

インサイダー取引規制と共犯の成立範囲

平山幹子*

はじめに

インサイダー取引とは、一般に、会社の役員・従業員などの内部者がその地位や立場上知った重要な情報が公表される前にその会社の株式等の有価証券の売買を行うことをいう。この取引を行った個人は、通常、証券取引法166条および198条による処罰の対象となる。また、2007年7月4日から施行される金融商品取引法においても、いわゆるライブドア事件を受けての重罰化によって、5年以下の懲役もしくは500万円以下の罰金、あるいはその両方に処せられることになる（金融商品取引法166条・197条の2）。内部者の内部情報にもとづく取引は、証券市場の公正性と健全性に対する一般投資家の信頼を損なわせ、彼らを証券市場から遠ざけることにより、効率的な資金の配分に寄与すべき証券市場の発展を阻害することになりかねないと考えられているからである¹。

こうしたインサイダー取引をめぐるのは、近年、その規制のあり方が問題となっている。その背景には、インサイダー取引に対する国民意識の変化²や条文構成の複雑さ³など、様々な事情が存在するが、その中の1つとして、現行規定が、明確性の観点から、規制の対象を「会社関係者」および「会社関係者から内部情報の伝達を受けた者」による「取引行為」に限定し、情報の伝達を行うことや、

会社関係者以外から情報の伝達を受けた者による取引を禁止してはいない点を指摘することができる。このような規定の形式は、諸外国と比較しても異例であり、適用範囲が狭すぎるのではないか、疑問が持たれているのである⁴。

これに関して、立案担当者は「伝達を受けた者が取引を行った場合は、情報の伝達者とその教唆犯または幫助犯として処罰されることがありうる」との考えを示し⁵、同じように、情報の伝達者について共犯としての可罰性を示唆する専門家も散見する⁶。しかし、インサイダー取引犯罪に共犯規定を適用することは、はたしてどこまで可能なのだろうか。インサイダー取引犯罪への共犯規定の適用は、これまでほとんど議論されてこなかった問題であり、それが正面から争われた判例もいまだ見受けられないように思われる。そもそも、共犯の成否は関与した犯罪の性質と無関係には決まらないところ、日本のインサイダー取引規制は、どのような考え方にもとづいてその範囲を画しているのかという原理を、かならずしも明らかにしていないのではないか。

以上の問題意識から、本稿は、つぎのような手順で、インサイダー取引犯罪における共犯成立の可能性と限界について検討するものである。まず、証券取引法がインサイダー取引規制の対象としているのはだれのどのような行為なのか、現行法の確認と問題の所在を明らかにする。つぎに、その問題と関わる範囲で、共犯の一般理論をめぐる議論に目を向ける。そのうえで、インサイダー取引犯罪へ

* 甲南大学法学部助教授

の共犯規定の適用範囲について、インサイダー取引規制の目的に立ち返りながらスケッチする。以上を通じて、現行規定による処罰の可能性と限界を明らかにするとともに、今後の規制のあり方を示唆することが、本稿の目的である。

I 現行規定による規制の形式

証券取引法（金融商品取引法。以下同じ）が禁止するインサイダー取引には、2つの類型がある。1つは、「会社関係者等のインサイダー取引」（証券取引法166条）、つまり、上場会社などの業務等に関する重要事実を知った者による取引であり、もう1つは、「公開買付者等関係者等のインサイダー取引」（証券取引法167条）、つまり、上場会社等の株券についての公開買付け等の実施や中止を知った者による取引である⁷。いずれも、基本的には共通の問題を有するものと思われるが、本稿では、さしあたり、インサイダー取引犯罪の典型例にあたる「会社関係者等によるインサイダー取引」に絞り、考察をすすめることにしたい。

1 規制の対象者と行為

(1) 会社関係者による株式の売買

証券取引法は、166条1項で、「会社関係者」が、その職務に関し、またはこれらの権利・権限の行使などに関して重要事実を知ったとき、当該上場会社等の特定有価証券にかかわる「売買等をする事」を禁止している。ここで、規制の対象となる「会社関係者」には、主として、2つのケースがある。すなわち、同条1項1号の「役員等」に該当する場合と、同条1項4号の「契約締結者等」に該当する場合である。

まず、「役員等」とは、上場会社やその親会社・子会社の役員、代理人、使用人その他の従業者のことである。これらは、その職務に関して当該上場会社などの未公表の重要事

実を知った場合、当該上場会社等の株式の「売買等をする事」が禁止される。具体的には、取締役、監査役、従業員、アルバイト、派遣社員、顧問、相談役、委員会設置会社の執行役等がこれにあたる。

つぎに、「契約締結者等」とは、売買対象となる株式を発行する上場会社やその親会社・子会社と契約を締結している者、あるいは契約締結の交渉をしている者のことである。これらは、当該契約の締結、交渉、履行に関して当該上場会社等の未公表の重要事実を知った場合、当該上場会社等の株式の「売買等をする事」が禁止される。なお、法人が契約の締結や契約締結の交渉をしている場合は、法人が「契約締結者」である。また、法人の役員等で締結、交渉、履行に関与している者も「契約締結者」にあたる。さらに、法人が「契約締結者」である場合、締結、交渉、履行に直接関与していない他の役員等も、職務に関して重要事実を知ったときには、166条1項5号による規制の対象となる。

(2) 情報受領者による株式の売買

以上のような「会社関係者」による「株式の売買」に加え、証券取引法166条3項は、「会社関係者」から未公表の重要事実の伝達を受けた者や、職務上伝達を受けた人が所属する法人の他の役員等で職務に関して未公表の重要事実を知った者についても、当該重要事実が公表されるまでは、当該上場会社等の株式の「売買等をする事」を禁止している。いわゆる「情報受領者」である。ここで重要なのは、「情報受領者」に該当するのは、「会社関係者」から情報の伝達を受けた者であって、「会社関係者」以外から情報の伝達を受けた者ではないという点である。つまり、「情報受領者」は「会社関係者」ではないため、「情報受領者」からさらに情報の伝達を受けた者、いわゆる「第二次情報受領者」は規制の対象には含まれない。

2 問題の所在

このように、証券取引法は、「会社関係者」および「情報受領者」にかぎり、それらが内部情報を知った場合について、その公表前に、株式の「売買」、すなわち、一定の有価証券の取引を行うことだけを禁止している。しかし、こうした規定形式については、その及ぶ範囲が狭すぎるのではないか、規制のあり方が問題となっている⁸。

まず、現行規定が「情報受領者」の範囲を第一次情報受領者にかぎっている点については、規制目的との関連から、その合理性に疑問が持たれている。なぜなら、インサイダー取引規制の重点が、投資者間の情報の不平等性をなくし不公平感を拭い去ることに置かれているとすれば⁹、あるいは、保有する情報について格差のある投資家が並存した状態で取引がなされることにより市場の流動性が害されることのないようにするところにあるとすれば¹⁰、規制の対象は、重要情報を有するすべての者に拡大されるべきだと考えられるからである。

また、現行規定が「会社関係者」および「情報受領者」による株式の「売買」のみを禁止し、情報の伝達や取引の推奨行為を禁じていない点についても、たとえば弁護士から法的問題についての助言を得るといった正当な目的を持って行うものを除き、情報が伝達される段階で規制する方法が検討されている¹¹。具体的には、①情報の伝達という行為を直接禁止する方法と、②情報を伝達された者がインサイダー取引を行った場合に、情報受領者だけでなく、情報伝達者も処罰する方法などである。

そうした状況の下、立案担当者は、基本的には「情報の伝達を受けた者が取引を行うことを禁止すれば足りる」という立場をとりつつ、「伝達を受けた者が取引を行った場合は、情報の伝達者とその教唆犯または幫助犯として処罰されることがありうる」との考えを示し¹²、同じように共犯としての可罰性を示唆

する見解¹³や、かりに情報を伝達した者に本罪の身分がない場合であっても、身分犯と共犯に関する規定である刑法65条1項の適用によって、共犯として処罰する余地が残る、との考えもみられる¹⁴。

しかし、内部情報を有している者がそれを伝達し、伝達を受けた者が取引を行った場合、教唆や幫助の故意など、他の犯罪成立要件に欠けるところがなければ、情報の伝達者は教唆犯または幫助犯として処罰されるのだろうか。また、「内部者」という一定の身分を持つ者が行うことによりはじめて実現するインサイダー取引犯罪に、外部者、すなわち、非身分者が関与した場合、共犯規定を適用することがはたしてどこまで可能なのだろうか。

こうした問いかけに対する最終的な答えは、日本のインサイダー取引規制がどのような考え方によってその範囲を画しているのかという原理に遡ることによってはじめて明らかになる犯罪の性質、すなわち、インサイダー取引犯罪の正犯というものをどのように捉えるかに依拠する部分が少なくない。以下では、共犯規定の適用をめぐる近時の議論を手掛かりに、インサイダー取引犯罪における共犯の成立範囲がインサイダー取引を規制するルールの性格によること、および、現行規定による処罰の限界を浮き彫りにしてみることにしたい。

II 共犯規定の適用をめぐる議論 —共犯成立の前提条件—

1 形式的要件

まず、共犯が成立するための形式的要件から確認してみよう。刑法61条によれば、教唆犯は「他人を教唆して犯罪を実行させた」場合に認められる。また、刑法62条によると、従犯は「正犯を幫助した」場合に成立する。したがって、教唆犯であれ幫助犯であれ、狭義の共犯は「犯罪」あるいは「正犯」の実行行為があってはじめて成立することになる。

ここで、いわゆる要素従属性、つまり、刑法61条や62条のいう「犯罪」や「正犯」が犯罪成立要件のうちどこまでの要件（要素）を備えてなければならないかについては争いがあるものの、狭義の共犯が成立するためには、正犯の構成要件に該当する行為が必要であるという点については、意見の一致がみられる¹⁵。

それでは、内部情報を保有している者がその情報を伝達し、伝達を受けた者が取引を行った場合、上記のような形式的要件は充たされるのだろうか。「会社関係者」が情報を伝達したというケースでは、情報の受け手は規制の対象となる「情報受領者」にあたる。したがって、受け手が取引を行えば、まずもって受け手が「正犯」として処罰される。それゆえ、受け手の行った取引について「会社関係者」の責任を問う場合、すくなくとも「正犯の犯罪行為に従属する」という狭義の共犯の成立要件は充たされる。しかし、「情報受領者」が外部者に情報を伝達し外部者が取引をしたというケースでは、事情が異なる。この場合、取引を行う外部者は第二次情報受領者でしかなく、現行規定を前提とするかぎり、取引を行ったとしても処罰の対象とはならない。しかも、第二次情報受領者による取引行為は、そもそもインサイダー取引犯罪の構成要件に該当しないため、要素従属性に関するいかなる見解によっても、「犯罪」あるいは「正犯」が存在したとはいえない。したがって、形式的要件は充たされず外部者の行った取引について伝達者である「情報受領者」に狭義の共犯の責任を問うことはできない。

要するに、情報の伝達行為に共犯規定を適用しようとするれば、前提として、情報の受け手が規制の対象となっていなければならないということである。したがって、第二次情報受領者による取引を規制の範囲に含めない現行法を前提とするかぎり、「情報受領者」から外部に向けてなされる情報の伝達に共犯規定を適用することはできない。

もっとも、「会社関係者」による情報の伝

達（＝内部者から内部者への情報伝達）に共犯規定を適用しうるのであれば、また、「会社関係者」による情報の伝達と「情報受領者」による情報の伝達（＝内部者から外部者への情報伝達）とでは禁止されるべき程度が異なり、「会社関係者」による情報の伝達がより強く規制されるべきだといえるのであれば、「『会社関係者』による伝達行為には共犯規定を適用できるが、『情報受領者』についてはそれができない」と結論したとしても——情報受領者による情報伝達を取り締まる必要性を別にすれば——それ自体、さして不都合はないのかもしれない。むしろ問題は、インサイダー取引犯罪の正犯ないし犯罪の存在という共犯成立の要件を充たしていても、かならずしも関与者に共犯規定を適用しうるとはいえないことにある。以下で示すように、形式的には共犯規定の適用場面のように見えても、正犯となる場合もあれば、他の規定が適用されるか、無罪となりうる場合も存在するのである。

2 実質的要件

(1) 特別義務の不存在

まず、共犯規定の適用を排除して正犯となりうる場合としては、つぎのようなケースを挙げることができるだろう。たとえば、株式会社の監査役が取締役による背任行為に同意したというケースである。この場合、監査役は、特別背任罪の幫助犯（会社法960条・刑法62条）ではなく、特別背任罪の正犯となりうる¹⁶。監査役は、取締役による「会社財産」の侵害に手を貸したというだけにとどまらず、取締役の背任行為に同意することによって、自身も「任務にそむく行為をし、当該株式会社に財産上の損害を加えた」と考えられるからである。別の言い方をすると、特別背任罪は、会社財産が守られていることを前提に成り立つ諸々の制度を保護するために、一定の立場の者に対して会社財産を保護すべき特別な義務を課しているともみられるところ¹⁷、

監査役は、そのような特別義務に違反することによって、自ら直接に犯罪を実現した、と評価できるからである。

最近の議論では、こうした構成要件に前置される刑法外の特別義務を負った者、すなわち、当該社会を成り立たせるために、一定の法益を恒常的に保護する義務を制度的に負わされている者が、そのような特別義務に違反して犯罪を実現する場合、それを「義務犯(Pflichtdelikte)」とよび、「義務犯」は原則正犯であると考え¹⁸。というのも、特別義務の違反は、犯罪の実現に至るプロセスに他の人が何人関わったのか、また、どのように関わったのかということから独立して、義務を負った者だけの一身専属的な責任を直接に基礎づけるものだからである。端的に言えば、特別義務に違反するかしないかが重要なのであり、違反すれば、他の正犯メルクマールに欠けるところがない限り、正犯となる。

(2) 共犯固有の犯罪性と正犯との分担・連帯

したがって、そのような特別義務が認められないというのであれば、基本的に共犯規定の適用対象となる。しかし、ただちに適用されるというわけではない。近時では、「共犯がなぜ処罰されるのか」に関する議論が活発になされており¹⁹、実質的な観点から、共犯の成否が論じられている。

もっとも、「共犯の処罰根拠」という名称のもとで展開されている見解は多種多様であり、その理論的射程や内容についての理解は、かならずしも一致しているわけではない。しかし、いわゆる混合惹起説からの解釈論的帰結に具体化されるように、共犯が成立するためには、①共犯からみても構成要件該当結果(ないし法益侵害)をもたらしたといえなければならないこと(≒法益が共犯からも守られていること)や、②正犯と不法を連帯ないし——正犯不法の実現に寄与しているという意味で——分担していなければならないことについては、ある程度、意見の一致がみられ

る^{20,21}。

身分のない者が身分者の正犯行為に関与したという場合についても同様である。刑法65条1項は、「犯人の身分によって構成すべき犯罪行為に加功したときは、身分のない者であっても、共犯とする」と規定するが、それがいかなる場合に適用されるのか、本規定のいう「共犯」にどこまでが含まれるのかについては争いがある²²。有力なのは、身分が構成的身分であるときに適用するという見解や、身分が違法身分であるときに適用するという見解である。しかし、いずれの立場であれ、正犯の実現した不法について関与者に共犯としての責任を問う場合、身分のない者からみても構成要件該当結果(ないし法益侵害)をもたらしたといえなければならないことや、身分のある正犯者と身分のない関与者との間で、不法を連帯ないし——正犯不法の実現に寄与しているという意味で——分担していることが、必要とされているのである²³。

(3) インサイダー取引犯罪との関係

以上からすると、①内部者が内部者による取引に関わったケース、たとえば、会社関係者が情報受領者に情報を伝達し情報受領者が取引をしたというときに、共犯規定を適用するためには、会社関係者がインサイダー取引を「義務犯」として実現していないことが必要となる。「義務犯」であれば原則正犯と評価されうるからである。そして、「義務犯」なのかどうかは、インサイダー取引が禁止される規範的根拠、つまり、内部者が侵害したルールの内容によって決まる。

他方、②外部者が内部者による取引に関わったというケース、たとえば、外部者が内部情報を知った上で内部者による株式の売買に手を貸したというときや、③内部者(情報受領者)が外部者(第二次情報受領者)に情報を伝達し、外部者が株式を売買したというときに、共犯規定を適用するためには、インサイダー取引犯罪の法益が外部者との間でも侵害されているといえなければならない。ま

た、実現された取引に関して、内部者と外部者との間で、不法が連帯ないし分担されていることを要する。ここで、インサイダー取引犯罪の法益を外部者も侵害しうるためには、すくなくともインサイダー取引を規制するルールの保護範囲が外部者と無関係であってはならないし、内部者と外部者とが不法を連帯するためには、内部者を処罰することによって示されるルールが外部者を処罰することによっても示されるのか、両者が実現しうる不法の重なり合い——違反しうるルール——が示される必要があろう。

3 インサイダー取引の規制目的との関係

(1) ここで、インサイダー取引規制の目的が、投資者間の情報の不平等性をなくし、不公平感を拭い去ることであるとすれば、あるいは、保有する情報について格差のある投資家が並存した状態で取引がなされることにより市場の流動性が害されることのないようにするというものであるとすれば、規制の重点は、「内部情報にもとづく取引」の禁止に置かれよう²⁴。そうすると、「内部情報にもとづく取引」をした者は、だれであれ、平等に不法を実現することになる。その場合、規範の内容は「内部情報にもとづく株式の売買をしてはならない」というものであり、株式の「売買等をする事」が重要な正犯メルクマールとなりうる。

したがって、①内部者A（会社関係者）が内部者B（情報受領者）に情報の伝達を行い、内部者Bが株式を売買したという場合、売買をしたBがまずもって正犯となる。また、Aについては、故意など他の犯罪要件に欠けるところがなく、その情報伝達が「株式を売る（買う）よう勧める」という意味に尽きるようであれば、教唆犯や幫助犯として処罰されることもあり得る。なぜなら、内部者AおよびBには、ともに、「内部情報にもとづく株式の売買をしてはならない」という規範が向けられているにもかかわらず、両者はそれに

違反することで同じ不法を実現しているところ、実際に売買等をしたわけではないAは、正犯行為を誘発したにすぎず、共犯として問責されるにとどまりうるからである。

また、②外部者が内部情報を知ったうえで内部者による株式の売買に手を貸したり、売買を唆したりしたという場合についても、外部者に教唆犯もしくは幫助犯の責任を問うことは、可能であろう。内部者であれ外部者であれ、内部情報を知った者に対して同じように「内部情報にもとづく株式の売買をしてはならない」という規範が向けられているのであれば、両者の間で不法の連帯を認めることはさほど難しくはないからである。

さらに、③内部者（情報受領者）が外部者（第二次情報受領者）に情報を伝達し、外部者が株式を「売買」したというケースでも、正犯的に振る舞っているのは売買等を行った外部者であり、情報を伝達したにすぎない内部者の責任は、共犯的なものにとどまることになりえよう。

(2) つぎに、インサイダー取引規制の目的が、未公開情報を有する会社内部者の株主に対する信任義務であるとすれば、あるいは、情報に通じた会社内部者が取引することに対する一般投資家の不公平感を取り除くことによって、証券市場を通じた資金配分という制度——市場の流動性と機能性——を保護することであるとすれば²⁵、規制の重点は、「内部者による取引」の禁止に置かれることになる。別の言い方をすると、一定の地位にあるがゆえに才覚によらず利益を得ることに向けられる非難を回避し、「取引が不公正に行われている」という評価を回避することが重要である。そうすると、禁止に違反した内部者を処罰することによって確認されるルールは「内部者は取引をしてはならない」というものである。つまり、「内部者は、一定の地位にあることによって知りえた情報を利用した取引が行われることによって、証券市場の公正性が損なわれたと評価されないよう、配

慮しなければならぬ」という、内部者だけに向けられた特別なものということができる。また、このように考えた場合、インサイダー取引禁止規定では、「内部者」という地位が重要な正犯メルクマールとなりうる。

したがって、①内部者A（会社関係者）が内部者B（情報受領者）に情報を伝達し、内部者Bが株式を売買したという場合、売買をしたBが正犯になると同時に、Aについても、故意など他の犯罪要件に欠けるところがなく、その情報伝達が「株式を売る（買う）ように勧める」という意味に尽きるものであって自ら売買したわけでもなくとも、正犯としての責任を問う。なぜなら、BだけでなくAに対しても、「証券市場の公正性が損なわれたと評価されないよう、配慮しなければならぬ」という（特別な）規範が向けられているところ、A自身もそのような規範に違反して内部者による取引を実現させた、と評価しうるのである。

では、②外部者が内部情報を知ったうえで内部者による株式の売買に手を貸したり、売買を唆したりしたという場合はどうであろうか。外部者は、刑法65条1項によって、教唆犯もしくは幫助犯として処罰されるのだろうか。ここで、外部者は証券市場の公正性が損なわれたと一般投資家に評価されることのないよう配慮する直接的な役割を担っているわけではないが、証券市場の公正性に対する投資家の信頼を動揺させることにより市場の流動性や機能性を害することはできる、と考えることも可能である。しかし、内部者と外部者との間に、不法の連帯ないし分担を認めることは、かならずしも容易ではない。なぜなら、「証券市場の公正性が損なわれたと評価されないよう、配慮しなければならぬ」という規範に違反することによって——そのようなルールの違反を内容とする——インサイダー取引犯罪の不法を実現できるのは、内部者だけだといえそうだからである。

もっとも、「内部者による取引」の禁止は、

「内部情報にもとづく取引」一般の禁止もその内容に含めていると考えることは可能である。そうすると、「証券市場の公正性が損なわれたと評価されないよう、配慮しなければならぬ」というルールの違反とは別に、それとは異なる観点から、内部者と外部者との不法の連帯を論じる余地はある。つまり、取引を行う内部者は、「内部情報にもとづく取引をしてはならない」というルール「にも」違反しているのであり、刑法65条1項のもと、外部者は「内部情報にもとづく取引をしてはならない」というルールに違反して手を貸したと評価すれば、両者間で不法の連帯を認めることは、それほど困難ではなくなってくる。それゆえ、「証券市場の公正性が損なわれたと評価されないよう、配慮しなければならぬ」という内部者だけに向けられた特別な規範をインサイダー取引規制のルールとしながら、そのようなルールに直接違反できない外部者の責任を認めることも、不可能ではないだろう²⁶。

さらに、③内部者（情報受領者）が外部者（第二次情報受領者）に情報を伝達し、外部者が株式を売買したというケースはどうであろうか。すでに述べたように、「内部者による取引」の禁止が「内部情報にもとづく取引」の禁止もその内容としているとすれば、内部情報を伝達し、他人に内部情報にもとづく取引を行わせた内部者は、「内部情報にもとづく取引」が行われることによって「証券市場の公正性が損なわれたと評価されないよう、配慮しなければならぬ」という、自身に向けられた特別なルールに直接違反している。したがって、このケースでも、内部者に正犯の責任を認めうる。

これに対して、外部者については、「内部情報にもとづく取引をしてはならない」という規範の存在に目を向けたとしても、その責任を問うことは、かならずしも容易ではない。なぜなら、②の場合と異なり、自ら中心となって取引を行ったわけではない内部者は

「内部情報にもとづく取引をしてはならない」という規範の違反の点では、「正犯的に振舞った」とはいえないからである。別の言い方をすると、「内部情報にもとづく取引をしてはならない」という規範への違反を問題とするかぎり、正犯的にふるまったのは外部者自身であり、関与の対象である正犯は存在しない一方で、「証券市場の公正性が損なわれたと評価されないよう、配慮しなければならない」というルールに関しては、正犯たる内部者との間に不法の連帯を見いだすことは容易ではないからである。したがって、そのようなルールに「違反させた」——違反するよう唆した——といった事情がないかぎり、共犯としてもその責任を問うことは難しくなっていく。

4 現行規定による処罰の拡張・限界

以上のように、インサイダー取引犯罪における共犯の成立範囲は、インサイダー取引規制の重点を「内部者による取引」に置くのか、「内部情報にもとづく取引」に置くのかによって異なってくるように思われる。それでは、現行のインサイダー取引規定については、どのように考えられるであろうか。

すでに確認したように、現行規定は、「会社関係者」および「情報受領者」にかぎり、それらが内部情報を知った場合について、その公表前に、株式の「売買」、すなわち、一定の有価証券の取引を行うことだけを禁止している。つまり、「内部者」による内部情報にもとづく「取引」を禁止している。それゆえ、「内部者による取引」の禁止および「内部情報にもとづく取引」の禁止の両側面も兼ね備えているともいえようが、その解釈にあたっては、すくなくとも、「内部者による取引」が特別に禁止されている趣旨を無視することはできない。別の言い方をすると、事実的にみて、内部者による内部情報にもとづく取引に手を貸したことは、他の犯罪成立要件に欠けるところがなくても、関与者の責任を

決定的なものとはしない。

もっとも、問題は、現行法が「内部情報にもとづく取引」を禁止行為としながら、「内部者」という地位にある者に対して特別な責任を認めていることにより生じうる規制の拡張と限界である。なぜなら、「内部者」という地位にある者の特別な責任を強調すれば、内部者は、「株式を売買した」というだけでなく、情報の伝達などによって「株式を売買させた」というケースについても正犯的な責任を問われかねない一方で、内部者と外部者として「内部情報にもとづく取引」を実現した場合、取引が内部者の手によって行われれば、外部者もそれに関与した責任が問われうるのに、外部者自身が売買を行った場合は、罪に問われない。こうした規制の形式は、具体的な事案の処理と照らし合わせてみた場合、どこまでその合理性を保つことができるのだろうか。

以下では、1つの事件を例に、現行規定による規制の限界について簡単に触れてみることにしたい。

Ⅲ 大日本土木株事件（名古屋地裁平成16年5月27日，資料版商事法務244号206頁）

1 事実の概要

本件の罪となるべき事実は、以下の通りである。

「被告人は、株式会社岐阜銀行と業務委託契約を締結していた有限会社パストーラからの派遣社員として、同銀行の経営再建のための経営企画管理等の職務に従事していたものであるが、平成14年6月27日ころ、その職務に関し、証券取引所に上場されていた大日本土木株式会社（以下「大日本土木」という。）との間で銀行取引約定を締結していた株式会社ユーエフジェイ銀行の名古屋法人営業第4部部长Aが、上記契約の履行に関して知り、その後、同銀行東京本部企画部調査役Bがそ

の職務に関して知って、上記岐阜銀行副頭取執行役員Cに伝えたことにより同人がその職務上知った、大日本土木の業務執行を決定する機関が、同月中に民事再生手続開始の申立てを行うことを決定した旨の大日本土木の業務等に関する重要事実を、告げられて知ったのを奇貨として、大日本土木の株式を空売りして知人のDに利益を得させようと企て、法定の除外事由がないのに、同年7月5日、同人をして、オリックス証券株式会社を介し、東京都中央区日本橋兜町2番1号所在の株式会社東京証券取引所において、大日本土木の株式5万株を合計360万4000円で空売りさせた。」

上記に対し、名古屋地裁は、「被告人が、岐阜銀行の経営再建という重責を担い、精神的に疲労した状態にあったとしても、直接本件犯行と結びつく事情にはあらず、経緯や動機は酌量の余地に乏しい。知人女性の利得が約246万円と多額にのぼるばかりでなく、証券市場の公正に対する信頼が著しく害されており、本件犯行が社会に与えた影響も大きい。そうすると、被告人の刑事責任は決して軽くない」が、「被告人は、体調を崩して休職中の知人女性を経済的に援助しようとしたもので、被告人自身は何ら利益を得ていないこと、捜査公判を通じて事実を率直に認め反省する態度を示していること、本件により職を失うなど一定の社会的制裁を受けていること、扶養すべき家族がいること、前科前歴がないこと等の酌むべき事情も認められる」として、求刑通り、被告人を懲役10月及び罰金80万円に処するとしつつ、執行猶予3年を言い渡した。

2 若干の考察

上記の事実関係を整理すると、つぎのようになる。まず、売買された株式は、大日本土木株式会社の株式である。大日本土木株式会社では「民事再生手続開始の申立てを行うことを決定し」ており、これは証券取引法166

条2項1号の「重要事実」にあたる。この「重要事実」を伝えられたAは、大日本土木との間で銀行取引約定を締結していたUFJ銀行の担当者なのであるから、Aは、証券取引法166条1項4号の「契約締結者」であり、その後、職務に関して「重要事実」を知った同銀行東京本部企画部調査役Bも、「契約締結者」にあたる。また、岐阜銀行のCは、Bから、職務上、「重要事実」について伝達を受けたのであるから、証券取引法166条3項前段のいう「重要事実の伝達を受けた者」、すなわち、「情報受領者」である。そして、Cから職務に関して伝達を受けた本件被告人も、証券取引法166条3項後段の「職務上当該伝達を受けた者が所属する法人の他の役員等」にあたることから、「情報受領者」である。その被告人から利益を得させる目的で「重要事実」を伝えられた知人女性は、「情報受領者」から「重要事実」の伝達を受けた者、すなわち、規制の対象とはならない第二次情報受領者であるところ、被告人は女性に空売り、すなわち、「株式の売買」をさせ、246万円を獲得させたのである。

要するに、本件は、「情報受領者」が現行規定による規制の対象者に含まれない第二次情報受領者に情報を伝え、株式の売買をさせたというケースであるところ、規制の対象となる内部者としての地位を備えた「(第一次)情報受領者」に正犯の責任か認められたのである。

もっとも、被告人が女性に行わせたのは、専門的知識がなければ容易ではない空売り²⁷であり、その際、当時の新聞報道²⁸によれば、被告人から女性に100万円の資金提供もなされていたことからすれば、本件では、ほとんど被告人自身が「株式を売買した」と言っただけの内実があったとみられる。しかも、本件売買について規範的障害を持ちえた女性を「被告人の道具」とし、女性に利益を得させる目的でなされた本件の被告人を「間接正犯」と評価するのは、困難である。そうだとする

と、本件において、被告人自身が「株式を売
買った」との見方がなされたのだとしても、
一応の理由があるといえよう。問題は、被告
人が「売買をした」のであり、女性がそれに
「手を貸した」というのであれば、理論的に
は、刑法65条1項の適用により、女性にも
共犯としてその責任を追及できるはずである
ところ、女性は起訴されていないという点で
ある。こうした事情からすれば、本件では、
株式の売買をしたのはあくまで女性である
という認識のもと、被告人が規制の対象者（内
部者）としての地位にありながら、内部情報
にもとづく取引を実現させたという点が重視
されたと考えられる。別の言い方をすれば、
本件では、「内部者は、一定の地位にあるこ
とによって知りえた情報を利用した取引が行
われることによって、証券市場の公正性が損
なわれたと評価されないよう、配慮しなければ
ならない」という、内部者だけに向けられ
た特別なルールの違反について問責したもの
とみることができよう。

しかし、そうだとすると、株式の「売買す
る」という禁止行為に「売買をさせる」こと
を含める解釈がなされることの問題性が残る。
また、本件と照らし合わせてみた場合、内部
者に対象をかぎった規制の形をとることによ
って、被告人のみを処罰の対象とすること
がどこまで合理性を保つことができるのか、
別の疑問が生じてくる。というのも、つぎの
ような事情を指摘できるからである。すなわ
ち、本件の被告人には懲役が科されているが
執行猶予もついており、罰金は80万円にす
ぎない。その一方で、違反者とは評価されな
かった女性が被告人の違反行為を通じて得た
利益は246万円である。要するに、事実的に
みて共犯関係にある両者を一括して評価すれ
ば、160万円以上の利益が獲得されているの
である。

もちろん、刑事責任が問われる場合は、没
収や追徴も考慮されよう。しかし、インサイ
ダー取引の規制に関しては、平成16年の証

券取引法改正によって平成17年4月1日か
ら課徴金制度が導入されており、本件程度
の軽微な金額の事件であれば、課徴金で対
処されると推察される。しかし、その場合、
課徴金の対象者はインサイダー取引規制（166
条、167条）の対象者であって、第二次情報
受領者は含まれない。したがって、本件のよ
うに、違反者と違反によって得られた利益
が帰属する者が異なる場合、利益を吐き出
させることはできない。それゆえ、内部者
と外部者が共犯関係にあり、外部者が取引
を行ったケースでは、課徴金制度がうまく
機能できず²⁹、不合理な事態がもたらされ
てしまう。この点は、課徴金制度自体の検
討課題として位置づけられようが³⁰、それ
以上に、「会社関係者」および「情報受領者」
にかぎり、それらが内部情報を知った場合
について、その公表前に、株式の「売買」、
すなわち、一定の有価証券の取引を行う
ことだけを禁止することに、そもそも問題
があるのではないか。本件は、現行のイン
サイダー取引規制の抱える様々な問題を
浮き彫りにしているように思われる。

むすび

以上、インサイダー取引を禁止する現行規
定の形式について、共犯規定の適用という観
点から、現行のインサイダー取引規定は違
反者を処罰することによっていかなるルー
ルを示そうとしているのか、それによつて
処罰範囲はどのように変わってくるのか、
若干の検証を試みた。その結果、インサイ
ダー取引規制のもつ2つの側面、すなわち、
「内部者による取引」の禁止という側面と、
「内部情報にもとづく取引」の禁止という
側面のうち、いずれを強調するかによつて、
正犯ないし共犯の成立範囲は異なってくる
こと、また、内部者による内部情報にもと
づく取引を禁止する現行規定は、「内部者
による取引」の禁止と「内部情報にもと
づく取引」の禁止という双方の側面を兼
ね備えているともいえようが、

すくなくとも、「内部者による取引」を禁止することによって示される特別なルールの存在を無視できないこと、したがって、内部者による内部情報にもとづく取引に手を貸したという事実は、他の犯罪成立要件に欠けるところがなくとも、関与者の責任の有無や範囲を決定的なものとはしないことが明らかになったように思われる。しかし、そのような特別なルールを考慮する場合、内部者は「株式を売買した」というだけでなく、情報の伝達などによって「株式を売買させた」というケースについても正犯的な責任が問われかねない一方で、内部者と外部者とで「内部情報にもとづく取引」を実現させた場合、取引が内部者によって行われれば、外部者もそれに手を貸した責任が問われるのに、「内部情報にもとづく取引」を自身が行えば罪に問われないというアンバランスだけでなく、課徴金制度との関係においても不都合が生じかねないことも、幾分示されたのではなかろうか。こうした問題が、規制の対象者を会社関係者と情報受領者に限定し、「内部者による取引」の禁止という側面を前面にだす現行規定の形式に起因するものなのだとすれば、もはやそれを維持することは限界にきているのではないか³¹。

日本のインサイダー取引規制がどのような考え方によってその範囲を画してゆくべきなのか、規制によって示されるべきルールの内容を明らかにするとともに、具体的にはいかなる形で規制がなされるべきなのか、今後も議論を深めてゆく必要がある。

注

1 証券取引審議会報告「内部者取引の規制の在り方について」（1988年2月14日）、神崎克郎・志谷匡史・川口恭弘『証券取引法』（青林書院・2006）874頁、芝原邦爾『経済刑法研究下』（有斐閣・2005）658頁。もつとも、インサイダー取引を規制しなければならないという考えは普遍的なものではなく、日本では、1987年のタテホ化学工業株事件を契機に1988年の証券取引法改正によって法

整備がなされるまでは、一般的には犯罪として認識されていなかった。こうした事情は、インサイダー取引規制の歴史が浅く、そのあり方を考えるにあたり、「公正」や「投資家保護」といった抽象的内容のものに頼って議論することが危険であることを示している。同様の指摘をするのは、藤田友敬「内部者取引規制」フィナンシャル・レビュー（大蔵省財政金融研究所・1999）2頁。なお、制定当初から現行規定に至るまでの経緯については、松井秀樹「インサイダー取引規制の変遷と現行制度の概要」商事法務1679号（2003）4頁以下参照。

- 2 たとえば、証券取引等監視委員会の活動報告書によると、同委員会がインサイダー取引について審査した案件は、平成8事務年度には74件、平成9事務年度には59件、平成10事務年度には165件、平成11事務年度には236件、平成12事務年度には190件、平成13事務年度には249件、平成14事務年度には495件、平成15事務年度には500件あり、また、インサイダー取引の犯則事件の告発は、平成8事務年度以前は3件以下だったものが、平成15事務年度および平成16事務年度にはそれぞれ6件に増加するなど、積極的にインサイダー取引が取り締まられるようになってきている。
- 3 現行法は、規制の対象となる内部者を5つに分類して規定し（証券取引法166条1項）、規制範囲を画する内部情報については、会社が決定した事実として15項目、会社に発生した事実として4項目を列挙する（証券取引法166条2項1号2号）。また、そうした項目の詳細は政令に委ね（証券取引法166条2項1号ヨ・2号ニ）、かつ、それがいわゆる軽微基準に該当すれば、重要事実から除外するよう定める（証券取引法166条2項柱）。さらに、取引についても、適用を除外する場合を10項目にわたり規定する。このように、現行法は、複雑な条文構成となっている。
- 4 EUディレクティブ、イギリス法、ドイツ法、フランス法およびアメリカ法におけるインサイダー取引規制については、川口恭弘・前田雅弘・川濱昇・洲崎博史・山田純子・黒沼悦郎「特集・インサイダー取引規制の比較法研究」民商法雑誌125巻4・5号（2002）424頁以下を参照された。
- 5 横島裕介『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）127頁。
- 6 近藤光男・吉原和志・黒沼悦郎『証券取引法入門・新訂第二版』（商事法務・2003）259

- 頁, 神崎ほか『証券取引法』前掲注(1)889頁, 川崎友巳「証券犯罪に対する刑事規制の現状と課題」『神山敏雄先生古稀祝賀論文集第二卷』(成文堂・2006) 116頁。
- 7 なお, 上場会社の役員には, 本文中に挙げた2つのインサイダー取引禁止規定のほかにも, 短期売買利益の会社への提供義務(証券取引法164条1項), 売買報告義務(証券取引法163条1項), 空売りの禁止(証券取引法165条)など, 株式の売買に関する規制がある。これらの規制も含めてインサイダー取引規制と呼ばれることもある。
- 8 川口ほか「特集・インサイダー取引規制の比較法研究」前掲注(4)482頁以下, 509頁以下。
- 9 川口ほか「特集・インサイダー取引規制の比較法研究」前掲注(4)483頁。
- 10 市場の流動性は, インサイダー取引が行われると, 内部者という立場にある者が一般投資家と比べて著しく有利な立場にあり, 証券市場の公正性が損なわれ, 一般投資家が市場から離れてしまうという趣旨で引き合いにだされることもあるが, 市場の流動性に与える影響という観点からは, 問題の情報が特別な地位に基づいて取得されたものか否かという区別は当然にはでてこないことについては, 藤田「内部者取引規制」前掲注(1)17頁以下。
- 11 川口ほか「特集・インサイダー取引規制の比較法研究」前掲注(4)509頁。
- 12 横畠『逐条解説インサイダー取引規制と罰則』前掲注(5)127頁。
- 13 近藤ほか『証券取引法入門・新訂第二版』前掲注(6)259頁, 神崎ほか『証券取引法』前掲注(1)889頁。
- 14 川崎「証券犯罪に対する刑事規制の現状と課題」前掲注(6)116頁。
- 15 林幹人『刑法総論』(東京大学出版会・2000) 431頁, 曾根威彦『刑法総論[第三版]』(弘文堂・2000) 277頁, 松宮孝明『刑法総論講義』(成文堂・2004) 260頁, 山口厚『刑法総論』(有斐閣・2004) 263頁以下, 浅田和茂『刑法総論』(成文堂・2005) 409頁以下, 井田良『刑法総論の理論構造』(成文堂・2005) 300頁, 西田典之『刑法総論』(弘文堂・2006) 361頁他。
- 16 日本の刑法や刑法理論のモデルとなっているドイツでは, この種の判例の存在により, 特別義務の存在を原理とする犯罪があることが自覚されていった。Vgl. BGHSt.9, 203-222. Claus Roxin, Täterschaft und Tatherrschaft, 7.Aufl., S.356f.
- 17 伊東研祐「特別背任罪における正犯性」板倉宏博士古稀祝賀論文集編集委員会編『現代社会型犯罪の諸問題』(勁草書房・2004) 288頁は, 商法や有限会社法等における特別背任罪における事務処理者には, 「法定の(直接的な対本人関係に限られない)制度的な機能を果たすことを半ば公的に義務付けられた特定の地位にある者」という具体的・個別的な属性が考えられるのであり, その中には会社というような社会的存在及びそれに係わる財産上の利益を(本人の為と並んで)他の社会構成員一般の為に保護・適正管理するという役割ないし機能が含まれる, と解することは, 可能であると同時に, 現代社会においては殊に, 必要なのである。」とする。
- 18 Vgl. Roxin, Täterschaft (Fn.16) S.384ff.; Günther Jakobs, Strafrecht AT, 2.Aufl., 1999, S.783; Javier Sánchez-Vera, Pflichtdelikt und Beteiligung: Zugleich ein Beitrag zur Einheitlichkeit der Zurechnung bei Tun und Unterlassen, 1999, S.22ff. なお, 義務犯や義務犯をめぐる議論については, 平山幹子『不作為犯と正犯原理』(成文堂・2006) 123頁以下を参照されたい。
- 19 共犯の処罰根拠に関する近時の議論状況については, 齊藤誠二「共犯の処罰の根拠についての管見」西原春夫=渥美東洋編集代表『下村康正先生古稀祝賀・刑事法学の新動向・上巻』(成文堂・1995) 38頁以下, 山口「共犯の処罰根拠と従属性」法学教室195号(有斐閣・1996) 60頁以下, 同「共犯論の課題」『クロウズアップ刑法総論』(成文堂・2003) 232頁以下, 高橋則夫「共犯の処罰根拠の新様相」現代刑事法53号(現代法律出版・2003) 33頁以下, 葛原力三「共犯の処罰根拠と処罰の限界(上)(下)」法学教室281号(2004) 63頁以下, 同282号68頁以下, 曾根『刑法の重要問題〔総論〕・第2版』(成文堂・2005) 298頁以下, 豊田兼彦「共犯の処罰根拠と客観的帰属(1)」愛知大学法学部法経論集166号(2004) 1頁以下, 同「中立的行為による幫助と共犯の処罰根拠」『神山敏雄先生古稀祝賀論文集第一巻』(成文堂・2006) 551頁以下, 照沼亮介「共犯の処罰根拠論と中立的行為による幫助」『神山敏雄先生古稀祝賀論文集第一巻』(成文堂・2006) 569頁以下等参照。
- 20 狭義の共犯の場合でも, 正犯が違法だからといってただちに違法となるわけではないことについては, 林『刑法の現代的課題』(有斐閣・1991) 117頁, 松宮「共犯の従属性」

中山研一・浅田和茂・松宮孝明編著『レヴィジョン刑法1・共犯論』（成文堂・1997）31頁。また、「正犯による違法な構成要件実現を共犯が惹起したからそのこと自体で共犯も違法となる、という意味で、正犯・共犯における『違法の連帯性』を肯定するのであれば、…妥当ではない」とするのは、山口「共犯の処罰根拠と従属性」前掲（19）64頁。さらに、正犯と共犯との不法の連帯性を「従属性」という概念で説明すること（の問題性）については、「従属性とは結論の総称にすぎず、個々の事例においてそうした帰結をもたらしている具体的な考慮はまちまちである。だとすれば、実際に結論を左右している考慮を直接に指摘せず、それ自体借受犯説の発想を想起させる、少なくともミスリーディングな『従属性』の観念をわざわざ經由する迂遠な理論構成は排されてしかるべきであろう。」という、葛原「共犯の処罰根拠と処罰の限界（下）」前掲注（19）71頁の指摘が妥当するであろう。

- 21 共犯不法を共犯固有の不法（独立の法益侵害）と正犯不法からの引き出しとの両方で構成する見解から得られる解釈論的帰結が判例・通説と一致し、現在、ドイツで多数の支持を集めていることについては、豊田「共犯の処罰根拠と客観的帰属(1)」前掲注（19）37頁。Vgl. Roxin, Strafrecht Allgemeiner Teil, Band II, 2003, S.206ff. また、混合惹起説からの解釈論的帰結を支持する見解として、前掲（20）で言及した各文献のほか、西田『刑法総論』前掲注（15）315頁以下、山口『刑法総論』前掲注（15）256頁以下、井田『刑法総論の理論構造』317頁以下、浅田『刑法総論』前掲注（15）407頁など。
- 22 共犯と身分に関する議論——およびこれと不可分の領域としての共犯の処罰根拠——に関する詳細は、西田『新版・共犯と身分』（成文堂・2003）参照。さらに、西田『刑法総論』前掲注（15）386頁以下、山口『刑法総論』前掲注（15）278頁以下、井田『刑法総論の理論構造』391頁以下、浅田『刑法総論』前掲注（15）448頁以下、松宮『刑法総論講義』前掲注（15）273頁以下なども。
- 23 西田『新版・共犯と身分』前掲注（21）も、刑法65条の採用する身分の区別の合理性と「違法は連帯的に、責任は個別的に」という命題のリーゾニングに関して、「いずれの考え方をとるにせよ、身分は結局、連帯的に作用するもの（連帯的身分）、個別的に作用するもの（個別的身分）、あるいはその両方の

性質をあわせもつもの（混合的身分）の三つに区別されよう。そして、個々の身分がそのいずれであるかは当該身分の体系的意義の分析によって実質的に決定されるべきものである。」とし、さらに、65条に関しては、「構成的身分はなにゆえに連帯的に、加減的身分はなにゆえに個別的に、共犯に対して働くのであろうか、その点がまさに問題となるはずである。」と指摘していることから読み取れるように、身分犯に関与した非身分者に共犯の責任を問うるかは、正犯不法との連帯を根拠付けることができるかどうかによる。

- 24 市場の流動性という観点からは、問題の情報が特別な地位に基づいて取得されたものか否かという区別は当然にはでてこないことについては、藤田「内部者取引規制」前掲注（10）17頁。
- 25 黒沼悦郎『証券市場の機能と不正取引の規制』（有斐閣・2002）101頁以下によれば、内部者取引の悪性の捕らえ方としては、(a)受任者たる会社内部者の株主に対する信任義務違反と解するものと、(b)証券取引の公正に対する投資者の信頼を破壊すると考えるものがあり、1980年代以降のアメリカ法は、(a)を重視し（信任義務理論）、(b)を判断する基準としてなお信任義務の違反を用いようとしている（不正流通論）のに対して、EUの諸国は、(a)の問題は会社法その他の司法領域にゆだね、(b)の観点からのみ内部者取引の規制を行おうとしているところ、イギリスやドイツにおいても、投資者の信頼の保護それ自体が法の目的のではなく、投資者の信頼の保護を通じて、あるいは投資者の信頼の保護とともに、効率的な市場の機能を維持することが法の目的であることは自覚されている。
- なお、ドイツにおける近時の研究においても、投資者の信頼の保護は、市場機能の維持というインサイダー取引の禁止目的がどこまで達成されたかを測る決定的な基準として位置づけられたうえで、インサイダー取引の禁止によって市場に現存する投資家および潜在的に存在する投資家の信頼が保護ないし強化されたかを検証しようと試みられている。Anderé Hienzsch, Das deutsche Insiderhandelsverbot in der Rechtswirklichkeit, 2006, S.43, S.159ff.
- 26 もっとも、そのように考える場合、規定が規制の対象を内部者など、特別な立場にある者に限定することの合理性に疑問がもたれることになろう。
- 27 空売りの意義および空売りに対する規制、

規制の対象となる空売りと規制の対象から除外される空売りの区別の複雑さについては、神埼ほか『証券取引法』前掲注(1)994頁以下。
28 日本経済新聞2004年5月27日経済面36頁。
29 かりに刑事罰に関しては共犯としての責任を問いたとしても、課徴金については現行法上、共犯的な存在を考慮できないことについては、「独占禁止法基本問題懇親会・第2回議事録」内閣府大臣官房・独占禁止法基本問題検討室（平成17年9月16日）18頁・西田教授のコメントを参照されたい。

30 梅本剛正『現代の証券市場と規制』（商事法務・2005）305頁は、課徴金制度の問題点として、「違法に取得した利益が存在する場合にのみ、課徴金制度を適用するとすると、違法行為者に必ずしも利益が帰属しない類の違法行為には、課徴金を適用しないということになり、実際に、限られた証券取引法違反だけが適用対象とされている。課徴金制度を導入しようという議論の出発点は、証券取引法違反を効果的に抑止することにより、証券市場に対する信頼を確保するというものであったはずだ。ところが、結果的にできた法律は、違反者に利益の帰属する違法類型に対してのみ、課徴金を課すものであった。」と指摘する。

なお、かりに利益が内部者（たとえば本件被告人）に帰属するものであれば、それは没収や課徴金の対象となり得るのは勿論のこと、いわゆる組織的犯罪処罰法における犯罪収益（組織的犯罪処罰法2条2項）を構成することになる。したがって、外部者（たとえば本件女性）が情を知ったうえで内部者から利益を受け取ったという場合、外部者には犯罪収益收受罪（組織的犯罪処罰法11条）が成立し、3年以下の懲役若しくは100万円以下の罰金に処せられる可能性が生じるなど処罰範囲が広がり得る点には、注意が必要であろう。

31 もっとも、規制の対象者を内部者（「会社関係者」「第一次情報受領者」）に限定しないとすれば、いかなる形で処罰範囲の明確性を保障するのかという困難な課題に直面することになる。しかし、そのような問題を考えるに際しても、インサイダー取引を規制するルールは何か、それはどのように機能するのかという観点からの分析は必要であろう。本稿がそのような議論の手がかりとなり得れば幸いである。

付記：本稿は、2006年10月14日に早稲田大学にて開催された早稲田大学21世紀COE《企

業法制と法創造》IV-A第14回研究会での報告をまとめたものである。研究会では、参加された方々からたいへん有益なコメントを賜った。心よりお礼申し上げる。