

2024 年 6 月 28 日 全 14 頁

有価証券報告書の総会前提出の現状と課題

様々な取組みが行われるも、なお実施は限定的

金融調査部 主任研究員 横山 淳
研究員 藤野 大輝
研究員 矢田歌菜絵

[要約]

- 2024 年 4 月 3 日、岸田首相は、より多くの企業において有価証券報告書の開示が株主総会前のタイミング（総会前提出）となるよう、金融庁を中心に関係省庁と連携して検討を進める方針を明らかにした。
- 有価証券報告書の総会前提出をめぐっては様々な取組みが行われてきた。しかし、12 月決算の東証上場会社の 2023 年事業年度の定時株主総会を調べると、530 社のうち実施しているのは 8 社にとどまるなど、成果が上がっているとは言い難い。
- 有価証券報告書の総会前提出を実施するための対応としては、会社法の特例を活用して、有価証券報告書で（会社法上の）株主総会資料を代用した上で、提出を前倒しする対応、有価証券報告書の提出時期はそのままに、定時株主総会の開催を後ろ倒しする対応などが考えられるが、いずれも一長一短ある。加えて、サステナビリティ開示や英文開示への対応も考慮する必要がある。
- 今後、総会前提出の実現を速やかに目指すことが期待されるが、その具体的な対応については、特定の対応策を画一的に当てはめるよりも、複数の対応策から事情に応じて選択可能として、定時株主総会の日程も 4～8 月に幅広く分散した方が、本来の目的である機関投資家と上場会社の建設的な対話の深化にもつながるのではないかとと思われる。

はじめに

2024 年 4 月 3 日、岸田首相は、コーポレートガバナンス改革の推進に向けた意見交換において、次のように発言した。

「(前略) 企業と投資家の一層の対話の促進に向けて、より多くの企業において有価証券報告書の開示が株主総会前のタイミングになるよう、その環境整備について、金融庁を中心に関係省庁と連携して検討を進めさせます。」

(出所) 首相官邸「コーポレートガバナンス改革の推進に向けた意見交換」(2024 年 4 月 3 日)

これを受けて、改めて有価証券報告書の定時株主総会前のタイミングでの提出（以下、総会前提出）に対する関心が高まっている。もっとも、総会前提出は既に 10 年以上にわたって議論されてきたテーマである。その間、実現に向けた制度の見直しも含め、様々な取組みが行われてきた。しかし、未だ総会前提出を実施している上場会社は限定的であり、その成果が上がっているとは言い難い状況である。本稿では、改めて総会前提出の現状と課題を整理したい。

1. 総会前提出とは？

有価証券報告書の総会前提出とは、文字通り、定時株主総会が開催される前に有価証券報告書を提出することである。総会前提出の意義・目的としては、大きく次の二つの点が指摘される。

- (a) 投資家・株主：定時株主総会における議決権行使の判断材料として、有価証券報告書の情報を活用できるようにする
- (b) 上場会社：（会社法上の）株主総会資料と（金融商品取引法上の）有価証券報告書の一体化を通じて事務負担等を軽減し、株主との建設的な対話にリソースを回せるようにする

(a) について補足すると、会社法上の計算書類や事業報告、取引所規則に基づく決算短信や適時開示、企業が任意で開示する統合報告書など様々な開示書類がある中で、特に、有価証券報告書が、株主総会における上場会社と株主との建設的な対話のために有益であると考えられることが背景にある。すなわち、有価証券報告書は、金融商品取引法上、その財務計算に関する書類について公認会計士や監査法人による監査証明が義務付けられており（金融商品取引法 193 条の 2）、その虚偽記載等に対しては罰則（同 197 条 1 項 1 号）や課徴金（同 172 条の 4）が設けられていることから真実性・正確性が制度上担保されている。加えて、連結ベースで開示が行われ、非財務情報の開示の充実が進み、一定の一覧性が確保されている点なども重要であろう。

もっとも、総会前ではないものの、定時株主総会当日に有価証券報告書が提出される事例も多い（後記 2.）。そのことから、実際には提出していないだけで、定時株主総会開催前には既に有価証券報告書の提出準備が整っている会社も多いものと思われる。つまり、前日でもよいから、とにかく総会前に提出するというだけであれば、比較的、実現は容易なのかもしれない。

しかし、総会前提出の目的である定時株主総会における上場会社と株主の建設的な対話の促進という観点に立てば、定時株主総会直前に提出されたとしても、株主が有価証券報告書の内容を読み込んで総会に臨むことは非現実的である。とりわけ外国人株主にとっては、言語の壁の問題があること、英文開示がされるとしても日本語資料開示に後れるケースが少なくない（後記 5. (2)）ことから、内容を読み込む時間はさらに短いと考えられる。

以上を踏まえれば、総会前提出の目的の実現のためには、株主が有価証券報告書の内容を読み込むことができる時間的余裕をもって、有価証券報告書が提出されることが必要である。その

ためには、例えば5営業日前までの公表が必要との指摘もあるようだ¹。しかし、有価証券報告書の提出時期の大幅な前倒しには、作成者である上場会社や監査証明を行う公認会計士・監査法人の事務負担の増大は不可避である。そこで、上場会社などの事務負担に配慮しつつ、総会前提出の実現を可能するため、(b)の「一体化」の論点も併せて論じる必要がある。

2. 総会前提出の現状（12月決算会社の場合）

本稿では東京証券取引所に上場する12月決算会社530社（2024年5月末時点。以下、12月決算会社）を対象に、定時株主総会開催日と有価証券報告書の提出日について調査を行った。

まず12月決算会社の2024年の定時株主総会開催日および2023年12月期の有価証券報告書提出日を見るとそれぞれ図表1と図表2の通りであった。図表1から定時株主総会開催日が3月下旬、とりわけ3月28日に集中していたことが分かる。図表2からは、3月27日から3月29日にかけて有価証券報告書の提出が集中していることが分かる。これは、定時株主総会開催日当日またはその翌日に該当する場合が多いとみられる。定時株主総会開催日のみならず、有価証券報告書の提出日も、決まった時期に集中していることが、株主・投資家の情報分析やエンゲージメントなどの活動に大きな負担をかけている可能性も指摘できるだろう。

図表1 総会カレンダー（12月決算会社）（社）

月	火	水	木	金	土	日
2/26 0	2/27 0	2/28 1	2/29 0	3/1 0	3/2 0	3/3 0
3/4 0	3/5 0	3/6 0	3/7 0	3/8 1	3/9 0	3/10 0
3/11 0	3/12 0	3/13 0	3/14 1	3/15 3	3/16 1	3/17 0
3/18 4	3/19 9	3/20 0	3/21 5	3/22 41	3/23 5	3/24 1
3/25 10	3/26 87	3/27 126	3/28 210	3/29 22	3/30 2	3/31 0
4/1 0	4/2 0	4/3 0	4/4 0	4/5 0	4/6 0	4/7 0
4/8 0	4/9 0	4/10 0	4/11 0	4/12 0	4/13 0	4/14 0
4/15 0	4/16 0	4/17 0	4/18 0	4/19 1	4/20 0	4/21 0

（注）12月決算会社530社について2024年5月末時点に集計。

（出所）東証上場会社情報サービスより大和総研作成

図表2 有価証券報告書提出日カレンダー（12月決算会社）（社）

月	火	水	木	金	土	日
2/26 0	2/27 0	2/28 0	2/29 1	3/1 0	3/2 0	3/3 0
3/4 0	3/5 1	3/6 0	3/7 0	3/8 1	3/9 0	3/10 0
3/11 1	3/12 1	3/13 0	3/14 1	3/15 2	3/16 0	3/17 0
3/18 2	3/19 6	3/20 0	3/21 6	3/22 26	3/23 0	3/24 0
3/25 30	3/26 36	3/27 107	3/28 158	3/29 147	3/30 0	3/31 0
4/1 2	4/2 0	4/3 0	4/4 0	4/5 0	4/6 0	4/7 0
4/8 0	4/9 0	4/10 0	4/11 0	4/12 0	4/13 0	4/14 0
4/15 0	4/16 0	4/17 0	4/18 0	4/19 0	4/20 0	4/21 0

（注）12月決算会社530社のうち、有価証券報告書の提出遅延を発表した2社を除いた528社について2024年5月末時点に集計。

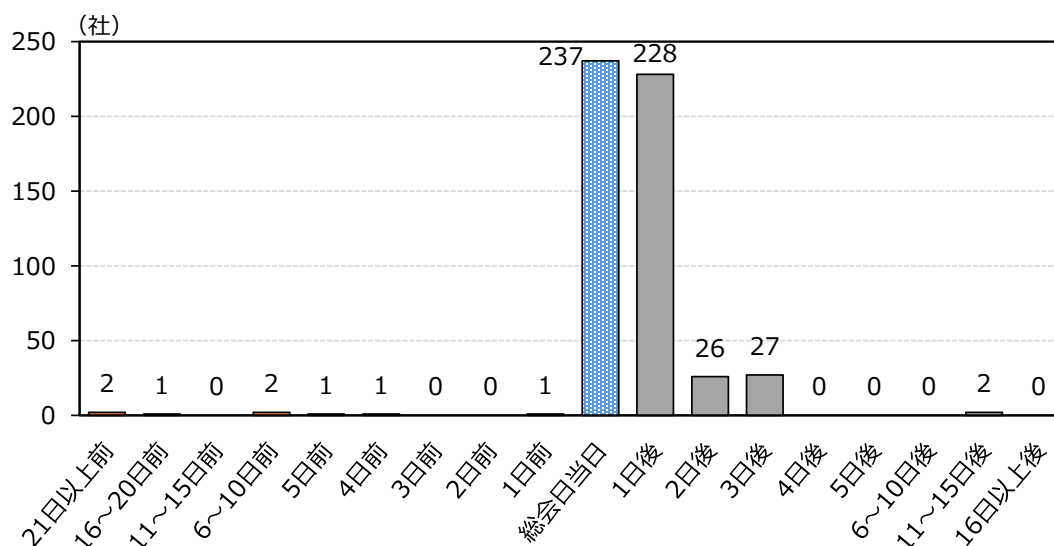
（出所）EDINET閲覧サイトより大和総研作成

次いで、12月決算会社における定時株主総会開催日から有価証券報告書提出日までにかかる日数について集計を行った結果が図表3である。定時株主総会開催日当日に有価証券報告書を提出したのが237社（全体の44.9%）、総会開催日の翌日が228社（全体の43.2%）であり、定

¹ 2024年4月18日開催 [スチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議（第29回）議事録](#)。上田亮子メンバー（京都大学 経営管理大学院 客員教授）発言。

時株主総会開催日当日および翌日の提出率が 88.1%であった²。このことから、定時株主総会開催日には、有価証券報告書提出の準備が整っている上場会社が大多数であることが推測される。

図表 3 総会開催日から有価証券報告書提出までの日数（12 月決算会社）



（注）12 月決算会社 530 社のうち、有価証券報告書の提出遅延を発表した 2 社を除いた 528 社について 2024 年 5 月末時点に集計。

（出所）EDINET 閲覧サイト、東証上場会社情報サービスより大和総研作成

定時株主総会開催日当日または翌日の有価証券報告書の提出が大多数である一方、総会前提出の例も 530 社中 8 社と少数だが確認できる。その内訳は、図表 4 の通りで、定時株主総会開催の 3 週間前、すなわち株主総会資料の提供期日に有価証券報告書を提出していた上場会社も 2 社あった。なお、この 2 社のうち 1 社は、定時株主総会の議決権の基準日を 2 月末に設定し、4 月中旬に定時株主総会を開催していた。これは、後述するが（後記 4. 【対応②】）、基準日を決算日より後にすることで株主総会を後倒しし、総会前提出を実現する事例とみられる。

図表 4 総会前に有価証券報告書を提出した会社数

提出日	21日前	18日前	10日前	7日前	5日前	4日前
社数	2	1	1	1	1	1

（注）12 月決算会社 530 社のうち、有価証券報告書の提出遅延を発表した 2 社を除いた 528 社について 2024 年 5 月末時点に集計。

（出所）EDINET 閲覧サイト、東証上場会社情報サービスより大和総研作成

3. これまでの経緯

(1) 政府、関係機関による主な取り組み

総会前提出（およびその実現のための「一体化」）に向けた政府や関係機関による主な取り組み

² 3 月決算会社の 2023 年 3 月期の有価証券報告書についても、2023 年定時株主総会当日に提出している事例が約半数ある（EY 新日本有限責任監査法人 公認会計士 中澤範之「[2023 年 3 月期 有価証券報告書事例分析 第 1 回：総会前提出](#)」など参照）。

をまとめると図表 5 の通りとなる。

図表 5 総会前提出についての政府、関係機関による主な取組み

項	年月	事項	主体	ポイント
①	2009. 6	金融審議会金融分科会「我が国金融・資本市場の国際化に関するスタディグループ」報告	金融庁	有価証券報告書・内部統制報告書を株主総会への報告事項とする上で障害となる金融商品取引法令の規定について見直しを提言
②	2009. 12	「連結財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則等の一部を改正する内閣府令」公布・施行	金融庁	①への対応（詳細は後記 3. (2) 参照）
③	2014. 6	「日本再興戦略改訂 2014—未来への挑戦—」	閣議決定	企業が一体的な開示をする上での実務上の対応等を検討する旨を明記
④	2016. 4	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—建設的な対話の促進に向けて—」	金融庁	事業報告・計算書類と有価証券報告書について、同種の開示項目及び内容については記載を共通化できるようにすることを提言 有価証券報告書の総会前提出、株主総会の 7 月開催についても言及
⑤	2017. 12	「事業報告等と有価証券報告書の一体的開示のための取組について」	内閣官房・金融庁・法務省・経済産業省	事業報告等と有価証券報告書の一体的開示のための環境整備の一環として、当面、類似・関連する項目について、可能な範囲で共通化を図ることとし、具体的な項目を取りまとめ
⑥	2018. 3	「有価証券報告書の開示に関する事項 —『一体的開示をより行いやすくするための環境整備に向けた対応について』を踏まえた取組—」	財務会計基準機構	⑤を受けて、有価証券報告書と事業報告等の記載の共通化を図るうえでのポイントや記載事例を示す
⑦	2018. 12	「事業報告等と有価証券報告書の一体的開示のための取組の支援について」	内閣官房・金融庁・法務省・経済産業省	一体書類（有価証券報告書兼事業報告書）の記載例等を紹介
⑧	2021. 1	「事業報告等と有価証券報告書の一体的開示 FAQ（制度編）」	経済産業省	一体的開示について企業より質問が多かった事項を FAQ として取りまとめ
⑨	2021. 6	「投資家と企業の対話ガイドライン」(改訂版)	金融庁	建設的な対話の充実に向けた取組みとして、総会前提出について明記（詳細は後記 3. (3) 参照）
⑩	2021. 8	監査・保証実務委員会研究報告第 35 号「事業報告等と有価証券報告書の一体開示に含まれる財務諸表に対する監査報告書に関する研究報告」	日本公認会計士協会	一体書類に含まれる財務諸表に対して、監査人として監査報告書を作成する場合の考え方、監査報告書の文例を示す
⑪	2022. 6	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—中長期的な企業価値向上につながる資本市場の構築に向けて—」	金融庁	まずは、必ずしも十分に早い時期でなくとも株主総会前に有価証券報告書を提出するといった取組みを期待 ⑫の EDINET 特例の活用にも言及
⑫	2023. 3	令和元年改正会社法に基づく「株主総会資料の電子提供制度」適用開始	法務省	EDINET 特例の創設（詳細は後記 3. (4) 参照）
⑬	2024. 4	岸田首相、総会前開示について発言	—	環境整備について、金融庁を中心に関係省庁と連携して検討（詳細は前記 1. 参照）
⑮	2024. 6	経済財政運営と改革の基本方針 2024	閣議決定	有価証券報告書の総会前の開示に向けた環境整備等而言及

（出所）各種資料を基に大和総研作成

(2) 有価証券報告書の添付書類の見直し（図表 5①、②）

2009 年 12 月 11 日、「連結財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則等の一部を改正

する内閣府令」が公布、施行され、総会前に有価証券報告書を提出する場合における手続の整備が行われた。すなわち、有価証券報告書には、会社法上の計算書類・事業報告で「定時株主総会に報告したもの又はその承認を受けたもの」を添付することが求められているところ、定時株主総会前に提出する場合には「定時株主総会に報告しようとするもの又はその承認を受けようとするもの」を添付すればよいこととされた（企業内容等の開示に関する内閣府令（開示府令）17条1項1号ロ）。

この場合、発行会社が、有価証券報告書の提出後に開催された定時株主総会において有価証券報告書に記載された決議（予定）事項が修正又は否決されることも起こり得る、このときは、次の事項を記載した臨時報告書の提出が求められる（開示府令19条2項9号の3）。

- イ （修正・否決された事項が記載された）有価証券報告書を提出した年月日
- ロ （修正・否決が行われた）定時株主総会が開催された年月日
- ハ 決議事項が修正又は否決された旨、その内容

(3) 投資家と企業の対話ガイドライン（図表 5⑨）

金融庁は、2018年6月に「[投資家と企業の対話ガイドライン](#)」を策定し、2021年6月には改訂を行った。「投資家と企業の対話ガイドライン」とは、スチュワードシップ・コード（SSコード）及びコーポレートガバナンス・コード（CGコード）が求める持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けた機関投資家と企業の対話において、重点的に議論することが期待される事項について、両コードの附属文書という位置付けで取りまとめられたものである。

「投資家と企業の対話ガイドライン」は、2021年改訂で追加された下記の条項において、機関投資家と企業の対話において重点的に議論すべき、対話の充実に向けた取組みの一つとして、有価証券報告書の総会前提出を明示している。

4-1-3 株主総会が株主との建設的な対話の場であることを意識し、例えば、有価証券報告書を株主総会開催日の前に提出するなど、株主との建設的な対話の充実に向けた取組みの検討を行っているか。（以下、略）

(4) 令和元年改正会社法（株主総会資料の電子提供制度のEDINET特例）（図表 5⑩）

2019年12月11日に公布された「会社法の一部を改正する法律」（令和元年改正会社法）により、株主総会資料の電子提供制度が導入された³。上場会社等については、2023年3月1日以降に開催される株主総会について、実質的に強制適用されている。

³ 会社法上の株主総会資料の電子提供制度については、下記レポートを参照。

矢田歌菜絵「[株主総会資料の電子提供制度開始①（改訂版）](#)」（2023年2月7日付大和総研レポート）

矢田歌菜絵「[株主総会資料の電子提供制度開始②](#)」（2023年1月4日付大和総研レポート）

株主総会資料の電子提供制度とは、株主総会参考書類や計算書類、事業報告等といった株主総会資料を株主に書面（紙）で提供するのではなく、原則として、株主総会の日の3週間前の日、または招集通知の発送日のいずれかの早い日までに、自社のホームページ等に掲載することで株主総会資料（に掲載すべき情報）を株主に提供する制度である。

この株主総会資料の電子提供につき、株式についての有価証券報告書の提出義務会社が、電子提供措置開始日までに必要事項を記載した有価証券報告書の提出手続をEDINETにより実施した場合は、（株主総会資料の）ウェブサイト掲載は不要とするEDINET特例が設けられている（ただし、定時株主総会に限る）（会社法325条の3第3項）。このEDINET特例を活用すれば、有価証券報告書で株主総会資料を代用可能、すなわち、別途、株主総会資料は不要となり、事実上、有価証券報告書と（定時株主総会の）株主総会資料の一体化が可能となる。

4. 総会前提出をめぐる論点

会社法上、株主総会資料の電子提供制度のEDINET特例（前記3.(4)）が設けられたことで、定時株主総会に限れば、金融商品取引法上の有価証券報告書と会社法上の株主総会資料の一体化について、制度上の制約は理論上なくなったはずである。しかし、現実には、EDINET特例を活用して総会前提出を実施している事例はほぼ確認できない⁴。

その一因としては、書面交付請求の存在が指摘されている。すなわち、株主総会書面の電子提供制度の下でも、株主は、インターネットの利用が困難である等の理由によって株主総会資料（厳密には「電子提供措置事項を記載した書面」）を紙ベースで受け取ることを希望する場合、書面交付請求をすることができる（会社法325条の5）。これは、EDINET特例を活用して一体開示が行われる場合であっても同様とされる⁵。その結果、上場会社としては、株主からの書面交付請求に備えて、有価証券報告書とは別途、書面（電子提供措置事項を記載した書面）を用意しなければならないことが問題と考えられているようである。

この点を除けば、EDINET特例を活用できるか否かは、基本的に有価証券報告書を定時株主総会開催日3週間前までに提出できるか否かにかかっているといえるだろう。以下では、上場会社の大多数を占める3月決算会社が総会前提出を実現するために想定される対応につき、EDINET特例の活用を前提に、課題を整理したい。

(1) 【対応①】有価証券報告書提出日を前倒しする

仮に、現在の定時株主総会のスケジュール、すなわち、議決権の基準日（3/31）、定時株主総会の開催時期（6月後半）を維持したまま、EDINET特例を活用するのであれば、有価証券報告書

⁴ 「株主総会白書 2023年版」（『旬刊商事法務』No. 2344（2023年12月5日）、公益社団法人商事法務研究会）p. 75 など参照

⁵ 竹林俊憲『一問一答令和元年改正会社法』（商事法務、2020年）p. 36

の提出時期を大幅に前倒しし、5 月半ばから 6 月初めには提出しなければならない計算となる。

言い換えれば、有価証券報告書の作成・監査等を、現在の株主総会資料と同じスケジュールで進める必要がある。EDINET 特例により別途、株主総会資料を作成する必要はなくなるものの、有価証券報告書の記載内容は、株主総会資料よりも詳細になるため、作成・監査等の時間の確保が課題になると考えられる。

視点を変えれば、仮に、作成・監査等のために十分な時間を確保しようとするれば、どうしても定時株主総会開催日が後倒しとなることも考えられる。その場合、これまで分散しつつあった定時株主総会開催日が、再び、6 月末に集中することも予想される。

もっとも、株主総会資料の電子提供制度の導入前の話ではあるが、有価証券報告書と株主総会資料の一体開示に関し、「株主総会招集通知発送前までの作業負担は増大するが、トータルの工数は削減されるため、一連の開示作業を 1 か月前倒しで完了することができる」、との指摘もあった⁶。その意味では、スケジュールとして不可能というわけではないだろう。実際、12 月決算会社の事例ではあるが、2 社が 2023 年 12 月期の有価証券報告書を定時株主総会の 21 日前に提出している（前掲図表 4）。ただし、定時株主総会開催日は、1 社は 3 月最終週の 3/26 であり、もう 1 社は 4 月（後記（2）【対応②】に相当）である。他方、3 月最終週よりも前（3/22 以前）に定時株主総会を招集している 2 社は、10 日前提出と 4 日前提出であり、有価証券報告書の前倒し提出が、かなり厳しいスケジュールであることを示唆している。

（2）【対応②】定時株主総会開催日を後倒しする

前掲【対応①】の課題が、有価証券報告書の作成・監査等の時間の確保にあるのだとすれば、定時株主総会を後倒しして 7～8 月に開催することでも総会前提出は実現可能である。

会社法上、基準日から 3 カ月以内に権利行使を行うこととされており（会社法 124 条 2 項）、定時株主総会の議決権の基準日は、慣行上、定款によって決算日に定められていることが多い。そのため、3 月決算会社の定時株主総会は 6 月末までに開催する必要がある、7～8 月に後倒しすることはできないと一般に考えられている。しかし、定時株主総会の議決権の基準日をいつにすべきかについては、法律上、特段の規制があるわけではない。つまり、定款を変更して基準日を変更すれば、定時株主総会の時期を後倒しすることは可能なはずである。

それでは、慣行上、定時株主総会の議決権の基準日を決算日と定めているのはなぜだろうか？ これは定時株主総会が、建前としては、決算のための総会であると位置付けられるためだと考えられる。例えば、各事業年度の計算書類は、定時株主総会において承認を受けることが、原則として求められている（会社法 438 条 2 項）。加えて、会社法制定前の旧商法の下では、その事業年度の利益からどれだけを配当・役員賞与に回すかに関する「利益処分案」が計算書類に含まれており、株主総会（実態として、決算日時点の株主で構成される）に、その承認を求めている。

⁶ 内閣官房、金融庁、法務省、経済産業省「事業報告等と有価証券報告書の一体的開示のための取組の支援について」（平成 30 年 12 月 28 日）p. 2

こうした歴史的経緯から、決算、配当、役員賞与は一体として決算日時点の株主によって構成される定時株主総会の議題とすべきとの慣行が、今もなお強く残っていると考えられる。

しかし、前者については、会計監査人設置会社については例外規定が設けられている。すなわち、会計監査人による監査報告の内容が無限定適正意見であり、監査役等の監査報告の内容に会計監査人の監査の方法又は結果を相当でないと認める意見がないことなどを要件に、計算書類の定時株主総会による承認は不要とされ、報告のみでよいこととされている（会社法 439 条、会社計算規則 135 条）。上場会社の場合、上場先の証券取引所の上場規則などにより会計監査人の設置が求められていることから（東京証券取引所有価証券上場規程 437 条など）、この例外規定を適用して、報告のみが行われるケースが大半であると考えられる。

後者についても、会社法の下では「利益処分案」は廃止されている。つまり、配当（剰余金の配当等）も、役員賞与（取締役の報酬等）も、法律上、決算とは切り離され、定時株主総会だけでなく、臨時株主総会でも決議が可能となっている（会社法 454 条、361 条など）。

加えて、会社法は、取締役（監査等委員設置会社の監査等委員を除く）の任期が 1 年以内などの要件を満たせば取締役会限りで剰余金の配当等を実施することができる特例（会社法 459 条、461 条）を設けている。さらに、取締役や執行役の個人別の報酬等の内容を報酬委員会限りで決定する指名委員会等設置会社という機関設計も設けている（会社法 404 条 3 項）。つまり、対象は限定されているとはいえ、配当や取締役の報酬につき、株主総会の承認すら不要とする仕組みも存在しているのである。

これらを踏まえれば、定時株主総会は、現行会社法の下、形の上では、伝統的な「決算のための総会」としての体裁は残っているものの、実態としては各事業年度の決算とは必ずしもリンクするものではなくなっていると考えられる。私見だが、今日、わが国の上場会社の過半が、取締役（監査等委員設置会社の監査等委員を除く）の任期を 1 年としていること⁷も踏まえれば、定時株主総会は年に一度、株主と会社との建設的な対話を踏まえて、「取締役の信を問う場」であると再整理することが理想的には望ましいように思われる。

こうした考えを踏まえれば、株主総会の特別決議により定款を変更して、例えば、定時株主総会の議決権の基準日を 5～6 月に設定し、会日を（有価証券報告書の提出期限後である）7～8 月とする対応には十分な合理性があり、検討の価値があるといえるだろう。

この場合、実務上の課題として指摘されることが多いのは、大きく次の点である。

- ◇定時株主総会の準備・開催の時期が夏休み（7～8 月）に重なること
- ◇事業年度開始から実際に取締役が交代までの期間が大きくなること（3 カ月⇒4～5 カ月）
- ◇配当などの基準日をどう設定すべきか、といった問題が併せて生じること

⁷ 株式会社東京証券取引所「東証上場会社 コーポレート・ガバナンス白書 2023」p. 23 によれば、2022 年 7 月 14 日時点で東京証券取引所に上場する監査役会設置会社の 65.2%が取締役の任期を 1 年としている。なお、指名委員会等設置会社、監査等委員会設置会社（監査等委員を除く）は、法律上、そもそも任期は 1 年と定められている（会社法 332 条 3、6 項）。

なお、3月決算会社の2021年3月期～2023年3月期の定時株主総会において、【対応②】を採用している事例は確認できない⁸。12月決算会社の2023年12月期の定時株主総会では、1社が実施している（前掲図表1）。

(3) 【対応③】 決算期そのものを見直す？

近年の動きとして、基準日だけではなく、決算期そのものも見直す、という提言が見られる。

「財務部門や株主総会の事務局のことを考えると、六月で終わってもらわないと、七月末まで仕事をして終わってすぐ夏休みとか八月に休み返上でというのでは疲れてしまう。

そこで、一二月決算への移行ということを提案したい。一二月決算に移行すれば、五月の連休くらいまでの間に全部終わることができるので、それから休みも取れるし、諸外国とずれることもなくなる。」

（出所）[神田秀樹「二一世紀の六大課題と金融法制 第5回 有価証券報告書の定時株主総会前提出への道」（有斐閣「書齋の窓」No. 685（2023年1月））](#) p. 3

「現状、多くの日本企業では『決算期を3月、株主総会を6月』としているが、将来的に企業グループ全体の決算期を12月に統一する動きが進めば、主要国の上場企業と同様、株主総会を4～5月に開催し、株主総会前に法定開示書類を提出する実務につながりやすいのではないかとの指摘があった。」

（出所）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—中長期的な企業価値向上につながる資本市場の構築に向けて—」（2022年6月13日、図表5⑩） p. 30 脚注 78

提案のポイントは、【対応②】の課題である定時株主総会が夏休み期間と重なるという問題を解決し、いわゆるグローバルスタンダードとの調和を図ろうということになる。

わが国は、3月決算を採用する企業が多数である。これは、慣行的に、国家予算や学校制度などとの平仄を合わせたものと思われる。しかし、そもそもわが国の国家予算や学校制度などが4月～翌3月を1年度としている理由や背景については諸説あり、何か絶対的な根拠があるわけではなさそうである。少なくとも企業の事業年度がこれと一致すべき必然性は乏しく、事実、3月以外を決算月とする上場会社も一定数存在している。

もちろん、法律上、決算期が定められている業種も存在していること（例えば、銀行業（銀行法17条））から、一定の配慮が必要にはなるだろうが、決算期の見直しは、グローバル企業を中心に、十分に合理性があり、検討の価値があるといえるだろう。

決算期の見直しを実施するためには、手続上は、基準日に加えて、決算期の変更が必要となるが、いずれも定款変更（株主総会特別決議）によって行うことができる。ただ、決算期の変更を伴い、その調整のため、12カ月とは異なるイレギュラーな事業年度を移行期間に設定するなど、

⁸ [日本取引所グループ「3月期決算会社株主総会情報（定時株主総会開催予定日集計）」](#)（過去分）

一定の事務負担が発生することは避けられない。

5. さらなる課題

(1) 統合報告書等との一体化（サステナビリティ情報の開示）

ここまで触れてきた論点の他にも、いくつかの課題が残されている。その一つがサステナビリティ情報の開示である。有価証券報告書には株主総会資料等と比較してサステナビリティ情報を含む定性的な情報が多く、株主にとって有用性は高いものと考えられ、これが株主総会前に提出されることは望ましい。しかし、有価証券報告書におけるサステナビリティ情報の開示はさらなる拡充が進んでおり、その開示負担の増加は総会前提出の壁となる可能性がある。

国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）が国際的なサステナビリティ開示基準を公表したことを受け、わが国ではサステナビリティ基準審議会（SSBJ）が2024年3月に日本版の開示基準の公開草案を公表している。日本版の基準の企業への適用については、金融庁の金融審議会「サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループ」（以下、サステナビリティWG）で検討されている。サステナビリティWGでは、有価証券報告書におけるSSBJの基準に基づく開示を、プライム市場上場企業のうち時価総額の大きい企業から段階的に求めていくことが提案されており、最終的にはプライム全企業への適用も議論されている（図表6）。

この開示拡充に伴い、提出会社の開示負担は大きくなる。加えて、サステナビリティWGでは、開示されるサステナビリティ情報への保証についても検討が行われている。仮に保証が義務化されれば、保証を行う監査法人などにも負担がかかるだろう。

こうした負担も勘案し、サステナビリティWGではサステナビリティ情報の開示時期をずらすことが提案されている。特に、保証付きの開示を行う際には有価証券報告書の提出期限を、「一つの目安として、事業年度後4ヵ月」などに延長することが議論されている（図表6）。確かに、サステナビリティ情報に関する詳細な情報を記載している統合報告書やサステナビリティレポートなどについては有価証券報告書提出から数カ月経った頃に提出しているケースが多い。

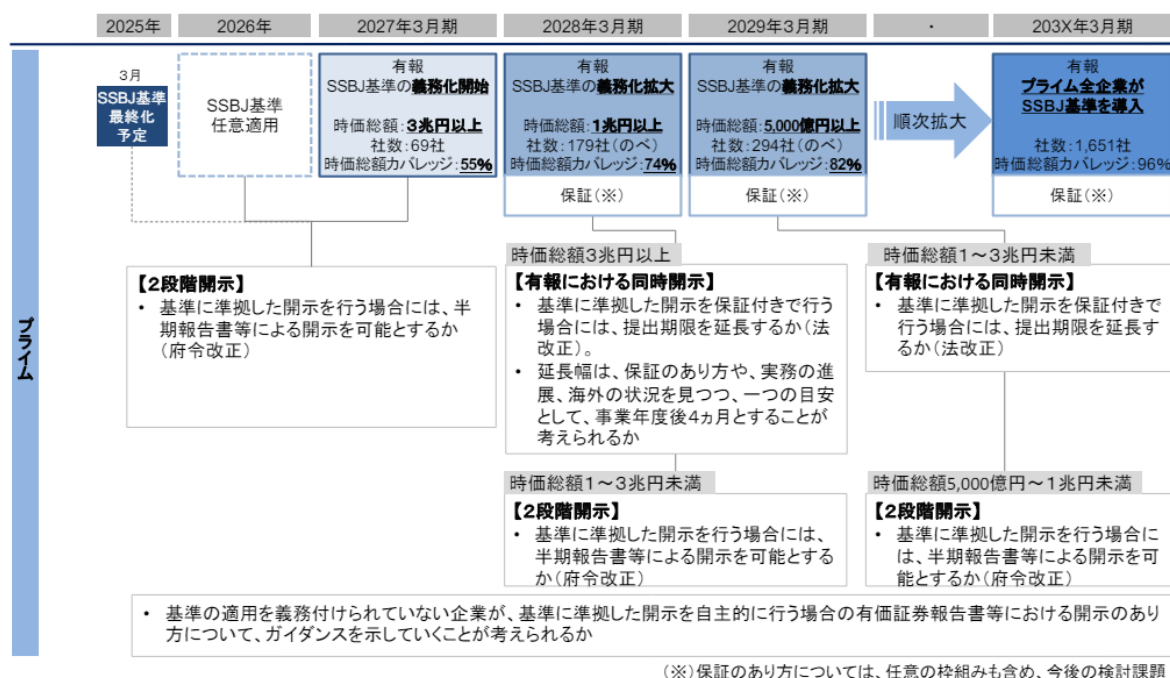
定時株主総会の日程を変更しない限り、有価証券報告書の提出期限の延長は、総会前提出とは逆行することとなる。加えて、サステナビリティ情報だけを有価証券報告書から遅れて開示する状況が続くこともまた適切とはいえない。ISSBは財務とサステナビリティの関連性を投資家に伝えることを重要視しており、基準においても財務諸表とサステナビリティ情報を同時に開示することを求めている（SSBJの基準案でも原則としては同時開示が必要とされている）。

こうした状況に鑑みると、サステナビリティ情報の開示という観点からは、個社の事情にもよるが、定時株主総会の開催時期を変更せずに、有価証券報告書の提出時期を早めるという対応（前記【対応①】）だけでは、総会前提出の実現は困難かもしれない。

2024年4月末には、経済産業省「企業情報開示のあり方に関する懇談会」が立ち上げられ、日本企業の複雑な開示体系や企業価値向上に資する情報の開示の在り方などについて議論され

ている。筆者は、事業報告等と有価証券報告書の一体化に加え、統合報告書などの任意開示を含む開示全体のあり方を整理し、情報開示をめぐる負担を軽減することで、総会前に株主に必要なサステナビリティ情報が提供されることが望ましいと考える。さらに、先述のサステナビリティ情報への保証に関する監査法人などの負担も踏まえて検討していくことが必要だろう。

図表 6 サステナビリティ開示基準の適用時期の検討（サステナビリティ WG）



(注)時価総額に応じた社数とカバレッジについては、Bloomberg及びJPX公表統計の2024年3月29日時点の情報から作成

(出所) 金融審議会「サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループ」(第2回) (2024年5月14日) 資料1「事務局説明資料」p.19より抜粋

(2) 英文開示

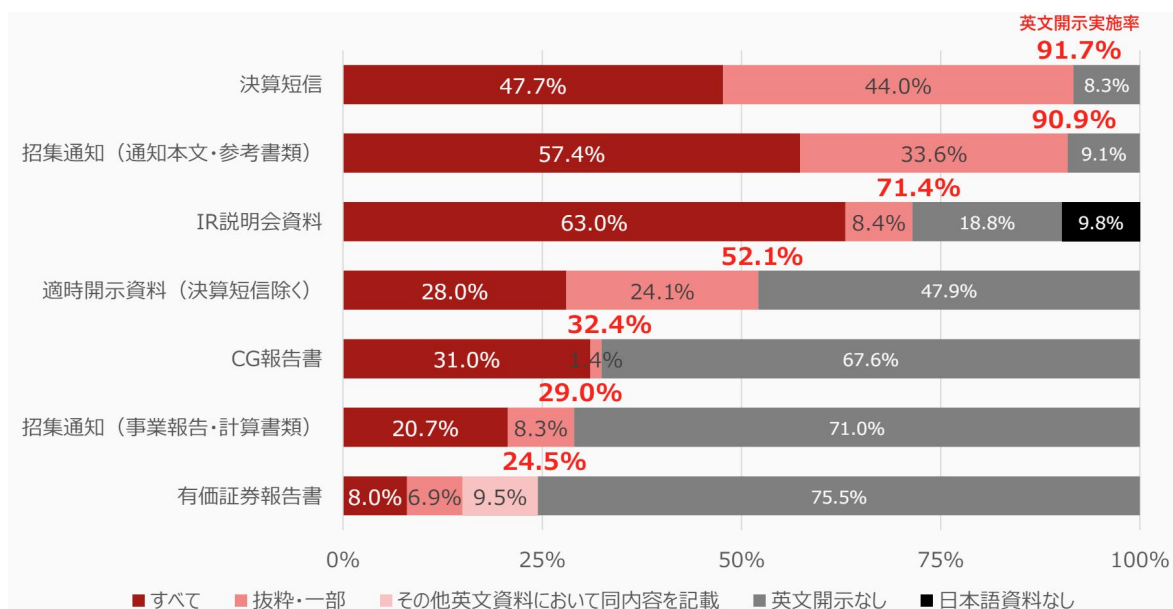
もう一つの大きな課題として、有価証券報告書の英文開示が挙げられる。総会前提出を実現したとしても、提出した有価証券報告書が英文開示されていなければ、国内と海外の株主間に大きな情報格差が生じると考えられる。2023年12月末時点では、プライム市場上場会社の決算短信の英文開示率は91.7%となっており、次いで株主総会招集通知はその割合が高くなっている(図表7)。しかし、有価証券報告書については24.5%と、とりわけ英文開示率が低い。有価証券報告書が議決権行使の判断材料になるなど、株主総会の資料として利用されるのであれば、この有価証券報告書の英文開示率の引き上げが大きな課題となってくるだろう。

また、図表7の通り、有価証券報告書のすべてを英文開示しているケースは8.0%にとどまり、他の資料と比較してその一部のみが開示されているケースが多い。1.で述べた通り、有価証券報告書は一覧性が確保されており、株主にとっての有用性が高いと考えられる。単に英文開示率を引き上げるだけでなく、株主にとって重要な情報を中心に、英文開示対象についても拡大を図り、株主間の差が生まれないようにすることも求められる。

さらに、英文開示は日本語の資料開示と同時・同日ではなく、翌日以降に行われているケース

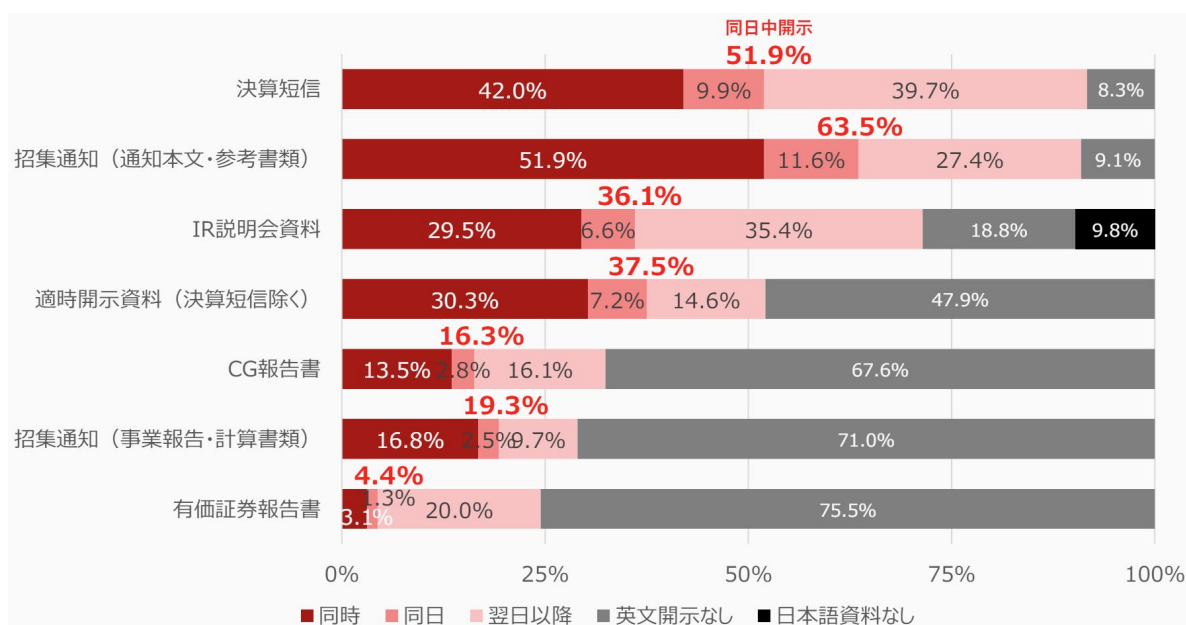
も少なくない（図表 8）。特に有価証券報告書について、このケースが多い。仮に総会前提出を実現したとしても、英文版は総会後に提出されるという状況になれば、海外投資家からの批判を招くこととなるだろう。

図表 7 プライム市場上場会社の 英文開示の状況（2023 年 12 月末時点）



（出所）東京証券取引所「[英文開示実施状況調査集計レポート（2023 年 12 月末時点）](#)」（2024 年 1 月 24 日）
p. 17 より抜粋

図表 8 プライム市場上場会社の英文開示のタイミング（2023 年 12 月末時点）



（出所）東京証券取引所「[英文開示実施状況調査集計レポート（2023 年 12 月末時点）](#)」（2024 年 1 月 24 日）
p. 26 より抜粋

しかし、前記 5. (1) で説明した通り、今後、サステナビリティ情報の開示拡充も見込まれてい

る中で、有価証券報告書全体の英文開示を求め、そのタイミングを有価証券報告書提出と同時・同日にするというのは、企業にとっては大きな負担がかかると考えられる。そのため、英文開示の観点からも、やはり定時株主総会の開催時期を変更せずに、有価証券報告書の提出時期を早めるという対応だけでは、限界があるかもしれない。開示負担に鑑みて英文開示の範囲やタイミングのバランスを取りつつ、国内と海外で株主間の情報格差が生まれないようにしながら、総会前提出の実現を目指していくことが望ましい。

まとめ

投資者・株主の利便性、企業の負担のいずれの観点からも、有価証券報告書の総会前提出は、「一体開示」とワンセットで考える必要があるだろう。この点、既に令和元年改正会社法において導入された株主総会資料の電子提供制度につき EDINET 特例も認められているところである。その積極的な活用を通じて、速やかに実現を目指すことが期待される。

もっとも、実現のための具体的な対応については、前記 4. で検討したように【対応①】～【対応③】のいずれも一長一短ある。その意味では、私見だが、特定の日程を一律に強制するよりも、各社の事情・判断に合わせて、それぞれ適切な選択肢を選ぶ方が好ましいようにも思われる。

仮に、特定の対応策を画一的に当てはめるとなると、結果的に、定時株主総会開催日が特定の時期に集中することにもなりかねない。上場会社の対応が【対応①】～【対応③】の対応策に分散することで、4～8 月に幅広く定時株主総会開催日も分散すれば、本来の目的である機関投資家と上場会社の建設的な対話の深化にもつながるように思われる。

もちろん、各社の事情・判断に合わせて、それぞれ適切な選択肢を選ぶというやり方は、実効性が乏しく、中々、上場会社の取組みが進まないのではないかという危惧はあるだろう。例えば、有価証券報告書の総会前提出を実施しない上場会社に対して、具体的な実施計画や進捗状況などの開示・説明を求めることなども併せて検討する必要があるだろう。

前記 5 で検討したように、統合報告書との一体化や、英文開示の影響についても、今後、議論は避けられないだろう。異なる目的を有する開示書類を一体化する以上、その異なる目的を同時に実現する必要がある。定時株主総会に向けた開示の一覧性・網羅性の確保はもちろん重要だが、市場に向けた開示の適時性・公平性の確保の重要性もまた忘れてはならない。両者の同時実現を図るため、さらなる工夫が求められることとなるだろう。