

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25年8月
証券取引等監視委員会事務局

はじめに

本書は、金融商品取引法違反となる不公正取引があったとして、証券取引等監視委員会（以下、「証券監視委」という。）の勧告に基づき、平成 24 年 6 月から平成 25 年 6 月までの間に課徴金納付命令が発せられ、取消しの訴えの出訴期間が経過した（取消しの訴えがあり、現在係争中のものを除く。）事例について、その概要を取りまとめたものである。

本書は、平成 20 年 6 月以降、「金融商品取引法における課徴金事例集」として、開示規制違反に関する課徴金事例も含めて一冊にまとめてきたところであるが、今回の改訂では、事例の性質に応じて、内部者取引や相場操縦等の不公正取引に関する課徴金事例集（本書）と開示規制違反に関する課徴金事例集（「金融商品取引法における課徴金事例集（開示規制違反編）」）の二冊に分けて公表することとした。

さらに、課徴金制度についての理解を深めてもらうよう、「過去にバスケット条項に該当するとされた個別事例」を掲載することとしたほか、あわせて内部者取引の個別事例について、大型公募増資に係る事例をこれ以外の事例に分けて掲載することとした。

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 25 年 8 月

証券取引等監視委員会事務局

目 次

課徴金勧告の件数及び課徴金額	1
内部者取引	
1 課徴金勧告事案の特色	5
2 内部者取引の個別事例	
(1) 大型公募増資に係る事例 (5 事例)	17
(2) 大型公募増資以外の事例 (1 1 事例)	35
相場操縦	
1 課徴金勧告事案の特色	67
2 相場操縦の個別事例 (1 0 事例)	71
参考資料	
1 課徴金制度について	111
2 過去にバスケット条項に該当するとされた個別事例 (5 事例)	119

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

(内部者取引及び相場操縦)

年度	勧告件数(件)・課徴金額(万円)					
			内部者取引		相場操縦	
	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
18	11	4,915	11	4,915	0	0
19	16	3,960	16	3,960	0	0
20	18	6,661	17	5,916	1	745
21	43	5,548	38	4,922	5	626
22	26	6,394	20	4,268	6	2,126
23	18	3,169	15	2,630	3	539
24	32	13,572	19	3,515	13	10,057
25	7	1,087	4	607	3	480
合計	175	45,472	144	30,899	31	14,573

(注1) 年度とは当年4月～翌年3月をいう。ただし、平成 25 年度は6月末まで。

(注2) 課徴金額は勧告時点のものであり、1万円未満は切捨て。

(注3) 平成 23 年度に勧告した内部者取引のうち、1件(課徴金額 55 万円)については、審判手続の結果、「違反事実を認めることはできない」との決定がなされた。

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 25 年 6 月末までに、144 件（納付命令対象者ベース）となった。

平成 24 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。

勧告事案に係る重要事実の多様化

勧告事案を勧告時点ごとに集計し、違反行為を重要事実別に分類したものが（表 1）である。

平成 21 年度以降、勧告事案に係る重要事実の多様化が見られる。平成 24 年度においては、「新株等発行」、「公開買付け」、「業務提携・解消」及び「業績予想等の修正」等を重要事実とする内部者取引があったほか、制度導入以降初めて「新たな事業の開始」を重要事実とする事案が勧告された。

また、平成 24 年度における内部者取引事案の特徴として、重要事実のうち、「新株等発行」が最多数（6 件）となったことが挙げられる（表 1）。これは、リーマンショック後に集中した複数の大型公募増資案件について、主幹事証券会社の営業員など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判明したものである。なお、大型公募増資に係る内部者取引事案の詳細は で説明する。

(表1) 重要事実別勧告状況

年 度	17	18	19	20	21	22	23	24	25	計
新株等発行	2	3	3	1	4	6	3	6	1	29
自己株式取得	0	0	0	0	0	1	0	0	1	2
株式分割	0	2	0	0	0	0	0	0	0	2
剰余金の配当	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1
株式交換	0	0	0	2	2	2	0	0	0	6
合併	0	0	2	1	0	0	0	0	0	3
業務提携・解消	3	0	5	8	0	3	2	3	0	24
子会社異動を伴う株式譲渡等	0	0	0	0	0	1	0	1	0	2
民事再生・会社更生	1	0	0	0	8	2	0	0	0	11
新たな事業の開始	0	0	0	0	0	0	0	1	0	1
損害の発生	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1
行政処分の発生	0	0	0	0	2	0	0	0	0	2
業績予想等の修正	0	5	3	3	2	1	2	3	0	19
バスケット条項	0	0	0	0	4	3	1	3	0	11
子会社に関する事実	0	1	0	0	3	0	2	0	1	7
公開買付け	0	0	3	3	13	2	7	5	1	34
うち公開買付けに準ずるもの	(0)	(0)	(0)	(0)	(1)	(0)	(1)	(0)	(0)	(2)
合計	6	11	16	18	38	21	19	22	4	155
年度別勧告件数	4	11	16	17	38	20	15	19	4	144

(注1) 年度とは、当年4月～翌年3月をいう。ただし、平成25年度は6月末まで。

(注2) 件数は、納付命令対象者ベースで計上している。

(以上、(表2)(表3)(表4)において同じ)

(注3) 異なる種類の重要事実を知って違反行為を行った者については、重要事実ごとに重複計上しているため、年度ごとの合計数と年度別勧告件数は一致しないものがある。

違反行為者の属性

今回の事例集では、最近の違反行為の傾向をより明らかにするため、違反行為者の属性を詳細に整理した（表２）。

違反行為者は、会社関係者及び公開買付者等関係者（以下「関係者」という。）と、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（以下「情報受領者」という。）に大別できるが、平成 21 年度以降、情報受領者が行った事案の件数が、関係者が行った事案の件数を上回る状況が続いている。

平成 24 年度においても、19 件の勧告事案全体のうち、情報受領者が行った事案は 14 件（法 166 条違反が 9 件、法 167 条違反が 5 件）であり、全体の 7 割を占めている。さらに、情報受領者が行った事案 14 件の属性を詳細に見ると、取引先が 7 件（法 166 条違反が 6 件、法 167 条違反が 1 件）と半数を占めている。

なお、大型公募増資事案における違反行為者は、その全てが情報受領者であった。

(表2) 行為者の属性別勧告状況

年 度		17	18	19	20	21	22	23	24	25	計
166条違反に係る行為者	会社関係者	4	8	9	14	13	8	2	5	2	65
	発行会社役員	0	1	1	2	4	1	0	1	1	11
	取締役	0	1	1	¹ 2	3	1	0	1	1	10
	監査役	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1
	発行会社社員	4	3	3	4	7	2	1	3	1	28
	執行役員	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1
	部長等役席者	3	1	3	4	3	1	0	2	0	17
	その他社員	1	2	0	0	4	0	1	1	1	10
	発行会社	0	2	1	0	0	0	0	0	0	3
	契約締結者	0	2	4	8	2	5	1	1	0	23
	第三者割当	0	1	0	0	0	5	0	0	0	6
	業務受託者	0	0	0	6	0	0	1	1	0	8
	業務提携者	0	1	1	0	2	0	0	0	0	4
	その他	0	0	3	¹ 2	0	0	0	0	0	5
	第一次情報受領者	0	3	4	2	12	10	6	9	1	47
	取引先	0	0	1	² 2	2	4	1	6	1	17
	親族	0	0	0	0	6	1	0	1	0	8
	友人・同僚	0	3	0	0	0	4	2	1	0	10
	その他	0	0	3	0	4	1	3	1	0	12
	小計	4	11	13	16	25	18	8	14	3	112
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	6
	買付者役員	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1
	取締役	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	監査役	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1
	買付者社員	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1
	執行役員	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	部長等役席者	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1
	その他社員	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	契約締結者	0	0	0	0	3	0	1	0	0	4
	証券会社	0	0	0	0	³ 1	0	0	0	0	1
	公開買付対象者	0	0	0	0	2	0	1	0	0	3
	役員	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1
	社員	0	0	0	0	³ 1	0	1	0	0	2
	その他	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1
	第一次情報受領者	0	0	3	2	9	2	6	5	1	28
	取引先	0	0	0	² 2	0	0	3	1	0	6
	親族	0	0	0	0	1	0	1	0	0	2
	友人・同僚	0	0	3	0	8	1	2	3	1	18
	その他	0	0	0	0	0	1	0	1	0	2
小計		0	0	3	3	13	2	7	5	1	34
第一次情報受領者 合計		0	3	7	4	21	12	12	14	2	75
合計		4	11	16	19	38	20	15	19	4	146

1 一の行為者が複数の違反行為を行っており、それぞれの属性に計上。

2 一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）に基づき違反行為を行っており、それぞれの属性に計上。

3 公開買付対象者（証券会社）の社員が違反行為を行っており、それぞれの属性に計上。

内部者取引における情報伝達者の属性

今回の事例集では、最近の違反行為の傾向をより明らかにするため、情報伝達者の属性を詳細に整理した（表３）。

平成 24 年度においては、情報伝達者 14 件（会社関係者（166 条）が 9 件、公開買付者等関係者（167 条）が 5 件）のうち、契約締結者が 11 件と全体の 8 割弱を占めている。なお、大型公募増資事案における情報伝達者は、全て内部情報を得た引受証券会社（契約締結者）の社員であった。

(表3) 情報伝達者の属性別勧告状況

年 度	18	19	20	21	22	23	24	25	計
会社関係者(166条)	3	4	2	12	10	6	9	1	47
発行会社役員	2	0	1	4	2	2	0	1	12
取締役	2	0	¹ 1	4	2	2	0	1	12
監査役	0	0	0	0	0	0	0	0	0
発行会社社員	0	1	0	5	1	0	2	0	9
執行役員	0	0	0	1	0	0	0	0	1
部長等役席者	0	1	0	2	1	0	2	0	6
その他社員	0	0	0	2	0	0	0	0	2
契約締結者	1	3	1	3	7	4	7	0	26
引受証券会社	0	0	0	0	0	1	6	0	7
業務受託者	0	0	1	2	5	2	0	0	10
業務提携者	1	3	0	0	2	1	1	0	8
その他	0	0	0	1	0	0	0	0	1
公開買付者等関係者(167条)	0	3	2	9	2	6	5	1	28
買付者役員	0	1	0	0	1	0	1	0	3
取締役	0	1	0	0	1	0	1	0	3
監査役	0	0	0	0	0	0	0	0	0
買付者社員	0	0	0	2	0	2	0	1	5
執行役員	0	0	0	0	0	0	0	1	1
部長等役席者	0	0	0	0	0	2	0	0	2
その他社員	0	0	0	2	0	0	0	0	2
契約締結者	0	2	2	7	1	4	4	0	20
証券会社	0	0	0	² 2	0	0	0	0	2
銀行	0	0	0	1	0	0	0	0	1
公開買付対象者	0	0	2	3	1	3	3	0	12
役員	0	0	¹ 2	0	1	1	0	0	4
社員	0	0	0	² 3	0	2	2	0	7
その他	0	0	0	0	0	0	1	0	1
合計	3	7	4	21	12	12	14	2	75

1 一の情報伝達者が一の行為者に複数の重要事実(会社重要事実・公開買付け事実)を伝達しており、それぞれの属性に計上。

2 公開買付対象者(証券会社)の社員が伝達を行っており、それぞれの属性に計上。

借名口座を用いた内部者取引の状況

内部者取引の発覚を免れるため、知人等の証券口座（借名口座）を使って取引が行われる例が多くあり、これまでの勧告事案（144件）のうち、37件で違反行為に借名口座が使用されていた。

平成24年度においても、借名口座を用いた取引が3件あり（事例8,14,15）いずれも知人の口座を使って取引が行われていた。

（表4）違反行為に使用された証券口座（借名取引の状況）

年 度	17	18	19	20	21	22	23	24	25	計
自己名義口座	4	8	13	9	28	17	10	15	3	107
借名口座	0	3	2	7	7	2	5	3	1	30
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	7
合計	4	11	16	17	38	20	15	19	4	144

証券会社等における情報管理

平成24年度においては、証券会社の社員により重要事実が伝達され、内部者取引が行われた事例が複数見られた。証券会社には、本来、引受部門と営業部門の間の情報障壁（いわゆるチャイニーズ・ウォール）を設ける等、内部者取引の防止に向け、厳格な法人関係情報の管理が求められている中、高い職業倫理、法令遵守意識を求められる証券会社の社員からそのような情報伝達が多数行われたことは、大変遺憾である（事例1～5）。

また、公開買付者等関係者による事例として、発行会社が社内に設置した第三者委員会の関係者が職務に関し知った重要事実を伝達したことにより内部者取引が行われたという事例が見られた（事例15）。第三者委員会の関係者が、職務に関し公開買付けの事実を知り、その事実を伝達したことにより内部者取引が行われたものであり、同人の職業倫理が大いに問われるところである。

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、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が行われた。この中には、海外に所在する違反行為者に対して初めて課徴金納付命令勧告を行った事案もある。

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、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 内部者取引の個別事例

(1) 大型公募増資に係る事例

○ 事例 1

違反行為者は、投資運用業を行うことにつき内閣総理大臣の登録を受けた会社で、ケイマン諸島法に基づき設立された信託会社 Z 社との間で締結した投資一任契約（以下「本件投資一任契約」という。）に基づいて、Z 社が保有、管理するファンドの信託財産（以下「本件信託財産」という。）の運用を行っていた。違反行為者は、本件投資一任契約に基づく本件信託財産の運用に係る業務を担当していた社員 A において、上場会社 X 社が株式の募集を行う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、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（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、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 B は、本件重要事実が公表される前の平成22年6月30日夕方頃の社外でのミーティングにおいて、違反行為者の社員 A に、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。そうすると、B は、少なくとも同月30日までには、本件重要事実を認識していたものと認めることができる。

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管理職である C は、6月21日午前中に、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)を受信し、前週の同月14日には掲載されていた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。C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その職務に関し知ったものと認められる。

本件当時、Bは、Cと同じ機関投資家に対する営業等を行う部門において、Cと同一の顧客(機関投資家)を共同で担当していた。Bは、6月21日の午後に、Cから、当該顧客とX社の属するセクターを担当するアナリストとの会食を7月中旬に設定したことの連絡を受けており、その後にこのアポイントを取り付けた理由についてCから説明を受けた。また、6月21日午前中には、X社を削除したカバレッジリストが、機関投資家に対する営業等を行う部門の他の管理職にも配信されていたことや、C以外の社員との日常業務のやり取りなどからも、Bは、6月21日前後の一定の時点で本件重要事実を知り得る環境にあった。

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。

(2) 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。

(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と社内外で頻繁に連絡をとっていた。

Bは、平成22年6月30日夕方頃のAとの社外でのミーティングにおいて、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。

6 違反行為者の取引

上記 5 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1日から7日までの間、X社の株式210株の売付け（損切り）及び空売りを行った。

7 課徴金額

5 万円

（計算方法）

3,498,149円（算定対象取引が行われた月の運用報酬額（ 1 ））× 74,550,000円（算定対象取引が行われた日から基準日（算定対象取引が行われた月の末日）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 ））÷ 4,968,732,711円（基準日における当該運用財産の総額（ 3 ））
= 52,485円 [1 万円未満切捨て]

1 平成22年7月から9月の四半期運用報酬額を3で除した数

2 資産に一時的に含まれる借株を基に算定

3 総資産額

○ 事例 2

違反行為者は、投資助言・代理業、投資運用業及び第二種金融商品取引業を行うことにつき内閣総理大臣の登録を受けている会社であり、信託会社 Z 社との間で締結した投資一任契約（以下「本件投資一任契約」という。）に基づいて、Z 社が受託者として管理するファンドの信託財産（以下「本件信託財産」という。）の運用を行っていた。違反行為者は、本件投資一任契約に基づく本件信託財産の運用に係る業務を担当していた社員 A において、上場会社 X 社が株式の募集を行う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、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（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、8月24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) B が本件重要事実をその職務に関し知ったこと

Y 証券会社の営業部門の社員であった B は、本件重要事実が公表される前の平成22年8月4日の会食の中で、違反行為者の社員 A に対して、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、同月5日には、本件公募増資が同日ではないことをチャットで補足した。そうすると、B は、少なくとも同月4日までには、本件重要事実を認識していたものと認めることができる。

B は、同年6月から7月にかけて、Y 証券会社内において株式の営業等を行う部門の管理職による、同部門の職員に対する夏季休暇の取得時期等に係る指

示や社内ミーティングにおける言動等、Y証券会社が公募増資の引受けを行う可能性を示す情報に接していた。そしてB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け業務等を行う部門の社員Cから、業務上、X社株の需給について照会を受けたが、この照会がX社の業種としてはこれまでになく何日間か継続的なものであったこと等から、X社の公募増資が現実のものとして実施に向けて動いていることを確認した。

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えたものであって、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。

(2) Bが会社関係者に当たること

本件公募増資の主幹事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、本件公募増資に係る提案等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。

(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は、平成22年8月4日のBとの会食において、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、同月5日、X社の公募増資が同日ではないことをBにチャットで確認した。

6 違反行為者の取引

上記5(3)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8月5日から23日にかけて、X社の株式2,150,000株を空売りした。

7 課徴金額

13万円

(計算方法)

23,236,441円(算定対象取引が行われた月の運用報酬額(1)) × 265,650,000
円(算定対象取引が行われた日から基準日(算定対象取引が行われた月の末日)
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)) ÷ 44,756,370,054円(基準日における当該運用財産の総額(3))
= 137,919円 [1 万円未満切捨て]

- 1 平成22年 8 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

○ 事例 3

違反行為者は、投資運用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、3つの各委託者（以下「本件各委託者」という。）との間で締結した投資一任契約（以下「本件各投資一任契約」という。）に基づいて、本件各委託者が3つの各受託者に対してそれぞれ信託し、その各受託者がそれぞれ本件各委託者を受益者として管理するファンドの信託財産（以下「本件各信託財産」という。）の運用を行っていた。違反行為者は、本件各投資一任契約に基づく本件各信託財産の運用に係る業務を担当していた社員Aにおいて、上場会社X社が株式の募集を行う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及び社員Cから伝達を受けながら、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及び社員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（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5月14日頃まで X社の社長及び財務企画部の担当常務取締役により決定

なお、重要事実に係る取締役会決議は、6月25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6月25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及びCが本件重要事実をその職務に関し知ったこと

Y証券会社内において、機関投資家に対する営業等を行う部門の管理職であるBは、有価証券の引受に際して条件決定等を行う部門の社員Dより、ローンチ（発行決議・増資公表）後の営業の段取り等のために、恒常的に、銘柄名は明示されなかったものの、増資のスケジュールや調達の規模等、他の情報を組み合わせるにより、案件を認識できる情報を事前に得ていた。また、Bは、

営業の事前準備を円滑に進める等の観点から、Dから得た情報を適宜、同部門に属する部下であるCらと共有していた。

そしてBは、遅くとも6月11日までに、Dとの業務上の会話から、X社の公募増資が具体的に決定され、その公表が同月下旬頃であることを知り、これをCと共有した。さらに、遅くとも同月22日中までに、Dとの業務上の会話から、X社の公募増資の公表日が同月25日頃であることを知り、これを同月22日中にCと共有した。

以上から、B及び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。

(2) B及びCが会社関係者に当たること

Y証券会社の社員であるEらは、平成22年4月21日に、X社から増資の意向が伝えられ、その公募増資の主幹事証券会社としての指名を受けた。

E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B及び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。

(3) AがB及びCから本件重要事実の伝達を受けたこと

本件当時、B及び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と社内外で頻繁に連絡をとっていた。

B及びCは、平成22年6月11日のAとの会食において、X社の公募増資が決定されていることを伝達し、6月23日又は24日朝に、X社の公募増資が近々行われる予定であることを伝達した。

6 違反行為者の取引

上記5(3)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24日に、X社の株式1,178,600株を売付けた後、翌25日に公募増資が公表されると、一転、増資に応募し、X社の株式の割当てを受けた。

7 課徴金額

8万円

(計算方法)

(1) αファンド

2,046,936円(算定対象取引が行われた月の運用報酬額(1))×

221,184,200円（算定対象取引が行われた日から基準日（算定対象取引が行われた月の末日）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）÷ 30,739,329,803円（基準日における当該運用財産の総額（ 2 ）） = 14,729円

(2) β ファンド

13,982,402円（算定対象取引が行われた月の運用報酬額（ 1 ）） × 179,646,000円（算定対象取引が行われた日から基準日（算定対象取引が行われた月の末日）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） ÷ 102,215,473,822円（基準日における当該運用財産の総額（ 2 ）） = 24,574円

(3) γ ファンド

13,541,782円（算定対象取引が行われた月の運用報酬額（ 1 ）） × 308,668,800円（算定対象取引が行われた日から基準日（算定対象取引が行われた月の末日）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） ÷ 95,675,864,476円（基準日における当該運用財産の総額（ 2 ）） = 43,688円

(4) 課徴金額

14,729円 + 24,574円 + 43,688円 = 82,991円

[1万円未満切捨て]

1 平成22年6月の運用報酬額（平成22年4月から平成23年3月の一年分の投資顧問料を12で除した数）

2 総資産額

○ 事例 4

違反行為者は、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ていた会社であり、外国籍の 2 つのファンドの財産を実質的に運用していた。違反行為者は、社員 A において、上場会社 X 社が株式の募集を行う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、当該重要事実の公表前に X 社株式を売り付けた。

違反行為者は、海外所在の投資運用業者である Z 社との間で、投資助言契約を締結し、Z 社が投資判断を一任されるとともに必要な権限を委任されていた外国籍の 2 つのヘッジファンドその他の顧客の財産に関し、Z 社に対して投資助言を行っていたとしていたが、実際には投資運用業を行うことにつき内閣総理大臣の登録を受けることなく、Z 社から違反行為者にその投資判断を再委任されるとともに、当該投資判断に基づき上記外国籍ヘッジファンドその他の顧客のため投資を行うのに必要な権限を再委任されることを内容とする契約を締結し、当該契約に基づき、違反行為者の代表者を含む複数の運用担当者が、遅くとも平成 22 年 6 月以降、上記外国籍ヘッジファンドその他の顧客の財産の運用として、反復継続して上場株式の売買を行っていた状況が認められた。

[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（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、8 月24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 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) B が本件重要事実をその職務に関し知ったこと

Y 証券会社の営業部門の社員であった B は、本件重要事実が公表される前の平成22年 8 月20日に、違反行為者の社員であった A に対して、Y 証券会社が関

与するグローバル・オファリング（日本国内だけでなく日本以外の各国においても募集を行うこと。）が同月24日に予定されていること、言及されている銘柄の一つがX社であること等を電話で伝えており、その内容は、本件重要事実の本質部分と異なるものであった。そうすると、Bは、少なくとも同月20日までには、本件重要事実を認識していたものと認めることができる。

本件当時、Y証券会社において営業部門やこれに隣接するトレーディング部門の複数の社員が、X社を担当するアナリストの言動や海外出張予定等から、X社の公募増資が実施される可能性を示唆する内容のやり取りを行っている等、8月18日頃までには、X社の公募増資に関する情報が営業部門やトレーディング部門内において相当程度広まっており、Bは、X社による公募増資の実施の可能性を示す情報に接していた。

そしてBは、8月20日の朝会（本件朝会）において、同月24日にドライラン（公募増資の実施の公表後、株式の発行者が主幹事証券会社に対して公募増資の概要等を説明するために開催される説明会）及びドライラン後のアナリストとのミーティングが予定されているため、同日の引け後の時間帯はスケジュールを空けておくようにとの指示がなされたことを受けて、本件朝会后間もない時間にAに対して上記電話連絡を行った。

以上からすれば、Bは、X社による公募増資の実施の可能性を示す情報に接していたところ、8月20日に、業務上参加すべき本件朝会においてドライランの実施に係る情報を得たことで、X社の公募増資が同月24日に実施されることを確信するに至ったものと認められる。

そうすると、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。

(2) Bが会社関係者に当たること

本件公募増資の主幹事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、本件公募増資に係る提案等を行っていたところ、Y証券会社の社員であるCらは、平成22年4月30日、X社側から、同月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証券会社がグローバル・コーディネーターとして本件公募増資に参加することの要請を受けた。

C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。

(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。

Bは、平成22年8月20日の朝会后、電話でAに対してY証券会社が関与するグローバル・オファリングが同月24日に実施される予定であることを告げた後、その候補としてX社の名前を挙げている。それ以前の同月5日には、X社を担当するアナリストが、当面は増資が行われる可能性は低いとコメントしていることをAに対して電話で伝えていたが、同月24日の電話では、従前の情報を訂正した上で、X社による公募増資の実施の話が進められていることを示唆する内容の伝達を行った。

6 違反行為者の取引

上記5(3)の伝達を受けて、違反行為者は、Aにおいて、平成22年8月20日に、上記外国籍ファンドの運用として株式2,653,000株の空売りを行った。

7 課徴金額

37万円

(計算方法)

(1) αファンド

37,083,375円(算定対象取引が行われた月の運用報酬額(1)) ×
397,488,000円(算定対象取引が行われた日から基準日(算定対象取引が行われた月の末日)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)) ÷ 55,354,310,770円(基準日における当該運用財産の総額(3)) = 266,288円

(2) βファンド

16,033,222円(算定対象取引が行われた月の運用報酬額(1)) × 1億5,433万6,000円(算定対象取引が行われた日から基準日(算定対象取引が行われた月の末日)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)) ÷ 22,723,585,720円(基準日における当該運用財産の総額(3)) = 108,895円

(3) 課徴金額

266,288円 + 108,895円 = 375,183円

[1万円未満切捨て]

- 1 平成22年 8 月の運用報酬額
- 2 資産に一時的に含まれる借株（ 8 月20日借株時点の株価（前場終値の208円）に各ファンドの同日の空売り株数を乗じた数値）
- 3 総資産額

○ 事例 5

違反行為者は、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ていた会社であり、外国籍の 2 つのファンドの財産を実質的に運用していた。違反行為者は、社員 A において、上場会社 X 社が株式の募集を行う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、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）

公募による新株式及び転換社債型新株予約権付社債の発行（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23年 5 月16日 X 社役員により決定

なお、重要事実に係る取締役会決議は、7 月11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23年 7 月11日 午後 2 時50分頃 公表（T D n e t）

5 重要事実を知った経緯等

(1) B が本件重要事実をその職務に関し知ったこと

Y 証券会社においては、同社がエクイティ・ファイナンス等の引受証券会社となった場合、その実施公表前から払込終了後の一定期間までの間、このエクイティ・ファイナンス等を実施する企業のカバレッジ（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）を担当する社内のアナリストに対して、当該企業に関する企業調査レポートの作成や投資判断を含むコメントを行うことを禁止するなどの対応が行われていた（リサーチ・ブラックアウト制度）。また、Y 証券会社においては、社内のアナリストが企業調査レポートや外交資料等不特定多数に配布する可能性のある資料を作成する場合、資料作成やその銘柄への言及の可否につき、管理部門の銘柄審査を受けることが義務付けられていた。資料中にリサーチ・ブラック

アウト制度の対象となる銘柄が記載されているなど、コンプライアンス上の問題がある場合には、管理部門よりその銘柄の記載の削除等を指示された。Y証券会社の管理部門では、銘柄審査の対象となった銘柄について、公表前の公募増資、C Bの発行、売出し等が実施される場合には、カバレッジリスト（カバレッジの対象企業が掲載されているリスト）からその銘柄を除外していた。

そして、Y証券会社のリサーチ部門に所属するアナリストBがカバレッジを担当していたX社ほか7社について作成した、株価指標や業績見通し等を記載した外交資料について、平成23年7月4日、管理部門に対して銘柄審査を依頼したところ、X社に係る記載を削除すべき旨の指示をされた。

本件当時、Bは、リサーチ・ブラックアウト制度に基づき、外交資料から削除された銘柄については、高い確率で、エクイティ・ファイナンスが実施されるとの認識を有していた。このため、申請を行った上記管理部門の銘柄審査後、外交資料からX社の記載が削除されていることを確認し、X社が、近いうちに、高い確率で、エクイティ・ファイナンスを実施するものと認識した。

以上から、Bは、管理部門の銘柄審査という職務上行うべき手続を通じて、本件重要事実を知ったものといえるから、当該事実をその職務に関し知ったものと認められる。

(2) Bが会社関係者に当たること

Y証券会社が、本件公募増資等に関し、X社との引受契約を締結するのに先立ち、Y証券会社の引受部門に所属するDらは、X社側から幹事証券会社の指名を受ける際に、本件公募増資等の実施内容等について知らされたものである。そうすると、Dらは、上記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証券株式会社の従業員であったBは、金商法166条1項5号に掲げる「会社関係者」に該当する。

(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、違反行為者は、火曜日から金曜日までのほぼ毎日、市場の昼休みの時間帯に証券会社のアナリストらを数人ずつ招き、昼食をとりながら推奨銘柄のプレゼンテーション等を聞くランチミーティングを行っていた。そして違反行為者は、平成23年7月5日、Y証券会社からBらを招いて、ランチミーティングを開催し、違反行為者の運用担当者である社員Aも参加した（本件ランチミーティング）。

違反行為者は、平成22年4月から平成23年9月までの間に、Y証券会社のアナリストを招いたランチミーティングを合計34回行っており、Bは、このうち、本件ランチミーティング以外に2回参加していたが、いずれにおいても、「株

価指標」という表題の頁を含む外交資料を配布しており、同表題の頁中に記載された企業リストに、X社の記載が存在することをAは認識していた。本件ランチミーティングの際、Bは、経験豊富な市場関係者にとって、資料から銘柄が削除された場合、その銘柄につき、高い確率で、エクイティ・ファイナンスが実施されるということは常識であると考えており、本件ランチミーティングでX社の記載が削除された外交資料を配布する際には、これを配布することにより、違反行為者の出席者に、X社が高い確率でエクイティ・ファイナンスを実施するという情報を伝えることになるが、社内のルールである以上、仕方がないなどと思いつつ、X社の記載が削除された外交資料（本件外交資料）等を参加者に配布し、説明をした後、参加者からの質疑応答に応じた。その中で、違反行為者側の出席者から、X社の記載が抜けていることについて言及する発言がなされると、Bは、「コメントできません」などと回答した。

リサーチ・ブラックアウト制度と同様の制度は、本件当時よりもかなり前から、日本の証券業界でも実施されていたもので、20年近くにわたり、複数の証券会社等においてアナリストやファンドマネージャーを務めたAは、このような制度の存在やその内容を当然認識していたはずである。また、X社は、本件当時、エクイティ・ファイナンスを必要としている状況にあり、過去にもエクイティ・ファイナンスを繰り返していた。

以上から、本件ランチミーティングに出席し、配布された本件外交資料からX社の記載が削除されていること及び、X社に関する質疑から、Aは、X社が近日中にエクイティ・ファイナンスを実施する可能性が高いという情報を伝えられたものと認められる。

したがって、Aは、7月5日、Bから本件重要事実の伝達を受けたものと認められる。

6 違反行為者の取引

上記5(3)の伝達を受けて、違反行為者は、Aにおいて、平成23年7月6日に、上記外国籍ファンドにおいてX社株式32,600株を30,414,986円で売却した。

7 課徴金額

12万円

（計算方法）

(1) αファンド

62,073,784円（算定対象取引が行われた月の運用報酬額（1））×
82,146,900円（算定対象取引が行われた日から基準日（算定対象取引が行

われた月の末日)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)) ÷ 58,864,796,167円(基準日における当該運用財産の総額(3)) = 86,625円

(2) βファンド

33,132,481円(算定対象取引が行われた月の運用報酬額(1)) × 23,527,900円(算定対象取引が行われた日から基準日(算定対象取引が行われた月の末日)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)) ÷ 21,866,025,539円(基準日における当該運用財産の総額(3)) = 35,650円

(3) 課徴金額

86,625円 + 35,650円 = 122,275円

[1万円未満切捨て]

1 平成23年7月の運用報酬額

2 資産に一時的に含まれる借株(7月12日借株時点の株価(当日の高値803円)に各ファンドの同日の空売り株数を乗じた数値)

3 総資産額

(2) 大型公募増資以外の事例

○ 事例 6

違反行為者は、上場会社 A 社が上場会社 B 社を割当先とする第三者割当増資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 社の取引先の社員）

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）

3 重要事実の決定時期・決定機関

4 月 25 日まで A 社社長において決定

なお、重要事実に係る取締役会決議は、5 月 17 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

5 月 17 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、B 社を割当先とする第三者割当増資の決定に関わる中で、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、5 月 16 日、取引先である A 社の役員から、同人が違反行為者の勤務先を訪問した際に、B 社を割当先とする第三者割当増資を行うこと及び 5 月 17 日に公表を行うことなどを聞き、上記(1)のとおり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

- ・ 5 月 17 日に、A 社の株式 8 株を買付価額 328,500 円で買付け
- ・ インターネットによる発注（違反行為者の指示により親族が発注）

7 課徴金額

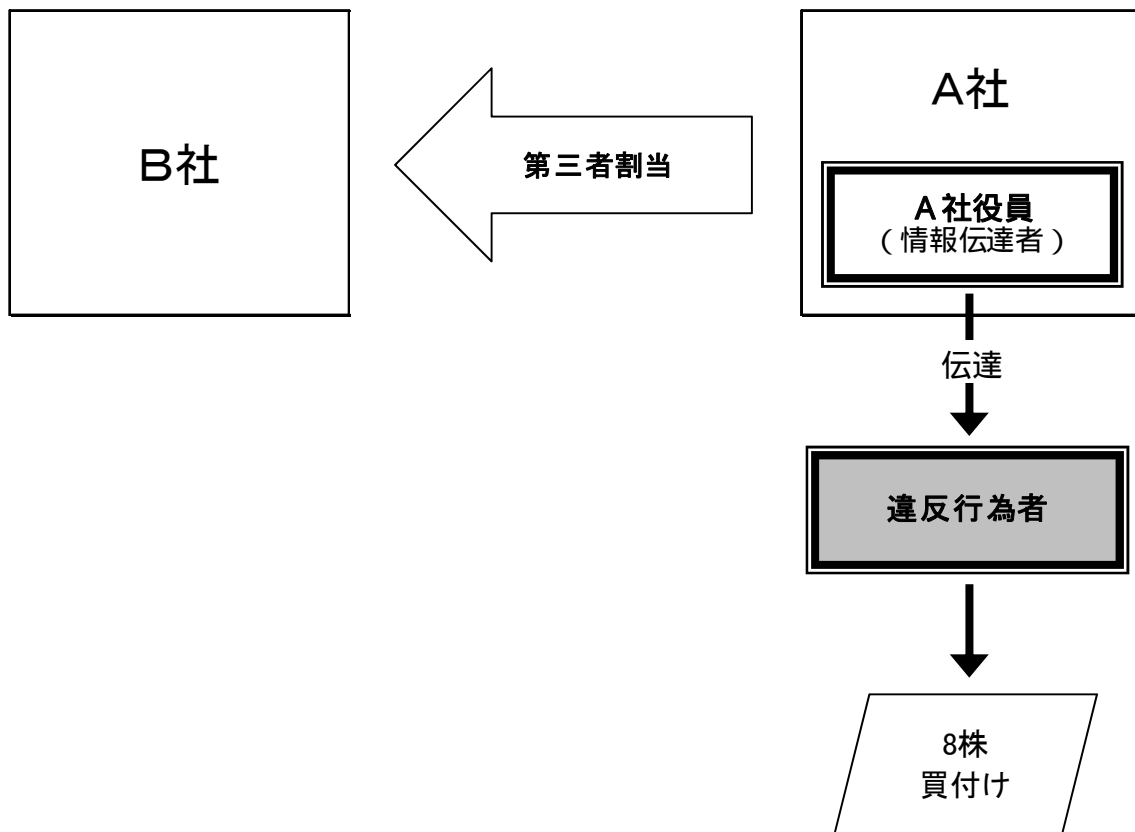
24万円

(計算方法)

71,500円(重要事実公表後2週間における最も高い価格)×8株(買付株数)

- 328,500円(買付価額)

= 243,500円 [1万円未満切捨て]



○ 事例 7

違反行為者は、上場会社 A 社が B 社と業務上の提携を行うこと及び B 社から C 社の発行済株式の全部を譲り受けて C 社を子会社化する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

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

3 重要事実の決定時期・決定機関

前年 8 月 1 日 A 社取締役会において本件業務提携等の具体的な実施に向けての作業を行う方針を決定

なお、重要事実に係る取締役会決議は、2 月 20 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

2 月 20 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 B 社の役員は、A 社と B 社との間の資本業務提携に関する基本合意書の締結の交渉における B 社側の交渉窓口となっていた者であり、A 社と B 社のトップ会談の場に参加するなどして、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) 違反行為者が重要事実を知った経緯

違反行為者は、1 月 17 日、以前勤務していた会社の同僚であった B 社の役員から、同人との飲食中に、上記(1)のとおり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

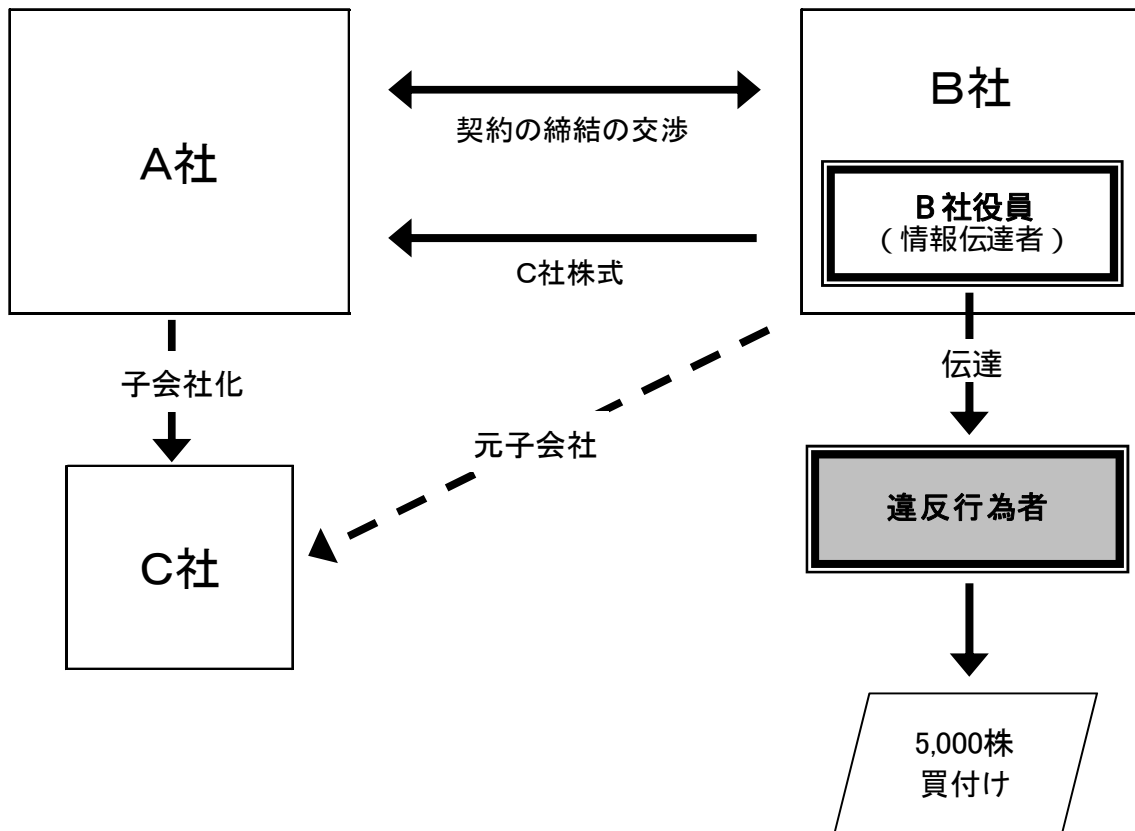
- ・ 2月10日に、A社の株式5,000株を買付価額1,810,000円で買付け
- ・ 電話による発注

7 課徴金額

24万円

(計算方法)

411円(重要事実公表後2週間における最も高い価格)×5,000株(買付株数)
- 1,810,000円(買付価額)
= 245,000円 [1万円未満切捨て]



○ 事例 8

- ・ 上場会社 A 社の役員である違反行為者 は、A 社が 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（以下「重要事実」という。）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。
- ・ A 社の社員である違反行為者 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（以下「重要事実」という。）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。
- ・ 違反行為者 及び 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（以下「重要事実」という。）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

違反行為者 A 社の役員
違反行為者 A 社の社員

2 重要事実（適用条文）

重要事実 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 号）
重要事実 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 号）
重要事実 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 重要事実の決定時期・決定機関等

(1) 重要事実 の決定時期・決定機関

前年 8 月 5 日 A 社社長及び違反行為者 により決定

なお、重要事実 に係る取締役会決議は、8 月 12 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。

違反行為が行われた年を基準として「前年」を付している。

(2) 重要事実 の決定時期・決定機関

9 月 27 日 A 社社長により決定

なお、重要事実 に係る取締役会決議は、11月1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。

(3) 重要事実 の発生時期

1月26日

(A社社長と違反行為者 が、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た。)

4 重要事実の公表

重要事実 8月12日 午後4時頃 公表(TDnet)

重要事実 11月1日 午後4時頃 公表(TDnet)

重要事実 1月27日 午後10時頃 公表(TDnet)

5 重要事実を知った経緯

(1) 違反行為者 が重要事実を知った経緯

重要事実 違反行為者 は、B社との業務提携に係る不動産検索サービスに関するプロジェクトの責任者であり、前年8月5日、重要事実 の決定に関与して、重要事実 を職務に関し知った。(法第166条第1項第1号)

重要事実 違反行為者 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)

(2) 違反行為者 が重要事実を知った経緯

重要事実 違反行為者 は、A社のシステム関連業務を担当していた者であり、10月25日、A社の社員からC社との業務提携に係るIRをホームページに掲載するようメールで依頼を受けた際に、IRの案文を受領し、重要事実 を職務に関し知った。(法第166条第1項第1号)

重要事実 違反行為者 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

(1) 違反行為者 の取引

重要事実 について、

- ・ 7 月 28 日に、A 社の株式 183 株を買付価額 2,389,480 円で買付け
- ・ 知人の証券口座を利用
- ・ インターネットによる発注

重要事実 について、

- ・ 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

(2) 違反行為者 の取引

重要事実 について、

- ・ 10 月 27 日に、A 社の株式 50 株を買付価額 220,250 円で買付け
- ・ インターネットによる発注

重要事実 について、

- ・ 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

違反行為者 1 3 4 万円

(計算方法)

重要事実 について、

18,190 円 (重要事実公表後 2 週間における最も高い価格) × 183 株 (買付株数)
- 2,389,480 円 (買付価額)
= 939,290 円 [1 万円未満切捨て]

重要事実 について、

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 2 万円

(計算方法)

重要事実 について、

6,680 円 (重要事実公表後 2 週間における最も高い価格) × 50 株 (買付株数)
- 220,250 円 (買付価額)
= 113,750 円 [1 万円未満切捨て]

重要事実 について、

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）

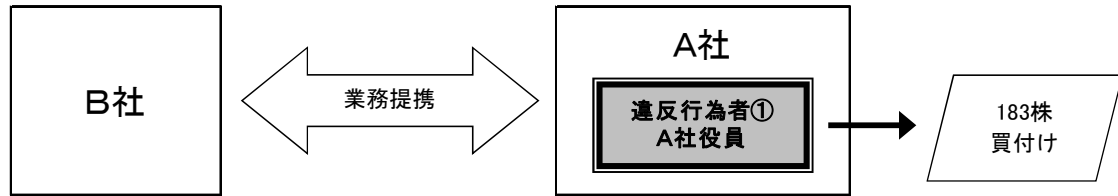
= 114,500 円 [1 万円未満切捨て]

8 バスケット条項の該当性

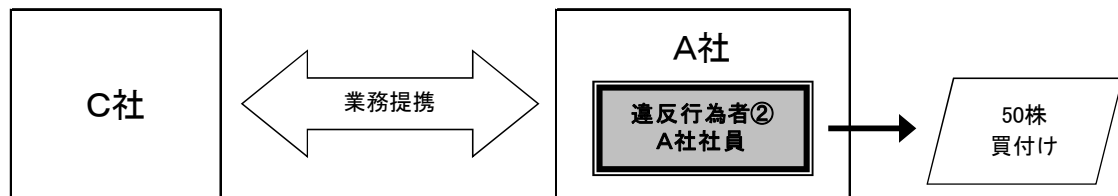
本件の重要事実 は、A 社が、B 社と協働して展開していた不動産検索サービスの運営が不可能となることを意味しており、不動産情報提供サービス事業に特化していた A 社にとって、A 社の運営、業務に関し重要な影響を与えることは明らかであり、また、同検索サービスの停止により A 社の売上げや利益が減少することは免れず、同社の財産にも重要な影響を有するといえることから、上記事実は法第 166 条第 2 項第 4 号に規定する「当該上場会社等の運営、業務又は財産に関する重要な事実」で「投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすもの」であり、いわゆるバスケット条項に該当する。

（注）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。

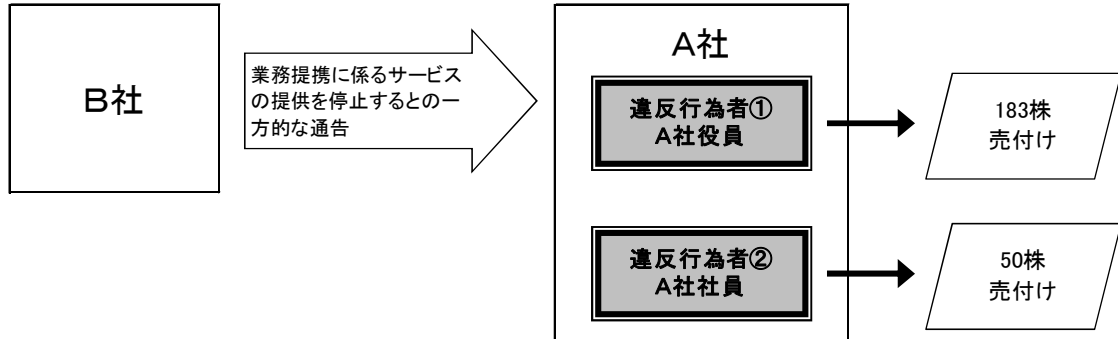
【重要事実】



【重要事実】



【重要事実】



○ 事例 9

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。

また、違反行為者 は、違反行為者 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 A 社の社員

違反行為者 違反行為者 からの情報受領者

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

7 月 14 日に開催された A 社社長を含む部長・室長以上の役職員が出席する本部長・室長会において、財務担当の執行役員から新たな業績予想値が報告され、同会において了承された。

4 重要事実の公表

7 月 30 日 午後 3 時 公表（T D n e t）

5 重要事実を知った経緯

(1) 違反行為者 が重要事実を知った経緯

違反行為者 は、A 社の営業部門に所属していた者であり、7 月 21 日午前 8 時 59 分頃より前までに、A 社の経営会議に出席した上司が回覧した同会議の資料を閲覧することにより、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）

(2) 違反行為者 が重要事実を知った経緯

違反行為者 は、7 月 21 日午前 8 時 59 分頃より前までに、親子関係にあった違反行為者 から、電話により、上記(1)のとおり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 ・ 7 月 21 日午前 9 時頃から同月 30 日午後 3 時までの間に、A 社の株式 54,000 株を買付価額 77,595,000 円で買い付け
 ・ インターネットによる発注
- 違反行為者 ・ 7 月 21 日午前 9 時 2 分頃から同月 29 日午後 1 時 23 分頃までの間に、A 社の株式 900 株を買付価額 1,306,900 円で買い付け
 ・ インターネットによる発注

7 課徴金額

違反行為者 4 2 6 万円

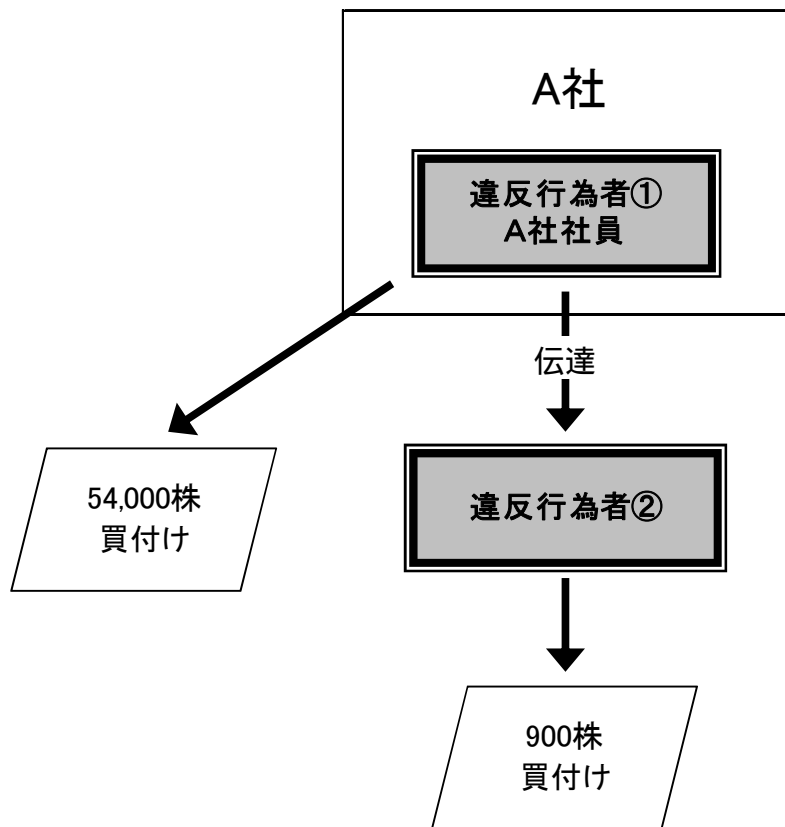
(計算方法)

1,516 円 (重要事実公表後 2 週間における最も高い価格) × 54,000 株 (買付株数)
- 77,595,000 円 (買付価額)
= 4,269,000 円 [1 万円未満切捨て]

違反行為者 5 万円

(計算方法)

1,516 円 (重要事実公表後 2 週間における最も高い価格) × 900 株 (買付株数)
- 1,306,900 円 (買付価額)
= 57,500 円 [1 万円未満切捨て]



○ 事例 10

上場会社 A 社の社員である違反行為者は、同社が業績予想値及び配当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）

業績予想値及び配当予想値の下方修正（法第 166 条第 2 項第 3 号）

3 重要事実の算出時期

10 月 11 日に開催された執行役員以上が出席する経営会議において、新たな業績予想値等が報告され、同会議において了承された。

4 重要事実の公表

11 月 9 日 午後 3 時 15 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 社において業績予想値の算出作業等を担当していた者であり、10 月 11 日に開催された経営会議に参加し、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

- ・ 11 月 9 日に、A 社の株式 4,300 株を売付価額 1,483,500 円で売り付け
- ・ インターネットによる発注

7 課徴金額

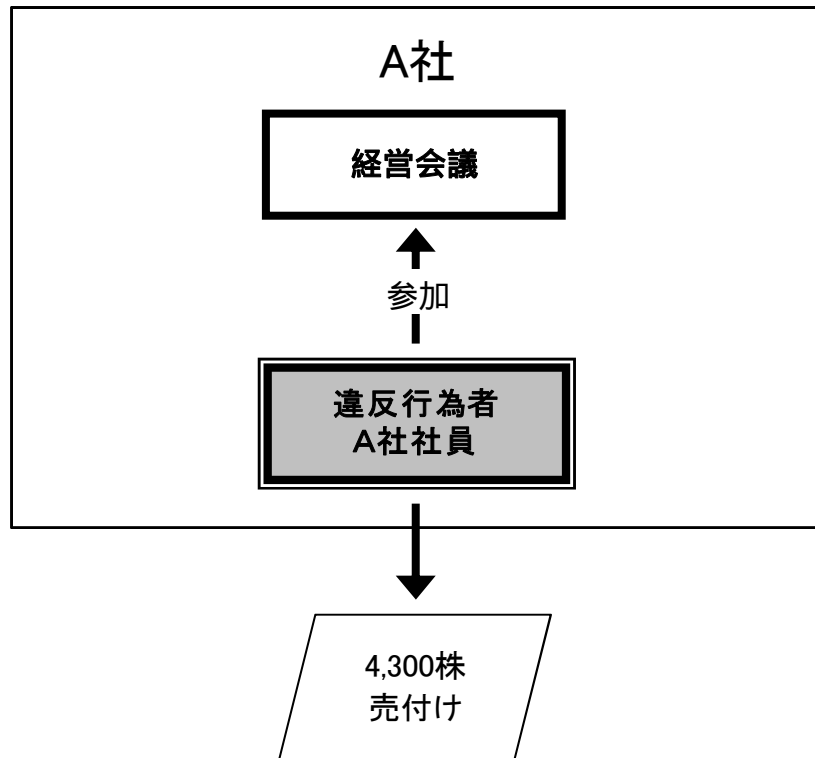
24 万円

（計算方法）

1,483,500 円（売付価額）

- 288 円（重要事実公表後 2 週間における最も低い価格）× 4,300 株（売付株数）

= 245,100 円 [1 万円未満切捨て]



○ 事例 1 1

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。

[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・決定機関

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

(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 社の資本政策検討プロジェクトの一員であり、上司から、A 社が B 社の完全子会社となることを了承したことなどを聞き、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）

(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 16 日、取引先である A 社の社員から、同人との飲食中に、上記(1)のとおり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 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

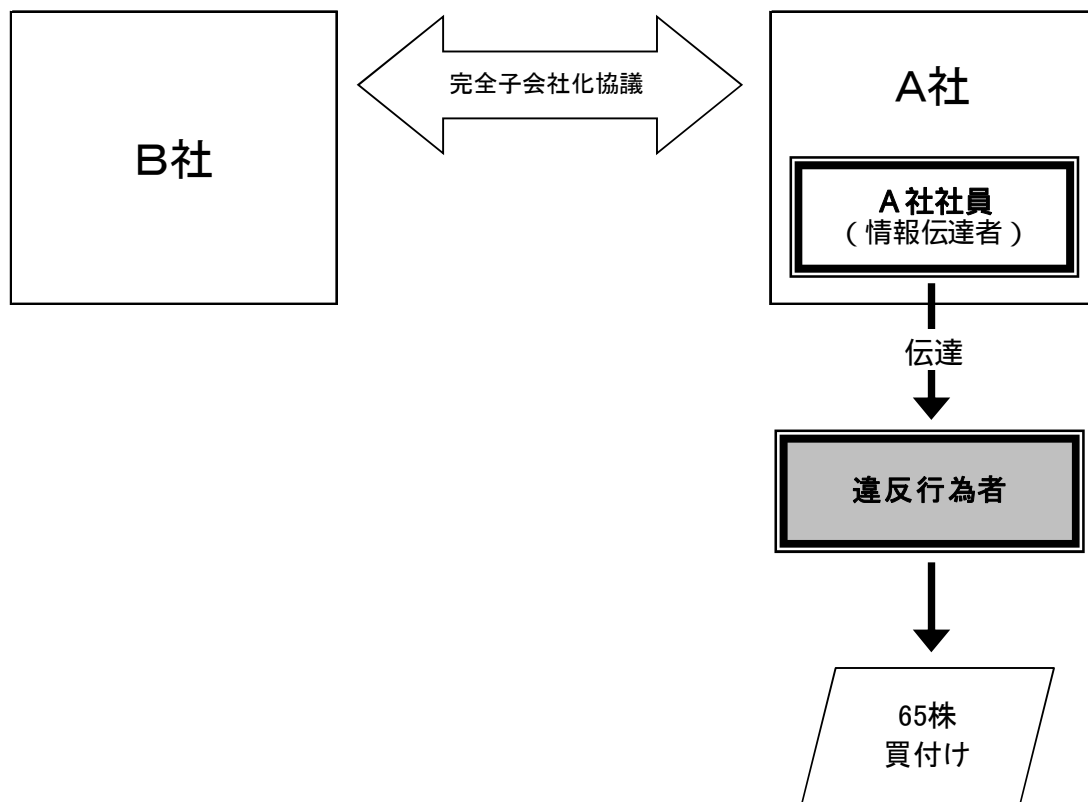
(計算方法)

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

8 バスケット条項の該当性

本件重要事実とは、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。

(注) 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。



○ 事例 12

上場会社 A 社の子会社 B 社の役員である違反行為者は、B 社が解散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 社の子会社 B 社の役員

2 重要事実（適用条文）

子会社の解散（法第 166 条第 2 項第 5 号へ）

3 重要事実の決定時期・決定機関

8 月 2 日頃 A 社会長及び B 社社長において決定

なお、重要事実に係る B 社の株主総会決議は、8 月 31 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

8 月 31 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、B 社の役員であるが、8 月中旬頃、B 社の他の役員から、近く B 社の解散の公表がある旨を伝えられ、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

- ・ 8 月 23 日及び同月 24 日に、A 社の株式 7,700 株を売付価額 5,544,000 円で売付け
- ・ 違反行為者の同族会社名義の証券口座を利用
- ・ 電話による発注

7 課徴金額

312 万円

（計算方法）

5,544,000 円（売付価額）

- 314 円（重要事実公表後 2 週間における最も低い価格）× 7,700 株（売付株数）

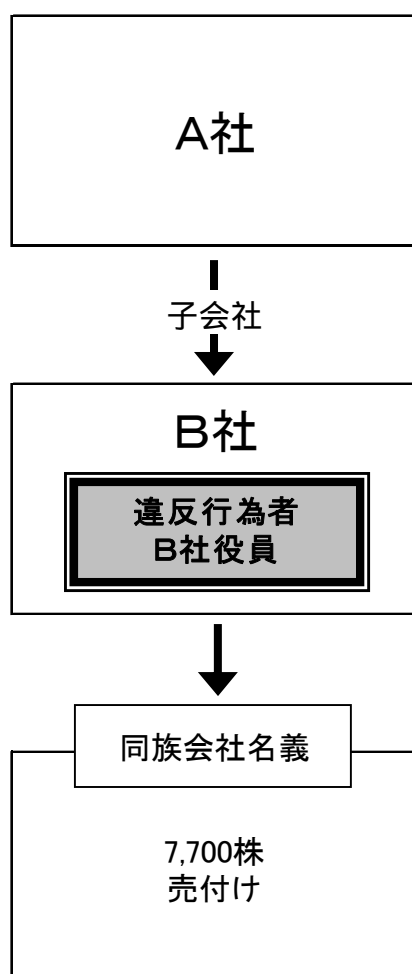
= 3,126,200 円 [1 万円未満切捨て]

8 本事例の特色

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

金融商品取引法においては、違反行為者本人の「自己の計算における売買」であることが課徴金を課す上での要件であるところ、法第175条第10項第1号及び課徴金府令第1条の23第1項第4号の規定により、違反行為者が、違反行為者の同族会社の計算によって行った売買も、違反行為者本人の計算において行った売買とみなされる。

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



○ 事例 13

違反行為者 及び 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について、B 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

違反行為者 及び B 社の社員からの情報受領者

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 9 月 1 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、3 月 9 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 10 日 公表（E D I N E T）

（3 月 9 日午後 2 時頃、A 社が公開買付開始に関するお知らせを、B 社が公開買付けに関する賛同意見表明を、T D n e t を利用して証券取引所のウェブサイトに掲載）

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 社の社員は、B 社の役員が A 社と B 社との間の公開買付け実施後の B 社の経営体制等に関する合意に係る契約の締結の交渉に関し知った本件公開買付け事実を、当該役員から電話で伝えられ、職務に関し知った。（法第 167 条第 1 項第 5 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 及び は、2 月 16 日、飲食を共にするような関係にあった B 社の社員から、同人との飲食中に、上記(1)のとおり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 ・ 2月17日から同月22日までの間に、B社の株式10株を、買付
価額1,201,200円で買い付け
・ 電話による発注
- 違反行為者 ・ 2月17日から同月21日までの間に、B社の株式10株を、買付
価額1,204,000円で買い付け
・ 電話による発注

7 課徴金額

違反行為者 1 1 2 万円

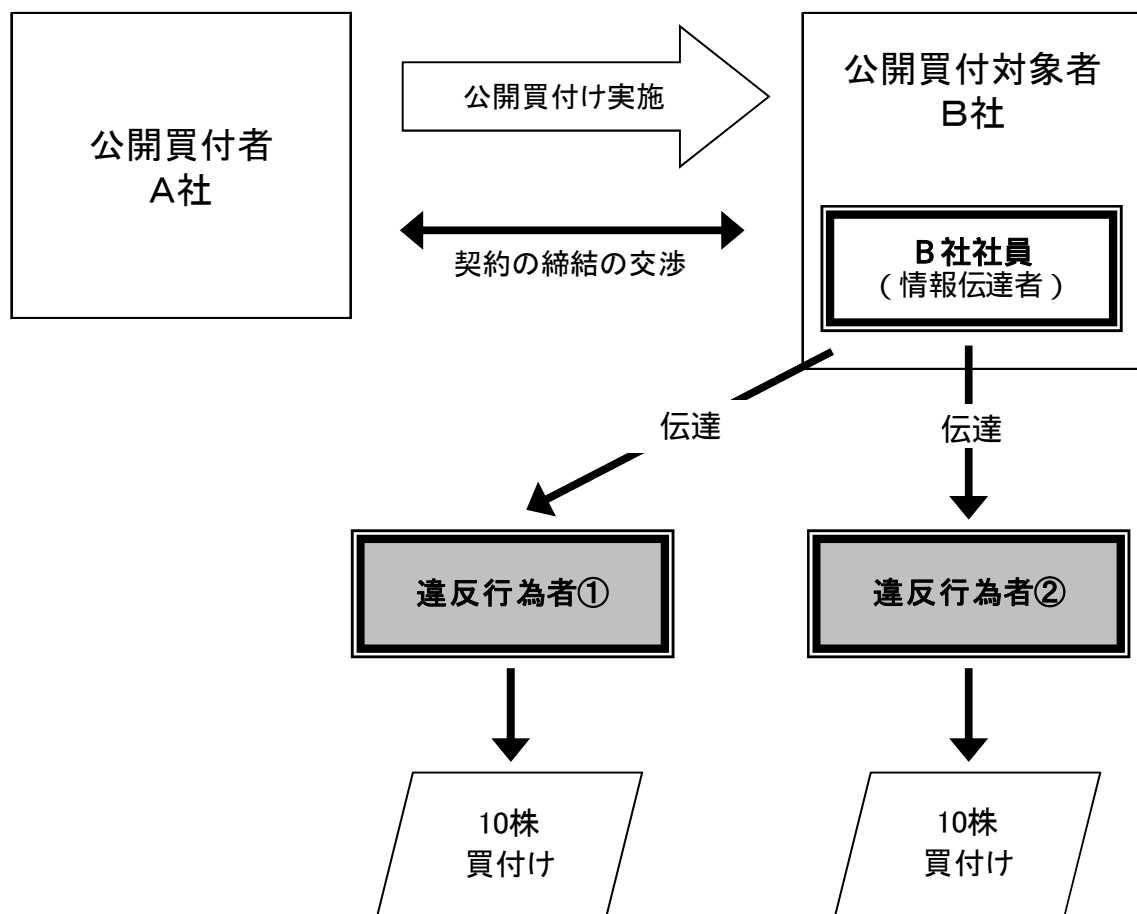
(計算方法)

233,000 円(公開買付け事実公表後2週間における最も高い価格)×10株(買付株数)
- 1,201,200 円(買付価額)
= 1,128,800 円 [1万円未満切捨て]

違反行為者 1 1 2 万円

(計算方法)

233,000 円(公開買付け事実公表後2週間における最も高い価格)×10株(買付株数)
- 1,204,000 円(買付価額) = 1,126,000 円 [1万円未満切捨て]



○ 事例 14

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、B 社の株主（契約締結者）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

B 社の株主からの情報受領者（非上場会社役員）

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・決定機関

4 月 5 日 A 社社長により決定

4 公開買付け事実の公表

8 月 11 日 公表（E D I N E T）

（8 月 10 日午後 5 時頃、B 社が公開買付けに関する賛同意見表明を、T D n e t を利用して証券取引所のウェブサイトに掲載。）

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 社の株主は、A 社側より本件公開買付けに応募して欲しい旨の打診があり、これを受け入れ、本件公開買付け事実を、公開買付応募契約の締結に関し知った。（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

違反行為者は、8 月 8 日、仕事を通じて知り合い、プライベートでも親しい関係にあった B 社の株主から、同人と仕事の打合せで会った際に、上記(1)のとおり同人が契約の締結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 9 日に、B 社の株式 25 株を買付価額 827,700 円で買い付け
- ・ 知人の証券口座を利用

- ・電話による発注（知人が発注）

7 課徴金額

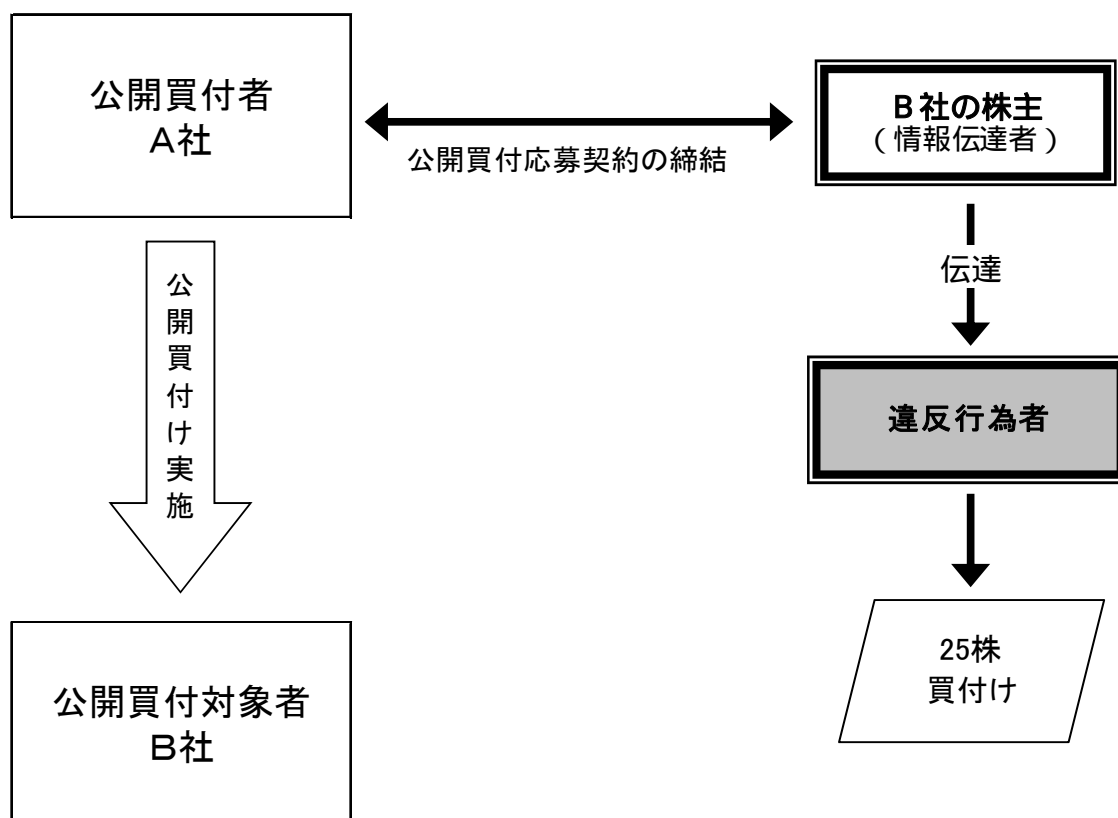
61万円

（計算方法）

57,800円（公開買付け事実公表後2週間における最も高い価格）×25株（買付株数）

- 827,700円（買付価額）

= 617,300円 [1万円未満切捨て]



○ 事例 15

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、B 社の関係者から伝達を受け、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

B 社の関係者からの情報受領者（非上場会社役員）

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・決定機関

前年 8 月 30 日 A 社の親会社の会長により決定

なお、公開買付け事実に係る A 社の取締役会決議は、1 月 19 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

1 月 20 日 公表（E D I N E T）

（1 月 19 日午後 4 時頃、B 社が公開買付けに関する賛同意見表明を、T D n e t を利用して証券取引所のウェブサイトに掲載。）

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

B 社の役員は、A 社側から本件公開買付けを実施する旨の申入れを受け、これ以降、公開買付け実施後の経営体制等について交渉を開始し、A 社と B 社との間の公開買付け実施後の経営体制等についての合意に関する契約の締結の交渉に関し本件公開買付け事実を知った。（法第 167 条第 1 項第 4 号）

情報伝達者である B 社の関係者は、B 社が本件公開買付けにあたって設置した第三者委員会の関係者であり、B 社の社内会議に出席した際に、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 5 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、1月5日、長年の付き合いがあったB社の関係者から、同人が違反行為者を訪問した際に、上記(1)のとおり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

- ・ 1月11日及び同月13日に、B社の株式6,000株を、買付価額1,788,200円で買い付け
- ・ 自己及び知人の証券口座を利用
- ・ 窓口における発注(知人の証券口座における取引は、違反行為者の依頼により当該知人が発注)

7 課徴金額

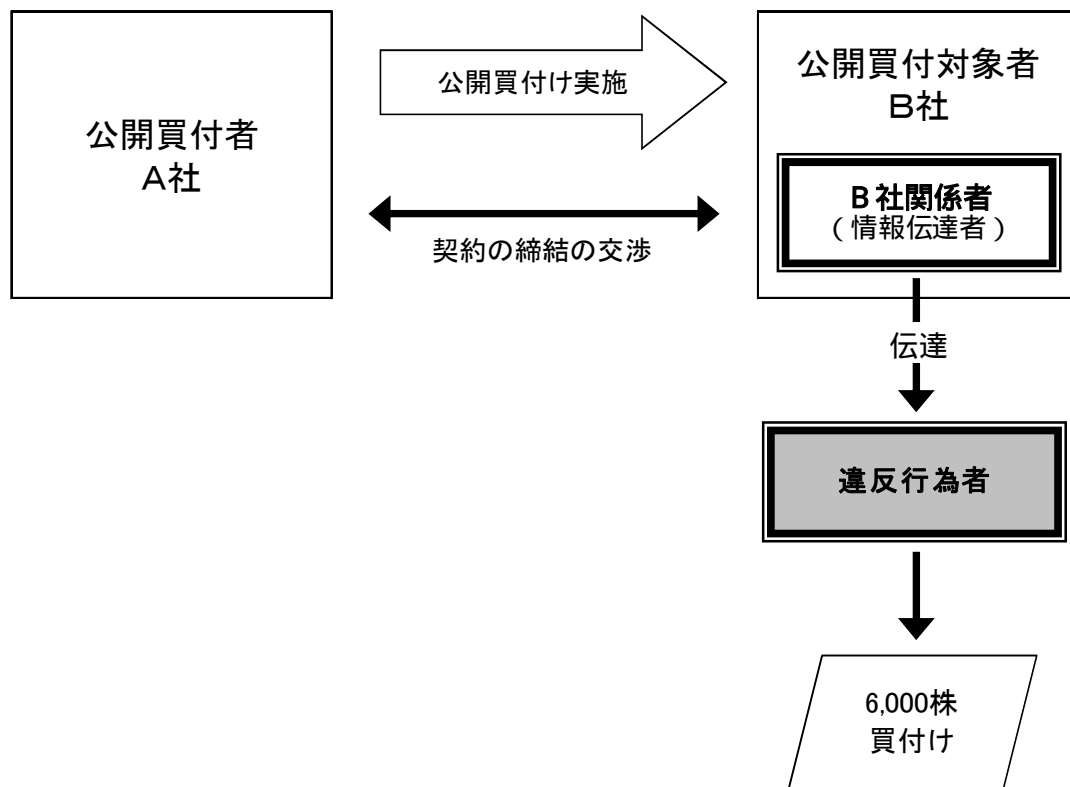
違反行為者 263万円

(計算方法)

738円(公開買付け事実公表後2週間における最も高い価格)×6,000株(買付株数)
- 1,788,200円(買付価額)
= 2,639,800円 [1万円未満切捨て]

8 本事例の特色

本件の情報伝達者は、B社が本件公開買付けにあたって設置した第三者委員会の関係者である。



○ 事例 16

違反行為者は、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

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

5 月 30 日 A 社会長により決定

なお、A 社の公開買付け事実に係る取締役会決議は、8 月 12 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

8 月 13 日 午前 3 時 30 分頃 公表

（施行令第 30 条第 1 項により、A 社がプレスリリースを行った 8 月 12 日午後 3 時 30 分頃から 12 時間経過後）

5 公開買付け事実を知った経緯

(1) 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、A 社において営業を担当する執行役員の職にあった者であり、A 社の執行役員会議に出席した際に、担当役員から報告を受け、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) 違反行為者が公開買付け事実を知った経緯

違反行為者は、6 月下旬頃、以前違反行為者と同じ会社に勤務していた A 社の社員から、同人との飲食中に、上記(1)のとおり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

- ・ 7 月 4 日に、B 社の株式 15,000 株を、買付価額 990,000 円で買い付け

・インターネットによる発注

7 課徴金額

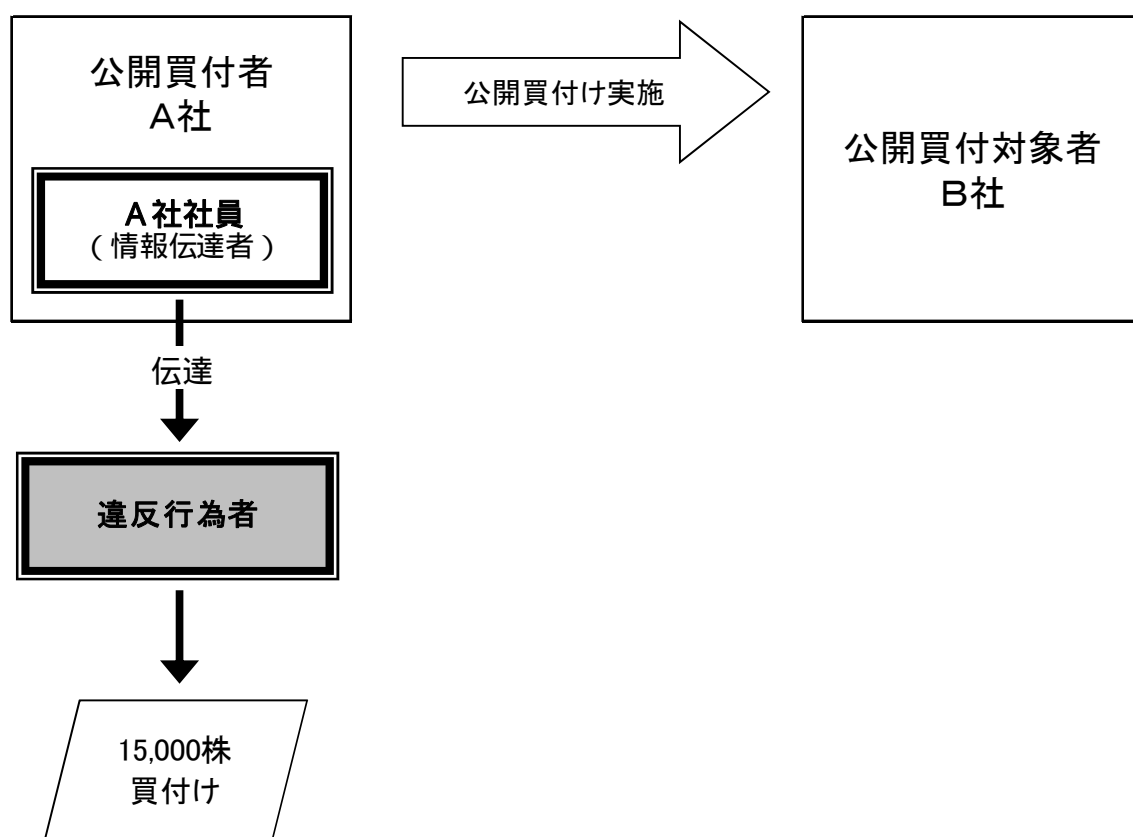
79万円

(計算方法)

119 円(公開買付け事実公表後 2 週間における最も高い価格) × 15,000 株(買付株数)

- 990,000 円 (買付価額)

= 795,000 円 [1 万円未満切捨て]



相場操縦

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 25 年 6 月末までに、31 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 24 年度の勧告事案数は 13 件となっており、過去最高額（6571 万円）の課徴金納付命令がなされた海外に所在する違反行為者による相場操縦事案（事例 23）や、3 名以上の者が、あらかじめ意思を通じた上で相場操縦を行った事案（事例 21）も見られた。

これまで行った全ての勧告事案から見られる傾向は以下のとおりである。

上場市場別勧告状況

年 度	20	21	22	23	24	25	計
東証 1 部	0	1	1	1	4	0	7
東証 2 部	1	0	1	0	2	0	4
東証マザーズ	0	0	4	0	5	0	9
大証 2 部	0	0	0	0	0	1	1
大証ジャスダック	0	3	0	2	4	2	11
名証 1 部	0	0	0	0	1	0	1
名証セントレックス	0	1	0	0	0	1	2
合計	1	5	6	3	16	4	35
年度別勧告件数	1	5	6	3	13	3	31

（注 1）年度とは、当年 4 月～翌年 3 月をいう。ただし、平成 25 年度は 6 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（35 銘柄）を上場市場別に見ると、新興市場に上場している銘柄が 22 銘柄（6 割超）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。

相場操縦に使用された証券口座等

勧告件数 31 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。また、24 件（7 割超）が複数の証券口座（最大 7 口座）を使用した事例である。

これは、違反行為者が、「インターネット取引は、証券会社の担当者を介さないのが相場操縦をしてもわからないだろう。」「複数の証券会社に口座を開設して取引を行え

ば、気づかれないだろう。」「この程度の取引なら、証券会社や証券監視委に見つからないだろう。見つかったとしても、この程度の規模の取引であれば、咎められるほどのことでもないだろう。」という、半ば軽い感覚を持って違反行為を行っていることによると推測される。

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（事例 23）。

本事案の相場操縦の手口については、買付けの計らい注文を複数の証券会社に分散して委託するという特徴的な手口を用いている。本事案では、違反行為者が大量の買付けの計らい注文を複数の証券会社に分散して発注することにより、手口分散の実情を知らない各証券会社の発注を競合させて株価を上昇させるなどした点を捉えて相場操縦と認定した。

本事案の違反行為に対して課された課徴金の額は、不公正取引に係る課徴金納付命令としては過去最高の 6,571 万円であった。この課徴金額は、違反行為者が行った米国籍ファンド名義の取引のうち、違反行為者の米国籍ファンドへの出資割合である 4.82 パーセント相当が違反行為者に帰属することから、上記の範囲で違反行為者が自己の計算で買付け等を行ったとして算出され、また、エクイティ・スワップなどのデリバティブ取引手法を用いて約定している株数も計算の基礎として算出された。

2 相場操縦の個別事例

○ 事例 17

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、買い最良気配値より下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、同株式の売買が繁盛であると誤解させ、かつ、同株式の相場を変動させるべき一連の売買及び委託をした。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者

無職（個人投資家）

2 違反行為（適用条文）

相場操縦（見せ玉）（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

2月2日午前10時10分頃から同月18日午後2時58分頃までの間（9取引日）
（違反行為者は、9取引日にわたり、見せ玉を用いた相場操縦行為を繰り返しているところ、売り買いの約定数量を均衡させて取引を終了させ、1回の違反行為が完結している。違反行為者は、このような違反行為を12回行っており、それぞれを別個の違反行為期間とした。）

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、
- ・現物取引及び信用取引により、
- ・インターネットで、
- ・売り最良気配値より上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、
- ・合計142,000株を買い付ける（買付価額1,301,192,000円）一方、合計142,000株を売り付け（売付価額1,302,913,000円）合計284,000株の売買を自己に有利な株価で約定させる

などした。

(12回のそれぞれの違反行為状況については、下表のとおり。)

5 課徴金額

166万円(12回の違反行為の合計)

(計算方法)

違反行為者の12回の違反行為について、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、「違反行為期間中の売付価額 - 違反行為期間中の買付価額」により計算される。

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。

(各違反行為に係る課徴金の額は下表の「課徴金の額」のとおりであり、その計算方法は下表の「課徴金の額の計算」のとおりである。)

(単位：株)

番号	行為期間	委託株数		売買株数		課徴金の額の計算 (売付価額 - 買付価額)	課徴金の額
		売付	買付	売付	買付		
1	2月2日10時10分29秒 ～ 2月3日10時32分41秒	59,400	53,300	26,900	26,900	244,980,000円 - 244,656,000円 = 324,000円	32万円
2	2月3日12時57分18秒 ～ 2月3日14時39分44秒	30,000	30,300	11,800	11,800	106,152,000円 - 105,964,000円 = 188,000円	18万円
3	2月3日14時47分07秒 ～ 2月3日14時56分05秒	7,500	7,500	1,500	1,500	13,470,000円 - 13,455,000円 = 15,000円	1万円
4	2月4日10時38分55秒 ～ 2月7日09時30分10秒	40,200	62,500	33,500	33,500	295,992,000円 - 295,701,000円 = 291,000円	29万円
5	2月7日13時49分57秒 ～ 2月7日14時46分16秒	15,100	12,500	5,500	5,500	48,510,000円 - 48,402,000円 = 108,000円	10万円
6	2月7日14時46分31秒 ～ 2月7日14時56分28秒	7,500	5,500	1,800	1,800	15,858,000円 - 15,840,000円 = 18,000円	1万円
7	2月8日14時17分00秒 ～ 2月8日14時32分08秒	6,000	6,000	1,500	1,500	13,312,000円 - 13,290,000円 = 22,000円	2万円
8	2月8日14時32分22秒 ～ 2月8日14時43分37秒	4,000	4,000	1,500	1,500	13,320,000円 - 13,305,000円 = 15,000円	1万円
9	2月9日14時27分12秒 ～ 2月9日14時36分36秒	6,000	5,000	700	700	6,174,000円 - 6,160,000円 = 14,000円	1万円
10	2月15日12時50分51秒 ～ 2月15日14時58分30秒	37,600	39,500	14,300	14,300	132,184,000円 - 132,010,000円 = 174,000円	17万円
11	2月17日09時23分28秒 ～ 2月17日14時53分36秒	58,600	59,500	33,400	33,400	319,387,000円 - 318,984,000円 = 403,000円	40万円
12	2月18日14時07分47秒 ～ 2月18日14時58分10秒	30,000	25,000	9,600	9,600	93,574,000円 - 93,425,000円 = 149,000円	14万円
合計		301,900	310,600	142,000	142,000		166万円

約定させる意思のない売り注文及び約定させる意思のない買い注文の数量

○ 事例 18

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、あるいは高指値で買い注文を発注して高値で約定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

12月15日午前10時15分頃から同月17日午後2時34分頃までの間（3取引日）

（違反行為者が、成行で買い注文を発注し、先に発注されていた他の投資家の売り注文と約定させ、前日終値よりも高値で始値を形成した12月15日午前10時15分頃を違反行為の始期とし、株価を引き上げる意図で、自らの売り注文と買い注文を対当させた同月17日午後2時34分頃を終期とした。）

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、
- ・信用取引により、
- ・インターネットで、
- ・成行、あるいは高指値で買い注文を発注して高値で約定させたり、成行、あるいは高指値で買い注文と売り注文を発注して対当させて株価を引き上げるなどの方法により、
- ・合計51株を買い付ける（買付価額3,346,100円）一方、合計18株の売付け（売付価額1,200,400円）を行い、
- ・同株式の株価を62,500円から68,700円まで変動させる

などした。

5 課徴金額

5 2万円

(計算方法)

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)

63,000 円 (違反行為開始時の株価) × 66 株 (違反行為開始時の買いポジション) = 4,158,000 円

違反行為期間において確定した売買損益 (違反行為期間において 18 株の売付け、51 株の買付け)

1,200,400 円 (違反行為期間中の売付価額) - (1,134,000 円 (みなし買付価額)) = 66,400 円

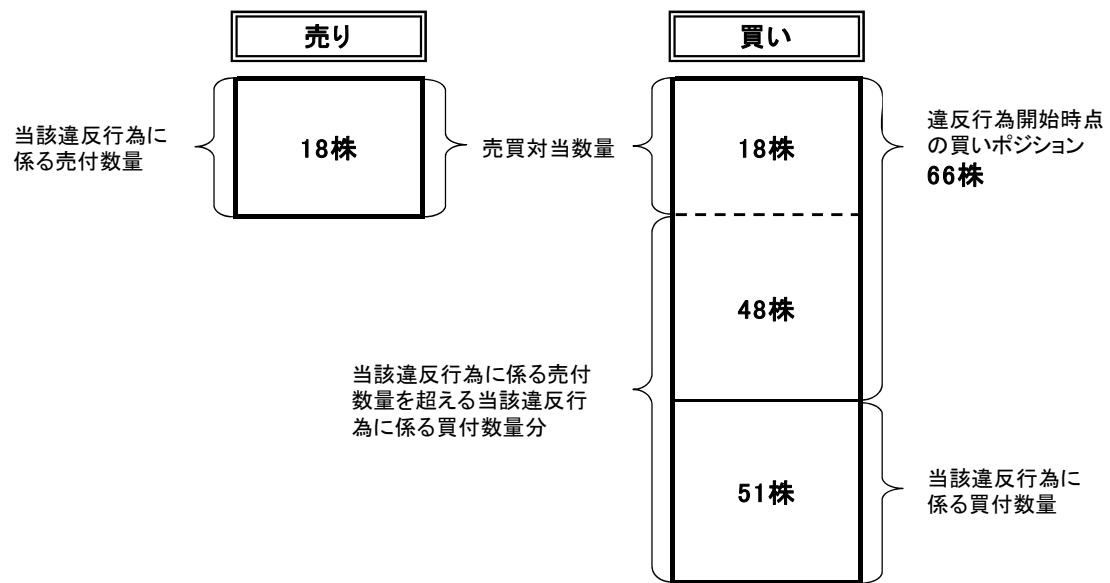
買付価額の算定については、違反行為に係る有価証券の買付けのうち、最も早い時期に行われたものから、順次売買対当数量まで割り当てるため、違反行為期間中の買付数量は、違反行為開始時の買いポジション (66 株) のうちの 18 株として計算した。

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 99 株)

6,831,000 円 (違反行為終了後 1 か月間における最も高い価格 (69,000 円) に 99 株を乗じた額) - 6,370,100 円 (買付価額) = 460,900 円

課徴金額

66,400 円 + 460,900 円 = 527,300 円 [1 万円未満切捨て]



○ 事例 19

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、買い最良気配値以下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、同株式の売買が繁盛であると誤解させ、かつ、同株式の相場を変動させるべき一連の売買及び委託をした。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者

無職（個人投資家）

2 違反行為（適用条文）

相場操縦（見せ玉）（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

8月2日午前9時27分頃から同月13日午後2時53分頃までの間（9取引日）

（違反行為者は、9取引日にわたり、見せ玉を用いた相場操縦行為を繰り返しているところ、売り買いの約定数量を均衡させて取引を終了させ、1回の違反行為が完結している。違反行為者は、このような違反行為を12回行っており、それぞれを別個の違反行為期間とした。）

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、
- ・信用取引により、
- ・インターネットで、
- ・売り最良気配値以上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、買い最良気配値以下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、
- ・合計1,719,000株を買い付ける（買付価額671,444,000円）一方、合計1,719,000株の売付け（売付価額672,841,000円）合計3,438,000株の売買を自己に有利な株価で約定させる

などした。

(12回のそれぞれの違反行為状況については、下表のとおり。)

5 課徴金額

135万円(12回の違反行為の合計)

(計算方法)

違反行為者の12回の違反行為について、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、「違反行為期間中の売付価額 - 違反行為期間中の買付価額」により計算される。

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。

(各違反行為に係る課徴金の額は下表の「課徴金の額」のとおりであり、その計算方法は下表の「課徴金の額の計算」のとおりである。)

(単位：株)

番号	行為期間	委託株数		売買株数		課徴金の額の計算 (売付価額 - 買付価額)	課徴金の額
		売付	買付	売付	買付		
1	8月2日09時27分 ～ 8月2日10時44分	194,000	343,000	41,000	41,000	16,342,000円 - 16,277,000円 = 65,000円	6万円
2	8月2日12時17分 ～ 8月2日14時54分	688,000	616,000	144,000	144,000	56,294,000円 - 56,199,000円 = 95,000円	9万円
3	8月3日09時27分 ～ 8月3日14時34分	1,068,000	1,147,000	201,000	201,000	78,597,000円 - 78,513,000円 = 84,000円	8万円
4	8月4日09時08分 ～ 8月4日10時54分	518,000	843,000	114,000	114,000	44,117,000円 - 44,035,000円 = 82,000円	8万円
5	8月4日12時29分 ～ 8月4日14時50分	874,000	1,010,000	153,000	153,000	59,491,000円 - 59,363,000円 = 128,000円	12万円
6	8月5日09時13分 ～ 8月5日14時57分	652,000	1,108,000	218,000	218,000	86,914,000円 - 86,680,000円 = 234,000円	23万円
7	8月6日09時24分 ～ 8月6日13時37分	452,000	350,000	53,000	53,000	20,851,000円 - 20,819,000円 = 32,000円	3万円
8	8月9日09時23分 ～ 8月9日13時43分	962,000	1,312,000	200,000	200,000	78,298,000円 - 78,123,000円 = 175,000円	17万円
9	8月10日09時35分 ～ 8月10日12時05分	185,000	261,000	44,000	44,000	17,600,000円 - 17,556,000円 = 44,000円	4万円
10	8月10日12時14分 ～ 8月10日15時00分	1,065,000	1,256,000	204,000	204,000	81,043,000円 - 80,913,000円 = 130,000円	13万円
11	8月11日09時32分 ～ 8月11日10時48分	375,000	561,000	116,000	116,000	44,999,000円 - 44,902,000円 = 97,000円	9万円
12	8月13日12時27分 ～ 8月13日14時53分	861,000	873,000	231,000	231,000	88,295,000円 - 88,064,000円 = 231,000円	23万円
合計		7,894,000	9,680,000	1,719,000	1,719,000		135万円

約定させる意思のない売り注文及び約定させる意思のない買い注文の数量

○ 事例 20

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、同時期に売り注文と買い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

7月22日午前9時1分頃から同月25日午後3時頃までの間（2取引日）

7月29日午前9時1分頃から8月4日午後3時頃までの間（5取引日）

（違反行為者の取引において、他の投資家の取引を誘引する目的をもって、売り板を厚くしながら、最初に仕込みの買付けを行った時点を各違反行為の始期とし、売り買いの約定数量を均衡させて取引を終了させる意図で、大引けにおいて対当売買を行うなどしてポジションを解消した時点を各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、
- ・同時期に売り注文と買い注文を同値で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るなどの方法により、
- ・7月22日午前9時1分頃から同月25日午後3時頃までの間に合計2,052,000株を買い付ける（買付価額735,006,000円）一方、合計2,052,000株の売り付け（売付価額737,765,000円）を行い、
- ・7月29日午前9時1分頃から8月4日午後3時頃までの間に合計8,243,000株を買い付ける（買付価額3,307,780,000円）一方、合計8,243,000株の売り付け（売付価額3,316,354,000円）を行う

などした。

5 課徴金額

1,132万円

(計算方法)

違反行為期間において確定した売買損益

7月22日午前9時1分頃から同月25日午後3時頃までの一連の違反行為
275万円

(違反行為期間において2,052,000株の売付け、2,052,000株の買付け)
737,765,000円(違反行為期間中の売付価額) - 735,006,000円(違反行為期
間中の買付価額) = 2,759,000円 [1万円未満切捨て]

7月29日午前9時1分頃から8月4日午後3時頃までの一連の違反行為
857万円

(違反行為期間において8,243,000株の売付け、8,243,000株の買付け)
3,316,354,000円(違反行為期間中の売付価額) - 3,307,780,000円(違反行
為期間中の買付価額) = 8,574,000円 [1万円未満切捨て]

課徴金額

275万円 + 857万円 = 1,132万円

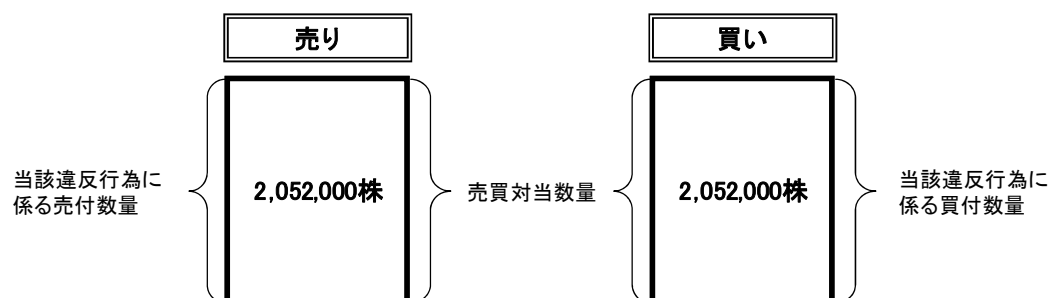
6 本事例の特色

本件では、違反行為者は、自己名義の証券口座に加え、同族会社名義の証券口座に
おいても、当該同族会社の計算において、本件違反行為に係る売買を行っている。

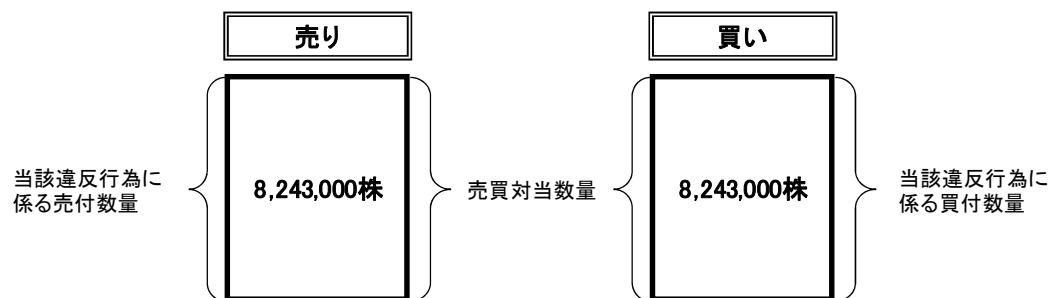
金融商品取引法においては、違反行為者本人の「自己の計算における売買」である
ことが課徴金を課す上での要件であるところ、法第174条の2第6項第1号及び課徴
金府令第1条の17第1項第4号の規定により、違反行為者が、違反行為者の同族会
社の計算によって行った売買も、違反行為者本人の計算において行った売買とみなさ
れる。

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

7月22日午前9時1分頃から同月25日午後3時頃までの一連の違反行為



7月29日午前9時1分頃から8月4日午後3時頃までの一連の違反行為



○ 事例 2 1

違反行為者、及び 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、違反行為者 においては、あらかじめ意思を通じた上で直前約定値より高値で自己の売り注文と違反行為者 又は違反行為者 の買い注文とを対当させるなどの方法により、

違反行為者 又は においては、あらかじめ意思を通じた上で直前約定値より高値で自己の売り注文と違反行為者 の買い注文と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

違反行為者 会社員（非上場会社）

違反行為者 会社役員（非上場会社）

違反行為者 会社員（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

違反行為者 2 月 18 日午前 9 時 12 分頃から 3 月 5 日午後 2 時 42 分頃までの間（12 取引日）

違反行為者 2 月 18 日午前 9 時 14 分頃から 3 月 5 日午後 2 時 3 分頃までの間（9 取引日）

違反行為者 2 月 18 日午前 9 時 12 分頃から 3 月 5 日午後 1 時 30 分頃までの間（5 取引日）

（違反行為者、及び の取引において、各違反行為者が買い注文を連続して発注し、大口売り注文を買い込んだ時点を各違反行為者における違反行為の始期とし、各違反行為者が最後に下値支えの買い注文を約定させ、または対当売買を成立させた時点を各違反行為者における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、

- ・あらかじめ意思を通じた上で直前約定値より高値で自己の売り注文と違反行為者又は違反行為者の買い注文とを対当させたり、直前約定値より高値の買い注文を発注して高値で約定させたり、買い最良気配値より下値に複数の買い注文を発注して下値を支えるなどの方法により、
 - ・合計 260 株を買い付ける（買付価額 7,742,410 円）一方、合計 243 株の売り付け（売付価額 7,376,710 円）を行う
- などした。

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、
 - ・現物取引及び信用取引により、
 - ・インターネットで、
 - ・あらかじめ意思を通じた上で直前約定値より高値で自己の売り注文と違反行為者の買い注文とを対当させたり、直前約定値より高値の買い注文を発注して高値で約定させたり、買い最良気配値より下値に複数の買い注文を発注して下値を支えるなどの方法により、
 - ・合計 99 株を買い付ける（買付価額 2,984,340 円）一方、合計 64 株の売り付け（売付価額 1,897,890 円）を行う
- などした。

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、
 - ・現物取引及び信用取引により、
 - ・インターネットで、
 - ・あらかじめ意思を通じた上で直前約定値より高値で自己の売り注文と違反行為者の買い注文とを対当させたり、買い最良気配値より下値に複数の買い注文を発注して下値を支えるなどの方法により、
 - ・合計 20 株を買い付ける（買付価額 587,420 円）一方、合計 10 株の売り付け（売付価額 295,250 円）を行う
- などした。

5 課徴金額

違反行為者 69 万円

（計算方法）

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）

28,000 円（違反行為開始時の株価）× 10 株（違反行為開始時の買いポジション） = 280,000 円

違反行為期間において確定した売買損益（違反行為期間において 243 株の売付け、260 株の買付け）

7,376,710 円（違反行為期間中の売付価額） - （280,000 円（みなし買付価額） + 6,920,710 円（違反行為期間中の買付価額）） = 176,000 円

買付価額の算定については、違反行為に係る有価証券の買付けのうち、最も早い時期に行われたものから、順次売買対当数量まで割り当てるため、違反行為期間中の買付数量は 233 株として計算した。

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 27 株）

1,341,900 円（違反行為終了後 1 か月間における最も高い価格(49,700 円)に 27 株を乗じた額）

- 821,700 円（買付価額） = 520,200 円

課徴金額

176,000 円 + 520,200 円 = 696,200 円 [1 万円未満切捨て]

違反行為者 6 5 万円

（計算方法）

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 64 株の売付け、99 株の買付け）

1,897,890 円（違反行為期間中の売付価額） - 1,906,090 円（違反行為期間中の買付価額） = ▲ 8,200 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 64 株として計算した。

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35株）

1,739,500円（違反行為終了後1か月間における最も高い価格(49,700円)に35株を乗じた額）

- 1,078,250円（買付価額）= 661,250円

課徴金額

▲ 8,200円 + 661,250円 = 653,050円 [1万円未満切捨て]

違反行為者 42万円

（計算方法）

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）

28,000円（違反行為開始時の株価）× 10株（違反行為開始時の買いポジション）= 280,000円

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株の売付け、20株の買付け）

295,250円（違反行為期間中の売付価額） - （280,000円（みなし買付価額））
= 15,250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（10株）を全て割り当て計算した。

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20株）

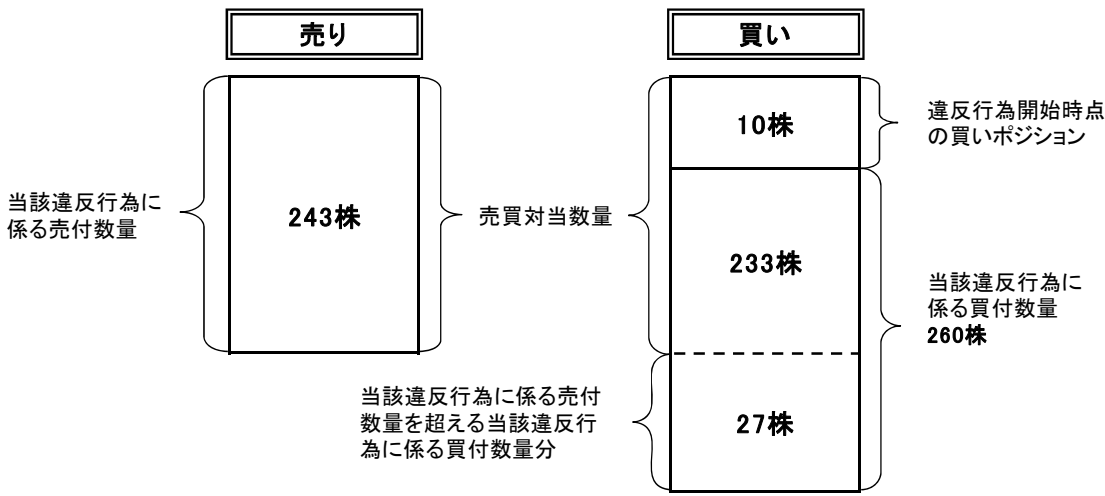
994,000円（違反行為終了後1か月間における最も高い価格(49,700円)に20株を乗じた額）

- 587,420円（買付価額）= 406,580円

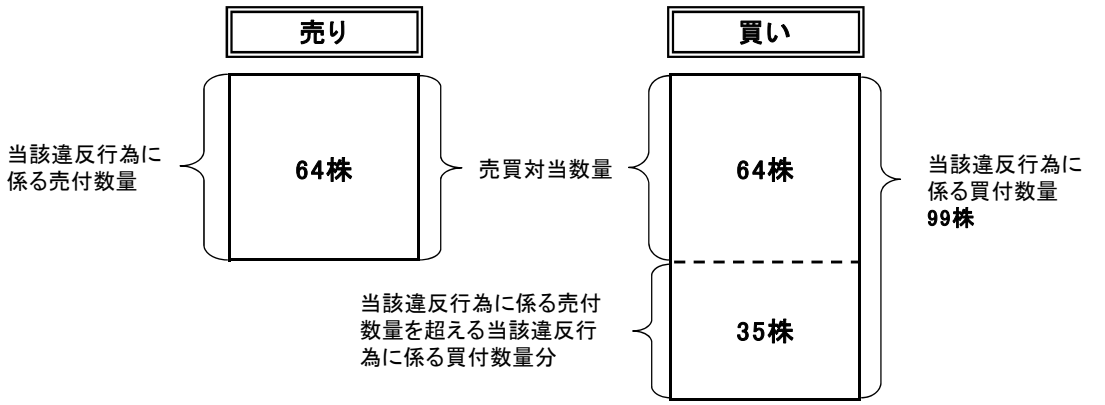
課徴金額

15,250円 + 406,580円 = 421,830円 [1万円未満切捨て]

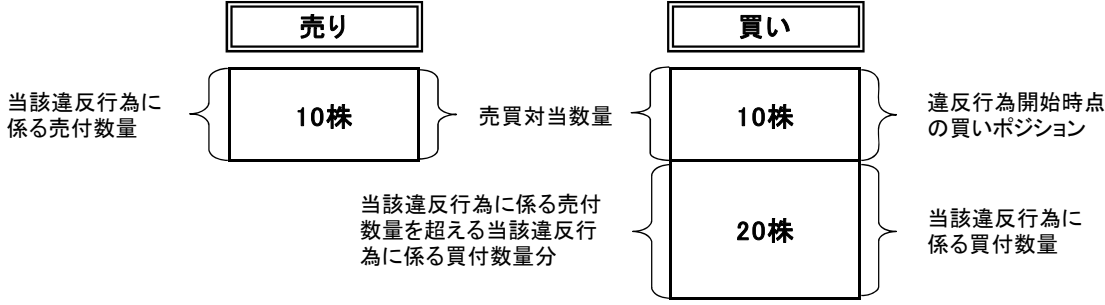
違反行為者



違反行為者



違反行為者



○ 事例 2 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、直前約定値より高値で自己の売り注文と買い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

飲食店経営

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、見せ玉）（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

4 月 12 日午前 9 時 16 分頃から同日午後 2 時 29 分頃までの間
（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 4 月 12 日午前 9 時 16 分頃を違反行為の始期とし、大量のストップ高指値の買い注文（見せ玉）を取り消した同日午後 2 時 29 分頃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）及び親族名義の証券口座（1 口座）を使って、
- ・現物取引及び信用取引により、
- ・インターネット及び電話で、
- ・直前約定値より高値で自己の売り注文と買い注文を発注して対当させたり、成行買い注文を連続して発注し高値で約定させるなどして株価を制限値幅の上限値まで引き上げた上、買い特別気配を表示させながら同値に約定させる意思のない大量の買い注文を発注するなどの方法により、
- ・合計 127 株を買い付ける（買付価額 7,560,000 円）一方、合計 100 株を売り付ける（売付価額 5,850,000 円）とともに、同株式 200 株の買付けの委託を行うなどした。

5 課徴金額

442万円

(計算方法)

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)

58,500 円(違反行為開始時の株価) × 209 株(違反行為開始時の買いポジション) = 12,226,500 円

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 100 株の売付け、127 株の買付け)

5,850,000 円(違反行為期間中の売付価額) - (5,850,000 円(みなし買付価額)) = 0 円

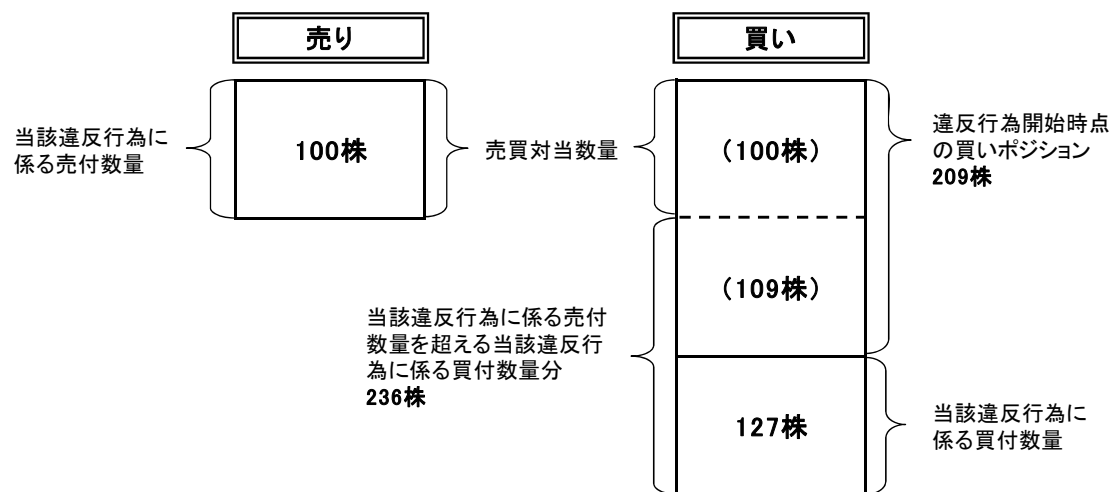
買付価額の算定については、違反行為に係る有価証券の買付けのうち、最も早い時期に行われたものから、順次売買対当数量まで割り当てるため、違反行為期間中の買付数量は、違反行為開始時の買いポジション(209 株) のうちの 100 株として計算した。

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 236 株)

18,360,800 円(違反行為終了後 1 か月間における最も高い価格(77,800 円) に 236 株を乗じた額) - 13,936,500 円(買付価額) = 4,424,300 円

課徴金額

0 円 + 4,424,300 円 = 4,424,300 円 [1 万円未満切捨て]



○ 事例 2 3

違反行為者は、A社株式につき、株価の上昇を期し、同株式の売買等を誘引する目的をもって、直前約定値より高値の上限価格を提示した買付けの計らい注文を複数の証券会社に分散して発注する方法により、同株式の相場を変動させるべき一連の売買等をした。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者

米国籍ヘッジファンドの運用者

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）

（A社株式の売買を誘引する目的をもって、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17日午後零時30分頃から午後3時頃までの間（1取引日）

（本件違反行為の手口である複数の証券会社に手口を分散させた計らい注文は、後場寄付前に既に発注されており、その一部の発注が寄付で約定し、その後の株価上昇に至っていることから、3月17日午後零時30分頃を違反行為始期とし、以降、上限を25,300円として買い付ける旨の大量の計らい注文を発注することで同値に価格を維持することによって、他の投資家からの高値買い注文を誘引し、終値25,340円をつけたと認められることから、本件違反行為の終了時期は、終値で他の投資家の注文が約定した同日午後3時頃を違反行為の終期とした。）

4 違反行為者の取引状況

調査の結果、本件の相場操縦は、2つのファンドの運用として一括して発注された取引であることが判明しているが、今般、そのうちの一つの米国籍ヘッジファンドの名義で行われた取引について、ファンドの運用者を違反行為者と認定したものである。

違反行為者は、A社株式につき、以下の様な取引を行った。

- ・自己名義の証券口座（4口座）を使って
- ・現物取引及びデリバティブ取引により、
- ・電話及びメール等で、
- ・直前約定値より高値の上限価格を提示した買付けの計らい注文を分散して発注する方法により、

- ・手口分散の情を知らない各証券会社をして当該発注を競合させて同株式の株価を 24,310 円から 25,340 円まで引き上げるなどし、合計 32,960 株の買付け等を行い、
- ・そのうち、米国籍ファンド名義で 14,172 株の買付け等を行った中の、同ファンドへの出資割合である 4.82 パーセント相当を違反行為者の自己の計算において行った取引と認定した。

5 課徴金額

6 , 5 7 1 万円

(計算方法)

本件においては、違反行為者が米国籍ファンド名義で行った取引のうち、違反行為者の米国籍ファンドへの出資割合である 4.82 パーセントについて、違反行為者が自己の計算で買付け等を行ったものと評価して、課徴金を算出した。

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 0 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 15,895.0586 株 (注 1) である

ことから、0 株となる。よって、売買対当数量に係る金額は 0 円である。

(注 1) 実際の買付け等の数量 14,172 株 (米国籍ファンド名義による。) に違反行為者の米国籍ファンドに対する出資割合 4.82 パーセントを乗じて得られる 683.0904 株に、金融商品取引法第 174 条の 2 第 8 項並びに金融商品取引法施行令第 33 条の 13 第 1 号及び第 2 号の規定により、違反行為の開始時にその時における価格 (24,310 円) 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される違反行為の開始時に所有又は約定している当該有価証券の買付け等の数量 315,601 株 (米国籍ファンド名義による。) に同じく 4.82 パーセントを乗じて得られる 15,211.9682 株を加えたもの。

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 のとおり、当該違反行為に係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場合の、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(28,470円)に当該超える数量15,895.0586株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(注2)を控除した額となる。

$$(28,470 \text{ 円} \times 15,895.0586 \text{ 株}) - 386,819,618.742844 \text{ 円} \\ = 65,712,699.599156 \text{ 円}$$

(注2) 上記「当該超える数量に係る有価証券の買付け等の価額」は、違反行為期間中の買付け等に係る金額

「実際の買付け分(24,390円×339株, 24,400円×339株, 24,410円×46株, 24,420円×20株, 24,500円×246株, 24,550円×604株, 24,570円×231株, 24,580円×102株, 24,590円×63株, 24,650円×11株, 24,660円×11株, 24,680円×26株, 24,690円×84株, 24,700円×78株, 24,710円×80株, 24,720円×116株, 24,730円×282株, 24,740円×70株, 24,750円×585株, 24,760円×930株, 24,770円×528株, 24,780円×425株, 24,790円×387株, 24,800円×871株, 24,810円×407株, 24,820円×531株, 24,830円×362株, 24,840円×1,090株, 24,850円×626株, 24,860円×732株, 24,870円×225株, 24,880円×502株, 24,890円×32株, 24,900円×308株, 24,910円×54株, 24,920円×292株, 24,930円×384株, 24,940円×211株, 24,950円×186株, 24,960円×162株, 24,970円×1,664株, 24,980円×1,053株, 24,990円×1,604株, 25,000円×2,556株, 25,040円×5株, 25,050円×41株, 25,060円×21株, 25,070円×212株, 25,080円×21株, 25,100円×15株, 25,110円×65株, 25,120円×144株, 25,130円×4株, 25,140円×46株, 25,150円×169株, 25,160円×261株, 25,170円×151株, 25,180円×163株, 25,190円×259株, 25,200円×261株, 25,210円×1株, 25,220円×440株, 25,230円×134株, 25,240円×1株, 25,290円×73株, 25,300円×394株)及びエクイティ・スワップ取引分(24,948.50円×10,624株)」の合計額のうち、米国籍ファンドの名義で行われた取引分(43パーセント)に、違反行為者の米国籍ファンドに対する出資割合4.82パーセントを乗じた額

及び

違反行為の開始時に所有又は約定している有価証券の買付け等に係る金

額

「実際の所有分（24,310 円 × 70,442 株）+ エクイティ・スワップ取引分（24,310 円 × 245,159 株）」に違反行為者の米国籍ファンドに対する出資割合 4.82 パーセントを乗じた額の合計額である。

課徴金額

0 円 + 65,712,699.599156 円 = 65,712,699.599156 円 [1 万円未満切捨て]

6 本事案の特色

本事案は、海外に所在する違反行為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 2 件目の事案であり、相場操縦事案としては初の事案である。また、本事案の違法行為に対して納付を命じられる課徴金の額は、不公正取引に係る課徴金納付命令としては過去最高の 6,571 万円である。

本事案においては、米国証券取引委員会 (U.S. Securities and Exchange Commission) と緊密に協力・連携して調査を行った。なお、同時期に、米国証券取引委員会においても、違反行為者及びその関係者による香港市場におけるインサイダー取引等の事案について、和解が成立したことが公表されている。

相場操縦の手口については、買付けの計らい注文を複数の証券会社に分散して委託するという特徴的な手口を用いている。計らい注文とは、一定の値幅等を指定した上で個々の注文の執行の株数・値段・タイミングを証券会社に委ねる注文のことで、本来、買付けの計らい注文の趣旨は、限られた資金で必要とする数量の株式を取得するためにプロに裁量を与えて委託することにあるとされる。違反行為者は、大量の買付けの計らい注文を複数の証券会社に分散して発注することにより、株価を上昇させるなどした点を捉えて相場操縦と認定した。

課徴金の計算については、違反行為時点における法において、他人の計算の違反行為による課徴金の対象者は「金融商品取引業者等」に限られているところ、米国籍ファンドの名義で行われた取引については、我が国の金融商品取引業者に該当しないため、課徴金を算出することはできない。本事案では、違反行為者が出資を行った米国籍ファンド名義の取引（14,172 株）のうち、違反行為者の米国籍ファンドへの出資割合である 4.82 パーセントについて、違反行為者が自己の計算で買付け等を行ったものと評価して算出した。

なお、本事案においては、現物株の取引に加え、エクイティ・スワップで約定した株数も課徴金の計算の基礎としているという特徴を有している。

平成 23 年 12 月 20 日付で証券監視委が内閣総理大臣及び金融庁長官に対して建議を実施したことを受け、「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不公正取引を行った場合に課徴金を課することができるよう、平成 24 年の金融商品取引法改正により、立法的な手当てがなされている。公布の日から起算して 1 年を越えない範囲内において政令で定める日から施行予定。

売り		買い
当該違反行為に係る 売付け等の数量 0 株	売買対当数量 0 株	実際の買付け等 の数量 6 8 3 . 0 9 0 4 株 違反行為開始に所有 している当該有価 証券等の数量 1 5 , 2 1 1 . 9 8 8 2 株
		当該違反行為に係る 買付け等の数量 1 5 , 8 9 5 . 0 5 8 6 株

○ 事例 2 4

違反行為者は、株式の売買を誘引する目的をもって、A社株式、B社株式及びC社株式につき、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るなどの方法により、各株式の売買が繁盛であると誤解させ、かつ、各株式の相場を変動させるべき一連の売買及び委託をした。

[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、見せ玉）（法第159条第2項第1号）
（一般投資家によるA社株式、B社株式及びC社株式の売買を誘引する目的をもって、各株式の売買が繁盛であると誤解させ、かつ、各株式の相場を変動させるべき一連の売買及び委託を行った。）

3 違反行為期間

5月12日午前9時2分頃から同日午前10時38分頃までの間（A社株式）
11月10日午後1時51分頃から同日午後2時11分頃までの間（B社株式）
11月28日午前9時40分頃から同日午後0時56分頃までの間（C社株式）
（違反行為者は、9期間にわたり、見せ玉を用いた相場操縦行為を繰り返しているところ、各期間において、売り買いの約定数量を均衡させて取引を終了させており、各期間ごとに違反行為が完結していることから、各期間を別個の違反行為期間とした。）

4 違反行為者の取引状況

違反行為者は、A社株式、B社株式及びC社株式につき、

- ・自己名義の証券口座（1口座）及び親族名義の証券口座（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、
- ・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、買い最良気配値以下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 社株式においては、合計 332,000 株を買い付ける（買付価額 11,393,000 円）一方、合計 332,000 株を売り付ける（売付価額 11,837,000 円）とともに、合計 343,000 株の買付けの委託を行い、
- ・ B 社株式においては、合計 115,000 株を買い付ける（買付価額 9,491,000 円）一方、合計 115,000 株を売り付ける（売付価額 9,745,000 円）とともに、合計 101,000 株の買付けの委託を行い、
- ・ C 社株式においては、合計 130,000 株を買い付ける（買付価額 9,242,500 円）一方、合計 130,000 株を売り付ける（売付価額 9,536,400 円）とともに、合計 40,900 株の買付けの委託を行う

などした。

（ 9 回のそれぞれの違反行為状況については、下表のとおり。）

5 課徴金額

9 5 万円（ 9 回の違反行為の合計）

（ 計算方法 ）

違反行為者の 9 回の違反行為について、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、「違反行為期間中の売付価額 - 違反行為期間中の買付価額」により計算される。

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。

（各違反行為に係る課徴金の額は下表の「課徴金の額」のとおりであり、その計算方法は下表の「課徴金の額の計算」のとおりである。）

(単位:株)

番号	銘柄	行為期間	委託株数※		売買株数		課徴金の額の計算 (売付価額－買付価額)	課徴金の額
			売付	買付	売付	買付		
1	A社	5月12日09時02分 ～5月12日09時04分	0	84,000	85,000	85,000	2,720,000円－2,635,000円 ＝85,000円	8万円
2	A社	5月12日09時12分 ～5月12日09時14分	0	40,000	57,000	57,000	1,975,000円－1,827,000円 ＝148,000円	14万円
3	A社	5月12日09時38分 ～5月12日09時41分	0	47,000	42,000	42,000	1,596,000円－1,519,000円 ＝77,000円	7万円
4	A社	5月12日10時05分 ～5月12日10時11分	0	94,000	78,000	78,000	2,886,000円－2,815,000円 ＝71,000円	7万円
5	A社	5月12日10時36分 ～5月12日10時38分	0	78,000	70,000	70,000	2,660,000円－2,597,000円 ＝63,000円	6万円
小計			0	343,000	332,000	332,000		42万円
1	B社	11月10日13時51分 ～11月10日14時11分	0	101,000	115,000	115,000	9,745,000円－9,491,000円 ＝254,000円	25万円
1	C社	11月28日09時40分 ～11月28日09時47分	0	15,000	48,200	48,200	3,374,000円－3,319,600円 ＝54,400円	5万円
2	C社	11月28日10時15分 ～11月28日10時25分	0	16,000	45,400	45,400	3,359,600円－3,191,900円 ＝167,700円	16万円
3	C社	11月28日12時55分 ～11月28日12時56分	0	9,900	36,400	36,400	2,802,800円－2,731,000円 ＝71,800円	7万円
小計			0	40,900	130,000	130,000		28万円
合計								95万円

※約定させる意思のない売り注文及び約定させる意思のない買い注文の数量

6 本事例の特色

本件では、違反行為者名義の証券口座に加え、違反行為者の親族名義の証券口座においても、当該親族の資金を用いた売買が行われている。

当該親族名義の売買は、全て違反行為者が当該親族に指示を出して注文させていたものであることから、当該親族名義の売買は、違反行為者が、当該親族の計算において行ったものである。

金融商品取引法においては、違反行為者本人の「自己の計算における売買」であることが課徴金を課す上での要件であるところ、法第174条の2第6項第2号及び課徴金府令第1条の17第2項第1号の規定により、違反行為者が、親族の計算によって行った売買も、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。

したがって、本件においては、違反行為者が当該親族の計算によって行った売買も、全て違反行為者の計算における売買として、課徴金が課されている。

○ 事例 2 5

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

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者

自営業

2 違反行為（適用条文）

相場操縦（見せ玉）（法第159条第2項第1号）

（一般投資家によるA社株式及びB社株式の売買を誘引する目的をもって、各株式の売買が繁盛であると誤解させ、かつ、各株式の相場を変動させるべき一連の売買及び委託を行った。）

3 違反行為期間

3月2日午前11時1分頃から同日午前11時10分頃までの間（A社株式）

3月9日午前9時29分頃から同日午前9時32分頃までの間（B社株式）

6月5日午前9時23分頃から同日午前9時31分頃までの間（A社株式）

（違反行為者の取引において、他の投資家の取引を誘引する目的をもって、最初に見せ玉を発注した時点を一連の違反行為の始期とし、売り抜けに成功した後、取引を終了させる意図で、必要がなくなった高値の見せ玉の取り消し等を開始した時点を一連の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社株式及びB社株式につき、

- ・自己名義の証券口座（2口座）を使って、
- ・信用取引により、
- ・インターネットで、
- ・下値買い注文を大量に入れるなどの方法により、
- ・A社株式においては、3月2日午前11時1分頃から同日午前11時10分頃までの間、合計133,000株の買付けの委託を行うとともに、合計107,000株の売付け（売付価額14,980,000円）を行い、

- ・ B社株式においては、3月9日午前9時29分頃から同日午前9時32分頃までの間、合計101,000株の買付けの委託を行うとともに、合計74,000株の売付け(売付価額7,400,000円)を行い、
- ・ A社株式においては、6月5日午前9時23分頃から同日午前9時31分頃までの間、合計123,000株の買付けの委託を行うとともに、合計22,000株の売付け(売付価額1,517,000円)を行うなどした。

5 課徴金額 107万円

(計算方法)

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月2日午前11時1分頃から同日午前11時10分頃までの一連の違反行為
134円(違反行為開始時の株価)×107,000株(違反行為開始時の買いポジション)
= 14,338,000円

3月9日午前9時29分頃から同日午前9時32分頃までの一連の違反行為
95円(違反行為開始時の株価)×74,000株(違反行為開始時の買いポジション)
= 7,030,000円

6月5日午前9時23分頃から同日午前9時31分頃までの一連の違反行為
66円(違反行為開始時の株価)×22,000株(違反行為開始時の買いポジション)
= 1,452,000円

違反行為期間において確定した売買損益

3月2日午前11時1分頃から同日午前11時10分頃までの一連の違反行為
(違反行為期間において107,000株の売付け、0株の買付け)
14,980,000円(違反行為期間中の売付価額) - (14,338,000円(みなし買付
価額)) = 642,000円

買付価額の算定については、違反行為に係る有価証券の買付けのうち、最も
早い時期に行われたものから、順次売買対当数量まで割り当てるため、違反
行為期間中の買付数量は、違反行為開始時の買いポジション(107,000株)
を全て割り当て計算した。

3月9日午前9時29分頃から同日午前9時32分頃までの一連の違反行為

(違反行為期間において 74,000 株の売付け、0 株の買付け)

7,400,000 円 (違反行為期間中の売付価額) - (7,030,000 円 (みなし買付価額)) = 370,000 円

買付価額の算定については、違反行為に係る有価証券の買付けのうち、最も早い時期に行われたものから、順次売買対当数量まで割り当てるため、違反行為期間中の買付数量は、違反行為開始時の買いポジション (74,000 株) を全て割り当て計算した。

6 月 5 日午前 9 時 23 分頃から同日午前 9 時 31 分頃までの一連の違反行為

(違反行為期間において 22,000 株の売付け、0 株の買付け)

1,517,000 円 (違反行為期間中の売付価額) - (1,452,000 円 (みなし買付価額)) = 65,000 円

買付価額の算定については、違反行為に係る有価証券の買付けのうち、最も早い時期に行われたものから、順次売買対当数量まで割り当てるため、違反行為期間中の買付数量は、違反行為開始時の買いポジション (22,000 株) を全て割り当て計算した。

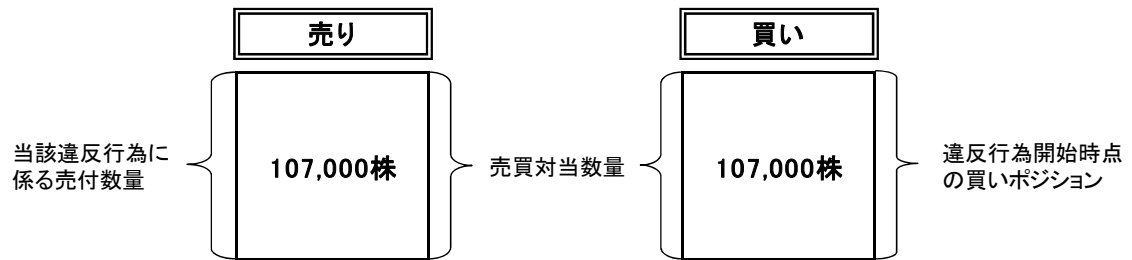
課徴金額

3 月 2 日午前 11 時 1 分頃から同日午前 11 時 10 分頃までの一連の違反行為
642,000 円 [1 万円未満切捨て]

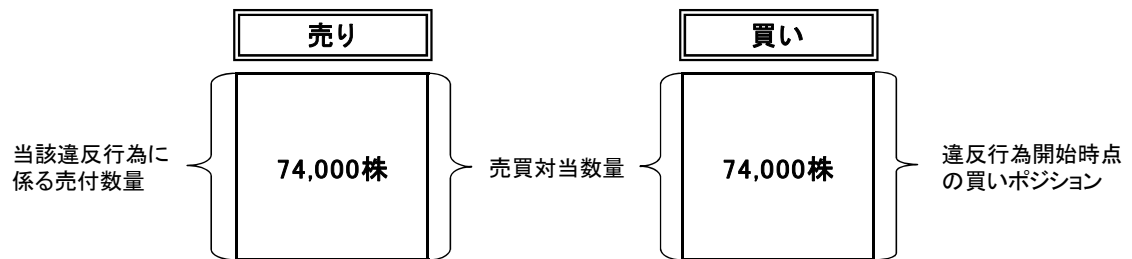
3 月 9 日午前 9 時 29 分頃から同日午前 9 時 32 分頃までの一連の違反行為
370,000 円

6 月 5 日午前 9 時 23 分頃から同日午前 9 時 31 分頃までの一連の違反行為
65,000 円 [1 万円未満切捨て]

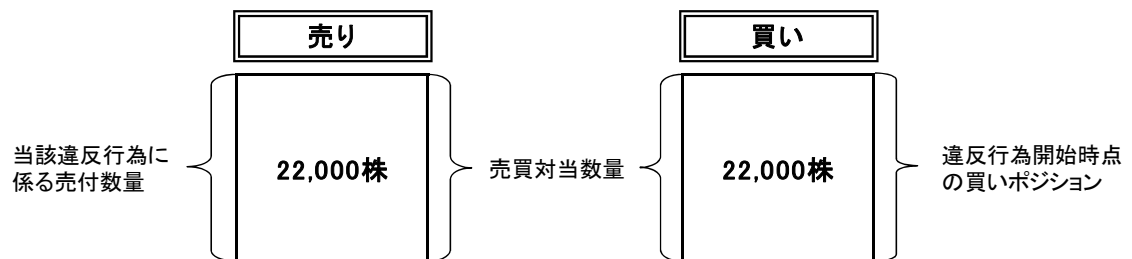
3月2日午前11時1分頃から同日午前11時10分頃までの一連の違反行為



3月9日午前9時29分頃から同日午前9時32分頃までの一連の違反行為



6月5日午前9時23分頃から同日午前9時31分頃までの一連の違反行為



○ 事例 26

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

[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社株式及びB社株式の売買を誘引する目的をもって、各株式の売買が繁盛であると誤解させ、かつ、各株式の相場を変動させるべき一連の売買を行った。）

3 違反行為期間

（A社株式）

2月10日午前9時12分頃から同月23日午後3時9分頃までの間（9取引日）

（違反行為者の取引において、他の投資家の取引を誘引する目的をもって、対当売買等による株価の引上げが頻繁に行われ始めた時点を始期とし、保有株を売り抜ける前に行った対当売買が約定した時点を終期とした。）

（B社株式）

3月30日午後2時19分頃から4月10日午後1時23分頃までの間（8取引日）

（違反行為者の取引において、他の投資家の取引を誘引する目的をもって、対当売買等による株価の引上げが頻繁に行われ始めた時点を始期とし、保有株をほぼ売り抜け、その後対当売買が約定した時点を終期とした。）

4 違反行為者の取引状況

違反行為者は、A社株式及びB社株式につき、

- ・自己名義の証券口座（1口座）及び知人名義の証券口座（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、

- ・直前約定値より高値で買い注文と売り注文を対当させて株価を引き上げたり、買い最良気配値以下の価格帯に複数の買い注文を発注して下値を支えたりする方法により、
- ・A社株式においては、2月10日午前9時12分頃から同月23日午後3時9分頃までの間、合計4,100株を買い付ける(買付価額5,825,300円)一方、合計6,200株を売り付け(売付価額8,826,500円) そのうち、自己の計算において、合計2,500株を買い付ける(買付価額3,550,000円)一方、合計4,300株の売り付け(売付価額6,122,900円)を行い、
- ・B社株式においては、3月30日午後2時19分頃から4月10日午後1時23分頃までの間、合計106,000株を買い付ける(買付価額7,940,000円)一方、合計107,000株を売り付け(売付価額8,038,000円) そのうち、自己の計算において、合計57,000株を買い付ける(買付価額4,252,000円)一方、合計58,000株の売り付け(売付価額4,356,000円)を行うなどした。

5 課徴金額

12万円

(計算方法)

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)

2月10日午前9時12分頃から同月23日午後3時9分頃までの一連の違反行為
 1,414円(違反行為開始時の株価)×2,000株(違反行為開始時の買いポジション)
 =2,828,000円

3月30日午後2時19分頃から4月10日午後1時23分頃までの一連の違反行為
 76円(違反行為開始時の株価)×5,000株(違反行為開始時の買いポジション)
 =380,000円

違反行為期間において確定した売買損益

2月10日午前9時12分頃から同月23日午後3時9分頃までの一連の違反行為
 (違反行為期間において4,300株の売付け、2,500株の買付け)
 6,122,900円(違反行為期間中の売付価額) - (2,828,000円(みなし買付価額)
) + 3,266,500円(違反行為期間中の買付価額) = 28,400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2,300株として計算した。

3月30日午後2時19分頃から4月10日午後1時23分頃までの一連の違反行為
(違反行為期間において58,000株の売付け、57,000株の買付け)

4,356,000円(違反行為期間中の売付価額) - (380,000円(みなし買付価額)
+ 3,947,000円(違反行為期間中の買付価額)) = 29,000円

買付価額の算定については、違反行為に係る有価証券の買付けのうち、最も早い時期に行われたものから、順次売買対当数量まで割り当てるため、違反行為期間中の買付数量は53,000株として計算した。

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

2月10日午前9時12分頃から同月23日午後3時9分頃までの一連の違反行為
(買付数量が売付数量を超える200株)

305,400円(違反行為終了後1か月間における最も高い価格(1,527円)に200株を乗じた額)

- 283,500円(買付価額) = 21,900円

3月30日午後2時19分頃から4月10日午後1時23分頃までの一連の違反行為
(買付数量が売付数量を超える4,000株)

352,000円(違反行為終了後1か月間における最も高い価格(88円)に4,000株を乗じた額)

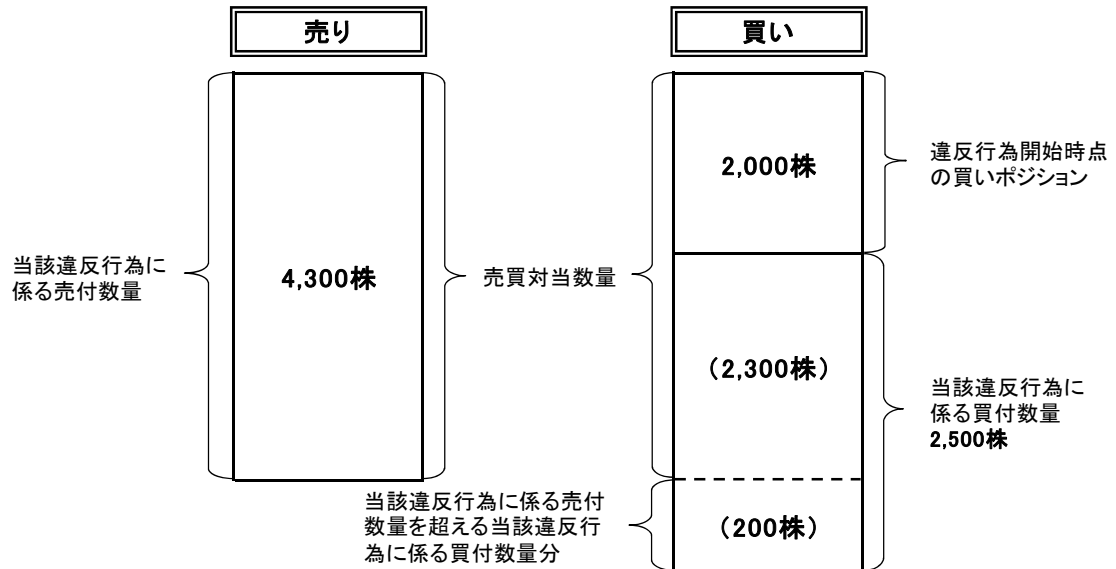
- 305,000円(買付価額) = 47,000円

課徴金額

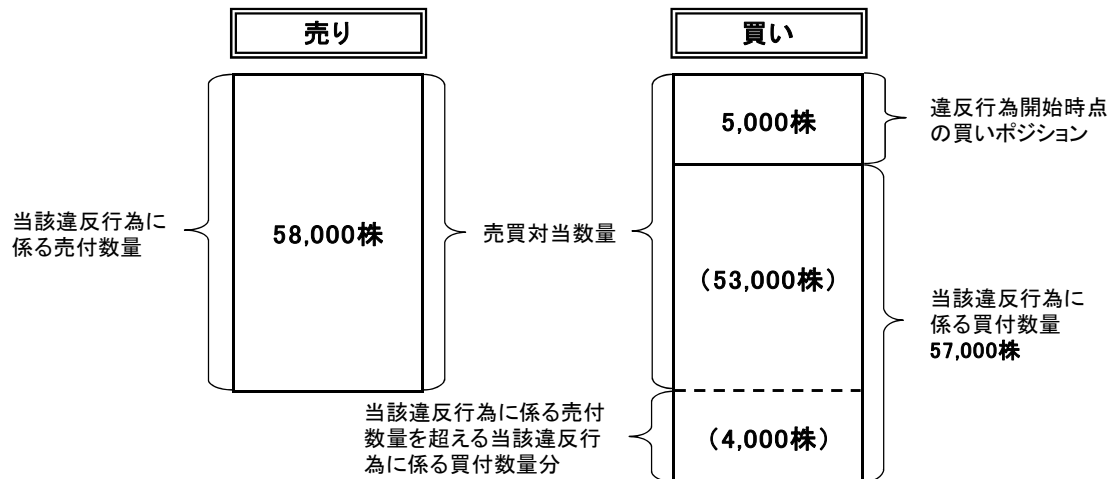
2月10日午前9時12分頃から同月23日午後3時9分頃までの一連の違反行為
28,400円 + 21,900円 = 50,300円 [1万円未満切捨て]

3月30日午後2時19分頃から4月10日午後1時23分頃までの一連の違反行為
29,000円 + 47,000円 = 76,000円 [1万円未満切捨て]

2月10日午前9時12分頃から同月23日午後3時9分頃までの一連の違反行為



3月30日午後2時19分頃から4月10日午後1時23分頃までの一連の違反行為



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

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。

平成 16 年法律第 97 号による証券取引法の改正より（平成 17 年 4 月 1 日から施行）

それまでの刑事罰に加え、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。

「発行開示書類等の虚偽記載」

「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）」

平成 17 年法律第 76 号による証券取引法の改正（平成 17 年 12 月 1 日から施行）

「継続開示書類の虚偽記載」が新たに課徴金の対象となった。

平成 18 年法律第 65 号による金融商品取引法への改組（平成 19 年 9 月 30 日から施行）

四半期報告制度が導入され、「継続開示書類の虚偽記載」の対象に四半期報告書が追加された。

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）

「発行開示書類等の虚偽記載」及び「継続開示書類の虚偽記載」については、課徴金額の水準が引き上げられ、違反行為の対象には「重要な事項につき虚偽の記載がある場合」に加え「記載すべき重要な事項の記載が欠けている場合」が追加された。さらに、継続開示書類の虚偽記載については、「投資者の投資判断に重要な影響を及ぼすものとして内閣府令で定める事項を記載すべき臨時報告書を提出しない場合」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）」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。

「発行開示書類の不提出等」

「継続開示書類の不提出」

「公開買付開始公告実施義務違反」

「公開買付開始公告の虚偽表示等」

「大量保有・変更報告書の不提出」
「大量保有・変更報告書の虚偽記載等」
「特定証券情報の不提供等」
「特定証券等情報の虚偽等」
「発行者等情報の虚偽等」
「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外期間が 3 年から 5 年に延長された（法第 178 条第 3 項から第 27 項）。

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、

風説を流布し、偽計を用い、又は 暴行・脅迫をしてはならないと定めている。
(なお、 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、

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）

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）

上記 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、
有価証券売買等が繁盛であると誤解させ、又は
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、
会社関係者（元会社関係者を含む。）であって、
上場会社等に係る業務等に関する重要事実を一定の事由により知ったものは、
その重要事実が公表された後でなければ、
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、
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、
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）を一定の事由により知ったものは、
その公開買付け等事実の公表がされた後でなければ、
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、一定の事由により重要事実を知った者で、具体的には次のとおりである。

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であって、その者の職務に関し重要事実を知ったとき。

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）を有する株主等であって、当該権利の行使に関し重要事実を知ったとき。

当該上場会社等に対する法令に基づく権限を有する者であって、その権限の行使に関し重要事実を知ったとき。

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であっ

て、当該契約の締結・交渉、履行に関し重要事実を知ったとき。

上記 又は の者（法人）の他の役員、代理人、使用人その他の従事者であつて、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つて、一定の事由により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 ～ 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 項に列举して規定されており、その内容は、

上場会社等の機関決定に係る重要事実（同項第 1 号）

上場会社等に発生した事実に係る重要事実（同項第 2 号）

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）

バスケット条項（同項第 4 号）

の 4 つに大きく分類される。

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。

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。

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」第 51 条に次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。

ニ) 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。

バスケット条項

上記 ～ 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」（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）。

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）金融商品取引業者等が顧客等の計算において不公正取引を行った場合には、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）

違反行為（内部者取引）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

上記(1)から(5)によって算定された課徴金額が 1 万円未満であるときは、課徴金の納付を命ずることができない。（法第 176 条第 1 項）

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

4 課徴金の減算措置

自主的なコンプライアンス体制の構築の促進及び再発防止の観点から、課徴金の対象となる違反行為のうち、法人による自己株式の取得に係る内部者取引（第 175 条第 9 項のうち、自己株式の取得に係るもの）について、証券取引等監視委員会又は金融庁若しくは各財務局・福岡財務支局・沖縄総合事務局による検査又は報告の徴取が開始される前に、証券取引等監視委員会に対し違反事実に関する報告を行った場合、直近の違反事実に係る課徴金の額が、金融商品取引法の規定に基づいて算出した額の半額に減輕される。（法第 185 条の 7 第 12 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 13 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金融商品取引法第 166 条第 2 項は、同項第 4 号（以下「本号」という。）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。

本号は、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。

本号の規定は、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 事例ある。ここで紹介する 5 事例のほか、「 - 2 内部者取引の個別事例」に、平成 24 年 6 月以降に課徴金納付命令が発せられた課徴金事例のうち、バスケット条項に該当するとされた課徴金事例（事例 8、事例 11）を紹介しているので、併せて参照していただきたい。

また、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

2 5 8 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 A 社の社員（非役員、営業関係の職務に従事）

違反行為者 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 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（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、違反行為者及び 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 ・ 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 ・ 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 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 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 及び 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 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 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(T D n e t)

4 重要事実を知った経緯

違反行為者 は、2月13日から2月19日頃の間、違反行為者 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 ・ 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 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 79万円

(計算方法)

1,124,800 円 (売付価額)

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

= 790,400 円 [1 万円未満切捨て]

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

[事案の概要]

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

[重要事実等（適用条文）]

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

[バスケット条項の該当性]

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

（注）A 社の株価は、本件重要事実の公表翌日にストップ安となっている。

[違反行為の内容及び課徴金額]

1 違反行為者

A 社の取引先 B 社の社員

総務・経理や伝票整理などの庶務に関する職務に従事

2 重要事実の発生時期

11 月 8 日 社内調査の結果、製品の試験数値の改ざんが判明し、A 社社長に報告

され、改ざんの事実がA社において確認された。

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

3 重要事実の公表

11 月 21 日午後 1 時 30 分 公表 (T D n e t)

4 重要事実を知った経緯

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

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

1 2 1 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：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 巻 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、ひいて投資者の投資判断に著しい影響を及ぼし得るという面があり、また、この面においては同号イの損害の発生として包摂・評価され得ない性質の事実であるといわなければならない。もとより、同号イにより包摂・評価される面については、見込まれる損害の額が前記軽微基準を上回ると認められないため結局同号イの該当性が認められないこともあり、その場合には、この面につき更に同項 4 号の該当性を問題にすることは許されないというべきである。しかしながら、前記のとおり、右副作用症例の発生は、同項 2 号イの損害の発生として包摂・評価される面とは異なる別の重要な面を有している事実であるということができ、他方、同項 1 号から 3 号までの各規定が掲げるその他の業務等に関する重要事実のいずれにも該当しないのであるから、結局これについて同項 4 号の該当性を問題にすることができるといわなければならない。このように、右副作用症例の発生は、同項 2 号イの損害の発生に当たる面を有するとしても、そのために同項 4 号に該当する余地がなくなるものではないのであるから、これが同号所定の業務等に関する重要事実に当たるとして公訴が提起されている本件の場合、同項 2 号イの損害の発生としては評価されない面のあることを裏付ける前記諸事情の存在を認めた第一審としては、同項 4 号の該当性の判断に先立って同項 2 号イの該当性について審理判断しなければならないものではないというべきである。

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

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

判例 2（東京地判平成 4 年 9 月 25 日）

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

（参考条文）

金融商品取引法

第百六十六条（略）

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

一～二（略）

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

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

五～八（略）

3～6（略）

< 事案の概要 >

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

< 判旨 >

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

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

判例 3（東京地判平成 23 年 4 月 26 日）

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

（参考条文）

金融商品取引法

第百六十六条（略）

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

一～三（略）

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

五～八（略）

3～6（略）

< 事案の概要 >

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

< 判旨 >

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

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

さらに、N社株式を上場していた東京証券取引所では、バスケット条項にいう「当該上場会社等の運営、業務又は財産に関する重要な事実であって投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすもの」とほぼ同義の「上場株券等に関する重要な事項であって、投資者の投資判断に著しく影響を及ぼすもの」を行うことについての決定をした場合はその内容を開示しなければならないとの定めがあり（有価証券上場規程第 402 条第 1 号 a o）、「会社情報適時開示ガイドブック」において、その具体例として「当該決定事実による資産の増加又は減少見込額が、最近に終了した事業年度の末日における純資産額の 30%に相当する額以上」に該当する場合は掲げられている。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 万円で除すると 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うことができる。

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。

