

主 文

- 1 相手方らは、いずれも、金融商品取引法 29 条所定の登録（ただし、業務の種別を第二種金融商品取引業とするもの）その他同法所定の適式の登録を受けずに、同法 2 条 2 項 5 号又は 6 号に掲げる権利について、同条 3 項に規定する有価証券の募集又は私募（ただし、同法 63 条 1 項 1 号に掲げる行為を除く。）を業として行ってはならない。
- 2 相手方らは、いずれも、金融商品取引法 29 条所定の登録（ただし、業務の種別を投資運用業とするもの）その他同法所定の適式の登録を受けずに、同法 2 条 8 項 1 5 号に規定する金融商品の価値等の分析に基づく投資判断に基づいて主として有価証券又はデリバティブ取引に係る権利に対する投資として、同条 2 項 5 号又は 6 号に掲げる権利を有する者から出資又は拠出を受けた金銭その他の財産の運用を行うこと（ただし、同条 8 項柱書きにより金融商品取引業から除かれる行為、同法 63 条 1 項 2 号に掲げる行為及び相手方らが行った同法 2 条 2 項 5 号又は 6 号に掲げる権利を有する者から出資又は拠出を受けた金銭その他の財産の運用に関する取引を結了する目的の範囲内の行為は除く。）を業として行ってはならない。

理 由

第 1 申立ての趣旨

主文同旨

第 2 事案の概要

本件は、申立人が、相手方ジャパンリアライズ株式会社（以下「相手方会社」という。）、同社代表取締役である相手方 A 及び同社従業員である相手方 B（以下 3 名を併せて「相手方ら」ということがある。）は、金融商品取引法（以下「金商法」という。）29 条に違反して、同法所定の登録を受けずに有価証券の募集又は私募等を業として行っているなどとして、同法 192 条 1 項に基づいて、金商法違反行為の禁止を相手方らに命じる

よう求めた事案である。

1 前提事実

(1) 申立人

申立人は、法令により金融庁に設置された委員会であり（金融庁設置法 6 条 1 項）、金商法 194 条の 7 第 1 項及び同条 4 項に基づいて、同法 192 条 1 項の規定による権限について委任を受けた者である。

(2) 相手方ら

相手方会社は、投資事業組合等の財産運用及び管理に関する業務等を目的として、平成 20 年 4 月 8 日に設立された株式会社である。

相手方 A は、相手方会社設立当初から同会社の代表取締役であり、相手方 B は、同会社の従業員である。

(3) 相手方会社における金融商品取引の概要

相手方会社は、一般投資家に対し、「JR ファンド匿名組合（以下「JR ファンド」という。）に組合員として出資し、組合財産の運用により配当等を受けるという組合契約の締結を勧誘しており、別紙 1（省略）のとおり、募集期間及び運用期間が異なる 1 号ないし 18 号までの JR ファンドについて投資を勧誘し、得られた出資金を運用していた。上記組合契約の主な内容は次のとおりである。（甲 5，7）

ア 出資金	1 口 10 万円
イ 償還期間	1 年
ウ 手数料	無料
エ 月間配当率	毎月の上限をファンド回号ごとに定める
オ 配当	原則として毎月決算を行い配当を確定する。配当金の支払は 3 か月に 1 度口座振込の方法により行う。

2 申立人の主張の要旨

(1) 相手方会社は、上記金融商品取引を金商法 63 条の適格機関投資家等特

例業務に当たるとして、同法 29 条所定の登録を受けることなく、届出をするのみで行っているが、相手方は、同法 63 条 1 項、同法施行令 17 条の 12 の定める 49 名を超える一般投資家に対して、J R ファンドの勧誘行為を行い、勧誘に応じた一般投資家による J R ファンドへの出資金の一部を外国為替証拠金取引（以下「FX 取引」という。）により運用しているところ、これらの行為は、無登録での第二種金融取引業及び投資運用業であって、いずれも同法 29 条に違反する。

以上の事実に加え、相手方会社における J R ファンド勧誘の業務態勢や今後も J R ファンドの募集が予定されていること等の事情からすれば、相手方は、同法に違反する行為を行い、又は行おうとする者であるといえる。

(2) また、相手方らの上記違反行為は、金商法の業規制の核となる登録制度の根幹を揺るがすものであり、その法益侵害は重大である。

加えて、相手方は、顧客から得た出資金について、その一部しか運用に回さず、運用益が配当上限額を上回っているか否かにかかわらず、常に上限額の配当を行うとともに、毎月多額の経費としてこれを費消し、その結果、預かり残高約 4 億 4 6 0 0 万円に対し、現預金等の合計は約 1 億円程度にすぎず、一般投資家の利益は著しく害されており、今後も相手方らに勧誘及び運用を継続させるのであれば、その被害がさらに拡大することは明白である。

したがって、相手方らの上記違反行為は、その禁止及び停止を命ずる緊急の必要があり、同命令をすることが、公益及び投資者保護のため必要かつ適当であることは明らかである。

3 相手方らの主張の要旨

(1) 申立人の申立ての趣旨に対する意見は特になく、また、申立人が主張する申立ての理由及び甲 1 ないし甲 26 に記載されている事実関係については認める。

もっとも、相手方らは、平成 20 年 12 月に適格機関投資家等特例業務の

届出を行って事業を開始したが、当初は勉強不足であったため、J R ファンドの回号ごとに、適格機関投資家の外に一般投資家が49名まで参加することができると誤解しており、ファンドを回号で区別していれば、出資金等の財産管理は一緒でも問題ないのではないかと考えていた。

したがって、相手方会社が事業を開始した当初は、金商法に違反する勧誘及び運用をするつもりがあったわけではない。

なお、相手方会社は、これまでJ R ファンドの顧客に対する配当を怠ったことはなく、求められれば償還にも応じていた。

- (2) 申立人による立入検査があったため、とりあえずJ R ファンド19号の勧誘を停止し、また、テレフォンアポインターとして雇ったパート社員は全員解雇して、電話勧誘等の営業活動を停止している。

今後については、業務を縮小しながら、どのように事業を運営させていくのかを検討中である。

第3 当裁判所の判断

1 認定事実

証拠（甲1ないし26）及び審問の全趣旨によれば、以下の事実が認められる。

(1) 相手方ら

ア 相手方会社は、平成20年12月1日、適格機関投資家等特例業務を行う者として、内閣総理大臣に対し、金商法63条2項の規定による事項の届出をしたが、同法29条の規定による金融商品取引業者の登録に係る申請及び同登録を受けたことはない（甲1）。

イ 相手方A及び相手方Bは、いずれも、適格機関投資家等特例業務を行う者としての金商法63条2項の規定による事項の届出はしておらず、また、同法29条の規定による金融商品取引業者の登録に係る申請及び同登録を受けたことはない（甲2, 3）。

ウ 相手方 A 及び相手方 B は、相手方会社設立以前、C 証券株式会社（以下「C 証券」という。）に勤めていた同僚であり、札幌支店勤務当時、相手方 B は札幌支店長、相手方 A は店長の肩書きであった。

相手方 B は、C 証券が破綻した後、相手方 A らと共に相手方会社の設立に携わり、設立後は、代表取締役には就任しなかったものの、代表取締役である相手方 A と共に、実質的に相手方会社を運営している。（甲 2 4）

(2) JR ファンドの概要

ア JR ファンドは、顧客との間で締結した組合契約（以下「本件組合契約」という。）により組成される組合であるところ、本件組合契約に係る匿名組合契約説明書には、概ね以下のような記載がある。

なお、相手方らがこれまでに募集した JR ファンドは、別紙 1（省略）のとおり、1 号から 1 8 号までが存在し、募集期間、運用期間及び配当上限等が異なるものの、各号の JR ファンドを勧誘する際には、上記匿名組合契約説明書を交付していた。（甲 5，7，17）。

(ア) 組合契約の締結（第 2 条）

本組合員は、営業者（相手方会社のことである。）に対し、営業の判断により営業者が行う投資（以下「本営業」という。）に関し、本契約に定める約定に従って商法上の匿名組合に基づいて出資する事を約し、営業者は本組合員に対し本営業から生じる損益を本契約に定める約定に従って分配する事を約する。

(イ) 組合の事業目的（第 6 条）

- 1 JR マザーファンド匿名組合への投資。
- 2 組合契約の目的を達成するため、法令で定める方法により行う業務上の余裕金の運用。

(ウ) 出資（第 9 条）

- 1 本組合の出資 1 口の金額は 1 0 万円とする。

(I) 組合財産の運用（第18条）

1 営業者は、組合財産を第6条の目的のために運用する。

(オ) 組合財産の所有権帰属（第22条）

1 組合財産は組合員の共有とし、組合員は、各自の持分金額の持分割合による、組合持分を有する。

(カ) 組合財産の分配（第24条）

1 営業者は、第25条の規定により認められる場合において、以下に定めるところに従い、各組合員に対し、その持分金額の割合に応じ、組合財産の分配を行うものとする。

投資会社に対する出資の契約期間が満了となった場合、営業者は、有価証券に対する金利及び元本を指定銀行口座にその持分金額の割合に応じて分配を行うものとする。

2 本条の規定に基づき分配された組合財産は分配した日の翌日から各組合員の固有財産になるものとする。

3 有価証券により発生した配当及び利息その他の収益は、すべて組合財産に帰属するものとし、その都度、組合員に対する分配を行うことを要しない。第25条の規定により認められる範囲において、営業者は、各事業年度終了後、当該事業年度のうち、直ちに分配可能な財産について、その裁量により適切と考えられる部分を組合員に対しその持分比率の割合に応じ、分配を行う。

(キ) 分配制限（第25条）

1 第24条の規定に拘わらず、営業者は、分配時における純資産額を超えて組合財産の分配を行うことが出来ない。

(ク) 費用（第27条）

本組合の運営に関する費用は、成功報酬より全て負担する。又、成功報酬を超えた費用に関しても本契約に明文の定めがない限り、営業者の

固有財産より負担する。

(ケ) 営業者に対する報酬（第28条）

営業者は毎月末において、出資履行金額の総額及び出資履行金額の総額に対して月0.84%を上回る金額を成功報酬として収受する。

イ 各ファンドの概要

相手方会社は、別紙1のとおり、平成20年11月から平成23年4月までの間、JRファンド1号ないし18号を順次募集した。なお、募集に際しては、各ファンドにおける月間配当率を概ね0.67%から0.84%として募集を行っていた。

JRファンド1号ないし18号は、いずれも、投資対象はJRマザーファンド匿名組合（以下「JRマザーファンド」という。）とされ、発行者は相手方会社であり、適格機関投資家としてはジャパンリアライズ投資事業有限責任組合が出資をしており、同組合の無限責任組合員は、相手方会社であった。（甲6, 7, 15, 26）

(3) JRファンドに関する勧誘状況

ア 具体的な勧誘方法

(ア) 相手方会社には、平成23年4月19日当時、相手方A及び相手方Bを含めた10名の社員と、テレフォンアポインターとしてパート社員11名が在籍していた。

JRファンドの勧誘は、相手方Aを総括として、社員である班長の下にそれぞれ数名のパート社員を配置した3つのグループを編成し、電話帳を利用して勧誘先を割り振った上で、電話をかける方法により実施していた。なお、上記勧誘方法は、相手方BがC証券在職時に実施していた手法であり、同人がこれを採用することを決め、相手方会社における勧誘に際してトラブルが発生したときには、同人が対応していた。（甲18, 21, 24）

(イ) また、相手方A及び相手方Bは、テレフォンアポインターであるパート社員に対し、電話をかけた件数、実際に話した件数、契約締結の見込みがあると思われる件数について報告させることにより、相手方会社における勧誘状況を把握し、社員らに対しては朝礼において指示を出すなどし、特に電話をかけた件数が少ない社員がいる場合、班長に対して当該社員に対する指導を指示したり、また、毎月1回行われる幹部会議において、班長らに指示することもあった。(甲12, 17, 21)。

イ 私募の状況

JRファンド1号ないし18号の私募の状況は、別紙2(省略)のとおりであって、別紙2「番号」欄154以降にJRファンドに出資した一般投資家については、その者が出資した時点より前6か月間に出資をした他の一般投資家の人数との合計が49名を超えている状態である(甲4, 6, 7)。

ウ 今後の予定

相手方らは、JRファンド18号の募集が終了した後、平成23年5月2日からは、JRファンド19号の募集を開始する予定であった。

もっとも、相手方らは、申立人による立入検査等があったことから、一旦、JRファンド19号の勧誘を停止し、電話勧誘を行っていたパート社員を全員解雇した。(甲7, 17)

(4) 相手方会社におけるJRファンドの運用状況

ア 平成21年5月から平成23年3月までの各月末時点において、運用期間中のJRファンドに加入している一般投資家の人数の合計は、別紙3(省略)のとおりであって、平成21年8月から平成23年3月までの各月末時点におけるJRファンドの一般投資家の人数の合計はいずれも49名を超えており、同月末時点では102名となっている(甲4, 6, 7)。

イ 相手方会社は各JRファンドの投資対象とされているJRマザーファン

ドに関する契約を締結しておらず、相手方らは、各ＪＲファンドにおける出資金の一部をもって、株式会社Ｄに開設している相手方会社名義の口座によりＦＸ取引を行い、これ以外に出資金の運用は行っていない。上記口座開設時（平成２０年１１月２６日）以降、平成２３年４月２５日までの間、ＦＸ取引により、合計１億０６５３万１８６８円の実現益をあげたものの、同日現在９５２６万１２４１円の評価損が生じており、当該期間における実質的な利益は１１２７万０６２７円である。

なお、相手方会社におけるＦＸ取引の運用の指示は、相手方Ｂが行っていた。（甲８，９，１５，１８，２０，２２）

ウ 相手方会社がＪＲファンドに係る事業を開始して以降、同ファンドへの出資金の累計総額は６億０４６９万４０９０円であり、平成２３年４月現在、ＪＲファンドに係る出資金預かり残高は、約４億４６００万円である（甲７，１４，１９）。

エ 相手方らは、ＦＸ取引による運用益が配当上限額を上回っているか否かにかかわらず、これまでは常に配当上限額を顧客へ支払っており、そのために毎月３００万円程度を支出している。

さらに、顧客から集めた月間の出資金合計額から、その月の配当や償還による費用を差し引いた金額を「純増」と称して、その大部分を相手方Ａ及び相手方Ｂら役職員の業績給として支給するなど、相手方会社の経費として、月６５０万円ないし１０００万円程度を支出しており、ＪＲファンドによる出資金はそれらの原資とされている状態である。

そして、相手方会社が、平成２３年４月２２日現在で有している預金等は、９８９２万６１１３円にすぎない。（甲６，１０，１１，１４ないし２３，２５）

(5) 行政機関からの照会に対する相手方らの対応

ア 北海道財務局理財部金融監督第３課の担当調査官は、相手方会社につい

て、投資経験が少ない一般投資家に対して勧誘する際、十分なリスクの説明をしていないなどの情報が寄せられたことから、平成22年3月1日、相手方A及び相手方Bと面談した。

面談の際にされた担当調査官のJ Rファンドに係る質問に対し、相手方A及び相手方Bは、ファンド数は1つであること、個別名は控えるが適格機関投資家は証券会社であること、募集人数は30名程度であること等、虚偽の回答をした。その際、担当調査官は、相手方A及び相手方Bに対し、金商法の規定を遵守するよう注意を行った。(甲13, 18, 21)

イ 適格機関投資家等特例業者等の業務に関する適切な状況把握を行うためのモニタリングにおいて、北海道財務局長が、相手方会社に対して報告を求めたところ、相手方らは、金融庁に対し、平成22年3月31日現在の報告として、取り扱っているファンドは1つであること、34名の個人と1名の証券会社(適格機関投資家)が出資していること等、虚偽の報告をした(甲13, 18, 21)。

2 無登録第二種金融商品取引業について

(1) 前記認定事実(1(2))によれば、J Rファンドにおいて、一般投資家は、相手方会社が、J Rファンドによる出資金等を充てて行う事業から生じる収益の配当又は当該出資対象事業に係る財産の分配を受けることができるのであるから、J Rファンドに基づく権利は金商法上の有価証券とみなされ(同法2条2項5号)、J Rファンドの勧誘行為は、「新たに発行される有価証券の取得の申込の勧誘」(同法2条3項)、「有価証券の私募」(同法2条3項3号、同法施行令1条の7の2)に該当する。

そして、上記勧誘行為を反復継続している相手方らの行為は、金融商品取引業(金商法2条8項7号へ)に該当することから、原則として同法29条所定の登録を受けなければ行うことができないものである。

(2) 金商法29条の例外として、同法63条1項1号が規定されているとこ

る，前記認定事実（１（２）イ，（３）イ）によれば，ＪＲファンド１号ないし１８号までの各ファンドは，発行者及び出資対象事業が同一であることから同種の新規発行権利に該当し，平成２２年４月６日以降にＪＲファンドに係る権利を取得した一般投資家については，いずれも，各権利が有価証券として発行される日以前６月以内に，同種の新規発行権利が有価証券として発行されており，かつ，当該権利の取得勧誘に応じて取得する一般投資家の人数と，当該６月以内に発行された同種の新規発行権利の取得勧誘に応じて取得した一般投資家の人数との合計が４９名を超えている（同法施行令１７条の１２第２項，同条３項２号ロ）。

したがって，相手方らによるＪＲファンドの勧誘行為は，同法６３条１項１号には該当しないことから，同法２９条所定の登録（第二種金融商品取引業）を受けずに行ったものであって，同条に違反する無登録業を行う者に該当することは明らかである。

(3) 前記認定事実（１（１），（３）及び（５））によれば，相手方らは，同人らが実施してきたＪＲファンドの勧誘行為が金商法に違反することを認識していたにもかかわらず，違反行為を継続し，金融庁等からのモニタリング調査に対しても，虚偽の報告をしており，また，今後も相手方会社の従業員の増員を検討し，ＪＲファンド１８号の募集終了後には，平成２３年５月２日を募集開始日とするＪＲファンド１９号の募集を企画していたものである（甲１７）。このような事情を併せ考えれば，相手方らは，今後，同法２９条所定の登録を受けずに，かつ，同法６３条１項１号に掲げる適格機関投資家等特例業務の範囲を逸脱して，業として，同法２条２項５号又は６号に掲げる権利について有価証券の募集又は私募を行おうとする者に該当するといえることができる。

なお，相手方会社においては，申立人による立入検査があったことから，テレフォンアポインターとして雇用したパート社員を全員解雇し，一旦は勧

誘を停止しているが，現段階でも社員の雇用は継続しており，今後，上記違反行為を行わないと認めるに足りる証拠はない。

3 無登録投資運用業について

(1) 前記認定事実（１(4)イ）によれば，相手方は，ＪＲファンドによる出資金の一部をＦＸ取引により運用していることから，同行為は，「金融商品の価値等の分析に基づく投資判断に基づいて主として有価証券又はデリバティブ取引に係る権利に対する投資として，金商法２条２項５号又は６号に掲げる権利を有する者から出資又は拠出を受けた金銭その他の財産の運用を行うこと」（同法２条８項１５号八）に該当する。そして，上記運用行為を反復継続している相手方の行為は，同項の金融商品取引業に該当することから，原則として同法２９条所定の登録を受けなければ行うことができないものである。

(2) 金商法２９条の例外として，同法６３条１項２号が規定されているところ，前記認定事実（１(2)イ，(4)ア）によれば，ＪＲファンドの出資対象事業はいずれも同一であり，運用中のＪＲファンドの一般投資家の人数は，遅くともＪＲファンド１号ないし５号までの運用が行われている平成２１年８月末時点で４９名を超過し，その後もこれが継続していることから，当該一般投資家らに同法６３条１項２号の適用はない（同法施行令１７条の１２第１項，２項）。したがって，相手方の上記運用行為は，同法２９条所定の登録（投資運用業）を受けずに行ったものであって，相手方は，同条に違反する無登録業を行う者に該当することは明らかである。

さらに，上記２(3)の事情を併せ考えれば，相手方は，今後，同法２９条所定の登録を受けずに，かつ，同法６３条１項２号に掲げる適格機関投資家等特例業務の範囲を逸脱して，業として，金融商品の価値等の分析に基づく投資判断に基づいて主として有価証券又はデリバティブ取引に係る権利に対する投資として，同法２項５号又は６号に掲げる権利を有する者から出資

又は拋出を受けた金銭その他の財産の運用を行おうとする者にも該当するといふことができる。

4 必要性について

(1) 前記認定事実(1(1)及び(2))によれば、相手方は登録を受けた金融商品取引業者ではないため、行政処分を講ずることはできず、金商法192条1項の命令により相手方の無登録業を差し止める以外、必ずしも十分な手段が存在しないものといふことができる。

また、前記認定事実(1(4))によれば、相手方は、各JRファンドにおける出資金の一部をもってFX取引を実施しているものの、口座開設時(平成20年11月26日)以降、平成23年4月25日までの間、FX取引による実質的な利益は1127万0627円にすぎず、JRファンドによる出資金の大部分は相手方会社の経費の原資とされている一方で、平成23年4月現在、JRファンドに係る出資金預かり残高は約4億4600万円、相手方会社が平成23年4月22日現在で有している預金等は9892万6113円であるところ、新たなJRファンドに係る出資金を既存の出資者に対する配当及び償還に充てるといふ相手方の運用では、新たな出資金が入金されない限り、相手方会社における資金がいずれ枯渇することが予想され、出資者は、たとえ現時点までは約定どおりの配当が受けられていたとしても、自ら出資した資金が適切な運用をされていなかったばかりか、結局のところ、運用期間終了後に出資金が償還されない蓋然性は高いものといわざるを得ない。

これらの事情からすれば、公益及び出資者保護の観点から、相手方の無登録業を直ちに差し止めることが必要かつ適当であるといふべきである。

(2) この点、相手方は、JRファンド事業を開始当初は、JRファンドの回号ごとに、適格機関投資家の外に一般投資家が49名まで参加することができる」と誤解し、ファンドを回号で区別していれば、出資金等の財産管理は

一緒でも問題ないと考えており、当初から違法行為をする意図はなかったなどと述べている。

しかしながら、前記認定事実によれば、ＪＲファンドにおける回号による区別は、単に募集期間や運用期間を区別するものにすぎず、金融商品取引につき相当程度の経験を有していることがうかがわれる相手方らがその陳述するような認識であったことには疑問があること、相手方らの陳述によっても、遅くとも金融庁への報告を行った平成２２年３月以降には、相手方らもＪＲファンドの勧誘方法が違法であるとの認識を有していたことが認められるところ、それ以降もＪＲファンドの勧誘を継続していたこと、ＪＲファンドの適格機関投資家として相手方会社が無限責任組合員を務めるジャパンリアライズ投資事業有限責任組合が参加していること、北海道財務局及び金融庁に対して、適格機関投資家として証券会社が参加し、ファンドは１つ、一般投資家の参加数は３０名程度であるなどと虚偽の報告をしていることからすれば、当初からＪＲファンドが適切な出資金の運用を実現するために設立されたものであるとは到底認めることはできない。

第４ 結論

以上のとおり、本件申立ては相当であるからこれを認容することとし、主文のとおり決定する。

平成２３年５月１３日

札幌地方裁判所民事第４部

裁判長裁判官 竹 田 光 広

裁判官 篠 原 敦

裁判官 池田幸子

(別紙)

当事者目録

東京都千代田区霞が関3丁目2番1号 中央合同庁舎七号館
申 立 人 証券取引等監視委員会
(以下省略)