

2026年コーポレートガバナンス・コード改訂案 における知的財産・無形資産の戦略的再定義 と実務的影響

Gemini 3.1 pro

1. 序論:コーポレートガバナンス・コード改訂の歴史的意義と 「攻めのガバナンス」へのパラダイムシフト

2026年4月10日、金融庁および東京証券取引所は、「成長投資の促進に向けたコーポレートガバナンス・コードの改訂案」を公表した¹。2013年6月に閣議決定された「日本再興戦略」以来、日本のコーポレートガバナンス改革は国家の成長戦略の要として推進されてきた²。この流れの中で、2015年のコード適用開始から10年以上の歳月を経て実施された本改訂は、単なる文言の微修正にとどまらず、日本企業のガバナンスの在り方を根本から再定義する極めて野心的な内容となっている。

これまでのガバナンス改革は、一定の進捗を見せつつも、不祥事の予防や過度なリスク回避を中心とする「守りのガバナンス」に傾斜しがちであった。また、年々の改訂に伴う細則化によって、企業側がチェックリストを埋めるだけの「形式的な対応 (Boilerplate disclosure)」に陥っていると批判が国内外の投資家から絶えなかった³。これに対する抜本的な解決策として提示された今回の改訂案における最大の眼目は、ガバナンスの重心を、企業家精神の健全な発揮と持続的な成長を促す「攻めのガバナンス (成長志向のガバナンス)」へと明確に移行させた点にある³。

本報告書は、この2026年改訂において、「知的財産」およびそれに付随する「無形資産」の扱いがどのように変化したのかを網羅的かつ多角的に分析するものである。結論から言えば、知的財産は従来の局所的な「サステナビリティ開示の一環」という位置づけから完全に脱却し、企業価値創造の中核を担う「成長投資の最重要ドライバー」へと格上げされた³。改訂案が企業に求めるのは、表面的な情報開示の拡充ではなく、自社の経営戦略と合致した知的財産への本質的な経営資源配分 (キャピタルアロケーション) と、その論理構造に対する深く精緻な説明責任である³。企業の価値創出は、雇用の拡大や賃金の上昇、そして投資リターンの拡大を通じて日本経済全体の豊かさの源泉となるべきものであり、知的財産に対する投資はその起点として極めて重い役割を担うこととなる²。

2. コード構造の抜本的見直しと知的財産規定の再配置

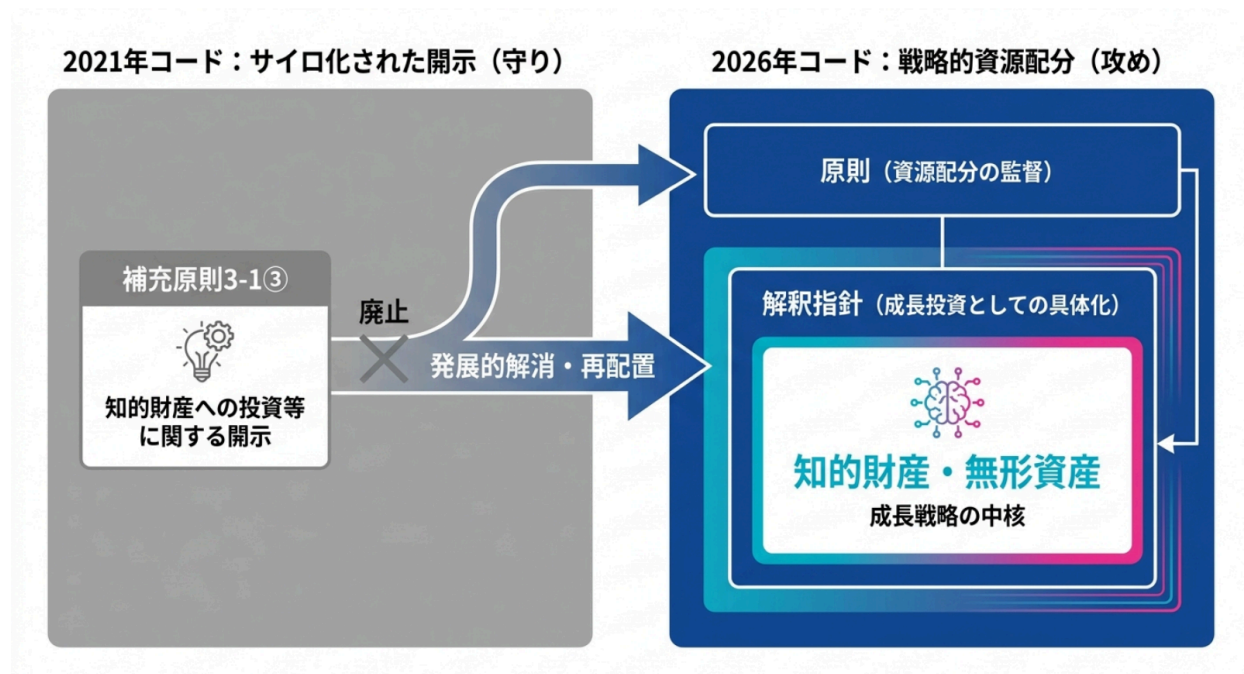
知的財産の扱いの変化を正確に理解するためには、まず2026年改訂におけるコーポレートガバナンス・コード全体の構造的変化のメカニズムを把握する必要がある。今回の改訂は、単純な「規範の削減」ではなく、規範の再配置を通じて本質的な議論を喚起することを意図した「シンプル化」と「スリム化」のアプローチを採用している⁴。

2021年までの現行コードは、5つの基本原則、31の原則、そして47の補充原則という合計83の規範から構成されていた⁴。しかし、項目数の多さが「コンプライ・オア・エクスプレイン (コードの各原則を

実施するか、実施しない場合にはその理由を説明する)」という本来の趣旨を歪め、企業にとって遵守そのものが目的化する現象を引き起こしていた。これを是正するため、2026年改訂案では構造が4つの基本原則と26の原則からなる計30項目へと大幅にスリム化された⁴。ここで特筆すべきは、「補充原則」というカテゴリーが全面的に廃止された点である⁵。しかし、これはかつての補充原則の内容が軽視されたことを意味しない。大和総研等の分析によれば、現行の補充原則のうち約8割は、より重要性の高い「原則」へと格上げされるか、あるいは後述する新設の「解釈指針（Interpretive Guidance）」へと移管・再整理されており、実質的な規範の強度や要求水準はむしろ高まっているのである⁴。

この構造変化の中で、かつての知的財産に関する主要な規定であった「補充原則3-1③」も大きな転換を迎えた。2021年の改訂時に導入されたこの規定は、上場企業に対してサステナビリティについての取り組みや人的資本、そして「知的財産への投資」等に関する開示を求めるものであった⁴。この規定は当時、日本企業に知的財産や無形資産の重要性を認識させる上で一定の役割を果たしたが、同時に「統合報告書に知的財産のページを数ページ設ければ要件を満たす」というチェックリスト的な対応を助長する側面も持ち合わせていた。2026年改訂案において、この「補充原則3-1③」という条文自体は姿を消したが、その中核的な精神は改訂案の「原則3-2」などに包含される形でより高度な要求へと整理されている⁵。知的財産は、独立した開示項目としての扱いから、経営戦略を遂行するための「経営資源配分の根幹」へと、そのコンテキストを劇的に変えたのである。

知的財産・無形資産に関する規定の構造的移行（2021年 vs 2026年）



2021年版における「補充原則3-1③（知的財産への投資等に関する開示）」は、2026年版において独立した項目としては廃止された。しかしその実態は、中核となる「原則（資源配分の監督）」と新設された「解釈指針（成長投資としての具体化）」へと発展的に解消・再配置され、企業戦略の根幹に位置づけられている。

さらに、今回の構造再編において特筆すべきは、原則の趣旨や背景、具体的実施を支援するための「解釈指針」が新たに導入されたことである³。この解釈指針は、コンプライ・オア・エクスプレインの直接的な対象となるルールではないものの、改訂コードが目指す「実質より形式」ではなく「形式より実質（substance over form）」を具現化するための重要な参照文書として位置づけられている³。従来の補充原則が持っていた実務的な論点の多くがこの解釈指針へと移管されており、企業が本質的な取組みを検討し実行する際の手引きとしての役割を果たす。この解釈指針の中で知的財産がどのように位置づけられたかが、今回の改訂における最大の焦点となる。

3. 「成長投資」としての知的財産・無形資産の明確化と概念拡張

2026年改訂案における最も重大な変化は、知的財産および無形資産が、企業価値向上を強力に牽引する「成長投資（Growth Investments）」の具体的かつ中核的な対象として、新設された解釈指針において明文化されたことである³。

金融庁が公表した英語原文の解説によれば、解釈指針において取締役会が戦略を構築する際の説明対象として明確な記述が存在する。具体的には、事業戦略や事業計画を策定し開示する際、成長

を実現するために講じる具体的な措置について説明することが求められており、その中には成長投資として「設備投資、研究開発、人的資本、および知的財産を含む無形資産 (intangible assets, including intellectual properties)」が明記されている³。これは極めて重要な意味を持つ。なぜなら、改訂案は知的財産に対する投資を、伝統的な設備投資 (Capital expenditure) や研究開発 (R&D) と同等の、将来の収益を創出するための「中核的な資本投下」として公式に定義づけたからである³。

これまで多くの日本企業において、知的財産は特許の出願件数や権利の維持・管理といった、知財部門が単独で行う「防衛的知財管理」の対象として狭く捉えられがちであった。しかし改訂コードは、これを大きく転換させる。経営資源をいかに知的財産を含む無形資産に振り向け、それを利益 (Earnings) と資本効率性 (Capital efficiency) の向上に結びつけるかという「攻めの知財戦略」が、経営トップおよび取締役会の責務として正面から問われることとなったのである⁸。知的財産は、技術特許にとどまらず、ブランド価値、顧客データ、蓄積されたノウハウ、ソフトウェア・アルゴリズムなど、企業の競争優位の源泉となる広範な無形資産を包含する概念として、より高い戦略的次元で議論されなければならない。

項目	2021年コード(旧体制)における位置づけ	2026年コード改訂案(新体制)における位置づけ
規定の性質	補充原則3-1③に基づく「サステナビリティ・ESG開示の一環」	原則および解釈指針に基づく「成長投資・経営資源配分の中核」
担当部門の想定	法務・知財部門、広報・IR部門主導のレポートイング	CEO、CFO、経営企画を巻き込んだ全社的な資本アロケーション
目的と成果指標	開示要件の充足、特許件数や取り組みの定性的な紹介	資本収益性 (ROIC等) の向上、企業価値の増大への定量的・論理的な寄与
取締役会の関与	開示内容の事後的な確認・承認	成長への道筋の提示、資源配分の正当性の執拗な検証とポートフォリオ見直し

上記の比較表が示す通り、知的財産への投資は、もはやレポートの片隅を飾る付加的な情報では

なく、企業の生存と成長を賭けた中核的な経営課題へと引き上げられたのである。

4. マクロ経済的背景と資本アロケーション(経営資源配分)の 変革

この知的財産の戦略的格上げの背景には、日本企業が長年抱えてきた構造的な課題、すなわち強固すぎるバランスシートと、それに伴う資本効率の低迷というマクロ経済的な問題意識が色濃く反映されている。

現在、日本企業の総資産に対する現預金比率は長期間にわたり増加傾向にあり、約16%から18%という極めて高い水準で推移している。これは米国や欧州の企業と比較しても突出して高い比率である⁹。機関投資家の多くは、自社の最適なバランスシートの検討・見直しを企業の喫緊の課題と捉えているにもかかわらず、実際にそれを実行に移している企業は少数にとどまっており、投資家の期待と企業の実態の間に大きなギャップが存在している⁹。資本市場からは、この過剰に蓄積された現預金を、企業の「稼ぐ力」に直結する成長分野へとダイナミックに振り向けるべきだという極めて強い圧力がかかっているのである。

今回の改訂案は、この問題意識を真正面から受け止め、企業に対して「なぜ経営資源を成長投資に回さず、現預金や実物資産として留め置いているのか」について、これまで以上に強い論理的説明を求める方向へと踏み込んでいる⁴。取締役会に対しては、現預金を投資等に有効活用できているかを含め、現在の経営資源の配分が適切かについて不断に検証することが新たに求められた²。これは実質的に、知的財産への投資を含む無形資産への成長投資を実行するインセンティブを、ガバナンス体制の側面から強力に付与するものである。

もし企業が現預金を保有し続けることを選択する場合、取締役会は単なる「不測の事態への備え」といった曖昧な理由ではなく、その保有の必要性や合理性を、事業環境や資本コストの観点から具体的に説明できなければならない²。逆に言えば、手元の余剰資金を株主還元(配当や自社株買い)に回すのではなく、あえて知的財産や研究開発といった不確実性の高い無形資産に投資する決断を下すのであれば、それが機会コスト(Opportunity Cost)を上回り、将来のキャッシュフロー創出と中長期的な株主価値の最大化にいかに関与するのかという「投資の正当化」を緻密なロジックで構築する必要がある³。この資本アロケーションの最適解を導き出す過程こそが、本改訂が目指す「意思決定の質の向上」そのものである⁴。

5. 取締役会に求められる新たな役割: 成長への道筋と「不断の検証」

知的財産が「成長投資」の中核に位置づけられ、資本アロケーションの文脈で語られるようになったことで、それを監督し主導する取締役会(Board of Directors)の責務も抜本的に再定義された。2026年のCGコード改訂案において、取締役会は知的財産・無形資産投資に関して、より高度で実践的な役割を担うこととなる。

第一に、会社の目指すビジョンに向けた「成長の道筋(Path for growth)」を構築し、それを市場に対して明示することが取締役会の重要な役割・責務として位置づけられている²。このプロセスにおいて、企業が保有する知的財産や無形資産の強みをどのように活用し、競争優位性を構築していくの

かという戦略的なストーリーテリングが求められる。これは抽象的なスローガンではなく、資本収益性や資本コストを強く意識し、自社の成長フェーズに見合った具体的な経営計画の一部として提示されなければならない³。

第二に、経営資源配分に関する「実質的な説明 (Substantive Explanation)」の責務である。改訂案は一貫して「形式より実質」を強調しており、企業はチェックリストを埋めるような定型的文章を避け、自社の置かれた独自の状況に基づいた丁寧な説明を行うことが推奨されている²。取締役会は、設備投資、研究開発、人的資本、そして知的財産に対して、具体的にどのような意図で資金を配分し、それがどのようにして成長に結びつくのかを、自らの言葉で語る責任を負う³。

第三に、今回の改訂において最も実務的なハードルが高くなると予想されるのが、資源配分の「不
断の検証 (Persistent Review)」である。解釈指針は、取締役会に対して、実行された知的財産や無
形資産への投資が、事前に策定・公表された事業戦略や成長計画に照らして適切に機能している
かを「持続的かつ執拗に」検証し続けることを要求している³。知的財産への投資は、有形固定資産
への投資と異なり、その価値の精緻な算定や事業に対する直接的な貢献度の測定が極めて困難で
ある。投下した多額の研究開発費や特許網の構築費用が、必ずしも期待通りの事業収益に直結す
るとは限らない。だからこそ取締役会は、経営執行陣が推進する知財戦略に対して客観的かつ厳格
なモニタリングを実施し、投資対効果が見込めないと判断した場合には、事業ポートフォリオの見直
しや撤退といった果敢な意思決定を促す役割を果たさなければならない³。経営陣やCEOに対する
実効性の高い監督機能を発揮し、必要な場合にはトップの選解任にまで踏み込む姿勢が、株主に
対する受託者責任の核心として問われているのである²。

6. 知的財産戦略を牽引するガバナンス・インフラと支援体制の 高度化

取締役会が上述のような知的財産・無形資産に対する高度な監督機能と戦略的判断を実効的に発
揮するためには、それを根底から支える強固な社内体制(ガバナンス・インフラ)の構築が不可欠で
ある。2026年改訂案では、この点に関しても極めて重要な制度的アプローチが提示されている。

取締役会において、監督機能をより効果的かつ客観的に果たすために、独立社外取締役が占める
割合が増加傾向にある²。しかし、外部の知見を持つ彼らが、社内の複雑で高度に専門的な知的財
産戦略の実態、例えば特許網の相対的な競争優位性、営業秘密の潜在的価値、あるいはM&Aにお
ける無形資産の評価リスクなどを正確に把握し、経営陣に対して的確な助言・監督を行うことは容易
ではない。ここには、執行側と監督側の間に強烈な情報の非対称性が存在している⁵。

この重大な課題を克服するため、改訂案では「取締役会事務局(コーポレートセクレタリー等)の機能
強化」が明示的に強く求められている²。取締役会における議論が実質的かつ実効性のあるもの
となるためには、社外取締役に対する質の高い情報提供を含めた多面的な支援体制の整備が死命を
制する。取締役会事務局は、単なる会議体の進行管理や議事録作成といった事務的役割にとどま
らず、会議体が果たすべき役割・責務に照らして適切な審議事項を設計し、論点を提示するという戦
略的な機能が期待されている⁵。

具体的には、知財部門や経営企画部門の末端でサイロ化して管理されている専門的な知財デー
タを抽出し、それを「資本コスト」や「ROIC(投下資本利益率)」、「事業ポートフォリオの最適化」とい

た、取締役会で議論されるべき共通の『経営言語』へと翻訳するプロセスが必要となる。取締役会開催の年間のスケジュールや審議事項をあらかじめ決定し、十分な審議時間を確保するとともに、事前の情報提供を要点を把握しやすいように整理・分析された形で実施する体制を構築することが、知財戦略をガバナンスの俎上に載せるための絶対条件となるのである⁵。監査等委員会設置会社等においては、これに加えて内部監査部門との緊密な連携による機能発揮も重要視されている²。

7. 投資家との対話深化に向けた情報環境の整備とナラティブの構築

ガバナンスの実質化は、企業内部の取り組みだけで完結するものではない。企業が構築した知的財産戦略や経営資源配分のロジックを外部の資本市場と共有し、建設的なフィードバックを得るプロセスが不可欠である。この観点から、2026年改訂案は投資家とのエンゲージメントを深化させるための具体的な情報環境の整備に踏み込んだ。

その象徴的な変更が、「有価証券報告書の株主総会前開示」を原則(原則1-2)として明記し、解釈指針において「少なくとも総会の3週間前」の提出が最善であると補完した点である⁶。有価証券報告書は、企業の事業等のリスク、経営者による財政状態および経営成績の分析(MD&A)、そして研究開発活動やサステナビリティに関する極めて詳細かつ信頼性の高い情報を含む法定開示書類である¹¹。これを株主総会という最高意思決定機関の前に開示することは、株主が議決権を適切に行使するための環境整備として極めて重要な意味を持つ¹⁰。

機関投資家は、総会前に提出された有価証券報告書を精査することで、企業の知的財産戦略や無形資産への投資方針の妥当性を詳細に分析する十分な時間を確保できる。その結果、株主総会本番やその前後に実施されるエンゲージメント(対話)において、経営陣に対してより深く、本質的な問いを投げかけることが可能となる。「なぜこの分野の無形資産に多額の投資を継続しているのか」「その投資は資本コストに見合うリターンを生み出す軌道に乗っているか」といった厳しい問いに対し、経営陣は表面的な答弁ではなく、深い思考に基づいた論理的な説明(Thoughtful explain)を行う姿勢が求められる⁶。

このプロセスにおいて企業側に要求されるのは、単なるデータの羅列ではなく、知的財産を軸とした一貫性のある「ナラティブ(物語)」の構築である。自社の競争力の源泉である特許やノウハウといった無形資産が、将来のキャッシュフローをどのように創出していくのかという「価値創造ストーリー(Value creation story)」を、定量的な財務目標と結びつけて市場に提示する能力が、企業価値評価を左右する重要な要素となるのである⁶。

8. 「コード2.0」時代に向けた日本企業の実務的対応と将来展望

2026年7月を目途に実施される本改訂コードに対し、上場内国会社は遅くとも2027年7月までに、新コードに関する事項を記載したコーポレートガバナンス報告書を提出する必要がある²。一部の専門家が「コード2.0」と呼ぶこの新たなフェーズにおいて、企業は過去の延長線上にはない実務的な対応を迫られている⁴。

第一の実務的課題は、社内における部門間のサイロ化の打破である。これまで独立して機能しがちであった知財部門、法務部門、R&D部門は、財務部門(CFO組織)や経営企画部門と不可分に融合する必要がある。「特許の出願・維持」から「無形資産を通じた資本収益性の向上」へとKPIを転換し、保有する知的財産が事業ポートフォリオの中でどのような役割を果たしているかを統合的に可視化する全社的なアプローチが急務である。

第二に、形式主義からの脱却を支援するテクノロジーの活用である。無形資産の評価や膨大な非財務情報の集計、経営資源配分のシミュレーションには高度な情報処理能力が求められる。現在、投資家の多くが企業のバランスシート見直しに課題を感じている中、データ集計から分析、レポートिंग、そして非財務情報のモニタリングまでを効率化するAI技術等のデータソリューションの導入が、ガバナンス実質化の強力なイネーブラー(Enabler)となる⁶。テクノロジーによって開示の実務負担を大幅に削減することで、経営陣や取締役会は「戦略の正当化と論理構築」という、最も人間的で付加価値の高い意思決定プロセスにそのリソースを集中させることが可能になる。

本改訂案は、東京証券取引所の上場会社を念頭に置いたものであるが、金融庁はその他の証券取引所に対しても、本改訂案を基に各市場の性格を踏まえた内容を検討することを推奨している²。これは、知的財産を中核とした「攻めのガバナンス」という哲学が、日本の資本市場全体に波及していくことを示唆している。

9. 結論

2026年4月10日に公表されたコーポレートガバナンス・コード改訂案は、日本企業の知的財産・無形資産に対する認識を根本から覆す歴史的な転換点である。かつての「補充原則3-1③」に代表される局所的なサステナビリティ開示義務の枠組みは解体され、スリム化された構造の中で、知的財産は「設備投資」や「人的資本」と完全に同列に並ぶ、企業価値創造の中核的な「成長投資」として再定義された。

これにより、企業における知的財産の扱いは、特定部門による防衛・管理業務という受動的な性格から、CEOおよび取締役会が全責任を負うキャピタルアロケーション(経営資源配分)の最重要課題へと劇的なパラダイムシフトを遂げたのである。企業は、手元に過剰に積み上がった現預金等の経営資源を、いかにして競争力の真の源泉となる無形資産へと戦略的に配分し、それが機会コストを上回り資本効率を高めるのかを、資本市場に対して自らの言葉で証明し続ける「不断の検証」のサイクルに組み込まれることとなった。

2027年の適用期限に向け、企業に求められるのは、新コードの条文に形式的に適合させることではない。自社の知的財産が持つ真の経済的価値を再発見し、それを中長期的な成長のナラティブの中核に据え、有価証券報告書の早期開示を通じた投資家との質の高い対話によって企業の「稼ぐ力」を社会全体で共有していくことである。これこそが、2026年改訂が企図する「攻めのガバナンス」の実質化であり、次世代の日本経済を牽引するための不可欠なプロセスである。

引用文献

1. コーポレートガバナンス・コード改訂案の公表について: 金融庁, 5月 1, 2026にアクセス、<https://www.fsa.go.jp/news/r7/singi/20260410.html>
2. 成長投資の促進に向けたコーポレートガバナンス・コード ... - 金融庁, 5月 1, 2026にアクセス、<https://www.fsa.go.jp/news/r7/singi/20260410/03.pdf>

3. The Revised Corporate Governance Code to Promote Growth Investments, 5月 1, 2026にアクセス、<https://www.fsa.go.jp/en/news/2026/20260410/03.pdf>
4. コーポレートガバナンス・コード改訂は「2.0」になり得るか ..., 5月 1, 2026にアクセス、<https://www.dlri.co.jp/report/ld/593205.html>
5. コーポレートガバナンス・コードの改訂案が 公表 - 大和総研, 5月 1, 2026にアクセス、https://www.dir.co.jp/report/research/law-research/securities/20260427_025733.pdf
6. Corporate Governance Code 2026 Revision | The 83-to-30 Principle Slimdown and Four Key Points Companies Must Address, 5月 1, 2026にアクセス、<https://timewell.jp/en/columns/corporate-governance-code-2026-revision>
7. コーポレートガバナンス・コードの改訂について 2026年4月10日 株式会社東京証券取引 - JPX, 5月 1, 2026にアクセス、<https://www.jpx.co.jp/rules-participants/public-comment/detail/d1/t13vrt000000sodn-att/t13vrt000000sofy.pdf>
8. Japan's Corporate Governance Code, 5月 1, 2026にアクセス、<https://www.fsa.go.jp/en/news/2026/20260410/02.pdf>
9. 2026年コーポレートガバナンス・コード改訂案 | 企業は何をすべきかを解説 - サステナブル・ラボ, 5月 1, 2026にアクセス、<https://suslab.net/insight/260331/>
10. コーポレートガバナンス・コード - 金融庁, 5月 1, 2026にアクセス、<https://www.fsa.go.jp/news/r7/singi/20260410/02.pdf>
11. Japan's Corporate Governance Code, 5月 1, 2026にアクセス、<https://www.fsa.go.jp/en/news/2026/20260410/01.pdf>