

株主総会前の情報開示に関する要望

2025年7月30日

一般社団法人 日本経済団体連合会
経済法規委員会企画部会
会社法制検討ワーキンググループ

2025年3月28日、加藤勝信金融担当大臣より全上場会社に対して、有価証券報告書を株主総会前に開示することを求める要請が行われた。これを受けて、2025年3月決算会社のうち、有価証券報告書の定時株主総会前の開示を行った会社は全体の57.7%に達し、前期の1.8%に比べて著しく増加した。特に、東証プライム市場の上場企業の69.6%が総会前開示を行った¹。

一方、経団連が実施した会員企業向けの調査²において、有価証券報告書の株主総会前開示については、上場会社の実務上の負担が大きいことに加え、開示時期の前倒しには一定の限界があることが示された。有価証券報告書を株主総会前に開示するための株主総会の開催時期の後ろ倒しについても、株主への影響を含め多くの課題がある。開示情報の利用者からの好意的な反応が得られていない中で、有価証券報告書の株主総会前開示に関する対応にリソースを割かざるを得ないことについての上場会社の懸念も大きい。

また、有価証券報告書を株主総会前に開示する意義や必要性について、効果検証を含めて十分に議論が尽くされる必要がある。その前提として、今後、一定規模以上の大企業には有価証券報告書におけるサステナビリティ情報の開示義務化が見込まれている状況も踏まえ、議決権を行使する株主にとって株主総

¹ 金融庁資料「2025年3月期に係る総会前開示の状況」 (https://www.fsa.go.jp/policy/kaiji/so_kaimaekaiji_202503.pdf)

² 日本経済団体連合会「『有価証券報告書の株主総会前開示』アンケート結果」（2025年7月15日公表、<https://www.keidanren.or.jp/policy/2025/048.pdf>)

会前に開示されることが必要な情報について、偏りのない検討と共通認識の醸成が不可欠である。

これらを踏まえたうえで、仮に、株主総会前の情報開示の充実に向けた取り組みを進めるのであれば、上場会社の実務負担を軽減する観点から、会社法と金融商品取引法の双方に関係する開示書類のあり方や当該開示書類に関する責任、監査、株主総会のあり方の見直しも含めた制度横断的な環境整備が求められる。

そこで、法制審議会会社法制（株式・株主総会等関係）部会において、以下の制度整備をご検討いただきたい。

1. 企業情報開示に関する制度の整備

株主総会前に真に有用で効率的な開示を実現するためには、上場会社はその選択により、会社法に基づく開示書類と、金融商品取引法に基づく開示書類を「一本化」できるようにすることが望ましい。単なる記載内容の共通化などの「一体開示」や「一体的開示」ではなく、開示以外の論点を含めた包括的な検討を踏まえたうえでの「一本化」こそが、すべてのステークホルダーにとって有益である。その観点から必要な制度整備は以下のとおりである。

（1）事業報告等と有価証券報告書の一本化

上場会社は、会社法に基づき、株主総会の日から3週間前の日または招集通知を発した日のいずれか早い日から、計算書類および事業報告、連結計算書類（以下「事業報告等」）をウェブサイトに掲載（電子提供措置）する（会社法第325条の3第1項）必要がある。また、金融商品取引法に基づき、事業年度経過後3か月以内に有価証券報告書を提出しなければならない（金融商品取引法第24条第1項）。

事業報告等と有価証券報告書の記載事項には重複が多い一方で、細目において多くの差異が存在している。そのため、上場会社においては、事業年度経過後3か月以内という短期間かつ限られたリソースにおいて、類似の書類を複数

作成する必要があり、多大な負担が生じている。また、開示情報が複数の書類に散在していることは、株主および投資者にとって分かりにくいものとなっている可能性がある。

そこで、上場会社が株主総会の日から3週間前までに、従来の事業報告等と有価証券報告書が一つに統合された書類（以下「新たな開示書類」）を開示する場合には、従来の事業報告等および有価証券報告書の作成および開示を不要とする法制度を整備すべきである。また、新たな開示書類の記載事項については、株主総会前の株主にとって真に有用な情報が何であるかの検討を踏まえたうえで、株主や投資家にとって明確かつ理解しやすい開示とする観点から、従来の事業報告等と有価証券報告書との内容の重複を排除するとともに、株主総会前での開示の必要性が低いと考えられるものや、サステナビリティ情報開示など現状からの大幅な早期化が困難なものについては、簡素化または後日の開示を容認するなどの方法により、上場会社の負担軽減に配慮すべきである。

（2）監査役等の監査の不要化

監査役設置会社、監査等委員会設置会社および指名委員会等設置会社において、事業報告等は、監査役等³の監査を受けなければならない（会社法第436条第1項・第2項、第444条第4項）。

しかし、仮に、前述（1）の新たな開示書類の全体について、監査役等の監査が義務付けられるならば、監査役等には多大な負担が生じることが懸念される。

他方、新たな開示書類の中の財務計算書類について、監査人による監査証明が義務付けられ（金融商品取引法第193条の2第1項）、かつ、非財務情報のうち、サステナビリティ情報について、第三者による保証を段階的に義務付けられるならば、その他の非財務情報について、あえて監査役等の監査を義務付

³ 監査等委員会設置会社にあつては監査等委員会、指名委員会等設置会社にあつては監査委員会。

ける必要性は小さい。さらに、新たな開示書類については、いわゆる会社法監査の対象とはしなくても、その作成・開示に関しては、取締役等の職務の執行行為（会社法第381条第1項、第399条の2第3項第1号、第404条第2項第1号）として、一定の範囲で、監査役等の監査の対象になると考えられる。

そこで、新たな開示書類については、監査役等の監査を不要とすべきである。仮に新たな開示書類について監査役等の監査を必要とする場合であっても、監査役等の監査対象は、従来の事業報告等の記載内容に該当する部分のみであることを明確化すべきである。

（3）法的責任の合理化

従来の事業報告等および有価証券報告書に虚偽記載等があった場合の会社および役員等の責任について、現行の会社法と金融商品取引法で責任の範囲等に差異がある。新たな開示書類に虚偽記載等があったとき、会社や役員等が、従来の事業報告等の虚偽記載等の責任に加えて、有価証券報告書の虚偽記載等の責任を重ねて負うことは、会社および役員等にとって過重な責任となり、真に有用で効率的な開示の妨げとなる。

また、有価証券報告書の虚偽記載等における会社の責任（金融商品取引法第21条の2第1項）は、米国の法制度において主観的要件として欺罔の意図が求められている⁴のとは異なり、立証責任が転換された過失責任（同条第2項）であり、かつ因果関係の推定規定および損害額の推定規定の特則（同条第3項）が置かれている。このため、会社への損害賠償請求を通じて、一部の投資家が、他の株主（長期保有株主を含む。）や債権者に優先して会社から資金の払い出しを容易に受けられる構造となっている点が、公平性の観点から適切ではない。

さらに、役員等の責任についても、会社に対する責任に限定されておらず、第三者に対しても相当な注意義務に基づく責任を個人で負っており、立証責任も

⁴ 米国では、SEC規則10b-5に基づいて、年次報告書等の虚偽記載を理由に損害賠償を請求する場合、発行会社に欺罔の意図（scienter）が存在することを立証する必要がある。

転換されている。このような法定責任は、米国や欧州諸国の法制度と比較しても厳しいものとなっており、特に非財務情報について、積極的かつ有用な情報開示を躊躇させる要因となり得る。

そこで、新たな開示書類の虚偽記載等に関する会社および役員等の責任は、従来の事業報告等の虚偽記載等に関する規律（会社法第429条第2項第1号ロ、第976条第7号等）を基本としたものに一元化すべきである。

2. 決算・監査および株主総会準備の効率化

株主総会前における情報開示の充実の妨げとなっている要因の一つとして、事業年度末から株主総会開催日までの限られた時間の中で、決算・監査および株主総会準備を行うことが多大な負担となっていることが挙げられる。そこで、決算・監査および株主総会準備の効率化に向けて、以下の6点を検討すべきである。

- ①事前の議決権の行使により株主総会の決議があったものとみなす制度等の創設
 - ②バーチャルオンリー株主総会の開催要件の緩和（大臣確認および定款の定め
の不要化など）
 - ③単体決算開示の不要化
 - ④株主提案の議決権300個要件の廃止
 - ⑤株主提案の期限の見直し（「株主総会の日8週間前」から「株主総会の日
の12週間前」や「定時株主総会の基準日の1週間後」などへの前倒し）
 - ⑥株主総会資料の書面交付請求制度の廃止
- ※③以外はすでに法制審議会会社法制（株式・株主総会等関係）部会で取り上げられている。

以 上