

2020年6月

「内部者取引と統治」

第7期 客員研究員

成蹊大学法学部教授

湯原心一

要約

本稿は、規範的分析、特に、厚生 of 総和の最大化の観点から、内部者取引規制を検討した。特に、検討に当たり、企業統治の分析枠組みを用い、①リスク負担、②（準）レント・シーキング及び③不完備契約と再交渉の観点から規範的な影響を検討した。企業統治の観点からの規範的分析は、内部者取引の社会厚生に与える影響を網羅的に検討するものではないが、従来、この観点からの体系的な指摘は少なかったように思われるからである。

結果として、①及び②は、内部者取引規制が当事者の厚生 of 総和の最大化の観点から規制根拠となりうるという結論が得られた。③は、事前の関係特殊投資が過少になるという点で内部者取引規制には問題がある。但し、事後の再交渉の影響がありうることは示したが、内部者取引規制が事後の再交渉を行う場合よりも望ましいのかについては結論を得ることができなかった。

以上

（掲載誌：湯原心一「内部者取引と統治」久保大作ほか編『吉本健一先生古稀記念企業金融・資本市場の法規制』（商事法務、2020）491～511頁）

- （注） 1 この内容の全部又は一部について、日本証券業協会に無断で使用（転用・複製等）及び改変を行うことはできません。
2 この論文に述べられている見解は筆者個人のものであり、日本証券業協会としての見解を示すものではありません。