

第29回検討会 追加コメント

委員 三瓶 裕喜

2026年4月20日

本日は議論いただきたいこと

1. 日本企業が取り組むべき課題の具体化

(1) 販管費に含まれる成長投資の開示

- ・ 販管費に含まれる成長投資を開示する企業の取組はどの程度有効か
- ・ 成長投資に関する開示を促進するためには、どのような取組が有効か

(2) 知財・無形資産に関する情報開示のあり方

- ・ 投資家の投資判断における有用性の観点から、何を開示対象とすることが効果的か
- ・ 統合報告書や有価証券報告書等を通じた開示による具体的な効果は何か
- ・ 企業の規模・業態の多様性に配慮しつつ、実効的な開示とするためには何が必要か
- ・ 人的資本に関する開示の進展を、知財・無形資産にどのように取り込めるか

(3) 人的資本経営の浸透の知財・無形資産経営への取込み

- ・ 投資家への開示の他、経営者の関与、役割・責任の明示、取組の可視化等に関して、何をどのように知財・無形資産経営に取り込むことができるか

2. 価値創造を加速する知財・無形資産経営ガイダンス（案）

- ・ どのボトルネックを掘り下げることが、解像度を高める上で有効か
- ・ 経営層のどのようなニーズに焦点を当てるべきか

例) 「中長期の利益が見込まれるユニークな領域への投資が、投資家に評価されない」
「自社の株価・PBRを中長期的に向上させたい」
「成長投資によって、自社の強みを最大化したい」
「コモディティ化・価格競争に巻き込まれ、利益率が上がらない」

成長投資はINPUTに過ぎないので、これだけ開示しても有効性は高くない。P.11東証資料にあるように、バランスシート経営の視点で、なぜ持つべき資産なのか、その資産を形成する成長投資が目指す成果は何か、成果を達成しているのか、を開示するのなら有効。

P.13フジクラの例は、「平易な問い」で経営層から若手社員まで幅広く、価格競争に巻き込まれないビジネスの視点と技術の視点を同時に浸透させている。「技術で勝って、ビジネスで負ける」ことへの反省でもある。

「知財・無形資産でビジネスモデルをどう強化しているのか」を開示対象とすることが効果的

投資家の注目を引く→投資家から質問がくる・関心を持たせる→投資家が進捗チェック(まだ懐疑的)→投資家が成果達成へ確信を持つ→企業評価に反映する

P.10 ビジネスモデルと知財・無形資産の関係を「依存」と「影響」で捉えることで、人的資本経営と視点・軸が揃い、人的資本経営の理解・浸透と並行して知財・無形資産経営の理解・浸透が進むと期待できる。

「1. 経営者の積極的な関与」が最も重要。「CGコード原則4-15取締役・監査役の研究」において、知財・無形資産経営ガイダンスが研鑽プログラムに組み込まれるよう研鑽プログラム提供者等に働きかけることが考えられる。取締役会で執行側に知財・無形資産経営に関する質問がされることにより、執行側は説明責任を果たすため、取組を確認したり見直しをすることになり、積極的に関与することになる。

➤ 投資家と経営者の間にズレ(認識ギャップ)がある

➤ 経営者の本音ではないだろう

➤ 最も重要(焦点を当てるべき)。ビジネスモデル、(定量化や因果パスの見える化の前に)ロジックの言語化が重要、そしてトラックレコード作りにより、積極的な成長投資の後押しを得られる。

➤ P.13 フジクラの例参照

1. 経営者の積極的な関与

基本方針：取締役会は、CEO主導でのバトルコミュニケーションを通じて経営戦略への知財・無形資産の強みを取込むとともに、CxOの役割を整理

成果：知財・無形資産の活用に関する一貫したメッセージの社内外への発信

対応するボトルネック

CEOアジェンダ化と経営トップのコミットメント不足

- ・知財・無形資産がCEOの主要アジェンダになっていない
- ・知財・無形資産が将来キャッシュフローや企業価値にどう貢献するか、CEOが語っていない
- ・経営者の関与を深めるための段階的なプロセスが描けていない

取締役会・ガバナンスレベルでの知財・無形資産に関する議論の不在

- ・取締役会で知財・無形資産を起点とした議論が定常化していない
- ・撤退・M&A・事業再構築など果敢な経営判断と知財・無形資産が結びついていない

責任体制・ガバナンス構造の曖昧さ

- ・CxO（CFO・CTO・CHRO等）間の役割分担や意思決定責任が整理されていない

バトルコミュニケーションの不足と強みの活用機会の不足

- ・強みをさらに活かす議論、バトルコミュニケーションがなされていない
- ・妥協のない率直な議論を尊重する枠組みや文化的土壌がない

原則からガイダンスに修正したが、「基本方針」は原則の名残のよう。「目的」の方がガイダンスに相応しいのではないか。

健全な「バトル」は重要だが、強すぎないか。代わりに「課題を解決する建設的」に置き換えてはどうか。または、「バトルコミュニケーション(課題を解決する建設的且つ積極的なコミュニケーション)」など説明を加えることが考えられる。

「メッセージの社内外への発信」が本当に成果なのか。成果は、「技術(サービスや製品の品質を含む)で勝ってビジネスで負ける問題の解消」などではないか。

起点とした→含むビジネスモデルの

役割分担や意思決定責任が整理→全社最適思考の軸、整合性が確認

2. 成長の道筋を示す価値創造ストーリーの具体化

基本方針：モノ・コト両面で創出する価値と顧客像を明確化し、希望的観測に依らないロジカルな因果パスを開示

成果：知財・無形資産の強みが活用されたビジネスモデルに基づく具体的な成果イメージの開示

原則からガイダンスに修正したが、「基本方針」は原則の名残のよう。「目的」の方がガイダンスに相応しいのではないか。

対応するボトルネック
ストーリーの論理構造の欠如（Wishful Thinkingからの脱却） <ul style="list-style-type: none"> 競争力や成長力にどう貢献するのかという価値創造ストーリーが抽象論で止まっている 「因果パス」がWishful thinking（願望）になっている
財務・資本効率との接続の欠如 <ul style="list-style-type: none"> 無形資産投資とROIC・資本効率との関連について、時間軸を含めた体系的な整理がなされていない
オープン&クローズ戦略と顧客獲得目線の欠如 <ul style="list-style-type: none"> オープン&クローズ戦略の視点をもった、ソリューション事業等の顧客獲得目線での戦略が描かれていない
潜在的ニーズ発見力の欠如と外部連携の不足 <ul style="list-style-type: none"> 見通しが立ちづらい事業領域において、潜在的ニーズが発見できない

成長イメージの開示→成長の実現

「因果パス」→説明
（因果パスが開示されている例は少ない）

効率→リターン、 μ →など、効率→リターン
（分母を削るのではなく、リターン（分子）を増加させることが重要）

体系的な→（体系的な）
（理想的だが要求が高過ぎて取組み難しい）

3. 投資戦略の構築

基本方針：知財・無形資産の強みを体系的に棚卸しし、KPI等により、投資と強み形成との因果関係を可視化

成果：投資目的の知財・無形資産の観点での明確化

対応するボトルネック
自社の強みの把握・棚卸しができていない <ul style="list-style-type: none">・自社の無形資産が棚卸しされていない。自分たちが残すべき本当の強みは何なのか見定められていない・暗黙知を形式知に転換る仕組みが整備されていない・事業部門ごとのどの事業の無形資産に誰がどう関わり、さらに獲得・強化すべき無形資産が何か整理した全体俯瞰図がない
知財・無形資産投資の対象と費用の関係が整理されていない <ul style="list-style-type: none">・知財・無形資産投資の対象が特定されていない・経営戦略と連動した知財・無形資産の投資が整理されていない・費用（販管費）と無形資産形成の関係が整理されていない・無形資産の意図的・戦略的形成がなされていない
KPIと経営成果との関係が説明できていない <ul style="list-style-type: none">・単なる出願件数等の開示であり、件数が示す意味に十分な説明がない・成果の真因をとらえたKPIと、現場の実行管理のKPIの使い分けの議論が不足

原則からガイダンスに修正したが、「基本方針」は原則の名残のよう。「目的」の方がガイダンスに相応しいのではないか。

を体系的に棚卸し→の有無、発揮の可能性を検討

可視化→言語化
(無理やり可視化するより、言語化(論理的に説明)して
みることにより改めて因果関係について考えるきっかけ
になる。)

4. 共創を促進する組織と人材育成計画の構築

- 基本方針**：部門横断の対話が継続する仕組みを整備
知財・無形資産を経営戦略・事業戦略へ実装できる人材を育成
- 成果：知財・無形資産を考慮しない部門の消滅

対応するボトルネック
組織横断の連携とサイロ解消ができていない <ul style="list-style-type: none">★知財部門と事業部門・R&Dと知財・無形資産の議論が不十分サイロ化した組織構造が横断戦略を阻害している
知財・無形資産を中核に置いた企業経営を実行できる人材が不足 <ul style="list-style-type: none">知財・無形資産を創造する人材に対して、正当な評価と報酬が必ずしも与えられていない経営戦略に、知財・無形資産を組み入れることができる人材が不足している人的資本と知財・無形資産との関係づけがなされていない
長期投資を支える組織力が弱く、組織文化が言語化できていない <ul style="list-style-type: none">長期投資を支える組織的「やり切る力」が弱い知財・無形資産を生み出す土壌や文化が言語化できていない

原則からガイドスに修正したが、「基本方針」は原則の名残のよう。「目的」の方がガイドスに相応しいのではないか。

知財・無形資産を考慮しない部門の消滅→人材魅了、人材養成、人材成長・活躍企業への変革

5. 中長期目線を踏まえた市場への積極的発信

基本方針：投資家との建設的な共創を前提として、
開示の目的・意義を明確化し、実効的な情報発信を実施

成果：企業と投資家のエンゲージメントが発生

対応するボトルネック
開示の目的・姿勢に関するボトルネック <ul style="list-style-type: none">・開示が、「やらされ感」によって形骸化している・社内活用と社外開示の使い分けの概念が整理されていない
投資家との対話・評価連動に関するボトルネック <ul style="list-style-type: none">・知財情報が、投資家の関心を惹く言語に翻訳されていない・好事例が抽象的で、投資家が活用できるかたちになっていない・投資家との対話が、経営改善に還流していない・知財・無形資産による価値創造に期待を寄せる投資家を意識できていない
投資判断・進捗管理の可視化に関するボトルネック <ul style="list-style-type: none">・短期市場評価を恐れ、無形資産投資が萎縮している・どれだけ取組が進んだかを示す基準と、その進捗を可視化するフレームワークが整備できていない・成果が顕在化していない成長投資に対して、投資判断の正当性についての説得力ある説明ができていない

原則からガイダンスに修正したが、「基本方針」は原則の名残のよう。「目的」の方がガイダンスに相応しいのではないか。

企業と投資家のエンゲージメントが発生→企業と投資家の建設的エンゲージメントによる成長投資への成功期待の醸成

