

開示府令の改正案が公表（2026年から一部適用）

有価証券報告書のサステナビリティ情報、人的資本、総会前開示に関する改正案

金融調査部

研究員

藤野 大輝

[要約]

- 2025年11月26日、金融庁が「企業内容等の開示に関する内閣府令」等の改正（案）を公表した（2025年12月26日まで意見募集）。
- 有価証券報告書等で開示するサステナビリティ情報について、東京証券取引所プライム市場上場会社のうち平均時価総額1兆円以上の企業には、サステナビリティ基準委員会（SSBJ）のサステナビリティ開示基準（SSBJ基準）を適用する。また、温室効果ガス排出量のスコープ3に関する定量情報については、セーフハーバー・ルールが適用される。
- 人的資本について、企業戦略と関連付けた人材戦略、従業員の給与等の額及び内容の決定に関する方針、平均年間給与の対前事業年度増減率の記載が新たに求められる。これらはサステナビリティ情報とは別に「従業員の状況等」に記載する。
- 改正案のうち、サステナビリティ情報に関しては、時価総額が3兆円以上の企業は2027年3月31日以後に終了する事業年度、3兆円未満1兆円以上の企業は2028年3月31日以後に終了する事業年度に係る有価証券報告書等への適用が予定されている。また、人的資本などに関しては、2026年3月31日以後に終了する事業年度に係る有価証券報告書等への適用が予定されている。

1. 開示府令等の改正案が公表

2025年11月26日、金融庁が「企業内容等の開示に関する内閣府令」等の改正（案）（以下、開示府令等改正案）を公表した。有価証券報告書等で開示するサステナビリティ情報についてSSBJ（サステナビリティ基準委員会）のサステナビリティ開示基準（以下、SSBJ基準）を適用することや、従業員に関する記載事項の整理・拡充、有価証券報告書を株主総会前に開示する上での企業負担の軽減などが盛り込まれている（図表1）。

図表1 開示府令等改正案の概要（有価証券報告書等の開示）

サステナビリティ情報	SSBJ 基準の適用	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 東京証券取引所プライム市場上場会社のうち、平均時価総額1兆円以上の企業は、SSBJ基準に従ってサステナビリティ情報を開示しなければならない（1兆円未満の企業による任意適用も可）
	開示の拡充	<ul style="list-style-type: none"> ➤ SSBJ基準の適用を受ける場合は以下を記載 <ul style="list-style-type: none"> ・基準に準拠している旨 ・強制適用・任意適用の別 ・二段階開示をしている場合には、その旨 ・SSBJ基準の経過措置を受けている場合には、その旨 ➤ 人的資本のガバナンス、リスク管理について記載 ➤ 将来情報等を記載する場合は以下を記載 <ul style="list-style-type: none"> ・将来情報等が含まれる旨 ・記載に当たって前提とされた事実、仮定、推論過程 ・将来情報等の適切性を検討し、評価する社内の手続
	セーフハーバー・ルール	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 温室効果ガス排出量のスコープ3に関する定量情報が事後的に誤りであった、もしくは確定値が判明したときに、虚偽記載等の責任を負うものではないと整理 ➤ 前事業年度の有価証券報告書における見積りの方法により算定した数値と確定値に差異がある場合、その算定値、確定値、差異が生じた理由を半期報告書に記載できる
	記載事項の整理	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 「コーポレート・ガバナンスの状況等」の次に「従業員の状況等」という欄を作り、その中で下記の開示を求める <ul style="list-style-type: none"> ・「人材戦略に関する基本方針等」（新設） ・「従業員の状況」（従来の位置から移動） ➤ 「ストックオプション制度の内容」、「役員・従業員株式所有制度の内容」については使用人等のみを対象とした制度があれば、それを「従業員の状況」に記載することができる

従業員の状況	開示の拡充	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 「人材戦略に関する基本方針等」に下記を記載 <ul style="list-style-type: none"> ・企業戦略と関連付けた人材戦略 ・従業員の給与等の額及び内容の決定に関する方針 ➤ 「従業員の状況」に平均年間給与の対前事業年度増減率を記載
	持株会社	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 提出会社が持株会社の場合は、連結会社（提出会社と連結子会社）のうち従業員数が最も多い会社の従業員数や平均年齢、給与に関する情報などを記載 (従業員数が最も多い会社の従業員数が連結会社の従業員数の過半数を超えない場合には、次に多い会社についても記載)
総会前開示		<ul style="list-style-type: none"> ➤ 有価証券報告書の記載事項（剰余金の配当に関するものを除く）が定期株主総会やその直後に開催される取締役会の決議事項となっているときにおける当該決議事項等の概要の記載を不要とする ➤ 中間配当基準日が、中間会計期間の末日から半期報告書の提出日までの間の場合、原則として中間配当基準日現在における「大株主の状況」、「議決権の状況」を半期報告書に記載する
その他		<ul style="list-style-type: none"> ➤ 「主要な経営指標等の推移」に最近 6 事業年度の末日における株券等の時価総額を注記 ➤ 特定有価証券に関する半期報告書の提出期限の延長申請に係る手続規定を整備 ➤ 株式転換条項の付された社債券について、あらかじめ定められた条件に基づき株式を発行・移転する場合には、有価証券の募集・売出しに該当しない旨を明確化

(注)「半期報告書」と記していない項目については、基本的に有価証券報告書等を対象としたもの。

(出所) 開示府令等改正案より大和総研作成

2. 開示府令等改正案の内容

(1) サステナビリティ情報

①SSBJ 基準の適用

サステナビリティ情報について詳細な開示を求める SSBJ 基準が 2025 年 3 月に公表された¹。この SSBJ 基準の適用や保証に関する金融庁の金融審議会「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」(以下、サステナビリティ WG) での議論を踏まえ、

¹ SSBJ 基準について、詳しくは拙稿「SSBJ がサステナビリティ開示基準を最終化」(2025 年 3 月 25 日、大和総研レポート) を参照。

2025年7月17日に中間論点整理が公表された²。

開示府令等改正案では、中間論点整理で方向性が定められた点が反映されている。まず、東京証券取引所プライム市場上場会社であり、平均時価総額が1兆円以上の企業は、有価証券報告書等の「サステナビリティに関する考え方及び取組」の記載に当たっては、SSBJ基準に従うこととされた。なお、これに該当しない企業でも、SSBJ基準に従うことができる。

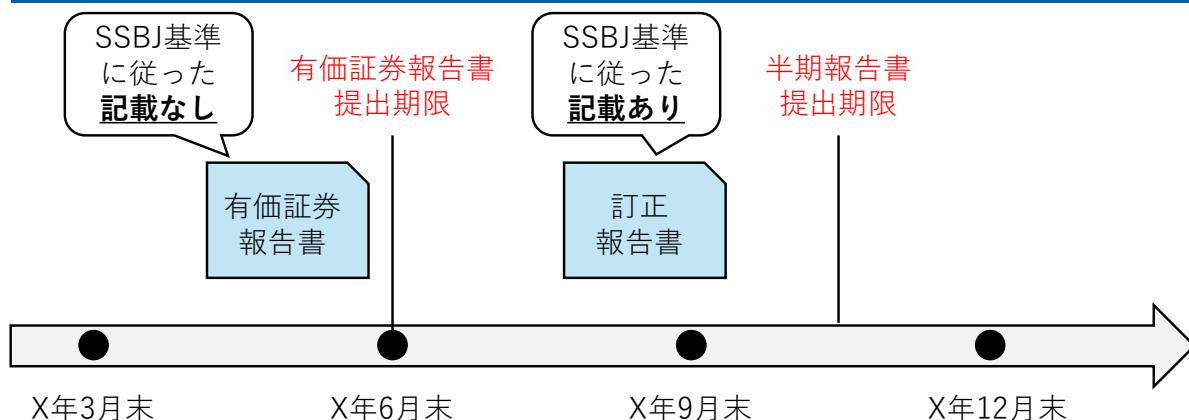
「平均時価総額」は、前事業年度から5事業年度前までの各事業年度末の時価総額を平均した値を指す。例えば、2027年3月期の有価証券報告書等においてSSBJ基準に従う必要があるか否かについては、2022年3月期～2026年3月期の各事業年度末の時価総額を平均した値で判断する。なお、上場から5事業年度経過していない企業については、経過した各事業年度の末日の時価総額を平均した値で判断する。

②開示の拡充

SSBJ基準の適用に伴い、有価証券報告書等の「サステナビリティに関する考え方及び取組」の開示事項も一部拡充されている。SSBJ基準を適用しなければならない企業、もしくは任意で適用する企業については、SSBJ基準に準拠している旨、SSBJ基準の適用が強制適用か任意適用かの別を開示しなければならない。

また、SSBJ基準に従ったサステナビリティ情報の開示は、適用初年度とその翌年度は、有価証券報告書等に記載せず、翌期の半期報告書の提出期限までに訂正報告書に記載して提出することが可能とされる（図表2）。この「二段階開示」を利用する場合、その旨を有価証券報告書に記載する必要がある。さらに、SSBJ基準の中にも複数の経過措置が定められている³。SSBJ基準の経過措置を適用する場合には、その旨、根拠となる規定、内容を記載しなければならない（SSBJ基準で経過措置の適用について開示が求められている場合に限る）。

図表2 SSBJ基準の適用に係る二段階開示（3月決算の上場事業会社の場合）



（出所）開示府令等改正案より大和総研作成

² 中間論点整理について、詳しくは拙稿「サステナビリティWGの中間論点整理の公表」（2025年7月28日、[大和総研レポート](#)）を参照。

³ 脚注1の拙稿を参照。

SSBJ 基準の適用を受けない場合は、現行の「サステナビリティに関する考え方及び取組」の記載を行う。ただし、人的資本（人材の多様性を含む）の記載について、現行では戦略、指標及び目標に関する記載が求められているところ、改正案ではガバナンス、リスク管理についても記載することとされている。また、SSBJ 基準に従って人的資本に関する記載をすることも可能とされている。

加えて、将来に関する情報、見積り情報、提出会社の統制の及ばない第三者から取得した情報（以下、将来情報等）を記載する場合、以下を開示することが求められる。これは③で後述するセーフハーバー・ルールを適用する上で必要な説明として記載が求められるものと捉えられる。

- ✓ 将来情報等が含まれる旨
- ✓ 将来情報等を記載するに当たって前提とされた事実・仮定・推論過程
- ✓ 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（将来情報等の開示について責任を有する機関・個人について、その名称・役職名・役割を含む）

なお、この将来情報等にどのようなものが該当するのかについては、開示府令等改正案では言及されていない。2025年8月から開催されている金融庁の金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」（令和7事務年度）第2回における「資料1 事務局説明資料」（2025年9月19日）に適用範囲の考え方方が示されており、参考にすることが考えられよう（図表3）。

図表3 将来情報等についての考え方

将来情報	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 有価証券報告書の作成時点からみて将来に関する情報であって、作成時点において金額、数量、事象の発生の有無等が確定していないものとする。 ➢ 有価証券報告書の「経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」(MD&A)等に含まれる将来の業績予想等についてはセーフハーバーの対象となるが、財務数値を活用した上で当期中の業績を分析する部分については過去情報であり、対象外となる。 <p style="font-size: small;">(注2) 米国の将来情報に係るセーフハーバー・ルールは、企業の商品・サービスを含む将来の事業のための経営の計画・目的の説明や、将来の経済的パフォーマンスに関する記述も対象としている。</p>
統制の及ばない第三者から入手した情報	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 子会社や関連会社を除く第三者から取得した情報に基づき開示される情報とする。 ➢ データプロバイダーから取得した情報についても、企業においてその情報の正確性を検証することは困難であり、企業にとって不確実性が高いと考えられるため、セーフハーバーの対象とする。 <p style="font-size: small;">(注3) データプロバイダーとは、例えば、Scope3GHG排出量の測定における2次データ(バリューチェーン内の特定の活動から直接入手されないデータ)として業界平均・統計データなどを報告企業に提供する者を想定。</p>
見積り情報	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 不確実性のある数値について、入手可能な情報を基に合理的な数値を算出することとする。 ➢ 一般に不確実性のあると考えられる情報をセーフハーバーの対象とするとの考え方から、過去情報であっても、見積り情報である限り対象とする。 ➢ 引当金の金額等、財務諸表に記載される情報が非財務情報の項目に記載されていた場合、財務諸表に密接に関連する情報として、セーフハーバーの対象外とする（「主要な経営指標の推移」等も同様）。

(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」（令和7事務年度）第2回「資料1 事務局説明資料」（2025年9月19日）

③セーフハーバー・ルール

有価証券報告書等で開示するサステナビリティ情報については、見積り情報や将来情報などが含まれる。そのため、企業にとっては虚偽記載の責任を問われることが懸念点となり、横並びで定型的な開示となってしまう可能性がある。

こうした事態をさけるべく、現行の「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）」で、セーフハーバー・ルールが定められている。具体的には、下記の項目の将来に関する事項（将来情報）のうち記載すべき重要な事項について、一般的に合理的と考えられる範囲で具体的な説明が記載されている場合には、将来情報と実際に生じた結果が異なる場合であっても、直ちに虚偽記載等の責任を負うものではないと考えられるとの見解が示されている。

- ✓ 経営方針、経営環境及び対処すべき課題等
- ✓ サステナビリティに関する考え方及び取組
- ✓ 事業等のリスク
- ✓ 経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析

開示府令等改正案では、②で先述の通り「将来情報等」に関する各種の開示が求められる。これは、セーフハーバー・ルールの適用に当たって必要な「具体的な説明」に該当するものとして企業内容等開示ガイドラインに例示されている。

また、セーフハーバー・ルールの適用範囲について、開示府令等改正案では新たに温室効果ガス排出量のスコープ3に関する定量情報が加えられている。一般的に合理的と考えられる範囲で具体的な説明が記載されている場合には、温室効果ガス排出量のスコープ3に関する定量情報が「事後的に誤りであることが判明し、若しくは見積りの方法により算出した数値についての確定値が判明したときにおいても、虚偽記載等（中略）の責任を負うものではないと考えられる」とされている。現行の「直ちに虚偽記載等（中略）の責任を負うものではない」から、開示府令等改正案では「虚偽記載等（中略）の責任を負うものではない」と、「直ちに」という文言も削除されている。

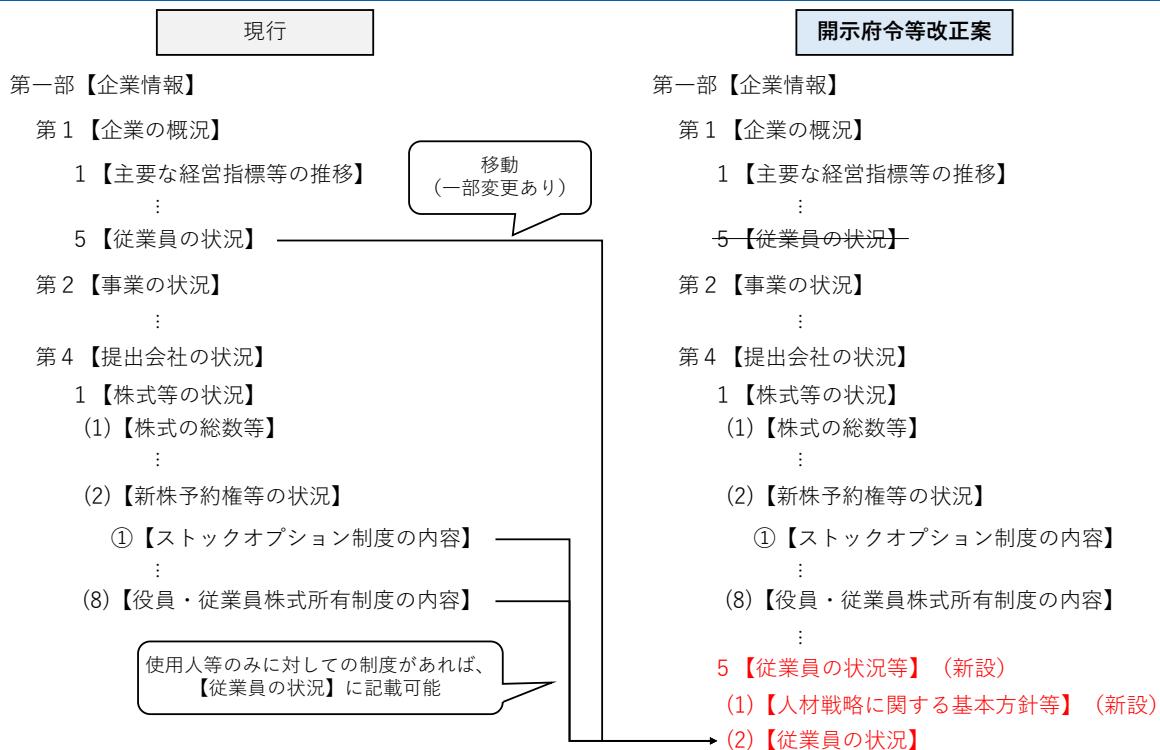
このセーフハーバー・ルールと関連して、開示府令等改正案では、前事業年度に係る有価証券報告書の「サステナビリティに関する考え方及び取組」その他の項目において見積りの方法により算定した数値を記載している場合であって、当中間連結会計期間中に当該数値に係る確定値が判明し、算定値と確定値との間に差異があるときは、半期報告書に、算定値、確定値、差異が生じた理由を記載することができるとされている。

(2) 従業員の状況

①記載事項の整理

現行記載が求められる「従業員の状況」を、「企業の概況」から「提出会社の状況」に移動した上で「従業員の状況等」という上位の欄を作り、その中に人材戦略について記載する「人材戦略に関する基本方針等」の項目を新設している（図表4）。

図表4 従業員の状況に関する記載事項の整理（有価証券報告書）



（出所）開示府令等改正案より大和総研作成

また、他の箇所における従業員に関する情報開示との整理も図られている。使用人等のみに對して新株予約権証券を付与する場合、もしくは使用人その他の従業員のみを対象とした役員・従業員株式所有制度を導入している場合は、「ストックオプション制度の内容」、「役員・従業員株式所有制度の内容」で記載すべき事項を「従業員の状況」に記載することができる。

なお、従来（1）で前述した「サステナビリティに関する考え方及び取組」に記載する人的資本に関する情報を、有価証券報告書等の他の箇所に記載した場合には、その旨を記載することで他の箇所の記載を参照できる（「サステナビリティに関する考え方及び取組」での記載を省略できる）。例えば、今回新たに設ける「人材戦略に関する基本方針等」について「従業員の状況等」に記載する場合には、「サステナビリティに関する考え方及び取組」に同様の内容を重複して記載する必要はないということである。

②開示の拡充

金融庁「コーポレートガバナンス改革の実質化に向けたアクション・プログラム 2025」(2025年6月30日)などで、有価証券報告書における人的資本に関する開示を充実させることが唱えられていたところ、開示府令等改正案で開示が拡充された。

まず、新設された「人材戦略に関する基本方針等」において、下記を具体的に記載することが求められる。

- ✓ 連結会社の人材戦略（経営方針・経営戦略等に関連付けて）
- ✓ 連結会社の従業員の給与などの額及び内容の決定に関する方針（提出会社に係るものに限ることができる）

現在の人的資本に関する開示について、経営戦略等との一貫性が課題の一つとして挙げられる。金融庁「記述情報の開示の好事例集2024」(2025年3月24日最終版公表)でも、人的資本に関する投資家・アナリスト・有識者が期待するポイントとして、「経営戦略と人材戦略が関連した開示が重要」と指摘されていた。経営戦略を実施していく上で必要となる人材、体制、制度などを想定した人材戦略を策定・開示していくことが求められよう。

また、「従業員の状況」では新たに、提出会社の最近日現在の従業員について、平均年間給与の対前事業年度増減率（下記）の開示が求められる。

$$\frac{\text{最近事業年度における平均年間給与} - \text{前事業年度における平均年間給与}}{\text{前事業年度における平均年間給与}}$$

③持株会社

開示府令等改正案では、提出会社が持株会社の場合は、連結会社（外国の会社を除く）のうち最近事業年度における従業員数が最も多い会社（最大人員会社）についても、従業員の数、平均年齢、平均勤続年数、平均年間給与、平均年間給与の対前事業年度増減率、セグメント情報に関連付けた従業員数の記載が求められる。なお、最近事業年度における最大人員会社の従業員数が連結会社の従業員数の過半数を超えない場合には、従業員数が次に多い会社についても同様の記載が求められる。

(3) 総会前開示

定時株主総会前に有価証券報告書を提出する、いわゆる「総会前開示」が促進されている。2025年3月28日には、加藤金融担当大臣（当時）が全上場会社に対して「有価証券報告書を株主総会前の望ましい時期に開示する取組を進めるための第一歩として、今年から、まずは有価証券報告書を株主総会の前日ないし数日前に提出すること」の検討を要請していた。

こうした中、2025年度から総会前開示を行う企業は増えている。ただし、多くの企業は株主

総会の前日に有価証券報告書を提出していた⁴。投資家からは数日前の提出では株主総会までに有価証券報告書を読み込めないという指摘がある一方、企業からは負担が大きいという声が見られる⁵。「コーポレートガバナンス改革の実質化に向けたアクション・プログラム 2025」では、総会前開示の取組の更なる促進のために、東京証券取引所のコーポレートガバナンス・コード（CG コード）の見直し等を検討するとされていた。

開示府令等改正案では、総会前開示に係る企業負担の軽減が図られている。まず、現行では、総会前開示を行う場合、有価証券報告書に記載した事項やそれらの事項に関するものが、定時株主総会や定時株主総会の直後に開催が予定される取締役会の決議事項になっているときは、それぞれ該当する箇所において、その旨及びその概要を記載する。開示府令等改正案では、この対象を剰余金の配当のみとし、総会前開示を行う場合の記載に係る負担を軽減している。

また、半期報告書において、現行では中間会計期間の末日における状況の記載が求められている「大株主の状況」と「議決権の状況」について、開示府令等改正案では、中間配当に係る基準日が中間会計期間の末日から半期報告書提出日までの間である場合、その基準日における状況を記載することとされている（それが困難な場合を除く）。有価証券報告書の提出日を早めるだけではなく、議決権や配当に係る基準日を後ろ倒しにすることで、株主総会の開催日を遅らせて総会前開示を実現するケースがある。この改正案は、基準日の後ろ倒しに伴い、中間配当に係る基準日が中間会計期間の末日から半期報告書提出日までの間となった場合を想定しているものと考えられる。

3. 今後の展望

開示府令等改正案について、2025年12月26日まで意見募集が行われる。改正後の規定は公布日から施行が予定されている。ただし、2.（1）サステナビリティ情報、（2）従業員の状況、（3）総会前開示については、図表5の通り適用される予定となっている。

図表5 開示府令等改正案の適用時期

サステナビリティ 情報	2026年3月31日を基準として算定した5事業年度末の平均時価総額に応じて下記の時期に適用 【3兆円以上の場合】 2027年3月31日以後に終了する事業年度に係る有価証券報告書等 【3兆円未満1兆円以上の場合】 2028年3月31日以後に終了する事業年度に係る有価証券報告書等
----------------	--

⁴ 総会前開示について、詳しくは藤野大輝、矢田歌菜絵「総会前開示の進展と今後求められる取組み」（2025年7月15日、大和総研レポート）を参照。

⁵ 日本経済団体連合会「『有価証券報告書の株主総会前開示』アンケート結果」（2025年7月15日）など。

従業員の状況	2026年3月31日以後に終了する事業年度に係る有価証券報告書等
総会前開示	

(出所) 開示府令等改正案より大和総研作成

有価証券報告書等に関する開示の改正は、目下議論が継続されている。2.(1)で述べた通り、開示府令等改正案のサステナビリティ情報に関する内容は、サステナビリティWGの中間論点整理を反映したものである。サステナビリティWGは中間論点整理に加え、下記の点について年内を目途に結論を出すこととしている。

- ✓ SSBJ基準の適用対象（平均時価総額1兆円未満5,000億円以上の会社を含めるか）
- ✓ サステナビリティ情報に対する第三者保証の在り方（保証の扱い手など）
- ✓ 第三者保証が付されている場合における有価証券報告書の提出期限の延長

また、金融庁の金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」（令和7事務年度）では、セーフハーバー・ルールの更なる拡大について検討されている。具体的には、開示府令等改正案で新たに規定が設けられている、「将来に関する情報、見積り情報、提出会社の統制の及ばない第三者から取得した情報（将来情報等）」をセーフハーバー・ルールの適用範囲とすることが提案されているほか、適用要件などについても議論が行われている。また、セーフハーバー・ルールの拡大に伴い、有価証券報告書の確認書において、開示手続の整備、実効性の確認について開示を求めることが提案されている。

さらに、有価証券報告書とは直接は関係しないが、金融庁・東京証券取引所「コーポレートガバナンス・コードの改訂に関する有識者会議」が開催されていることにも注目したい。総会前開示がCGコードで求められるようになる可能性があるほか、経営資源の配分に関して人的資本について一定の見直しが行われることも考えられる。また、CGコードのスリム化／プリンシップ化が検討されているが、これに当たってはサステナビリティ情報の開示をはじめ、有価証券報告書等との重複についても考慮されるだろう。

このように、有価証券報告書の開示については今後もめまぐるしい変化が見込まれる。開示府令等改正案の内容を含め、議論をフォローし、備えておくことが重要となる。