

2023年2月

「インサイダー取引規制の検討
——内部者が内部情報を『職務に関し知った』とされる場合——」

第5期 客員研究員

所属役職 筑波大学ビジネスサイエンス系法曹専攻 准教授

氏名 萬澤 陽子

要約

本稿は、内部情報（重要事実、公開買付け等事実）をどのように知ったなら、内部者取引を禁ずる規定（金融商品取引法 166,167 条）の要件である「その者の職務に関し知った」に当たるとされるのかについて、令和4年に出された最高裁判所の決定（最三小決令和4年2月25日刑集76巻2号139頁、以下「令和4年最決」という）およびそれ以前に出された同じ論点に関する下級審裁判例を題材に、考察するものである。令和4年最決およびそれ以前に出された下級審裁判例は、内部者が、内部情報を法の規定する経路のみで知ったわけではなく、部分的にその経路を使ってアクセスし、それとすでに公表されている情報を組み合わせた場合に、「その者の職務に関し知った」に当たるか否かが問題とされた点で特徴的であった。具体的には、令和4年最決は、証券会社の従業員が、ある公開買付けの実施について、社内のファイル等によって知ったが、その対象会社がどこかにに関する情報を社内ファイルでは欠いており、その部分をすでに公表されている情報源を使って自ら調査することで補ったという事案であった。また、上記下級審裁判例の一つは、ある会社の公募増資（重要事実）の実施の噂に接した証券会社の従業員が、その真偽を確認するために、当該公募増資があるか否かを知るべき立場にいる担当者に積極的にアクセスし、その真偽について直接聞いたところ、「可能性は否定できない、やってもおかしくない」と言われ、また、公募増資が実施される可能性が高いとされる日程に、機関投資家との食事を入れても大丈夫かと聞いたところ、「同日に何かがあるかもしれない、規模は大きいかもしれない」と言われたという事案であった。

法の規定する「職務に関し知った」は、従来、インサイダー取引規制の趣旨から広く解釈

すべきとされてきたが、争われた裁判例はあまりなく、実際の事案でどういった場合に「職務に関し知った」とされるのか（あるいはされないのか）明確ではなかった。特に、上記のような、内部情報の一部（のようなもの）にアクセスして、そこで足りない部分を自ら推測したり調査したりして補ったような場合の解釈については、ほとんど議論がなされてこなかった。

本稿は、令和4年最決以前に出された下級審裁判例の事実とそこでの議論、および学説の立場も紹介した上で、それらが述べたこととの関係で、令和4年最決が何を明らかにしたのか（何を明らかにしなかったのか）を論じ、令和4年最決の意義を明確にすることを試みるものである。

以 上

（掲載誌：萬澤陽子『インサイダー取引規制の検討——内部者が内部情報を「職務に関し知った」とされる場合——』筑波ロージャーナル 33 号（2022 年 12 月）199-223 頁）

- （注） 1 この内容の全部又は一部について、日本証券業協会に無断で使用（転用・複製等）及び改変を行うことはできません。
- 2 この論文に述べられている見解は筆者個人のものであり、日本証券業協会としての見解を示すものではありません。