



- I. 情報伝達・取引推奨規制の運用
- II. グローバル化に伴う日本法の執行の側面

2016年  
5月号

## I. 情報伝達・取引推奨規制の運用

執筆者: 上島 正道

2016年5月15日の日経新聞朝刊では、「インサイダー情報」「親族の損失回避へ伝達か」「監視委、初の刑事告発視野」との見出しで、東証マザーズ上場会社の元会長が同社株を保有する親族らに業績予想を公表前に伝え、損失を回避させていたとの疑惑が報じられ、証券取引等監視委員会が、当該元会長などの関係先を強制調査したと報じられました。

本件以前から、インサイダー情報を知る会社関係者が、家族や知人にインサイダー情報を伝達し、伝達を受けた者がインサイダー取引を行うという事例は多数存在していましたが、本件で特筆すべきは、2014年施行の改正金融商品取引法により新設された情報伝達規制違反であるとして強制調査が行われた点です。

情報伝達・取引推奨規制は、2012年に相次いで摘発されたいわゆる公募増資に係るインサイダー取引事案を踏まえ、金融審議会・金融分科会に設置されたインサイダー取引規制に関するワーキング・グループにおける審議を経て導入された規制であり、

- 大要、
- ① 未公表の重要事実を知っている会社関係者が、他人に対し、
  - ② 「公表前に取引させることにより利益を得させる等の目的」をもって(目的要件)、
  - ③ 情報伝達・取引推奨を行うことを禁止
- するものです。

これまで、情報伝達規制に関しては、2015年10月23日に第1号の勧告が行われ、その後、同年11月27日に課徴金納付命令が出されています。また、その後、2016年2月9日、3月25日にも同規制違反による勧告が行われ、それぞれ課徴金納付命令が出されています。

このように、情報伝達規制違反については、複数の勧告・課徴金事案があり、今般の事案により、刑事事件化を視野に入れた運用も始まっています。

同規制においては、適法な情報伝達か否かの分水嶺として、上記②の目的要件の存在が重要ですが、課徴金事案の場合には、違反行為者が違反事実を認める旨の答弁をすると、審判期日も開催されず、各要件認定のポイントが示されることなく課徴金納付命令が発出されることとなります。そのため、金融庁・証券取引等監視委員会のリリースからは、当該目的要件認定のポイントは明らかではありませんが、刑事事件も含め、当局による積極的な運用が行われ、事案が集積されることで、目的要件認定に当たって当局が重視する点がクリアになることが期待されます。

また、情報伝達・取引推奨規制では、課徴金・刑事罰の要件として、伝達・推奨を受けた者により取引が行われることが必要(取

本ニューズレターは法的助言を目的とするものではなく、個別の案件については当該案件の個別の状況に応じ、日本法又は現地法弁護士の適切な助言を求めて頂く必要があります。また、本稿に記載の見解は執筆担当者の個人的見解であり、当事務所又は当事務所のクライアントの見解ではありません。

本ニューズレターに関する一般的なお問い合わせは、下記までご連絡ください。

西村あさひ法律事務所 広報室 (Tel: 03-6250-6201 E-mail: [newsletter@jurists.co.jp](mailto:newsletter@jurists.co.jp))

引要件)とされているため、情報伝達規制違反となるケースでは、被伝達者・情報受領者によるインサイダー取引が行われることが一般的であり、かかるインサイダー取引とセットで摘発されることが多くなると考えられます。他方、取引推奨規制では、推奨を受けた者による取引自体は、インサイダー取引ではないので、インサイダー取引とセットにはなりません。今のところ、情報伝達規制での摘発例しか出ていませんが、今後、取引推奨規制違反での摘発例が出てくれば、取引推奨規制違反として摘発価値があるのはどのような事案かという点も今後の運用を見ながら注目すべき点であると言えます。



かみじま まさみち  
上島 正道

西村あさひ法律事務所 弁護士  
m\_kamijima@jurists.co.jp

2007年、弁護士登録。2011年から2014年まで、金融庁総務企画局市場課専門官。2015年、公認不正検査士登録。主な取扱分野は、危機管理・訴訟その他一般企業法務。特に、インサイダー取引規制等金融商品取引法関連の業務に従事。主な著書に、『インサイダー取引規制の実務(第2版)』(商事法務・2014)[監修]、『よくわかるインサイダー取引規制入門 Q&A』(商事法務・2016)[著]など。

## Ⅱ. グローバル化に伴う日本法の執行の側面

執筆者: 木目田 裕

グローバル化に伴い、実体法レベルで法の内容が国際的に収れんしつつあるところ、法執行の側面でも日本国内だけで完結しないことも増えつつあります。

実体法レベルでの法の内容の国際的収れんとしては、危機管理の分野では、海外公務員贈賄防止、サイバー犯罪対策などが一例です。法執行の面でも、制度としては FATF を中心とする取引時確認や疑わしい取引の届出制度等、二国間の捜査共助条約や税・独禁法等の分野での情報交換・協力の枠組み、多国間では IOSCO を中心とする証券分野での情報交換・協力の枠組みなどを挙げることができます。

法執行の実際を見ても、国際カルテル事件の各国での同時摘発、日本での外国投資家による金商法違反の摘発、米国での日本企業の摘発などがあります。

グローバル化の進展により、法執行がクロスボーダーになっていけば、自ずから各国とも自国法を自国外の事案に適用するための建付けを考えていくこととなります(なお、本稿では、いわゆる「域外適用」も部分的に含めつつ、国際法上、自国の立法管轄権ないし裁判管轄権の行使が肯定される事案を想定しています)。

例えば、米国は、その経済力や市場を背景として、司法取引(Plea Bargaining)や訴追延期合意(Deferred Prosecution Agreement)という手段を使って、実質的には自国法を海外企業に適用することに成功していると思われる(なお、「米ドル・コレス管轄」論などには疑問があります。この点、本ニューズレター2015年5月号参照。また、Deferred Prosecution Agreement については、木目田・山田「企業のコンプライアンス体制の確立と米国の訴追延期合意—Deferred Prosecution Agreement—」商事法務 1801号 43頁(2007年)参照)。

また、EU でも、個人情報等の EU 域外への移転を制限し、EU 域外への移転を認めるための建付け(事業者間の契約や、他国の法制の一種の審査・認証)を通じて、実質的には EU 水準の個人情報保護の仕組みの導入を他国や域外企業に強制していると言うことができます。

更に、ごく最近でも、Paul Hastings のメモによれば、米国では連邦刑訴規則を改正して、米国に属地的拠点がない外国企業に対する送達を適法に実行可能にしようとする動きがあるとのこと(

<http://www.paulhastings.com/publications-items/details?id=3f59e969-2334-6428-811c-ff00004cbded&mod=djemRiskCompliance>)

今後、かかる実体法の国際的収れんや法執行のグローバル化は一層進展していくと思われるかもしれませんが、日本の法制度・運用が対応できているかどうか、一国独善主義に陥っていないかどうかについて、根本的・包括的な検討を要すると思われる。

例えば、日本の知的財産や個人情報の保護、海外在留邦人の保護、違法薬物の国内流入といった古典的なものととどまらず、海外で製造された製品等による日本人の健康被害をどのように未然防止するか、バングラデシュの中央銀行のケースのようなインターネット経由の銀行預金詐欺にどのように対処するか、ブラウン管カルテル事件のような国外で行われたカルテルから日本の市場における公正な競争をどのように確保するかが問題になります。同様に日本の証券市場や商品市場等の公正の確保も必要です。さらに、日本企業が海外で外国企業と受注競争している場合に、外国企業が贈賄等の違法不当な手段で受注をする

ことで日本企業の受注機会が失われる、といった事態も考えられます。

法執行の側面から見た場合に、数年前から、独禁法の企業結合規制やクロスボーダーの金商法違反事例などの観点から、外国企業に対する送達や捜査・調査手法の課題が指摘されるようになりましたが、制度上も運用上も日本の当局は引き続き苦勞しているようです。外国企業・外国居住者に対する送達にせよ捜査・調査にせよ、国家主権の観点からの執行管轄権の制約があるため、結局は、外国の政府機関の協力を得る必要があり、時間も手間も非常に大きく、実効性には課題があります。むしろ、米国の例などに照らすと、捜査や調査の対象となった外国企業が、不承不承でも、いわば任意に、日本の当局の捜査・調査に応じざるを得ないような仕組みを作ることが最も実効的であるように思われます。

この点、非米国企業が米国当局の要請に応じて、いわば任意で証拠資料の提供等を行い、最終的に米国当局と司法取引等をするに至る理由は何なのでしょう。種々の要因があり得る中で、私の感想としては、根本的な要因は trial のコストとリスクが非常に高いということに帰着するのであろうと思います。非米国企業としては、米国当局の要請を無視して米国で訴追されると、それを放置することが容易ではありません。というのも、訴追されたり、まして有罪となれば、官民間わず米国が関係する種々の取引から実際上排除されてしまい、企業活動に大きな制約が課されると懸念されることになります。米国当局の要請を無視して訴追されたら、裁判で米国の管轄を争ったり事実関係を争って無罪を勝ち取ればよいかとなると、そうもいきません。万が一有罪になった場合に、取引からの排除等の副次的制裁だけでなく、罰金と身体刑の双方で極端に重い刑罰を科されることが懸念されます。そうすると、米国当局から証拠資料等の提出や報告といった要請があった場合、それが執行管轄権の行使の観点から国際法上適法かどうかに関わりなく、実際問題として、非米国企業としては、米国当局からの要請を無視することができず、これに応じることになり、米国の管轄に疑問があったり事実認定がおかしいと思っても、司法取引等で、それなりに受入可能なレベルの制裁等で妥協する方が経済的に合理的だということになります。

以上から考えると、日本においても、日本の当局の捜査・調査等の要請に対する外国企業のいわば任意での協力を確保するため、米国の例を参考として、罰金・課徴金といった制裁の大幅引上げ、違反した外国企業に対する日本企業関係取引からの排除、当局の事件処理に際しての取引的手法の一般的活用といったあたりが検討課題になるのであろうと思われれます。もともと、かかる米国型のモデルとは別のモデルで、外国企業に対する法執行の実効性を確保するモデルがあるかどうか、むしろ根本的要因は制度や運用でなく、その国の経済力や国際社会におけるプレゼンスに帰着するのではないか、というような、より大きな別の角度からの検討も必要だとは思います。



きめだ ひろし  
木目田 裕

西村あさひ法律事務所 弁護士

[h.kimeda@jurists.co.jp](mailto:h.kimeda@jurists.co.jp)

主たる業務分野は、企業の危機管理・争訟。危機管理の観点からは、決算訂正問題やインサイダー取引事案、役員不祥事、情報漏洩案件、海外公務員贈賄案件、独禁法違反案件の対応等について種々の案件でアドバイスしている。争訟の観点からは、税務争訟や証券訴訟、会社争訟(責任追及訴訟、敵対的買収防衛)、独禁法関係争訟等を手がけている。なお、法令案・政策案の立案案件にも従事。

当事務所危機管理グループは、経営責任追及が想定される重大な紛争・不祥事などの危機発生時の対応について助言を提供しています。具体的には、(1)関係当局による調査・捜査への対応、(2)適時開示を含めた証券取引所対応、(3)監督官庁等の官公庁対応、(4)マスコミ対応、に関する助言をするほか、国際的な案件では、外国法律事務所等との連携のもとに対応策を助言します。また、紛争・不祥事発生の原因となった事実関係の調査をするともに、対応策の一環として再発防止策の策定などを行います。これらの業務を遂行するに当たっては関係当局での勤務経験を有する弁護士が関与することにより、実践的な対応を心がけています。危機予防的観点から、コンプライアンス・リスクマネジメント・内部統制に係る体制整備についての助言も行います。

本ニュースレターは、クライアントの皆様のニーズに即応すべく、危機管理分野に関する最新の情報を発信することを目的として発行しているものです。