

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

第 11 回 議事要旨

○日時：2022 年 6 月 27 日 14:00～16:00

○場所：Webex 開催

○出席者：加賀谷座長、荒木委員、江良委員、菊地委員、佐藤委員、三瓶委員、杉光委員、武井委員、竹ヶ原委員、立本委員、中村委員、松島委員、松原委員、森委員

1. フォローアップ

(1) ガイドライン公表後の企業・投資家の反応等

(「知財・無形資産」情報開示の最新状況、今後について)

- ・ コーポレートガバナンス・コード (CGC) 改訂で追加された知財に関する項目 (補充原則 3-1③、4-2②) について、「具体的な取り組みを開示することなく、コンプライトしている会社が少なからずあるのではないか」との問題意識で、JPX 日経インデックス 400 構成銘柄 (397 社) を対象として、コーポレートガバナンス報告書での開示状況を分析。コンプライの割合は、補充原則 3-1③ (知財投資に関する情報開示) が 87%。そのうち、具体的な記載があるのは 56%。他方、44%はコンプライしているが開示が不十分又は具体的な活動をしていない。補充原則 4-2② (取締役会の実効的監督) はコンプライ 94%だが、具体的な記載があるのはそのうちわずか 3%。補充原則 4-2②は CGC で情報開示対象となっていないことが影響していると思われる。
- ・ 業種別に見ると、補充原則 3-1③「コンプライ」の会社のうち、具体的な記載があるものが多いのは、ガス・電気、医薬品、化学。サービス業、銀行業、小売業、卸業は半数以上が知財・無形資産に関する記載が無い。
- ・ 時価総額で分けると、時価総額 1 兆円超の会社は 61%が具体的な記載がある。時価総額が下るに連れて「具体的な記載がある」の割合が減っている。時価総額と情報開示の割合に正の相関あり。
- ・ 売上に占める R&D の比率を 2%未満、2%以上 5%未満、5%以上の 3 区分 (及び不明) に分けてみると、5%以上の会社は「具体的な記載がある」の割合が非常に

多い。R&D 比率が下がるに従って「具体的な記載がある」の数が減る。R&D 費を表明・開示している会社は、知財に関する情報開示についても優秀。

- 営業利益率 10%未満、10%以上 20%未満、20%以上の3区分に分けてみると、営業利益率 20%以上であっても必ずしも「具体的な記載がある」が多いわけではない。業種全体や各業種内での営業利益率との関係は見いだせなかった。
- ROE を 8%未満、8%以上 15%未満、15%以上に分けてみると、全体では、予想に反し、ROE が高いほど結果が悪い。つまり、ROE の数字と知財投資に関する情報開示の割合は負の相関がある。サンプル数の多い上位5業種について調べてみると、製造業では、ROE が 15%以上の化学、電気機器は割と良い。化学では「知財・無形資産に関する記載が無い」が全くない。一方、小売、サービス業は ROE が高いほど「知財・無形資産に関する記載が無い」が多くなっている。非製造業（小売、サービス業）の強い負の相関が全体の負の相関に結びついていると推測される。
- 業界ごとに分析したからこそ得られた、業界ごとに ROE と知財投資に関する情報開示への積極性が違うという報告は重要。サービス業や小売業等では製造業と逆転している。投資家には、全業種ではなく業界ごとのデータを見せないとミスリードになる。
- 分析はインパクトがあった。業界により、ROE と知財投資に関する情報開示への積極性が違うという逆転現象には同感。
- 小売業やサービス業でも無形資産が大事なのは変わらないはずだが、「知財・無形資産」と言われた場合に念頭にあるのが特許なのかもしれない。デザイン(意匠権)、のれん、ノウハウ等が考慮に入られていないと思われる。このことが逆転現象の原因なのかはもう少し深掘りしないと分からない印象。
- 業種や規模によって受け止め方に温度差がある。開示、対話のレベルが進んでいる企業と、まだこれからの企業との2つに分かれていることがデータで明らかになった。
- 今回のような分析を継続的に行い、業種ごとに、例えば銀行業でも、いわゆる無形資産の評価力や非財務情報の評価力、そこに銀行業としてこんなに関わっているという形で開示していく方向に促すような分析になるといい。
- 今後、プライム上場会社について調査範囲を拡大して業種ごとあるいはもう少し幅広い指標で分析したいと思っている。判定基準の見直しも検討している。よりよい

開示が分かる判定基準に変えることで、製造業にはより高い水準を目指してもらいつつ、非製造業にも、ブランドやノウハウといった無形資産に着目し、それぞれ企業価値を高めていてもらいたい。

- ・ 知財・無形資産投資に関する情報について、「非財務情報」ではなく、将来の財務に影響を与える「プレ財務情報」と認識し、成長ストーリーにおいて将来キャッシュフローをイメージできるような内容を開示すべきと考える。

(開示に対する企業の認識・意識、悩み等について)

- ・ 企業の知財担当とのコミュニケーションで、ガイドライン自体は歓迎されていると感じるが、どのように開示すれば良いかとの悩みはかなりある。知財部門の機能のばらつきもあるが、「知財」を特許のことだと考え、知財(=特許)が経営に貢献していないと考えてしまっているのではないかと。知財は必ず企業価値向上に貢献していると思うが、その認識が知財部門にも無いのかもしれない。
- ・ 投資家としては、知財・無形資産の投資・活用戦略の開示・ガバナンスに関する活動について、対話の場でよく聞き出して、このガイドラインの話もしているが、企業側の認識が十分でない。企業に対する情報提供に終始しているのが現状。
- ・ 統合報告書で知財に関する記載をする意向のある企業が多いと感じる。コーポレートガバナンス報告書という枠組みで、知財について記述するのはハードルが高い感覚だが、知財に対する関心は徐々に高まっている。7月から統合報告書が発行される中でどの程度知財に対する言及があるかが一つの目印になるので期待したい。
- ・ 様々な質問を受ける中で、知財を企業価値向上に貢献させるということについて、開示の考え方をもう少し提示する必要があると感じる。
- ・ ガイドラインに即効性を期待する企業も多い。また、とりあえずガイドラインにしたがってその場限りの仕事で終わらせようとする企業もある。そうではなく、As-isを深掘りし、事業のバリューチェーン全域にある特許だけでない知財を把握し、その総合力を事業価値、稼ぐ力につなげているという見せ方にする意識が必要。
- ・ 知財も含めた非財務情報を開示しようという企業は増えている。IR活動実態調査でもその傾向は出ているが、依然として企業価値向上とどう結びつけて説明したらいいかわからないという企業が多い。

- どれだけの企業価値を生むかという情報開示で、多くの企業は、価値創造ストーリーにおける重要な価値創造に関し、いかに知財を確保し、活用しながら競争優位性を担保するかが重要だということに気が付いてきたのではないか。
- 社外取締役・経営者に対して、ガイドラインの5つのプリンシプル、7つのアクションに関し、如何なる考え方で如何なる行動を取って、如何に競争力を高め、企業価値を上げようとしているかについて話すと、理解してもらえる。これまでは、特許や知財は、オフライン的に（単体で）取り上げられていたが、それが、〔ガイドラインにより〕オンラインのビジネス、価値創造そのものの中でどのように必要とされ、何をやらなければいけないのかがよく分かるようになった。経営者の目の色も変わったし、投資したいと言われるようになったという会社が増えた。
- 超過利益を上げるための参入障壁が無い場合には、知財・無形資産について開示を進めると、〔ノウハウ等を〕漏らすことになりかねない。そういったことが原因でないかも分析が必要。サービス業等の企業の意識が特許に寄っているというのも一つの仮説で、開示されていない理由の分析が必要。

（「知財」＝特許との誤解について）

- 非製造業でも、業務ノウハウやお客様との信頼関係、サプライチェーン等多数の無形資産が事業のコアとして活用されている。「知財」を特許と考えずに、知財・無形資産という言葉で多くの業種の方々に認識してもらえるよう啓蒙していく必要がある。
- 特許庁の示したデータにあるように、製造業でも、知財に関する認識が経営者との間でギャップがある。経営者が技術系でないことも多く、「知財」は特許だというイメージを持たれ、距離感を感じる場合もあるのではないか。
- 金融機関からすると、「知財」というと特許という意識になっている。非製造業に含まれる銀行業は、ほとんど知財・無形資産の開示がない部類。ただ、銀行に知財・無形資産が無い訳ではない。金融庁の金融行政方針において、金融機関は取引先企業の事業性評価に基づく融資と本業支援を行っていくことが期待されている旨が示されている。事業性評価とは、取引先企業の財務情報に止まらず、非財務情報、つまり、特許のみならず知財・無形資産を評価することであり、ガイドラインに即して開示されることが望まれる。

(2) 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取組の好事例
(特許庁による企業価値向上に資する知的財産活用事例集について)

- ・ 経営層が企業や事業の成長戦略との関係で知的財産の役割や事業への貢献について理解していたり、知財部門が経営層の思い描く企業や事業の将来像 (To-be) を現状 (As-is) との対比において理解し、適切なタイミングで経営層に情報提供していたりするという知財部門と経営層の対話ができている企業の特徴に基づいて事例集としてまとめた。
- ・ 経営層の経営上の課題／中長期的な事業の方向性、成長戦略の事例から、知財の活用戦略として、知財ミックス戦略、ブランド戦略、オープン・クローズ戦略、データ/AI を活用した知財戦略、知的財産に関する組織・プロセスについて知財部門と他部門との連携等々工夫して行っている事例を取り上げた。
- ・ 経営層と知財部門とのコミュニケーションについて、各企業が取り組んでいるのは、IP ランドスケープの活用、会議体等での経営層と知財部門との定常的なコミュニケーション。開示の形は、IR 資料や、知財戦略について紹介する特別のホームページ。

(知財・無形資産と企業価値との結びつきの重要性)

- ・ 事務局資料 (2) で提示された事例は全て非常に優れている。伊藤忠のマテリアリティとひもづけた開示、味の素の知財と企業価値の一体的な開示、オムロンの ROIC の逆ツリーモデルはその典型。こういう見せ方が大事ということのコンセンサスを確認する意味で非常によかった。特許庁の事例集も知財と企業価値と結びつけている点がいい。
- ・ 企業価値向上に知財がどのような役割を發揮しているのかについて、ストーリーとして語られるのが一番分かりやすい。
- ・ 投資家目線で一番大事に思っているのは、知財・無形資産が差別化要素であり、これを開示することで、他社との違いを明確化でき、それをブラッシュアップすることでマーケットシェアや売上高を拡大できること。知財・無形資産の開示と企業価値との連動が大事。特許を含めた知財で売上拡大している事例が一番分かりやすい。
- ・ サービス業や非製造業でも、ノウハウというアプローチであれば、知財が価値向上につながっている部分は出てくる。

- ・ 知財・無形資産は如何なるパスを経て如何に企業価値に結び付いていると評価するのか。最初に、知財・無形資産の価値の有無、有るとしてどこにあるのか、何なのか。次に、財務情報に反映し、具体的な成果として見えるようになる。例えば ROIC20%は続くのか、続かないのか。その ROIC を続けるだけの知財・無形資産があり、それを適切に更新していることになると、企業価値の評価は非常に高くなる。
- ・ 特定のテーマを独立した項目として開示すると、投資家と目線が合わない。業種や企業によって、知財がマテリアル（重要課題）の解決に必要なだと説明したいならば、それが定性的であるにせよ企業価値に結びついているロジックを作って開示することが大事。

（企業や技術における知財・無形資産の全体的な位置づけ理解）

- ・ 〔知財・無形資産の把握について〕 GX 関連技術を俯瞰できる技術区分表を国際特許分類と対応づけたものは全体像の中でどの企業が如何なる知財・無形資産に関連するかが分かり非常にいい。
- ・ ある企業の今年の統合報告書では、社内の横串（組織横断的取組）やコミュニケーションを活性化するために、総合研究所を廃止し、ビジネスと R&D と知財は一体でやるのだという三位一体型の説明を実施。ホームページ、統合報告書から知財データベースに飛ぶような形になっていて、そこでの自社の知財のマッピングの紹介があり、かなり積極的。その他の企業では、CEO メッセージで R&D 戦略を語っている。また、別の企業では、CTO メッセージで、3つ違う時間軸で考える R&D 戦略、横串によるいくつもの技術戦略コミッティーなど、横串や時間軸、全体としてどう捉えているかが書かれており、好事例。

（その他事例の観点）

- ・ 事例紹介において、企業のトップや事業責任者がやる気を感じるために、企業価値向上との相関性や、開示の効果を何らかの形で示したらいい。安定的収益が得られ、危機意識が低い会社など業種や企業の経営課題等ごとの事例分析。パッシブ投資家が増えている現状で、インデックスに載らないと企業価値も評価されないの、業種別におけるグローバル基準での評価の現状把握が有用。

- ・ 企業は、特許だけではなくノウハウも他社との差別化に使っているはず。特許以外のノウハウや開発プロセス開示による差別化を十分に開示している事例を出すと、さらに普及するのではないか。
- ・ 銀行業でもノウハウは非常に重要。ノウハウの開示が重要という共通認識が持てるような方向性としてほしい。
- ・ 〔財務情報へ〕反映する前の段階、スタートアップなど最初の大事なタイミングで大量の投資をしなければいけない場合に、それにより赤字になってもいいという覚悟と、それを説明し切る、投資をどのように、いつ頃回収するのかを説明できるのは非常に重要。

(3) 企業の行動変容のフォローアップ方策

- ・ 法定開示は、似たような文言が並んで面白みがなくなり、ページ数も限られるため、本質的に大事なところが抜けてしまう可能性がある。そういう意味で、自由に記載できる統合報告書等による開示が適している。〔知財・無形資産の情報開示を〕経営説明会の資料に入れたり、ホームページに掲載したりするなど、段階を踏んだ開示の施策を企業にアドバイスしてあげることが大事になる。
- ・ ガイドラインを意識しつつできるだけ分かりやすく開示を行っていくが、それが投資家にいかに刺さるかは非常に手探り。投資家との対話、レスポンスを強く意識していきたい。
- ・ これまで投資家に対して正面から向き合って答えてこなかったと感じている。今回の開示ではベクトルを合わせてぶつかり合いたい。投資家からのコメントを感じ取る機会についても検討会で議論ができればいい。
- ・ 今回のガイドラインで、企業サイドから開示を十分に行っていくことになった。それに対して、投資家が如何に感じて、何が刺さったのか、何が刺さらなかったのかという点は整理したい。

(4) 投資家サイド、企業経営、企業 IR・経営企画関係者への更なる普及、民間の取組拡大に向けた取組（表彰など）

- ・ 投資家への情報開示は重要だが、それ以前に、各企業内で、自社の知財・無形資産を把握し、それをどのように会社全体で活用して企業価値を高めていくのかについての検討体制を作る取組も必要。
- ・ 知財・無形資産の投資・活用戦略の開示・ガバナンスに関して素晴らしい活動をした会社に対する表彰や認定など、熱心に取り組む会社を褒めるような体制を作っていくことが重要。

2. ガイドライン改訂

- ・ ガイドラインの改訂では、事業性評価力こそが金融機関の知財・無形資産であり、それについて金融機関がどのように取り組んでいるのかを開示するのが重要というメッセージを出すべき。
- ・ 企業価値とのつながりや、企業と投資家との目線のずれに関して、どう直すかという点が本質。まず、企業側が何をどう考えるのかを詰めないと、その後の統合報告書や機関投資家との接触もうまくいかない。
- ・ 企業の方と話していて、一番関心が高いのは、知財・無形資産を費用でなく資産と捉えることの実践。深掘りすべき多くの論点がある。
- ・ 特に人件費や研究開発費について、如何なる使い方をすれば中長期の企業価値向上につながるかの説明が、機関投資家に対して説得力を持つのか。こういう戦略ですよという非財務情報の説明だけでなく、一定の数字を伴わせた説明をしないと投資家には刺さらない面がある。数字がついてくると、社内でも人件費や研究開発費用にお金を割くロジックも立ちやすくなるので、本当の意味での人への投資、無形資産の投資、知財への投資が企業の中で膨らんでくる。こういったロジックの詰めを分かりやすく説明していくことが第2期では大事。
- ・ 知財を非財務情報に限定した場合でも、国際的な開示の方向性は収れんしつつあるので、国際的な議論に合わせるべき。
- ・ IFRS 財団から ISSB の公開草案は全般的な要求事項と、気候変動の各論とのセットになっている。全般要求事項は、知財にも当てはまる指摘が多い。全般要求事項としては、サステナブル情報、いわば無形資産の情報は、その企業にとってマテリアル（重要）なものを開示すればいいとなっており、マテリアルかは企業価値に直結するかで判断することになっている。

- ・ 知財・無形資産ガバナンスガイドラインの5つのプリンシプルや7つのアクションは、この文法に合ったルールになっているので、こうした〔ISSBの〕議論をしている企業にとってあまり違和感はないのではないか。
- ・ グローバルの潮流あるいは非財務情報の開示の議論と併せて議論していくことが非常に重要。

3. 投資家の役割の明確化

- ・ 情報を開示しても投資家は理解できないのではとの指摘がある。経営者として自社が強調したい情報と、投資家が知りたい情報との間にずれがあることに対するフラストレーションやジレンマを抱えている経営者も多い。
- ・ 投資家と企業との目線のずれについては、少なくともISSBの議論に関して言えば、何がマテリアルで、何が企業価値に直結する情報かを投資家も適切に見る必要があり、企業も開示する必要があるという意味では目線が合っている。この大きな議論の流れの中に知財を適切に位置づける方向に持っていく方が建設的。
- ・ 知財の重要性の認識、理解を広げるために、投資家と企業がどのような対話を行っていくかの方が重要。投資家の役割の明確化を訴えるよりも、投資家が使いやすい知的財産の開示のあり方は如何なるものか、その開示情報を使用して投資家が投資ポートフォリオをどう構築していくのか、というような結びつきの方がいい。
- ・ 企業と投資家サイドで如何なる対話が必要か、その対話をしていくに当たって如何なる問題が生じているかを適切にまとめていくスタンスの方がよい。
- ・ パッシブ投資家の立場で、気候変動という外部性の問題に対して、企業が、この外部性の問題を如何に企業価値に反映させる取組みができるかに注目している。脱炭素社会の実現のためには、知財が果たす技術革新が重要になるため、知財は意識的に活用されると期待している。
- ・ コ・クリエーション（共創）の枠組みは、従来の独占排他的な競争戦略の在り方の議論のきっかけになりうるもので、独禁法等の法規制についても議論する必要がある。カーボンニュートラルの議論で、知財をどのような形で活用してイノベーションにつなげるのか、その中で投資家と企業がいかに連携できるかというのは非常に重要な観点。

4. ロゴマーク・標語

- ・ ロゴを作るのは非常に大事なこと。価値協創ガイダンスも経産省がロゴを作っており、統合報告書でそのロゴを見かけることが増えた。
- ・ 価値協創ガイダンスのロゴの優れているのは、価値協創ガイダンスそのものの構成の軸6つ（価値観、ビジネスモデル、持続可能性、戦略、KPI、ガバナンス）それぞれに色がついており、その色が縦軸にそれぞれ描かれているので、ガイダンスとロゴが色で連帯している印象となっている点。内閣府のガバナンスガイドラインの大事な5つのプリンシプルと7つのアクションは、改訂するときに色の工夫をして、その色とこのロゴのデザインとをリンクしてもらおうと、より印象に残る。
- ・ キャッチフレーズについては、「形がない」という方が無形資産の本質的なところに当てはまる。

5. その他

- ・ 新しい担保制度の話は新規の金融機関、間接金融にとっても非常に重要なテーマになってくるので、エッセンスの共有等を進めていければよい。

以上