

# CORPORATE & TAX GLOBAL UPDATE

## Newsletter

28 January 2022

## Corporate & Tax Global Update ニュースレター Vol. 66

### 「アジア プライベート・ クレジット取引ガイド（英文）」 発行のお知らせ

アジアにおけるプライベート・クレジットのマーケットは近年大きく発展し、世界の投資家に対して有益な機会を提供しています。第2版の本ガイドでは、アジアの14法域におけるプライベート・クレジット取引に関する重要な論点をカバーしております。また、各法域における概説に加えて詳細な分析も含む内容となっております。

アジア経済がCOVID-19の影響から回復へと向かう中、プライベート・クレジットは重要な役割を担っており、アジアの資金需要者にとってますます重要な流動性の供給源となることが期待されます。

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. 66 となる本号では、OECD 第二の柱（最低法人税率）のモデル規則の制定（グローバル）、オムニバス法の手続的瑕疵に関する憲法裁判所判決の影響（インドネシア）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

グローバル：OECD 第二の柱（最低法人税率）のモデル規則の制定

#### 2. アジア

インドネシア：オムニバス法の手続的瑕疵に関する憲法裁判所判決の影響

インドネシア：最高裁、競争法当局の決定に対する異議申立て手続を新たに制定

#### 3. 米国

米国：SEC がルール 10b5-1 の改正及び関連する開示義務を提案

## 「グローバル・プライベート M&Aガイド（英語）」発行の 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、40法域の状況を取りまとめています。ストラクチャリング、契約締結、PMI、外国投資規制、独占禁止法、税務上の問題、雇用法上の義務、贈収賄防止など、取引プロセス全段階について、主要な法的規制の枠組みを包括的に概説しています。クロスボーダーM&Aに関する法律実務は複雑さを増しており、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（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

### OECD 第二の柱（最低法人税率）のモデル規則の制定

#### 概要

2021年12月20日、OECDは、グローバル税源浸食防止ルール（*Global anti-Base Erosion Rule*、以下、「GloBE」）のモデル規則（以下、「モデル規則」）を公表した。モデル規則は、2020年10月に公表された第二の柱に係るブループリントとその後の2021年7月及び10月の声明を通じて明確化された考えを法文の形に落とし込んだものである。モデル規則は、大規模な多国籍企業グループがその活動を行っている全ての国・地域において稼得した利益について、少なくとも15%の実効税率を課せられるようにすることを目的とする。

モデル規則は、BEPSに関する包括的枠組み（*Inclusive Framework*）（以下、「包括的枠組み」）を通じて137の国・地域の合意を得て策定された。このモデル規則は、それぞれの国・地域における現地法に落とし込むことができるテンプレートとして設計されている。包括的枠組みのメンバーは、GloBEの実施を義務づけられているわけではないが、メンバー国・地域において実施することが選択された場合には、モデル規則を遵守しなければならないことに合意した<sup>1</sup>。従って、モデル規則が即時に法的拘束力を持つということを意味するものではないが、多くの国・地域を拘束するようになる可能性があり、世界中の納税者にとって重要な意味を持つこととなるものと考えられる。

モデル規則は全体像の一部にすぎず、OECDは包括的枠組みと協力して2022年初頭にコメントリーを公表する予定である。このコメントリーは、モデル規則の理論的根拠を説明することが期待されるため、メンバー国・地域の立法者にとって、モデル条約を国内法に落とし込む際の意思決定に資する情報を提供する可能性が高い。また、包括的枠組みは、2022年中にGloBEに係る「実施枠組み（*Implementation Framework*）」を策定するとされており、GloBEの適用に関するさらなる指針が示されることが期待される。

第二の柱は、GloBEだけで構成されるものではなく、発展途上国を保護するための条約メカニズムである租税条約特典否認ルール（*Subject to tax rule*）（以下、「STTR」）も含むものである。STTRは、3月に予定されているパブリック・コンサルテーションを経て、2022年に公表される予定である。

#### 留意すべき点

##### 1. 概要

モデル規則とは、大規模な多国籍企業グループが、それぞれの国・地域において15%の実効税率を支払うようにするための包括的枠組みによる試みである。モデル規則は、第二の柱に係るブループリントによって想定されていた全体的な作りと概ね整合的であり、まず、所得合算ルール（*Income Inclusion Rule*、以下「IIR」）により15%の課税を受けていない各国・地域における所得につき課税を行い、必要な場合には過少課税支払否認ルール（*Under tax payment rule*）（以下、「UTPR」）がその補助として作用するものとされている。専門用語で埋め尽くされたモデル規則には、OECDが僅か1年以内に各国国内法に反映されることを望む極めて根本的な変化が示されている。

##### 2. 適用対象

<sup>1</sup> 共通アプローチ（*Common approach*）と呼ばれる。

## 「グローバル金融サービス規制ガイド（英語）」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。急速に変化する金融規制に対応するため、2021年更新版として内容をアップデートいたしました。

各国における金融規制の監督官庁、関連するライセンス、クロスボーダー取引の相手方が所在する場合に注意すべき点等、実務的に問題となると思われる点を簡潔にまとめております。

ペーカーマッケンジーのGlobal Financial Services Regulatoryチームは、世界の主要な金融センターのみならず新興国市場もカバーし、金融コンプライアンス、取引規制及び当局対応まで一貫したサービスを提供しております。

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。



適用対象は、グループ連結売上が7億5,000万ユーロを超える全ての多国籍グループ<sup>2</sup>に適用されるとされており、第二の柱に係るブループリントの時点からほぼ変わらない。モデルルールでは、前4会計年度の内、2会計年度以上についてこの閾値を超える場合に適用されるものとされている。混乱を招く可能性があるのは、関連する多国籍グループの定義が、その基礎となる国別報告書目的で用いられる定義と僅かに乖離しているという事実である。この適用対象からの除外規定は、（ソブリン・ウェルス・ファンドを含む）政府機関、年金基金、投資基金など、いくつかの「除外事業体」が存在する。「最終親会社である投資ファンド」という新しい用語は、いかなる場合においても、会計上、投資保有ビークルが多国籍グループの最終親会社として認識されないことがしばしばあることを意識しているものと考えられる。

### 3. GloBE 所得

GloBE 制度下の課税所得（以下、「GloBE 所得」）の計算は、第二の柱に係るブループリントと概ね一致している。課税標準が政策の意図に沿うことを担保するために会計利益に必要な多くの調整を行う必要があり、その調整には多くの回避防止のための規定が追加されている。

### 4. Covered Tax

各国・地域における税負担（以下、「Covered Tax」）の計算には、より抜本的な変化がある。計算の出発点は、会計上の税額である。しかし、不確実な税務ポジションに係る税額の引き当ては考慮されないため、おそらく納税者の申告書の中で報告される金額のみが、Covered Tax として取り扱われることとなる。同様に、当期に計上されているものの、3年以内に納付されないことが見込まれない当期税額は、Covered Tax から減額される<sup>3</sup>（法人税等調整額にはついては5年間。但し、一時差異については異なる取扱いも規定されている）。

### 5. 一時差異

法人税等調整額を考慮することを認めたことは、OECDの一時差異に対処するアプローチの進化である。第二の柱に係るブループリントでは、期間をくぐって、租税債務を平準化するためのメカニズムが提案されていた。これは、法人税等調整額を用いることにより対処できる問題を不必要に複雑にしているものとして多くの大企業から批判を受けた。OECDは、現在、繰延税金アプローチの採用に合意しているが、一定の制限を課している。実効税率の算定に当たり、繰延税金資産及び繰延税金負債は、最低税率である15%相当までしか認識できないこととされており、従って、納税者においては本来の繰延税金負債に係る税金費用（つまり、法人税等調整額）の一部のみが、実効税率に加味されることとなる。

### 6. カーブアウト

国・地域の Covered Tax と GloBE 所得の計算により、その実効税率を設定することができるようになる。この数字が15%を下回る場合、追加的な税額が確定される前の最終ステップとして、カーブアウトの適用がある。カーブアウトの計算は、従業員に係る費用を広くとらえており、社会保障費等の雇用者に関連する費用も含まれているものと考えられる。

カーブアウトの仕組みは策定に当たって論争の対象となったが、モデル規則は「超過利潤」アプローチが適用されることを確認している。すなわち、カーブアウトは、実効税率が15%未満の国・地域の実効税率自体を調整するものではなく、その低い実効税率が適用される利益の額を減少させることとなる。数値例を挙げると以下のようなになる。

<sup>2</sup> OECDはこれにより世界の法人所得税の課税所得の90%がカバーされるとしている。

<sup>3</sup> このような税金が納付された時に考慮されるかどうかには不明な点がある。

## 「グローバルSPACガイド (英語)」発行のお知らせ

本ガイドでは、複数法域におけるSPACおよびDe-SPACについて適用される規制内容を比較しています。

SPACの制度自体は数年前から存在しているものの、最近の市場環境がSPACによる上場の追い風となっており、さらに、De-SPACを通じたSPACと非上場企業との統合という手法も増加しています。SPACは米国で主に行われてきましたが、近年では欧州やアジア市場でのSPACのIPOや同地域の非上場企業とのDe-SPACを行うことへの関心も高まっています。

SPACのIPO及びDe-SPACのストラクチャリング等については、米国における仕組みが一般的に採用されているにもかかわらず、適用される各国法の規制内容が異なるため、各SPACおよびDe-SPACには慎重な検討が必要となります。本ガイドでは、これらの法域における規制や実務について概説します。

本レポート（無料）をご希望の方は、[メール](#)にてご連絡ください。



Covered Tax = 10

GloBE 所得 = 100

カーブアウト = 20

実効税率 = 10% (10 / 100)

トップアップ税 5% (15% - 10%) が 80 に適用される (= GloBE 所得 (100) - カーブアウト (20))

### 7. ジョイント・ベンチャー

ジョイント・ベンチャーの取扱いは、第二の柱に係るブループリントが公表された当時、未解決の問題であった。モデル規則には今や答えがあり、ジョイント・ベンチャー（及びその子会社）は別のグループとして扱われるものとされた。

### 8. 所得合算ルール (IIR)

国・地域に関して支払うべきトップアップ税額がある場合、まず IIR を通じて対処される。これは、一般的に、IIR を適用している国・地域に居住する最終親会社に租税債務を割り当てるものである。ただし、あるグループがある企業に対して 80%以下の持分を有する場合の例外規定（分割保有ルール (split-ownership rule)）も存在する。IIR は、（少なくとも CFC 規則（いわゆるタックスヘイブン対策税制）を実施している国・地域には）比較的直感的に理解できる規定に、技術的、機械的な定義、ルールを含めたものであったが、（複雑さは否めないものの）現在では全ての状況において立案者が意図した通りに作用するように設計されているように思われる。

### 9. 過少課税支払否認ルール (UTPR)

第二の柱に係るブループリントにおいては、UTPR は、軽課税国に所在する事業体の所得が IIR の課税対象となっていない（つまり、IIR を課す国に所在する親会社に支配されていない）場合、当該事業体への支払いを損金不算入とする（若しくは同等の調整を行う）ものとされている。

修正された UTPR においては、軽課税国に支払われることにより、課税されていない所得をグループの事業体間で、定式的な配分アプローチをとり分割することとしている。対象となる（一定の課税を受けていない）所得は、各国・地域の従業員及び有形資産という要素により按分されることとなる。

### 今後予想されること

「2022年初頭」にコメンタリーが出されることとなっており、今や（2021年12月22日に指令案を発行したEUのような）モデル規則を国内法に落とし込むプロセスを開始することに意欲的な国・地域がリードをするような形になっている。

モデル規則で明示的に取り上げられていない重大な疑問の1つは、これらがどのように米国の GILTI 制度と共存するかということである。この問題に関する記述は、あいまいであり、モデル規則の中のコメントは、第二の柱に係るブループリントの下で明示された立場に比べると、あまり強硬なものではない。これはおそらく、米国の税制改革が議会で繰り返されている現在の状況を意識したものであり、最終的には、GILTI とモデル規則が収斂するように意図しているものと考えられる。

また、2022年2月には、OECD が 2022年末までに最終化することを目指す実施枠組みに関する協議も予定されている。実施枠組みは、多国籍グループによる遵守及び税務当局による管理の双方を促進するための事務手続（例え

## 「アジア太平洋地域の主要11か国の移転価格ハンドブック2020」 発行のお知らせ

この度、「Asia Pacific Transfer Pricing Handbook 2020」と題するレポート(282頁)を発行しました。本レポートでは、アジア太平洋地域の主要11か国(日本、オーストラリア、中国、香港、インドネシア、マレーシア、フィリピン、シンガポール、台湾、タイ、ベトナム)の(1)移転価格税制に係る最新の規則の概要、(2)移転価格算定方法、(3)移転価格文書化規則、(4)移転価格調査の手順、(5)国内救済、(6)延滞税・加算税・その他罰則、(7)事前確認制度(APA)、(8)過小資本税制、(9)BEPSプロジェクトを受けた改正状況、(10)その他の論点・最新動向について解説を行っています。

本レポート(無料)をご希望の方は、[メール](#)にてご連絡ください。



ば、詳細な申告義務、多国間レビュー・プロセス)の設計とともに、セーフハーバーの最終設計も対象とする。実施枠組みにおける最終的な設計が合意される前に、各国の立法者が GloBE 規則の制定を行うことができるかを見極めることは難しい。

日系企業においては、今後の経緯を見守りつつも、例えば、下記のような対応策の検討を行う必要があるように思われる。

- ① トップアップ税額の推定に必要な情報を得るために、ERP システムに変更が必要かどうかを検証する。
- ② CbCR のデータを出発点としたトップアップ税額の推計を行う。
- ③ 実効税率が 15% を下回る国を特定し、賃金や減価償却費によるカーブアウトが有効かどうかの検証を行う。

[最初のページに戻る](#)

## 2. アジア

### インドネシア

#### オムニバス法の手続的瑕疵に関する憲法裁判所判決の影響

インドネシアの憲法裁判所は、2021 年 11 月 25 日、雇用創出に関する 2020 年法律第 11 号(以下、「オムニバス法」)が、条件付きで違憲である旨の判決を下した。同法は引き続き有効であるが、政府は、オムニバス法の制定過程における法的手続の瑕疵を 2 年以内に治癒させなければならない。

当該判決により、オムニバス法の内容が同法の治癒手続の間に変更される可能性があり、また、同裁判所が政府に対して戦略的決定の停止を命じたため、同法で義務付けられている重要な施策の実施が抑止される可能性がある。

#### 憲法裁判所の判断

本件の申立書は、3 名の個人と 3 つの市民団体から提出されている。これらの申立人は、オムニバス法の制定過程において国民参加の手続がなかったことで、損失を被ったと主張している。

申立人らは、2020 年法律第 11 号をオムニバス法の形式で制定することは、その法律が既存の法律を改正するのか、それとも廃止するのかについて疑義を生じさせるため、立法規範に反すると主張している。憲法裁判所もかかる主張を基本的に認めている。憲法裁判所は、2020 年法律第 11 号の構成は、実際にはその多くが既存の法律の改正を含んでいるにもかかわらず、新法であるかのような印象を生じさせているため、法律の適切かつ標準的な制定に準拠していないと判断している。

その結果、憲法裁判所は、オムニバス法が条件付きで違憲であるとの判決を下した。しかし、この違憲状態は一時的なものであり、政府が 2 年以内にオムニバス法の制定過程における法的手続の瑕疵を治癒すれば、オムニバス法又はその後制定されるものは、合憲となる。

オムニバス法の手続上の瑕疵を治癒するために、憲法裁判所は政府に対して、適法立法の原則に準拠したオムニバス法の制定方法に関する法律を直ちに制定するよう命じた。そして、オムニバス法は、それらの原則、特に、より意義のある国民参加を必要とする公開の原則を満たすように改正されなければならない。

## 「アジア税務紛争対応 ハンドブック2020年版（英語）」 発行のお知らせ

本ハンドブックでは、税務上の紛争に関連する主要な手続、メカニズム、論点及び和解又は正式な訴訟による解決方法について概説します。アジアの一部の国においては、納税者が税務当局に対して法的な権利や保護を主張することは不可能であり、現実的ではないという誤解が存在します。納税者に認められた権利を知り、毅然とした態度で臨むことが防御に繋がる、より重要な要素となることが多いです。

アジア太平洋地域の12の主要国・地域を網羅した本ハンドブックは、複雑化する税務調査、調査、紛争の状況を把握するための効果的な指針となります。

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。



政府が上記の治癒措置を実施しない場合、オムニバス法の違憲状態は恒久的なものとなり、同法が改正又は同法により置き換わるすべての法律が再び適用されることになる。

オムニバス法の制定、同法のさらなる施行規則の発行など、より広範な影響を及ぼす事項に関する戦略的な決定は停止されることとなっている。

憲法裁判所は、その判断がオムニバス法の形式的側面に限定されることを明記している。同法の実質的な内容については判断していない。

### オムニバス法の今後の展開

憲法裁判所の判決内容を考慮すると、今後数年間において以下のようなことが予想される。

- ① 実務的には、オムニバス法は施行規則と同様、引き続き効力を有する。憲法裁判所はこの法律を失効させたわけではなく、判決は、政府がこの法律の内容を立法化する手続を立法の原則を完全に遵守して再度実施しなければならないと規定しているに過ぎない。
- ② 政府の初期的な意見から判断すると、政府は、オムニバス法によって開始された改革内容が継続されることを企業や投資家に保証したいと考えているようである。これは、政府が、憲法裁判所の求める治癒手続を確実に履行し、この法律に対するさらなる異議申立てがなされないようにし、混乱の可能性を最小限に抑えようとしていることを示している。したがって、オムニバス法の制定手続を規定する法律が制定され、その後、政府及び国民議会が、瑕疵のない形でオムニバス法を再度制定することとなる。
- ③ 一方、より意義のある国民参加を求める立法手続の再実施は、その結果、新しく制定されるオムニバス法の内容が現在の内容と全く同じでない可能性を含んでいる。利害関係者がこの法律の内容を修正するよう要求し、政府及び国民議会がその要求に応じざるを得なくなり、オムニバス法で導入された施策の一部が撤回され、又は修正される可能性がある。
- ④ また、政府はオムニバス法の施行規則を追加で発行できないことを考慮すると、同法に起因する問題を解決する政府の能力が制約される可能性がある。法の抜け道や瑕疵が未解決のまま残る可能性がある。
- ⑤ 潜在的な不確実要素は、広範な影響を及ぼす戦略的決定を行ってはならないとする憲法裁判所の広範な命令である。これは、オムニバス法で明確に義務付けられている重要な決定や施策の実施を禁止していると広く読み取ることができる。この規定は、重要な許可又は免許の発行が禁止されている戦略的決定に該当するおそれがあるとして、それらに対する抑止力として機能する可能性がある。
- ⑥ 最悪のシナリオは、政府がオムニバス法の手続的瑕疵を十分に治癒できなかった場合であり、この場合、この法律により置き換わり又は改正された他の法律の条項が再び効力を有することとなる。しかし、これらの復活した規定の効果は遡及すべきではなく、憲法裁判所の判決も遡及効については規定していない。

企業は、憲法裁判所の判決の将来及ぼし得る影響を今後2年間考慮することが推奨される。この影響は全ての企業にとって同一ではないと思われるが、オムニバス法のいくつかの規定は、労働規則、公正競争、ライセンス一般に関するものなど、全ての業種に影響することに留意する必要がある。

[最初のページに戻る](#)

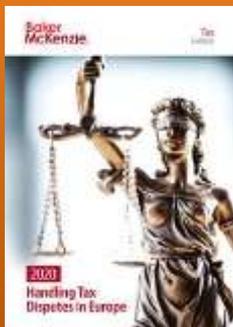
「欧州における税務調査・紛争解決ガイドブック（英語）」発行のお知らせ

COVID-19の蔓延と経済対策のための大規模財政主導を受けて、各国政府の財政赤字はかつてない規模で増大しています。各国政府は新たな税制導入や単純な増税が難しい中で、資本力のある多国籍企業への税務調査を今後より活発に行うことが予想されます。

欧州で事業を営む本邦多国籍企業も例外ではなく、今後各国で行われる税務調査に今後どのように対処し、紛争が生じた場合にはどのような国内救済措置が待ち受けているかを把握しておくことは税務コンプライアンスの観点からも不可欠となります。

本ハンドブックでは欧州主要17か国の税務調査プロセス、国内救済措置及び相互協議等について詳述しています。

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。



## インドネシア

### 最高裁、競争法当局の決定に対する異議申立て手続を新たに制定

インドネシアの最高裁判所は、2021年11月の第1週、競争法当局の決定に対する新たな異議申立て手続に関する2021年最高裁判所規則第3号（以下、「2021年規則第3号」）を公表した。2020年11月に制定された雇用創出に関する2020年法律第11号（以下、「オムニバス法」）による異議申立て手続の変更及びオムニバス法の競争法部分を施行する2021年政令第44号（以下、「2021年政令第44号」）の制定を受け、2021年規則第3号は、2019年最高裁判所規則第3号（以下、「2019年規則第3号」）を改正したものである。

従前、インドネシア競争法当局（インドネシア語名 Komisi Pengawas Persaingan Usaha、以下「KPPU」）の決定に対する異議申立てを審理する権限の所在は民事裁判所にあったところ、オムニバス法は、インドネシア競争法（1999年法律第5号）を変更し、当該権限を商事裁判所に移した。民事裁判では異議申立てから30日以内に判断を下す必要があったものの、2021年政令第44号では、異議申立ての商事裁判における審理期間を最短3か月、最長1年とし、また、裁判所の権限を形式に関する審理のみならず実体に関わる審理に及ぶものとした。

2021年規則第3号の主要な変更点は以下のとおりである。

- 異議申立ての審理期間の延長

2019年規則第3号のもとでは、裁判所による異議申立ての審理は、証拠調べの手続を経ずにKPPUの決定のみを裁判資料として進められていた。このように限定された審理は、インドネシア競争法が民事裁判所に課していた30日制限を理由に正当化されていたが、期限の厳格さのために審理の質や当事者の適正手続の保障に悪影響をもたらすことが懸念されていた。

2021年政令第44号による審理期間の延長により、商事裁判所では、当事者からの主張、専門家意見の聴取や証人尋問といった機会が十分に確保されることが期待される。2021年規則第3号も、2021年政令第44号に従い3か月から12か月の審理期間を新たに設けた。

もっとも、2021年規則第3号は、合理的な理由がある場合においては、審理期間を3か月未満とする余地を残した。2021年規則第3号が審理期間を3か月未満とする例外的なケースを認めたことにより、裁判所による十分な審理がどの程度実現されるのかは、今後注目される。

- 証拠調べの手続

2021年規則第3号は、2021年政令第44号と同様に、異議申立て手続にかかる審理手続について、形式に関する審理のみならず実体に関わる審理に及ぶものとした。実体に関わる審理では、商事裁判所が証人の反対尋問や他の証拠の精査などの機会を設けることで、各申立てをより深く検討することが期待されている。

もっとも、2021年規則第3号では、異議申立て手続の中で調べることでできる証人や専門家意見等証拠について、KPPUの調査時に当事者が提出した証拠に限定している。KPPUの調査時に提出したがKPPUの決定において考慮されなかった証拠や、調査時に提出自体が認められなかった証拠のみ商事裁判所への提出が許され、いわゆる後出しは禁止されている。また、KPPUの調査時に提出したが決定において考慮されなかった証拠や調査時に提出自体が認められなかった証拠について、商事裁判所は証拠採用が義務付けられて

## 「グローバル・パブリックM&Aガイド（英語）」発行のお知らせ

パブリックM&A（上場企業の買収）は、複数の法域にまたがるが多く、マーケットに関する知識と法的専門知識の双方が必要となります。本ガイドは、国内及びクロスボーダー取引のあらゆる側面における当事務所の比類のない経験に基づき、世界42の法域におけるパブリックM&Aに関連する主要な法的留意点の概要を、タイムラインを含めて説明します。

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。



いるわけではない。したがって、裁判所がKPPUの決定書のみをもとに審理することも理論上未だに可能であるということになる。

### ● 民事審査の不適用

商事裁判所の判断に対しては上告する手段が定められている。

最高裁判所法では、特殊なケースにおいて、上告に対する判断に対し、さらに民事審査を請求する一般的権利が定められている。しかし、2021年規則第3号は、当該民事審査を不適用としている。実際には民事審査の成功率は低いものであるが、一切手段として認められていないことは留意すべき事項といえる。

[最初のページに戻る](#)

## 3. 米国

### SECがルール10b5-1の改正及び関連する開示義務を提案

2021年12月15日、米国証券取引委員会（以下、「SEC」）は、1934年米国証券取引法のルール10b5-1（以下、「ルール10b5-1」）の改正及び追加的な開示義務の提案を行った。

かかるSECの提案は、会社関係者のインサイダー取引の責任に対する積極的抗弁を定めるルール10b5-1に、新たな条件を追加するものである。具体的には、取引計画（以下、「10b5-1計画」）の作成（又は変更）から当該10b5-1計画による最初の取引までの間に、役員に関しては120日間、発行会社に関しては30日間の待機期間（クーリングオフ期間）を求めている。10b5-1計画を作成（又は変更）する役員は、10b5-1計画の作成（又は変更）時に、重要な非公開情報を知らないことを保証しなければならない。なお、1つの証券について複数又は重複する10b5-1計画がある場合は積極的抗弁を主張できず、また、1回の取引のための10b5-1計画は、12か月間に1回に限定されている。

また、SECの提案は、10b5-1計画や会社関係者による自社株取引に関して、追加的な開示を求めている。具体的には、発行会社は、年次報告書において、インサイダー取引規程を制定しているか否かの開示や、かかる規程の内容の開示が求められる。なお、発行会社がかかる規程を制定していない場合、SECはその旨を理由付きで開示するよう求めることになる。また、重要な非公開情報の公表の14日以内にオプションを付与する場合、発行会社は、かかるオプション付与の実施について、価格情報を含む表形式での開示をしなければならない。さらに、発行会社は、10b5-1計画の作成又は終了及び当該10b5-1計画の内容の開示が求められる。また、米国証券取引法 Section 16の対象となる役員が報告する取引が10b5-1計画に従うものであるかを明らかにするため、フォーム4及び5にチェックボックスを追加する変更を予定している。加えて、かかる役員は、有価証券の贈与をフォーム4において開示することが求められる。

かかるSECの提案は、5名のSEC委員のうち3名の完全な賛成を得ており、残り2名も基本的には賛同しているため、採用されるものと思われる。

当該提案は公表後45日間のパブリックコメントに付され、その後最終的な公布の前に、SECは修正が必要か否かを判断することになる。

[最初のページに戻る](#)