



「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」事務局 御中

一般社団法人 知財・無形資産ガバナンス協会
理事長 菊地 修

コーポレートガバナンス・コード改訂における「知的財産」規定の堅持と拡充に関する意見書

掲題に関して、以下の通り、当協会の意見を提出させて頂きますので、ご高配の程よろしくお願い申し上げます。

【意見の概要】

現在、金融庁の「コーポレートガバナンス・コード（以下、CGC）の改訂に関する有識者会議」にて議論されている CGC のスリム化の方向性については、形式的な記述を削ぎ落とし、実質的なガバナンスの深化を目指すものとして賛同いたします。

ただ一方で、補充原則 3-1③および 4-2②に規定されている「知的財産」への投資・活用に関する項目は、スリム化の対象とすべきではないと考えます。知的財産への戦略的投資と活用は、企業の競争力と協創力の強化を通じて持続的な成長と企業価値の創造に資する重要な要素であり、不確実性が高まる経済環境において、中核的な役割を担います。これこそが、国内外の投資家が日本企業に期待しているアクションでもあるためです。

また、高市政権が掲げる「新技術立国」の実現や、日本企業の PBR（株価純資産倍率）の向上には多面的な取り組みが必要ですが、その中でも知的財産の戦略的活用は不可欠な要素です。よって、当該項目を削除や後退させるのではなく、むしろ企業経営者が明確にコミットすべき最重要アジェンダとして堅持・拡充することを強く要請いたします。

【意見の内容】

1. 企業価値向上の鍵は「知的財産などの無形資産」にある（経済合理性）

現在、多くの日本企業は、PBR の向上に取り組んでおりますが、その重要な要因の1つには、「財務諸表に表れにくい無形資産」の価値が市場に十分に伝達・可視化・説明・活用されていない点にあると考えます。各種推計では、S&P500 構成企業の企業価値に占める無形資産の比率が非常に大きい（90%以上）とされる中、日本企業がグローバル市場で再評価されるためには、有形資産中心の経営から、知的財産などの無形資産を中心とした経営への転換が不可欠となっています。

CGC における知的財産に関する規定は、この転換を促し、成長投資の質と説明責任を高めるうえで有効な枠組みです。2021 年の CGC 改訂により日本企業において高まってきたこの機運をスリム化を理由に後退させることは、資本市場が求める価値創造の方向性と整合しない可能性があり、投資家の失望を招くおそれがあります。



2. 「人的資本」と「知的財産」は、企業価値創造メカニズムで一体不可分な関係にある

CGC のスリム化議論において、「知的財産が人的資本と並列されていることへの違和感」等の見解が示されておりますが、企業価値創造のメカニズムにおいて、この両者は密接に連関しています。これまで官民挙げて推進してきた人的資本(ヒト)への投資は、それ自体がゴールではなく、その活動により革新的な技術、ブランド、ノウハウ等の「知的財産(成果)」を生み出すために行われるものです。すなわち、人的資本投資の主要な成果の一つが知的財産の創出であり、この知的財産を活用することによって、マーケアップ率の向上にもつながり、ROI(投資対効果)は大きく改善していきます。

したがって、両者への投資をセットにして取締役会で監督させ、情報を開示する現行の CGC の構成は、企業の価値創造にとって最も合理的なものであり、これを分離や削除することは、企業の価値創造ストーリーを分断し、経営戦略としての説得力を低下させるリスクがあります。

3. 「CGC」と「知財・無形資産ガバナンスガイドライン」の役割分担

「政府による知財・無形資産ガバナンスガイドライン等が既に存在するため、CGC での規定は重複ではないか」との意見もあるうかと存じますが、両者は明確にその役割が分担されています。ガイドラインは、CGC の原則に則して執行側が実行すべき実務的な経営指針(How)を示すことが目的である一方で CGC では、取締役会によるモニタリングや資源配分の意思決定(What/Why)などを担っています。

特に、知的財産への投資にあっては、その性質上、多くの不確実性やリスクを伴うため、取締役会がそのリスクをテイクして経営を執行する必要があります。CGC から知的財産に関する規定を除くことは、CGC 改訂により日本企業で大いに高まってきた知的財産を積極的に投資・活用する機運を冷やすだけでなく、そのガバナンスに対する重要性も低下させるメッセージを市場や関係者に発信することになり、日本企業の価値創造やイノベーションに向けた推進力を弱めてしまうリスクもはらんでいます。

【具体的な要望】

以上の観点から、当協会としては、金融庁における CGC の改訂において、以下の対応が実行されることを強く要望いたします。

1. 補充原則 3-1③および 4-2②の戦略的維持

CGC 改定では、形式的な記述の削減は進めつつも、企業価値の源泉である「知的財産への投資・監督」については、現状の規定を残存させるか、より積極的な対応を促すこと。

2. 経営トップ(CEO)のアジェンダとしての明確化

知財投資を専門部署任せにせず、経営トップが自らの言葉で「人材や知財などの無形資産がいかに将来のキャッシュフローと企業価値(時価総額)に貢献するか」を語るべきである旨を、CGC の改訂やガイドライン等に明記すること。

3. 企業価値(時価総額)における「無形資産割合」向上の視点

知的財産をガバナンスの対象とする目的を、「事業の保護(守り)」にとどめず、「企業価値の創造(攻め)、たとえば PBR や時価総額における無形資産の貢献度の向上」に主眼を置いた経営へ転換することであることを積極的に提唱すること。

以上