

コーポレートガバナンス・コード2026改訂と知的財産・無形資産ガバナンスの変革：三位一体開示および実務影響の深層分析

Gemini 3.6 Flash

1. コーポレートガバナンス・コード2026改訂の基本方針と無形資産の構造的昇華

2026年7月21日、金融庁および東京証券取引所は「コーポレートガバナンス・コード」（以下、CGC）の5年ぶり3回目となる改訂版を公表し、同日付で施行した¹。今回の改訂は、日本企業の「攻めのガバナンス」への転換、すなわち保有する現預金や実物資産といった経営資源を成長投資や株主還元へ有効活用することを強く促す目的で実施された¹。その最大の特徴は、従来の「チェックリスト的な形式的開示」から「実質的な対話」への移行であり、全原則数が従来の83原則から30原則へと大幅にスリム化・プリンスプル化された点にある³。

この再編に伴い、コードの階層構造は従来の4階層（基本原則・原則・補充原則・考え方）から、補充原則を廃止した3階層（基本原則・原則・解釈指針）へと簡素化された²。この構造改革において、知的財産（以下、知財）および無形資産の扱いには極めて重要な地殻変動が生じている。

補充原則の廃止と原則4-1への「実質的格上げ」

2021年改訂時の旧CGCにおいては、知財への投資や取締役会による監督は「補充原則3-1③」および「補充原則4-2②」という下位の階層に個別の開示要請として明記されていた⁶。今回の2026年改訂に伴うスリム化の過程で、一見すると個別補充原則から「知的財産」の直接的な文言が見えにくくなったため、開示後退を懸念する声も一部に存在した⁷。

しかし、最終的に確定したCGC2026においては、知財は最下層の解釈指針に留まることなく、取締役会の主要な役割・責務を規定する上から2番目の階層である「原則4-1（取締役会の役割・責務Ⅰ：企業戦略等の大きな方向付け）」の後段に直接組み込まれた⁶。具体的には、取締役会が経営戦略や経営計画を策定・公表するにあたり、自社の資本コストを踏まえた目標を提示し、その実現に向けた「成長投資（設備・研究開発・人的資本・知的財産等の無形資産への投資等）」の経営資源配分について、具体的に何を実行するのかを説明すべきであると明記されたのである⁶。

旧CGCにおける「開示ありき」の個別補充原則から、取締役会が不断に議論・監督すべき「経営資源配分の中核項目」として原則自体に統合されたことは、実質的なガバナンス上の位置づけが格段に「格上げ」されたことを意味している⁶。

解釈指針における戦略的投資の定義

さらに、新設された「解釈指針」においては、知的財産等の無形資産への投資について、以下のよう
にその重要性和戦略的アプローチがより明確に記述されている⁶。

- 知的財産等の無形資産が、企業の競争力や中長期的な企業価値向上の源泉である⁶。

- 上場会社は、当該無形資産の「創出・取得・強化・保護・収益化」に戦略的に取り組むことが重要である⁶。

これにより、取締役会は単に「知財投資を行っている」という事実を報告するだけでなく、その投資がどのようなロジックで他社に対する参入障壁や「経済的な堀(Economic Moat)」を築き、将来のキャッシュフローへと変換されるのかという「価値創造ストーリーの妥当性」を検証する責任を負うことになった⁷。

2. 日本取引所グループ(JPX)による報告書記載要領の精査と実務的要請

2026年7月21日、日本取引所グループ(JPX)および東京証券取引所は、今回のCGC改訂を踏まえた「コーポレート・ガバナンスに関する報告書(以下、CG報告書)の記載要領(2026年7月版)」を公表した¹²。この記載要領の改訂は、新コードの実効性を担保するための具体的なディスクロージャー・プロセスを規定しており、実務対応における最重要の準拠指針となる⁶。

記載要領の構造:「実施しない理由」と「原則に関する取組み」の分離

新記載要領においては、報告書内の記載エリアとして、従来のコンプライ・オア・エクスプレインを体现する「コードの各原則を実施しない理由」の記載欄に加え、新たに「(2)コードの各原則に関する取組み」の記載欄が独立して設定された⁶。この新設された「(2)コードの各原則に関する取組み」欄は、特定の原則について、企業が任意に行う開示(原則の実施状況、具体的な取組み、実施していると評価する理由等)や、特定の事項を開示すべきとする原則に関する開示を記載する場所と定義されている⁶。

原則4-1における「成長投資」の具体的な要求内容

今回の記載要領の改訂において、新「原則4-1(取締役会の役割・責務Ⅰ:企業戦略等の大きな方向付け)」は、まさにこの「コードの各原則に関する取組み」の記載対象として明示された⁶。記載要領が示す「原則4-1」の具体的な記載例によれば、プライム市場またはスタンダード市場の上場会社は、単に戦略の方向性を示すだけでなく、具体的な取組内容として、以下の要素について説明を記載することが考えられると示されている⁶。

- 収益計画や資本政策の基本的な方針
- 収益力・資本効率等に関する目標
- 成長投資(設備・研究開発・人的資本・知的財産等の無形資産への投資等)の説明
- 事業ポートフォリオの見直し等の経営資源の配分に関する説明

ここで極めて重要なのは、知的財産が「設備」「研究開発」「人的資本」と並ぶ独立した「成長投資」の構成要素として明確に位置づけられ、それらが一体となって経営資源アロケーションの妥当性を説明するロジックに組み込まれている点である⁶。

資本コスト・株価意識経営との統合性

さらに記載要領では、「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」(2023年3月31日東証公表)に基づく開示を行っている場合には、重複を避けるため、原則4-1に関する成長投資の説明を「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」の欄に統合して一括記載することも可能であると補足されている¹²。これにより、財務戦略(資本コスト、株価意識)と非財務戦略(知財・無形資産、人的資本への成長投資)を分断せず、一貫した経営戦略として説明することが制

度上も強く推奨されることになった⁷。

3. 新ガバナンス体制下における知的財産・無形資産の変容と実務課題

CGC2026およびJPX記載要領の要請により、企業の知的財産に関する実務は、管理中心的コンプライアンス活動から、投資回収と企業価値創造を中心とする「攻めのガバナンス」へとドラスティックに変化する⁷。

知財は「開示用の実績データ」から「取締役会の投資検証議題」へ

旧CGC体制下における多くの日本企業では、知財の開示といえば、特許出願件数、国別保有件数、または技術分類別のポートフォリオといった「客観的な事実(過去のインプットおよびアウトプット)」をグラフや表で示すことが主流であった⁷。しかし、CGC2026のもとで取締役会に求められるのは、これらの保有データそのものの説明ではなく、「その知財投資がどのように企業価値(キャッシュフロー)の向上に結びつくのか」という投資ロジックの提示と、その妥当性に対する不断の検証である⁷。

具体的に取り締役会において議論・検証されるべきアジェンダは以下のように変化する⁷。

- 事業戦略との連動性: なぜ他の投資(単なる設備拡張など)ではなく、知財・無形資産への資源配分を選択するのか、それが自社のどのコア事業を強化するのか⁷。
- 競争優位と価格決定力: 投資によって獲得した特許やノウハウが、競合に対する参入障壁となり、将来にわたって自社の高い収益性(マージン)や価格決定力を維持・保護できるのか⁷。
- リターンの見込みと資本コスト: 成長投資としての知財・無形資産投資が、自社の資本コスト(WACC)を上回るリターン(ROIC)を生み出す検証可能なストーリー(投資仮説)に基づいているか⁷。
- 事業再編と撤退基準: 資本効率が低下している「価値毀損セグメント」に留まっている知財・無形資産アセットはないか、それらを売却・ライセンス、あるいは他社とのアライアンスによって再構成(ポートフォリオの見直し)すべきか⁷。

「正解の提示」から「説明可能な投資仮説(因果パス)」へのシフト

知財を筆頭とする無形資産は、その性質上、貸借対照表(B/S)に資産価値が即座に計上されず、投資から回収までのリードタイムも長い⁷。そのため、企業は「絶対的な正解の数値」を提示しようとするあまり開示を躊躇するのではなく、「説明可能な仮説(価値創造ストーリー)」を論理的に構築し、それを段階的に検証していくアプローチをとる必要がある⁷。

このストーリー構築を支援するため、政府(内閣府知的財産戦略推進事務局など)は2026年度中に「知財・無形資産ガバナンスガイドライン」の改訂を予定している⁶。改訂ガイドラインでは、リスクテイクを伴う果敢な意思決定(ポートフォリオの組替え、新規事業への投資等)に焦点を当て、経営陣と知財部門、そして投資家の間で共通言語を構築し、価値創造の「因果パス(投資から収益化に至るプロセス)」を可視化することを中心に据える方向性が示されている¹⁶。

経済産業省「成長投資ガイダンス」が示す「価値創造(EP)」の重要性

CGC2026と同日に公表された経済産業省の「成長投資ガイダンス」は、知財・無形資産投資を評価する際の共通言語として「価値創造(EP: Economic Profit: 経済的利益)」の拡大を推奨している¹⁵。日本企業は、欧米企業と比較して研究開発費や人的資本、知財を含む成長投資比率が大幅に低い

一方、多額の現預金を抱え込んでいることが長年の課題とされてきた¹。本ガイダンスは、単に自社株買い等によって一時的に ROE や $ROIC$ を引き上げる「短期的な資本効率改善」に偏るのではなく、資本効率($ROIC - WACC$ のスプレッド)をプラスに保ちながら、資本コストを上回る成長投資(知財・無形資産等)に資金を再配分し、投下資本そのものを拡大(EPの持続的拡大)していく「成長志向型コーポレートガバナンス」を求めている¹⁵。

4. 企業の三大報告書(有価証券報告書・CG報告書・統合報告書)の進化と役割変化

CGC2026の適用、JPXによる記載要領の改訂、そして有価証券報告書の前倒し提出の要請は、企業の開示体系を完全に再構築させる³。これまで各部門が縦割りで作成し、開示時期もバラバラであった「有価証券報告書(有報)」「CG報告書」「統合報告書」の3つの報告書は、投資家が議決権行使や投資判断を行うための「三位一体開示モデル」へと進化し、それぞれの役割分担が明確化する²¹。

有価証券報告書(有報):総会前提出による「厳格なファクトとガバナンスの一次情報源」

今回の改訂における最大の焦点の一つが、有価証券報告書を「株主総会の3週間以上前までに提出すること」を最も望ましいとする原則の追記である³。これにより、株主総会後に提出されることが常態化していた有報は、株主が議決権を行使する前に読み込む「一次判断材料」へと昇華する²¹。投資家はまず、客観的かつ法的責任を伴う有報の「財務実績」「ガバナンス体制」および「事業等のリスク」を徹底的に精査した上で、総会に臨むことになる²¹。

知財・無形資産に関して有報に求められるのは、単なる過去の研究開発費の開示に留まらない²¹。解釈指針において取締役会のリスク管理責任として明記された「技術等の情報流出リスク」「サイバーセキュリティリスク」「地政学的要因によるサプライチェーン途絶リスク」など、知財ポートフォリオを揺るがす本質的なリスクに対して、どのようなガバナンス体制(常設議題化等)で実効的な防衛策を講じているかを、厳格なファクトに基づいて開示することが不可欠となる⁸。

CG報告書:取締役会における「意思決定の論理の証明書」

CG報告書は、CGC各原則に対する「コンプライ(遵守)」を形式的に宣言するだけの書類から、取締役会がどのような「意思決定プロセス」を経て経営資源を配分したかを示す「論理の証明書」へと役割を変える⁶。JPXの新記載要領に基づく「(2)コードの各原則に関する取組み」欄(新「原則4-1」対応)を活用し、企業は「なぜその知財投資を行うのか」「なぜその事業ポートフォリオ見直しを決断したのか」について、取締役会における建設的な議論の内容や社外取締役の関与状況を開示しなければならない⁶。

「エセコンプライ」をチェックする投資家に対し、定型文を廃し、自社の資本コストに基づいた成長投資の決定プロセスを実証することがCG報告書の新たな役割となる⁶。

統合報告書:有報の数値を未来に繋ぐ「納得と共感の価値創造ストーリー」

有報の前倒し提出によって過去のファクト開示が担保されるからこそ、統合報告書は「過去の言い換え」から完全に脱却し、「未来に向けた価値創造ストーリー」に特化することが可能となる²¹。投資家

は有報で厳格なリスクと数字を読み込んだ上で、統合報告書を開き、「では、この企業はこのリスクをどのように成長機会(ビジネスチャンス)へと昇華させ、持続的なEP(経済的利益)を生み出すのか?」という将来への問いに対する答えを探す¹⁵。

統合報告書において知財は、単独の「知財セクション」に閉じ込められるのではなく、人的資本(研究開発・クリエイティブ人材)への投資がどのように知的財産(特許、ノウハウ、ブランド)の創出に繋がり、それが他社との差別化や参入障壁(経済的な堀)となって将来のキャッシュフローへと転換されていくのか、という「無形資産のシナジーと因果パス」を一貫したストーリーとして描き出す役割を担う⁷。

5. 三大報告書における開示要件と知財・無形資産の記述変容マトリクス

CGC2026施行後の「三位一体開示モデル」における、企業の三大報告書の開示タイミング、対象読者、および知的財産・無形資産に関する具体的な記述内容のシフトを以下の通り整理する。

報告書名	開示タイミングの要請	主たる読者と評価目的	知的財産・無形資産の具体的な開示内容と変化	取締役会の関与・ガバナンスの証明方法
有価証券報告書(有報)	・株主総会開催日の「3週間以上前」の提出が最も望ましいとされる ³	・実質株主および機関投資家 ¹⁵ ・総会での議決権行使および投資継続の一次判断 ²¹	・研究開発・設備・人的資本・知財等の過去の投資額と客観的ファクト ⁶ ・「経済安全保障」「技術流出リスク」「サイバーセキュリティ」等の防衛側面の厳格なリスク開示 ⁸	・リスク管理体制の整備状況、及び地政学的・情報流出リスクを取締役会の常設議題としてしている実績の開示 ⁸
CG報告書	・株主総会後に更新されるが、2027年7月末までにCGC2026対応が必須 ¹	・ガバナンス評価機関および投資家 ⁸ ・ガバナンス体制の実質性の評価 ⁴	・JPX新様式「(2)原則に関する取組み」欄における「原則4-1」に紐付いた成長投資(知財含む)方針の明	・資本コストを上回る知財・無形資産への投資決定プロセス、及びポートフォリオ見直しの客観的基準の開

			記 ⁶ ・エセコンプライ を排除した具体 的な配分方針 ⁶	示 ⁶
統合報告書	・有報前倒しに 伴い、総会前 (春～初夏)へ の開示シフト圧 力が強まる ²¹	・長期保有目的 の機関投資家 およびステーク ホルダー ¹⁵ ・中長期の企業 価値向上ポテン シャルの評価 ¹⁵	・知財・無形資 産を中核とした 「価値創造ス トーリー」 ⁷ ・人的資本(R&D人材)投資 から知的財産 創出、収益化に 至る「因果パ ス」の定性・定 量的な説明 ⁷	・「成長の道筋」 の構築における 取締役会の議 論内容の開示 ⁹ ・EP(経済的利 益)拡大に向け たキャピタルア ロケーションの 妥当性検証の プロセス開示 ¹⁵

6. 知財実務における部門間連携と社外取締役の役割変容

CGC2026が求める「攻めのガバナンス」を機能させるためには、開示のテクニック以上に、社内における役割分担と取締役会の運営実務を刷新する必要がある⁴。

IR・経営企画と知財部門の「インテリジェンス連携」: 名前なき参画の意義

CGC2026原則1-1(株主との建設的な対話)の「解釈指針」においては、対話を補助する社内部門として「IR担当、経営企画、総務、人事、財務、経理、法務部門等」が例示されているが、ここに「知財部門」の名称は直接記載されていない²⁴。しかし、この事実は知財部門の排除を意味するものではない²⁴。投資家が最も関心を持つ「なぜこの戦略に優位性があるのか(他社が模倣できない理由は何か)」という本質的な問いに対して、財務・法務部門のみで説得力のある説明を行うことは不可能だからである²⁴。

知財部門は、対話の最前線に立つIR部門や経営企画部門の後方支援、すなわち「IPランドスケープ」を通じたファクト分析をIR側に提供する「インテリジェンスセンター」としての役割を担うべきである⁷。IR部門経由で「濾過された対話」を、知財部門が裏から高度な技術・特許データで支えることにより、投資家が求める「実質的で緊張感のある対話」が初めて成立する⁵。

社外取締役の実効性向上: 常設議題化と「地雷」の回避

CGC2026改訂版では、独立社外取締役の実効性向上、質・数の確保、果たすべき役割の重要性が改めて強調された⁹。無形資産ガバナンスにおける社外取締役の最も重要な役割は、経営陣が過度なリスク回避に陥るのを防ぎ、かつ適切なガバナンスの「地雷(リスク管理上の重大な欠陥)」を察知することである⁸。

実務上、取締役会は以下の体制への転換を図るべきである⁸。

- リスクアジェンダの常設化：サイバーセキュリティ、経済安全保障（サプライチェーン途絶リスク）、及び技術・ノウハウの情報流出リスクを「地政学リスクアジェンダ」として取締役会の定例の監督議題とする⁸。
- 政策保有株式の資本コスト検証：政策保有株式の保有目的や便益が資本コストに見合っているかの検証プロセスを定例議題化し、売却による資金を無形資産・成長投資に振り向けるキャピタルアロケーションを決定する¹。
- 対話結果のフィードバック：株主総会において相当数の反対（例えば20%以上等）があった会社提案（役員選任、組織再編、買収防衛策等）について、その原因分析（議決権行使助言会社の推奨理由、個別対話での懸念等）を取締役会で徹底的に検証し、翌年の議案設計や開示の見直しに反映させるフローを整備する⁸。

7. 結論と日本企業への実践的提言

CGC2026への改訂、およびこれに伴うJPXの記載要領、経済産業省の「成長投資ガイダンス」の公表は、単なる「コンプライアンスの形式要件の変更」ではない³。これは、日本企業の経営の主眼を「短期的な比率としての効率（ROE改善）」から、「中長期的な価値創造の絶対量（EP拡大）のための無形資産投資」へと本格的にシフトさせるための国家的なガバナンスインフラの再定義である³。この大転換期において、日本企業が市場での評価を最大化し、中長期的な持続的成長を実現するために執るべき実務上のアクションは以下の通りである。

- 「エセコンプライ」からの完全な脱却と、自社固有の「原則4-1」開示：JPX記載要領に新たに設けられた「(2)コードの各原則に関する取組み」において、従来の形式的なテンプレート開示を完全に排し、自社の資本コスト、収益力・資本効率目標、およびそれらを達成するための「設備・研究開発・人的資本・知的財産等の無形資産への投資（アロケーションの論理）」を具体的な数値と明確なポリシーをもって開示するプロセスを早期に構築すべきである⁶。
- 「有報前倒し提出」を機軸とした「三位一体開示モデル」の設計：株主総会3週間前の有報開示を前提として、監査スケジュール、招集通知、基準日の再設計を行い、有報（厳格なファクトと地政学・技術流出等のリスク）、CG報告書（取締役会の投資意思決定のガバナンスロジック）、統合報告書（無形資産の相乗効果に基づく価値創造ストーリー）が、相互に論理矛盾なく接続され、投資家を納得させる一貫した「資本配分のストーリー」を提示できる社内体制（IR、経営企画、サステナビリティ、財務、知財部門の横断連携ハブ）を今期中に組織化すべきである⁷。
- IPランドスケープを経営意思決定および株主対話のコアインフラへ昇華させること：知財部門を単なる特許出願部門に留めることなく、経営の意思決定や対話をサポートする「インテリジェンス部門」へ再定義し、社外取締役や投資家が「自社の経済的な堀（模倣不可能性）」を納得して評価できるよう、高度な知財分析ファクトをIR・経営企画部門と強固に共有・活用するプロセスを定着させることが、市場における独自の競争力を証明するための確実な一手となる⁷。

引用文献

1. コーポレートガバナンス・コード（企業統治指針）の改訂版が施行開始、
https://www.daiwa-am.co.jp/fundletter/20260723_01_5117.pdf
2. 【日本】金融庁、コーポレートガバナンス・コード（2026年改訂版）公表。原案からも修正、
<https://sustainablejapan.jp/2026/07/22/japan-corporate-governance-code-2026/12>

8362?amp

3. 金融庁と東京証券取引所、企業統治指針を改定...原則数を83から30に絞り込み・「解釈指針」設ける、<https://www.yomiuri.co.jp/economy/20260721-GYT1T00130/>
4. 2026年CGC改訂で知的財産は「成長投資・・・」の中核要素へ、
<https://yorozuipsc.com/blog/2026cgc>
5. ガバナンスコード5年ぶり改訂： 解釈指針で取締役会の機能強化など図る - オルタナ,
<https://www.alterna.co.jp/174245/>
6. コーポレートガバナンス・コード改訂 ～知的財産の視点から2026年のCGC改訂を読み解く、
<https://takano-pat.com/news/columun-20260721/>
7. 2026年コーポレートガバナンス・コード改訂案－消えた「知的財産への投資」の文言？ - note,
<https://note.com/anozaki/n/n638efb3703be>
8. コーポレートガバナンス・コード(2026年改訂版)の実務対応―確定版の解説,
<https://www.miyake.gr.jp/notice/%E3%82%B3%E3%83%BC%E3%83%9D%E3%83%AC%E3%83%BC%E3%83%88%E3%82%AC%E3%83%90%E3%83%8A%E3%83%B3%E3%82%B9%E3%83%BB%E3%82%B3%E3%83%BC%E3%83%89%EF%BC%882026%E5%B9%B4%E6%94%B9%E8%A8%82%E7%89%88%E7%CF%89/>
9. コーポレートガバナンス・コードの改訂（2026年）の概要,
<https://www.fsa.go.jp/news/r7/singi/20260721/04.pdf>
10. 成長投資の促進に向けたコーポレートガバナンス・コードの改訂について - 金融庁,
<https://www.fsa.go.jp/news/r7/singi/20260721/03.pdf>
11. 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,
https://www.dir.co.jp/report/research/law-research/securities/20260427_025733.pdf
12. コーポレート・ガバナンスに関する報告書 記載要領 - JPX,
<https://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/tvdivq0000008j85-att/mklp77000000372l.pdftf>
13. 最近におけるガバナンス報告書記載要領の改訂内容について - JPX,
<https://faq.jpx.co.jp/disclo/tse/web/knowledge7981.html>
14. 【7月21日赤澤亮正経産大臣会見詳報】実質賃金1%上昇目標 成長投資ガイダンスで明記,
<https://www.projectdesign.jp/articles/news/b255b54a-88d1-4853-acd0-2d58b2c973d9>
15. 成長投資ガイダンス - 経済産業省,
https://www.meti.go.jp/shingikai/sankoshin/shin_kijiku/value_creation/pdf/20260721_guidance_02.pdf
16. 事務局説明資料 - 内閣官房,
https://www.cas.go.jp/jp/seisakukaigi/titeki2/tyousakai/tousi_kentokai/dai27/shiryos.pdf
17. 事務局説明資料,
https://www.cas.go.jp/jp/seisakukaigi/titeki2/tyousakai/tousi_kentokai/dai26/shiryos.pdf
18. 「知的財産推進計画2026」（概要）、
https://www.cas.go.jp/jp/seisakukaigi/titeki2/260612/keikaku_gaiyo_all.pdf
19. 「成長投資ガイダンス」の公表について - 経済産業省.

- <https://www.meti.go.jp/press/2026/07/20260721001.html>
20. 「中長期の企業価値向上」に重点、上場企業の統治指針5年ぶり改定…成長へ「攻めのガバナンス」強く後押し,
<https://www.yomiuri.co.jp/economy/20260722-GYT1T00025/>
21. コーポレートガバナンス・コード改訂によって、統合報告書はどう変わるか？ - note,
https://note.com/five_cs/n/nc19747aef32b
22. コーポレートガバナンス・コード - 金融庁,
<https://www.fsa.go.jp/news/r7/singi/20260721/02.pdf>
23. 「価値創造を加速する無形資産・知財経営ガイダンス(案)」に対する意見について,
https://www.cas.go.jp/jp/seisakukaigi/titeki2/tyousakai/tousi_kentokai/dai29/shiryo7.pdf
24. コーポレートガバナンス・コード2026年改訂版を読む | 知財部門の能力をどう活かすか
- Note, <https://note.com/tshioya/n/n86b7280ba338>
25. 成長への投資、企業に促す 企業統治指針5年ぶり改訂,
<https://www.47news.jp/14659897.html>