

## インサイダー取引規制の各国比較

	日本	米国	英国	ドイツ	フランス
インサイダー取引規制の概要	会社関係者及び第一次情報受領者が未公表の重要事実を知りながら特定有価証券等の売買をすることを禁止(証券取引法第166条)	包括的な詐欺的行為の禁止に関する規定が設けられている。 (1934年証券取引所法第10条(b)、SEC規則10b-5) (インサイダー取引を特定して禁止する独自規定なし)	インサイダーとして未公開の情報を有する者が、市場において当該情報が価格に影響を及ぼす有価証券の取引を行うこと、取引を推奨すること、当該情報を本人の従業員等若しくは職務の適切な権限の範疇を越えて他人に開示することを禁止 (1993年刑事裁判法第52条～第64条)  上記とは別に、金融サービス・市場法において、インサイダー取引(当該行為が、当該市場の利用者一般に入手可能ではないが、市場の通常の利用者が利用可能であれば、問題となる投資行動の条件を決定する際に影響を与えたか、与える可能性があると判断されるような情報に基づく場合)を市場不正行為として課徴金等(刑事罰以外)の対象としている。	インサイダーが、未公表のインサイダー情報についての知識を利用することにより当該情報に係る証券の取引を行うこと、権限なくインサイダー情報を広めること及び第三者に推奨行為を行うことを禁止 (証券取引法第12条～第20条)	インサイダーが、内部情報が一般に知れる前に、取引を行うこと、他人に取引を推奨すること及び職務または任務の通常の枠を越えて第三者にこれを通知することを禁止 (金融法典第L465-1条, COB規則第90-08)
罰則	3年以下の懲役若しくは300万円(法人は3億円)以下の罰金又はその併科	20年以下の懲役若しくは500万ドル(法人は2500万ドル)以下の罰金又はその併科	7年以下の禁固若しくは罰金(上限規定なし)又はその併科	5年以下の禁固又は180万ユーロ以下の罰金	2年以下の禁固若しくは150万ユーロ(法人は自然人に対する罰金の5倍が上限)以下の罰金又はその併科(第三者への情報の通知については、1年以内の禁固若しくは15万ユーロ以下の罰金)  罰金については、実現された利益の10倍まで引き上げることが可能。また、罰金の実現された利益を下回ることはない。

	日本	米国	英国	ドイツ	フランス
内部者の定義	<p>会社関係者</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・役員、代理人、使用人その他の従業員</li> <li>・帳簿閲覧権を有する株主</li> <li>・上場会社等に対する法令に基づく権限を有する者</li> <li>・上場会社等と契約の締結をしている者又はその交渉をしている者</li> <li>・重要事実を知った会社関係者であって会社関係者でなくなってから1年以内の者</li> </ul> <p>第一次情報受領者</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・会社関係者から未公表の重要事実の伝達を受けた者</li> </ul>	<p>情報受領者に対する規制の考え方</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・未公開情報であることを知りながら取引をした者はインサイダー取引規制の対象となる。(不正流用理論)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・発行者の役員、従業員又は株主として情報を取得した者</li> <li>・従業員又は役員としての職務に関連して情報を取得した者</li> <li>・上記の者から直接又は間接的に情報を得た者</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・発行者又はその結合企業の業務執行機関若しくは監査機関の構成員又は無限責任社員である者</li> <li>・発行者又はその結合企業に資本参加している者</li> <li>・その職業、業務又は職務により情報を得た者</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・会社の経営者</li> <li>・その職務又は任務の遂行により、証券の発行者の見通し若しくは状況に関する特別な情報等を有する者</li> </ul>
対象有価証券	<p>特定有価証券</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・社債券、優先出資法に規定する優先出資証券、株券等</li> <li>・外国法人の発行する社債券、優先出資証券、株券等</li> <li>・外国法人の発行する社債券、優先出資証券、株券等の権利を表示する預託証券</li> </ul> <p>関連有価証券</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・自社株ファンド</li> <li>・特定有価証券に係る権利を表示する預託証券</li> <li>・特定有価証券に係る権利を表示するカバードワラント 外2項目</li> </ul>	<p>【包括的な定義規定】</p> <p>国法証券取引所に登録されている証券又は登録されていない証券等</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・株券</li> <li>・公社債</li> <li>・ワラント</li> <li>・預託証券</li> </ul>	<p>【包括的な定義規定】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・国内の証券取引所に上場されている有価証券又は自由取引を許可されている有価証券</li> <li>・EU 諸国等の市場において取引を許可されている有価証券</li> </ul>	<p>【包括的な定義規定】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・市場において取引される証券</li> <li>・規制された市場において認められる金融商品</li> </ul>

	日本	米国	英国	ドイツ	フランス
重要事実の定義	<p>決定事実</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>株式・新株予約権及び新株予約権付社債の発行</li> <li>資本の減少</li> <li>資本準備金又は利益準備金の減少</li> <li>自己株式の取得、処分 外19項目</li> </ul> <p>発生事実</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>災害に起因する損害又は業務遂行の過程で生じた損害</li> <li>主要株主の異動</li> <li>上場又は登録取消しの原因となる事実</li> <li>財産上の請求にかかる訴訟の提起等</li> <li>営業若しくは事業の差止め等を求める仮処分の申立等 外9項目</li> </ul> <p>決算情報</p> <p>その他投資判断に著しい影響を及ぼすもの</p>	【定義規定なし】	<p>【包括的な定義規定】</p> <p>特定の有価証券又は有価証券の特定の発行者に関する情報であり、有価証券又は有価証券の発行者に関する一般的情報以外の具体的又は正確な未公開情報であり、かつ、もし公開されれば有価証券の価格に重大な影響を及ぼしがちな情報</p>	<p>【包括的な定義規定】</p> <p>有価証券の発行者又は有価証券に関する未公表の事実であって、公表されたならば有価証券の相場に重大な影響を及ぼしがちな事実</p> <p>公表された事実に基づいて作成された評価は、有価証券の相場に重大な影響を与えうる場合であっても内部事実にはならない</p>	<p>【包括的な定義規定】</p> <p>証券の発行者の見通し若しくは状況に関する特別な情報</p> <p>金融商品の今後の見通しに関する特別な情報</p> <p>特別な情報とは、発行者、上場有価証券、譲渡可能な先物契約または金融商品に関する未公表かつ正確な情報で、公表されれば当該有価証券、先物契約または金融商品の価格に影響を及ぼすおそれのあるもの</p>
「未公開情報」でなくなるための公表方法の定め	<ul style="list-style-type: none"> <li>重要事実を記載した有価証券報告書、臨時報告書等の公衆縦覧</li> <li>2以上の報道機関に対して重要事実を公開してから12時間以上経過</li> </ul> <p>-----</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>証券取引所、証券業協会のホームページにおいて重要事実が公衆縦覧された場合を追加(平成16年2月1日より)</li> </ul>	【定義規定なし】	<ul style="list-style-type: none"> <li>投資家等へ開示する為に市場の規則に基づき公開された場合</li> <li>公衆の縦覧が法令により定められた記録に記載された場合</li> <li>取引参加者に当該有価証券に関する情報又は発行体に関連する情報が容易に取得可能な場合</li> <li>すでに公表された情報から得た場合</li> </ul>	<p>少なくとも、一つの地域限定でない証券取引所広報誌、又は電子情報周知システムにより行う</p>	【定義規定なし】

	日本	米国	英国	ドイツ	フランス
適用除外規定	<ul style="list-style-type: none"> <li>・新株引受権の行使による取得</li> <li>・新株予約権の行使による取得</li> <li>・オプションの行使による売買</li> <li>・株主の買取の請求又は法令上の義務に基づく売買</li> <li>・公開買付等への対抗の要請に基づく買付け等</li> <li>・定時株主総会決議公表後の自己株の売買</li> <li>・安定操作取引による売買</li> <li>・普通社債の売買</li> <li>・インサイダー同士の相対売買</li> <li>・重要事実を知る前に結んだ契約又は知る前にたてた計画の実行(10項目)</li> <li>・その他これに準ずる特別の事情に基づく売買</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・売買をした者がインサイダー情報を知る前に</li> <li>・拘束力ある契約を締結していたこと</li> <li>・売却する指示を行っていたこと</li> <li>・書面により計画をたてていたこと</li> </ul> <p>を立証することにより適用除外</p> <p>自然人以外の者の場合には</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・有価証券を売買する者のために投資決定を行う個人が当該情報を知らなかったこと</li> <li>・その者の事業の性質を考慮に入れつつ、投資決定を行う個人が重要な未公開情報に基づく取引を禁止する法に違反しないよう確保するために、合理的な施策及び手続を実施していたこと</li> </ul> <p>を立証することにより適用除外</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・売買をした者が以下に定められた要件等を立証することにより違反とならない</li> <li>・当該情報が価格に影響を及ぼすような情報であり利益を生じることを予見していなかったこと</li> <li>・当該情報は幅広く開示されていると合理的な理由に基づき信じていたこと</li> <li>・当該情報を有していなかったとしても取引を行っていたこと</li> </ul> <p>形式的に禁止規定をあてはめると円滑な業務遂行が妨げられる以下の場合</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・マーケットメイカーが業務の遂行過程で行った取引等</li> <li>・適法な安定操作等</li> </ul> <p>通貨政策等の政府政策</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・連邦政府等が取引をし、金融政策、為替政策、公定歩合操作に関する政策を実行する場合</li> </ul>	【適用除外の規定なし】

	日本	米国	英国	ドイツ	フランス
軽微なものとしての適用除外規定	<p><b>決定事実</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>発行価格の総額が1億円未満の株式及び新株予約権等の発行又は優先出資1口に対し発行する優先出資の数の割合が10%未満の優先出資</li> <li>分割比率が1対1.1未満の株式の分割</li> <li>額の変動率が20%未満の利益配当、中間配当の変更 外18項目</li> </ul> <p><b>発生事実</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>損害の額が最近事業年度末の純資産の3%未満にとどまる見込みの災害損失等</li> <li>今後3事業年度の売上高の各減少額が最近事業年度の売上高の10%未満の見込みにとどまる免許の取消し、営業・事業の停止その他これらに準ずる行政庁による処分 外9項目</li> </ul> <p><b>決算情報</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>10%未満の売上高の増減</li> <li>20%未満の利益配当・中間配当の増減 外2項目</li> </ul>	[規定なし]	[規定なし]	[規定なし]	[規定なし]