

# 2025年3月期決算記述情報の好開示のポイント

岡村健史 金融庁企画市場局企業開示課課長補佐

清野恭平 金融庁企画市場局企業開示課企業会計専門官

芳賀早百合 金融庁企画市場局企業開示課係長

## 目次

- I はじめに
- II 好事例集の概要
- III 好開示のポイント等
  - 1 有価証券報告書のサステナビリティに関する考え方及び取組に関する開示例
  - 2 有価証券報告書のコーポレート・ガバナンスの状況等ほかの開示例
  - 3 中堅中小上場企業の開示例
- IV 終わりに

## I はじめに

企業情報の開示は、投資家の投資判断に必要な情報を提供することを通じて、資本市場における効率的な資源配分を実現するための基本的なインフラであり、投資判断に必要とされる情報を十分かつ正確に、また適時にわかりやすく提供することが求められる。

金融庁では、ルールへの形式的な対応にとどまらない開示の充実に向けた企業の取組を促すため、「記述情報の開示に関する原則」<sup>1)</sup>を公表するとともに、開示の好事例を浸透させるため、「記述情報の開示の好事例集」<sup>2)</sup>(以下「好事例集」という)の公表・更新を行っている。

好事例集の公表に当たっては、投資判断にとってより有益な情報が提供されることを念頭に、開示が進んでいると考えられる企業には、さらなる開示の充実化を図っていただくこと、これから取り組む企業には、開示の底上げに役立てていただくことを目的として取組を進め

ている。

本稿では、各開示項目の参考となる開示例を含め、好事例集の内容を紹介しつつ、2025年3月期以降における記述情報の好開示のポイントおよび開示の留意点等について紹介する。

なお、本稿中の意見にわたる部分については、筆者らの個人的見解であることをあらかじめ申し添える。

## II 好事例集の概要

まず、好事例集の概要について説明する。

金融庁では、開示の好事例の検討に当たり、投資家・アナリスト・有識者(以下「投資家等」という)および企業の方々による勉強会を開催している。勉強会では、投資家等の方々より、望ましい開示に関する意見をいただき、企業の方々からは、開示の充実化に当たり実際に行っている取組みや抱えている悩み等、さまざまな現場の声を共有していただいた。本事例集は、この勉強会で議論いただいた内容を踏まえて取りまとめたものである。

好事例集は、大きく三つの項目に分けた構成としている。

一つ目は、「有価証券報告書のサステナビリティに関する考え方及び取組の開示例」として、サステナビリティ情報に関する開示例を「全般的要求事項」、「気候変動関連等」、「人的資本、多様性等」、「人権」および「個別テーマ」の五つの項目に分け、項目ごとに参考になる事例等を探り上げている。

1) <https://www.fsa.go.jp/news/30/singi/20190319/01.pdf>

2) <https://www.fsa.go.jp/policy/kaiji/kaiji.html>

二つ目は、「有価証券報告書のコーポレート・ガバナンスの状況等ほかの開示例」として、「コーポレート・ガバナンスの概要」、「監査の状況」、「株式の保有状況」、「経営上の重要な契約等」、「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等（以下「経営方針等」という）」および「経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析（以下「MD&A」という）」の各項目において参考になる事例等を採り上げている。

三つ目は、中堅中小上場企業にフォーカスした開示例<sup>3)</sup>となる。金融庁では2018年度より「記述情報の開示の好事例集」を公表・更新してきており、これまでも、中堅中小上場企業の開示を好事例として紹介したことはあったが、選定された事例は大企業の事例が多く、大企業以外の事例も紹介してほしいとの声が寄せられていたことや、「記述情報の開示の好事例集2023」において初めて中堅中小上場企業にフォーカスした事例集を公表したことによる反響の大きさ等を踏まえ、今年度の好事例集においても引き続きテーマに設定した。

### Ⅲ 好開示のポイント等

ここからは、好事例集より、2025年3月期以降の有価証券報告書作成の参考となる好事例を示しつつ、好開示のポイントや開示の留意点等を紹介する。

#### 1 有価証券報告書のサステナビリティに関する考え方及び取組に関する開示例

2023年1月31日に公布・施行された「企業内容等の開示に関する内閣府令及び特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令」では、サステナビリティに関する開示について、有価証券報告書の「第一部 企業情報」の「第2 事業の状況」の中に、「サステナビリティに関する考え方及び取組」の記載欄（以下「サステナビリティ記載欄」という）を新設し、「ガバナンス」、「戦略」、「リスク管理」と「指標及び目標」の四つの枠組みで開示することを求めている。このうち、「ガバナンス」と

「リスク管理」については、すべての企業に開示が求められる必須記載項目、「戦略」と「指標及び目標」は、各企業が重要性を判断して開示する項目としている。また、重要性の判断にかかわらず、人的資本に関しては、「戦略」において人材の多様性の確保を含む人材育成方針や社内環境整備方針を記載し、「指標及び目標」において当該方針に関する指標の内容、当該指標を用いた目標および実績について記載することを求めている。

好事例集では、サステナビリティ全般に関する開示をテーマとした「全般的要求事項」、気候変動や自然資本をテーマとした「気候変動関連等」、人材育成方針や社内環境整備方針、従業員の状況等をテーマとした「人的資本、多様性等」、人権に関する開示をテーマとした「人権」、気候変動や人的資本以外の項目をマテリアリティ項目としてサステナビリティ記載欄で開示している事例を扱った「個別テーマ」の五つに分けて事例等を掲載している。

ここからは、サステナビリティに関する開示例のうち「全般的要求事項」と「人的資本、多様性等」に関する事例等について紹介する。

#### (1) サステナビリティ情報に関する開示——全般的要求事項

サステナビリティ情報に関する開示の一つ目として、全般的要求事項について紹介する。全般的要求事項では、気候変動や人的資本等の個別論点に入る前の総論部分の開示として、国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）のIFRS 1号「サステナビリティ関連財務情報の開示に関する全般的要求事項」（S1基準）およびサステナビリティ基準委員会（SBJ）のサステナビリティ開示テーマ別基準第1号「一般開示基準」に相当する内容をテーマとしている。

全般的要求事項に関して、投資家等からは「ガバナンスでは、執行側の記載だけではなく、監督側についても記載することが重要」等の見解が示されている。これは、執行側のガバナンス体制については充実した記載がなされている一方で、取締役会等の監督側のガバナンス体制についての記載がない事例や、ほとんど記載がされていない事例が多くみられるため、執行側

3) 中堅中小上場企業の事例選定に当たっては、直近売上高が300億円以下の企業を対象範囲としている。

〔図表1〕 アサヒグループホールディングスの事例①

<p>「サステナビリティに関する考え方及び取組」 1. 「一般的要求事項」の開示例  <b>アサヒグループホールディングス株式会社 (1/3) 有価証券報告書 (2023年12月期) P20-23,43-45</b> <span style="float:right">1-5 目次に戻る</span></p>																									
<p>【サステナビリティに関する考え方及び取組】 ※一部抜粋</p>																									
<p>(1) サステナビリティ                  アサヒグループは「中長期経営方針」の戦略のひもと、「サステナビリティ経営の統合」による社会・事業のトラスティバートの創出、「社会課題解決」を掲げています。その実現に向けてサステナビリティ・ガバナンス体制の実効性を高めるとともに、マテリアリティに基づいた取組を推進しています。</p> <p>①ガバナンス                  【サステナビリティ・ガバナンス】                  アサヒグループでは取締役会の諮問機関として、取締役会のモニタリング体制の強化を目的とした「サステナビリティ委員会」を2023年12月に設置しました。社外取締役2名及び代表取締役社長兼Group CEOを含む社内取締役2名で構成し、委員長は代表取締役社長兼Group CEOが務め、諮問・討議事項により、外部有識者を御座招へいます。                  また、執行側においてはアサヒグループホールディングス(株)の代表取締役社長兼Group CEOが委員長となる「グローバルサステナビリティ委員会」を設置して、サステナビリティ推進を包含したコーポレート・ガバナンス体制を構築しています。                  「グローバルサステナビリティ委員会」で決定した内容は、「サステナビリティ実行会議」「サステナビリティタスクフォース」を通じてグループ全体の戦略として落とし込む仕組みになっており、グループ一体となってサステナビリティを推進する体制を組んでいます。</p>	<p>(2)</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="3">2022年の開催実績</th> </tr> <tr> <th>組織体</th> <th>開催月</th> <th>主な議題</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>グローバルサステナビリティ委員会</td> <td>11月</td> <td>● コミュニティ戦略に関する討議と決議 ● 責任ある飲酒 取り組みの方向性に関する討議</td> </tr> <tr> <td rowspan="2">サステナビリティ実行会議</td> <td>3月</td> <td>● 2021年12月のグローバルサステナビリティ委員会が決議した「PETボトル環境配慮素材100%達成」についての、2030年までのロードマップ ● 重点方針実現に向けた議論</td> </tr> <tr> <td>9月</td> <td>● コミュニティ戦略に関する討議 ● 重点方針の実現に向けた連携の共有</td> </tr> <tr> <td rowspan="2">サステナビリティリーダークン会議*</td> <td>6、7、11月</td> <td>● 「アサヒカーボンゼロ」目標設定に関する議論 ● コミュニティ戦略、目標に関する討議 ● エンゲージメントの共有など</td> </tr> <tr> <td>環境 4、7、10月</td> <td>● 「気候変動、プラスチック問題」などへの取り組みに関する議論 ● 2022年計画の進捗の共有など</td> </tr> <tr> <td rowspan="2">サステナビリティタスクフォース</td> <td>コミュニティ 4、6、9月</td> <td>● グローバル共通で行うコミュニティ実現に関する議論 ● コミュニティ戦略に関する議論など</td> </tr> <tr> <td>責任ある飲酒 2、4、6、8、10、12月</td> <td>● グローバルトレンドの共有 ● グローバル目標設定や達成に向けた議論 ● 各地域取り組み事例の共有など</td> </tr> </tbody> </table> <p>*サステナビリティ実行会議の議論を補完するために実施</p>	2022年の開催実績			組織体	開催月	主な議題	グローバルサステナビリティ委員会	11月	● コミュニティ戦略に関する討議と決議 ● 責任ある飲酒 取り組みの方向性に関する討議	サステナビリティ実行会議	3月	● 2021年12月のグローバルサステナビリティ委員会が決議した「PETボトル環境配慮素材100%達成」についての、2030年までのロードマップ ● 重点方針実現に向けた議論	9月	● コミュニティ戦略に関する討議 ● 重点方針の実現に向けた連携の共有	サステナビリティリーダークン会議*	6、7、11月	● 「アサヒカーボンゼロ」目標設定に関する議論 ● コミュニティ戦略、目標に関する討議 ● エンゲージメントの共有など	環境 4、7、10月	● 「気候変動、プラスチック問題」などへの取り組みに関する議論 ● 2022年計画の進捗の共有など	サステナビリティタスクフォース	コミュニティ 4、6、9月	● グローバル共通で行うコミュニティ実現に関する議論 ● コミュニティ戦略に関する議論など	責任ある飲酒 2、4、6、8、10、12月	● グローバルトレンドの共有 ● グローバル目標設定や達成に向けた議論 ● 各地域取り組み事例の共有など
	2022年の開催実績																								
	組織体	開催月	主な議題																						
	グローバルサステナビリティ委員会	11月	● コミュニティ戦略に関する討議と決議 ● 責任ある飲酒 取り組みの方向性に関する討議																						
	サステナビリティ実行会議	3月	● 2021年12月のグローバルサステナビリティ委員会が決議した「PETボトル環境配慮素材100%達成」についての、2030年までのロードマップ ● 重点方針実現に向けた議論																						
9月		● コミュニティ戦略に関する討議 ● 重点方針の実現に向けた連携の共有																							
サステナビリティリーダークン会議*	6、7、11月	● 「アサヒカーボンゼロ」目標設定に関する議論 ● コミュニティ戦略、目標に関する討議 ● エンゲージメントの共有など																							
	環境 4、7、10月	● 「気候変動、プラスチック問題」などへの取り組みに関する議論 ● 2022年計画の進捗の共有など																							
サステナビリティタスクフォース	コミュニティ 4、6、9月	● グローバル共通で行うコミュニティ実現に関する議論 ● コミュニティ戦略に関する議論など																							
	責任ある飲酒 2、4、6、8、10、12月	● グローバルトレンドの共有 ● グローバル目標設定や達成に向けた議論 ● 各地域取り組み事例の共有など																							
<p>サステナビリティ委員会</p> <p>● 専門的な視点から、サステナビリティ経営の統合のめざす推進、サステナビリティに関する重要なテーマについて取締役会に提言</p>	<p>組織体 役員</p> <p>委員長： アサヒグループホールディングス(株) 代表取締役社長 兼 Group CEO 委員： ● アサヒグループホールディングス(株) 社内取締役 1名 ● アサヒグループホールディングス(株) 社外取締役 2名</p> <p>開催頻度 年2回</p>																								
<p>グローバルサステナビリティ委員会</p> <p>● グループのサステナビリティ方針の策定 ● サステナビリティ戦略の決定 ● サステナビリティに関する投資判断</p>	<p>組織体 役員</p> <p>委員長： アサヒグループホールディングス(株) 代表取締役社長 兼 Group CEO 委員： ● アサヒグループホールディングス(株) サステナビリティ担当役員・関係部門 Head ● Regional Headquarters CEO、... サステナビリティ担当役員</p> <p>開催頻度 年1回</p>																								
<p>サステナビリティ実行会議</p> <p>● グローバルサステナビリティ委員会が決定された戦略の Regional Headquarters (地域統括会社)・事業会社への落とし込みの具体化</p>	<p>組織体 役員</p> <p>議長： アサヒグループホールディングス(株) Sustainability 部門 Head メンバー： ● Regional Headquarters サステナビリティ担当役員・関係部門 Head</p> <p>開催頻度 年2回</p>																								
<p>サステナビリティタスクフォース (各マテリアリティ)</p> <p>● 各マテリアリティの具体的検討及び推進</p>	<p>組織体 リーダー</p> <p>アサヒグループホールディングス(株) Sustainability 部門・関係部門 各マテリアリティ担当 メンバー： ● アサヒグループホールディングス(株) 各マテリアリティ担当、関係部署担当者 ● Regional Headquarters 各マテリアリティ担当</p> <p>開催頻度 適宜開催</p>																								

だけでなく、監督側についてもしっかりと記載してほしいというものである。

次に、一般的要求事項の参考となる開示例として、アサヒグループホールディングスの事例を紹介する。本事例では、サステナビリティのガバナンスを担う組織体を監督側と執行側に分け、それぞれの役割や構成、組織体別での会議の開催頻度を端的に記載している。また、サステナビリティ関連の議論を行っている執行側の組織体ごとの会議の開催時期と主な議題を一覧で記載するとともに、監督側の組織である取締役会についても、会議の時期や議論の内容を端的に記載している。サステナビリティ戦略を監督するスキルの有無については、スキルマトリクスを用いて説明しており、スキルを有すると認定するためには、サステナビリティの重点テーマである「気候変動への対応」や「持続可能な容器包装」等の監督経験があることや、「不適切飲酒の撲滅」等のアルコール事業の経験が必要であることを明記している。加えて、役員報酬へのサステナビリティ指標の組み込みについても具体的に記載している(図表1、図表2参照)。

投資家等からは「監督側の記載としては、具体的には、取締役会がサステナビリティ戦略をモニタリングするスキルを有しているか否かの記載や、取締役会等の監督機関への報告頻度、報告内容に加え、報酬制度を通じた経営者の評価について記載することが挙げられる」との見解が示されているが、アサヒグループホールディングスの事例では、執行側だけではなく、監督側の組織体についても充実した記載がなされている。また、投資家等が開示を期待するモニタリングスキルの有無や報酬制度を通じた経営者の評価についても具体的に記載しており、参考になる事例と考えられる。

このほか、好事例集には、全社的なリスク管理体制を端的に記載している事例や、リスク評価プロセスを端的に記載するとともに、リスククラスごとの管理体制について端的に記載している事例、第三者保証に関して記載している事例等も掲載している。

- (2) サステナビリティ情報に関する開示——人的資本、多様性等
- サステナビリティ情報に関する開示の二つ目

〔図表2〕 アサヒグループホールディングスの事例②

「サステナビリティに関する考え方や取組」 1. 「全般的要求事項」の開示例  
**アサヒグループホールディングス株式会社 (2/3) 有価証券報告書 (2023年12月期) P20-23,43-45** 1-6  
目次に戻る

**(1) 「サステナビリティに関する考え方や取組」 ※一部抜粋**

【取締役会におけるサステナビリティの議論】  
 アサヒグループでは、「中長期経営方針」のコア戦略に位置付けられているサステナビリティ戦略について、取締役会においても重点的に議論を行っています。「グローバルサステナビリティ委員会」で議論した戦略や目標は経営戦略会議(現 Corporate Management Board)で審議し、取締役会に報告してモニタリングされています。また、各Regional Headquarters (以下、RHQ)のCEOが毎年2回、各地域でのサステナビリティに関する具体的な取組みや進捗について、取締役会に報告しています。

サステナビリティに関する近頃の取締役会報告内容

議題	内容
2023年9月 TCFD提言への取組	シナリオ分析で特定されたリスクと機会、取組の強化に向けた課題
2023年7月 サステナビリティと経営の統合	サステナビリティと経営の統合に向けた、「戦略」「計画」「管理」「エンゲージメント」【ガバナンス】における主な内容と今後の課題
2023年12月 アサヒグループ人権方針の改定	全社取組み強化に向けた、人権方針の改定
2023年12月 サステナビリティ委員会設置	取締役会のモニタリング体制強化に向けた、サステナビリティ委員会設置
2024年1月 TCFD/NetZ/NetZ開示	TCFD/NetZを統一したシナリオ分析結果と開示内容

**(2) 「取締役会のサステナビリティスキル・能力」**  
 アサヒグループホールディングス(株)は「取締役会スキルマトリックス」に照らし、豊富な経験、高い見識、高度な専門性・能力を有する人物により取締役会を構成することとしています。  
 「取締役会スキルマトリックス」は、役員に求める要件をグループ理念「Asahi Group Philosophy」(以下、AGP)や経営戦略などから導いて策定したもので、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に必要な取締役会全体としての知識・経験・能力のバランス、多様性を確保することを目的としています。この中でサステナビリティとして「ESGの知識と見識に基づき経営を方向付けるスキル」と定義しています。具体的には、サステナビリティの重点テーマである「気候変動への対応」「持続可能な資源確保」「人と人とのつながりの創出による持続可能なコミュニケーションの実現」などの監督経験があることや、「不審切迫の監視」「新たな採用機会の創出によるアルコール関連問題の解決」への対応を踏まえ適当な経験があることなどを指しています。

	意思決定スキル				監督スキル			
	長期戦略	グローバルサステナビリティ	非連続成長	シニアリーダーシップ	財務	リスク・ガバナンス	人材・文化	
小宮 明雄	○	○	○	○	○	○	○	
榎本 敦彦	○	○	○	○	○	○	○	
谷村 圭通	○	○	○	○	○	○	○	

(中略)

**(3) 「役員報酬への社会的価値指標(サステナビリティ指標)の組み込み」**  
 アサヒグループホールディングス(株)は、取締役の報酬がAGPの実現やサステナビリティと経営の統合などに向けたインセンティブとして働きをより励みとしています。取締役の報酬はあらかじめ株主総会で決議した報酬の枠内で取締役により決定されており、決議の際は報酬委員会を内容を検討したうえで、透明性及び客観性を高めるため公正なプロセスで決定しています。報酬委員会は取締役会の諮問機関で委員長を務めるとともに過半数が社外取締役で構成されており、公正な判断を確保するため、必要に応じて外部の客観的データを活用しています。

取締役の報酬は、社内取締役は基本報酬(賞与(年次・中期))及び株式報酬で構成し、社外取締役は基本報酬のみとしています。社内取締役の賞与のうち3年ごとに支給される中期賞与は、業績指標のうち40%が社会的価値指標によって決定されます。サステナビリティ戦略における重点方針及び事業・社会への影響を踏まえ、グループとして取り組むべき領域を決定して社会的価値指標としています。具体的には、サステナビリティ戦略のうち5つの重点テーマは、中長期経営方針で戦略的強化として位置付けている「人的資本の構築」において取り組んでいる「ダイバーシティ、エクイティ・インクルージョン」の5領域を決定しています(マテリアリティ「責任ある飲酒」に紐づく2つの重点テーマは「帰郷」として設定)。

これらの各指標は中期計画(KPI)と連動しており、帰郷に応じてウェイトを設定しています。ウェイトを考慮し、目標達成率合いに応じて「50~150%の範囲で、各指標の進捗及び達成状況を総合的に評価して決定します。

具体的な報酬率の算定方法については、「第4 提出会社の状況 4 コーポレート・ガバナンスの状況等(4) 役員報酬等 5) 変動報酬」をご参照ください。

**好事例として着目したポイント**  
 (1) 経営会議等で審議され取締役会へ報告した内容について、時期、議題及び報告内容を端的に記載  
 (2) サステナビリティ戦略を監督するスキルの有無について、取締役会スキルマトリックスを用いて説明  
 (3) 役員報酬へのサステナビリティ指標の組み込みについて具体的に記載

は、人的資本、多様性等となる。

人材育成方針や社内環境整備方針等の開示に関しては、投資家等から「経営戦略と人材戦略が関連した開示が重要」、「人的資本に関する戦略と指標及び目標の連動が重要」等の見解が示されている。

次に、人材育成方針や社内環境整備方針等の参考となる開示例として、双日の事例を紹介する。本事例では、前中期経営計画における人材戦略の考え方を、前中期経営計画や2030年の目指す姿も踏まえ端的に記載するとともに、中期経営計画における人材 KPI の目標や、各人材 KPI の詳細を具体的に記載している。また、人材戦略の各項目をインプットとして、どのようなアウトプットやアウトカムを得ようとしているのかについても具体的に示している(図表3(1)、図表4参照)。

投資家等からは「経営戦略と人材戦略が関連した開示が重要であり、人材戦略がどのように企業価値向上につながるかについて開示することが有用。例えば、インプット情報だけでなく、

人材戦略を通じてどのようなアウトプット、アウトカムを目的としているのか等を記載することが挙げられる」との見解が示されている。これに関して、たとえば、インプットデータであるエンゲージメント指数を高めること自体が目的になってしまい、エンゲージメント指数を高めることで何をしようとしているのかの記載がない事例が多くある。この点、双日の開示では、インプットデータの向上が目的のよな開示になっておらず、アウトプットである事業創出力や事業経営力の向上を通じて、アウトカムである中期経営計画の実現までつながる開示となっており、参考になる事例の一つであると考えられる。

このほか、好事例集には、社会課題と自社の課題を関連づけながら人的資本戦略について具体的に記載している事例や、人材ポートフォリオ構築の観点でのギャップを把握し、ギャップを埋めるために行っている取組みについて具体的に記載している事例等も掲載している。

最後にサステナビリティ情報の開示全般に関する投資家等の見解を紹介する。投資家等から

(図表3) 双日の事例①

「サステナビリティに関する考え及び取組」 4. 「人的資本、多様性等」の開示例

**双日株式会社 (2/3) 有価証券報告書 (2024年3月期) P33-34,36-37** **人材 社内 多様性** 4-10  
目次に戻る

(1) 「サステナビリティに関する考え及び取組」 ※一部抜粋

④「中期経営計画2028」を実現する人材戦略

2030年の目指す姿「事業や人材を創出し続ける総合会社」に向け、「中期経営計画2023」では多様性と自由性を高める働き場を形成するために、個の成長に比重を置きながら組織力の強化に注力してきました。「中期経営計画2028」では、当社グループの人材戦略基本方針として、双日らしい成長ストーリーの実現に向けた「事業創出力」と「事業競争力」の強化を目指します。

「中期経営計画2028」基本方針に掲げるNext Stage(当期利益2,000億円、ROE15%超)に向けた変革の確立には、強みある事業群への進化、高い収益性の確保が不可欠であり、既存事業の拡大と新規事業投資を通じたグループの拡大とネットワーク活用による共創の促進を中心に「グループ連結力」を強化していきます。「中期経営計画2023」から掲げていた、自らの意思で挑戦・成長し続ける多様な個々の強化とそれを支える組織力向上につながるミドルマネジメントの強化を加速、環境変化を先読みした戦略的な人材配置・支援により、「事業創出できる」事業投資できる「ヒト(知識・人材)を持続的に創出していきます。

持続的な価値創造に向けた「事業変革」と「人的資本」の強化を変える土台として、「双日らしいカルチャー」の醸成、「Digital in All」、「データを活用した対話」の浸透により、新たな事業創出や生産性向上につなげ、当社スローガン「New way, New value」を実現していきます。挑戦や思考の柔軟さ(若さ)といった双日らしい独自の風土・文化を深化させ、社員が徹底的に向き合い対話し、事業創出につなげていきます。

2024年4月から、2030年の目指す姿の実現に向け、次なる成長を実現していくために重要なのは人材の平仄調整です。社員一人ひとりがどこよりも挑戦・成長できる状態を目指し、継続の引き上げ・役割等・評価など人事制度を見直し、新たな人事制度をスタートさせました。双日らしい成長ストーリーを実現するヒトの能力(もたら)を強化し、社員一人ひとりの成長が、組織の成長・活性化となり、会社の成長・企業価値向上を実現させる当社らしい人的資本経営を推進させていきます。2024年度は個人の成長を引き出すための、評価のさらなる納得感の向上に取り組んでいます。

(2) リスク管理

人的資本価値の振換「リスク」と、価値向上のための「機会」という「攻めと守り」の両面から各重要課題にアプローチすることによって、企業価値向上につなげています。また、2030年の目指す姿の体現に向け、足元の課題のみならず、将来を見据えて今後必ず課題に対しては取り組みを開始しています。

当社の考えるリスクと価値向上に向けた機会	当社のアプローチ
<b>コンプライアンス</b> ・ コンプライアンス違反による当社への価値損失 ・ ハラスメントによる生産性の低下	✓ 双日グループコンプライアンス・プログラムの策定、世界共通の教材によるe-learning実施 ✓ 双日グループ人権方針を策定、人権の尊重
<b>労働関係</b> ・ 長時間労働等による生産性の低下 ・ 従業員の仕事の意欲や、労働災害による生産力の低下	✓ 働き方改革を通じた柔軟な働き方の推進 ✓ 双日グループ健康推進「Soitit Healthy Value」に基づく健康経営の実践
<b>健康・安全</b> ・ 多様性の欠如による判断力の偏り	✓ 女性・キャリア・外国人など、多様な人材の活躍を推進 ✓ 重要指標としてKPIの設定
<b>ダイバーシティー</b> ・ 多様性の欠如による判断力の偏り	✓ 双日プロフェッショナルシニアの設立など、柔軟な働き方を広げ、幅やかな双日ネットワークでの共創・共有の仕組み構築
<b>流動性</b> ・ 退職率の増加 ・ 多様な人材の確保 ・ 知の掛け合わせによるイノベーションの創出	✓ 独自のエンゲージメントサービスにより、当社独自の課題抽出、定常化による課題の高度化や改善 ✓ 計画的なリカレント教育による人材育成
<b>エンゲージメント</b> ・ モチベーションの向上による挑戦・成長 ・ リスクリングによる時代変化への対応	✓ 独自のデジタル人材育成プログラムやリスキル支援制度により、時代のニーズに応え価値創造の出発点人材の育成
<b>育成</b> ・ 時代変化により、スキルや知識の陳腐化 ・ 事業戦略を見直し、従前対応できる人材の育成 ・ 新規事業投資を通じたグループ拡大	✓ 新規事業投資におけるノウハウの蓄積、人材育成
<b>連続経営</b> ・ 外部・内部環境変化に対応できる人材の不足 ・ 双日らしい体質である人材の持続的な創出	✓ 長期ポストにおける計画的な候補者の育成 ✓ サクセッション制度による人材アールの拡充 ✓ 外部からの人材獲得、オンボーディング
<b>サクセッションプラン</b> ・ 一人あたりの稼働力の向上による収益拡大	✓ 人材と業務の可視化により、人材資源の実現 ✓ サービス結果を基に、組織改善PJを実施
<b>生産性向上</b> ・ 一人あたりの稼働力の向上による収益拡大	
<b>リスクマネジメントの観点</b> 「価値向上」の観点	2030年に向けた双日らしさを体現する独自取組

好事例として着目したポイント

(1) 中期経営計画における人材戦略の考え方を、前中期経営計画や2030年の目指す姿も踏まえ端的に記載

(2) 人的資本に関するリスクと機会に加え、リスクと機会へのアプローチについて端的に記載

は「サステナビリティ情報は、グローバルでは法定開示書類に記載されているため、日本だけ任意開示書類で記載があれば良いということにはならず、投資家は、重要な情報は有価証券報告書に記載することを期待している」との見解が示されている。任意開示書類において開示を充実化させることも有用であるが、投資家は投資判断に必要な情報を有価証券報告書に記載することを求めているので、任意開示書類だけではなく有価証券報告書においても充実した開示を行っていただくことを期待している。

2 有価証券報告書のコーポレート・ガバナンスの状況等ほかの開示例

ここまでサステナビリティ情報に関する開示について紹介した。好事例集では、サステナビリティ情報に関する開示以外に、「有価証券報告書のコーポレート・ガバナンスの状況等ほかの開示例」として、「コーポレート・ガバナンスの概要」、「監査の状況」、「株式の保有状況」、「経営上の重要な契約等」、「経営方針等」および「MD&A」について項目ごとに事例等を掲載し

ている。

ここからは、コーポレート・ガバナンスの状況等ほかの開示例から「株式の保有状況」および「経営上の重要な契約等」に関する事例等について紹介する。

(1) 株式の保有状況

株式の保有状況では、政策保有株式全体に関する記載として、投資有価証券に該当する株式のうち保有目的が純投資目的である投資株式と純投資目的以外の目的である投資株式の区分の基準や考え方を記載すること、保有目的が純投資目的以外の目的である投資株式について、提出会社の保有方針および保有の合理性を検証する方法や、個別銘柄の保有の適否に関する取締役会等における検証の内容を記載すること等が求められている。この点、保有方針については、たとえば、「経営戦略を勘案し保有効果を検討している」という記載では不十分であり、保有先企業のノウハウ・ライセンスの利用等、経営戦略上、どのように活用するかについて具体的に記載すること、また、保有の合理性を検証する方法については、たとえば、「営業取引規模が

〔図表4〕 双日の事例②

「サステナビリティに関する考え方及び取組」 4. 「人的資本、多様性等」の開示例

双日株式会社 (3/3) 有価証券報告書 (2024年3月期) P33-34,36-37 人材 社内 多様性

4-11 目次に戻る

【サステナビリティに関する考え方及び取組】 ※一部抜粋

**指標と目標**

1) 人材KPI (動的)

「中期経営計画2023」では前の成長に比準を置きながら組織力の強化に注力、「中期経営計画2025」では女性リーダー比率の目標を2030年代に50%へ引き上げ、各種取り組みを継続すると共にアウトプットを牽引し「事業創出力」と「事業経営力」を高め、双日らしい成長ストーリーの実現を目指した内容にいたしました。

具体的には、「事業創出力・事業経営力」の向上に向けた「双日らしいカルチャーの醸成 (挑戦指数、風通し指数)」、「多様な人材活躍 (女性総合職 海外・国内出向経験割合、海外グループ会社C&O (現地人材) 比率、デジタル応用人材)」に取り進んでいます。また、一部KPIでは、定期的に実施しているエンゲージメントサーベイ(※)の回答率を用いることで社員の声を実点・顕微鏡し施策につなげていきます。

INPUT	OUTPUT	OUTCOME
<b>人材KPI(動的)</b> 2026目標 挑戦指数 目標再定 70%以上 風通し指数 目標再定 70%以上 女性総合職 海外・国内出向経験割合 (トレーニー含む) 25%以上 (60%以上) 海外グループ会社 C&O(現地人材)比率 60%以上 デジタル応用人材 <sup>(*)</sup> (エキスパート人材) 総合値 50%以上 (70%以上)	2023年 事業や人材を創り続ける 総合会社 中計2026 双日らしい成長ストーリーの実現 「事業を創出できる知識・人材」と 「事業経営できる組織・人材」の 持続的創出	2030年代 事業や人材を創り続ける 総合会社 中計2026 双日らしい成長ストーリーの実現 「事業を創出できる知識・人材」と 「事業経営できる組織・人材」の 持続的創出

人材KPI (項目)	詳細
挑戦指数 風通し指数	・「中期経営計画2023」で掲げた人材KPIの目標値先の状態をKPIに設定。 ・「中期経営計画2023」では肯定回答率(※)としたものから、積極肯定回答率(※)に基準を引き上げ。 ・社員の声、風通しの良い組織文化醸成を加速。
女性総合職 海外・国内出向 経験割合 (トレーニー含む)	・世界中で多岐にわたる事業を展開する当社において、現場経験は管理職候補育成に重要な要素。 ・「中期経営計画2023」では、トレーニーを含む本社外経験の数は増加した一方、管理職に求められる責任を伴うミッション遂行・意思決定など質の高い経験を積んだ割合を伸ばすべく、従来のKPIに加え、「駐在・出向経験割合」をKPIに設定。 ・中期経営計画2023で掲げたトレーニーを含む本社外経験割合のKPI数値は、50%から60%以上に引き上げ。
海外グループ会社C&O (現地人材)比率	・事業戦略遂行に向け、マーケットインと当社グループを活用した事業拡大は不可欠であり、それぞれのマーケットに精通し活躍する海外グループ会社C&O (現地人材)比率を引き続きモニタリング。 ・KPI数値は、50%から60%以上に引き上げ。
デジタル応用人材 (エキスパート人材)	・KPIは「基礎研修修了者割合」を掲げ、ビジネスへのデジタル実装を考えるための基礎知識を全社合算が留得。 ・本中計では、事業への実装に向け、応用レベル「応用基礎・エキスパート研修修了者」のKPIにレベルを引き上げ。

(※)2017年より開始したエンゲージメントサーベイ (社員意識調査) は、当社の状況を正しく把握し、効果的な人材戦略につなげるために外部専門家との協働のもと、当社独自の設問を策定・導入しています。サーベイでは、回答選択率を把握しており、そのうち「〇でもそう思う」「〇〇と思う」の回答割合を「積極肯定回答率」、「〇どちらかといえばそう思う」を含めた回答割合を「肯定回答率」と定義し、組織別や属性別 (年代別、職別別) など分析を行い、各組織単位での改善活動につなげています。

< 参考リンク >  
 エンゲージメントサーベイ  
<https://www.sojitz.com/jp/corporate/strategy/jinzai/>

**好事例として着目したポイント**

- ・ 中期経営計画における人材KPIの目標を定量的に記載するとともに、KPIの詳細を端的に記載

過去〇年平均と比較し〇%以上増加した」等、時価 (含み益) や配当金による検証だけでなく、事業投資と同様、事業の収益獲得への貢献度合いについて具体的に記載することが期待されている<sup>4)</sup>。

また、保有目的が純投資目的以外の目的である投資株式の個別銘柄ごとの記載として、保有目的や定量的な保有効果、保有目的が提出会社と当該株式の発行者との間の営業上の取引、業務上の提携その他これらに類する事項を目的とするものである場合には、当該事項の概要について記載することが求められている。この点、保有目的については、政策保有株式全体の保有方針に沿って、経営戦略上、どのように活用するかを関連する事業や取引と関連づけて具体的に記載する必要があり、単なる財務報告のセグメント単位や、「事業取引」・「金融取引」といった大括りでの説明、「企業間取引の維持・強化のため」・「地域発展への貢献」という記載では

抽象的であり、不十分な記載となる<sup>5)</sup>。

加えて、2025年1月31日に公布・施行された「企業内容等の開示に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令」では、当期を含む最近5事業年度以内に政策保有目的から純投資目的に保有目的を変更した株式について、銘柄、株式数等に加え、「保有目的の変更の理由及び変更後の保有又は売却に関する方針」等について記載することが求められている。

株式の保有状況に関して、投資家等からは、「政策保有株式は、基本的には保有する必要がないものと考えられるため、政策保有株式が縮減傾向にあるのか、減らしていく方針を持っているのかに着目している」、「政策保有株式の売却により得た資金の用途を具体的に示すことが有用で、自社株買いだけではなく、例えば、人的投資やDX投資等の成長投資への配分方針について開示することが有用」等の見解が示されている。

4) 金融庁「政策保有株式：投資家が期待する好開示のポイント (例) (2021年3月) 参照。  
 5) 金融庁・前掲注4) 参照。

(図表5) 大林組の事例

「コーポレート・ガバナンスの状況等ほか」8. 「株式の保有状況」の開示例

**株式会社大林組 (1/1) 有価証券報告書 (2024年3月期) P19,81-82**

**8-6**  
目次に戻る

**【株式の保有状況】 ※ 一部抜粋**

① 控投資区分の基準及び考え方  
当社は、保有目的が純投資目的である控投資区分と純投資目的以外の目的である控投資区分の区分について、純投資目的である控投資区分には専ら株式価値の変動または配当金の受領を目的として保有する株式を、純投資目的以外の目的である控投資区分には、その目的に加え中長期的な企業価値の向上に資すると判断し保有する株式を区分している。

② 保有目的が純投資目的以外の目的である控投資区分  
保有方針及び保有の合理性を検証する方法並びに個別銘柄の保有の適否に関する取締役会等における検証の内容  
重要との取引関係の維持強化を目的として保有する取引先の主要な株式については、取締役会において当該株式評価損益を定期的に報告し、資本コストや取引関係の維持強化による事業上のリターン等の収益性評価の指標を総合的に勘案したうえで、中長期的な経済合理性を検証している。検証の結果、営業上の保有資産が希薄化した株式については適宜売却している。

当社グループは、「大林グループ中期経営計画2022」において、政策保有株式の保有資産及び競争優位を確立しを要し進め、2027年3月末までの出来るだけ早い時期に連結純資産の20%以内とすることを目標とし、専ら売却を進めているが、昨今の株式相場上昇を受け保有高は前年度末から増加した。2027年3月末までに連結純資産の20%以内をすることを目標として、今後も更なる進捗に努める。

売却目標達成のためには、当社が株式を保有する取引先から理解を得る必要があり、丁寧な対話により売却を進め、早い段階で目標を達成したいと考えている。

当社は、企業価値の向上に向けて、人材・DX・技術への投資や生産力拡充のための投資及び競争優位を確立しを要し進め、2027年3月末までの出来るだけ早い時期に連結純資産の20%以内とすることを目標とし、専ら売却を進めているが、昨今の株式相場上昇を受け保有高は前年度末から増加した。2027年3月末までに連結純資産の20%以内をすることを目標として、今後も更なる進捗に努める。

売却目標達成のためには、当社が株式を保有する取引先から理解を得る必要があり、丁寧な対話により売却を進め、早い段階で目標を達成したいと考えている。

**＜政策保有株式の売却額推移（連結ベース）＞** (単位：億円)

	2021年度	2022年度	2023年度
売却額	169	246	331
2021年度からの累計売却額	169	415	746
累計売却額 + 売却合意済額	-	569	1,468

(2)

**＜政策保有株式保有残高の期中増減要因（連結ベース）＞** (単位：億円)

	金額
2023年度3月末残高	2,877
期中売却	△331
株価上昇による増	+1,481
その他（非上場株式の消損等）	△2
2024年3月末残高	4,035
(うち、売却合意済額)	(716)

**【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋**

●業績の促進、投資計画の変更、資本政策の確立を反映  
キャッシュアウト

●投資CFの内訳

項目	金額
人材関連投資	300億円
DX関連投資	900億円
経営基盤投資	1,000億円
工場増設・事業用施設	750億円
研究開発	3,000億円
グリーンエネルギー事業	600億円
M&A、資本提携、VC等	950億円
合計	7,500億円
投資キャッシュフロー-税戻外分控除	▲1,900億円
関係当事者の売却による売却益	▲1,400億円
その他	▲2,000億円

**【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋**

●業績の促進、投資計画の変更、資本政策の確立を反映  
キャッシュアウト

●投資CFの内訳

項目	金額
人材関連投資	300億円
DX関連投資	900億円
経営基盤投資	1,000億円
工場増設・事業用施設	750億円
研究開発	3,000億円
グリーンエネルギー事業	600億円
M&A、資本提携、VC等	950億円
合計	7,500億円
投資キャッシュフロー-税戻外分控除	▲1,900億円
関係当事者の売却による売却益	▲1,400億円
その他	▲2,000億円

**＜政策保有株式の残高及び純資産比の推移（連結ベース）＞**

2021/3: 3,281 (161), 3,119, 3.8%  
2022/3: 3,226 (164), 3,062, 3.8%  
2023/3: 2,877 (130), 2,746, 3.0%  
2024/3: 4,035 (127), 3,907, 3.0%  
2027/3: 20%以内

(1)

**【経営方針、経営環境及び対処すべき課題等】 ※ 一部抜粋**

●業績の促進、投資計画の変更、資本政策の確立を反映  
キャッシュアウト

●投資CFの内訳

項目	金額
人材関連投資	300億円
DX関連投資	900億円
経営基盤投資	1,000億円
工場増設・事業用施設	750億円
研究開発	3,000億円
グリーンエネルギー事業	600億円
M&A、資本提携、VC等	950億円
合計	7,500億円
投資キャッシュフロー-税戻外分控除	▲1,900億円
関係当事者の売却による売却益	▲1,400億円
その他	▲2,000億円

**好事例として着目したポイント**

(1) 政策保有株式の売却で得た資金の活用法について端的に記載  
(2) 政策保有株式保有残高のうち、売却合意済額を定量的に記載

次に、株式の保有状況の参考となる開示例として、大林組の事例を紹介する。本事例では、政策保有株式の売却で得た資金の活用法として、企業価値の向上に向けて、人材・DX・技術への投資や生産力拡充のための投資等を行う旨を記載している。また、政策保有株式の縮減に関連して、政策保有株式保有残高のうち、売却合意済額を定量的に記載している(図表5参照)。

政策保有株式の縮減に関連して、投資家等からは前述の見解以外に「政策保有株主から株式の売却等の意向が示された場合に売却を妨げない旨については、コーポレート・ガバナンス報告書だけでなく、有価証券報告書にも記載すべき」との見解が示されている。東京証券取引所のコーポレートガバナンス・コードの補充

原則1-4①<sup>6)</sup>に対するプライム市場およびスタンダード市場の上場会社コンプライ率は99.8%<sup>7)</sup>であるものの、有価証券報告書レビューの過程において、いわゆる「売らせない圧力」問題が生じている実態を確認している。この「売らせない圧力」を解消するために、コーポレート・ガバナンス報告書だけでなく、法定開示書類である有価証券報告書においても売却を妨げない旨を宣言することが期待されるということである。また、「売らせない圧力」については、有価証券報告書レビューの結果の公表資料中にコラムがあるので参照されたい<sup>8)</sup>。

このほか、好事例集には、政策保有株式の縮減の実績を定量的に記載している事例や、売却交渉中の銘柄と貸借対照表計上額を定量的に記

6) 補充原則1-4①「上場会社は、自社の株式を政策保有株式として保有している会社（政策保有株主）からその株式の売却等の意向が示された場合には、取引の縮減を示唆することなどにより、売却等を妨げるべきではない。」

7) 東京証券取引所「東証上場会社コーポレート・ガバナンス白書2023（データ編）」85頁より。

8) 金融庁「令和6年度有価証券報告書レビューの審査結果及び審査結果を踏まえた留意すべき事項等」（2025年4月1日）(https://www.fsa.go.jp/news/r6/sonota/20250401-3/20250401.html) 参照。なおこの解説として岡村健史ほか「令和6年度有価証券報告書レビューの審査結果および審査結果を踏まえた留意すべき事項等について」本誌2389号（2025）4頁がある。

載している事例等も掲載している。

## (2) 経営上の重要な契約等

2022年6月13日に公表された金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ報告における提言を踏まえ、「重要な契約等」に関する開示について、2023年12月22日に「企業内容等の開示に関する内閣府令及び特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令」（以下「2023年開示府令等改正」という）が公布の上、2024年4月1日から施行されており、2025年3月31日以後に終了する事業年度に係る有価証券報告書等から適用される。本改正では、有価証券報告書等における「重要な契約等」に関する開示の拡充を図るために、①企業・株主間のガバナンスに関する合意、②企業・株主間の株主保有株式の処分・買増し等に関する合意および③ローン契約（金銭消費貸借契約）と社債に付される財務上の特約の三つの類型について、開示すべき具体的な対象やその開示内容を明確化している。

本改正を踏まえ、好事例集では、主にこの三つの類型に関する契約等を開示している事例を中心に好事例を選定している。

経営上の重要な契約等について、投資家等からは、「開示府令等の改正により開示内容等が明確化された三つの類型について開示すれば良いものではなく、投資家等の投資意思決定において重要な契約等については、積極的に開示することが期待される」、「これまで開示していなかった重要な契約がある場合には、開示府令等の改正を機に開示の充実を図ることが重要であり、開示を拡充することで、企業の開示姿勢への信頼性や対話の質の向上に資すると考えられる」等の見解が示されている。これまでの実務で開示してきた内容では開示が十分ではなかったという背景があるため、2023年開示府令等改正で明確化された三つの類型だけを充実させるのではなく、今までの開示の見直しも含め、投資家の意思決定に重要な契約等を積極的に開示していくことが期待されるということである。

次に、経営上の重要な契約等の参考になる開示例として、パーク二四の事例を紹介する。本事例では、共同投資先との株主間契約に関して、契約を締結した背景や、株式買取請求権（共同投資先の権利）および株式売却請求権（当社の

権利）の行使期間、買取価額の算定方法について具体的に記載するとともに、権利行使が行われた場合の想定買取価額について定量的に記載している。また、関連する内容として事業等のリスクにおいて、共同投資先との株主間契約から生じるリスクの内容についても端的に記載している（図表6参照）。

投資家等からは前述の見解以外に「重要な契約等と、経営方針や事業等のリスクなどの有価証券報告書の他の記載項目との連動性、関連性を意識した開示をすることが有用」との見解も示されている。パーク二四の事例では、契約と関連したリスクを事業等のリスクの枠でも開示しており、有価証券報告書内での記載が連動している例となるので、当事例も参考に開示の充実を図っていただきたい。

このほか、好事例集には、取締役候補者の推薦権を有する旨の合意等を具体的に記載している事例や、財務制限条項の内容と財務制限条項に抵触している旨を開示するとともにその対応について具体的に開示している事例、フランチャイズ契約について具体的に開示している事例等も掲載している。

## 3 中堅中小上場企業の開示例

「記述情報の開示の好事例集2023」に引き続き、本年度の好事例集においても中堅中小上場企業にフォーカスした好事例を掲載している。中堅中小上場企業の事例選定に当たっては、直近売上高が300億円以下の企業を対象とし、当年度の主なテーマであるサステナビリティ情報、経営方針等およびMD&Aの各項目から事例を選定している。

中堅中小上場企業の開示について、投資家等からは、「すべてを網羅的に開示するのではなく、事業上の重要性や、経営上の重要な課題、サステナビリティであればマテリアリティを特定し、重要な点について具体的に記載することが有用」との見解が示されている。これは、重要性等を踏まえて優先順位をつけ、開示対象とする事項を絞り込みながら開示を行うことは投資家の目線と合っており有用ということである。また「サステナビリティ情報ははじめ重要な情報は有価証券報告書でも開示することが求められるようになってきている。また、上場企

〔図表6〕 パークニ四の事例

<p>「コーポレート・ガバナンスの状況等ほか」9. 「経営上の重要な契約等」の開示例</p> <p><b>パークニ四株式会社 (1/1) 有価証券報告書 (2023年10月期) P20,27-28</b> <span style="float:right">株式の処分等</span></p> <p style="text-align:right">9-6 目次に戻る</p>	
<p><b>(1) 【経営上の重要な契約等】 ※一部抜粋</b></p> <p>(英国駐車場事業運営会社における共同投資先との株主間契約) 当社及び株式会社日本政策投資銀行(以下、DBJ)は共同で、2017年7月に英国で駐車場事業を展開するNATIONAL CAR PARKS LIMITED(以下、NCP)の純粋持株会社であるMEIF II CP Holdings 2 Limitedの発行済株式の100%を取得しました。これにより、当社はNCP株式の51%を取得し、NCPは当社の連結子会社となり、DBJはその49%を取得しました。</p> <p>また、相互に協力してNCPの発展に向けた事業体制を構築し、NCP、当社及びDBJが一体となって、NCPの企業価値を継続的かつ安定的に向上させることを目的として、DBJによる株式買取請求権(以下、フット・オプション)と当社による株式売却請求権(以下、コール・オプション)を定めた株主間契約を締結しております。</p> <p>株主間契約の概要は以下のとおりです。</p> <p>(1) フット・オプション期間 2025年11月1日から2026年2月28日まで</p> <p>(2) コール・オプション期間 2020年8月3日から</p> <p>(3) 想定買取価額 フット・オプション又はコール・オプションが行使された場合、当社グループはDBJが保有するNCP株式49%の全てを買い取ることとなります。買取価額は、DBJの当初投資金額の内閣室額を基準として、NCPグループのEBITDA成長率を勘案した上で、一定の増減に基づき算出される上限買取価額及び下限買取価額の範囲内で決定されるメカニズムとなっております。</p> <p>仮に、NCPの収益が現時点と同程度で推移し、2025年12月にフット・オプション又はコール・オプションが行使された場合、買取価額は300億円程度となります。</p> <p>なお、上記はフット・オプション及びコール・オプション行使のメカニズムを説明する目的で記載されたものです。これらの行使によりDBJが保有するNCP株式49%を当社が買い取ることに伴って、何らかの決定は発生していません。また、上記買取価額は、一定の仮定に基づき算出されたものであり、実際の増減と異なる場合、買取価額は今後変動する可能性があります。</p>	<p><b>【事業等のリスク】 ※一部抜粋</b></p> <p>(2) 駐車場事業海外に関するリスク 当社グループは、2017年にSECURE PARKING PTY LTDとNATIONAL CAR PARKS LIMITEDをグループ化し、現在は、英国、豪州、ニュージーランド、シンガポール、マレーシア、台湾で駐車場事業を展開しております。</p> <p>各地域において、予期できない規制制度や法律、規制等の改正、政治的・経済的・社会的要因の発生、感染症の流行による社会的・経済的混乱、予測の範囲を超える変化があった場合、当社グループの事業や経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。当社グループは、各地域において自らの法令遵守やリスク管理が可能な内部統制を確立するとともに最速なガバナンス体制を構築することにより、海外におけるリスクを早期に察知し、顕在化する前に具体的なかつ適切に対処できるように取り組んでおります。</p> <p><b>(2)</b></p> <p>また、英国の事業におきましては、当連結会計年度末時点において、NATIONAL CAR PARKS LIMITEDにおける当社の持分割合は51%であり、残りの持分については株式会社日本政策投資銀行(以下、DBJ)が保有しています。DBJは、当社との個別契約に基づき、所有持分を当社に売却することができる権利(以下、フット・オプション)を有しており、2025年11月以降行使が可能となります。DBJがフット・オプションを行使した場合、解散状態に悪影響を及ぼす可能性があります。</p> <p style="text-align:right">(以下略)</p>
<p><b>好事例として着目したポイント</b></p> <p>(1) 共同投資先との株主間契約に関して、契約を締結した背景や、株式買取請求権(共同投資先の権利)および株式売却請求権(当社の権利)の行使期間、買取価額の算定方法について具体的に記載 ・権利行使が行われた場合の想定買取価額として、株式買取価額の概算値を定量的に記載するとともに、概算値であるため買取価額が変動する可能性がある旨について端的に記載</p> <p>(2) 共同投資先との株主間契約から生じるリスクについて端的に記載</p>	

業であれば求められる開示の水準に大きな違いはないため、開示に十分なリソースを割くことができない場合には、まず有価証券報告書の開示に集中することが有用」との見解も示されている。有価証券報告書は、経営理念や中長期的経営計画、サステナビリティ情報、政策保有株式をはじめとするコーポレート・ガバナンス情報に加え、注記情報やKAM等の投資意思決定や議決権行使に必要な情報が含まれており、利用者の関心度、利用度が高まっている書類であるため、リソースに限りがある場合には、まずは有価証券報告書に注力してほしいということである。

次に、中堅中小上場企業の開示のうち、サステナビリティ情報の観点で参考になる事例として明光ネットワークジャパンの取組みと開示を紹介する。

明光ネットワークジャパンは、明光義塾を中心に小学生、中学生、高校生の学齢人口を対象とした教育事業が中心の企業であり、同社は「多様化する社会課題に取り組み、すべての人々の可能性をひらく総合的な人材支援グルー

プに成長することを目指しており、人材こそ全ての源泉であると考えている」とことや「人的資本経営を最重要課題の一つとし、経営トップ自らが積極的に取り組んでいる」といったことを背景に、情報開示を充実させている(図表7参照)。

開示の面では、本事例は、サステナビリティ情報のうち、人的資本、多様性等の記載を好事例として採り上げたもので、人的資本経営の考え方を企業理念の実現や中期経営計画の達成の観点も踏まえながら具体的に記載するとともに、人的資本投資の内容として、投資ごとの活動内容や具体的な取組みに加え、関連する指標と目標、実績を定量的に記載している(図表8、図表9参照)。

投資家等からは「開示を充実化させようとする」と、記載事項や内容が増える傾向にあるが、経営上の重要性や投資判断上の重要性等を踏まえ、必要に応じて記載事項を絞ったメリハリのある開示とすることが重要」との見解も示されているが、明光ネットワークジャパンでは、人材が企業価値の源泉であることや、人的資本経営が最重要課題の一つであることから、人的資

(図表7) 明光ネットワークジャパンの取組み

**12-3**  
目次に戻る

### 好事例として採り上げた企業の主な取組み① (株式会社明光ネットワークジャパン)

<p><b>経緯や問題意識</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>当社は、多様化する社会課題に取り組み、すべての人々の可能性をひらく総合的な人材支援グループに成長することを目指しており、人材こそ全ての源泉であると考えている。</li> <li>人的資本経営を最重要課題の一つとし、経営トップ自らが積極的に取り組んでいるが、投資家の皆様とのエンゲージメントを通じて当社の取組みが十分に伝わっていないと認識した。</li> <li>そこで、情報開示を充実させるべく、サステナビリティ推進室を立ち上げ、情報収集や関係部署との調整を行う一方で、取締役全員参加のサステナビリティ委員会で議論を重ねている。</li> </ul>
<p><b>プロセスの工夫等</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>経営トップ自ら、投資家の皆様と直接エンゲージメントを行っている。</li> <li>経営トップの人的資本経営への思いや当社の取組みが正確に伝わるよう、実績を数値データとして示し、財務インパクトにつながる目標値をストーリー仕立てで設定した。</li> </ul>
<p><b>充実化したことによるメリット等</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ストーリー仕立てで目標値を設定することで、なぜ取り組むのか、社員の納得感が深まった。</li> <li>投資家の皆様とのエンゲージメントを通じて、非財務目標を財務インパクトにつなげるストーリーの重要性を意識し、サステナビリティ全般への対応をリスクではなく機会として捉え、積極的な取組みに転嫁することが可能となった。</li> </ul>
<p><b>開示をするに当たっての工夫</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>未来を見据えたバックキャストを意識し、有価証券報告書において、当社の考えを記載し、開示情報にコミットしている。</li> <li>当社のHPや決算説明会資料で背景や補足情報を開示し、透明性を高めている。</li> </ul>

(図表8) 明光ネットワークジャパンの事例①

**12-15**  
目次に戻る

「中堅中小上場企業の開示例」  
**株式会社明光ネットワークジャパン (1/2) 有価証券報告書 (2023年8月期) P25-29**  
連結売上高: 208億円、提出会社従業員数: 611人、連結従業員数: 1,040人、市場区分: プライム

「サステナビリティに関する考え方及び取組」 ※ 一部抜粋

**人的資本経営 当社の考える人的資本経営**

当社は、「Purpose」を起点として「現実(せいへん)」を繰り返しながら、FanとFunを通じてInnovation(=新創)により、時代のニーズを見据えたサービスを提供する業の創出と、ファンづくりを推進し、未来への価値を創造することで「人の可能性をひらく企業グループ」となり輝く未来を実現いたします。

**Purpose**  
「やればできる」の記憶をつくる

**Statement**  
「やればできる」は「自分YES」を念頭に人づくりをします。人の可能性をひらく企業グループを実現します。新しい「の」を育み、新しい「能」が創出と成長をつもります。創出と成長をつもらすために、新しい「能」を創出・成長させます。

**Vision**  
「Bright Light for the Future」

人の可能性をひらく企業グループとなり輝く未来を実現いたします。

**Values**

「自分YES」を念頭に人づくりをします。人の可能性をひらく企業グループを実現します。新しい「の」を育み、新しい「能」が創出と成長をつもります。創出と成長をつもらすために、新しい「能」を創出・成長させます。

**中期経営計画**

2022年8月期-2024年8月期

**ファン/イノベーション「Fan-Fun Innovation」**

私たちの「Purpose」を起点として「現実」を繰り返しながら、人の可能性をひらく企業グループを実現します。私たちのFanとFunを通じてInnovation(=新創)により、時代のニーズを見据えたサービスを提供し、ファンづくりを推進し、未来への価値を創造いたします。

**1) Fanをつくる**  
DXの推進と明光ブランドの強化と併せて新しいファンを創出します。社会の変化に即応して新しい価値の創出により、新たなファンを創出します。

**2) Funをつくる**  
「の」をつくることで創出と成長に弾みをつけファンを増やします。創出と成長をつもらすために、新しい「能」を創出・成長させます。

**3) Innovationをつくる**  
常に新しい「の」で成長を遂げ、期待に応じます。事業収益のつなぐためのために、事業機会を探します。

そのためには、従業員それぞれの個性を多様性として活かし、個人の主体性を引出しながらお互いに切磋琢磨し、成長することが不可欠であると考えます。「従業員の成長こそ当社の成長」と捉え、従業員の「スキルと能力開発」、「リーダー育成とサクセッション」、「DXとCXの推進」、「ダイバーシティ&インクルージョン」、「Well-being」という人的資本投資を通じて、従業員全員が自らの仕事に誇りを持ち、個々の力を発揮することで、人の可能性をひらく企業グループとなり輝く未来を実現いたします。

**好事例として着目したポイント**

- 人的資本経営の考え方について、企業理念の実現や中期経営計画の達成の観点も踏まえながら具体的に記載

明光ネットワークジャパン 人的資本経営

「Purpose」  
「やればできるの記憶をつくる」

未来社会に向けた当社の存在意義、自り方である「Purpose」、行動指針である「Values」、そして「Vision」を整理し、具現化して、自分事として主体的に共創する

**人的資本投資**

**スキルと能力開発**  
未来への成長の原動力のつくり、成長の支援

**リーダー育成とサクセッション**  
未来を担うリーダーの創出を強く推進

**DXとCXの推進**  
CX(顧客体験価値)の向上を推進するためのDX人材の育成

**ダイバーシティ&インクルージョン**  
多様なバックグラウンドを持つ人材の活躍を促し、組織の成長と発展を推進する

**Well-being**  
Fan/Fun/Funを通じて人々の生活や健康を高め、社会の発展に貢献する

**価値創造**

「Vision」  
人の可能性をひらく企業グループとなり輝く未来を実現する

**人材育成方針**

人の可能性をひらく企業グループとなり輝く未来を実現するためには、従業員自らが、主体的に物事を捉え、自立した人材に成長することが必要であり、「Purpose」、「Values」、「Vision」を理解し、共感して、自分事として主体的に共創することが不可欠です。そのために「Purpose」、「Values」、「Vision」に関する集合型ミーティング、ワークショップを定期的に実施し、「創業の精神」や当社の「Purpose」がなぜ「やればできる」の記憶をつくる」なのを学んでまいります。従業員一人ひとりに働く意義を問いかけ、当社の「Purpose」と従業員一人ひとりのMy Purposeとの共通点を深掘りしております。

(中略)

当社の「Purpose」と従業員のMy Purposeが融け合い重なり合うことで、共創から自分事として主体的な共創に繋がります。一人ひとりの主体性が育まれています。従業員一人ひとりに個性があるように、お客様にもそれぞれ個性があり、個性が個性を個性として受け入れ、満足していただける提案ができる人材をこれらからも育成してまいります。

〔図表9〕 明光ネットワークジャパンの事例②

「中堅中小上場企業の開示例」

**株式会社明光ネットワークジャパン (2/2) 有価証券報告書 (2023年8月期) P25-29**

連結売上高: 20,089円、提出会社従業員数: 611人、連結従業員数: 1,040人、市場区分: プライム

サステナビリティ  
人的資本・多様性等

**12-16**  
目次に戻る

---

【サステナビリティに関する考え及び取組】 ※一部抜粋

**スキルと能力開発**

当社は、従業員を最重要の資本として定めており、従業員のスキルと能力開発のために社内大学「明光アカデミー」を設立しております。社内大学「明光アカデミー」は、代表取締役社長の直轄機関であり、課題解決スキルを組み込んだ階層別・目的別研修や、キャリア形成のための自己実現の支援策などを実施しております。そして従業員一人ひとりに個別最適化された学習プログラム（eラーニング）を提供し、従業員の自律的学び、成長を支援しております。また、すべての起点である“Purpose”を従業員それぞれが理解し、共感し、自分事として主体的に共有するために、社内大学「明光アカデミー」が主管となって、手挙げによる“Purpose”アンバサダーを養成し、活動を実施しています。“Purpose”アンバサダーは、それぞれの組織でメンバーを巻き込むから“Purpose”を日常の業務の中で自分事として扱えるように活動しております。また、主力事業である明光製菓では、「個別指導による自主学習を通じて創造力豊かで自立心に富んだ21世紀社会の人材を育成する」という教育理念（創業の精神）を掲げ、インベスタンによって学習型業界を拓くが個別指導のプライベート企業として、創業以来、継続して自立した課題解決型人材を育成しております。この課題解決型人材を育成するために必要な教務、検査運営、カウンセリング、コーチング、マネジメントなど多岐にわたるノウハウ、知識、スキルを学ぶ機会を産学だけでなくOJTを含めて提供しております。そして他の教育ブランドにおいてもお客様個人に寄り添い、満足していただける提案ができる人材を育成するために、手挙げ式ホスピタリティ・コーディネータ、連絡アドバイザーなどの資格取得を奨励しております。

【具体的な取組】

- 社内大学「明光アカデミー」
- 全従業員対象のバーバシ話会、部署別オフサイトミーティングの実施
- 手挙げによる“Purpose”アンバサダー養成と活動の支援 (中略)

【現状と対策】

- 「従業員の成長こそ当社の成長」であり、従業員の成長に誇りはありません。今後は従業員が主体的に物事を捉え、自立した人材に成長するためにスキルと能力開発の機会を提供し、手挙げ文化、挑戦・承認文化を醸成してまいります。
- 【目標】
- 従業員自らが自立した人材への成長を測る指標に目標を設定し、改善に取り組んでまいります。
- また、ホスピタリティ・コーディネータ、ホスピタリティ・アンバサダー等のホスピタリティ資格取得による「自己肯定感・自己効力感」の高い職場づくりと顧客体験価値を創出してまいります。

指標	実績 (2023年8月期)	目標 (2025年8月期)
人的資本ROI	7.87%	10%
人材開発費、研修・教育費	1人あたり955,639円	1人あたり70,000円
従業員一人あたりの研修・教育時間	22時間	25時間
手挙げ式“Purpose”アンバサダーの人数	累積102名	累積170名
手挙げ式 資格取得者数	249名	400名

(中略)

**リーダー育成とタスクセッション**

当社は、連結子会社化するにあたり、やる気のある人材を子会社の代表取締役社長に選任する抜擢社長制を導入しております。また2022年9月より主力の明光製菓事業において「カンパニー制」へ移行し、カンパニー単位で大規模な地域戦略を実行していくために、カンパニーレジデントへ大規模な権限委譲を行いました。カンパニーレジデントは各カンパニーの最高経営者として子会社の代表取締役と同様の権限と責任を果しています。こうした抜擢社長制は、経営に必要な知識や経験を獲得するために有益な手段であり、業務の中で経営戦略の立案や意思決定を実施することによって、経営者マインドを養っております。

【具体的な取組】

- 2014年 株式会社早稲田EDOを連結子会社化、代表取締役社長を抜擢
- 2016年 国際人材開発株式会社を連結子会社化、代表取締役社長を抜擢 (中略)

2022年より当社は社内超業制度を導入し、社会的課題の解決に向けた新たな挑戦を開始いたしました。DX戦略の強化の一環として、教育のデジタル化推進を目的とした、Go Good株式会社を設立いたしました。現代社会における教育のDX化は不可欠であり、Go Good株式会社はその先陣を切る存在となっております。

また、労働人口の減少という社会的課題に対応するため、人材事業の成長を加速させることで雇用創出とスキルアップの場を提供し、労働人口の減少問題に取り組む株式会社明光キャリアパートナーズを設立いたしました。

これらの取り組みは、社内超業制のもとで生まれたものであり、社員一人ひとりの起業家精神を育む機会として提供しております。この制度を通じて、「做交(せいけん)」と「Innovation」(新結合)を促し、時代のニーズを見据えた多様なサービスを提供する新たな事業の創出を目指します。当社は引き続き社会的課題の解決に取り組む、社員への起業家精神を尊重し、新たな価値創造に努めてまいります。

また、2022年より当社経営幹部や関連会社の経営執行責任者を輩出するために必要な知識・技術、戦略思考や事業種力を重点的に養成していくために、社内大学である「明光アカデミー」にて専科別の「Purpose Progress Program (PPP)」を開講いたしました。これらの経営幹部候補人材の育成に関する取り組みは、急速に変化する時代でも、当社が未来への価値を持続的に創造するための重要なステップとなっております。

【現状と対策】

- 起業家精神を持った世代からビジネスを築くことができる人材育成に不足があると考えております。当社が時代のニーズを見据えたサービスを提供する様々な事業を創造し、社会的課題を解決する「人の可能性をひらく企業グループ」に成長するためには、経営幹部候補人材の育成は不可欠です。今後は抜擢社長制、社内超業制を積極的に推進し、また経営幹部候補生の養成プログラムをブラッシュアップすることで、起業家精神を持った世代からビジネスを築くことができる人材を育成してまいります。
- 【目標】
- M&A戦略を強化するため、リーダー育成について目標を設定しております。

指標	実績 (2023年8月期)	目標 (2025年8月期)
抜擢社長 (カンパニーレジデント含む) の輩	10人	12人
経営幹部候補人材の育成に関する累積研修時間	2,000時間	2,000時間

**好事例として着目したポイント**

- 人的資本投資のそれぞれについて、活動内容や具体的な取り組みに加え、関連する指標と目標、実績を定量的に記載

本に関する開示を特に充実化させており、メリハリのある開示という観点でも参考になる事例の一つと考えられる。

このほか、好事例集には、気候変動関連等の開示として、リスクと機会の項目ごとに影響度の程度と発生時期を一覧で示すとともに、財務インパクトを項目ごとに定量的に示している事例や、自社固有の経営環境について具体的に記載している事例、経営管理上重視する指標として非財務指標やEBITDA等を挙げ複数年分の実績を定量的に開示している事例、主要な競合他社を選定し、ビジネスモデル等を比較しながら自社の優位性を具体的に記載している中堅中小上場企業の事例等を掲載している。

## IV 終わりに

多くの上場企業が決算を行う2025年3月期の決算発表の時期を迎えた。

わが国の資本市場の更なる発展のためには、企業情報の開示の充実化が図られ、企業と投資家による建設的な対話等を通じた、中長期的な企業価値向上につながる資本市場の構築が望まれる。

そのため、企業の方々には、より一層の充実した開示に努めていただくことを大いに期待している<sup>9)</sup>。そして、これらの取組みの一助として、「記述情報の開示の好事例集」を活用いただければ幸いです。

(おかむら・けんじ  
せいのみきょうへい  
はが・さゆり)

9) 金融庁のウェブサイトでは、好事例集等の記述情報の充実に関連する詳細情報を「企業情報の開示に関する情報(記述情報の充実)」という項目でまとめて掲載しているので参照されたい。