

知的財産に関わるニュースが株価に与える影響

弁理士 高野誠司

1. はじめに

新聞等のメディアにて、特許を取得した記事が掲載されると、その企業の株価が上昇することがある。しかも、高い確率で即時に急騰する。また、特許権侵害訴訟の記事においては、原告企業の株価が上昇し被告企業の株価が下落する傾向がある。

いずれも将来の企業価値に特許が影響を与えると投資家が認識していると考えられる。企業は特許を取得することによって独占的な立場から優位な価格競争ができる。あるいはライセンス収入が見込める。特許権侵害訴訟において、原告企業は勝訴すればライバル企業の製品等を市場から排除し損害賠償金を請求できる。他方、被告企業は敗訴する場合によっては事業撤退を余儀なくされ、損害賠償金の支払いに加え、ブランドなど無形資産を含む企業価値が毀損する。

したがって、ニュースによって特許取得や特許権侵害訴訟の情報を一早く察知し、関係する企業の将来価値の変動を推し量り、株式を売買する投資手法は合理的である。

本稿では、特許など知的財産に関わるニュースが株価に与える影響について、短期的及び長期的視点から、具体的事例や公的機関の報告書を参考に分析し、考察した内容をまとめたものである。

2. 株価に影響を与えたニュース事例

(1) 特許取得のニュースによって株価が上昇した事例

株式会社スリー・ディー・マトリックス（証券コード7777、以下「3Dマトリックス」）は、2017年6月29日の引け後に国立がん研究センターと共同で出願した核酸医薬技術に関する特許（特許第6153932）が成立したことを発表した。

図表1. 3Dマトリックスの日足チャート



図表1は、3Dマトリックスの2017年5月から8月の日足チャートである。3Dマトリックスの例では、特許登録後に株価が約4%上昇し、一旦下げた後に、特許公報発行後に再び約7%上昇して、ニュースリリース後に更に約7%上昇した。

ニュースリリース日は一般公衆が情報を入手する日であり、特許公報発行日は専門家や外部関係者が特許を認識できる日である。そして特許登録日は当事者が特許を知り得る日である。弁理士など専門家であれば、特許登録情報を特許公報発行前に合法的に入手できる。正確に言えば、特許庁の情報処理上のタイムラグがあるため、当事者以外の者が特許登録を認識できる日は当事者より少し遅れるが、特許情報に精通している者は特許登録に先立つ特許査定を合法的に認識することができる。特許情報から特許査定を認識できる時期は概ね特許登録日と同時期になる。換言すれば、特許登録による株価上昇の第一波については、当事者以外の者であっても合法的に察知できる。

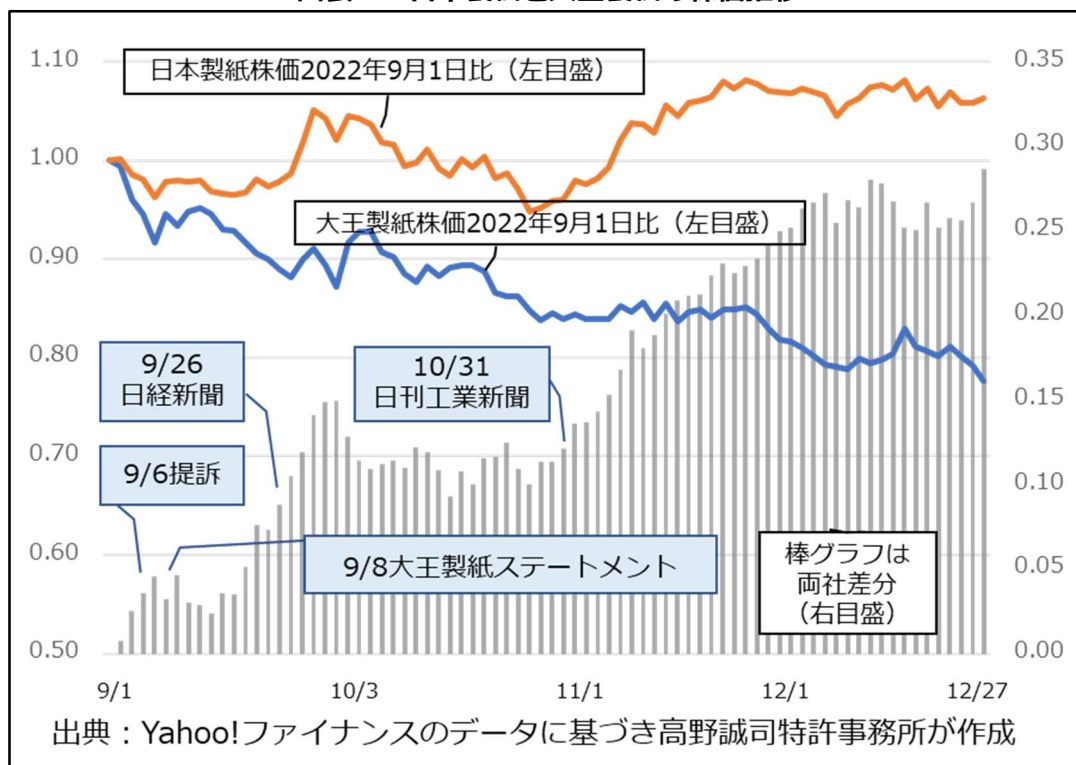
株価の推移を特許以外の影響を考慮せずに分析すると、情報公開レベルによって株価が段階的に上昇することと、その効果が短期的であることが分かる。ニュースリリース直後のピークから約1か月後には一連の上昇前の株価に戻っている。

なお、特許のニュースによって株価が上昇する典型例として3Dマトリックスのケースを用いて説明したが、このような事象は他でも散見¹される。

(2) 特許侵害訴訟によって株価が変動した事例

日本製紙株式会社（証券コード 3863、以下「日本製紙」）の100%子会社である日本製紙クレシア株式会社は、2022年9月6日にトイレットペーパー3倍巻きロールに関する特許を侵害されたとして大王製紙株式会社（証券コード 3880、以下「大王製紙」）を提訴（以下「トイレットロール訴訟」）したと発表した。

図表2. 日本製紙と大王製紙の株価推移



図表 2 の折れ線グラフは、日本製紙と大王製紙の 2022 年 9 月 1 日の株価終値を 1 とし 12 月 27 日までの終値の推移を示したものである。棒グラフは、両社の差分を示したものである。

この例では、提訴の一部報道後に被告である大王製紙の株価が急落し、直後に大王製紙が特許に関して問題のない旨のステートメント²を発表し株価は持ち直す。その後、日経新聞等で記事が掲載されると原告の親会社である日本製紙の株価が急騰し、両社の株価の差は開いていく。10 月に入ると両社の株価は一定の差を保ちながら緩やかに下がり続け、10 月 31 日に日刊工業新聞で特許の内容など詳細が報じられると、日本製紙の株価は再び上昇に転じ両社の株価の差は開いていく。2022 年末の時点で当該訴訟に関する大きな動きはない。

株価の推移を特許権侵害訴訟以外の影響を考慮せずに分析すると、特許権侵害訴訟提起の発表直後は原告企業（上記例ではその親会社）の株価に大きな変化はなくても、被告企業の株価は下落すると考えられる。特許侵害を回避するための開発や事業の見直しを要する可能性があることを考えれば腑に落ちる。

そして、新聞記事によって株価は変動するが、原告側が有利と映れば、原告企業の株価は上昇し、原告・被告のいずれが優位か判断できる材料が増えると、その後に株価の差が更に拡大する（又は縮小する）と考えられる。

訴訟に関する情報は、判決が出るまで当事者以外が入手するのは困難である。記者が取材した内容を頼りに将来の企業価値が株式市場で推し量られ、状況変化などの続報があれば株価に織り込まれていく。いずれ判決や和解などの確定的な出来事を経て株価は落ち着く。

なお、特許侵害訴訟に関するニュースによって当事者企業の株価が変動する例は他でも散見される（後述の株式会社コロプラの例など）。

3. 時価総額または株価への影響度合い

（1）特許取得のニュースによって 2～7% 株価が上昇

特許庁の請負事業「令和 2 年度我が国の知的財産制度が経済に果たす役割に関する調査報告書」³において、特許査定・登録のプレスリリースの時価総額に与える影響についての調査結果が確認できる（図表 3 参照）。

図表 3. 特許庁請負事業の調査報告

表 6 日経プレスリリース（特許査定・登録）の時価総額への影響			
科目	企業数	平均金額	総額
東証1部	33	91	3,003
新興企業	20	22	443
計	53	65	3,447

注)金額の単位は10億円
出典：特許庁

この調査によれば、特許査定・登録などに関する記事が日経プレスリリースに掲載されることを契機に企業の株価が上昇し、時価総額に換算して 650 億円の影響を与える、としている。

先の 3D マトリックスの例で当時の時価総額への影響を算出すると約 32.9 億円⁴となり、

特許庁の調査結果より一桁少ないことになるが、当時の同社時価総額が469億円程度であり、それを超える650億円と比較することに無理がある。

では、株価変動率で観るとどうなるか。図表3において当時の東証1部で平均910億円の影響があるとなっているが、当時の東証1部平均時価総額を3843億円⁵とすると、約2.4%株価が上昇することになる。この上昇率は、約7%上昇した3Dマトリックスの例と水準は近い（桁は揃う）。

この様に、特許取得のニュースによる企業価値への影響を一律に金額で表現することは困難であるが、株価に与える影響は2～7%程度と考えられる。もちろん、事業環境や特許の内容によって大きく変動する。

（２）特許権侵害訴訟の損害賠償額と株価の関係

特許権侵害訴訟については、差止請求と損害賠償請求がセットで提起されることが多い。仮に判決において損害賠償額が認められると、雑収入として原告企業の純資産が増加する。PBR（株価純資産倍率）が変動しない前提を置けば、税金や遅延利息などを考慮し時価総額への寄与額、つまり原告企業の株価上昇額を理論上計算できる。

他方で、被告企業の株価下落額は簡単には計算できない。損害賠償の支払いによる雑損失のほか、差止による事業への影響があり、しかもこの影響は大きいからである。差止請求の効果は事業に直結するため、被告側の株価への影響は損害賠償より大きくなることが多い。例えば、先のトイレットロール訴訟では、差止請求と損害賠償請求が行われ、損害賠償金額は3300万円であるが、被告企業の時価総額の下落はその額を遥かに上回っている。

差止請求の影響を計算上排除できる事案として、2017年に任天堂株式会社（証券コード7974、以下「任天堂」）が株式会社コロプラ（証券コード3668、以下「コロプラ」）を相手に提起したゲームアプリに関する特許権侵害訴訟⁶がある。当初44億円の損害賠償を請求していたが、その後2021年2月に49億5000万円、更に同年4月に96億9900万円に増額した。

この損害賠償額は原告の任天堂の時価総額と比較して僅か⁷であり、株価に大きな変化はないが、被告のコロプラの株価は損害賠償請求増額の発表翌日に一時8.6%下落している。これは時価総額の減少額に換算すると91億円⁸である。損害賠償請求額の増額分47億4900万円と比較すると約2倍である。

なお、この事案はその後和解に至りその和解金は33億円⁹である。コロプラの株価は、2018年1月10日の訴訟第一報直前において995円、和解金額発表（2021年8月4日）翌日の株価は803円、顛末として19%下落したことになる。ただし、この間に株価が急騰する場面もあり、特許権侵害訴訟以外の株価変動要素があることを念頭に置いて評価する必要がある。

一般論として、特許権侵害訴訟など長期にわたる事象は、判決（和解）が確定するまでに状況変化が織り込まれていき、最終結果（判決内容）が多くの投資家の予想通りであれば、損害賠償額が高額であっても結果が発表された時に株価がほとんど変動しないこともある。コロプラの例では、和解金額発表後に株価が5.6%¹⁰上昇しているため、和解金額が投資家の予想より低かったと考えられる。

4. まとめ

特許取得のニュースによって株価が上昇することは容易に予想できるが、どの程度上昇するのか投資家は興味がある。その特許の価値をある程度測定することができたとしても

時価総額が大きな企業であれば、特許の影響は他の株価変動要素に埋もれてしまう。例えば、ある特許に1億円の価値があっても、時価総額が1兆円を超える様な企業では、その影響は理論上0.1%未満で、特別な出来事がなくても1%程度変動する日経平均株価と比較しても小さい。

また、時価総額が大きな製造業では日常的に特許が成立していることから、特許が途切れ、あるいは取得間隔が空くと、株価に対してマイナスに作用することもあり得る。したがって、特許取得の波が互いに打ち消し合うこともあれば、重なり大きな波になることもある。特許を年間1千件以上取得するような大手製造業において、一つ一つの特許の株価への影響を計測することは多大なコストがかかり、投資判断材料を得るための全数を対象とした特許分析は採算が取れない。

しかし、特許の価値は所謂ピンキリで、企業の時価総額つまり株価に大きな影響を与える特許もあるはずである。その糸口になるのが特許取得のニュースリリースである。企業規模の大小にかかわらず、企業が極めて有望と考える特許取得については、情報開示することでステークホルダーにアピールし、あるいは競合他社をけん制することがある。かかる場合、企業規模にかかわらず数%株価が上昇することが確認できている。

ここで留意すべきは、本来有望な特許であれば、長期的な効果がもたらされるはずであるところ、ニュースリリースによる上昇効果は短期的であって、1か月程度で元の株価水準に戻ることがある点である。誤解をおそれずに換言すれば、特許取得のニュースリリースは、短期投資の判断材料にはなるが、長期株式保有の判断材料には向いていない。

一方、特許権侵害訴訟による株価の影響は短期にとどまらない。原告企業においては株価に大きな変化はなくても、被告企業においては短期から中長期的にも影響がでる蓋然性が高い。特に、被告企業の純資産や時価総額と比較して無視できない金額の損害賠償額が請求されると、短期的には株価に相応の影響を与える。

また、差止請求がなされると、短期的にも長期的にも企業価値に影響を与え、その影響額は計り知れない。訴訟の行方がはっきりしない間は、特許権侵害訴訟による株価の下落分は戻らないと考えられる。投資家の観点からすると、被告企業の株式は「一旦売り」の判断が無難といえよう。

なお、本稿での分析に用いた事例は必ずしも十分な標本数ではなく、記載内容は正確性・完全性・再現性を保証するものではない。また、特定企業の投資を勧誘、あるいは投資手法を指南することを意図していない。弊所及び弊所附属研究所は、投資助言・代理業の登録はしていない。本稿に記載の情報を利用して又は参考にして本情報利用者が行った投資、売買、借入その他一切の取引または事業等の結果につき責任を負わない。

¹ サンバイオ株式会社（証券コード4592）,2018年9月,2021年5月
株式会社FRONTEO（証券コード2158）,2021年6月,2022年10月等

² 大王製紙株式会社 2022年9月8日「特許侵害訴訟提起について」
https://www.daio-paper.co.jp/wp-content/uploads/20220908_1.pdf

³ 株式会社サンビジネス 2021年3月「令和2年度我が国の知的財産制度が経済に果たす役割に関する調査報告書」
https://www.jpo.go.jp/resources/report/sonota/document/keizai_yakuwari/report_2020.pdf

⁴ 株式会社スリー・ディー・マトリックス 2022年終値304円,時価総額188億円,当時株価759円としたときの時価総額469億円,その7%は32.9億円

⁵ 2022年市場再編時プライム市場上場企業1社あたり平均時価総額3,843億円

⁶ 東京地方裁判所 平成29年（ワ）第43185号

⁷ 任天堂株式会社 2023年年初時価総額約7.1兆円,損害賠償請求差額は0.1%未満

⁸ 株式会社コロプラ 2021年4月21日株価848円,22日安値778円,発行済株式数1.3億としたときの影響額91億円

⁹ 株式会社コロプラ 2021年8月4日「和解による訴訟の解決及び特別損失の計上に関するお知らせ」
<https://ssl4.eir-parts.net/doc/3668/tdnet/2009006/00.pdf>

¹⁰ 株式会社コロプラ 2021年8月4日株価781円,8月5日株価827円