

CORPORATE & TAX GLOBAL UPDATE

Newsletter

29 September 2026

Corporate & Tax Global Update ニュースレター Vol. 122

「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. 122 となる本号では、日本における取引相場のない株式の評価に関する見直し、マレーシアにおける競争法の重要改正と実務上の影響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. 日本

日本：取引相場のない株式の評価に関する見直し

2. アジア

マレーシア：競争法の重要改正と実務上の影響

シンガポール：ファンド及びファミリーオフィスに係る税制優遇措置に関する通達

ベトナム：首相決定第 1413 号 — 銀行主導型ファイナンスから資本市場へ

3. 米州

メキシコ：マネーローンダリング防止の改正一般規則が公布

4. アフリカ

南アフリカ：小規模合併届出ガイドラインの改正案公表

「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. 日本

日本

取引相場のない株式の評価に関する見直し

概要

2026 年 9 月 16 日に取引相場のない株式の評価に関する有識者会議（以下、「有識者会議」）の 6 回目が行われ、会議内で使用された資料が国税庁ホームページに掲載された。6 回目の有識者会議では、残余利益方式及び特定の評価会社について引き続き議論が行われた。

残余利益方式

5 回目の有識者会議において、残余利益方式による評価が議論され、その計算要素の一つである数年分の超過収益は、過去数年間の平均利益から計算するとされ、有識者からは過去 5 年分が良いのではないかという意見があった。6 回目の有識者会議でも引き続き議論され、将来の無期限間分の当期純利益を予測することは極めて困難であること、上場企業等で策定される中期経営計画の年数が 3～5 年とされていることを考慮して、現実的な予測期間として課税時期前 5 年の法人の正常利益から算出することが議論された。この正常利益の算定にあたっては、過去の実績の中に将来継続的に生じると見込まれない特別利益・損失は除かれ、課税の公平性の観点から、全ての企業が一定の統一基準で作成をする法人税法に基づく会計帳簿（法人税申告書）に基づき算定することも議論された。具体的には、将来予測で用いるのは法人税申告書別表四の所得金額又は欠損金額であることが資料で述べられている。よって、資料を見る限りでは、残余利益方式の評価の方向性について、5 回目の有識者会議から大きな変更はないと考えられる。

また、残余利益方式の加算期間を 5 年とした場合の計算式も示された。計算式は次の通りである。

$$\left(D'_0 + \frac{RI_1}{1+r_e} + \frac{RI_2}{(1+r_e)^2} + \frac{RI_3}{(1+r_e)^3} + \frac{RI_4}{(1+r_e)^4} + \frac{RI_5}{(1+r_e)^5} \right) \times A$$

D'_0 = 直前期末の純資産価額

r_e = 還元率

A = しんしゃく率

RI_1 = 年利益金額 - $D'_0 \times r_e$

RI_2 = 年利益金額 - (D'_0 + 年利益金額 - 年配当金額) $\times r_e$

RI_3 = 年利益金額 - (D'_0 + (年利益金額 - 年配当金額) $\times 2$) $\times r_e$

RI_4 = 年利益金額 - (D'_0 + (年利益金額 - 年配当金額) $\times 3$) $\times r_e$

RI_5 = 年利益金額 - (D'_0 + (年利益金額 - 年配当金額) $\times 4$) $\times r_e$

通常の残余利益方式の理論式では、ターミナルバリューを足すことになるが、その算定は困難であること等を踏まえ、過小評価の可能性があるものの安全性を考慮しターミナルバリューを加算せず、画一的な取扱いにより税務上の評価としての合理性を確保することとされた。また、第 1 期以降の純資産価額の算定にあたっては、クリーンサープラス関係（期首の自己資本から期末の自己資本の変化額が、会社の株主との間の資本取引を除いて、全て損益計算書によって説明されている関係）に基づき順次計算することとされた。

上記の他に、①多額の含み損を抱える資産がある場合の減損処理、②オペレーティングリース等の利益操作への対応（オペレーティングリースがな

「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。



かったものとした状態に引き直して評価するのはどうか）、③過大な役員報酬等の社外流出への対応（役員退職金等については継続的に発生することが想定されていないため、正常利益の計算に際し、損金から控除するのはどうか）、④保有する子会社株式の修正範囲について（グループ法人税制により、何ら税負担がなく資産移転が可能なグループ法人の「完全支配株式」に限り、簿価によらず適正な価額に修正の上、親会社の評価額へ反映させるのはどうか）、⑤従業員持株会を有する場合の持株会株式の評価方法と控除方式、⑥純資産価額による頭打ちの要否と計算方法（現行の評価では原則的評価方式による評価額が純資産価額による評価額を上回る場合には、納税義務者の選択により純資産価額により評価でき、評価の見直しによりこれをどう整理するか）についても議論された。

特定評価会社

5 回目の有識者会議では、純資産価額方式は継続企業を清算価値で評価すべきではないという考え方のもと、原則的評価方式から外れ、特定の評価会社の株式の評価方式として位置付けられた。6 回目の有識者会議では、下記の通り、純資産価額方式を適用すべき特定の評価会社が具体的に示された。

類型	会社例
① 株式の価値の大半を保有資産の価値が占めると考えられる会社	資産管理会社
② 評価通達における残余利益方式での評価が技術上困難と認められる会社	組織再編直後の会社
	開業後 5 年未満の会社
	開業前の会社
③ 残余利益方式の前提である継続企業の前提に疑義がある会社	休業中の会社
④ 残余利益方式の前提である継続企業の前提を欠いている会社	清算中の会社

資産管理会社については、さらに①現行の土地・株式ごとの保有割合によりそれぞれ行うのではなく、投資目的等の特定資産の合計額の総資産に対する保有割合により、②資産管理会社に該当するかどうかは特定資産の帳簿価額の合計額の資産の帳簿価額の総額に対する割合が 70%以上（資産保有型会社）、又は特定資産の運用収入の総収入金額に対する割合が 75%以上（資産運用型会社）で判定するのはどうか、③特定資産の計算は事務負担の軽減から時価ではなく帳簿価額で行ってはどうか議論された。

また、各特定の評価会社の性質に応じ、純資産価額の計算上、退職給付引当金等、含み益に対する法人税等相当額の控除、出資の払戻時のみなし配当に係る源泉徴収税額を反映させるべきか議論された。

	資産管理会社	組織再編直後の会社 開業後 5 年未満の会社 開業前の会社	休業中の会社 清算中の会社
退職給付引当金等	控除不可	控除可	控除可
含み益に対する法人税等相当額の控除	控除可	控除不可	控除可
出資の払戻時のみなし配当に係る源泉徴収税額	控除不可	控除不可	控除可

「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的设计、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](#)。



7 回目の有識者会議

7 回目の有識者会議においては、純資産価額方式（計算方法の簡便化、法人が3年以内に取得した不動産の取扱い、退職給付引当金等の取扱い、法人税額等相当額の控除とその対象範囲、中会社・小会社における同族株主グループの議決権の保有割合による評価減、特定の評価会社の区分により異なる評価方法、還元率、配当還元方式（配当還元方式の意義及び存置、適用される株主の範囲・判定、算式の見直し、原則的評価方式と配当還元方式の評価額の乖離への対応））について議論される予定である。

[最初のページに戻る](#)

2. アジア

マレーシア

競争法の重要改正と実務上の影響

マレーシアの競争法の枠組みは、2010年競争法及び2010年競争委員会法が2012年に施行されて以来、初めての重要な変革の時を迎えようとしている。2026年7月27日、2026年競争法改正法案及び2026年競争委員会法改正法案（以下、総称して「本法案」）は、上院の承認をもって国会での最終的な立法手続を完了した。本法案は、国王裁可を受け、施行される予定である。

施行後は、マレーシアの競争法制度に実質的な変更をもたらす、マレーシアで事業を行う又はマレーシアへの進出を検討している企業に対して重要な影響を及ぼすこととなる。本法案により、適用範囲の拡大、競争委員会の権限拡大等、マレーシアはより積極的な競争法の執行を目指していることが明らかである。企業はこの機会を活用して、競争法コンプライアンスの枠組みを見直し、進化する規制環境に対応する態勢を整えるべきである。

1. 改正の経緯

本法案の成立の経緯は以下のとおりである。マレーシア競争委員会（以下、「競争委員会」）は、2021年12月までに競争法の広範な見直しを提唱し、当該改正に対する閣議政策承認を取得した。2022年4月に、競争委員会が競争法の改正案に関する正式なパブリックコンサルテーションを開始し、一般的な企業結合規制の導入、競争委員会の調査・執行権限の強化及び行政上のプロセス・手続の改善に関する改正が提案された。

2024年に競争委員会及び国内取引・生活費省が、改正案が次期国会会期に提出される見通しであることを示した。その後、2026年6月に、本法案が国会に提出され、2026年7月6日に下院で可決、2026年7月27日に上院でも可決された。

2. 改正の概要

本法案に含まれる主要な改正事項の概要及び実務上の影響は以下のとおりである。

「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**。



主要な改正事項	実務上の影響
適用範囲の拡大 2010 年競争法が、「商業的活動」だけでなく「商業的又は経済的活動」に適用されるようになる。これにより、競争に影響を与えるより広範な活動に競争法が適用されることとなる。	経済的な性質を有する活動が全て競争法の適用範囲に含まれる可能性がある。従来競争法の適用外と考えられていた組織（非営利団体、業界団体、政府系機関、協同組合等）も、経済活動に従事している場合には規制対象となる可能性がある。企業は、従来非商業的と考えられていた活動が、拡大された適用範囲の下で規制当局の注意を引く可能性があるかどうか検証すべきである。
水平的合意と垂直的合意の区別の廃止 競争制限的合意の禁止において「水平的」合意と「垂直的」合意の区別が廃止された。現行制度下では、競争委員会が第 4 条第 2 項を援用するためには、当該合意が水平的性質を持つことを立証する必要があった。同項は、価格協定、市場分割、供給制限及び入札談合等一定の水平的合意のカテゴリーを、目的による競争制限とみなしている。	今後、競争委員会は第 4 条第 2 項のみなし規定を援用する際に、合意が水平的か垂直的かを立証する必要がなくなり、競争委員会にとって立証上の負担がなくなる。ただし、この改正は、垂直的合意（供給、販売、フランチャイズ・ライセンス契約等）においても、価格協定（例：再販売価格維持）、市場分割又は供給制限を含むものは、目的による競争制限とみなされ得るように解釈され、みなし規定の対象となる行為の範囲が大幅に拡大される可能性がある。競争委員会からのさらなるガイダンスが待たれるが、垂直的合意を水平的合意より本質的にリスクが低いと単純に想定すべきではない。
競争委員会の権限強化 改正により、競争委員会の権限が大幅に強化された。 (a) 競争委員会が定める割合での金銭的制裁に係る延滞金の賦課 (b) (i) 関連情報及び書類（政府機関からのものを含む）の義務的な開示並びに(ii)市場調査のための情報の提供の要求 (c) 状況に重大な変化があった場合又は新たな事実が明らかになった場合に、書面による決定案の通知又は決定補足案の通知後に、調査を再開すること (d) 有罪判決につながる違反の発見につながる情報や支援を競争委員会へ提供した通報者への報酬の付与	競争委員会の権限の強化は企業に対して重要な実務上の影響を持つ。 (a) 未払いの制裁金に対する延滞金の賦課により、企業はより大きな財務上の負担を負う (b) 情報提供要求（市場調査のためのものを含む）へ対応しない場合、刑事罰の対象となる (c) 決定案の発出後も、競争委員会が調査を再開できることにより、規制上の不確実性が長引く可能性がある 企業は、競争委員会の照会への対応に関する内部プロセスを見直し、全ての規制上の要求に対して適時に対応できるよう確保すべきである

「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。



内部告発者保護の強化

改正により、内部告発者に対する新たな保護が導入される。具体的には、氏名の秘密保護、並びに契約終了、不当な訴訟の開始、支払の留保又はその後の契約締結の拒否等の報復措置からの保護が含まれる。更に、競争委員会は、情報や支援が競争法の下での犯罪の発見又は有罪判決につながった通報者に報酬を付与する権限を有する。

これらの強化された保護により、元従業員、不満を持つビジネスパートナー又は競合他社からの内部告発者による競争委員会への告発の可能性が高まる。企業は、このような告発のリスクを軽減するために、強固な内部報告メカニズム及び適切なコンプライアンスセーフガードを整備すべきである。

新たな和解制度

改正により、競争法の違反者は、違反行為について責任を認めることにより、競争委員会が提案する和解を受け入れることができ、その見返りとして競争委員会は金銭的制裁を最大40%減額することができる。

違反リスクが高いと評価される場合に、金銭的制裁への負担を軽減する手段を企業に提供するものである。最大40%の減額の可能性は、手続の早期に競争委員会と協力するための強いインセンティブとなり、早期解決に向け、執行の態様が変わる可能性がある。企業は、調査開始の時点から、競争委員会からの和解提案を評価するためのプロセスを想定すべきである。

確約制度の改正

現行制度下では、競争委員会は条件付きで確約を受け入れることができ、違反認定をすることなく調査を終結することが求められていた。改正により、競争委員会は書面による決定案の通知を発出する前にのみ、確約を受け入れることが明確化された。確約制度を利用できる期間が限定される。更に、企業が確約に従わない場合、又は確約取得のために提供された情報が重要な点で虚偽若しくは誤解を招くものであった場合、競争委員会は、調査を再開することができる。

調査対象の企業は、競争委員会が書面による決定案の通知を発出した後は、確約制度が利用できなくなるため、競争委員会に対して確約を申し出ることを検討する場合、迅速に行動する必要がある。

リニエンシー：参加強制を差別化要因とする

改正により、競争委員会は、リニエンシー制度における金銭的制裁の減額を、申請企業が別の企業に競争制限的取り決めへの参加を強制したか否かにより変更することができる。

競争委員会が公表している寛大措置申請ガイドラインは、カルテルの首謀者として行動した企業、又は別の企業をカルテル活動に参加させるよう強制した企業が金銭的制裁の免除を受けることを禁止している。改正により、競争委員会は他の企業を強制した企業に対し100%未満の様々な割合での金銭的制裁の減額を認める柔軟性が与えられ、より多くのリニエンシー申請を促すインセンティブとなる。

「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・頻繁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。



競争上訴審判所の決定の終局性の廃止

改正により、競争上訴審判所の決定を「最終的かつ拘束力のある」ものとして規定する競争法の条文が削除される。また、競争上訴審判所の決定に不服がある者（競争委員会を含む）が高等裁判所に上訴できる不服申立て手続が新たに設けられる。

調査妨害が刑事罰の対象に

現行の競争法では、記録の破棄、隠蔽、毀損又は改ざんが禁止されている。改正により、これらの行為を試みた場合も競争法の下での刑事罰の対象となる。

競争上訴審判所の決定に不服がある当事者はその決定に対して高等裁判所に上訴することができるようになり、競争法の下での違反認定に関する最終的な裁定者としての競争上訴審判所の地位が失われる。競争上訴審判所の判断に不服申立てを求める当事者にとって上訴の手段が与えられるが、競争委員会も上訴することができ、企業が競争上訴審判所での違反認定を覆した場合でも、解決までの期間が長期化し、費用が増加する可能性がある。

企業は、記録の破棄、隠蔽、毀損又は改ざんが（既遂だけでなく未遂の場合も）競争法の下での刑事罰の対象となることに留意すべきである。企業は文書保持ポリシーの見直し、従業員に対するコンプライアンス研修の実施、及び競争委員会調査の妨害を試みることの重大な帰結を周知するよう確保すべきである。

3. 企業結合規制について

本法案で注目される点は、一般的な企業結合規制を導入する提案が含まれていないことである。2022年の競争委員会のパブリックコンサルテーションにおいて中心的な特徴であったにもかかわらず、企業結合規制の提案は最終的に改正法案には含まれていない。その結果、マレーシアは引き続き、一般的な企業結合規制の枠組みを導入していない、世界でも稀な法域の一つであり、企業結合取引は競争法規制の対象外となる。

ただし、国内取引・生活費副大臣は、企業結合規制改革が第13次マレーシア計画（2026年～2030年）の下で追求される見込みであることを示しており、企業結合規制は現代の競争法制度の重要な要素として認識されている。

[最初のページに戻る](#)

シンガポール

ファンド及びファミリーオフィスに係る税制優遇措置に関する通達

概要

2026年7月31日、シンガポール金融管理局は、シンガポール所得税法（以下、「ITA」）第13D条、第13O条、第13OA条及び第13U条に基づくファンド向け税制優遇措置に関する通達（以下、「本通達」）を公表した。

本通達は、シンガポール金融管理局が2024年10月1日に導入した制度改正を精緻化するものであり、一部の改正は2026年8月1日から、その他の改正は2025年1月1日に遡って適用される。

本通達には、非シングル・ファミリー・オフィス・ファンド（以下、「非SFOファンド」）及びシングル・ファミリー・オフィス・ファンド（以下、「SFOファンド」）に関する税制優遇措置の要件の見直しや、税制優遇措置の対象となるファンド全般に適用される改正が含まれている。

非 SFO ファンドに適用される改正

1. 指定投資に係る年間最低運用資産額の維持要件の撤廃

ITA 第 130 条／第 130A 条／第 13U 条の税制優遇措置の適用を受ける非 SFO ファンドについて、指定投資に係る年間最低運用資産額を維持する要件は、2025 年 1 月 1 日に遡って撤廃された。

もっとも、申請時点における指定投資の年間最低運用資産額要件は、ITA 第 130 条／第 130A 条（指定投資に係る年間最低運用資産額が 500 万シンガポールドル）／第 13U 条（指定投資に係る年間最低運用資産額が 5,000 万シンガポールドル）の適用を受ける非 SFO ファンドについて、引き続き適用される。

2. 第三者資本要件

ITA 第 130 条／第 130A 条／第 13U 条の税制優遇措置の認定を受けた非 SFO ファンドは、第三者投資家から出資を受けていること、又は第三者投資家から資金を調達する真摯な意図を有していることが求められる。ファンドが当該意図に基づいて認定を受けたにもかかわらず、その後、第三者投資家からの資金調達に関する十分な証拠を提示しない場合、シンガポール金融管理局は当該認定を取り消すことができる。第三者投資家とは、ファンド運用会社の関連当事者に該当しない投資家をいう。

SFO ファンドに適用される改正

1. 税制優遇措置申請時点で必要となる専門投資家数の要件の緩和

申請時点で必要となる専門投資家数の要件は以下のとおり緩和される。

- ITA 第 130 条／第 130A 条 SFO ファンド

1 名の適格専門投資家で申請することができる。

SFO は、認定後最初の賦課年度の基準期間の終了時まで、少なくとも 2 名の適格専門投資家（うち少なくとも 1 名は家族以外の者）を雇用しなければならない。

- ITA 第 130 条／第 130A 条／第 13U 条 SFO ファンド

2 名の適格専門投資家で申請することができる。

SFO は、認定後最初の賦課年度の基準期間の終了時まで、少なくとも 3 名の適格専門投資家（うち少なくとも 1 名は家族以外の者）を雇用しなければならない。

2. 指定投資に係る年間最低運用資産額の報告要件の簡素化

指定投資に係る年間最低運用資産額を継続的に追跡することに伴うコンプライアンス上の負担を軽減するため、ITA 第 130 条／第 130A 条／第 13U 条の税制優遇措置の適用を受ける SFO ファンドは、申請時点及び各基準期間の終了時点において、指定投資に係る年間最低運用資産額基準を満たしていることを報告すれば足りることとなる。

3. 段階的な最低現地支出要件の緩和

従来、段階的な最低現地支出要件により、指定投資に係る年間最低運用資産額が多いファンドほど、より高い水準の現地事業支出を行うことが求められていた。例：指定投資に係る年間最低運用資産額が 1 億シンガポールドルを超えるファンドは、年間少なくとも 100 万シンガポールドルの現地事業支出

を行うことが求められていた。当該要件は、以下のとおり緩和され、段階的な最低現地支出要件の対象となっていた既存の認定にも適用される。

基準期間末時点における指定投資に係る 年間最低運用資産額（シンガポールドル）	基準期間における最低現地支出額（シンガポールドル）
2 億 5,000 万未満	20 万
2 億 5,000 万以上 20 億未満	50 万
20 億以上	100 万

4. 資本配分要件の変更

SFO ファンドは、以下の 3 つの選択肢に分類される指定投資に、(i)指定投資に係る年間最低運用資産額の 10%又は(ii)1,000 万シンガポールドルのうち、いずれか低い金額以上を投資しなければならない。

- オプション 1：承認取引所に上場している指定投資
- オプション 2：シンガポール金融管理局に認可されたシンガポールに所在する金融機関によって販売される指定投資（承認取引所以外の取引所に上場している株式を除く）
- オプション 3：シンガポールで設立され、事業活動を行い、かつ、シンガポールに実質的な拠点を有する非上場の指定投資

以下の投資は、資本配分要件の充足状況を判定する際、その評価額の 2 倍の金額で算入される。

- 承認取引所に上場している株式
- シンガポール上場株式に相当程度投資しているファンド
- シンガポールの認可金融機関によって販売されるブレンデッド・ファイナンス商品
- シンガポールで設立され、事業活動を行い、かつ、シンガポールに実質的な拠点を有する非上場企業への投資

5. プライベートバンキング口座要件

SFO ファンドは、認定通知書に定められたプライベートバンキング口座に関する要件を遵守しなければならない。従前、当該要件の適用対象外であった SFO ファンドについては、2026 年 8 月 1 日から 3 か月間の経過措置が設けられており、当該期間内にプライベートバンキング口座を開設する必要がある。当該要件を満たさない場合、税制優遇措置に係る認定が取り消される可能性がある。

SFO ファンド及び非 SFO ファンドの双方に適用される改正

1. 特定所得及び指定投資リストの更新並びに関連する明確化

ファンドのポートフォリオ分散における柔軟性を高め、シンガポールの現物投資用貴金属への資本投入を促進するため、2026 年 8 月 1 日から、現物投資用貴金属への投資に係る 5%の上限が撤廃された。シンガポール金融管理局は、小売業者又は製造業者が専ら利益に対する課税を回避する目的で設立した真正な事業目的を有しない現物投資用貴金属ファンドについて、免税措置の適用を拒否し、又は免税認定を取り消すことができる。

既存の指定投資に係るトークン化された持分は、原資産である指定投資を直接保有する場合と同等の持分、権利及び義務を付与する場合、指定投資として適格となり得る。

実務上の留意点

指定投資に係る年間最低運用資産額の報告要件が簡素化及び緩和されたことは、納税者にとって歓迎すべき変更である。また、SFO ファンドの申請時に必要とされる専門投資家数の要件が緩和されたことにより、新規申請者は、ファミリーオフィスの設立に向けた準備期間をより柔軟に確保することが可能となる。

既存のファンドに対する本通達の影響は、ファンドの類型、適用を受ける税制優遇措置、認定の開始日及び認定通知書に定められた個別条件によって異なる。ファンド・ビークル及びファンド管理会社は、継続的な報告及びコンプライアンスに係るプロセスを見直し、本通達の内容と整合しているかを確認する必要がある。

[最初のページに戻る](#)

ベトナム

首相決定第 1413 号 — 銀行主導型ファイナンスから資本市場へ

2026 年 7 月 27 日、ベトナム首相は、2045 年までの金融市場改革のロードマップを定めた首相決定第 1413/QD-TTg 号（以下、「決定第 1413 号」）を発出した。同決定は即時の法改正を導入するものではなく、資本市場、銀行、デジタル資産及び金融インフラにわたって段階的に実施される広範な改革の方向性を示すものである。銀行融資への依存を低減しつつ、資本市場の深化、長期投資の誘致、市場インフラの近代化及び利用可能な金融手段の拡大を主要な優先事項としており、近年のベトナムにおける最も重要な金融セクター改革イニシアチブに位置づけられる。

資本市場の役割拡大

決定第 1413 号の中心的な目的の一つは、企業及び経済全体にとって、長期資金の調達方法としての資本市場の役割を強化することである。政府は、株式及び債券の公募を通じた資本調達を促進し、2026 年から 2030 年の期間に資本市場を通じて年平均約 200 兆ドン（VND）の資本を調達すること、2045 年までに株式市場の時価総額を GDP の 120% に、債券市場を GDP の 60% にそれぞれ引上げること等を目標として掲げている。また、証券法の改正も求めており、改正案は 2026 年 10 月に予定されている。改革が成功裏に実施された場合、企業にとって追加的な資金調達オプションが創出されるとともに、ベトナムの成長ストーリーへの長期的なエクスポージャーを求める機関投資家及び外国人投資家にとっての機会が拡大することが期待される。

外国人投資家のアクセス改善

日本企業を含む外国人投資家にとって特に注目すべきは、市場アクセスの改善に関する一連のイニシアチブである。ロードマップには、外国人持株規制及び市場アクセス規制の見直し、外国人投資家の口座開設手続の簡素化、外国為替及び利益送金プロセスの合理化、IFRS（国際財務報告基準）の採用促進、並びに FTSE ラッセル及び MSCI との市場改善努力の継続が含まれている。これらの改革は、国際的な投資家がベトナム市場への参加に際して従前、障壁として指摘してきた実務上の問題に対処するものである。

特に重要なのは、ベトナムにおいて事業を行う多国籍企業及び外国投資企業（FDI 企業）の株式について、ベトナム証券取引所への段階的な上場・取引

が想定されている点である。FDI 企業は歴史的にベトナムの公募株式市場への参加が限定的であったが、同ロードマップは、資格を有する FDI 公開会社に対して証券取引所への上場アクセスを段階的に拡大する政府の意図を示している。証券、会社及び投資に関する規制の改正が整理されれば、FDI 企業の発行体による IPO 及び公募増資が促進され、上場企業の範囲が拡大し、より国際的に代表される株式市場の発展に寄与する可能性がある。

社債市場の強化

社債市場についても、引き続き重要な改革対象とされている。主な提案としては、公募債券への信用格付けの義務化、個人投資家向けに販売された私募債券への信用格付けの適用、リスクプロファイルに基づく債券の分類、並びにインフラ債券、ESG 債券及び PPP プロジェクト債券の開発が挙げられる。投資ファンド、保険会社及び年金ファンドを含む機関投資家のより積極的な参加も促進される見込みである。PPP プロジェクト債券の政策枠組みは 2026 年 10 月に予定されている。発行体にとって、より成熟した債券市場は長期資金調達の重要な代替源として機能する可能性があり、投資家にとっても、リスク評価と商品の多様性の向上が期待される。

市場インフラの近代化

市場インフラの面では、政府は 2027 年までに株式市場における中央清算機関（CCP）モデルの導入を目指している。商業銀行及び外国銀行支店が CCP 清算メンバーとして参加することも想定されている。このほか、証券の貸借、空売り規制、デイトレード、新たな注文タイプ及び取引・決済システムのアップグレードといった機能強化も計画されており、市場の流動性、効率性及び国際基準との整合性の向上が図られる。

デジタル資産の規制枠組み

デジタル資産に関しては、独立した「デジタル資産法」の制定が検討されており、デジタル資産を決済関連の暗号資産、ユーティリティ・トークン及びセキュリティ・トークン／トークン化された現実資産の 3 つに分類する法的枠組みの策定が計画されている。フィンテック及び証券関連のイノベーションのためのサンドボックスプログラム、トークン化証券、デジタル債券、分散型台帳技術に基づくカストディ及び決済サービス等も想定されている。もっとも、実施は段階的に行われ、今後の立法及びパイロットプログラムが待たれる。

グリーン・ファイナンスの推進

グリーン・ファイナンスもロードマップの重点分野の一つである。グリーン株式、グリーン社債、ESG に特化した投資ファンド及び専用グリーン株価指数の開発が計画されており、証券市場における ESG 基準及び持続可能な金融の枠組みの強化も求められている。持続可能な金融に向けたグローバルなトレンドと概ね一致しており、ESG の考慮事項を重視する国際的な投資家の参加を促す。

今後の展望

決定第 1413 号は、本質的には政策のロードマップであり、自己執行的な法令ではない。提案されているイニシアチブの多くは、今後数年にわたって実質的な立法、規制及び運用上の実施を必要とする。決定第 1413 号は、ベトナムの金融市場の将来の発展に向けた政府のビジョンについて、これまでで最も明確な指針を示すものであり、市場参加者は、特に証券法改革、社債規制、デジタル資産、外国人投資家のアクセス及び市場インフラの近代化に関連する立法イニシアチブを注視すべきである。

[最初のページに戻る](#)

3. 米州

メキシコ

マネーローンダリング防止の改正一般規則が公布

2026年8月7日、大蔵公債省は、違法資金を原資とする取引の防止及び識別に関する連邦法（以下、「マネーローンダリング防止法」）の一般規則（以下、「本規則」）の改正を、連邦官報に公布した。本改正は、2025年7月及び2026年3月に制定された改正から派生する規制フレームワークの重要な部分を整備するものである。

主要なポイント

本規則の最も重要な変更点の一つとして、実質的支配者の識別に関する複数の事項が規制されている。具体的には、実質的支配者を特定するための新たな基準及び優先順位、並びに収集すべき情報及び資料が定められている。なお、経済省への実質的支配者の登録に関するガイドラインは未だ整備されておらず、適用される手続、書式、期限及び更新の方法については依然として明らかではない。

義務対象者は、移行期間において、ギャップ分析の実施、リスク手法の更新、顧客デューデリジェンス及び実質的支配者の識別手続の見直し、モニタリングツールの整備又は強化、内部マニュアル、研修プログラム及び監査プロセスの更新、並びに各効力発生日に対応した実施計画の策定等に着手すべきである。

本規則の改正の決議は2026年11月30日に効力を生じるが、2027年及び2028年にかけて一定の移行期間が設けられている。また、マネーローンダリング防止法の改正に基づく一部の義務に関して、補足的な規制又は所管当局による運用メカニズムの整備が必要とされるため、今後公布される規定及び基準を継続的に注視することが重要である。

本規則の改正は、コンプライアンス対応に大きな変革をもたらすものである。脆弱な活動を行う事業者は、主として顧客ファイルの管理及び届出の提出に重点を置いたフレームワークから、顧客、取引及びビジネスモデルに関連するリスクを識別、評価及びモニタリングすることを目的とした予防的なシステムへの移行が求められることになる。事業者は、各義務に適用される具体的な効力発生日を考慮した上で、早期に実施準備を開始することが推奨される。

改正の概要

本規則の改正は、2025年のマネーローンダリング防止法改正により導入された義務の大部分を整備し、脆弱な活動を行う事業者に対してより強固なコンプライアンス態勢を確立することを求めるものである。主な変更点の概要は以下のとおりである。

項目	主なポイント	効力発生日
実質的支配者	実質的支配者に関する情報の識別、文書化、更新及び保持のための規則が整備された。法人については、直接又は間接的な25%以上の持分保有、その他の手段による支配（意思決定及び方針設定権限を含む）、及びこれらに該当しない場合は最上位の経営陣役員の順で特定が必要である。信託及びその他の法的アレンジについても	2027年3月1日

	基準が設けられている。証券取引所に上場されている顧客又は利用者については、情報収集義務が免除される。	
リスクベース・アプローチ	脆弱な活動を行う者に対してリスクベース・アプローチが導入された。義務対象者は、業務内容、顧客、法域、提供チャネル及び軽減要因に基づいてリスクを評価するための手法を整備して書面化し、これを内部方針マニュアルに組み込み、関連資料を少なくとも 10 年間保持し、税務当局からの修正要請に対応することが求められる。	2027 年 3 月 1 日
顧客リスク分類、KYC 手続及び取引プロフィール	義務対象者は、顧客を直接把握し、リスクレベルに従って分類し、当該分類に応じたデューデリジェンス措置を適用することが求められる。KYC 手続の実施、期待される取引プロフィールの設定及びモニタリング、重要な逸脱の検知、並びに高リスク顧客に対する措置の強化も義務付けられる。	2027 年 3 月 1 日
重要な公的地位にある者 (PEP)	国内外の PEP、その近親者及び関係者の識別及び取扱いが規制される。改正規則では、金融情報機構の Consulta PEP 2.0 の利用、並びに取引行動がプロフィールに基づき合理的であるか否かを評価するための追加的要素の採用が定められている。	Consulta PEP 2.0 を通じた照会は、決議の効力発生日から 9 か月後から導入される。
内部方針マニュアル	義務対象者は、識別基準、KYC 手続、リスク分類、デューデリジェンス、モニタリング、届出の提出、情報保持、制限リスト、研修、内部統制、監査及びコンプライアンス担当者の職務を書面化した内部方針マニュアルを整備することが求められる。	既登録事業者のうち 90 日の猶予期間が満了している者については、2027 年 3 月 1 日までに更新されたマニュアルを整備することが求められる。
自動化メカニズム	取引の量、性質、複雑性及びリスクに応じた自動化メカニズムの導入が求められる。当該メカニズムは、ファイルの保持、取引の集約、逸脱のモニタリング、現金及び貴金属の使用状況の把握、リスク手法へのデータ供給、アラートの生成、並びに高リスク顧客、PEP、リスト掲載者及び高リスク法域のモニタリングを可能にするものでなければならない。	2027 年 6 月 1 日までに導入し、同日以降に行われた行為又は取引に関する情報を含むことが求められる。
疑義又は兆候に基づく届出	違法資金を原資とする取引に関連する可能性のある行為、事実又は兆候を識別した後、24 時間以内の届出を定める規則が整備された。当該義務は、取引が通常の届出基	届出書式を改正する決議の効力発生日から 6 か月経過

	準を満たさない場合又は取引が完了していない場合にも適用され得る。	後から適用される。
研修及び人事採用	経営機関、役員、関連従業員及びコンプライアンス担当者に対する正式な年次研修義務が定められた。研修及び評価は書面化し、10年間保持することが求められる。人事採用手続及び誠実性に関する誓約書も導入される。	人事採用手続は2027年3月1日以降の新規採用者に適用される。最初の年次研修期間は2027年1月1日から2027年12月31日までとなる。
監査	マネーロンダリング防止法の遵守状況に係る実効性の年次監査が定められる。低リスク又は中リスクに分類された事業者については、コンプライアンス機能から独立した内部機能による監査が認められる。高リスクに分類された事業者については、独立した外部監査人による監査が求められる。監査報告書には、発見事項、是正措置、担当者、実施スケジュール、及び検出されたコンプライアンス上の不備から生じる潜在的な経済的リスクが記載されなければならない。	最初の監査期間は2028年1月1日から2028年12月31日まで。
デジタル資産サービス提供者	デジタル資産サービス提供者に適用される要件が更新され、登録、法人情報、実質的支配者、追跡可能性、保管、ストレージ、デジタル資産の仲介が含まれる。取引金額又は対価に基づく届出の基準も明確化される。	既登録事業者は、決議の効力発生日から6か月以内に必要情報を更新・提出することが求められる。
電子通知	インターネットポータルを通じた電子通知制度が導入される。義務対象者は少なくとも毎営業日1回ポータルを確認することが求められる。受信者は通知を受けてから3営業日以内に文書にアクセスする必要がある、この期間内にアクセスがない場合、4営業日目には通知が送達されたものとみなされる。	大蔵公債省は決議の効力発生日から8か月以内に技術的メカニズムを整備することが求められる。
税務当局における手続、期限及び申請	行政上の措置及び手続は営業日・営業時間中に行われなければならないことが明確化される。税務規則に基づく税務当局の一般休暇期間及び業務停止期間を含む非営業日は、期限の計算に含まれない。マネーロンダリング防止法に関する申請は、税務当局の管轄事務所に直接提出することが求められる。関係当事者が管轄事務所のある州の外に所在する場合、書類はメキシコ郵便公社による書留（受取通知付き）で送付することができる。	2026年11月30日

	更に、対象者が召喚状の受け取りを拒否した場合、又は住所地在閉鎖されている場合は、税務当局がその状況を記録した調書を作成することを条件として、召喚状を公示することができる。	
--	---	--

[最初のページに戻る](#)

4. アフリカ

南アフリカ

小規模合併届出ガイドラインの改正案公表

南アフリカ競争委員会（以下、「競争委員会」）は、2026年8月14日、小規模合併届出ガイドライン（以下、「ガイドライン」）の改正案を公表し、パブリックコメントを募集した。

今回の改正は、2026年5月に実施された南アフリカの合併審査閾値の引上げを受けたものであり、主としてガイドライン中の金額基準を更新するものである。新たな届出区分の導入や既存の枠組みの実質的な変更は含まれない。

もっとも、本改正案は引き続き企図される取引に関して重要な意義を有する。義務的な合併審査閾値を下回る取引であっても、実行前に競争委員会に通知することが求められる場合がある。具体的には、買収企業が一定の財務閾値を超え、かつ対象企業に関連する取引価値基準を満たす場合がこれに該当する。したがって、事業者は引き続き、小規模合併について義務的届出閾値とは別に評価を行い、必要に応じて競争委員会との協議のための期間を取引スケジュールに組み込むべきである。

1. 改正の背景

南アフリカの合併審査制度は、所定の売上高及び資産の閾値を基準として、取引を大規模、中規模及び小規模に分類する。大規模合併及び中規模合併については、実行前の義務的届出及び承認が必要である。小規模合併は一般的にはこれを要しない。

もっとも、1998年競争法第89号（以下、「競争法」）は、実行後6か月以内であれば、競争委員会が小規模合併の届出を求めることを認めている。これは、当該取引が競争を実質的に妨げ若しくは制限するおそれがある場合、又は公益上正当化できないと競争委員会が判断する場合に行使できる権限である。届出がなされた場合、取引当事者は承認を受けるまで、取引の実行に向けた更なる措置を講じることができない。

ガイドラインはこの権限を補完するものである。ガイドラインは拘束力を有するものではないが、競争委員会が当事者に対して実行前に協議することを促す小規模合併の類型を特定している。競争委員会はその後、競争法第13条に基づく正式な届出が必要か否かを判断する。

2. 改正内容

改正案は、2026年5月に公表された合併審査閾値の改定に概ね沿うものである。改正後の小規模合併ガイドラインは、以下の場合に実行前に競争委員会に対して書面で通知することを求めている。

- 買収企業の売上高又は資産価値が単独で大規模合併の合算売上高・資産閾値（現行：95億南アフリカランド（ZAR））を超える場合

- 加えて、対象企業について以下のいずれかが該当する場合
 - (A) 買収又は投資の対価が、大規模合併における対象企業の売上高・資産閾値（現行：2億8,000万ZAR）を超える場合
 - (B) 対象企業の一部のみを取得する場合で、対価が2億8,000万ZAR未満であるが、対象企業全体のバリュエーションが2億8,000万ZAR以上であることが示唆される場合

届出閾値の引上げにより、これらの財務基準に該当する取引の範囲は狭まるが、ガイドラインの他の部分に該当するか否か、又は競争法第13条第3項に基づく審査を受ける可能性があるか否かについての検討は引き続き必要である。

3. デジタル市場における競争に対する競争委員会の姿勢

改正案は、ガイドラインの基本的な趣旨を変更するものではない。競争委員会は、デジタル・テクノロジー分野のスタートアップ企業の買収が、その競争上の重要性が従来の売上高又は資産指標では捕捉されないため、審査を免れるおそれがあることを引き続き懸念している。

競争委員会の見解によれば、対象企業の価値は、現在の収益や会計上の資産額ではなく、技術、知的財産、専門的スキル、データ資産又は将来の成長可能性に存する場合がある。このような企業の買収が、将来の競争上の制約を排除し、又は既存の有力事業者の地位を強化する場合がある。

2022年12月以降の競争委員会によるデジタル市場への取組は、こうした競争委員会の懸念を同様に示すものである。オンライン仲介プラットフォーム市場調査は、規模、ネットワーク効果、顧客へのアクセス、事業者の依存度、及び参入障壁といった要素を重視している。また、グローバルプラットフォームが確立された技術、ブランド、製品、関係性及び資本を活用することにより、南アフリカにおいて重大な影響力を獲得するおそれがある点も認識している。

オンライン仲介プラットフォームガイダンスノートも同様に、市場シェアがデジタル市場における市場支配力を必ずしも反映しない場合があることを認識し、ネットワーク効果、依存関係、垂直統合及びデータ上の優位性といった要素を重視している。

メディア及びデジタルプラットフォーム市場調査も同様に、ネットワーク効果、ユーザーデータ及びエコシステム統合の競争上の重要性を強調している。

これらは、デジタル市場における競争に対する競争委員会の高度化したアプローチを示すものである。かかる背景の下、ガイドラインは、義務的な届出閾値を下回るにもかかわらず、戦略的な重要性を持ちうる取引を競争委員会が監視するための仕組みを導入するものである。

競争委員会は、2022年の小規模合併届出ガイドラインの導入以来、対象企業の技術、知的財産、スキル又は成長可能性の将来的価値に関わる買収については、こうした属性が財務諸表その他の伝統的な価値指標に必ずしも十分反映されない場合であっても、より詳細な審査が必要になりうることを認識している。

4. 実務上の示唆

取引を検討している事業者は、改正案のガイドラインに照らして取引を検討し、小規模合併としての評価を行うことが望ましい。具体的には、以下の点を考慮すべきである。

- 合併当事者又はグループ会社が、競争委員会による調査又は競争委員会の付託に基づく審査手続の対象となっているか否か
- 買収企業及び対象企業がガイドラインに定める関連閾値を満たすか否か
- 対象企業が、競争委員会による詳細な審査を引き付けるおそれのある技術、知的財産、専門的スキル又は成長可能性を有するか否か
- 競争委員会が定める 30 営業日の回答期間を含む競争委員会との協議の可能性を、取引に関する書面及びスケジュールに織り込むべきか否か

ガイドラインが適用される可能性がある場合、当事者は、競争委員会との協議、情報提供及び届出要請への対応についての責任の所在を明確にすべきである。また、契約上の前提条件や取引の期限、そして取引全体の実行計画に対する影響についても検討すべきである。

[最初のページに戻る](#)