

# 説明資料

(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)

金融審議会総会  
2026年2月3日

# 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

- 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**

- 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、**資金調達の事例は限定的**

※ 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

- 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、**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**

- 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

- **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、**積極的な情報開示を避ける懸念**

- 企業の懸念・負担に配慮しつつ、**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**

## 対応

### 1. 一般投資家向けの資金調達に係る開示規制の緩和

- 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
- 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

### 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

- 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、**特定投資家私募の相手方の範囲に追加**

※ 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

### 3. 株式報酬に係る開示規制の見直し

- 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)

### 4. セーフハーバー・ルールの創設

- 企業の積極的な情報開示を促す観点から、一定の場合に、**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**

# 「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(スタートアップ成長資金拡大①)

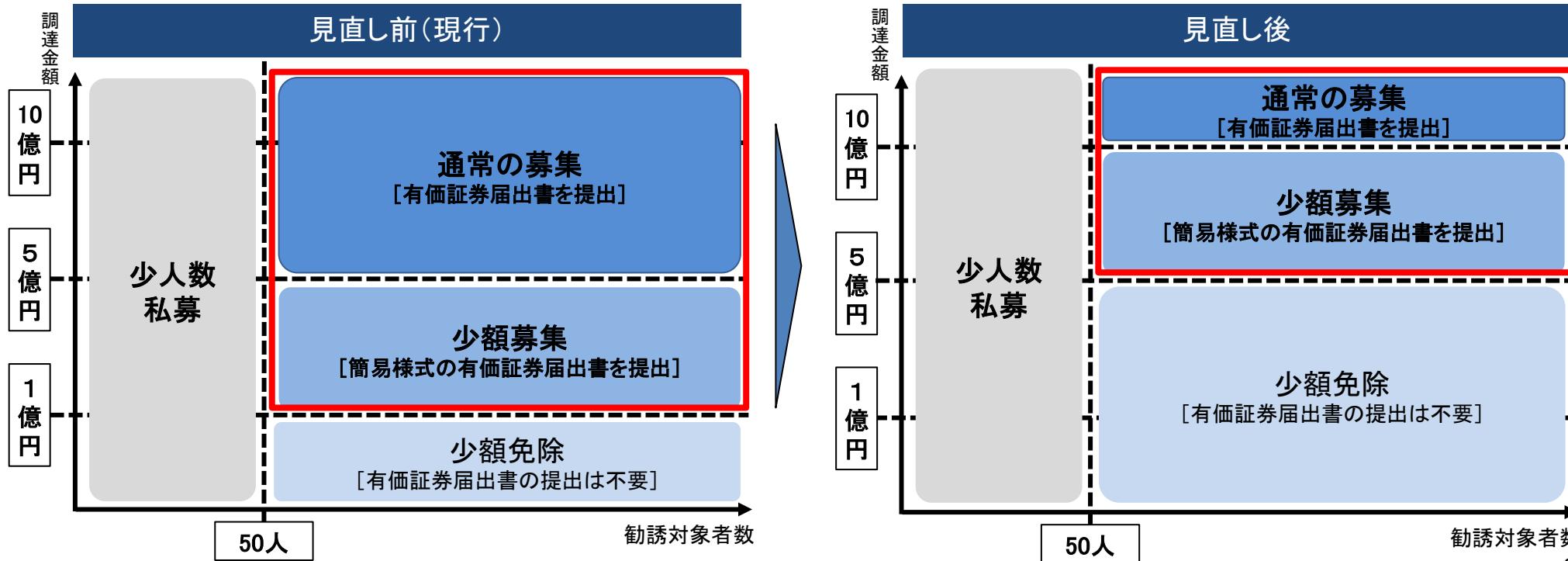
- スタートアップ・成長企業への資金供給を更に促進するため、投資者保護に留意しつつ、開示負担にも配慮した段階的な開示制度を整備

## 一般投資家向けの資金調達に係る開示規制の緩和

- 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
- 5億円以上10億円未満の資金調達については、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

※ 少額募集の場合における有価証券届出書は、連結情報が不要とされている。さらに、2025年2月に、以下のような簡素化を実施している。

- 初めて届出書を提出する場合の財務諸表を、監査済みの2期分から、(比較情報を含む)監査済みの1期分とする
- 特別情報としての3期分の財務諸表は記載を不要化
- ガバナンスに関する情報は事業報告と同程度の記載で可
- サステナビリティ情報の開示を任意化



# 「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(スタートアップ成長資金拡大②)

- 特定投資家私募(プロ向けの私募)の勧誘の相手方に、特定投資家と同等の能力を有する「潜在的特定投資家」を追加
- 企業の役員・使用人に対する株券・新株予約権証券の交付に係る勧誘を、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)

## プロ投資家(特定投資家)向けの資金調達に係る勧誘対象範囲の拡大

- 特定投資家を相手方とする資金調達手段である特定投資家私募では、証券会社の仲介の下、簡易な開示様式による情報(監査不要)の提供又は公表を条件として開示規制を免除している。特定投資家の範囲の見直し等の制度整備を進めてきたが、資金調達の事例は限定的であり、特定投資家の裾野の拡大が必要
- そのため、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、行為規制上の保護を受けることを希望することから特定投資家への移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
- 潜在的特定投資家を相手方とする勧誘行為に適用される金商法上の規制は、以下のとおり。

	見直し前(現行)	見直し後
特定投資家私募(開示規制)の相手方の範囲	特定投資家	特定投資家、 潜在的特定投資家
適合性原則、説明義務等(行為規制)が適用されない者の範囲	特定投資家	特定投資家 ※ 潜在的特定投資家は、行為規制上は一般投資家として取り扱われる

## 株式報酬に係る開示規制の見直し

- 企業が、自社及びその子会社の役員・使用人に対し、自社の発行する株券・新株予約権証券を交付する際に行う勧誘については、役員・使用人が当該有価証券に関する情報を既に取得し、又は容易に取得でき、情報の非対称性がないとして、「募集」に該当する場合でも有価証券届出書の提出を免除する特例措置が存在。ただし、「株券」については、上場株券に限定。
- この免除の取扱いを非上場の株券(非上場会社や日本市場に上場していない外国の会社が発行する株券)にも拡大した上で、上場・非上場にかかわらず、株券・新株予約権証券の上記勧誘を「募集」から除外(有価証券届出書の提出は不要)。

# 「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(セーフハーバー・ルール)

- 企業戦略等の非財務情報が拡充されてきたことに加え、現在サステナビリティ開示基準の導入に向けた議論も進捗
- 虚偽記載等の責任に対する企業の懸念・負担に配慮しつつ、**投資判断や建設的な対話に資する情報開示の充実を図る必要**
- 有価証券報告書における**虚偽記載に対する金融商品取引法上の責任(刑事/行政/民事)の範囲の明確化**のため、一定の場合には、**将来情報等の虚偽記載に対する同法上の民事責任及び行政責任を負わないこと**とする(セーフハーバー・ルール)

刑事责任	行政责任	民事责任
<ul style="list-style-type: none"><li>• 行為者: 10年以下の拘禁刑若しくは1,000万円以下の罰金又は併科</li><li>• 法人: 7億円以下の罰金</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• 600万円と時価総額の10万分の6のうち大きい額の課徴金</li><li>• 訂正報告書の提出命令等</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• 立証責任が投資者(原告)から会社(被告)に転換された過失責任</li><li>• 損害額の推定規定もあり</li></ul>

## 適用範囲

- 不確実性が高く、正確性を求めることが投資者のニーズや企業負担の観点から必ずしも相当とは言えない情報として、**非財務情報**のうち、**将来情報**(業績見通しやビジョン等)、**見積り情報**(データを用いた推計・分析等)、**統制の及ばない第三者から取得した情報**(温室効果ガス排出量のうち、他社の排出量(Scope3)や行政機関の公表情報等)が対象。ただし、財務諸表に密接に関連する情報は除く

## 適用要件

- 以下の事項が真実に基づき開示されていれば、**セーフハーバー・ルールが適用され、民事責任が免責される**
  - **有価証券報告書**に、将来情報等の前提となる事実、仮定及び推論過程、情報の入手経路等に関する社内での検討・評価手続等を開示
  - **確認書**に、経営者が非財務情報を含む開示手続を整備している旨とその実効性を確認した旨を開示

## 効果

- **民事責任**に加え、**課徴金納付命令**や**訂正報告書の提出命令**も**セーフハーバー・ルールの対象**。故意犯処罰を原則とする**刑事责任は対象外**

※ 民事責任は法律改正、課徴金納付命令等はガイドライン改正により対応