

インサイダー取引規制(内部者取引規制)をめぐる若干の論点／危機管理の切り口から見る近時の裁判例(その2)

危機管理ニューズレター

2024年2月29日号

執筆者:

[木目田 裕](#)

h.kimeda@nishimura.com

[西田 朝輝](#)

a.nishida@nishimura.com

[澤井 雅登](#)

ma.sawai@nishimura.com

[宮本 聡](#)

s.miyamoto@nishimura.com

[梅澤 周平](#)

s.umezawa@nishimura.com

目次

- I インサイダー取引規制(内部者取引規制)をめぐる若干の論点／木目田 裕
- II 危機管理の切り口から見る近時の裁判例(その2)／西田 朝輝、澤井 雅登
- III 最近の危機管理・コンプライアンスに係るトピックについて／木目田 裕、宮本 聡、西田 朝輝、梅澤 周平、澤井 雅登

I インサイダー取引規制(内部者取引規制)をめぐる若干の論点

執筆者: 木目田 裕

本稿は、インサイダー取引規制をめぐる最近の若干の論点について簡潔に検討するものです。インサイダー取引規制に対する私の基本スタンスは、「株取引の萎縮、避けるには」と題する日経新聞 2020年4月2日の小論のとおりではあるものの、本稿において、

- 「1. 株式型報酬とインサイダー取引・相場操縦規制」
- 「2. 取引推奨規制における被推奨者の処罰の要否」
- 「3. Shadow Insider Trading ((影のインサイダー取引))」

では、インサイダー取引を含む不公正取引規制の適用範囲を広げる方向の考え方について論じています。

また、「4. モザイク情報と情報伝達」では、断片的情報やモザイク情報という言葉の一人歩きの危険について説明しています。

1. 株式型報酬とインサイダー取引・相場操縦規制

(1) 柳明昌「間接的・事実上のインサイダー取引に対する規制」法学研究 96 巻 1 号 39 頁(2023 年)では、株式型報酬とインサイダー取引との関係について興味深い検討がなされています。

この論文では、取締役の株式型報酬(ストック・オプション、パフォーマンス・シェア、リストラクテッド・ストック等)について、取締役がいわば「間接的・事実上のインサイダー取引」を行うことで不当な利得を得ることが可能になることについて、米国と日本での規制状況が比較検討されています。

例えば、取締役が、自己の報酬として付与されている株式を高値売却できるように、企業の自社株買い計

画の公表時期等を意図的に左右すること、株価上昇が見込まれる情報開示の直前にストック・オプションを付与したり、株価下落が見込まれる情報開示の後まで付与を遅らせることなどです。これらの問題について、日本の売買報告書・短期売買利益提供の制度やインサイダー取引規制、相場操縦規制では十分に対処できないことが米国との比較で論じられています。

そのほか、柳論文では、10b5-1 プランや知る前契約・計画を通じて会社関係者が株式売買で異常リターンをあげていることが米国で問題とされていること、これに対応するため米連邦証券取引委員会による規則改正案(10b5-1 プランの採用・変更から同プランに基づく株式売買等まで、役員は 120 日間、会社(発行者)は 30 日間の強制的なクーリングオフ期間(待機期間)の導入等)が提案されていること等が紹介されています。これらの改正提案のうち、クーリングオフ期間の導入等は 2023 年 2 月に施行済みとなっています¹。

(2) 日本では、コーポレート・ガバナンス改革の流れの中で、取締役等のインセンティブ報酬の強化が強調されているものの、米国で指摘されているような株式型報酬をめぐる証券市場を通じた売買機会の濫用といった問題点については、一般には、あまり注目されていないように思います²。

日本においても、米国の動向を踏まえつつ、立法論としては、例えば、

- ・ 企業の自社株買いの公表や、その他株価上昇要因になる重要な適時開示の後の一定期間(例えば半年)内に、役員が自社株を売却した場合も、何らかの報告義務を設けること(短期売買利益の提供制度と切り離すかどうか等は要検討)
- ・ スtock・オプションの付与について原始取得であってもインサイダー取引規制の対象にするとともに、売買報告書制度の対象にすること

などは、検討する必要があるものと思われます。

また、立法論とは別に、運用の問題として、悪質なケースがあれば、金商法 158 条の偽計や、同法 157 条(不正行為の禁止)1 号(有価証券の売買その他の取引又はデリバティブ取引等について、不正の手段、計画又は技巧をすること)等を適用して、刑事罰等で摘発していくことも考えられます。

ただし、偽計の禁止も含め、これらの規定は一般条項的な側面があって、予測可能性の確保に難点があることは否めないのも、罰則等を適用する前提として、また、一般予防の確保も兼ねて、証券取引等監視委員会や金融庁において、株式型報酬に係る違法・不当な行為の例を社会にあらかじめ周知することが望ましいと思われる。

2. 取引推奨規制における被推奨者の処罰の要否

(1) 金融商品取引法 166 条及び 167 条のインサイダー取引とは別に、インサイダー情報を保有している会社関係者や公開買付者等関係者(以下一括して「会社関係者等」と言います)は、他人をして当該インサイダー情報の公表の前に上場株券等の売買等をさせることで、当該他人に利益を得させ、又は損失を回避させる目的をもつて、当該インサイダー情報を当該他人に伝達し、又は売買等をするを勧めてはならない、とされています(同法 167 条の 2 第 1 項及び第 2 項)。このうち前段が情報伝達規制、後段が取引推奨規制と呼ばれることがあります。いずれも、当該他人が実際に当該インサイダー情報の公表前に売買等をした場合に、

¹ <https://www.sec.gov/rules/2022/12/insider-trading-arrangements-and-related-disclosures#33-11138>

² なお、金融庁は、令和 5 年 12 月 8 日に「インサイダー取引規制に関する Q&A」を改訂し、知る前契約・計画及び株式報酬に関するインサイダー取引規制の適用について、「応用編(問 6~8)」を追加しています。

情報伝達規制又は取引推奨規制に違反した会社関係者等は刑事罰や課徴金に処せられることとなります。

会社関係者等からインサイダー情報を伝達された当該他人は、インサイダー情報の第一次情報受領者になりますから、公表前に売買等を行えば、インサイダー取引を行ったものとして、刑事罰や課徴金の対象になります。

他方、会社関係者等から、取引を勧められたにとどまる当該他人(以下「被推奨者」と言います)については、かかる推奨に従って、公表前に売買等を行ったとしても、刑事罰や課徴金の対象にはなりません。

というのも、この場合、会社関係者等は、取引を勧めただけであって、インサイダー情報それ自体を伝達したわけではないから、被推奨者は、そのインサイダー情報を知らないわけで、たとえ公表前に売買等をしたとしても、インサイダー取引を行ったことにはならないからです。

(2) 情報伝達・取引推奨規制は、いわゆる公募増資インサイダー取引事件を受けて、平成 25 年金商法改正で導入された規制です。

取引推奨規制の導入当初は、例えば「上場企業の総務部長等がインサイダー情報を認識しつつ、IR 活動の中で投資家に自社株への投資を勧めたら、違反になるのか」など(「公表前に」売買等させて利益を得させる等の目的がないため、違反にならない)、取引推奨における違反行為と適法行為の分水嶺が研究者や実務家の間で注目を集めました。

取引推奨規制は、情報伝達規制の潜脱を防止する機能に実質的には意味があると考えられ、あまり活用されないのではないかと思いきや、最近、取引推奨規制違反について、課徴金だけでなく、刑事罰が適用される著名事件も出てくるようになりました。考えてみれば、当局としては、情報伝達までは立証しなくてもよいわけで、ある意味で摘発に便利な違反類型という見方すらもできないわけではありません。

上場企業等のインサイダー取引防止のための社内規程では、最近まで、情報伝達の禁止は明示してあっても、取引推奨の禁止までは明示されていなかった例が散見されましたが、著名事件の摘発を通じて、取引推奨規制の認知度も高まりつつあるように思われ、企業のコンプライアンスの観点からは、取引推奨規制についても研修等で周知していくことが必要です。

(3) 近時のいくつかの取引推奨規制違反の摘発例を見て思うのは、被推奨者は、確かに、インサイダー取引を行ったわけではないのですが、そうであっても、事案によっては被推奨者も処罰対象にするような立法措置が必要なのではないか、という点です。

例えば、上場会社の現職の社長などの幹部役職員から「今のうちに、うちの会社の株を買った方がよい。絶対儲かるから。」などと勧められたという場面を想像して下さい。なぜ「今のうちに」買った方がよいのか、その社長から何も事情は教えてもらっていないとしても、勧められた方は「発行体の社長がわざわざそう言うのだから、何か将来必ず株価が上がる未公表の要因(つまりインサイダー情報)があるのだろう。」とってしまうのではないのでしょうか。その結果、被推奨者は、「インサイダー情報それ自体は知らないのだから自分は処罰されさない」として、実際にその会社の株を買い、インサイダー情報の公表後、値上がりした株を売って儲けることができるわけです。

そうすると、上場会社の社長などの幹部役職員と親しい関係のある者だけが、そうした関係を利用して被推奨者として儲けることができることになりかねず³、かかる特別な関係のない一般投資家と比較してアン

³ この点、取引推奨がなされた時点で、被推奨者において、取引推奨者が会社関係者や公開買付等関係者であることの認識を有していたことが必要であるとする見解(佐伯仁志「刑法から見たインサイダー取引規制」金融法務事情 1980 号 6、15 頁(2013 年)に従って、実務は運用されていると思われます。

フェアではないかと思われ、インサイダー取引規制の保護法益である証券市場の公正に対する信頼が害されることは、被推奨者の場合と、情報伝達を受けてインサイダー取引を行った場合とで、基本的には異ならないのではないか、という評価も成り立つように思われます。

また、被推奨者が処罰されないとなると、被推奨者による取引推奨者の引っ張り込みの危険が生じやすくなるようにも思われます。例えば、当局からインサイダー取引で、会社関係者等である甲と、その知人である乙が捜査を受けているとします。当局は、甲がインサイダー情報を乙に伝達して、伝達を受けた乙がインサイダー取引を行ったとの疑いを抱いているとします。甲が著名な大企業の有名社長だったと仮定しましょう。乙は「甲からインサイダー情報の伝達など受けていない。インサイダー取引などしていない。甲の会社の株を買ったのは、純粋に自分の投資判断の結果にすぎない」と当局に主張して否認しています。しかし、乙に対する当局の追及も厳しく、甲から乙にインサイダー情報をほのめかしていると読めそうなラインのやり取りも見つかっています。乙としては、このままでは、甲からインサイダー情報の伝達を受けたとして逮捕されてしまうのではないか、自分の一生が台無しになるのではないかと、非常に心配しています。人間は強いものではありません。そうした状況に置かれたとき、乙が「当局は有名社長の甲が狙いなのだから、甲から売買を勧められたことにしよう。甲は取引推奨規制違反で処罰されるが、自分は助かる」と思うってしまうこともあるように思います。

取引推奨規制において被推奨者が不問に付される結果、被推奨者による、かかる虚偽供述ないし取引推奨者の引っ張り込みの危険があることは、裁判所、検察官、証券取引等監視委員会なども十分に認識しているところでしょうが、上記で述べたように被推奨者の売買にもインサイダー取引規制と同質の法益侵害性があり得ることからすれば、より本質的な問題解決策は、被推奨者を処罰する立法措置の導入ではないかと思われるところです。

もとより、その場合でも、株式売買等の萎縮を招かないように、構成要件として当罰性のある行為を適切に限定することが必要であり、被推奨者の場合には、条文作成作業は、情報伝達を受けた場合などと比較してかなり難しいとは思いますが、制裁につき、刑事罰は導入せずに、課徴金だけにとどめるというやり方などもあるかもしれませんが、上記引っ張り込みの危険への対応としての効果は、刑事罰がない場合には減退することが否めません。

3. Shadow Insider Trading(影のインサイダー取引)

(1) 米国での報道や米国弁護士事務所のニューズレター等に関心をお持ちの方もおられると思いますが、影のインサイダー取引という、米国でインサイダー取引規制の適用範囲を大幅に拡大することになる事案が公判審理されています。

影のインサイダー取引とは、例えば、次のようなケースです。A社が同業他社B社から買収提案を受けたところ、それを職務に関して知ったA社の役職員Xが、その買収提案が公表される前に、同じ業界の別の上場会社C社の株式を買い付けた、とします。そして、B社によるA社に対する買収が公表されると、証券市場において、その業界では業界再編が活発化するとの観測が強まり、C社の買収の可能性が高いとしてC社株が買われ、役職員Xは、C社株を高値で売り抜けて、多額の売買益を得た、という事案です⁴。

米国でも、また米国法を母法とする日本でも、インサイダー取引は、自分の会社の未公表の重要事実等を知った役職員が自分の会社の株式等を売買することであると捉えられてきました。

⁴ 米国で問題とされている案件では、株式そのものでなく、オプションの売買が問題とされています。

それに対して、影のインサイダー取引は、自分の会社の未公表の重要事実等を知った役職員が、その重要事実等がある意味で利用して、別の会社の株を売買して利得することも、違法行為として処罰するものであり、従来のインサイダー取引の概念や射程を大きく拡大することになります。

(2) もともと、米国では、日本の金商法 166 条、167 条、167 条の 2 のようなインサイダー取引を特定して禁止・処罰する独自規定はなく、1934 年証券取引所法 10 条(b)、SEC 規則 10b-5 における包括的な詐欺的行為の禁止に関する規定に基づいて、インサイダー取引が禁止・処罰されています。SEC 規則の下においてインサイダー取引を禁止する理由構成やその要件については、米国判例法上、いくつかの考え方がありますが、代表的なものの一つは、信認義務理論⁵と言われる考え方です。これは、役職員など発行会社及びその株主に対して信認義務(Fiduciary Duties)を負っている者が、会社の内部情報の開示義務に違反してその会社の株式等を売買することが、信認義務違反として 10b-5 違反であると構成し、かかる信認義務の違反を構成するかどうか、インサイダー取引や情報伝達の適法・違法の分水嶺になるとする考え方です。そのほか、信認義務理論における、違法とされる範囲が狭いという問題点から、不正流用理論を採用したとされる連邦最高裁判例もあります。不正流用理論は、行為者が情報源に対して負う信頼義務に違反して、証券取引の目的で機密情報を不正流用した場合に 10b-5 違反があったとされるものです。

影のインサイダー取引も、自分の会社に対する買収提案という内部情報を開示しないまま、同業他社の株式等の売買という私的な行為で利得するという点で、信認義務に違反している(あるいは情報の不正流用にあたる)から、インサイダー取引(10b-5 違反)として違法であるとされるかどうか、という問題です。

信認義務が同業他社の株主にまで及ぶのか等の理論的な問題点もありますが、被告の勤務先会社(先ほどあげた事例でいえば、A 社に相当する)には、自社の秘密情報に基づいて他社株売買等を行うことを禁止する社内ポリシーがあったようです。

現時点では 3 月にトライアルがあるとのことですが、影のインサイダー取引がはたして違法かどうか、米国において法的評価が固まるまでは、上訴手続なども考えると、数年の時間はかかるのではないかと思います。

(3) 日本でも、新聞でしばしば報じられるように、ある業界で買収等があれば業界再編の観測が強まってその業界に属する会社の株式を売買する材料とされたり、親子上場解消のための MBO があれば他の親子上場会社株式の買材料になったり、東証による資本コストを意識した経営の強調を背景に低 PBR 企業が自社株買い等をすれば、他の低 PBR 企業でも自社株買い観測が強まるなどします。これらの情報の公表後に市場参加者がそうした相場観を持って売買することは何ら問題はないところ、仮に情報がまだ公表されずに特定の会社関係者等しか知らない状態の下で他社株売買にその情報が利用されることがあるとすれば、影のインサイダー取引と同様の問題状況が生じていることになります。

具体的な事案次第とはなりますが、日本でも、仮に本当に刑事罰を適用すべき悪質な事案があるのでしたら、10b-5 を母法とする金商法 157 条(不正行為の禁止)1 号(有価証券の売買その他の取引又はデリバティブ取引等)について、不正の手段、計画又は技巧をすること等の適用を検討すべきことになると考えられます。

⁵ 「信託義務」と記載されることもありますが、本稿では「信認義務」と記載しています。

4. モザイク情報と情報伝達

(1) インサイダー取引規制やフェア・ディスクロージャー・ルールとの関係で「モザイク情報」という言葉がありますが、この言葉については注意して使う必要があります。

インサイダー取引規制における「重要事実」を例にして以下では論じますが、「モザイク情報」として念頭に置かれているのは、断片的な情報であって、それ自体では重要事実(つまりインサイダー情報)に該当しない情報です。

金融庁の「金融商品取引法第 27 条の 36 の規定に関する留意事項について(フェア・ディスクロージャー・ルール・ガイドライン)」問 4③は、「工場見学や事業別説明会で一般に提供されるような情報など、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(いわゆる「モザイク情報」)は、それ自体では本ルールの対象となる情報【筆者注：フェア・ディスクロージャー・ルールにおける「重要情報」をさす。】に該当しないと考えられます」と述べています。

留意すべきなのは、ここで、断片的な情報であっても「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」と記載されていることに正しく現れているように、断片的な情報を知っていたに過ぎない場合であっても、具体的な状況によっては、断片的事実の認識をもって「重要事実」を知っていたと認定されることがあり、また、断片的事実だけの伝達であっても「重要事実」の伝達になり得る、ということです。

時折、「これはモザイク情報だから重要事実には該当しない」という話を聞いたり、文章を読むことがありますが、これは必ずしも正しいわけではありません。論者が「モザイク情報」に該当するとネーミングした時点で、同時に未公表の重要事実には該当しないという判断を行っているに過ぎず、「モザイク情報だから重要事実には該当しない」わけではありません。

だから、ある情報が「モザイク情報」に該当するか否か、という議論の立て方にはあまり意味がなく、むしろ、情報の断片性に目を奪われて「モザイク情報」とネーミングした瞬間にインサイダー取引規制違反にならないとの誤解を生みかねない点で危険ですらあります。

断片的情報やモザイク情報であろうが、なかろうが、当該情報が重要事実には該当するかどうかを直接的に問題にしていく必要があります。

(2) 公募増資インサイダー取引事件のうち、当局がかなり無理して違反認定して課徴金を課した事例で、裁判所が、課徴金納付命令を取り消したり、違反者とされた従業員に対する懲戒処分を無効とする判決が数件見られたことなどもあって、「断片的情報 = モザイク情報 = 非重要事実」という捉え方が見られるようにも思われますので、以下では、公募増資という未公表の重要事実を例にして、少し敷衍して説明します。

【仮想事例 ある上場株式会社について、発行会社をめぐる経営環境や発行会社において発行登録がなされていること等から、マーケットにおいて、「近いうちに公募増資をするのではないか、そうなったら需給悪化で株価が大幅に下落する」という観測ないし噂がある(以下これらの観測ないし噂を「情報 A」という)。そうしたところ、当該発行会社において公募増資業務を担当する役職員 C が友人 D に対して、『来週は忙しくなる』と告げた(以下「情報 B」という)。】

ここで問題とされるのは、情報 B が、金商法 166 条 2 項 1 号イ「会社法第百九十九条第一項に規定する株式会社の発行する株式・・・を引き受ける者・・・の募集」(以下単に「新株発行」と言います)についての決定として、未公表の重要事実には該当するか否かです。

情報 B で明示されている言葉は「来週は忙しくなる」というだけですから、明示された言葉だけで重要事実

に該当するとは判断できません。

しかし、情報 A が流布されている中で、発行企業の役職員 C とその友人 D との関係などの具体的な事実関係によっては、「来週は忙しくなる」との言葉であっても、役職員 C と友人 D との間では、「来週、公募増資を実行することになる」との情報が黙示に伝達されたと事実認定されることもあります。

例えば、こうした会話がなされる一週間前に、友人 D が役職員 C に対して「君の会社で公募増資をするという噂があるが、いつ実行するのか」といった質問をしていたとしましょう。役職員 C としては、友人 D との親しい関係から、自社株を保有している友人 D に損失を回避させてあげたいと考えていたところ、今週になって、「来週、自分の会社で公募増資を実行することが決まった」ことを知ったとします。役職員 C は、友人 D に対して、この情報を伝えてあげようと思ったのですが、さすがに、「来週、公募増資を実行する」とあからさまに伝えることは憚られました。そこで、役職員 C は、自分が公募増資に関する業務を行っていることを友人 D が知っていたから、「来週は忙しくなる」とだけ言えば、友人 D に「来週、公募増資を実行する」との情報が伝わると考え、実際、友人 D に「来週は忙しくなる」とだけ話しました。

友人 D も、先週の役職員 C との間で「君の会社で公募増資をするという噂があるが、いつ実行するのか」といった会話をしていたこと、役職員 C が発行企業で公募増資業務に従事していることを知っていたことから、友人 D は、役職員 C の「来週は忙しくなる」との言葉について、「来週、公募増資を実行する」という意味だと理解しました。

以上の事実関係が認められるのであれば、役職員 C から友人 D に対する「来週、公募増資を実行する」との情報の伝達が認められることとなります。

他方、仮に、役職員 C と友人 D との間に、公募増資がいつになるのかといった共通の話題の土俵設定がない状況であったとすると、「来週は忙しくなる」といった会話だけでは、通常は、「来週、公募増資を実行することになる」との情報が伝達されることにはなりません。役職員 C もそうした情報を意味したつもりもないでしょうし、友人 D も、そんな情報を聞いたとは思わないでしょう。

(3) 次に、役職員 C と友人 D との間で「来週、公募増資を実行することになる」との情報が伝達されたと認められる場合において、公募増資の実行時期の決定という断片的な情報それ自体であっても、重要事実と認められるかどうかは問題となります。

ここでは、「近いうちに公募増資が実行される」との市場の観測ないし噂(情報 A)がある場合に、公募増資の実行時期の決定という事実(情報 B)が、それ自体で未公表の重要事実該当するかどうかという問題設定になります。

まず、新株発行に「ついでの決定」の「ついで」との文言から、日本織物加工事件や村上ファンド事件における最高裁判例のとおり、文理解釈上、公募増資の実行時期の決定という事実も、「新株発行についての事実」という重要事実該当し得ることになります⁶。

一般に、企業経営上の意思決定は、最終的な意思決定に至るまでの間、数ヶ月あるいは1年超といった期間にわたり、大小様々な経営上の意思決定を多段階で多層的に積み重ねて、最終的な意思決定に至るものです。新株発行であれば、例えば、資金調達の実現性があるところ、それを融資でなく増資による方向で検討

⁶ 日本織物加工判決において、最高裁は、新株発行に「ついで」の決定とは、①会社の実質的な意思決定機関において、株式の発行それ自体や株式の発行に向けた作業等を会社の業務として行うことを決定したことをいい、②その実現を意図して行ったことを要するが、確実に実行されることの予測が成り立つことを要しない旨判示しています。学説上も、合併を例にすれば、合併そのものの決定に限られず、「ある程度具体的な内容をもって合併に向けての調査や準備、交渉等の諸活動をするための決定」という解するのが通説的見解であり、日本織物加工判決はかかる通説的見解を採用したものであるとされています。村上ファンド事件最高裁決定は、この日本織物加工判決の判旨を、公開買付け等事実即して判示したものであると考えられます。

することの決定、第三者割当増資でなく公募増資によること、そのために証券会社をリテインすることの決定、調達規模の決定、資金使途の決定、これらを経営会議や取締役で検討することの決定、増資の実施時期の決定、発行価額の決定等々の大小様々な決定を経て、最終的に取締役会で増資の実施が最終決定されるわけです。これらの各段階の個々の決定が、それぞれ新株発行に「ついで」の決定であり、社長や担当取締役、経営会議等の実質的な意思決定機関によりなされたのであれば、文理解釈からしても、更には最高裁判例からしても、これらの各段階の個々の決定のいずれもが未公表の重要事実には該当します⁷。

このように、仮想事例における「来週は忙しくなる」(情報 B)との言葉について、役員 C と友人 D との間で「来週、公募増資を実行することになる」旨が黙示に伝達されたと認められる場合において、公募増資の実行時期の決定という断片的な情報であっても、新株発行に「ついで」の決定に該当し得ることになります。

そして、情報 A である「近いうちに公募増資をするのではないか、そうなったら需給悪化で株価が大幅に下落する」との観測ないし噂が、マーケットにおいて流布していた以上、この公募増資の実行時期がいつなのかは、投資者の投資判断に重要な影響を与える情報であったと考えられます。

それ故、「来週は忙しくなる」(情報 B)との言葉は、役員 C から友人 D に対する「新株発行についての決定」という重要事実の伝達にあたる考えられます。

(4) 以上は、裁判所や当局のオーソドックスな事実認定や評価の仕方ではないかと思えます。例えば、最決令和 4 年 2 月 25 日刑集 76 巻 2 号 139 頁も次のとおり説示しています。

「F 部に所属する A 社の従業員であった被告人は、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 167 条 1 項 6 号にいう『その者の職務に関し知つたとき』に当たるのは明らかである。」

このように、それ自体は断片的な情報や、他の情報と組み合わせる必要がある情報であっても、具体的な事実関係によっては、未公表の「重要事実」を知ったと認定されることがある点に注意する必要があります⁸。

なお、このモザイク情報の問題に関しては、自己分析情報とインサイダー取引の成否という論点もあります。具体的には、木目田＝上島『インサイダー取引規制の実務〔第 2 版〕』(商事法務(2014 年))282 頁(「さらに、Y は大幅未達および①②の事情を知っていたものの」から始まる段落)以下を参照してください。

以上

⁷ なお、私見としては、「ついで」の決定という法令上の文言に起因する外延の不明確さ等から、経営上の事項について調査・検討に着手すれば機械的・形式的に決定事実には該当すると捉えるべきではなく、そのうち「投資者の投資判断に重要な影響を与える」決定のみが決定事実としてのインサイダー情報に該当すると解するべきであると考えています(なお、拙稿「モルフォ社株式をめぐるインサイダー取引事件の判例解説」ビジネス法務 2021 年 7 月号 77 頁、木目田＝上島『インサイダー取引規制の実務〔第 2 版〕』(商事法務(2014 年))94 頁以下参照)。

⁸ 厳密に表現すれば、断片的な情報等の認識に過ぎなくとも、具体的な状況によっては、当該断片的情報等(かかる情報が会社関係者等が職務等に関して知ったとされる対象情報です。)の認識をもって、「重要事実」という特定の意味を持った情報の認識であったと認定・評価される、ということです。

II 危機管理の切り口から見る近時の裁判例(その2)

執筆者: 西田 朝輝、澤井 雅登

今回は、西田朝輝弁護士及び澤井雅登弁護士が、退職金の全額不支給を適法とした 2021 年の東京高等裁判所の判決、虚偽を含む捜査機関への犯罪の申告について自首の成立を否定した 2020 年の最高裁判所の決定を取り上げます。

1. 退職金不支給事件高裁判決(東京高判令和 3 年 2 月 24 日労判 1254 号 57 頁)

(1) 事案の概要等

本件は、銀行員が、対外秘の行内通達等を多数回にわたり新聞社等に漏えいしたこと等を理由として懲戒解雇され、退職金を全額不支給とされたため、主位的に懲戒解雇の無効を主張して労働契約上の地位確認等を求め、予備的に、解雇が有効であるとしても、退職金の不支給は許されないと主張して退職金の支払を求めた事案です。

第一審は、懲戒解雇は有効である一方、原告(銀行員)の行為は、長年の勤続の功を抹消等する内容ではないとして、支給額の 3 割の限度で退職金を支払うよう命じました。

(2) 裁判所の判断等

東京高等裁判所(第二審)は、第一審と同様、懲戒解雇は有効であるとした一方、主に以下の理由を示し、退職金を全額不支給としたことは違法ではないとして、原告側の請求を全面的に棄却する判断を示しました。

- ・ 本件の退職金規程は、懲戒処分を受けた者の退職金を減額又は不支給とすることがある旨を規定し、退職金の支給について被告(銀行)の合理的な裁量に委ねている。懲戒解雇された者については、原則として、退職金を不支給とすることができるが、懲戒解雇事由の内容や、労働者の雇用企業への貢献の度合いを考慮して信義誠実の原則に照らして許されない場合には、裁量権の濫用となり、許されない。
- ・ 原告が漏えい等した情報の中には、厳格な管理を要する情報が含まれており、これらの情報が雑誌や SNS に掲載され、非公開情報が一般の公衆に知られるという現実的な被害が発生している。
- ・ 金融業・銀行業にとって、情報の厳格な管理と顧客の秘密保持は、他の業種にも増して重要性が高く、企業の信用を維持する上での最重要事項の 1 つである。原告の情報漏えい行為により雑誌や SNS に掲載された情報は、通常は銀行から外部に流出しないと一般人が考えるような種類、性質のものであった。そのため、原告の情報漏えい行為による被告の信用毀損の程度は大きく、反復継続して持出、漏えい行為が実行されたことも併せて考慮すると、悪質性の程度は高い。
- ・ したがって、原告が永年被告に勤続してその業務に通常の貢献をしてきたことを考慮しても、退職金の全部を不支給とすることが、信義誠実の原則に照らして許されないとはいえず、裁量権の濫用には当たらない。
- ・ 原告は、退職金全額を不支給とするには、当該労働者の永年の勤続の功を抹消してしまうほどの重大な不信行為があることが必要であると主張するが、「勤続の功績と非違行為の重大さを比較することは、一般的には非常に困難であって、判断基準として不適當である。」。また、仮に原告の主張を前提とし

ても、「原告の行為は、金融業・銀行業の経営の基盤である信用を著しく毀損する行為であって、永年の勤続の功を跡形もなく消し去ってしまうものであることは明確である。」。

(3) 執筆者コメント

本件は、第一審と第二審で退職金の不支給の可否についての判断が分かれました。

第一審と第二審では、懲戒解雇された者に対する退職金の不支給の可否について、異なる判断基準を採用しており、第一審は、退職金が賃金の後払い的な要素があることを重視して、退職金を全額不支給とすることができるのは、労働者の勤続の功を抹消ないし減殺してしまうほどの著しく信義に反する行為があった場合に限られるとしているのに対し、第二審は、退職金の支給、不支給については使用者の合理的な裁量が認められるが、懲戒解雇事由の具体的な内容や、労働者の雇用企業への貢献の度合いを考慮して信義誠実の原則に照らして許されないと評価される場合に、全額不支給とすることは、裁量権の濫用となり、許されないとしています。

上記いずれの判断基準においても、退職金の不支給の適法性は、主に労働者の行為の悪質性と、過去の勤続の功(勤務態度やサービス実績等)を考慮して判断するものとされているところ、第二審が述べるとおり、第一審と第二審の判断を分けたのは、上記の判断基準の違いではなく、労働者の行為の悪質性に対する評価の違いであったと考えられます。具体的には、第一審は、労働者の情報漏えい行為により、顧客や使用者に対して金銭的な損害が生じていないことから、行為の悪質性の程度が低いと判断したのに対し、第二審は、会社の業種、漏えいされた情報の内容、情報漏えいの態様等に照らし、信用毀損の程度が大きく、行為の悪質性が高いと判断しています。

本件以外の裁判例においても、機密情報の漏えいや業務上横領等の会社の業務に係る犯罪行為について、退職金の全額不支給が適法とされています。例えば、2022年の東京地方裁判所の判決⁹は、他社へ転職することが決まった従業員が、会社にとって重要な情報を含むデータファイル等を、自己が利用するクラウドストレージサービスにアップロードしたため、退職金を全額不支給としたという事案について、当該アップロード行為は悪質であること、退職が決まった従業員による非違行為を抑止する必要性があること、当該従業員の会社での勤務年数が5年に満たないものであることからすれば、全額不支給もやむを得ないとして、退職金の全額不支給を適法と認めました。また、2019年の大阪地方裁判所の判決¹⁰は、会社の備品78万円分を横領した従業員の退職金を全額不支給とした事案について、当該横領行為は会社の中心業務の根幹に関わる最もあってはならない不正かつ犯罪行為であり、会社に対する直接かつ強度の背信行為であって、極めて強い非難に値し、被害額も多額に上り、その後の隠ぺいの態様も悪質性が高く、動機に酌むべき点も見当たらず、被害回復がなされていること等を考慮しても、従前の勤続の功を抹消するほど著しい背信行為であるといわざるを得ないとして、退職金の全額不支給を適法と認めました。

本件は、こうした裁判例の傾向に沿った判断と評価できるように思います。

他方で、会社の損害が限定的であるなどの事情がある場合には、退職金の全額不支給が不適法とされることもありますので、留意が必要です。例えば、2003年の東京高等裁判所の判決¹¹は、電車内で痴漢行為を行った電鉄会社の職員の退職金を全額不支給とした事案について、当該電鉄会社において懲戒解雇の場合で

⁹ 東京地判令和4年12月26日労働判例ジャーナル134号20頁。

¹⁰ 大阪地判令和元年10月29日労働判例ジャーナル95号20頁。

¹¹ 東京高判平成15年12月11日労判867号5頁。

あっても退職金の一部支給を認めた前例がある旨、会社に対する直接の背信行為とはいえない職務外の非違行為については、「会社の名誉信用を著しく害し、会社は無視しえないような現実的損害を生じさせるなど」強度の背信性が必要である旨判示し、当該職員の痴漢行為は私生活上の行為であり、報道等がなされたわけではなく、会社の社会的評価や信用の低下毀損が現実生じたわけではないこと等から、相当強度な背信性を持つ行為であるとまではいえないとして、支給額の3割の限度で退職金の支給を認めました。また、2016年の大阪地方裁判所の判決¹²は、診療情報を改ざん行為を行った病院の職員の退職金を全額不支給とした事案において、当該行為に基づく不正な保険請求は発覚後に取り下げられており、医療機関としての信用失墜に至らずに済んだこと等から、労働者の功労を全部抹消するほどの悪質性は認められないとして、支給額の2分の1の限度で退職金の支給を認めました。

2. 捜査機関への申告内容に虚偽が含まれていた事案につき、自首の成否が問題となった裁判例(最決令和2年12月7日刑集74巻9号757頁)

(1) 事案の概要等

本件は、実際には囑託を受けることなく被害者を殺害した被告人が、犯行が捜査機関に発覚する前に、囑託を受けて被害者を殺害したと捜査機関に申告した事案において、刑法42条1項の自首の成否が問題となった事案です。刑法42条1項は、「罪を犯した者が捜査機関に発覚する前に自首したときは、その刑を減輕することができる。」として、自首をした者の刑を、裁判官の裁量により減輕することができること(任意的減輕事由)を定めています。

第1審判決(大阪地判平成31年2月4日刑集74巻9号783頁)は、被告人は一貫して被害者の囑託を受けて殺害した旨供述していますが、犯行動機や犯行に至る経緯等の重要な部分について事実と大きく異なる虚偽の供述をし続けたことで、必要な捜査等の範囲が無用に拡大したことがうかがわれることや、囑託の有無は囑託殺人罪と殺人罪という成立罪名の違いを生じさせますが、両者の差異は重大である上、囑託の有無は刑の量定に大きく影響する事実であることを指摘し、自首の成立を否定しました。

また、第2審判決(大阪高判令和元年10月29日刑集74巻9号798頁)は、囑託殺人罪と殺人罪との間には囑託の有無という重要な事実関係の相違があり、囑託についての自白の有無が捜査及び裁判の帰趨を大きく左右することや、殺人罪よりも法定刑のはるかに軽い囑託殺人罪の限りで罪を認め、実態に反する囑託の存在を作出する被告人の申告内容からは真摯な反省悔悟の態度を見て取ることはできないことを指摘し、自首の成立を否定した第1審判決を是認しました。

(2) 裁判所の判断等

最高裁判所は、主に以下の理由を示し、第1審及び第2審と同様、自首の成立を否定しました。

- 被告人は、自宅で、被害者をその囑託を受けることなく殺害した後、この事実が捜査機関に発覚する前に、囑託を受けて被害者を殺害した旨の虚偽の事実を記載したメモを遺体のそばに置いた状態で、自宅の外から警察署に電話をかけ、自宅に遺体があり、そのそばにあるメモを見れば経緯が分かる旨伝えるとともに、自宅の住所を告げ、その後、警察署において、司法警察員に対し、囑託を受けて被害者を殺

¹² 大阪地判平成28年12月9日労判1162号84頁。

害した旨の虚偽の供述をした。

- ・ 以上の事実関係によれば、被告人は、囑託を受けた事実がないのに、囑託を受けて被害者を殺害したと事実を偽って申告しており、自己の犯罪事実を申告したものであるということとはできないから、刑法 42 条 1 項の自首は成立しない。

(3) 執筆者コメント

自首(刑法 42 条 1 項)が成立するためには、犯罪事実を申告することが必要であると解されており¹³、虚偽の事実を申告した場合に、自首が成立するかどうか問題となります。本件より前に、虚偽の事実を申告するなどした事案で自首の成否が問題となった最高裁判例としては、①運転を誤って自動車を海中に転落させ同乗者を負傷させる事故を起こした者が、当初は同乗者がいなかった旨の嘘をついたが、後になって、捜査機関に業務上過失傷害の事実が発覚する前に、自ら進んで警察官に業務上過失傷害の事実を申告した事案において、自首の成立を認めた判例(最決昭和 60 年 2 月 8 日刑集 39 卷 1 号 1 頁)や、②拳銃を適合実包とともに携帯して所持し、発射した者(銃刀法違反)が、これらの事実自体は申告したものの、加重所持及び発射の対象となる拳銃の特定について、実際に用いた拳銃とは異なる拳銃を申告した事案において、自首の成立を認めた判例(最決平成 13 年 2 月 9 日刑集 55 卷 1 号 76 頁)がございました。もっとも、これらの事案は、本件のように犯罪成立要件の一部を否認する申告をしたものではなく、このような場合に自首が成立するかについては学説上も明らかではありませんでした¹⁴。

そして、本件は、実際には囑託を受けた事実が存在しないにもかかわらず、囑託を受けて被害者を殺害したと事実を偽って申告した事案について、殺人罪(刑法 199 条)と囑託殺人罪(刑法 202 条)で成立する犯罪類型に影響する事実を偽って申告したものであり、殺人罪(刑法 199 条)の犯罪事実を申告したということとはできないとして、自首の成立を否定しました。最高裁判所の調査官は、本件は、実際的事实と、申告した事実の成立罪名が異なることに加えて、殺人が囑託を受けたものであるかそうでないかは、社会的実体として重要な部分に違いがあることも考慮されたと指摘しています¹⁵。この指摘からすると、虚偽の申告を行い、実際に成立する犯罪名と申告した内容の犯罪名が異なった場合でも、必ず自首の成立が否定されるわけではなく、重要な部分について正確な申告があれば、自首の成立を認める余地があるものと思われます¹⁶。

もっとも、本件は、具体的な事実関係の下で自首が成立しないと判示した事例判断であり、申告内容にどのような虚偽が含まれていると「自己の犯罪事実を申告したものであるということとはできない」と判断されるのか、具体的な基準を示すものではありません。したがって、例えば、自首の成否について、共犯事件において、共犯者の存在を隠したり無関係な第三者を巻き込むような形での申告を行った場合にどのように判断されるかという点については、今後の検討課題であると解されています¹⁷。

以上の点を踏まえ、企業の役職員等が犯罪行為を自主申告して、自首を認められるためには、行為の具体

¹³ 大塚仁ほか編『大コンメンタール刑法(3)』524 頁[増井清彦](青林書院、第 3 版、2015 年)。

¹⁴ 実際に成立する犯罪名と申告した内容の犯罪名が違う場合には、自首を認めない(罪名を基準とする)見解、実際に成立する犯罪名と申告した内容の犯罪名が違う場合でも、重要部分の正確な申告があれば自首の成立を認める見解、自らが犯人であること(犯人性)を申告すれば自首の成立を認める見解などが存在する(佐野文彦「判批」ジュリスト 1590 号 158 頁、160 頁(2023 年))。

¹⁵ 三輪篤志「判解」最判解刑事篇令和 2 年度 75 卷 2 号 462 頁、480 頁(2020 年)。

¹⁶ 前掲・佐野 161 頁。重要な部分について正確な申告があれば自首の成立を認める見解として、植村立郎編『刑事事実認定重要判決 50 選(上)』344 頁[下津健司](立花書房、第 3 版、2020 年)等。

¹⁷ 前掲・三輪 481 頁。

的な内容のみならず、共犯者ないし協力者の有無等を正しく申告しているかという点に留意する必要があると思われます。

また、従業員が企業に対し自らの非違行為を積極的に申告等してきたケースや、企業の社内調査の一環として社内リニエンシーを実施し、従業員が不正の自主申告をしてきたケースにおいて、懲戒処分の有無、内容を決定するに当たっては、当該申告等の内容に虚偽が含まれているかどうかも考慮要素となり、上記の自首の裁判例の取扱いが参考になると考えられます。

さらに、従業員に対し、自らに不利な行為を正確に申告するインセンティブを与えるという観点からは、事前に、申告内容に虚偽が含まれていた場合には、自己に有利な効果が受けられない可能性がある旨を周知しておくという方法も考えられます。

Ⅲ 最近の危機管理・コンプライアンスに係るトピックについて

執筆者：木目田 裕、宮本 聡、西田 朝輝、梅澤 周平、澤井 雅登

危機管理又はコンプライアンスの観点から、重要と思われるトピックを以下のとおり取りまとめましたので、ご参照ください。

なお、個別の案件につきましては、当事務所が関与しているものもありますため、一切掲載を控えさせていただきます。

【2024年1月19日】

公正取引委員会、特定受託事業者(いわゆるフリーランス)に係る取引の適正化等に関する法律の委任事項に関する報告書を公表

https://www.jftc.go.jp/houdou/pressrelease/2024/jan/240119_1_fl_report.html

公正取引委員会は、2024年1月19日、「特定受託事業者に係る取引の適正化に関する検討会」報告書を公表しました。本報告書は、特定受託事業者に係る取引の適正化等に関する法律(以下「本法」といいます。)¹⁸において、政令又は公正取引委員会規則で定めることとされている事項について、検討結果を取りまとめたものです。本報告書の概要は、以下のとおりです。

- (1) 本法3条1項は、業務委託をした場合に特定受託事業者に対して直ちに明示しなければならない事項を公正取引委員会規則に委任している。当該明示事項は、下請法3条の書面の記載事項とされている項目¹⁹に加え、デジタル払い(報酬の資金移動業者の口座への支払)を用いる場合に必要となる事項とするのが適当である。
- (2) 本法3条1項かっこ書きは、業務委託した場合に特定受託事業者に対して書面又は電磁的方法で直ちに明示しなければならないとして、電磁的方法の具体的内容を公正取引委員会規則に委任している。当該

¹⁸ 本法の概要については、[本ニューズレター2023年3月31日号](#)(「特定受託事業者に係る取引の適正化等に関する法律案、閣議決定」)をご参照ください。

¹⁹ 下請法3条の書面の記載事項とされている項目については、「下請代金支払遅延等防止法第3条の書面の記載事項等に関する規則」をご参照ください。同規則では、下請法3条の書面の記載事項として、例えば、①親事業者及び下請事業者の商号、名称又は番号、記号等であって親事業者及び下請事業者を識別できるもの、②製造委託等をした日、③下請事業者の給付の内容、④下請事業者の給付を受領する期日、⑤下請事業者の給付を受領する場所、⑥下請事業者の給付の内容について検査をする場合は、その検査を完了する期日、⑦下請代金の額及び支払期日等が定められています。

電磁的方法は、SNS も含めて電磁的方法を広く認めることが適当である。

- (3) 本法 5 条 1 項は、特定業務委託事業者の遵守事項²⁰の対象となる業務委託は、政令で定める期間以上の期間行うものに限定している。当該業務委託期間は「1 か月」とする方向が適当である。

【2024 年 1 月 24 日】

経済産業省、「外為法法令遵守立入検査の結果について(安全保障貿易管理関係)(2022 年度)」を公表

https://www.meti.go.jp/policy/anpo/compliance_programs_pdf/rikken_r4.pdf

経済産業省は、2024 年 1 月 24 日、2022 年度に実施された外為法法令遵守立入検査の結果を公表しました。外為法法令遵守立入検査は、輸出者等における適切な輸出管理の実行を確保するため、外為法 68 条²¹に基づき実施されるものです。この立入検査においては、輸出者等における内部規程の整備状況や実際の取組状況等が聴取され、その結果(①指摘なし、②対応依頼、③重大な指摘)が対象者に通知されるほか、口頭によるアドバイスが実施されることもあります。

2022 年度は、法令遵守立入検査が合計で 54 件実施され、このうち、重大な指摘がなされた企業が 1 件、対応依頼がなされた企業が 28 件あったとのこと。重大な指摘や対応依頼については、外為法の取引審査に関する指摘(キャッチオール規制の観点から用途・需要者等を確認し、証跡を残すことなど。)が多く見られたとのこと。

【2024 年 1 月 24 日】

経済産業省、「外為法違反事案の分析結果について(安全保障貿易管理関係)(2022 年度)」を公表

https://www.meti.go.jp/policy/anpo/gaitameho_document/ihanjireigaitamehou4.pdf

経済産業省は、2024 年 1 月 24 日、「外為法違反事案の分析結果について(安全保障貿易管理関係)(2022 年度)」を公表しました。

本報告書は、経済産業省が 2022 年 4 月 1 日から 2023 年 3 月 31 日までの間に外為法違反を理由に処分を決定した事例を対象に、①処分内容、②企業規模、③違反原因、④違反発覚の端緒、⑤違反行為の仕向け地域、⑥違反項番号ごとに、その割合等をまとめたものです。

【2024 年 1 月 24 日】

金融庁、2024 年 3 月末までに会計士等におけるマネロン対策の指針を示す見込み

2024 年 1 月 24 日付け日本経済新聞朝刊

2022 年 12 月に成立した犯罪による収益の移転防止に関する法律(以下「犯収法」といいます。)の改正²²に

²⁰ 特定受託事業者に帰責事由のない給付の受領拒否、報酬減額、返品等。

²¹ 外為法 68 条 1 項は、「主務大臣は、この法律の施行に必要な限度において、当該職員をして、この法律の適用を受ける取引、行為若しくは支払等を行つた者又はその関係者の営業所、事務所、工場その他の施設に立ち入り、帳簿書類その他の物件を検査させ、又は関係人に質問させることができる。」と定めています。

²² 「国際的な不正資金等の移動等に対処するための国際連合安全保障理事会決議第千二百六十七号等を踏まえ我が国が実施する国際テロリストの財産の凍結等に関する特別措置法等の一部を改正する法律」(<https://www.sangiin.go.jp/japanese/joho1/kousei/gian/210/m Eisai/m210080210016.htm>)

より、司法書士、司法書士法人、行政書士、行政書士法人、公認会計士及び監査法人は、取引時に、本人特定事項に加え、新たに、取引目的、職業、事業目的等の確認を求められるほか、收受した財産が犯罪による収益である疑いが認められた場合には、行政庁に届出を行うことが義務付けられました。

これを受け、金融庁は、2023年12月15日、公認会計士等が求められる取組の具体的内容等をまとめた「公認会計士及び監査法人におけるマネー・ローンダリング及びテロ資金供与対策に関するガイドライン(案)」等の公表を行い、2024年1月15日まで本ガイドライン案等に対する意見募集を行ってまいりました²³。

2024年1月24日付け日本経済新聞朝刊によれば、金融庁は、2024年3月末までに、改正犯収法の施行に伴う実務上の新たな指針を示すとのことです。

【2024年2月7日】

金融庁、「第三者への資金移動が可能な暗号資産交換業者への不正送金対策の強化について」を公表

<https://www.fsa.go.jp/news/r5/sonota/20240207.html>

金融庁は、還付金詐欺や架空料金請求詐欺等をはじめとする特殊詐欺の被害金が、暗号資産交換業者あてに送金される事例が多発している情勢を踏まえ、2024年2月6日、警察庁と連名で、一般社団法人全国銀行協会等に対して、暗号資産交換業者あての送金利用状況などリスクに応じ、暗号資産交換業者への不正送金の対策事例(送金元口座の名義人と異なる依頼人名で行う送金の拒否、暗号資産交換業者への不正送金の監視強化等)も参考にしつつ、利用者保護等のための更なる対策の強化を行うよう要請しました。

【2024年2月15日】

法制審議会、刑事手続のIT化を答申

https://www.moj.go.jp/shingi1/shingi03500044_00003.html

2024年2月15日、法制審議会は、刑事訴訟法の改正等に関する要綱案を採択し、法務大臣に答申しました。

この要綱案では、刑事手続のIT化について、公判調書等の訴訟に関する書類の電子化、捜査機関によるオンライン上での逮捕や捜索等に関する令状請求ができるようにすること、被告人や弁護人による電子化された証拠等のオンライン上での閲覧等ができるようにすることなどが記載されています。

以 上

²³ <https://www.fsa.go.jp/news/r5/sonota/20231215-3/20231215.html#besshi>

当事務所では、クライアントの皆様のビジネスニーズに即応すべく、弁護士等が各分野で時宜にかなったトピックを解説したニュースレターを執筆し、随時発行しております。N&A ニュースレター購読をご希望の方は [N&A ニュースレター 配信申込・変更フォーム](#) よりお手続きをお願いいたします。

また、バックナンバーは [こちら](#) に掲載しておりますので、あわせてご覧ください。

本ニュースレターはリーガルアドバイス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、日本法または現地法弁護士の適切なアドバイスを求めている必要がある場合があります。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、当事務所または当事務所のクライアントの見解ではありません。

西村あさひ 広報課 newsletter@nishimura.com