

東京地裁、金融庁の課徴金納付命令は適法

相場操縦行為の誘因目的、積極的意図までは必要なし

相場操縦行為に該当するとして金融庁から令和3年3月4日付けで2,357万円の課徴金納付命令を受けた個人投資家（原告）がその取消しを求めた裁判で、東京地方裁判所（岡田幸人裁判長）は令和6年1月30日、一連の取引は客観的に変動取引に当たり、誘因目的をもって取引をしたものと認められるとの判断を示し、原告の請求を棄却した（令和3年（行ウ）第134号）。裁判所は、成行又は高指値の買い注文を短時間に連続して発注する方法は、それぞれの買い注文自体は相対的に小口のものであったとしても、一般的には株価を高値に誘導することが可能な取引手法であるなどと指摘するとともに、相場操縦行為の誘因目的が認められるためには、投資者を積極的に取引に誘い込む意図までは必要ないとした。

成行又は高指値の買い注文の連続発注は小口でも株価を高値に誘導可能

本件は、金融商品取引法159条2項1号に違反する現物取引による相場操縦行為に該当するとして、課徴金納付命令を受けた個人投資家である原告が、国（被告）を相手にその処分の取消しを求めたもの。同条2項柱書き及び同項1号では、何人も、有価証券売買等の取引を誘因する目的をもって、有価証券売買等が繁盛であると誤解させ、又は取引所金融商品市場における上場金融商品等の相場を変動させるべき一連の有価証券売買等をしてはならない旨を規定しているが、この誘因目的をもってする変動取引は、現実取引による相場操縦行為の典型例であるとされている。

原告は、ビート・ホールディングス・リミテッド社の株式について、17取引日にわたり、成行又は高指値の買い注文を連続して発注して、他の投資者が発注した売り注文を買い付けることにより直前の約定値より株価を引き上げたりするなどの方法により、11万

8,459株を買い付ける一方、11万7,482株を売り付けたことにより、金融庁から、相場操縦行為に該当するとして、同社株式の売買が繁盛であると誤解させ、かつ、東証市場における同社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とし、課徴金納付命令が下されていた。

実際に株価を変動させる必要なし

裁判所は、金商法159条2項1号において規定する変動取引とは、取引所金融商品市場における相場を変動させる可能性がある一連の有価証券売買等又はその委託等をいうものと解されるとした上で、例えば、成行又は高指値の買い注文を短時間に連続して発注する方法は、それぞれの買い注文自体は相対的に小口のものであったとしても、一般的には株価を高値に誘導することが可能な取引手法であるなどとし（表参照）、本件取引は客観的にみて変動取引に該当するとの判断を示し