

インサイダー取引罪の共犯と情報伝達・取引推奨罪

- 【文献種別】 決定／最高裁判所第一小法廷
【裁判年月日】 平成29年7月5日
【事件番号】 平成27年（あ）第1688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 25546833

事実の概要

本件は、SMBC日興証券（旧日興コーディアル証券）が関わったTOB（株式公開買付け）を巡るインサイダー取引事件の上告審決定である。

本件一・二審判決の認定した事実によれば、被告人Xは、N証券株式会社（以下、「N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、N証券がアドバイザーを務める公開買付け者による公開買付けの実施に関する事実を、同年23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、上記18銘柄のうち、東京証券取引所に上場していたA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、公開買付け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、インサイダー取引罪の共同正犯が成立するとし、また、予備的な主張としても、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のであるから、同罪の教唆犯または幫助犯が成立するとして起訴した。

第一審は、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、公開買付関係者が自己の犯罪を犯したといえる程度に、第1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、公開買付関係者が第1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」として、教唆犯の成立を認

めた。

弁護側は、事実伝達行為の認定自体を争ったほか、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け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のであるから、伝達行為は不可罰とすべきであり、また、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、公開買付け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け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して控訴した。

これに対し、第二審は、原審の事実認定及び訴訟追行を是認した上で、以下のように述べて控訴を棄却した。まず、判例違反の主張については、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¹⁾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。また、情報伝達行為等に対する規制が導入される以前は、「いわゆるインサイダー取引の教唆・幫助が一般に不可罰であったとしても、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。」

以上に対し、弁護側は上告した。

決定の要旨

上告棄却。弁護人の上告趣意のうち、判例違反をいう点は、事案を異にする判例を引用するものであって、本件に適切でなく、その余は、単なる法令違反、事実誤認の主張であって、上告理由に当たらない。

判例の解説

一 本件の意義

金商法は、従来、「会社関係者」や「公開買付者等関係者」（以下、「内部者」という）及びそれらの者から、情報、すなわち、同法所定の「重要事実」

（金商法 166 条 2 項）または「公開買付け等を行うことについての決定」（金商法 167 条 2 項）の伝達を受けた者（以下、「第 1 次情報受領者」という）が、その公表前に株式の「売買等をする事」のみを禁止し、情報伝達行為を規制の対象とはしていなかった。しかし、会社内部者による情報漏えい行為が頻発したことを背景に²⁾、平成 25 年 6 月 12 日に情報伝達行為に対する規制の導入なども含めた「金融商品取引法の一部を改正する法律」が成立し、平成 26 年 4 月 1 日から施行された。現在では、内部者等が外部の者に対し、利益を得させ、又は当該他人の損失の発生を回避させる目的で、情報を伝達する行為及び取引を推奨する行為も違反行為とされ、当該違反に係る取引が現に行われた場合には、インサイダー取引規制に違反した場合と同様、5 年以下の懲役もしくは 500 万円以下の罰金に処せられ、またはこれらを併科される（金商法 167 条の 2、197 条の 2 第 14 号・15 号）。

本件は、こうした法改正の契機ともいえる事案の上告審決定である。情報伝達行為につき、改正前においても、インサイダー取引罪の教唆犯として可罰性が認められるとした第一・二審判決を是認するものであり、金商法 167 条の 2 とインサイダー取引罪の共犯との関係を検討する上で、注目できる。

なお、教唆犯（刑法 61 条 1 項）の成立要件との関係については、すでに本件第二審判決について論じたところが、基本的に妥当すると考える³⁾。

二 インサイダー取引罪の教唆犯の可罰性

インサイダー取引罪については、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得ることが明言されている⁴⁾。にもかかわらず、情報提供等の行為が実際に教唆犯あるいは幫助犯として処罰されたケースは、ほとんど見られない⁵⁾。そのため、本件弁護人らが主張するように、情報伝達は第 1 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、可能であるかのように見える⁶⁾。

しかし、情報提供は、情報受領者をインサイダー取引規制の対象とする行為として不可欠で

あるものの、第1次情報受領者によるインサイダー取引行為自体の必要的行為（不可欠な対向行為）ではない。情報提供は、業務上必要な社内外での情報交換や情報共有等、第1次情報受領者によるインサイダー取引を知らずになされる場合が通常であるから、立法者は「インサイダー取引を意図した情報提供行為」を「第1次情報受領者によるインサイダー取引」の不可欠の前提としてつつあえて不問に付した、ともいえないであろう。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は言い難い⁷⁾。また、処罰規定を欠く必要的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⁸⁾、判例も、直ちにその可罰性を否定してきたわけではない⁹⁾。

この点、本件一・二審判決は、公開買付者等関係者が第1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、その犯行を容易にさせたりした場合、その処罰は「一般投資家の信頼保護」というインサイダー取引の規制趣旨に反しないとし、また、インサイダー情報の伝達、漏洩には様々な場合があり、不正取引に無関係なケースを含めて一律に可罰性の有無を論ずることはできないため、処罰規定が置かれていないということをもって、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ところ、本決定もこれを是認した。

三 金商法167条の2とインサイダー取引罪の共犯との関係

もっとも、本件では、内部者（「公開買付者等関係者」）Xから第1次情報受領者Yに対し、利益を得させる目的で情報が伝達され、Yにより取引が行われたのであるから、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。そこで、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、実際の処罰例は極めて少ない。そのため、共犯規定の適用というだけでは、内部者

等から情報伝達を受けた者による取引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。とりわけ、情報伝達ではなく取引推奨によって取引が動機づけられた場合、推奨を受けた者は重要事実を知らないため、取引を行った場合にも、同人にインサイダー取引罪は成立せず、インサイダー取引罪の共犯も成立し得ない。しかし、取引推奨罪として処罰の対象になり得ることからすると、その可罰性は、必ずしもインサイダー取引罪の共犯的・従属的側面から導き出される訳ではない。情報伝達等の罪は、独立共犯規定ではないのである。この点、本件控訴審判決は、「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」とした。

四 情報伝達等の罪の運用に関して

情報伝達等の罪は、情報の伝達を受けた者や取引を推奨された者が、「当該違反に係る特定有価証券等に係る売買等をした」場合に限り処罰されるが、当該要件（以下、「取引要件」という）は、金商法167条の2ではなく、罰則である金商法197条の2に規定されている。そのため、取引要件は客観的処罰条件であり、情報伝達等の行為と取引行為との因果関係や故意が立証されなくても情報伝達等の罪は成立し得る。これに対しては、『刑罰』の要件を『犯罪』概念から切り離すことは、『犯罪とは刑罰が科せられる行為である』という定義に反する」として、「客観的処罰条件については、むしろ、違法性や責任と関連づけることが検討されるべき」であるとする見解¹⁰⁾や、本罪の取引要件を、構成要件の結果と解すべきとする見解¹¹⁾もある。しかし、取引要件を情報伝達等の罪の構成要件の要素とすると、例えば、インサイダー取引罪には当たらない被推奨者による取引行為が取引推奨罪の承継的共犯に当たり得るといった、不合理な結論が導かれかねない¹²⁾。政策的観点からしても、取引要件を客観的処罰条件とし、金融商品取引業者等が金商法167条の2に違反する行為を行った場合、情報伝達・取引推奨違反の罪は直ちに成立するとして、取引要件が具備されていないとしても、同罪を犯したことを理由

に行政処分の対象となり得るとする方が、望ましいように思われる。

いずれにせよ、本件Xのように、情報受領者に利益を得させる目的で行われ、かつ、取引行為と因果性を肯定し得る行為については、今後、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。その場合、理論的には、法条競合なのか観念的競合かを問題とすることができるが、情報伝達規制違反であれば課徴金の対象とし得るため、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。

なお、証券取引等監視委員会¹³⁾によれば、平成26年4月1日以降、他人に対して利益を得させる等の目的で情報伝達・取引推奨を行い、当該他人が伝達された重要事実等に基づいて取引を行っていたことが判明した者12名について、「情報伝達・取引推奨規制」違反による課徴金勧告が行われているほか、平成30年6月18日、取引推奨罪として初の刑事告発もなされており、注目される。

●—注

- 1) 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。
- 2) インサイダーWG報告書は、次のように説明している。「証券取引等監視委員会による最近のインサイダー取引に係る課徴金勧告・刑事告発事案では、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(情報受領者)による違反行為が増加しており、違反事案の多数を占める状況となっている。また、上場会社の公募増資に際し、引受け主幹事証券会社の営業職員による情報伝達に基づいたインサイダー取引事案も生じている。(段落変わる)情報受領者によるインサイダー取引は、情報伝達がなければ生じることはないため、このようなインサイダー取引の発生を防止していくためには、不正な情報伝達をいかに抑止していくかが重要な課題となっている。」インサイダーWG報告書1頁。松尾直彦『最新インサイダー取引規制』(きんざい、2013年)14頁。
- 3) 平山幹子・新・判例解説 Watch (法セ増刊)18号(2016年)172頁。
- 4) 横島裕介『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年)211頁。
- 5) WGの会議では、「情報伝達者が教唆犯・幫助犯として処罰されたケースは、教唆犯として1件あるのみ」と紹介され(WG第3回議事録)、木目田裕=上島正道監修『インサイダー取引規制の実務(第2版)』(商事法務、2014年)

550頁では、インサイダー情報を伝達した者に対してインサイダー取引の幫助犯の成立を認めた事例としては、トーア・スチール株式に係る事件(東京地判平11・10・29判例集未掲載)があったのみとされる(本件の第一・二審を除く)。トーア・スチール事件については、上記『インサイダー取引規制の実務(第2版)』157頁参照。

- 6) 前掲最判昭43・12・24は、弁護士法72条違反の罪に関し、同条は依頼者の行為を当然予想しており、それなくして同罪は成立し得ないと解されるが、その関与行為を処罰する規定は置かれていないことから、「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限り、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。
- 7) 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。
- 8) 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る(平野龍一『刑法総論1』(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、2008年)339頁以下。なお、片面的対向犯の不処罰根拠、共犯の処罰根拠との関係については、松宮孝明『刑法総論講義(第5版)』(成文堂、2017年)253頁以下参照。
- 9) 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。
- 10) 松原芳博『刑法総論(第2版)』(日本評論社、2017年)60頁。
- 11) 佐伯・前掲注7)14頁。
- 12) 客観的処罰条件を構成要件要素とすることの問題点に関しては、松宮「現代刑法の理論と実務—総論」法セ759号(2018年)67頁以下。
- 13) 証券取引等監視委員会ホームページ(<https://www.fsa.go.jp/sesc/>)『『金融商品取引法における課徴金事例集～不正取引編～』について』、同「スミダコーポレーション株式会社株券に係る内部者取引事件の告発について」参照。