

2026 年 2 月 26 日 全 5 頁

ガバナンス・コードはスリム化するか？

原則の統合によって原則数減少、独立性判断方針の「策定・開示」から「策定」へ変更し要開示事項が減少

政策調査部

主席研究員

鈴木 裕

[要約]

- コーポレートガバナンス・コードの改訂を検討している金融庁の有識者会議から改訂案が公表された。
- 今回の改訂では、コードのスリム化／プリンシプル化が課題の一つとなっている。
- 複数の原則を一つに統合することで原則数を削減したものもあれば、他の情報開示制度との重複を排除したりするなどして、スリム化が図られているように見えるところもある。

コーポレートガバナンス・コードの「スリム化」

5年ぶりの改訂に向けての検討が金融庁の「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）」で2025年10月から開始されており、2026年2月26日の第2回会合で、改訂案¹が公表された。今回の改訂では、コードのスリム化／プリンシプル化が目的の一つとなっている。

原則の減少事例：原則同士の統合

スリム化の中には、図表1のように、現行の原則と補充原則を一つに統合するが、内容的には変更がないものもある。【補充原則1-4①】【補充原則1-4②】は、そのまま【原則1-4】に移行しているが、コンプライ・オア・エクスプレインの対象である原則（補充原則）の数は減少している。

図表1 「原則」と「補充原則」の統合

現行コード	改訂案
【原則1-4. 政策保有株式】 上場会社が政策保有株式として上場株式を保有する場合には、政策保有株式の縮減に関する方針・考え方など、政策保有に関する方針を開示すべきである。また、毎年、取締役会で、個別の政策保有株式について、保有目的が適切か、保有に伴う便益やリスクが資本コストに見合っているか等を具体的に精査し、保有の適否を検証するとともに、そうした検証の内容について開示すべきである。上場会社は、政策保有株式に係る議決権の行使について、適切な対応を確保するための具体的な基準を策定・開示し、その基準に沿った対応を行うべきである。	【原則1-4. 政策保有株式】 上場会社が政策保有株式として上場株式を保有する場合には、政策保有株式の縮減に関する方針・考え方など、政策保有に関する方針を開示すべきである。また、毎年、取締役会で、個別の政策保有株式について、保有目的が適切か、保有に伴う便益やリスクが資本コストに見合っているか等を具体的に精査し、保有の適否を検証するとともに、そうした検証の内容について開示すべきである。上場会社は、政策保有株式に係る議決権の行使について、適切な対応を確保するための具体的な基準を策定・開示し、その基準に沿った対応を行うべきである。
【補充原則1-4①】 上場会社は、自社の株式を政策保有株式として保有している会社（政策保有株主）からその株式の売却等の意向が示された場合には、取引の縮減を示唆することなどにより、売却等を妨げるべきではない。	上場会社は、自社の株式を政策保有株式として保有している会社（政策保有株主）からその株式の売却等の意向が示された場合には、取引の縮減を示唆することなどにより、売却等を妨げるべきではない。
【補充原則1-4②】 上場会社は、政策保有株主との間で、取引の経済合理性を十分に検証しないまま取引を継続するなど、会社や株主共同の利益を害するような取引を行うべきではない。	上場会社は、政策保有株主との間で、取引の経済合理性を十分に検証しないまま取引を継続するなど、会社や株主共同の利益を害するような取引を行うべきではない。

（出所）脚注1 資料および東京証券取引所「コーポレートガバナンス・コード～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために～」（2021年6月11日）をもとに大和総研作成

¹ 金融庁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）第2回「[資料3-2 コーポレートガバナンス・コード改訂案（クリーン版）](#)」（2026年2月26日）

開示を要する原則の減少事例①：「開示」を削除

コーポレートガバナンス・コードにはプライム市場上場、スタンダード市場上場の会社に対して特定の事項の開示を求める原則（以下、要開示原則）が、現在14個ある。このうち、現行コードで「策定・開示すべき」となっていたものが改訂によって「開示」の文言が削除され、要開示原則が減少した事例がある（図表2）。【原則4-9】では、独立社外取締役の独立性判断基準を「策定・開示すべき」となっているが、有価証券報告書の「コーポレート・ガバナンスの概要」欄で「独立性に関する事項」を記載することとされ、この欄で会社が採用している独立性判断の基準・考え方が開示されるようになった。つまり、独立性判断基準については有価証券報告書で開示されるようになり、コーポレートガバナンス・コードでの「開示すべき」とする必要はなくなったため、開示規程は削除されたようだ。しかし、コンプライ・オア・エクスプレインの対象ではない解釈指針には、「開示すべき」が残されている。なお、現行コード【原則4-9】の後段「また、」以降は、改訂案の【原則4-8 独立社外取締役の質の確保】に引き継がれているが、現行コードの「選定するよう努めるべきである。」は「選定すべきである。」に変更される。

図表2 「開示」を削除し要開示原則が減少

現行コード	改訂案
【原則4-9. 独立社外取締役の独立性判断基準及び資質】 取締役会は、金融商品取引所が定める独立性基準を踏まえ、独立社外取締役となる者の独立性をその実質面において担保することに主眼を置いた独立性判断基準を策定・開示すべきである。また、取締役会は、取締役会における率直・活発で建設的な検討への貢献が期待できる人物を独立社外取締役の候補者として選定するよう努めるべきである。	【原則4-10. 独立社外取締役の独立性確保】 取締役会は、金融商品取引所が定める独立性基準を踏まえ、独立社外取締役となる者の独立性をその実質面において担保することに主眼を置いた独立性判断基準を策定すべきである。 【原則4-10 解釈指針後段】 取締役会は、客観的に独立性を有する独立社外取締役を選定するため、所属組織の影響を受けるおそれがないなど、当該独立社外取締役が一般株主と利益相反が生じるおそれがないと実質的に評価するための客観的な独立性判断基準を策定し、これを開示すべきである。 【原則4-8. 独立社外取締役の質の確保】 取締役会は、取締役会における率直・活発で建設的な検討への貢献が期待できるなど、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に寄与するように役割・責務を果たすことのできる資質を十分に備えた人物を独立社外取締役の候補者として選定すべきである。

（出所）脚注1 資料および東京証券取引所「コーポレートガバナンス・コード～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために～」(2021年6月11日)をもとに大和総研作成

開示を要する原則の減少事例②：他の開示制度との重複排除

要開示原則の中には、コーポレートガバナンス・コードの内容に類似した開示が有価証券報告書で開示するようになったものがある。2021 年の前回コーポレートガバナンス・コード改訂後、2023 年 1 月 31 日に、企業内容等の開示に関する内閣府令等の改正により有価証券報告書に「サステナビリティに関する考え方及び取組」の記載欄が新設された。これにより、コーポレートガバナンス・コードにあったサステナビリティ開示に関する補充原則は不要になった。

また、開示内容が他の情報開示制度と似通っており、重複感の強いものが少なからずあったが、改訂案はそれらを撤廃することによってスリム化している。

図表 3 他の開示制度との重複排除

現行コード	他の規程
【補充原則3-1③前段】 上場会社は、経営戦略の開示に当たって、自社のサステナビリティについての取組みを適切に開示すべきである。また、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。	有価証券報告書における「サステナビリティ開示」
【補充原則4-11②】 社外取締役・社外監査役をはじめ、取締役・監査役は、その役割・責務を適切に果たすために必要となる時間・労力を取締役・監査役の業務に振り向けるべきである。こうした観点から、例えば、取締役・監査役が他の上場会社の役員を兼任する場合には、その数は合理的な範囲にとどめるべきであり、上場会社は、その兼任状況を毎年開示すべきである。	有価証券報告書における「重要な兼職」

(出所) 東京証券取引所「コーポレートガバナンス・コード～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために～」(2021 年 6 月 11 日) などをもとに大和総研作成

プライム市場向けの開示原則の減少事例：他の開示制度へ移行

コーポレートガバナンス・コードには、プライム市場上場会社に向けて、上乘せした対応を求める原則がある。今回の改訂では、そのような原則のうち、コーポレートガバナンス・コード以外の規程に、より詳細かつ明確に開示義務が定められるようになったため、コードからは削除された原則がある。

東京証券取引所の有価証券上場規程では、プライム市場上場会社に対し、会社情報について日本語で開示する場合には、可能な限り同時に英語で同一内容を開示する努力義務が課された(第 445 条の 8)。さらに、決算情報・適時開示情報については英文で開示することが義務付けられた(第 436 条の 4)。これによって補充原則 3-1②後段は不要になった。また、気候変動に関する取組等についてもコーポレートガバナンス・コードでのコンプライ・オア・エクスプレインであったものが、有価証券報告書での開示が義務化された。

図表 4 プライム市場向け開示制度における重複排除

現行コード	他の規程
【補充原則3-1②後段】 特に、プライム市場上場会社は、開示書類のうち必要とされる情報について、英語での開示・提供を行うべきである。	有価証券上場規程(東京証券取引所)でプライム市場上場会社には、英文開示の努力義務(第 445 条の 8)と決算情報・適時開示情報の英文開示義務(第 436 条の 4)を規定。
【補充原則3-1③後段】 特に、プライム市場上場会社は、気候変動に係るリスク及び機会が自社の事業活動や収益等に与える影響について、必要なデータの収集と分析を行い、国際的に確立された開示の枠組みである TCFD またはそれと同等の枠組みに基づく開示の質と量の充実を進めるべきである。	有価証券報告書において SSBJ 基準に準拠した開示を義務化。2027 年 3 月期から順次適用対象会社を拡大。

(出所) 東京証券取引所「コーポレートガバナンス・コード～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために～」(2021 年 6 月 11 日) などをもとに大和総研作成

上場会社の開示負担は軽減するか

金融庁は、2025 年 6 月に「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」を公表した²。このアクション・プログラムでは、「なお、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。」とした。

現行コードは、「基本原則」5 個、「原則」31 個、補充原則 47 個であり、そのすべてがコンプライ・オア・エクスプレインの対象であるが、改訂後はコンプライ・オア・エクスプレインの対象となる基本原則 4 個、原則 24 個のほか、対象外の「解釈指針」が設けられた。コンプライ・オア・エクスプレインの対象となる基本原則、原則の数だけを見ると大幅にスリム化したかのように見える。とはいえ、三つの原則・補充原則を内容を変えず一つに統合したり、他の義務的開示規定に移行したりすることで、コーポレートガバナンス・コードのスリム化が図られた面もあり、情報開示の枠組み全体を見た場合に「上場企業の対応コスト・開示負担」の軽減につながるかは、疑問が残るところかもしれない。

² 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)