

ACCOUNTING ASPECTS OF DLC (DUAL LISTED COMPANIES) STRUCTURE IN AUSTRALIA

Kazuhiro Okazaki

Aichi Institute of Technology

In 1995, CRA of Australia and RTZ Corporation of the UK merged under the DLC structure and changed their names to Rio Tinto Limited and Rio Tinto Corporation Plc, respectively. This was the first example of DLC apart from three Anglo-Dutch companies, i.e. Royal Dutch Shell, Unilever and Reed-Elsevier. This DLC structure avoids not only possible foreign takeovers and tax law problems in Australia, but also offers multinationals a new management style using Australia as their Asia-Pacific headquarters.

The Australian Securities Commission issued an order to CRA under subsection 313(2) of the Australian Corporation Law, providing that financial statements are to be prepared in accordance with UK GAAP, but with a reconciliation to Australian GAAP. In accordance with UK accounting standard FRS6, financial statements are presented on a consolidated basis.

Rio Tinto's financial statements are unique and intriguing because they satisfy three different GAAPs in the UK, Australia and the US within the same financial statements. In these financial statements, US dollar amounts are shown as well as pound Sterling and Australian dollar amounts, with a reconciliation to US GAAP, as well, for the convenience of shareholders.

The DLC structure can exist only where GAAPs are easily reconcilable. Even if a Japanese company tries to adopt the DLC structure with another foreign company, there are many legal and accounting problems to reconcile and these reconciliations could be prohibitively expensive and time-consuming.

Therefore, DLC is a benchmark test to measure how efficiently one GAAP is reconcilable to another.

Australia, like Singapore, is willing to take advantage of the Anglo-American style GAAP, and seems to be successful at encouraging overseas companies to base their regional headquarters in Australia. If Japan tries to encourage multinationals to locate their Asia-Pacific headquarters in Japan, it will need to adopt Anglo-American GAAP because Anglo-American GAAP has already become a de facto international accounting standard.

デュアル・リスティッド・カンパニー制度 における会計上の諸問題

—— 英豪本社制度の Rio Tinto（リオティント）社の展開 ——

岡 崎 一 浩

愛知工業大学

デュアル・リスティッド・カンパニー（DLC）制度の背景

デュアル・リスティッド・カンパニー（DLC）制度とは、経済的には2国間の企業合併であるが、法的には両社は独立制を維持する。しかし両社の株主は DLC 株主の包括的な合意であるシェアリング協定¹⁾を締結し、それに基づき、各々の株主は両社について共通の利害のある議案（取締役の選任決議案など）は各々の株主総会で決議をするが、その場合一方の法人の株主の総会議決数は他方の株主総会議決数に加えるので実際的には共同決議と同じ効果がある。また、シェアリング協定では、両社取締役は全員を兼任制とし、利益をプールして同額の配当を行う。両社は DLC 会社間合意を行うことにより債務の相互保証関係に入った。

歴史的に見ると、英国とオランダの2つの本社制度の例として既に石油メジャーのシェル石油の場合があり、これは多国籍企業の1形態として1907年²⁾以来の歴史を持つ。つまりシェル石油の場合、英国には The “Shell” Transport & Trading 会社、オランダには Royal Dutch Petroleum 会社がそれぞれ存在し、一般にはあたかも Royal Dutch Shell、日本ではシェル石油として知られている。両社の株式数は 40:60 の比率である。この他の DLC には、多国籍食品企業のユニレバー Unilever、出版大手のリード・エルセビア Reed-Elsevier があり、いずれも本社を英国とオランダの両方に置いている。これ以外には、³⁾有力な多国籍企業で DLC 制度を採用している例はなかった。

1) 1996 年度年次報告書 p.67.

2) シェル本社のホームページ (<http://www.shell.com.uk>).

3) Australian Financial Review 紙 1995 年 10 月 10 日.

DLCへの経緯

CRA Limited（本社メルボルン、以下、「豪州法人」）と The RTZ Corporation Plc（本社ロンドン、以下、「英国法人」）は、1995年10月9日、両社がDLC制に入る案を発表した。同年12月に各々の臨時株主総会でDLC案は承認され、その結果、同年12月21日を期して両社はDLC制に入った結果、売上高が84億ドル（1996年決算、約1兆円）の世界最大の鉱山グループとなる。翌年6月、両社は会社商号を変更し、それぞれ豪州法人はRio Tinto Ltd. 英国法人はRio Tinto Corporation Plcとなって現在に至っている。

本稿では、DLCの会計的な側面を中心に、リオティント両社の経営戦略を検討したい。

DLC制度の概要

DLC制度の骨子は以下のとおり⁴⁾。

（1-1）

両社は法人形態、上場証券取引所、株主構成などは現行を維持する。豪州法人はロンドン市場に上場しているが、この上場も変更しない。

（1-2）

両社株主は各々の株主総会で以下、シェアリング協定を承認する。

（1-3）

株主は、シェアリング協定により、両社にまたがる諸問題（取締役選任、財務諸表承認、配当の承認など）については、あたかも共通株主総会の共通株主として議決権を行使する。具体的には、各々の株主は両社共通の利害議案を各々の株主総会で決議をするが、その場合、一方の法人の株主の総会議決数は他方の株主総会議決数に加える。英国法人は豪州法人の大株主であり、49%の株式を保有しているが、今後は英国法人はこの株式については豪州法人では株主権を行使しない。

（1-4）

両社の取締役は、シェアリング協定により全員が相互に兼任する。

（1-5）

両社の株主は、シェアリング協定により両社のプールされた利益に対して利益配当権を行使する。

4) 1996年度年次報告書 p.67.

(1-6)

両社の株主の関係を明瞭化するために、1995年1月1日から発表日直前までの平均株価をCRA社が1.075、RTZ社は1.000と割り出し、CRA株主には1株当たり0.75株の無償交付をして、その後は両社の1株の価値を同一にする。

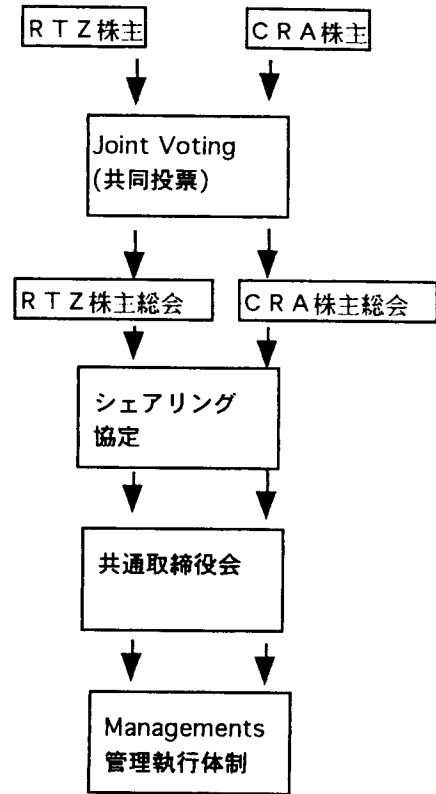
(1-7)

両社は相互に包括的な債務保証契約に入る。

以上の結果、グローバルで見た場合、DLC発表時点の1995年10月9日時点で、株式時価総額は270億ドルもの世界最大の鉱山企業となった。英国法人の豪州法人への持株49%についてはシェアリング合意で株主権が停止するから、両社における英国法人による株主が76.5%であり、豪州法人による株主は23.5%となった。

両社がDLC制に入った理由は、いくつか挙げられるが、要約すれば以下のとおり。第1に、英国法人は英国鉱山資本のリオティント鉱山会社とコンジंक鉱山会社が1962年7月に合併して生まれた会社であり、豪州法人もそれまで別々だった2社の系列の現地法人が同年7月に合併して生まれた会社である。すなわち同根なのである。例えば、社名をみても、英国法人RTZ社はRio Tinto Conzincの頭文字からなり、豪州法人CRA社はConzinc Riotinto of Australiaの頭文字である。ちなみに、ConzincコンデックとはConsolidated ZincつまりZinc社らによる合併法人の略称であり、Zinc社はNSW州ブローケンヒル亜鉛鉱山への英国投資会社Zinc Corporationをさす。

第2に、アジア太平洋地域がますます重要な顧客となり、両社の世界における活動範囲が重なり、競合関係を避ける目的があった。企業オペレーションが24時間のグローバル化した現在、企業の多国籍化は不可欠の要素である。その場合、従来の親会社、子会社のような上下関係による階層的な管理体制では、子会社の役員・従業員の士気を高めるのは容易では



出典：豪証券取引所届出書類

DLC の概念図

5) 拙著『オーストラリア年表第4版』p.59および拙稿「CRAの展開」『プレティン』第20号、日豪調査委員会。

ない。

今回の DLC 制度の導入で、英国法人は地球のもっぱら西半分、豪州法人は東半分を統括することになり、その結果、豪州法人はインドからアジア太平洋地域をカバーする、ロンドンから地球規模で管理するには時差の問題が常につきまとうが、2 本社制度によりこれへの解決が期待される。

第 3 に、豪州法人はオーストラリア資本市場では第 4 位の大企業であり、これが英国法人に完全子会社化された場合は、オーストラリア連邦法の外資乗っ取り防止法 (Foreign Takeover Act) の存在意義が問われる。1962 年の合併当時の英国法人の持株比率は 92% であったが、ウィットラム労働党政権の強力なオーストラリア化政策に対応して徐々に持株比率を下げ⁶⁾、1977 年には 70.6% から 52.3%、1986 年には 52.3% から 49.0% と下げた。もし英国法人が豪州法人を 100% 子会社とした場合には、過去のオーストラリアの外資政策が真っ向から否定されることになったであろう。

特に、1995 年はオーストラリア企業が外資の完全子会社化されるケースが相次ぎ、オーストラリアの国民感情の上からも問題が残る可能性があった。英国化学大手 BTR 社がオーストラリアの関係会社 BTR ナイレックス社 (オーストラリアにおける上場会社) を完全子会社にしたり、パシフィック・ダンロップ社が食品部門をネスルなどの外資に売却したりして新聞紙上でも反発が少なくなかった。

完全子会社化した場合と比較して、豪州法人は形式的には平等の立場にたつので、モラルの向上に寄与する。

第 4 は、英国法人が豪州法人を完全子会社化すれば、それまで豪州法人の一般株主が享受していた豪州法人からの受取配当の非課税措置 (フランク配当制度) が受けられなくなる。フランク配当制度とは一種の税額控除による二重課税回避措置の制度である。すなわち、英国法人が豪州法人の 51% の株主に対し自社株を豪州法人株と交換する方法によった場合、豪州法人の株主は外国法人である英国法人の株主になるので、この優遇税制が受けられなくなる。

第 5 も、税制に関するが、49% 株主である英国法人が、豪州法人を吸収合併した場合、オーストラリアにおけるキャピタルゲインズ課税の問題が発生する。しかし、DLC 制度を採用した場合は、法律的には単に両社とその株主がシェアリング協定を締結するだけであるから、新たな課税関係が発生しない。

第 6 は、法律制度の環境面で DLC 制度については、英国には既にオランダとの間に有力

6) CRA 社を念頭に置いた「オーストラリア化途上状態 (naturalising status)」が外資法に盛り込まれた。

7) KPMG 編著「オーストラリア投資」(非売品)。

企業4社のノーハウが蓄積されていた。

また、英国とオーストラリアと会社法、証券市場規制や会計制度は、極めて共通性が多く、DLC 制度となっても実務面での障害が比較的少なかった。豪州法人はロンドン証券市場に上場しており、既に取締役2名は両社の取締役を兼任しており、市場でも技術でも両社の交流は深い。

以上のような背景のために、翌1995年10月10日の各紙の朝刊での論調は全般に好意的であり、世界最大の鉱山会社が誕生し、株式発行総額が280億ドルとなる、豪州法人が世界の半分を担当する事実を大々的に報道していた。また、同日には豪州法人による以上の経緯を伝える全面広告が各紙に掲載された。

会計上の諸問題

以上の DLC 制度における両社の誕生の経緯を踏まえ、会計上の諸問題を検討する。ただ、DLC 制度に移行した場合の英豪間における国際課税の問題も興味ある分野であるが、本稿では割愛したい。

オーストラリア会社法においては財務会計の規制は、一般慣行に委ねている（連邦会社法298条⁸⁾）。英国法系の諸国における会計や配当に関する基本的な考え方は、会社の内部自治の問題であって、法の規制にはなじみにくいというものである。日本のような評価原則（商法34条など）があるわけではない。オーストラリアでは配当可能利益の算定についても特に条文はなく（連邦会社法201条）、これも判例に委ねている⁹⁾。つまりオーストラリアは英国の判例を継受し、オーストラリア GAAP (Generally Accepted Accounting Principles, 一般に認められた会計原則) は一部を除き英国 GAAP と共通である。従って後述のように、両国の GAAP による利益および資本の差や財務諸表の組替項目は多くならない。

オーストラリアでは公開会社 (Public Company) の場合は、連邦政府機関で独立性のある企業活動の監督機関の連邦証券委員会 (ASC: Australian Securities Commission) に財務諸表などを年次報告書として登記する必要がある（連邦会社法 Part 3. 8）、その年次報告書の作成にあたっては、オーストラリア GAAP に準拠する必要がある。

ただし、今回の豪州法人の株主にとっても、両社の連結した業績から配当を得るなど連結決算がより実態に合致した会計情報である。従って、オーストラリア会社法 313(2) 条の特例に基づいて、連邦証券委員会は豪州法人に命令 (Order) を発して、英国 GAAP 準拠の年次

8) 拙稿「オーストラリアの会計上の実務上の諸問題」『国際商事法務』Vo 7, No. 12.

9) 拙稿「オーストラリアの会計上の実務上の諸問題」『国際商事法務』Vo 7, No. 12, p. 590.

オーストラリア GAAP との調整表 (抜粋)¹⁰⁾

(単位 100 万)

1996 年 豪ドル	1995 年 豪ドル	1996 年 英ポンド	1995 年 英ポンド		1996 年 米ドル	1995 年 米ドル
1,403	1,736	701	815	英国 GAAP 利益	1,096	1,286
- 215	- 202	- 108	- 95	営業権償却 (英国の準備金取崩方式から豪州の繰延資産の 20 年以内償却方式)	- 168	- 150
- 1	- 9	- 1	- 4	税金費用 (英国での負債法の条件付適用から豪州での無条件適用とする変更)	- 1	- 6
4	3	2	1	その他	3	2
1,191	1,528	594	717	持分法によるオーストラリア GAAP 利益	930	1,132
- 86	- 188	- 43	- 88	関係会社への持分法の適用 (エクイティー法からインベストメント法とする変更)	- 67	- 139
1,105	1,340	551	629	オーストラリア GAAP 利益	863	993
9,506	9,412	4,413	4,510	英国 GAAP 資本の部金額	7,551	7,004
2,568	2,865	1,192	1,373	営業権 (英国の準備金取崩方式から豪州の繰延資産の 20 年以内償却方式)	2,040	2,132
- 69	- 73	- 32	- 35	税金費用 (英国での負債法の条件付適用から豪州での無条件適用とする変更)	- 55	- 54
- 14	- 18	- 6	- 9	その他	- 11	- 14
11,991	12,186	5,567	5,839	持分法によるオーストラリア GAAP 利益	9,525	9,068
- 935	- 916	- 434	- 439	関係会社への持分法の適用 (エクイティー法からインベストメント法とする変更)	- 743	- 682
11,056	11,270	5,133	5,400	オーストラリア GAAP 資本の部金額	8,782	8,386

報告書を特例として認め、英国 GAAP の利益がオーストラリア GAAP の利益と異なる場合は、その原因と金額を明記した調整表の添付を条件とした。英国 GAAP (FSR 6) では、DLC 制度の場合、連結決算を用いることとしているので、連邦証券委員会への提出年次報告書は連結決算となった。このような経緯により、結果的に英国法人と豪州法人の別々の GAAP による年次報告書の届け出は免除されることとなった。¹¹⁾

ただし豪州法人はあくまでも法的にはオーストラリア企業であるから、英国基準による連結財務諸表だけは例外的に認められたとしても、その他はオーストラリア会社法判例、慣習に準拠しなければならず、年次報告書はその結果、英ポンドと豪ドルによる損益計算書、キャッシュフロー表、貸借対照表、英国とオーストラリア GAAP の利益調整表、および脚注を含むことになった。

また、この連結財務諸表に対する会計監査は、両国の監査基準に準拠した旨を両国の監査法人が連名で監査証明している。¹²⁾

両社の売上と借入は米ドル建てが多く、経営成績の期間比較は米ドルが英ポンドや豪ド

10) 1996 Financial Statements p. 8.

11) 1996 Financial Statements p. 2.

12) 1996 Financial Statements p. 43.

ルよりも実態を表現していると両社は財務諸表で認識している¹³⁾。また、両社では配当金額はまず米ドルで求め、これを英ポンドと豪ドルに換算する財務政策をとっている。例えば、1996の財務諸表では配当は1株あたり51.0米セントと取締役会は決定し、これを換算して英ポンドで31.71ペンス、豪州ドルで65.05セントとしている。このために、任意的な財務情報の開示として財務諸表には米ドルでも表示して、その結果、英ポンド、豪ドル、米ドルの3通貨表示で、かつ2期の比較のために6桁の表示となっている。また、米国GAAPによる利益および資本との乖離¹⁴⁾の調整表も添付している。

なお、英国法人はベルギー、仏、独、オランダ、スイスで上場し、ニューヨーク証券取引所でADRを発行している。従って、例えば米SECには様式20-Fなどの届出書提出義務などの各々の証券取引所の規則を遵守する必要があるが、本稿ではこれらへの言及は割愛する。

米国GAAPとの調整表（抜粋）¹⁵⁾

(単位 100 万)

1996 年 豪ドル	1995 年 豪ドル	1996 年 英ポンド	1995 年 英ポンド		1996 年 米ドル	1995 年 米ドル
1,403	1,736	701	815	英国 GAAP 利益	1,096	1,286
- 161	- 153	- 81	- 72	営業権償却（英国の準備金取崩方式から米国の繰延資産の 40 年以内償却方式）	- 126	- 114
- 1	- 4	- 1	- 2	税効果	- 1	- 3
- 33		- 17		米国 GAAP での未実現利益	- 26	
- 19	- 18	- 10	- 9	その他	- 15	- 14
1,189	1,561	592	732	米国 GAAP 利益	928	1,155
9,506	9,412	4,413	4,510	英国 GAAP 資本の部	7,551	7,004
3,097	3,354	1,438	1,607	営業権（英国の準備金取崩方式から米国の繰延資産の 40 年以内償却方式）	2,460	2,496
- 29	- 29	- 13	- 14	税金費用（英国での負債法の条件付適用から米国での無条件適用とする変更）	- 23	- 22
- 24	- 25	- 11	- 12	年金会計	- 19	- 19
627	574	291	275	未払配当金の取扱い	498	427
33	58	15	28	米国 GAAP での未実現利益（米会計原則 No. 87）	26	43
- 33		- 15		米国 GAAP での未実現利益	- 26	
- 14	- 18	- 6	- 9	その他	- 11	- 14
13,163	13,326	6,112	6,385	米国 GAAP 資本の部	10,456	9,915

13) 1996 Financial Statements p. 2.

14) 1996 Financial Statements p. 44.

15) 1996 Financial Statements p. 44.

日本の会計の国際化への教訓

従来、オーストラリアへの進出形態には、技術提携、下請け方式、フランチャイズ方式、支店、現地法人、法人設立によらないジョイントベンチャー方式、パートナーシップなどがあったが、新たに DLC 制が加わった。

現在、日本の会計の国際化が叫ばれているが、今回の DLC 制度は究めて示唆に富むものと思われる。日本の会計原則を国際会計基準にしない場合の具体的なデメリットは、外国証券取引所で資金調達しない以外は日本企業に身近な問題として認識されていないと思われる。

国毎に異なった税制があり特に配当優遇税制がある場合、DLC 制度の場合は地域統括法人はそのまま残るので、地域毎の優遇税制が生かされる。また、法的な合併とは異なるので、所有権の移動が一切生まれないので、譲渡益課税の問題も発生しない。

日本の企業会計は、商法、税法および企業会計原則によって規制されているが、これらは日本独特の制度であり、国際性には乏しい制度である。また米国 GAAP は「国際会計基準」よりも実務的には影響力をもち、現実には米国の会計原則が世界の会計のデファクト・スタンダードとなりつつある。オーストラリア GAAP は英国 GAAP や米国 GAAP と共通性が高く、調整も比較的容易なために、同じ年次報告書で調整項目を脚注で開示する方法によりこれらの GAAP の要請を満足しできる。

今回の英国とオーストラリアの DLC は、オーストラリア GAAP が如何に英米の GAAP と乖離が少ないかのベンチマーク・テストの機会を提供してくれた。米国に上場している日本企業は同じ財務諸表で日米の GAAP を満足することはできず、米国 GAAP 準拠の財務諸表を別途、作成している。オーストラリアの連邦と州政府は欧米企業にアジア太平洋本部の誘致をその経済政策としており、オーストラリア GAAP も可能な限り英米の GAAP と共通化するように図っている。

DLC 制度は、多国籍企業の海外進出における従来の進出形態とは異なった技法である。オーストラリアでも今回が初めて導入された方式であるが、オーストラリアは英語国民であり、社会制度も英米と共通の基盤に立脚しているために、今回の DLC 制度が成功すれば英米企業がオーストラリアをアジア太平洋本部とする場合の有力な選択肢になるとと思われる。

オーストラリアでは税の問題は企業会計とは切り離している。また、上述のように、連邦会社法は GAAP（企業会計原則）に全面的に委ねている。したがって、オーストラリアでは、

16) オーストラリアをアジア太平洋諸国の地域本部にする例は、今回のリオティントばかりではなく、アメリカン・エクスプレス、ダウケミカルなど多国籍企業に少なくない。

GAAP を徐々に柔軟に世界標準に合致させることが可能であり、これが DLC として結実した。これに反し、日本は確定決算主義に縛られており、ローカル会計の域を出なく、¹⁷⁾ 多国籍企業の誘致競争においても会計インフラ整備の面の競争力が懸念され、日本版ビッグバンでも英米式会計への移行が検討されている。

著作権の都合上、資料の一部を削除して掲載しています。

In terms of copyright issues, a figure on p.37 is deleted in the PDF file.

17) 法人税では租税特別措置法で費用性などを無視した準備金を確定決算にて計上した場合のみ、必要経費として認めているなど。

著作権の都合上、資料の一部を削除して掲載しています。

In terms of copyright issues, a figure on p.38 is deleted in the PDF file.