

経産省開示指針にもとづく 報告書の役割と活用

土生特許事務所

弁理士 土生哲也

2004年3月期の決算発表と前後して、複数の企業が研究開発や知的財産権について説明する「知的財産報告書」を発行している。知的財産報告書を発行すべきか否か、発行するとすれば、有価証券報告書や営業報告書等の開示資料とどのように異なり、どのような位置付けで取り組むべきものなのか、特に研究開発型企業の担当部門に新たな課題が投げかけられることとなっている。

一方で、知的財産報告書に限られることではないが、IRを目的とする開示資料は発行それ自体を目的化するのではなく、投資家に対して有益な情報を提供するという本来の目的に対して十分な効果を発揮することこそが重要である。本稿では知的財産報告書の位置付けについて確認するとともに、その効果的な活用法について考えてみることにしたい。

1 「知的財産報告書」とは？

(1) 知的財産報告書が登場した背景

はじめに、知的財産報告書とは何か、知的財産報告書が登場することとなった背景について確認しておこう。

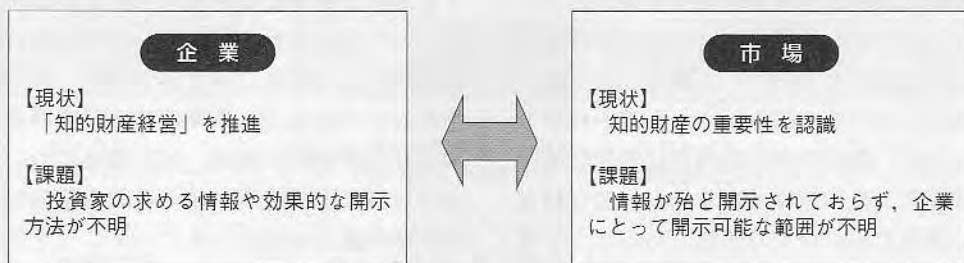
昨今注目されるようになっている知的財産報告書とは、本年1月に経済産業省が公表した「知的財産情報開示指針」（以下「指針」とする）に則って作成された企業の知的財産に関する情報を開示する報告書を指すことが一般的であるが、指針は所定の様式にもとづく報告書の作成を企業に義務付けるものではなく、かならずしも知的財産報告書は指針に則ったものに限られるわけではない。しかし

ながら、これまでは技術やブランドなどオフバランスの知的財産に的を絞った投資家向けの開示資料がほとんど作成されていなかったこと、指針を受けて報告書の公表が相次いでいることから、本稿における知的財産報告書とは、「知的財産情報開示指針」に則って作成された報告書、またはこれに類する内容で本年以降に発行された知的財産に関する報告書と定義することにした。

経済産業省が指針を作成することとなった背景については、次のように説明されている。

【図1】は、企業と市場における知的財産に関する情報についての現状と課題を示したものである。わが国の多くの企業は、厳しさを増す自由競争・国際競争下で勝ち残るために、新技術や新サービスの開発、ブランド力

【図1】企業と市場の現状と課題（経済産業省公表「知的財産情報開示指針概要」より作成）



「知的財産報告書」は、企業と市場の対話のための開示手段

「知的財産情報開示指針」で開示の目安を提示

の強化など知的財産の創出活動と、創出した知的財産を保護するための知的財産権の取得をより重視する「知的財産経営」を推進している。一方で、企業への資金供給機能を担う市場（より具体的には投資家）においても知的財産の重要性が認識されるようになり、企業が進める知的財産経営の実態に関する情報を欲するようになってきている。

しかしながら、企業側にとって、知的財産に関する情報は守秘性の高い情報として開示されることが少なかったため、投資家の求める情報の内容を十分に把握することができず、どのような開示方法によればよいのか明らかになっていない。投資家側にとっても、開示情報が少ない実態に加えて、企業にとって開示可能な情報がどのようなものか把握できず、企業に対してどのような情報開示を求めていけばよいのかわからないのが現状と思われる。

このように情報の非対称性が生じている状況において、企業と市場の対話を促進するためには、投資家が欲している情報、企業にとって開示可能な情報を示した開示のための指針を設けることが望ましい。かかる趣旨で作成されたものが、本年1月に公表された「知的財産情報開示指針」である。この指針に則って、企業と市場の対話のために作成される

開示資料が「知的財産報告書」である。

（2）知的財産情報開示指針の要点

知的財産報告書の性格と位置付けを明確にするために、指針においては、開示の考え方として以下の5原則が示されている。

5原則の中でも、1と2のポイントは特に重要と考えられるので、若干説明を加えておきたい。

まず1において「任意の開示」と示されているように、知的財産報告書の発行はあくまで任意であって、有価証券報告書のように上

【開示の5原則】

1. 任意の開示であること
2. 「知的経営」を表すものであること
3. 前提条件となる事項や数量的裏付けを伴うこと
4. 原則として連結ベースかつセグメント単位
5. 中小・ベンチャー企業にも有効であること

場企業等に作成が義務付けられるものではない。したがって、発行の要否や開示内容については、市場との対話の必要性和報告書作成による効果を考慮しながら、各々の企業が判断すればよい問題である。

次に2において「知財経営を表すもの」と示されているように、指針は知的財産権等の細かな内容の開示を求めるものではなく、企

業経営の全体像の中での知的財産のあり方や取組方針についての理解を目指すものとされている。このような考え方は、経済産業省が行った投資家へのアンケート調査と企業側の情報開示についての制約条件から導かれたものであるが、開示の中心的内容は知的財産関連業務のディテールではなく、全社的な経営戦略に関連するレベルの情報であることを確認しておきたい。

(3) 知的財産報告書の開示項目

指針においては、知的財産報告書における開示内容についての目安となるように、以下【図2】のように10項目を開示項目として列挙している。

それぞれの項目を記載する意義や効果については指針に詳しく、本稿での説明は省略するが、①～⑤については多くの企業が何らかの方法で現在も開示している情報であり、報告書によって新たに開示される情報は主として⑥～⑩になるものと考えられる。また、①～⑤の開示についても、技術や知的財産を軸とした切り口ではなく、会社概要や事業内容の一部として説明されることが多いと考えられるため、企業の状況について知的財産を軸とした切り口で整理する試みも、これまではなかったものとも言えよう。

【図2】開示情報の内容

(経済産業省公表「知的財産情報開示指針概要」より作成)

	開示項目	固有事項
①	中核技術と事業モデル	
②	研究開発セグメントと事業戦略の方向性	
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、研究開発協力・提携	
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	ライセンス関連活動の事業への貢献	☆
⑧	特許群の事業への貢献	☆
⑨	知的財産ポートフォリオに対する方針	☆
⑩	リスク対応情報	☆

指針では開示の原則として「知財経営を表すもの」であることが挙げられているが、列挙された開示項目からも、知的財産報告書は個別の知的財産権に関するディテールを説明するものではなく、事業戦略と研究開発戦略および知財戦略の関係、知財戦略についての基本方針など、戦略レイヤーでの整合的なシナリオの提示が求められていることを強調しておきたい。

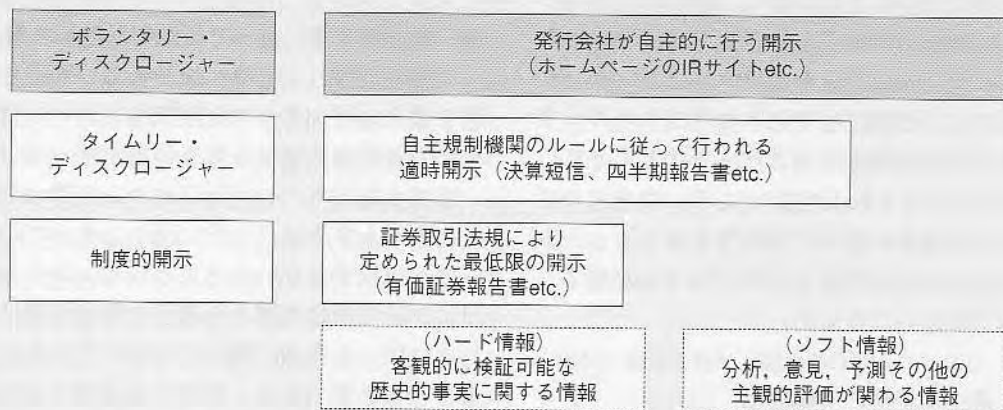
(4) 知的財産報告書発行の動き

指針の策定にあたっては大手メーカー13社が研究会に参加、試行企業として知的財産報告書の作成に取り組んでいる。試行企業の中からは、オリンパスを皮切りに、旭化成、日立化成、ブリヂストンが報告書を発行している(7月20日現在)。発行された報告書は、いずれも指針に定められた項目に沿ったものとなっているが、任意の開示手段であるために記載量や記載内容についてはかなりの違いが生じている。

試行企業の他にも、日立グループが「研究開発及び知的財産報告書」として独自の項目立てによる報告書を発行、コニカミノルタは指針に沿った内容の報告書を発行した。未上場企業の中からも、カブドットコム証券が指針に沿った内容の報告書を発行している(いずれも7月20日までに発行)。

知的財産報告書は、投資家が企業の知的財産について理解することを主目的とするものであるため、原則的には一般投資家の投資対象である上場企業を想定したものであると考えられる。しかしながら、未上場企業についても、ベンチャーキャピタルや銀行からの資金調達時の説明資料、上場前に一般投資家からの認知を受けるための公表資料として活用することが考えられ、今後は各々のニーズに合わせたさまざまな形態の報告書が登場することになるのではないだろうか。

【図3】上場企業に求められる情報開示の分類（「IR・コミュニケーション戦略マニュアル」（株）アmend編・中央経済社刊より抜粋）



2「知的財産報告書」の位置付け

(1) 上場企業の情報開示

上場企業に求められる情報開示は、開示義務の有無とその根拠によって3つのカテゴリーに分類される。ここでは、上場企業の情報開示における知的財産報告書の位置づけについて確認しておこう。

まず、上場企業に最低限の義務として求められる開示が、証券取引法等によって定められた制度的開示である。制度的開示には、発行開示として有価証券届出書や口説見書、継続開示として有価証券報告書や半期報告書が含まれ、開示される内容は財務諸表などのハード情報が主体となっている。

同じく上場企業にとっては義務的な開示として、証券取引所等との契約によって定められる適時開示（タイムリー・ディスクロージャー）がある。適時開示には、決算短信や四半期報告など定期的に行われる開示の他に、増資、大株主の変更、業績予想、大規模な設備投資など不定期に発生する重要情報も含まれる。適時開示もハード情報が中心になるが、業績予想など主観的評価の加わったソフト情

報が含まれる場合もある。

これらの義務的な開示に対して、企業が制度的開示や適時開示のみでは不十分な情報を自主的に開示するのが、任意開示（ボランタリー・ディスクロージャー）である。任意開示は義務ではなく企業が自発的に行うものであり、投資家に対して適切な企業価値の評価を受けるために戦略的に行われるべき情報開示と位置づけられる。具体的には、ホームページのIRサイト、アニュアルレポート等が任意開示の手段として広く用いられている。

(2) 上場企業にとっての知的財産報告書

情報開示の3つのカテゴリーのうち、知的財産報告書は義務的でない任意開示に該当する。したがって、企業側にとっては報告書の発行自体を目的と捉えるのではなく、IRについての基本方針に則って、戦略的に望ましいと判断されるならば報告書を発行すればよいと考えるべきである。報告書の発行を考えるにあたっては、はじめから発行ありきではなく、大原則である開示の目的、つまり投資家が適切に企業価値を評価するために効果的な手段であるか否かを第一に検討すべきであることを強調しておきたい。

開示の方法や開示内容についても必ずしも指針にこだわる必要はなく、開示の目的、つまり投資家が適切に企業価値を評価するために最も効果的な手段を選択すればよい。しかしながら、知的財産という切り口からの企業情報の開示は投資家がこれまでほとんど目にする事のなかったものであり、投資家の立場からの比較対照の可能性等を考えると、少なくとも当面は指針を活用することが望ましいのではないだろうか。

(3) 未上場企業の情報開示

開示の5原則の1つとして、知的財産報告書は中小・ベンチャー企業の資金調達等にも活かされるべきであると定められている。ベンチャー企業にとって技術やビジネスアイデアなどの知的財産は唯一かつ最大の資産であることが多いため、資金調達の際に知的財産に関する情報開示が必要なのは当然であろう。

未上場のベンチャー企業等がベンチャーキャピタルや銀行から資金調達を行う場合、過去の決算資料等と併せて、事業計画書を提出することが一般的である。ベンチャーキャピタル等が指定する事業計画書の様式においては、技術や事業の優位性、競合他社との相違点等についての記載が求められることが通例であり、「知的財産」という定義がなされていなくても、知的財産に関連する情報が開示されることが通常である。また、特許や商標の出願状況についても、記載欄が設けられていることが少なくない。不特定多数の投資家を対象にする上場企業と異なり、未上場企業の資金調達時の調達先は金融機関や事業会社など特定の相手に限られ、情報開示にあたっては守秘義務を課すことが可能である。こうした事情もあって、ベンチャー企業等の資金調達時には、上場企業以上に知的財産に関する情報が開示されるケースが少なくな

いといってよいだろう。

(4) 未上場企業にとっての知的財産報告書

上記の事情の一方で、投融資時の審査の実態を考えると、多くの金融機関において技術や知的財産権に関する審査体制が整っていない事情もあって、知的財産について開示された情報が企業評価に十分に活かされていなののが現状ではないかと思われる。かかる状況において金融機関から適正な評価を受けるためには、企業側が開示の方法に工夫を加えることも必要である。指定された様式に則って知的財産に関する情報を断片的に記述するだけでなく、経営戦略と個々の出願との整合性や収益に与え得る影響など、ソフト情報についても積極的に提示していくことが求められるのではないだろうか。かかる目的で開示を行う場合において、指針に示された項目が大いに参考になるものと思われる。

また、上場予定が具体化している企業にとっては、一般投資家に対する認知度を高めることが重要な経営課題となる。技術やノウハウに特徴を有する企業にとって、知的財産報告書は自社の特徴をわかりやすく説明する上で、効果的な手段になり得るものと考えられる。

3 「知的財産報告書」の活用法を考える

(1) 開示の目的、効果とコストを考える

先に説明したように、知的財産報告書はあくまで任意の開示手段であり、発行が強制されるものではない。したがって、報告書発行の要否については、投資家が企業価値を評価する上で有用な資料となり得るものかどうか、重要な判断基準となるであろう。

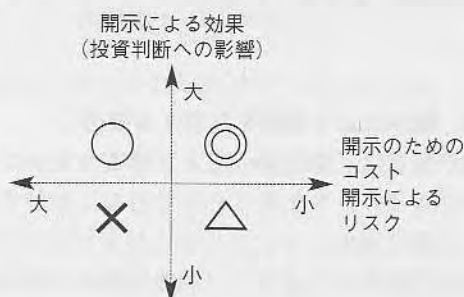
また、開示にかかるコストや開示によるリスクについても考慮が必要である。コスト面

については、特許出願等の件数が多いほど情報の整理にかかる時間的・金銭的コストは増加するものと考えられる。リスク面については、営業秘密等の秘密情報の開示が求められるものではないが、例えば毎年度の発行をルール付けた場合には、重要特許の期限切れや拒絶査定などが生じた年にも情報開示を行わなければならない。もちろん、都合の悪い情報を隠蔽すべきでないのは当然であるが、例えば事業としては他の手段でリスクヘッジをはかっていたとしても、特許の失効のみが必要以上にクローズアップされて評価に影響を与える可能性も否定できないであろう。

知的財産報告書発行の意義について、開示の効果と開示のコスト・リスクとの関係から、【図4】のように整理してみた。効果の点からは、情報開示により投資判断に与える影響が大きいほど開示の意義が大きく、コスト・リスクの点からは、コストが少なくかつリスクが低いほど開示を行いやすいのは当然のこと

であろう。したがって、報告書発行の意義が最も大きいのは、開示による投資判断に大きな影響を与えることが期待され、かつコストやリスクが小さいケースであり、コストやリスクが大きい割には投資判断に与える影響が小さい場合は、報告書発行の意義は乏しいものと考えられる。中間的なケースにおいては、コストの大小よりも、開示の本来の目的である効果面を重視すべきではないだろうか。

【図4】開示の効果と開示のコスト・リスク



国際法務部員募集



住友重機械は、液晶・半導体製造装置、レーザー加工機械、プラスチック機械、変減速機、発電設備、水処理設備、大気汚染防止設備等をグローバルに事業展開している総合機械メーカーです。

業務内容： 海外戦略提携（技術提携、合併、資本参加、買収等）やプラント・機械輸出などに伴う交渉、契約書作成、訴訟・仲裁対応。

応募資格： メーカー法務、商社法務、銀行法務での実務経験のある方が望ましいが、実務経験が短くても大学院等で国際取引法、国際私法等を専門に勉強をされた方なら歓迎。40歳までの方で、海外交渉に積極的に参加できる方を希望。

募集： 1名

勤務地： 本社（東京）

待遇： 経験、能力などを考慮の上、決定致します。

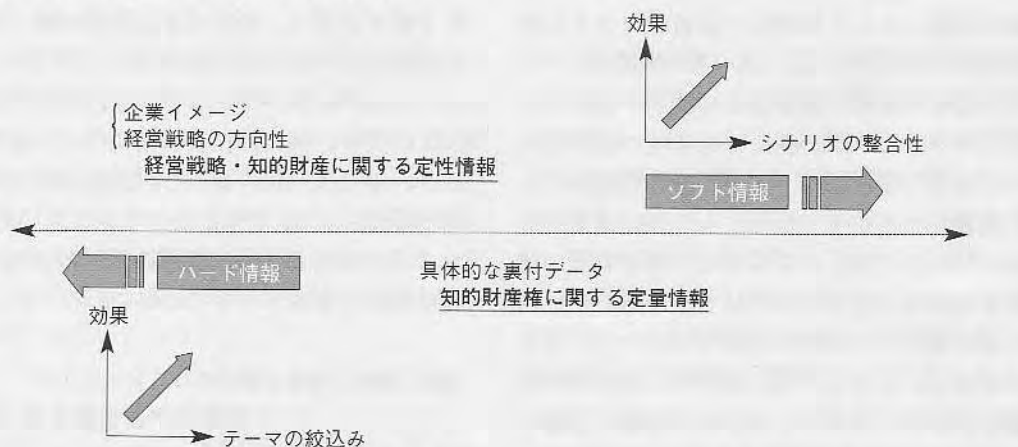
応募書類： 写真を添付した履歴書と形式自由の職務経歴書をご用意ください。

応募方法： 上記の応募書類を人事部（担当：横山）宛てに郵送してください。



〒141-8686 東京都品川区北品川五丁目9番11号
電話 03(5488)8079 E-mail: Ryo_Yokoyama@shi.co.jp

【図5】ソフト情報とハード情報の開示の効果



(2) 開示による効果を左右する要因

それでは、情報開示による効果の大小について、どのような視点から考えることができるだろうか。

先に説明したように、企業の開示情報にはソフト情報とハード情報が含まれる。各々の情報で開示の効果を左右する要因について、【図5】のように整理してみた。

ソフト情報とは、企業の経営戦略等に関する定性的な情報であり、知的財産報告書においては、企業の強みである知的財産の内容や経営戦略と知財戦略の整合性などの情報、【図2】に示した項目でいえば主として①～④に記載される情報が該当する。ここにおいて投資家の判断を左右する要因は、企業がどのような方向に向かおうとしているかを明確に把握できるか否か、具体的にはコアとなる知的財産と事業内容、事業戦略と知財戦略などの整合的なシナリオの有無ということになるであろう。

つまり、日常的な企業活動において、特許出願等の知財業務を事業戦略と同一のシナリオの下に整合させながら取り組んでいる企業にとっては、そのシナリオを明示することにより、投資家が企業イメージを明確に把握す

る効果を生じさせることができるであろう。したがって、ソフト情報の面からの効果は、経営戦略全体の整合性、知財部門の整合的な取組みの有無に大きく左右されるのではないだろうか。

これに対してハード情報とは、より具体的な知的財産権等に関する定量的な情報であり、知的財産報告書においては、出願分野や出願動向の推移、特許ポートフォリオの状況などの情報、【図2】に示した項目でいえば主として⑤～⑩に記載される情報が該当する。ここで注意したいことは、効果の有無の判断基準を、知財実務の視点から優れた分析がなされているかという視点ではなく、投資家にとって有益な情報であるかという視点に置くべきであるということである。例えば、業務系ソフトベンダーの特許ポートフォリオにおいて「業務系のビジネス関連発明が中心となっている」のは当たり前の話であって、投資家にとって有用な情報を提供するものではない。この点において、これまでに開示された報告書は、主力分野の特許出願が多いというある意味では当然に予想される範囲の情報が主になっているが、開示の効果を高めるためには、投資家の関心あるテーマにより絞り込

んだ説明が望まれるのではないだろうか。例えば、投資家の注目する次期主力製品に絞って、競合の出願動向と相対的に対比した特許ポートフォリオの構築状況、基本特許の特許切れが迫った主力製品について応用特許により維持可能と目されるマーケット状況の分析などが加われば、より大きな効果が期待できるのではないかと思われる。

(3) 大企業と中堅・中小企業の効果の違い

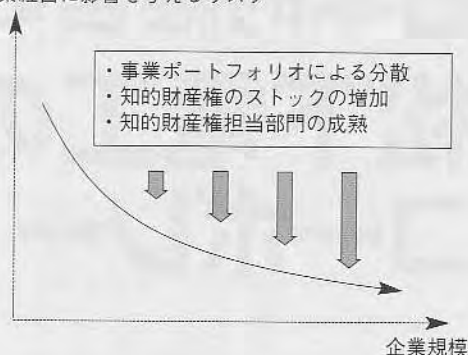
次に、開示による効果について、企業規模の観点からも検討してみよう。

定性情報（ソフト情報）について考えると、多角的に事業を展開する大企業の場合、コアコンピタンスを具体的かつ端的に表現することが難しいため、どうしても抽象的な記載になりがちである。一方、特定の分野に特化したベンチャー系の企業の場合は、一般に優位性についての具体的な説明が行いやすい。投資家にアピールし得るシナリオをどのように説明するか、特に多角的に展開する大企業に課される課題になるものと思われる。

定量情報（ハード情報）については、個々の知的財産権が企業経営に与える影響の大きさが、開示される情報のインパクトの決定要因に影響を与えるものと考えられる。そこで知的財産権が企業経営に与える影響を企業規模との関係で考えると、一般に企業規模が拡大するほど影響は限定されるものと考えられる。なぜならば、企業規模が拡大に伴って、事業ポートフォリオが分散することによって1つの事業に生じるダメージも分散される、知的財産権のストックが増加することによりクロスライセンス等で紛争を解決できる可能性が高まる、知的財産権担当部門の成熟により適切な対策が可能になる、といった効果が期待できるからである（【図6】参照）。つまり、企業規模が大きくなるほど、知的財産権に関する定量情報が企業評価に与える影響は緩和

【図6】企業規模と開示の効果

知的財産権に関する問題が
企業経営に影響を与えるリスク



されることが考えられるのではないだろうか。

このように考えると、開示による効果の観点からは、むしろ中小・ベンチャー企業のほうが知的財産報告書を発行する意義があるとも考えられる。ただし、影響が大きいということは、マイナス面においても作用することにも留意が必要であろう。

(4) おわりに

以上、本稿においては、知的財産報告書について指針の内容から活用の考え方で概説したが、後段の活用法においては異論があることも承知しながら、筆者の主観的意見も一部に織り込んで解説した。知的財産に関する情報開示は未だ緒に就いたばかりであり、様々な議論や開示の試みを経てこそ、投資家にとって有用な開示手法に到達できるものであると考えられるため、今後も多くの企業による取組みと議論の活性化を期待したい。

土生哲也（はぶ てつや）

1989年京都大学法学部卒、日本開発銀行（現日本政策投資銀行）入行。同行で主にベンチャー企業向け融資を担当。2000年弁理士登録、01年土生特許事務所開業／著書：「知的財産」の分析手法（中央経済社）他。