カルミア

パワーアライアンス税理士事務所 News

Power Alliance Tax Accountant Office

編集発行人
パワーアライアンス税理士事務所
税理士 若杉 治
〒151-0073
東京都渋谷区笹塚3-37-1
第1花井ビル2F
TEL 03(5365)4744㈹
FAX 03(5365)4745
E-mail info@wakasugi.zei-mu.net

◆ 5月の税務と労務

国	税／4月分源泉所得税の納付	5月11日
国	税／3月決算法人の確定申告（法人税・消費税等）	6月1日
国	税／9月決算法人の中間申告	6月1日
国	税／6月、9月、12月決算法人の消費税等の中間申告（年3回の場合）	6月1日
国	税／個人事業者の消費税等の中間申告（年3回の場合）	6月1日
国	税／確定申告税額の延納届出による延納税額の納付	6月1日
国	税／特別農業所得者の承認申請	5月15日

5月 （皐月）MAY

3日・憲法記念日　4日・みどりの日　5日・こどもの日
6日・振替休日

日	月	火	水	木	金	土
					1	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28	29	30
31						

地方税／自動車税・鉱区税の納付
都道府県の条例で定める日

ワンポイント

取引かけこみ寺　代金の未払いや不当なやり直しなど、取引上の悩み相談を受け付ける「下請かけこみ寺」が「取引かけこみ寺」へと名称変更されています。今年1月に「下請法」が「中小受託取引適正化法（取適法）」へ改正されたことに伴うもので、名称は変わりましたが、公正な取引環境を守る役割はこれまでと変わりません。

金融商品取引法の改正

２０２６年の法改正における注目点の一つに金融商品取引法の改正があります。ＴＯＢ（株式公開買付）と大量保有報告制度のルールが変わり、アクティビスト（物言う株主）やＭ＆Ａ（合併・買収）の動向、企業と投資家の対話のあり方に大きく影響するものとして注目を集めています。

今回の改正で何が変わるのか、どのような影響があるかなど、ポイントをおさえておきましょう。

1　概要

公開買付制度・大量保有報告書の改正を含む「金融商品取引法及び投資信託及び投資法人に関する法律の一部を改正する法律」が２０２４年５月22日に公布され、その後、２０２５年７月４日に公開買付制度・大量保有報告制度の見直しに係る関係政府令等の改正等が公布・公表されています。

この改正法と改正令の施行日は２０２６年５月１日です。

2　主な改正内容

(1)　ＴＯＢ（公開買付制度）の見直し

①　ＴＯＢ義務基準の引下げ

ＴＯＢとは、一定以上の株式を取得して経営に影響を及ぼす場合に、広く株主に対して公開の買付けを行う制度です。

ＴＯＢは従来、議決権の３分の１（約33％）を超えて取得する場合に義務付けられていましたが、この基準が２０２６年５月から30％超に引き下げられます。

これは、株主総会における実態が影響しています。会社分割や合併といった特別決議事項は、３分の２以上の賛成が必要、つまり、否決できる基準が３分の１のため、保有割合の基準と合わせていました。しかし、実際の議決権行使率は必ずしも高くありません。30％程度の保有でも事実上拒否権を行使できるケースが増えていました。諸外国でも30％とするケースが多く、形式上の基準と実際の乖離を是正する意味で、今回のような基準の引下げとなりました。

支配権取得のハードルが低くなるため、国内企業買収・Ｍ＆Ａ実務に大きな影響を及ぼすと考えられています。

②　市場内取引もＴＯＢ規制の対象

これまで対象外だった市場内の立会内取引も、ＴＯＢ規制対象となります。

従来、市場内取引では一定の透明性や公正性が担保されているという前提のもと行われてきましたが、市場内取引を通じて短期間に３分の１超の株式を取得し、実質的なＭ＆Ａを行う事例が増えているため、適用対象を拡大しました。経営に重大な影響を与えるのであれば、形式上は市場取引であっても公開性と情報開示を求めるべきだとの考えが見直しに繋がりました。

市場内取引を規制対象としたことに伴い、形式的特別関係者の範囲から、買付者の親族並びに買付者が特別資本関係を有する法人等及び買付者に対して特別資本関係を有する法人等の役員が除外されました。

③　ＴＯＢ手続きの柔軟化

ＴＯＢ期間中に対象者が配当を行う場合等に、ＴＯＢ価格の引下げを行うことが可能となりました。

また、ＴＯＢの撤回事由を拡充しました。ＴＯＢ開始日以降における買収防衛策の導入、ＴＯＢを通じた株券等の取得が法令違反（外国の法令を含む）となる場合等の事由が追加されました。ＴＯＢ期間に関する規制、ＴＯＢ撤回に関する規制等について、個別事案ごとに金融庁の

承認を得た場合には、規制を免除するとされました。

④ **公開買付届出書の様式の見直し**

公開買付届出書の「買付け等の目的」欄の記載事項の明確化等、公開買付届出書等の様式の見直しが行われました。

(2) 大量保有報告制度の見直し

① **共同保有者の明確化**

大量保有報告制度は、上場企業の発行済株式の5%超を保有する株主に対して情報開示を義務付けています。この際、複数の投資家が一定の関係をもって株式を保有する場合「共同保有者」として保有株式を合算しなければなりません。

これまで、この「共同保有者」の範囲が不明確だったため問題とされてきました。具体的には、特定のテーマについて複数の機関投資家が協働で企業と対話するケースでも共同保有者に認定される可能性がありました。開示の頻度が緩和される「特例報告制度」を利用できる機関投資家にとっては、共同保有者とみなされれば開示の負担が増えるため、投資家同士の対話や協働が委縮する原因となっているという指摘がなされてきました。

今回の改正では、重要な経営提案を目的としないことなど一定の要件を満たせば、共同で議決権を行使しても共同保有者に該当しないことが明記されています。具体的な内容としては、共同保有者に該当しないこととなるための要件の一つである「個別の権利の行使ごとの合意」とは、発行者の株主総会等ごとにする合意であって、合意の対象とする当該発行者の株主総会等の議案を他の議案と明確に区別できるように特定し、かつ、当該議案に対する賛否を定めて共同して議決権を行使すること、の要件を満たす必要があると定められました。

また、「重要提案行為（経営に影響する提案）」の範囲が整理され、役員の選任を追加する等見直しが行われています。

② **共同保有者の範囲の見直し**

役員兼任関係や資金提供関係など、一定の外形的事実がある場合をみなし共同保有者に追加するとされました。

③ **デリバティブの取扱い**

現金決済型エクイティ・デリバティブ取引について、大量保有報告制度の適用対象となるための要件、当該デリバティブ取引に係る権利を株券等の数に換算する方法に関する規定が整備されました。

④ **大量保有報告書の記載事項の明確化等**

大量保有報告書の「保有目的」欄や「担保契約等重要な契約」欄等の記載事項の明確化、共同保有者間で引渡請求権等が存在する場合の株券等保有割合の計算方法の適正化等とともに、大量保有報告書の様式の見直しが行われました。

3 残された課題

日本市場特有の問題として指摘されてきたのが「ウルフパック（オオカミの群れ）戦術」です。ウルフパック戦術とは、複数の投資家が形式上は独立した立場を装いながら、実質的には連携して株式を取得し議決権を行使する手法です。

典型例

アクティビストAが先行して株を取得

←

その動きをみた（非公式に連絡を取り合った）ヘッジファンドB・C・Dが追随

◆ ◆ ◆

（後）明確な契約がなく、議決権行使の合意を書面で残さないなど表向きは協調取得でも共同保有者でもないが、結果として、短期間で支配力に近い影響力を確保

今回の改正では、形式的な数字の変更にとどまらず、企業支配や投資家行動の実態を重視したものといえます。

しかし、ウルフパックのどこまでを協調取得・共同保有と捉えるかの線引きは、引き続き課題として残ります。企業と投資家の健全な関係構築に繋げるかが、今後の日本市場の成熟度を左右するといえます。

ディズニーランドは高嶺の花?!

ディズニーランドの入場券は、1983年の開園当初は3,900円でしたが、2025年には最大10,900円となっています。日本経済新聞は、大人２人・小学生２人の４人家族の１日入場料が平均賃金の何日分にあたるかを示す「ディズニー入場料指数」を算出（1日当たりの平均賃金は厚生労働省のデータから試算）しています。開業当初、家族４人の入場料は計13,400円で、当時の平均賃金に対する指数は1.41日でした。

2021年から入場券の変動価格制を導入し、2022年にはアトラクションごとの優先搭乗券の有料販売を始めたことにより高単価化が進み、指数は2023年度に過去最高の1.92日に達しました。この平均賃金の約2日分という指数は、企業の賃上げ機運が高まり平均賃金は上昇に転じたものの、入場料等の引き上げが上回った結果といえます。

2026年１月に累計入場者が９億人を超え、日本人１人当たり平均７～８回来園している計算ですが、一家で来園する負担が高まりα世代（４～11歳）の足が遠のいています。この年代は、2024年度に360万人と10年間で31％減り、全体に占める割合も16.6％から13.1％に下がりました。一方、インバウンド客が拡大し、2024年度には421万人に達し、４～11歳の構成比を上回っています。また、資金力のある40歳以上の構成比率が2020年度に４～17歳を逆転し33.9％に上昇し、中高年が未成年を上回っています。

優先乗車券や土産品の代金なども含めると、１日の園内支出額は５～６万円にのぼり“高嶺の花”になりつつあります。ディズニーの魔法は特別な体験に対する素晴らしいもので、価格と体験のバランスが重要です。単純な値上げではなく、遊び場に格差が生まれないよう、今後は価格設定の多様化や新たなサービスの提供が、夢の国であり続ける鍵となりそうです。

水分のトリセツ

水分補給の基本は、主に食事から自然に摂取し、不足分は飲んで補うという考え方です。

これまで、カフェイン入り飲料は利尿作用から水分補給には適さないとされてきましたが、最近の研究でカフェインは摂取機会が増えると慣れてくる（耐性がつく）ため、排尿を促しにくくなり、水分補給に役立つ場合もあるとされています。一方、アルコール飲料は利尿作用に加え、体内で分解される過程で水分を多く奪うので、飲水量にカウントできません。牛乳は血液量を増やすたんぱく質の材料を提供してくれることから、水分量の増加に繋がる飲み物です。ただし、アミノ酸が体温を上げてしまうので、熱中症の状態では禁忌とされています。

日常的な水分補給は水やお茶でよく、脱水時はスポーツ飲料や経口補水液を活用しましょう。

「３分ドラマ」が活況

１話３分程度のショートドラマが、若者の間で広がっています。恋愛や復讐モノなどわかりやすい内容で、移動時間や昼休みなどスキマ時間に手軽に視聴でき、タイムパフォーマンス（タイパ）を重視するZ世代の支持を集めています。従来のテレビドラマは薄型テレビに合わせた横長の画角ですが、ショートドラマはスマホ視聴に適した縦型画面で配信されます。TikTokやYouTubeに慣れ親しんでいる若者には、受け入れやすくなっています。

ショートドラマの市場は、調査会社のYHリサーチによると、2031年に約11兆円と2024年比で約９倍に拡大する予測もあります。スタートアップのほか、NTTドコモなど大手企業も参入し、新興企業が相次いでいます。ビジネスモデルは、冒頭の複数話を無料にして続きは課金すると視聴できる形式や、月額料金で視聴できるサブスクリプション型です。続きを見たくなる仕掛けが欠かせません。