実務解説③

総会運営全体の日程を見直す契機に
CGコード改訂に伴う有報の総会前開示への対応

森・濱田松本法律事務所外国法共同事業
弁護士 樋口 隆明

【この章のエッセンス】

●今回のCGコード改訂では、有価証券報告書を定時株主総会前に開示することが望ましいとの考え方があらためて示され、企業には株主への情報提供の充実が求められている。

●総会前開示は、単なる開示時期の前倒しではなく、決算・監査・開示・株主総会運営全体のスケジュールを見直す契機となる。

●法務、経理、IR、経営企画、サステナビリティ部門および監査法人が一体となって開示体制を再構築することが重要となり得る。

総会前開示が求められる背景

今回の原則1―2の改訂では、有価証券報告書(以下、「有報」という)を定時株主総会前に開示することの重要性があらためて示された。もっとも、この議論自体は今回初めて登場したものではない。金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループや、スチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議では、従前より、株主が議決権を適切に行使するためには、議決権行使時点において十分な企業情報が提供されていることが望ましいとの議論が行われてきた。

総会前開示が求められる背景には、株主総会を実質的な意思決定の場と位置づけようとする近年のコーポレート・ガバナンス改革の流れがある。従来の株主総会では、株主は招集通知を中心とした限られた情報を前提として議決権を行使することが一般的であった。一方、有報には、役員報酬、政策保有株式、内部統制、サステナビリティ、リスク情報等、経営陣を評価するうえで重要な情報が数多く記載されているにもかかわらず、その多くは総会終了後に初めて開示されていた。このような状況では、株主は十分な情報を得ないまま取締役の選任等について判断せざるを得ず、「株主が適切な情報に基づいて議決権を行使する」というCGコードの基本的な考え方との整合性が課題となっていた。

総会前開示は、このような状況を改善し、株主総会をより実質的な意思決定の場とすることを目指したものと理解することができ、今回のCGコードの改訂も、同様の問題意識を踏まえ、株主総会前に企業情報を充実させることにより、株主と企業との建設的な対話を促進しようとするものと理解することができる。

総会前開示の意義

総会前開示の意義は、単に提出時期を早めることではない。最も重要なのは、株主が経営陣を適切に評価するために必要な情報を、議決権行使前に入手できるようにする点にある。たとえば、役員報酬制度、サステナビリティへの取組み、人的資本に関する情報、政策保有株式、リスク管理体制などは、株主が取締役候補者の適格性を判断するうえで重要な情報となり得る。従来は、これらの情報の多くが有報で初めて開示されることが少なくなかったが、総会前開示が実現すれば、株主はこれらの情報を踏まえたうえで議決権を行