

23 平成15年度我が国経済構造に関する競争政策的観点からの調査研究 — 特許・技術情報の開示に関する研究 —

近年の知的財産重視の政策の中で、企業には知的財産を競争力の源泉として、事業戦略・研究開発戦略・知的財産戦略が三位一体となった「知財経営」に取り組むことが求められ、市場関係者には「知財経営」を実践している企業の企業価値及び将来の成長性を適切に評価することが期待されている。このため、企業と市場の双方にとって有益な情報開示方法を明らかにすることで、知財情報開示を促進し、両者の知的財産に関するコミュニケーションを高めていく必要があった。

本調査研究では、平成15年3月に公表された「特許・技術情報の開示パイロットモデル」の企業による試行結果をベースに、機関投資家へのアンケート調査結果を交えながら、企業側・市場側のそれぞれの視点から知的財産情報開示の在り方について検討を加え、その議論を集約する形で、「知的財産推進計画」で求められた「知的財産情報開示指針」(案)を策定した。

序

本研究は、平成14年度の「特許・技術情報のディスクロージャーについて考える研究会」に引き続くもので、事業戦略・研究開発戦略・知的財産戦略が一体となった知財経営に戦略的に取り組んでいる企業が、市場関係者とのコミュニケーションにより、その事業競争力と将来の成長性を適正に評価されることが可能となる情報開示の在り方を検討し、適切な知的財産情報開示のガイドラインとして、「知的財産情報開示指針」(案)を策定し、産業界に提示することを目的とした。

I 知的財産情報開示の背景と意義

1 知的財産推進計画

我が国産業の国際競争力低下が懸念される中で、従来の加工組立・大量生産型ビジネスモデルから高付加価値型モデルへの転換が求められている。政府は、知的財産を強化することにより製品・サービスの高付加価値化を推進し、日本経済の活性化を図るべく、平成14年7月に知的財産戦略大綱をまとめ、更に平成15年7月8日に各省庁に対して具体的施策の実現を求める「知的財産の創造、保護及び活用に関する推進計画」を公表した。この推進計画で、知的財産情報開示について、“知的財産と証券市場のコミュニケーションを高めるため、経済産業省が作成した「特許・技術情報の開示パイロットモデル」(平成15年3月公表)を踏まえ、知的財産情報開示促進のための実現可能な指針を平成15年度中に策定する。”とされた。

2 パイロットモデル

平成15年3月に経済産業省から公表された「特許・技術情報の開示パイロットモデル」は、特許・技術情報の情報開示を通じて、企業が有する知的財産の内在的な価値を顕在化させ、企業価値が適正に評価され、持続的な企業価値向上が

可能となるような情報開示のベスト・プラクティスの構築を目的として、昨年度の研究会での検討結果を踏まえて策定されたものである。このパイロットモデルでは、IV章に掲げる10項目を中心とした知的財産報告書の作成が推奨された。

II 事業戦略・研究開発戦略・知的財産戦略

我が国企業が産業競争力を高めていくためには、知的財産を競争力の源泉として経営戦略の中に位置付け、積極的に事業戦略・研究開発戦略・知的財産戦略が三位一体となった知財経営を遂行していくことが重要である。また、市場関係者の間では、企業の収益性を左右する要因として、知的財産の重要性が高まっていることが認識されてきており、知的財産関連情報に関する情報開示のニーズが高まっている。

企業内部で知的財産を高収益の源泉として活用しているも、外部にその情報が開示されていなければ、市場関係者は企業の将来的な成長を財務諸表上の数値だけでしか確認することができず、現実に非財務情報で将来の推定を修正する投資家にとっては不十分である。このため、企業はその知財戦略推進状況を投資意思決定に利用可能な形で、市場に情報開示していくことが望まれ、市場関係者の立場では、これらの情報開示があった際に、企業価値評価の要素に組み込んで、企業価値を適正に評価していくことが期待されている。

III 知的財産情報開示に関する考え方

1 インベスター・リレーションズの考え方

インベスター・リレーションズ(以下「IR」という。)とは、資本市場を対象とした財務、マーケティング及びコミュニケーションの統合体であり、市場での適正な評価及び企業価値の向上を期し、経営者が責任を持って取り組むべき戦略的事項で

ある。

知的財産情報開示は、企業の知財経営を表すもので、情報発信者と市場関係者との双方向コミュニケーションを基本とし、必ずしも法や規則での強制によることを意図しないので、任意開示を含めたIRの範囲で考えることが妥当である。

情報開示では、将来予測などで不確定要素の情報発信を伴うが、不確定要因に係るリスクについて注意書きを行うことで、情報発信者の責任を免除するセーフ・ハーバー・ルールがあり、その責任を回避することができる。また、セーフ・ハーバー・ルールと対をなすものとして、ディスクロージャー・ポリシーがある。企業として、「一定の方針のもとに、一定の内容を、誰が責任をもって開示するのか」という方針である。例えば、不確定性の大きな情報については開示しない、守秘義務を伴う情報は開示しない、戦略上重要な情報の詳細は開示しない、という方針をもつことが考えられる。

2 知的財産の範囲

「知的財産」は知的財産基本法第1章第2条に定義されている。この内特に、製造業における特許等の知的財産及び研究開発に関連する情報を、事業戦略・研究開発戦略・知的財産戦略の三者の関係の下で開示するモデルを指針案での検討対象とした。

IV パイロットモデルに関する認識と評価

1 パイロットモデルの項目

パイロットモデルでは、企業による知的財産を中心とした戦略的取組のうち、機関投資家からの情報需要の特に高い10項目が、開示項目として、企業のアーキテクチャにしたがって次の通り並べられている。

- ① コア技術とビジネスモデル
- ② 研究開発セグメントと戦略の方向性
- ③ 研究開発セグメントと知的財産の概略
- ④ 技術の市場性、市場優位性の分析
- ⑤ 研究開発・知的財産組織図、研究開発アライアンス
- 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)
- ⑦ 知的財産に係る収益費用
- ⑧ (特定)特許群の計数化
- ⑨ 知的財産ポートフォリオに対する方針
- ⑩ リスク情報

2 個別企業のパイロットモデルの試行結果

(1) パイロットモデルの項目について

企業によるパイロットモデルの試行結果を集約すると、既に

上記の①～⑤の項目については、有価証券報告書、アニュアルレポート、ホームページ等を通じてかなりの開示がなされており、さらに⑥、⑨について開示可能で、⑩も開示対象リスクの重要性の程度がわかれば、開示可能であるとの意見であった。しかし、“⑦知的財産に係る収益費用”、“⑧(特定)特許群の計数化”については、そもそも企業の営業秘密にかかわる可能性のあること、保有特許権の事業貢献の度合いを具体的な数値で客観的に説明し得る手法がまだ確立されていないことなどを理由として、具体的な数値を開示することは困難であるとされた。

このため、⑦、⑧の代替案となる知的財産の事業への貢献を示す情報開示内容について、企業委員に具体的提案を求めた上で議論した。議論の過程で、二つの項目は、各社の知的財産戦略の成果を示す指標であり、必ずしも双方を開示する必要はないことが確認された。まず、知的財産を活用して直接実施料収入を得ることを主たる戦略としている企業は、⑦において特許収入を積極的に開示し、自社の知財競争力の高さをアピールすればよく、次に事業の優位性を確保して、事業で収益を上げるために知的財産を活用する戦略の企業は、⑧において事業への具体的な貢献度を何らかの形で開示すればよいのではないかとされた。

多くの日本企業は後者の戦略をとっているため、事業貢献度を各社横並びで比較することのできる指標・基準が作れないかが問題提起され、特許出願数、特許権取得数を事業、技術又は特許分類別かつ特許の性格別にマトリックス的に数値化することが検討された。一方、業界毎、企業毎、企業内のセグメント毎の各単位で特許の活用方法が異なってくるので、具体的な事業貢献を統一的な基準で定量的に評価することは困難であり、開示内容、範囲の細かい記載事項は明らかにせず、企業の自由な裁量に任せた開示内容でよいとする意見も出された。

これらの議論を踏まえて、指針案における開示項目につき、⑦、⑧を除く8項目の項目名はパイロットモデルをほぼそのまま踏襲したが、⑦については“ライセンス関連活動の事業への貢献”、⑧については“特許群の事業への貢献”と変更することとした。また、その開示内容例において、特許ライセンス収入が重要な位置を占める企業の場合と特許を自社利用することに重点をおいた企業の場合に分けて、望ましい開示内容を記載した。

(2) 情報開示の基本姿勢

パイロットモデルを試行するに当たって、いくつかの企業では知的財産情報開示の基本姿勢を決定していた。例えば、“市場において適切な評価を得るために、投資家やアナリストが開示を望む価値ある知財情報を積極的に開示する”、“企業価値向上のために、正確で根拠ある情報を継続的かつ自主的に開示する”などといった内容であった。情報開示に当

たつて、基本方針を明確化しておくことは、市場関係者と向き合う上で大切なことである。

(3) 複合先端技術分野にみられる困難性

複合先端技術型産業では、事業収益あるいは企業価値への特許の貢献度は、相対的なものであって、当事者間の特許ポートフォリオと事業規模等で決定され、また時々刻々変動するものなので、絶対的にも相対的にも貢献度は判断し難い、との意見があった。

(4) パイロットモデル試行のアンケート結果

試行参加企業13社にアンケート調査を行った結果、数値情報を開示したときに、数値が独り歩きすることや、将来の見込みに対する定量的な数値の開示がミスリードとなることが懸念されること、特許群の計数化の手法が定まっていないので開示が困難であること、契約等で秘密保持義務を負っていて開示できないデータがあることなどが報告された。

これらの指摘に対し、そもそもIRの視点が情報の独り歩き、ミスリードを防止するために市場とコミュニケーションを行っていくものであることや、コミュニケーションの出発点として、市場関係者が真に有用と考える情報を見極めて開示していけばよいことが確認された。

3 試行結果に対する市場関係者の意見

市場関係者の意見は、マクロの視点で経営者の知的財産に対する姿勢等の定性的情報が必要であり、経営者の考える経営戦略・知財戦略を裏付けるものとして定量的なデータの開示があると有用というものであった。

企業側から懸念が表明された情報のミスリードに関しては、ミスリードとなる情報開示は控えた方がよく、誤解を与える可能性があると思われた場合には、あらかじめQ&Aを作成し、対応ルーチンを決定しておいた上で開示すればよいとの意見が出された。また、開示対象とするリスク情報の程度に関しては、東京証券取引所の開示規則で、決算短信の「会社の対処すべき課題」の項目欄に、“将来的に会社の事業運営、財政状態に重大な影響を及ぼす可能性があるとして認識されている事項”を記載することとなり、これを参考とすればよいとの指摘があった。具体的な目安として、顕在化したときにサプライズがあるか、又は投資家が測定したキャッシュフロー予測にプレを生じさせるものとなるかの視点で捉えるとわかりやすいと解説された。

投資家の観点での問題点は、企業からの開示がなければ、投資家には判断材料がなく、知財情報に関してブラックボックスで投資判断を行わざるを得ないことである。情報開示には、投資家のリスクをミニマイズするという命題があることを企業側が認識して、投資家の立場に立って情報開示をすることも必要であろう。

V 投資家の視点

1 投資家・アナリストへのアンケート結果

ファンド・マネージャー及びバイサイド・アナリストを対象として、知的財産情報の入手手段と知的財産の情報開示に対する認識について、アンケート調査を実施した。

185名の回答者の内、150名以上の市場関係者が“企業のコア技術に関する情報”、“企業のビジネスモデル”、“企業・事業の戦略”をもっとも重視する情報に挙げていた。このことから、市場関係者が事業戦略、研究開発戦略と一体化した知的財産活動が実行されているかにまず着眼していることがわかった。

次に、市場関係者が主要事業、コア技術に関する情報を重視していること、また知財情報に関してはライセンス収入等への関心があるものの、将来を支える競争分野での知的財産権の数などのポートフォリオ情報も重視していることなどが浮かび上がってきた。

2 投資家の視点から見た開示要請項目

投資家の活用度が高い項目、あるいは投資家が必要としているにもかかわらず、十分な開示がなされていない項目として、次の項目が挙げられる。企業において、知的財産情報を含めたIRを展開するにあたっては、これらの点に留意した情報開示を行うことが期待される(IV章のパイロットモデルの対応事項を記す。)

○投資家の要望がとくに高い項目

- 1) 企業のコア技術に関する概略:①、②及び⑧で記述可
- 2) 企業・事業の戦略:①、②、⑧及び⑨で記述可
- 3) 基本特許の期限、法的訴訟の顛末等知的財産にかかわるリスク情報:⑩で記述可

○投資家の要望の高い項目

- 1) 主要製品(および基本特許)による売上が全売上に占める比率:③及び⑦で記述可
- 2) 技術の市場性・市場優位性についての経営者の分析と討議:④で記述可
- 3) 企業のビジネスモデル:①で記述可

3 アナリスト・機関投資家が評価する知財情報開示

市場関係者が開示して欲しい情報には、定性的な情報と定量的な情報の両方がある。

定性的な情報としては、経営目標・経営戦略、主要セグメント毎の事業戦略・研究開発戦略、これらの戦略と連動する知的財産戦略、経営上重要と考える知的財産、知的財産の競争優位性、知的財産の活用方針、発明者への報奨制度などである。

定量的な情報は、売上高・利益・収益性・シェア、中・長期の事業計画数値、設備投資・研究開発投資額、投資と収益との関係を分析した研究開発効率・特許取得効率、知的財産収入・支出、特許群の計数化、基本特許の特許期限などである。

市場関係者は、アナリスト向けに知的財産報告会を開催した企業の試みを高く評価していた。知的財産に焦点をあてた説明会、あるいは決算説明会等のIR活動でテーマの一つとして知的財産を取り上げることは、市場関係者の関心を引くものとなるであろう。また、試行企業の中で“論文よりも特許”、“パテントファースト”等のスローガンによって、知的財産を重視している姿勢を鮮明に表した企業が評価されていた。

なお、プラス面の情報開示のみに目が行きがちであるが、マイナスと思われる情報をあえて開示していくことも、企業の誠実さ、情報開示内容の適正さ、透明性を印象付け、投資家からの信頼を得ることにつながる面がある。

VI 知的財産情報開示の在り方

1 知的財産情報開示指針

上記の認識を踏まえて、開示事項案の検討を重ね、研究会として「知的財産情報開示指針」(案)を作成した。本研究会で策定した指針案は、産業構造審議会知的財産政策部会経営・情報開示小委員会での審議を経て、最終版がまとめられ、経済産業省から「知的財産情報開示指針」として公表された。

指針を参考として、積極的に知的財産を活用している企業が知財経営の実態を戦略的に情報開示することにより、市場関係者から適正な評価を得て、企業価値を向上させることで、ひいては我が国全体の知的財産をベースとした産業競争力が高まり、知的財産立国を実現していくことが期待される。

2 開示の在り方

「知的財産情報開示指針」のポイントは、次のとおりである。

(1) あくまでも任意の開示であること

指針は、産業政策的、かつ、知的財産政策的な視点に立って、知財経営の促進とこれを実践する企業に対する適正な評価を期待して、一つの目安として策定されたものであり、市場に参加する者を強制し、又は規制するものではない。このため、指針に従って行われる開示は、あくまでも任意のものであり、いわば、企業と市場との間の知的財産に関する対話の共通言語を与えるものである。

(2) 「知財経営」を表すものであること

市場が求めている情報は、知財経営の有無、すなわち、事

業戦略、研究開発戦略及び知的財産戦略が三位一体となって構築・実施されているかどうかであり、特許出願前の技術情報や製造ノウハウ等の営業秘密のものではない。指針は、このような市場からの要望を前提として、企業の知財経営の実態を明らかにすることを目的としており、IRの中で発せられる企業経営陣の経営方針に関する説明が信用に足るものであるかどうかについての目安を与え、当該企業が持続的成長可能性を有するか否かを正しく市場に伝えることをその使命としている。

(3) 前提条件となる事項や数量的裏付けを伴うこと

特許や技術が、財務諸表で示される動産や不動産等と大きく相違する点は、客観的な外部市場がないために評価が難しいことである。このため、知的財産に関する情報が開示されたとしても、その開示された情報の意味づけが極めて重要であり、市場側としては、情報の前提条件や数量的裏付けを伴わない開示では、これを受け入れることは困難である。指針の検討に際しては、数量的裏付けは市場側に誤解を与えるのではないかと懸念を示す企業もあったが、誤解を避けて適切な評価を引き出すためには、むしろ、可能な限り前提条件と数量的裏付けを伴った開示を行うことが望ましいと言える。

(4) 連結ベースかつセグメント単位であること

企業会計では、子会社・関連会社を含んだ連結ベース、及び事業の実質的単位である「セグメント(事業部門)」単位にて開示が行われており、知的財産の情報開示においても、このような区分に平仄を合わせた開示を行うことが投資家の理解に資する。

連結ベースでの開示では、子会社・関係会社間のライセンス取引収入等が相殺されるので、グループ全体としての実質的な収益力を示す観点から重要である。また、個々の事業の収益力を示す観点からは、形式的な会社単位の情報の開示だけでなく、事業の実質的単位であるセグメント単位の情報の開示についても期待されることである。

そして、このように連結ベースでの開示に加えてセグメント単位の開示が行われる場合には、各セグメントや企業グループ全体で開示される情報の形式及び前提条件に整合性を持たせて、情報の受け手である投資家の理解を容易にすることが望まれる。

(5) 大企業のみならず中小・ベンチャー企業にも有効であること

指針の作成に当たっては、研究会に参加した大企業を中心に検討が行われてきた。しかし、知的財産の情報開示は、企業の規模によって有効性が限定される訳ではなく、中小・ベンチャー企業にも資するものと考えている。むしろ、中小・ベンチャー企業の中には経営資産における知的財産の割合が高い企業が多いことから、知的財産の情報開示がより有効に機

能する場合も多いと言える。実際に、中小・ベンチャー企業の中には、既に相当程度の知的財産情報を開示し、資金調達などに役立てている企業も少なからず存在している。

3 知的財産情報開示の項目

投資家の投資判断上有益であり、知的財産情報開示を行う際に開示されることが望ましい項目とその開示内容例(期待される効果)は、下記のとおりである。

(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)

※ただし、「実施の態様別の分類」については、企業において戦略的又はやむを得ない理由がある場合には、「自社実施中の特許」及び「それ以外」の2分法に簡素化する選択肢又は実施の態様別の分類を行わない選択肢も考えられる。

(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)

4 知的財産報告書

研究会では、上記の「知的財産情報開示指針」をベースとして、それぞれの企業が「知的財産報告書」を作成することを推奨する。

企業は、開示内容を勘案して開示媒体を適宜選択することが望まれる。開示媒体としては、決算短信、事業報告書、アニュアルレポート、IR説明会資料や口頭での説明、ウェブサイト等が考えられる。しかし、投資家には、企業の知財経営の方向性を簡潔にまとめた一覧的な開示への要望が強いことから、アニュアルレポート等の中で、複数の資料に分散している情報を含め、知財経営の視点から整理された形での「知的財産報告書」を作成することが望ましい。

指針に基づく情報開示は、制度として強制されるものではない。したがって、開示に当たっては、関係者の利便を考慮の上、企業側の戦略的判断により、媒体や方法に工夫をこらすことが望まれる。

IRは、最終的には経営者が責任をもつべき事項である。したがって、企業には、一定の方針に従って整合性をもった知的財産情報開示が行われることを保証する組織的な取組が求められる。

(担当:主任研究員 三阪幸浩)