Keidanren
Policy & Action

資料 1

有価証券報告書を含む開示制度の見直し

2026年11月18日

一般社団法人 日本経済団体連合会
経済基盤本部

目 次

本資料は、有価証券報告書を含む開示制度の見直しに関連して、「制度見直しの考え方・提案」と、その背景にある「企業から届いた声」を一体で示すものである。

第一部

制度見直しの考え方・提案

1 **現状と課題** ： P2 ～
開示の重層化・重複と欧米の見直し動向

2 **究極的なゴール** ： P8 ～
開示を「書類」から「情報インフラ」へ

3 **当面の有価証券報告書改革** ： P10 ～
選ぶ・分ける・決める・つなぐ

4 **制度全体の最適化** ： P17 ～
有報を第一歩に、他の開示媒体にも展開

第二部

企業から届いた声

01 何を開示する必要があるのか

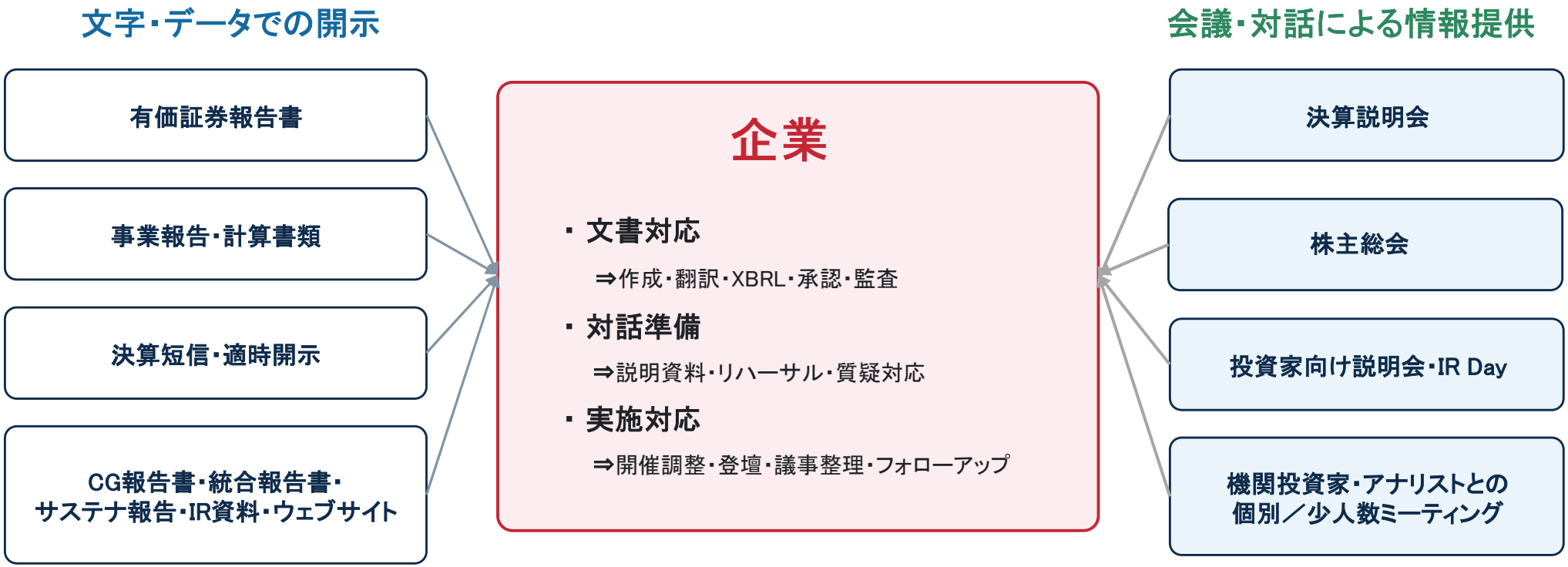
02 どの媒体で開示するのか・重複解消の必要性

03 現実的に実装できるのか

04 価値創造を支える開示へ

1－① 現状：日本は「開示地獄」

書類に加え、説明会・対話を含む多数のチャネルで、同一・類似情報を時期・形式を変えて発信。



同一・類似情報を媒体・場面ごとに再構成し、文書・対話双方の負荷が累積

1－①a　日本の上場企業が対応する開示媒体の全体像

法定開示・取引所開示・任意開示が重層化し、同一・類似情報が異なる媒体・時期・形式で流通。

上場企業の情報開示

1 金商法上の法定開示

投資判断に必要な情報をEDINETで開示

- 有価証券報告書
- 半期報告書
- 臨時報告書
- 内部統制報告書・確認書
- 有価証券届出書 等

2 会社法上の法定開示

株主・債権者向けに会社情報を提供

- 事業報告
- 計算書類・連結計算書類
- 株主総会参考書類
- 招集通知・電子提供措置事項

3 取引所規則上の開示

市場へ迅速・継続的に情報を提供

- 決算短信・四半期決算短信
- 適時開示資料
- CG報告書
- 独立役員届出書 等

4 任意開示・対話

企業価値や戦略を機動的に説明

- 統合報告書
- サステナビリティ報告
- 決算説明資料・IR資料
- 企業ウェブサイト・データ集
- 説明会・IR Day・個別対話

あるべき制度改革の方向性

- 「すべてを有価証券報告書に集約」ではなく、情報の性質・重要性・適時性・保証の要否に応じて各媒体の役割を整理
- 情報ごとに正本となる開示元を明確化し、相互参照・再利用により重複を解消
- 問題の根本的な解決には、制度横断的な取組が必要不可欠

1－①b　開示地獄で困るのは、企業だけではない

同一・類似情報の「分散・重複・形式差」が、利用・保証・制度運営の各段階で追加コストを生む。

投　投資家

探す・照合する・比較する

- 必要情報が複数媒体に分散し、到達しにくい
- 媒体ごとの表現・粒度・基準時点の照合が必要
- 正本・最新版が分かりにくく、企業間比較も困難
- 探索・照合に時間が取られ、分析・対話に集中しにくい

監　監査・保証の担い手

保証対象と責任範囲を見極める

- 保証対象となる媒体・情報の特定が複雑化
- 転載・再構成された同一情報の整合性確認が増加
- 訂正時に、多媒体への影響範囲の確認が必要
- 形式確認に工数を取られ、重要リスクに集中しにくい

行　行政・規制当局

制度間の整合と総負担を管理する

- 制度ごとに異なる要求事項・定義・期限の調整が必要
- 個別の制度改正により、制度間の不整合が生じやすい
- 開示項目は追加されやすい一方、廃止・統合されにくい
- 利用実態・費用対効果・市場への影響を把握しにくい

結果　：　重要情報への到達性が低下し、三者とも本来注力すべき判断・保証・政策形成に資源を振り向けにくくなる。

1－② 「量の多さ」が「情報の使いやすさ」に結び付いていない

情報が複数の媒体・時点・形式に分散すると、重要情報への到達と理解に追加コストが生じる。

分 断

情報の所在が複数媒体に分かれ、全体像や情報同士のつながりを把握しにくい

重 複

同一・類似情報が繰り返され、差分の確認や正本の特定に時間を要する

情報過多

定型・詳細情報が積み重なり、重要な変化や企業固有情報が埋もれやすい

利用者は「探す・照合する・重要性を見極める」作業に時間を費やす

改革の評価軸： 開示量ではなく、重要情報の「到達性・有用性・比較可能性・信頼性」

適切な情報を、適切な媒体で、適切なタイミングに開示する

有価証券報告書の性格

法的責任・提出期限を伴う法定開示
機動的・先進的な情報発信には一定の制約がある

目指すべき制度設計

情報の性質・利用者ニーズに応じ、
法定開示と任意開示を適切に使い分ける

避けるべき議論　× 全情報を有価証券報告書に集約する　× 総会を後ろ倒しして「総会前提出」を実現する

制度・媒体・日程は「手段」であり、手段を目的化させない。
企業開示制度の実効性向上を通じて企業価値の向上を図る、という「目的」から逆算する。

1－②【参考】情報開示拡充の歴史と各社の有価証券報告書ページ数の推移

有価証券報告書など法定開示（ハードロー）領域

2018年3月期～
■「業績の概要」と「生産、受注及び販売の状況」をMD&Aに統合

2020年3月期～
■「経営方針、経営環境及び対処すべき課題」「事業等のリスク」「MD&A」等の記述情報を拡充

2023年3月期～
■「サステナビリティに関する考え方及び取組」の記載欄を新設
■ 人的資本・多様性等の開示を拡充

2027年3月期～
■ SSBJ基準に基づくサステナビリティ情報開示を段階適用。適用開始の翌年度から第三者保証を段階導入

2028年1月以降開始事業年度～
■ 一定の要件を満たす日本企業等にCSRDを域外適用

CG報告書、東証要請などソフトロー領域

2015年 「コーポレートガバナンス・コード」施行

2018年 コーポレートガバナンス・コード改訂
■ 政策保有株式、アセットオーナー等に関する原則を拡充

2021年 コーポレートガバナンス・コード改訂
■ 取締役会の機能発揮、中核人材の多様性確保、サステナビリティ等に関する原則を拡充

2023年 アクションプログラム公表
■「資本コストや株価を意識した経営」の実現に向けた対応を要請
■ 株主との対話の状況（経営陣と株主の対話の実施状況）

2026年7月 コーポレートガバナンス・コード改訂
■ 成長投資、取締役会機能、全社的リスク管理等を重視
■ プリンシプル化・スリム化、補充原則の再整理、「解釈指針」の新設

有価証券報告書ページ数の推移

会社名	16年度	17年度	18年度	19年度	20年度	21年度	22年度	23年度	24年度	25年度	10年間の増加率
旭化成	130	127	138	153	173	190	189	201	204	207	+59.2%
キヤノン	136	132	138	147	150	173	183	195	210	215	+58.1%
住友化学	145	182	177	196	197	202	218	220	225	230	+58.6%
住友商事	179	179	199	219	221	236	244	256	252	286	+59.8%
ソニーグループ	242	208	219	238	241	280	266	272	276	286	+18.2%
トヨタ自動車	180	177	178	187	217	201	235	238	236	234	+30.0%
日本製鉄	148	153	173	183	180	184	196	198	198	209	+41.2%
野村HD	313	260	264	274	291	301	309	320	329	333	+6.4%
パナソニックHD	195	158	166	183	184	187	199	208	217	226	+15.9%
三井住友FG	206	184	192	202	205	229	253	264	256	308	+49.5%
キリンHD	136	165	157	170	181	195	198	211	202	260	+91.2%
みずほFG	230	227	231	230	241	246	268	258	258	306	+33.0%

※：EDINETより各社の有価証券報告書を参照し、監査報告書を含むPDFのページ数を記載

SSBJ早期適用

１－③　欧米の「開示を増やし続ける発想の見直し」と日本への示唆

欧米では、投資家保護等の目的を維持しつつ、開示要求の重点化・簡素化や企業負担の適正化に向けた見直しが進展している。日本においても、こうした観点から開示制度全体を改めて見直す時期に来ている。

米国：Material Matters

・重要性を軸に開示を簡素化・重点化
・重要情報が埋没する過剰・複雑な開示を見直し
・上場企業の開示・コンプライアンス負担を合理化

示唆　投資家保護と資本形成を両立し、公開市場の魅力を高める。

EU：Simplification

・開示・デューデリジェンス要件を簡素化
・不要・不相応な負担を削減
・基準を短文化・明確化し、必須項目を重点化

示唆　目的を維持しつつ、比例性と実装可能性を確保

英国：Modernising Corporate Reporting

・報告目的と主な利用者を投資家・債権者に明確化
・対象企業・閾値・免除体系を合理化
・不要・重複する開示要求を削減
・戦略報告、報酬・CG報告を簡素化

示唆　目的・対象を明確化し、不要・重複開示を整理

過度な追加要求 → 作成・保証等の負担増 → 経営資源の投入増 → 戦略・投資への資源配分を圧迫 → 公開市場の魅力・競争力低下の懸念

あるべき制度設計の方向性

新規要求の検討時には既存項目の廃止・統合も併せて検討し、制度全体の「総負担」を管理

日本への示唆　：　1-in, 1-out ／ 導入後の定期的な利用実態・費用対効果の検証

2－① 究極的なゴール：開示を「書類」から「情報インフラ」へ

重要情報を、性質に応じた最適な媒体・時期・信頼性の確保方法で、一元的に管理し、つなげて届ける。
企業の重複作業を減らし、利用者が必要な情報に到達しやすい開示基盤を構築する。

企業側

必要情報を整理し、一度だけ入力

- 財務
- 戦略・資本政策
- リスク
- ガバナンス
- サステナビリティ

共通データ基盤

情報単位で正本・更新履歴等を管理

- 共通定義
  ⇒項目の意味・単位を統一
- 時点・更新履歴
  ⇒情報の時点・更新履歴を明示
- 正本・識別子
  ⇒ 参照元・情報単位を特定
- 保証範囲
  ⇒ 保証の有無・範囲等を明示
- 公開範囲
  ⇒公開範囲・利用条件を管理

利用者側

目的に応じた切り口で、必要な時に取得

企業	企業別・グループ別
時点	年度別・期間比較
テーマ	財務・リスク・サステナビリティ等
形式	画面・Excel・PDF・API
媒体	有報・総会資料・統合報告・IR等
AI	機械可読、AIによる直接分析

一元管理された正本データを、利用目的に応じて表示・文書・分析データとして活用

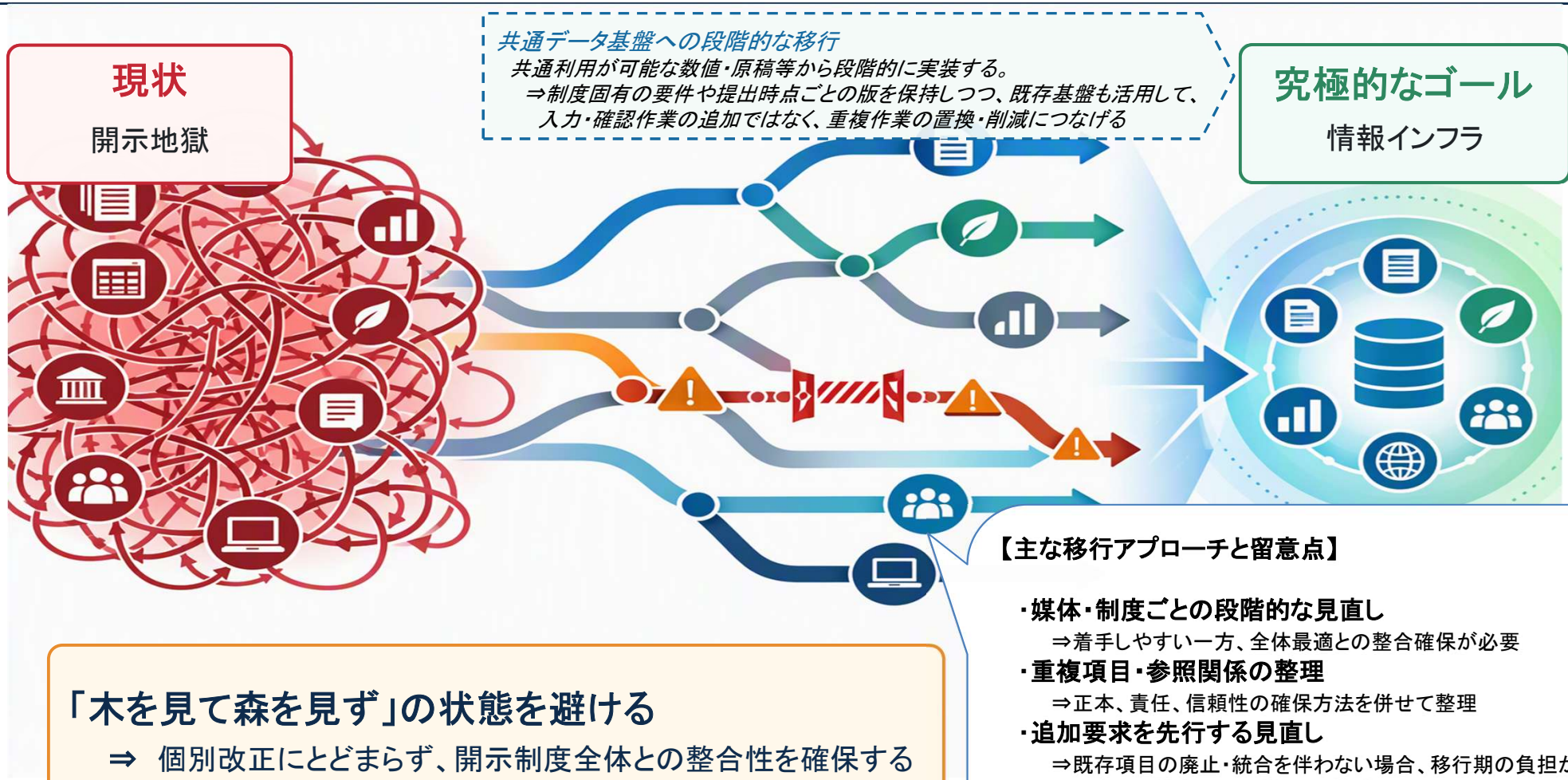
重複作業を減らし、重要性判断・説明・対話に資源を配分

人：　重要性判断・説明・対話
システム：　転記・整形・再利用を支援

情報への到達性・比較可能性・信頼性を向上

２－② 改革は「何を変えるか」だけでなく「どう移るか」が重要

「現状」から「究極的なゴール」への移行には複数の選択肢がある。個別制度の改正による部分最適の積み上げや、移行順序を誤ることで、制度・システム・保証・実務運用は一時的にさらに複雑化する。



「木を見て森を見ず」の状態を避ける

⇒ 個別改正にとどまらず、開示制度全体との整合性を確保する

【主な移行アプローチと留意点】

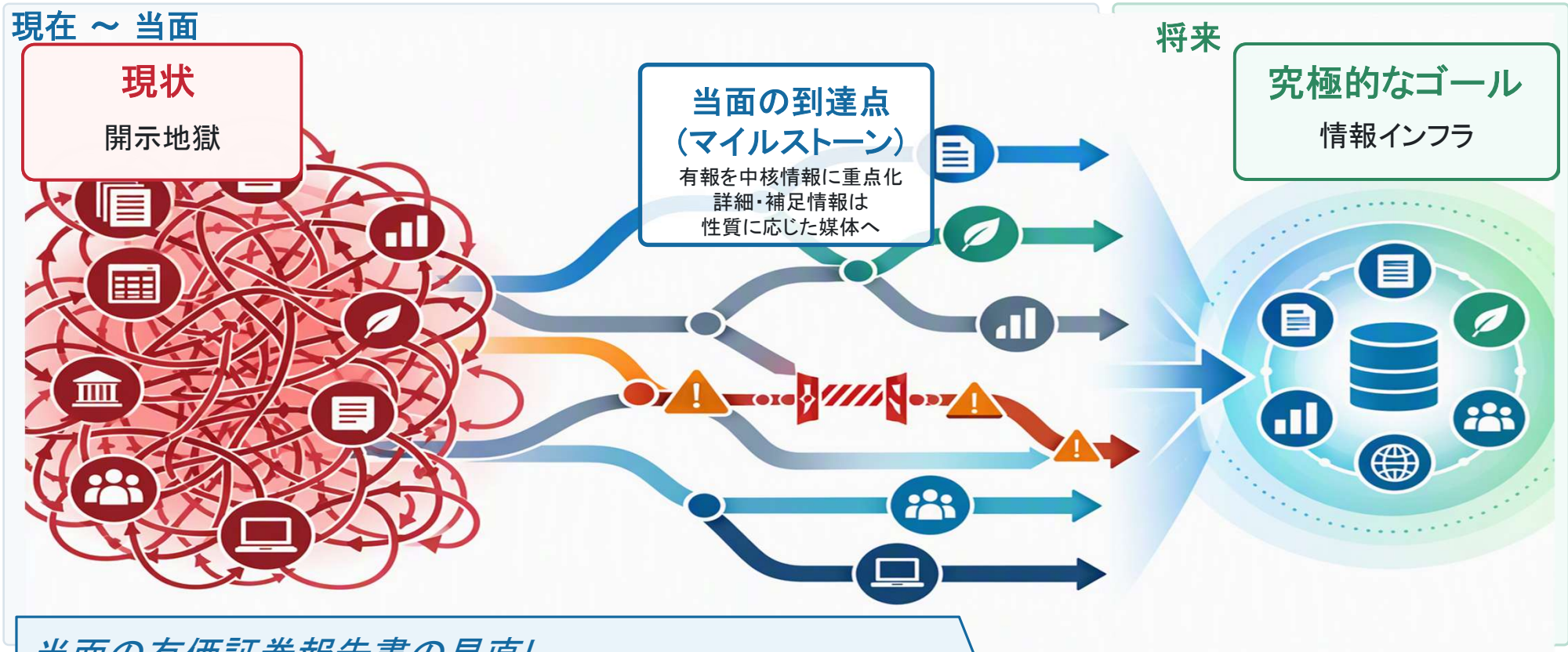
- **媒体・制度ごとの段階的な見直し**
  ⇒着手しやすい一方、全体最適との整合確保が必要
- **重複項目・参照関係の整理**
  ⇒正本、責任、信頼性の確保方法を併せて整理
- **追加要求を先行する見直し**
  ⇒既存項目の廃止・統合を伴わない場合、移行期の負担が増加
- **共通データ基盤の段階的な整備**
  ⇒共通定義、識別子、更新履歴等の整備が前提

まず、有価証券報告書周りから着手するのであれば、次の観点から検討する。

① 真の重要性で選別　② 開示時期・媒体の整理　③参照・再利用による重複の解消

3－①　有価証券報告書の見直しは、究極のゴールに向けた「第一段階」

まずは有価証券報告書の役割と内容を整理し、将来の情報インフラへの移行を見据えた制度・データの基盤を整備する。



当面の有価証券報告書の見直し

① 真の重要性（選ぶ）	② 開示時期・媒体（分ける・決める）	③ 重複解消（つなぐ）
利用者の判断・対話に本当に必要な重要情報か	開示時期・媒体は情報の性質に適しているか	参照・再利用等により重複を解消できるか

有報の見直しは、それ自体がゴールではない。将来の情報インフラ化を見据えた、実行可能な第一段階として位置づける。

3－②　当面の有価証券報告書改革：3つの基本方針

現行の有価証券報告書の開示要求事項について、①重要性に基づいて選別し、②情報の性質に応じて開示時期・媒体を整理し、③参照・再利用により重複を解消する。

① 真の重要性（※）

1 選ぶ

全社共通

開示要求事項・要件の見直し

制度目的や利用実態の変化により必要性が低下した開示要求事項について、廃止・統合・簡素化を検討する。

有報記載事項は、投資判断・議決権行使に重要であり、法定開示として求めるべき中核情報に限定

企業特性等に応じた判断

開示の重点・詳細度を調整

業種・企業特性・利用実態に応じて、開示の重点や詳細度に差を設ける

※：「真の重要性」
⇒投資判断・議決権行使等において、利用者の意思決定に重要な影響を与える情報かどうか

② 開示時期・媒体

2a 分ける

開示時期

総会前か、総会後か

総会前に必要かを起点に開示時期を切り分ける。
⇒「株主による議決権行使等の意思決定に必要か否か」が判断基準

2b 決める

信頼性と媒体

情報の性質、開示時期、信頼性の確保方法で媒体を選択

有報／他の制度開示／任意開示の役割を整理する

総会前開示の要否とは別に、投資判断上必要な提供時期や適時開示等の既存義務にも留意する

③ 重複解消

3 つなぐ

正本と参照・再利用

同一・類似情報の重複を抑制

正本・定義・適用単位を可能な限り共通化し、参照・再利用により重複開示を解消する

重要情報を重点的に開示し、必要性が低下した開示要求事項は見直す。

情報の性質に応じて開示時期・媒体を整理し、正本・参照・再利用により「一つの情報源から複数の用途へ」展開する。

3－③　検討を進めるにあたって確認すべき事項

対象・利用目的・責任の所在、及び実装可能性を確認し、制度全体への影響を踏まえて判断する。

前頁の判断軸　重要性 × 開示時期・媒体 × 信頼性の確保方法 × 重複解消 → 総合判断

1 誰の、何の判断に使う情報か

「投資家」を一括りにせず、投資判断・議決権行使・対話など、具体的な利用者と利用目的を特定する。

2 どの企業・適用単位を想定するか

上場区分、企業規模、業種、（SSBJなど）制度適用の有無、単体・連結等の違いを踏まえて、適用範囲を検討する。

3 正本・責任・保証はどこに置くか

別媒体や参照形式を用いる場合も、正本、更新主体、法的責任、監査・保証等の範囲を明確にする。

4 既存要求との重複を減らせるか

新たな要求を加える前に、他媒体の同一・類似項目を廃止・統合・参照へ置き換えられるか検証する。

5 実務上、円滑に移行できるか

作成、承認、監査・保証、翻訳、XBRL、システム対応等の順序と準備期間を確認し、移行期の追加負担を抑える。

6 利用価値と総負担のバランスは適切か

幅広い利用者の実態を確認し、到達性・比較可能性・信頼性の向上と、関係者の総負担で評価する。

対象企業 × 利用者・目的 × 開示項目をセットで捉え、必要性・重要性・利用実態・実装可能性を継続的に検証する。

判断のゴール：単なる開示量の削減ではなく、重要情報の質・到達性・信頼性を高めながら、制度全体の負担を適正化する

3－④ 投資家の特性・利用目的で、情報の重要性と適切な届け方は異なる

すべての情報を、すべての投資家に、同一の媒体・時期・方法で提供する必要はない。

投資家の多様性

一口に「投資家」と言っても、その立場や運用方針、投資の時間軸は多様

- 海外 ／ 国内
- 短期 ／ 長期
- アクティブ ／ パッシブ
- 個人 ／ 機関
- 株主 ／ 債権者

＋ 投資目的・分析手法・保有規模・議決権行使方針 等

投資家全体に共通するニーズか、特定の利用者・目的に対応する情報か

開示設計の3つの判断軸

01 利用者・利用目的の広がり

投資家全体の共通ニーズか、
ごく一部の投資家の個別ニーズか

共通コア ←――――→ 限定ニーズ

02 情報の適時性

投資判断に直ちに必要か、
一定期間後でも価値を損なわないか

即時・機動的 ←――――→ 定期・蓄積型

03 信頼性の確保方法

法的責任・監査等が必要か、
経営者説明や対話で足りるか

法定開示・監査/保証 ←→ 任意開示・企業による説明



媒体・時期・提供方法を適切に組み合わせる

- 共通性 ×高い信頼性が必要 → **有価証券報告書等**（定期・正本）
- 共通性 × 速報性 → **適時開示・説明資料**（迅速・機動的）
- 限定ニーズ ×詳細性 → **任意開示・対話**（必要な相手に）
- 既開示・補足情報 → **参照・データ基盤**（一元的に到達）

投資家の多様性を尊重しつつも、すべての要請に一律に対応することは現実的ではない。
開示制度の設計にあたっては、**企業の持続的な成長と中長期的な企業価値向上に資する情報提供とは何か、という視点を特に重視すべき**である。

制度設計上の示唆

法定開示は共通して重要な情報を中心に構成し、特定の利用者ニーズには
任意開示・参照・対話等を組み合わせて対応する。

3－⑤ 企業特性によっても、投資判断等に重要な開示情報は一律ではない

企業特性が異なれば、投資判断等における情報の重要性や必要な詳細度も当然異なる。



企業特性は多様

企業特性の主な例

- 市場区分
- 企業規模
- 海外展開・事業地域
- 株主・投資家構成
- 適用される開示基準等
- 業種・ビジネスモデル

企業特性により異なる「投資判断等における重要性」

01 事業・収益構造

セグメント、地域、顧客構成等、
企業価値を左右する要因は企業ごとに異なる

02 資本市場との関係

株主・投資家構成、アナリストカバレッジ、
資金調達手段等により情報ニーズが異なる

03 適用制度・信頼性の確保

適用される開示基準、上場規則等により、
必要な開示範囲や監査・保証等の要否が異なる

同じ開示項目でも **重要性・必要な詳細度・適時性・信頼性の確保方法は異なり得る**

開示体系への反映

共通して重要な基礎情報
比較可能性にも配慮し、確実に開示

企業固有の重要情報
事業・収益構造・リスク等に応じて重点化

特定企業にのみ適用される開示要求
適用制度・海外展開等に応じて追加

限定的な利用者ニーズ
任意開示・参照・対話等で対応

一律の項目・分量ではなく

企業特性と重要性に応じた開示へ

制度設計上の示唆：

共通して重要な情報は、比較可能性を確保しつつ確実に開示する。
その上で、「企業特性　×　利用者　×　利用目的」 を踏まえ、企業固有の重要性に応じて開示の重点・詳細度を設計し、企業による合理的な重要性判断が実効的に機能する制度とする。

3－⑥　日本特有の開示項目こそ、真の重要性から再点検する

政策目的があることと、有価証券報告書を提出するすべての企業に、一律の開示を求めることは同義ではない。

日本独自の政策要請が、有報の一律開示項目に

具体例

1. **多様性関連指標**
   女性管理職比率・男性育休取得率・男女間賃金差異
2. **人的資本の追加開示**
   人材戦略・給与等の決定方針・平均給与の前年比増減率

論点　「政策上把握したい情報」を、なぜ資本市場向けの法定開示で求めるのか

真の重要性で再点検

利用者ニーズ
企業価値との関連
国際比較可能性
実務負担

見直しの方向性を、4つに整理

維持	投資判断に共通して重要な中核情報
調整	企業特性・重要性に応じて、対象・詳細度を調整
移管	政策目的に適した別制度・別媒体での開示を検討
廃止	利用実態・必要性が低下した項目

特に「諸外国に類例が乏しい日本固有項目」は、利用実態・情報価値・実務負担を改めて検証し、廃止・移管を含めて優先的に見直す

政策上の情報収集の必要性を起点とするのではなく、
開示情報の利用者の意思決定に与える影響の重要性を踏まえて判断する。

⇒　新規要求は必ず既存項目の廃止・統合とセットで評価し、有価証券報告書を政策情報の集積先にしない

3－⑦　開示項目を「求められたか」だけでなく「実際に使われたか」で見直す

デジタル技術も活用して利用実態を把握し、開示要求の重点化・統合・参照化・改善につなげる。

①　要望を聞く

- 投資家・利用者等へのヒアリング
- 国内外の制度・実務との比較
- 利用目的・必要性に関する定性的評価

②　利用実態を測る

- 媒体・ページ等へのアクセス状況
- 検索・閲覧・取得等の行動データ
- 投資判断・議決権行使・対話等での実利用
- 利用者属性・利用目的による差異

③　制度を見直す

- 重点化：重要性・利用実態が高い情報
- 統合：同一・類似情報
- 参照化：詳細情報を最適な媒体へ
- 改善：所在・時期・形式等の利用上の支障を解消

「求められたか」だけでなく「どのように利用されたか」へ

「どの情報が、どのように利用されたか」を複数の指標で把握する



利用実態の可視化は、デジタル技術の活用により相当程度可能

- 閲覧・検索・取得等の行動データを把握
- AIによる開示情報の分析・多言語配信が実用化

利用実態を「見える化」し、企業・制度設計へフィードバック

一度追加した開示項目を恒久化せず、利用実態と費用対効果を継続検証する。

⇒利用が少ない理由も、「不要」なのか、「所在・時期・形式に問題がある」のかを切り分ける

4　有価証券報告書を第一歩に、開示制度全体の最適化へ

有報の見直しを第一歩として、他の法定・取引所・任意開示についても、重複・時期・対象・作成プロセス・開示の必要性を順次点検し、重層的な開示の解消につなげる。

第一歩

有価証券報告書

選ぶ
分ける
決める
つなぐ

同じ基本方針を
他の開示媒体に展開

制度全体の
最適化へ

A　事業報告・計算書類

有報との重複、基準日・様式・監査範囲の差異を整理

B　決算短信・決算説明資料

速報性を維持しつつ、有報・説明資料との重複作業を削減

C　CG報告書・招集通知

ガバナンス・役員情報等の正本、基準時点、更新主体を明確化

D　適時開示・臨時報告書

同一事象に関する重複開示を点検し、参照・連携を検討

E　英文開示・海外提出書類

同時開示の実務、翻訳、監査・保証、海外制度との日程を整理

F　サステナ・統合報告・ウェブ

任意開示の機動性を活かしつつ、法定開示との役割、信頼性の確保方法、再利用を整理

共通の点検軸

利用者・目的 | 利用実態 | 重要性 | 正本・更新主体 | 開示時期・媒体 | 責任・信頼性 | 制度全体の負担

有価証券報告書の見直しを契機として、制度横断的な検討を進め、重要情報の質・到達性・信頼性の向上と、重複作業の抑制を図る。
経済界としても実務実態を共有しつつ、今後の制度横断的な検討に貢献していきたい。