

気鋭の専門家が語る
ディスクロージャー & IRの最前線

Disclosure & IR Vol.26

● 2023年8月16日（水）最新号発行 ●



Disclosure & IR 誌は、総務、経理、IRなど、企業の情報開示を担う各ご担当者様をサポートする最新情報を満載したディスクロージャー専門誌として年4回刊行しています。

一部書店でも販売しておりますが、TAKARA&COMPANYグループのお客様には無料でご提供させていただいておりますので、弊社担当営業にお申し付けください。

また、e-Disclosure Club Premium会員の方は、e-Disclosure Club WEBサイトからも無料でお読みいただけますので、ぜひご活用ください。

Disclosure & IR Vol.26 Contents

Disclosure Watch

◆金商法◆

- ◎ディスクロージャー制度論（第3講）
- ◎「PBR1倍割れ」論点への取り組み方と課題
- ◎デジタル証券の公募法務
- ◎クレディスイスAT1債元本削減の経緯
- ◎人的資本関係の開示と人材版伊藤レポート再考
- ◎有価証券報告書におけるサステナビリティの開示分析

◆会計・監査◆

- ◎資本市場を取り巻く制度と日本公認会計士協会の取組
- ◎わが国企業のグループガバナンスと監査役等
- ◎重要な気候変動リスクの注記と監査
- ◎開発費と引当金の会計基準の開発

◆会社法・企業法務◆

- ◎公正な買収の在り方に関する研究会・指針案を読み解く

- ◎株主総会資料の電子提供制度適用開始後初の株主総会
- ◎株主総会で用いられる議長支援カード
- ◎2023年6月 定時株主総会の動向

◆IR◆

- ◎生物多様性と情報開示
- ◎自然資本の経営管理と開示に及ぼす影響
- ◎「知財・無形資産ガバナンスガイドライン」
- ◎企業における「ビジネスと人権」への取組
- ◎気候変動株主提案
- ◎IPO制度改革の現在地
- ◎経営指標とはなにか

◆取引所◆

- ◎有価証券上場規程等の一部改正等

◆コラム◆

- ◎Disclosure Column

金商法

ディスクロージャー制度論（第3講）

株式会社宝印刷 D & I R 研究所顧問 平松 朗

今回と次回は金融商品取引法の基礎概念のうち、有価証券概念を取り上げます。有価証券概念は、金融商品取引法下の諸制度の適用範囲を画する重要な概念のひとつです。開示規制だけでなく業規制、行為規制、不公正取引規制などの各種制度の根幹を構成する概念でもあります。今回は主に金融商品取引法第2条第1項の有価証券について解説します。

「PBR 1 倍割れ」論点への取り組み方と課題

アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業 弁護士・公認会計士 中村 慎二

東京証券取引所が本年3月31日に公表した「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」における要請を機にPBR（株価純資産倍率）1倍割れが急に問題視される風潮がある。PBRはあくまで資本コストを上回る収益性を達成できているかを判断するための1つの側面であるが、それ以上でも以下でもないことを正しく認識し、従前どおりの資本コストを意識した経営を継続することが肝要である。

デジタル証券の公募法務—資本市場と現代の資本主義（1）

弁護士 角谷 仁之

2018年の世界銀行によるデジタル社債（bond-i）発行以来、分散型台帳技術（DLT）を用いた有価証券発行が内外で増加しています。デジタル証券発行の基本構造・証券規制を解説し、デジタル証券が資本主義の新しい潮流を導くツールとなること、DLTプラットフォームとグリーンボンド・ソーシャルボンドとの相性の良さを具体的に紹介します。

クレディスイスAT1債元本削減の経緯および同種債の勧誘について

千葉大学大学院社会科学研究院・教授 青木 浩子

スイスの銀行UBSによる同業クレディスイスCS買収の際、CS株主はUBS株式の割当を受ける一方で、CS発行のその他Tier1債（AT1債）は元本削減された。本稿ではこのAT1債削減の経緯を踏まえ、同種債の勧誘態様につき考察する。

人的資本関係の開示と人材版伊藤レポート再考

株式会社宝印刷 D & I R 研究所 主任研究員 公認会計士 綿貫 吉直

2023年3月期より原則適用となった「企業情報等の開示に関する内閣府令の改正」を受けて、改正論点の1つである人的資本関係の開示に関して、イノベーションとの関係や人材版伊藤レポートを再考することにより、その開示の本質に迫ります。

改正開示府令施行日後の**有価証券報告書**における**サステナビリティ**の開示分析

株式会社宝印刷 D & I R 研究所 主任研究員 公認会計士 川島 直樹

改正開示府令の施行日以後に提出された有価証券報告書にて、サステナビリティ全般や気候変動についてどのように記載しているか、2023年1月31日から2023年4月30日までに有価証券報告書を提出している会社を対象に調査しています。

会計・監査

資本市場を取り巻く制度と日本公認会計士協会の取組

日本公認会計士協会 会長 茂木 哲也

15年振りに改正された公認会計士法について、改正の背景、制度の変更点とともに日本公認会計士協会の取組を概説する。また、変化が激しい時代においては、その変化や新たなニーズに合わせて、制度の在るべき姿を常に検討し続ける必要がある。そこで資本市場を取り巻く制度に関して、今後検討すべき課題や公認会計士に求められる役割について述べる。

わが国企業の**グループガバナンス**と**監査役**等

公認会計士 箱田 順哉

- わが国の企業は多数の子会社をもつ企業グループとして経営されています。コーポレートガバナンスもグループガバナンスを基軸にして構築する必要があります。
- グループガバナンスを構築する上で、ガバナンス機関の日本の特質を考慮することが重要です。特に、監査役は日本独特の制度であり、欧米発のコーポレートガバナンス議論では十分に考慮されてはいません。
- 一方で、コーポレートガバナンスにおける監査役の役割は重くなる傾向にあります。
- 特に、グループ会社の監査役はグループガバナンスにおいて重要な役割を果たします。充実したグループガバナンスのためにグループ会社監査役を活用する事が求められます。

重要な**気候変動リスク**の注記と**監査**— 予備的考察と今後の課題

関東学院大学教授 越智 信仁

財務諸表の理解に必要な気候変動リスクの注記が進展すれば、今日的な文脈で財務諸表の目的適合性をより高めることにも繋がる。本稿では、気候変動リスクの開示に絡めて、財務報告における注記とその他非財務情報との境界問題を再考し、これに関連した監査可能性問題について、今後の検討の端緒となる予備的考察を行うとともに残された課題にも触れる。

開発費と引当金の**会計基準**の開発—わが国ではなぜ**基準化**に至っていないのか—

早稲田大学 大学院会計研究科 教授 秋葉 賢一

開発費の資産化や引当金の認識・測定は、当期純利益を測定する上での費用配分の論点であるが、わが国において、無形資産や引当金の包括的な会計基準は、これまで開発されていない。基準化に至っていない経緯を概観し、その理由を考察すると、それは基準化のニーズがないためではなくコンセンサスが得られていないためであり、解決するための地道な対応が必要であろう。

公正な買収の在り方に関する研究会・指針案を読み解く

中央大学法科大学院教授 大杉 謙一

経済産業省「公正な買収の在り方に関する研究会」公表の指針案が、現在、パブリックコメントを受け付けている。指針案は、本稿の公刊と時を前後して、最終的に「指針」となり、上場会社の企業買収に対して大きな影響を及ぼすことが予想される。

本稿は、この指針案を紹介するとともに、その背景や、上場企業の関係者が踏まえるべきポイントを、私見を交えながら解説する。なお、8. (1) で、本稿の想定する読者と、読者は指針案をどのように利用するかについて説明している。

株主総会資料の電子提供制度適用開始後初の株主総会—2023年3月開催の定時株主総会の状況—

株式会社大和総研金融調査部 研究員 矢田 歌菜絵

令和元年改正会社法により、2023年3月1日以後に開催される上場会社等の株主総会において、原則として株主総会資料を株主総会日の3週間前までに紙ではなく、電子的に提供する制度が始まった（株主総会資料の電子提供制度）。本制度適用開始直後の2023年3月開催の株主総会における株主総会資料の電子提供に係る状況について分析をし、株主への情報提供の在り方について考察する。

株主総会で用いられる議長支援カードの法的重要性とその内容

島田法律事務所 弁護士 瀧本 文浩

島田法律事務所 弁護士 菊池 眞由美

議長が株主総会の議事運営を円滑に行うためには、事務局のサポートが必要不可欠である。本稿では、事務局が議長に議事運営の指示を伝える手段として利用している“議長支援カード”を採り上げ、その法的な必要性、重要性を説明するとともに、具体的な使用場面と内容について紹介する。

2023年6月 定時株主総会の動向

株式会社宝印刷 D & I R 研究所 上席研究員 企業内弁護士 六川 浩明

東証が2023年3月31日にプライムとスタンダード上場会社に対する「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」等を公表し、2023年6月における上場会社の定時株主総会では過去最多の株主提案が提出された。

IR

生物多様性と情報開示

三菱UFJ信託銀行(株) サステナブルインベストメント部長兼フェロー 小林 正昭

COP15やTNFDベータ版公表を踏まえ、生物多様性の注目度が上がっています。TNFDはTCFDをベースとしつつも、個別性の強い自然資源を扱うため、固有の論点が存在します。先行する企業からは、LEAP分析の活用やサプライチェーン全体を包括的に分析し、対応する動きが見られますが、依然として手探りの部分も多く、今後は企業と投資家の積極的な議論が期待されます。

自然資本の経営管理と開示に及ぼす影響

有限責任監査法人トーマツ リスク管理戦略センター 顧問 後藤 茂之

非財務要素への対応が気候変動から自然資本へと拡大しようとしている。企業には、自然資本間の相互関係を意識した事業戦略の推進、リスク管理の強化の検討が、さらに不確実性に伴う変化に即応しうる動的経営管理の構築が求められる。なぜならこれらの実装を通じて価値創造に関連付けられた開示が可能となるからである。

「知財・無形資産ガバナンスガイドライン」の経営実装におけるポイント

株式会社大和総研 コンサルティング第二部 主席コンサルタント 林 正浩

知的財産をはじめとした無形資産の企業価値に占める割合が高まりつつあります。本稿では「知財・無形資産ガバナンスガイドライン」を紐解き、Ver1.0で示された「5つのプリンシプル」および「知財・無形資産の投資・活用のための企業における7つのアクション」に加え、ver2.0における実務上のポイントを中心に解説します。

企業における「ビジネスと人権」への取組～「AIと人権・倫理」の議論も踏まえて

鈴木総合法律事務所 弁護士 鈴木 仁史

近年、伝統的な人権課題に加え、気候変動問題といった環境問題と人権問題の交錯する分野や、ミャンマー、新疆ウイグル自治区、ロシアのウクライナ侵攻など、地政学的リスクの高まりに応じた人権リスクが高まっており、また生成AI（Generative AI）の普及等に伴い、AI等テクノロジーと人権・倫理の課題も重要となっている。本稿においては、近年、より重要な経営アジェンダとなっている「ビジネスと人権」について取り上げる。なお、人権デュー・ディリジェンス（以下「人権DD」という。）等の具体的な体制構築については、回を改めて検討したい。

気候変動株主提案—投資家が求めるものは

株式会社社野村総合研究所 上級研究員 三井 千絵

気候変動への対応を求める株主提案はここ数年毎年増加している。昨年からは国内でも、機関投資家が自ら提案を行うケースも出てきた。彼らは何を目指して、これらの提案を行ったり賛同したりするのだろうか。

気候変動への対応は、遅ればばビジネスリスクとなり、早めに対応することはビジネスチャンスとみられるようになってきた。株主総会議案になれば、多くの株主の意見を聞く機会となる。とはいえ、現在の会社法、株主総会に関わる制度の下で、株主提案というアプローチはどこまで有効なのか。本稿では気候変動株主提案の状況と、今後の在り方への考察をまとめた。

IPO制度改革の現在地

森・濱田松本法律事務所 パートナー弁護士 五島 隆文

アンダープライシング問題に端を発した日本のIPOに関する制度改革が足元で矢継ぎ早に行われている。様々な問題意識から多くの制度改革が行われており、その全貌を正確に理解するのは容易ではない。本稿では、主に日本証券業協会のWG報告書での指摘を受けて近時進められている制度改革について、概要・現状を解説する。

経営指標とはなにか

尾崎公認会計士事務所 代表／株式会社メタ 尾崎 健吾

“経営指標”や“KPI”というキーワード検索から出てくる専門書とは異なる仕方で、経営指標とはなにか、その定義化から試みます。エクセレントカンパニーの経営指標の採用事例ではなく、筆者が独自に規模・業種を問わず抽出した300社の事例を分析します。最後に、コンサルタントとして現場で感じている経営指標設定の留意点について述べていきます。

取引所

「上場維持基準に関する経過措置の取扱い等に係る有価証券上場規程等の一部改正」及び「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応等」について

公認会計士 事業創造大学院大学教授 鈴木 広樹

東京証券取引所（以下「東証」という）が2023年3月31日に公表した「上場維持基準に関する経過措置の取扱い等に係る有価証券上場規程等の一部改正について」と「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応等に関するお願いについて」について説明する。東証は2023年1月30日に「市場区分の見直しに関するフォローアップ会議の論点整理」を公表し、併せてそれを受けた東証の対応方針として「論点整理を踏まえた今後の東証の対応」を公表していた。本稿で説明する2つは、その「論点整理を踏まえた今後の東証の対応」に基づくものである。