

コーポレートガバナンス・コードが改訂

現預金等の金融資産が成長投資に有効活用できるか不断に検証

金融庁及び東京証券取引所は7月21日、コーポレートガバナンス・コード（2026年改訂版）を公表した。上場会社は、遅くとも2027年7月までに改訂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ことが求められる。新設された解釈指針では、経営資源の適切な配分が必ずしも実現されていないとの指摘を踏まえ、現預金等の金融資産や実物資産等の経営資源を成長投資等に有効活用できているか不断に検証を行うべきと明記された。ただし、金融庁によれば、会社が保有の必要性・合理性を説明できる限りにおいては、適正な水準の現預金等を保有することも経営資源の配分の一環として考えられるとの見解を示している。上場企業にとっては一考に値するものといえそうだ。

改訂コードから削除も重要性は失われず

今回のコードの改訂は、企業が持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けた本質的な取組に注力できるよう後押しする観点から、「コンプライ・オア・エクスプレイン」の対象となる原則の内容を概念的かつ抽象的なものに限定。各原則への対応を支援するための具体的な内容や趣旨を記載した「解釈指針」を新設し、プリンシプル化・スリム化を行っている。ただし、今回の改訂でコンプライ・オア・エクスプレインの対象から外れ解

釈指針に移管された記載や、「経営陣に対する委任の範囲に関する開示」など、コードから削除された記載（表1参照）であってもその重要性が失われたわけではないので留意したい。

適正水準の現預金も経営資源の配分の一環

今回の改訂では、中長期的な企業価値の向上や持続的な成長の実現に向けた投資等、経営資源の適切な配分が必ずしも実現されていないとの指摘を踏まえ、取締役会の役割・責

【表1】改訂コードから外れたコード

- ・サステナビリティに関する開示（改訂前コード補充原則3-1③）
⇒有価証券報告書の記載事項と重複があるため
- ・経営陣に対する委任の範囲に関する開示（改訂前コード補充原則4-1①）
⇒実務上理解が進み、ある程度浸透したと考えられるため
- ・独立社外取締役の独立性基準に関する開示（改訂前コード原則4-9）
⇒有価証券報告書の記載事項と重複があるため
- ・取締役・監査役の兼任状況に関する開示（改訂前コード補充原則4-11②）
⇒重要な兼任・兼職について、事業報告・株主総会参考書類・有価証券報告書の記載事項と重複があるため

【表2】原告・解釈指針における主な改訂内容

経営資源の配分	➤取締役会の役割・責務として、成長投資に向けた取組の重要性を強調。具体的には、原則において、 ・会社の目指すところに向けた成長の道筋を構築すべきことを追記 ・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）や事業ポートフォリオの見直し等の経営資源の配分に関し具体的に何を実行するのかを説明すべきことを強調 ・（現預金等の金融資産や実物資産等の経営資源の投資等への有効活用を解釈指針に例示しつつ、）適切な経営資源の配分が実現されるよう、不断に検証を行うべきことを追記
取締役会の機能強化	➤社外取締役の実効性向上に向け、経営の監督を行うことを含めた独立社外取締役の果たすべき役割・責務、質・数の確保、独立性確保の重要性を原則及び解釈指針で強調 ➤取締役会の審議の活性化に向け、議長や独立社外取締役を含めた取締役を支援する重要な役割を果たす事務局（コーポレートセクレタリー等）の機能強化を推進すべき旨を解釈指針に追記 ➤リスク管理に関する取締役会の責任を強調し、リスク管理体制を整備する際の考慮事項として、サイバーセキュリティリスク、国際的な経済安全保障を巡る環境変化等の地政学的要因によるサプライチェーン途絶リスク及び技術等の情報流出リスクへの対応が含まれ得ることを解釈指針に追記
有価証券報告書の定時株主総会前開示	➤有価証券報告書を株主総会前に提出することを、株主総会における権利行使に係る適切な環境整備の重要な例として原則に追記。その際、総会開催日の3週間以上前に提出されることが最も望ましく、株主総会の開催時期の後ろ倒しも含めて検討することが考えられる旨も解釈指針で補足
ステークホルダーとの適切な協働	➤株主以外のステークホルダーとの適切な協働の例示として、人的資本への投資や適切な分配、取引先との公正・適正な取引を解釈指針に追記

務としての成長投資に向けた取組の重要性を強調。原則4-2では、「取締役会は、自社の経営資源の配分が、成長の実現を目指して策定・公表した経営戦略や経営計画に照らし適切なものとなっているかについて不断に検証を行うべきである」とし、不断に検証を行うべき内容として、現預金等の金融資産や実物資産等の経営資源を成長投資等に有効活用できているかが解釈指針に示されている。

なお、金融庁によれば、経営資源の配分に当たっては、様々な要素を考慮した上で、多様な投資先や株主還元も含めた資源配分戦略を検討する必要があるが、現預金等の金融資産や実物資産等を保有することは常に否定されるべきものではなく、会社が保有の必要性・合理性を説明できる限りにおいては、適正な

水準の現預金等を保有することも経営資源の配分の一環として考えられるとしている。

コーポレートセクレタリーの機能強化を推進

取締役会の審議の活性化を図り、社外を含めた取締役・監査役への情報提供を含めた支援を適確に行うためには、取締役会を支える部署であるいわゆる取締役会事務局（コーポレートセクレタリー等）の機能強化等の取組を推進することが明記された（原則4-14の解釈指針）。取締役会事務局は、会議運営を行う単なる取締役会の事務方としての役割のみならず、取締役会やその傘下の各委員会の会議体が実効性ある議論の場となるよう、会議体の果たすべき役割・責務に照らし適切な審議事項を定めるなど、それらの運営を能動的に行うことが望ましいとした。