

# 金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」報告及び「サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループ」報告の概要

企画市場局企業開示課 課長補佐(総括) 山口 純平  
開示企画調整官 鳥屋尾 大介

## 1. はじめに

金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ（以下「DWG」）」<sup>1</sup>（座長：神作 裕之 学習院大学法学部教授）及び「サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループ（以下「SWG」）」（同上）<sup>2</sup>の報告を取りまとめました。

本稿ではその経緯と主なポイントについてご紹介いたします。

## 2. 企業情報の開示のあり方に関する検討

非財務情報の開示の拡充・充実やスタートアップ企業等の資金調達ニーズの高まり等、情報開示をめぐる環境変化を踏まえ、投資判断に資する企業情報開示のあり方やその実現に向けた環境整備について検討するため、2025年8月以降、DWGを開催しています。

近年、有価証券報告書において非財務情報の拡充・充実が図られていますが、非財務情報のうち、将来情報、見積り情報、統制の及ばない第三者から取得した情報（以下「将来情報等」）については、財務情報と比較すると相対的に不確実性が高いという特性があります。また、このような特性を有する将来情報等についてまで金商法上の虚偽記載の責任が課されることになれば、企業としては、事後的に責任を問われることを恐れるあまり積極的な情報開示を避け、その結果として、投資判断に有用な情報を提供すべき有価証券報告書の開示内容が、横並びで、定型的なものになってしまうおそれ

があります。

このような問題意識の下、有価証券報告書での開示の充実と虚偽記載等に対する責任の範囲の明確化のための環境整備として、虚偽記載等に対する責任のあり方、いわゆるセーフハーバー・ルールの導入について審議が行われました。

その結果、合理性が確保されていると認められる将来情報等については、セーフハーバー・ルールが適用され、金商法上の民事責任および行政責任を負わないとするという方向性について、おおむね同意が得られました。

また、DWGにおいては、スタートアップ企業等に対する資金供給を促進し、その成長を促すための施策についても審議が行われました。スタートアップ企業等の成長を促すためには、適切な資金調達環境を整備していくことが重要であり、非上場株式の発行・流通の活性化が喫緊の政策課題となっています。

このような背景の下、

- ・投資者保護と開示の負担に配慮した段階的な情報開示制度の構築のため、現状1億円となっている有価証券届出書の提出免除基準を5億円に引き上げ、5億円以上10億円未満の調達金額については、簡易な様式による有価証券届出書の提出（少額募集）を利用可能にすること
- ・プロ向けの資金調達手段としての特定投資家私募制度が十分に利用されていないことを踏まえ、特定投資家要件を満たし、高い情報分析能力を有するものの、特定投資家になるための移

<sup>1</sup> 金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」報告  
[https://www.fsa.go.jp/singi/singi\\_kinyu/tosin/20251226.html](https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20251226.html)

<sup>2</sup> 金融審議会「サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループ」報告  
[https://www.fsa.go.jp/singi/singi\\_kinyu/tosin/20260108.html](https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20260108.html)

行手続を行っていない者（潜在的特定投資家）を、特定投資家私募の相手方の範囲に追加することなどについて審議が行われ、おおむね同意が得られました。2025年12月に開催されたDWGで

は、これまでの議論をとりまとめた報告書案について議論が行われ、その後必要な修正を加えた上で公表されました。

金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ(令和7年度)」報告の概要	
背景・課題	対応
<ul style="list-style-type: none"> <li>□ スタートアップ・成長企業への成長資金の供給拡大のため、非上場株式の発行・流通の活性化が喫緊の政策課題</li> <li>□ プロ投資家（特定投資家）向けの資金調達手段（特定投資家私募）に係る制度を整備してきたが、<b>資金調達の事例は限定的</b> ※ 特定投資家私募は、有価証券届出書の提出は不要であるが、証券会社による仲介と投資者向けの簡易な情報提供が必要</li> <li>□ 開示規制緩和やプロ投資家の裾野拡大を図ることにより、<b>投資者保護に留意しつつ、開示負担にも配慮した段階的な開示制度を整備する必要</b></li> </ul>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 一般投資家向けの資金調達に係る開示規制の緩和           <ul style="list-style-type: none"> <li>□ 有価証券届出書の提出免除基準を1億円から5億円に引上げ</li> <li>□ 5億円以上10億円未満の資金調達については、より簡易な様式による有価証券届出書の提出（少額募集）を利用可能に</li> </ul> </li> <li>2. 特定投資家向けの資金調達に係る勧誘対象範囲の拡大           <ul style="list-style-type: none"> <li>□ 特定投資家要件を満たすものの、特定投資家になるための移行手続を行っていない者（潜在的特定投資家）を、<b>特定投資家私募の相手方の範囲に追加</b> ※ ただし、潜在的特定投資家に対しては、適合性原則等の行為規制が一般投資家と同様に適用</li> </ul> </li> <li>3. 株式報酬に係る開示規制の見直し           <ul style="list-style-type: none"> <li>□ 企業が自社及び子会社の役員・使用人に対し、株券・新株予約権証券を交付する際の勧誘を、上場・非上場にかかわらず、「募集」から除外（有価証券届出書の提出は不要）</li> </ul> </li> <li>4. セーフハーバー・ルールの創設           <ul style="list-style-type: none"> <li>□ 企業の積極的な情報開示を促す観点から、一定の場合に、<b>将来情報等の虚偽記載に対する金融商品取引法上の民事責任及び行政責任（課徴金等）を負わないこととする</b></li> </ul> </li> </ol>
<ul style="list-style-type: none"> <li>□ 企業戦略等の非財務情報が拡充され、サステナビリティ開示基準の導入に向けた議論も進捗</li> <li>□ 将来情報等の開示も求められる中、企業が、事後的に、金商法上の虚偽記載等の責任を問われることを恐れ、<b>積極的な情報開示を避ける懸念</b></li> <li>□ 企業の懸念・負担に配慮しつつ、<b>有価証券報告書において、投資判断や建設的な対話に資する情報開示を充実させていく必要</b></li> </ul>	

### 3. サステナビリティ情報の開示

サステナビリティ情報については、2023年3月期の有価証券報告書より開示が義務づけられていますが、原則として、その記載内容は各企業が重要性に応じて判断することとされているため、比較可能性の観点から課題が認められます。これに関連して、サステナビリティ開示基準の開発に係る国際的な動向として、国際会計基準（IFRS）財団が設置した国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）が、2023年6月に、サステナビリティ関連の情報開示に関する包括的なグローバル・ベースラインとして「全般的な開示要求事項（S1基準）」および「気候関連開示（S2基準）」を公表しました。

こうした背景を踏まえ、サステナビリティ情報の比較可能性の向上を図るため、2024年2月に金融審議会に設置されたSWGにおいて、サステナビリティ開示基準に準拠した情報開示を求めることと、当該情報に対する第三者保証制度を導入することについて審議が行われてきま

した。

わが国においては、財務会計基準機構が設置したサステナビリティ基準委員会（SSBJ）が、2025年3月に、ISSBのS1基準・S2基準と機能的な整合性が確保された基準として、サステナビリティ情報の開示基準（以下「SSBJ基準」）を公表しました。同年7月に公表したSWGの中間論点整理においては、グローバルな投資家との建設的な対話を志向するプライム市場上場企業のうち一定の企業に対し、時価総額の大きな企業から段階的に、SSBJ基準に準拠した有価証券報告書の作成を義務づける方針が示されました。

金融庁では、中間論点整理を踏まえ、企業にとって十分な準備期間を確保する観点から、SSBJ基準の適用義務化に向けた制度整備を行うために、2025年11月から12月にかけて、企業内容等の開示に関する内閣府令等の改正案のパブリックコメントを実施し、本年2月20日に公布・施行しました。

また、中間論点整理の公表以後に開催されたSWGの会合では、中間論点整理の段階で引き続き検討することとされていた、時価総額1兆円未満5,000億円以上のプライム市場上場企業に対するSSBJ基準の適用開始時期を、当初の予定どおり2029年3月期からとすること等について合意が得られました。

#### 4. サステナビリティ情報の第三者保証

SSBJ基準に基づくサステナビリティ情報について、その信頼性を確保するためには、サステナビリティ情報に対する第三者保証制度を創設し、その質を確保するための制度を整備することが必要です。

SWGにおいては、わが国におけるサステナビリティ情報の第三者保証について、SSBJ基準に準拠した有価証券報告書の作成が義務づけられた企業に対して、SSBJ基準の適用開始時期の翌期から保証を義務づける方針が示されました。

また、わが国資本市場の国際的な信頼を確保し、併せてグローバルに活躍するわが国の企業の活動を損なわないようにする観点から、わが国の第三者保証が国際基準と整合的である必要があるとの考え方の下、サステナビリティ情報

の保証は国際基準と整合した基準に準拠することや、保証業務実施者を登録制とし、監査法人・監査法人以外のいずれも要件を満たす場合は登録可能とした上で業規制を課すといった制度整備に向けて、

- ・保証業務の業務執行責任者に関して必要な専門的な知識・経験や能力を求めるなどの人的体制整備を求めること

- ・自らが出資する企業に対して保証業務を提供するなど一定の場合には保証業務の提供を制限するといった行為規制を求めること

- ・保証業務実施者の業務の適切性等を確保する観点からの実効的なエンフォースメントのあり方

などについて議論が行われました。2025年12月に開催されたSWGでは、これまでの議論をとりまとめた報告書案について議論が行われ、その後必要な修正を加えた上で公表されました。

#### 5. おわりに

報告書は、本年2月3日に開催された金融審議会総会・金融分科会において報告され、了承が得られました。金融庁として、本報告の提言を踏まえ、必要な制度整備等を進めてまいります。

