

CORPORATE & TAX GLOBAL UPDATE

Newsletter

28 May 2020

Corporate & Tax Global Update ニュースレター Vol. 46

「アジア プライベート・ クレジット取引ガイド（英文）」 のお知らせ

アジアにおけるプライベート・クレジット環境は近年大きく発展し、世界の投資家へ魅力的な機会を提供しています。COVID-19後を見据えたアジア経済復興に向け、債務者の流動性確保のため重要となるプライベート・クレジット取引。本ガイドでは、アジアの14法域におけるプライベート・クレジット取引を取り巻く重要な留意点についてカバーします。

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。



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. 46 となる本号では、コロナ禍による移転価格への影響 - 損失の分担 -、外為法関連政省令・告示に関するパブリックコメント手続の結果と銘柄リストの公表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. グローバル

新型コロナウイルスが租税条約の取扱いに与える影響に関する OECD ガイダンス

2. 日本・グローバル

日本・グローバル：コロナ禍による移転価格への影響 — 損失の分担 —

日本：外為法関連政省令・告示に関するパブリックコメント手続の結果と銘柄リストの公表

3. アジア

シンガポール：変動資本金会社 - シンガポールにおける新しい投資ファンドビークル

4. 米州

米国及びカナダ：米国及びカナダにおける電子契約の締結方法

「グローバル・プライベート
M&Aガイド（英文）」
のお知らせ

本ガイドは、非上場会社を対象とするクロスボーダーM&Aの準備、実行段階で直面する法務および規制上の各種の論点について、各国の状況を取りまとめたもので、39法域をカバーしています。クロスボーダーM&Aに関する法律実務はますます複雑さを増す傾向にあり、十分な事前準備と情報収集はM&A案件の成功のための必須の条件となっています。本ガイドは、クロスボーダーM&Aに関わる実務家にとって必携の書と言えます。

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。



1. グローバル

新型コロナウイルスが租税条約の取扱いに与える影響に関する OECD ガイダンス

2020年4月3日、OECDは、新型コロナウイルスが租税条約の取扱いに与える影響についてまとめたガイダンス（*OECD Secretariat Analysis of Tax Treaties and the Impact of the COVID-19 Crisis*）（以下、「ガイダンス」）を公表した。本稿では、ガイダンスの概要について解説する。

ガイダンス公表の背景

新型コロナウイルスの流行により、各国政府は、移動の制限や厳格な検疫要件の実施などの措置を取らざるを得なくなった。こうした制限の中で、国境を越えて勤務する者の多くは、雇用主の所在する国では物理的に職務を遂行することができず、在宅勤務を余儀なくされたり、このような経済状況下で解雇されたりするケースが見られる。

このような前例のない状況下では、特に国境を越えて勤務する者、居住国ではない国から帰国できない状況にある者などの要素が存在することによって、現行の租税条約の一般的な取扱いでは、各国の課税権の配分に際して不都合が生じる可能性がある。

OECD事務局は、このような状況下で関係諸国の要請に基づき、租税条約を精査した上で、ガイダンスを公表することとした。ガイダンスでは、主に以下の4つの懸念について解説をしている。本稿では、①、②の概要について解説する。

- ① 恒久的施設（*Permanent Establishment*）（以下、「PE」）に関する懸念
- ② 法人の税務上の居住地（管理支配地）に関する懸念
- ③ 国境を越えて勤務する者に関する懸念
- ④ 個人の税務上の居住地の変更に関する懸念

PEに関する懸念

企業の従業員が、通常勤務する国以外の場所において勤務を行っている場合（例えば、新型コロナウイルスが蔓延している期間、出身国においてリモートワークを行っている場合）、その従業員が勤務している国において、その企業のPEが認定され、申告納税義務が生じるのではないかと、という懸念がある。

しかしながら、ガイダンスは、新型コロナウイルスによる勤務地の例外的、かつ一時的な変更は、従業員の一時的な勤務地の所在する国において、その企業の新たなPEを構成するものとは考えにくいとしている。

一般的にPEは、当該企業の事業の全部又は一部が一定の事業所において継続して行われており、その事業所の利用、処分の権利を有することが求められる。OECDモデル条約第5条のコメンタリーのパラグラフ18は、企業の事業が従業員の住居において行われるケースも想定している。しかし、ガイダンスでは、単純に従業員が勤務していることのみで、その場所の利用、処分の権利を有するという結論に至るべきではないとしている。従業員の住居が企業のPEであるとするためには、企業がその従業員に対して、その住居において継続的に企業の事業に従事することを求めているという状況が必要であるとしている。

また、ガイダンスは、新型コロナウイルスが蔓延する状況下では、従業員のリモートワークは、通常政府の指示の結果として行われており、企業が強制するものではない点を指摘している¹。このリモートワークの流れが、完全に定着し、企業活動の一環として行われるようになるまでは、通常企業が従業員の為に勤務するためのオフィスを提供していることもあり、従業員の住居について、事業が行われる場所としての継続性があるとは言えないことから、このような状況が企業の新たな PE を構成することはないとしている。

なお、ガイダンスは、ガイダンスに規定されている取扱いは租税条約上の考え方であり、国内法での取扱いは必ずしもこれに従うものとは限らず、従業員が通常勤務する国以外の場所において勤務を行っている場合に、その国で新たな税務上の登録が必要となる可能性について指摘している。但し、各国の税務当局に対して、新型コロナウイルスが蔓延している状況を勘案した上で、納税者の不当な負担を軽減するための指針を提供することを奨励している。

その他、ガイダンスでは、新型コロナウイルスが蔓延している状況が代理人 PE、建設 PE に与える影響についても解説を行っている。

法人の税務上の居住地（管理支配地）に関する懸念

新型コロナウイルスの影響により、管理支配地主義を取る国（例えば、アイルランド、シンガポールなど）の企業の役員等の経営者層が帰国できない場合などにおいて、企業の現地法における税務上の居住地、租税条約の適用における税務上の居住地が本来の企業の税務上の居住地と異なることになってしまうのではないか、という懸念が生じている。

しかしながら、ガイダンスは、新型コロナウイルスによって、役員等の所在地が変わったとしても、それは一時的なものであり、企業の税務上の居住地の変更をもたらすことは考えにくいとしている。また、租税条約上のタイプレールが適用される場合において、このような一時的な役員等の所在地の変更が企業の税務上の居住地の変更の引き金とならないようにすべきであるとも指摘している。

OECD モデル条約コメントリーにおいても、そもそも稀なケースではあるが、企業の役員等の所在の状況により、企業が二重居住者になってしまう可能性は指摘されている。しかしながら、租税条約は、企業が二重居住者として取り扱われないようにするようタイプレールを定めている。2017 年 OECD モデル上のタイプレールが各租税条約でも規定されている場合、権限のある当局は相互の合意に基づき、二重居住者の問題をケースバイケースで取り扱うこととなる。この決定に際しては、判定の対象の期間に渡るすべての事実及び事情が考慮されることになる。2017 年 OECD モデル条約第 4 条のコメントリーのパラグラフ 24.1 は、考慮に入れるべき要因として、以下のような事項を示している。

- 取締役会等が通常開催される場所
- 最高経営責任者及びその他の上級管理職が通常その活動を行う場所
- 日々の人事管理が行われる場所
- 法人の本社の存在する場所
- 法人の準拠法
- 会計記録が保持されている場所

¹ 日本における PE の構成を検討する場合には、日本と諸外国における政府の指示の強制力の違いについては、考慮するべきであろう。

- 法人を一方の居住者と決定することが、租税条約の不正利用のリスクを伴わないこと等

なお、2017年より前のOECDモデル条約においては、実効的管理支配地（*Place of effective management*）が唯一の考慮要因となると規定しており、また、2014年OECDモデル条約第4条のコメントリーのパラグラフ24では、実効的管理支配地の判断に当たっては主要な事業上の意思決定がどこで行われているかを重視している。更に、2017年OECDモデル条約第29条のコメントリーのパラグラフ149では、一部の国では、実効的管理支配地は通常の状況において多くの役員等が（例えば取締役会によって）主要な事業上の意思決定を行った場であると解釈されていることを指摘している。ガイドダンスでは、現在の様な例外的な状況のみを考慮するのではなく、全ての事実及び事情を考慮し通常の場合における実効的管理支配地を特定するべきであるとしている。

[最初のページに戻る](#)

2. 日本・グローバル

日本・グローバル

コロナ禍による移転価格への影響 — 損失の分担 —

コロナ禍により多くの多国籍企業で損失が発生する可能性が懸念されている。今後、グループ会社間での損失の分担に関して国内外の税務当局から「本社費用を子会社にも負担させるべき」、「販売子会社が損失を負担すべきではない」、「赤字子会社からロイヤルティを取るべきではない」といった多くの移転価格問題が指摘されることが予想される。本稿では移転価格税制等の観点から、短期的な視点に陥らず、今回の損失をどのように戦略的にグループ間で分担すべきかについて触れたい。

1. 損失負担に係る移転価格戦略

典型的な論点として、これまでは多くの国外関連者に対し取引単位営業利益法（以下、「TNMM」）ないしは利益比準法（以下、「CPM」）により一定の利益をもたせていたが、今回は損失が大きいため価格調整を行わず国外関連者にも損失を負担させたいという論点や、あるいは、逆に価格調整を行い国外関連者に損失を負担させたくないが移転価格上どう考えるべきか、というものがある。

1) リスク負担と損失負担の関係

損失の分担を決定する際には、短期的な視野に陥らず過去の経緯を踏まえた長期的な戦略を構築し、今回のコロナ禍という「事件」を今後の移転価格戦略に生かしていくことが有用となる。すなわち、各関連者についてもう一度、どの法人が市場リスク、製造リスクや販売リスクから生じる予想外の利益を獲得する（あるいは予想外の損失を負う）リスク負担法人で、どの法人がリスク限定法人なのかを早急に確認することが必要である。

- 契約書や過去との整合性

これまで、移転価格税制ではリスク分析が重要であるとされながらも、実現していないリスク負担をどのように移転価格に反映するか、という問題があった。税務当局との議論の中でも、リスクの存在や、どの関連者がそれを負っているかまでは合意が出来ても、その負担の対価を定量化することに困

難が見られた。しかし今回のコロナ禍は多くの企業においてリスクが顕在化しており、これを今年のみならず将来の移転価格上、どう反映させていくか、契約書や過去の主張（移転価格文書や税務調査での説明）とどう整合性を保っていくかが重要となる。なお、関連者間契約において、「不可抗力（force majeure）」条項²を定めている事例は少ないと思われるが、一部のヨーロッパ諸国（例えば、オランダ、スペイン、ルクセンブルク）では、民法上に不可抗力規定が置かれており、契約書に「不可抗力（force majeure）」条項が明記されていなくとも、コロナ禍により生じた履行義務の猶予や免責を認められる可能性があり、現在の契約書を複眼的な視点から検討を行うべきある。

OECD 移転価格ガイドラインでは、「リスクの結果が現実化する前に契約上でリスクの引受けを約束していることを明確に示すべきである」、「リスク分析の結果、リスクの引受けもリスクのコントロールへの貢献もしない当事者は、そのリスクから生じる予想外の利益を受け取る権利はないものとなる（又は、予想外の損失の引受けを要求されない）」³とされており、まずは契約書、これまでの価格設定に関する事前の合意内容を示す書類、その内容を包括的に記述した過去の移転価格文書などを確認することが必須となる。

例えば、本社で市場リスクや販売リスクを主に負担し、国外関連者をリスク限定法人として TNMM を適用し過去の利益を一定にしていた場合、今回、価格を変更せず、損失を負担させることは今年度のみならず過年度の移転価格リスクを増大させる可能性があるため注意が必要である（有事にリスクを負担するのであれば平時にアントレプレナーとしてもっと高い利益を得ているべきだったと当局に指摘される可能性）。逆に、今回、損失を負担させなければ、将来、事業が回復した場合も限定的な利益のみを得ることをサポートすることが出来る可能性が高まる。

- 将来との整合性

消費財を中心に再販売を行う国外関連者がリスクを負担して重要なマーケティング無形資産を構築しているとして当局から超過利益の帰属を求められる傾向があるが⁴、今回、損失負担をしなかった場合、そのような議論への反論材料として使うことが考えられる。

2) 関連者間における価格変更や価格調整金の検討

- リスク限定法人に損失を分担させる場合

上述のとおり、リスク限定法人に損失を分担させるべきか、させるとしたらどの程度かということは、過去及び将来の移転価格戦略に鑑み、個々の事案に照らして慎重に検討する必要がある。例えばグループ全体の損失が大きく取引全体が赤字（システムロス）になっている場合にはリスク限定法人が一定の赤字を負ったとしても、事前の合意において当該法人に一定の利益を保証されていない限り、価格変更や調整を行わないことが独立企業間原則の観点から認められるべきであろう。OECD 移転価格ガイドラインにおいても、「独立企業と同じように、多額のスタートアップ費用、不利な経済条件、非効率などの正当なビジネス上の理由から、真実の損失を計上することもあ

² 一般的には、契約書や法令において、天災、戦争、ストライキなど当事者にとって抗拒不能な事由が生じた場合に当事者が履行義務と不履行責任を免れる旨を規定する条項とされている。「不可抗力（force majeure）」条項についての一般的な解説は、弊社ニュースレターを参照されたい。

³ OECD 移転価格ガイドライン 2017 年版 パラグラフ 1.106

⁴ 例えば米国では、重要な広告宣伝又は価値の高いマーケティング活動を行っているインハウンドの販売子会社に FCD モデルという残余利益分割法モデルの適用を検討されている。より詳細は本ニュースレター 2019 年 3 月号 Vol.32 を参照されたい。

る」⁵としており、独立企業間原則に基づく正当な損失であれば当然認められるべきという立場をとっている。例えば、比較対象となる独立した同業他社の四半期損益においても多くが営業損失を計上しているのであれば、それらの損失は独立企業間原則に基づく正当な損失として認められるべきといえる可能性が高い。また、リスク限定法人が赤字を負担したとしても、その負担割合がリスクを全面的に負う他の関連者よりも少ない場合は、やはり将来、リスク限定企業としてのリターンのみを得るのが適切であると主張することが可能になるであろう。

ただし、米国や欧州を始めとする多くの国では近年営業損失を計上するグループ子会社への移転価格更正が活発に行われてきたところであり、現行のOECD 移転価格ガイドライン D.3「損失」においては、継続的な損失や一方の取引当事者のみの損失について強く問題提起をしており、注意が必要である。特に移転価格文書において赤字企業を排除したベンチマーク分析を適用してきた場合には過去の分析も含めその方法が妥当であったのかを検証しておく必要があるであろう。

価格変更や価格調整を行わない場合には、その国外関連者が損失を負担する理由、負担額の算定根拠を明確にし、過去・将来の移転価格戦略との整合性を担保するとともに、サポート資料（ベンチマーク分析を含む）を作成しておくことが重要である。

- リスク限定法人の利益を増加させる価格変更や価格調整金を行う場合

一方、国外関連者であるリスク限定法人の利益が急減、もしくは赤字になりそうな場合、独立企業原則に照らして、価格変更や事前の合意に基づく価格調整金を支払い国外関連者の利益を増加させることも考えられる。

リスク限定法人の損益状況が悪化している場合、一般的には期中で価格変更を行うことが原則になるだろう。独立企業原則に従えば同年度であっても既に実施した取引の価格を変更することは通常有り得ず、事前の合意があったとしても、多くの国においてこのような価格調整金は将来価格の変更に比べ問題視されやすいためである。

ただし将来価格の変更であっても、ライセンス取引における売上高に応じた定率のロイヤルティ料率等に関しては、製造で使用される無形資産は変わらない場合、需要の急減や部品調達できなかったために工場の稼働率が悪化したからといって、直ちにロイヤルティを減免することはライセンサー側で問題が生じる可能性が低くない⁶。

次に、国外関連者の利益を増加させる遡及的な調整を行う場合に、実務上もっとも注意が必要なのは、このような価格調整金がリスク負担法人（多くの場合、日本親会社）からリスク限定法人への「寄附金」とみなされないようにすることである。一般的に、我が国の税務調査において国外関連者への寄附金として更正された場合は、租税条約の規定に適合しない課税とはみなされず、相互協議を申し立て、二重課税の排除を受けることができない可能性が高い。従って、国内救済措置である、再調査の請求、審査請求、訴訟によって二重課税の排除を図るしかない。一方、移転価格税制に基づく更正を受けた場合は、国内救済措置と相互協議のいずれか、もしくは双方（その場合は通常、両手続を申請した上で、相互協議手続を優先させ、協議が失敗に終わった場合には国内救済措置に戻るという方法をとる）による二重課税の

⁵ 前掲注3 パラグラフ 1.129

⁶ OECD 移転価格ガイドライン 6.70 では「予測する結果と実際の結果の間に生じる差異のリスクを配分されていない当事者は、実際の利益と予測利益との差額を受け取る権利は有しておらず、リスクが現実化した場合にこの相違によって発生する損失の負担を要求されることもない」とされている。

排除を求めることが出来る。そのため、まずは後述する契約書や移転価格ポリシー等を整備し、リスク限定法人への支払い等が移転価格の合理的な理由に基づく調整（独立企業原則に従った調整）であることを明確にすることが必要である。

2. 今、すべきこと

損失の分担に係る移転価格戦略が重要であるが、コロナ禍による急激な売上減少等が発生しているものの、今後第二波、第三波の到来も予想される中で、現在の状況がいつ収束するか分からず、多くの企業は予測が立てられない状況であると思われる。

- 価格変更の必要性についての検討

現時点において、現行の価格設定を継続すると利益もしくは損失が著しく偏り、特により多くのリスクを負う法人（多くの場合、親会社）が黒字を確保できているが、取引相手である海外販社等が赤字になる可能性が高い場合には、本年度後半の取引価格の変更を早急に検討することが望ましい。前述の通り、取引の将来価格を変更することは、取引完了後に遡及的に価格設定を変更することに比べ、移転価格リスクが低いからである。また、独立企業間においても、経済環境がこのように大きく変化した際には、契約条件を見直すことは通常の行為であると考えられる。

- 価格調整金の支払いのための準備

遡及的な価格調整は税務調査において最も注目されることの一つである為、可能であればしないこと、もしくは、その金額をなるべく小さくすることが移転価格リスクの低減につながる。

しかしながら現在のような短期的な将来予測も難しい状況においては、今すぐ取引価格を変更したり、関連者の目標利益率を修正したりするのは難しい場合もあると思われる。また、今年の比較対象企業データは来年までは入手できない為、この特殊状況の影響をベンチマーク・スタディでサポートすることもすぐには出来ない。その為、多くの企業において年度末における価格調整金が必要になることも予想される。

そこで、納税者として、今、すべきことはまず、移転価格戦略を見直し、今後の取引に適用される関連者間契約書、移転価格ポリシーを、適切な価格調整が出来るよう整えておくことである。

価格調整金については移転価格事務運営要領 3-21 では、合理的な理由に基づく取引価格の修正に該当するかにあたっては、特に以下の点等を総合的に勘案して検討するとされている。

- 1) 当該支払いに係る理由
- 2) 事前の取決めの内容
- 3) 算定の方法及び計算根拠
- 4) 当該支払い等を決定した日
- 5) 当該支払い等をした日

上述したとおり、1) の支払いの理由や 3) 算定の方法及び計算根拠が重要なのは言うまでもないが、2) 事前の取決めの内容が十分でないために課税につながるケースも散見される。また、4) 当該支払いを決定した日であるが、これに関しては実際のやりとりしたメールの提出なども求められ、決定方法の妥当性の証明に苦慮する事例も多く見受けられるので注意が必要である。

また、年度末に価格調整金を一括で実施する場合には、それに伴う関税及び消費税の取扱い方法等についても十分に検討しておくことが必要であろう。

いずれにしても、複数国のグループ企業が関係するビジネスにコロナ禍による何等かの影響が生じることが懸念される場合は、まずは関連者取引に関する契約、取り決め等を検証した上で、軸となる移転価格戦略を固め、それに沿った説明が出来る体制を整えておくことが重要である。

[最初のページに戻る](#)

日本

外為法関連政省令・告示に関するパブリックコメント手続の結果と銘柄リストの公表

2020年3月14日から4月12日まで実施されていた改正外為法関連政省令・告示案に関するパブリックコメント手続（政省令・告示案の主な内容については、本ニューズレター2020年3月号 Vol. 44を参照されたい）について、4月30日、パブリックコメント手続の結果が公表され、あわせてパブリックコメント手続の結果を踏まえた関係政省令・告示が公布された。改正外為法、関係政省令・告示は、5月8日に施行され、同日、財務省より「本邦上場会社の外為法における対内直接投資等事前届出該当性リスト」（いわゆる銘柄リスト）が公表されている。以下、主要な内容について概観する。

なお、関連法令については、以下の略称を用いる。

法：外国為替及び外国貿易法

令：対内直接投資等に関する政令

命令：対内直接投資等に関する命令

基準告示：外国為替及び外国貿易法第二十七条の二第一項の規定に基づき財務大臣及び事業所管大臣が定める対内直接投資等が国の安全等に係る対内直接投資等に該当しないための基準を定める件

パブリックコメント手続を踏まえた変更

パブリックコメント手続においては、356件の意見が提出されており、市場関係者の本件への関心の高さが窺われる。あわせて公表された、提出された意見に対する財務省の考え方（以下、「パブコメ回答」）は、提出意見によって提起された多岐にわたる解釈上、運用上の論点について当局の考え方を示すものであり、今後の実務上の指針として重要な意義を持つことになると考えられる。

パブリックコメント手続を踏まえ、政省令・告示案にはいくつかの修正が加えられている。主な修正点は以下の通りである。

- 役員就任に関する密接関係者の定義の変更—改正外為法においては、外国投資家又はその密接関係者を取締役又は監査役に選任する議案に同意することについても事前届出義務の対象となりうる（法26条2項5号、令2条11項1号）。改正案段階では、かかる役員就任の提案を外国投資家自身が行うか、他者（発行会社を含む）が行うかにかかわらず、過去1年間に外国投資家の関係法人の役員であった者を外国投資家の密接関係者として扱い、事前届出義務の対象としていた。この点、他者提案の場合においては、過去1年以内に外国投資家の関係法人の役員であったか否かについては事前の把握が困難である場合も想定されると

の意見を踏まえ、他者提案の場合については、密接関係者に該当しないこととされた（命令案2条1項1号チの削除）。

- 金融機関の M&A 助言部門等が秘密技術関連情報を取得する場合の例外—改正外為法の下では、外国金融機関が事前届出免除制度の適用を受けるための基準の一つとして、指定業種に属する事業に関して、秘密技術関連情報の取得、その開示の提案等を行わないことが要求される。この点、基準告示案の段階では、外国金融機関による投資銀行業務等につき、基準告示案3条4号において、秘密技術関連情報が株式売買部門に提供されないようにする措置（情報遮断措置）、秘密技術関連情報の開示の提案にあたり株式売買部門が保有している株式等を通じた影響力を遮断する措置が講じられていることを条件に、秘密技術関連情報の開示の提案を例外として許容していたが、秘密技術関連情報の取得自体は、同号の例外の対象とされていなかった。パブリックコメント手続の結果、秘密技術関連情報の取得についても同号の例外の対象とされたことで、上記2つの措置が講じられている限り、秘密技術関連情報の取得、開示の請求のいずれについても、例外となることとされた。
- 事後報告における事業所管大臣の特定—改正案の段階では、取得時事前届出免除を利用した際の事後報告書で保有割合が10%未満の場合には、所管大臣名の特定は不要とし、「財務大臣及び事業所管大臣」宛とすることを認めていた。パブリックコメント手続における意見を踏まえ、指定業種以外の業種の企業の株式等を10%以上保有する場合の事後報告書（命令別紙様式第11）についても、所管大臣名の特定は不要とされ、手続が簡素化された。

包括免除の対象となる外国金融機関

外国投資家が「外国金融機関」に該当する場合、包括免除の対象とされ、コア業種、それ以外の指定業種の両方について、免除基準（基準告示2条1項乃至3項）を遵守する限り、取得株式数の上限なく事前届出義務が免除される。「外国金融機関」に該当するためには、当該外国投資家が、金融商品取引法等の日本の業法に「相当する外国の法令の規定により許認可等を受け」ている必要がある（令3条の2第2項3号、命令3条の2第3項）。

この点、外国の金融機関にとっては、自国の法令が日本の業法に「相当する外国の法令」と言えるか必ずしも明らかでなく、パブリックコメント手続においても多くの意見が寄せられている。

どのような基準で判断するかについては、「一般論としては、我が国の関連する業法で定義される行為に相当する行為について規制・監督している外国の法令に基づいて許認可等を受けている場合には、その許認可等を行っている外国の金融当局が、許認可等の対象となっている金融機関の存在、活動を適切に把握できることから、「相当する外国の法令の規定により許認可等を受け」ているものと考えられるとする。また、「相当する外国の法令」をリスト化すべきとの意見に対しては、そのようなリスト化は困難であるとしつつ、投資運用業については、以下の4か国について、「相当する法令の規定により許認可等を受けて投資運用業に類する事業を営むもの」に該当する旨明示している。

- 米国 the Investment Advisers Act of 1940 に基づいて登録を受けた Investment Adviser
- 英国金融行為監督機構（FCA）の認可及び規制を受ける、Authorised Fund Manager (AFM) 及び Alternative Investment Fund Manager (AIFM)
- 香港証券先物委員会 (SFC) による監督を受ける Securities and Futures Ordinance に基づく Type 9 (Asset Management) License を受けた者

- シンガポール通貨監督庁 (MAS) による監督を受ける Securities and Futures Act に基づく認可運用会社 (LFMC) 又は登録運用会社 (RFMC)

また、外国の法令に準拠するファンドについて、法形態にかかわらず「外国金融機関」として包括免除の対象とすべきとの意見に対し、投信法上の登録投資法人に類するものとして「外国金融機関」と認められるためには、必ずしも法人格を有することは求められていないと指摘したうえで、以下のものについては、「相当する外国の法令の規定に準拠して設立された法人たる社団又は権利能力のない社団」に該当するとしている。

- 米国の the Investment Company Act of 1940 に基づいて設立された登録を受けた investment company
- 欧州連合の Undertakings for the collective investment in transferable securities (UCITS) (Directive 2009/65/EC) に基づき、EU 加盟国で認可を受けた、investment company 又は Management Company によって管理される Common fund 若しくは Unit Trust

パブコメ回答において明示された法域の外国投資家にとっては、包括免除の適用可否の判断を容易にするものであり、有益な回答と言える。他方で、上記以外の法域の外国投資家にとっては、自国の法令が「相当する外国の法令」に該当するか一義的に明らかでなく、財務省への個別照会等が必要となり、実務上の負担は大きい。

銘柄リストの公表

外国投資家による事前届出の要否の判断を容易とするため、財務省より「本邦上場会社の外為法における対内直接投資等事前届出該当性リスト」（いわゆる銘柄リスト）が公表された。銘柄リストは、日本の全上場企業を①指定業種以外（事後報告業種）の事業のみを営んでいる会社、②指定業種のうち、コア業種以外の事業のみを営んでいる会社、③指定業種のうち、コア業種に属する事業を営んでいる会社に分類するものである。

同リストでは、全上場企業の約 13.6%にあたる 518 銘柄について、コア業種に属する事業を営んでいる会社と分類している（なお、コア業種以外の指定業種を営んでいる会社として分類された会社は 1584 銘柄、指定業種以外の事業のみを営んでいる会社として分類された会社は 1698 銘柄となっている）。コア業種を営んでいると分類された上場企業の数極めて多いうえ、温泉事業を営む企業等、一見安全保障上の重要性が判然としない上場企業が、コア業種を営んでいる企業として分類されたことについては、海外でも大きく報道されており、業種の分類に関する判断過程の不明確さもあって、限られた調査に基づく一律の分類に対する市場関係者の懸念は大きい。

公表された銘柄リスト自体にも、事前届出の要否は投資家自らが判断することが原則であり、本リストはその判断の便宜のために作成したものであること、上場企業への照会（令和 2 年 3 月 18 日～4 月 24 日）や定款・有価証券報告書に基づいており、事業内容の変更があった場合等には、本リストの分類と投資実行時の実際の分類が一致しない可能性がある旨の留保がつけられている点には留意が必要である。

[最初のページに戻る](#)

3. アジア

シンガポール

変動資本会社 — シンガポールにおける新しい投資ファンドビークル

シンガポールは、2020年1月に、国際的なファンドマネジメントセンターとしての地位の強化を目指し、変動資本会社（以下、「VCC」）を導入した。VCCは、集団投資スキームとして使用するために設計された企業形態である。投資家及びファンドマネージャーの双方にとって、シンガポールにおける会社型ファンド組成を魅力的にするための、他の主要なファンド所在地の優れた特性に最高の機能を組み込んだ多目的ツールといえる。

VCCの重要な特徴

- 単独のファンドとして、又は複数のサブファンドを有するアンブレラ型ファンドとしてそれぞれ分離された資産と負債を有する形で利用することができる。
- 伝統的資産又はオルタナティブファンド投資のいずれにも利用することができる。VCCが利用される投資戦略に制限はない。
- オープンエンド型又はクローズドエンド型ファンドのいずれとしても設立することができる。
- シンガポールにおける登録住所、シンガポールに居住する会社秘書役及び監査人、並びに少なくとも一人のシンガポールに居住する取締役をもって、その実体を証する必要がある。また、シンガポールにおいて免許を有する又は規制されるファンドマネージャーによって管理される必要がある（適用規制によって免除されている場合を除く）。

VCCの利点

- 株主の承認を得ることなく、株式資本を変更することができる。これにより、投資家は、より柔軟に投資をしたり投資を償還したりすることができる。
- 一般に利益配当しかできない会社とは対照的に、自己資本を原資として配当をすることもできる。
- シンガポールにおける会社と異なり、その株主名簿は公に閲覧されることがない。ただし、規制当局及び法執行機関の要請に応じて株主情報は開示される必要がある。
- 複数のサブファンドを有するアンブレラ型のVCCは、例えば、一組のサービスプロバイダー及び取締役会を利用することにより、ファンド規模の経済性及びコストの効率性を享受することができる。
- アンブレラ型のVCCにおいては、横断的なサブファンド投資が認められている。
- サブファンドについて、サブファンド間において資産及び負債を分別管理し、相互に独立して清算することができる。
- 法人として、シンガポールの80以上の二重課税条約を利用することができる。投資ストラクチャーを簡易化し、コストと事務負担を軽減することができる。

- 米国の連邦税の「パススルー」課税が認められる企業体として扱われるために米国の「チェック・ザ・ボックス」規則に基づく選択を行うことができる。これにより、VCCは米国投資家にとって魅力的な選択肢となり得る。
- ファンドとして設立された外国法人は、シンガポール法準拠のVCCに変更することができる。一定の準拠国は、規制当局の精査を受けるようになったため、シンガポール法準拠のVCCは、シンガポールのファンドマネージャーにとって有利となる可能性がある。
- シンガポール金融管理局は、150,000シンガポールドルを上限として、シンガポールに本拠を置くサービスプロバイダーに支払われた「適格経費」の最大70%を共同拠出する。これにより、VCC設立に伴う設立費用の負担を軽減することができる。

[最初のページに戻る](#)

4. 米州

米国・カナダ

米国及びカナダにおける電子契約の締結方法

北米においても多くの企業で、何らかの形で在宅勤務の процедуруを実施している。ビジネスの世界における大部分の人がリモートワーク環境に適応しつつある現在の状況において、自宅から契約交渉する場面で、電子的に署名した契約を法的に拘束力のあるものにする方法が重要である。

米国及びカナダにおける電子契約の法的枠組み

米国及びカナダの法律はいずれも電子契約をサポートしている。すなわち、電子的な署名（すなわち電子署名）及び電子記録が物理的署名（すなわちインクペンによる自筆署名）及び物理的記録と同じ法的効果を持つことを認め、契約が電子形式であるという理由のみによって無効にならないことが、両国の連邦及び州レベルの制定法で保証されている。

1. 米国

米国では、電子署名と電子契約の法的枠組みは、2000年に制定されたグローバルな商取引と国内商取引における連邦電子署名法（以下、「連邦電子署名法」）と、これと並行して検討され、1999年に統一州法委員会全国会議にて採択されたモデル州法である統一電子取引法（以下、「UETA」）の組み合わせによって規定されている。

連邦電子署名法は、州際通商、即ち米国の州を跨ぐ取引及び外国との取引に適用される。実務上は、州際通商という言葉は米国の裁判所が広範に解釈するため、米国におけるほとんどすべての商取引に、連邦電子署名法が適用される。

UETAは、各州が電子署名の執行可能性及び電子記録の有効性に関する州法を制定するための枠組みを提供する。47の州とコロンビア特別区、プエルトリコ、米国領バーヂン諸島では、何らかの形式でUETAが採択されている。UETAを採択していない州は、ニューヨーク州、イリノイ州、ワシントン州のみであるが、これらの州は各々、電子取引について規定するUETAと同様の法律（ニューヨーク州の電子署名及び記録法、イリノイ州の電子商取引安全保障法、ワシントン州の電子認証法）を制定している。

一般的に、UETAと電子署名法は、「電子署名」について「記録に添付された又は論理的に関連付けられた電子音、記号又は処理であって、記録に署名する意図を有する者によって実行又は採用されたもの」と定義し、「電子記録」を「電子的手段によって作成、生成、送付、伝達、受領又は保存された記録」と定義している。UETA及び電子署名法は、①記録又は署名について、電子形式であるという理由のみによって、法的効力又は執行力が否定されないこと、②契約について、電子記録がその形成において使用されたという理由のみによって、法的効力又は執行力が否定されないこと、③書面による記録が法令により要求されている場合、電子記録によって当該要件が充足されること、及び④署名が法令により要求されている場合は、電子署名によって当該要件が充足されることを定めている。

なお、統一商法典（以下、「UCC」）は、第2条及び第2A条を除いて大部分が、UETA及び連邦電子署名法の対象から除外されている。しかし、資金移動、信用状、権原文書、動産担保権及び投資有価証券について規定するUCC条項の最新版では、各々の条件に従って一定の電子記録及び電子署名を使用することを認めている。

2. カナダ

カナダのコモン・ローの下では、電子署名は、当該電子署名が電子的に署名された契約に法的に拘束されるという必要意思を伝達していることを条件として、拘束力を有する。電子商取引における統一性を促進するため、カナダのすべての州及び準州（ケベック州を除く。ケベック州は別途「情報テクノロジーに関する法的枠組みを確立するための法律」を採択している）は、統一電子商取引法（以下、「UECA」）（1999年、カナダ統一法会議にて承認）に基づく法律を制定している。

UECAの下では、「電子的」とは、「電子的、磁氣的若しくは光学的方法又はこれらの方法と同様に作成、記録、送信若しくは保存を行うことができるその他の方法によって、作成、記録、送信又は保存されること」をいい、「電子署名」とは、「文書に署名するためある者が作成し又は採用した電子的形式の情報であって、その文書に添付され又は関連するもの」をいう。

米国の枠組みと同様に、UECAに基づく法律の下では、契約、記録又は署名は、一般的に、電子形式であるという理由のみによって法的効力又は執行力を否定されることはない。また、法令により書面による記録又は署名が要求される場合、電子記録又は電子署名は、通常当該法律の要件を満たすこととなる。

ただし、UECAを採択する州法では、条項が修正されている可能性がある。例えば、オンタリオ州法（2000年電子商取引法）では、電子署名は、当該電子署名が確実にその者を特定する目的で信頼性があり、電子署名と関連する電子文書との間の関係が確実である場合に限り、文書への署名を要求する法的要件を満たすと規定している。また、ニューブランズウィック州法（2011年電子取引法）は、電子署名について最も厳格に定義しており、電子署名を「文書に署名する者の自筆による署名の電子的表現」に限定している。

契約を電子的に署名、締結する場合のポイント

電子的形式による契約が執行可能とみなされるか否かは多くの要因によって判断されるが、特に以下のポイントを確認、検討することが重要である。

1. 契約の準拠法

最初に、契約の準拠法が電子契約を許容しているか否かを検討する必要がある。前述のとおり、米国及びカナダにおける連邦法及び州法は電子署名や電子記録を許容しているが、各準拠法に基づく具体的な要件について確認するべきである。

実務的には、米国及びカナダにおいて、以下の電子署名が一般的に認められている：

- 「署名及びスキャン」アプローチ。最終契約書のソフトコピー版に添付するために、当事者が署名頁に署名し、それをスキャンしたうえ、電子メールで送信する方法。
- ドキュサイン、アドビサイン、又はその他のアプリケーションで、署名を収集・保存し、文書に電子的に署名を添付するアプローチ。これらのサービスは、署名者に対して、識別情報を入力し、文書に拘束されることへの同意を示させ、また、文書について後に争われた場合には、当事者の意思に関する証拠を提出することによって（ドキュサイン等の利用に関する当事者の合意を示すのが良い方法であり、これは認証された電子メールによって行うことができる）、電子商取引法の要件を満たすように設計されている。これらのサービスを利用する場合は、日付とタイムスタンプの自動入力機能を無効にして、ドキュメントに不適切な日付やタイムスタンプが付けられていないことを確認することが重要である。
- 電子メール又は他の電子通信プラットフォーム上で、契約に拘束される意思を伝達するアプローチ（契約について「承諾する」又は「同意する」など）。この方法による場合は、送信者の身元を認証するため、同時に電話での確認等、何らかの他の手段とともに用いられるべきである。

電子署名に加えて、米国及びカナダの法律は、契約又は記録が、電子形式であるという理由のみによって法的効力又は執行力を否定されないことを規定している。このため、契約文書のソフトコピーを電子的に取り交わすことは、これらの法律の下では契約の効力に直接には影響を及ぼさない。

実務上は、一般的に各法の要件を充足する電子記録の種類には、編集されたPDF文書、そのような文書の複製又は印刷されたもの、USBディスク等のメディアに保存された記録、ダウンロードされ保持された電子メールが含まれると考えられる。

2. 電子的な署名及び記録を利用するための合意

準拠法で電子契約が許容されているとしても、当事者は、電子的に契約を締結することを許容又は禁止する条項について自由に交渉することができる。そこで、電子メールで署名を取り交わす前に、当事者が電子署名や記録の使用に同意しているかどうかを、契約条項に基づいて検討する必要がある。

具体的な契約条項の内容としては、①電子署名又は電子記録が物理的な自筆署名又は物理的な記録と同様の効果を有すること、②契約書（若しくはその他の文書）の電子版、又は当該文書の電子デジタル保存が有効であること、③契約に基づく通知その他の意思伝達の提供について、電子メールによる意思伝達を有効とすることを定めることが考えられる。

3. 契約の対象

特定の種類の契約書やその他の文書は、自筆署名及びハードコピーの記録を必要とするため、電子形式から除外されている。準拠法により電子署名又は電子記録が除外されていないか確認が必要である。たとえば、米国及びカナダのコモン・ローの法域においては、以下のような文書が電子形式をとりえない文書として定められていることがある。

- 有価証券及び一部の種類の権原証書
- 投資有価証券（株券等）

- 遺言・遺言補足書・遺言信託
- ヘルスケア・プロキシー及び一定の種類の委任状
- 養子縁組、離婚等の家族法に関する文書
- 不動産譲渡書類及びその他の不動産関係契約書の一部の種類
- 訴答書面、申立書等の裁判所の命令、通知、裁判資料
- 健康又は安全に影響を与える製品リコール通知書

4. その他の検討事項

- 法人が契約主体である場合には、当該法人の定款及び付属定款等によって、電子署名による契約締結を制限しているか否か確認が必要である。一般的に法人の定款等が電子署名の使用を明確に禁止する条項を含むことは比較的稀であるが、選択された署名方法が定款等の規定に抵触しないことを確認することが重要である。
- 文書を官庁に提出する必要がある場合に、文書のハードコピー、自筆署名、又は文書の公証を要求する規則があるか否か確認が必要である。多くの米国の州では、一定の文書の電子公証を認めている。2020年3月7日、ニューヨーク州のクオモ知事はCOVID-19危機に対応してテレビ会議による公証を許可する執行命令を発している。
- 税務上の観点から、ある文書について、一定の税務上の取扱いを受けるために特定の場所で署名されることを要するかも検討が必要である。

リモートワークで契約を締結するために

北米でリモートワークにより自宅にいながら電子契約を締結する場合には、以下の事項を確認するべきである。

- ① 電子的に署名を取り交わし、電子記録を保持することが、当該契約の準拠法により認められていることの確認。
- ② 両当事者が、電子的に署名を取り交わし、電子記録を保持することに合意していることの確認。当該合意は、その旨の文言を契約に含むことによってなされ得る。
- ③ 文書の種類が、自筆署名を要求されるもの（一定の委任状や官庁に提出する書類等）でないことの確認。
- ④ 法人の定款等の内部規則で電子署名の使用が制限されていないことの確認、又は電子署名の使用を許可するために必要な要件（例えば、取締役会決議）の確認。
- ⑤ 最後に、署名を取り交わすために望ましい方法の選択。

[最初のページに戻る](#)