

2025年（令和7年）12月16日

「知財投資・活用戦略の有効な開示及びガバナンスに関する検討会」事務局 御中

意見書

弁護士 有志 （順不同）

伊藤真、井奈波朋子、小野寺良文、黒田薫、小池眞一、
近藤恵嗣、相良由里子、重富貴光、白木裕一、末吉亙、
鶴由貴、服部誠、林いづみ、平野恵稔、藤川義人、
松山智恵、室谷和彦、矢部耕三、山口裕司、山田威一郎

当職らは、「知財投資・活用戦略の有効な開示及びガバナンスに関する検討会」において、金融庁の「第1回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（令和7年度）」（2025年10月21日）でのコーポレートガバナンス・コードの改訂に関する議題が取り上げられる旨を仄聞し、議論の参考に供するため、以下のとおり意見を申し上げる。

第1 意見の趣旨

コーポレートガバナンス・コード補充原則3-1③及び4-2②の知的財産への投資に関連する記述を、コードのスリム化の対象として削除することには慎重な対応が求められ、むしろサステナビリティへの取組や人的資本への投資と合わせてより実効的な規定として充実させるように議論が行われるべきである。

第2 意見の理由

1 有識者会議で出された意見

金融庁が2025年6月30日に公表した「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」（以下「アクション・プログラム」という。）は、「コード見直しの際には、上場企業の対応コスト・開示負担に配慮し、策定・改訂時から一定期間が経過し実務への浸透が進んだ箇所等を削除・統合・簡略化し、前回コード改訂時（2021年）以降に法制化された内容との重複排除に努めるなど、コードのスリム化／プリンシプル化も同時に検討する。」ことが記載されている。

2025年10月21日に開催された金融庁の「第1回コーポレートガバナンス

ス・コードの改訂に関する有識者会議（令和7年度）」（以下「有識者会議」という。）も、アクション・プログラムを踏まえて、コーポレートガバナンス・コードの見直しが議論され、その中で、コードのスリム化／プリンシプル化についても議論の俎上にのったものと理解している。

有識者会議では、上田メンバーにより、「私は、むしろ、いろいろなものがコードに詰め込まれて複雑になってないかというところを感じております。恐らくコーポレートガバナンス・コードというのは、日本政府が行っておられる経済政策の中で最も成功した施策の1つではないかと思います。というのが、いろいろな政府レベルで行われている企業関係の政策について、割と出口がコーポレートガバナンス・コードになっていると感じるものがございます。いずれももちろん経営上重要であるということは間違いないのですが、必ずしもコーポレートガバナンス・コードのスコープかなというと、すごく広く解釈すればそうなんですが、若干ちょっと違うかな、広過ぎるかなというものも散見できます。例えばで言いますと、知財の部分、サステナビリティの中で人的資本と並んで入っていますけれども、若干違和感のある配置でありますし、しかも知財については、政府レベルにおいて知財ガバナンスのガイドラインのようなものを出されておると思います。」という意見が出されている。

2 当職らの意見

企業法務に携わる弁護士である当職らとしては、上記意見には賛同致しかねる。以下、その理由を述べる。

現在のコーポレートガバナンス・コードの補充原則3－1③には、自社のサステナビリティについての取組みの適切な開示と並べて、「上場会社は、」「人的資本や知的財産への投資等についても、自社の経営戦略・経営課題との整合性を意識しつつ分かりやすく具体的に情報を開示・提供すべきである。」ことが規定されており、補充原則4－2②には、自社のサステナビリティを巡る取組みについての基本的な方針の策定と並べて、「取締役会は、」「人的資本・知的財産への投資等の重要性に鑑み、これらをはじめとする経営資源の配分や、事業ポートフォリオに関する戦略の実行が、企業の持続的な成長に資するよう、実効的に監督を行うべきである。」と規定されている。

人的資本と知的財産は、合わせて知的資本とも呼ばれる共通性を有し、共に企業を成長させる源泉となるものであるから、知的財産を人的資本と並べて記載しても何ら異質ではない。コーポレートガバナンス・コードは、ソフトローとして生成発展してきたものであり、企業が対応すべき経営課題を柔軟に取り込んで改訂されて

きた。補充原則 3-1 ③及び 4-2 ②は、2021 年の改訂により追加されたばかりであり、アクション・プログラムが想定するような「策定・改訂時から一定期間が経過し実務への浸透が進んだ箇所等」に当たるとは言えない。また、2021 年以降に「法制化された内容」ではないから「重複排除」の対象でもない。

知的財産への投資に言及する日本のコーポレートガバナンス・コードは、比較法的に珍しいようにも考えられるが、「知財・無形資産の投資・活用戦略の開示及びガバナンスに関するガイドライン」（以下「知財・無形資産ガバナンスガイドライン」という。）Ver. 1.0 が指摘していたように、「日本企業が、依然として有形資産投資を重視する傾向にあり、新たな知財・無形資産に投資することによって、付加価値の高い新たな製品やサービスに転換し、新たなマーケットを創出していこうという試みにおいて、欧米・新興国の先進的な競合相手の後塵を拝している」背景もある。また、中国証券監督管理委員会が改訂し 2026 年 1 月 1 日から施行する「上市公司治理准则（上場会社コーポレートガバナンス・コード）」¹にも、企業のイノベーションについての言及が見られるなど、国の成長戦略の一環として、コーポレートガバナンス・コードにおいて知的財産への投資に言及することの意義は大きいのである。

知財・無形資産ガバナンスガイドライン Ver. 1.0 及び Ver. 2.0 は、コーポレートガバナンス・コードの 2021 年改訂を受けて策定されたものであるが、企業の成長力の源泉となる知的資産への投資の記述がコーポレートガバナンス・コードから削除される対象となるとしたら、梯子を外された格好となる。この数年、各社は知的財産への投資に関する開示や戦略の実行に努めてきたが、コーポレートガバナンス・コードがスリム化によって、具体的な政策課題を欠いた無味乾燥な内容になると、近年の企業の開示や戦略の実行に向けた努力に冷や水を浴びせることになる。企業において知的財産への投資に関する開示に積極的に取り組んできた機運が低下することは、投資家が企業の収益性や成長性を判断する材料も減る

¹ <https://www.csrc.gov.cn/csrc/c101954/c7589726/content.shtml> （原文中国語、執筆者仮訳）

第 3 条第 1 項 上場企業は、イノベーション、協調、環境保護、開放、共有といった発展理念を実践し、優れた起業家精神を育み、積極的に社会責任を果たし、健全なコーポレートガバナンスの実践を確立すべきである。

第 65 条第 2 項 上場企業のインセンティブメカニズムは、企業のイノベーション能力と開発能力の向上に資するものでなければならず、上場企業の持続可能な発展を促進し、上場企業とその株主の正当な権利と利益を損なってはならない。

ことになるから、「若干違和感のある配置」という抽象的な理由で、コーポレートガバナンス・コードから知的財産への投資の記述が削除されるならば、マイナスの影響が大き過ぎると言わざるを得ない。

有識者会議では、金融庁提出の事務局説明資料（資料４）²において、「経営資源の配分先には、設備投資・研究開発投資・地方拠点の整備等・スタートアップ等を含む成長投資、人的資本や知的財産への投資等、様々な投資先が考えられ、これらの多様な投資機会があることを認識することが重要である。」と述べられているし、弁護士である武井メンバーからも、「各種の研究開発投資であったり、地方への投資であったり、人への投資であったり、知財への投資。こういう事項がどうしても後回しになっちゃう」が、「成長投資をきちんと促す」ことを確認し、「コードの趣旨はショートターミズムなのではなく中長期の向上なのだとすることを分かるような形にしたほうがいい」ことが適切に述べられている。また、シッソンメンバーが、意見書（資料７）³で、「ガバナンスの基準の向上において引き続き重要な役割を果たしている規定を過度に簡素化したり、削除したりしないよう注意する必要がある。大手の日本企業の間では実務が改善しているかもしれないが、市場全体では進捗状況にばらつきがある。簡素化によって、実務がプライム市場よりも遅れていることが多い中小企業の期待を不用意に薄めるべきではない。したがって、規定を時期尚早に削除又は再分類することについては慎重に行うよう強く求める。（原文英語・執筆者仮訳）」と述べていることも傾聴に値すると考える。

有識者会議において、今後、コーポレートガバナンス・コードの改訂に向けた議論が深められ、知財投資・活用戦略の有効な開示及びガバナンスに関する検討会においても、これを踏まえた議論が進められていくものと思われるが、２０２１年の改訂により追加されたばかりのコーポレートガバナンス・コード補充原則３－１③及び４－２②の知的財産への投資に関連する記述を、コードのスリム化の対象として削除することには慎重な対応が求められ、むしろサステナビリティへの取組や人的資本への投資と合わせてより実効的な規定として充実させるように議論が行われるべきである。

以 上

² https://www.fsa.go.jp/singi/revision_corporategovernance/siryo/20251021/04.pdf 7 頁。

³ https://www.fsa.go.jp/singi/revision_corporategovernance/siryo/20251021/07.pdf 2 頁。