

2023年 商事法務ハイライト

— 当会・本誌の取組みと2023年の法令改正等の動向

編集部

一 はじめに

編集長 A 本号から本誌の二〇二四年が始まる。本号に掲載されている「二〇二四年商事法務展望」では、各官公庁等の皆様により、今後予定されている動向の紹介と昨年までの法令改正等の動向の振り返りをお願いしているが、毎年定番となっている本稿「商事法務ハイライト」では、編集部による座談会形式で、昨年下半年の本誌と当会の取組みを法令改正等の動向と紐づける形で振り返る。読者の皆様におかれは、法令改正等の動向把握にご活用いただくとともに、本誌・当会の取組みをご確認いただき、本年も引き続きご支援賜れば幸いである。

なお、昨年下半年の本誌と当会の取組みについては、本稿の上半期版である「上半期ハイライト」二二三一〜二三四頁で振り返っているの、こちらをご参照いただきたい。

また、当会会員の皆様（会員）とは、本誌発送用の宛名ラベルに「会員コード」と記載のある方）には、創刊号から最新号までの本誌の掲載内容を閲覧できる「旬刊商事法務データベース」も提供している（モバイル端末からも閲覧可）ので、本稿で紹介する各論稿をご覧の際にはぜひご活用いただきたい。

なお、当会HPに掲載された本誌各号の目次からも本データベース



《会員ページ》

にはアクセスが可能である。

本稿で取り上げきれない本誌定期掲載欄等の内容については**図表1**をご参照いただければ幸いである。また、本誌では毎月末尾にニュース欄を設けており、各号の刊行の間に起こった主な本誌関連テーマの概要はここで確認することができ（ニュース欄の概要は**図表2**参照）。下半年の主な法令改正等の動向をまとめた**図表3**では各ニュースの掲載号も併記しているの、こちらも併せて下半年の振り返りにご活用いただきたい。



《目次一覧》

最後に、昨年より読者アンケートの取組みも始めている。読者の皆様から本誌の掲載内容について「ここも知りたい」と思った部分や、本誌への感想・要望を一五〇文字程度でご回答いただけると、もれなく、本誌半年分を綴じ込むことができる専用ファイルを進呈させていただいている。昨年の誌面内容を振り返りつつ、ぜひ次のQRコードよりご意見をお寄せいただければ幸いである。



《読者アンケート》

それでは、編集部員のBさん、Cさんに、昨年の下半期を振り返るとともに、法令改正等の動向や関連する論稿を紹介してもらおう。下半期の掲載記事には①以下の番号を付すことにする。

編集部員 B 承知しました。
編集部員 C よろしくお願ひしま

目次

- 一 はじめに
- 二 昨年下半年の特徴
 - 1 実務上の問題意識への研究者からの応答
 - 2 非上場会社テーマの情報提供
 - 3 その他
- 三 主な法令改正等と関連記事
 - 1 株主総会
 - 2 コーポレートガバナンス
 - 3 サステナビリティと経済安全保障
 - 4 M&A
 - 5 企業開示
 - 6 非上場会社
 - 7 その他
- 四 おわりに

二 昨年下半年の特徴

1 実務上の問題意識への研究者からの応答

B まず、昨年下半年の誌面構成について、特徴的な部分をご案内したいと思います。昨年下半年を振り返ってみると、最新の実務上の問題意識に対して、研究者の立場から積極的な応答が行われる企画や論稿が多かったように思います。

その点ではまず、昨年上半年に掲載した株主総会編の続編に当たる、

2023年商事法務ハイライト

〔図表1〕 本誌定期欄の紹介

〈毎月5日号掲載〉

●商事法務を考えるヒント

研究者が商事法務分野のテーマを理論的に考察するために意義があると考えた文献とそこから得た示唆を紹介。

●実務問答会社法

法律実務家が具体的な事例に基づき会社法実務上の重要論点を検討。後藤元東京大学教授監修。

〈毎月15日号掲載〉

●商事法判例研究

京都大学商法研究会の判例研究の成果を公表。前田雅弘京都大学教授、洲崎博史同志社大学教授、北村雅史関西大学教授監修。

●実務問答金商法

法律実務家が具体的な事例に基づき金商法実務上の重要論点を検討。飯田秀総東京大学教授監修。

〈毎月25日号掲載〉

●米国会社・証取法判例研究

神戸大学商事法研究会の研究成果を公表。

●新商事判例便覧

法律実務家が、毎回4本の判例について判決要旨と実務上の意義をコンパクトに紹介。

〈適宜掲載〉

●商事法務トピック

●海外情報

〈毎号掲載〉

●ニュース

編集部が、毎号刊行直前の立案動向等のトピックを紹介。

●スクランブル

時々のトピックを論評。

〔図表2〕 本誌ニュース欄掲載内容の紹介

〈毎号掲載〉

●ニュース

各号直近の本誌関連トピックを整理して紹介。

●今後の掲載予定

次号以降の掲載予定論稿や掲載予定テーマを紹介。

●あとがき

編集部が本号の注目論稿等を紹介。

〈毎月5日号掲載〉

●月間日誌

前月の本誌関連トピックを幅広く振り返り。

〈毎月15日号掲載〉

●定時株主総会の概況

最新の定時株主総会の概況を紹介。

〈適宜掲載〉

●裁判情報

注目される裁判例等の概要を速報的に紹介。

●企業情報

注目される個別企業に関する動向等の概要を速報的に紹介。

●ご案内

当会・本誌からの案内事項を掲載。

①藤田友敬・田中亘・齊藤真紀・小幡忍・澤口実（座談会）「会社法における会議体とそのあり方——取締役会編」を五回（二二三九号六頁～二三四三号五八頁）にわたって掲載しました。同座談会では、昨今の日本企業のコーポレートガバナンスの変化に伴って顕在化した、取締役会における実務的にも理論的にも重要な法的論点を主に研究者が検討することで、今後の取締役会実務の進化に寄与する視点を提供することを目的としています。

また、昨年本誌は日本私法学会

シンポジウム開催に伴い、②松井秀征ほか（日本私法学会シンポジウム資料）「株主による意思決定の意味を問う——不確実な時代における株式会社の意思決定の仕組み」二二三五号四頁以下を掲載していますが、同シンポジウムの問題意識は、昨今の日本企業の株主構成を前提としても、株主の意向が直接的に業務執行に反映しやすい会社意思決定の制度とこれを支える理論はなお妥当なのかという点にありました。

さらに、株式買取価格について、

昨年上半期に話題となった伊藤忠商

事によるファミリーマーケット株式買取価格決定申立事件を詳細に検討した③飯田秀総「支配株主によるキャットシユアウトに係る株式買取請求の公正な価格——ファミリーマーケット事件（東京地決令和五年三月二三日）の検討」二二三二一四頁および④鈴木一功・吉村一男「公正な価格」における市場株価の取扱い——ファミリーマーケット株式買取価格決定申立事件決定を踏まえて」二二三三七号一六頁、昨年八月三十一日に公表され、大きな話題となった「企業買取における行動指針」に関するものとして、

⑤森本滋「有事導入型買取対応方針について（上）——大規模買付ルール違反の対抗措置としての新株予約権無償割当て」二二三〇号四頁・二三三二一八頁および⑥星明男「企業買取における行動指針」の検討——指針の支配権市場観と株主意思の原則の再定位」二二三九号二九頁を掲載しました。

そして、一昨年よりサービス提供がなされている、株式需給緩衝信託^⑥を論じた、⑦岩原伸作「株式需給緩衝信託^⑥が提起する諸問題——自己株式の市場売却」二二三三三三号四

2023年商事法務ハイライト

〔図表3〕 2023年下半期日誌——主な法令改正等
(1月5日現在。号数は当該ニュースの掲載号)

6月	
30日	経産省、「社外取締役向け研修・トレーニングの活用」の8つのポイント」および「社外取締役向けケーススタディ集」を公表 (2332号) 金融庁、「サステナブルファイナンス有識者会議第三次報告書」を公表 (2332号) 金融庁、「機関投資家等のスチュワードシップ活動に関する実態調査」最終報告書を公表 (2332号)
7月	
7日	国税庁、「『租税特別措置法に係る所得税の取扱いについて』の一部改正について (法令解釈通達)」を公表 (2333号)
18日	経産省、「サステナビリティ関連データの効率的な収集及び戦略的活用に関する報告書 (中間整理) ~開示を超えた戦略的活用への転換に必要な体制整備と経営者及び取締役会の役割~」を公表 (2333号)
31日	欧州委、欧州サステナビリティ報告基準 (ESRS) を採択 規制改革推進会議、「法人の実質的支配者情報に関するFATF勧告への対応及び起業家の負担軽減に向けた定款認証の見直しについて」を公表
8月	
1日	金融商品取引業等に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令 (内閣府令第60号) が公布 (投資助言業の兼業に係る環境整備) 取締役協会、上場企業のコーポレート・ガバナンス調査 (2023) の結果を公表 監査役協会、「主要監査業務のポイントと事例研究—監査の実効性と効率性の向上を目指して (中間報告)」を公表
2日	会計士協会、監査基準報告書700実務指針第1号「監査報告書の文例」等の改正を公表 (2334号)
4日	経産省、企業行動と投資促進政策に関する研究会の第1回会議を開催 (企業行動に影響を与えることのできる支援策について検討)
9日	経済施策を一体的に講ずることによる安全保障の確保の推進に関する法律施行令の一部を改正する政令 (政令第259号) 等が公布
17日	監査役協会、監査報告のひな型を改定 (2335号)
25日	GPIF、「2022年度ESG活動報告」を公表
31日	経産省、「企業買収における行動指針」を公表 (2337号) 金融庁、「内部統制報告制度に関するQ&A」等の改訂を公表 (2337号)
9月	
7日	有価証券の取引等の規制に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令 (内閣府令第65号) (アクティブ型運用ETFに関する環境整備) が施行
11日	OECD、G20/OECDコーポレートガバナンス原則2023の公表 (2338号)
15日	金融庁、「企業内容等の開示に関する内閣府令」等の改正を公布 (IPOの公開価格設定プロセス等の見直し) (2338号)

頁、昨上半期に実際に発生した事例も踏まえて分配可能額を超えた剰余金の配当・自己の株式の取得における問題を指摘した⑧弥永真生「分配可能額を超える剰余金の配当および自己の株式の取得」二二三三八号四頁、一昨年の東京電力株主代表訴訟事件・東京地裁判決も題材に、取締役役に求められる義務や対応についてプリンシプルの概念を用いて検討した⑨大杉謙一「ソフトローと取締役の義務—東京電力株主代表訴訟事件・東京地裁判決を参考に」二三四一四頁、日米のボイズン・ピルの変遷と現在地、そして両者の相違と取扱いについて日米の著名な学者・実務家の意見交換のために昨年七月に

実施されたシンポジウムの抄録である⑩得津晶「日本とアメリカのボイズン・ピルの現在」二三四二四二頁、一昨年に実際に発生した事例を踏まえて不正取引のうち金商法の安定操作罪について論じた⑪黒沼悦郎「安定操作罪における安定目的の意義—最近の安定操作事件を素材として」二三四三三三頁を掲載しています。

そのほかに、企業統治改革と政策保有株の関係論じた⑫宮島英昭「齋藤卓爾「企業統治改革のインパクト」(上) 政策保有株の縮小と資本効率の改善は実現したのか」二三四六四頁、二三四七四八頁、日本の会社法・バーチャル株主総会につ

いてドイツ法との比較から論じた⑬高橋英治「ドイツにおける会社法の電子化と日本法への示唆」二三四三二二頁を掲載し、毎月五日号掲載の定期欄である「商事法務を考えるヒント」でも、実務の関心に沿う論稿を複数(⑭山下徹哉「組織形態の選択とガバナンスのあり方」二三四二三四頁、⑮加藤貴仁「インサイダー取引規制の意義を問い直す」二三四四八五頁、⑯白井正和「複数の議決権株式の新規上場と上場後の経過に伴う問題」二三四三六五頁、⑰松尾健一「パーパス経営と産業財団による株式保有」二三四三九〇頁、⑱松井智予「ポータルサイトのアルゴリズムと独占禁止法」二三四一七七頁、⑲松中学「非流動性デイスカウントと裁判例の理解」二三四五五六一頁) 掲載しています。

2 非上場会社テーマの情報提供

B また、昨下半期は、上半期ハイライトで告知したとおり、非上場会社をテーマとする論稿の掲載にも力を入れました。企業価値の向上を目的とする中小企業成長支援政策にフォーカスした「特集」『一〇〇億企業』への成長に向けて¹⁾では、⑳柴山豊樹ほか「中小企業の飛躍的成長に向けた政策の方向性—中小企業の成長経営の実現に向けた研究会 中間報告書」の概要」二三四三九

2023年 商事法務ハイライト

19日	日証協、「IPOにおける公開価格の設定プロセスの変更点・留意点等について」を公表 (2338号) 自然関連財務情報開示タスクフォース (TNFD)、開示フレームワーク (推奨事項) とガイダンスを公表
22日	中企庁、「中小M&Aガイドライン」を改訂 (2339号)
27日	新しい資本主義実現会議、「新しい資本主義の推進についての重点事項」を取りまとめ (2339号)
10月	
4日	内閣官房、資産運用立国分科会の第1回会議を開催 (2340号) 東証、会社情報適時開示ガイドブックの改訂 (投資単位の引下げ、女性役員の選任)
12日	取締役協会、「未成年者に対する性加害問題に関わる標準ガバナンスコード」の公表 (2340号)
17日	金融庁、「中小企業の事業再生等に関するガイドライン事例集」を公表 (2340号)
18日	監査役協会関西支部監査実務研究会、「選任等及び報酬等に対する監査等委員会の意見陳述権の再考」を公表 (2341号) 日証協、「個人投資家の証券投資に関する意識調査 (2023年概要版)」を公表 (2340号)
26日	東証、「『資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応』に関する開示企業一覧表の公表等について」を公表 (2341号)
31日	法務省、「起業家の負担軽減に向けた定款認証の見直しに関する検討会」の第1回会議を開催 (2345号) 経産省、「経済安全保障に係る産業・技術基盤強化アクションプラン」を公表 (2342号)
11月	
1日	信託協会、上場企業の株主総会における個人株主等の議決権行使状況を取りまとめ (2342号)
6日	日証協、「有価証券の引受け等に関する規則」等を一部改正 (ベンチャーファンド関係) (2342号)
10日	投信協、「投資信託及び投資法人に係る運用報告書等に関する規則」等の一部改正案で意見募集 (2343号)
15日	全銀協、「手形・小切手機能の全面的な電子化に向けた自主行動計画」を改定 (2343号)
16日	経済安全保障法に基づく特定社会基盤事業者の指定等に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令等が公布・施行 (2343号)
17日	全株懇、「株主・投資家への対応を巡る実務課題～電子提供制度適用後の実務課題・サステナビリティ情報法定開示の実務対応・株主からの書類閲覧等請求対応～」を公表
22日	東証、「四半期開示の見直しに関する実務の方針」を公表 (2345号) 会計士協会、四半期開示制度の見直しに関する対応を公表 (2345号)
27日	監査役協会、「企業のサステナビリティへの取り組み及び監査等委員会の関与の在り方 (人的資本編)」を公表
29日	金融商品取引法等の一部を改正する法律 (令和5年法律第79号) が公布される (四半期開示制度の見直し等) (2345号)

号四〇頁、②松田育子ほか「中小エ
クイティ・ファイナンス活用に向け
たガバナンス・ガイダンス」の概
要」二三三九号五〇頁を掲載しまし
た。また、昨年九月二二日に改訂さ
れた「中小M&Aガイドライン」の
担当者解説として②田尻雄裕ほか
「中小M&Aガイドライン (第二版)」
の解説」二三三三号四頁、同ガイド
ラインを受けた実務等を論じた③柴
田堅太郎「中小M&Aガイドライン
 (第二版) のM&A仲介実務に与え
る影響と仲介者の行為規範」二三三
六号一七頁も掲載しています (詳細
は後記三六参照)。

さらに、合弁会社に関する論点を
検討した④松下憲ほか「合弁事業に
関する実務上の諸論点」上・下——合
弁会社の運営上の視点を踏まえて」
二三三三号四四頁～二三三六号五
頁のほか、ス克蘭ブル欄におい
て、非上場会社にも関係する話題と
して、⑤「日本におけるファミリー
オフィスへの期待」二三三五号九〇
頁、⑥「中小企業のM&Aをめぐる
政策の進展」二三三九号一四頁、
⑦「閉鎖会社株式の分散」二三三四
号八六頁を掲載しました。

3 その他

B その他昨年下半期に開始した
複数号にまたがる企画としては、約
二年ぶりに、毎月一五日号掲載の定
期欄として、二三三三号より飯田秀

総監修「金商法・実務研究会編「実
務問答金商法」の第二シーズンを開
始しています。
また、企業側と投資家側の情報
ギャップの解消を目的とした「連
載」機関投資家に聞く」も二三三九
号より再開しており、本シーズン
は、主要な投資家インシアティブを
中心にインタビューを実施していま
す。

さらに、二三四〇号からは毎年の
恒例企画「連載」コーポレートガバ
ナンスの現在地二〇二三」も開始し
ています。本連載は、昨年四月に公
表された「コーポレートガバナンス
改革の実質化に向けたアクション・
プログラム」で企業と投資家の自律

的な改革の重要性が説かれたことも
踏まえ、有識者が、企業がコーポ
レートガバナンスの各テーマに取り
組むべき理由、参考となる実例や具
体的取組み等を自身の経験や踏まえ
た言葉で解説することを主眼として
います (詳細は後記三二参照)。
そして、上半期からの継続企画と
して、「第六五回東京大学比較法政
シンポジウム「サステナビリティ・
ガバナンスの最新動向と人的資本改
革元年への対応」を基にした」、⑧石
坂修「ESGへの取り組み (人的資本
の高度化)」と資本市場との対話」二
三三一号三一頁、⑨豊田原「ビジネ
スと人権を取り巻く動向と指針の策
定」二三三二号三八頁、⑩松井智予

2023年商事法務ハイライト

	経産省、支援機関を通じた中堅・中小企業等のDX支援の在り方に関する検討会（第1回）を開催
30日	知的財産推進計画2024の策定に向けた「構想委員会」が第1回会議を開催（2345号） 監査役協会、「多様化するリスクの把握と監査活動への反映及びその開示」を公表
12月	
1日	金融庁、「企業内容等の開示に関する内閣府令」等の改正案で意見募集（個人情報開示の見直し）（2345号）
6日	監査役協会、「有価証券報告書の作成プロセスに対する監査役等の関与について一実態調査に基づく現状把握と事例紹介」を公表
8日	金融庁、「インサイダー取引規制に関するQ&A」の追加を公表（2346号）
12日	金融審議会「市場制度ワーキング・グループ」および「資産運用に関するタスクフォース」報告書を公表（2346号）
14日	日弁連、社外取締役ガイドライン2023年改訂版を公表
15日	企業会計基準委、「中間財務諸表に関する会計基準（案）」等で意見募集（2346号）
18日	JPX、市場区分の見直しに関するフォローアップ会議の第13回会議が開催 東証、金商法改正に伴う四半期開示の見直しに関する上場制度の見直し等について意見募集（2346号）
19日	ISS、議決権行使助言方針の2024年版を公表
21日	金融庁、「四半期レビュー基準の期中レビュー基準への改訂及び監査に関する品質管理基準の改訂について（公開草案）」を公表 監査役協会、改定版「会計監査人の評価及び選定基準策定に関する監査役等の実務指針」を公表
22日	企業内容等の開示に関する内閣府令等（内閣府令第81号）が公布（重要な契約関係）
25日	金融庁、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」報告を公表
26日	法務省、「商業登記規則等の一部を改正する省令案」について意見募集（代表取締役等の住所非表示措置） 金融庁、「企業内容等の開示に関する留意事項について（企業内容等開示ガイドライン）」を改正 金融庁、「経営者保証に関するガイドライン」等の活用実績を公表
	東証、「少数株主保護及びグループ経営に関する情報開示の充実」および「支配株主・支配的な株主を有する上場会社において独立社外取締役に期待される役割」に関する取りまとめを公表 東証、上場会社の内部管理体制等の改善の実効性向上に向けた特設注意市場銘柄制度の見直し等に係る有価証券上場規程等を一部改正
27日	金融庁、「記述情報の開示の好事例集2023」を公表
月内	グラスルイス、議決権行使助言方針の2024年版を公表

■武井一浩■神作裕之■サステナビリテイ・ガバナンスの最新動向と人的資本改革元年への対応」各報告に対するコメント・ディスカッション」二三四号六一頁も掲載しています。人的資本にフォーカスした一連の内容は、後記三二の掲載内容と併せて各社の取組み・実務の参考になるものと思います。

三 主な法令改正等と関連記事

A 次に主な法令改正等の動向と関連記事の紹介に移ろう。法令改正等の動向については本稿でも簡単に触れるが、図表3と各号のニュース欄に詳しいので、適宜ご参照いただ

きたい。

1 株主総会

C 株主総会については、令和元年会社法改正で導入され、昨年三月総会より適用が始まった株主総会資料の電子提供制度への対応状況が注目を集めました。従来の招集通知の作成・発送実務が大きく変わる制度改正でもあり、各社において試行錯誤しつつの対応がみられたほか、書面交付請求の有無など株主の反応も

関心を集めたところ。また、昨年総会においては株主提案の数が過去最高を更新するなど、国内・海外の機関投資家の影響力や、一般株主の関心がますます増していることも

注目すべき点です。

B 本誌では、電子提供制度下での準備対応を振り返りながら、制度適用初年度の総会を迎えた各社の動向や取り組み事例、今後の課題・展望等について議論を行った③加藤崇司■松田圭介■中川雅博■塚本英巨「座談会」電子提供制度下の株主総会初年度を終えて(上)二三四号六頁・二三五号六七頁を、また、

昨年六月総会における機関投資家の議決権行使動向を分析した③保坂大希「機関投資家の議決権行使動向」二〇二三年六月株主総会の振り返り」二三四一四四頁を掲載しています。また、例年どおり、③商事法務研

究会編「二〇二三年株主総会白書」二三四四号を刊行していますが、同

白書のアンケートでは電子提供制度への準備対応等に関する設問を新設しました。前年と同様、全国の上場会社を調査対象として、合計一、九七九社より得られた回答から、同制度への準備対応状況や、新型コロナウイルス感染症が感染症法上の二類感染症から五類感染症に移行されたこと等に伴う総会実務の変化等の調査結果を明らかにしています。

A 電子提供制度の適用初年度であった昨年総会と異なり、二〇二四年総会においては、大きな法令改正対応のテーマは見当たらない。とはいえ、二〇二四年総会に向けた最新

2023年商事法務ハイライト

の実務動向について、当会では会員解説会として、茂木美樹・菊地伸二・二〇二三年定時株主総会の総括と二〇二四年定時株主総会に向けての実務のポイントを開催してはいるので、活用してみたいかがたろうか。



《会員解説会》

2 コーポレートガバナンス

C コーポレートガバナンスに関する動向として、一つは、昨年九月九日～一〇日に開催されたG20サミットで、「G20/OECDコーポレート・ガバナンス原則」の改訂が承認されたことが挙げられます。同改訂では、(i)企業による株式市場へのアクセスの改善、(ii)企業の持続可能性と強靱性の向上に資するコーポレートガバナンスのフレームワークの提示を目的に、株主権、機関投資家等の役割、企業情報開示および透明性、ならびに取締役会の責任に関するアップデートやサステナビリティおよびレジリエンスに関する章の新設などが行われました。

もう一つの動向に、東京証券取引所（以下「東証」という）において「市場区分の見直しに関するフォロアアップ会議」と「従属上場会社における少数株主保護の在り方等に関する研究会」が下半期も開催されたことが挙げられます。前者では資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応および株主との対話の推進と開示に関する今後の取組み

やプライム市場における英文開示の拡充、グロース市場の機能発揮に向けた今後の対応等について検討・整理されているほか、後者は従属上場会社における少数株主保護のあり方について上場制度の整備に向けて検討が重ねられ、二月二十六日には、親子上場会社等に対し少数株主保護やグループ経営に関する情報開示の充実を求めることや、少数株主保護のために独立社外取締役が果たすべき役割等についての取りまとめが公表されています。

さらに、昨年一〇月二十六日には、前記フォロアアップ会議の審議を踏まえて、東証から「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」に関する開示企業一覧表の公表等について「が公表されました。同文書では、(i)「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」の要請に関する東証の今後の取組みの概要の紹介、(ii)そのような取組みの一環として、要請に基づき開示している企業の一覧表を公表することの通知、(iii)要請の趣旨・留意点の再周知、(iv)上場会社の開示状況、投資家等からのフィードバックの公表がなされています。PBR一倍割れの解消など、企業において資本コストや株価を意識して企業価値の向上に向けたさまざまな施策をより強力に推進させる必要が出てきています。そして、昨年一二月一二日、金融審議会「市場制度ワーキング・グループ」（座長・神田秀樹学習院大

学大学院法務研究科教授）および「資産運用に関するタスクフォース」（座長・加藤貴仁東京大学大学院法学政治学研究科教授）が報告書を公表しています。同報告書は、インベストメント・チェーンを通じた「成長と分配の好循環」を推進するための取組みをまとめていますが、その中では、資産運用業の高度化、アセットオーナーに関する機能強化、スチュワードシップ活動の実質化等のための取組みも掲げられています。

B 本誌では、昨年下半年期には「連載」コーポレートガバナンスの現在地二〇二三(1)～(7)として、³⁴古布薫「なぜ今資本コストなのか」二三四〇号四頁、³⁵安井桂大「資本市場と向き合う企業情報開示」二三四一～二三四四頁、³⁶高山与志子ほか「取締役会の実効性と社外取締役に對する評価の考え方」二三四二～二三四四頁、³⁷竹内朗「企業リスクマネジメント・リスクテイクの現在地」二三四二～二三四三頁、³⁸大澤大「経済安全保障の観点から踏まえた技術情報ガバナンスの強化——国家的な技術調達活動の脅威を考慮した現地法人への技術共有の検討」二三四三～二三四五頁、³⁹鮫島正洋「知財ガバナンス」二三四五～二三四六頁、⁴⁰小西真木子「経営者に対するインセンティブ報酬——実効性をさらに高めるための実務ポイント」二三四五～二三四六頁を掲載しています。本連載は次号からさらに三回継続予定で。

また、海外文献の研究結果を基にCSRの取組みとコーポレートガバナンスを併せて論じた⁴¹須磨美月「CSRの実践とコーポレートガバナンス」二三四〇号一七頁、上場会社における機関設計の現状とポイントを論じた⁴²太子堂厚子「上場会社における機関設計の選択の現在地と将来の展望」二三四三～二三四四頁、近時の役員報酬制度の実態を分析して経営戦略との関連性に着目した⁴³小澤信彦ほか「開示からみる役員報酬と企業戦略の連動——サステナビリティ指標との連動に触れて」二三四五～二三四七頁も掲載しています。

C また、取締役・取締役会に関する動向としては、「女性版骨太の方針二〇二三」において、プライム市場上場会社に対し「二〇三〇年までに、女性役員比率を三〇%以上とする」ことを目指すことが決定されたことを受け、昨年一〇月一〇日、東証の有価証券上場規程においても、プライム市場上場会社に対し「二〇二五年を目途に女性役員を一名以上選任するよう努めること、二〇三〇年までに女性役員比率を三〇%以上とする」ことを目指すこと、これらの目標を達成するための行動計画の策定を推奨することが定められる規定が盛り込まれたことが挙げられます。さらに、社外取締役の数が増加する中、社外取締役の質の向上がコーポレートガバナンス改革の鍵となるとして、経済産業省は、昨年六月三〇日に「社外取締役向け研修・

トレーニングの活用への八つのポイント」および「社外取締役向けケーススタディ集」を公表し、社外取締役として求められる行動や留意点等を整理しました。

B 本誌では、それぞれ実態調査に基づいて取締役会議長・取締役会評価について論じた④「佃秀昭「取締役会議長の現状と課題——取締役会議長実態調査の紹介」二三四五号四頁、⑤「岩田宜子ほか「取締役会評価の近時の状況と分析」二三四六号二九頁を掲載しています。

3 サステナビリティと経済安全保障

C サステナビリティに関する大きな動向の一つは、昨年六月二六日にISSB（国際サステナビリティ基準審議会）がIFRSS1（サステナビリティ関連財務情報の開示に関する全般的な要求事項）とIFRSS2（気候関連開示）を最終化したことが挙げられます。これを受けてSSBJ（サステナビリティ基準委員会）は、それぞれの基準に相当する日本版S1基準および日本版S2基準の開発に着手し、確定基準を二〇二四年度中に公表することを目標としています。

さらに、昨年七月一八日、経済産業省に設置された「サステナブルな企業価値創造に向けたサステナビリティ関連データの効率的な収集と戦略的活用に関するワーキング・グループ」（座長・北川哲雄青山学院

大学名誉教授・東京都立大学特任教授）より「サステナビリティ関連データの効率的な収集及び戦略的活用に関する報告書（中間整理）」——開示を超えた戦略的活用への転換に必要な体制整備と経営者及び取締役会の役割」が公表されました。同中間整理では、多くの企業はまだサステナビリティ関連データ等を経営戦略に活用するという発想にまで至っていないとの問題意識から、アンケートの調査結果や事例調査等を踏まえ、サステナビリティ関連データの収集と戦略的活用における課題の洗い出しや整理を行うとともに、各課題に対する方策や目指すべき姿を取りまとめています。

B 本誌では、前者についてSSBJによる解説として④「川西安喜「IFRSSサステナビリティ開示基準の概要とSSBJの今後の計画」二三四六号一六頁、後者について経済産業省の担当者解説として⑦「小松拓史ほか「サステナビリティ関連データの効率的な収集及び戦略的活用に関する報告書（中間整理）」の概要」二三四四号五頁を掲載しています。そのほか、サステナビリティと法務部門のかかりについて論じた⑧「森貴子ほか「サステナビリティ関連法務の取組みと今後の方向性について」二三四八号四五頁、サステナビリティと取締役会・監査等委員会のかかりについて論じた⑨「小西真理「サステナビリティ対応とコーポレートガバナンス——監督機

能（ボード機能）および監査等委員会の実務の視点から」二三四五号一八頁を掲載しました。

C また、昨年二月二七日には、金融庁から「記述情報の開示の好事例集二〇二三」が公表されています。同事例集は、二〇二三年に有価証券報告書等に新設された「サステナビリティに関する考え方及び取組」の記載欄について、どのような開示が投資判断にとって有益となるか、開示が進んでいると考えられる企業にはさらなる開示の充実を、これから取り組む企業には開示の底上げに役立てることを目的としており、今後、「コーポレート・ガバナンスの概要」等の項目の追加が予定されています。

他方、**経済安全保障**に関する動向としては、昨年一月一六日、「経済施策を一体的に講ずることによる安全保障の確保の推進に関する法律に基づく特定社会基盤事業者の指定等に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令」が公布されています。

その他、昨年一〇月二日、日本取締役協会は「未成年者に対する性加害問題に関わる標準ガバナンスコード」を策定しました。多くの企業でも対応が求められた、芸能事務所での未成年者に対する性加害問題、いわゆるジャニーズ問題を受けて策定された同コードは、五つの基本原則を掲げ、未成年者の人権の尊重する企業の責任と確立すべき方針およびプロセスの明確化等を求めて

います。

A この改正内閣府令については担当者解説を今後掲載予定であるほか、次号では「新春座談会として、「ビジネスと人権」規範の拘束力の諸相をテーマとした座談会企画も掲載予定であるので、ご期待いただきたい。

4 M & A

C M & A関連のテーマで最も大きな動きは、経済産業省が、昨年八月三十一日に「企業買収における行動指針」を策定した点です。同指針では、上場会社の経営支配権を取得する買収をめぐる当事者の行動のあり方を中心に、M & Aに関する公正なルール形成に向けて経済社会において共有されるべき原則論およびベストプラクティスを提示することを目的として、上場会社の経営支配権を取得する買収一般において尊重されるべき三つの原則（企業価値・株主共同の利益の原則、株主意思の原則、透明性の原則）をそれぞれ敷衍する形で基本的視点等を明らかにした上で、買収提案をめぐる取締役・取締役会の行動規範を示し、買収への対応方針・対抗措置についてこれまでの裁判例を踏まえ、四つの観点（株主意思の尊重、必要性・相当性の確保、事前の開示、資本市場との対話）から整理されました。

B 本誌では、同指針の担当者解説として⑩「保坂泰貴「企業買収における行動指針」の解説[上]」二三四

2023年商事法務ハイライト

七号四頁・二二三三八号五三頁を掲載するとともに、同指針が実務に与える影響等を考察した⑤「石綿学ほか『企業買収における行動指針』の実務からの考察(上)下」二二三三八号一頁・二二三三九号七八頁、同指針を理論的に検討した前記⑥星論稿を掲載しています。

C また、もう一つ大きな動向としては、昨年六月五日より「公開買付制度・大量保有報告制度等ワーキング・グループ」(座長・神田秀樹 学習院大学大学院法務研究科教授)にて、公開買付制度・大量保有報告制度等の見直しが行われた点です。近時における市場内取引等を通じて非友好的買収事例の増加、M&Aの多様化、パッシブ投資の増加、協働エンゲージメントの広がり、企業と投資家の建設的な対話の重要性の高まりなどの資本市場の環境変化を踏まえて両制度を見直すものですが、検討課題は多岐にわたりました(本誌二二三二九号既報)。昨年一二月二五日には、同WGの取りまとめとして、市場内取引を通じて企業支配権に重大な影響を与える場合にも公開買付けの実施を義務づけるべきことや、協働エンゲージメントを促進する観点から、複数の機関投資家によるの合意を行わない限り、「共同保有者」として保有割合を合算する必要があることとすべきことなどが提言されています。

B 本誌では、同WGの検討課題に関連した論稿として、②越智晋平

「大量保有報告制度における保有目的の開示の論点」二二三三四号三五頁、③太田洋「TOB・大量保有報告規制と『acting in concert』(共同協同行動)」二二三二六号三頁、④太田洋「Toehold(足掛かり的取得)とCreeping Takeover(漸進的・段階的買収)——その問題点と立法論上の課題」二三四六号四頁を掲載しています。

C 加えて、昨年四月一九日には経済産業省から「対日M&A活用に関する事例集——海外資本を活用して、企業変革・経営改善・飛躍的成長につなげた日本企業のケーススタディ」が公表されました。同事例集では、対日M&Aの概況や海外資本を有効に活用した対日M&A二〇事例の紹介に加え、対日M&Aを実施した企業が直面していた課題、経済安全保障等の観点を含む対日M&Aの留意点、メリットなどが整理されています。

B 同事例集については、担当者解説である⑤垣見直彦ほか「海外資本を活用して企業変革・経営改善・飛躍的成長につなげた日本企業のケーススタディ——『対日M&A活用に関する事例集』の概要」二二三二二号一頁頁に加え、日本企業側の視点から対日M&A実務における留意点等を論じた⑥太田洋ほか「対日M&Aの法的留意点——日本企業側の視点を中心に」二二三三七号三〇頁を掲載しました。

また、その他関連するテーマとし

て、買収防衛策については、前記⑩得津論稿および⑤ジェフエリー・ゴードン「得津品(抄訳)」「アンチ・アクティビスト・ピルの栄枯盛衰——株主の議決権行使弾圧の脅威の排除」二三四三三二頁のほか、毎年六月総会における各社の状況等を分析した⑧茂木美樹ほか「買収防衛策の導入状況とその動向——二〇二三年六月総会を踏まえて」二三四二二号一三頁を掲載しています。

5 企業開示

C サステナビリティ関連以外での企業開示の大きな動向としては、四半期報告書と四半期決算短信を一本化すること等を内容とする金融商品取引法等の一部を改正する法律が昨年一月二十九日に公布されました。さらに、この一本化の具体的な方向性に沿った実務の実現に向け、東証は「四半期開示の見直しに関する実務検討会」(座長・神作裕之 学習院大学大学院法務研究科教授)を設置して検討を重ね、同月二二日には「四半期開示の見直しに関する実務の方針」を取りまとめ、昨年一月一八日には金商法改正に伴う四半期開示の見直しに関する市場制度の見直し等について意見募集を開始しています。本改正については、そのほかにも関係各所での制度整備が進められています。

また、二〇二三年六月の金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ報告」において、個別

分野における「重要な契約」について、開示すべき契約の類型や求められる開示内容を具体的に明らかにすることが考えられるとされたことを踏まえ、「ガバナンスに影響を及ぼし得る合意」を含む契約、「株主保有株式の処分等に関する合意」を含む契約、ローン契約と社債に付される財務上の特約について、一定の場合に有価証券報告書への記載等を含む内容とする企業内容等の開示に関する内閣府令の改正も昨年一二月二二日に行われています。

さらに、同月二六日には、金融庁より、株式報酬として交付される株式が譲渡制限付きである場合に取締役等の死亡・退任等や発行会社の組織再編成等の事由が生じた際、譲渡制限を解除する旨の条項が含まれている場合であっても、当該特例の譲渡制限期間の要件を満たし、有価証券届出書の提出を不要とする特例の明確化を内容とする「企業内容等の開示に関する留意事項について(企業内容等開示ガイドライン)」が公表されました。

A これらの話題についても今後適時にフォローアップするのでご注目いただきたい。

6 非上場会社

C 非上場会社のうち中小企業に関する動向としては、昨年六月二二日、中小企業庁が五つの報告書(中小企業の飛躍的成長に向けた政策の

方向性——「二〇〇億企業」への成長に向けて

長に向けて（中小企業の成長経営の実現に向けた研究会 中間報告書）、「中小企業のイノベーションの在り方に関する有識者検討会 中間取りまとめ報告書」、「中小企業・小規模事業者人材活用ガイドライン」、「中小エキティ・ファイナンス活用に向けたガバナンス・ガイドライン」、「経営力再構築伴走支援ガイドライン」を公表しました。これらは、中小企業の成長志向・変革者・挑戦者といった側面にあらためてフォーカスする方向性を具体化する意味で政策の画期であったと思います。

B そこで、本誌では、これらの政策全体の方向性を概説する、前記②柴山ほか論稿と、特に本誌のテーマ・関連性が強い、「中小エキティ・ファイナンス活用に向けたガバナンス・ガイドライン」の担当者解説である前記②松田ほか論稿を掲載しています。

C また、昨年九月二二日には中小企業庁から「中小M&Aガイドライン〔第二版〕——第三者への円滑な事業引継ぎに向けて」が公表されています。同ガイドラインは、初版の策定後、特にマッチング支援やM&Aの手続進行に関する総合的な支援を専門に行うM&A専門業者（主に仲介者・FA）に関するさまざまな課題が見受けられるようになったことから、仲介者・FAの手数料の整理、M&A専門業者の質の確保・向上に向けた取組み、仲介契約等の

締結前の書面による重要事項の説明、直接交渉の制限に関する条項の留意点に関する項目が新設されるなどの留意点・見直しなどを内容とした改訂が行われました。

B 本誌では、同ガイドラインの担当者解説として前記②田尻ほか論稿を、また同ガイドラインを受けての仲介業者に求められる実務等を論じた前記③柴田論稿を掲載しています。

C 中小企業に関するその他の動向としては、金融庁から「中小企業の事業再生等に関するガイドライン」を実際に活用した事例を整理した「中小企業の事業再生等に関するガイドライン事例集」が昨年一〇月一七日に公表されています。

また、スタートアップ企業に関して本誌のテーマと関連性の深いところでは、法務省において、同年一〇月より、「起業家の負担軽減に向けた定款認証の見直しに関する検討会」（座長・佐久間毅同志社大学院司法法研究科教授）での議論が始まっています。

7 その他

A その他についてはどうだろうか。

C 会計監査・税務関係に関する動向として、金融庁は、昨年一二月二一日、「四半期レビュー基準の期中レビュー基準への改訂及び監査に関する品質管理基準の改訂について（公開草案）」を公表したほか、同日、

監査役協会は「会計監査人の評価及び選定基準策定に関する監査役等の実務指針」の改定版を公表しています。

B 本誌では、公認会計士・監査審査会におけるモニタリング活動を紹介した⑤八木原栄二「公認会計士・監査審査会における最近のモニタリング活動」二二三七号四三頁、国税庁がストックオプションに対する課税関係に関する見解を公表したことに伴い、その代替案について検討した⑥大石篤史ほか「信託型ストックオプションの代替案に関する税務上の取扱い」二三四〇号一一頁を掲載しています。

また、資本市場の関係では、各担当者解説として、⑥竹測智弘ほか「アクティブ運用型ETFの上場制度の整備」二二三二二七頁、⑥上利悟史ほか「企業内容等の開示に関する内閣府令等の改正——承認前届出書方式のIPO等について」二二三九号六一頁を掲載したほか、後者の改正を受けて実務上の論点を取り上げた⑥鈴木克昌ほか「IPOにおける上場承認前届出（S-1方式）の実務上の諸論点」二二三九号六八頁を掲載しています。

さらに、司法判断に関するものとして、⑥仲卓真「令和四年度会社法関係重要判例の分析」上）二二三二二四頁、下）二二三三三三二頁、⑥内林尚久「東京地裁における商事事件等の概況」二二三三三三三頁、⑥谷村武則「大阪地裁における商事事件

の概況」二二三三八号三三頁を掲載しました。

そして、当会は、二〇〇五年に、創立五〇周年を記念して「商事法務研究会賞」を設け、毎年、若手法学研究者・法律実務家の養成を目的として、学術的に優れた研究成果に対しても、褒賞金を贈呈し、その功績を表彰しています。昨年度の受賞作は、張韻琪「過失相殺の原理と社会——日仏比較の視点から、理論の再構築に向けて」（信山社、二〇二二）となり、本誌でも⑦「第一九回『商事法務研究会賞』受賞論文発表」二三四三三九頁として選考・審査の経過等を公表しています。

四 おわりに

A 以上でハイライトを終わろうと思う。本年も良質な情報提供に努めることをお約束し、年始のご挨拶とさせていただきます。