

筑波ロー・ジャーナル

13号

2013年3月

論 説

- カナダのインサイダー取引規制(2)
.....木村真生子 1
- 豪州動産担保法と国際私法
.....藤澤尚江 27
- 租税条約上の所得分類についての考察
——ガイダント事件を素材にして——
.....本田光宏 79



目次

論 説

カナダのインサイダー取引規制 (2)	木村真生子	1
.....		
豪州動産担保法と国際私法	藤澤尚江	27
.....		
租税条約上の所得分類についての考察 ——ガイダント事件を素材にして——	本田光宏	79
.....		

カナダのインサイダー取引規制(2)

木村真生子

- I. 問題の所在
- II. 規制の背景 —萌芽期—
- III. 規制の構造
 - 1. インサイダー取引の意義
 - 2. 規制の概要
 - (1) 州の規制
 - (2) 連邦の規制 (以上、筑波ロー・ジャーナル12号)
 - (3) 自主規制
- IV. 合法的なインサイダー取引とその規制
 - 1. 序論
 - 2. 制度創設の経緯
 - 3. 現行制度の枠組み (以上、本号)
 - 4. 制度の実効性に対する評価
 - 5. 小括
- V. 違法なインサイダー取引に関する規制と判例法
- VI. 規制違反に対する措置 (サンクション)
- VII. 考察
- VIII. おわりに

III. 規制の構造

2. 規制の概要

(3) 自主規制

カナダの資本市場には2つの重要な自主規制機関が存在する。IIROC (Investment Industry Regulatory Organization of Canada) と MFDA (Mutual Fund Dealers Association of Canada) である。

IIROCはカナダの各州の証券委員会から認証を受けた公認自主規制機関である。規制の合理化の観点から、証券会社と市場(取引所及びQTRS (recog-

nized Quotation and Trade Reporting System) ならびに代替的取引システム (ATS) の双方に対して市場規制サービスを提供する事業者 (market regulation services provider) となり、カナダ市場の株式取引を規制し、監視を行うことを主な任務としている¹⁾。

IIROC の定める自主規制規則は UMIR (Universal Market Integrity Rules) と呼ばれる。市場の公正性を確保し投資者の信頼を維持することを目的とする。同規則は全カナダ市場の上場証券の売買に適用されるが、ATS の機能を調整するために例外規定も設けられている。

インサイダー取引との関係では、内部者の取引を監視するための規則 6.2 (Designations and Identifier) がある²⁾。これは各州の証券法が定める内部者取引報告制度の実効性を高めるための、市場監視に関わる規則である。具体的には、不正なインサイダー取引を摘発するために、発行者の内部者や主要株主 (significant shareholder) の計算において取得された特定の証券の買いまたは売りの各注文にそれぞれ “IA”、“SS” と標識をつけ、取引の監視を行う。監視データは証券委員会が行う市場監視の有力な情報源として利用される。

他方で、MFDA は CSA (カナダ証券取引委員会) の主導により発足した国立の自主規制機関であり、IIROC のように各州の認可を得た自主規制機関ではない。投資信託業の特殊性と規制の実効性の観点から、他の証券業とは異なる、統一された独立の規制の下に再編を促され³⁾、1988 年に国立の機関として再設立された。MFDA は各州の証券委員会に認可された投資信託業者を会員とし、投資者の保護と業界に対する投資者の信頼を高めるために、会員に対して行為

-
- 1) IIROC が提供する規制業務について契約を結ぶことにより、市場は IIROC の会員となる。IIROC の成り立ちについては、木村真生子「市場・取引所概念の再構築—PTS 規制の現状と課題に関する一考察— (1)」証券経済研究 71 号 (2010 年) 136 頁注 32 を参照。
 - 2) UMIR Rule 6.2 (1)(b) (xiv).
 - 3) *Regulatory Strategies for the Mid-90s: Recommendations for Regulating Investment Funds in Canada* prepared by Glorianne Stromberg for Canadian Securities Administrators, January 1995.

規制を課している。

インサイダー取引との関係では、MFDAはIIROCと類似の監視システムをもたないが、違法なインサイダー取引を行った会員に対する懲罰処分を附属定款によって定めている⁴⁾。

IV. 合法的なインサイダー取引とその規制

1. 序論

市場で多数の内部者が証券を売却すれば、マーケットはその事実をネガティブな情報として受け取る。逆に、内部者が計画的に証券を購入していれば、マーケットはそれをポジティブな兆候として受け止める。このように、内部者による証券の売買情報は投資者にとって一つの有益な情報となりうるものである。

カナダでは、内部者の取引情報を投資者がインターネット上においていつでも閲覧することができる情報開示制度の仕組みが存在する。これは内部者取引報告制度と呼ばれる。そして報告書(Insider Trading Reports)に基づき内部者が取引を行うことは、合法的なインサイダー取引(legal insider trading)として位置づけられる。つまり、カナダではインサイダー取引が一律に禁止されおらず、特定の濫用事例のみを禁止するという方針が取られている。

翻ってわが国の制度をみると、確かに金融商品法取引法(以下、「金商法」という)163条(昭和23年証券取引法188条に相当)には同様の制度が存在する。すなわち上場会社の役員及び主要株主が自己の計算において特定有価証券等の買付け等または売付け等をした場合には、一定の場合を除き(同条1項ただし書)、内閣府令で定めるところにより、その売買等に関する報告書を売買等があった日の属する月の翌月15日までに、内閣総理大臣に提出しなければならないとされている。その目的は、同法164条が規定する短期売買差益返還制度を実効あらしめることにあるとされる⁵⁾。すなわち役員及び主要株主が、

4) MFDA BY-LAW No.1 (amended and consolidated to Dec. 3, 2012), s. 24.3.1(a)(iv).

その自社株式等を売買したときは内閣総理大臣への広告が義務づけられ、その報告により当該者が6ヶ月以内の売買から利益を得ていると認められれば、利益関係書類の写しが当該役員または主要株主に送付される。20日以内に申立てがないときはその書類の写しが上場会社等に送付されるため、最終的には株主が代位請求によって役員らに売買差益の提供を強制できる⁶⁾。これに対して短期売買差益返還制度を持たないカナダでは、異なる目的の下に内部者取引報告制度が存在していることになる。

以下では、アメリカの短期売買差益返還制度の導入を見送ったカナダの内部者取引報告制度の制定経緯を考察することを通じて、インサイダー取引規制のなかで内部者取引報告制度の果たす役割を検証する。また、現行のカナダの内部者取引報告制度の概要を明らかにするとともに、同制度の運用上の問題点についても若干の検証を行う。

2. 制度創設の経緯

(1) 1934年米国証券取引所法16条(a)項の検討

内部者取引報告制度の導入に際して、キンバー委員会はアメリカの1934年証券取引所法（以下、「取引所法」とする）16条(a)項⁷⁾を範に取ることを検討した⁸⁾。確かに当時、オンタリオ州会社法や連邦会社法は、会社と取締役との

5) 改正前商法について、龍田節「インサイダー取引規制の新立法について」金法1191号（1987年）42頁、横畠裕介『逐条解説 インサイダー取引規制と罰則』（商事法務研究会、1989年）230頁。金商法について、神田秀樹＝黒沼悦郎＝松尾直彦編『金融商品取引法コメンタール4』（商事法務、2011年）69頁〔中東正文〕など。

6) 岸田雅雄監修『注釈金融商品取引法〔第3巻〕行為規制』（きんざい、2010年）88頁〔野崎竜一〕。

7) 1934年証券取引所法16条(a)項は、同法12条により登録されている持分証券のいずれかの種類の10パーセントを超える直接または間接の実質所有者または当該証券の発行者の取締役もしくは役員であるすべての者は、これらの者が実質所有者、取締役または役員となつてから10日以内に委員会（SEC）に本項が要求する説明書を提出しなければならないと定める（Section 16(a) of the Securities Exchange Act 1934（48 Stat. 896（1934）, 15 U.S.C.A. s 78 p(a)）。

間の利益相反取引について、取締役が得た利益を取締役会で申告する義務を定めていた⁹⁾。しかし開示が実効性をもつためには会社及び株主総会に出席する株主に対してのみ開示を行っても意味がなく、社会全般に対して開示を行う必要がある。取締役による取引だけに対象を限定していた会社法上の制度は、インサイダー取引の問題を克服するには効果的ではない¹⁰⁾。そこで、会社法の制度よりも適用対象を広げた新たな開示制度が、オンタリオ証券法に設けられることになった。

ただし、オンタリオ証券法にアメリカの制度をそのまま導入することを同委員会は躊躇し、以下の二点について修正を行っている。第1は、報告書の提出を義務づけられる「役員 (officer)」の定義である¹¹⁾。アメリカの取引所法16条(a)項は「役員」について特に詳細な定義をしていない¹²⁾。しかしその定義が不明確になれば、多くの場合、ある者が会社の内部者に該当するかどうかの判断を下すことが難しくなる¹³⁾。そこで、「役員」とは「取締役会会長及び副会長、社長、副社長、秘書、財務部長、または会社の本部長またはそのような会社で地位を占める者が果たしているのと同様の役割を当該会社のために果たしている者¹⁴⁾、及び最高年棒を得ているそれぞれ5名の会社の従業員」であるとした¹⁵⁾ (ただし、現在の定義には若干の変更が加えられている¹⁶⁾。

8) Davies, B. J., “Canadian and American Attitudes on Insider Trading” (Summer, 1975) 25 Univ. of Toronto L. J. 215, at 220.

9) Corporation Act (R.S.O. 1960), C.71, s. 71; Canada Corporations Act (R.S.C. 1952, c. 53, s. 96).

10) Report of the Attorney General Committee on Securities Legislation in Ontario (Toronto: Queen’s Printer, 1965) (Kimber Report), at para. 2.14.

11) Davies, *supra* note (8) at 221; Painter, W. H., *Federal Regulation of Insider Trading* (Charlottesville, VA: Michie Co., 1968) at 373.

12) わが国は金商法163条から167条における「役員」の定義を別途設けていない。ただし、法21条1項1号に列举された者の範囲と一致する(取締役、会計参与、監査役若しくは執行役又はこれらに準ずる者だが、相談役や顧問等は含めない)と解されている。(岸田・前掲注(6) 89-90頁〔野崎〕。)

13) Kimber Report, *supra* note (10) at para. 2.07.

第2は、会社と関係はないが、内部者と何らかの関係があるために会社とつながりを持つ者に報告義務を課さないとした点である。これについて、SECは1966年に取引所法16条(a)項を導入する際、法の目的との関係で、報告書の提出対象を内部者の配偶者や近親者にまで広げたが¹⁷⁾、キンバー委員会は、アメリカのように対象を広げることは実際的でないと判断した^{18、19)}。

なお、報告書の提出時期については、イギリスのジェンキンス委員会が会社法に関する報告書において、報告は7日以内になされるべきだと提言していたが²⁰⁾、それでは内部者に重い負担を課すとキンバー委員会は判断した。取引のあった月の末日から10日以内に報告書を提出することを義務づけていたアメリカの制度の方が、より現実的で公正だと考えたからである²¹⁾。

14) 肩書ではなく職務を重視している (Rockwell, K.D. and Johnston, D., *Canadian Securities Regulation* (Markham, ON: Butterworths, 2006) at 252)。

15) The section reads: ‘(T) he chairman and any vice - chairman of the board of directors, the president, any vice - president, the secretary, the treasurer, or the general manager of a company or any other individual who performs functions for the company similar to those performed by an individual occupying any such office, and each of the five highest paid employees of a company’, Business Corporations Act (BCA), s. I (I) 25; Ontario Securities Act: OSA (in force in 1975), I (I) 23.

16) 現在の定義ではCEO（最高経営責任者）、COO（最高業務執行責任者）、CFO（最高財務責任者）、秘書補佐（assistant secretary）、財務部長補佐（assistant treasurer）、会社の付属定款かまたはそれと類似のものにおいて執行役員として指名されたすべての自然人が加えられ、最高年俸を得ているそれぞれ5名の会社の従業員は削除されている（OSA (R.S.O. 1990, c. S.5), I (I)）。

17) See, SEC, Securities Act Release No. 7793 (Jan. 19, 1966) and No. 7824 (Feb. 14, 1966).

18) Kimber Report, *supra* note (10) at para. 2.15.

19) 報告義務者の対象から内部者の家族が除かれたことについては、内部者取引をより実効的に防止するための完全な公開制度を目指した制度目的と矛盾するという批判がある (Davies, *supra* note (8) at 222)。

20) Board of Trade, Report of the Company Law Committee (presented on June 1962, Cmnd. 1749) at 35.

21) Kimber Report, *supra* note (10) at para. 2.07.

(2) 取引所法 16条(b)項の検討

他方で、アメリカには、取引所法 16条(a)項に基づき取引を報告した者が得たいわゆる短期売買益を会社が取り戻すための規定として、16条(b)項²²⁾が存在する。その目的は、内部者が先回り情報を用いて短期的な投機売買を行うことから外部にいる株主を保護することにある²³⁾。キンバー委員会は(b)項の導入の是非についても検討を行い、主として以下の3点について問題性があると考えた²⁴⁾。

第1は、法目的と実体との乖離である。取引所法 16条(b)項は内部者がその職務や地位を利用して得た情報を不当に利用することを防止するためにある。しかし実態は自社の証券等の売買をする内部者の処罰にあり²⁵⁾、内部情報に基づいて取引をしたかどうかを理由とはしていない²⁶⁾。つまり、こうした厳格責任は、内部者が自社の証券を購入したり売却したりするのは不適切な行為

22) Section 16(b) of the Securities Exchange Act 1934 (48 Stat. 896 (1934), 15 U.S.C.A. s 78 p (b)).

23) Loss, L., Seligman, J. and Paredes, T., *Securities Regulation* (vol. 5) 4th ed., (Frederick, MD: Aspen Publishers, 2010) at 247.

24) 取引所法 16条(b)項が抱える種々の問題について、Loss, Seligman and Paredes, *supra* note (23) at 235を参照 (なお、現在、短期売買差益返還制度の合法性は取締役らが負う fiduciary duty の観点から説明される (See, ABA's Committee on Fed. Reg. of Securities, "Report of the Task Force on Regulation of Insider Trading—Part II: Reform of Section 16" 42 Bus. Law 1087 (1987) at 1088)。なお、当時、取引所法 16条(b)項の存在意義を疑問視する有力な学説がアメリカで唱えられていたことから、カナダにおける同制度の導入をめぐる議論の過程では、アメリカの学説がよく分析されていたことが推察できる (訴訟適格についての定めがないことが株主の権利濫用につながり、訴訟が多発することを懸念する見解として、特に、Loss, L., *Securities Regulation* (vol. 2) 2d ed. (Boston: Little Brown and Company, 1961) at 1053-54がある。キンバー委員会による訴訟費用の分析については、Kimber Report, *supra* note (10) at para. 2.28などを参照。また、取引所法 16条(b)項と SFC 規則 10b-5との関連について、Painter, *supra* note (11) at 125-129などがある)。

25) See, *Smolowe v. Delendo Corp.*, 136 F.2d 231 (2d Cir. 1943) cert. denied, 320 U.S. 751 (1943).

26) Davies, *supra* note (8) at 224.

だという結論を短絡的に導き出し、自由な市場の形成に負の影響を及ぼすおそれがある²⁷⁾。

これに関してキンバー委員会は、「会社において役員や取締役らに株式等を買わせるのは、福利厚生を通じて会社から直接金銭的な権利を取得させることに他ならず、結果として会社にとっても有益であるといえる。このような役員らによる投資は、単にその投資が内部者によって行われたというだけで、実現したり換金できないとするには説得的でない」と結論づけて²⁸⁾、自由な市場の機能を尊重する立場を明らかにした。

第2は、請求を基礎づける事実（cause of action）が存在するかどうかという問題である²⁹⁾。一般に、不適切なインサイダー取引が行われると、他方当事者は損害を回復するために訴訟を提起できる権利を有すると考えられる。しかし多くの場合、その取引が不適切なインサイダー取引に基づいて行われたかどうかを知ることができないため、自らが訴訟原因を有するかどうかを株主は知ることができない。取引相手を特定することが困難な取引所を通じて取引がなされた場合はなおさらである。仮に取引相手を特定することができたとしても、損害に比べて訴訟コストが高いため、訴訟の提起が費用倒れに終わる公算が高くなる。以上を考慮すれば、アメリカ法のように、インサイダー取引が発生した事実をもって自動的に株主に訴訟原因があるとするのは適切ではなく、それは不正行為（wrong-doing or impropriety）が行われたときに限定されるべきであるとキンバー委員会は判断した³⁰⁾。

第3は、取引所法16条(b)項が有する二重負担（double liability）の構造である。すなわち、アメリカ法において、内部情報を用いて実際に取引を行った者は同条による責任を負担しなければならないのと同時に、証券詐欺で損害を受けた投資者に対する民事責任を定めたSEC規則10b-5による責任をも負担す

27) *Ibid.*

28) Kimber Report, *supra* note (10) at para. 2.02.

29) *Ibid.*, at para. 2.24.

ることになる。なるほど、取引所法 16 条(b)項と SEC 規則 10b-5 はその機能において性質の違いがあり、その存在意義について論理的な矛盾はないかもしれない。前者は被害者に対する補償機能ではなく、犯罪の抑止機能を果たすのに対して、後者は判例上³¹⁾ 損害の填補機能を有するものと位置づけられるからである。しかし抑止機能が強すぎれば法に対する敬意が払われなくなるおそれがあり、社会政策上の観点から二重負担を伴う制度は一般に受け入れがたいと言わざるを得ない³²⁾。

また、イギリスのジェンキンス委員会が判例法の原則³³⁾ に代わり提言した規範、すなわち「自社または同じグループの他の会社の証券に関する取引で、当該証券の価値に確実に著しい影響を与えると思われる秘匿情報のうち特定の情報を利用する会社の取締役は、その際、当該情報がその者に知られていないかぎり、その行為により損害を受けた者に対して補償をする義務がある」という規範の新しさを重く見て、強い効果をもたらす二重責任は回避すべきであるという立場をキンバー委員会は採用した³⁴⁾。そして仮に会社が法を適切に執行せず、法目的が達せられない場合には、行政当局が法執行権限を与えられる仕組みを用意すべきであると提唱した。すなわち会社が訴訟を提起しない場合、株主はオンタリオ上位裁判所の判事に対し、オンタリオ証券委員会に命じて訴

30) インサイダー取引規制が導入される以前でも、取締役が不適切なインサイダー取引を行って会社に損害を与えた場合、コモン・ロー上の権利を基礎として会社は取締役に対して損害賠償を請求することができた。しかし実際にはそのような訴訟はカナダでもまたイギリスでも提起されていなかったという。このため、キンバー委員会は、不正なインサイダー取引が行われた場合に限り株主及び会社が訴訟原因を有する（イギリスのジェンキンス委員会の提案では、株主のみが対象だった）ことを明示的に証券法で定めることを提言することになった（*Ibid.*, at para. 2.25）。

31) *See, Cady, Roberts & Co.*, 40 S.E.C. 907 (1961). ただし、SEC は取引所規則 10b-5 に犯罪の抑止機能があると考えていた（*See, Painter, supra note (11) at 370, note 4.*）。

32) *Painter, supra note (11) at 371.*

33) *See, Percival v. Wright* [1902] 2 Ch. 421 (Eng. Ch. Div.). なお、木村真生子「カナダのインサイダー取引規制 (1)」筑波ロー・ジャーナル 12 号 (2012 年) 103-104 頁も参照。

34) *Kimber Report, supra note (10) at para. 2.30.*

訟を提起させるよう要求することができるとした³⁵⁾。

(3) 小括

法のエンフォースメントの場面での実効性を高めるために、カナダではアメリカの制度を批判的に検証し、より合理的なインサイダー取引規制の構築を目指していたことがわかる。例えば、内部者取引報告制度については、内部者の主体的な法令遵守への取り組みを促すために、報告義務者となるべきものを明確にし、報告書提出までの合理的な期間を計算して過度な負担を強いることがないような配慮をしている。

また、短期売買差益返還制度についても、内部者による取引行為を一網打尽にするアメリカのような方策³⁶⁾に対しては、合目的性や合法性、手続上の合理性の観点から、制度の導入を見送ったうえで、規制当局が主体となって不正を摘発する一元的な仕組みを作ったと考えられる³⁷⁾。

しかし短期売買差益返還制度の存在がなくても、カナダの内部者報告制度には独自の存在意義があるといえる³⁸⁾。第1は、内部者取引の情報伝達機能に着目している点である。合理性のある内部者取引は明示的に合法であるとし、その情報を完全に開示すれば、市場の透明性が確保され³⁹⁾、市場の統合性に

35) *Ibid.*, at para. 2.29; OSA (R. S. O. 1970, c. 426), S. 114.

36) 当時、短期売買差益返還制度は「大雑把で正確ではないが実用的な方法 (crude rule of thumb)」と評されていた (Loss, Seligman and Paredes, *supra* note (23) at 235 and note 29)。

37) 6ヶ月という期間を法定することで、逆にその期間経過を待つて利益を獲得するインセンティブを内部者に与えてしまうことになるため、短期売買差益返還制度の趣旨が没却されるとして、同制度の存在自体を批判するカナダの学説がある (Davies, *supra* note (8) at 225)。

38) 証券取引法の下で、163条は、不正行為の抑止効果または機動的な法益侵害行為の事前差止めの効果があるという指摘がなされているが (神田秀樹監修『注解証券取引法』有斐閣 (1997年) 1174 - 1175頁)、その根拠及び論拠は明らかではない。

39) Keith, N., *Insider Trading in Canada: a Practical Guide to the Law* (Markham, ON: LexisNexis Canada, 2012) at 37.

対する投資者の信頼が高まる⁴⁰⁾。敷衍すれば、内部者の取引行動に関する情報は、結果として、発行者の見通しに対する内部者の考えを伝達することに資すると考えられている⁴¹⁾。これは発行者の開示コストを押し下げることにもつながると推察することができる。

第2は、報告書の有する違法行為や不正行為の抑止機能に着目している点である。報告書を提出させることは、内部者に対して私利のために内部情報を利用することを思いとどまらせる効果をもたらす⁴²⁾。そこで、オプション付与の適時開示を義務化し、これを公衆の監視下に置くことで、オプション行使価格の後付け（backdating）や repricing、spring-loading などのご都合主義的なオプション付与など、発行者や内部者がストック・オプションを利用した報酬操作⁴³⁾を行うことを防止するものと考えられている⁴⁴⁾。

第3は、情報収集機能の一元化によって、機動的なインサイダー取引の監視を実現している点である。内部者取引報告書はインサイダー取引疑惑を調査する際に重要な調査手段となり、有益な証拠としても活用されている⁴⁵⁾。

このように、カナダの内部者取引報告制度は市場の公正性や透明性を高めるとともに、違法な報酬操作の防止、市場監視のための道具的な機能を果たしているといえる⁴⁶⁾。

40) Kimber Report, *supra* note (10) at para. 2.04.

41) National Instrument (NI) 55-104 Insider Reporting Requirements and Exemptions Companion Policy (CP), Part 1, 1.3 (1).

42) Rockwell and Johnston, *supra* note (14) at 258.

43) スtock・オプションを利用した報酬操作については、伊藤靖史「米国における経営者の報酬等の開示に関する近時の改正」同志社法学58巻7号（2007年）133頁、佐賀卓雄「経営者報酬の構造とナンバーズ・ゲーム」証券経済研究59号（2007年）21頁、同60号（2007年）25頁、小立敬＝木村真生子「米国におけるストック・オプション付与をめぐる不正操作」商事法務1783号（2006年）33頁等を参照。

44) NI55-104 CP, Part 1, 1.3 (2).

45) Rockwell and Johnston, *supra* note (14) at 259.

3. 現行制度の枠組み

(1) オンタリオ証券法

発行者の内部者は、例外を除き、報告書を委員会に提出し、報告発行会社（reporting issuers）の証券の直接または間接の実質保有者であることを公表しなければならない。そこで、この制度の概要をみるまえに、報告発行会社及び内部者の定義について確認する。

a. 定義

i. 報告発行会社（Reporting Issuers）

報告発行会社とは、目論見書または公開買付けを通じて有価証券を発行した発行者、またはその有価証券が取引所に上場されている発行者をいう⁴⁷⁾。カナダの証券法上、継続開示義務を負うのは報告発行会社だけである⁴⁸⁾。

ii. 内部者（Insiders）

オンタリオ証券法において、内部者とは、報告発行会社の重要な未開示の情報を定期的に入手でき（routine access）、報告発行会社に大きな影響力を与える者をさす⁴⁹⁾。すなわち取締役、上級執行役員及び公開会社の議決権付証券の10%以上を保有する株主をいう⁵⁰⁾。また、自社株を保有する公開会社も内部者になり得る。さらに、報告発行会社の内部者、子会社の取締役または上級執行役員も内部者に該当する。

46) アメリカの取引所法16条(a)項も同条(b)項との関係だけで存在するのではなく、「純然たる開示（pure disclosure）」の機能を果たす（Loss, Seligman and Paredes, *supra* note (23) at 241）。

47) OSA（R.S.O. 1990, c. S.5），s. 106（2）；2006, c. 33, Sched. Z.5, s. 9. 政府関係発行者（Public Issuer）は除かれる。

48) ただし、報告発行会社ではない会社はインサイダー取引を禁止されないという規定が連邦会社法上にある（CBCA, s. 134（4））。

49) OSAのホームページを参照（http://www.osc.gov.on.ca/en/Companies_insider-reporting_index.htm）。

加えて、間接的に他の会社の内部者になる者または会社、つまり主要株主も解釈上内部者に該当する。すなわち実質所有者（beneficial ownership）である場合⁵¹⁾ 及び報告発行会社の議決権付証券の10%以上を所有することにより直接または間接に支配し（control）または当該会社に指図（direction）すること⁵²⁾ で当該者または当該法人が著しい影響を与える立場にあれば内部者に該当する。なお、証券のプット・オプション、コール・オプション、その他譲渡可能なオプションを得た場合も原証券の実質所有者に変更があったものとみ

50) OSA (R.S.O. 1990, c. S.5), s.1 (1) . オンタリオ証券法の定義はブリッティッシュ・コロンビア証券法 (BCSA) やケベック証券法 (QSA) などの定義と変わらない。刑法典は内部者を定義していないが、インサイダー取引の禁止規定のなかで内部情報を得た者を網羅的に捉えている。

51) 証券法上、内部者の定義は一応明確ではあるが、誰が内部者に該当するかどうかは定義だけでは直截に判断できない場合もあり、事案によって解釈が異なりうる。とりわけ、「実質所有者」、「支配」、「指図」の解釈について問題が生じ得る (Groia, J. and Hardie, P., *Securities Litigation and Enforcement* 2d ed. (Toronto: Carswell Thomson, 2012) at 260)。実質所有者の概念は、1983年のオンタリオ証券委員会 (OSC) のインサイダー取引事件をめぐる審決、*Re Burnett* ((1983), 6 O.S.C.B. 2751 (Ont. Securities Comm.)) Burnettが所有していた株式が第三者に預託されていたことから、実質所有者の該当性が問題になった事件)において、当該株式を保有することを通じて議決権を有していたかがインサイダー取引犯罪を決するうえで重要な基準になるとした。

なお、*Re Burnett* 審決での決定は、「実質所有者」の概念の外延を確立してきた2つの租税に関する判例法の系譜にある。1958年の最高裁判決 *Montreal Trust Co. v. Minister of National Revenue* ([1958] S.C.R. 146 (S.C.C.))。相続税法上、遺言者の死亡によりその財産を得る実質的な権利を、遺言によって、遺産受取人が有することになるかどうか争われた事件)では“sue for and recover test” (当該者が財産を求めて訴訟を起こしこれを回復できるか否か) という判断基準が確立した。また、1969年のイギリスの *Wood Preservation v. Prior (Inspector of Taxes)* ([1969] 1 All ER 364。営業譲渡時の営業損失の繰越処理をめぐる、Finance Act 1954 第17条に規定する beneficial ownership の解釈が問題となった事件) では、たとえ契約上に条件があっても、会社の売却によって売却者は実質所有者ではなく、その権利は買主に移るという考え方を示した。

52) 「支配」または「指図」の解釈については、1993年のアルバータ証券委員会による審決、*Re Borealis Exploration Ltd.* ([1993], 2 C.C.L.S. 72) などが重要判例として参照されている。

なされる。すなわち、投資信託会社が議決権付証券の10%以上または投資信託会社及び関連する投資信託会社で20%以上の議決権付証券を保有している場合に、その発行者は当該投資信託会社または各々のファンドの関係者もしくは関係会社とみなされ、購入または売却の申込みの受諾を譲渡したものとされる⁵³⁾。また、その者ないし法人が関連会社や被支配会社、子会社の定義に該当する場合⁵⁴⁾、影響力を行使するのに十分な議決権を有し、契約・協定・誓約や暗黙の合意に基づいて一致した行動をとる者または法人であれば内部者とみなされる可能性がある。

なお、これらの内部者は、違法なインサイダー取引の禁止規定との関係で用いられる「特別関係者」の概念⁵⁵⁾の一部をなしている。「特別関係者」は、未公開の重要事実や重要な変更に基づいて取引を行うことを禁じられている。また、オンタリオ州は後述する統一規則、National Instrument (NI) 55-104「内部者取引報告書の要件と例外規定」⁵⁶⁾、⁵⁷⁾を採択しているため、同規則で定義されている Reporting Insider も内部者に該当し、内部者取引報告書の提出義務を負う。

53) OSA (R.S.O. 1990, c. S.5), s. 106 (2) ; 2006, c. 33, Sched. Z.5, s. 9.

54) *Ibid.*, s.1 (2), (3), (4).

55) *Ibid.*, s. 76 (1), (5).

56) National Instrument (NI)、すなわち全国規則集は、CSAが州法の調和を目的に策定する一連の規則をいう。同規則が州に採択されて発効すると、自動的にその州の規則 (Rule or Regulation) となる。NIについては、木村真生子「市場・取引所概念の再構築—PTS規制の現状と課題に関する一考察—(下)」証券経済研究72号(2010年)183頁注(4)も参照。

57) NI55-104は、従来、内部者の報告免除について規定していたNI55-101及びデリバティブ取引に係る内部者報告書の要件を定めたNI55-103に代わるものとして、2010年4月30日に発効した。NI55-104は従来の制度に大きな変更を加えるものではなく、内部者報告制度の意義を内部者や発行者にわかりやすく解説し、内部者等による適時で有効なコンプライアンスの向上を最終目的とするところに意義がある。

b. 提出者及び提出時期

オンタリオ証券法 107(1)条は、内部者取引報告書の提出者の義務について定める。すなわち内部者に該当してから10日以内に、報告発行会社の内部者に該当する者または投資信託会社以外の会社は、同法に規定する方法及び形式に基づいて⁵⁸⁾、直接または間接に報告発行会社の証券を保有または支配しもしくは指図すること及び当該金融商品における利害関係（付随する権利義務）を開示する報告書を提出するものとし、また当該内部者は規則が求めるその他の開示を行うものとされる⁵⁹⁾。なお、「当該金融商品における利害関係」とはデリバティブ取引を指し、近年利用が拡大してくると共に複雑化してきたデリバティブ取引による内部者取引についても適用対象を拡げている⁶⁰⁾。ここで留意すべきなのは、報告書提出義務を負わなければならないのは純粋な内部者であり、違法な内部者取引に関する「特別の関係（special relationship）」の定義に該当する者が報告書を提出する必要はないことである。

また、内部者は、実質所有者等に変更があった場合も同様に当該変更から10日以内（2010年10月31日後に発生した取引については、5日以内）に報告書を提出する義務を負う⁶¹⁾。さらに、議決権付証券が内部者である実質所有者の名義以外の者または法人の名義で登録されている場合で、その際、実質所有者が報告書を提出する義務を怠ったことをその者または法人が知っていた場

58) 内部者は電子開示システム SEDI で報告書の形式や関連情報を入手することができる (National Instrument (NI) 55-102 *System for Electronic Disclosure by Insiders* (SEDI), Part2, 2.2 (1) and Part1, 1.1. なお、情報には www.sedi.ca からアクセスすることが可能である)。SEDI format (FORM 55-102F6) については本稿末尾の資料を参照。

59) OSA (R.S.O. 1990, c. S.5), s.107 (1) ; 2006, c. 33, Sched. Z.5, s. 10.

60) See, *ibid.*, s.1 (1) ; NI55-104 *Insider Reporting Requirements and Exemptions*, Part 1, 1.1, (2010) 33 OSCB 3673, at 3678; NI55-104CP, Part 2, 2.1, (2010) 33 OSCB 3333, at 3688. なお、“related financial instrument” は、従来の “certain derivative instruments” に代わるもので、デリバティブ取引の適用対象を広く捉えている (NI55-104 CP, Part 1, 1.4 (3), (6))。

61) *Ibid.*, s. 107 (2) ; 2006, c. 33, Sched. Z.5, s. 10; NI55-104, Part2, 2.2, (2010) 33 OSCB 3673, at 3678; NI55-104CP, Part 2, 2.1, (2010) 33 OSCB 3333, at 3688.

合、当該名義変更が真の借入の担保目的のためになされた場合を除いて、当該者または当該法人は報告書を提出しなければならない⁶²⁾。

c. 報告書の記載内容

内部者取引報告書に記載すべき事項は概ね以下の3つに分かれる。第1は、報告発行会社の証券の直接または間接の受益所有権、または当該証券に対する支配や指図の関係であり、第2は、報告発行会社の証券に関係した関連金融商品における権益、権利・義務関係、第3は第1及び第2の点に関する情報の変更についてである⁶³⁾。これらについて、証券の買付けや売却を行った日、その価格、数量、オプションの行使に関する情報などを記載する。

補足的報告事項としてのデリバティブ取引に関する記載については、オンタリオ証券法ではなく、NI55-104のPart4が定めている。すなわち内部者の属する報告発行会社の証券における経済的権益（Economic Interest）ないし報告発行会社に対する経済的なエクスポージャー（Economic Exposure）を直接または間接に変化させる取引について報告が求められる⁶⁴⁾。経済的権益の概念は判例法上認められた実質所有者の概念と等しく、本質的に利息や配当、配当の再投資の性質をもつ利益や評価損益をさす。具体的には、証券価格の下落リスクを減殺ないし排除するエクイティ・スワップなどのデリバティブ取引が該当する⁶⁵⁾。経済的エクスポージャーは、貸株やタックス・プランニング、リスク・マネジメントなどの理由で株式を現金化する（equity monetization）際に結ばれる契約である。内部者の発行会社に対する経済的エクスポージャーを変

62) OSA (R.S.O. 1990, c. S.5), s.109.

63) *Ibid.*, s.107.

64) NI55-104, Part 4, 4.1-4.3.

65) NI55-104CP, Part 1, 1.4, (3). 報告対象となるデリバティブ取引には、(1) 報告発行会社の証券に関連する先物、先渡契約及びそれに類似する取引、(2) 内部者の所属する報告発行会社以外の発行者によって発行されたオプション、(3) DSU (deferred share units, PSU (performance share unit), RSA (restricted share awards), SAR (stock appreciation rights) などの株式型報酬も含まれる。

化させる効果をもつため、内部者取引報告書による開示が必要とされる⁶⁶⁾。

なお、デリバティブ取引について報告を義務づけられる報告者は、内部者取引報告書において当該取引の重要な条件について開示を行う必要がある。

d. 電子開示

内部者が作成した報告書は、CSAが策定した規則NI55-102に基づき、内部者による電子開示システム（System for Electronic Disclosure by Insiders：SEDI）を通じて電子的に提出される。

SEDIは報告発行会社と内部者の双方から入力されるデータによって構成される。まず、報告発行会社は、SEDIが発行者情報を登録するシステムSEDAR（System for Electronic Document Analysis and Retrieval）と情報を共有していることから、SEDIへの情報の入力に際してSEDARの情報が正確であるかどうかを確認しなければならない⁶⁷⁾。確認後、SEDIへの初期登録を報告発行会社が済ませると、報告発行会社はSEDI Issuerとなり、初期登録後3日以内に規定のフォームに基づいてIssuer Profile Supplement（発行者プロフィール情報に係る補完書）を作成して提出する⁶⁸⁾。SEDI Issuerは剰余金の配当や株式分割などを報告するために、登録後も継続して事象報告書（event reports）を提出する義務を負い、提出したデータに変更が生じた場合には適時に訂正を行う⁶⁹⁾。

66) Economic Exposureについては、従来、Multilateral Instrument 55-103 *Insider Reporting for Certain Derivative Transactions (Equity Monetization)* において規律されていた。なお、CSAはEconomic Exposureを「ある者の経済的・金銭的利益関係と、その者が内部者である場合の報告発行会社の経済的・金銭的利益関係との関連をいう」としている（NI55-104CP, Part 1, 1.4, (4)）。

67) CSA Staff Notice 55-316—*Questions and Answers on Insider Reporting and the System for Electronic Disclosure by Insiders (SEDI)*, (2010) 33 OSCB 5217, at5223.

68) NI 55-102, Part 2, 2.3 (1).

69) *Ibid.*, Part 2, 2.3 (3).

これに対して、内部者は、SEDIへの初期登録を行ったあと、規定のフォーム（55-102F1）を用いてプロフィール情報の登録や修正を行う⁷⁰⁾。内部者の名前やSEDI Issuerとの関係に変更が生じた場合、内部者は5日以内に当該プロフィール情報を修正しなければならない⁷¹⁾。

SEDIの情報は無料で投資者に公開される一方で、オンタリオ証券委員会はSEDIの情報を基に月次ベースで情報を要約することが証券法上義務づけられている⁷²⁾。

e. 適用除外要件

内部者による取引の一部は、SEDIを通じた報告が免除されている。この例外措置が認められるか否かは、当該取引が資本市場の効率性を不当に損ねないかどうかという観点で決められる⁷³⁾。ただし、例外を認めるかどうかの判断は各州の証券委員会の裁量に委ねられる⁷⁴⁾。

オンタリオ州では、報告書の提出免除に関する要件を証券法121条で規定している⁷⁵⁾。まず、121(1)条において、報告発行会社が他の管轄地で設立・組織されまたは存続している場合に、その法域で実質的にオンタリオ証券法と同じ要件を報告発行会社に課していれば、発行者は当該管轄地で提出を求められている報告書をこれに代えて提出できるとし、続く同(2)条で、前(1)条の要件を満たす以下の場合には、証券委員会が利害関係人または利害関係会社の請求によって、報告書の提出を免除できるとしている（申請はSEDIを通じて行うことができる）。

第1は、報告発行会社が設立・組織されまたは継続している管轄の定める内

70) *Ibid.*, Part 2, 2.1 (3).

71) *Ibid.*, Part 2, 2.3 (3).

72) OSA (R.S.O. 1990, c. S.5), s.120.

73) Rockwell and Johnston, *supra* note (14) at 260; Keith, *supra* note (39) at 41.

74) Keith, *ibid.*.

75) OSA (R.S.O. 1990, c. S.5), s.121 (1), (2).

部者取引報告制度に係る法の要件と、オンタリオ州法の要件が一致しない場合であり、第2は、そうすることに相当の理由 (adequate justification)⁷⁶⁾ がある場合である。この免除規定は、カナダの様々な法域に子会社を設立してネットワークを形成している会社にとって、内部者報告書の提出義務にかかる多大な負担を軽減することに役立っている⁷⁷⁾。なお、申請によってではなく、申立てによって請求を行う場合も委員会は提出を免除することができる⁷⁸⁾。

以上のように、オンタリオ証券法は比較的抽象的な要件を定めていることから、具体的にどのような場合に報告書の提出が免除されるのかは必ずしも明らかではない。しかし1967年の審決、*Re British American Oil Corporation Limited*によって、特定の未公開の秘匿情報を自由に入手できることが、免除の可否を判断するうえでの最も重要なメルクマールとなった⁷⁹⁾。このため、少額の株式を保有しかつ未公開の重要な情報を得る立場にない対象者は、実務上内部者取引報告制度の適用が免除されると考えられている。

しかしながら、委員会によって免除が認められた事例は実際は様々であり、その数も決して少なくはない。また、オンタリオ州規則⁸⁰⁾ や、NI55-104以外に存在する他の4種類のNational Instrument(継続開示義務、公開買付制度等)⁸¹⁾

76) 相当の理由の判断にあたり、証拠及び利益相反の存在を根拠に報告免除を認めなかった先例として、*Denison Mines Ltd. v. Ontario* (1981), 32 O.R. (2d) 469がある。

77) *Rockwell and Johnston*, *supra* note (73).

78) OSA (R.S.O. 1990, c. S.5), s.121 (2) (b).

79) *Re British American Oil Corporation Limited* (Ont. S.C., 1967). 申請者は、140の子会社を有する親会社の配下にある会社の1つで、その会社自体は75の子会社を有しており、全取締役について報告書の提出が求められていた。免除申請に対して証券委員会は、秘匿情報にアクセスすることがあり得るか、または当該内部者取引が株価に重要な影響を及ぼし得る場合にだけ、内部者に報告書提出義務が発生すると判断した。

80) Ontario Regulation 1015 (R.R.O. 1990), Part VIII.

81) NI51-102 (*Continuous Disclosure Obligation*), NI62-103 (*The Early Warning System and Related Take-Over Bid and Insider Reporting Issues*), NI71-101 (*The Multijurisdictional Disclosure System*), NI 71-102 (*Continuous Disclosure and Other Exemptions Relating to Foreign Issuers*) において、報告書の提出を免除するための要件が定められている。

でも別途免除要件が定められている。このため、適用免除に関する報告義務者の理解は著しく困難になっている⁸²⁾。本稿では続く3(2)において、NI55-104の免除規定について取り上げることとし、NI55-104でなされたその他の主要な変更点についても確認する。

f. 報告書の不提出及び虚偽記載等に対する制裁

報告書に関する制裁には、レポートの不提出と虚偽記載があり、有罪判決（conviction）を受けると、違反者は5百万ドル以下の罰金若しくは5年以下の懲役に処せられ、またはこれを併科される⁸³⁾。なお、期日に報告書を提出しなかった場合は延滞料が賦課されるほか、データベース上で「提出遅延者（late filer）」としてラベル付けされ、一般に公開される。また、不提出者には排除措置命令が下され、提出が行われるまで当該報告発行会社の証券や関連金融商品の直接または間接の取引を行うことを禁じられる。

(2) NI55-104の概要

a. 定義

NI55-104は新たに“Reporting Insider”という用語を定義した⁸⁴⁾。これは、証券法上定められている内部者（Insider）の定義とは別に、内部者取引報告制度自体との関係で内部者を意義づけ、その義務内容を明確にするものである。証券法との関係では、狭義の内部者を意味すると考えられ、これに対して広義の内部者は、違法なインサイダー取引を禁止されるように証券法上追加的な義務を負う。

Reporting Insiderの定義は(a)から(i)までに限定列挙されている。報告義務を負う者を厳密に定義するために、オンタリオ証券法に比べて内部者をより簡潔

82) Keith, *supra* note (39) at 43.

83) OSA (R.S.O. 1990, c. S.5), s.122.

84) “Reporting Insider”の定義はIIROCの定める自主規制規則UMIRにおいても同じ意味で用いられている。

に定義しているところに特徴がある。例えば(a)項から(c)項では、CEOら上級執行役員を始めとし、主要な事業部門等に関与する者または法人に至るまで、会社の組織の階層別に内部者に該当する者を列挙している。

しかし内部者を詳細に規定したことで、結果的に報告義務者の範囲は広がったと解されており、例えば(f)項では、発行者やその子会社の資産運用や管理サービス等を提供する management company の者や法人も内部者に該当すると明記された。さらに、(i)項ではバスケット条項が追加され、(i)通常の業務において未公開の重要な情報を入手でき、かつ(ii)直接または間接に報告発行会社の業務や資本、開発活動に影響力を行使する者または行使可能な個人が追加されている。

なお、Reporting Insider の重要な要素の1つを構成する“Major Subsidiary”の概念については、報告発行会社の連結純資産または負債に占める割合が20%以上から30%以上と変更されている。

b. 提出時期

前記したように、実質所有者等に変更があった場合の報告書の提出期限は、10日から5暦日に短縮されている。

c. 適用除外要件

NI55-104では、内部者取引報告書提出義務が免除される場合をPart 5からPart 10で規定する。Part 5から順に、一種の報酬制度であるASPP (automatic securities purchase plan)⁸⁵⁾、一定のストック・オプションの付与、流通市場を通じた自社株買い (NCIB : normal course issuer bid)⁸⁶⁾、発行者に係る特定事象 (剰余金の配当、株式分割、報酬、合併、再編成など)、免除に関する通則、裁量免除が定められている。

85) 独立した第三者である証券会社から会社の幹部社員が当該会社の普通株式を自動的に購入していく制度で、購入者は一切購入に関する指示等ができない。

ASPPやストック・オプション等の付与については、報告書の提出義務を年次ベースに変更したり、内部者取引報告書の提出を免除する代わりに別途報告書の提出義務を課したりしている。

例えば、ASPP及び発行者等と締結した報酬契約を通じて証券を購入する場合は、SEDIを通じ、毎年3月31日に発行者が内部者取引報告書を提出しさえすればよい。オプション等の付与日、付与したオプション数の内訳、価格及び行使価格、行使によって得られる証券の数や種類、SEDARで開示していない重要な条件を報告する。なお、報告発行会社はそのような報酬契約の存在や重要な契約事項を事前にSEDAR上で公開しておく必要がある⁸⁷⁾。また、NCIBについては従来通り、証券の購入が実施される月の末日から10日以内に報告書を提出すればよく、重要な開示事項は事前にSEDAR上で公開する。

この新しい措置により、内部者取引報告書の提出を義務づけられる取締役や役員の数に相対的に減っている。現在、内部者取引報告書の提出を義務づけられる内部者は、たとえ重要な未公開情報を利用できる場合でも、発行者に対して相当な権力や影響力を持つ者に限られると解されている⁸⁸⁾。

86) NCIBは open-market share repurchaseを意味する法律用語である（TSX Rule Book, Rule 6-501; TSX Company Manual, Part VI, Sec. 628 (ix), 629）。トロント証券取引所（TSX）の許可を得て、発行済み株式の5%を超えない範囲の株式の購入を、開始してから12か月以内に完了しなければならないなど一定の制約がある。なお、カナダでは自社株買いの大半がTSXを通じて行われることから、この種の買付けをTSXの規則が規律している。また、当該TSXの規則は州の証券法にも優先する。（McNally, W. J. and Smith B. F., “Do Insiders Play by the Rules?”（University of Toronto Press, Jun., 2003）29 Canadian Public Policy (No.2) 125, at 128）。

87) 持株証券等の譲渡に関するASDP（automatic securities disposition plan）については、第三者との契約に依らず、発行者自身が管理している場合があるため、NI55-104で適用免除の対象にされていない。ただし、場合によっては適用免除になる可能性があることがCSAによって示唆されている（NI55-104CP, Part 5, 5.1 (3), (2010) 33 OSCB 3691）。

88) Tory's LLP, *Torys on Corporate and Capital Market* (C&CM 2010-1), January 27, 2010, available at <http://www.torys.com/Publications/Documents/Publication%20PDFs/CCM2010-1.pdf>.

INSTRUCTIONS

insider reports in English and French are available from Manitoba, Ontario and Quebec. If you are in the province of the province of Québec, you will receive correspondence in French. For details in the province of Québec will receive correspondence in both English and French.

When an insider of a reporting issuer files a report in any language or medium, the reporting issuer or the issuer, or the issuer's principal, must also file a report in French or English. The reporting issuer must also file a report in French or English if the issuer is a reporting issuer in the province of Québec. Reporting issuers are not required to file a report in French or English if the issuer is a reporting issuer in the province of Québec.

If you have any questions about this form you should be using to file your report, see National Instrument 58-102 System for Electronic Disclosure by Issuers (SEDI).

BOX 1 - Name of the reporting issuer
Provide the full legal name of the reporting issuer. Use a standard report for each reporting issuer.

BOX 2 - Insider roles
Indicate all of your relationships to the reporting issuer using the following codes:
Reporting issuer that has acquired securities issued by itself 1
Subsidiary of the reporting issuer 2
Security holder who beneficially owns or who exercises control or direction over more than 10% of the securities of the reporting issuer (Ontario Securities Act - 10% of a class of shares) to which the attached voting rights or an unlimited right to a share of the profits and to its assets in case of winding up 3
Director of a reporting issuer 4
Senior officer of a reporting issuer 5
Director or senior officer of a security holder referred to in 3 6
Director or senior officer of an issuer or subsidiary of the reporting issuer, other than in 3, 4 and 6 7
Control holder - if beneficial holder becoming an insider 8

If you have filed a report before, indicate whether your relationship to the reporting issuer has changed.
Specify the date of the last report you filed, and if it is an initial report, the date on which you became an insider.

BOX 3 - Name, address and telephone number of the insider
Provide your name, address and business telephone number.

BOX 4 - Jurisdiction
Indicate each jurisdiction where the issuer is a reporting issuer or the registrant.

BOX 5 - Insider holdings and changes
Show direct and indirect holdings separately, both in the initial report and where a transaction is reported. Indicate only one transaction per line.

For an initial report complete only:
(A) Acquisition of shares of securities held
(B) Current balance of cash or securities held
(C) Return of securities (see List of Codes)
(D) Identification of the registered holder where ownership is not direct
If you acquire or dispose of securities while an insider, complete sections (A) to (F):

- (A) Indicate a description of the securities (include that is sufficient to identify the class, including yield, terms, maturity)
- (B) Indicate the number of securities, or for debt securities, the aggregate nominal value, of the class filed, directly and indirectly, before the transaction that is being reported.
- (C) Indicate for each transaction:
 - the date of the transaction that the securities were
 - the nature of the transaction (see List of Codes)
 - the number of securities acquired or disposed of or the dollar amount, the aggregate nominal value
 - the unit price paid or received on the day of the transaction, excluding the commission
 - if the report is in United States dollars, check the "United States" box

List of Codes

BOX 5 (C) Nature of transaction	
General	
Acquisition or disposition in the public market	10
Acquisition or disposition carried out privately	11
Acquisition or disposition under a prospectus	15
Acquisition or disposition under a prospectus exemption	16
Acquisition or disposition pursuant to a takeover bid, merger or acquisition	22
Acquisition or disposition under a purchase agreement	30
Stock dividend	35
Conversion or exchange	20
Block sale or consolidation	37
Participation in a takeover or acquisition of securities	38
Over-the-counter	40
Compensation for property	45
Compensation for services	46
Acquisition or disposition by gift	47
Acquisition by inheritance or disposition by bequest	48
Issuer Derivatives	
Stock of options	50
Exercise of options	51
Expiration of options	52
Stock of warrants	53
Exercise of warrants	54
Expiration of warrants	55
Trade of rights	56
Exercise of rights	57
Expiration of rights	58
Third Party Derivatives	
Acquisition or disposition (including of thin party derivative)	70
Expiration of third party derivative	71
Other settlement of third party derivative	72
Expiration of third party derivative	73
Miscellaneous	
Change in the nature of ownership	80
Other	81

(1) Indicate the number of securities, or for debt securities, the aggregate nominal value, of the class held, directly and indirectly, after the transaction that is being reported.

(2) Indicate the nature of ownership, control or direction of the class of securities held using the following codes:

Direct ownership	1
Indirect ownership (identify the registered holder)	2
Control or direction (identify the holder or holder)	3

(3) For securities that are indirectly held, or over which control or direction is exercised, identify the registered holder.

BOX 5 - Remarks
Add any explanation necessary to make the report clearly understandable.
If space is needed for any item is insufficient, additional sheets may be used. Additional sheets must date to the appropriate date and must be properly identified and signed.
Office staff are not permitted to alter a report.

BOX 7 - Signature and filing
Sign and date the report.

File one copy of the report in each jurisdiction in which the issuer is reporting within the time limit prescribed by the applicable law of that jurisdiction.

Manually sign the report.

Legibly print or type the name of each individual signing the report.

If the report is signed on behalf of a company, partnership, trust or other entity, legibly print or type the name of that entity after the signature.

If the report is signed on behalf of an individual by an agent, there shall be filed with each jurisdiction in which the report is filed a duly completed power of attorney.

If the report is filed by electronic means in accordance with National Instrument 58-102 System for Electronic Disclosure by Issuers (SEDI), the report should be sent to the appropriate securities regulatory authority at the appropriate number set out below.

Alberta Securities Commission 4th Floor, 800 - 8th Avenue SW, Calgary, AB T2P 5C4 Internet: Information Centre * Telephone: (403) 297-8656 Fax: (403) 297-8159	Securities Commission of Newfoundland P.O. Box 430, 2nd Floor West Block Concession Building St. John's, NF A1B 4X5 Alternative: Director of Securities * Telephone: (709) 728-1188 Fax: (709) 728-9187	Commission des valeurs mobilières du Québec ** 515, Exchange Tower, P.O. Box 245, 22nd Floor 300 Victoria Square Montreal, PQ H5Z 1G2 Attention: Responsable de l'accès à l'information * Telephone: (514) 919-9150 or (514) 381-6075 (in Québec) Fax: (514) 873-3129
British Columbia Securities Commission PO Box 10142, Pacific Centre 791 West Georgia Street Vancouver BC V7Y 1K2 Attention: Electronic Inquiry Reporting * Telephone: (604) 693-9522 or (604) 693-9500 (in BC) Fax: (604) 693-9552	Nova Scotia Securities Commission 2nd Floor, 44020 Terry Building 1500 Huxley Street, P.O. Box 400 Halifax, NS B4B 5J9 Attention: PDI Office * Telephone: (902) 424-1703 Fax: (902) 424-4823	Saskatchewan Securities Commission 200 - 1820 Broad Street Regina, SK S4P 3K7 Attention: Disclosure * Telephone: (306) 797-6605 Fax: (306) 797-5889
The Manitoba Securities Commission 1180 - 405 Broadway Winnipeg, MB R3B 2A6 Attention: Commission Disclosure * Telephone: (204) 945-9100 Fax: (204) 945-9100	Ontario Securities Commission Suite 162, Box 53, 29 Queen Street West Toronto, ON M5H 1S6 Attention: PDI Coordinator * Telephone: (416) 593-8314 Fax: (416) 593-3666	* For questions about the collection and use of personal information ** In Québec questions about the collection and use of personal information may also be addressed to the Commission's Office a Information du Québec (1-888-325-7711)

(本研究は、JSPS 科研費 23530088 の助成を受けたものである。)

お詫びと訂正

以下の箇所に誤りがありました。お詫びして訂正いたします。

『筑波ロー・ジャーナル 12号』

103頁上から9行目

誤) 事前に

正) 適切に

106頁下から2行目

誤) ……当することになる10日前までに

正) ……当することになってから10日以内に

(きむら・まきこ 筑波大学大学院ビジネス科学研究科企業法学専攻准教授)

豪州動産担保法と国際私法

藤澤尚江

- 1 はじめに
- 2 オーストラリアの2009年動産担保法（PPSA2009）
 - (1) 実質法
 - (2) 抵触規則
 - (3) 2008年草案との比較
- 3 他の抵触規則との比較
 - (1) 他の抵触規則
 - (2) 比較
- 4 立法理由
 - (1) 共通点
 - (2) 相違点
 - (3) 小活
- 5 おわりに

1. はじめに

近年、企業の在庫や売掛金等の動産を担保とする融資（以下では「動産・売掛金担保融資」という）が注目されている。これを受けて、日本では、2005年に動産及び債権の譲渡の對抗要件に関する民法の特例等に関する法律（以下では「動産・債権譲渡特例法」という）を改正・施行し、動産・債権譲渡（担保）の第三者對抗要件を登記により具備することが可能となった¹⁾。また、2013年3月末に中小企業金融円滑化法が終了することから、政府は、動産・売掛担保融資の積極的な活用を促進するために、金融検査マニュアルの運用明確

1) 植垣勝裕＝小川秀樹編著『一問一答 動産・債権譲渡特例法 [三訂版補訂]』6頁（商事法務、2009年）参照。

化を行うことを公表した²⁾。

こうした流れは日本に限らず、1999年には、米国の統一商事法典（Uniform Commercial Code）（以下では「UCC」という）の担保取引を定めた第9編が大幅に改正され、同年、ニュージーランド（以下では「NZ」という）でも、1999年動産担保法（Personal Property Securities Act 1999）（以下では「PPSA1999」という）が立法された。また、2007年には、国連の国際商取引法委員会（UNCITRAL）において、低コストでの担保付与信の利用可能性の促進を目的とし³⁾、「担保付取引に関する立法ガイド」⁴⁾（以下では「立法ガイド」という）が採択される⁵⁾。その目的のためには、国際的な取引から生じる様々な問題にも対処しなければならないとして、立法ガイドは抵触規則に関する提案も行っている。同様に、米国のUCCやNZのPPSA1999でもまた、それぞれ実質法だけではなく抵触規則についての定めをおく。

日本の法の適用に関する通則法（以下では「通則法」という）では、改正前の法例の時代から、物権はその目的物の所在地法によるとの原則が変更されていない（通則法13条）。法例から通則法への改正が検討された過程では、動産に対する約定担保権について、資産流動化を促進させるための規定をおくべきではないかとの意見も出された⁶⁾。しかしながら、議論のほとんどされることのないまま、時期尚早として特段の規定は設けられないことになった⁷⁾。

2) 金融庁「ABL（動産・売掛金担保融資）の積極的活用について」（2013年2月5日）
available at <http://www.fsa.go.jp/news/24/ginkou/20130205-1/01.pdf>.

3) A/CN.9/WG.VI/WP.2/Add.1.para.1(2002).

4) Legislative Guide on Secured Transactions of the United Nations Commission on International Trade Law. 以下では「The Guide」とする。

5) 立法ガイドについて解説した日本の文献として、池田真朗＝石坂真吾「UNCITRAL「担保付取引に関する立法指針案」作成作業について」NBL748号22頁（2002年）、沖野真己「UNCITRAL「担保付き取引に関する立法ガイド」（案）の検討状況(1)-(3・完)」—担保作業部会の動向—」NBL759号19頁、761号41頁、763号45頁（2003年）等を参照。

6) 法制審議会国際私法（現代化関係）部会 第8回会議議事録（平成15年12月16日）参照。

他方、2012年1月に、オーストラリアでも、2009年動産担保法（Personal Property Securities Act 2009）（以下では「PPSA2009」という）が施行された。PPSA2009の抵触規則は、サスカチュワン州（カナダ）の動産担保法（Personal Property Act 1993）（以下では「PPSA1993」という）、米国UCC、NZのPPSA1999、UNCITRALの立法ガイドを参考に制定された。ところが、PPSA2009は、共通点も多く有する一方で、これらの米国、カナダ、NZ、UNCITRALのいずれとも異なる抵触規則を採用するに至った。

本稿では、特にオーストラリアのPPSA2009に焦点をあて、その抵触規則を紹介するとともに、サスカチュワン州、米国、NZの動産担保法、そしてUNCITRALの立法ガイドとの比較により、PPSA2009の抵触規則がいかなる特色を有するのか、そして、そのような抵触規則を採用したのはなぜかを明らかにし、日本の国際私法での採用可能性を探ることを目的とする。

以下ではまず、オーストラリアのPPSA2009を概観した後、2008年草案から2009年の最終草案に至る際にいかなる変更が加えられたかを検討し、PPSA2009の抵触規則をより立体的に示す（「2」）。次に、立法された順に、米国の改正前UCC、サスカチュワン州のPPSA1993、改正後UCC、NZのPPSA1999、そしてUNCITRALの立法ガイドのそれぞれの抵触規則を概観し、これらの抵触規則との比較から、PPSA2009の抵触規則の特徴を明らかにした後（「3」）、PPSA2009がその抵触規則を採用した理由を検討し、最後に、PPSA2009の採用した抵触規則の日本法での採用可能性について、若干の言及を試みることにしたい（「4」）。

PPSA2009が「動産（personal property）」として扱うものの種類は広く、物品（goods）から債権、有価証券、知的財産権等を含む（See PPSA2009 § 10）。本稿では、これらの動産の中でも、特に物品に対する約定担保権に焦点をあて

7) この理由については、小出邦夫編著『一問一答 新しい国際私法 法の適用に関する通則法の解説』88頁（2006年、商事法務）、小出邦夫編著『逐条解説 法の適用に関する通則法』168頁（2009年、商事法務）、法例研究会編「法例の見直しに関する諸問題(2)」150頁（2003年、商事法務）、法制審議会・前掲参照。

る。オーストラリアのPPSA2009に関しては、全体像把握と紹介のために、物品以外の動産に担保権を設定する場合の抵触規則についても比較的詳細に記述する。他方、他の抵触規則を示すのは、物品に関する抵触規則のPPSA2009との比較のためであり、物品および債権が担保の目的となる場合を中心に概観するにとどめる。物品だけではなく、債権に関する抵触規則まで示すのは、債権に関する抵触規則が物品に関する抵触規則に影響を与えるものと考えためである。

2 オーストラリアの2009年動産担保法（PPSA2009）

オーストラリアのPPSA2009（2009年動産担保法）は、2012年1月30日に施行された。本法は、カナダ、ニュージーランドの法および米国のUCCを元に立法されたものであり、これらのルールと同様に、取引の形式や取引主体、担保物の種類にかかわらず、動産（personal property）⁸⁾に担保権（security interest）を生じさせるあらゆる取引を規律する⁹⁾。PPSAが成立する以前には、担保取引毎に州法および連邦法が存在し、30以上の組織によって、75以上の登録システムが運営されていた¹⁰⁾。PPSA2009は、これらに代わる統一的な登録システムを構築した。

PPSA2009は、実質法のみならず抵触規則についても定めをおく。この抵触規則は、2008年の草案段階で大幅に改定が加えられた。PPSA2009の抵触規則の特徴を明らかにするため、以下ではまず2009年に成立したPPSA2009の実質法（「(1)」）および抵触規則（「(2)」）を概観する。そして、2008年の草案における抵触規則を概観し、2008年から2009年の1年間でいかなる改定が加えら

8) PPSA2009にいう「動産（personal property）」には、不動産、オーストラリア法上の法定の権利、PPSA2009上動産とされない権利等は含まれない。（PPSA2009 §10）

9) See Anthony Duggan, *A PPSA Registration Primer*, 35 MELB. U. L. REV. 865, 866, 870 (2011).

10) Attorney - General's Department, *Review of the Law on Personal Property Securities: Discussion Paper – Registration and Search Issues* (2006) 79 [419].

れたのかを示し、PPSA2009の特徴をより明らかにしたい（「(3)」）。

(1) 実質法

PPSA2009上、担保権は、原則として、設定（attachment）により当事者間で有効（enforceable）となる（PPSA2009 §19(1)）。担保権設定の要件は、①債務者（grantor）¹¹⁾ が担保物に権利を有しているか、担保権者に担保物の権利を移転する権限を有しており、②担保権に対する対価が支払われるか、債務者が担保権成立のための行為（act by which the security interests arises）をなすかである（PPSA2009 §19(2)）。

PPSA2009の定める対抗要件の具備（perfection）は、登録、占有、支配、そして自動的な対抗要件具備によってなされる（PPSA2009 §21）¹²⁾。登録とは、貸付証書（financing statement）¹³⁾ の登録所への提出であり（PPSA2009 §§150-153）、占有とは担保物の現実または明確な（apparent）占有を得ることであり（PPSA2009 §24）、支配とは、無対物のように物理的な占有のできない担保物について、それを処分する（deal with）権限を有することである（PPSA2009 §§25-29）。そして、自動的な対抗要件具備とは、一定の場合に、

11) 「債務者（grantor）」とは、担保物を所有しているかまたは担保物に権利を有する者であり、商業的な委託において物品を受け取る者、動産担保リースの借手、動産抵当証書または債権の譲渡人を含む。PPSA2009 §10; Replacement Explanatory Memorandum to Personal Property Securities Bill 2009, at 8. 以下では、これを“Replacement Explanatory Memorandum to PPSB2009”という。必ずしも被担保債権の債務者に限られるわけではないが、説明の便宜のため本稿では“grantor”の訳語として「債務者」を用いる。

12) See Nicholas Mirzai, *The personal Property Securities Act 2009 - A personal property Torrens register? An analysis of the priority afforded to interests perfected by registration*, 20 AUSTRAL. PROPERTY L. J. 102, 103(2012).

13) 貸付証書（financing statement）の記載事項は次のとおりである（PPS Regulations. PPSA §153(1) item3）。①担保権者の詳細、②債務者（grantor）の詳細、③通知（notice）のための住所、④担保物、⑤登録終了時の詳細、⑥当該担保権が他の担保権に劣後するか否か、⑦当該担保権が購入代金担保権（purchase money security interest）か否か、⑧取引の性質が大半を含む追加的記載事項。

制定法上の効力により、対抗要件が具備されたものと見なすことである¹⁴⁾。ただし、この効力は一定期間に限られるため、当該期間経過後にも対抗要件具備による効果の享受を望む者は、他の方法により対抗要件を具備しなければならない。

登録には2種類あり、債務者の名前¹⁵⁾による登録と、自動車等のシリアルナンバーによる登録がある¹⁶⁾。これにより、担保に関する調査を行うものは、債務者の名前からとシリアルナンバーからの双方から調査を行うことができる。債務者の名前による調査からは、債務者の資産がどの程度担保に服しているかが示される。これは、当該債務者に新たな貸付を行うために担保の設定を考えている者、および執行のために担保権の設定されていない資産を探す債権者にとって便利である¹⁷⁾。

担保権の優先順位は、原則として次の2つにより決まる。1つは、対抗要件具備（perfection）の有無であり、もう1つは、対抗要件具備の先後または担保権設定の先後である（PPSA2009 §55）¹⁸⁾。すなわち、対抗要件を具備した担保権と、対抗要件を具備していない担保権であれば、対抗要件を具備した担保権が優位し、対抗要件を具備した担保権どうしであれば、対抗要件を先に具備した担保権が優位する。対抗要件を具備していない担保権どうしであれば、先に設定された担保権が優位することになるのである。

14) 例えば、代わり金に対する担保権（PPSA §33(2)）、担保物が他者に移転された場合（PPSA §34）が、その例である。

15) 通常、債務者が会社の場合、貸付証書（financing statement）には会社の「名前」ではなく“ACN（Australian Company Number）”が用いられ、ACNを有していない場合には、“ARBN（Australian Registered Body Number）”が用いられ、いずれも有していない場合にのみ会社の「名前」が用いられる。See PPS Regulations, sch. 2, cl. 2.2.

16) Duggan, *supra* note 9, at 877.

17) Duggan, *supra* note 9, at 877.

18) ただし、例外的に扱われるものもある。例えば、購入代金担保権（PMSI）は、先に対抗要件を具備した他の担保権にも優位し（PPSA §62）、また、支配（control）により対抗要件を具備した担保権は、他の方法により対抗要件を具備した担保権に優位する（PPSA 2009 §57）。

(2) 抵触規則

① 一定の関連

PPSA2009の抵触規則は、主として7章の232条以下に規定される。しかしながら、PPSA2009の6条で一般的な適用範囲について定められるため、渉外的な取引が問題となる際には、7章と合わせて6条の規定も確認しておく必要がある。6条は、PPSA2009は、オーストラリアの裁判所で手続がなされ（PPSA2009 §234(1)）、担保取引がオーストラリアと一定の関連を有する際に適用されるものと定める¹⁹⁾。

オーストラリアと担保取引との一定の関連の有無は、担保物の種類により異なるルールに従い判断されることになる。担保物が物品（goods）または金融資産（financial property）²⁰⁾の場合には、(a)当該担保物がオーストラリア内に所在するか、(b)債務者（grantor）がオーストラリアの事業体（Australian entity）²¹⁾であるとき、オーストラリアとの一定の関連が認められる（PPSA2009 §6(1)）。他方、担保物が振替証券（intermediated security）の場合には、(a)口座振替機関がオーストラリアに所在するか、または(b)債務者がオーストラリアの事業体であるとき、一定の関連が認められる（PPSA2009 §6 (1A)）。そして、担保物が債権等の無体財産（intangible property）の場合には、(a)債務者がオーストラリアの事業体であるか、(b)当該無体財産がオーストラリアで支払いのなされ

19) See Explanatory Memorandum to PPSB2009, para 7.3; JAMES O'DONOVAN, PERSONAL PROPERTY SECURITIES LAW IN AUSTRALIA, 13.110, 13.590 (2012).

20) 「金融資産（financial property）」とは、動産抵当証券（chattel paper）、投資証券（investment instrument）、通貨、権限証券、および流通証券をいう（PPSA2009 §10）。

21) オーストラリアの事業体（Australian entity）とは、(a)オーストラリアに所在する自然人、(b)(2001年会社法（Corporations Act 2001）上の）登録可能なオーストラリアの団体（body）または会社（company）、(c)連邦、州又は準州の法に従い設立のみされた法人（corporation）、(d)連邦、州または準州の諸機関をいう（See PPSA2009 §10）。また、ここにいう「会社（company）」とは、(a)2001年会社法（Corporation Act 2001）のPart 2A.2またはPart 5B.2に従い登録された会社、または(b)当該法のPart 5B.2のDivision 1または2に従い登録された（当該法上）登録可能な団体（registrable body）をさす（See PPSA2009 §10）。

る債権（account）であるか、(c)債権または動産抵当証券（chattel paper）を移転する際に、譲渡人がオーストラリアの事業体であるか、当該債権または動産抵当証券がオーストラリアで支払われるか、(d)当該無体財産が、認可預金預入機関（authorised deposit-taking institution）²²⁾の債権であるか、(e)当該無体財産が、連邦、州、準州の法または一般法（general law）のいずれか、または双方に従って生じたものである場合に、一定の関連が認められる（PPSA2009 §6 (3)）。

従って、原則として担保物がオーストラリア外に所在し、債務者がオーストラリアの事業体にあたらない場合には、PPSA2009は適用されず、いずれの法域の法が適用されるかという国際私法上の問題は、債務者の所在地法または物品の所在地法に従い解決されることになる²³⁾。

② 抵触規則

PPSA2009は、担保権の有効性（validity）、対抗要件の具備（perfection）、対抗要件具備の効果または対抗要件を具備しない場合の効果（the effect of perfection or non-perfection）に関し、準拠法を規定する。有効性（validity）とは、担保権が、担保権設定当事者間において有効であることを意味し、担保権設定契約それ自体の有効性をいうものではない²⁴⁾。すなわち、PPSA2009が抵触規則を定めるのは、物権に関してのみであり、担保権設定契約の当事者間の債権的な権利および義務は、PPSA2009を介することなく、当事者の選択した地の法に服することになる²⁵⁾。

(a) 明示の選択

PPSA2009は、原則として、債務者がオーストラリアの事業体であり、当該

22) See Banking Act 1959 (AU).

23) Replacement Explanatory Memorandum to PPSB 2009, para.7.16.

24) *Id.* para.7.5.

25) See Replacement Explanatory Memorandum to PPSB2009, para.7.8, 7.9; PPSA2009 §237.

担保権をオーストラリアの連邦法または州・準州で適用される法により規律する旨の明示の規定が担保権設定契約にある場合、オーストラリアの連邦法を適用することを認めた（PPSA2009 §237(1)）。すなわち、PPSA2009は、担保物がいずれの国に所在しようとも、債務者がオーストラリアの事業体でさえあれば、合意によってオーストラリア法を準拠法とすることを認めたのである。しかしながら、次の場合には、当該当事者によるオーストラリア法の選択は認められない。すなわち、債権（account）に対する担保、債権または動産抵当証券（chattel paper）、知的財産ないしそのライセンスの譲渡の場合である（PPSA 2009 §237(2)）²⁶⁾。

(b) 明示の選択がない場合

237条に従い、オーストラリア法への準拠が合意されない場合には、担保物の種類毎にそれぞれの抵触規則に従うことになる。原則は、物品等の有体物に対する担保権に関しては、当該物の所在地法へ、債権等の無対物に対する担保権に関しては、債務者の所在地法に従うことになる。以下で詳細を見る。

(i) 物品（goods）

物権が、その物権の目的となる物の所在地の法に服することは、世界的に広く認められたルールである。PPSA2009も、物品（goods）に関しては、原則としてこのルールを採用した²⁷⁾。

担保権の有効性に関しては、担保権設定時の担保物の所在地法によるため（PPSA2009 §238(1)）、担保権が設定された後、担保物が異なる法域に移動したとしても、当該担保権の有効性を判断するのは、担保権設定時の所在地法のままである²⁸⁾。他方、特定の時点（particular time）での對抗要件具備およびそ

26) Replacement Explanatory Memorandum to PPSB2009, para.7.17.

27) ただし、前述のとおり、債務者がオーストラリアの事業体である場合には、当該担保権をオーストラリア法に準拠させるよう合意することができる。See Replacement Explanatory Memorandum to PPSB2009, para.7.21.

の効果については、その時点での担保物の所在地法に従って判断されることになる（PPSA2009 §238（1A））。ここでいう「特定の時点（particular time）」とは、担保権の対抗要件具備を考慮する必要が生じた時点をさす²⁹⁾。

物品の中でも、法域を移動する物品に関しては、次の2つの例外が設けられている。第一の例外は、異なる法域への移動を予定する物品に関する例外である。このとき、(a)担保権が設定された時点で、担保物が目的地に向けて移動するであろうと考えることが妥当であり、(b)当該担保物が、現時点で、その目的地に所在している場合、当該担保物に対する担保権の有効性、対抗要件の具備、そして対抗要件具備の効果または対抗要件を具備しない効果は、当該目的地の法に規律されることになる（PPSA2009 §238(2)）。(a)の「移動するであろうと考えること」の妥当性は、当該担保権設定契約の当事者が実際に妥当な信頼をおいていたか否かではなく、当該状況において一般的な人が信頼することが妥当か否かにより、客観的に判断される³⁰⁾。

第二の例外は、通常、複数の法域で用いられる物品に関するものである。このとき、(a)担保物が、通常複数の法域で用いられるものであり、(b)当該担保物が、主として個人用または家庭用に用いられる物ではない場合、当該担保物への担保権の有効性、対抗要件の具備、そして対抗要件具備の効果または対抗要件を具備しない効果は、担保権設定時に債務者が所在していた法域の法（債務者の所在地法）（抵触規則を含む）により規律される（PPSA2009 §238(3)）。複数の法域で用いられる物品の例としては、運送用コンテナや掘削機のような建築機器、飛行機等が考えられる³¹⁾。このとき注意すべきは、本規則にいう「債務者の所在地法」には、抵触規則まで含まれるということである³²⁾。従って、PPSA2009の238条3項が適用され、債務者の所在地であるA国法により担保

28) *Id.* para.8.103; O'DONOVAN, *supra* note 19, 13.1190

29) Explanatory Memorandum to PPSB2009, para.8.103.

30) *Id.* para.8.103. O'DONOVAN, *supra* note 19, 13.1210.

31) O'DONOVAN, *supra* note 19, 13.1210.

32) Replacement Explanatory Memorandum to PPSB2009, para.7.26-27.

権が規律されることになったとしても、A国の抵触規則が当該担保権の準拠法としてオーストラリア法を指定する場合には、オーストラリア法が適用されることになる³³⁾。なお、複数の法域で用いられる物品が登録された船舶である場合には、対抗要件具備およびその効果に関して、別途異なる抵触規則が設けられている（PPSA2009 §238(4)³⁴⁾。

(ii) 無体財産

債権等の無対財産に関する原則は、当該担保権が設定された当時における債務者の所在地の法に従うというものである（PPSA2009 §239(1)）。債務者の所在地は変更しうするため、PPSA2009は、対抗要件具備および対抗要件具備の効果または対抗要件具備をしない効果は、特定の時点の債務者の所在地法によると規定した（PPSA2009 §239(2)³⁵⁾。

知的財産およびそのライセンス、そして金融資産（financial property）³⁶⁾ および信用状に関する、原則として債務者の所在地の法が準拠法となる（PPSA2009 §§239(3)(a)(b)、§§240(1)(4)）。しかしながら、それぞれに例外が設けられている（PPSA2009 §§240(3)(5)）。

知的財産に関しては、次の場合には、異なるルールに従う。すなわち、当該知的財産に対する債務者の権利を承継するものが、(i)担保権から解放されるか否かという問題、そして、(ii)当該知的財産またはライセンスの移転に対する担

33) *Id.* para.7.27.

34) PPSA2009 §238(4)に従えば、担保物が、(a)ある国で船舶として当該船舶の名前等を登記されており、(b)当該国の手続では、当該国の法が当該担保物に対する権利を規律する場合、当該物品への担保権の対抗要件具備、対抗要件具備の効果または対抗要件を具備しない効果は、当該登録国の法により規律されることになる。本規則は、担保権の有効性に関しては規定していない。

35) Replacement Explanatory Memorandum to PPSB 2009, para.7.30.

36) 「金融資産（financial property）」とは、(a)動産抵当証券、(b)通貨、(c)権限証券（document of title）、(d)投資証券（investment instrument）、(e)譲渡可能証券（negotiable instrument）をいう。See PPSA2009 §10.

保権の有効性に関する問題については、当該知的財産またはライセンスがある法域の法に従い生じたものであり、当該法が担保権に関する公示登録または通知に関して規定している場合には、当該担保権は当該法により規律されるというものである（PPSA2009 §239(3)(c)）。

金融資産（financial property）、信用状に関しても、金融資産または信用状に表象された権利への担保権に関して、オーストラリアの法のもとで担保権が設定され、担保権設定当時、当該資産がオーストラリアに所在し、担保権者が、PPSA2009上の対抗要件を具備できる占有または支配を当該担保物に対して有している場合には、オーストラリア法が、当該担保権の有効性を規律する（PPSA2009 §240(3)）。すなわち、担保権者が、当該金融資産に対して占有または支配を有している場合には、担保権の有効性を規律する法はオーストラリア法になりうる。他方、対抗要件具備および対抗要件具備の効果についても、債務者の所在地法ではないオーストラリア法が適用される場合がある。その場合とは、当該金融資産がオーストラリアに所在している時に、担保権者が当該金融資産への占有または支配を有している場合である（PPSA2009 §240(5)）。

また、債権であっても、ADI債権³⁷⁾ に関しては、原則は、ADI債権を規律する法域の法に従うことになる。そして、(a)ADIが文書で同意し、(b)公序に明らかに反しない限りにおいて、当事者はADI債権への担保権を異なる法域の法により規律することを合意することができる（PPSA2009 §239(5)）。

事業体の所在地は、次の場所とされる。自然人であれば、常居所地（PPSA2009 §235(5)）、法人（body corporate）であれば、当該法人が設立した地である（PPSA2009 §275(3)）。パートナーシップ等の法人以外の団体については、特にその所在に関する規定はない³⁸⁾。ただし、所在地に関して、担保の目的物が、債権（account）、金融資産（financial property）または振替証券

37) ADIは、「認可された預金受託機関（authorised deposit-taking institution）」の略であり、「ADI債権」とは、ADIへの預金を意味する。See PPSA2009 §10.

38) O'DONOVAN, *supra* note 19, 13.610.

(intermediated security) であり、債務者の所在地法が優先順位に関する登録・登記または通知を有さない場合には、PPSA2009に従い登録により対抗要件を具備する担保権は、他の担保権の設定前に当該対抗要件を具備するとき、他の担保権に優先するとの例外が設けられている (PPSA2009 §77)。

(iii) 猶予期間

目的物の所在地法に従う場合、担保物が外国に所在し、当該外国法に従って担保権の設定・対抗要件具備がなされたとき、当該担保物がオーストラリアに移転することで、当該担保物への対抗要件具備が認められなくなるおそれがある。そこでPPSA2009は、外国法に従い担保権の設定・対抗要件の具備がされた場合、担保物が当該外国からオーストラリアに移動したとしても、対抗要件を具備した状態が一定期間継続することを認めた (PPSA2009 §39(1)(2))。一定期間とは、次のいずれかのうち期限の到来の早い期間をいう。すなわち、(i)当該担保物がオーストラリアに到着した日から56日以内、または、(ii)当該担保物がオーストラリアに移転したことを担保権者が知った日から5営業日以内のいずれかである (PPSA2009 §39(3))。

同様に、債務者の所在地法に従って担保権の設定・対抗要件の具備がされた場合にも、当該債務者の外国からオーストラリアへの移動により、対抗要件具備の効力が問題となる。この場合にも、PPSA2009は、一定期間の対抗要件具備の継続を認める。一定期間とは次のいずれかの期限の到来の早いものをいう。(i)債務者が移転してから56日以内、または(ii)当該債務者が移転したことを担保権者が知った日から5日以内のいずれかである。

ただし、以上の期間内に、PPSA2009上の別の対抗要件具備の方法（たとえば、登録）により対抗要件が具備されなければ、対抗要件具備の状態の一定期間の継続は認められないことになる (PPSA2009 §40(4))。すなわち、これらの一定期間経過後に対抗要件具備の効果を継続させるためだけでなく、これらの一定期間、対抗要件具備の効果を認めさせるためにも、当該間内にPPSA2009上の対抗要件を具備することが必要となるのである³⁹⁾。こうした期

PPSA2009

	担保物	要件	担保権の有効性	対抗要件具備、その効果
§238(1)	動産（債権、債権または動産証書の譲渡、知的財産権、知的財産権のライセンス以外）	<ul style="list-style-type: none"> ・債務者がオーストラリアの事業者（担保権設定時） ・担保権設定契約に明示の規程 	オーストラリアの連邦法（law of the Commonwealth）（抵触規則以外）	
§238(1)(1A)			担保物の所在地法（担保権設定時）（抵触規則を除く）（§238(1)）	担保物の所在地法（特定の時点）（抵触規則を除く）（§238(1A)）
§238(2)	物品（goods）	<ul style="list-style-type: none"> ・担保権設定時に、当該担保物が仕向地へ移動すると考えることが妥当であり、 ・当該担保物が現時点で仕向地に所在する 	仕向地法（抵触規則を除く）	
§238(3)	複数の法域を移動することが通常である物	<ul style="list-style-type: none"> ・担保物が通常複数の法域で用いられる種類のものであり、 ・担保物が主として個人用や家庭用に用いられるものではない 	債務者の所在地法（担保権設定時）（抵触規則を含む）	
§239(1)(2)	無対物		債務者者の所在地法（担保権設定時）（§239(1)）	債務者の所在地法（特定の時点）（§239(2)）

間は、市場の确实性と商業的な有効性（efficacy）のためである。ただし、この一定期間の対抗要件具備の継続は、(a)知的財産、知的財産のライセンス、またはADI債権、(b)譲渡可能証券（negotiable instrument）には適用されない（PPSA2009 §40(5)）。

39) O'DONOVAN, *supra* note 19, 13.2210.

(3) 2008年草案との比較

① 2008年草案

PPSA2009の2008年の草案（Personal Property Securities Bill 2008）（以下では、本文中で用いるときには「2008年草案」、条文を示す際には「PPSB2008」という）の抵触規則では、次の2つが主たる基準として示されていた。第1の基準は、担保物の所在地であり（担保物の所在地法原則）、第2の基準は、債務者の所在地⁴⁰⁾（債務者の所在地法原則）である⁴¹⁾。2008年草案は、オーストラリア内に担保物が所在する場合には、特定の時点での担保物の所在地の法（オーストラリア法）を適用するとしていた（PPSB2008 §45）。また、オーストラリア内に担保物が所在しない場合および担保物が無対物の場合には、担保権設定時の債務者の所在地の法を適用することとしていた（PPSB2008 §46）。ただし、2008年草案の抵触規則では、担保物の所在地、債務者の所在地のいずれもが、いずれの国の法が適用されるかを定めるためではなく、オーストラリア法が適用されるか否かを定めるための基準として用いられるのである。

以上のルールには、いくつかの例外も存在する。原則に従えば、特定の時点に物品がオーストラリア内に所在していれば、所在地法であるオーストラリア法が適用されることになるが、当該物品がオーストラリアを含む複数の国で用いられる物である場合には、債務者の所在地の法が適用される（PPSB2008 §46(1)(c)）。

また、債権等の無対物に対する担保権に関しては、原則として債務者の所在地法が準拠法となるが、無対物の中でも、知的財産権とそのライセンス、ADI債権は例外的に扱われる。知的財産に対する担保権に関しては、その知的財産

40) オーストラリアに所在を有する者とは、法人の場合には、オーストラリアの現行法に従い設立された法人または、2001年会社法（Corporation Act 2001）に従い登録された者を行い、自然人の場合には、オーストラリアに常居所を有する者をいう（PPSB2008 §44）。

41) See O'DONOVAN, *supra* note 19, 11.57; Patrick Quirk, *Whether Australian Security Transactions Laws Will Transition from the English System to the Personal Property Securities Act?*, 31 THOMAS JEFFERSON L. REV. 219, 261.

2008 Draft

	担保物	要件	担保権設定契約当事者の権利および義務、担保権の有効性、対抗要件の具備、優先順位
§45		担保物が特定の時点でオーストラリアに所在	オーストラリア法
§46	有体物 (tangible property)	・担保物がオーストラリアに所在していない ・債務者が特定の時点でオーストラリアに所在	債務者の所在地法（担保権設定時） (オーストラリア法)
		・オーストラリアを含む複数の国で用いられ、担保物が特定の時点でオーストラリアに所在 ・債務者が特定の時点でオーストラリアに所在	債務者の所在地法（担保権設定時） (オーストラリア法)
	無対物	特定の時点で債務者がオーストラリアに所在	債務者の所在地法（担保権設定時） (オーストラリア法)

を生じさせた地の法により規律される（PPSB2008 §47）。そして、ADI債権に対する担保権に関しては、当該ADI債権を規律する法に従うが（PPSB2008 §51(1)、担保権設定契約の当事者およびADIが、文書によって異なる法に従うことを合意することもできる（PPSB2008 §51(2)）⁴²⁾。ただし、これらにより外国法に従うことになったとしても、その法の適用が公序に反する場合には、オーストラリア法に従うことになる（PPSB2008 §51(3)）。また、投資証券（investment instrument）⁴³⁾、インベストメント・エンタイトルメント（investment entitlements）⁴⁴⁾等に関しては、別途規定が設けられている（PPSB2008 §§49-50）。

PPSA2009と同様、担保物または債務者が、外国からオーストラリアに移動

42) O'DONOVAN, *supra* note 19, 11.62.

43) 「投資証券（investment instrument）」とは、株式、登録スキーム（本法における意味での）の権利（interests）、公社債、金融市場で取引されるデリバティブ、その他の金融商品等をいう。ただし、動産抵当証券、権限証券、流通証券、土地への担保権に関する支払の権利の移転または設定（これらの設定または移転を証明する文書が当該土地を特定していない場合）を含まない。See PPSB2008 §19.

した場合について、当該外国法に基づく対抗要件具備を、一定期間認める猶予期間の規定をおいている（PPSB2008 §52, §54）。

② 2008草案からPPSA2009への変更点

抵触規則に関し、2008年草案からPPSA2009となる際に変更された主要な点は、次のとおりである。

第一に、債務者の所在地法原則の適用に関してである。2008年草案では、有体物であったとしても、担保物がオーストラリア外に所在し、問題となる時点で債務者がオーストラリアに所在しているのであれば、債務者の所在地法（オーストラリア法）により規律されることを規定する。他方、PPSA2009では、一見すると、有体物に関しては、債務者所在地法は適用されなくなったようにも思われる。

しかしながら、PPSA2009は、有体物に対する担保権に関して、債務者所在地法の適用を排除したのではなく、その適用の範囲と条件とを変更したにすぎないと解することも可能であろう。すなわち、前述のとおり、PPSA2009の237条は、担保権設定時に債務者がオーストラリアの事業体である場合、文書による明示の合意により、有体物に対する担保権であったとしてもオーストラリア法が適用されることを認めた。オーストラリアの事業体とは、オーストラリアに常居所を有する個人またはオーストラリア法に基づき設立された団体ないし会社、オーストラリアの公共団体等であることからすれば（PPSA2009 §10）、債務者がオーストラリアの事業体であるとは、債務者がオーストラリアに所在することとほぼ同義である（*See* PPSA2009 §§ 235(3)-(5)）。そうであ

44) 「インベストメント・エンタイトルメント (investment entitlement)」とは、証券仲介業者が帳簿上で管理する (maintain) 利益の保有者を登録することで証明される金融商品 (financial product) ; (a)(i)担保権、または(ii) “investment instrument” の定義のため、規制により規定された種類の金融商品以外の、“investment instrument” の定義の(a)から(e)および(g)に言及された金融商品、および(b)本定義のため、規制により規定されたその他の金融商品 (いわゆる担保か否かに関わらず)。(PPSB2008 §50(7))。

るとすれば、債務者がオーストラリアの事業体であることをもって、オーストラリア法の適用を認めることは、債務者の所在地の法を適用するに等しいことではなからうか。ただし、有体物に対する担保権への債務者の所在地法の適用が、PPSA2009に維持されるものとしても、その適用の条件は、2008年草案とPPSA2009とで異なる。2008年草案は、担保物がオーストラリア外に所在する有体物であれば、債務者の所在地法であるオーストラリア法の適用を認めている。他方、PPSA2009は、債務者所在地法であるオーストラリア法の適用条件として、担保権設定契約による明示の合意を求めた。これを裏からみれば、237条の「明示の合意」のタイトルどおり、当事者自治を認め、選択しうる準拠法の範囲を債務者の所在地法に限定したものとなるだろう。

また、無対物に関しても、PPSA2009の239条のみをみれば、債務者をオーストラリアに所在する者に限定するような文言はなく、2008年草案が債務者の所在地法の適用を債務者がオーストラリアに所在する場合にのみ限っていたことと比較すれば、この点、ルールに変更がなされたかのようにも思われる。しかしながら、適用範囲を定めたPPSA2009の6条では、担保物が無対物の場合、PPSA2009は、債務者（または譲渡人）がオーストラリアの事業体であるか、担保物である債権や動産抵当証券がオーストラリアで支払われうる場合に適用されるとする。前述のとおり、債務者がオーストラリアの事業体であるということが、債務者がオーストラリアに所在することにほぼ等しいとすれば、PPSA2009は、債務者がオーストラリアに所在する場合に加えて、債権等の担保物がオーストラリアで支払われうる場合にも、債務者の所在地法を適用の場合とすることがわかる。

第二の変更点としては、準拠法決定の基準時があげられる。2008年草案では、担保物の所在地法が適用される場合には、「特定の時点」で当該担保物が所在する地の法が、債務者の所在地の法が適用される場合には、「担保権設定時」の債務者の所在地の法が適用されることとなっていた。他方、PPSA2009では、担保物の所在地法が適用されるか債務者の所在地法が適用されるかに関係なく、担保権の有効性に関しては、「担保権設定時」に担保物または債務者

が所在する地の法を、対抗要件具備およびその効果に関しては、「問題となった特定の時点」での担保物または債務者の所在地の法を適用するものとする。

第三の変更点としては、複数の法域で用いられる物に関する規定があげられる。2008年草案では特段の記述がなかったが、PPSA2009では、抵触規則によって指定された法域の法には、その法域の実質法だけではなく、抵触規則が含まれることが明記された（PPSA2009 §238(3)）。

第四の変更点としては、抵触規則がカバーする範囲があげられる。2008年草案では、担保権の有効性（validity）、設定、対抗要件具備、優先順位だけでなく、担保権設定契約当事者間の権利及び義務も、抵触規則の対象となっていた⁴⁵⁾。しかしながら、PPSA2009では、担保権設定契約当事者間の権利及び義務については、抵触規則の対象から除外されることが明記された（PPSA 2009 §234(2)）。

その他の変更点としては、PPSA2009には、物品が移動を予定している場合の規定（PPSA2009 §238(3)）、登録された船舶に関する規定（PPSA2009 §238(4)）が新たに追加されたこと、そして、知的財産権およびそのライセンスに関しても、債務者の所在地法に服するとしたこと（PPSA2009 §239(1)）等があげられるだろう。

以上のとおり、2008年草案から大幅に変更を加えられながらも、PPSA2009の抵触規則は、債務者の所在地法の適用を維持したものと解される。しかしながら、これらの変更点を含め、PPSA2009の抵触規則について十分に解説されたものは見当たらない。従って、「3」では、PPSA2009がその抵触規則の策定時に参照した他国の抵触規則等と比較し、これらの抵触規則を参考に、PPSA2009が上述のような抵触規則を採用した理由を探りたい。

3 他の抵触規則との比較

オーストラリア PPSA2009の抵触規則に関する規定は、特にカナダのサスカ

45) Personal Property Securities Bill 2008, Consultation Draft, §43; Quirk, *supra* note 41, 261.

チュワン州のPPSA1993（The Personal Property Security Act 1993）、ニュージーランド（NZ）のPPSA1999（Personal Property Securities Act 1999）、そしてUNCITRALの担保取引立法ガイドを参考に規定された⁴⁶⁾。そして、カナダのサスカチュワン州PPSA1993およびUCITRALの立法ガイドは米国のUCC（Uniform Commercial Code）に影響を受けるものである。これらは、取引の形式や取引主体、担保物の種類にかかわらず、動産（personal property）に担保権を生じさせるあらゆる取引を規律する点をはじめ、登録による対抗要件具備（perfection）を原則としている点、担保権設定・対抗要件具備の先後、対抗要件具備の有無により優先順位を判断する点等、実質法上も多くの共通点を有している。

以下では、立法された順に、1999年改正前UCC、カナダのサスカチュワン州PPSA1993、1999年改正後のUCC、ニュージーランドPPSA1999、そしてUNCITRALの担保取引立法ガイドの抵触規則を概観する。

（1）他の抵触規則

① 改正前UCC（米国）

UCC（統一商事法典（Uniform Commercial Code）⁴⁷⁾）とは、米国各州の商事取引法を現代化しかつ統一するために作成されたモデル法である⁴⁸⁾。各州議会の採択により州法化されるため、オーストラリアのPPSA2009のようにそれ自身が拘束力を有する統一法ではない。担保権設定契約の当事者間の準拠法に関して規定するのは第1編の総則である。第1編の改正前UCC § 1-105⁴⁹⁾に

46) See Explanatory Memorandum to PPSB 2009, para 7.4.

47) UCCは、1999年に担保取引に関して定めた第9編の大改正を行った。本稿では、1999年改正前のUCCと改正後のUCCの双方を比較の対象とするため、便宜上、1999年改正前のUCCを「改正前UCC」、改正後のUCCを「改正後UCC」とする。

48) John A. Seberty, *Forward to Official Text and Comments*, in UNIFORM COMMERCIAL CODE OFFICIAL TEXT AND COMMENTS, ix (2012-2013 ed., 2012).

49) UCC第1編は、2001年に改正された。従って、第1編に限り、「改正前UCC」とは、2001年改正前のUCCを、「改正後UCC」とは、2001年改正後のUCCを指すものとする。

従えば、当事者は、原則として取引と合理的な関係を有する州または国の法が、自らの権利および義務を規律することを合意することができる。

他方、対抗要件具備（perfection）およびその効果（the effect of perfection or non-perfection）に関しては、担保取引について定めた第9編で規定される。改正前UCCもPPSA2009と同様、担保物ごとに抵触規則を定め、原則として、担保物の所在地法と債務者⁵⁰⁾の所在地法とにより規律する。担保権の所在地法が適用されるのは、通常の商品（ordinary goods）、証書（document）、証券（instrument）等である。すなわち、これらが担保の対象となるときには、対抗要件具備および対抗要件具備の効果は、対抗要件を具備または対抗要件を具備していないことの主張の原因となる最後の事実（last event）が生じた当時における担保の対象となる物の所在地法によるとされていた（改正前UCC § 9-103(1)(b)）。ただし例外的に、購入代金担保権（purchase money security interest⁵¹⁾）に関しては、担保物の移転先の法（仕向地法）を準拠法とすることを可能としている。

他方で、次の担保物に関しては、債務者の所在地法を適用する。第一に債権、第二に一般無対物（general intangibles⁵²⁾）、第三に、可動性を有し通常複数の法域で用いられる物品に関してである（改正前UCC § 9-103(3)(a)）。これらの

50) 改正前UCCでは、「債務者（debtor）」を「担保物に権利を有しているか否かに関わらず、被担保債権に対する金銭債務または行為債務を有する者を意味し、売掛債権または動産担保証書（chattel paper）の売主を含む。債務者と担保物の所有者が異なる者である場合、債務者（debtor）という用語は担保物に関する条文では担保物の所有者を意味し、義務に関する条文では義務者（obligor）を意味し、文脈によっては双方を含むこともある」と定義する（U.C.C. § 9-105(1)(d) (1972)）。必ずしも被担保債権の債務者に限られるわけではなく、日本の文献でも「担保物提供者」、「債務者」、「債権者」等その訳語はさまざまであるが説明の便宜のため本稿では“debtor”の訳語として「債務者」を用いる。

51) 「購入代金担保権（purchase money security interest）」とは、「物の売主がその売買代金を担保するためその売却物について取得した担保権、および債務者が担保物を取得するための資金を提供した者がその担保物について取得した担保権」をいう。柏木昇「ビジネスマンのための米国における動産担保の設定とその効果(4)」国際商事法務6巻400頁（1978年）。

改正前 UCC

	担保物	要件	担保権設定者間の効力・有効性	対抗要件具備、その効果
§ 9-103 (1)(b)			当事者の選択 (§ 1-105)	担保物の所在地法 (主張の原因となる最後の事実 (last event) が生じた当時)
§ 9-103 (1)(c)	通常の商品 (ordinary goods)	<ul style="list-style-type: none"> ある法域の商品に対し購入代金担保権を生じさせる取引の当事者が、当該商品が別の法域で保管 (keep) されるであろうことを担保権設定 (attach) 時に了解 当該商品を債務者が受領してから 30 日以内に担保権を設定 当該商品がその 30 日以内に当該他の法域に移動 		当該他の法域の法
§ 9-103 (3)	債権 可動性物品 (mobile equipment)	<ul style="list-style-type: none"> 通常、複数の法域で用いられる種類の物 債務者から他者にリースされるまたはリースのために保有される機器または在庫 権限証券により表象されていない 		債務者の所在地法 (抵触規則を含む)

担保物に関して債務者の所在地法が適用される場合には、債務者の所在地の實質法だけでなく、抵触法も考慮しなければならない (改正前 UCC § 9-103(3)(b))。

以上にいう「債務者の所在地」とは営業所所在地をいい、複数の営業所を有する場合には業務統括地 (chief executive office)、営業所を有さない場合には、

52) 「一般無対物 (general intangibles)」に関しては、UCC § 9-102(a)(42) に詳細規定されている。

居所 (residence) 地をいう (改正前 UCC §9-103(3)(d))。ただし、債務者が米国外の法域に所在し、その法域が登記等の担保権に関する対抗要件具備の方法を有していない場合には、米国内の主たる営業所の所在地法が準拠法となり、また、担保物が債権等の場合、債務者が米国またはカナダ以外の法域に所在している場合には、担保物となる債権の債務者に通知をすることで対抗要件を具備することができる (改正前 UCC §9-103(3)(c))。

動産抵当証券、鉱物、投資資産 (investment property)⁵³⁾ に関しては、それぞれ特別規則が設けられている (改正前 UCC §§9-103(4)-(6))。また、改正前 UCC でも、オーストラリア PPSA2009 と同様に、担保物が異なる法域から移動してきた場合の猶予期間について定められている (改正前 UCC §9-103(1)(d))⁵⁴⁾。

② サスカチュワン州 PPSA1993 (カナダ)

カナダの PPSA (Personal Property Securities Act) は、1976年にオンタリオ州で公示されたのを契機に、今日では、全10州 (provinces) のうちケベック州を除く9州と全ての準州 (territories) でそれぞれに施行されている⁵⁵⁾。カナダの PPSA は、州および準州ごとに立法されており、オーストラリア PPSA のような統一法ではない。サスカチュワン州では、PPSA は1981年から施行され、1993年に改正がなされた。カナダの PPSA は、米国 UCC の影響を受けるものである⁵⁶⁾。

サスカチュワン州の PPSA1993 (The Personal Property Security Act 1993) で

53) 「投資資産 (investment property)」とは、(i)証券 (券面化されているか否かに関わらない)、(ii)セキュリティ・エンタイルメント (security entitlement)、(iii)証券口座、(iv)コモディティ契約 (commodity account)、(v)コモディティ口座をさす。See U.C.C. §9-115(1)(f).

54) 4 JAMES J. WHITE & ROBERT S. SUMMERS, UNIFORM COMMERCIAL CODE, §31-16, at 191 (5th ed. 2005).

55) RONALD C.C. CUMING ET AL., PERSONAL PROPERTY SECURITY LAW, 1(2005).

56) CUMING ET AL., *id.* at 4.

も、担保物の所在地と債務者（debtor）⁵⁷⁾の所在地とを、準拠法選択の基準とし、担保物の種類ごとに異なるルールをおく。担保物の所在地法に服するとされるのは、物品および証券、譲渡可能な権限証券、金銭、動産抵当証券に対する担保権である。担保権の有効性（validity）と対抗要件具備（perfection）およびその効果（the effect of perfection or non-perfection）で準拠法選択の基準時が異なり、担保権の有効性に関しては担保権設定時の物の所在地法（PPSA1993 §5(1)）、そして対抗要件具備とその効果に関しては、問題となる時点での物の所在地法に服することになる（PPSA1993 §5（1.1））。

ただし、次の例外を認めている。すなわち、当事者が、担保権設定時に、当該担保物が別の法域で保管（keep）されるであろうことを了解しており、担保権設定から30日以内に、当該担保物が当該法域に移動する場合には、担保権の有効性、対抗要件の具備およびその効果は、担保物が移動したその法域の法に従うことになる（PPSA1993 §6(1)）。

他方で、債務者の所在地法に服するとされるのは、次の担保権である。第一に、債権等の無対物に対する担保権（PPSA1993 §7(1)）、第二に、通常、複数の法域で用いられる物品⁵⁸⁾に対する担保権（PPSA1993 §7(1)⁵⁹⁾、第三に、金銭および譲渡可能証券への非占有担保の場合である⁶⁰⁾。債務者の所在地法に従うこれらの場合には、債務者の所在地法の抵触規則までを考慮しなければな

57) 「債務者（debtor）」とは、担保物に権利（right）を有しているかに関わらず、被担保債務を負うもの、または、債権や動産抵当証券（chattel paper）の譲渡人等を指す（PPSA1993 §2(1)(m)）。

58) 具体例として、車、トレーラー、船舶コンテナ、飛行機等があげられる。CUMING ET AL., *supra* note 55, at 138.

59) ただし、複数の法域で用いられる物品として例外が適用されるのは、債務者が占有している物品、機器（equipment）、リースされているか、他者へのリースのため債務者が占有している在庫品（inventory leased）に限られる（PPSA1993 §7(1)(a)(ii)）。

60) 担保権者がある証券に対して非占有担保権を有し、ある担保権者は当該証券に占有担保権を有する場合には、両者の担保権は異なる準拠法に服するおそれが生じ、担保権の優先順位が争われる場合にいずれの法により解決すべきか問題となるおそれがある。しかし、当該問題に対する解答は明らかにされていない。See CUMING ET AL., *supra* note 55, at 139.

サスカチュワン州PPSA1993

	担保物	要件	担保権の有効性	対抗要件具備、その効果
§5(1)、(1.1)	物品 (goods)		担保物の所在地法 (担保権設定時) (§5(1))	担保物の所在地法 (問題となる時点) (§5(1.1))
§6(1)	法域を移動した物品	<ul style="list-style-type: none"> 担保権設定契約の当事者が、担保権設定時に、当該担保物が別の法域で保管 (keep) される予定であることを了解している 担保権設定から30日以内に、当該担保物が当該法域に移動 	担保物が移動した地の法	
§7(2)	可動性物品 (mobile goods)	<ul style="list-style-type: none"> 通常、複数の法域で用いられる物 他者へのリースのため、債務者が保有する機器 (equipment) または在庫 (inventory) 	債務者の所在する地の法 (担保権設定時) (抵触規則を含む)	
	無体物			

らない。また、担保権の有効性だけではなく、対抗要件具備とその効果に関しても、準拠法選択の基準となるのは、担保権の設定時である。

以上の債務者の所在地とは、次の場所を指す。すなわち、営業所を有する場合には、営業所の所在地 (PPSA1993 §7(1)(a))、営業所を複数有する場合には主たる営業所 (chief executive office) を有する地 (PPSA1993 §7(1)(b))、営業所を有さない場合には、自らの常居所地である (PPSA1993 §7(1)(c))。ただし、債務者が所在する地の法が、担保権の公示登録システムを有しておらず、かつ、担保物がPPSAを有するその法域に所在している場合には、その州のPPSAが適用されることになる (PPSA1993 §7(4))。このとき「所在する」とは、移動する物であれば取引の時点でその州に所在があることであり、また、債権の場合には、その州で支払がなされ得ることをいう⁶¹⁾。

61) CUMING ET AL., *supra* note 55, at 146.

PPSA1993でも、担保物が外国からカナダに移動する場合、債務者がその所在地を移動した場合に、猶予期間が設けられている（PPSA1993 §6(3), §7(3)）。

③ 改正後UCC（米国）

改正後UCC（Uniform Commercial Code）でも、担保権設定契約の当事者間の準拠法に関しては、改正前UCCと同様に、第1編の総則に規定があり、当事者自治を認めている（UCC §1-301）⁶²⁾。

他方、UCC第9編は、1999年の大改正により抵触規則も大幅に変更した。担保物の種類ごとにルールを定めるスタイルには変更はない。まず、抵触規則の原則が、担保物の所在地法の適用から債務者（debtor）⁶³⁾の所在地法の適用へと変更された（UCC §9-301(1)）。これにより、担保物が有体物⁶⁴⁾の場合にも、債務者の所在地法の適用が認められることとなった。ただし、債務者の所在地法が適用されるのは、譲渡担保のような非占有担保に関して、当該担保権への対抗要件具備（perfection）が問題となる場合のみである（UCC §9-301(1)）。従って、有体物に関し、質権のような占有担保権が設定される場合には、対抗要件具備（perfection）・対抗要件具備の効果（the effect of perfection or non-perfection）・優先順位（priority）のいずれの問題もが、当該担保物の所在地の法に従うこととなる（UCC §9-301(2)）。そして、有体物への非占有担保の場合であったとしても、対抗要件具備の効果および優先順位の問題は、伝

62) 以下、改正後UCCの条文を示す際には、単に“UCC”とする。

63) 改正後UCCは、債務者（debtor）を「義務者（obligor）であるか否かに関わらず、担保物に対して担保権以外の権利（interest）を有する者」と定義する（See U.C.C. §9-102(a)(28) (2007)）。ここでいう「義務者（obligor）」とは被担保債権の債務者を意味し（U.C.C. §9-102(59) (2007)）、改正前UCC同様、「債務者（debtor）」とは必ずしも被担保債権の債務者（obligor）と同じではなく、担保物になんら権利（interest）を有していない債務者（obligor）は「債務者（debtor）」に含まれない。しかしながら、改正前UCCと同様、以降では説明の便宜上、“debtor”を「債務者」とする。

64) 「有体物（tangible asset）」とは、物品、証券（instruments）、金銭、（券面を有する）動産抵当証券、（券面を有する）譲渡証券を意味する。See U.C.C. §9-301(3)(2012)。

改正後 UCC

	担保物	要件	担保権設定者間の効力・有効性	対抗要件の具備	対抗要件具備の効果
§9-301(1)	債権		当事者の選択 (§1-301)	債務者の所在地法（問題となる時点）	
§§9-301(1), (3)	物品 (goods)	非占有担保権		債務者の所在地法（問題となる時点） (§9-301(1))	担保物の所在地法（問題となる時点） (§9-301(3))
§9-301(2)		占有担保権		担保物の所在地法（問題となる時点）	

* 参照される法に抵触規則は含まれない

統的な担保物の所在地法により解決されることになる (UCC §9-301(3))。

担保物が債権のような無対物の場合には、対抗要件具備、対抗要件具備の効果、優先順位のいずれもが、債務者の所在地法により規律される (UCC §9-301(1))。ただし、改正前 UCC と異なり、指定される法は、債務者の所在地の実質法のみであり、抵触規則を含まない⁶⁵⁾。

このときの債務者の所在地とは、次の場所を指す。すなわち、債務者が個人の場合にはその常居所、債務者が団体の場合にはその営業所、団体が複数の営業所を有する場合には主たる営業所 (chief executive office) 所在地をいう (UCC §9-307(b))。ただし、米国の州法のもとで設立し、登録された団体に関しては、当該州に所在するとされる (UCC §9-307(e))。また、債務者の所在地の法が、リーエン債権者の権利に非占有担保権が優先するための要件として、当該非占有担保権の存在に関する情報の登録、記録または登記システムでの公示を求めることを原則としていない場合には、債務者の所在は、ワシントン D.C.にあるものとされる (UCC §9-307(c))。

鉱物・水源、農産物、預金債権、投資資産、信用状等に関しては、別途特別規則が設けられている (UCC §9-301(4), §§9-302-9-306)。また、UCC にも、債務者または担保物が法域を移動した場合の猶予期間について定めがおかれて

65) U.C.C. §9-301, cmt. 3(2012).

いる（UCC §9-316）。

④ ニュージーランドPPSA1999

ニュージーランド（NZ）のPPSA1999（Personal Property Securities Act 1999）は、1999年に立法され、2002年より施行された。PPSA1999以前のニュージーランドでは、動産担保に関する複数の法が併存している状態であり、これを統一したのがPPSA1999である⁶⁶⁾。PPSA1999は、特にサスカチュワン州のPPSA1993を参考に立法された⁶⁷⁾。

PPSA1999もまた、担保物の所在地と債務者（debtor）⁶⁸⁾の所在地の2つの基準を中心に、担保物の種類ごとに抵触規則を規定する。PPSA1999の45条は、次の場合に、物品への担保権または証券等（動産抵当証券、投資証券、金銭、譲渡可能な権限証券、譲渡可能証券）に対する占有担保権に関して、有効性（validity）、対抗要件具備（perfection）、対抗要件具備の効果または対抗要件を具備しない効果（the effect of perfection or non-perfection）につき、NZ法が適用されるとした。すなわち、(a)担保権設定時に、担保物がNZに所在している場合、(b)担保権設定時には担保物がNZ外に所在するが、担保権設定当事者が、当該担保物がNZに移動することを知っている場合、(c)担保権設定契約に、当該取引を規律する法がNZ法である旨規定されている場合、(d)NZ法が適用されるその他の場合である。

上述の(a)は、物品および証券等に関し、伝統的な物の所在地法を採用したものであり、(b)は、移動が予定されている物に関して、移動の目的地（仕向地）

66) 1 ROGER TENNANT FENTON, LAW OF PERSONAL PROPERTY IN NEW ZEALAND, 1.3 at 18 (7th ed., 2010) ; Henry Deeb Gabries, *The New Zealand Personal Property Securities Act: A Comparison with the North American Model for Personal Property Securities*, 34 INT'L. L. 1123, 1123 (2000).

67) *Id.*

68) 「債務者（debtor）」とは、担保物に権利（right）を有しているかに関わらず、被担保債務を負うもの、または、債権や動産抵当証券（chattel paper）の譲渡人等を指す（PPSA1999 § 16(1)）。

NZのPPSA1999

	担保物	要件	担保権の有効性、対抗要件具備、その効果
§26(1)(a)	物品 (goods)	担保権設定時に、担保物がNZに所在	NZ法
§26(1)(b)		担保権設定時には担保物がNZ外に所在するが、担保権者が、当該担保物がNZに移動することを了解	
§26(1)(c)		担保権設定契約に、当該取引を規律する法がNZ法である旨、規定されている	
§26(1)(d)		NZ法が適用されるその他の場合	
§30(b)		<ul style="list-style-type: none"> ・通常複数の法域で用いられる ・他者へのリースのため、債務者が保有する機器(equipment)または在庫(inventory) 	債務者の所在地法（抵触規則を含む）(担保権設定時)
§30(a)	無対物		債務者の所在地法（抵触規則を含む）(担保権設定時)

の法に従わせるものである。注目すべきは(c)であり、PPSA1999は、担保権の設定および対抗要件具備、対抗要件具備の効果または対抗要件を具備しない効果につき、担保権設定契約の当事者による準拠法選択を認めた⁶⁹⁾。

PPSA1999の30条は、無対物に対する担保権、証券等に対する非占有担保権に関して、有効性、対抗要件具備、対抗要件具備の効果または対抗要件を具備しない効果のいずれもが、債務者の所在地の法に従うとする（PPSA 1999 §30）。この債務者の所在地法は、担保物が物品の場合であっても、その物品が通常複数の法域で用いられる種類のものであり⁷⁰⁾、当該物品が機器または在庫であり、リースされているか、リース目的で債務者が保有している場合に

69) これに対しては、担保権設定契約の当事者以外の第三者を害しかねないとして、批判がされている。Jacob S. Siegel, *Canadian Perspectives on the New Zealand Chattel Securities Act*, 7 N. Z. BUS. L. Q. 118, 125(2001).

も適用される。このとき、選択される法には、実質法だけではなく抵触規則も含む。

PPSA1999における債務者の所在地とは次をいう。すなわち、債務者が法人の場合には当該法人が設立した国、法人でない場合には、(i)営業所、(ii)営業所が複数ある場合には、主たる営業所、(iii)営業所を有さない場合には常居所、以上が債務者の所在地とされる（PPSA1999 §29）。ただし、対抗要件具備の準拠法所属国が、担保権の公示登録または通知制度を有さない場合には例外が適用される（PPSA1999 §32）。この場合、担保権は、(a)NZで支払われる売掛債権に対する権利（interest）に劣後し、(b)担保物がNZに所在する間に獲得された物品、投資証券、譲渡可能証券、譲渡可能な権限証券、または動産抵当証券に対する権利（interest）に劣後することになる。これは、抵触規則としてではなく、特別な優先劣後のルールとして機能するものである⁷¹⁾。

PPSA1999も、担保物の所在地または債務者の所在地が変更した場合、一定の猶予期間の定めをおく。

⑤ UNCITRAL 立法ガイド

UNCITRAL（国連商取引法委員会）の担保付取引に関する立法ガイド（立法ガイド）は、2007年12月に採択された。「立法ガイド」は加盟国に対する拘束力の最も弱い形式であり、実効的な担保制度を立法者に「勧告(Recommendations)」する。立法ガイドに最も影響を与えたのはUCC第9編であるといわれる⁷²⁾。

立法ガイドもまた、担保物の所在地法および債務者（grantor）⁷³⁾の所在地法を中心に、担保物の種類ごとに抵触規則を規定するよう勧告する。担保物が無体物である場合、担保権の設定（creation）、第三者に対する効力

70) 国際運行可能な航空機、石油掘削機、船舶コンテナ、サルベージ装置等がこれにあたとされる。See 2 FENTON, *supra* note 66, 6.3 at 285.

71) 2 FENTON, *supra* note 66, 6.3 at 287.

72) 沖野真己「UNCITRAL担保取引立法ガイドの策定」金融法務事情1842号14頁、15頁（2008年）参照。

(third-party effectiveness)、優先順位 (priority) は、債務者の所在地法によらせる (rec.208)^{74, 75)}。一方、担保権の対象が有体物である場合、担保権の設定、第三者に対する効力、優先順位は、原則として、担保物の所在地法による (rec.203)。ただし、移動中 (in transit) または担保権設定時に所在していた国 (A国) から別の国 (B国) に移動した物品であって、担保権設定時から一定の期間内にその国 (B国) に到達した場合には、担保権設定時の所在地 (A国) の法または仕向地 (ultimate destination) (B国) の法が適用されることになる。また、有体物であっても、通常、複数の国で使用されるもの⁷⁶⁾ については、例外的に債務者の所在地法による (rec.204)。

以上の準拠法は、担保権の設定に関しては、当該担保権が設定された時点に基づき、第三者への効果、優先順位に関しては、問題が生じた時点に基づき選択される (rec.220)。また、債務者または担保物が移動する前に、競合する権利のすべてが設定および対抗要件具備を終えている場合には、移動前に債務者または担保物が所在していた地の法が準拠法となる (rec.220)。

立法ガイドにおいて、債務者の所在地とは次の場所を指す。原則は営業所、

73) 「債務者 (grantor)」とは、自らまたは他者の債務を担保するために担保権を設定する者である。債権の譲渡人も “grantor” に含まれる。C.f. 「債務者 (debtor)」とは、被担保債務を負うものをいい、被担保債務の保証人等の第二債務者 (secondary obligor) を含む。債務者は、担保権を設定できないかもしれない。必ずしも被担保債権の債務者に限られるわけではないが、説明の便宜のため本稿では “grantor” の訳語として「債務者」を用いる。

74) 以下、立法ガイドの「勧告 (recommendation)」を示す際には、“rec.”とする。

75) これらのルールの適用範囲は、担保取引の物権的側面 (property aspect) に限られる (The Guide, para.12 at 386)、担保権設定契約から生じる担保権者および債務者の権利及び義務は当事者の選択した地の法に準拠し、当事者の選択がない場合には担保権設定契約の準拠法による (rec.216)。

76) 概論 (General remarks) では可動物件 (mobile asset) の用語が用いられ、これは通常の業務の過程で国境を超える物とされる (The Guide, *supra* note 4, para.36 at 391)。例としては、飛行機、船、機械 (machinery)、自動車があげられる。ただし、特定の登記所に登記されるかまたは権限登記証券 (title certificate) により証されるものについては、登記所のある国または権限登記証券の発行される国の法による (rec.205)。

UNCITRAL

	担保物	要件	担保権の設定 (creation)	第三者への効果、優先順位
rec.203	有体物 (tangible asset)		担保物の所在地法（担保権設定時（rec.220））	<ul style="list-style-type: none"> ・担保物の所在地法（問題が生じた時点（rec.220(a)）） ・競合する全ての権利が、担保物が別の地に移動する前に、担保権の設定および対抗要件の具備を行っていた場合には、移動する前の地の法（rec.220(b)）
rec.207		移動中(in transit)または、担保権設定時に所在していた国から移動	<ul style="list-style-type: none"> ・担保物の所在地法（担保権設定時）または ・仕向地（ultimate destination）法（担保権設定時から [] 日以内に、ある国に到達した場合） 	
rec.204		通常、複数の国で用いられる種類の資産	債務者の所在地法（担保権設定時（rec.220））	<ul style="list-style-type: none"> ・債務者の所在地法（問題が生じた時点（rec.220(a)）） ・競合する全ての権利が、債務者が別の地に移動する前に、担保権の設定および対抗要件の具備を行っていた場合には、移動する前の地の法（rec.220(b)）
rec.208	無対物 (intangible asset)			

営業所を複数有する場合には中央統括（central administration）地、営業所を有さない場合には、常居所地である（rec.219）。

所有権が権限証券に表象されるか登録に服するような有体物（船、飛行機等）や譲渡可能証券、不動産の売買から生じた債権、預金口座に預託された譲渡可能証券等に関しては、特別な抵触規則が提案されている（rec.205、206、209、210）。また、立法ガイドにも、担保物の所在または債務者の所在が変更した場合の猶予期間をおくことが示されている（rec. 45）⁷⁷⁾。

(2) 比較

それでは、以上の抵触規則とオーストラリア PPSA2009 の抵触規則とで、い

77) 立法ガイドでは、猶予期間は、抵触規則としてではなく、担保権の第三者に対する効力として規定されている。

かなる共通点、相違点があるかを示す。

まず、ほぼ共通している点は、主として次のものであろう。第一は、物品に対する担保権に関して、原則は担保目的物の所在地法に服させるとする点⁷⁸⁾、第二は、債権に対する担保権に関しては、債権譲渡を含め、債務者の所在地法に従うとする点、第三は、複数の地で用いられる物品に関して、債務者の所在地法に従うとする点⁷⁹⁾、第四は、移動中または移動を予定している物品に関して、仕向地法の適用を認める点⁸⁰⁾、第五は、連結点となる担保物または債務者の所在地法が変更した場合に、一定期間対抗要件具備の有効性を認める猶予期間を設けている点である。

他方で、特にオーストラリア PPSA2009 と他の法との相違点としてあげられるのは次の点である。第一に、PPSA2009 が、原則として、債務者がオーストラリアの事業体であり、担保権設定契約で明示の選択をする場合には、オーストラリアの連邦法の適用を認めた点である (PPSA2009 §237(1))。上述 (「1(3)②」) のとおり、この規定は正面から読めば、①当事者自治を認め、その準拠法の範囲を限定した規定と解され、2008年草案を前提として裏から読めば、②債務者所在地の適用を認め、当事者自治による制限を設けたと解釈することも可能であろう。上述「3(1)」の他の抵触規則には、①当事者自治および②債務者所在地法の適用の双方の要素を一つの規定に有するものは存在しない。従って、①当事者自治および②債務者所在地法の適用という2つの側面から、それぞれに他の抵触規則との比較を行う。

まず、①のように当事者自治を採用したものと解する場合、同様に当事者自治を採用したものとして、米国の UCC (改正前および改正後)、NZ の PPSA1999 がある。UCC、PPSA1999 および PPSA2009 は、(i)特則としてではな

78) 改正 UCC 第 9 編の抵触規則は、原則を債務者の所在地法に従わせることとしているが (§9-301(1))、物品にのみ着目すれば、原則は、担保の目的となる物品の所在地法に従わせるといえるであろう (前述「3(2)③」)。

79) ただし、改正後 UCC は特に個別の規定は設けていない。

80) ただし、改正後 UCC は特に個別の規定は設けていない。

く、原則として当事者自治を認める点共通している。また、PPSA2009とPPSA1999は、(ii)担保権設定契約へ明示することを求める点、(iii)UCCが当事者間における担保権の有効性および効果にのみ当事者自治を認めるのに対して、対抗要件具備およびその効果に関してまで当事者が選択した法の適用を認める点、(iv)UCCが当事者の選択できる法を取引と合理的な関連のある地の法の中から自由に選択できるのに対し、自国法（NZ法またはオーストラリアの連邦法）のみを選択の対象とする点、共通している。他方で、PPSA2009とPPSA1999とが異なるのは、(v)準拠法を選択できる場合について、PPSA1999が何らの制限も設けていないのに対し、PPSA2009は債務者（grantor）がオーストラリアの事業体である場合に限定している点である。

次に、②のように債務者所在地法の適用を採用したものと解する場合についてである。上述「3(1)」のいずれの抵触規則でも、通常、複数の法域で用いられる物に対する担保権に関して債務者の所在地法に服させることは、前述のとおりである。ただし、米国の改正後UCCは、複数の法域で用いられる物に限らず、物品（goods）一般について、当該物品に対する非占有担保の場合であれば、対抗要件の具備に関してのみ債務者の所在地法に従うことを認める（UCC § 9-301(1)）。改正後UCCが、物品に関し、(i)例外的ではなく原則として、債務者の所在地法を適用しようとする点は、PPSA2009と共通する。しかしながら、PPSA2009は、(ii)債務者の所在地法が適用される場合を、債務者がオーストラリアの事業体である場合、すなわち、債務者がオーストラリアに所在する場合に限定する。そして、改正後UCCのように、担保が占有担保か非占有担保かは問わず、(iii)対抗要件具備だけではなく、担保権の設定、対抗要件具備の効果まで、債務者の所在地法に服するとしている。

第二の相違は、債務者の所在地の法として準拠法が選択された場合に、その法に実質法のみならず抵触法までもが含まれる点である。米国の改正後UCCおよびUNCITRALの立法ガイドでは、原則として選択される法に抵触規則は含まないとする⁸¹⁾。これに対し、改正前UCC、サスカチュワン州PPSA1993、NZのPPSA1999では、債務者の所在地法が適用される場合には、いずれも選

択される法に抵触規則までを含む。他方、オーストラリアのPPSA2009では、債務者の所在地法が適用される場合であったとしても、債権等の無対物に対する担保権の場合には抵触規則を含まず、複数の法域で用いられる物に対する担保権の場合には抵触規則までを含む。

第三の相違は、債務者の所在地が外国である場合の例外に関する点である。改正前UCCは、債務者の所在地が米国内になく、その地の法が登録等の担保権に関する対抗要件具備方法を有していない場合には、債務者は米国内の主たる営業所を有する地に所在を有するものとする（改正前UCC9-103(c)）。同様に、サスカチュワン州PPSA1993でも、債務者が所在する地の法が、担保権の公示登録システムを有しておらず、かつ、担保物がPPSAを有するその法域に所在している場合には、その州のPPSAが適用されるとする（PPSA1993 §7(4)）。また、改正後のUCCでは、債務者の所在地の法が、当該非占有担保権の存在に関する情報を、登録、記録または登記システムで一般的に利用可能となるよう求めている場合には、債務者の所在地をワシントンD.C.とする（改正後UCC §9-307(c)）。他方、NZのPPSA1999では、当該法に従い対抗要件を具備した担保権は、対抗要件具備の準拠法所属国が、担保権の公示登録または通知制度を有さない場合に、NZで支払われる売掛債権に対する権利（interest）やNZに所在する間に獲得された物品や証券等に対する権利に劣後する（PPSA1999 §32）。PPSA2009も、NZのPPSA1999と同様に、債務者の所在地国法が適用されることになった場合、その国の法が優先順位に関する登録・登記または通知を有さないとき、PPSA2009に従った登録により対抗要件を具備した債権が優先しうると規定する（PPSA2009 §77）。すなわち、UCCおよびPPSA1993が抵触規則に例外を設けるのに対し、PPA1999およびPPSA2009は、実質法に特別な優劣決定ルールを設けるのである。ただし、PPSA2009は、NZのPPSA1999と異なり、債務者所在地法の例外を認める場合を、担保の目的物が債権（account）等の場合に限定し、目的物が物品の場合は含まない。

81) 前述「3(1)③」参照。See also The Guide rec. 221.

第四の相違は、債務者が法人である場合の所在地が、当該法人の設立した地とされる点である。改正前UCC、サスカチュワン州PPSA1993、NZのPPSA1999、UNCITRALの立法ガイドでは、法人は営業所を有する地に所在するものとされ、複数の営業所を有する場合には、主たる営業所を有する地に所在するとされる。また、改正後のUCCでは、米国法上設立された団体であれば、設立した際の法の所属する州に所在するものとされるが（改正後UCC9-307(e)(f)、外国法に従って設立した団体であれば、複数の営業所を有する場合、業務統括地（chief executive office）に所在するものとされる（改正後UCC9-307(b)）。他方、NZのPPSA1999およびオーストラリアのPPSA2009は、NZ法またはオーストラリア法に従って設立されたか否かに関わらず、法人は当該法人が設立した法域に所在するものとする（PPSA1999 §29、PPSA2009 §235(3)）。

4 立法理由

以下では、「3」で明らかにした共通点、相違点のそれぞれにつき、オーストラリアPPSA2009が、なぜそのルールを選択するに至ったか、その理由を検討する。

(1) 共通点

上述「3」で、オーストラリアPPSA2009と他の抵触規則とでほぼ共通している点は、主として次のものであることを示した。第一に、物品に対する担保権に関しては、原則は担保目的物の所在地法に服させ、第二に、債権等の無体物に対する担保権に関しては、債務者の所在地法に服させる点、第三に、複数の地で用いられる物品に対する担保権に関しても、債務者の所在地法に服させる点、第四に、移動中または移動を予定している物品に対する担保権に関して、仕向地法の適用を認める点、第五に、猶予期間を設けている点である。

これらの共通点に関しては、その立法理由は関連資料から比較的明らかである。第一の点、目的物の所在地法に従うことを原則とすること（以下では「目的物所在地法原則」という）は、上述の抵触規則に限らず、日本を含め世界的

に広く認められたものであり、改めて説明の必要もないであろう。

他方、第二から第五の点に関しては、目的物所在地原則の例外である点は共通しているが、それぞれが設けられた理由は若干異なる。第二の債権等の無体物に対する担保権に関する点、第三の複数の法域で用いられる物品に対する担保権に関する点は、いずれも当該目的物に、物の所在地法を適用することが不適當であるとして設けられたルールである。第二の債権等の無体物に関しては、無体物はその名のとおり実体のないものであるから、いずれの地に所在しているかは明らかではない⁸²⁾。また、債権譲渡金融の場合のように、大量の債権が一括して譲渡される場合、当該債権譲渡または債権に対する担保を、債務者の所在地の法で規律することとすれば、単一の法域の法に従わせることが可能となる⁸³⁾。他方、第三の複数の法域で通常用いられる物に関しても、その所在地を確定することは困難であり⁸⁴⁾、目的物の所在地法の原則に従えば、担保権者は、移動中の物品をモニタリングし、その物品が異なる法域へ移動したとしても、担保権が設定された当時にその物品が所在した地の法に従って、担保権の執行を行わなければならない⁸⁵⁾。さらに、複数の地で用いられることから、フォーラムショッピングのおそれも生じさせかねない⁸⁶⁾。このとき、なぜ債務者の所在地法を選択するのか、PPSA2009の立法関連資料からは明らかではないが、改正前UCCのコメントは次の理由をあげる。すなわち、債務者の所在地とは、債務者が自らの事業を行っている地であり、その地は、当該債務者と取引を行おうとする者が、通常、当該債務者の信用情報を求めるであろう地だからである⁸⁷⁾。また、カナダ法に関する文献にも、債務者の所在地法とは、担保物の可動性を考慮した際に、商業的合理性を有する第三者が

82) Replacement Explanatory Memorandum to PPSB 2009, para.7.29.

83) *Id.* para.7.18.

84) CUMING ET AL., *supra* note 55, at 137.

85) Replacement Explanatory Memorandum to PPSB 2009, para.7.22.

86) O'DONOVAN, *supra* note 19, 13.1210.

87) U.C.C. §9-103, cmt. (c)(1972).

適用を予測するであろう法であると説明される⁸⁸⁾。

第四の他の法域に移動が予定されている物品に関する規定、第五の猶予期間の規定は、前述のとおり（「2(2)」）、目的物所在地法原則に従えば、担保物が法域を移動した場合に、当該担保物への対抗要件具備が認められなくなるおそれがあることから生じたルールである。前者は、担保物が元々あった地と移動した地との双方の法に従い対抗要件を具備しなければならないコストから、担保権者を解放する⁸⁹⁾。また、後者は、外国法に従い担保権の設定・対抗要件の具備がされ、当該外国からオーストラリアに移動した担保物に関して、対抗要件を具備した状態が一定期間継続することを認める。すなわち、いずれも目的物所在地法原則に従い、担保物が法域を移動した場合に生じる問題に対処するための規定といえるであろう。

(2) 相違点

他方で、相違点に関しては、オーストラリア PPSA2009 の立法資料、関連文献等にも、なぜそれぞれのルールを採用するに至ったか、その理由を明らかにしたものはほとんど見当たらない。従って、上述「3」の他の抵触規則に関する文献等を参照しながら、その立法理由を検討することとしたい。

① 当事者自治と債務者所在地法の適用

第一の相違は、PPSA2009 が、原則として、債務者がオーストラリアの事業体であり、担保権設定契約で明示の選択をする場合には、オーストラリア連邦法の適用を認めた点（PPSA2009 §237(1)）である。この規定に関し、オーストラリアの文献には、なぜ当該規則が採用されるに至ったか、その理由を明らかにしたものも⁹⁰⁾、上述「3」の他の抵触規則と同様の規則も見当たらない。従って、上述（「3(2)」）の比較の場合と同様に、①当事者自治の採用および②債

88) CUMING ET AL., *supra* note 55, at 137.

89) *Id.* at 136.

務者所在地法の適用という2つの側面から検討を行う。

まず、①のように当事者自治を採用したものと解釈する場合、同様に当事者自治を採用したものとして、NZのPPSA1999および米国のUCC（改正前および改正後）がある⁹¹⁾。NZのPPSA1999は、担保権設定契約の当事者間だけでなく第三者に対する効力にまで当事者自治を認めた点でオーストラリアPPSA2009と類似するが、その理由を解説したものは見当たらない⁹²⁾。他方、米国UCCは、担保権設定契約の当事者間のみ当事者自治を認めたものであり、UCCのコメント自体に当事者自治を採用した理由は見当たらなかったが、同様の当事者自治を認める米国の第二抵触法リステイトメント⁹³⁾（以下では「リステイトメント」という）に若干の記述がある⁹⁴⁾。第一に、担保権の設定

90) 2012年10月にシドニー大学のJohn Stumbles教授にこの点質問したところ、教授も同様の疑問を持ち、政府機関等にも問合せを行ったが理由を明らかにすることはできなかった、との回答をいただいた。

91) 上述「3」で概観したものの他に、物権に関して当事者自治を採用した規定としては、スイス国際私法典104条がある。これを紹介する日本の文献として、早川眞一郎「国際取引と担保」国際法学会編『日本と国際法の100年 7国際取引』66頁以下（2001年、三省堂）。また、ドイツの国際物権法における当事者自治について検討するものとして、岡本善八「国際私法における動産物権」同志社法学40巻6号40頁（1989年）、植崎みどり「ドイツ国際物権法における“当事者自治”の構成について(一)(二)―ウェーバーの見解を中心として―」法学新報第100巻7号181頁以下、9号167頁以下（1994年）、河野俊行「国際物権法の現状と課題」ジュリ1143号45頁以下（1998年）等がある。

92) MICHAEL GEDYE ET AL., PERSONAL PROPERTY SECURITIES IN NEW ZEALAND, para.32.1, at 146 (2005).

93) RESTATEMENT (2ND) OF CONFLICT OF LAWS (1971). リステイトメントとは、判例を中心に条文化を行い、説明と例とを付したものである。法的拘束力こそないが、高い評価を受け、しばしば判決中にも引用される。田中英夫編『英米法辞典』（1991年、東京大学出版会）参照。

94) リステイトメントは、UCCと同様に動産担保の当事者間の有効性および効力に関して当事者自治を認めており（See RESTATEMENT(2ND) OF CONFLICT OF LAWS, § 251, cmt.e.）、当該規定が米国UCCの影響を受けたものであることは、リステイトメント自身の認めるところである。RESTATEMENT(2ND) OF CONFLICT OF LAWS, Ch.9, Topic3, Introductory Note and Title B, Introductory Note.

契約当事者間での有効性および効果に関しては、物権的側面と契約上の側面とに明確な区別はないということ⁹⁵⁾、第二に、物権および契約の双方において、当事者の正当な期待の保護が重要であり、この期待の保護の必要性から、確実性、予見可能性、結果の統一性を重視するということである⁹⁶⁾。しかしながら、第一の理由は、PPSA2009が237条で当事者自治を採用した理由にはあたらないかもしれない。なぜなら、第一の理由は、リストイメントが担保権設契約当事者間の物権的側面と契約上の側面とを区別せず、当事者が選択した同一の法に服させるためのものであるが、PPSA2009は、物権的側面と契約上の側面とを明確に区別し、個別に法選択を行うからである。

次に、②のように債務者所在地法の適用を採用したものと解する場合についてである。まず、改正後UCCが、原則として動産に対する担保権を債務者の所在地法に服させることとしたのは、可動性物品と通常の商品、および債権と物品とのルールの一貫をはかったためである⁹⁷⁾。この理由は、第一に、改正前UCCは、可動性物品（mobile goods）を、通常の商品の例外として債務者の所在地法に服させていたが、可動性物品か通常の商品かの区別は困難であり、

95) *Id.* §251, cmt. d.

96) *Id.* §244, cmt. c. なお、UNCITRALの立法ガイドでも、最終的に採用はしなかったものの、担保権設定契約の当事者間の担保権の有効性および効力に限り、当事者自治の導入が検討された。そこに示された理由は、第一に、第三者に影響を与えないかぎりであれば、担保権の設定に関して当事者自治を制限する理由がなく、第二に、「口座管理機関によって保有される証券についての権利の準拠法に関するハーグ条約が同様のアプローチを採用しており、有用な先例を示しているためとするものである。しかしながら、第一の理由は、当事者自治を担保契約の当事者間に限ることを前提としたものであり、オーストラリアPPSA2009が当事者自治を採用した理由にはあたらない。また、第二の理由に関しては、立法ガイド策定時に、上述のハーグ条約は、特別な取引に関するものであり、また、担保権者と債務者間の関係ではなく、債務者とその口座管理機関との関係を規律するものであることから、立法ガイドとは異なるとの批判がされており、当事者自治を採用する積極的な理由とも思われない。See *Report of Working Group VI (Security Interests) on the work of its third session (New York, 3-7 March 2003)*, para.48 at 14, A/CN.9/532.

97) 詳細は、拙稿「動産約定担保と抵触規則」国際私法年報11号126頁（2010年）。

第二に、債権に関しては債務者所在地法に、物品に関しては目的物の所在地法にと、担保の目的物が債権か物品かで準拠法が異なるということは、対抗要件である登録を行う地も異なることとなり、登録を行う債務者および債務者の信用調査を行う者の双方にとって負担になるからである⁹⁸⁾。このとき、担保物の所在地法ではなく債務者の所在地法が選択された理由は、第一に、可動性物品および債権は、ともにその所在を確定することが困難であり⁹⁹⁾、第二に、債務者は、担保物ほどにその所在を変えず¹⁰⁰⁾、第三に、複数の州（法域）に所在する動産を一括して担保に取る場合、それぞれの動産の所在地の法に従わなければならない¹⁰¹⁾、第四に、移動中の物に関しても、債務者の所在地法を準拠法とすることで、特則を設ける必要がなくなるからである¹⁰²⁾。

UNCITRALの立法ガイド作成時にも、有体物に対する担保に関して債務者所在地法に従うことが選択肢の一つとして考えられたが、この理由は、次のとおりUCCとほぼ同様である¹⁰³⁾。すなわち、第一に、複数の法域に所在する物品に対して担保を設定する場合、物の所在地法の原則に従えば、担保権の設定や公示、優先順位に関して、複数の法域の法により規律されることになるが、債務者の所在地法に従えば、単一の法により規律されることが可能となり、第二に、債務者は、物品ほどにその所在地を変えないためである。

以上から、PPSA2009が、原則として、債務者がオーストラリアの事業体で

98) U.C.C.§9-301, cmt.4(2012); PEB STUDY GROUP, PERMANENT EDITORIAL BOARD FOR THE UNIFORM COMMERCIAL CODE ARTICLE 9, 75 (Dec.1 1992) ; 4 WHITE & SUMMERS, *supra* note 54, §31-16, at 191.

99) PEB Report, *id.*, at 75; Steven L. Harris and Charles W. Mooney, Jr., *Choosing the Law Governing Perfection: The Data and Politics of Article 9 Filing*, 79 Minn. L. Rev. 663, 665(1994).

100) Patrick J. Borchers, *Selection II: Choice of Law Relative to Security Interests and Other Liens in International Bankruptcies*, 46 AM. J. COMP. L. 165, pp.191-2(1998); WHITE & SUMMERS, *supra* note 54, §31-16 at 194.

101) Cohen & Smith, *id.*, at 1201.

102) PEB Report, *supra* note 97, at 75.

103) *Report of Working Group VI (Security Interests) on the work of its third session (New York, 3-7 March 2003)*, para.44 at 13, A/CN.9/532.

あり、担保権設定契約で明示の選択をする場合には、連邦法の適用を認めた理由またはメリットとして、次が考えられる。まず、①の当事者自治を採用するという側面から、第一に、当事者自治を採用することで、当事者の正当な期待を保護することができ、確実性、予見可能性、結果の統一性に資する。次に、②の債務者の所在地法を適用するという側面から、第二に、法域を移動する物品（可動性物品等）と通常の物品の区別が不要となり、第三に、物品と債権とを同一のルールで規律することが可能となり、第四に、複数の法域に所在する動産を一括して担保にとる場合にも、単一の法により規律されることが可能となり、第五に、物の所在地法原則に従う場合よりも、準拠法変更の可能性が少ないということがあげられる。

では、これらのメリットがありながら、PPSA2009が、完全な当事者自治および債務者所在地法の適用を認めるのではなく、債務者がオーストラリアの事業体であるときに限り、オーストラリア法のみを選択できる、または当事者が選択する場合にのみ債務者所在地法を選択できるとしたのはなぜか。これには、当事者自治および債務者所在地法の適用への次のデメリットが関連していると考えられる。

まず、①の当事者自治に関しては、次のデメリットがあげられる。第一に、担保権設定契約の当事者間で準拠法選択を行うことは、第三者の利益を害することになりかねず、第二に、担保物の所在地の裁判所が当事者の選択した法に従い担保権に関して判断するとは期待できず、限定的な実現可能性しか有さないことである¹⁰⁴⁾。また、②の債務者の所在地法の適用に関しても、第一に、当事者自治の場合と同様に、担保物の所在地の裁判所が、債務者の所在地法に従い担保権に関して判断するとは期待できず、第二に、同一の物に関して、担保の準拠法と譲渡の準拠法とで異なる法が適用されるおそれがあり、第三に、占

104) See Ulrich Drobnig, "The Recognition of Non - Possessory Security Interests Created Abroad in Private International Law", in ZOLTÉAN PÉTERI ET VANDA LAMM EDs., GENERAL REPORTS TO THE 10TH INTERNATIONAL CONGRESS OF COMPARATIVE LAW, 289, 298(1981).

有担保権が担保物所在地法に服するのは一般的に認められた原則であるから、目的物が所在する法域で目的物所在地法に従い設定した占有担保権が、債務者の所在地法に従い対抗要件を具備した担保権に劣後することは、当事者の期待を害することになりかねない、とのデメリットがあげられる¹⁰⁵⁾。

以上のデメリットから、PPSA2009は、①の当事者自治により選択できる準拠法の範囲を、債務者がオーストラリアの事業体である場合に、オーストラリア法のみを選択できるよう制限したものと解するときには、担保権設定契約の当事者以外の第三者が不意打ちにあうリスクを減らしたとも考えられる。なぜなら、担保取引における第三者とは、通常、担保の目的となる物に担保権を有する他の担保権者または当該目的物の譲受人等であり、債務者とは直接に関係を有する者であるはずだから、第三者は、一定程度は適用される法を予測することができるためである。また、②の債務者の所在地法の適用を、当事者が選択した場合にのみ制限したのであるとすれば、現実の目的物所在地がオーストラリア以外の場合に、当該目的物の所在地においてオーストラリア法に従い具備した担保権を否定されるリスクを負うか否かを、当事者に選択させたものとも解しうる¹⁰⁶⁾。

さらに、改正前・改正後のUCCが、当事者自治の範囲を担保権設定者間でしか認めておらず、改正後のUCCでは、債務者の所在地法の適用を対抗要件の具備に限り、対抗要件具備の効果および優先順位への適用を認めていなかったにも関わらず、オーストラリアのPPSA2009が、債務者の所在地法を担保権の設定、対抗要件の具備、そしてその効果にまで認めた理由を探るためには、UNCITRALの立法ガイドを参照することが有益かもしれない。UNCITRALの立法ガイドでは、PPSA2009のように、担保権の設定、対抗要件の具備および

105) See Review of the law on Personal Property Securities, An International Comparison, para. 5.10 at 44 (2006) ; The Guide, *supra* note 4, paras.22 - 23 at 388.

106) 米国UCCのように債務者所在地法に従うことを、カナダ法との比較から検討したものととして、次がある。Review of the law on Personal Property Securities, An International Comparison, para. 5.10 at 44 (2006).

その効果を、単一の法に服させることは、簡潔でありかつ確実性にもかなうというメリットがあることを認めていた¹⁰⁷⁾。そして、反対に、担保権の設定対抗要件の具備およびその効果を区別することは一般的ではなく、それぞれに別個の準拠法を適用することで分析（analysis）を複雑にし、不確実性を生じさせることになりかねないとするのである¹⁰⁸⁾。すなわち、担保権の有効性、対抗要件の具備、そしてその効果の区別の困難さを認めるがために、PPSA2009は、これらを同一の法に服させることを選択したのではなからうか。

② 抵触規則の考慮

第二の相違は、PPSA2009が、債務者の所在地法が準拠法として選択された場合に、その法に実質法のみならず抵触規則までを含むという点である。

米国の改正前UCCでも、PPSA2009と同様に抵触規則まで考慮すべきとするが、改正前UCCのコメントはこの理由を次のように解説する。すなわち、債務者の所在地が自国と同様の抵触規則を有していないとき、債務者の所在地の裁判所で判断がなされた場合には、改正前UCCに従い具備した対抗要件が無効となるおそれがある¹⁰⁹⁾。例えば、複数の法域で用いられることを前提とした物品に関しては、改正前UCC上は、たとえ当該物品の所在がX州にあったとしても、債務者の所在地（Y州）の法に従い登録することで対抗要件を具備することができる。しかし、Y州が改正前UCCと同様の抵触規則を有していなければ、Y州で当該登録をできない可能性が生じる。従って、改正前UCCは、選択される法の範囲を実質法に限らず、抵触規則まで含むこととしたのである¹¹⁰⁾。

すなわち、債務者所在地法に従い対抗要件を具備したとしても、債務者の所在地の抵触規則が担保物の所在地法原則を維持している場合には、当該対抗要

107) The Guide, *supra* note 4, paras.18 at 387.

108) *Id.*

109) U.C.C. §9-103, cmt 6 (1995).

110) *Id.*

件具備が無効とみなされるおそれがある。そのため、抵触規則の違いにより生じる問題に対し、選択される法に実質法のみならず抵触規則までも含ませ、結果の統一性を確保することで対処しようとしたのであろう。

選択された法に抵触規則を含むことに関しては、予測可能性を害し、当事者の期待に反する結果を生じさせるおそれがあるとの意見もある¹¹¹⁾。また、カナダ法に関する文献には、カナダのPPSA立法当初は、債務者所在地法を適用することが目新しかったために、他の法域が物の所在地法の適用を尊重する必要があったとするものがあり¹¹²⁾、2003年には、カナダ統一法会議（Uniform Law Conference of Canada）¹¹³⁾で、抵触規則へ準拠することへの廃止が認められている¹¹⁴⁾。オーストラリアPPSA2009は、複数の法域で用いられる物に対する担保権に関しては選択される法に抵触規則まで含むとしながら、債権等の無対物に対する担保権に関しては実質法のみを考慮すればよいとする。これは、UNCITRALの国際債権譲渡条約¹¹⁵⁾等で、債権等に関しては債務者の所在地法への準拠が一定程度認められるようになったことが、一つの要因かもしれない。

③ 債務者所在地の例外

第三の相違は、PPSA2009が、債務者の所在地が外国である場合の例外に関

111) The Guide, *supra* note 4, para.14 at 386. 改正前UCCでは、このデメリットを認めながらも、メリットがデメリットを上回るとして、選択される法に抵触規則までも含ませていた。
See Id.

112) CUMING ET AL., *supra* note 55, at 148.

113) カナダの法統一のために1918年に創設された会議。刑事部門と民事部門とに分かれるが、民事部門には政府の政策に関わる法律家やアナリスト、一般の法律家、法の改正に携わる者が集まる。時には、連邦政府が議論に参加することもある。*See* <http://www.ulcc.ca/en/> (Last visit at Feb. 14, 2013).

114) ただし、前述のとおり（「3(1)②」）、いまだ実行には至っていない。Uniform Law Conference of Canada Civil Law Section, Report of the Working Group 2002 - 2003, Reform of the Law of Secured Transactions, 8(2003).

115) United Nations Convention on the Assignment of Receivables in International Trade.

する点である。改正前UCC、サスカチュワン州PPSA1993、改正後のUCC、NZのPPSA1999、オーストラリアのPPSA2009では、債務者の所在地が外国であった場合の例外規定をおいている。これらの例外は、いずれも債務者が所在する国が、登録等の担保権に関する公示システムを有さない場合の規定である。このとき、改正前・改正後のUCCおよびサスカチュワン州PPSA1993は、自州の法を適用し¹¹⁶⁾、PPSA2009およびPPSA1999は、ある担保権が、債務者の所在地法である当該外国の法に従い対抗要件を具備したとしても、一定の場合に、他の権利に劣後させる。

UCCのコメントは、こうした例外を設けた理由を、次の問題が生じるためとする。すなわち、通常、複数の地で用いられる物に対する担保権に関しては、UCCの規則に従えば、当該物の実際の所在地がA国であったとしても、対抗要件は債務者が所在する国（B国）の法に従い具備されなければならない。A国の裁判所で当該担保権が問題となったとき、B国が登録等の公示システムを有していなければ、当該担保権はA国で対抗要件を具備したものと認められないおそれがある¹¹⁷⁾。しかしながら、オーストラリアのPPSA2009には同様の問題がそもそも生じない。なぜなら、PPSA2009の適用範囲は、担保の目的物または債務者がオーストラリアに所在する場合に限られるため、債務者の所在地がオーストラリア外である場合には、担保の目的物がオーストラリアに所在していなければ、PPSA2009上の問題とならないからである。

他方、債務者の所在地に例外を設けるもう一つの理由として、担保権設定当事者以外の第三者にとって、債務者の所在地が外国である場合、その地の法に従い対抗要件を具備した担保権がつけられているか、確かめるのは困難であることがあげられる¹¹⁸⁾。これは、オーストラリアPPSA2009にもあてはまるが、PPSA2009は、債務者所在地の例外を担保の目的物が債権等の場合に限ってお

116) *See Id.* 改正前は、この他に、通知により対抗要件を具備することも認めている（改正前UCC §9-103(3)(c)）。

117) *See UCC Pre - Revision Article 9, §9-103, cmt. 5(e).*

り、複数の地で用いられる物品には例外を設けていないことには注意が必要である。

④ 債務者の所在地

第四の相違は、PPSA2009が、債務者が法人である場合の所在地を、当該法人の設立した地とする点である。

改正前および改正後のUCCおよびUNCITRALの立法ガイドでは、債務者が複数の営業所を有する場合、債務者はその主たる営業所の所在地に所在するものとする。UCCは、主たる営業所の所在地（chief executive office）は、債務者が自らの業務の主たる部分を行う場所であり、債務者と取引を行う者が、通常、信用情報を求めるであろう地だからとする¹¹⁹⁾。また、UNCITRALの立法ガイドは、UNCITRALの国際債権譲渡条約にならい、債務者が事業を統括する（central administration）地を、唯一の場所であり、容易に決定できるものとする¹²⁰⁾。さらに立法ガイドでは、設立地は多くの法システムが有さない概念であり、譲渡契約と関連のない法域の法が適用されるおそれがあることも考慮された¹²¹⁾。

他方、改正後のUCCは、債務者が主たる営業所（chief executive office）を有する地に所在することを原則としながら、米国法に従い設立された登録団体に関しては、設立した際に準拠した法を有する地に所在するものとする。これは、設立地は事業統括地よりもわかりやすい上に、変更の可能性も低く、かつ、当該債務者が設立時に登録を行っている地であるから、対抗要件具備のために

118) ANTHONY DUGGAN AND DAVID BROWN, AUSTRALIAN PERSONAL PROPERTY SECURITIES LAW, para. 14.39, at 322 (2012); GEDYE ET AL., *supra* note92, para.32.1, at 146.

119) U.C.C.§9-307, cmt. 2(2012) ; U.C.C.§9-103, cmt. 5(c)(1972).

120) Secretariat, Note, Receivable Financing Analytical Commentary to the draft Convention on Assignment [in Receivables Financing] [Receivables in International Trade], para.67 at 26(2000), A/CN.9/470.

121) *Id.*

登録を行う場合にも、会社の名前等に関するミスが減らすことができるためとされる¹²²⁾。

オーストラリア PPSA2009は、UCCの米国法に準拠して設立した法人に対してと同様に、より透明性が高く、変更の可能性の低い地である設立地を債務者の所在地として選択したものであろう¹²³⁾。

(3) 小活

以上から、次のことが明らかになる。すなわち、オーストラリア PPSA2009と「3」で概観した他の抵触規則との共通点としてあげられる点は、いずれも、担保物の目的物の所在地法に従うことを原則とし、目的物の所在地法原則が適当でない例外的な場面の補完を行う（債権等の無対物に関する規定、複数の法域で用いられる物）または担保物所在地法の適用により生じる問題に対応するルールである（他の法域への移動を予定している物、猶予期間）。

他方、相違点としてあげられたのは、いずれも債務者の所在地法の適用を前提とするものである。第一の相違としてあげた、債務者がオーストラリアの事業体であり、担保権設定契約で明示の選択をする場合には、オーストラリア連邦法の適用を認めるという点は、一定の場合に、債務者の所在地法の適用を原則とするものである。また、相違点のうち、第二の抵触法への準拠、第三の債務者所在地の例外は、いずれも担保物所在地法の例外として債務者所在地法が

122) See UCC §9-307, cmt.4(2012) ; WHITE AND SUMMERS, *supra* note 54, §31-16 at 194; Review of the law on Personal Property Securities, An International Comparison, para. 5.11 (2006).

123) サスカチュワン州の PPSA1993でも、債務者は営業統括地に所在するものとされるが、カナダ統一法会議は、定款上登録された営業所の所在地とすべきことを提案しており、オンタリオ州では、既に、債務者の所在地を、従来の営業統括地から登録事務所または本店 (registered office or head office) へと変更した。See Uniform Law Conference of Canada Civil Law Section, Report of the Working Group 2002-2003, Reform of the Law of Secured Transactions, 8 (2003). See also Personal Property Securities Act, R.S.O, ch.10, §7(3)(1990) (Can.). See also, GEDYE ET AL., *supra* note92, para.29.1.

適用された場合に、そこで生じうる問題に対処するための規定である。

すなわち、オーストラリア PPSA2009 の抵触規則とは、担保物の所在地法の適用を原則とするルールと、債務者の所在地法の適用を原則とするルールとを併存させ、担保権設定契約の当事者によりいずれを原則とするか選択できるように設計されたもの、として理解することができるのではなかろうか。

では、オーストラリア PPSA2009 のように、担保物の所在地法原則と債務者の所在地法原則とを併存させた抵触規則を、日本で採用すべきだろうか？確かに、上述のとおり、PPSA2009 の抵触規則には一定のメリットもある。しかしながら、この抵触規則は、次の問題をはらんでいる。第一に、当事者により準拠法が選択された担保権と担保物の所在地法に従う担保権との優劣が問題になった際、優劣の決定が困難になりかねないという問題である。たとえば、オーストラリア外の A 国に物品が所在する場合に、その物品を目的とする複数の担保権間の優劣が争われたとする。ある担保権は、当事者がオーストラリア法に従うことを選択し、別の担保権は当事者による選択がないとして当該物品の所在地法（A 国法）に従うとすれば、両者の優劣を決するのはいずれの地の法になるのか。また、第二に、第三者にとって、準拠法がわかりにくいという問題もあげられよう。確かに、選択される準拠法の範囲は、債務者がオーストラリアの事業体である場合に、オーストラリア法を選択しうるのみと狭められた。また、準拠法を選択する際には、担保権設定契約にその旨明示されることも求められている。しかしながら、登録により公示されるのは、担保権設定契約それ自体ではなく貸付証書である。従って、たとえ担保権設定契約に準拠法が明示されていたとしても、第三者がそれを確認するのは容易ではないだろう。これらの問題が解決されない限り、日本が PPSA2009 の抵触規則にならうのは難しいのではなかろうか。

5 おわりに

本稿ではまず、オーストラリアの PPSA2009 を概観した後、PPSA2009 の抵触規則をより立体的に示すため、2008 年草案から PPSA2009 に至る際にいかな

る変更が加えられたかを検討した（「2」）。

次に、米国の改正前 UCC、サスカチュワン州の PPSA1993、改正後 UCC、NZ の PPSA1999、そして UNCITRAL の立法ガイドのそれぞれの抵触規則を概観し、これらの抵触規則と PPSA2009 とを比較し、これらにほぼ共通している点は、第一に、物品に対する担保権に関しては、原則は担保目的物の所在地法に服させ、第二に、債権等の無体財産に対する担保権に関しては、債務者の所在地法に服させる点、第三に、複数の地で用いられる物品に対する担保権に関しても、債務者の所在地法に服させる点、第四に、移動中または移動を予定している物品に対する担保権に関して、仕向地法の適用を認める点、第五に、猶予期間を設けている点であることを示した。他方で、相違点としては、第一に、PPSA2009 が、原則として、債務者がオーストラリアの事業体であり、担保権設定契約で明示の選択をする場合には、オーストラリアの連邦法の適用を認めたと点、第二に、選択される法に実質法に限らず抵触規則も含む点、第三に、債務者の所在地が外国にある場合の例外に関する点、第四に、債務者の所在地を債務者が設立した地とする点があげられた（「3」）。

これらの共通点、相違点につき、PPSA2009 がなぜこれらのルールを選択したのか、その理由を検討したところ、次のとおり整理することができた。上述の共通点および相違点は、担保物の所在地法の適用が原則であるということを前提とし、それを補完するために作られたルールと、当事者自治により債務者の所在地法を適用することを原則としたルールとに分類される。すなわち、PPSA2009 には、担保物の所在地法を原則として適用するというルールと、債務者の所在地法を原則として適用するというルールとが併存しており、いずれを適用するかは、担保権設定契約の当事者に任せられた。こうした抵触規則には、一定のメリットがある。しかしながら、同一の担保物に異なる準拠法に従う複数の担保権が設定された場合、その担保権間の優劣をいずれの法に従って決すべきかという問題、そして、担保権設定契約の当事者による準拠法選択は、第三者にはわかりにくいという問題もはらんでいる。これらの問題を解決しないかぎり、日本で同様の抵触規則を採用することは難しいだろう（「4」）。

オーストラリアのPPSA2009は施行されたばかりの段階であり、実際に利用がなされることでPPSA2009を巡る問題も次第に明らかになってくるだろう。本稿で示した問題を含め、オーストラリアがこうした問題にいかに対応していくのか、今後の動向が注目される。

【付記】 本稿は、平成22年度科学研究費補助金（若手研究(b)23730039）の助成を受けたものである。また、本稿執筆に際し、Sydney大学のJohn Stumbles教授に貴重な助言と示唆をいただいた。記して謝意を示す。

租税条約上の所得分類についての考察

——ガイダント事件を素材として——

本 田 光 宏

- 1 はじめに
- 2 ガイダント東京高裁判決
 - (1) 東京高裁判決の概要
 - (2) 問題意識
- 3 租税条約上の所得分類
 - (1) 企業の利得
 - (2) その他所得
 - (3) 利子所得
 - (4) 小括
- 4 恒久的施設の存否等
 - (1) 租税条約上の恒久的施設
 - (2) 匿名組合の多様な利用形態
 - (3) 関係者間の契約解釈
- 5 二重非課税
 - (1) ハイブリッドによる租税回避
 - (2) 二重非課税への対応
- 6 おわりに

1 はじめに

ガイダント事件¹⁾は、商法上の匿名組合契約に基づいて、オランダ法人である匿名組合員が受け取る利益分配金の旧日蘭租税条約上²⁾の取扱いを主要

1) 東京高裁平成19年6月28日判決（平成17年（行コ）第278号、法人税決定処分等取消請求控訴事件）判時1985号23頁、判タ1275号127頁。なお、第一審判決は、東京地裁平成17年9月30日判決（平成15年（行ウ）第529号、法人税決定処分等取消請求事件）判タ1266号185頁。

な争点とした事案である。事実関係の複雑さ、締結された契約解釈の困難さに加えて、租税条約の適用関係の複雑さ、さらには、課税当局による決定処分に対して納税者側が完勝した取消訴訟という事情も相まって、各方面から注目された判決である。また、我が国の私法上の契約関係である匿名組合契約に関して、租税条約の適用関係を本格的に論じた初めての高裁段階での判決であり、先例性の高い判決と思われる³⁾。

訴訟において具体的な争点となったのは、

- ①締結された「匿名組合契約」の法的な性格（具体的には、民法上の組合契約、商法上の匿名組合契約のいずれに該当するのか）
- ②匿名組合契約に基づく利益の分配金の旧日蘭租税条約上の所得分類
- ③匿名組合契約の組合員が我が国に恒久的施設を有するか

という点である。

匿名組合契約に基づく利益の分配金については、これまでも、租税条約上のいずれの所得に分類されるかという点について議論されてきており、「その他所得」⁴⁾、「企業の利得」⁵⁾、「利子所得」⁶⁾への該当の考え方が示されてきた。

ガイダント東京高裁判決は、この点について、「その他所得」として結論付けたわけであるが、問題となった「匿名組合契約」の法的な性格の判断に議論の重点が置かれ、その判断に基づいて訴訟事案としての結論付けが実質的に行われていると思われる⁷⁾。そのため、本事案で争点となった租税条約上の所得分類等の議論については、租税条約の解釈という点の不十分さも指摘されてお

2) 本事件で適用関係が問題となったのは、平成23年の全面改訂（平成22年8月25日署名、平成23年条約第15号）以前の日蘭租税条約（昭和45年条約第21号、改正平成4年条約9号）であり、本稿では、現行の日蘭租税条約と区別するために、「旧日蘭租税条約」と呼ぶ。

3) 国側は、上記東京高裁判決に対して、上告受理申立てを行ったが、最高裁は、平成20年6月5日に上告不受理決定し、判決は確定することとなった。税資258号順号10965。

4) 小松芳明『租税条約の研究（新版）』108-109頁（有斐閣、昭和57年）、筒井順二「日独租税条約の改正について」租税研究、367巻52頁、58頁（日本租税研究協会、1980年）参照。

り⁸⁾、また、所得分類にも関連する固定的施設の存否等については、租税条約の固有の議論という点では物足りなさが残ると思われる。

企業取引のグローバル化が進展する中で、二重課税の排除を目的として国際的な投資活動に資する租税条約の重要性は以前とは比較にならない程度に増しており、私法上の契約関係に対する租税条約の適用関係が問題となるケースは今後も増加すると思われる。

そこで、本稿では、ガイダント東京高裁判決で示された、匿名組合分配金に対する租税条約の適用に係る判断についてまず考察を加え、次に、租税条約の適用に当たり重要となる所得分類の枠組みを中心に、本事件を素材としてOECDモデル租税条約コメンタリー⁹⁾（以下「コメンタリー」と呼ぶ。）のガイダンスに照らして考察することとする。

-
- 5) 金子宏『租税法（第17版）』466頁（弘文堂、平成24年）、同「匿名組合に対する所得課税の研究—ビジネス・プランニングの観点を含めて」同編『租税法の基本問題』所収150頁（有斐閣、平成19年）、宮武敏夫「匿名組合契約と税務」ジュリスト1255号106頁（平成15年）、窪田悟嗣「資産の流動化・証券化をめぐる法人課税等の諸問題」税務大学校論叢37号191頁（平成13年）参照。なお、OECDモデル租税条約7条には通常「事業所得（又は事業利得）（Business Profits）」というサブタイトルが付されているが、条文中の対象所得を示す用語としては、単に「企業の利得」とされており、本稿においては、第7条（事業所得）の対象所得として「企業の利得」を用いている。
 - 6) 瀧圭吾「匿名組合契約と所得課税—なぜ日本の匿名組合契約は節税目的で用いられるのか？」ジュリスト1251号177頁（平成15年）、谷口勢津夫「匿名組合の課税問題—TKスキームに関する租税条約の解釈適用」『金融資産収益と所得課税』日税研論集55号143頁（平成16年）、山崎昇「匿名組合と国際税務」税務大学校論叢52巻281頁（平成18年）参照。
 - 7) 錦織康高「居住地国課税と源泉地国課税—日本ガイダント事件を考える—」ファイナンシャル・レビュー、平成21年第2号（通巻第94号）35頁参照。
 - 8) 宮本十至子「日蘭租税条約の『その他所得』—ガイダント事件」租税判例百選〔第5版〕130頁（平成23年）参照。

2 ガイダント東京高裁判決

(1) 東京高裁判決の概要

本稿の問題意識である、租税条約上の所得分類を中心とした適用関係に関する東京高裁の判決要旨は以下のとおりである。

1) 匿名組合に係る分配金の租税条約上の所得分類

東京高裁は、まず、第一審での争点であった本件契約の性格と匿名組合分配金の租税条約上の所得分類に関して、東京地裁判決と同旨として、引用している¹⁰⁾。

東京地裁判決では、匿名組合分配金として受領した金員が、旧日蘭租税条約に規定するいずれの所得に該当するかという争点については、「匿名組合では、匿名組合員が恒久的施設を通じて事業を行っているわけではないので、同項（旧日蘭租税条約8条（事業所得）1項）に該当せず、そのほか、（旧）日蘭租税条約7条から22条に掲げる所得のいずれにも該当しない。したがって、上記分配金は、（旧）日蘭租税条約23条（その他所得）に規定する『一方の国の居住者の所得で前諸条に明文の規定がないもの』に該当するというべきである（括弧内は筆者）」としている¹¹⁾。

2) 租税条約の解釈について

その上で、国側の、契約の性質決定と恒久的施設の有無の決定とは必ずしも論理必然的に結び付かない問題であって、租税条約の適用に当たり第一に検討

9) 最高裁は、グラクソ事件判決（平成21年10月29日第一小法廷判決、平成20年（行ヒ）第91号、法人税更正処分取消等請求事件、判時2061号27頁、判タ1311号77頁）において、OECDモデル租税条約コメンタリーを、条約法に関するウィーン条約32条にいう「解釈の補足的な手段」と位置付ける判断を示している。なお、本稿では、OECD Committee on Fiscal Affairs, Model Tax Convention on Income and on Capital（July 2010）、川端康之監訳、『OECDモデル租税条約2010年版（所得と財産に対するモデル租税条約）』（日本租税研究協会、2011年11月）を参照。

10) 前掲注1、判タ1275号138頁。

11) 前掲注1、判タ1266号205頁。

すべきは、恒久的施設の存否であるとの主張に対して、東京高裁は、租税条約の適用に当たっては、第一に検討すべきは、問題となっている所得の租税条約上の所得分類であって、恒久的施設の存否の判断ではないと強く否定している¹²⁾。

3) 匿名組合員の恒久的施設の存否

さらに、匿名組合員が恒久的施設を通じて事業を行っているか否かという点については、締結された本件契約の法的な性質の解釈の問題に基本的に帰着する問題であると解されるとし、租税条約の解釈の問題として、匿名組合契約の当事者が法的な意味で親会社、子会社といった緊密な関係であっても、我が国にある子会社の恒久的施設が当然に外国親会社の恒久的施設となるものではないと解釈されており、本件における契約当事者との間で緊密な関係があったとしても、当然に両社の恒久的施設を同一視することはできないとする。

そして、本件契約が任意組合を成立させる契約であれば、オランダ法人である匿名組合員も日本国内において事業を行っていることになり、旧日蘭租税条約8条1項に規定する他方の国にある恒久的施設を通じて当該他方の国において事業を行う場合に当たるから我が国に課税権があることは争いがないとする。

その上で、この問題は、国側が主張する、本件契約は任意組合契約であり、日本ガイダントの事業拠点は納税者の恒久的施設と解されるべきとの主張に対する判断に帰着するものと解するとしているが、国側が示した本件契約中に含まれる任意組合契約として解すべき特徴や条項については¹³⁾、すべて理由がない等として斥けている。

なお、国側が控訴審において新たに行った、仮に本件組合が匿名組合の一種

12) 前掲注1、判タ1275号139頁。

13) 国側は、本件契約が任意組合契約であることを示す特徴として、契約中に「interest」という文言が含まれていること、事業損益が直接組合員に帰属する規定があること、営業者の営業方針の判断に参加できる権利を有していると解釈し得る規定が見られること等を主張している。前掲注1、判タ1275号129-131頁。

であると性質決定されたとしても、非典型的匿名組合契約であり、納税者が日本に恒久的施設を有するべきであるという主張についても、我が国の法制度の中には、このような非典型的匿名組合という制度は存在しないこと等を理由に斥けている¹⁴⁾。

4) 二重非課税について

最後に、納税者については租税回避の目的があったことを認めつつも、「二重非課税の排除という目的は、匿名組合利益について源泉地国が課税できることを租税条約の明文で明らかにするなどの措置により解決することが可能であり、相当な事柄である」としている¹⁵⁾。

(2) 問題意識

上記の東京高裁判決については、以下の3つの点が指摘できると思われる。

まず、東京高裁が引用する東京地裁判決においては、「その他所得」に該当する理由として、匿名組合では、匿名組合員が恒久的施設を通じて事業を行っていないので、旧日蘭租税条約の8条が規定する事業所得条項に該当せず、また、旧日蘭租税条約の7条から22条に掲げるいずれの所得にも該当しないためとしているが、この解釈は、恒久的施設を通じて事業を行っていないことが、「企業の利得」に該当しない理由と解しているかのように思われることである¹⁶⁾。

「企業の利得」への該当性と恒久的施設の存否は別の問題であって、「企業の利得」については、恒久的施設を通じて事業を営まない限り、課税されないというのが租税条約の事業所得課税の基本原則である。そもそも恒久的施設がなくても、あるいは恒久的施設に帰属しないような「企業の利得」も当然に存在するはずと思われる。

14) 前掲注1、判タ1275号139-143頁。

15) 前掲注1、判タ1275号143頁。

16) 井上康一＝仲谷栄一郎『租税条約と国内税法の交錯（第2版）』244-245頁（商事法務、2011年）参照。

ガイドント事件では、匿名組合分配金の租税条約上の所得分類の争点は、「企業の利得」に該当するか、「その他所得」に該当するかという二者択一であったため、「その他所得」に該当するというためには、「前諸条に明文の規定」として位置付けられる「企業の利得」に該当しないことが必要であったはずである。

しかしながら、東京地裁判決においては、この点についての判断は十分には行われていないように思われる。

第2に、東京高裁判決においては、恒久的施設の存否に係る判断について、「契約の法的な性質の解釈の問題」としているが、法的な性質解釈に加えて、契約当事者の行動等の事実関係も考慮されるべきではないかと思われる点である。

コメンタリーでは、租税条約上の恒久的施設の定義について、「事業を行う場所」、「一定」「この事業を行う一定の場所を通じて企業の事業が行われること」の3つの要件に分けてそれぞれについて解釈が示されているが、その中核である「事業を行う場所」については、法的な権利の内容よりも、むしろ事実関係を中心にガイダンスが示されている¹⁷⁾。

また、企業が他方の締約国内に子会社を有する場合、子会社が存在するという事実だけでは当然にその外国企業が恒久的施設を有するものではないが¹⁸⁾、この解釈として、コメンタリーでは、子会社に属する建物等でも、親会社の自由になり、かつ、事業を行う一定の場所を構成し、それを通じて親会社が自己の事業を行う場所は、親会社の恒久的施設を構成する可能性もあるとされている¹⁹⁾。

さらに、親子会社間や企業グループ内等の関連者間の契約関係の解釈につい

17) コメンタリー、5条、パラグラフ4-4.1.

18) OECDモデル租税条約5条7項

19) コメンタリー、5条、パラグラフ40-41.

ては、OECD 移転価格ガイドライン²⁰⁾において指摘されているように、契約関係に加えて、当事者の行動が契約内容と一致しているかが重視されている点も考慮されなければならないと思われる²¹⁾。

ガイダント事件では、問題となった契約の法的な性質の観点のみから、恒久的施設の存否についての検討が行われているが、コメントリー等で示されている租税条約の解釈ガイダンスに照らすと、契約の性質解釈に加えて、当事者の行動等の事実関係も含めて判断されるべき論点であったと思われる。

第3に、租税条約上の所得分類においては、配当等いくつかの所得については、恒久的施設の存在と支払の基因との関連性によって、適用条項が配当等の条項から事業所得条項へと変更され、「企業の利得」として取り扱われる構成となっている。

したがって、租税条約の適用に当たっては、東京高裁判決が強調しているように、租税条約上のいずれの所得に該当するかを第一に検討しても、恒久的施設の存否を判断せずには、問題となっている所得についての所得分類を判断できない場合がある点である²²⁾。

旧日蘭租税条約23条（その他所得）は、「一方の国の居住者の所得で前諸条に明文の規定がないものに対しては、当該一方の国においてのみ租税を課することができる。」とのみ規定しており²³⁾、問題となっている所得が、「その他所得」と判断されれば、恒久的施設の存否等の判断は不要の規定内容となっている²⁴⁾。

20) OECD Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations (July 2010). 以下、移転価格ガイドラインと呼ぶ。なお、邦訳は『OECD 移転価格ガイドライン「多国籍企業と税務当局のための移転価格算定に関する指針」(2010年版、日本租税研究協会)』を参照。

21) 移転価格ガイドライン、パラグラフ1.52-54.

22) 実際、東京高裁判決が引用している東京地裁判決においても、「その他所得」への該当性を判断するに際して、恒久的施設の存否を先に判断しているように思われる。

この規定は、現在の OECD モデル租税条約 21 条（その他所得）とは異なる規定となっている。現在の OECD モデル租税条約 21 条の 2 項では、「その他所得」であっても、恒久的施設の存在等により第 7 条（事業所得）の下で「企業の利得」として取り扱われる構成となっているため、その所得分類を確定するためには、恒久的施設の存否等の判定が必要となっている。

こうした旧日蘭租税条約の「その他所得」条項の規定内容が、東京高裁判決に影響を与えたか否かは判決文からは不明であるが、いずれにしても所得分類が恒久的施設の存否と連動している所得があり、所得分類の判断についても恒久的施設の存否等の判断は切り離せないものではないかと思われる。

3 租税条約上の所得分類

(1) 企業の利得

OECD モデル租税条約 7 条（事業所得）が対象としている「企業の利得」については、租税条約中には定義が設けられていないが、コメンタリーでは、「企業活動を遂行する際に得られる一切の所得を含む広範な意義を有すると理解されるべきである」²⁵⁾とされている。

こうした位置付けは、OECD モデル租税条約の所得分類の構成も影響しているものと考えられる。すなわち、OECD モデル租税条約では、不動産所得（第

23) 現行の日蘭租税条約 20 条（その他の所得）の 2 項は、OECD モデル租税条約 21 条（その他所得）2 項と同じ規定内容となっている。

なお、OECD モデル租税条約 21 条の 2 項は 1977 年の改正により追加されたものであり、昭和 45 年に締結された旧日蘭租税条約は、それ以前のモデルの規定を採用したものと思われる。現在、旧日蘭租税条約と同じその他所得条項を規定しているものは、対アイルランド（昭和 49 年）、イタリア（昭和 48 年）、ザンビア（昭和 46 年）、スペイン（昭和 49 年）、チェコスロバキア（昭和 53 年）、デンマーク（昭和 43 年）、ドイツ（昭和 42 年）、フィンランド（昭和 47 年）、ベルギー（昭和 45 年）がある。

24) なお、小松・前掲注 4・109 頁は、その他所得条項の 2 項の恒久的施設と実質的に関連する所得は「その他所得」とはされず、「企業の利得」として取り扱われる規定を確認的規定と解している。

25) コメンタリー、7 条、パラグラフ 71.

6条）からその他所得（第21条）までの15種類²⁶⁾の所得に分類されて課税関係が定められているが、配当、利子、使用料、その他所得については、恒久的施設の存在とその支払の基因となった資産等の恒久的施設への関連により、第7条が適用されることになり、所得分類が「企業の利得」とされる構成となっている。

このような所得分類に係る条項の適用関係については、OECDモデル租税条約では、次のとおり整理されている。

7条4項では、「他の条で別個に取り扱われている種類の所得が企業の利得に含まれる場合には、当該他の条項の規定は、この条の規定によって影響されることはない。」と規定して、他の種類の所得を規律する条項が、7条に優先して適用されることとされている。

一方、「他の条で別個に取り扱われている種類の所得」の中で、例えば、利子条項（11条4項）では、「利子所得」に該当しても、恒久的施設の存在と支払の基因が恒久的施設への関連がある場合は、7条の下で「企業の利得」として取り扱われることになる。

したがって、7条が適用される「企業の利得」には、他の種類の所得に該当しない本来的な「企業の利得」と、もともとは他の種類の所得として分類されるが、恒久的施設等の存在等によって「企業の利得」とされるものの、大きく分けて2つのタイプがあるとされている²⁷⁾。

それでは、こうした構造を有する「企業の利得」の内容について、どのように解釈すべきであろうか。

この場合、租税条約にビルトインされているメカニズムとしての、租税条約において定義されていない用語については、文脈により別に解釈すべき場合を

26) 14条（自由職業所得）は、2000年のアップデートで削除され、現在は欠番となっている。なお、9条（特殊関連企業）は、特殊関連者企業間の取引について、独立企業原則に基づいた所得配分を定める規定であるため、正確には所得分類を定める規定ではないと思われるが、通常は9条も含めて所得分類の規定とされている。

27) コメンタリー、7条、パラグラフ74.

除くほか²⁸⁾、適用国の法令に基づくとの規定²⁹⁾に基づいて検討することが必要と思われる。

このような解釈アプローチに基づいて、所得税法の「事業所得」（所得税法27条1項等）に着目して、「その意味は一般に『自己の計算と危険において独立して営まれ、営利性、有償性を有し、かつ反復継続して遂行する意思と社会的地位とが客観的に認められる業務から生ずる所得』と解されている（最判昭和56年4月24日最高裁判所民事判例集35巻3号672頁）ことを、「企業の利得」の範囲の確定への参酌とする考え方が提起されており³⁰⁾、注目される。

また、ガイダント東京高裁判決を受けて、国側が行った上告受理申立てにおいては、「『事業』あるいは『事業を行う』という用語については、『この条約が適用される租税に関する』我が国の法令上有する意義を有するものと解される。『事業』という文言は、所得税法27条（事業所得）は、『自己の計算と危険において』営まれる事業という点が同条にいう『事業』概念の中核³¹⁾」であるとしている点も注目される。

このように、租税条約上、定義されていない用語については、適用国の法令に基づくというルールに基づいて、他の種類の所得に該当しない本来的な「企業の利得」については、上記の昭和56年最高裁判決の所得税法の「事業所得」の判断基準を、「企業の利得」該当性の判断に参照することが適当ではないかと思われる。

そうすると、匿名組合契約においては、匿名組合員が、「自己の計算と危険において独立して営まれ、営利性、有償性を有し、かつ反復継続して遂行する意思と社会的地位とが客観的に認められる業務」を行っていると言える場合に

28) なお、Vogel博士は、「文脈」には、条約本文及び付属書に加えて、コメントリーも含むべきと解している。Prof. Dr. Klaus Vogel, et al. Klaus Vogel on Double Taxation Conventions, Third Edition, 215頁。

29) OECDモデル租税条約3条2項

30) 井上=仲谷・前掲注16・246-247頁。

31) T&A Master No. 272 (2008.9.1) 8-9頁。

は、その匿名組合分配金については、「企業の利得」に該当することになるのではないと思われる³²⁾。

（2） その他所得

「その他所得」は、OECDモデル租税条約21条1項では、「一方の締約国の居住者の所得（源泉地を問わない。）であって前各条に規定がないもの」と規定されている³³⁾。コメントリーでは、「ここでいう所得は、明示されて扱われていない種類の所得」とされており、租税条約中の6条（不動産所得）から20条（学生）の所得のいずれにも該当しない所得であることが、「その他所得」に該当するために必要と解されている。

一方、「その他所得」にはどのような所得が該当するかについては、コメントリーでは示されていない。この点に関しては、Vogel博士は、6条から20条に該当しない所得の対象範囲は「極めて狭い」としており、所得税法上の一時所得又は雑所得等に類するものを例示しているとともに、OECDモデル租税条約の7条の対象所得に分類されるような所得は「その他所得」とはならないとしている³⁴⁾。

ガイダント事件の第一審の段階では、課税庁側も、匿名組合分配金は「その他所得」に該当するという見解を示していたことが窺われている³⁵⁾。この背景には、当時の実務における取扱いにおいては、匿名組合分配金のような租税条約中の明文の所得分類に一義的に当てはまらない所得については「その他所得」として取り扱う傾向があったこと³⁶⁾も影響したものではないと思われる。

32) 金子教授は、我が国の営業者から外国組員に分配される匿名組合の利益の租税条約上の所得分類について、租税条約の解釈が明らかでない場合には、国内法上の性質を基礎として決める他はないとして、匿名組合の利益分配は国内法上の事業所得である以上、租税条約上も「企業の利得」に該当するという見解を示している。前掲注5、「匿名組合に対する所得課税の研究」174頁以下。

33) 旧日蘭租税条約23条（その他所得）も源泉地に言及がない以外は、基本的にOECDモデル租税条約21条1項と同様の規定となっている。

34) Vogel・前掲注27・1071-1073頁。

る。

しかしながら、「その他所得」に該当するというためには、租税条約の規定上、租税条約で明示されている種類の所得に該当しないことが必要である。

ガイドント事件では、匿名組合分配金の租税条約上の所得分類の争点は、「企業の利得」又は「その他所得」という二者択一であったため、「その他所得」に該当するというためには、「企業の利得」への該当性の検討がまず必要であったが、東京高裁判決が引用する東京地裁判決においては、この点に関して、恒久的施設を通じて事業を行っていないことが、「企業の利得」に該当しない理由と思われるような解釈を示しており、「企業の利得」該当性の検討が十分ではないと思われることは前述のとおりである。

(3) 利子所得

匿名組合分配金の租税条約上の所得分類に関しては、「利子所得」に該当するとの見解も主張されており、注目されている³⁷⁾。

OECDモデル租税条約上の「利子」については、次のように定義されている³⁸⁾。

「この条において「利子」とは、すべての種類の信用に係る債権（担保の有無及び債務者の利得の分配を受ける権利の有無を問わない。）から生じた所得、特に、公債、債券又は社債から生じた所得（公債、債券又は社債の割増金及び賞金を含む。）をいう。支払の遅延に対する延滞金は、この条の適用上、利子

35) 前掲注1、判タ132-133頁、「控訴人（筆者注、国側）は、原審における準備書面において（略）、『匿名組合利益については、法人税法上は法人税の課税対象とされているのであるが、（略）日蘭租税条約（筆者注、旧日蘭租税条約）の適用がある場合には、同条23条の規定が優先するから、オランダ法人の所得である匿名組合分配利益は、その他所得に該当し、我が国では課税されない。』と主張していた。」

36) 細川建「匿名組合と国際税務〈前編〉」国際税務24巻2号61頁、63-64頁参照。

37) 青山慶二「恒久的施設の範囲」本庄資編著『租税条約の理論と実務』249頁（清文社、平成20年）

38) OECDモデル租税条約11条3項。

とはされない。」

この租税条約上の「利子」の定義は、国内法における利子の定義よりも広範で、債券、預貯金等の利子（4号所得）、貸付金の利子（6号所得）、居住者に対する非業務用の貸付金の利子、割引債の償還差益（1号所得）も含むものと解される。

最初に「利子所得」への該当を主張した、測教授は、匿名組合契約に基づく利益の実質は、法人からの配当や消費貸借契約に基づく利子と類似している指摘するとともに、この利子所得の広い定義に着目して、「匿名組合契約に基づく出資は営業者の立場から見ると負債にほかならないことからして、匿名組合契約に基づく利益の分配もまた、租税条約にいう『利子所得』に含まれると考えることは十分に可能である。」としている³⁹⁾。

また、谷口教授は、「匿名組合契約に基づく営業利益分配請求権が、利子条項にいう『すべての種類の信用に係る債権』に含まれることは明らかである」として、「利子所得」とする方が、「企業の利得」と解するよりも租税条約の解釈としては説得力があるものとしている⁴⁰⁾。

匿名組合契約の「法形式」を事実認定の基準として重視するアプローチであり、また、現実にも金銭消費貸借に近い関係のものが存在することを考えると、説得力のある見解と思われる⁴¹⁾。

なお、コメンタリーでは、実質的に債務者たる法人が負う危険を共有する場合、例えば、企業の事業が成功するか否かに大きく依存する場合には、利子ではなく配当として扱われるとのガイダンスを示しており⁴²⁾、この点をどのよ

39) 測・前掲注6・184頁参照。

40) 谷口・前掲注6・173-178頁参照。

41) なお、旧日蘭第12条4項においても、利子所得について、「公債、債券又は社債（担保の有無及び利得の分配を受ける権利の有無を問わない。）その他のすべての種類の信用に係る債権から生じた所得及びその他の所得でその生じた国の税法上貸付金から生じた所得と同様に取り扱われるものをいう。」と定義しており、ガイダント事件においても、「利子所得」への該当という主張も存在し得たものと思われる。

42) コメンタリー、10条、パラグラフ25、11条、パラグラフ19。

うに考えるかは検討が必要と思われる。

(4) 小括

匿名組合契約に基づく利益の分配金については、ガイダント東京高裁判決では、「その他所得」と判断されたわけであるが、「企業の利得」に該当しないとの判断については、前述のように十分とは言えず、また、ガイダント事件では争点とはならなかったが、「利子所得」該当性についても今後はその判断が必要であると思われる。

こうした租税条約上の複数の所得分類の可能性は、租税条約の所得分類が不明確なのではなく、匿名組合契約が商法上8つの条文（535条～542条）のみで規定されていて、契約当事者間で特約等によって柔軟に構成することが可能であり、実際の法的な性質や利用形態にかなりバリエーションがあることの表れと思われる。

したがって、重要なことは、国内税法上は「匿名組合分配金」として1つの所得分類とされているが⁴³⁾、租税条約上の所得分類の判定に当たっては、その実態に即して判断することであり、その際には、租税条約の解釈・適用ルールに正確に即した判断を行うことではないかと思われる。

匿名組合契約の租税条約上の所得分類としては、「企業の利得」、「利子所得」、「その他所得」についての該当可能性を考慮すると、OECDモデル租税条約上では、「他の条で別個に取り扱われている種類の所得」として、「企業の利得」又は「利子所得」への該当がまず検討される必要がある。

その際には、「利子所得」の定義と「企業の利得」の範囲についての所得税法の「事業所得」の判断基準の適用、適用条項の優先関係を定める7条4項、恒久的施設の存在と支払の基因等の恒久的施設への関連により7条（事業所得）の適用とする11条5項等の規定を考慮する必要があると思われる。

このような判断を経て、「企業の利得」と「利子所得」のいずれにも該当し

43) 所得税法161条12号、法人税法138条11号。

ない場合には、「その他所得」となるということになるであろう。

なお、OECDモデル租税条約の21条（その他所得）2項では、旧日蘭租税条約23条（その他所得）とは異なり、「その他所得」に該当する場合であっても、恒久的施設の存在等によって、第7条が適用されて「企業の利得」となる。

このような検討プロセスを経た場合、匿名組合分配金が、「その他所得」となる可能性は限定的となるかは一概には明らかではないが、少なくとも租税条約上、明示されている所得分類への該当の検討を的確に行った上で、いずれの所得にも該当せず、「その他所得」条項の下、源泉地国で課税されないという結果となったとしても、租税条約が本来予定している「その他所得」の取扱いと言えると思われる。問題なのは、匿名組合の実態に照らして、「企業の利得」又は「利子所得」に該当すると思われるような所得が、その租税条約の所得分類上の不明確さから、ストレートに「その他所得」に分類されてしまうことであろう。

いずれにしても、仮に、租税条約中の所得分類に明示的に当てはまらないため、即「その他所得」という実務的な取扱いや慣行があったとすれば、今後は改める必要があると思われる。契約関係に基づく所得についての租税条約の所得分類や適用関係を考えるに当たっての今後の教訓とすべきである。

なお、このような、匿名組合の利用実態に即して租税条約上の所得分類を行うというアプローチは、匿名組合契約による組合員の所得の取扱いを明らかにしている所得税基本通達⁴⁴⁾の考え方も整合的と思われる。

44) 所得税基本通達36・37共-21は、次のように定めている。

「匿名組合契約（商法535条（匿名組合契約）の規定による契約をいう。以下この項及び36・37共-21の2において同じ。）を締結する者で当該匿名組合契約に基づいて出資をする者（匿名組合契約に基づいて出資をする者のその者のその匿名組合契約に係る地位の承継をする者を含む。以下この項及び36・37共-21の2において「匿名組合員」という。）が、当該匿名組合契約に基づき営業者から受ける利益の分配は雑所得とする。

4 恒久的施設の存否等

東京高裁判決では、租税条約上の恒久的施設の存否に係る判断について、「契約の法的な性質の解釈の問題」に委ねているが、この判断に当たっては、契約当事者の行動等の事実関係についても考慮することが必要ではないかと思われる。

(1) 租税条約上の恒久的施設

事業所得に対する課税原則の中核であり、また、租税条約上の所得分類にも関連する恒久的施設については、「事業を行う一定の場所であって企業がその事業の全部又は一部を行っている場所」と定義されており、事業の管理の場所、支店、事務所等が例示されている⁴⁵⁾。

(前頁よりつづき)

ただし、匿名組合員が当該匿名組合契約に基づいて営業者の営む事業（以下この項及び36・37共-21の2において「組合事業」という。）に係る重要な業務執行の決定を行っているなど組合事業を営業者と共に経営していると認められる場合には、当該匿名組合員が当該営業者から受ける利益の分配は、当該営業者の内容に従い、事業所得又はその他の各種所得とする。（平17課個2-39、課資3-11、課審4-220改正）

(注) 1 匿名組合契約に基づく営業者から受ける利益の分配とは、匿名組合員が当該営業者から支払を受けるものをいう（出資の払戻しとして支払を受けるものを除く。）。

以下、36・37共-21の2において同じ。

- 2 営業者から受ける利益の分配が、当該営業の利益の有無にかかわらず一定額又は出資額に対する一定割合によるものである場合には、その分配は金銭の貸付けから生じる所得となる。

なお、当該所得が事業所得であるかどうかの判定については、27-6参照。」

なお、上記通達の「ただし」書きについては、「例えば、組合事業や営業者の営業が所得税法上「事業」であり、かつ、匿名組合員が重要な業務執行の決定を行っている場合など、単なる出資者としてではなく、営業者と共に経営しているものと認められる場合には、事業所得を始め営業者の営業の内容に従い、その所得の性質を決めることを明らかにしたものである。」と解説されている。後藤昇他共編『平成24年版 所得税基本通達逐条解説』（大蔵財務協会）390頁。

コメンタリーでは、この恒久的施設の定義について、「事業を行う場所」、「一定」、「この事業を行う一定の場所を通じて企業の事業が行われること」の3つの要件に分けて、それぞれについて具体的内容とともに事例について示されている⁴⁶⁾。

すなわち、「事業を行う場所」とは、企業が、事業を行うために利用できる一切の建物、設備又は装置を含み、「企業の自由になる（at the disposal）一定の広さの場所」があるという事実によっても恒久的施設は存在し、その場所を使用する法的権利は求められていない⁴⁷⁾。

また、「一定」の要件については、事業を行う場所が、「商業的かつ地理的なまとまり（commercial and geographical coherence）」と「一定程度の恒久性（a certain degree of permanency）」が必要であること、さらに、恒久的施設となるためには、その場所を使用する企業が、そこを「通じて（through which）」事業を行わなければならないというガイダンスが示されている。

一方、親子会社間では、子会社を有しているという事実だけではその子会社は親会社の恒久的施設とはならないと規定するOECDモデル租税条約5条7項については、コメンタリーでは、「子会社に属する空間又は建物で、親会社の自由になり、かつ、事業を行う一定の場所を構成しそれを通じて親会社が自己の事業を行う場所については、親会社の恒久的施設を構成する」ことが示されている⁴⁸⁾。

45) OECDモデル租税条約5条1項、2項

46) OECDモデル5条（恒久的施設の定義）に関するコメンタリーについては、その経緯（History）の部分が示しているように、コメンタリーの中でも最も頻繁に改定されている部分である。2003年アップデートでは、恒久的施設の範囲の明確化、電子商取引への適用の問題、2005年アップデートでは、イタリア最高裁のフィリップ・モリス事件判決（2002年）を受けた改定、2008年アップデートではサービスPEに係るモデル条項の提示等が行われている。川田剛＝徳永匡子『2008年改正版OECDモデル租税条約コメンタリー逐条解説』（税務研究会出版局、平成21年）参照。

47) コメンタリー、5条、パラグラフ4-4.1.

48) コメンタリー、5条、パラグラフ41

このように、租税条約上の恒久的施設の定義に関して、コメントリーで明らかにされている内容は事実関係が中心である。

ガイドント事件では、納税者、国側ともに問題となった本件契約の法的な性質に基づいて恒久的施設の存否を導く論理展開を行っており、事実関係について具体的な争点とはなっていないが、恒久的施設の定義について、「事業を行う場所」、「一定」、「この事業を行う一定の場所を通じて企業の事業が行われること」という要件への該当性、特に、親子会社間における「親会社の自由になる (at the disposal of the parent company)」という点については事実関係を中心に検討が必要ではなかったかと思われる。

(2) 匿名組合の多様な利用形態

実際、匿名組合契約の利用形態については、資産の流動化・証券化⁴⁹⁾をはじめとして、匿名組合方式のレバレッジド・リース、外国法人の出資の一形態、不良債権の買取りへの利用⁵⁰⁾ という事例が紹介されており、その利用の多様性は広く知られているところである。

金子教授は、匿名組合に対する課税のあり方を検討するために、種々のタイプの匿名組合を、①営業全体型と特定部門型、②能動型と受動型、③積極的参加型と消極的参加型、④一般型とプロジェクト型、⑤金銭出資型と現物出資型、⑥単独組合型と複数組合型、⑦独立企業型と関連企業型という類型化を行っている⁵¹⁾。

また、商法の世界においても、多種多様な匿名組合の存在を踏まえ、「種々の現実型を適当な基準に基づいて区分・類型化し、一方において裁判官の判断に一定の枠組みを与え、他方において当事者の予測を可能にしなければならない。」として、商法が本来予定している法律類型としての「典型的匿名組合」

49) 窪田・前掲注5・191頁。

50) 淵・前掲注6・177-184頁、179-180頁。

51) 金子・前掲注5・「匿名組合に対する所得課税の研究」155-156頁。

とそれ以外の「非典型的匿名組合」に類型化し、後者については、さらに、消費貸借型匿名組合、財産参加型・非典型的匿名組合、業務執行参加型・非典型型匿名組合に分類する見解がある⁵²⁾。

このように多様な形態で利用されている匿名組合契約を踏まえると、租税条約上の恒久的施設の存否の判断については、契約の法的性質の解釈だけでは不十分と思われ、当事者の行動等の事実関係についても考慮する必要があると思われる。また、その際には、匿名組合の利用形態の類型化は、租税条約の適用関係の明確化にとって有益なアプローチと考えられる⁵³⁾。

(3) 関連者間の契約解釈

ところで、関連者間の契約解釈については、移転価格ガイドラインにおいては、独立企業間の取引契約とは異なる解釈姿勢が示されている。

すなわち、比較可能性の1つの要素である契約条件の評価に当たっては、関連者間においては、独立企業間の取引におけるような両当事者間の相反する利害関係が存在しないため、当事者の行動と契約の整合性を検討することが重要であり、真実の取引条件を確定する必要があるとされている⁵⁴⁾。

このガイダンスは、2010年に新たに移転価格ガイドラインに追加された「第9章 事業再編に係る移転価格の側面」においても重要視されている。事業再編に係る移転価格の検討で最も重要なリスクに関する観点として、まず、関連企業の行動が契約上のリスク配分に適合しているかを検討すべきとし、「当事者の行動は、リスクの真の配分に関する最良の証拠とされるべき」とし

52) 篠田四郎「非典型的匿名組合—その類型論的・法的構成— (一)」名城法学31巻1号3-4頁(1982年)、山崎・前掲注6・281-348頁参照。

53) 平成21年度改正で、投資組合契約を締結している非居住者又は外国法人について、有限責任組合員であること、組合の業務の執行を行わないこと、組合財産に対する持分が25%未満であること、無限責任組合員と特殊の関係がないこと、国内に他の恒久的施設を有していないことを要件として、国内に恒久的施設を有しないものとみなすこととされたが(措法41条の21、67条の16)、組合契約の利用形態の多様化の実態を踏まえ、立法面から対応したものと位置付けることができると思われる。

ている⁵⁵⁾。

このように関連者間の契約解釈については、独立企業間の取引契約とは異なる解釈姿勢が必要であり、その際には、契約自体の解釈は当然のこととして、当事者の行動等の事実関係を踏まえて判断することが必要であろう。

ガイダント事件で問題となった「匿名組合契約」は関連者間で締結された契約であって、移転価格ガイドラインにおけるこのような関連者間の契約についての解釈指針に照らすと、恒久的施設の存否の判断を契約の法的性質の解釈に委ねる東京高裁判決は、この点からも十分とは言えないのではないかと思われる。

5 二重非課税

(1) ハイブリッドによる租税回避

ガイダント事件においては、匿名組合契約がハイブリッド的な性格として利用された結果、オランダと我が国のいずれの国でも課税されない所得が創出された結果となっていると言える。すなわち、「匿名組合契約」が、オランダ側から見れば「共同事業性」があるパートナーシップに類似する契約形態であり、日本側では「共同事業性」の認められない性格として、両国で異なる性格と位置付けられたわけである。匿名組合契約のこうしたハイブリッド的な性格を利用して国際的な二重非課税を創出するスキームと言えるであろう。

租税条約の目的に照らすと、両国のいずれでも課税されない二重非課税の創

54) 移転価格ガイドライン、パラグラフ1.52-53.

「1.53 独立企業間の取引においては、両当事者間の利害が相反するため、通常、互いに契約条件に固執しようとする。したがって、当初の契約条件は、一般に、それが両当事者の利益につながるという事実が判明した場合に初めて無視又は修正される。しかし、関連者の間にはこのような利害の相反は存在しないであろうから、当事者の行動が契約条件と一致しているか、それとも、当事者の行動により契約条件が遵守されていないこと又は契約条件が仮装であることが示唆されるかを審査することが重要である。そのような場合には、真の取引条件を確定させるために、更なる分析が求められる。」

55) 移転価格ガイドライン、パラグラフ9.14、1.48.

出は本来回避されるべきであるが、東京高裁判決においては、租税回避の目的が存在していたことを認めつつもの、二重非課税の排除は、「租税条約の明文で明らかにするなどの措置により解決することが可能であり、相当な事柄である」と判示している。

判決の当時、既に新日米租税条約（平成16年）や新日英租税条約（平成18年）で採用されていた、匿名組合契約の分配金については租税条約の規定に関わらず、国内法の規定を適用するという租税条約の締結方針を念頭に置いての判断であろうと思われる。二重非課税等への対応を考えるに当たって、明確性を求める東京高裁判決のこの指摘は重く受け止める必要があると思われる。

OECDにおいても、このような両国で取扱いが異なるいわゆるハイブリッド事業体や契約等を利用した租税回避スキームへの問題意識から検討が行われており、平成24年3月にHybrid Mismatch Arrangements Tax Policy and Compliance Issues（以下「ハイブリッド・ミスマッチ報告書」と呼ぶ。）を公表している⁵⁶⁾。

ハイブリッド・ミスマッチ報告書では、一般に、ミスマッチの要素として以下のものが挙げられている。

- ・一方の国では透明体として取り扱われるが、他方の国では異なる取扱いとなる「ハイブリッド事業体 (hybrid entities)」
- ・両国で居住者とされる「二重居住者 (dual residence entities)」
- ・一方の国では社債として取り扱われるが、他方の国では株式として取り扱われるような「ハイブリッド商品 (hybrid instruments)」
- ・一方の国では譲渡として取り扱われるが、他方の国では譲渡とは取り扱われないような「ハイブリッド取引 (hybrid transfers)」

56) http://www.oecd.org/ctp/aggressivetaxplanning/HYBRIDS_ENG_Final_October2012.pdf、吉村政穂「ハイブリッド事業体・取引を利用したスキームをめぐる課税上の問題—LPSの『法人』該当性に関する裁判例を手掛かりに—」租税研究（2012.9）242頁参照。

その上で、ハイブリッド・ミスマッチの効果として、「二重控除（double deduction）」、「控除と益金不算入の組合せ（deduction/no inclusion）」、「外税控除の不適切な利用（foreign tax credit generators）」を生み出すスキームに分類するとともに、各国の対応策等について紹介の上、検討を加えている⁵⁷⁾。

結論として、以下の4点をまとめた上で、加盟国に対して制度的な対応、情報の共有化、ディスクロージャー制度の利用等の対応を提言している。

- ・両国の法制度には表面上は適合しているが、予期しない二重非課税を発生させるハイブリッド・ミスマッチについては、歳入、競争、経済効率、公平性及び透明性の観点から、政策的に重要な問題である。
- ・二重課税への懸念と同じ程度の懸念が、この二重非課税に存在する。
- ・課税上の取扱いを、一定の場合、相手国の課税上の取扱いに結び付けるアプローチは、このようなハイブリッド・ミスマッチには有効であり、既に導入している国も多い。
- ・ハイブリッド・ミスマッチに対してこのような手段を講じている国の経験では有効と認められるが、このような手段をさらに回避するような行為をモニターする必要がある。

OECDにおいては、二重非課税の問題については、二重課税と同じ程度の問題意識を有して、対応策等が検討されている点が注目される。

57) 我が国の外国子会社配当益金不算入制度においては、受取配当がその配当の支払地国において損金算入される配当であっても、原則として益金不算入とされる制度となっており（国税庁『平成21年改正税法の解説』429-430頁）、ハイブリッド・ミスマッチ報告書で分類されている「控除と益金不算入の組合せ」の結果が生じるものと思われる。ハイブリッド・ミスマッチ報告書においては、豪州、デンマーク、独、伊、NZ、英国の国内法の対応が紹介されており、特に我が国とほぼ同時期に同制度を導入した英国のアプローチが注目される。秋元秀仁「外国子会社配当益金不算入制度における税務（14）」国際税務32巻5号、46頁参照（平成24年）。なお、独においても、2013年改正案で、支払地国において損金に算入されるハイブリッド商品（hybrid instruments）については、配当としての益金不算入（exemption）は適用されないとする内容が含まれている。Eicke Rolf, “International Aspects of the German Annual Tax Act and the Business Tax Reform Act”, Tax Notes Int'l, Jan.14, 2013, p.193.

（2）二重非課税への対応

匿名組合契約に基づく分配金については、これまで国内税法の改正と租税条約の特別の規定の両面から対応が図られている。

国内税法においては、平成14年度改正において、これまで組合員が10人未満の場合には、源泉徴収は行われず申告納税が義務付けられていたのに対し、匿名組合契約の分配金については、組合員の数の如何に関わらず源泉徴収され、日本に恒久的施設を有しない場合には源泉徴収により我が国の課税を完結することとされた⁵⁸⁾。

また、匿名組合契約の分配金については、我が国の国内法の規定を租税条約の規定に関わらず適用することを明示する条約ポリシーが採用されている⁵⁹⁾。

租税条約で課税権を明示するアプローチは、我が国での課税を確実にすること、また、納税者への予測可能性という観点では優れているものの、租税条約を順次改定するには膨大な時間を要すること、また、匿名組合契約以外の新たな国際的な二重非課税等を発生させるスキームが出現した場合には対応できないこと等の問題点があると思われる。

クロスボーダー取引に係る課税関係を租税条約の例外として位置付けて、国内税法を優先させるアプローチは、租税条約上の取扱いが明確ではない状況を上手く利用して、いずれの国でも課税されない所得を創出するスキームが発覚した当初の緊急避難的な措置若しくはアナウンスメント効果としては正当化されるであろう。

しかし、その利用実態が次第に明らかになってきた段階では、租税条約上の

58) 所得税法161条12号、212条1項

59) 日米租税条約議定書13（平成16年）、日英租税条約20条（平成18年）、日仏租税条約20条のA、日パキスタン租税条約議定書4（平成20年）、日豪租税条約20条（平成20年）、日ブルネイ租税協定20条（平成21年）、日カザフスタン租税条約20条（平成21年）、日香港租税協定20条（平成23年）、日サウジアラビア租税条約議定書17（平成23年）、新日蘭租税条約議定書9（平成23年）、日スイス租税条約21条A（平成23年）、日ポルトガル租税条約議定書5（平成23年）。

適正な取扱いを明確化することが必要なのではないだろうか。また、匿名組合契約だけを他の契約形態に比べて、ディスカレッジすることの租税政策としての正当性も問われなければならないだろう。

租税条約上の複数の所得分類の可能性を考えると、匿名組合の利用形態を類型化するとともに、租税条約の適用関係を明確化するアプローチが必要ではないかと思われる。近年行政庁によるQ&A等による適用ガイダンスが多く発出されているが、中でも、「移転価格税制の適用に当たっての参考事例集⁶⁰⁾」のような事例による適用ガイダンスは、匿名組合契約に対する租税条約の適用関係の明確化のモデルとなるのではないかと思われる。

ガイダント事件では、匿名組合分配金に対する租税条約上の課税関係が相手国であるオランダ側にとっても明確ではなかったため、両国のいずれでも課税されなかった結果となったものである。その意味では、納税者の予測可能性を確保するとともに、相手国との間においても二重非課税を防止するためにも、租税条約の適用関係の明確化を図る必要があると思われる。

今後、私法上の契約関係に対する租税条約の適用関係は、質的、量的にも今後ますます重要になってくるとと思われる。予測可能性を確保するとともに、租税条約の適正な適用を確保する観点からも、こうした契約関係に対する租税条約の適用関係を明確化することの要請は高まるものと考えられる。

6 おわりに

商法上の匿名組合契約は、国際課税の分野で「TK」と呼称されて租税回避的に利用されてきた経緯があるが、その背景には、国内税法の不備と租税条約上の取扱いの不明確さがあったと言える。そうした中、ガイダント事件においては、我が国とオランダの国内税法、旧日蘭租税条約のその他所得条項を組み

60) <http://www.nta.go.jp/shiraberu/zeiho-kaishaku/jimu-unei/hojin/010601/pdf/bessatsu.pdf>

なお、本事例集は、特に事実関係が重視される移転価格税制の適用関係等について、その留意事項や取扱いのポイントを示している。

合わせていずれの国でも課税されない所得が創出されたわけである。

これを受けて、国内税法の改正と租税条約の特別の規定を置くことの両面からの対応が図られてきているが、匿名組合分配金についての租税条約上の所得分類を含め、租税条約の適用関係の明確化という点では、残念ながら未だ不十分な状況と言わざるを得ないであろう。その意味では、ガイダント事件は、これまで不明確であったことを明らかにしたと言える。また、租税条約の条項はわずか30条程度で規定されており、その規定内容も各国固有の法制度を勘案しては構成されていないため、私法上の契約関係についての租税条約の適用関係の検討に当たっては、問題となっている契約の国内法上の性質の解釈だけでなく、租税条約固有の解釈も必要なことが明らかになったと思われる。

租税条約の分野では、OECDを中心に、パートナーシップやハイブリッド事業体⁶¹⁾、REIT⁶²⁾や集合的投資ビークル⁶³⁾等と、その適用関係が困難な分野について順次明確化が図られてきているところである。

我が国の商法上の匿名組合契約についても、二重非課税を防止するとともに、課税上その利用をディスカレッジすることのないようにする観点から、租税条約の適用関係を明確化することが重要ではないかと思われる。

本稿では、ガイダント事件を素材にして、匿名組合分配金について、租税条約上の所得分類を中心に適用関係について、コメンタリーや移転価格ガイドラインでのガイダンスを参照して考察を加えた。利用形態が柔軟で多様な匿名組合契約について、租税条約の適用関係を検討するに当たっては、その実態に即して判断することが必要であり、その適用に際しては、租税条約の解釈・適用ルールに則って判断することが重要と思われる。

匿名組合の利用形態の類型化は、租税条約の適用関係を明確化という観点からは必要であり有益と思われる。こうした検討を通じてガイダンスを積み上げ

61) The Application of the OECD Model Tax Convention to Partnerships

62) Tax Treaty Issues Related to REITs

63) The Granting of Treaty Benefits with respect to the Income of Collective Investment Vehicles

ていくことが、租税条約が適正に利用されて、その本来の目的である二重課税の排除により国際的な投資活動の活性化に貢献できることになるのではないかとと思われる。

[参考文献]

文中に引用した文献の他に、以下を参照

島谷博＝古川稔＝小堺克己『外国法人課税の実務と理論』（税務研究会出版局、平成5年）

中里実『タックスシェルター』（有斐閣、平成14年）

濱田明子「匿名組合契約に基づく分配利益の課税問題」税務事例（44巻4号）29頁（2012年）

細川健「匿名組合の税務とその問題点－東京地裁平成17年9月30日判決を素材にして－」税務広報54巻11号139頁（2006年）

渡辺裕泰『国際取引の課税問題』日本租税研究協会（2003年）

（ほんだ・みつひろ 筑波大学大学院ビジネス科学研究科企業法学専攻教授）

お詫びと訂正

以下の箇所に誤りがありました。お詫びして訂正いたします。

『筑波ロー・ジャーナル12号』

65頁上から15行目

誤) 第82条 非支配外国会社

正) 第82条 被支配外国会社

78頁上から16行目

誤) ……選択通知 (notice of opt)

正) ……選択通知 (notice to opt)

筑波ロー・ジャーナル 13号

2013年3月発行

発行者 筑波大学大学院 筑波大学法科大学院
ビジネス科学研究科企業法学専攻 〒112-0012 東京都文京区大塚3-29-1
〒112-0012 東京都文京区大塚3-29-1 TEL/FAX 03-3942-6897
TEL 03-3942-5433
FAX 03-3942-5434

教授 池田 雅則
江口 隆裕
大野 雅人
大野 正道
潮海 久雄
平嶋 竜太
本田 光宏
弥永 真生
山田 務

准教授 大淵 真喜子
川田 琢之
木村 真生子
小林 和子
藤澤 尚江

教授 植草 宏一
大石 和彦
大塚 章男
上山 泰
北 秀昭
下井 康史
徳本 穰
藤村 和夫
森田 憲右

准教授 姫野 博昭

編集者 筑波ロー・ジャーナル編集委員会
制作 株式会社TKC
印刷所 倉敷印刷株式会社

TSUKUBA LAW JOURNAL

No. 13 March 2013

Articles

- Insider Trading Laws in Canada (2)
.....**Makiko Kimura** 1
- Personal Property Securities Act 2009 and Conflict-of-Law Rules
.....**Naoe Fujisawa** 27
- Review on the Income Classification for Tax Treaty Purpose:
on the Subject of *Guidant* Case
.....**Mitsuhiro Honda** 79

ISSN:1881-8730