

東京高裁、処分時に重大かつ明白な瑕疵なし

インサイダーで株式を売買、課徴金納付命令は無効にあらす

インサイダー情報に基づき株式を売買したとして金融庁から課徴金納付命令を受け、課徴金を納付した者（控訴人）が、その一部は無効であるとの確認を国（被控訴人）に求めた裁判で、東京高等裁判所（館内比佐志裁判長）は令和6年12月18日、原審に引き続き、無効確認を求める部分を却下するとともに、その余の請求も棄却した（令和6年（行コ）第208号）。裁判所は、行政処分が無効であるというためには、当該処分に重大かつ明白な瑕疵がなければならないが、重要事実が発生していなかったことが処分時に外形上客観的に明白であったとは認められないとした。

増減率が－30%以上と公表する事実はない

本件は、控訴人（原告）が、友人で上場会社の取締役からインサイダー情報を受け、当該株式を売買したとして金融庁から1,380万円の課徴金納付命令を受けたが、納付済みの課徴金のうち703万円が無効であることを確認するとともに、国（被控訴人、被告）に対し、不当利得返還請求権に基づく利得金の返還等を求めたものである。

控訴人は、マザーズ（現在はプライム市場）に上場するSHIFTの取締役であった高校時代の友人Fから情報を受け、①同社の株式分割に関する決定の公表前に同社の株式を買い付け、②同社グループの平成28年8月期の純

利益に関し、公表した直近の予想値と会社が新たに算出した予想値において、投資者の投資判断に及ぼす影響が重要なものとなる差異が生じたこと（重要事実）の公表前に同社の株式を売り付けたというもの。控訴人は、重要事実の伝達を受けたとされる平成27年12月30日の直近に開催された取締役会では、増減率が－29.73%であることを前提に協議がされ、増減率につき－30%以上の具体的な数値をもって公表する旨の了承がされた事実はないから、控訴人が重要事実の伝達を受けたことはないなどと主張した。事案の経緯は表のとおりである。

重要事実が発生していなかったことが明白とは認められず

裁判所は、行政処分が無効であるというためには当該処分に重大かつ明白な瑕疵がなければならないが、瑕疵が明白であるというのは、処分成立の当初から誤認であることが、外形上、客観的に明白であることをいうとした。

本件については、①取締役会前日（平成27年12月21日）に会社の役員に周知されたアジェンダ（資料）には、増減率が－34.25%であることが記載されていたこと、②取締役会の議事録にもアジェンダが添付された上で、