）は、通常は経済的合理性がなく、自然の需給関係によらない取引であるのに、他の投資者に対し、自然の需給関係によって対象銘柄の出来高が増加したと誤認させる性質を有するものと位置づけた上で、被審人による多数回のクロス取引が、他の投資者に、自然の需給関係によりそのような取引の出来高になっているものと誤解させるものであること、被審人の20年以上にわたる株式取引の経験や被審人が複数回にわたり証券会社から自身の行ったクロス取引について注意喚起を受けた事実から、自身の行ったクロス取引が、他の投資者に、自然の需給関係によりそのような取引の出来高になっているものと誤解させることを被審人が認識していたものと優に推認することができること、被審人の言う節税等の目的は、個人的都合をもってクロス取引が許容される旨述べるものに過ぎないこと、上記推認は、他に並存する目的があることや並存する目的との主従関係によって左右されるものでもないこと等から、被審人には、かかる繁盛等誤解目的が存在したと認定された。

(参考条文)

金融商品取引法

第一百五十九条

何人も、有価証券の売買（金融商品取引所が上場する有価証券、店頭売買有価証券又は取扱有価証券の売買に限る。以下この条において同じ。）、市場デリバティブ取引又は店頭デリバティブ取引（金融商品取引所が上場する金融商品、店頭売買有価証券、取扱有価証券（これらの価格又は利率等に基づき算出される金融指標を含む。）又は金融商品取引所が上場する金融指標に係るものに限る。以下この条において同じ。）のうちいずれか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、次に掲げる行為をしてはならない。

- 一 権利の移転を目的としない偽装の有価証券の売買、市場デリバティブ取引（第二条第二十一項第一号に掲げる取引に限る。）又は店頭デリバティブ取引（同条第二十二項第一号に掲げる取引に限る。）をすること。

二～九 （略）

2・3 （略）

<事案の概要>

被審人は、平成22年9月29日午後3時30分頃から同年12月16日午後零時30分頃までの間、36回にわたり、名古屋証券取引所市場第一部に上場されていた、丙社（平成24年9月18日に株式会社B（以下「B銀行」という。）との合併により消滅。）の本件株式（平成22年12月17日上場廃止。）の売買が繁盛に行われていると他人に誤解させる目的をもって、X証券株式会社ほか6社の証券会社を介し、本件株式合計123万8000株につき、自己の売り注文と自己の買い注文とを対当させて約定させ、もって、自己の計算において、本件株式の取引の状況に関し他人に誤解を生じさせる目的をもって、本件取引をしたものである。

<争点に対する被審人の主張>

本件取引の目的は、証券会社間の株の預け替え及びそれによる担保の差し替え、現金と信用建玉等とのポジション調整、保管振替手数料の節約及び振替時の機会喪失の回避又は節税等であり「繁盛…等…誤解を生じさせる目的」（法159条）はない。

<争点に対する判断>

(1) 取引の状況に関し誤解を生じさせる目的の意義

「繁盛…誤解させる等…目的」（法159条）とは、取引が頻繁かつ広範に行われているとの外観を呈する等、その取引の出来高、売買の回数、価格等の変動及び

参加者等の状況に関し、他の投資者に、自然の需給関係によりそのような取引の状況になっているものと誤解されることを認識することをいうと解される。

(2) 本件取引の態様

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

クロス取引は、実質的な権利帰属主体の変更を伴わず、通常は経済的合理性のない取引である一方、自然の需給関係によらない取引であるのに、他の投資者に対し、自然の需給関係によって対象銘柄の出来高が増加したと誤認させる性質を有するものである。

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

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

(3) 被審人の判断能力、取引経験等

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

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

(4) 被審人は、本件取引の目的が、証券会社間の株の預け替え及びそれによる担保の差し替え、現金と信用建玉等とのポジション調整、保管振替手数料の節約及び振替

時の機会喪失の回避又は節税等であると主張ないし陳述する。

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

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

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

- （５）以上のとおり、被審人は、本件取引に当たり、「有価証券の売買…が繁盛に行われていると他人に誤解させる等…取引の状況に関し他人に誤解を生じさせる目的」があったと認められる。

事案4：株式会社丁の株式に係る相場操縦（平成24年度（判）第38号金融商品取引法違反審判事件・決定日：25年12月10日）

<本事案の争点及びポイント>

本件は、被審人が、株式会社丁の株式（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売買に該当するか、また、他の投資者を当該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本件取引が、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本件取引は、買い板に厚みを持たせ、株価の下値を支えつつ、株価を高値に誘導する一連の取引であり、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ったとして、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、被審人は、審判手続において、本件取引が利ざや獲得目的であったことを自認しており、被審人に他の投資者の取引を誘引する動機があったこと、株式売買に関する知識・経験ともに豊富であったこと、本件取引期間中、本件取引に関し、相場操縦の疑念をもたれる場合もあるとの証券会社からの注意喚起を伝え聞いていたこと等から、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。

（参考条文）

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って、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）

<事案の概要>

被審人は、自己資金及び知人から預かった資金で株式の売買を行っていたものであるが、大阪証券取引所JASDAQ市場（現在の東京証券取引所JASDAQ市場）に上場されている本件株式につき、その株価の高値形成を図り、本件株式の売買を誘引する目的をもって、平成22年3月25日（以下、月日のみを示すときは、いずれも平成22年。）午前9時10分頃から4月12日午後3時9分頃までの間（以下「本件取引期間」という。）、13取引日にわたり、株式会社ジャスダック証券取引所（4月1日合併により消滅）及び株式会社大阪証券取引所において、長男であるB名義並びに知人であるC及びD名義を用いて、E証券株式会社及びF証券株式会社を介し、直前約定値より高値でB名義の売り注文とC又はD名義の買い注文とを対当させたり、直前約定値より高値でB名義の買い注文とC名義の売り注文とを対当させたり、連続した成行注文又は高指値注文を行って高値を買い上げるなどの方法により、本件株式合計1,052株を買い付ける一方、本件株式合計476株を売り付け、そのうち、自己の計算において、本件株式合計360株を買い付ける一方、本件株式合計190株を売り付けるなどし、もって、本件株式の売買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ものである。

<争点に対する被審人の主張>

(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い

(イ) 他の投資者の売買を誘引する目的はなかった

すなわち、本件取引はそれぞれの名義ごとに、仕込みをした上で売り抜けて売却益を獲得する個々の取引をしたものにすぎず、また、本件取引は利ざや獲得目的で行ったものであるから、誘引目的をもってした一連の相場操縦行為を行ったものではない。

<決定要旨>

・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

被審人は、本件取引期間を通じて、対当売買を23回、合計104株につき行い（うち16回、44株が直前約定値よりも高値によるものであった。）、また、成行又は直前約定値より高指値による買い注文に係る買付けの回数は100回を超え、その本件取引期間中の買付総数に対する割合（対当売買を含む。）は60%を超えていた（なお、被審人は、制限値幅上限値や更新値幅上限値による買い注文で、売り注文と約定させる取引もしていた。）。

また、被審人は、株価が下落基調にあるときなどに、直前約定値よりも下値にまとまった買い注文を出し、又は指値を変更し、その後、成行又は直前約定値よりも高指値による買い注文を出していた。

さらに、被審人は、本件取引期間中、13取引日中7取引日において、大引け間際に、成行で又は直前約定値よりも高指値で数株から数十株単位の買い注文を連続して出していた。

その上、被審人の総買付関与率は29.6%であり、各日の買付関与率は、9取引日において20%を超え、50%台に達する日もあった。そもそも、本件取引期間前1か月間の1日の出来高は、平均21株程度であったところ、被審人は、本件取引期間中、1日平均81株程度の買付けを行っていた。

これらの被審人が行った本件取引は、買い板に厚みを持たせ、株価の下値を支えつつ、株価を高値に誘導する一連の取引である。そして、これら一連の取引により現に株価が上昇していること、本件取引中に第三者の関与が増し、本件取引期間における1日の出来高は、直前1か月間の平均の約13倍にまでになったこと、株価は、本件取引開始日前日には6万1,500円であったところ、本件取引終了時点においては9万円を超え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。

・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

被審人は、審判手続において、本件取引は利ざや獲得目的であったことを自認しており、被審人が他の投資者の取引を誘引する動機があった。

また、被審人は、自らの意図した値段で約定させることが可能な対当売買を23回行っており、うち16回は直前約定値より高値によるものであった。被審人は、本件取引期間を通じて、成行又は直前約定値より高指値での買い注文を繰り返し(制限値幅上限値又は更新値幅上限値による買い注文を繰り返したものもある。)、株価が下落基調にあるときに、まとまった買い注文を出して株価の下値を支える効果のある取引をした上で、成行又は直前約定値よりも高指値による買い注文や対当売買との組み合わせにより、株価を上昇させる取引を行うこともあった。その上、被審人は、本件取引期間における13取引日中7取引日において、大引け間際に買い注文を集中させ、被審人の取引により投資者に重視される終値を高値に形成する可能性を高めたところ、4取引日において終値に関与した。そして、被審人の総買付関与率は29.6%と高かった。

さらに、被審人は、株式売買に関する知識・経験ともに豊富である。また、被審人は、本件取引期間中、本件取引に関し、相場操縦の疑念をもたれる場合もあるとの証券会社からの注意喚起を伝え聞いていた。

その上、被審人は、質問調書において、自己の買い注文により株価が上昇することにより、他の投資者からの注文が増え、更に株価が上昇する「いい相場」を作っていた旨述べている。

以上によれば、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められる。

事案5：株式会社戊の株式に係る相場操縦（平成25年度（判）第12号金融商品取引法違反審判事件・決定日：26年1月23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。）に係る相場変動取引（以下「本件取引」という。）を行った際、他の投資者を当該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（いわゆる「誘引目的」の有無）が問題となった事案である。

被審人は、審判手続において、かかる誘引目的の存在を否認していたが、決定では、被審人が、本件取引を行った期間を通じて、対当売買や、成行又は直前約定値よりも高指値による買い注文で場にさらされていた売り注文と約定させる取引を繰り返し行っていたこと、被審人が、本件取引までに10年以上もの間、信用取引を含む株式取引を継続的に行っていたことに加え、本件取引以前に、連続して終値に関与した場合、証券株式会社からの注意喚起を複数回受けていたこと、被審人は、信用返済売り注文と現物買い注文、現物売り注文と信用新規買い注文を繰り返して株価を引き上げることで、信用取引に係る委託保証金の維持率を上げ、取引を継続できるようにしながら、本件株式の株価が上昇し、損失を出さずに売り抜ける機会を待っていたと供述していること等から、被審人には、かかる誘引目的が存在したと認定された。

（参考条文）

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）

<事案の概要>

被審人は、大阪証券取引所 J A S D A Q 市場（現在の東京証券取引所 J A S D A Q 市場）に上場されている本件株式につき、本件株式の売買を誘引する目的をもって、平成 22 年 11 月 22 日（以下、月日のみを示すときは、いずれも平成 22 年である。）午後 1 時 47 分頃から 12 月 3 日午前 9 時 35 分頃までの間（以下「本件取引期間」という。）、9 取引日にわたり、株式会社大阪証券取引所において、B 証券株式会社及び C 証券株式会社を介し、同人の長男である D 名義を用いて、買い注文と売り注文を対当させたり、直前約定値より高指値の買い注文を連続して出して株価を引き上げたりする方法により、本件株式合計 63 株を買い付ける一方、本件株式合計 86 株を売り付け、もって、自己の計算により、本件株式の売買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。

<争点に対する被審人の主張>

- ・ 本件取引により他の投資者の売買を誘引する目的はない。
- ・ 直前約定値よりも高指値で買い注文を出す等したのは、親会社株式の株価上昇に伴い、本件株式の株価も連れ高すると予測したため、株価が 3 万円までであれば買い付けようと考えたからである。
- ・ 対当売買を行ったのは、複数口座間で本件株式を移し替えること等によって信用取引に係る委託保証金追加の回避、信用余力の創出を図り、あるいは、口座に信用余力がある場合には現物株を保有するよりも信用取引で株式を取得するほうが約 3 倍の株式を保有でき望ましいと判断したためである。よって誘引目的は存在しない。

<決定要旨>

(1) 取引の態様

被審人は、本件取引期間を通じて、対当売買や、成行又は直前約定値よりも高指値による買い注文で場にさらされていた売り注文と約定させる取引を繰り返し行っていた。

被審人は、対当売買（始値となったものも含む。）を 22 回、合計 26 株につき行っており、そのうち 20 回、24 株が直前約定値よりも高指値によるもの、更にそのうち 8 回、9 株が、約定値を更新値幅上限値にまで引き上げるものであった。

また、被審人は、本件取引期間中、63 株を買い付けた（対当売買を含む。）ところ、その大半に及ぶ 49 株は、成行又は直前約定値よりも高指値により買い付けたものであった（対当売買を含む。）上、更新値幅上限値による買い注文を約定させていたことも多くあり、株価が下落基調にあるときに、このような買い注文を出すこともあった。

さらに、被審人は、大引け間際に直前約定値よりも高値による対当売買を行うこともあった。

そして、本件取引期間の各取引日における被審人の買付関与率は、9取引日中8取引日において20%以上に及び、そのうち3取引日において50%を超えていた。

(2) 取引経験等

被審人は、本件取引までに10年以上もの間、信用取引を含む株式取引を継続的に行っていた。また、被審人は、本件取引以前に、連続して終値に関与した場合、相場操縦行為等の疑念をもたれるおそれがあるとのB証券株式会社からの注意喚起を複数回受けていた。

(3) 被審人の供述状況

被審人は、質問調書において、信用返済売り注文と現物買い注文、現物売り注文と信用新規買い注文を繰り返して株価を引き上げることで、信用取引に係る委託保証金の維持率を上げ、取引を継続できるようにしながら、本件株式の株価が上昇し、損失を出さずに売り抜ける機会を待っていたこと、本件株式は出来高が少なく、少数の取引で株価が大きく動く銘柄であるから、売り注文と買い注文を同時に出して高値で対当させ出来高をふくらませる対当売買を繰り返せば、他の投資者がこれに誘われて高指値の買い注文を出し、更に株価が上がり、本件株式を高値で売り抜けて儲けることができるのではないかと考えるようになったことを供述しており、高値の形成を図り、他の投資者の取引を誘い込む意図があったことについて、自認する供述をしていた

(4) まとめ

以上によれば、被審人は、本件株式の株価を変動させやすい状況下において、繰り返し、対当売買をし、高値を買い上がるなど、経済的合理性を有せず、かつ株価を高値に誘導する取引を行っていたことが明らかである上、被審人の経験に照らせば、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ようとしていたと認められ、そうである以上、他の投資者が取引に誘い込まれることも認識していたというべきである。したがって、被審人は、自らの取引手法により、人為的な操作を加えて相場を変動させ、かつ、投資者にその相場が自然の需給関係により形成されるものであると誤認させて市場における株式の売買取引に誘い込む目的を有し、一連の本件取引を行っていたということができ、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。

なお、株価の連れ高を予測して買付けを行うことと、株価を上昇させ他の投資者を誘い込む目的をもって本件取引を行うことは併存し得るものであるから、仮に、株価の連れ高を予測して買付けを行っていたとしても、そのことが誘引目的を否定するものとはならない。

また、被審人は、複数口座間で本件株式を移し替えることにより委託保証金の追加を回避したなどと述べるが、本件取引期間中に行われた対当売買は、1回、2株を除き、いずれも同一口座間において信用取引の担保となる現物株の売り注文と信用買い注文又は信用売り注文と現物買い注文を対当させたものであるから、上記被審人の主張は、前提を誤っており、失当である。仮に、同一口座間で上記のように注文を対当させたとしても、株価が上昇しない限り、追加保証金の回避につながるとは考えにくく（被審人自身、質問調書において、本件株式の株価を上昇させ、委託保証金の維持率を上げる目的があったと述べているし、被審人審問においても、取引を通じて株価上昇により追加保証金を回避できると知った旨述べている。）、委託保証金の追加回避等の目的は、むしろ株価を意図的に上昇させる動機となり得るものであり、被審人の主張を前提としても誘引目的は認められるというべきである。

そして、仮に、被審人が現物株を保有するよりも信用取引で本件株式を取得するほうが望ましいという判断をしていたとしても、そうであれば現物株を第三者に売却した上で、信用買い注文を出せば足り、対当売買を行う必要までではない。この点に関し、被審人は、被審人審問において、高い値段での買い注文が出ていないときに、自ら高い指値で買い注文を出し、自らの売り注文と対当させる必要があった旨弁解しているが、そうであるとすれば、自らの取引手法により人為的な操作を加えて株価を上昇させる意図はあったということになり、被審人の主張を前提としても、誘引目的は認められるというべきである。