

## 有価証券報告書の定時株主総会前提出をめぐる論点 — 基準日の柔軟化と法定開示書類の一体開示 —

板津 直孝

### ■ 要 約 ■

1. 金融庁は、2024年8月に公表した「2024事務年度金融行政方針」において、金融資本市場の機能向上の一環として、企業と投資家の建設的な対話の促進に向けて、有価証券報告書の定時株主総会前の開示の環境整備について、検討を進めるとした。
2. 有価証券報告書の定時株主総会前の開示は、現行法上、既に可能となっている。しかし、日本の上場企業の多くは、欧米諸国と比較して、決算日から定時株主総会までの期間が短いことから、定時株主総会后に有価証券報告書を財務局長へ提出している。
3. 旧商法に基づく利益処分のお考えなどが実務慣行として続いているが、上場企業の多くは決算日を議決権行使基準日及び配当基準日として設定していることから、定時株主総会を決算日から3か月以内に開催する必要がある。しかし、2005年6月の会社法制定などにより、基準日を決算日とする必然性はなくなり、技術的には議決権行使基準日を決算日より後ろ倒しすることで、有価証券報告書提出後に定時株主総会を開催することが無理なく実現できる。
4. 有価証券報告書の早期提出が困難なもうひとつの理由として、事業報告等と有価証券報告書の一元化が進展していないことがある。1つの法定開示書類である「有価証券報告書兼事業報告書」を作成して、定時株主総会前に一体開示することは、現行法下で既に可能である。
5. 事業報告等と有価証券報告書の一体開示を企業の決算プロセスに定着させるとともに、議決権行使基準日を決算日より後ろ倒しすれば、有価証券報告書兼事業報告書を定時株主総会の概ね1か月以上前に、無理なくかつ効率的に提出できると思われる。日本の上場企業は、財務報告プロセスをグローバルな水準に揃えるためにも、議決権行使基準日の柔軟化や事業報告等と有価証券報告書の一体開示について、まずは検討を始めることが重要である。

野村資本市場研究所 関連論文等

- ・板津直孝「事業報告等と有価証券報告書の一体開示—大きな効果が期待される統合的な情報開示—」『野村資本市場クォーターリー』2021年夏号。

## I 有価証券報告書の定時株主総会前提出に向けた環境整備

金融庁は、2024年8月に公表した「2024事務年度金融行政方針」において、より多くの企業において有価証券報告書の開示が定時株主総会前になるよう、開示に係る手続きや運用上の実務負担等の実態調査を行い、関係省庁や関係機関との協議会を設け、必要な環境整備について検討することとした。同方針は、2024年6月に閣議決定された「経済財政運営と改革の基本方針2024（骨太の方針2024）」に基づくものであり、金融資本市場の機能向上の一環として、企業と投資家の建設的な対話の促進に向け、環境整備を進めるものである。

日本の上場企業の多くは、定時株主総会后に有価証券報告書を財務局長へ提出しているが、欧米諸国では、定時株主総会の概ね1か月以上前に、年次報告書を提出するのが一般的である。したがって、企業情報開示の質と適時性を高める観点から、海外機関投資家からは、有価証券報告書を定時株主総会の1か月程前に開示を求める声が強くなっている。投資家が十分な情報を得た上で議決権行使を行うためには、定時株主総会の前に一定の期間が必要となるからである。

有価証券報告書の定時株主総会前の財務局長への提出は、2009年12月に、「企業内容等の開示に関する内閣府令」が改正されたことにより、金融商品取引法上、既に可能となっている。同改正は、投資家に対する経営者の説明責任の徹底の観点から、有価証券報告書を定時株主総会への報告事項にすることを目的としている。

日本の上場企業に対する法定開示書類には、会社法に基づく事業報告及び計算書類等（事業報告等）と金融商品取引法に基づく有価証券報告書がある。改正前では、有価証券報告書の添付書類として、定時株主総会で「承認又は報告した」事業報告等が求められていた。会社法では、定時株主総会で提出する必要がある事業報告等のうち、計算書類は定時株主総会の承認を受ける必要があるが、会計監査人設置会社では、計算書類について、すべての重要な点において適正であるとする無限定適正意見が示され、監査役等が会計監査人の監査の方法及び結果を相当と認めた場合には、報告で足りると定めている。

改正前の当該規定の存在が、有価証券報告書の定時株主総会前提出の制約となっていたことから、有価証券報告書の添付書類として、定時株主総会において承認又は報告した事業報告等に加えて、定時株主総会において「承認又は報告しようとする」事業報告等が追加された。なお、有価証券報告書を定時株主総会前に提出した場合において、定時株主総会の決議事項が修正又は否決されたときは、臨時報告書においてその旨及び内容の記載が求められる。

また、同改正は、法定開示書類を一体開示する道を開いたとも言える。同一企業の同一決算内容について、事業報告等と有価証券報告書の2つの異なる様式の情報開示を要請し、2つの監査報告を求める日本の法定開示制度は、国際的に見ても効果的かつ効率的な開示の点で課題が指摘されている。法定開示書類の一体開示は、法定開示書類作成の作業の効率化及び合理化、法定開示書類作成及び監査対応に関わる期間の短縮化、法定開示書類の

分かり易さの向上などに加えて、有価証券報告書の定時株主総会前の提出に関連して、提出書類の作成者である企業及び投資家等の情報利用者の双方に対して、大きな効果が期待されている。

本稿では、有価証券報告書の定時株主総会前提出の現状と課題を整理し、事業報告等と有価証券報告書の一体開示の方向性について概説する。

## Ⅱ 有価証券報告書の定時株主総会前提出の現状と課題

### 1. 日本の上場企業における法定開示の現状

日本の上場企業は一般的に、現行の法定開示において、定時株主総会の2週間前までに、会社法に基づく事業報告等を招集通知とともに株主に発送し、定時株主総会后に金融商品取引法に基づく有価証券報告書を、事業年度末後3か月以内に財務局長へ提出する。会社法と金融商品取引法による2つの法定開示書類に対しては、それぞれ監査報告が求められている（図表1）。

図表1 日本の上場企業における法定開示の概要

	事業報告等	有価証券報告書
根拠法	会社法	金融商品取引法
提出期限	定時株主総会の2週間前までに 株主へ発送 <sup>(注)1</sup>	事業年度末後3か月以内に 財務局長へ提出
個別財務諸表の開示項目	貸借対照表、損益計算書、株主資本等変動計算書、個別注記表、計算書類の附属明細書	貸借対照表、損益計算書、株主資本等変動計算書、キャッシュ・フロー計算書 <sup>(注)2</sup> 、注記事項、附属明細表
連結財務諸表の開示項目	連結貸借対照表、連結損益計算書、連結株主資本等変動計算書、連結注記表	連結貸借対照表、連結損益計算書、連結包括利益計算書、連結株主資本等変動計算書、連結キャッシュ・フロー計算書、事項、連結附属明細表
監査報告	有	有

(注) 1. 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」では、株主総会資料の電子提供制度が創設されている。同法では、電子提供を開始する日を「株主総会の3週間前の日又は招集通知発送日のいずれか早い日」と定めている。なお、招集通知の発送期限は、改正前と同じ2週間前となっている。

2. キャッシュ・フロー計算書は、連結財務諸表を作成していない会社が作成する。

(出所) 現行法より野村資本市場研究所作成

会社法の計算書類ではキャッシュ・フロー計算書が、連結計算書類では連結包括利益計算書や連結キャッシュ・フロー計算書などが、作成と開示を求められていない。そして、有価証券報告書には、事業報告等では求められていない付加的な開示項目がある。そのため、投資家等にとっては有価証券報告書の定時株主総会前の提出が有用となる。

なお、報告企業が会社法の連結計算書類に加えて、任意に連結包括利益計算書や連結キャッシュ・フロー計算書などを作成し開示することはできる。任意に作成した場合は、当該財務諸表は、会社法上、監査対象外となる。

## 2. 有価証券報告書の提出時期の現状と課題

有価証券報告書の定時株主総会前の提出は、現行法上、既に可能となっているが、定時株主総会前に提出する企業は少ない。

全上場企業の2023年7月1日から2024年6月30日に開催された直近の定時株主総会では、定時株主総会より前に有価証券報告書を提出した企業は58社で、全上場企業の1.5%とごく少数である(図表2)。定時株主総会前提出であっても直前の提出が多く、投資家が十分な情報を得た上で議決権行使を行うためには、有価証券報告書の提出から定時株主総会までの期間が短いと言える。

図表2 有価証券報告書の提出時期

単位:社数,( )内%

総会同日以降	総会より前に提出 58 (1.5%)										集計社数
	総会前日	二日前	三日前	四日前	五日前	六日前	七日前	八日前	九日前	十日前以前	
3,836 (98.5)	11 (0.3)	12 (0.3)	4 (0.1)	2 (0.1)	3 (0.1)	7 (0.2)	9 (0.2)	—	—	10 (0.3)	3,894 (100)

- (注) 1. 調査対象は、決算期変更により若干の重複がある。  
 2. 総会同日以降の数値には、決算遅延等により期限内に提出していない企業を含む。  
 3. 総会より前に提出の数値には、事業年度末日と議決権行使基準日が異なる企業を含む。

(出所) 『旬刊 商事法務』No.2376、2024年12月5日より野村資本市場研究所作成

世界の主要な機関投資家等から成る国際団体である、国際コーポレートガバナンスネットワーク(ICGN)は、2024年10月、金融庁が開催した「第1回スチュワードシップ・コードに関する有識者会議」において、定時株主総会前にタイムリーな、かつ質の高い企業情報の開示を求める意見書を提出した<sup>1</sup>。

<sup>1</sup> ICGN, "ICGN Statement to the Expert Panel on the Stewardship Code," October 10, 2024.

同意見書では、企業情報開示の質と適時性を高め、企業と投資家の建設的な対話を促進するために、有価証券報告書の定時株主総会前開示が求められた。日本は、有価証券報告書が定時株主総会後に発行される唯一の市場であり、極めて異例で、企業と投資家との企業情報に基づいた対話の妨げとなっている。有価証券報告書の早期発行は、エンゲージメントや議決権行使を含むスチュワードシップ活動において投資家にとって役立つ、といった指摘を行った。そして、これには、規制上の調整（会社法、金融商品取引法、監査要件の調整、株主の権利を行使することのできる者を定める基準日から定時株主総会までの期間の延長など）や、基準日を事業年度末から分離する動きが必要になり、日本の企業と監査法人にとってより現実的な変更が求められるとした。

なお、同意見書は、後述する事業報告等と有価証券報告書の一体開示の議論を踏まえると、有価証券報告書の定時株主総会前開示を求めるものであり、必ずしも財務局長への定時株主総会前提出を求めるものではないと推察される。

有価証券報告書の定時株主総会前提出が長年課題視される中で、日本の上場企業の実施状況と今後の方針からは、未だ進展が見られない。図表2と同様の調査によれば、定時株主総会前提出の検討自体をしていない企業が1,421社で、回答企業全体の74.7%と最も多い。これに検討したが提出する予定はない企業32社を加えると、4分の3以上の回答企業が、定時株主総会前提出には消極的となっている（図表3）。

図表3 有価証券報告書の定時株主総会前提出の実施状況と今後の方針

単位:社数,( )内%

資本金	検討済			未検討	その他	回答社数
	提出及又は提出を検討	提出未定	予定なし			
20億円以下	55 ( 9.2)	76 (12.7)	4 ( 0.7)	448 (74.8)	16 ( 2.7)	599 (100)
50億円以下	24 ( 6.2)	45 (11.7)	2 ( 0.5)	305 (79.2)	9 ( 2.3)	385 (100)
100億円以下	28 ( 9.9)	35 (12.4)	4 ( 1.4)	211 (74.6)	5 ( 1.8)	283 (100)
300億円以下	23 ( 6.7)	45 (13.1)	8 ( 2.3)	259 (75.3)	9 ( 2.6)	344 (100)
500億円以下	6 ( 5.8)	10 ( 9.7)	5 ( 4.9)	80 (77.7)	2 ( 1.9)	103 (100)
1,000億円以下	7 ( 8.5)	16 (19.5)	—	58 (70.7)	1 ( 1.2)	82 (100)
1,000億円超	19 (17.9)	13 (12.3)	9 ( 8.5)	60 (56.6)	5 ( 4.7)	106 (100)
計	162 ( 8.5)	240 (12.6)	32 ( 1.7)	1,421 (74.7)	47 ( 2.5)	1,902 (100)

(注) その他には、無回答及び定時株主総会当日に提出などを含む。

(出所) 『旬刊 商事法務』No.2376、2024年12月5日より野村資本市場研究所作成

検討したが提出する予定はない理由としては、日程的に困難、監査法人との調整が困難、実務的に負担が大きいなどが挙げられている。日本において、定時株主総会前の提出に消極的となる大きな要因は、決算日から定時株主総会までの期間が短いことにあると言える。

### 3. 決算日から定時株主総会までの期間の国際比較

欧米諸国では、一般的に、決算日から定時株主総会までの期間は概ね4か月から5か月となっており、年次報告書が定時株主総会前に提出され、投資家の議決権行使の判断に利用されている。これに対して、日本の決算日から定時株主総会までの期間は、概ね3か月であり、欧米諸国と比較して短い。

経済産業省が2024年5月に公表した「日本の企業情報開示の特徴と課題」では、決算日から定時株主総会までの期間について、日本と欧米諸国における主要企業の現状を具体的に比較している（図表4）。

図表4 決算日から定時株主総会までの期間の国際比較

	日本	米国	英国	ドイツ	フランス
平均	85.7日 (2.8か月)	135.6日 (4.5か月)	137.1日 (4.6か月)	151.3日 (5.0か月)	142.2日 (4.7か月)

(注) 日本の日数は、2014年3月末日決算の東京証券取引所上場企業2,358社の平均値。日本以外の日数は、時価総額別の大規模10社、中規模10社、小規模10社の平均値。

(出所) 経済産業省「日本の企業情報開示の特徴と課題」2024年5月1日より野村資本市場研究所作成

日本の会社法では、欧米諸国とは異なり、定時株主総会の開催期限について特に定めはない。定時株主総会は、毎事業年度の終了後一定の時期に招集しなければならない（会社法第296条第3項）、株主総会を招集する場合には、原則として、株主総会の日時及び場所、株主総会の目的である事項等を、取締役会設置会社においては取締役会の決議によらなければならないとされている（会社法第298条第1項及び第4項）。

このように、定時株主総会の開催期限及び有価証券報告書の提出期限などに関する日本の現行法は、有価証券報告書の定時株主総会前提出に関して、欧米諸国と比較して、大きな妨げになるものではないと言える（図表5）。

図表5 日本と欧米諸国における現行法等の比較

	定時株主総会開催日	年次報告書提出期限	議決権行使基準日
日本	決算日から一定の時期	期末後3か月以内	総会日前3か月以内
米国	前回総会后13か月以内	期末後60日以内 (大規模早期提出会社)	総会日前 10日以上60日以内
英国	決算日から6か月以内	期末後4か月以内	総会日前48時間以内
ドイツ	決算日から8か月以内	期末後4か月以内	総会日の21日前
フランス	決算日から6か月以内	期末後4か月以内	総会日の2営業日前

(注) 日本の年次報告書提出期限は、金融商品取引法第24条に基づく有価証券報告書の提出期限。

(出所) 金融庁「第1回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、事務局資料」2024年12月20日及び現行法等より野村資本市場研究所作成

しかし、日本の上場企業の多くは、決算日を、株主としての権利を行使すべき者を定めるための一定の日（会社法第124条第1項）である、議決権行使基準日及び配当基準日として定款や取締役会で定めている。基準日株主が行使することができる権利は、基準日から3か月以内に行使するものに限られるため（会社法第124条第2項）、決算日から3か月以内に定時株主総会を開催することになる。欧米諸国では、一般的に、決算日、議決権行使基準日、配当基準日は一致していない。日本において、決算日から定時株主総会までの期間が短い主因は、基準日の設定にあると言える。

#### 4. 日本の上場企業における基準日柔軟化の重要性

日本の上場企業の多くが決算日を基準日として定める背景には、旧商法に基づく利益処分の考え方が実務慣行として続いていることなどがある。株主に対する配当については、旧商法では、「利益の配当」として、各事業年度の決算で確定した利益を定時株主総会における「利益処分案」の決議を経て配当するという手続きがとられていた（旧商法第283条第1項）。2005年6月に会社法が制定されたことにより、旧商法の利益処分案は廃止された。会社法では、各事業年度の決算で確定した利益の処分による利益の配当という考え方ではなく、定時株主総会だけでなく、臨時株主総会でも、「剰余金の配当」に関する議案の承認を経て、剰余金の配当の効力発生日における剰余金の分配可能額の範囲であれば、事業年度中、複数回の配当を行うことが可能となった（会社法第454条）。したがって、会社法の制定により、基準日を決算日とする必然性はなくなったと言える。

剰余金の配当は、臨時株主総会の決議の他、会計監査人設置会社の場合には、定款の定めにより取締役会決議事項にすることができることから（会社法第459条第1項）、配当基準日を決算日のままとし、議決権行使基準日のみを変更することもできる。例えば、議決権行使基準日を決算日である3月末日から4月末日以降に変更することで、定時株主総会の開催日を1か月以上後ろ倒しすることが可能になる。この場合、有価証券報告書の提出期限の1か月以上後に、株主総会を開催することが可能になることから、日程や実務での課題に直面することなく、有価証券報告書の定時株主総会前提出を無理なく実現することができる。

日本の上場企業が有価証券報告書の定時株主総会前提出を検討するに当たり、基準日の柔軟化は重要な論点であると言える。

議決権行使基準日の柔軟化については、税法の分野においても考慮された。平成29年度税制改正では、上場企業が定時株主総会の開催日を柔軟に設定できるように、法人税の申告期限の特例が講じられた。具体的には、内国法人が会計監査人を置いている場合で、かつ、定款等の定めにより、各事業年度終了の日の翌日から3か月以内に定時株主総会が招集されない常況にあると認められる場合、4か月を超えない範囲内において申告期限を延長することができる（法人税法第75条の2第1項）とされた。

上記の通り本特例の申告期限の延長は、4か月を超えない範囲内で認められる。つまり、

原則的取扱いの2か月に加え、本特例の4か月が適用されることから、決算日の翌日から6か月以内の延長が認められる。例えば、決算日が3月末日である企業については、最大9月末日までの延長が認められる。

法人税法は、課税標準を確定した決算に基づいて計算し、その明細を法人税申告書に記載して申告する申告納税方式を採用している。確定した決算とは、原則として、定時株主総会の承認を受けた計算書類（会社法第438条第2項）を意味することから、法人税の申告期限の特例が講じられた。

このように、議決権行使基準日の柔軟化については、金融商品取引法、会社法、及び法人税法において整備が概ね完了していると言える。しかしながら、決算日から3か月を超えた定時株主総会の開催を可能とするべく、定時株主総会の議決権行使基準日を決算日と異なる日とする定款変更については、図表2と同様の調査によれば未だ進展が見られない。実施済又は次回以降の定時株主総会で実施を検討と回答した企業は4社で、回答企業全体の0.2%であり、ごく少数である。そもそも検討していない企業が1,824社で、回答企業全体の95.9%であり、大多数の企業は実施に消極的である（図表6）。

図表6 議決権行使基準日に係る定款変更の動向

単位:社数,( )内%

資本金	実施済及び 実施を検討	検討済		未検討	無回答	回答社数
		実施未定	予定なし			
20億円以下	2 ( 0.3)	9 ( 1.5)	5 ( 0.8)	573 (95.7)	10 ( 1.7)	599 (100)
50億円以下	1 ( 0.3)	5 ( 1.3)	3 ( 0.8)	371 (96.4)	5 ( 1.3)	385 (100)
100億円以下	—	7 ( 2.5)	2 ( 0.7)	272 (96.1)	2 ( 0.7)	283 (100)
300億円以下	—	4 ( 1.2)	5 ( 1.5)	330 (95.9)	5 ( 1.5)	344 (100)
500億円以下	—	2 ( 1.9)	2 ( 1.9)	99 (96.1)	—	103 (100)
1,000億円以下	—	2 ( 2.4)	3 ( 3.7)	77 (93.9)	—	82 (100)
1,000億円超	1 ( 0.9)	1 ( 0.9)	2 ( 1.9)	102 (96.2)	—	106 (100)
計	4 ( 0.2)	30 ( 1.6)	22 ( 1.2)	1,824 (95.9)	22 ( 1.2)	1,902 (100)

(出所) 『旬刊 商事法務』 No.2376、2024年12月5日より野村資本市場研究所作成

### Ⅲ 事業報告等と有価証券報告書の一体開示

日本の上場企業の多くは、金融商品取引法に基づく期限間近に、有価証券報告書を提出している。例えば、3月末日決算の企業は、6月末に有価証券報告書を提出していることが多い。米国のダウ・ジョーンズ工業株価平均を構成する30社を対象とした調査では、決算日後平均44日で年次報告書を提出しており、日本の上場企業の場合のおよそ半分の

期間である<sup>2</sup>。日本の上場企業も、決算日後 2 か月程で有価証券報告書を提出できれば、議決権行使基準日を 1 か月後ろ倒しすることなく、定時株主総会前提出が実現できる。

有価証券報告書の提出が期限間近になる理由のひとつとして、事業報告等と有価証券報告書の一元化が進展していないことがある。一元化が進展していないことにより、同一企業の同一決算内容について、事業報告等と有価証券報告書の 2 つの異なる様式の開示書類を作成し、2 つの監査報告が求められる。欧米諸国の多くは、日本の事業報告等と有価証券報告書に相当する、一元化された開示書類の、定時株主総会前の提出を求める制度を整えている。

米国の内国公開会社は、1934 年証券取引所法（The Securities Exchange Act of 1934）に基づき、年次報告書（Form 10-K）を米国証券取引委員会（SEC）に提出するとともに、株主向けの定時株主総会資料を提供している。Form 10-K と定時株主総会資料は、実質的な一元化が図られている。英国・ドイツ・フランスでは、主として会社法により、定時株主総会資料についての要請事項が定められている。会社法に基づく定時株主総会資料と証券関連法に基づく年次報告書が、事実上 1 つの法定開示書類として作成されている。

法定開示書類に対する監査人による監査は、米国では証券取引所法、英国・ドイツ・フランスでは会社法により要請されている。日本では、会社法と金融商品取引法に基づきそれぞれ監査人による監査が要請されており、会社法に基づく監査報告書の日付後から、金融商品取引法に基づく監査報告書の日付までに発生している、後発事象に関わる日本固有の対応が求められる。後発事象とは、決算日の翌日から監査報告書の発行までに発生した事象で、財務諸表に影響を与えるものを言う。事象の原因が決算日以前にあるとされるものは、その重要性により財務諸表の修正を検討しなければならない（修正後発事象）。その事象の原因は決算日以降であるが、翌期以降の財務諸表に重要な影響を及ぼすと考えられるものは、注記として財務諸表に記載しなければならない（開示後発事象）。会社法と金融商品取引法の 2 つの監査報告書の日付が異なることにより、欧米諸国の法定開示書類にはない、日本固有の後発事象の取扱いが生じている。

日本においても、現行法上、会社法と金融商品取引法の両方の要請を満たす 1 つの法定開示書類を作成して、定時株主総会前に開示することは可能となっている<sup>3</sup>。事業報告等と有価証券報告書の一元化を図ることにより、後発事象の問題が解消されることに加えて、法定開示書類の作成の効率性や合理性が高まり、企業の作成負担と監査対応の負担が軽減される。これにより、議決権行使基準日を 1 か月後ろ倒しすることなく、有価証券報告書の定時株主総会前提出を実現できる余地がある。

経済産業省は、2021 年 1 月 18 日、「事業報告等と有価証券報告書の一体的開示 FAQ（制度編）」を公表し、日本公認会計士協会（JICPA）は、同日、「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」を公表し

<sup>2</sup> 金融庁「第 1 回 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、事務局説明資料」2024 年 12 月 20 日。

<sup>3</sup> 板津直孝「事業報告等と有価証券報告書の一体開示—大きな効果が期待される統合的な情報開示—」『野村資本市場クォーターリー』2021 年夏号参照。

た。これらは、内閣官房、金融庁、法務省、経済産業省が 2018 年 12 月に公表した、「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」を受けたものであり、会社法と金融商品取引法の両方の要請を満たす、1 つの法定開示書類である「有価証券報告書兼事業報告書」を作成して、定時株主総会前に開示することは、現行法下で既に可能であることを明確化している。

関係省庁は、事業報告等と有価証券報告書の一体開示に向けた企業内の環境整備の一環として、「一体的」開示と現行実務の関係を示している（図表 7）。一体的開示の「一体的」には、現行の実務（A①）に対して、開示書類の記載の共通化（B①及び B②）と、開示を同時に行う（A②及び B②）という 2 つの一体化の考え方が含まれている。事業報告等と有価証券報告書を一体の書類として、同時に開示を行う B②が、最終形の「一体開示」であり、「有価証券報告書兼事業報告書」（一体書類）という書類名にすることが示されている。

図表 7 一体的開示と現行の実務

		開示時期	
		別々に開示①	同時に開示②
事業報告等及び 有価証券報告書	別々に作成 A	A①（現行）	A②
	一体書類の作成 B	B①	B②（最終形）

（出所）経済産業省「事業報告等と有価証券報告書の一体的開示 FAQ（制度編）」2021 年 1 月 18 日より野村資本市場研究所作成

現行の実務（A①）から最終形の一体開示（B②）に向けた企業内の環境整備は、段階的に進めることが考えられるが、具体的な取組方針は企業が任意で決定することになる。一体書類は、定時株主総会に提出する事業報告等としても、有価証券報告書としても、使用が可能になる。

会社法は金融商品取引法とは異なり、全ての株式会社に適用されるため、対象となる会社の規模や利害関係者の範囲が様々である。事業報告等の記載事項に関わる会社法施行規則及び会社計算規則は、金融商品取引法の企業内容等の開示に関する内閣府令で示されているような様式の定めがない。したがって、現行法において一体書類を作成する場合、様式の定めのある有価証券報告書の記載を基礎に、事業報告等に含まれる特有の項目を追加する方法で作成することになる。

企業の監査対応においても効果が期待される法定開示書類の一体開示であるが、監査人が発行する監査報告書についても、一体監査報告書に向けた議論が進められている。一体開示の場合、会社法に基づく事業報告等と金融商品取引法に基づく有価証券報告書が一体化しているため、監査意見も一体書類に対して表明されることが考えられる。

JICPA が 2021 年 1 月 18 日に公表した、「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」では、一体書類において作成され

る財務諸表に記載される情報は、会社法及び金融商品取引法ごとに区分せず、不可分な情報として取り扱うことが合理的であるとしている。そのため、一体書類に含まれる財務諸表を不可分なものとして取り扱い、それぞれの監査においても財務諸表全体に対して監査意見を述べることにしている。一体監査報告書においては、財務諸表監査に関して、監査の根拠法令ごとに区分を設けずに単一区分とし、監査実施の根拠法令を並列して記載した上で、会社法及び金融商品取引法のそれぞれの監査について共通の記載を行い、単一かつ共通の監査意見を、一体の書類として作成された財務諸表に対して監査意見を表明する。同研究報告では、一体監査報告書の文例を提示している。

関係省庁による一体開示に向けた取組が進められているが、図表 2 と同様の調査によれば、事業報告等と有価証券報告書の一体的開示の実施状況は芳しくない。同調査によると、一体的開示を実施している又は次回の定時株主総会で実施を検討している企業は 87 社で、回答企業全体の 4.6% であり、実施に前向きな企業は少数にとどまっている。実施に消極的な企業では、そもそも検討していない企業が 1,412 社で、回答企業全体の約 4 分の 3 を占める。なお、実施しているとした企業も、一体的開示を実施しているのではなく、事業報告等と有価証券報告書の記載の共通化の取組や作成プロセスの見直しを実施していることが多いと分析されている（図表 8）。

図表 8 事業報告等と有価証券報告書の一体的開示の動向

単位:社数,( )内%

資本金	実施済・ 実施検討	検討済			未検討	無回答	回答社数
		実施未定	予定なし	その他			
20 億円以下	26 ( 4.3)	84 (14.0)	32 ( 5.3)	—	444 (74.1)	13 ( 2.2)	599 (100)
50 億円以下	22 ( 5.7)	51 (13.2)	7 ( 1.8)	—	300 (77.9)	5 ( 1.3)	385 (100)
100 億円以下	14 ( 4.9)	45 (15.9)	18 ( 6.4)	1 ( 0.4)	204 (72.1)	1 ( 0.4)	283 (100)
300 億円以下	11 ( 3.2)	45 (13.1)	23 ( 6.7)	2 ( 0.6)	258 (75.0)	5 ( 1.5)	344 (100)
500 億円以下	4 ( 3.9)	9 ( 8.7)	8 ( 7.8)	1 ( 1.0)	81 (78.6)	—	103 (100)
1,000 億円以下	2 ( 2.4)	12 (14.6)	8 ( 9.8)	1 ( 1.2)	59 (72.0)	—	82 (100)
1,000 億円超	8 ( 7.5)	13 (12.3)	18 (17.0)	1 ( 0.9)	66 (62.3)	—	106 (100)
計	87 ( 4.6)	259 (13.6)	114 ( 6.0)	6 ( 0.3)	1,412 (74.2)	24 ( 1.3)	1,902 (100)

(出所) 『旬刊 商事法務』 No.2376、2024 年 12 月 5 日より野村資本市場研究所作成

日本では、決算日から定時株主総会開催日までの期間だけではなく、招集通知の送付から定時株主総会開催日までの期間も欧米諸国と比べて短い。招集通知に添付される定時株主総会資料は、投資家が議案を検討する上で欠かせないものであることから、定時株主総会の概ね 1 か月以上前に開示されることが投資家から望まれている。

## IV 上場企業による検討開始が重要

本稿で論点提示した通り、事業報告等と有価証券報告書の一体開示を企業の決算プロセスに定着させるとともに、議決権行使基準日を決算日より後ろ倒しすることにより、有価証券報告書兼事業報告書を定時株主総会の概ね1か月以上前に、無理なくかつ効率的に提出することができる。なお、議決権行使基準日は、定時株主総会開催日前3か月以内に設定することが求められるが、定時株主総会開催日までの期間が長い場合は、権利行使時点の実際の株主と権利行使をする株主との乖離が大きくなることから、議決権行使基準日から定時株主総会開催日までの期間は短いほどよいことになる。

現状、関係省庁による推進にもかかわらず、有価証券報告書の定時株主総会前提出の実施状況は芳しくない。有価証券報告書の定時株主総会前提出は、日本の財務報告プロセスをグローバルな水準に揃え、投資家が十分な情報を得た上で議決権行使を行い、企業と投資家の建設的な対話を促進するために有用である。日本の上場企業は、議決権行使基準日の柔軟化や事業報告等と有価証券報告書の一体開示について、まずは検討を始めることが重要である。