

2026 年 9 月 11 日 全 5 頁

日本でも始まる企業情報開示制度適正化検討

英米に続き、日本でも開示の有用性と企業負担を再検証

政策調査部

主席研究員

鈴木 裕

[要約]

- 企業情報開示は投資家保護や市場の公正性を支える一方、開示項目の累積、媒体間の重複、保証や内部統制に要する費用などが企業の負担を増加させている。近年は、過度な開示負担が新規上場の意欲を削ぎ、また成長投資を阻害することで、かえって投資家の利益を損なう可能性が意識されるようになった。
- 英国では、保守党政権下で始まった非財務情報開示の合理化を労働党政権が引き継ぎ、取締役報告書の作成義務の廃止や戦略報告書の対象縮小など、企業報告制度全体の簡素化に踏み込んでいる。
- 米国では、第 2 次トランプ政権下で気候関連開示規則の廃止手続きが進む一方、米国証券取引委員会（SEC）は Regulation S-K を含む開示制度について、マテリアリティと企業の規模・成熟度を基準とする抜本的な見直しを進めている。
- 日本でも、金融庁金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」で、有価証券報告書の記載事項について、投資家にとっての有用性、企業の作成負担、他の開示媒体との重複を検証する作業が始まった。

1. 開示拡充から開示の適正化へ

金融庁金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」（以下、ディスクロ WG）では、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、必要に応じて整理するための検討が行われている¹。上場企業にはさまざまな情報を開示するよう義務付けられているが、開示義務が累積的に増大した結果、企業にとって過大な負担となっていると疑われるまでになった。現在、その適正化を図るための検討は日本に先行して英国や米国で進められている。

企業情報開示制度は、企業と投資家の間にある情報の非対称性を緩和し、投資家が合理的な投資判断を行うための基盤を提供する。しかし、投資家が関心を持つ情報であれば、すべてを法定開示の対象とすべきというわけではない。開示情報の作成、データ収集、内部統制、外部保証などには相応の費用がかかり、その費用は最終的には株主を含む企業のステークホルダーが負担するからである。

近年、開示項目は財務情報にとどまらず、気候変動、人的資本、多様性、企業統治、政策保有株式などへ広がってきた。こうした情報には、中長期的な企業価値の評価に役立つとされるものが含まれる一方、それが真に活用されているかは必ずしも明らかではない。また、個別の政策課題に対応するたびに新たな項目が追加され、既存項目がほとんど削減されないという問題もある。

累積的に増大するばかりの開示負担は企業価値に影響し得る。経営資源が報告書の作成や形式的なコンプライアンスに振り向けられれば、研究開発、設備投資、人材育成などに利用できる資源は減少する。また、上場企業に課される負担が非上場企業に比べて著しく重くなれば、企業が新規株式公開を遅らせ、あるいは上場を維持しない要因となる可能性もある。

このような問題意識から、開示制度を単純に拡充する時代から、情報の有用性とコストを検証して制度全体を組み直す時代へ移りつつある。平均的な合理的投資家の判断に影響を及ぼす情報を中心に開示制度を作り直すこと、企業の規模や業種に応じて開示義務を調整することなどが、英国、米国、日本で共通して検討されるようになっている。

2. 英国では取締役報告書の廃止へ

英国では、保守党のスナク政権時代に、英国の上場企業の活性化を目指して、証券市場改革や監査制度改革と並んで企業情報開示制度の合理化が検討された。2024 年に労働党へ政権が交代したが、上場企業の開示負担を軽減する方向は転換されなかった。労働党政権は、規制が成長や投資を阻害しないことを重視する Regulation Action Plan を策定し、開示制度の簡素化を成長政策の一部として明確に位置付けた。英国政府の調査では、規制を事業の成功に対する障害と捉える企業の割合が 2024 年に 47% になっており、規制対応に費やす時間も 2022 年には月

¹ 藤野大輝「[有価証券報告書の記載事項の整理が始まる](#)」（大和総研レポート、2026 年 6 月 11 日）

平均 6.6 日だったものが 2024 年には 8.0 日に増えたとされる²。企業を取り巻く規制の緩和が政策課題としてクローズアップされている。

情報開示制度改革の中心となるのは、取締役報告書 (Directors' Report) の作成義務の廃止だ。取締役報告書には長年の制度改革によってさまざまな情報が付加されてきたが、一部は他の報告と重複し、独立した報告書として維持する意義が低下していた。政府は、有用と認められる情報を年次報告書に移した上で、取締役報告書自体は廃止する方針だ。取締役報告書の廃止は約 44 万社に影響し、一連の措置による企業の費用削減額は年間約 2 億 3,000 万ポンドと見込まれている³。こうした動きは、単なる個別項目の削除ではない。保守党政権下で始まった企業の情報開示制度の適正化は、労働党政権下で開示制度全体に広がる新たな段階に入りつつある。

2026 年 9 月に英国財務報告評議会 (FRC) は、所管する規制に関する今後の改定方針を公表した⁴。経済成長の支援や規制負担の軽減、原則主義に基づく比例的な規制方針をとることが強調されている。企業情報開示制度のうち、具体的に何をどのように変えるか直接的な言及は限られている。とはいえ、投資家による十分な情報に基づく意思決定を支援するとともに、企業成長を阻害する不必要な規制負担や規制上の摩擦を軽減することが、今後の FRC の方針であるようだ。こうした考え方は FRC の主たる所管規制である企業情報開示制度にも反映されるものと思われ、今後は開示拡大よりも開示の有用性とコストとの均衡が重視されることになると考えられる。

3. 米国では非財務情報開示縮小へ

米国では、第 2 次トランプ政権の発足後、バイデン政権下で進められた開示拡充からの転換が鮮明になった。そのような政策転換が明確に表れているのが、2024 年 3 月に米国証券取引委員会 (SEC) が採択した気候関連開示規則の廃止に向けた検討だ。同規則は、気候リスク、対応戦略、一定の GHG 排出量、財務諸表に対する影響などの開示を求めるものであったが、採択直後から州政府や産業界による訴訟が相次ぎ、SEC は規則の適用を停止した。第 2 次トランプ政権への移行後、SEC は訴訟で規則を擁護しない方針を示し、2026 年 5 月には規則の正式な廃止案を公表し、廃止される可能性が高まっている。

気候関連開示に続いて、非財務情報開示に関する Regulation S-K でも縮小に向けた検討が進展している。2026 年 1 月 13 日に SEC のアトキンス委員長は、「ジムのロッカー程度」で収まっていた Regulation S-K の開示量が、40 年ほどの間に「AI データセンター並み」にまで急膨張

² HM Treasury 及び Department for Business & Trade “[Policy paper Regulation Action Plan – Progress Update and Next Steps \(October 2025\)](#)” (2026 年 7 月 8 日更新)

³ ICAEW “[Directors' reports to be scrapped and more companies to be exempt from strategic reports](#)” (2025 年 10 月 27 日)

⁴ Financial Reporting Council “[FRC sets out vision for modern and effective regulation](#)” (2026 年 9 月 3 日)

しており、その情報が合理的な投資家にとって本当に有用なのか改めて見直すべきであると述べた。開示される情報量が合理的な投資家の処理能力を超えており、ほとんど利用されなくなっている疑いがあるということだ。限られた能力と時間の中で投資や議決権行使の判断を行う合理的な投資家にとって、膨れ上がった非財務情報は、判断を助けるどころか、むしろ本質的な情報を埋没させかねない。SEC の役割は、投資家保護と資本市場の発展だが、情報の氾濫はどちらにも貢献しないということだ。その上で、情報開示は重要であるが、もはや投資家が読み込める分量をはるかに超えるようになっており、これを改めるために開示制度を近代化すると述べ、投資家にとって重要性の低い情報の開示を削減し、重要情報を中心とする制度への再編について意見募集を行った⁵。

SEC アトキンス委員長は、近年の情報開示制度が投資家にとって重要性の低い情報まで要求する方向へ拡大したと認識しており、開示制度を投資判断に重要であるかどうかを吟味するという原則へ回帰させ、企業が自社の投資家にとって重要でないと思われる情報の開示を省略できる仕組み（materiality overlay）の活用を促進しようとしている。その目的は、投資家保護を維持しつつ開示負担を軽減し、資本形成や企業の新規上場の促進を図ることにある⁶。

英国と米国は、ともに「開示拡大」から「開示の有用性・重要性・費用対効果の重視」へ政策軸が移りつつあると整理できる。

4. 日本でも有価証券報告書の整理が始まる

日本は、英国や米国に比べると、開示義務の縮小・整理という点では出遅れていた。ここ二十数年の間に、有価証券報告書には、事業等のリスク、MD&A、コーポレート・ガバナンス、役員報酬、政策保有株式、人的資本、サステナビリティなど、主として非財務情報を中心に新たな記載事項が追加されており、コーポレートガバナンス・コードによる情報開示の要請も増加を続けている（図表）。さらに、2027 年 3 月期からは一定の大規模企業を対象として、サステナビリティ基準委員会（SSBJ）に準拠したサステナビリティ情報の開示が段階的に始まる。この点をみると、企業に開示が求められる情報量は、なお増加する局面にあるともいえる。

しかし、2026 年 5 月 18 日のディスクロ WG 第 5 回会合では、有価証券報告書の記載事項を整理する方向性が示された。検討の対象となるのは、投資家にとっての有用性が限定的である一方、企業の作成負担が大きい事項、コーポレート・ガバナンス報告書など他の開示制度で重複している情報、時間の経過によって相対的に有用性が低下した事項などである。背景には、有価証券報告書の株主総会前開示を促進する政策もある。提出時期の早期化を実現するためにも、開示項目の重複をなくし、作成過程を効率化する必要がある。

⁵ SEC “[Statement on Reforming Regulation S-K](#)” （2026 年 1 月 13 日）

⁶ SEC “[Remarks at the Society for Corporate Governance Conference](#)” （2026 年 7 月 9 日）

図表 開示事項増加の経緯

年/月	媒体	内容
2003/3	有報	「事業等のリスク」、「MD&A」、「コーポレート・ガバナンスの状況」の項目を新設
2008/3	有報	「監査報酬の内容等」の項目を新設
2010/3	有報	「コーポレート・ガバナンスの状況」に、企業統治の概要、内部監査等の体制、個別の役員報酬(1億円以上)、銘柄ごとの政策保有株式の記載等を追加
2014/10	有報	「役員の状況」に、男女別の役員数と女性役員比率の記載を追加
2015/6	コード	取締役会の実効性評価、独立社外取締役の独立性基準、政策保有株の保有方針、株主との対話方針の開示
2017/2	有報	「対処すべき課題」に、経営方針・経営戦略等の記載を追加
2018/1	有報	「MD&A」に、経営者の視点による経営成績等の状況に関する分析・検討内容等の記載を追加
2018/6	コード	CEO 選解任方針、後継者計画への取締役会関与、政策保有株の縮減・検証の強化開示
2019/1	有報	「コーポレート・ガバナンスの状況等」の項目に、「監査の状況」、「役員の報酬等」、「株式の保有状況」の項目を追加し、それぞれ記載事項を追加 「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」「事業等のリスク」「MD&A」の項目について、経営者の認識の記載を求めるなど記載内容を充実
2021/6	コード	サステナビリティ基本方針、TCFD 対応、人的資本・多様性確保(女性・外国人・中途採用)の考え方開示
2023/1	有報	「サステナビリティに関する考え方及び取組」の項目を新設、「従業員の状況」に3指標(女性管理職比率、男性育児休業取得率、男女間賃金差異)の記載を追加 「コーポレート・ガバナンスの概要」に、取締役会の活動状況の記載を追加
2023/12	有報	「重要な契約等」に、ガバナンスに関する合意、株主保有株式の取得・買増し等に関する合意、ローン契約等に付される財務上の特約の記載を追加
2025/1	有報	「株式の保有状況」に、最近5事業年度内に保有目的を政策保有から純投資に変更した銘柄の変更年度、変更理由等の記載を追加
2026/2	有報	一定規模の会社に対し、SSBJ 基準に基づく「サステナビリティに関する考え方及び取組」の記載の義務付け 「従業員の状況等」の項目に、人材戦略に関する基本方針等の記載を追加
2026/7	コード	有価証券報告書の総会前開示、経営資源(現預金等)の適切な配分について開示

(出所) 金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」(第5回)「[資料 1 事務局説明資料](#)」(2026年5月18日) p. 4、金融庁・東京証券取引所「コーポレートガバナンス・コード」(初版、改訂版、再訂版、三訂版)をもとに大和総研作成

日本での検討は始まったばかりであり、現段階では英国の取締役報告書廃止や米国の気候関連開示規則廃止ほど踏み込んだものではない。しかし、情報を追加することを当然視するのではなく、各項目について投資家にとっての有用性、企業の作成負担、他の開示制度との重複を検証することの必要性は、国によって異なるものではない。日米英三か国の動きは、開示拡充のみを進歩と捉える発想から、投資家保護と企業の成長を両立させる開示制度を再構築する発想への転換が、世界的な潮流となりつつあることを示している。