

NEWS

法人コンサルティング部
会社法務グループ

証券代行ニュース

2025年3月27日 No.228

ニュース

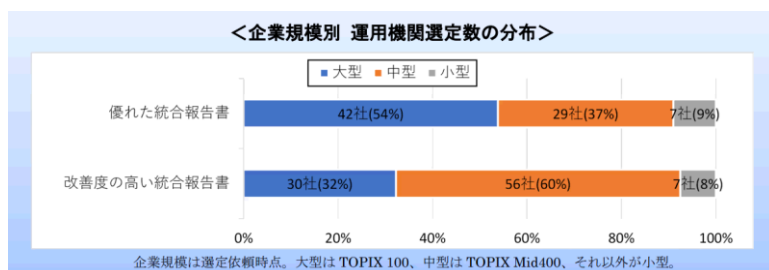
3/5(水)	サステナビリティ基準委員会、サステナビリティ開示基準を公表 https://www.ssb-j.jp/jp/ssbj_standards/2025-0305.html
3/21(金)	金融庁「『責任ある機関投資家』の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》～投資と対話を通じて企業の持続的成長を促すために～(案)」を公表 https://www.fsa.go.jp/news/r6/singi/20250321-3.html#besshi1

トピックス

GPIF「GPIFの国内株式運用機関が選ぶ『優れた統合報告書』と『改善度の高い統合報告書』」を公表

年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）は3月11日、「GPIFの国内株式運用機関が選ぶ『優れた統合報告書』と『改善度の高い統合報告書』」（以下「本レポート」）を公表しました。本稿では「優れた統合報告書」の選定理由を中心に、国内株式運用機関18機関が求める統合報告書上の要素についてご紹介します。なお、公表資料は次のURLをご参照ください。

https://www.gpif.go.jp/esg-stw/20250311_integration_report.pdf



選定された企業を規模別に見ると、「優れた統合報告書」では大型企業が選定の約半数を占め、「改善度の高い統合報告書」では中小型企業が選定の7割弱となりました。

(出所) 本レポート2頁より抜粋

● 「優れた統合報告書」に関する運用機関の評価要素

4機関以上の運用機関から高い評価を得た企業は8社あり、運用機関の評価コメントにおいて下記の点を含む評価要素が示されました。

- ・経営陣の企業価値向上への取組みや議論の様子、姿勢を具体的に記載している点
- ・財務・非財務の分析が充実し、中長期的な価値創出に資する要素につき詳細に記載している点
- ・定点観測が可能なKPIの設定や実績を指標を用いて具体的に記載している点

また、構成としては投資家目線で内容を厳選し、ページ数を圧縮したり詳細な内容を記載するリンク先を掲載したりとコンパクトにまとめている点について評価されており、開示情報の充実と可読性の向上について工夫が求められます。

世界が進むチカラになる。

金融庁「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」(第2回)を開催

金融庁は3月18日、「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」(第2回)を開催しました。

<https://www.fsa.go.jp/singi/sokaimaekaiji/siryou/20250318.html>

本特集では同会議の事務局資料(以下「本件資料」)より、有価証券報告書(以下「有報」)の定時株主総会前の開示(以下「総会前開示」)に関する検討の状況をご紹介します。

1. 総会前開示の有用性、課題および実現方法

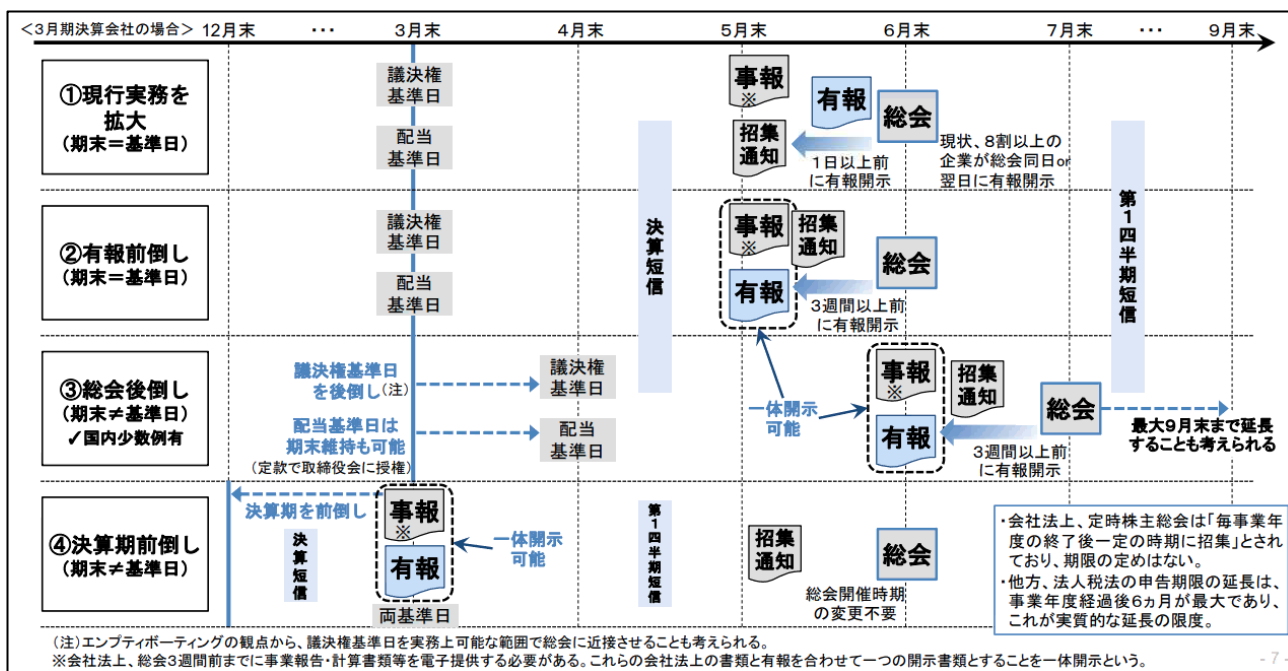
本件資料では、第1回協議会において、総会前開示の有用性に関し、次のような意見があったことが紹介されています。

- ・ 有報は事業報告・計算書類と比較して、開示情報の量(経営理念、中長期的経営計画、サステナビリティ、政策保有株式、コーポレート・ガバナンス(取締役会の活動状況)に係る記載の有無)、KAM(監査上の主要な検討事項)の存否に違いがある。
- ・ 国際的に総会前開示を求める声は強い。

一方で、総会前開示を実施することについては、具体的なメリットが見出しにくいといった指摘や、実務スケジュールの観点に基づく課題(総会の開催時期を動かさず、有報の提出を早めることは不可能といった意見)が認識されており、会社の自主的な取組みの促進のためには、環境整備が重要との考えが示されています。

なお、総会前開示については、現行法上も対応可能な方法として、次の図表のとおり①～④の内容が紹介されています。

【図表】



(出所：本件資料7頁より抜粋)

世界が進むチカラになる。

2. 総会前開示の利点および取組の推進

前述1. の指摘等を受け、総会前開示を推進するための方策として、エンゲージメントや議決権行使におけるプラス面の影響（投資家との質の高い対話の促進や、形式的な議決権行使基準に縛られない議決権行使に繋がる場合があること）や、対応事例などを広く周知していくことが重要であること、また、企業が総会前開示に取り組むインセンティブとなる「一体開示」(※)をより容易にしていくことが考えられるとされ、取組の推進に向けた方策（案）として、次の内容が示されました。

(※) 会社法に基づく事業報告等と有報を、両者の要請を満たす書類として一体開示するための取組み。総会の3週間以上前に開示することで、開示書類の作成コスト総量が低減するとされる。

- ① 総会前開示に関する取組の好事例の共有や一体開示に向けた環境整備等による実施の促進。
- ② 総会前開示に係る政府・関係団体の検討内容を総覧できるウェブサイトの作成による周知。
- ③ スチュワードシップ活動の実質化のため、業界団体からのみならず、投資家サイドが投資先企業との普段の対話の中で必要性を伝えるように努める。

(出所：本件資料11頁より当社作成)

その他、上場会社による総会前開示を更に促すため、総会前開示の重要性を例えばソフトローにより明確化・要請するといった案も本件資料で記載がみられます(※)。

(※) 本件資料42頁④a.

3. 基準日の柔軟化

総会基準日の後倒しを含む基準日の柔軟化については、後倒しに伴う定款変更等の実務負担の軽減等について検討が必要との意見が紹介されているほか、前述1. のとおり現行法上も対応が可能である中で、変更には消極的な理由として、役員人事への影響、後発事象の期間が伸びること、第1四半期の開示業務との重複、総会開催が真夏の時期になる（3月決算企業の場合）等の実務上の課題があることが紹介されています。

これらの課題への対策(※)も含め、基準日の柔軟化については、取組の推進に向けた方策（案）として、次の内容が示されました。

(※) 本件資料17～18頁、20～22頁にかけて実務上の課題に関する対策等が取りまとめられている。

- ① 制度面での制約がないことに関する整理・周知を図る。
- ② 定款変更議案に対する議決権行使の考え方に関する整理・周知を図る。
- ③ 上場会社と連携し、基準日変更（期末≠基準日）に係る勉強会等を行い、実務上の課題を抽出。また、上場会社の支援のため関係省庁合同で相談窓口を設置する。

(出所：本件資料27頁より当社作成)

なお、基準日の柔軟化の具体的な対応方法としては、前述1. の図表中③、④が該当します。

4. 有報の開示時期

有報の開示時期については、機関投資家側からは、少なくとも招集通知と同タイミングでの開示を要望する意見がある一方、上場会社側は1週間前程度であれば（監査法人との調整に苦労が見込まれるものの）不可能ではないとの意見であり、両者には乖離があることが指摘されています。

世界が進むチカラになる。

なお、上場会社側からは総会2週間前の開示でも投資家に見てもらえる体制となっているのであれば、総会前開示を行うインセンティブになるとの意見も見られています。

これらを受け、開示早期化の取組の推進に向けた方策（案）として、次の内容が示されました。

- ① 開示時期としては、総会3週間以上前（招集通知と同時期）が望ましい旨を明確化し、また、取組の第一歩として、数日前であっても総会前開示を行うことを要請する。
- ② 金融庁が運営するウェブサイトにも総会の2週間以上前に有報の開示を予定する会社を掲載することで、企業のインセンティブ向上につなげる。
- ③ 総会数日前の開示にも一定の意義があるため、事後的に総会前開示を行った会社を公表する
- ④ 業界団体と連携し、これらの取組について周知を図る。

（出所：本件資料32頁より当社作成）

5. 一体開示・一体的開示について

一体開示については、投資家・企業の双方にとって、開示実務の重複感解消のために重要であり、また、総会前開示の手段になるといった意見があった一方で、次のような課題も指摘されています。

- ・ 書面交付請求があった際にどうするか、役員等の責任範囲の明確化（監査役監査の対象、金商法・会社法のエンフォースメント）といった法令上の論点
- ・ EDINET特例（※）のわかりづらさ解消のための仕組みづくり
- ・ 一体開示用のフォーマットの不存在

（※）有報の提出義務を負う会社について、電子提供措置事項を記載した有報をEDINETを使用して提出すれば、自社ウェブサイト等で電子提供措置を取る必要はないとする制度（会社法325条の3第3項）。

これらを受け、取組の推進に向けた方策（案）として、次の内容が示されました。

- ① 次のとおり法令、制度の周知を図る。
 - ・ 監査役監査の責任範囲や虚偽記載があった場合の法令の適用関係について、既存のFAQを更新する等により、解釈を示す。
 - ・ 書面交付請求制度については、記載事項ごとの省略可否を整理し、公表する。
 - ・ EDINET特例について、既存のFAQをEDINET特例を利用することを前提にしたものに改訂する。
 - ・ 一体開示・一体的開示（※1）のための従前の取組を再度総括して周知し、相談窓口を設置する。
- ② 上場会社の協力を得て、一体開示の実例を作りつつ、一体開示用のフォーマットを作成する。
- ③ その他一体開示をより容易にするための施策（※2）。

（出所：本件資料40頁より当社作成）

（※1）「一体的開示」とは、有報と事業報告等の記載内容を可能な範囲で共通化し、別々の書類として作成・開示するもの。一体開示を含む概念。

（※2）例として、有報提出会社については事業報告及び計算書類の提出を不要とする（開示書類の一本化）、書面交付請求制度を廃止する、といった論点が挙げられている。

以上

世界が進むチカラになる。