

目次

刊行にあたって

研究会参加メンバー

はじめに……………2

第1章 サステナブルファイナンスの潮流

～今見ておくべきテーマ～

中空 麻奈

1	はじめに……………	12
2	市場スナップショット……………	15
	(1) 全体像……………	15
	(2) グリーニウム……………	17
	(3) セクター・国別内訳……………	19
	(4) トランジション・ファイナンス市場の登場……………	21
	(5) 日本のGX 経済移行債……………	23
3	これからの注目点……………	28
	(1) クリーンエネルギー、水素……………	28
	(2) 自然資本……………	33
	(3) 人的資本……………	40
4	ESG 投資促進を止める動き……………	42
	(1) 米国大統領選挙の動向……………	43
	(2) グローバルサウス問題……………	45
5	結論……………	47

第2章 自然資本及び生物多様性を巡る近時の動向と TNFD フレームワーク 安井 桂大／玄 唯真

1	はじめに	50
2	自然資本及び生物多様性を巡る動向	52
	(1) 自然資本とは	52
	(2) なぜ生物多様性が重要か	56
	(3) 昆明・モンリオール生物多様性枠組	58
	(4) 生物多様性に関する国内動向	59
3	自然資本と TNFD フレームワーク	62
	(1) 概要	62
	(2) 依存、インパクト、リスク、機会	65
	(3) 情報開示の4つの柱	67
	(4) 一般要件	69
	(5) 中核開示指標	70
	(6) LEAP アプローチ	71
4	おわりに	75

第3章 EU の同等性アプローチと日本の国際対応

松尾 直彦

1	はじめに	78
2	グローバルな資本市場とローカルな法規制のバランスの あり方	79
	(1) バランスを図るアプローチの概要	79

	(2) IOSCO 報告書のアプローチ	80
3	各アプローチの典型例	82
	(1) グローバル・リーチ・アプローチの典型例 (米国)	82
	(2) 同等性アプローチの典型例 (EU)	82
	(3) 相互主義アプローチの典型例 (EU)	84
4	EU の同等性アプローチの考え方と展開	86
	(1) 国際金融規制における EU のプレゼンス	86
	(2) EU の同等性アプローチの基本的考え方	87
	(3) EU の同等性アプローチの継続	88
	(4) EC 「単一市場議定書」	90
	(5) EC 「資本市場同盟 (CMU)」	91
	(6) 日本と EU の金融分野対話の枠組み	92
5	EU 2022年「企業サステナビリティ報告指令 (CSRD)」 の展開	93
	(1) CSRD の構造	93
	(2) CSRD の適用対象企業	94
	(3) 欧州サステナビリティ報告基準 (ESRS) における同等性 アプローチ	95
	(4) 欧州サステナビリティ報告基準 (ESRS) との同等性判断 基準	97
	(5) 欧州サステナビリティ報告基準 (ESRS) に関する日本と EU の対話	98
	(6) サステナビリティ保証基準	99
6	EU Listing Act Package の展開	100
	(1) EU Listing Act Package の展開	100

(2) 同等性アプローチの改善	101
7 日本の国際関係体制の強化の展開	102
(1) 金融庁の国際関係体制の大幅拡充	102
(2) 基準設定関係国際組織における人事	104
8 おわりに	109

第4章 海外における金融経済教育の先行事例と日本への示唆

森 駿介

1 はじめに	112
2 海外での金融経済教育における目標・KPI 設定と効果検証	114
(1) 金融経済教育の推進母体における目標・KPI の設定	114
(2) 金融経済教育プログラムの効果検証	119
3 職域での金融経済教育推進	121
(1) 雇用主向け支援	121
(2) 人的資本経営とファイナンシャル・ウェルネスの意識の高まり	127
4 学校教育での金融経済教育推進	132
(1) 米国の金融経済教育の提供体制	133
(2) 教材等のコンテンツの提供	137
(3) 教員の専門能力開発機会の提供	140
5 日本への示唆	144

第5章 資産運用立国構想とアセットオーナーの共通原則

関 雄太／野村亜紀子

-
- 1 『資産所得倍増プラン』から『資産運用立国実現プラン』へ
.....150
 - (1) インベストメントチェーンの活性化を狙う岸田政権
(2022年から2023年にかけての政策動向).....150
 - (2) アセットマネージャー改革とアセットオーナーシップ改革
(2023年秋の動き).....152
 - (3) アセットオーナー・プリンシプル策定を巡る議論
(2024年春から夏における政策動向).....154
 - 2 資産運用の高度化とアセットオーナー改革の意義156
 - (1) アセットオーナーと資産運用の高度化.....156
 - (2) アセットオーナーの範囲及び機能強化に係る特有の課題
.....167
 - 3 アセットオーナーの責任と投資管理に係る共通の行動原則
(海外の事例)170
 - (1) 私的年金の共通軸を提示する OECD のコア原則171
 - (2) 様々な公益団体の資産運用に関する米国の統一州法.....172
 - (3) SWF の国際的な行動原則 (サンチャゴ原則).....175
 - (4) 行動原則の論点—受託者責任に基づく運用高度化の追求—
.....179
 - 4 アセットオーナー・プリンシプルの内容と今後の課題
—資産運用立国への起点とするために—182

第6章 四半期開示の見直しと開示規制の将来的な課題

加藤 貴仁

1	問題意識	188
2	四半期報告の導入から廃止の経緯	191
	(1) 四半期報告の導入	191
	(2) 四半期報告の簡素化と四半期決算短信との役割分担の 明確化	192
	(3) 四半期報告の廃止と四半期開示の四半期決算短信への 一本化	194
	(4) 令和5年金商法改正の成立と関連する制度整備	196
	(5) 強制開示規制における令和5年金商法改正の意義	198
3	令和5年金商法改正（四半期報告制度廃止関連）の概要 —四半期報告制度廃止後の継続開示の全体構造—	200
	(1) 令和5年金商法改正の概要	200
	(2) 四半期決算短信の見直し	204
	(3) 令和5年金商法改正が継続開示に与える影響を分析する ための視点	209
4	令和3年度DW（2022年6月DW報告）と令和4年度 DW（2022年12月DW報告）における議論の対立点	211
	(1) 定期開示と適時開示の関係	211
	(2) 四半期開示（四半期決算短信）の信頼性の確保	219
	(3) 非財務情報の充実と四半期開示の簡素化の関係	225
5	発行開示への影響	228
	(1) 問題の所在	228

(2) 四半期報告の廃止が有価証券届出書の記載事項に与える 影響	229
(3) 発行市場における四半期財務諸表等の重要性	232
6 総括	236

第7章 金融商品取引法における共同行為概念について

飯田 秀総

1 はじめに	240
2 公開買付規制における共同行為概念の改正	242
(1) 日本法	242
(2) 英国の改正	245
(3) 英国との比較による日本法の理解	260
3 大量保有報告書規制における共同行為者概念の改正	262
(1) 金融商品取引法の2024年改正の概要	262
(2) 萎縮効果の低減にかかる改正の評価	264
(3) みなし共同保有者の改正	268
(4) 小括	268
4 短期売買差益返還義務の「主要株主」と共同行為概念	270
(1) 問題の所在	270
(2) SEC 規則の1991年改正の概要	274
(3) 最近の米国の裁判例の状況	276
(4) 小括	278
5 むすび	279

第8章 EUにおけるリテール投資家保護をめぐる取組みにみるリテール投資家像 石川 真衣

- 1 はじめに282
- 2 リテール投資家に関するEUの近時の議論の背景286
 - (1) 初期の議論——発行者・業者を意識した制度設計から
リテール投資家保護へ 286
 - (2) MiFID II 及び PRIIPs 規則における区分
——リテール投資家の定義 289
 - (3) IOSCO におけるリテール投資家に関する検討作業 290
- 3 EU リテール投資パッケージ（2023年）の概要 295
 - (1) EU リテール投資パッケージの背景295
 - (2) EU リテール投資パッケージの内容297
 - (3) EU リテール投資パッケージに関する手続の状況 303
 - (4) EU リテール投資パッケージにおける投資家像 304
- 4 むすびに代えて 307

第9章 米国における大量保有報告制度の見直し

大崎 貞和

- 1 はじめに312
- 2 米国の大量保有報告制度312
 - (1) 大量保有報告制度とは 312
 - (2) スケジュール13Gによる特例報告314
- 3 SECによる規則改正提案315

(1) 規則改正提案の背景	315
(2) 2022年の規則改正案	318
4 SECによるアクティビスト株主への影響の検討	321
(1) SECスタッフによる定量分析結果の公表	321
(2) 実証分析の結果とその解釈	323
(3) 実証分析結果公表の意義	328
5 大量保有報告制度の改正	328
(1) 報告期限短縮に係る規則改正	328
(2) その他の規則改正	331
6 規則改正の意義	335

第10章 ドイツにおける大量保有報告規制違反を理由とする株主権停止

伊藤 雄司

1 はじめに	340
2 ドイツ法	340
(1) はじめに	340
(2) 株式法上の株式保有報告義務	341
(3) 有価証券取引法上の議決権保有報告義務	347
3 オーストリア法	366
(1) オーストリア株式法における議決権停止	366
(2) 若干の補足	367
4 日本への示唆	369
5 結語	373

第11章 中国における株式公開買付制度の構造と特徴

朱 大明

1	はじめに	378
2	中国証券市場の特徴と法体系	379
	(1) 中国証券市場の形成	379
	(2) 中国証券市場の特徴	380
	(3) 中国証券市場の法体系	381
	(4) 実施状況	382
3	中国における株式公開買付制度の沿革	384
	(1) 1998年中国証券法による導入	384
	(2) 2005年証券法改正による強制的全部公開買付けから 強制的部分公開買付けへの変更	385
	(3) 2019年証券法改正による大量保有報告書制度の強化	386
4	中国における株式公開買付制度の構造と特徴	389
	(1) 制度の構造	389
	(2) 公開買付制度の構造	390
	(3) 大量保有報告書制度等	397
	(4) 制度の特徴	399
5	中国における株式公開買付制度の問題点	400
	(1) 制度趣旨からの再検討	400
	(2) 義務免除からの再検討	402
	(3) 大量保有報告書の再検討	403
6	終わりに	404

第12章 金融商品取引法と会社法

神田 秀樹

1	はじめに	408
2	有価証券報告書の定時株主総会前提出	408
	(1) 現状	408
	(2) 立法論	411
3	金融商品取引法上の内部統制制度と会社法上の内部統制制度	412
	(1) 現状	412
	(2) 立法論	417
4	監査人が法令違反等事実を発見した場合について 金融商品取引法が求める対応	417
	(1) 現状	417
	(2) 立法論	418
5	株主総会における議決権行使	419
	(1) 現状	419
	(2) 立法論	420
6	むすびに代えて	421
	[執筆者]	423