

CORPORATE & TAX GLOBAL UPDATE

Newsletter

28 August 2026

Corporate & Tax Global Update ニュースレター Vol. 121

「Field Guide to Going Global」 第5版発行のお知らせ（英語）

本ビジネスモデル、製品及び技術の海外展開を進める企業にとって、事業の成長段階によって直面する法規制上の課題は大きく変化します。ペーカーマッケンジーでは、このたび、海外ビジネスの各フェーズで検討すべき法的論点を実践的に解説したガイド「Field Guide to Going Global」第5版を発行しました。

本ガイドでは、海外からの受注を受ける段階で留意すべき知的財産権や輸出規制・制裁への対応から準拠法の問題、オンライン販売段階における個人情報保護・サイバーセキュリティ規制、販売代理店等の活用段階における代理店法・フランチャイズ法及び競争法上の制約、現地法人設立段階における外国投資規制及び人材採用を巡る諸問題に至るまで、企業の海外展開の成長段階ごとに検討すべき主要な法的課題を体系的に整理しています。自社が今どの段階にあり、次のステージに進むためにどのような法的対応が必要となるのかを確認いただける実践的なガイドです。

以下の画像をクリックして、ぜひご覧ください。



はじめに

Corporate & Tax Global Update は、ペ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. 121 となる本号では、英国におけるテイクオーバーコードの改正及びベトナムにおける移転価格税制に関する新政令等の最新情報をお届けします。本ニュース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. アジア

香港：ファンド、ファミリーオフィス及びキャリード・インタレストに係る優遇税制の拡充法案を公表

タイ：裏口上場及びキャッシュ・カンパニーに関するアップデート

ベトナム：移転価格税制に関する新政令

2. 豪州

オーストラリア：非居住者に対するキャピタルゲイン税規則の改正案

3. 米州

米国：司法省が合併審査の迅速化措置を再開

4. 欧州

英国：テイクオーバーコードの改正

ドイツ：欧州司法裁判所判決により再編に係るドイツ不動産取得税の取扱いが変わる可能性

「グローバル・プライベートM&Aガイド」発行のお知らせ（英語）

本ガイドは、非上場会社を対象とするプライベート M&A の取引スキームその他取引全般に影響を及ぼす約 40 の法域における制度・実務を横断的に整理し、最新の法規制動向を包括的に解説するものです。

取引スキームの検討から契約締結に至るまでの各段階における主要な法規制の枠組みを体系的に解説するとともに、税務、雇用、贈収賄防止といった重要論点に加え、企業結合規制及び外国投資規制の最新動向も取り上げています。

本ガイドはオンラインでご覧いただけます。法域別・トピック別の検索や比較を通じて、実務に即した形で必要な情報にアクセスいただけます。ぜひご利用ください。

以下の画像をクリックしてご覧ください。



1. アジア

香港

ファンド、ファミリーオフィス及びキャリード・インタレストに係る優遇税制の拡充法案を公表

概要

2026 年 6 月 12 日、香港特別行政区政府は、2026 年内国歳入法（改正）（ファンド、ファミリー保有投資持株会社及びキャリード・インタレストに係る優遇税制）法案（以下、「本法案」）を官報に掲載した。

本法案は、私募ファンド、適格なシングルファミリーオフィスによって管理されるファミリー保有投資持株会社（Family-owned Investment Holding Vehicle、以下「FIHV」）及びキャリード・インタレストに適用される優遇税制の拡充を提案するものであり、香港のアセットマネジメント及びウェルスマネジメント産業のさらなる発展を後押しすることを目的としている。

主な改正内容

1. ファンド統一税制（Unified Tax Regime for Funds）

本法案は、ファンド統一税制（Unified Tax Regime for Funds、以下「UFR」）について、その適用範囲を拡大し、実務上の柔軟性及び税務上の予見可能性を向上させるための各種改正を含んでいる。

対象となるファンド及び事業体

「ファンド」の定義について、以下の投資ビークルが含まれることとなる。

- 年金基金
- エンダウメント基金
- 政府機関、中央銀行又は国際機関のみを投資者とするファンド
- 単独の投資者を有し、かつ 2 億 4,000 万香港ドル¹以上の適格投資を保有する「ファンド・オブ・ワン」（Funds-of-One）

もっとも、「ファンド・オブ・ワン」については、当該投資者が資産管理の日常的な支配権を有しないことが要件となる。

これらのファンドに加え、既存制度の対象である政府系ファンド（Sovereign Wealth Fund）（以下、総称して「除外対象ファンド」）については、「特定の者」による管理要件が適用されない。その結果、ライセンス保有事業者又は認可金融機関以外のファンドマネージャーによる管理も認められる。

免税対象の所得

本法案では、ファンド又はその特別目的事業体（Special Purpose Entity、以下「SPE」）が適格投資から得る利益について、その他の免税要件を満たす

¹ 適格投資額の算定に当たっては、株主等からの貸付金は控除されない。他方、銀行借入れ等の第三者からの借入金については、控除される。

「2026年 グローバル データ & サイバー ハンドブック」 発行のお知らせ（英語）

ペーカーマッケンジーでは毎年「グローバル データ & サイバー ハンドブック」をアップデートしています。最新版では、50 を超える法域の最新動向を比較しながら整理し、グローバル規制の全体像を一望できる内容となっています。

本ハンドブックでは以下のテーマを幅広く網羅しています：

- AI に関する主要な規制動向
- 非個人データ・企業データの取り扱いを巡る各国制度
- 規制当局のアプローチや執行動向
- 利用可能な救済措置や罰則
- クロスボーダーデータ移転に対する制限等

以下の画像をクリックしてご覧ください。



ことを条件として、すべての利益を免税対象とすることが提案されている。現行制度における付随的取引（Incidental Transactions）から生じる利益に対する **5%上限**は廃止される。

適格投資の範囲拡大

適格投資の範囲は、以下を含むよう拡大される。

- 貸付債権
- 法人でない私的事業体（例：パートナーシップ²）に対する持分
- 香港外に所在する不動産
- 保険リンク証券
- デジタル資産³
- 貴金属⁴
- OTC デリバティブ取引又は先物取引に関連して保有される商品⁵
- カーボンクレジット
- 排出枠及びそのデリバティブ

一方で、本法案は除外リストを新設し、例えば香港の不動産の売買又は開発に従事する非公開会社から生じる所得等の一定の所得については、免税措置の対象外とすることを提案している。

SPE に対する免税範囲の拡大

現行制度では、ファンドが保有する SPE の利益に対する免税は、ファンドの持分割合に対応する部分に限られている。

これに対し、本法案は、ファンドが SPE を部分的にしか保有していない場合であっても、また、共同投資者の税務上の地位を問わず、その他の免税要件を満たす限り、SPE が適格投資から得る利益の全額を免税とすることを提案している。

実体要件及び報告義務の導入

免税措置を受けるためには、ファンドが香港において以下を満たすことが求められる。

- 投資運用活動を実施する 2 名以上のフルタイム適格従業員を有すること

² 現行制度の下で非公開会社への投資に適用される 4 つのテスト（すなわち、不動産保有テスト、保有期間テスト、支配テスト及び短期資産テスト）については、法人格を有しない非公開事業体に対する持分も対象となるよう改正される予定である。

³ 一定の除外規定を前提として、「Anti-Money Laundering and Counter-Terrorist Financing Ordinance」（Cap. 615）において定義されるあらゆる仮想資産が含まれる。

⁴ 投資ポートフォリオ全体の 20% を上限とする。但し、香港黄金交易所（Hong Kong Gold Exchange）で取引される金又は銀については、この上限は適用されない。

⁵ 取引量は、対象となる課税年度の基準期間中に取引された関連商品、店頭デリバティブ商品又は先物契約の総取引量の 15% を超えてはならない。

「データセンター最前線：最新動向と重要ポイント」発行（英語）

データセンターは、AI、クラウドコンピューティング、ビジネスを支えるITインフラとして台頭し、現在では政府のデジタル戦略や民間企業のイノベーションに不可欠な存在となっています。AI技術の発展とともに、世界中でデータセンター開発に対する急速な変革が生じており、データセンター施設の設計、立地選定、投資戦略の各側面において、大きな影響を与えています。

データセンターの分野は大きな「機会」を生み出していますが、一方でデータセンターを取り巻く環境は複雑かつダイナミックであり、幅広い法的課題を含み、戦略的取引、規制遵守、革新的ソリューションといった項目に総合的に取り組んでいかねばなりません。もちろん、サステナビリティも重要なテーマとなります。

本レポートでは、デベロッパー、投資家、オペレーターの各関係者のために、現在のデータセンターの資金調達・投資環境、開発、計画、運営、税務等の状況を概観し、主要な問題について触れております。

本レポートへのアクセスは[こちら](#)。



- 当該活動のために年間 200 万香港ドル以上の運営費用を支出すること
更に、行政上の要件として、新たな届出制度が導入される。

ファンドマネージャー等は、香港税務局（IRD）に対し、初回届出及び年次届出を提出しなければならない。当該届出には、ファンド及び SPE の会計情報その他免税要件充足を示す所定の情報を記載する必要がある。香港税務局は、本法案の施行後、届出制度の運用に関する詳細な取扱いについて別途公表する予定である。

2. FIHV に対する優遇税制

FIHV に対する優遇税制は、もともと UFR をモデルとして設計されていることから、本法案は FIHV 制度についても同様の改正を提案している。

主な改正内容は以下のとおりである。

- 付随的取引に係る 5% 上限の撤廃
- 適格投資の範囲拡大
- 適格なシングルファミリーオフィスが管理する適格投資額の算定方法の見直し（例：株主貸付金を控除せずに算定可能となる）
- ファミリー保有 SPE の取扱いの見直し

3. キャリード・インタレストに対する優遇税制

現行制度では、以下の税制優遇措置が設けられている。

- 香港においてファンドに対し投資運用サービスを提供する適格者が受領する適格キャリード・インタレストについての利得税免除
- 香港において適格者のため又はその代理として投資運用サービスを提供する適格従業員が受領する適格キャリード・インタレストについての給与税軽減措置

本法案は、より多くのファンドの香港進出及び事業拡大を促進するとともに、投資運用及び関連サービスの振興を図る観点から、当該制度の見直しを提案している。

適格キャリード・インタレストの範囲拡大

適格キャリード・インタレストを生じさせる取引の範囲は、従来のプライベート・エクイティ投資に限定されず、UFR の対象となるその他の適格取引にも拡大される。

また、香港金融管理局による認証要件は撤廃される。

更に、適格キャリード・インタレストの基礎となる利益についても、UFR 上免税となる利益に限定されず、課税されるか否かを問わずファンド利益全般に拡大される。

「アジア太平洋地域雇用法トレンド」最新レポート発行（英語）

世界的な不確実性が続く中、アジア太平洋地域の企業は複雑な課題に直面しています。労働規制や従業員の期待値の変化に対応するため、企業は迅速かつ戦略的な判断が求められています。

こうした状況では、雇用法の最新動向を把握することが不可欠です。本レポートでは、企業が直面するリスクや機会について、タイムリーな法的インサイトと実践的なガイダンスを提供します。

是非ご一読の上、さらに詳細をお知りになりたいときは**弊所人事労務グループ**までご相談ください。

本レポートへのアクセスは[こちら](#)。



加えて、ファンドの組成文書に定められたハードルレートの達成を条件としてキャリード・インタレストを受領しなければならないという要件は、撤廃される。

もともと、本法案は新たな要件も導入する。

すなわち、適格キャリード・インタレストは、ファンド設立文書又は投資運用契約に基づき付与された、ファンド利益の分配を受ける権利（以下、「特定権利」）に基づいて受領されるものでなければならない。

また、当該権利は、

- ファンドへの資本拠出に起因するものであってはならず
- 裁量的に付与されるものであってはならない

したがって、適格キャリード・インタレストは、投資運用サービスの提供に対する真の成果報酬であり、かつファンドの運用成果に連動するものであることが求められる。

- 適格キャリード・インタレストの支払い

本法案は、適格キャリード・インタレストを受領できる「適格者」の範囲について、除外対象ファンドを管理する無登録ファンドマネージャーを含むよう改正する。

また、「適格従業員」の定義についても、適格者又はそのグループ会社に雇用される者を対象とすることで拡大する。

更に、以下の受領方法によるキャリード・インタレストも、適格キャリード・インタレストと認められることになる。

- ファンド等の適格支払者から適格従業員へ直接支払われる方法
- 適格従業員が保有する法人又はキャリー・ビークルを介して受領する方法

施行時期

本法案は 2026 年 6 月 26 日に立法会へ提出された。

法案が成立した場合、改正後の優遇税制は **2025 年 4 月 1 日まで遡及して適用**される予定であり、2025/26 課税年度から適用されることとなる。

実務上の影響

本法案は、香港におけるファンド、FIHV 及びキャリード・インタレストに関する優遇税制を大幅に見直すものである。

改正案により、

- 優遇税制の適用範囲が大幅に拡大されること

「グローバル秘匿特権ガイド」 第5版発行（英語）

「グローバル秘匿特権ガイド」第5版では、新たな法域としてチリ、コロンビア、サウジアラビア、スイス、ウクライナ及びベネズエラが追加され世界主要38法域の秘匿特権に関する法令と実務を包括的に網羅しています。サイバーインシデント対応や社内調査における秘匿特権の適用範囲、AIツールの出入力に関する秘匿性の問題、クロスボーダー取引の秘匿特権の扱い等、実務上の重要課題についても詳しく解説しています。各国ごとに異なる複雑な秘匿特権のルールを把握し、現地弁護士との秘密保持を徹底する必要がある企業にとって、貴重なリソースとなります。

是非ご一読の上、さらに詳細をお知りになりたいときは弊所紛争解決グループまでご相談ください。

本ガイドへのアクセスはこちら。



- 実務上の柔軟性が向上すること
- 税務上の予見可能性が高まること
- 商業上一般的なファンドストラクチャーとの整合性が強化されること

が期待される。

その結果、香港のアセットマネジメント及びウェルスマネジメント拠点としての国際競争力は更に高まる可能性がある。

ファンドマネージャー及びファミリーオフィスは、改正後の制度を踏まえ、既存ストラクチャー及び投資戦略の見直しを検討すべきである。特に、投資対象の拡大、既存ストラクチャーの簡素化及び報酬体系の再構築といった機会が生じる可能性がある。

また、2025/26 課税年度について本改正による優遇措置の適用を受けることができる納税者は、法案成立後、必要に応じて税務申告書の修正を香港税務局へ申請することを検討すべきである。

[最初のページに戻る](#)

タイ

裏口上場及びキャッシュ・カンパニーに関するアップデート

タイ証券取引所（The Stock Exchange of Thailand, SET）は、資本市場監督委員会（Capital Market Supervisory Board）の重要取引（Material Transaction (MT) rule）規制の近年の改正に関連して、裏口上場（backdoor listing）及びキャッシュ・カンパニー（cash company）に関する別個の新規則及び解釈ガイドラインを導入した。これらの改正は、投資家を保護すると共に、間接上場（indirect listings）についてもタイ証券取引所への直接上場と同等の上場基準が適用されるようにすることを目的としている。実質的な要件自体は概ね従前と変わらないものの、本規則及びガイドラインにより、タイ証券取引所の評価基準が明確化された。

新たな裏口上場及びキャッシュ・カンパニー基準は、より広範で実質重視の審査枠組を導入するものであり、買収、事業売却又は組織再編を検討する上場会社の取締役会及び経営陣に対して重要な影響を及ぼし得る。取締役及び経営陣は、取引ストラクチャーに対する審査の厳格化、規制回避リスクに対する監視の強化、又は裏口上場やキャッシュ・カンパニーに該当した場合の結果（取引停止や上場廃止の可能性を含む）について十分留意する必要がある。これらの規制上の論点を早期に特定し検討することは、十分な情報に基づく意思決定を行うために不可欠である。

改正の概要は以下の通り。

- 実質面を重視した裏口上場審査

裏口上場審査についてタイ証券取引所は、取引の法的形式や所定の閾値への形式的な適合性のみに基づいて判断するのではなく、当該取引の商業的実質、全体の目的及び最終的な結果に基づいて評価を行う。ガイドラインでは、裏口上場規制の回避を試みている可能性を示す事情の例として、取引の分割、段階的・部分的な買収、中間的な事業体の利用、明確な商業上の合理性を欠く複雑な取引ストラクチャーを挙げる。また、タイ証券取引所は、上場会社の主要事業、収益構成、資産内容、経営体制、株主構成、支配構造、

「グローバルグループ再編ガイド」発行

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、本ニューズレターにて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。



複数の取引相互間の関連性等の事項に関する変更も評価要素として考慮する。

- 資金保有額ではなく事業実態に着目したキャッシュ・カンパニー性判断

キャッシュ・カンパニー性判断にあたりタイ証券取引所は、会社の現金保有額のみならず、事業活動の内容、収益を生み出す事業運営の有無、事業に使用される資産、全体としての事業遂行能力といった事業運営の実態も考慮する。そのため、多額の現金を保有している上場会社であっても、引き続き実質的かつ活発な事業活動を営んでいる場合には、必ずしもキャッシュ・カンパニーとはみなされない。

「裏口上場」とは

裏口上場とは、上場会社又はその子会社が、他の個人又は法人から資産又は事業を取得することにより、実質的に当該資産又は若しくは事業が上場会社を通じて上場企業としての地位を取得し、又は当該個人若しくは法人が上場会社の上場ステータスから利益を享受することとなる取引をいう。これには、一定の重大な規模を有する非上場会社との合併も含まれる。なお、取得対象となる資産又は事業の範囲は拡大されており、「非上場会社が保有する資産又は事業」に限定されていた従前の規制から「あらゆる個人又は法人が保有する資産又は事業」を含むものへと変化している。

1. 裏口上場該当性判断

下記①から④のいずれかに該当する場合を指す。

- ① 重要取引規定に基づき算定される取引規模が 100%以上である場合
- ② 当該取引により、上場会社の支配者（controlling person）が変更される場合、又は上場会社の取締役（独立取締役を除く）若しくは執行役の過半数に変更が生じる場合（当該変更が取引日の前後 12 か月以内に生じる場合を含む）
- ③ 当該取引後において、上場会社の既存株主の保有する払込資本（paid-up capital）の割合が 50%未満となる場合
- ④ その他、実際の目的又は実質を考慮した場合に、当該取得が裏口上場規制の適用を回避することを目的としていると合理的に疑われる特徴を有する場合。これには、複数の取引を通じて実施され、それらを合算した取引規模が重要性を有する一定規模となる場合を含む

なお「controlling person（支配者）」とは、株式保有、契約その他の方法を問わず、上場会社の方針決定、経営又は事業運営に対して重要な影響力を有する株主その他の者をいう。これには、以下のいずれかに該当する者が含まれる。

- 直接又は間接に総議決権の 25%を超える議決権を保有する者
- 取締役の選任又は解任をコントロールすることができる者
- 会社の経営を担う者に対し、その指示に従うよう命ずることができる者
- 取締役又は執行役としての地位において行動する者（これらと同等の地位にある者を含む）

2. 裏口上場規制の適用除外

上場会社は、以下の各要件をいずれも満たすことをタイ証券取引所に対して示すことにより、裏口上場規制の適用除外を求めることができる。

- ① 取得対象事業が、上場会社の既存事業と同一若しくは類似の事業であること、又は既存事業を補完する事業であること
- ② 上場会社の主たる事業を重要な範囲で変更する方針が存在しないこと
- ③ 上場会社の取締役会の構成、支配体制又は支配株主に重要な変更が生じないこと
- ④ 当該取得後も、上場会社が引き続きタイ証券取引所の上場要件を満たすこと

3. 裏口上場該当性判断における実質の優先

2026年7月1日付のタイ証券取引所ガイドラインは、ある取引が裏口上場に該当するか否かをタイ証券取引所がどのように判断するかについて、当該取引の形式ではなく実質に着目して判断する旨をさらに明確化している。タイ証券取引所は特に以下の事項を考慮するものである。

- ① 取引の実質に関する評価（例として、取引の目的及び結果、当事者間の関係性、及び商業上の合理性）
- ② 規制回避リスク（例として、取引の分割、実質的所有者（beneficial owner）を隠すための仲介者の利用、正当な事業上の理由を欠く不必要に複雑な取引ストラクチャー、通常の商慣行から逸脱した取引条件、及び所有権又は議決権の取り決めを通じた間接的な支配権移転）
- ③ その他の考慮要素（例として、主要事業又は支配権の重大な変更、主要株主及び経営体制の変更、事業運営への影響、及び取引間の関連性）

取引が裏口上場に該当すると判断された場合、上場会社は新規上場と同様の手続を実施する必要がある。これには、株主総会の承認取得、フィナンシャル・アドバイザーの選任、独立したフィナンシャル・アドバイザーによる意見書の作成、及びタイ証券取引所への申請書の提出が含まれる。また、タイ証券取引所は当該申請を証券取引委員会（Office of the Securities and Exchange Commission）に回付し、共同審査を行うことができる。

「キャッシュ・カンパニー」とは

キャッシュ・カンパニーとは、資産の全部又は大部分が、現金、現金同等物又は短期有価証券により構成されている会社を指す。キャッシュ・カンパニー基準は、上場会社が実質的な事業活動を継続して行い、単なる上場された現金保有ビークル（cash shell）となることを防止する目的で設けられている。

1. キャッシュ・カンパニー該当性判断

従前は、キャッシュ・カンパニー基準は上場会社及びその子会社の双方に適用されていた。しかし、新規則の下では、キャッシュ・カンパニー該当性の判断は上場会社についてのみ行われる。具体的には、上場会社の資産の全部又は大部分が、現金、現金同等物又は短期有価証券により構成されているかどうかに着目して判断される。タイ証券取引所は、この判断に際し、当該会社の財務諸表及び会社が開示したその他の情報を考慮する。

キャッシュ・カンパニーの判断基準にいう、「現金、現金同等物又は短期有価証券」の例として、以下が挙げられる。

- 現金及び銀行預金
- MMF（Money market funds）
- 残余償還期間が12か月を超えない短期債務証券

- 投資目的で保有され、会社の主要事業活動において利用されていないデジタル資産

2. キャッシュ・カンパニーに該当した場合に適用される措置

会社にキャッシュ・カンパニー基準が適用される場合、以下の措置が適用される。

- ① 当該会社は、タイ証券取引所が公表した日から 6 か月以内に、キャッシュ・カンパニーに該当する状態を解消するための是正措置を講じなければならない
- ② 是正期間中、当該キャッシュ・カンパニーの上場有価証券には、CC (Caution - Non-Compliance) という警告表示が付される
- ③ 上場会社としての地位を維持するためには、当該会社は財務アドバイザーと協力の上、所定の要件を満たす事業を確立し、新規上場有価証券の受入審査を求める申請をタイ証券取引所に提出しなければならない
- ④ 会社が 6 か月以内にキャッシュ・カンパニーの状態を解消できない場合には、タイ証券取引所による上場廃止の対象となる可能性がある。この場合、当該会社の上場有価証券には NC (Non-Compliance) 表示とともに、SP (Trading Suspension) の警告表示が付される

3. キャッシュ・カンパニー基準に該当する具体例

- ① 上場会社がその事業用資産を処分し、その結果として主として現金及び短期投資資産のみを保有する状態となり、利息収入しか得ておらず、継続中の事業活動を有していない場合
- ② 持株会社がその唯一の事業子会社を売却し、その後、現金預金及び短期投資資産のみを保有する状態となり、会社管理のための最低限の人員しか残っていない場合

その他の留意事項

1. 裏口上場又はキャッシュ・カンパニーに関するタイ証券取引所承認後の義務

タイ証券取引所の承認後、上場会社は以下の要件を遵守する必要がある。

① 譲渡制限期間 (Silent Period)

上場会社の株式のタイ証券取引所における取引開始日から 1 年間、裏口上場に係る申請の提出後の払込資本の 55% 以上に相当する株式について、譲渡制限が課される。対象となる株式は、以下の者が保有する株式である。

- 当該非上場会社の経営に関与していた者又は当該取得対象資産の従前所有者が保有する株式
- 上記に該当する者の保有株式の合計が 55% に満たない場合には、その不足分を補うために指定されるその他の株主が保有する株式

なお、当該譲渡制限の対象となる株式については、取引開始日から 6 か月経過後以降、当該株式の 25% 以下を売却することが認められる。

② オポチュニティ・デー (Opportunity Day)

上場会社は、株主、投資家その他の関係者に対し、事業内容及び業績に関する説明を行うオポチュニティ・デーを、当該株式の取引開始日から 1 年以内に少なくとも 1 回設けなければならない。

2. 規則違反の効果

裏口上場規制及びキャッシュ・カンパニー基準に違反した場合、タイ証券取引所による措置の対象となる。タイ証券取引所は、当該上場会社が規制を遵守するまでの間、その証券の売買を一時停止すること、規制に適合しない取引に関連して発行された証券の上場を認めないこと、又は当該上場会社の証券をタイ証券取引所より上場廃止とすることができる。

[最初のページに戻る](#)

ベトナム

移転価格税制に関する新政令

関連者間取引の税務行政に関する 2026 年 6 月 30 日付政令第 255/2026/ND-CP 号（以下、「政令 255 号」）は、2026 年 7 月 1 日に発効し、2026 年の法人所得税年度から適用され、政令第 132/2020/ND-CP 号に代わるものである。

主要なポイントは以下の通りである。

- ✓ 移転価格分析のためのデータソースの拡充
- ✓ 移転価格文書化免除の変更
- ✓ 税務当局が移転価格調整を行うことができる追加的な状況
- ✓ 国別報告書（CbCR）に関する納税者の義務の明確化
- ✓ 2025 年税務行政法に基づく移転価格調査

1. 移転価格分析のためのデータソースの拡大

政令 255 号は、比較可能な情報の追加的な情報源として国家データベースを導入することにより、移転価格の比較可能性分析に使用できるデータソースを拡大している。これは、商業データベース、証券市場および国内外の商品・サービス取引所からの公開情報、ベトナムの省庁や政府機関によって公表された情報、その他の公開されている公式情報源、および税務当局の内部税務行政データベースを含む既存のデータソースに追加されるものである。

さらに、政令 255 号は、比較可能なデータの使用に関して以下の優先順位を定めている。

- i. 証券市場、国内外の商品・サービス取引所で公表された情報、その他の公開されている公式情報源、および国家データベースを含む公開情報
- ii. 商業データベース
- iii. 税務当局の内部税務行政データベース

2. 移転価格文書化の免除に関する変更

政令 255 号は、移転価格文書の作成免除のための条件を緩和している。具体的には、収益基準が政令 132 号に基づく 2,000 億ドン（12.3 億円）から 5,000 億ドン（30.9 億円）に上げられている。さらに、政令 255 号は、免除の要件を満たすために納税者が「単純な機能」のみを果たさなければならないという要件を削除している。

3. 税務当局が移転価格調整を行うことができる追加的な状況

政令 255 号では、税務申告書に添付される付録 I（関連関係および関連者間取引に関する情報）における不正確な申告が、移転価格調整の明確な対象として追加された。これにより税務当局は、当該不正確な申告に基づき、移転

価格、利益率、利益配分割合、課税所得、または法人所得税額などを直接決定・調整できるようになった。

4. 国別報告書（CbCR）に関連する納税者の義務の明確化

政令 255 号は、報告対象事業年度の直前の事業年度において連結グループ収益が 7 億 5,000 万ユーロ以上であるベトナムの最終親会社は、ベトナムの税務当局に CbCR を作成し、提出することが義務付けられていることを明確にしている。

しかしながら、ベトナムは国別報告書の交換に関する多国間権限ある当局間合意（CbC MCAA）の署名国であるため、ベトナムの納税者は、その最終親会社が税務上の居住地国において CbCR を提出することが義務付けられており、かつ、当該報告書が CbC MCAA に基づきベトナムの税務当局と自動的に情報交換される場合には、CbCR を提出することは義務付けられていない。

5. 2025 年税務行政法に基づく移転価格調査

2025 年税務行政法は、税務調査の範囲内に移転価格調査を明示的に含めている。新規則の下では、関連者間取引に従事する納税者の税務調査を実施するための法定の期限は最長 40 日であり、必要な場合にはさらに最長 40 日間、1 回に限り延長することができる。税務調査において外国の税務当局からの情報の収集または交換が必要となる場合、調査期間は最長 2 年まで延長することができる。

[最初のページに戻る](#)

2. 豪州

オーストラリア

非居住者に対するキャピタルゲイン税規則の改正案

オーストラリア政府は 2026 年 4 月に、外国居住者に適用される CGT 規則に対する重要な改正を提案する公開草案（Exposure Draft）を公表した⁶。

ステークホルダーとの非常に短い協議期間を経て、オーストラリア政府は 2026 年 7 月 2 日に、提案された改正の最終形を含む Treasury Laws Amendment (Strengthening Accountability for Tax Adviser Misconduct and Other Measures) Bill 2026（以下、「本法案」）を議会に提出した。

本法案は公開草案で当初提案された規則の多くの側面を維持しているが、いくつかの重要な変更を加えている。その概要は以下のとおりである。

- 本法案では、公開草案に含まれていた、「不動産（real property）」の定義の一部を 2006 年 12 月 12 日まで遡及的に拡大するという極めて議論を呼んだ提案が削除されている。当該提案は、過去の投資からエグジットした外国人投資家に重大な問題を引き起こす可能性があった
- 本法案はこの遡及的要素を削除しており、拡大された「不動産」の定義を含む提案された規則は、本法案の施行日（本法案が最終的に議会で可

⁶ 従前の法案に関する以前の当事務所のニューズレターについては、以下の URL 参照：
[australia-expands-the-foreign-resident-cgt-net.pdf](#)
Corporate & Tax Global Update Vol. 118（2026 年 5 月号）

決される時期に応じて設定される日付)以降に発生する CGT 課税事由にのみ適用される

- 本法案は、公開草案で当初提案された「不動産 (real property)」の拡大された定義をさらに拡大している。公開草案における「不動産」の定義には、「土地に固定または設置され、かつ、その耐用年数の大部分にわたり当該土地に位置している、または位置することが合理的に見込まれる物 (または物の組み合わせ) (それがコモン・ローまたはオーストラリアの州もしくは準州の法律の下で定着物 (fixture) として、あるいはその他の方法で取り扱われるかを問わない)」が含まれていた
- 本法案における「不動産」の定義上は、土地に固定または設置された物は、当該物が土地に固定または設置されている期間の長短にかかわらず、不動産に該当する。ある時点において物が土地に固定または設置されているかどうかを判断基準とすることにより、耐用年数を基準とする場合と比較して、本法案は「不動産」として捕捉される状況を実質的に拡大している
- TARP および IARPI に関連する取引から生じる外国居住者の納税義務に係る更正 (amendment of assessment) の可能性が制限された

[最初のページに戻る](#)

3. 米州

米国

司法省が合併審査の迅速化措置を再開

概要

米国司法省の反トラスト局は、ハート・スコット・ロディノ法に基づき実施される合併審査において、対象を絞った段階的なセカンドリクエストの運用を再開すると公表した。また、これと並行して、米国司法省は改訂版モデルタイミングアグリーメントを公表した。これには、米国司法省による迅速審査制度の枠組みを詳述した条項が含まれている。

スタンリー・ウッドワード司法次官補は、この新たな方針について「提案された取引の審査をより迅速かつ効率的に行うことで、納税者の税金をより効果的に活用するとともに、米国がビジネスに開かれた状態を維持しつつ、競争的な市場を保護するという当省の責務を果たす一助となる」と述べた。

迅速審査制度を利用するために、当事者は、文書、情報及びデータの優先提出を行うことを約束し、その見返りとして、米国司法省は優先提出による文書、情報及びデータの受領から 21 日以内にフロントオフィスとの面談を設定することを約束する。さらに、米国司法省は、当該フロントオフィスとの面談から 14 日以内に、調査を継続するか又は終了するかを決定する。

主なポイント

- 米国司法省は、セカンドリクエストの対象となる当事者向けに、迅速審査制度を復活させた
- 改訂版モデルタイミングアグリーメントには、迅速審査制度を利用するために当事者が果たすべきコミットメントが定められている。当該制度は、セカンドリクエストへの全面的な対応を要することなく調査を終了させられるよう、審査上重要となり得る情報を早期に提出させることを目的としている

- 迅速審査制度の下では、当事者は、米国司法省が競争分析上特に重要であるとする論点に関する文書、情報及びデータを優先提出として段階的に提出する
- 米国司法省は、優先提出された情報をレビューした後、調査を終了するか、セカンドリクエストを修正するか、又はセカンドリクエストへの全面的な対応を求めることができる
- 改訂版モデルタイミングアグリーメントには、従来からのコミットメントも引き続き含まれており、これには、タイミングに関する制限、段階的な提出、クロージング及び訴訟に関する規定が含まれる
- 米国司法省からの公表は、米国司法省が審査を行う取引のみに適用されるものであり、現時点で連邦取引委員会は同様の方針を公表していない

詳細

ハート・スコット・ロディノ法に基づき、適用される届出基準額（毎年更新される）を超える取引の当事者は、取引完了前に反トラスト当局に届出を行い、法定待期期間を遵守しなければならない。当該待期期間が満了する前に、審査当局が取引の競争への影響を評価するために追加情報が必要であると判断した場合、広範な文書の提出、データの提出、及びその他の情報の提供を要求するセカンドリクエストを发出することができる。セカンドリクエストへの全面的な対応には、多くの場合、数か月にわたる作業と多額の費用が必要となる。

米国司法省の従来のモデルタイミングアグリーメントには、フロントオフィスとの面談を含む段階的な審査プロセスが含まれていた。しかし、改訂版モデルタイミングアグリーメントでは、当事者は迅速審査制度を選択することができる。当該制度では、米国司法省が取引の結論を左右し得る論点を特定し、それに対応する文書、情報及びデータの優先提出を求める。優先提出の段階において当事者に求められるのは、簡略化された秘匿特権文書一覧に限定される。

当事者が優先提出を完了させると、反トラスト局は 21 日以内に当事者へフロントオフィスとの面談の機会を付与し、その後 14 日以内に、調査を終了するか、セカンドリクエストを修正するか、又はセカンドリクエストへの全面的な対応を求めるか、のいずれかを決定する。この迅速審査制度により、当事者はセカンドリクエストへの全面的な対応に伴う費用を負担する前に、実質的な結論を得られる可能性がある。

米国司法省が調査を継続する場合、迅速審査制度に基づく手続は終了し、当事者は通常の手続に戻らなければならない。これには、セカンドリクエストへの全面的な対応に加え、タイミングアグリーメントのその他の条項の遵守が含まれる。例えば、米国司法省のモデルタイミングアグリーメントには、セカンドリクエストへの全面的な対応の後 60 日間、取引を実行しないことに合意する条項が含まれている。

この新たな枠組みは、執行資源を調査プロセスの早い段階で重点的に配分しようとする試みである。米国司法省は、調査開始時に結論を左右し得る論点を特定し、それらに対象を絞った資料提出によって検証することで、一部の案件については、数か月に及ぶ文書の収集、審査及び認証作業を必要とすることなく、調査を終了できる可能性がある。当事者にとっては、このアプローチにより取引コストを削減し、当局の考え方についてより早期に見通しを得ることが可能となる。一方で米国司法省は、よりの絞った審査によって解決可能な事案に当局の資源を不必要に費やすことを避けつつ、真に競争上の懸念が存在する案件に調査資源を集中させることができる。

新たな枠組みの効果については今後の運用を見守る必要があるが、反トラスト審査の対象となる可能性が高い取引を検討している当事者は、対象を絞ったセカンドリクエスト手続を選択することが、効率的な道筋となり得るか検討すべきである。また、当事者は外部の競争法弁護士と緊密に連携し、モデルタイミングアグリーメントに組み込まれている義務を十分に評価するとともに、迅速審査を経た後であっても、米国司法省が執行判断を下すためにより広範な情報が必要であると判断した場合には、セカンドリクエストへの全面的な対応を求める裁量権を米国司法省が有していることを認識しておく必要がある。

[最初のページに戻る](#)

4. 欧州

英国

テイクオーバーコードの改正

概要

テイクオーバーパネル (takeover panel) (以下、「パネル」) は、コードの改正案をまとめたコンサルテーション・ペーパー (PCP 2026/1) を発表した。この度提案されている改正は、技術的かつ軽微なものであり、実務上の運用の明文化、コードの明確化、近年の法制度及び市場慣行の変化への対応を目的としている。

主な改正点としては、以下の点が挙げられる。

共同行為の定義の改正

「共同行為 (acting in concert)」との定義に関する注記 5 を改正し、株主による保有株式数の減少を制限するスタンドスティル契約 (standstill agreement) が締結されている場合には、一定の例外規定が定められている場合を除き、共同行為が行われているものと推定する旨を定めることが提案されている。

また、株主に対して、取締役の選解任に関する決議における、取締役会の提案に従った議決権の行使を義務付けることを目的とした契約が締結されている場合にも、原則として、共同行為が行われているものと推定するとしている。

リバーステイクオーバーの定義の明確化

現行の「リバーステイクオーバー (reverse takeover)」の定義からは、買主がコードが適用される会社 (以下、「コード適用会社」) でなければならないことは明らかである。他方で、対象会社がコード適用会社でなければならないかは明確ではない。そのため、定義を改正し、対象会社はコード適用会社でなくてもよいことを明確にすることが提案されている。

この改正は、Rule 2.8 及び Rule 35 との関係では、現在の実務を反映したものである。他方で、Rule 3 等のその他の規定は、コード適用会社が他のコード適用会社を買収する場合のリバーステイクオーバーにのみ適用される規定であるため、これらの規定には、改正による影響は生じない。

また、リバーステイクオーバーの場合にも、Rule 21.3 が適用されることとする改正が提案されている。具体的には、対象会社がその発行済株式数を超す新株を対価として非コード適用会社 (又は事業若しくは資産) を買収する場合において、対象会社が買主に提供した情報は、他の競合する買主候補者にも提供されなければならないとする。

UK MTF の定義の改正

Public Offers and Admissions to Trading Regulations 2024 で用いられている用語に合わせるため、現行の「UK MTF」との定義を、「UK primary MTF」という新たな定義へ置き換えることが提案されている。

PUSU 期限延長の考慮要素の削除等

Rule 2.6(c)において、パネルが put up or shut up (PUSU) の期限の延長を認めるか否かを判断する際の考慮要素が列挙されているところ、その記載を削除することが提案されている。またそれに伴い、対象会社の取締役会に課されていた、考慮要素に鑑み期限延長を求める理由を説明する義務が廃止されることとなる。

Rule 9.1 に関する注記の簡素化等

Rule 9.1 に関する注記を簡略化、明確化又は削除することが提案されている。

具体的には、共同株主行動 (collective shareholder action) に関する注記 2 を Practice Statement 26 に移すことが提案されているが、これによる実務への影響はないとされる。

また、注記 10 において、転換証券、オプション又はワラントの発行時に Rule 9 に基づく免除を求めていなかった (又は求めることができなかった) 場合であっても、一定の場合において、これら権利の行使時に Rule 9 に基づく免除を求めることができるという現在の実務を明文化することが提案されている。

特別取引及び経営陣向けインセンティブ制度に関するフェアネスオピニオン

特別取引 (special deal) 又は経営陣向けインセンティブ制度 (management incentivisation arrangement) に関する独立アドバイザーの意見書において、当該取引又は制度が「株主の観点から公正かつ合理的であること (fair and reasonable so far as shareholders are concerned)」を明記するよう Rule 16 を改正することが提案されている。

対抗措置に関する制限の解除

潜在的買主が公表されていない場合において、対象会社の取締役会が当該潜在的買主からの買収提案を明確に拒絶した場合には、たとえ買収期間中であつたとしても、拒絶した日から 7 日後に、対抗措置 (frustrating action) に関する制限が解除されるよう Rule 21.1 に関する注記を改正することが提案されている。

投資リサーチ及びコンセンサス予想

Rule 28.7 について、対象会社のウェブサイトで公開されているアナリストによる投資リサーチの結果を、買収期間開始時に削除する義務が定められているところ、これを廃止することが提案されている。

また、コンセンサス予想に対象会社と関係を有する会社 (connected firms) の予想が含まれている場合には、その旨を開示することを義務付けることが提案されている。

重要な資産取得に関する制限

Rule 35.1 を改正し、無条件の価格引上げを行わない旨の表明 (no increase statement) 又は加速表明 (acceleration statement) を行った買主が、一定の

期間の間、対象会社から重要な資産を取得することについて、パネルは原則として同意しないことを明確にし、Rule 2.8 に基づく表明との整合性を持たせることが提案されている。

[最初のページに戻る](#)

ドイツ

欧州司法裁判所判決により再編に係るドイツ不動産取得税の取扱いが変わる可能性⁷

ドイツにおける不動産取得税（以下、「RETT」）は、企業グループ内再編において重大なコスト要因となっている。RETT の適用範囲は、ドイツ所在不動産の直接譲渡にとどまらず、不動産保有事業体の持分の直接又は間接譲渡について RETT が課される場合があるためである。特に、直接又は間接に 90% 以上の持分が移転し、又は一の者に集約される場合、不動産の法的所有権自体に変更がなくても RETT が生じ得る。企業グループ内再編に係る RETT の免税規定⁸には厳格な要件が課されているため、実務上利用できる場面は限定されている。このため、ドイツ RETT 法と EU 法⁹との適合性が長年議論されてきた。

欧州司法裁判所（以下、「ECJ」）による Nova Iberomoldes 判決は、ポルトガルの地方不動産移転税（以下、「IMT」）に係るものであるが、本件で問題となった IMT の課税構造は、持分レベルの変動に着目して課税するドイツ RETT の一部の規定と構造的に類似しており、不動産保有事業体が関係する組織再編に対する RETT の転換点となる可能性がある。同判決の考え方がドイツの RETT 制度に援用される場合、ドイツ RETT 法 6a 条に基づく限定的な免税とは別に、EU 法に基づき RETT が課されない可能性が生じ、当該取引の課税関係が大きく変わる可能性がある¹⁰。

もっとも、実務への影響は、ドイツ連邦財政裁判所（以下、「BFH」）に係属中の訴訟、特に BFH が ECJ の論理に従うか、ECJ に付託するか、又はポルトガル制度とドイツ制度との差異を理由に従来の見解を維持するかに大きく左右される。したがって、係属中の案件又は手続上なお争うことが可能な過去の RETT 案件に係る対応、及び将来の組織再編のプランニングに際しては、Nova Iberomoldes 判決を慎重に検討すべきであるが、それに完全に依拠できる段階にはない。

現時点検討することが望ましい実務上の対応は、以下であると思われる。

- ① 組織再編に関する既存の RETT 課税処分を速やかに検討し、手続上可能であれば Nova Iberomoldes 判決を参照しながら不服申立てを行う。執行停止の申立ても検討すべきである
- ② 過去の取引について、手続を再開できるか、又は不服申立て等によりなお争うことが可能かを確認する。期限等の制約は厳しい場合が多いが、潜在的な税額によっては確認する価値がある
- ③ 進行中及び将来の取引では、可能な限りドイツ RETT 法 6a 条に基づく免税要件の充足を引き続き目指す
- ④ パートナースhip、EU 域外事業体又は混合的な事業体チェーンを含む複雑なストラクチャーについては、より慎重に検討し、その不確実性を

⁷ 本稿はペーカーマッケンジー ミュンヘンオフィスのニュースレターの抄訳であり、詳細については、原文を参照されたい。

⁸ ドイツ RETT 法 6a 条

⁹ 特に、資本調達に対する間接税に関する理事会指令 2008/7/EC。

¹⁰ ただし、この議論は EU 指令上の資本抛出又は再編取引に該当する場合に限られ、通常の株式売買には原則として及ばない。

踏まえた上でストラクチャリング、税務申告及び開示方針に適切に反映する

[最初のページに戻る](#)