

金融商品取引法

ディスクロージャー制度論（第13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13講では臨時報告書制度（続き）と流通開示の特殊形としての自己株式買付状況報告書、親会社等状況報告書及び流通開示書類の公衆縦覧、検査体制を取り上げます。

有価証券報告書におけるSDGsの記載状況の開示事例分析2025

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

SDGsへの貢献や関連する活動などを有価証券報告書に記載するケースはこの数年で増えてきており、JPX日経インデックス400（2025年11月現在）の3月末決算会社（295社）を対象に、有価証券報告書にどのように記載しているか調査し、17の目標を自社の取り組みに関連付けて記載している好事例を紹介しています。

「期中財務諸表に関する会計基準」等の概要

株式会社宝印刷D & I R研究所 主任研究員 斎藤 正浩

本稿は、金融商品取引法等の改正に伴う四半期開示制度の見直しを受け、新たに公表された企業会計基準第37号「期中財務諸表に関する会計基準」等の実務上の重要性を踏まえ、その全体像と開示規定を網羅的に整理・解説するものです。

四半期報告書制度から半期報告書制度への移行、そして四半期決算短信の継続という変化の過程において、実務担当者の皆様が、この新たなフェーズにおける制度の趣旨と具体的な適用を深く理解し、円滑な実務対応を進める一助となることを心より願っています。

会計・監査

のれんは償却すべきか非償却とすべきか

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

2025年3月に実施された規制改革推進会議（スタートアップ・イノベーション促進ワーキンググループ）において、スタートアップの成長促進に向けた、のれんの会計処理の在り方の見直しに関する議論が行われました。また、2025年5月に規制改革推進会議から企業会計基準諮問会議へテーマ提言が行われたことから日本においても、のれんの非償却を認めるべきではないかという意見が活発になってきています。そのため、本稿では、のれんについて、日本基準とIFRS基準を比較しつつ、定期償却すべき、非償却とすべきとする意見について考察していきます。

会社計算規則に規定されていない注記の会社法計算書類での開示状況

～今後の会社法開示の動向を含む～

EY新日本有限責任監査法人 公認会計士 吉田 剛

会社法の規定に基づく計算書類及び事業報告の開示と金融商品取引法の規定に基づく有価証券報告書の開示について、一体開示や一本化が話題となっています。我が国では、取引所の規則に基づく決算短信も含めて、3つの制度開示がある状況ですが、会社法計算書類では、作成のタイミングが有価証券報告書よりもかなり早いことから、どこまでの情報を株主に提供すべきか（できるか）、という点が実務上の課題となり、法令で要求される事項以外の開示にはばらつきがみられます。本稿は、会社法計算書類における任意開示の状況を調査し、今後の開示実務の参考となることを目的とするものです。

のれん非償却に関する議論の動向と決算への影響

EY新日本有限責任監査法人 公認会計士 加藤 圭介

現行の日本基準上、のれんの償却が行われますが、経済界の要請によりのれん非償却を導入する提案が行われ、幅広く意見聴取が行われています。のれんの非償却が導入された場合には、財務数値のほか、減損の検討を中心に決算実務への影響が想定されるため、導入の影響を把握するのが議論の理解のために有用と考えられます。

国外の投資家の懸念から考える会社法改正の議論

株式会社野村総合研究所 プリンシパル研究員 三井 千絵

会社法改定の議論が2026年中に結論を出す方向で進んでいる。会社法の議論は英語の情報も少なく、国外の投資家にはわかりづらい。しかし投資家団体などを通して得られた情報に基づき、「指名委員会等設置会社の委員会権限の見直し」や、「オンライン株主総会の在り方」、そして「株主総会決議の事前採択」などには、不安を示す投資家もいる。グローバルの投資家による日本企業への評価を高めるためには、本来は積極的に彼らの意見を聞くことが不可欠だ。

ハラスメントをめぐる情勢の変化とそれを踏まえた今後の対応

CrossOver法律事務所 パートナー 弁護士・ニューヨーク州弁護士 吉川 翔子

本稿では、法改正等によりハラスメントの認知が進んだ今だからこそ、ハラスメント対策を事業の継続・成長における課題として捉えなおし、社内規程におけるハラスメント定義そのものを見直すことの意義を述べる。加えて、著者の昨今のハラスメント事案の対応経験を通じて見えてきた法的定義と従業員の認識に乖離が生じているという課題を前提に研修内容の刷新を提言する。

「実質株主確認制度」をめぐる議論について

早稲田大学名誉教授 尾崎 安央

現在、法務省法制審議会会社法制（株式・株主総会等関係）部会で議論されている「実質株主確認制度」について、その制度趣旨と提案内容を中心に取り上げ、この問題が会社法と金融商品取引法が交錯する領域であるとの前提から、会社法においてこのような制度を新設することの意義を改めて検討し、新たな立法を必要とする趣旨と提案される制度の内容との整合性、また上場会社向けの会社法の制度として新設するとするならば、金融商品取引法制からの対応の可能性という選択肢を指摘する。

コーポレートガバナンス改革の現在地

～日米英3ヶ国ガバナンスデータ分析（2025年度アップデート）～

株式会社日本総合研究所 理事 山田 英司

日本企業のコーポレートガバナンス改革の現在地を理解するために、昨年に引き続きTOPIX100企業を対象とした会社機関や委員会、取締役会と取締役についての調査・分析を実施した。2025年度調査では、昨年と比較すると社外取締役の占有比率、取締役のスキルのカバー状況、さらには女性の占有比率などは、取組は着実に進んでいるが、その一方で、企業の対応状況においては二極化傾向がみられた。また、米国企業（S&P100）、英国企業（FTSE100）についても同様の分析により比較を行ったが、両国との開きは依然大きい。米英を中心とした機関投資家が日本市場での存在感を高めている状況では、今後も不断の取組が必要であると思われる。また、コーポレートガバナンス・コード改訂を控え、取締役会の実効性が議論されている中で、社外取締役の質的向上のための手立てが必要であるが、取組を進めるための取締役会事務局の強化も重要となる。

「稼ぐ力」の強化に向けた取締役会の機能強化 ～CGコード改訂の議論および取締役会5原則を踏まえて 鈴木総合法律事務所 弁護士 鈴木 仁史

コーポレートガバナンス・コードの策定から10年以上が経過し、我が国のコーポレートガバナンスは制度枠組みの構築・整備といった「形式」面において大幅に進展した。もっとも、「稼ぐ力」の強化に向けたリスクテイクをバックアップできるよう、「実質」面での深化が求められている。そこで、本稿においては、コーポレートガバナンス・コードの改訂の議論および経済産業省から公表された「「稼ぐ力」を強化する取締役会5原則」等を踏まえ、取締役会の機能強化について検討する。

IR・サステナビリティ

企業価値向上を見据えた「未財務価値の定量化」のすゝめ 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11月号では、『企業価値向上を見据えた「投資家とのギャップ」の処方箋』と題し、サステナビリティ経営に不可欠な「投資家視点」に着目した。投資家ニーズを読み解く3つのフレームワークと、企業と投資家の間に生じる2種類の認識ギャップを整理し、解消に向けたアクションを5つの戦略要素に区分して提示した。また、企業価値の構成要素を「氷山」に例え、水面下の未財務要素と水面上の財務成果を結び付ける価値創造ストーリーの重要性を解説した。

本稿では、8月号・11月号に続く「サステナビリティ開示の歩き方 第3弾」として、先行企業が初手として採用している「未財務価値の定量化」に焦点を当てる。サステナビリティを企業価値向上に繋げる際の力点となる「定量化」について、その必要性、代表的モデルの特徴、投資家視点を用いたモデルを活用した実践事例を取り上げ、読者が自社に適したアプローチを検討するためのヒントを示す。

反ESGの政治化とサステナブル投資の現在地——揺らぐ「見える化」と情報開示 東京大学 特任研究員 御代田 有希

近年、米国を中心に「反ESG」が政治的争点として顕在化し、サステナブル投資や企業の情報開示を取り巻く環境は大きく揺れ動いている。本稿は、反ESGの政治化が生じた背景を整理するとともに、サステナブル投資が「減少している」とされる言説をGSIAの最新データをもとに検証する。さらに、ESGが果たしてきた「見える化」の機能が、政治的対立のなかでどのような影響を受けているのかを考察し、今後の環境政策と企業行動への含意を明らかにする。

アクティブ運用におけるESGインテグレーションとアクティブオーナーシップ シュローダー・インベストメント・マネジメント株式会社 飯田 夏木

近年、企業の持続的な成長を考えるうえで、ESGやサステナビリティは欠かせない視点となっている。企業活動が社会や環境とどのように関わり、どのような価値を生み出しているのかを理解することは、長期的な企業価値を見極める上で重要である。本稿では、こうした問題意識のもと、シュローダーの日本株運用においてESGをどのように投資判断に取り入れているのかを紹介するとともに、外部性やステークホルダーとの関係に着目した取り組み、ならびにアクティブオーナーシップの考え方について整理する。

取引所

東証グロース市場の改革について

株式会社東京証券取引所 上場部企画グループ 最上 絵里

東京証券取引所（東証）は、2022年4月に市場区分の見直しを実施し、高い成長可能性を有する企業向けの市場としてグロース市場を創設したが、課題として上場後に大きく成長した企業は限定的という状況が見られている。そこで東証では、2025年から、グロース市場が「高い成長を目指す企業が集う市場」となるよう、上場維持基準の見直しや、グロース市場全上場企業に対する「高い成長を目指した経営」の働きかけ、好事例集の公表などの各種施策を進めている。本稿では、グロース市場改革の背景や、上場維持基準の見直しのポイント、前述の「働きかけ」をはじめとする企業へのサポート施策について解説する。