

# 知財投資・活用戦略の有効な開示及びガバナンスに関する検討会

## 第21回 議事要旨

○日時：2023年3月24日(金) 10:00-12:00

○場所：Webex開催

○出席者：加賀谷座長、安藤委員、江良委員、菊地委員、三瓶委員、杉光委員、武井委員、立本委員、松島委員、御供委員、森委員

○説明者：知財ガバナンス研究会 高野誠司様

### 1. パブリック・コメントを受けた質疑応答・議論

(逆ツリーの名称について)

- 知財や無形資産への更なる投資を考える際、ROICの重要性は論を俟たないだろう。「逆ツリー」がキーワードなので多少表現は変えて良い。具体的な名称については、「ROIC逆ツリー」、「逆ツリー開示」あるいは「企業価値逆ツリー」が良い。
- 資本との結びつきが重要であり、「ROIC逆ツリー」とすべき。連結企業でも、事業別でも使用可能な指標としてはROICが代表的。「価値指標逆ツリー」、「逆ツリー開示」は何を指しているか分からず不明瞭。一方、ROICの場合、金融業では使用できないが、そこは金融関係者には認識頂けるだろう。
- 横並び比較が出来たほうが良いので、代表的な例として「ROIC逆ツリー」とした方が良い。
- ROIC逆ツリーは普及もしているため、分かりやすい。一方で、ROIC逆ツリーは一例であり、それ以外を許容しないわけではない。ROICを一例としながら、それ以外の考え方も許容する方向とすべき。

(因果パスとROIC逆ツリーの関係性について)

- 「議題1について、ご意見を頂きたい点」(事務局説明資料、2頁)に関連して、因果パスと逆ツリーが関係していると捉えられたという意見があったが、因果パスとROIC逆ツリーは別物ではないか。
- 因果パスはあくまでロジックの話であり、ROIC逆ツリーは定点観測するための手法であるが、ガイドライン本文では表現出来ている。

- 因果パスはビジネスの作り方であるという点を追記することも一案である。成果はROICで測れないものもある事には留意が必要である。

## 2. プレゼンテーション（知財ガバナンス研究会 高野様）

（コーポレートガバナンス・コード補充原則へのコンプライ、エクスプレインに関する調査結果）

- 補充原則へのコンプライ、エクスプレインの状況に関して、プライム上場企業950社を対象に調査を実施した。製造業に限られない、幅広い調査を実施し、化学、機械、電気機器、情報・通信業、サービス業、卸売業が各50社を超えている。
- 本調査対象企業では、補充原則3-1③を76 %が、補充原則 4-2②を93 %がコンプライしている。前回実施した JPX400 分析の結果では、補充原則 3-1③は87 %、補充原則 4-2②は94 %であった。
- 補充原則3-1③をコンプライした企業のうち、知財・無形資産に関する記載はあるが、具体的な取組内容に関する記載がない企業が前回よりも増えている状況。内訳で見ると調査対象の30%程度を占める時価総額1,000億円未満の企業において、具体的取組内容の記載がない企業が多い。
- 補充原則4-2②をコンプライした企業は950社中、885社（93%）であるが、このうち、取締役会での知財投資の監督に関して記載している企業は16社（2%）に留まっている。補充原則を実施しない理由として、現在体制を構築中との記載をしている企業があるため、エクスプレインをした企業の方が情報開示されている割合が高い。

（時価総額とコーポレートガバナンス報告書（CG報告書）／統合報告書等の開示状況）

- 時価総額とCG報告書/統合報告書の開示状況の分布について、どちらの媒体においても、時価総額の順位が下がると開示状況の評価も下がる。この傾向は、統合報告書において特に強い傾向である。
- 時価総額が下がるにしたがって開示状況の評価も下がる傾向は、JPX400でも同じである。加えて、業種別の差は統合報告書の方が強くみられる。

（PBR／営業利益率／ROE／R&D比率別の分析）

- PBR別に開示状況を分析すると、PBR0.5～1の企業が開示状況の評価が高く、3.0以上の企業は開示状況の評価が低い。
- 営業利益率別に分析すると、5%以上10%未満の企業が最も開示状況の評価が高い山型となる。要因としては、営業利益率が高い、情報通信・銀行・サービス業の開示状況が十分でないことが挙げられる。
- ROE別の分析においては、傾向はみられなかった。一方で、医薬品業界のみを抽出すると、ROEが高くなるにつれて開示状況の評価も上がるなど、業種別では特徴がみられる。
- R&D比率別に分析すると、開示状況の評価と正の相関関係がある。R&D比率が2%を超える企業は、開示状況の評価が高い傾向がある。2%を超える企業には開示状況の評価が高い化学、電気機器が多いことが要因と考えられる。また、R&D比率不明の企業が33%存在するが、これらの企業は開示状況の評価が極めて低い。

(投資家視点での開示状況について)

- ビジョン、ストーリー、戦略活動については比較的開示されているが、監督体制やKPIについては開示されていない企業が多い。

(統合報告書と知財報告書の発行状況について)

- 統合報告書と知財報告書の発行状況については、統合報告書を発行している企業は71%あり、時価総額1～50位は96%が発行している状況。時価総額の順位が下がるほど、統合報告書の発行率も下がる。現在、16社が知財報告書を発行しており、これらの企業は統合報告書も発行している状況。

(総括)

- 全体的な傾向からすると、この1年で情報開示に積極的な企業が大幅に増加したとは言い難い。このため、知財・無形資産投資等の取組や情報開示を促すには、情報開示の効果として企業価値が向上する、すなわち時価総額が上がることとの関連性を示す必要がある。また、情報開示の違いは、統合報告書においてより鮮明に出ており、統合報告書における対応を促すことが重要である。
- 今回の調査分析は、一時点の評価（スナップショット）に過ぎず、今後、情報開示に積極的になるかどうかは、経年で推移を見ていく必要がある。

### 3. プレゼンテーションに基づく質疑応答・議論

(企業の知財・無形資産への関心の高まり)

- 情報開示に積極的な企業が増えているとは言い難いとのことだが、ガイドラインVer.1.0が出てから知財・無形資産に関する開示への関心は高まっている。しかし、何をどう開示してよいのか分からない状況であるため、ガイドラインVer.2.0の意義は大きい。

(開示媒体の発行時期の違いによる成果が出るまでのタイムラグについて)

- 統合報告書やCG報告書の発行サイクルを考慮する必要がある。統合報告書は年1回であり、3月決算の企業は6-11月に発行する。CG報告書は各企業によるが、年1回の発行と適宜変更がある。従って、本調査時点の実態はかなり前の実態を反映しており、現時点で情報開示に積極的な企業が増えていないわけではない。
- 統合報告書はタイムラグがあり、ガイドラインVer.2.0の反映は再来年度の統合報告書となるため、長い目で見ることが必要である。企業によっては知財説明会を実施するケースも出るのではないかと。そのような説明会や工場見学に関して好事例が見られる場合は、しっかりと可視化して、横展開すべき。

(追加分析の余地について)

- 今回調査したデータを業種別に分析すると分かりやすくなるだろう。
- 今回は開示を目的関数にして分析しているが、本来、開示は手段である。開示が手段であり、指標を目的とした分析も可能ではないか。また、ROICが継続的に高い企業はPBRも高い等の観点も踏まえることも考えられる。
- 補充原則3-1③で優れている開示をしている企業や、補充原則4-2②で取締役の監督の方法について開示している先進的な企業に注目して分析していくことも重要。

(投資状況とPBRの低さ)

- PBRが0.5~1の企業は製造業が多く、積極的に知財・無形資産投資をしているが、評価をされていないことが意味するのは、開示をすればよいわけではなく、価値化するビジネスモデルが構築できていないということ。

- 開示状況が良くてもPBRが上がらないことが大きな課題。統合報告書や有価証券報告書で、知財について積極的な開示を行ってこなかった企業が、今後、どのように開示し、投資家から評価されて価値が顕在化して、PBRの向上へとつながるかが重要。

(非製造業の伸びしろについて)

- 非製造業における開示については伸びしろがある。知財という言い方をされると非製造業の企業は関係ないと認識する傾向があり、無形資産として捉えてもらう意識付けが重要である。
- 非製造業のIT等の企業は、知財・無形資産開示に対して積極的ではない一方で、PBRは高いのが現状である。このような企業がしっかりと開示することで日本全体の底上げにもなるため、積極的に働きかけたい。

(知財・無形資産のリスク面での開示についての好事例)

- 内部統制報告書に関しては、法的義務として開示する必要があるが、クボタによる開示は好事例の一つであり、他社の知的財産の侵害について触れている。知的財産のリスクにどう対処しているかは企業にとって重要であり、それを可視化するのは一つの在り方である。

(知財コンサル/証券アナリストの重要性)

- 今回発表の調査分析については、知財コンサルにも協力頂いている。証券アナリストや知財コンサルも相互に意見交換しながらの相互連携することで、全体的なボトムアップにつながるのではないかと。
- 企業は何をどのように開示すべきか良く分からないまま開示をしている。投資家と企業の思考構造のギャップをどのようにして埋めることができるのかについて、先進企業を取り上げて、ギャップ解消の指針を示すのが一番の近道。また、アナリストも積極的に知財を差別化要素としてレポートを書いているのはごく一部である。成功しているレポートをサンプルとして公開できれば、投資家サイドもこういう見方が大事だと認識できる。

(全国銀行協会、地方銀行協会との連携)

- 銀行業はPBRが低い。知財に関する開示も関係ないと捉える傾向があるため、無形資産を強調しつつ、コミュニケーション・フレームワークを示すことが重要。
- 日本の産業界が持続的な稼ぐ力をつけていくためには資金が重要であり、資本市場での調達に加えて、特に中小企業については間接金融で銀行から資金を借り入れている部分が多い。日本全体で持続的な稼ぐ力と自己変革率を向上させるために、コミュニケーション・フレームワークを全国銀行協会や地方銀行協会において、正式な形で説明して頂きたい。

#### 4. 普及施策についての質疑応答・議論

##### (表彰制度の導入について)

- 表彰制度の導入については是非検討頂きたいということをお願いしてきたが、知財活動を積極的に行った企業が表彰で認められることで企業の動機付けにもつながるだろう。

##### (表彰の評価基準、連動の在り方)

- コミュニケーション・フレームワークに沿った表彰も検討できるだろう。
- 知財・無形資産については有価証券報告書でも統合報告書でも開示の一部に過ぎず、一部のみを対象にして表彰が可能かについては、検討が必要である。また、表彰の評価基準を作るのが重要であり、準備に時間をかけて慎重に進めるべき。またIR優良企業賞等に、知財に関する好事例を選定してもらうことも一案。

##### (評価基準の統一性)

- 企業を統一的に評価するための基準が存在しないといった現状認識については、基本的には知財だけに限らず、財務においても全業界統一的にはではなく、業界別に見るのが普通である。

##### (ロゴマークの活用について)

- ロゴマークは非常に有効活用できるのではないか。統合報告書にも近年は価値協創ガイドランスのロゴが使用され、価値協創ガイドランスを参考に作成した旨が記載されている。価値協創ガイドランスのロゴマークと知財・無形資産ガバナンスガイドラインのロゴマークが2つ並ぶと非常に良い統合報告書ができるイメージがある。普及

促進のために、今後の統合報告書作成の中で、知財・無形資産ガバナンスガイドラインを参考に統合報告書を作成していることを記載してもらうのが良い。普及させるために、統合報告書の作成を請け負っている会社に対して、統合報告書作成の参考としてガイドラインを説明したり、セミナーを実施するのが良い。

#### (国際的なルールとの連携)

- 国際的な開示ルールとの関係性に関する方向感として、ガバナンス、リスク管理、戦略、KPI指標という4つの軸が重視されていこう。そのような観点で開示がどう位置づけられるのか議論すべき。
- グローバルな基準と整合性を確保しないと独りよがりになる。知財・無形資産ガバナンスガイドラインVer.2.0は最先端のポジションを取れる可能性もあり、グローバルにアピールすることも大事。

#### (発信ターゲットについて)

- 非製造業の企業には響いていないのが現状であり、これまで通り発信するのではなく、よりフォーカスを当てたターゲットを意識した発信が必要。IRマガジン等、小規模なIR担当者が連携しているコミュニティが存在する為、そういったターゲットにフォーカスを当てることも一案。

#### (SX、人的資本との連携)

- サステナビリティと人的資本とも統合的に進めていく必要がある。特許庁が、知財部門と経営者の間を橋渡しするために、知財のコンサルタントを派遣して、知財部門と経営者の連携の変化を調査する事業を進めている。経営者に対して知財部門がどのような働きかけをすると有効かという論点の解の一つが、サステナビリティを絡めたコミュニケーションを知財部門が知財情報に基づいて現実的に行うというもの。
- 国際的な開示のルールに統合していくということは、経営の中に知財を統合していくプロセスと軌を一にするという観点からKPI等を整理する必要がある。

以上