

Case Note on Criminal Law

メタデータ	言語: jpn 出版者: 公開日: 2017-10-03 キーワード (Ja): キーワード (En): 作成者: メールアドレス: 所属:
URL	http://hdl.handle.net/2297/46087

〔判例研究〕 インサイダー情報の提供が金商法 167条3項の教唆犯に問われた事例

（横浜地判平成25年9月30日判タ1418号374頁・

東京高判平成27年9月25日公刊物未登載）

小 島 陽 介

【事実の概要】

被告人は、A証券の執行役員投資銀行本部副本部長であった者であり、Pはその知人であるが、被告人は、平成22年12月13日頃から平成23年4月27日頃までの間に、Aが株式会社B物流ほか2社との間で締結したアドバイザー業務委託契約等の締結又は履行に関し、B物流ほか2社の業務執行を決定する機関が、それぞれ東京証券取引所に株式を上場していたC社ほか2社の株券（以下、「本件3銘柄」という）の公開買付けを行うことについての決定をした旨の公開買付けの実施に関する事実を知り、同年2月22日頃から同年4月28日頃までの間に、Pに「C社株がTOBになる。」などと電話で言って、前記各事実を伝え、その公表前にC社ほか2社の株券を買い付けるように促すなどして唆し、よって、同人にその旨の決意をさせた上、上記各事実の伝達を受けた同人をして、法定の除外事由がないのに、上記各事実の公表前である同年2月22日から同年9月2日までの間、D証券を介し、東京証券取引所において、Q名義で、C社ほか2社の株券合計6万7167株を代金合計6426万7400円で買い付ける犯罪を実行させ、もって、Pを教唆して金融商品取引法（以下、「金商法」といい、条番号を示す場合には「法」とのみ記載する）違反の罪を実行させた。

【争点】

一審判決は、本件の争点として、(1)被告人からPに対する本件3銘柄の重要事実の伝達があったか否か、(2)重要事実の伝達が認められる場合に、被告人とPとの共同正犯の成立が認められるか、(3)共同正犯が認められない場合に、被告人に金商法167条3項の教唆犯又は幫助犯が成立するか、であると整理し、(1)は肯定したものの、(2)については被告人の正犯性を否定して教唆犯とした。なお、控訴審では上記(2)は争われなかった。

本稿では、争点(3)について評釈を行う。これに関し被告人は、法167条1項4号の主体となる者について、同条3項の教唆犯ないし幫助犯は、法律上不可罰であると解すべきであると主張した。また、被告人は、原判決前（平成25年6月12日）に金商法が改正され、公開買付者等関係者による他者への公開買付け等に関する情報の伝達を処罰する規定が設けられたことから、控訴審において、同法の改正前は公開買付け等に関する事実の伝達は不可罰であったと解するべきであるとの主張を追加した（以下、「被告人の追加主張」という）。

【判旨】

争点(3)に関する一審判決の判示は以下の通りである。

被告人の行為の教唆行為該当性に関して。「一般に、教唆とは、正犯者に特定の犯罪を実行する決意を生じさせることをいうが、インサイダーの罪については、特定の公開買付等事実ごとに犯罪が成立すると解され、インサイダー取引の罪について教唆犯が成立するためには、特定の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。……Pは、本件3銘柄について被告人から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的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決意を固めたものと認められ

る」から、「被告人による本件3銘柄の重要事実の伝達は、金商法167条3項の罪の教唆に該当するというべきである」。

金商法167条3項の罪の教唆犯の可罰性に関して。「そもそも金商法がTOB等に関するインサイダー取引を規制した趣旨は、公開買付者等関係者は、一般投資家が知り得ない会社内部の特別な情報に接することができることから、このような立場にある者が、職務上知り得た情報を利用して株取引を行った場合には、一般投資家に比べて著しく有利になり、そのような取引は極めて不公平であることに加え、このような不正な取引を放置すると、証券市場の公正性と健全性が損なわれ、ひいては、証券市場に対する一般投資家の信頼が失われることから、このような不正な取引を防止することにあると考えられる。このようなインサイダー取引の典型が、公開買付者等関係者が公開買付け等に関する重要事実を知って、自ら取引を行う場合であって、金商法は、167条1項各号においてこれを規制しているが、公開買付者等関係者が自ら取引をしない場合であっても、第三者に情報を提供して、脱法的に第三者に取引を行わせる場合があり得るほか、公開買付者等関係者から重要事実の伝達を受ける者は、公開買付者等関係者と何らかの特別な関係があると考えられ、そのような重要事実の伝達を受けた者が取引を行った場合にも、公開買付者等関係者が自ら取引を行った場合と同様、証券市場の公正性が害されるから、証券市場に対する一般投資家の信頼を保護する見地から、同条3項において、公開買付者等関係者からインサイダー情報の伝達を受けた第一次情報受領者による取引も禁止の対象としている。このように、同条3項の規制は、同条1項各号の規制を補完し、上記のインサイダー規制の趣旨を徹底することを目的としたものと理解することができる」。

「インサイダー取引の罪の共犯の処罰の在り方を検討すると、金商法上、公開買付者等関係者が重要事実を伝達するなどの方法により、同法167条3項の身分を持つ者の取引に関し、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場合には、同条1項各号の共同正犯として処罰されることは明

らかであって、弁護人もこの点を争っていない」。

「上記のような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いうべきである」。

金商法が「情報伝達行為を処罰する規定を置いていないのは、公開買付者等関係者が第一次情報受領者に対して重要事実を伝達した全ての場合において、第一次情報受領者が実際に買付け行為を行うとは限らず、買付け行為が行われなかった場合には、必ずしも証券市場の公正性が害されるとはいえないことを考慮して、重要事実の伝達行為を一律に処罰するまでの必要性はないと判断したことによるものであって、およそ重要事実の伝達行為に可罰性がないということを意味するものではない。それゆえ、本件のように、公開買付者等関係者が第一次情報受領者に対して重要事実を伝達し、これを受けて第一次情報受領者が実際の買付けを行った場合に、公開買付者等関係者の行為を処罰すべきか否かは、解釈に委ねられているというべきである」。

また、被告人の追加主張に対し、控訴審判決は、「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のであって、同改正時の金融審議会の議論でも、同様の立場から検討がなされて、インサイダー情報の伝達等を受けた者が売買等をしたことを処罰条件にするなどして立法化に至ったのであるから、所論は採用でき

ない」とこれを退けている。

【研究】

一 本件の意義

本件では、金商法が禁止するインサイダー取引に関し、公開買付け等に関する情報を提供することがいかなる形で処罰され得るかが問題となった。情報伝達そのものを禁止する規定がない中そのような行為をインサイダー取引の教唆犯として処罰することが肯定されており、必要的共犯（とりわけ対向犯）における共犯処罰の可否につき判断が示された点で、事例判例ながら興味深い論点を含むものと解される¹。

二 必要的共犯

必要的共犯とは、「構成要件上、二人以上の行為者の共同行為を前提として規定されている犯罪」²などと定義されるところ、必要的共犯者相互間において「①対向者の一方だけを処罰する規定がある場合と、②対向関与者の双方を処罰する規定がある場合とがあるが、いずれの場合にも刑法の一般的共犯規定は原則として適用されないと解される（他方の行為が対向者の行為を教唆あるいは幫助しているとみられる場合も、教唆犯、幫助犯として処罰さ

1 一審判決の評釈として、鈴木優典「公開買付者等関係者による第三者への情報提供と金商法167条3項の罪の正犯と共犯」刑事法ジャーナル40号158頁、堀口勝「株券の公開買付けの実施に関する事実の公表前に、証券会社の執行役員が知人に情報を伝達して、知人に株券を買付けさせたというインサイダー取引の事案について、執行役員と知人との共謀の成立が認められず、執行役員について金融商品取引法167条3項の罪の教唆犯に当たるとされた事例」東洋法学58巻1号181頁、豊田兼彦「インサイダー取引罪における情報伝達行為の可罰性」法学セミナー709号123頁、田川靖紘「インサイダー取引罪における情報伝達行為と共同正犯の成否」判例セレクト2014[1]30頁、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」金融法務事情1997号96頁等がある。

2 法令用語研究会編『有斐閣 法律用語辞典（第4版）』（有斐閣・2012年）966頁。

れない)』³などと解されてきた。

判例は、最判昭和43年12月24日刑集22巻13号1625頁（以下、「昭和43年判決」という）において、自己の法律事件の示談解決を弁護士でない者に依頼する行為が弁護士法72条違反の教唆に問われた事案につき、次のように判示してその成立を否定した。すなわち、「弁護士法七二条は、弁護士でない者が、報酬を得る目的で、一般の法律事件に関して法律事務を取り扱うことを禁止し、これに違反した者を、同法七十七条によつて処罰することになっているのであるが、同法は、自己の法律事件をみずから取り扱うことまで禁じているものとは解されないから、これは、当然、他人の法律事件を取り扱う場合のことを規定しているものと見るべきであり、同法七二条の規定は、法律事件の解決を依頼する者が存在し、この者が、弁護士でない者に報酬を与える行為もしくはこれを与えることを約束する行為を当然予想しているものということができ、この他人の関与行為なくしては、同罪は成立し得ないものと解すべきである。ところが、同法は、右のように報酬を与える等の行為をした者について、これを処罰する旨の規定をおいていないのである。このように、ある犯罪が成立するについて当然予想され、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ることは、原則として、法の意図しないところと解すべきである」、と。また、最判昭和51年3月18日刑集30巻2号212頁（以下、「昭和51年判決」という）は、金融機関への預金の媒介者が「特定の第三者」と通じて金融機関と不当契約をすることを禁じている制度の下で、特定の第三者が媒介者に対して媒介を依頼する行為が預金等に係る不当契約の取締に関する法律違反の教唆に問われた事案において、「特定の第三者については、その者が自ら預金等をするものについての媒介をする場合を除いて、これを処罰する規定がないのである。こ

3 龍岡資見編『現代裁判法体系30〔刑法・刑事訴訟法〕』（新日本法規出版・1999年）80頁（栗原宏武・横田信之執筆）。

のような本法の規定からすれば、右特定の第三者については、その者が自ら預金等をする事について媒介をする場合を除いて、これを処罰しない趣旨であると解すべきであつて、預金者又は媒介者と特定の第三者が通じたことの内容が、一般的にはこれらの者との共謀、教唆又は幫助にあたると解される場合であつても、預金者又は媒介者の共犯として処罰しない趣旨であると解しなければならない」としたうえで、「被告人の行為は……預金の媒介を依頼したものにすぎず、かかる行為は特定の第三者が媒介者と通じることの内容として通常予想される行為に止まる」と判示し、教唆犯の成立を否定している。

これらの判例は、対向犯のうち一方の行為のみを処罰する規定がある場合には他方の行為は処罰しないこととする趣旨であるという立法者意思を根拠に、教唆犯・幫助犯としての処罰も否定していると解される（立法者意思説）。そのうえで昭和43年判決は「不可欠な関与行為」を不処罰の範囲とし、昭和51年判決は関与者の行為が「通常予想される行為」に留まれば不処罰であるとしている⁴。

一方、近年における学説では、立法者意思説によると不可罰の範囲が不明確になるとしたうえで⁵、「個々の犯罪の特性を無視し、必要的共犯という1つの概念によって、処罰範囲を画そうとするのは、肌理の粗い議論である」⁶から、個々の構成要件ごとに趣旨や立法者意思、関与者の立場（「被害者の立場」かどうか）や行為の性質、あるいは「不特定の第三者との共働の反復可能性」⁷などの観点から実質的に判断すべきとする見解が有力になっている（実質説）。

4 判例・学説の状況は、豊田兼彦『共犯の処罰根拠と客観的帰属』（成文堂・2009年）37頁以下が詳しい。

5 山口厚『刑法総論（第3版）』（有斐閣・2016年）357頁。

6 西田典之ほか編『注釈刑法 第1巻 総論 §1～72』（有斐閣・2010年）785頁（島田聡一郎執筆）。

7 豊田・前掲注4・106頁。

この点、立法者意思説が今や完全に形式的に関与者を不処罰としているわけではないことからすると、実質説が言うように明確性を欠く部分も見られる。しかし、実質説に立ったからといって、個々の構成要件の解釈が一致しない以上必ずしも明確になるとも言えない⁸。結局のところ、個別の構成要件の性質を綿密に検討する必要があるのはもちろんであり、その際不処罰の範囲を画定するにあたって立法者意思（すなわち、立法段階の議論）も重要な要素の1つと考えるべきである。

三 金商法におけるインサイダー取引規制の沿革・趣旨

先の検討の通り、対向的共犯における関与者を教唆犯・幫助犯として処罰すべきかに関しては、当該処罰規定の趣旨・性格を検討する必要がある。そこで、金商法におけるインサイダー取引規制の趣旨や構造をみることにする。インサイダー取引とは、上場会社等または公開買付者等の役員等、一定の関係を有する者が、当該上場会社等または公開買付者等の内部情報を知って、その公表前に当該上場会社等または公開買付け等の対象会社の株券等の売買等を行うことなどと定義され⁹、金商法は、166条で会社関係者やそれらの者からの情報受領者が重要事実を知った場合には、当該重要事実の公表がなされた後でなければ当該上場会社等の有価証券等の取引を、167条で公開買付等関係者やその者からの情報受領者が公開買付け等事実を知った場合には、当該公開買付け等事実の公表がなされた後でなければ公開買付け等の実施または中止に関する事実に係る株券等の買付けあるいは売付け等をそれぞれ禁止し、違反には罰則を定めている（法197条の2第13号）¹⁰。その趣旨は、

8 伊東研祐『刑法講義 総論』（日本評論社・2010年）381頁。

9 松本真輔『最新インサイダー取引規制 解釈・事例・実務対応』（商事法務・2006年）2頁。

10 法定刑は5年以下の懲役若しくは500万円以下の罰金、又はその併科である。法人の代表者又は法人若しくは人の代理人、使用人その他の従業者が、その法人又は人の業務又は財産に関し行った場合には、法人に5億円以下の罰金が科せられる（法人処罰。法207

会社の役員や会社と契約関係にある者など「特別な立場にある者」がその地位ゆえに入手できる内部情報を知って取引を行えば、一般投資家と比べて著しく有利となって極めて不公平で、このような取引が横行すれば市場の信頼が損なわれることにあるとされている¹¹。しかしながら、本件犯行時点では会社関係者あるいは公開買付者等関係者が他者に重要事実を伝達すること自体を禁止する規定はなかった¹²。そのため被告人は、金商法上、公開買付者等関係者による情報伝達行為は不可罰であるから、被告人に同法167条3項の教唆犯が成立することはないと主張した。

インサイダー取引規制は昭和63年の（旧）証券取引法改正時に定められたが、その際重要事実の伝達自体を規制の対象から外した理由としては、①上場会社の役職員といった特別の地位にない一般の者について秘密漏示罪類似の処罰規定を設けることは適当でないこと、②証券市場の公正性・健全性に対する投資家の信頼を害するのはあくまで重要事実を知った者による取引であって、それ以前の単なる重要事実の伝達を処罰する必要性は乏しいこと、③重要事実の伝達自体を処罰するとすると、情報の不正利用が情報の帰属主体である会社に対する背任的行為であるから処罰すべきという考え方と結び付き得るが、そのように理解すれば証券取引法が会社内部の秩序維持あるいは会社の利益を保護するためのものとなるおそれがあること、などが指摘されていた。一方で、会社の業務等に関する重要事実を伝達する行為を処罰する規定を設けていないことは、そのような行為を全て不処罰とする趣旨ではなく、当該重要事実の伝達を受けた者が法に違反し上場株券等の売買等を行った場合には、当該重要事実の伝達を行った者がその教唆犯または幫助犯と

条1項2号)。

11 横畠裕介『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）9頁以下。

12 後述の通り、平成25年の金商法改正により処罰規定が設けられた。

して処罰されうるともされていた¹³。

このことからすると、本件行為時点の金商法においては、立法者意思が明確に処罰を肯定していたほか、実質的に見ても、重要事実の伝達を受ける側は被害者的な立場に立つとは言えず、また責任が減少する立場にあるとも言えない以上、本件においても金商法167条3項の教唆犯として可罰的であることは否定できない。

四 平成25年金商法改正の趣旨

その後、平成25年に金商法は改正され（以下、「平成25年改正」という）、情報伝達自体が規制の下に置かれることになった。すなわち、新設された金商法167条の2は、1項で、法166条1項に規定する会社関係者が、2項で、法167条1項に規定する公開買付者等関係者が、重要事実を知った場合、他人に対し、重要事実について公表がなされる前に株券等の取引を行わせることにより当該他人に利益を得させ、または当該他人の損失の発生を回避させる目的をもって重要事実を伝達し、又は取引を勧奨することを禁止し、当該他人が取引を行った場合には処罰の対象としている（法197条の2第14号、15号）¹⁴。

改正の理由は、内部情報を知り得る特別な立場にある者が自分と特別の関係にある者に未公表の情報を与え、または取引の推奨を行うことにより、有利な取引を行わせようとすることは、自らインサイダー取引を行うことに準ずる、一般投資家の信頼を損なう違法性のある行為と考えられることにあるとされる¹⁵。すなわち、情報伝達行為はインサイダー取引を助長し、取引推奨行為はインサイダー取引規制の潜脱に用いられる可能性がある点に規制の

13 横島・前掲注11・10頁ほか、品谷篤哉「インサイダー取引規制の平成二五年金融商品取引法改正」法政研究82巻2-3号511頁以下。

14 法定刑は、インサイダー取引と同じ5年以下の懲役若しくは500万円以下の罰金、又はその併科。法人処罰も同様である（法207条1項2号）。

15 齊藤将彦ほか「平成二五年改正金商法等の解説（6） 公募増資に関連したインサイダー取引事案等を踏まえた対応」旬刊商事法務2012号27頁。

必要性が認められるというのである¹⁶。

一方で、罰則規定が発動されるのは、当該違反により情報伝達・取引推奨を受けた者が重要事実の公表前に売買等をした場合に限られる¹⁷。その理由は、証券市場の健全性・公正性という保護法益はあくまで実際に取引が行われた場合に具体的に侵害されるという点にあると解される。その意味で、法167条の2は法益の具体的侵害の「手前」に禁止規定を設けることにより法益が危殆化される事態が生じる可能性を低減させようとしたものと理解することができる。

本件において被告人は、控訴審における追加主張の中で、平成25年改正により情報伝達自体に対する処罰規定が設けられたのは、それ以前についてはそのような行為が不可罰であったことの証左であると主張したが、控訴審判決は、処罰の要件や範囲を明確にするために新たな立法をすることはあり得、それは従来インサイダー取引の教唆・幫助が一般的に可罰的であったことと矛盾しないとしてその主張を退けている。先に見た立法者意思などからすると本件被告人の処罰の限度では判示も領けるが、情報伝達行為とインサイダー取引の教唆・幫助行為がかなりの部分重なるものである以上、両罪の関係を検討することが必要になってくる。

前述の通り、情報伝達行為は平成25年改正以前からインサイダー取引の教唆・幫助として処罰可能であることが認識されていたにもかかわらず、情報伝達規制は独立教唆犯・幫助犯として規定されるに至った。立法者の説明によると、その理由は、①一定の情報伝達が犯罪行為に当たることが明文化されることで、インサイダー取引の抑止に向けた一般予防効果が期待できる、

16 黒沼悦郎・太田洋編『論点体系 金融商品取引法 2』（第一法規・2014年）485頁。

17 そのような売買等がない場合には、刑事罰と同様課徴金も課せられないことがない（法175条の2第1項、2項）。もっとも、違反行為者が金融商品取引業者等の場合には行政処分の対象となりうるほか、場合によっては氏名公表の対象となりうる（法192条の2）。その意味で、売買等が実際に行われなかった場合でも「不利益」が全くないわけではない。

②教唆犯・幫助犯に法人両罰規定の適用があるか否か疑義があるところ、独立の犯罪として定めることで明確に法人両罰の対象としうる、③インサイダー取引の幫助犯に該当する行為について法定刑の引き上げが可能になる、ことにある。そして、インサイダー取引の教唆犯・幫助犯との罪数関係に関しては、「両罪ともに、証券市場の公正性・健全性に対する一般投資家の信頼という保護法益を同じくするものである一方、情報伝達規制は、重要事実の伝達による違反類型について特に禁止規定を設けていることに鑑みると、インサイダー取引の教唆犯・幫助犯は、情報伝達規制の違反に吸収され、一罪と評価される」との解釈が示されている¹⁸。

このことからすると、情報伝達規制違反とインサイダー取引の教唆・幫助との関係は、以下のように考えるべきである。まず、法167条の2が想定する行為による関与の場合には、平成25年改正の立法者意思は、一般予防効果のために禁止される類型を特に取り出して明定したものと理解できるのだから、（例えば目的を立証できないなどにより）法167条の2が成立しない場合には、必要的共犯の原則に戻り教唆犯・幫助犯としての処罰からも解放されると解すべきであろう¹⁹。一方、情報受領者から報酬を受け取るなどして提供者が正犯性を具備すると解される場合には、インサイダー取引の（共謀）共同正犯の成立が問題となるところ、情報伝達規制はインサイダー取引規制の「手前」での規制であるから、端的にインサイダー取引規制違反の（共謀）

18 齊藤ほか・前掲注15・29頁以下。

19 本件の一審判決は、被告人の正犯性を否定する文脈において、被告人からPに提供された情報の確度が低いことや、被告人が利益の帰属に関心を示していなかったことを指摘しているほか、被告人には「Pに確実に利益を得させようという動機からではなく、主として、融資の焦げ付きの責任追及を逃れるための方便として、情報提供を行っていたという事情があると考えられ」と判示している。しかし、Pは被告人に株取引による損失拡大の責任追及をしていたのであるから、Pが利益を得なければ更なる責任追及を被告人が受けることが予想されることに鑑みると、被告人にPに利益を得させる目的がなかったとはいえないであろう。

共同正犯とすればよいものと思われる。また、情報伝達・取引勧奨以外の行為による関与の場合には、原則通りインサイダー取引規制違反の教唆犯・幫助犯が成立する可能性を否定することはできないが、法167条の2の場合と同様取引者に利益を得させあるいは損失を回避させる目的を要求することが望ましいと思われる。

(※) 本稿は、科学研究費助成事業（課題番号：26780038）による研究成果の一部である。また、校正段階において、白井智之「金融商品取引法上のインサイダー取引の罪について教唆犯が成立するとされた事例」警察学論集69巻3号175頁以下に接した。