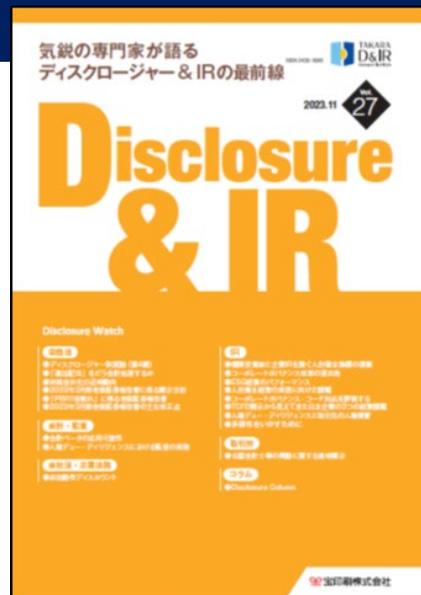


気鋭の専門家が語る
ディスクロージャー & IRの最前線

Disclosure & IR Vol.27

● 2023年11月15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.27 Contents

Disclosure Watch

◆金商法◆

- ◎ディスクロージャー制度論（第4講）
- ◎「違法配当」をどう会計処理するか
- ◎持株会社化の近時動向
- ◎2023年3月期有価証券報告書に係る開示分析
- ◎「PBR1倍割れ」に係る有価証券報告書
- ◎2023年3月期有価証券報告書の主な改正点

◆会計・監査◆

- ◎会計ベータの応用可能性
- ◎人権デュー・ディリジェンスにおける監査の実務

◆会社法・企業法務◆

- ◎非流動性ディスカウント

◆IR◆

- ◎機関投資家と企業IRを繋ぐ人的資本指標の提案
- ◎コーポレートガバナンス改革の現在地
- ◎ESG経営のパフォーマンス
- ◎人的資本経営の実現に向けた課題
- ◎コーポレートガバナンス・コード対応を評価する
- ◎TCFD開示から見えてきた日本企業の3つの経営課題
- ◎人権デュー・ディリジェンスと取引先の人権侵害
- ◎多様性をいかにするために

◆取引所◆

- ◎公認会計士等の異動に関する適時開示

◆コラム◆

- ◎Disclosure Column

金商法

ディスクロージャー制度論（第4講）

株式会社宝印刷 D & I R 研究所顧問 平松 朗

今回は、前回に続き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2項のみなし有価証券について解説します。また、法第3条の開示規制の適用対象となる有価証券と適用されない有価証券の区分についても言及します。

「違法配当」をどう会計処理するか

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

昨今、複数の上場会社において分配規制に違反した剰余金の配当または自己株式の取得が発覚している。分配規制に違反する剰余金の配当等の法的有効性に関する見解の対立（無効説vs有効説）も一因し、配当等の会計処理も必ずしも明確ではないように思われる。そこで、法的有効性に関する見解を適宜参照しつつ、分配規制に違反して実施された剰余金の配当等について考えられる会計処理について私見を述べたい。

持株会社化の近時動向

株式会社大和総研 コンサルティング営業部 コンサルタント 西本 光希

持株会社体制を採用する上場企業は年々増加しています。コロナ禍による事業環境の変化は持株会社化の動向にも影響を与えました。本稿では持株会社化の近時動向を整理し、各企業の移行目的、業界事例を中心にその考察をまとめました。

2023年3月期有価証券報告書に係る開示分析（コーポレート・ガバナンス編）

公認会計士 小林 央子

本稿では、2023年1月31日付の「企業内容等の開示に関する内閣府令」等の改正に伴い、コーポレート・ガバナンスに関する開示がどのように拡充されたのかについて、2023年3月期の有価証券報告書を対象として調査・分析を実施しました。

「PBR1倍割れ」に係る有価証券報告書への記載状況と「PBR1倍割れ」問題の本質について

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31日に(株)東京証券取引所より「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ついて」が発表され、この中でPBR1倍割れの問題についても重要な論点として取り上げられています。これに関連して本稿では2023年3月期の有報の記述情報における記載状況を確認するとともに、PBR1倍割れの問題について検討しています。

2023年3月期有価証券報告書の主な改正点に関する事例分析

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

2023年3月期の有価証券報告書の主な改正点である、開示府令の改正によるサステナビリティに関する企業の取組みの開示や、新会計基準等について、JPX日経インデックス400（2023年8月現在）の3月末決算の日本基準適用会社（201社）を対象に、どのように記載しているか調査しています。

会計・監査

会計ベータの応用可能性 ー非上場企業・事業部への適用ー

一橋大学大学院経営管理研究科 教授 中野 誠

一橋大学大学院経営管理研究科 博士課程 縄田 寛希

資本コスト計測の場面においてベータ値といえば、市場ベータを用いるのが一般的である。本稿では、株価情報に依存せずに計測可能な会計ベータという概念を紹介する。会計ベータの利点は主として、2つある。第1に、非上場企業でも計測可能な点である。第2に、セグメント利益やセグメント資産の数値を用いることで、事業部レベルでも計測可能な点である。本稿では、実際の事例を使いながら、会計ベータの応用可能性について考察する。

人権デュー・ディリジェンスにおける監査の実務

三菱UFJリサーチ&コンサルティング 櫻井 洋介

「ビジネスと人権」への関心が高まる中、企業に対して人権デュー・ディリジェンスを求める動きが活発化している。人権デュー・ディリジェンスを実施するためには、ビジネスが人権に与える影響を把握し、それらに適切に対応していく必要があるが、そのために実務上、取り入れられている施策が人権監査である。本稿では、人権監査の概要を紹介するとともに、実務上の課題や留意点等を解説する。

会社法・企業法務

非流動性ディスカウント

ー最決平成27年3月26日と最決令和5年5月24日

千葉大学大学院社会科学研究院・教授 青木 浩子

最高裁平成27年3月26日決定（道東セイコーフレッシュフーズ事件）は、株式の非流動性ディスカウント実務を制限したことで、きわめて実務への影響が大きいのみならず学説の批判が強いものであったところ、同令和5年5月24日決定はこれを大きく修正するかのような内容を判示した。しかし両者の関係を把握することはむずかしい。

機関投資家と企業IRを繋ぐ人的資本指標の提案

(株)クレジット・プライシング・コーポレーション 取締役プリンシパル 佐々木 剛
(株)クレジット・プライシング・コーポレーション シニア・コンサルタント 西家 宏典

人的資本開示に関わる様々な企業の取組みや各種支援サービスに注目が集まっています。企業IRの観点では、どのような視点で人的資本経営の実態を伝えるべきか、機関投資家にとって有効な情報を提供する方法論については、更なる議論が俟たれるところです。本稿では、企業と機関投資家の円滑なコミュニケーションに資するよう、双方がアクセス可能な客観的かつ定量的な人的資本指標を提案します。

コーポレートガバナンス改革の現在地～TOPIX100の2023年開示データ

株式会社日本総合研究所 理事 山田 英司

TOPIX100構成企業を対象にした取締役会、委員会、および取締役についての調査を昨年引き続き実施した。社外取締役の取締役会に占める比率は半数に達し、また女性の占有率も着実に上昇した。さらには、モニタリングモデルで要請されるスキルのカバー率も着実に向上しており、引続きコーポレートガバナンス改革に企業が取り組んでいると思われるが、積極的に取り組む企業と、消極的な企業に二極分化の傾向もみられる。また、質的向上のために実効性評価における取締役の個別評価は今後の重要な課題であると思われる。

ESG経営のパフォーマンス

京都大学経営管理大学院・経済学部 教授 砂川 伸幸

ESG要素を経営に統合し、財務パフォーマンスや企業価値の向上に結びつけようとする動きが広がっている。欧米の実証分析では、ESGのパフォーマンスと財務・株価パフォーマンスの間にポジティブな関係があることを報告する研究が多い。日本企業のデータを用いた分析においても、CO2排出量の削減が資本利益率やPBRの向上に結びつく可能性や、SDGs債の発行が株価の上昇という形で評価される可能性が示されている。

人的資本経営の実現に向けた課題～エンゲージメントを企業価値向上につなげていく～

SOMPOインスティテュート・プラス株式会社 統括上席研究員 宮地 裕太郎

人的資本経営の課題の一つに「エンゲージメント向上」があります。本稿では、対象企業の分析結果から、エンゲージメント向上が営業目標の達成に寄与する可能性が高いことを明らかにしました。また、エンゲージメントに影響を与える職場環境等の要素を特定し、エンゲージメント向上策の検討材料を提示しています。

2023年の代表的企業によるコーポレートガバナンス・コード対応を評価する - TOPIX100採用企業のガバナンス報告書開示を分析 -

日本シェアホルダーサービス株式会社 藤島 裕三
矢幡 静歌
陶 亜紀子
佐藤 竜朗

TOPIX100のCGコード対応を評価するJSS独自のレビューにおいて、本年は全体の水準が上がる一方、上位と下位の格差が開きました。注目される原則（2-4①、3-1③、4-11①）においても昨年より改善、二極化が進展などの特徴が見られます。資本コスト等に係る東証要請など近時動向も踏まえた、継続的な改善・見直しが期待されます。

TCFD開示から見えてきた日本企業の3つの経営課題 ～「TCFD開示の国際比較分析」の結果より（フェーズ1）～

法政大学人間環境学部 特任准教授 竹原 正篤
サンメッセ総合研究所（Sinc） 所長・首席研究員 川村 雅彦

TCFD開示の国際比較分析から見えてきた、日本企業の気候変動問題に関する経営課題は次の3点である。併せて、それぞれの解決方策を提言する。

課題1：気候関連リスク・機会について、取締役会の「監督」の関与が不十分である。

課題2：気候関連リスク・機会のインパクトに対応する「財務計画」が不十分である。

課題3：気候リスクが「ERM」（全社統合型リスクマネジメント）に統合されていない。

人権デュー・ディリジェンスと取引先の人権侵害に対する責任ある対応

鈴木総合法律事務所 弁護士 鈴木 仁史

今回は企業におけるビジネスと人権の取組みについて、AIと人権・倫理の議論も踏まえて検討した。今回は、人権方針および人権デュー・ディリジェンス（以下「人権DD」という。）のポイントをとりあげる。また、人権DDの中でも、弁護士として法的リスク等を踏まえて取り扱うことの多い、取引の継続ないし停止の判断や実務対応について取り上げる。

多様性をいかにするために 一単純二項対立を避けることがカギ

早稲田大学商学学術院 教授 谷口 真美

近年、格差の多様性に対する意識が高まりつつある。有価証券報告書への男女賃金格差などの記載義務化によって、改めて自社の実態を目の当たりにし、格差解消の取り組みをはじめた企業も少なくない。しかしながら、格差の原因と対策しだいで、期待する成果が得られないばかりでなく、逆に反発を招く。本稿は、2023年のノーベル経済学賞、ゴールディン教授の立場と対比して、批判理論に基づく「意識高い系」を取り上げ、両者の違いを論じる。そのことで、今後、企業のとるべき方策について述べる。

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。