KPMG

取締役会アジェンダに関する2026年下半期の注目論点



本稿はKPMG米国Board Leadership Centerが2026年4月に開催した「ボードリーダーシップカンファレンス2026」における論点の抄訳であり、各議論の内容は、米国におけるビジネス、政治、規制の環境に基づくものです。一部の規制動向を除き、日本の取締役会においても、今後のマクロ環境の理解の一助になれば幸いです。

不透明感の高まり、不確実性の常態化、そして高まるボラティリティ――これらは依然として世界のビジネス環境を特徴付けています。KPMGが『On the 2026 Board Agenda』を公表して以降、マクロリスクと経営課題が相互に重なり合う状況は、その影響が一層顕在化するとともに、取締役会における議論の緊急性も高まっています。

経済の脆弱性、地政学的分断、人工知能（AI）の急速な導入、関税・規制の急激な変更、サイバーセキュリティ上の脅威、そして労働力構造の変化は、それぞれが独立した課題ではなく、相互に作用し合いながらリスクを著しく増幅させています。イラン情勢をめぐる紛争はこうした複雑性を一段と深め、多くの業界における地政学的・市場的な前提条件の見直しを迫っています。その結果生じたエネルギー供給ショックは、企業の事業環境における他の重要なボトルネック（例：主要な商品・原材料へのアクセス、資本と流動性、サプライヤーの集中、サイバーセキュリティ侵害、労働力の確保など）に引き続き注視すべきであることを、改めて示しています。

こうした状況の一部は、乗り越えるべき一時的な激しい逆風といえますが、その一方で、より根本的で構造的な変化も進行しています。実際、KPMGが最近実施した調査では、取締役の80%が「自社の戦略は今後1～2年の間に大幅な見直しを迫られる可能性が高い」と回答しています[1]。

取締役会にとっての示唆は明確です。マクロ環境の不確実性と変化は、もはや経営陣だけが対処すべき課題ではなく、取締役会が取り組むべき重要なガバナンス課題となっています。取締役が取締役会にもたらす独自の資質――環境認識、経験、そして判断力――は、今後数ヵ月における実効的な監督とリーダーシップの発揮に不可欠です。

以下では、KPMGの継続的な活動や、2026年KPMG Board Leadership Conferenceでの議論を踏まえ、取締役会が下期のアジェンダを見直し、優先事項を再調整するにあたって参考となる示唆と考察を紹介します。

目次

- 地経学の展望：対立と分断が進む世界
- 組織能力としてのAI
- AIと認知的怠惰、判断力の未来
- AIと人材の協働
- AIと量子技術により深刻化するサイバーリスク
- 規制環境：分断と流動化
- アクティビストの思考を理解する
- 強靭なリーダーシップとコーポレートカルチャー

1 Based on responses from nearly 700 directors surveyed online by the KPMG BLC in March–April 2026.

© 2026 KPMG AZSA LLC, a limited liability audit corporation incorporated under the Japanese Certified Public Accountants Law and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

地経学の展望：対立と分断が進む世界

2026年の年初時点における米国および世界経済の見通しは、「不確実性を伴いながらも緩やかな成長が続く」というものでした。しかし、イラン情勢をめぐる紛争は、新たなかつ重大な不安定化要因として浮上しています。同紛争がもたらす直接的な影響に加え、エネルギー市場、サプライチェーン、輸送ルート、インフレ期待、さらには社会全体の信認が同時に悪化するリスクは、企業の戦略、リスク管理、そしてレジリエンスを厳しく試しています。

金融市場にとっては、紛争が長期化・拡大すれば、下振れリスクはきわめて大きくなります。なかでもエネルギー価格は、家計支出、企業収益、航空・物流価格、輸送費、さらにはインフレ期待に至るまで経済のほぼ全域に影響を及ぼすため、特に重要な要素です。価格上昇が長期化した場合、企業は投入コストの上昇を吸収するか、価格転嫁を迫られることとなり、結果として需要の減退につながる可能性があります。こうした事態は、経済がすでに脆弱な状況にあるなかで発生しています。成長の恩恵は一部の家計層や産業に集中している一方、労働市場の停滞によって取り残される層も少なくありません。このような環境下では、エネルギーショックは単なるマクロ経済要因の1つではなく、既存の課題を増幅させる「リスク増幅要因」となります。所得に占めるガソリン代、光熱費、食料品費、交通費の割合が高い低・中所得層ほど、最も大きな打撃を受けることになります。つまりこの紛争は、K字型の格差をさらに深刻化させ、資産保有者と賃金所得者との格差を拡大させる可能性があります。

第2の大きな懸念はインフレです。米国では長年にわたりインフレ抑制に取り組んできましたが、多くの家計はいまだ物価上昇が所得の伸びを上回っていると感じています[2]。イラン情勢に起因するエネルギー価格の上昇は、各国政府や規制当局が経済環境の正常化を進めようとしているまさにその局面で、再びインフレ圧力を高めるリスクを抱えています。これは、景気減速への対応として利下げを検討する米連邦準備制度理事会（FRB）の政策運営をより難しくする可能性があります。実質的には、この紛争はFRBの政策余地を狭めるとともに、スタグフレーションのリスクを生み出す要因となります。

米国は国内エネルギー供給基盤が打撃を和らげる役割を果たしています。一方、世界的には、湾岸諸国、欧州諸国、アジア諸国の多くが、より大きな影響を受けやすい立場にあります。このような環境下で取締役会は、経営陣が2026年のシナリオプランニングを見直し、イラン情勢を明示的に想定したシナリオを織り込んでいることを確認すべきでしょう。また、ホルムズ海峡や湾岸地域の港湾、域内サプライヤーへの依存状況を把握するとともに、エネルギー・物流インフラを中心としたサイバーおよびオペレーショナル・レジリエンスの強化を優先課題として位置付けることが求められます。

つまり、2026年の経済見通しはイラン情勢をめぐる紛争が今後どのように推移するかに大きく左右されます。紛争が長期化・拡大した場合、インフレ、経済成長、市場動向、さらには政治情勢にまで影響を及ぼし、年後半を通じて世界経済を方向付ける重要な要因となる可能性があります。

組織能力としてのAI

企業がAIを単なる業務効率化ツールではなく、「実際に業務を遂行する労働力」として捉え始めるなか、AI投資の成果に対する関心も高まっています。「AI投資のROIはどのように測定すべきか」「その成果はいつ現れるのか」といった問いに加え、AIが企業経営や組織そのものにどのような変革をもたらすのかという、より本質的な議論が求められています。

至る所に普及し、誰もが低コストで利用でき、しかも強い破壊力を持ちながら進化のスピードも衰える気配のないこの技術を効果的に活用するために、組織はどのように変わる必要があるのでしょうか。

企業には、AIの投資対効果を示すよう求める圧力が高まっています。しかし、当初はAIの能力や、タスクを完了する速さ（数時間かかっていた作業が数秒で済む）に魅了されていた状況は、「より多く」（いわば「無限に走り続ける生産性のトレッドミル」）が必ずしも良いとは限らないという認識へと変わりつつあります。また、AIエージェントの導入は、オペレーティングモデル、管理体制、業務プロセス、権限委譲、そして人材といった、突き詰めればすべて「人」に関わる問題について、根本的な問いを投げかけています。

AI活用の方向性に苦慮する取締役会や経営陣にとっては、いまや構想力は実装力と同じくらい重要になっています。AIエージェントを組織内に階層的に配置しマネジメント体系を構築すべきなのか、それとも組織全体に分散配置すべきなのか。特定の業務に特化した専門型エージェントと、複数の業務を担う汎用型エージェントをそれぞれどこで活用するのが最適なのか。

2 JD Power Banking and Payments Intelligence Report, March 30, 2026.

© 2026 KPMG AZSA LLC, a limited liability audit corporation incorporated under the Japanese Certified Public Accountants Law and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

AIを事業に組み込むべき強力なデジタル労働力として捉えるうえで、オペレーティングモデルには、役割設計、権限委譲、監督と説明責任、業務プロセス、業績評価指標、リスクおよび統制など、多岐にわたる論点を織り込む必要があります。

一方で、AIによる生産性向上効果の定量的な把握は依然として難しく、その変革的な影響も見通しづらい状況にあります。こうしたなかで、企業のAI活用を前進させる上で取締役会の役割はきわめて重要です。特に、以下のような、企業のAI活用の進展を阻害しかねない問題に注意を払う必要があります。

- 複雑さや不確実性を理由に、AIへの取組みから距離を置いてしまうこと
- AIをIT部門による「通常の」システム導入として扱ってしまうこと
- AIツールを従業員へ配布するだけの「形式的な」導入に留まり、実質的なイノベーションにつなげられないこと
- AIのアウトプットを見極める上で、人間の知見・判断力・専門性が引き続き重要であることを過小評価すること
- AIがもたらす組織上の課題を過小評価すること

AI変革が適切な軌道に乗るかどうかを左右する最大の要因の1つは、経営トップによる明確なビジョンと、CEOが変革に伴うリスクに正面から向き合う姿勢です。あるカンファレンス登壇者は次のように述べています。「迅速に動くべきだという圧力と、リスクや不確実性を理由に慎重になろうとする衝動との間には、確かに大きな緊張関係があります。しかし、現時点では本質的に『誰も何も分かっていない』という段階にあります。今こそ、AIツールや実証実験だけでなく、AIがもたらす大規模な組織変革の意味合いそのものを探求すべき時なのです。」

AIの活用を支えるガバナンスとガードレール

AIの普及が進むにつれ、AIは単なるテクノロジーではなく、全社的なリスクとしての位置づけを高め続けており、取締役会における正式なAIリスク管理への注目も一層強まっています。現在、多くの企業では、明確なAI利用原則やポリシーの策定に加え、AIの利用用途をリスクレベルごとに分類するマトリクスや、NISTやISO/IEC 42001といったフレームワーク・認証を活用した、より体系的かつリスクベースのアプローチが広がりつつあります。専門家は次のように述べています。「従業員がAIを試行・活用できる環境を整えることは重要です。しかし、それは強固なガバナンスと適切なガードレールによって補完されなければなりません。どのAIツールが利用されているのか、どこに最も大きなリスクが存在するのか、そしてどのような管理策が講じられているのかを把握することが重要です。」

取締役会および経営陣が検討すべき主な論点として、以下が挙げられます。

- **法務・規制対応：**米国、各州、および各国の管轄区域にわたって複雑に絡み合い、絶えず変化する法令や規制を踏まえ、企業の基本基準を定めること
- **人間の関与：**判断、説明責任、およびエスカレーションの実施者は人間に留まり、AIに委ねられないようにすること
- **ベンダーおよびサプライチェーン：**特定のツールやプロバイダーへの過度な依存を避け、ベンダーやサプライヤーがAIをどのように活用しているか、またそれが自社の責任、データプライバシー、契約条件にどのような影響を及ぼすかを把握すること
- **データセキュリティ：**AIがどの企業データにアクセスできるかを把握すること、企業にとって最も価値の高いデータ（いわゆる「クラウンジュエル」＝中核となる機密データ）に関するセキュリティおよびアクセス権限、そしてソフトウェアの脆弱性を悪用するAIの能力における最近の進歩がサイバーセキュリティに及ぼす影響
- **ブランドと評判：**AIやAIエージェントの普及、およびデータに関連するエラーが、企業の評判や顧客・市場との関係にどのような影響を与える可能性があるか、中抜き化のリスクは何か
- **レジリエンス：**AIリスクのシナリオと対応戦略を徹底的に検討し、演習から得た教訓を反映して対応計画を更新しているか

経営レベルにおいて、企業のAIリスクプロファイルに対処するには、法務、リスク、財務、人事、技術、データ、運用などの視点に加え、主要事業部門からの意見も取り入れた、部門横断的な経営委員会や評議会といった学際的なアプローチが求められます。各国・地域における規制や事業環境の違いを踏まえ、国別の視点とグローバル全体の視点の双方を織り込んだAIガバナンス体制を構築することが求められます。

© 2026 KPMG AZSA LLC, a limited liability audit corporation incorporated under the Japanese Certified Public Accountants Law and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

AIと認知的怠惰、判断力の未来

AIがもたらす高い利便性は、適切な管理がなされなければ、意思決定やリーダーシップの基盤となる人間の判断力や思考力の低下を招くリスクを内包しています。こうしたリスクへの対応は、経営層のみならず将来のリーダー人材の育成という観点からも、重要なガバナンス課題として認識されつつあります。特に、若手・中堅層が担う業務をAIに過度に依存した場合、将来的により高度な役割を果たす上で不可欠となる判断力や洞察力を培う機会が損なわれる可能性があります。経験を通じて形成されるこれらの能力は、経営判断やリーダーシップを支える重要な基盤であり、その育成プロセスが弱体化することへの懸念も高まっています。

AI活用の拡大に伴う思考の外部化による影響──すなわち、AIへの過度な依存や過信、判断力の低下──を最小限に抑えるため、取締役会は以下の事項について重点的に検討する必要があります。

- **ガバナンス課題としての人間の判断力の維持**
  経営陣に対し、思考そのものをAIへ委ねるのではなく、人が実質的に関与し続ける意思決定プロセスを設計するよう促すことが重要です。
- **人間とAIの協働モデルの前提**
  AIは初期案の作成、情報検索、情報整理・要約などの支援的な役割を担い、最終的な判断や重要な意思決定は人が行うという、人間とAIのハイブリッド型オペレーティングモデルを構築することが求められます。
- **AIへの過信を防ぐための検証プロセスの徹底**
  AIの出力は自信ありげであっても誤っていることがあり（ハルシネーション、捏造された引用など）、過信を防ぐための検証行動を義務付けることが求められます。
- **バイアスや「もっともらしい説明」を減らすための意思決定規律の構築**
  安易な説明や都合のよいストーリーへの依存を防ぐ必要があります。
- **「迎合するAI」への対策**
  AIが単に同調や追認を行うのではなく、異なる視点や反論を提示するよう設計する必要があります。また、意図的に反対意見や反証を生成させることも重要です。
- **判断力を育むリーダー育成のパイプラインの維持・再構築**
  徒弟制度や医療分野における研修医制度・フェローシップ制度に類似した育成モデルを通じて、経験を通じた判断力の形成を支援する必要があります。そうした取組みがなければ、組織の中堅層が育たない「ミッシング・ミドル」の問題が生じる可能性があります。
- **人間の認知力への影響の測定・管理**
  AIを利用することによって、従業員の能力、とりわけ自身の思考や判断を客観視する力が向上しているのか、それとも低下しているのかを把握することが重要となります。このような指標は、組織の健全性を示す重要なシグナルとなり得ます。
- **人間による判断と説明責任の維持**
  取締役や経営幹部は、自らの責任や義務をAIへ委ねることはできません。AIは意思決定を支援する存在ではあっても、最終的な判断と説明責任を代替するものではありません。

こうした取組みを推進することは、組織にとって最も重要かつ持続的な資産の1つである「優秀かつ説明責任を伴う人間の判断力」の質とレジリエンスを高めるための直接的な投資といえます。

AIと人材の協働

AIは人間の能力を拡張するツールとなるのか、それとも人間の代替を促進する存在となるのか。この問いに対する現在の共通認識は、複雑です。特定の職務が一夜にして消失するわけではないものの、業務の自動化の進展により、職務の境界はより曖昧になりつつあります。こうした環境下において、多くの企業や取締役会は、AIには再現が困難な人間固有の能力やコーポレートカルチャーに着目し、それらを強化する人材戦略の重要性を改めて認識しています。

- **人間ならではの能力の育成：**専門家が「AIはカルチャー以外のあらゆることを得意とするかもしれない」と指摘するように、組織における関係性やコーポレートカルチャーといった要素が、依然として自動化の及びにくい領域であると示唆されます。経営陣には、自社の中核戦略を支える人間固有の能力を特定し、そうした能力への投資の有効性を評価することが求められ

© 2026 KPMG AZSA LLC, a limited liability audit corporation incorporated under the Japanese Certified Public Accountants Law and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

ます。例えば、MITの近年の研究では、共感力（Empathy）、存在感（Presence）、自らの見解を持つ力（Opinion）、創造性（Creativity）、希望を示す力（Hope）といった「EPOCH[3]」と呼ばれる資質が挙げられています。こうした能力は、今後の競争優位の源泉としてますます重要性を増していくと考えられます。

- **オペレーティングモデルの再構築：**従業員が複数のAIエージェントを活用・管理しながら業務を遂行する環境において、従来の縦割り型の組織構造や固定的な役割分担は、むしろ制約となる可能性があります。実際、AIの活用が進むことで、従来は特定部門が担っていたマーケティング施策の立案や財務シナリオ分析、さらにはソフトウェア開発といった業務についても、各部門が自律的に取り組むことが可能になりつつあります。その結果、従来の職務区分や組織間の境界は徐々に曖昧になり、組織横断的な業務遂行の進展も想定されます。こうした環境変化を踏まえ、取締役会および経営陣に求められるのは、テクノロジーの進化に歩調を合わせて、自社のオペレーティングモデルを進化させられているかを見極めることです。
- **経験によって育まれる能力の育成：**若手層が担う業務の自動化は、レジリエンスや判断力の形成に不可欠な「生産的な摩擦」を失わせるリスクを伴います。企業には、こうした学習機会を意図的に維持しながら人材育成のあり方を再設計し、次世代のリーダーがシミュレーションではなく実践経験を通じて判断力を培える環境を整備することが求められます。

人的資本戦略、オペレーティングモデルの設計、そして次世代リーダーの育成基盤におけるAIの役割について、適切なガバナンスの構築が重要です。そうした取組みは、テクノロジーが人材を代替するのではなく、人材の能力の拡張とともに両者が進化する「AIと人材の協働」実現に向けた基盤となります。

AIと量子技術により深刻化するサイバーリスク

AIによって生成されるディープフェイクの精度向上は、高度化するサイバー脅威を象徴する一例に過ぎません。国家とサイバー犯罪組織の連携、広く利用されているシステムの脆弱性を特定・悪用するAIの進化[4]、さらには量子コンピューティングの実用化時期の前倒しが見込まれる中、サイバーセキュリティは引き続き取締役会の最重要アジェンダの1つとなっています。

今日のサイバーリスクは、自社ネットワークへの直接的な攻撃にとどまらず、サプライチェーン、合弁事業、外部委託先など、企業を取り巻く広範な事業エコシステムへと拡大しています。そのため、サイバーセキュリティの重点は、防御からレジリエンスへと移行しつつあります。

AIを活用した脅威検知、ゼロトラスト（すべてのアクセスを検証する考え方）、継続的モニタリング、ベンダーリスク管理は引き続き重要な対応策ですが、企業には重大なサイバーインシデント発生時にも事業継続を確保できるレジリエンスの強化が求められています。また、サプライヤーやシステム構成における過度な依存関係や単一障害リスクを把握し、脆弱性を継続的に管理することも不可欠です。

取締役会が重点的に検討すべき論点として、以下が挙げられます。

- 自社およびサプライチェーンは、どの程度地政学的リスクにさらされているか
- サイバーインシデントに対する対応計画は十分に整備されているか
- AI関連の防御策や第三者委託先に対する統制は適切に監査・検証されているか
- サイバーセキュリティ指標は、組織のレジリエンス向上と適切に結び付けられているか
- 信頼性の高いAIオペレーティングモデルは確立されているか

重要インフラの大半が民間によって保有・運営されていることを踏まえると、効果的なサイバー防御の実現には、政府と民間企業との連携が不可欠です。

加えて、企業は量子コンピューティングがもたらすサイバーリスクへの備えを今から進める必要があります。近年の技術的ブレークスルーにより、量子コンピュータが現在の暗号方式を無力化する「Q-Day」の到来が現実味を増しつつあります。『Prepare Now for Quantum Cyber Risk』でも指摘されているように、取締役会は経営陣に対し、耐量子計算機暗号への移行準備を早期に進めるよう促すべきでしょう。すでに存在する「Harvest Now, Decrypt Later（今データを収集し、将来復号する）」という脅威への対応に加え、耐量子計算機暗号への移行は長期かつ複雑な取組みとなることが想定されます。また、規制当局や投資家も企業の対応状況への関心を強めており、その備えは今後の重要なガバナンス課題の1つになるでしょう。

3 Isabella Loaiza-Saa and Roberto Rigobon, "The EPOCH of AI: Human-Machine Complementarities at Work," MIT Sloan Research Paper No. 7236-24, Originally posted December 3, 2024. Last revised October 1, 2025.
4 Adriana Fallico, "Anthropic says new Claude Mythos AI is too risky for public use," Global News, April 9, 2026.

© 2026 KPMG AZSA LLC, a limited liability audit corporation incorporated under the Japanese Certified Public Accountants Law and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

規制環境：分断と流動化

SEC（米国証券取引委員会）やDOJ（米国司法省）の政策優先事項の変化に加え、カリフォルニア州や欧州連合（EU）の規制がグローバルに影響を及ぼすなか、企業を取り巻く規制環境はますます複雑化・多極化しています。こうした規制の分断化は、コンプライアンスやリスク管理のみならず、企業戦略そのものに大きな影響を及ぼしています。

連邦政府、州政府、さらには各国・地域ごとに異なる規制要件が併存するなか、規制の分断化は今日のグローバルな事業環境を特徴付ける重要な要素となっています。その影響は、成長市場への参入、製品・サービスの設計、データ管理、法人所在地の選定・再編、さらにはガバナンスおよび内部統制の設計にまで及んでいます。企業には、相互に整合しない規制や制度変更にも対応できる柔軟かつ強靭な管理体制の構築が求められています。

また、関税政策や通商政策の見直しに加え、各国・地域における政治情勢の変動は、規制環境の不確実性をさらに高める要因となっています。こうした環境下において、規制リスクは、もはやコンプライアンス部門だけで管理すべき課題ではありません。取締役会には、規制環境の変化を企業戦略や資本配分、事業ポートフォリオに影響を及ぼす重要な経営課題として捉え、その影響を継続的に監督することが求められます。

SECおよびDOJの優先事項

2026年2月、SECの企業財務局は、当面の規制上の重点分野を示す方針を公表しました。そのなかで、暗号資産が主要な優先事項の1つとして位置付けられています[5]。さらにSECは、商品先物取引委員会（CFTC）と共同で2026年3月17日に解釈指針を公表し、暗号資産の分類体系を明確化するとともに、どのような場合に暗号資産が証券規制の対象となり、どのような場合に対象とならなくなるのかについての指針を示しました。またSECは、企業に対して四半期開示に代えて半期ベースでの報告を選択できるようにする規則改正[6]を提案しているほか、SECの企業開示規則（Regulation S-K）の包括的な見直しにも着手しています。その目的は、開示要件を真に重要な情報に絞り込むとともに、重要性の低い情報や重複した開示の削減を図ることにあります。

こうした規制変更は、決算報告の頻度、決算発表プロセス、情報開示実務、内部統制、リスクプロファイル、コンプライアンス対応、さらには株主とのエンゲージメント戦略に至るまで幅広い影響を及ぼす可能性があります。そのため、取締役会および監査委員会は、今後予定されている規則制定の動向を継続的に把握するとともに、経営陣、法務部門、監査人から定期的な報告を受けることが重要です。

一方、DOJは、暴力犯罪、カルテル・麻薬取引、移民関連犯罪、制裁・国家安全保障関連事案に加え、米国の利益を損なう重大なホワイトカラー犯罪などを重点対象として取締りを強化[7]しています。同時に、迅速な問題解決を重視する姿勢も打ち出しています。

このアプローチでは、企業が問題を速やかに申告し、調査に全面的に協力するとともに、迅速な是正措置を講じた場合、起訴を回避できる可能性が示されています。一方で、重大な被害を伴う事案や経営幹部の関与が認められるケース、あるいは再犯企業に対しては、刑事罰や監督者の任命など、引き続き厳格な措置が講じられる方針です。

カリフォルニア州とEUが主導する規制の多様化

米国市場を中心に事業を展開する企業であっても、グローバルに進行する規制の分断化と多様化の影響を受けることは避けられません。特に、サステナビリティ開示、データプライバシー・AI規制、サイバーセキュリティおよび重要インフラ保護に関する規制は、企業にとって重要な対応領域となっています。これらの分野では、米国連邦・州レベルの規制に加え、各国・地域ごとの異なる規制要件への対応が求められており、多くの制度は現在も発展途上にあります。なかでもEUおよびカリフォルニア州は規制導入の先行役として位置付けられており、その動向はグローバルな規制環境に大きな影響を及ぼしています。

デラウェア州、テキサス州、ネバダ州を巡る州間競争

フォーチュン500企業のおよそ70%が法人設立地として選択しているデラウェア州[8]は、長年にわたり米国企業法制の模範とみなされてきました。豊富な判例の蓄積、企業紛争を迅速かつ陪審員なしで審理する衡平法裁判所（Court of Chancery）、整備された会社法制度、そして法的予見可能性の高さがその強みとされてきました。しかし、2024年に下された複数の注目度の高い判決は、その予見可能性に対する見方に変化をもたらしました。これを契機として、一部の企業はデラウェア州の優位性を改めて評価するとともに、テキサス州やネバダ州といった代替的な法人設立地の検討を進めています。その結果、いわゆる「デラウェア離れ」をめぐる議論も活発化しています。

5 Jim Moloney, "Coming Attractions From the Division of Corporation Finance," US SEC, February 13, 2026.
6 Semiannual Reporting, Release No. 33-11414, US SEC, May 5, 2026.
7 "Significant Developments to DOJ Enforcement Priorities," Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP, January 15, 2026.
8 Delaware Division of Corporations website.

© 2026 KPMG AZSA LLC, a limited liability audit corporation incorporated under the Japanese Certified Public Accountants Law and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

法人設立地の選択にあたっては、法的安定性、コスト、責任リスク、株主保護など、さまざまな要素が考慮されますが、そのようななかで、テキサス州は企業にとって魅力的な選択肢として存在感を高めています。近年の法改正では、法的予見可能性の向上や経営判断原則の明文化に加え、一定の株式保有比率を株主訴訟の提起要件として設定できる仕組みが導入されました。こうした制度は、より大きな経営の柔軟性や訴訟リスクの軽減を重視する企業、とりわけテキサス州での事業基盤が大きい企業にとって魅力的な要素となり得ます。

一方、ネバダ州は経営陣にとって最も友好的な法域であることを打ち出しています。同州の法制度は取締役および役員に対する保護を厚くし、責任リスクの軽減やガバナンス手続の簡素化を重視しています。このため、創業者主導型企業や少数株主が限定的な非公開企業など、経営権の維持や法的リスクの低減を重視する企業にとって有力な選択肢となっています。

もっとも、テキサス州やネバダ州への移転は、投資家保護の水準の低下につながるとの懸念を招く可能性もあります。現時点では、広範な「デラウェア離れ」が進行しているというよりも、各企業が自社の所有構造、ガバナンス方針、戦略的優先事項により適合する法的環境を求めて、選択的に見直しを行っていると捉える方が適切でしょう。

法人の再設立を検討する企業にとっては、慎重かつ多面的な分析が不可欠です。また、取締役会が再設立議案を株主総会に付議する場合には、その合理性や期待される効果について、委任状説明書において明確に説明することが求められます。

実際、支配株主を有しない企業の中には、2026年の株主総会シーズンにおいて再設立提案を株主投票に付しているケースもみられます。これらの議案に対する株主の判断は、今後の投資家の意向を見極める上で重要な示唆を提供するものとなるでしょう。

アクティビストの思考を理解する

株主アクティビズムは引き続き高い水準で推移しており、多くの取締役会では、自社のアクティビスト対応上の脆弱性を定期的に評価するとともに、対応方針やプレイブックの整備を進めています。経営陣に対しては、アクティビスト投資家の問題意識や主張への理解を深めるとともに、企業の戦略や価値創造ストーリー、さらには取締役会の考え方について、市場に対して明確かつ一貫したメッセージを発信することが求められています。また、取締役会自身についても、構成やスキルセットが現在の経営課題に十分対応できているかという観点から、継続的な見直しが進められています。

カンファレンスの登壇者からは、「プロキシファイト（委任状争奪戦）は多くの場合、企業価値を損なう消耗戦となり得る」との指摘もありました。そのため、望ましいアプローチは対立ではなく、率直な対話を通じて課題を共有し、業務・戦略・ガバナンスの適切な改善策を検討することで、企業価値の向上という共通の目標を目指すことにあるとされています。

アクティビストへの対応に関しては、次のような示唆が示されました。

- **長期的な企業価値向上という共通の目的を前提とする**
  経営陣が「自社が全面的に正しく、アクティビストは全面的に誤っている」と考えることは適切ではありません。また、議論が個人や感情の対立に発展するのではなく、意思決定、戦略、実行力といった本質的な論点に焦点を当てることが重要です。
- **優れたアクティビストは、企業価値向上に関する明確な投資仮説を有している**
  一般に、建設的なアクティビストは十分な調査と分析に基づく長期的な価値創造の仮説を持ち、経営陣や取締役会との対話を重視します。十分な分析を行わないまま主張を展開する投資家とは区別して考える必要があります。
- **アクティビストの評価も必ずしも正しいとは限らない**
  アクティビストは取締役会内部の議論や意思決定プロセスを直接把握できる立場にはありません。そのため、例えば取締役の在任期間の長さだけをもって評価するケースもあります。しかし、長年にわたり企業を支えてきた取締役こそが、組織全体をつなぎ留める重要な存在である場合もあります。
- **投資家の真の声を見落とさない**
  IRを通じて取締役会へ報告される内容が十分な透明性を持っていない場合、投資家が抱える懸念や不満が適切に共有されない可能性があります。例えば、経営陣を介さず取締役会が直接IR担当者から説明を受ける機会を設けることで、投資家の問題意識をより早期に把握できる場合があります。

© 2026 KPMG AZSA LLC, a limited liability audit corporation incorporated under the Japanese Certified Public Accountants Law and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

強靭なリーダーシップとコーポレートカルチャー

不確実性、変化、そしてボラティリティに特徴付けられる時代において、強靭なリーダーシップとコーポレートカルチャーは、企業の持続的な成長を支える重要な基盤となっています。取締役会は、その基盤を形作るうえで重要な役割を担います。すなわち、従来型のリーダーシップ観にとらわれず、多様な発想を阻害する同質的な思考を打破するとともに、好奇心や建設的な異論を健全な意思決定に不可欠な要素として尊重する組織風土の醸成を後押しすることが求められます。そして、真のリスクテイクを促しているのか、それとも望ましくない行動を助長しているのかという観点から、インセンティブの設計を見直すことも重要な役割の1つです。さらに取締役会は、新たなリスクや機会、破壊的な変化に対応して企業戦略が進化していく過程において、大きな付加価値を提供することができます。特に、認知バイアスや見落としを回避しながら、戦略、リスク、内部統制、人材、インセンティブ、そしてコーポレートカルチャーが整合的に機能しているかを継続的に検証することが重要です。

また、取締役会とCEOとの関係性の質（信頼関係の深さ）は、これまで以上に重要性を増しています。前例のない不確実性や未知の課題への対応を迫られるなか、CEOや経営陣は、経験豊富な取締役からの助言や示唆をこれまで以上に必要としています。こうした環境下では、取締役会が適切な監督機能を果たすだけでなく、経営陣にとって信頼できる相談役としての役割を果たすことも重要になるでしょう。

© 2026 KPMG AZSA LLC, a limited liability audit corporation incorporated under the Japanese Certified Public Accountants Law and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

2026カンファレンス登壇者（登壇順）

Timothy J. Walsh
Chair and Chief Executive Officer, KPMG LLP

Diane Swonk
Chief Economist, KPMG LLP

Rebecca Patterson
Senior Fellow, Council on Foreign Relations
Director, Vanguard

Ethan Mollick
Associate Professor and Co-Director, Generative AI Labs, Wharton

Steve Chase
Global Head of AI and Digital Innovation, KPMG LLP

Stephen L. Brown
Senior Advisor, Board Leadership Center, KPMG LLP

Warren Hatch
CEO, Good Judgment Inc.
former Superforecaster

Nita Farahany
Director, Duke Initiative for Science and Society

Aisha Tahirkheli
Principal, AI & Digital Innovation, KPMG LLP

Christina Montgomery
Chief Privacy & Trust Officer, General Motors

Samantha Kappagoda
Director, Credit Suisse Funds; Chief Data Scientist, Numerati

Anne C. Zavarella
Co-Leader, Board Leadership Center, KPMG LLP

Kai Liekefett
Co-chair, Shareholder Activism & Corporate Defense, Sidley Austin

Steven Barg
Global Head of Engagement, Elliott Investment Management

Gracelin Baskaran
Director, Critical Minerals Security Program, Center for Strategic and International Studies

Christopher Wray
Former Director, Federal Bureau of Investigation

Atif Zaim
Deputy Chair and Managing Principal, KPMG LLP

Katty Kay
US Special Correspondent, BBC; MS NOW Contributor

Michael Lewis
Journalist and best-selling author

John H. Rodi
Co-Leader, Board Leadership Center, KPMG LLP

Karin Kimbrough
Chief Economist, LinkedIn

Derek Thompson
Columnist, podcaster, author

Cameron Hedrick
Former Head of Learning & Culture, Citi

Claudia H. Allen
Senior Advisor, Board Leadership Center, KPMG LLP

Amy Simmerman
Partner, Wilson Sonsini Goodrich & Rosati

Benjamin Edwards
Associate Dean,
William S. Boyd School of Law, University of Nevada, Las Vegas

Hillary Holmes
Partner and Co-chair, Capital Markets Practice, Gibson, Dunn & Crutcher

Maura Hodge
US Sustainability Leader, KPMG LLP

Jennifer Acuña
Principal, Federal Legislative and Regulatory Services, KPMG LLP

Tiffany J. Smith
Partner; Co-chair, Blockchain and Cryptocurrency Working Group, WilmerHale

Jonathan Langlois
Principal, Financial Services Strategy, KPMG LLP

Dana Foote
National Managing Partner, Audit and Assurance Operations, KPMG LLP

Jonathan Leiken
Chief Legal Officer, Danaher Corporation

Sonia Gupta Barros
Partner, Sidley Austin LLP

Patrick McGee
Technology/business journalist and author, *Apple in China*

Evan A. Feigenbaum
Senior Advisor, Eurasia Group

General John F. Kelly (Ret.)
Former Secretary, Department of Homeland Security and White House Chief of Staff

Ron Brownstein
CNN Senior Political Analyst, Bloomberg Opinion Columnist
Former Senior Editor, *The Atlantic*

© 2026 KPMG AZSA LLC, a limited liability audit corporation incorporated under the Japanese Certified Public Accountants Law and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

本リーフレットで紹介するサービスは、公認会計士法、独立性規則および利益相反等の観点から、
提供できる企業や提供できる業務の範囲等に一定の制限がかかる場合があります。
詳しくはあずさ監査法人までお問い合わせください。

編集・発行
KPMGサステナブルバリューサービス・ジャパン
sustainable-value@jp.kpmg.com

本冊子は、KPMG LLPが2026年5月に発行した「Midyear observations on the 2026 board agenda」を、KPMG LLPの許可を得て翻訳したものです。翻訳と英語原文間に齟齬がある場合は、当該英語原文が優先するものとします。

ここに記載されている見解および意見はあくまで登壇者の意見であり、必ずしもKPMG LLPの見解または意見を代表するものではありません。

ここに記載されている情報はあくまで一般的なものであり、特定の個人や組織が置かれている状況に対応するものではありません。私たちは、的確な情報をタイムリーに提供するよう努めておりますが、情報を受け取られた時点及びそれ以降においての正確さは保　証の限りではありません。何らかの行動を取られる場合は、ここにある情報のみを根拠とせず、プロフェッショナルが特定の状況を 綿密に調査したうえで提案する適切なアドバイスをもとにご判断ください。

© 2026 KPMG LLP, a Delaware limited liability partnership, and its subsidiaries are part of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved. The KPMG name and logo are trademarks used under license by the independent member firms of the KPMG global organization. USCS032649-2I

© 2026 KPMG AZSA LLC, a limited liability audit corporation incorporated under the Japanese Certified Public Accountants Law and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

The KPMG name and logo are trademarks used under license by the independent member firms of the KPMG global organization