

## CGC 対応における知財・無形資産指標（KPI）の留意点

弁理士 高野誠司

### 1. はじめに

上場企業においては、IR 活動や情報開示によって企業の魅力を伝え、投資を呼び込み、企業価値を高めることが求められる。特に、東京証券取引所プライム市場に上場の企業では、コーポレートガバナンス・コード（以下「CGC」）に対応した情報開示が必要だ。

CGC が 2021 年 6 月に改訂され、知財に関する事項が追記された。また、これを受けて「知財・無形資産ガバナンスガイドライン」（以下「ガイドライン」）が 2022 年 1 月に公表された。

しかし、CGC やガイドラインには情報開示の手本などの具体的な記載はないため、上場企業においては、どの様にどの程度情報を開示すれば要件を満たすのか手探りのところであろう。情報開示に際して、指標（KPI）を用いて説明すれば説得力が増すことはわかっているが、秘匿すべき指標などもあって扱いが悩ましい。

知財・無形資産の活用戦略やそれに付随する各種活動に関する説明・情報開示で用いる指標は、ステークホルダーにとって分かりやすいものが望まれる。そして、知財・無形資産の投資にかかわる指標は、持続的な価値創造やキャッシュフローにリンクするものでなければならない。

指標のなかでも組織の業績目標に掲げ、社内外において共有しモニタリングする KPI（Key Performance Indicator）は<sup>i</sup>、企業価値向上に資する説得力のあるものを設定する必要がある。

一方で、自社に都合のよい KPI を場当たり的に設定して社内外に情報開示すれば、その後の辻褃合わせで混乱をきたし、目標を見失い、かえって信頼を失う場合もあり得る。

本稿は、これらの課題を整理するとともに、投資家など専門家の意見も反映して、指標に関する留意点をまとめたものである<sup>ii</sup>。知財・無形資産戦略策定や情報開示に際して参考になれば幸いである。

### 2. 指標とは何か

「指標」とは、物事や状況を判断したり評価したりするための目印とされ、価値をつける際の基準となるものであり、一般的には具体的な数値で表されることが多い。

従来から企業の収益性分析に用いられる経営上重要な財務指標として、営業利益率、自己資本純利益率（ROE）、総資本利益率（ROA）等がある。このほか、安全性や生産性、成長率等の分析に用いられる様々な財務指標がある。投資家の視点では、株価収益率（PER）や株価純資産倍率（PBR）等の指標も重視される。また、ブランド力などを測る指標としては市場占有率や認知度等がある。

伝統的な知財活動においては、特許件数や年間特許出願件数等の指標があり、「量より質」と言われるようになった後においては、特許査定率や被引用件数等の指標が注目された。また、流行性のある製品を製造する業種では、デザイン力の根拠として登録意匠件数が有力な指標になり、非製造業では、登録商標件数が経営資源を測る指標の一つとして考えられる。この様に業種によって採り得る指標は様々である。

ここで、財務情報は投資家にとって重要な投資判断材料であり、財務情報を構成する各財務指標の動向は企業価値を示す株価に直接または間接的に影響する。他方で、知財活動や知財価値を示す指標の動向は、必ずしも企業価値（株価）を左右するとは限らない。

しかし、今回の CGC 改訂の趣旨から期待される指標は、知財・無形資産への投資の情報開示や取締役会による監督の際に用いられ、企業価値向上に資するものであるから、非財務情報である知財・無形資産の投資等に関する指標を、将来のキャッシュフローに貢献する財

務指標につなげる必要がある。換言すれば、知財・無形資産の投資等に関する指標を含む非財務情報は、ブレ財務情報としてとらえ、経営戦略を通じていずれ財務情報に昇華することが期待されている。あるいは、知財活動・戦略がどの様に財務指標に影響を与えるか因果を媒介することが期待されている。

なお、財務諸表に表現されない知財・無形資産による利益やキャッシュフローへの貢献を可視化することは困難ではあるが、投資家の知財・無形資産の評価はPBRに反映され、将来キャッシュフローへの期待はPERに反映される<sup>iii</sup>。

ここで、PBRは株価を1株あたりの純資産額で割った値であり(単位は「倍」、株価が割安か割高かを判断するための指標ではあるが、同時に時価総額を純資産総額で割った値でもあるため、PBR=1倍は清算価格と呼ばれ、理論上、1倍より小さい場合には解散して資産を株主で分配した方がよいことになる。その一方で、1倍を超える部分は、純資産として簿価には表れないブランドなど無形資産の価値が評価されていることになる。

### 3. ビジネスモデル別指標例

内閣府知的財産戦略推進事務局は、「知財・無形資産が、どのように持続的な価値創造やキャッシュフローの創造につながっているかについて、投資家等に対して説得的に説明し、有意義な対話を進めていくためには、定性的な説明と定量的な説明が必要」と説いている<sup>iv</sup>。

関連する資料において、知財・無形資産が経営資源(インプット)となり、事業活動を通じて、製品・サービス等(アウトプット)に変換され、社会価値・経済価値(アウトカム)をもたらすことが示されている。そして、「インプット」、「事業活動、プロセス」、「アウトプット」、「アウトカム」の流れで構成される「ビジネスモデル」とそれを支える「投資」の各要素における【定量的な説明例】として各種指標が例示されている(図表1参照)。

図表1. ビジネスモデル別各種指標

	インプット	事業活動、プロセス	アウトプット	アウトカム	投資
技術を強みとする差別化を通じたビジネスモデル	<ul style="list-style-type: none"> <li>重要特許件数</li> <li>技術者数</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>保有特許のうちの活用割合</li> <li>特許権侵害に対する警告・訴訟件数</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>市場占有率</li> <li>CO2削減効果</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>売上高</li> <li>製品単価</li> <li>営業利益率</li> <li>ライセンス収入額</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>セグメント別研究開発投資額(減価償却率)</li> <li>スタートアップとのアライアンス、M&amp;Aの件数・金額</li> </ul>
高品質に支えられたブランドを強みとする差別化を通じたビジネスモデル	<ul style="list-style-type: none"> <li>ブランドの顧客認知度</li> <li>ブランドの商標権カバー率</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>保有商標のうちの活用割合</li> <li>商標権の保有期間</li> <li>商標権侵害に対する警告・訴訟対応件数</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>市場占有率</li> <li>人々の生活満足度</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>売上高</li> <li>製品単価</li> <li>営業利益率</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ブランド構築・強化費(広告宣伝費、マーケティング費含む)</li> <li>関連する研究開発投資(減価償却率)</li> </ul>
コンテンツIPを強みとする差別化を通じたビジネスモデル	<ul style="list-style-type: none"> <li>保有コンテンツIPの数、認知度</li> <li>契約しているコンテンツ・クリエイターの数</li> <li>配信プラットフォーム数</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>自社のコンテンツIPに接する人口規模</li> <li>著作権侵害に対する警告・訴訟対応件数</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>コンテンツ製作・配信等の本数</li> <li>市場占有率</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>売上高</li> <li>製品・サービス単価</li> <li>営業利益率</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>コンテンツや配信プラットフォームの創造・獲得に向けた投資額(減価償却率)</li> </ul>
顧客ネットワークを強みとする差別化を通じたビジネスモデル	<ul style="list-style-type: none"> <li>蓄積された顧客からの要望、ニーズ数</li> <li>ナレッジDBの収納件数</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>リリース製品のパイオニア率</li> <li>リリース直後の商談成立数</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>市場占有率</li> <li>継続顧客率</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>売上高</li> <li>製品・サービス単価</li> <li>営業利益率</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>社内インフラ(ナレッジDB構築含む)への投資額(減価償却率)</li> <li>社内人材の能力向上や外部人材の獲得に向けた投資額</li> </ul>
顧客ニーズを踏まえた販売力を強みとする差別化を通じたビジネスモデル	<ul style="list-style-type: none"> <li>来店者数</li> <li>顧客データ量</li> <li>ナレッジDB収納件数</li> <li>データアナリストの数</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>新規の商品企画・開発数</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>市場占有率</li> <li>継続顧客率</li> <li>顧客満足度</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>売上高</li> <li>製品・サービス単価</li> <li>営業利益率</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>社内のデータ関連インフラ(ナレッジDB構築含む)への投資額(減価償却率)</li> <li>社内人材の能力向上や外部人材の獲得に向けた投資額</li> </ul>
プロジェクト・マネジメントのスキルを強みとする差別化を通じたビジネスモデル	<ul style="list-style-type: none"> <li>これまでの受注実績</li> <li>顧客・パートナーの数</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>新規に受注した分野数</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>新規プロジェクトの組成数</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>売上高</li> <li>営業利益率</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>暗黙知を形式化するためのインフラ整備に向けた投資(減価償却率)</li> <li>パートナーとの技術開発への投資額(減価償却率)</li> </ul>

出典：内閣府知的財産戦略推進事務局 2021年11月9日「事務局説明資料②～定性的・定量的説明～」資料から高野誠司特許事務所が指標を抽出して作成

「アウトカム」の指標は主に財務指標であるため、そこにつながる他の要素で例示された指標の類が、知財・無形資産の投資・活用戦略で用いる有力な KPI 候補になり得る。

#### 4. KPI の役割と位置づけ

企業における重要目標達成指標である KGI (Key Goal Indicator) が定まると、それに向けて組織の重要業績評価指標である KPI (Key Performance Indicator) が設定される。KGI は一定期間内に達成すべき財務指標 (経営指標) の目標値で表現されることが多く (たとえば、2025 年度に売上 1 兆円達成など)、KPI はその最終目標を達成するために、部門や業務毎に業績等の進捗を管理できるよう設定されモニタリングされる言わば中間指標である。

KPI は、組織内外で共有され、PDCA サイクル (Plan-Do-Check-Act cycle) における Check において重要な役割を果たす。設定した目標値に対して達成状況をモニタリングすることで、組織のパフォーマンスの動向を把握でき、目標値との差分が分析され、必要に応じて活動の見直しが行われる。KPI は投資家とのエンゲージメント (対話) においても利用される<sup>v</sup>。

前述の通り、CGC改訂によって求められる指標には、知財等に関する非財務情報を企業価値と直結する財務情報に有機的に結びつける役割が期待され、KPIが良好に推移すれば企業価値が向上するロジックが必要になる。

ところで、経営指標として自己資本利益率 (ROE) や投下資本利益率 (ROIC) を掲げることがあり、経営者はこれらの指標を向上させることで、一定の説得力をもってステークホルダーに企業価値が上向いていることを説明できる。その一方で、これらの指標は現場社員の KPI としては向いていない。経営指標は、分解して関係者が各種活動の成果を示すものとして手応えのある指標に落とし込まなければならない。

経営指標になる財務指標は、一般的に複数の要素の掛け算で表現できる (分解できる)。たとえば、ROE は下記の様に 3 つの要素に分解できる<sup>vi</sup>。

$$ROE = \frac{\text{純利益}}{\text{売上高}} \times \frac{\text{売上高}}{\text{総資産}} \times \frac{\text{総資産}}{\text{自己資本}} = \text{売上高利益率} \times \text{総資産回転率} \times \text{財務レバレッジ}$$

また、各要素の分母と分子は、更に複数の要素の和や差に分解できる。たとえば、売上高は事業部門別に分解できる。

この様に経営が目指す指標を分解し組織や現場に落とし込み、最終的には個々の社員の活動や成果が直接反映される KPI を設定することが有効である。その際に、ビジネスモデルが異なる複数の事業でどのように設定するかが課題となる。

#### 5. 経営指標から現場 KPI への落とし込み

会社は財務指標を経営目標に掲げることがよくある。換言すれば経営陣が株主に対してコミットする指標といえる。たとえば「ROE 10%」などである。ROE は株主が企業に拠出した資本を使ってどれだけの利益を獲得したかを示す指標であるため、株主にとって納得を得やすい。

しかし、会社のトップが「ROE を上げる」とトップダウンでそのまま現場に落とすことはできない。それは経営とはいえ、仮に鶴の一声で財務指標が上がるようであれば不正や数値改ざんが疑われる。知財・無形資産の重要性が増している今日において、どの様に経営資源を割り振り稼ぐ資産を形成するか、経営手腕が問われるところである。

多角化経営をしている企業においては、各事業部門にどの様に目標を割り振るかが課題となる。成熟事業と新規事業とでは目標となる指標が異なると当然である。また、技術者や営業マン、知財部門等本社スタッフの目標・指標も立場や役割によって異なる。経営目標から現場 KPI に落とし込むことは、中長期計画を策定する上で極めて重要なプロセスになる。

そして、「現場 KPI が良好に推移すれば、各々が有機的に連動し、卓越した知財・無形資産を形成し、最終的に経営指標が向上する」といったロジック・成長ストーリーを構築する必要がある。

ところで、ROIC は、分母の投下資本に他人資本である有利子負債を含む一方、事業資本以外のものを含まないので、ROE の様に小手先で調整することが困難であり、ROA の様に事業効率の真の姿が見えにくくなることなく<sup>vii</sup>、ビジネスモデルの差分を吸収しやすいため、多角化経営している企業において、各事業部門を平等に評価できる指標として注目されている。事業部門毎、あるいはビジネスモデル毎に目標とする ROIC を設定し、適切な要素に分解した KPI を設定するのも一案である。

ROIC 経営を掲げている会社では<sup>viii</sup>、ROIC ツリーと呼ばれる構成要素のツリー状系統図によって経営指標が各要素に分解され、現場レベルの KPI に落とし込んでいる<sup>ix</sup>。ブランド向上のための営業活動や、特許等の知財権取得のためのコストも利益につながるものが可視化されると、KPI によって管理される側の理解も得やすくなる。ただし、KPI による管理を強め過ぎると、的外れな知財・無形資産が発生しかねないので留意が必要である。

## 6. 指標には長期的視点が不可欠

特許等の知財や無形資産は、研究開発（R&D）等の創造活動によって生まれることが多く、研究開発費は KPI 候補になり得るが、その一方で研究開発費は投資の性格を帯びながら損益計算書上は費用、つまり切られやすいコストとして計上される。翻って、R&D の成果は数年後にライセンス収入等の財務情報として顕在化することがあり、知財や無形資産に関わる指標には長期的な視点・観察が欠かせない。

ここで留意すべきは、必ずしも研究開発費が大きいほど将来的な企業価値が高まるとは限らないことである。資金投下の塩梅が難しく、研究開発費に相応しい価値ある無形資産を生み出しているか、研究開発効率を確認することが重要であることは言うまでもない。また、研究開発効率が高い企業であっても、投資当初は利益率が低く、5年後に利益率が向上する傾向がある、との報告もある<sup>x</sup>。

この様に、指標には長期的な視点が不可欠であるとともに、値が一定の範囲内で推移し異常がないか、想定成長ストーリーに沿って実質的な効果をもたらしているか、定期的に見極める必要がある。特に、KPI になっている指標は、事業のライフサイクルを意識して目標値を設定し、モニタリングしなければならない。

知財・無形資産の投資・活用戦略に用いる KPI は、会社の成長ストーリーを補う大切な要素であり、起案・設定する知財部門（あるいは経営企画）は、短期的な成果を求めがちな経営者に対して粘り強く説明し理解を得る必要がある。そして、腑に落ちた経営者は、KPI の達成状況を忍耐強く見守りつつ適切に監督することが肝要である。

## 7. 指標の透明性

財務指標の多くは会計基準等により標準化され、算出方法が明らかになっている。しかし、知財・無形資産に関する指標については、特許庁が管轄している各種一次情報の様に定義が揺るぎないものもあれば、民間や学会等で提唱された黎明期（れいめいき）の不安定なものもあり、後者については同じ表現の指標であっても算出方法が異なる場合がある。

たとえば、特許を評価する際に用いられる被引用件数ひとつとっても、審査官が特許審査で拒絶理由通知の際に引用した件数なのか、出願人が申告したものや審査官が参考にしたものまで含めた件数なのかによって値は変わる。また、自社引用と他社引用とでは意味合いが異なるため、他社被引用件数のみを評価する考え方もある。特許庁は被引用件数を一次情報としては提供していない。被引用件数は、他の特許審査での引用情報を逆引きして算出する必要があり、データベース事業者間でも値が一致しないことがある。

一見すると客観的に見えても第三者が再現できない指標の例としては、顧客満足度が挙

げられる。アンケートの取り方や回答者、設問による回答の誘導の仕方によって結果が変わるため、サービス向上などのために同一条件で定期的に顧客満足度調査を行い、現場にフィードバックすることに意義はあるが、外部に示す指標としての透明性は劣る。

また、各サービス事業者で提供している「スコア」の類は、算定式がブラックボックスの場合があり。仮に算定式を開示していると案内のあるスコアであっても、第三者が再現できないものが多く、客観的かつ透明性があるとは言えないことも多いので留意が必要である。なお、特定事業者が提供するスコアに関する留意点については、「知財・無形資産ガバナンスガイドライン Ver 1.0」にも記載があるので確認されたい<sup>xi</sup>。

いずれにしても、独自の指標や特定事業者が提供しているスコアを用いる場合は、可能な限り算定式を第三者が再現できる程度に開示することが望ましい。

## 8. ダブルスタンダードの是非

本来、KPI 等の指標は社内外で統一されるのが理想である。いわゆるダブルスタンダード（内外二重基準）は、関係者への混乱や不信感につながりかねず、管理も煩雑になる。

しかし、ステークホルダーの知財・無形資産に関する知見には幅があり、特に、投資家に戦略等を分かりやすく説明するためには、知財用語や業界用語を極力用いることなく簡潔にすべきであり、また、複雑な算定式や多数の前提条件をつけた説明では理解されない可能性がある。そして、業界横並びで比較しやすい指標が投資家にとって都合がよい。

他方で、会社の内部環境や競争関係など外部環境を熟知している社員と共有すべき指標は、具体的かつ詳細なものが効果的である。また、競合関係や取引先との各種数字情報、更には事業戦略上の KPI など秘匿したい指標もある。

したがって、知財・無形資産に関連する KPI 等の指標は、社内外や組織間で統一することが必ずしも好ましいとは限らない。投資家にとっても役職員にとっても会社が持続的に成長し企業価値が向上することがステークホルダー共通の価値観であることを前提に、指標は社内外で区別して設定してもよいし、指標の粒度は社内外で異なってもよいと考える。

つまり、知財・無形資産の投資・活用戦略に用いる指標に関して、ダブルスタンダードは必ずしも悪いことではない。ただし、外部公開用の指標は、表面的な対応をすれば投資家等に見透かされるため、見繕うのであれば社内用の指標のうち外部に公開できる一部を公開する方が心証はよい。いずれにしても、指標を使い分けるときには、事情も含め関係者への丁寧な説明が肝要である。

## 9. 指標の客観性と継続性

知財・無形資産の投資・活用戦略に用いる指標は独自のものであってもよいが、自社にとって都合のよい範囲や視点で作成・設定されてはならない。自社に都合のよい指標は、往々にしてその後の辻褃合わせで混乱をきたし、「ボロが出る」ことによって、かえって信頼を失う。

そして、継続的に同じ指標の推移を確認することが重要である。つまり、成長率の基準軸をコロコロ変えてはならない。企業には持続的成長が期待され、特に投資家にとっては、成長性を見極めたい重要なポイントである。独自指標においては経年変化を分析できることが必須となる。

とりわけ KPI となっている指標は、長期的な視点で継続的に観測できるものであって、客観的なものでなければならない。そして、今回の CGC 改訂の趣旨に照らし、取締役会によって知財・無形資産の投資・活用戦略の進捗を監督する際に用いられることも意識して設定する必要がある。

特許庁管轄の一次情報から一意に決まる値や、経済産業省等公的機関の市場調査結果から導くことができる値、政府等が指標の例として掲げる市場占有率など、定義が明確で周知なものは、典型的な指標であり有益な KPI になり得る。

## 10. そのほかの留意点

指標は、定量的なものでなければ計測が困難であるが、必要に応じて定性的な補足や前提条件などの説明があった方が有効な場合がある。また、定量的なデータは、収集までにタイムラグが生じることもあり、指標によっては収集・観測の「時点」に関する説明を要する。

さらに、指標を設定する際、とかく競合他社を意識して他社との比較や相対的評価に観点が向いてしまうが、ステークホルダー、とりわけ投資家は「競争よりも成長」に興味がある。企業価値を上げるために、競合他社に対して優れている点を指標で示すことは必ずしも重要ではない。確かにアクティブ運用を行う投資家は競争優位性の確認のため業界内比較も必要にはなるが、業界全体、ひいては日本産業全体が発展を遂げ、ともに成長することは、今回の CGC 改訂の趣旨にも沿う。

PBR が 1 倍を超える時価総額部分に無形資産の価値が化体していると考えた場合、2022 年 12 月大納会の日経平均 PBR が約 1.1 倍であり、純資産に計上されない無形資産の価値はわずか（純資産の 0.1 倍）しかないことになる。同時期の米国 S&P500 の PBR は約 3.8 倍あり、無形資産への投資やその成果の株価への反映が、日本は米国に比較してかなり劣っていることとなる。今回の CGC 改訂の趣旨に沿って、成長ストーリーを念頭に KPI を設定し、適切な情報開示と取締役会による監督にて、企業価値（時価総額）を高めていただきたい。

そして何より、KPI 等の指標は開示すること自体が目的化されるべきではないことに留意が必要である。

上記のほか「知財・無形資産ガバナンスガイドライン Ver 1.0」40 頁の「(4) 効果的な開示・発信に当たっての留意点 ①定性的・定量的な説明」のなかで指標について留意点が触れられているので参照されたい。

## 11. KPI の実例

JPX 日経インデックス 400 構成銘柄（2021 年 8 月 6 日付リスト）397 社<sup>xii</sup>について、コーポレートガバナンス報告書に知財・無形資産に関する KPI の記載があるか確認したところ、補充原則 3-1③の対応（知財投資に関する情報開示）として直接記載のあった企業を 2 社確認することができた<sup>xiii</sup>。また、直接の記載ではないが、参照サイトに KPI の記載があった企業を 3 社確認することができた<sup>xiv</sup>。

具体的には、特許出願件数、特許登録件数、研究開発費、開発費に占める革新技術開発費比率、イノベーション投資額、医薬用医薬品の承認取得品目数、国内外の研究受賞数、先端科学研究員数を KPI として設定している例があった（図表 2 参照）。各 KPI の定義については、出所を脚注に示したので原文を確認いただきたい。

図表 2. コーポレートガバナンス報告書等記載の知財・無形資産 KPI 例

企業名	証券コード	知財・無形資産 KPI	媒体名
大成建設株式会社	1801	特許出願件数	サステナビリティ
エーザイ株式会社	4523	医薬用医薬品 承認取得品目数、研究開発費	価値創造レポート
株式会社ポーラ・オルビスホールディングス	4927	国内外の研究受賞数、先端科学研究員数	サステナビリティ
株式会社ダイフク	6383	イノベーション投資額、特許登録件数	コーポレートガバナンス報告書
テイ・エス テック株式会社	7313	開発費に占める革新技術開発費比率	コーポレートガバナンス報告書

出典:各社コーポレートガバナンス報告書等の記載から高野誠司特許事務所が 2022 年 4 月に抽出して作成

CGC改訂直後の報告書とあって、知財・無形資産に関して KPI まで開示されている例は少なく、また前述の通り戦略上開示できない KPI もあるためか、今回確認できた KPI は無難なものにとどまっている。

記載要領が定められているコーポレートガバナンス報告書ではなく、記載に関して自由度の高い統合報告書で KPI を開示している企業もあるが、自社の知財・無形資産の投資・活用戦略を積極的に開示し投資家の関心を引くためには、コーポレートガバナンス報告書で対応するのが確実であろう。仮に、統合報告書等で KPI を開示するのであれば、コーポレートガバナンス報告書に開示先の丁寧な案内が欲しいところである。

## 1 2. 期待される業界標準指標

投資家にとって分かりやすい指標は、財務情報のように標準化され、業種に依存しない共通の指標である。しかし、たとえば医薬品では 1 件の特許が莫大な収益につながるがある一方で、自動車や電気製品では数百件の特許が絡むことが多く、1 件の重みが業種によって異なることがある。また、商標など他の知財・無形資産が重要な業種もあり、簡単に業種横断的な指標はできない。

その様な問題があったとしても、投資家の注目を集め知財に投資を呼び込むためには、業種を問わず比較できる指標があるとよい。ESG 投資が注目を浴びている一つの理由に、有名な指標がいくつか開発され大手機関投資家が採用していることが挙げられる<sup>xv</sup>。

そして、外部に開示され企業間で比較可能な指標は、特定企業が有利になる様な恣意的なものであってはならないため、政府等公的機関が提示する（検討した）「お墨付き」の指標が望ましい。あるいは、アカデミアによる研究や有識者による検討を経てパブリックコメントによって洗練された指標は、多くの関係者に賛同を得やすいと考えられる。

知財・無形資産に関する全業種共通の納得性のある指標を開発することは難しいと考えられるが、今後、公的機関やアカデミアで各種指標の検討・研究が進み、修練することが期待される<sup>v</sup>。

<sup>i</sup> KPI (Key Performance Indicator) は、ハーバードビジネススクールが提唱したバランススコアカード (BSC) の中で、業績評価のための指標として紹介されたものであるが、日本国内では一般的に「重要業績評価指標」と翻訳され、その言葉に沿った運用が浸透しているため、本マニュアルでは一般的に運用されている意味で用いる

<sup>ii</sup> 本稿は、知財ガバナンス研究会「知財・無形資産ガバナンス実践マニュアル Ver1.0 (β版)」第 2.2 章を抜粋・改定した内容

<sup>iii</sup> 「伊藤レポート 2.0 持続的成長に向けた長期投資 (ESG・無形資産投資) 研究会 報告書」  
[https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei\\_innovation/kigyoukaikai/itoreport2.0.pdf](https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/kigyoukaikai/itoreport2.0.pdf)

<sup>iv</sup> 内閣府知的財産戦略推進事務局資料「事務局説明資料②～定性的・定量的説明～」

本資料には「関係者限り」とあるが、知財ガバナンス研究会におけるマニュアル作成にあたり内閣府から利用許諾

<sup>v</sup> 杉光一成氏・立本博文氏「コーポレートガバナンス・コード改訂に伴う知的財産に関する KPI 等の設定 (中間報告)」

<https://ifi.u-tokyo.ac.jp/wp/wp-content/uploads/2022/01/WP010.pdf>

<sup>vi</sup> ROE の要素分解は、米国 Du Pont 社が財務分析に用いたことに由来してデュボンシステムと呼ばれているが、system のほかに Analysis, formula, identity, equation model 等の記載例あり

<sup>vii</sup> 三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング株式会社「企業価値向上のための経営指標 ～ポストコロナにおける ROE と ROIC～」

[https://www.murc.jp/wp-content/uploads/2020/08/cr\\_200807.pdf](https://www.murc.jp/wp-content/uploads/2020/08/cr_200807.pdf)

<sup>viii</sup> オムロン株式会社「統合レポート 2021」CFO インタビュー <https://www.omron.com/jp/ja/ir/message/cfo.html>

<sup>ix</sup> オムロン株式会社「ROIC 経営 2.0」[https://www.omron.com/jp/ja/ir/irlib/pdfs/ar15j/ar15\\_17.pdf](https://www.omron.com/jp/ja/ir/irlib/pdfs/ar15j/ar15_17.pdf)

<sup>x</sup> SBI 証券 波多野紅美氏「知財ガバナンス研究会 (2022 年 6 月度) 投資視点から見た知的財産に関わる情報活用の可能性」を参考に記載

<sup>xi</sup> 内閣府知的財産戦略推進事務局「知財・無形資産ガバナンスガイドライン Ver 1.0」64 頁末尾の記載は次の通り

「外部の知財・無形資産の専門調査・コンサルティング会社等が企業の特許情報等の公開データに基づき知財・無形資産を分析・評価して公表するスコアは、当該企業の知財・無形資産の投資・活用戦略の一面に過ぎず、それが一人歩きして取り上げられてしまうリスクもあることに留意する必要がある。他方、企業が外部のデータに基づき、知財・無形資産の投資・活用戦略の取組状況や他社との比較を客観的に分析・評価を行っていることは、企業の特長的な競争優位を高めるために有効であり、その活動自体もメッセージとして、投資家から評価される面もある。」

<sup>xii</sup> 400 社のうち 3 社が調査時までに入場廃止 [https://www.jpx.co.jp/news/1044/nlsgeu000005ph3s-att/data\\_j.pdf](https://www.jpx.co.jp/news/1044/nlsgeu000005ph3s-att/data_j.pdf)

<sup>xiii</sup> ティ・エス テック株式会社「コーポレートガバナンス報告書」<https://www2.jpx.co.jp/disc/73130/140120211220556898.pdf>

株式会社ダイフク「コーポレートガバナンス報告書」<https://www2.jpx.co.jp/disc/63830/140120211119438758.pdf>

<sup>xiv</sup> コーポレートガバナンス報告書において補充原則 3-1③の説明として URL が明示されてたものに限る

エーザイ株式会社「価値創造レポート」<https://www.eisai.co.jp/ir/library/annual/pdf/pdf2021vcr.pdf>

大成建設株式会社「サステナビリティ」<https://www.taisei-sx.jp/iso26000/consumer/>

株式会社ポーラ・オルビスホールディングス「サステナビリティ」<https://www.po-holdings.co.jp/csr/policy/>

<sup>xv</sup> 年金積立金管理運用独立行政法人 (GPIF <https://www.gpif.go.jp/>) 等