

第1回ディスクロージャーワーキング・グループの概要

2025年8月26日開催

2025年8月29日

第1回ディスクロージャーワーキング・グループ（以下「DWG」という）では、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「サステナビリティWG」という）における議論を受けて、有価証券報告書のサステナビリティ情報の虚偽記載等に対する責任のあり方の検討として、セーフハーバー・ルールの導入に関する論点や確認書の記載事項の追加について議論されました。また、主にスタートアップ支援という観点から、有価証券届出書の提出免除基準の見直し等についても議論されました。さらに、その他の検討事項として、株式報酬に関する開示制度の見直し等についても議論されました。加えて、金融庁からの報告事項として、企業内容等の開示に関する内閣府令（以下「内閣府令」という）を改正し、2026年3月期から有価証券報告書に「企業戦略と関連付けた人材戦略」と「それを踏まえた従業員給与等の決定方針」等の開示を求める予定であることが報告されました。

ディスクロージャーワーキング・グループ（DWG）の設置と検討の背景

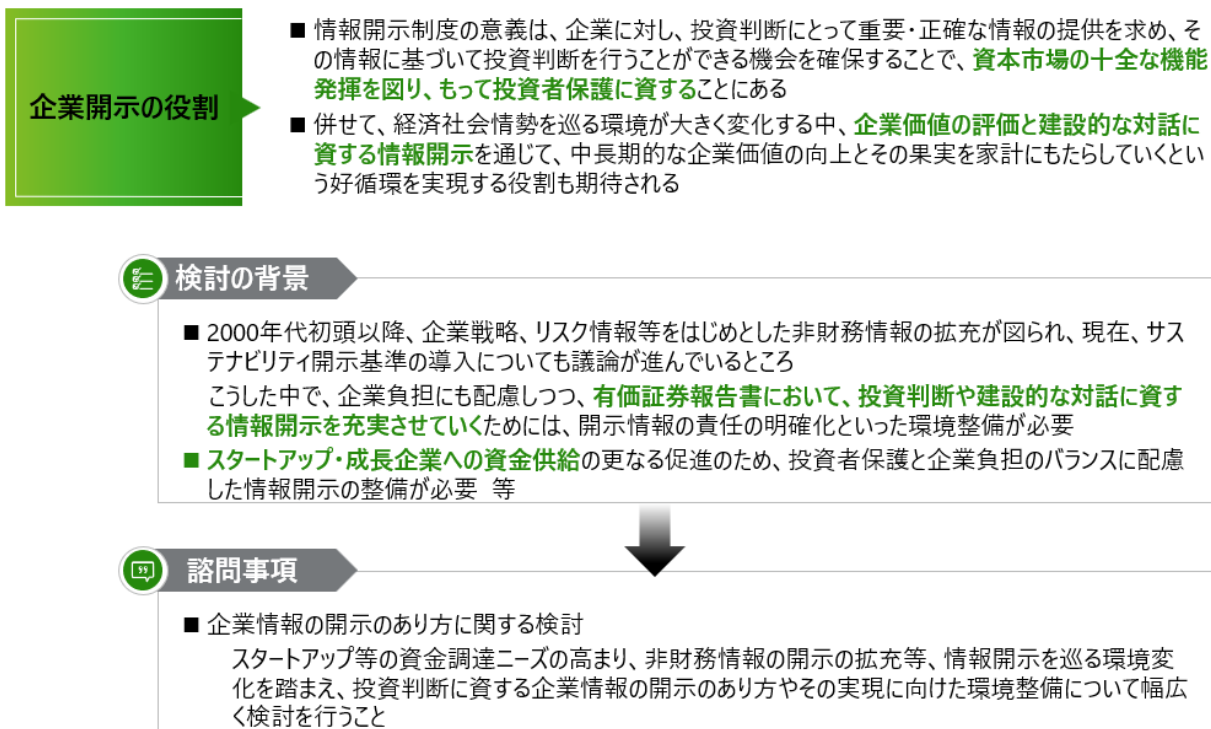
令和7年度のDWGは、2025年6月25日開催の第55回金融審議会総会・第43回金融分科会合同会合における金融担当大臣からの諮問を受けて、企業情報の開示のあり方に関する検討を行うため設置されました（【図表1】参照）。DWGは、大学教授等の学識経験者、有価証券報告書の利用者である投資家、有価証券報告書の作成者である企業、弁護士、公認会計士など、座長と18名の委員により構成され、様々な立場の資本市場のステークホルダーから意見が聴取されています。さらに、DWGにはオブザーバーとして、東京証券取引所、日本監査役協会、日本経済団体連合会、関西経済連合会、日本公認会計士協会、日本証券業協会、法務省、財務省、経済産業省が参加しています。

DWGでの検討を求める諮問の背景には、企業情報開示の充実のための責任の明確化や、スタートアップ等への資金供給促進のための情報開示の整備の必要性などがあります（【図表1】参照）。

DWGでの検討結果は、報告書としてとりまとめられます。報告書は今後の企業情報の開示のあり方の方向性を示すものであり、法制度等の見直しや実務対応に大きく影響します^{1, 2}。

- 1 2022年6月に公表されたDWG報告では、中長期的な企業価値向上につながる資本市場の構築に向け、サステナビリティ情報等の非財務情報の開示充実の施策や四半期開示の見直しに係る施策が取りまとめられました。同報告では、四半期開示について、金融商品取引法上の四半期報告書（第1・第3四半期）を廃止して取引所の四半期決算短信に「一本化」する方向性が示され、具体化に向けた課題については、引き続き検討することとされました。また、サステナビリティ開示に関し、我が国におけるサステナビリティ基準委員会（SSBJ）の役割の明確化やロードマップについても、引き続き検討することとされました（参考：「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－中長期的な企業価値向上につながる資本市場の構築に向けて－」 2022年6月13日）。
- 2 2022年12月に公表されたDWG報告では、2022年6月の報告書で引き続き検討事項とされた四半期開示とサステナビリティ開示について議論され、四半期開示制度の見直し（金融商品取引法上の四半期開示義務（第1・第3四半期）の廃止等）や、サステナビリティ情報の開示を有価証券報告書に取り込んでいく場合には、我が国の開示基準設定主体やその開示基準について法令上の枠組の中で位置づけることが重要であるとの方向性が示されました。また、我が国におけるサステナビリティ開示のロードマップも示されました（参考：「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」2022年12月27日）。同報告書で整理された内容を踏まえ、四半期開示については、金融商品取引法上の四半期開示義務（第1・第3四半期）を廃止する金融商品取引法の改正が2023年11月になされ、その後必要となる政令・内閣府令等や取引所規則が整備されました。またサステナビリティ開示について、2024年2月に金融担当大臣の諮問を受けてサステナビリティWGが設置されました。サステナビリティWGでは、SSBJが開発するサステナビリティ開示基準（以下「SSBJ基準」という）の適用対象や適用時期、サステナビリティ情報の保証のあり方等について検討を行うこととされ、現在も具体的な検討が進行中です。また2025年7月までのサステナビリティWGでの議論の内容を整理した「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 中間論点整理」が2025年7月に公表されています。詳細については、「[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』中間論点整理（2025年7月17日）の概要](#)」会計情報Vol.589 2025.9を参照ください。

図表1 DWG 検討の背景と諮問事項



参考：金融庁ウェブサイト[金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」（第1回）事務局資料](#)（2025年8月26日）P.2

虚偽記載等に対する責任のあり方の検討

■セーフハーバー・ルールの検討

サステナビリティWGでは、有価証券報告書における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、有価証券報告書の虚偽記載等に対するセーフハーバーのあり方について議論が行われました。2025年7月に公表された「[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 中間論点整理](#)」（以下「中間論点整理」という）では、企業内容等の開示に関する留意事項について（企業内容等開示ガイドライン）」（以下「開示ガイドライン」という）を改正し、仮にScope3 GHG排出量に関する定量情報が事後的に誤りであったことが判明しても、一定の要件の下に虚偽記載等の責任を負わないとすることが適当であり、まずはこの方針を踏まえて、金融庁において開示ガイドラインの改正を行うべきであり、セーフハーバーの内容・適用要件、適用範囲、効果といった各論点について法律改正も含めて引き続き検討することが望ましい、との方向性が示されました。

第1回DWGでは、サステナビリティWGでの議論を受けて、セーフハーバー・ルールの導入に関し、(1)免責の対象とする責任（民事、行政、刑事）についてどう考えるか、(2)適用範囲についてどう考えるか、(3)内容・適用要件について、主観要件の見直しとする方法、一定の場合に免責とする方法のいずれが適当と考えるか等について議論されました。

(1) 免責の対象とする責任（民事、行政、刑事）

サステナビリティWGでは、セーフハーバー・ルールの効果について、主として民事責任の免責について議論が行われました。また、刑事責任については、故意犯処罰の原則があることから、悪質なものでない限り責任は問われ難いものの、行政責任（課徴金）については、故意・過失を問わないため、執行が厳しくなりすぎないようにする必要があるとの意見がありました。

第1回DWGでは、セーフハーバー・ルールの効果について、まずは民事責任の免責を基本として検討することになるが、特に行政責任（課徴金）の免責については、当局のエンフォースメント手段の確保の必要性やセーフハーバー・ルールの内容・適用要件の定め方も踏まえて検討する必要がある、との考えが事務局より示されました。また、事務局より、民事責任については金融商品取引法上の特則（発行開示書類の責任に係る規定や役員等の責任に係る規定）もあり、これらの責任のセーフハーバーについても検討が必要との考えが示されました。さらに、事務局より年次報告書の虚偽記載等に対する責任について、我が国の制度と米国や英国の制度の比較が示され、それを踏まえて次のような考えが示されました。

- 我が国の損害賠償責任の特則（金融商品取引法第21条の2等）は、被告（会社）が立証責任の転換された過失責任を負うとしており、この点、諸外国の民事責任³と比較して我が国の制度は被告（会社）の責任が問われやすい制度と言える
- 諸外国では、非財務情報の開示の充実のため、法律上一定の非財務情報の虚偽記載等について、民事責任に係るセーフハーバーが置かれていることが一般的である

委員からは、セーフハーバー・ルールは今後の開示の拡充も見据え、柱となる考え方の議論が必要という意見や、セーフハーバー・ルールには情報開示を行う企業側に、一定の安心感を与える透明性・明確性が重要という意見、民事責任を中心に免責対象とし、刑事・行政責任は原則免責不要ではないかという意見などが示されました。

(2) 適用範囲

サステナビリティWGでは、セーフハーバー・ルールの適用範囲について、サステナビリティ情報全体に広げて良いのではないか、という意見や、投資者保護の観点から、セーフハーバーの適用範囲を広げることに懸念がある、という意見、将来情報、バリューチェーン情報、見積り情報を対象とする方向で検討すべきではないか、といった意見がありました。

第1回DWGでは、セーフハーバー・ルールの適用範囲については、一定の情報の虚偽記載等につき金融商品取引法上の責任を問わないとするの合理性が必要であり、その観点から、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、非財務情報のうちの将来情報、統制の及ばない第三者から取得した情報、見積り情報（将来情報等）を対象とすることとしてはどうか、との考えが事務局から示されました。

委員からは、セーフハーバー・ルールの適用範囲は、将来情報・バリューチェーン情報・見積り情報とし、開示促進を図るべきという意見や、投資家保護の観点から規律が必要という意見、対象情報の定義の明確化が必要といった意見などが示されました。

(3) 内容・適用要件

サステナビリティWGでは、セーフハーバー・ルールの内容・適用要件について、①主観要件を過失責任から重過失責任に見直す方法や、②一定の要件の下で合理性のある開示がなされていれば、不正な記載とはみなされないとする方法が考えられるとの意見がありました。

第1回DWGでは、セーフハーバー・ルールの内容・適用要件については、いずれにせよ、セーフハーバーの適用を受けるために過大な負担がかからないように留意しつつ、①の方法についてはセーフハーバーとして機能するような明確性があるかどうか、②の方法については免責のための要件の合理性について検討する必要があるとの考え方が事務局から示されました。

委員からは、有価証券報告書の過失責任は投資家保護の観点から維持すべきであり、主観要件を過失責任から重過失責任へ見直すことに同意するという意見、日本の現行責任規定は諸外国と比較し厳しく、民事責任の見直しはグローバルな観点で行うことが必要という意見、セーフハーバー・ルールを検討するにあたっては、企業側の立証責任の負担軽減を要望するという意見などが示されました。

■確認書制度の検討

サステナビリティWG中間論点整理では、現行の確認書の記載事項に、開示手続を整備していることや、開示手続の実効性を確認したことを追加することについて、セーフハーバーの論点とともに、引き続き検討していくこととされました。また、サステナビリティWGでは、経営者等の有価証券報告書の作成責任の明確化の観点などから、記載事項の追加が必要とする意見があった一方で、確認書の対象が既に有価証券報告書全体に及んでいること、確認書の虚偽記載等の罰則がないことなどから、これを不要とする意見もありました。

第1回DWGでは、確認書の記載事項として、開示手続を整備していることや開示手続の実効性を確認したことを追加することについて議論されました。

確認書の記載事項の追加に関しては、次のような観点を踏まえ検討していく必要があるとの考えが事務局から示されました。

- 確認書制度の趣旨は、適正な情報開示に対する経営者の意識付けの向上を図ることにある
- 一般に不確実性が高いとされるサステナビリティ情報を含む非財務情報の拡充が進む中で、有価証券報告書を適正に開示するための手続の整備やその実効性の確保に対する重要性は増していると言え、より経営者の意識付けの向上が求められる状況にあると考えられる
- また、こうした観点は、サステナビリティWG中間論点整理において、有価証券報告書の記載事項として、「情報の入手経路を含む将来情報等の適切性を検討し、評価するための社内の手続等」を追加するとの提言がなされていることとも符合し、また、セーフハーバーの検討の方向性とも密接に関連すると考えられる

³ 諸外国の民事責任は、詐欺的行為について責任を負うとしていたり、原告（投資者）が虚偽記載等のある情報に依拠して証券を取得したと等々の立証を要するとしている（出所：金融庁ウェブサイト 金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」（第1回）事務局資料（2025年8月26日）P.9）

委員からは、確認書の記載充実は開示プロセス構築の促進、経営者への意識付け向上に有効という意見や、確認書の実効性から追加記載は妥当という意見が示されました。一方で、確認書の記載事項は、既に有価証券報告書全体に及んでいることから追加は不要という意見も示されました

有価証券届出書の提出免除基準の見直しの検討

■届出書の提出免除基準の見直し

金融商品取引法上、50人以上の一般投資家を対象とする新規発行有価証券の勧誘行為は募集に該当し、調達金額が1億円以上であれば、有価証券届出書の提出が必要とされ、その後、継続的に有価証券報告書等の提出が必要とされています。

第1回DWGでは、投資者保護に留意しつつ、スタートアップ・成長企業への投資をさらに促進する観点から、資金調達に必要な情報開示に伴うコストも踏まえ、1億円以上の届け出免除基準の引上げ等について検討する必要があるとされ、提出免除基準の引上げの適否や引上げ後の金額のあり方について議論されました。また、届出免除基準を引き上げる場合、少額募集制度の金額基準引上げや同制度の廃止についても議論されました。

委員からは、有価証券届出書の提出免除基準・現行1億円の基準は国際的に低く、スタートアップ支援の観点から引き上げに概ね賛同する意見が示されました。一方で、届出書免除基準の引き上げ水準については、現状の資金調達の状況や引上げによる効果について、データの分析が必要との指摘もありました。

その他の検討事項

■株式報酬に係る開示制度の見直し

株式報酬（企業が、自社及びその子会社の役員・従業員に対し、自社の発行する株券、新株予約証券（SO）を交付する際に行う勧誘行為）については、有価証券届出書の提出を免除する特例措置があります。本特例措置の適用範囲は、緩和されてきていますが、株券を交付する場合、特例が適用できるのは日本市場に上場しているものに限定されているため、日本の非上場会社や日本市場に上場していない外国の会社が、（日本所在の）役員・使用人に株式報酬を交付する場合、本特例措置が適用できません。そのため有価証券届出書の提出やその後の有価証券報告書の継続的な提出が必要とされており、なお見直し検討すべきとの指摘もあり、第1回DWGでは、本特例措置の見直しの方向性について議論されました。

委員からは、非上場会社や外国会社への特例措置拡充に賛成する意見が多数示されました。また、企業の属性や発行手段について制度の一貫性確保を求める意見も示されました。

■有価証券報告書の記載事項の整理

2003年以降、非財務情報を中心に、有価証券報告書の記載内容の充実が図られてきました。一方で、有価証券報告書をめぐっては、サステナビリティ開示基準の導入や株主総会前の開示に対するニーズの高まりといった環境変化も生じています。

こうした中、有価証券報告書の記載事項のうち、相対的に有用性が低下している事項の有無を検証し、必要に応じて、その整理を行うことは、投資者にとっての利便性の向上に加え、企業による作成負荷の軽減とそれによる企業と投資者との対話の充実につながるものと考えられることから、有価証券報告書の記載事項の整理について年明け以降のDWGで議論を行う予定であることが事務局より示されました。

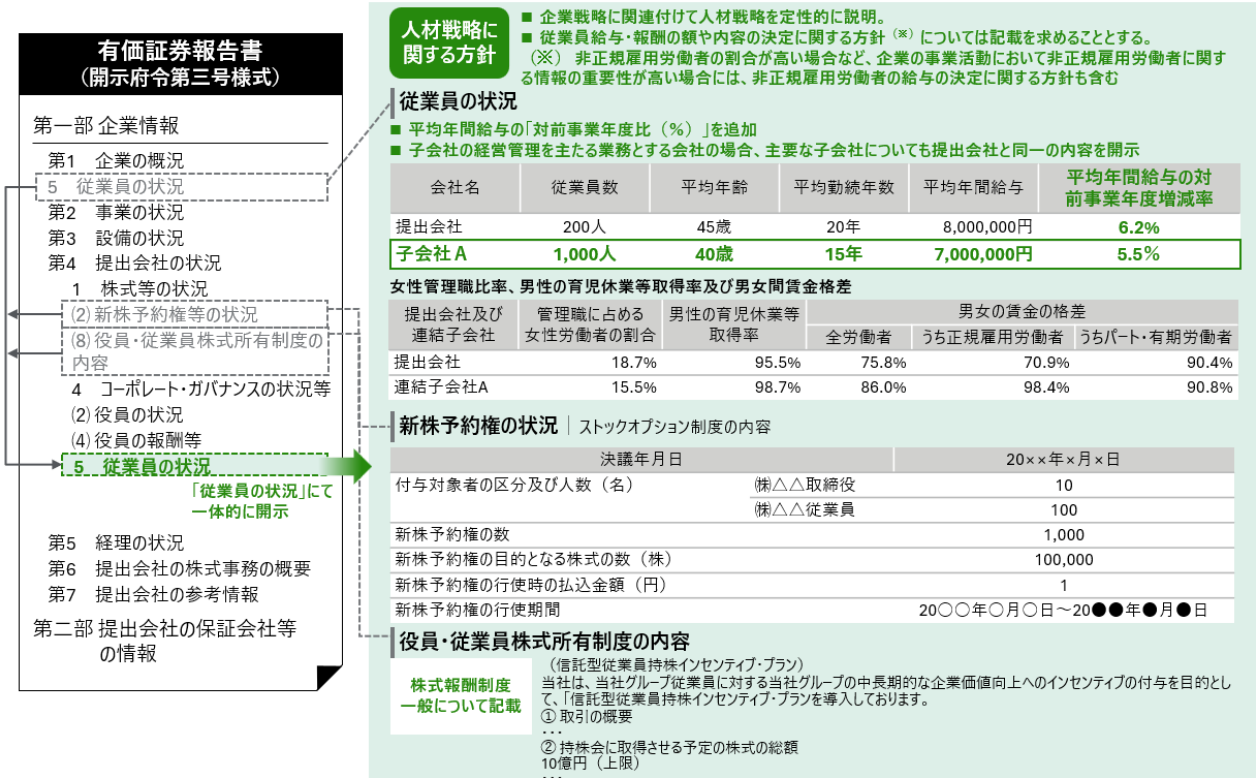
本論点については、第1回DWGの議論の対象とはされていませんが、委員から次のような意見がありました。有価証券報告書の記載事項の削減については慎重にすべきであるという意見や、投資家の読みやすさや企業の開示しやすさを考慮して、開示事項の順番の入替などがあり得ると考えるという意見、有価証券報告書の提出時期を踏まえた検討や会社法の開示との関連も含めた大きな視点での横断的な検討（一体開示など）が必要ではないかという意見や、有価証券報告書のデジタル化・モジュール化等も踏まえてじっくり議論すべきという意見など、様々な意見が示されました。

報告事項

■人的資本に関する情報開示の充実

第1回DWGでは、事務局からの報告事項として、人的資本の開示について内閣府令を改正し、2026年3月期の有価証券報告書から、企業戦略と関連付けた人材戦略と、それを踏まえた従業員給与等の決定方針等の開示を求める予定であることが示されました（【図表2】参照）。

図表2 従業員の給与・報酬に関する開示の充実（内閣府令改正のイメージ）



参考：金融庁ウェブサイト [金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」\(第1回\)事務局資料](#)(2025年8月26日)P.31

本報告については、第1回DWGの議論の対象とはされていませんが、委員からは人的資本の開示は重要であり、2026年3月期からの開示は時期尚早であり、十分な議論を求める意見などがありました。

以上

参 考 : [金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」\(第1回\) 議事次第](#)

[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 中間論点整理」](#)

関連記事 : [第8回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・グループの概要](#)

[会計情報Vol.589 2025年9月号「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』中間論点整理\(2025年7月17日\)の概要」](#)

サステナビリティ開示・保証の最新規制動向

日本・ヨーロッパ・南北アメリカ・アジアパシフィックにおけるサステナビリティ情報の開示・保証の規制に関する最新動向を取りまとめています。

有限責任監査法人トーマツ

〒100-8360 東京都千代田区丸の内3-2-3 丸の内二重橋ビルディング

<http://www.deloitte.com/jp/audit>

デロイト・トーマツグループは、日本におけるデロイト・アジア・パシフィック・リミテッドおよびデロイト・ネットワークのメンバーであるデロイト・トーマツ合同会社ならびにそのグループ法人（有限責任監査法人トーマツ、デロイト・トーマツリスクアドバイザリー合同会社、デロイト・トーマツコンサルティング合同会社、デロイト・トーマツファイナンシャルアドバイザリー合同会社、デロイト・トーマツ税理士法人、DT弁護士法人およびデロイト・トーマツグループ合同会社を含む）の総称です。デロイト・トーマツグループは、日本で最大級のプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従いプロフェッショナルサービスを提供しています。また、国内約30都市に2万人超の専門家を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はデロイト・トーマツグループWebサイト、www.deloitte.com/jpをご覧ください。

Deloitte（デロイト）とは、デロイト・トウシュート・マツリミテッド（“DTTL”）、そのグローバルネットワーク組織を構成するメンバー・ファームおよびそれらの関係法人（総称して“デロイト・ネットワーク”）のひとつまたは複数指します。DTTL（または“Deloitte Global”）ならびに各メンバー・ファームおよび関係法人はそれぞれ法的に独立した別個の組織体であり、第三者に関して相互に義務を課しまたは拘束させることはありません。DTTLおよびDTTLの各メンバー・ファームならびに関係法人は、自らの作為および不作為についてのみ責任を負い、互いに他のファームまたは関係法人の作為および不作為について責任を負うものではありません。DTTLはクライアントへのサービス提供を行いません。詳細はwww.deloitte.com/jp/aboutをご覧ください。

デロイト・アジア・パシフィック・リミテッドはDTTLのメンバー・ファームであり、保証有限責任会社です。デロイト・アジア・パシフィック・リミテッドのメンバーおよびそれらの関係法人は、それぞれ法的に独立した別個の組織体であり、アジア・パシフィックにおける100を超える都市（オーストラリア、バンコク、北京、ベンガルール、ハノイ、香港、ジャカルタ、クアラルンプール、マニラ、メルボルン、ムンバイ、ニューデリー、大阪、ソウル、上海、シンガポール、シドニー、台北、東京を含む）にてサービスを提供しています。

Deloitte（デロイト）は、最先端のプロフェッショナルサービスを、Fortune Global 500®の約9割の企業や多数のプライベート（非公開）企業を含むクライアントに提供しています。デロイトは、資本市場に対する社会的信頼を高め、クライアントの変革と繁栄を促進することで、計測可能な継続性のある成果をもたらすプロフェッショナルの集団です。デロイトは、創設以来180年の歴史を有し、150を超える国・地域にわたって活動を展開しています。“Making an impact that matters”をバース（存在理由）として標榜するデロイトの約46万人の人材の活動の詳細については、www.deloitte.comをご覧ください。

本資料は皆様の情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、デロイト・トウシュート・マツリミテッド（DTTL）、そのグローバルネットワーク組織を構成するメンバー・ファームおよびそれらの関係法人（総称して“デロイト・ネットワーク”）が本資料をもって専門的な助言やサービスを提供するものではありません。皆様の財務または事業に影響を与えるような意思決定または行動をされる前に、適切な専門家にご相談ください。本資料における情報の正確性や完全性に関して、いかなる表明、保証または確約（明示・黙示を問いません）をするものではありません。またDTTL、そのメンバー・ファーム、関係法人、社員・職員または代理人のいずれも、本資料に依拠した人に関係して直接または間接に発生し得る損失および損害に対して責任を負いません。DTTLならびに各メンバー・ファームおよび関係法人はそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu Limited

© 2025. For information, contact Deloitte Tohmatsu Group.



IS 669126 / ISO 27001



BCMS 764479 / ISO 22301

IS/BCMSそれぞれの認証範囲はこちらをご覧ください
<http://www.bsigroup.com/clientDirectory>