

インサイダー取引の罪における 「職務に関し知ったとき」の意義

——最決令和四年二月二五日刑集七六卷二号一三九頁——

南 由 介

△事実の概要▽

株式会社C（C社）の業務執行を決定する機関は、東京証券取引所が開設する有価証券市場に株券を上場していた株式会社D（D社）の株券の公開買付けを行うことについての決定をし、平成二八年七月一日、C社はA証券株式会社（A社）との間で公開買付けの実施に向けた支援業務の提供を受けることを内容とするファイナン

シャルアドバイザー契約を締結して、A社のF部がその業務を担当していた。F部では、A社の従業者であり、ジュニアと呼ばれる上司の指示を受けて業務に従事する下位の実務担当者のBを含むA社の従業者数名が本件公開買付けに係る案件を担当し、Bらは、契約の締結に関し、本件公開買付けの実施に関する事実を知った。F部に所属する従業者は、担当案件が担当外の従業者に知られないようにするため、発言に注意し、案件名等につい

インサイダー取引の罪における「職務に関し知ったとき」の意義（南）

三九（三九）

ては社名が特定されないような呼称を用いることとされており、本件に係る案件は「Infinity」と呼ばれていた。また、F部では、上司がジュニアの繁忙状況を把握できるようにするため、ジュニアは担当業務の概要をF部の共有フォルダ内の一覧表（スタッフフィングシート）の各自の欄に記入することとされており、F部に所属する従業員者は一覧表にアクセスできた。

被告人は、平成二八年七月二七日までに、一覧表のBの欄を閲覧し、BがInfinity案件を担当しており、それは、A社とファイナンシャルアドバイザー契約を締結している上場会社が、その上場子会社の株券の公開買付けを行い、完全子会社にする案件であるという事実を知った。被告人は、同月二七日、自席において、Bが電話により上司との間でInfinity案件に関する通話をする中で、不注意から社名として「C」と口にするのを聞き、Infinity案件の公開買付者がC社であるという事実を知った。その後、被告人は、インターネットで検索して、C社の有価証券報告書を閲覧し、上場子会社はD社のみであることを確認して、本件公開買付けの対象となるのはD社の株券であるという事実を知った。

被告人は、知人のEに、D社の株式を買い付けさせて利益を得させる目的で、本件公開買付け実施に関する事実の公表前である同日夜から翌二八日未明までの間に、電話により、C社がD社の株式の公開買付けを行うことを確定的な事実として伝え、Eは同月二八日から八月三日までの間、E名義でD社株式二九万六〇〇〇株を五三二六万八一〇〇円で買い付けた。本件公開買付けは、予定通り八月三日に公表された。

第一審（大阪地判令和二年六月八日刑集七六卷二号一六三頁参照）は、「被告人が本件TOBの関係会社がC社とD社であると特定するに当たっては、Bの七月二七日午後七時台の通話の内容が決定的な意味を持ったと考えられるし、公表日もBの通話内容を通じて知ったか、そうでなければ、スタッフフィングシートの記載を閲覧することによって知ったと考えられるが、いずれにせよ、被告人は、本件TOBの担当部署であったF部の構成員であつて、そのような内部者でなければ接し得ない通話内容や内部資料を基に、本件TOBに関する事実を認識するに至つたと認められる。被告人は、本件TOBの直接の担当者ではないが、被告人のF部における地位

及び本件TOBに関する事実を認識するに至った経緯に照らすと、被告人が本件TOBの実施に関する事実を『職務に関して知った』場合に該当すると解される。」として、金融商品取引法一九七条の二第一五号、一六七条の二第二項を適用し、犯罪の成立を認めた。

原審（大阪高判令和二年二月一八日刑集七六卷二号一七八頁参照）は、「被告人は、本件シートの閲覧及びBの通話の聴取により、本件TOBの買付会社がC社であるということだけでなく、本件TOBが親会社が上場子会社の株式の公開買付けを行ってこれを完全子会社にする案件であることまで知ったものと認められ、被告人は、本件TOBの内容の主要な部分を知ったものといえる。そして、実際には、C社の子会社で本件TOBの対象となり得るものはD社しかなかったのであるから、被買付会社がD社であることは少し調査すれば容易に分かることである。このような場合には、被告人が被買付会社を特定した方法が自ら調査した結果であつたとしても、被告人が本件TOBの実施に関する事実をその職務に關し知ったものと評価することができる。」として、控訴を棄却した。

それに対し、被告人側より、「『当該公開買付け等事実』の一部にでも職務に関して知つたといえる事実が含まれていれば、金融商品取引法一六七条の二第二項を適用すると解釈した」のであり、「これは、『職務に関して知った』の解釈をかなり広く解したものであり、上記一般人を基準にした場合、金融商品取引法一六七条の二第二項の適用の有無について明確に判断することができないものとなっている」、「日常的な業務活動を通じて、収集した情報等の分析に基づく推測を行い、その推測によつて当該公開買付け等事実に行き着きそれを伝達しても、金融商品取引法一六七条の二第二項を適用されないのは明らかである」等を理由として、上告がなされた。

△決定要旨▽

上告棄却。

「F部に所属するA社の従業者であつた被告人は、その立場の者がアクセスできる本件一覧表に社名が特定されないように記入された情報と、F部の担当業務に関するBの不注意による発言を組み合わせることにより、C

社の業務執行を決定する機関がその上場子会社の株券の公開買付けを行うことについての決定をしたことまで知った上、C社の有価証券報告書を閲覧して上記子会社はD社であると特定し、本件公開買付けの実施に関する事実を知るに至ったものである。このような事実関係の下では、自らの調査により上記子会社を特定したとしても、証券市場の公正性、健全性に対する一般投資家の信頼を確保するという金融商品取引法の目的に照らし、被告人において本件公開買付けの実施に関する事実を知ったことが同法一六七条一項六号にいう『その者の職務に關し知つたとき』に当たるのは明らかである。したがって、被告人について、同法一九七条の二第一五号、一六七条の二第二項違反の罪の成立を認めた第一審判決を是認した原判断は正当である。」

△評釈▽

一 はじめに

金融商品取引法一六七条の二は、会社関係者や公開買付者等関係者による未公表の重要事実の伝達等を禁止し

た規定であり、平成二五年の法改正により新設されたものである（平成二六年四月一日施行）。従来、会社関係者等による情報漏洩行為自体は処罰の対象とされておらず、情報受領者によるインサイダー取引が多く生じており、情報漏洩がその契機となっている状況が顕著であった。公募増資に関連したインサイダー取引事案では、公開買付者等関係者が機関投資家等に内部情報を漏洩し、機関投資家等によるインサイダー取引を誘発したことが認められており、情報伝達行為・取引推奨行為が規制されることとなったのである¹。その一六七条の二第二項が引用する一六七条一項は、公開買付け等の実施や中止に關する事実を「当該各号に定めるところにより知つたもの」は、公表後でなければ買付けや売付け等をしてはならないとしており、契約締結者等の法人の役員、代理人、使用人その他の従業者（法人の役員等）は、「その者の職務に關し知つたとき」と規定されている。それ故、本件の被告人は、法人の役員等に該当するが、Eに対する情報伝達行為・取引推奨行為に犯罪が成立するためには、公開買付け実施の事実を「職務に關し知つた」といえないければならない。本決定は、インサイダー取引の罪にお

ける「職務に關し知ったとき」について、最高裁として初めて判断を示したものであり、この点に意義を有するものである。

本件では、「職務に關し知った」というには、どのような経緯で情報を得る必要があるのか、職務に關しどのような情報を得る必要があるのか、が問題となる^②。以下において検討していく。

二 情報伝達要件説

どのような経緯で情報を得たかについて、まず問題とし得るのは、職務に關し知ったとするには、意思に基づく情報伝達行為により、法人の役員等が情報を得る必要があるかどうかである。一六六条三項および一六七条三項は、会社関係者や公開買付者等関係者から重要事実、公開買付け等の実施に關する事実等の伝達を受けた第一次情報受領者の取引を処罰の対象とする規定であるが、ここにおける「伝達」は、「会社関係者に重要事実を伝達する意思がない場合には、会社関係者から重要事実を知ったとしても、『会社関係者から……伝達を受けた者』には当たらない^④」と解されている。従来、一六六条一項

一号の役員等について、重要事実に關する担当職員同士の会話を全く別の部署の職員が偶然聞いた場合は、「職務に關し知ったとき」に含まれないとの指摘がなされていたが、「職務に關し知ったとき」にも伝達を要求し、情報受領者処罰規定の伝達と同様に理解することにより処罰範囲の限定をはかる見解が、情報伝達要件説といえよう^⑥。

保護法益^⑦の観点から、伝達意思の要否を導くことは、直ちにはできないものと思われる。確かに、判例^⑧および多数説が採用する、「証券市場の公正性と健全性に対する投資家の信頼^⑨」を保護法益とする立場（市場的アプローチ）からは、伝達意思が認められない場合であつても投資家の信頼が害され得る事態は容易に想定できることから、伝達意思は不要との結論に親和的だといえる。もつとも、インサイダー取引は会社との関係で背信行為である点に処罰根拠を求める契約的アプローチに従つたとしても、チャイニーズ・ウォール（情報の隔壁）内で盗み見た情報などを情報漏洩したとすれば、それは背信行為と評価できるであろうことから、やはり本罪の成立を肯定し得るように思われる。また、いずれのアプローチ

チからも、過度な処罰を避けるため、規定を謙抑的に解釈すべきとの趣旨から、伝達意思を要求する解釈も不可能ではない⁽¹⁰⁾。法益の観点からは広く処罰範囲が設定されることになり得るが、他方で、それは投資家に萎縮をもたらし、自由な証券市場を阻害する懸念も否定できない。そうであるならば、何をもつて処罰範囲を限定することが可能であるのか問われることになる。この点で、意思による伝達を要求し、限定をはかったのが情報伝達要件説といえよう。

情報伝達要件説には批判が根強く存在するが、それは正当なものと思われる。一六六条一項五号および一六七条一項六号は、「職務に関し知ったとき」とするのみであり、情報受領者の場合と同様に解する必然性はないからである⁽¹²⁾。本件は、不注意にもBが「C」と社名を口に出したものであり、被告人はそれを盗み聞いただけであつて、意思に基づく情報伝達があつたとはいえない事案であつた。しかし、これはチャイニーズ・ウォール内で起こつたことであり、被告人はその内部に立ち入ることができるといわば特権的立場を利用して情報を入手したといひ得るのであつて、これを「職務に関し知つた」か

ら除外する理由はないように思われる。条文の文言の上での形式的側面からしても、当罰性という実質的側面からしても、処罰範囲の限定を意思による伝達で達成する必要はないのではないか。

本決定は、「公開買付けの実施に関する事実を知つた他の役員等の伝達意思は要求されないと立場⁽¹³⁾」を採用したものと理解できる⁽¹⁴⁾。この点に関する本決定の判断は、妥当であつたといえよう。

三 「伝播」、「直接又は間接の職務上の関わり合いを通じて」

「職務に関し知つたとき」の解釈にあたり参考になる裁判例として、刑事事件ではないが、金融庁長官から受けた課徴金納付命令の取消し等を求めた事案が二つある。東京高判平成二九年六月二九日判時二三六九号四一頁⁽¹⁵⁾は、「上場会社等の契約締結の交渉中の法人等の他の役員等がその者の職務に関し重要事実を知つたとして法一六六条一項五号に該当する」というためには、その者が職務に関し重要事実を構成する主要な事実を単に認識したというだけでは足りず、その者を会社関係者と位置づ

けることを正当化する状況、すなわち、その方法や態様等を問わないものの、当該契約の締結若しくはその交渉をする役員等が知った重要事実が法人内部においてその者に伝播したものの（流れて、伝わったもの）と評価することができるとして重要事実を構成する主要な事実を認識した場合であることを要するものと解するのが相当である。」とした。

東京高裁は、「伝播」によつて、成立範囲の限定をはかつたと評価できる。もつとも、ここでいう「伝播したもの（流れて、伝わったもの）」とは何であるのか明らかではない。「伝達」という用語を避け「伝播」としており、『伝播』については、『流れて、伝わった』とか、『流通、取得』とされ、伝達と伝播が異なるものとは明示こそされていないが、あえて異なる用語を使用していることからすると異なるものと解している¹⁶と見ることがも可能である。もつとも、東京高裁は「本件公募増資を行うことについての決定をした可能性を積極的に示唆し、あるいは暗にその可能性を伝えるものであったとは認められない」として伝播を否定している。これは、「『伝播』が意思を持った情報伝達に読める¹⁷」との評価ができ

よう。¹⁸東京高裁の判示に対しては、学説上批判が多い。¹⁹意思に基づく伝達を要求しているかに解し得る判断は、盗み聞きした本件に対しても犯罪の成立が否定されることになり、当罰的行為を広く処罰対象から除外することになりかねず、過度な限定だと思われる。

他方、東京地判令和元年五月三〇日金融・商事判例一五七二号一四頁²⁰は、「金商法一六六条一項五号による取引規制の対象とされるには、契約担当役員等から担当外役員等に対し、重要事実に係る情報の全部又は一部が直接に伝達されることを要するものではないが、少なくとも、契約担当役員等が契約の締結や交渉等に関して得た重要事実に関する情報が、その契約担当役員等と担当外役員等との直接又は間接の職務上の関わり合いを通じて、当該担当外役員等の知るところとなったことを要するものと解するのが相当である。」とした。ここでは、伝達を不要とし、「直接又は間接の職務上の関わり合いを通じて」知った場合として点が目される。意思を要求していない点において、また、直接のみならず間接の職務上の関わり合いで足りるとしている点において、妥当であると思われる。学説上も肯定的意見が多く見ら

れる。²¹ また、条文の文言は「その者の職務に關し知つたとき」と規定しており、東京地裁の理解は、条文の素直な解釈といえる。²²

条文の解釈という点においては、従来、刑法典上議論がなされてきた、賄賂罪における「職務に關し」が参考になり得るものと思われる。以下では、この点について検討を試みたい。

四 職務密接関連行為

賄賂罪における「職務に關し」については、具体的に担当している職務（具体的職務権限を有するもの）や、内部的事務分配に基づいて具体的には担当していないが、一般的職務権限に含まれるもののほか、職務と密接な關係を有する行為（職務密接関連行為）²³についても、該当すると考えるのが判例および多数説²⁵の立場である。もつとも、この概念は、「かなり抽象的であり、職務に『密接』に關係する行為と単に關係のある行為の区別などが問題²⁶」となる。それ故に類型化が試みられており、それによれば、本来の職務行為に準ずる公務的性格をもつ行為である「準職務行為」、法令上管掌する職務に付

随して慣習上もしくは事実上分担する公務的性格をもつ行為である「事実上所管する職務行為」のほか、本来の職務行為を利用して単発的に行われる行為の類型であつて、特に自己の職務に基づく事実上の影響力を利用する場合である「狭義の職務密接関連行為」が、職務密接関連行為に含まれるとされている。²⁷

ここで注目すべきは、狭義の職務密接関連行為である。例えば、あつせん行為を行ったが、本来の職務に属する事務処理とは特に關係がなく、単に職務権限を背景として行った場合や、秘密の漏洩がそれに当たるとされている。²⁸

インサイダー取引の罪における「その者の職務に關し知つたとき」についても、「職務行為自体により知つた場合のほか、職務と密接に關連する行為により知つた場合を含む²⁹」とされている。賄賂罪において、職務密接関連行為にも贈収賄罪が成立するとされてきた拡張根拠は、賄賂罪の保護法益である、職務の公正に対する社会一般の信賴が害されるから³⁰という点をあげることができる。信賴の保護という観点からは、職務権限に属する行為のみを問題とするだけでは不十分だといえる。これと同様

のことがインサイダー取引の罪においてもいい得るのではないだろうか。すなわち、「証券市場の公正性と健全性に対する投資家の信頼」を問題とするのであれば³¹、職務権限に属さないものによって重要事実や公開買付け等の実施に関する事実等を知った場合も、投資家の信頼は害され得ることから、職務密接関連行為も含むとする解釈は妥当であるように思われるのである。本来の職務行為を利用して単発的に行われる行為で、事実上の影響力を利用して知ったという場合は、「職務に関し知った」とみてよいのではないか。

では、処罰範囲の限定はどのように考えるかであるが、そもそも「職務に関し」によってなされ得るのであり、また、それで足りるように思われる。信頼を保護法益とした場合に、処罰範囲が拡大することの懸念はかねてからなされていたところであるが、「それゆえにこそ刑法は、『その職務に関し』と規定して、賄賂の職務関連性を要求しているのである³²」との指摘は、インサイダー取引の罪にもそのままてはまるのではないだろうか。そうだとすれば、職務密接関連行為に当たる行為により重要事実等入手した場合が処罰の限界であり、その一方

で、法人の役員等であっても、職務とは関係なく完全な犯罪行為を行い、重要事実等入手した場合では、おおよそ本来の職務行為を利用したとはいえないことから、インサイダー取引の罪は不成立になると考えることができる。

具体例を用いてさらに検討してみたい。書類のコピーを頼まれた職員が書類の内容を見た場合は、本来の職務を利用して情報を得たとみてよく、「職務に関し知った」といえるであろう³³。会社の運転手が後部座席の従業員の話を聞いた場合も、同様に、本来の職務を利用して知ったといえるであろうことから、肯定してよい³⁴³⁵。清掃担当者や郵便物の配達担当者がその業務の過程で机上の書類を偶然見た場合はどうか。このような場合に認めると、「社員食堂で隣のテーブルの（別の部署の）社員の話を盗み聞きした場合など、職務との関連性が乏しいケースについても、社員であるからこそ社員食堂に入場できたとして、職務関連性が認められることになりかねず、妥当ではない³⁶」との指摘がなされている。しかし、清掃担当者や配達担当者については、重要事実等が存在する場所に入出入りすることが職務として許されてお

り、その場に行けば重要事実等に接することもあり得るのであって、チャイニーズ・ウォール内での盗み見のような事案も想定し得ることを看過しているように思われる。本来の職務行為を利用して知ったといひ得るのではないだろうか。³⁷⁾

犯罪成立を否定する側からは、「インサイダー取引が証券市場の公平性に対する信頼を害するのは、周辺の業務に従事する者がたまたま知ったような場合ではなく、情報を知りうる特別の立場にある者がインサイダー取引を行った場合であろう」³⁸⁾、「職務の遂行の過程において、一定の重要な情報に触れる可能性が予定されているような場合に限定する必要がある³⁹⁾」との主張がなされている。処罰範囲を限定する試みとして興味深い指摘ではあるが、周辺の作業に従事する者であったとしても、重要事実等を知る可能性のある者であれば、やはり一般投資家の信頼は害されるであろうし、また、職務密接関連行為まで「職務に関し知った」に含まれるのを妥当とすれば、重要情報に触れる可能性が予定されていない場合であつても、当該法人と一体のものとして捉え、規制することにはなお理由があるように思われる。

他方、社員食堂については、一般投資家等が出入りできない閉ざされた空間であることのみでは不十分であり、その場において仕事の打ち合わせが一般的に行われていたという事情でもない限り、本来の職務行為を利用して知ったとはいえないように思われる。これに対しては、自由に出入りできない食堂であるから、特権的立場に基づいて情報を入手したと考えて、犯罪を肯定すべきとの反論もあり得るであろう。投資家の信頼も害されている。しかし、「職務に関し知った」という文言上の制約から、成立を認めるのは難しいように思われる。これは罪刑法定主義の問題であり、形式的に判断せざるを得ないのである。

勤務時間外に従業者としてではなく侵入者として、例えば、窓ガラスを割って会社に立ち入り、情報を盗み見た場合も、「職務に関し知った」とはいえない⁴⁰⁾。また、A会社社長秘書のXが、子どもの学校のPTAでA社従業員の妻が友人と話している内容を聞いた場合も、本来の職務行為とは無関係であるから、不成立としてよい⁴¹⁾。

本決定は事例判断であり、「その者の職務に関し知ったとき」の内容について、特に具体的に明らかにしたわ

けではないが、被告人の本件一覽表の閲覽とBの不注意な発言の盗み聞きという事実をあげ、成立を肯定している。一覽表に自身の業務の概要を書き込むことはまさに被告人が担当する職務であるが、他のジュニアの業務を一覽表で閲覽することは被告人の職務に含まれておらず（上司の役割である）、また、執務中に他人の電話の会話内容を盗み聞くことは職務ではあり得ない。それにもかかわらず成立を肯定したのは、「F部に所属するA社の従業員という立場にあつたため本件一覽表にアクセスすることができ、そこに記入された情報を知り得たこと」「Bの発言を聞き取ることのできる場所で執務していただけでなく、本件公開買付け案件を取り扱っているF部に所属していたこと」から、「職務関連性」が認められるが故である⁽⁴²⁾。判例は、「職務に関し」について、職務密接関連行為まで含めて考えているものといえる。

五 複数の情報

次に、職務に関しどのような情報を得る必要があるかの点についてであるが、本件では、被告人は、一覽表の閲覽、Bの電話の会話内容、有価証券報告書の閲覽とい

う複数の情報を組み合わせることによって、C社がD社の株式を公開買付けするという、公開買付けの実施に関する事実を知ったといえる。このように違法ではない別経路の情報を含め、複数の情報を組み合わせることにより、重要事実等を認識するに至った場合、「職務に関し知った」といえるかが問題となる。

これについて、前出の東京高裁平成二九年判決は、「複数の断片的な情報には、上場会社等に由来しない法人内部の事実や、重要事実とは関係がないような事実も含みうるものであつて、しかもそれを組み合わせることによって認識するというのも、金融商品取引市場に流布する噂、当該上場会社の業績、開示情報、株価の動向、証券アナリストの分析、予測等の外部情報の収集力や分析力といった営業員個人の資質に左右される主観的な推測との区別を曖昧なものとし、客観性、明確性に欠けるものであり、上記の程度の認識をもって『知った』に当たると解することは、法がその禁止の対象とする個々の内部者取引について、内部情報の流通形態ごとにその主体や禁止行為の種類等の構成要件の細目を具体的に規定している趣旨に沿うものとはいえない。」としていた。

確かに、内部情報と個人の資質に左右される主観的推測との区別は曖昧であり、客観性、明確性に欠ける場合もあり得ることは否定できないものと思われる。内部からの情報が混ざっていけば、直ちに「職務に關し知つた」に該当するとの安易な判断を戒めるといふ点では首肯し得るものである。もつとも、東京高裁判決の趣旨は定かではないが⁴⁴、複数の情報の組み合わせは、全て一律に「職務に關し知つた」に当たらないとするのもまた妥当とはいえない。「証券会社においては、重要事実を嚴重に管理される取扱いとなつていのであるから、契約担当役員等が意図的に担当外役員等に情報を漏えいするような場合等を除くと重要事実の全容がチャイニーズウォールの外に伝わるケースはむしろ少なく、伝わりとすれば、断片的な情報の組合せによる場合が多くを占めるのではないかと考えられる」のであり、また「複数情報の組合せによる場合が規制対象外となれば、情報取得者が意図的に複数経路に分散して内部情報を取得することにより、容易に法の潜脱が可能となつてしまう⁴⁵」のである。「重要事実そのものに該当する情報が担当外役員等に伝わるのではなく、担当外役員等がその職務上の関

わりを通じて、重要事実の存在・内容を認識するためのシグナルやヒントに当たる情報」(示唆情報)を入手していることが多いが、「示唆情報がその者の職務上の地位のゆえに入手できたものであつて、一般の投資家が入手できないものである以上、その情報を取引等に利用することが全く規制されないとすれば、市場の公正性と健全性に対する投資家の信頼は損なわれる⁴⁶」ともいえる⁴⁷。

他方、前出の東京地裁令和元年判決は、「担当外役員等が契約担当役員等とは別の経路から重要事実に関する何らかの情報を入手した場合において、金商法一六六条一項五号による取引制限の対象に当たるというためには、当該別経路による情報だけでは重要事実を知つたというのに十分でなかつたものが、契約担当役員等との直接又は間接の職務上の関わり合いを通じて得られた情報(内部情報)を加えたことにより重要事実を知るに至つたと認められることが必要であり、例えば、別経路による情報は単なる推測や噂にとどまるものであつたが、内部情報によりこれが確実なものであると裏付けられた場合などは、これに当たるといふべきである。」とした。東京地裁は、内部情報と別経路情報の組み合わせにより

重要事実を知るに至った場合も「職務に関し知った」に該当し得ることを肯定しており、妥当な判断であると思われる⁴⁸。

そうすると、次に問題となるのは、法の規制対象とならない別経路の情報を含め、複数の情報がある場合に、どのような内部情報を入力したならば、法の規制対象となるのかである。別経路の情報ですでに重要事実の認識としては十分であり、内部情報はその確実性を高めるものでも何でもなかった場合において、「職務に関し知った」とするのは、行き過ぎである（一般投資家の信頼を害することもないであろう）。

この点については、「少なくとも、外部情報だけでは重要事実を知ったというのに十分でなかったものが、内部情報を加えたことにより重要事実を『知った』と評価できる場合には規制対象になると解すべき⁴⁹」との指摘がなされている。その通りではあるが、何をもって「知った」と評価できるかがここでは問われることになるのであるから、回答としてはなお不十分であろう。

明確な基準を示すことは困難であるが、内部の情報を加えたことにより、推測が確実になることまでは不要で

あるように思われる⁵⁰。内部の情報を得たことにより推測が質的に変わったといい得るのであれば、法規制の対象にしてもよいのではないだろうか。「契約担当役員等の回答や発言によつて、その者が有していた推測の一つがそれ以外の推測とは異なるものになる……ということとは、最低限満たされなければならぬのではないか⁵¹」との指摘は正当である。これに対し、「自己の手許にある情報の正確性を確認するためだけに、職場の同僚に照会をしたり、共有ホルダーにアクセスする場合も、『直接又は間接の職務上の関わり合い』で知ったと評価し得る」との主張もなされている。「正確性を確認する」とはどの程度を意味しているのか定かではないが、ぼんやりとした推測が確証に変わるようなものを念頭においているのであれば、正当といえよう。確証は得ているが駄目押しとして探りを入れるような場合まで含まれるとの趣旨であるならば、過度であるように思われる。

この問題に関連して、従来、会社の役員等が自社工場
の火災発生を報道で知ったという場合において、どう解
され得るかが論じられていた。「客観的に重要事実にあ
たる行為を職務に関係なく知った上で、職務に関し知っ

た知識を利用してその事実の評価を加えているだけ」⁵³だととして、「職務に知り知った」とはいえないとする主張⁵³がなされている。確かに、内部の情報を加えたとしても報道されている内容があまり変化しないのであれば、そのような解してもよいであろう。しかし、その工場の重要性が公知の事実とまではいえず、会社内の情報を加えてはじめて事の重大さが分かるような場合であれば、内部情報が推測を質的に変化させるものであり、法規制の対象としてもよいように思われる。「自己の職務上の立場ゆえにそれが重要事実に当たる規模のものであることを知ることができたとすれば、……当該会社の上場株券等の売買等が禁止される⁵⁴」とするのは、このような趣旨であるならば、妥当といえよう。

本件は、有価証券報告書を閲覧したという点で、内部情報以外の情報も用いたものであり、それ故、本決定は、別経路の情報を組み合わせたとしても、それだけで「職務に知り知った」を否定しない旨を示したものである。もつとも、Bが親会社による子会社株券の公開買付けを担当していること、親会社はC社であることは内部情報であり、しかも子会社はD社のみであったことから、本

件においては、親会社はC社であるという事実が決定的に重要であったのであって、公開買付けの実施に関する事実を知るにあたっては、内部情報がほとんどを占めている事案であったといえる。本件で複数の情報を組み合わせた点は、「職務に知り知った」を否定し得ないものであったといえよう⁵⁵。どのような経緯で情報を得たかの問題を含め、最高裁の結論に異論は少ないものと思われる⁵⁶。

なお、本決定の射程外となるが、対象子会社が複数あった場合や、Bの会話を盗み聞きすることなく別経路の情報によりC社を特定した場合はどうなるのか、検討しておきたい。対象子会社が複数あった場合については、直ちに本罪の成立が否定されるとは限らないように思われる。公開買付けにおいては、株価が大きく変動することが予想され、複数の会社の株式を購入したとしても十分に利益が見込めるのであり、対象株式が絞りこめていなくとも、そのような取引は、一般投資家の信頼を十分に害するものといえるからである⁵⁸。他方、Bの会話を聞いておらず、ここでは対象株式を明らかにすることができず、別経路で対象の社名を認識したのであれば、公開

買付けにおいて決定的に重要なのはその社名であることから、別経路の情報こそが推測を質的に変化させたものと評価でき、本罪の成立は否定されてもよいように思われる。

- (1) 金融財政事情研究会編『金融商品取引法等の一部を改正する法律（平成二五年法律第四五号）の概要』（二〇一四年）一四頁以下。
- (2) 内藤恵美子「金融商品取引法一六七条一項六号にいう『その者の職務に関し知ったとき』に当たるとされた事例」ジュリスト一五七九号（二〇一三年）一二三頁以下。
- (3) 大山徹「金融商品取引法一六七条一項六号が予定する『職務に関し知ったとき』の文言の意義」刑事法ジャーナル七三号（二〇一二年）一六二頁以下も参照。
- (4) 横島裕介『逐条解説インサイダー取引規制と罰則』（一九八九年）一二四頁。
- (5) 長島・大野・常松法律事務所編『アドバンス金融商品取引法〔第三版〕』（二〇一二年）一一二〇頁。
- (6) 黒沼悦郎『金融商品取引法〔第二版〕』（二〇一〇年）四三六頁は、一六六条一項における法人の役員等に関し、「その内部で職務上重要事実の伝達を受けた者は、情報受領者ではなく会社関係者と扱われる」とし、意思に基づ

くことについての明示的な言及はないが、情報受領者に関し、「伝達とは相手方に重要事実を伝えようとする意思的行為であるから、会社関係者の話をたまたま聞いた者は情報受領者にならず、その者の取引は禁止されない」（四三九頁）としており、伝達を同じに理解しているとすれば、情報伝達要件説ということになる。ただし、「職務に関し重要事実を知ったとは、…重要事実が、同一法人内においてなんらかの形で伝わって五号の会社関係者がそれを知るに至ったという事情が存在することが必要であると解される」（四三六頁）ともしている。

- (7) 法益については、藤田友敬「未公開情報を利用した株式取引と法」岩原紳作Ⅱ神田秀樹編『竹内昭夫先生追悼論文集 商法の展望』（一九九八年）五七七頁以下が詳しい。神山敏雄『日本の証券犯罪』（一九九九年）七〇頁以下、佐久間修『刑法からみた企業法務』（二〇一七年）一六二頁、松尾直彦『金融商品取引法〔第六版〕』（二〇一二年）六二三頁も参照。
- (8) 最大判平成一四年二月一三日民集五六卷二号三三二頁は、「証券取引市場における公平性、公正性を著しく害し、一般投資家の利益と証券取引市場に対する信頼を著しく損なうもの」とする。
- (9) 横島『逐条解説インサイダー取引規制と罰則』（前掲注4）九頁。
- (10) 「伝達」を要求する、黒沼『金融商品取引法〔第二

版』(前掲注6)は、「インサイダー取引が横行している市場では一般投資家は不公正に扱われると感じ、そう感じる結果、一般投資家の金融商品市場に対する信頼が失われ、一般投資家の参加を前提とする金融商品市場がその機能を発揮できなくなる」と懸念される。そこで、一般投資家の不公正感を除去するためにインサイダー取引を禁止することが必要になる」(四二九頁)としている。

(11) 謙抑性の観点から、刑法典には、条文中、主体等が限定的に規定され、法益侵害は観念され得るものの、犯罪化には至っていないものがある。例えば、秘密漏示罪(二二四条)や脅迫罪(二二二条)、強要罪(二二三条)など参照。

(12) 同旨、大山「金融商品取引法一六七条一項六号が予定する『職務に關し知つたとき』の文言の意義」(前掲注3)一六六頁、陳宇「法人等の役員等が金融商品取引法一六六条一号五号に該当するというためには、重要事実が法人内部においてその者に伝播したものと評価することができるとしてその者に伝播したものと評価することを要する」とした事例」法学研究九二卷二号(二〇一九年)一〇三頁。

(13) 内藤「金融商品取引法一六七条一項六号にいう『その者の職務に關し知つたとき』に当たるとされた事例」(前掲注2)一二五頁。

(14) 鈴木優典「公開買付けの実施に關する事実を『その

者の職務に關し知つたとき』(金商法一六七条一項六号)に当たるとされた事例」重要判例解説令和四年度(二〇二三年)一四三頁、萬澤陽子「証券会社の従業員が内部情報を『その者の職務に關し知つた』とされた事例」ジュリスト一五七六号(二〇二二年)一三三頁。

(15) A証券会社の営業員P₁がB社の公募増資が決定した旨をXに伝達し、Xは当該事実の公表前に売り付けを行ったとして、金融庁長官から課徴金納付命令を受けたため、その取消しを求めた事案である。P₁は、公募増資を知る立場にあったA社のP₂に公募増資について尋ねたところ、「可能性は否定できない、やつてもおかしくない」という回答を得、また、募集案件等を事前に知る立場にあったP₃に、九月二二日から二四日までの間に、九月二九日に顧客との夕食の予定を入れることができるか尋ね、P₃が、その日は何かあるかもしれない、規模は大きいかもしれないなどと言った回答を得ていた。原審はXの請求を認容したため国は控訴したが、控訴は棄却されている(確定)。

(16) 湯山智教「重要事実をその職務に關し『知つた』の意義」ジュリスト一五二九号(二〇一九年)一一〇頁。

(17) 陳「法人等の役員等が金融商品取引法一六六条一号五号に該当するというためには、重要事実が法人内部においてその者に伝播したものと評価することができる状況のもとで重要事実を構成する主要な事実を認識するこ

とを要するとした事例」(前掲注12) 一〇二頁。

(18) 同旨、湯山「重要事実をその職務に関し『知った』の意義」(前掲注16) 一一〇頁。

(19) 例えば、今井誠Ⅱ緒方健太Ⅱ加藤啓Ⅱ野口由佳子「金商法一六六条一項五号の『職務に関し知った』に関する考察」商事法務二二八五号(二〇二二年)二六頁、陳「法人等の役員等が金融商品取引法一六六条一号五号に該当する」というためには、重要事実が法人内部においてその者に伝播したものと評価することができる状況のもとで重要事実を構成する主要な事実を認識することを要するとした事例」(前掲注12) 一〇三頁、行澤一人「契約担当役員等以外からの情報入手と金商法一六六条一項五号」重要判例解説令和元年度(二〇二〇年)一〇八頁以下、湯山「重要事実をその職務に関し『知った』の意義」(前掲注16) 一一〇頁など。

(20) ファンドマネージャーである甲野らは、B証券会社のセールスリーダーである丙川から、A社の公募増資に関する伝達を受け、公表前にA株の売付けを行ったとして、金融庁長官から課徴金納付命令を受けたため、その取消し等を求めた事案である。丙川は、顧客とチャットで、ショート(売り)を勧めた際、理由を聞かれ、「言えません」「言うことができません…」、「コンプラ上と聞かれ)はい」と回答し、また、公募増資の引受契約の締結交渉等を担当する株式資本市場部の従業員から、七

月中旬頃に丙川に対し、A株に関するフロー照会(特定の株式の銘柄について、どのような投資家がどれだけ売買を行ったかという情報をセールスリーダーディング部等に照会すること)がなされていた。東京地裁は請求を認容している(確定)。

(21) 例えば、今井ほか「金商法一六六条一項五号の『職務に関し知った』に関する考察」(前掲注19)二六頁、松尾健一「金融商品取引法一六六条一項五号にいう『その者の職務に関し知ったとき』の意義」金融法務事情二二四五号(二〇二〇年)五六頁、大山「金融商品取引法一六七条一項六号が予定する『職務に関し知ったとき』の文言の意義」(前掲注3)一六五頁など。

(22) また、東京地裁は、「情報の発出・流通が当該担当役員等に帰因すること」(行澤「契約担当役員等以外からの情報入手と金商法一六六条一項五号」(前掲注19)一〇九頁)を要求しており、内部情報を利用した取引であるインサイダー取引の性格からして、判示は妥当である。陳宇「金融商品取引法一六六条三項による取引規制の対象とされるには、法人等の役員等が重要事実をその職務に関し知ったこと、また、同人から当該重要事実の伝達を受けたことを要するとした事例」法学研究九三巻七号(二〇二〇年)一一二頁参照。

(23) 井田良『講義刑法学・各論(第二版)』(二〇二〇年)六三七頁、六四一頁参照。

- (24) 大判大正二年二月九日刑録一九輯一三九三頁。
- (25) 学説上、職務密接関連行為を「職務」に含めるか、「職務に關し」を「職務との関連において」と読むかの違いはあるにせよ、多数の見解は職務密接関連行為にも、賄賂罪の成立を肯定している。
- (26) 川端博Ⅱ西田典之Ⅱ原田國男Ⅱ三浦守編『裁判例コメント』刑事法第二卷（二〇〇六年）三八七頁〔小川新二〕。
- (27) 川端ほか編『裁判例コメント』刑事法第二卷（前掲注26）三八七頁以下〔小川〕。井田『講義刑法学・各論〔第二版〕』（前掲注23）六四二頁も参照。
- (28) 川端ほか編『裁判例コメント』刑事法第二卷（前掲注26）三九九頁〔小川〕。
- (29) 横畠『逐条解説インサイダー取引規制と罰則』（前掲注4）三六頁。
- (30) 井田『講義刑法学・各論〔第二版〕』（前掲注23）六四一頁。
- (31) 本稿は、市場的アプローチを支持するものである。その理由については、すでに論じた（南由介「インサイダー取引の罪における主体について——最高裁判平成二十七年四月八日決定を素材として——」法学論集〔鹿児島大学〕五三卷二号〔二〇一九年〕一二頁以下）ことから本稿ではくり返さないが、簡潔に述べるならば、会社の義務に反する行為は多々考えられるのに何故インサイダー取引のみ重く処罰されるのか、第一次情報受領者は何故主体に含まれるのか、の点で契約的アプローチはうまく説明できないと思われるからである。
- (32) 西田典之（橋爪隆補訂）『刑法各論〔第七版〕』（二〇一八年）五一八頁。
- (33) 同旨、西田典之編『金融業務と刑事法』（一九九七年）二二六頁〔佐伯仁志〕。
- (34) 黒沼悦郎Ⅱ太田洋編『論点体系 金融商品取引法3〔第二版〕』（二〇二二年）一一九頁〔萬澤陽子〕参照。
- (35) 反対、西田編『金融業務と刑事法』（前掲注33）二二六頁〔佐伯〕。
- (36) 山口厚編『経済刑法』（二〇二二年）二三四頁〔橋爪隆〕。
- (37) 反対、西田編『金融業務と刑事法』（前掲注33）二二六頁〔佐伯〕。岸田雅夫監Ⅱ神作裕之Ⅱ弥永真生Ⅱ大崎貞和編『注釈金融商品取引法第四卷（改訂新版）』（二〇二二年）一六九頁〔行澤一人〕、黒沼Ⅱ太田編『論点体系 金融商品取引法3〔第二版〕』（前掲注34）一一八頁〔萬澤〕参照。
- (38) 西田編『金融業務と刑事法』（前掲注33）二二六頁〔佐伯〕。
- (39) 山口編『経済刑法』（前掲注36）二三四頁〔橋爪〕。
- (40) 残業を装い、会社のIDを利用して社内に入り、盗み見た場合は、本来の職務行為を利用したといえるた

め、「職務に関し知った」とし得るであろう。

(41) 同旨、齊藤豊治Ⅱ浅田和茂Ⅱ松宮孝明Ⅱ高山佳奈子編『新経済刑法入門〔第三版〕』（二〇二〇年）二〇六頁「平山幹子」。

(42) 内藤「金融商品取引法一六七条一項六号にいう『その者の職務に関し知ったとき』に当たるとされた事例」〔前掲注2〕一二四頁以下。

(43) 最高裁は、被告人が「F部」に所属していたことも重視しているようにも思われる。確かに、本件事案との関係では、被告人がF部所属であったことが重要ではあろうが、一覧表を確認できる権限があり、また、Bの近くで執務していたという事実があれば、所属が異なっても「職務に関し知った」といい得るのではなからうか。

(44) 東京高裁に対しては、「複数情報の組合せについて一律に規制対象に含まれないとする趣旨かは、なお不明確なようにも思われる」（今井ほか「金商法一六六条一項五号の『職務に関し知った』に関する考察」〔前掲注19〕二七頁）との指摘もなされている。

(45) 今井ほか「金商法一六六条一項五号の『職務に関し知った』に関する考察」〔前掲注19〕二七頁以下。

(46) 松尾「金融商品取引法一六六条一項五号にいう『その者の職務に関し知ったとき』の意義」〔前掲注21〕五七頁。また、宮崎裕介「公募増資にかかるインサイダー取

引に対する課徴金納付命令が取り消された事例」法と政治六九卷三号（二〇一八年）六四六頁は「断片的な情報（重要事実の一部）であっても、一般投資者と比べたら、かかる情報の伝達を受けることができる情報受領者は、その意味で特権的な立場にあるとも考えられる」と指摘する。

(47) 鈴木「公開買付けの実施に関する事実を『その者の職務に関し知ったとき』（金商法一六七条一項六号）に当たるとされた事例」〔前掲注14〕一四三頁も参照。

(48) 陳「金融商品取引法一六六条三項による取引規制の対象とされるには、法人等の役員等が重要事実をその職務に関し知ったこと、また、同人から当該重要事実の伝達を受けたことを要するとした事例」〔前掲注22〕、湯山智教「金商法一六六条一項五号における『職務に関し知った』の意義」ジュリスト一五四五号（二〇二〇年）一〇一頁参照。

(49) 今井ほか「金商法一六六条一項五号の『職務に関し知った』に関する考察」〔前掲注19〕二八頁。

(50) 少なくとも、蓋然性があれば規制対象にしてもよいのではないか。確実を不要とするのは、「知った」には「未必的な認識も含まれる」（松尾『金融商品取引法〔第六版〕』〔前掲注7〕六四六頁）とされていることと符合するであろう。湯山「金商法一六六条一項五号における『職務に関し知った』の意義」〔前掲注48〕一〇一頁参照。

- (51) 萬澤「証券会社の従業員が内部情報を『その者の職務に關し知った』とされた事例」(前掲注14) 一二三頁。
- (52) 大山「金融商品取引法一六七条一項六号が予定する『職務に關し知ったとき』の文言の意義」(前掲注3) 一六七頁。
- (53) 西田編『金融業務と刑事法』(前掲注33) 二二七頁〔佐伯〕。
- (54) 横島『逐条解説インサイダー取引規制と罰則』(前掲注4) 三七頁。
- (55) 内藤「金融商品取引法一六七条一項六号にいう『その者の職務に關し知ったとき』に当たるとされた事例」(前掲注2) 一二五頁は、「本件について本要件該当性を認めることで処罰範囲が不明確になるといふ問題は生じないことを前提にしている」と指摘する。
- (56) 内藤「金融商品取引法一六七条一項六号にいう『その者の職務に關し知ったとき』に当たるとされた事例」(前掲注2) 一二五頁が、「本要件該当性が『明らかである』とされていることからして、被告人が最終的に知った情報がより概括的な内容であった場合について、金商法の目的に照らし本要件該当性を肯定する余地は残されている」と指摘するように、本件は、成立を肯定し得る真ん中よりの事案であったと評価できる。
- (57) 本決定の結論を支持するのは、大山「金融商品取引法一六七条一項六号が予定する『職務に關し知ったとき』の文言の意義」(前掲注3) 一六九頁、鈴木「公開買付けの実施に關する事実を『その者の職務に關し知ったとき』(金商法一六七条一項六号)に当たるとされた事例」(前掲注14) 一四三頁。
- (58) 大山「金融商品取引法一六七条一項六号が予定する『職務に關し知ったとき』の文言の意義」(前掲注3) 一六九頁注(44)は、対象子会社が一つに絞り込めない事案では、「また別の判断に到達した可能性がある」とする。

法一六七条一項六号が予定する『職務に關し知ったとき』