

2022年3月2日 全8頁

# 企業価値を高める知財・無形資産の投資・活用戦略とは？

～改訂コーポレートガバナンス・コードへの対応・事例～

経営コンサルティング第一部 主任コンサルタント 吉田 信之

## [要約]

- 2021年6月にコーポレートガバナンス・コードが改訂され、上場企業は2021年12月末までに、東京証券取引所に対し改訂ガバナンス・コードに沿ったコーポレート・ガバナンス報告書を提出することとされた。
- 改訂コーポレートガバナンス・コードでは、企業の持続的な成長と中長期的な企業価値向上に資するため、自社の経営戦略と関連付けてサステナビリティに関する取り組み、なかでも人的資本・知的財産への投資等の具体的な開示が求められることとなった。
- 知的財産への投資等については、競合他社を意識し積極的な開示は難しいともされる一方で、自社にとっての知財・無形資産の価値を重視し、どのように今後の価値創造、マネタイズ実現に活用していくのかは喫緊の課題であり、そのためのストーリー構築は急務といえる。

2021年6月にコーポレートガバナンス・コードが改訂され(以下、「改訂ガバナンス・コード」とする)、上場企業<sup>1</sup>は2021年12月末までに、改訂ガバナンス・コードに沿ったコーポレート・ガバナンス報告書を、東京証券取引所に対して提出することとされた。当該改訂ガバナンス・コードでは、企業の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に資するため、自社の経営戦略と関連付け、サステナビリティ(E S G要素を含む中長期的な持続可能性)に関する取り組みについて、なかでも気候変動などの地球環境問題への配慮や、人的資本・知的財産への投資等について、より具体的な情報開示が求められることとなった。加えて、女性の活躍促進を含む社内の多様性の確保や、少数株主保護のためのガバナンス体制の整備、(特にプライム市場上場会社に対しては)株主総会の議決権電子行使プラットフォームの活用や、英語での情報開示なども新たに求められることとなった。

本稿では、これら改訂点のうち、日本企業にとって、これまで比較的取り組みが遅れていた「知的財産・無形資産への投資」について、実際に提出された上場企業のコーポレート・ガバナンス報告書の開示事例等を踏まえて考察してみたい。

## 1. 知的財産・無形資産への投資に関するガバナンス・コードの改訂

改訂ガバナンス・コードにおいて「知的財産・無形資産への投資」については、具体的に以下の規定が追加された。まず、サステナビリティについての取り組み、人的資本や知的財産への投資等に関する情報開示については、主として【原則3-1. 情報開示の充実】 補充原則3-1③において規定され、さらに当該規定の実効性を担保するため、取締役会等の責務として【原則4-2. 取締役会の役割・責務(2)】 補充原則4-2②において、取締役会の監督について規定されている(図表1)。改訂ガバナンス・コードでは、上場企業に対しサステナビリティについての取り組みを具体的に情報開示せよ、というのみならず、取締役会に対しても「基本的な方針を策定」し、「実効的に監督を行うべき」ことをコミットさせているのである。すなわち、今回の改訂は、上場企業が単なる表面的な取り組みで開示義務を果たした、とお茶を濁すことは許さないとする東京証券取引所の決意の表れともいえよう。

(図表1) 改訂ガバナンス・コード(補充原則3-1③、4-2②)

### 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。

<sup>1</sup> 改訂ガバナンス・コードの全原則が適用されるのは、市場第一部、市場第二部、JASDAQスタンダードの企業(3,311社)

#### 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。

出所：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」(2021年6月11日)より引用

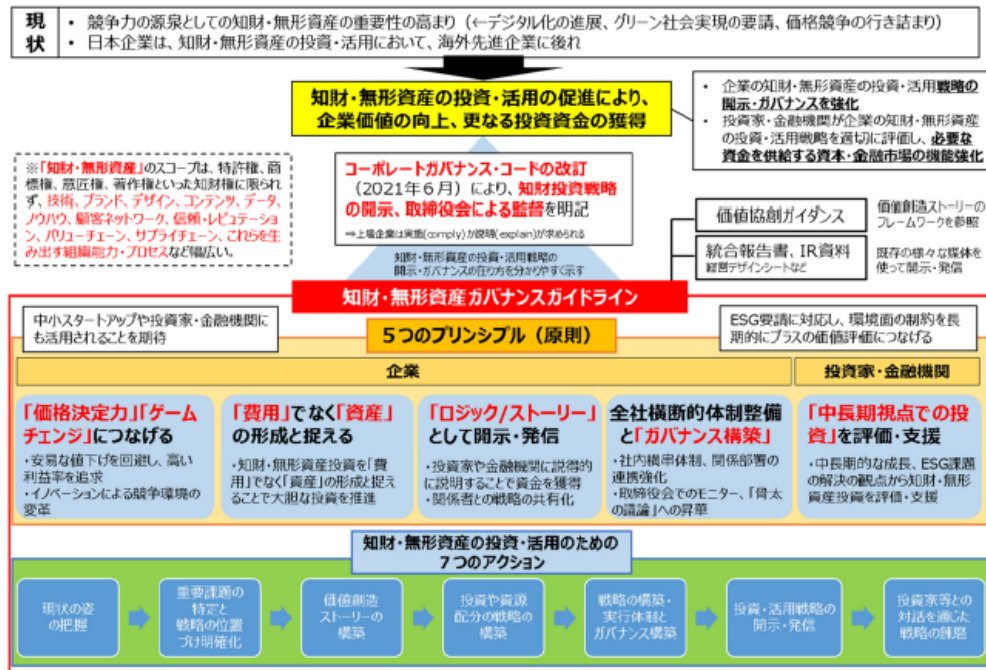
## 2. 知財投資・活用戦略の有効な開示及びガバナンスに関する検討会の設置

また、内閣府では、今回の改訂ガバナンス・コードに沿ったコーポレート・ガバナンス報告書の提出に関連して、「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」を設置した(以下、「同検討会」とする)。同検討会では、今後、日本企業による知財・無形資産の投資・活用を促していくことにより、日本企業の稼ぐ力を強化し、イノベーションの活性化を図っていくことが急務であるとの認識の下、企業の知財・無形資産の投資・活用戦略の開示やガバナンス構築の在り方について、分かりやすく示したガイドラインを策定するとした。企業が、その強みとなる知財・無形資産を活かして、市場における価格決定力を高め、かつそれを高い利益率につなげること、ひいては知財・無形資産の投資・活用戦略を投資家に対し、説得力のあるストーリーとして開示・説明することで、企業が知財・無形資産を活用したビジネスモデルを積極的に展開し、更なる企業価値を向上することを求めている。

同研究会は、2022年1月28日付で「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 Ver 1.0」を公表した。同ガイドラインは、知財・無形資産の投資・活用戦略を策定していくうえで、非常に示唆に富んだ内容となっている。なかでも、5つのプリンシパル(原則)は、これまでの日本企業における「知財投資・活用戦略」における本質的な課題に関して核心を突く内容となっており、日本企業が、知財・無形資産への投資・アクションを行う上での重要な指針となるものといえよう(図表2)。

(図表 2) 知財・無形資産ガバナンスガイドラインの全体像

【図表 1】 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全体像

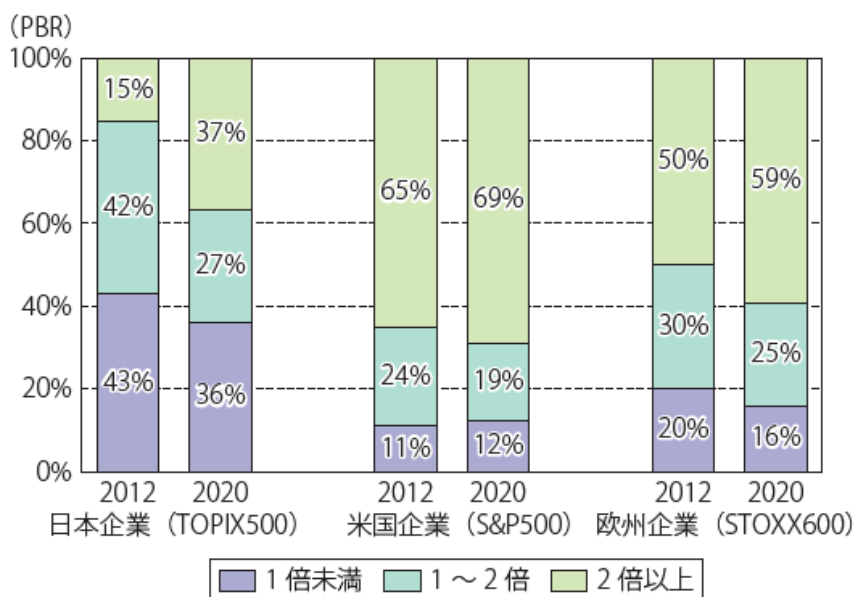


出所：知財・無形資産の投資・活用戦略の開示及びガバナンスに関するガイドライン

同ガイドラインにおいて言及されている通り、知財・無形資産への投資は、会計基準上、その資産性（将来の経済的便益）を十分に評価することが難しく、経営においてコストとして認識されてしまうことが多いことから、これまで経営者は十分な知財・無形資産への投資を回避する傾向にあった、という点は多くの企業にも当てはまるのではないだろうか。知財・無形資産の投資は「費用」ではなく「資産」の形成という発想を持つことが大事、として経営者にマインドチェンジを求めても、なかなか現実的には難しい面もあろう。その意味では、知財・無形資産への投資を行うにあたっては、自社の事業戦略と関連付け、当該投資がどの程度の意義・効果を持つかを再定義する（仮に短期的な利益を犠牲にしても実施すべき投資である点を明らかにする）ことが重要である。また、その強みを活かして綿密にシミュレーションを行い、製品（サービス）の価格決定力を高めることで製品（サービス）の利益率を高めることができれば、当該投資分のコストを回収するためのストーリーを描くことも可能である。

また、株価の面では、未だ多くの日本企業が有形固定資産を重視する傾向にあり、株価純資産倍率（PBR）で見ても概ね1倍前後で推移（欧米企業と比べて相対的に劣後）している点は、大いに改善の余地があるといえよう（図表 3）。今後、知財・無形資産が競争力の源泉として益々重要となってくるとするならば、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・無形資産への投資にチャレンジする必要性が益々高まっている点に異論はないであろう。

(図表 3) PBR の国際比較 (企業数分布割合)



資料：Refinitiv

出所：通商白書 2021 (経済産業省)

### 3. 日本の上場企業における開示事例

続いて、直近の2022年1月1日～1月31日に提出された、改訂ガバナンス・コードに沿ったコーポレート・ガバナンス報告書の事例について概観していきたい。2022年1月の1か月間でコーポレート・ガバナンス報告書の更新を行った企業は、合計307社であったが、前述の「補充原則 3-1③」については、今後の検討課題事項(explain)としている企業や、既存の統合報告書やサステナビリティ報告書にて開示しているとして他の報告書へ誘導している事例も数多くみられた。本稿では、実際にコーポレート・ガバナンス報告書のなかで「補充原則 3-1③」に関し具体的かつ詳細に開示している、以下の2社の事例(①住友商事、②積水ハウス)を取り上げたい。

#### ① 住友商事株式会社

住友商事では、「当社の知的財産への投資について」として、中期経営計画と関連付けた具体的な記載が見られた。ガイドラインのなかでも言及があるように、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・活用戦略の開示は、競合企業に手の内をさらすことにもなり、事業に悪影響を与えかねないという意見もあるなかで、自社の戦略と関連付けて具体的に記載している住友商事の開示事例は非常に参考となるものといえよう(図表4)。あえて詳細に手の内をさらす必要性はないが、自社の経営戦略を実行するにあたり、どの戦略に関してどのような知財・無形資産の投資を想定しているかを内外に示すことは、戦略のポテンシャル、その

実現性も含めて投資家へのアピールとしても非常に有用であるといえる。

#### (図表 4) コーポレート・ガバナンス報告書：住友商事

(補充原則 3 - 1 ③)

##### ・ 当社の知的財産への投資について

当社は、様々な事業分野において、革新的な技術によるビジネスモデルの転換や、新たなプロダクトデザインの提供などによる付加価値に着目して、事業投資を実行しています。また、技術革新や、創造性のあるデザイン、コンテンツのもたらす競争優位性のみならず、当社の多様な人的リソース、これまで培ってきた多彩なビジネスノウハウ、顧客・取引先とのグローバルなネットワーク・信頼関係、市場における当社ブランドの価値、といった資本（無形資産）からなる経営基盤と営業部門の多様な事業機能を融合・複合化することで、新規事業を創出するとともに、事業の成長力を一段と高める戦略をとっています。この点、当社は、目指すべき企業像として、「常に変化を先取りして新たな価値を創造し、広く社会に貢献するグローバルな企業グループ」を掲げ、常に新しいビジネスモデル、ノウハウや技術等を探索するなど、将来のビジネスへの種まきを行っています。これらの新しいビジネスモデルの多くにおいて、現在又は将来の知的財産・無形資産によって、その収益力、競合他社との商品・サービスの差別化、及び市場における価格決定力が維持・強化され、将来的に高い競争力・利益率を獲得することができると見込んでいます。このような知的財産・無形資産を生かした新事業の創出に向けた取り組みは、各組織において実施しています。

さらに、今中期経営計画「SHIFT2023」においては、以下の6つの分野を次世代成長戦略テーマに設定し、経営資源を投下しています。

- ・ デジタルトランスフォーメーション：デジタル、テクノロジー×イノベーションを活用した事業変革と新規事業開発
- ・ 次世代エネルギー：カーボンフリーエネルギーの開発・展開、新たな電力・エネルギーサービスの拡大、CO2の吸収・固定・利活用
- ・ 社会インフラ：途上国におけるインフラ整備、新しい機能を持つ社会インフラの開発
- ・ リテイル・コンシューマー：多様なリテイル事業群のデータ活用を通じた、地域社会にエッセンシャルな価値、サービスの提供
- ・ ヘルスケア：医療分野に加え、健康・予防・介護分野における新たなビジネスの創出
- ・ 農業：デジタル・テクノロジーを活用した農業セクター向けビジネスの拡充

今後もこのような知的財産・無形資産の価値を重視して、これらが競争力、差別化、稼ぐ力にいかに関与するかを精緻に分析のうえ、事業投資を実行し、事業の強化・育成を行ってまいります。

出所：コーポレート・ガバナンス報告書（住友商事株式会社）より大和総研にて一部抜粋

## ② 積水ハウス株式会社

積水ハウスでは、同社が考える知的財産への投資の具体的な内容の開示に加え、知的財産を統括する専門組織として、知的財産室を新設した旨も公表している。これにより、同社の知的財産投資への意気込み、積極性も伺えよう。さらに、具体的な内容の定性的開示に加え、研究開発費の実績金額や、意匠権や特許権の保有件数を開示するなど、定量的にさらに踏み込んだ開示まで行っている点は、先行事例として非常に参考になる（図表 5）。

（図表 5）コーポレート・ガバナンス報告書：積水ハウス

### 【補充原則 3-1③ サステナビリティを巡る課題への取り組み】

#### （3）知的財産への投資

##### <投資>

当社グループは、研究開発の重要性を認識し、「総合住宅研究所」「住生活研究所」を中心とする研究開発拠点への十分な研究開発費の投入や積極的な設備投資を行っています。

また、近年では、プラットフォームハウス事業などの新規事業領域を中心として、産学連携や、異業種の企業とパートナーシップにより、将来的な事業の推進に資する分野にも積極的に投資しております。

さらに、お客様参加型イベントを開催する「住ムフムラボ」や住環境に関する様々な体験の機会を提供する「納得工房」など、直接的な技術開発以外にも積極的に投資し、これらによって得られるものを総合して、経営資源（知的資本）と位置付けております。

##### <成果の保護>

こうした知的資本のうち、技術、デザインは、特許権や意匠権で保護を図り、また、お客様から得たお声に加え、長年の取り組みによるノウハウ、データなども、営業秘密として保護を図っております。

さらに、投資結果の事業化段階においては、ネーミングにもこだわり、それを商標権で保護し、バリューチェーンを通じお客様にご満足、安心を提供するための象徴としています。

なお、これらの活動を従来以上に重要視し、2021年8月には、知的財産を統括する専門組織として、知的財産室を新設し、また、社内での育成にとどまらず、他社で知財の統括責任者を務めた人物を含め、知財の専門家を積極的に採用しています。

##### <継続的成長のために>

このような投資とその成果の保護の両輪によって、当社のコアコンピタンスである「技術力」、「施工力」、「顧客基盤」を構築し、また、住まいづくりのすべてのプロセスを担う「独自のバリューチェーン」で競争優位性を発揮することで、お客様への価値提供とともに、継続的な企業成長を支える根幹を成しています。

（2021年1月末実績）

・研究開発費 96 億円 ・意匠権保有件数 308 件 ・特許権保有件数 641 件

出所：コーポレート・ガバナンス報告書（積水ハウス株式会社）より大和総研にて一部抜粋

知財・無形資産の投資については、多くの日本企業で未だ手探り状態が続いていると思われるなか、住友商事や積水ハウスの開示は先行事例として大いに参考となろう。競合他社を意識し積極的な開示は難しいともされる一方で、自社にとっての知財・無形資産の価値を重視し、どのように今後の価値創造、マネタイズ実現に活用していくのかは喫緊の課題であり、そのためのストーリー構築が急務である。まずは、自社の知財・無形資産を発掘、見える化し、その強みを客観的に評価するとともに、今後の成長戦略と関連付けてどのように活用できるか、再考してみることから始めてはいかがだろうか。

—以上—