

CORPORATE & TAX GLOBAL UPDATE

Newsletter

27 April 2023

Corporate & Tax Global Update ニュースレター Vol. 81

「グローバル・パブリックM&A ガイド（英語）」更新のお知らせ

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 경우가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、上場企業の買収の実務に焦点を当て、一般的な法的枠組み、各国における買収の実務と戦術、上場企業のM&A取引に関する主要な法的留意点を要約しています。

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。



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. 81 となる本号では、令和 5 年度税制改正に係る施行令及び施行規則、チャレンジングなマーケット環境下における英国 P2P（非上場化）デットファイナンス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：令和 5 年度税制改正に係る施行令及び施行規則

2. 米州

米国：ルール 10b5-1 の改正及び関連する開示義務の施行

ブラジル：新しい移転価格規制を定める暫定措置が下院で承認

3. 欧州

英国：チャレンジングなマーケット環境下における英国 P2P（非上場化）デットファイナンス

スロバキア：新たな外国投資審査制度の導入

4. ESG / Sustainability

シンガポール：炭素価格改正法の施行

米国：「輸出管理・人権イニシアティブ」に関する行動規範の公表

EU：グリーンウォッシュ対策の一環として環境主張（グリーンクレーム）に関する指令案を発表

EU：欧州委員会がネットゼロ産業法（NZIA）案を発表

「弁護士・依頼者間の秘匿特権
(英語)」グローバルガイド
第4版発行のお知らせ

この度、「弁護士・依頼者間の秘匿特権 (英語)」グローバルガイド第4版を発行しました。

本ガイドは、主要34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。世界情勢から紛争リスクの高まる中、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(無料)をご希望の方はメールにてご連絡ください。



1. 日本

日本

令和5年度税制改正に係る施行令及び施行規則

概要

2023年3月31日付の官報の特別号外(第25号)において、令和5年度税制改正に係る所得税法施行令等の一部を改正する政令及び所得税法施行規則等の一部を改正する省令が公表された。

2023年2月3日に公表されている所得税法等の一部を改正する法律に関連する部分の既存の政令及び省令の修正及び新たな条項の追加が行われているが、グローバル・ミニマム課税への対応(案)として、法人税法の一部改正の第二編、第二章に「各対象会計年度の国際最低課税額に対する法人税(案)」に対応する法人税法施行令及び法人税法施行規則については、令和5年度税制改正に係る所得税法施行令等の一部を改正する政令及び所得税法施行規則等の一部を改正する省令に含まれていなかった。国際最低課税額制度のうち、Income Inclusion Ruleについては2024年4月1日開始事業年度から適用されるとする法人税法の改正が行われていることから、2023年中に国際最低課税額制度に関する法人税法施行令及び法人税法施行規則が改正されると考えられる。ただし、企業側において相当程度の対応の準備期間が必要であることから、早期の改正が望まれる。

令和5年度税制改正の大綱において、電子取引のデータを保存する場合の検索要件の全てが不要になる対象者の拡大(基準期間における売上高が1千万円以下から5千万円以下、また取引年月日及び取引先ごとに電磁的記録の出力書面の提出に応じられる保存義務者)や優良な電子帳簿に係る過少申告加算税の軽減措置の対象帳簿の判定について合理化・明確化などが予定されていたが、該当する規定は省令に規定されているため、法律からは確認することができなかった。電子計算機を使用して作成する国税関係帳簿書類の保存方法等の特例に関する法律施行規則の一部を改正する省令により反映されている。

[最初のページに戻る](#)

2. 米州

米国

ルール 10b5-1 の改正及び関連する開示義務の施行

米国証券取引委員会(以下、「SEC」)は、2022年12月、1934年米国証券取引法のルール 10b5-1に関する改正規則(以下、「本改正規則」)を採択し、本改正規則は2023年2月28日に施行された。今回の改正によって、取引計画(以下、「10b5-1計画」)に関する新たな制限が導入されるとともに、インサイダー取引に対処し、会社関係者による取引の公表を改善するための開示義務が定められた。

本改正規則によって報告会社及び積極的抗弁を利用しようとする者の双方に影響が生じるため、法務/コンプライアンス部門において、本改正規則がもたらす変化について把握し、対応するための準備が必要となる。10b5-1計画に関する規則の重要性を示す事件として、最近、カリフォルニア州中部地区連邦検事局及びSECによって、会社関係者が重要な非公開情報を保有しながら10b5-1計画を締結したとして、本改正規則に関連する最初の刑事訴追がされている。

「企業の実質的所有者（英語）」 レポート更新のお知らせ

この度、EU およびその他の国における実質的所有者報告義務に関するレポート「企業の実質的所有者」を更新しました。

本レポートでは、2022年2月1日時点における、第5次マネーロンダリング指令（MLD5）の施行に関するEU加盟国の遵守状況をハイレベルで概観するとともに、EUを脱退している英国、さらに香港、シンガポールの実質的所有者報告制度も網羅しています。是非ご一読ください。

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。



本改正規則に関する主要な留意点として、以下の点が挙げられる。

- 取締役、役員及び発行会社以外の者に対するクーリングオフ期間を含む、ルール 10b5-1 における積極的抗弁の利用に関する新しい条件は、2023 年 2 月 27 日以降に新たに採用され、又は修正された 10b5-1 計画に適用される。
- 発行会社は、2023 年 4 月 1 日以降に開始する最初の事業年度を対象として提出する最初の 1934 年米国証券取引法に基づく定期報告及び委任状説明書において、新しく定められた開示義務を遵守することが求められる。
- 小規模報告会社は、2023 年 10 月 1 日以降に開始する最初の事業年度から追加的な開示義務の遵守が求められる。
- 米国証券取引法 Section 16（以下、「Section 16」）の対象となる報告者は、2023 年 4 月 1 日以降に提出される実質的所有権報告書について、フォーム 4 及びフォーム 5 の修正を遵守する必要がある（ただし、有価証券の贈与を契機とするフォーム 4 の提出義務は 2023 年 2 月 27 日に施行された）。

10b5-1 計画の事前承認が義務付けられたこと及び有価証券の贈与についても事前承認手続の対象となったことを含め、本改正規則及び追加された開示義務に関して、発行会社は、インサイダー取引に関する内部規程を見直し、更新する必要があると考えられる。

以下、主要な変更点について詳述する。

1. 10b5-1 計画に関する変更

本改正規則において、ルール 10b5-1 に基づくインサイダー取引に係る責任に対する会社関係者の積極的抗弁の利用について、以下を含む重要な条件が追加された。

- 10b5-1 計画への参加者全員が当該計画に関して誠実に行動すること。
- 取締役及び Section 16 の対象となる役員が 10b5-1 計画に従って取引を行う前の待機期間として、クーリングオフ期間（10b5-1 計画の採用日から 90 日後、又は 10b5-1 計画が採用された期間のフォーム 10-Q 若しくはフォーム 10-K の提出から 2 取引日後のうちいずれか遅い日に終了するが、いかなる場合でも 120 日を超えない）が適用されること。
- 発行会社、取締役、役員以外の者について、30 日間のクーリングオフ期間が適用されること。
- 発行会社以外の者が、重複する 10b5-1 計画に参加することが制限されること。
- 取締役及び役員が、10b5-1 計画において、当該計画に参加した時点において、(1)当該計画が誠実に採用されたこと及び(2)発行会社又はその有価証券に関する重要な非公開情報を保有していないことを表明すること。
- 発行会社以外の全ての者について、1 回限りの取引を目的とした 10b5-1 計画に関して積極的抗弁が利用できるのは、12 か月間で 1 回の 10b5-1 計画に制限されること。

2023 年 2 月 27 日以降に採用された 10b5-1 計画について積極的抗弁を利用するためには、改正後のルール 10b5-1 の条件を満たさなければならない。既存の 10b5-1 計画を 2 月 27 日以降も維持することは可能であるものの、同日以降に取引の量、価格、時期等について既存の計画を変更する場合、積極

「2022-2025年における税務紛争展望（英語）」レポート発行のお知らせ

世界的なビジネスの急速な変革と国際的な政策の転換は、企業の税務エクスポージャー、財務の回復力、戦略、経営手法に大きな影響を与えています。これらの要因は、あらゆるセクターにおける企業が、今後の税務紛争解決にどのように取り組むべきかを定める重要な要素となります。ペーカーマッケンジーでは、2021年後半に日本を含む主要10か国6セクターの税務責任者1,200人を対象とした独自調査を行い、税務紛争チームおよび国際税務チームの知見をもとに、「税務紛争展望レポート」を発行しました。

以下のイメージをクリックして是非ご一読ください。



的抗弁を利用するためには、改正後のルール 10b5-1 を遵守する必要がある。

2. 既存の 10b5-1 計画及び指示の見直し

本改正規則の下では、会社関係者は、10b5-1 計画が重複する計画に関する限定的な例外のいずれかに該当する場合を除いて、改正後のルール 10b5-1 に基づく積極的抗弁の対象となる複数の契約、指示又は計画を有することは認められない。結果として、既存の計画の参加者で限定的な例外の対象とならない者が新たな 10b5-1 計画を採用することを望む場合、既存の計画を終了させるか、既存の計画の下での全ての取引が完了又は失効するまで、新しい 10b5-1 計画の下での取引を開始することはできない旨定める必要がある。

さらに、上場企業では、会社関係者が保有する譲渡制限付株式ユニットの権利確定に際して、権利確定時の源泉徴収義務を満たすために株式プラン管理者であるエージェントやブローカーに株式の売却を指示する「sell-to-cover」指示を採用することが一般的に行われている。かかる指示は、新たに採用された 10b5-1 計画と重複する計画とみなされる可能性があるため、本改正規則の観点から当該指示や 10b5-1 計画を見直すことが重要である。既存の sell-to-cover 指示は、SEC が「譲渡制限付株式や株式評価益権（ストックアプリシエーションライト）などの報酬の権利確定に伴う源泉徴収義務を満たすために必要な有価証券のみを売却する権限を代理人に与え、会社関係者がその売却時期について他に支配力を行使しない」取引と定義する「適格な sell-to-cover 取引」に該当する場合であっても、重複する計画とみなされうる。もっとも、会社関係者の既存の sell-to-cover 指示がかかる定義に該当する場合、当該会社関係者は、既存の sell-to-cover 指示を終了せずに、積極的抗弁を利用可能な新しい 10b5-1 計画を採用することができる。ただし、既存の指示が、会社関係者が法定の源泉徴収率を超える率を選択できるなど、源泉徴収義務を満たす以上の他の財務変数に基づく売却を含む場合、かかる指示は重複する計画となる。

ここで重要なのは、SEC は、「適格な sell-to-cover 取引」の例外を、オプションの権利行使に伴う売却益まで拡大しなかったことである。SEC は、オプションの行使が日和見主義的取引のリスクを生じさせる可能性があることを指摘している。すなわち、オプションの行使は会社関係者の裁量で行われるところ、そのような決定は当該会社関係者が後に重要な非公開情報を入手した時点でなされる可能性がある。

3. 新たな開示義務

本改正規則において、会社関係者の 10b5-1 計画や規程、オプション付与の方針、Section 16 に基づく報告に関する開示規制が大幅に更新され、以下の義務が課されている。

- 発行会社による、発行会社の役員や取締役が実施、変更、終了した 10b5-1 計画やその他の取引規程の四半期毎の開示。
- 発行会社による、インサイダー取引に関する規程及び手続（かかる方針及び手続を採用していない場合はその理由）に関する年毎の開示。
- 発行会社による、定期報告書若しくは重要な非公開情報（決算発表など）を開示するフォーム 8-K の提出前 4 営業日以内又は提出後 1 営業日以内に行われたストックオプション付与について開示するための表を含む、オプションや類似の報酬に関する付与方針についての年次の報告。
- 従前、フォーム 5 において報告されていた有価証券の贈与について、フォーム 4 において報告すること。

「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。



- 報告される取引がルール 10b5-1(c)の積極的抗弁の条件を満たすために行われたものかどうかを示し、10b5-1 計画の採用日を開示することを発行会社に求めるフォーム 4における新たな「チェックボックス」の要件。

[最初のページに戻る](#)

ブラジル

新しい移転価格規制を定める暫定措置が下院で承認

概要

2023年3月30日、下院は、ブラジルの新しい移転価格規制に対応する暫定措置（以下、「MP」）No.1,152/2022を承認した。

2022年12月29日に提出されたMPの原文と今回承認された修正文を比較すると、主な修正点は、コモディティ取引、第二次調整、ロイヤリティの控除に関するものであった。

MP（修正された文言）は、今後、ブラジル連邦上院で審議され、採決されることになる。上院がMPを採決する場合としない場合があり、採決した場合、下院で承認されたMPの文言が変更される可能性がある点は留意が必要である。

2023年6月1日までにMPが法制化された場合（現在の形のまま）、2024年1月1日から施行される（2023年に早期適用しなかった場合）。

以下では、下院がMPの原文に導入した変更点について、詳しく解説する。

詳細

1) コモディティを含む取引における内部比較対象及びCUP法適用の制限について

コモディティに関する関連者間取引については、信頼できる独立した価格情報がある場合には、独立価格比準（CUP）法が最適な移転価格方法とみなされる。

しかし、下院で承認されたMPの文言では、従来は市価などに限定されていた信頼性のある比較対象を拡大し、内部比較対象の利用に関する記載を含んでいる。

また、(i) 特定された比較対象への調整が、その信頼性に影響を与える場合には、CUPの適用を除外、及び(ii) 異常な市場環境のため、独立企業間原則に従わない結果となる場合には市価を使用することを明示的に除外している。

さらに、MPは、コモディティを含む取引について、最適な移転価格方法を決定する際には、取引の事実と状況に加え、バリューチェーンにおける各主体の資産、機能、リスクなどの他の要素も考慮しなければならないと規定している。

2) 第二次調整の削除

下院で承認された法案では、「第二次調整」に関する規定が完全に削除された。報告者のDa Vitória下院議員（PP/ES）によると、「第二次調整」は、関連者により設けられたある種のクレジットによって、年利12%の金利がペナルティとして納税者に課せられるため、下院に提出された法案から削除されたのである。

「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。



3) 低税率の国や税制優遇国の受益者に支払われるロイヤリティを控除することの禁止の撤廃

MPの以前の文言では、第45条第1項において、低税率の国や税制優遇措置のある国の居住者に支払われるロイヤリティは、所得税の控除対象にはならないと規定されていた。

下院で承認された法案においてこの規定は除外された結果、これらの取引の損金算入は、独立企業間原則の基準及び法律12,249/10の第26条に記載されているものを含む、法律に定められたその他の条件に従う必要となった。

[最初のページに戻る](#)

3. 欧州

英国

チャレンジなマーケット環境下における英国 P2P（非上場化）デットファイナンス

英国では、ここ1年ほど M&A の動きは全般的に落ち着いていたが、非上場化を視野に入れた英国の公開会社の買収（以下、「英国 P2P」）案件の件数については、横ばい又は増加傾向にあるといえる。これは、米ドルの対英ポンド為替レートや、特定のセクターについてバリュエーションが安定していることが一因となっている。

このような買収についてデットファイナンスを検討している企業やスポンサーは、特に、資本コストの上昇や、引受人（underwriter）が資金提供による長期のバランスシート・リスクを取ることにについてより慎重になっている点で、非上場会社の M&A における資金調達と同様の課題に直面している。しかし、ここ数か月、資金調達の解決策を見出す様々なアプローチで英国 P2P についてデットファイナンスが提供されている。

米ドル建融資による英国 P2P

英国外の企業、特に北米に拠点を置く企業は、自らの取引銀行から米ドル建の資金を調達することができる状況になっている。この場合、英ポンド建ての英国企業の買収との関係で通貨のミスマッチが生じるが、この点については、ヘッジを利用するか、又は（これより費用対効果が高い方法として）英ポンドに対して米ドルが下落した場合に備えた「バッファ」又は「ヘッドルーム」の額（典型的には2標準偏差（standard deviation）又は15~25%程度）を含めた米ドル建てのコミットメントを確保することで、「certain funds」（確実な買収資金の確保）の目的を達成している。このバッファ又はヘッドルームを用いるアプローチにおいては、為替レートが下落方向に大きく動いた場合、買収者は、買収資金の存在確認（cash confirmation）を行うファイナンシャル・アドバイザーが認める追加のエクイティ又はデットファイナンスのいずれかによって、資金調達額を補填することが求められる。

Certain funds—貸付実行の拒絶及びシンジケーション

英国外のレンダーにとっての更なる課題として、ファイナンスのドキュメンテーション（ペーカーマッケンジーが関与した最近の事案では、ニューヨーク州法、カナダ法及びフランス法を準拠法とするファイナンス関連契約が含まれていた）における英国の「certain funds」の条件の遵守の確保について、また、英国テイクオーバー・コード（UK Takeover Code）の規定がシンジケーションにどのような影響を及ぼすかの理解について、十分な経験がないことも挙げられる。実際に、英国における「certain funds」目的のファイナンスにおいては、英国テイクオーバー・コードの規定、及び公開買付を行

う明確な意図を発表する前に「資金調達が可能である (good for the money)」こと (極めて限定的な貸付実行前提条件及び限定的な状況における「貸付実行の拒絶 (drawstops)」) の規定のみが許容される) を買取者に対して要求する確立されたマーケット慣行の双方により実務が運用されている。

また、「certain funds」が求められる期間中のシンジケーションも、資金調達の確実性及び英国テイクオーバー・コードの規定の遵守の観点、並びに、内部情報の共有に関する懸念の観点から、一般的に制限されている。この場合におけるリスクは、小規模又は信用度の低いレンダーを含む大規模なシンジケーションにおいて、(単独又は複数のレンダーが資金提供に応じることができない場合には) 資金調達の確実性が低下する可能性があることである。最近のマーケットの不安定さに伴い、マーケットプレイヤーはこの点を特に懸念している。

困難な状況にありながらも前進する英国 P2P マーケット

英国のマーケットにアクセスするボロワーは、近時は選択肢が限られているように感じていたかもしれない。数多くの銀行において、昨年引き受けた案件に関してシンジケーションが行われていないコミットメントが過剰に存在するため、投資意欲が抑制されている。もっとも、銀行が短期的なつなぎ融資に応じるケースもある。プライベート・クレジット・ファンドも、その価格設定は当然過去の水準よりもかなり高いものとなっているが、ユニットランシェでのファイナンスを提供できる状況になっている。

スポンサーの投資先企業又は法人であるボロワーであって、すでにレンダーとの間でローン契約を締結している買取者のために我々が最近利用した1つの選択肢は、インクリメンタル・ファシリティ又は追加ファシリティのメカニズム (既存のローン契約の条件に基づき、既存又は新規のレンダーが追加的なデットファイナンスを提供できるアンコミットメント・ファシリティ) の利用である。このようなインクリメンタル・ファシリティの設定には、(ボロワーがローン契約に基づく必要なデット・キャパシティを有している限り) 一般的にローン契約に基づく既存のレンダーの同意は必要なく、新たに資金を提供するレンダーの意思のみが必要となる。また、一般的にはローン契約の修正も必要なく、ボロワーが具体的な条件を定めた新たなファシリティの設定通知を提出するだけで足りる。インクリメンタル・ファシリティは、非上場会社の M&A に係る資金調達にはかなり一般的に利用されているが、特に英国において、公開会社の M&A に利用されることは一般的ではない。

これは、「certain funds」の条件の遵守を確保するために必要な考慮要素が追加されること、及び、買収を実現するための公開買付又はスキーム・オブ・アレンジメントに関して、レンダーに対する追加の保護が含まれることによる。しかし、慎重に契約書のドラフトを行い、論点を検討することにより、インクリメンタル・ファシリティのドキュメンテーションにおいても、これらの点に対応することができる。

シナリオによっては、ファイナンスは異なる形式 (又は、これらの組み合わせ) で行われることもある。レンダーは買収資金を全額デットファイナンスで調達することを好まないことが多いため、多くの場合、調達資金においてエクイティが大きな割合を占め、その後、1つ又は複数のデットファシリティを使用してレバレッジを増加させることになる。これらのデットファシリティは、(買収後もそのまま残存することを念頭に置いた) 長期のファイナンスの形式、又は買収完了後すぐに借換えや全額返済を行うことを想定した短期的な (ブリッジ型の) ファイナンスの形式が採られる。これらのブリッジファイナンスは、① (対象会社グループがバランスシートに多額の現金を有している場合) 対象会社のキャッシュを返済原資として想定したブリッジ、② (対象会社グループが買収完了後に引き出すことができる既存の

未使用のクレジットファシリティを有している場合) 対象会社レベルでの当該クレジットファシリティにより得られる資金を返済原資として想定したブリッジ、又は③社債発行により得られる資金を返済原資として想定したブリッジという形で行われることがある。いずれのケースも、買収完了後に、買収ファシリティに基づき引き出された金額を返済するために、買収者が対象会社グループから資金を(配当又は融資の方法で)吸い上げることになる。このような場合、特に複数の法域にまたがるクロスボーダー取引においては、税務のみならず現地法(フィナンシャル・アシスタンス(financial assistance)等)の観点からも、ストラクチャーを注意深く構成することが極めて重要となる。

まとめ

世界の地政学的不安やインフレ・金利圧力により、昨年は公開会社の M&A、非上場会社の M&A のいずれの領域でも、マーケットでは厳しい状況が続いたが、(2021 年の歴史的な高水準に比べると低い水準ではあるが) オポチュニスティック M&A は継続的に行われている。金利の上昇により、資金調達コストが法外に高くなることもあり、買収者やスポンサーは、取引に必要な資金調達のため、創造的なストラクチャーを検討する必要があった。英国 P2P においては、これまで以上に、ベストな取引を確保するために、取引のストラクチャーやファイナンスのドキュメンテーションについて、慎重な検討が必要となる。

[最初のページに戻る](#)

スロバキア

新たな外国投資審査制度の導入

2023 年 3 月 1 日、スロバキアにおける外国投資の審査メカニズムを刷新する新しい外国投資審査法(以下、「FIR 法」)が施行された。EU の FDI 規制を参考にした FIR 法は、EU 圏外の投資家による特定の法的基準を満たすスロバキアへのインバウンド投資に大きな影響を与える。FIR 法は、スロバキア共和国経済省(以下、「経済省」)による承認手続を導入しており、「重要な外国投資」に分類される外国投資については承認手続を受けることが義務付けられており、その他の外国投資は任意で手続を受けることができる。

対象となる「外国投資家」

新制度の対象となるのは、「外国投資家」による投資のみであるところ、外国投資家とは、外国投資を行った、又は行う予定である、以下のいずれかに該当する者を指す。

①EU 加盟国の国民でない者、②EU 加盟国に登録事務所又は事業所を持たない者、③①若しくは②に該当する個人又は法人に支配されている、又は①若しくは②に該当する個人又は法人が実質的所有者である者、④非 EU 加盟国の公的機関に支配されている、又は非 EU 加盟国の公的機関が実質的所有者である者、⑤非 EU 加盟国の公的機関が経営に参画している法人に支配されている、又は非 EU 加盟国の公的機関が経営に参画している法人が実質的所有者である者、⑥投資の資金調達が、非 EU 加盟国の公的機関によって提供される財源によって確保されている者、又は、⑦投資の資金調達が、非 EU 加盟国の公的機関が経営に参画している法人によって提供される財源によって確保されている者

対象となる「外国投資」

FIR 法は、M&A、ジョイントベンチャー、資産の取得を含む、直接的及び間接的な外国投資に適用される。外国投資とは、外国投資家が直接又は間接的に以下のいずれかに該当することを行う場合を指す。

①ターゲットを買収し、又はその一部を（継続事業を事業譲渡により）買収すること、②ターゲットへの有効な参加割合を取得すること（重要な外国投資に該当しない場合、有効な参加割合とはターゲットの株式資本又は議決権における少なくとも 25%の持分を指し、重要な外国投資の場合、有効な参加割合とは対象者の株式資本又は議決権における少なくとも 10%の持分をいう）、③ターゲットへの有効な参加割合を増加させること（重要な外国投資に該当しない場合、ターゲットの株式資本又は議決権における 50%分の持分を増加することを指し、重要な外国投資の場合、ターゲットの株式資本又は議決権における 20%分の持分を増加すること、又は、株式資本又は議決権に対する持分の 33%若しくは 50%の閾値に達することを指す）、④ターゲットに対する（合併管理規則の意味における）支配権を取得すること、又は、⑤（重要な外国投資の場合のみ）ターゲットの物理的な資産に対する所有権又はその他の権利を取得すること。

同一のオーナーを有する法人間でのグループ内取引は、外国投資とみなされないことが明示されている。もっとも、現時点では、当該適用除外の範囲は完全には明確にされていない。

重要な外国投資

「重要な外国投資」とみなされる外国投資に限り、経済省への申請が義務付けられている。重要な外国投資とは、国家の基本的機能を維持する観点からターゲット又はターゲットの活動が重要であるため、スロバキアの安全又は公序良俗に悪影響を及ぼすリスクが高い外国投資のことを指す。

以下の 1 つ以上の活動を行う対象への外国投資は、重要な外国投資とみなされる。活動のリストは政令で定められており、政府は必要に応じてその内容を変更することが可能であるため、特定の取引を分析する前に、リストを再確認することが推奨される。

武器及び軍備の製造・研究・開発又は技術革新、Council Regulation (EC) No 428/2009 に規定されるデュアルユースアイテム（民間と軍事の両方の目的に使用できるアイテム）の製造・研究・開発又は技術革新、健康分野におけるバイオテクノロジーの分野における製造・研究・開発又は技術革新、重要インフラストラクチャー（工学的構造物、公益的サービス、国家の経済的・社会的機能に不可欠な情報システムなど）の要素となる事業の運営、エッセンシャル・サービス（銀行・金融市場、輸送、デジタルインフラ、電子通信、製薬・化学産業、スマート産業、エネルギー、水管理、ヘルスケア、公共サービス、又は郵便サービスに関連する活動など、公開リストに掲載された特定のサービス）の運営、クラウドコンピューティング分野におけるデジタルサービスの提供（プロバイダーの従業員数が 50 名以上、年間売上高又は資産が 1,000 万ユーロを超える場合）、国家暗号情報保護製品又はそのセキュリティ機能に必要な部品の製造・研究・開発・革新又は保有（これらの製品が国家安全保障局によって認証されている場合）、全国規模のテレビ放送又はラジオ放送、年間売上高が 200 万ユーロを超えるコンテンツ共有プラットフォームの提供、定期刊行物の発行、ニュースウェブサイトの運営、通信社の運営。

外国投資の審査手続

重要な外国投資の場合、外国投資家は、外国投資を行う前に、審査のために経済省に申請を提出する法的義務を負う。重要な外国投資は、経済省が承認を下すまで、実施することができない。

その他の外国投資については、スロバキアの治安又は公序良俗に悪影響を及ぼすかどうか審査を受けるため、任意で申請することができる。当該投資が重要な外国投資とみなされるか否か確実な判断ができない場合は、リスク軽減及び制裁防止の観点から、申請することが推奨される。

また、経済省は、以下のような場合、自らの裁量で外国投資に関する調査を開始することができる。①外国投資が実施された時点でスロバキアの安全又は公序良俗に悪影響を及ぼした可能性があるとは合理的に推測される場合、②法を潜脱した疑いがある場合、③他の EU 加盟国から合理的なコメント又は欧州委員会から意見を受領した場合。

経済省が審査に基づく決定を下すまでに要する時間はケースバイケースであり、この点を正確に予見することはまだ不可能である。しかし、当該手続は非常に時間を要する可能性があり、例えば、経済省から諮問を受けた当局は、通知された投資に関する意見を同省に提供するために最大 40 日間の猶予が与えられる。投資審査が開始されてから 130 日以内に、経済省が承認を下すことも、当該投資が悪影響を及ぼすという意見を政府に提示することもない場合には、経済省は当該投資を承認したものとみなされる。

制裁措置

外国投資家が法的義務を遵守しない場合、制裁を受ける恐れがある。重要な外国投資の承認審査を申請しなかった場合、外国投資の金額又は外国投資家のグループが前会計年度に達成した純売上高合計 2%のいずれか高い金額を上限とする罰金が科される場合がある。安全保障又は公序良俗に悪影響を及ぼすリスクが高い外国投資を必要な承認を受けずに実施した場合、経済省は外国投資家に対して取引の取り消しを命じる権限を有している。

[最初のページに戻る](#)

4. ESG / Sustainability

シンガポール

炭素価格改正法の施行

2022 年炭素価格改正法（以下、「本法」）は、シンガポールのネットゼロへの移行促進を目指し、2018 年炭素価格法を改正するものとして 2023 年 3 月 7 日に発効した。

本法は、温室効果ガス排出者に対し、以下の方法により積極的な削減を奨励することを目的としている。

- (a) 炭素税の税率の漸進的引き上げ
- (b) 炭素集約型貿易産業部門の企業に一時的な手当を提供するための移行の枠組みの導入
- (c) 国際カーボンクレジットの枠組みの設定
- (d) 温室効果ガス及び地球温暖化係数のリスト改訂

主要な改正点は下記のとおりである。

1. 炭素税の税率の漸進的引き上げ

2030 年までに温室効果ガス排出量 tCO₂e あたり 50 シンガポールドルから 80 シンガポールドルの炭素税水準を達成するという計画の一部として、本法

は、以下のとおり tCO₂e あたり 5 シンガポールドルからの炭素税率の漸進的引き上げを定めている。

- 2024 年又は 2025 年の温室効果ガス排出については tCO₂e あたり 25 シンガポールドル
- 2026 年以降の温室効果ガス排出については tCO₂e あたり 45 シンガポールドル

2. 炭素集約型貿易産業部門の企業のための移行枠組み

炭素集約型貿易産業（化学品、電気製品、バイオメディカル製造部門など）の企業が低炭素事業への移行に際して直面する課題に対処し、炭素リーケージのリスクを軽減すべく、本法は、要件を満たす炭素集約型貿易産業の企業に、既存の投資に対する炭素税負担の一部を相殺するための暫定的な手当てを提供している。

炭素集約型貿易産業以外の部門（発電、廃棄物処理部門など）の企業は、経済開発庁の資源効率化助成金や国家環境庁のエネルギー効率化基金などの既存の制度からの支援を引き続き受ける。

3. 国際カーボンのクレジットによる炭素税の支払い

本法が国際カーボンのクレジットの枠組みを創設する以前は、固定価格炭素クレジットの放棄が唯一の炭素税の支払い方法であった。国際カーボンのクレジットの枠組みにより、炭素税の課税対象となる企業は、要件を満たす国際カーボンのクレジットを放棄することにより炭素税の義務の一部を果たすことができる。なお、国際カーボンのクレジットの枠組みは自主的な取引の炭素市場には適用されない。

4. 温室効果ガス及び地球温暖化係数のリスト改訂

気候変動に関する政府間パネルが公表した最新の基準との整合性を図るため、温室効果ガス及び地球温暖化係数のリストが改訂された。特に、各種のハイドロフルオロカーボン（以下、「HFC」）やパーフルオロカーボン（以下、「PFC」）などが追加されたことは、これらを冷媒として使用することの多いバイオメディカル製造部門などにとっては重要である。したがって、これらのガスを産出する企業は、今後、関連する HFC と PFC を温室効果ガス排出量の算定に含めなければならない。

炭素税率の漸進的引き上げに伴い、企業は、排出量を削減する技術への投資に焦点を当て、また、自社のエネルギーミックスを最適化する方法を見出すための措置を検討することが不可欠である。また、企業は、改訂された温室効果ガスリストに対する排出量の見直しを行うべきである。

米国

「輸出管理・人権イニシアティブ」に関する行動規範の公表

米国政府は、2023 年 3 月 30 日、「輸出管理・人権イニシアティブ」（以下、「本イニシアティブ」）に関する行動規範（以下、「本行動規範」）を公表した。

本行動規範は、2021 年 12 月 21 日付の共同声明においてオーストラリア、デンマーク、ノルウェー及び米国が立ち上げた本イニシアティブの一環として策定されたものである。本行動規範は自主的かつ法的強制力のないものであるが、現時点で、米国に加えて、アルバニア、オーストラリア、ブルガリア、カナダ、コスタリカ、クロアチア、チェコ、デンマーク、エクアドル、

エストニア、フィンランド、フランス、ドイツ、日本、コソボ、ラトビア、オランダ、ニュージーランド、北マケドニア、ノルウェー、韓国、スロバキア、スペイン及び英国が参加をしている。

本行動規範は参加国に対して以下を要請している。

- 重大な人権の侵害に使用される可能性のあるデュアルユースの（つまり軍事目的としても非軍事目的としても用い得る）製品、ソフトウェア又はテクノロジーの輸出を審査する際には人権への影響も審査項目とすること。
- 人権に関する懸念及び効率的な輸出管理の実施について産官学や一般市民と協議すること。
- 人権に関する懸念を生じさせ得る製品、ソフトウェア及びテクノロジーの輸出についての脅威及びリスクに関連する情報を共有すること。
- 輸出管理の策定及び実施における最善の実務について情報を共有すること。
- 民間セクターによる国内法や国連の「ビジネスと人権に関する指導原則」等に則った人権デューデリジェンスの実施を促進すること。
- 非参加国に本行動規範への参加又は同様の国内的手当ての実施を促すこと。

本行動規範はバイデン政権が外交政策として人権を重視していることを改めて強調するものである。本行動規範を実行するための取組の1つとして、米商務省産業安全保障局（BIS）は、本行動規範と同日付で、輸出管理規則（Export Administration Regulations）を改正し、①エンティティ・リスト（Entity List）に人権上の懸念を理由としてミャンマー、中国、ニカラグア及びロシアの11エンティティを追加し、また、②人権の保護が米国における外国政策上の重要項目を構成し、エンティティ・リストへ追加するかどうかの判断においても人権を考慮することを示した。本行動規範の策定をきっかけとして、米国の安全保障貿易管理制度において人権の保護が更に重視されていくことが予想され、今後の動向が注目される。

[最初のページに戻る](#)

EU

グリーンウォッシュ対策の一環として環境主張（グリーンクレーム）に関する指令案を発表

概要

2023年3月22日、欧州委員会は、グリーンウォッシュを防止し、製品の持続可能性に関する信頼可能な情報を確保するため「環境主張（グリーンクレーム）¹に関する指令案」（Proposal for a DIRECTIVE OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on substantiation and

¹ グリーン・トランスフォーメーションに向けた消費者のエンパワーメントに関する提案において、環境主張とは、連合法又は国内法で義務付けられていない、テキスト、絵画、グラフィック又は象徴的表現を対象とし、ラベル、ブランド名、会社名、製品名など、商業コミュニケーションの文脈で、製品や取引業者が他の製品・取引業者に比べて環境にそれぞれプラスの影響を与えるか与えない、環境に対する損傷が少ない、又は時間とともにその影響を改善したと明示的又は暗示的に述べるメッセージや表現を指すと定義されている。

communication of explicit environmental claims (Green Claims Directive)) を発表した（以下、「本提案」）。

グリーンウォッシュ防止を図る本提案は、第一に消費者保護を目的とするものであるが、製品の環境持続可能性を向上させるために真の努力を行っている企業も、グリーンクレームに関する規制によって作られる公平な競争条件により利益を得ることが可能となる。

本提案では、主として、グリーンクレーム（環境ラベルを含む）のガバナンスと、企業がグリーンクレームの内容の証明プロセスに関するルールが設定されている。企業の自主的なグリーンクレームは、既存の EU 規則ですでにカバーされているもの（エコラベルに関する規則（EC）66/2010 や有機食品ロゴに関する規則（EU）2018/848 等）を除き、すべて第三者評価機関により検証され、科学的根拠をもって証明される必要がある。

本提案の主要な要求事項

本提案で規定されている主な要求事項は以下の通りである。

- グリーンクレームは、広く認められた科学的証拠に依拠し、正確な情報を用い、関連する国際基準を考慮して立証されなければならない。クレームの対象となる環境影響がライフサイクルの観点から重要であることを実証するものとする。
- 製品のサステナビリティ性能について競合他社のものと比較する「比較クレーム」は、比較が公正で、他社と同等の情報及びデータに基づく場合にのみ許される。
- 製品又は企業自体の環境パフォーマンスを向上させるための努力を強調するグリーンクレームは、企業自身の事業やバリューチェーンにおけるマイルストーン達成のコミットメントと達成目標時期を明示するものとする。
- 企業自身の事業に関するクレームの部分とカーボンオフセットの購入に依存する部分の透明性を確保し、カーボンオフセットに依存する場合には会計処理の正確性についても要求される。
- 既存の国又は地域の制度と比較して大きな付加価値を提供する場合には限り、民間事業者による新しい環境ラベル制度の設立を認めることができる。
- 環境主張の根拠となる情報は、その場で確認できる状態、ウェブリンク、QR コード、又は同等の形態で一般に公開されるものとする。
- グリーンクレームの立証と伝達は、グリーンクレームの公表又はラベルの表示に先立ち、第三者による検証を受けるものとする。検証を実施するにあたっては、製品のマーケティングに関する認定及び市場監視の要件を定めた規則（EC）765/2008 に従い、独立した第三者評価機関に委託するものとする。

日本企業への影響

今回の指令案では、EU 域外の企業に関する明確な言及はないが、EU 域外にビジネスの拠点を置き、EU の消費者に向けて自主的なグリーンクレームを表示する企業にも、本提案に定められた要件を尊重する必要がある。今後、本提案が採択されるにあたり、EU 域外の企業に対する規制の動向にも注目していきたい。

[最初のページに戻る](#)

EU

欧州委員会がネットゼロ産業法（NZIA）案を発表

概要

2023年3月16日、欧州委員会は、ネットゼロに資するクリーンエネルギー技術等によるEUの製造能力の強化・拡大を目的として「ネットゼロ産業法（NZIA: Net-Zero Industry Act）案」を発表した。

NZIAの目的

NZIAは、グリーン・ディール産業計画の柱である規制環境の一部であり、EUの気候中立性目標を達成する上で鍵となる製品の生産能力への投資を促進することを目的としている。また、NZIAは、安価で信頼性が高く、持続可能なクリーンエネルギーシステムの基幹となるEUのネットゼロ技術産業基盤の競争力と弾力性を高め、また、ネットゼロ技術の開発と生産を加速させることで、ロシアの化石燃料への依存から、グリーン転換のための重要な技術や部品の調達を妨げる可能性のある他の戦略的依存（例えば中国などの第三国への依存）に置き換わるリスクを低減することも目的としている。NZIAは、2030年までにネットゼロ技術関連製品に関わる製造力の少なくとも40%をEU企業が担うことを目指している。

さらに、NZIAは、炭素回収・貯留プロジェクトを促進・可能にし、CO2貯留場所の利用可能性を高めるため、2030年までに年間5,000万トンのCO2貯留能力を確保することを目標に掲げている。

NZIAの対象

NZIAは、ネットゼロに資するクリーンエネルギー技術等の製造に必要な製品、部品、設備を対象とし、ネットゼロに資するクリーンエネルギー技術としては、現段階で、太陽光発電・太陽熱発電技術、陸上・洋上再生可能技術、電池・蓄電池技術、ヒートポンプ及び地熱エネルギー技術、電解槽・燃料電池、持続可能なバイオガス・バイオメタン技術、炭素回収・貯留（CCS）技術、グリッド技術がリストに挙げられている。

[最初のページに戻る](#)