

インサイダー取引規制における情報伝達者と教唆犯の成否

【文 献 種 別】 判決／東京高等裁判所
【裁判年月日】 平成 27 年 9 月 25 日
【事 件 番 号】 平成 25 年（う）第 1830 号
【事 件 名】 金融商品取引法違反被告事件
【裁 判 結 果】 棄却
【参 照 法 令】 金融商品取引法 167 条 3 項、刑法 61 条
【掲 載 誌】 判例集未掲載

LEX/DB 文献番号 25541270

事実の概要

本件被告人 X は、A 証券株式会社（以下「A 証券」という）の執行役員として、M&A 案件の取りまとめを行う部署が所管する業務全般を総括する立場にあった。X は、かねて、不動産取引や株式投資等に関する情報を、金融業を営む Y に対して提供してきたところ、X が情報提供をした株式投資案件において Y に損失が生じ、また、X が紹介した融資先に対する Y の融資が回収困難となったことなどから、それらについての Y からの責任追及を逃れる思惑などもあり、平成 22 年 12 月頃から翌 23 年 4 月頃までにかけて、X が業務上知った、A 証券がアドバイザーを務める公開買付者による公開買付の実施に関する事実を、同年 2 月 22 日頃から同年 4 月 28 日頃までの間、Y に伝えた。X から Y に対する情報提供は全部で 31 銘柄あったが、Y は、そのうち 18 銘柄を買い付けた。

検察官は、実際に買付がなされた 18 銘柄のうち、B 社ほか 2 社（以下「本件 3 銘柄」という）の株券合計 6 万 7,167 株を、Y が、同年 2 月 22 日から同年 9 月 2 日までの間に合計 6,426 万 7,400 円で買い付けたことにつき、X と Y とが共謀の上、公開買付の実施に関する事実の公表前に金融商品取引法（以下、金商法とする）167 条 3 項の規制するインサイダー取引を行ったものとして、共同正犯が成立すると主張し、また、予備的な主張として、X と Y との間に共謀が認められないとしても、X は Y を唆してインサイダー取引を行うことを決意させた上、各銘柄の株券を買い付けさせたのであるから、同条の教唆犯または幫助犯が成立するとして、起訴した。

原判決¹⁾は、本件 3 銘柄について、X と Y の間で「インサイダー取引を行うことについての意思の連絡があったことは明らかである」が、X が「Y から本件 3 銘柄の取引による利益の分配を受けておらず、その利益の帰属に何ら関心を示して」いないことなどから、X は「本件 3 銘柄のインサイダー取引について、Y に重要事実を伝達したものの、自己の犯罪を犯したといえる程度に、重要な役割を果たしたとはいえない」として、共同正犯の成立を否定した。他方、教唆犯の成否については、「一般投資家の信頼保護の見地からインサイダー取引の規制の徹底を図ったという同条 3 項の趣旨からすれば、公開買付者等関係者が自己の犯罪を犯したといえる程度に、第一次情報受領者によるインサイダー取引に重要な役割を果たした場合に至らなくても、公開買付者等関係者が第一次情報受領者によるインサイダー取引の犯行を決意させたり、あるいはその犯行を容易にした場合には、証券市場の公正性と健全性を損なうことになり得るという意味においては、同条 3 項の教唆犯又は幫助犯として処罰する実質的な理由があり、その教唆又は幫助の手段が、重要事実の伝達の方法によるか、それ以外の方法によるかによって、区別すべき理由はない」とした。

これに対し、弁護側は、訴訟手続の法令違反、事実誤認、法令適用の誤りを主張して控訴した。

判決の要旨

本判決は、原判決には、訴訟手続の法令違反も、事実誤認も、法令適用の誤りもないとして、控訴を棄却した。

まず、XがYに対して公開買付の実施に関する事実を伝達したことはないという事実誤認の主張に対し、Xからの情報提供による株取引については、その銘柄の数も多く、Yは、各取引については、具体的な、詳細な経過を十分に記憶しているわけではないものの、本件3銘柄に関するTOBやMBO情報に係る資料をYがXから得ており、それが株購入の重要な動機となりうること、Xにはインサイダー情報をYに伝達する動機があったと認められること等から、原判決に事実誤認があるとは認められないとした。

つぎに、XからYへの情報伝達が否定されるならば、Yは第一次情報受領者として金商法167条3項違反の罪で有罪とされることもなくなるのであるから、X及びYに対する事件を分離して審査・判決した原裁判所の訴訟手続には法令違反があるとの弁護人らの主張に対しては、Yの弁護人が起訴事実をすべて認め早期の審理終結を希望していたことを考慮すれば、原裁判所の措置に裁量権の逸脱はなく、訴訟手続の法令違反は認められないとした。

また、金商法167条3項違反の罪は、必要的共犯としての株券の公開買付等の実施に関する事実の伝達者の存在を前提とするが、法は当該伝達者に対する処罰する規定を置いていないため、伝達行為は不可罰とすべきであって、原判決判示の被告人の行為に同条違反の罪の教唆犯の成立を認めた原判決の法令の解釈・適用には誤りがあるとする主張に対しても、先例として挙げられた弁護士法違反・導入預金に関する各最高裁判例²⁾と本件とは事案を異にするのであり、「インサイダー情報の提供自体についてこれを一律に処罰する規定がないことのみから、金融商品取引法がどのような情報提供もおおよそ処罰しないという趣旨で立法されているとは到底解され」ないとした。

さらに、金商法は平成25年6月12日に改正され(平成25年法律第45号)、公開買付者等関係者が、利益を得させる目的で、公開買付等の情報を他人に伝達する行為に対する規制を導入したが、それは、同改正前は公開買付等事実を他人に伝達する行為が不可罰であったからである、という主張に対しても、本判決は、「いわゆるインサイダー取引の教唆・幫助が一般に可罰的であったとしても、インサイダー情報の伝達等についてその処罰の要件や範囲を明確化するために新たな立

法をすることはあり得る」として、退けた。

判例の解説

一 本件の争点

本件では、金商法167条3項違反の行為、すなわち、公開買付者等関係者からの情報受領者によるインサイダー取引が行われた際、情報伝達行為を行ったとされる公開買付者等関係者に、その教唆犯が成立するか否かが争われている。

二 教唆犯の成立要件

教唆犯(刑法61条1項)は、人に犯罪遂行の意思を生じさせて、それに基づき犯罪を実行させた場合に成立しうる。教唆行為によって正犯における犯罪遂行意思が惹起され、その意思に基づく犯罪の実行が認められることが要されるのであり、インサイダー取引罪の教唆犯に関していえば、「会社関係者がその友人に対して重要事実を教示して上場株券等の売買を行うことを勧め、その結果、その友人が190条の2第3項に違反する取引をすることを決意して実際に取引した場合」³⁾のように、教唆行為の存在とインサイダー取引を行う意思、インサイダー取引の実現との間に、因果関係が認められることが求められる。

原判決は、公開買付者等関係者のインサイダー取引罪については、特定の公開買付等事実ごとに犯罪が成立すると解されるため、その教唆犯の成立を基礎づけるには、特定銘柄の公開買付等事実に基づく取引について、具体的に決意を発生させることが必要であるとし、「これを本件についてみると、Yは、本件3銘柄について被告人に重要事実を伝達される前は、せいぜいインサイダー取引を行う一般傾向を有していたにすぎず、具体的な犯行を決意し得なかったものであり、被告人から重要事実の伝達を受けて初めて、当該銘柄のインサイダー取引を実行する具体的な決意を固めたものと認められる」ため、Xによる本件3銘柄の重要事実の伝達は、金商法167条3項の罪の教唆に当たるとした。これに対し、弁護人らは、そもそもXがYに対して公開買付の実施に関する事実を伝達したことはないと主張した。

金商法166条3項や同法167条3項における「伝達」の意義については、当該会社関係者や公開買付者等関係者(情報伝達者)が、第一次情報受領

者に対して重要事実を伝達する意思で実際に伝達行為を行うことが要件とされている⁴⁾。ここで、伝達の方法は、口頭、書面の送付、電話、中間に他人を介在させる等、その方法を問わず、また、伝達の意味は、未必的認識で足り、相手方が重要事実を認識するであろうことを予見しつつ、これを認容して伝達すれば足りる⁵⁾。また、重要事実の伝達には、具体的な内容の一部の伝達や、違反行為者が情報伝達者の従事している業務の内容を十分に知っていること等、他の情報と相まってインサイダー情報となりうる情報の伝達であっても該当しうる⁶⁾。

本件では、電話で TOB 等の情報を聞いたという Y の証言の信用性には疑念の余地があるものの、本件 3 銘柄に関する TOB や MBO の情報を示す資料が X から Y に渡されており、また、X には、Y に対し情報を漏洩すべき積極的動機があったといえることから、「X は Y に対して公開買い付けの実施に関する事実を伝達した」と本判決は認定した。

もっとも、教唆犯の成立要件に関していえば、X が Y に公開買付等の事実を伝達したことによって、Y が、当該情報に基づくインサイダー取引罪を実現させるという犯意を生じたといえるのかについては、なお検討の余地が残されていたように思われる。少なくとも、原判決は、教唆犯の成立に先立ち、共同正犯の成立を否定しているが、その際、X による情報伝達行為は、Y がインサイダー取引を行うために必要不可欠なものであったとしても、「方法においても、内容においても、甚だ不十分なものであった」と述べている。そうだとすれば、そのような不十分な伝達を受けたことにより、Y に犯意が生じたのかは疑問であり、原判決のいうように、Y は、「重要事実の伝達を受けて初めて、当該銘柄のインサイダー取引を実行する具体的な決意を固めたものと認められる」とはいえず⁷⁾、(精神的) 幫助にとどまる可能性があるともいえそうだからである。

三 インサイダー取引罪の教唆行為の可罰性

このように、インサイダー取引罪の教唆犯に関しては、教唆行為の存在とインサイダー取引との間の因果関係の立証が必要であるものの、それが困難であるという問題が存在する。そのためか、インサイダー取引罪に関しては、立案担当者の解

説によって、情報提供者が同罪の共犯として処罰される場合がありうるということが明言されている⁸⁾にもかかわらず、実際に教唆犯の成立が認められたケースは稀にしか見られない⁹⁾。そうすると、本件弁護人らが主張するように、情報伝達は第一次情報受領者によるインサイダー取引罪に欠くことができない行為であり、かつ、立法者がとくにこれを処罰する規定を置かなかった場合であるから、伝達者を共犯として処罰することはできないと解することも、不可能ではないようにも思われる¹⁰⁾。

しかし、少なくとも立案担当者の意思が明らかにされており、国会でそれと相反する議論がなかったのであれば、情報提供者を処罰しないことが立法者意思であったと言い難い¹¹⁾。また、処罰規定を欠く必要の共犯が不可罰となるとされるケースに関しても、その実質的根拠は、必ずしも一律ではないと解されるのであって¹²⁾、判例においても、直ちにその可罰性が否定されてきたわけではない¹³⁾。この点、原判決及び本判決は、まずは、金融商品取引法が、公開買付者等関係者によるインサイダー取引を規制している趣旨から情報受領者によるインサイダー取引の規制目的を示し、その観点からすれば、公開買付者等関係者が第一次情報受領者によるインサイダー取引の犯行を決意させたり、その犯行を容易にした場合には、証券市場の公正性と健全性を損なうことになりうるという意味において、同法 167 条 3 項違反の罪の教唆行為の処罰は同条の立法趣旨に反しないとし、また、処罰規定が置かれていない必要の共犯の事例であるということをもって、一律に情報提供行為の可罰性を否定することはできないとした。

四 平成 25 年改正金商法 167 条の 2 と教唆犯との関係

金融商品取引法は、平成 25 年インサイダー取引規制改正により、情報伝達行為・取引推奨行為に対する規制を導入し、原判決後の平成 26 年 4 月 1 日から施行されている¹⁴⁾。そのため、本件の事案が改正法の施行後であれば、X の行為は、情報伝達行為に係る規制違反として立件されていた可能性が高い。

こうした状況を受けて、本件弁護人らは、法改正により処罰規定が新設されるということは、改

正前は不可罰との立法者意思を含んでいるとの考えを主張する。しかし、共犯として処罰が可能であるとしても、上述のように、実際の処罰例は少なく、公募増資インサイダーなど、会社関係者や公開買付者等関係者から情報伝達を受けた者による違反行為が増加したことへの対応策・抑止力として不十分であるという評価は可能である。少なくとも、改正金商法は共犯規定の適用を排斥していないため、本件Xのような行為は、インサイダー取引の教唆犯と情報伝達規制違反の両方に該当する可能性があると考えるべきであろう。

両罪の関係に関しては、情報伝達規制違反とインサイダー取引の教唆犯とでは、法定刑も同一であり、構成要件も重複する部分が多いため、法条競合か観念的競合かを問題とすることができる。もっとも、情報伝達規制違反であれば課徴金の対象としうるが、インサイダー取引規制の教唆犯であれば、課徴金の対象としないため、実務的な考慮として、情報伝達規制違反としての処理が優先的に検討されるもの（法条競合）と推察される。

いずれにせよ、原判決や本判決が注目したように、情報提供によるインサイダー取引罪の教唆犯の可罰性の根拠が、究極的には、教唆者（情報伝達者）が公開買付者等関係者や会社関係者という特別な立場にある点に求められうるとすれば、証券市場の公正性に配慮すべき特別な役割を担いながら、内部情報の伝達によってインサイダー取引罪を実現させ、証券市場の公正性・健全性に対する投資家の信頼を損なわしめたことの責任を直接的に問う改正法での対応が、基本的には選択されてよいように思われる。

●——注

- 1) 横浜地判平 25・9・30LEX/DB 文献番号 25446020。
- 2) 最判昭 43・12・24 刑集 22 巻 13 号 1625 頁、最判昭 51・3・18 刑集 30 巻 2 号 212 頁。
- 3) 横島裕介『逐条解説インサイダー取引と罰則』（商事法律研究会、1989 年）211 頁以下。
- 4) 松尾直彦『最新インサイダー取引規制』（金融財政事情研究会、2013 年）24 頁。
- 5) 松尾・前掲注 4）25 頁以下。
- 6) 金融庁平成 25 年 4 月 19 日付課徴金納付命令事案では、証券会社のリサーチ・ブラックアウト制度に基づく管理部門の銘柄審査により特定の企業の記載が削除された外交資料の配布が、当該企業が公募増資等を行うことについての決定をした旨の事実の伝達と認定されている。金融庁ホームページ・課徴金納付命令等一覧・平

成 24（判）29 事案参照（<http://www.fsa.go.jp/news/24/syouken/20130419-2.html>（2016 年 1 月 12 日閲覧））。

- 7) 宮下央＝石原慎一郎「インサイダー取引規制における情報伝達者と共同正犯・教唆犯の成否」金法 1997 号（2014 年）99 頁以下。
- 8) 横島・前掲注 3）211 頁。
- 9) 本件の原審以外では、東京地判平 11・4・13 公判物未登載。なお、共同正犯に関しては、その成立が認められたケースとして、名古屋地判平 9・9・30 判時 1626 号 159 頁、東京地判平 22・4・5 判タ 1382 号 372 頁、成否が争われたケースとして東京地判平 15・5・2 判タ 1139 号 311 頁があるが、けして多くはない。
- 10) 前掲最判昭 43・12・24 は、非弁活動の依頼者の行為に関し、「ある犯罪が成立するについて当然に予想され、むしろそのために欠くことができない関与行為について、これを処罰する規定がない以上、これを、関与を受けた側の可罰的な行為の教唆もしくは幫助として処罰すべきことは、原則として、法の意図しないところと解すべきである」と述べている。
- 11) 佐伯仁志「刑法からみたインサイダー取引規制」金法 1980 号（2013 年）9 頁。
- 12) 学説では、必要的共犯が不可罰となる場合の根拠として、その人が実質的に被害者の地位にあることや、その人に期待可能性がないこと等が主張されており、前掲最判昭 43・12・24 の非弁活動の依頼者はこれに当たるとされている（平野龍一『刑法総論 I』（有斐閣、1972 年）379 頁以下）。処罰規定を欠く対向的な行為について共犯の成立が否定される実質的な理由としては、他にも、共犯の処罰根拠となる法益侵害惹起の欠如等が指摘されている。山口厚『刑法総論（第 2 版）』（有斐閣、2007 年）339 頁以下。
- 13) 判例も、犯人による自己隠避・証拠隠滅の教唆については、古くからその可罰性を肯定している。犯人隠避に関するものとして、最決昭 35・7・18 刑集 14 巻 9 号 1189 頁、最決昭 40・2・26 刑集 19 巻 1 号 59 頁、最決昭 60・7・3 判時 1173 号 151 頁、証拠隠滅に関するものとして、最決昭 40・9・16 刑集 19 巻 6 号 679 頁等。
- 14) 新設された同法 167 条の 2 により、①会社関係者または公開買付者等関係者であって、②重要事実・公開買付等事実を法令の定める方法により知った者は、③重要事実・公開買付等事実の公表前に売買等をさせることにより他人に利益を得させ、または、損失を回避させる目的をもって、④重要事実・公開買付等事実を伝達し、または、売買等を行うことを勧めてはならず、これに違反したことにより、重要事実等の伝達を受けた者または取引を推奨された者が当該違反行為に係る取引をした場合、5 年以下の懲役若しくは 500 万円以下の罰金に処せられる（同法 197 条の 2）。