

CORPORATE & TAX GLOBAL UPDATE

Newsletter

30 January 2024

「グローバルグループ再編ガイド」発行のお知らせ

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。



Corporate & Tax Global Update ニュースレター Vol. 90

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. 90 となる本号では、金融審議会「公開買付制度・大量保有報告制度等ワーキング・グループ」報告の公表、OECDによる全世界規模の2022年相互協議統計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

グローバル：OECDが全世界規模の2022年相互協議統計を公表

2. 日本

日本：金融審議会「公開買付制度・大量保有報告制度等ワーキング・グループ」報告の公表

日本：「各対象会計年度の国際最低課税額に対する法人税に関するQ&A」の公表

3. アジア

香港：会社登記簿の新閲覧制度の第3段階の開始

ベトナム：Global Anti-Base Erosion rules (GloBEルール) にかかる新規則が2024年1月1日に発効

4. 欧州

EU：EUが制裁違反の執行を支援する2つの新たな枠組みに合意

英国：英国金融行為規制機構が広範囲に及ぶ上場規則の改正案を公表

オランダ：事業体に関する税法上の組織属性の決定ルールの改正

5. ESG / Sustainability

EU：企業の持続可能性デューデリジェンスに関する指令に関する暫定的合意

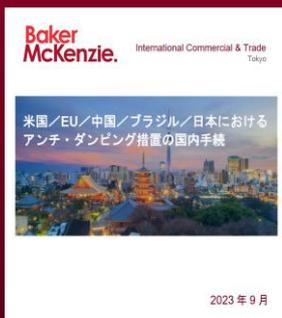
スイス：不正競争防止委員会がグリーンマーケティングに関する新ガイドラインを発表

「アンチ・ダンピング措置の国内手続」ガイドのお知らせ

近年、WTOアンチ・ダンピング協定に基づくアンチ・ダンピング関税の賦課件数が年間100件を超える水準で推移しています。

本ガイドでは、アンチ・ダンピング措置の発動国として件数の最も多い米国のアンチ・ダンピング関税賦課の国内手続の概要に加え、EU、中国、ブラジル、及び日本の国内手続の概要を説明しています。

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。



1. グローバル

グローバル

OECD が全世界規模の 2022 年相互協議統計を公表

概略

2023年11月14日、経済協力開発機構（以下、「OECD」）は、2022年の相互協議手続（MAP）統計（以下、「2022年MAP統計」）を公表した。この2022年MAP統計は、BEPS行動計画14に従い作成されたもので、租税条約国間における租税関連紛争解決の有効性と迅速性を奨励及び改善するための広範な取組が反映されたものである。多国籍企業の税務担当者にとって、この全世界規模の統計を理解することは、グループが進出するどの法域で移転価格等の租税条約に関連する税務紛争が多く、またその紛争解決手段としてMAPが機能しているかの全体像を把握できるという意味で非常に有益である。

詳細

2022年MAP統計は、2023年以前の包摂的枠組みのほぼすべての加盟国を含む、133の国・地域（2021年の127の国・地域から増加）を対象としている。従って、MAP統計では世界のほぼすべてのMAP案件がカバーされ、開始・終了した案件の目録、案件目録の変遷、終結した案件の結果の種類、終結した案件の平均所要期間、終結した案件の比率など、さまざまな点について報告されている。

MAP統計では、全案件を対象とした報告に加え、移転価格案件（いわゆる、OECDモデル租税条約第7条に基づく恒久的施設への帰属利益及びOECDモデル租税条約第9条関連企業間の利益配分の問題）又は「その他」の案件（すなわち、移転価格に関係のない全案件）のケースタイプ別での報告がなされている。

相互協議案件数

2022年末時点の統計対象国のMAP案件総数は6,416件であり、租税条約の規定に適合しない課税の救済を求める納税者の需要が継続していること、及びMAPを通じて国境を越えた紛争を解決しようとする税務当局の努力が継続していることを示している。2022年に新たにMAPが開始された件数は、2021年と比較して約3%増加しており、移転価格以外のその他案件が1,327件、移転価格案件が1,166件である。OECDは、2021年にMAP案件が減少した後、MAPが「平常運転」に戻った、という見解を示している。これは、コロナによるパンデミック後の税務当局による税務調査活動の再開と、2021年から2022年にかけての税務紛争の増加を反映している。

例年と同様、新規MAP案件が特定の法域に集中する傾向は続いており、上位30法域が新規MAP案件の95%以上を占める一方、残りの案件は他の約40法域が関与しているに過ぎない。報告対象となった133の法域の半数近くが、2021年には新たなMAP案件の受理がなかったと報告している。以下の表は、2022年に開始された案件が最も多い法域を示しており、ドイツは2021年と同様に、2022年中に開始した案件が最も多い。

「Workforce Redesign」ガイドのお知らせ

あらゆる市場やセクターが景気変動の影響を受け、企業は対応に奔走しています。パンデミックは、事業回復力を構築する上で重要な役割があった反面、人材争奪戦やより柔軟な労働力の導入等といった不確実な状況も生み出しました。本ガイドでは、ペーカーマッケンジーの4人の専門家が現在の経済情勢を分析し、企業における労働力の再設計について遂行すべき取組について見解を示しています。

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。



新たにMAPを開始した案件		移転価格案件		その他の案件	
法域	件数	法域	件数	法域	件数
ドイツ	724	ドイツ	325	ドイツ	399
ベルギー	453	イタリア	309	ベルギー	392
イタリア	378	フランス	234	フランス	133
フランス	367	スペイン	201	イギリス	213
スペイン	335	米国	145	スペイン	134

北米では、2022年中に米国で225件（うち移転価格案件145件、その他80件）、カナダで70件（うち移転価格案件34件、その他36件）、メキシコで18件（うち移転価格案件17件、その他1件）が開始された。米国では、インドが引き続き移転価格案件の最多シェア（42件）を占めており、スペイン（17件）、カナダ（13件）、ドイツ（11件）、英国（10件）と続いている。2022年に米国との間で新たに始まった移転価格以外のMAP案件では、英国とカナダが最大のシェアを占めている（それぞれ17件と15件）。

英国では、2022年に合計333件の案件が開始され、その内訳は移転価格案件が120件、その他が213件であった。英国の移転価格案件のうち、イタリアが最も多く（25件）、次いでドイツ（17件）、フランス（13件）となっている。

2022年には、2,375件のMAP案件が報告対象の法域において終結した。これは、2021年と比較して案件の終結が約4%少なくなったことを意味する。しかし、OECDは、この減少は、多くの管轄当局がより単純なケースを優先した2021年から、MAP案件終結のベースラインに戻ったことを表しており、2020年及び2019年と比較すると依然として増加していると考察している。2022年中に受理された新たなケースを含め、最終的な係属中の案件は6,416件であった。したがって、納税者と所轄官庁は、適用される条約又は他の適用される慣習に適合しない課税案件に対処し、解決するための成功の道として、MAPに引き続き注目し、利用していると言える。

以下の表は、2022年に最も多くの案件を解決した法域を示しており、ドイツで最も多くの案件が終結している。

終結したMAP案件		終結した移転価格案件		終結したその他の案件	
法域	案件数	法域	案件数	法域	案件数
ドイツ	717	ドイツ	272	ドイツ	445
イタリア	360	イタリア	270	ベルギー	271
ベルギー	307	フランス	152	オランダ	195
イギリス	306	スペイン	149	イギリス	180
オランダ	287	デンマーク	143	ルクセンブルク	163

北米では、2022年中、米国で移転価格案件129件、その他125件を含む合計254件（2021年の490件から減少）、カナダで移転価格案件42件、その他34件を含む合計76件、メキシコで移転価格案件18件、その他4件を含む合計22件が終結した。英国では、126件の移転価格案件と180件のその他案件を含む合計306件の案件が終結した。

以下の表は、2022年末までに未解決の係属案件が最も多い法域を示しており、ドイツが2位のフランスより350件以上多く、ここでもトップに立っている。

「2023年国際紛争展望」レポート 発行のお知らせ

不確実性がニューノーマルとなった中、COVID-19が現在における経済サイクル上での紛争の牽引材料となっています。本レポートでは、世界の大企業600人以上のシニア弁護士から得た知見に基づき、こうした変化が世界の紛争情勢に与える影響を明らかにしています。ESG、サイバーセキュリティ、ポストM&A、税務及び雇用に関する主要な紛争傾向を探り、セクター・地域別の動向を分析。今後一年の備えとなれば幸いです。

本レポートをご希望の方は
メールにてご連絡ください。



係属案件合計		移転価格案件		その他の案件	
法域	案件数	法域	案件数	法域	案件数
ドイツ	1,431	イタリア	707	ドイツ	754
フランス	1,074	ドイツ	677	ベルギー	694
イタリア	942	フランス	646	フランス	428
スペイン	889	インド	557	スペイン	395
ベルギー	851	スペイン	494	オランダ	361

2022 年末時点の未解決件数は 6,416 件であり、各国・法域が処理すべき案件は依然多く、上位 5 法域の 2022 年の最終係属案件は 2021 年と比較して増加している。上位 5 法域の 2021 年の最終係属案件は、全案件が 4,842 件、移転価格案件が 2,902 件、その他の案件が 2,407 件であったのに対し、2022 年は、上位 5 法域の全案件が 5,187 件、移転価格案件が 3,081 件、その他の案件が 2,632 件であった。

紛争解決への有効性

2022 年の MAP 案件の結果は、税務紛争解決における MAP の有効性を引き続き実証している。2022 年に終結した MAP 案件の約 73% が問題を完全に解決し、MAP 案件の約 2% のみが相互合意なし（つまり救済なし）で終結した。この数字は 2021 年と同様である。紛争が解決された 73% の MAP 案件のうち、59% は租税条約に適合しない課税を完全に解決する合意で終結し、8% は一方の租税条約締結国が一方向的に救済を与えることで終結し、残りの 6% は国内の救済措置に従って終結した。米国では、2022 年に終結した移転価格案件の 72%、その他のケースの 82% で完全に問題が解決されており、英国ではそれぞれ 80%、79% であった。これらの結果は明らかに肯定的であり、法域によってはまだ改善の余地があるもの、国際的に MAP が全般的に成功していることを示している。

解決までの期間

案件終結までの平均期間は、BEPS 行動計画 14 の目標である 24 か月に近づいている。2021 年から 2022 年にかけて、移転価格案件の平均所要期間は 32.3 か月から 29 か月へと 3.3 か月短縮された。終結までの平均期間が 30 か月を下回ったのは今回が初めてである。2015 年以降に受理された MAP 案件については、終結までの平均期間は目標の 24 か月をわずかに下回った。OECD は、こうした前向きな傾向について、管轄当局が「より多くのリソースとより良い案件管理を通じて課題に立ち向かう」ことができるよう、権限ある当局（相互協議部局）の機能に対して各国税務当局が投資を行ったためであるとしている。一方、同期間中、移転価格以外の案件の終結までの平均期間は、20.7 か月から 22.17 か月へと 1.47 か月増加した。米国では、案件終結までの平均期間は 40.43 か月（移転価格案件は 42.88 か月、その他案件は 37.91 か月）で、これは 2016 年以前に受理された非常に古い案件の終結が大きく影響している。2015 年以降に受理された案件については、米国の平均所要期間は 26.79 か月（移転価格案件は 31.06 か月、その他案件は 22.31 か月）であった。英国では、平均所要期間は 19.92 か月（移転価格案件は 31.69 か月、その他案件は 11.68 か月）と大幅に短縮され、2015 年以降に受理された案件については、さらに 17.42 か月（移転価格案件は 26.96 か月、その他案件は 11.18 か月）に短縮された。

「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、複数の法域に又がることが多く、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、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略、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。



今後の展望

MAPは、効率的かつ効果的な方法で租税条約関連の紛争を解決するための重要かつ価値ある手段であり続けている。管轄当局は大半の案件で移転価格とその他の問題の両方を完全に解決しており、世界的なMAP案件の全体的な結果は極めて肯定的なものであり、MAPによる租税争議の解決が引き続き有効であることを示している。とはいえ、処理に要する時間や紛争解決の成功率という点で、このプロセスにはまだ改善すべき点がある。税務当局が租税条約紛争解決のための資源に投資し、強化し続け、紛争予防と紛争解決の両面でさらなる改善を目指すにつれて、これらの統計は改善され続けるものと思われる¹。

同様に、税源浸食及び利益移転を防止するための租税条約関連措置を実施するための多数国間条約（以下、「MLI」）を通じて各国が適用条約に強制仲裁条項を採用し続けているため、強制仲裁の利用もこれらの統計の改善に役立つだろう。米国はMLIに加盟していないが、日本、ベルギー、カナダ、フランス、ドイツ、スペイン、スイスとの条約を含め、米国が加盟している多くの租税条約が強制拘束力のある仲裁を規定している。MAPの後方支援としての仲裁は、二重課税救済のための別の手段を提供するだけでなく、権限ある当局が仲裁条項の発動を回避するよう交渉することを奨励することによって、税務紛争の解決を促進することができる。

英国税務当局（HMRC）は先ごろ、英国の移転価格税制及び迂回利益税制（DPT）の改正に関する協議を行った（この協議に関する前回のアラートはこちら）。この協議の一環として、HMRCはDPT規則を英国の法人税制に含める意向を発表した。この変更が実施されれば、英国でDPTが課された結果発生する二重課税はMAPの対象に含まれることになる。これまでHMRCは、DPTは租税条約上の対象税ではないため、MAPで処理することはできないとしてきた。しかし、関連する租税条約に拘束力のある仲裁条項が含まれており、租税条約相手国がDPT案件のMAPによる処理を受け入れる場合には、HMRCは仲裁に進むことを認めている。一般的に、DPTのMAP案件を抱える納税者のほとんどは、仲裁を要請するためにMAPの開始から3年経過するのを待つという、待機状態にある。このような現在のアプローチは、DPT案件において納税者のMAPを利用する能力に差を生じさせ、解決に大幅な遅れを生じさせている。DPTをMAPの対象に含めるというHMRCの提案が実施されれば、それは歓迎すべきことである。

しかし、このような努力の一方で、税務当局がさらなる増収増税を求め競合し、衝突の生じ得る新たな法律や規制が施行されるにつれて、移転価格税制やその他の税務争訟は世界中で増加し続けるものと予想される。加えて、税務当局によるデータ分析や人工知能ツールへの継続的な投資は、税務当局がそのようなデータを使用して導き出す結論が異なるため、さらなる論争や二重課税の可能性につながると予想される。このように、OECDによる税務上の確実性を確保するための枠組みは、移転価格紛争における企業の負担を軽減する一助となるかもしれないが、移転価格は今後も税務当局の焦点であり続け、MAPはこれらの問題を解決するための重要な手段を担い続けることが予想される。

Pillar I 及び Pillar II と MAP の関係

2024年に多くの国・地域にOECDのPillar I 及び Pillar II が導入されることは、全世界の多国籍企業の本社税務担当者を悩ませている。

¹ OECDの統計に加え、米国内国歳入庁（IRS）の関係者は最近、納税者が二重課税問題の解決策としてのMAPの有効性について十分な情報を得た上で判断できるよう、IRSがMAP目録に開するより詳細な情報を公表する予定であることを明らかにした。

「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 及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。



Pillar II のルールの複雑さと、その適用において各国・法域間で生じうる差異を考慮し、OECD は、GloBE ルールに関して更なる税務上の確実性を提供するメカニズムの探求に取り組んでおり、2022 年末にパブリックコンサルテーションを発表した。このコンサルテーションでは、包摂的枠組みに関する統一の見解は示されず、むしろ、紛争を予防し解決するための潜在的な手段を構想するもので、その実用性と実行可能性は依然として極めて不透明である。税務上の確実性の解決策に関するコンセンサスはまだ得られておらず、実施スケジュールと、税務上の紛争予防・解決メカニズムに関する包摂的枠組みの合意形成との間に進捗の差があるため、適切かつ適時に実施される税務上の確実性のメカニズムの仕組みがないまま、GloBE ルールが導入されることになる。

GloBE ルールは、世界中で一貫した方法で実施・運用されることを前提としている。OECD の包摂的枠組みの明確な優先事項は、問題に対処するための GloBE ルールのコメントリーに基づく共通アプローチの開発、リスク領域を特定するための多国間の協調プログラム、あるいは二国間租税条約の文脈における事前価格算定取決めのようなメカニズムを通じて、早期に紛争を防止することである。これらが失敗した場合、多国籍企業は、適用となる MAP（紛争解決のメカニズムの開発に使われる基本要素が既存の MAP の枠組みとは異なり、既存の租税条約の枠内で第二の柱の紛争を解決しようとした場合に生じる制限のいくつかに対応できるように設計されたもの）を通じて紛争を解決することができる。これは、二重課税が生じない場合でも、解釈の齟齬がある場合に適用される可能性がある。また、特定の状況下では、（GloBE ルールが現地で実施されることを考慮すれば）紛争解決手続が国内法の解釈を覆すことも可能になる。コンサルテーションでは、このような紛争解決手続を実施するために、新たな多国間条約、既存の租税に関する相互行政支援に関する条約（MAAC）、既存の二国間租税条約への依拠、あるいは国内法における紛争解決規定の創設など、様々な手段が提案されている。租税の確実性など、第二の柱をめぐる残された基本的な問題について早急にコンセンサスを得ることが極めて重要である。そうすることによって初めて、第二の柱の到来が MAP に与える影響を正しく理解することができるからである。

Pillar I について、OECD は最近、租税の確実性に関する枠組みを含む、利益 A を実施するための多国間条約（MLC）の Amount A を実施するための多国間条約の草案を公表した（租税の確実性の枠組みに関する以前のクライアント・アラートは[こちら](#)）。この枠組みの下で、OECD は既存の紛争解決メカニズムを利用・構築することを模索し、Amount A に「関連する」問題については MAP へのアクセスが可能であると定めている。これらの目的上、「関連する問題」とは、OECD モデル条約第 5 条（恒久的施設）、第 7 条（事業所得）、第 9 条（特殊関連企業）、又は国連モデル条約における同等の規定に基づく既存の租税条約の規定でカバーされている問題を指す。これは、適格なケースにおける MAP へのアクセスと MAP 協定の実施を確保するために設計されたもので、MAP を通じて解決されない問題については、新たに拘束力のある強制的な紛争解決手続（MBDR）も導入される。「関連する問題」に関する MAP は、租税条約に規定されている MAP とは別個のものであり、また、租税条約と共存するものであるが、将来的には、Amount A に関連する問題において、MAP が価値ある紛争解決メカニズムとなることが期待される。

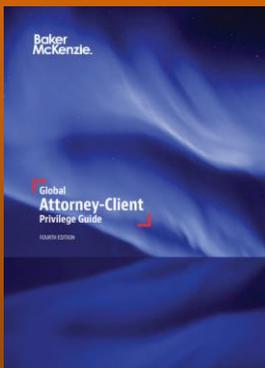
[最初のページに戻る](#)

「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 (無料) をご希望の方はメールにてご連絡ください。



2. 日本

日本

金融審議会「公開買付制度・大量保有報告制度等ワーキング・グループ」報告の公表

金融審議会「公開買付制度・大量保有報告制度等ワーキング・グループ」は、2023年12月25日、公開買付制度・大量保有報告制度等ワーキング・グループ報告 (以下、「本WG報告」) を公表した。

金融庁は、2023年3月2日の金融審議会総会において、公開買付制度及び大量保有報告制度等の見直しについて諮問しており (CTGU2023年3月号参照)、それを受けて同年6月5日、「公開買付制度・大量保有報告制度等ワーキング・グループ」による審議が開始された。同ワーキング・グループにおいて、全6回の会合にわたり、近年の市場環境の変化に伴う様々な課題に対応すべく、市場の透明性・公正性の確保や、企業と投資家との間の建設的な対話の促進等の観点から、公開買付制度・大量保有報告制度及び実質株主の透明性のあり方について審議がなされており、本WG報告は、当該審議における検討結果を取りまとめたものである。

本ニュースレターでは、本WG報告において提言されている現行制度への変更点として特に重要なものについて取り上げる。

公開買付制度

1. 市場内取引に対する3分の1ルールの適用

現行の公開買付制度は、主に、多数の者 (60日間で10名超) からの市場外取引による買付け等の後の株券等所有割合が5%超となる場合 (いわゆる「5%ルール」) や、市場外取引又は市場内取引 (立会外) による買付け等の後の株券等所有割合が3分の1超となる場合 (いわゆる「3分の1ルール」) に公開買付けの実施を義務付けている。一方、市場内取引 (立会内) は、誰もが参加でき、取引の数量や価格が公表され、競争売買の手法によって価格形成が行われるといった点で、一定の透明性・公正性が担保されているとの考え方にに基づき、原則として5%ルール及び3分の1ルールの適用対象となっていない。

他方、近時は、市場内取引 (立会内) を通じて会社支配権に重大な影響を及ぼすような証券取引が短期間のうちに行われる事例も見受けられ、投資判断に必要な情報・時間が一般株主に十分に与えられていないといった問題が指摘されている。投資者による適切な投資判断の機会を確保するためには、当該取引の目的・数量・価格等に関する事前の情報開示や熟慮期間、さらには株主の平等取扱いの機会が担保されていることが重要と考えられる。

そこで、会社支配権に重大な影響を及ぼすような証券取引の透明性・公正性を確保する観点から、市場内取引 (立会内) についても3分の1ルールの適用対象とすべきとの提言がなされた。

2. 3分の1ルールの閾値の引下げ

現行の公開買付制度における3分の1ルール上、3分の1という数値が、株主総会の特別決議を阻止できる基本的な割合であること等に鑑み、買付け等の後の株券等所有割合が3分の1を超えるような場合、買付者は、公開買付けの実施を義務付けられている。

「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えます。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、税務紛争チーム及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。



他方、諸外国の公開買付制度では、公開買付けの実施が義務付けられる閾値を30%としている例が多い。また、日本の上場会社における議決権行使割合²を勘案すると、30%の議決権を有していれば、多くの上場会社において株主総会の特別決議を阻止することができ、株主総会の普通決議にも重大な影響を及ぼし得る。

そこで、公開買付制度の目的が会社支配権等に影響を及ぼすような証券取引の透明性・公正性を確保する点にあることからすれば、3分の1ルール¹の閾値を30%に引き下げることが適当と考えられるとの提言がなされた。

3. 公開買付者の説明責任及び追加応募期間の設定（強圧性の問題を巡る対応）

現行の公開買付制度上、買付け等の後の株券等所有割合が3分の2以上となる場面を除き、買付予定数に上限を付した部分買付けを実施することが許容されている。

しかし、このような部分買付けについては、支配権取得後に対象会社の企業価値の減少が予測される場合に、一般株主において、企業価値の減少による不利益を回避するため、公開買付価格等に不満がある場合であっても公開買付けに応募するインセンティブが生じるといういわゆる「強圧性」の問題が指摘されている。また、支配株主の異動により支配株主と一般株主との利益相反構造が生じ又は変動し得るにもかかわらず、按分比例の決済となるため全ての応募株式の売却が担保されているものではなく、一般株主に十分な売却機会が与えられないといった問題も指摘されている。

そこで、部分買付けを実施する際には、公開買付者（及び当該部分買付けに賛同する対象会社）が一般株主の理解を得よう努めることが望ましく、そのような取組を促すための方策を検討すべきとの提言がなされた。具体的には、部分買付けを実施する公開買付者に対して、公開買付届出書における開示の規律を強化し、部分買付け後に生じる少数株主との利益相反構造に対する対応策や一般株主から反対があった場合の対応策についての説明責任を果たさせる措置などが考えられる。

加えて、買付予定数に上限を付さない全部買付けについても、事例によっては、強圧性やこれと類似する問題が生じ得るため、公開買付者が公開買付け成立後に追加応募期間を任意に設定できるような制度を整備することが適切と考えられるとの提言がなされた。

大量保有報告制度

現行の大量保有報告制度では、株券等保有割合が5%超である株券等の大量保有者となった場合のいわゆる「一般報告制度」を原則としつつ、金融商品取引業者等については、緩和措置としていわゆる「特例報告制度」が設けられている。また、株券等の保有者は、上記株券等保有割合の算出において、共同保有者の株券等保有割合も合算することが求められている。

1. 重要提案行為の範囲

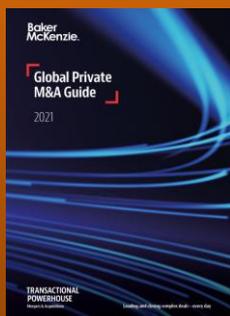
特例報告制度の利用においては、重要提案行為を行うことを保有の目的としないことが要件とされている。この点、役員の名指しや一定割合以上の議決権の取得などといった企業支配権等に直接関係する行為であって、当該行為それ自体が経営に対して大きな影響を及ぼすものと異なり、配当方針・資本政

² 信託協会のデータに基づき金融庁が作成した資料（ワーキング・グループ第2回事務局説明資料17頁参照）によれば、支配株主を有しない東京証券取引所上場企業のうち、95～97%の企業の議決権行使割合（当日行使分を含まない）が90%未満、半数近くの企業の議決権行使割合（当日行使分を含まない）が60%未満であるとのことである。

「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及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。



策に関する変更といった企業支配権等に直接関係しない事項の提案行為を目的とする場合については、単に提案行為を行うことのみによって直ちに経営に対して大きな影響が生じるものとは言い難い。

そこで、投資家の企業との実効的なエンゲージメントを促進する観点から、企業支配権等に直接関係しない提案行為を目的とする場合については、その採否を発行会社の経営陣に委ねないような態様³による提案行為を行うことを目的とする場合に限り、重要提案行為に該当する規律とすることが適当であるとの提言がなされた。

2. 共同所有者の範囲

現行制度上、保有者との間で、共同して株主としての議決権等を行行使することを合意している者については、例外なく共同保有者に該当することとされているが、当該合意に黙示の合意が含まれることとなる結果、機関投資家による協働エンゲージメントに萎縮効果をもたらしているとの指摘がなされている。

そこで、機関投資家による協働エンゲージメントに関して、共同して重要提案行為等を行うことを合意の目的とせず、かつ継続的でない議決権行使に関する合意をしているような場合については、共同保有者概念から除外することが適当であるとの提言がなされた。

実質株主の透明性

現行制度上、発行会社や他の株主が名義株主を把握する制度は整備されている一方、当該株式について議決権指図権限や投資権限を有する実質株主については、大量保有報告制度の適用対象となる場合を除き、発行会社や他の株主がこれを把握する制度は存在しない。

このため、企業と株主・投資家の対話を促進する観点から、発行会社や他の株主が、実質株主とその持株数について効率的に把握できるよう、欧州諸国の制度を参考に適切な制度整備等に向けた取組を進めるべきとした。

具体的には、機関投資家の行動原則として、株式の保有状況を発行会社から質問された場合にはこれに回答すべきであることを明示することを、また、そのような回答を法制度上義務付けることを、それぞれ検討すべきとの提言がなされた。

おわりに

報道によれば、金融庁は、本WG報告における提言を踏まえて、2024年の通常国会への金融商品取引法改正案の提出と政府令の整備を目指すとされており、今後の法改正の動向が注目される。

[最初のページに戻る](#)

日本

「各対象会計年度の国際最低課税額に対する法人税に関する Q&A」の公表

概要

³ 例えば、株主提案権の行使、株式の追加取得等を示唆して提案を行う場合が考えられる。

国税庁は、2023年12月25日にそのホームページにおいて「各対象会計年度の国際最低課税額に対する法人税に関するQ&A」（以下、「国税庁Q&A」）⁴を公表した。

これに先立ち、財務省もそのホームページにおいて、令和5年度税制改正の解説の中で、各対象会計年度の国際最低課税額に対する法人税の創設等関係として、各対象会計年度の国際最低課税額に対する法人税の解説を公表している（以下、「財務省解説」）⁵。

財務省解説は、制度趣旨から法令の詳細までを細かに解説しているものとなっている。一方で、国税庁Q&Aは、各対象会計年度の国際最低課税額に対する法人税の制度に係る疑問点等についてまとめられたものであり、論点によっては数値を用いてより具体的に説明がされており、また通達についても反映されている。例えば、特例適用前個別計算所得等の金額の計算における非対象外国為替差損益について、数値を用いて具体的に説明されている。また、各対象会計年度の国際最低課税額に対する法人税の該当性判定における収入閾値（7億5千万ユーロ）などの一定の規定はユーロ金額を用いて規定され、本邦通貨表示金額の換算は欧州中央銀行によって公表された外国為替の売買相場を用いることになっており、その外国為替の売買相場のリンクや設定した期間における平均レートの表示方法などが説明されている。

どちらも各対象会計年度の国際最低課税額に対する法人税についての詳細な解説となっているため、まず概要を把握するのであれば、令和5年4月に国税庁から公表された、「グローバル・ミニマム課税への対応に関する改正のあらまし」⁶を読んだ上で、これらを読み進めるのがよいかもしい。

[最初のページに戻る](#)

3. アジア

香港

会社登記簿の新閲覧制度の第3段階の開始

会社登記簿上の個人情報に関する新閲覧制度（以下、「本閲覧制度」）の第3段階が2023年12月27日から施行され、取締役及びその他の関係者は、保護された情報の一般による閲覧を制限するよう申請できることとなった。

2021年8月23日、会社法（香港法第622章）に基づく本閲覧制度が施行された。これは香港法人及び登録済み非香港法人の双方に適用され、3段階に分けて実施されている。

従来は、会社の取締役、代理取締役、会社秘書役、代理人、その他関係者（以下、「データ主体」）の通常の住所及び完全な個人識別番号（以下、「保護情報」）が一般に閲覧可能であった。本閲覧制度は、データ主体の通常の住所及び完全な個人識別番号を、書類送付先住所と個人識別番号の一部に置き換える。

本閲覧制度の第1段階では、会社は自社の会社登記簿の一般による閲覧をデータ主体の書類送付先住所及び個人識別番号の一部のみに制限することができた。第2段階では、2022年10月24日以降、会社登記所に登録された新規文書に含まれる保護情報は、一般による閲覧ができなくなり、書類送付先住所及び個人識別番号の一部に置き換えられた。特定の者（以下、「特定者」）は、保護情報へのアクセスを申請することができる。

⁴ https://www.nta.go.jp/law/joho-zeikaishaku/hojin/hojinzei_qa/index.htm

⁵ https://www.mof.go.jp/tax_policy/tax_reform/outline/fy2023/explanation/index.html

⁶ <https://www.nta.go.jp/taxes/shiraberu/kokusai/global-minimum/index.htm>

第3段階における主要な変更点

本閲覧制度の第3段階は2023年12月27日に発効した。当該日以降、データ主体は会社登記所に対し、第2段階の開始前に会社登記所に提出された文書に含まれる保護情報の開示を禁止するよう申請することができる。かかる保護情報は、書類送付先住所及び個人識別番号の一部に置き換えられる。なお、特定者は、かかる保護情報へのアクセスを会社登記所に申請することができる。

第3段階は、主にデータ主体の個人データ・プライバシーを保護しようとするものである。従って、香港法人よりもむしろデータ主体に関連する。基本的に、2022年10月24日より前に保護情報が会社登記所に開示されたデータ主体（香港法人又は登録済み非香港法人における地位を有さなくなった者を含む）で、保護情報の一般による閲覧の制限を希望する者は、保護情報の制限を会社登記所に申請することにより、一般による閲覧を制限することができる。

第3段階においても、2022年10月24日より前に開示された保護情報を保護するためのプロセスが自動的に始まるわけではない。データ主体が一般による閲覧の制限を申請しない限り、データ主体の保護情報は、会社登記所に提出された全ての文書において一般による閲覧は引き続き可能となる。

[最初のページに戻る](#)

ベトナム

Global Anti-Base Erosion rules（GloBEルール）にかかる新規則が2024年1月1日に発効

2023年11月29日ベトナム国会において、107/2023/QH15号法案が採択された（以下、「107号法案」）。107号法案は、2024年1月1日に発効しており、Qualified Domestic Minimum Top-Up Tax（以下、「QDMTT」）及びIncome Inclusion Rule（以下「IIR」）の適用について定めている。

107号法案は、Inclusive FrameworkにおけるGlobal Anti-Base Erosion rules（以下、「GloBEルール」）を参照しているが、僅か8条から構成されており、QDMTT、IIRの計算、適用、その他の運用に関する事項については、更なる詳細が後日公表されるものとしている（これらにかかる法人税法の改正は、今後2024年税制改正に織り込まれることになることが想定される）。2024年1月1日以降に公表されるInclusive FrameworkのAdministrative Guidanceの追加、更新等については、適宜改正税法に織り込まれるものとなっている。

なお、適用対象となる多国籍企業グループの確定のために用いる為替レートは、ベトナム国家銀行が公表する対象年度の前事業年度の12月の平均レートを用いるものとしている。

QDMTTにかかる概要

- QDMTTの適用対象となるのは、①ベトナムに所在し、②直前4会計年度において、少なくとも2会計事業年度について連結売上が750百万ユーロ以上である多国籍企業グループの構成事業体であり、③ベトナムにおいて15%以下の実効税率が適用されている構成事業体である。
- QDMTTの実効税率と、QDMTTに基づくトップアップ税額は、Inclusive Frameworkの提供するモデルルールに沿うものとされている。

- QDMTTに基づくトップアップ税額の計算ベースとなる所得は、有形資産、人件費にかかるカーブアウトを加味するものとされており、そのカーブアウトの料率は5%とされている⁷。
- QDMTTに基づくトップアップ税額は、以下の条件を充足する場合ないものとされる（QDMTT セーフハーバー）。
 - ベトナムの構成事業体の平均⁸GloBE 売上が10 百万ユーロ未満であること。
 - ベトナムの構成事業体の平均 GloBE 所得がマイナス、若しくは1 百万ユーロ未満であること。
- 申告納税の時期：対象となる構成事業体は、GloBE 情報申告、トップアップ税額の計算、会計基準にかかる説明を事業年度終了後12 か月以内に提出し、納税も同様に12 か月以内に完了させる必要がある。

IIR にかかる概要

- IIR の適用対象になるのは、低税率国・地域に構成会社等を有するベトナムに所在する最終親会社等、非部分保有親会社等、中間親会社等である。
- IIR の目的の実効税率、IIR に基づくトップアップ税額の計算は、Inclusive Framework の提供するモデルルールに沿うものとされている。
- IIR に基づくトップアップ税額の計算ベースとなる所得は、有形資産、人件費にかかるカーブアウトを加味するものとされており、そのカーブアウトの料率は5%とされている⁹。
- IIR に基づくトップアップ税額は、以下の条件を充足する場合ないものとされる（CbCR セーフハーバー）。
 - 各国地域の構成事業体の平均¹⁰GloBE 売上が10 百万ユーロ未満であること。
 - 各国地域の構成事業体の平均 GloBE 所得がマイナス、若しくは1 百万ユーロ未満であること。
- 申告納税の時期：対象となる構成事業体は、GloBE 情報申告、トップアップ税額の計算、会計基準にかかる説明を事業年度終了後15 か月¹¹以内に提出し、納税も同様に12 か月以内に完了させる必要がある。

[最初のページに戻る](#)

⁷ 2024 年から2032 年については、5%より高い料率が適用される。

⁸ Administrative guideline からすると、国別の合計の数字がQDMTT セーフハーバーの適用の閾値となるはずであるが、ここでは平均となっている。この点、今後の法案を確認する必要があると思われる。

⁹ 2024 年から2032 年については、5%より高い料率が適用される。

¹⁰ Administrative guideline からすると、国別の合計の数字がQDMTT セーフハーバーの適用の閾値となるはずであるが、ここでは平均となっている。この点、今後の法案を確認する必要があると思われる。

¹¹ 適用初年度については18 か月。

4. 欧州

EU

EU が制裁違反の執行を支援する 2 つの新たな枠組みに合意

2023 年 12 月 12 日に、欧州議会及び欧州理事会は、2022 年 3 月に欧州委員会が設置した「凍結及び差し押さえ」タスクフォースの取組として、EU 制裁の執行に貢献する 2 つの新たな枠組みについて政治的合意に達した。かかる枠組みには、EU 制裁違反に対する刑事犯罪規定及び罰則の調和、並びに EU による資産回収及び没収の権限を強化するための新たな指令が含まれる。

制裁違反に対する刑事犯罪規定の調和

EU 制裁の執行は各加盟国に委ねられているため、加盟国によって執行の状況は様々である。欧州議会及び欧州理事会は 2023 年 12 月 12 日、EU 制裁違反に対する刑事犯罪規定及び罰則を調和させ、制裁違反の捜査及び訴追を容易にするための提案について暫定合意に達した。当該提案は、特定の犯罪に対する 5 年以上の禁固刑や、凍結及び没収に関する規則の強化など、罰則に関する共通の基本基準を設けることにより、加盟国間での罰則の一貫性を生み出すものである。

新規則は、EU 制裁の違反又は回避に関連する刑事犯罪のリストを導入する：

- 資産凍結の不履行
- 渡航禁止又は武器禁輸の違反
- 禁止又は制限された経済・金融サービスの提供
- 凍結対象の資金を隠すための第三者への資金の移転又は虚偽の情報の提供

欧州理事会及び欧州議会は、官報に掲載されてから 20 日目に発効する指令を正式に採択する必要がある。加盟国は 6 か月以内に当該指令の規定を国内法化することとなる。

資産回収及び没収

欧州議会及び欧州理事会は同様に、資産回収及び没収に関する規則の更新について合意に達した。当該指令は、犯罪者が違法な利益を維持及び投資する能力を制限することを目指すもので、制限措置違反も対象とし、制裁違反から生じる利益の効果的な追跡、凍結、管理、没収を確実なものとする。当該指令の概要は以下のとおりである。

- 制裁回避目的を含む武器密売、詐欺、文化財の密売など、より幅広い犯罪につき資産を没収する可能性を拡大する（EU 犯罪リストの拡大に関する欧州委員会の提案が採択された場合）。
- 犯罪行為に関連した説明のつかない財産の没収を可能にし、財産又は資産の違法な出所を隠すことに成功した犯罪者の手に違法な利益が残らないようにする。
- 資産回収当局に、資産が消失する恐れがある場合には、緊急に財産を凍結することも含む、犯罪資産を迅速に追跡及び特定する権限を与える。
- 高収益犯罪の財務調査を確実に行う。

- 全ての EU 加盟国に資産管理当局を設置し、凍結財産がその価値を失わないようにし、そのようなリスクがある、又は維持にコストがかかる凍結資産の売却を可能にする。
- 必要に応じて没収財産による補償を認めることで、被害者の補償を受ける権利を促進する。
- 影響を受けた人が、防御権、情報受領権、司法判断に異議を唱える権利など、権利を守るために必要かつ効果的な救済手段を確保するための保障規定を強化する。

当該指令は官報に掲載された 20 日後に発効し、加盟国は 30 か月以内に当該指令の規定を国内法に移管する。

[最初のページに戻る](#)

英国

英国金融行為規制機構が広範囲に及ぶ上場規則の改正案を公表

英国金融行為規制機構（FCA）は、2023 年 5 月に提案していた上場規則の大きな改正（CP23/10 を参照）に関する具体案を提示するコンサルテーションペーパー（CP12/31、以下「CP」）を公表した。過去 30 年間で最も広範囲に及ぶ英国の上場基準の改革であるとされ、CP は新上場基準のドラフトを添付している。FCA の意図は以下の通り。

- 新上場基準の第 2 弾を 2024 年第 1 四半期後半に公表する。
- 2024 年第 2 四半期半ばまでにスポンサー資格要件の変更案を実施する
- 新上場基準の発効までを 2 週間の短い実施期間とする。

スポンサー資格に関する回答期限は 2024 年 2 月 16 日、その他の事項に関する回答期限は 2024 年 3 月 22 日である。

今回の改正案は、長期的な英国の上場会社数の減少や、英国プレミアム市場の厳格な上場基準が一部の企業を英国における上場を回避させているとの市場参加者のフィードバックに対応するものである。改正案は、市場参加者の意見を反映し、英国資本市場が直面する課題への万能薬とまではいかないものの、制度を改善し、英国市場を上場市場としてより魅力的にするものといえる。

以下に、改正案の重要な点を要約する。

新上場制度の構成と分類、上場基準の再構築

最も大きな改革は、既存のプレミアム・セグメントとスタンダード・セグメントを廃止し、新たに商業会社（commercial companies）という単一の上場区分を設けるというものである。この上場区分の基準は、プレミアム・セグメントの上場会社に適用されている基準に比べると大幅に緩和されるものとなり、スタンダード・セグメント上場会社の基準よりは厳格なものとなっている。政府株主により支配されている商業株式発行体も、商業会社カテゴリに分類される。

現在スタンダード・セグメントに上場する企業は、新設の「移行」カテゴリに位置付けられる。当該カテゴリは、新規申請者は利用できない。このカテゴリに属する企業が商業会社カテゴリに移行できるよう、「比例的移行プロセス」が実施される予定であるが、移行の義務や期限は定められていない。

シェルカンパニーや SPAC には新しく特別なカテゴリが設けられ、スポンサー制度は当該新カテゴリに拡大される。逆買収完了に 24 か月の期限を設けることや、株主資金を独立した第三者を用いて保護する等の会社定款に関連する追加資格要件が適用される。

英国以外の市場に一次上場している非英国企業には、新しく「国際二次上場」カテゴリが用意される。資格要件には、会社の中心的管理・支配の拠点が設立地又は一次上場地（異なる場合）のいずれかにあること、一方でその上場している海外市場が証券監督者国際機構（IOSCO）のマルチ MOU に加盟している規制当局の監督下になければならないことなどが含まれる。

非資本株式及び議決権のない株式については、優先株式と劣後株式を含む新カテゴリが設けられる。

クローズドエンド型投資ファンド、オープンエンド型投資会社、負債・負債類似証券、預託証券、証券化デリバティブ、ワラント、オプション、その他の諸証券について、引き続き個別のカテゴリが設けられる。多くの場合、これらのカテゴリに関する規則は現在適用されるものとほぼ同様となる。

FCA は、新上場規則の施行に先立ち、既存の上場会社を新カテゴリに振り分け、その案を各社に通知する。自社の分類が誤っていると考える会社には、4 週間以内にその旨を回答し、FCA と協議した上で、誤りであることが確認された場合は分類案が修正される。

移行カテゴリ又は国際二次上場カテゴリから商業会社カテゴリに移行するための移行は、上場会社が少なくとも 18 か月以上継続的に上場しているなど一定の条件を満たすことにより可能となる。その他のカテゴリ間の移行には、公表、株主の決議、スポンサーの選任等の要件を満たすことが必要となる。

上場規則の構成も大きく変わる予定で、CP は新しい構成と現在の構成との対応を詳細に示している。

商業会社カテゴリの適格基準の変更

現在プレミアム・セグメントとスタンダード・セグメントの上場する全ての株式に適用されている基礎的な適格基準は維持される（最低時価総額、新株引受権、浮動株要件など）。

以下の要件は適格基準から除外される見通しである。

- 過去の財務情報による要件（過去 3 年間において事業の 75% をカバーする財務情報）
- 3 年間の収益実績記録
- クリーンな運転資金計算書

FCA は、投資家が投資判断を行うために必要な情報は全て与えられるべきであり、新規上場時の目論見書における財務情報の開示については、これまでと実質的に同様となるとしている。また、これらの適格基準を撤廃することにより、開示と会社が投資家に対して説得的な投資ケースを示すことがより重視されることになると考えられる。また、運転資金計算書は「クリーン」である必要はないものの、FCA はスポンサーが、会社が作成する運転資金計算書に合理的な根拠があるかどうかを検討することを期待している。

独立性、支配株主及び二種類株式構造

現行の上場規則は、プレミアム上場会社に対して、独立した事業をその主な事業活動としており、当該事業に対して経営支配力を行使していることを示

すことを求めている。スタンダード上場会社には同様の要件はない。FCAは、当該要件を廃止しつつ、社外から管理される会社に関して、申請者の取締役会の戦略的な意思決定を行う裁量が制限され、又は申請者のグループ外の者に移譲されていないこと、及び申請者のグループ外の者からの推薦がなく、その取締役会が重要な戦略的事項について行動する能力を有していることをFCAに十分に示すことを求める関連規則及びガイダンスを維持することを提案している。

CP23/10において、FCAは、支配株主との関係者契約にかかる現行要件の廃止を含め、支配株主を有するプレミアム上場会社に対する現行制度の緩和を提案していた。しかし、FCAは、関係者契約が独立取締役に安心感と影響力を与えたとの意見などのフィードバックを受け、現在この要件を保持し、1) 独立取締役の選任及び再選任、2) 上場廃止のいずれについても、株主及び独立株主の過半数の承認を必要とする現状を広く維持することを提案している。

現在、スタンダード・セグメントでは二種類株式構造が認められているが、プレミアム・セグメントでは（5年間のサンセット期間を含む特定のパラメータの範囲内で）制限付きの形態のみ認められている。FCAは、新規規則の下で、期間に関するサンセット要件は設けないが、加重議決権株式は1) 取締役、2) 投資家若しくは株主である自然人、3) 従業員、又は4) 専ら1)、2)、3)の者の利益のために設立された者、若しくはその者が単独で所有若しくは支配する者にのみ、発行することを提案している。新規上場後は、加重議決権株式を発行することはできず、加重議決権株式は、専らその者の利益のために設立された者、又はその者が単独で所有若しくは支配する者にのみ譲渡できる譲渡制限が適用される。加重議決権は、以下の事項についての承認決議については行使できない。

- 従業員株式スキーム、LTIP、ディスカウントオプションの取り決め
- 10%を超えるディスカウント価格での株式売出しや発行
- 公開買付け以外の15%以上の自社株買い
- 上場廃止、又は異なる上場カテゴリへの移行

重要取引及び関連当事者取引

FCAは、現在プレミアム上場会社に適用されている、重要な取引及び関連当事者取引に関する規則の大幅な緩和を提案しており（ただし、これらの規則は、現在スタンダード上場会社に適用されている規則よりも厳しいものとなる）、提案内容はCP23/10で提案されたものとほぼ一致している。

重要取引に関する新規規則案には以下の事項が含まれる。

- Class 1取引に関する株主決議と参考書類（circular）の要件は、逆買収を除き廃止される。
- 公表の要件は、現行のClass 2の基準値である5%ではなく、現行のClass 1の基準値である25%に該当する取引にのみ適用される。現行のClass 2の要件は強化され、例えば、ブレークフィーの取り決めの詳細、利益とリスクを含む取引による会社への影響、取引が株主全体にとって最善の利益であるという取締役会の意見表明などが含まれるようになる。また、適切な基準で作成された過去の財務情報も含める必要がある（ただし、Class 1の参考書類に現在要求されている3年分ではなく、2年分）、それが不可能な場合には、会社は、買収／処分の合意価格に至った経緯の説明と、株主に関する限りその対価が公正であると考え

という取締役会の表明を提供する必要がある。

- 運転資本計算書や利益予測や見積りに関する要件はなくなるが、シナジー効果に関する記述が含まれる場合には、シナジー効果の記述に関する現行の要件が適用される。目論見書の基準については、プロフォーマ財務諸表は要求されないが、未調整の財務情報の出所と、プロフォーマ情報が作成された根拠について、明確な開示が必要となる。
- クラステストは引き続き適用され（ただし、利益テストはない）、譲渡の合算に関する規則が簡素化される。
- 会社は、全ての場合ではなく、規則の正しい適用について疑義がある場合にのみ、スポンサーからガイダンスを受ける必要がある。ただし、クラステストの免除や変更に関しては、引き続きスポンサーが FCA に要請を提出する必要がある。
- 逆買収に関する制度はほぼ現行通りとなり、FCA が承認したスポンサーの宣言を含む参考書類や株主投票が要件となる。その会社の上場は廃止され、目論見書とともに再上場を求めるものと推定されるが、買収される会社自体が既に同じ（商業会社）カテゴリに上場している場合、FCA は通常は上場を取り消さない。

関連当事者取引の新規則案には以下の事項が含まれる。

- クラステストにおいて 5%の基準値に達する関連当事者取引については、株主決議と参考書類の要件が廃止され、代わりにこれらの取引は、スポンサーの支持を得た取締役による公正性及び合理性に関する意見と併せて市場に公表することが義務付けられる。
- 現在 0.25%以上 5%未満の取引に適用されている修正された要件は廃止される。
- 5%の基準値を下回る取引の場合、スポンサーの選定が必要となるのは、会社が FCA によるガイダンスを求めたり、クラステストの修正又は免除の可能性を求めたりする場合に限られる。
- FCA は、大株主が関連当事者とみなされる基準値を 10%から 20%に引き上げることが提案しているが、他方で、上場規則における「関連当事者」の定義を廃止し、開示ガイダンス及び透明性規則（DTR）7.3 項で用いられているような会計基準に基づく定義を用いるという代替アプローチについても意見を求めている。

追加株式発行、自社株買い、その他株主決議と参考書類を必要とする事項

一般的なアプローチとして、FCA は、潜在的に重大な希薄化又はその他の会社の資本構造への影響（例えば、現在の株価に対して 10%を超えるディスカウントでの引受権なしの株式発行）に関連して、プレミアム上場会社に現在適用されている株主決議要件を維持することを提案している。

FCA は、自社株買いの参考書類について、FCA による事前審査は不要とし、内容は概ね現行と同様の要件とする一方、取引により 25%以上の株式の買い取りとなる場合、運転資本計算書の要件を廃止することを提案している。

年次報告書の要件

FCA は、英国コーポレートガバナンス・コードに対する報告（原則をどのように適用したか、また「遵守又は説明（comply or explain）」に基づき、各

則に従っているかどうか)に関して、既存のプレミアム上場要件を商業会社に適用することを提案している。

商業会社カテゴリも、多様性とTCFD(気候関連財務情報開示タスクフォース)報告の分野ですでに適用されている、主要な開示と遵守又は説明の要件を維持するが、FCAは、上場規則(LR)9.8項に含まれるその他の年次報告要件が引き続き関連する場合には、それを維持することを前提とする。

スポンサー制度

改正後のスポンサー制度は、商業会社カテゴリに属する会社、他のカテゴリから同カテゴリに移行する会社、クローズドエンド型投資ファンド、SPAC、その他のシェルカンパニーに適用される。上場段階におけるスポンサーの役割は、適格性要件の変更を別として、プレミアム上場のためのIPOにおいて現在スポンサーが果たす役割(すなわち、「上場のゲートウェイ」において重要な保証を提供すること)をほぼ反映したものとなる。

上場後、スポンサーの役割は縮小され、目論見書を必要とする株式資本の大幅な増加、関連当事者取引についての公正性及び合理性に関する意見の提供(及び重要取引と関連当事者取引に関するクラステストの適用に関するガイドダンス)、並びに逆買収に関する役割が主要なものとなる。

従って、FCAはスポンサーの宣言の要件を改正し、スポンサーの能力の評価に際して、AIMに登録された企業など他の企業への助言も含め、より幅広い取引(スポンサー宣言が要求されない場合を含む)を検討し得ることを明確にし、スポンサー宣言の期間を3年から5年に延長することを提案している。

全てのカテゴリに関する上場原則、適格性及び継続要件

FCAは、現行の上場原則とプレミアム上場原則を統合し、限定的な修正(例えば、提案されている二種類株式構造へのアプローチを反映するため)を加えた単一の上場原則とすることを提案している。現行の上場原則3及び4は、上場原則ではなく、商業会社カテゴリに関する規則となる。

協力及び情報収集の強化に関する新たな適格性及び継続的義務が導入される。これには、企業が適切な記録保持体制を整える要件、(スポンサーによる確認に加えて)適用される継続的義務及び適格性を遵守できることの確認の要件、企業内の主要人物の連絡先をFCAに提供する適格性及び継続的届出義務要件(ただし、特定の役割(CEO、CFO、COOなど)を特定するのではなく、単に少なくとも2名の執行取締役の連絡先を提供することで足りる)などが含まれる。

会社はまた、関連文書の送達を受けるために、指定された者の住所を含む詳細、及び同様の目的のために電子メールアドレス又は英国内の郵便住所を提供し、常に最新の情報に保つ必要がある。

上場停止と上場廃止

FCAは、上場の一時停止及び廃止に関する現在の規則を、若干の修正を加えつつ引き継ぐことを提案している。現行どおり、FCAは、6か月を超えて株式売買が一時停止された場合、上場を取消す選択肢を有するが、新たに、6か月を超えて株式売買が一時停止される直前にFCAに連絡し、廃止が適切か、あるいは一時停止期間をさらに合意した期間まで延長すべきかどうか、協議する義務が上場会社に課される。これは、株式売買が事実上無期限に一時停止されるという状況を回避することを意図している。

経過措置

全ての会社へ適用される新たな基準については、適切な体制と経営を準備し、導入するため、6か月の経過措置期間が設けられる。

経過措置は、改正規則案が最終化された時点で上場申請中の会社にも適用される。

関連イニシアティブ

今回のCPは、他のいくつかの関連する改革やイニシアティブ、特に独立した追加資本調達レビュー（secondary capital raising review）や、FCAによる新たな公募・新規上場規則（Public Offers and Admission to Trading Regulations）に基づくルールの導入作業と並行して行われる。FCAは、公表した6つのエンゲージメント・ペーパーに寄せられた回答に基づき、公募・新規上場規則について2024年夏にコンサルテーションを行う予定で、その作業の一環として本CPへのフィードバックも勘案される。

[最初のページに戻る](#)

オランダ

事業体に関する税法上の組織属性の決定ルールの改正

現在、オランダの税務上、オープンリミテッドパートナーシップ（commanditaire vennootschappen / CVs）は非透明な事業体として扱われ、オランダの法人所得税が課されるが、他方、クローズドリミテッドパートナーシップは透明な事業体として扱われる。2023年に発表された税制改正案では、オープンリミテッドパートナーシップ、すなわちオランダのオープンCVのみならず、オープンCVに相当する外国のパートナーシップは、オランダの税務上透明なものとして扱われることになり、オランダの源泉徴収義務はなくなる。従って、オープンCVの出資者は、オランダの法人所得税を直接負担することになり（オランダにPEを有する場合）、また、税務申告等オランダ税務に関する直接のコンプライアンス負担が生じることになる。さらに、オランダのオープンCVが外国子会社の株式を直接所有する場合、オランダが締結した租税条約の有利な税率は適用できなくなる。

2025年1月1日から発効する、透明な事業体としての扱いへの移行に伴い、既に存在するオープンCVは、含み益の隠れた準備金、財政準備金、のれん等に対して最終的な法人所得税上の調整を受けることになる。これによるインパクトを考慮し、一定の条件下で、本改正案はオランダの法人所得税納税義務に対する即時課税を行わず、分割払いを可能にするような宥恕規定が設けられる予定である。これらの宥恕規定を適用するためには、オランダ税務当局への要請又は2024年内に何らかのリストラクチャリングを完了しておく必要となる可能性がある。従って、この提案が自社の構造に与える影響を早急に評価する必要がある。

なお、本税制改正案による新規規則は、オランダのリバース・ハイブリッド・エンティティー・ルールのような、異なる基準に基づきオランダの法人所得税が課されるオープンCVには適用されない。

[最初のページに戻る](#)

5. ESG / Sustainability

EU

企業の持続可能性デューデリジェンスに関する指令に関する暫定的合意

欧州連合理事会と欧州議会は、2023年12月14日、企業の持続可能性デューデリジェンスに関する指令（Corporate Sustainability Due Diligence Directive）（以下、「CSDDD」）に関する暫定的合意に達した。CSDDDは、今後、両機関による正式な採択を経て、発効することが予想される。

CSDDDは、EU内外における人権及び環境に関する企業のデューデリジェンスの大幅な変革を意図している。その採択・発効が目前となり、EU加盟国は、2年以内に、現行のドイツのサプライチェーンにおける企業の義務に関する法律と同様に、企業のデューデリジェンス義務を規定する国内法を制定することになる。そのため、これら国内法の適用を受け得る企業においては、人権及び環境に関するリスクや違反を検出・開示するための内部手続を含む予防・是正対応措置の構築や、定期的なリスク分析を可能にする管理システムの確立を早期に行うことが求められる。

適用対象企業

CSDDDの適用対象企業の範囲は、次の表のとおり広範であり、欧州委員会によるCSDDDの当初提案における説明によると、EU域内の約13,000社及びEU域外の約4,000社が対象となり得る。

EU加盟国の法律に基づいて設立された企業であって、次のグループ1企業又はグループ2企業のいずれかに該当するものは、CSDDDの適用を受けることになる。

グループ1	<ul style="list-style-type: none">平均従業員数250名超全世界での純売上高が4,000万ユーロ超2,000百万ユーロ以上の売上高が、サステナビリティへの影響の大きい特定の事業（繊維工業、鉱業、農業など）からのものである
グループ2	<ul style="list-style-type: none">平均従業員数500名超全世界での純売上高が1.5億ユーロ超

CSDDDは、EU域内で上記の売上高に関する閾値を満たすEU域外の企業にも適用され得る。

適用対象企業の義務

適用対象企業は、デューデリジェンスの実施により、その事業活動からの潜在的な悪影響を特定し、必要に応じて、その悪影響の予防、軽減又は解消を求められる。このような悪影響には、奴隷、児童労働、労働搾取、環境悪化、汚染、生物多様性の損失などが含まれる。

また、適用対象企業は、その上流・下流のバリューチェーンにおけるパートナー（サプライヤー等）、販売、輸送、流通、保管及び廃棄物管理などの影響をモニタリング・分析することも求められる。

さらに、適用対象企業は、その持続可能性に関する事業戦略と合致し、地球温暖化を1.5度（パリ協定）に抑えることを念頭に置いた計画の策定も求められ得る。

制裁

CSDDDにおけるデューデリジェンス義務違反に対しては、管轄するEU加盟国による制裁金（グループの全世界の年間売上高5%以下）に加えて、バリューチェーン内の人権侵害や環境破壊による被害を受けた者に対する民事責任の対象となる可能性がある。

[最初のページに戻る](#)

スイス

スイス不正競争防止委員会がグリーンマーケティングに関する新ガイドラインを発表

概要

スイス不正競争防止委員会（以下、「不正競争防止委員会」）は、2023年12月19日、グリーンマーケティングに関する新しいガイドライン（以下、「新ガイドライン」）を発表し、環境候に関連する内容のマーケティングコミュニケーションのルールをより明確にした。特に、新ガイドラインは、環境に関する内容を含むマーケティングコミュニケーション¹²が認められるための要件と、それに関連する証拠の要件について明確なルールを定めている。

スイス不正競争防止委員会

スイス不正競争防止委員会は、広告の自主規制を目的として設立された業界主導の独立機関である。不当と思われるマーケティングコミュニケーションについて誰でも同委員会に苦情を申し立てることができる。マーケティングコミュニケーションの内容が不当であるかどうかは、スイス連邦不正競争防止法（UCA）に基づいて評価される。

同委員会は、消費者、メディア関係者、広告主を代表する3つの委員会で構成されている。委員会は拘束力のある判決を下すことはできず、勧告のみを行う。環境又は気候に言及したマーケティングコミュニケーションは、真実性や明確性がない場合、不正競争行為に該当する可能性があり、スイスでは民事・刑事上の制裁の対象となる。同委員会がこれまでに発表したマーケティングコミュニケーションの公正に関する基本原則やガイドラインは、裁判所や行政機関が、民事や刑事上の制裁の対象となる関連法規定を適用する際に重要な役割を果たしている。

グリーンマーケティングに関する新ガイドライン

新ガイドラインは、グリーンマーケティング分野におけるスイス不正競争防止委員会の慣行を統合し、最近の国際的な動向（特に、EUにおけるグリーン・クレーム指令案、及び環境広告に関するICC基準 Chapter D¹³）を取り入れたものである。

新ガイドラインは、マーケティングコミュニケーションに含まれる表明、陳述、情報が真実かつ明確であることを要求しており、広告主は、そのマーケティングコミュニケーションの真実性と正確性を証明する責任を負う。

¹² 企業が自社の商品やサービスと顧客をつなげるために行う販売促進のための活動全般

¹³ ICC Advertising and Marketing Communications Code: <https://iccwbo.org/news-publications/policies-reports/icc-advertising-and-marketing-communications-code/>

この広範な原則は、環境広告に関する ICC 基準 Chapter D によってさらに明確化され、広告主の製品や活動の環境的側面や利益に関して、関連する公衆が誤解を受けることがあってはならないと規定されている。特に、「環境にやさしい」、「生態学的に安全」、「グリーン」、「持続可能」、「カーボン・フレンドリー」といった主張、又は製品や活動が環境に全く影響を与えない、あるいはプラスの影響しか与えないことを暗示する主張は、高い水準の証明が得られない限り、無条件に使用すべきではないとされる。

明確性と真実性の要件

環境や気候に関連する全ての 表明、記述、情報は、明確かつ正確でなければならないという明確性と真実性の要件は、新ガイドラインで更に明確化されている。

同委員会によれば、以下の要件が累積的に満たされることで、「明確性の要件」が充足される：

- 広告の対象（製品、製品の一部、企業等）との関連において、具体的な表現で主張が言及されていること。
- 広告主は、消費者が、どのような対策が環境・気候関連の主張につながったのか（例えば、排出量の削減や回避、補償対策など）を理解できるよう、透明性のある説明を提供する。使用される情報は、正確で、一般に認められた科学的基準に基づいたものでなければならない。
- 説明は、少なくともキーワードの形で、マーケティングコミュニケーションに含まなければならない。なお、追加説明のために、Web リンクや QR コードを使用することができる。
- マーケティングコミュニケーションは、その声明が現在の状況に基づくものなのか、将来の努力に基づくものなのかを明確に伝えなければならない。

「真実性」の要件は、広告主が、マーケティングコミュニケーションに含まれる環境関連の表示、声明、情報の内容を証明できることを要求するものである。同委員会は、以下のような一般的に使用されているグリーン・クレームについて、平均的な消費者の現在の理解に関する見解を明確にしている。

- 「持続可能な」、「環境にやさしい」等の主張は、明らかに法的又は業界内部の要求事項を超える環境・気候関連対策を指す。
- 「カーボン・ニュートラル」、「カーボン・フレンドリー」、「カーボン・フリー」などの表現は、温室効果ガスである二酸化炭素の完全な回避又は完全な補償のための対策を指す。
- 「カーボン・ポジティブ」という主張は、過剰補償（排出された CO₂ よりもオフセットされた CO₂ が多い）をもたらす対策を指す。
- 「温室効果ガスニュートラル」又は「温室効果ガスなし」という主張は、すべての温室効果ガス（すなわち、二酸化炭素に加えて、窒素酸化物、メタン、亜酸化窒素）の排出を完全に回避又は完全に補償する対策を指す。
- 「気候ニュートラル」、「気候ポジティブ」、「気候にやさしい」、「エコロジカルセーフ」、「グリーン」などの主張は、排出の完全な回避や完全な補償だけでなく、製品や企業が気候変動に与える全ての負の影響を中和するための手段を指す。

上記のようなグリーン・クレームや類似のグリーン・クレームについて苦情の申出がなされた場合、広告主は、一般に認知されている手法に基づき算出した、理解しやすい計算結果を欧州委員会に提示できなければならない。立証責任は広告主にあるが、広告主は関連文書の機密保持を要求することができる。

まとめ

スイス不正競争防止法の関連規定が広範な方法で策定されていることを考慮すると、新ガイドラインは、マーケティングコミュニケーションにおけるグリーン・クレームが関連法の基準に準拠しているかどうかを評価するための重要なルールを明確したものだといえる。新ガイドラインは、委員会の実務だけでなく、より一般的に裁判所や刑事当局の参考となることが期待される。

新ガイドラインのもと、企業は、グリーン・クレームをマーケティングに使用する前に、その法的審査に関する明確な方針と手順を確立することが求められる。グリーン・クレームは厳格な監視の対象となるため、マーケティング部門だけが責任を負うのではなく、法務部門も社内の評価プロセスに関与することが重要である。

[最初のページに戻る](#)