

2022年3月 No.108

この号に掲載されている記事

シンガポール

「ファンド運用会社とシンガポール籍ファンドの基礎」

(長谷川 良和)

インド

「インド競争法に基づく企業結合の届出の免除その他」

(山本 匡)

ベトナム

「新しい環境保護政令における拡大生産者責任(EPR)」

(中川 幹久)

シンガポール

ファンド運用会社とシンガポール籍ファンドの基礎

シンガポールは、資産運用を行う事業者や投資家がファンド運用やファンド組成を行う場としてアジアパシフィック地域においてその存在感を高めている。近年の統計を見ても、シンガポールにおける運用資産（Assets under management: AUM）の額は着実に増加傾向にあり、2019年時点で約4兆シンガポールドル（約338兆円¹）に達している。シンガポール政府も税制優遇や奨励プログラムを通じてファンド運用等の事業を積極的に推進・誘致しており、かかる政策等も相俟ってシンガポールにおけるファンド運用やファンド組成は今後も堅調に推移すると見込まれる。



シンガポール通貨金融庁（MAS）作成の2019 Singapore Asset Management Surveyより数値等を引用

ファンド運用会社の設立やファンドの組成に際しては、個別具体的な事案に応じて、レギュレーション検討、ストラクチャー検討、契約ドキュメンテーション、税制優遇プログラムの検討・申請といった法務の観点からの各種検討が必要となる。ファンド運用会社の設立やファンドの組成に関与する事業者や投資家の裾野は拡大しつつあるが、他方で、ファンド運用会社やファンドの組成は専門的・技術的な性格を有し、かつ日本とは制度や実務が異なる部分もあること等から、事業者にとって基礎的事項の理解が有意な場合もあると思われる。そこで、本稿では、シンガポールにおけるファンド運用会社の設立とシンガポール籍ファンドの組成に関する基礎的事項を紹介すること

¹ シンガポールドル=85円計算。以下同様。

としたい。

■ ファンド運用会社の規制類型

シンガポールにおいてファンド運用事業を行う企業は、証券先物法に基づいて、原則として、ファンド運用に係るキャピタルマーケットサービスライセンスを保有するか、又はシンガポール通貨金融庁に登録ファンド運用会社として登録する必要がある。ファンド運用に係るキャピタルマーケットサービスライセンスの類型と登録ファンド運用会社の許容対象事業は、大要以下のとおりである。

規制類型		許容対象事業
ライセンス保有ファンド運用会社	小売向け	投資家の類型及び数を問わないファンド運用事業
	適格投資家向け	適格投資家 ² のファンド運用事業。投資家の数を問わない。
	ベンチャーキャピタル向け	適格投資家のベンチャーキャピタルファンドのファンド運用事業。投資家の数を問わない。
登録ファンド運用会社		最大 30 名の適格投資家（そのうちファンド又は有限責任組合ファンドストラクチャーは最大 15 名）のファンド運用事業であって、運用資産総額の上限が 2.5 億シンガポールドル（約 212 億円）を超えないもの。

■ ファンド運用会社のライセンス又は登録要件

上述した規制類型のうち、適格投資家向けライセンス保有ファンド運用会社及び登録ファンド運用会社のライセンス又は登録要件に関する主要な事項は、大要以下のとおりである。

	適格投資家向けライセンス保有 ファンド運用会社	登録ファンド運用会社
実体あるファンド運用活動	<ul style="list-style-type: none"> 投資ポートフォリオ、投資調査又は取引実行等の実体あるファンド運用に係る事業活動をシンガポールで行う必要あり。 助言又は調査活動は、投資ポートフォリオ運用に影響力又は支配を及ぼせる場合には実体あるファンド運用と評価される。 	
最低資本金	250,000 シンガポールドル（約 2,125 万円）以上	
リスクベース資本	事業リスク要件の 120%以上の財源が必要	-
CEO	<ul style="list-style-type: none"> 関連経験（マネジメント経験又は管理者経験）の最低年数：5 年 <ul style="list-style-type: none"> CEO は会社の日常業務に関してフルタイム雇用され、シンガポール居住である必要あり。 	
取締役人数： 関連経験の最低年数： 執行取締役の人数：	<ul style="list-style-type: none"> 最低 2 名 関連経験（マネジメント経験又は管理者経験）の最低年数：5 年 最低 1 名 <ul style="list-style-type: none"> 執行取締役は会社の日常業務に関してフルタイム雇用され、シンガポール居住である必要あり。 ファンド運用会社が行う予定の事業と同じ分野でのポートフォリオ運用の経験を 5 年有する執行取締役が最低 1 名必要。 	

² 適格投資家については、詳細な定義が設けられている。実務上、個別案件毎に想定投資家が適格投資家に該当するかについての確認が必要となる。

	適格投資家向けライセンス保有 ファンド運用会社	登録ファンド運用会社
シンガポール居住の関連専門家の人数： 関連経験の最低年数：	<ul style="list-style-type: none"> ・最低 2 名 ・関連経験（マネジメント経験又は管理者経験）の最低年数：5 年 <ul style="list-style-type: none"> ➢ 関連専門家は会社の日常業務に関してフルタイム雇用されている必要あり。 ➢ 関連専門家に執行取締役、CEO 及び代表者（後述）を含むのは可。 	
シンガポール居住の代表者（representative）の人数	<ul style="list-style-type: none"> ・最低 2 名 <ul style="list-style-type: none"> ➢ 「代表者」は、ポートフォリオの組成や配分、調査・助言、事業開拓・マーケティング又は顧客サービスといったファンド運営に関する規制された活動を行う個人を意味する。 ➢ 代表者に取締役及び CEO を含むのは可。 	
組織形態・オフィス	<ul style="list-style-type: none"> ・シンガポールの会社である必要あり。 ・恒久的な物理的オフィスをシンガポールに保有している必要あり。 	
法令遵守体制	フロントオフィスから独立した適任の人材による独自の法令順守機能が必要。運用資産が 10 億シンガポールドル（約 850 億円）以上か、それ未満かによって具体的な要件が異なる。	事業の性格、規模及び複雑性に合った法令遵守体制を構築する必要あり。
専門家賠償責任保険加入	義務ではないが強く推奨される。	

■ シンガポール籍ファンドの形態

シンガポールのファンド運用会社は、オフショアファンド（例えば、ケイマン籍ファンドなど）を運用する場合もあれば、シンガポール籍ファンドを運用する場合もある。シンガポール籍ファンドの組成が検討される場合のファンド形態の選択肢とその主な特徴は、大要以下のとおりである。

ファンド形態	主な特徴
有限責任組合（Limited Partnership）	<ul style="list-style-type: none"> ・有限責任組合法に基づいて組成される組合。法人格はない。 ・一般に組合事業を運営する無限責任組員と組合事業運営を行わずに出資約束の限度で責任を負う有限責任組員によって構成される。 ・一般の会社型に比較して規制が少なく柔軟性が高い。 ・財務諸表の当局提出不要。ファンドが適格投資家向けライセンス保有ファンド運用会社や登録ファンド運用会社によって運用される場合には、有限責任組員の情報公開不要。
変動資本金会社（Variable Capital Company）	<ul style="list-style-type: none"> ・変動資本金会社法に基づいて設立される変動資本金会社。投資ファンド用に使用可能。 ・一般的なファンドビークルとして使用可能であることに加え、2 以上のサブファンドを構成要素とするアンブレラファンドのビークルとしても使用可能。サブファンドは、（あたかも別法人のように）資産及び負債の分別勘定を有し、特定のサブファンドの資産は他のサブファンドの負債返済に使用できず、また特定のサブファンドは他のサブファンドと切り離して清算対象となるといった特徴あり。

ファンド形態	主な特徴
	<ul style="list-style-type: none"> ・通常の株式有限責任会社に見られる資本の返還や配当に係る規制が緩和されている。 ・定款、財務諸表、株主名簿も原則非公開（一部例外あり）。 ・2020年に導入された形態であるため、相対的に見て未だ投資家に馴染みが薄め。
ユニットトラスト	<ul style="list-style-type: none"> ・受託者による資産保有を前提として信託証書の締結によって組成されるユニットトラスト。シンガポールの信託は受託者法（Trustees Act）の適用対象。 ・一般の会社型に比較して規制が少なく柔軟性が高い。 ・不動産投資やインフラ投資を目的とするファンドのうち、REIT 又はビジネストラストとしてシンガポール証券取引所への上場を Exit 戦略として描くような場合にしばしば用いられる。
株式有限責任会社 （特に閉鎖会社）	<ul style="list-style-type: none"> ・会社法に基づいて設立される株式有限責任会社 ・資本の返還や利益配当に係る厳格な規制あり。 ・定款、財務諸表、株主名簿は原則公開情報

実際にファンド形態を検討する際には、当該ファンドの目的、投資運用会社の馴染みの深淺、投資家の要請や馴染みの深淺、税務上の扱い、政府の奨励プログラム、コンプライアンスコスト及び情報の秘匿性等の事情が考慮される。

[執筆者]



長谷川 良和（長島・大野・常松法律事務所 Nagashima Ohno & Tsunematsu Singapore LLP 弁護士 パートナー）

yoshikazu_hasegawa@noandt.com

商社勤務を経て弁護士登録。Allen & Gledhill LLP（シンガポール）出向を経て、2013年1月からシンガポール・オフィス勤務。シンガポール、マレーシア、ミャンマーをはじめ東南アジアその他アジア地域への進出、M&A、ジョイント・ベンチャー、エネルギー・インフラ案件、危機対応等、企業法務全般にわたり日系企業の支援を行っている。

インド

インド競争法に基づく企業結合の届出の免除その他

1. インド競争法に基づく企業結合の届出の免除（de minimis exemption）

インドの2002年競争法（Competition Act, 2002）に基づき、一定の金額基準に該当する企業結合を行う場合、原則としてインド競争委員会（Competition Commission of India、通称「CCI」）に事前に届け出なければならない。ただし、対象会社のインド国内の資産が35億ルピー[※]以下又はインド国内の売上高が100億ルピー[※]以下である場合には事前届出は不要とされている（いわゆる de minimis exemption）。この de minimis exemption は CCI の通達によるものであり、現在有効な de minimis exemption は2017年3月27日に出された通達による。この通達上、上記現在の基準の de minimis exemption の有効期間は5年間とされているため、まもなく有効期間が終了することになる。インドの de minimis exemption は、インド競争法に基づく企業結合規制が施行された2011年当時から基準や適用範囲を変えながら延長されてきている。2022年3月に現在の基準での de minimis exemption が終了するとはいえ、de minimis exemption 自体が延長されることは間違いないと思われる。ただし、基準の変更等が行われるか注意する必要がある。

（※2022年3月1日現在、1ルピー=1.53円）

2. 時効期間の不算入

インドは新型コロナウイルス蔓延が大きかった国の1つであり、現在は第三波が収束しつつあるが、特に第二波は極めて深刻であった。インド全土での全面的ロックダウン等によって社会・経済活動が大きく影響を受ける中、インド政府は、法律面においては、例えば2016年倒産・破産法（Insolvency and Bankruptcy Code, 2016）に基づく倒産処理手続開始申立てのための要件の厳格化等、危機に対応するために様々な措置を行った。その概要は、[NO&T Client Alert](#)「国内外における新型コロナウイルスの影響まとめ（速報・その1～その10）」で紹介している。これらの措置の多くは一時的な措置であったが、中には、オーディオビジュアル方式による取締役会の開催の全面解禁のように後に恒久化された措置もある（オーディオビジュアル方式による取締役会の開催は従来から認められていたが、年次財務諸表の承認等の一定の事項を審議・決議する取締役会はオーディオビジュアル方式による開催が禁止されていた。）。

新型コロナウイルスの蔓延に対する措置の1つとして、インド最高裁判所の命令による時効期間の不算入がある。インド最高裁判所が感染拡大第一波の最中の2020年3月23日に出した命令により、同月15日から次の命令が出されるまでの期間が時効期間に算入されないこととされた。この時効期間の不算入は、その後の感染状況により、終了、再導入が繰り返されてきた。時効期間の不算入の現状は、インド最高裁判所が2022年1月10日に出した命令による。上記の通り不算入の導入、終了、再導入が行われてきたためやや分かりにくいだが、同命令の概要は以下の通りである。

- 2020年3月15日から2022年2月28日までの期間は司法手続及び準司法手続に関して時効期間に算入しない。
- 2021年10月3日現在の時効の残存期間が2022年3月1日から進行を開始する。
- 2020年3月15日から2022年2月28日までの期間に時効期間が満了していたはずである場合は、実際の残存期間に拘わらず2022年3月1日から90日が時効期間となる。ただし、2022年3月1日現在の実際の残存期間が90日より長い場合は、当該長い期間が時効期間となる。

インド最高裁判所の命令には、時効期間の延長に加えて、インドの1996年仲裁・調停法（Arbitration and Conciliation Act, 1996）に基づく申立て（statement of claim）及び答弁（statement of defence）を行うべき期間から2020年3月15日から2022年2月28日までの期間を算入しないこと等も含まれている。

比較的長期の期間にわたる時効期間の不算入が認められているとはいえ、インドの司法機関、準司法機関で紛争等を抱えている、あるいは申立等を行おうとしている企業は時効の適切な管理が求められよう。

[執筆者]



山本 匡（長島・大野・常松法律事務所 弁護士 パートナー）

tadashi_yamamoto@noandt.com

2009年から2017年にかけて、インド・シンガポールで勤務。2015年からヤンゴンにて随時執務。新興国を中心に海外進出、各種リーガル・サポートに携わっている。

ベトナム

新しい環境保護政令における拡大生産者責任（EPR）

ベトナムでは新しい環境保護法（法律第 72/2020/QH14 号。以下「新法」）が 2022 年 1 月 1 日に施行され、その施行細則となる政令第 08/2022/ND-CP 号（以下「政令 08 号」）が同月 10 日に成立・施行されている。本稿では、そのうち、製造業者や輸入業者にとって実質的なコスト負担の増加につながる可能性がある、いわゆる「拡大された生産者責任」の観点からの規制に焦点を当ててご紹介したい。

新法における拡大生産者責任の概要

「拡大された生産者責任」（Extended Producer Responsibility: EPR）とは、「生産者が、その生産した製品が使用され、廃棄された後においても、当該製品の適正なリサイクルや処分について一定の責任を負うという考え方」などと定義されている（日本の経済産業省「3R 政策」参照。

https://www.meti.go.jp/policy/recycle/main/admin_info/law/01/index.html）。

新法ではリサイクルと廃棄処分について規定を分け、(1)リサイクル価値がある製品・包装を製造又は輸入した者に対するリサイクル責任、及び、(2)有害物質を含有している、リサイクルが困難、又は回収・処分が容易でない製品・包装を製造又は輸入した者に対する回収・処分責任という 2 つの側面から拡大生産者責任を定めるとともに、一定の条件の下で、製造者・輸入者に財政貢献（すなわち、一定の金銭の支払い）を求めている。

(1) リサイクル責任

新法では、輸出（再輸出）される製品・包装又は研究開発目的で製造・輸入される製品・包装を除き、リサイクル価値がある製品・包装として別途政令で定めるものを製造・輸入した者は、所定のリサイクル率及び条件で当該製品・包装をリサイクルする義務を負う。かかる義務を負う者は、①（物理的に）リサイクルを行うか、②リサイクルをサポートするためベトナム環境保護基金（以下「VEPF」）に対して一定の金銭を支払う（財政貢献をする）かを選択することができる。①リサイクルを行うことを選択した者は、天然環境資源省に対して、毎年、リサイクル計画を登録するとともに、リサイクル実績について報告しなければならない。②VEPF に対する財政貢献については、製品・包装の分量・個数に応じてその料率が定められること、VEPF が受領した金銭はあくまでリサイクルのために使用され、その金額及び用途については公表され、透明性が確保されていなければならないことが規定されている。施行に当たっての詳細は政令で定めることとされている。

(2) リサイクルや回収・処分が容易でない製品・包装の回収・処分責任

輸出（再輸出）される製品・包装又は研究開発目的で製造・輸入される製品・包装を除き、有害物質を含有する、リサイクルが困難、又は回収・処分が容易ではない製品・包装を製造・輸入した者は、こうした製品・包装の回収・処分のための活動をサポートするため、VEPF に対し財政貢献をする義務を負う。VEPF は受け取った財政貢献金を、廃棄物の回収・運搬・処分や、かかる処分にかかる技術の研究開発・発展のために使うこととされている。リサイクル責任の場合と同様、VEPF に対する財政貢献金額については、製品・包装の分量・個数に応じてその料率が定められること、VEPF が受領した財政貢献金及びその用途については公表され、透明性が確保されていなければならないことも規定されている。そして、施行に当たっての詳細は政令で定めることとされている。

政令 08 号における拡大生産者責任の主なポイント

政令 08 号では、上述した新法で定めるリサイクル責任及び回収・処分責任の具体的な内容・運用などについて、概要、以下のように定めている。

(1) リサイクル責任

リサイクル責任の対象となる製品・包装を別紙において列挙し、かかる対象製品をベトナム国内市場において販売するために製造・輸入した者（但し、以下の責任主体から除外される者を除く。）は、所定のリサイクル責任を負

うこととしている。

- 責任主体から除外される者：
 - 輸出（再輸出）・研究目的で製品・包装を製造・輸入した者
 - 包装が対象となる製品の年間売上が 300 億ベトナムドン（約 1 億 4200 万円）に満たない包装の製造者、及び、200 億ベトナムドン（約 9500 万円）に満たない包装の輸入者
- 対象となる製品：電球、携帯電話・タブレット端末、パソコン、ディスプレイ、プリンター、印刷機、AV 機器（カメラ、スピーカー・アンプ）、テレビ・スクリーン、冷蔵庫・冷凍庫、洗濯機・乾燥機、ストーブ・オーブン・電子レンジ、太陽光発電パネル、蓄電器、電池、エンジン用潤滑油、チューブ・タイヤ、車両（2 輪、3 輪及び 4 輪）、所定の重機
- 包装が対象となる製品：食品、化粧品、薬品、肥料・動物飼料・獣医薬、家庭用・農業用・医療用の洗剤・調合剤、セメント
- 施行時期：
 - 包装が対象となる製品、並びに、電池・蓄電器、潤滑油及びチューブ・タイヤ：2024 年 1 月 1 日
 - 電化製品：2025 年 1 月 1 日
 - 車両・重機等：2027 年 1 月 1 日

責任主体から除外される者を除き、ベトナム国内市場で販売するために対象製品・包装を製造・輸入した者は、以下のリサイクル率でリサイクルを自ら行うか、天然環境資源省が公表する認可されたリサイクル業者に委託するか、又は、以下の財政貢献金を VEPF に支払う必要がある。リサイクルを自ら行う場合の年間のリサイクル計画・（前年の）実績については毎年 3 月 31 日までに天然環境資源省に登録しなければならない。

- リサイクル率：製品・包装毎に、概要以下の通り定められている。
 - 包装：材質に応じ、10～22%の間で定められている
 - 電池・蓄電器：種類に応じ、8～12%
 - エンジン用潤滑油：15%
 - タイヤ・チューブ：5%
 - 電化製品：種類に応じ、5～9%（但し、携帯電話は 15%）
 - 車両：種類に応じ、0.5～0.7%（但し、重機は 1%）
- 財政貢献を求められる金額：以下の計算式により算出する。リサイクル・コスト基準については具体的な数値は政令では示されておらず、天然環境資源省が 3 年毎に定め、首相に提出することとされている。

$$[\text{財政貢献金額}] = [\text{リサイクル率}] \times [\text{製品・包装の分量}] \times [\text{リサイクル・コスト基準}]$$

財政貢献金は年に一回 4 月 20 日までにその全額を一括して支払うか、又は、年に 2 回の分割払いとし、半額ずつをそれぞれ 4 月 20 日及び 10 月 20 日までに支払う必要がある。

(2) リサイクル・回収困難な製品・包装の回収・処分責任

政令 08 号では、回収・処分責任の対象となる製品・包装について、以下の対象製品・包装を別紙において列挙している。こうした対象製品・包装をベトナム国内市場において販売するために製造・輸入した者（但し、以下の責任主体から除外される者を除く。）は、毎年 3 月 31 日までに当該製品・包装の種類及び分量を所定のフォームに従って管轄当局に申告するとともに、以下の財政貢献金額を VEPF に対して支払う義務を負う。

- 責任主体から除外される者 :
 - 輸出（再輸出）・研究目的で製品・包装を製造・輸入した者
 - 対象となる製品の年間売上額が 300 億ベトナムドン（約 1 億 4200 万円）に満たない製造者、及び、200 億ベトナムドン（約 9500 万円）に満たない輸入者
- 対象製品・包装 : 殺虫・殺菌剤の容器、使い捨ての電池、オムツ・生理用ナプキン・使い捨てウエットタオル、ガム、タバコ、合成プラスチックを用いた各種製品（例えば、トレイ・ナイフ・フォーク・スプーン・箸・カップ・箱・使い捨て食品ラップ、シャンプー・歯磨き・整髪剤・風船・テープなど、衣類・アクセサリ・革製品・靴・靴・サンダル、玩具、家具、建設資材など）
- 財政貢献金額 : 対象製品・包装毎に、一定数量・分量あたりの金額（例えば、殺虫剤容器は材質毎に 1 個あたり 20~250 ベトナムドン、トレイ・ナイフ・フォーク・スプーン・箸・カップ等の場合 1kg あたり 1500 ベトナムドン、タバコの場合 20 本あたり 60 ベトナムドン）、あるいは、対象製品等の売上・輸入価値に対する割合（例えば、使い捨て電池、オムツ・ウエットタオル類、ガムは、その 1%）の形で定められている。財政貢献金額は 5 年に一回見直すこととされている。

(3) 関係当局間での情報の共有

リサイクル責任・回収処分責任を負う主体や、対象製品・包装の情報の把握等にあたっては、税務当局、税関当局、企業登録を管轄する当局が情報を共有すること、国家 EPR 電子ポータルは税務・税関・企業登録それぞれのデータベースと接続させることが規定されている。上述のリサイクル・回収処分責任を巡る運用にあたっては、企業登録情報、納税・通関に関する情報を当局側も把握した上で規制を運用することを想定しているものと思われる。

[執筆者]



中川 幹久（長島・大野・常松法律事務所 Nagashima Ohno & Tsunematsu HCMC Branch 弁護士 パートナー）

motohisa_nakagawa@noandt.com

現在ホーチミンオフィス代表として勤務。2011 年 11 月から約 2 年半にわたりアレンズ法律事務所（ホーチミンオフィス）に出向。ベトナム赴任前は、M&A その他の企業間取引を中心とした企業法務全般にわたるリーガル・サービスを提供し、現在は、ベトナム及びその周辺国への日本企業の進出及び事業展開に関する支援を行っている。

本ニュースレターは、各位のご参考のために一般的な情報を簡潔に提供することを目的としたものであり、当事務所の法的アドバイスを構成するものではありません。また見解に亘る部分は執筆者の個人的見解であり当事務所の見解ではありません。一般的な情報としての性質上、法令の条文や出典の引用を意図的に省略している場合があります。個別具体的事案に係る問題については、必ず弁護士にご相談ください。

長島・大野・常松 法律事務所

www.noandt.com

〒100-7036 東京都千代田区丸の内二丁目7番2号 J Pタワー

Tel: 03-6889-7000 (代表) Fax: 03-6889-8000 (代表) Email: info@noandt.com



長島・大野・常松法律事務所は、500名を超える弁護士が所属する日本有数の総合法律事務所であり、東京、ニューヨーク、シンガポール、バンコク、ホーチミン、ハノイ及び上海にオフィスを構えています。企業法務におけるあらゆる分野のリーガルサービスをワンストップで提供し、国内案件及び国際案件の双方に豊富な経験と実績を有しています。

[当事務所の海外業務に関する詳細はこちら](#)

NO&T Asia Legal Update ~アジア最新法律情報~の配信登録を希望される場合には、[<https://www.noandt.com/newsletters/nl_asia_legal_update/>](https://www.noandt.com/newsletters/nl_asia_legal_update/)よりお申込みください。本ニュースレターに関するお問い合わせ等につきましては、[<newsletter-asia@noandt.com>](mailto:newsletter-asia@noandt.com)までご連絡ください。なお、配信先としてご登録いただきましたメールアドレスには、長島・大野・常松法律事務所からその他のご案内もお送りする場合がございますので予めご了承くださいませようお願いいたします。