

## 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8回 議事要旨

○日時 : 2021年11月26日 10:00~12:00

○場所 : Webex開催

○出席者 : 加賀谷座長、江良委員、菊地委員、佐藤委員、杉光委員、三瓶委員、  
武井委員、中村委員、松島委員、松原委員、御供委員、森委員

#### 1. ガイドライン案に関するご意見

(ガイドライン案全般について)

- 本当に凄くよくまとまっていて、今まで過去に出したものにはない中身とクオリティーと、今の時代の変化の流れもあるが、相当大事な中身が書かれていると思う。
- 大変素晴らしい内容で、網羅的に、かつ現在の状況に合わせて論点を整理するとともに、アクションアイテムまで落とし込んで、企業側としても大変参考になる内容と思う。各企業の方々にとっても、大変期待しているというか、ぜひ参考にしたいという多くの声を聞いている。
- 開示の次にガバナンスの話をするという順番が何となく違和感がある。コーポレートガバナンス・コードの原則の順なので、説明しやすいと言えば説明しやすいが。言っている中身は、体制構築してから開示するとあるが、本当なら実態的な話から手続的な話にする方がスムーズ。
- 「投資・活用戦略を着実に実行し」となっているが、本文との関係からも、まず構築、ガバナンスを構築するとか、戦略を構築するとか、戦略をまず作ることがあって、そこから実行になると思うので、一言、タイトルに構築とかあってもいい。
- 大変気が短くてせっかちな経営層にしっかり読んでもらうためにという工夫がさらにあるといいかなと思う。情報量が多く、途中で自分がどこにいるか分からなくなってしまうので、前半に骨子みたいな図がくるといいかなと思う。
- コラムは非常に有用な情報が記載されているが、位置づけがそれぞれの構成部分の事例のような位置づけのものや、バックグラウンドの情報みたいなものが混在しているように思う。そこは分けたほうが、一生懸命見るところと、参考にするとか、そういうところを使い分けるように、読み手側がそのように思えるといいかなと思う。
- ここに書かれているものは例示と書いてあって企業としては助かる。たくさん書いてあるので、少し迷ってしまうところもあるが、業種によってはかなりバリエーションもあるので、網羅的に捉えてもらう代わりに、あくまでも参考というところで、事例がもう少し多くてもいいのかもしれない。
- これを読んだ企業側としては、本当に変革が必要であって、その変革の方向が凄く分か

りやすく提示されていて有り難いと思う。一方、今までの良さ、強みだった部分がある種、弱みにも見えていたところがあると思っていて、決してその否定ではないみたいなトーンもあっていいのかなと。1つは、必ずしも最初から To Be が明確になっていない、双発性というか、やっていくうちにだんだん To Be が凄く変わってきて、実際にこうすれば儲かる、といったところも否定するものではないところ。もう一点は、事業全体を 100 としたときに差を出しているのは残りの 20 のところで、最後の仕上げのところに妙にリソースを投入する。これが生産性を低く見せている一つの要因だと思うが、逆に、システムが物すごい安定化するというところはあると思う。これから SDGs やサーキュラーエコノミーと難しくなってくると、こういう仕上げ、システムを安定化させる場所はすごい大事になってくると思う。変革として、最初の 80 をきちんと大きく見せる、その根拠もストーリーで話すのはそのとおりだと思うが、今までの日本のよかつた残り 20 のところも、それが大事ではないということではないというような、変な誤解を招かないことがあっていい。

- 1つの企業の中でも、大きな戦略もあるが、ピボットしながら変えていくというところもかなり多い。例えば、スタートアップ目線を見たときに、参考になるところも多いと思うので、そういった見方もできるように、ここは参考例というところを書く、よりオープンマインドで色々な知見が得られるかなと思う。

(ガイドラインの利活用について)

- この報告書を世の中の人に読んでもらう誘導が凄く大事。皆さんをこの報告書にたどり着かせる仕掛け、工夫としての観点で2点。1点が、5つの視点はいいが、ポンチ絵か、又はマスコミ等に出すときに、シンプルっぽく、キーワードで短いもので5つぐらい、何かくくれるものがあつた方がいい。短い、プリンシプルの言葉を並べて、これが新聞等に載ったときに、記者の方が5つぐらい並んで短く書けるようなものをプリンシプルの感じで書いて誘導したほうがメッセージ性があるのかなと思う。
- 2点目が、今、政府全体で出されていて、しかもマスコミもしくは世間的にもとても関心が高い 이슈にリンクさせる。本件は人的資本への投資を深めるというか、人の付加価値を高めるための投資をより促進するという面もあるわけで、今、政府が全体でやっている、マクロでやろうとしていることの一つのソリューションを出しているということにもなるのだと思う。あと、日本の株の時価総額が政治的に関心が高いが、単純に言うと、無形資産が見える化していないという部分も、日本の上場会社の PBR の低さにもなっているわけなので、そういったことに対する一つのソリューションにもなり得る。
- 「想定読者」と書いてあるのが若干違和感があり、例えば「想定利用者」等としたほうが何となく、読んで終わりではない感じで、これを利用するのだというニュアンスを出す意味でもいい。

- 読んで終わりではなくて利用してもらわないといけない。経営者が利用するというのが最高の着地点だと思うが、経営者になかなか行かないので、実用的に読んでくれる人がIR担当者になる。IR担当者向けのガイドラインのレクチャーをする会を作るとか、銀行サイドでもこれを広める勉強会をやってもらおうと、恐らく一挙に普遍的に広がっていくのではないかと。
- 表題が投資・活用戦略というのは、金融機関がちょっと埒外かなという風に受け止めかねない。間接金融のウエイトの多いここで利活用を進めていくという意味で、金融機関もしっかり利活用、ターゲットなのですよというようなメッセージを最初からマスメディア向け一枚紙なりにも入れてもらいたい。うまく金融機関、間接金融を巻き込む、力学設計をしっかりとしていくと一気に広がるのではないかと思う。
- 金融機関は残念ながら横並び意識が物凄く強い。横並び意識が強いだけに、もう隣の企業は動き出したよというぐらいの感じで巻き込んでいくメッセージ性をぜひお願いしたい。
- これをベースに、ただ単に読むだけではなく、会社内で実行できるように、特にガバナンス体制や投資活用戦略、As Is、To Be 含め、それらを変更した結果をいかに開示、情報提供していくかという点を落とし込んでいくような活動に広がっていかないといけないと思う。
- 素晴らしい内容だが、発表して読んでもらっているだけでは意味がなく、活用してもらうのが重要。その際に、提案だけではなく、やった結果をきちっと評価して、適正にやっているところ、また伸びているところ、まだやっていないところは、めり張りをつけて分かるような形というのを出していかないと、実効性を担保できないのではないかと思う。コーポレートガバナンス報告書に安易なコンプライというのをしてしまっているような会社を防ぐという目的からも、外部の第三者機関がきちっとその会社のコンプライアンス報告書や統合報告書の内容等を常時見ながら、順次適切に成長しているなら成長していると、コンプライしているが若干物足りないというところを評価しながら発信していく役割を担っていかないと、やらなくても問題ないみたいになってしまうと、絵に描いた餅になってしまうと思うので、そこの面はすごく重要ではないかと思う。
- マスコミ向けのアピールは、利用してもらうためには絶対に必要なもので、そのためにまず表紙のタイトルは、このままだったら、多分、読んでもらえないと思う。例えば、サブタイトルとして「企業変革力向上のための知的財産戦略の積極利用」とか、もっと具体的にイメージするようなサブタイトルのほうがいいかなと。もし投資家と企業との対話だけに絞るのだったら、「IR活動における知的財産戦略の新活用」とか。どうしても長いタイトルのネーミングはなかなかマスコミ受けもしないので、タイトルの簡略化でも結構だと思う。
- 銀行を含めた形の利用を促すというのは凄く大事だと思う。例えば、銀行の行員教育等に行くと、多くのクライアントが非上場。金融機関にこういうツールを使ってもらっ

て、非上場企業に対するサポート、それから、教育をしてもらうというのは凄く大事な点なので、間接金融向けのアピールも、当然非上場の企業が圧倒的に多いので、そこを含めてもらうといい仕上がりになると思う。

(エグゼクティブ・サマリーについて)

- エグゼクティブ・サマリーで「取締役へのトレーニングの機会」というのがあるが、これをできるだけしっかり読み込んでもらうという意味からすると、「トレーニングの機会」の後ろに括弧で「(例えば、コーポレートガバナンス・コード原則4-14)」と書くことと非常に明確。これを読んだ企業は、こういうトレーニングをしなきゃいけないということで、かなり活用される可能性は高まると思う。
- 9月24日の公表文書のURLをくっつける等。例えば、社内で検討するときにもそれを持ち出してきて、それも読むとかいうふうに誘導するのがいいかなと思う。
- たくさんいいことは書いてあるが、全体のストーリーが分かりづらくなる局面も少しあるのかなと思う。冒頭のエグゼクティブ・サマリーをもう少しブラッシュアップする形で、例えば、企業の経営者に読んでもらえれば、あるいはマスコミ等、そういった方々に読んでもらえれば。このレポートの骨子であったり、キーポイント、キーメッセージが理解できるようにするのは大変よいアイデアではないかと。

(経済安全保障について)

- 岸田内閣は経済安全保障内閣ということで、経済安全保障の話とコーポレートガバナンス・コードの話はリンクするという話も既に出てきていると思うが、経済安全保障の話は、もし出てきていないなら、少し関係があるような気もするので、あってもいいのかなと思う。
- 経済安全保障に関して、日本の競争力を守るという点で凄く重要ということもあるので、機微情報まで投資家の方々は求めていないのだよということは明確に書いているが、ここの観点で経済安全保障の面を加えてもらうなり、またサプライチェーンの面でも、日本に投資するということは、コスト面ではネガティブな要素もあるかもしれないが、経済安全保障という面では重要な要素にもなってくるということがあるので、そういう論点もぜひ検討するのがよいのではないかと。
- 経済安全保障というのは凄く大事になっているので、これを少し付け加えるのではなくて、むしろ太い軸として置いておくべきではないかと思う。米中対立を軸に、知的財産戦略の重要性が過去に比べると異常に高くなっていくのはまず間違いないと思うので、この時期に出すのだから、経済安全保障の軸をかなり太くして、政府の経済安全戦略ともリンクする、こういう考え方は絶対に必要かなと思う。

(ガバナンスについて)

- ガバナンスというキーワードに関して、出発点として、コーポレートガバナンス・コードで知財について言及されたことによって、それをどう実行していくかというためのガイドラインを作るということだと思う。普通に捉えれば、コーポレートガバナンス・コードの対象である上場企業と考える。ただ、読んでいくと、この中身としては、日本の企業全般的にこういうことを考えてほしいということで、上場企業だけではない。対象が広いということで、そこら中に混在すると非常に分かりにくくなる。以前の森委員のプレゼン資料のピラミッドの図にあった、大企業や中小企業、エクイティガバナンスとデットガバナンスとを分けて書いていた図が入ってくると読み手が混乱しないと思う。コーポレートガバナンス・コードが出発点でこういうものを作っているが、実はスコープがもっと広いのだということを初めの方に言って、エクイティガバナンスのところでもしっかり投資家がやらなければいけないことと、それだけではなくて上場していない中小の企業でも、もっと知財をうまく活用していかなければいけなくて、そのときに関わる金融機関はしっかりそれを見てくださということと、それだけスコープが広いということを確認しておく必要があると思う。ガバナンスという言葉は、文章によっては、本来の厳密な意味でのガバナンスではなくて、チェックだとか、評価だとか、サポートのようなニュアンスと同じような使い方のところもあると思うので、少し慎重に思った方がいいと思う。

#### (人材について)

- 無形資産の中で、人材というところは、今後のことを考えると、取締役会のチェック項目としても非常に重要なテーマだと思う。パーパス、価値創造ストーリー等を社員がしっかり認識しているだけではなくて、腹落ち感をもって行動変容になっているか。そういう行動変容が出てこないことには、後戻りしてしまうところがあるので、新たな文化を形成していけているかを見ていくための仕組み作りであったり、社員の認知度や理解度、行動変容度をしっかりモニタリングしていく必要があるのではないかな。
- 戦略に伴っての理想の配置転換がうまくいっているとか、昨今の社会環境のIP人材、デジタル人材の、いわゆるとんがった人材も不足している。社員全員のデジタルレベルも上げていかなければいけないことも含めて、そういうところの戦略に見合ったリソース計画がしっかりできているかもモニタリングしていく必要があるという観点の人材のところをもう少し本文の中で具体的に示していった方が、このガイドラインを色々なところで活用するときにも、具体論として幾つか事例的に示せばいいのではないかな。

#### (ビジネスモデル、戦略構築のフローについて)

- 一連のインプットからサイクルは、2番目の事業活動・プロセスのところは、四角の中に知財・無形資産の活用と書いてあるが、まだ漠然としており、一言で言えば事業化するという事。もう少し知財のことを考えると、競争力ある事業創出ということかなと

思う。投資の方は、評価に向けた戦略というよりは、強みの維持・強化のための知財・無形資産への再投資という感じではないかなと。

- (ビジネスモデル毎の例について) 左側の表題のところで、「技術を強みとする」は、ブランドなどで考えると、高品質なブランドで革だと、革のなめしの匠の技みたいなのがあると、それも技術だとなってしまうと、技術は少し曖昧かもしれない。例えば、イノベティブな開発力という、もう少し技術も限定したものになるのではないかな。3番目の顧客ネットワーク・顧客データは、もう少し分解できるような感じがした。例えば、2つに分けるとすると、蓄積されたノウハウということ、これはかなり幅の広いものになる。もう一つは情報分析。項目を明確にすることによって、右側の各内容ももう少し具体化できるのかなと思う。
- 事業活動・プロセスというのは、大体、統合報告書で言うと価値創造プロセスと書いてある部分。あえて事業活動・プロセスにする必要はなく、価値創造プロセスにしておいて、分かりやすく書いておいたほうがいいのではないかなと思う。IRの人から見ると、そっちの用語を使ってもらったほうが多分、よく理解できると思う。

(アクティブ投資家、パッシブ投資家について)

- アクティブ投資家とパッシブ投資家というところで、まとめ方は難しいが、パッシブとアクティブという分け方が少し大雑把なところもあるのかなと思う。アクティブの中でもいろいろな時間軸であったり、アナリストが調査している人もいれば、データしか見ませんという人もいたりもする。ここでの書き方で、あまり詳細に書くことは適切ではないかなと思う反面、少し大ざっぱ過ぎるかなと思うところもある。例えば、ファンダメンタルズを見ているようなアクティブ投資家であっても、多くの会社では、恐らく議決権行使はアクティブ、パッシブ関係なく、スチュワードシップのチームが担当しているものが徐々に主流になってきているのではないかなと思う。
- パッシブは確かに売買の判断はせず、基本的に取締役会に投資の活用戦略の実行については委託するというところだが、恐らく委託するところについてはアクティブであっても同じで、投資家は外部の人間であるので、その経営戦略の実行であったり、モニタリングというのは、一義的には当然、執行と取締役会の役割だと。それについて、どこまで深くアドバイスをしていくか、あるいはフィードバックをしていくかというところが、局面によっては差異が出てくるということではないかな。また、場合によっては、パッシブであっても、アクティブ的なコメントをする場合もあるので、この書き方は少し実態に合ったような形にしてもらうのが重要かなと思う。
- 個別企業の分析・評価に時間をかけることが難しいパッシブの功罪はあるが、それがすぐに知財・無形資産コンサルティング会社の活用をすることとイコールではないと思う。投資家自身も自分たちでできる限りリサーチをした上で、企業戦略との関係性の中で、無形資産であったり、知財について議論しているし、必要に応じて、当然ながらコ

ンサルティング会社の方々の知見をかりるといふ局面もあるとは思うが、パッシブというのは基本的にはリサーチはしないので、コンサル会社の評価を活用しながら、その評価をそのまま受け入れるような形で、議決権行使であったり、対話をすべきであるという風に少し読めてしまうところがあったので、その点については実態とそぐわないところもあるのかなと思う。

- パッシブというよりは、むしろ対話・エンゲージメントの場において活用のされ方が違う、という考え方だと思う。

(議決権行使助言会社、調査・コンサル会社について)

- (メカニズムの) 図表のところは、議決権行使助言会社や評価機関が本文にはあまり言及がなかったと思う一方、コンサル会社と投資家の間に入るような形で記載があったので、この位置づけであるとか、本文と整合性を合わせるところで確認をしてもらうのがよいと思う。
- 投資家がこれを自分たちの投資判断等に活用していくのは非常に重要なポイントとは思うが、議決権行使において、どういうイメージ感で反映していくのかが少しピンと来なかった。取締役選任議案に知財や無形資産も活用していくということなのかなとは思いつつも、具体的にどういうことを想定して記載されているのかが分からなかった。
- 議決権行使助言会社については、恐らく知財や無形資産に関する調査はほとんどやっていないと理解している。ESG 評価機関みたいなところは無形資産というところの、いわゆる ESG 情報の分析はしているが、やや形式化しているのではないかという問題意識はある。こういったリサーチは買うが、それを自分たちの評価軸で、使うか否か、どこを使うのか。データだけを使うことが多いが、それは各投資家の腕の見せどころ、裁量に大きく依存するのが実態だと思う。
- 主要となるプレーヤーは企業と投資家とっており、投資家が企業の長期的な経営戦略を評価する一環として、知財・無形資産を活用できているか、収益につながられているかという評価の際、自分たちもリサーチをするし、場合によってはコンサル会社からリサーチを買うこともあり得るとは思うが、主役はこの2つのプレーヤーで両輪のように回していくことなのかなと思う。

(セグメント別の開示、KPI について)

- 問題は、色々なセグメントがある会社は、それ全部についてやる必要があるのかと。色々な会社から異口同音に同じ疑問を聞いていたので、もし書いてないようであれば、何かその辺についてヒントとなるようなものがあったらいいのでは。
- 東京大学で検討している KPI をぜひ活用してもらえればと思っている。

以上