

国際取引法ならびに独占禁止法における域外適用の考察

—ドッド・フランク法と米国海外汚職行為防止法の交錯 ならびに域外適用のリスクマネジメント—

藤 川 信 夫

一. はじめに

域外適用に関しては、従前より独占禁止法において問題とされてきたが、近年米国ドッド・フランク法におけるボルカールールなど国際金融法制、国際取引法などの新しい分野で域外適用の問題が拡大しつつある。新たな統一的考察、ルール鼎立の試みなどが大きな意義を持ってきたといえる。本稿は、米国独占禁止法、証券法などの領域における理論・判例などの蓄積を踏まえて、近時の域外適用の現状を把握すると共に、将来の秩序形成に向けて考察を図らんとするものである。まずは従前より域外適用問題が論じられた独占禁止法、米国証券取引法における議論などを主に対比・参照し、更に国際取引法分野全般における新しい域外適用問題に目を向けて課題と展望を考察したい。

二. 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

- (1) 属地主義の拡張、主観的属地主義および客観的属地主義 1934年米国証券取引所法 (the Securities Exchange Act of 1934) 10条 (b) および証券取引委員会規則10-b5について考察しておきたい。1934年米国証券取引所法10条 (b) および規則10-b5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⁽¹⁾。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3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。証券法5条 (登録)、同12条 (民事責任)、同17条 (不正な州際取引)、証券取引所法3条 (a) 項⑫ (適用除外証券の定義)、7条 (f) 項 (証拠金所要率)、9条 (相場の操縦)、10条 (相場操縦的および詐欺的策略)、12条 (g) 項③ (外国発行者の登録)、15条 (a) 項 (ブローカーおよびディーラーの登録および規制)、30条 (b) 項 (外国証券取引所)、投資会社法7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10条 (b) 項および規則10b-5である。規則10b-5は、証券取引所法10条 (b) 項に基づ

(1) 先駆的研究として清水章雄 (1980)、同 (1982) 参照、以下同。

き、1942年証券取引委員会により制定されている。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。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。裁判所は、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、主観的属地主義のリーディング・ケースとされる *Leasco Date 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⁽²⁾。

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。

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。

- (2) 規則10b-5の域外適用と国際法原則 国家主権に関する国際法原則からの制限も課せられる⁽³⁾。かかる制限としては⁽⁴⁾、①管轄権の対象と管轄権の測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3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。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ないが、*Bersch* 判決では明確にされていない。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内法が適用されている⁽⁵⁾。*Schoenbaum* 判決は、客観的属地主義に基づくもので、外

(2) *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) .

(3) 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)。

(4) Mann, The Doctrine of Jurisdiction in International Law, 111 RECUEIL DES COURS 9,44-51 (1964 I).
Jennings, Extraterritorial Jurisdiction and the United States Antitrust Laws, at 153.

(5) 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

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⁽⁶⁾。Bersch 判決では、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。

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も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。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。更に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。即ち、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、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3原則のうち、①の原則に関連して、米国からみて原告・被告とも在外外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溯源の間には、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。

- (2) 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 ①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3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り、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、証券取引法と金融改革法とは近接しており、かかる3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、より刑事法的色彩が強くなるといえよう。

- (3) 国際取引全般の域外適用の具体的メルクマール鼎立 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 Bersch 判決の枠組みは妥当することとなろうが、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といえるため、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ろうか。またその中でも、刑事法関連規定については、②も

である。468F. 2d 1326 (2d Cir. 1972). 清水章雄 (1982) 2-11頁。

(6) 405F. 2d 200 (2d Cir.), 2d 215 (2d Cir.1968).

さることながら、むしろ①管轄権の対象と管轄権の淵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 9 基準⁽⁷⁾、抵触法におけるインタレスト・アナリシス・アプローチ⁽⁸⁾などを事案に応じて、きめ細かく勘案することになるうか。

更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ない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。

三. 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

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・フランク法による本邦企業への影響 1934年証券取引所法10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、2010年 6 月24日最高裁判所は

(7) 規則10b-5の適切な域外適用の問題に関して以下の 9 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和伝統、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とい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 (1982) 20-21頁参照。恣意性についても分析・論及されている。

(8) 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、次に米国が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。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、司法次官補（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76巻第5号（1977年）。

Morrison v. National Australia Bank 事件⁽⁹⁾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7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、更に議論となる。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。Morrison 判決は行為・効果基準を覆し、投資家の1934年証券取引所法10条 (b)・規則10-b5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 Committee 米国証券取引委員会) および司法省 (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、1934年法10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。本邦企業にとっても、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20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40社程度存在しており、今後の動向が注目される。

2. 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929P 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、10条 (b)・規則10-b5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10条 (b)・規則10-b5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929P 条 (b) (2) (B) において1934年法27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929P 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) 域外適用と反論 更にドッド・フランク法に視点を据えれば、同法の域外適用の間

(9) Morrison v. National Australia Bank, Ltd. No.07-0583-cv (2d Cir. 2008) .「米国連邦第2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 (2008年11月11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 (2011年2月7日) 48-50頁。

題は別稿で述べてきたとおり⁽¹⁰⁾、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、商業銀行に対して金融システムの安定のために投機的投資の実施を制限し、自己勘定取引およびヘッジファンドやプライベートエクイティファンドへの出資を禁止するボルカールール (volcker rule)、店頭デリバティブ規制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、各々が詳細かつ不明確な内容を内包している。我が国金融庁などから域外適用の強制に対する反論もなされている。

四. 国際不正取引におけるコンプライアンス—英国賄賂防止法の域外適用—

1. 英国賄賂防止法の域外適用と米国海外汚職行為防止法 近年マネー・ロンダリング、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。国際不正取引に関しては、2011年7月1日英国賄賂防止法 (UK Bribery Act) が施行され、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海外汚職行為防止法 (Foreign Corrupt Practices Act FCPA 1977年施行) に比し、広範な規定となっており、域外適用も議論⁽¹¹⁾がされる。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。

英国贈収賄禁止法は2010年4月8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4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1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、利益を収受し、要求し、または収受に同意すること (第2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6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ったこと 営利団体が贈賄を防ぐ措置を怠ったこと (第7条)。贈賄 (第1条) または外国公務員に対する贈賄 (第6条) があった場合、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2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・10年以下の懲役が科される (第11条)。

2. 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ったことが罪に問われることになる (第7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

(10) 拙稿 (2013年3月)、同 (2013年6月)。

(11) 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 Keily Beirne. モリソン・フォスター外国法事務弁護士事務所「2011年7月1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—」(2011年4月15日)。

されたことになる⁽¹²⁾。ガイダンスでは当該条項の域外適用を認めており⁽¹³⁾、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、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。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。

五. 域外適用のルール統一化の提言

1. 域外適用の秩序形成—国際的エンフォースメントの考察— 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、更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、証券 MOU (Memorandum of Understanding) の合意による多国間 MOU、2 当局間 MOU 等の活用が想定される⁽¹⁴⁾。

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ろう。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157条（旧証券取引法第58条：証券の不正取引の禁止）、第159条（旧第125条：相場操縦の禁止）および第160条（旧第126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ろう。

(12) アジア諸国における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 (Facilitation Payments) 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。長谷川俊明弁護士・斎藤憲道同志社大学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（2012年7月21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40巻第12号（2012年）1874-1878頁。

(13) 前掲注（11）参照。

(14) 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56条の2第2項）に関して、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（2011年9月）276-286頁。松尾直彦東京大学客員教授・弁護士は金融庁時代に金商法制定を手がけられ、当分野の第一人者である。

2. 経済政策実現からみたミニмум・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」との規則をミニмум・スタンダードとして主に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を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。何れの領域の域外適用の場合もミニмум・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。

六. 域外適用の今後の展望—独禁法制との整合性ならびにソフトローの考察—

1. 独禁法制との整合性

(1) 独禁法分野における域外適用の問題 独禁法分野における域外適用の問題について、国際取引における域外適用との一層の対比を図り、改めて概念など整理を行うこととする⁽¹⁵⁾。概ね両者は同一の軌跡をたどるものとして理解はできようが、法制度面としての独禁法の特殊性・独自性もあり、総体的な展望と俯瞰を行う観点から、検討を深めたい。

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、独禁法に関する注釈法典である米国対外関係法第3リステイメント（*restatement*）§ 402-§ 403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

(15) 松岡博（2010年3月）288-367頁参照、以下同。域外適用のケース毎に詳細に述べられる。独禁法における先駆的研究として、小原喜雄『国際的事業活動と国家管轄権』神戸法学双書（1993年12月）。

適用にこれを応用した § 416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ーン・ミルズ判決（1979年）、ハートフォード火災保険会社判決（1993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等が1つの柱となってくるものとみられよう。ドッド・フランク法では、連邦倒産法の特別規定としてFDIC（米国金融住宅金融公社）による行政手続きを活用した迅速な金融機関の破綻処理法制を規定するが、我が国で同法を念頭に置いたとみられる2013年6月改正預金保険法における金融機関の秩序ある処理の枠組みが成立したところである。その中でも、国際協力に関する規定が定められる（金融商品取引法等の一部を改正する法律（2013年4月16日提出、同6月12日成立）。金融破綻処理のクロスボーダーな取り扱いとエンフォースメントの必要性が背景にある。

（イ）効果主義と相当性の原則・balancing・テスト 独禁法分野では、厳格な属地主義の原則を採用し、域外適用を否定した連邦最高裁の判決として American Banana Co. v. United Fruit Co. (213 U.S. 347 (1909)) がある⁽¹⁶⁾。

他方、独占禁止法分野で厳格な属地主義を否定し、域外適用の新しい手法を採用した判決として、United States v. Aluminum Co. of America 判決（Alcoa 判決）がある⁽¹⁷⁾。連邦第2巡回区控訴裁判所（Learned Hand 裁判官）は、属地主義を放棄し効果主義を採用している。Alcoa 判決の原則は、国内における効果があれば自国の独占禁止法を適用できるとするもので、効果理論（effect doctrine）と称される。この効果理論に基づき、米国独占禁止法の域外的が広範に行われるものとなった。

こうした米国の自国利益を保護することになりかねない効果主義に対する批判もあり、次に相当性の原則が出されることになる（1976年 Timberlane 判決）⁽¹⁸⁾。Timberlane 判決では、効果の点のみから米国管轄権を判断せず、外国で行われた行

-
- (16) 原告アラバマ会社 American Banana が、被告ニュージャージー会社 United Fruit に対し、被告がパナマまたはコスタリカにおいて原告をバナナ貿易から排除して市場独占を図らんとする行為がシャーマン法違反と当たるとして三倍賠償を請求した事案である。
- (17) United States v. Aluminum Co. of America, 148 F.2d 416 (2d Cir. 1945). 外国のアルミメーカーによる生産制限カルテルが問題となり、参加企業は全て外国で実行場所も外国であった。参加企業は協定を結び、スイスに共同子会社を設立し、子会社が親会社各社の生産数量を決定して割り当てた。米国政府は国際カルテルが米国独占禁止法に違反するとして提訴し、裁判所は以下の理由から米国政府を勝訴させた。外国企業が外国で行った行為でも、米国市場に効果をあたえる意図を以てなされ、現実には効果を与える場合、合衆国独占禁止法は当該行為に対して適用することができる。裁判所は、国家は外国人の外国における行為が国内に違法な結果をもたらす場合に責任を追求でき、確立した法原則であると判示する。供給制限の効果が合衆国市場に及び、かつ効果が意図されている場合は外国人が外国で締結したカルテル協定でもシャーマン法の適用範囲に入る。
- (18) Timberlane Lumber Co. v. Bank of America N. T. & S. A., 549 F.2d 597 (9th Cir. 1976) 判決では、「効果基準自体は、不完全なものである。なぜなら、それは、他国の利益を考慮することに失敗しているからである。それは、また、行為者と合衆国との関係の性質を十分に明確には考慮していない。・・・我々がよいと考えるのは、各々の事件において関係する要因の評価と衡量―「管轄権に関する相当性の原則」―である」として、様々な利益や要因を評価し、衡量するbalancing・テストを提唱している。効果基準が充足されている場合も、balancing・テストに従い、国際的な礼让、公正の観点から不適切とされる管轄権の行使は認められないこととなる。

為がどの国と最も密接に関わっているかについて、外国の法律・政策の関係、行為者の国籍など諸要素を考慮して決定するべきとしたものである。本判決は効果理論による過大な域外適用に対する抑制と制限の論理を示した判決であり、管轄権に関する相当性の原則として、様々な利益や要因を評価し、衡量するbalancing・テストを提唱している。

かかる管轄権に関する相当性の原則・balancing・テスト判決の法典化として、法適用問題の一般理論としてアメリカ法律協会によるアメリカ対外関係法第3リステイトメントに影響を与えたことが挙げられる⁽¹⁹⁾。同第3リステイトメントのうち、民事刑事を含め、国際事件における法適用の国際法上の基本原則を宣言している第402条、第403条の規定をみていきたい。

第402条（規律管轄権の基礎）では、国家は、第403条の制限の下で、次の事項につき規律する（to prescribe law）管轄権を有すると述べ、第1項（a）規定は属地主義の原則を宣言する。第2項は、国籍主義をとり、自国民の行為については外国で行われた行為であっても、国家は自国法を適用することができる。第3項は、規律管轄権の特別の基礎となる保護主義を述べる。

次に第403条は、第402条により認められた規律管轄権の行使に対する制限を定める。第403条は、国家による管轄権行使が第402条に列挙された管轄権の基礎のいずれかに基づくものであっても、行使が相当でないときは管轄権の行使は違法であるという原則を国際法上確立して宣言した相当性の原則と呼ばれている。第2項では、考慮すべき要素のリストとして、（a）行為と規制する国家の領域の結びつき、即ち行為が国家の領域内でなされる程度または行為が領域に対し、もしくは領域内で実質的、直接的かつ予見可能な効果を生ぜしめる程度、（b）国籍・居所または経済的活動のような規制する国家と規制される行為に主に責任を負う人の関連、または国家と規制により保護されるべき人の関連、（c）規制される行為の性格、規制する国家にとり規制が有する重要性、他国が行為を規制する程度、および規制が一般に望ましいとして受け入れられる程度、（d）規制により保護され、または損なわれる正当な期待の存在、（e）規制が政治的、法的または経済的な国際秩序にとり有する重要性、（f）規制が国際秩序の伝統と一致する程度、（g）他国が行為を規制することに対し有する利害関係の程度、（h）他国の規制と抵触する蓋然性、を掲げるが、限定的でなく、列挙の順序も重要性を意味するものではない。複数国家による管轄権行使が相当とされる場合、ある国家が属地主義の原則に基づき管轄権を行使し、他国家は国籍を基礎に管轄権を行使する場合などは、第2項の要素は双方の国家に共に適用される。特に第403条（3）においては、2つの国家がともに人または行為に対して管轄権を行使することが不相当とはいえない場合において、これらの国家による規律が互いに抵触するときは、いずれの国家も、前項に掲げるものを含むすべての関連する要素を考慮して、管轄権を行使することに対して有する自国の利益を他国の利益と同様に斟酌する義務

(19) アメリカ対外関係法リステイトメント研究会（訳）「アメリカ対外関係法第三リステイトメント（二九）国際法外交雑誌88巻6号60-61頁（1990）（松岡博）。松岡博「多国籍企業の法的規制一総論」国際経済法4号22頁（1995）注（23）。Gary B.Born, International Civil Litigation In United States Courts: Commentary & Materials 588（3d ed. 1996）。

を負う。国家は他国の利益が明らかに大きいときは他国に譲歩しなければならない。第3項適用は、2国家の管轄権の行使が不当ではないが、規制が抵触する場合の規定である。いずれの国家も、管轄権行使に対して有する自国の利益と他国の利益を斟酌しなければならず、一方の国家が明らかに大きな利益を有する場合、他国家は譲歩すべきである。

その後、最高裁判決として *Hartford Fire Insurance Co. V. California* 509 U.S.764 (1993) があり⁽²⁰⁾、効果理論を支持した上でシャーマン法適用を認める。2国による規制に服する者が両国の法律を遵守できる場合は、なんらの抵触も存在しないとして、balancing・テストの適用範囲を制限している。当事者が外国法、米国法のいずれか一方を遵守すれば、他方から現実に制裁を課せられる場合に、現実の抵触が生じてbalancing・テストが漸く機能することを述べる。

また *Empagran S. A. v. F. Hoffman-La Roche, Ltd.* 124 S.Ct2359 (2004) では、シャーマン法の外国取引への域外適用を制限する外国取引反トラスト改善法 (Foreign Trade Anti trust Improvement Act FTAIA) が問題となった。米国以外のビタミンの購買者がカルテル参加企業に対して反トラスト法に基づき合衆国裁判所に提起した三倍賠償請求のクラスアクションである。シャーマン法違反の行為が外国で効果を生じ、損害を受けた外国企業が合衆国裁判所に損害賠償請求できるかが争われた。第1審はシャーマン法の外国取引に対する適用を原則として禁止する FTAIA の例外には該当しないとして、シャーマン法の域外適用を否定した。控訴審は例外に該当するとして第1審判決を取り消し、連邦最高裁は価格協定には FTAIA の例外は適用されず、シャーマン法は適用されないとしている。

第402条、第403条の原則は法適用の柔軟な一般原則を述べ、具体的事件の適用は容易でないが、経済的規制立法の適用範囲に関する考慮すべき要素を列举し、解決方法としての重要な視点を提供する。*Hartford* 判決では、リステイトメント第403条と比較して、外国政策や利益の比較考量が後退し、米国独禁法の拡大適用の傾向が問題となる。*Empagran* 判決では、逆に域外適用の制限が窺える。また独禁法分野の域外適用における効果主義と証券法などの域外適用に関する行為・効果基準の考え方の整合性の検証も必要となろう。

(ロ) エンパグラン判決と本邦企業に関連する判決の整合性 エンパグラン (*Empagran*) 判決と並行して、戸田工業事件判決 (2005年)、ダイセル事件判決 (2005年)、味の素・協和発酵等事件判決 (2005年) など、近年我が国企業の関連した域外適用事例が生じている。外国における違反効果を根拠として米国裁判所が管轄権を行使しうるかについて、米国における違反効果と外国における違反効果が相互にごく近い原因という関係にある場合のみ、米国裁判所の管轄権が認められ、域外的範囲は制限される傾向にある⁽²¹⁾。

(20) 野村美明「域外適用の法と理論—国際法と国内法の交錯」阪大法学47巻 (1997年) 971頁以下、平寛「ジュリスト国際法判例百選24事件」(2001年) 51頁。

(21) 参照すべき研究として松下満雄・渡邊泰秀 (2012年3月) 329-367頁、以下同。反トラスト法の三倍賠償制度の域外適用、域外適用の国際的協力の枠組みなど詳細に論じておられる。戸田工業事件判決 (*eMag Solutions v. Toda Kogyo Corp.*, 2005 WL 1712084 (N.D.Cal 2005)). ダイセル事件判決 (*Latino Quimica*

各判例において、米国市場と外国市場の双方において競争制限効果をもたらす国際カルテルに対し、外国市場においてカルテル対象となる商品を購入して損害をこうむる者が米国裁判所に損害賠償を求めて提訴する場合、米国裁判所は管轄権を行使し得るかが課題となる。判例はエンパグラン事件最高裁判決を指針として三倍損害賠償制度の域外適用については抑制的態度をとる傾向にあるといえよう。エンパグラン事件判決、戸田工業事件判決、ダイセル事件判決は、抑制説ないし国際協調説を採用し、米国における国際カルテルの効果が外国における国際カルテルの効果を維持していることのみをもって外国において損害を受けた外国原告がFTAIAにいう請求原因(give rise to a claim)の要件を充足するとはいえないとする。他方、味の素・協和発酵等事件連邦地裁判決では、類似の事実関係において米国裁判所は請求原因の要件が満たされると判断している。各々の判例は従前の判例などの引用の仕方、説明に微妙な相違があり、統一性に欠ける嫌いがある⁽²²⁾。

国際カルテルの米国における効果と外国における効果に関して、後者はエンパグラン事件最高裁判決で指摘されるような前者と独立の関係になく、前者(後者)がなければ後者(前者)はないという関係である(それがなければの基準)。しかしエンパグラン事件差戻審判決、戸田工業事件判決は、この関係は米国の裁判所の管轄権確立に不十分であり、両者の間に、ごく近い原因(proximate cause)の因果関係が必要とする。その意味合いとして、後者が前者に依存し、前者が外国原告の損害の間接原因または補助的原因となるのみでは不十分で、前者が直接的原因となり外国原告に損害が発生していることが必要ということと解せられる。FTAIAにおいて、外国において行われる行為の効果が請求原因(give rise to a claim)となることが必要であるという文言があるが、a claimを原告自身の請求権(the claim)と解することを意味する。エンパグラン事件最高裁判決は、国際礼让とFTAIAの立法史を斟酌して、原告の請求と解釈すべきであるとしており、エンパグラン事件差戻審判決、戸田工業事件判決、ダイセル事件判決はエンパグラン事件最高裁判決の考え方に従っているとみられる。この3つの判決では、国際礼让を重視し、外国において効果を生ずる国際カルテルの競争制限に対して救済を与えるべきか、いかなる救済を与えるべきかについて、行為が行われた地を管轄する国の立法により決定すべきもので、米国法を適用することは外国主権に対する不当な干渉に当ることになる。国際カルテルの外国における効果による損害に対して外国原告が米国裁判所に提訴する場合、米国裁判所の管轄権が認められる範囲は限定的となり、外国原告が米国内の違反効果により損害を受ける場合に限られることとなろう。

他方で、味の素・協和発酵等事件連邦地裁判決は、「それがなければの基準」によっ

Amtex S. A. et al v. Akzo Nobel Chemicals B. V. et al, 2005-2 Trade Cas. Para. 74, 974 (S. D. N. Y. 2005). 味の素・協和発酵等事件判決 (In re Monosodium Glutamate Antitrust Litigation, 2005-1 Trade Gas. Para. 74, 781 (D. Minn. 2005), on reconsideration, 2005-2 Trade Gas. Para. 75, 022 (D. Minn. 2005). (22) 始めに結論ありきで、説明のために先例を引用している感もある。ダイセル事件判決は味の素・協和発酵等事件と事実の類似関係を認めつつ、味の素・協和発酵等事件では外国市場における違法行為の効果を維持するため意図的に米国市場を支配したとし、両事件をめぐる事情の差異とするが、かかる差異は必ずしも明らかでないことが述べられる。

て、本質的に類似する事実関係について3つの判決とは異なる価値基準で判断を下しているとみられる。エンパگران事件最高裁判決は国際礼让原則の適用を外国における反競争的行為が米国内における反競争的效果から独立している場合に限定しており、連邦地裁は国際礼让を理由として裁判所の管轄権を否定することはできないと判断した。この異なる価値基準とは、第1に国際カルテルの一般予防である。国際カルテルによって外国において生じた競争制限効果から生ずる外国原告の損害賠償請求に対して米国裁判所が反トラスト法によって裁判を行い、三倍賠償を認めることによって国際カルテル抑止の効果が大きくなり、米国の消費者にも抑止力から究極的には利益をもたらすことになる。米国および外国市場にまたがる国際カルテル参加者が違法利益を享受しないことを確実にするために、反トラスト法は米国におけるカルテル効果によって生じた損害のみならず、外国における効果によって生じた損害に対しても救済を与えるものでなければならない。国際カルテルが米国市場に有害に効果を与え、更に外国市場における悪影響によって損害を受けた外国の原告は反トラスト法によって救済を与えられるべきであるとする。第2は国際礼让、外国主権の国際カルテルに対する民事賠償請求訴訟による抑止力に関する懐疑的な態度である。国際礼让の重要性は認めつつ、反トラスト法によって米国内において守られるべき消費者の利益等が関係する場合、米国法を適用できる。国際カルテルの外国における効果から生じた損害について外国原告が米国裁判所に提訴することを認めないとすれば、国際カルテル参加者は米国における効果（行為）による損害について賠償させられることがないため、外国における超過利益によって米国内で支払うべき損失を埋め合わせることができる。前提として、国際カルテルが外国で競争制限効果を生ずる場合、行為地である外国主権が有効に規制して十分な民事賠償を認めることは期待できないことがある⁽²³⁾。

結論として、反トラスト法下における三倍賠償制度の域外適用に関して、判例は域外適用を抑止し、国際協調を重要視する方向となっている。その上で、米国市場を含め国際的規模において行われる競争制限の米国における効果と外国における効果が密接不可分な場合のみ、外国市場において当該競争制限によって被害を受けた外国原告の請求に関して、米国裁判所はFTAIAの下において管轄権を有することとなる。密接不可分性の判断は明確ではないが、米国市場における競争制限効果と外国における競争制限効果が密接不可分となっている事例として、判例⁽²⁴⁾では外国における行為によって米国企業（または米国在住企業）の対外輸出・役務輸出が直接に阻害され（インダストリアル・シシリアーナ事件）、および米国市場における製品の高価格を維持する効果を有する外国市場における再販義務付けが根拠となって米国の裁判所の管轄

(23) 民事賠償の面からみれば反トラスト法下の三倍賠償制度ほど有効に機能し、違反の抑止力となる法制はない。しかし抑止力に関しては、EU 競争法の国際カルテルに対する巨額の制裁金も劣らない。英国企業法のカルテル加担者に対する刑罰賦課、我が国の課徴金賦課、カナダ法、オーストラリア法等の適用もある程度の抑止力となっており、三倍賠償制度の抑止力のみを絶対視することは現状認識として問題があると指摘される。

(24) *Industria Sicilliana Asfalti, Bitumi, S.p. A v. Exxon Research and Engineering Co., Esso Italiana, S. p. A and Exxon Corp., MM Global Services, Inc. et al v. The Dow Chemical Company et al.*

権が認められている⁽²⁵⁾。

私見であるが、国際カルテルの一般予防の議論にしても、域外適用を認める場合、国際カルテルが米国市場に有害に効果を与えるという要因が付加されており、事案に応じて利益衡量と米国の利益を考察している。礼讓主義と国際協調のもとで、管轄権を認める場合には概ね効果主義の考え方の中にあるといえるのではないか。

2. 証券法分野における行為テストと効果テスト 証券法分野における域外適用に関し、行為テストと効果テストと独禁法分野などにおける効果主義の原則について考察を試みたい。1934年証券取引所法第10条 (b) と SEC 規則第10b-5の不正な証券取引に対する包括的な規制については、既に述べてきたところである。証券取引法第10条 (b) は、いかなる者も、直接または間接に、何らかの州際通商の手段もしくは方法、または何らかの全国的証券取引所の設備を用いて、次の行為をすることを違法としている。全国的証券取引所に登録されたいかなる証券、もしくはその登録がされていない全ての証券の売買に関しても、証券取引委員会が公益のためまたは投資家の保護のために必要または適切なものとして定めることができる法令および規則に反するような何らかの操縦的または詐欺的な計画または仕組みを使用し、または採用すること。

証券関係訴訟における第10条 (b) および規則第10b-5の適用範囲は広く、意義は大きいものがある。規則第10b-5は、価格操作、株価上昇のための偽の会社売却情報・関連情報を投資家に提供しなかったケースにまで適用されてきており、証券関係訴訟の原告は、個別的な証券取引所法の反詐欺条項違反のみならず、第10条 (b) および規則第10b-5違反を包括的主張として述べる場合が多くなっている。証券法の域外適用における行為テストと効果テストについて、米国裁判所は証券取引における国境を越えた詐欺に対応するため、第10条 (b) を含め連邦証券法規定を広く域外適用してきたことは述べた。その基準として行為テストと効果テストがある。行為テストでは、損害を直接に引き起こした重要な詐欺的行為や詐欺と本質的に結びついた行為が米国で発生した場合に証券取引所法第10条 (b) を国外で生じた外国の取引に適用した。もっとも、米国内の行為が単に詐欺の準備的な行為である場合は事物管轄権は否定されることになる。他方、効果テストでは、米国外の証券取引が米国内において実質的かつ予見可能で有害な効果をもたらす場合、域外適用が認められた⁽²⁶⁾。Zoelsch v. Arthur Andersen & Co., 824 F.2d 27 (D.C.Cir. 1987) では、行為テストを用いて、米国内の行為が単に詐欺の準備的な行為である場合は事物管轄権は否定されるとして、第2巡回区控訴裁判所の厳格な立場を採用している⁽²⁷⁾。

なお Zoelsch 判決において、礼讓への考慮はほんの僅かに過ぎないか、または存在し

(25) しかし、この2件においてエンバグラン事件等と異なり、外国における競争制限は米国市場における競争者排除、または高価格維持を目的ないしターゲットにしている。FTAIAの素直な適用によって管轄権が確立するのではなかろうか。

(26) 国外でなされた詐欺的行為が米国の取引所の上場株式の価値を減少させる場合、連邦証券法の適用範囲内にあるとされる。マーク・I・スタインハーグ（著）・小川宏幸（訳）『アメリカ証券法』レキシスネクシス・ジャパン（2008年）291頁。

(27) 第2巡回区控訴裁判所の関連判決としては、Shoebbaum v. Firstbrook, 405F. 2d 200 (2d Cir.1968), Leasco Data Processing Equip. Corp. v. Maxwell, 468 F. 2d 1326, 1334 (2d Cir. 1972), Bersch v. Drexel Firestone, Inc., 519 F. 2d 974 (2d Cir.1975) がある。

ないようにみえると述べてつも、それにもかかわらず管轄権を行使すべきでないと考え(28)。即ち、私見であるが、国際礼让に関しては、証券法分野の裁判所の判断として管轄権否定の理由として重視してはいないことが窺えよう。独禁法領域における裁判例との相違を示しているといえようか。

証券法分野における域外適用に関し、米国対外関係法第3リスティメント第416条(証券に関する行為を規律する管轄権)をみていきたい。第416条は、域外適用を含む法適用の一般原則にかかる第3リスティメント第402条、第403条を証券取引法の適用問題に応用した条文であるとされる。第416条(1)dが特に問題となる(29)。

このほか、域外適用の範囲を狭く限定する第2巡回区控訴裁判所の見解を補強するものとして、Central bank of Denver v. First Interstate Bank of Denver, N.A., 511 U.S. 164 (1994)、行為基準および効果基準を統合して適用される事例として、Itoba Ltd. v. Lep Group PLC, 54F. 3d 118 (2d Cir. 1995), cert. denied, 516 U.S. 1044 (1996)がある。Itoba 事件では、2つのテストの混合・コンビネーションが、米国裁判所による管轄権の行使を正当化するに十分な合衆国の関連が存在するかどうかの問題の要因を提供すると判示する。行為テストは、米国における被告の行動が国外で行われた証券詐欺にとって単なる準備的なものかどうか、米国における行動が主張されている損害を直接に引き起こしたか、に焦点を当てており、継続的な非開示が多くの米国株主に与えた有害な効果に鑑みて、米国において十分な効果があると判断したものである。

以下は私見であるが、証券法分野では域外適用の問題に関して、独禁法分野において議論される効果主義と類似する概念として行為テスト・効果テストが用いられてきた(行為効果基準)。行為テストにより、準備的行為の概念を持ち出すことで、この段階に留まる場合は事物管轄権を否定し、厳格に適用範囲を狭めている。他方、厳格適用の手法としては、独禁法分野では効果主義に対して相当性原則を用いている。概念は異なろうが、その厳格適用の方向性は同一であろうか。

証券分野に関する第3リスティメント第416条(c)をみると、密接的関連行為に実質的效果を付加した行為・効果基準を援用した感のある用語を用いていることが特徴的である。行為・効果基準に関しては、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、2010年6月24日最高裁判所はMorrison v. National Australia Bank 事件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、ドッド・フランク法にお

(28) 松岡博(2010年3月)355頁。

(29) アメリカ対外関係法第3リスティメント研究会(訳)「アメリカ対外関係法第3リスティメント(3)」国際法外交雑誌89巻1号(1990年)100-101頁(川又良也担当)。第416条 証券に関する行為を規制する管轄権(1) 合衆国は一般に次に掲げる事項につき規律管轄権を行使することができる。(a) (i) いかなる証券取引であれ、合衆国の国民または居住者(resident)がその一方の当事者である取引であって、合衆国において実行されるもの。(ii) 証券取引の締結のためのいかなる申込であれ、合衆国においてなされた申込であって、合衆国の国民もしくは居住者によるものまたはそれらの者に対するもの。(b) いかなる証券取引であれ、次のいずれかに該当するもの。(i) 合衆国における組織された証券市場で執行される取引または執行が予定されている取引。(ii) 組織された証券市場において執行されるものでなくとも、主として合衆国で実行される取引または実行が意図されている取引。(c) どこで行われるかを問わず、本項(b)に掲げる取引と密接に関係する行為であって、合衆国において実質的な効果を生じているもの、またはそのような効果が生じることを意図したもの。(d) 証券取引は合衆国外で行われる場合であっても、当該証券取引に関係する取引であって、主として合衆国において行われるもの。

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、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が図られたことを述べた。これによって再び金融分野では域外適用が息を吹き返し、米国の利益追求の一助となりかねない状態にあるといえよう。

国際金融面のみならず、国際コンプライアンスなど、従来域外適用が論じられてきた独禁法以外の領域で域外適用を議論することが増加し、特にドッド・フランク法におけるボルカー・ルールならびにデリバティブ規定の域外適用などに関しては、我が国金融庁・日銀、全銀協などから反論も出されてきている。

独禁法分野における各国の法整備と国際協力の進展など、独禁法分野では域外適用の問題の重要性が相対的に低下してきているともいわれる時期に、新たな国際取引で域外適用の問題が噴出し、先鋭化している。国際取引にかかる域外適用の一般的ルールの必要性が高まっている所以であるが、その模索となる試案として、むしろ独禁法分野の蓄積である相当性原則を基礎にして、その上に相手国の同意を上乘せする考え方を示したところである。また域外適用に関する国際礼讓の考え方に関しては、ドッド・フランク法においても一定の趣旨が窺えるところである。同法は、外国の金融会社の取り扱いについては不明な点がある⁽³⁰⁾。FRBの監督を受ける外国ノンバンク金融会社について、米国ノンバンク金融会社に準じる形で具体的判断要素が挙げられる。レバレッジの程度、他の重要なノンバンク金融会社・銀行持株会社との取引・関係性の程度・種類、会社の性質、業務範囲、規模・スケール、集中度、相互関連性、業務の組み合わせなどの判断要素について法文上は米国内オペレーションに限定されず、親会社グループ・ベースで状況が検討されるとみられるが、その際に母国当局のプルーデンス規制の程度も考慮されるとする。更に外国ノンバンク金融会社および外国銀行持株会社に対するプルーデンス規制について、FRBが内国待遇および競争上の衡平の原則を考慮し、米国で適用される規制と母国当局の規制の程度の比較を考慮するとしている。それが米国のオペレーションに限定して課されるか、外国親会社についても域外適用の可能性があるかについてはドッド・フランク法で明確にされていない。

3. 商標法分野の域外適用 商標法の分野における米国商標法（ランハム法）の域外適用に関しては、メキシコで米国市民がなした行為に対して差止命令と損害賠償請求を求めた事件において域外適用を認めた *Steele v. Bulova Watch Co.*, 344 U.S. 280 (1952) 最高裁判決では、①被告の行為が米国の通商に実質的な効果を及ぼしたこと、②被告が米国の市民であり、米国が自国民の外国における行為を規律する広範な権限を有していること、③被告のメキシコでの登録がメキシコでの手続によって無効とされたために、外国法上、成立した商標権との抵触がなかったことを規準とする。以降、*Vanity Fair Mills, Inc. v. T. Eaton Co.* 234 F. 2d 633 (2d Cir. 1956) 判決では *Bulova* 判決の立場を維持しつつも域外適用を否定した（*Vanity Fair* テスト）。*Wells Fargo & Co. v. Wells Fargo*

(30) ドッド・フランク法において、米国に支店や代理店、商業用ローン子会社を有する外国銀行は銀行持株会社として取り扱われることとなるが、総資産500億ドル以上という判断基準が米国内資産に限定されるかどうか、法律では明らかではない。小立敬（2010年）127-152頁。Ted Paradise, Davis Polk & Wardwell LLP “Enhanced Prudential Standards for Foreign Banking Organizations” February 25, 2013（米国法律事務所の見解）

Express Co. 556F. 2d 406 (9th Cir. 1977) 連邦第9巡回区控訴裁判所判決では、バランシング・テストを用いて管轄を否定した。更に近年の *McBee v. Delica Co.*, 417F. 3d 197 (1st Cir. 2005) 判決では、実質的効果 (substantial effect) テストを示して、管轄権行使を拒否できるとする。即ち、連邦第1巡回区控訴裁判所は、まず被告がアメリカ国民であるかを問い、そうでないなら、管轄権を決定する唯一の基礎として実質的効果のテストを用いる。実質的効果テストでは米国に訴訟における合理的にみて強い利益を与えるに十分な証拠が必要とされる。またランハム法の基礎にある中核的な法目的として、米国消費者の混同を防止し、商標権者の商標に対する財政的利益を保護するとの目的に沿って通用されなければならない、管轄権を行使する米国通商に対する実質的効果が存在する場合も、裁判所は礼讓の分析に基づいて管轄権の行使を拒否することができる⁽³¹⁾。

私見であるが、実質的効果テストを示しつつも、国際礼讓の分析を掲げており、域外適用の抑制に向けた方向性にあるといえよう。商標法分野の域外適用における実質的効果テストは、証券法分野における行為・効果基準とも類似性がある。独禁法、商標法が効果主義的な枠を採りつつ、国際礼讓の立場を示し、あるいは滲ませているともいえる。そうした中で、ドッド・フランク法では行為・効果基準を復活させている。域外適用の拡大に向かっているといえ、理論面の整合性に欠ける嫌いがある。各法領域の多面性・独自性があるにせよ、その都度の自国の国益重視から、都合のいい考え方の枠組みを持ち出しているといえなくもなかろう。効果主義を制限するための概念構成に関して、各法領域ならびに事案における原告・被告の国籍および国益など、改めて検証を行うことが求められる。

4. 国際礼讓と国際協調

独禁法分野に関するエンバグラン事件最高裁判決では、国際カルテルによる外国の効果が米国内でもたらされる効果から独立していることを根拠に、外国の効果から生ずる損害賠償請求について米国法を適用することを否定した。外国の効果は米国における効果から独立したものでなく、両者は関連しているという被上告人（エンバグラン等）の主張に対しては、判断することを拒否している。外国の違反効果が米国内における違反効果に依存し、または関連している場合に米国法が適用されるかが、将来の課題として残っていることになる。この点に関して、現代のグローバル化した国際市場では、ある国の国際カルテル等の競争制限行為の効果が他国の違反効果と全く独立に存在する状況はむしろ例外となり、多くの場合は、違反行為の効果は相互に関係・依存する常態にある。このため、反トラストの三倍賠償制度の域外適用を拡大すれば、他国の競争法の執行、損害賠償制度の効果が空洞化する可能性があり、国家主権の根幹にかかわる問題となる。米国の違反効果と外国における違反効果が密掛に関係していることのみをもっては直ちに米国法の管轄権を認めることもできない。問題事案がいかに密接に国内秩序に関連し、外国における違反効果が国内競争に直接的インパクトを与えたかが管轄権の有無を決する鍵となろう、と指摘される。米国以外にも EU において競争法が執行され、我が国やカナダ、オーストラリア等先進国の競争法は執行強化の方向性にある。中国も

(31) 商標法分野の域外適用についてはこうした3つの立場がある。帰趨は明らかでない。松岡博（2010年3月）318-337頁。

競争法が施行され、東南アジアにおいても競争法が制定される。競争法は世界全体の公共財的性格を有するに至り、競争法の域外適用はEU、ドイツ、中国、日本等においても行われる。この結果、独禁法分野においては、米国の域外適用に対する摩擦もさることながら、主要国間において競争政策実施に関する国際礼讓と国際協力体制構築に主要な課題が移りつつあるといえる。

そこで競争政策に関する国際機関の設立状況をみると、OECDの制限的取引慣行委員会（競争委員会 Competition Committee）において国際的競争政策問題が検討され、国連貿易開発会議（UNCTAD）では発展途上国の立場から競争政策の課題について検討を行い、多国籍企業に関するガイドライン等活動を行っている。二国間協定・地域協定による競争政策協定も締結され、自由貿易協定（FTA）による競争政策に関する協定締結も進められている。国際協力の枠組みの中で米国司法省が提唱して構築されたICN（International Competition Network）が注目される。競争政策や競争法を有する国の施行機関、関係法曹などによるネットワーク形成を通して、競争法の調和・実施の協力を行うことを目指している。2000年ICPAC（The International Competition Policy Advisory Committee）報告書の構想に基づき、2001年フォーダム国際競争政策会議において実現化するに至っている。ICNはネットワークであり、参加、勧告受容等は加盟国の判断による。WTO等のように拘束的協定でなく非拘束的協定であり、ソフトローである。ICNは、競争政策の国際的進展においてその役割が拡大しつつある。ICNを中心に他の国際機関が協力する形で国際的競争政策の展開が進んでいこう⁽³²⁾。

5. ソフトローの活用の課題—域外適用とソフトローの概念の交錯— ソフトローについて述べたが、ソフトローは概念が明確でなく、活用においては課題が多い。ソフトローについて、以下のことが指摘される。第1に、市場取引の分野においては、さまざまなソフトローが存在し、私人の行動に影響を及ぼしており、ハードローとソフトローとを合わせて研究の対象としないと市場取引における規範についての研究としては十分とはいえない。第2に、ソフトローには多種多様なものが存在しており、整理することから研究を始める必要がある。第3に、ソフトローについては直接の裁判例も存在せず、ハードローを含めて研究の方法論から考え直す必要がある⁽³³⁾。

ソフトローについては、国家がエンフォースメントする・しない、国家が形成する・国家以外が形成する、というカテゴリー別に4つに分類する試みがされる。ソフトローは、作成・成立・変化・適用・実現などの局面において多種多様であり、下からのソフトロー（私人により自発的に生成されたソフトロー）、上からのソフトロー（規制分野において規制を補完するものとして自主規制機関その他の団体より策定されたソフトロー）に区分される⁽³⁴⁾。

(32) OECDとUNCTADについては、前者は先進国間の協定という制約があり、後者は発展途上国の利益保護に特化するもので普遍性に欠ける。WTOは協定が拘束的である。いずれも競争政策の国際的展開に対する貢献には限界があるといわざるをえない。松下満雄・渡邊泰秀（2012年3月）362頁。

(33) 東京大学グローバルCOEプログラム「国家と市場の相互関係におけるソフトロー」第19回シンポジウム「私的秩序に関する法学研究の可能性：ソフトロー・プロジェクトの10年」（2013年3月12日）参照。神田秀樹「市場取引とソフトロー」、藤田友敬「ソフトローの基礎理論」、中里実「政府規制とソフトロー」、大淵哲也「情報：知的財産とソフトロー」、岩村正彦「総括：ソフトロー・プロジェクトの10年」。

(34) 藤田友敬「規範の私的形成と国家によるエンフォースメント：商慣習・取引慣行を素材として」ソフトロー

国家がエンフォースしない規範として、例えば国家以外が作成する規範には業界等の自主ルール（東京証券取引所のコーポレート・ガバナンスのルール遵守）、国家が作成する規範には労働法上の努力義務がある。国家以外が作成し、国家がエンフォースする規範として、国家以外の主体への規範作成の委任では、会計準則（会計基準の国際的統一）、労使協定がある。国家以外が作成した規範のハードロー化では、拡張適用される労働協約（労組法17条）が挙げられる。特にソフトローの形成過程に関して、国際的な場面のソフトローを挙げることができる⁽³⁵⁾。国際的な場面では各国の政治的な状況や力関係等を反映して上からのソフトローが形成される傾向にある。

ソフトローとハードローの併存も課題となる。両者の並存する分野が多く、ソフトローの作成・適用に関しては、ソフトローあるいはハードローだけを独立して研究することでは十分でない⁽³⁶⁾。規範の全体像の理解のためには両者の総合的な考察が求められる。

一般的にいえば、規範の形成面だけを見ても、ソフトローとハードローとが互いにどのように影響を及ぼしながら形成されるのかを解明することは、容易ではなさそうである。ソフトローおよびハードローが私人の行動に与える影響も課題であり、ソフトローに従うかどうかが基本的な問題となる。エンフォースメントに関する考察に繋がる部分である。かかる前提の下で、市場取引に関しては、国家と市場のあり方は各国毎に相違する。このため、具体的な望ましいルールのあり方も異なることになる。国際金融の領域をみても、ドッド・フランク法は国家が形成し、域外適用が裁判所において認められれば、国家がエンフォースする側面も出てこよう。バーゼル規制やFSB（金融理事会）は、条約ではなく⁽³⁷⁾、国家による形成ではない。これ自体の強制力もないため、国家がエンフォースを予定しないソフトローであろうが、G20メンバーである主要国の金融当局は各国内の規範形成に向けた権限を有する。国内法化すればハードローともなる。ソフトローとハードローの併存ともいえよう。

私見であるが、これらは域外適用自体というよりも、市場規律を背景とするソフトローとしての機能による各国への浸潤であり、ソフトローの規範化ともいえる。域外適用とソフトローの概念の交錯局面の現象でもあろう。

また米国ドッド・フランク法の場合、国際金融面における米国の強大な力を背景に、

研究6号（2006年）2頁、同「星野教授の質問・コメントに対する補足説明」ソフトロー研究12号（2008年）133頁以下。もっとも藤田友敬教授はソフトローのハードロー化の傾向などから、分類の見直しを示唆されている。前掲・第19回シンポジウム発言。

(35) 前掲・神田秀樹「市場取引とソフトロー」参照。藤田友敬「国際商取引における規範形成：万国海法会を例として」ソフトロー研究12号（2008年）107頁以下。神田秀樹「金融危機後の金融規制に関する国際的なルール形成」法律時報84巻10号（2012年）24頁以下。国際的な規範形成は、国内の規範形成と比べるとどのような点に共通点や相違点があるのかは、興味深い。

(36) 「＜シンポジウム＞企業社会における規範遵守：自発性とその限界」ソフトロー研究16号（2010年）。

(37) 条約の形式であれば、形式的には明快であるが、ビジネス分野では成功事例は少ない。1988年成立し、我が国が2008年7月加入したウィーン売買条約（国際物品売買契約に関する国際連合条約 United Nations Convention on Contracts for the International Sale of Goods, CISG）は数少ない成功例であろう。条約ではなく、UNCITRAL（United Nations Commission on International Trade Law 国際連合国際商取引法委員会）のモデル法や立法ガイド（litigation）、諸原則（principles）等の形で実効的な合意がされることが多くになっている。条約であれば、内容は立派であっても批准されない限りは各国には適用されない。

事実上のエンフォースメントがかかる可能性もある。こうした新たな分野における域外適用に関して、統一ルール作りが模索される場合、国家以外が形成し、国家がエンフォースしないということになれば、いかにも規範として機能が弱い。そこである程度は国家が関与するべきであり、統一ルールの策定は国家が形成するが、エンフォースメントは行わない、あるいは各国当局間の証券MOU (Memorandum of Understanding) などにより緩やかな国際協力体制作りを行い、あるいは形成面は自主的な動きに任せるとしても国の一定の関与は存在する形が現実的なものとなろうか。各法領域毎に、きめ細かくソフトローを主とする規範形成が望まれる。

6. 国際的カルテルの重罰化 近年、米国反トラスト法、EU 競争法の国際カルテルに対する重罰化の傾向がみられる。米国ではカルテルは犯罪行為であり、自然人に禁固刑および罰金刑、法人に罰金刑が科せられる。刑事罰改革法の施行（2004年）により、自然人の最高罰金額350,000ドルから1millionドルに、禁固刑の最高刑期が3年間から10年間に引き上げられ、法人の最高罰金額が10millionドルから100million（得た利益または損害の2倍まで引上げが可能）となった。司法省量刑ガイドライン（2010年）は、法人に対して米国関連売上げの20%を基礎金額として、最終的な有責度スコアを乗じて刑事罰金額の最低金額を算出するが、司法取引により合意される現実の刑事罰金額は最低金額を下回ることが通例である。米国の刑事手続はアムネ스티制度、司法取引による事件処理、刑事免責・おとり捜査の活用など国際的にも独自のものとされる。反トラスト法は、シャーマン法違反と三倍額損害賠償責任を結び付け、実質的な制裁として機能している。三倍額損害賠償請求訴訟において、証拠開示手続（デイスカバリー）、集団訴訟（クラスアクション）、成功報酬制（20-35%）、合同責任（Joint and several liability）、陪審制等の独自の民事手続によりカルテル参加者は和解による解決を余儀なくさせられ、和解額は平均値で刑事罰金額の3分の1程度となっている。また、EUではカルテル参加者に対し、上限金額を直近年度の全世界売上高の10%としている行政制裁金が課せられる。罰金額の上位では、AU Optronics（液晶ディスプレイパネル 2012年）500百万ドル、ロッシェ（ビタミン 1999年）500百万ドルとなっている⁽³⁸⁾。

七. 実質的な域外適用の可能性—ドッド・フランク法922条と米国 FCPA におけるコンプライアンス・プログラムのジレンマならびに Red Flag 対処義務、量刑ガイドライン改正と我が国のガバナンス法実務の影響、シティ規準と経営判断原則ならびに ERM—

1. ドッド・フランク法922条と米国 FCPA コンプライアンス・プログラムのジレンマならびに我が国ガバナンス法実務への影響 2010年米国ドッド・フランク法（Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act）に関して、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が問題となり、我が国の金融庁、全国銀行協会

(38) 米司法省は1995年日本国内で米国向け感熱紙のカルテルが結ばれていたとして、日本製紙を起訴し、米国外でのカルテル行為に対し、米国の法律で刑事責任を追及する域外適用を実現せんとしたが、カルテル行為の有無を争う裁判において、マサチューセッツ連邦地裁が1999年7月日本製紙の無罪申し立てを認めている。

などから反論も出されていることを述べた。同法は米国の国内法であるが、域外適用の問題として、金融取引を通じて他国の法域に影響を及ぼすことが論議を呼んでいる。更に同法は、SEC（米国証券監視委員会）に対する証券法違反の報告に関して報奨金と内部通報者保護を強化し内部告発を奨励している（922条）。

ドッド・フランク法922条と米国FCPA（海外腐敗行為防止法 Foreign Corrupt Practices Act）のジレンマについてみると、同法は制裁金額が100万ドルを超える場合10%から30%に相当する報奨金を定めており、FCPAの執行に重大な影響を与えることが考えられる。近年、和解金が数百万ドルに及ぶFCPA上の和解が多数生じているため、ドッド・フランク法の内部告発者条項により、多くのFCPAに関する調査、執行措置が行われる可能性がある。従業員が社内報告やコンプライアンス体制を回避して政府に社外通報する可能性があるため、企業においては内部コンプライアンス体制を弱体化させることに繋がりがかねないとの見方がある一方、企業としては積極的なコンプライアンス制度を実施・維持し、社内の内部告発者方針を見直し、コンプライアンス問題に積極的に対応していくこととなるとみられる。同法922条により、以下の通り、我が国のコーポレート・ガバナンス分野の法実務が少なからず影響を受ける可能性が指摘できる。国際取引を通じた実質的な域外適用の問題というよりも、株主と従業員との関係に関する概念の変化を通しての法実務に対する影響の問題であり、長期的視点かつ幅広い意味での域外適用ともいえようか。

ドッド・フランク法922条により、ある意味で企業の内部にいる従業員の権限の充実が図られた形になるが、経済団体から反発も寄せられ、規制当局に対するロビー活動が激化しているといわれる。本条項の主目的は、企業内部のコンプライアンス改善やガバナンス強化を目的として盛り込まれたものであると考えられるが、目的達成には疑問もある。本条項が適用される限り、上記のように従業員は社内報告や企業独自で形成された内部統制システムやコンプライアンス・プログラムを無視してSECなどに直接告発できるようになり、企業側から内部統制システムの弱体化が起こることへの懸念が指摘されるほか、本条項の運用により企業の費用が嵩むこととなり、生じた負担により消費者や投資家保護を適切に図ることができるか、市場の透明性を常に確保することができるかなど諸問題が生じる。加えて、SECの費用対効果の分析が恣意的であったとする訴訟が提起され、連邦控訴裁判所からはSECのルール作りに不備があるとの判断が出ている。米国では1991年組織に対する連邦量刑ガイドラインが施行され、従業員の有罪が確定しても社内に有効なコンプライアンス・プログラムが確立されていれば企業に課される罰金総額が削減されるという量刑判断の手続きが策定された。各企業のコンプライアンス・プログラムの有効性は同ガイドラインにおける有効なコンプライアンス・プログラム基準が参考となる。ドッド・フランク法922条は、この量刑ガイドラインあるいはコンプライアンス・プログラムの機能を弱体化せしめかねないことになる。ガバナンスにおける相克ともいえる。この点、公益通報に関するSEC規則案では公益通報者が自社のコンプライアンス部門を素通りさせない措置として、コンプライアンス部門に報告し、90日以内に同様の内容をSECに通報すれば最初の報告日をSECの通報日として扱う。コンプライアンス・プログラムに沿った報告を最初にした者に対して高い報奨金を与える。内部告発者にとり、その間、SECが当該情報を得たり、他の内部告発者

に出し抜かれるリスクがなくなるメリットがある。

米国のコーポレート・ガバナンス実務に関して、企業の主権者は株主として把握することが多く、米国企業は株主利益を最大化を念頭に置いて事業を進め、従業員の処遇などについては疎かに扱う傾向がある。本条項の運用をしつつ、株主優先主義的なガバナンスを従来通り展開した場合、従業員の内部告発の可能性の存在に常に配慮せざるを得なくなることとなる。内部告発の回避のためには、企業と従業員との協調を図り、米国的コーポレート・ガバナンスに対する考え方を必然的に変容させざるを得なくなる。我が国のコーポレート・ガバナンス実務として、経営面では企業の利害関係者である従業員、株主、顧客、地域社会など多元的なステイクホルダーに留意が図られてきた。ガバナンス体制面でも従業員を含む利害関係者全体に優先的な配慮をして経営を実践している企業が多い。日本のコーポレート・ガバナンス体制は米国のそれと比較し、企業と従業員との協調が進んでおり、特段の事情がない限り従業員からの内部告発の可能性は少ないともいうこともできる。このため、ドッド・フランク法922条は、米国の株主利益優先というコーポレート・ガバナンスの考え方においては影響力の大きいものであるが⁽³⁹⁾、従来より利害関係者、とりわけ従業員利益を重視してきた日本のコーポレート・ガバナンス実務においては内部告発の回避という点で影響力が大きいとは考えにくく、実務における日本企業のガバナンス体制が直ちに影響を受けることも考えにくい嫌いもある。

一方で、規制監督官庁が、企業自身が不正を早期に発見して不正を公表し、再防止策を構築する一連の自浄作用を有さずに、消費者保護と金融危機の再発防止の観点を重視する至った場合には、本条項が我が国の法実務、ひいては法規範形成に対しても条文の追加等何らかの影響が現出するのではないか。ドッド・フランク法922条は、日本人の職業倫理にはそぐわない面があるため、直ちにこうした会社法などへの明確な反映が進展することはないと考えられるものの、米国 FCPA、UK Bribery Act 等に対する企業側のリスクマネジメントとして、抗弁としての内部統制整備、コンプライアンス・プログラムの内蔵化が進められ、企業内研修、あるいは企業不祥事に対する独立社外取締役などによる第三者委員会設置等を通じて従業員側のモラルや意識改革も進んでいけば徐々に米国型のガバナンスの考え方に接近しよう。もっとも、その場合は社外通報などにより、内部コンプライアンス体制を弱体化させることに繋がりがかねないというジレンマがあることを述べた。

私見であるが、こうした点はソフトローとエンフォースメントによる枠組みをも超えた緩やかなガバナンスの変化を通じた法実務面における域外適用類似の影響ともいえよう。

(39) 我が国では取締役に対する株主からの受任者、代理人としての期待は米国に比し小さく、善良なる管理者としての役割は米国における受任者としての役割よりも裁量が小さいとされる。正木義久・野崎竜一「日米のフィデューシャリー義務の変容と比較」商事法務1804号（2007年7月）30-41頁、江頭憲治郎『株式会社法』有斐閣（2006年9月）391-392頁。従来は忠実義務違反といった利益相反局面は必ずしも多くなく、会社方針には従い易いが、短期的株主利益は軽視しがちで、長期的な企業利益を念頭に置き、戦略重視型持株会社経営指向に向きやすい。委員会設置会社であってもこうした傾向から、必ずしも企業内容や戦略に疎い社外取締役を過半数とはせず、むしろ連結企業グループの中央集権的持株会社の管理手法として米国型を採用する側面も生じてくるのであろう。

また米国量刑ガイドラインに関しては、2010年4月7日改正され、コンプライアンスプログラムの内容が犯罪の予防に重点が置かれ、これまで経営幹部が関与する不正事件には適用されなかったところ、上級幹部が違法行為に関与していても改正後の条件を満たす法遵守プログラムが機能していれば会社の量刑上の軽減が認められることとなっている。改正された条件は犯罪の発見と是正を重視しており、①法遵守・倫理プログラムの運用責任者に取締役会・監査委員会等への報告義務が明記されていること、②法遵守プログラムが犯罪を社外の者よりも先にまたは合理的に発見しうるものであること、③会社は適切な統治機関に対して直ちに犯罪を報告したこと、④法遵守・倫理プログラム担当者が不正への関与・黙認・意図的な無視をしていなかったこととされる。企業の量刑が軽減される余地が広くなり、反面では運用面における厳格な対応が要求される。不祥事については、予防的観点よりもリスクの発生自体は必然とみて、リスク低減のための運用実績が評価されるべきであろう。我が国の独禁法上のリーニエンシー制度（自主申告制度）は実効性が高いものとして評価されるが、かかる企業の自浄能力を高揚させる施策が講じられる可能性もある。課徴金制度の普及と共に、企業経営者の厳罰化の流れの中で、過失犯認定のプロセスまたは情状において活用できる制度ともなろう。情報ラインの透明性、犯罪発見時の迅速な対応などが要求され、今後は内部通報制度や公益通報といった平時の対応が法制度面において注視されるとの指摘がされる。証券市場の健全性確保の観点から、上場会社に重いルールを課すのではなく、ルール違反に対して重い厳罰を定めつつも、行政処分において裁量が認められることの合意が前提となるが、各企業の法令遵守体制の取組みを量刑において反映させることも想定できよう⁽⁴⁰⁾。行政処分の重視は、ドット・フランク法の破綻処理法制的考え方にも通じるものである。

私見であるが、コンプライアンス・プログラムにおいて企業の自主的なリスク・マネジメントの機能を取り込むリスクベースの考え方ともいえよう。周知の通り、我が国会社法においては、業務の適正を確保するための体制としての内部統制システム構築は取締役会の責務とされ（348条2項・3項4号、362条4項6号・5項、416条1項1号ホ・2項）、会社法施行規則98条および100条と併せて以下の体制が列挙されている（委員会設置会社では若干内容が異なる）。①取締役の職務の執行が法令および定款に適合することを確保するための体制、②取締役の職務の執行に係る情報の保存および管理に関する体制、③損失の危険の管理に関する規程その他の体制、④取締役の職務の執行が効率的に行われることを確保するための体制、⑤使用人の職務の執行が法令および定款に適合することを確保するための体制、⑥当該株式会社ならびにその親会社および子会社から成る企業集団における業務の適正を確保するための体制。このうち、①経営陣のコンプライアンス、②リスクマネジメントの融合化による実効性向上を図る方向性のものといえようか。コーポレート・ガバナンス（企業統治）、コンプライアンス（法令遵守）、リスクマネジメントあるいはCSR（企業の社会的責任）の各概念は、一応の整理はできるものの、法学・経営学など学問領域などにおいても交錯する分野であるが、企業の実務的な対応などを通じて、今後各概念の更なる融合・変化が生じてくる可能性を示すものといえる。もっとも、上記の通り、こうしたリスクベースの平時の対応に対しては、

(40) 山口利昭「連邦量刑ガイドライン改正と日本法への適用可能性」参照。<http://blogos.com/article/2906/> 柿崎環「米国における連邦量刑ガイドラインの改正と内部統制」月刊監査役（2010年6月）。

ドッド・フランク法922条は相反して効力を弱めかねない政策ともいえ、今後の方向性については不透明な面があろう⁽⁴¹⁾。

2. ドッド・フランク法922条ならびに Red Flag 対処義務の交錯と日本法実務への影響

また事前予防的なコンプライアンス・プログラム策定に関しては、米国における Red Flag 基準の考え方が参考となろう。上記のようなリスクベースのコンプライアンス・プログラム策定とドッド・フランク法922条との相克に関して、同法の運用上の指針となり得ることも考えられる。米国や我が国の判例法における経営判断原則 (Business Judgement Rule) に関しては、取締役の経営責任を軽減する規準として確立している。経営判断原則は、経営判断をなすに当たり、取締役が情報を得た上で、誠実に、かつ、当該行為が会社にとって最善の利益になると正直に信じて行動したという推定が働くというものである。

Red Flag は、取締役は社内の不正行為に疑惑を抱いたときに対処義務を負い、事実に対処しなければならず、対処を行わないときは善管注意義務違反、誠実義務違反となり、損害が発生すれば重過失となり、責任を負わなければならないとする⁽⁴²⁾。即ち、従業員の業務が不法行為があることを取締役が認識した時点を Red Flag と喩えている。Red Flag を認識すれば、隠蔽も善管注意義務違反であり、兆候を察した場合、顧問弁護士に相談することが望まれる。Red Flag の考え方は、Graham v. Allis-Chalmers Manufacturing Co. 41 Del.Ch.78, 188A.2d 125 (Del.Supr.1963) 事件で初めて米国判例により理論化され、以前より存在する。同事件は Allis-Chalmers Manufacturing Company が脱税し、トラストなど不法行為をして訴訟を起こされたものである。善管注意義務違反として認識されていたが、その後、製薬会社が医師に賄賂を送った Caremark 事件 (698A.2d959 (Del.Ch.199)), Disney 事件 (906A.2d27 (Del.2006)) において誠実義務も内包されるようになり、不誠実行為の第三類型の故意の義務放棄に位置づけられた。

Red Flag について争われた最近の判例には Maccall v. Sott 事件 (239 F. 3d 808 (6th. Cir. 2001)), Inre Abbot Lab 事件 (325 F.3d 795 (7th.Cir.2003)) がある。Maccall v. Sott 事件は無計画な M & A の失敗、Inre Abbot Lab 事件は自社の製品の品質管理の

(41) ドッド・フランク法においては、こうしたジレンマが多く存在する。シティグループ (NY) のヒヤリングにおいても、規制強化のジレンマならびにパラドックスが指摘された。法文の詰め甘さから自動車ローンなど周辺業務への影響が生じ、他方で当該部分に関する副作用を制限せんとすると本来の規制効果が薄まるジレンマを抱える。銀行に対する規制を強化するほど、規制のかからない分野のヘッジファンド、規制の緩い他国 (シンガポール、リヒテンシュタイン) へ資金が逃避し、ますます規制・コントロールしにくい状況になるという、意図されない潜在的な帰結としてのパラドックスも有する。米国は日欧と異なり、銀行依存度が低いため、規制をかけやすい事情もある。金融市場のグローバル・マーケットとしての特質から、国内法である同法も実質的に海外へ影響を及ぼさざるを得ず、日欧では米国と異なり金融市場における銀行機能の比重が大きいことから、経済停滞のリスクは少なくない。我が国において、金融危機の発祥地である米国発の規制強化の流れに対する異論が強く唱えられる所以であろう。Citigroup (New York) における筆者ヒヤリング (2011年5月2日)。先方は債券営業部 Director 米国 Kitahara、日本政策投資銀行 New York Representative Office (青貝忠所長) の協力を得た。拙稿「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78巻 第1号 (2012年6月) 65-92頁。

(42) 南健悟「企業不祥事と取締役の民事責任 (五・完) 一法令遵守体制構築義務を中心に」北大法学論集62(4) (2011年) 747-811頁参照、以下同。

不備に対する損害賠償の訴訟である。注目すべき点は両訴訟とも原告が敗訴している点である。Red Flag の考えを代表する訴訟において裁判所は取締役の責任を認めていない。後述のサブプライム金融危機後の近時の Citigroup 事件判決も同様の立場とはいえる。

取締役の経営判断基準については、注意義務違反、誠実義務違反においても甘いシティー基準が採用された。しかしながら、未曾有の金融危機を経験し、ドッド・フランク法が制定され、経営判断基準の強化が求められるとき、Red Flag は1つの指針になり得るものであろう。Citigroup 事件では、ドッド・フランク法制定前の金融危機直前、実際に ARM 委員会に関して、原告は敗訴したものの8つの Red Flag を訴状に取り入れている。

経営判断原則としては、法令遵守（コンプライアンス）がクリアされた上での経営陣の裁量として責任を問わないとする部分である。しかし、ドッド・フランク法922条の制定により、この本来的には裁量たる経営判断部分まで、経営陣としては法令ともいえる同法による経営面への制約を意識せざるを得なくなるのではなかろうか。従業員の行動に対して従前以上の配慮が必要となる。このことは、上記で述べた。そこで、この調整弁的な役割が必要となり、ドッド・フランク法922条の具体的な指針として、Red Flag 基準の考え方が経営陣たる取締役における自己規律・規範として用いることができよう。

Red Flag の日本への影響を考えると、日本では経営判断基原則として法令遵守する範囲で取締役の裁量が認められるが、事前防止的な意義を持つ Red Flag のような経営判断原則を採用し、日本法もそれに倣ったら、以下の状況となる可能性がある。まずハイリスク・ハイリターンのある経営戦略は失敗したときの責任が非常に重くなる可能性があるので大胆な経営をしにくくなる。優秀な経営者の手腕が鈍り、結果的に会社の利益は伸びず、株主配当も減少しよう。会社は飛躍的な発展が望めないことから、極力内部留保せんとし、株主と取締役は対立する。取締役が何もしない不作為によって経営判断基準をかわすようになることの懸念が指摘されているが、正しくリスクの目を潰し、挑戦を避ける経営の風潮となりかねない側面も内包する。従って Red Flag の導入には、実務上極めて難しい要因があるといえる。結局は法令遵守ではなく、事前段階のリスクマネジメントにかかる部分であり、本来的には戦略的・前向きな内部統制である ERM (Enterprise Risk Management 統合的リスク管理態勢) の十全な検討を図ることが求められよう。

3. シティ基準と Red Flag ならびに経営判断原則とリスクマネジメント (ERM)

取締役が株主から受託する信託義務 (fiduciary duty) は、注意義務 (duty of care) と忠実義務 (duty of loyalty) に大別でき、忠実義務として取締役は会社の利益を第一にして合理的に考えなければならないという誠実 (good faith) 義務、利益相反がないことが求められる。注意義務において結果責任は問われず、誠実さが推定される場合は結果的に誤った判断も許容され、挙証責任は原告にある。このため、経営判断原則は忠実義務違反で用いる厳格な完全公正基準、1985年ユノカル事件による中間基準に比して緩い基準となっていることは周知の通りである。Red Flag は、監視義務から派生し、忠実義務の誠実 (公正) 義務として扱われる。我が国では概して経営陣は株主を意識し

た経営をせず、このため受託者責任における忠実義務の認識に弱く、判例などでも善管注意義務の大枠の中に忠実義務などを包摂していく傾向がある。今後は、ドッド・フラック法の影響を受け、更に Red Flag を取り入れることで、経営陣はいま以上に受託者責任を意識した経営を行わざるを得なくなることが予想されよう。Red Flag は内部統制というよりも、リスクマネジメントの位置づけとなろう。もっとも、我が国会社法における内部統制の概念には、法令遵守と共に損失管理が規定され、もともとリスクマネジメントを含むものとなっはいる。信認義務・受託者責任の明確化を通じて、取締役の事前予防的な防弾機能となり、リスクは回避されようが、経営面の萎縮効果に繋がりがかねない。このため、回避でなく、リスクコントロールとしての Red Flag の構築・運用が重要となろう。我が国は、内部統制システムを構築すること自体は長けていようが、ダスキン事件（大阪高裁平成17年（ネ）第568号、損害賠償請求控訴事件、平成18年6月9日第4民事部判決、判タ1214号115頁）にみるとおり、その運用面は上手くない。Red Flag は事前予防の局面であり、法令遵守が当然の前提になっはいるが、リスクマネジメントとして Red Flag が出されれば、コンプライアンスとしても取締役の責任としてはぎりぎりの状態にあるということになろうか。

ここで、近時のリーマン金融危機（2008年9月）に関連した Citigroup 事件をみてみたい⁽⁴³⁾。当初、取締役の内部統制システム構築義務に対しデラウェア州最高裁判所は否定的な立場を採用していた（1963年 Graham v. Allis-Chalmers 事件判決（188 A.2d 125 (Del.1963)）。監査論における発展、海外不正支払防止法（Federal Corrupt Practices FCPA）制定、組織に対する連邦量刑ガイドライン制定などにより、取締役の情報報告システム構築義務（内部統制システム構築義務）に対する評価が変容していくことになる⁽⁴⁴⁾。

取締役が内部統制システム構築義務違反の責任を負うのは Caremark 事件判決の基準を満たさなかつた場合あり、誠実性の欠如ないし誠実義務違反と認定され、忠実義務違反となるとされた。内部統制システム構築義務を含む監督義務は忠実義務として位置づけられることになる。誠実義務について、2006年 Disney 事件判決が内容を述べ、不誠実であると認定される場合として、主観的な不誠実（会社に損害を発生させようとしてなした行為）、相当な注意の欠如（重過失があるだけでは不誠実とならない）、故意の義務の放棄・意図的な責任の無視がある場合を挙げている。誠実義務と監督義務との関係について、故意の義務の放棄・意図的な責任の無視が認定された場合、監督義務違反となり、誠実義務違反とされた。不誠実であると認定される場合について Guttman v. Jen-Hsun Huang 事件判決（823A.2d492 (Del.Ch.2003)）と軌を一にする。Disney 事件判決で誠実義務は独立した信認義務として位置づけられるかは不明確であったが、Stone v. Ritter 事件判決（911 A.2d 362 (Del.2006)）において忠実義務の下位要素とされた。

AIG 事件判決（American International Group, Inc. Consolidated Derivative Litigation,

(43) 南健悟「リスク管理と取締役の責任：アメリカにおける AIG 事件と Citigroup 事件の比較」商学討究61（2／3）（2010）209-237頁参照。南健悟准教授が詳細な検討をされている。松浦肇「足踏みするアメリカのコーポレートガバナンス改革「経営判断原則」は磐石、取締役天国は変わらず」（2010年11月8日）金融財政事情。

(44) 柿崎環『内部統制の法的研究』中央経済社（2005年）。

965 A.2d 763 (Del.Ch. 2009) では、リスク管理と取締役の責任に関し、社内における違法行為・不正行為発生リスク（リーガル・リスク）に対して取締役が積極的な対応をしなかった場合の責任が争われている。最高裁判所は、取締役が意識的に会社の内部統制を監視または監督しないことにより、注意を要求する問題やリスク情報を知らせなかった場合、責任を負うと述べ、この基準を満たすために故意を要求されるが、自らの職務を果たしていないという事実を認識していたと推定する事実が主張されていると述べた。

次に、Citigroup 事件判決 (In re Citigroup Inc. Shareholder Derivative Litigation) について、社内における違法行為・不正行為発生リスク以外のリスク管理に関する事件であり、Citigroup がサブプライムローン市場に参入し、巨額の損失が発生したとして取締役等に対し損失賠償を求めた株主代表訴訟である⁽⁴⁵⁾。原告株主は、被告らが、Red Flag（問題の徴候）があったにもかかわらず、サブプライムローン市場における問題に直面した Citigroup を適切に監視・管理しなかったこと、財務報告および開示が完全、かつ適切になされていたことを確保しなかったことについて、信託義務違反として責任を追求した。デラウェア州衡平法裁判所は、取締役等によるサブプライムローン市場参入の関係で同社を適切に監視・管理しなかったという主張を認めず、被告取締役の訴訟却下の申立てを認めた。原告はサブプライムローン市場における問題について被告に知らせるべき Red Flag を指摘し、取締役会は取締役の過半数が、以前の Enron 事件に関する行為時に取締役として職務を行っていること、ARM 委員会（Audit and Risk Management Committee 監査・リスク管理委員会）のメンバーで財務専門家であると認識されているため、Red Flag に気付くべきであったことを主張する。デラウェア州最高裁判所は、不誠実な行為は取締役が意図的に会社の最善の利益を増進しない行為をした場合、意図的に通用される実定法に違反した行為をした場合、または意識的な義務の無視を証明して作為義務があると知っているにも関わらず意図的に行為をしない場合に見出されると判示している。更に最近においてデラウェア州最高裁判所は、取締役の個人責任を追及する原告にとって過大な証明責任を負わせている⁽⁴⁶⁾。

(45) Citigroup が債務担保証券（CDOs）を扱い、異なったリスク・リターンレベルを持つ種類の証券からキャッシュフローの権利を売却したことにより損失が発生したものである。CDOs は、住宅ローン証券化商品を裏付資産とした証券を用い、Citigroup が作り出したより低い格付の証券をプールしたものを組み合わせたもの。

(46) 南健悟（2010）222-223頁。原告が提訴請求が『取締役が、詐欺、違法または不誠実行為に基づく主張を除き免責される』場合に、実質的な責任の可能性に直面していることを理由に免除されるということを証明しようとするときには、原告は、故意すなわち『取締役が自らの行為が法的に見て不適切であるということを実際に知り、または知っていることが擬制される』ことを証明する具体的な事実も主張しなければならないと判示している。原告は不誠実行為を、例えば、取締役は意識的に当該事業およびそのリスクについて合理的に情報を得るという義務を無視したとか、意識的に当該事業を監督する義務を無視したということを実証する具体的な事実を適切に主張することによって立証することができる。デラウェア州最高裁判所は、Stone 事件判決において、デラウェア州の会社の取締役は、監督システムを構築し監視する責任を負うということを明らかにした。しかし、この義務は、経営判断原則による保護、すなわち、経営判断が結果的にまずかった場合に、個人的に責任を負わされるような不安なしにリスクのある取引を会社の経営者や取締役にさせるような保護は与えられない。したがって、重過失を証明することによって経営判断原則の推定を覆すために原告に要求される証明の度合いは、難しいものであるし、不誠実を証明することは同

AIG 事件判決、Citigroup 事件判決は取締役の監督義務が問題とされた事例であるが、判決の相違点は、第 1 に、AIG 事件判決で取締役の監督義務に関し、被告取締役の訴訟却下の申立て (motion to dismiss) が否定され、Citigroup 事件判決では、被告取締役の訴訟却下の申立てが認容された。第 2 に、AIG 事件判決は AIG の役員らによる粉飾決算に係る詐欺的スキームが焦点となり、Citigroup 事件判決は、サブプライムローン市場の参入とこれに伴うビジネス・リスクに対する管理が焦点となった。

取締役のリスク管理に関する義務が、判決が異なる結論となった重要な点である。Citigroup 事件判決は、AIG 事件判決と異なり、Caremark 事件判決により明確化された取締役の監督義務を法的リスクであるリーガル・リスク、コンプライアンス・リスクの管理にのみ通用し、ビジネス・リスクには通用しないことを述べたといえる⁽⁴⁷⁾。原告株主はサブプライムローン市場の参入自体を争点としていないが、市場参入という経営判断を争点とすれば経営判断原則適用により取締役の責任が認められない公算が高かったからとみられる。リスク管理の問題として位置付け、Caremark 型の主張をすることで経営判断原則適用を免れることができ、取締役の責任を追求しやすくする意図であったと考えられる。

他方、裁判所側は、Caremark 事件判決以来肯定されてきた取締役の内部統制システム構築義務をビジネス・リスクに拡張されれば、経営判断原則が制約されることを危惧したものとみられる。AIG 事件判決は、社内における違法行為・不正行為を取締役の監督義務の問題として把握し、Citigroup 事件判決は社内のリスク管理を経営判断事例として扱うことにしている。この区別の合理性について、Citigroup 事件判決では、Caremark 事件判決で述べられた監督義務は、社内における違法行為・不正行為に対する監督に限定されるものであったか。Citigroup 事件判決にみるとおり、社内における違法行為・不正行為の発生リスクを管理すること、それ以外のリスク管理を分けずに取締役の監督義務の問題として考えるべきではなかったか。リスク管理に関する取締役の義務の限界が問題となる。リスク管理に対して妥当であったかを裁判所が判断することは果たして可能か。リスク管理の各種の実務指針が提示され、会社毎に異なることからすれば、一義的にいかなるリスク管理を取締役会が行ったかを審査して経営陣の責任の有無を判断することは困難となる。Citigroup 事件の事実関係においては、取締役の監督義務の問題として捉えることはできたと考えられるが、他方、取締役の監督義務の問題として把握はしても、従前の判例の定式化された基準から判断すれば、義務違反と認定することは困難だったと南健悟准教授から指摘がされる⁽⁴⁸⁾。

じくらしい。原告が、提訴請求が取締役が詐欺、違法または不誠実行為に基づく主張を除き免責される場合に実質的な責任の可能性に直面していることを証明しようとするときには、原告は故意すなわち、取締役が自らの行為が法的にみて不適切であるということを実際に知り、または知っていることが擬制されることを証明する具体的な事実も主張しなければならないことを判示している。経営判断原則の推定、102条 (b) 項 (7) に基づく免責条項による保護、Caremark 主張の証明の困難性は複合的に会社のビジネスリスクを監視しなかったことについての取締役の個人責任を追及する原告にとって過大な証明責任を負わせている。

(47) Paul E. McGreal, Corporate Compliance, 65 Bus. Law. 193 (2009), at 210.

(48) リスク管理に関する取締役の義務はヤクルト株主代表訴訟判決 (東京高判平成20年5月21日判タ1281号274頁) で問題となった。有効な ERM 体制を取締役会が構築しない場合、取締役の注意義務違反を構成すると

リスク管理手法が多様であり、リスク引受・回避も含まれ、実質的にみて取締役による広範な裁量を与えられていると考えられ、リスク管理に関する取締役の義務は裁判所がいかに判断するのか。明らかにリスク管理体制の不備が問題となる場合、体制自体構築されていない場合、同種の問題が何度も繰り返される場合等はともかく、体制自体の合理性審査の困難性と取締役の過度の萎縮効果に鑑みれば、裁判所は取締役のリスクの認識と対処を中心に審査する方策もあり得る。原告株主として、損害を生じさせたリスクを特定し、リスクに対して取締役が何らかの対応もとらなかったことを中心に主張・立証すべきであろうか。AIG 事件判決のように、事案によっては発生した問題の性質から取締役が問題となるリスクを認識していたことを推定する方法もあり得ることを述べられる。

私見であるが、戦略的リスクマネジメントとしての ERM は経営判断原則に関する吟味の規準にも関わる部分であろう。内部統制システム構築義務それ自体に一律に経営判断原則を及ぼすのは妥当ではないことが指摘される。取締役として経営判断原則の適用があるのは、主として戦略等に関する部分であり、取締役の行為についての吟味の基準に該当するといえよう。また経営判断原則の適用要件としては、原則として全ての法令違反は適用対象外となると考えられる⁽⁴⁹⁾。経営判断原則をコンプライアンスには適用すべきでないこととなる。それ以外の不正な財務情報に関するリスク、検討資料を従業員が準備するプロセスにおけるリスク等についても経営判断原則適用の名の下に過失責任を問われなくすることは謙抑的であることが望ましいということになるだろうか。つまるところ、会社法の要求するところは、経営者の善管注意義務から始まって考えていくことになり、実務で展開してきた内部統制システムとの整合性等、あるいは取締役の監視義務違反の検討において監督体制を重視することとの間に、射程範囲の微妙なずれが生じているといえよう。

こうした前提の下で、ERM について、経営戦略面のマイナス評価を下すべき局面で Red Flag 対処義務が早めに撤収すべきであったという事前予防の規準として用いられることになるだろうか。経営戦略の中でリスクコントロールを伴うものは ERM として把握でき、更に ERM の中に Red Flag 対処義務を活用できる局面があるということになる。

指摘するものに、Michelle M.Harner, Ignoring the Writing the Wall: The Role of Enterprise Risk Management in the Economic Crisis, 5 J. Bus. & Tech.L.45 (2010), at 53,56. しかし COSO ERM は実務指針であり、実務指針に従っていなかったことを理由に責任を認めることはできないように思われる。他のリスク管理に関する実務指針に従っていた場合にどのように考えるのかの問題が生じよう。従来の取締役の監督義務が問題とされた事例において、実務指針（COSO レポート等）に従っていなかったことを理由に責任が認められた事例が存在しない。このような見解は採用しにくい。従来の裁判例においては、会計不正に関する事案において監査委員会の有無が 1 つのメルクマールとして認識されている。監査委員会設置が義務づけられる上場会社においては事実上責任が認められないこととなろう。Guttman v. Jen-Hsun Huang 事件判決, Shaev v. Michael Armstrong, 2006 Del. Ch. LEXIS33 (Del. Ch., 2006). Lyman P.Q. Johnson, CORPORATE COMPLIANCE SYMPOSIUM: The Audit Committee's Ethical and Legal Responsibilities: The State Law Perspective, 47 S. Tex.L.Rev.27 (2005).

(49) 近藤光男「取締役の経営上の過失と会社に対する責任」金融法務事情第1372号（1993年）10頁、同『経営判断と取締役の責任』122-126頁。私見であるが、戦略的リスクとビジネス・リスクの異同について、相互に重なる部分があるが、何れかに完全に包摂はされない概念ということになるだろうか。詰めるべき課題となろう。

コンプライアンスが問題となる場面では、経営判断原則は原則として機能せず、経営判断であることを理由として法令を犯すことは許されない。しかし、コンプライアンスを超え、事前予防のリスクマネジメントとして、経営判断原則が機能しうる境界の場面では、Red Flag 対処義務を活用できる。ERM の中でも、全く別の戦略を採る選択肢があった場合は Red Flag 対処義務では対応しにくい。その戦略は採るべきでなかったというマイナス評価の局面において有用に機能し得ることになる。その意味で、Red Flag 対処義務は、経営戦略全般に広く機能しうるものではなく、限定されてこようか。米国法の直接的な域外適用ではないものの、米国の判例理論を通じて、株主と経営者間の受託者責任、権限分配論など我が国の法規範・法形成、法実務などに実質的な影響を及ぼすことが予想される。

4. Red Flag 対処義務の考察と活用 Citigroup 事件の Red Flag 対処義務に関して、更なる考察を試みると、事前に原告は金融危機の前に2006年において8つの Red Flag を発出していたが、裁判所の判断としては ARM 委員会の開催をもって抗弁とすることを認めている。事前予防のために出されるものであり、コンプライアンス（法令遵守）は当然の前提となる。Citi 規準は緩やかなものであり、ドッド・フランク法の実効性発揮のための実務指針として Red Flag を取り入れる場合、取締役が無視することが許されない Red Flag として、第1に、従業員等の違法行為を示す会社内部情報である。McCall v. Scott 事件判決では、監査委員会からの報告が該当する。内部告発制度による情報取得もあり、内部告発により得られた社内情報を調査等せず、取締役会（監査委員会）が放置した場合、Red Flag 対処義務違反となり得る。第2に、社外情報がもたらされる場合である。第三者からの訴訟、連邦当局の調査、New York Times 報道である。Inre Abbott Laboratories 事件判決において FDA による数度の調査と警告文書、Wall Street Journal の調査・報道であり、取締役会に対する社内の不正行為の徴候は社内のみならず、社外からもたらされることもあり、不正行為の徴候を放置し続ければ義務違反の可能性が高まる。情報伝達過程は法令遵守体制構築義務・内部統制と連携し、Red Flag 対処義務の履行のための前提として違法行為等の情報が取締役会に伝達されなければならない⁽⁵⁰⁾。

私見であるが、経営判断による免責は法令遵守が前提である。その上で裁量部分は、吟味の規準として扱われるにせよ、更なる絞り込みが求められよう。その絞り込みの規準としては法令的な色彩を有することが望ましい。Red Flag 対処義務を採り上げる価値がそこにある。

もっとも最近の動向として、Citi 規準による安易な免責が認められなくなってきた側面がある⁽⁵¹⁾。私見であるが、海外の格付会社の敗訴などの域外的な影響が背景にあろうか。受託者責任（fiduciary duty 信託義務）の内容として、注意義務（duty of care）、忠実義務（duty of loyalty）、自己執行義務（duty not to delegate）、分別管理義務

(50) 南健悟（2011年）766頁。

(51) 「米シティ、MBS 販売めぐりファニーメイに約9.7億ドル支払いへ」（2013年7月2日）、「米 S&P が敗訴、判断誤らせたと認定—オーストラリア連邦裁」（2012年11月5日）<http://jp.reuters.com/article/businessNews/idJPTJE96001S20130701>, <http://www.bloomberg.co.jp/news/123-MCZNW96K510101.html>

(segregation rule) に分類すると⁽⁵²⁾, 注意義務は過失責任, 他方で忠実義務は無過失責任でその中核部分は誠実義務 (duty of good faith) とされる。忠実義務は, 無過失責任として厳格である反面, 経営判断原則による免責対象となりやすい部分でもあり, だからこそ Red Flag 対処義務が明確な規準として必要となる部分といえよう。Red Flag 対処義務は, 厳格な無過失責任たる忠実義務の部分で事前予防のリスクマネジメントとして機能するべきものといえる。しかしながら, 裁判官は忠実義務として位置付け, ARM 委員会ではリスクを十分に認識して監査を行っていたとする。しかしながら, 誠実義務の中の明確な規準として位置付けられれば⁽⁵³⁾, 取締役が Red Flag が認められる場合にはその警告に従っていれば事前予防の機能を果たし得たはずとして原告勝訴に繋がりやすい。Citigroup 事件では注意義務としてとらえたため, 被告有利の緩やかな経営判断原則により原告は敗訴したが, 今後は Red Flag 対処義務は忠実義務を構成する部分として再構築されていくことになろうか。

従業員の内部告発の場合には, Red Flag 対処義務により対応できる。他方, Citigroup 事件で掲げられた 8 つの Red Flag⁽⁵⁴⁾ について次の通りである。個別・具体的に過ぎる嫌いもあり, 一般・定式化, 更なる精緻化も今後の課題として残ろう⁽⁵⁵⁾。① May 27, 2005: ニューヨークタイムスの Paul Krugman は米国の住宅市場は, 株式市

(52) 神田秀樹「いわゆる受託者責任について：金融サービス法への構想」財務省財務総合政策研究所「フィナンシャル・レビュー」(March—2001) 98-110頁。

(53) 前掲・松浦肇・同旨。

(54) IN THE COURT OF CHANCERY OF THE STATE OF DELAWARE, IN RE CITI GROUP INC. SHAREHOLDER DERIVATIVE LITIGATION, Civil Action No.3338-CC. ① May 27, 2005: Economist Paul Krugman of the New York Times said he saw “signs that America’s housing market, like the stock market at the end of the last decade, is approaching the final, feverish stages of a speculative bubble.” ② May 2006: Ameriquest Mortgage, one of the United States’ leading wholesale subprime lenders, announced the closing of each of its 229 retail offices and reduction of 3,800 employees. ③ February 12, 2007: ResMae Mortgage, a subprime lender, filed for bankruptcy. According to Bloomberg, in its Chapter 11 filing, ResMae stated that “[t]he subprime mortgage market has recently been crippled and a number of companies stopped originating loans and United States housing sales have slowed and defaults by borrowers have risen.” ④ April 18, 2007: Freddie Mac announced plans to refinance up to \$20 billion of loans held by subprime borrowers who would be unable to afford their adjustable-rate mortgages at the reset rate. ⑤ July 10, 2007: Standard and Poor’s and Moody’s downgraded bonds backed by subprime mortgages. ⑥ August 1, 2007: Two hedge funds managed by Bear Stearns that invested heavily in subprime mortgages declared bankruptcy. ⑦ August 9, 2007: American International Group, one of the largest United States mortgage lenders, warned that mortgage defaults were spreading beyond the subprime sector, with delinquencies becoming more common among borrowers in the category just above subprime. ⑧ October 18, 2007: Standard & Poor’s cut the credit ratings on \$23.35 billion of securities backed by pools of home loans that were offered to borrowers during the first half of the year. The downgrades even hit securities rated AAA, which was the highest of the ten investmentgrade ratings and the rating of government debt.

(55) 金融危機 (2008年9月) の前に原告は 8 つの Red Flag を Citigroup に提出したにかかわらず, 取締役が考慮しなかったため訴訟を起こしたが敗訴した。私見であるが, ②などは当該事件限りの色彩もあろうか。もっとも米国では, 郵便・通信詐欺罪が存在するなど新聞記事が重要な情報源となっていることにつき, 上村達男「株式会社制度—資本市場の論理とデモクラシーの論理」早稲田大学ファイナンス研究科 (2013 年 7 月 13 日)。

場と同様にここ10年行き詰っていて、バブルの終焉に近づいていると記載していた。② May 2006：サブプライムローンを扱う業界有力企業 Ameriquest Mortgage の小売店 229店舗が潰れかけ、その従業員3800人の給料に不払いが生じた。③ February12, 2007：サブプライムローンを扱う業界有力企業 ResMae Mortgage が倒産した。それについて Bloomberg はサブプライムローンのマーケットは間もなく終焉し多くの関連会社が倒産し、多くの不良債務者が生じるとコメントした。④ April18, 2007：Freddie Mac はサブプライムローンで生じた20億ドルの債権を回収できない（Mortgage 比率を変えてもどうにもならない）とした。⑤ July10, 2007：サブプライムローンによって与信の基準が直され、Standard & Poor's と Moody's の格付けが低くなった。⑥ August1, 2007：Bear Stearns が多額の投資をして、経営していたヘッジファンドが倒産した。⑦ August 9, 2007：米国最大のサブプライムローン取り扱い企業 American International Group が mortgage の不履行が広がっていること、サブプライムより信用力のある人たちの間でさえ遅延などが当たり前になっていることを警告した。⑧ October18, 2007：初めの四半期、サブプライムローン取り扱い企業はローン契約のプールから230億ドルの損害が出た。Standard & Poor's の行った格付けの降格は、10段階の最高評価である AAA の債券の信用をも揺るがした。

私見であるが、既に述べたような海外不正に関するコンプライアンスとドッド・フランク法の交錯局面におけるジレンマといった微妙な利害調整のための規準としても Red Flag の考え方は有効に活用できるといえよう。また Caremark 事件は、医療薬品企業が研究費の名目で医者に賄賂を送り、コンプライアンスが問われた事例であり、取締役が十分な情報を知っていることというモニター制度確立、リスク委員会と取締役の報酬制度確立というプロセスの重視が問われた。この点で、Citigroup 事件の Citi 規準は Red Flag というプロセスを軽視しており、Caremark 事件判決の考え方を無視した経営陣の責任追及にとって緩い規準であるといえよう。

八．独禁法分野における域外適用の変質化ならびに新たな域外適用問題の整合性

1. 域外適用の恣意性 国際金融、国際コンプライアンス領域などで新たな域外適用の問題が米国などから噴出してきている。独禁法分野においては、各国の競争法整備などを背景に一旦は沈静化しつつあるともみられ、国際礼讓・国際協調の重視に舵が切り替わってきていることと対照的な様相をみせている。国際協調としては証券 MOU の合意による多国間 MOU、2当局間 MOU 等の活用も想定される。

米国の裁判例をみると独禁法をはじめ、証券法など各領域とも域外適用に関しては概ね属地主義による厳格適用の後、経済・政治情勢の変化、国益重視などから、効果主義（効果理論）に拠る域外適用を認めつつ、更に効果主義に対しては各種のテストなど抑制的な概念構築が図られてきた点は共通する。その判例のメルクマールは領域毎に区々で相違がみられるが、事案に応じてややもすれば恣意的な運用がなされている嫌いもある。域外適用を認めることが、直接には米国の国益に適う事例ばかりでもない。

証券法分野では、行為・効果規準は効果主義の抑制のための規準として出された。効果主義の抑制規準として、行為・効果規準のほか、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（1975年）の画一的基準、抵触法におけるインタレスト・アナリシスのアプローチ等が挙げられる。Bersch 判決は、米国の一般的経済利益または米国の証券の価格に長期的にみて悪影響があることは証券取引法の域外適用の根拠となる米国の効果とはいえないと限定的に述べた。同判決では直接原因となる行為と単なる予備行為の相違は明確にされない。また Continental Grain 判決（1979年）は、Kasser 判決（1977年）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⁽⁵⁶⁾。これを行き過ぎであるとして、清水章雄教授は、Kasser 判決が示す3つの政策的要素⁽⁵⁷⁾がある場合に、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はじめて拡張されることになると述べられる。

近年は、これでもまだ緩い基準として、Morrison 判決（2010年）において連邦地裁、第2巡回区連邦控訴は行為・効果基準を採用した上で適用を否定したが、米国連邦最高裁は行為・効果基準をそもそも採用せず、証券法の域外適用を否定した。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、域外適用の否定により、逆に被告の中の1人である Homeside 社（フロリダ州）の利益は保護されるともいえる事案である（National Australia Bank Ltd. と CEO, Homeside 社と3人の役員が被告）。ドッド・フランク法は行為・効果基準を復活させたが、ボルカールールなど海外の金融機関に厳しい同法を推し進めることで、米国の利益に適う方向にある。また、Zoelsch 判決（1987年）においては、行為テストを用いた上で、事物管轄権を否定した。原告は外国籍の個人が米国のゼネラル・パートナーシップを提訴しており、域外適用は否定されたことにより、米国の利益保護に結果としては繋がっている。近年の新たな事案を通して、こうした考察を進めていきたい。

2. 統一化ルール 経済のグローバル化、米国以外の独禁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譲と呼ばれる形に変化するに至る。1991年米国 EU 独禁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禁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禁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概ね解消したともいえることになる⁽⁵⁸⁾。

(56) 592 F. 2d 409 (8th Cir. 1979). CONTINENTAL GRAIN (AUSTRALIA) PTY. LTD., Appellant, v. PACIFIC OILSEEDS, INC. and Carl Ernest Claassen, Appellees, and Northrup, King & Co.

(57) 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). 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ことである。

(58) 上杉秋則（2012年）1-357頁。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

独禁法領域では、その特質から各国の法形成が進めばいずれは国際礼让せざるを得ない側面であろう。他方、新たに国際金融面ではリーマン危機後の金融法秩序の再構築のためにはボーダレスとなった金融取引において米国金融改革法の実効性を高めるべく、米国としては域外適用を押し出さざるを得ない。国際コンプライアンス面でも汚職行為の蔓延対策、テロ資金根絶などの喫緊の課題に対処すべく、主要先進国における自国の国益保護のニーズが前面に出てきている状態にある。またドッド・フランク法と証券法の交錯した領域では行為・効果基準の復活がみられる。このため、こうした分野における域外適用の問題が課題となり、域外適用を強いられる我が国などからは関係官庁や団体から反論も出されてきた。域外適用に対する統一化ルール構築の必要性が高まってきている所以でもある。

統一化ルールに関しては一定の私見を示してきたところであるが、独禁法領域のように、各国の法体制が標準化され国内法として整備されれば、法域の衝突としての域外適用問題がいずれは終息に向かうのかどうか。国際金融面では、そもそものグローバル性もあり、米国国内法のはずのドッド・フランク法が様々な面から直接・間接的に我が国の法形成、法実務や企業経営に大きな影響を及ぼしつつある。法規範形成を余儀なくされることのみならず、日常・継続的な金融活動を通じて、自然発生的なルール形成など、事実上の域外適用を受容せざるを得ないといった性格もある。バーゼル規制も同様の内容を有しているが、こちらは各国の自発的な受け入れが前提であり、形式・概念的にみれば域外適用の問題でない。もっとも国際金融取引の面から、事実上、受け入れざるを得ないという事実上の強制性の点では域外適用の問題と類似性もある。

3. 法領域の交錯 従来は域外適用問題については、独禁法を中心に考察すればよく、判例形成などを通じて概念の精緻化も進められてきた。しかしながら、国際金融、国際コンプライアンスなど新たに多様な領域、各分野間の交錯領域で域外適用問題が議論されるに至っている。更に独禁法領域においても、国際カルテルに対する厳罰化の流れの中で、日台韓の液晶パネルメーカーが米国においてカルテルを結び不当に価格操作を行ったとして反トラスト法違反に問われた友達光電（AU Optonics）に対し2012年3月13日米カリフォルニア州北部連邦地裁陪審団により有罪判決が言い渡された⁽⁵⁹⁾。AUOは上訴を表明し、他のメーカーはいずれも罪を認めて和解を成立させている。サンフランシスコ連邦地方裁判所は米国時間の同年9月20日、罰金500百万ドルの支払いを命じる判決を下した。

国際汚職行為防止法の分野では、UK Bribery Act (2010) のほか、米国 FCPA がガイドライン発出などにより域外適用の動きを強めている。今後新たな問題が生じてきた場合、刑事法的色彩も強く、独禁法における域外適用に関する蓄積として、国際カルテルに係わる日本製紙事件等における判断枠組みが関連事例として参照されることになる。邦人初の FCPA 違反の刑事責任を問われた国際カルテル事案（マリンホース事件）において、日本国民かつ日本に居住・勤務する被告・本社化工品海外部長は、ラテンア

学 2012年11月4日）。

(59) 私見であるが、国際カルテル行為自体を違法とするもので、効果主義の考え方以前のレベルの議論の様相を呈するが、こうした独禁法における域外適用問題の振り返りがみられる裏には、国際取引の活発化と共に、従前は国力を背景に域外適用を推し進めてきた米国の地位の相対的低下もあろうか。

メリカの工業用ゴム製品販売の国際カルテルおよび外国公務員贈賄の共謀に関与した罪で2008年12月10日反トラスト法・FCPA 違反で起訴され、拘禁刑（2年間）・罰金（8万ドル）が科せられた（2011年9月15日司法省と2800万ドル支払いで和解）。米国子会社が賄賂供与手続を進めたが、本社部長が賄賂供与の交渉・承認などを行ったとして共謀罪に問われた。当該分野では、適用ルールの不明確さも指摘され、本邦企業にとってFCPAの域外適用の対処が大きな問題となろう。他方、マネー・ロンダリングはテロ資金対策などを目的とし、域外適用の局面で法抵触がある場合は、むしろそれを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。経済的な国益などは劣後となろうか。各領域、更には事案によって域外適用の内容は相違が生じてしよう⁽⁶⁰⁾。

またRed Flagに関して、Citigroup 判決（February24, 2009）に続き、Bear Stearns 判決（N.Y. December23, 2009）⁽⁶¹⁾では、原告はBear Stearnsの株主でJP Morgantとの合併により受けた損失を取締役の信託義務違反として損害賠償を求め、合併において不法行為が行われたと主張した。被告の行為はデラウェア州の従来判例に則ると経営判断原則の射程のもので信託義務違反にならず敗訴するが、原告はニューヨーク州法に則ると違反であるとし、過去に勝訴した判例（In re Cablevision Sys. Corp. S'holders Litig., 2008）との法的類似性を主張したが、裁判所はデラウェア州法を適用し、経営判断原則適用により原告敗訴となった。これは州際の域外適用の関連事例といえよう。更に、Dow Chemical 判決（December31, 2009）⁽⁶²⁾はRohm & Haas Companyと取引がもつれ、そのために生じた損害回復を求めた株主代表訴訟である。原告は、被告が信託義務（their fiduciary duties）に違反し、Red Flagとして、①Rohm & Haas Companyとの取引を是認している。②Rohm & Haas Companyとの取引やKuwaiti companyの合併事業において恣意的に偽装している部分がある。③賄賂、偽装、インサイダー取引、無駄な支払い等があり、挽回が困難であることを掲げる。裁判所は原告のRed Flagを退けている。私見であるが、判決文を読む限り、原告の主張するRed Flagの内容は徐々に抽象化して進化しつつあり、争点となることを裁判所は認めているが、原告の請求を認容するに至っていない。特にDow Chemical判決では、合併会社に関して、クウェート政府との間で賄賂が供与されたが、Dow Chemicalの経営者が賄賂拡張を図った事実は認定されても、業務円滑化のための常識的な支払としてのFacilitaion Paymentsとして、賄賂の原因をDow Chemicalに帰するは合理的とはいえないとする。これは、FCPAの域外適用と交錯する事案であろう。今後、事前予防機能を果たすRed Flagの精緻・具体化につれ、域外適用と併せ、裁判所の判断の変化が注視されよう。

(60) 経済産業省知的財産政策室「平成23年度 中小企業の海外展開に係る不正競争等のリスクへの対応状況に関する調査（外国公務員贈賄規制法制に関する海外動向調査）」（2012年3月）、「同報告書」日本能率協会総合研究所（2012年3月）3-63頁。ダニエル・マルゴリス、ジェームズ・ウィートン、奈良 房永「日本企業等がForeign Corrupt Practices Act（米国海外不正行為防止法）の対象となる可能性」A PUBLICATION OF PILLSBURY'S JAPAN PRACTICE TEAM May 12, 2009, Pillsbury Winthrop Shaw Pittman LLP 参照。

(61) SUPREME COURT OF THE STATE OF NEW YORK COUNTY OF NEW YORK; PART 54, IN RE BEAR STEARNS LITIGATION, index No.600780/08.

(62) IN THE COURT OF CHANCERY OF THE STATE OF DELAWARE, IN RE THE DOW CHEMICAL COMPANY DERIVATIVE LITIGATION, CONSOLIDATED Civil Action NO.4349-CC.

4. ガバナンスとの一体的考察 域外適用の統一ルールの模索となると、まずは最大公約数的な部分を抽出して遵守させ、残る部分は国際協調体制の下でソフトロー、業界などの自主規範により、各々の相違に配慮しつつ、きめ細かく上乘せして対応することになろう。刑事法・経済法の両面の性質を持つ証券法分野など、域外適用の各領域の特質は種々の様相を示し、単純ではない。だからこそ、これまで論議が進みにくかったともいえる。特に経済法領域では、刑事・民事の両面の法的な性格を有していることに加え、ボーダーレス化の進展といった大きな流れもある。国際取引法に関する規制の域外適用は、各国のコーポレート・ガバナンス改革に実質的法規範形成などの影響を及ぼし、ドッド・フランク法922条による内部告発によるFCPA 量刑ガイドラインやコンプライアンス・プログラムの効果低減のジレンマなども相俟って、組織法との一体的な考察を求められる問題となる。内部統制における企業風土など統制環境としての企業の自主的なガバナンス体制構築が一層重要となってきたことを示している。今後、具体的な各法領域において、更なる理論と実践の積み重ねを図ることが求められる。

九. おわりにかえて

1. 域外適用の恣意性の多面的考察 最後に域外適用の恣意性、Red Flag についてセイオンペイなどとの相関について試論を示しておきたい。域外適用の統一化について私見を示してきたところであるが、本来的に域外適用は各国の恣意性に流れやすいことも指摘されるとおりであろう。問題となる恣意性について、今後の予測を示し、域外適用が実際に発動される要素について、総合的な見地から試論を提示しておきたい。域外適用の恣意性と国益等について、3面から考察したい。

①外交軋轢 域外適用を図ることが不利になる時として、(i) 相手国(日本)が反致をとっているケースがある。域外適用するまでもなく自国(米国)のルールが適用されるため、よって域外適用を法制化し、あるいは判例法で形成してもプロセスを複雑にするだけである。(ii) 相手国が属地主義をとっていて外交の軋轢を生むケースがある。国益と対象国との軋轢を天秤にかけても域外適用をする必要があるのか、またかかるリスクを企業側が恐れて市場が縮小してしまう懸念もある。このため、域外適用を及ぼすことが自国にとり得策とはならない(相手国の問題)。

②国益 証券法において国益について考えてみたい。ドッド・フランク法は金融システムの透明性と説明責任を求められるため、他国(米国)において域外適用されると公開する必要のなかった日本企業は自社の本社情報を開示しなければならない状況に陥る。日本企業からみれば、域外適用とせず、他国の法を準拠法にして裁判をすれば不要な情報を公開しなくて済む。逆に、他国からすれば、あえて域外適用とせず、米国で行為を行うことで属地主義適用による米国法適用により日本の競合企業の情報を得ることができる。域外適用にならない方が、自国の利益に合うことになる(自国の問題)。

またContinental Grain 判決(1979年)は、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点でZoelch v. Arthur Andersen & Co 判決(1987年)と共通するが、域外適用の肯否はContinental Grain 判決は肯定し、Zoelch v. Arthur

Andersen & Co 判決は否定する。米国内の行為が準備行為として恣意的に扱われかねない。ここで、Continental Grain 判決の訴訟の原告・控訴人はオーストラリア会社 Continental Grain (Australia) Pty.Ltd. (Continental) であるが、Continental は米国デラウェア会社 Continental Grain Corp. の完全子会社であり、Zoelch v. Arthur Andersen & Co 判決の原告は西ドイツ人の Klaus Zoelch で、唯一の被告は Arthur Andersen & Co (AA-USA) である。従って、究極的には域外適用によって米国 Continental Grain 社のグループとしての利益は保護され、他方、域外適用の否定により、米国 AA-USA の利益は守られたともいえようか。域外適用の肯定が必ずしも国益保護に直結しているともいい切れず、事案により内容は微妙に異なってくる。米国法の下で損害賠償請求を行う方が原告にとり有利なこともあり、域外適用を否定すれば国益に繋がるともいえる。米国の国益にとって、政治的にみてもマイナスとなり、域外適用でないことにメリットがある事例も今後は生じてこよう⁽⁶³⁾。

- ③市場の影響 今後は恣意性の要因の予測として、この方向性の検討もされるのではないか⁽⁶⁴⁾。即ち、独占禁止法について米国法の域外適用が採用されるにつき、明確な基準はないが、過去の判例をみると①どの程度相手国との間に軋轢が生まれるか、②どの程度の国益につながるか、によって類似する判例でも域外適用されるか否かが変わってきた感がある。今後は、この2つに加えて、域外適用した結果米国の市場が拡張するか、縮小するかという事後の影響も1つの軸として加味されることが予測されよう。今後は上記の3条件が全て揃ったときに、域外適用が発動されると想定できる。この3条件に加えて、経済・国力低下と共に域外適用が出てくる側面もこれからは現出しよう⁽⁶⁵⁾。

(63) 諸外国での不法行為、公序良俗に関しては、米国法を準拠法とすると合法となる場合もあり、域外適用によって諸外国の不法行為の継続に大義名分を与えてしまう様な間隙を突いた事例も生じてこようか。

(64) 域外適用の恣意性の条件：域外適用が及ぼされるためには、今後は恣意性の面からは以下の要因が全て充足されることが想定されよう。加えて、国力を背景にこれまでは域外適用を図り、エンフォースも可能であったが、今後は逆に国力・経済力が低下してきたが故に国益の重視から域外適用を及ぼさんとするが、エンフォース面で徐々に上手くいかならう。国力・経済力の影響に関しては、両面が考えられる。

	証券法	独占禁止法
域外適用あり	<ul style="list-style-type: none"> ・他国の軋轢と比較しても守るべき国益あること ・他国の不法行為と抵触しないこと 	<ul style="list-style-type: none"> ・国益あり ・事後の外交の軋轢が少ないこと ・市場が対象行為によりが悪影響を受けていること
域外適用なし	<ul style="list-style-type: none"> ・国益なし ・域外適用することにより他国の不法行為を認容することになる場合 ・域外適用することにより国内証券市場の市場規模が縮小する場合 	<ul style="list-style-type: none"> ・国益よりも、その後の適用対象国との政治的・経済的マイナスの方が大きい ・対象行為の国内市場に対する悪影響が小さい

(65) 裁判官が国益としてここまで考慮に入れるか、不透明である。判決理由にはなりにくい。もっとも米国では、M&A 関連など、これまでも裁判所が経済情勢などを鑑みて、時期により謙抑的になるなどの事例はあったとされる。

域外適用にかかる我が国への影響として、我が国は裁判管轄権については比較的衡平な最密接関係地法というシステムが準拠法の選定として確立している上に、更に他国の判決が適用されるにはまず裁判所の許可を取らなければならない、不合理な法の適用は公序良俗違反で処理され、国内企業に及ぼす影響は少ないが、米国現地子会社を所有している企業等は大きな影響を受ける。属地主義、行為テスト、効果テストなどの観点から米国法が直接適用され、我が国は自国法の域外適用どころか反致主義をとっているため、国内法で保護することも困難となる。一方で米国の証券法に足並みを揃えることで相乗効果のある規定もあり、当該部分を国内法として制定するなど柔軟な対応をする必要もあろう。

2. Red Flag とセイオンペイならびにプロクシー・アクセスの相関

特に Red Flag について、今後はセイオンペイなどとの相関が注視されよう。従来は株主より取締役の方が裁判においては経営判断原則適用などにより有利で、Dow Chemical 事件、Bear Stearns 事件で株主の主張である Red Flag は影響力を及ぼさなかった。しかし株主の地位が上がり Red Flag の主張が通るようになると取締役は経営判断の責任を問われ、解任されて、新しい取締役をプロクシー・アクセスによる選任する過程において影響を及ぼすことになる。更に発展してセイオンペイにより選任された取締役の報酬を株主が決定するようになることが自然な流れとして考えられる⁽⁶⁶⁾。

経営判断において取締役会が圧倒的に優利な立場で株主の主張する Red Flag や過失責任の要求、損害賠償請求は認められにくい状況が続いてきた。ドッド・フランク法成立によりその溝が狭まっていく傾向があり、プロクシー・アクセス、セイオンペイは取締役にプレッシャーをかけ、慎重な経営判断を間接的に促すシステムと把握することができる。

プロクシー・アクセス、セイオンペイは弱すぎる株主の発言力を強化し、強大な取締役の権限を抑える効用があり、Red Flag は経営判断やコンプライアンスの重要な分岐点になり得る。ガバナンスの収斂など実質的な域外適用、法規範形成により、我が国法実務にも影響を及ぼすものとみられる⁽⁶⁷⁾。

(66) 従来の流れは、①取締役の経営判断の過失、損害請求、②株主の訴えにより Red Flag 提示、③裁判所はこれを認めなかった。これからの流れとして、①取締役の経営判断の過失、損害請求、②株主の訴えにより、消極的戦略面では無過失責任でも Red Flag により責任追及、③損害賠償請求および取締役の解任、④裁判所容認、⑤プロクシー・アクセスにより新取締役の決定、⑥取締役会の報酬決定、⑦セイオンペイの事後評価。

(67) 私見であるが、FCPA とドッド・フランク法922条のジレンマについて、調和・調整も Red Flag の機能を用いることで限定的ではあるが可能となろう。Bear Stearns 判決、Dow Chemical 判決、更にオーストラリア連邦裁などの新たな判例動向も踏まえて、ガバナンスの大きな枠組みの中で考察を進めてみたい。第1に、Red Flag 自体は、内部告発を経営陣が経営の危機として採り上げないことに対する警鐘となることを1つの存在価値とする。法規範性を持たせ、企業の経営陣が独自のコンプライアンス・プログラムに採り入れていくことで相克を調和に転換するきっかけとなり得るのではないか。そのためにも経営陣が Red Flag を受け入れるだけの ERM、特に統制環境を醸成する必要がある。Red Flag はリスクベースの内部統制であり、リスクマネジメントとコンプライアンス・プログラムの融合でもある。一方で、内部告発に経営陣が意を用い過ぎるとガバナンスがステイクホルダー型に変容するきっかけとなる。上からの内部統制を弱体化せしめかねない。この意味でもジレンマを抱えており、循環論法に陥りかねない。そこで、内部告発は事後的であるが、しかしドッド・フランク法では、従業員サイドにおいて危機の発生に関して内部告発を

事前予防機能に位置付ける。一方、Red Flagは経営陣に対して従業員の内部告発に傾聴すべきとする事前機能を有するものであり、事前の機能としては共通項を有するといえる。コンプライアンス・プログラムも経営陣からみて従業員に対しその構築により量刑軽減を図れるメリットがある。即ち、①内部告発は、従業員側においてSECにすれば報奨金を与えるもので、不正の助長になりかねず、コンプライアンス・プログラムを従業員が遵守しなくなる懸念がある。経営陣が従業員の内部告発に対して見せしめ行為など報復行為をせず、積極的に取り込んでいけば内部告発自体は減少する。内部告発の一環にRed Flagがあるとすれば妥協の産物的要因が強く、切り札的な解決策にはなりにくい。Red Flagは根本的には限定的な性質を有する。経営の妥当性に関して、消極的な妥当性のチェックの要素を有することから、監査役の担う機能として適法性の他に経営の妥当性まで含むかに関しては否定的な見解が多いが、消極的妥当性に関しては監査役も機能を果たせるという見解もあり（末永敏和・大阪大学名誉教授・龍谷大学法科大学院教授・弁護士ほか、末永敏和・吉本健一『コーポレート・ガバナンスの読み方・考え方』中央経済社（2002年）137頁以下）、この見解に立てば我が国ではRed Flag関連の機能を取り扱う機関設計としては監査役（会）設置会社では監査役が適することになり、委員会設置会社における監査委員会はそもそも（社外）取締役が前提のため担うことには問題ない。実効性確保の見地からは代表権を賦与された副社長がこれを上部から統括してCEO・代表取締役社長に対する牽制を図ることが望ましいことになろうか。また監査役の有する事前防止機能として差止請求権の活用がこの面でも重要性を有してくる（齋藤憲道「消費者法制の動向とリスク・マネジメント—安全問題を中心に—」日本大学大学院法学研究科特別講義（2012年7月13日）。同志社大学齋藤憲道教授は前パナソニック法務部長などを歴任され、実務に基づいた見解として、監査役の機能につき違法行為差止請求権の行使こそ実効性のあるガバナンス体制構築において重要であることを述べられる。松嶋隆弘「商法上の差止仮処分」の「実効性」について（1）～（3・完）」日本法学62巻3号（1996年）513-535頁、63巻2号（1997年）277-301頁、64巻1号（1998年）119-142頁。日本大学松嶋隆弘教授・弁護士は、会社法全般の観点から差止請求権に関して論及されている。②経営陣はこうした内部告発・Red Flagを怖れてステイクホルダーに意を用いることになり、経営のリスクテイクを懸念し、萎縮効果をもたらしかねない。ひいては経営面の業績低下、配当減少などから株主の信認を損ねることにもなり、戦略的なERMの根本思想とは逆行し弱体化せしめかねない。この面でも限定的な要因がある。ひいては、上場企業でも少数支配株主によるMBOなど非上場化をもたらすことも考えられる。少数株主保護の問題も生じることになり、逆にガバナンス欠如の問題が表面化しかねない。この面では、長期的な観点からはステイクホルダーを重視した結果、少数株主保護の問題を発生させることになり、ステイクホルダー対株主、更には支配株主対少数株主（株主間の差別化）の根本的な議論の検討を必要とする可能性もある。③他方でコンプライアンス・プログラムは、経営陣サイドから従業員に対して不正防止から研修・教育を実践することも含まれる。この点ではERMと方向性が合致する。ここで内部統制として内包する限界があり、内部統制を図れば図るほど経営トップの独裁に繋がりがかねない。ERMでは並行して経営陣に対する統制環境（control environment）などガバナンス機能強化を充実させることが必須となる。コンプライアンス・プログラムにおいても、こうした欠陥の補完的な経営者への抑制機能として内部告発関連のRed Flagを用いる趣旨がこの点にある。従って、Red Flagは、ERMとは逆行する側面はあるもの十分なガバナンス体制を構築する前提で、限定的な局面ではあるが有意な調整機能を有するといえる。第2に、具体的な実践例として、①従業員からのRed Flagに関する告発を経営陣側も自身への規律づけとしてERMの統制環境に取り込み、コンプライアンス・プログラムにも反映させることが想定できる。もっとも、これによりドッド・フランク法922条の内部告発機能が弱まっていくリスクはなお残る。短期的には、いかにしてRed Flagの精神をERMやコンプライアンス・プログラムに織り込みつつ、内部告発の奨励を維持するという好循環体制を構築することが経営の課題となろう。上からの内部統制として研修などにRed Flagの過去の告発事案を活用すればするほど、こうしたジレンマ・循環論法はやはり残らざるを得ないが、そもそも告発対象となるような不正が長期的にみて徐々に時間をかけて社内には発生しなくなることを示しているともいえ、この場合には金融危機発生の事前防止というドッド・フランク法の趣旨は究極的には達成されている証左ともみることができようか。その過程ではこうしたジレンマと苦闘を続けることこそ、経営トップに求められたガバナンスの精神であろう。②この他、報酬制度の中に、Red Flagあるいはコンプライアンス・プログラムを反映させることができないか。従業員が内部告発するインセンティブが報償目当てという短視眼的なものであるとすれば、長期的にみて従業員にメリットがあるように制度設計すればよい。長期的視点

3. 取締役の善管注意義務と FCPA の域外適用に対するリスクマネジメントの実務

上記の Red Flag の考察を踏まえて、FCPA の域外適用に対するリスクマネジメントの実務をみてみたい。第1に、不正競争防止法を念頭に、外国公務員贈賄罪における少額のファシリテーション・ペイメントをみても、不正な利益供与でなく、社会的な常識の範囲内であることにつき、少額支払いを承認する取締役の経営判断における裁量権の逸脱の有無（善管注意義務違反）に関して、近時の判例実務が事実認識および判断推論のプロセスのみならず、プロセスに基づき行った取締役の判断の内容自体の合理性を追求し、判断過程も詳細に検討する傾向にあることを踏まえ、経営判断原則を構成する規準である①企業を取り巻く経済環境など、②一般的に期待される水準、③前提事実の認識過程の不当な誤り・合理性欠如、④事実認識に基づく判断の推論過程および最終判断自体そのものの内容の明らかな不合理の各観点から、取締役の判断の留意点は次の通りとなる。①外国の腐敗度、利益供与の外国国内法令の許容度、業務遂行の関連性など。②業界ごとの相違や ODA の信頼確保など、③第三者・専門家の資料の参考度合いおよび稟議書の収集と検討。リサーチ懈怠（拓銀カプトデコム事件）⁽⁶⁸⁾や信頼の原則（拓銀ソフィア事件）⁽⁶⁹⁾が関連して問われる。④取引を獲得できない場合の企業の損失⁽⁷⁰⁾および外国公務員との継続的關係、接待などの必要性、取締役会における議論の充分性など。

第2に、外国公務員贈賄罪関連事例において、不正競争防止法18条違反の有罪が確定すれば法令違反行為として取締役の裁量是否定され善管注意義務違反となることは明白であり、損害賠償請求に対する攻撃防御方法を想定するしかない。他方、起訴に至らない場合、株価下落など株主代表訴訟提訴に対しては経営判断原則に基づく上記の4つの観点からの抗弁の主張も可能となろう。

第3に、具体的なリスクマネジメントとして事前のコンプライアンス強化、不祥事発覚時の対応、事後的責任処理の3点から米国 COSO 報告書に基づく ERM の各要素毎に検討すると、①統制環境では担当セクションの組織的連携と独立性維持、②リスクの

から業績評価等を図り、ステイクホルダー重視の日本の経営の見直し、再評価にも繋がることになろうか。短期的にはドッド・フランク法922条の内部告発により、中長期的には、限定された局面にせよ、Red Flag を取り入れたコンプライアンス・プログラムをベースとするインセンティブ報酬体系構築等によって、不正防止ならびに危機管理を図ることになろう。更には、配当、株価重視の株主還元、あるいは Southern Peru 判決（デラウェア州衡平法裁判所2011年10月14日）の事案にみるような少数支配株主の利益に基づく M&A・非上場化（going private）による少数株主締め出し（squeeze out）など形式的な株主価値に比重を置いた経営でなく、理想的な経営者を念頭にあり得べき企業価値向上に向けた経営を指向するきっかけともなろう。第3に、ドッド・フランク法によりセイオンペイ、報酬規制などのガバナンス改革が企図されたが、Citi 判決など経営判断原則適用による経営者に有利な逆行する司法判断が下され、揺り戻しが生じていることを述べた。その一方で近時の Southern Peru 判決では緩やかな経営判断原則でなく厳格な完全公正基準が採用され、また格付け機関が敗訴したオーストラリア連邦裁判決などを照らし合わせると、再び企業経営に関する司法判断は真の企業価値向上を念頭に置いたガバナンス強化に舵を切りつつある感もある。事案の内容にも拠ろうが、その意味では硬軟の交錯した神経質な局面といえ、今後の動向は極めて注視されよう。

(68) 松嶋隆弘「北海道拓殖銀行栄木不動産事件（最判平成20年1月28日判タ1262号63頁）／北海道拓殖銀行カプトデコム事件（最判平成20年1月28日判タ1262号69頁）」平成20年主要民事判例解説（別冊判例タイムズ25号）160-161頁。

(69) 札幌高判平18年8月31日判タ1229号116頁（ソフィア事件）評釈に大久保拓也・税務事例39巻12号62頁。

(70) 私見であるが、Red Flag との接点となろうか。

評価・対応では、外国の賄賂の法制度の事前評価がある。不正競争防止法とは独立して外国法令が適用され、また外国法令における賄賂の許容度が翻って同第18条1項の嫌疑に影響するためである。英国賄賂防止法、FCPAの適用可能性について、従業員雇用、通信手段など管轄権が及んでいることの確認が求められる。③統制活動からは、個別のリスク審査が客観的基準でなされることが重要となり、代理人やアシスタントを利用する場合は、国籍、業務委託契約における法的帰責の切断などの確認が必要である。④情報・伝達については、社内倫理規定策定、内部周知活動、各国の情報蓄積・共有化がある。⑤モニタリングについては、個別案件処理のプロセスを監査する独立セクションの設置・運用が重要となり、内部通報制度導入・不利益処分排除、会計報告の信頼性審査、第三者委員会設置が求められる。

第4に、リスクマネジメント体制により、先ず株価下落、信頼失墜、海外事業撤退などの事前防止が図られる。私見であるが、ここにもRed Flagの活用が想定されよう。次に法的側面でも、不正競争防止法の両罰規定から法人の責任が問われた場合に、従業員の選任監督上の過失がなかったことを主張するためには内部統制を含むリスクマネジメント体制策定が重要な事実となり得るとともに、善管注意義務違反による損害賠償請求においても体制整備と運用は経営判断原則の抗弁主張の前提となる。英国賄賂防止法における贈賄防止策懈怠罪適用においては、正しくリスクマネジメント体制の策定・運用が適正手続の抗弁となり、FCPAについてもDOJやSECとの司法取引における考慮要素となり得る。さらに企業の社会的責任(CSR)に関しても、その責任を果たしていることといえよう。

第5に、行政指針と法律の錯誤につき、経済産業省ガイドラインなどを信頼しても責任故意は阻却されずに外国公務員贈賄罪が成立し得ることが指摘される⁽⁷¹⁾。

望ましいコンプライアンス・プログラムの例示として、従業員参加に関する補完的目的がある。(a)企業の賄賂防止の基本方針および記録管理に関する情報を従業員に提供。(b)賄賂防止の取り組みが重要な売上または取引関係に影響を及ぼすか否かにかかわらず、取り組みに関する企業の姿勢および責任を全従業員に伝える。(c)FCPA上の懸念がほとんどないことが明確な分野と専門家の関与を要する分野とを従業員が区別できるような指導。(d)方針の遵守を監視し、従業員に対していかなる懸念についても早期に報告し、指揮命令系統にあげてことを奨励する手段を定める。海外での賄賂を禁じる社内方針、独立した賄賂防止方針、報復防止に関する社内方針、従業員の訓練、関係従業員による証明書、ヘルプラインなど⁽⁷²⁾。

4. Red Flag導入の実際と長期的企業価値形成—コンプライアンスとリスク・マネジメントの融合—

(71) 北島純『外国公務員贈賄罪 立法の経緯から実務対応まで』中央経済社(2011年)329-350頁を参照した。非常勤の外国公務員への賄賂供与が不正競争防止法18条1項に違反しないと誤認した場合、違法性の意識不要説からは外国公務員贈賄罪が成立して責任軽減があり得るだけとなる。違法性の意識の可能性必要説からは、違法性の意識を欠いたことに相当の理由があれば責任故意を阻却するが、公的見解である所管官庁のガイドラインを信頼しても直ちに相当の理由があることにならない。東京高判昭和55年9月26非高集33巻5号359頁(石油カルテル生産調整事件)。

(72) Morrison & Foerster LLP。私見であるが、(d)もRed Flagに関連する部分となろう。

(1) 問題意識の発端・ジレンマの懸念 ドッド・フランク法922条は、量刑ガイドラインあるいはコンプライアンス・プログラムの機能を弱体化せしめかねない。ガバナンスにおけるジレンマ・相克である⁽⁷³⁾。ドッド・フランク法とともに、FCPA など海外不正防止法の域外適用の強まりに対する有効措置となるコンプライアンス・プログラムの弱体化を防止し、機能を十全とすることが国際展開を図る企業において大きな課題となり、ドッド・フランク法の定める内部告発条項との機能調整が必要となる。ここに、従業員からの Red Flag (内部告発・危険な徴候) に耳を傾けなかった経営陣の責任が問われた経営判断原則に関わる Citigroup 事件との接点が生じる。

即ち、そもそもの問題意識の発端はジレンマの懸念である。ドッド・フランク法は、金融危機の再発防止を目的とし、ボルカールールなど、銀行に自己勘定取引、ヘッジファンドやプライベート・エクイティへの投資を禁じた厳しい規制となっている。その第922条では、SEC (米国証券監視委員会) に対する証券法違反の従業員からの報告に関して、高額報奨金と内部通報者保護を強化して内部告発を奨励している。制裁金額が100万ドルを超える場合10%から30%に相当する報奨金を定めているため、FCPA の執行に重大な影響を与えられていると考えられている。

近年、和解金が数百万ドルにも及ぶFCPA 上の和解が多数生じていることを考慮すれば、本法の内部告発者条項により、さらに多くのFCPA に関する調査、執行措置が行われる可能性がある。従業員が社内報告やコンプライアンス体制を回避して、政府に社外通報する可能性があるため、企業にとっては内部コンプライアンス体制を弱体化させてしまうとの見方が出されることから、大きな問題となる。一方、企業が積極的なコンプライアンス制度を実施・維持し、社内の内部告発者方針を見直し、実際に生じるコンプライアンスの問題に積極的に対応していくことにつながるものとも見られている。

(2) Red Flag の概念の精緻化・規範化による解消 こうした問題意識の下で、FCPA と経営判断原則の両方の側から、FCPA のコンプライアンス・プログラムを弱体化せしめかねないドッド・フランク法第922条の内部告発ならびに Citigroup 判決における内部告発を含む危険な徴候である Red Flag を検討してきた。Red Flag の企業内への導入には、①裁判などを通じた法規範性賦与・形成、②ジレンマの克服以外に、③経営面の副作用も伴い、そもそも③消極的妥当性局面に限定されるなどの制約・限定的かつ困難な要因があることは留意されよう。法令遵守ではなく、事前段階のリスクマネジメントにかかる部分で本来的には戦略的・前向きな内部統制である ERM の十全な検討を図ることが求められる。特にガバナンスに類似した企業風土形成など ERM の要素の中の統制環境を重視して、内部統制の弱点である経営者の独裁に繋がりがかねない部分を克服した長期的な企業価値主義に移行する嚆矢となるとみられる。消極的妥当性の判断は、法令遵守にも繋がるリスクマネジメントとコンプライアンスの接点の領域でもあり、今次の金融危機においてサブプライム証券化商品を組成・販売・保有して大きな損害を与えた経営陣を経営判断原則によって安易に注意義務から免責してきた盲点に対す

(73) かかるジレンマの指摘として、米国証券取引委員会倫理リソースセンターのレター (2010年12月17日)、SEC の法執行部部長補佐ジョーダン A. トーマス・SEC 内部告発者報奨金新時代における不正行為の内部通報に関する 0 討論会 (2010年12月1日)、Morrison & Foerster LLP。「外国公務員贈賄規制法制に関する海外動向調査報告書」経済産業省 (2012年3月)。

る補完となり得る。消極的妥当性に関わるリスクマネジメントの領域である。これからは、判例の蓄積により、かかる経営判断を忠実義務違反として構成し、無過失責任として厳しく糾弾しうる Red Flag の概念の精緻化・規範化が待たれる。

- (3) 内部告発条項の取り込みと同質・異質性 次なる問題点は、こうした裁判規範としての形成途上にある Red Flag を、FCPA など国際汚職行為防止法の域外適用の内部統制条項として構築が求められる量刑ガイドラインに沿ったコンプライアンス・プログラムが、ドッド・フランク法第922条の内部告発への高額報奨金付与により弱体化せしめられ、域外適用の有効な防波堤となり得なくなるというジレンマ・懸念の問題において、いかに企業の自主的プログラムの中に導入・調和させて活用を図り、コンプライアンス・プログラムの実効性を高めるか、という企業命題につなげることである。内部告発条項自体は内部告発奨励により金融危機の再発を防止するという事前予防を根幹とするだけに、ドッド・フランク法において少なからず指摘がされるジレンマ・パラドックスを抱える条項の1つといえる⁽⁷⁴⁾。英国贈収賄禁止法である UK Bribery Act (2010) をみても、不祥事防止のための内部統制を事前に構築しなかったこと自体が罪に問われる(第7条)。会計記録条項と共に内部統制・文書化要求の法制化である。その詳細な実務を示すガイダンスをみると、当該条項の域外適用も定められ、今後は疑われるリスクを晴らすためにも適切なコンプライアンス・プログラムなど内部統制の文書化・リスクマネジメントが求められる。それゆえに、コンプライアンス・プログラムの弱体化の懸念は、域外適用の備えを失墜させかねない。コンプライアンス・プログラムとして法令遵守から進んで域外適用に対するリスクマネジメントの領域である。

ともに内部告発ならびにリスクマネジメントの領域でもあるとして考えれば、企業の経営陣の経営判断の働く局面として同質であろうが、他方で Red Flag の裁判規範としての形成と域外適用に対する事前のリスクマネジメントとしての相違もある。Red Flag が厳格な性質を有するものとして一般化・定式化が図られる一方、企業内の内部告発に対応したプログラム制定の方は各企業において個別・柔軟性のある内容のものとなろう。企業としては Red Flag をミニマムスタンダードとしてコンプライアンス・プログラムに取り込みを図り、さらには企業の経営陣の自主的な規律づけの嚆矢とすることにもなる。企業側は、社内の専門部署に判例など調査をさせ、さらに前向きに業界・企業特性に応じて各社のコンプライアンス・プログラム充実を図ることになる。コンプライアンスあるいはリスクマネジメントの体制は、当然に企業が一般的に整備すべきものであるが、ドッド・フランク法ならびに国際汚職行為法の域外適用の強まりに対する備えとして、米国量刑ガイドラインと FCPA, UK Bribery Act (2010) などが要求する高水準のコンプライアンス・プログラムは量刑軽減や司法取引における考慮要素ともなり、さらなる整備を重畳・重層的に行うことが必須となってくる。FCPA が求めるコンプライアンス・プログラムは内部統制として、上からの統制であり、経営者独裁に

(74) ドッド・フランク法制定は、金融危機の責任者を処罰することをそもそもの発端とし、必ずしも各領域の細部にわたって精緻に理論構築がされなかった嫌いがあるためにこうした問題点を随所に抱える。更に規制強化の抜け道とも言える適用除外規定につき、自国の米国に有利で他国に厳しいという差別的跋行性や内国民待遇の存在、適用延期ならびに規制緩和と厳格化の方向性の錯綜など、大部の法典で多面的な領域に跨がり、影響力も各業界に及ぶが故に、多くの疑念や問題点の指摘を抱えている。

なりかねない内部統制が本来的に内包する限界を有する。他方、内部告発は下からの突き上げであり、この点でも相克するが、Red Flag は用いにくさはあるものの、域外適用に対する防波堤となり得るコンプライアンス・プログラム規準あるいはERM の中に取り込むことで、短視眼的な内部告発の対策でなく、企業の長期的なインセンティブ報酬体系との融合あるいは従業員教育などに積極的に活かし、経営者への牽制さらには自己規律につなげ、総じて経営判断原則適用による事後的な対応から、ドッド・フランク法が金融危機の再発防止として目指す事前予防のリスクマネジメント体制に移行すると共に、形式的な株主価値から従業員などのステイクホルダー（利害関係者）にも意を用いた真の長期的企業価値を指向する体制整備の発端となろう。

- (4) 短期的かつ形式的株主主義から長期的かつ利害関係者重視の企業価値指向 コンプライアンス・プログラムの中に Red Flag をミニマムベースとした内部告発の主旨を調和させ、取り込んだとしても、ドッド・フランク法第922条の内部告発奨励制度自体は存続し、ジレンマ・相克の問題点はなお残ることになるが、こうした対従業員のみならず、経営陣を含めた健全な ERM の統制環境である企業風土醸成など、企業の自主的対応により、長期的にみて不正の発生自体が逡巡していく過程で解消し、収斂しよう。

米国金融危機における経営陣の責任追及においては、事後的に経営トップの経営判断を経営判断原則の適用などで評価する際に、事前に Red Flag の内部告発・徴候を経営陣が考慮していたかが、米国の金融関連の裁判で問われ、これまでは注意義務において過失の認定が困難なため、法令遵守か否かの単純な二分法では免責されてきた取締役の経営責任を、今後はリスクマネジメントの融合部分の経営判断として、消極的妥当性の判断として無過失責任でも問える忠実義務として再構成し、取締役などに経営責任を帰責するべく、Red Flag をメルクマールとして裁判・法的規範の形成を図っていく基盤が整いつつある。

従業員からの Red Flag など危険な徴候・告発を無視して、ERM といったリスク対応の内部統制・マネジメント体制の構築を行わなかった取締役は、消極的妥当性の判断の誤りの責任を問われることになるのであろう。この意味では、Red Flag として形成された規範をジレンマ解消のための一助として、コンプライアンス・プログラムに取り込み、これが域外適用に対する備えともなる。逆に、そうしたリスクマネジメント体制を社内に事前に整備しなかった経営陣は、今度は経営責任を免れなくなる、という好循環を通じ、ガバナンスが形成されていく企業システムとなろう。

FCPA などの域外適用に対する備えであるコンプライアンス・プログラムの弱体化がドッド・フランク法の SEC による内部告発奨励により懸念される中、企業の量刑ガイドラインとして、あるいは域外適用に対する備えとして必須となってきた内部統制あるいはコンプライアンス・プログラムの機能を十全とするため、Red Flag を内部告発としてプログラムにおいて考慮すべき最低規準として取り込むことで内部告発機能との調和を図っていくことになる。従業員が社内報告やコンプライアンス体制を無視して、SEC に直接駆け込み内部告発するようになりかねないというジレンマの対応として、既述の通り SEC としても、自社のコンプライアンス部門に報告した後、90日以内に SEC に報告すれば、コンプライアンス部門報告日をもって SEC への報告日とし、さらにコンプライアンス・プログラムに沿う最初の報告者により高い報奨金を与えるこ

と、などを検討はしている。

この場合、企業側はSECの摘発への備えもでき、コンプライアンス・プログラムの弱体化を防げるが、逆にドッド・フランク法第922条の内部告発奨励制度は矛先が鈍る。短期的なSECの内部告発条項と長期的なコンプライアンス・プログラム整備との併存・調和に努めることになるだろう。

FCPAなどに対する域外適用への備えを盤石にすることが企業のリスク管理の第一義的な主旨とすれば、自社のコンプライアンス部門に最初に通報させるべく、プログラムの中にRed Flagを通報のミニマムスタンダードとして取り込み、従業員教育・研修などを図ることが大切である。長期的報酬制度などの導入自体は短時に可能であろうが、その実効性発揮には、並行して長期的雇用制度や昇進体系の採用、さらにその定着など、時間を要する。やはり長期的観点からの経営計画策定に包摂せざるを得ない。

以上から、通常のリスクマネジメントに加えて、域外適用に対する備えとしても重畳的にERMが機能することになる。ドッド・フランク法の内部告発条項自体は、内部告発により、金融危機の事前防止を企図するものであり、かかる対応を進める後も、当該規定自体を存続させる意味もまたある。内部告発に高額報酬金を与えるという米国社会ならではの制度であり、内部告発が続く限りは、2つの法制度におけるジレンマの存在はなお残り続けることになる。大きな被害をもたらしたリーマン金融危機に対して、再発防止のために即応した体制整備が求められる中で、現出した制度であろう。当面の金融危機における経営陣の脆弱性をカバーするためには、短期的にみて、即効性ある対策として機能する意義が十分残るということができ、他方、長期的にはコンプライアンス・プログラムなどにより、経営陣を含めて、抜本的に企業風土などの改善を図ることになるだろう。その意味では、ジレンマでもあろうが、十分、短視眼的・長期的に棲み分けも可能となろうか。また経営陣がこうしたジレンマの克服に向けた経営努力を行うことで、自己規律への転換の一助ともなり、最終的には企業における不正自体の発生が、従業員のみならず、経営陣においても減少することに繋がる。Red Flagあるいは経営判断原則が問題となるような経営トップに関する不正事例も遁滅され、ジレンマの収斂も進む。こうした好循環体制を構築する上では、従業員のモラルや企業風土の向上など、内部統制における統制環境要素の根本的な充実を時間をかけて達成するしかない。短期的視点からの高額報酬金も即効性はある、他方で日本型経営における長期的な従業員へのインセンティブ報酬あるいは昇進制度などの導入が求められる。これにより、短期的な形式的株主主義から、長期的かつ利害関係者を重視した企業価値指向に転じる嚆矢となる。コーポレート・ガバナンスにおいて正常な機能の形成が図られることになる⁽⁷⁵⁾。

(75) ファシリティ・ペイメントを例にして、Red Flagを取り込んだコンプライアンス・プログラムを検討すると、ファシリティ・ペイメントの許容される上限を裁判規範などで形成されたRed Flagにより設定し、超えれば内部告発すべき旨をプログラムにも盛り込み、ひいては経営者の規律づけとする。経営者の責任を問う場合は忠実義務違反となり得る境界領域の事例となる。また企業サイドは、より厳しく設定して自主的なリスクマネジメントをして盛り込むことも想定される。Red Flagは、プログラムに最低限盛り込むべき基準として、従業員教育として周知徹底していく。この場合、なお高額報酬、社内の報復などSECに直接告発する方が従業員は容易なことが考えられるが、報酬体系への取り込みを図るなどの対応により、徐々に環境整備を行う。ドッド・フランク法の内部告発条項は、域外適用に対する備えとしてのリスクマネジメント機能低下のリスク増加の他、刑事責任追及を第一義的な主旨とするFCPAの摘発・執行を増加させ

(5) ガバナンス向上と CSR 米国は、高額報奨金で従業員が行動しやすい社会であり、こうした従業員の告発によるジレンマは先鋭化し、これまで述べてきたジレンマ・相克の問題点が発生しやすいといえる。他方、我が国は元来、内部告発、高額報奨金奨励とも活発ではなく現状では風土が異なるため、直ちにこうした域外適用に対するジレンマの問題発生への危機感の認識は現状では強くはないであろうが、今後、米国型のガバナンス風土・組織に移行することも併せ、我が国も Red Flag 機能発揮の風土は整う。域外適用を強める米国の司法省・SEC による摘発、高額な罰金や和解金支払いの対策は急速に企業の喫緊の課題となり始めており、米国・英国などの国際汚職行為防止法の域外適用への備えのための体制整備は国際展開を図る我が国企業において最重要な企業法務の1つとなりつつある。今後は、Red Flag を規準に取り込み、従業員の内部告発の対応を長期的なインセンティブ報酬体系にも取り込むことで、長期的な企業価値向上のみならず、当該企業の CSR（企業の社会的責任）としての社会の評価上昇にもつながることになる。

〔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〕

主要参考文献

- 松下満雄・渡邊泰秀編『アメリカ独占禁止法〔第2版〕』東京大学出版会（2012年3月）
小原喜雄『国際的事業活動と国家管轄権』神戸法学双書（1993年12月）
清水章雄「米国の証券取引規制と国際法—1934年証券取引所法10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（1980年3月）、同「米国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32巻4号（1982）
野木村忠邦「日本の独占禁止法における域外適用問題」日本大学法学紀要44号（2002年）
上杉秋則『独占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（2012年）
村上政博「域外適用をめぐる諸問題」外国競争法研究会（2010年12月15日）
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（2011年3月23日）
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（2012年12月）、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』（2012年12月）、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（2010年12月）
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（2010年3月）
近藤光男・志谷匡史編『新・アメリカ商事判例研究〔第二巻〕』商事法務（2012年8月）

る側面もあり、こうした二面性の存在が根本にある。将来的にはドッド・フランク法においてジレンマの修正条項を策定することも考えられよう。時の政権の SEC に対する活用方針にも左右される問題であろうか。また内部告発の中から、無作為でなく、Red Flag により消極的妥当性に絞り込まれた重要情報が経営陣に上がってくることから、プログラムの形成を経て、経営陣、従業員とも FCPA に対する域外適用の対策は採りやすくなるだろう。

- 高桑昭・江頭憲治郎編『国際取引法〔第2版〕』青林書院（1993年）
- 南健悟「リスク管理と取締役の責任：アメリカにおける AIG 事件と Citigroup 事件の比較」商学討究61（2/3）（2010年），同「企業不祥事と取締役の民事責任（五・完）—法令遵守体制構築義務を中心に—」北大法学論集62（4）（2011年）
- 樋口航「1934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～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39巻第9号（2011年）
- 齊藤壽彦『信頼・信認・信用の構造—金融核心論—』（第3版）泉文堂（2011年）
- 太田三郎『企業の倒産と再生』同文館出版（2004年）
- 松田和久「欧州連合における欧州会社（SE）の設立」千葉商大論叢42巻3号（2004年）
- 経済産業省知的財産政策室「平成23年度 中小企業の海外展開に係る不正競争等のリスクへの対応状況に関する調査（外国公務員贈賄規制法制に関する海外動向調査）」日本能率協会総合研究所（2012年3月）
- 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）・英国贈賄防止法（UK Bribery Act 2010）の影響の考察 第1回海外汚職防止規制の動向」，高木謙太「同 第2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）
- 小立敬「米国における金融制度改革法の成立—ドッド＝フランク法の概要—」野村資本市場クォーターリー（2010年夏号），神山哲也「ドッド・フランク法による米国ガバナンス規制の強化」野村資本市場クォーターリー（2011春号）
- 21世紀政策研究所（経団連）「グローバル化を踏まえた我が国競争法の課題」（2013年）
- 藤川信夫「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」日本法学第79巻 第1号（2013年6月），同「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『奥村大作教授古希記念』第49巻 第4号（2013年3月），同「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『高木勝一教授古希記念』第49巻 第3号（2013年1月），同「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78巻 第1号（2012年6月），同「金融危機後の国際金融法制の展望と新たな統合的リスク管理ならびにガバナンス体制構築に向けて」奥島孝康先生古希記念論文集第一巻《下篇》『現代企業法学の理論と動態』成文堂（2011年10月），同「コーポレート・ガバナンス法制の展開と欧米の金融規制改革」日本法学『坂田桂三教授古希記念』第75巻 第3号（2010年1月）
- Kingman Brewster, Jr., Antitrust and American Business Abroad, 1958, pp. 446-448
- Thomas Schoenbaum "International Business Transactions" (2010) Aspen, "International Trade Law" (2012) Aspen "The Age of Austerity (Dodd-Frank)" (2012) Edward Elgar (UK)
- <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2010/23/contents> (UK Bribery Act)
- <http://www.justice.gov/criminal/fraud/fcpa/guide.pdf> (A Resource Guide to U.S. Foreign Corrupt Practices Act)

[抄 録]

本稿は、近時大きな問題となりつつある国際取引法分野の域外適用の現代的考察を試みたものである。リーマンショック後の金融秩序回復・予防を目指した米国ドッド・フランク法はボルカールールなど我が国金融業界に大きな影響を及ぼしつつある。海外不正・汚職行為防止法関連で英国 Bribery Act, 米国 FCPA においてもガイドライン発出など域外適用問題が生じている。独占禁止法において域外適用は従前から問題となっていたが、内容・範囲とも拡大し、新たに統一的考察、ルール統一化が大きな必要性和現実的な意義を持ってきた。本稿では主に独禁法と証券法における従前の議論、判例法理の蓄積を整理・比較した上で、新たな問題点を採り上げつつ、ガバナンス・コンプライアンスを含め、将来の俯瞰を示し、私見として域外適用における一定のルール提示を独自に試みた。更に研究を進め、理論的および運用の精緻化を図っていききたい。筆者が2011年米国 The George Washington University Law School に客員研究員として学んだ折、同大学 Law School の Dr. Thomas Schoenbaum (Professor of Law) と知己を得た。域外適用ならびに海商法 (maritime law) 分野の世界的権威であり、訪日の折 discussion して (2013年2月26日)、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。末尾であるが、論文掲載の機会を与えていただいた千葉商科大学には、心から感謝申し上げたい。