

インサイダー取引規制の各国比較

	アメリカ	EU	イギリス	ドイツ	フランス
<p>1. 概要 (1) 内容</p>	<p>○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。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 直接又は間接に、州際交易、郵便、又は国法証券取引所の設備を手段として用いることにより、以下の行為を行うことは違法である ・ 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、又は有価証券デリバティブの売買に関連して、操作的あるいは詐欺的な策略を用いること（1934年証券取引所法第10条(b)） <p>○上記の「操作的あるいは詐欺的な策略」には、有価証券又はその発行者に関する重要な非公知の情報に基づき、その証券の発行者、株主、又は情報源である者に直接、間接又は派生的に負っている信認義務に違反して行う証券の売買が含まれる。（SEC規則10b5-1）</p>	<p>○内部情報を有する者について、以下を禁止。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 自己又は第三者の計算で、直接にせよ間接にせよ、当該情報を用いて、当該情報が関連する金融商品の取得もしくは処分し、又は取得もしくは処分しようとする事（insider dealing）（市場行為阻害指令第2条第1項） ・ 他者に当該情報を開示すること（disclosure of inside information）（同指令第3条） ・ 当該情報が関係する金融資産の取得又は処分を他者に推奨又は誘引すること（tipping）（同指令第3条） <p>○他社の支配権を取得、あるいは当該会社との合併を提案する目的での株式公開買付において、当該会社の内部情報にアクセスし、これを利用することはインサイダー取引とはみなされない。（同指令前文29）</p>	<p>○インサイダーとして内部情報を有する者について、以下を禁止。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 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 ・ 職務上の機能の適切な遂行である場合を除き、当該情報を他人に開示すること（1993年刑事裁判法第52条） <p>○上記とは別に、金融サービス・市場法では、EU市場行為阻害指令に基づき、以下を禁止。（金融サービス・市場法第118条第2～3項）</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 内部情報に基づいて適格投資物件を取引すること、又は取引しようとする事 ・ 内部情報を他者に開示すること ・ 金融サービス・市場法の禁止行為には、旧法で規定されていた「その他の情報不正使用」（注）も含まれている。ただし、この規定は時限措置とされており、現在は、2011年12月まで延長されている <p>（注） その他の情報不正使用とは、市場利用者には一般的には入手できないが、市場の常時利用者が入手すれば、取引条件の決定にあたって関連があるとみなされるであろう情報に基づいてなされる行為をいう。（金融サービス・市場法第118条第4項）</p> <p>○新株発行やこれに対応する原始取得もインサイダー取引規制の対象になる。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 有価証券の取得には、有価証券 	<p>○以下を禁止。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 内部者情報を利用して、自己もしくは他人の計算で、又は第三者向けに行う、内部者証券の取得又は譲渡（有価証券取引法第14条第1項第1号） ・ 権限なく第三者に内部者情報を知らせ、又は第三者の入手しうる状況に置くこと（同法第14条第1項第2号） ・ 内部者情報に基づいて内部者証券の取得もしくは譲渡を第三者に推奨すること又はその他の方法で誘引すること（同法第14条第1項第3号） 	<p>○以下を禁止。</p> <p>刑事罰</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 会社経営陣及びその他の内部者情報を持つ者が、当該情報の公表前に取引を行、又は行わせること ・ 内部者情報を持つ者が、第三者に当該情報を伝達すること（通貨金融法典第L465-1条） <p>行政上の措置</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 内部情報を持つ者が、当該情報に関連する金融商品の売買を行い、又は行おうとすること ・ 内部情報を通常の業務の枠外で他者に公開すること ・ 他者に内部情報に基づく売買を勧め、又は他者をして売買を行わせること（AMF一般規則第622-1条）

	アメリカ	EU	イギリス	ドイツ	フランス
			<p>を生成する契約を締結することを含む（1993 年刑事裁判法第 55 条）</p> <p>○企業の株式公開買付、支配権の取得を目的とした合併、又は合併の提案という背景がある中で、対象企業の内部情報に基づいて当該企業の株式を取引することは、インサイダー取引には該当しない。（市場行為に関する FSA 規則 1.3.17C）</p>		
(2) 罰則等	<p>刑事罰</p> <ul style="list-style-type: none"> 20 年以下の懲役もしくは 500 万ドル(法人は 2,500 万ドル)以下の罰金又はその併科（1934 年証券取引所法第 32 条 (a)） <p>行政上の措置</p> <ul style="list-style-type: none"> 不当利得の吐き出し (disgorgement) (同法第 21 条) 証券法制のいずれかの条項に基づいて SEC が提起する訴訟において、投資家の利益にとって適切又は必要となる衡平法上の救済 (equitable relief) として、裁判所は不当に得た利得の納付を命令することができる 民事制裁金 (civil penalty) SEC は、不当に得た利得の 3 倍を上限として、民事制裁金の支払を求める訴訟を提起することができる (同法第 21A 条) <p>※上記の措置は、民事訴訟手続による裁判所命令のほか、行政手続に基づく SEC の排除命令 (cease and desist order) の一部として賦課することも可能 (同法第 21C 条)。 民事訴訟手続を採るか行政手続を採るかは、SEC の裁量により決定できる。</p>	<ul style="list-style-type: none"> 刑事制裁を課す権利を侵害することなく、加盟国は、それぞれの国内法に従い、本指令の実施において採択された規定が遵守されなかった場合には、責めを負う者に対して、適切な行政上の措置が採られ、あるいは行政上の制裁が課されるよう確保しなければならない 加盟国は、それらの措置が、実効性があり、相当かつ抑止的なものであるよう確保しなければならない (市場行為阻害指令第 14 条第 1 項) 	<p>刑事罰</p> <ul style="list-style-type: none"> 刑事裁判法上の禁止行為に対して適用 7 年以下の禁錮もしくは罰金 (上限規定なし) 又はその併科 (1993 年刑事裁判法第 61 条) 法人に対する刑事罰の規定はない <p>行政上の措置</p> <ul style="list-style-type: none"> 金融サービス・市場法上の禁止行為に対して適用 制裁金 (上限なし) 当該行為を行った者、及び他の者に対して当該行為を行わせたり推奨したりした者 (法人も含む) が対象となる (金融サービス・市場法第 123 条) 当該措置を採るか否かは、監督機関 (金融サービス庁) に決定権がある (同法第 126・127 条) 	<p>刑事罰</p> <ul style="list-style-type: none"> 有価証券取引法 14 条 1 項 1 号の違反: 5 年以下の自由刑又は罰金刑 (上限なし)、利得の没収 (同法第 38 条第 1 項第 1 号)。ただし、軽過失の場合には、1 年以下の自由刑又は罰金刑 (同法第 38 条第 4 項) <p>行政上の措置</p> <ul style="list-style-type: none"> インサイダー取引 (同法第 14 条第 1 項第 1 号) に対しては制裁金はなく、連邦金融サービス監督機構による取引の一時差し止め (市場参加者)、ライセンスの剥奪 (監督業者の場合) に対応 (同法第 4 条第 2 項) ただし、内部情報の漏えい (同法第 14 条第 1 項第 2 号) 及び第三者にインサイダー取引を勧める行為 (同法第 14 条第 1 項第 3 号) は 20 万ユーロを上限とする過料 (Bußgeld) の対象 (同法第 39 条第 2 項第 3 号・4 号、第 4 項) 	<p>刑事罰</p> <ul style="list-style-type: none"> 2 年以下の禁錮又は 150 万ユーロ以下の罰金 (実現利益の 10 倍まで引き上げることが可能) 第三者への情報伝達は 1 年以下の禁錮又は 15 万ユーロ以下の罰金。ただし、当該情報が犯罪又は違法行為に関するもの場合は 7 年以下の禁錮及び 150 万ユーロ以下の罰金にまで引き上げ可能 (不正に得た利益が 150 万ユーロ以下である場合) 法人については上記自然人に対する罰金の 5 倍が上限 (通貨金融法典第 L465-1、刑法典第 131-38 条) <p>行政上の措置</p> <ul style="list-style-type: none"> 1 億ユーロ又は利得の 10 倍までの制裁金 AMF 監督下にある者の場合は、注意、譴責、営業停止、登録抹消 (通貨金融法典第 L621-15 条)

	アメリカ	EU	イギリス	ドイツ	フランス
	<p>※刑事制裁は司法当局による刑事訴追の結果として適用され、行政上の措置はSECによる民事訴訟又は行政手続の結果として適用される。インサイダー取引事件では通常、刑事手続と民事手続（又は行政手続）の両方が行われる。</p>				
2. 規制の対象者	<p>○以下の者がインサイダー取引に関する規定の違反として、罰則の対象となりうる。(1934年証券取引所法第20条、第21A条)</p> <ul style="list-style-type: none"> 重要な非公知の情報を保有した上で売買を行った者 重要な非公知の情報を伝達した者 <p>○情報受領者に対する規制の考え方。(不正流用理論:misappropriation theory)</p> <ul style="list-style-type: none"> 1980年代には、インサイダーとみなされるのは、取引の対象となる証券の発行者および当該証券への投資者(株主)と信任義務関係にある者(典型的には会社の取締役や従業員)のみとする「信任義務理論」(fiduciary duty theory)が主流であった(Chiarella事件判決(1980年)、Dirks事件判決(1983年)) 「信任義務理論」に対しては、インサイダー取引規制の対象者の範囲が狭くなりすぎるという批判がなされており、特に1980年代には、企業買収に関する未公開情報を入手した外部の者による不正な証券取引事件が多発し、信任義務理論ではこれらの取引を規制できないという問題が顕著になっていた 	<p>○次に掲げる方法によって当該情報を有するいかなる者にも適用。(市場行為阻害指令第2条第1項)</p> <ul style="list-style-type: none"> 発行者の管理機関、経営機関もしくは監督機関の構成員であること 発行体の資本の保有者であること 雇用、職務もしくは任務の遂行を通じて情報にアクセスすること 犯罪行為 <p>○前項に掲げた者が法人の場合には、当該法人のために取引を行う決定に参加する自然人にも適用する。(同指令第2条第2項)</p> <p>○上記以外に、当該情報が内部情報であることを知りながら、あるいは当然知っているべきでありながら、当該情報を有している者も適用対象となる(secondary insider)。(同指令第4条)</p> <p>※以下の行為も禁止対象となる。</p> <ul style="list-style-type: none"> 他者に当該情報を開示すること(disclosure of inside information)(同指令第3条) 当該情報が関係する金融資産の取得又は処分を他者に推奨又は誘引すること(tipping)(同指令第3条) 	<p>○刑事裁判法では、次の要件を満たす者が、「インサイダーとして情報を保有している者」として規制の対象となる。</p> <ul style="list-style-type: none"> 当該情報が内部情報であり、その者がそれは内部情報であると知っていること 内部の情報源から当該情報を取得し、その旨を認知していること <p>※内部の情報源から情報を取得するとは、当該有価証券発行者の役員、被雇用者もしくは株主であることを通じて取得すること、又は職務や職位によって当該情報にアクセスすることによって取得することをいう。(1993年刑事裁判法第57条)</p> <p>○金融サービス・市場法では、次に掲げる方法によって当該情報を有する者すべてが対象となる</p> <ul style="list-style-type: none"> 当該適格投資物件の発行者を管理、経営、又は監督する機関のメンバーであること 当該適格投資物件の発行者の資本を保有すること 職務、職位、又は責務の行使を通じて情報にアクセスしたこと 犯罪行為 その他の手段によって情報を取得し、その情報が内部情報であると知っている、あるいは知っていることが合理的に期待 	<p>〔特段定義なし〕</p> <p>※以下の行為も禁止対象となる。</p> <ul style="list-style-type: none"> 権限なく第三者に内部者情報を知らせ、又は第三者の入手しうる状況に置くこと(有価証券取引法第14条第1項第2号) 内部者情報に基づいて内部者証券の取得もしくは譲渡を第三者に推奨すること又はその他の方法で誘引すること(同法第14条第1項第3号) 	<p>刑事罰</p> <ul style="list-style-type: none"> 会社の経営陣 その職務又は任務の遂行により、証券の発行者の見通し又は状況に関する内部者情報を取り扱う者 その他事情を知らずながら内部者情報を保有する者(通貨金融法典第L465-1条) <p>行政上の措置</p> <ul style="list-style-type: none"> 発行体の役員、株主、業務としてあるいは企業ファイナンスの過程、あるいは犯罪活動により内部情報を持っている者 内部情報を持ち、かつそれが内部情報だと知っているか、もしくは知っているべきである者 上記に該当する者が法人である場合には当該法人の取引を実行する意思決定に参加した者(AMF一般規則第622-2条) <p>※以下の行為も禁止対象となる。</p> <ul style="list-style-type: none"> 内部者情報を持つ者が、第三者に当該情報を伝達すること(通貨金融法典第L465-1条)

	アメリカ	EU	イギリス	ドイツ	フランス
	<ul style="list-style-type: none"> 一方、情報受領者が情報提供者に対して負う信頼義務 (duty of trust and confidence) に違反して、当該情報を証券取引の目的で不正流用した時に、証券取引に関する詐欺を行ったものとみる考え方が「不正流用理論」である。「不正流用理論」は 1997 年の O'Hagan 事件判決において採用された考え方であり、典型的なインサイダーでなくても、未公開情報に基づいて行った証券取引について、その違法性が認められることとなった (さらに、SEC は 2000 年に規則 10b5-2 を制定し、不正流用理論が採用される範囲を明確化した) 規則 10b5-2 では、インサイダー取引に関し、以下のような場合には情報受領者の側に信頼義務が存在するとの見方を示している。 <ol style="list-style-type: none"> 1. 情報受領者が、当該情報を機密にしておくことに同意している場合 2. 情報提供者と情報受領者との間で機密の共有に係る来歴・行動様式・慣行があり、情報受領者が情報を機密にしておくだろうと情報提供者が合理的に期待している場合 3. 情報受領者が重要な未公開情報を、配偶者・親・子・兄弟から取得した場合。ただし、情報受領者が当該情報を機密にしておくよう当該情報の情報源が期待していると知りえず、また、情報の機密保持に係る同意や理解が存在しないと立証し、信頼義務は存在しないと論証した場合を除く 		<p>されるもの (金融サービス・市場法第 118B 条)</p> <p>※以下の行為も禁止対象となる。</p> <ul style="list-style-type: none"> 取引を推奨すること 職務上の機能の適切な遂行である場合を除き、当該情報を他人に開示すること (1993 年刑事裁判法第 52 条) 		
3. 対象証券等	○定義規定は包括的で、SEC が規制の対象とするあらゆる有価証券類が含まれる。	【金融商品として以下の定義】 ・証券分野の投資サービスに関する 1993 年 5 月 10 日の理事会	○刑事裁判法の規定は、以下の有価証券が対象となる。 ・株式	【内部者証券として以下の定義】 ・国内の取引所における取引許可を受けている又は規制市場	○規制された市場、多国間取引システムもしくは EU 諸国等の市場において取引を許可されてい

	アメリカ	EU	イギリス	ドイツ	フランス
	<ul style="list-style-type: none"> ・ 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（1934年証券取引所法10条(b)） ・ 有価証券デリバティブ（security-based swap agreements）も対象となる（同法第10条） 	<ul style="list-style-type: none"> 指令 93/22/EEC に定義する譲渡可能有価証券 ・ 集団投資事業者のユニット ・ 短期金融市場商品 ・ 金融先物契約、同等の現金決済商品 ・ 先渡し金利契約 ・ 金利スワップ、通貨スワップ、エクイティ・スワップ ・ これらの範疇に含まれる商品を取得又は処分するオプション、同等の現金決済商品を含む（この範疇は、特に、通貨及び金利に係るオプションを含む） ・ コモディティに係るデリバティブ商品 ・ 加盟国の規制市場で取引が認可されている又はそのような市場での取引が認められているその他いかなる商品（市場行為阻害指令第1条第3項） 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 債務証券 ・ 株式・債務証券の予約権 ・ 預託証券 ・ オプション ・ 先物 ・ CFD ・ 先物、オプション、CFDは、上記有価証券のいずれかから派生するものに限られる（1993年刑事裁判法付属規定2） <p>○金融サービス・市場法の規定は、「適格投資物件」として、左記で定義された金融商品が対象となる。（金融サービス・市場法第103条第1項）</p>	<ul style="list-style-type: none"> もしくは自由取引のために銘柄登録をされている金融商品（有価証券取引法第12条第1項第1号） ・ ドイツ以外のEU加盟国又はその他欧州経済圏条約締結国の組織市場において取引許可を受けている金融商品（同法第12条第1項第2号） ・ 上記の金融商品に直接又は間接にその価格が依存する金融商品（同法第12条第3号） 	<ul style="list-style-type: none"> る金融商品、又はそれに価値が連動している金融商品もしくはガス排出権取引（通貨金融法典第L465-1条）＜2010.10.24改正＞ <p>※金融商品とは</p> <p>I. 金融証券</p> <ul style="list-style-type: none"> ①株式会社により発行される有価証券 ②コマーシャルペーパー及び譲渡性預金を除く負債証券 ③共同投資会社の持ち分や株式 <p>II. 金融契約（金融先物）</p> <p>（通貨金融法典第L211-1条） ＜2009.01.10改正＞</p>
4. 重要事実	<p>【定義規定なし】</p> <p>○インサイダー取引規制の適用範囲については、個々の案件における裁判所の司法意見（judicial opinions）の積み重ねによって定義される。</p>	<p>【内部情報として以下の規定】</p> <p>○内部情報とは、公表されていない正確な情報であり、金融商品の1つ以上の発行者もしくは1つ以上の金融商品に直接又は間接に関連しているもので、かつ、公表された場合には、当該金融商品又は関連するデリバティブの価格に重大な影響を及ぼす可能性があるもの。（市場行為阻害指令第1条第1項第一段落）</p> <p>※コモディティに係るデリバティブ商品の場合。</p> <p>内部情報とは、正確さを備えた非公知の情報で、当該デリバティブ商品の取引される市場における容認された市場慣行に従い、市場利用者が受取るはずのものとされているものを指す。（同指令第1条第1項第二段落）</p> <p>※金融商品に関する注文の執行</p>	<p>○刑事裁判法では、「内部情報」として以下を規定。（1993年刑事裁判法第56条）</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 特定の有価証券又は特定の有価証券発行者に関連する情報であること（有価証券全般や、有価証券全般の発行者に関連する情報は含まない） ・ 具体的又は正確であること ・ 公表されていないこと、かつ公表された場合、当該有価証券の価格に大きな影響を及ぼすと予想されること <p>○金融サービス・市場法では、「内部情報」として、以下を規定。（金融サービス・市場法第1180条）</p> <p>※コモディティに係るデリバティブ商品以外の場合。</p> <p>以下の特徴を有する正しい情報</p> <p>(a) 一般的に入手可能ではなく、</p>	<p>【内部者情報として以下の規定】</p> <p>（有価証券取引法第13条第1項）</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 内部者情報とは、内部者証券の一もしくは複数の発行者又は内部者証券自体に関する一般に知られていない事情に係る具体的情報であって、それが一般に知られると内部者証券の取引所価格又は市場価格に著しく影響を及ぼす性質を持つもの（同法第13条第1項第1文） ・ 合理的な投資者であれば当該情報を自己の投資判断に際して顧慮するであろうと考えられる場合は、当該情報に第1文の性質が認められる（同法第13条第1項第2文） ・ 第1文の事情は、十分な蓋然性を持ってその発生を想定する場合に存在が認められる（同法第13条第1項第3文） ・ 内部者情報を特に例示するな 	<p>【包括的な定義規定】</p> <p>刑事罰</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 証券の発行者の見通しもしくは状況に関する特別な情報 ・ 金融商品の今後の見通しに関する特別な情報（通貨金融法典第L465-1条） <p>行政上の措置</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 特別な情報とは、金融商品発行者、又は発行される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、先物契約又は金融商品の価格に重大な影響を及ぼすおそれのあるもの（AMF一般規則第621-1条）

	アメリカ	EU	イギリス	ドイツ	フランス
		<p>を委託された者の場合。 顧客によって伝えられ、かつ、顧客の留保している注文に関係している情報で、上記同指令第1条第1項第一段落に定める内部情報の規定を満たすもの。(同指令第1条第三段落)</p>	<p>(b) 一もしくは複数の適格投資物件の発行体、又は一もしくはは複数の適格投資物件に、直接的又は間接的に関係し、 (c) 仮に、一般的に入手可能となった場合には、適格投資物件又はこれに関係する投資物件の価格に、重大な影響を及ぼす可能性があるもの(金融サービス・市場法第118C条第2項)</p> <p>※金融商品に関する注文の執行を委託された者の場合。 顧客によって伝えられ、かつ、顧客の留保している注文に関係している正しい情報で、かつ、上記(a)-(c)の規定を満たすもの。 (金融サービス・市場法第118C条第4項)</p> <p>※コモディティに係るデリバティブ商品の場合。 以下の特徴を有する正しい情報 (a) 一般的に入手可能ではなく (b) 一又は複数の当該デリバティブに関係し、 (c) これらのデリバティブ商品が取引される市場における容認された市場慣行に従い、市場利用者が受取るはずのものとされている情報(金融サービス・市場法第118C条第3項)</p> <p>○金融サービス庁によって、インサイダー取引に該当しうる行為に関するガイドラインが制定されている。(市場行為に関するFSA規則第1章)</p>	<p>らば、第1文にいう一般に知られていない事情に係る情報であって、次の各号に該当するものである(同法第13条第1項第4文)</p> <p>(1) 金融商品の購入又は売却に関する第三者の注文に関するもの (2) 同法第2条第2項第2号のデリバティブで、商品に関係し市場参加者が当該情報を当該市場における通常の実務慣行に従って入手するであろうと期待できるもの</p>	
5. 「未公開情報」でなくなるための公表方法の定め	【規定なし】	【指令上は規定なし】	<p>○刑事裁判法では、次のような場合に情報が「公表」されたとみなす規定がある。(1993年刑事裁判法第58条)</p> <ul style="list-style-type: none"> 投資家及び投資アドバイザーへの告知を目的として、規制市 	【法律上は規定なし】	【規定なし】

	アメリカ	EU	イギリス	ドイツ	フランス
			<p>場の規則に沿って情報が公表された場合</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ いずれかの法令に基づいて公衆による閲覧に供された記録に当該情報が含まれている場合 ・ 当該情報が関連する有価証券を取引すると目される者によって、情報が容易に入手できるようになった場合 ・ 当該情報が既に公表されている情報に由来するものである場合 <p>※ただし、上記規定は網羅的なものではないとされている。</p>		
6. 適用除外	<p>○売買をした者がインサイダー情報を知る前に以下の事実があったことを立証することにより適用除外。(SEC 規則 10b5-1)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 拘束力ある契約を締結していたこと ・ 売却する指示を行っていたこと ・ 書面により計画を立てていたこと <p>○自然人以外の者の場合には以下を立証することにより適用除外。(同規則 10b5-1)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 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 ・ 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 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 内部情報を有する以前に締結された契約に基づく義務の履行として行う金融商品の取得又は処分(市場行為阻害指令第2条第3項) ・ マーケットメーカー、カウンターパーティとして行動する認可を受けている機関については、金融商品の売買という正当な業務に従事している場合、内部情報を有する第三者のために注文を執行する機関については、注文を専ら忠実に執行する場合(同指令前文 18) ・ 他社に関する内部情報にアクセスし、かつ、その会社の支配権を取得し又は当該会社との合併を提案するための株式の公開買付けにおいて当該情報を利用すること(同指令前文 29) ・ 公衆が利用しうるデータから作成された調査又は評価に基づく取引(同指令前文 31) 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 何らかの規則によって、これを遵守している行為は市場不公正行為とはならないと規定されている場合(金融サービス・市場法第 118A 条 (5) (a)) ・ EU 指令における買戻しプログラムにおける自己株式の取引又は金融商品の安定化に関する関連規定を遵守している場合(同法第 118A 条 (5) (b)) ・ 金融政策、外国為替又は公的債務・外国為替準備金管理関連政策当局のために行う場合(同法第 118A 条 (5) (c)) ・ 市場の利用者による、又は市場の利用者のための調査もしくは分析によって得られる情報は一般に利用可能である(同法第 118C 条 (8)) <p>インサイダー犯罪項目の「Defenses」(1993 年刑事裁判法第 53 条)</p> <p>a 取引時点で、当該情報が当該有</p>	<p>○既に一般に知られた事情にのみ基づいて形成された評価は、それが内部者証券の相場を著しく変動させるものであったとしても、内部者情報ではない。(有価証券取引法第 13 条第 2 項)</p>	<p>○関係者が内部情報を得る前に結ばれた合意に基づいて、義務の履行として金融商品の売買が行われる場合には、禁止規定は適用されない。(AMF 一般規則第 622-1 条)</p>

	アメリカ	EU	イギリス	ドイツ	フランス
		<ul style="list-style-type: none"> 加盟国及び欧州中央銀行制度、国内中央銀行もしくはその他公式指定機関、又はそれらのために活動しているものによる金融政策、為替レート政策又は公的債務管理政策の実施（同指令第7条） 買戻しプログラムにおける自己株式の取引又は金融商品の安定化には適用しない（同指令第8条） 	価証券に対して与える影響が確定していなかったと証明すること b 取引時点で、当該情報がすでに知れ渡っていたと推測しうることを証明すること c 当該情報の有無にかかわらず、同様の行動を取ると証明すること なお、情報の漏えいに関しては、上記 a, b のいずれかを満たすものであると証明すること		

参考資料

米国

- 1934年証券取引所法 <http://www.sec.gov/about/laws/sea34.pdf>
- 1934年証券取引所法に関するSEC規則 http://www.access.gpo.gov/nara/cfr/waisidx_10/17cfr240_10.html
- Chiarella v. United States, 445 U.S. 222 (1980).
- Dirks v. SEC, 463 U.S. 646 (1983).
- United States v. O'Hagan, 117 S.Ct. 2199 (1997)
- 黒沼 悦郎「アメリカ証券取引法（第2版）」弘文堂、2004年

EU

- 市場行為阻害指令（Directive 2003/6/EC） <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2003:096:0016:0025:EN:PDF>

英国

- 1993年刑事裁判法 <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/1993/36/contents>
- 金融サービス・市場法 <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2000/8/contents>
- 市場行為に関するFSA規則 <http://fsahandbook.info/FSA/html/handbook/MAR>

ドイツ

- 証券取引法（独語） <http://www.gesetze-im-internet.de/wphg/>
- 同（英訳） http://www.bafin.de/cln_161/nn_721176/SharedDocs/Aufsichtsrecht/EN/Gesetze/wphg__101119__en.html?__nnn=true

フランス

- 通貨金融法典 <http://www.legifrance.gouv.fr/affichCode.do?cidTexte=LEGITEXT000006072026&dateTexte=20110520>
- 刑法典 <http://www.legifrance.gouv.fr/affichCode.do?cidTexte=LEGITEXT000006070719&dateTexte=20110520>
- AMF一般規則 http://www.amf-france.org/affiche_plan.asp?IdSec=4&IdRub=96&IdPlan=159&Id_Tab=0
- 同（英訳） http://www.amf-france.org/documents/general/8155_1.pdf