

株主総会の時期が変わる！？有報の総会前開示

2025年6月2日

👉 お伝えしたいポイント

- ・ 有価証券報告書（以下、有報）の総会前開示により、投資家は有報の記載情報をふまえた議決権行使が可能となる
- ・ 実態に基づいた議決権行使が行われることで企業価値の向上が期待される
- ・ 有報はサステナビリティ開示基準の適用を控えており、開示内容の拡充が図られる
- ・ 早期開示を実現するには、企業の実務負担の観点から配当の受け取りに関する定款変更や株主総会の開催時期の後ろ倒し等が必要とされる
- ・ 今年は4割超の企業が総会前に有報を開示

金融庁が有報の株主総会前提出を全上場会社に要請

2025年の株主総会シーズンが始まりました。本6月総会では、TOPIX構成銘柄の見直し等により当社が議決権行使を行う企業件数は約1500件から約1200件へ減少しています。一方で株主提案の件数は、過去最高であった昨年を上回るペースで活発化しており過去最高を更新すると予想されます。株主提案などの個別議案を精査する上で、会社側が提示している情報は投資家にとって重要なツールになります。しかし、そのツールの一つである有報は株主総会の終了後に開示されるケースが多く、投資家が議決権行使を行う際に参照するには1年前の情報になってしまいます。

このような状況から、3月28日、加藤金融担当大臣より、上場会社に向けて「株主総会前の適切な情報提供」についての要請が発出されました。株主総会前に投資家が情報を確認出来るよう事前（3週間以上前）に提出することが望ましいとして、その前段階として、上場会社は今年から有報の開示を総会の前日ないし数日前に提出することを検討するようにとの内容でした。

投資家（特に当社を含めてパッシブ運用があり、多くの投資先企業に対して議決権行使を行う機関投資家）としては、望ましい提案であると思います。例えば、投資先企業の政策保有株式の縮減状況を把握する際、現状では1年前に作成された有報のデータを基に、直近の状況を把握すべく個社毎に招集通知やHPを確認して開示資料のどこかにアップデートされた情報がないかを探しています。有報から最新のデータが取得可能になれば、このような作業から解放され、議案の精査により多くの時間を割くことができるようになります。つまり、充実した情報開示や最新の決算情報を基に、企業価値向上のための検討時間が確保できることで、質の高い議決権行使が可能になると考えられます。また、企業も最新の有報の開示により事業の透明性を高め、投資家の信頼を獲得することが可能となります。

「有報」と「事業報告書」の一体開示

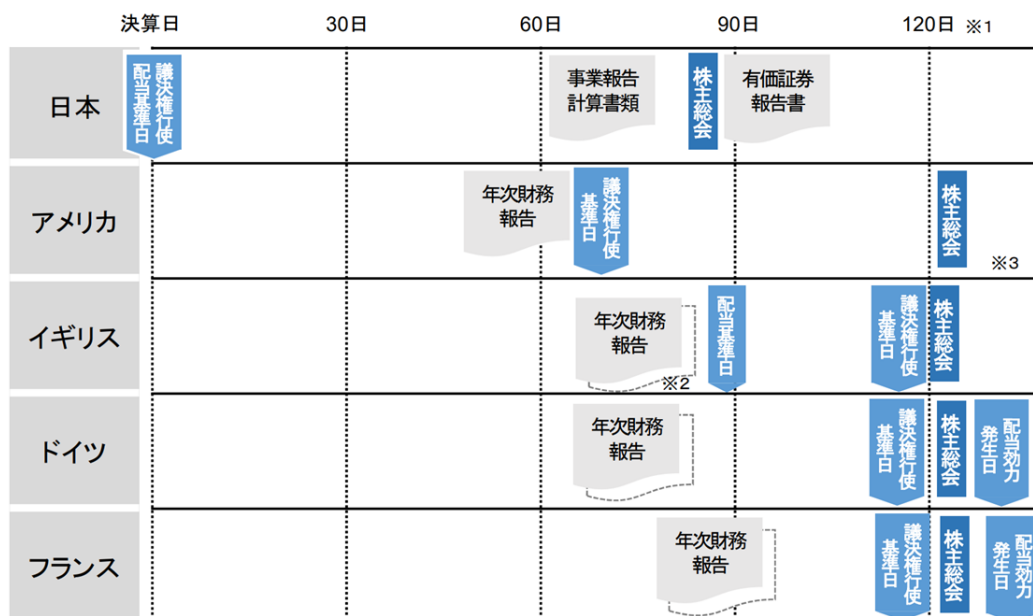
有報では、将来的にサステナビリティ開示基準の適用および保証義務が全上場会社に対して導入される予定です。この開示基準には、サステナビリティ報告書や統合報告書などを通じて公開される企業戦略や長期的なビジョンなどの非財務情報が含まれることから、投資家の意思決定に有用となる情報の拡充が期待されます。

このような動きの中、有報の総会前開示にあたり金融商品取引法（以下、金商法）で開示が義務付けられている「有報」と会社法で開示が義務付けられている「事業報告書」の一体開示が検討されています。「会社法開示と金商法開示の重複感」も問題視されていることから、一体開示は事業会社の負担軽減につながり、総会前開示への取組みが進むのではないかと思います。

また、一体開示には投資家も注目しています。投資家は議決権行使を行うにあたり、招集通知の他に、有報、事業報告書、コーポレートガバナンス報告書、決算短信、その他各種IR資料等さまざまな公開情報を参照する必要があるため、参照先がまとまることは大歓迎です。

【図表1】のとおり、海外では「年次財務報告」として、開示資料が一体化されており、また、総会前開示が一般的になっていることが分かります。

図表1：各国の開示スケジュール



※1 開示日数は大規模10社の平均を参照。

※2 2つの根拠法に基づく書類を提出する必要があるが、実務上一体化して提出。

※3 配当の基準日を取締役会決議事項にしているため、記載なし。

（出所）経済産業省「持続的成長に向けた企業と投資家の対話促進研究会 報告書（別冊）」に基づき、金融庁にて作成。

金融庁の提案

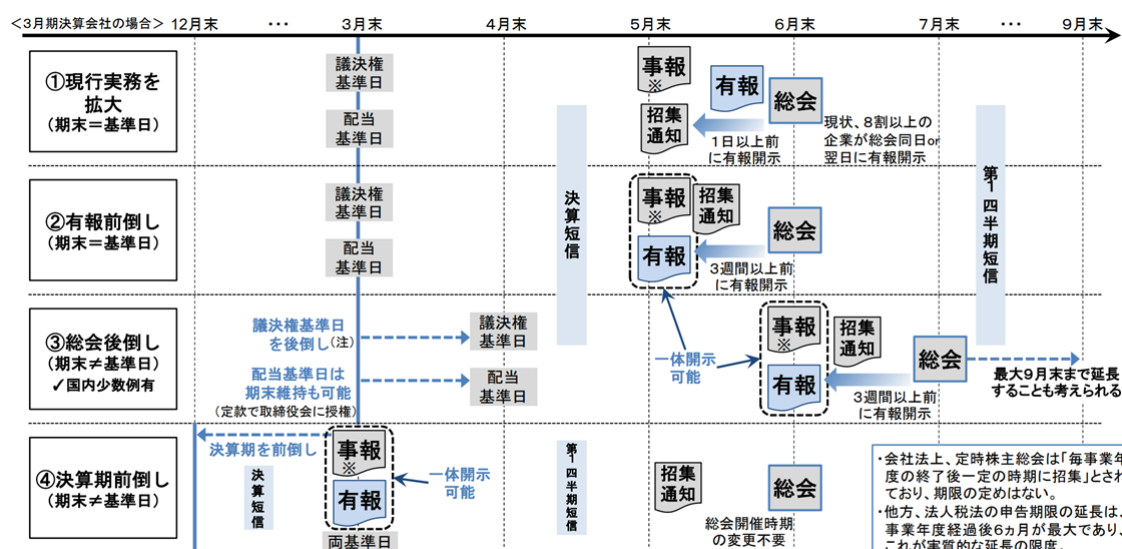
決算日から株主総会までの期間が3カ月以内と他国よりも短い中、有報の総会前開示をどの様に実現するのか、金融庁は【図表2】のスケジュール案を提示しています。

直近では、①の総会直前の有報の開示を提案していますが、金融庁が目指す総会3週間以上前の開示は、事業会社の社内リソース不足や監査法人による報告書の監査等、実務負担の観点からハードルが高く、③の「総会后倒し案」がより現実的ではないかと思われます。この場合、決算期は変更せずに決算の1カ月後を基準日とすることで全体のスケジュールが後ろ倒しとなり、有報の提出から3週間後の株主総会の実施が可能となります。

このケースでは、配当の受け取り時期も後ずれする可能性があります。定款に配当金の支払いを取締役会に授権できる旨の記載を行うことで、期末配当を維持することができます。但し、定款を変更する際には、「配当を取締役会に授権することもできる」として、株主総会を通じての株主の配当決定に係る権利を排除しない形で記載いただく必要があると考えます。

ところで、有力な選択肢となる③の総会を後ろ倒しする案ですが、株主総会の集中期が現行の6月から7月末～8月の夏季へと変更になるため、議決権行使担当者の夏休みが脅かされることになりそうです。

図表2：金融庁の開示スケジュール案

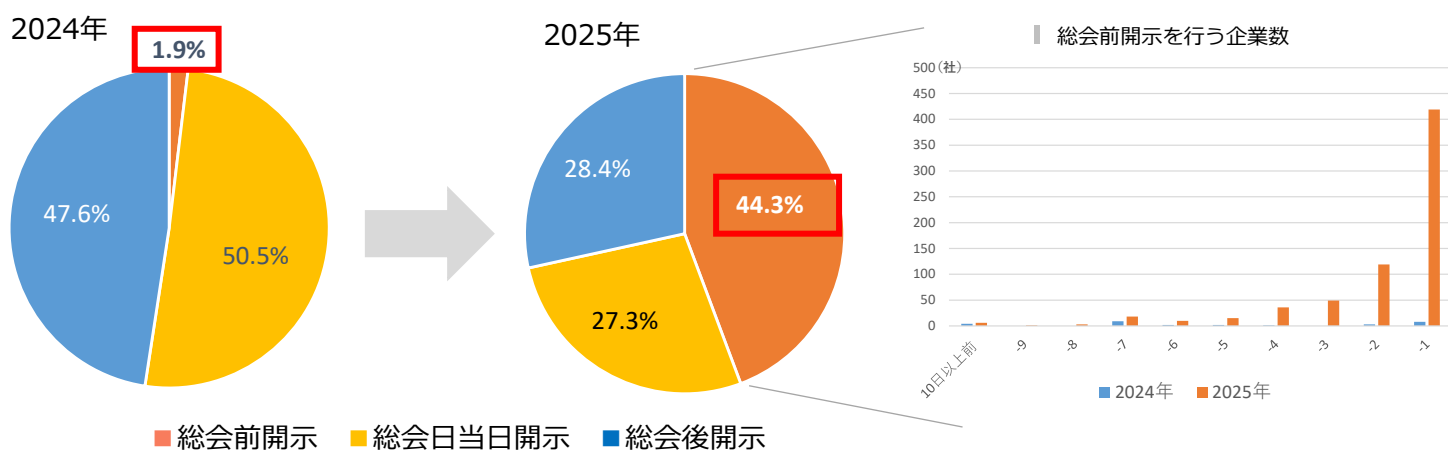


有報の総会前開示は企業価値の向上に繋がる

大臣の要請を受けて、2025年は総会の前日ないし数日前の有報開示が急拡大します。総会日の前日までに有報を開示する企業は2024年の2%から2025年には44%へと増加する見込みです。今回は総会の直前の開示となるため、機関投資家の議決権行使期限には間に合わず、議決権行使にかかる業務では今までと同様に有報の有効活用は難しいと思われます。

しかし、金融庁が目指す有報の総会3週間以上前の開示が実現すれば、議決権行使において有報は長期的な成長可能性を評価するための有用なツールとなるでしょう。そして、より実態に基づいた質の高い議決権行使が行われることで企業価値の向上につながる重要な一歩になるのではないかと考えます。

■ 図表3：総会日を基準とした有報の開示時期



(出所) プライム上場企業（金融除く）についてQUICKデータを基に大和アセットマネジメントが作成

(責任投資部 作成)

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書(交付目論見書)」の内容を必ずご確認ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。

取り扱い金融商品に関する留意事項

●商号等:岡三証券株式会社 岡三オンライン証券カンパニー/金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 53 号

第一種金融商品取引業、第二種金融商品取引業、投資助言・代理業

●加入協会:日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

●リスク:【株式等】株価変動による値下りの損失を被るリスクがあります。信用取引および株価指数証拠金取引(以下、「株価指数 CFD」)では、投資金額(保証金・証拠金)を上回る損失を被る場合があります。株価は、発行会社の業績、財務状況や金利情勢等様々な要因に影響され、損失を被る場合があります。投資信託、不動産投資証券、預託証券、受益証券発行信託の受益証券等は、裏付け資産の評価額(指数連動型の場合は日経平均株価・TOPIX 等)等、株価指数 CFD は対象指数等の変化に伴う価格変動のリスクがあります。外国市場については、為替変動や地域情勢等により損失を被る場合があります。上場投資信託(ETF)および指数連動証券(ETN)のうち、レバレッジ型・インバース型の価格の上昇率・下落率は、2 営業日以上の場合、同期間の原指数の上昇率・下落率に一定の倍率を乗じたものとは通常一致せず、それが長期にわたり継続することにより、期待した投資効果が得られないおそれがあります。上場新株予約権証券は、上場期間・権利行使期間が短期間の期限付きの有価証券であり、上場期間内に売却するか権利行使期間内に行使しなければその価値を失い、また、権利行使による株式の取得には所定の金額の払込みが必要です。株価指数 CFD では建玉を保有し続けることにより金利相当額・配当相当額の受け払いが発生します。【FX】外国為替証拠金取引(以下、「FX」)は預託した証拠金の額を超える取引ができるため、対象通貨の為替相場の変動により損益が大きく変動し、投資元本(証拠金)を上回る損失を被る場合があります。外貨間取引は、対象通貨の対円相場の変動により決済時の証拠金授受の額が増減する可能性があります。対象通貨の金利変動等によりスワップポイントの受取額が増減する可能性があります。ポジションを構成する金利水準が逆転した場合、スワップポイントの受取から支払に転じる可能性があります。為替相場の急変時等に取引を行うことができず不測の損害が発生する可能性があります。【各商品共通】システム、通信回線等の障害により発注、執行等ができず機会利益が失われる可能性があります。

●保証金・証拠金:【信用】最低委託保証金 30 万円が必要です。信用取引は委託保証金の額を上回る取引が可能であり、取引額の 30%以上の委託保証金が必要です。【株価指数 CFD】発注証拠金(必要証拠金)は、株価指数ごとに異なり、取引所により定められた証拠金基準額となります。Web サイトで最新のものをご確認ください。【FX】個人のお客様の発注証拠金(必要証拠金)は、取引所 FX では、取引所が定める証拠金基準額に選択レバレッジコースに応じた所要額を加えた額とし、店頭 FX では、取引金額(為替レート×取引数量)× 4%以上の額とします。一部レバレッジコースの選択ができない場合があります。法人のお客様の発注証拠金(必要証拠金)は、取引所 FX では、取引所が定める証拠金基準額とし、店頭 FX では、取引金額(為替レート×取引数量)×金融先物取引業協会が公表する数値とします。発注証拠金に対して、取引所FXでは、1 取引単位(1 万又は 10 万通貨)、店頭 FX では、1 取引単位(1,000 通貨)の取引が可能です。発注証拠金・取引単位は通貨ごとに異なります。Web サイトで最新のものをご確認ください。

●手数料等諸費用の概要(表示は全て税込・上限金額):【日本株】取引手数料には 1 注文の約定代金に応じたワンショットと 1 日の合計約定代金に応じた定額プランがあります。ワンショットの上限手数料は現物取引で 3,300 円、信用取引で 1,320 円。定額プランの手料は現物取引の場合、約定代金 200 万円以下で上限 1,430 円、以降約定代金 100 万円ごとに 550 円加算、また、信用取引の場合、約定代金 200 万円以下で上限 1,100 円、以降約定代金 100 万円ごとに 330 円加算します。手数料プランは変更可能です。信用取引手数料は月間売買実績により段階的減額があります。信用取引には金利、管理費、権利処理等手数料、品貸料、貸株料の諸費用が必要です。【上場新株予約権証券】日本株に準じます。【中国株】国内取引手数料は約定金額の 1.1%(最低手数料 5,500 円)。この他に香港印紙税、取引所手数料、取引所税、現地決済費用等の諸費用が必要です。売買にあたり円貨と外貨を交換する際には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。【株価指数 CFD】取引手数料は、セルフコースは 1 枚につき 330 円、サポートコースは 1 枚につき 3,300 円です。【投資信託】換金時には株式投信の場合、基準価額に対して最大 0.50%の信託財産留保金をご負担いただく場合があります。公社債投信の場合、換金手数料として 1 万口につき最大 110 円をご負担いただきます。信託財産の純資産総額に対する信託報酬(最大 2.42%(年率))、その他の費用を間接的にご負担いただきます。また、運用成績により成功報酬をご負担いただく場合があります。詳細は目論見書でご確認ください。【FX】取引所FXの取引手数料は、セルフコースはくりっく 365 が無料、くりっく 365 ラージが 1 枚につき 1,018 円、サポートコースはくりっく 365 が 1 枚につき 1,100 円、くりっく 365 ラージが 1 枚につき 11,000 円です。店頭FXの取引手数料は無料です。スプレッドは、通貨ごとに異なり、為替相場によって変動します。Web サイトで最新のものをご確認ください。

●お取引の最終決定は、契約締結前交付書面、目論見書等および Web サイト上の説明事項をお読みいただき、ご自身の判断と責任で行ってください。