

# 国際取引における域外適用ルール統一化 ならびに秩序形成に向けて

藤 川 信 夫

一・はじめに―国際取引における域外適用―

## 1. 域外適用の議論

近年、米国ドッド・フランク法におけるボルカールールにみるように国際取引における域外適用が議論となりつつある。従前より、独占禁止法において域外適用は問題となってきたが、国際金融法制、国際取引法など全般に域外適用の問題が拡大しつつあり、内容も区々のため、予測可能性および国益などの観点から域外適用のルール統一化の必要性が起こつて来つつあるといえよう。域外適用に関しては、個別の各分野・法に関する著作はあるが、近年のドッ

国際取引における域外適用ルール統一化ならびに秩序形成に向けて（藤川）

ド・フランク法などの域外適用の動きが強まっていることを受け、新たにその統一的考察、ルール統一化の試みなどが大きな意義を持つてきたといえる。本稿は、こうした大きな問題意識の下に、近時の域外適用の現状を把握すると共に、忠実義務と域外適用の交錯などの課題にも論及し、将来の秩序形成に向けて歩を進めんとするものである。

国際取引法に関する規制の域外適用と、内部統制というコーポレート・ガバナンス改革、即ち組織法との一体的な考察を求められる問題であり、内部統制における企業風土などの統制環境としてのガバナンス体制構築が重要になってきたことを示している。

## 2. 米国ドッド・フランク法および英国賄賂防止法などの域外適用

二〇一〇年七月二一日署名、成立した米国ドッド・フランク法 (Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act) に関しては、サブプライム金融危機後の米国金融改革を目指す米国内法であるが、域外適用 (extraterritorial application) と一律規制・外国銀行の扱いが大きな焦点となっているが、二〇〇二年サーベンス・オクスリー法 (米国企業改革法 Sarbanes-Oxley Act 上場企業会計改革及び投資家保護法 SOX法) が実質的に域外適用となっている事例もあり、ドッド・フランク法も本邦金融機関に実質的に域外適用される可能性があるとの見方も出される。特に同法のボルカー・ルール (Volcker Rule) の外国銀行と銀行持株会社をも対象とする一律規制、店頭デリバティブならびにスワップ規定などの域外適用に対しては、我が国金融庁、全国銀行協会などから反論も出されている。<sup>①</sup>

ドッド・フランク法に関しては、規制強化の反面、適用除外・延期が相次ぎ、またジレンマ・パラドックスが指摘されるなど内容が揺らいでいる面もあるが、近時も持株会社に自己資本基準達成を求めるなど大手外銀に関するさらなる規制強化の方向性が示され、一部邦銀も対象となる見込みであるなど、我が国金融機関経営への影響も大きい。<sup>②</sup>

F R B (Federal Reserve Board 米国連邦準備制度理事会) は二〇一二年一月四日米国内で事業展開する大手外国銀行に対する規制強化策をまとめ、米国内外の総資産五〇〇億ドル以上の外銀の一部に中間持株会社 (immediate stock holding company IHC) 設立を義務付け、米銀持株会社と同様の自己資本基準を求めることを骨子とする (二〇一五年七月一日施行)。必要資本の計算には国際展開する銀行の健全性を高めるための新自己資本規制であるバーゼルⅢを適用するとし、私見であるが、従前は実質的にはドッド・フランク法などバーゼル規制と類似内容の規制導入を図ってきたものはいたものの、直接適用には消極的であった F R B が国際金融規制と平仄を図る方向性に転換しつつあることが窺えようか。<sup>(3)</sup>

国際不正取引に関しては、二〇一一年七月一日英国賄賂防止法 (UK Bribery Act) が施行され、<sup>(4)</sup> 法人の罪 (Corporate Offence) として企業が賄賂防止を図らないこと自体を犯罪化するなど、米国外汚職行為防止法 (Foreign Corrupt Practices Act FCPA 一九七七年施行) に比し、広範な規定となっており、域外適用も議論がされる。<sup>(5)</sup> 国際不正取引に関するグローバル・コンプライアンス体制と内部統制等の考察が重要となる。<sup>(6)</sup>

### 3. 国際取引における域外適用のルール統一化の必要性―予測可能性と国益―

域外適用に関しては、国際金融法制など国際取引法の様々な局面で議論を呼んできている。ボーダーレスな金融規制の強化・統一や米国金融規制改革法の域外適用等を背景に、新たな法制度の収斂の動きに繋がることも考えられる。バーゼルⅢ規制は元来グローバル規制であり、国内法であるドッド・フランク法にしても域外適用を通じ各国国内法制の整備を促す要素がある。金融取引は国境を超えて進展し、金融規制の統一的な浸透は当然でもあろう。ドッド・フランク法の域外適用と一律規制には、差別的跛行性の存在などもあって、批判も出される。<sup>(7)</sup> 今後は司法権・司法判

断の域外適用、執行・エンフォースメントを含め、国際管轄権の議論とも併せて、予測可能性を持たせた理論的統一性確立と法秩序形成に向け、解決に向けた模索が続くものとみられる。

以下では、域外適用のルール統一化に向けて、従前より域外適用の問題が論じられてきた独占禁止法、米国証券取引法における議論などを参照し、さらに国際取引法分野全般における域外適用に係る課題と展望を考察したい。

## 二・独占禁止法における域外適用

### 1. 独占禁止法にみる域外適用と国際取引・コンプライアンス領域への示唆

(1) 独占禁止法に例をみる域外適用問題の解消 国際取引における域外適用に関する統一ルールの形成は容易でない。国際取引自体、多様性を有し、新しく複雑な経済社会の変貌を受け、ますます困難さが際立ってきている。

域外適用問題に関しては、独占禁止法に関する変貌ぶりが先駆的経験として参考となり得る。当初、カルテルの行われた場所、あるいは効果の発生に重きを置くことの相違から、属地主義と効果主義の対立があり、我が国も属地主義の立場で米国などの主張する効果主義に基づく域外適用の拡大傾向に対峙していたが、一九八九年ベルリンの壁の崩壊以降、旧共産圏諸国も独占禁止法を広く制定するに至り、情勢が大きく変化することになる。即ち、経済のグローバル化、米国以外の独占禁止法の執行の活発化を受けて、米国による域外適用の対応が積極的礼讓と呼ばれる形に変化するに至る。一九九一年米国E.U.独占禁止法協力協定に象徴されるとおり、企業は進出国に備わる独占禁止法を上手く扱うことが先ずは重要であり、機能しない場合に米国の独占禁止法の域外適用を及ぼす考え方である。加えて近年では、リニエンシー制度の世界的普及から、カルテル規制における国際協力が容易になり、主要国は共通資料により審査協力も図ることが可能

となっている。企業のインセンティブを利用した制度設計が域外適用問題を解消したことになる。<sup>(8)</sup> EU、連邦国家では、域外企業への法適用が容易な制度を採用し、競争制限のため、効果主義は当然の前提となっていることを示しているといえ、企業サイドとしては国際的なベストプラクティスへの対応が求められよう。

(2) 国際取引・コンプライアンス領域への示唆 独禁法領域における域外適用問題の解消過程に鑑みると、効果主義を当然視し、法規制が各国に共通ルールとして確立したことが背景となっている。翻って国際金融取引、海外不正競争防止などの国際コンプライアンスの領域では、私見であるが、独禁法分野と異なり、今後域外適用問題が大きくクローズアップされてくることが予想され、各国の法規制の整備・共通化の進展を前提に、域外適用問題の統一化に向けた動きも出てくると考えられようか。米国ボルカー・ルールにしても英国・米国で類似の動きをみせているが、我が国では官民挙げて個別の背景・事情の相違を強調し、単純な受け入れにはほど遠い状況である。一層の規制強化に進むとしても、規制自体の一律化に向かうとは限らないとみられよう。

独禁法域における域外適用問題の考え方との整合性も検討課題となるが、こうした国際取引分野では、今後域外適用問題がますます際立ち、域外適用問題の事実上解消したとされる独禁法分野とはまた異なる統一ルール化への模索が進められることも考えられる。

## 2. 独占禁止法の域外適用

(1) 独占禁止法の域外適用に関する議論 独占禁止法の域外適用に関する議論について、考察を進めてみると、域外適用の問題に関しては、従来は主として独禁法に関連して考察が進められてきた。独占禁止法の域外適用に関する課題は、立法管轄権について効果主義に基づく管轄権原則の確立、二国間協力協定による競争当局間の協力体制の

整備、役割を終えた独占禁止法六条の廃止であり、国際取引に対する法適用の問題である。国外の行為について自国競争法規定を適用できるかという立法管轄権原則には、国内で行われる行為に適用できる属地主義、主要な行為が国内で行われた場合に行為全体について適用できる客観的属地主義、国外で行われる行為が国内に実質的な効果を有する場合に国外行為について適用できる効果主義があるが、一九九〇年代以降の世界的な流れは効果主義に収斂したといえる。<sup>9)</sup>

立法管轄権は、競争法の管轄権原則について国際的に効果主義が採用される中で、各国が国内法である競争法を構成する中核規定についての管轄権原則をいかに解釈するかを意味する。明文で域外適用の有無が規定されれば優先する。国際的ルールは、自国市場に直接的、実質的および予測可能な効果を及ぼすときに適用できると解され、我が国も同じ流れに沿っている。①自国市場に実質的效果を及ぼすことを意図して行われ、自国市場に実質的な効果を及ぼしているときに自国競争法が適用される基準、②自国市場に効果を及ぼすことが当初から意図されているとはいえない海外の行為でも、自国市場に直接的、実質的かつ予測可能な効果を及ぼしているときに自国競争法が適用される基準の二つがある。

米国反トラスト法 (Antitrust Law) の域外適用につき、一九八二年外国取引反トラスト改善法 (The Foreign Trade Antitrust Improvements Act (FTIA)) 制定および一九九二年ハートフォード火災保険会社 (The Hartford) 事件最高裁判決、一九九五年司法省・連邦取引委員会「国際的事業活動に関する反トラスト法執行ガイドライン」により現行ルールが明確化され、事物管轄権については輸入取引または輸入通商に関する行為は従前通り判例法により決定され、輸入取引・輸入通商に関する行為以外に外国で行われる行為は FTIA により規律される。<sup>10)</sup> 米国では一九四五年アル

コア事件 (Alcoa Case) で米国通商に実質的效果を及ぼすことを意図し、かつ実際に効果が及んだ場合反トラスト法が適用されるとして効果主義を適用した。ハートフォード事件<sup>11)</sup>で、外国の法律が米国法が禁止するやり方で行動することを義務付けまたは強制する場合以外は反トラスト法を適用できるとする。

E C 競争法の域外適用につきウッドパルプ (Wood Pulp) 事件判決 (一九八八年) は、E C 競争法の管轄権は E C 域外で形成され E C 域内で実行された行為に及ぶこと、E C 域外で締結された協定等について、当該商品が E C 域内で販売された場合に E C 競争法の管轄権が及ぶこと、参加事業者が E C 内販売において子会社、支店、代理店等を介さず、E C 内の購買者に直接販売する場合にも原則として管轄権が及ぶことを明らかにし、E C 域外における行為について E C 競争法の管轄を認める。<sup>12)</sup>

競争法の域外適用は外国・国内企業に関係なく、主要な違反行為が国外で行われた場合に影響を受けた国が自国法を適用するもので、違反行為はどこまでを指すのかが議論となり、カルテルの場合は合意の会合、実施の会合、その後の販売等の行為まで違反行為に含まれるかは定説がない。企業結合については結合手続が完了するまでは違反行為に含まれるが、合併企業が販売することまで違反行為に含まれるかも定説はない。

比較法的に域外適用事例は圧倒的に米国事例が多く、大陸法の一般の域外適用とは分けて議論するべきとされる。我が国独占禁止法の域外適用について、公的枠組み、基本的な考え方は大陸法的な考え方を取るべきことが指摘されている。効果主義に基づく立法管轄権の確立と六条の廃止が課題となり、我が国において効果主義に基づく立法管轄権原則を採り、文書送達規定を整備し、効果主義に基づく立法管轄権を確立することが提唱される。<sup>13)</sup> 個別の限界事例処理の難点として、国内法の独占禁止法の要件解釈で適切に運用できるのであれば国際法的概念を使用しないで処理

できる。また排除措置命令等を海外で執行できないことが大前提で、どのような内容の命令ができるかという難しさもある。

（２）我が国の独禁法域外適用ルール 我が国の独禁法域外適用ルールに関しては公正取引委員会の公式見解、独禁法分野の判例もなく、客観的属地主義あるいは効果主義の立場を明確にしていなかった。<sup>14</sup>理由の一つとして文書送達規定の存在が挙げられる。外国送達を認める民訴訟法の準用規定が独禁法に欠けており、反対解釈として外国送達はできないと解され、立法管轄権の範囲を議論する意味合いがなかったためである。外国企業に対する文書送達規定（七〇条の一七、七〇条の一八）を改正し、外国企業に管轄権を及ぼすことが可能となる場合が拡大したが、手続管轄権拡大により我が国の立法管轄権が事実上拡大したと把握できる。<sup>15</sup>

独禁法分野で効果主義が拡大した他の理由は企業結合の事前届出制度の普及である。届出義務を課す場合、当該企業に立法管轄権が及ぶことが前提となる。外国企業による外国企業の在外資産または株式取得（外国対外国取引）に対して届出義務を及ぼすためには効果主義によることになる。二〇一〇年一月以降は対日輸出額のみを国内売上額を基準に届出義務を課すこととなり、対日輸出金額が大きいことを根拠に我が国市場に効果が及ぶとする効果主義により、外国企業に届出義務を課していると説明することになる。<sup>16</sup>

次に六条の存在意義が検討される。六条は国内事業者のみを名宛人として排除措置命令を行うことを可能とする独自規定である。当面、三条等の補完規定として利用する前提で、六条規定を存続させる意義はあろう。<sup>17</sup>

### 三・ 米国証券取引所法の域外適用

1. 米国証券所法 10b-5 の域外適用と統一ルールの提案——属地主義の拡張、主観的属地主義および客観的属地主義、国際私法的な法の抵触・準拠法選択——

(1) 米国証券所法 10b-5 の域外適用と主観的属地主義および客観的属地主義 独占禁止法領域以外における域外適用の法制度として、一九三四年米国証券取引所法 (the Securities Exchange Act of 1934) 一〇条(b)および証券取引委員会規則 10b-5 について考察しておきたい。一九三四年米国証券取引所法一〇条(b)および規則 10b-5 の域外適用において、米国裁判所は属地主義の拡張として、主観的属地主義および客観的属地主義を根拠としている。独占禁止法の域外適用は行為と効果の関係が具体的に明白なものでなく、客観的属地主義により正当化されない。域外適用の限界として他国の経済政策と衝突し、その国に対する干渉となり、国際法違反となる可能性を指摘され、規則 10b-5 の域外適用に関する司法判断に疑問も呈される<sup>18)</sup>。今後ボルカー・ルールなどドッド・フランク法関連の域外適用を検討するに当たり、こうした議論は参考となろう。

国際的企業活動に対する経済法的規制の域外適用については、管轄権に関する国際法の原則に従わなければならないが、国家に自国の正当な利益が関係する場合に管轄権を域外的に行使する権利が認められるが、他国の管轄権の行使に対する干渉となる権利行使は権利の濫用になる<sup>19)</sup>。

米国の連邦の証券に関する法律のうち、証券法 (the Securities Act of 1934)、証券取引所法 (the Securities Exchange Act of 1934) および投資会社法 (the Investment Company Act of 1940) の三つが米国の証券取引規制の基礎を形成してい

る。証券法は証券の発行市場を規制し、証券取引所法は証券の流通市場を規制する。投資会社法は、ミューチュアル・ファンド (mutual fund) と呼ばれるオープン・エンド型投資会社の活動を主に規制する。これらの法律は、準立法・準司法機能を持つ独立行政委員会で連邦の全証券取引規制を担う証券取引委員会 (the Securities Exchange and Commission) により執行される。証券法五条 (登録)、同一二条 (民事責任)、同一七条 (不正な州際取引)、証券取引所法三条 (a) 項<sup>⑫</sup> (適用除外証券の定義)、七条 (f) 項 (証拠金所要率)、九条 (相場の操縦)、一〇条 (相場操縦的および詐欺的策略)、一二条 (g) 項<sup>⑬</sup> (外国発行者の登録)、一五条 (a) 項 (ブローカーおよびディーラーの登録および規制)、二〇条 (b) 項 (外国証券取引所)、投資会社法七条 (外国投資会社の登録) などが国際的証券取引に関係する。

域外適用に関し、管轄権について国際法の原則との関係で問題になるのは証券取引所法一〇条 (b) 項および規則 10b-5 である。規則 10b-5 は、証券取引所法一〇条 (b) 項に基づき、一九四二年証券取引委員会により制定されている。本来、証券取引委員会に一定の権能を付与することを目的とし、規則に違反する詐欺的不正行為により損害を受けた私人が同規則に基づき損害賠償請求の訴えを提起できることを目的としなかったが、一九四六年 *Kardon v. National Gypsum Co.* 事件判決において、民事責任の明文規定がなくても黙示的責任 (implied liability) が規則 10b-5 に基づいて認められ、以後は多くの民事上の訴えが提起されている。包括的裁判管轄が認められること、訴訟費用の担保が不要であること、出訴期限が長いこと、弁護士費用について取扱いが有利なこと、損害賠償の他に取消の請求も認められること、当事者関係 (privity) の必要性が緩和されること、広範な行為を対象とできることなど利点があり、広く活用され、証券業者の不正取引、売買当事者間の詐欺、証券分売上の詐欺、粉飾決算、株式公開買付 (tender offer)、合併、営業譲渡、会社資産の不当処分、内部者取引などの事例において規則 10b-5 が適用される。

一般に経済法的規制は行政法規制および刑事責任追及による公法的規制と損害賠償請求という私法的規制が含まれ、証券取引の特質上、詐欺禁止措置として開示制度などの予防措置とともに不正行為に対して罰則と損害賠償責任が課される。規則10b-5による私的訴訟のように民事責任追及を容易にし、損害を受けた者の救済と不正行為を行う者に対する威嚇として証券取引規制強化を図っている。証券取引所法一〇条(b)項・規則10b-5の域外適用の明示的規定はないが、域外適用の意図が明確であれば、国際法に反するものでも米国裁判所は意図に従う。意図が不明確な場合には、従前は国家の主権的独立に基づく管轄権の排他性に厳格に従い域外適用を認めなかったが、国際経済活動の増大に伴い、法目的の達成のために域外適用が必要であることが認められ、制定法は原則としては域外適用が否定されると推定されるものの、黙示的に意図されると解釈できれば域外適用を肯定する<sup>(20)</sup>。議会の黙示的意図を推量して域外適用を行う場合には国際法に従って行われる。

こうした証券取引法の域外適用の根拠として考えられるのは一般的な管轄権原則である属地主義の拡張である。属地主義は国家主権に基づく自国領域に対する排他的支配を根拠とし、規則10b-5の域外適用では米国裁判所は主観的属地主義および客観的属地主義を根拠としている。

施行機関が下す命令の域外的な効力について、独禁法に関する調査・訴訟手続において外国文書の提出命令、排除措置命令が下された場合に問題が生じる。証券取引委員会は一定の調査権を持ち、文書提出を求める召喚令状を発することでもでき(証券取引所法二二条(b)項)、独禁法と同じ問題が生じ得る。証券取引委員会が外国子会社を持つ米国会社に対し、子会社保管の文書提出を命令することは正当とされる<sup>(22)(23)</sup>。

(2) 主観的属地主義に基づく域外適用 SEC (米国証券取引委員会) の主張に従えば、行為の大部分が米国領域外

で行われ、被害者も米国領域外の者でも、詐欺的不正行為に関連し州際通商の施設または郵便が使用されればリストートメント (Restatement) における領域内行為として領域内法律関係に関する立法管轄権が肯定され、規則 10b-5 の域外適用が可能となる。裁判所も、国際法上、何らかの行為が領域内で行われれば主観的属地主義に基づき域外適用が可能と解し、明示的規定がないときは議会は国際法により許容の限界まで法律が適用されることを意図するものでなく、どこまで適用されるかは解釈問題とする。主観的属地主義のリーディング・ケースとされる *Leasco Data Processing Equip. Corp. v. Maxwell* 事件控訴裁判決では、米国での行為が重要な行為 (significant conduct) か、または結果への不可欠な連関 (essential link) を形成するものでなくてはならない<sup>(24)</sup>。 *Bersch v. Drexel Firestone, Inc.* 事件、 *ITT v. Vencap* 事件控訴裁判決では予備行為と詐欺の実行行為が区別される。

(3) 客観的属地主義に基づく域外適用 第二リストートメント一八条は領域外で生起し、領域内で効果の発生する行為について管轄権を認める。①行為と効果が相当に発達した法制を有する国家で一般的に犯罪または不法行為の構成要件として認められている場合、②行為と効果が一般的に犯罪または不法行為として認められていない場合、効果が行為の構成要件となっていること、効果が実質的であること、効果が直接的かつ予見可能な結果であること、当該原則が相当に発達した法制を有する国々で一般に認められた裁判原理に反しないことの充足を要件として、管轄権が認められる。 *Schoenbaum v. Firstbrook* 事件の控訴裁判決は客観的属地主義を適用したものと見える。米国内で全く行為がなくても、米国内に居住する株主に効果を及ぼす詐欺的不正行為にはすべて規則 10b-5 が適用されることになる。リストートメント一八条(b)項では効果は実質的、直接的、予見可能であることとされ、詐欺的不正行為の実質的、直接的、予見可能な行為は明確にされないが、いくつかの基準も示される。SECも客観的属地主義に基づく規

則 10b-5 の域外適用を主張している。

## 2. 規則 10b-5 の域外適用における問題点

(1) 域外適用の正当化 第一に、被害者が外国居住の外国人である場合、詐欺的不正行為が米国内で行われ、被害者の損害の直接の原因でない限りは域外適用はない。域外適用を及ぼすためには、予備行為のみならず、実行行為までも米国内で行われることが必要となり、この場合、域外適用は主観的属地主義により正当化される。第二に、被害者が外国居住の米国人の場合、損害発生に相当な程度寄与するだけの相当に重要な行為が米国内で行われない限り、域外適用はない。米国内の予備行為は、外国居住の外国人の損害に関して域外適用を認めるに十分でないが、外国居住の米国人の損害に関しては十分となり、予備行為と実行行為を区別する実益がある。域外適用は主観的属地主義により正当化される。第三に、被害者が米国内居住者の場合は、詐欺的不正行為による損害発生により、行為は米国内で行われていなくても域外適用があり、客観的属地主義により正当化される。

行為または効果が領域外に存在する場合、属地主義に基づく管轄権を拡張し、主観的属地主義または客観的属地主義により域外適用が正当化されるためには、行為および効果が不可分で効果は具体的になければならない。独禁法の域外適用について、行為と効果の関係が具体的に明白ではなく、客観的属地主義によつては正当化されないとされる<sup>25</sup>。

(2) 規則 10b-5 の域外適用の問題点—内容面の国際法上の制約— 主観的属地主義および客観的属地主義に基づく規則 10b-5 の域外適用の問題点としては、被害者の国籍および居住地、詐欺的不正行為の場所および行為の程度ならびに被害者に対する有害な効果が考慮される。規則 10b-5 の域外適用は主観的属地主義または客観的属地主義に基づき、行為と効果の関係が明白で抽象的管轄権の行使に関しては国際法上の問題はない。もつとも域外適用の行われ

る法律の内容面において、国際法違反である場合には管轄権を行使できない。規則 10b-5 の域外適用は他国の経済政策と衝突・干渉となり、国際法違反となることがあると考えられるが、米国裁判所の判決では考慮は全くなされず、SEC の見解でも触れられていない。抽象的に国際法上管轄権の域外的行使の正当化のみを考え、内容面を検討していないため、今後はこうした検討を加えて国際法に反する場合は域外適用は否定されなければならない。<sup>26)</sup>

### 3. 手続管轄権行使と域外的効力―主権侵害と法抵触―

手続管轄権行使は国家の主権独立性に基づき自国領域内に限られる。対人管轄権の要件、法律施行にあたる機関が下す命令の域外的効力が問題となる。<sup>27)</sup> 米国証券取引所法二七条で訴訟の管轄裁判所を定めるが、対人管轄権の要件として被告が裁判地区内に居住、現在または事業を営むことを定め、国内に現在しない外国人も当該地区で事業を営んでいれば対人管轄権がある。訴状送達は被告の現在場所であれば行うことができ外国を含む。<sup>28)</sup> 米国会社を支配する外国会社も事業を営むものとして対人管轄権が及び、地区内で活動または予見可能な結果をおこしたものにも及ぶ。<sup>29)</sup> 後掲する近時の Southern Peru 事件（デラウェア州衡平法裁判所二〇一一年一〇月一四日）<sup>30)</sup>とも関連する企業結合と国際会社法の事例の議論でもあろう。

域外適用の法律施行機関が下す命令の域外的効力について、独禁法において調査または訴訟手続につき外国にある文書提出命令が下された場合、排除措置命令が下された場合に問題が生じる。SEC は一定の調査権を有し、文書提出を求める召喚令状を発することも可能である（証券取引所法一二条(b)項）。このことから、独禁法と同様な問題が生じ得る。SEC が外国子会社を有する米国会社に対し、子会社保管の文書提出命令を発することは正当とされる。<sup>31)</sup> 独禁法のように外国と紛争<sup>32)</sup>は生じていないが、外国にある文書の提出命令を発した場合、外国が主権侵害として反対す

ることが想定される。SECは証券諸法違反行為に対する差止命令を求め提訴することはできるが、やはり外国における行為に対する場合、外国主権の侵害または法抵触をおこすことも考えられよう。

規則10b-5の域外適用につき、SECが外国会社の被告に資産および議決権株式の処分禁止命令と管財人任命を請求した事案があり<sup>33</sup>、本国法律において外国人である代理人はその国の会社に対する権限を持つことができないと定められており、管財人任命はできないとの申立に対して、裁判所は裁判所命令が外国領域で施行されるかの問題であり、裁判で審理されている米国証券取引法違反があるかの問題ではないと述べる<sup>34</sup>。

#### 4. 国際私法的アプローチと経済政策実現―域外適用と統一ルールに向けての示唆―

今後の域外適用に係る提案として、他国の経済政策に適切な考慮を払わないと当該国に対する干渉となることを認識しつつ、国際法に違反することには触れず、国際私法的な法の抵触・準拠法選択というアプローチの採用により、他国の経済政策との衝突回避を図るべきとの提案がされる<sup>35</sup>。最高裁判例によれば<sup>36</sup>仲裁条項が存在する場合、規則10b-5違反行為についても仲裁条項が尊重され、米国裁判所で審理されない。仲裁条項は法廷選択条項であり、国際取引に対する規則10b-5適用について国際私法的アプローチを採用して域外適用を抑制するものとも考えられる。

しかしながら経済法的規制の域外適用については、国際私法におけるいずれかの国家の法選択の問題ではなく、一定の経済政策を実現するために自国法を適用するかの問題であり、他国の経済政策に干渉する域外適用は国際法上から許されないといえよう<sup>37</sup>。後述の域外適用に関して国内管轄権の原則に付随する国際法の他の原則からの一定の制限として述べられる三原則である、①管轄権の対象と管轄権の渊源の間に実質的かつ真正の結合があること、②他国の国内管轄権に属する事項に干渉しないこと、③適合性、相互性および比例性の原則に従うことのうち、特に②が重視

されることになろうか。証券取引法を含む経済法と呼ばれる法分野では、伝統的な公法・私法の明確な区分に馴染まない部分が多いが、私見であるが、国際金融法制などについても上記の指摘が当てはまり、今後の域外適用の統一ルール形成に向けて重要な示唆となろう。上記の議論を踏まえて、域外適用に関する判例の具体的基準をさらに検討していきたい。

##### 5. 判例の具体的基準——主観的属地主義と客観的属地主義——

(1) 域外適用の肯定判例——Leasco 判決、Schoenbaum 判決、Bersch 判決—— 規則 10b-5 の域外適用を認める管轄権の根拠原則として、主観的属地主義(行為理論)と客観的属地主義(効果理論)により、管轄権を領域外に及ぼすことが国際法上認められる。規則 10b-5 の域外適用を認めた判例は、SEC v. Gulf International Finance Corp. を嚆矢として、Schoenbaum v. Firstbrook、Leasco Date Processing equipment v. Maxwell、Bersch v. Drexwel Firestone, Inc. がある。Leasco 判決は、主観的属地主義に基づき、被告による米国内における行為を理由として、外国において行われた取引に米国法が適用されている。<sup>(38)</sup> Schoenbaum 判決は、客観的属地主義に基づくもので、外国における外国人の行為が米国人の利益を侵害する効果をもたらしたことを理由に、外国における行為に規則 10b-5 が適用される可能性があるとされた。<sup>(39)</sup>

Bersch 判決では、以下の内容を示し、域外適用が認められる基準として主観的属地主義と客観的属地主義を組み合わせている。規則 10b-5 は、①米国内の実質的に重要な行為または過失ある不作為の有無に関わらず、米国内における米国居住者に対する証券売付により損害を被ったときは適用がある。②外国に居住する米国人への証券売付により被った損害については米国における実質的に重要な行為または過失ある不作為が相当な程度で損害に寄与したとき

に限り適用がある。③米国外における外国人への証券売付により被った損害については、米国内における行為または過失ある不為が損害の直接的原因であるときを除き適用がない<sup>40</sup>。在外外国人が被った損害に証券取引法の域外適用を認める場合、米国における行為を損害の直接的原因となる行為か、単なる予備行為か判断しなければならないが Bersch 判決では明確にされていない。

(2) Fidenas 判決と Continental Grain 判決 さらに Fidenas 判決では、在外外国人が被った損害について米国内での行為を理由に規則 10b-5 の域外適用が求められたが裁判所は認めていない<sup>41</sup>。Bersch 判決など従来の判例の延長線上にある。

他方 Continental Grain 判決は、在外外国人が被った損害に対し米国内の行為を理由に規則 10b-5 の域外適用が求められ、連邦控訴裁判所（第八巡回区）は域外適用を認めている<sup>42</sup>。外国の被った損害について域外適用を認めなかった Bersch 判決に比べて被告による米国内の行為は少ないにもかかわらず域外適用が認められている。この Continental Grain 判決では、Kasser 判決が既に Bersch 判決の示した基準において必要とされる米国内における行為の範囲を拡張しているとして、域外適用の範囲の拡張を正当化したものである。後述する Kasser 判決においては、三つの政策的理由を掲げ、詐欺の計画の助長を目的とする何らかの行為が米国内で行われれば域外適用が認められるとしていた<sup>43</sup>。

Continental Grain 判決は、Kasser 判決が原告が SEC であることで政策的理由に基づき拡張した域外適用の範囲を原告が在外外国人で被告の米国内の行為が限られたものである場合にまで拡張したことになる。Bersch 判決を三つの基準から主観的属地主義と客観的属地主義を組み合わせたリーディングケースとしつつ、Continental Grain 判

決は行き過ぎであるとして、Kasser判決が示す二つの政策的要素がある場合は、Bersch判決の示した基準において域外適用のために必要とされる米国内における行為の範囲が、原告が在外外国人で被告の米国内の行為が限られたものである場合にまでも拡張されるとみることになるのか。

## 6. 規則 10b-5の域外適用の拡張と国際法原則の整合性—Bersch判決の画一的基準—

(1) 規則 10b-5の域外適用と国際法原則 米国裁判所の規則 10b-5の域外適用に関する判例をみると私人間訴訟、SECが証券諸法を強行するために提起する訴訟共に、属地主義を刑事管轄権行使に関して拡大した原則である主観的属地主義および客観的属地主義に基づき域外適用が認められている。

国際法の原則については、①国際法は民事事件の管轄権にはいかなる制限をも課していないとの考え方が<sup>44</sup>ある。法廷地国とは関係のない事件に法廷地法が適用され裁判される例があるにもかかわらず、外交上の抗議が行われたことがないことを根拠とする。

他方、②国際法が課する制限は民事・刑事裁判権共に大きな相違はないとの考え方もあり、民事訴訟も刑事制裁を含む執行手続により担保され刑事管轄権と差はないとする。国際法の原則と米国判例の整合性を考えると、①では、規則 10b-5の域外適用が私人間訴訟について求められた場合、域外適用の範囲は米国の裁量に任せ国内法の証券取引法との抵触法の問題となるに過ぎないという問題が生じるが、①の考え方を採用しても、域外適用には刑事管轄権に関する国際法の原則が適用されると考えなければならぬことが指摘される。証券取引法を含む経済法分野では伝統的な公法・私法の区分に馴染まない部分があり、民事・刑事を峻別しない英米法においてかかる理解は意味を有する。<sup>45</sup>

即ち、損害填補を主目的とする債務不履行・不法行為に関する法は民事的で国際法の観点からも同様に考えれば済むが、規則 10b-5 に基づく損害賠償訴訟は損害填補のみならず、公正な証券取引という証券取引法の目的実現のために果すべき役割があり、<sup>(46)</sup> 私人間でも国際法の見地からは公法的な性格を持つとみるべきこととなる。私見であるが、こうした考え方は米国金融改革法、米国海外汚職行為防止法、英国賄賂防止法などにも合致することになるとみられる。即ち、同様の一定の制約に服することになる。

そこで刑事管轄権に関する国際法原則をみると、国家の刑事管轄権の根拠として一般的に承認される内容は属地主義ならびに拡張としての主観的属地主義・客観的属地主義、国籍主義、消極的属人主義、保護主義、普遍主義であるが、規則 10b-5 の域外適用は主観的属地主義および客観的属地主義を根拠としている。国内法の域外適用を規律する国際法原則は、刑事管轄権に関するもののみでなく、属地主義、国籍主義等の管轄権の根拠がある場合も、加えて国家主権に関する国際法原則からの制限も課せられる。<sup>(47)</sup> かかる制限としては、<sup>(48)</sup> ①管轄権の対象と管轄権の渊源の間に実質的かつ真正の結合があること、②他国の国内管轄権に属する事項に干渉しないこと、③適合性、相互性および比例性の原則に従うこと、という三原則が挙げられ、国内管轄権の原則に付随するものである。

①では、国家が何らかの管轄権の根拠に基づいて管轄権を行使することに合理的な利益を持つ場合であり、いかなる利益が合理的かは国家の裁量ではなく、国際法の客観的基準に従い判断されるべきことになる。<sup>(49)</sup> ②では、域外適用が他国の内政に対する干渉、主権国家の政策実現の阻害になつてはならず、かかる結果をもたらす場合には域外適用せんとする国の権利濫用となる。③では、平等な主権国家の関係を規律する国内管轄権の原則に付随するものとして適合性、相互性および比例性の原則を掲げる。<sup>(50)</sup> 適合性の原則は、一方の国の域外適用を認めるのであれば他方の国の

管轄権行使に適應すべきであるとする。相互性の原則は、同一事項について互いの国内法の域外適用を認めるとする。比例性の原則は、域外適用は必要な限度内にとどまるべきであるとする。

私見であるが、米国金融改革法などの域外適用の実際においても、参考となるべき考え方であるといえ、具体的には、①については関連性・結合性はあるといえようが、特に域外適用を求める側としては、②、③の原則のクリヤーは求められることになろう。

（2）管轄権対象と溯源の間に実質的かつ真正な結合と国際金融法制への敷衍の試論　そこで以下では、①、③の原則について、考察を行うこととしたい。①の管轄権の対象と管轄権の溯源の間に実質的かつ真正の結合があることについてみていきたい。客観的属地主義を根拠とする規則 10b-5 の域外適用においては、国際法上問題となる管轄権の対象は外国における証券詐欺行為である。属地的根拠は米国内において証券を取得した米国居住者が損害を被ったこと、米国の利益は自国の証券投資者保護である。外国における証券詐欺行為と米国居住の投資者の損害の間に投資者保護のために正当化できる実質的かつ真正な結合が必要となる。<sup>51</sup>

主観的属地主義を根拠とする規則 10b-5 の域外適用に関しては、管轄権対象は外国における証券取引または証券詐欺行為のうち外国で行われた部分であり、属地的根拠は米国内において証券詐欺行為が行われたこと、米国の利益は米国投資者保護または米国を証券詐欺の基地にしないことである。外国における証券取引または証券詐欺行為のうち外国において行われた部分と証券詐欺行為のうち米国で行われた部分の間に米国投資者の保護または米国を証券詐欺の基地としないことのため正当化できる実質的かつ真正な結合が必要となる。<sup>52</sup> 主観的属地主義に基づく域外適用において、実質的かつ真正な結合の存在のために意味の大きい行為が米国内で行われたことが必要とされる。また在外

国人が被った損害に域外適用を認める場合、米国における行為を損害の直接的原因行為または単なる予備行為かを判断しなければならぬが、Bersch判決では明確にされていない。

私見となるが、米国金融改革法の域外適用に関して、主観的属地主義と客観的属地主義を組み合わせたBersch判決の考え方に従えば、主観的属地主義に基づく域外適用において、米国居住者が被害者のときは米国内における行為はどんな程度のものでよいとすべきでない。在外米国人のときは予備行為以上、在外米国人のときは損害の直接原因となる行為が必要とされるが、管轄権対象の關係で必要な行為の種類を考えるべきである。

例えば邦銀の支店が米国にある事例では、米国の利益は、損害を被った者が米国居住者であるときとして、米国投資者の保護が該当する。米国銀行の日本法人が原告となる場合には、在外米国人であるときとして、米国人投資家の保護および米国を証券詐欺の基地としないことが該当する。さらに在外米国人であるときは米国を証券詐欺の基地としないこと、と序々に抽象的となる。

即ち、①管轄権の対象と管轄権の渊源の間に実質的かつ真正の結合があること、②他国の国内管轄権に属する事項に干渉しないこと、③適合性、相互性および比例性の原則に従うこと、という三原則のうち、①の原則に関連して、米国からみて原告・被告とも在外米国人である純粋な我が国の国内取引に対して、米国金融改革法の域外適用を及ぼさんとするとき、域外適用による米国の利益は、米国を証券詐欺の基地としないこととなる。米国では被告による損害の直接原因となる積極的行為がない場合、管轄権対象と管轄権の渊源の間には、実質的かつ真正な関係はなく、主観的属地主義と客観的属地主義を組み合わせたBersch判決の考え方からは、国際法によっても域外適用は許されないこととなると思料されようか。

(3) 管轄権行使の適合性、相互性および比例性原則と国際金融法制への敷衍の試論 ②の他国の国内管轄権に属する事項に干渉しないことは、権利濫用法理からも重要な原則といえる。その上で、③の原則について域外適用における管轄権の行使の適合性、相互性および比例性の原則についてみていき、上掲した三原則の考察を踏まえて、国際取引法の関する域外適用の規範鼎立を図りたい。

私見であるが、その場合、広範な国際取引において、各法益などを十分に吟味する必要がある、一律には言い難いことは当然であるが、公益的色彩も兼ね備える点で、米国の証券取引法と金融改革法とは近接しており、かかる三原則の立場を踏まえることに合理性はあろう。国際法的な見地から民事と刑事の区分を考える場合、近時の国際取引分野における新たな不正取引として問題となる海外汚職防止法やマネーロンダリングなどは、より刑事的色彩が強くなるといえよう。

(i) 適合性 規則 10b-5 の域外適用により、外国の証券取引法・会社法などの規制対象事項に対して、米国証券取引法も適用され、法規制が衝突する可能性が生ずることを回避すべく、域外適用による管轄権行使は外国管轄権に適切した適合が求められる。国内管轄権の原則の存在から領域内においては当該国の管轄権が他国管轄権に優先する。<sup>(53)</sup>

(ii) 相互性 米国の規則 10b-5 の域外適用が認められるのであれば、他国の証券詐欺防止規則も米国における一定の行為に対する域外適用が認められなくてはならない。<sup>(54)</sup>

(iii) 比例性 規則 10b-5 の法的手段として SEC に差止命令請求と行政的制裁の権能が賦与され、民事上の救済手段として私人間の損害賠償請求<sup>(55)</sup>、証券取引の取消<sup>(56)</sup>、エクイティ上の差止命令<sup>(57)</sup>、加えて刑事上の制裁手段<sup>(58)</sup>も存する。域外適用で実現される米国の利益に応じ、法的手段の中で必要最低限のものを目的としなければならない。

## 7. 国際取引全般の域外適用の具体的メルクマール鼎立への示唆

規則 10b-5 の域外適用の問題は、国際法上の管轄権行使の範囲画定の問題であるが、主観的属地主義および客観的属地主義の原則により規律されれば域外適用の拡張が不当に拡大する懸念があるため、国内法を域外適用せんとする国の利益によつて正当化されうる管轄権対象および管轄権の溯源の間に実質的かつ真正な結合が存在することが重視され、その上で国内法の域外適用全般について、各国利益を考慮すべきことになる<sup>59</sup>。国際取引全般の域外適用に関しては、抵触法におけるインタレスト・アナリシス (interest analysis) のアプローチなどメルクマールとなり得る基準も想定される<sup>60</sup>。米国裁判所において規則 10b-5 の域外適用が求められるとき、米国が域外適用により管轄権を及ぼすことに利益を有するか、他国が自国管轄権を行使することに利益を有するかを前提として明確にし、次に米国か他国のどちらか一方のみが利益を有する場合、虚偽の抵触として米国のみが利益を有するときに域外適用する。米国および他国の両方が利益を有する場合、真正の抵触として法廷地法の規則 10b-5 を適用するアプローチである。

私見であるが、国際金融取引、不正防止における域外適用を考察する場合、概ね以上の Bersch 判決の枠組みは妥当することとなるが、あえて差異として指摘するとすれば、各国独自の経済政策や金融政策的な要素が強いため、②他国の国内管轄権に属する事項に干渉しないこと、という要因を重要視することになるか。またその中でも、刑事法関連規定については、②もさることながら、むしろ①管轄権の対象と管轄権の溯源の間に実質的かつ真正の結合があること、③適合性、相互性および比例性の原則に従うこと、という要因が強まろう。その上で、Bersch 判決の画一的基準に加えて清水章雄教授の示される九基準、抵触法におけるインタレスト・アナリシス・アプローチなどを事案に応じて、きめ細かく勘案することになるか。

さらに私人間の訴訟として、忠実義務などの考察も求められるような企業結合法制・国際会社法制等に関連した事案では、公法的色彩がやや薄れるとみられ、このため、国際法の原則につき、民事事件の管轄権に関しては、国際法は民事事件の管轄権にはいかなる制限をも課していないとの考え方からは、法廷地国とは関係のない事件に法廷地法が適用され、域外適用の範囲は米国の裁量に任され、米国内法の証券取引法との抵触法の問題となるに過ぎないとも考えられようか。しかしながらこうした場合も、域外適用には刑事管轄権に関する国際法の原則が適用されると考えなければならぬことが指摘されていることも述べた。他方、国際法が課する制限は民事裁判権、刑事裁判権共に大きな相違はないとの考え方もある。何れにせよ、国際法の原則と米国判例の整合性を考えると、会社法制の域外適用が私人間訴訟について求められた場合、同様に抵触法におけるインタレスト・アナリシス・アプローチを加味して判断していくことが考えられよう。

会社の役員・取締役による自己取引、忠実義務を含む信義義務違反等の事案については株主に救済を与え、不完全な開示に対して株主、公開買付会社および公開買付対象会社ならびに他の方法で資本参加を図る会社および対象会社等に救済を与えんとするものであり、こうした事案で会社法と規則 10b-5 の両者による保護を訴求するなどの交錯も想定される。規則 10b-5 の域外適用として拡大されていくと、米国居住株主を有する米国に対する外国会社である他国の会社に対して米国規制が課せられることとなり、他国からみれば自国の経済政策に基づき定める企業規制の一貫性が乱されることもなりかねない。証券取引分野として画一的基準を考えるかの問題はともかく、全体的統一ルールを模索しつつも、あとは具体的事案に即してきめ細かく検討することとなろう。

#### 四・域外適用と企業結合法制ならびに国際会社法の交錯―忠実義務の域外適用―

近年議論を呼んでくる Southern Peru 判決（デラウェア州衡平法裁判所二〇一一年一〇月二四日）については、司法判断による公正価格算定の可否と完全公正規準適用、第三者委員会の正当性、さらには支配株主の忠実義務違反ならびに株主間差別化などの今後に影響を及ぼす論点を内包するものであるが、さらにこの判決の影響として支配株主の有する海外子会社の関連で、実質的な域外適用の考察を必要とすることも想定されよう。

海外子会社設立に当たり、考慮しなくてはいけない要因には進出先国の法制度で子会社保有制限が存在する場合があります、本国の支配株主たる親会社がその株主たる権利を行使する際には、当然ながらその抵触が問題となる。

次に、Southern Peru 判決自体は直截的に我が国法制に影響を与えるものではないが、企業結合法制ならびに国際会社法の論議を通し影響が生じかねないことが考えられる。域外適用の変形ともいえようが、現地子会社が現地上場している場合、当該子会社の少数株主から忠実義務違反を理由に提訴されるリスクを本国の支配株主たる本社あるいは本社役員が抱える事例が想定される。即ち当該子会社が米国に存在する場合、子会社の少数株主が子会社経営に関して支配株主として忠実義務を負う我が国の親会社あるいは親会社の役員を提訴することが考えられ、我が国親会社が提訴対象となる。提訴後の処理は国際会社法<sup>61</sup>とも称される不透明な領域の問題ともいえ、今後更なる検討が必要となろう。

「会社法制の見直しに関する要綱案」（法制審議会会社法制部会二〇一二年八月一日）においては、親会社株主による多重代表訴訟提起が認められるが、子会社の少数株主・債権者保護法制の整備の課題は依然として残っている。親会社

株主保護の法制度と位置づけられる多重代表訴訟・子会社の重要事項に関する親会社株主の権限は、目的が単体の株式会社を想定した規制の潜脱防止または企業グループのコーポレート・ガバナンスの向上のいずれであれ、形式的には単体の株式会社を想定した株主権限の拡張であり、その必要性和範囲に関しては諸外国において意見の一致は存在しない。他方で、子会社少数株主・債権者保護の問題は株式会社制度から必然的に派生し、多数派株主と少数株主、株主と債権者の利害対立から生じるもので、法制度の保護の必要性は親会社株主保護よりも明らかといえる。<sup>62</sup> 差止請求の可否に關してみると、会社法改正要綱案において株主において組織再編等の差止請求を認めることとなつたが（第四③）、取締役の忠実義務違反は「法令・定款違反」には含まれない（中間試案解説）。もつとも現行法でも、總會決議の瑕疵を理由とするのであれば、取締役の忠実義務違反に関する差止請求も可能とする議論もあろう。<sup>63</sup> 他方で、米国では親会社としての支配株主による子会社における忠実義務違反が問われる局面で、上場子会社の少数株主に差止請求を認めるか否かという議論であり、株主間の構図である。忠実義務違反といつても状況は異なるが、概して米国の議論は親子会社間を想定しており、議論が進展している感がある。忠実義務の域外適用に関する判例の蓄積を通じて、我が国の国内法形成にも影響を与えることも考えられる。

五・ Foreign-Cubed 事件にかかる米国証券取引法の域外適用と新たな判例法理ならびに我が国への影響―域外適用における証券取引法とドッド・フランク法の交錯ならびに規範鼎立の俯瞰―

1. 米国証券取引法の域外適用に関する新たな判例とドッド・フランク法

米国証券取引法の域外適用に関する理論的考察を行ってきた。一九三四年証券取引所法一〇条(b)を巡っては、近時の新たな動向として、行為・効果基準と米国最高裁の域外適用否定に関する *Morrison* 判決が注視される。米国では証券法の域外適用は肯定されてきたといえるが、二〇一〇年六月二四日最高裁判所は *Morrison v. National Australia Bank* 事件<sup>64</sup>において、域外適用を原則的に否定する立場を示した。しかしながら同年七月ドッド・フランク法において、米国証券法の域外適用を許容する明文規定が置かれたことから、さらに議論となる。域外適用否定の立法意思推定、立法目的に照らし厳格に国内行為を判断すること、非米国有価証券発行体の訴訟リスク軽減への寄与、同法による行為・効果基準の復活ならびに私人への提訴権付与等を内容とする。米国連邦第二巡回控訴審は従前の行為・効果基準により裁判管轄権を有しないと判断したが、最高裁は同じ結論ながら立法意思から法律解釈するアプローチを採ったものである。

外国人原告らが外国の証券取引所で外国会社の株式を購入した有価証券に関する訴訟である *Foreign-Cubed* 訴訟として、規則 10b-5 が規制する証券取引における詐欺的不正行為の問題である。かかる *Morrison* 判決の内容と意義などについては、既に別稿において触れたところであるが、以下では域外適用に焦点を絞り、改めて考察を進めてみ

たい。

## 2. 米国証券取引法の域外適用と我が国への影響

米国一九三四年証券取引所法(三四年法)一〇条(b)・規則10b-5は証券売買に關係する欺罔行為を違法とする包括的規定であり、投資家が証券発行企業(発行体)および欺罔行為について、責任を負うべき取締役等に対し損害賠償を求め手段となるが、同規定の米国外行為への域外適用について、これまで述べてきたように米国連邦控訴裁判所が従前採用してきた規準は概ね行為基準(Conduct Test)および効果基準(Effect Test)とも称される(行為・効果基準)。もつとも統一の見解はなく、二〇一〇年六月二四日米国連邦最高裁判所はMorrison判決において初の連邦最高裁判所の判断が示されたものである。<sup>66)</sup>

Morrison判決は行為・効果基準を覆し、投資家の一九三四年証券取引所法一〇条(b)・規則10b-5に基づく訴訟の範囲を狭めるものであったが、域外適用の議論に終止符が打たれるものではなく、ドッド・フランク法が成立し、SEC(U.S. Securities and Exchange Commission 米国証券取引委員会)および司法部(Department of Justice)の行為に関する限りで行為・効果基準を採用し、Morrison判決の内容は実質的に一部修正されたと考えられる。同判決の示す新基準自体、内容が明確でなく、同判決と異なる事実関係の場合の当該基準の射程範囲など議論される。就中、自社株式について米国預託証券(American Depositary Receipts)(ADR)が発行される非米国企業および今後ADR発行が予定される非米国企業にとり、一九三四年法一〇条(b)に基づく米国内の訴訟リスクにも直結するため、重要な意義を有する。本邦企業にとつても、ADRをニューヨーク証券取引所等に上場、あるいはNASDAQ全国市場システム(NASDAQ National Market System)に流通させる企業は二〇社以上、自社株式につき店頭市場(Over the Counter Market)

取引されるスポンサー付ADRの発行企業は四〇社程度存在しており、今後の動向が注目される。

### 3. Foreign-Cubed 事件など不正取引と証券取引法一〇条(b)・10b-5の域外適用の考察

(1) Morrison 判決以前の行為・効果基準 一九三四年証券取引法一〇条(b)およびSEC規則 (General Rules and Regulations) 規則10b-5は、証券の欺罔行為に関する基本規定であるが、改めて内容をみると実務的には①会社の報告書における不実表示 (misrepresentations) または不開示 (omissions)、②インサイダー取引、③相場操縦行為 (manipulation) の三類型行為に適用される。<sup>67)</sup>

米国では上場企業の株価下落を招く不実表示等の欺罔的行為があつた場合、投資家が当該企業に損害賠償訴訟を提起する際に証券取引法一〇条(b)・規則10b-5が根拠となることが多く、集団訴訟としてクラス・アクション (Class Action) が多用される。クラス構成員の定義である一定期間内に特定会社の普通株式を購入または売却した者、自ら積極的に離脱を要求しない限り、自動的にクラス構成員に含まれる (オプト・アウト方式)<sup>68)</sup>。原告側は多くの投資家をクラス構成員として原告に取り込み、多数の請求を単一請求にまとめ、請求金額総額を多額にすることが可能となり、原告側訴訟代理人である弁護士は多くの投資家をクラス構成員として取り込むインセンティブが働くことになる。

証券取引法一〇条(b)・規則10b-5の域外適用は一九三四年法に明示的規定がなく、裁判所において争われてきたが、特に米国人でない外国投資家が非米国企業 (非米国発行体および関係する非米国居住者) に対し、米国外取引の証券に関して提訴する Foreign-Cubed (F-Cubed) 事件と称される事案が典型事例であつた。以下では Foreign-Cubed 事件に絞って、証券取引法一〇条(b)・規則10b-5の域外適用の考察を深めたい。

Morrison 判決以前に連邦控訴裁判所が採用してきた行為・効果基準をまとめると、①効果基準は、不法行為

(wrongful conduct) が米国内または米国市民に対し、重大な影響を及ぼす場合に一〇条(b)・規則 10b-5 が適用される。一九六八年連邦第二巡回区控訴裁判所によりの Schoenbaum v. Firstbrook 事件において採用され、その後も連邦控訴裁判所および連邦地方裁判所により用いられてきた。<sup>69</sup> ②行為基準は、不法行為が米国内で行われた場合に一〇条(b)が適用される。一九七二年第二巡回区連邦控訴裁判所によりの Leasco Date Processing Equip. Corp. v. Maxwell で効果基準に代わる新たな基準として採用され、やはり連邦控訴裁判所および連邦地方裁判所により採用された。行為基準に拠る場合も具体的にいかなる行為が米国内で行われる必要があるかについて不明確で連邦控訴裁判所も判断が分かれ、行為基準および効果基準を統合して適用される事例もあった。<sup>70</sup>

実際の事件における適用が不明確で予測可能性に欠けるとする行為・効果基準に対する批判が、Morrison 判決において行為・効果基準の否定、一〇条(b)・規則 10b-5 の適用を狭く解釈する動機となったといえる。<sup>71</sup>

(2) 原審判断と連邦最高裁判断 ニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所は、行為基準および効果基準を競合適用し、本件は行為基準の要件を満たさないとし、一〇条(b)・規則 10b-5 適用を否定した。<sup>72</sup> 第二巡回区連邦控訴裁判所も同基準を採用し、行為基準については主張されている詐欺的行為の中心は被告 National Australia Bank (NAB) 本社のあるオーストラリアで行われ、NAB が一九九八年買収した米国法人 Homeside 社で行われたものではない。効果基準では、詐欺的行為が米国投資家および米国資本市場に影響を与えたことの立証はされていないとして理由中の一〇条(b)・規則 10b-5 適用を否定し、連邦地裁判決を肯定している。<sup>73</sup>

米連邦最高裁は結論として一〇条(b)・規則 10b-5 は適用されないと原審判断を肯定するが、根拠は原審と異なり、①一〇条(b)・規則 10b-5 適用は事物管轄 (subject-matter jurisdiction) としての手続的問題でなく実体的問題 (merits

questions) とする。②適用基準につき行為・効果基準を採用せず以下の新基準を採用する。一〇条(b)・規則 10b-5 は、第一要件である「米国内の証券取引所に上場されている証券の売買 (the purchase or sale of a security listed on an American stock exchange)」、または第二要件である「その他の証券の米国内で行われた売買 (the purchase or sale of any other security in the United States)」に関連した詐欺的行為に適用される。本事案では、第一要件は N A B 普通株式は米国内証券取引所に上場されず、第二要件は N A B 普通株式の購入は米国外で発生したとして適用を否定している。連邦最高裁の判示における上記基準を導く理由としては、第一に、域外適用否定の推定 (presumption against extraterritoriality) 原則である。議会が明示的に域外適用を肯定する意思を表明しない限り、裁判所は当該法律は主として国内に関する事項を定めたものと推定すべきとし、一九三四年法の焦点は詐欺的行為の発生場所でなく米国内の証券売買にある。第二に、外国法との抵触問題がある。連邦最高裁は域外適用を広く肯定した場合の他国証券規制との不整合の可能性を指摘し、新基準は外国の証券規制への干渉 (the interference with foreign securities regulation) を避けるための明確な基準となるとしている。

#### 4. ドッド・フランク法による Morrison 判決修正と私人間訴訟

(1) ドッド・フランク法九二九 P 条(b)(2)(B) ドッド・フランク法は Morrison 判決との関連で、SEC および司法省の域外取引に対する権限に関して行為・効果基準を明示的に採用する。Morrison 判決は、一〇条(b)・規則 10b-5 に基づく私人の投資家が提起した私人間訴訟としての損害賠償請求訴訟に関するものであるが、他方一〇条(b)・規則 10b-5 は SEC または司法省の連邦裁判所への提訴等の権限の根拠にもなる。ドッド・フランク法九二九 P 条(b)(2)(B) において一九三四年法二七条に以下の条項を加えることで、SEC および司法省による域外適用規制の権限の範囲

を行為・効果基準に依拠することとし、行為・効果基準をこの限りで復活させ、SECおよび司法省にMorrison判決以前と同様の権限を保持させることとする。ドッド・フランク法九一九P条(b)(2)(B)の条項によれば、裁判所はSECまたは米国により提起される以下の場合に関する詐欺防止条項(anti-fraud provisions)違反を主張した訴えに関して管轄権(jurisdiction)を有する。①証券取引が米国外で発生し外国投資家のみが関与する場合も、違反行為を形成する重要な段階(step)が米国内で行われた場合、または②米国外で行われた行為で、米国内に実質的な影響を及ぼすことが予見可能である場合。

(2) 私人提起訴訟 私人提起訴訟に関してはSECの調査義務等の規定を置くが、SECおよび司法省の権限と異なりドッド・フランク法はMorrison判決内容を覆す規定は置いておらず、私人提起訴訟についてはなおMorrison判決の射程にあることになる。もつともドッド・フランク法九二九条Y(a)では、SECが一〇条(b)・規則10b-5に基づく私人訴訟提起の権限を海外証券詐欺事案に拡大することに関してパブリック・コメントを募集・調査を行うとしており、今後議会がSECの調査結果・提言を受け新たな立法を行うことも考えられ、Morrison判決の分析にも影響を及ぼしかねず、見通しが不明確な部分ともいえよう。<sup>74)</sup>

(c) Morrison判決とADR—非米国企業に及ぼす影響— ADRは、米国外で発行された証券(原証券)を表章する証明書受領書で、米国商業銀行(受託者)が原証券の預託を受け、原証券を見合いにADRを発行する。ADRは一つまたは複数の原証券を表章し、ADR保有者は表章する原証券と交換でき、原証券が追加で受託者に預託された場合にはADRも追加発行される。ADRの配当支払いおよび譲渡等の管理は受託者が集中的に行い、非米国企業および米国投資家にとり原証券を直接米国内で発行・流通させるよりも便利な手段となる。ADRはスポンサーなし

ADR (unsponsored ADR)、スポンサー付ADR (sponsored ADR) に分けられる。Morrison 判決の影響は私人である投資家の提起する訴訟に限られるため、上場ADRと店頭市場取引ADRに分けて影響を検討したい。

自社株式について米国内証券取引所に上場またはNASDAQ市場取引されるADR (レベル一、またはレベル二三のスポンサー付ADR) が発行される非米国企業については、Morrison 判決後もADRを米国内証券取引所で取引した投資家から、一〇条(b)・規則10b-5に基づく訴訟を受ける可能性が高いが、従前の行為・効果基準によれば必ずしも排除されない可能性があったADR原証券の株式を米国外証券取引所で取引した米国・非米国投資家からの訴訟は排除されるとみられる。<sup>(75)</sup>

具体的には、①上場ADRに関して、原証券株式が証券取引所で取引された場合には、米国投資家か否かに関わらず一〇条(b)・規則10b-5の適用は否定されることになる。行為・効果基準であれば、原証券株式が米国外証券取引所で取引された場合も状況いかんによっては適用される可能性があるが、かかる場合に適用が一律に否定されることとなる点でMorrison 判決はADR発行の非米国企業の訴訟リスクを減少させるといえる。<sup>(76)</sup>

②上場ADRに関して、米国投資家または非米国投資家がADRを米国内証券取引所のニューヨーク証券取引所およびNASDAQ市場で取引した場合、Morrison 判決上告人は普通株式保有者でありADR取引について判断するものではないが、ADRは米国内証券取引所に上場され、Morrison 判決基準における米国内の証券取引所に上場されている証券の売買との第一要件が充足され、一〇条(b)・規則10b-5の適用があると考えられよう。<sup>(77)</sup>

③自社株式につき店頭市場取引されるADR (レベル一スポンサー付ADRまたはスポンサーなしADR) が発行される非米国企業は、ADRの原証券株式を米国外証券取引所で取引した米国・非米国投資家による訴訟は排除されると

考えられ、やはりMorrison判決が非米国企業の訴訟リスクを減少させたとみられるが、ADRを店頭市場取引した投資家の訴訟を受ける可能性は不明確であり、今後の展開が注視されよう。

店頭市場のADR取引は、Morrison判決に関しては米国内の売買として第二要件を充足するため一〇条(b)・規則10b-5が適用されよう。もつともADR取引は主として外国証券取引(predominantly foreign securities transaction)との理由により、店頭市場取引のレベル—ADRにつき一律に適用を否定するMorrison判決後の下級審判例もあり、裁判所判断の蓄積が待たれる。しかしながら原証券株式発行者の米国内の積極的行為が予定されないスポンサーなしADRの場合には、一〇条(b)・規則10b-5の他の実体的要件を充足することは実際上は困難であろう。

## 六．米国証券取引法10b-5の域外適用と信任・開示義務の交錯

### 1. 信任義務違反と域外適用

信任義務(fiduciary duty)違反などに関して、主に私人間の会社法に関する事案ともなるが、域外適用ならびに他国への影響面を考察したい。規則10b-5が規制する証券取引における詐欺的不正行為の問題は、取引の一方当事者が全ての重要な事実を完全に開示しないことにあるが、多くの国家は開示主義を法政策としてはそもそも採用していない。<sup>(79)</sup>特に欧州では完全開示が要求されることが公正な証券取引のための努力が払われないことを意味しないものもあり、この観点から詐欺防止規定としての規則10b-5の域外適用は他国政策と重大な衝突を引き起こすことにはならないともみられることになる。

しかしながら規則10b-5は、会社の役員・取締役による自己取引、信任義務違反などに対し、株主に救済を与え、

不完全開示に対して株主、公開買付を行う会社、公開買付の対象会社、それ以外の方法で他社に資本参加せんとする会社およびその対象会社などに救済を与えんとする<sup>(80)</sup>。不実表示を理由とする規則 10b-5 の域外適用が拡大されると米国居住株主を有する外国会社に対し米国規制が課せられ、ひいては他国が経済政策に基づき定める企業規制の一貫性が乱されてしまいかねない。米国の開示要求の強行により、スイス銀行法四七条B項など他国の銀行秘密法 (Bank Secrecy Act BSA) などとの衝突も想定されることになる<sup>(81)</sup>。

## 2. 信認義務と経済政策の衝突

規則 10b-5 の域外適用は信認義務違反等を通じて他国の経済政策等との衝突・干渉となり国際法違反となることもあると考えられるが、米国裁判所の判決ではかかる事柄は全く考慮しておらず、SEC の域外適用に関する見解でも触れられていない。抽象的に、国際法上管轄権の域外的行使の正当化のみを考え、抽象的には正当化されるとする規則 10b-5 の域外適用の内容面の検討はしていない。規則 10b-5 の域外適用の問題が生じた場合かかる検討が加えられ、国際法に反する場合は域外適用は否定されなければならない<sup>(82)</sup>。

私見であるが、開示主義の不存在は欧州において市民社会ルールが前提として存在し、規律づけとして機能していることと密接に関連しよう。FRC's UK Corporate Governance Code, The UK Stewardship Code (二〇二二年二月改訂) しっかりであるが、機関投資家の投資先企業に対する責任に関する Stewardship Code については近年新たな議論も出される<sup>(83)</sup>。後述のガバナンス・オーバーフォールの必要性にも繋がる部分で、ハーモナイゼーションに向け更なる検討作業が必要となろう。

## 七．英国賄賂防止法の域外適用

### 1. 国際商取引・グローバル金融取引における不正とコンプライアンスならびに内部統制

近年マネー・ローンダリング、外国公務員等への贈賄など、国際金融取引・国際商取引における不祥事防止に向けて法制度整備が進められる<sup>84</sup>。ドッド・フランク法など金融規制とも関連する分野で、従業員の不正としてのグローバル・コンプライアンスと内部統制・コンプライアンスの問題であろうが、経営者不正としてガバナンスの問題でもある。戦略的内部統制 (Enterprise Risk Management ERM 統合的リスク管理態勢) における統制環境 (control environment) など企業風土等の要因の改善も求められる事案であろう。

### 2. 英国賄賂防止法の域外適用と米国海外汚職行為防止法

(1) グローバル企業における内部統制 グローバル企業における内部統制 (Internal Control) の要点として、コーポレート・ガバナンスと一体となった内部統制、②電子化情報を含めた文書化・記録化が重要となる。企業不祥事防止策もグローバル内部統制が求められ、オリンパス・大王製紙事件については共通して経営トップによる関与が問題となっている。ガバナンスの利いた内部統制が重要であり、経営トップによる不正は内部統制の弱点としてつとに指摘されたところであろう。具体的には、海外子会社の関与する不祥事が問題となり、特にオリンパス事件では英国子会社のM&Aを絡めた不正取引（損失とばし）が行われ、外国公務員への贈賄も同様である。海外子会社のガバナンスならびにグローバル・グループ内部統制が必要となる。

(2) 英国賄賂防止法の域外適用と米国海外汚職行為防止法 域外適用に関して、二〇一一年七月一日英国賄賂防

止法 (UK Bribery Act 2010) が施行され、贈賄禁止<sup>(85)</sup>について対公務員のみならず私人間への適用を規定すると共に、法人の罪 (Corporate Offence) として企業が賄賂防止を怠らなかつたこと自体を犯罪化する規定を設けるなど米国海外汚職行為防止法 (FCPA) に比し広範な規定となっている。

英国贈収賄禁止法は二〇一〇年四月八日成立し、英国企業だけでなく英国で事業を行う外国企業や個人に大きな影響を及ぼすものであり、英国贈収賄禁止法には以下の四種類の贈収賄罪が規定される。(a) 贈賄 (公務員に限らない) 職務を不正に執行させること、または不正な職務執行に報酬を与えることを目的として、人に利益を供与し、またはその申込若しくは約束をすること (第一条)。(b) 収賄 (公務員に限らない) 不正な職務執行の見返りとして、利益を收受し、要求し、または收受に同意すること (第二条)。(c) 外国公務員に対する贈賄 外国公務員に対して贈賄をすること (第六条)。FCPAの贈賄禁止条項に近い内容である。(d) 贈賄を防ぐ措置を怠つたこと 営利団体が贈賄を防ぐ措置を怠つたこと (第七条)。贈賄 (第一条) または外国公務員に対する贈賄 (第六条) があつた場合、贈賄を防ぐための十分な手続きを整えていたことを証明できない限り、当該企業もまた有罪となる。十分な手続きの内容については指針が出される。収賄 (第二条) は本条における前提犯罪にはなっていない。英国贈収賄禁止法に違反した場合、罰金・一〇年以下の懲役が科される (第一条)。

英国贈収賄禁止法とFCPAの主な相違点としては、英国贈収賄禁止法はFCPAと重なる部分もあるが、以下の点でFCPA<sup>(86)</sup>と異なる内容を有する。

(a) 民間人への賄賂の禁止。英国贈収賄禁止法第一条は民間人との贈収賄にも適用され、外国との商業賄賂が有罪とされることはFCPAの禁止行為の範囲を超えている。事業者間で交わされる様々な種類の支払の多くが監視対象と

なり、企業は一層のリスクに直面する。第一条に定める犯罪は第七条に基づく企業責任の根拠になり得る。英国贈収賄禁止法の対象企業にとり、コンサルタント、代理人、その他の第三者に対する支払およびこれらの者からの受領の全てを厳密に監視すべき必要性が増加することになる。

(b) 企業に関する管轄の拡大。英国贈収賄禁止法が意図する適用範囲には、設立地にかかわらず英国内で事業の一部または全部を営む全営利団体が含まれる。当該条件が充足されれば犯罪を構成する行為または不作為がなされた場所は関係ない。FCPAでは米国領域内の行為が要求されるため、文言上はFCPAよりも広い適用範囲となる。英国内の従業員を抱える民間企業の場合、当該従業員が実際に贈収賄に関わっていないとも英国贈収賄禁止法が適用される可能性が生じることになる。

(c) 目的に関する表現の拡大。英国贈収賄禁止法において外国公務員に対する贈賄罪を問われるのは取引または取引を行う上で有利な立場を獲得または維持することを意図した場合に限定されるが、FCPAにおける目的文言に比し拡大したものとなっており、英国贈収賄禁止法では特定取引の獲得ではなく、一般的に有利な待遇を確保するためになされた支払、例えば納税義務軽減や規制に関する有利な待遇を得るための支払等も適用範囲に含まれることが明確となる。FCPAにおいてはかかる支払が対象となるかが争われてきたが、主要判例は不適切な支払いが直接または間接的に取引の獲得または維持に役立ったことを立証する必要があるとする<sup>(87)</sup>。

(d) アファーマティブ・ディフェンス (Affirmative Defence 営業活動に関する抗弁) がないこと。FCPAにおいては製品もしくはサービスのプロモーションまたは契約の履行に関する適切かつ正当な費用 (reasonable and bona fide expenditure) である旨を抗弁として主張できるが、英国贈収賄禁止法にはかかる規定はない。上院において合法的商

業行為は許容されることを法的に明確にする用語を加える提案が検討されたものの却下され、個別判断は訴追裁量に委ねられた。企業としては旅費や交際費等の方針を見直し、接待費として許容されるか否かの明確な線引きを行うことが重要になる。

(e) ファシリテーション・ペイメント (Facilitation Payments) の例外もない。贈収賄禁止法には、FCPAにおけるような業務円滑化のための支払としてのファシリテーション・ペイメント<sup>(88)</sup>に関する例外規定はない。このため本法の対象となる企業は、税関の通過、免許もしくはビザの更新、許認可の取得、年次検査の合格などに関する現地の規制当局とのやり取りについて改めて見直す必要がある。

二〇一一年三月三〇日英国司法省 (MOJ) などから贈収賄禁止法の指針が公表され、合理的な接待費その他の費用、英国でのプレゼンス、関係者、ファシリテーション・ペイメント、訴追裁量、贈賄防止方針および手続きに関する指導原理 (リスクに応じた手続き、上層部のコミットメント、リスク評価、デュー・デリジェンス、コミュニケーション、監視と見直し) 等が提示される。適用範囲の限界も規定しており、英国証券取引所上場または英国子会社を有するのみでは訴追されないことを明確にし、贈収賄禁止法に基づく「十分な手続き」を整える上での参考すべき指導原理も示されるが、疑問も数多く残され、指針が条件付で一般的なものであるため確証が得られない分野も多い<sup>(89)</sup>。

今後は、本法により禁止される可能性がある行為に対してリスク・アセスメントを行い、コンプライアンス・プログラム (Compliance Program) を広い視野から構築することが求められる<sup>(90)</sup>。贈収賄を防ぐための十分な手続きを整えることが英国贈収賄禁止法上の企業責任に対する抗弁ともなり、本法対象企業にとってはコンプライアンス・プログラムを強化すべき必要が高まっている。

（3）英国贈収賄禁止法の域外適用と内部統制 英国贈収賄禁止法によれば不祥事防止のための内部統制を構築しなかつたことが罪に問われることになる（第七条）。FCPAでは贈賄行為はなくとも会計記録がないために処罰される規定（会計記録条項）があるが、英国贈収賄禁止法も同様の規定がある。内部統制ならびに文書化要求が英国でも法制化されたことになる。<sup>91</sup> ガイダンスでは当該条項の域外適用を認めており、<sup>92</sup> 今後は疑われるリスクを晴らすためにも、適切な文書化・リスクマネジメントが求められよう。

本法の域外適用について、英国内およびその他の管轄区域内で犯された犯罪については、当該犯罪を犯した者（法人か自然人かを問わない）が自らの居住地、設立地または市民権のいずれかを理由として英国と密接に関連している場合、英国裁判所がその裁判管轄を有する。英国で設立または組織された営利団体に対し適用されるのは勿論のこと、英国で事業の全部または一部を行う団体にも適用され、英国裁判所はかかる犯罪を犯した者が英国国民か居住者かにかかわらず、また当該犯罪が行われた場所にかかわらず、裁判管轄を有する。英国外で設立されたまたは英国外に拠点を有する団体の場合、かかる団体が英国で事業の全部または一部を行っているかと判断されるか否かは事案により決定され、紛争が生じた場合、英国裁判所が最終決定権を有する。本指針は、ある会社が本法の対象範囲に該当するかを決定する際には、常識的な方法が適用されると述べ、例えば英国政府が、ロンドン証券取引所での取引を認められている有価証券の発行会社である会社に対し、その上場のみを理由として英国で事業を行っているかと判断されることはない<sup>93</sup>と述べている。

外国企業による英国以外の行為も同法の適用対象となり、FCPAに比し適用範囲が広く留意が必要となる。例えば海外子会社による汚職行為として、英国企業A社がインドネシアにB社を所有してインドネシアのプライベート・

セクターの契約を獲得するため汚職行為を行った場合、B社がA社に代わって汚職行為を行ったことが立証されれば第七条違反 (Failure of commercial organisations to prevent bribery) の可能性があり、B社が適用対象か否かに関わらずA社の贈収賄罪防止プログラムを導入する必要がある。<sup>(93)</sup>

## 八・域外適用のルール統一化の提言

### 1. 域外適用の統一ルール化の模索

私見であるが、米国ドッド・フランク法の域外適用について考えると、自国利益を重視し、相手国の事情は考慮していない傾向があり、考え方としては客観主義がベースとなろう。一方で、域外適用を主張する主体は、例えばSECであり、主観主義的な要素も出てくる面もある。すると国際法適用外の調整マターになり、公平性、互換性、比例性などのいくつかの要素が考慮すべき点として挙げられることになる。その具体的基準としては、先述した一〇項目あまりが参考として用いられる基準ともなる。主観的要素がないのであれば、衡平法主義などで割り切っていくことも可能となろう。

一九三四年米国証券取引所法の域外適用に関して、ドッド・フランク法は二〇一〇年六月二四日米国連邦裁判所Morrison判決の修正にしても、SECおよび司法省の域外取引に対する権限につきMorrison判決により否定された行為・効果基準を明示的に採用し、私人の訴訟に関してSECの調査義務等の規定を置くことが特徴である。

現時点では米国ドッド・フランク法の域外適用に関して、例えばボルカー・ルールの域外適用など、既述の通り、我が国全銀協などから具体的に反論が出されているが、こうした基礎的観点から理論的に再構築し、再度反論を出し

ていくことも考えられる。また当該分野における現実の裁判例の蓄積も待たれるところであるが、エンフォースメントでは、基本的にはソフト・ロー、英国におけるような最善慣行規範といったベストプラクティスによる規律づけがボーダーレスな効用を生み出す局面において現実には有効となるうか。

## 2. 域外適用における証券取引法とドッド・フランク法の交錯ならびに規範鼎立の俯瞰

私見として、域外適用に関する証券取引法とドッド・フランク法の交錯と規範鼎立について述べてみたい。ドッド・フランク法自体、膨大な内容と規則の制定、適用除外・延期規定もあり、未確定な内容が多い。また規制自体が内包するジレンマ・パラドックスも抱え、経済政策などの動向によつては今後方向性が変更する可能性もある。Morrison 判決に関する射程、あるいは内容面でもなお議論・検討がなされる状態であり、現時点で証券取引法分野における同判決に関わる明確な評価は容易ではない。

米国証券取引所法に関する域外適用については、一〇条(b)・規則10b-1を中心 to 考察を進めてきたが、概ね行為・効果基準により域外適用を肯定する司法判断がされ、これに対しては相互主義や各国利益を考慮する抵触法におけるインタレスト・アナリシスのアプローチなどの修正が検討される。特に Foreign-Cubed 訴訟の場面においては、近時 Morrison 判決が出され、米国連邦最高裁の判断が示されたことから、議論となる。従来 of 行為・効果基準を修正し、域外適用否定の推定、抵触法の観点からの外国証券規制に対する干渉を避けることが二つの基準として示され、行為・効果基準による域外適用を肯定してきたことに対する修正メルクマールの考え方と近接性も窺えるところである。もつとも、ドッド・フランク法九二九P条(b)(2)(B)は Morrison 判決に対する修正を図り、SEC および司法省の域外取引に対する権限に関し、行為・効果基準を明示的に復活させている。この限りでは、Morrison 判決の判断が否

定されるが、Morrison 判決自体、私人間訴訟であることから、米国証券取引法一〇条(b)・規則 10b-5 に関する域外適用につき、特に Foreign-Cubed 訴訟の場面においては、同判決の基準がなお有効として残ることが指摘される。また一〇条(b)・規則 10b-5 の域外適用につき、Foreign-Cubed 訴訟以外の事案があるのか、また一〇条(b)・規則 10b-5 以外の証券取引所法、さらには広く証券取引所法を含む米国証券取引関連法全般についても、域外適用が想定できる場面があるのであれば、こうした事例で私人間訴訟が提起された場合、同判決の考え方を敷衍していくのかどうか、同判決の内容や射程自体が議論も残り、下級審判例が区々に分かれる状態にある現状では、明確な結論は出しにくいともいえよう。

さらにドッド・フランク法に視点を据えれば、同法の域外適用の問題は別稿で述べてきたとおり、証券取引法に関わる Foreign-Cubed 訴訟に限定されるものではなく、ボルカールール、店頭デリバティブなど、多くの分野に及ぶ膨大な内容を有する同法のゆえに、広範囲な議論が必要であり、各々が詳細かつ不確かな内容を内包している。我が国金融庁などからの域外適用の強制に対する反論もなされ、また経済・政治情勢の変化によっては大きく変動しかねない。こうしたドッド・フランク法全般に関する域外適用の統一的ルールの模索は、私人間訴訟である Foreign-Cubed 訴訟の場面においては、米国証券取引法全般、特に一〇条(b)・規則 10b-5 の域外適用の議論と重なるが、それ以外の多くの私人間訴訟の域外適用場面では Morrison 判決の考え方・規範を参考にしつつも、同一でよいということにはならない。当然ながら、私人間訴訟以外の広範なドッド・フランク法全般に関わる域外適用については、また別の議論となろう。そもそも Morrison 判決は私人間訴訟に限定される方向になりつつある。これまで考察を進めてきた米国証券取引法全般、特に一〇条(b)・規則 10b-5 の域外適用に関する議論と大きくは平仄を合わせる方向にはな

ろう。詳細は個々の法規制毎に精緻に域外適用の可否を検討していくにしても、一定の最大公約数的なミニマム・スタンダードの規範鼎立を可能な部分から進めていく姿勢が求められよう。その場合、Morrison 判決の考え方は、私人間訴訟に限定されることになったとはいえ、証券取引法に関して考察してきた域外適用の修正とは考え方が近接する部分が少なくないこともまた事実ではあり、同判決に関する今後の議論は注視される。さらに国際的エンフォースメント面でも、グローバル化・IT化による企業経営のスピードが早く、拡大する国際的コンプライアンス防止の実効性確保のためにも外国当局との国際的情報交換、ネットワーク型ソフトローにより、可能な部分から早急に域外適用についての枠組みを構築しはじめることが望まれる。

### 3. 域外適用の秩序形成—国際的エンフォースメントの考察—

ドッド・フランク法の適用除外、域外適用等の問題は国内法の域外管轄権 (extraterritorial jurisdiction) の問題でもあり、独占禁止法あるいは証券取引法の域外適用と関連して論じられてきたところである。<sup>94</sup> 域外適用に関しては、国際的適用が可能な場合であっても、さらに国際的エンフォースメント権限 (執行管轄権) の考察が必要となる。

立法管轄権と異なり執行管轄権を外国領土内で行使することは被行使国の同意がある場合を除き、外国法令に基づく報告・資料提出命令や検査権限を行使することは許容されないと考えられ、国際的エンフォースメントの実効性確保のために外国当局との国際的情報交換が必要な要素となる。例えば、松尾直彦教授からは、証券MOU (Memorandum of Understanding) の合意による多国間MOU、二当局間MOU等の活用が想定されることが提示されている。<sup>95</sup> 金融商品取引規制当局間で行う情報交換をみると、①我が国当局が外国当局に対し情報提供を要請して外国当局が情報提供をする場合、②我が国当局が外国当局に対して自発的に情報提供をする場合、③外国当局が我が国当局

に対して情報提供を要請して我が国当局が情報提供をする場合、④外国当局が我が国当局に対して自発的に情報提供をする場合があるが、①②④については金融商品取引法には特段の定めはない。③の法的根拠については、金商法一八九条が根拠条文として示される。情報交換の枠組み（証券MOU (Memorandum of Understanding)）の合意には多国間MOU、二当局間MOUの類型があるが、法的拘束力のない意図表明文書として位置づけられ、法一八九条等国内法令の許容範囲内でのみ実施される。

私見であるが同法について、外国当局が日本の当局に対して情報提供を要請して日本当局が情報提供する場合が同法の域外適用における現実的な今後の成り行きの一つとも想定され、公開情報は任意の提供が可能ではあるが、要請に応じる場合に新たに関係者からの情報収集などが必要な場合は法的な根拠が求められ、同法が域外適用を通じて外国に実質的な法定立を強いることになる<sup>96</sup>とされる所以であろう。

域外適用に関しては二〇一一年七月一日英国賄賂防止法が施行されるなど、近年は独占禁止法以外にも金融政策、海外不正行為防止など種々の分野において課題となっているが、基準となる法益など横断的な理論的整理、比較法的検討など十分になされているとはいえない状態である。域外適用の限界として国益の侵犯が挙げられ、他国の経済政策と衝突し、その国に対する干渉となり、国際法違反となる可能性が指摘される。ドッド・フランク法のボルカー・ルールの域外適用等についても参考となろう。

規則106-5などに関する考察にみるとおり、他国の経済政策に適切な考慮を払わないと当該国に対する干渉となることを認識しつつ、国際法に違反することには触れず、どの国家が自国法適用に一番利益を持つかにより域外適用の有無を決定する国際私法的な法の抵触・準拠法選択というアプローチの採用により、他国の経済政策との衝突回避を

図るべきとの提案がされる。特に経済法的性質をもつ規制の域外適用については、国際私法におけるいずれかの国家の法選択ではなく、一定の経済政策を実現するために自国法を適用するかの問題であり、基本的な考え方としては他国の経済政策に干渉する域外適用は国際法上許されないとはいえよう。

Continental 事件は原告が証券取引委員会であるということとで拡張した域外適用の範囲を、原告が在外国人で、被告による米国内における行為が限られたものである場合にまでも拡張したのである。Bersh 判決では、本来は域外適用が認められないはずのところを認めたものである。判決はその判断が政策的理由に基づく部分が大きいとし、SEC という米国政策当局が起こせば域外適用の拡張を認めた形であり、自国利益のご都合主義であろう。何らかの制約が必要である所以であり、たとえ国際法に反してもという部分、即ち国際法との衝突が問題となる。

私見であるが、域外適用における管轄権の行使の適合性、相互性および比例性の原則についても調整を考えることになる。特に相互性について、米国による域外適用が認められるのであれば、逆に他国の同様の規則も米国における一定の行為に域外適用されることが可能性として認められなくてはならない。金融商品取引法第一五七条（旧証券取引法第五八条・証券の不正取引の禁止）、第一五九条（旧第一二五条・相場操縦の禁止）および第一六〇条（旧第一二六条・同前の違反者の賠償責任）について、米国に対する域外適用を行う際には、こうした相互性による理由づけを行うこともできる。また国際法の原則と米国判例の整合性からは、会社法制の域外適用が私人間訴訟について求められた場合に抵触法におけるインタレスト・アナリシス・アプローチを加味して判断していくことも参考となる。

#### 4. 経済政策実現からみたミニマム・スタンダードの域外適用ルール提言

米国ドット・フランク法ボルカー・ルール、同じく米国証券取引規制、英国贈収賄法等の経済法的規制は、しばし

ば国の域内を越え、その関係国ないし隣接諸国に法的影響を与え得る。このことを起因とし、各国の法規制、政策などと衝突する事態が表出する。この事態に対処するために国際的な規制統一法を定め、経済法的規制における画一的な対処法を導出できないか、種々考察を行ってきた。

私見であるが、結論として、「他国（B国）の法規制が自国（A国）に経済的または政策的悪影響を及ぼす可能性がある場合、自国（A国）はこの規制の適用を拒否することができ、他国（B国）は自国（A国）の経済又は政策的悪影響を与えないことを立証または確約しないかぎり、他国（B国）に適用できない」との規則を主なミニマム・スタンダードの一つとして用いることが提言される。逆にいえば、他国（B国）は自国（A国）の経済または政策的悪影響を与えないことを立証または確約をすれば、域外適用ができる。準拠法の選択的採用という方法も考えられるが、経済法的規制の性質からして、国際私法的な選択的準拠法の決定という方法よりも、「一定の経済政策を実現するために自国の法を適用するかしないかの問題」に重点を置いてみた。

国家の主権に基づく自国の領域に対する排他的な支配と経済法的規制の法目的を十分に達成する必要性と両者ともに満足させることを考慮しなければならない。従って、自国の政策的目的を他国の規制によって侵害される可能性がある場合は、他国の規制を拒否できるとすることで、国家の主権を確保する。ただし自国に対する悪影響を及ぼさないことを証明せしめ、または確保する場合は他国の規制の域外適用を認め、経済法的規制の求める法益を充足せしめる。このことから合理的な法規制が実現できるのではないかと考える。

##### 5. 英国贈収賄法ならびにFCPAの域外適用の統一ルール

英国贈収賄法ならびにFCPAの域外適用ルール統一化に関しては、経済刑法・コンプライアンスの要因が強く、

行為・効果規準と私人間訴訟を分けて考察した Foreign-Cubed 訴訟以上に、経済政策等の衝突よりも各国国内法領域との法抵触等の観点から検討を重ねることになる。証券市場の不正ファイナンス関連規制の域外適用も同様であろう。更にマネー・ロンダリングについては、テロ資金対策などを目的としており、域外適用の局面で法抵触がある場合はむしろ解消させるように他国の国内法整備を促すべき内容を有するともいえる。法執行でなく、むしろ法創造に向けてのエンフォースメントとして、後述のネットワーク型ガバナンス・オーバーフォールが求められるといえようか。

何れの域外適用の場合もミニマム・スタンダードとしてのルールには従うことが衡平となり、領域に応じてインタレスト・アナリシス・アプローチや相互主義などを加味していくことになるが、経済政策等の衝突といった要因については薄まることになる。

九．ソフトローとネットワーク型プラクティス、ガバナンス・オーバーフォールの交錯——域外適用の実践に向けて——

### 1. 国際民事手続法と米国金融機関の破綻処理手続承認

域外適用の実践・エンフォースメントに関連して、国際民事手続法と米国金融機関の破綻処理手続承認につき、国際民事手続法的アプローチによる外国倒産の内国効力自動承認ルートが提唱されたが、外国倒産承認援助法制定に伴い自動承認ルートが排除されるかが議論される。<sup>97</sup>

自動承認ルート排除説は、管理命令が発令され、承認管財人が選任されてはじめて業務遂行権や財産管理処分権の

所在が債務者から承認管財人に移り、管理命令の有無により財産管理処分権の帰属が一義的に明確になり、取引の安全に資し、裁判ごとに対内効の肯否の結論が分裂することも防ぐことができると説明される<sup>98</sup>。他方、外国倒産承認援助法が規定する承認決定手続は自動承認ルートを排除しないと、外国倒産承認援助法の管理命令が発出されるまでの間も同法とは別個に外国管財人の権限を一般的に自動承認する余地があるという自動承認ルート存続説が示される。外国金融機関破綻処理手続が外国倒産承認援助法の承認対象適格性を有するものである<sup>99</sup>。

自動承認ルート存続説からは、第一に外国倒産承認援助法は、外国倒産処理手続の我が国における取扱いを規定した法律であるが、従前から存在していた見解を排除する旨の規定を設けていないため、同法が従前の国際民事手続法のアプローチによる自動承認ルートを全面的に排除したと考える理由はなく、同法適用の局面において抵触する限りにおいて自動承認ルートが排除されると考えれば足りる<sup>100</sup>。第二に外国倒産承認援助法では、承認決定が下されても具体的にいかなる援助処分が発動されるかは裁判所の裁量的判断によるところが大きく、必ず管理命令が下されるとは限らない。外国倒産承認援助法上のリスクを踏まえ、国際倒産実務の観点から外国倒産承認援助法上の承認ルートだけでなく、外国倒産処理手続の対象となる在日支店等に関して外国管財人が日本国内において倒産手続を申し立てる並行倒産アプローチ、外国管財人が債務者企業の従前の指揮命令系統を利用して日本国内の資産の管理処分等を行う任意整理アプローチが存在している。

この考え方からは、直接の関連を有するものではないにせよ、議論してきた域外適用に対して肯定的な考え方と親和することになるが、外国倒産承認援助法の制定により国際民事手続法的アプローチが排除されないとしても、運用に当っては金融機関破綻処理手続の特殊性が考慮されるべきことが述べられる。第一に、米国で金融機関の破綻処

理手続が開始された場合、当該金融機関の支店が我が国に存在するとき、当該在日支店の免許が失効し（銀行法五〇条）、在日支店につき清算手続が行われる（銀行法五一条一項二号）。同一の金融機関について必然的に並行倒産が進行する。米国金融機関が我が国に営業所を有しない場合も、その資産が我が国に所在するとき、財産所在地管轄に基づき、我が国で当該米国金融機関の破綻処理手続が開始される可能性もある<sup>101</sup>。米国で金融機関破綻処理手続が開始された場合、我が国で同時に破綻処理手続が開始され、並行倒産的处理に繋がる事例が多いとみられ、問題となる具体的事象について承認対象適格性を肯定し得るとしても、内国倒産手続が存在する以上は民事訴訟法一一八条三号の公序要件を充足しないことから、当該米国破綻処理手続の内国効力は原則として自動承認され得ない。第二に、米国金融機関が在日支店を有していない場合、我が国において当該金融機関について倒産手続が開始しないとき、あるいは我が国金融機関の米国支店について破綻処理手続が実施される場合で我が国所在の本店につき倒産手続が開始しないとき、並行倒産的处理がなされないこととなり、米国破綻処理手続の内国効力の自動承認の余地が生じることになるが、金融機関破綻処理手続の特殊性から、個別事象毎に承認対象適格性および承認要件の充足を判断していく必要がある<sup>102</sup>。私見であるが、これらの考え方は域外適用の実践に関して公法性、相互性等として考察してきたことと類似性があり、域外適用ルールの考察を図る上で参考となるものとみられる。

## 2. 域外適用の実践に向けて——ソフトローとネットワーク型プラクティス——

域外適用の統一化の理論的面と共に、実践的・現実的対応に関する側面につき、条約締結などでなく、現実的にソフトローで対応する考え方が示される。対象企業をも直接に規制する集権型（EU機能条約（TFEU）、欧州会社法（the Statute for a European company, Societas Europaea S.E.法））、加盟国に対して無差別性、最恵国待遇・内国民待遇、

透明性といった基本原則部分のみを決めていく分権型（NAFTA、TPPなど）の他に、第三の方式として、ソフトローとしてのネットワーク型プラクティスが実効ある仕組みとして想定される。<sup>(10)</sup> 二〇〇八年IMF（国際通貨基金）策定の政府系ファンド規制であるサンチャゴ原則（Santiago Principles）、競争法執行の手続面および実体面の収斂の促進を目的として二〇〇一年一〇月発足した各国・地域の競争当局を中心とする国際競争ネットワーク（ICN International Competition Network）などが例示される。

世界的な共通項・基本原則の部分のみ、調和・ハーモニーさせ、各国固有の土着の部分、例えば独禁法であれば我が国における域外適用のこれまでの理論的蓄積など決着のついた部分等は各国の裁量に任せる考え方であり、合意を得られた国、合意を得られた部分から協定あるいはガイドラインなどによって進めていくことになる。関係国における相互理解、共同意識醸成、そのための人的交流、コミュニケーションが必要となり、国家間のみならず私企業ベースの交流も重要性を増そう。証券MOU（Memorandum of Understanding）の合意による多国間MOUなど金商法の監督領域の国際的協力などもこうした考え方に依拠するものといえようか。

私見であるが、域外適用問題は、訴訟の形式で顕現することともなるが、企業の実践・プラクティスのレベルにおいて、法形成・訴訟・司法判断の以前において、しかるべき非制度的企業慣行の形成を民間ベースで醸成することが実効的であろうか。域外適用の議論は、経済法規律の部分が実際には大きいとみられることから、各国あるいは多国籍企業における共通認識部分が当然少なからず検討課題として出てくるはずである。制度調和もさることながら、プラクティス調和の比重が大きい領域といえよう。

### 3. 域外適用の統一ルールの実効性ある構築とガバナンス・オーバーフォール

(1) コーポレート・ガバナンスのハーモナイゼーションとジレンマ・パラドックス 私見であるが、金融規制のミクロ・プルーデンス (Micro Prudence) では個別行毎に応じたきめ細かい通常業務ベースのモニタリングとコーポレート・ガバナンス体制の構築が必要となる。コーポレート・ガバナンスの実効性を挙げるためには、各国毎、業界ごとに相違のあるモデルを精緻化し、運用を図ることが望まれる。コーポレート・ガバナンスのハーモナイゼーション・収斂を全世界的に図り、単一モデル化を図ることは、個別行毎の実効性には疑問が生じることにもなりかねず、ジレンマ・パラドックスをもたらしかねない。

ここから、OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development 経済協力開発機構) あるいはバーゼル銀行監督委員会などにおけるコーポレート・ガバナンス原則策定の統一的観点からの議論は、必要最小レベルでの大きな根幹部分を中心に共通項を定めればよい。<sup>104</sup> この点は、金融システム全体の安定を維持する観点から、金融機関の経営の健全性を確保するマクロ・プルーデンス (Macro Prudence) の議論とも通じるものがある。その上で各国毎、更には業界毎に法制度あるいはソフトローも加味してきめ細かく対応することが望まれる。実際にバーゼル委員会ガイドラインにおいても、世界中の銀行の健全なコーポレート・ガバナンスの実践の採用と適用を意図するが、既存の国家による法律、規則、綱領など階層構造による新たな規制構造の構築を意図するものではないと説明されている。

一方で、域外適用の統一適用の議論が出されるが、米国ドッド・フランク法にせよ、域外適用により米国の制度的枠組みを他国の国内法転化などを通して事実上強制することは、コーポレート・ガバナンスの側面においてもドッド・フランク法のコーポレート・ガバナンス関連規定の我が国への押し付けとなりかねない。コーポレート・ガバナ

ンスのハーモナイゼーションでなく、域外適用として一層強く押し付ける要素も生じることになる。この点、ハーモナイゼーションであれば最終的には各国の独自判断として、コーポレート・ガバナンスの根幹部分を中心に法制度整備、あるいは業界団体の自主規定などソフトローを整えればよい。これと平仄を合わせる形で、域外適用ルール自体の統一化に遡上するにしても、基本的には各国の判断を尊重し、ソフトロー・ミックスを絡めていくことになるのであろうか。その場合、内容面でも根幹となるべき部分の最大公約数の事柄をマクロ・プルーデンスと整合性をとりつつ、各国政策と関連づけて進めることになる。更に、実際のアプリケーションとエンフォースメントの実際について、理論面の検討に加えて考察していかなければならない。本稿では独禁法の考察も行ってきたが、エンフォースメントの面では、リニエンスー制度などの導入も検討される。独禁法領域の域外適用・エンフォースメントを含め、統一的ルール全般の更なる考察を進めていきたい。

(2) 域外適用の問題は近年急速に耳目を集めつつあるが、各国の政策的要素も強く、未だ明確な概念が構築されない不透明な領域といえる。これまで他国からの一方的な域外適用の押し付けに対処するため、ミニマム・スタンダードとしての自発的な統一規準を模索し、その浸透・定着のためのエンフォースメントともいえるMOUなどネットワーク型プラクティス実践等を検討してきた。

後者のMOUなど条約締結の局面においては、厳密にはもはや域外適用の発生の問題は生じなくなるともいえる。近年は中国などのWTO加盟、ウィーン売買条約 (United Nations Convention on Contracts for the International Sale of Goods) など諸条約の締結ならびに批准もあつて各国の法体系の接近・近似化が図られつつあることが、域外適用のための条件整備となつて米国他から域外適用をかけやすくなっている背景にあるが、同様に国際商業会議所

(International Chamber of Commerce ICC) が制定する貿易条件とその解釈に関するインコタームズ (Incoterms 2010)、<sup>105</sup> バーゼルⅢ (Basel Ⅲ) などの世界標準化に関しても、何れも強制される (compulsory) ものではなく、各国の自発的 (voluntary) 領域を侵すものではないため、これらは域外適用の問題とは切り離される。もともとバーゼル規制などはグローバル金融市場で金融機関が行動する上では事実上の遵守が求められ、強制的な要因は強まろうが、何れにしる域外適用そのものとは性格が異なる。

MOU等の条約締結あるいはソフトローによる連携がなされれば、域外適用の問題は生じない。一方で、私人間訴訟など域外適用の問題が生じる場合には裁判など争訟となる。<sup>106</sup> この場合の解決規準あるいは裁判規範の一つとして相手国の経済政策との抵触、事前同意など自発的なミニマム・スタンダードの鼎立が想定され、機能することとなろう。

(3) ガバナンス・オーバークォールと国際金融規制改革 私見であるが、特にドッド・フランク法、バーゼル規制など国際金融法制の分野における域外適用に関しては、適用ルールの統一化、エンフォースメントと共に、通常業務の金融監督面も含めた三位一体の改革が求められよう。域外適用を含めた国際金融規制改革の実効性ある枠組み構築のためには、企業レベルのコーポレート・ガバナンスと並行して、国家・政策レベルのガバナンス改革としてのガバナンス・オーバークォール (Governance Overhaul) 施策も重要となる。コーポレート・ガバナンスの各国毎の個別的な進化、精緻化が進められ、また個別行の通常業務面の日常的監督も求められる反面、金融のグローバル化から逆に国際的なエンフォースメントのみならず、広く監督組織・機能の共通化など政策面の検討が並行して進められる必要があるであろう。ガバナンス・オーバークォールに関して、ギリシャ危機以降の欧州金融・ソブリン危機へのEUの対応を例にとると、<sup>106</sup> 財政危機との連鎖を断つべく銀行同盟 (European Banking Union) が二〇一二年合意され、欧州中央銀

行 (European Central Bank ECB) が二〇〇億ユーロ以上の資産またはGDP (国内総生産) の二〇%以上相当のバランスシートを持つ約二〇〇のEU域内銀行を監督することとなっているが、金融監督、整理回収、預金保険、金融規制のうち、金融規制については比較的統一が進められるものの他は統一されていないのが現状である。

独禁法における域外適用の持つ意味合いの変遷も述べてきたが、多分に政治・経済情勢の変化の影響を受けた側面もあり、その意味からもガバナンス・オーバーフォールの方向や展開は注視される場所である。今後は国際取引の域外適用に関し、司法権・司法判断、執行・エンフォースメント、国際管轄権の議論とも併せて、予測可能性を持たせた理論的統一性確立と法秩序形成に向け、さらに国際金融分野では新たな域内国家間・政策レベルのガバナンス・オーバーフォールという大枠の視点も併せ<sup>107</sup>、解決に向けたさらなる模索が続くものとみられる。

(4) 米国証券取引法、国際金融関連法制など公法、私法領域に跨がる分野を念頭に域外適用を考察してきたが、元来広範な内容を有する国際取引法全般にかかる域外適用の統一ルールを検討するとなると、勢い最大公約数的な部分を規範づけせざるを得なくなろう。その場合、今度はエンフォースメントなどの実際において、実効性に懸念も生じかねない。一種のジレンマともいえる。だからこそ独禁法分野はともかく、国際取引法全体の域外適用ルールの統一化の議論がさほどこれまでは進展してこなかった感がある所以でもあろうか。必ずしも明確な分野づけを持たない国際取引法領域において、公法・私法の両面の色彩を有するとはいつても、個別の法制毎に濃淡も異なろう。域外適用の議論が活発化しつつある現在、一層の議論の精緻化、進展を図り、残された課題をさらに考察していきたい<sup>108</sup>。

(1) 金融庁「ボルカー・ルール(案)に関する米国当局宛のレターについて」(二〇二二年一月二二日)。全国銀行協会「米国

ドッド・フランク・ウォールストリート改革および消費者保護法による自己資本規制のフロアール改正等に係る市中協議文書に対するコメント」（二〇一二年二月三日）（域外適用）、同「米国ボルカー・ルールの経過期間に係るFRB提案に対するコメント」（二〇一二年一月七日）。満井美江「店頭デリバティブ取引について―店頭デリバティブ取引規制の動向」早稲田大学GCOE金商法研究会（二〇一三年一月二四日）。

(2) ボルカー・ルールの域外適用ならびに差別的跛行性と修正等に関する考察について、拙稿を参照されたい。藤川信夫「米国ドッド・フランク法における銀行持株会社ならびにM&A取引規制等にかかる考察」日本法学第七八卷第一号（二〇一二年六月）六五―九二頁参照。

(3) 時事通信二〇一二年一月五日、日本経済新聞同。二〇一四年七月時点で一定の資産規模を持つ金融グループに中間持株会社（IHC）設立を義務付け、自己資本蓄積を求める。邦銀では三メガバンクが対象となる見通しである。新規制により、米国で多額の資産を持ち、経営不安などに陥ると市場や実体経済への影響が大きい外銀に対する厳格な監督を図る。ドッド・フランク法に基づく措置であり、新規制適用は二〇一五年七月一日となる。

(4) O'Melveny&Myers LLP「英国で新たな贈収賄禁止法が成立」（二〇一〇年五月一〇日）。

(5) UK Bribery Act to come into force on 1 July 2011, Ministry of Justice releases guidance on the application of the UK Bribery Act, by Kevin Roberts and Kelly Beirne. モリソン・フォスター外国法事務弁護士事務所「二〇一一年七月一日施行予定の英国贈収賄法―英国法務省が英国贈収賄法の適用に関する指針を発表―」（二〇一二年四月一五日）。

(6) 藤川信夫「米国金融規制改革法など国際金融法制における新たなリスク・ガバナンス―規制強化とコンバージェンスならびに忠実義務などを通じた株主間差別化に向けて―」政経研究第四九卷第三号高木勝一教授古希記念号（二〇一三年一月）五九一―六二二頁参照。

(7) ドッド・フランク法の域外適用等に関して、松尾直彦「米国ドッド・フランク法の域外適用問題」神作裕之編『企業法制の将来展望』資本市場研究会（二〇一二年一月）頁、同「証券取引法の域外適用」ジュリスト『アメリカ法判例百選』（二〇一二年一月）二五〇―二五一頁、同『Q&Aアメリカ金融改革法―ドッド・フランク法のすべて』金融財政事情研究

会(二〇一〇年二月)二七五―二七六頁。藤川信夫「域外適用と銀証分離の交錯―グローバル金融法制の新潮流―」政経研究第四九巻第四号奥村大作教授古希記念号(二〇一三年三月)一七一―二〇四頁。

(8) 上杉秋則『独禁法国際実務ハンドブック―グローバル経済下の基礎知識』商事法務(二〇一二年)一―三五七頁参照。同「国際商取引に対する独占禁止法の適用問題」国際商取引学会(於神戸大学二〇一二年一月四日)。

(9) 村上政博「域外適用をめぐる諸問題」外国競争法研究会(平成二二年二月二五日)一―七頁参照。星正彦「独占禁止法の域外適用：欧米における競争法の域外適用理論の進展と日本におけるその受容と新展開に関する一考察」Hitotsubashi University Repository(二〇一一年三月二三日)一―五四二頁。松下満雄・渡邊泰秀編『アメリカ独占禁止法〔第二版〕』東京大学出版会(二〇一二年三月)三〇七―四〇九頁参照。

(10) 奥田安弘「アメリカ抵触法におけるジュリスディクションの概念―アルコア事件判決再考―」北大法学論集第四一―五―六号(一九九二年一月三日)二一七―二五二頁。

(11) 松下満雄「国際事案に対する競争法の適用」公正取引委員会競争政策研究センター(二〇〇七年一月九日)。

(12) 「各国競争法の執行状況について」経済産業省経済産業政策局競争環境整備室(二〇〇九年八月四日)。

(13) 村上政博・前掲七頁。

(14) 属地主義を採ることが妥当でないことは公正取引委員会内で認識されていた。上杉秋則(二〇一二年)三五―三七頁。

(15) 公示送達につき、上杉秋則『カルテル規制の理論と実務―法違反リスクの増大への対応』商事法務(二〇〇九年)一五五―一六一頁。

(16) 二〇一〇年一月以前は企業結合届出制度につき、子会社・営業所が日本国内に所在し、国内売上額が計上されている場合限り届出義務を課したため、効果主義に拠らずとも外国企業に対し立法管轄権が及ぶことが説明可能であった。国内売上額があるため、両見解とも立法管轄権は及ぶことが説明できる。国内に営業拠点を有しない外国企業も、届出義務に応じて届出することで当該企業に対し手続管轄権が及ぶとの法律構成となる。企業結合以外の違反行為に関しては客観的属地主義を採用する必要もない。

国際取引における域外適用ルール統一化ならびに秩序形成に向けて(藤川)

- (17) 審決例として旭化成工業(株)ほか二名事件(昭和四七年二月二七日審決・審決集一九卷一二四頁)等六件。外国企業に対する適正手続面の問題があり、三条のみで十分として削除を主張する見解も唱えられる。「一定の取引分野」を市場の範囲と一致させて解釈すれば「一定の取引分野」が画定できることになるため、六条の存在意義は失われたとする考え方が出される。公正取引委員会の解釈は変更されているとはいえず、国内市場を「一定の取引分野」と画定する姿勢を維持しているようにみえる。上杉秋則(二〇一一)三七頁。
- (18) 先駆的研究として、清水章雄「米国の証券取引規制と国際法——一九三四年証券取引所法一〇条(b)および証券取引委員会規則 10b-5 の域外適用——」早稲田法学会(一九八〇年三月)二〇五—二三五頁、同「米國連邦証券取引法の域外適用の拡張と国際法における管轄権の原則」商学討究三二卷四号(一九八二)一一—二頁に詳説され、参照した。以下同。
- (19) Jennings, Extraterritorial Jurisdiction and the United States Antitrust Laws, 53 Brit. Y. B. Int'l. L.146,153 (1957).
- (20) 反トラスト事件の地裁判決として、United States v. Imperial Chemical Industries, United States v. The Watchmakers of Switzerland Information Center があげられる。
- (21) 以下では米國証券取引所法等関連諸法を証券取引法と総称することとする。
- (22) 従って、米國企業について我が国に子会社を有する場合、域外的な効力が生じうる。この限りでは、後述の我が國企業が米國子会社において生じた忠実義務違反の想定事例と対になり、適用内容は異なれど両方の想定事例で域外適用があり得るといえる。
- (23) 外国会社の被告に資産・議決権株式の処分禁止命令と管財人任命を請求したものと同一、SEC v. Capital Growth Co., S.A. (Costa Rica), 391. F. Supp. 593 (S.D.N.Y. 1974).
- (24) Leasco Date Processing Equip. Corp. v. Maxwell, 468 F. 2d 1326, 1334 (2d Cir. 1974). Zimmerman, Note, Extraterritorial Application of Section 10(b) and Rule 10b-5, 34 OHIO ST. L. J. 342, 350 (1973); Mizrack, Recent Development in the Extraterritorial Application of Section 10(b) of the Securities and Exchange Act of 1934, 30 BUS. LAW. 367, 372 (1975); Sandberg, The Extraterritorial Reach of American Economic Regulation; The Case of Securities Law, 17

HARV. INT. L. J. 315, 320 (1970).

- (25) 松下満雄『独占禁止法と国際取引』東京大学出版会（一九七四年）二四〇頁。独禁法の主観的属地主義に基づく域外適用もないとの見解につき、清水章雄「国際取引における競争制限の規制」『早稲田大学大学院法研論集』一八号（一九七八年）一一二頁。
- (26) 清水章雄（一九八〇）一三三—一三五頁。国際法上の制約を検討する必要がある。
- (27) 松下満雄（一九七四）一三七頁、清水章雄（一九八〇）一一一—一二〇頁。
- (28) *Leasco Date Processing Equip. Corp. v. Maxwell*, at 1340.
- (29) *Travis v. Anthes Imperial Limited*, 473 F.2d 515 (2nd Cir. 1973), at 529.
- (30) *Court of Chancery of Delaware. In re SOUTHERN PERU COPPER CORPORATION SHAREHOLDER DERIVATIVE LITIGATION*. C.A.No.961-CS. Submitted: July 15, 2011. Decided: Oct. 14, 2011. Revised: Dec. 20, 2011. (WEST LAW). 藤川信夫・前掲政経研究第四九卷第二号六〇八—六一二頁参照。
- (31) *SEC v. Minas de Artemisa*, 150 F. 2d (1945).
- (32) 松下満雄（一九七四）一八一頁。
- (33) *SEC v. Capital Growth, S.A. (Costa Rica)*, 391. F. Supp. 593 (S.D.N.Y.1974).
- (34) *SEC v. American Institute Counselors, Inc., CCH Fed. Sec. L., Rep. 95,388 (D.D.C.1975)*. Keith Raffel, Note, *Extraterritoriality-Enforcement of United States court orders conflicting with foreign law or policy*, 17 HARV. INT. L.J.679 (1976). (外国法に抵触する命令が下された事例)。
- (35) *Comment*, U. Penn. L. Rev. 1392 (1973); Jones, *An Intererst Analysis Approach To Extraterritorial Application of Rule 10b-5*, 52 Tex. L. Rev. 983, 987 (1974); Sandberg, at 329.
- (36) *Scherik v. Alberto-Culver Co.*, 417 U.S.506 (1974); Sandberg, at 329. 証券取引所法一九(a)項の、法律の保護を避けるための契約中の規定は無効との規定にもかかわらず、規則 10b-5 違反行為について仲裁条項が尊重される。しかし、規則 10b-

国際取引における域外適用ルール統一化ならびに秩序形成に向けて（藤川）

5の域外適用に関する判決は国際法上の管轄権原則を根拠として域外適用を正当化せんとするものに過ぎない。

(37) 規則10b-5を母法とする日本の旧証券取引法五八条も域外適用の可能性が考えられる。龍田節「証券の国際取引に関する法的規制」『証券研究』第四一号(一九七五年)九頁。五八条の規制内容により、規則10b-5の域外適用と同様の問題が生じるかもしれない。清水章雄(一九八〇)一三三五頁。旧証券取引法第五八条第一号(金融商品取引法第一五七条第一号…不正取引行為の禁止)によりインサイダー取引は違法と解釈されていたが、実際にその時点において第五八条による起訴事例はなかった。

(38) 米国内で取引されていない株式を外国証券取引所において、外国子会社を通じて取得した米国会社の被る損害について、被告による不実表示その他の行為が米国内であり、規則10b-5の域外適用が認められたものである。468F. 2d 1326 (2d Cir. 1972). 清水章雄(一九八二)二一一頁。

(39) 405F. 2d 200 (2d Cir.), 2d 215 (2d Cir.1968).

(40) Bersch v. Drexel Firestone, Inc., 519F. 2d 974, 993 (2d Cir.), cert. denied sub nom. 即ち Bersch v. Arthur Anderson & Co., 423U.S.1018 (1975) 判決は、証券諸法、立法経緯に根拠を見出せないことを認め、証券諸法と他の制定法の域外適用に関する判例法、論評ならびに議会の意思の推量に基づくとする。

(41) 606 F.2d 5 (2d Cir. 1979). CA 79-3030 FIDENAS AG, Sidesco International Ltd., and Mr. G. P. Jurick, Plaintiffs-Appellants, v. COMPAGNIE INTERNATIONALE POUR L'INFORMATIQUE CII HONEYWELL BULL S.A.

(42) 592 F.2d 409 (8th Cir. 1979). CONTINENTAL GRAIN (AUSTRALIA) PTY. LTD., Appellant, v. PACIFIC OILSEEDS, INC. and Carl Ernest Classen, Appellees, and Northrup, King & Co.

(43) 政策的理由は、①域外適用を認めないことは米国を国際的証券詐欺師の基地と避難所にしてしまうこと、②規則10b-5の域外適用を認めることにより、外国から米国へ向けられた詐欺に対する規制を他国に相互的なものとして期待できること、③域外適用は、連邦証券諸法の詐欺防止規定に示されるように証券取引における行為基準を上昇させるという議会の意思に合致している点にある。

- (44) I.BROWNLIE, PRINCIPLES OF PUBLIC INTERNATIONAL LAW 299 (3d ed.1979).
- (45) 清水章雄 (一九八二) 一一—一二頁。田中英夫『英米法総論下』東京大学出版会 (一九八〇年) 五一七頁。
- (46) 清水章雄「多国籍企業と証券取引法」『多国籍企業の法的研究 (入江啓四郎先生追悼)』成文堂 (一九八〇年) 四四三頁。国際法は民事管轄権には制限を課していないという意見を採用しても、規則 10b-5 の域外適用には刑事管轄権に関する国際法原則が適用されると考えることになる。
- (47) Legal Status of Eastern Greenland, PCIJ Series A/B No. 53 (1933) (東グリーンランドの法的地位事件)。
- (48) Mann, The Doctrine of Jurisdiction in International Law, 111 RECUEIL DES COURS 9,44-51 (1964 I).
- (49) Jennings, Extraterritorial Jurisdiction and the United States Antitrust Laws, at 153.
- (50) Mann, The Doctrine of Jurisdiction in International Law, 111 RECUEIL DES COURS 9,44-51 (1964). 松下満雄 (一九七四) 一五二頁。事実に関する立法が国際法およびその様々な側面である国家のプラクティス、不干渉および互恵の原則ならびに相互依存の要請と調和をなすとき国家は立法管轄権を持つ。
- (51) Schoenbaum 事件における米国株主の損害は株式を発行した外国会社が外国で損害を被ったことを理由とする間接的なものであり、実質的かつ真正な結合が存在するか疑問である。会社の権利と株主の権利を明確に区別するバルセロナ・トラクション事件に対する国際司法裁判所の判決を考えると疑問はさらに強くなる。清水章雄 (一九八二) 一五一—一八頁。
- (52) 米国における行為が些細なものである場合、実質的かつ真正な結合が存在するかは疑問である。米国の利益は、損害を被った者が米国居住者であるとき、米国投資者の保護、在外米国人であるときは米国人投資家の保護および米国を証券詐欺の基地としないこと、在外外国人であるときは米国を証券詐欺の基地としないこと、と序々に抽象的となる。実質的かつ真正な結合の存在のため、この順に意味の大きい行為が米国内で行われたことが必要とされよう。Bersh 判決の画一的基準は、有益であるが、内容は必ずしも適切ではない。主観的属地主義に基づき域外適用において、米国居住者が被害者のときは米国内における行為はどんな程度のものでよいとすべきでない。在外米国人のときは予備行為以上、在外外国人のときは損害の直接原因となる行為が必要とされるが、管轄権対象の関係で必要な行為の種類を考えるべきである。

- (53) Schoenbaum 事件ではカナダ会社の内部者取引に規則 10b-5 が適用されたが、カナダ会社法が存在し、株主と取締役の利益の調節に関する準則も存在する。カナダ法の規制事項に規則 10b-5 が域外適用され、管轄権の衝突が生ずることについて判決は考慮していない。Gray v. New Angarita Porcupine Mines, Ltd., [1952] 3 D. L. R. I (1952); Canada Safeway v. Thompson, [1951] 3 D.L.R. (1950), judgment amended [1952] 2 D.L.R. 59 (1951). 清水章雄 (二〇一三) 一八頁以下(注57)―(注62)。
- (54) 金融商品取引法第一五七条(証券の不正取引の禁止)、第一五九条(相場操縦の禁止)および第一六〇条(同前の違反者の賠償責任)について、米国に対する域外適用を行う際に相互性による理由づけを行うことができる。龍田節・前掲「証券の国際取引に関する法的規制」九頁。Kasser 判決で展開される規則 10b-5 の域外適用の政策論にも、米国規則 10b-5 の域外適用により他国の証券詐欺防止規則の域外適用が相互的に期待できることがあげられる。SEC v. Kasser, 538 F. 2d 103, 116 (3d Cir.), cert denied sub nom. Churchill Forest Industries (Manitoba), Ltd. v. SEC, 431 U. S. 938 (1977)。
- (55) Fratt v. Robinson, 203 F. 2d 627 (9th Cir.1953)。
- (56) Bowman & Bourdon, Inc. v. Rohr, 296 F. Supp. 847 (D. Mass.1969), aff'd on opinion below, 417 F. 2d 780 (1st Cir. 1969) ; Sackett v. Beaman, 399 F. 2d 884, 891 (9th Cir. 1968)。
- (57) Chris-Craft Industries, Inc. v. Piper Aircraft Corporation, FED. SEC. L. REP. (CCH) P95, 058 (2d Cir. 1975)。
- (58) Chiarella v. U.S., No.78-1202 (U. S. Sup. Ct. Mar. 18, 1980)。
- (59) 規則 10b-5 の適切な域外適用の問題に関して以下の九規準の適用が示唆される。私見であるが、米国金融規制改革法を含め、十分に参考に値する基準であろう。規制される行為の性格、規制の根拠となっている基本政策、規制を行う国とその行為が規制される者の間の関係、国際的な政治・法および経済システムにおける必要性と伝統、当事者の正当な期待の保護、紛争の確実性と程度、規制される行為が主として行われた場所、規制される行為の直接的かつ予見しうる影響、問題とされる行為を規制するよう立法部の明確な意思。Extraterritoriality: Conflict and Overlap in National and International Regulation, in PROCEEDINGS OF THE AMERICAN SOCIETY OF INTERNATIONAL LAW AT ITS 74 TH ANNUAL MEETING 32 (1981). 清水章雄 (一九八二) 二〇―二二頁(注67)参照。

(60) ①規則10b-5の域外適用において、全ての利害関係諸国の法律、規制慣行および国内政策のバランスがとられるべく、以下の要素を考慮するべきとの意見がSECにはある。証券取引の行われた場所、当事者の住所、一定の状況において自国の国内法が適用されることについての各利害関係国が持つ重要性、国内法が適用されることにより増進する公の政策、証券取引にある国の法律が適用される可能性、適用される法律に関する当事者の期待など。②規則10b-5の域外適用に抵触法におけるインタレスト・アナリシスのアプローチが採用されるべきとの意見もある。Jones, An Interest Analysis to Extraterritorial Application of Rule 10b-5, 52 TEXAS L. REV. 939 (1974); Sandberg, The Extraterritorial Reach of American Economic regulation: the Case of Securities Law, 17 HARV. INT'L L.J. 315 (1976). 抵触法におけるインタレスト・アナリシスのアプローチが反トラスト法の域外適用について主張されることにつき、司法次官(当時) William F. Baxter 発言、Conflict of Law Analysis Proposed for Extraterritoriality Problems, CCH TRADE REG. REPORTS No. 510, 5 (1981)。インタレスト・アナリシスのアプローチにつき、松岡博「最近におけるアメリカ国際私法の動向」『国際法外交雑誌』第七六巻第五号(一九七七年)。Schoenbaum 事件では米国の利益は不正な外国取引の影響から米国内の証券市場を保護すること、米国の証券取引所において外国証券を買い付けた米国投資者を保護することである。規則10b-5対象の証券取引が行われたカナダは自国会社の内部事項を規律する利益を持ち、両国とも利益を有し真正の抵触が生じる事例となるため、結局は法廷地法である規則10b-5が適用される。規則10b-5の域外適用は純然たる民事事件の裁判管轄権の問題ではないため、抵触法のアプローチによって解決されるべきでなく、インタレスト・アナリシス・アプローチを採用しても多くの域外適用事案では米国投資者の保護または米国を証券詐欺の基地としないとの米国の利益が存在し、結局は規則10b-5の域外適用が認められることとなる。岡野祐子「オーストラリアにおける不法行為の準拠法―厳格な不法行為地法主義の下での反致の導入―」法と政治(関西学院大学レポジトリ)六〇巻二号(二〇〇九年七月二〇日)五〇四―五二九頁。松岡博『アメリカ国際私法・国際取引法判例研究』大阪大学出版会(二〇一〇年)三四〇―三六七頁参照。

(61) 多重代表訴訟の事例であるが、海外企業の我が国子会社と我が国企業との三角合併・株式交換により、我が国企業の従前の株主は親会社たる米国本社株主に転化し、三角合併・株式交換後は例えばNY地裁に提訴することにならざるを得ないが、

国際取引における域外適用ルール統一化ならびに秩序形成に向けて(藤川)

この場合の法的扱いが必ずしも明白でないことが述べられ、国際会社法たる領域の課題として指摘される。武井一浩「国際会社法―国際会社法をめぐる実務上の諸問題―」日本私法学会シンポジウム（二〇〇四年）、同「企業価値向上のためのコーポレート・ガバナンスと独立取締役―デフレ脱却のために―」東京大学比較ビジネスロー・比較法政研究センター第四四回比較法政シンポジウム（二〇一三年一月三十一日）。ジュリスト<sup>11</sup>」

- (62) 「企業結合法制に関する調査研究報告書」商事法務（二〇一〇年三月）八九―九八頁参照。
- (63) 江頭憲治郎『結合企業法の立法と解釈』有斐閣（一九九五年）三四―三八頁、同『株式会社法（第四版）』有斐閣（二〇一一年）二二頁。出口正義『株主権法理の展開』文真堂（一九九一年）三頁。
- (64) Morrison v. National Australia Bank, Ltd. No.07-0583-cv (2d Cir. 2008). 「米国連邦第二巡回区控訴裁判所、外国発行会社の証券訴訟について判断」モリソン・フォースターLLP（二〇〇八年一月一日）。<http://www.mofo.jp/topics/publication/20081111.html>. 大橋宏一郎「米国証券法の域外適用に関する最近の動向」金融財政事情（二〇一一年二月七日）四八―五〇頁。
- (65) 松尾直彦・前掲「アメリカ法判例百選」。藤川信夫・前掲政経研究第四九巻第四号一八八―一八九頁。Morrison 判決に関しては内容・論点も多く、さらなる検討を進めていきたい。
- (66) 樋口航「一九三四年米国証券取引所法の域外適用に関する米国連邦最高裁判決と米国預託証券（ADR）を発行している企業に対する影響」国際商事法務第三九巻第九号（二〇一一年）一二四七―一二五六頁に詳説され、参照した。以下同。Colin Mayer (Professor, Management Studies (Finance), Said Business School, University of Oxford, UK) “Micro, Macro and International Design of Financial Regulation” Organizational and Financial Economics Seminar, 早稲田大学GCOEシンポジウム（二〇一三年一月一七日）。
- (67) John C. Coffey, Jr & Hillary A. Sale, *Securities Regulation* 932 (11th ed. 2009).
- (68) 連邦民事訴訟規則 (Federal Rules of Civil Procedure) Rule 23 (Fed. R. Civ. P.23).
- (69) 従前の司法判断をまとめると、①コロンビア特別区連邦控訴裁判所は、一〇条(b)・規則10b-5における詐欺的行為の明ら

かな要素 (prima facie elements) を満たす行為が米国内で行われる必要があるとの制限的解釈をとる。Zoelsch v. Arthur Andersen & Co., 824F. 2d 27 (D.C. Cir. 1987). ②第三、第八および第九巡回区連邦控訴裁判所は、より広く詐欺的スキームを存続させる行為であるが本質的行為である必要があり、単なる準備的行為では足りない行為 (conduct to perpetuate the fraudulent scheme) が米国内で行われれば足りると解釈する。SEC v. Kasser 548 F. 2d 109 (3d Cir. 1977), Grunenthal GmbH v. Hotz, 712F. 2d 421 (9th Cir. 1983). ③第二、第五および第七巡回区連邦控訴裁判所は、司法管轄権の憲法上の限界 (the constitutional limits on the judiciary's jurisdiction) と市場の一体性保護 (the protection of market integrity) の対立調整により国境を跨ぐ取引の競合する利益を衡量する。樋口航・前掲一二五四—一二五五頁(注9)、(注10)。

(70) Toba Ltd. v. Lep Group PLC, 54F. 3d 118 (2d Cir. 1995).

(71) かかる批判があればこそ、本稿においても証券取引法関連を主な対象に域外適用統一ルール形成の必要性について検討を重ねてきたものである。

(72) In re Nat'l Austl. Bank Sec. Litig., No. 03-6537, 2006 WL 3844465 (S.D.N.Y. Oct. 25, 2006).

(73) Morrison v. Nat'l Austl. Bank Ltd., 547F. 3d 167 (2d Cir. 2008).

(74) 樋口航・前掲一二五二頁。

(75) Morrison 判決がADRの原証券株式を米国外証券取引所で取引した投資家の訴訟を除外し、ADRを米国内証券取引所で取引した投資家の訴訟提起リスクも一定程度減少させるとの評価もできる。一〇条(b)・規則10b-5のクラス・アクションにおいてADRの原証券株式を米国外証券取引所で取引した米国・非米国投資家を原告として取り込めなくなり、原告請求総額は減少するため原告側弁護士訴訟提起のインセンティブも減少する。

(76) 効果基準に関して、相当数の米国投資家が原証券株式を購入していれば充足すると判断される可能性がある。行為基準に関して、米国内で欺罔行為に関連する不実表示のある書類の開示等が行われる場合はやはり充足すると判断される可能性がある。William C. Fredericks, "Foreign-Cubed" and "Foreign-Squared" Securities Litigation in the wake of Morrison v. National Australia Bank, 840 PLL/LIT 85, 99-109 (2010). 樋口航・前掲一二五三—一二五四頁(注28)、(注29) 一二五六頁。

- (77) Morrison 判決後の連邦地方裁判所判例と整合するが、適用否定を示唆する連邦地方裁判所判例もあり、今後は争われる可能性はある。前者は Jared L. Kopel et al., Current Topics on Securities Litigation, 1850 PLI/CORP 365, 394-395 (2010), William C. Fredericks, at 98-99. 後者は Stackhouse v. Toyota Motor Co., 2010 WL 3377409 (C.D. Cal. July 16, 2010).
- (78) 被告の主観的要件、原告の信頼、被告の行為と原告の損害との因果関係等。
- (79) Widmer, The U.S. Securities Laws-Banking Law of the World? (A reply Messrs. Loomis and Grant), IJ. COMP CORP. L. & SEC. REC. 39, 39 (1978). 英国、ベルギーにおける証券発行の際の開示は米国のように厳しいものは要求されないが、証券取引所に上場された会社の行為に直接的規制が加えられる。銀行、証券会社、ブローカーなどの非公式規制により、広範囲にわたる開示の必要性はそれほど大きくないと考えられる。
- (80) Leasco 事件は、英国の会社を買収せんとした米国の会社を買取りの際の不実表示を理由として規則 10b-5 の保護を求めた。
- (81) スイス、ドイツは、経済政策の一環として銀行に厳格な秘密保持の義務を課し、銀行秘密法を制定している。長谷川正国「スイス銀行の秘密保持制度―その国際法的検討―」早稲田大学大学院法研論集一六号 (昭和五二年) 一一七頁参照。
- (82) 清水章雄 (一九八〇) 一三〇―一三四頁参照。
- (83) Dr. Arad Reisberg (UCL FACULTY OF LAWS) “The UK Stewardship Code: On the Road to Nowhere?”、上村達男 (コメンテーター)、小田博「イギリス法における契約・定款解釈の最近の動向」、河村賢治「イギリスの新しい金融規制システム」『イギリス会社法・金融規制法の最新動向』早稲田大学 GCOE (二〇一三年二月一九日)。もつと Dr. Arad は金融危機後の Stewardship Code が近時は外人機関投資家増加により株主を一律に所有者として扱う前提が変化し機能しなくなっていること、所有者としての Engagement を望まない Exit 投資モデルも選択肢として用意する必要性が生じることを指摘する。私見であるが、支配株主型ガバナンスのオーナー経営の多い英国において、外人機関投資家が増加することで株主ガバナンスの変容を来し、従来の Comply or Explain を柱とする市民社会型ソフトウェアである Code よりも現実化した規制強化が、Exit の選択となろう。Southern Peru 事件において厳格な完全公正基準が採用されたことと親和性がある。二〇一〇年

David Cameron 政権となり金融サービス市場法改正の形で二〇一二年二月一九日金融サービス法 (Financial Service Bill) が国王承認を受けている (二〇一三年四月施行)。FSA (Financial Services Authority) を解体し、ミクロ・プルーデンス規制担当のPRA (Prudential Regulation Authority)、行為規制担当のFCA (Financial Conduct Authority) を設置する。BOE (Bank of England) 内にプルーデンス担当のFPC (Financial Policy Committee) を設置し、BOE主体のツィン・ピークス型アプローチを採用するが批判も出される。ドッド・フランク法のプルーデンス規制の域外適用問題につき、Ted Paradise, Davis Polk & Wardwell LLP” Enhanced Prudential Standards for Foreign Banking Organizations” February 25 2013.

(84) KPMG高岡俊文「国際取引における不正の特徴と最近の傾向と予防のために、まずすべきことは何か」、警察庁犯罪収益移転防止管理官高須一弘「犯罪収益移転防止法の施行状況一年次報告書 (平成二三年) から」、情報処理推進機構小松文子「組織の内部不正ガイドライン策定の試み」、長谷川俊明弁護士・斎藤憲道教授ほかパネルディスカッション『企業における不正と内部統制―国際商取引の留意点―』国際商取引学会東部部会 (二〇一二年七月二二日)。長谷川俊明「国際商事法の事件簿―レター・オブ・コンフォート―」国際商事法務第四〇巻第二二号 (二〇一二年) 一八七四―一八七八頁。

(85) O'Melveny&Myers LLP・前掲(注4)。FCPAのDOJ・SECによる執行指針、コンプライアンスプログラム、制裁措置、違反解消措置 (刑事罰、民事罰、付随的措置) 等につき、同「DOJ・SECがFCPAガイドラインを共同発表」(二〇一二年二月一〇日)。David Foster, Richard Grime, Jeremy Maltby “New Bribery Act Creates Additional Liability Risk for Corporations Doing Business in the U.K.” April 22, 2010.

(86) 二〇一二年一月一四日FCPAの執行に関するガイドライン (A Resource Guide to the U.S. Foreign Corrupt Practices Act) では、①贈賄禁止条項 (適用範囲、要件、積極的抗弁、共犯など)、②会計処理条項 (適用範囲など)、③FCPAの執行に係る指針 (DOJおよびSECによる執行指針、コンプライアンスプログラムなど)、④制裁措置、違反解消措置 (刑事罰、民事罰、付随的措置など)、⑤執行措置の終結方法、⑥内部告発者保護規定、⑦DOJからのオピニオン取得手続きが示される。山田裕樹子「米政府が海外腐敗行為防止法 (FCPA) ガイドラインを公表」法と経済のジャーナル

Asahi Judiciary (二〇一二年二月二日)。長谷川俊明『海外子会社の契約書管理』中央経済社 (二〇一二年九月) 八―二二頁、一五二―一五四頁参照。反贈収賄の分野におけるグローバルルールと法令の域外適用を意識したコンプライアンス体制構築の必要性を述べられる。

(87) United States v. Kay, 359 F.3d 738, 754-56 (5th Cir. 2004).

(88) 裁量の余地のない機械的に行われる業務に対する支払い。大田和範「特集」海外汚職行為に関する実態調査 海外腐敗行為防止法 (FCPA)・英国贈収賄防止法 (UK Bribery Act 2010) の影響の考察 第一回海外汚職防止規制の動向」、高木謙太「同 第二回汚職防止コンプライアンスプログラムの構築のヒント」『Anti-corruption practices survey 2011』(Deloitte Financial Advisory Services)。木目田裕・吉本祐介「米国 FCPA ガイドラインを踏まえた日本企業の実務上の対応」商事法務 No.1989 (二〇一三年二月五日)。

(89) O'Melveny & Myers LLP 「英国」二〇一〇年贈収賄禁止法の指針公表」(二〇一一年五月九日)。「THE BRIBERY ACT 2010 Guidance about procedures which relevant commercial organisations can put into place to prevent persons associated with them from bribing (section 9 of the Bribery Act 2010)」。Ministry of Justice, March 2011. 贈賄防止方針および手続きに関する指導原理は、①リスクに応じた手続き。方針および手続きは明確、実地的、現実的であり、企業が直面するリスクの水準と釣り合うものでなければならぬ。②上層部のコミットメント。幹部役員は、贈賄を防止する企業文化を育成し、方針が組織全体に効果的に伝わるようにしなければならない。③リスク評価。リスクを正確に特定して優先順位をつけることができる。リスク評価手続きを採用し、よくあるリスク (例えば腐敗度の高い国、大規模インフラのようなリスクの高い部門、仲介人を使った公務員との取引など) に細心の注意を払わなければならない。④デュー・ディリジェンス。徹底的、かつ特定されたリスクに釣り合うデュー・ディリジェンスを行わなければならない。⑤コミュニケーション (トレーニングを含む)。贈賄防止のための方針および手続きが組織全体で理解され、贈収賄に関連する問題の処理に必要なスキルに焦点を当てたトレーニングが実施されるようにしなければならない。⑥監視と見直し。手続きの監視、見直しおよび必要に応じて改善をしなければならない。

(90) 上院での討議中、Willy Bach 上院議員 (政務次官で、贈収賄禁止法の立案者の一人) は、OECD の Good Practice

Guidance on Internal Controls, Ethics and Compliance (内部統制、倫理、およびコンプライアンスに関するグッドプラクティスガイドダンス)、ならびにトランススペアレンシー・インターナショナルおよび Global Infrastructure Anti-Corruption Centre の贈収賄防止戦略に言及している。

(91) アジア諸国におけるファシリテイティング・ペイメントの横行を鑑みると英米の法制の域外適用もやむを得ない面がある。前掲・長谷川俊明発言。

(92) モリソン・フォスター外国法事務弁護士事務所・前掲(注5)。

(93) グローバル企業であるC社の英国支社において、業界関連団体に定例会議として会議室を提供してC社が販売促進資料を設置していた場合、C社は英国において事業の一部を行っているため適用対象であり、不正にビジネスを獲得する目的で会議室を提供している場合第一条違反となる可能性がある。第一条違反に該当して贈収賄防止のための適切な措置を講じていない場合には第七条違反ともなる。内部統制の観点から、会議室使用は期間限定とし、販促物の提供・展示は行うべきでなく、出席者への招待案内や準備手配、費用等は正しく記録して文書化することが必要となる。大田和範・前掲四―五頁。

(94) 小寺彰「独禁法の域外適用・域外執行をめぐる最近の動向―国際法の観点からの分析と評価」ジュリスト一二五四号(二〇〇三年) 六六頁。

(95) 金融庁による金融商品取引業者等の主要株主に対する報告・資料提出命令権限と検査権限(金商法五六条の二第二項)に關して、松尾直彦「金融商品取引法の国際的適用範囲」東京大学法科大学院ローレビュー VOL.6 (二〇一一年九月) 二七六―二八六頁参照。

(96) 松尾直彦「アメリカのドッド・フラंक法の日本の金融機関と企業への影響」法と経済のジャーナル Asahi Judiciary (二〇一〇年十一月一日)。

(97) 嶋拓哉「米国金融機関破綻処理手続の内国効力の承認について」国際商事法務第三九卷第一二二号(二〇一一年) 一七二―一七三八頁参照。同「銀行倒産における国際倒産法的規律」金融庁金融研究研修センターFSAリサーチ・レビュー第六号(二〇一〇年三月) 一一三―一三八頁。

国際取引における域外適用ルール統一化ならびに秩序形成に向けて(藤川)

(98) 松下淳一「国際倒産」櫻田嘉章・道垣内正人編『国際私法判例百選「新法対応補正版」』有斐閣（二〇〇七年）二二一頁。東京高判昭和五六年一月三〇日下民集三二卷一—四号一〇頁、東京地判平成三年九月二六日判例時報一四二二号一二八頁等の判例法が「先例としての価値を失うことになる」。

(99) 森下哲朗「国際倒産と銀行倒産」国際私法年報第三号二三七—二三八頁。学説は、①近い将来に外国管財人に対して管理命令がなされることが確実に予測されるような場合には管理命令の発出を待たずに外国管財人の指図に従うという選択が実務上十分に合理的であること、②外国管財人が新たに全ての担当者を任命し直した場合には、仮にこれら担当者が従前と同一人物であったとしてもその依頼や指図を受けることは許されず、旧代表者以外からの依頼や指図は受けられないとの結論は現実的でないこと、③一九七八年米国連邦倒産法の下でも同法三〇四条の附帯手続による援助と国際礼讓 (international comity) に基づく外国管財人の米国内での権限行使とが共存するなど、倒産共助システムと個別承認システムとが比較法的にみて共存しないわけではないこと等を根拠として掲げる。前掲(注9)松下満雄・渡邊泰秀三〇八—三二四頁。

(100) 石黒一憲「第一九四回国際課税と抵触法（国際私法）」貿易と関税（二〇〇七年八月）八二—八三頁。

(101) 内国財産に基づき国際倒産管轄を認める見解として、小林秀之『国際取引紛争「補訂版」』弘文堂（一九九一年）二二六頁、伊藤眞「破産財団の国際的範囲—属地主義の再検討」法学教室四八号（一九八四年）六五頁、貝瀬幸雄『国際倒産法序説』東京大学出版会（一九八九年）五二六頁、高桑昭・江頭憲治郎『国際取引法「第二版」』青林書院（一九九三年）九三頁「道垣内正人」。

(102) F D I C (Federal Deposit Insurance Corporation 連邦預金保険公社) は米国金融機関破綻処理手続において、債権者のみならず、破産管財人または財産管理人や監督当局としての性格を有し、承認対象の個別具体的な権限や措置の性格に着目して、承認対象適格性や承認要件の充足を判断することとなる。具体的には、破綻処理手続における銀行法違反に対する罰則付与権限一〇一等は監督当局としての権限行使の態様として評価し得ることから、承認対象適格性を否定すべきことになろう。F D I C が Cross-Guarantees 権限に基づき、破綻米国金融機関の在日関連法人に対し破綻処理手続に伴う損失を求償して行く場合、我が国所在の債権者に対して米国所在の同順位債権者に比して差別的な配当を行う場合、非民事事象とはいえず、承

認対象適格性を否定し得ないまでも、民事訴訟法一一八条の所定の要件に基づき内国効力の承認を否定すべきと考えられる。実際の事案を想定すれば、米国の金融機関破綻処理手続の内国効力を国際民事手続法的アプローチによって承認し得る機会は極めて限定されると思われる。嶋拓哉・前掲「米国金融機関破綻処理手続の内国効力の承認について」一七三三―一七三四頁。<sup>(103)</sup> 松下満雄「多角的観点からの日本のコーポレートガバナンスモデルの重要性と東アジアについて」『日本と東アジアにおけるコーポレートガバナンスのモデルと実際』早稲田大学GCOEシンポジウム(二〇一三年一月一二日)。

<sup>(104)</sup> ① Principles for enhancing corporate governance issued by the Basel Committee on Banking Supervision, 4 October 2010. 金融庁「バーゼル銀行監督委員会による「コーポレート・ガバナンスを強化するための諸原則」の公表について」(二〇一〇年一〇月五日)。② Principles for enhancing corporate governance issued by Basel Committee, 16 March 2010. 金融庁「バーゼル銀行監督委員会による市中協議文書「コーポレート・ガバナンスを強化するための諸原則」の公表について」(二〇一〇年三月一七日)。③ Basel Committee issues guidance on corporate governance for banking organisations, 13 February 2006. 金融庁「バーゼル銀行監督委員会「銀行組織にとってのコーポレート・ガバナンスの強化」(改訂)の公表について」(二〇〇六年二月)。川名剛「多国籍金融機関の法的規律―多国籍企業に対する管轄権の新たな態様として―」二一世紀COE国際関係法研究会(二〇〇四年三月八日)。

<sup>(105)</sup> ドッド・フラック法など米国のみが域外適用を図らんとしており、問題を発生させている。以前は各国毎に完全に法体系が異なっていたが、近年はWTO加盟、ウィーン売買条約など諸条約の締結により、法体系の接近・近似化が図られつつあり、域外適用のための条件が整備されつつあることが域外適用がしやすくなった背景にある。他方で、インコタムズ二〇一〇、バーゼルⅢなど世界標準化も進んでおり、国際取引法の概念は過去五〇年間をみても完全に変化している。しかし、域外適用の問題はこうした世界標準化とは異なる問題である。各国が自発的に(voluntary)決定する事柄であり、強制される(compulsory)ことは問題を生じる。域外適用ルールの統一化の試みにしても、あくまで自発的ルールとしてである。世界標準としてのインコタムズ二〇一〇、バーゼルⅢは域外適用の問題とは切り離すことになる。背景・環境は域外適用をしやすくなったといえるが、別の問題であり、域外適用自体はなおも各国の自発的領域であるといえ、そこに留まる事柄である。各

国間でMOU等が締結されれば、各国の自発的領域を侵さないことになるため、もはや域外適用の問題にはならなくなる。各国の自発的領域を侵すこととなるときは、域外適用として争訟となり、最終的解決は当該企業からの利益のクローバック(Claw Back)である。Dr. Thomas Schoenbaum (Professor of Law, The George Washington University Law School) の discussion による(於 日本大学法学部二〇一三年二月二六日)。海商法、域外適用の分野の世界的権威であり、本論稿作成に当たり多くの示唆をいただいたことを謝する。Thomas Schoenbaum “International Business Transactions” (2010) Aspen, “International Trade Law” (2012) Aspen, “The Age of Austerity (Dodd-Frank)” (2012) Edward Elgar (UK) 参照。

(106) EUのガバナンス・オーバーフォールは単一市場、共通通貨ユーロ、EUの経済成長・雇用に関するリスボン戦略(Lisbon Strategy)を骨子とする。財政規律の重要性に加えて、今次金融危機後はマクロ経済不均衡も重視する。欧州のガバナンス改革についてはEuropean Semester (二〇一〇年導入)、Six Pack (二〇一一年二月三日発効)、TSCG (Treaty on Stability, Coordination and Governance 安定、調整とガバナンスに関する条約二〇一三年一月一日発効)、The Euro Plus Pact : Stronger Economic Policy Coordination for Competitiveness and Convergence (ユーロプラスパクト：競争力と収斂のための経済政策調整の強化二〇一一年三月二四―二五日欧州理事会採択)、European Banking Union (銀行同盟二〇一二年一二月合意)が挙げられる。嘉治佐保子(慶応大学教授)「欧州のソブリン危機」『ソブリン危機と国際金融の新たな枠組み』東京大学金融教育センター・日本政策投資銀行設備投資研究所主催パネルディスカッション(二〇一三年二月二二日)。この他パネリスト・東大教授伊藤隆俊、財務省財務官中尾武彦、一橋大学教授小川英治、シテイバンク・シニアアナリスト尾河眞樹、日本政策投資銀行設備投資研究所副所長武者秀明。「国際通貨制度の諸課題―アジアへのインプリケーション」全国銀行協会金融調査研究会シンポジウム(二〇一三年二月一日)。

(107) 私見であるが、EUの金融・財政規律が主な内容とするガバナンス・オーバーフォールの議論も、こうした国際的取引・金融面の域外適用などに関する問題が将来は含まれてくることが予想される。ドッド・フラנק法のボルカールールの域外適用にしても、我が国金融庁などから主として国益に反するとする反論が出されることを述べた。今後、アジア域内の実質的な通貨統合の動向を勘案すると、米国など他国法制からの域外適用の問題は、アジア域内の共通問題ともなっており、EU域内のガ

バランス・オーバーフォール同様、アジア域内の共通利害に基づく域内共通の施策面のガバナンス・オーバーフォールにも繋がるものとなり得よう。大きくはバーゼル規制などにおけるマクロ・プルーデンスの論点とも重複し、収斂するものともいえるようか。

(108) 独禁法における域外適用の検討との整合性に関連して、独禁法の域外適用については効果主義を修正する局面で相当性原則が用いられ、他方証券法における域外適用では、行為効果基準(テスト)における行為テストのうち詐欺の準備行為である場合は事物管轄権が否定されるという準備行為の概念を用いている。域外適用を狭める方向性としては同一であろうが、独禁法に関する米国対外関係法第三リステイメント§四〇二―§四〇三では他国の利益のための譲歩の考え方を掲げるが、証券法適用にこれを応用した§四一六では密接関連行為プラス実質的效果という行為効果基準に沿ったものとなっている。また独禁法の域外適用に関しては、事物管轄につき合理の原則に関連してマニングストン・ミルズ判決(一九七九年)、ハートフォード火災保険会社判決(一九九三年)などで比較衡量論と共に国際礼让(international comity)の規準が用いられるに至っている。域外適用のルールの一統化については、こうした独禁法分野の蓄積といえる国際礼让の考え方が一つの柱となってくるものとみられよう。

〔本稿は、財団法人民事紛争処理基金の研究助成金を利用した研究成果の一部である〕