

最近の法令等に関する動きや、今後影響をもたらす可能性がある事象等を以下報告する。

（１）「経営者以上に監視すべき対象は機関投資家ではないか？」（青山学院大学・福井義高教授の7／25新聞投稿）

- ・ 今日の上場会社の株式所有シェアを見ると、純粋な個人ではなく、所謂アクティビストを含む機関投資家が主役となっている。機関投資家と言うのは自分のお金を投資しているのではなく、本源的投资家から預かった資金を運用し謝礼をもらっている点で、企業経営者と本質的に変わらない存在だ。
- ・ 「機関投資家の業績がどうなっているか？」を実証研究が明らかにしたのは、自称「投資のプロたち」のパフォーマンスが、素人が投資するインデックス運用に及ばないという現実を暴いた。これは、インデックス投資を行わない機関投資家は素人以下で、平均的には本源的投资家にマイナスの付加価値を提供しているという事だ。
- ・ 今日の金融市場における最大の非効率性は投資アドバイス市場に存在している。東証と金融庁が、CG改革を事実に基づいて進めるつもりがあるなら、経営者以上に監視すべき対象は機関投資家ではなからうか。

（２）「コンプラ違反倒産急増。コロナ融資終了時に粉飾決算発覚」（帝国データバンク8月情報）

- ・ 不正の発覚で経営破綻に追い込まれるコンプライアンス違反倒産の件数が、令和5年度は過去最多のペースで増加していることが分かった。コロナ禍の手厚い支援が終了し、資金繰りに苦慮する企業が増加する中、過去の粉飾決算などが明るみに出る事例が多い。コロナ対策の実質無利子・無担保融資（ゼロゼロ融資）は今夏に返済開始のピークを迎え、倒産増に拍車がかかりそうだ。
- ・ 架空の売上計上などの「粉飾」、過積載や産地偽装を含む「業法違反」、「脱税」と言った不正の発覚で倒産に追い込まれた案件は、今年4～7月で110件となり、通年で過去最多となった昨年300件の同時期に比べて既に30件多く、今年も過去最多を更新する可能性が高い。
- ・ コロナ禍でのゼロゼロ融資などの支援が終了し、借入金の返済が難しくなり、金融機関に追加支援を申し入れた際などに、不適切な会計処理が発覚することが多い。ゼロゼロ融資の返済を信用保証協会に肩代わりさせている「倒産予備軍」も多く、経営環境の悪化で、存続のために不正に手を染める企業は今後も増えるだろう。

（３）セキュリティ・クリアランス（SC、適格性評価）の法制化検討に向け特定秘密保護法の改正へ

- ・ 経済安全保障に関する重要な機密情報の取り扱いを有資格者のみに認めるSCの法制化に向けて、特定秘密保護法を改正し、経済安保に関する情報を対象に加える案が政府内で浮上している。政府は早ければ来年の通常国会に関連法案を提出する方向で調整しており、今年秋から議論を本格化させる意向である。
- ・ SCは、機密情報へのアクセスを一部の民間研究者・技術者や政府職員に限定する制度。軍事転用が可能な技術や、民間の国際競争力に関わる重要な情報が国外に流出することを防ぐ狙いがある。昨年5月に成立した経済安全保障推進法にはSCの規定がないことから、法制化が課題となっていた。
- ・ 平成26年に施行された特定秘密保護法は、①防衛②外交③スパイ活動などの特定有害活動④テロ、の4分野に関わる国の機密を「特定秘密」に指定して漏洩時の罰則を定めている。SCとは法律上の親和性が高いので、同法を改正して経済安保に関する情報を対象に加える案が有力視されるようになった。
- ・ 一方で、同法の対象を経済分野へ広げることに對する異論もあり、成立時に野党が強く反発した経緯もあり、対象拡大への政治的ハードルは高い。

（４）株式分割の企業が倍増。投資環境の整備と若年層の利用狙い。（東証の8月情報）

- ・ より多くの個人投資家に株主になってもらおうと、株式分割して投資の最低購入額を引き下げる企業が急増し

ている。今年１～７月に株式分割を決めた企業は８７社に上り、前年同期の４６社からほぼ倍増した。来年１月に年間投資額が引き上げられ、非課税期間が無期限になるなど少額投資非課税制度（ＮＩＳＡ）が拡充されるのを控え、投資環境の整備を進める狙いがある。

- ・国内株式は１００株単位で取引されるが、株式分割をすれば、最低購入額となる「投資単位」を引き下げられる。大和総研によると、株式分割には株主を平均約６％増やす効果があるという。ＮＴＴは今年７月に１株を２５分割し、４０万円を超えていた投資単位が８月時点で２万円弱となり、若年層を含む幅広い世代に投資してもらいたいと話している。

（５）改正電気通信事業法が６月に施行され、閲覧履歴規制や罰則が導入され、企業は対応急ぐ

- ・６月１６日に改正電気通信事業法が施行され、検索サイトや交流サイト（ＳＮＳ）の運営会社が利用者の閲覧履歴を記録した「クッキー」などを外部に提供する際に、利用者への通知や公表が義務化された。企業への罰金などの罰則も導入され、利用者が知らないうちに情報が外部に提供されるのを防ぐ。
- ・改正法は、大規模な事業者利用者情報の取り扱いに関する社内ルールの策定や責任者を定めることも求め、閲覧履歴の外部提供を利用者に通知しなかったり、情報の取り扱いに関する責任者を選任しなかったりした場合は業務改善命令を出す。今後は、ウェブサイトを開覧する際には、個人情報の取り扱い方針などが書かれたポップアップの表示が増えることになる。

（６）ＯＥＣＤデジタル課税１年先送り。条約取りまとめ、２０２５年導入へ

- ・経済協力開発機構（ＯＥＣＤ）は７月に、日本を含めた約１４０の国・地域が参加して議論を進めてきた国際課税のルール改訂のうち、巨大ＩＴ企業などを念頭に置いた「デジタル課税」の多国間条約の大枠を取りまとめたが、導入目標時期は２０２５年に１年先送りとした。
- ・デジタル課税は米グーグルやアマゾン・コム等インターネットを通じ国境を越えて活動する巨大ＩＴ企業などを念頭に課税を適正化する狙いがある。企業の物理的な拠点がない国でも、サービスの利用者がいれば、税金を課すことが出来るようになる。全世界で１００社程度が対象で、日本企業も数社が該当する可能性がある。
- ・具体的には全世界での売上高が２００億ユーロ（約３兆円）超で、売上高に占める利益の割合が１０％を超えるグローバル企業が対象。利益率が１０％を超える部分の２５％を、各国での売上高に応じて配分する。
- ・米国内では共和党を中心に反対も根強く、条約の批准や国内手続きが難航する可能性もある。

（７）金融庁の幹部人事

- ・７月の金融庁人事で、中島淳一長官が退任し、４年にわたり監督局長を務めた後、昨年６月に総合政策局長に就いた栗田照久氏が昇格した。以前は、監督局長や金融国際審議官から直接金融庁長官に就任することもあったが、最近は総合政策局長を経て長官に就くことがルーティン化した様にも見受けられる。栗田長官は最近では珍しい京大卒長官となった。
- ・栗田長官の当面の対応は、ビッグモーターの自動車保険金の不正請求や企業向け保険契約での談合問題に係る損保業界への対応、及び複雑でリスクが高いとされる金融商品「仕組み債」や円高では損失が出やすい保険料を外貨で一括払いする生命保険「外貨建て一時払い保険」の問題などの対応を含め、政府の「貯蓄から投資」へのシフト策への対応などが焦眉の課題となる。
- ・なお、今回の幹部人事では、以前当会の監査セミナー講師を務められた２人の異動があった。２０１６年に講師をされた（当時は公認会計士・監査審査会事務局長）天谷知子金融国際審議官が辞職、２０１８年に講師をされた（当時は企画市場局・企業開示課長）井上俊剛総合政策局審議官が証券取引等監視委員会事務局長に就任された。