

CORPORATE & TAX GLOBAL UPDATE

Newsletter

27 June 2024

「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。

前回の2021年改訂以来、世界における法やビジネスを取り巻く環境は大きく変化しています。特に、独占禁止法およびその他の取引規制ルールは複雑さを増しており、これまで以上に積極的に施行が進んでいます。本最新版では、複雑な合併規制や外国投資規制に関する最新情報を盛り込んでいます。また、取引に影響を及ぼす可能性のある税務上の問題、雇用法上の義務、贈収賄防止に関する懸念事項も概説しています。

本ガイドはオンラインにより閲覧可能で、法域やトピックごとのデータ絞り込み、法域やトピックを跨いだデータ比較、また特定法域を詳しく調べることができます。

画像をクリックしてご覧ください。



Corporate & Tax Global Update ニューズレター Vol. 95

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. 95 となる本号では、日本において株券発行前に行われた株式譲渡の当事者間での効力を認めた裁判例と、マレーシア内国歳入庁の事前確認制度に関する最新のガイドライン導入等の最新情報をお届けします。本ニューズ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／グローバル

日本：株券発行前に行われた株式譲渡について、譲渡当事者間においては、株券の交付がないことをもってその効力が否定されることはないとした裁判例（最二小判令和6年4月19日）

2. アジア

マレーシア：マレーシア内国歳入庁が、事前確認制度に関する最新のガイドラインを導入

3. 米州

アルゼンチン：企業規制に対する新たな枠組み

4. 欧州

英国：Call for evidence によるフィードバックを受けた対内投資審査制度の改正

英国：テイクオーバー・パネル プライベートセール・プロセスに関する規則、及び管轄限定に関するコンサルテーション

ドイツ：グループ内資金調達に係る支払い利息の損金算入制限の厳格化

5. ESG / Sustainability

ドイツ：EU 電池規則を前提とする新たな電池規制法案の公表

「2024年国際紛争展望（英語）」 レポート発行のお知らせ

経済停滞と地政学的リスクを背景に、企業は様々な課題に向けて準備を進めています。第7版となる本年次報告書では、紛争傾向の詳細な分析に加え、セクター・地域別の動向を分析します。大企業600社以上の社内弁護士によると、ESGや雇用リスクが最大の懸念事項として挙げられ、世界的な紛争は今後も増加傾向であるとの見方が示されています。今年一年の備えとなれば幸いです。

画像をクリックしてご覧ください。



1. 日本／グローバル

日本

株券発行前に行われた株式譲渡について、譲渡当事者間においては、株券の交付がないことをもってその効力が否定されることはないとした裁判例（最二小判令和6年4月19日）

最二小判令和6年4月19日

株券発行前に行われた株式譲渡の有効性に関し、最二小判令和6年4月19日（以下、「本判決」）は、以下のように判示した。

- 株券発行前にした株券発行会社の株式の譲渡は、譲渡当事者間においては、株券の交付がないことをもってその効力が否定されることはない。
- 株券発行会社の株式の譲受人は、譲渡人の株券発行会社に対する株券発行請求権を代位行使することができる。

本判決の事案の概要

株式会社S（以下、「S」）は公開会社でない株券発行会社であり、設立以来、株券を発行したことがなかった。

被上告人株式会社T（以下、「被上告人T」）は、平成16（2004）年1月、Sの設立に当たり、その株式200株（以下、「本件株式1」）を引き受け、本件株式1の株主となった。平成24（2012）年4月、被上告人Tは本件株式1を、株券を発行することなくAに譲渡した。Sの取締役会は、当該譲渡を承認した。

Aは、平成29（2017）年10月、本件株式1につき、債権者代位権に基づき被上告人TのSに対する株券発行請求権を行使するとして、Sに対し、株券の交付を自己に対してすることを求め、Sから本件株式1に係る株券（以下、「本件株券1」）の交付を受けた。

Aは、令和2（2020）年3月、上告人Xに対し本件株式1を譲渡し、本件株券1を交付した。Sの取締役会は当該譲渡を承認した。

被上告人Y1は、平成18（2006）年5月、Sの募集株式310株を引き受け、当該株式の株主となった。同年8月頃、被上告人Y1は保有する当該株式のうち240株（以下、「本件株式2」）を、株券を発行することなくBに譲渡した。Sの取締役会は、当該譲渡を承認した。平成25（2013）年7月頃、Bは本件株式2を、株券を発行することなくCに譲渡した。Sの取締役会は当該譲渡を承認した。

Cは、平成29（2017）年10月、本件株式2につき、債権者代位権に基づき被上告人Y1のSに対する株券発行請求権を行使するとして、Sに対し、株券の交付を自己に対してすることを求め、Sから本件株式2に係る株券（以下、「本件株券2」）の交付を受けた。

Cは、令和2（2020）年7月、上告人Xに対し本件株式2を譲渡し、本件株券2を交付した。Sの取締役会は当該譲渡を承認した。

本事案は、上告人Xが、被上告人Tに対し、上告人Xが本件株式1を有する株主であることの確認等を求め、また、被上告人Y1に対し、上告人Xが本件株式2を有する株主であることの確認等を求めた事案である。

本判決は、以下の通り判示し、上告人Xの請求を棄却した原審を破棄し、差し戻した。

「グローバルグループ再編ガイド」発行のお知らせ

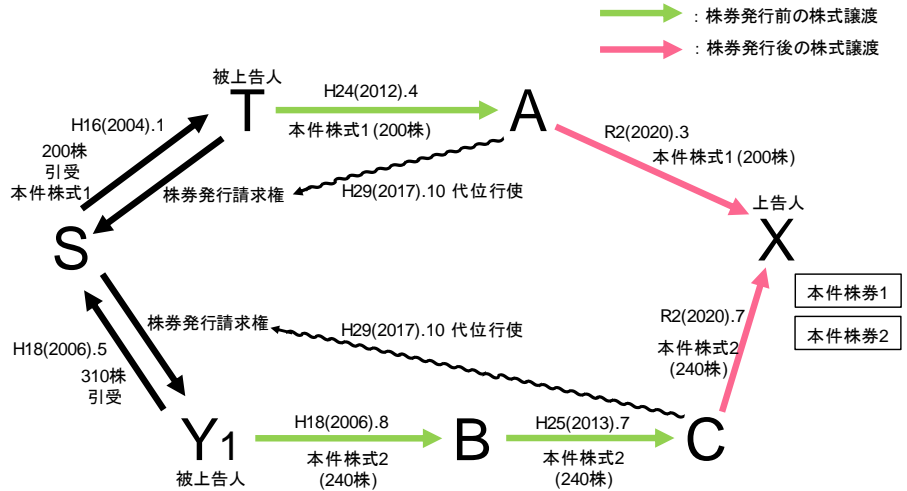
世界各国で多くのグループ企業を有する欧米の多国籍企業は、越境合併、越境分割、越境組織変更や税務上の居住地の変更等、組織再編の手法を活用して積極的・頻りにグローバル規模のグループ再編を検討、実施し、戦略的目的を実現しています。日本企業の間では、多国籍企業化してからの歴史が比較的浅いこともあり、欧米の競争相手に比べて、グローバル規模でのグループ再編に取り組むことは未だ一般的になっていません。このような問題意識から、本ニューズレターにて3回にわたり連載した日本企業による「グローバルグループ再編シリーズ」をまとめたガイドを発行いたしました。

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。



- 本件株式1の被上告人TからAへの譲渡並びに本件株式2の被上告人Y1からBへの譲渡及び同人からCへの譲渡は、本件株式1及び2に係る株券の交付がないことをもって譲渡当事者間での効力が否定されることはない。
- 本件株券1及び2につき、それぞれA及びCに交付されたことをもって、本件株式1及び2に係る株券としての効力を有しないということはいくつか、上記両名から本件株券1及び2の交付を受けた上告人は、本件株式1及び2に係る株券の交付を受けたと認められる余地がある。



本判決前の M&A の状況

会社法上、株券発行会社の株式の譲渡は、「株券を交付しなければ、その効力を生じ」ず（会社法第128条第1項）、「株券の発行前にした譲渡は、株券発行会社に対し、その効力を生じない」（同条第2項）とされている。

学説上は、①同条第2項について、株券発行前であっても同条第1項の適用があることを確認的に規定したものであるという理解の下、株券発行前の株式の譲渡は、当事者間においても譲渡に係る債権的な効力を発生させるのみであり、（当事者間及び）会社との関係で譲渡の効力が生じないとする見解¹と、②株券発行前の株式は株券に付着しておらず、株式譲渡は株券の交付により行わなければならないという有価証券法理（同条第1項）の適用はなく、民法の一般原理により、当事者間では意思表示のみによって有効に株式を譲渡できるとする理解の下、株券発行前の株式の譲渡は、当事者間では有効であるが、会社との関係では効力を生じないとする見解²が見られた。

従来の M&A 実務においては、株券発行会社たる買収対象会社の過去の株式譲渡に株券の交付が伴わなかった事案について、保守的に上記①の学説と同様の立場をとり、株式譲渡の対象たる株式に係る株券をこれまで一度も発行したことがない場面においても会社法第128条第1項の規定を適用し、過去の株式譲渡を無効であると整理してきたように思われる。その上で、（1）過去に行われた株式譲渡について株券の交付をやり直すことにより過去の株式譲渡の瑕疵を治癒する方法、（2）買収対象会社を当事者とする組織再編により過去の株式譲渡について瑕疵があるとされ得る株式を消滅させる方法、（3）

¹ 相澤哲＝葉玉匡美＝郡谷大輔編著『論点解説新・会社法一千問の道標』（商事法務、2006）66頁、江頭憲治郎『株式会社法〔第9版〕』（有斐閣、2024）234頁等。

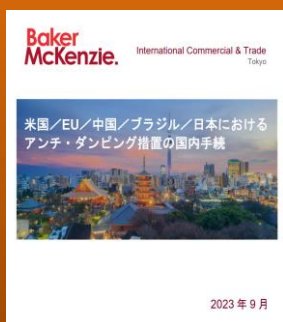
² 神田秀樹『会社法〔第26版〕』（弘文堂、2024）101 - 102頁、田中亘『会社法〔第4版〕』（東京大学出版会、2023）115頁、龍田節＝前田雅弘『会社法大要〔第3版〕』（有斐閣、2022）272頁等。

「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。



（株式譲渡が無効とされる可能性があることを踏まえつつ）M&A 契約において、過去の株式譲渡が有効であることの表明保証及び特別補償等のプロテクションの合意により、かかる瑕疵が将来において顕在化した場合のリスクを売主と買主の間で分担する等の方法により、リスクの低減を図る工夫がされてきた。

本判決の意義・今後の対応

本判決は、株券発行前にした株券発行会社の株式の譲渡は、譲渡当事者間においては、株券の交付がないことをもってその効力が否定されることはない」と判断し、上記②の学説と同様の立場をとることを明らかにした。

この判断を受け、M&A 実務上も、今後は株券発行前に行われた株式の譲渡が譲渡当事者間においては有効であることを前提とした対応をとる必要がある。

なお、本件は差戻控訴審に係属中であり、本判決の射程をより正確に検討するためには今後の裁判所の判断を待つ必要がある。今後の差戻控訴審における事実認定及び法解釈が注目される。

[最初のページに戻る](#)

2. アジア

マレーシア

マレーシア内国歳入庁が、事前確認制度に関する最新のガイドラインを導入

はじめに

2024年4月2日、マレーシア内国歳入庁（以下、「IRB」）は、事前確認（以下、「APA」）制度に関する最新のガイドライン（以下、「APAガイドライン2024」）を導入した。

APAガイドライン2024は、現状のAPA制度のうち、特にAPAの申請資格に大きな変更をもたらす。本アラートでは、APAガイドライン2024で導入された主な変更点を概説する。

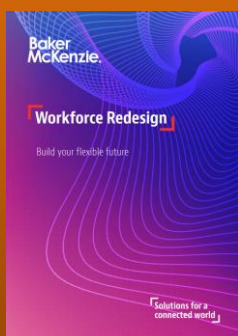
APAガイドライン2024で導入された主な変更点

APAガイドライン2024で導入された主な変更点は以下である。

「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。



<p>申請資格</p>	<p>APA ルール 2023³に基づき、IRB は、検証対象取引の性質や金額が限定的である場合、又は独立企業間原則が疑義なく確実に適用できる場合など、当該申請を審査することがリソースの非効率的な使用と考えられる場合には、APA の申請を拒否することができる。</p> <p>APA ガイドライン 2024 は、リソースの効率的な使用のため、APA 申請は以下の場合のみ可能であることを明確にしている。</p> <ul style="list-style-type: none"> • 検証対象取引に係る事業の収益が、課税事業所得 1 億リングットを超えること（従来の APA ガイドラインでは売上高が 1 億リングットを超えることが必要であった）。 • 検証対象取引自体の金額も、以下に挙げる一定の閾値を超えなければならない。 <ul style="list-style-type: none"> ○ 売上高の 50%を超えること ○ 購入取引の場合、購入総額の 50%を超えること ○ 貸付や保証など金融取引の場合、その額が 5,000 万リングットを超えること ○ その他の取引については、総額が 2,500 万リングットを超えること • 納税者が新規事業を営んでいる場合には、APA 申請は以下の場合に可能である。 <ul style="list-style-type: none"> ○ マレーシア国内で事業を開始してから、最低 36 か月間事業を継続していること ○ 検証対象取引に係る事業活動が新規事業である場合、その事業活動は最低 12 か月間、事業全体は最低 36 か月間継続されていること
<p>売上高営業利益率テスト</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 納税者の機能、資産及びリスク（以下、「FAR」）並びにビジネスモデルが変わらない場合には、APA を対象としたベンチマーク分析において、既存事業については 5 年間、新規事業については 3 年間での、加重平均における売上高営業利益率の低下が 3% を超えることは認められない。 • FAR に変更がある場合でも、無形資産の移転、FAR の大幅な変更、又は重要な人的機能の移転がない場合には、5%以上の売上高営業利益率の低下は認められない可能性がある。FAR に変更がある場合、APA 申請時に、FAR の変更に係る正当な理由を裏付ける証拠を提出しなければならない。
<p>監査／調査／上訴中の案件</p>	<p>監査又は調査を受けている納税者は、当該監査若しくは調査が終了するか、又は当該監査若しくは調査に関する所得税特別委員会若しくは裁判所への関連する上訴の判断結果が出るまでは、APA を申請することはできない。</p>

³ APA ルール 2023 についての記事は以下を参照。

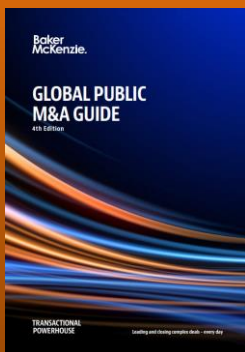
[Malaysia: Introduction of new Advance Pricing Arrangement rules - Baker McKenzie InsightPlus](#)

「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。



の APA 申請	
検証対象期間	通常、検証対象期間は3年から5年の間である。しかし、APA ガイドライン 2024 は、バイラテラル／マルチラテラル APA の対象期間については、管轄当局間の合意を前提として、5年を超える期間を対象にできることを明確にしている。
合意内容検討期間	バイラテラル／マルチラテラル APA が合意に至った場合、納税者は、その結果の通知日から30日以内に、書面によりその結果を受諾するかを通知しなければならない。
事前協議	<ul style="list-style-type: none">従前の APA ガイドラインでは、申請者が事前相談に先立ち IRB と事前協議を行うことは、強く推奨されているに過ぎなかった。APA ガイドライン 2024 では、事前協議がより重視されている。事前協議は、書面による事前相談の申出を行った日から少なくとも3か月以内に行われなければならない。事前協議の段階で一定の書類を提出しなければならないとなった。
申請プロセス	納税者が APA 申請を検討している場合、事前相談の申出書は少なくともその12か月前に提出しなければならない。事前協議は事前相談の申出書よりも3か月前に提出しなければならない。したがって、申請プロセスには最低15か月を見込むべきである。
合意に至らなかった場合のバイラテラル／マルチラテラル APA の転換	<ul style="list-style-type: none">バイラテラル APA において交渉が合意に至らなかった場合、納税者はバイラテラル APA の申請をユニラテラル APA の申請に変更することはできない。マルチラテラル APA の場合、いずれかの管轄当局との交渉が合意に至らなかった場合、納税者は残りの国とのバイラテラル APA 又はマルチラテラル APA の交渉を継続することを選択できる。

最後に

改正された申請資格と新たな売上高営業利益率テストを踏まえ、納税者は、APA を申請する前に、当該 APA 申請の申請資格の有無を詳細に評価することが推奨される。申請資格がある場合でも、納税者は、(i) APA 申請に必要なリソースと (ii) 関連する企業間取引を取り巻く移転価格リスクとのバランスに留意する必要がある。

もし、納税者が申請資格を有さない場合には、税務調査を意識した移転価格文書の作成に重点を移すことが奨励される。

[最初のページに戻る](#)

「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 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。



3. 米州

アルゼンチン

企業規制に対する新たな枠組み

今年初め、国家当局及びブエノスアイレス司法総監察局（以下、「IGJ」）は、国内企業及びブエノスアイレスに登録又は登録申請中の外国企業に対して適用される変更を定める規制を制定した。

改正の概要

全国的に適用される規定

以下の規定はアルゼンチン国内全域の特に株式会社及び有限責任会社に適用される。

1. 最低資本金額

株式会社の設立に必要な最低資本金の額が、従来の 10 万 ARS（アルゼンチン・ペソ）から、3,000 万 ARS へと引き上げられた（大統領令第 209/2024 号）。

2. 法律第 19,550 号第 299 条第 2 項

株式会社が恒久的に国家からの監督を受けることとなる資本金の額及び有限会社が監査委員会又は監査人を置かなければならない資本金の額が 20 億 ARS 以上と定められた（法務省決議第 10/2024 号）。

ブエノスアイレスで適用される規制

以下の規定は、IGJ に登録又は登録予定の企業に適用される。

1. アルゼンチン国内企業

存続期間 — 会社の存続期間の上限を 30 年とする制限が撤廃された。株主が存続期間を決定する権利を有することとなった（IGJ 一般決議第 1/2024 号）。

会社の目的 — 会社が複数の目的を持つことが再び可能となり、会社の目的が資本金と密接に関連している必要があるとする要件が撤廃され、会社の目的の実現に不十分であるとされる場合に資本金の増額を要求する IGJ の権限が廃止された（IGJ 一般決議第 2/2024 号）。

コーポレートガバナンス機関におけるジェンダーの多様性 — 恒久的に国家の監督の対象となる特定の企業及び市民団体に対し、その経営及び監督機関におけるジェンダーの多様性に関する要件を遵守する義務が廃止された（IGJ 一般決議第 13/2024 号）。

2. 外国企業

IGJ は、支店又はその他の恒久的施設として登録又は登録予定の外国企業（法律第 19.550 号第 118 条）、及び国内企業のパートナー又は株主として登録又は登録予定の外国企業（法律第 19.550 号第 123 条）に適用される規則を改正した（IGJ 一般決議第 5/2024 号及び第 10/2024 号）。

① 特別目的会社、経済団体、無税又は低税率の国

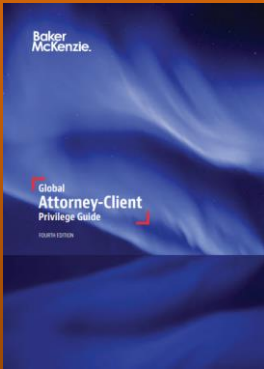
- 一つのグループで複数の特別目的会社（以下、「SPV」）を登記することの禁止及び複数の単独株主会社間の支配権の連鎖の結果として設立さ

「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。



れた SPV に対する制限が撤廃された。

- 知名度や公知性の基準を満たす国際的なグループの一員として、外国企業を登録することができる制度が復活し、最初の登記時及び年次情報報告制度の枠組みの範囲内で、より柔軟に資産保有要件を満たすことができるようになった。
- 特別目的会社の状態が、会社名の後に記載されるものとされた。
- 財政透明性の観点において非協力的、又はマネーロンダリング及びテロ資金調達リスク対策において非協力的な、国、地域、司法管轄区域、関連国家、又は特別な税制で設立又は登記された企業を登録する可能性が (制限的な基準と共に) 復活した。

② 登記の有効性

アルゼンチン国内の管轄区域でなされた外国企業の支店としての登記又は国内企業の出資者としての登記は有効とみなされる。

③ 支店代表者の保証義務 (法律 19.550 号第 118 条)

支店代表者の提供する保証額が 50 万 ARS の固定額から、法人に定められた最低法定資本金の 60% (支店への資本の割り当てがない場合) 又は支店に割り当てられた資本の 60% に相当する額に変更され、最低保証額は 30 万 ARS、最高保証額は 100 万 ARS となった。

④ 外国のパートナー又は株式保有会社の法定代理人の保証義務 (法律 19.550 第 123 条)

上記者による保証の提供義務は撤廃された。

⑤ 投資先企業における登記可能な行為又は決議

外国企業が出資する現地企業の登記可能な行為や決議に関する改正がなされ、外国企業は、登記された法定代理人又はその代理人によって任命された者を通じてのみ、株主総会に参加できるという規定が廃止された。

3. 簡易型株式会社

簡易型株式会社 (以下、「SAS」) の設立を奨励し、その運営に課されていた一定の制限を撤廃するために、SAS の設立及び運営に関する制度に一定の変更がなされた (一時的な変更及び恒久的な変更の両方が含まれている) (IGJ 一般決議第 8/2024、第 11/2024、第 12/2024)。これには以下のようなものが含まれる。

① モデル定款

SAS の設立のために制定されたモデル定款が変更された。

② 継続的義務

(i) 非活動と見なされる、(ii) 法的手続きが完了するまでいかなる登録も進めない、(iii) そのような推定をアルゼンチン連邦税務当局に報告するという、罰則を伴う、登記簿上の所在地の存在と真実性を証明し遵守する義務及び電子帳簿の提出義務が廃止された。

③ 修正

「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。



全構成員の電子署名なしに設立された SAS の修正又は訂正に関して、現在の経営陣は、登記手続きの申請時に設立に関する書類を承認しなければならないとされた。

④ 組織変更

法律第 19550 号で規定されている SAS の他の種類の会社への組織変更に対する差別的な取扱いを定める規定が廃止された。

[最初のページに戻る](#)

4. 欧州

英国

Call for evidence によるフィードバックを受けた対内投資審査制度の改正

2024 年 4 月 18 日、イギリス政府は、2023 年 12 月に開始した、イギリス国家安全保障・投資法（UK's National Security and Investment Act、以下、「NSI 法」）の大幅改正に関する関係者のフィードバックを求める Call for evidence（根拠に基づく情報提供の照会）に対する回答を公表した。

イギリス初の独立した対内投資審査制度が施行されてから約 2 年後に開始された Call for evidence では、NSI 法の範囲及びプロセスの両方に関する広範な質問についてフィードバックを求めた。これは、イギリスへの投資を精査する際の「小さな庭、高い塀のアプローチ」というイギリス政府の立場を維持しつつ、既存の制度を外国投資家にとってより実用的なものにしようというイギリス政府の意向を示すものであった。

イギリス政府は、Call for evidence に対して 110 件のフィードバックを得たと発表し、制度の運用に関する全体的なフィードバックは「肯定的」であったと指摘した。寄せられたフィードバックを受け、イギリス政府は、現在から 2024 年秋までに実施する一連の措置及び更なるコンサルテーションを発表した。

国務大臣がどのようにコール・イン権限を行使する予定であるかについて、最新の声明を発表

イギリス政府は、国務大臣がどのようにコール・イン権限を行使する予定であるかについて、最新のセクション 3 ステートメントを公表する予定である。NSI 法の規定では、国務大臣は、取引が「国家安全保障にリスクをもたらす、又はもたらす可能性がある」と合理的に疑われる場合、当該取引を積極的に調査（すなわち「コール・イン」）する権限を有する。

かかる基準は NSI 法では規定されておらず、イギリス政府によって広く解釈されているが、既存のセクション 3 ステートメントでは、コール・イン権限を行使するかどうかを決定する際に国務大臣が考慮する要素として、(i) 買収対象のリスク特性、(ii) 買収者のリスク特性、(iii) 取引を通じて取得される支配の程度等が定められている。

コンサルテーションにおいては、イギリス政府が最もセンシティブと考える経済分野、及びイギリス政府が取引の国家安全保障上のリスクをどのように評価するかについて、より明確にすべきとの要望があった。これに対し、イギリス政府は、イギリス政府による介入可能性のある取引の種類及びその理由を「よりよく理解」できるよう、2024 年 5 月に更なるガイダンスを公表し、セクション 3 ステートメントを更新する予定であるとした。

イギリス政府は、特定の種類の買収者（例えば、既に NSI 法を通じて先行取引が成立している買収者）による届出について、迅速な手続きを導入することを否定している。

新しいマーケット・ガイダンスを公表

イギリス政府は、相当数の回答者が NSI 法の適用に関して具体的なガイダンスを求めている多くの分野に言及した。これらには、(i) NSI 法が学術研究分野の取引にどのように適用されるか、(ii) 法定の期限がどのように捉えられるのか、(iii) 対外直接投資に NSI 法が適用される可能性が含まれる。

かかるフィードバックを受け、イギリス政府は 2024 年 5 月に前述のトピックに対応した新しいマーケット・ガイダンスを公表すると発表した。

義務的届出分野の変更に関するコンサルテーション

回答者の大多数（63%）が、NSI 法の義務的届出制度の対象となる 17 の特定の経済分野（以下、「義務的届出分野」）の範囲変更の可能性についてフィードバックを寄せている。回答者は、人工知能、先端素材、政府への重要なサプライヤー及び防衛など義務的届出分野の過半数（17 分野のうち 9 分野）について、より明確な定義を要求した。

かかるフィードバックを受けて、イギリス政府は 2024 年夏までに、義務的分野の定義の改正に関する正式なパブリックコンサルテーションを開始する予定である。これには、独立した分野としての半導体分野及び重要鉱物分野（いずれも現在は先端素材分野に含まれている）の提案が含まれる。イギリス政府はまた、義務的届出分野に「水」に関する分野を追加することも検討している。

義務的届出制度に対する一定の技術的免除（内部組織再編を含む）の検討

イギリス政府は、市場参加者から寄せられた意見には、最小限の支配力しか与えない、又は追加的な支配力を与えない傾向にある特定の種類の取引（内部組織再編を含む）については、義務的届出制度の対象外とすべきであるという意見があったとしている。例えば、

- 回答者の 25%が、清算人、破産管財人及び特別管財人の選任について、NSI 法の義務的届出制度からの適用除外に賛成した。
- 回答者の 27%が、特定の内部組織再編に対する適用除外の可能性についてフィードバックを寄せた。
- 回答者の 15%が、スコットランド法の株式担保に関する取引の免除についてフィードバックを寄せた。
- 回答者の 30%が、公共団体に対する適用除外について提案した。

これを受けてイギリス政府は、清算人、破産管財人及び特別管財人の選任について適用除外とする二次立法を提出する予定である。

イギリス政府はまた、特定の内部組織再編、スコットランド法に関する株式担保及び公共団体に対する適用除外を実施するかどうかを検討している。しかし、これを決定する前に、かかる適用除外を「NSI 法の完全性を損なわない」方法で設計できるかどうかをより深く理解するために、実現可能性に関して評価を行う予定である。

イギリス政府は、このような免除制度の実施は、2024 年秋に導入される法案によって実現される可能性が高いとしている。

NSI 法に係るシステム（オンライン届出サービスを含む）の運用改善

イギリス政府はまた、届出プロセス自体に改善点があるとするフィードバックがあったとしている。回答者の 19%が、実体部分の見直しの過程において、投資安全保障局（Investment Security Unit、以下、「ISU」）の更なる透明性及び関与を求めている。イギリス政府は、当面の間、届出書自体の更なる変更は行わないものの、寄せられたフィードバックに基づき、届出プロセスの更なる改善を検討するとしている。

回答者はまた、イギリス政府のオンライン届出ポータルで発生したいくつかの技術的問題、とりわけオンライン・フォームに特定のテキストを入力できなくなる「ファイアウォール」ブロックの問題を指摘した。ISU はかかる問題を認識しており、届出システムの改善を継続すると述べている。

全体として、イギリス政府は NSI 法がうまく機能していると考えているが、対内投資審査制度が将来の国家安全保障上のリスクを相応に予期し、投資を奨励すると同時に、機密性の高い取引をより機敏に精査できるようにする意向である。

[最初のページに戻る](#)

英国

テイクオーバー・パネル プライベートセール・プロセスに関する規則、及び、管轄限定に関するコンサルテーション

概要

テイクオーバー・パネル（以下、「パネル」）は、対象会社又は多数株主によるプライベートセール・プロセスにおける様々な規則の適用に関するプラクティス・ステートメント第 31 号の改正を公表した。対象会社が正式な売却プロセスに消極的な状況にあり、プライベートセール・プロセスを進める場合には正式な売却プロセスに適用される免除の一部についても同様に適用されることが認められた。改正されたプラクティス・ステートメントはパネルのウェブサイトで公表されており、即日発効する。

パネルはコンサルテーション・ペーパー（PCP 2024/1）も公表し、管轄の範囲を狭め、英国、チャネル諸島、マン島に登録上の本店がありこれらの地域で証券を上場している会社（以下、「英国上場会社」）又は過去 3 年間に英国上場会社であった会社に限定することを提案している。回答期限は 2024 年 7 月 31 日で、2024 年秋に最終的な新規則を定めた回答書が公表され、その 1 か月後に新規則が施行される予定である。

コメント

今回のプラクティス・ステートメントの改正は、プライベートセール・プロセスの実行可能な手順を正式に定めるとともに、正式な売却プロセスや戦略的レビュー、潜在的な入札者の募集における免除の適用についての詳細も追加されている。本改正は、正式な売却プロセスではなくプライベートセール・プロセスを検討しようとする企業やそのアドバイザーから相談を受けた一部のケースにおいて、パネルがその運用を開始していたものを、成文化し、明確化するものである。プライベートセール・プロセスの利用を検討する企業は、情報漏洩のリスクを考慮し、アドバイザーが事前にプロセス全体を通じてパネルと緊密に連携する必要性に留意すべきである。慎重に管理されたプライベートセール・プロセスは企業にとって歓迎すべき選択肢である。

テイクオーバー・コード（以下、「コード」）の管轄範囲の縮小は、不確実性を減らし、企業が気づかないうちにコードの適用を受けるリスクを軽減するものである。特に、現在適用される「居住地テスト」（英国、チャネル諸島及びマン島に主な経営拠点があるとみなされ、コードの適用対象になるかどうかは、その会社の取締役が居住する場所によって決まる）の主な欠点は、取締役会の構成が変わると管轄範囲に該当するかどうか左右され得る点である。同様に、対象会社がコードの適用を受けるかどうか検討する買い手は、取締役全員の居住地については居住者テストが満たされているかどうか必ずしも容易に確認できない。また、海外でのみ上場している英国の会社は、コードと上場先の買収規制の両方の規制が適用される可能性があり、特にブレグジット後、不確実性と複雑性が生じている。買収規制の対象から外れる企業もあるというマイナス面はあるものの、確実性と明確性というメリットはこれを上回るものである。

詳細

1. プラクティス・ステートメント第 31 号の改正

① 異なるプロセスのカテゴリ

プラクティス・ステートメントはプロセスを次のように区別している。

- フォーマルセール・プロセス：対象会社が正式な売却プロセスを発表し、その実施方法と、入札希望者が参加を希望する場合の問合せ先についての説明を行う場合。
- プライベートセール・プロセス：対象会社が複数の入札候補者と非公開で協議を開始し、その協議を公表しないことを選択する場合。
- 入札候補者に関する戦略的レビュー又は公開調査。
- 上記のプロセスのいずれかであって、対象会社が過半数株主（すなわち、議決権の 50%以上を有する株式を保有する株主）を有する場合。

本プラクティス・ステートメントでは、これらの各プロセスに対するコードの適用と、どのような場合に免除が適用されるかに焦点を当てている。関連する規定は主に、公表が必要な場合（規則 2.2）、入札候補者を特定して公表しなければならない場合（規則 2.4）、28 日間の「put up or shut up」期限が課される場合（規則 2.6）を扱う規則 2 における規定である。ブレイクフィーの禁止（規則 21.2）の免除や、規則 21.3 に基づく入札希望者の情報請求の制限についても言及されている。

プラクティス・ステートメント第 31 号は元々、フォーマルセール・プロセス、入札候補者に関する戦略的レビュー及び公開調査についてはこれらの点を規定していたものの、プライベートセール・プロセスについては規定していなかったことから修正を行った。

② プライベートセール・プロセスへの規則 2 の適用

対象会社がプライベートセール・プロセスを実施しており、オファー期間開始の発表を行う場合、パネルは通常、交渉中または打診を受けた入札候補者の名前を開示するという規則 2.4 の要件の免除を認める。自主的な公表では入札候補者を特定する必要はなく、規則 2.2 に基づく義務的な公表が義務付けられている場合は憶測で特定された入札候補者のみを開示すればよい。一旦公表されると、プライベートセール・プロセスは入札候補者に関する公開調査として扱われ、タイムリーな更新が期待される。

プライベートセール・プロセスを実施してきた企業がフォーマルセール・プロセスの発表を希望する場合、パネルは通常はこれを認めることとなる。プ

レークフィーの取決めや入札者の情報請求制限など、追加の免除が適用されることとなる。

2. 管轄範囲の限定に関するコンサルテーション・ペーパー（PCP 2024/1）

コンサルテーション・ペーパーでは以下の点が提案されている。

① コードが引き続き適用される会社

後述の経過措置に従い、コードは英国、チャネル諸島、マン島で登記され、英国の規制市場（例：ロンドン証券取引所主要市場）、英国のマルチラテラル・トレーディング・ファシリティ（例：AIM）、チャネル諸島またはマン島の証券取引所（例：国際証券取引所）において有価証券の取引が認められている（現在または過去3年以内）企業にのみ適用される（英国上場会社）。

② コードの適用対象でなくなる会社

英国に登録されているが英国に上場していない会社であって、主な経営拠点が英国、チャネル諸島、マン島にある会社は、対象外となる。取締役の大多数が居住していることに基づく「居住地テスト」は廃止される。過去に英国に上場していた、又は特定の基準に該当した英国の非公開会社も、「英国上場会社」の定義に含まれない限り、対象外となる。有価証券が海外市場（NYSE や NASDAQ など）のみで取引されている会社は、コードの適用対象外となる。

③ 経過措置

コードの管轄から移行する企業には3年間の経過措置が設けられる。「居住地要件」を満たさないために現在コードの適用対象外の会社も、このような経過措置の対象となることに留意する必要がある。

④ 成長企業について提案されている取扱い

以下の市場に証券を上場している会社については、当該市場で有価証券が取引されていることのみではコードは適用されない。

- Private Intermittent Securities and Capital Exchange System（当該システムが導入された場合）
- プライベート・マーケット（例：TISE プライベート・マーケット）
- セカンダリー／クラウドファンディング・プラットフォーム（例：Seedrs）

⑤ 実質的所有者（beneficial owner）が一名しかいない会社

実質的所有者が1名しかいない会社（例えば、完全子会社である公開会社）は、厳密にはコードの適用対象であるものの、保護されるべき少数株主が存在しないことから、コードの適用を求めないことがパネルによる長年の慣行となっている。パネルは、この問題について頻繁に相談を受けており、コードの前文に当該慣行を成文化することを提案している。

[最初のページに戻る](#)

ドイツ

グループ内資金調達に係る支払い利息の損金算入制限の厳格化

概要

2024年3月に新たに施行された成長機会法（Growth Opportunities Act）により、グループ内資金調達における税務上の利子控除制限がより強化された。同法に基づき新たに設けられた規則は、ローンだけでなく、社債類似商品やハイブリッド金融商品にも適用される。

同法を受けて、納税者（既存のグループ内融資を持つ納税者を含む）は、追加の文書化要件を満たす必要があり、グループ内ローンやそれに類似する資金調達方法は見直しを迫られることになる。

新規則の内容

クロスボーダーでのグループ内借入やそれに類似する金融商品に対する支払利息の税額控除は、原則として認められない。納税者である債務者（ドイツ法人）は、以下の2つの条件を満たす場合に、その範囲内で例外的に利子の損金算入が認められる。

1. 債務者が以下に掲げる事項を証明した場合

- (i) 資金調達の当初より、そのローン期間全体を通じて債務の支払いが可能であったこと。
- (ii) 経済的に資金調達を必要としていること。
- (iii) 調達した資金を会社の事業目的のために利用すること。

2. 支払利息やそれに対応する資金調達に関連する費用が、そのグループが外部市場で資金調達する際の金利を上回らない場合

支払利息又はこれに対応する金融費用は、当グループが外部市場で調達できる金利を上回ってはならず、営業費用の控除は一部否認される。また、グループ内ローンの金利が、グループ格付けに基づく金利よりも高い場合にも、支払利息の控除は制限される。尚、グループ評価に基づく自社の格付けは独立企業間原則（arm's length principle）に合致していることを明らかにする必要はある。

この規則は2024年の査定年度又は課税年度から適用される。

融資会社（financing companies）・キャッシュプール管理・財務（treasury）（外国税法第1条3e項）を低リスクサービスに分類

新規則は、ファイナンス会社によるローンに要する貸付金の調達、グループ内の仲介、キャッシュプール管理、通貨・流動性管理を低リスクのサービスに分類し、独立企業間の報酬として原則としてコストプラスに基づく移転価格（資金調達コストと金利コストを除いた管理運営コストと、一般的に5%から10%の利益マークアップに基づいて計算される）のみを認めている。納税者は、機能及びリスク分析に基づき、実施された活動が低リスクのサービスではないことを証明できる場合に限り、そのような活動についてコストプラスを超える報酬を請求することができる。新規則では、この構造により事実上、納税者に立証責任が転換されている。ファイナンス会社の実際のファイナンスコストは、マークアップ無しの「リスクフリー・リターン」の金額でのみパススルーでの請求が認められることになる。

この規則は2024年の査定年度又は課税年度から適用される。

小括（推奨されるアプローチ）

同規則は、グループ内資金提供等を低リスクサービスと位置づけ、納税者の反論を求める形で実質的に納税者へ立証責任を転換しており、2022年 OECD 移転価格ガイドライン、国内裁判例、憲法及び EU 法その他関係する法源との整合性に疑念が生じている。

また、同規則は債務者の信用力についてスタンドアロン評価（standalone rating）ではなくグループ評価（A group rating）を原則としているところ（外国税法第 1 条 3d 項）、これはスタンドアロン評価を原則とする連邦財政裁判所（Federal Fiscal Court）の判断（特に 2021 年 5 月 18 日判決 I R 4/17（43/44 段落））や 2022 年 OECD 移転価格ガイドライン 2022（第 10 章）、また 2023 年移転価格税制に関する行政原則 3.126 段落（the Administrative Principles on Transfer Pricing 2023）に違反している疑いがある。

納税者は、グループ内融資に関係する既存の法令（例えば、利子障壁規定（the interest barrier rules）（所得税法第 4h 条、法人税法第 8a 条）や事業費用控除の特別規定（所得税法第 4k 条）等）、そして EU レベルの規制に加え、同法に基づく規則も考慮が求められることになる。同規則を受けて、グループ内ローンやそれに類似する資金調達は見直しを迫られる。またコストプラスを超える利子や報酬の損金算入について、納税者に事実上立証責任が転換されることとの関係で、資金調達の状況（信用度、資金使途、関係するビジネスの状況など）や適用された金利の適法性についてよりこれまで以上にドキュメンテーションを作成しておくことが重要となる。

同規則は 2024 年以前の査定年度又は課税年度には遡及適用されない。しかし、この独立企業間原則の解釈に基づいて、税務当局はそれ以前の期間にも対応する法の見解を適用し、執行する可能性が指摘されており、注意が必要である。

[最初のページに戻る](#)

5. ESG / Sustainability

ドイツ

EU 電池規則を前提とする新たな電池規制法案の公表

ドイツ連邦環境・自然保護・原子力安全・消費者保護省（BMUV）は、EU 電池及び廃電池に関する規則（Regulation（EU）2023/1542 concerning batteries and waste batteries、以下、「EU 電池規則」）と整合する形で国内法を整備することを目的とした電池法施行法（Batterierecht-Durchführungsgesetz）の法案（以下、「BattDG」）を公表した。

EU 電池規則は、拡大生産者責任（EPR）制度を採用し、電池の持続可能性と循環性の確保をするために、設計、内容物、適合性評価に関するより詳細な要件を導入し、拡大生産者責任を更に拡大するものである。EU 電池規則の大部分は 2024 年 2 月 18 日から EU 加盟国に直接適用されており、EU 加盟国は必ずしもこれに関する国内法を定める必要はない。もっとも、EU 電池規則には、各 EU 加盟国に詳細整備が委ねられた条項等が含まれていることから、本法案の作成に至ったものである。

BattDG においては、EU 電池規則において各 EU 加盟国に裁量を与えられた範囲において、①拡大生産者責任の対象となる「生産者」にはディストリビューターも含まれること、②生産者は、電池回収を担う生産者責任組織に加入する義務を負うこと、③生産者責任組織は使用済携帯用電池の回収率

50%を達成・維持すべきこと、④ディストリビューターは回収された使用済携帯用電池を生産者責任団体との契約に基づき同団体へ引き渡すこと、⑤始動用電池をエンドユーザーに供給する者は、エンドユーザーが始動用電池を買い替える際において古い始動用電池を返却しない場合、始動用電池1個につき付加価値税込みで7.50ユーロの保証金を請求する義務を負うことなどを定めている。

BattDGは、今後数か月以内に、ドイツ連邦議会へ提出される予定であり、ドイツにおける電池の流通に携わる事業者においては、その動向に注意する必要がある。

[最初のページに戻る](#)