

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23回 議事要旨

- 日時 : 2024年3月22日(金) 10:00-12:00
- 場所 : WEB開催
- 出席者 : 加賀谷座長、荒木委員、江良委員、小野塚委員、菊地委員、三瓶委員、杉光委員、武井委員、立本委員、中村委員、松島委員、森委員

1. 質疑応答・議論

(1) 知財・無形資産ガバナンスガイドラインの普及・活用について

- ・ 中小企業・スタートアップへの普及は地域金融機関が鍵になる。地域金融機関に向けた普及活動も検討すべきではないか。
- ・ ロゴの普及促進案として、内閣府が後援している企業経営アドバイザー検定試験を活用してはどうか。企業経営アドバイザー検定は、中小企業の知財・無形資産の可視化・言語化による稼ぐ力と自己変革力の向上を支援するスキルを検定する資格制度になるが、企業経営アドバイザーへ知財・無形資産ガバナンスガイドラインのロゴ使用を広げていくのも一案。
- ・ 委員として知財・無形資産ガバナンスガイドラインの普及に関わり、社外取締役の立場側から実際に取り組んできた。知財部門と知財・無形資産ガバナンスガイドラインの情報を共有し、社内への周知活動を推進した。また、経営層が参画する会議において知財・無形資産の議題を設け、知財部門の取組をプレゼンしてもらった。知財・無形資産を監督する立場から知財・無形資産ガバナンスガイドラインの考え方を理解して活用するために、経営者や取締役を普及対象者とするのがよいのではないか。
- ・ 各委員による普及活動も知財・無形資産ガバナンスガイドラインの活動実績に加えてはどうか。
- ・ ロゴの普及が進んでいない要因の1つとして、価値協創ガイダンスとの関係性があるのではないか。価値を伝えるフレームワークは価値協創ガイダンスがあり、その中の一部が知財・無形資産ガバナンスガイドラインである。そのため、価値協創ガイダンスのロゴ使用で自社の価値を既に示している企業にとっては、追加的に知財・無形資産ガバナンスガイドラインを使用すべきなのか悩む企業が多いのではないか。
- ・ イノベーションボックス税制は、イノベーションマネジメントの高度化において、非常に大きな契機になる。本税制の対応においては、知財・無形資産の可視化が必須事項になるが、併せて、社会実装されるためのアウトプットの効果算出が必

要となる。そのため、会計士においても新しい会計ノウハウを積み上げる必要があり、会計士への知財・無形資産ガバナンスガイドラインの普及が今後必要になるのではないかと。

(2) 知財・無形資産ガバナンスの状況について

- ・ 企業における知財・無形資産の活用状況は、知財・無形資産ガバナンスガイドラインの内容に沿ってPDCAを1～2回目を回したところ。その結果、知財・無形資産は企業にとって重要であり、投資家が知財・無形資産を正當に評価できるように、企業が情報を開示するサイクルが確実に動き出した。
- ・ 企業の対応は、価値を持続的に創出していくためのストーリーを基にした本質的な開示を実践している企業と、アピールできるところだけを慌てて開示している企業に二極化している。企業は、知財・無形資産に関する開示に対して、どのように取組めばよいのか分からないという焦りがあった。
- ・ 初期段階での二極化は仕方がない。むしろ、先進的に取り組んだ企業が企業成績において先行し、取り組みが不十分な企業がその結果を見て、先行企業に学びながら追いかけてやうとするため、一旦は二極化になることも必要なのではないかと。
- ・ 過渡期を過ぎた段階においても、二極化をしてもよいのではないかと。良い企業は良い取組を推進して更に強くなり、それをフォローする企業も良くなっていく、といった活動を積極的に応援すべきではないかと。
- ・ 知財・無形資産ガバナンスガイドラインの取組を形式的な取組と実質的な取組に分けると、まずは形式的な取組が動き出した段階。他方、実質的な取組については、知財・無形資産が正當に評価されるような開示を知財経営の体質として実践していかなければならない。
- ・ ある程度、知財・無形資産に関する活動を現場に落とし込んだとしても、知財・無形資産に関する議論の頻度が減少すると、活動自体も縮小してしまう傾向にある。
- ・ サステナビリティに関する事項が日本企業に浸透した一つの要因は、サステナビリティ委員会が普及したことにある。サステナビリティ委員会の多くは、取締役会において定期的に報告している。そのため、企業内に知財・無形資産に関する委員会を設置した場合、当該委員会の出口を取締役会における報告事項にすることが必要であり、取締役会で議論することが重要。取締役会での議論対象となることは、当該委員会活動に対する社内の重みが増すことに直結する。
- ・ 企業は情報開示に一生懸命だが、ボタンの掛け違いの場合もあり、開示偏重になり過ぎると、本質的にやらなければいけないことが見過ごされてしまうのではないかと。何を事業の本質と捉えてやるべきか等の開示の前にやるべき議論について、もう少し重点を置いたほうがよい。

(3) 企業の持続的な成長の実現に向けて

- ・ 持続的な成長の実現に向けて多くの企業が対応していることがデータからも分かる。今後も東証の改革は継続してほしい。
- ・ 持続的な成長の実現に向けて、対応している企業と対応が不十分な企業において、今後、株価において相当の差が表れてくる。そのため、対応が不十分な企業に対して、どのように対応していけばよいのかが大きな課題になる。例えば、対応が不十分な企業に対して、なぜ対応が不十分なのかを掘り下げた逆事例集を検討するのも一案。
- ・ 持続的な成長の実現に向けて対応が不十分な企業には、幾つかのパターンがある。1つは、持続的な成長の実現に向けて対応したいが、どのように対応してよいのか分からないというパターン。この場合は、2月に東証が公表した対応のポイントと事例集の活用を促すことが考えられる。2つは、経営者が対応の必要性を十分に理解していない、または、腹落ちしていないパターン。この場合は、経営者に対して、投資家からの働きかけを促すことが考えられる。
- ・ 資本コストや株価を意識した経営について、企業に対して、自社の資本コストがどの程度なのかを具体的に開示する必要があるのではないかと。但し、資本コストの算出方式は多種多様なため、例えば、ある一定条件下での計算として、東証が企業の資本コストを算出し、それらを活用することも一案。
- ・ 資本コストの開示について、資本コストの具体的な数字を開示している企業は限定的。背景の一つとして、資本コストの算出方法・考え方が多種多様にある中、ある1つの計算式により算出した数字として開示することで、投資家からその資本コストの正確性についての指摘を受けることを企業は危惧しているということがある。
- ・ 資本コストにおいて重要な点は、唯一解を求めるのではなく、企業と投資家の目線が揃っているかという点。そのため、まずは自社で認識している資本コストの水準とともに、その算出式やパラメータについても、企業から開示し、投資家と企業間においてギャップがあるのであれば、対話の中で改善していくことが重要なのではないかと。

(4) 自社の強みの把握について

- ・ 実際に知財・無形資産投資・活用の3ステップを実施してみると、企業において本質的な強みを把握して言語化できておらず、「本質的な強みの掘下げ・把握」がボトルネックとなるケースが多かった。
- ・ 自社の強みとは何かという点について議論する場面が社内であったが、強みの表現に部門間でギャップがあり、強みが共通言語になっていなかった。自社の強みを把握するためには、関係部署が連携して掘下げていく必要があり、関係部署と

ともに本質的な議論をすることの重要性を改めて感じた。

- ・ 自社の強みに関して、社内での対話が十分尽くされていない。そのため、知財・無形資産ガバナンスガイドラインをベースに、知財・無形資産に関する教育強化を先行して取組み、知財・無形資産をどのように活用したらよいかの対話に結びつけることが重要。知財・無形資産に関して、様々な部門メンバーと対話することが非常に重要。
- ・ 強い特許がそのまま自社の強みになるといった単純な構造ではないという点が、まだ浸透していないのではないか。As-IsからTo-Beへのギャップを乗り越えるための試行錯誤が本当の強みなのではないか。
- ・ 本質的な強みの可視化・言語化ができていない原因としては、企業内部では粒度の粗い形で強みを認識しているからではないか。強みを徹底的に追及すると、強みと思っていたモノは、実は違うモノだったということもある。

(5) その他

- ・ 表彰制度は、知財・無形資産ガバナンスの実践及び投資家等に対する情報開示に関して積極的に取り組んでいる企業を表彰し、そのような企業の活動を好事例として自社の活動の参考にすることで、日本企業全体の知財・無形資産に関するモチベーションを上げていくことにつながるのではないか。
- ・ 継続して調査・分析を行う意義は、二極化の現状を可視化することにある。
- ・ イノベーションボックス税制は、特許権と製品・サービスとの関係性を把握しておく必要があるため、知財部門が従来活動していた範囲を超えて、バリューチェーンの川上から川下まで一貫して状況を把握する必要が生じる。知財部門が今後の企業活動を幅広く支援するという意味では、イノベーションボックス税制は、知財部門と事業部門がつながるよい契機になる。
- ・ イノベーションボックス税制において、イノベーションについて取締役会で議論をする委員会を取締役会の直下に設置し（例えば、サステナビリティ委員会）、議論の結果を取締役会に報告するなど、イノベーションマネジメントの高度化について全社横断で推進することが考えられるのではないか。
- ・ コーポレートガバナンス・コードの補充原則4-2②に取締役会による知財投資等の監督が規定されているが、KPI等を活用せずに知財投資等の監督は難しい。知財・無形資産を取締役会のボードアジェンダにした場合も同様である。他方、KPI等は開示目的に使用するのではなく、社内管理のために使用すべきであり、開示できるKPI等を開示することが重要。この流れを企業に定着できればよいのではないか。
- ・ 知財・無形資産は企業の付加価値部分であり、様々な投資形態があるが、その議論を更に深めていくためには、企業自身が現状分析に取り組む必要がある。本検討

会は、開示とともにガバナンスも重視して議論してきたが、どのように外部へ開示するのかに焦点が当たり過ぎているのではないか。

- ・ 過去10年分の企業分析した際、ROEは8%を常に上回っているが、PBRは1倍を切るような企業が一定数ある。そのような企業においては、成長戦略が投資家等に伝わっていないが故に、十分な投資成果が得られていない。社内で何をすべきかといった現状分析が、必要な取組になるのではないか。

2. プレゼンテーション

(1) プレゼンテーション1 (株式会社東京証券取引所 池田直隆様)

- ・ 検討当時、プライム市場においてPBR1倍割れ企業は50%。他方、米国・欧州におけるPBR1倍割れ企業は、米国で5%、欧州で24%であり、日本企業の市場評価、収益性は、欧米企業と比較すると見劣りする状況。そのため、日本企業全体がグローバルに評価されるためには、投資家や株主の期待に目を向けた経営を進めていくことが必要だという問題意識。
- ・ 2023年3月の要請の趣旨は、企業経営者は単に売上げや利益の拡大にばかり目を向けるのではなく、株主から預かった資本をいかに効率的に活用するかということ、すなわち、経営資源を適切に配分することに目を向けてほしいというメッセージ。具体的には、経営層が主体となって資本コストや収益性を十分に意識しつつ、持続的な成長の実現に向けて、知財・無形資産創出につながる研究開発投資や事業ポートフォリオの見直しなどの取組を推進すること。
- ・ こうした取組は、投資家と視線をそろえながら進めることが重要であり、取組の方針や目標、内容について投資家に分かりやすく示した上で、それらについて積極的に投資家からのフィードバックを得ながら、継続的にブラッシュアップしていくことが重要。
- ・ 本要請の対象はプライムとスタンダードの全上場会社。また、PBR1倍割れの会社だけではなく、既にPBRが1倍を超えている場合においても、投資家からの期待を十分に理解した上で、更なる向上を目指してほしい。
- ・ 2024年1月末時点では、プライムで54%、スタンダードで20%の企業が要請を踏まえた開示を行っている状況。開示は増加傾向であり、直近の3月末ではプライムの開示率は6割近くまで達する見込み。
- ・ 実際に企業がどのような取組を掲げているのかについては、単に株主還元の強化だけではなく、成長投資やサステナビリティへの対応、事業ポートフォリオの見直しに言及する企業が多くなっている。また、成長投資としては、設備投資だけではなく、知財・無形資産の創出につながる研究開発投資を掲げる企業も見られた。
- ・ 企業の対応状況や投資家からのフィードバックなどを踏まえ、企業の実効的な対

応をより一層促していく観点から、投資家が期待する対応のポイントや参考事例を東証において取りまとめ、2月1日に公表した。構成としては、要請の3ステップ毎にまとめており、合計で10個のポイントについて、それぞれの解説と対応事例を紹介している。

- ・ 1つ目のポイントの例としては、指標を改善するためのテクニカルな取組、目先の取組だけではなくて、中長期的な企業価値向上の実現に向けて、成長投資、事業ポートフォリオの見直しといった経営資源の適切な配分を意識した抜本的な取組を行う点。投資家から評価された事例としては、バランスシート改革によって創出したキャッシュを成長投資や株主還元に戻していく点を分かりやすく開示している事例がある。
- ・ 2つ目のポイントの例としては、株主、投資家からの理解を促進する観点から、中長期的に目指す姿を明示した上で、それに紐付ける形で各取組を説明することが有効といった点。投資家から評価された事例としては、目標とする指標を幾つかの要素に分解し、それぞれについて取組を示す事例や、成長の実現に向けた方針や道筋、いわゆる「エクイティ・ストーリー」を示す中で各取組を説明する事例がある。
- ・ 3つ目のポイントの例としては、株主・投資者との信頼関係を構築して、対話を成長のドライバーとしていくことが重要という点。そのためには経営陣、取締役会が対話の重要性をしっかりと理解し、主体的に介入することが重要。
- ・ 4つ目のポイントの例としては、株主・投資者との対話を通じてどのような気づきがあったのか、また、それらがその後の取組にどのようにつながったのか等の対話の実施状況を開示することにより、株主・投資者との更なる対話、エンゲージメントの深化につなげるといった点。
- ・ 昨年から徐々に動き始めた企業の変革の流れを一過性のブームで終わらせず、今後も継続させていくことが最重要。今後も継続的に上場会社の対応状況や投資家からのフィードバックを把握した上で、さらに取組を加速させるために必要な施策については、東証において継続的に検討していきたい。

(2) プレゼンテーション2 (特許庁総務部企画調査課 津幡貴生課長)

- ・ 調査研究を行う背景は、次のとおり。企業価値（時価総額）に占める知財・無形資産の割合は日本市場では3割程度と低く、企業価値向上において、知財・無形資産の活用は日本企業の伸び代と捉えることができる。知財・無形資産は有形資産と比べて不確実性が高いため、企業価値向上のためには、知財・無形資産の投資・活用だけでなく、適切な情報開示によって投資家等の理解・共感を得ることが重要である。
- ・ 令和5年度は、調査対象企業において、経営層と知財部門を含む企業内チームと

の十分な意思疎通・連携のもと、中長期的な事業成長に資する知財戦略の策定、及び企業価値向上に資する知財戦略の開示の在り方を検討することを通じ、知財経営の浸透に必要な事項を調査した。事例集は今春に公表予定。

- ・ 知財・無形資産の投資・活用に関するポイントは、（１）知財・無形資産投資・活用の３ステップ、（２）３ステップを推進する知財部門の役割、（３）知財・無形資産の投資・活用の情報開示の３点。（３）の情報開示は更に①自社の強みの開示、②「将来像と本質的な強みの紐づけ」の開示、③知財・無形資産の投資・活用戦略の開示に分けられる。
- ・ ロート製菓株式会社では、ポートフォリオの変革に合わせて知的財産権を変化させていることを特許出願件数を使って示し、知財・無形資産を分析する情報発信を実施。特に長期視点の投資家から１on１や、スモールミーティングという形で取材を多数受けており、知財だけを取り上げた説明会をしてほしいというリクエストが多数あり。他社との協業等の様々な場面で、各部門のメンバーが知財を意識するようになり、社内から知財部門への問合せが大きく増加。
- ・ ナブテスコ株式会社では、現在と将来のコア価値（価値提供に必要な知的資産）を規定し、そのギャップを埋めるためのKPIを開示。このような開示に対して、特に長期視点の投資家から反響があった。また、従業員が具体的にやるべきことを考えるようになるなどエンゲージメントのさらなる向上にも寄与。
- ・ 森永製菓株式会社では、代表的製品のチョコモナカジャンボについて、「因果パス」を図示して統合報告書で開示。アナリストから、「知財戦略について非常に強みを持っている」と評価を受けた。社内の知財意識醸成や部門間連携の強化にも寄与。
- ・ 開示による効果は、社外ステークホルダーへの効果（投資家・金融機関等）と社内ステークホルダーへの効果（従業員等）の二つに分けられる。１つ目の社外ステークホルダーへの効果は３点。①長期視点の投資家から好意的に受け止められる。②情報開示が投資家との対話のきっかけとなり、企業価値向上のための後押しとなる。また、③業種によっては、特許権の期限切れ等のネガティブな情報に対応策とともに事前に開示することで、株価等への影響を抑えることができる。２つ目の社内ステークホルダーへの効果は２点。①情報発信によって、社内の目線が一致し、同じ方向を向いて行動をとることができる。②社内全体における知財・無形資産投資・活用マインドの醸成・浸透につながる。
- ・ 令和６年度は、企業に対して経営・知財・投資の専門家チームを派遣し、ステークホルダーとの建設的な対話に資する知財経営の開示の在り方の議論を通じて、コミュニケーション・フレームワークに沿った対話、そして、適切な開示を企業に浸透させるために必要な事項について、現地調査を実施する予定。

(3) プレゼンテーション3 (知財ガバナンス研究会 菊地委員、松本浩一郎様)

- ・ 調査の目的は、コーポレートガバナンス・コードの改訂と知財・無形資産ガバナンスガイドラインの公表を受けて、企業がどのように知財・無形資産の投資・活用戦略やガバナンス体制に関する情報を開示しているか、その開示状況が企業の業績や評価にどのように影響しているかを分析すること。昨年3月に同様の調査を実施。
- ・ 調査対象企業は、東証プライム市場の株式時価総額上位960社。製造業のみならず、非製造業まで含まれた幅広い業種での分析となっている。
- ・ ガバナンス体制は昨年度と比較すると、監査役設置会社が若干減少傾向であり、監査等委員会会社が増加した。
- ・ コーポレートガバナンス報告書における開示状況は、補充原則3-1③(開示義務)、4-2②(監督義務)ともに9割以上がComplyという結果となった。3-1③では、Explainの割合は10%と前回(24%)の半分以下に低下した。4-2②では、Explainの割合は4%と前回(7%)からさらに低下した。補充原則3-1③がサステナビリティに関する開示のみを求めていると考えている企業がまだ存在するよう見受けられる。3-1③のクロス分析では、Complyかつ×(記載内容なし)という、いわゆる形式的Complyの企業数は前回の194社から今回の208社へと残念ながら14社増加した。4-2②については、前回も今回も9割以上の企業が、コーポレートガバナンス報告書に何も記載がない「×」評価となっている。一方、絶対数が少ないものの記載する企業は増えている点は良い傾向。
- ・ 株式時価総額と開示状況の関連では、補充原則3-1③の開示状況評価についても、統合報告書等による開示状況評価のいずれについても、時価総額が大きいほど開示が充実しているという関係性が見られた。他方、PBR及び営業利益率と開示状況の間には、明確な関係は見られなかった。また、ROEと開示状況の間ではROEが低いほど開示状況が良好、という結果となった。
- ・ 統合報告書等における任意開示の状況は、業種別で見てもほぼ全ての業種において、総合評価の平均点が増加した。ただし、総じて製造業が高く、非製造業が低いのは前回と同様である。業種別で評価が高いのは、食料品、化学、輸送用機器であり、小売、サービス、銀行、卸売の評価が低かった。

(4) プレゼンテーション4 (知財ガバナンス研究会 菊地委員)

- ・ 表彰制度の経緯としては、知的財産推進計画2023の施策の方向性に、民間等の協力を得て表彰制度を検討することが記載されている。内閣府知的財産戦略推進事務局と相談しながら、知財・無形資産ガバナンスアソシエーション(非営利団体)を発足し、この表彰制度を推進するための体制を構築することとした。

- ・ 表彰の運営体制としては、来年度から学識経験者や投資家等の委員から構成される審査委員会の発足させる予定。委員長に東京大学の神田名誉教授、副委員長に当検討会座長の加賀谷教授が就任予定。表彰候補は、審査委員が選定基準に則した企業を3～5社程度選定し、推薦理由をつけて、審査委員長に推薦する。推薦内容を審査委員会で審議し、表彰候補を絞り込み、審査委員会での投票等を経て最終決定する予定。選考基準は審査委員会で議論した後、決定する予定。

3. 今後の検討会の運営について

- ・ コーポレートガバナンス・コードの改訂や知財・無形資産ガバナンスガイドラインの普及・活用により、知財・無形資産への社会的な関心は高まってきた。他方、企業価値創出のために知財・無形資産を活用するといった本質的な活動に至っているのか、もしくはそのような活動を更に進めるための取組が必要なのではないかという点は、本検討会における委員の総意。
- ・ 今後の検討会は、知財・無形資産ガバナンスガイドラインの浸透状況などのフォローアップを目的とし、年1回程度で開催を継続しつつ、知財・無形資産ガバナンスガイドラインの活用状況を共有する、あるいは新たに見えてきた課題に対する進捗を共有・議論する場にしたい。
- ・ 非上場の中小企業・スタートアップにおける知財・無形資産ガバナンスガイドラインの活用は緒に就いたところのため、検討会を年に一度程度の頻度で開催し、上場企業に加えて、中小企業・スタートアップにおける知財・無形資産の活動状況をフォローアップするのも一案。
- ・ 企業におけるイノベーションボックス税制の活用に関する関係部署は、知財部門のみに留まらない。当該税制に対する効果的な取組を議論するのも一案。
- ・ コーポレートガバナンス・コードが改訂されて約3年を経たため、改めて知財・無形資産の活動状況を見直した上で、今後のあるべき姿を改めて見定め、企業へ提案することが重要なのではないか。
- ・ 本検討会では企業が持続的な成長につなげるための本質論を検討してきたが、知財・無形資産ガバナンスガイドラインは開示のフレームワークとして広まっていると感じる。ガバナンスに対しても議論していく必要がある。
- ・ 形式的な取組に関する継続活動は重要だが、企業内部の体質をどのように変化していけばよいのかという実質的な取組について、検討する必要があるのではないか。
- ・ 人材投資に関する昨今のブームは、ISO30414が作成された影響が大きい。測定できないものはマネジメントできないため、知財・無形資産に関してもKPI等があると、従来は知財・無形資産に注目していなかった投資家が、知財・無形資産に注目するのではないか。

- ・ 知財・無形資産ガバナンスガイドラインを上手く活用することによって、投資家との対話が成立し、株価が上昇するといった上手いストーリーの現実例をそろそろ出せるのではないか。実例があると、関係者の納得感が高まるのではないか。

以上