

## 第4回ディスクロージャーワーキング・グループの概要

2025年12月18日開催

2025年12月19日

第4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、DWGの審議の内容を取りまとめた「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（案）」（以下「DWG報告案」という）が事務局より示され、委員より概ね賛同する意見が示されました。DWGでの議論を踏まえて、報告書の確定版が公表される予定です。

### DWG報告案の検討状況

DWGでは、2025年8月以降、4回にわたり、1.有価証券届出書の提出免除基準の見直し、2.特定投資家私募制度の勧誘対象範囲の見直し、3.株式報酬に係る開示規制の見直し、4.虚偽記載に関する責任の範囲の明確化について審議を行い、検討の結果をDWG報告案として取りまとめました（【図表1】【図表2】参照）。

図表1 DWG報告案の概要（背景・課題と対応）

▶ 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、資金調達の事例は限定的</li><li>※ 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、投資者向けの簡易な情報提供が必要（証券会社による仲介が必要）</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、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</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、特定投資家私募の相手方の範囲に追加</li><li>※ 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、株式を交付する際の勧誘を行う場合は、上場・非上場にかかわらず、有価証券届出書の提出を不要に</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、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</li></ul></li></ol>

参考：金融庁ウェブサイト DWG第4回 [資料2 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（案）の概要](#)（2025年12月18日）

図表2 DWG報告案

## ▶ 報告案

はじめに

### I. スタートアップ企業等への資金供給の促進

#### 1. 有価証券届出書の提出免除基準の見直し

(1) 現行制度と課題

(2) 提出免除基準の引上げに係る調査

(3) 引上げ後の提出免除基準

(4) 投資者保護策

(5) 少額募集制度の見直し

#### 2. 特定投資家私募制度の見直し

(1) 現行の制度と課題

(2) 開示制度の見直し

#### 3. 株式報酬に係る開示制度の見直し

### II. 虚偽記載に関する責任の範囲の明確化

#### 1. セーフハーバー・ルールの検討の背景

#### 2. セーフハーバー・ルールの効果

(1) 民事責任

(2) 行政責任・刑事責任

#### 3. セーフハーバー・ルールが適用される情報の範囲

#### 4. セーフハーバー・ルールの内容・適用要件

#### 5. セーフハーバー・ルールに関するその他の検討事項

#### 6. 確認書制度の見直し

(1) 検討の背景の旨が

(2) 当ワーキング・グループにおける検討の状況

### III. その他

おわりに

第1回DWGでは「有価証券報告書の記載事項の整理」も当DWGでの検討事項とされていました（第1回DWG資料3 事務局説明資料 P.28）が、報告案には含まれていません。

有価証券報告書の記載事項の整理については、「内閣府令事項であることから、来年春以降に審議を行う予定」であるとされています。

第1回DWGでは「有価証券報告書の記載事項の整理」も当DWGでの検討事項とされていましたが（第1回DWG資料3事務局説明資料 P.28）が、報告案には含まれていません。

有価証券報告書の記載事項の整理については、「内閣府令事項であることから、来年春以降に審議を行う予定」であるとされています。

参考：金融庁ウェブサイトDWG第4回 [資料1 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（案）](#)

座長より、DWG報告案について概ね賛同が得られたことから、委員から示された意見等を踏まえ、事務局がDWG報告案を修正し、委員の了解を得た後に正式にDWG報告として公表（次回の金融審議会の総会で報告する）旨が示されました。

今後、DWG報告案を踏まえて、金融庁により法律等の改正を含めた制度整備の取組みを進めていくことが期待されます。

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」\(第4回\) 議事次第](#)

関連記事: [第3回ディスクロージャーワーキング・グループの概要](#)

[第2回ディスクロージャーワーキング・グループの概要](#)

[第1回ディスクロージャーワーキング・グループの概要](#)

#### 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](http://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を指します。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](http://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な信頼を高め、クライアントの変革と繁栄を促進することで、計測可能で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](http://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>