

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.35

●2025年11月14日（木）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.35 Contents

Disclosure Watch

◆金融商品取引法◆

- ディスクロージャー制度論（第12講）
- 従業員の状況及びコーポレート・ガバナンスの状況等の開示の主な課題について
- 「リースに関する会計基準」等の公表に伴う財規等の改正の概要
- 個人向け仕組債販売に関する争訟について

◆会計・監査◆

- 新リース基準の適用に向けて
- 医薬品卸売業の概要と特有の会計論点
- 最近の「のれん」の議論に思う訂正事例分析2024

◆会社法・企業法務◆

- グロース市場100億円問題への対応戦略
- Asian Corporate Governance Association 2025 JAPAN Delegations Secretary General Amar Gill インタビュー
- 人権デューディリジェンスと救済の実務の概要
- 情報開示実務における「ビジネスと人権」の位置付け
- キヤッショ「戦略」の見直し
コーポレートガバナンス・コード改定への備え

◆IR・サステナビリティ◆

- 企業価値向上を見据えた「投資家とのギャップ」の処方箋
- 協働エンゲージメントの実例
- サステナビリティにおける社内浸透のグランドデザイン
- 魅力あるエクイティストーリーで株価は上がる
- 海外機関投資家は第三者レポートに何を求めるか
- 多角化企業に期待するコーポレートの役割とイノベーションを醸成する組織の構築
- 暗号資産などのデジタル通貨にかかる動向の振り返り

◆取引所◆

- MBOや支配株主による完全子会社化等に関する適時開示の内容変更について
- IR体制の整備義務化について
- 東証の近時の企業行動規範の改正

金融商品取引法

ディスクロージャー制度論（第12講）

株式会社宝印刷D & I R研究所 顧問 平松 朗

第10講～第13講では、金融商品取引法上の流通市場における開示（流通開示）について取り上げます。流通開示として、有価証券報告書、有価証券報告書等の記載内容の確認書、内部統制報告書、半期報告書、臨時報告書、自己株券買付状況報告書、親会社等状況報告書の提出を通じた公衆縦覧型の情報開示が義務付けられています。第12講では流通開示のうち、不定期開示の典型的書類である臨時報告書を取り上げます。（連結子会社に係る提出事由以降は第13講になります。）

従業員の状況及びコーポレート・ガバナンスの状況等の開示の主な課題について

株式会社宝印刷D & I R研究所 主任研究員 公認会計士 川島 直樹

金融庁から公表された審査結果を踏まえた留意すべき事項等の従業員の状況及びコーポレート・ガバナンスの状況等の開示の主な課題の記載状況について、TOPIX100（2025年9月現在）の3月末決算会社（81社）を調査対象として、2025年3月期の有価証券報告書にどのように開示されているか調査しています。

「リースに関する会計基準」等の公表に伴う財規等の改正の概要

株式会社宝印刷D & I R研究所 主任研究員 斎藤 正浩

企業会計基準第34号「リースに関する会計基準」等の改正に伴う財務諸表等規則の変更点を解説したものです。

主な改正内容は、貸借対照表における「リース資産」や「リース債務」の名称がそれぞれ「使用权資産」と「リース負債」に変更されること、および関連する注記の追加です。

この改正は、原則として2027年4月1日以後に開始する事業年度から適用されますが、2025年4月1日以後に開始する事業年度からの早期適用も認められています。

個人向け仕組債販売に関する争訟について

千葉大学大学院社会科学研究院（教授） 青木 浩子

昨今の仕組債やAT1債の販売に関する紛争をみると、10年以上前のリーマンショック等を機とする類似商品に関する紛争とは様々に異なる点がある。金融事業者がフィデューシャリー・デューティー（顧客本位の業務運営）を実現するための方針を公表していることはその一つであるが、そのような相違が紛争解決にどのような影響を及ぼし得るかを個人向け仕組債販売に関する争訟を例にとって考察する。

会計・監査

新リース基準の適用に向けて

株式会社宝印刷D & I R研究所 主任研究員 公認会計士・CMA 米田 祥隆

企業会計基準委員会（以下、「ASBJ」という。）より新リース基準が公表され、各企業は、新基準適用に向けた準備を進めています。本稿は、新基準適用に向けてPhase1、Phase2での主要な検討事項を中心にご紹介します。

医薬品卸売業の概要と特有の会計論点

瀧公認会計士事務所 公認会計士 瀧 遼介

本稿は医薬品卸売業の概要及び特有の会計論点について、医薬品卸売業大手4社の財務数値を概観しながら説明を行います。

最近の「のれん」の議論に思う

－検討には比較可能性と企業価値評価の観点を－

株式会社野村総合研究所 プリンシパル研究員 三井 千絵

スタートアップ企業が共同で「のれん」の問題に光をあてた。長く、日本の会計基準とIFRSなどグローバル基準との差異として課題になっていた点だ。グローバルにものれんは償却するべきか、非償却であるべきかは長く議論されている。この問題は、日本企業の活動がグローバルに展開される様になった今、今なおグローバル基準と異なることへのインパクトを考えることで、向かうべき方向が見えてくるのではないだろうか。

会社法・企業法務

グロース市場100億円問題への対応戦略

－東証改革がもたらす企業の選択肢－

株式会社ストライク 代表取締役社長 荒井 邦彦

2025年、東京証券取引所の市場改革が本格化し、グロース市場上場企業は「時価総額100億円」という基準への対応を迫られています。上場廃止のリスクを前に、多くの経営者が戦略の見直しを急いでいます。本稿では、この「グロース市場100億円問題」に対し、M&A戦略を中心に企業が選択しうる具体的な選択肢を解説します。企業買収や経営統合、MBOによる非上場化、第三者への売却、他市場への変更といった各戦略の要点と注意点を整理し、場当たり的対応ではなく、企業価値を向上させ、自社の未来にとって最善の道筋を見つけるための一助となることを目指します。

人権デューディリジェンスと救済の実務の概要

蔵元国際法律事務所 弁護士 蔵元 左近

近年、特に旧ジャニーズ事務所の事件やフジテレビの第三者委員会報告書のニュースで、「人権デューディリジェンス」や「被害者の救済」という言葉をニュース等で見聞きする機会が増えたと思われる。しかし、その具体的な方法やあり方について具体的に解説した論考等は未だ少ないようと思われる。本稿は、ビジネス弁護士として、日本企業のサステナビリティ課題を支援してきた執筆者が、実務上の経験を踏まえて、人権DDや救済の仕組みの概要を解説するものである。

情報開示実務における「ビジネスと人権」の位置付け

国際労働機関駐日事務所 プロジェクトコーディネーター 田中 竜介

国際労働機関駐日事務所 プログラムオフィサー 白水 真祐

本稿では、国際連合の専門機関である国際労働機関（ILO : International Labour Organization）の活動を通じて得られた知見をもとに、「ビジネスと人権」に関するいくつかの国際的潮流を踏まえ、企業による人権尊重の取り組みがどのように情報開示実務に結びついているかを検討する。

近年、各国・各地域で人権デューディリジェンスやサステナビリティ情報開示を義務づける法制度が整備されつつあるが、国連指導原則が示す「スマートミックス」の理念に照らせば、強制的措置と任意的措置を適切に組み合わせ、企業に対して主体的に社会課題に向き合うよう促すことが重要である。同時に、企業には、法令遵守を超えて、国際基準の理念に根ざした人権尊重の取り組みを経営と開示の両面で発展させることで、事業のサステナビリティを高めていくことが期待される。本稿は、こうした観点から、法制化と主体的取り組みの補完関係を整理し、企業における人権尊重の実効性向上に向けた示唆を提示することを目的とする。

キヤッショ「戦略」の見直し

コーポレートガバナンス・コード改定への備え

株式会社レクタスパートナーズ 代表取締役 藤澤 正路

本稿は、現預金保有の是非をめぐる長年の議論に対し、企業価値向上の観点から説明責任を果たすことの重要性を提言するものである。経済産業省による「伊藤レポート」以降、日本企業のROEは一定の改善を見せたものの、なお課題が残る。過剰な現預金保有について、具体的なリスク管理や事業戦略に裏付けられた合理的な説明がなければ、資本を非効率に滞留させているとの批判を招きかねない。企業は、資本構成や投資計画を明確化し、成長投資・人的資本投資・株主還元を通じて現預金を有効に活用する姿勢を示す必要がある。CGコードの改訂を契機に、経営戦略と整合的な資本配分を明示し、企業価値の持続的な向上を図るべきである。

企業価値向上を見据えた「投資家とのギャップ」の処方箋

PwCコンサルティング合同会社 執行役員 パートナー 小林 たくみ

前回8月号では、「企業価値の最大化に資するサステナビリティ開示の歩き方」と題して、開示基準の公表などを契機としながらも、サステナビリティ開示の本質的な目的が「企業価値の最大化」であることを論じた。それを踏まえて、日本企業が単なる法令順守に留めることなく、企業価値の最大化を志向する経営（価値創造経営）へと転換するためには、「戦略」「基盤・体制」「レポートィング」の3種類の各要素を連動させるマネジメントサイクルが必要だと解説した。

本稿では、8月号に続く「サステナビリティ開示の歩き方 第2弾」として、これらのサイクルを踏まえながら、「投資家視点」を組み込む上で考慮すべき視点、企業と投資家の認識ギャップを埋める上での考慮事項を氷山の水面上と水面下に分類して解説する。

協働エンゲージメントの実例

資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた投資家との協働エンゲージメント

一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム 代表理事・事務局長 山崎 直実

日本で協働エンゲージメントを行う機関投資家協働対話フォーラムは、2023年の東証通知をきっかけに資本コストや株価を意識した経営の実現に向け、低PBRの企業と協働エンゲージメントを実施しています。

低PBRの企業のなかには、投資家との対話の体制や経験が十分ではなく、どのように取り組めばよいかわからないという企業も多くあります。このような企業に対し、当フォーラムでは、投資家が企業価値評価をどのように行い、企業にどのような情報開示を求めているのかを記載したレターをお送りし、どのように取り組めば企業価値が向上するかを対話してきました。

その内容と協働の状況をご説明します。

サステナビリティにおける社内浸透のグランドデザイン

一般社団法人サステナビリティコミュニケーション協会 代表理事 安藤 光展

日本では2000年代前半ごろからCSR（企業の社会的責任）の考え方を中心に、大手上場企業を中心にサステナビリティ推進活動が行われてきた。その当時でも議論され、現在でも課題としてあるのが「サステナビリティの社内浸透」である。様々な民間調査でも企業担当者の優先課題として挙げられるのに、未だ抜本的な解決方法が見つかっていない。本稿では、課題の確認から研究を通じて見えてきた対応策について解説する。

魅力あるエクイティストーリーで株価は上がる

株式会社ストラテジー・アドバイザーズ 代表取締役社長 藤田 勉

株価上昇には、利益成長に加えバリュエーションを高める戦略が不可欠です。その鍵となるのが「エクイティストーリー」であり、緻密な経営計画と投資家が共感する夢を両立させることが重要です。ソニーや任天堂の事例にみられるように、企業のDNAや模倣困難性を軸にした独自の物語を言語化し投資家に伝えることで、持続的な成長と高い株価評価を実現できます。

海外機関投資家は第三者レポートに何を求めるか—日本株リサーチの国際標準 オメガインベストメント株式会社 代表取締役 岩崎 幸彦

近年、発行体（企業）や証券会社とは独立した外部の調査機関・アナリストが作成する投資評価レポートの需要が高まっている。スポンサードレポート等、企業が委託・費用負担する場合や、海外では逆に投資家が委託するなど形式は様々であるため、総称して「第三者レポート」もしくは「独立レポート」と呼ばれる。その背景としては発行体の株価に対する意識の向上や投資家の一部リサーチの外部委託などがあるが、分析・見解の最終責任は第三者にあり、客觀性の確保と利益相反の開示が前提となる。企業概要や業績・バリュエーション、リスク要因等を外部の視点で整理し、投資家の判断材料を補完する目的で用いられている。

多角化企業に期待するコーポレートの役割とイノベーションを醸成する組織の構築

～コングロマリット・ディスカウントからプレミアム達成に向けて

MUFG AM サステナブルインベストメント エンゲージメントG シニアリサーチオフィサー
領家 広晴

日本企業が欧米企業と比較して株価評価が低い企業が多い要因の1つとして、日本企業に多く見られる多角化企業の事業ポートフォリオ経営がうまく機能していないことが挙げられる。多角化によって生じるコストを上回るシナジーが達成されていないことから、コングロマリット・ディスカウントに陥ってしまっているのだ。

この課題を克服するには、多角化企業ならではのシナジー達成に向けて、コーポレートが機能することに加えて、イノベーションを醸成する組織を構築することが日本企業には要請されている。

暗号資産などのデジタル通貨にかかる動向の振り返り

—事業法人等の暗号資産保有に対する国際銀行規制のインプリケーション—

株式会社宝印刷D&IR研究所 上席参事 高橋 宏之

長期的な視点で企業財務を考えるうえで、デジタル通貨の発展に伴う金融システムの変化の動向を見据えておくことは重要であろう。また、健全な財務が厳しく求められる銀行への暗号資産の国際規制（ビットコインなどの裏付け資産のない暗号資産については全額毀損する可能性を示唆）については、保有する暗号資産の残高・リスク管理などを開示する事業法人等も認識しておく必要があると考えられる。

本稿では、仮想通貨を当局が暗号資産と呼ぶようになった経緯、頓挫したフェイスブックのステーブルコイン構想、暗号資産規制、中央銀行デジタル通貨、米国のデジタル通貨の方針変更、国際決済銀行が描く未来の金融システムの概略をみたうえで、銀行への暗号資産規制を含んだ、これまでのデジタル通貨にかかる動向が、事業法人等の財務開示にもたらすインプリケーションを考えている。

取引所

MBOや支配株主による完全子会社化等に関する適時開示の内容変更について

公認会計士 事業創造大学院大学教授 鈴木 広樹

東京証券取引所は2025年7月7日に「MBOや支配株主による完全子会社化に関する上場制度の見直し等に係る有価証券上場規程等の一部改正について」を公表し、有価証券上場規程等の一部を改正した。本稿では、それに伴うMBOや支配株主による完全子会社化等に関する適時開示の内容変更について解説する。

IR体制の整備義務化について

株式会社東京証券取引所 上場部企画グループ 調査役 横山 晃大

東京証券取引所では、IR体制の整備義務化を契機として、上場会社において最低限のIR体制を整備するにとどまらず、投資者目線を踏まえた実効的なIR活動や、そのための体制整備に取り組んでいただけたよう、2025年7月に「IR体制・IR活動に関する投資者の声」を公表している。本稿では、IR体制の整備義務化の背景やその内容、「IR体制・IR活動に関する投資者の声」で示している投資者が期待するポイントや改善が期待される事例についてご紹介したい。

東証の近時の企業行動規範の改正

株式会社宝印刷D&IR研究所 上席研究員 企業内弁護士 六川 浩明

東証の企業行動規範のうち、IR体制の整備義務、MBO等について、2025年7月より改正がされている。