

**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ガイドライン  
(略称：知財・無形資産ガバナンスガイドライン)  
Ver.2.0**

～企業と投資家・金融機関の対話を通じて将来の企業価値を創造する～



**令和5年3月27日**

**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**

Executive Summary	1
<b>I はじめに</b>	<b>5</b>
(1) 本ガイドラインの位置付け	5
(2) 本ガイドラインの想定利用者と期待される活用方法	12
(3) 本ガイドラインにおける「知財・無形資産の投資・活用」のスコープ	15
<b>II 日本における知財・無形資産の投資・活用の現状と課題</b>	<b>16</b>
(1) 企業における戦略構築・ガバナンス等の課題	17
(2) 投資家・金融機関における中長期的視点の欠如	20
(3) ジャパン・パッシングの問題	20
(4) 企業と投資家・金融機関間の思考構造のギャップ	22
<b>III 企業価値を顕在化するコミュニケーション・フレームワーク</b>	<b>25</b>
(1) 知財・無形資産の投資・活用を企業変革につなげる「ストーリー」の構築と磨き上げ	27
(2) 知財・無形資産の投資・活用と事業価値をつなぐ因果パスの企画・実装	29
(3) 経営指標（ROIC等）と知財・無形資産の投資・活用戦略の紐付け	32
<b>IV 企業に求められる知財・無形資産の投資・活用戦略の構築・開示・発信</b>	<b>34</b>
(1) 企業が意識すべき投資家や金融機関が重視する視点	35
① 知財・無形資産を「価格決定力」「ゲームチェンジ」につなげる	35
② 知財・無形資産の投資・活用を「費用」でなく「資産」形成として捉える	37
③ 「ロジック/ストーリー」としての説得的な説明	37
④ 全社横断的な体制整備とガバナンス構築	37
(2) 企業における知財・無形資産の投資・活用にかかる戦略構築の流れ	38
① 自社の現状のビジネスモデルと強みとなる知財・無形資産の把握・分析	38
② 知財・無形資産を活用した持続的成長に繋がるビジネスモデルの検討	39
③ 競争優位を支える知財・無形資産の維持・強化に向けた戦略の構築	41
④ スタートアップに対する経営資源提供を通じた価値協創能力の構築	41
⑤ サプライチェーンとのパートナーシップにおける外部の知財・無形資産の有効活用	47
(3) 多様な投資家・金融機関に対する開示・発信・対話の実行	48
① 定性的・定量的な説明（KPI等含む）	48
② 様々な媒体を通じた戦略の開示・発信	50
③ セグメント単位の開示・発信	51
④ 投資家との双方向の対話の実践	52
(4) 知財・無形資産を経営変革や企業価値に繋ぐガバナンスの実践	54
① 全社横断的な体制の構築	54
② 取締役会によるガバナンス	55
③ 社内における連携体制・人材育成	56
<b>V 投資家や金融機関等に期待される役割</b>	<b>58</b>
(1) アセット・オーナーに期待される役割	59
(2) 投資家（アセット・マネージャー）に期待される役割	60
① アクティブ運用における期待行動	61
② パッシブ運用における期待行動	61
③ クオンツ運用における期待行動	62
(3) アナリストに期待される役割	62
(4) 金融機関（間接金融機関）に期待される役割	62
(5) ベンチャー・キャピタル（VC）に期待される役割	63
(6) 知財・無形資産の専門調査・コンサルティング会社等に期待される役割	64
<b>VI おわりに（今後に向けた課題）</b>	<b>65</b>
参考資料集 図表・コラム・事例	



## (1) 知財・無形資産の投資・活用戦略における5つのプリンシプル（原則）

- 企業価値向上に資する知財・無形資産の投資・活用の要諦とは、企業が、自社の目指すべき将来の姿（To Be）を描き、現状の姿（As Is）との差分を埋める戦略を、知財・無形資産の投資・活用を通じて具現化していくことである。
  - その実現に向け、企業・投資家・金融機関は、以下5つのプリンシプル（原則）に基づく取組を進めると相互理解が深まる。
- 1 「価格決定力」あるいは「ゲームチェンジ」につなげる
    - 企業は、知財・無形資産を活用した高付加価値を提供するビジネスモデルを積極的に展開し、価格決定力につなげることで、製品・サービス価格の安易な値下げを回避し、事業活動成果の高効率な回収や、「発想の大転換を伴うイノベーションによる競争環境の変革（ゲームチェンジ）につなげる」ことが重要である。
  - 2 「費用」でなく「資産」の形成と捉える
    - イノベーションで新たな市場が確立されるまでの市場創成期においては、ある程度の赤字を覚悟してでも十分な知財・無形資産への投資を行っていくことが重要である。そのためには、経営者は、知財・無形資産の投資・活用は単年度「費用」でなく「資産」の形成という発想を持つことにより、安易に削減の対象としないことが重要である。
  - 3 「ロジック/ストーリー」としての開示・発信
    - 企業は、自社の強みとなる知財・無形資産が、どのようにサステナブルな価値創造やキャッシュフローの創出につながるかについて、投資家や金融機関等に対する論理的な説明が求められる。その際、必要な資金の獲得、社内外の関係者との戦略の共有化を図るために、その戦略を「ロジック/ストーリー」として論理的に説明する必要がある。
  - 4 全社横断的な体制整備とガバナンス構築
    - 知財・無形資産の投資・活用戦略は、企業価値に大きな影響を与える経営上の重要事項である。そのため、社内の幅広い知財・無形資産を全社的に統合・把握・管理し、知財・無形資産の投資・活用戦略の構築・実行・評価を取締役会がモニターするガバナンスを構築することが重要である。
  - 5 投資家・金融機関における、中長期視点での投資への評価・支援
    - 知財・無形資産の投資・活用は長期的な取組であり、価値創造やキャッシュフローの創出につながるまでに一定のタイムラグが生じることも多い。そのため、投資家や金融機関は、企業の取組を長期的な観点から評価し、納得できる説明があるのであれば、短期的には収益を圧迫したとしても、その経営方針を支持し、大胆な知財・無形資産への投資を理解し支援する姿勢が求められる。

## (2) 知財・無形資産の投資・活用のための企業における7つのアクション

- 企業においては、自社の目指すべき将来の姿を描き出し、現状の姿からの差分を埋める知財・無形資産の投資・活用戦略を描く「バックキャスト」型での戦略構築が重要である。その実現においては、企業は以下のアクションを取ることが必要である。
- (i) 現状の姿の把握

自社の現状のビジネスモデルと強みとなる知財・無形資産の把握・分析を行い、自社の現状の姿（As Is）を正確に把握する。
  - (ii) 重要課題の特定と戦略の位置付けの明確化

技術革新・環境・社会を巡るメガトレンドのうち自社にとっての重要課題（マテリアリティ）を特定した上で、注力すべき知財・無形資産の投資・活用戦略の位置付けを明確化する。

(iii) 価値創造ストーリーの構築

自社の知財・無形資産の価値化が、どのような時間軸（短期・中期・長期）でサステナブルな価値創造に貢献していくかについて、達成への道筋を描き共有化する。

具体的には、目指すべき将来の姿（To Be）を描き、強みとなる知財・無形資産を、事業化を通じて、製品・サービスの提供や社会価値・経済価値にいかに関結つけるかという因果関係を明らかにした価値創造ストーリーを構築し、これを定性的・定量的に説明する。

(iv) 投資や資源配分の戦略の構築

知財・無形資産の把握・分析から明らかとなった自社の現状の姿（As Is）と目指すべき将来の姿（To Be）を照合し、そのギャップを解消し、知財・無形資産を維持・強化していくための投資や経営資源配分等の戦略を構築し、その進捗を KPI の設定等によって適切に把握する。

(v) 戦略の構築・実行体制とガバナンス構築

戦略の構築・実行とガバナンスのため、取締役会で知財・無形資産の投資・活用戦略について充実した議論ができる体制を整備するとともに、社内の幅広い関係部署の連携体制の整備、円滑なコミュニケーションの促進や関連する人材の登用育成に取り組む。

(vi) 投資・活用戦略の開示・発信

法定開示資料の充実のみならず、任意の開示媒体（統合報告書、コーポレートガバナンス報告書、IR 資料、経営デザインシート等）、更には、広報活動や工場見学といった機会等も効果的に活用し、知財・無形資産の投資・活用戦略を開示・発信する。

(vii) 投資家等との対話を通じた戦略の錬磨

投資家や金融機関その他の主要なステークホルダーとの対話・エンゲージメントを通じて、知財・無形資産の投資・活用戦略を磨き高める。

### **(3)企業と投資家・金融機関の価値協創を支えるコミュニケーション・フレームワーク**

- 現在、企業の知財・無形資産の投資・活用における開示や投資家・金融機関との対話の内容は、「現在のビジネスモデルや事業ポートフォリオ（As Is）における知財・無形資産の投資・活用の状況の開示」、「研究開発費の支出額や特許の取得に要した費用」等に留まることが多く、投資家・金融機関が期待する情報との間には、一定のギャップが存在する。
- そのため、企業と投資家・金融機関は、相互の思考構造のギャップを埋める必要があり、次に示すコミュニケーション・フレームワークに則した協創（対話等）に取り組み、両者の知見の相乗効果により、その戦略の強化に努めるべきである。
- 知財・無形資産の投資・活用を通じた企業価値の顕在化・創造は、企業と投資家・金融機関の双方にとってメリットがある。本フレームワークを通じ、両者が協創を図り、企業価値向上に繋げる取組を果敢に進めることを推奨する。

#### 1. 事業ポートフォリオ変革からバックキャストした「ストーリー」上に戦略を位置付ける

- 企業の事業ポートフォリオにおける各事業の成長性・資本収益性から見た現在の位置付け（As Is）を明確にし、目指すべき将来の姿（To Be）に到達するために、どのようなシナリオで事業の位置付けを引き上げていくのか。その際に、知財・無形資産戦略をどのように活用し、実現するのかを明らかにする情報開示や対話を行う。

## 2. 自社の本質的な強みと知財・無形資産をビジネスモデルに接続する「企図する因果パス」を明らかにする

- 「製品・サービスの競争力・差別化要因となる知財・無形資産が他社と何故どのように異なり、どのような時間軸で持続可能で競争優位なビジネスモデルに繋がるのか」、その実現性を含めて説明し、その投資戦略の優位性・必然性を明らかにする情報開示や対話を行う。

## 3. 目指すべき経営指標（ROIC等）と知財・無形資産投資・活用戦略を紐付ける

- 企業における知財・無形資産の投資・活用を、コーポレートレベルの経営指標（ROIC等）と紐付けて決定し、企業価値向上に対する知財・無形資産の投資・活用の貢献を明らかにする情報開示や対話を行う。

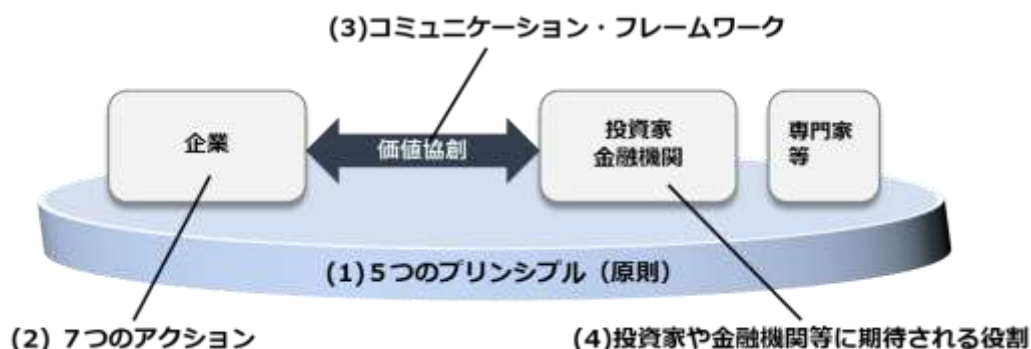
図表：コミュニケーション・フレームワークの関係性

1.	企業の事業ポートフォリオにおける現在の位置付け（As Is）から、どのようなシナリオで、目指すべき将来の姿（To Be）に到達させるか、そのために、どのように知財・無形資産投資戦略を改革すべきかという「ストーリー」
2.	ストーリーを実現すべく、自社の知財・無形資産（既存のもの・新たに獲得しようとするもの）を、今後新たに構築又は再構築しようとするビジネスモデルの強みにどのようにつなげようとしているかを明確に示す「 <b>企図する因果パス</b> 」
3.	企業価値向上に対する知財・無形資産の貢献を明らかにする情報開示や対話を行うために、その投資・活用をコーポレートレベルの <b>経営指標と紐付けて可視化する（ROIC逆ツリー等）</b>

## （4）投資家や金融機関等に期待される役割

- 知財・無形資産の投資・活用を通じた企業価値の顕在化・創造は、企業と投資家・金融機関の両者に大きなメリットをもたらすため、企業のみならず、資本・金融市場を取り巻く幅広いプレイヤーにおいても、重要な役割を担うことが期待される。
- 投資家は、各社固有の投資哲学に照らし、企業価値を支える知財・無形資産の投資・活用戦略を認識し、将来の企業価値創造への貢献を評価し投資判断に活かすことや、企業価値創造の持続可能性についての疑問や懸念を適宜企業に伝える対話を通じてスチュワードシップ責任を果たすこと、このような評価や分析を行える人材育成と環境整備を行うことが求められる。
- そのために、主に資本市場におけるアセット・オーナーは、中長期的な視点を意識した運用の設計を行い、アセット・マネージャー、セルサイド・アナリスト等は中長期的な視点を持ち、企業の知財・無形資産を生かし切るや投資判断・エンゲージメントを担うことが期待される。
- また、金融機関等の金融市場のプレイヤーにおいても、同じく中長期的な視点を持ち、知財・無形資産を活用した評価や経営支援の実践、スタートアップ等への資金供給を担い、企業価値の顕在化の一翼を担うことが期待される。

図表：各項目の位置づけ



## I はじめに

### 本章のポイント

- 2021年6月のコーポレートガバナンス・コード改訂を受け、上場企業は、知財・無形資産の投資・活用に関する経営資源の配分や、事業ポートフォリオに関する戦略の実行、それらの実効的な監督が求められることとなった。
- これを受け、本ガイドラインは、企業・投資家・金融機関及び支援者（専門家等）の幅広い想定利用者に対し、相互の価値協創を加速化する共通言語となることに向けて、企業と投資家・金融機関等に対して求める取組や役割について明らかにし、我が国における知財・無形資産の投資・活用を加速化すべく策定された。

### (1) 本ガイドラインの位置付け

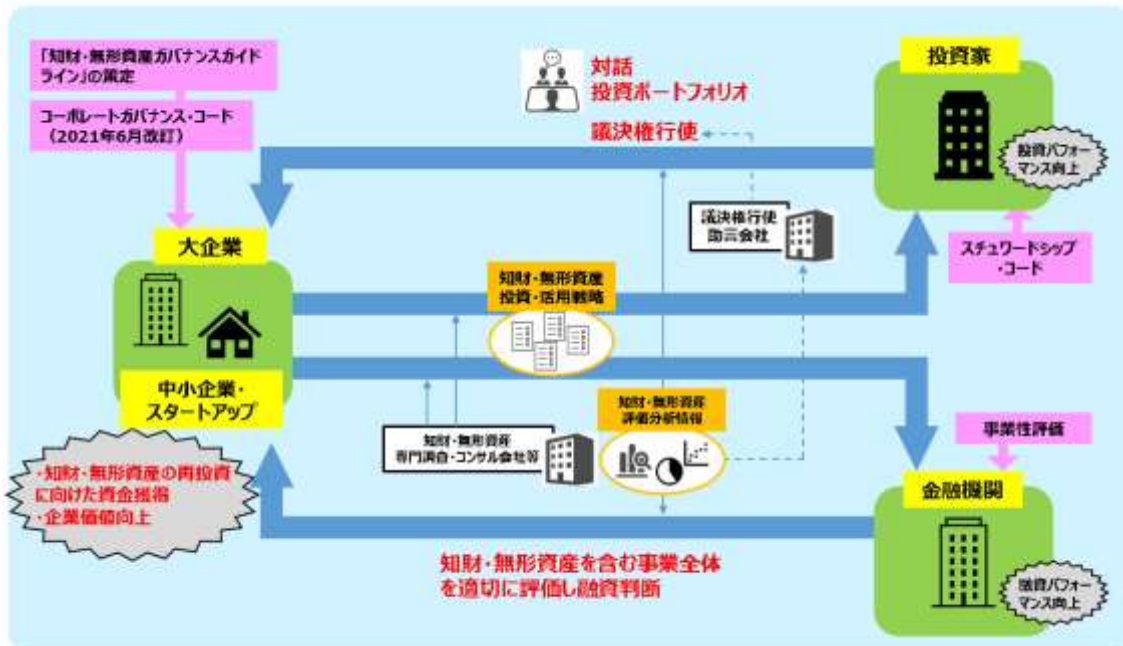
(ガイドライン Ver.1.0 の発行に至る背景・概要)

- 近年、知的財産を始めとする無形資産<sup>1</sup>は、企業の競争力の源泉としてより重要な経営資源となっている。その背景としては、急速な技術革新、社会的課題への関心の高まりといった経営を取り巻く環境の急速な変化が挙げられる。インターネットを利用したネットワーク化の進展やデータ解析技術の発達により、これまでのモノの生産・供給にとどまらず、個人のニーズに合致したコトの提供が可能となった時代においては、知財・無形資産の経営における重要性が一層高まっている。また、グリーン社会実現の要請が高まる中、社会経済を大きく変革し、環境制約を強みに変えていくためには、知財・無形資産の戦略的な活用が不可欠となっている。さらに、新興国企業の台頭により、日本企業がもはや価格競争を勝ち抜くことができなくなっている中、知財・無形資産に基づき高い付加価値を生み出していく経営への転換は避けられない。加えて、昨今経営におけるリスク要素として重要性が高まっている国際的な経済安全保障を巡る環境変化についても念頭におく必要がある。
- このように、経営を取り巻く環境が急速に変化している中、企業経営者は、既存のビジネスモデルからの脱却も視野に入れつつ、持続可能なビジネスモデルの構築に向け、新たな知財・無形資産の投資・活用にチャレンジする必要性が高まっている。
- 米国企業では、企業価値に占める無形資産の割合が既に過半を越えているのに対し、日本企業は未だ有形資産の割合が大きく、企業価値向上に向けては、大胆な知財・無形資産の投資・活用の実行が不可欠である。
- こうした日本企業の姿勢は、上場企業の株価純資産倍率（PBR）で見ても1倍前後で推移しており、欧米に比べると低い状況となっていることに表れている。このことは見方を変えれば、日本企業には、企業価値向上の原動力となる質の高い知財・無形資産の蓄積を企業戦略の中に組み込むとともに、知財・無形資産への投資を促進し、投資家や金融機関に対する開示や建設的な対話を進めることで、企業価値を高める余地があると言える。それにもかかわらず、日本企業は、知財・無形資産に対する必要な投資と洗練された活用戦略による十分な実践が不足していたために企業価値の向上につながっていない「もったいない」状態に置かれているともいえ、その状況を克服すれば、大きなポテンシャルを期待し得る。
- 企業が知財・無形資産の投資・活用の重要性を認識し、積極的な投資・活用を促すには、企業がどのような知財・無形資産の投資・活用戦略を構築・実行しているかをより一層見える化し、こうした企業の戦略が投資家や金融機関から適切に評価され、より優れた知財・無形資産の投資・活用戦略を構築・実行している企業の価値が向上し、更なる知財・無形資産への投資に向けた資金の獲得につながるような仕組みを構築することが重要である。

<sup>1</sup> 本ガイドラインにおいて「知財・無形資産」という。そのスコープは、特許権、商標権、意匠権、著作権といった知財権に限られず、技術、ブランド、デザイン、コンテンツ、ソフトウェア、データ、ノウハウ、顧客ネットワーク、信頼・レピュテーション、バリューチェーン、サプライチェーン、これらを生み出す組織能力・プロセスなど、幅広い知財・無形資産を含む。詳細は、15ページに後述。

- このためには、まず企業が知財・無形資産の投資・活用戦略を積極的に開示・発信し、投資家や金融機関が評価・分析できる環境を整備する必要がある。

図表：知財・無形資産の投資・活用促進メカニズムのイメージ



- こうした中、2021年6月にコーポレートガバナンス・コードが改訂され、上場会社は、知的財産への投資について、自社の経営戦略・経営課題との整合性を意識しつつ分かりやすく具体的に情報を開示・提供すべきであることが求められるようになった。また、取締役会が、知的財産への投資の重要性に鑑み、経営資源の配分や、事業ポートフォリオに関する戦略の実行について、実効的な監督を行うべきであることが盛り込まれた。
- この改訂を踏まえ、企業は知財・無形資産の投資・活用戦略の構築・実行の取組を進めていくとともに、戦略の開示、発信を通じて、企業価値の向上、更なる知財・無形資産への投資に向けた資金の獲得に繋がることを期待される。

改訂コーポレートガバナンス・コード（令和3年6月11日公表）

第3章 適切な情報開示と透明性の確保

原則3-1. 情報開示の充実

補充原則

3-1③ 上場会社は、経営戦略の開示に当たって、自社のサステナビリティについての取組みを適切に開示すべきである。また、人的資本や知的財産への投資等についても、自社の経営戦略・経営課題との整合性を意識しつつ分かりやすく具体的に情報を開示・提供すべきである。

第4章 取締役会等の責務

原則4-2. 取締役会の役割・責務（2）

補充原則

4-2② 取締役会は、中長期的な企業価値の向上の観点から、自社のサステナビリティを巡る取組みについて基本的な方針を策定すべきである。また、人的資本・知的財産への投資等の重要性に鑑み、これらをはじめとする経営資源の配分や、事業ポートフォリオに関する戦略の実行が、企業の持続的な成長に資するよう、実効的に監督を行うべきである。



- 本ガイドラインの狙いは、企業がどのような形で知財・無形資産の投資・活用戦略の開示やガバナンスの構築に取り組み、投資家や金融機関から適切に評価されるかについて、分かりやすく示すことにある。
- 具体的には、まず企業がその強みとなる知財・無形資産を活用して競争力の維持・強化を図り、中長期的な企業価値を創造するサステナブルなビジネスモデルを構築する。そして、それをもとに企業経営者と投資家・金融機関との間の相互理解と対話・エンゲージメントを促進させる。このような行動により、新たな知財・無形資産の獲得に向けた投資について、資本市場からの理解やサポートが得られ、金融市場からの資金調達力が強化されることで、更なる知財・無形資産への積極的な投資につなげるといった好循環を促すことも狙いとしている。
- 本ガイドラインの検討は、2021年8月に立ち上げられた「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」（本検討会）において進められ、2022年1月に、ガイドライン Ver.1.0 が公表された。ガイドライン Ver.1.0 では、企業と投資家・金融機関に対する経営戦略の考え方である「5つのプリンシプル（原則）」と、企業に対する戦略策定、開示、対話、錬磨の具体的なアクションである「7つのアクション」を提示した。

#### （コーポレートガバナンス・コード改訂後及びガイドライン Ver.1.0 発行後の環境変化）

- コーポレートガバナンス・コードの改訂が知財・無形資産の開示やガバナンスの在り方にどのような影響を与えたかをエビデンスをベースに整理していく。
- 東証一部・二部・JASDAQ 市場に上場していた企業におけるコーポレートガバナンス・コード改訂への対応状況を確認すると、知財・無形資産に関する改訂部分である補充原則 3 - 1 ③及び 4 - 2 ②の上場企業の対応状況（2021年12月末時点）は、それぞれ、約 56~66%、約 59~79%のコンプライ（原則に従い実施）率であった。（図表：コーポレートガバナンス・コード改訂後の対応状況（東京証券取引所報告））
- また、同じくコーポレートガバナンス・コード改訂後において、JPX 日経インデックス 400 構成銘柄（2021年8月6日公表時点）の上場中の 397 社の開示状況を知財ガバナンス研究会が 2022年3月22日から同年4月15日で調査した結果では、補充原則 3 - 1 ③をコンプライする会社は 397 中、346 社（87%）で、このうち、知財・無形資産の投資・活用等戦略や知財活動に関する具体的な情報開示があった会社の割合は 56%（193 社）にとどまり、31%の会社（107 社）は、コンプライしているにもかかわらず知財・無形資産の投資・活用等戦略や知財活動に関する記載がなかった。このことから、知財・無形資産が自社と関係ない等と考えている企業があることが推察される。（図表：コーポレートガバナンス・コード改訂後の開示状況（知財ガバナンス研究会報告））
- コーポレートガバナンス・コードの改訂あるいはガイドライン Ver.1.0 公表を契機として、企業は知財・無形資産の投資・活用戦略の戦略策定や開示、ガバナンスの整備に取り組んでおり、その中には投資家・金融機関から評価を得ている開示や取組みも見受けられる。一方、投資家・金融機関からの期待に必ずしも添うことができていないケースも散見される。その理由としては、以下のようなことが挙げられる。
  - ① 知財・無形資産についての定義・範囲が十分に理解されておらず、自社とは無関係の活動と捉える企業が存在する。
  - ② 投資家・金融機関が求める、主たる情報ニーズや企業価値評価に関する思考構造が十分に理解できていない。
  - ③ 投資家・金融機関のニーズが多様であるにもかかわらず、企業が対話・エンゲージメントのパートナーを戦略的に識別し、建設的な対話・エンゲージメントを実践できていない。投資家・金融機関の情報ニーズや思考構造を踏まえた開示やガバナンスの方法論が十分に理解できていない。

- 本ガイドラインを起点とした動向に加え、2022年8月には「伊藤レポート3.0」、「価値協創ガイダンス2.0」など、「社会のサステナビリティと企業のサステナビリティを『同期化』<sup>2</sup>させていくこと、及びそのために必要な経営・事業変革（トランスフォーメーション）」であるサステナビリティ・トランスフォーメーション（SX）を加速化するためのガイダンス整備が実施された。EUでは、タクソミー規制、金融機関に対するサステナビリティ情報開示規制（SFDR）、企業持続可能性報告指令（CSDR）といったサステナビリティ情報開示についてのルール整備が進んでいる。特に、CSDRでは開示要件として、無形資産に関する情報を説明することが求められている。IFRS財団では、2021年11月に国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）を設立し、2022年3月にISSBから「サステナビリティ開示基準」の公開草案を公開協議のために公表し、サステナビリティ開示基準のとりまとめを進めている。IFRS財団における国際会計基準審議会（IASB）でも、無形資産（Intangible）に関するプロジェクトが決定されている。投資家の組織であるPRI（責任投資原則）では、責任ある投資家、持続可能な市場、すべての人々のための真の豊かな世界をテーマに、2021-2024年の戦略的計画として、ESGの優先課題（気候変動等）に対する投資家の行動支援等を含め、金融リスク、機会、実社会のアウトカム（成果）を結ぶ架け橋の構築を進めている。このように、企業や投資家はサステナビリティや非財務情報に対する対応が一段強く求められる状況となった。
- また、「人材版伊藤レポート2.0」「人的資本投資可視化指針」等の人的資本投資に関するガバナンス・開示のガイドラインもそれぞれ2022年5月、2022年8月に示され、企業においては、人的資本投資と知財・無形資産ガバナンスを一体的に戦略設計していく必要性も高まっている。

#### （ガイドライン Ver.2.0 の背景・概要）

- ガイドライン Ver.1.0 の公表以降、企業は知財・無形資産の投資・活用戦略やその開示、ガバナンスについての取組に前向きかつ真摯に取組み始めている。一方、取組を進める中で試行錯誤する点、投資家・金融機関からの評価につながらない点など様々な意見が出ている状況である。また、知財・無形資産の投資・活用戦略への理解を投資家・金融機関に促す上では課題も多く、日本企業は米国に次いで特許出願件数では世界3位<sup>3</sup>であるにもかかわらず、以前から問題視されているPBR1倍割れの企業が多い状況が続いている。更に、前述の国際的な環境変化等も生じている。
- これらの状況を踏まえ、本検討会において、「企業と投資家・金融機関の思考構造のギャップを特定し、それを埋める知財・無形資産ガバナンス・開示の在り方」や「SXにおける知財・無形資産の役割」等について、引き続き計11回にわたり検討会を重ね、ガイドライン Ver.2.0 を取りまとめた。
- ガイドライン Ver.2.0 は、Ver.1.0 で提示した5つの原則、7つのアクションは堅持しつつも、ガイドライン Ver.1.0 公表前後の対応状況・改善状況調査等を踏まえ、主に企業と投資家・金融機関の思考構造のギャップを埋め、投資家に期待される役割を整理することを通じ、企業による知財・無形資産にかかる取組・開示が、企業価値として顕在化する環境整備を目指し策定された。
- また、知財・無形資産は、異なる領域間での融合や異なる価値観との融合・結合によって、その価値が増大していく性質を持っている。企業が、自社の知財・無形資産の価値を引き出し、企業価値の創造につなげるためには、スタートアップなどの外部のプレイヤーに対して自社の知財・無形資産や人材・資金等を提供することも重要であり、企業においては、本ガイドラインを通じて、これら活動の加速化も検討されたい。

<sup>2</sup> 社会のサステナビリティと企業のサステナビリティの同期化とは、企業が社会の持続可能性に資する長期的な価値提供を行うことを通じて、社会の持続可能性の向上を図るとともに、自社の長期的かつ持続的に成長原資を生み出す力（稼ぐ力）の向上と更なる価値創出へとつなげていくことを意味する（「伊藤レポート3.0（SX版伊藤レポート）サステナブルな企業価値創造のための長期経営・長期投資に資する対話研究会（SX研究会）報告書」（2022年8月30日、経済産業省）。

<sup>3</sup> 2021年の出願人の居住国別のPCT国際出願件数（「特許行政年次報告書2022年版」、特許庁）

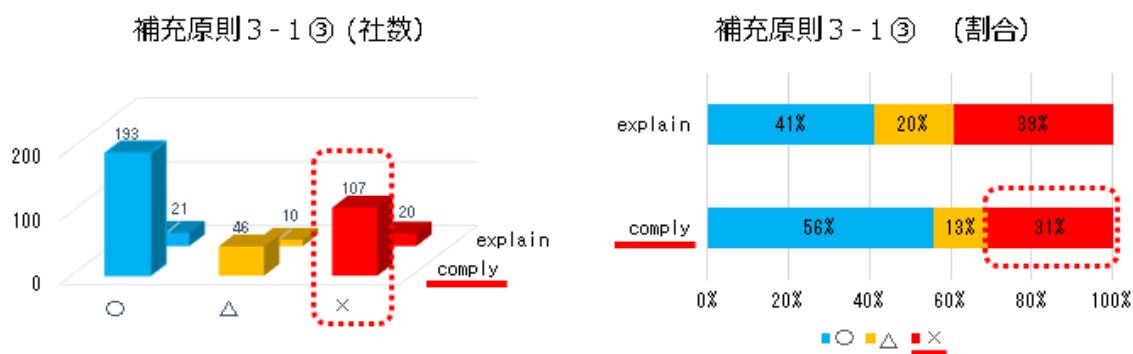
- なお、本ガイドラインは、義務的な法令開示の枠組み作りを目的とするものではなく、任意の開示を促すものである。こうした観点から、本ガイドラインでは、知財・無形資産の投資・活用戦略の開示及びガバナンスに関する各社の実践を例示しながら、その実践に当たって基礎となる考え方を明示的に整理して示すことで、企業の判断、実践を援けることを意図している。

図表：コーポレートガバナンス・コード改訂後の対応状況（東京証券取引所報告）

新設・改訂された原則	概要	コンプライアンス (2020年8月比)		
		市場第一部	市場第二部	JASDAQ スタンダード
補充原則 2-3①	取締役会は、サステナビリティ課題への対応はリスクの減少のみならず収益機会にもつながる重要な経営課題であると認識し、積極的・能動的に取り組むよう検討を深めるべき	93.9% (-6.0pt)	94.3% (-5.7pt)	92.4%
補充原則 3-1③ 【新設】	経営戦略の開示にあたって、自社のサステナビリティについての取組みを適切に開示、人的資本や知的財産への投資等について、分かりやすく具体的に情報を開示・提供すべき	66.2%	58.3%	56.2%
補充原則 4-2② 【新設】	<ul style="list-style-type: none"> <li>取締役会は自社のサステナビリティを巡る取組みについて基本的な方針を策定すべき</li> <li>人的資本・知的財産への投資等をはじめとする経営資源の配分、事業ポートフォリオに関する戦略の実行が、企業の持続的な成長に資するよう、実効的に監督すべき</li> </ul>	78.8%	64.8%	58.9%

出典：株式会社東京証券取引所「コーポレートガバナンス・コードへの対応状況（2022年3月14日更新）」を基に事務局により加工

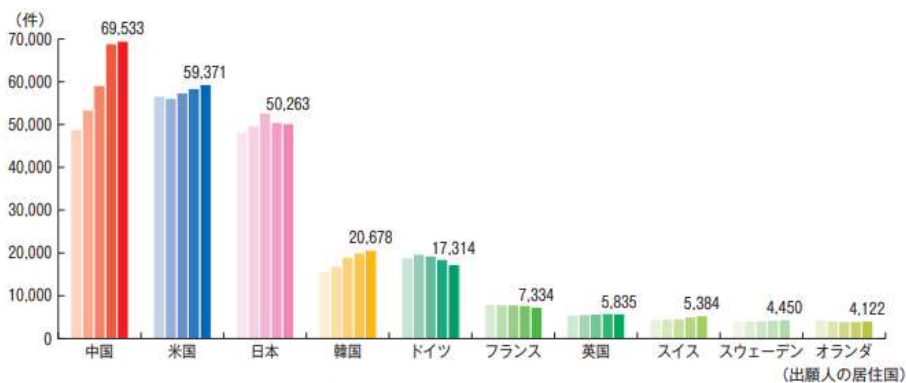
図表：コーポレートガバナンス・コード改訂後の開示状況（知財ガバナンス研究会報告）



○：知財・無形資産の投資等戦略、または知財活動（特許出願等）について、実体的な取り組みが具体的に記載されている。  
 △：知財・無形資産に関する記載はあるが、具体的な取り組み内容に関する記載がない。（今後の活動表明等に留まっている場合を含む。）  
 ×：知財・無形資産に関する記載がない。（単に、知財・無形資産等の言葉をタイトル等で使用している場合を含む。）

出典：「第11回検討会 知財ガバナンス研究会菊地委員、高野様プレゼン資料」を基に事務局にて加工

図表：出願人居住国別のPCT国際出願件数の推移



(備考) 各年の出願件数は国際出願日によるものであり、居住国は申請出願人の居住国である。  
 (資料) WIPO Intellectual Property Statisticsを基に特許庁作成。

出典：特許庁 特許行政年次報告書 2022年版

**参考：「ガイドライン」公表前後の統合報告書の改善状況調査（内閣府委託調査）**

- 本ガイドライン公表前後<sup>4</sup>の変化を把握すべく、従前より知財の開示に積極的な企業 50 社<sup>5</sup>における「5 つのプリンシプル」の観点で本ガイドライン公表前後の統合報告書を比較した結果は以下の通りである。

定点観測の観点*	公表前	公表後	増減
知的財産を「価格決定力」「ゲームチェンジ」につなげていくことへの言及	4%	14%	+10%
研究開発費の支出額や特許の取得件数のみに留まらない定量情報の開示	12%	24%	+12%
価値創造プロセス等の記述を通じたストーリーの記述	70%	80%	+10%
トップによる知財に係るメッセージ発信、CTO 等による個別ページの設置、知財に係る横断的取組の開示等	28%	50%	+22%

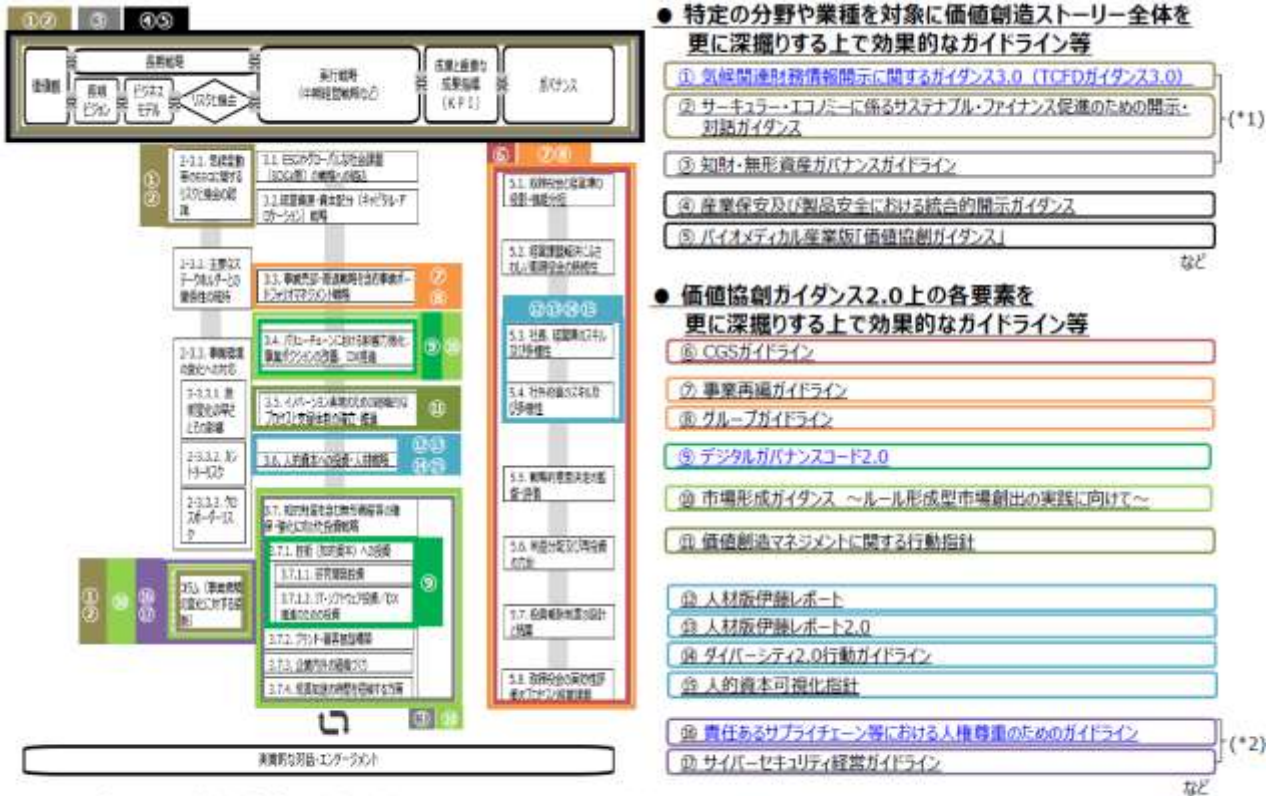
- 「『価格決定力』『ゲームチェンジ』の観点では、知的財産に係る特集ページや価値創造プロセスにおける知的資本の詳細説明に言及している企業は、公表前 4%から公表後も 12%にとどまっている。また、「定量情報の開示」の観点では、研究開発費や特許の取得に要した支出のみならず、より積極的な KPI を設定し、達成状況を開示している企業を抽出したところ、該当するのは公表前の 12%から公表後 24%にとどまっている。
- 本ガイドラインでは、企業の取組において参考となる様々な取組事例を紹介しているが、今後、本ガイドラインを踏まえた様々な好事例を収集し、それらが多くの企業に共有され、更なる活性化につながっていくよう取り組む必要があると考えている。また、企業の経営環境が大きく変化していくことも想定されることから、そうした変化を踏まえ、新たな知見や取組等も取り入れつつ、随時本ガイドラインの見直し等を行い、更なる企業価値の向上に結びつけていくことが重要である。
- なお、本ガイドラインは、企業と投資家との間の対話や情報開示の質を高めるための基本的な枠組みを提示し、自主的・自発的な取組の「指針」となることを期待して作成・提案された「価値協創ガイダンス 2.0」（経済産業省「価値協創のため の統合的開示・対話ガイダンス 2.0-サステナビリティ・トランスフォーメーション（SX）実現のための価値創造ストーリーの協創-」、2017 年 5 月策定、2022 年 8 月改訂）の趣旨に沿った形で、特に知財・無形資産の投資・活用戦略の開示及びガバナンスについての考え方を深掘りして示すべく、作成されたものである。したがって、本ガイドラインは、「価値協創ガイダンス 2.0」と併せて活用していただくことにより、企業の情報開示や投資家等との対話の質を高めるための「共通言語」として効果的に機能することが期待される。

<sup>4</sup> ここでの本ガイドライン公表前後とは、公表前が 2021 年 5 月～12 月に発行された統合報告書を基にしたものであり、公表後が 2022 年 5 月～12 月に発行された統合報告書を基にしたものを意味する。

<sup>5</sup> 「IP ランドスケープ」「オープン・クローズ戦略」「ブランド力」「知財ガバナンス」「知財ポートフォリオ」「知財経営」「知財戦略」「価格決定力」「ゲームチェンジ」「戦略的アライアンス」をコーポレートガバナンス報告書において知財・無形資産の投資・活用に関する記載を設けて用いており、かつ、ガイドライン公表後に統合報告書を公表している上場企業 50 社。各原則への準拠度の判定は解釈、程度問題によるところが大きい。なお、各原則における企業数は、準拠数ではなく、開示の改善動向を調査するために便宜的に設けた基準に対するものであり、各原則への準拠や達成条件を示すものではない。

図表：価値協創ガイダンス 2.0 と本ガイドラインの関係性

- 本ガイドラインと価値協創ガイダンス 2.0 との関係については、図中③の通りに、価値協創ガイダンス 2.0 の全体、「3.7 知的財産を含む無形資産等の確保・強化に向けた投資戦略」との関係が示されており、個別の事業を深掘りするだけでなく、価値創造ストーリー全体をさらに深掘りするうえで効果的なガイドラインと位置付けられている。



※ ①～⑩のいずれについても、価値協創ガイダンスの構成や記述全体を踏まえつつ、価値協創ガイダンス2.0と併読して総合的に理解を深めることが望まれますが、本図では、①～⑩のそれぞれにつき、特に関連が深い価値協創ガイダンス2.0上の項目等を明示する観点から、相互の関係性を整理している。

(\*)1 ①・②は価値協創ガイダンス2.0の2-3.1等の要素を、③は同3.7の要素を深掘りする上で、効果的に活用することができる。  
 (\*)2 「ビジネスと人権」や「サイバーセキュリティ」は、価値協創ガイダンス2.0では「リスクと機会」のコラムで言及されているところ、他の分野と同様に、リスクと機会の分析を踏まえてどのように長期的な価値創造につなげていくかを検討する観点から、「実行戦略」の構築段階でも⑧・⑨を活用することが望ましい。

⇒図表：価値協創ガイダンス 2.0 の全体像

## (2) 本ガイドラインの想定利用者と期待される活用方法

- 本ガイドラインは、企業・投資家・金融機関及び支援者（専門家等）の幅広い想定利用者に対して策定している。企業と投資家・金融機関の共通言語として機能し、その価値協創のためのフレームワークとなること、及び企業と投資家・金融機関のそれぞれに対して求める取組や役割について整理したものである。

### ① 企業と投資家・金融機関の価値協創のためのフレームワークとして

- 本検討会では、投資家・金融機関が求める知財・無形資産の投資・活用戦略の構築・実行・開示・ガバナンスのあるべき姿と企業サイドの認識に一定のギャップがあることが、企業と投資家・金融機関の間で、知財・無形資産の投資・活用に対する共通理解を妨げているという認識に至った。
- そこで、本ガイドラインは、ガイドライン Ver.1.0 の公表後に明らかになった「企業と投資家・金融機関の思考構造のギャップ」を埋める共通言語として使われることを想定している。具体的には、企業と投資家との間の対話や情報開示の質を高めるためのコミュニケーション・フレームワークを提示し、本ガイドラインにおいて示した「思考構造のギャップ」の現状と、それを埋めていくコミュニケーションの在り方を企業と投資家・金融機関の双方が認識することで、「企業価値を顕在化・創造する知財・無形資産の投資・活用」の達成に寄与しうると考えている。

### ② 企業の戦略構築・実行とそのガバナンス、開示・対話に向けたガイドとして

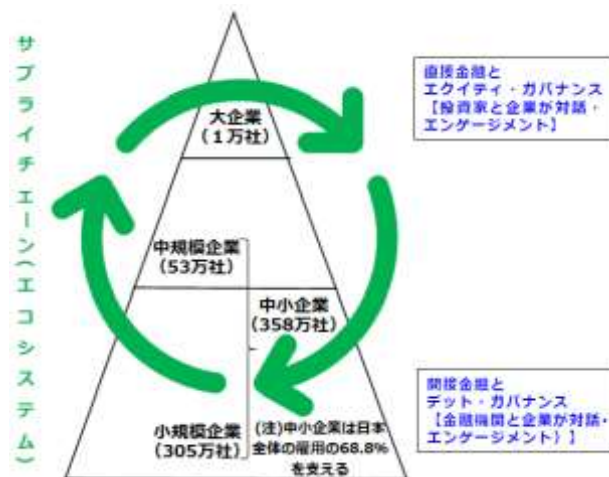
- 本ガイドラインは、まず大企業を中心とする上場会社の取締役を含む経営陣、その他経営戦略、事業戦略に携わる方々が、戦略を構築・実行し、投資家との対話を進める際に活用することを想定している。加えて、企業の知財・無形資産の投資・活用戦略を支える社内の幅広い部門（経営企画・事業・知財・研究開発・IR・サステナビリティ担当含む）の方々が、戦略の構築・実行を進める際に活用することを想定している。
- 企業の経営陣による本ガイドラインの活用を進めるためには、まず経営陣自らが本ガイドラインの内容をしっかりと理解することが必要である。特に取締役・監査役は、その役割・責務の理解を深め、必要な知識の習得や更新等の研鑽に努めることが求められる（コーポレートガバナンス・コード原則 4 - 14. 取締役・監査役のトレーニング）。知財・無形資産の投資・活用は企業価値創造の基盤となるものであることから、経営陣は、本ガイドラインを十分に参照して、知財・無形資産の投資・活用戦略の駆使を通じて企業価値の増大を実践してもらいたい。
- また、本ガイドラインで述べている知財・無形資産の投資・活用戦略の考え方は、日本の企業数の多くを占める中小企業・スタートアップを始めとする上場会社以外の企業が金融機関等と対話する際にも有効である。保有する有形資産が少ない中小企業・スタートアップにとっては、自社の知財・無形資産の投資・活用戦略を金融機関に的確に評価してもらい、必要な資金調達につなげていくことが必要不可欠である。本ガイドラインは、そうした中小企業・スタートアップに活用されることも想定している。

⇒[コラム：改訂コーポレートガバナンス・コードを踏まえた対応](#)

### ③ 中長期的な視点を持った投資家・金融機関へのガイドとして

- 知財・無形資産の投資・活用を通じた企業価値の顕在化・創造は、企業、資本市場機能と受託者責任の担い手たる投資家、金融市場機能の担い手たる金融機関それぞれにメリットをもたらす。
- そのために、主に資本市場におけるアセット・オーナー、アセット・マネージャー、セルサイド・アナリスト等は中長期的な視点を持ち、知財・無形資産を徹底的に活用することを促す運用スタイルの設計や投資判断・知財・無形資産の投資・活用戦略を通じた企業価値向上を促すエンゲージメントを担うことが期待される。また、主に金融市場のプレイヤーにおいても、同じく中長期的な視点を持ち、知財・無形資産を活用した評価や経営支援の実践、知財・無形資産の投資・活用戦略の評価に基づく中小企業・スタートアップ等への資金供給を担い、企業価値の顕在化の一翼を担うことが期待される。
- そのために、本ガイドラインは、投資家や金融機関が、企業が開示・発信する知財・無形資産の投資・活用戦略を評価し、対話を通じてその理解を深め、ときには知財・無形資産の投資・活用戦略についてのアドバイスをを行い、必要な資金の供給等につなげることが求められるが、そうした対話を深める上で、本ガイドラインの活用が期待される。

図表：日本の企業数の内訳<sup>6</sup>



(出典：第4回検討会における森委員プレゼン資料)

### ④ 知財・無形資産の投資・活用促進メカニズムを支える幅広いプレイヤーの指針として

- 企業や投資家・金融機関をサポートする、知財・無形資産の専門調査・コンサルティング会社や弁護士、弁理士、会計士等においても、本ガイドラインの活用が期待される。

<sup>6</sup> 企業数は、中小企業庁 HP「中小企業・小規模事業者の数（2016年6月時点）」、総務省・経済産業省「平成28年経済センサス-活動調査-」に基づく。

- なお、具体的な利用者別に活用いただきたい章を以下表の通りまとめた。利用者においては、以下のインデックスを参考に本ガイドラインを活用いただきたい。

	ページ数	企業	投資家・金融機関	支援者等
<b>I はじめに</b>	5			
(1) 本ガイドラインの位置付け	5	◎	◎	◎
(2) 本ガイドラインの想定利用者と期待される活用方法	12	◎	◎	◎
(3) 本ガイドラインにおける「知財・無形資産の投資・活用」のスコープ	15	◎	◎	◎
<b>II 日本における知財・無形資産の投資・活用の現状と課題</b>	16			
(1) 企業における戦略構築・ガバナンス等の課題	17	◎	◎	◎
(2) 投資家・金融機関における中長期的視点の欠如	20	◎	◎	◎
(3) ジャパン・パッシングの問題	20	◎	◎	◎
(4) 企業と投資家・金融機関の間の思考構造のギャップ	22	◎	◎	◎
<b>III 企業価値を顕在化するコミュニケーション・フレームワーク</b>	25			
(1) 知財・無形資産の投資・活用を企業変革につなげる「ストーリー」の構築と磨き上げ	27	◎	◎	◎
(2) 知財・無形資産の投資・活用と事業価値をつなぐ因果パスの企図・実装	29	◎	◎	◎
(3) 目指すべき経営指標（ROIC等）と知財・無形資産の投資・活用戦略の紐付け	32	◎	◎	◎
<b>IV 企業に求められる知財・無形資産の投資・活用戦略の構築・開示・発信</b>	34			
(1) 企業が意識すべき投資家や金融機関が重視する視点	35	◎	○	◎
(2) 企業における知財・無形資産の投資・活用にかかる戦略構築の流れ	38	◎	○	◎
(3) 多様な投資家・金融機関に対する開示・発信・対話の実行	48	◎	○	◎
(4) 知財・無形資産を経営変革や企業価値に繋ぐガバナンスの実践	54	◎	○	◎
<b>V 投資家や金融機関等に期待される役割</b>	58			
(1) アセット・オーナーに期待される役割	59	○	◎	◎
(2) 投資家（アセット・マネージャー）に期待される役割	60	○	◎	◎
(3) アナリストに期待される役割	62	○	◎	◎
(4) 金融機関（間接金融機関）に期待される役割	62	○	◎	◎
(5) ベンチャー・キャピタル（VC）に期待される役割	63	○	◎	◎
(6) 知財・無形資産の専門調査・コンサルティング会社等に期待される役割	64	○	◎	◎
<b>VI おわりに（今後に向けた課題）</b>	65	◎	◎	◎

- ◎ 自らが有意義な活動する上で、必ずお読みいただきたい内容
- 相手方の視点を理解する上で、お読みいただくことが推奨される内容

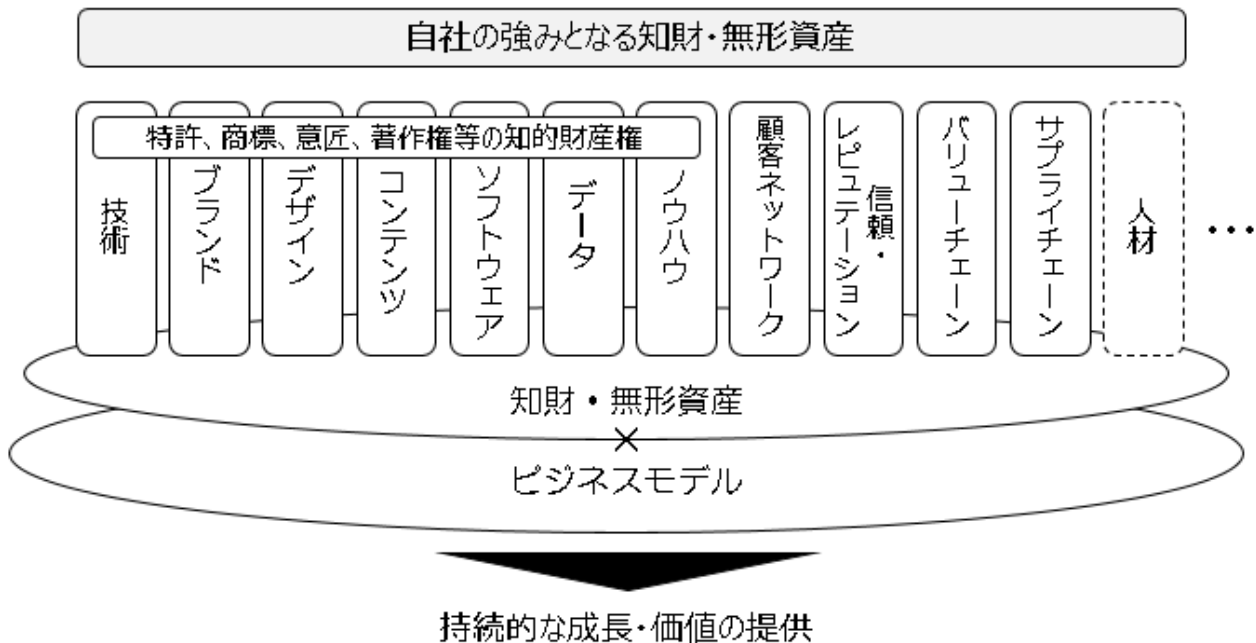
- 本ガイドラインで紹介している事例は、他の企業においてこのとおりに実践すればよいというものではない。各企業は、これらの事例における取組も参考にしつつ、自社の業種、事業形態、ビジネスモデルなどを踏まえ、今後具体的にどのような取組を進めるべきかを創意工夫することが期待される。



### (3) 本ガイドラインにおける「知財・無形資産の投資・活用」のスコープ

- 本ガイドラインでいう「知財・無形資産」は、「知財を始めとする無形資産」を指すが、そのスコープは、特許権、商標権、意匠権、著作権といった知財権に限られず、技術、ブランド、デザイン、コンテンツ、ソフトウェア、データ、ノウハウ、顧客ネットワーク、信頼・レピュテーション、バリューチェーン、サプライチェーン、これらを生み出す組織能力・プロセスなど、幅広い知財・無形資産を含んでいる。これは、国際統合報告の資本の分類のうち、「知的資本」「社会・関係資本」等をカバーするものである。

図表：知財・無形資産のスコープのイメージ



- また、その投資・活用とは、幅広い知財・無形資産の創出・強化及び外部からの獲得に関する投資、並びに、自社事業及びスタートアップ等の外部において活用し、持続的な競争力を確保するための経営活動である。したがって、いかなる業種に属する企業であっても、経営と関係し、競争力に資する何らかの知財・無形資産を保有していると考えられ、あらゆる業種の企業に、その戦略の構築・実行の必要性が考えられる。
- 例えば、サービス業でも、ブランドや顧客ネットワーク、業務ノウハウ等の知財・無形資産が事業等の競争優位（強み）であり、DX が浸透してきた現在では、それらを儲ける仕組みとして投資・活用戦略を駆使して経営を行うことが喫緊の課題となっている。
- なお、人材を始めとする人的資本は、知財・無形資産とともに、企業の持続的な価値創造の重要な源泉になり得るものであり、人材戦略も知財・無形資産の投資・活用戦略に適合させて構築・実行していくことが求められる。人材戦略については、「人的資本経営の実現に向けた検討会 報告書（人材版伊藤レポート 2.0）」（令和4年5月 経済産業省）、「人的資本投資可視化指針」（令和4年8月 内閣官房）等が公表されており、そちらを参照されたい。

⇒事例：様々な業種における知財・無形資産（食品・日用品、エンジニアリング業界の事例）

## II 日本における知財・無形資産の投資・活用の現状と課題

### 本章のポイント

- 現在、企業において、知財・無形資産の投資・活用が十分とは言えず、この投資が企業価値として適切に顕在化しているとは言えない。また、投資家・金融機関においても、知財・無形資産の投資・活用に対する評価やエンゲージメントが十分とはいえない。
  - その原因としては、企業における「戦略構築」や「社内体制」、「SX への対応」等の課題、資本市場における「中長期的視点の欠如」、「ジャパン・パッシング」、更には企業と投資家・金融機関の間をとりまく「思考構造のギャップ」等の存在が指摘される。
- 近年、企業において知財・無形資産が競争力の源泉として益々重要になっているにもかかわらず、日本企業は依然として有形資産投資を重視する傾向にある。対 GDP 比での有形資産投資と無形資産投資の割合を見ると、米国では無形資産投資が有形資産投資の割合を逆転しており、無形資産により企業価値を高めている状況が伺える。一方、日本では、現在でも有形資産投資の割合が大きい状況である。

図表：日米の有形・無形資産投資の比較（対 GDP 比）



資料：日本経済研究センター（2019a）を参考に、INTAN-Invest、SPINTAN、JIP データベース 2015、Penn World Table 9.1、Refinitiv

（出典：2020 年通商白書）

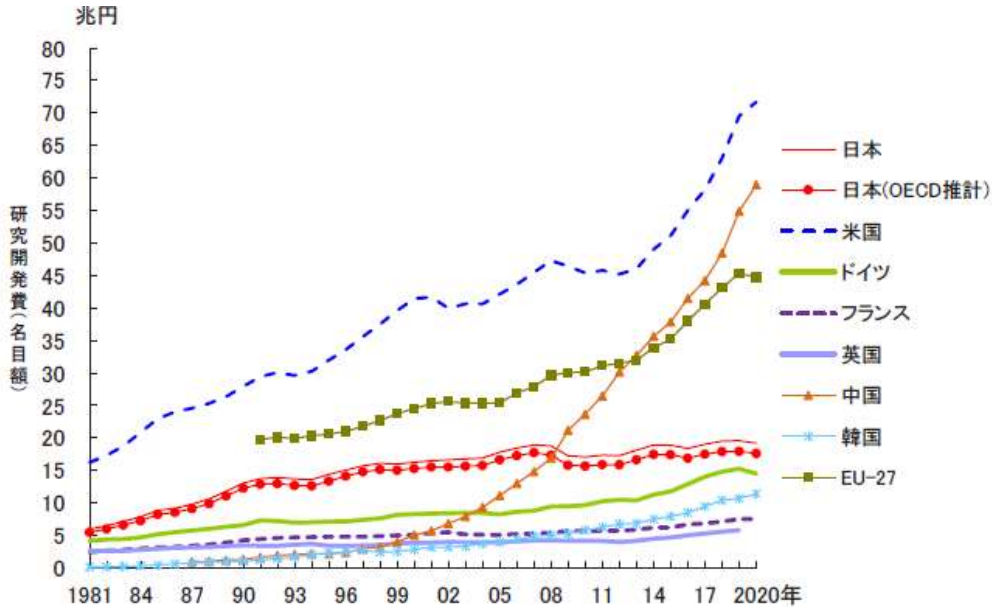
図表：企業価値に占める無形資産割合の日米比較



（出典：WWW.OCEANTOMO.COM/INTANGIBLE-ASSET-MARKET-VALUE-STUDY）

- また、企業の研究開発投資額は、2010年から2020年までにおいて、米国が1.57倍、中国が2.48倍、EU-27が1.48倍であるのに対して、日本は1.12倍であり、ほぼ横ばいとなっている。

図表：主要国における研究開発費総額の推移



(出典：科学技術・学術政策研究所，「科学技術指標 2022」，調査資料-318，2022年8月を基に内閣府作成)

- 近年、経営を取り巻く環境が急速に変化する中、本来、経営者は、既存のビジネスモデルからの脱却も視野に入れつつ、持続可能なビジネスモデルの構築に向け、新たな知財・無形資産の投資・活用にチャレンジする必要性が益々高まっている。しかし、多くの日本企業は、知財・無形資産の投資・活用を通じた高付加価値な製品・サービスの創造、新市場の創出等において、欧米・新興国の先進的な競合相手の後塵を拝している。
- 日本で知財・無形資産の投資・活用が進んでこなかった。理由は以下のように整理できる。

⇒ [コラム：日米の赤字企業の比較](#)

## (1) 企業における戦略構築・ガバナンス等の課題

### (知財・無形資産の活用による戦略構築の課題)

- 知財・無形資産の投資・活用は、特に短期的には費用対効果が見えにくく、経営において「コスト」として認識されてしまう傾向がある。経営陣にとっては、相対的に投資回収の見込みが立ちやすい設備投資のような有形固定資産への投資の方が、その投資の是非を検討しやすく、結果として実施しやすい。また、多くの日本企業は黒字決算に過度にこだわり、営業利益や経常利益を赤字にしてまで知財・無形資産への投資の拠出を実施することを回避してきたとの指摘もある。こうした事情から、知財・無形資産への大胆な投資によって企業価値や事業価値を高めることよりも、前例踏襲的な方針に基づいて、有形固定資産への投資に資金配分されることが多かったと考えられる。

- また、多くの日本企業においては、グローバルな環境変化が十分に認識されず、中長期的な経営シナリオが策定されてこなかった。その背景には、多角化経営を行うことで、環境変化に対して全社として黒字を維持できたため、経営環境が急激に変化する中であっても、あえて知財・無形資産に対する積極的な投資を実践する必要性が小さかったことが考えられる。
- こうした状況の中で、多くの日本企業においては、知財・無形資産を価値創造ストーリーにうまく位置付けることができず、事業戦略・経営戦略として、知財・無形資産を活用して競争優位を獲得し、価値創造やキャッシュフローの創出に結びつけるビジネスモデルを実現できてこなかった面も少なからずあった。このため、優れた知財・無形資産を持っていても、営業現場において安易な値下げに応じてしまうなど、知財・無形資産の活用によって価格決定力を強化し、高い利益率につなげられてこなかったと考えられる。

#### **(知財・無形資産の投資・活用戦略を支える社内体制の課題)**

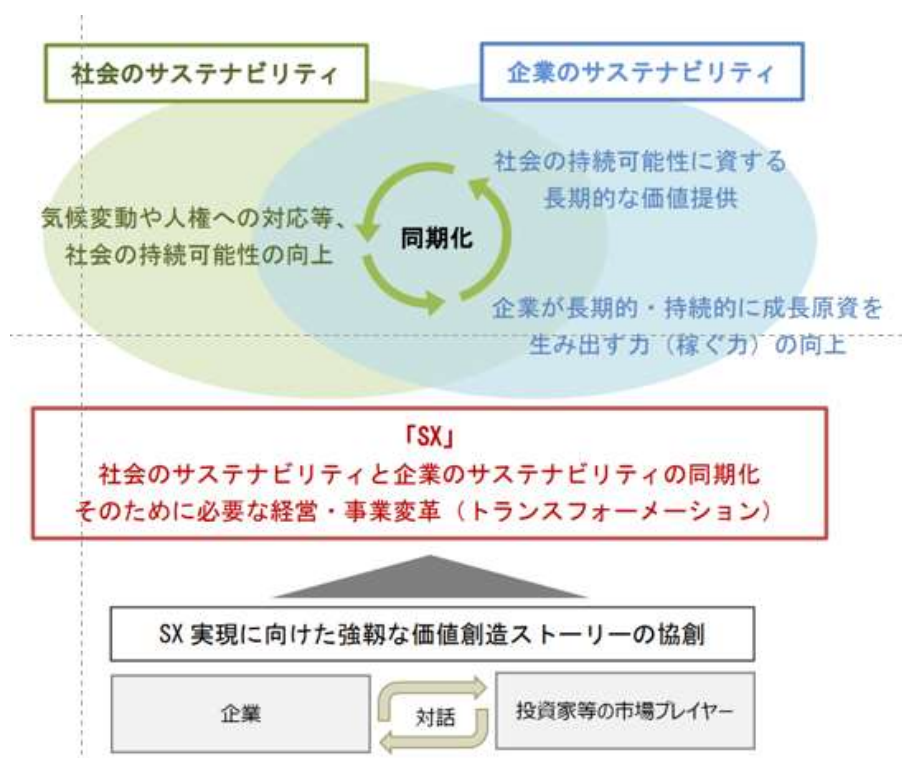
- 知財・無形資産の投資・活用戦略を支える社内の体制にも課題があった。知財・無形資産の投資・活用戦略は、本来、企業価値に大きな影響を与える重要な経営マターである。それにもかかわらず、その全般を統括する部門が存在することは少なく、個別の部門任せとされがちであった。
- 一方、企業の知財部も、経営戦略・事業戦略としての知財・無形資産の投資・活用戦略を支え、持続的な企業価値創造のための戦略を策定するという観点から十分な体制が整備されてこなかった面がある。これまで日本企業の知財部の主要なミッションは、特許出願・管理業務であり、企業が保有する幅広い知財・無形資産を活用したビジネスモデルを提案し、利益率を高め、企業価値の向上につなげていく戦略を構築するという面においては、知財部の貢献は限定的であった。
- こうした社内体制の課題が、日本企業において、知財・無形資産の投資・活用戦略が経営戦略・事業戦略として必ずしも位置付けられず、開示・発信が十分でなかった要因の一つが考えられる。

#### **(SX への対応に関する課題)**

- 企業は、2022 年 8 月に発行された「伊藤レポート 3.0 (SX 版伊藤レポート)」等でも指摘されている通り、SX を加速化する対応が強く求められる状況となっている。
- このため、企業には、ニーズの高まりにより市場規模が大きくなる ESG ファンドに組み込まれる等して、投資を受ける上で、リスク面の対応だけでなく、サステナビリティへの対応を事業成長の「機会」と捉え、社会的な目的の達成に寄与する経済活動への積極的な取り組みが求められる。
- その中で、例えば、カーボンニュートラルに貢献するビジネスモデルの創造を目指す企業においては、当該技術が環境へ及ぼすポジティブな影響を示す定量的な予測や、その根拠となるコア技術・新規技術の詳細内容、それら技術の競争優位性や開発環境、また技術を支える人財戦略等、知財・無形資産の投資・活用状況を、サステナビリティへの取り組み状況を示す根拠として開示することが求められる。一方、現時点で SX に向けて知財・無形資産の投資・活用を十分に取組、開示をする企業はわずかに留まると考えられる。
- 持続可能な社会に向けた社会経済のインフラともなるサステナブルファイナンスにおいては、ESG 投資に限らず、グリーンボンドやスタートアップ企業へのインパクト投資等の期待があり、カーボンニュートラルに向けた省エネ、エネルギー転換に向けた技術に注目するトランジションファイナンスにおいても、知財・無形資産への資金供給が期待されている。
- なお、例えば、年金積立金管理運用独立行政法人 (GPIF) では自家運用は行わないが、投資先企業の特許データを分析し、二酸化炭素排出削減につながる低炭素関連の特許をスコアリングするなどの動きも見られる。近年、アセット・オーナーも企業の将来的な企業価値を評価する上で、知財・無形資産に関する情報を重要な判断材料として捉えている。

## コラム：伊藤レポート 3.0 における「SX」の定義

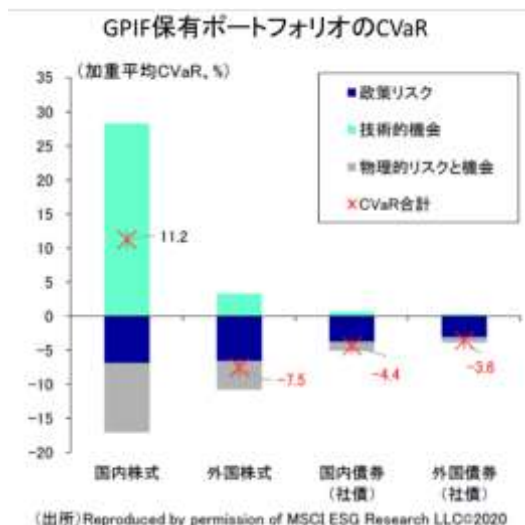
- 「SX」とは、社会のサステナビリティと企業のサステナビリティを「同期化」させていくこと、及びそのために必要な経営・事業変革（トランスフォーメーション）を指す。
- 社会のサステナビリティと企業のサステナビリティの同期化とは、企業が社会の持続可能性に資する長期的な価値提供を行うことを通じて、社会の持続可能性の向上を図るとともに、自社の長期的かつ持続的に成長原資を生み出す力（稼ぐ力）の向上と更なる価値創出へとつなげていくことを意味する。
- 「SX」は企業による努力のみでは達成されない。「SX」の実現のためには、企業、投資家、取引先など、インベストメントチェーンに関わる様々なプレイヤーが、持続可能な社会の構築に対する要請を踏まえ、長期の時間軸における企業経営の在り方について建設的・実質的な対話を行い、それを磨き上げていくことが必要となる。
- 気候変動や人権などのサステナビリティ課題の多様化、これらを含む様々なルール環境の変化、サイバーセキュリティ等の経済安全保障関連課題の顕在化など、複雑化する事業環境の中で持続的な競争優位を確保していくため、SX の実現に向けた強靱な価値創造ストーリーの協創と、その実装が期待される。



(出典：伊藤レポート 3.0 (SX 版伊藤レポート) )

## コラム：GPIFによる特許情報活用

- GPIFは、特許情報を分析することによって、気候変動によって生じるコストと利益の現在価値を算出し、気候変動によって企業価値が将来的にどの程度変化するかを分析している（CVaR：Climate Value-at-Risk）。こうした分析により、これまで政策リスク面に着目されてきた気候変動要素を、ポジティブな技術的機会と捉えることが可能となる。
- また、GPIFは「2020年度ESG活動報告」においても、脱炭素・低炭素技術に関する国・地域別の特許競争力についても分析を行い、日本の技術競争力が高い領域として、エネルギー技術領域では、水力エネルギー・中小水力発電、水素/アンモニア発電など、化学技術領域では、燃料電池、蓄電池など、金属・鉱業/紙製品技術領域では低炭素製鉄などを挙げることを通じて、日本の多くの関連企業にとっては脱炭素社会への移行に伴う機会がリスクを大きく上回ることを示している。



(出典：GPIFポートフォリオの気候変動リスク・機会分析 2019年度ESG活動報告 別冊)

⇒[コラム：トランジション・ファイナンスにおける知財・無形資産の投資・活用戦略の重要性](#)

⇒[コラム：知財・無形資産情報を活用した気候変動に関する「機会」評価に関する取組](#)

⇒[コラム：EUにおけるサステナビリティ情報開示と無形資産ガバナンスに関するルール整備状況](#)

## (2) 投資家・金融機関における中長期的視点の欠如

- 投資家・金融機関の側においても、企業との対話・エンゲージメントを通じ、日本企業が中長期的な視点で知財・無形資産の投資・活用を推進することに十分に貢献できてこなかった面もある。
- 例えば本検討会においては、アセット・マネージャーやアナリスト等には知財・無形資産にかかる個社レベルでの深い分析等の期待が示された。一方、アセット・オーナーによる運用報酬の削減が進んでおり、それら分析に係る十分なコストを負担できず、結果として中長期的な視点からの投資・エンゲージメントに取り組みにくい環境になっているという指摘が存在した。

## (3) ジャパン・パッシングの問題

- 前述した知財・無形資産の活用による戦略構築、それを支える社内体制、またSXへの対応における課題など、多くの日本企業が有する様々な課題の帰結として、日本市場の魅力が衰えている。それにより国内投資家のみならず、海外投資家の日本株への関心が低下しており（いわゆるジャパン・パッシング）、東京証券取引所が発表している投資部門別株式売買状況（東京・名古屋両市場）によると、2022年における海外

投資家による株式の売り越しは2兆円を超えている。(図表：投資部門別株式売買状況(東京・名古屋両市場))

- 併せて、世界的な株価指数から日本株を除外する流れも加速しており、米金融サービス大手のMSCI(モルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル)が選定するMSCIワールド指数から除外される日本企業数も増加傾向にある。これらの状況は、日本企業の将来の事業環境変化への対応やそれに伴う収益性に対して、海外投資家から厳しい評価が下されている結果だと考えられる。
- 今後の企業価値の顕在化においては、資本市場を取り巻く国内のプレイヤー(アセット・オーナー、投資家等)が中長期的視点に立った取組を進めること、海外投資家に対して日本企業の知財・無形資産の投資・活用を通じた収益性を着実に示していく等、我が国の資本市場全体を見た打ち手が求められる状況である。
- なお、知財無形資産の観点から発揮しうるポテンシャルがあり、未だ顕在化されていない企業価値の存在への期待から、日本企業への投資を検討している海外投資家も一定数存在する。知財・無形資産の投資・活用戦略を発信し、自社の競争力や将来のキャッシュフロー創出力をアピールすることで、投資を受ける機会は拡大していく可能性もある。

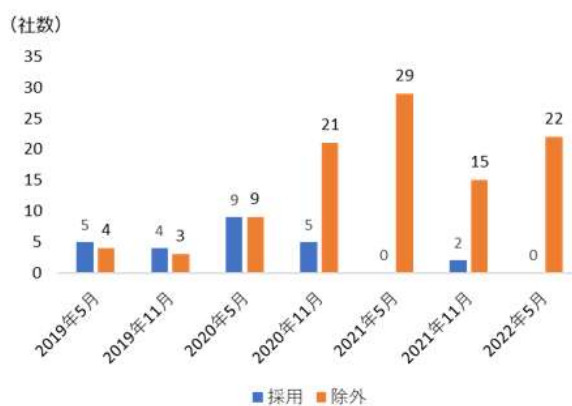
図表：日本株離れ(ジャパン・パッシング)の実態

投資部門別株式売買状況(東京・名古屋両市場)



(出所) 東京証券取引所「投資部門別株式売買状況」を基に事務局にて作成

MSCIワールド指数半期見直しでの日本株の新規採用数と除外数



(出所) REUTERSを基に事務局にて作成  
※ MSCI (モルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル)

- 加えて、主に金融市場においても、主たるプレイヤーである金融機関も、これまで担保・保証に過度に依存した融資を行うなど、目利き力を活かし、企業の知財・無形資産の投資・活用戦略を含め事業性を適切に評価した上で融資につなげるという形でのデット・ガバナンスを必ずしも十分に効かせることができない場合もあった。
- また、スタートアップの成長を支えるベンチャー・キャピタル(VC)も、その目利き力を活かし、知財・無形資産が企業価値の大半を占めるアリーステージ等のスタートアップに必要な資金を供給する役割が期待されるが、諸外国に比べ、その規模が十分とは言えない。
- なお、SXへの対応は、資本・金融市場においても同様に求められる。これまで、投資家や金融機関は、環境面の制約や社会課題を「リスク」側の要素として着目し、投資対象からの排除(ネガティブ・スクリーニング)という消極的なアクションを通じて、企業に環境負荷の高い事業活動を回避するように促すことがあった。これに加え、今後は、例えばカーボンニュートラルに貢献する技術解決手段の社会実装の実現を目指す企業の知財・無形資産の投資・活用戦略の情報を分析・活用した企業との対話や投融資判断を行うことが求められる。その実現を資金提供面で後押しする積極的なアクションにより、環境面の制約を長期的にプラスの価値

評価につなげる活動が期待される。既に GPIF 等のアセット・オーナーや、いくつかの投資家・金融機関では、SX への対応を「機会」とみなし、企業の状況について特許情報分析等を通じて明らかにしている。

#### (4) 企業と投資家・金融機関の間の思考構造のギャップ

- ・ ガイドライン Ver.1.0 の公表後、企業・投資家・金融機関・支援者等の連携のもと、本ガイドラインを起点とし、企業による知財・無形資産の投資・活用に関する情報開示が少しずつ進んでいるという見方もある。
- ・ しかし、企業と投資家の間では、「企業価値向上と結びつけた説明の難しさ」、「自社の開示に対する投資家評価が不明」、「企業価値創出に対する現状評価についての企業と投資家との乖離」、「時間軸のずれ」等の課題が新たに挙げられている。これら課題は、企業と投資家・金融機関が互いに思考構造のギャップを把握・理解しておらず、そのギャップに対応できていないことに起因していると考えられる。
- ・ 企業と投資家・金融機関の間の思考構造のギャップの視点は、これまでの企業の発表における好事例からの気付きや投資家の意見を踏まえると、主に以下の5点が挙げられる。

図表：思考構造のギャップの全体像

ギャップの視点	企業の視座 (多く見られる開示等)	投資家・金融機関の期待 (意思決定につながる情報)
1 知財・無形資産と企業価値・顧客価値とのつながりや、その説明の弱さ	資源（研究開発等）・ビジネスモデル（事業）・提供価値（顧客視点）のそれぞれが「強い」ことを説明。	知財・無形資産は、企業のパーパス・全体戦略やビジネスモデルや企業価値・顧客価値と「つながり（因果パス）」をもって価値が生じるという大前提。
2 知財・無形資産と将来的な財務との接続の不足	「優れた知財・無形資産」を説明しており、その戦略結果としての将来的な財務上のインパクト等は仮説を含め提示しない。	将来のビジネスモデル等の仮説に基づき、現在の知財・無形資産投資が、いつ・どの程度の財務上のインパクト（売上・利益等）をもたらすのかを把握したい。
3 知財・無形資産への説明に関する時間軸のずれ	企業は「現状の事業を支える知財・無形資産」に対して多くの説明を実施している。	投資家・金融機関は中・長期的に企業価値に結び付くと企業が想定している知財・無形資産に対して関心が高い。
4 企業における、投資家の多様性への理解不足	企業は「投資家」を一つのカテゴリ（例：IR部と接触するセルサイドアナリスト等）を中心においている。	投資家は多様性があり、投資の時間軸や戦略等により注目する情報は多種多様。個社レベルに限らず、「業種レベル」の競争力の説明等も求められる。
5 サステナビリティに対する意識	サステナビリティに関連する開示においては、「機会」をアピールし、企業価値に結びつけることに関心を有しているが、現状は「リスク」の開示に重きが置かれている。	「リスク」と「機会」の両面を評価すべきとのコンセンサスは生まれつつあるが、依然「リスク」の評価が多く、知財・無形資産活用による「機会」創出の評価は少ない。

##### ① 知財・無形資産と企業価値・顧客価値とのつながりや、その説明の弱さ

- ・ 企業においては、資源（研究開発等）・ビジネスモデル（事業価値創造）・提供価値（顧客視点）のそれぞれが「強い」ことを説明している例が多く見られる。例えば「当社は優れた知的財産を有している」といった知財・無形資産に係る「点」での説明が多く見られている。
- ・ 一方、投資家・金融機関においては、知財・無形資産は、企業のパーパス・全体戦略やビジネスモデルや企業価値・顧客価値との「つながり（因果パス）」をもって価値が生じるという前提で考えており、それらを考慮した「ストーリー」を有する説明が求められる。



## ② 知財・無形資産と将来的な財務との接続の不足

- 企業においては、「優れた知財・無形資産」を説明しており、ビジネスモデルとの結びつきやそれらを通じて将来の財務上のインパクト（売上、利益等）にいかにか寄与するかの想定を十分に説明しないといった例が多く見られる。
- 一方、投資家・金融機関においては、現在の知財・無形資産の投資・活用が、企業がいつ・どの程度の財務上のインパクトをもたらすと想定しているのかを把握したいとの期待を有している。
- そのため、例えば、知財・無形資産の投資・活用を企業の利益率向上・資本収益性向上等、コーポレートレベルや事業レベルの経営指標（ROIC 等）と接続した「タイムラグを踏まえた ROIC 逆ツリー」等の形で表明することで、それらの投資による財務上インパクトの蓋然性及び成長期待を投資家・金融機関に適切に伝えることが可能になる。

## ③ 知財・無形資産への説明に関する時間軸のずれ

- 企業の多くは、「現状の事業を支える知財・無形資産」について、多くの説明を実施している。
- 一方、投資家・金融機関は、投資家・金融機関は中・長期的に企業価値に結び付くと企業が想定している知財・無形資産に対して関心が高い。
- 例えば、①「知財・無形資産と企業価値・顧客価値とのつながり」において、「現在」の知的財産と「現在」のビジネスモデル等の説明に限らず、現在及び将来の知財・無形資産の投資・活用が寄与する「将来」のビジネスモデル等の提示などと接続することで理解を深めることができる。また、②「知財・無形資産と将来的な財務との接続」においても、「現在」の知的財産と「現在」のビジネスモデル等の接続に限らず、現在の知財・無形資産の投資・活用が寄与する「将来」のビジネスモデル等に基づく財務上のインパクトと接続した説明も効果的である。

## ④ 企業における、投資家の多様性への理解不足

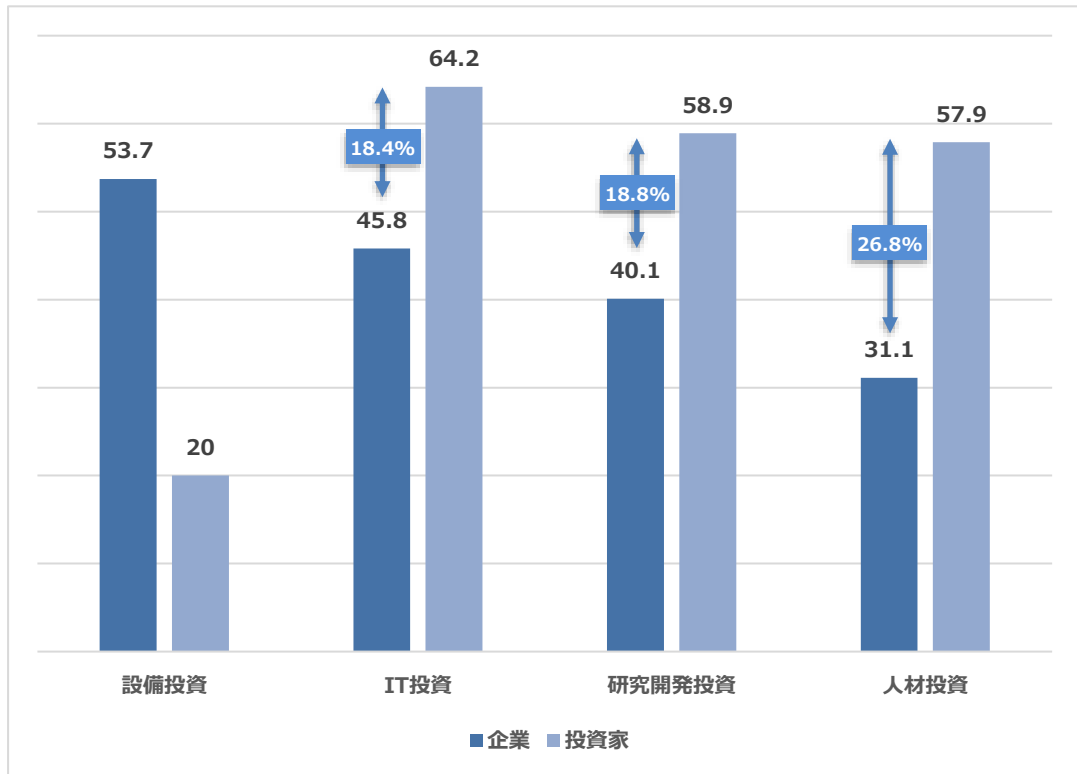
- 企業は「投資家」を一つのカテゴリ（例：IR 部と接触するアナリスト等）とみなす傾向がある。
- 一方、投資家や投資運用方法は多種多様であり、利用者により活用する情報の種類や目的が異なる。例えば、企業のファンダメンタルズ分析を基に運用を行う投資家、データ分析を駆使した機械的なアプローチによる運用を行う投資家、エンゲージメント・議決権行使を中心としたスチュワードシップ活動を専門に行う専門部隊、投資家に情報提供を行うセルサイド・アナリスト等、様々なプレイヤーが存在している。
- 企業は、これらの情報利用者の関心の違いを踏まえ、自社の魅力が適切に伝わるように情報の開示・発信を行っていくことが重要である。

## ⑤ サステナビリティに対する意識

- サステナビリティ情報開示の世界的潮流として、「リスク」と「機会」の両面を開示し、可能な限り財務情報につながる説明をするべきであるというコンセンサスが生まれている。一方、企業側が「機会」とそれを支える知財・無形資産の投資・活用との関係付けを十分に実施できていない可能性がある。
- そのため、知財・無形資産の投資・活用やその情報開示を企業価値向上につなげる上で、将来の環境変化に対する「リスク」と「機会」の両面において、どのような知財・無形資産の投資・活用を実施しているのか（例：脱炭素技術の開発）、それらが自社及び社会の SX にどのようにつながるのか、といった具体的な説明が求められる。

★コラム：無形資産投資に対する企業と投資家の認識のギャップ

- 投資家は無形資産投資を重視するのに対し、企業は有形資産投資を重視する傾向がある。投資家によるガバナンスを通じて、企業の知財・無形資産への投資が進むことが期待される。



(出典：生命保険協会「企業価値向上に向けた取り組みに関するアンケート集計結果（2021年度版）」)

### Ⅲ 企業価値を顕在化するコミュニケーション・フレームワーク

#### 本章のポイント

- 知財・無形資産の投資・活用を通じた企業価値の顕在化・創造は、企業と投資家・金融機関それぞれにメリットをもたらす。
- 企業と投資家・金融機関は、思考構造のギャップを埋めるコミュニケーション・フレームワークに則した協創に取り組み、両者が連携し、知財・無形資産の投資・活用にかかる戦略の強化に努めるべき。
- また、フレームワークを活用した望ましい協創に向けては、一方通行の説明・質問ではなく、企業と投資家・金融機関が、直接、互いの関心・見解や課題認識や将来への方向性を共有し、投資家からではなく企業からの質問等も実施するなど、双方向での実質的な対話を強化することでさらなる進化がもたらされる。

- 現状、企業における知財・無形資産の投資・活用にかかる開示や投資家・金融機関との対話・エンゲージメントの内容は、「現状の姿（As Is）における知財・無形資産の投資・活用の状況の開示」、「研究開発費の支出額や特許の取得に要した費用」等に留まることが多い。
- そのため、投資家や金融機関から見たときに「事業ポートフォリオ変革までの道筋の説明がなされていない」「知財・無形資産の投資・活用とコーポレートレベルの経営指標（ROIC等）との紐付けが説明されていない」「自社の持続的な競争力が『なぜ』実現／担保できるのかを説明できていない」といった課題が残る。投資家・金融機関においても、そのような企業の状況に対して、企業側と協創して戦略のブラッシュアップを図るといったエンゲージメント取組に至っているプレイヤーが多いとは言えない。
- このような課題を踏まえ、両者が未来志向に立ち、知財・無形資産の投資・活用を通じて企業価値を高めていくためのコミュニケーションの在り方としては、次の視点が重要である。

#### ① 企業と投資家・金融機関が相互に情報を発信し、それに基づく双方向の対話を実践する必要がある

企業と投資家のやり取りは双方向であるべきである。多様性がある投資家に対する企業側の理解を深めるためにも、投資家側から、企業評価、エンゲージメント取組に至る投資家自身の思考構造について、スチュワードシップレポートやウェブサイト等を通じた情報開示を行うことが必要である。企業が投資家側のこのような情報開示に触れることで、企業が投資家に意見を述べることや、質問の投げかけで双方向の対話が生まれ、双方の思考構造ギャップを埋めるための気づきになる。

#### ② 投資家・金融機関には、企業からの開示情報を踏まえ、「因果パス」を見抜く力が必要

投資家・金融機関は、開示情報（周辺情報含む）を収集し、実現性、将来の再現性の判断をすることが望まれ、企業が因果パスを適切に伝えられなくともそれを突き止めて、確認することが求められる。アクティブ運用の投資家の場合、因果パスの発見が、差別化要素になる。

#### ③ 企業は多様な投資家・金融機関の特徴に応じた対話スタンスが重要であること

企業からの開示情報は、アクティブ運用の投資家のように価値を表面化させるタイプのエンゲージメントのための利用、パッシブ運用の投資家のようにテーマ・エンゲージメントのための利用、ESG評価会社による利用、セルサイド・アナリストの深掘りレポートのための利用など、活動の目的に応じてその利用形態・ニーズは多様である。企業はこのことを踏まえ、情報を開示し、開示をきっかけとした対話を行うことが重要である。

また、企業にとって、情報開示はコストが伴うことから、企業と投資家・金融機関が情報開示の在り方についても対話し、開示のタイミングや在り方についても見直していくことが重要である。

- 更に企業と投資家・金融機関が知財・無形資産を通じて企業価値を高めていくために、両者における共通のコミュニケーション・フレームワークとして、次の3点を設定した。

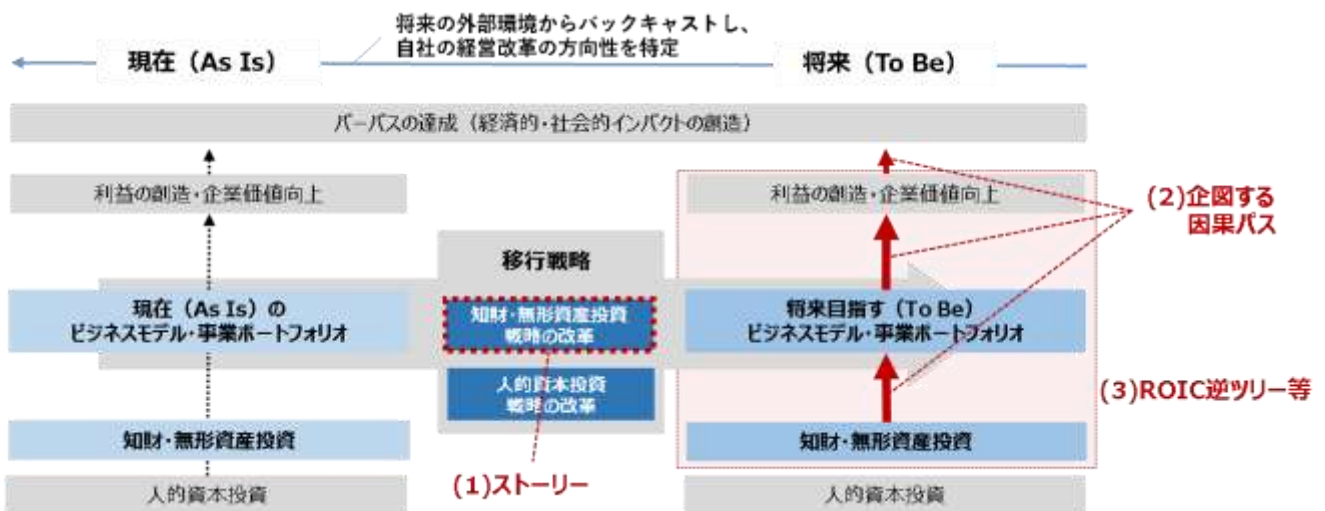
図表：コミュニケーション・フレームワークの関係性

(1)	企業の事業ポートフォリオにおける現在の位置付け (As Is) から、どのようなシナリオで、目指すべき将来の姿 (To Be) に到達させるか、そのために、どのように知財・無形資産投資戦略を改革すべきかという「ストーリー」
(2)	ストーリーを実現すべく、自社の知財・無形資産 (既存のもの・新たに獲得しようとするもの) を、今後新たに構築又は再構築しようとするビジネスモデルの強みにどのようにつなげようとしているかを明確に示す「 <b>企図する因果パス</b> 」
(3)	企業価値向上に対する知財・無形資産の貢献を明らかにする情報開示や対話を行うために、その投資・活用をコーポレートレベルの <b>経営指標と紐付けて可視化する (ROIC逆ツリー等)</b>

- 具体的な内容は、次項以降を参考にされたい。

図表：フレームワークの位置付け・役割

本コミュニケーション・フレームワークは、(1) 企業の事業ポートフォリオにおける現在の位置付け (As Is) から、どのようなシナリオで、目指すべき将来の姿 (To Be) に到達させるかという「ストーリー」、(2) その実現性を、自社の知財・無形資産 (既存のもの・新たに獲得しようとするもの) を今後新たに構築又は再構築しようとするビジネスモデルの強みにどのようにつなげようか企図しているのか、この両者を接続する「因果パス」の明確化により示すこと、(3) その際に、これらの打ち手と投資を事業上の成果や経営指標 (ROIC 等) を紐付けて可視化することからなる。

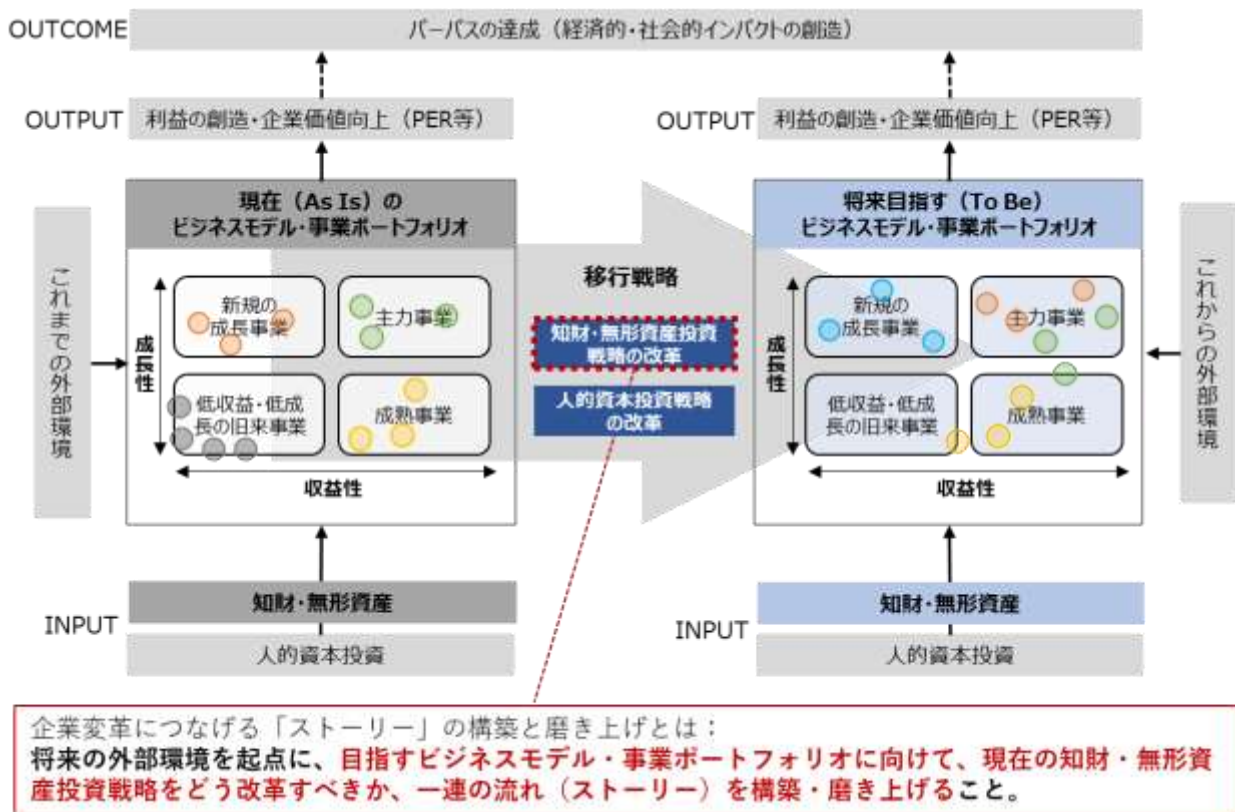


⇒事例：投資家向け 知的財産戦略説明会の開催 (旭化成の事例)

## (1) 知財・無形資産の投資・活用を企業変革につなげる「ストーリー」の構築と磨き上げ

- 企業は現在、サステナビリティ対応を起因とした市場変化、人口減少などの市場縮小、破壊的イノベーションなどの市場変革に直面している。2023年に実施された「第26回世界CEO意識調査<sup>7</sup>」においても、「現在のビジネスのやり方を継続した場合、10年後に自社が経済的に存続できない」と考える日本のCEOは72%（世界全体では39%）に達し、日本企業は特に、将来に対する危機感が極めて強い。
- その状況下、企業価値を向上するためには、それらメガトレンドによる「機会」や「リスク」を踏まえ、ビジネスのやり方を変革した先の目指すべき「将来の姿（To Be）」やそれを実現するための全体戦略を描くことが求められる。
- 全体戦略を実行する上では、事業ポートフォリオ変革からバックキャストした「ストーリー」上に、現在（As Is）と将来（To Be）のギャップを埋める投資の一つとして、知財・無形資産の投資・活用戦略を位置付けることが重要である。知財・無形資産は差別化源泉であり、それらの投資活用は、事業ポートフォリオ変革の実現性を高める上で必要不可欠なためである。
- 企業の事業ポートフォリオにおける各事業の成長性・資本収益性から見た現在の位置付け（As Is）を明確にし、目指すべき将来の姿（To Be）に到達するために、どのようなシナリオで事業の位置付けを引き上げていくのか、一連の流れをストーリーとして投資家・金融機関に対する情報開示や対話に繋げていくことが求められる。

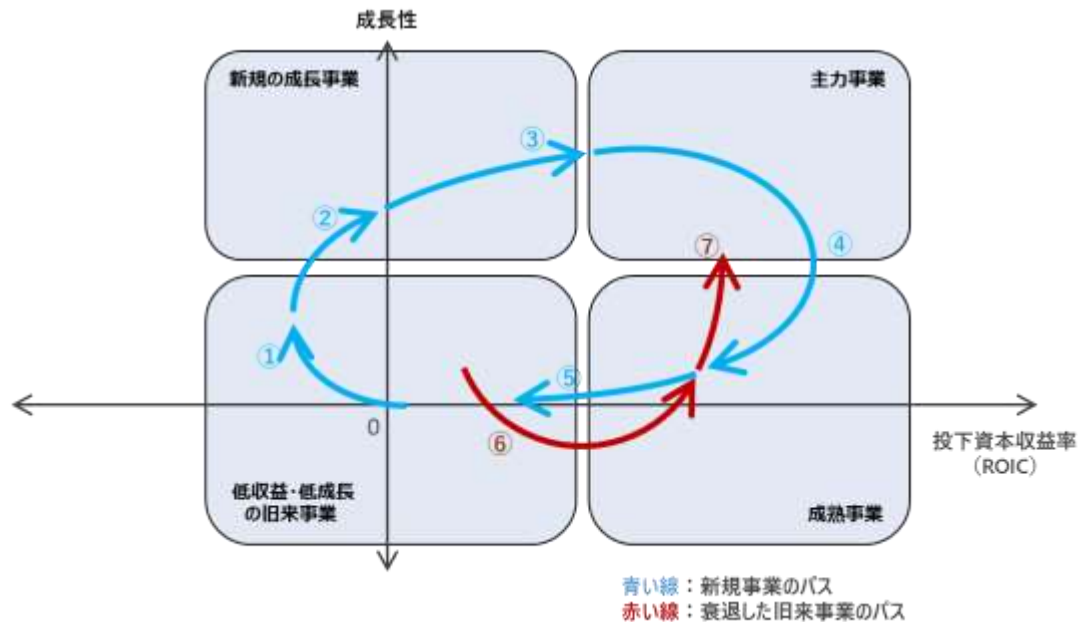
図表：ストーリーとしての知財・無形資産の投資・活用の改革



<sup>7</sup> 出所：PwC「第26回世界CEO意識調査」。2022年10月から11月にかけて、世界105カ国・地域の4,410名のCEO（うち日本のCEOは176名）よりアンケートを実施した結果に基づく

## コラム：事業のライフサイクル —ビジネスモデル見直しと事業再編の流れ—

- ビジネスモデルの見直しや事業再編を行う際に、事業がどういったライフサイクルのパスをたどるのかを理解しておくことが重要である。それ踏まえることで、事業のライフサイクルにおける現状の位置づけの把握と（As is）、将来的に描くべきパス（To be）の検討が可能となる。



- **「新規の成長事業」(①②)**  
新規事業（青い線）は、初期投資により当初は資本収益性がマイナスだが、成長を優先する
- **「新規の成長事業」(③)**  
新規事業の事業基盤が構築され成長するにつれ投資回収が始まり資本収益性が改善する
- **「主力事業」(④)**  
当該事業からの営業キャッシュフローで成長に必要な再投資が賄われ自律自転する安定成長に入る
- **「成熟事業」(④)**  
対象市場（需要）の成熟化により成長が鈍化するが、必要な再投資も軽減され資本収益性を維持
- **「低収益・低成長の旧来事業」(⑤)**  
対象市場（需要）の低迷、資本収益性の低下により事業の見直しが必要になる
- **「低収益・低成長の旧来事業」(⑥)**  
特定の事業を再構築する場合は、ビジネスモデルを見直し、コストや資産のスリム化が優先される
- **「主力事業」(⑦)**  
ビジネスモデルの見直し、事業ポートフォリオの再構築の結果、資本収益性が改善し成長投資が可能となる

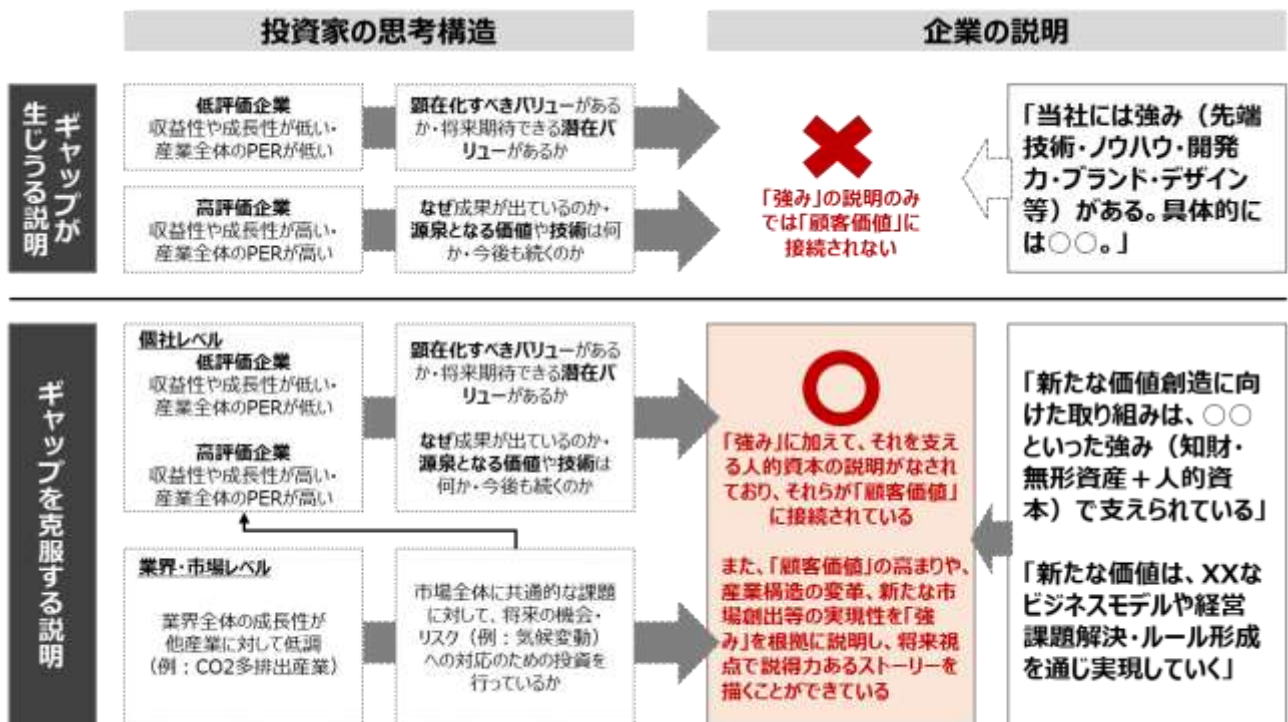
（出所：三瓶委員提供資料を参考に事務局にて作成）

- ⇒ [事例：将来のありたい姿からのバックキャストに基づく新規事業領域の提示（荏原製作所の事例）](#)
- ⇒ [事例：実現したい未来に向けた無形資産投資の提示（丸井グループの事例）](#)
- ⇒ [事例：事業ポートフォリオマネジメントと知財・無形資産投資に関する一貫したストーリー提示（味の素の事例）](#)
- ⇒ [事例：事業ポートフォリオ変革実現に対する説得力向上に向けた知財・無形資産投資・活用の変革状況の開示（コニカミノルタの事例）](#)
- ⇒ [事例：事業ポートフォリオ変革実現に対する説得力向上に向けた知財・無形資産投資・活用の変革状況の開示（帝人の事例）](#)

## (2) 知財・無形資産の投資・活用と事業価値をつなぐ因果パスの企図・実装

- 前述の「経営変革のストーリー」に対して、その実現性や信頼性・再現性等を確保していく上では、企業においては、「知財・無形資産投資」が、最終的に ROIC(資本効率)、PER(成長期待)といったアウトカムにつながるように、価値創造プロセスの中で「高利益率に係る製品・サービスの競争力・差別化要因となる知財・無形資産が他社となぜどのように異なり、どのような時間軸で持続可能で競争優位なビジネスモデルになるのか」といった粒度で、企図する関係性（因果パス）について、投資家・金融機関と対話を行うことが有用である。
- また、企図する因果パスの説明においては、定量的な指標（KPI 等）を効果的に用いることや、新たな企業価値創造に関する過去のトラックレコードや具体的な組織の学習能力の維持・強化の取組についての説明も交えて、その継続性・再現性についての信頼度を高めることも有用である。

図表：知財・無形資産の投資・活用と事業価値をつなぐ説明に関する適否のイメージ



出典：第14回検討会における三瓶委員プレゼン資料(P9)を参考に事務局にて作成

図表：「企図する因果パス」の理解の前提

「企図する因果パス」の理解の前提	
①「企図する因果パス」の情報開示に期待されること	
<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 「企図する因果パス」の情報は、投資家による企業の潜在的な実力の評価に影響を及ぼしうることから、企業からの開示が期待される。</li> <li>➢ 企業は、知財・無形資産に対して何らかの投資をしている場合、何らかの目的や期待する結果を認識しているといえる。投資家は、企業が行う投資に対する目的や結果が、成果が出た（成功した）場合にはそれが期待通りなのか偶然なのか、成果が出なかった（成功しなかった）場合にはその課題を知りたい。期待通りに成功したことが分かるならば、次回への期待にも繋がり、潜在的な実力を見落とさないためにその企業を評価するようになり、期待通りに成功しなかったとしても企業側でその課題を認識し、改善に向けて実行できているならば、今後の企業の変革を見落とさないように評価するようになる。</li> </ul>	
②「企図する因果パス」に対する考え方	
<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 企業は、投資家の思考構造は上記①に記載の内容であることを理解した上で、「企図する因果パス」を自信を持って語り、海外を含めた投資家と議論を戦わせることが望まれる。</li> <li>➢ 「企図する因果パス」を見抜いて理解することは、投資家の責任であるともいえる。特にアクティブ運用の投資家は、企業が企図する因果パスをうまく出せなくてもそれを突き止めて、確認することが求められる。</li> </ul>	
③「企図する因果パス」の内容、表現に対する留意点	
<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ ここでの「因果」は、厳密な因果関係を指すのではなく、達成を目指す企業としての狙いと知財・無形資産の投資活用との結びつき（企図する因果パス）を意味する。</li> <li>➢ 投資対象である知財・無形資産に関連する改善ドライバーやKPIを単に設定しさえすれば、知財・無形資産と財務とのつながりが分かるパスが示されるという訳ではなく、そのつながりの説明が必要である。</li> </ul>	

図表：「企図する因果パス」のポイント

	ポイント	内容説明
企図する因果パス	● 関係性	● 「知財・無形資産投資」が「関連指標」を用いつつ、最終的にROIC(資本効率)、PER(成長期待)といったアウトカムにつながるように、価値創造プロセスの中で「高利益率に係る製品・サービスの競争力・差別化要因となる知財・無形資産が他社となぜどのように異なり、どのような時間軸で持続可能で競争優位なビジネスモデルになるのか」といった粒度での企図する関係性を示す
	● 必要なファクター・実現度	● 企図する因果パスに必要なファクターやトラックレコード等を適宜活用することにより、その実現度を説明する
	● 対話での活用	● この説明に対する投資家からの評価、投資家との対話が期待されるもの

- なお、投資家には「因果パス」を見抜く力が求められる。因果パスを見抜く上では、例えば、次にあげる問いを通じて企業の活動を高度化することが有効と考えられる。企業においても、以下の問いに答えていくために、IP ランドスケープ等を活用し、知財・無形資産の棚卸・見える化、市場や競合動向の分析を図ることも重要である。
  - 成長性の観点
    - ◇ 市場規模：事業ターゲット（製品・サービス）で想定される市場規模はどの程度か。
    - ◇ 差別化：成長ドライバーとなる製品・サービスを支える差別化要素、磨くべき差別化要素は何か。
    - ◇ 外部連携：自社で担うべきものと、他社で担うべきものをどのように識別しているか、自社の差別化要素の価値を高める他社との連携状況（事業・資本等）は何か。
  - 収益性の観点
    - ◇ 差別化要素：自社市場に対する他社の参入障壁を支える差別化要素（知財・無形資産）は何か、それは持続可能か。
    - ◇ 事業リスク：参入障壁を崩す要素は何か。そうした事態発生に対してどのように備えているのか。

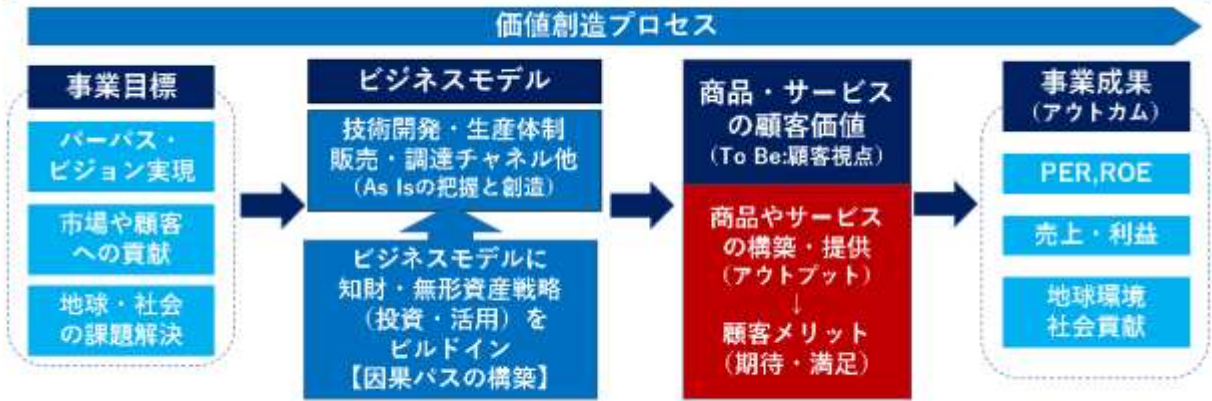


**事例：知財・無形資産がアウトプット・アウトカムに至る因果パスの提示（明治ホールディングスの事例）**

- 知財ガバナンス研究会では、知財・無形資産の創造・活用による参入阻止、競争優位を明確化（戦力化）して、事業のゴール（アウトカム）を目指す一連の流れを因果パスとして、各社のビジネスモデルを事例に分析を進めている。

**企業と投資家との建設的な対話に向けた「企図する因果パス」の考え方**

「価値創造プロセス」において、「事業目標」を実現するために、「As Is」を整理（可視化）し、「知財・無形資産戦略（創造・活用）」を行い、これらの「因果パス」を明確化（戦力化）して、「競争優位性と持続性」を確立した「ビジネスモデル」を構築する。このビジネスにより、「顧客価値（To Be）」を実現し、「事業成果（アウトカム）」を達成する。そしてこの「因果パス」を、投資家との対話のベースに活用し、更なる成長と投資を議論する。



この「企図する因果パス」の考え方は、「知財ガバナンス研究会」・「知財情報活用分科会」が、独自に研究し作成したものです。

（出典：知財ガバナンス研究会 知財情報活用分科会 各社の「企図する因果パス」研究結果と各想定事例」 知財ガバナンス研究会菊地委員提供資料）

- 上記の因果パスに近似した、企業による開示事例として明治ホールディングス株式会社によるヨーグルト事業等で具体的な因果パスを提示している。基礎研究で得た技術・ブランドによる参入障壁等が、どのような事業・製品・サービスに繋がり、アウトカムをもたらすかを提示している。

**商品ライフ長期化の実現**

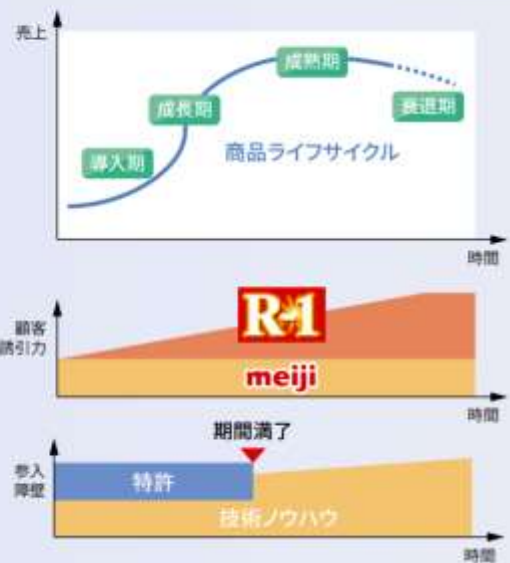
**「特許・技術ノウハウ」と「商標」のシナジーモデル**

私たちの主要商品は、商品ライフサイクルの成長期から成熟期が非常に長期に及ぶことが特徴です。特許の存続期間が満了しても、市場で十分に認知された商品商標はブランド化され、さらに商標に新たな価値が上乗せされることで顧客誘引力を保ち続けます。こうして、特許と技術ノウハウによる参入障壁と、商標による顧客誘引の知的財産価値とを相互に関連させながら、長期的に事業を支援しています。

「明治プロビオヨーグルト R-1」は、基礎研究の成果としての特許に保護されて、大きな参入障壁を築き上げました。その結果、新たな市場を創出して成長を遂げました。特許満了後は、価値が拡大した商標によって安定した事業成長を確保しています。



**例) 明治プロビオヨーグルト R-1**

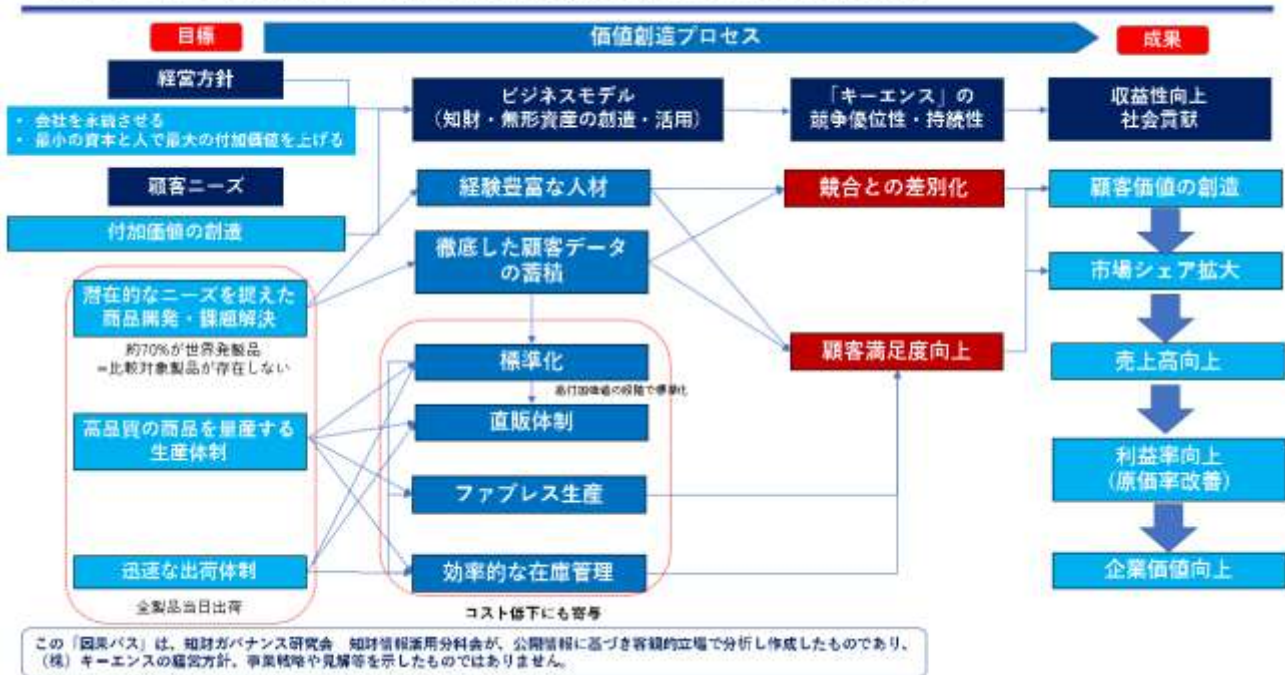


（出典：明治ホールディングス株式会社「統合報告書 2022 | 持続的な価値創造を支える取り組み」）

**事例：知財ガバナンス研究会における因果パスの整理と、企業による知財・無形資産投資がアウトプット・アウトカムに至る因果パスの提示（キーエンスの事例）**

- 知財ガバナンス研究会では、経営方針や顧客ニーズを起点とし、価値創造プロセス、競争優位性・持続性をもって収益性向上や社会貢献を目指す一連の流れを因果パスとして、各社のビジネスモデルを事例に分析を進めている。以下は株式会社キーエンスの事例である。

(株) キーエンス 新商品創造プロセスの因果パス (知財ガバナンス研究会の想定事例)



(出典：「知財ガバナンス研究会 知財情報活用分科会 各社の「企図する因果パス」研究結果と各想定事例」  
知財ガバナンス研究会菊地委員提供資料)

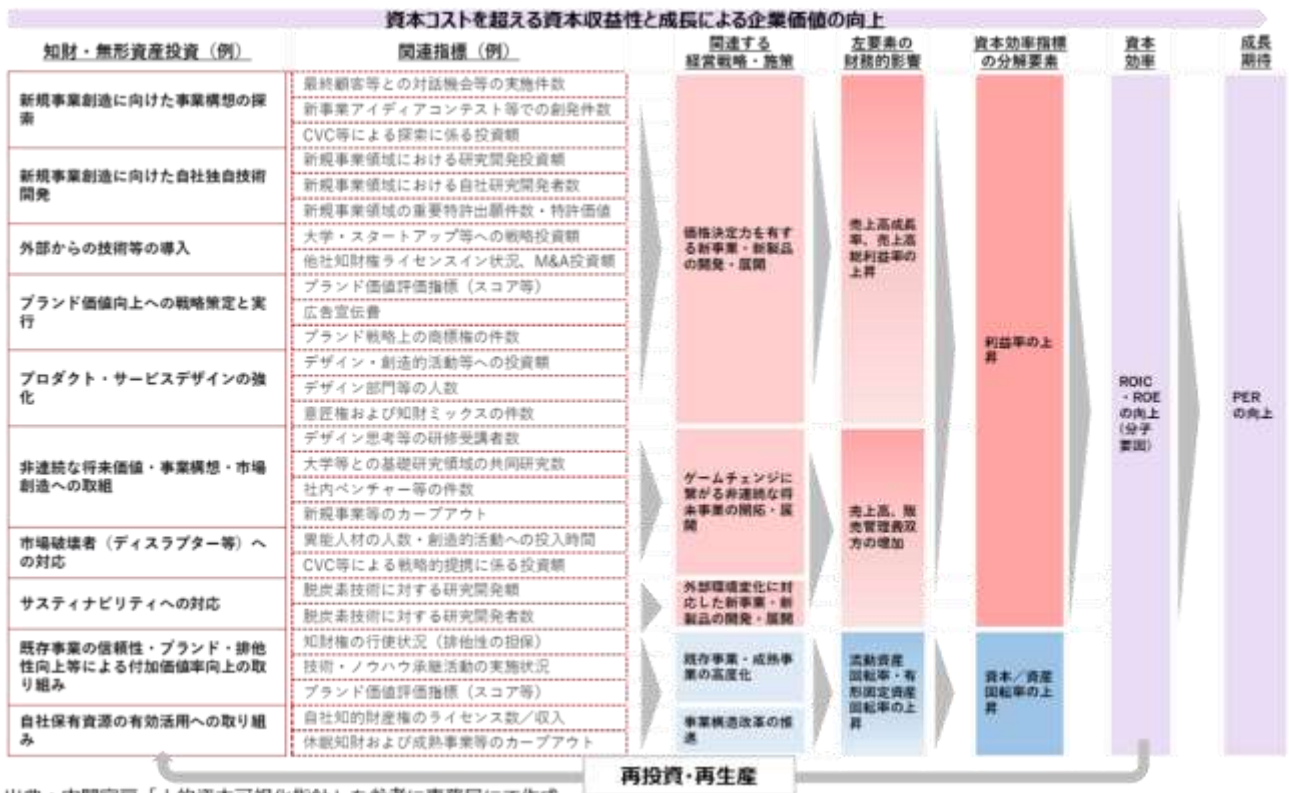
**⇒事例：知財ガバナンス研究会における因果パスの整理と、企業による知財・無形資産投資がアウトプット・アウトカムに至る因果パスの提示（キッコーマンの事例）**

**(3) 経営指標 (ROIC 等) と知財・無形資産の投資・活用戦略の紐付け**

- 前述の「経営変革のストーリー」と自社の知財・無形資産の投資・活用とビジネスモデルの強みを接続する「因果パス」を明確にするために、企業における知財・無形資産の投資・活用を、コーポレートレベルの経営指標 (ROIC 等) と紐付けて説明し、企業価値向上に対する知財・無形資産の投資・活用の貢献を明らかにする対話が求められる。
- 企業価値向上へのつながりについての開示に当たっては、打ち手に関する関連指標を単に設定するだけでは足りない。経営者自身が、それらがコーポレートレベルの財務・非財務上の成果 (KPI 等) とのインパクト面での「つながり」を、自社の戦略に即し、具体的な成長期待との紐付けを社内外に表明することが重要である。
- 具体的には「タイムラグを踏まえた ROIC 逆ツリー」等の形式での検討・表明等が想定されるが、これら投資の内訳及び関連指標は企業が置かれている環境・企業のライフステージ・業種／業態やコア事業等により大きく異なるものの、当該指標を設計・実行している企業においては、以下の検討及び実行・評価の取組が見受けられる。
  - 自社のパーパス等との方向性を合わせた、知財・無形資産の投資・活用による関連する経営戦略・施策等を整理する。

- 自社において、どのような知財・無形資産の投資・活用が攻め・守りの観点で競争力になるのか、また、それらの知財・無形資産が、ビジネスモデルに対し、どういう働きをしているのかを特定する（例えば、事業の成長速度を高める、市場形成に寄与する、独占・他社排除による利益創出等に繋がる知財・無形資産を明らかにする）
- 知財・無形資産の投資・活用が持つ投資のタイミング（費用として発生したタイミング）と企業価値化されるタイミング（例：事業化）のタイムラグを踏まえ、現在の投資と将来の企業価値をつなぐ意識を持ち、当該仮説の自社としての KPI を設定する。
  - ◇ 具体的には、中長期的な視点で見た知財・無形資産の投資・活用の「結果」関係の KPI、及び、自社なりに特定した中間アウトプットや行動目標である「要因・過程」系の KPI など、タイムラグを意識した設定が重要である。
  - ◇ その際、企業においては、事業環境・ビジネスモデルの特性・目指す姿（To Be）等に鑑みて、どのような KPI が企業価値向上に寄与するのかの検討を行うことが重要である。
- 検討の体制として、企業内の経営から現場に至る関連部門（担当役員及び経営企画部門・IR 部門・事業部門・知財部門）が対話を重ねながら落とし込みを図ることが重要である。例えば、各現場に張り付き現場をサポートするアドバイザー等の社内人材を調整すること。
- 上記を通じて、企業における研究開発投資効率の向上や、投資家・金融機関との対話に耐えうる、「自社ならではの」企業価値と関係性が高い投資戦略や関連指標の特定に繋がると考えられる。

図表：知財・無形資産と企業価値向上のつながりの表明イメージ



⇒事例：知財・無形資産の観点を含む KPI を用いた ROIC 逆ツリー展開（オムロンの事例）

⇒コラム：タイムラグを踏まえた ROIC 逆ツリー（人的資本可視化指針の例）

## IV 企業に求められる知財・無形資産の投資・活用戦略の構築・開示・発信

### 本章のポイント

- 企業における知財・無形資産の投資・活用戦略の構築・開示・発信においては、将来その企業が、どのような社会的、経済的価値を創出しようとしているのか、そのためにどのような知財・無形資産を活用して、どのようなビジネスモデルで価値提供とマネタイズを実現することを目指すのかということについて、戦略を構築し、戦略的意思を表明することが求められる。そのための取組は、①知財・無形資産を「価格決定力」「ゲームチェンジ」につなげる、②知財・無形資産の投資・活用を「費用」でなく「資産」形成として捉える、③「ロジック/ストーリー」としての説得的な説明を行う、④全社横断的な体制のもとで実践する、といったプリンシプル（原則）のもとで設計されることが求められる。加えて、戦略構築に当たっては、将来を起点とした「バックキャスト型」の戦略構築プロセスが求められる。
  - その際、自社の知財・無形資産の価値を引き出すためには、スタートアップ等に知財・無形資産等を提供し、外部のアイデアと組み合わせるための提供資産の見える化、経営トップ直轄の「スタートアップ起点の価値創造型」連携モデルの構築と高い統合作業（PMI）能力が必要である。
  - 開示・発信を踏まえた対話に当たっては、投資家には多様な投資運用形態があり、視点も異なることを意識し、そのニーズに合わせた対応を図る必要があるとともに、企業側から投資家に質問をする等双方向の対話となるようにすることが求められる。なお、開示・発信・対話に当たっては、いわゆるフェア・ディスクロージャー・ルール<sup>8</sup>を前提とした対応をとることが必要である。
  - 知財・無形資産の投資・活用戦略のガバナンスに当たっては、取締役会自体が投資家・金融機関の目線に立った骨太な議論を展開し、実質的監督を行うと共に、経営トップの責任の下で全社横断的な体制が構築される必要がある。
- 
- 日本企業が熾烈な国際競争を勝ち抜いていくためには、強みとなる知財・無形資産を活用した持続可能なビジネスモデルを検討し、競争優位を支える知財・無形資産の維持・強化に向けた戦略を構築することが必要である。
  - また、企業が新たな知財・無形資産へ積極的な投資を行い、イノベーションを生み出すためには、必要な資金を資本・金融市場から獲得することが不可欠である。
  - 企業は、将来に向けてどのような知財・無形資産の活用により、どのような価値を顧客や社会に提供し、キャッシュフローの創出に結びつけ、持続的な企業価値向上につなげていくかについての知財・無形資産の投資・活用戦略を構築し、これを説得力のある「ロジック/ストーリー」として投資家や金融機関に開示・発信していくことが求められる。
  - 日本企業には、優れたビジネスモデルを構築しても、自社の新たな戦略的なポジショニングを他者に知られないことを優先するような風潮があったとの指摘がある。しかしながら、新たな知財・無形資産への投資に向けた資金獲得競争が起こっている中、こうした風潮を維持したまま熾烈な競争を勝ち抜くことはできない。企業は、投資家や金融機関等から適切に評価されるための開示・発信に向けた競争に積極的に対応していく必要がある。
  - 開示・発信されるべき内容は、保有している知財の単純なリスト、現状の姿（As Is）に対する説明に限らず、将来その企業が、どのような社会的、経済的価値創出を行おうとしているのか、そのためにどのような知財・無形資産を活用して、どのようなビジネスモデルで価値提供とマネタイズを実現することを目指すのかという戦略的意思の表明であることが求められる。

<sup>8</sup> フェア・ディスクロージャー・ルールとは、発行者による適時の情報開示を求めるルール。発行者が、未公表の決算情報などの重要な情報を証券アナリストなどに提供する場合、他の投資家にも公平に情報提供をすることを求めるルール（田原泰雅ほか[平成二九年改正金商法の解説(2) フェア・ディスクロージャー・ルール]商事法務 No.2140）。詳細は、平成 29 年金融商品取引法改正に係る政令・内閣府令、金融庁「金融商品取引法第 27 条の 36 の規定に関する留意事項について（フェア・ディスクロージャー・ルールガイドライン）」等を参照されたい。

- 自社の競争優位がどこにあるかを明らかにする知財・無形資産の投資・活用戦略の開示・発信は、競合企業に手の内を晒すことになり、事業に悪影響を与えかねないので、開示することは好ましくないとの意見もある。しかし、投資家や金融機関は、企業にとって競争力の維持の観点から秘匿すべき機微情報まで開示・発信することまで求めている。投資家や金融機関にとっても、情報がオープンになることで、当該企業の競争力が低減すれば、不利益を受けかねない。一方、何が競争力の源泉になっているかは、競合企業であればある程度知っている可能性が高く、そのこと自体を開示ができないというのは投資家や金融機関を納得させるに至らないという指摘もある。
- 企業は、更なるイノベーション投資等に必要な資金配分・資金獲得のニーズや企業価値向上に向けた要請等を考慮しつつ、自社の競争力の源泉である知財・無形資産をどこまで投資家や金融機関に開示・発信し、アピールすべきかを判断するという戦略的な思考が必要となる。重要なことは、将来の成果に対する不確実性が残る知財・無形資産の投資・活用戦略の基本的な方針やその監督の在り方、更にその進捗を競争優位にマイナスにならない範囲で丁寧に開示・発信し、投資家や金融機関等との対話・エンゲージメントを促すことである。
- 法定開示に基づく会計情報は、企業価値を生み出す源泉である知財・無形資産の情報を適切に開示・発信することができていないという課題が従前から指摘されている。したがって、こうした会計情報の開示以外の手段により、知財・無形資産の投資・活用戦略に係る情報を、投資家や金融機関に適切に発信する手段が求められる。
- 知財・無形資産の投資・活用戦略を構築し共有することは、社内の関係者との間でイノベーションの創出に向けた認識の方向性を一致させ、円滑なコミュニケーションを可能とすることに加え、外部のステークホルダーとの間での円滑なオープンイノベーションを可能とすることにもつながる。

⇒[コラム：レブ教授らによる「戦略的資源・帰結報告書」の提案](#)

### (1) 企業が意識すべき投資家や金融機関が重視する視点

- 企業が熾烈な国際競争を勝ち抜いていくためには、投資家・金融機関から自社の経営への理解や支持を得て、必要な資金を資本・金融市場から獲得することが不可欠である。
- そのために企業は、投資家や金融機関等が重視する視点に則した取り組みが求められる。具体的には以下の4点を満たすことが求められる。

#### ① 知財・無形資産を「価格決定力」「ゲームチェンジ」につなげる

- 価格決定力は、投資家が企業の価値を評価する際に重視するポイントとされる。一方、日本企業と欧米企業の利益率には、依然として格差が残っている。政府の成長戦略実行計画（令和3年6月18日閣議決定）においても、販売価格と製造コストの比率である「マークアップ率」について、米国や欧州企業の値が急速に上昇する中、日本は1.3倍にとどまり、G7諸国の中で最も低い。
- その主たる理由の一つとして、欧米の優良企業は、経営戦略・事業戦略において、知財・無形資産の投資・活用を通じて競争優位を得て、製品・サービスの価値を引き上げ、価格決定力に結びつけているという指摘がある。
- 日本企業は、知財・無形資産を活用した価格決定力あるビジネスモデルを積極的に展開し、製品・サービス価格の安易な値下げを回避し、事業活動の成果を高効率に回収する必要がある。また、それを通じ知財・無形資産への再投資の原資を確保し、企業価値の向上を達成していくことが重要な課題である。
- 特にメーカーにおいては、売上高や稼働率優先になってしまう傾向が見られることから、経営者は価格にこだわり、価格の決定は経営戦略そのものである、という認識を持つ必要がある。
- なお、高い利益率の追求は、売上高総利益率（粗利率）上昇を伴った営業利益率のアップが目標である。売上高総利益率（粗利率）の上昇を抜きにした営業利益率のアップでは、費用化されている知財・無形資産への投資を削減するという本末転倒の結果をもたらすおそれがある。

- 更に、近年のデジタル化・グリーン化の進展に伴う経営環境の変化の中、大胆な知財・無形資産の投資・活用は、発想の大転換を伴うイノベーションによる競争環境の変革（ゲームチェンジ）を生み出しうる。とりわけ、デジタル化の進展により、業種横断的に価値を提供するレイヤー型の産業構造が生じる中、自社の知財・無形資産の強みとなるようなレイヤーを有利に位置付けて、優位な競争環境を作ることが重要となっている。

**コラム：マークアップ率が低い日本企業**

- 近年、労働生産性を向上させるために、マークアップ率を高める必要があるという議論がなされている。マークアップ率とは、分母をコスト（限界費用）、分子を販売価格とする分数である。この値が1のとき、販売価格はちょうど費用を賄う分だけを捻出していることになる。
- 日本企業と欧米企業との間には、マークアップ率の格差が存在している。マークアップ率が低いということは、他社製品・サービスとの差別化が十分にできておらず、十分な売値を確保するための価格決定力を保持できていないことを意味する。

図1. マークアップ率の国際比較（2016年）

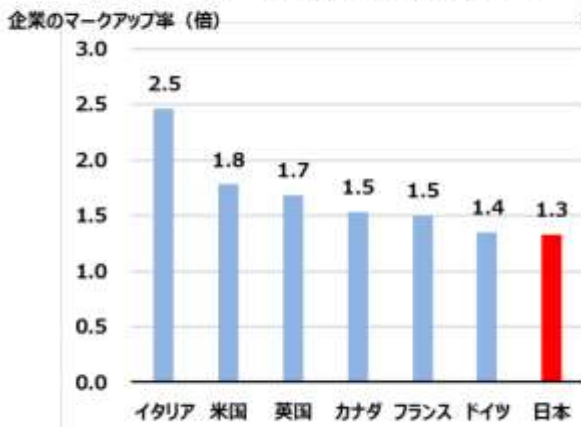
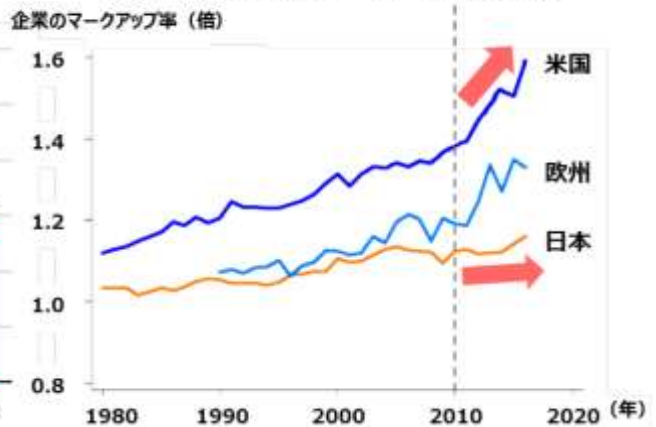


図2. 先進国企業のマークアップ率の推移



（出典：「成長戦略実行計画」（令和3年6月18日））

- 価格決定力を保持するためには、強みのある知財・無形資産を生かす価格にこだわる経営が求められる。知財・無形資産を活用した価格決定力あるビジネスモデルを積極的に展開し、製品・サービス価格の安易な値下げを回避し、事業活動の成果を高効率に回収する必要がある。



⇒事例：価格にこだわる経営（京セラ、キーエンスの事例）

## ② **知財・無形資産の投資・活用を「費用」でなく「資産」形成として捉える**

- 経営環境が急激に変化する時代においては、発想の大転換を伴うイノベーションを生み出し、競争環境の変革（ゲームチェンジ）を仕掛けていくため、大胆な知財・無形資産への投資の決断が求められる。
- 一方、イノベーションで新たな市場が確立されるまでの市場創成期においては、ある程度の赤字を覚悟してでも大胆な知財・無形資産への投資を行わなければ、将来の企業価値向上は図れない。
- しかしながら、現在の会計ルールの下では、知財・無形資産への投資は将来の収益が獲得できるかが不明であるとして、ほとんどの場合単年度「費用」として処理されている。このため、企業としては、赤字決算を避けるため、知財・無形資産への投資を最小化あるいは削減対象とする動機付けが働くおそれがある。
- 他方、欧米の機関投資家は、R&D を無形資産として計上して取り扱っており、その償却費と新たな投資額との比率から、その企業が維持更新程度の投資しかしていないのか、プラス成長に向けた新規投資をしているのかを見ているとの指摘もある。
- 一部の企業経営者は、工場や設備など目に見える有形資産への投資に偏る傾向にあるが、経営者は、知財・無形資産の投資・活用は単年度「費用」でなく「資産」の形成という発想を持つことにより、単年度「費用」として安易に削減の対象としない意識が重要である。
- 知財・無形資産の会計上の扱いを直ちに見直すことは困難である中、会計情報とは別に、研究開発費などの知財・無形資産の投資・活用を営業利益に足し戻し、その償却年数と合わせて資産として捉える等の取組は、企業が知財・無形資産の投資・活用をポジティブに捉えるインセンティブを与える効果的な手法である。
- ただし、人件費や研究開発費等を「資産」として見せることの意味は、営業利益を増加して見せる点にあるわけではないことに注意する必要がある。「資産」の形成として捉えるに当たっては、その償却年数を併せて示すことで、企業として投資回収時期をどのように判断しているのかについても示すことが望ましい。
- なお、研究開発投資については、価値協創ガイダンス 2.0 3.7.1.1 章の記載も参照いただきたい。

⇒[コラム：レブ教授らによる無形資産に係る会計処理への批判](#)

⇒[事例：研究開発投資の見える化の取組（エーザイの事例）](#)

## ③ **「ロジック/ストーリー」としての説得的な説明**

- 日本企業の企業価値が低迷している一因として、知財・無形資産を現在及び将来の価値創造やキャッシュフローの創出につなげるビジネスモデルを構築し、これを説得力のある「ロジック/ストーリー」として投資家や金融機関に開示・発信することにおいて課題がある。
- 企業は、自社の強みとなる知財・無形資産が、どのように持続的な価値創造やキャッシュフローの創出につながっているかについて、「ロジック/ストーリー」として説得的に投資家や金融機関等に対して説明し、有意義な対話を進めていくことが求められる。
- 「ロジック/ストーリー」として説得的に説明するための知財・無形資産の投資・活用戦略の構築・開示・発信に向けた具体的な方法については、IV（2）②及びIV（3）①の記載を参照いただきたい。

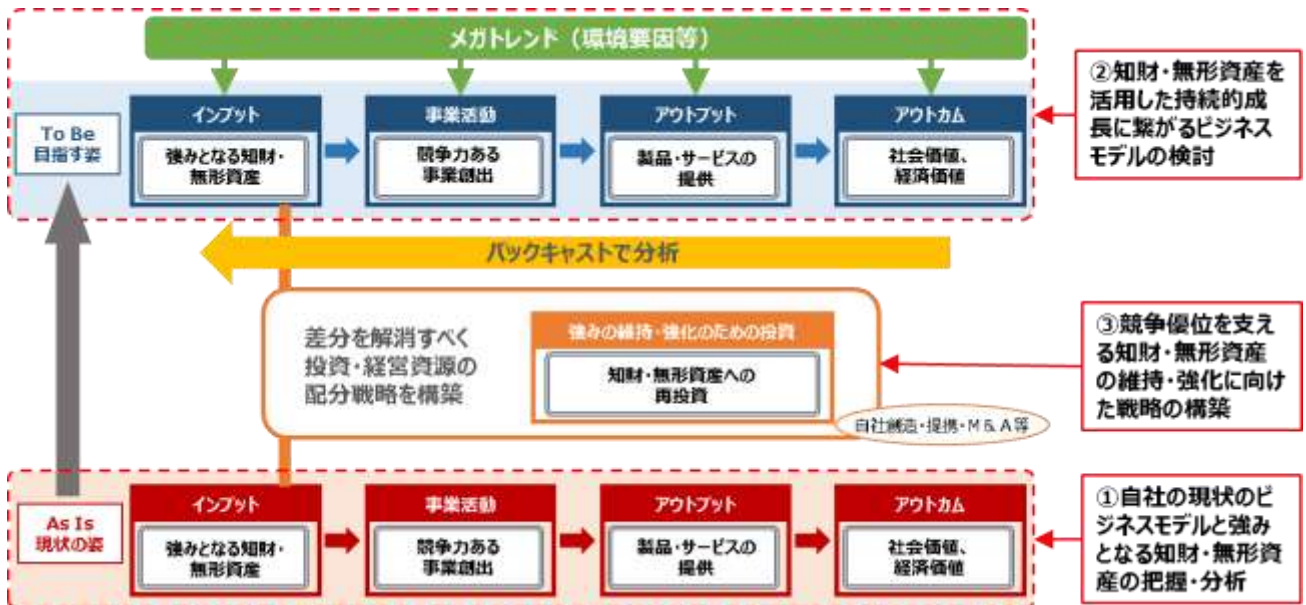
## ④ **全社横断的な体制整備とガバナンス構築**

- 知財・無形資産の投資・活用戦略は、企業価値に大きな影響を与える経営上の重要事項であるが、その全般を統括する部門が存在することは少なく、取締役会における全社横断的な議論が行われないケースも存在する。
- 社内の幅広い知財・無形資産を全社的に統合・把握・管理し、知財・無形資産の投資・活用戦略を構築する全社横断的な体制を整備するとともに、取締役会がモニターするガバナンスを構築することが重要である。
- 全社横断的な体制整備とガバナンス構築に関する具体的な方法については、IV（4）の記載を参照されたい。

## (2) 企業における知財・無形資産の投資・活用にかかる戦略構築の流れ

- 企業は、現在のビジネスモデルを検証し、どのような知財・無形資産が競争力や差別化の源泉となっており、それがどのように価値創造やキャッシュフロー創出に繋がるかを把握・分析した上で、将来における持続可能なビジネスモデル<sup>9</sup>を検討し、その維持・強化に向けた知財・無形資産の投資・活用戦略を構築することが重要である。
- そのため、企業は、投資家・金融機関等の評価を得やすい将来を起点とした「バックキャスト型」の戦略構築プロセスを採用し、以下のプロセスを通じて戦略構築を図ることが有効と考えられる。
- なお、「シーズ先行」、「技術オリエンテッド」と指摘される、技術開発後にビジネスモデルや価値（技術が何に使えるか）を考える企業も多く存在する。一方、そのようなアプローチは、価格決定力あるビジネスモデルを構築できない要因となっているとの指摘もある。強みとなる知財・無形資産の把握・分析に当たっては、将来において創出する社会価値・経済価値を起点に（バックキャスト）、知財・無形資産戦略を構築していく視点が重要である。
- 例えば、これから知財・無形資産の投資・活用戦略の構築に本格的に取り組んでいこうとする企業は、まずは以下の①に着手し、その後、②、③のプロセスを進めていくことが考えられる。

図表：将来からのバックキャスト型での戦略構築の流れ



### ① 自社の現状のビジネスモデルと強みとなる知財・無形資産の把握・分析

- 企業は、第一に、自社の現状の姿（As Is）を正確に把握することが重要である。具体的には、現在のビジネスモデルを検証し、その中での知財・無形資産の役割、すなわち、知財・無形資産が競争力や差別化の源泉となっており、それがどのように価値創造やキャッシュフロー創出に繋がるかを「見える化」することが期待される。
- その際、「IP ランドスケープ」の手法を活用し、業界・競合他社等のビジネスモデルや知財・無形資産についての分析も行い、自社の強みを客観的・相対的に捉えることも有効である。
- なお、IP ランドスケープを通じて把握すべき競争力は「知財・無形資産」の競争力ではなく、「ビジネスモデル」自体の競争力であることに留意が必要である。例えば、ある事業に関して特許の保有件数が多いことが、直ちにその事

<sup>9</sup> 本ガイドラインでは、国際統合報告のフレームワークに基づき、知財・無形資産の投資・活用戦略に基づくビジネスモデルは、組織の戦略目的を達成し、短、中、長期に価値を創造することを目的とした、自社の知財・無形資産(インプット)を、その事業化(事業活動)を通じて、製品・サービスの提供(アウトプット)、社会価値・経済価値(アウトカム)に変換するシステムとして捉えている。



業の強みを意味しているわけではない。場合によっては、市場や自社のビジネスプロセスに起因して、特許が有効に活用されていない可能性もある。

⇒[コラム：IP ランドスケープの活用による自社の強みの分析](#)

⇒[事例：IP ランドスケープの取組（旭化成、ブリヂストンの事例）](#)

## ② 知財・無形資産を活用した持続的成長に繋がるビジネスモデルの検討

- 企業は、現状（As Is）を把握・分析した上で、技術革新・社会・環境を巡るメガトレンドのうち自社にとって重要となる事象を特定し、自社の価値観（パーパス）や価値創造の方針<sup>10</sup>を明確化することが求められる。こうした価値観（パーパス）や価値創造の方針に基づき、目指すべき将来の姿（To Be）を描くことが重要である。ビジネスを進めていく中で、経営を巡る環境変化等を踏まえつつ、目指すべき将来の姿（To Be）を必要に応じて見直していくという柔軟性を持つことも重要である。
- 具体的には、価値観（パーパス）や価値創造の方針を踏まえ、自社の知財・無形資産（インプット）を、どのような事業化（事業活動）を通じて、製品・サービスの提供（アウトプット）、社会価値・経済価値（アウトカム）に結びつけるかという、ビジネスモデルを構築することが求められる。
- 例えば、自社の知財・無形資産が、どのような時間軸（短期・中期・長期）で持続的なアウトプット・アウトカムにつながっていくかを意識することが有効である。そのため、現時点の「点」としての表明に限らず、トラックレコード等の形の中で知財・無形資産が果たす役割と機能を明確化することが適切である。これを通じて投資家に評価される視点である「なぜ自社にできるのか」、「今後の再現性」を明示することができる。
- また、ビジネスモデルにおいては、「攻め」だけでなく「守り」の観点も重要である。事業に不可欠な知財・無形資産が毀損されることは、持続的成長に対する大きなリスクとなる。そのため、外部からの侵害、価値毀損のリスクに対する体制や、実際にそれが生じた場合の対応体制を構築することが重要である。また、他社の知財・無形資産を尊重し、他社の権利侵害を事前に回避し、他社による差止めを回避するためのコストや損害賠償責任・レピュテーション・リスクを抑えることが有効である。同じく、サイバーセキュリティへの対応も「守り」の観点から認識することが重要である<sup>11</sup>。近年、企業は、国際的な経済安全保障を巡る環境変化への対応が求められている。主要国において経済安全保障に関する取組が強化されている中、各国の動向を強く意識しつつ、知財・無形資産の投資・活用を含めた経営戦略・事業戦略を構築していかなければ、持続可能なビジネスモデルが損なわれるリスクが益々高まっている。
- なお、知財・無形資産の投資・活用戦略と対となる、ルール（規制・標準・ガイドライン等）の形成に関しても、自社の重要課題に照らして重要度の高いもの等に対しては、関連するステークホルダーとの協働も視野に入れつつ、能動的・戦略的に参画・関与することは、持続可能な社会を前提に競争優位性の長期的な発揮を図る観点からも有益である。
- その実施に当たっては、例えばオープン領域の検討では「自社の技術・ブランド等の優位性」という知財戦略視点、「自社単独では十分に社会に価値を提供できず、競争を巻き込む必要がある」という社会価値視点、「まずは新製品の市場を広げることが重要」というビジネス視点といった総合的な観点が求められるものである。
- また、オープン＆クローズ領域を駆使した事業戦略の展開においては、国際標準化、ルールメイキングへの関与といった「市場形成力」の強化が求められ、知財・無形資産戦略と事業戦略の一体的な検討が重要である。

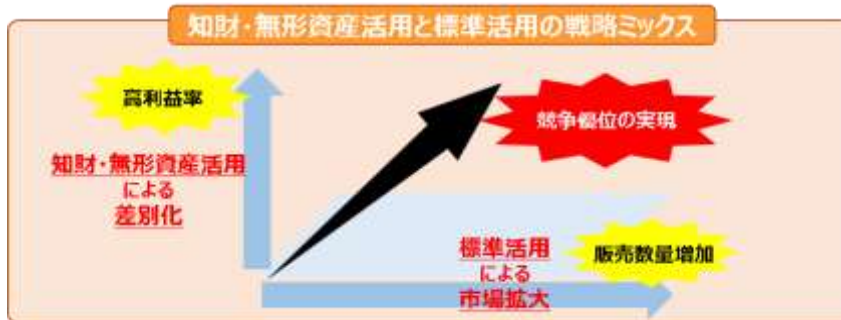
<sup>10</sup> 価値観（パーパス）の設定に関しては、価値協創ガイダンス 2.0「1. 価値観」を参照されたい

<sup>11</sup> サイバーセキュリティへの具体的な対応方策については、経済産業省・独立行政法人情報処理推進機構（IPA）から公表されている「サイバーセキュリティ経営ガイドライン Ver.2.0」等を参照されたい。

図表：オープン&クローズ戦略のイメージ



図表：知財・無形資産活用と標準活用の戦略ミックス



コラム：社会課題の解決に資する市場形成力

- 経済産業省は、標準化を用いて市場を形成する能力を可視化するツールとして、「市場形成力指標」を開発した。事業化が難しいSDGs等の社会課題の解決を目指す領域において、持続的なビジネスを成立させるために必要な仕組みづくり（ルールメイキング）を通じて、社会課題解決に資する市場の創造・拡大を可能とする潜在能力を、以下の3つの能力から構成される市場形成力と定義している。

市場形成力	Strategy	アジェンダ構想力	戦略的にアジェンダを設定し、当該アジェンダに内在する社会課題の解決手段と、実施可能なルールメイキングを踏まえて、当該社会課題の解決が価値として評価される市場を形成するストーリーを構想・設計する能力
	Asset	社会課題解決力	社会課題の解決に必要な専門性・体制を保有し、他者との連携等を通じて、社会課題解決に資する財・サービスを提供する能力
		ルール形成力	社会課題を解決するために提供される財・サービスが、市場で価値として評価されるようにするため、ステークホルダーと連携してルール（規制、規範、規格、その他基準・認証等）を形成する能力

- 市場形成の実践方法等については、「市場形成ガイダンス ～ルール形成型市場創出の実践に向けて～」(令和4年3月経済産業省)が公表されており、そちらを参照されたい。
- 「市場形成力指標」が投資家による企業評価やエンゲージメントの強化、また企業の持続可能性を測る外部評価の1つとして活用され、企業の標準化を用いた中長期的な市場形成への挑戦が適切に評価される仕組みの構築を目指している。

(出典：経済産業省提供資料を基に事務局にて加工)

⇒[コラム：ビジネスモデルを説明する様々なフレームワーク](#)

⇒[事例：オープン&クローズ戦略（本田技研工業の事例）](#)

### ③ 競争優位を支える知財・無形資産の維持・強化に向けた戦略の構築

- 企業は、将来の競争優位・差別化を支える知財・無形資産の維持・強化に向け、どのような投資を行い、あるいはその損失リスクに対してどのような方策を講じていくかについての戦略を構築することが求められる。
- まず 企業は、知財・無形資産の把握・分析から明らかとなった自社の現状の姿（As is）と、目指すべき将来の姿（To be）を照合し、足らざる知財・無形資産をどのような投資により埋めていくか、あるいは、経営資源の配分や事業ポートフォリオをどのように見直していくかを検討することが重要である。
- 具体的には、今後どのような知財・無形資産の投資を行う必要があるのか（顧客ネットワークやサプライチェーンの維持・強化、研究開発による自社創造、M&A による外部からの調達など）、自社の知財・無形資産が支えるビジネスモデルを守るためにどのような方策をとるべきか（他社による侵害、価値棄損への対応、自社権利の維持管理や、秘密保持体制の構築運営など）について検討することが重要である。
- 近年は、知財・無形資産を生み出すプロセスにおいて、自社での創出にこだわるのではなく、スタートアップとのアライアンスや M&A など外部のリソースを最大限活用して知財・無形資産を調達するオープンイノベーションの必要性が急速に高まっている。スピードが最大の競争要素と化した今日では、M&A やオープンイノベーションによって、必要な知財を短期間に確実に獲得することが必須となる。
- こうした知財・無形資産の維持・強化に向けた戦略の構築に当たっては、その進捗を取締役会において適切に把握することが可能となるよう、KPI を設定することが重要である。

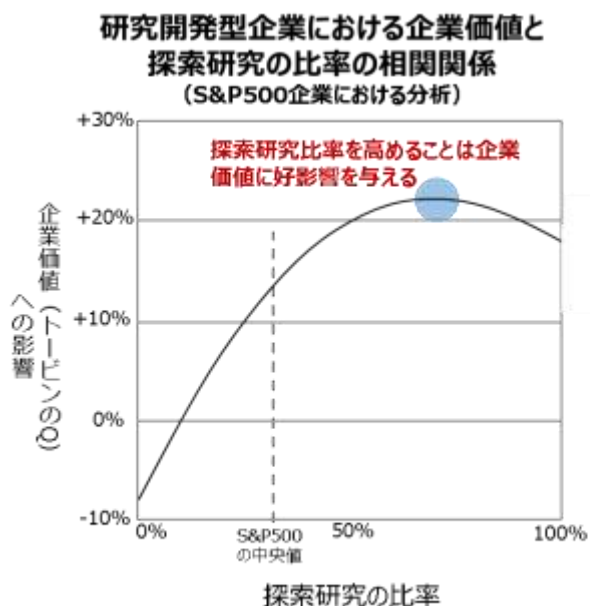
### ④ スタートアップに対する経営資源提供を通じた価値協創能力の構築

- 企業は、技術革新等による既存市場のディスラプションや社会構造変化による従来事業の需要減衰等の外部環境の変化に対する高い対応能力が求められている。知財・無形資産は、異なる領域間での融合や異なる価値観との融合・結合によって、その価値が増大していく性質を持っており、企業はその特性を生かした知財・無形資産の投資・活用戦略が求められる。
- なかでも、自社の知財・無形資産の価値を引き出し、企業価値の創造につなげる上では、大企業とスタートアップなどがフェアな立場で互いの経営資源の提供を行う等により、協創して価値を生み出すことが重要である。スタートアップとしては自社の革新的な技術の提供やイノベティブな企業文化の浸透支援などが考えられる。大企業としては、スタートアップなどの外部のプレイヤーに対して自社の知財・無形資産や人材・資金等を提供することや、カーブアウトやスピアウト等で知財・人材を切り出す等の取組が必要である。これにより、企業の知財・無形資産や人的資本の価値が、外部の人材等のアイデアや技術等との組み合わせによって、自社では気付かなかつた、あるいは具体化できなかった新たな社会価値が顕在化し、ライセンス、事業提携、取引関係拡大あるいは M&A を通じて自社の企業価値向上につながることや、ひいては、その組織能力・企業文化の自社への還流を通じた変革を推進する効果が期待される。
- しかし、こうした大企業の経営資源とスタートアップのイノベーション機能の連携・コラボレーションによる知財・無形資産の更なる創出や活用が成功するためには、大企業の側に、スタートアップの生み出した成果である知財を十分に活かす調査・分析・戦略構築・実行の能力や、スタートアップとのイノベーション機能を自社の経営に積極的に取り入れ、社内の構造改革にも大胆に活かしていくという覚悟が求められる。
- このため、企業は、取締役会において、どのようにスタートアップとのイノベーション機能を評価し、その積極的な活用に取り組み、投資対象としての観点から監督し、投資家や金融機関に対して開示・発信していくことが求められる。また、それにより将来の企業価値向上に係る適正な評価に繋げることが可能となる。

### 図表：新規事業等に向けた活動状況と企業価値の関係性

S&P500 を対象とした調査によると、探索研究の比率は企業価値に対して好影響を与えることが示されており、環境変化に対応する知財・無形資産投資の重要性は高い。

一方、日本企業の研究開発の内訳は、既存技術の改良型の研究開発が半分を占めており、市場開拓型の研究開発、非連続型の研究開発の割合が低い傾向である。結果として、それらが企業価値にも影響している可能性がある。



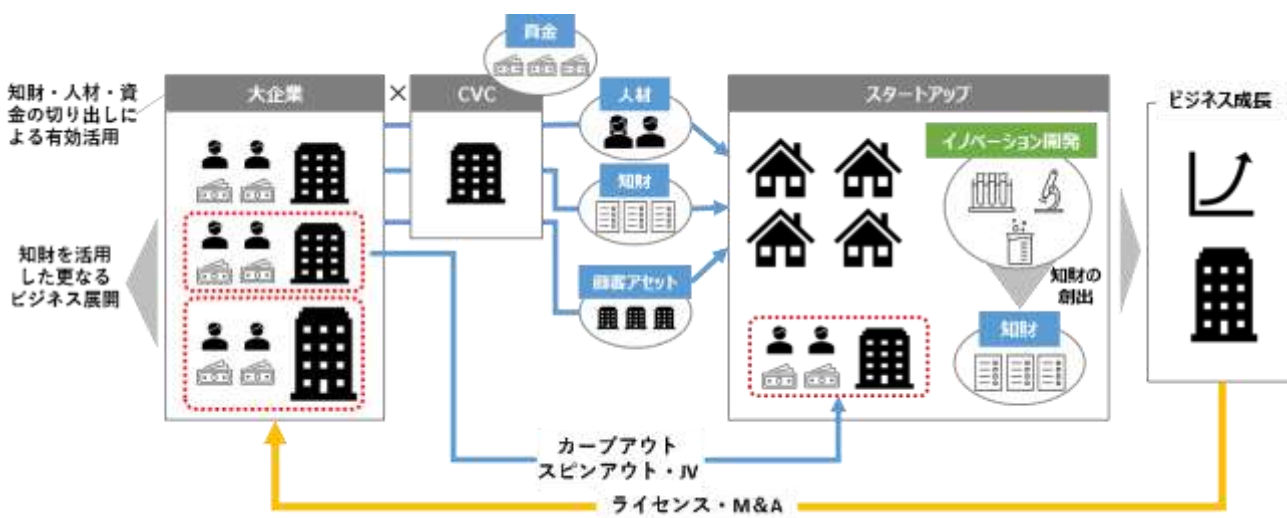
出典：「Exploration, Exploitation, and Financial Performance: Analysis of S&P500 Corporations」Juha Uotila, Markku Maula, Thomas Keil and Shaker A Zahra (2009)

#### 日本企業の研究開発の内訳



出典：NEDO「オープンイノベーション白書 第三版」2020年5月29日

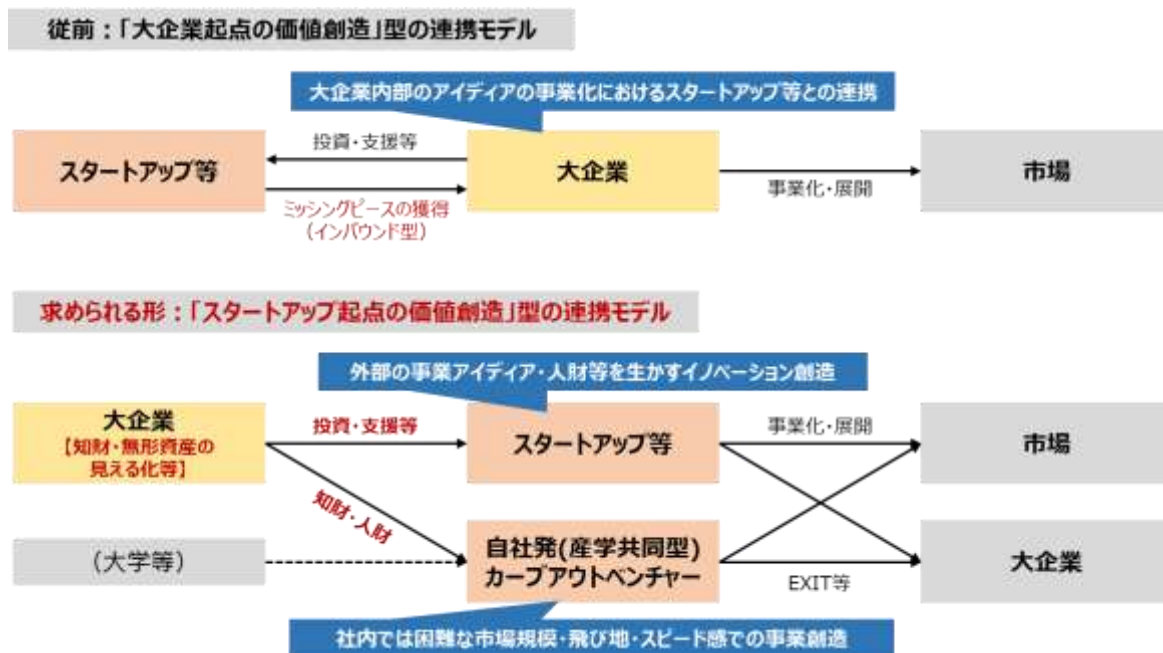
### 図表：スタートアップとの協業の取組イメージ



### (大企業に求められるスタートアップ等との連携の形)

- スタートアップや自社よりカーブアウト等を行う事業体（以下、スタートアップ等）との連携においては、自社の知財・無形資産や人的資本をスタートアップ等に提供した上で、それらを外部でスピーディーに事業として育成して社会実装にまで繋げる「スタートアップ起点の価値創造」型の連携モデルの拡大が求められる。
- この際、一部の企業において、自社の都合を優先させてしまう、スタートアップの持つリソースや強みを理解できない、買収後の統合作業（PMI: Post Merger Integration）が適切に実施できない、などの事由により、Win-Win の連携が阻まれる事例が指摘されている。こうしたスタートアップとの連携姿勢を変えていき、Win-Win の関係を築いていくためには、大企業のトップが強い覚悟を持ち、それが現場にしっかりと浸透することが不可欠である。
- 具体的には、企業は、既存事業の延長線上にある課題や仮説をスタートアップ等に押し付けるのではなく、スタートアップ等が掲げる社会起点の価値創造ストーリーを尊重し、むしろ、スタートアップによる新たな価値発見能力や価値実現能力を活用し、自社の知財・無形資産の新たな活用方策と潜在的な価値を発掘・具現化するという機能に着目して、相互に恩恵を享受できる提携条件をフェアに協議することが必要である。そのためには、自社の知財・無形資産をはじめとする経営資源でスタートアップ等に提供可能な資産を見える化し、スタートアップを自社のエコシステムに引き寄せるための具体的な情報開示や取組を進めることが期待される。

図表：スタートアップと大企業との連携モデル



- このような連携モデルを成功させるため、企業はベンチャー・キャピタル（VC）やコーポレート・ベンチャー・キャピタル（CVC）を通じ、長期にわたるスタートアップへの投資や自社人材の派遣、スタートアップとの連携に対応する部門を経営トップの直轄下で創設し人事戦略上優先的な資源配分を行う等のガバナンス構築が重要である。
- なお、企業がスタートアップ等による成果を自社の企業価値向上のために社内に取り込むことが有効だと考えた時点で M&A 等を行うことは、中長期的な価値創造ストーリーに合致する限り、企業の新陳代謝の観点から有用である。ただし、企業とスタートアップの双方がメリットを享受するためには、企業側がスタートアップ等の競争力を減衰しない、高い統合作業（PMI: Post Merger Integration）能力を保持することが求められる。

**事例：大企業とスタートアップとのアライアンスの取組（KDDI の事例）**

- KDDI は、スタートアップとのオープンイノベーションを通じて新規事業を積極的に創出すべく、様々な事業領域のスタートアップとの事業共創を全社的に推進している。
- 「KDDI∞Labo」は、スタートアップ企業がパートナー企業と共に事業共創を行うことを目的とした「事業共創プラットフォーム」であり、「KDDI Open Innovation Fund (KOIF)」は、事業が立ち上がったアーリー期以降のスタートアップに出資するコーポレートベンチャーキャピタルである。
- 同社は、スタートアップとの間で両者のアセットを適切に活用し、お互いの強みを提供しあってオープンイノベーションを行っていきこうという考え方で取り組んでおり、スタートアップから何かを取り上げるということではなく、いかにスタートアップの成長に貢献できるかという「ベンチャーファースト」の精神で取り組んでおり、それが同社の将来の成長につながると考えている。



(出典：KDDI 株式会社川名氏提供資料)

**事例：知財情報の外部公開による新規事業創出の取組み（パナソニック ホールディングス株式会社の事例）**

- パナソニック ホールディングスは、グループ会社全体で保有している特許等約 10 万件の知財のうち、数万件の知財情報を外部から検索可能にすることを 2022 年 12 月に発表した。
- 同社は 2022 年 4 月から、グループ内イントラネット上で技術情報や関連部署・担当者を検索できるシステムを稼働させており、同様の検索システムを社外にも公開することで、自社内に蓄積した知的財産や技術等に関する情報を外部の企業・研究機関と共有し、1 企業の枠内にとどまらず新事業を開拓できる仕組み作りに取り組む。



(出典：パナソニック ホールディングス株式会社へのヒアリングを基に事務局にて作成)

## 事例：自社技術を活用した外部人材との事業化（NECの事例）

- NECは、自社の人材と技術を核にエコシステムの中でオープンイノベーションによる事業化を推進するため、2018年に米シリコンバレーに「NEC X」を設立した。
- 技術を早く事業化するため、研究開発と新事業開発の両部門を統合するとともに、NEC Xを通じて外部人材との積極的な協業や、同社が保有する技術を公開し、起業家から事業のアイデアを募ることに取り組んでいる。
- 本取組の下で、過去4年半で40のプロジェクトを実行、計9社を設立している。

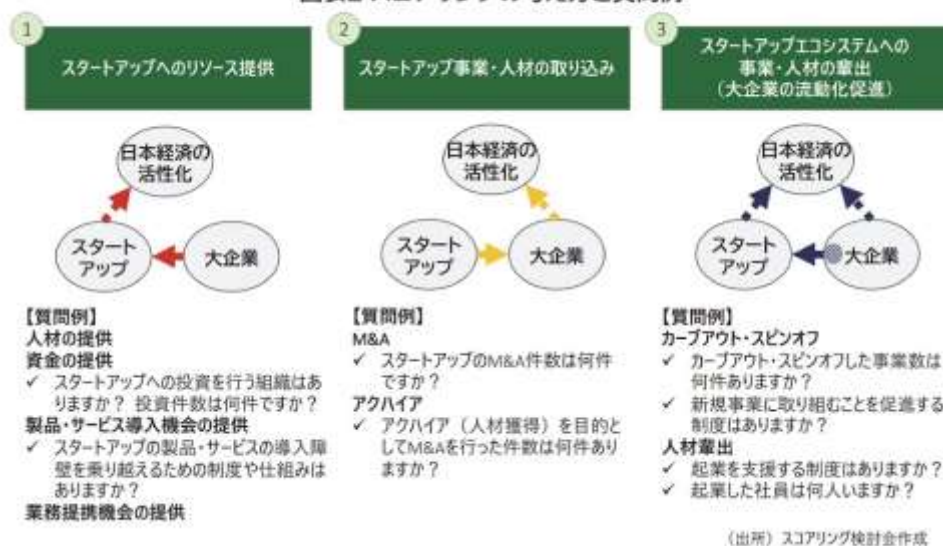


(出典：NEC X へのヒアリングに基に事務局にて作成)

## コラム：イノベーションフレンドリー企業への変革支援（経団連「スタートアップフレンドリースコアリング」）

- 我が国経済の持続的成長には、社会全体で絶え間なくイノベーションを起こし、新たなビジネスを生み育てるスタートアップエコシステムが求められている（提言「スタートアップ躍進ビジョン～10X10Xを目指して」（2022年3月公表））。
- このようなスタートアップエコシステムの成長は、大企業自身がイノベーションを起こしやすい企業への変革、ひいては企業価値向上にもつながるものである。
- イノベーションフレンドリー企業への変革支援として、経団連は、「スタートアップフレンドリースコアリング」を2023年1月に開始。同スコアリングは、スタートアップエコシステムの重要な一角を占める大企業の行動変容を目指して、各社がスタートアップにどれだけフレンドリーか、あるいはスタートアップエコシステムにおいて重要な役割を果たしているか、その度合いを見える化する仕組みであり、スタートアップと本気で向き合っている企業がより評価される仕組み。また、今春には、トップスコアの企業を表彰する表彰式を開催するとともに、先進的な取り組みを掲載した事例集を公表する予定で、今後、3年、5年とサイクルを回して、スタートアップフレンドリーな大企業を増やし、スタートアップエコシステムの成長につなげていくこととしている。

図表2 スコアリングの考え方と質問例



（出典：週刊 経団連タイムス 2023年1月26日 No.3576「スタートアップフレンドリースコアリングの取り組みをスタート」を基に事務局にて作成）

⇒[事例：「スタートアップ起点の価値創造」型の連携（丸井グループの事例）](#)

⇒[事例：大企業とスタートアップとのアライアンスと企業変革（SAPの事例）](#)

⇒[事例：大企業とスタートアップとのアライアンスと企業変革（リコー、デンソーの事例）](#)



#### ⑤ サプライチェーンとのパートナーシップにおける外部の知財・無形資産の有効活用

- 投資家や金融機関は、サプライチェーンに参画する取引先も含めて企業の知財・無形資産として捉え、その企業がこれらをどのようにビジネスモデルに組み込み、価値創造やキャッシュフローの創出の重要な要素としているかを評価している。
- しかしながら、大企業の中には、サプライチェーンに参画する取引先に対し、例えば保有する知財のライセンス等を無償で提供するように要請するなど、不公正な知財取引を求める事例が報告されている。こうしたサプライチェーンに参画する取引先の知財を不当に取り扱うような行為は、サプライチェーンの価値を毀損し、持続可能性を危うくし、ひいては自社の企業価値の毀損につながるおそれがある。
- 企業の経営陣は、サプライチェーンに参画する取引先も含めて自社の知財・無形資産の構成要素として捉え、サプライチェーンと価値協創を図ることで、企業価値を高めていくという意識を持つことが重要である。また、現場でサプライチェーンの価値を毀損するような不公正な知財取引<sup>12</sup>が行われていないか、不公正な知財取引の防止に向けてどのような対応が講じられているか、経済安全保障の面からリスクはないかといった観点から、経営陣が確認することが求められる。こうしたサプライチェーンとの価値協創に向けた取組については、取締役会において監督するとともに、投資家や金融機関に開示・発信することが重要である。
- 2022年7月に改訂された「コーポレート・ガバナンス・システムに関する実務指針（CGS ガイドライン）」で「パートナーシップ構築宣言」を行っているが、その実行状況について取締役会が監督することが有益であるとの記載が追加されたことにも留意すべきである。

---

<sup>12</sup> 不公正な知財取引に関しては、問題事例の防止や知的財産取引における企業間の共存共栄を図るため、令和3年に中小企業庁から「知的財産取引に関するガイドライン」及び、秘密保持契約書等の契約書のひな形が公表されている。

### (3) 多様な投資家・金融機関に対する開示・発信・対話の実行

- 企業は前項に示した戦略構築に対して、投資家・金融機関からの理解を得て、必要な資金を資本・金融市場から獲得することが不可欠である。
- 一方、従前より、日本企業は、優れたビジネスモデルや知財・無形資産を構築しても、その活動を誇示することを避ける「陰徳善事」のような風潮があったとの指摘がある。しかしながら、新たな知財・無形資産への投資に向けた資金獲得競争が起こっている中、こうした風潮を維持したまま熾烈な競争を勝ち抜くことはできない。
- これからの企業においては、多様な投資家や金融機関等を意識した、果敢な開示・発信と実効的な対話<sup>13</sup>が求められる。その際、開示・発信されるべき内容は、保有している知財の単純なリストなどではなく、その企業が、どのような社会的・経済的価値創出を行おうとしているのか、そのためにどのような知財・無形資産を活用して、どのようなビジネスモデルで価値提供とマネタイズを実現するのかという戦略的意思表明である。
- 具体的には、以下に示すポイントを押さえた開示・発信・対話の実行が有効である。なお、開示・発信・対話当たっては、いわゆるフェア・ディスクロージャー・ルールを前提とした対応をとることが必要である。

#### ① 定性的・定量的な説明（KPI 等含む）

- 自社のいかなる知財・無形資産が競争優位につながるのかを明確化するためには、定性的な説明と定量的な指標（KPI 等）を効果的に組み合わせることが重要である。特に、客観性の高い指標を用いることにより、「ロジック/ストーリー」の説得力は高まる。他社との横比較が可能な定量的な指標の開示は、投資家や金融機関が重視する相対的な評価に有用であり、資本・金融市場が担う相対評価機能に寄与することが期待される。
- 定性的な説明も有用で、知財・無形資産を創造する「人材」を可視化することにより、現在の組織としての実行能力や、将来に向けての組織能力強化戦略についての理解が深まり、これから実行しようとしている事業についてのアウトカムが得られるまでの「ロジック/ストーリー」の説得力は高まる。
- また、自社のコアとなる技術について可視化するとともに、技術間の関係性を示すことも効果的である。現在の強みや将来に向けた新規事業創出に向けた知財・無形資産の投資・活用に関する確信度や理解度を向上することが期待される。
- また、定量的な指標は、企業の業種・事業形態・ビジネスモデルによって異なる<sup>14</sup>が、経営層は、どのような指標が自社の価値向上に寄与しているか、どのような指標を用いれば知財・無形資産の投資・活用戦略を「ロジック/ストーリー」として説得的に説明できるかを検討し、指標を抽出する。定量的な指標は経年で把握し、取締役会による監督において知財・無形資産の投資・活用戦略の進捗を把握する際に活用されることが望ましい。
- なお、定量的な指標は、データの収集や時系列的分析などの条件をそろえるために少なからずタイムラグが生じることに留意が必要である<sup>15</sup>。
- 指標は開示すること自体が目的化すべきではないことに留意する必要がある。投資家や金融機関が開示を望む指標は、経営判断に使われている指標であり、全体像の把握につながらない指標や、戦略上の機密情報となる細かい指標の開示は必ずしも必要ではない。

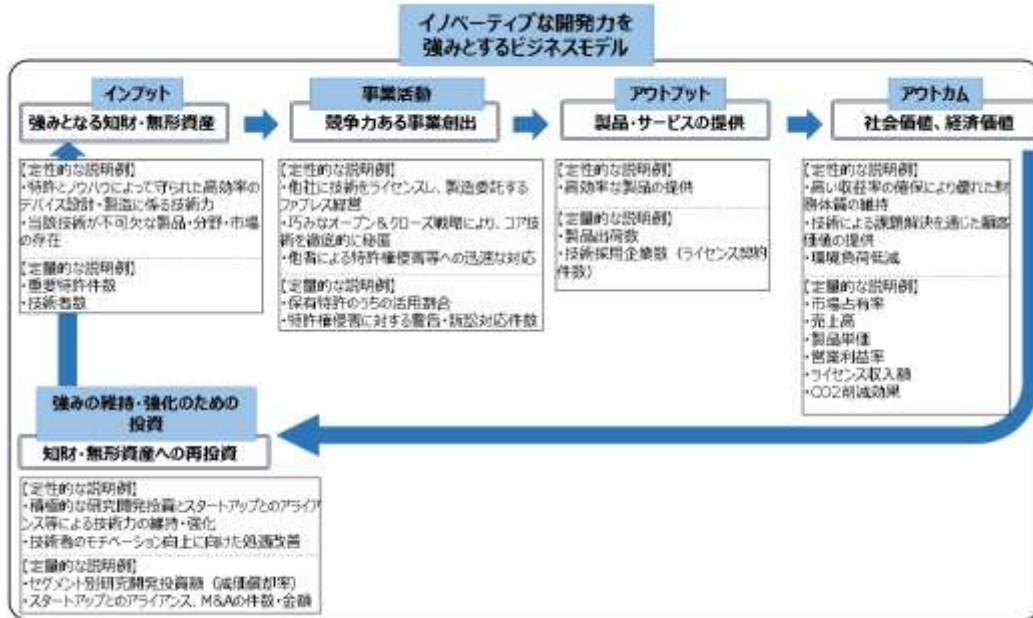
<sup>13</sup> 金融庁「投資家と企業の対話ガイドライン」（2018年策定、2021年改訂）では、「対話に当たっては、形式的な対応を行うことは適切でなく、個々の企業ごとの事情を踏まえた実効的な対話を行うことが重要である」ことが明示されている。

<sup>14</sup> 定量的な指標（KPI）については現時点において標準的なものはないが、東京大学の研究フォーラム「知的財産と投資」の「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）（<https://ifi.u-tokyo.ac.jp/wp/wp-content/uploads/2022/01/WP010.pdf>）に多数の例が挙げられている。

<sup>15</sup> 特に特許の場合、研究開発（出願）してから上市に至るまでに通常は数年の期間を要することから、足元の財務指標ではなく数年後の財務指標に影響を与えるという研究報告がある「重要特許が企業の財務データに及ぼす影響の一考察」（[http://fdn-ip.or.jp/files/ipjournal/vol24/IPJ24\\_26\\_38.pdf](http://fdn-ip.or.jp/files/ipjournal/vol24/IPJ24_26_38.pdf)）。

コラム：オクトパスモデルに基づくビジネスモデルごとの定性的・定量的説明の例①

知財・無形資産の活用によるビジネスモデルは、国際統合報告（INTEGRATED REPORTING<IR>）フレームワークのオクトパスモデルに照らせば、「強みとなる知財・無形資産（インプット）」「競争力ある事業創出（事業活動）」「製品・サービスの提供（アウトプット）」「社会価値、経済価値（アウトカム）」「知財・無形資産への再投資（強みの維持・強化のための投資）」というプロセスの流れと捉えることができる。次の例は、イノベティブな開発力を強みとするビジネスモデルを有する企業を想定した場合の架空の一例である。



（出典：事務局にて作成）

事例：研究開発投資の見える化の取組（荏原製作所の事例）

- 技術元素表に各事業だけでなく、横断技術が含まれ、グループ全社の技術が可視化されており、保有技術の俯瞰ができています。
- その技術を支えている人材が示された技術人財マップが構築されている。これらは、自社が有する組織能力に関する信頼度を高めることにも貢献している。

**荏原グループ技術元素表**  
 荏原グループの技術を可視化する「技術元素表」を作成しました。

**技術人財地図**  
 荏原グループには、事業の発展とともに磨いてきた技術と、それを支える多くの専門人材（タレント）がいます。

**ラナ デジュナリ**  
 高度な機械エンジニア 事業開発技術 製品開発部長

**前田 孝昭**  
 高度な機械エンジニア カスタムエンジン事業 営業工場生産部長

**大和田 恵子**  
 研究・電子事業のエンジニア 事業開発 プロセス改善部長

（出典：第13回検討会における株式会社荏原製作所徳永氏プレゼン資料を基に事務局にて加工）

- ⇒コラム：オクトパスモデルに基づくビジネスモデルごとの定性的・定量的説明の例②
- ⇒事例：価値協創ガイダンスの流れに沿った開示（アーム社の事例）
- ⇒事例：研究開発投資に係る充実した開示（シーメンス社の事例）
- ⇒事例：投資家らの信頼を得る開示ポイント（東京海上ホールディングスの事例）
- ⇒事例：知財・無形資産投資による市場創造の説明（旭化成の事例）

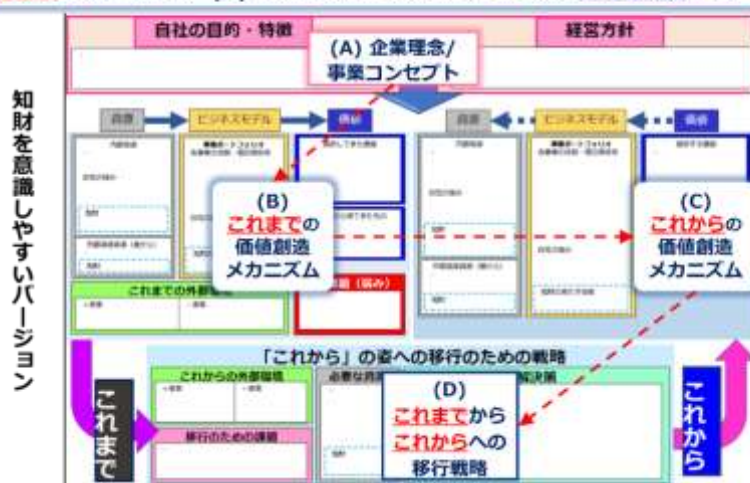
## ② 様々な媒体を通じた戦略の開示・発信

- 知財・無形資産の投資・活用戦略の開示・発信は、多様な方法が許容されるべきであり、開示・発信の自由度が確保され、企業ごとの豊かな発想に基づく開示・発信を促すことが、極めて重要である。本ガイドラインも、そうした考え方に基づき、画一的な開示・発信方法を求めることを意図していない。
- 開示・発信方法としては、例えば、統合報告書、コーポレートガバナンス報告書、IR 資料など既存の開示・発信媒体の活用が想定される。とりわけ、既に多くの企業において、統合報告書でビジネスモデルの開示・発信が行われていることを踏まえれば、知財・無形資産の投資・活用戦略の開示・発信も、統合報告書を通じて行うことが効率的であると考えられる。
- 企業は、統合報告書や IR 資料等による開示・発信のみならず、メディアや工場見学会等を通じた開示・発信も有効に活用すべきである。企業が公表している資料や直接の対話等で得られない、いわゆる「モザイク情報」は、投資家や金融機関がその企業の知財・無形資産の投資・活用戦略を把握し、対話を深める上で極めて有用である。

## コラム：経営デザインシートの活用

- 簡易な様式に基づき経営戦略・構想をストーリー化して開示・発信することができる経営デザインシートは、とりわけ中小・スタートアップにとっては、金融機関との対話を深める上で有効な手法である。
- 商工組合中央金庫では、「企業を理解すること（事業性評価）は最終目的ではなく、事業性評価を通じて共有した企業の課題解決に取り組み企業価値の向上に取り組むことこそが真の目的である」との考えをベースに、全営業店において、従前より、企業との対話・情報蓄積ツールとしてローカルベンチマークを活用してきている。更に、2021年に入り、全営業店において、企業との事業性評価・取引先との対話におけるツールとして経営デザインシートを活用してきている（出典：第4回検討会における森委員プレゼン資料）。
- 上場企業にとっても、経営デザインシートの活用は、知財・無形資産の投資・活用戦略のアウトラインを整理する上で有効である。ただし、経営デザインシートのみでは、投資家や金融機関との深い対話をする上では必ずしも十分とは言えず、あくまで本格的な知財・無形資産の投資・活用戦略の構築を進めていく上での導入としての活用が期待される。

環境変化に耐え抜き持続的成長をするために、自社や事業の(A)存在意義を意識した上で、(B)「これまで」を把握し、(C)長期的な視点で「これから」の在りたい姿を構想する。そして、(D)それに向けて今から何をすべきか戦略を策定する。



⇒[コラム：モザイク情報の発信](#)

### ③ セグメント単位の開示・発信

- 知財・無形資産の投資・活用戦略の開示・発信に当たっては、セグメントごとに行うことが効果的である。特に多くのセグメントを抱える企業においては、セグメント別に情報を開示・発信しなければ、投資家や金融機関が的確に評価・分析することが困難となり、「コミュニケーション・フレームワーク」で示したような、深い対話につながらない可能性がある。
- 企業は、全てのセグメントについて知財・無形資産の投資・活用戦略を開示・発信することが望ましいが、まずは現在・将来の事業ポートフォリオや企業価値・利益創出への貢献等の観点で、重要性が高いセグメントから順次開示・発信を進めていく方法も考えられる。また、企業は、保有する知財・無形資産を一様に開示・発信する必要性は低く、あくまで自社の経営戦略・事業戦略にとって重要なものについて開示・発信を行うことが求められる。
- なお、自社の複数の事業のうち、成長性の高い事業についての情報のみを開示し、投資家や金融機関が求める重要な事業についての開示・発信が不足する場合は、それらの信頼を失いうる点に留意する必要がある。

⇒[事例：セグメント単位の開示（コニカミルタ、日立グループの事例）](#)

⇒[事例：知財・無形資産の観点で踏まえた個別事業毎の開示（オムロンの事例）](#)

#### ④ 投資家との双方向の対話の実践

- 上場企業においては、有価証券報告書といった定型の情報開示のみならず、統合報告書や IR 説明会、スモールミーティングなど、非定型の情報開示の場と、その場での対話が重要視されている。特に昨今では、証券会社のセカンダリ部門の収益が減少し、セルサイド・アナリストなどへの人材投資や調査分析費用が減少している中、企業が投資家と直接対話する場をいかに有効活用するかは重要である。
- その際、前述の開示・発信を起点に、より企業価値の顕在化につないでいくためには、企業と投資家の「双方向」の対話を実践することが求められる。
- 具体的には、企業においては、投資家・金融機関からの質問に備えるとともに、投資家・金融機関への質問を予め準備して対話の場面に臨むことが求められる。検討会においても、投資家とのエンゲージメントの際には、予め企業からの質問時間を冒頭に行うことを確認しておく、本題に入ってから質問しやすくなるなどの指摘があった。
- なお、その際に効果的な質問としては、「エンゲージメントの目的・成果は何か」、「エンゲージメントは企業価値評価、リスク評価、投資判断などにどのように関係しているのか」「面談者はそれぞれ意思決定プロセス上どのような担当・役割か」を冒頭に抑えておくとともに、「エンゲージメントから得られた結論（企業評価、優先課題等）はどのようなことか」等を最後にヒアリングすることも肝要である。
- また、知財・無形資産の投資・活用に対する関心は、主に投資スタイル（投資哲学）によって変化するものである。各投資スタイルとそれに合致する関心事項については、次ページを参照されたい。
- 企業が開示・発信する情報は、「機関投資家」、「間接金融機関」、「セルサイド・アナリスト」<sup>16</sup>等、資本・金融市場を取り巻く多様なプレイヤーに利用されている。企業はこのことを踏まえ、利用者を意識した情報開示の在り方を検討することが重要である。
- なお、IR 説明会等に参加しているのは、主に「セルサイド・アナリスト」や「バイサイド・アナリスト」<sup>17</sup>といった「アナリスト」である。アナリストは、業界や業界動向による分析、企業訪問によるディスカッションを通し、業績や収益の方向性について仮説の構築・修正のサイクルを回しながら、投資判断に資する情報やアイデアを投資家に提供している。アナリストの調査・分析は、資本・金融市場における企業価値の顕在化を支えていることから、企業にとってアナリストは重要視すべき存在である。

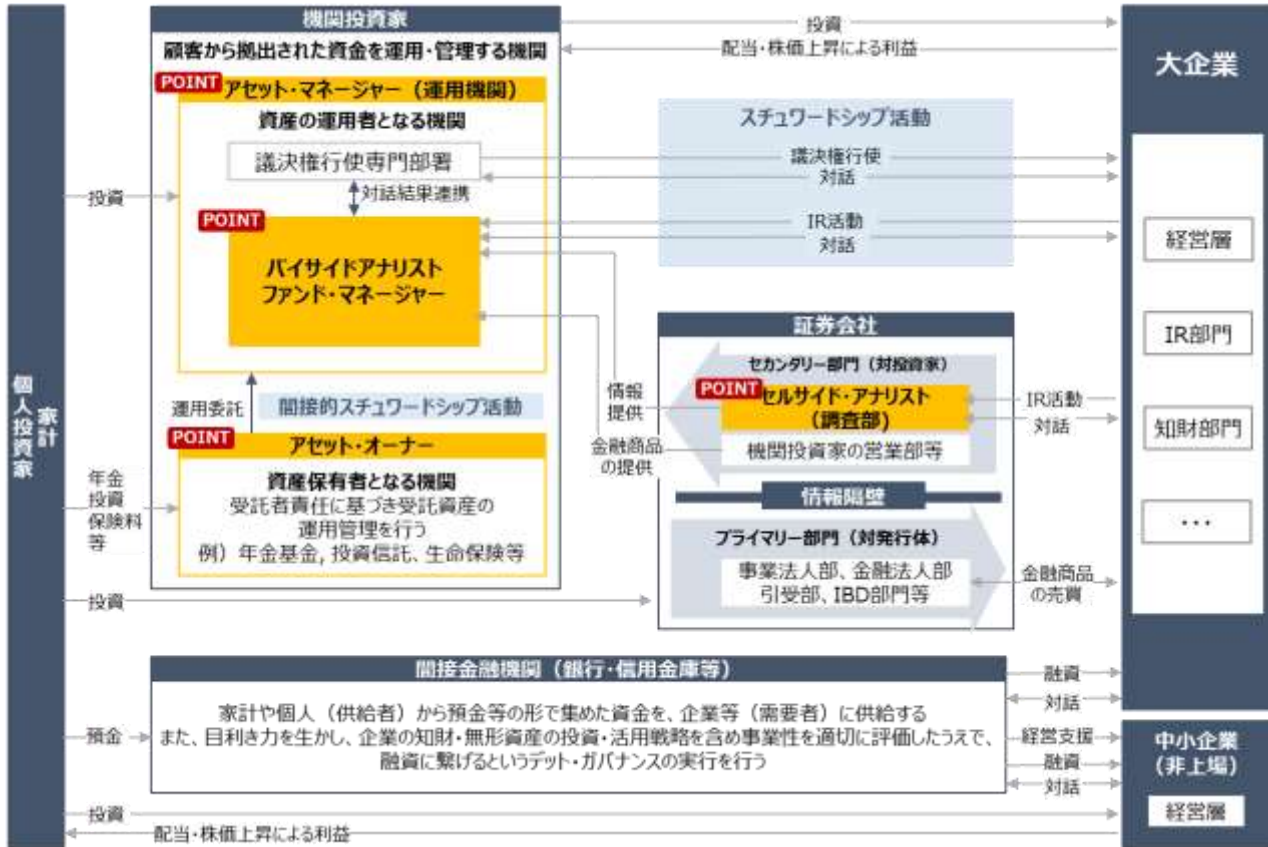
⇒[図表：セルサイド・アナリストの仕事内容](#)

---

<sup>16</sup> 「セルサイド・アナリスト」とは、証券会社に属すアナリストを指し、調査・分析した情報を顧客である機関投資家や個人投資家に提供する役割を担う。

<sup>17</sup> 「バイサイド・アナリスト」とは、運用機関が一般的に配置しているアナリストを指し、投資意思決定に必要な調査・分析を行った上で、投資意思決定を行う担当者である「ファンド・マネージャー」等に対し、企業価値評価、投資判断提供する役割を担う。

図表：資本・金融市場を取り巻くプレイヤー全体像



(アクティブ運用の概要)

- アクティブ運用は、市場が見逃している投資機会を見出し、収益獲得を目指すことで、市場に対してより高いリターンを確保を目指す投資運用形態である。特に、個社のファンデメンタルズの調査・分析に基づいた投資先企業の選別を重視するボトムアップ手法を採用するアクティブ運用の投資家は企業価値の顕在化を支える重要なプレイヤーであることから、重要視すべき存在である。

(パッシブ運用の概要)

- 株式や債券等、投資可能な資産（アセットクラス）を代表する指標（インデックス）に投資することで、対象市場の動きと同じリターンを確保を目指す投資運用形態である。
- 投資家が採用するインデックス内で入れ替えがない限り、個別に売却することはないため、ポートフォリオの組み換えによる意思表示は一般的に行われず、一方、個別企業の課題や市場全体で共通する課題についてのエンゲージメント、議決権行使を通じた企業への意思表示を長期的な視点で行うことから、企業にとって無視できる存在ではない。
- なお、投資先企業に対するステュワードシップ活動は、ポートフォリオ運用から独立した議決権行使専門部署等が、一元的に実施する体制が主流であることに留意すべきである。

(クオンツ運用の概要)

- データ分析を駆使し、機械的なアプローチで投資機会を探る投資運用形態である。高度な数理計算を駆使し、仮説、検証によるデータ分析のもと、銘柄選定の方針として計量モデルに従いポートフォリオの運用を行う。データ分析による銘柄選定を行うことから一般的にアクティブ運用とされる一方、システムティックに運用するスタイルとしてクオ

ンツ運用をより広義に捉えた場合、インデックス通りのリターンを確保するポートフォリオ構築を完全法<sup>18</sup>、層化抽出法<sup>19</sup>、最適化法<sup>20</sup>などの手法で行うパッシブ運用もその一部として捉えられる。また、近年注目されている、財務指標や株価の変動率など特定の要素に着目して銘柄を組み入れるスマートベータ運用もクオンツ運用である。

- 一般的に企業との対話等に基づく投資判断は行わないが、IP ランドスケープを運用モデルに組み込む等して投資判断に活かす事例も見られている。

図表：投資運用形態・投資家の多様性

投資運用形態 (投資家)		アクティブ運用 (アクティブ投資家)	パッシブ運用 (パッシブ投資家)	クオンツ運用 (クオンツ投資家)
基本的特性	視点	多様 (長期～短期)	長期 (株式売却の選択肢が限定的)	多様 (長期～短期)
	主な関心	個別企業の競争力の見極めと現在の株価とのギャップ把握	業界動向、長期の経営戦略、ガバナンス等	多様 (運用モデル次第)
知財・無形資産 情報を用いた主な アクション		銘柄選択への 利用	エンゲージメント 議決権行使	運用モデルの 開発 (銘柄選択の方針づくり)
ニーズを有する 知財・無形資産に 関する主な情報		潜在する企業価値を 把握する為の情報	長期の競争力を 把握する為の情報	運用モデルに 組み込み可能な情報
企業に対する 主な質問事項		<ul style="list-style-type: none"> <li>• 知財・無形資産への投資がいかなるソリューションや事業に繋がるのか。</li> <li>• 目指すソリューションや事業の実現可能性/競争力はあるのか。</li> </ul>	将来の機会・リスク（例：気候変動）への対応のための知財・無形資産投資を行っているか。	知財・無形資産等への投資「額」の状況は。（費用項目に関する定量的データの開示）

#### (4) 知財・無形資産を経営変革や企業価値に繋ぐガバナンスの実践

- 知財・無形資産の投資・活用戦略は、企業価値に大きな影響を与える経営上の重要事項であり、社内の幅広い知財・無形資産を全社的に統合・把握・管理し、知財・無形資産の投資・活用戦略を構築する全社横断的な体制を整備するとともに、取締役会がモニターするガバナンスを構築することが重要である。
- 具体的には、以下に示すポイントを押さえた取組が有効である。

##### ① 全社横断的な体制の構築

- 知財・無形資産の投資・活用戦略を着実に進めるためには、知財部門や研究開発部門など社内の一部の部署に任せておけばよいという問題ではなく、経営トップ自らが部門間の連携や経営資源配分の取組について適切に把握・理解し、経営トップの責任の下で社内の関係部門が横断的かつ有機的に連携した全社横断的な体制を整備することが重要である。
- 全社横断的な体制整備を行う上では、ファーストステップとして、企業において新事業・将来事業等の開発を担う部門（技術・知財関連部門）の組織力の強化や位置付けの明確化が必要である。

<sup>18</sup> 対象とするインデックスを完全に複製するポートフォリオを構築する方法

<sup>19</sup> 特性に焦点を当てポートフォリオを構築する方法

<sup>20</sup> 決められた制約条件のもとで目的に合う特性を持つポートフォリオを構築する手法



- その際、「②」で示すような取締役会によるガバナンスの発揮を可能にする体制構築においては、知財・無形資産を活用したイノベーションを加速させるために、知財・技術関連の組織を見直し、企業の将来価値創造に対する責任・権限を明確化することも求められる。組織の在り方は各社各様であるが、製造業・非製造業問わず、企業の将来価値創造に対して、経営トップと責任を共有する責任者（例えば、Chief Future Value Creation Officer: CFVO）を明確化し、他の CxO との連携体制を構築することも考えられる。そのようなミッションを帯びた組織・権限を自社に合致する形で設計すべきである。
- 具体的にこの責任者に求められることは、次のとおりである
  - 差別化の源泉としての自社の知財・無形資産を棚卸すること（把握）
  - 将来の姿（To Be）に向け、その投資を将来価値やインパクトへ結びつけるために研究開発方針や技術方針に反映すること 及び どの部分を強化あるいは切り離すか等の他社と連携したストーリーを描くこと（戦略の構築）
  - 知財・無形資産の投資や管理・活用を、組織としてどういう形でコントロールし、展開・運用しているかを取締役会で報告すること。また、その際、多様な将来事業の可能性（目指す事業ポートフォリオ）の実現に必要な知財・無形資産の投資・活用の実践内容や、事業価値・企業価値との繋がりを説明すること（レポートイング）
- また、知財・無形資産は、それ単独で価値創造に結びつくものではなく、ビジネスモデルにおいてその役割や機能が位置付けられることによって、はじめて価値創造につながるという特徴がある。したがって、社内の幅広い知財・無形資産を全社的に統合するための体制や、社内の関係部門が横断的かつ有機的に連携し、経営トップの責任の下で適切な体制を構築することも必要である。例えば、執行側にナレッジを集約する目的で自社の「サステナビリティ委員会」等を活用することなどにより、社内の幅広い部署（経営企画、総務（IR、ESG など）、事業、知財、研究開発、マーケティング、営業など）が連携することができる体制が構築できる。
- なお、経営陣は、自社の持つ知財・無形資産の価値を理解し、価格にこだわり、安易な値下げを回避することが重要である。そのためには、価格の決定は経営判断事項であるとの認識を持ち、営業現場や社内調整の中で安易な値下げが行われないような体制を構築することが求められる。また、経営陣は、ゲームチェンジによる新たな企業価値の向上や自社に有利な競争環境をもたらすことなども意識することが重要である。
- その際、経営陣は、投資家や金融機関その他のステークホルダーと対話・エンゲージメントを通じ、その投資・活用戦略を磨き高める不断の取組を進めることが求められる。

## ② 取締役会によるガバナンス

- 日本企業では、取締役会において知財・無形資産戦略が議論されることは必ずしも多いとは言えない。しかし、取締役会における戦略の議論は、社内において取り組まれている知財・無形資産の投資・活用戦略を、投資家や金融機関への説得的な説明に耐える「骨太の議論」へと昇華させることや、その監督を行う上で極めて重要である。
- 企業は、そうした観点を踏まえ、取締役会において知財・無形資産の投資・活用戦略の構築・実行について「骨太の議論」、「監督」が実質的に行われる体制とすることが求められる。
- 例えば、取締役会に知財・無形資産の戦略的投資・活用に関して諮問する委員会を設置すること、知財・無形資産に関する知見を取締役のスキルマトリックスを構成する一つの要素として位置付けること、取締役が知財・無形資産に関する知見や認識を深める機会を設けることも有効である。また、経営陣に知財・無形資産の投資・活用に対するインセンティブとして、例えば、KPI に連動した報酬とすることも考えられる。
- また、社外取締役は、全体的な経営方針と知財・無形資産の投資・活用戦略の方向性が一体的に運用されているかなどについての議論で貢献することが期待される。また、社外取締役が、経営の執行サイドに対し、“Good Question”を発することにより、戦略が説得力を持った「ロジック/ストーリー」となるように貢献することが期待される。

- 加えて取締役会には、知財・無形資産を生かし切る適切な監督も期待される。例えば、独自の知財・無形資産によって価格決定力を持つ製品・サービスに安易な値下げが行われないような監督、知財・無形資産の投資・活用戦略による差別化と標準活用戦略による市場形成・拡大の戦略ミックスの実現を目指して標準活用戦略に対する中長期観点からの監督、その投資・活用戦略の進捗状況を把握する適切な KPI の活用等が考えられる。

⇒[事例：全社組織設置及び CTO 等を中核とした知財・無形資産ガバナンスの実践（オムロンの事例）](#)

⇒[事例：知的財産戦略の実行・監督体制（ナブテスコグループの事例）](#)

⇒[事例：全社組織としての知財ガバナンスの実践（セイコーエプソンの事例）](#)

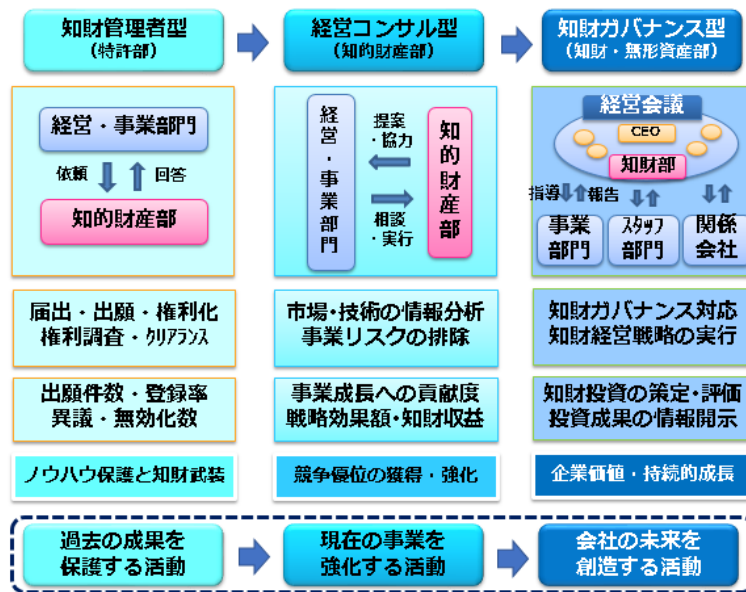
### ③ 社内における連携体制・人材育成

- これまで、知財に関する課題は知財部門に任せればよいという意識が強かった。また、知財部門のスコープが技術や特許に偏っているなど、経営戦略を支える力が弱かったことも指摘されており、知財・無形資産の投資・活用戦略が経営戦略・事業戦略の中心に位置付けられてこなかった大きな要因となっていたと考えられる。
- 一方、企業価値創造に資する知財・無形資産の投資・活用戦略を支える体制としては、経営企画部門・事業部門・知財部門といった部門が中心になり、社内の幅広い関係部署と連携しながら、知財・無形資産の投資・活用戦略の構築・実行を支えていく体制の構築が不可欠である。
- その中では、知財部門が、従来の業務の枠を超えて、経営戦略の策定に参画し、全社的な提言を行っていくことなどにより、その中心的な役割を果たすことも重要である。例えば、特許の出願・管理を中心業務としていた従来の知財部門の役割から脱皮し、社内全体の知財・無形資産の強みを把握し、その活用・投資戦略を事業戦略・経営戦略として経営陣に提案していくことにミッションを大きく変え、積極的な知財戦略の担い手になることが期待される。
- その場合、知財部門は、知財・無形資産の創出のみならず、知財・無形資産を効果的に組み合わせ、他の部門を巻き込みつつ、知財・無形資産の活用を通じたビジネスモデルにつなげていく視点・視野が不可欠である。知財部門がこうした役割を果たすためには、社内全体の知財・無形資産に精通し、ESG の観点も含め経営戦略や事業戦略に参画していくことができるような人材の育成に取り組んでいく必要がある。

## コラム：知財部門のミッション変革の方向性

- 知財部門が知財・無形資産の投資・活用戦略の構築・実行を支えていくためには、多くの企業においては、特許出願・権利化等の従来の業務に留まらず、IP ランドスケープの活用等も含め、経営に資する戦略的な活動を行えるよう、現在の知財部門のミッションを再定義していくことが期待される。
- そのためには、例えば、知財部門の役割を「知財管理型」から「経営コンサル型」、「知財ガバナンス型」へと変えていき、知財部門が企業価値の向上や持続的成長のために、経営陣による経営判断や取締役会によるガバナンスに貢献できるようにしていくことも期待される。

### 知財・無形資産ガバナンス時代における知的財産部門のミッション変革



(出典：菊地委員提供資料)

### 事例：IP ランドスケープを活用した事業部門と知財部門の連携（旭化成の事例）

- 旭化成では、事業部担当者と知財担当者の双方向で情報を出し合ってレポートの精度を上げ、IP ランドスケープによる事業戦略見直しの結果を担当者から事業部長へ報告し、最終的に、事業部長の考えを反映させ、経営層へ報告している。
- 同社では、今後、知財部門が、事業戦略よりも更に上流の全社戦略に提言していくことを目指し、そのための社内体制の在り方を含めて検討している。



(出典：第2回検討会における中村委員プレゼン資料)

⇒事例：経営/取締役と知財部門・事業部門の実効的なコミュニケーション（ブリヂストンの事例）

⇒事例：知財部員の人材育成に向けた取組（ソニーグループの事例）

⇒事例：経営機能の支援体制の構築（旭化成の事例）

## V 投資家や金融機関等に期待される役割

### 本章のポイント

- 知財・無形資産の投資・活用を通じた企業価値の顕在化・創造は、企業と投資家・金融機関の両者にメリットをもたらす。
  - 主に資本市場におけるアセット・オーナー、アセット・マネージャー、セルサイド・アナリスト等は、中長期的な視点を持ち、知財・無形資産を生かし切る運用の設計や投資判断・エンゲージメントを担うことが期待される。
  - また、主に金融市場のプレイヤーにおいても、同じく中長期的な視点を持ち、知財・無形資産を活用した評価や経営支援の実践、スタートアップ等への資金供給を担い、企業価値の顕在化の一翼を担うことが期待される。
- 
- 日本企業が熾烈な国際競争を勝ち抜いていくためには、企業自身が将来における知財・無形資産を活用した持続可能なビジネスモデルを構築し、投資家・金融機関等がそれを適切に評価し、投資行動等につなぐ好循環が不可欠である。
  - 国内では、企業の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けた施策として、機関投資家が適切にスチュワードシップ責任を果たすための原則であるスチュワードシップ・コード（2014年策定、2017年改訂、2020年再改訂）が定められている。これにより、機関投資家は、企業との間での建設的な対話を行い、企業収益の増大をはじめとした企業の持続的な成長を促すことが期待される。特に、企業と機関投資家の間での建設的な対話において、過去の財務情報の開示のみならず、将来性を測る上で知財・無形資産情報を含む非財務情報の重要性が増している。
  - また、世界的な動向としても、国際コーポレートガバナンス・ネットワーク（ICGN）が発行した統合報告書に関するガイダンス（“ICGN Guidance on Integrated Business Reporting”）内の企業と投資家間の議論に関する章では、「投資家は何が企業価値を生んでいるかを十分理解した上で、ESG や無形資産の分析を投資の意思決定に組み込む重要性が高まっている」と指摘している。また、2022年12月に欧州委員会によって最終承認を受け法制化が決まった「企業持続可能性報告指令（CSRD）」では、無形資産の情報開示はサステナビリティに関する報告の一部であるべきとされ、無形資産情報について「企業のビジネスモデルが根本的に依存し、企業の価値創造の源泉となる資源」「企業のビジネスモデルが無形資産にどのように依拠し、どのように無形資産が企業の価値創造の源になっているかを説明」等が求められている。
  - 加えて、国内の金融市場においても、金融庁が2014年に打ち出した事業性評価の重要性を起点として、金融機関が知財・無形資産を含む非財務情報を踏まえ、融資先の事業内容、成長可能性など事業性を適切に評価し、融資、助言を行うことが求められるようになったところである。
  - また、投資家や金融機関は、資本・金融市場の評価の思考構造や評価ポイントを企業に適切に説明し、理解を促すように努めることが重要である。資本・金融市場の評価の思考構造や評価ポイントが企業に理解されることで、企業はより良い情報開示を行いやすくなる。そして、企業の適切な情報開示が進むと、投資家や金融機関も企業への理解が深まり、投資や融資を行いやすくなり、企業価値向上の可能性が高まる。このように、投資家や金融機関が資本・金融市場の評価の思考構造や評価ポイントを企業に明らかにすることは、投資家や金融機関と企業との相互理解を深めるという Win-Win の関係になり極めて有意義である。
  - このような背景や意義を踏まえ、知財・無形資産の投資・活用を通じた企業価値の顕在化・創造において投資家・金融機関に期待される役割を以下の通り整理した。

## 図表：投資家に期待される役割

### アセット・オーナーに期待されるアクション

期待されるアクション	
<ul style="list-style-type: none"> <li>投資方針における短期志向の排除及び長期志向のパフォーマンス評価指針の実装により、中長期的視点を持つことの表明をすること</li> <li>知財・無形資産やサステナビリティ対応等を含む中長期的な取組に対して、アセット・マネージャーがリソースやコストをかけることに一定の理解を示し見守ること、また中長期的な取り組みを後押しする運用報酬等の適切な設計等の行動に繋げること</li> </ul>	

### アセット・マネージャーに期待されるアクション

運用手法	期待されるアクション	分析対象	市場シェアの増加率	
アクティブ運用	(共通) ・企業を評価するうえでの思考構造やポイントを明らかにし、適切に説明することで、相互理解を促すように努めること ・中長期的な視点を持ち、知財・無形資産を生かし切る運用の設計や投資判断・エンゲージメントを担うこと	・知財・無形資産情報を、企業の潜在的価値を把握するための重要な情報と捉え、より長期的な視点での銘柄選択に活用すること ・知財・無形資産を根拠としたビジネスモデル変革や経営課題解決の実現性等の問いを通して、企業へ知財・無形資産の投資・活用の重要性の認識を促すこと	個別企業	縮小
クオンツ運用	・企業等の中長期的成長に寄与する投資行動を促すことを前提として、知財・無形資産等に関するデータ（知財権・研究開発効率等）を運用モデルに活用すること	多様	-	
ハッシュ運用	・知財・無形資産情報を長期的競争力を把握する為の情報として捉え、「将来の機会・リスク（例：気候変動）への対応のための知財・無形資産投資を行っているか」等、知財・無形資産情報を踏まえた企業評価等を基に、企業との対話を通じたエンゲージメント、議決権行使を行うこと	なし (投資可能な資産を代表する指標に投資)	拡大	

⇒図表：資本・金融市場の役割

### (1) アセット・オーナーに期待される役割

- 日本企業の価値向上、長期的な利益の最大化に向けては、アセット・オーナーの果たす役割は重要である。特に、長期的な視点が求められる知財・無形資産の投資・活用に関しては、アクティブ運用を行う運用機関（アセット・マネージャー）にて実際に運用を行うファンド・マネージャー等（バイサイド・アナリスト含む）が、短期的な投資成果の追求に向かわざるを得ない状況にならないよう、アセット・オーナー自身も、短期志向化を避ける必要がある。
- 他方、現在、ファンド等のパフォーマンス評価期間において半期若しくは通期ベースでのモニタリングへの比重が高いことや、そもそものパフォーマンス評価が四半期や半年で行われる等が挙げられ、依然としてアセット・オーナーが短期的な運用成果を重視している状況が確認された<sup>21</sup>。知財・無形資産の活用や投資は、短期的にキャッシュフローに繋がることは難しく、より中長期的な視点で成果を待つ必要がある。しかし、アセット・マネージャーにとって顧客であるアセット・オーナーから短期的な運用成果が求められる中、現場のファンド・マネージャーが中長期的な視点で投資運用を行うことは難しく、それに伴い、知財・無形資産情報を考慮した投資判断には繋がらない状況である。
- また、知財・無形資産の投資・活用情報については、情報開示が充実していない現状、情報収集に係るコストが高く、また企業価値に繋がるストーリーを見抜くには、対象企業一社一社の深い調査・分析等が重要である。一方、アセット・オーナーによる運用報酬の削減が進んでおり、運用機関や証券会社が抱えるアナリストの企業分析などに係る十分なコストを負担できていないといった意見が示された。なお、この点は、「伊藤レポート（初版）」等においても課題認識が提起されている通りである。
- 前述の観点を踏まえ、アセット・オーナーにおいては、自らの影響力や立場に鑑み、日本企業の企業価値向上に繋がる知財・無形資産の投資・活用の重要性や特性を理解した上、短期志向を排除した投資方針及び長期志向のパフォーマンス評価指針を採用することにより、自らの投資方針において中長期的な視点を持つことを表明することが推奨される。加えて、知財・無形資産やサステナビリティ対応等を含む中長期的な取組に対して、アセット・マネ

<sup>21</sup> 投資顧問業協会「日本版スチュワードシップ・コードへの対応等に関するアンケート（第9回）の結果について（2022年10月実施分）」より

ージャーがリソースやコストをかけることに一定の理解を示し、中長期的な取り組みを後押しする運用報酬等の適切な設計等の行動につなげること、その上で中長期的に構え、見守ることが期待される。

- 更には、フィデューシャリー・デューティーを果たし、スチュワードシップの実効性を高める上で、アセット・オーナー自らが、直接的にはアセット・マネージャーへの働きかけ、究極的には投資先企業への働きかけについても、関係する業界団体を活用するなどして、中長期的な企業価値向上に向けた自身の考えや期待を積極的に発信していくことが考えられる。

#### コラム：アセット・オーナーの課題（投資顧問業協会によるアンケート結果より）

投資顧問業協会による投資運用会員 256 社及び日本版スチュワードシップ・コードの受入れを表明した投資助言・代理会員 12 社へのアンケートによると、アセット・オーナーの課題について、以下の観点が示されており、アセット・マネージャーから見てもアセット・オーナーの方針等が長期志向の障害になっていることが示されている。

- アセット・オーナーにおけるパフォーマンスの短期志向（直近 1 年間など短期のパフォーマンス悪化を理由に解約する等）
- アセット・オーナー、顧客、コンサルティング会社の表彰制度、メディアの評価が月次、四半期毎のパフォーマンスに特に大きな関心を示し、中長期的なリターンを求める姿勢を相対的に希薄化させているために、これに過剰に反応した一部の機関投資家が目先の四半期業績の予想ばかりに注目する、いわゆるショートターミズムの姿勢を強めていることが挙げられる。
- アセット・オーナーのパフォーマンス評価期間に関しては、半期若しくは通期ベースでのモニタリング（運用報告提出とヒアリング実施）への比重が高いこと。
- 長期的な株式投資を通じた投資家の企業経営への参画意識と企業側のその理解が深まることで実効性が高まると考える。一方、依然一部のアセット・オーナーから投資家に求められる短期的な運用成果から、ショートターミズムに走る投資家が多いことも相互理解を深めるのには障害となっていると考える。

（出典：投資顧問業協会「日本版スチュワードシップ・コードへの対応等に関するアンケート（第 9 回）の結果について（2022 年 10 月実施分）」より抜粋）

#### （2）投資家（アセット・マネージャー）に期待される役割

- アセット・マネージャーに期待される役割は、中長期的な視点を含むアセット・オーナーの方針等に基づき、企業評価や投資先企業とのエンゲージメント取組、投資行動に至る自身の思考構造について情報発信などを通じて、双方向の積極的な対話、企業による開示・情報発信の強化や、企業の中長期的な企業価値向上や資本市場の活性化を図ることが期待される。
- アセット・マネージャーに期待される点は、知財・無形資産の投資・活用も含め、企業の顕在化されていない価値や長期の競争力を把握する上で求めている情報を一般化して企業と共有することに加え、その情報をいかに投資判断に活かすのかといったロジックツリーを企業との対話において発信すること等である。
- なお、資本市場には様々な投資家や投資運用形態が存在している。これら投資運用形態により、主な関心事項や企業に対する影響力行使の方法、情報ニーズは異なるため、知財・無形資産の投資・活用を通じた中長期的な企業価値向上や資本金融市場の活性化に向けては以下の行動が期待される。

## ① アクティブ運用における期待行動

- 知財・無形資産の投資・活用に向けた取組を促し、日本企業が長期的な企業価値の向上を実現する上で、アクティブ運用が果たす役割は極めて重要である。
- アクティブ運用の一般的な役割として、企業のファンダメンタルズ（企業価値）が株価に織り込まれているかといった視点から、企業を評価することで、有望な銘柄を見つけ出し、市場平均を上回るリターンを目指すことを通じて市場における価格形成に貢献することが挙げられる。
- その中で、投資先企業と、企業のファンダメンタルズ（企業価値）や隠れたリターンの兆しとなる知財・無形資産の投資・活用に関する日々の建設的な対話等を通じて、当該企業の企業価値向上に寄与する役割を担うことが重要である。
- この役割を踏まえると、知財・無形資産情報を、企業の潜在的価値を把握するための重要な情報として捉えること、長期的な視点を持った銘柄選択に活用することが効果的である。
- また、エンゲージメントにおいても、投資先企業との対話の中で「知財・無形資産への投資がいかなるソリューションや事業に繋がるのか」、「目指すソリューションや事業の実現可能性/競争力はあるのか」等、知財・無形資産を根拠としたビジネスモデル変革や経営課題解決の実現性等の問いを通して、企業へ知財・無形資産の投資・活用の重要性の認識を促すことが求められる。

⇒[コラム：隠れた企業価値を発掘する投資家・金融機関の思考構造の例](#)

⇒[図表：先進技術等への投資に関する対話における投資家側のアジェンダ設定例](#)

## ② パッシブ運用における期待行動

- パッシブ運用では、個別企業の分析に基づく売買行動を原則行わないことから、企業との対話の結果をポートフォリオの組み替えに反映することができない。
- 一方、SX 等において知財・無形資産の投資・活用の果たす役割は大きいことに鑑みると、知財・無形資産の投資・活用やその情報を根拠とした将来機会・リスクに対応するための企業変革力等についての対話や議決権行使を通じた、企業への働きかけが求められる。
- その際、議決権行使専門部署等は、長期の競争力を把握する為の情報として知財・無形資産情報を捉えることが重要である。
- 具体的には、SX への対応のための知財・無形資産の投資・活用を行っているかなど、知財・無形資産を含む非財務情報を用いた企業評価を行い、経営課題や競争力源泉の抽出、企業の成長阻害要因や成長機会の糸口の特定、仮説の構築を行うことができる。また、それらを基に、経営方針や事業戦略、SX 対応等に関する意見表明や仮説の提示が可能となる。
- 知財・無形資産情報の評価を行う指標については、知的財産マネジメント体制、スタートアップとの協業等新たな企業価値創造のための組織学習能力を有することの認識に役立つ知財活動状況、知財ポートフォリオの優位性に基づく差別化要因、知財ポートフォリオや事業の貢献範囲に基づく顧客基盤・サプライチェーンやバリューチェーン、ターゲットとする潜在市場の大きさから見る市場成長性、知財ポートフォリオマネジメントや知財戦略との整合性を駆使した投資や撤退の巧拙等が考えられる。
- なお、指標を用いた知財・無形資産情報評価の定量的な結果を、直ちに各企業同士の横比較に用いる状況が往々にして見受けられるが、その評価結果を用いた一步踏み込んだ企業分析や、それを活かした企業との対話など、個々の企業の価値向上に繋がる活用が望まれる。

⇒[事例：投資家側の非財務情報評価のフレームワークの例（三井住友トラスト・アセットマネジメントの事例）](#)

### ③ クオッツ運用における期待行動

- クオッツ運用では、パッシブ運用と同様に、企業との対話の結果を個別銘柄の選択として反映することができない。一方、企業等の中長期的成長に寄与する投資行動を促すことを前提として、知財・無形資産等に関するデータ（知財権・研究開発効率等）を運用モデルに活用することが期待される。
- 例えば、知財・無形資産情報を運用モデルの視点として取り入れたり、実際にモデルに組み込んだりすることで、固定観念に依拠しない投資判断や将来予測についての予見可能性が高まる。
- 実際にクオッツ運用において知財・無形資産情報を活用した例として、業界でも将来有望な技術、衰退しそうな技術のマッピングをすることで技術者が考える未来を割り出し、株式の個別銘柄の投資判断に結びつけるといった、企業の特許情報データによる運用プログラムが挙げられる。また、その他にも、開発人材などの将来の企業価値に寄与するエビデンスを早期かつ低コストで得ることができるなど、多くのメリットが見込まれる。
- なお、国内においては特許庁が保有する特許情報の活用促進を目的として、特許情報提供の API が準備されており、ユーザによる特許情報の柔軟な活用を進めるべく環境整備も進んでいるため、積極的な活用が望まれる。

⇒[コラム：クオッツ運用における知財無形資産情報の活用例①：従業員センチメントの活用](#)

⇒[コラム：クオッツ運用における知財無形資産情報の活用例②：エネルギー・トランジションへの対応分析](#)

### (3)アナリストに期待される役割

- アナリスト（単に「アナリスト」だけの場合は証券会社に所属するセルサイド・アナリスト及び運用機関に所属するバイサイド・アナリストの双方を含む。本セッションにて以下同じ。）は、企業との対話を通して企業の構造的変化を見つけ、構造的な変化による競争優位性の強弱や将来像をエクイティストーリーとして描く役割を担っている。
- その際、アナリストは、知財・無形資産情報を、財務情報の裏に潜む仮説の構築、収益予想（企業価値向上）につながる非財務情報などとして活用することが有効である。一方、知財・無形資産の投資・活用に限らず、非財務情報は量的に拡大しているため、その中で、何に注目するのかは、アナリストの眼力がより求められる。
- なお、企業と投資家の間で中立的立場にいるセルサイド・アナリストは、投資家の思考構造を理解している相談役としての立場も期待される。企業の経営者や CFO、事業部門のトップや IR 担当等、多様なレイヤーでの関係者と密なコミュニケーションを取り、投資家と企業の思考構造のギャップを埋める橋渡しとしての役割も期待される。
- ただし、現在、多くのセルサイド・アナリストは、四半期決算の対応業務が多く、1 社あたりに深い分析をする時間的余裕が少ない点、証券会社のセカンダリ部門の収益が減少し、人材投資や調査分析費用が減少している点、企業との対話はあくまで自主的取組であるため、質の高い対話はセルサイド・アナリストの内発的動機に依存しているといった点など、複数の課題が検討会において提起された。

⇒[図表：アナリストに期待される役割のイメージ](#)

### (4) 金融機関（間接金融機関）に期待される役割

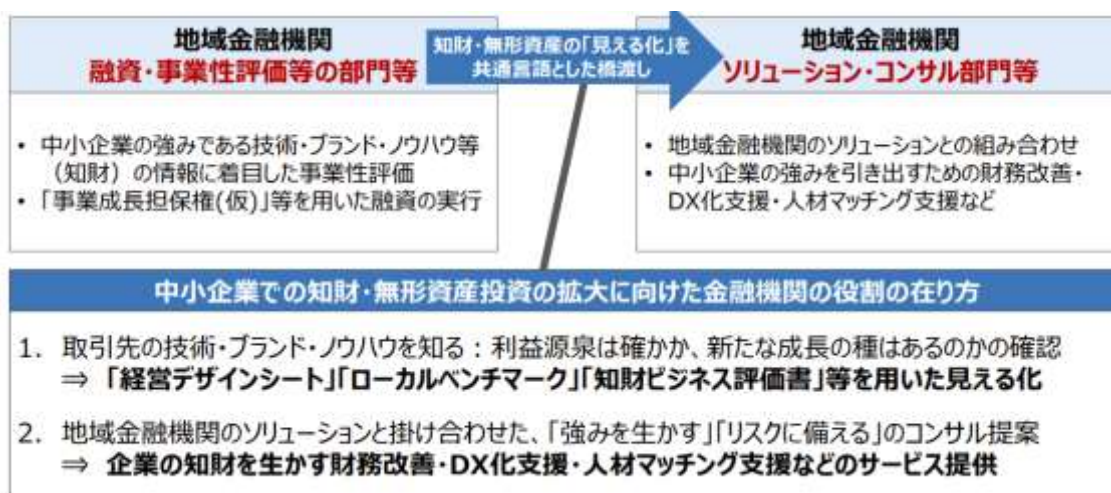
- 未上場企業が多くを占める中小企業については、間接金融機関からの資金調達を行うことが多く、「デット・ガバナンス」（間接金融機関が企業経営者に対して監視（ガバナンス）する）として監視が行われるため、間接金融機関が果たす役割が大きい。
- 日本経済全体に占める間接金融の割合は大きく、金融機関が借り手の企業経営へのデット・ガバナンスを働かせる機能を通じて、企業の知財・無形資産の投資・活用を促す上で果たす役割は極めて重要である。



- 加えて近年、スタートアップの資金供給においても、エクイティ（株式を通じた調達、株式資本）に加え、デット（銀行からの借入れや社債発行による調達）による資金調達を望む意見が聞かれるなど、スタートアップの資金調達における間接金融の果たす役割の重要性が増している。
- その中で、地域企業（その多くは中小企業）の経営課題の解決には、中核となる「融資」機能に加え、地域金融機関の強みである「取引先に対する細やかな目利き」を未来志向で実践すること、それらの目利きから見えた経営課題に対して、コンサルティング機能の発揮等を通じて、様々なソリューションを提供する必要がある。
- 例えば、金融機関には、有形資産だけでなく将来キャッシュフローや知財・無形資産も含めた事業全体に対する担保制度である「事業成長担保権(仮称)」の創設が検討されていること等を踏まえた知財・無形資産を含む事業性の評価能力の向上及び知財等の「強みを生かす」経営支援を通じた新たな資金需要の創造等の視点での役割が期待される。

#### 図表：中小企業での知財・無形資産の投資・活用の拡大に向けた金融機関に期待される役割の在り方

- 地域企業の経営課題の解決には、中核となる「融資」機能に加え、地域金融機関の強みである「取引先に対する細やかな目利き」を未来志向で実践すること、それらの目利きから見えた経営課題に対して、コンサルティング機能の発揮等を通じて、様々なソリューションを提供する必要がある。
- その上で、金融機関には、「事業成長担保権(仮称)」の創設が検討されていること等を踏まえた知財・無形資産を含む事業性の評価能力の向上及び知財等の「強みを生かす」経営支援を通じた新たな資金需要の創造等の視点での役割が期待される。



(出典：第16回検討会資料 事務局説明資料(P27)より抜粋)

⇒事例：[顧客の知財・無形資産を理解した融資（さらばし銀行の事例）](#)

⇒事例：[中小・スタートアップの知財・無形資産を活かした大規模資金調達（Spiber社の事例）](#)

#### (5) ベンチャー・キャピタル（VC）に期待される役割

- ベンチャー・キャピタル（以下、VC）は、人的体制や経験、資金力の乏しいスタートアップに対して、知財・無形資産を適切に評価し、資金を供給する役割を担っている。加えて、知財・無形資産の投資・活用戦略をサポートする役割も果たしており、スタートアップにとって重要な存在である。
- また、VCへの資金提供者からの理解も得つつ、アーリーステージからの資金供給を行う等、長期にわたる支援を行う点において、スタートアップの成長にとって重要な存在である。

- VC の目利き力を生かした評価により、革新的技術やビジネスモデルの実現性において一定の信頼が生まれることから、金融機関からの支援がしやすくなる呼び水の役割も担う。
- スタートアップの知財・無形資産の重要性に対する意識は、近年向上してきたものの、必ずしも十分とは言えない。創業期の知財・無形資産の投資・活用戦略の失敗は、事業継続にとって取り返しがつかないものとなるおそれがある。このため、VC は必要に応じて、コンサルティング能力を有する弁護士、弁理士、コンサルタント等の専門家を活用し、知財・無形資産の投資・活用戦略の策定や実行をサポートする体制の構築が期待される。

#### **(6) 知財・無形資産の専門調査・コンサルティング会社等に期待される役割**

- 知財・無形資産を活用して企業がより客観的に分析・評価されることは、戦略的な知財・無形資産の投資・活用や、情報開示・発信を通じた企業価値向上において有効である。ただし、この分析・評価手法は、現時点では必ずしも成熟していない。この分析・評価の水準を向上させる点において知財・無形資産の専門調査・コンサルティング会社等は重要な役割を果たすことが期待される。
- 個別企業の分析・評価に時間をかけることが困難な投資家等は、知財・無形資産の専門調査・コンサルティング会社等の活用を検討することも考えられる。融資判断に当たって事業性評価に向けた対話を十分に行う余裕のない金融機関にとっても、こうした知財・無形資産の専門調査・コンサルティング会社等による分析・評価の活用は有効であると考えられる。
- 現に、日本でも、AI によるビッグデータ解析も交えて、知財・無形資産活用に関する分析・評価サービスを提供している企業が出てきており、気候変動等の環境制約の下でも長期的にプラスの企業価値を可能とする知財・無形資産の分析・評価を提供しようとしている。今後、ESG 投資の高まりや、今般のコーポレートガバナンス・コード改訂が追い風となって、評価・分析サービスの需要が喚起され、こうした知財・無形資産の専門調査・コンサルティング会社等のクラスターの育成が必要になっている。弁理士、弁護士、会計士等も、コンサルティング機能を備えることで、企業の知財・無形資産の投資・活用戦略の構築や実行に貢献していくことが期待される。
- 知財・無形資産の専門調査・コンサルティング会社等のクラスターは、企業が開示・発信する情報や外部のデータ等を分析し、改訂コーポレートガバナンス・コードや本ガイドラインを踏まえた企業の知財・無形資産の投資・活用戦略に基づく取組状況を明らかにすることで、投資家や金融機関等が企業の取組を適切に評価できるようにする環境を整備することも期待される。
- 外部の知財・無形資産の専門調査・コンサルティング会社等が企業の特許情報等の公開データに基づき知財・無形資産を分析・評価して公表するスコアは、当該企業の知財・無形資産の投資・活用戦略の一面に過ぎず、それが一人歩きして取り上げられてしまうリスクもあることに留意する必要がある。他方、企業が外部のデータに基づき、知財・無形資産の投資・活用戦略の取組状況や他社との比較を客観的に分析・評価を行っていることは、企業の持続的な競争優位を高めるために有効であり、その活動自体もメッセージとして、投資家から評価される面もある。

## VI おわりに（今後に向けた課題）

- 本ガイドライン Ver.2.0 は、知財・無形資産の投資・活用を戦略的に行うことを通じて、将来の企業価値の顕在化・創造を実現するために、企業と投資家・金融機関が各々の役割を果たし、対話・エンゲージメントを効果的に実行することを企図して作成したものである。知財・無形資産の投資・活用を通じた企業価値の顕在化・創造は、企業と投資家・金融機関の双方にとってメリットがあり、目指しているところであることは、本検討会のメンバーの総意である。
- その上で、本検討会を通じて引き続き検討すべき課題として、大きく以下の点が示されたところであり。これらの課題について、本検討会等における継続的な議論、本ガイドラインを取り巻くプレイヤーの協力が期待される。
  - 主に海外投資家など、グローバル視点でのメッセージ発信や対応を促すこと
    - ◇ 現状、「ジャパン・パッシング」等の指摘がある中で、日本企業の企業価値の向上に向けては、海外投資家の果たす役割は重要である。特に海外投資家の視点として、知財・無形資産の観点から発揮しうるポテンシャルがあり、未だ顕在化されていない企業価値の存在への期待から、日本企業が投資先として優良であるとの意見も検討会において示された。
    - ◇ このような状況に対応して、日本企業は、将来企業価値の向上につながる有効な知財・無形資産投資・活用戦略を海外投資家等に向けて積極的に IR 活動を進めていくことが期待される。
  - 非財務情報に係る開示基準等の国際フォーラムにおける新たなルール形成との同期化
    - ◇ 非財務情報に係る開示基準やサステナビリティ評価、投資家責任等についての国際フォーラム等における国際ルール形成と本ガイドラインが目指す知財・無形資産戦略による企業価値創出は重要な関係性を有する。このため、本ガイドラインの考え方がルール形成に関与する関係者に共有され、新たなルール形成において一定の同期化が図られることが望ましい。本ガイドラインに共感いただいた関係者の方々においても、国際フォーラム等の活動を通じて直接的間接的に関係する世界の関係者に本ガイドラインの考え方を積極的に伝えていくことを期待したい。
  - 企業や投資家・金融機関の共通的な拠り所となる「典型的な KPI」の検討
    - ◇ 本ガイドラインは、企業が創意工夫等を行うことを前提として検討したものであるが、企業とっての導入・施策検討のしやすさ、投資家・金融機関における業界等の中での企業比較の視点などを強化するべきとの意見もある。
    - ◇ 今後、幅広い企業や投資家・金融機関において活用を促す上では、Ver.2.0 を実践する様々な企業等の取組やデータを集約しながら、適切な単位（例：業種やビジネスモデル）毎に、利益率や成長率等の経営指標との因果関係を説明可能な知財・無形資産の投資・活用にかかる、典型的な KPI の検討を進めることが期待される。
  - サステナブルファイナンスや社会・環境課題に対応する知財・無形資産戦略の深堀
    - ◇ 本ガイドラインは、知財・無形資産による価値創造を広く日本企業に根付かせることにも寄与すべく、サステナブルファイナンスや社会・環境課題の解決と知財・無形資産の関係を更に検討することが重要ではないかとの意見もある。
    - ◇ 今後のテーマとして、サステナブルファイナンスの中核課題である「環境(E)に係る課題（脱炭素、生物多様性等）」、「社会(S)に係る課題（人権、人的資本等）」、「ガバナンス(G)に係る課題（腐敗防止、リスク管理等）」等の個別課題に対応する知財・無形資産戦略（イノベーションのための研究開発、ESG 課題についてのシナリオ分析に対する知財・無形資産担当者の関与等）を深掘りし、事業ボ

ートフォリオ改革やビジネスモデル変革の成功例を含めた企業の好事例をとりまとめ、好事例のポイントを明確化・一般化することが考えられる。

- 本ガイドラインで提示されたフレームワーク等の実践状況、企業価値への影響の把握と改善点の認識
    - ◇ 本ガイドラインで提示されたフレームワーク等が企業に普及・浸透しているか、企業評価に如何なる影響があったのかを把握し、改善点を認識することが重要との意見もある。
    - ◇ 知財・無形資産の投資・活用を通じた企業価値向上に向けて、本ガイドラインで提示されたフレームワーク等の実践状況の把握、企業評価への影響の把握、必要に応じた改善点の認識を継続して行っていくことが考えられる。
  
  - 本ガイドラインを幅広い企業・投資家・金融機関や、企業内での多くの部署等に手に取っていただくこと
    - ◇ 企業価値の源泉は知財・無形資産へと変化しており、業種・業界を問わず、幅広い企業が意識することが期待されるものである。一方、知財・無形資産は、主に「特許」が中心になる点や、「知財部門」という専門部署が担ってきたという意識もある。
    - ◇ 本ガイドラインの普及に向けては、これらの意識の脱却・緩和が求められることに加え、昨今多くの企業で設置されている「サステナビリティ戦略会議」等で経営陣も巻き込み、知財・無形資産の投資・活用戦略について議論することも効果的と考えられる。
    - ◇ また、SXと密接な関係にあるサステナブルファイナンスは金融全体（機関投資家に加えて銀行、保険、証券会社、地方金融等）を巻き込む流れであり、知財・無形資産を出発点とした企業の持続的な価値創造を推進する上で、企業においては、IR部門等の機関投資家担当だけでなく、融資や起債を含めた財務戦略全体を統括する財務部門等においても本ガイドラインの活用は有効である。
    - ◇ また、製造業を中心とした業種に加えて、幅広い業種やビジネスモデルを意識し、これから新たに知財ガバナンスに取り組む企業に対するフォロー策の検討など、ターゲットに応じた普及啓発施策を継続的に検討していくことが必要である。
  
  - SXに向けた知財・無形資産投資・活用戦略と人的資本戦略に関する統合的な戦略構築と開示
    - ◇ サステナビリティへの対応を進めるにあたって知財・無形資産戦略と人的資本戦略は、ともに重要な鍵となる。本来、企業においては、SXの実現に向け、それに必要な知財・無形資産戦略が編み出され、その実行の観点からも必要となる人的資本戦略が具体化されるという一体的な統合作業の基に戦略構築がなされるべきものである。
    - ◇ そして、こうした統合的な戦略構築の背景の下で、この三者の戦略が有機的に整合化された形で進められていることが理解できる開示がなされることによって、投資家は将来の企業価値の向上に向けた企業の経営力を確信することができる。しかし、現時点で、この三者の統合的な戦略構築や開示のレベルは十分ではないと考えられる。
    - ◇ 今後のさらなるSXの推進に向け、知財・無形資産戦略と人的資本戦略の一体的、統合的な戦略構築と開示の好事例の抽出等を進め、具体的な留意点を示していく必要がある。
- 
- なお、本検討会では、知財・無形資産の投資・活用にかかわる企業経営層・知財部門長、投資家・金融機関、専門家等が一同に会し、双方が感じる思考構造のギャップについて、お互いの対話を通じて特定し、そのギャップを埋める方法論を含めて議論を進めてきた。
  - かかる議論を通じて、企業と投資家・金融機関の両者が協創を図り、企業価値向上に繋げる取組を果敢に検討することは、イノベティブな日本企業の競争力を高めていく上で極めて効果的であることを、この場を通じて確信したところである。

- 今後、多くの企業や投資家・金融機関においても同じように、関係者で相互に対話を重ねながら、自社の企業価値を顕在化・創造するための取組を進めていただくことを強く期待する。

「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」委員名簿

(五十音順、敬称略)

(委員) ◎座長

荒木 充	株式会社ブリヂストン 知的財産部門長
安藤 聡 (第 12 回から)	オムロン株式会社 取締役
市村 雄二 (第 10 回まで)	コニカミノルタ株式会社 常務執行役 DX 改革 DX ブランドコミュニケーション、渉外担当 ブラックロック・ジャパン株式会社
江良 明嗣	運用部門 インベストメント・スチュワードシップ部長 マネージング・ディレクター
小野塚 恵美 (第 12 回から)	エminentグループ株式会社 代表取締役社長 CEO
◎加賀谷 哲之	一橋大学商学部 教授
菊地 修	HR ガバナンス・リーダーズ株式会社 フェロー (知財ガバナンス研究会 幹事)
佐藤 淑子	日本 IR 協議会 専務理事
三瓶 裕喜	アストナリング・アドバイザー合同会社 代表
杉光 一成	金沢工業大学大学院イノベーションマネジメント研究科 教授
武井 一浩	西村あさひ法律事務所 パートナー
竹ヶ原 啓介	株式会社日本政策投資銀行 設備投資研究所エグゼクティブフェロー／副所長 兼 金融経済研究センター長
立本 博文	筑波大学ビジネスサイエンス系 教授
中村 栄	旭化成株式会社 知財インテリジェンス室 シニアフェロー
松島 憲之	SESSA パートナーズ株式会社 チーフアドバイザー 三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング株式会社 委嘱アドバイザー
松原 稔	りそなアセットマネジメント株式会社 執行役員 責任投資部長
御供 俊元	ソニーグループ株式会社 執行役 専務
森 俊彦	一般社団法人日本金融人材育成協会 会長

(オブザーバー) 金融庁 企業開示課、特許庁 企画調査課、株式会社東京証券取引所 上場部  
(事務局) 内閣府 知的財産戦略推進事務局、経済産業省 経済産業政策局 産業資金課

(令和 5 年 3 月 27 日時点)

## 「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」の開催状況等

### 第1回（令和3年8月6日）

- ・事務局説明（検討会の開催趣旨、今後の検討の進め方、現状と課題の整理）に基づく審議

### 第2回（令和3年8月26日）

- ・プレゼンテーション（菊地委員、荒木委員、市村委員、三瓶委員）に基づく審議

### 第3回（令和3年9月8日）

- ・プレゼンテーション（武井委員、中村委員、御供委員、江良委員）に基づく審議

### 第4回（令和3年9月22日）

- ・プレゼンテーション（松島委員、松原委員、竹ヶ原委員、森委員）に基づく審議

「今後の知財・無形資産の投資・活用戦略の構築に向けた取組について～改訂コーポレートガバナンス・コードを踏まえたコーポレートガバナンス報告書の提出に向けて～」公表（令和3年9月24日）

### 第5回（令和3年10月15日）

- ・プレゼンテーション（杉光委員、立本委員、佐藤委員）に基づく審議

### 第6回（令和3年10月26日）

- ・プレゼンテーション（アスタミューゼ株式会社永井氏、正林国際特許商標事務所正林氏、菊地委員、ライオン株式会社高岡氏、KDDI株式会社川名氏、日揮グローバル株式会社瀬下氏）に基づく審議

### 第7回（令和3年11月9日）

- ・プレゼンテーション（株式会社きらぼしコンサルティング強瀬氏、Spiber株式会社関山氏）に基づく審議

### 第8回（令和3年11月26日）

- ・ガイドライン案に基づく審議

### 第9回（令和3年12月17日）

- ・ガイドライン案に基づく審議

### 第10回（令和4年1月25日書面開催）

- ・パブリックコメントを踏まえたガイドラインの決定

「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ガイドライン（略称：知財・無形資産ガバナンスガイドライン）Ver.1.0～知財・無形資産の投資・活用戦略で決まる企業の将来価値・競争力～（投資家や金融機関等との建設的な対話を目指して）」公表（令和4年1月28日）

第 11 回（令和 4 年 6 月 27 日）

- ・プレゼンテーション（知財ガバナンス研究会菊地委員・高野氏、特許庁企画調査課、株式会社 cocoroe 田中氏、ナカジマ製作所中島氏）に基づく審議

第 12 回（令和 4 年 9 月 7 日）

- ・プレゼンテーション（オムロン株式会社井垣氏、中村委員）に基づく審議

第 13 回（令和 4 年 10 月 7 日）

- ・プレゼンテーション（味の素株式会社伊沢氏、株式会社荏原製作所徳永氏、東京海上ホールディングス株式会社桜井氏、株式会社丸井グループ木村氏）に基づく審議

第 14 回（令和 4 年 11 月 2 日）

- ・プレゼンテーション（三瓶委員、江良委員、松島委員、小野塚委員、三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社澤嶋氏）に基づく審議

第 15 回（令和 4 年 11 月 22 日）

- ・事務局説明（企業と投資家の思考構造のギャップ等）に基づく審議

第 16 回（令和 4 年 12 月 5 日）

- ・プレゼンテーション（杉光委員）に基づく審議
- ・事務局説明（大企業とスタートアップ等との連携、中小企業における知財・無形資産投資）に基づく審議

第 17 回（令和 4 年 12 月 19 日）

- ・事務局説明（企業と投資家の思考構造のギャップ、企業価値向上に向けた企業・投資家の役割・課題）に基づく審議

第 18 回（令和 5 年 1 月 17 日）

- ・改訂版ガイドラインの方向性、骨子案に基づく審議

第 19 回（令和 5 年 1 月 31 日）

- ・ガイドライン改訂案に基づく審議

第 20 回（令和 5 年 2 月 14 日）

- ・ガイドライン改訂案に基づく審議

第 21 回（令和 5 年 3 月 24 日）

- ・パブリックコメントを踏まえた改訂版ガイドラインの決定
- ・事務局説明（今後の普及促進等）、プレゼンテーション（知財ガバナンス研究会菊地委員・高野氏）に基づく審議



## 参考資料編 図表・コラム・事例

- 企業や投資家・金融機関が知財・無形資産の投資・活用への理解を更に深め、取組を実行に移す上での参考資料として、以下の通り、実践的・具体的な事例やコラムを取りまとめた。なお、下記の右端の数字は参考資料編中のページ番号である。
- 本ガイドラインで紹介している事例は、他の企業においてこのとおりに実践すればよいというものではない。各企業は、これらの事例における取組も参考にしつつ、自社の価値観、事業形態、ビジネスモデルなどを踏まえ、今後具体的にどのような取組を進めるべきかを創意工夫することが期待される。

### I はじめに

図表：価値協創ガイダンス 2.0 の全体像	3
コラム：改訂コーポレートガバナンス・コードを踏まえた対応	4
事例：様々な業種における知財・無形資産（食品・日用品、エンジニアリング業界の事例）	4

### II 日本における知財・無形資産の投資・活用の現状と課題

コラム：日米の赤字企業の比較	6
コラム：トランジション・ファイナンスにおける知財・無形資産の投資・活用戦略の重要性	7
コラム：知財・無形資産情報を活用した気候変動に関する「機会」評価に関する取組	8
コラム：EU におけるサステナビリティ情報開示と無形資産ガバナンスに関するルール整備状況	9

### III 企業価値を顕在化するコミュニケーション・フレームワーク

事例：投資家向け 知的財産戦略説明会の開催（旭化成の事例）	10
事例：将来のありたい姿からのバックキャストに基づく新規事業領域の提示（荏原製作所の事例）	11
事例：実現したい未来に向けた無形資産投資の提示（丸井グループの事例）	12
事例：事業ポートフォリオマネジメントと知財・無形資産投資に関する一貫したストーリー提示（味の素の事例）	13
事例：事業ポートフォリオ変革実現に対する説得力向上に向けた知財・無形資産投資・活用の変革状況の開示（コニカミノルタの事例）	15
事例：事業ポートフォリオ変革実現に対する説得力向上に向けた知財・無形資産投資・活用の変革状況の開示（帝人の事例）	16
事例：知財ガバナンス研究会における因果バスの整理と、企業による知財・無形資産投資がアウトプット・アウトカムに至る因果バスの提示（キッコーマンの事例）	18
事例：知財・無形資産の観点を含む KPI を用いた ROIC 逆ツリー展開（オムロンの事例）	19
コラム：タイムラグを踏まえた ROIC 逆ツリー（人的資本可視化指針の例）	20

### IV 企業に求められる知財・無形資産の投資・活用戦略の構築・開示・発信

コラム：レブ教授らによる「戦略的資源・帰結報告書」の提案	21
事例：価格にこだわる経営（京セラ、キーエンスの事例）	21
コラム：レブ教授らによる無形資産に係る会計処理への批判	22
事例：研究開発投資の見える化の取組（イーザイの事例）	23
コラム：IP ランドスケープの活用による自社の強みの分析	24
事例：IP ランドスケープの取組（旭化成、プリチストンの事例）	25
コラム：ビジネスモデルを説明する様々なフレームワーク	26
事例：オープン＆クローズ戦略（本田技研工業の事例）	28
事例：「スタートアップ起点の価値創造」型の連携（丸井グループの事例）	29
事例：大企業とスタートアップとのアライアンスと企業変革（SAP の事例）	30
事例：大企業とスタートアップとのアライアンスと企業変革（リコー、デンソーの事例）	30
コラム：オクトパスモデルに基づくビジネスモデルごとの定性的・定量的説明の例②	31
事例：価値協創ガイダンスの流れに沿った開示（アーム社の事例）	34

事例：研究開発投資に係る充実した開示（シーメンス社の事例）	36
事例：投資家らの信頼を得る開示ポイント（東京海上ホールディングスの事例）	37
事例：知財・無形資産投資による市場創造の説明（旭化成の事例）	37
コラム：モザイク情報の発信	38
事例：セグメント単位の開示（コニカミルタ、日立グループの事例）	39
事例：知財・無形資産の観点を踏まえた個別事業毎の開示（オムロンの事例）	40
図表：セルサイド・アナリストの仕事内容	40
事例：全社組織設置及び CTO 等を中核とした知財・無形資産ガバナンスの実践（オムロンの事例）	41
事例：知的財産戦略の実行・監督体制（ナブテスコグループの事例）	42
事例：全社組織としての知財ガバナンスの実践（セイコーエプソンの事例）	42
事例：経営/取締役と知財部門・事業部門の実効的なコミュニケーション（ブリヂストンの事例）	43
事例：知財部員の人材育成に向けた取組（ソニーグループの事例）	43
事例：経営機能の支援体制の構築（旭化成の事例）	44

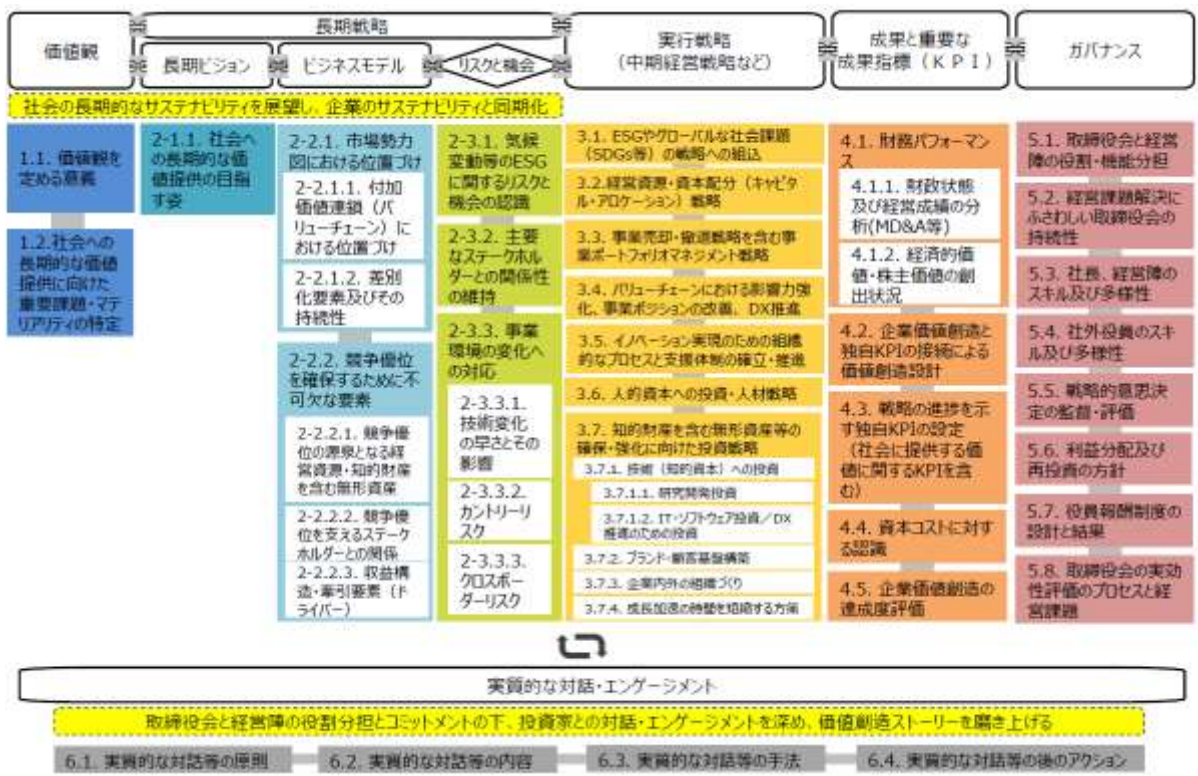
## V 投資家や金融機関等に期待される役割

図表：資本・金融市場の役割	45
コラム：隠れた企業価値を発掘する投資家・金融機関の思考構造の例	46
図表：先進技術等への投資に関する対話における投資家側のアジェンダ設定例	47
事例：投資家側の非財務情報評価のフレームワークの例（三井住友トラスト・アセットマネジメントの事例）	47
コラム：クオンツ運用における知財無形資産情報の活用例①：従業員センチメントの活用	48
コラム：クオンツ運用に置ける知財無形資産情報の活用例②：エネルギー・トランジションへの対応分析	49
図表：アナリストに期待される役割のイメージ	50
事例：顧客の知財・無形資産を理解した融資（きらぼし銀行の事例）	51
事例：中小・スタートアップの知財・無形資産を活かした大規模資金調達（Spiber 社の事例）	51

# I はじめに

図表：価値協創ガイダンス 2.0 の全体像

- 価値協創ガイダンス 2.0 は、企業と投資家が統合思考に基づく情報開示や対話を通じて互いの理解を深め、持続的な価値協創に向けた行動を促すことを目的とし、「価値観」「長期戦略」「実行戦略」「成果と重要な成果指標」「ガバナンス」の要素に基づく枠組みを提示している。なお、本ガイダンスは、中長期的な価値創造ストーリーに対する理解を深めるための大きな枠組みを示すものであることを踏まえ、企業や投資家をはじめとする読者には、本ガイダンス中の個々の用語の表記に過度にとらわれることなく、それらの意味するところの本質を汲み取った上で、対話を深め、価値協創に向けた取組を推進していくことが望まれている。



（出典：経済産業省「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス 2.0（価値協創ガイダンス 2.0）-サステナビリティ・トランスフォーメーション（SX）実現のための価値創造ストーリーの協創-」（2017年5月29日策定、2022年8月30日改訂））

[本文に戻る](#)

## コラム：改訂コーポレートガバナンス・コードを踏まえた対応

- 上場企業に対しては、2021年6月に改訂されたコーポレートガバナンス・コードに沿ったコーポレートガバナンス報告書を2021年12月末日までに株式会社東京証券取引所へ提出することが求められていたことから、本検討会は2021年9月24日に「今後の知財・無形資産の投資・活用戦略の構築に向けた取組みについて～改訂コーポレートガバナンス・コードを踏まえたコーポレートガバナンス報告書の提出に向けて～」を公表し、以下のような対応の考え方を示している。  
[http://www.kantei.go.jp/jp/singi/titeki2/tyousakai/tousi\\_kentokai/pdf/corporate\\_governance.pdf](http://www.kantei.go.jp/jp/singi/titeki2/tyousakai/tousi_kentokai/pdf/corporate_governance.pdf)
- コーポレートガバナンス・コードの補充原則3-1③に基づく知財投資等についての開示や補充原則4-2②に基づく取締役会による実効的な監督の実施に至っていない上場企業は、そうした開示や監督をいかに進めるのか、更にその前提となる知財・無形資産の投資・活用の現状を整理し、それらを戦略的にいかに実践していくかについての今後の計画や検討方針を説明することも考えられる。
- コーポレートガバナンス・コードがプリンシプルベース・アプローチ（原則主義）を採用していることを踏まえれば、各企業がこうした自らの対応について、「実施（comply）」とするか、「実施していない理由を説明（explain）」とするかは、企業の判断であることは言うまでもない。ただし、本格的な知財・無形資産の投資・活用戦略の開示等に至っていないにもかかわらず「実施（comply）」という判断を行えば、投資家からは、不誠実な姿勢とみなされ、かえってネガティブな評価につながる可能性が高いことに留意すべきである。

[本文に戻る](#)

## 事例：様々な業種における知財・無形資産（食品・日用品、エンジニアリング業界の事例）

- 強みとなる知財・無形資産は、業種・業界によって異なる。



(出典：第6回検討会における菊地委員プレゼン資料)

### (食品・日用品業界の事例)

- 食品・日用品などの業界は、他業界に比べ、ブランドへの信頼が企業価値に直結する業界であり、宣伝・品質等への投資を商標に化体させて資産化する知財活動が中心である。ブランド力はバリューチェーンにおける影響力や

利益体質化に貢献しており、サプライチェーンを繋いで価値を創造する役割を商標が担っているのが業界の特徴である。

- ブランド価値は、音、位置、立体形状など多様な商標によって保護されており、これらも知財・無形資産の対象範囲に含まれる。



音商標 第5842092号 位置商標 第5960200号 立体商標 第6419263号

(出典：第6回検討会におけるライオン株式会社高岡氏プレゼン資料)

- ブランドの資産価値はバランスシートには表れないが、何もメンテナンスをしなければ減衰していくものであり、ブランド価値が毎年どの程度減衰するか評価し、その分を補い増強するための投資を行っている海外企業も存在する。
- 他方、ブランド価値はレピュテーション・リスクと裏表の関係にあるため、レピュテーションが失われれば、ブランド価値も一気に失われることに留意する必要がある。
- なお、ブランドの構築については、価値協創ガイダンス 2.0 3.7.2 の記載も参照いただきたい。

### (エンジニアリング業界の事例)

- 日揮グループでは、「マネジメント力」「先読み力」「技術力」「リスク対応力」を4つの価値創造の源泉（強み）として認識し、事業の構築・維持拡大に向けた活用に取り組んでいる。



(出典：第6回検討会における日揮グローバル株式会社瀬下氏プレゼン資料)

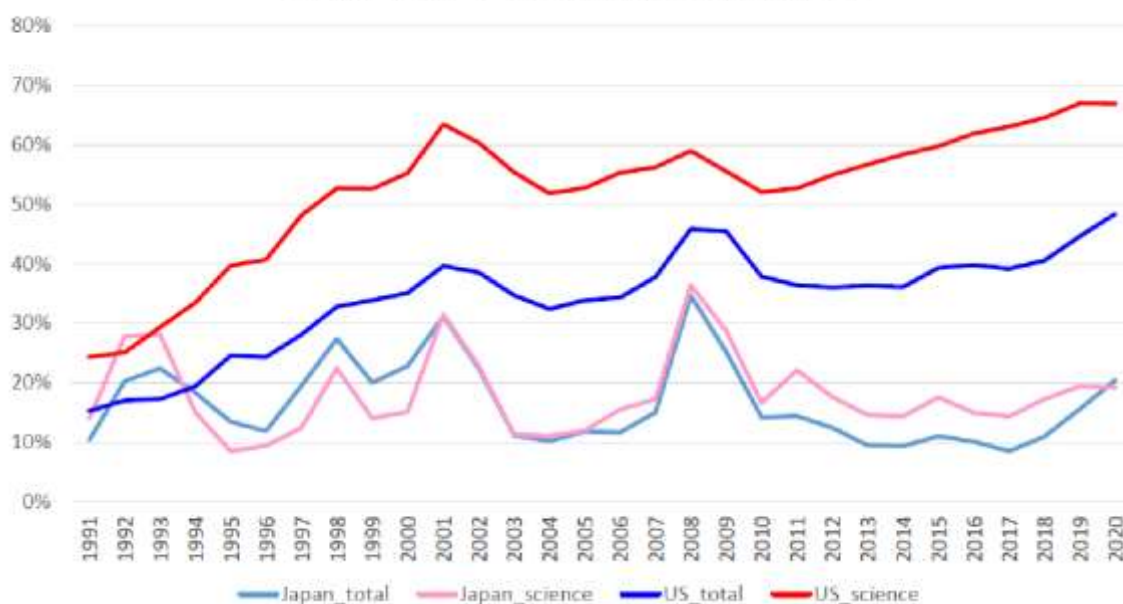
[本文に戻る](#)

## II 日本における知財・無形資産の投資・活用の現状と課題

### コラム：日米の赤字企業の比較

- 当期純利益がマイナスである企業の割合を日米で比較すると、米国では全体で 5 割近く、サイエンス関連企業で見ると 7 割近くに上っているのに対し、日本では全体及びサイエンス関連企業でも 2 割程度にとどまっている。
- 経営環境が大きく変化する中、破壊的イノベーションを生み出していくためには、知財・無形資産への大胆な投資が必要となる場合もあるが、日本企業の黒字決算への過度なこだわりが、そうした投資の妨げとならないよう、企業は現状に対する危機感や将来に向けた成長シナリオを投資家と共有することが求められる。

当期純利益マイナス企業の割合の推移



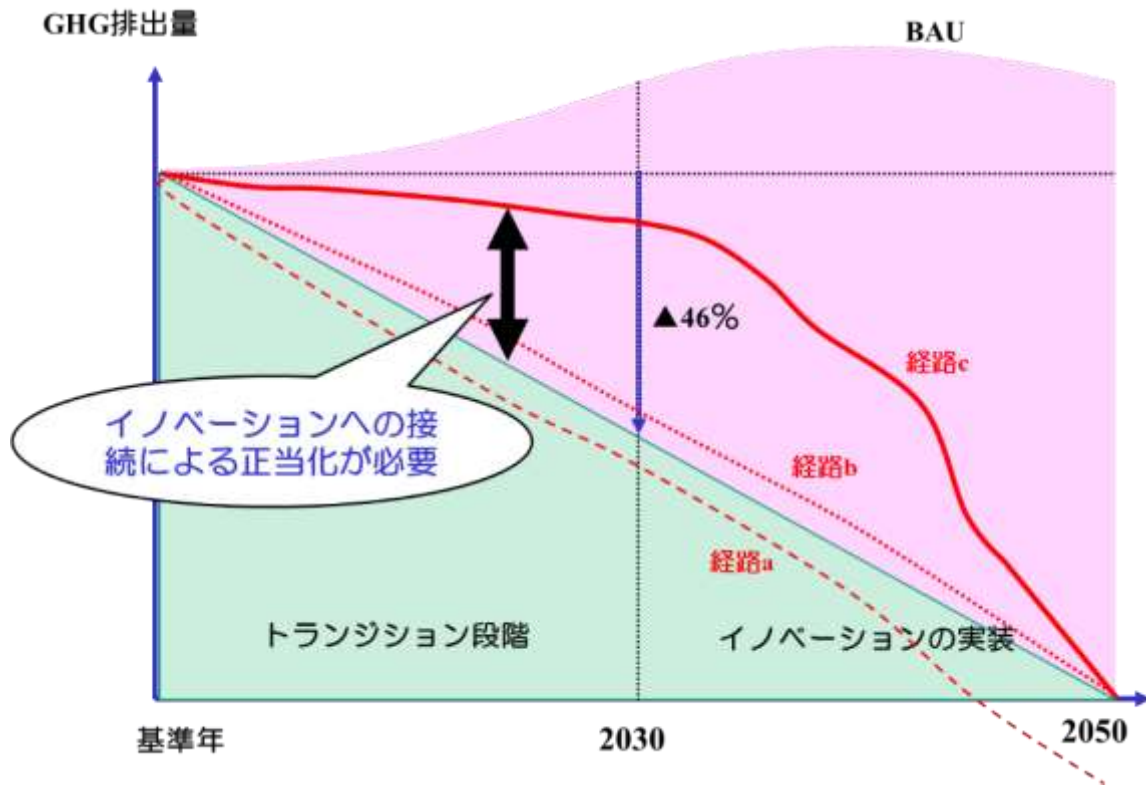
(出典：加賀谷座長提供資料)

※science は、Capital IQ で掲載されている産業分類で、Aerospace and Defense、Biotechnology、Communication Equipment、Electrical Equipment、Electronic Equipment、Instrument and Component、Entertainment、Health Care Equipment and Supplies、Health Care Providers and Services、Health Care Technology、IT Services、Life Science Tools and Services、Pharmaceuticals、Semiconductors and Semiconductor Equipment、Software、Technology Hardware、Storage and Peripherals、Wireless Telecommunications Services に含まれている企業を対象

[本文に戻る](#)

## コラム：トランジション・ファイナンスにおける知財・無形資産の投資・活用戦略の重要性

- 2050年のカーボンニュートラルからバックキャストして戦略を考えた場合、現状のBrown Economyから脱炭素社会のGreen Economyに一足飛びに飛ぶことはできず、まずは省エネ技術を含めた移行（トランジション）を経た上で、非連続イノベーションに乗っかっていくことが必要となる。
- こうした中、当面のトランジション段階をいかに支えるかがファイナンス面の課題となっている。そして、トランジション段階にある企業をファイナンス面で支えるためには、知財・無形資産の投資・活用戦略をしっかりと分析・評価することが必要である。



（出典：第4回検討会における竹ヶ原委員プレゼン資料）

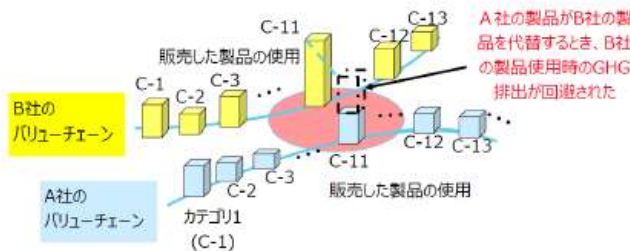
[本文に戻る](#)

## コラム：知財・無形資産情報を活用した気候変動に関する「機会」評価に関する取組

- 従来、気候変動に関する企業評価においては、CO2 排出量を指標として、脱炭素社会への移行における「リスク」面を評価することが行われてきたが、産業の GX に向けた資金供給の在り方に関する研究会(GX ファイナンス研究会)では、気候変動に関する「機会」面の評価に注目し、基本的考え方を議論（2022 年 12 月報告書公表済み）。
- 「機会」面の評価としては、現状、「削減貢献量」や「特許数」等を用いたものが挙げられるが、開示方法や項目も開示主体により異なっているなど、課題も多いため、評価フレームワークや評価指標は確立していない。
- 一方で、GX（グリーン・トランスフォーメーション）実践企業の新たな評価軸に関する詳細な検討を行う GX リーグ経営促進 WG が 2022 年秋に立ち上げられるとともに、日本企業が持つ気候変動への貢献の「機会」面が適切に評価される仕組みの構築に向けたガイドライン・レポートの発出や「気候変動への貢献開示イニシアチブ」の組成が目指されている。

### 削減貢献量

- 削減貢献量は、従来使用されていた製品・サービスを自社製品・サービスで代替することによる、サプライチェーン上の「削減量」を定量化する考え方
- 企業は、自社の製品・サービスによる他者の削減への貢献を「削減量」としてアピールすることができる



出所) 環境省公表資料より

### 特許数

- 無形資産が適切に評価され、資金を獲得できる環境を作ることが重要との問題意識から、内閣府や特許庁を中心に知財活用の比較可能な評価・開示方法、知財を含む事業全体の価値の評価方法等を検討。実際にJAPIOが脱炭素特許インデックスや特許数ランキングを公表。

(参考)

#### JAPIO-脱炭素関連特許に基づいたランキング

- ①エネルギー関連産業、②輸送・製造関連産業、③家庭・オフィス関連産業の産業について脱炭素関連技術数のランキングを公表。

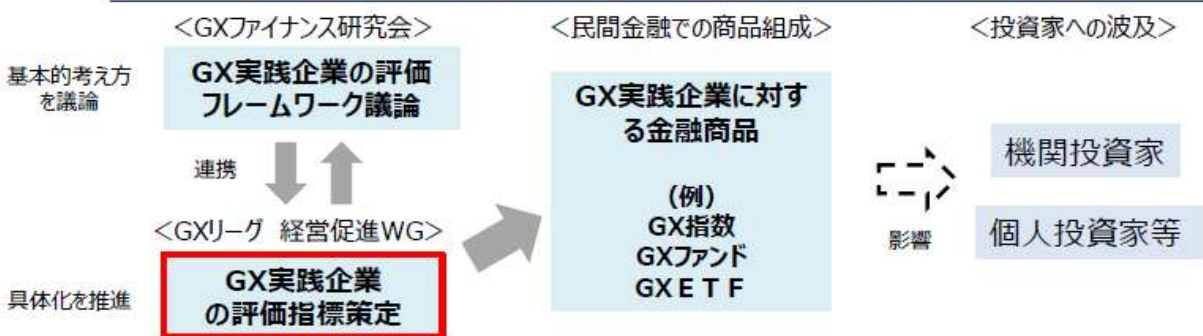
#### JAPIO-脱炭素特許インデックス

- 各企業の全特許数に対し、脱炭素関連技術に該当する技術数の割合を算出。
- インデックスが1に近いほど脱炭素指向性が高いことを示す。

出所) 内閣府「知財投資・活用の促進メカニズム」(2021年1月29日)、Japio「脱炭素特許インデックスによる企業ランキングについて」(2021年)より作成

90

## GXファイナンス研究会とGXリーグWGの連携と波及イメージ



リーダー企業：野村HD(株) (主幹事)、ダイキン工業(株)、東京海上日動火災保険(株)、(株)日本政策投資銀行、パナソニックHD(株)、三井住友信託銀行(株) とメンバー企業で約80社

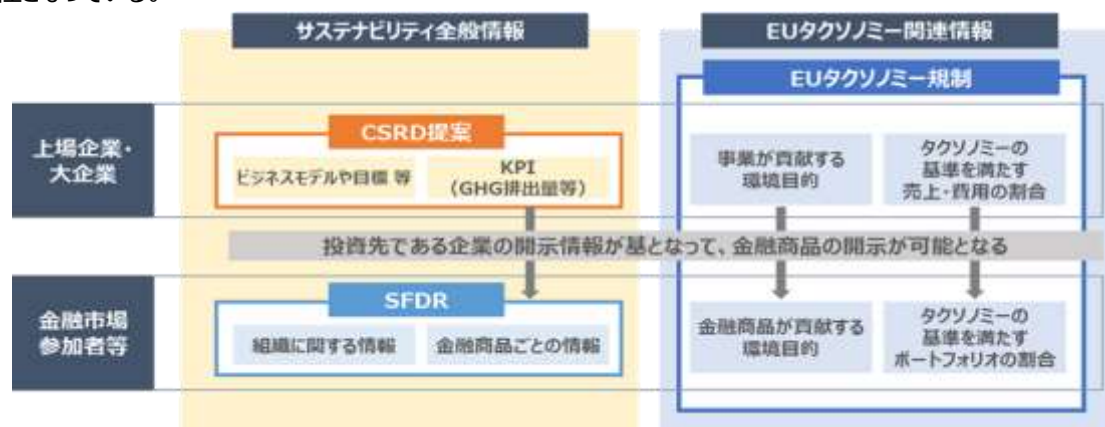
(出典：第 5 回 産業の GX に向けた資金供給の在り方に関する研究会(GX ファイナンス研究会)事務局資料 (2022 年 12 月))

[本文に戻る](#)



## コラム：EUにおけるサステナビリティ情報開示と無形資産ガバナンスに関するルール整備状況

- 欧州において、サステナビリティ情報開示について政策立案が進んでおり、現在①タクソミー規制、②金融機関に対するサステナビリティ情報開示規制（SFDR）③企業持続可能性報告指令（CSRD）の大きく3つが法規制の柱となっている。



（出典：「公認会計士協会（2021）「EUにおけるサステナビリティ情報開示に関する法規制導入の概要」に基づき、事務局作成」）

- 欧州委員会が定める「金融機関に対するサステナビリティ情報開示規制（SFDR）」は、資本・金融市場の参加者等に向けた持続可能性に関する情報開示を求める規制であり、金融商品ごとに社会のサステナビリティと向き合う姿勢を投資者に分かりやすく示す開示が求められている。事実上の分類基準であり、例えば、社会のサステナビリティを「考慮」しているにとどまる商品は一般的な金融商品として分類、他方で社会のサステナビリティを「投資判断プロセスにインテグレーション」している商品は、「環境又は社会を促進する商品（ライト・グリーン）」に分類、また社会のサステナビリティを「投資目的」にいる商品であれば「サステナブル投資を目的とする商品（ダーク・グリーン）」に分類される。
- 今後はサステナビリティ関連のリスクの排除や、ESG 評価ポイントによる総合的な企業評価の手法を用いた商品から、環境や社会への効果のより厳密な数値化や数値の達成方法についての説明が具体的に示される商品が、投資家によって求められるところであり、投資家は企業のサステナビリティ対応の「具体的な中身」に注目している点に留意すべきである。また、具体的な中身の根拠として、知財・無形資産の開示情報は注目されている。
- 例えば、12月に欧州委員会によって最終承認を受け法制化が決まった「企業持続可能性報告指令（CSRD）」では、無形資産の情報開示はサステナビリティに関する報告の一部であるべきとされ、無形資産情報について「企業のビジネスモデルが根本的に依存し、企業の価値創造の源泉となる資源」「企業のビジネスモデルが無形資産にどのように依拠し、どのように無形資産が企業の価値創造の源になっているかを説明」等が求められている。

[本文に戻る](#)

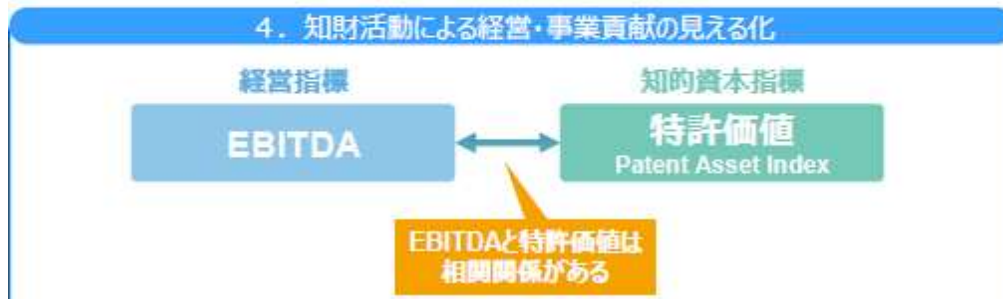
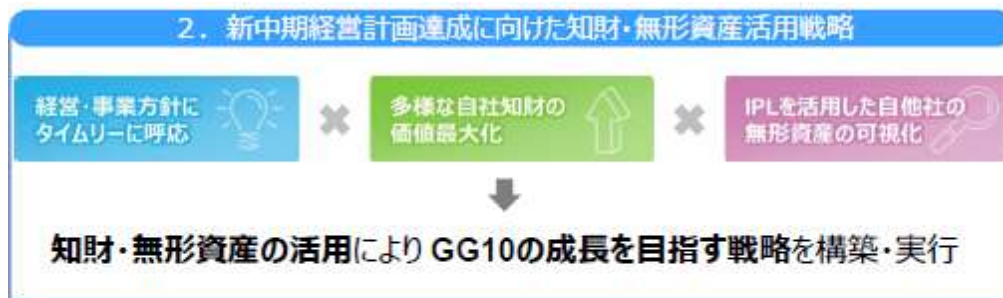
### Ⅲ 企業価値を顕在化するコミュニケーション・フレームワーク

#### 事例：投資家向け 知的財産戦略説明会の開催（旭化成の事例）

- 旭化成では、投資家等のステークホルダーを対象に、同社グループ初の「知財戦略説明会」を開催（2022年7月7日開催）し、同社グループにおける無形資産の考え方、並びに知財・無形資産活用の戦略についての理解を深めてもらう取組を行っている。

#### ■ 発表概要

1. 前中期経営計画に整合した知財活動
2. 新中期経営計画達成に向けた知財・無形資産活用戦略
3. 次の成長事業「GG10」の加速に向けた知財・無形資産活用例
4. 知財活動による経営・事業貢献の見える化



（出典：第12回検討会における中村委員プレゼン資料）

[本文に戻る](#)

**事例：将来のありたい姿からのバックキャストに基づく新規事業領域の提示（荏原製作所の事例）**

- 荏原製作所は、将来のありたい姿からのバックキャストに基づき、ニーズ・社会課題に対する自社技術を活かした成長性のあるビジネス領域での価値提供が提示され、将来の成長を伝えようとしている。

**(3) 長期ビジョン「E-Vision2030」の策定**

ESG経営やSDGsへの寄与を通じて持続的に社会に貢献し、社会・環境価値と経済価値を同時に向上させていくことで企業価値を高め、グローバルエクセレントカンパニーを目指す



**4. 新規事業の開拓・創出**



	ニーズ 社会課題	荏原の 保有製品・技術	ビジネス領域	市場成長性	荏原の提供価値
水	2050年カーボンニュートラル 情報化社会に向けた衛星・宇宙産業の高まり	クライオポンプ、コンプレッサ ターボポンプ等	水素サプライチェーン（液化水素等） 航空宇宙（ロケット部品）	世界的な水素社会構築への取り組みが加速 衛星ビジネス普及に伴う需要拡大	■ 液化水素関連機器を主体としたソリューション提供 ■ 燃料供給ポンプの開発・展開
エ	脱炭素のための高プラスチックの資源循環 水不足問題 途上国での水インフラ整備	EUP ICFG 流体技術 ポンプ	ケミカルリサイクル 水供給（飲料水等）	高プラスチックの資源循環の需要拡大 途上国の人口増と経済発展に伴う需要拡大	■ 高プラスチックの化学原料などへの再資源化 ■ 途上国での持続可能な水供給システムの提供
マ	水産資源の需要増 海洋汚染 生物多様性	流体・熱交換技術 ポンプ	陸上養殖	タンパク質・食料不足 水産市場の拡大	■ 養殖事業における上流から下流（魚販売）までの一貫運営
バ	バイオテクノロジーの発展・脱炭素資源	熱流体技術 エンジニアリングシステム技術	構造タンパク質素材 細胞培養肉 再生医療	タンパク質・食料不足 脱炭素社会への移行	■ 産業機械分野における製品の画期的な性能性向上と増産拡大 ■ 培養プロセスの最適化とニーズにあわせた装置提供

18 | Copyright © Ebara Corporation. All rights reserved.

（出典：第 13 回検討会における株式会社荏原製作所徳永氏プレゼン資料を基に事務局にて加工）

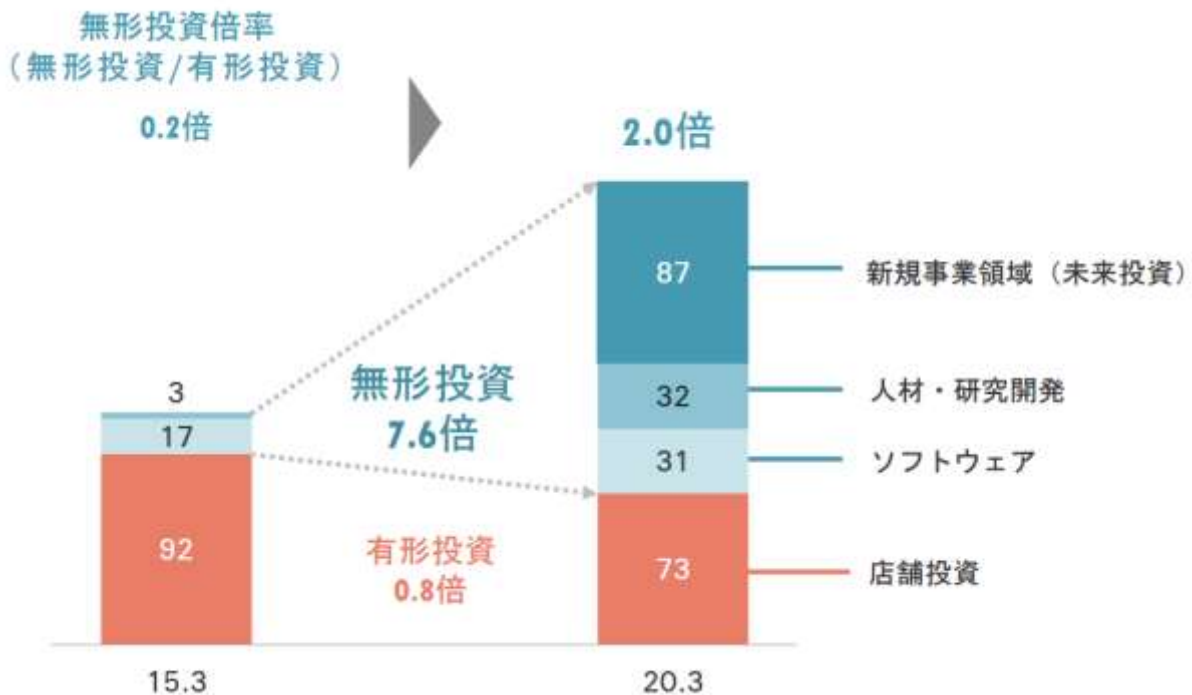
[本文に戻る](#)

### 事例：実現したい未来に向けた無形資産投資の提示（丸井グループの事例）

- 丸井グループは、「私たちのしたいこと」「私たちのできること」「私たちが稼げること」「ステークホルダー（世界）が求めること」の重なり部分を「インパクト」と捉え、各テーマ、重点項目、主要 KPI を設定し事業を行っている。
- このインパクトを実現するために投資の内訳を有形資産投資から無形資産投資に大胆に変更し、その成長、実現ストーリーを提示している。

図3：「インパクト」で実現したい未来を明確化

テーマ	重点項目	主要 KPI
将来世代の未来を共に創る	脱炭素社会の実現	CO <sub>2</sub> 排出削減量：100万t以上
	サーキュラーエコノミーの実現	サーキュラーなライフスタイルの選択数の提供： お客さま数100万人以上
一人ひとりの「しあわせ」を共に創る	一人ひとりの自己実現を応援	信用の共創に基づく金融サービスの提供： お客さま数450万人以上
	一人ひとりの「好き」を応援	一人ひとりの「好き」を応援する選択数の提供： お客さま数350万人以上 新規事業の創出数：累計件数20件以上
共創のプラットフォームをつくる	共創の「場」づくり	将来世代との共創の取り組み件数：
	社内外に開かれた働き方の実現	累計件数150件以上

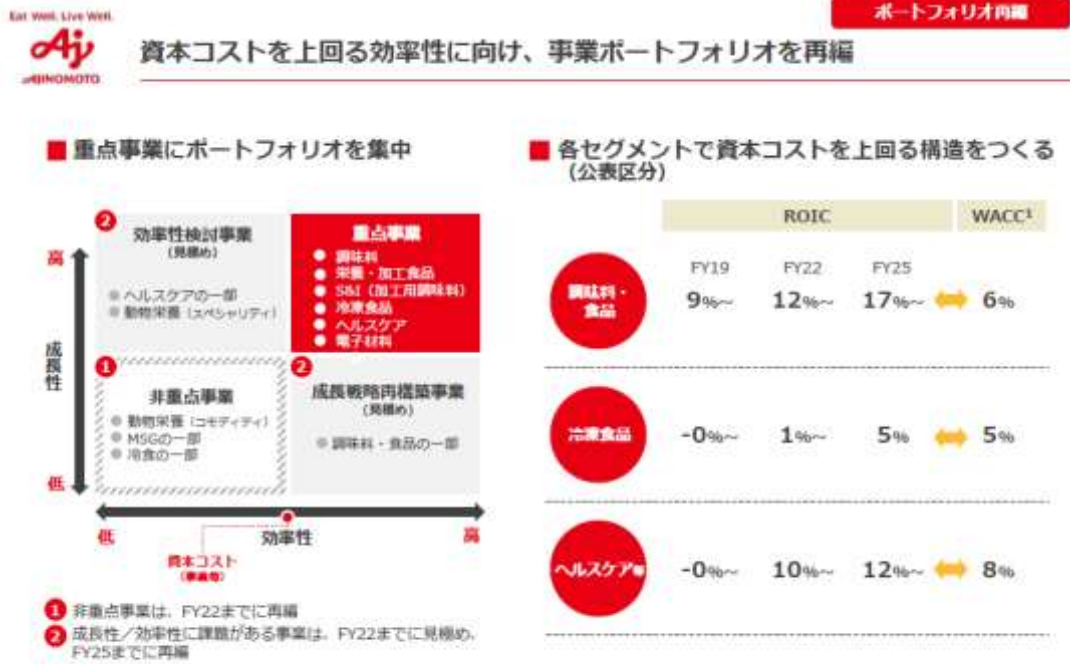


(出典：丸井グループ「共創経営レポート 2021」及び第 13 回検討会における株式会社丸井グループ木村氏プレゼン資料を基に事務局にて加工)

[本文に戻る](#)

事例：事業ポートフォリオマネジメントと知財・無形資産投資に関する一貫したストーリー提示（味の素の事例）

- 味の素では、中期経営計画の中で事業ポートフォリオの中における重点事業として、成長性と効率性の軸に基づき、調味料、栄養・加工食品、ソリューション＆イングリエイENTS（S&I）、冷凍食品、ヘルスクエア、電子材料の6事業を特定し、重点事業における無形資産（R&D、マーケティング、DX投資・事業モデル開発・人財）の投資額・投資比率目標を掲げ、事業ポートフォリオ再編とその実現のための情報を開示することで、一貫したストーリーを提示している。



1：当社算定

Copyright © 2020 Ajinomoto Co., Inc. All rights reserved. 17



**重点事業に投資をフォーカスする**

**経営資源の集中**

**重点事業への投資比率**

		17-19	20-22	23-25
無形資産	(金額は3年合計)			
	R&D	840億円 77%	870億円 <sup>1</sup> 80%~	80%~
	マーケティング	965億円 60%	940億円 80%	80%~
	DX投資・事業モデル開発・人財	-	260億円 100%	100%
有形資産	設備投資	2,300億円 44%	2,100億円 64%	80%~

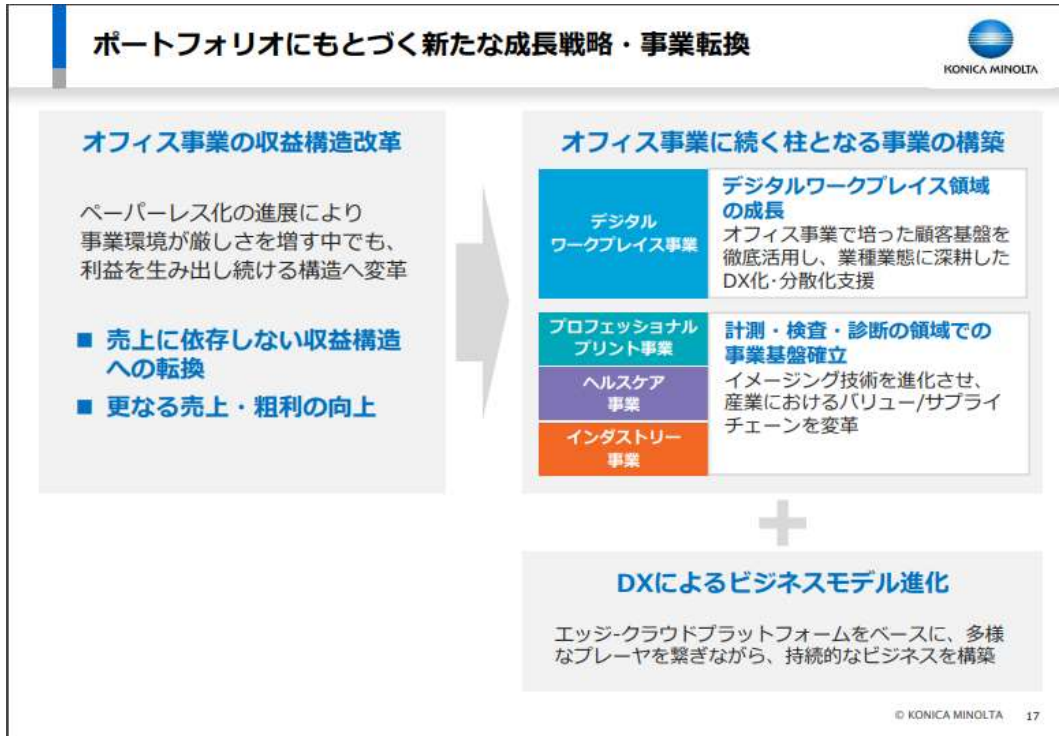
1：FY20単年予算金額を3年に換算

Copyright © 2020 Ajinomoto Co., Inc. All rights reserved. 23



**事例：事業ポートフォリオ変革実現に対する説得力向上に向けた知財・無形資産投資・活用の変革状況の開示（コニカミノルタの事例）**

- コニカミノルタ株式会社では、中期経営計画で掲げた「デジタルワークプレイス領域の成長」と「計測・検査・診断の領域での事業基盤確立」という事業ポートフォリオ変革に関する方針に対して、如何に知財力を強化するかを知的財産報告書にて開示している。



- 加えて、事業ポートフォリオ変革の実現に向けた知財ポートフォリオ変革の状況について、自社の強み領域である技術に関する特許出願件数の推移も含め、定量的な情報も提示し、その変革ストーリーの実現に説得力を持たせることに取り組んでいる。



図2. 「計測・検査・診断」領域の特許が占める割合  
※日本公開ベース

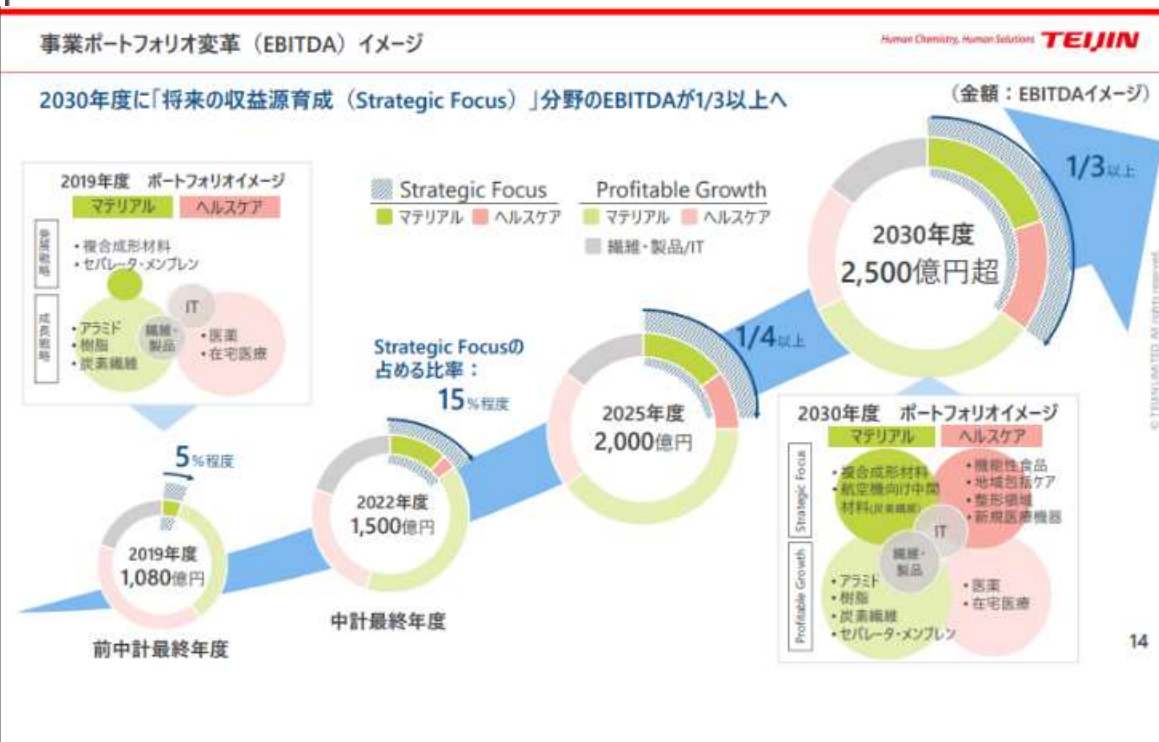
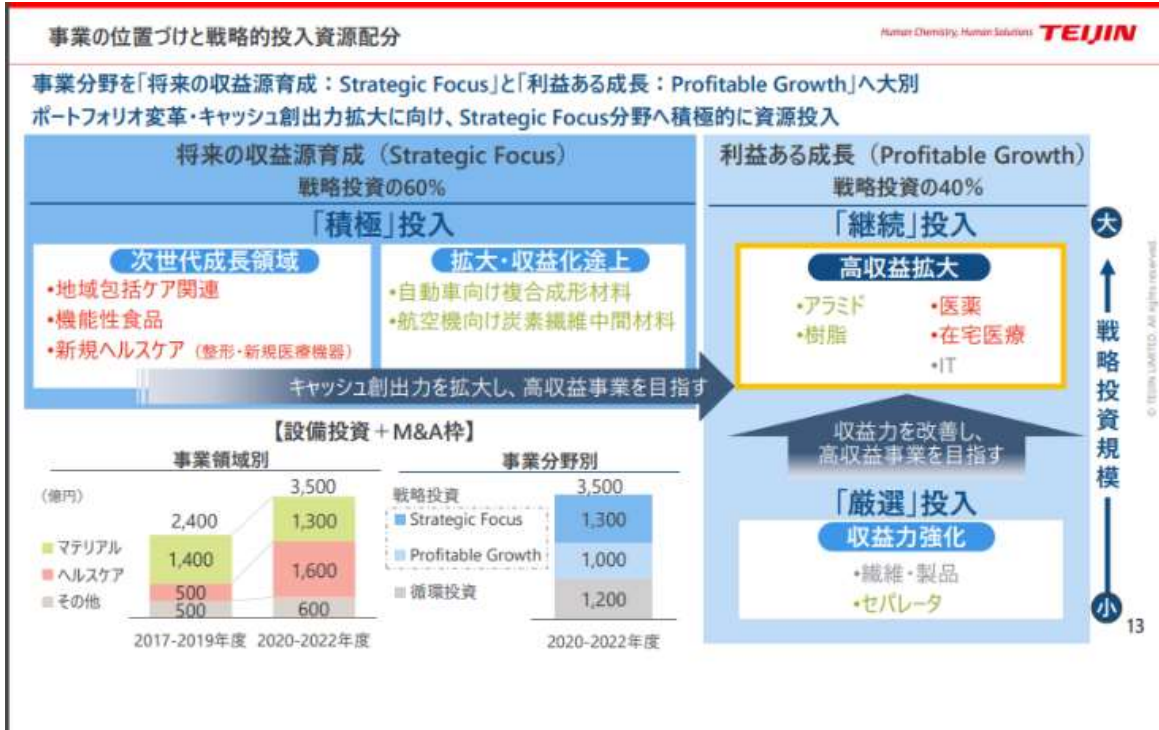


(出典：コニカミノルタ株式会社 中期経営計画「DX2022」、知的財産報告書 2022)

[本文に戻る](#)

**事例：事業ポートフォリオ変革実現に対する説得力向上に向けた知財・無形資産投資・活用の変革状況の開示（帝人の事例）**

- 帝人では、中期経営計画で事業分野を「将来の収益源育成：Strategic Focus」と「利益ある成長：Profitable Growth」へ大別した上で、ポートフォリオ変革・キャッシュ創出力拡大に向け、地域包括ケア関連事業や自動車向け複合成形材料等の Strategic Focus 分野へ資源を集中投入する事を掲げる。



- 加えて、知財投資・活用の活動として、経営戦略の実現のための知財戦略を掲げ、ポートフォリオ変革の実現に向けて知財ポートフォリオを変革していく方針を提示。また、単なる方針だけでなく、事業のポートフォリオ変革の実現に向けた知財ポートフォリオ変革の状況について、特許の質的な面も踏まえた定量的情報としても開示することで、その変革ストーリーの実現に説得力を持たせることに取り組んでいる。



## 知財投資活動

### 経営戦略の実現のための知財戦略

経営戦略である「ポートフォリオ変革」の実現に向けて、帝人グループの知財ポートフォリオ変革を目的とし、将来の収益獲得のために育成するStrategic Focus分野、およびさらなる成長を目指すProfitable Growth分野、それぞれの分野において以下を基本方針とした知財・無形資産の創出を推進しています。

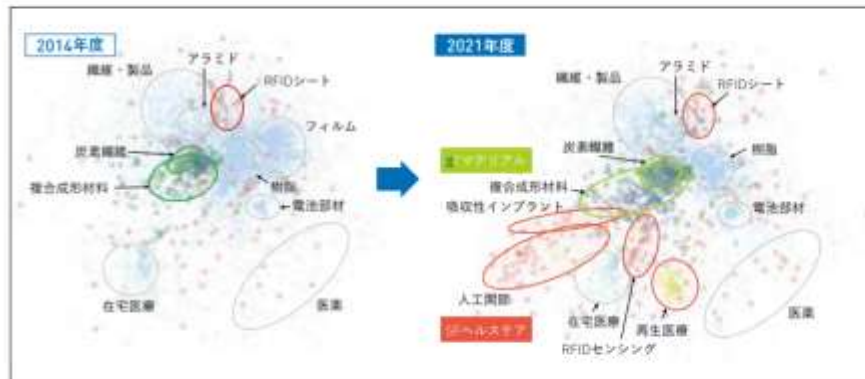
Strategic Focus分野では、事業戦略に沿ってテーマごとに、競争優位性を確保するための知財創出目標を策定し、目標の達成に向けて知的財産を、R&Dだけではなく、M&A等も含めて戦略的に創出・取得しています。Profitable Growth分野では、事業競争優位性の維持・向上のため、既存の知財網を延命化する知的財産の創出・取得を継続しています。また、基本技術に関する知的財産権の存続期間満了後も独自の技術ノウハウについては営業秘密として管理することで、事業競争優位性を維持しています。

このような各分野の戦略に基づく知財活動の推進により、帝人グループの知財ポートフォリオは変化し始めており、例えば、帝人グループが保有する特許権がカバーする技術領域は、Profitable Growth分野を確実に維持しながら、Strategic Focus分野において拡大しています(P.37「帝人グループ特許ポートフォリオ」参照)。

また、帝人グループが保有する特許権の総価値(Patent Asset Index™)に占めるStrategic Focus分野の特許価値の割合も徐々に増加しており、帝人グループの「ポートフォリオ変革」の実現に向けて着実に知財ポートフォリオの変革を進めています(P.37「特許価値のStrategic Focus/Profitable Growth割合」参照)。

※ Patent Asset Index™は各特許における各国特許庁審査官の特許引用度(技術的価値に換算)および各国出願・権利化状況(市場価値)から算出される。

## 帝人グループ特許ポートフォリオ



※ 図中の各点は特許を表し、各点間の距離は技術の類似性により決まる。テキストマイニング技術によって技術的に近い特許は集合を形成する。

Profitable Growth分野を維持しながら、Strategic Focus分野を拡大

## 特許価値のStrategic Focus/Profitable Growth割合



※ SF=Strategic Focus, PG=Profitable Growth

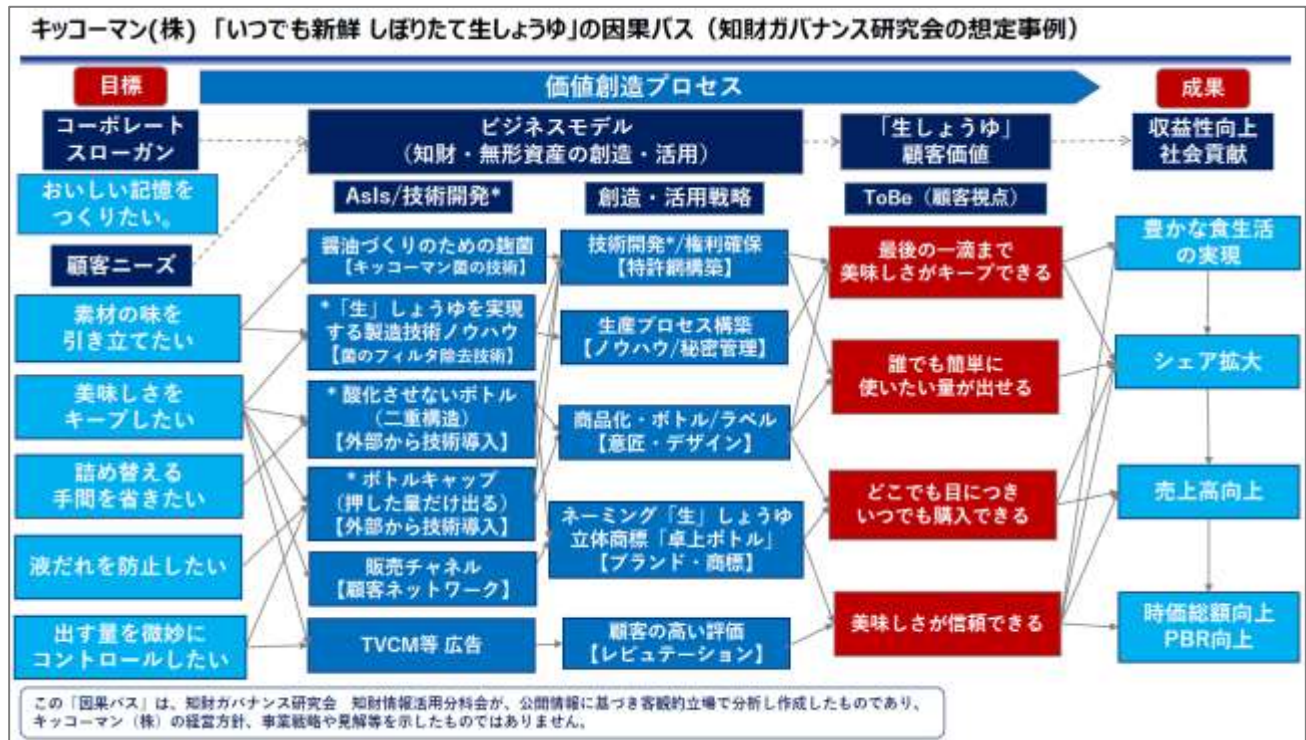
特許権の総価値に占めるStrategic Focus分野の割合は7年間で2倍に増加

(出典：帝人株式会社 中期経営計画 2020-2022、統合報告書 2022)

[本文に戻る](#)

**事例：知財ガバナンス研究会における因果パスの整理と、企業による知財・無形資産投資がアウトプット・アウトカムに至る因果パスの提示（キッコーマンの事例）**

- 知財ガバナンス研究会では、知財・無形資産の創造・活用による参入阻止、競争優位を明確化（戦力化）して、事業のゴール（アウトカム）を目指す一連の流れを因果パスとして、各社のビジネスモデルを事例に分析を進めている。

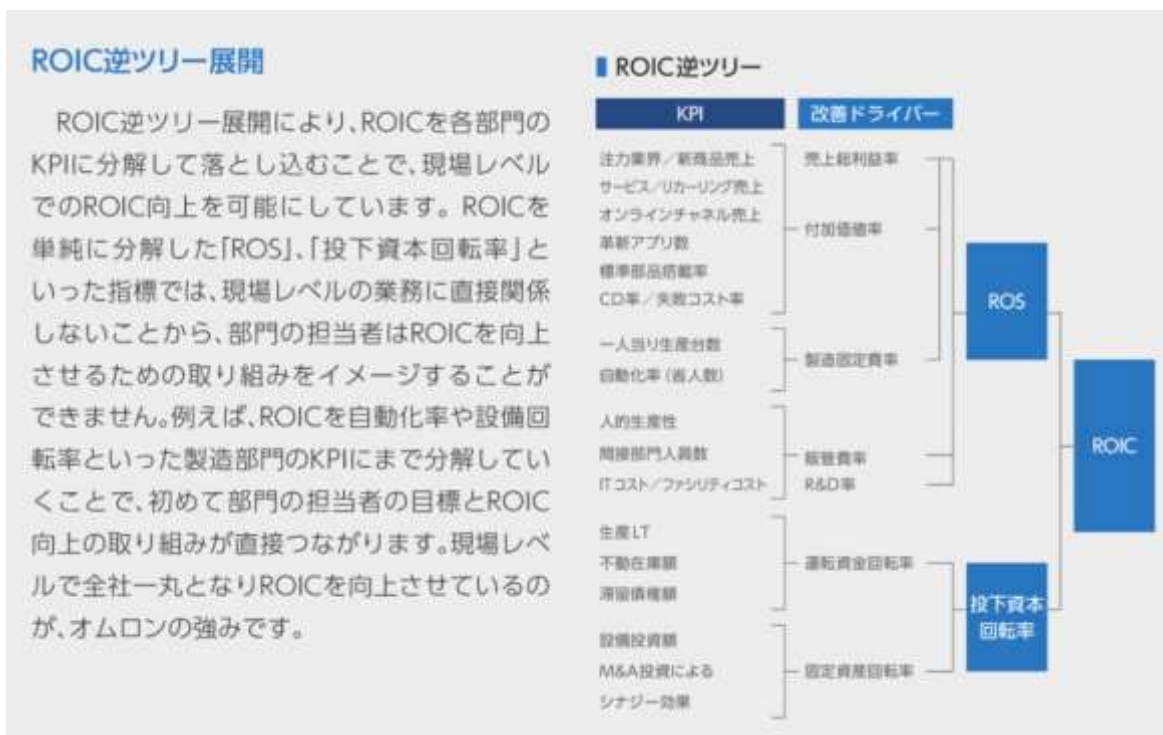


（出典：「知財ガバナンス研究会 知財情報活用分科会 各社の「企図する因果パス」研究結果と各想定事例」  
知財ガバナンス研究会菊地委員提供資料）

[本文に戻る](#)

## 事例：知財・無形資産の観点を含む KPI を用いた ROIC 逆ツリー展開（オムロンの事例）

- オムロンでは、価値創造ストーリーを踏まえた KPI を設定し、ROIC（投下資本利益率）逆ツリーを作成、展開している。
- 「ROIC 逆ツリー」では、現場の日々の仕事の KPI にどうつながっているのかを部門単位で表現している。例えば、「革新アプリ」（工場の製造ラインを動かすためのソフトウェア）（知財・無形資産に該当）をどれだけ開発したかを、一つの KPI に設定している。各 KPI を個別で投資家・金融機関に開示して対話するより、特定の「Output」を産むために、どのような KPI を設定し、それが最終的には ROIC の改善につながっているという開示を行っている。
- なお、同社としては、「事業により顧客、ビジネスモデル、キャッシュの回転率が違い、PL や BS だけでは各事業の価値を正しく評価してもらうのが困難だが、ROIC により、全く性質の違う事業を比較して投資家と対話でき、事業の健全性を正しく評価され、株価に織込み」と考えている。



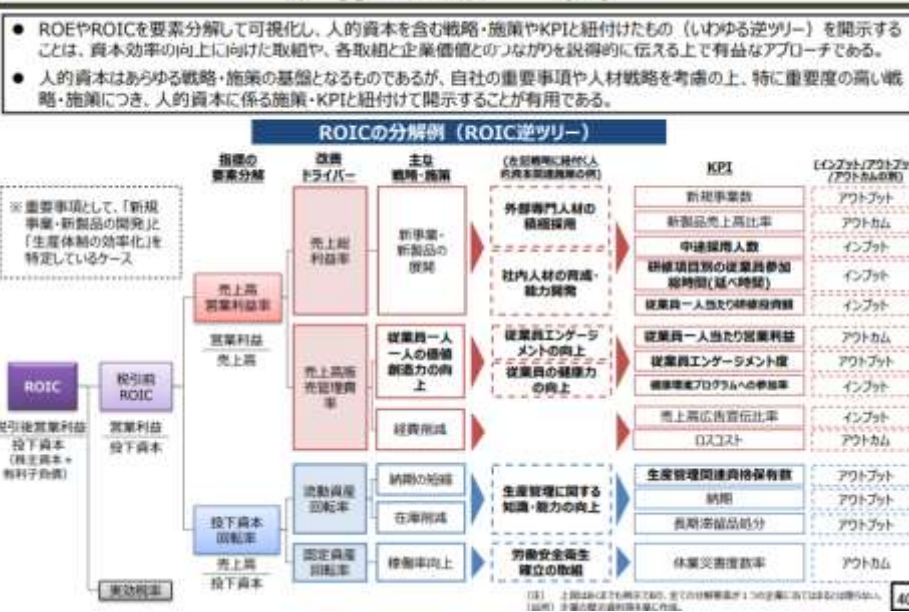
（出典：「OMRON 統合レポート 2021」、同社へのインタビューに基づき事務局にて加工）

[本文に戻る](#)

## コラム：タイムラグを踏まえた ROIC 逆ツリー（人的資本可視化指針の例）

- 内閣官房の非財務情報可視化研究会が策定した「人的資本可視化指針」においては、短期的な利益確保に対するプレッシャーを乗り越え、中長期的な観点から企業価値向上をもたらすドライバーとなりうる人的資本投資に企業が取り組むために必要な投資家・金融機関の理解を得るために、ROE や ROIC を要素分解して可視化し、人的資本を含む戦略・施策や KPI と紐付けたもの（いわゆる逆ツリー）を開示することが重要であるとしている。
- このような ROIC 逆ツリーを検討、作成するに当たっては、単に ROIC の数値を上げるために投資を少なくすればよいといった考えや単年度でのリターンではなく、投資が効果を発揮するまでのタイムラグを踏まえた中長期的な観点から行うことが重要である。
- なお、知財・無形資産投資も、人的資本投資と同様、中長期的な観点から企業価値向上をもたらすドライバーといえることから、人的資本可視化指針の ROIC 逆ツリーの例は参考になりうる。

### 【参考】ROIC逆ツリー（例）



(出典：内閣官房「人的資本可視化指針」(2022年8月))

[本文に戻る](#)

## IV 企業に求められる知財・無形資産の投資・活用戦略の構築・開示・発信

### コラム：レブ教授らによる「戦略的資源・帰結報告書」の提案

- バルーク・レブ氏（ニューヨーク大学スタン・ビジネススクール教授）とフェン・グー氏（バフファロー大学准教授）は、著書『会計の再生』（原題：The End of Accounting and Path Forward for Investments and Managers）の中で、不備のある会計ベースの財務諸表を補完する「戦略的資源・帰結報告書」を提案している。その概要は以下のとおり

①企業の戦略的資源（資産）やその特徴、価値、関連する属性について投資家に情報提供せよ（企業ポートフォリオにおける特許数、製品・サービスを支える特許、外部への特許提供数、特許の質、特許侵害に対する保護メカニズム等）。

②企業の戦略的資源（たとえば通信・インターネット会社にとっての顧客獲得コスト）を構築するプロセスで行われる投資（支出）についての特異性を投資家に情報提供せよ。

③競合他社による権利侵害、新技術によるイノベーションの破壊、規制の動向など、会社の戦略的資産に対する主要なリスクは、リスクを緩和させるための経営上の取り組みとともに、正しく報告せよ。

④企業の戦略的資産の展開（活用）—すなわち資産から価値を導き出すための戦略について概説せよ。

⑤戦略的な資源を創造し、保持し、展開する際、経営者の活動—価値創造—を定量化し、その帰結を報告せよ。

（出典：バルーク・レブ＋フェン・グー『会計の再生』（中央経済社）を基に事務局にて加工）

[本文に戻る](#)

### 事例：価格にこだわる経営（京セラ、キーエンスの事例）

- 経営者は、自社の持つ知財・無形資産の価値に気づき、価格にこだわり、安易な値下げを回避することが重要である。しかしながら、価格決定力の重要性に対する意識が低く、価格は需要供給曲線で決まるとしている経営者も多いとの指摘もある。
- 一方、価格交渉はすべて自らの決裁としている経営者、たとえ不況であっても値段で勝負せず、値下げして売るのは営業ではないと明言している経営者など、価格に徹底的にこだわっている経営者も存在する。京セラ創業者の稲盛和夫氏は、「値決めは、経営者の仕事であり、経営者の人格がそのまま現れるのです。」と述べている（出典：稲盛和夫 OFFICIAL SITE）。
- 日本企業では異例の高い営業利益率を維持しているキーエンスは、付加価値の高い商品を創造し続けることを経営理念に掲げ、付加価値に関して「粗利 80%」を目標とし、価格に徹底的にこだわる経営をしていることで知られている。キーエンスの提供する商品には、全く新しい価値を持った商品で、価格相場が存在しない場合が少なくなく、そのときには、市場相場や製造コストではなく、顧客が評価する価値によって価格を決定する。つまり、自社の商品によって、顧客はどれだけの価値を創出・享受できるのかを販売価格決定の基本的な考え方としている。このように、顧客の現場を知り尽くすことで、顧客が支払う対価を正確に予測することができ、結果として販売価格の最大化が実現できている（参考：延岡健太郎・岩崎孝明『ビジネスケース×キーエンス』（一橋ビジネスレビューe 新書 No.07））。
- こうした価格にこだわる経営を可能とするのが、強みのある知財・無形資産を獲得し活用したビジネスモデルであり、知財・無形資産の投資・活用戦略であるということを、経営陣がしっかりと認識することが重要である。

[本文に戻る](#)

## コラム：レブ教授らによる無形資産に係る会計処理への批判

- バルーク・レブ氏とフェン・グー氏は、『会計の再生』の中で、「それ自身では実質的な価値を創り出すことができない物的投資や金銭投資が、貸借対照表に満額で認識されるのに（中略）、特許、ブランド、ノウハウといった自己創出される無形資産—強力な価値創造主体—が即時に費用化される。つまり、損益計算書の中で、将来ベネフィットのない経常的な費用（給与や貸借料など）として処理されていることは、なんと皮肉なことだろう。」と述べ、会計情報において無形資産が適切に説明されていない点を痛烈に批判している。
- また、レブ氏らは、「更に不可解なのは、コカ・コーラのようにブランドを育てた場合、一般に公正妥当と認められた会計原則（GAAP）のもとでそれは資産ではないが、そのブランドを購入した場合は、貸借対照表に誇らしげに計上されるのだ。会計によって作り出された誤った経営者のインセンティブ—育てるより買って来た方がよい—を考えてみてほしい。財務諸表上の無形資産に関するこのばかげた会計処理は、貸借対照表と損益計算書の両方にかなり複雑に悪影響を与え、投資家を非常に混乱させている。」と述べ、同じ無形資産であるにもかかわらず、外部から購入してきた場合には資産計上されるのに対し、自社で創造・育成した場合には資産計上されないという、異なる扱いがされていることに疑問を呈している。

（出典：バルーク・レブ＋フェン・グー『会計の再生』（中央経済社））

[本文に戻る](#)

## 事例：研究開発投資の見える化の取組（イーザイの事例）

- イーザイは、「イーザイ統合報告書 2020」において、人件費や研究開発費等がPBR（株価純資産倍率）と正の相関関係があるとの分析に基づき、通常の営業利益に人件費、研究開発費を足し戻した数字を「ESG EBIT」と定義して開示している。また、時価総額から簿価純資産を差し引いた額をESGの価値（市場付加価値）として開示している。
- こうした取組は、企業が当期費用のうち、将来キャッシュフローに結びつくと考えている知財・無形資産投資を示す上で有効である。また、このような指標だけでなく、各指標がなぜ価値に結び付いているかのロジック/ストーリーそのものの説明等も重要である。このため、こうした開示を、投資家との対話・エンゲージメントを通じて、自社の価値創造ストーリーをより理解いただくための機会と位置づけていくことが重要である。

● ESG Value-Based 損益計算書

(単位: 億円)

	2018年度	2019年度
売上収益	6,428	6,956
売上原価	1,845	1,757
うち生産活動に関わる人件費 人的資本	136	142
売上総利益	4,719	5,341
研究開発費	1,448	1,401
研究開発費 知的資本(うち人件費)	1,448 (456)	1,401 (464)
販売管理費	2,282	2,563
うち営業活動に関わる人件費 人的資本	871	880
その他損益	9	20
従来の営業利益	862	1,255
<b>ESG EBIT</b>	<b>3,316</b>	<b>3,678</b>

ESG EBIT = 営業利益 + 研究開発費 + 人件費

● ESG Value-Based 賃借対照表

(単位: 億円、倍)

	2018年度	2019年度
従来の会計価値 (簿価純資産)	6,520	7,026
<b>ESGの価値 (市場付加価値)</b>	<b>11,906</b>	<b>16,494</b>
企業価値 (時価総額)	18,426	23,521
参考 PBR	2.8	3.4

(出典: 「イーザイ統合報告書 2020」)

[本文に戻る](#)

## コラム：IP ランドスケープの活用による自社の強みの分析

- IP ランドスケープには様々な定義があるが、令和 2 年度特許庁産業財産制度問題調査研究報告書「経営戦略に資する知財情報分析・活用に関する調査研究報告書」（令和 3 年 3 月）では、「経営戦略又は事業戦略の立案に際し、経営・事業情報に知財情報を組み込んだ分析を実施し、その分析結果（現状の俯瞰・将来展望等）を経営者・事業責任者と共有（※）すること」と定義している。
- （※）ここでの「共有」とは、分析結果を提示することをきっかけに、経営戦略又は事業戦略の立案検討のための議論や協議を行ったり、分析結果に対するフィードバックを受けたりするなどの双方向のやり取りが行われることをいう。
- 知財・無形資産の投資・活用は、費用対効果などを可視化することが難しく、自社の事業や経営にどの程度役立っているのかを示すことが難しい。このため、経営陣は、知財で痛い目にあって初めて、知財の重要性に気付くことも多い。
- IP ランドスケープは、知財・無形資産を可視化することにより、知財・無形資産の投資・活用が自社の経営や事業にどの程度役立っているかを経営陣に理解してもらう上で有効なツールである。また、知財部と他部門との対話を進める上で効果的である。例えば、IP ランドスケープの実施状況から、知財・無形資産に関する社内の連携の状況を類推する投資家などのステークホルダーも存在する。
- IP ランドスケープを社内の共通言語として定着させ、知財部門が事業部門にも日常的に入り込んでいくことにより、事業部門を経由して経営陣に声が届くようになり、経営陣とのコミュニケーションが厚みを増すことにつながる。
- これまでの IP ランドスケープは、特許の分析が中心に実施されてきたが、特許の分析以外でも、幅広い知財・無形資産の分析に当たって、IP ランドスケープの手法を用いることが可能である。
- また、これまで、IP ランドスケープは、社内における経営陣とのコミュニケーションに用いられてきたが、IP ランドスケープを開示することで、投資家や金融機関との対話に役立つという意見もある。

[本文に戻る](#)

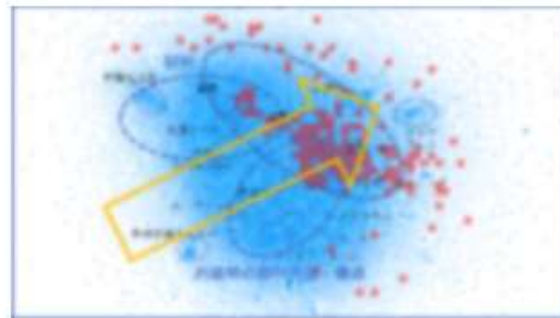


## 事例：IP ランドスケープの取組（旭化成、ブリヂストンの事例）

### （旭化成の IP ランドスケープの取組）

- 旭化成は、業界・マーケット情報を踏まえて、ビッグデータである特許や論文情報の知財情報を収集・加工して俯瞰マップ等を経営・事業部へ提供し、市場における旭化成のポジションや事業の強み、事業の発展性等についての議論を行い、最終的に、事業強化、新事業の創出、M&A 等の経営・事業判断につなげている。
- 例えば、買収した自動車内装企業の Sage と連携し、自動車内装材の業界及び競合知財解析を俯瞰的に実施し、Sage に旭化成の技術を持ち込むことによって新分野が開拓できるのでは、と議論を行い、これをきっかけに、Sage と旭化成の強みを活かした新事業テーマの共同開発につなげた事例がある。

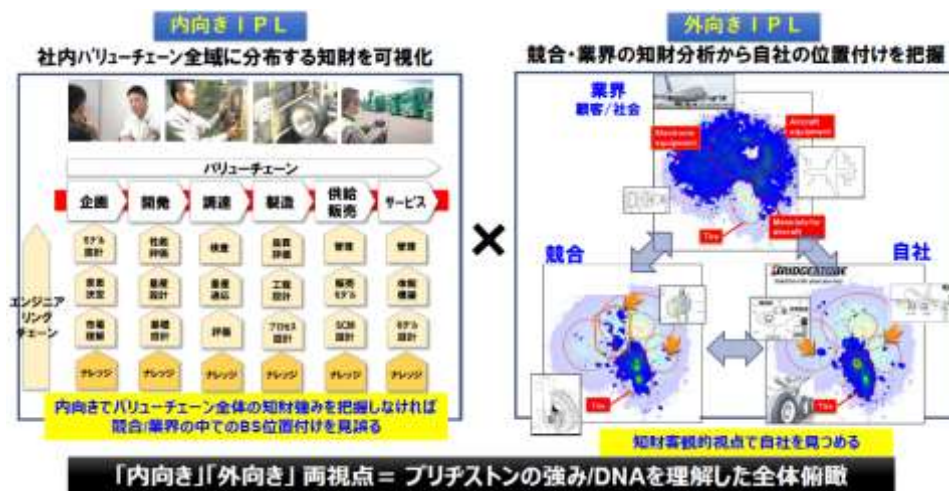
自動車内装材の業界及び競合を俯瞰した知財解析マップ



（出典：第 2 回検討会における中村委員プレゼン資料）

### （ブリヂストンの IP ランドスケープの取組）

- ブリヂストンでは、自分たちの強みを調べる社内 IP ランドスケープ（内向き IPL）、競合やサプライヤーのことを調べる社外 IP ランドスケープ（外向き IPL）を合わせて実施。
- 自社/他社の強みから仮説を立てる IP ランドスケープを行い【可視化する】、自社の強み/DNA を意識して価値を生み出す知財ミックスを設計構築し【価値に繋ぐ】、経営が理解しやすい工夫とタイムリーなコミュニケーション【具現化する】を行っている。



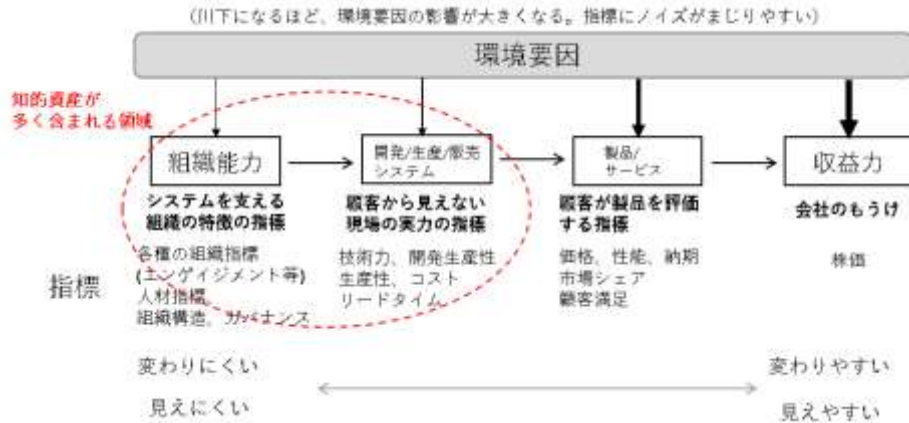
（出典：第 2 回検討会における荒木委員プレゼン資料）

[本文に戻る](#)

## コラム：ビジネスモデルを説明する様々なフレームワーク

### (知財・無形資産の投資・活用戦略の要因と因果の関係)

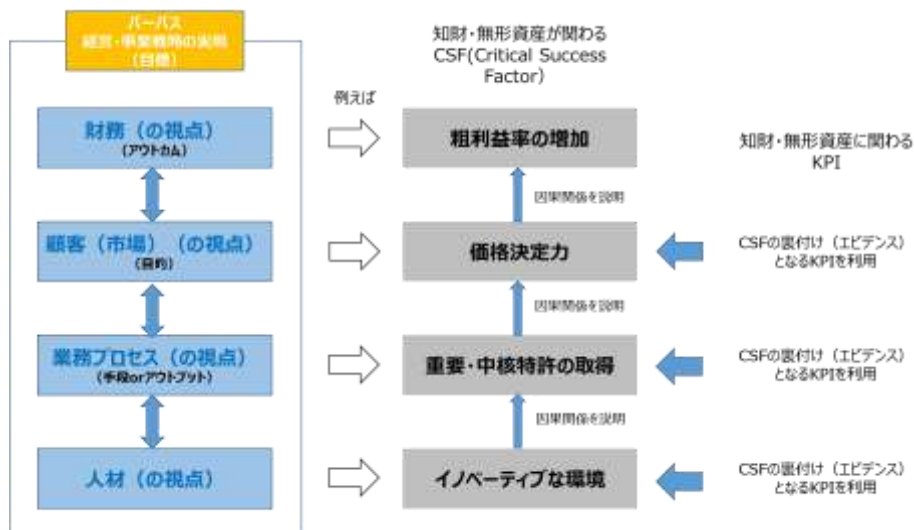
- 経営戦略論では、ビジネスストーリーを語るためには、「収益力」から、「製品・サービス」、「開発・生産・販売・システム」、「組織能力」と遡り、階層的に捉えられているとされる。
- その際、上流側の「組織能力」や「開発・生産・販売・システム」といった部分が知財・無形資産に該当するが、この部分は見えにくい反面、変わりにくい(ぶれにくい)という特徴があることから、自社のビジネスモデルの把握・分析に当たっては、この部分の明確化が重要である。



(出典：立本委員提供資料)

### (バランスト・スコアカードのフレームワークを参考にしたビジネスストーリー)

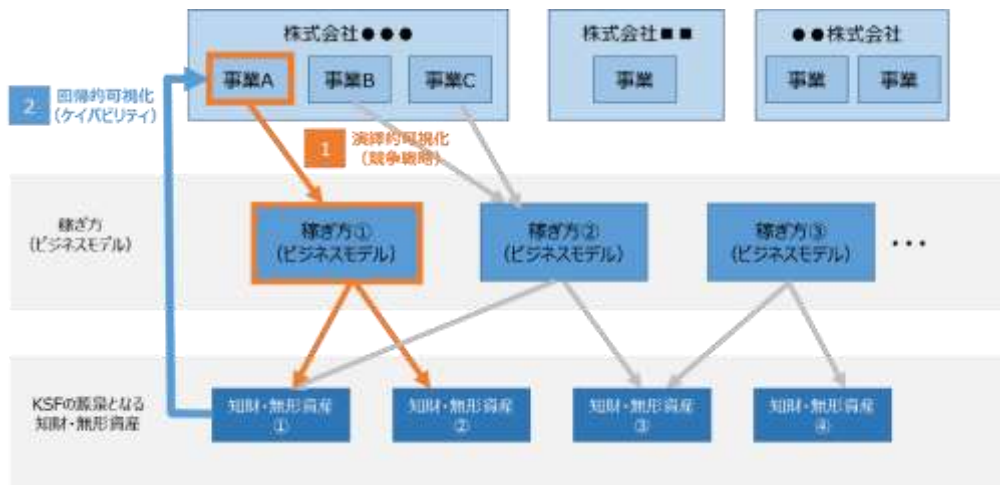
- バランスト・スコアカード (BSC) は、ハーバード・ビジネス・スクール教授のロバート・S・キャプラン氏とコンサルタント会社社長のデビッド・ノートン氏が1992年に提唱した業績評価システムであり、非財務情報を見える化する取組と捉えることができる。
- 知財・無形資産の投資・活用戦略における価値創造ストーリーを示す上で、このバランスト・スコアカードのアイデアを基礎に分かりやすく改変し、「財務」、「顧客」、「業務プロセス」、「人材」の4つの視点で重要成功要因 (CSF: Critical Success Factor) を整理し、例えば、企業内のイノベティブな環境が重要・中核となる特許の取得につながり、そのおかげで価格決定力が生まれ、粗利益率の増加につながっている、といった因果関係をイメージできるような形で示すやり方も考えられる



(出典：第5回検討会における杉光委員プレゼン資料を基に事務局にて加工)

### (知財・無形資産と企業価値の因果・相関の演繹的・回帰的可視化)

- 知財・無形資産と企業価値との間の因果・相関を分析するフレームワークとしては、各社の「事業」から「稼ぎ方」、KSF（Key Success Factor）としての「知財・無形資産」という順番にストーリーを整理する「演繹的な可視化」と、どの知財・無形資産がどの事業に効いているかを分析する「回帰的な可視化」がある。演繹的可視化は、ビジネスモデルにおける無形資産の意味やその企業価値向上へのストーリーを示すことができるものの、それだけではどの程度の相関/効果を有するかを十分に説明できない。一方、回帰的可視化は、無形資産が企業価値へ与える相関/効果は説明できても、ビジネスモデルにおける無形資産の重要性等のストーリーを示すことが困難となる。このため、両方向から知財・無形資産と企業価値の因果・相関を可視化することが重要である。
- 近年、エンゲージメントを意識している投資家は、回帰的可視化に加えて演繹的可視化も重視するようになってきているとの指摘もある

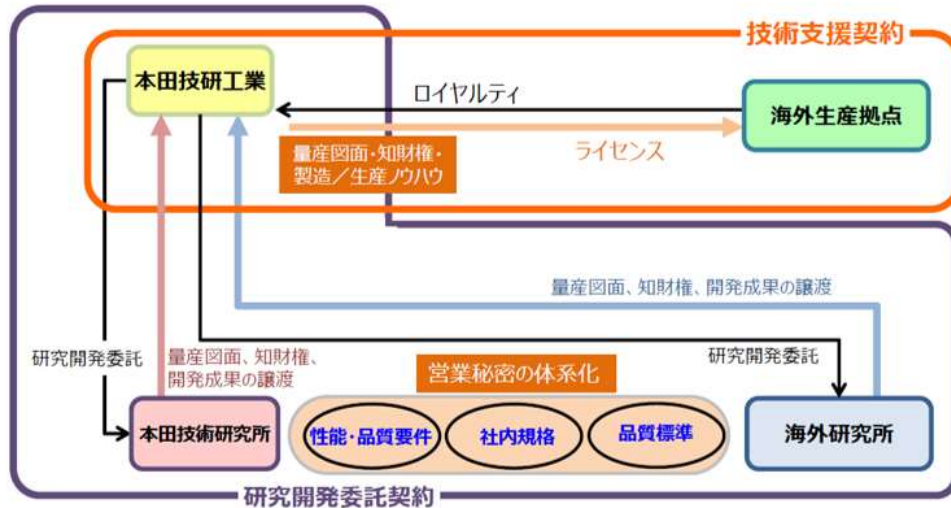


(出典：第6回検討会におけるアスタミューゼ株式会社永井氏プレゼン資料を基に事務局にて加工)

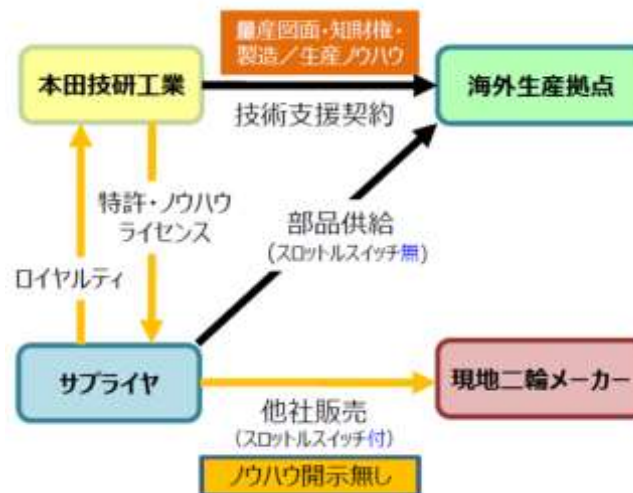
[本文に戻る](#)

## 事例：オープン&クローズ戦略（本田技研工業の事例）

- 本田技研工業では、営業秘密を体系化して管理することで、他社の追従を許さない参入障壁を構築するとともに、グローバルでの生産販売体制を支える、グローバル知財管理体制及び知財ライセンススキームを確立している。
- こうした強みを活かした二輪事業における知財オープン&クローズ戦略により、自社製品の性能優位性を確保しつつ、コスト優位性を達成している。



- 国内外研究所の**開発成果**を本田技研工業で**集中管理**
- 性能・品質要件、品質基準等を長年の製品開発・生産の経験から適切な公差等に数値化・体系化（**営業秘密**）
- 生産に必要な範囲で、量産図面・知財権・製造／生産ノウハウを一括**ライセンス**



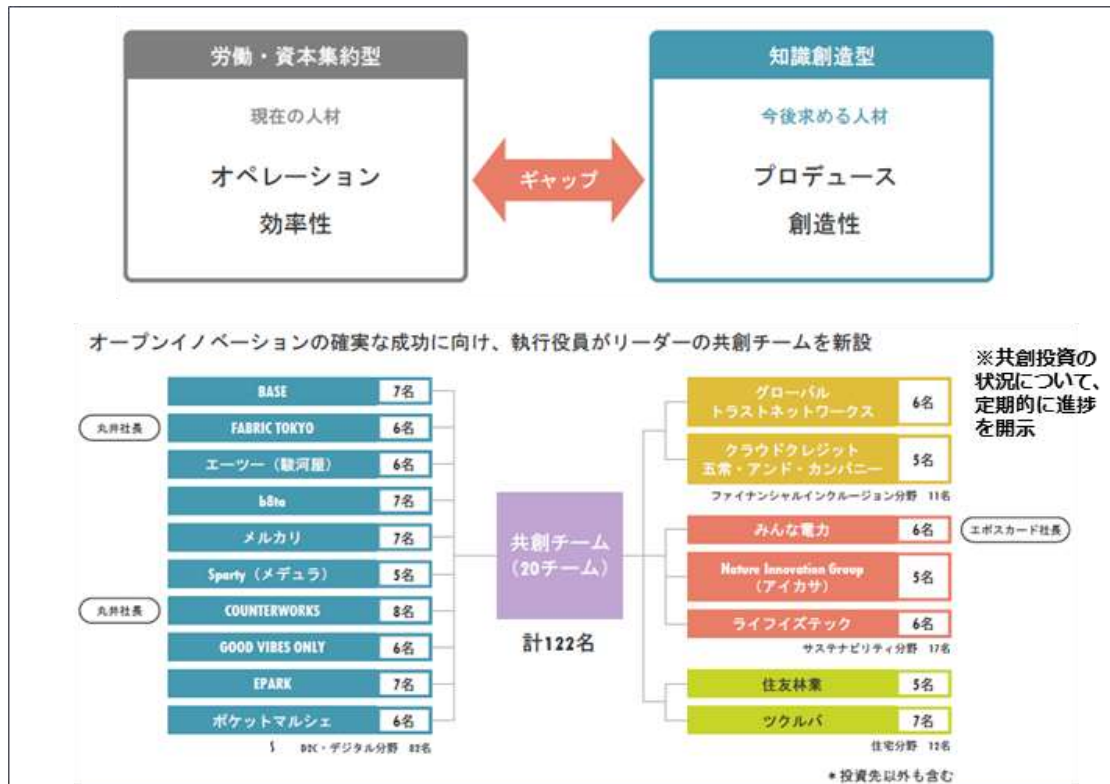
- 1. 量産効果によるコストメリット（他販許諾：オープン）**  
エミッション規制は、必ずクリアしなければ売れないので、他のキャブメーカーの製品より、Honda技術のキャブを使ってもらい、規模の利益を享受
- 2. 特許・ノウハウによる商品性能優位性は確保（特許権・ノウハウの独占：クローズ）**  
同じHondaキャブを使用したインド二輪企業のオートバイと比べ燃費が1～2割良い
- 3. 特許による更なるコスト優位性（特許技術により他社採用不可：クローズ）**  
スロットルスイッチが不要のためコストが安い

（出典：本田技研工業株式会社別所氏提供資料）

[本文に戻る](#)

## 事例：「スタートアップ起点の価値創造」型の連携（丸井グループの事例）

- 丸井グループは、自社の全体戦略である「共創」等を軸に、具体的に新規事業投資のポートフォリオを変化させることでビジネスモデルを進化させている。
- 知識創造型企業の実現を目指し、顧客視点からの新たな価値提供・ビジネスモデル再構築、「共創のプラットフォームをつくる」というインパクトにつなげるべく、執行役員がチームリーダーを務める、各部門横断型の「共創チーム」を新設し、スタートアップ等との共創を実現している。

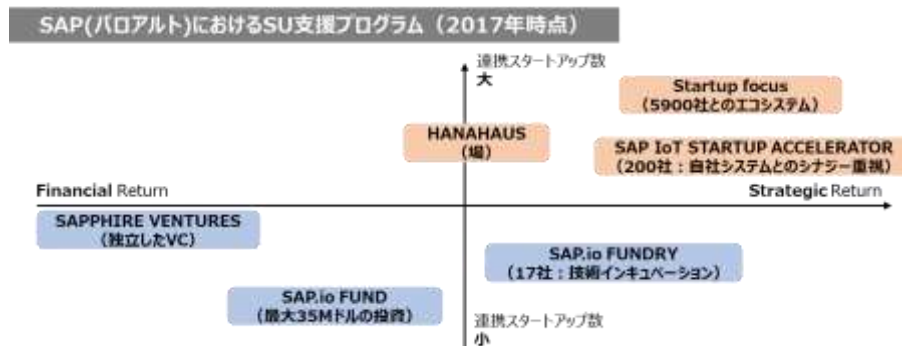


(出典：第13回検討会における株式会社丸井グループ木村氏のプレゼン資料を基に事務局にて作成)

[本文に戻る](#)

## 事例：大企業とスタートアップとのアライアンスと企業変革（SAPの事例）

- 独 SAP は、2010 年まで年間売上上の 9 割超を ERP（経営管理システム）が占めていたが、以降の約 6 年の間に事業ポートフォリオの大胆な見直しを進め、2016 年には非 ERP のビジネスである新規事業が年間売上上の 6 割を占めるようになった。
- その過程においては、2017 年までにシリコンバレーオフィスの位置づけを大幅に見直し・強化。シリコンバレー内の外国企業において最大の従業員数（2017 年時点で 4,000 名）を抱え、自社変革の担い手として新規事業・研究開発の全権を委ね、独立 CVC からコミュニティ、同社との連携の場など、複数チャネルでの支援策を採用。また、知財面においては、スタートアップとの共同出願等は最小化し、スタートアップが使いやすい知財マネジメント方針を採用。
- なお、本国（ドイツ）においても全社員にデザイン思考の研修を必修化する等、スタートアップとの連携の加速や、そのシーズを生かすための環境整備を実践した。



(出典：「シリコンバレー進出 25 年の SAP が戦略的に張るスタートアップ支援プログラムの全容」、特許庁「経営における知財戦略事例集」(2020/06/16) )

[本文に戻る](#)

## 事例：大企業とスタートアップとのアライアンスと企業変革（リコー、デンソーの事例）

- 国内における先進企業では、CVC の設立等による「資金提供」に限らず、自社の企業文化変革や探索領域の事業化等において、戦略的な仕組み化を進め、人材・知財・資金及び自社のビジネス・エコシステムの SU に対する提供を行い、SU の競争力強化と自社の新事業創造力を高めている。

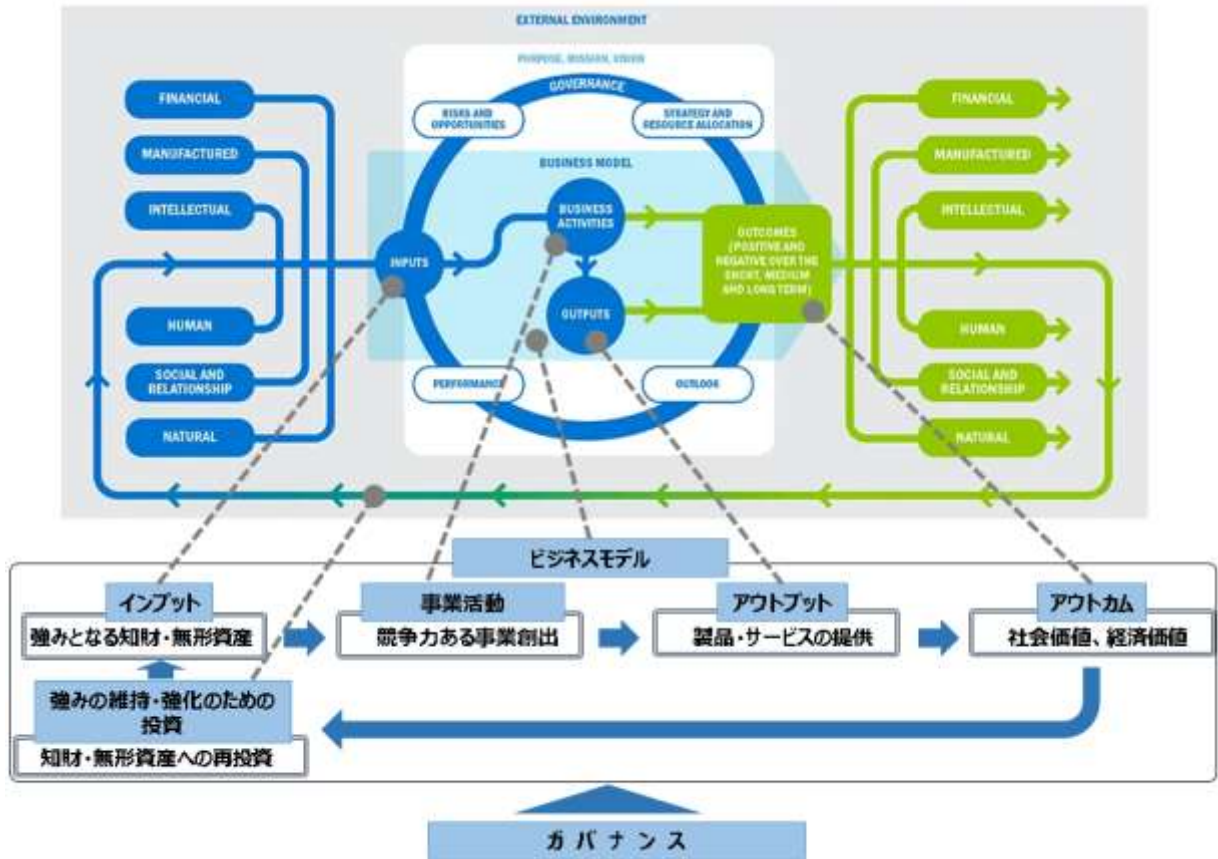
リコーの事例 (SU連携)	デンソーの事例 (カーブアウト)
<p><b>経営トップ主導で大胆に経営資源を提供し、将来の事業領域を創出</b></p>	<p><b>探索領域における技術をカーブアウトすることで、非連続な将来事業を展開</b></p>
<p>リコーによる「TRIBUS」(トライバス) の背景・仕組み</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>新規事業創出を目的として、社長直轄の下で「TRIBUS」という社内ベンチャー (カーブアウト) と外部スタートアップ連携の2つを同時に行う独自のプログラムを推進</li> <li>社員は社内副業制度を活用し、エフォート率20%を確保しながら、段階的にコミットを高めることが可能</li> </ul> <p>「TRIBUS」による成果</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>取組開始 4 年目で、社外から377件、社内から275件のプログラム参加実績あり</li> <li>社内から10件の事業テーマが最終的にサービスをローンチし、そのうち立体投影装置「WARPE」については事業化を目指し株式会社プライトワークスとしてカーブアウト</li> </ul>	<p>デンソーによるカーブアウト創出 (OPEXPARK社) の背景・仕組み</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>経営層の「出島」への関心の高さを背景に、Beyond Next Ventures社の事業化支援プログラムを通じて外部の活力や資金、ノウハウを活用</li> <li>探索領域の医療技術を株式会社OPEXPARKとしてカーブアウトすることで、デンソーから影響力を行使されない関係性の中で素早く事業を成長させることが可能</li> </ul> <p>「OPEXPARK」による成果</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>人材の新規採用 (20数名) や資金調達 (2022年3月に丸紅社とBeyond Next Ventures社が出資参画) を行い、活動を実施するために十分な資金・人材の獲得に成功</li> <li>内閣府主催の第3回日本オープンイノベーション大賞にて、文部科学大臣賞を受賞</li> </ul>

(出典：各種公開情報を基に事務的に作成)

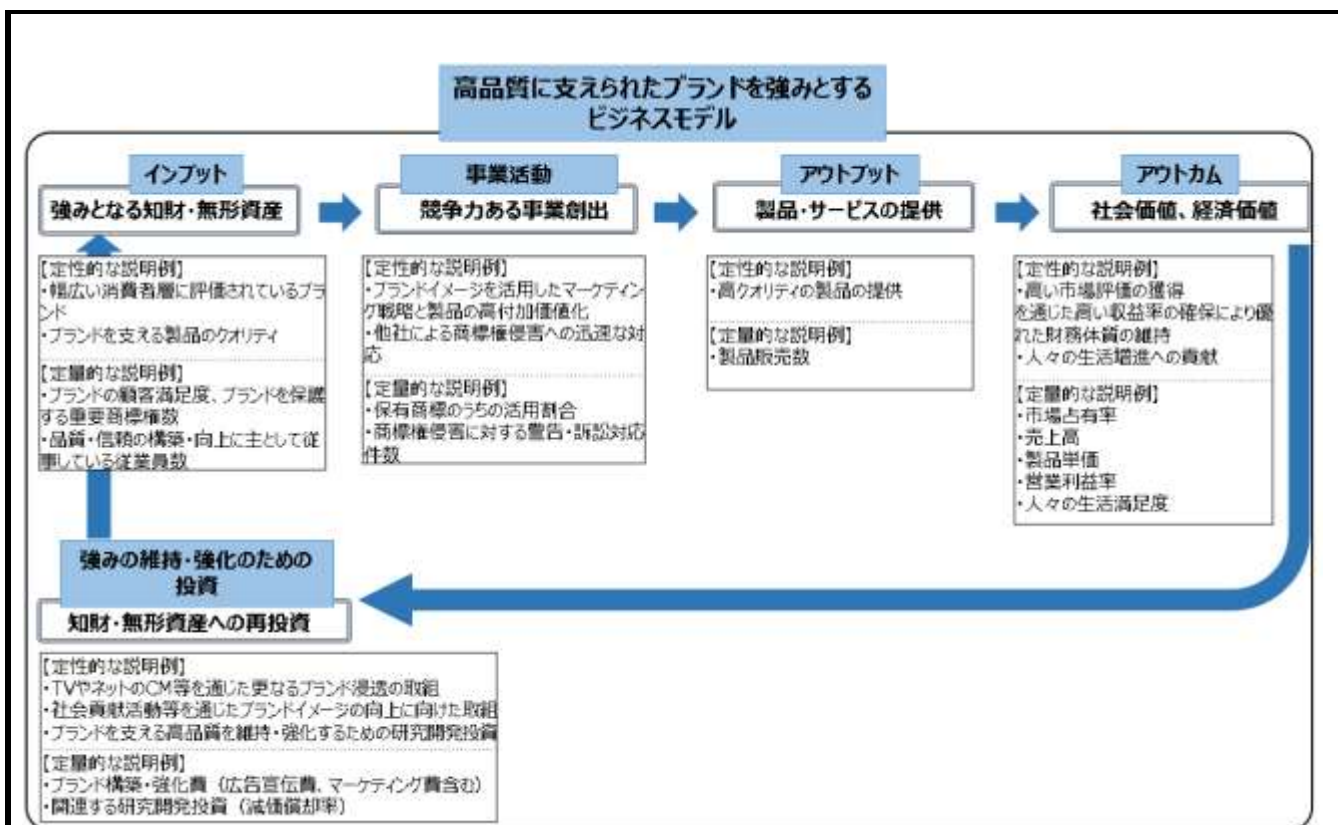
[本文に戻る](#)

**コラム：オクトパスモデルに基づくビジネスモデルごとの定性的・定量的説明の例②**

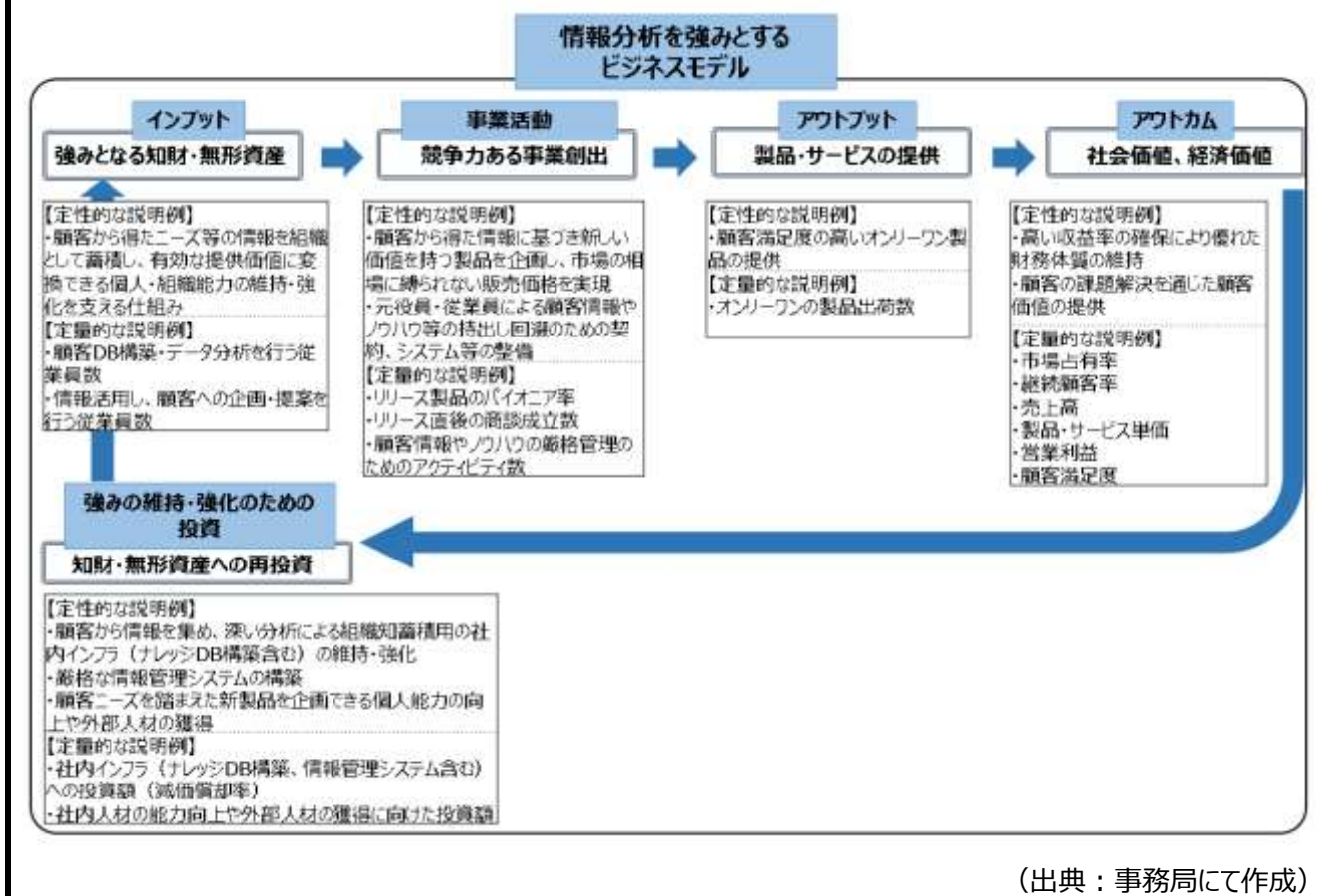
- 知財・無形資産の活用によるビジネスモデルは、国際統合報告（INTEGRATED REPORTING<IR>）フレームワークのオクトパスモデルに照らせば、「強みとなる知財・無形資産（インプット）」「競争力ある事業創出（事業活動）」「製品・サービスの提供（アウトプット）」「社会価値、経済価値（アウトカム）」「知財・無形資産への再投資（強みの維持・強化のための投資）」というプロセスの流れと捉えることができる。
- 以下、いくつかのビジネスモデルのタイプを例に、プロセスごとの定性的・定量的な説明の例を示す。



(出典：<IR>フレームワーク（2021年1月版）を基に事務局にて加工）



(出典：事務局にて作成)



(出典：事務局にて作成)



### 全社横断的な体制の構築及びガバナンスの構築

#### 【定性的な説明例】

- ・戦略の構築・実行を支えるための社内体制（経営企画・事業・知財の連携体制など）
- ・戦略の構築・実行を監督するための取締役会の体制（専門委員会設置、サステナビリティ委員会活用等）
- ・戦略の構築・実行のための担当取締役（社外含む）のスキル（スキルマトリクス）
- ・戦略の構築・実行に関して、取締役会で議論した内容
  - ✓ IPランドスケープの活用等による「As Is」と「To Be」の明確化
  - ✓ 知財・無形資産の投資、経営資源の配分・事業ポートフォリオの見直しに向けた戦略
  - ✓ KPIの設定とそれに基づく戦略の進捗把握
  - ✓ スタートアップとのアライアンスなど外部の知財・無形資産の有効活用策 など
  - ✓ 安易な値下げの回避など高利益率の維持・強化策など価値化への取組み
  - ✓ 経営陣に対するインセンティブ付与の方策

#### 【定量的な説明例】

- ・戦略について、取締役会での議題に取り上げた回数、議論をした時間
- ・社外取締役に対して自社の知財・無形資産の知見・認識を深める機会の回数

（出典：事務局にて作成）

- ・ また、業種、事業形態、ビジネスモデルのタイプごとに、ビジネスモデルを説得的に説明する上でどのような指標を用いるのが効果的かについては、各企業の試行錯誤を通じた蓄積が積み上げられていくことが期待されるとともに、引き続き学術的な研究が進められることが期待される。例えば、東京大学未来ビジョン研究センター・研究フォーラム「知的財産と投資」では、各企業の活用を想定して、CSF 及び KPI の検討がスタートしており、必要に応じて参照、活用することも考えられる（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）」（<https://ifi.u-tokyo.ac.jp/news/12017/>））。

[本文に戻る](#)

**事例：価値協創ガイダンスの流れに沿った開示（アーム社の事例）**

- アーム社の 2012 年版の annual report では、「価値観」「ビジネスモデル」「事業環境、外部環境への認識」「戦略」「成果と重要な成果指標（KPI）」「企業価値創造の達成度評価」「ガバナンス」等の開示がなされており、「価値協創ガイダンス」のフレームワークに沿ったものとなっている。ビジネスモデルや戦略の概要に加え、KPI としてライセンスの件数や収入、エンジニアの数などを開示している。

**価値観**

ARM Holdings plc  
Annual Report &  
Accounts 2012

(表紙) **WE ARE CONNECTING INTELLIGENCE**

(P.1) **WE DEVELOP AND DEPLOY ENERGY-EFFICIENT TECHNOLOGY THAT GIVES A SMART CONSUMER PRODUCT ITS INTELLIGENCE. WE HAVE ASSEMBLED AN ECOSYSTEM OF LEADING COMPANIES, ENABLING THEM TO CONNECT AND COLLABORATE. TOGETHER WE ARE CREATING SOME OF THE WORLD'S MOST INNOVATIVE PRODUCTS.**

(P.1) **Creating shareholder value**

ARM processor-based chips shipped	Revenue	Profit before tax under IFRS	Normalized profit before tax
8.7bn	£577m	£221m	£277m

**ビジネスモデル**

Our business model

(P.6) ARM has an innovative business model. We license our technology to a network of Partners, mainly leading semiconductor manufacturers. Our Partners incorporate our designs alongside their own technology to create smart, energy-efficient chips suitable for modern electronic devices.

**事業環境、外部環境への認識**

(P.9) **WHERE THE MARKET IS NOW**

The semiconductor industry develops computer chips that control all of the world's electronic devices. PCs, mobile phones and even modern washing machines have some form of computer chip providing their intelligence. Each generation of chip is smarter than its predecessor, enabling more capable and more efficient consumer and embedded products.

(P.9) Our aggregated industry

(P.10) **3 billion** **WHERE THE MARKET IS HEADING**

Trends within the semiconductor industry and its marketplace are bringing new opportunities and new competitive threats.

**戦略**

(P.11) **OUR STRATEGY IS TO DEVELOP TECHNOLOGY FOR LONG-TERM GROWTH MARKETS, ENABLING OUR PARTNERS TO CONNECT WITH BOTH EMERGING TRENDS AND ESTABLISHED HIGH-VOLUME MARKETS. TOGETHER WE MEET THE NEEDS OF OUR PARTNERS' CUSTOMERS AND CREATE VALUE FOR OUR SHAREHOLDERS.**

(P.12) Our five growth drivers

- Increase market penetration
- Increase value per smart electronic device
- Generate additional royalties from complementary technology
- Reinvestment and shareholder return

成果と重要な成果指標(KPI)



企業価値創造の達成度評価



ガバナンス



(出典：第2回検討会における三瓶委員プレゼン資料を基に事務局にて加工)

[本文に戻る](#)

## 事例：研究開発投資に係る充実した開示（シーメンス社の事例）

- 独シーメンス社は、研究開発投資の規模や方針等について、その償却年数と合わせて示すことで、投資回収時期の判断材料を提供するなど、定量的な見える化を行っている。また、M&A やオープンイノベーションなど多様な手段で知財・無形資産の調達を行っていることや、事業部門と R&D 部門との綿密な連携など、投資家に伝わる開示を行っている。

### Siemens Annual Report 2020の記載

**A.4 Results of operations**  
**A.4.3 Research and development**  
 In fiscal 2020, we reported research and development (R&D) expenses of €4.6 billion, compared to €4.7 billion in fiscal 2019. The resulting R&D intensity, defined as the ratio of R&D expenses and revenue, was 8.1% (fiscal 2019: 8.0%). Additions to capitalized development expenses amounted to €0.4 billion as in prior year. As of September 30, 2020 and 2019, Siemens held approximately 42,900 and 42,400 respectively, granted patents worldwide in its continuing operations. On average, we had 40,800 R&D employees in fiscal 2020. ③  
 Our research and development activities are ultimately geared to developing innovative, sustainable solutions for our customers – and the Siemens businesses – while also strengthening our own competitiveness. Joint implementation by the operating units and Corporate Technology, our central R&D department, ensures that research activities and business strategies are closely aligned with one another, and that all units benefit equally and quickly from technological developments. As in fiscal 2019 the following technologies were the focus in fiscal 2020: additive manufacturing, autonomous robotics, blockchain applications, connected (e-)mobility, connectivity and edge devices, cyber security, data analytics and artificial intelligence, distributed energy systems, energy storage, future of automation, materials, power electronics, simulation and digital twins, and software systems and processes. ④  
 We further develop technologies through our “open innovation” concept. We are working closely with scholars from leading universities and research institutions, not only under bilateral cooperation agreements but also in publicly funded collective projects. Our focus here is on our strategic research partners, and especially the eight Centers of Knowledge Interchange that we maintain at leading universities worldwide. ⑤  
 Siemens’ global venture capital unit, Next47, provides capital to help start-ups expand and scale. It serves as the creator of next-generation businesses for Siemens by building, buying and partnering with innovative companies at any stage. Next47 is focused on anticipating how emerging technologies will influence our end markets. This foreknowledge enables Siemens and our customers to grow and thrive in the age of digitalization. ⑥  
**NOTE 2 Material accounting policies and critical accounting estimates**  
**Research and development costs** – Costs of research activities are expensed as incurred. Costs of development activities are capitalized when the recognition criteria in IAS 38 are met. Capitalized development costs are stated at cost less accumulated amortization and impairment losses with an amortization period of generally three to ten years. ⑧  
**Other intangible assets** – The Company amortizes intangible assets with finite useful lives on a straight-line basis over their respective estimated useful lives. Estimated useful lives for patents, licenses and other similar rights generally range from three to five years, except for intangible assets with finite useful lives acquired in business combinations. Intangible assets acquired in business combinations primarily consist of customer relationships and trademarks as well as technology. Useful lives in specific acquisitions ranged from four to 20 years for customer relationships and trademarks and for technology from five to 18 years. ⑨⑩

### 投資家に伝わる開示ポイント

- ①：R&Dのうち“D”を資産計上
- ②：保有特許数を各年で開示
- ③：R&Dに従事する従業員数を開示
- ④：事業部門とR&D部門との綿密な連携を強調
- ⑤：重点研究分野を列挙し明示
- ⑥ 特許技術の囲い込みだけでなく、オープンイノベーション 戦略も展開
- ⑦次世代事業開発を視野に CVCも実施
- ⑧ R&Dの“D”の償却年数は 3年から10年
- ⑨特許、ライセンス等の償却年数は3年から5年
- ⑩M&Aによって獲得した技術（無形資産）の償却年数は5年から18年

### NOTE 13 Other intangible assets and property, plant and equipment

(in million of €)	Gross carrying amount 09/30/2019	Transition effects	Additions through business combinations	Additions	Revaluation	Revaluations	Gross carrying amount 09/30/2020	Accumulated depreciation and impairment 09/30/2020	Carrying amount 09/30/2020	Depreciation and impairment 09/30/2020
Internally generated technology	3,885	(95)	–	419	–	(753)	3,456	(1,741)	1,714	(195)
⑩ Acquired technology including patents, licenses and similar rights	7,008	(202)	373	70	–	(2,618)	4,631	(2,902)	1,729	(443)
Customer relationships and trademarks	9,434	(333)	331	6	–	(4,401)	5,037	(3,642)	1,395	(315)
<b>Other intangible assets</b>	<b>20,326</b>	<b>(630)</b>	<b>704</b>	<b>495</b>	<b>–</b>	<b>(7,772)</b>	<b>13,124</b>	<b>(6,286)</b>	<b>6,838</b>	<b>(953)</b>

⑩ 無形資産の内訳として、外部から取得した特許技術や技術ライセンスの残高を開示

(出典：第2回検討会における三瓶委員プレゼン資料を基に事務局にて加工)

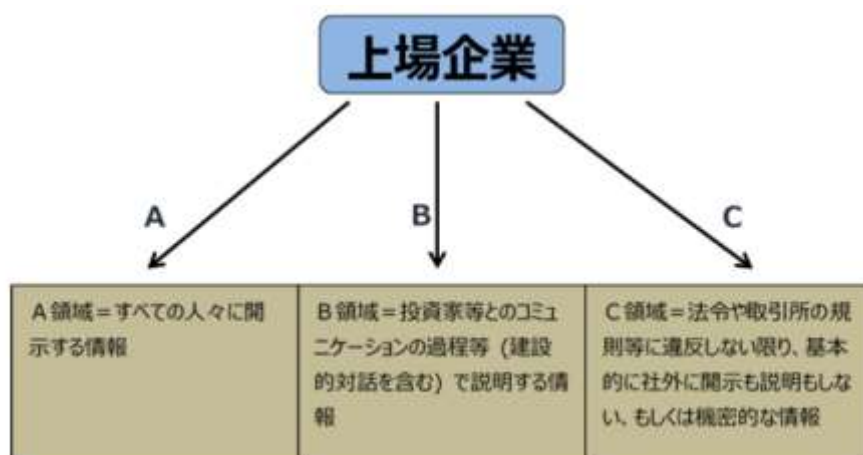
[本文に戻る](#)



## コラム：モザイク情報の発信

- 投資家は、それ単体で見れば重要でない企業情報を集めて、それらを互いに関連づけて絵を描きながら、企業との対話に活用している。こうした企業情報は、そのみでは直ちに投資判断に影響を及ぼすとは言えないが、他の情報と組み合わせることで価値を生み出し、投資判断に活用できるものであり、「モザイク情報」と呼ばれる。こうしたモザイク情報は、企業による知財・無形資産の投資・活用戦略の開示・発信を補完する情報として、投資家やアナリストにとっては重要な情報である。
- モザイク情報には、例えば、工場見学会、事業別説明会で一般に提供される情報が含まれる。また、テレビ番組等のメディアを通じて開示される情報、ある技術に関する企業内のキーマンの系譜、IP ランドスケープから把握できる情報なども、モザイク情報に該当し得る。
- 日本 IR 協議会「情報開示と対話のベストプラクティスに向けての行動指針」では、上場企業が投資家等に伝達する情報を、フェア・ディスクロージャー・ルールを踏まえ、「A 領域」（すべての人々に開示）、「B 領域」（投資家等とのコミュニケーションで説明する）、「C 領域」（法令や規則に違反しない限り開示も説明もしない）の3つに分類し、「重要情報」（※）は「A 領域」か「C 領域」に振り分けられることが求められているが、モザイク情報は、投資家との対話において積極的に説明されるべき「B 領域」の情報として位置づけられている。

（※）「重要情報」とは、金商法上、「当該上場会社等の運営、業務又は財産に関する公表されていない重要な情報であって、投資者の投資判断に重要な影響を及ぼすもの」と定義されている。



（出典：一般社団法人日本 IR 協議会「情報開示と対話のベストプラクティスに向けての行動指針」）

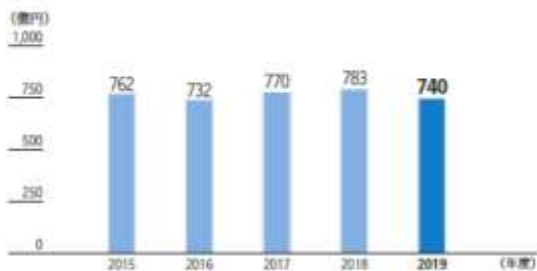
[本文に戻る](#)

## 事例：セグメント単位の開示（コニカミノルタ、日立グループの事例）

一部の企業は、統合報告書において、セグメント別の研究開発費を公表している。

### コニカミノルタ

#### 研究開発費



#### 研究開発費(セグメント別)

(単位: 億円)

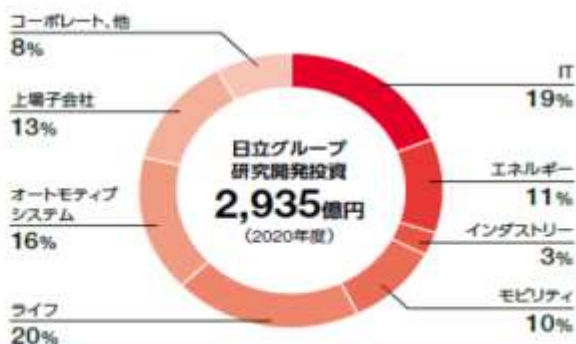
研究開発の概要	費用
オフィス事業およびプロフェッショナルプリント事業	371
ヘルスケア事業	45
産業用材料・機器事業	121
バイオヘルスケア分野を含むその他事業および基礎研究費用	204
合計	740

### 日立グループ

#### 研究開発投資



#### 日立グループ研究開発投資ポートフォリオ



(出典：「コニカミノルタ統合報告書 2020」、「日立統合報告書 2021」を基に事務局にて加工)

[本文に戻る](#)

**事例：知財・無形資産の観点を踏まえた個別事業毎の開示（オムロンの事例）**

- オムロンでは、個別事業毎の開示において、各事業の強み（競争優位性、参入障壁、ユニークネス）を有形・無形資産の面から表現するとともに、各事業の特性にあわせた「財務/非財務」「有形・無形」の観点を盛り込んだインプット・アウトプット・アウトカムの記事を強化、改善し、ステークホルダーとの対話の質的向上を図っている。

**知財・無形資産関連の開示例②：「価値創造モデル」の個別事業への展開**

ステークホルダーとの対話の質的向上を目的に、事業ごとの開示も知財・無形資産情報を中心に強化・改善

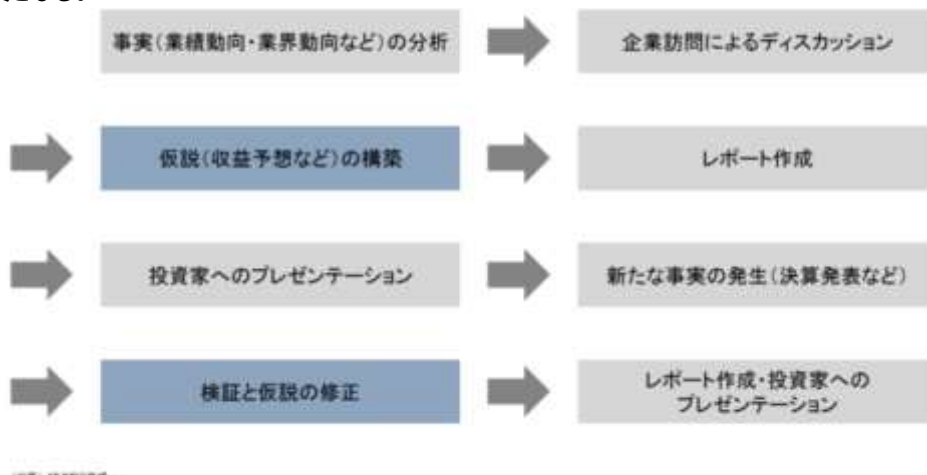


（出典：第 12 回検討会におけるオムロン株式会社井垣氏プレゼン資料）

[本文に戻る](#)

**図表：セルサイド・アナリストの仕事内容**

- セルサイド・アナリストは、企業価値を分析し、それが株価に正しく反映されているかを考え、投資家に投資アイデアを提供する。財務情報の裏に潜む非財務情報を活用して仮説を構築するが、非財務情報の取得には企業との対話が必要となる。



（出典：第 4 回検討会における松島委員プレゼン資料）

[本文に戻る](#)



### 事例：全社組織設置及び CTO 等を中核とした知財・無形資産ガバナンスの実践（オムロンの事例）

- オムロンでは、全社組織としての技術・知財関連本部の組織力の強化、位置づけの明確化、それに加えて経営責任を担う代表取締役（CTO）を設置し、知財・無形資産投資について、取締役として役割を担う構造とした。
- 加えて、経営責任を担う CTO 主導で、イノベーションに必要な事業と技術を一気通貫で企画できるように、ビジネスの観点からアーキテクチャを描く「イノベーション推進本部」、近未来デザインを担う「オムロンサイニクエックス」を立ち上げるとともに、スタートアップとの共創を行う「グローバルコーポレートベンチャリング室（CVC）」を社長直轄組織として設立している。



(出典：オムロン株式会社 HP および「OMRON 統合レポート 2022」)

[本文に戻る](#)

## 事例：知的財産戦略の実行・監督体制（ナブテスコグループの事例）

- ナブテスコグループでは、全社知財戦略審議、知的財産強化委員会、カンパニー知財戦略審議という3つの執行側の知財戦略活動及び取締役会による監督を通じて知財・無形資産ガバナンス体制を全社的に構築している。この3つの審議体の有機的な連携により、ナブテスコグループとして最適な知的財産戦略を実行できる体制を構築している。



（出典：ナブテスコグループ Web サイト イノベーションへの取り組み「知的財産戦略」より抜粋）

[本文に戻る](#)

## 事例：全社組織としての知財ガバナンスの実践（セイコーエプソンの事例）

- セイコーエプソンでは、社長・事業部門・知財部門が密接に連携しあうことで、事業戦略と連動した知財戦略を策定するとともに、知財戦略について定期的に取り締役に報告・議論し、戦略に反映することで知財ガバナンスの実践を行っている。

### エプソンの知財戦略推進体制

エプソンでは、事業ごとの「事業部長／開発本部長、知的財産本部長による2者懇談会」を定期的開催し、さらに「社長、事業／開発本部長、知的財産本部長による3者懇談会」も開催しています。このように「経営」、「事業・開発」、「知財」の3者の距離が非常に近い関係であることは、エプソンの知財活動の大きな特徴であり、エプソンの独自のコア技術を守るための開発戦略や事業戦略と連動した知財財産戦略を策定する上で強みになっています。

また、策定した戦略を遂行するため、エプソンの知的財産部門は技術開発部門および事業部門のそれぞれに対応する知財担当を設置しています。さらに、国内関連会社・海外関連会社の法務・知財部門、営業部門と連携して、世界各地の知的財産に関する課題解決や契約締結、模倣品対策活動などを統括管理しています。

加えて、知的財産戦略については定期的に取り締役会で報告・議論し、戦略に反映しています。

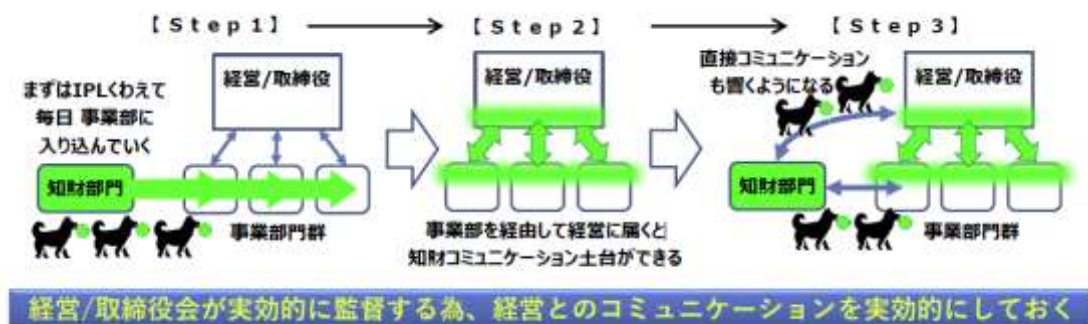


（出典：セイコーエプソン株式会社 統合報告書（2022年版））

[本文に戻る](#)

### 事例：経営/取締役と知財部門・事業部門の実効的なコミュニケーション（ブリヂストンの事例）

- ブリヂストンでは、経営とのコミュニケーションを実効的なものとするため、①IP ランドスケープを携えて事業部に日常的に入り込んでいくことで、②事業部を経由して経営に届くと知財コミュニケーション土台ができる、③結果として、知財から経営/取締役への直接コミュニケーションも響くようになるとともに、事業部を経由して経営に届く知財コミュニケーションが厚みを増している。



(出典：荒木委員提供資料)

[本文に戻る](#)

### 事例：知財部員の人材育成に向けた取組（ソニーグループの事例）

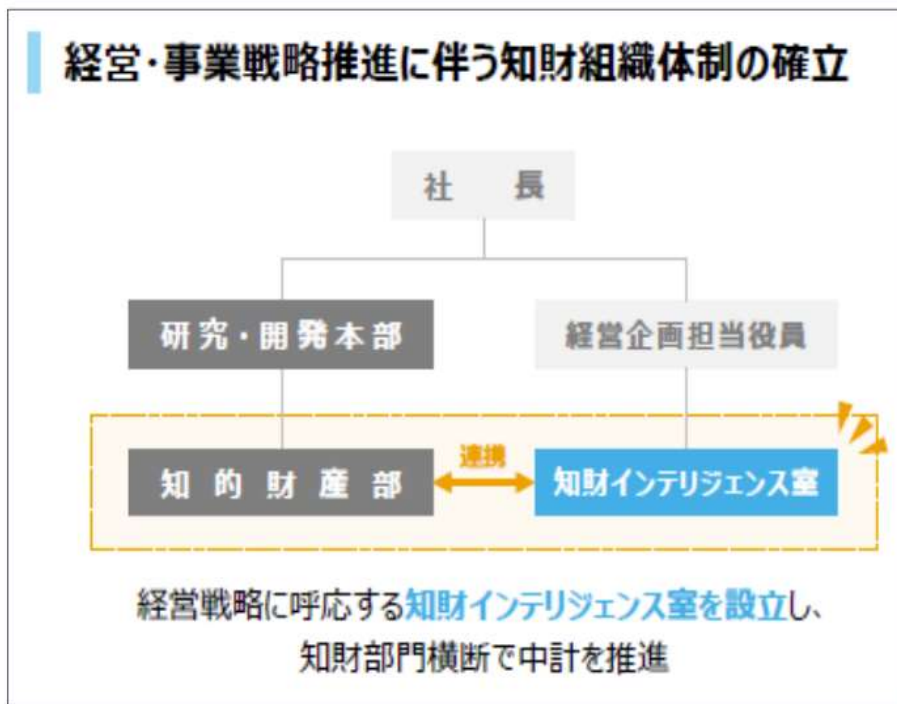
- ソニーグループでは、知財戦略は人材戦略と表裏一体であり、知財の創出はもとより、その活用を進め、ビジネスモデルとして成立させるためには、“知財を価値に転換できる”高度な専門人材の活用が必要であるとの考え方を採っている。
- こうした考え方にに基づき、経営と知財を近づけるために、経営者に知財を考えてもらうだけでなく、知財担当者からも経営を考え、自分にできることは何でもするというマインドセットを持たせている。
- 同社では、スタートアップのアクセラレーション・プログラムを通じて、投資先の ESG の取組を支援することで、広く社外の技術にも目を向け、技術のアンテナを上げることで、社内の技術を客観的なレベルで見られるように教育しており、そこに知財部員も絡むことで、スタートアップのサポートだけでなく、知財部員に ESG 観点で技術を見る癖をつけさせている。併せて、自社の特許技術も ESG 目線での事業領域に拡張、展開できるような試みも行っている。

(出典：第 3 回検討会における御供委員プレゼンテーション)

[本文に戻る](#)

## 事例：経営機能の支援体制の構築（旭化成の事例）

- 旭化成では、経営・事業方針にタイムリーの呼応するため、経営企画担当役員の直下に知財インテリジェンス室を新設し、経営機能の支援体制を構築し、中期経営計画の立案等を推進し、多様な無形資産を最大限活用することで、戦略構築や新事業創出を目指している。



(出典) 第13回検討会における中村委員プレゼン資料)

[本文に戻る](#)

## V 投資家や金融機関等に期待される役割

図表：資本・金融市場の役割

- 投資家や金融機関は、いずれも、資本・金融市場を通じて、企業の経営を外部から評価及びサポートし、その成長投資を適切に評価することで、将来的な成長に向けたビジネスモデルの発展に貢献する重要なプレイヤーであるが、大企業や成熟企業については、金融機関は外部資金の調達の実現性に対する関心が高いのに対し、投資家は、その企業内の資金配分の妥当性のチェックに対する関心が高い点に違いがある。

		企業		
		大企業、成熟企業	スタートアップ	共通
資本・金融市場	投資家	企業内資金配分の妥当性チェック	外部資金調達 (equity)	成長投資の妥当性評価
	VC	—	外部資金調達 (equity)	同上
	間接金融	外部資金調達 (debt)	外部資金調達 (debt)	同上

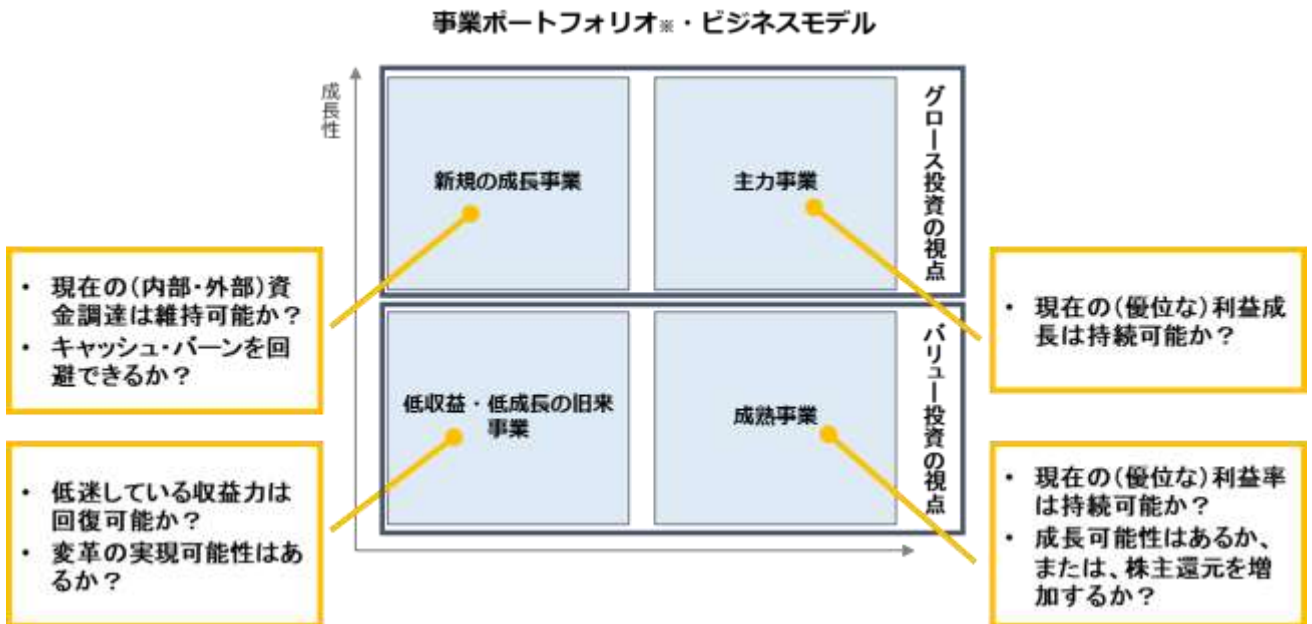
(出典：三瓶委員提供資料)

[本文に戻る](#)

## コラム：隠れた企業価値を発掘する投資家・金融機関の思考構造の例

- ・ 投資家においても、企業に対して、知財・無形資産投資が事業価値向上や企業変革に繋がるのか、事業ポートフォリオ・ビジネスモデルの象限ごとに、下記に示す投資判断の着眼点を持ち、その着眼点に基づく質問への回答を仮説立てた上で、企業と対話することが期待される。
- ・ 投資判断の着眼点は、「主力事業」の象限は「現在の（優位な）利益成長率は持続可能か」、「新規の成長事業」の象限は「現在の（内部・外部）資金調達維持は維持可能か」「キャッシュ・バーンを回避できるか」、「成熟事業」の象限は「現在の（優位な）利益率は持続可能か」「成長可能性はあるか、又は、株主還元を増加するか」、「低収益性・低成長性の旧来事業」の象限は「低迷している収益力は回復可能か」「変革の実現可能性はあるか」といったものである。事業ポートフォリオ・ビジネスモデルの象限へは、企業や企業の事業セグメント、製品やサービスの粒度でも位置づけられるが、いずれの粒度においても投資判断の着眼点は同じである。
- ・ これらは、財務情報に関連する質問に一見捉えられるが、答えの裏付けはビジネスモデルにある。そのため、知財・無形資産の価値化（ビジネスモデルへの組み込み）の方法や考え方を念頭に置いて各質問への回答の仮説立案を行い、その仮説を以て企業と対話することで、知財・無形資産と企業価値向上をつなぐことに繋がる。
- ・ また、既存の公開情報に知財・無形資産情報が記載されていない場合も多いことから、IR や SR ミーティングや工場・研究所見学、技術説明会、環境レポート、経営・事業戦略説明会等、定型化されていない情報源を活用し、投資判断の着眼点に対する、知財・無形資産情報を根拠とした回答の仮説を立案するとも有効である。
- ・ この仮説や課題意識を以って、企業と対話を行うことは、知財・無形資産情報の開示の重要性を企業に訴求することに繋がり、既存の公開情報や説明会で、知財・無形資産情報が記載・説明されない状況を打破することにも寄与すると考えられる。

図表：事業ポートフォリオ・ビジネスモデルにおける象限毎の投資判断の着眼点の例



（経済産業省「事業再編実務指針」【参考資料 2.2.4-4：4 象限フレームワーク（イメージ）】及び三瓶委員提供資料を参考に事務局にて作成）

[本文に戻る](#)

図表：先進技術等への投資に関する対話における投資家側のアジェンダ設定例

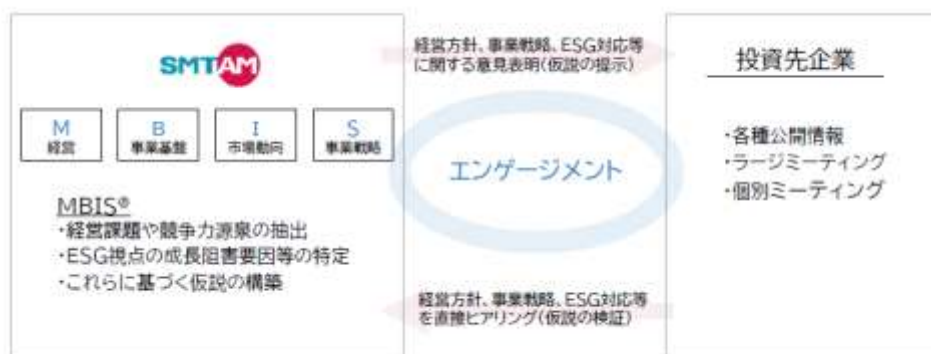
A社とのエンゲージメント事例	
2013年5月	<p>相手： 取締役専務執行役他、経営管理部</p> <p>アジェンダ：「次期中計に向けて」</p> <p>ツール： <b>Product Value 分析(内外同業他社比較)他</b></p> <p>課題： ①コスト・収益性管理(製品ライフサイクルを踏まえた研究開発から売り止めまで) ②新規事業の将来性・採算性について、独自の最終需要・ニーズ調査の必要性</p> <p>成果： PLM導入、販管費削減目標設定</p>
2016年6月	<p>相手： 経営企画部</p> <p>アジェンダ：「前中計の評価、次期中計に向けて」</p> <p>ツール： <b>Product Value 分析(進捗)、特許力評価スコア・特許技術別ライフサイクル</b></p> <p>課題： ①価格決定力の課題(サプライチェーン見直し余地) ②R&amp;D先行投資の回収・時間軸はマネジメントできているか</p> <p>成果： PLM経営は布石、効果は未だ未確認。新規取組みも先行投資段階。</p>
2017年1月	R&Dセンター見学(R&D担当取締役常務執行役他)
2017年10月	<p>相手： 代表取締役社長CEO他</p> <p>アジェンダ：「A社の価値創造」</p> <p>ツール： 欧米先進企業の開示資料など</p> <p>課題： ①保有する世界最高技術は世界最高のGPMIに結実するか ②ビジネスモデル・イノベーション</p> <p>成果： 70年代以降のコア技術の進化、買収により取得する特許技術との融合・親和性を開示</p>

(出典：第2回検討会 資料7 アストナリング・アドバイザー合同会社 三瓶委員 プレゼン資料)

[本文に戻る](#)

事例：投資家側の非財務情報評価のフレームワークの例（三井住友トラスト・アセットマネジメントの事例）

- 三井住友トラスト・アセットマネジメントでは「MBIS」と呼ばれるフレームワークを通じて非財務情報評価を実施。
- 当該フレームワーク内には、知的財産マネジメント体制や知財オペレーション等を組み入れており、知財・無形資産ガバナンスが企業評価に関係づけられている。



(出典：第14回検討会における三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社澤嶋氏プレゼン資料)

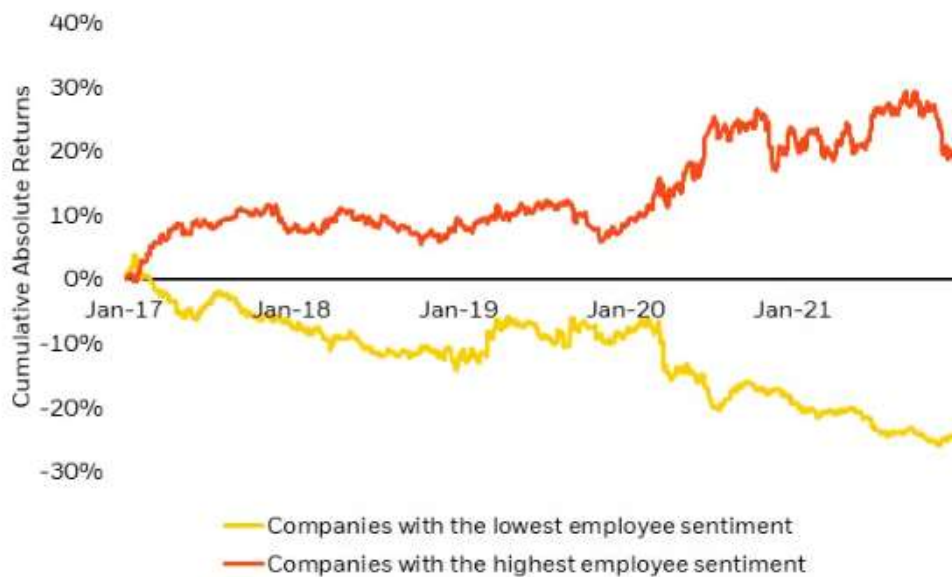
[本文に戻る](#)

## コラム：クオンツ運用における知財無形資産情報の活用例①：従業員センチメントの活用

- 知財・無形資産を運用に活用する例として、従業員のセンチメント分析などが挙げられる。会社の公表情報や転職サイト等の公共ネットワークや従業員レビューサイトからデータを収集し、従業員が会社に対して持つセンチメント（感情、見方）や満足度を分析、会社に対して非常に高いセンチメントを持つ従業員が多い企業は、累積のパフォーマンスがより高いことが分かっている。このセンチメントをシグナルとして実際の運用に活用する例も挙げられる。

### Firm performance and employee sentiment

*Cumulative absolute returns of companies with the highest and lowest employee sentiment*



(出典：BlackRock Inc. (2022) “Stakeholder capitalism: the sustainability of corporate value”)

[本文に戻る](#)

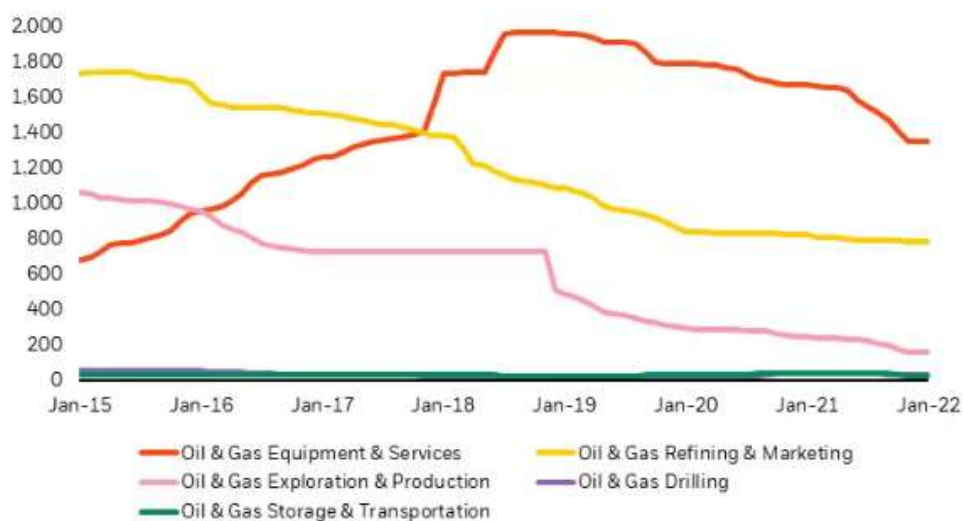


## コラム：クオンツ運用に置ける知財無形資産情報の活用例②：エナジー・トランジションへの対応分析

- 自然言語処理技術を企業の特許出願の膨大なデータベースに適用することで、特許状況を分析し、環境関連技術やソリューションの一端を担う可能性のあるエネルギー企業を発見することによって、エナジー・トランジションへの対応状況の把握が可能になる。
- 環境規制が進むとエネルギー関連の既存プレイヤーが衰退していく等の指摘がある一方で、エネルギー関連の既存プレイヤーがエネルギー転換への対応に向けた脱炭素の技術の特許を保有し、エネルギー転換への積極投資をしていることが分かる。エナジー・トランジションに関心の高い運用戦略では、こうした特許情報を用いた分析を投資判断に活用することも考えられる。

### Green patent filings across the energy sector

Rolling 12-month median of aggregate monthly green patent filings by sub-industry



Source: Reuters, IFI Claims Patent Services. Data shows rolling 12-month median of aggregate monthly green patent filings at the GICS sub-industry level.

(出典：BlackRock Inc. (2022) “Investing in energy transition: green vs. brown economies”)

[本文に戻る](#)

図表：アナリストに期待される役割のイメージ

- 非財務情報が量的に拡大している今日、アナリストの眼力がより求められている。



① 非財務情報から得られる情報は「パズルの一片」のような断片(モザイク)情報

↓  
**アナリストの力** で断片情報を価値創造プロセスにはめ込み収益予想につながる情報に転換

↓  
 先入観や常識を捨て去り、新たに仮説を構築し全体像をみる

② 非財務情報の量的拡大→収益予想(企業価値向上)につながる情報の拡大  
 <時間軸と人的努力> <KPI> Key Performance Indications=重要業績評価指標の発見

③ 非財務情報の何に注目するのか=アナリストの眼力

(出典：第14回検討会における松島委員プレゼン資料を基に事務局にて加工)

[本文に戻る](#)

#### (4) 金融機関（間接金融機関）に期待される役割

##### 事例：顧客の知財・無形資産を理解した融資（きらぼし銀行の事例）

- きらぼし銀行では、顧客の事業を理解し、そのライフステージに応じた支援を実施している。顧客の事業性を理解する際には、なぜその会社の商品・サービスが市場やお客様から選ばれているのか、なぜその会社の仕入先・外注先等はその会社と取引をしているのか、といった観点から顧客と対話を行い、非財務情報である顧客提供価値を知ることが心掛けている。
- その結果は「経営レポート」で見える化し、顧客の企業価値向上に向けたサポートにつなげている。

[本文に戻る](#)

##### 事例：中小・スタートアップの知財・無形資産を活かした大規模資金調達（Spiber 社の事例）

- 中小・スタートアップにとっても、強みとなる知財・無形資産の投資・活用戦略に基づき投資家や金融機関と対話することによって、必要な資金調達を実現することにつながる可能性がある。
- 山形県鶴岡市に拠点を置く Spiber 社は、保有する有形資産が限られている中、事業価値証券化の手法を活用したデットによる調達を含む大規模な資金調達を実現している。同社は微生物を発酵させて作る人工たんぱく質の『ブリュード・プロテイン』を開発しており、同社が保有する有形資産に加え、知的財産等の無形資産の価値が高く評価されたことが、多額の資金調達につながった。こうした資金調達の実現には、長年にわたる投資家や金融機関とのコミュニケーションを通じて、同社が対象とする分野の市場が巨大であり、そこで同社に圧倒的な競争優位性があることが適切に理解されたことが大きく貢献している。

[本文に戻る](#)