

# CORPORATE & TAX GLOBAL UPDATE

## Newsletter

29 May 2025

### 「グローバル・パブリックM&A ガイド（英語）」更新のお知らせ

第5版となる本ガイドは、上場企業のクロスボーダー買収取引の経験豊富な40以上の法域における専門家の知見を集結しています。上場企業のクロスボーダー買収取引に関して生じる複雑な論点を簡素化し、取引の価値を最大化するために有用となります。

本ガイドは、オンラインにて、法域やトピックごとにデータをフィルタリングや比較することが可能で、特定の法域を詳細に調べることができる便利なツールとなります。

詳しくはこちらをご覧ください。



## Corporate & Tax Global Update ニューズレター Vol. 106

### はじめに

Corporate & Tax Global Update は、ベーカーマッケンジーのグローバルネットワークを最大限に活かし、日本と世界各国の会社法務及び税務の「今」をタイムリーにお届けしています。

Vol. 106 となる本号では、日本の経済産業省が「稼ぐ力」を強化する取締役会5原則を発表、米国財務省と内国歳入庁が最終規則における納税者による控訴の制限規定の制定等の最新情報をお届けします。本ニューズレターが会社法務と税務の分野における皆様の羅針盤となれば幸いです。

### 目次

#### 1. 日本

日本：経済産業省、「稼ぐ力」を強化する取締役会5原則を発表

#### 2. アジア

ベトナム：安全保障貿易管理に関する法案の第二版の公表

#### 3. 豪州

オーストラリア：企業結合時の新届出基準及び新届出様式の公表

#### 4. 米州

米国：最終規則における、納税者による控訴の制限規定の制定

#### 5. 欧州

ドイツ：ストックオプションに関する最新判例

ルクセンブルク：クロスボーダー事業再編における従業員保護を強化する新法を制定

## 「2024-2025年 国際仲裁イヤーブック（英語）」発行のお知らせ

ペーカーマッケンジーでは、2024-2025年度国際仲裁イヤーブックを発行しました。本イヤーブックは、昨年1年間の国際仲裁における注目すべき動向について、世界40以上の法域の分析を網羅しています。

本年度版には、SIAC（シンガポール国際仲裁センター）や HKIAC（香港国際仲裁センター）を含む多くの機関による新しい仲裁規則、及び2024年にアブダビに開設された新しい仲裁センターである ArbitrateAD の詳細をはじめとする内容が含まれています。

詳しくはこちらをご覧ください。

International Arbitration Yearbook  
2024 - 2025

## 1. 日本

### 日本

#### 経済産業省、「稼ぐ力」を強化する取締役会 5 原則を発表

経済産業省は2025年4月30日、「「稼ぐ力」を強化する取締役会 5 原則」（以下、「取締役会 5 原則」）、「「稼ぐ力」の強化に向けたコーポレートガバナンスガイダンス」（以下、「CG ガイダンス」）を策定、公表した。同研究会での検討を踏まえ、特に TOPIX500 を構成する企業を念頭に置き、特に成長型経済への移行にあたり、企業の「稼ぐ力」の強化に向け、取締役会の機能強化を促すものである。CG ガイダンスは、コーポレートガバナンスには多様な考え方や取組方法があることを前提に、各企業において「稼ぐ力」を強化するための取組等の一例を示すものとされており、取締役会 5 原則や CG ガイダンスに示される取組等に拘束力はなく、自社のコーポレートガバナンス再考及び取組のきっかけとすることが企図されている。CG ガイダンスの主要メッセージを抜粋したものが取締役会 5 原則であり、本稿では同原則の内容について概観する。

なお、「稼ぐ力」の強化に向けたコーポレートガバナンス研究会の検討に基づき、経済産業省は2025年1月17日に「「稼ぐ力」の強化に向けたコーポレートガバナンス研究会 会社法改正に関する報告書」を公表している。同報告書については、本ニューズレター Vol. 103 を参照されたい。

#### 取締役会 5 原則

同原則は、「稼ぐ力」の強化すなわち「中長期的かつ持続的な収益性・資本効率の向上」に向け、社外取締役を含む取締役会及び CEO から経営陣の行動指針をまとめるものである。

#### 原則 1（価値創造ストーリーの構築）

自社の競争優位性を伴った価値創造ストーリーを構築する。

経営陣が策定した価値創造ストーリー（長期的に目指す姿の実現に向けて、どのようなビジネスモデルを通じて、どのような社会課題を解決し、どのように長期的な企業価値向上に結びつけていくかについての一連のストーリー）の案について、以下の事項も含めて議論し、その結果を経営陣に還元すると共に、必要に応じ経営陣に更なる検討を促す。また、経営環境変化等に応じて株主・投資家との対話も活用しつつ、随時、経営陣と協働して価値創造ストーリーを磨き上げる。

- 自社の強み（潜在的な強みを含む）とリンクした内容となっているか
- 社会課題やステークホルダーについて考慮されているか
- 長期的な経営環境変化の適切な分析の下、複数のシナリオが考慮されているか
- 中長期的な資本効率や成長性が考慮されているか

経営陣には、グループの強みを生かした全体最適の視点を重視し、価値創造ストーリーを策定すると共に、P/L 視点だけでなく、B/S 視点や C/F 視点でも議論することが求められる。

#### 原則 2（経営陣による適切なリスクテイクの後押し）

経営陣が、価値創造ストーリーの実現に向け、事業ポートフォリオの組替えや成長投資等、適切なリスクテイクを行うよう、後押しする。

## 2025年金融機関展望レポート (英語)」発行のお知らせ

ペーカーマッケンジーの金融機関担当弁護士が、2025年に金融機関に影響を与えるトピックについて考察する「2025年金融機関展望レポート」を発行いたしました。今年も、地政学的リスク、テクノロジーの進化、規制の進展などにより、継続的な変化がもたらされることは明かです。金融機関はリスクコントロールに留まらず、チャンスをもつための準備が益々重要となっています。

本レポートは、フィンテックやデジタルトランスフォーメーション、サステナビリティ、規制審査といった金融機関が直面するリスク要因に関する最新情報を網羅しています。

また、アセットマネジメント、ファイナンシャルスポンサーや投資銀行向けに、税制、オルタナティブ・ファイナンス、アダプテーション・ファイナンス、EU域外銀行支店規則などについても解説しています。

詳しくはこちらをご覧ください。



価値創造ストーリーの実現に向けた経営陣の具体的な行動が十分ではない場合には、不作為の理由も確認しつつ、経営陣に行動を促す。また、事業ポートフォリオの組替えや成長投資等にあたり、必要十分な検討がなされているかや、その後の進捗状況・成果の確認等を行い、過度なリスクテイクは抑止する。

経営陣には、価値創造ストーリーの実現に向けて、資本効率と事業の成長性を考慮しつつ、事業ポートフォリオの組替えや成長投資を実行することが求められる。

### 原則 3 (経営陣による中長期目線の経営の後押し)

取締役会自体が短期志向に陥らないよう留意しつつ、経営陣が、中長期目線で、成長志向の経営を行うよう、後押しする。

資本市場からの評価も踏まえつつ、経営陣が、短期的な成果にとらわれ、中長期的な成長を犠牲にした対応を行っていないかを確認し、そのような状態となっている場合には、経営陣に改善を促す。

経営陣には、短期的な成果をあげることを過度に意識せず、価値創造ストーリーを基に、中長期目線で業務を執行すると共に、中長期的な成長による株主利益も考慮した株主還元を検討することが求められる。

### 原則 4 (経営陣における適切な意思決定過程・体制の確保)

マイクロマネジメントとならないよう留意しつつ、経営陣の意思決定過程・体制が、迅速・果断な意思決定に資するものとなるよう促す。

経営陣の意思決定過程や体制を確認し、それらが価値創造ストーリーを構築し、実現する上で十分ではない場合には、経営陣に体制や仕組みの整備を促す。また、経営陣の創意を阻害し、責任の所在が曖昧になるマイクロマネジメントの弊を避け、取締役会に期待される役割を意識して行動する。

経営陣には、価値創造ストーリーの構築・実現のための強靱な経営チームを組成すると共に、経営環境の変化も踏まえつつ、社内論理に陥ることなく、多角的な視点で議論し、意思決定できる仕組みを構築することが求められる。

### 原則 5 (指名・報酬の実効性の確保)

最適な CEO の選定と報酬政策の策定を行うとともに、毎年、原則 1~4 の内容も踏まえた CEO の評価を行い、再任・不再任を判断する。

経営陣と役割分担を行い、経営トップとして最適な CEO を選定するための後継者計画や価値創造ストーリーの実現に向けた報酬政策を策定する。また、毎年、CEO の評価を通じて、CEO が期待通りのパフォーマンスを発揮しているかについて、中長期的な取組の実施状況等も含めて検証する。自社の目指す姿や経営環境、CEO の評価結果等も踏まえ、CEO を誰に任せるのが最適であるかを十分に検討する。

経営陣には、自社の経営トップとして適切な CEO 候補者を選定し、育成する仕組みを構築すること、価値創造ストーリーの実現に向けた業務執行を行うとともに、取締役会に進捗等を適切に報告することと共に、取締役会からの評価結果を踏まえて、翌年度以降の業務を執行することが求められる。

[最初のページに戻る](#)

## 「グローバル金融サービス規制ガイド（英語）」改訂版発行のお知らせ

本ガイドは、世界の主要な金融センター及び新興市場を含む35の国と地域について、金融サービスに関する法令と規制を網羅的かつ包括的にまとめたものです。

金融サービス業界は、生成AIやデジタルアセットなどの急速な技術進歩、厳しさを増すマネーロンダリング対策（AML）や制裁体制、新たなESG課題や継続的な業界再編などを背景に、大きな変革期が続いています。これらに伴う規制の変化は、導入の複雑さや法域により異なる規制と相まって、企業に重大なリスクをもたらします。

本改訂版では、このような課題に対応するため、急成長する暗号資産、AML及びCFT監督当局、更に外部委託先への規制拡大を取り上げています。金融商品の販売や新規市場へのサービス提供の際の簡易な参照資料として利用可能で、世界の銀行や金融サービス会社に適用される規制を網羅しています。

本ガイド（無料）をご希望の方は、[こちらからアクセス](#)してください。



## 2. アジア

### ベトナム

#### 安全保障貿易管理に関する法案の第二版の公表

##### 概要

2025年4月1日、商工省（Ministry of Industry and Trade）は安全保障貿易管理（strategic trade control）に関する法案（以下、「本法案」）の第二版を公表し、公開協議に付した。本法案は、技術管理及び知的財産権の保護を強化し、並びにコア技術の第三国への不正移転リスクを最小化することを目的としている。

##### 推奨されるアクション

本法案は、デュアルユース品の、商業的な、輸出、再輸出のための一時輸入、トランジット、トランシップ及び通過の管理に重点を置いている。関連する企業は、本法案の規制を確認し、将来のコンプライアンスへの潜在的な影響を評価する必要がある。本法案が施行されると、適用対象の荷主は、申告書類の作成や提出、内部コンプライアンス・プログラムの承認申請など、税関手続に関連する追加的な管理業務を行う必要が生じる可能性がある。

##### 詳細

###### 1. 対象

本法案は、デュアルユース品の、商業的な、輸出、再輸出のための一時輸入、トランジット、トランシップ及び通過の管理について規定している。

###### 2. 対象科目

本法案は、(1)デュアルユース品の、商業的な、輸出、再輸出のための一時輸入、トランジット、トランシップ及び通過を行う荷主並びに(2)その他の関連機関及び組織に適用される。

###### 3. デュアルユース品

- 本法案におけるデュアルユース品とは、民生と軍事の両方の目的に使用可能な、又は大量破壊兵器及びその運搬システムの開発、生産、使用、運用、保守、保管、探知、識別若しくは拡散に関連する、物品、ソフトウェア及び技術を指す。
- デュアルユース品のリストを作成し、デュアルユース品の申告を承認できる省庁は以下の通りである。
  - ① 科学技術省：核物質、特殊素材、電子材料、エレクトロニクス、コンピューター、通信、センサー及びレーザー
  - ② 商工省：金属及び化学品
  - ③ 建設省：航空、海事及び宇宙関連物品
  - ④ 保健省：生化学的関連物品

###### 4. デュアルユース品の申告

- 原則として、荷主は、輸出、再輸出のための一時輸入、トランジット、トランシップ及び通過の通関手続は、以下の場合を除き、ナショナル・

## 「規制強化期におけるM&A成功法 (英語)」発行のお知らせ

金利の上昇やマクロ経済の不透明感により減速していたM&Aは、2024年後半に再び活発化する見通しです。そこで重要となるのは、最新の市場動向や法的発展を常に見極めることです。企業は、ビジネスモデルを再定義し、買収を通じたイノベーションやシナジーの推進、カーブアウトや売却を通じた経営資源の最適化を行い、市場の課題に適応しなければなりません。投資ファンド等のフィナンシャルスポンサーは、パイオニビルド戦略を通じたポートフォリオの合理化、エグジットセールスやセカンダリー取引を通じた投資家へのリターン創出を迫られています。

しかし、M&A環境は、規制の観点から厳しさを増しています。独占禁止法、外国直接投資(FDI)、そして最近では欧州連合(EU)の規制当局による外国補助金(FSR)といった分野における監視強化は、M&A取引のハードルを一層高めています。

本ガイドでは、ペーカーマッケンジーの専門家が、今後予想される規制上の課題や、それらがM&A取引に与える影響について解説し、取引当事者がこれら課題を乗り越えるための指針を提示します。

画像をクリックしてご覧ください。



シングル・ウィンドウ<sup>1</sup>を通じて、デュアルユース品の各貨物を申告し、所轄官庁による承認を得た後にのみ行うことができる。

- 荷主が、本法案に基づき内部コンプライアンス・プログラムの承認決定を得た場合
  - 荷主が、税関手続の際に、物品が大量破壊兵器の製造目的に使用されないことを確約する書面を提出した場合
- 申告は、ナショナル・シングル・ウィンドウを通じて行うことができる。
  - デュアルユース品に関する申告書類には、以下の事項を記載しなければならない。
    - ① デュアルユース品のエンドユーザー<sup>2</sup>に関する情報を含む、法定の様式に基づくデュアルユース品に関する申告情報
    - ② デュアルユース品の積荷に関する書類（輸出、再輸出のための一時輸入、トランジット、トランシップ及び通過に関する契約書）及び現行規則に基づく所轄官庁の承認（もしあれば）
  - 所轄官庁は、申告書類を受領した日から2営業日以内に、ナショナル・シングル・ウィンドウ上で、荷主に申告の受領確認を送付する。
  - 荷主は申告書類と関連書類を少なくとも5年間保管し、所轄官庁の要請に応じて提出しなければならない。

### 5. 内部コンプライアンス・プログラム

- 内部コンプライアンス・プログラムとは、デュアルユース品の輸出、再輸出のための一時輸入、トランジット、トランシップ及び通過に携わる荷主が、本法案及び安全保障貿易管理に関連するその他の法的文書へのコンプライアンスを確保するための一連の手続のことである。
- 荷主は、商工省に内部コンプライアンス・プログラムの承認申請書を提出し、同省の審査及び承認を受ける必要がある。審査の際、商工省は荷主の生産・営業施設に立ち入り調査を行うことが可能である。
- 審査の結果、商工省は内部コンプライアンス・プログラムの承認（荷主が内部コンプライアンス・プログラムの要件を満たしていることの承認）を決定する。又は、商工省は荷主に対し、不承認とする旨の回答書を交付する。
- 内部コンプライアンス・プログラムの承認の有効期間は5年間であり、法定の様式に基づく延長申請により延長することができる。
- 内部コンプライアンス・プログラムの承認に関する決定は、状況によっては取り消されることがある。

### 6. 施行日

現在のところ未定である。

[最初のページに戻る](#)

<sup>1</sup> [www.vnsw.gov.vn](http://www.vnsw.gov.vn)

<sup>2</sup> 本法案第3.3条は、エンドユーザーを、ベトナムの領土内又は領土外にある者であって、デュアルユース品の受領者かつ最終的使用者である者と定義している。

## 「グローバルグループ再編ガイド」発行のお知らせ

世界各国で多くのグループ企業を有する欧米の多国籍企業は、越境合併、越境分割、越境組織変更や税務上の居住地の変更等、組織再編の手法を活用して積極的・頻りにグローバル規模のグループ再編を検討、実施し、戦略的目的を実現しています。日本企業の間では、多国籍企業化してからの歴史が比較的浅いこともあり、欧米の競争相手に比べて、グローバル規模でのグループ再編に取り組むことは未だ一般的になっていません。このような問題意識から、本ニュースレターにて3回にわたり連載した日本企業による「グローバルグループ再編シリーズ」をまとめたガイドを発行いたしました。

日本企業によるグローバルグループ再編の検討材料のひとつとなり、厳しさを増す国際環境での競争力強化の一助となれば幸いです。

本ガイド（無料）をご希望の方はメールにてご連絡ください。



## 3. 豪州

### オーストラリア

#### 企業結合時の新届出基準及び新届出様式の公表

オーストラリア財務省は、新たな企業結合届出制度につき、届出義務発生の基準及び届出様式の草案を公表した。

基準は、2024年10月に公表されていたものから、実質的な変更はなされていない。様式案については、簡易版（short form）と詳細版（long form）の2種類が公表され、競争法上の懸念を生じさせないと考えられる企業結合の場合には、手続を簡易化するために簡易版が使用できるとしている。しかし、草案において、オーストラリア競争・消費者委員会（以下、「ACCC」）は、詳細版を必要とする基準を低く設定する意向を示している。

これらの基準及び様式は、Competition and Consumer (Notification of Acquisitions) Determination 2025（以下、「2025年決定」）の公開案及びExplanatory Statementの公開案に掲載されている。

#### 1. 届出基準

企業結合が以下の表に記載する3種の金額基準のいずれかを満たし、かつ、「オーストラリアと関連を有する（connected with Australia）」場合には、届出義務が発生する。

届出基準	
大規模企業グループを形成する企業結合	<p><b>以下の場合に届出が必要となる</b></p> <p>a. 買収者グループ及び対象会社グループのオーストラリアでの合計売上額が200百万豪ドル以上であり、かつ</p> <p>b. 対象会社グループのオーストラリアでの売上額が50百万豪ドル以上である又は当該企業結合の取引価格が250百万豪ドル以上であること</p>
大規模企業グループによる企業結合	<p><b>以下の場合に届出が必要となる</b></p> <p>a. 買収者グループのオーストラリアでの売上額が500百万豪ドル以上であり、かつ</p> <p>b. 対象会社グループのオーストラリアでの売上額が10百万豪ドル以上であること</p>
連続的企業結合	<p><b>大規模企業結合</b></p> <p><b>以下の場合に届出が必要となる</b></p> <p>a. 買収者グループ及び対象会社グループのオーストラリアでの合計売上額が200百万豪ドル以上であり、かつ</p> <p>b. 直近3年間に取得した同一又は代替的な商品役務についての株式又は資産の累積価値が50百万豪ドル以上であること</p>
	<p><b>大規模買収者による企業結合</b></p> <p><b>以下の場合に届出が必要となる</b></p> <p>a. 買収者グループのオーストラリアでの売上額が500百万豪ドル以上であり、かつ</p> <p>b. 直近3年間に取得した同一又は代替的な商品役務についての株式又は資産の累積価値が10百万豪ドル以上であること</p>
<p>対象会社グループのオーストラリアでの合計売上額が2百万豪ドル未満の場合には、届出不要</p>	

届出基準は、2027年以降毎年、オーストラリア統計局の算出するGDPデフレーターに基づき指数調整される。

## 2. 届出対象外の企業結合

以下の企業結合については届出は不要とされている。

- 特定の土地の取得、特に、住宅開発用及び一部の商業用不動産の取得
- 管財人、受託管理人、清算人などによる取得（これらの者から取得する場合には届出が必要）
- 遺言、相続又は生存者の合有不動産権による取得
- 新株予約権の行使、配当再投資制度、株式報酬制度、自己株式の買戻しなど一定の資金調達に関連する取得
- 通常の融資事業として行う、株式や資産に対する担保権の取得
- 受益者のために名義人や信託受託者として行う取得
- 取引所で取引されるデリバティブの取得

## 3. 回避否認規定

2025年決定案には回避否認規定も定められており、届出を回避する目的で特定のスキームを構築したと合理的に判断できる場合、その効果は否認されることとなる。

## 4. スーパーマーケット事業に対する特別の届出基準

一定の要件を満たすスーパーマーケット事業を営む企業が、スーパーマーケット事業の全部若しくは一部又は賃貸可能面積が700平方メートル以上の土地を取得（リースの延長や更新を除く）する場合、届出が必要となる。「スーパーマーケット事業」とは、主に消費者向けに食料品を小売販売することを目的とし、その中でも店内での飲食を目的としない食品が相当な割合を占める事業と定義されている。この規定は、2025年決定施行日から5年で失効するとしている。

なお、現在のところ、政府が従前検討していた燃料、酒類、病理学、腫瘍学・放射線学などの業種については、特別の届出基準は定められていない。

## 5. 届出様式

競争法上の懸念が生じない企業結合の場合には、簡易版による届出が可能であり、その他の企業結合については詳細版を使用する必要がある。

ACCCは、詳細版での届出を必要とする基準について、以下の草案を公表している。

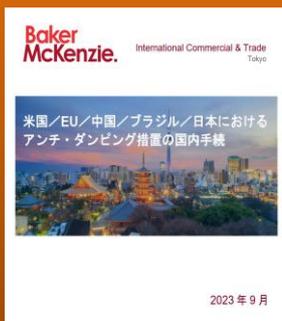
種類	基準
水平型買収	企業結合後の市場シェアが以下のいずれかの場合 <ul style="list-style-type: none"><li>• 市場シェアが40%以上で、かつ、増加率が2%以上の場合</li><li>• 市場シェアが20%以上40%未満で、かつ、増加率が5%以上の場合</li></ul>
垂直型買収	<ul style="list-style-type: none"><li>• 川上企業の市場シェアが30%以上で、かつ、川下企業の市場シェアが5%以上の場合、又は</li><li>• 川下企業の市場シェアが30%以上で、川上企業の市場シェアが5%以上の場合</li></ul>
コングロマリット	両当事者が「類似する（adjacent）」商品役務を提供しており、かつ、一方当事者の市場シェアが30%以上の場合

## 「アンチ・ダンピング措置の国内手続」ガイドのお知らせ

近年、WTOアンチ・ダンピング協定に基づくアンチ・ダンピング関税の賦課件数が年間100件を超える水準で推移しています。

本ガイドでは、アンチ・ダンピング措置の発動国として件数の最も多い米国のアンチ・ダンピング関税賦課の国内手続の概要に加え、EU、中国、ブラジル、及び日本の国内手続の概要を説明しています。

本ガイド（無料）をご希望の方はメールにてご連絡ください。



その他、強力な競合他社との企業結合、市場で重要な製品を開発する企業との企業結合及び重要な投入資源や資産又は大規模なユーザーベースへのアクセスを供給若しくは管理している企業との企業結合の場合にも、詳細版での届出が適当であるとされている。

### 6. 届出情報

各様式に記載する必要のある情報は、以下のとおりである。

カテゴリー	簡易版及び詳細版	詳細版
取引情報	<ul style="list-style-type: none"> <li>当事者情報</li> <li>取引の詳細（取引の非機密概要、商業的理由、取引価額及び各当事者の直近3年間の売上額）</li> <li>各当事者が行った直近3年間の企業結合の詳細</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>各当事者の既存又は提案されている商業取引関係</li> <li>対象会社に関して実施された売却手続及び直近12か月間における代替提案の詳細</li> </ul>
企業結合が競争関係に及ぼす影響	<ul style="list-style-type: none"> <li>各当事者が提供する又は将来提供する可能性のある関連商品役務</li> <li>市場の範囲並びに直近3年間における各当事者及び主要企業の市場シェア</li> <li>市場シェアに基づく上位5社の競合他社</li> <li>前会計年度の売上に基づく上位5社の顧客</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>同一又は類似の商品役務を提供する企業における非支配株主持分又は兼任取締役に関する詳細</li> <li>市場参入に影響を与える要因（参入コスト及び参入障壁など）の説明並びに直近3年間に市場へ新規参入した又は撤退した供給業者に関する詳細</li> <li>各当事者が市場シェアを分析するために使用した、第三者作成のデータ又は報告書</li> <li>水平型買収の場合、競合する商品役務における競争状況の詳細（競争の近接性、価格設定の説明、代替可能性、直近2年間（12か月ごと）の乗り換えデータ）</li> <li>垂直型買収及びコングロマリットの場合、競合企業の排除の可能性を評価するための詳細情報</li> </ul>
追加情報	<ul style="list-style-type: none"> <li>契約における営業権保護条項の詳細</li> <li>当事者が、予期せぬ敵対的買収に関して、ACCCに対して秘密裏の審査を要請する意向の有無</li> <li>企業結合又はその一部が、任意の事業譲渡であるか否か</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>当事者又は合理的な第三者が、ACCCによる審査に関連すると考えるその他の情報</li> </ul>
文書	<ul style="list-style-type: none"> <li>最終版又は最新の取引文書</li> <li>最新の監査済み財務報告書</li> <li>各当事者の所有及び支配構造を示す組織図又は図</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>直近3年間に取締役会、取締役会委員会又は株主総会が作成又は受領した文書で、企業結合の目的、企業結合の評価分析、対象会社の評価分析又は企業結合後の計画若しくは戦略に関するもの</li> <li>直近3年間に取締役会又は取締役会委員会が作成又は受領した文書で、市場における競争状況、市場シェア、競合他社又は事業計画を分析したもの</li> </ul>

## 7. 残された課題

届出免除手続の詳細、買収記録 (acquisitions register) の内容、ターゲットスクリーニングツールの詳細、公益申請 (public benefit application) の様式、届出手数料 (財務省は、5 万豪ドルから 10 万豪ドルの範囲になると示唆している) 及び ACCC の決定についてのオーストラリア競争審判所への審査請求要件については、今後のアップデートを待つ必要がある。

[最初のページに戻る](#)

## 4. 米州

### 米国

#### 最終規則における、納税者による控訴の制限規定の制定

##### 概要

2025 年 1 月 15 日、財務省と内国歳入庁 (以下、「IRS」) は、納税者による IRS 独立控訴部 (以下、「控訴部」) への申立てを制限することを規定する最終規則 (以下、「最終規則」) を発表した。

規則案に対しては、控訴部への申立ての範囲を拡大することを求めるコメントが多く寄せられたが、最終規則には、そのようなコメントは反映されなかった。新たに課された控訴の制限は、連邦税に関する紛争を解決するための納税者の選択肢を大幅に制限する可能性がある。例えば、最終規則は、控訴部で憲法上の異議申立て、手続上及び実質上の規則の有効性に関する異議申立て、並びに内国歳入公報 (以下、「IRB」) 通知や収益手続 (revenue procedure) の手続的有効性への異議申立て等を禁止している。さらに、IRS における人員削減が、納税者が控訴部により紛争を解決する際にも影響を与える可能性がある。

##### 詳細

2019 年の納税者ファースト法により、控訴部の設立と機能について、正式に成文化された。第 7803 条(e)(3)では、控訴部の目的を定めており、連邦税に関する紛争を、訴訟手続を経ることなく解決することとしている。その際には、控訴部は、(1) 政府と納税者の双方に対して公平かつ公正である、(2) 連邦税法の一貫した適用と解釈、及び自主的な遵守を促進する、(3) IRS の誠実性と効率性に対する公衆の信頼を高めるという原則に基づき、解決を試みる。第 7803 条(e)(4)は、控訴部解決プロセスの利用権限が「全ての納税者に一般的に利用可能であるべき」と明示的に規定している。第 7803 条(e)(5)は、控訴部が納税者の控訴要求を拒否する場合に従うべき、特別な通知及び抗議手続を課している。

2022 年 9 月、財務省と IRS は第 7803 条(e)を実施するための規則案 (以下、「規則案」) を発表した。規則案では、「連邦税紛争」という用語を定義し、控訴部が検討する 24 の例外を設けた。財務省と IRS は 2025 年 1 月に最終規則を発表し、規則案をほとんどそのまま反映している。特に、控訴部へ異議申立ての範囲拡大を求めるコメントや、異議申立てを規制する機関の権限に関する懸念にもかかわらず、最終規則は 24 の例外を全て採用した上で、わずかな変更のみを加えた。特に、最終規則の例外 18、19、及び 20 は、控訴部が審理の対象とすることが出来る紛争のカテゴリーに対する示唆に富んでいる。

例外 18 は、連邦裁判所がその法律を憲法違反とする最終的な決定を下さない限り、控訴部が、法律が憲法に違反しているという納税者の主張に基づ

く問題を審理することを制限している。財務省と IRS は、最終規則の前文で、「控訴部は特定の納税者に対する法律の憲法適合性を判断する適切な機関ではない」旨強調している。最終規則は、控訴部が特定の事実と状況に対して法律が適用されるかどうかを引続き検討できることを明確にしている。

例外 19 及び 20 は、それぞれ規則の無効性及び IRB に掲載された項目に基づく異議申立てに関するものである。例外 19 は、連邦裁判所が規則を無効とする最終的な決定を下していない限り、控訴部への手続的又は実質的な規則の有効性に対する異議申立てを禁止している。同様に、例外 20 は、連邦裁判所が手続的に無効とする最終的な決定を下していない限り、IRB に掲載された通知や収益手続の手続的有効性に関する紛争を控訴部が審理することを禁止している。例外 20 の「手続的に無効」という文言が明確でない旨を指摘するコメントをうけ、最終規則においては、「手続的に無効」とは、行政手続法上の通知及びコメントなどの要件に従わない通知や収益手続を指すと定義された。

例外 19 及び 20 の両方について、財務省と IRS は、控訴部が特定の事実と状況に対して規則や収益手続が適用されるかどうかを引続き審理できるとしている。さらに、財務省と IRS は、例外 18 と同様に、例外 19 及び 20 についても、控訴部は手続的又は実質的な規則の有効性の問題を解決する適切な機関ではないとしている。

控訴部に紛争の申立てをしようとする納税者は、控訴部の 27% の人員削減及び IRS 全体の 18% の人員削減により、当該紛争解決が難航する可能性があることを認識するべきである。

例えば、最終規則の例外 1 及び 2 は、IRS が納税者の立場を根拠のないものと判断した場合や、無根拠であることに関連する罰則を課した場合に、控訴部がその事案を審理することを禁止している。「判断に誤りがないわけではない」として、控訴部が根拠の有無の判断を審査する権限を保持すべきという提案もあったが、IRS と財務省は、控訴部のリソースの使用に関する懸念と、「無意味な道徳的、宗教的、政治的、憲法的、良心的、又は類似の理由」に基づく異議申立人の検討に関する歴史的な制限に基づいてこの提案を却下した。IRS の審査や控訴部が正当な税に係る主張を無根拠と断じることが考えにくいものの、IRS のリソースの制約が、例外 1 及び 2 に該当すると判断される事例の増加に繋がるかは注目すべき点である。

また、控訴部は最終規則上の明示的な例外に該当しない事案に関して広範な裁量を持っている点は注目されるべきである。控訴部は、連邦税紛争として権限のある事項を審理することが一般的に求められているが、それを解決する義務はない。例えば、最終規則は、「控訴部が連邦税紛争を審理したとみなされるのは、控訴部が連邦税紛争を検討し、決定を下したり和解提案を行ったり、控訴部が連邦税紛争が和解の対象ではないと判断したり、控訴部の通信に応答しなかったために控訴部が決定を下したりした場合である」と明確にしている。控訴部がリソースの制約に直面する中で、事案の解決時間は必然的に増加し、控訴部による審理のプロセスで納税者として受け入れられる結論まで至ることがますます困難になる可能性がある。

最終規則は、2025 年 2 月 14 日以降に控訴部に提出された全ての申立てに適用される。

[最初のページに戻る](#)

## 5. 欧州

### ドイツ

#### ストックオプションに関する最新判例

2025年3月、ドイツ連邦労働裁判所はストックオプションに関する2つの判決を下した。2025年3月19日判決（事件番号：10 AZR 67/24）では、権利確定したストックオプションの失効に関する条項の有効性について判例変更をした。また、2025年3月27日判決（事件番号：8 AZR 63/24）では、雇用関係終了後の競業避止義務に対する補償額の算定におけるストックオプションの取扱いを明確にした。両判決において、ストックオプションは、雇用主との間で合意された雇用契約に基づく報酬の一部であるとみなされた。

#### 失効条項の労働者への不利益及び無効

2025年3月19日判決の事実関係は次のとおりである。労働者は、雇用主との契約に基づき「仮想ストックオプション」を受け取った。これは、株価に応じて、雇用主に対する潜在的な金銭支払請求権を発生させるものである。金銭支払請求権の要件は、一定の権利確定期間の満了、特定の行使条件の充足及び労働者による権利行使とされていた。権利確定期間は全体で4年であり、権利確定時に雇用関係が存続していることを条件に、1年経過後から段階的に権利行使が可能になるとされていた。また、労働者が無給休暇中は、権利確定期間が停止された。そして、労働者の自己都合退職により雇用関係が終了した場合、すでに行使可能になっていたストックオプションは失効するとの規定が定められていた。自己都合退職でない場合でも、雇用関係終了後2年以内に順次失効することとなっていた。本件で労働者は、雇用関係を終了したうえで、雇用関係中に権利が確定した仮想ストックオプションは失効していないとの判断を求め、裁判所に提訴した。

ドイツ連邦労働裁判所は、失効条項は労働者に不合理な不利益を与えるものであり無効であるとし、労働者の請求を認容した。雇用関係終了後の即時失効について、少なくとも本件においては労働に対する報酬とみなされる権利確定済みのストックオプションに影響を与えるものであるため違法であるとした。特に無給休暇中は権利確定期間が停止されるという規定により、ストックオプションが労働に対する報酬であるとみなされた。また、ストックオプションの権利確定に比して2倍の速さで、ストックオプションが失効することは、労働者に不合理な不利益を与えるとして、順次失効についての規定も無効とされた。

本判決は、これまでの判例法と異なる判断をしている。特に、権利確定済みのストックオプションの雇用終了時の即時失効に関する2008年5月28日判決（事件番号：10 AZR 351/07）を変更している。同判決において、ドイツ連邦労働裁判所は、権利確定済みのストックオプションの失効条項は有効であると判断していた。当時、ドイツ連邦労働裁判所は、ストックオプションは、いつでも価値を失う可能性のある投機的性質の特別な報酬であるため、失効条項により失効されたとしても、労働者に不合理に不利とはいえないとしていた。2025年3月19日判決が、権利未確定のストックオプションの失効条項の有効性にも影響を及ぼすか否か、またどの程度影響を及ぼすかについては、今後の議論を待つ必要がある。

#### 雇用関係終了後の競業避止義務に対する補償額算定におけるストックオプションの取扱い

2025年3月27日、ドイツ連邦労働裁判所は、「競業避止義務に対する補償額」（すなわち、契約終了後の競業避止義務の遵守に対する対価）の算定におけるストックオプションの取扱いに関する判決を下した。ドイツ連邦労働裁判所は、2022年8月25日判決（事件番号：8 AZR 453/21）において、ス

ストックオプションが労働の対価として付与されたものである場合、競業禁止義務に対する補償額の算定の際に、ストックオプションを考慮しなければならないとの判断を下していた。

2025年3月27日判決では、雇用主は（仮想）ストックオプションを付与していた。また、雇用契約では、雇用関係終了後の競業禁止義務とその対価としての補償に関する規定が定められていた。そして、労働者は雇用関係終了前及び終了直後にストックオプションを行使していたところ、競業禁止義務に対する補償額を算定する際には、行使済みのストックオプションは全て考慮すべきと主張した。これに対し雇用主は、この要求を拒否し、雇用関係終了前に行使されたストックオプションのみが考慮されるべきと主張した。

ドイツ連邦労働裁判所は、雇用主の主張を認めた。そのため、競業禁止義務に対する補償額を算定する際には、雇用中に行使されたストックオプションのみが考慮されることとなる。ストックオプションを行使したことにより得られた利益は、「最後に受け取った契約上の報酬」に含まれ、過去3年間の平均額において考慮される。他方、雇用関係終了後に行使されたストックオプションについては、考慮されないこととなる。

ストックオプションの評価を「付与時の価値」ではなく「行使時の利益」に基づいて行うのであれば、この判例には一貫性がある。しかし、「行使時の利益」が重要であるとすると、労働者は通知期間中にストックオプションを行使することで、補償額に自ら影響を与えることが可能になる。補償の目的は、競業禁止期間中に従前の生活水準を維持することにあるとドイツ連邦労働裁判所が認めているにもかかわらず、その補償の計算において一時金を考慮することは、この目的と整合しないといえる。

### 企業が留意すべき事項

上記の両判例は、ストックオプションを直接付与している企業に多大なコストをもたらす可能性があるため、極めて重要な判例であるといえる。また、ストックオプションを付与していない企業にとっても、これらの判決から、労働者との契約を適切に作成することの重要性を改めて認識すべきである。ストックオプションが第三者（通常は親会社）から付与される場合、労働者と発行会社との間の法的関係は、雇用主との雇用関係とは別に存在する必要がある。さらに、雇用主はストックオプションの付与について、明示的にも黙示的にも義務を負うべきではない。また、いかなる場合でも、ストックオプションや類似の権利を「報酬」（労働の対価）と位置づけるべきではない。また、無給休暇中は権利確定が停止期間されるとの規定も、慎重に定める必要がある。特に、ストックオプション又は類似の権利が、親会社から付与される場合には注意する必要がある。

これらの判例を踏まえて、ストックオプションや類似の制度を採用している場合には、関連する契約や規程を見直す必要がある。特に、雇用関係とストックオプション付与の関係を明確に区別し、失効条項とその文言を精査することが必要となる。また、雇用関係終了後の競業禁止義務の財務的影響を算定する際には、ストックオプションとその行使時期を考慮する必要がある。競業禁止義務に伴う（追加）コストは、契約締結時にあらかじめ想定する必要がある。競業禁止義務が経済的に妥当か、あるいは（適時に）免除すべきかを定期的に見直すことも推奨される。

[最初のページに戻る](#)

## ルクセンブルク

### クロスボーダー企業再編における従業員保護を強化する新法を制定

2025年3月4日、ルクセンブルク議会は、モビリティ指令（Mobility Directive、EU指令2019/2121）における雇用に関連する法規定をルクセンブルク国内法に導入する法案第8225号を採択し、同法は2025年4月1日に発効した。

EUのモビリティ指令は、EU内での企業の移動性を向上させるとともに、従業員がクロスボーダー取引の際に適切に情報を提供され、また必要に応じ意思決定プロセスに関与することを確保することを目的とする。同指令を導入した同法は、2025年2月17日付の法律（法案第8053号）を補完するもので、モビリティ指令の会社法上の側面に対処し、クロスボーダー組織再編、合併及び分割時における従業員への情報提供、協議及び参加について新たなルールを設ける。係る法改正により、ルクセンブルク国内法はモビリティ指令と一致し、クロスボーダー組織再編における従業員保護が拡大されることとなった。

欧州経済領域内でクロスボーダー再編を計画する企業は、同法の遵守を求められることになり、法的リスクや紛争回避のため、自社に課せられる義務を把握し、コンプライアンスを確保することが求められる。すなわち、(1)クロスボーダー組織再編及び分割の際においても、従業員の権利を保護するための情報提供及び協議のプロセスが適用されるようにし、(2)従業員参加の基準及び期間に係る新たな法の基準に適合させる、といった積極的な対応が必要とされる。

#### 従業員への情報提供及び協議する権利の強化

2025年4月1日以降に公表されるクロスボーダー組織再編について、合併会社又は組織再編若しくは分割会社の経営陣は、株主、従業員代表（従業員代表がいない場合は従業員全体）及び債権者に対し、株主総会の少なくとも5営業日前までに予定されている組織再編について意見を提出できる旨を正式に通知しなければならない。

合併会社又は組織再編若しくは分割会社の経営陣は、従業員及び株主に対して詳細な説明報告を行わなければならない。

また、従業員向け報告書の提供が義務付けられることとなった。同報告書は経営陣以外の従業員がいない会社を除き提供が義務付けられる。従前は株主に対してのみ報告が義務付けられていたところからの変更である。同報告書には、クロスボーダー組織再編が雇用関係に与える影響の詳細な分析、また該当する場合は雇用関係を保護するための措置、及び雇用条件や企業事業所所在地の重大な変更について説明するものでなければならない。同報告書は、株主総会の少なくとも6週間前までに、株主総会議案と共に、従業員代表（従業員代表がいない場合は従業員全体）に直接、電子的に提供されなければならない。株主総会の少なくとも5営業日前までに従業員代表（従業員代表がいない場合は従業員全体）が意見を提出した場合、当該意見は株主によって考慮され、株主報告書に添付されるが、当該意見には拘束力はなく、組織再編を停止・延期する効果もない。

クロスボーダー合併における従業員への情報提供及び協議に関する既存の規則は、クロスボーダー組織再編及び分割にも適用されることとなった。

## 従業員参加権の強化

従業員の経営意思決定レベルの参加権は、以前はクロスボーダー合併にのみ適用されていたが、現在はクロスボーダー組織再編及び分割にも適用される。クロスボーダーで事業を行う企業は、該当する場合、既存の従業員代表権を保護しなければならない。

過去3年の平均従業員数が800人の場合、従業員参加が必要となる。

クロスボーダー合併において、合併企業の一方が従業員参加制度の適用を受ける場合、合併企業には(1)標準的な参加規定を直接適用する、(2)新たな参加規定を特別な交渉機関と交渉する、という2つの選択肢が与えられる。

クロスボーダー組織再編から生ずる企業における、従業員参加制度の交渉の結果は、3営業日以内に従業員に通知されなければならない。仮に交渉が不調に終わった場合、キャッチオール規定により、従業員参加は以前と同じレベルに保たれる。

クロスボーダー組織再編により生ずる企業は、従業員の参加権を4年間（以前は3年間であった）保護しなければならなくなった。係る保護は、その後の国内合併だけでなく、クロスボーダー合併、組織再編及び分割にも適用される。

[最初のページに戻る](#)