

令和 7 年 8 月吉日

経済産業大臣 武藤 容治 様

法務大臣 鈴木 馨祐 様

金融庁長官 伊藤 豊 様

株式会社日本取引所グループ取締役兼代表執行役グループ CEO 山道 裕己 様

平素より、日本資本市場の信頼性向上と企業開示制度の発展に向けた不断のご尽力に、心より敬意を表します。

私どもは、運用資産総額 150 兆円を超える 130 の機関投資家からなるグループとして、国内外の機関投資家のお客様を代表し、日本企業との対話に基づく長期投資を行っております。その立場から、本日は制度面におけるご支援のお願いとして、以下の要望を申し上げたくご連絡差し上げます。

本年も 3 月期決算企業を中心とした株主総会シーズンが終了し、議決権行使・対話活動・情報開示の面で過去に例を見ないほど活発な動きが見られました。過去最多となる株主提案件数に注目が集まる一方で、個人株主の参加拡大、機関投資家による議決権行使の深化、上場企業の対話姿勢の前進など、日本の「株主民主主義」の進展を実感する 1 年でもありました。

この流れをさらに確かなものとし、株主総会を真に全株主の意思決定の場とするために、私どもは以下の 2 点が極めて重要な制度課題であると考えています：

- 有価証券報告書の株主総会前の早期開示（2～3 週間前を目安）
- 株主総会開催時期の分散（「6 月下旬への過集中」の是正）

米国などの主要市場においては、年次報告書の開示と株主総会の開催との間に、十分な検討期間を確保する運用が一般的です。たとえば、12 月決算の米国企業の多くは、年次報告書を翌年 3 月末から 4 月初旬に開示し、4 月下旬から 5 月にかけて株主総会を開催しています（バークシャー・ハサウェイ社などがその代表例です）。このようなスケジュールにより、投資家は報告書の内容を精査した上で、議決権行使に必要な資料を準備・提出する十分な時間を持つことが可能となっています。これに対し、日本では開示と株主総会との間隔が極めて短く、投資家による実質的な検討が困難な構造となっています。こうした国際的なベストプラクティスを参考に、日本の制度設計を見直すことは、資本市場の透明性と実効性の向上

につながると確信しております。

上記 2 点はいずれも、企業側の自主的な対応に期待するだけでなく、制度面からの後押しと枠組みの再整理が不可欠です。現在、会社法・金融商品取引法・東京証券取引所ルールのもと、それぞれが異なる目的・タイミング・形式で開示を求めており、上場企業は重複かつ断片的な実務対応を強いられております。この状況は、開示の質やタイミングの最適化を阻害する要因となっており、とりわけ株主総会前の有報開示の定着に向けた実務的な障壁となっています。

今年、金融庁の主導により有報の総会前開示率が 55%にまで高まったことは大きな進展ですが、その多くは総会直前の開示であり、投資家による議決権行使に実際に資するにはなお課題が残っています。

また、株主総会日程の過集中により、投資家が十分な検討時間を確保できず、企業側も丁寧なエンゲージメントの機会を持ちづらい状況が継続しています。この点についても、基準日（通常 3 月 31 日）の柔軟な設定を制度面から促すことで、7 月以降の株主総会開催を現実的な選択肢とし、情報開示と議決権行使の質を同時に高めることが可能です。

以上の点を踏まえ、私どもは以下のような制度的取り組みを、関係当局におかれましてご検討いただけますようお願い申し上げます：

- 「一体開示」の推進に向けた、各法制度間の開示要件の統合・整合性向上
- 株主総会前の有報開示に向けた開示期限・手続の見直し
- 株主確定基準日の柔軟運用を促す制度的インセンティブ（例：基準日変更を選択した企業に対する実務支援等）
- 縦割り構造を超えた政策連携による、企業の実務負担軽減と開示制度全体の最適化

私どもは、これらの制度整備がガバナンス強化、株主との対話の質向上、そして日本市場の持続的な魅力向上につながるものと確信しております。ぜひ、官民・省庁横断的な視点でのご検討とご対応をお願い申し上げます。

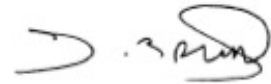
引き続き、投資家としての立場から実務上のフィードバックを共有させていただきたく、今後の対話の機会も賜れば幸甚です。

DaltonInvestments

何卒よろしくお願い申し上げます。

敬具

James B. Rosenwald III
Co-Founder and CIO
Dalton Investments, Inc.



(翻訳/編集：ダルトン・アドバイザーズ株式会社)

署名機関一覧

Aargauische Pensionskasse (APK)
Accenture Executive Pensionskasse
ASSEPRO Vorsorgestiftung
ATISA Personalvorsorgestiftung der Tschümperlin-Unternehmungen
AVENA - Fondation BCV 2e pilier
Banque Cantonale Vaudoise – BCV
Basellandschaftliche Kantonalbank (BLKB)
Bell Asset Management
Bernische Lehrerversicherungskasse
Bernische Pensionskasse BPK
BVG-Stiftung der SV Group
Caisse Cantonale d'Assurance Populaire - CCAP
Caisse de pension du Comité international de la Croix-Rouge
Caisse de pension Hewlett-Packard Plus
Caisse de pensions de l'Etat de Vaud (CPEV)
Caisse de pensions du personnel communal de Lausanne (CPCL)
Caisse de pensions du personnel d'Eben-Hézer (CPEH)
Caisse de pensions ECA-RP
Caisse de pensions Féd. int. des Stés. de la Croix-Rouge et du Croissant-Rouge
Caisse de prév. des Fonctionnaires de Police & des Etablissements Pénitentiaires
Caisse de Prévoyance de l'Etat de Genève CPEG
Caisse de Prévoyance des Interprètes de Conférence (CPIC)
Caisse de prévoyance du Canton du Valais (CPVAL)
Caisse de prévoyance du personnel de l'Etat de Fribourg (CPEF)
Caisse de prévoyance du personnel de la Ville de Fribourg
Caisse de retraite professionnelle de l'industrie vaudoise de la construction
Caisse intercommunale de pensions (CIP)
Caisse paritaire de prévoyance de l'industrie et de la construction (CPPIC)
CAP Prévoyance
CAPUVA Caisse de prévoyance des travailleurs et employeurs du commerce de détail
Cassa pensioni di Lugano
CIEPP - Caisse Inter-Entreprises de Prévoyance Professionnelle
Compacta Sammelstiftung BVG
CPCN - Caisse de pensions de la fonction publique du canton de Neuchâtel

DaltonInvestments

Dalton Investments Inc.

Emmi-Vorsorgestiftung

Erste Asset Management

Etablissement cantonal d'assurance des bâtiments (ECAB)

Etablissement cantonal d'assurance et de prévention (ECAP - Neuchâtel)

Etablissement d'assurance contre l'incendie et les éléments naturels du canton de Vaud

Ethos Foundation

Evangelisch-reformierte Landeskirche des Kantons Zürich

Fondation de la métallurgie vaudoise du bâtiment (FMVB)

Fondation de prévoyance Artes & Comoedia

Fondation de prévoyance des Paroisses et Institutions Catholiques (FPPIC)

Fondation de prévoyance du Groupe BNP PARIBAS en Suisse

Fondation de Prévoyance Edmond de Rothschild

Fondation de prévoyance professionnelle en faveur de AROMED

Fondation de prévoyance Romande Energie

Fondation de prévoyance skycare

Fondation Interprofessionnelle Sanitaire de Prévoyance (FISP)

Fondation Leenaards

Fondation Patrimonia

Fondazione di previdenza LPP per il personale della PKB PRIVATE BANK SA

Fondazione Ticinese per il secondo pilastro

Fondo di Previdenza per il Personale dell'Ente Ospedaliero Cantonale

Fonds de Prévoyance de CA Indosuez (Suisse) SA

Fonds interprofessionnel de prévoyance (FIP)

Gebäudeversicherung Basel-Stadt

Gebäudeversicherung Luzern

Gebäudeversicherung St. Gallen

Gemeinschaftsstiftung der Zellweger Luwa AG

GEMINI Sammelstiftung

Gestion des Biens Universitaires Vaudois (GBUV)

HELVETAS Swiss Intercooperation

Istituto di previdenza del Cantone Ticino

Kirchliche Pensionskasse Urschweiz-Glarus-Tessin

Liechtensteinische AHV-IV-FAK

Luzerner Pensionskasse
M&G Investments
Matthews International Capital Management (Matthews Asia)
Nest Sammelstiftung
Novo Nordisk Foundation
NSV Nidwaldner Sachversicherung
ÖKK Berufliche Vorsorge
Pensionskasse Römisch-katholische Landeskirche des Kantons Luzern
Pensionskasse AR
Pensionskasse Bank CIC (Schweiz)
Pensionskasse Basel-Stadt
Pensionskasse Bühler AG Uzwil
Pensionskasse Caritas
Pensionskasse der Basler Kantonalbank
Pensionskasse der Diözese St.Gallen
Pensionskasse der Generali Versicherungen
Pensionskasse der Schweizer Paraplegiker-Gruppe Nottwil
Pensionskasse der Schweizerischen Nationalbank
Pensionskasse der Stadt Biel
Pensionskasse der Stadt Frauenfeld
Pensionskasse der Stadt Weinfelden
Pensionskasse der Stadt Winterthur
Pensionskasse der Stadt Zug
Pensionskasse der Technischen Verbände SIA STV FSAI USIC
Pensionskasse des Kantons Nidwalden
Pensionskasse Graubünden
Pensionskasse Hirslanden
Pensionskasse Pro Infirmis
Pensionskasse Schaffhausen
Pensionskasse Somedia
Pensionskasse SRG SSR
Pensionskasse Stadt Luzern
Pensionskasse Stadt St. Gallen
Pensionskasse Unia
Personalvorsorgekasse der Stadt Bern

Personalvorsorgekasse Obwalden
Personalvorsorgestiftung der Accenture Schweiz
Personalvorsorgestiftung der Graubündner Kantonalbank
Personalvorsorgestiftung der Ringier Gruppe
Personalvorsorgestiftung der Würth-Gruppe Schweiz
previva, fonds de prévoyance des professionnels du travail social
Prévoyance Santé Valais (PRESV)
Profelia Fondation de prévoyance
Prosperita Stiftung für die berufliche Vorsorge
Raiffeisen Pensionskasse Genossenschaft
Rentes genevoises - Assurance pour la vieillesse
River Global Investors
RP - Fonds institutionnel
Sanso Longchamp AM
Secunda Sammelstiftung
Spida Personalvorsorgestiftung
St. Galler Pensionskasse
Stiftung Abendrot
Stiftung Auffangeinrichtung BVG
Stiftung Personalvorsorge Liechtenstein
SVA Zürich
Symova Sammelstiftung BVG
Terre des hommes Schweiz
TriVista Capital
Unfallversicherungskasse des Basler Staatspersonals
Université de Genève (UNIGE)
Valitas Sammelstiftung BVG (Independa)
van Biema Value Partners
Verein Barmherzige Brüder von Maria-Hilf (Schweiz)
Vorsorge SERTO
Vorsorgestiftung der Bourquin SA