

オーストラリアにおける連邦会社法の生成過程

やす だ のぶ りき
安 田 信 之

はじめに

- I 憲法上の連邦の会社規制権限
 - II 統一会社法の制定とその問題点
 - III 鉱業ブームとラエ報告書
 - IV 労働党による2法案
 - V 州レベルでの規制の強化と州際協力
 - VI 連邦・州間の協力制度による連邦会社・証券法の制定
- おわりに

はじめに

オーストラリア連邦では、会社法は州の法域 (Jurisdiction) とされる結果、少なくとも現時点までは、各州および直轄地において別個の会社法が存在している。

しかし、企業活動が州の枠を超えて拡大され、また一国の経済活動の中心的役割を担うにいたると、このような州レベルでの孤立した規制では不十分となり、連邦レベルでのより強力な規制に移行せざるを得ないことは、アメリカの例をみても明らかである。またアメリカにおいては、大恐慌に対する反省の結果大衆投資家の保護を目的として開始された証券規制を契機にして上場会社の資本の調達および証券取引の規制を内容とする連邦会社法が成立したこともよく知られている。

本稿は、アメリカと同じく連邦制を採用しているオーストラリアにおいて、いかなる過程を経て「連邦会社法」(Federal Corporation Law)が生成されつつあるのかを検討することを目的とする。

ここでいう連邦会社法とは、第1に州議会が改正権を留保しながらモデル法を採用したにすぎない1961~62年に行なわれた「統一会社法」(Uniform Companies Acts)からは区別され、何らかのかたちで統一した立法機関の存在を前提とする。第2にそれは全国レベルでの単一の規制機関の存在を必要とする。このことは、会社法が単なる裁判法から行政機関が積極的役割を果たす政策法に

脱皮しつつあることを考えれば当然であろう、したがって統一会社法とは、何らかのかたちで統一された立法(改正)機関と行政機関を有する会社法として定義しよう。しかしこのことは、必ずしも「連邦立法」(Commonwealth Act)たることを要しない、連邦と州または州間の合意をもって、以上の定義を満たす措置を構ずることが可能であるからである。

本稿ではまず第1にオーストラリア憲法上連邦に会社規制権限を授権した法人権限 (corporation power) の内容を検討する(I)。これにより会社規制に関する連邦の立場がより明確なものとなされ、以下の議論の理解が容易となろう。続いて60年代初頭の統一会社法の制定過程とその問題点を概観する(II)。次に連邦会社法の問題がより具体的に呈示される契機となった「鉱業ブーム」下の諸問題についてラエ報告書の紹介を通じて明らかにする。この検討を通じてオーストラリアの連邦会社法の問題は、アメリカと同様証券規制を中心として現出し、これをめぐって法の統一とともに連邦レベルでの規制機関の創設が不可分なものとして議論されるにいたることが示される(III)。この報告書に応えた労働党政権下における2法案の検討が続くが、ここでは単に証券規制だけではなく一般会社法についても連邦規制の対象とされるという点でアメリカ型の方式からは一歩進んだものとされていることが理解されよう(IV)。続いてこの労働党法案に対抗して開始された4州の州際協定による会社法の統合の動向を検討し(V)、最後に労働党法案と4州間の州際協力方式との妥協ともいえる現政権による連邦・州の協力制度の概容を紹介するとともにその問題点を指摘する。

I 憲法上の連邦の会社規制権限

1900年イギリス議会を通過した「オーストラリア連邦憲法」(An Act to Consolidate the Commonwealth of Australia)は、その前文にも示されるように、それま

で各々独立して存在していた植民地を州 (States) として連邦 (Commonwealth) に結合することを目的としていた(注1)。したがって、新しく設けられた連邦の法域 (jurisdiction) は、これまで各自 治植民地が有していた権限のいくつかを委譲されたものとして憲法上に明記され、州は、この明記されたもの以外については、留保権 (reserved power) を有すると考えられていたのである(注2)。この連邦法域については、その大半が憲法第51条に掲げられている。この規定は、「(連邦)議会は、この憲法に従うことを条件として、以下の事項に関して、連邦の平和、秩序および有効な統治のために法を制定することができる」として、40項目にわたって各事項を列挙している。本稿の課題に関しては、以下の規定がもっとも重要であろう(注3)。

- (i) 他国とのおよび州間での取引および通商 (trade and commerce)
- (ii) 外国法人ならびに連邦内において設立された取引および金融法人 (trade and financial corporation)

第1号については、アメリカやカナダの憲法における州際通商条項にあたるものであり、すでに平教授により詳細な検討が行なわれている(注4)。本稿では、アメリカ法に較べて州際 (inter-state) の意味が狭義に解されていること、しかし取引および通商の定義自体が次第に拡大する傾向にある結果、後にみるように第20号の取引法人の定義に影響を及ぼしつつあることを指摘するにとどめる。

第20号は、いわゆる法人権限 (corporation power)(注5) として、会社規制の問題に直接関係する。この規定について簡単な説明を加えると、同号は第1号と異なり、連邦に対して州内でのみ活動する法人に対しても適用される。次に対象とされる法人については、外国法人 (foreign corporation) とは、外国会社であって連邦がこの種の会社に対して規制権限を有することはほとんど疑問がない。金融法人とは、銀行および保険会社については、別に第13号および第14号に規定されている結果、それ以外の金融会社 (たとえば投資会社) とされている。しかし少なくともこれまでは金融機関の代表は銀行であり、したがって金融法人についてもそれほど問題がない。もっとも大きな問題は取引法人についてである。この定義については、後述するように初期には製造会社や鉱山会社を含まないとされていたが、今日では第1号との関係で広義に解釈される傾向にある。

さて、この法人権限の内容が最初にとりあげられたの

は、1909年のハダート・パーカー私会社対ソーヘッド事件(注6)においてである。この事件では連邦の制定した独占および制限的取引を規制する1906年の「産業保全法」(Industries Preservation Act)の効力が争われた。先にみたように連邦は州際取引については当然に規制権を有するが、この法律では、法人権限にもとづき法人の州内の制限的取引についても罰則を課する旨規定されていた。ここに連邦の法人権限とは一体何なのかということが問題となったのである。

多数意見は、連邦が法人を設立する権限を有しないことについては一致する。すなわち「連邦内で設立された」ということは、すでに何らかのものにより設立されたことを前提としており、これは州法により設立されたということの意味すると考えるのである(注7)。これにより会社法の重要な機能である設立に関する事項は州の管轄下にあるものとされる。それでは、この第20号はいかなる権限を連邦に与えるものであろうか。これについては意見がわかれた。グリフィス (Griffith) およびバートン (Barton) 両判事は、連邦はこの規定により所定の法人が一定の分野に参入することを禁止することはできるが、適法にその分野に参入した法人については何らの規制権を有せず、その分野での活動の規制は州の専権に属すると主張する(注8)。したがって本件のように石炭の売買に従事する会社がこの取引活動において制限的取引を締結することは州法により規制されるべきであり、連邦はこの会社がその能力以外の事項たとえば鉱山業に参入することを規制することができるのみであるということになる。オコーナー (O'Corner) 判事は、この権限は州外会社の法認 (recongnition) に関するものである(注9)とし、ヒギンズ (Higgins) 判事は、連邦は法人の内部構造について規制権を有するがその取引については権限を有しないとして他の見解とは異なり連邦の会社法制定権を認めることを示唆している(注10)。いずれの立場からも連邦は法人の取引活動を規制しえないということになるが、この意見に対し、アイザックス (Issacs) 判事は、この権限は、「連邦議会に対して法人の公衆とのまたはこれに影響を及ぼす取引活動の規制権を与える」ものであるとしている(注11)。

この判決の多数意見 (グリフィス、バートンおよびオコーナー判事) は、「州の黙示の留保権理論」(theory of implied reserved power of state) を基礎としているが(注12)、この州の権限を保護するために連邦の権限を狭く

解する見解は、連邦の権限を積極的に容認したエンジニア事件により否定されたといわれる(注13)。

またハダート事件では、取引法人の定義について極端に狭く解釈され、アイザックス判事によれば、製造業および鉱業を含まず、また所与の会社が取引法人であるか否かは前提問題であり、連邦はこれについて決定できないものとされた。この意味するところは、取引法人であるか否かはその法人の設立目的により判断されるのであり、その実際の活動により判断されるのではないということである(注14)。

その後、この法人権限の問題については、1948年の銀行事件(注15)、1953年のアソシエート・ドミニオン事件(注16)等において傍論として取扱われているが、1971年のロクラ・コンクリート事件の判決(注17)までは積極的に取扱われなかった。

この事件では、ハダート事件と同じく、連邦が州内における企業の制限的取引を規制しようかということが争われた。この事件の概容は以下のようなものである。連邦は、1965年にこれまでの産業保全法に替えて「公正取引法」(Trade Practices Act)を制定し、制限的取引の規制を強化した。この法律は州際・州内を問わず一切の制限的取引協定について登録義務を課していた。原告は、この義務違反として訴追されたが、連邦は州内のみでの取引については規制権限を有しないとして、この法律は憲法違反であるとハイ・コートに対して訴えた。

ハイ・コートは、登録義務の規定は純粋に州内取引にのみ従事している法人を拘束する限りにおいて無効とした。しかしこの理由は、規定の不備によるものであり、法人権限そのものについては、多数意見はハダート判決を覆えず見解を示している。パーウィック判事によれば、第51条第20号にいう法人の「取引活動……を規制し、統制する法律は、取引法人であれ、金融法人であれ、一応その目的が取引をなすことであるがゆえに連邦の権限内にある」、また制限的取引についても「取引を制限する協定は、法律が数世紀の間慣れ親しんできた取引活動である」として、基本的にはハダート事件のアイザックス判事の反対意見に近い立場をとっている(注18)。もっとも取引法人の定義については、ロクラ事件では明確な見解を示していないが、パーウィック判事は、「狭いまたはペダンティックなアプローチをなすべきでない」とし、また51条第1号について取引とは商品の取引に限定されるべきでないという銀行事件に明示的に言及しているところから広義に解釈される傾向にある(注19)。この傾向は、

1974年のセント・ジョージ県参事会事件で加速されている(注20)。

以上ハダート事件とロクラ事件という連邦結成当時の事件と最近の事件を紹介してきたが、ここで現在の憲法上の法人権限について要約すると以下のようなものとなる。

第1に、連邦は、会社の設立および解散に対する権限を有しない。したがって完全な意味での連邦会社法は常に憲法違反とされる危険性がある(注21)。

第2に、連邦は取引法人等の第51条第20号の法人の取引活動については規制権を有する。

第3に、この取引法人については、第51条第1号の取引の概念による影響もあり広義のものであると考えられるが、設立目的により判断されるのか実際の活動により決定されるのかは明確ではない(注22)。

第4に、取引活動の規制というのは独占規制を含み、法人の外部的活動を意味し、内部的な問題たとえば会社の取締役と総会との関係や定款に関する事項は含まれない。ただ現代の企業活動は著しく複雑化し、また大きな社会的影響力を有している。このような状況を考慮するとたとえば証券規制や会社情報開示義務といった問題は、単なる会社の内部問題とはいえない。それゆえ連邦は法人権限にもとづきこのような事項にも介入できるとする強力な意見が出されている。しかしこの種の立法についての裁判所の立場は予測しがたい(注23)。

ところでオーストラリアの連邦による会社規制の問題は、州際通商の概念が狭く解釈される傾向にある結果であろうが、この概念に依拠するアメリカの会社規制とは異なり、上記の法人権限を中心に展開されているという特徴をもつ(注24)。しかし憲法解釈から導かれる連邦のこの面での権限は、アメリカのそれに較べると著しく弱いものであるということ是否定できない(注25)。

このような限界を乗り越える唯一の確実な方法は憲法改正であろう。憲法第128条は改正に関し議会両院の絶対多数による提案と有権者総数の過半数による承認を要求している。しかしオーストラリア国民は憲法改正一般について消極的な姿勢を示しており、何度か会社法制定権限を明示的に連邦に付与する旨の改正提案がなされているが、この改正はいまだ実現していない(注26)。

(注1) この前文は「(各州の)人民が連合王国の王冠のもとで一つの不可分の連邦(Federal Commonwealth)に結合することに合意したので……」と述べて

いる。

(注2) Sawyer, Geoffrey, *Australian Government Today*, 12th ed., Parkville, Melbourne Univ. Press, 1977, pp. 5-6.

(注3) この他関係するものとして、課税(2号), 銀行(13号), 保険(14号), 為替手形および約束手形(16号), 破産(17号)などの規定がある。

(注4) 平良「オーストラリア憲法における州際通商条項」(『法学研究[慶応]』第49巻第3号)1~16ページ。

(注5) このような規定はアメリカ憲法には存在しない。なお本稿では特に問題のある場合のほかは法人(corporation)と会社(company)という語を明確に区別していない。一般には、会社とは州会社法にもとづいて設立された法人であり、法人とは、会社を含む法人格を与えられた全存在(したがって自治法人を含む)を指す。

(注6) *Huddart, Parker & Co. Pty. Ltd. v. Moorehead* (1909) 8 C. L. R. 本件については Sawyer, G., *Cases on the Constitution of the Commonwealth of Australia*, 3rd ed., Sydney etc., The Law Book Co. of Australia, 1964, pp. 430-445 による(以下同じ)。

(注7) この点はヒギンズ判事を除く全判事は一致する。

(注8) Sawyer, *Cases*……, p. 434.

(注9) この法規とは、たとえばある州の会社が他の州で活動することを認めることであるが、これについては外国会社の規定との関係で、どのレベルまで他州で活動することを認めるとするのか問題があると指摘されている。Howard, C., "The Corporations Power in the Australian Constitution," in *The Corporation and Australian Society*, ed. K. E. Lindgrain, Sydney etc., Law Book Co. Ltd. 1974, pp. 16-17. なお州際協定におけるこの定義については第5節参照。

(注10) Sawyer, *Cases*……, p. 444.

(注11) *Ibid.*, pp. 440-441.

(注12) 「憲法は(州内の取引について何ら規定をおいていないが)連邦に授権されていない立法権は…州に保留されるという明示の宣言を有するものと解釈されるべき」とするグリフィス判事の見解, *Ibid.*, p. 433.

(注13) *Amalgamated Society of Engineers v.*

Adelaide Steamship Co. Ltd. (1920), 28 C. L. R. 129; Sawyer, *Cases*……, pp. 1-15. この事件は法人権限に関するものでなく、51条35号に関するものである。

(注14) Sawyer, *Cases*……, p. 438.

(注15) *Bank of New South Wales v. Commonwealth* (1948) 76 C. L. R. 1; *Cases*……, pp. 195-299.

(注16) *Insurance Commissioner v. Associate Dominions Insurance Society Pty. Ltd.* (1953), 86 C. L. R. 98.

(注17) *Strickland v. Rocle Concrete Pipes Ltd.* (1971) 45A. L. J. R. 485. この判決は、ハダート判決を覆えし、連邦の法人権限を広く認めたものとして憲法学者より高く評価されており(たとえば Howard の前掲論文および, Lane, P. H., *The Australian Federal System with United States Analogues*, Sydney etc., The Law Book Co. Ltd., 1972, pp. 110-115), また第3節で取扱うラエ報告書もこの判決を連邦の証券規制権限の論拠としている。この判決については、本稿では判例を参照できず、Howard および Lane の同上論文、同上書およびラエ報告書に拠っている。

(注18) Lane, *op. cit.*, pp. 113-114. メンジーズ(Menzies)判事およびギブス(Gibbs)判事も同意見。

(注19) Howard, *op. cit.*, pp. 18-19.

(注20) *R v. Trade Practices Tribunal and Commissioner of Trade Practices: Ex parte St. George Country Council* (1974) C. L. R. 533; Bant, R., H. A. S. Ford & G. J. Samuel, *An Introduction to the Securities Industry Acts*, Sydney, Butterworths, 1977, pp. 6-9.

(注21) この点はアソシエート・ドミニオン事件において明確に述べられている。Lane *op. cit.*, p. 112. および pp. 116-117.

(注22) Howard は、製造法人や鉱業法人を取引法人でないとするアイザックス判事の見解を裁判所が現在も維持していることは信じ難いとする。Howard, *op. cit.*, pp. 18-19. (注20)の事件では取引活動を行なっている公益法人が取引法人であるか否かが争われたが、これについては2対2で見解が分れている。

(注23) Howard (注9参照), Baxt (注20参照)の見解。Lane はアメリカの証券規制をモデルと考える限り否定的のようである。Lane, *op. cit.*, pp. 108-110.

(注24) Howard, *op. cit.*, p. 13.

(注25) アメリカの連邦会社規制の問題については, Cary, William L., "Federalism and Corporate Law: Reflections upon Delaware," *Yale Law Journal*, Vol. 83, No. 4 (1974), pp. 663. および Arthur, Fleischer, Jr., "Federal Corporation Law: An Assessment," *Harrard Law Review*, Vol. 78 (1965), pp. 1141-1179 を参照のこと。

(注26) Sawyerによるとこれまで合計32に上る憲法改正提案がなされたが, そのうち5件が認められたにすぎないという。Sawyer, *Australian Government*... , p. 10. なお1959年(次節で述べる統一会社法の制定前後)には両院憲法改革委員会がその第2次報告書で連邦に会社法制定権を付与する旨の改正提案を行なっている。Sawyer, G., "Reforming the Federal Constitution," *The Australian Quarterly* (March 1960), pp. 29-30. しかし, これはいまだ実現していない。

II 統一会社法 (Uniform Companies Acts) の制定とその問題点

オーストラリアでは,すでに連邦結成以前に,各州(当時は植民地)は,1862年イギリス会社法をモデルとして会社法を制定しており,またイギリス法の発展を追いながら各州別に会社法の改正を行なってきた(注1)。連邦結成後も,すでにみたように,憲法上会社法の制定権は州にあるとされた結果,この基本的なパターンは変わらず,各州は,その経済発展の必要に応じて,イギリス法または他州の会社法を参照しながら,独自の権限にもとづき会社規制を行なってきたのである。連邦は,企業活動に直接関係するものとしては,すでにみたとおりに独自に独占の規制という限られた分野において介入を試みたにすぎないが,これも憲法上の制約により最近まで目的を達しえなかった。

もっとも,多くの分野において連邦の役割は次第に強化されていった。とくに第1次大戦後の工業化の開始に際し連邦の権限であった関税権は,オーストラリア経済の発展に大きな役割を果たしたことが指摘されており,また1923年の各州の対外借款権の連邦への集中および1942年の所得税の連邦徴収制度の確立は,中央銀行制度とともに連邦の州に対する財政的優位を確固たるものにした。労働問題についても連邦仲裁制度により,連邦は主導的な役割を果たすにいたっている(注2)。

これに対して,会社規制に対して連邦の規制が消極的であった理由の第1は,当時オーストラリアは工業化の途上にあつたとはいえ基本的には農業国であつたことによると考えられる(注3)。第2次大戦にいたる前においては,外資系および二,三の例外を除いて,企業の規模は小さかつたので,株式会社制度の経済機能である大衆からの資金の動員の必要性はそれほど大きなものでなかつたと考えられよう(注4)。また第2に必要な資金はイギリスを中心とする外国からの導入により調達される結果,他州からの資本の調達および州際での資本の移動は限られていたのではなかつた(注5)。このような状況にあつては,全国的なレベルでの会社の資本調達の規制の必要性はほとんどなく,また会社経営の法的諸問題についても,各州の会社法の相違は,それがイギリス法という大枠の中にある限り,それほど困難な問題とはならない。

しかし,第2次大戦中のオーストラリアの工業化はめざましく,この過程で戦後の急速な経済発展の礎が築かれた。この期間,オーストラリアではヨーロッパからの輸入の途絶の結果として,また対日戦争の重要な兵站基地として軍需工業のみならず多くの関連工業に急速に拡大させ,発展させた。またその前線基地とされた西部および北部という後進地域の開発が促進され,これとともに先進州の東部諸州との交通および通信網が飛躍的に拡大された(注6)。これにより,これまでの州を基本単位とする経済構造は,オーストラリア全国レベルに広く拡大されるにいたつたと考えられる。しかも戦争を経緯にして,オーストラリア人の意識も各州のセクショナリズムを超えて全オーストラリアの存在を強く認識するにいたつた(注7)。

第2次大戦後も比較的順調に戦時経済から平時経済への移行が達成され,当時の羊毛の価格上昇の結果もあつて,オーストラリア経済は安定した成長をみせる(注8)。

このような状況の中で,1950年代には商事法の分野を中心として各州間の法律の統一の機運が熟するのである(注9)。もっとも取引法の分野については,州際取引を前提としない限り連邦が独自の全オーストラリア・レベルの法律を制定するには憲法上の制約があり,これはすでにみたとおり会社法についても同様であつた。そこで考案されたのが連邦と州の協力による統一法 (Uniform Acts) の制定方式であつた。

最初に統一法の達成がなされたのは,当時自動車やテレビなどの耐久消費財の購入について一般化していた割賦販売を規制する「割賦販売法」(Hire Purchase Acts)で

あった^(注10)。この作業は1957年から58年にかけてなされたが、この統一方式とは、当時ヴィクトリアで作成されていた法案を各州が独自の立法権限にもとづいて採用するというものであった。この成功に勢いを得て、連邦も会社法の統一に積極的な姿勢を示した。当時の各州の会社法は、1948年のイギリス会社法を採り入れた1958年のヴィクトリア会社法を除き、長期間放置されたままであり、戦後の新しい状況に対処しえず、全面改正の必要にせまられていたのである。

もっとも会社法の統一については、1946年および52年の首相会議によりその必要性については合意されていた。しかし具体的には、ヴィクトリア州がこの問題を検討するために法務長官会議 (Conference of Attorney General) を招集したのに始まる。連邦政府はこれに積極的に応え、その結果1959年初から60年いっぱいにかけて、各州および連邦の法務長官および担当官は、頻繁に会合し、統一会社法草案の作成を行なった。この検討材料として当時制定直後のヴィクトリア会社法が基礎とされ、その他1948年イギリス会社法およびそのもととなったコーエン (Cohen) 報告書、当時イギリス会社法の再検討を行っていたジェンキンス (Jenkins) 委員会の作業の他、アメリカ法曹協会による模範事業会社法 (Model Business Corporation Act) やガウア (Gower) 教授によるガーナ会社法案などが参照された。またこの期間をとおして法律家、会計士や実業界への意見照会がなされた。1960年末には第1次草案作成作業が終了し、再び関係者への意見照会がなされた後、1961年中には384条10付則からなる最終草案が連邦および6州の議会上に上程される運びとなった。各議会は、その独自の立法権限にもとづきこの草案に沿ったかたちで新会社法を制定した。1963年末までには、各州が各々の特殊性を加味した結果細部においては若干の相違があるとはいえ、全オーストラリアに一応共通する統一会社法が成立したのである^(注11)。

この統一会社法については酒巻教授等により紹介されている^(注12)ので詳述は避けるが、以下の点において当時のイギリス会社法より進んだ側面ももっていた。

第1に会社の能力については、訴訟当事者を限定することおよび会社の権能を列挙することを通じて、イギリス会社法の「目的外の行為」(ultra vires) の原則の緩和を図っている^(注13)。

第2に目論見書要件を拡大し、単に株式または社債の公募についてばかりではなく、金銭の貸付および預金の

公募についても目論見書の発行を要求している^(注14)。また1950年代半から目論見書要件を潜脱する目的で資金調達に利用されたユニット・トラスト等の利権 (interest) の発行についても目論見書を要求し、さらに投資会社の規制についての規定をおいている^(注15)。このように会社の資金調達面での規制は、イギリス会社法に比べて大幅に強化されているといえよう。

第3に取締役の一般義務について明示の規定をおいている。イギリス法ではこれは判例で処理されており、多くの問題が生じていたが、これについて一定の答えを出している。もっともこの規定は抽象的であり、実際の運用についてはそれほど大きな役割を果たしていないという指摘もある^(注16)。

第4に、テイク・オーバーの規定をおいている^(注17)。制定当初はこの規定は簡単なものであったが、その後ニュー・サウス・ウェールズ等で大幅な改革がなされ、この分野の規制についてはイギリス法とも区別される独自の方式を発展させた。

第5に、特免私会社 (exempted private companies) に対する定義をイギリス法に比べて大幅に簡素化した^(注18)。この結果イギリスでは1967年の改正法により廃止されたにもかかわらず、今日でも比較的有効に利用されている。

以上の他、オーストラリア特有の無責任会社 (no liability company) の規定などイギリス会社法に存在しない規定を有しており、また政府の調査権などについて公共の利益という立場からの強化がなされている。

さて統一会社法の立法手続は、先にみたとおり、モデル草案が作成され、各州議会 (連邦直轄地については連邦議会) がその立法権にもとづいて草案に沿ったかたちでの立法を行なうのであり、制定される法律はあくまで州法 (および連邦直轄地にのみ適用される連邦法) である。このような統一法については二つの問題が生じる。第1は、制定された法律の相違を一応おくとしても、この法律に対する改正権は当該議会に属するのであり、将来各州が個々に改正を行なうことにより、統一法が再び多様化する可能性がある。もちろん統一会社法の制定において大きな役割を果たした連邦および州の法務長官会議が常設のものとされ、将来の統一して改正を検討することが予定された^(注19)。さらに1967年にはこの常設委員会の下にエッグルストン (Eggleston) を長とする諮問委員会が設けられ、一連の改革案を勧告している^(注20)。しかし、これらの改革案を採用するか否かは、州議会の独自の判

断に委ねられており、統一を維持するための制度的な保証は存在していなかった。この結果、1960年代末には、各州の会社法はかなり多様化したものとなっている(注2)。

第2の問題は、この統一法の運用に関して統一的な規制機関が存在しないということである。各州は独自の監督機関を有しており、このことは統一法の具体的な運用のレベルで州による差異が生ずる可能性があり、また現実にも生じていた。さらにこの監督機関は、州内で設立されたまたは活動する会社のみを対象として規制を行なう結果、問題を全国規模で把握することが困難であった。このような統一した会社行政機関の不備の弊害は、1960年代末の「鉱業ブーム」の過程で露呈され、1970年代のオーストラリア会社規制の焦点となるのである。

(注1) Ford, H. A. J., *Principles of Company Law*, Sydney etc., Butterworth, 1974, p. 15.

(注2) これについては、E・A・ベーム著、谷内達訳『オーストラリアの経済発展』アジア経済研究所1974年157～196ページ所収の「第7章 制度上の発展」による。なお連邦制度と経済発展の問題については、Davies, A. J., “Australian Federalism and National Development,” *Australian Journal of Politics and History*, Vol. 14 (1968), pp. 37-51.

(注3) G. N. P. の産業別構成では農牧業が1900/01～38/39年間はトップであり、1948/49年以降は工業がトップである。1948/49年以降農牧業の占める比率は激減している(1948/49年21.3%→1967/68年8.5%)。ベーム 前掲書 10～11ページ。輸出構成では、戦前、戦後を通じて第1次生産物が大半を占めているが、50年代半から農牧・酪農業の比率が漸減し、これに対して鉱工業の比率が漸増してきている。ベーム 前掲書 68～69ページ。なお、オーストラリアの長期的な産業別の発展の経緯については森健「オーストラリアの経済成長」(琴野孝編『オーストラリアの経済の形成の過程』アジア経済研究所 1973年) 313～349ページ。

(注4) 企業の資本規模については不明であるが、製造事業所のうち100人を超えて雇用している事業所の比率は1931年では40%であり(1965/66年では52.7%)、これらの事業所の平均雇用人数は1906年で207人(1965/66年では326人)であるという指摘がある。Forster, Colin, ed., *Australian Economic Development in the Twentieth Century*, London, George Allen & Unwin 1970, p. 141.

(注5) これについても推測の域を出ない。ただオ

ーストラリアの経済発展について外国資本への依存度の高かったことはよく指摘されることである。ベーム前掲書 107～112ページおよび琴野孝「工業化開始期における社会経済的諸条件とオーストラリア工業の構造的特質」(琴野編『オーストラリアの……』) 30～34ページ。なお Connell が分類したオーストラリアの50巨大企業のうちその社名から判断する限り、大半が外国系またはその子会社として創設されている。Connell, R. W., *Ruling Class, Ruling Culture: Studies Conflict, Power and Hegemony in Australian Life*, Cambridge, Cambridge University Press, 1977, p. 67. さらにオーストラリアの代表的な企業である B. H. P. もその創設期にはイギリス人株主の方が多かったこと、30年代後半にいたって初めて外部資金に依拠したことが指摘されている石垣信浩「オーストラリア鉄鋼業の確立過程」(琴野編『オーストラリアの……』) 159-161ページ。

(注6) Bolton, Geoffrey, “Australia since 1939,” ed. J. Griffin *Essays in Economic History of Australia*, 2nd. (Grows Nest etc.), Jacaranda Press, 1970, pp. 287-288. ベーム 前掲書 127ページ。琴野孝「第2次大戦後におけるオーストラリアの工業化」(琴野編『現代オーストラリア経済の研究』アジア経済研究所 1974年) 2ページ。

(注7) 戦後の連邦制の問題については、Davies, *op. cit.*, pp. 43 *supra*.

(注8) 森健『オーストラリアの貿易と国際収支』アジア経済研究所 1969年 26～27ページ。

(注9) Leach, Richard H., “The Uniform Law Movement in Australia,” *American Journal of Comparative Law*, Vol. 12 (1963), pp. 206-223. 以下の統一法制定手続については、その事実経過に関する限りこの論文による(著者の統一法についての評価は非常に楽観的であるように思われる)。なおこの論文の翻訳・紹介については、浪川正巳「オーストラリアにおける統一法典化運動」(『法学研究[愛知学院大]』第19巻第2号 1966年) 115～138ページがある。また会社法の法典化の問題については、栗山徳子「オーストラリア・カナダにおける会社法統一運動」(『立正法学』第2巻第2号 1968年) 79～103ページがある。

(注10) 当時割賦販売会社の信用膨脹がインフレに影響を及ぼしていたことが指摘されている。Bolton, *op. cit.*, p. 305. この期の金融上の問題については、Hogan, W. P., “The Banking System and the Fi-

nacial Intermediaries," *Australian Quarterly* (Dec. 1958), pp. 18-29. および Runcie, Neil, "Hire Purchase Institution," in *Studies in Capital Market*, ed. R. R. Hirst & R. H. Wallace, Melbourne etc., F. W. Cheshire, 1965, pp. 130-185 参照。

(注11) この施行年月日は、連邦直轄地、ニュー・サウス・ウェールズ、クィーンズランド・ヴィクトリアが1962年7月1日、西オーストラリアでは同年10月5日、タスマニアでは1963年1月1日、南オーストラリアでは、同年7月1日である。なおこの法律は1965年マレーシア会社法、67年シンガポール会社法に大きな影響を与えている。

(注12) 酒巻俊雄「オーストラリアの会社法」(『国際商事法務』 No. 94-114)、三崎邦彦「オーストラリアの会社法」(谷川久編『アジア諸国の会社法』アジア経済研究所 1972年)、安田信之「オーストラリアの会社法」(大洋州問題研究会『大洋州貿易年鑑 1976年』)。なお酒巻教授は現在オーストラリア、イギリス、カナダを中心に「英連邦諸国の会社法」を『国際商事法務』誌上に連載されている。

(注13) s. 20 and sch. 3 of Uniform Companies Acts (UCA).

(注14) s. 5 および s. 38 of UCA.

(注15) ss. 76-89 of UCA および ss. 333-334 of UCA. なおFord, *op. cit.*, pp. 272-281 参照。

(注16) s. 124 of UCA この問題については、浪川正巳「オーストラリアにおける取締役の制定法上の誠実・勤勉義務」(『法学研究[愛知学院大]』第12巻第1-2号 1974年) 79~103ページ参照。

(注17) s. 184 and sch. 10 of UCA.

(注18) s. 14. of UCA.

(注19) Standing Committee of Attorne General.

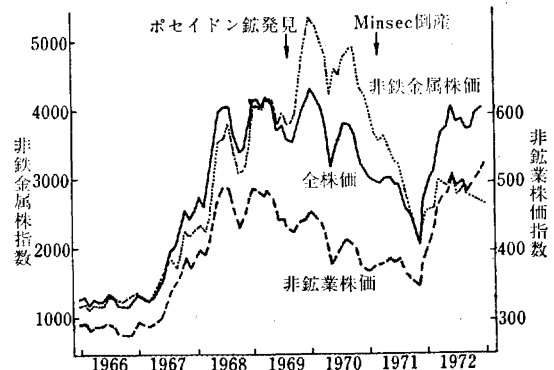
(注20) Company Law Advisory Committee. 1972年まで7(中間)報告書で出されているが、その第1次報告書では、統一会社規制機関の設立を提案している。2次報告書以降は、大株主保有の開示、テク・オーバー、調査権限、内部者情報、オプション、取締役の情報開示、資本の調達、株式売買勧誘、物上担保の登記を扱っている。

(注21) 川村明「オーストラリアの最近の会社法の改正」(『ジュリスト』 No. 510 1972年7月15日)105~110ページ。タスマニア州の会社法は統一法の制定後ほとんど改正されていないことが指摘されている。*The Financial Times*, 18 Sept., 1978.

III 鉱業ブームとラエ報告書

オーストラリアの鉱業は、1950年代より多くの新鉱区の発見により急速に発展した(注1)。とくに60年代末からニッケル、ウランの有望な鉱区発見のニュースが続き、この結果60年代末にはいわゆる「鉱業ブーム」(Mining Boom)として爆発した(注2)。このブームは、オーストラリア史上画期的なものといわれ、主要証券取引所の取引高は5年間で7倍にもはね上がり(注3)、ブームの目であった非鉄金属の株価指数は、4年のうちに5倍も上昇した(別表)。1968年の上昇期において50万人が証券取引に参加し、69年の最盛期にはこれを凌駕したことは疑いないといわれている(注4)。このように大量の大衆投資家が動員されたということにおいても画期的であった。しかし当時は証券取引については、会社法の規制のほかは専ら証券取引所の自治規制に委ねられていた。ブームの過程でこの方式の欠陥が露呈され、1970年4月、上院は、調査委員会(Senate Select Committee on Securities Exchange)(委員長の名をとり通称ラエ[Rae]委員会)を設置した。この委員会への付議事項は、「連邦単独でまたは州と共同して証券取引委員会(Securities and Exchange Comission)の設置が望ましいかまた可能であるか、ならびにこの委員会が価格操作、内部者取引および公開会社の株式その他の証券について生じたもしくは生じうるその他の不正または不法な慣行に対して迅速かつ有効に行動しうるのに必要な権能および権限について調査・報告し、さらにオーストラリア憲法上の立法権の分割を考慮して公衆および国家利益の最大限の保護を可能ならしめるような上述の立法・行政上の措置につ

第1図 鉱業ブーム下の株価指数の推移



(出所) Connell, *Ruling Class, Ruling Culture*, p. 82, Table より引用。

いて一般的に勧告すること」(注5)であった。委員会は、1974年末まで、多くの証人および証拠を調査し、同年上院に対して膨大な報告書(注6)を提出した。

本節では、以下この報告書で明らかにされた事例のいくつかを紹介し、その勧告について検討する(注7)。

1. ポセイドン・ブーム (Poseidon Boom)(注8)

アデレード証券取引所の上場会社であるポセイドン無責任会社(N. L.)の株価は、同会社がニッケル鉱を発見したというニュースにより急騰し、1969年4月から70年2月までの10カ月間で0.6ドル(オーストラリア・ドル、以下同じ)から235ドルと400倍近く上昇した。問題となったのは、鉱脈の発見から証券取引所へのその旨の報告にいたる間の取締役その他関係者による株式購入すなわち内部者取引(insider trading)(注9)であった。この内部者取引には鉱区の存する西オーストラリアのパース証券取引所の会長も関係しており、しかも同取引所および主上場取引所(Home Exchange)であるアデレード証券取引所さらに関連2州の会社局も何ら規制措置をとらなかったことが、同社の旧株主の告発により明るみに出された。このポセイドン・ブームは、鉱業ブームの口火をきったものであるが、そこでは、証券取引所の会長が内部者取引に関与するという無定見さと証券取引所および州会社局という既存の規制機関の非力さが暴露され、この事件がラエ委員会設置の動機となったのである。

2. ジョン・T・マーチン商会事件(注10)

メルボルンを本拠とし、主としてシドニー証券取引所で活動している証券ブローカーである同商会は、1971年4月に多額の負債を残して倒産した。その主因は、空売り(short selling)の失敗によるものとされており、これに関係して、ブローカー業とディーラー業務の未分離、会計帳簿の不備や従業員取引の問題など様ざまな問題が明らかにされた。もう一つの問題は、ブームの最中に同商会が発起しかつ経営していた2公開会社に関するものであった。その一つ「オーストラリア・コンチネンタル・リゾージズ有限会社」(ACL)は、1970年4月にシドニー証券取引所に上場され、600万ドルの資本を公募した。ACLは、その目論見書に「主として試掘を終わった地域に集中している生産業……」[すでに初期の開発を終えている計画]に投資することを目的とし、「経営陣は高度に危険な計画に投資する意図を有しない」としながら、実際には鉱山投機に終始して大幅な損失を蒙った。これは当然会社法上の目論見書不実記載に該当する(注11)。さらにマーチン等は、ACLが激しい投機取引を行なえば

行なうほど、その成否には関係なく、同社から多額のブローカー手数料を取得することができたこと、および自己の顧客にACLの株式購入を勧めることにより株価操作を行なってきたことは、会社の利益のために行為する取締役の義務とブローカーおよび投資顧問業との利害の背反(conflict of interest)の問題を生ぜしめた。別の会社についてもほぼ同一のことがいえるが、この場合会社の資産が株主の承認なく商会の投機取引に流用されたことが指摘されている。いずれも、証券業者が、その知識を利用して、傘下の公開会社により大衆から調達された資金を自己の投機的取引に費消してしまった典型的な事例である。

3. 株式公募の問題(注12)

報告書は、これに関していくつかの事例を検討しているが、ここでは「オーストラリアン・コンソリデテッド・ミネラル社」(Australian Consolidated Mineral N. L.)の事例を紹介する。

同社も、ポセイドン・ブームの最中の1969年10月に同じくニッケル開発を目的として設立された。同月末340万ドル(オプション付20セント株、1700万株)の当時としては最大規模の資本を発行した。このうち公募部分は、100万株強であった。第1の問題は、そのうち270万株は「取締役および発起人」に割当てられるものとされたが、その内容は目論見書中には開示されなかった点である。少なくともうち80万株については現物出資であり目論見書中に開示を要求された事項であった。第2に公募部分は、証券業者により引受け(underwrite)られ、さらにこれはいくつかの証券業者により下引受けされたが、これらの証券業者は当該株式の少なくとも26%を自己の関連会社の手元に残していた。この目的は当時人気のあったこの株の供給量を制限し、上場後価格操作を行なってこの株価をさらに釣り上げた後に処分することであったといわれる。事実この株価は急上昇し短期間のうちに発行価格の11倍にもはね上がった。この過程で約320万株の下引受を行なったパトリック・パートナー(Patrick Partner)は、その63%を関連会社に分売し、上場後株価を巧みに釣り上げて、6カ月間で150万ドルの利益を計上したことが報告されている。このことは会社のために誠実に資本を調達すべき引受人および下引受人としての義務(公募後の株価の上昇は直接には会社に何の利益ももたらさず、適正な価格で株式を公募するためにかれらには手数料が払われているのである)と株式の取引により利益をうるブローカーおよびディーラーとしての利害の背反が問

題となり、委員会は、アメリカの制度を紹介し、その改革を主張している。

4. 私募 (private issue) の問題点 (注13)

株式の私募は、本来は株式を公開していない私企業が内々での資本の調達を行なうものであって、それゆえ公募のように投資家保護の観点から目論見書の発行という厳格な手続を要しないものとされている。しかし公開会社も、面倒な手続の回避およびコストの低さからこの方法による資本の調達を行なうことは多い。ここではこれらの公開会社の私募の濫用のケースが紹介されている。上場会社については、この方法により秘密裡に株式が大量に発行されたときには市場の需給が混乱し、株価の形式に不当な影響を与えるので、証券取引所規則では、「会社の発行済株式の一切の変動とその明細に関する情報」を取引所に通知することを義務づけているが、示された事例はいずれもこれに違反していた。つまり会社は、鉱脈の発見等の噂を流して株価が上昇しているときに、これを取引所に通知することなく証券業者に対して私募割当を行ない、業者は、この事実を隠してオーストラリアやイギリスの市場を通じて売り捌いていた（この過程で証券業者は自己が割当てられた株式であるにもかかわらずその売買の手数料を会社から得ていた事例が指摘されている）。これにより会社は、大量の株式公募による株価の下落を防ぎながら、大量の（ある会社は200万ドルもの）資金を大衆から吸い上げていたのである。同様の事件では、会社や実質の子会社の株式が当時の株価より50%も低い価格で取締役や証券ジャーナリストに対して私募された事例が紹介されている。このような不当な私募の濫用に対して証券取引所が何ら有効な措置をとりえなかった事実とともに、私募に関する法的規制の不備が指摘されている。

5. Minsec 事件 (注14)

「マイニング・セキュリティズ・オーストラリア」(Minsec)は、1965年株式取引および投資を目的として設立された。当初その資本は17万ドルにすぎず、その経営も設立者の一員である鉱山投資顧問業者であるマクマーン社 (MacMahon & Partners Pty Ltd.) により一切委ねられるというペーパー・カンパニーにすぎなかった。しかしこの会社は鉱業ブームの波に乗り、急速に膨脹し、1970年末には多くの企業を傘下に収め、その総資産は1億ドルを超えるといわれる新興企業に成長した。またこの期間の利益は2万ドル強から1500万ドルに急上昇している。この会社が、1971年1月楽観的な見通しを証券取引

所および当時活動中であったラエ委員会に表明した直後、2月3日に突如として株式上場を停止し、倒産したのである。この理由は、ブームの下降期に積極的経営を行なった結果資金繰りに失敗したと指摘されているが、委員会の調査の過程でさまざまな問題点が露呈された。

第1にこの会社は、上場後も役員のほかは独自のスタッフを有することなく、経営はすべてマクマーン社に委ねられるという変則的な存在であった。第2に70年6月決算では赤字であったにもかかわらず紛飾により利益を計上していた。第3に70年後半大鉱業会社の株式に対して猛烈なテイク・オーバーをかけるが、この過程で同会社の内部情報を積極的に利用していた。第4にテイク・オーバーには株式交換方法が採られていたが自己株の価格維持のために傘下のミューチュアル・ファンドにこれを買取らせ、さらに利益を過大に見積るべく持株を、第3者を通して（これにより連結財務諸表にはあらわれない）傘下の投資会社に売却して利益を計上していた。第5にこの期間の資金不足を補うために会社間信用を通して膨大な資金を導入したが、この資金の多くはブローカー等をおして傘下の子会社から融通されたものであった。この資金の融通の失敗が同社の命取りになったと指摘されている。

この会社は、その後生じたパトリック社の倒産(注15)とともに、ボセイドン・ブームに始まった鉱業ブームの終焉を物語る象徴的な事件であるがその規模の大きさからみてオーストラリアの経済界に与えた衝撃は大きく、当時のゴートン首相は、その後の信用不安を懸念して関係者を招集し対策を協議した結果、主要銀行は、連鎖倒産防止のため3500万ドルにのぼるスタンド・バイ・クレジットの供与を声明するほどであった。

またこの会社の清算手続において傘下の多くのオーストラリア鉱山株が外国人に手に渡ることになった。とくに71~72年のリセッション期にほとんどの上場会社の株価はその資産価額以下を低迷し、この期を狙って外資によるテイク・オーバーが活発化した(注16)。このような動きはオーストラリア人のナショナリズムを刺激し、各州はテイク・オーバーの規制を強化した(注17)。また連邦の側でも、1971年11月「会社(外国テイク・オーバー)法」(Companies [Foreign Take Over] Act)を制定し、この規制を強化している。

他方この期間を通じて国内においてはさらに経済力の集中が進んだことが推測される(注18)。

さて、このように報告書はブーム下におけるあまざまな悪弊を摘出・検討し、これまで証券規制の中心機関と考えられた証券取引所は、証券業者の代表機関という性格から大衆投資家の保護という機能を果たすことができなかつたとして、取引所および証券業者に対する公的監督の強化を主張する(注19)。もっともこれについては、すでに1970年からいくつかの州が証券規制を開始しているが、このような州機関の監督に関しても、(1)各州の立法の統一性の欠如および、(2)たとえ統一立法がなされたとしても行政のレベルでの多様化が生じることを指摘する。すなわち今回のブームはすでに資本市場が全国レベルで存在していることを示しており、これに対応できるのは全国レベルでの法の統一と単一の監督機関だけであると主張するのである。この全国レベルの統一的な監督機関の必要性は、すでにエッグルストン委員会の勧告するところであったが、同委員会の勧告内容は連邦と州との協力による機関であった。委員会は、これに対して(1)この構想は憲法第51条第20号の連邦の権限を広く認めたロクラ判決以前のものであり、現在は憲法上の制限を考慮する必要はない、(2)連邦・州間協力は意見の不一致のある場合に解決が困難である、(3)証券規制については強力な圧力団体があり、これに対処しうるのは連邦だけである、(4)外国企業による証券市場の濫用に対しては連邦の規制が有効であるなどの理由から、連邦による単独の規制機関の創設を主張する。この機関は、うえの(3)、(4)とも関係して、連邦政府の部局であってはならず、アメリカの証券取引委員会のごとく、独立した委員会(statutory commission)でなければならず、委員会は、これを「オーストラリア証券委員会」(Australian Securities Commission)と名づけている(注20)。

以上が膨大な報告書の非常に粗い概容であるが、この報告書の基調にあるものは、その付議事項からも読みとられるように、鉱業ブームをアメリカの大恐慌前のブームと考え、恐慌後に成立したアメリカの証券規制を大幅にとり入れようとする姿勢であった。もっともこのブームは、鉱業という特殊の分野に生じたものであり、報告書が検討した事例もすべてこの産業に従事する企業に関するもので、他の業種——製造業や商業——についての事情はまったくふれられていない(注21)。また Minsec やパトリック社という巨大企業も戦後急成長した会社であった。ここにオーストラリアの特殊事情をうかがうことができるが、少なくともすでに全国レベルでの統一した規制機関の必要性については合意があったとみてよい

(注22)しかし、問題はこの機関をいかにして創設し、またどのような内容のものとするかであった。

報告書の提出当時は、政権がかわり労働党が権力を掌握していた。したがって次節では、この勧告に労働党政権がどのような答えを出したのかを検討する。

(注1) その鉱業資源の全輸出に対して占める割合は1953/54年の6.5%から1967/68年には15.6%に急増している。ベーム 前掲書 68~69ページ。

(注2) このブームの社会的影響と見通しについては、ドナルド・ホーン著、竹下美保子訳『オーストラリアの解剖』サイマル出版 1972年 41ページ以下。ただしこれはブームの終焉前の話である。

(注3) *Rae Report*, Vol. I-3, p. 1.

(注4) *Connell, op. cit.*, p. 89.

(注5) *Rae Report*, Vol. I, p. v.

(注6) この報告書は筆者の入手した限りでは第1巻が報告書(Report)、第2巻が資料(documents)、第3巻が報告書の補充と法律意見とからなっている。正式タイトルは、*The Parliament of the Commonwealth of Australia, Australian Securities Markets and their Regulation, Part 1 Report from the Senate Select Committee on Securities and Exchange*, 3 vols, Canberra, Australian Government Publishing Service, 1974 and 1975. である(本稿では単に *Rae Report* として引用する)。なおこれについては、Baxt 教授による詳しい紹介と批判がある。Baxt, Robert, *The Rae Report: Quo Vadis?* Melbourne, Butterworth, 1974. その他 Ball, Harold F., "The Securities Market: National Control or Self Regulation.;" Sawyer, Geoffrey, "Australian Securities Markets and their Regulation" *Economic Record* (Sept. 1975), pp. 372-378, 379-380に掲載されている。

(注7) 報告書では12章にわけて各事例を詳細に検討している。ここではそのうち重要と考えられる事例のポイントだけを紹介するにすぎない。

(注8) *Rae Report*, Vol. I-2, pp. 1-118.

(注9) 統一会社法は、すでにその124条(2)項において、会社の役員に関する限り内部取引については規定をおいていた。なお *Company Law Advisory Committee, Fourth Interim Report*, Canberra, Commonwealth Government Printing Office, 1970参照のこと。

(注10) *Rae Report*, Vol. I-4, pp. 1-71.

(注11) ss. 46 and 47 of UCA.

(注12) *Rae Report*, Vol. I-11, pp. 1-81.

(注13) *Rae Report*, Vol. I-10, pp. 1-121 なおこの私募および前述の公募の法的規則の問題点については、Company Law Advisory Committee, *Fifth Interim Report (On the Control of Fund Raising, Share Capital and Debentures)*, Canberra, Commonwealth Government Printing Office, 1971に詳しい。

(注14) *Rae Report*, Vol. I-14, pp. 1-148. なおこの事件については、Connell *op. cit.*, pp. 76-110に報告書とは別の角度から検討されている。

(注15) *Rae Report*, Vol. III, pp. 1-121.

(注16) Connell, *op. cit.*, pp. 92-94. 全上場会社の64%が資産価額以下となったという。

(注17) *Ibid.*, pp. 95-99. 川村 前掲論文。

(注18) Connell は、この期間オーストラリア企業間のテイク・オーバー活動も激しかったと指摘している。*Ibid.*, pp. 94-95.

(注19) *Ibid.*, p. 95; *Rae Report*, Vol. I-15, pp. 1-31.

(注20) その内容については、*Rae Report*, Vol. I-16, pp. 1-17.

(注21) このような指摘については、Bell, *op. cit.*, pp. 373-375, 378参照。

(注22) ゴートン政権下において連邦への権力の集中の傾向が強まり、また州際で活動している大企業の側でも州による不統一な規制に対して不便を感じていたことが指摘されている。Connell, *op. cit.*, pp. 102-110 とくに p. 106.

III 労働党による2法案

1972年、ラエ委員会の調査が進行中に、ホイットラムを首班とする労働党政権が、20数年ぶりに連邦政府を担当するにいたった。

この政権は、都市再開発や教育問題について州政府をリードし、この過程で連邦の経済、社会政策に対する影響力はますます強化されたといわれる(注1)。

この労働党政権の特色は、会社法および証券規制についても例外ではなく、政府は、ラエ委員会の調査が最終段階にあった1974年に、その勧告の線に沿った「法人・証券業法案」(*Corporation and Securities Industry Bill*)を議会上程し、さらに1975年には、「連邦会社法案」(*National Companies Bill*)を上程した。

1. 法人・証券業法案

この法案の骨子は、その立法趣旨説明によると、以下の12点である(注2)。

- (1) 連邦により法人証券委員会 (Corporation and Exchange Commission) が設置されること
- (2) 公開法人 (public corporation) の法人証券委員会への登記およびこれらの法人の基本情報および定期書類の同委員会への提出
- (3) 証券取引所の委員会への登記ならびにその規則および活動に対する監督
- (4) 委員会によるディーラー、投資顧問業等に対する免許制の採用とかれらの望ましくない利害の背反の防止とその開示および計算書の備置・監督等に関する監督
- (5) 証券ジャーナリストによる取引帳簿の備置義務の賦課
- (6) 証券取引における内部者取引、市場操作および金銭投資の詐欺的誘引等に関する犯罪の法定
- (7) 登記法人の計算書、監査および報告事項および監査人の登録義務
- (8) 目論見書および社債のような大衆からの資金の調達の規制
- (9) ユニット・トラスト等の規制
- (10) 投資法人 (Investment Corporation) の規制
- (11) 登記法人の実質的株式保有の規制
- (12) 登記法人のテイク・オーバーの規制

この法案の作成にあたっては、ラエ委員会の勧告の他、アメリカ、イギリスの立法例および1970年代から制定されはじめた州証券業法、ならびにエッグルストン委員会および1970年になされたルイス・ロス (Luis Loss) 教授の勧告(注3)等が参照された。

法案は、全284条8付則からなっている。この内容は、だいたい四つの部分からなっていると考えてよい(注4)。

第1は、証券取引所、証券業・証券取引および証券市場に関する部分であり、これは、いくつかの州の証券業法のほぼ全文をさらに規制を強化して再録したものと考えてよい(注5)。したがって、狭義の証券規制に関する限り、各州の証券業法はその存在意義を失い、この法案の発効とともに効力を失う運命にあったといえる。

第2の部分は、資本の公募の面での規制であり、第1のものがどちらかといえば流通市場における規制とすれば、この規制は発行市場の面での規制といえる(注6)。こ

これらの規制はこれまで会社法上取扱われていたが、法案では、登記法人という概念を導入し、これらの法人の株式・社債等の有価証券の発行について、エッグルストン委員会の勧告をとり入れながら大幅に強化するとともに、ユニット・トラストおよび投資会社に対して全面的な規制を規定している。したがって公開会社その他が大衆から資金を調達することは、従来の州会社法の規制から連邦規制に移されることが予定されていた。

第3、第4の部分は、この法案のもっとも重要な点である。この第3は「法人証券委員会」(Corporation and Exchange Commission)の設置である(註7)。この委員会はラエ委員会の勧告する「オーストラリア証券委員会」の構想をほぼそのまま採用したものと見える。

委員会は、総督が有識者中から任命する5人の委員(委員長を含む)により構成される政府から一定程度独立した機関であり、法務長官といえども委員会に対しては一般政策について指示権を有するのみであり、個別事例には介入できない。さらに法案は、委員の資格要件、解任事由、財務上の利害関係の開示義務等の委員会の活動の独立性および公正さを確保するための諸規定を設けている。また委員会は、独自のスタッフを有することが予定されており、その広汎な権限とともにアメリカの証券取引委員会を擬しているといえる。

この委員会の権限は、法案に定める許認可のすべてに及ぶ。したがって、証券取引所、証券業者の免許等の州証券業法上の規制は、法律面だけでなく、行政面についても連邦に委ねられ、また証券の公募面での規制および登記法人の会計情報、テイク・オーバーなどについてもこの委員会の権限とされる。さらに委員会は、権限内の事項について調査権を有するとともに一定事項について規則制定権を有する。

第4の部分は、登記法人(registered corporation)に関するものである(註8)。この定義は、憲法上の疑義を避けるために注意深くドラフトされているが、おおまかにいって、これまで公開会社とされた法人およびその支配会社は法人証券委員会に登録されなければならないものとされ、このように登記された法人を意味する。

法案は、これらの登記法人に関して会計規定を全面的に詳しく規定している、すなわち損益計算書、貸借対照表、取締役報告書および年次報告書(annual return)等について、イギリスの73年会社法案などを採り入れ、開示要件を従来に比べて著しく強化した詳しい規定を設けている。また登記法人は、これらの計算書類および新しく

設けられた「四半期報告書」(Quarterly Report)を法人証券委員会および上場証券取引所に届出ることが義務づけられている。このような情報開示の制度的な保証ともいえる会計監査人制度にも改革が加えられ、会計監査人は委員会に登録され、その監督に服するものとされた。またもう一方の要である計算書類の記載事項についてもその付則等で詳しく規定されている他、委員会は、その作成のための会計原則について規則制定権を有するものとされた。

登記法人は、以上の企業情報の開示のほか先に述べたように資金の大衆からの調達についてもこの法案および法人証券委員会の監督に服するわけであるから、公開会社の重要な側面のほとんどが、従来の州レベルの規制から連邦レベルの規制に移されることになる。

このように、証券取引所、証券業および証券取引、資金の大衆からの調達ならびに上場会社の要件である公開会社の会計情報の開示については、法人証券委員会が全面的な監督権を与えられるという方式は、アメリカの連邦証券規制を大幅に採用したものと見える。もっともこの憲法上の授權規定は、主として第51条20号の法人権限である。連邦は、ロクラ判決により法人の外部的取引については規制権限を認められるという前提にたち、この外部的取引の概念を可能な限り拡大し、会社が一般投資家から資本を調達する行為も含むと理解したのである。

2. 連邦会社法案

1975年、法人・証券業法が議会で審議中、政府は、連邦による包括的会社法案である「連邦会社法案」を議会上に上程した。この法案は全590条9付則の完全な意味での会社法案であった(註9)。その詳しい検討はここではなすことができないが、70年から各州で進行していた会社法改正、エッグルストン委員会の成果、ラエ報告書の他1973年イギリス会社法改正案、カナダにおける1973年事業法人法など当時の英法系会社法の最新の動向を積極的にとり入れた斬新なものであったといえることができる(註10)。たとえば会社の設立に際して1人の署名人で足りるとして1人会社を認めている(註11)。また会社の権能について目的内の事項については自然人と同一の権能を有することを明示し、また従業員等に対する経済援助は当然にその権限内にあるものとされた(註12)。一方会社の取引相手は会社の表見役員等について推定が認められその取引行為は保護される(註13)。またイギリス法の伝統であった基本定款・付属定款はその歴史的意味を失ったとして、唯一の定款(rules)にかえられている(註14)。さ

らに取締役は自然人にかぎられ、しかも18歳以上という年齢制限が付せられている(注15)。これとともに取締役の誠実義務は「最大の誠意をもって」(the most utmost good faith)、注意義務規準は「注意深い人」(prudent person)と大幅にかえられ、従来の判例上の限界を乗り越えようとしている(注16)。またその従業員・社会および環境に対する社会的責任が明示される(注17)一方、一定事項について総会の監督に服するものとした。さらにイギリス法上その適用に問題があった代表訴訟(derivative action)についても明示の規定がおかれ、株主のみならず社債権者もこの権利を有するとされた(注18)。

しかし、この法案の最大の問題は、州規制との関係であり、また連邦がはたしてこのような包括的立法権を有するののかということである。もちろん法案は、この問題について一定の考慮を払っている。その正式なタイトルは、「オーストラリア内で設立された取引および金融法人、外国法人ならびにその他の一定の法人に関する法律のための法案」と名付けられている。またその対象会社も、(1)設立目的が取引・金融法人たるべき会社、(2)銀行・保険会社、(3)主として連邦直轄地内で事業を行なうことを目的とする会社、(4)その事業目的が外国または州際での取引または通商である会社、(5)上記の会社の関連会社に限定している(注19)。

このような限定は、取引および通商の概念を広義に解する傾向を考えれば、すべての営利会社を含むのであり、この意味で連邦政府は、会社法および会社の規制の全権限を連邦に集中することを意図していたといえることができる。

このような会社は、この法律にもとづいてのみ登記され(注20)、設立されるのであり、また連邦法人とされ、これまでの「州法人」とは異なり連邦の全領域で自由に活動することができる。さらにこれらの会社に対する登記を含む一切の監督権限を有するのは、法人・証券業法案の監督機関である法人証券委員会なのである(注21)。したがって州に残された法人権限は、単に保証有限会社などの非営利会社に限られるということになる。

労働党政権によるこの2法案は、法人・証券法案において憲法上の法人権限を企業の外部的取引活動を拡張し、さらに会社法案においてこれまでほぼ確定的に権限外とされていた内部経営の問題にまで突き進み、憲法の従来の解釈に大きく挑戦したといえる。

その構想は、会社法(案)において一般営利会社を規

制し、法人・証券業法(案)により一般投資家の利益保護という観点から公開会社、証券取引所および証券業者を規制するというものであり(注22)、前者を州、後者を連邦の法域とするアメリカ型の会社規制方式を大きく乗り越えたものである。

しかし、このような構造は、憲法上の問題に加えて、自由党および地方党の政治理念とも相入れない性質のものであった。このような連邦の動きに対して、ニュー・サウス・ウェールズ州等の野党政権は、「州際協力(inter-state cooperation)」という方式を模索していくのである。

他方、この2法案は、1975年来の政変により、葬り去られ、新連邦政権は、州際協力構想の延長上に連邦規制の方向を設定するのである。

(注1) 労働党政権の性格については、Connell *op. cit.*, pp. 111-134 および森健「経済政策にみる労働党政権2年の評価」(『国際経済』1975年1月)30~35ページ参照のこと。

(注2) The Parliament of the Commonwealth of Australia, The Senate, *Corporations and Securities Industry Bill, 1975. Explanatory Memorandum*, (Circulated by the Attorney-General, The Hon. K. E. Enderby. Q. C.) Canberra, pp. 2-3.

(注3) Ross, Luis, *Proposal for Australian Companies and Securities Legislation: Comments from the American Experience* (Parliament Paper. No. 190), Canberra, 1973. これはラエ報告書および労働党法案に大きな影響を与えたといわれる。

(注4) 法案については、The Parliament of the Commonwealth of Australia, House of Representatives, *Corporation and Securities Industry Bill, 1976*を参照した。これは労働党政権の崩壊後一議員により提出されたものであるが、内容は労働法案のものと同一であるといわれる。以下 CSIB と引用する。

(注5) "Part IV Stock Markets and Stock Exchanges" (cls. 52-65) and "Part V Dealing in Securities" (cls. 66-126) of CSIB.

(注6) "Part VI Disclosure by Corporations"(cls. 127-158), "Part VII Raising of Moneys from the Public Corporations"(cls. 159-220), "Part VIII Invest-Corporations"(cls. 211-220), "Part IX Disclosure of Substantial Shareholdings (cls. 221-229) and "Part

X Take-over” (cls. 230-262) of *CSIB*.

(注7) “Part II The Corporations and Exchange Commission” (cls. 19-44) of *CSIB*.

(注8) “Part III Registration of Corporations” (cls. 45-51) of *CSIB*.

(注9) The Parliament of the Commonwealth of Australia, *National Companies Bill, 1976*. (これについては本節(注4)と同様以下 *NCB* として引用する)。

(注10) The Parliament of Australia, The House of Representatives, *National Companies Bill, 1975 Explanatory Memorandum (Circulated by the Attorney-General, The Hon. K. E. Enderby, Q. C.)*, 1975. (以下 *Expla. of NCB* として引用する), pp. 3-4.

(注11) cl. 27(1) of *NCB* これはガーナ法, カナダ法をとり入れたものといわれる。 *Expla. of NCB*, pp. 18-19.

(注12) cl. 32 of *NCB* この目的の一つとして会社が合併されたときにその剰余金を従業員に支払うことを能力外としたイギリスの *Park v. Daily News Ltd.* (1962), Ch. 927. に対処することを目的としている *Expla. of NCB*, p. 21.

(注13) cl. 34 of *NCB*.

(注14) cl. 37-46 of *NCB*. ガーナ法およびカナダ法を採用した。 *Expla. of NCB*, p. 23.

(注15) cl. 74 (2) of *NCB*.

(注16) cl. 95(1) of *NCB*.

(注17) cl. 91 of *NCB*.

(注18) cls. 137 and 205 of *NCB*.

(注19) cls. 22 and 513 of *NCB*.

(注20) cl. 24 of *NCB*.

(注21) “Part II Administration” (cls. 16-21) of *NCB*.

(注22) たとえば連邦会社法案の情報開示および会計に関する第4章の規定およびティク・オーバーに関する規定は, 法人・証券業法の適用をうける会社はすなわち公開会社には適用されない。 cl. 137 of *NCB*.

V 州レベルでの規制の強化と州際協力

鉱業ブーム中に明らかにされたさまざまな証券取引の濫用の事例は各州にとっても看過できないものであつ

た。1970年連邦によるラエ委員会の設置を機にとくに問題の多かったニュー・サウス・ウェールズ, ヴィクトリア, クィーンズランドおよび西オーストラリアの4州は, 証券規制の強化を開始する。この過程は, 各州が単独でその強化を行なった時期と, 1974年以降州際協定によりこれらの共同歩調をとるにいたった時期とに区分できる。

1. 各州による規制の強化

ブームが爆発してから突如として崩壊する1970年から71年にかけてこの4州は, 相次いで, 証券市場を規制する目的で「証券業法」(*Securities Industry Acts*)を制定した(注1)。この動きは, 証券取引の規制という現実の必要性とともに, 当時のラエ委員会の設置の中に連邦規制の方向を感じとり, それに対抗する意味もあったのではないかと考えられる。当初4州は, 州際協力をめざして統一法の制定を模索したが失敗に終わった(注2)。その結果, 4州の証券業法は重要な点で相違があるといわれるにしても, その構成はだいたい同じであり, 三つの部分からなっている(注3)。

第1は, 証券取引所の監督である。それまで証券取引所は任意の団体であり, その設立は自由とされており, またその運用に対しても公けの監督はなされていなかった。しかしこの法律は, 証券取引所は主務大臣の認可がなければ設立しえないものとしている。その認可要件として取引所は会員の廉潔性や上場要件などに関する規則を有することが要求されている。

第2の部分は証券業者に対する免許制 (licensing) の実施である。この点についてもこれまで具体的な規制は存しなかったが, 各州法は, 担当局から免許を得ない限り法律にいう証券業に従事できないものと定め, その免許条件を定めている, またこの免許をうけた業者は, 州規制機関に備置される名簿に記載され, さらに取引記録等の帳簿の備置が要求され, この機関はいつでもこれらの帳簿を閲覧することができる。また業者の会計監査人は, 業者の監査中に財務上または書類上の不備を発見したときは主務大臣に対して報告しなければならない。信託勘定 (trust account) についての規制も強化されている。これらのいずれもおそらく証券取引所の会員に対しては, 取引所がその自治規制をもって監督してきた事項である。法律は, その営業の社会的性格から一般投資家を保護するという視点にたつて, この分野にも大幅に介入してきたのである。

第3の部分は, 具体的な証券取引における濫用の規制

である。これについては諸州でかなりの相違があるが、(1)偽装 (fiction) による市場価格への影響、(2)証券に関する虚偽または誤解を生ぜしめる陳述による市場価格への影響、(3)空売り (short selling) の規制については全州が共通しており、西オーストラリアを除く3州ではこれに加えて、(4)虚偽取引・市場、(5)市場操作 (market rigging) が含まれている。これらはいずれもこれまで証券取引所規則により規制され、また一定の場合にコモン・ロー上の詐欺として罰せられるものであったが、法律は、これを制定法上の犯罪として、懲役を含む厳しい罰則を科している。なお4州とも内部者情報についての規制を強化している。もっともニュー・サウス・ウェールズだけが、他州が会社法中でこれを取扱っていたのに対して証券法上において規制を強化している(注4)。

以上は、流通市場を中心とする狭義の証券取引であり、証券規制のもう一つの側面である発行市場および上場会社については何ら規定をおいていない。しかし各州は、エッグルストン委員会の勧告等を採用して会社法の改正というかたちでこれをなしている(注5)。

まず、第1に大株主が企業活動に対する大きな影響力を有することを認め、実質的株式保有 (substantial shareholding) という概念を設けて、これに該当する者に対してその会社に対する利害関係の開示を義務づけている(注6)。第2に情報開示の要である会計事項についても大幅な改正を行なっている(注7)。この結果取締役報告書の開示事項は、イギリスの67年改正同様大幅に拡充されている。さらに監査役問題についてもその監督機関を整備するとともに、監査役の権限および義務を拡張する一方、その身分保証をより確実なものとしている。第3にラエ委員会の批判した州の監督機能を強化し、そのもっとも重要な権限の行使である「特別調査」(special investigation) の規定を整備・拡張している(注8)。第4に70~71年に活発化したテイク・オーバに関して規定を大幅に増加して、その規制をより完全なものとしている(注9)。

このような証券業法の制定および会社法の諸改正は、連邦法人・証券業法案中により強化されたかたちで整備されたのである。

最後にこれらの規制の強化を支える監督機関について若干ふれよう。証券業法の制定に際して、これまでの一般的監督権を有する主務大臣 (法務長官) の下におかれている登記官 (Registrar of Companies) の権限は同法にも及ぶものとなり、いくつかの州でその名称の変更がなされている(注10)。これらの監督機関のうちニュー・サウ

ス・ウェールズの「会社委員会」(Corporate Affairs Commission) がもっとも充実した機構を有している。同委員会は1人制委員会であるが、独立した組織を有しており、毎年法務長官に年次報告書を提出している(注11)。委員 (Commissioner) の直属下に副委員 (Deputy Commissioner) がおかれ、その下に総務の他、会社登記等の文書事務を取扱う登記・文書 (Registration & Documents Division)、年次報告書や目論見書中の会計事項を審査する会社金融・会計部 (Corporate Finance and Accounting Division)、企業をめぐる法律問題を検討し、訴追などの準備作業を行なう法務部 (Legal Section) および企業活動の調査とくに特別調査を担当する調査部 (Investigation Division) の5部がおかれ、総勢500人という事務局を抱えている。この規模は他の監督機関に比べて例外的に大きなものである。その結果、個別企業の情報はもちろんのこと企業統計などの基礎データなどを完備している唯一の州となっている。また問題のある企業の特別調査についても、他の州では弁護士等の民間の専門家に委ねるのがふつうであるのに、この州は主として調査部のスタッフにより行なわれ、76年の1年間だけでも10以上の調査報告書が出されている(注12)。これは企業活動の濫用に対する公的訴追にも影響を与え、多くの企業に対する訴追が行なわれ、勝訴している(注13)。またこの報告書はすべて公表されるので、企業に対する社会的監視に大きく寄与している(注14)。

2. 州際会社協定 (Inter-state Corporate Affairs Agreement)

ラエ委員会の報告書および労働党政権による連邦の法人・証券業法の上程に対して、当時自由党および地方党が支配していた州の政権は強い反発を示した。この法案に対して各州の法務長官は「経営を含む全会社に対する完全な統制を目論むものとして」非難の声をあげたと指摘されている(注15)。ニュー・サウス・ウェールズ、ヴィクトリアおよびクィーンズランドなど野党が支配していた東部3州は、この連邦の動きに対抗するために折衝を開始した。今回は連邦による立法が目前にせまっているという状況であったので交渉は急速に進展し、1974年2月3州間での「州際会社協定」に結実した。参加州はこれにもとづき協定を採用すべく立法措置を行なった。これとともに1975年には自由党および地方党が政権を担当するにいたった、西オーストラリアがこの協定に参加した。また1976年には、ニュー・サウス・ウェールズでは政権が変わり労働党政府が誕生したが、同政府はこの協

定に参加しつづけることを決定し、今日にいたっている(注16)。

協定自身は全10条の簡単なものである。その前文には「(1)会社法ならびに証券業および証券取引の規制においてより大きな統一を達成すること、(2)かかる法の管理上の相互的な取決め、共通の規準および手続を確立すること、(3)行政を調整し、公共のより大きな便宜および行政のより大きな効率のために行政の不必要な重複を避けること、(4)法律が投資家大衆に提供する保護を増加せしめること」を目的とし、州際会社委員会(Inter-state Corporate Affairs Commission)を設置することが望ましい旨合意したと述べている。

さらにその第2条では、参加州の各政府は、(1)会社の設立、(2)証券業・証券取引の規制、(3)目論見書の登録、(4)利権(interests)に関する信託証書および受託者の承認、(5)会計および監査要件、(6)投資会社の布告、(7)資金調達その他に関する適用免除権およびテイクオーバー、(8)その他閣僚協議会(Ministerial Council)の勧告する事項について行政上の統一および相互の取決めが必要である旨合意し、これらの事項を達成するために議会に対する法案の提出その他必要な措置を講ずることが義務づけられている。

以上からわかるように、この協定にもとづき二つの機関が設置されている。その一つは、参加州の法務長官により構成される閣僚協議会である。この機関は、協定運用の最高機関として位置づけられ、必要に応じて開催される。協議会はいえの範囲にある一切の事項について、その過半数により決定する(注17)。この決議には州政府は拘束されるものと解せられる。審議会は必要に応じて「諮問委員会」(Consultative Committee)を設置することができる(注18)。

もう一つの機関は、「州際会社委員会」である。この委員会は閣僚協議会により任命されており、各州は各々2人の委員(うち1人は会社コミッショナーなどの州会社規制の責任者であることを要する)の指名権を有している。委員長は協議会により任命されるとされているが、実際には各州出身の委員がもちまわりで任命されている(注19)。この委員会は、労働党法案の「法人・証券委員会」に対するものであることは明らかであるが、その権限は著しく弱い。第1にこの委員会は独立した事務局を有しておらず、必要に応じて各州都で会議するだけである。第2に委員会は、各州に対して必要な情報の請求権を有するだけであり(注20)、その主要な機能は、閣僚協

議会に対して法律の統一のための勧告することと、各州の行政上の不一致を調整するために協議し、その統一を図るだけである。少なくとも現在のところ法人証券委員会構想にみるごとく具体的なレベルでの統一規制機関——登記の受理および企業の監督——の役割は果たしていない。これらについては、依然として各州の監督機関がその権限を行使している。

しかしこの協定により、少なくとも4州間における法律および行政上の統一はめざましい成果をあげた。会社法については、州際会社委員会が各州法の相違点を検討し、さらに目論見書規制の強化および取締役貸付の制限の拡張などを盛りこんで改正作業を進めた。これは1975年には各州の会社法の改正に結実し、この改正は1976年3月4州同時に発効した。また会社規則(Companies Regulations)についても、同様に改正作業が進められ、同年11月に発効している。したがってこの4州間においては会社法はほぼ完全に統一されている。

証券業法についても同様の方式で改正作業が進められ、1975年各州はこれまでの証券業法を全面改正した法律を制定し、この法律は、会社法改正と同時に発効した(注21)。

以上のような法律レベルでのほぼ完全な統一のほか、行政レベルでの統一のための措置が講じられている。これについては州際会社委員会の中心課題であることはいうまでもないが、その他に各担当局職員の間相互派遣および統一した訓練により、より具体的なレベルでの質の統一が計られている(注22)。

しかしこれらは、州の法律および行政上の質の平準化により法律およびその運用の統一を意図するものであって、このレベルでは行政の中心はあくまで州行政機関であり、州という枠を乗り越えるものではない。もともと1975年の両法の改正にはその枠を超えようとする萌芽がみられる。

その第1は、会社検査官の帳簿閲覧権の地域的拡大であり、これにより各州の検査官は参加州のいずれに備置されている帳簿についても自由に閲覧できることとなった(注23)。

第2は、「法認会社」(recognised company)の概念の設定である。この会社は、宣言された法律(declared law)にもとづき設立された法人と定義されているが、宣言された法律とは参加州の会社法を指すので、具体的には他の参加州の会社法を意味する(注24)。このような会社はこれまで適用されていた外国法人(foreign corporation)と区

別され、さまざまな特権が与えられている(注25)。とくにこの会社は、これまでのように各州の登記官に各々文書を提出するという義務が大幅に免除されている。したがってたとえば設立州で目論見書を提出すれば、その全参加州において自由に資本の公募をなすことができる(注26)。

第3に、以上は会社法上の例であるが、証券業法中においても、「法認被免許業者」(recognised licensee)という概念を設けている。これも参加州のうち1州により免許をうけた証券業者を意味し、この者は他の参加州において免許をうけることを要しない(注27)。

以上が1970年から今日までの州際協定参加州の会社法および証券業法の規制の強化と統一化の動きである。この動きは、1970年のラエ委員会の設置および74年のその報告書の提出と労働党法案の上提という連邦の動向に見事に対応している。この州際協力による法律の統一は労働党政権の崩壊後の現在の政権の統一構想に大きな影響を及ぼした。もっとも新政権成立後、協定参加州は連邦にその参加を求めたが、連邦は独自の方向を模索する方向を選んでいる(注28)。この最大の争点は、現在までの州際協力にみられる州行政機関中心主義が強力な連邦規制機関の設置かということであろう。

最後の節で現在連邦レベルでこの問題に対してどのような回答を出しつつあるのかを検討する。

(注1) ニュー・サウス・ウェールズ、ヴィクトリア、西オーストラリアでは1970年、クィーンズランドでは1971年に各々同名の法律が制定されている。

(注2) Baxt, Ford & Samuel, *op. cit.*, p. 26.

(注3) この内容については、Baxt, *The Rae Report*....., pp. 105-143による。なおこの証券業レベルでのより詳しい検討と連邦法人・証券業の比較検討については、マルコム・スミス著、小山直貴・石村耕治訳「オーストラリアにおける証券業の規制」(日本ローエイシア協会『東京大会報告』1977年)142~157ページ参照のこと。

(注4) Baxt, *The Rae Report*....., pp. 131-134. 70年改正レベルの詳細については、川村 前掲論文109~110ページ。

(注5) この内容については、ニュー・サウス・ウェールズ州の会社法, *Companies Act, 1961, Reprinted under the Acts Reprinting Act, 1972 [Certified 12th, August, 1976]* (以下, CA. NSW. として引用する)の改正記述から導きだしたもので包括的ではない。同法によれば、1961年から69年まで9回の改正が

あったのに対して、1970~76年までに毎年計14回の改正が行なわれている。

(注6) ss. 69A-69N of CA. NSW. 72年改正レベルでのこの詳細については、川村 前掲論文 105~107ページ参照。

(注7) “Part VI Account and Audit” (ss. 161-167C) of CA. NSW. 72年改正レベルの詳細については同上論文109ページ参照。

(注8) “Part VI-A Special Investigation” (ss. 168-180) of CA. NSW.

(注9) “Part VI-B Take-over” (ss. 180A-180Y) of CA. NSW.

(注10) ヴィクトリア州では、“Commissionr of Corporate Affairs”とよばれるにいたった。他州では“Registrar of Companies”という伝統的な呼称をいまだ採用している。Ford, *op. cit.*, p. 3. なお本稿で「(州)規制機関」「(州)監督機関」および「(州)行政機関」というときすべてこれらを指している。

(注11) Parliament of New South Wales, *Report of the Corporate Affairs Commission (for 1976)*, Sydney, 1977. (以下 *Report CAC. NSW.* として引用する) 以下の記述はこの報告書による。なお訪問したヴィクトリア州会社局は、このような報告書を公表していない。

(注12) *Report CAC. NSW.*, p. 11, その概容については、*Ibid.*, pp. 69-71. 参照。

(注13) ヴィクトリア州とのこの点での相違については、スミス 前掲論文 144-145ページおよび150ページ以下参照。

(注14) 同委員会の法務部のスタッフは訴追の面よりもこの効果の方を評価していた。

(注15) このような規制の強化は、すでに自由党政権下のラエ報告書(ラエ自身が自由党员)により勧告されたものであるにもかかわらず、労働党に対する「忍び寄る社会主義」(Creeping Socialism) 非難の一環としてなされている。Connell, *op. cit.*, p. 129.

(注16) Baxt, Ford & Samuel, *op. cit.*, p. 27.

(注17) s. 3 of *Inter-State Corporate Affairs Agreement (ICAA)*.

(注18) s. 9 of ICAA. この規定にもとづきメルボルン大学のFord教授を長とする「証券ブローカー顧客ファンドに関する州際作業委員会」(Inter-state Working Committee Relating to Protection of Stockbrokers

Client Funds) が設置されている。Report CAC. NSW., p. 104.

(注19) s. 4 of ICAA.

(注20) s. 8 of ICAA.

(注21) Report CAC. NSW. pp. 11, 15-16, 103. Baxt らは、はじめてこの4州において(61年の例を考慮に入れても)両法の実質的な統一が達成されたと評価している。Baxt, Ford & Samuel, *op. cit.*, p. 27.

(注22) Report CAC. NSW., p. 103.

(注23) Report CAC. NSW., p. 15. スミス 前掲論文 150ページ。

(注24) s. 5 (1) & (1A) of CA. NSW.

(注25) "Division 2A Recognised Companies etc., Part XI Various Types of Companies" (ss. 343A-343Q) of CA. NSW.

(注26) s. 47A of CA. NSW. これに対応して各州は登録された目論見書の交換を通して政策の統一をはかるべく努力している。Report CAC. NSW., p. 104.

(注27) s. 4 and s. 32 of Securities Industry Act, 1975.

(注28) Baxt, Ford & Samuel, *op. cit.*, p. 28. 州際協定が他の州および連邦の参加を前提として(または期待して)作成されたことはその前文から読みとることができる。

IV 連邦・州間の協力制度による連邦会社・証券法の制定

1975年末労働党に代わり連邦政権を担当するにいたったフリーザー保守党政権も、連邦レベルでの会社法・証券法の規制の必要性を承認していた。労働党政権と異なるところは、その達成の方法であり、また連邦への権限の集中に対する懐疑であった。

政権発足7カ月後の1976年、連邦事業・消費者大臣であるジョン・ホワードは、この問題に関する基本政策を発表した。この声明は、すでに証券市場については連邦レベルでの機関により規制されるべき段階にあることを承認し、この分野については憲法上の問題があるにもかかわらず連邦が広汎な権限を有していることを承認しながら、ラエ委員会および労働党による連邦単独での規制を否定して、この問題の解決は、「連邦と州との効果的な協力制度(Co-operative Schme)にあり、これは、既存の州レベルの行政機構を保存しながら連邦規制(natio-

nal regulation)の統一性と必要な水準の維持を達成するであろう」と述べている(注1)。この構想は、その後連邦および州の担当大臣および担当官(officers)の会議によりさらに具体化された。すなわち1977年4月には、担当官によりこの制度の概要に関する報告書が提出され、これは、同年5月のパースにおける大臣会議、さらに9月のプリズベンにおける大臣会議により検討され、現在最終ドラフトの作成の段階にある。

この構想自体は、連邦と州との協力制度と名付けられているとおりに、前節で検討した4州の州際協力方式を大幅に採用しているが、その内容はかなり異なり、連邦の指導性が強化されている。以下、連邦・州の協定、閣僚協議会、連邦法の制定手続および連邦会社証券委員会に分けて、この概要を紹介しよう(注2)。

1. 連邦・州間の協定 (Agreement)

この協定は協力制度の根幹を形づくるものであり以下にふれる全事項を規定することが予定されている(注3)。したがって、手続的には、この協定の発効をもって協力制度全体が効力を有するにいたり、協定の内容に沿って、この協定の運用の最高機関ともいべき閣僚協議会が法的に設置され、その監督下で現在ドラフティングが進んでいるといわれる連邦・州レベルの会社法、証券業法およびこの審議会や連邦会社証券委員会設立のための法律の立法作業が開始され、これとともに連邦レベルでの行政機関である連邦会社委員会の委員の任命や事務局の設置という作業が行なわれるということになる。

この協定は、連邦および州議会による批准をもって発効する。しかし、この協定の発効は、憲法51条第37号に定める州の権限の連邦への付与を意味しないものとされ(注4)、各州は、1年間の通知期間の後脱退することができる。この点において、協定の連邦および各州に対する法的拘束力は弱く、4州間の州際協定を全オーストラリアに拡大しただけと考えられる。

2. 閣僚協議会 (Ministerial Council)

閣僚協議会は連邦および州の担当大臣により構成される(注5)。この協議会は協定の運用に関する最高機関として位置づけられており、今回の協力の制度の性格を反映して、現行の4州の州際協定の同名の機関に比べてその権限は著しく大きい。第1にこの協議会は準立法機関ともいべき権限を有しており、次項で触れるようにこの承認なしには連邦および州は関係法律の立法およびその改正を行ないえないものとされている。第2に協議会は関係法の最高の監督機関であり、直接にその行政を担

当する連邦会社証券委員会に対して機構および予算を含む行政上の監督権を有する。第3に委員会の一切の政策事項について指示権を有するとともにこれまで各州の主務大臣の権限とされていた会社商号、実質的株式保有規定の適用の制限、証券取引所の認可などの一定事項について決定権を有することが予定されている。

この協議会は少なくとも年4回開催されることが予定され、各メンバーはその招集権を与えられている。会議手続は審議会自身により定められるが、その定足数は5人、各メンバーが持ち回りで議長とされる。その議決権は、各メンバー1票とされ、議長は裁決権を有しない。決議方法は事柄の重要性によって全員一致による場合があるほかは多数決である。

この審議会は独自のスタッフを有しないが、連邦会社証券委員会から必要とする一切の助力を得ることができる（ここでこれまでの会社・証券法の規制機構の推移を簡単に図式化すると第2図のようになろう）。

3. 連邦会社法・証券業法の制定手続

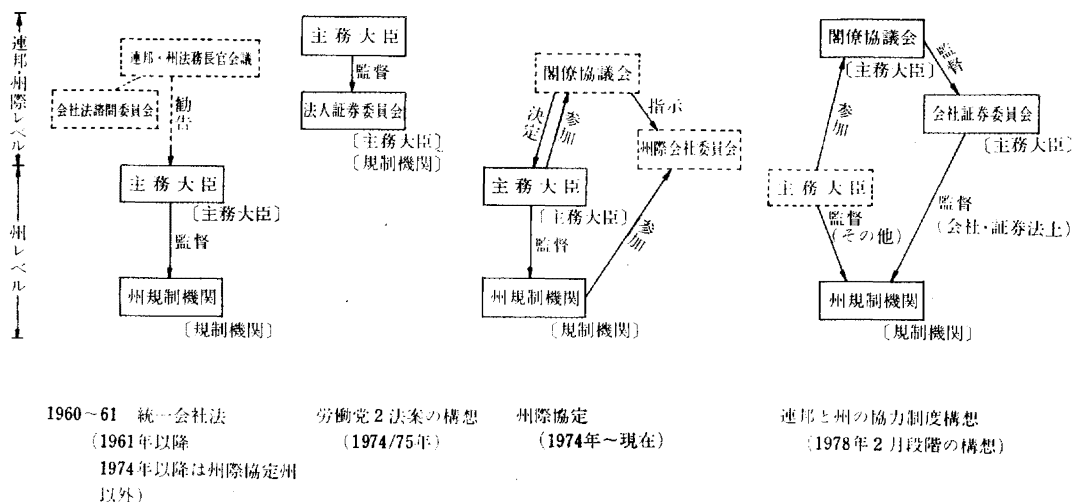
連邦会社法および証券業法の制定手続は、連邦会社証券委員会の設置とともに今回の協力制度の核心である。それはすでに1960～61年の統一会社法の制定のように

に一時期だけの統一性の確保だけではならず、将来にわたってその統一性を維持する方策が講じられなければならない。したがって方策は、統一法の作成とその維持の二つに分けられる。

統一法の作成の手続は以下のとおりである。

まず連邦議会は、(1) 閣僚審議会および連邦会社証券委員会の設置、組織ならびに権限などの協定実施に関する行政事項を定める法律、(2) 連邦直轄地のための新会社法および新証券業法を制定する。この会社法および証券業法は、州際協定参加州の現行法をそのまま（もっとも監督機関についてはこれまでの主務大臣等に代えて閣僚協議会および連邦会社証券委員会が挿入されるのであろうが）採用するのを原則とするが、現在緊急を要する事項については連邦・州の担当官の協議により改正を加えることが承認されている。この草案については、現在連邦を中心に作成が続いている。しかし、最終的には閣僚協議会により検討され、全員の一致による承認を得なければ連邦議会に対して上程することはできない。このようにして連邦の側での手続は終わり、州の側での手続が開始される。州議会は、会社法および証券業法そのものの制定を行わない。単に上記の連邦直轄地の2法を

第2図 オーストラリアの連邦・州の会社・証券法の規制機構の推移



(注) (1) [] は、会社・証券法上具体的権限を有すると考えられない機関を示す。
 (2) ……は、単なる勧告権を有するのみでより強力な拘束力を有しないことを示す。
 (3) [主務大臣]とは、現行の会社・証券法上主務大臣の権限を有することを示す。
 (4) [規制機関]とは、現行の会社・証券法上会社委員会、登記官などの州規制機関の権限を有することを示す。

採用する旨の立法を行なうだけである。この結果各州の会社法および証券業法は効力を失い、現行の4州間の州際協定も失効する。またこの法律は、単に新しく制定された連邦直轄地法が現在のみにならず、将来においても州内に適用される旨を規定する。この結果各州の独自の法律改正権は実質的には連邦に対して委ねられることになるのである（この州法に関しては連邦および州によりモデル法が作成され、これも各州議会に提出される前に閣僚協議会で全員一致による承認をうけねばならない）。

このように統一法の制定段階においてすでに統一法の維持の方策はとられているが、この制度のもとでの統一法の改正方法にも留意されている。この方法は、改正を希望する州はその改正案を閣僚協議会に提出する。閣僚協議会がこれを過半数をもって承認しなかったときは、当然州は改正することはできない。過半数をもって承認したときにおいても、連邦議会により制定されることを要する。このことは統一時の州法の規定からの当然の帰結であろう。連邦政府はその改正案に反対である場合にもこれを議会に提出すべきことを義務づけられる。連邦がこの承認後6カ月以内にこの法案を可決しなかったとき、はじめて各州は独自の改正を行なうものとされている。したがってこの場合に限って統一法の多様化が生じうる余地があるといえる。

以上のようにこの制度による立法の枠組みは、60年初頭の統一会社法制定方式はもちろん、州際協定方式に比べてもはるかに統一性の維持のための努力がなされている。これにより、ほぼ完全な意味での単一の連邦会社法および連邦証券業法が生成されつつあるといえよう。しかしその制度的な枠組はかなり脆弱なものである。たとえば1州でもこの協定を無視して立法府（たとえば議員立法により）が法の改正を行なった場合には、これにより法律の統一性は崩れてしまうのである。このための具体的な措置は考えられていないようである（注6）。

4. 連邦会社証券委員会

すでにみたように閣僚協議会は、法律の統一という立法上の権限を有する他に法律の最高の監督機関としての性格を有している。この協議会の下に法の直接の運用機関ともいふべき「連邦会社証券委員会」(National Companies and Securities Commission) がおかれる。

この委員会は、閣僚協議会が全員一致で指名し総督の任命する3～5人（委員長を含む）により構成される合議体である。委員の任期は5年とされ、資格要件、解任

などについては法人証券業法案の規定が参考にされている。この委員会は常設の委員会であり、独自の事務局およびスタッフを有することが予定されている。

委員会の権限は、閣僚協議会にしたがうことを条件として法の運営全般にわたっている。このような一般的権限に加えて、これまで州法により主務大臣の権限とされていた多くの裁量権を付与されている。この委員会は明らかに労働党による法人・証券業法案の「法人証券委員会」に対応するものである。しかしその権限は2方面にわたって弱められているという印象をうける。第1は、閣僚協議会に対するものである。閣僚協議会はこの委員会の政策および関係する事項について一切の指示をなすことができる。これが最終的にどのようなかたちでドラフトされるのかは不明であるが、労働党法案が会社証券業に関する政治的圧力を考慮して委員会の独立のための措置を講じているのと対照的である（注7）。また裁量権のいくつかは、労働党法案では委員会にあるのに対して今回の案では閣僚協議会にあるとされている（注8）。

第2は、文書の登記等に関するこれまでの州監督機関の権限に関するものである。労働党法案では、これらの権限も委員会に集中され、結果として州行政機関は廃止される運命にあった。しかし今回の案ではこれらの権限は州の既存の行政機関に残されている。この行政機関は各州政府機関であって、そのスタッフは州政府により供給される。委員会と州監督機関の関係は微妙である。構想では州行政機関は、法の管理に関して委員会の指示にしたがうものとされ、委員会はその他の事項については監督権限を有しない（注9）。このことは、連邦と州の協力という理念によるのであろうが、これにより委員会の機動力は著しく減殺されるであろうといわざるを得ない。これは、州行政機関の職員に対する人事権が州に置かれていることにより加速されるであろう。もっともこれらの州機関に対して主務大臣は指示権を有せず、閣僚協議会がその権限を有するものとされている。

このような限界があるにもかかわらず、この委員会が設立されたときは、初めて全オーストラリア・レベルで会社・証券法の単一の監督機関（閣僚協議会を別とすれば）が設けられることを意味し、その会社・証券行政に果たす役割は非常に大きいと期待される。

以上が現在連邦と州との協力制度（注10）という名のもとで進行しつつある会社および証券業法の統一作業の概要である。

要約すれば、この構想は、連邦および州の協定のうえ

に、その代表者よりなる閣僚協議会という最高機関がその利害関係を調整しあいながら立法・行政の両面にわたって政策の統一性を維持し、その下で専門家より構成される連邦会社証券委員会が行政面において全オーストラリア・レベルでの統一政策を制定し、この指示に従い各州の行政機関が具体的な業務を遂行するというものである。この構想は、協定という紳士協定に立脚している点および最終的に法の多様化を抑止する具体的な制度上の保証が存在しない点において、労働党案の連邦単独での規制の方式に比べてその安定性は著しく弱いものように思われる。

しかし、(1)一応オーストラリア全域において単一法が成立すること、(2)この法の管理については連邦レベルでの監督機関が責任を負うことの2点において、前節で検討した州際協定方式よりは、はるかに進んだものであり、これを、狭義の連邦法 (Commonwealth Act)、とは区別されるにしても、広義の意味での「連邦法」(Federal Law)と呼ぶことができるのではないかと考える。

またこの制度では、委員会のもとにこれまでほとんど整備されていなかった全オーストラリア規模での企業情報の集積が行なわれることになっている。このことは企業問題に対するより客観的な調査を可能とし、将来の法律改革に重要な参考資料を提供するであろう。

(注1) Rose, P. J., "Commonwealth Regulation of the Securities Markets: Comments on the Proposal for Co-operative Commonwealth-State Scheme," *Australian Economic Review*, 4th Quarter, 1976, p. 14.

(注2) 本節の記述は、特に言及しない限り、1978年2月に実施した現地調査中でのニュー・サウス・ウェールズおよび連邦政府の担当官からの聞きとりおよび入手した資料にもとづいている。なお1978年5月16日付の *The Financial Times* は連邦・州の各大臣がこの計画に合意した旨、同年9月18日付の同紙は、1979年7月1日には連邦会社証券委員会が活動を開始するであろう旨報じている。

(注3) このような連邦と州間の協定については過去に多くの例がある。もっとも有名なのは、1928年の憲法改正前の借款審議会 (Loan Council) である。Davis, *op. cit.*, pp. 40-42.

(注4) この規定は、州議会は連邦議会に対して付議した (refer) 事項については連邦が立法権を有する旨規定する。

(注5) 具体的には各州においては法務長官であり連邦においては事業消費者大臣であると考えられる。

(注6) Rose, *op. cit.*, p. 15. もし協定から適法に離脱することなしにこれを行なえば、協定違反となるが、裁判所はこの種の協定を紳士協定 (Gentlemen's Agreement) とみなしている。Sawer, *Australian Government*……, p. 30.

(注7) 労働党法案ではすでに述べたように委員会は制定法上の法人とされており、また主務大臣は、個別の事件に関して指示権を有しない旨明記されている。s. 36(2) of CSIB.

(注8) 労働党の2法案では、従来主務大臣の裁量権とされた事項のほとんどが法人証券委員会の権限とされている。会社証券委員会は、法人商号から Limited という語の削除、社債権者および利権保有者の受託法人の認可など16事項のこれまでの会社法、証券法上の主務大臣の裁量権が与えられている。一方閣僚協議会は本文中に述べたものを含み8事項について権限を留保している。なお会社・証券法上もっとも重要なものである政府による特別調査については調査時点では、いずれに属するか決定されていない。

(注9) 当初、これらの州行政機関は、委員会の代理機関 (agency) と明記される予定であったが77年5月の大臣会議で拒否されている。これも含め州行政機関は当初の案よりその独立性が強化されつつあるという印象をうける。

(注10) この連邦と州の協力さらに相互協力による連邦主義 (Co-operative Federalism) の問題については、Sawer, *Australian Government*……, pp. 25-31参照。

おわりに

以上オーストラリアの最近の会社法の発展を州会社法から連邦会社法への移行という視点をもって検討してきた。すでに企業活動およびラエ委員会もいうように資本市場が全オーストラリア規模で存在している以上このような方向は当然の帰結である。憲法上の制約および各政権の連邦に対する理念の相違からこの方式については一定の相違があるにしても、オーストラリア全域において同一の会社法と単一の規制機関の必要性については、連邦・州レベルではば一致していると考えてよい。現政権は、これに対して連邦と州との協力制度というオーストラリア独自の方向を模索している。

またオーストラリアにおける連邦会社法の議論は、ア

アメリカにみられる（そしてラエ報告書が勧告する）ような上場会社の資本調達および証券規制については連邦、その他の一般会社については州という2分法は超え、何らかのかたちで両者を連邦レベルで規制することを前提としていることも指摘されるべきであろう。このような前提のもとでは、労働党2法案にみるような上場会社を中心とする大会社とそれ以外の比較的小規模の会社に対する規制を何らかのかたちで2分する必要に迫られるのではないかと推測される。

いずれにしても新しく設置される連邦会社証券委員会は多くの情報を収集し、オーストラリア全域における企業活動を広汎に調査した後に、このような問題を含めて検討し、法律および行政の改革を提言することが予定されているといわれる。したがって現地において筆者が面接した担当官が述べるように言葉の真の意味でのオーストラリア連邦会社法はまだその生成の端緒についたばかりであり、その将来はこの制度が、いかなる発展をみせるかにかかっていると見えよう。

しかしこの制度が重要な問題に逢着したときは、つねに労働党法案にみるような連邦による単独規制が議論の対象となることは容易に予想しうる。

〔付記〕 本稿は、1978年2月に実施した「アジアのイギリス法系会社法」に関する現地調査の成果の一部である。作成にあたっては実に多くの方々のご協力を得た。まず調査の実施に際しては国際商事法務研究所専務理事牛丸一誠氏、同事務局長沖実雄氏およびロー・エイシアの事務局長である弁護士 D. Geddis 博士に現地専門家の紹介の労をとって頂いた。調査中においても政府機関および証券取引所の方々ほか多くの方々のご協力をいただいたが、とくに連邦政府会社・証券局のアシスタント・セクレタリーであり、現在の協力制度を直接に担当しておられる R. J. Schoer 氏、在豪日本大使官村井仁参事官およびメルボルン大学の R. A. J. Ford 教授からは、オーストラリア企業法の諸問題につき有益な示唆を頂くとともに貴重な資料を提供して頂いた。国内にあっては当時東大において日豪の会社法の比較研究をしておられたモナシュ大学の Malcom Smith 氏のご指導をいただき、また東京証券取引所および日本商工会議所図書館からは、蔵書のオーストラリア商法関係の文献を閲覧する機会を得た。さらにアンダーソン・毛利・ラビノウィッツ法律事務所の川村明弁護士には原稿を検討していただき詳細から

つ貴重なコメントをいただいた。最後に研究所の森健氏からは草稿に対するコメントとともにオーストラリアの事情に不案内な筆者に経済・社会上の有益なご教示をいただいている。

これらの方々のご好意にどの程度お応えできたのかは疑問なしとしないが、記して感謝の意を表したい。もちろん文中の誤りの責任は筆者にある。

（アジア経済研究所経済協力調査室）