

コーポレートガバナンス・コード改訂 及び 「企業買収における行動指針」を巡る状況について

経済産業省

経済産業政策局 産業組織課

2026年5月

コーポレートガバナンス・コード改訂にあたっての経産省のスタンス、主張

1. 総論

- コードのスリム化／プリンシプル化
 - － 数多い詳細な原則の遵守ではなく、**成長に向け注力すべき原則を明確にし、**コストも軽減するため、原則を削除・統合（83の原則を30へ概ね半減）。
- エクस्पラインの推奨（CGコードの序文に、以下を追加）
 - － 形式的な遵守よりも、会社の事情に照らし、**遵守しない理由の説明を積極的に選択すべき**場合がある。

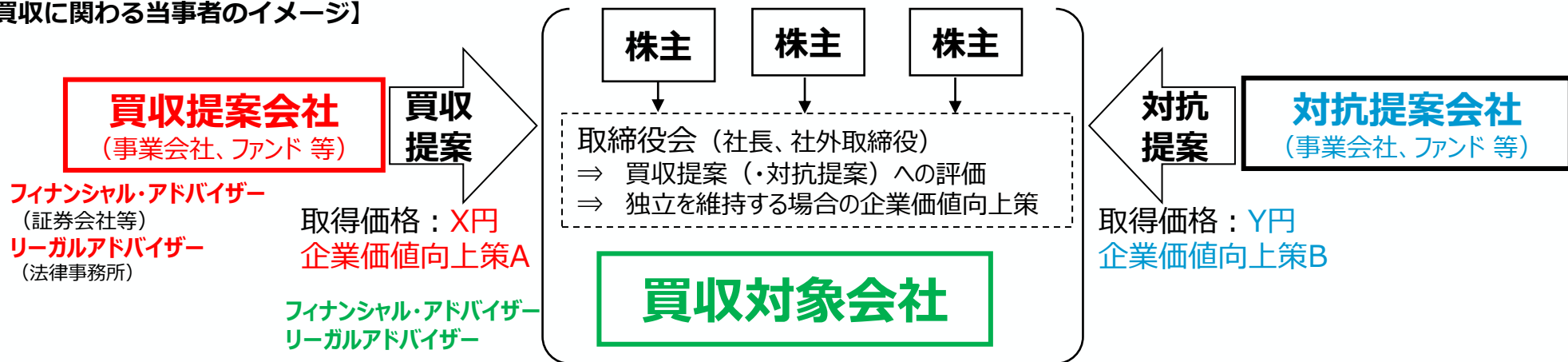
2. 各論（主要論点）

- 経営資源の成長投資への有効活用
 - － **現預金・金融資産・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、取締役会が不断に検証し、公表すべき。
 - ※ 「成長投資」の例として、「設備・研究開発・人的資本・**知的財産等の無形資産への投資**」を、**コード原則に明記**
- 経済安全保障（経済安全保障に係る要素を、CGコードに初めて追加）
 - － 取締役会は、リスク管理体制を適切に整備すべき。その際、サプライチェーン途絶リスク・技術流出リスク等への対策も、**「収益機会にも繋がり得る」ものとして、リスク対応**を促す。
- 取引適正化
 - － 株主以外のステークホルダーとの適切な協働に努めるべき。
 - ※ 「**取引先との公正・適正な取引（サプライチェーンにおける適正な価格転嫁を含む）を行う**」ことを例示
- 株主の議決権行使のための適切な情報開示
 - － 株主が、議決権行使の検討時間を確保するため、有価証券報告書を、**株主総会の開催日前に開示**するよう促す。（並行し、金融庁・法務省は、情報開示の負担を軽減すべく、有報と事業報告（会社法）の一本化も進める）

「企業買収における行動指針」を巡る状況

1. 2023年8月、経済産業省は「企業買収における行動指針」を策定。本指針には、「**買収提案を受けた会社の経営者は、『望ましい買収提案か否か』との観点から、真摯に検討し、対応すべき**」旨を記載。買収提案会社、買収対象会社、アドバイザー等に広く参照され、実践されているもの。
2. 他方で、「**高い価格の買収提案を支持しなければならない**」、「**提案価格以上の株価を短期間で達成できないなら、買収提案を断れない**」、「**買収提案が従業員や取引先との信頼関係を毀損するものでも、それを理由に断れない**」等の誤認が広がっているとの指摘があった。
3. 本年2月より、経産省の有識者会議を開催し、経産省として「**指針への認識**」等についてヒアリングによる**実態調査**に着手。その結果、指針の趣旨について、**不十分な理解や、誤認等**を確認。

【買収に関わる当事者のイメージ】



指針に対する認識（ヒアリング結果）

誤認①：「高い価格の買収提案を支持しなければならない」

- 買収提案を受領した後、アドバイザーから指針の説明を受けた際、最終的には競合提案の中から買収価格が高い方を選ばないと訴訟リスクがある旨の説明を受けた。

誤認②：「提案価格以上の株価を短期間で達成できないなら、買収提案を断れない」

- 中長期的には、スタンドアローン（買収提案を断り、既存の経営陣により上場を維持する）の方が株主利益を確保できると考えていたが、アドバイザーからは、「短期間のうちに買収価格より高い株価を実現できない以上は買収提案を断れない」と言われた。

誤認③：「買収提案が従業員や取引先との信頼関係を毀損するものでも、それを理由に断れない」

- 取引先との協働が重要なビジネスモデルであるが、取引先との信頼関係に基づく価値を主張することは、経営陣の保身行為とみなされると考えていた。

→ 指針の記載についての正しい理解を促すため、「Q&A」を作成するとともに、経営者が特に理解すべきポイントをまとめた「指針のポイント」を作成する。

今後の方針（案）

1. **6月開催予定の研究会**において、**Q&A及び指針のポイント等**を取りまとめ、**パブリックコメントを実施**することとしたい。なお、指針自体は改訂しない。
2. 特に経営者に対して分かりやすく、広く周知するため、経産省HPでの公表にとどまらず、**経済団体やマスコミ等を通じた積極的な情報発信**を行っていく。
3. これらの取り組みにより、**本指針の目的である日本の経済社会にとっての「望ましい買収」の促進**につなげていきたい。

6月	・（次回研究会）取りまとめ案の提示、公表
6月中旬～7月中旬	・ パブリックコメントの実施
7月末頃（予定）	・ 公表物の内容確定、公表