

インデペンデント・コントラクターと証券規制

伊豆 久

はじめに

本誌二月号の拙稿「米国証券会社の小規模多店舗展開について」で述べたように、米国の証券会社は、最近、小規模多店舗化を進めており、そこではインデペンデント・コントラクター (Independent Contractor: 以下ICと略) の役割が非常に大きい。しかしながら、証券規制上のICの位置付けに関しては議論がないわけではない。最大の問題は、ICは税法上は独立した事業者であつて会社から監督を受けてはならないにもかかわらず、証券規制上は証券会社の監督に服さなければならないという矛盾が存在する点である。小稿では、米国におけるICの法的位置付けについて紹介する。

1 ICの法的定義

はじめにICの定義を確認しておこう。ICとは、一般に、他人のためにサービスを提供する契約を結んでいるものの、被雇用者ではない者と定義される。雇用契約ではなく独立自営業者として会社と契約している点が被雇用者と異なる。ただし、ICという労働形態は、証券業に限られたものではない。米国の総労働人口は一億二七〇〇万であるが、その内、ICは八五〇万人 (約七%) を占め、その業種は幅広い。特に、コンピュータ・プログラマーや、会計士、弁護士などのサービス業が中心となっており、専門的な知識を要する職業でICとして

仕事をしている人が多いと言われている。

ICと被雇用者では具体的には何が異なるのか。報酬形態が出来高払いか固定給かの区別は重要ではあるが、必ずしも被雇用者イコール固定給とは言えない。例えば、米国では、証券会社の営業員は社員（被雇用者）であっても歩合制が原則である。

法的に言うと、両者の違いは税務上の扱いと労働基本権の適用の有無にある。すなわち、被雇用者であれば、各種社会保険に関して雇用者が一部負担の上、所得税と一緒に源泉徴収し、当局に納付する義務を負うことになる。ICと契約する会社からすれば、社会保険等の負担が少なくて済み、ICにとっては、費用控除などが自営業者として広範に認められるメリットがある。

また、被雇用者は全国労働関係法（National Labor Relations Act）により労働基本権を保證され、公正労働基準法（Fair Labor Standards Act）の定める最低賃金、超過勤務手当制度により保護されることになる。ICになれば、こうした労働権は認められない。

ICであるか被雇用者であるかの判断基準および判断主体は、厳密にはそれぞれの法律ごとに異なっている。何をもって被雇用者とするか、どこが判定するかは、労働法、税法、社会保険関係法等の間で、また連邦法と州法の間で異なる。それゆえ、例えば、会社Xで働く労働者Aを、州の税務当局がICと認定したため、会社がすべての領域に関してAをICとして扱っていたところ、後になって連邦の税務・社会保険当局からICではなく被雇用者だと指摘されるといったこともないわけではない。最終的には裁判所の判定に委ねられるが、被雇用者との判定が確定した場合には、会社XとAの双方が、社会保険の負担や所得税を再計算し、納付しなおさねばならない。このように、ICであるか否かの判断は一定のリーガル・リスクをともなっているのである。

とは言え、当局間の被雇用者の定義はほぼ類似しており、内国歳入庁（RS:Internal Revenue Service）による連邦所得税と雇用税徴収のための被雇用者の認定が、一つの基準とみなされているようである。

内国歳入庁は、ある労働者が被雇用者であるかICであるかの判断はあらゆる状況を考慮にいれておこなうとしている。報酬形態（出来高制か時間制か）や就業場所（会社内か自宅か）などは、重要な点ではあるが多くの要素の一つにすぎない。基本的な判断材料は、業務管理（behavioral control）、財務管理（financial control）、関係の態様（type of relationship）のあり方である。業務管理とは、いつ、どこで、どのように働くかの指揮・監督権限を会社側が持っているか否かなどである。もちろん、監督権限を会社が持っているれば被雇用者となりやすい。逆に、ICであれば、会社は、仕事のプロセスには口を出さず、結果にだけ注文を付けるのが一般的である。財務管理とは、費用負担（特に固定費）のあり方、報酬形態（固定給か出来高か）、労働者が損失を被る可能性があるか否かなどである。また、関係の態様とは、会社にとってのその業務の重要性の程度など（会社にとって中心的な業務であるなら、結果のみならずそのプロセスにも会社は介入するのが当然とされ、その業務担当者は被雇用者とみなされやすい）である。実際には、この三つの観点からの約二〇項目からなるアンケートによって、ICか被雇用者かの決定がなされている。すなわち、個々の点についての程度独立性（いわばIC度）が高いかを判断し、それを総合して当該労働者が被雇用者であるか否かが決定されているのである。

2 証券規制上のICとその問題点

IC一般に関する法的扱いは以上の通りであるが、証券規制上は証券会社の被雇用者（社員営業員）とICの間に何の区別も存在しない。いずれも証券会社の登録代理人（Registered Representative）であり、一九三四年証券

取引所法上の「証券会社と提携関係にある者 (person associated with a broker or dealer)」(第三条 (a) (八)) であるため、証券会社に監督責任がある (第一条 (b) (四)、第二〇条 (a))。

しかし、ここで問題が生じる。税法等によるICとしての性格上、証券ICも原則としては契約会社の監督を受けてはならないにもかかわらず、証券規制上は会社の監督下にいなければならないのである。まさに矛盾である。このため、ICと契約していたつものの証券会社が、税務当局から、証券規制上の監督下にあることを理由に当該営業員を被雇用者 (社員営業員) と判断され、新たな負担を課せられるといったケースもあるという。

証券会社、IC、顧客の三者の関係を見てみると、ICは、顧客に対する時には、証券会社から業務の委託を受けた会社の代理人 (agent) として働くもの (したがって会社の監督下にある)、証券会社と対する時には自らが独立した事業主 (principal) として、対等の契約関係にある者となる。ある時は証券会社の agent (代理人)、ある時は対等の principal (本人)、そのような使い分けが可能かという問題である。

ICが principal として証券業をおこなっているとすれば、ICは独立した証券業者 (ブローカー・ディーラー) となり、違法な未登録業者となる。「規制の経済学」の観点からすると、ICは、事実上の独立業者であるにもかかわらず登録証券会社として必要な様々な規制を免れているために、その「生産コスト」が過度に小さく「過剰生産」に陥っている、ということになる。規制コストが外部化されているため、社会的均衡を越えてICが増えている可能性もあるのである。

3 ICの複数契約

米国では、証券営業員が複数の証券会社と契約すること (NASD に対しては二重登録 Dual Registration とする)、

また証券会社以外の会社と契約することが認められている。連邦証券規制上は、A社の営業員であると同時に、B社の営業員であることも可能なのである。証券営業員となるためには、証券会社を通じてNASD (証券業協会) の Registered Representative として登録しなければならないが、その登録申請書 (Form U-4: <http://www.nasdr.com/3420d.htm>) では、「他の証券会社を通じて契約を維持するか」(item ⑧) や、「現在、他のビジネスをおこなっているか」(item ⑨) といった質問もなされている。

社員営業員の場合、会社側が二重登録を拒否するのが普通であるが、ICの場合は独立性を維持することが契約の前提となるため、特に他業種の会社と提携して商品を提供する (生命保険や不動産、税理、会計など) ことはむしろ一般的である。証券ICは、自前の店舗で、ファイナンシャル・プランニングを基本に様々な金融商品を提供しており、証券は取り扱い商品の一つなのである。しかし、このことから生じる問題もなくはない。確かに、ICが証券以外のサービスを提供する場合、その部分に関する責任は証券会社にはないが、同一人がおこなう複数の業務が色々な形で影響しあうことは十分に考えられる。となると、他業種への監督責任の免除は、むしろ証券会社の監督がICの活動のすべてには及ばないということにもなる。

ただし、州によっては複数契約を禁止しているところもあり (証券営業員は州の証券規制当局にも登録が必要である)、また証券会社も別の証券会社と契約しているICとは契約しないとしているところも少なくない。

4 SECの立場とその批判

ICの規制上の問題に対するSECのスタンスは、「独立して証券業をおこなうものは、ブローカー・ディーラー (証券会社) として登録せねばならず、証券会社以外で証券業に従事している者はすべて『証券会社と提携関

係にある者」として証券会社の監督下にあるため、規制の漏れはない」というものである。証券業に携わっている者は、登録証券会社か登録証券会社の監督下にあるかのどちらかで、それ以外は未登録の違法業者だというわけである。ここでは、内国歳入庁などによるICと被雇用者の区別や、その際の判断基準の一つとなっている実態的な指揮・監督権限の有無については全く無視されているようである。それはあくまで徴税など別の目的のための別の官庁の判断であり、投資家保護を目的とする証券規制上の判断においては考慮する必要のないもの、ということであろう。

しかしその一方で、「SECの主張は机上の空論であって、現実を見ていない。確かに、証券会社には監督責任があるが、実際の監督能力がまままま責任を負わされているのであって、規制として実効的でない」との有力な批判もなされている(後掲DIII論文)。責任の所在が明確であっても、それでは投資家保護策として(事故が起きた後の損害賠償責任などの)事後的な対応しかできず、事故を未然に防ぐために必要な実際の監督能力があるかないかを吟味すべきだとの考え方である。事前の監督体制を十分に整備し、それでも事故が発生した場合に限り事後的な監督責任を問うことでその欠を補うという、二段構えの体制が必要であるにもかかわらず、現状では前段部分が抜け落ちていくからである。

この点をSECや裁判所はどのように考えているのか、証券会社のIC監督責任をめぐる論争に事実上の決着をつけたある裁判を見てみよう。

5 Hollinger v. Trian Capital Corp. 事件

証券営業員Aは、証券会社 Trian Capital Corp. の Registered Representative として NASD に登録しており、会社とは IC 契約を結んで仕事をしていた。ところが、A は原告 (Hollinger) から投資資金を預かりそれを着服、原告には Trian を通じて投資信託などを買ったとの偽の取引報告書を渡していた。事件が発覚し、原告は A の破産判決を得た上で、Trian に損害賠償を求めた。それがこの裁判である。裁判では多くの点が争われたが、ここでは、被告証券会社の使用者責任の有無、すなわち、被告が二四年法第二〇条 (a) の「支配する者 (controlling person)」にあたるか否かに絞って論点を整理してみたい。

その前に、第二〇条 (a) の条文を確認すると以下の通り。「本法またはこれにもとづく規則の制定によって責めを負う者を直接または間接に支配する者は、当該被支配者 (controlled person) と同一の程度において、連帯して責めを負うものとする。ただし、その支配する者が善意により行動し (acted in good faith)、かつ、当該違反または当該訴訟の原因となる行為を、直接または間接に誘因したのではなかった場合は、この限りではない」つまり、証券会社は、その監督下にある者の違反行為に対して責任を負い、それが免除されるのは、善意によって行動しており、かつ違反行為を誘因していないことが証明された場合ということになる。裁判では、この条文における監督の意味、証明責任の所在が争われた。

この点について第一審 (ワシントン西部地区連邦地裁) の判決は、まず、被告証券会社を「支配する者」とするために、第一に会社が事実として A に対する指揮・監督権限をもっていたこと (つまり条文の前段が述べる支配関係にあること)、第二に会社が「過失ある共同者 (culpable participant)」であること (条文後段部分の責任免除に当たらないこと) の二つが証明されなければならないとした。そして、第一の監督関係について、① A は IC であり、② 会社は A の横領について何ら指図も承認も与えておらず、③ A の横領から何の利益を得ていないこと、を根拠に、会社が A に対する監督権限をもっていたとは言えないとした。ここですでに被告の責任は否定

されたことになるが、その上さらに第二の「過失ある共同者」についても、被告はAの当該行動について知らされておらず承認も与えていないのであって、そうしたAの行為を監督する義務はないとして、「善意による行動」を認めた。

このように第一審では第二〇条(a)にもとづく証券会社の責任が否定されたのであるが、これに対して上級審(第九連邦高裁)においてSECが厳しい反論を展開した。

SECの主張は、以下のようにまとめることができる。第一に、三四年法第一五条(b)(四)が証券会社に「提携関係にある者」の監督責任を定めているため、証券会社と営業員の関係は必然的に監督者と被監督者の関係となる。第二に独立して証券業をおこなうためには証券会社(ブローカー・ディーラー)とならねばならないため、営業員は証券会社を通してでなければ証券市場にアクセスすることができない。すなわち、証券会社はいつでも営業員の市場へのアクセス(証券の売買)を止めることができる。そして、この権限によって、証券会社は営業員との「提携(associate)」（具体的には、社員営業員の雇用あるいはICとの契約)において法令順守などについて条件を付けることも「提携」を終了させる権限も有することになる。さらに、第一五条(b)(四)(e)(一)によって証券会社には法令順守チェックの手続きを整える義務が課せられているが、その手続きによっても会社は営業員を指揮・監督することができる。こうした点から、証券会社は営業員に対して事実としての監督権限を有していると言えるとした。

こうしたSECの主張に対して、被告証券会社は、SECの主張を仮に認めたとしても、Aは会社の代理人(agent)ではなくICであるため会社が監督権限を有していたとは言えないと反論した。

結局、高裁は以下のような判断を下した。第一に、ICと証券会社の監督責任について、被告の主張を却下し、

「『支配する者』の定義において、ICを排除する限定的な解釈を支持することはできない。また、第二〇条(a)の目的に照らして、被雇用者すなわち代理人(agent)である証券営業員とICの定義に合致する証券営業員を区別することはできない」とした。

第二に第二〇条(a)前段の「支配する者」を証明するために必要な内容とその証明責任については、証券会社は「提携関係にある者」に対して当然の「支配する者」であるため、証券会社が「支配する者」であることを原告が証明するためには、Aが証券会社「E」と提携関係にある証券営業員であることを示せばそれで足りる、とされた。第一審の判断では、会社と営業員の実際の具体的関係が問われたのであるが、高裁は、そうした証明義務は原告にはなく、証券会社と営業員の間にあるという事実のみで、具体的な監督関係の証明になると判断したのである。

第三に第二〇条(a)後段の、被告に過失があったか否かの点について、過失がなかった、すなわち「善意による行為」がなされていたことの証明義務は会社にあると判断した。つまり、投資家は、証券会社の過失を証明する必要がなく、証券会社の側で管理体制が十分であったことを証明しなければならないのである。

そして、この控訴審でのSECの主張とそれを受けた高裁の判断が、その後の証券規制上のICの位置を決定づけることになったのである。

6 証券会社の監督責任

以上の議論を整理すると、(証券)会社と営業員の監督関係については、三つに分けて考えるべきではないかと思われる。第一に、まず、事実としての監督と義務としての監督である。証券会社は、法律上の義務として監督

責任を負っているが、そのことと、営業員に対する監督権限を実際に掌握しているか否かは別問題である。法律上の義務が明らかである以上、事実としての監督権限の有無は問う必要がないという考え方もあるが、会社の監督責任は営業員の行為のどこまで及ぶべきかを考える際には、会社の実際の監督権限の範囲が問題となってくる。例えば、営業員が適合性に反した投資アドバイスをした場合に会社の責任を問えるのは明らかであるが、不動産売買のためと称して顧客資金を着服した場合の監督責任となると問題は簡単ではない。それは証券会社の業務ではなく営業員の代理権限の範囲を越えているからである。こうしたケースを考える際には、監督責任とは区別される事実としての監督権限という概念が必要となる。

第二に、証券業に限らないが雇用関係にもとづく監督権限がある。被雇用者の場合には、会社には雇用関係にもとづく監督権限と責任があるのに対して、IICの場合にはそれが存在しないことになる。

第三には、証券会社に特有の監督権限がある。先のSECの見解が指摘するように、独立した主体として証券業をおこなうためには証券会社としての登録が必要なのであるから、営業員は証券取引をおこなおうとすれば、必ず証券会社を介さざるをえない。証券会社は営業員と証券取引の間のいわば「関所」となっており、そこでの権限が営業員に対する事実としての監督権限の源泉となっているのである。

このように監督関係を三つに分けて考えると次のようになる。例えば、社員営業員が手数料稼ぎの回転売買をおこなった場合、証券会社には、まず雇用関係にもとづく監督権限と責任があり、右に述べた「関所」としての監督権限があり、法律上の監督責任もあるということになる。それに対してIICの回転売買の場合は雇用関係にもとづく監督関係が消えることになるが、他の責任関係は前者と同じである。そして、SECの考え方を筆者なりに敷衍すれば、証券会社の責任を問うためには、①雇用関係によって初めて発生する監督関係は不必要であり、

②「関所」としての権限およびそこから派生する権限に基づく、事実としての監督権限で十分であり、③それは証券会社でありさえすれば必然的に備わっている権限であるため、④事実としての監督権限と法的義務としての監督責任を区別することに大きな意味はなく、⑤かつ、事実としての監督権限を投資家が証明する必要はない、ということになる。それゆえ、⑥IICに関して社員営業員と区別した特別な規制措置を講ずる必要もない、のである。

しかし、こうした考え方ではやはり、独立性が高く、地理的にも会社から離れており、複数の金融商品を扱うIICの実態に即しているとは言えないのではないだろうか。SECとNASDなどの合同調査(後掲Sweep Report)の結果によると、調査サンプルである証券会社一〇一社の一七九店舗の内、管理が不十分であった店舗が四七店舗(二六%)に達している。中には、夫婦である二人の営業員がともに副支店長として相互に相手の取引を承認していたり、営業員と支店長を一人で兼務し(一人店舗)その取引が本人以外に誰からもチェックされていないといった例もあったとされる。これらは何もIICに固有の問題とは言えないが、リテール分野では、今後ますます顧客に密着したIIC型の小型店舗、複数の金融商品を扱う独立性の高いファイナンシャル・プランナー型の営業員が増えると予測されている。こうした変化に対して従来型の規制のあり方だけで本当に十分と言えるのか、検討の余地が残されているように思われる。

参考文献

・税法・労働法上のIICと被雇用者の違いについては

Stephen Fishman, *Hiring Independent Contractors-The Employer's Legal Guide* (2nd edition), Nolo Press, 1997.

Wage slave no more-The Independent Contractor's Legal Guide, Nolo Press, 1997.

Internal Revenue Service, *Employer's Supplemental Tax Guide* (1. Who Are Employee?; 2. Employee or Independent Contractor?)
(<http://www.irs.ustreas.gov/plain/forms-pubs/>)

· Hollinger v. Titan 事件の調査報告

Hollinger et al. v. Titan Capital Corporation, et al. (Ninth Circuit, 1990), (New Court Decisions, CCH, ¶ 95,500).

・証券規制におけるIPOと証券会社の関係について

行澤一人「新たな販売チャネルの可能性―証券販売におけるインターネット・コントラクターに関する法的考察―」『月刊資本市場』一四八号、一九九七年二月。

Alexander C. Dill, "Broker-Dealer Regulation Under The Securities Exchange Act of 1934: The Case of Independent Contracting", *Columbia Business Law Review*, vol. 1994, no. 2 (189), 1994.

Charles V. Senatore, "Supervision Challenges Facing Broker-Dealers Employing The Independent Contractor Small Branch Office

Model: A Call to Action", *The Business Lawyer*, vol. 52, August 1997.

・ Sweep Report (The Joint Regulatory Sales Practice Sweep), (<http://www.sec.gov/news/studies/sweep>), 1996.