

## 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16回 議事要旨

○日時：2022年12月5日（火）15:00～17:00

○場所：Webex開催

○出席者：加賀谷座長、荒木委員、安藤委員、江良委員、小野塚委員、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

#### 1. 知財・無形資産の有効なマネジメントにおいて求められるKPIの在り方

##### ①プレゼンテーション（杉光委員）

（知的財産権と無形資産の相違点）

- ・ 知的財産と無形資産について、知財・無形資産という言葉で、知的財産権という狭い範囲だけでなく、広く無形資産を捉えていこうとする方向性には賛同する。一方で、知的財産権は法的な助力がある点で特別であり、また定量的なデータとして公開されるため入手も容易である。特許権の取得は、その独占性や排他性から一種の立法と実質的に同じであり、投資家が注目する競争優位性にも関係することから、KPIを検討するうえで、知的財産権とその他の無形資産は分けて考えるべき。

（知的財産権に関する先行研究結果）

- ・ 知的財産権、特に特許権と指標との関係の先行研究では、企業が保有する特許の出願数や権利数だけでは企業価値との関連性が見られないという見解で一致している。他方、被引用数を含むデータと企業の財務データや企業価値との相関があることは数多くの先行研究において指摘されている。特許の被引用数が多いことは、その特許が基本的な特許であることを示唆しており、企業価値にかなり関係してくるのではないかと。

（特許データと財務データにおける相関性表出までの時差）

- ・ 東京大学未来ビジョン研究センターでのワーキングペーパー「コーポレートガバナンス・コード改訂に伴う知的財産に関するKPI等の設定（中間報告）」では、同一IPC分類（国際特許分類）における年平均被引用数の上位5%で絞り込んだ特許を重要特許という概念で提唱している。この重要特許は他社牽制力を表している可能性が高い。
- ・ 業種によって傾向は異なるが、重要特許と粗利益率、ROIC、ROA等財務データとの相関のピークは、重要特許の出願から8年後、あるいは10年後あたりになることが分かってきた。例えば、化学業界では売上高総利益率やROAが一番高くなるのが10年後あ

たりである。つまり直近の特許データで直近の財務データの根拠を示すのは難しく、両者の相関が表出するまでには時差がある。特許権の効果は、中長期的な視点で見る必要性が示唆されている。

(特許データと財務データの因果パス)

- ・ 特許の出願から取得、他社牽制力を有する状態となるまでに時間を要するが、参入障壁として機能するようになると、他社による参入の遅れや断念に繋がり、価格決定力に影響するという因果の流れに繋がる。
- ・ 現状、企業が開示する指標例としては、特許出願件数や研究開発費、イノベーション投資額等が見られる。

(注目される開示例)

- ・ 不二製油グループ本社が2022年10月4日に発表した統合報告書で、特許母集団の被引用数上位5%に該当するものを重要特許として定義し、発表している。また、重要特許を生み出すための人材投資について「≒新規発明者数」との表記がある点は注目すべきである。

(人材投資と知財の関係性)

- ・ 人材投資と知財の関係について、首相官邸のHPでは「付加価値の源泉は、創意工夫や新しいアイデアを生み出す「人的資本」、「人」」との記載がある。また、知的財産基本法には「新たな知的財産の創造及びその効果的な活用による付加価値の創出を基軸とする活力ある経済社会を実現」との記載があり、知的財産を生み出すことが付加価値に繋がると理解できる。現状は流行もあり人材投資に偏って議論されているが、人材投資のアウトプットやKPIとして知財情報が活用できると考えている。

(知財・無形資産ガバナンスを普及・浸透させる施策)

- ・ 知財・無形資産ガバナンスを普及、浸透させるうえでの施策について、ESG投資はESGを定量化するESGスコアが出た後に普及、浸透が加速し、人材投資も人的資本を定量化するISO30414が出た後に普及、浸透が加速した点を考慮すべきである。
- ・ 企業が社内でPDCAサイクルを回すうえで指標（KPI）は一つの鍵となり、取締役会で指標(KPI)をモニターすること、投資家との対話の際にも指標（KPI）を活用することが考えられる。なお、指標（KPI）を抜きに企業の成長ストーリーを論じても説得力が無いのではないかと。
- ・ 指標（KPI）の独り歩きを懸念しすぎて、最初の一步を踏み出さなければ、知財部門は永遠にコストセンターに留まる。知財事務局が主導して指標（KPI）の検討・提案を行

うべきではないかと提言したい。事務局説明資料内で紹介があったKPIの表は、再考のうえ詳細に検討する必要がある。

## ②知財・無形資産の有効なマネジメントにおいて求められるKPIの在り方についての議論 (投資家毎のKPIの在り方)

- ・ 「知財・無形資産の有効なマネジメントにおいて求められるKPIの在り方」(事務局説明資料5頁)に関して、アクティブ運用の投資家との関係として5頁に記載されている、競争力・インパクトの把握、競争優位性の源泉や持続性の把握は、KPIにするとおおよそ同じではないか。例えば、効能や代替手段との比較優位性、応用対象などが関わってくる。また、ビジネスモデルは財務パフォーマンスが最も分かりやすい。このように考えると、KPIの在り方についてはアクティブとパッシブで分ける必要はないと考える。スマートベータは異なる切り口になる。スマートベータはKPIを定期的にアップデートする必要があり、定時に必ず開示される法定開示のものでXBRL(各種報告用の情報を作成・流通・利用を可能とするために、XBRL Internationalが中心となり国際的標準化が進められているXMLベースのコンピュータ言語)で把握できる指標でないとは機能しない。また、遅行指数でなく先行指数であることが重要である。
- ・ ④「KPI設定を通じて、その他に促進すべき企業行動の在り方はどうあるべきか」(事務局説明資料5頁)については、知財・無形資産活用戦略と価値化戦略へのコミットメントを表せば良い。体制や戦略のレビュー、進捗・成果のモニタリング報告、開示についての有無やできているか否かで評価することで、KPI化が可能なのではないか。

(投資家に関心を持つ好事例)

- ・ 明治ホールディングスの統合報告書2022の「知的財産マネジメント」セクションの中で、「特許・技術ノウハウ」と「商標」のシナジーモデルが記載されており、プロダクトライフを長くするための戦略について言及されている。小さなコラムだが、企業が考えていることが分かり、投資家に響く内容になっている。

(ブランドやノウハウと企業価値の繋がり)

- ・ 「明治ホールディングスの事例」(事務局説明資料4頁)について、食品業界は特許に加えて、ブランドやノウハウ、サプライチェーンが重要である。当該事例では、知財・無形資産としてのブランドが長期的、持続的な価値として、競争優位を守ることができるのか、ノウハウが事業価値に寄与していることを例示しているが、このようなノウハウやブランドの説明が投資家にとって有益であるのではないか。

- ・ 「知的財産権と無形資産の違い」（杉光委員プレゼンテーション資料2頁）では、上段に「知的財産権」、下段に「（その他の）無形資産」とあるが、明治ホールディングスの事例は、特許期間を独占して排他的に優位性を確立し、その間に関連技術やノウハウを蓄積、商標としてプロダクトブランドを育て、それを消費者に刷り込むという、上段と下段を繋げる戦略である。特許が切れ、競合に後追いされても、商標力でブランドとして伸びていくシナリオを描いている点が示されている。アナリストが業績予想をする際、ある製品について特許が切れた後に急に下がるのではなく、特許切れの後でも伸びる可能性があるという確信が持ちやすい良いリードである。

（普及施策案としてのIPにおける指標化）

- ・ ガバナンスやESGといった新しい動きが世の中に出た際に、グッドガバナンスファンドやグッドESGファンドのようなものが出てきて、最初の数年間は注目を浴び、成功することもある。知財・無形資産において、このような発想もありうる。良い悪いで分け、グッドIPファンドのようなものができれば、良い方に資金が集まり、悪い方から資金が引き上げられる。これが浸透するとマーケットは多少先読みして変化を取りに行き、本格的なリターンが出てくる。こういう流れの最初のきっかけは、本心から好きではないが、一案である。
- ・ 指標を考える際、良いと悪いに分ける簡単な方法を見つけ、グループを良い悪いで分け、それらパフォーマンスを比較すると有効性が確認できる。
- ・ 初期段階にてグッドとバッドに分けるうえで難しい指標は必要ではなく、体制や活用戦略をレビューする組織・仕組みの有無、進捗・成果のモニタリングと然るべき者への報告の有無、対外的な開示の有無で見分けられる。

（標準化に資するKPIの在り方）

- ・ 重要特許は、例えば、既存のマーケットでは非常に競争優位があり、その競争優位を次のビジネスモデルを展開する上での基盤にするといったことを語る、すなわち過去の競争優位や利益が今後もどの程度持続しそうかを語る上で活用するのが投資家の納得性を高めたり、そこから対話エンゲージメントが始まったりするところでは非常に有効ではないか。
- ・ マーケットでの新製品比率等、現在のビジネスモデルの進捗を確認するための指標は標準化が難しいと考える。
- ・ KPIの全てを標準化する必要は無く、標準化する必要性の程度の違いや、活用の仕方の違いにより、KPI毎に在り方を整理する必要がある。

(重要特許と財務情報の相関分析に用いるべきデータ種別)

- ・ 「現在の研究から見えてきたこと」(杉光委員プレゼンテーション資料4頁)に関して、重要特許と粗利益率、ROIC、ROAとの相関のピークが8年後程度であることは、実用化へのタイムラグを考えると腑に落ちる。
- ・ 粗利益率、ROIC、ROAはセグメント毎にデータを入手することが難しいため、事業部ごとに追跡可能な営業利益を用いるのが良いと考える。

(参入障壁となる特許の顕在化手法)

- ・ 企業価値は特許の数でないと考えているが、周辺特許だけを誇示する会社がある。重要なのは絶対的優位性を保証する革新的特許である。革新的特許の有無は把握が難しいが、把握可能になれば、特許が参入障壁としてかなり高い防波堤になることが証明可能になるのではないかと。
- ・ 引用数が多い特許の中には重要なものが多い肌感覚があるため、同一IPC分類(国際特許分類)における年平均被引用回数上位5%の特許に絞ることで何か発見があると考え、研究を進めている。
- ・ 圧倒的に高いROIC、ROAを示す企業がどのような参入障壁を有しており、この参入障壁がいつどの特許で成立しているか、逆の流れで探ることも興味深い。特に医薬品業界を担当するアナリストはそのような観点で探る。

(特許データと財務データにおける関連性表出の時差についての好事例)

- ・ 不二製油株式会社が、当時はものになっていない技術をIR担当役員がアピールしており、30年を経て漸くものになってきたと実感している。タイムラグを考慮すると、長期スパンで自社が自信を持って研究開発しているものを投資家にアピールする必要がある。長年研究開発してきたものがものになってきたとき、その間の参入障壁がおそらくかなり高いものになっているということを聞いてきた投資家はよく分かってくる。長期ビジョン、長期戦略を持ちながら、知的財産を開示に溶け込ませることは非常に大事になるが、不二製油株式会社の事例は良い例である。

(知財・無形資産の活動と株価との関係)

- ・ 研究開発活動を行っており、かつ知財活動にしっかりと取り組む会社の方が、そうでない会社に比べて株価のパフォーマンスが高くなるという分析もある。時間的な遅行や実質的な価値の内容に応じて、如何なる株価のパフォーマンスが業界ごと、あるいは業界に関わらず標準的に表れるかは大変興味がある内容である。

(ROIC逆ツリーの在り方について)

- ・ 「定量的説明の在り方について」(事務局説明資料2頁)におけるROIC逆ツリーについて、重要特許と財務データの相関が表出するのに重要特許の出願から8年程度かかるという話であったが、自社の投資部分がこの8年の中でこのようにROIC向上に寄与してきたという説明になるようなROIC逆ツリーが作れると投資家にも分かりやすい。
- ・ ROIC逆ツリーを作る過程が企業にとって最も付加価値が高いため、自分で考えることが一番重要である。企業が自分で考えてみようと思えるガイドラインが出るとよい。

## 2. 大企業とスタートアップ等との連携の在り方について

(企業文化を変革するためのCVCの活用)

- ・ スタートアップと連携ができない企業の典型例について(事務局説明資料12頁)は、自社が過去陥った課題である。ベンチャー企業との連携をうまく進めるには、結節点としてCVCの機能は必須であると実感している。企業本体自体が内向き志向になる傾向にあるが、スタートアップのイノベティブな企業文化を自社の企業本体に移植するためCVCを活用している。
- ・ 大企業とスタートアップ間の時間軸あるいはスピードがかなり異なり、大企業側は即決していかなければならない局面がかなりある。実際にCVCを活用することで技術・知財本部の考え方も非常に変化があった。前向きなメッセージとして、CVCをうまく活用している企業を好事例として紹介してもらおうとよい。

(スタートアップと大企業の強みが活きる連携)

- ・ 「スタートアップ(SU)等への経営資源提供の方向性と課題」(事務局説明資料13頁)について、スタートアップと大企業の強みが繋がらなければ、価値ある連携と言えない。互いの強みをどう分かり合うか、どう尊重するのが連携の出発点になるのではないか。
- ・ 「スタートアップ(SU)等への経営資源提供の方向性と課題」(事務局説明資料13頁)について、「〇〇ファースト」とすることで二項対立に見えてしまう。連携元と連携先がそれぞれメリットを認識し、WinWinで連携することが重要。

(スタートアップ以外との連携)

- ・ スタートアップとの連携は非常に重要である一方、大企業同士等、スタートアップが相手でない連携も多い。強みを既に確立している企業に魅力があり、強みを持つ同士が繋がる方が効果が出るのも早いため、連携先としてスタートアップに限らなくてもよいのではないか。

(大企業のガバナンスとして取り組むべき連携の在り方)

- ・ 連携する者同士の目指すべき姿が一致し、強みを各々が理解できないと連携が促進されないという意味で、積極的に大企業のガバナンスとして取り組むことが重要である。

(事業化されない新規事業アイデアの結果の活用)

- ・ 事業化されない新規事業アイデアが消滅する点は企業としても大反省点である。一方で、最終的に事業化されない新規事業アイデアや技術であっても実際に事業化を目指して使ったものは、価値があり、蓄積して活用している。この点をアピールしなければ、投資家から無駄な投資と捉えられてしまう。

(失敗を許容するトップの姿勢など大企業がスタートアップとの連携で成功する要因)

- ・ 「(参考) スタートアップ連携にかかる国内企業の事例」(事務局説明資料19頁)におけるデンソーの例について、成功要因と考えられるのが東京を拠点に事業を展開したことで、本社の介入度が低くなったこと。また、様々なテーマや業種の人とディスカッションし、オープンイノベーションで人脈等をつくっており、キャリア採用も多く行い、このようなことに慣れた人たちを事業を推進するチームメンバーとしていた。しかも、トップがある程度の失敗を許容して事業を推進していた点が、成功事例に繋がったポイントであると思う。
- ・ 多くの企業において、変わったことをすると社内での反動が起こるため、伝統的な企業での活動では上手くいかないが、その反動を許さないトップの姿勢・反動が起こりにくい地域とメンバーが重要になる。
- ・ 優秀な人が保守本流で出世し、スタートアップの支援は保守本流から外れた人が行うというイメージが大企業側で払拭されていないことが課題として挙げられる。優秀な人がスタートアップを支援して、本体に持ち帰るといった成功事例がないと大企業側ではスタートアップとの連携は定着しにくいのではないか。

(スタートアップの弱みである経営管理・資金調達・営業の面からの支援)

- ・ スタートアップは、技術力という強みがあり、技術を持つ人が事業を成長させたいという意思を持っている一方で、経営管理力、資金調達力、営業力に弱みがあるため、提携する企業や金融機関が人的支援をどの程度行えるかが非常に重要である。
- ・ 銀行には資金調達、経営管理面で人的支援ができる人がいるため、これらの面をどのように支援していくのが重要である。
- ・ 銀行は人を派遣しても、融資はしない場合があるため、如何なる条件が揃えばスタートアップに対して銀行が融資をできるのかについて深堀する必要がある。
- ・ 優秀なアナリストがスタートアップのCFO等になり、上場を目指すケースがかなりある。その場合、CFOによる管理が非常に重要で、人材育成がスタートアップの成功に繋がる一つの要因であると思う。このような話は、例えば、本田技研工業において、本田宗一郎氏を、藤沢武夫氏が経営管理、資金調達、営業をバックアップした実例等、古くからあるが、領域や内容、スピードを変えながら出てきているだけなので、実例をいくつか集めると参考になるだろう。

(CTOの役割とスタートアップの関係性)

- ・ 企業の技術戦略の中でのオープンイノベーションをいかに活用するかが重要になってくることから、大企業側で技術戦略を担うCTOの役割とスタートアップの関係性は整理すべきではないか。

(企業系列の伝統的文化によるオープンイノベーション阻害の懸念)

- ・ オープンイノベーションに似て非なるものとして、日本には系列企業の存在が伝統的にあり、大元の企業と系列企業の関係性における文化がオープンイノベーションを阻害している可能性もある。例えば大企業がスタートアップに寛容的である一方、系列企業には厳しいということもある。オープンイノベーションの際には、日本におけるこのような文化の特殊性が存在している点に留意すべき。

(連携の実務(知財・法務)面での課題)

- ・ 大企業とスタートアップや大学間で連携が進まない原因の一つとして、開発委託や共同研究の契約時に、成果や知財の取り扱い等を契約の文言に落とし込む作業で意思の合意ができず、時間を要し、好機を逃すことがある。開発研究内容の大枠を取り決め、作業

が進んだ段階で各論を決めるなど、知財や法務の契約担当も含めて、ビジネスソリューションとビジネスアーキテクトを考えていく必要がある。オープンイノベーションで事業を行いたいと思っけていても、分業体制では契約担当は契約を自社に有利にすることを目的化してしまうので話が進まなくなってしまう。

- ・ スタートアップの段階では契約について多少寛容的になるが、上場一步手前ほどの企業規模の大きさにになると、ライバル関係になることへの懸念や、連携関係が不明瞭になることで話が進まなくなるため、企業としての付き合い方や事業としてのシナジーを見定めることが重要。最初の段階から、知財や法務、財務、人事などを含めた総合的な判断を踏まえて、連携を開始できるようにすることが良い。

### 3. 中小企業における知財・無形資産投資の加速に向けて

(金融機関自身の生存戦略としての顧客に対するコンサル業務の重要性)

- ・ 「中小企業での知財・無形資産投資の拡大に向けた金融機関の役割の在り方」(事務局説明資料27頁)について、融資を実行している部門とソリューション、コンサルティンクの部門に分断があるので、知財に適切に繋がられていないという点は、おそらく多くの金融機関に当てはまる。
- ・ 一方、現在、現場で行っている話として、例えば、カーボンニュートラルの動きに向けて、コンビナートに立地している重厚長大業種の企業がなくなってしまうかもしれないという中で、金融機関の顧客がTier3、Tier4クラスの企業である場合、大企業から顧客に情報の共有がなされないことが往々にしてある。このような場合は、顧客の将来的な方針を金融機関が考えていく必要がある。他にもOEMがピュアEVになった際に生き残れない企業をいかに転身させるか仮説を立ててエンゲージメントする動きが各地の危機感の強い金融機関で始まっている。
- ・ 現在の企業自体の強みを知財・無形資産という形での見える化に加え、取引先顧客の強みを分析、理解し、提案内容を考えるコンサルティング業務が前面に出てきて、結果として、融資が必要であれば事業性評価をして適切に融資を付けていくというような流れができています。

(知財・無形資産の観点を踏まえた金融機関による取引先顧客に対するコンサルティングや融資)

- ・ 地域の金融機関に、知財の専門家のサポートを入れて、知財・無形資産の観点から企業の強みを棚卸し、これを踏まえたシナリオ展開を行い、精緻なコンサルティングや融資を実現させるという提言は、融資実行部門とソリューション・コンサルティング部門とが分断している金融機関への啓蒙・啓発だけでなく、地域のトランジションに自分ごととして取り組んでいる金融機関に対しては非常に良いメッセージになる。

(知財・無形資産に関するサステナブルファイナンスと地域金融)

- ・ インパクト志向金融宣言に賛同し、サステナブルファイナンスを意識して地場の企業に関わっている地域金融機関も数多く存在する。知財・無形資産に関しても、サステナブルファイナンスで地域金融機関も巻き込んでいることを意識した内容を打ち出した方がよいのではないか。

(経営デザインシートの活用状況と改善点)

- ・ 金融機関による経営デザインシートの活用事例をあまり耳にしない。経営デザインシートがリリースから期間が経っているため、活用状況を再確認する必要がある。
- ・ 経営デザインシートはよくできていると思う一方、見直しの余地もある。企業はPDCAを幾度も回しながら、方向転換しているため、ありたい姿 (To be) はかなり変わるという点が入るとよいのではないか。

以上