慶應義塾大学学術情報リポジトリ
Keio Associated Repository of Academic resouces

Title	クレイトン法と持株會社
Sub Title	Clayton act and holding company
Author	高鳥, 正夫(Takatori, Masao)
Publisher	慶應義塾大学法学研究会
Publication year	1950
Jtitle	法學研究 : 法律・ 政治・ 社会 (Journal of law, politics, and sociology). Vol.23, No.4 (1950. 4) ,p.49- 62
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	論說
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00224504-19500425-0049

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

クレイトン法と持株會社

高鳥正夫

一

持株会社(holding company)とは、他の一つ又はそれ以上の会社の株式の少くとも一部分を所有することによつて、それらの会社を支配する会社である。この持株会社の形態としては他の会社の株式を所有するだけで自らは事業を営まない「純粋持株会社」(pure holding company)と、同時に自ら事業をも営む「混合持株会社」(consolidated holding company)或は「親会社」(parent company)と呼ばれるものがあり、その外にもこれに類似するものとして、他の会社の株式以外の財産を所有することによつて、その会社を支配する「財産所有会社」(property holding company)をあげることができる。トラストを形成する方法としては持株会社の外にも、固有な意味におけるトラスト(trust proper)、合併(fusion)、利益共同体(community of interest)等の方法もあるが(1)、それらに比較して持株会社によるトラストの形成は、第一に株主総会の決議を経る必要もなく又複雑な交換條件の協定を必要とすることもなく、市場で株式を購入することによつて可能であるから極めて容易であり、又他から注目されずにしかも確実にその目的を達することができるという長所をもつている。更に持株会社組織をとる各会社の間においては、債権者に対する責任をその各各の会社で喰い止めることができ、又必要が生じたときには直ちにその関係を分離することができるなどの点も、実際にはかなり大きな利点であろう。次には支配に必要な資本を節約できることを看過してはならない。他の会社を支配するためにはその会社の株式の過半数を所有し、その議決権を行使しなければならないわけであるが、実際には株式の分散と株主の無関心とがこれに加わつて、三分の一乃至四分の一程度の株式を所有することによつて、その目的を達することができるといわれている。殊にピラミッド型に持株会社を積み重ねることによつて、仮りに他の会社を支配するに必要な資本をその二分の一としても、二重に積み重ねたときは四分の一に、三重に積み重ねた場合には十六分の一というように、支配に必要な資本を極めて節約することができるわけである。けれどもその反面において、持株会社の設立に際しては職業的発起人の暗躍する余地が廣く、そのため一般投資者を害することがあり、又各会社が持株

会社全体の利益のために運営されるときは、それらの各々の会社の株主及び債権者の利益を害するおそれがある。更に持株会社全體の財務機構は一般に不調和であり、いわゆる頭大（top heavy）であるため崩壊の危険が大であることなどの欠點をもつている(2)。このような理由から、持株会社は後に嚴重な法的規制を受けるに至つたのであるが(3)、反トラスト法としてのクレイント法は持株会社をいかに規制しているか、又その規定は果して実效をあげ得たであろうかという点について、判例を中心に検討してみたい。

（1）　これらのトラスト形成の諸形態については
E. Jones, The Trust Problem in the United States, pp. 27 ff.
J. C. Bonbright and G. C. Means, The Holding Company, its significance and its regulation, pp. 21 ff.
拙稿「シャーマン法と rule of reason」（法学研究第二一巻第一二号）一五頁

（2）　J. C. Bonbright and G. C. Means, ibid., pp. 30 ff.
L. H. Haney, Business Organization and Combination, pp. 269 ff.
矢沢　惇「アメリカにおける反トラスト法の形成」㊤（法律時報第一九巻第五号）七三頁

（3）　千九百三十五年に公益企業持株会社法（Public Utility Holding Company Act）が制定され、公益企業の分野における持株会社は「証券及取引所委員会」（Securities and Exchange Commission, SEC）に登録しなければならず、登録された持株会社は相互に密接な関係をもつ公益企業会社の組織を一つしか支配することができず、又三層以上のピラミッド型構成をとらないことが要求され、その他株式の発行、財産の取得等に関しても制限を受けることとなつた。

二

持株会社は他の多くのトラスト形成の方法と同様に、先ずアメリカに発生したものであるが、アメリカにおいては一般に会社が他の会社の株式を所有することは法律或は判例によつて禁止されていたため、固有な意味におけるトラストに比してその発達が遅れていた。けれども千八百八十八年のニュージャージー州の会社法の改正を契機として発達し、千八百九十年のシャーマン法もプール（pool）に対しては危険であるが、持株会社には影響がないと考えられたため、固有な意味におけるトラストに代つて未曾有の発展をとげた(1)。こうしてトラスト形成の支配的形態となつた持株会社に、シャーマン法が適用されるか否かは千九百四年の北部証券事件(2)で初めて問題となり、論争の結果五対四で適用されることに決定し、この判決は千九百十一年のスタンダード石油事件及びアメリカ煙草事件(3)によつて確認され、そのため持株会社は急速に沒落してもはや新しい持株会社の設立はなくなつた(4)。けれどもシャーマン法

の下においてもその大きな威力を発揮したトラスト、特に持株会社の行つた不公正な競争方法即ち差別價格、拘束契約等のいわゆる「掠奪的行爲」(predatory practices) は、産業委員会 (Industrial Commisson) 或はスタンレー委員会(5)、ピジョー委員会(6)等の報告によつて明らかにされ、又それに対する一般大衆の反感も大統領選挙戦による宣傳等によつて一層拍車をかけられ、事後にそれらの行爲を禁止するばかりでなく、独占が生ずる以前にそれを取締ることを強く要求するようになつた。このような一般大衆の不満に加えて、特定の行爲を違法とすることによつて、rule of reason の適用による不安定な狀態を排除したいという大企業の希望もあり、ここにシャーマン法を改正する運動が展開されるに至つた(7)。

当時シャーマン法をいかに改正するかという問題、いいかえればトラスト問題については二つの考え方が対立していた。一方はフランダイス、クレイトン等の傳統的な反トラスト主義者で、企業が大きくなりすぎると小さすぎる場合と同様に能率が低下するという前提の下に(8)、問題の究極的な解決を競争の回復に求め、シャーマン法の強化を主張する立場である。彼等は産業委員会、会社局 (Bureau of Corporation) 等による調査及びシャーマン法施行以來の運用上の経験に照して、rule of reason を成文化して特定の行爲を禁じ、持株会社及び重役兼任によるトラストの形成を違法とすれば、独占はその発端において阻止できると考えていた。これに対してルーズヴェルトは、資本主義的経済機構の下における企業の集中は不可避であり又企業の能率上必要であるという前提の下に、トラストの中に妥当な (reasonable) ものと不当な (unreasonable) ものとを区別せず、取引を制限し又は独占を生ずる一切のトラストを違法なものとする北部証券事件の判決は厳格すぎると信じていた(9)。この見解は彼の率いる進歩党の発表した綱領の中に現れ、その綱領は州際商業に従事する会社を監視する強力な行政機関を設置し、不公正な競争方法を防止することによつて問題を解決しようとするものであつた。こうした立場から、ルーズヴェルトは千九百八年の特別教書の中で、何等かの行政機関を設置して、企業者は適法か否かの疑いのある契約を予めこれに提出し、一定の期間内に許可を受ければ訴追されないようにすることを勧告し、これに基く法案が上院に提出されたが、この法案は遂に通過しなかつた。けれどもこの勧告はトラスト問題に対して初めて試みられた解決方法として、充分注目すべきものであろう(10)。民主党のウイルソンは「新自由主義」(New Freedom) を標傍し、大体ブランダイス等と同様な立場をとつていた。そこで千九百十二年に発表された民主党の綱領は、私的独占は弁護の余地のない許し難いものであると攻撃し、持株会社、重役兼任、資本の水割、差別價格及び自由な競争を脅すような唯一の会社による産業の支配の禁止を掲げている(11)。ウイルソンは大統領となるや千九百十四年から反トラスト法の改正にとりかかり、充分な準備と公聽会を経て五つの法案は最後に二つにまとめられ、千九百十四年九月二十六日の「連邦取引委員会法」(The Federal Trade Commission Act) 及び十月十五日の「クレイトン法」(The Clayton Act) 即ち「不法な制限及び独占に対する現行法を補足し、かつその他の目的を有

する法律」(An Act to supplement existing laws against unlawful restraints and monopolies, and for other purposes) として成立した(12)。

このようにクレイトン法は約二十五年に及ぶシャーマン法運用上の経驗と、独占的トラストに対する一般大衆の反情の上に制定されたものであり、その内容は千九百十二年の民主党の綱領を大部分具体化するものであつたが、でき上つたクレイトン法を観察するならば、反トラスト法としては極めて雑然たる形式の立法で、技術的にもむしろシャーマン法に劣る程度のものであつた。けれどもシャーマン法の規定が僅かに八カ條であるのに対して、クレイトン法は二十六カ條の規定からなり、個個の條文の中にはかなり綿密なものもあるが、その主なる規定は凡そ次の三つの部分に分けることができるであろう。第一は差別價格、拘束契約、持株会社及び重役兼任を禁止する第二條、第三條、第七條及び第八條の諸規定であり、クレイトン法の中心的な部分である。第二はその救済手続を定めた第四條、第五條、第十一條、第十五條及び第十六條等であり、第三は第六條の労働規定である。そこで反トラスト法の補正法としてのクレイトン法の立法目的は、上院の司法委員会における説明によつても明らかのように、この第一の禁止規定の中にうかがわれるのである。即ちこれらの禁止規定は、シャーマン法又はその他の既存の反トラスト法によつては原則として把えることのできない行爲を違法とし、そうすることによつてトラスト、共謀及び独占の形成を、その萌芽のうちに阻止しようとするものであるといわれている(13)。いいかえればシャーマン法の規定が抽象的

であり、その実際の適用においても既に形成されたトラストのみを問題とし、そのため反トラスト法としての所期の目的を実現することができなかつた経驗を生かして、これらの不法な取引制限及び独占の内容を具体的に定め、トラストをその形成前にとりあげて、その形成を阻止しようとするものであつた(14)。そこで持株会社の禁止に関するクレイトン法第七條の規定をかかげて、これを検討してみよう。

第七條　商業に従事する会社が、同じく商業に従事する他の会社の株式その他の持分資本の全部又は一部を直接又は間接に取得する行爲は、かかる取得の結果が被取得会社と取得会社の間の競争を実質的に減少し、又はある地域におけるその商業を制限し、或はいずれかの商業部門の独占を生ずるおそれのある場合には、これを行うことができない。

会社が商業に従事する二つ又はそれ以上の会社の株式その他の持分資本の全部又は一部を直接又は間接に取得する行爲は、かかる取得の結果又は議決権の行使若しくは議決代理権の授與その他の方法による株式の利用が、被取得会社相互間の競争を実質的に減少し、又はある地域におけるその商業を制限し、或はいずれかの商業部門の独占を生ずるおそれのある場合には、これを行うことができない。

本條の規定は、会社が單に投資のために株式を買入れかつ議決権の行使その他の方法による株式の利用が、競争の実質的な減少を齎さず又は齎そうとしない場合には、これを適用しない。本條の規定は、商業に従事する会社がその本來の合法的営業又は当然かつ適法に附帯する事業を行わしめるために従属会

社を設立すること、或はかかる從屬会社の株式の全部又は一部を取得し所有することも、從屬会社の設立が競爭を実質的に減少しない限り、これを禁止するものではない。

本條の規定は、商業の取締に関する諸法律の適用される一般運輸会社が、線路敷設を援助する会社の幹線に対して培養線となるような位置にある支線若しくは短距離線の敷設を援助し、又はかかる支線会社の株式の全部又は一部を取得し所有することを禁止するものではない。又かかる一般運輸会社が、独立の会社によつて敷設された支線若しくは短距離線の株式の全部又は一部を取得し所有することも、敷設された支線を所有する会社とそれについて所有権若しくはある種の権益を取得する幹線を所有する会社との間において、実質的な競爭が存在しない限り、これを禁止するものではない。更にかかる一般運輸会社が、他の一般運輸会社の株式、所有権若しくはある種の権益の取得を媒介としてその営業線を拡張することも、その営業線を拡張する会社と株式、所有権若しくはある種の権益を取得される会社との間において、実質的な競爭が存在しない限り、これを禁止するものではない。

本條の規定は、既に適法に取得された権利に影響を及ぼし、又はこれを侵害するものではない。但し本條の規定は、既に反トラスト法によつて禁止され又は違法とされたいかなる事項をも、正当と認め又は合法的であるとするものではない。又それらの法律に定められた刑罰規定若しくはその民事的救済から、何人をも免除するものではない。

(1) J. C. Bonbright and G. C. Means, ibid., pp. 55-65.
増地庸治郎「株式会社」四一三頁以下

(2) Northern Securities Company v. U. S. (1904)

(3) Standard Oil Company of New Jersey v. U. S. (1911)
U. S. v. American Tobacco Company (1911)

(4) 拙稿、前掲七—一三頁

(5) スタンレー委員会(Stanley Committee)は、千九百十一年にU・S・スチール会社の調査のために議会に設置されたもので、Gary dinner がアメリカ鉄鋼業界の價格と生産政策とを支配するために演じた役割等について報告している。

(6) ピジョー委員会(Pujo Committee)は、千九百十二年に金融トラストの調査のために議会に設置されたもので、その報告においては特に重役兼任の手段による銀行家の産業支配の事実を指摘している。

(7) 矢沢、前掲(二)七九頁
大隅健一郎「米國の反トラスト法と資本的結合」(二)(民商法雜誌第二三巻第五号)三四—三五頁

(8) W. W. Thornton, A Treatises on Combination in Restraint of Trade. P. 836. (矢沢、前掲(二)八〇頁による。)

(9) National Industrial Conference Board (N. I. C. B.), Mergers and the Law. p. 39 note 1.(大隅健一郎

「米國の反トラスト法と資本的結合」㈠民商法雜誌第二三卷第三号一五頁による。）

(10) W. S. Stevens, Industrial Combinations and Trusts. pp. 525 ff.

T. Roosevelt, The Trust, the people and the Sguare Deal, An Authobiography Appendix A, pp. 606 ff.

(11) J. W. Jenks and W. E. Clark, The Trust Problem, pp. 264-265.

E. Jones, ibid., pp. 325-328.

(12) 矢沢、前掲㈡　八〇頁

(13) E. Jones, ibid., P. 357.

大隅健一郎「米國の反トラスト法とわが独占禁止法」（季刊法律学第二号）七四—七九頁

(14) 國弘員人「トラスト禁止法研究」六三—六四頁

三

クレイトン法第七條の規定によれば、「商業の取締に関する諸法律の適用される一般運輸会社を除き」会社が他の会社の株式を取得する行爲は、その結果それらの会社間の「競爭を実質的に減少し、又は取引を制限し或は独占を生ずるおそれのある場合」には禁止される。いいかえればそのトラストが大規模なものであるか小規模なものであるかを問わず、それが水平的結合（horizontal combination）の場合には、それらの会社間の株式の取得は禁止されるから、この規定を嚴格に解釈し適用するならば、もはやアメリカにおいては競爭を減少するいかなるトラストをも形成することが不可能となるわけであつた。けれども競爭関係にない会社間の株式の取得、いいかえればそれが垂直的結合（vertical combination）の場合には、それらの株式の取得は禁止されていない。その上この規定には「既に適法に取得された権利に影響を及ぼし、又はこれを侵害するものではない」との制限のあることも看過してはならない(1)。こうした内容をもつクレイトン法第七條の規定が、実際には裁判所によつてどのように運用されていつたかを検討する前に、トラスト形成の方法としての持株会社の利用が、その後どの程度まで盛んになつたかを述べてみよう。

前述したように、持株会社は千九百四年の北部証券事件以來急激に減少し、更に千九百十四年のクレイトン法の制定に伴い、その訴追を恐れて新しい持株会社を設立する動きは殆んどみられず、さしも繁栄も極めた持株会社もそのまゝ衰亡の途を辿るかのようにさえ思われた。けれども第一次世界大戰後の千九百二十年代になつて反トラスト運動は衰退し、クレイトン法による攻撃を受けるおそれの少ない分野では、当時の一般的傾向であつた株式所有の集中に伴い持株会社の利用が再び活潑となり、特に公益企業の分野においては多数の持株会社が設立されるに至つた(2)。このように主として持株会社組織によるトラストの形成が急激に盛んになつた理由としては、大戰中に高度の能率をあげた経済統制機構がなお多く存続し、そこに行われる自己規制が独占の弊害を阻止するに役立つ傾向がみられ、そのため裁判所も積極的にこれを問題にしようとすることが少く、却つて当時は農民、労働者等の経済的弱者の協同行爲を承

認し、又は公益企業における組織的結合を進促しようとする反トラスト法の適用除外に関する問題がとりあげられていたことなどをあげることができよう。更に各州が競争的に州の会社法上の制限を緩和し、自己の州に一つでも多くの会社を引きよせうとしていたこと、及び千九百二十一年の不況から株式市場は急速に回復し、その後は大いに発達したことなども看過することができない。

クレイトン法第七條に違反するものとして連邦取引委員会が最初にとりあげたのは、千九百二十三年のアメリカ・アルミニューム会社事件であつた(3)。アメリカ・アルミニューム会社(Aluminum Company of America)は、アメリカにおけるアルミニューム原塊の全部を生産し、それは当時の世界生産額の殆んど二分の一を占めるものであつた。又アルミニューム半製品のうち板金についてみるならば、第一次世界大戰の勃発までは同社がアメリカにおける唯一の生産者たる地位を占めていた。大戰が始つた翌年即ち千九百十五年と翌々年即ち千九百十六年に、アルミニューム工業を営む小規模な三つの会社が設立されたが、そのうちのクリーヴランド金属製品会社(Cleveland Metal Products Company)はその経営に失敗したため、その工場設備の売却をアメリカ・アルミニューム会社に申込んできた。そこで両会社の間で、その工場設備をどのように利用するかについての商談が行われ、結局その工場設備をそのまま引継ぐアルミニューム圧延会社(Alminum Rolling Mills Company)を設立し、この会社の株式の三分の二(四十万ドル)はアメリカ・アルミニューム会社が、残りの三分の一(二十万ドル)はクリーヴランド金属製品会社が引き受けることとなつた。この契約を指摘されたアメリカ・アルミニューム会社は、新設されたアルミニューム圧延会社はクレイトン法第七條に規定する「商業に従事する競争的同業者」ではないから、その会社の株式の一部を取得することは何等違法のものではない。その上この契約はクリーヴランド会社を困難な経営狀態から救済すると共に戰争に必要なアルミニューム製品の需要に應えるためのものであつたと主張している。これに対して裁判所は次のように述べている。勿論アメリカ・アルミニューム会社が自ら圧延会社を設立し、その株式を取得することは何等差支えない。けれどもここで重要なのは新設されたアルミニューム圧延会社とクリーヴランド金属製品会社との関係である。アルミニューム圧延会社はクリーヴランド金属製品会社の工場設備を獲得したのみならず、その有望な事業をも継承したのであり、そうした関係にある新設会社の株式を大部分取得し、クリーヴランド金属製品会社を少数株主とした行爲は、明らかにその結果「競争を実質的に減少し、又は取引を制限し或は独占を生ずるおそれのある場合」であつて、クレイトン法第七條に違反するものであると判決している。このようにして連邦取引委員会の訴訟は一旦は成功したけれども、その後アメリカ・アルミニューム会社は債務の履行という名目で、問題になつた会社の有体財産(physical properties)を取得する処置をとつたため、結局連邦取引委員会の目的は打ち破られてしまつた(4)。

更にその後のクレイトン法第七條に関する判例をみると、その適用範囲が裁判所によつて極度に狭められていることが理解

できる。即ち千九百二十六年の三つの事件の判決で、会社が競争会社を支配するためにその株式を取得する行爲は禁止されるが、その会社が違法に取得した株式を、連邦取引委員会の審判開始以前に、競争会社の有体財産の取得のために用いたならば、もはや法律上これを攻撃する道がないということが明らかになつた。

第一の事件は、食肉製品の製造と販賣の分野で、州際取引において競争していたウェスタンミート会社（Western Meat Company）とネヴァダ罐詰会社とに関する事件である(5)。千九百十六年にウェスタン・ミート会社はその競争的同業者であるネヴァダ罐詰会社の株式の全部を取得し、それ以來引き続き所有していたので、千九百十九年に連邦取引委員会はこの株式の取得行爲を違法と認め、ウェスタン・ミート会社にその取得した株式の全部を処分すべきことを命じた。けれどもその後ウェスタン・ミート会社はネヴァダ罐詰会社の工場設備を取得したため、問題は極めて複雜になり、連邦取引委員会のこの命令が法律によつて與えられた権限内であるか否か、或はその後に取得した工場設備の処分をも命じ得るか否かについて争われ、下級裁判所はその命令が権限を越えているとし、連邦取引委員会に廃棄を命じている。これに対して最高裁判所は次のような判決を下している。ここで問題となつている連邦取引委員会の命令は、ウェスタン・ミート会社が違法に取得した株式を所有している時に発せられたものである。連邦取引委員会の任務は、違法に取得した株式の処分を命じ、その継続的所有を有效に阻止して、不法に抑圧された競争を再び自由にすることによつて遂行されるわけである。そこで若しもその違法に取得された株式が、競争会社の有体財産の取得のために利用されるならば、クレイトン法第七條の目的は完全に打ち破られるであろう。けれどもこの命令はウェスタン・ミート会社が競争会社の株式の全部を所有していたが、その工場設備は未だ取得していないときに発せられたものであるから、この連邦取引委員会の命令それ自体は有效であると支持している。

第二の事件は(6)原告会社が先ず四つの競争会社（うち一つは裁判所によつて競争会社でないと認られたが）の株式を取得し、次いでそのうち三つの会社の全財産及び營業を譲り受けて、それらの会社を解散せしめたことに対して、連邦取引委員会がこれらの株式の取得は違法であるとし、それに基いて取得した全財産及び營業などの所有及び支配の停止と、それらの処分を命じた事件である。下級裁判所はこれらの株式は違法に取得され、又それらの財産もこれに基いて取得されたものであるから、連邦取引委員会がその所有者である原告会社に対し、以前の適法な狀態を回復するように、それらの処分を命じたのは正当であるとした。これに対して最高裁判所は次のように述べている。連邦取引委員会が何等かの措置をとる以前に取得された競争会社の財産及び營業の所有に対しては、たとえそれらが違法に取得された株式に基いてなされたときでも、クレイトン法第七條は適用されない。この規定の目的は、競争会社の株式の取得とそれに伴う特殊の弊害の阻止にあるのであつて、たとえ財産の取得が不法な狀態を生ずるとしても、その救済は裁判所によつて與えられるものである。それ故この事件におけるよう

に財産の取得がなされた以上、もはや連邦取引委員会にはそれを処分せしめる権限はないと判決している。第三の事件(7)も全く同じ趣旨のものである。そこでブランダイス等四人の裁判官はこれに反対している。即ちクレイトン法第七條の目的は、單に競爭会社の株式の取得とそれに伴う特殊の弊害の阻止のみにあるのではない。それ故、会社が連邦取引委員会の審判開始後に競爭会社の財産を取得するならば、連邦取引委員会は株式処分の命令を有效ならしめるため、その財産の返還を要求できるであろうとの少数意見を述べている(8)。

更に千九百三十年に最高裁判所は、アメリカにおける最大の製靴業者である國際製靴会社(International Shoes Company)が、その生産高において第四位か五位にあるマックルウァン会社(McElwain Company)の株式を取得し、それに基いて取得された財産の所有を許す判決をしている(9)。その理由は、これらの二つの会社はその製品の種類が異り從つて市場を異にしているから、実質的には何等競爭を減少せしめるものではないというのである。然し実際には二つの会社の製造する礼裝用の靴は同一の地方に賣りこされていたのであるが、マックルウァン会社が破産に瀕していたという事実が、この判決を下す際に極めて強く影響したといわれている。この判決においては特に競爭関係が問題にされ、「実質的に」(substantial) 競爭を減少せしめるものであるか否かが検討されたことは注目に値するものであろう(10)。

千九百三十四年のアロウ・ハート・ヒーヂマン電氣会社事件では(11)、激しい論爭の結果五対四で、たとえ連邦取引委員会による審判手続が開始された後でも、停止命令が発せられる以前になされた財産の取得は適法であると認められた。即ちアロウ電氣会社とハート・ヒーヂマン製作会社とは、いずれも電線裝具の製造販賣に從事する競爭的同業者であつたが、両会社の主要株主が相談して新しく持株会社を設立し、その持株会社の株式と引換えに両会社の普通株全部をその持株会社に移轉した。そこで千九百二十八年三月に連邦取引委員会は、その持株会社の株式の取得は電線裝具に関する両会社の競爭を実質的に減少し、又は取引を制限し或は独占を生ずるおそれがあるとして、審判開始決定書を送附した。然しながらその後において、これらの両会社は合併してアロウ・ハート・ヒーヂマン電氣会社を設立し、両会社及び問題の持株会社は解散し、千九百二十九年一月に持株会社の解散とアロウ・ハート・ヒーヂマン電氣会社の設立が連邦取引委員会に報告された。連邦取引委員会は同年六月、更に持株会社とアロウ・ハート・ヒーヂマン電氣会社との共同名儀の審判開始決定書を送附し、速にクレイトン法第七條に違反する行爲を停止し、アロウ電氣会社或はハート・ヒーヂマン製作会社のいずれか一方の普通株全部及び工場施設その他の全財産を処分すべきことを命じている。これに対して最高裁判所は次のような判決を下している。クレイトン法第十一條は同法第七條に違反して所有する株式の処分を命じ得ることを規定しているが、財産の取得又は州法による会社の合併までも禁止するものではなく、更に買收その他の方法によつて取得した財産の處分、又は合併によつて單一の所有に結合された有体財産の分散を強制するための手続を定めていない。それ故、若

しもアロウ電氣会社とハート・ヒーヂマン製作会社の株主が、持株会社を組織する代りに合併をしたとすれば、クレイトン法には違反しなかつたであろう。又その持株会社が連邦取引委員会の審判開始前に、この両会社の財産を自己に譲渡せしめた場合にも、連邦取引委員会はこれを攻撃する権限をもたないであろう。更にその持株会社は、審判開始決定書が送附された後でもその株式を処分することによつて、連邦取引委員会の権限を排除することができるであろう。又審判手続の向けられている持株会社が、連邦取引委員会の審決前にその存在を失い、合併によつて設立された会社が全財産を直接所有することになつた場合でも同様である。このように連邦取引委員会はクレイトン法に違反して所有される株式の処分を命ずることはできるが、財産の移轉又は分散を命ずることはできないものであると述べて、その命令が法律に定められた権限を越えていることを明らかにしている。この判決に対してもブランダイス等四人の裁判官は反対し、そのうちのストーン裁判官は次のように述べている。即ちいかにクレイトン法をじゆうりんし又は連邦取引委員会を蔑視しても、被告が機敏で、委員会が審判を終り競争者の独立を回復する命令を発する以前にその株式を手放してしまえば、もはや連邦取引委員会はこれをいかんともする権限がないことを明らかにしたようなものである、と極めて適切に批評している(12)。

このようにクレイトン法第七條に違反する事件はその数も多くなく、又その訴訟も連邦取引委員会の完全な成功に終つたものは殆んどなかつた。その原因としては、前述したように條文の内容そのものに伴う制限或は缺陷を指摘できる外、個々の事件において、その株式の取得が果してどの程度まで競争を減少せしめたかを証明することが困難であり、その上、裁判所がその規定の解釋に極めて狭い態度をとつたこと、反トラスト法に惱まされた会社側が、それを潜脱しようとして新しいトラスト形成のための方法を工夫したことなどをあげることができるであろう。（E.X.14）

（1）J. W. Jenks and W. E. Clark, ibid., p. 274.

（2）ボンブライトとミーンズの調査によれば、千九百二十九年の初めにおいて、アメリカの最大の事業会社九十七のうち、純粋持株会社二十一、持株を主なる目的とする会社五、持株と事業の相半ばする会社八、事業を主なる目的とする会社五十九、純粋の事業会社四という割合であり、しかも二十一の純粋持株会社のうち十七会社は、クレイトン法の制定された千九百十四年から千九百二十九年の間に形成されたものである。
J. C. Bonbright and G. C. Means, ibid., pp. 76 ff.
都留重人「米國の政治と経済政策」五四—五五頁

（3）Alminum Company of America v. F. T. C. (1923)

（4）N. I. C. B., ibid., pp. 108-109.（磯部喜一「アメリカ独占禁止法」八九—九一頁による。）
L. H. Haney, ibid., p. 508.

（5）F. T. C. v. Western Meat Comany (1926)

(6) Thatcher Manufacturing Company v. F. T. C. (1926)
(7) Swift and Company v. F. T. C. (1926)
(8) 大隅健一郎「米國の反トラスト法と資本的結合」(四完)(民商法雜誌第二四卷第二号)二六—二七頁
(9) International Shoes Company v. F. T. C. (1930)
(10) 芦野　弘「米國の反トラスト法」八〇頁
L. H. Haney, ibid., p. 504.
(11) Arrow-Hart and Hegeman Electric Company v. F. T. C. (1934)
(12) 大隅、前掲(四完)二七—二八頁
芦野、前掲八〇—八一頁
(13) B. Burn, Cades, Cartels, National Planning, p. 45.
L. H. Haney, ibid., p.503.
(14) 連邦取引委員会は、年來、この規定を会社間の株式の取得だけでなく、独占的事態を導くおそれのある財産の取得にまで拡張すべきこと、及び個人による競爭会社間の株式の取得を禁止し又はその議決権の行使を制限する規定を設けることを勧告しているが、そのいずれの点も未だ実現していない。
M. Fainsod and L. Gordon, Government and American Economy, p. 487. (矢沢、前掲(1) 八二頁による。)
拙稿、前掲二一—二三頁

四

その後、千九百二十九年に始る大恐慌の克服のために、ルーズヴェルト大統領によつてとられた経済政策即ちニュー・ディール (New Deal) においては、政府とビジネスの協同体制 (partnership) という観念の下に、反トラスト運動は一時停止せしめられたが、反トラスト法を実質的に修正しようとしたこの新しい試みもやがて失敗に帰し、千九百三十七年の景氣の逆轉を契機として、再び傳統的な反トラスト運動が強力に展開されることとなつた。その場合に先ずとりあげられた点の一つがクレイトン法の強化にあつたことは想像に難くないであろう。前述したようにクレイトン法の立法目的が、シャーマン法又はその他の既存の反トラスト法によつては原則として把えることのできない行爲を違法とし、そうすることによつてトラスト、共謀及び独占の形成を、その萌芽のうちに阻止しようとするものである以上、その後の判例の動向から明かになつた各條文の不備の点は、当然修正され強化されなければならないわけである。

そこでウィルソン・ブランダイス的哲学に復帰したといわれるルーズヴェルト大統頭が、千九百三十八年四月に発表した「反トラスト法強化」に関する特別教書の中でその設立を要望した臨時全國経済委員会(1)は、その「最終報告及び勧告」において、クレイトン法第七條の強化について次のように言及している。会社が他の競爭会社の株式を取得することを禁ずるク

レイトン法第七條の規定を、現に株式に適用されていると同じ條件の下に、競爭会社の財産を取得する場合をも包含するように改正すると共に、連邦取引委員会に、その合併の目的及び效果が望ましいもの以外は、会社が一定の大きさ以上の競爭会社の財産を取得することを禁ずる権限を與えなければならない。そして合併が許される條件としては、次の事項を証明できなければならない。(a)その財産の取得が公益に合し、かつ生産、分配及び経營の能率を増進し、より経済的ならしむること、(b)その財産の取得が、それらの会社の從事する取引、産業又は商業分野における競爭を実質的に減少し、取引を制限し又は独占を生ずるおそれがないこと、(c)取得会社が議会の定める一定割合を超えてその從事する取引、産業又は商業分野を支配することにならないこと、(d)取得後の取得会社の規模が、その從事する取引、産業又は商業分野における強力かつ有效な競爭の存在及び維持と矛盾しないこと、(e)取得が取引、産業及び商業分野における競爭の有效性及び強さの実質的に減少するほど競爭会社の数を減少しないこと、(f)取得会社がその取得のために不法な競爭方法を用い、又はその他連邦取引委員会法の規定に違反しないこと。なお同委員会は善意の投資及び純然たる親子会社のために適当な除外例を設けて、競爭会社間の株式の取得及び持株会社による競爭会社の支配を端的に禁止することを勧告している(2)(3)。この勧告に基いてクレイトン法の修正が具体的にとりあげられる以前に第二次世界大戰が勃発し、反トラスト運動は一時停止された状態にあつた。

然るに大戰中は各國におけると同様に、アメリカにおいても企業の集中、独占化は急激に進行し、この傾向は戰後に持ちこされたため、第一次大戰直後の千九百二十年代におけると類似したトラスト形成の新しい波が起り、小企業の中には圧倒されて経營困難になるものが多かつた。そこで千九百四十六年の議会には、民主党の下院議員キーフォーヴァーは、反トラスト法を強化するためにクレイトン法修正法案を提出したが、これは否決された。千九百四十七年に連邦取引委員会は、独占を生ずるおそれのある会社の合併に対して一層の統制を加えるため、クレイトン法第七條を改正すべきことを再び議会に報告している。又検事総長は司法省の反トラスト部に特別合併課を創設し、提案された合併について助言を與え、かつ既になされたすべての合併の適法性及びその潜在的独占に対する関係を調査することとし、他の会社との合併又はその財産の取得を計画している会社に対しては、その行爲が訴追されるか否かの助言を受けるために、予めその計画を司法省に報告することを勧奨している(4)。トルーマン大統領も千九百四十七年一月に議会に送つた経済報告書の中で、自由競爭を奨励するためには現行の反トラスト法を一層励行すると共に、能率的にして進歩的な小企業の進出を援助し、又千九百四十一年の臨時全國経済委員会の勧告に基く競爭会社の財産の取得、持株会社による支配の禁止等に関する立法及び執行予算の増額の必要なることを強調し、更に千九百四十九年の年頭の一般教書においても、自由な企業と自由な政府によつて齎される繁栄の維持と増大のために必要な八項目の政策を掲げ、そのうちに反トラスト法の強化をあげて速に立法化すべきことを勧告している(5)。

前述したように、反トラスト法を補強するという任務を負つて制定されたクレイトン法は、既存の反トラスト法の規定が抽象的であり又形成されたトラストのみを問題にし、そのため所期の成果をあげることのできなかつた経驗を生かして、これらの不法な取引制限及び独占の内容を具体的に定め、トラストの形成をその萌芽のうちに阻止しようとするものであつた。そこで第七條には、競爭を実質的に減少し、又は取引を制限し或は独占を生ずるおそれのある場合には、会社間の株式の取得を禁止しようとする規定を新しく設け、その他の詳細な規定と相俟つて反トラスト法の体制は殆んど完璧であるかのように思われた。けれどもその後の第七條に関する判例をみても理解できるように、これらの規定は種々の原因からその実效をあげることができず、クレイトン法の制定以後においても巨大なトラストが形成されてきている。これらの原因のうちで、反トラスト法に関する事件が他の一般事件に忙殺される裁判所に委ねられ、経済的な問題には必ずしも明るくない法律家出身の裁判官によつて裁判されたということは極めて大きなものであり、そのため反トラスト法の励行に集中された権限をもつ特別の裁判所を設置すべき旨の提案もなされている(6)。同時にクレイトン法の内容そのものに伴う立法技術的な欠陥、例えば第七條が垂直的結合即ち競爭関係にない会社間の株式の取得を許し、又競爭会社の株式を取得することを禁じながら財産の取得を禁止していないこと、更に個人が競爭会社間の株式を取得することには何等触れていないことなども、この規定が実效をあげることのできない根本的な原因であつた。それ故、反トラスト法を励行して企業間の競爭を確保し、それによつて自由な経済を樹立しようとするアメリカの傳統的な反トラスト運動は、この第七條の強化の問題を繰返しとりあげてきている。前述した連邦取引委員会の再度に及ぶ勧告、臨時全國経済委員会の勧告、ルーズヴェルト、トルーマン両大統領の教書等もこれに属するものである。そこでこれらの提案をとりいれたクレイトン法第七條が制定され、反トラスト法に関する事件を専門に取扱う裁判所が設置されたとすれば、果してトラストの形成は完全に阻止できたであろうか。勿論それらの提案がクレイトン法の実施によつて見出された欠陥を補強しようとするものである以上、それらの提案をとりいれれば、從來の規定よりは一層よくトラストの形成を阻止できたかも知れない。けれども、それが果してすべてのトラストの形成を阻止できたであろうかという問題に関しては、クレイトン法制定の前後の事情を詳細に検討する限り、その可能性の極めて少いことを認めないわけにはゆかないであろう。いいかえればクレイトン法の立法者達が、それ以前の反トラスト法の運用によつて與えられた幾多の尊い経驗をとりいれ、これならば完璧であると考えて制定した法律が、実際においては新しいトラストの形成を阻止するに極めて無力なものであつた事実を知る者にとつては、より慎重に行われるこの試みもそれほど完全なものであると予想することは困難であろう。結局、クレイトン法を周るこの問題は、自由資本主義的経済の発展の趨勢の中にあつて、單にそれまで大企業の行つてきた「掠奪的行爲」に対する反情を表わす法律を制定し、その経済的発展の全体を阻止しようとする試みが、いかに困難であり又不可

能に近いかということを示すものではあるまいか。

（1）臨時全國經済委員会（Temporry National Economic Committee, TNEC）は、独占調査委員会とも呼ばれるように、経済力集中の範囲及び結果に関する廣範な調査をなすために上院議員オマホーニー（J. C. O'mahoney）を委員長とし、両院より各三名、司法省、財務省、労働省、商務省、連邦取引委員会、証券及取引所委員会から各一名、計十二名の委員を以て構成され、その下にヘンダーソン（L. Henderson）を事務局長とする統計家、法律学者、経済学者等の専門家からなる事務局をもつものであつた。同委員会は千九百三十八年から千九百四十一年にわたつて調査を行い、公聴会を開催して産業界の主要人物五百二十二人の証言を求め、この問題に関する一般大衆の関心を換起し、又重要な経済問題に関する調査の結果を、問題別に四十三册の研究報告として発表している。

同委員会は千九百三十九年七月に早くも「予備的勧告」を提出し、千九百四十一年三月には「最終報告及び勧告」を提出しているが、この報告書は過度の経済力集中の事実を認め、そこに生ずる種々の弊害を除去するためには自由な競争を活潑にするにあるとし、大統領の教書に提案された各問題について勧告をなしているが、反トラスト法に関しても、現行反トラスト法の励行とその実体規定、手続規定の改正を提案している。

芦野　弘「臨時全國經済委員会の最終報告ならびに勧告」（経済民主化第三号）

（2）D. Lynch, The Concentration of Economic Power, pp. 337 ff.（大隅、前掲（四完）三九―四〇頁による。）

（3）アメリカの反トラスト法の諸規定及びその五十年にわたる運用上の経験を参照し、又臨時全國經済委員会の勧告をもとりいれた我國の独占禁止法（昭和二十二年法律第五十四号）が持株会社の設立を全く禁止し、会社間の株式の取得を原則として禁止していたこと、更にその後の改正（昭和二十四年法律第二百十四号）によつて会社間の株式の取得が原則として自由になつたことは、クレイトン法第七條の規定と比較して検討を要する点であらう。（拙稿「独占禁止法の改正」法学研究第二二巻第六、七合併号参照）

（4）J.T. Fuld, Some practical aspects of a merger, 60 Harvard Law Rev. (1947) P. 1092.

世界週報第二八巻第二号二〇頁

大隅、前掲（四完）四一―四三頁

（5）世界週報第二八巻第四号一四頁以下

世界週報第三〇巻第四号一六頁以下

（6）大隅「米國の反トラスト法とわが独占禁止法」一〇三頁