

2024 年 1 月

## 海外 CCS 事業に関する JOGMEC の支援スキームについて —JOGMEC 法の改正(2022 年)を踏まえて—

弁護士 大槻 由昭

### Contents

- I. 2022 年の JOGMEC 法の改正について(おさらい)
- II. 海外 CCS 事業への投資案件を想定し、JOGMEC の出資スキームについて考えてみる
- III. おわりに

近時、日系企業による海外での CCS 事業への投資案件が、にわかに脚光を浴びている<sup>1</sup>。そこで、本稿では、かような日系企業による海外 CCS 事業への投資にあたって活用が可能なツールの一つとしての、JOGMEC(独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構)の支援スキームについて、多少の考察を加えることとする。

### I. 2022 年の JOGMEC 法の改正について(おさらい)

既報のとおり、一昨年(2022 年)の通常国会において「安定的なエネルギー需給構造の確立を図るためのエネルギーの使用の合理化等に関する法律等の一部を改正する法律」(令和 4 年法律第 46 号)が成立し、同年 5 月 20 日付で公布された。同整備法による改正対象の一つが通称「JOGMEC 法」であり、すでに 2022 年の 11 月 14 日付けで施行されている。そして、かかる JOGMEC 法の改正により、一定の水素関連事業や CCS 関連事業への出資業務や債務保証業務が、JOGMEC の業務範囲に加えられた<sup>2</sup>。その後、上記の

1 <https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUF056GX0V00C23A9000000/>  
<https://www.nikkei.com/article/DGKKZ077843030S4A120C2MM8000/>

2 具体的には、JOGMEC の業務範囲を定める同法第 11 条第 1 項各号の規定が、以下のとおり改正されている:①JOGMEC による出資業務の対象となる事業の範囲を定める同項第 1 号の規定中に、「海外及び本邦における水素(その化合物であって経済産業省令で定めるものを含む。以下同じ。)の製造及び貯蔵」及び「海外及び本邦周辺の海域における二酸化炭素の貯蔵(石油等、石炭、水素及び金属鉱物産物の安定的かつ低廉な供給に資するものに限る。以下同じ。)」及びこれに必要な地層の探

JOGMEC 法の改正を踏まえて、関連する JOGMEC の内部規則、具体的には、機構の業務方法書<sup>3</sup>や、出資業務及び債務保証業務にかかる細則が、それぞれ制定及び施行されている。本稿では、これらのうち、業務方法書及び、海外 CCS 事業への出資業務にかかる規則である「二酸化炭素の貯蔵及びこれに必要な地層の探査に係る出資細則」<sup>4</sup>(以下「**CCS 事業出資細則**」という。)の規定を中心に検討を加える。すなわち、上記の 2022 年の JOGMEC 法改正後の状況(現状)を前提として、仮のケースとして、日系企業が、海外において CCS 事業を行う事業会社に投資を行うに際して、JOGMEC の金融支援スキームを活用する場合に、どのような論点が問題となり得るのか、試験的に、考察を加えるものである。

## II. 海外 CCS 事業への投資案件を想定し、JOGMEC の出資スキームについて考えてみる

とある日系企業が、海外の CCS 事業に投資を行うに際して、JOGMEC の支援スキームのうち出資による支援形態を選択する場合には、通常、当該事業への投資を行う目的において(新規に)設立される事業会社<sup>5</sup>に対して JOGMEC が出資をすること、すなわち、当該事業会社は、JOGMEC と当該日系企業との間における JV(合弁会社)という位置づけになる。かかる事業会社(JOGMEC との合弁会社)の運営に関しては、民間企業同士におけるそれとは異なる(特殊な)要素があり、以下、私見ではあるが、一考を加えてみることにする。

### 1. JV 会社への出資比率

海外 CCS 事業を想定し、それに投資を行うための事業会社(JV 会社)に関して、まず問題となるのは、それぞれの出資者(株主となる者)の出資比率の点であろう。この点(JV 会社への出資比率)に関して、JOGMEC の業務方法書や CCS 事業出資細則上、ダイレクトな規制はない。しかし、JOGMEC の業務方法書第 84 条の規定によれば、機構による出資の限度額は、出資対象となる事業に必要な資金の 50%<sup>6</sup>が限度額とされている。よって、仮に、JOGMEC の出資額を含めた各株主の拠出金の全額が、対象事業に使用されるという前提であれば、JOGMEC による対象会社(JV 会社)への出資比率は、50%を超えることはない。つまり、対象会社(JV)の株式について、JOGMEC が過半数を持つことは、通常は想定されていないことになる。なおかつ、いわゆる「民間主導」の原則の観点から、多くの場合には、JOGMEC の比率を 50%未満とするケースが多いものと解される。よって、以下では、かかる状況、すなわち JOGMEC の出資比率が 50%未満となる JV 会社を想定したうえで、さらに検討を進める。

### 2. JV 会社の代表者

JV の代表者(日本の株式会社の場合であれば、代表取締役)の選任について、JOGMEC の業務方法書や、

---

査」が、それぞれ追記された。②同じく、JOGMEC の債務保証業務の対象となる事業の範囲を定める同項第 3 号にも、「海外及び本邦における水素の製造及び貯蔵」及び「海外及び本邦周辺の海域における二酸化炭素の貯蔵」が、それぞれ追記された。

3 <https://www.jogmec.go.jp/disclosure/content/300057260.pdf>

4 <https://www.jogmec.go.jp/content/300381055.pdf>

5 JOGMEC の出資先(事業会社)は、日本法人の場合もあるし、外国法人の場合もある(JOGMEC の業務方法書第 85 条第 1 項)。

6 同条但し書きの規定によれば、特例で、75%まで引き上げることができる。

CCS 事業出資細則上、明示的なルールはない。ただし、機構(JOGMEC)が出資する JV の場合、上記1のとおりに、JOGMEC による出資比率が 50%を超えないことなどから、日々の業務執行を含む JV の運営に関しては基本的に民間株主によるイニシアティブが求められる事例が多い。かかる観点から、JV の代表者(日本の株式会社の代表取締役)は、民間株主が選任するアレンジが一般的と解される。

### 3. 少数株主の拒否権(全会一致事項)

一般的な JV(合併契約)では、合併会社の定款の変更や新株の発行・資本金の増減、或いは一定金額以上の資産の処分などを含む、合併会社にかかる一定の重要事項を、いわゆる少数株主の拒否権事項(reserved matter)として定め、多数株主による独断専行を規制する事例が多く見受けられる。JOGMEC による出資案件を想定した場合、上記 1 に見たように、JOGMEC の出資比率が 50%未満となる、すなわち JOGMEC が少数株主として参画するケースがメインとなる。

しかし、他方で、JOGMEC が出資する JV 案件を想定した場合、以下のとおり、やや特殊な考慮を要する点に、留意が必要となる。すなわち、CCS 事業出資細則第 13 条第 1 項によれば、JOGMEC は、出資に先立って、「出資先となる者」すなわち JV 会社との間で、必要な事項を記載した「出資基本契約」を締結することとされている。そして、かかる「出資基本契約」において、機構(JOGMEC)の事前承認が必要な事項が規定されることとされている(CCS 事業出資細則第 15 条第 1 項各号)。すなわち、JV 会社がこれらの行為を行う場合には、機構との「出資基本契約」に基づき、機構の事前承認が必要となる。これは、いわゆる通常の株主間契約(JV 契約)における全会一致事項(reserved matter)とは、その建付けこそ異なるものの、機構の(事前)承認を要する事項として留意が必要である。

次に、JOGMEC の事前承認を要する事項ではないが、CCS 事業出資細則上、機構への「事前の連絡」が要求されている事項がある(CCS 事業出資細則第 16 条第 1 項各号)。具体的には、「①定款の変更、②資本金の増減、社債の発行その他財政上の重要事項、及び③決算及び剰余金の処分」の 3 件である。これらの事項については、出資先である JV 会社自身が、機構に対して「事前に連絡」(※筆者注:「承認」ではない)することになっている<sup>7</sup>。これらの事項(事前連絡を要する事項)についても、「出資基本契約」において規定が設置されることになる(CCS 事業出資細則第 13 条第 1 項第 2 号)。

以上のような、CCS 事業出資細則及び、その規定を受けた機構と JV 会社との間の「出資基本契約」において要求される事項を念頭においたうえで、機構との株主間契約(JV 契約)においては、それらと整合的な規定を置く(又は、置かない)という検討が必要となる。

### 4. デッドロック時の処理

一般に JV 契約(株主間契約)では、デッドロックが生じた場合の規定として、出資者(株主)間での誠実協議の義務や、協議が不成立の場合には、互いのプットオプションやコールオプションの行使、或いは第三者への株式売却の規定(先買い権その他)などを設ける事例が見受けられる。JOGMEC との JV においても、かかるデッドロックの事態が生ずることはあり得るし、一定程度、かかる事態を想定しておかなければならない。

しかし、JOGMEC が出資する JV の場合、CCS 事業出資細則の規定によって、株式の売却については、一定の外部的な制約に服する点に留意が必要となる。すなわち、機構が保有する JV 株式の処分については、すべからず経済産業大臣の認可が必要とされる(JOGMEC 業務方法書第 87 条第 2 項)。つまり、機構が保有

---

<sup>7</sup> ただし、このうち、②の「資本金の増減、社債の発行その他財政上の重要事項」については、機構が「特に必要と認める場合」には、事前連絡ではなく機構の承認を要するものとされる。

する株式の売却にあたっては、機構を含む当事者間の合意だけは完結することができない。また、機構が保有する株式の売却条件については、第三者委員会の答申に基づいて決定するとされる(CCS 事業出資細則第 24 条第 4 項)。

以上のような(外部的な)制約があることから、民間株主との JV 契約において、JOGMEC の保有株式の処分を義務付ける規定は、実際問題としてワークしない可能性がある。よって、以下私見となるが、JOGMEC との JV におけるデッドロックの規定としては、誠実協議の義務にとどめるのが適当と解する。

## 5. エグジット(株式の売却)の問題

エグジットすなわち、JOGMEC 又は民間株主のいずれかが、その保有株式を第三者に売却する場面に関しては、まず、民間株主がエグジットする場面と、JOGMEC がエグジットする場面とを峻別することが前提となる。そのうえで、まず前者の場合(民間株主のエグジットの場面)についてであるが、民間株主の保有株式に対する JOGMEC の先買権ということを観念する余地は、理屈の上ではあり得る。しかし、リスクマネーの供給という意味で、民間事業への金融支援を行う JOGMEC の立場からは、基本的に、当該事業は民間株主の主体によるものであって、JOGMEC を残存株主として民間株主(だけ)がエグジットするということは、そもそも想定がされていないことが通常である。よって、この点(民間株主のエグジット)については、(そもそも)論点とならない場合も多いものと解される。

他方、民間株主を JV に残して JOGMEC(だけ)がエグジットするという場面は、現実問題として起こり得るし、実際、機構の業務方法書及び CCS 事業出資細則の規定をみても、JOGMEC のエグジットを想定した規定が現に存在する。まず、CCS 事業出資細則第 24 条第 2 項の規定によれば、「機構の保有株式の評価を合理的に行うことが可能となった場合」において、①「出資先に出資する本邦法人等」つまり、民間株主が売却を求めるか、又は②「機構が機構の保有株式を売却する必要性を認めるとき」には、「国のエネルギー政策との整合性を確保しつつ」、原則として機構の保有株式を売却すると規定されている。ただし、この場合は、前記のとおり、機構保有株式の売却について、経済産業大臣の認可を要することに加え、売却条件について第三者委員会の答申に基づいて決定される。そして、機構のエグジットの場面においては、JOGMEC は、出資先である JV 会社との間で機構保有株式の処分を「協議」することとされる(CCS 事業出資細則第 24 条第 1 項)。しかし、この CCS 事業出資細則第 24 条第 1 項の規定は、あくまで「出資先(JV 会社)」との協議に留まるものであって、他方株主(すなわち民間株主)の権利を定めるものではない。よって、機構が保有する JV 会社の株式の売却に際する民間株主の先買権等については、その必要に応じ、機構との間での株主間契約(JV 契約)の方に定めておくべきということとなる<sup>8</sup>。

なお、一般的な JV 契約では、上記の先買権に加えて、残存する株主(上記に検討したところによれば、残存する株主は、JOGMEC ではなく、民間株主の場合が想定される。)にタグ・アロング権が付与される事例がある。しかし、JOGMEC の保有株式の売却に関しては、上記のとおり、国のエネルギー政策等の観点から行われることなどからすると、JOGMEC がエグジットする場面において、他方株主である民間株主がこれにタグすることは、必ずしも整合する結果とならないと解される。よって、かかる残存株主の権利についても、JOGMEC との JV 契約においては、規定を置かない措置が整合的と考えられる。

---

8 JOGMEC の規則(業務方法書及び CCS 事業出資細則)上は、かかる JV の他方株主(民間株主)の先買権の設定を妨げ、或いはこれを明示的に禁止する規定は、見当たらない。よって、必要に応じて、機構との株主間契約に、該当する規定を入れることができる。

## 6. JV 契約の違反等の場合の処理

一般に、株主間契約の当事者が契約に違反する事態(デフォルト事由)が生じた場合の処理として、互いに(一定のプレミアム又はディスカウントを付したうえで)プットオプション又はコールオプションを付与しておく事例が多く見られる。JOGMEC との株主間契約に関しても、契約である以上は、それに対するいずれかの当事者の契約違反という事態は起こり得るし、それに対応する規定を置いておく必要性は認められる。しかし、JOGMEC との JV の場合には、前述のとおり、JOGMEC 保有株式の売却の問題に関しては、一定の外部的な制約が課される。そのため、一般論としては、そのような画一的なプット/コールの処理が適さない場合が多いと解される。この点を踏まえて、機構との JV 契約の違反が生じた場合に、どのような処理が相応しいか、具体的事案に照らして機構との協議・調整が必要となる。

## 7. 競業禁止義務

その他、JV 契約(株主間契約)における代表的な規定として競業禁止義務(non-competition)がある。これは、JOGMEC との JV においても、理屈の上では当てはまるものではある。しかし、リスクマネーの供給という JOGMEC の機能からすると、当該 JV と同種又は類似の出資あるいは債務保証を並行して提供していることも多い。そのため、JOGMEC との JV の場合、包括的な競業禁止義務を入れることは難しいケースが多いと考えられる。具体的な事案に則して(必要に応じて)、JOGMEC と協議する必要がある。

## III. おわりに

上記のとおり、JOGMEC が参画する投資案件においては、通常の JV 事業(JV 契約)とは異なる考慮を要する点に留意を要する。今後、海外 CCS 事業への投資に際して JOGMEC の出資を検討される日系企業におかれては、上記の論点を含む JOGMEC の出資スキームに特有の論点について、正しく把握しておくことが必要である。他方で、日本国政府として、日系企業による海外 CCS 事業への投資案件については、積極的に推奨がされているところであり<sup>9</sup>、弊職としては、それらの動向に引き続き着目していきたい。

以上

---

9 たとえば、昨年(2023年)の3月に公表された、「CCS 長期ロードマップ検討会最終とりまとめ」

([https://www.meti.go.jp/shingikai/energy\\_environment/ccs\\_choki\\_roadmap/pdf/20230310\\_1.pdf](https://www.meti.go.jp/shingikai/energy_environment/ccs_choki_roadmap/pdf/20230310_1.pdf))の25頁中に、以下のような記述がある:「(4)海外 CCS 事業の推進貯留先となる相手国の事情に配慮する必要があるが、有望な海外の貯留ポテンシャルの活用は有力な選択肢の一つとなる。また、国内外で CCS プロジェクトの立ち上がりが不十分である現状では貯留先の国内外での比率は決められず、あらゆる選択を追求する。このような背景から、日本からの CO2 輸出を前提とした具体的な交渉を複数国と開始し、先方から支援要請があれば検討する。また、日本が主導するアジア・エネルギー・トランジション・イニシアティブ(AETI)に基づく「アジア CCUS ネットワーク」や JOGMEC によるリスクマネー供給等によるプロジェクト支援を通じて、日本企業の権益取得を支援する。(後略)」

- 
- 
- 本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供であり、具体的な法的アドバイスではありません。お問い合わせ等ございましたら、下記弁護士までご遠慮なくご連絡下さいますよう、お願いいたします。
  - 本ニュースレターの執筆者は、以下のとおりです。  
弁護士 大槻 由昭 ([yoshiaki.otsuki@amt-law.com](mailto:yoshiaki.otsuki@amt-law.com))
  - ニュースレターの配信停止をご希望の場合には、お手数ですが、[お問い合わせ](#)にてお手続き下さいますようお願いいたします。
  - ニュースレターのバックナンバーは、[こちら](#)にてご覧いただけます。

---

アンダーソン・毛利・友常 法律事務所

[www.amt-law.com](http://www.amt-law.com)