

第 377 回月例会・報告概要

日 時 : 2020 年 1 月 25 日 10:00～

報告者 : 石 田 眞 得 会 員 (関 西 学 院 大 学)

テーマ : 公募増資インサイダーに関する裁判例の状況および法改正の概要

報告者コメント : 平成 22 年頃から数件の公募増資インサイダー取引事例が課徴金納付命令を受け、そのうち数件は課徴金納付命令処分取消請求訴訟として争われている。また、このような事例を受け、金融商品取引法は平成 25 年に情報伝達・取引推奨行為を規制する旨の改正を行い、さらに平成 29 年には公平開示制度(日本版 FD ルール)を導入するべく法改正を行った。本報告は、公募増資インサイダー取引にかかる裁判例の検討を中心にを行うが、事件に対応した法改正にも言及したい。

報告概要

I 概説

- ・公募増資実施情報は「売り」となるか「買い」となるかは、個々の増資事例によるものの、投資家の投資判断に影響を与える。
- ・公募増資情報は金商法 166 条によりインサイダー取引規制の対象となる。
- ・報告者の興味のひとつとして、法律に基づく権限のある者または契約締結者や契約締結交渉中の者であって法人のものであるものの役員等(同条 1 項 5 号)——例えば、公募増資の元引受契約をしている証券会社の引受部門以外の役員等——準内部者として扱われる。
- ・このような役員等は「職務に関し知った」ことが必要となる。

II 「職務に関し」の意義

1. 「職務に関し」の意義

(1) 該当する典型例

- ・代表取締役等がその地位において他の取締役から会社の状況または担当業務に関し報告されるケース
- ・常務会の構成員である取締役が常務会での報告や審議で知るケース
- ・取締役が取締役会の報告や審議で知るケース
- ・監査役が取締役会での報告や審議、または監査のための調査や報告において知るケース
- ・使用人が取締役会等の議事録作成等、監査役の監査の補助、決算書類の作成、担当取引、上司の指示や部下の報告などで知るケース

(2) 立案担当者および学説の立場

- ・昭和 63 年証取法改正立案担当者
- ・学説は分かれている

2. 「知った」の意義

- ・従来あまり議論されていない。
- ・東京高判平成 29 年 6 月 29 日判時 2369 号 41 頁は、「知った」とは情報が伝播(流れて、伝わった)としたものであり、また、断片的な情報を組み合わせて認識した場合は該当しないとする。

III 発行者サイドの情報開示義務

- ・平成 29 年金商法改正によるフェア・ディスクロージャー規制(金商法 27 条の 36～38)
- ・FD ルールによる重要情報の範囲は包括的に規定されているところ、他の情報と組み合わせることで投資判断に活用できるもの、その情報のみでは、直ちに投資判断に影響を及ぼすとはいえない情報(モザイク情報)でも、金融庁としては重要情報に該当する場合があると考えている。
- ・FD ルールの内容は適時開示の内容と重なる。

IV まとめ

- ・「知った」に関する未必的な認識の意義
- ・モザイク情報に関する東京高判の射程

以 上