

事務局説明資料

2021年10月15日

內閣府 知的財産戦略推進事務局

【投資家・金融機関側に期待される役割に関するご意見】（ご意見の要点に下線）

（証券アナリストの役割）

- 金融業界のビジネスモデルをめぐる構造変化のうち、MiFID2の適用は、コミッションのアンバンドル化、すなわち情報に対するお金は別に払いなさいというもので、オンリーワン情報が非常に重要視されるような時代になってきた。また、情報管理の規制強化により、公開情報と公示情報を中心にレポート等を書いていかななくてはいけない時代になっているので、いわゆる非財務情報の中のモザイク情報の読み取りの重要性が増してきている。
- 証券アナリストの仕事は、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こと。ただ、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。非財務情報の取得には企業との対話が絶対に必要になるので、ここが抜きになるとちゃんとした仮説がつかれない。
- 非財務情報から得られる情報は断片的な情報なので、これをアナリストの力で価値創造プロセスにはめ込んで収益予想につながるような情報に転換する。こういうことができないと一流のアナリストになれない。非財務情報を別の非財務情報といかに結びつけるかという気づく力が重要。
- 特許俯瞰図をつくる際、キーワードが非常に大事。どういうワードで検索していくのか。業界、業種の知見の在り方というのが有効活用されないと、同じ俯瞰図をつくっても読み取りができない。銀行員は経験が浅く、短期間のローテーションで替わってしまうが、アナリストは長く経験しているので、どういう視点で特許の中身に切り込んでいくかというノウハウを持っている。

【投資家・金融機関側に期待される役割に関するご意見（つづき）】（ご意見の要点に下線）

（アクティブとパッシブ）

- 投資家には、機関投資家と個人投資家、国内投資家と海外投資家、あるいは長期、短期の投資家、パッシブ、アクティブの様々な投資家があり、どういうタイプの投資家であるかが非常に重要な要素。様々なタイプがあるからこそ資本市場が非常に多様性を持ち、市場としての役割を担っていくので、多様性は資本市場の充実化にとっては非常に重要な要素。
- アクティブ運用は、ベンチマークを上回る運用成果を目指す運用手法。運用のプロであるファンドマネージャーが市場や個別企業の調査・分析を行い、企業を選定して運用。ベンチマークであるTOPIXのリターンよりもいいパフォーマンスを取るという意味で勝者の運用。
- パッシブ運用は、ベンチマーク（運用成果の比較対象）となるインデックスのすべての構成企業に投資し、保有し続ける。日経平均株価や東証株価指数（TOPIX）がベンチマークとして一般的で、これらの指数と同じ値動きを目指す。勝つことはないが、負けない運用。
- 組み入れる企業は、アクティブの運用は、せいぜい数百銘柄、少なければ数十銘柄。パッシブは、上場していれば全てに投資するということになるので、2000以上の企業に投資する。
- パッシブは、売買行動を原則しないので、エンゲージメント方針としては、インデックス全体の底上げになるのに対して、アクティブは選んだ企業をどうやって引き上げていくかになる。
- アクティブは資金配分機能、価格発見機能があるが、パッシブはその両機能ともない。
- アクティブはフリーライダーへの対策は基本的に不要だが、パッシブの場合は協働行動を求めていく。つまり協働エンゲージメントという枠組みがパッシブの場合は機能しやすい。
- 先進国市場へのパッシブの流入が増え、アクティブは流出。価格発見機能や資金配分機能のないパッシブへの資金流入が進み、それぞれの役割発揮がバランスを欠いているのが現状。

【投資家・金融機関側に期待される役割に関するご意見（つづき）】（ご意見の要点に下線）

（パッシブ投資家の役割）

- パッシブは、リスク的アプローチが多いが、オポチュニティに対しては、エンゲージメントをもってフォローする。すなわち、リスクにおいては取締役の選任議案などへの「voting」、オポチュニティについては「エンゲージメント」といった枠組みになってくる。ただし、アクティブの力はどうしても必要になってくるので、今の累積資金流入の状況は、資金のフローからすると、あまり望ましくない。本質的には、資金配分機能、価格発見機能を有しているアクティブが主戦場になるべき。
- パッシブの投資家は、資本市場において売ることも買うこともできないが、唯一できることは議決権行使。議決権行使のところで、収益性、ROEなどの基準部分と、ESGに対するコミットメント（どう取り組み開示していくか）、取締役会の機能発揮（数だけでなく実効性など）などの要件を定義しながら、取締役会における取締役の選任議案に対してvotingしていく。
- TOPIXを日本株式会社と置いたときに、これらの枠組みがどういった形で日本の産業において影響を及ぼしていくか、競争力を維持していくかといったところがルール形成と併せて重要な世界に入ってきている。その枠組みを日本株式会社として捉えて、それがどういった枠組みで今後形成されていくのかというところに、パッシブが果たす役割があるのではないか。
- パッシブの場合は、全体の引上げを目指すので、一つ一つの企業への関与は薄くなる。知財を含む戦略との関わりは、どうしても取締役会に委託・委任するという形になる。したがって、ガバナンスという枠組みと知財戦略との接続性が重要になってくる。
- パッシブといえども、リスクだけ考えたらいいというわけではなく、それらに対するオポチュニティについても、IPランドスケープのような知財戦略を一覧表で日本株式会社として捉えた場合にどんな絵が描けるかといったところに、エンゲージメントを持ってフォローしていくという形になる。

【投資家・金融機関側に期待される役割に関するご意見（つづき）】（ご意見の要点に下線）

（金融・投資家によるルール形成主導）

- 協働エンゲージメントやルール形成の枠組みの中で投資家が果たせることとしては、気候変動、生物多様性、人権など比較的ほぼ全ての業界に対してテーマとなり得る 이슈が優先される。個別のルール形成に対するコミットメントはパッシブとしては難しいのが現状。これからの日本の競争戦略を考えていく中でのルール形成の枠組みは非常に重要であり、資本市場の中でルール形成に対するコミットメントを強くしていくのは、資本市場の重要な役割。そういった知見は資本市場においてはアクティブが持っているので、アクティブとパッシブの中での役割分担と共有化、日本の競争戦略をどう高めていくかということでのコラボはすごく重要な要素。
- 個々の企業の非財務情報、非財務価値に着目して、企業の持続可能性に着目した評価をしていく以外に、パッシブ投資家の評価には、ユニバーサル・オーナーシップ、つまり負の外部性の最小化という要素も加わってくる。
- サステナビリティ・トランスフォーメーションとの関係では、インデックス、パッシブは、社会のサステナビリティを経営に取り込む方向に向かう方が多い。
- 2000年代、2010年代は、国連のPRIの提唱など、サステナビリティのグローバルアジェンダ化が進み、リスク対応はESG対応になり、金融あるいは投資家からの影響が強まった。さらに、2020年代に入って再度金融からのアクセスが強まり、社会課題対応としてルール形成の急拡大が進んでいる。EUタクソミーやSFDRといった投資家の情報開示の話はルール主導型市場形成に影響を及ぼし始めており、金融が社会課題対応のルール形成を招いている。社会の持続性から与えられてきている企業のイノベーションカに注目していくところがパッシブ投資家としての一つのありよう。

【投資家・金融機関側に期待される役割に関するご意見（つづき）】（ご意見の要点に下線）

（金融・投資家によるルール形成主導（つづき））

- PRIあるいはCDP、Know The Chainあるいは30%Club、こういった枠組みが社会課題対応のルール形成として投資家が協働で活動している領域になる。
- パリ協定に基づくカーボン量の推移とTOPIXのカーボンバジェットがちょうどクロスしているところがティッピングポイント。そうすると残り10年で目標設定、イノベーションの対応が重要な局面に入ってきているので、外から与えられている枠組みが企業の変革に大きな影響を及ぼす。

【投資家・金融機関側に期待される役割に関するご意見（つづき）】（ご意見の要点に下線）

（間接金融の役割）

- アクティブ、パッシブのどちらの要素も併せ持っているのが融資。
- 間接金融は相対。入り口は開示が重要だが、一定以上の対話が進むと、守秘義務契約を結んで、本当にインナーの情報を見せて頂きながら深く入っていける。そういう意味では、間接金融の立ち位置は投資家とはちょっと違うかもしれない。
- 銀行法第1条では、「国民経済の健全な発展に資することを目的とする」ことをミッションとして明記。担保・保証を取って融資することはミッションかという話。持続的な日本経済の活力を高めるのがミッションではないか。
- 金融機関が事業性評価に基づく融資プラス本業支援するということは、事業を理解し、中小企業の生産性の付加価値アップの持続的な改善に取り組んで、キャッシュフローが改善すれば、経営者や従業員等、エコシステム全体が豊かになることを目指そうということ。
- エクイティ・ガバナンスとデット・ガバナンスが車の両輪。この両輪がうまくみ合わさっていくことで日本全体の国力がアップすると感じている。
- アンケートでは、実際に事業性評価をきちんとやって、まず話を聞いて、分析結果を伝え、その分析結果に納得感があればそういう銀行との取引は継続したいのが86%なので、過当競争の中でも事業性評価をちゃんとやれば競争力になるというのはコンセンサス。

【投資家・金融機関側に期待される役割に関するご意見（つづき）】（ご意見の要点に下線）

（間接金融と知財戦略）

- 日本の金融は、圧倒的に間接金融のウエートが高いので、ここが知財をちゃんと使えるかどうかというのは極めて大きな意味を持っていると思う。
- 間接金融からみた「知財」は、知財の金銭価値評価（担保価値）から企業の事業性を評価し、差別化した提案につなげるためのツールに位置づけが変化している。企業の事業性を評価して、その上で差別化した提案につなげるためのツールにならないかという観点で使おうとしているというのが今の間接金融における知財の位置づけ。
- 間接金融でも事業性評価を使っていこうというのは共通項。金融庁が平成26年のモニタリングで、地域金融を誘導してきた。この一環として知財を使うという流れ。
- 特許庁の「金融機関職員のための知的財産活用のおすすめ 応用編」は、非常によくできており、ビジネスモデルの持続可能性の部分、戦略をきちんと評価しようという観点が織り込まれている。将来的なキャッシュフローの創出の可能性、リスクを知るために知財を見るのだというコンセプト、は既に金融機関に共有されている。
- 企業の非財務情報の評価が重要というところに金融庁もスポットを当てている。経営デザインシートやローカルベンチマークと親和性が非常に高い。
- 金融庁は、金融機関による事業性評価の重要性を2014年に打ち出し、2019年に金融検査マニュアルを廃止し、「金融検査マニュアル廃止後の融資に関する検査・監督の考え方と進め方」を公表した。金融機関が知財も含めた非財務情報、無形資産を重視する事業性評価に本格的に取り組む環境整備が2019年にやっと整ったという状況。

【投資家・金融機関側に期待される役割に関するご意見（つづき）】（ご意見の要点に下線）

（間接金融と知財戦略（つづき））

- コロナ禍で売上げが減少した企業に対する50兆円の実質無利子・無担保の融資をいかに返済していくか。内閣府「価値デザイン経営の普及に向けた基本指針」における、「特に、新型コロナウイルスの影響を受ける各企業が、窮地から脱し、将来にわたって持続的な成長を遂げるための変革を実現するツールとして、価値デザイン経営の考え方や経営デザインシートが求められている」という指摘は重要。
- 特許権などが単独でキャッシュフローをサステナブルに生み出すわけではない。ノウハウや顧客ネットワークを含めた広い意味での知的財産を使った経営戦略（ビジネスモデル）として、将来キャッシュフローをどのように生み出そうとしているのか、投融資の回収やリターンがどうなるのか、が最重要関心事。そこが可視化されないと投融資できない。
- 投融資の論点は、①その企業の将来のありたい姿として、経営理念、パーパスに根差す形で将来キャッシュフローを生み出す顧客提供価値が可視化されるか、②顧客提供価値を生み出すビジネスモデルはどうなっているか、③そのビジネスモデルにインプットする経営資源、人、物、金、情報、知財等は何か、④これらが可視化され、かつ、現在の状況とのバックキャストで明らかとなるギャップをどう埋めるのかという移行戦略（経営計画）がどうなっているか。これらがまさにロジックあるストーリーとして、例えば5年の中期事業計画として提示されてくると、投融資審査会でもしっかりと議論できる。ここがないと議論が進まない。この内容は、経営デザインシート（オリジナルバージョン）にフィットしている。
- ある金融機関は、今年に入って経営デザインシートを融資審査のシステムに組み込んだ。対話・エンゲージメントにローカルベンチマーク、経営デザインシートをツールとして活用

【投資家・金融機関側に期待される役割に関するご意見（つづき）】（ご意見の要点に下線）

（間接金融における課題）

- 間接金融も直接金融の議論に少なくとも目線は合わせているが実態はどうかという中々難しいというのがアンケートでも出ている。まだやれていないところが多く、やれているところも個人ベースで実施している職員がいるというのが圧倒的で、極めて属人的。
- 狭義の知財から入って戦略を見ていこうという建付けを少し変えて、広義の知財としてもう少し幅広く捉えて、今のビジネスモデルの持続性につなげていったらどうか、という目線を入れられたらよい。目線としては投資の世界とかなりそろってきているので、あと一押しというのが実感。
- 不良債権の案件のときに、裁判所が金融機関に対し厳しい善管注意義務の判断を行ったが、こうした過去の担保重視型の善管注意義務の考え方から脱却して、ロジックが立っているのだったら裁判所の方も金融機関の善管注意義務は問わない、というメッセージも明確に送るところまでいかないといけない。
- 金融庁が検査マニュアルを廃止した際に公表したペーパーでは、監査法人自身も担保・保証に依存しないという流れを理解して、将来キャッシュフローに軸足を置いて引き当てを第三者としてしっかりと見ると書き込んである。監査法人の意識もしっかりと変えていくことが重要。
- 受託者責任のエリサ法の議論と間接金融の善管注意義務は似ているという気がする。非財務を触ると必ずここは論点になると感じた。

【投資家・金融機関側に期待される役割に関するご意見（つづき）】（ご意見の要点に下線）

（間接金融とサステナビリティ、非連続イノベーション）

- 2050年カーボンニュートラルからバックキャストしろというが、非連続イノベーションが何枚も絡んでいて、現状の中計からフォワードルッキングでつないでいても絶対つながらない中で、どうやって長期投資家に訴求するかは企業も悩んでいるし、金融機関も2050年ネットゼロの戦略をどう評価するか、すごく悩んでいる。
- 現状のBrown Economyから脱炭素社会には一足飛びに飛べないので、まずは足元の技術や省エネ投資でやれることをやり切り、2030年のトランジション段階が終わった段階で手が届く非連続イノベーションに乗かっていける会社が脱炭素に生き残っていく。したがって、非連続イノベーションを語るためにも、足元のトランジションフェーズをどう支えるかの方が実は重要で、ここをちゃんと見れるかが間接金融の世界でも大きなテーマ。サステナビリティ・リンク・ローンみたいな形でこのトランジションのところにちゃんと圧をかけて引っ張っていけるかという話。
- 非連続イノベーションが2030年、2040年代に実装されてくるとなると、それまではあまり排出量は減らず、ここからの段階で急激に下げてくる。このカーブは1.5℃線から乖離おり、この点を合理的に説明できないと、ポテンシャルを秘めている会社がダイベストされたり、あるいは変なエンゲージメントを受けかねない。来るべき非連続イノベーションを実装できるだけの会社かどうかをトランジションの段階でどう評価するかが大きなテーマ。実はこれこそ広義の知財ではないか。この辺りを間接金融とサステナビリティという観点できちんと実装できるかを問題提起したい。

【投資家・金融機関側に期待される役割に関するご意見（つづき）】（ご意見の要点に下線）

（事業成長担保権）

- 金融庁が推進しようとしている事業成長担保権は、事業が生むキャッシュフローの源泉のほぼ全てを対象とするため、担保価値の範囲内での融資かではなく、事業を成長させる融資か、つまり知財だけに絞って担保にする発想ではなく、将来キャッシュフローを生む無形資産全体を評価するという点が重要。
- 事業成長担保権に対する企業経営者のニーズとして、①新たな形のメインバンクの明確化、つまりデット・ガバナンスの強化、②ベンチャー企業は財務情報がそもそもなく、ベンチャー企業や再生企業等、相対的にリスクのある融資にも活用できる、という2点。

（専門調査会社の活用）

- 専門の人たちが分析するポートフォリオの分析、引用した企業がどんなところで新しい特許を取っているかを使って新分野をどう特定するか、という専門調査会社のノウハウはすごく会社に刺さる。金融機関は、こうした情報をきちんと解析して業界情報やビジネスモデルに紐づけた提案をすることで、会社に評価をいただいている。

【投資家・金融機関側から見た期待に関するご意見】（ご意見の要点に下線）

（投資家から見た開示への期待）

- 開示で足りない部分は、ばらばら感。知財だけこういうふうなものを持っていますよという開示が多いが、ビジネスモデルの中でそれをどのように活用して、自分たちの会社はどうなっていくのか、どうありたいのかという戦略論にまで落とし込んだ会社はほとんどない。知財・無形資産の開示だけ求めるといい資料をつくるが、それが実際にIR戦略の中に生かし切れていないし、企業戦略の中にももしかしたら生かし切れていないのではないかという感じがする。
- （規制ないしはルール形成に絡む非連続イノベーションの開示について）実現したらどのようなメリットがあるのかが見えることが重要。次にどのようなことがネックとしてあるか。特に日本の場合は法律の壁があるので、法改正のスピードによって実現の速度が決まってくる。法律の改正に対する動き、法改正の時期まで含めると、実現の達成可能な年月がちょっとは見えてくる。実際にいい技術があってもそれが実現しないなら絵に描いた餅。技術のアピールを常々やっておいてもらおうと、投資家の中で必ず頭の中に残ってくる。
- 幾らいい技術を持っていても、それをしっかりと投資家に種まきで伝えておかないと芽が出ないので、ちらっとした技術でも将来的にすごいマーケット創造ができるということを考えている技術だったら、投資家側に前倒しでお話ししていただくのがよい。
- 将来のSDGs対応をやりようと思ったらお金が絶対必要なので、投資機会をどこでつくるかが重要。新興国でキャッシュを稼いで、もうからない先進国対応をやりましょう、アジアで稼げないところ、アジアで稼げるところと共同連携でやっていくとか、そういう話が必要になってくる。
- 社内技報や工場見学会で技術情報の開示をしてくれることが重要。

【投資家・金融機関側から見た期待に関するご意見（つづき）】（ご意見の要点に下線）

（投資家から見た開示への期待（つづき））

- 経営者が一丸となり、技術に裏づけられた中長期の持続的成長戦略をIRすることが大事。
いい技術や特許を持っていることは分かるが、それをいかにIR戦略と結びつけていくのが大事。
- 特許俯瞰分析は、できれば企業から出してもらった方がよい。 M&Aに際して企業内だけで使うのは勿体ない。 自社のポテンシャルを探って、それをIR戦略とひっつけて投資家に知らせて頂くと、持続的成長のポテンシャルはより色濃く見えてくる。
- （特許俯瞰分析について）自社が何をやるべきかという戦略を他社とのコレクティブアクションの中で実現していく必要があることを考えると、むしろ企業としても積極的に出された方がいい時代になるのかもしれない。

（対話モードの修正）

- 投資家と企業の対話がちゃんとできておらず、対話のモード修正が必要。 投資家と企業が面と向かうと、9割以上は投資家が質問して企業が答えることになるというアンバランスを変えないといけない。 できるだけ企業側が投資家に質問するモードにしていく。 企業は対話に臨む際に質問の準備が必要。 投資家が普段必要としている情報をどういうふうにするのか、投資家がどんな哲学を持っていて、最終的な結論に結びつけるプロセスはどうなっているのか、それはちゃんと成果に結びつけられているのか、そういうことを企業側が聞く中で、一つ一つの課題について、どこまで話せば分かってくれるのか、話したことが反映するかということに発展し得る。
- TCFDコンソーシアムなどで投資家と産業界が同じテーブルで膝詰めで議論するという場があって、コミュニケーションの転換点みたいな感じがある。 こういう動きを各地でやるべき。

【開示の在り方に関するご意見】（ご意見の要点に下線）

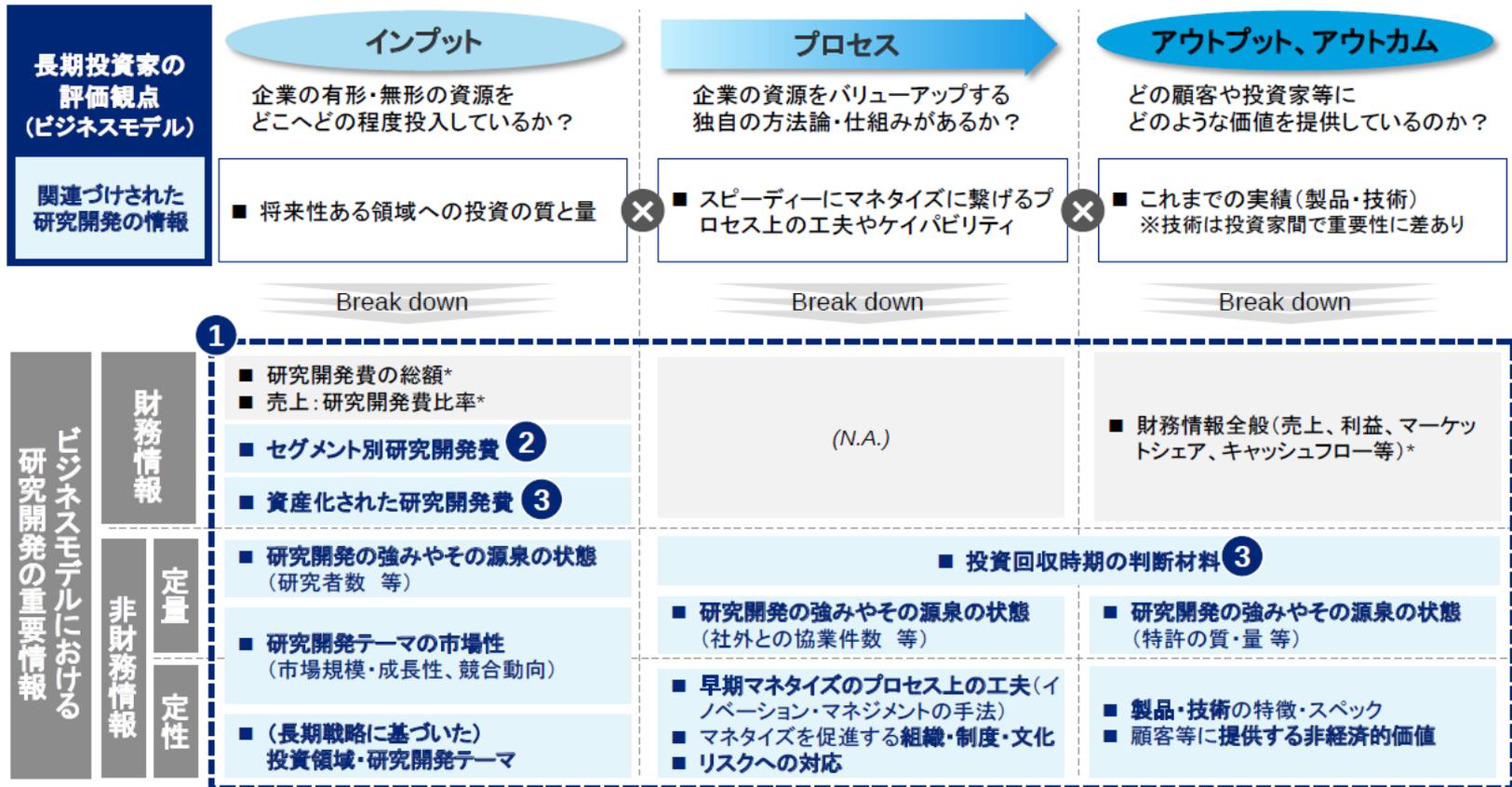
- サーキュラーエコノミーやリサイクルなどへの対応は1社では無理なので、いかにほかともちゃんとつながるかということをIRで言っていないといけない。
- 特許俯瞰図の中で重心の動きを解析して時系列に示すところが非常にポイントになる。ここ何年間の動きから、世の中の環境や自社の動きを見ていくことがポイント。
- カーボンニュートラル、サーキュラーエコノミーへの対応は、自社のみでは絶対無理。エコシステムの中に自分たちをどう置いていくのか、どういう戦略を取っているのかの見極めを投資家がどう判断するかがポイントになるのではないか。
- 知財・無形資産が価値創造やキャッシュフローにどうつながるかがIRにおいて重要であるが、すぐにキャッシュフローにつながるかという点と難しい。時間軸の問題、あるいはビジネスモデルとの直結ができていないところもある。

【ガイドライン全般に関するご意見】（ご意見の要点に下線）

- 大企業と中小企業もサプライチェーンでエコシステムを形成しており、エコシステム全体として競争力を持続的に改善させていくのが重要。サプライチェーンをどのように組むかというビジネスモデルも可視化していく観点が重要。日本全体のサプライチェーン力をいかに持続的に高めるかといった観点で、エクイティとデットのガバナンスをうまく絡ませた報告書となればよい。
- 例えば多くの事業を持っている会社や、ホールディングス会社の場合は、どういった戦略をその中で組み合わせて自分たちの企業としての成長を考えるかということや、日本株式会社として見た場合に、日本企業のそれぞれの素材とか、組立てとか、部品というのをどう組み合わせてやっていくかという点ではすごい大きなテーマになってくる。

- 投資家は、研究開発投資に関して、①ビジネスモデルに関連付けた研究開発の情報、②セグメント別研究開発費、③投資回収時期の判断材料を重視。

投資家が研究開発に期待する情報(主要例)

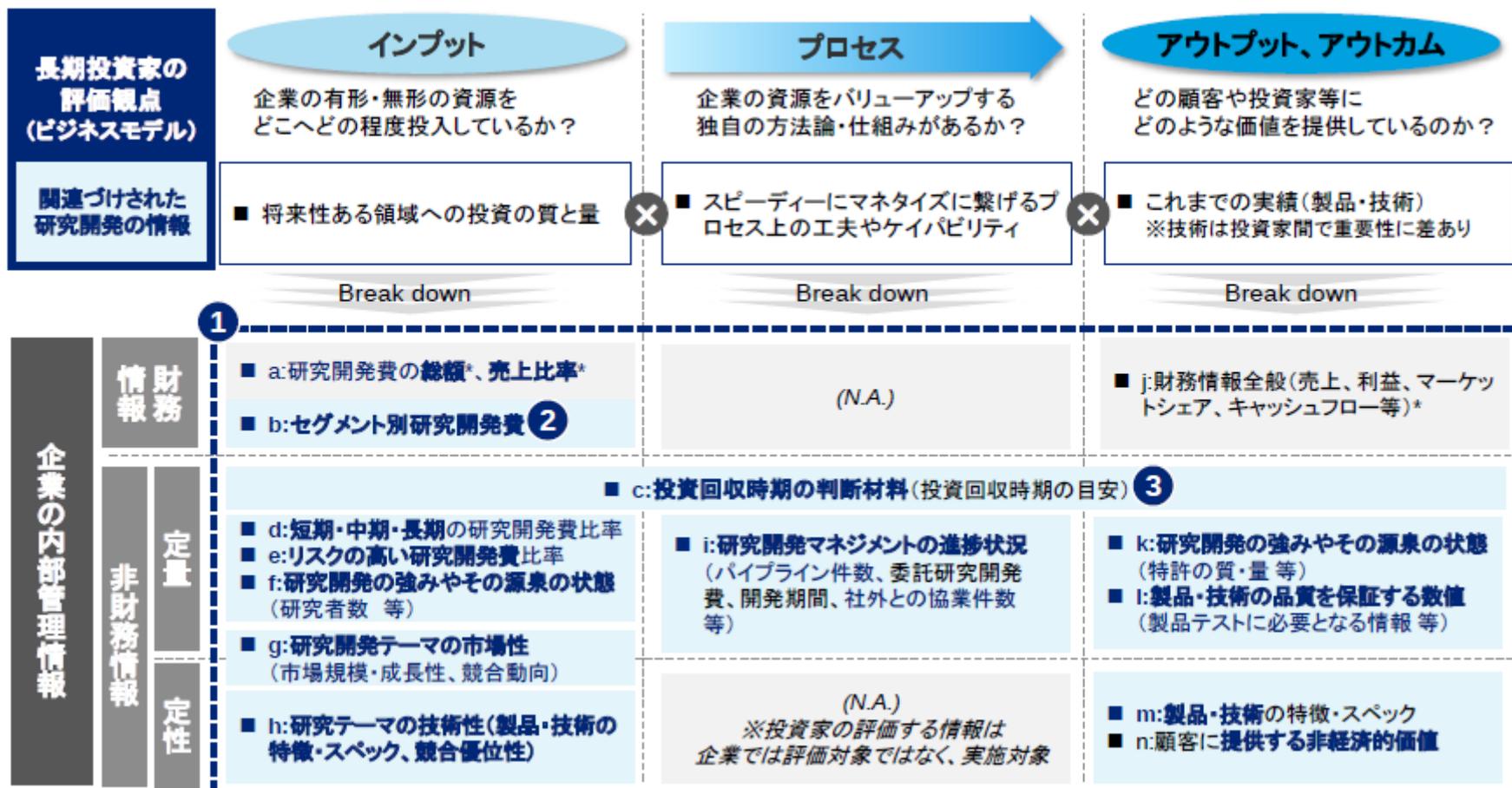


出所: 資本市場関係者、アカデミアの有識者へのヒアリング及び委員会での討議結果よりデロイト作成 *既に開示済のため、追加的な開示を求められてはいない

※長期投資家が重要視する情報として、①ビジネスモデルに関連付けた研究開発の情報、②セグメント別研究開発費、③投資回収時期の判断材料の3点が挙げられている。

➤ 先進企業では、投資家が期待する情報を既に一定程度管理している

長期投資家が期待する情報に対する、先進企業の内部管理情報(主要例)



出所: 資本市場関係者、アカデミアの有識者へのヒアリング及び委員会での討議結果よりデロイト作成 *既に開示済のため、追加的な開示を求められてはいない

➤ NPVI（新製品の売上高に占める割合）を指標として活用している事例

NPVI

基本情報

- 1998年に3Mが開発し、広く使用されている指標
- 新製品による売上げが売上高全体に占める割合を表す
- “New Product Vitality Index”の略で、“New Product Sales”や“Vitality Index”と呼ばれることも有り

計算式

- NPVI＝新製品による売上／売上高
 - 新製品の定義としては、発売から3年以内が最も一般的
 - 上記の条件では、25-32%を占めると業界平均だと言われている

活用事例

- 3Mは目標値(37%)も合わせて開示

Increasing R&D investment

R&D Intensity
(R&D / Total Sales)



- Incremental investment targeted at developing new products for new markets to accelerate organic growth
- 2013 New Product Vitality Index (NPVI) of 33%; aiming for 37% by 2017
- Enhances global competitiveness and drives relevancy with customers
- Maintain or increase value to customers
- Supports premium operating margins and ROIC

- デュポンはKPIとして管理し、開示

2015 Innovation Metrics (dollars in millions)	
Metric	Full Year 2015
Total U.S. patent applications	1,023
U.S. patents granted	764
New products commercialized	1,643
Sales from new products*1	\$7,877
% Sales from new products*1	31%
Total R&D expense	\$1,898
R&D as % of sales	8%

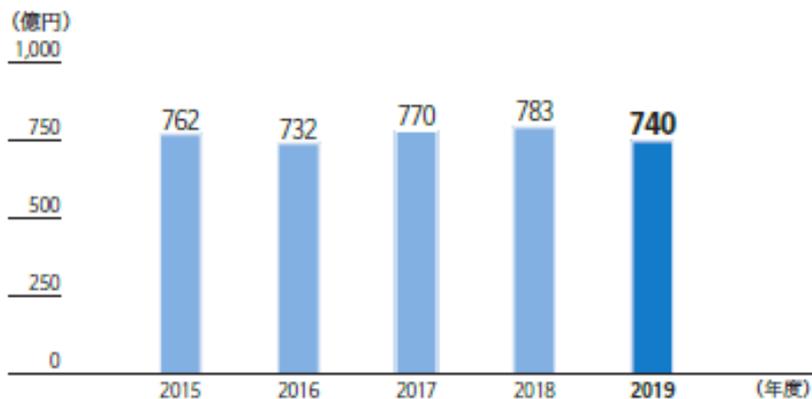
*1: Sales from new products launched within past four years

出所：“Top 5 R&D-Product Development Metrics”、3M Annual Report、DuPont Annual Report

➤ 投資家が求めているセグメント別研究開発費を開示している事例

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)

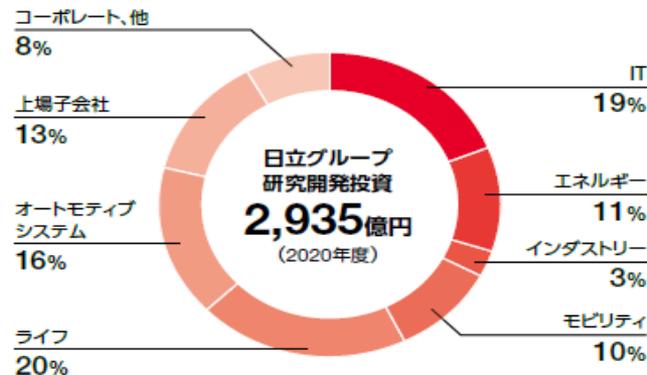
研究開発の概要	費用
オフィス事業およびプロフェッショナルプリント事業 複合機やデジタル印刷システムなどの情報機器や資材、各種ソフトウェア、システムソリューションなど、高品質・高生産性ニーズに対応する開発を強化・推進。	371
ヘルスケア事業 デジタルX線撮影装置や超音波診断装置のシリーズ拡充、医療機関のIT化を図るシステムソリューションビジネスの強化など。	45
産業用材料・機器事業 材料・コンポーネント分野における機能材料は、偏光板用機能性フィルムとして従来のTAC製品に加え、新樹脂製品など高付加価値の開発、光学コンポーネントは成長が期待されるドローン用レンズや内視鏡用レンズなどの小型レンズ開発など、ITコンポーネントユニットにおいては、産業用インクジェットヘッド技術の開発、製品化に注力。産業用光学システム分野における計測機器ユニットは、ディスプレイ・光色測定および物体色測定の拡充など。	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 「Workplace Hub」の基本ソフトウェアのバージョンアップ、バイオヘルスケアの遺伝子診断サービスの強化など。	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



- 投資家が求めている投資回収時期の判断材料として、資産化率が高い業種では、研究開発費の内容と耐用年数を開示している。

開発活動を資産計上した例

	資産化の内容	耐用年数
自動車	BMW <ul style="list-style-type: none"> ■ 原価が信頼性をもって配分され、かつ技術的な実行可能性及び市場での販売可能性が保証されている場合に、製造原価額で資産化 ■ 資産化された開発費は、開発に関連する間接費を含む、開発プロセスに直接帰属させうるすべての支出により構成される 	7年
	プジョーシトロエン <ul style="list-style-type: none"> ■ 資産化額には、プロジェクトに直接アサインされている人員の人件費、プロトタイプの原価及びプロジェクトに関連する外部から受けたサービスが含まれる（賃借料、建物減価償却費、情報システム利用料などの製造間接費、及び間接費は一切含まれていない） 	7年
	フォルクスワーゲン <ul style="list-style-type: none"> ■ 製品の製造がVWグループに経済的便益をもたらすと考えられる場合に原価で資産化 ■ 資産化された開発費は、開発プロセスに直接帰属させうるすべての直接費及び間接費により構成 	5~10年
	ルノー <ul style="list-style-type: none"> ■ 新製品の製造について決定が承認された時点から、その後の大量生産のための設計の承認時点までに発生した開発費を資産化 ■ 主に、プロトタイプの原価、外部の企業により請求された研究のコスト、開発活動に投入された間接費の持分負担分から構成 	7年
電機	ノキア <ul style="list-style-type: none"> ■ 開発プロジェクトが成功する可能性が高く、かつ、商業的及び技術的な実行可能性などの一定の規準を満たした開発費を資産として計上 ■ 開発期間中、経営者は当該プロジェクトの商業的及び技術的な実行可能性及び予想有効期間を見積らなければならない 	2~5年
	エレクトロラックス <ul style="list-style-type: none"> ■ 将来の経済的便益及び有効期間の确实性のレベルが高い場合に、該当する特定の新製品開発に係る費用を資産化 ■ 新製品の開発に直接的に帰属させうる支出のみが資産として認識 	3~5年

出所：各種公開情報

- 会計上費用計上されている知財・無形資産投資について、将来価値を生む投資と捉え、営業利益に足し戻して開示するような取組みも必要ではないか。

エーザイのESGと企業価値の実証研究

感応度分析(信頼区間95%における平均値試算)

人件費投入を1割増やすと5年後のPBRが13.8%向上する

研究開発投資を1割増やすと10年超でPBRが8.2%拡大する

女性管理職比率を1割改善(例:8%から8.8%)すると7年後のPBRが2.4%上がる

育児時短勤務制度利用者を1割増やすと9年後のPBRが3.3%向上する



エーザイのESGのKPIが各々5~10年の遅延浸透効果で
企業価値500億円から3,000億円レベルを創造することを示唆

- 「ESGのValue Based P/Lですが、通常のP/Lの営業利益では人件費や研究開発費は費用として売上収益から差し引かれ、利益を圧縮しますが、…人件費と研究開発費は将来、事後的・遅延的に「Purpose」に結び付き価値を生み出すものだと考えれば、その費用は費用ではなく「無形資産への投資」であり、企業価値創造理論からは人件費と研究開発費は足し戻すべきと考えられます。」
- 「IIRC-PBRモデルから、ESGのValue Based B/Sも提案しています。会計上の価値である純資産に、現在の市場が評価した市場付加価値の範囲ではありますが、見えない価値、または「自己創設のれん」でもある「ESGの価値」を加えたものが企業価値になるという前提です。」

● 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)	(456)	(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
ESG EBIT	3,316	3,678

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
ESGの価値 (市場付加価値)	11,906	16,494
企業価値 (時価総額)	18,426	23,521
参考 PBR	2.8	3.4

出典：エーザイ統合報告書2020を基に事務局にて加工

今後の検討の進め方（現時点の見込み）

第1回（8月6日）

- 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

第2回（8月26日）

- 知財投資・活用戦略に盛り込まれるべき内容・開示の在り方①（前回の議論を踏まえた論点と検討の方向性の整理）
- 企業からの事例紹介・投資家の視点

第3回（9月8日）

- 知財投資・活用戦略に盛り込まれるべき内容・開示の在り方②（前回までの議論を踏まえた論点と検討の方向性の整理）
- 知財投資・活用戦略のガバナンス体制の在り方
- 企業からの事例紹介・投資家の視点
- コーポレート・ガバナンスに関する報告書への対応

第4回（9月22日）

- 投資家・金融機関の視点
- コーポレート・ガバナンスに関する報告書への対応

第5回（10月15日）

- 知財投資・活用に関する指標の在り方①
- IRの観点からの開示の在り方

第6回（10月26日）

- 知財投資・活用に関する指標の在り方②
- 知財調査専門会社等の活用の在り方
- スタートアップのイノベーション機能の活用の在り方
- 幅広い知財・無形資産に係る事例紹介

第7回（11月上旬(P))

第8回（11月下旬(P))

第9回（12月(P))

- ガイドライン案（⇒パブリックコメント）

各回において、適宜、委員の方々、外部の方からの発表を予定しております。

本日の事務局説明、委員の方々からのプレゼンテーションを踏まえ、以下の点についてご議論頂きたい。

(1) 知財・無形資産の投資・活用に関する指標の在り方について

- ✓ 投資家・金融機関側から見て、企業が強みのある知財・無形資産を価値創造やキャッシュフローにつなげていく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ことが期待されるか？
- ✓ 投資家・金融機関が特に開示を望む優先度の高い指標はあるか？（セグメント別R&D費（想定償却期間を含む）など）
- ✓ 取締役会における監督において、指標はどのように用いられるべきか？
- ✓ 業種やビジネスモデルによって用いるべき指標はどのように違ってくるか？ など

(2) IRの観点からの開示の在り方について

- ✓ 知財・無形資産の投資・活用戦略の開示に際し、IRの観点からどのような点に留意すべきか？ IR担当者はどのような役割を果たすべきか？
- ✓ ESGなどの要請に基づくIRとの関係をどのように整理すべきか？

参考資料

企業に期待する情報開示の例

1. セグメント情報の充実
 - (1) 売上高総利益
 - (2) 資産（IFRS基準の場合）
 - (3) R&Dの優先分野
 2. 無形資産の償却年数
 - (1) R&Dの“D”の償却年数
 - (2) 特許・ライセンス等の償却年数
 - (3) M&Aにより取得した技術の償却年数
 3. 特許戦略
 4. 特許技術開発に携わる従業員数
- など

Siemens Annual Report 2020

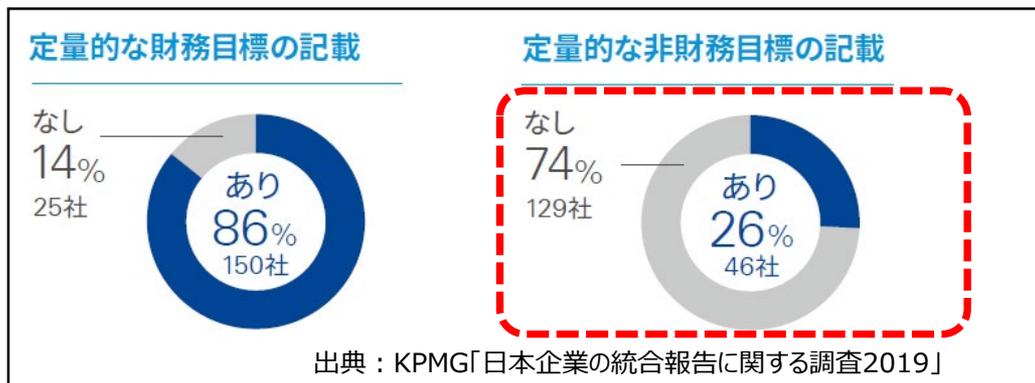
- ① R&Dのうち“D”を資産計上
- ② 保有特許数を各年で開示
- ③ R&Dに従事する従業員数を開示
- ④ 事業部門とR&D部門との綿密な連携を強調
- ⑤ 重点研究分野を列挙し明示
- ⑥ 特許技術の囲い込みだけでなく、オープン・イノベーション戦略も展開
- ⑦ 次世代事業開発を視野にCVCも実施
- ⑧ R&Dの“D”の償却年数は3年から10年
- ⑨ 特許、ライセンス等の償却年数は3年から5年
- ⑩ M&Aによって獲得した技術（無形資産）の償却年数は5年から18年
- ⑪ 無形資産の内訳として、外部から取得した特許技術や技術ライセンスの残高

- 知財・無形資産投資・活用に係る指標として、次のように、事業での知財・無形資産の活用状況等があげられる。下記の例は技術に強みがあり、特許を念頭においた場合と考えられるが、特許以外に係る指標も当然考えられる。

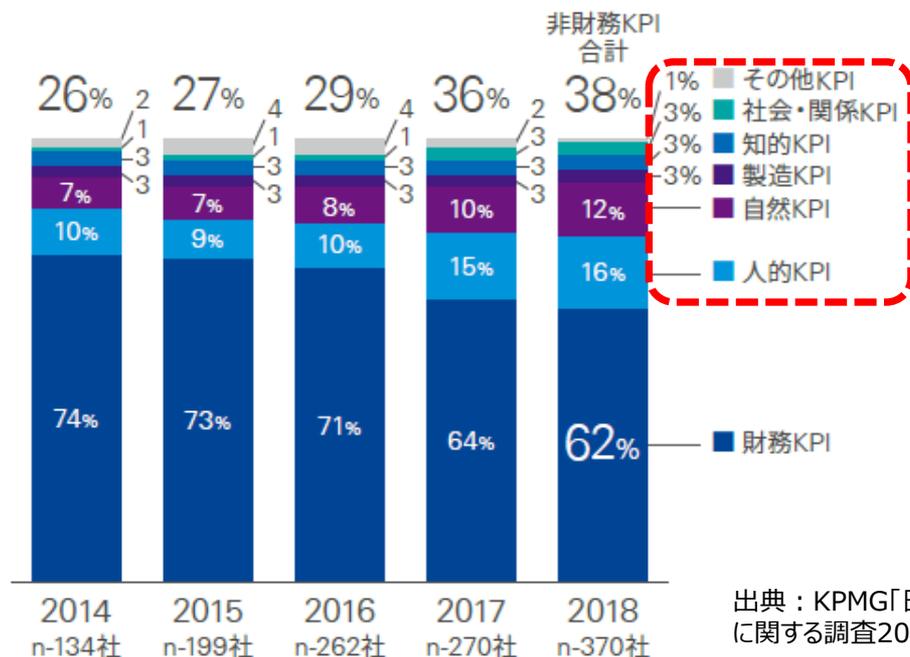
【添付資料】 知財ガバナンス研究会 「知財投資・活用の指標」の調査結果(代表例)

○メンバー会社が社内で活用している「知財データを含んだ経営指標」の例			
観点		知財データを活用した指標例	企業の競争力強化施策
知財 の 獲得 活用	1	事業単位の「知財」創出や出願件数、保有件数（単年度/10年推移）	知財創出力、競争優位性の分析
	2	事業単位の共同出願件数	オープンイノベーション力の分析
	3	外国出願件数または出願率（当該年外国出願件数/前年国内出願件数）	事業のグローバル力の分析
	4	事業単位の活用権利率（活用権利数/保有権利数×100）	研究開発力（研究開発品質が高い）
	5	事業における特許保有件数/売上高	売上高構成比率 知財活用状況分析
	6	事業における保有特許の自社製品・サービスへの採用率	事業での知財の活用状況把握
戦略	7	IPランドスケープの実施件数（新事業・新技術開発、M&A等の知財分析）	事業戦略の策定や評価・提言
人財	8	研究開発者比率（当該年特許出願件数/当該年研究開発者数）	人的資本の効率性の分析
人財	9	年間の特許出願の発明者人数/従業員数	創造人財育成や活動状況の分析
SDGs	10	SDGs 関連17ゴールに対する特許保有件数	SDGsに対する活動力分析
R&D	11	研究開発投資比率（当該年特許出願件数/当該年研究開発投資額）	R&D投資対効果の分析
リスク	12	事業リスク低減件数（模倣排除、鑑定、訴訟、異議・無効等の件数）	事業リスクの低減・競争力の維持

- 統合報告書において定量的な非財務目標を公表している企業は26%にとどまる。
- KPIに占める非財務KPIの割合は拡充しているものの、報告企業の割合は必ずしも十分ではない。



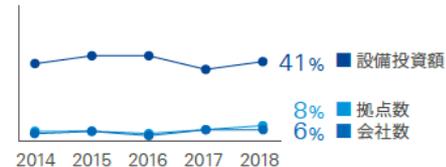
KPIの資本別比率



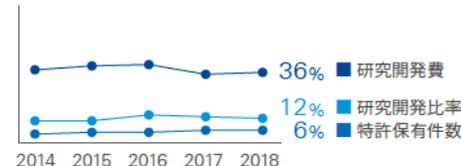
出典：KPMG「日本企業の統合報告に関する調査2018」を基に加工

非財務KPIの資本別TOP3 (5年推移)

製造KPI



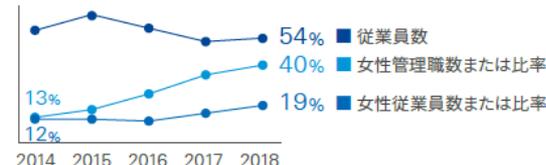
知的KPI



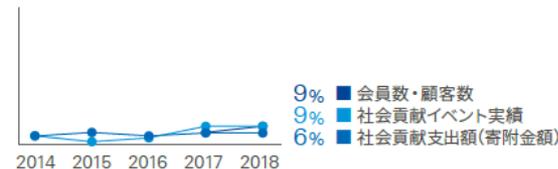
自然KPI



人的KPI



社会・関係KPI



① 経営スタンス／リーダーシップ

- （指標①－１）経営理念等の社内浸透度
- （指標①－２）経営者による社外にむけた情報発信（対外広報活動）
- （指標①－３）次世代リーダーの育成方法（子会社社長平均年齢）

② 選択と集中

- （指標②－１）主力事業の優位性（売上比、利益比、利益率）
（指標②－１－１）主力事業の売上全体に占める割合（売上比）
（指標②－１－２）主力事業の営業利益に占める割合
（指標②－１－３）主力事業の営業利益率
- （指標②－２）主力製品・サービスを提供する同業他社数加重平均
- （指標②－３）不採算部門の見直し実績
- （指標②－４）R&D集中度
- （指標②－５）市場の差別化
- （指標②－６）従業員の評価システム

③ 対外交渉力／リレーションシップ

- （指標③－１）主力事業における主力製品・サービス別シェア加重平均
- （指標③－２）顧客満足度
- （指標③－３）客単価の変化
- （指標③－４）新規顧客売上高比率（対法人）及び新規顧客会員数の対前年伸び率（対個人）
- （指標③－５）原価の変化に対する出荷価格の弾性値（価格転嫁能力）
- （指標③－６）原材料市況変化に対する仕入原価の弾性値（交渉力）
- （指標③－７）資金調達

④ 知識の創造／イノベーション／スピード

- （指標④－１）売上高対研究開発費（または能力開発費）
- （指標④－２）外部委託研究開発費比率
- （指標④－３）知的財産の保有件数、賞味期限（経済的に意味のある期間）
- （指標④－４）新陳代謝率（従業員平均年齢とその前年比）
- （指標④－５）新製品比率

⑤ チームワーク／組織知

- （指標⑤－１）社内改善提案制度・改善実施件数
- （指標⑤－２）部門横断的なプロジェクトの数
- （指標⑤－３）従業員満足度
- （指標⑤－４）インセンティブシステム（年俸制等）
- （指標⑤－５）転出比率

⑥ リスク管理／ガバナンス

- （指標⑥－１）コンプライアンス体制
- （指標⑥－２）リスク情報のプレス公表件数及びトラブルのプレス公表スピード
- （指標⑥－３）リスク分散状況
- （指標⑥－４）被買収リスク
- （指標⑥－５）訴訟係争中の案件における賠償請求
- （指標⑥－６）営業秘密の漏洩リスク（営業秘密の数とそれを扱うコア従業員比率）

⑦ 社会との共生

- （指標⑦－１）環境関連支出投資額
- （指標⑦－２）S R I（社会的責任投資）ファンド採用数
- （指標⑦－３）企業イメージ調査・ランキング



1. 中核技術と事業モデル

- 中核技術の明示（競争優位の源泉）
- セグメント別研究開発投資額（企業成長とその方向性の推定）
- 研究開発の方向性と事業モデル（企業成長とその方向性の推定、利益が得られる仕組みの確認）

2. 研究開発セグメントと事業戦略の方向性

- 研究開発分野毎の事業戦略の概要と方向性（将来キャッシュフロー源泉の認識と成長性の推定）

3. 研究開発セグメントと知的財産の概略

- 主要知的財産の種類と用途又は潜在的用途（将来キャッシュフロー成長性の推定）

4. 技術の市場性、市場優位性の分析

- 競争優位分野での知的財産・技術の蓄積を示す情報（将来キャッシュフローとその時期、成長性の推定）
- 技術用途、潜在顧客、市場の成長可能性（同上）

5. 研究開発・知的財産組織図、研究開発協力・提携

- 研究開発組織体系図と知的財産管理組織（将来企業成長の方向性、戦略的知的財産管理の確認、研究開発から商品化への速度の期待）
- 研究開発の戦略的協力・提携（戦略的知的財産管理の確認）

6. 知的財産の取得・管理、営業秘密管理、技術流出防止に関する方針（指針の実施を含む）

- 事業戦略に照らした指針実施の旨（企業業務プロセス健全性の推定）

7. ライセンス関連活動の事業への貢献

(1) 特許のライセンス収入等がより重要な位置を占める企業の場合

- 主要セグメント又は技術分野毎のライセンス収入及び支出、その戦略的意義（キャッシュフロー実現の確認、安定性の推定）

(2) 特許を自社利用することに、より重点をおいた戦略を採っている企業の場合

- 特許の戦略的ライセンス方針、クロスライセンスの実施等（キャッシュフロー実現の確認、安定性の推定）

8. 特許群の事業への貢献

(1) 特許のライセンス収入等がより重要な位置を占める企業の場合

- 主要セグメント又は技術分野毎の保有特許件数及びその戦略的意義（キャッシュフロー源泉の確認、安定性の推定）

(2) 特許を自社利用することに、より重点をおいた戦略を採っている企業の場合

- 主要セグメント又は技術分野毎、かつ、特許の実施の態様別（自社実施中の特許、将来事業化予定の特許、防衛特許／その他）に分類した保有特許件数とその戦略的意義（キャッシュフロー源泉の確認、安定性の推定）

9. 知的財産ポートフォリオに対する方針

- 知的財産ポートフォリオによる管理の旨（機会費用の削減、経済的価値創出の期待）

10. リスク対応情報

- 知的財産権侵害に対する法的措置（攻撃・防衛）
- 特許・ライセンス契約、関連法規制の変更がキャッシュフローに与える影響とその対処（競争優位持続期間の推定、リスク管理体制整備の推定）