

有価証券報告書の定時株主総会前の開示に係る金融庁の取組について

金融庁 企画市場局 企業開示課 課長補佐 山田 有也
 金融庁 企画市場局 企業開示課 課長補佐 金子 慧史
 金融庁 企画市場局 企業開示課 専門官 白月 秀和
 金融庁 企画市場局 企業開示課 係長 見上 竜
 金融庁 企画市場局 企業開示課 係員 中村 拓巳

I. はじめに

有価証券報告書の定時株主総会前の開示(以下「総会前開示」という。)について、投資家と企業の建設的な対話を実現する観点からは、本来、有価証券報告書が株主総会前に開示されることが望ましいと考えられる。

近時、記載事項の充実により、投資家の意思決定のための有価証券報告書の重要性は増しているところ、金融庁は、2024年12月に「有価証券報告書の定時株主総会前の開示に向けた環境整備に関する連絡協議会」(以下「連絡協議会」という。)を設置し、官民の関係者と連携して、有価証券報告書の適切な開示時期や実務上の課題に関する検討を行った^①。

その後、昨年3月に金融担当大臣より全上場会社に対する要請文を発出したところ、関係者の方々のご尽力もあり、2025年3月期決算上場会社における総会前開示の実施率は57.7%となり、前年同期の1.8%に比して著しく増加した^②。

他方で、2025年3月期に総会前開示を行った上場会社の8割が、株主総会の前日ないし2

日前の開示に留まっていることから、総会前開示の促進に向けた環境整備の取組は不変に重要である。

本稿では、総会前開示を促進する取組の一環として、金融庁が本年2月20日付で公表した参考資料等を紹介する。紙幅の都合上紹介しきれない内容については、是非金融庁ウェブサイトの総会前開示に関する紹介ページで確認いただきたい。なお、本稿において、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ておく。

II. 総会前開示に係る金融庁の参考資料等の公表

総会前開示に係る金融庁の取組方針については、昨年6月に開催された第3回連絡協議会において公表されている(図表1)。

この中では、上場会社の取組を支援する多角的な施策が提示されているところ、今般、

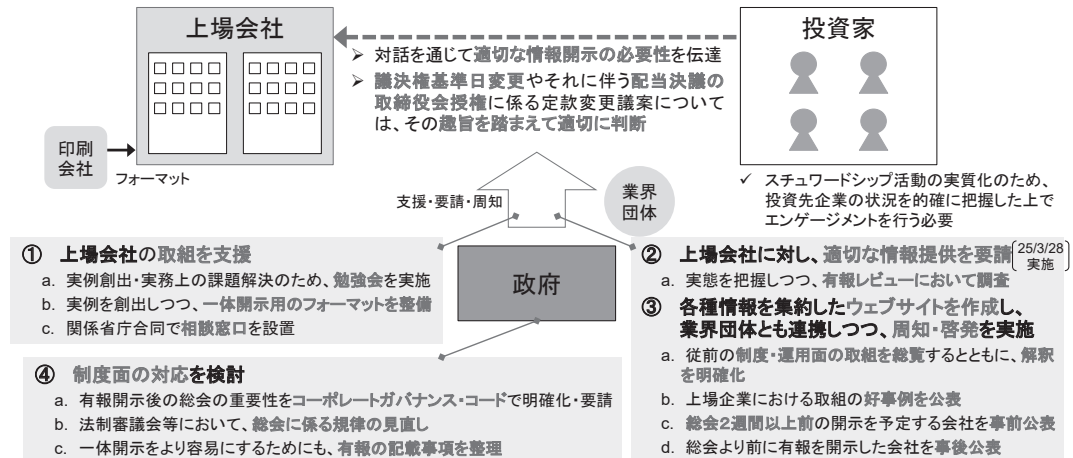
1. 総会前開示に関する有価証券報告書レビューにおける調査結果(取組方針②a)
2. 上場会社における有価証券報告書の総会前開示に係る取組の好事例(同③b)
3. 有価証券報告書を定時株主総会前に提出す

① <https://www.fsa.go.jp/singi/sokaimaekaiji/index.html>

② https://www.fsa.go.jp/policy/kaiji/sokaimaekaiji_202503.pdf

【図表1】「有報開示後の総会」を実現するための今後の取組について

- 投資家の意思決定に必要な時間を十分確保し、定時株主総会での議決権行使に役立てるためには、有報の開示は、総会の招集通知と同時期であり、**一体開示が可能となる総会3週間以上前が最も望ましい**。
- その実現のためには、株主総会より前に有報が開示される慣行の醸成も重要であることから、本年3月28日に金融担当大臣より「株主総会前の適切な情報提供について(要請)」を发出し、取組の第一歩として、本年から、まずは有価証券報告書を株主総会の前日ないし数日前に提出することの検討を要請。
- 今後、要請を受けた企業の対応状況を把握しつつ、**総会開催日の後倒しによる総会3週間以上前の有報開示(有報開示後の総会)**を容易にするための施策の実施等に取り組んでいくことが考えられる。



る場合の留意点(同③ a)

の三点について公表した^③。

1. 総会前開示に関する有価証券報告書レビューにおける調査結果

金融庁は、上場会社等から提出された有価証券報告書の記載内容の適正性の確保及び充実化促進の観点から、財務局等と連携して、有価証券報告書レビュー(以下「有報レビュー」という。)を実施している。

有報レビューは、法令改正等関係審査、重点テーマ審査及び情報等活用審査の3つを柱としている。令和7年度においては、上記大臣要請にて、総会前開示を行わなかった場合の今後の予定等について調査を行うとされたことを踏まえ、有報レビューにおける調査を実施した。

今般、2026年3月期決算会社の参考にも資するよう総会前開示に関する調査結果のみを先

んじて公表^④したが、法令改正等関係審査等他のテーマを含めた令和7年度有報レビュー全体の結果は、後日改めて公表する。

今回公表した総会前開示に係る検討状況等についての調査結果の全容は、当庁ウェブサイトにて確認いただきたいが、2026年3月期の対応予定及び対応予定がない理由については、以下の結果が確認された(図表2)。

- ・2025年3月期決算会社の54%が総会前開示を実施。来年度に総会前開示を行う予定(23%)と合わせると、2026年3月期には総会前開示を行う会社は77%程度となる見込み。
- ・市場別では、東証プライム市場上場会社の70%が当年度総会前開示を実施しており、来年度実施予定(20%)と合わせると、2026年3月期には総会前開示を行う東証プライム市場上場会社は90%程度となる見込み。
- ・上場会社において、総会前開示を「当面実施予定なし」及び「その他」とした上場会社は14.6%であった。

③ <https://www.fsa.go.jp/policy/kaiji/sokaimaekaiji.html>

④ https://www.fsa.go.jp/policy/kaiji/sokaimaekaiji_review.pdf

・その内、「当面実施予定なし」とした理由としては、監査法人との調整が困難(27%)、社内リソース不足・社内体制未整備(21%)、社内調整が困難(21%)等が挙げられた。

上記調査結果からは、2026年3月期には8割程度の会社が総会前開示を行う予定であることが確認でき、会社の取組が進展している状況が示唆される。一方で、一定数の会社は「当面実施予定なし」と回答しており、その理由とし

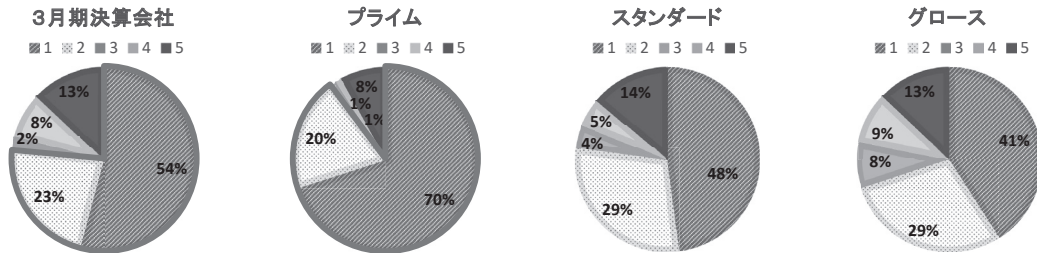
て、実務的な対応に係る社内外関係者との調整等を挙げていることから、会社の課題解決を促す支援策は今後も必要であると考えられる。

2. 上場会社における有価証券報告書の総会前開示に係る取組の好事例

上記有報レビューの調査結果からも分かるように、上場会社が実際に総会前開示に係る取組を進める際には、実務的な対応を中心とした課題が支障になり得る。そこで、これまで事例の

【図表2】3月期決算会社の調査票回答分析

【市場別 回答割合】



【市場別 回答社数】

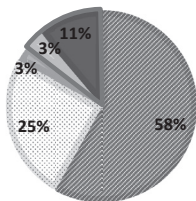
| 回答 | プライム | スタンダード | グロス | その他市場 | 非上場 | 3月期決算会社 |
|-------------------|-------|--------|-----|-------|-----|---------|
| 1: 当年度 総会前開示済 | 774 | 435 | 72 | 26 | 32 | 1,339 |
| 2: 来年度 総会前開示予定 | 221 | 267 | 51 | 18 | 12 | 569 |
| 3: 再来年度以降 総会前開示予定 | 8 | 32 | 14 | 2 | 5 | 61 |
| 4: 総会前開示 当面実施予定なし | 15 | 45 | 15 | 3 | 121 | 199 |
| 5: その他 | 91 | 131 | 24 | 5 | 59 | 310 |
| 総計 | 1,109 | 910 | 176 | 54 | 229 | 2,478 |

(注) 2025年3月末日を決算期とする有価証券報告書提出会社に対する法令改正等関係審査調査票を集計。
当年度は2025年3月期、来年度は2026年3月期、再来年度以降は2027年3月期以降を指す。

【上場企業 回答割合】

3月末決算(上場企業)

■1 ■2 ■3 ■4 ■5



【上場企業 回答4理由】

| 理由 | 会社数 | 割合 |
|----------------------------------|-----|-----|
| 監査法人との調整が困難 | 21 | 27% |
| 社内リソース不足・社内体制未整備 | 16 | 21% |
| 社内調整が困難 (スケジュール短縮・取締役会日程) | 16 | 21% |
| 検討中・未定 | 15 | 19% |
| 数日前の総会前開示にメリットを感じない・ 投資家要請が無い | 5 | 6% |
| その他 | 5 | 6% |
| 合計 | 78 | — |

【上場企業 回答5理由】

| 理由 | 会社数 | 割合 |
|--------|-----|-----|
| 検討中・未定 | 240 | 96% |
| その他 | 11 | 4% |
| 合計 | 251 | — |

(注) 2025年3月末日を決算期とする上場会社に対する法令改正等関係審査調査票を集計。
回答4・回答5の理由については、自由記述の会社回答を分類・集計。

【図表3】 上場会社における有価証券報告書の総会前開示に係る好事例

- 昨年6月の第3回連絡協議会にて、金融庁の今後の取組方針として、上場会社における総会前開示に係る各種施策を公表したところ。その施策の1つとして、金融庁は、意欲のある上場会社を対象とした勉強会を立ち上げ、当局を含む関係者と共同で個別の課題解決等の検討を重ねている。
- 本連絡協議会では、取組における課題や期待について整理されていたところ。今般、勉強会において取り上げた対応事例を中心に、株主総会3週間以上前の一体開示等を行う際の参考として、会社の取組で確認された以下の項目に係る好事例、及び対応によるメリットについて取りまとめた。

I 上場会社における取組の推進

- | | |
|----|--|
| 期待 | 全社的な取組方針に係る経営層の意思決定、及び方針に基づく社内理解が醸成されることにより、総会前開示に必要な組織横断的な体制の見直しが円滑に行われることが期待される。 |
| 課題 | 一方で、ボトムアップの方針決定の難しさ等について課題が指摘されていた。 |

II 議決権基準日の変更による株主総会の後倒し

- | | |
|----|--|
| 期待 | 議決権基準日を期末日以降に変更することについて、現行法制上の制約はなく、総会后倒しにより総会前開示が促進されることが期待される。 |
| 課題 | 一方で、総会后倒しに伴う影響の検証方法等について課題が指摘されていた。 |

III 株主総会3週間以上前の一体開示

- | | |
|----|---|
| 期待 | 事業報告等と一体となった有報を株主総会の3週間以上前に開示することで、企業と投資家との一層の対話の促進等が期待される。 |
| 課題 | 一方で、実現に向けた法的義務の充足等について課題が指摘されていた。 |

ない3週間以上前の一体開示^⑤を含めて、先駆的な取組を進める会社の実例を紹介することで、課題を抱える会社にとっての一助になればと考えている。

上記総会前開示に係る金融庁の取組方針で掲げられた施策の1つとして、金融庁は、意欲のある上場会社を対象とした勉強会を立ち上げ(取組方針①a)、当局を含む関係者と共同で個別課題について検討を重ねている。今般、本勉強会において取り上げた対応事例を中心に、上場会社が取組を進める上で鍵となり得る3つの項目(I 上場会社における取組の推進、II 議決権基準日の変更による株主総会の後倒し、III 株主総会3週間以上前の一体開示)に係る好事例、及び対応によるメリットについて取りまとめた(図表3)。

連絡協議会においては、総会前開示に係る取組に伴う課題等について整理がされており、本

好事例は、それらに対処する具体的な工夫・対応事例が分かるような構成としている。

「I 上場会社における取組の推進」においては、ボトムアップの方針決定の難しさ等が課題として指摘されていたところ、実際の事例では、幹部の意向を明確にした上で、それらを総会前開示に係る取組の目的として位置付けることで、その後の社内外の調整を円滑に進めた対応が確認された。

「II 議決権基準日の変更による株主総会の後倒し」においては、生じ得る影響の検証方法等が課題として指摘されていたところ、実際の事例では、組織横断的な実現可能性の検証作業において広範なリスクを検証し、実現に向けた課題を検証する対応が確認された。

「III 株主総会3週間以上前の一体開示」においては、実現に向けた法的義務の充足等が課題として指摘されていたところ、実際の事例では、

⑤ 有価証券報告書及び事業報告等の双方に記載しなければならない情報を内容とする1つの書類を作成及び開示するもの。現行法下でも可能。

実現に向けた種々の課題検討に際し、印刷会社、監査法人等の関係者と前広かつ密に連携する対応が確認された。

一般論として、投資家等の意思決定に有益な情報を多く含む有価証券報告書を株主総会前に開示することは、株主総会における株主の適切な意思決定を促すほか、企業と投資家との対話の質を向上させることが期待され、これらは総会前開示がもたらすメリットと言えよう。これにとどまらず、これまでの勉強会等を通じて確認されたメリットとして、総会前開示に係る取組を契機として既存の体制を横断的に見直し、業務プロセスの効率化を含めた組織的な開示体制の改善に繋がれることが挙げられる。

総会前開示を行う意義やメリットを感じないとの意見も聞くが、上場会社が組織体制を見直す1つの機会として総会前開示への対応を位置付けて、その必要性も含めて組織横断的に検証、議論をすることにより、形式的な総会前開示を目的化することなく、実質的な組織の改善に向けた気づきが得られることもあるのではないだろうか。

3. 有価証券報告書を定時株主総会前に提出する場合の留意点

従前、提出会社が有価証券報告書の対象事業年度に係る定時株主総会前に有価証券報告書を提出する場合であって、当該有価証券報告書に記載した事項等が当該定時株主総会又はその直後に開催が予定される取締役会の決議事項になっているときは、それぞれ該当する箇所において、その旨及びその概要を記載する必要があった。

今般、開示負担を軽減し、総会前開示を促進する観点から、企業内容等の開示に関する内閣府令(昭和48年大蔵省令第5号)を改正し、当該決議事項の概要等(自己株式の取得及び剰余金の配当に関するものを除く。)の記載を原則不要とした(本年2月20日公布・施行)^{⑥⑦}。

上記改正を踏まえて、実際の有価証券報告書への記載例と共に、総会前開示の対応に係るQ&Aを盛り込んだ総会前開示に係る留意点を改訂した^⑧(図表4)。

Q&Aにおいては、総会前開示を行う場合の有価証券報告書の添付書類に係る基本的な情報はもとより、上記府令改正に伴うパブリックコ

⑥ <https://www.fsa.go.jp/news/r7/shouken/20260220/20260220.html>

⑦ 本改正開示府令においては、負担軽減の観点で、半期報告書における「大株主の状況」及び「議決権の状況」について、中間会計期間の末日現在の状況に代えて、中間配当に係る基準日現在の状況を記載することができることとしている(開示府令第四号の三様式記載上の注意(15)a、(16)a)。

⑧ https://www.fsa.go.jp/policy/kaiji/sokaimaekaiji_ryuuiten20260220.pdf

⑨ 今回の改正により、例えば役員選任議案に係る決議について有価証券報告書での開示が不要となる。総会前開示を行った場合において定時株主総会又はその直後に開催される取締役会を経て役員の変動が生じた場合の手続は、以下のとおり。

- ・臨時報告書の提出(開示府令第19条第2項第9号(代表取締役の変動)、第9号の2(株主総会における決議))
- ・半期報告書の「役員の変動」の開示

なお、当該役員の変動について、総会前に開示する有価証券報告書に任意に記載した場合であって、その者が予定通り選任された場合には、開示府令第19条第2項第9号に基づく臨時報告書の提出及び半期報告書の「役員の変動」の開示は不要と考えられる(パブリックコメントに対する金融庁の考え方No184、No185参照)。

⑩ 金融庁は、昨年9月に総会前開示の実施を検討している又は既に実施しており更に取組を進めようとしている上場会社向けに相談窓口を設置している(取組方針①c。 <https://www.fsa.go.jp/policy/kaiji/sokaimaekaiji/madoguchi.html>)。

【図表4】有価証券報告書を定時株主総会前に提出する場合の留意点

- これまで、有価証券報告書(以下「有報」という。)を定時株主総会前に提出する場合、その記載事項のうち、定時株主総会又は取締役会で決議する予定の事項について、その旨及びその概要を記載することとされていた。
- 今般、会社の開示負担を軽減し、総会前開示を促進する観点から、企業内容等の開示に関する内閣府令(昭和48年大蔵省令第5号)(以下「開示府令」という。)を改正し、当該決議事項の概要等(自己株式の取得及び剰余金の配当に関するものを除く。)の記載を原則不要とした(2026年2月公布・施行^(注))。
- 上記改正を踏まえて、総会前開示を行う場合には、以下の事項に留意されたい。

1. 総会前開示を行う場合に有報への記載が必要と考えられる事項

- a. 自己株式の取得等の状況
- b. 主要な経営指標等の推移
- c. 配当政策
- d. 配当に関する注記事項(株主資本等変動計算書関係)

2. 総会前開示に関するQ&A

- a. 有報に添付する計算書類及び事業報告について
- b. 決議が修正・否決された場合について
- c. 役員の異動に関する開示について
- d. 取締役会における有報の決議要否について
- e. 役員の業績連動給与の損金算入について

(注)「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」等の公布及びパブリックコメントの結果について(<https://www.fsa.go.jp/news/r7/shouken/20260220/20260220.html>)

メント等で照会があった臨時報告書の提出要件についてのQ&Aを記載している^{⑨⑩}。

Ⅲ. 終わりに

総会前開示の更なる促進に向けて、上場会社の取組を後押しする環境の整備は極めて重要である。中でも、会社法上の事業報告等と金商法上の有価証券報告書が併存する現行制度の合理化(開示書類の一本化^⑪及びそれに伴う会計監査の一元化^⑫)は、これまでも長らく議論されてきた。これらについては会社法の改正を必要とするところ、法制審議会会社法制(株式・株主総会等関係)部会(法務省)において調査・審議が続けられており、金融庁としても、法務省と連携しな

がら引き続き実現に向け取り組んでいく。

重要な意思決定の場である株主総会において株主が適切な判断を行うことに資する情報を的確に提供する観点から、有価証券報告書を株主総会前に提出することは重要である。3週間以上前など総会開催日より十分な期間先んじて開示を行うのが最も望ましいと考えられるものの、現行の実務慣行とは相応に距離があることも認識している。

上場会社が成長フェーズ等異なる環境下において、持続的な成長に資する取組を進めていくことが望ましいと考えており、そのような会社の背中を押せる支援策を今後も充実させていきたい。

⑪ 有価証券報告書を開示した会社は、会社法上記載を要する内容を記載する場合に、会社法上事業報告等の作成を要しない。記載内容に重複する部分が存在する二つの開示書類を一本化することで、開示実務を効率化する効果が見込まれる。

⑫ 金商法監査を行えば、会社法監査を要しない。現行法下における監査日程及び手順の制約が解消されるに伴い監査実務を効率化・合理化する効果が見込まれる。