

# 知的資産と企業価値に関するアンケート（要約版）

2005年4月18日

経済産業省

株式会社アイ・アール ジャパン

# アンケート調査の概要

実施期間 : 2005年1月24日 ~ 2005年3月11日 (第1回)、2005年3月14日 ~ 2005年3月28日 (第2回)

実施機関 : 株式会社アイ・アール ジャパン

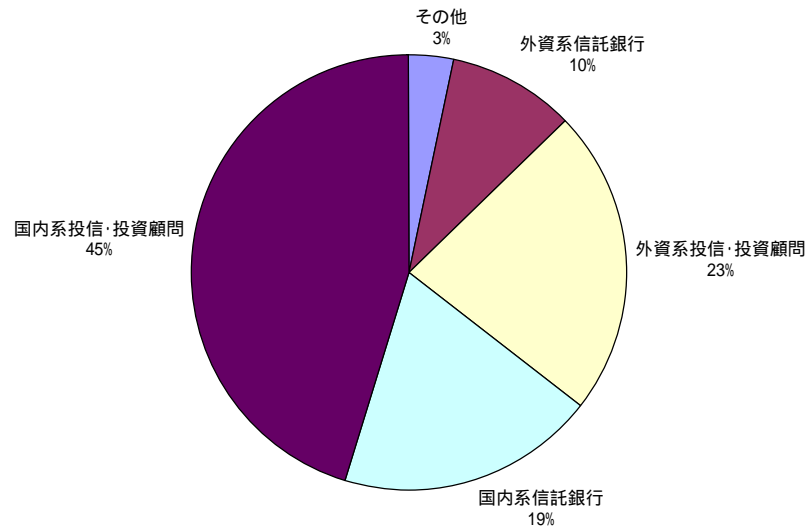
ヒアリング対象 : 国内運用機関(信託銀行、投資顧問会社等)のうち、日本株投資額上位に所属するファンドマネージャー、アナリスト(延べ93名、内訳は下のとおり)

回答件数 : 62名(第1回、回収率69%)、61名(第2回、回収率68%)

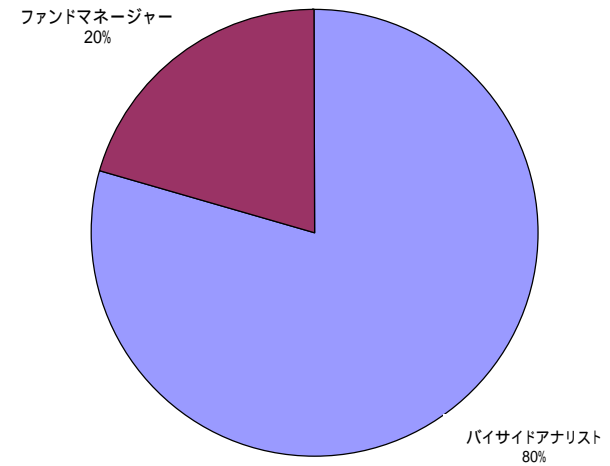
調査方法 : 書面によるアンケート発送並びに電話ヒアリング

## ヒアリング対象内訳

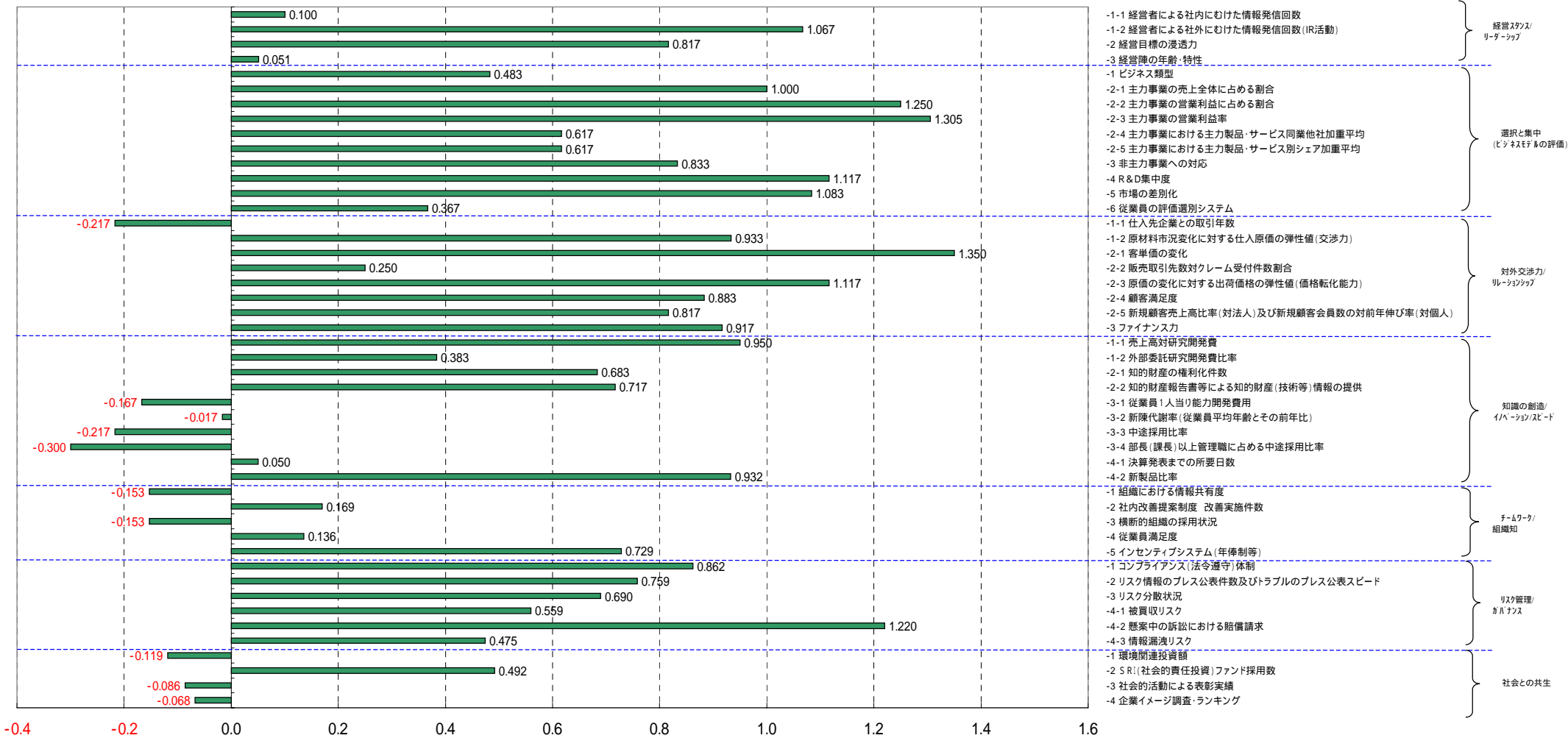
勤務先別



職種別



# 知的資産指標(案)に対する投資家による評価(1)

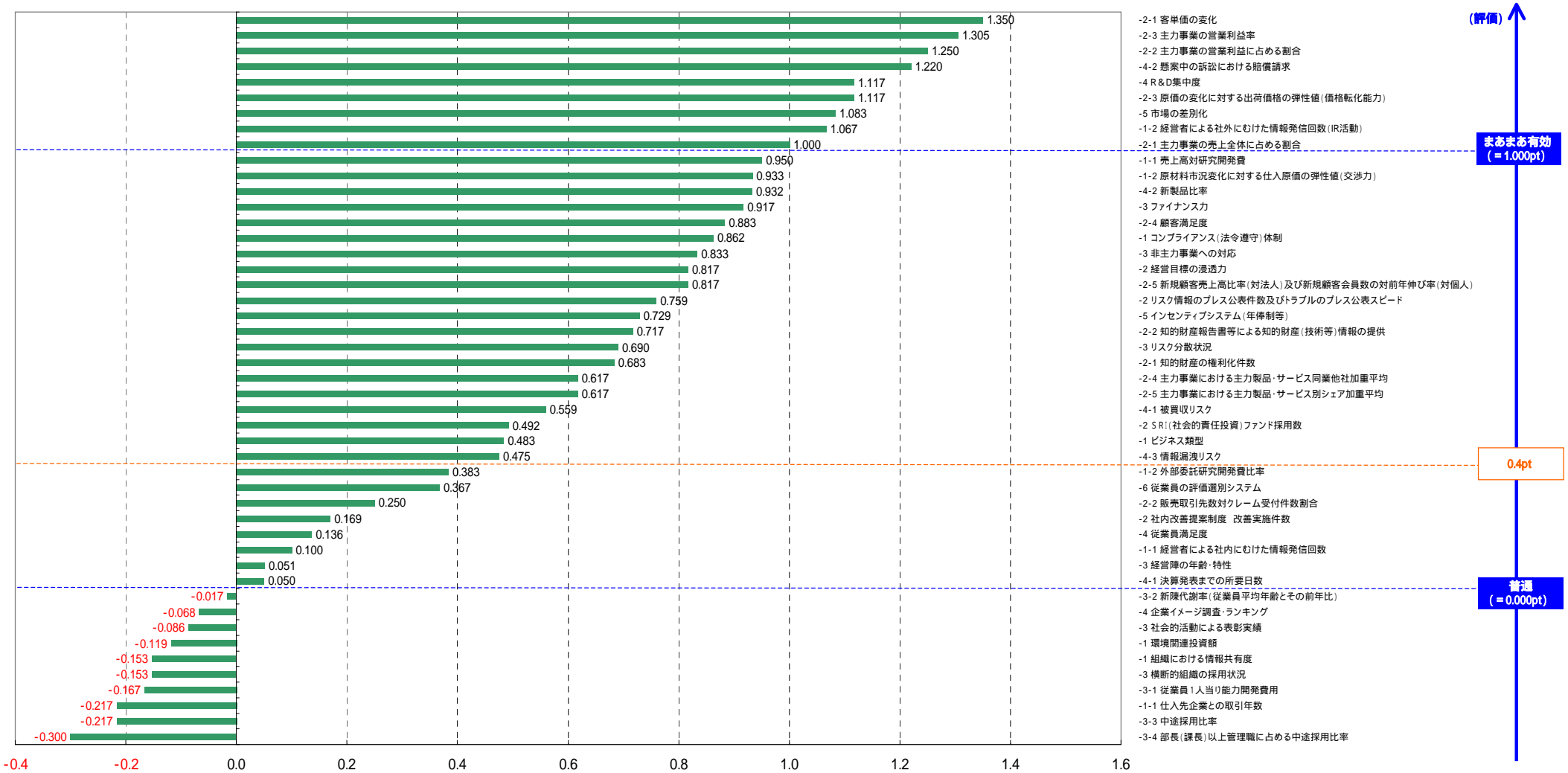


有効(+2 pt) / まあまあ有効(+1 pt) / 普通(0 pt) / あまり有効でない(-1 pt) / 有効でない(-2 pt) の5段階でウェイト付け

-2-2主力事業の営業利益に占める割合、-2-3主力事業の営業利益率、-2-1客単価の変化、などは、従来の企業分析の延長線上にある(重なる)指標であり、評価が高くなった。また、-4-2懸念中の訴訟における賠償請求、への評価も高く、ファンドマネージャー、アナリストが、賠償請求による(知的財産を含めた)企業価値毀損に対して警戒心を持っていることが伺える。

-3-1従業員1人当たり能力開発費用、-3-2新陳代謝率、-3-3中途採用比率、-3-4部長以上管理職に占める中途採用比率、-1組織における情報共有度、-3横断的組織の情報共有度などは、こういった指標群の定量的な把握が困難なことに加えて、企業毎に指標作成において裁量が働くことに対する懸念などがあり、評価が低くなった。

# 知的資産指標(案)に対する投資家による評価 (2)



有効(+2pt) / まあまあ有効(+1pt) / 普通(0pt) / あまり有効でない(-1pt) / 有効でない(-2pt) の5段階でウェイト付け

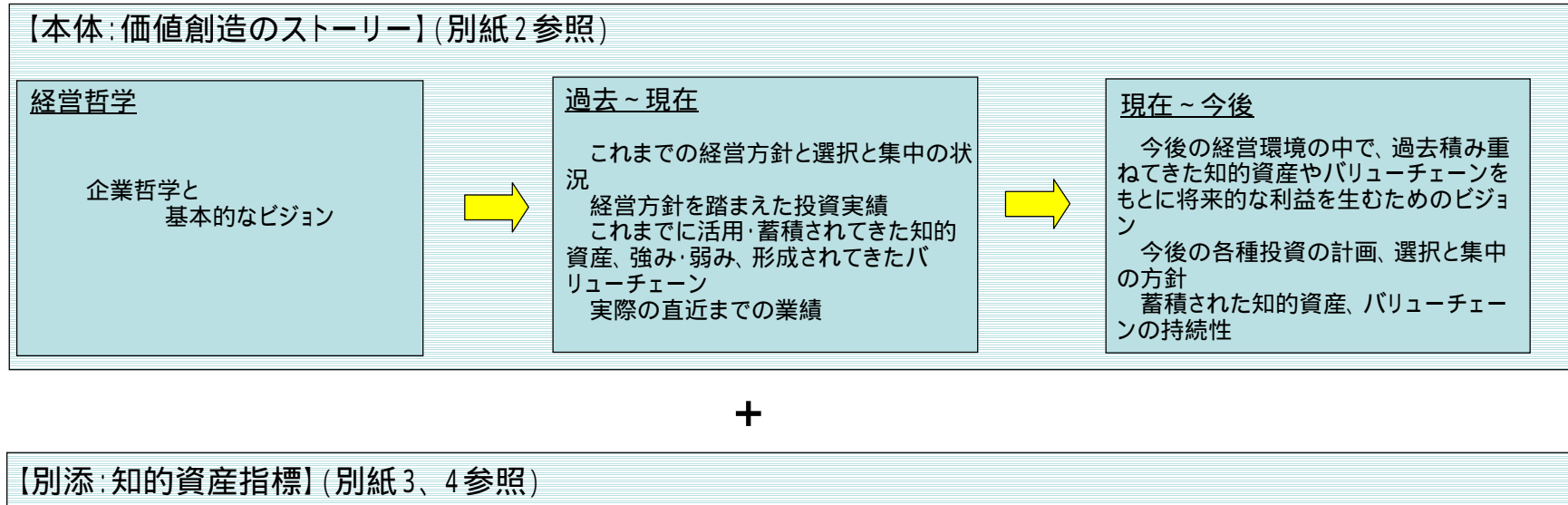
# 「知的資産指標の開示原則」についての投資家のコメント

別紙1:「知的資産情報開示ガイドラインの全体像」について 別紙2:「知的資産報告書の全体像」について	4 (とても有効) (19%)	3 (まあまあ有効) (53%)	2 (あまり有効でない) (23%)
4 (とても有効) (20%)	<p>過剰な開示は企業の競争力低下にも繋がる可能性がある為、一定レベルに止める配慮(措置)も必要                      他社比較による客観的な分析をする上で、原則開示の徹底を                      競争上不利にならないという事であれば、原則全て開示するのが良い                      現時点での基本指標に対する満足度、自己評価、目標値があれば、更に良い</p> <p>➡ <b>競争条件を考慮しつつも、原則全面開示を要請</b></p>		
3 (まあまあ有効) (48%)	<p>開示すべき項目が多すぎ、共通開示項目は最小限(20項目)にして残りは企業が選択できるようにすべき                      知的資産指標の原則開示が企業に強制させないように配慮をお願いしたい                      項目数の多いあまり、本当に必要な情報が開示されず、不必要な情報のみ開示されるリスクを危惧                      企業毎に指標作成において裁量が働くと思われるので、企業間比較は困難                      開示するにあたり、システム投資が必要となったり、人員を割くという事が必要になるのでは本末転倒</p> <p>➡ <b>企業サイドの事務負担増につき懸念</b></p>		
2 (あまり有効でない) (27%)	<p>知る効用と作る効用のバランスが悪い。投入を上回るアウトプットが得られないと思われるものが散見される                      指標等細部に渡り縛り過ぎ、どの指標、何が重要かは企業の裁量に任せるべき                      機関投資家にとって、企業評価を行う際に活用できるか否か判断しかねる</p> <p>➡ <b>費用対効果や、実際の企業評価に活用できるか否かについてネガティブに対応</b></p>		

百分率はそれぞれの回答率を示す(合計で100%未満となっているのは、この表で1(ほとんど有効でない)を省いているため)

# (参考資料)別紙1 知的資産情報開示ガイドラインの全体像

## < 知的資産報告書の構成 >



(注1)価値創造のストーリーは各社各様であることが前提。

(注2)価値創造のストーリーの中に、裏付け指標として、重要な知的資産指標のいくつかを引用する。それ以外の知的資産指標は、別添の中にあるのみで、本体には引用されない。

(注3)ある会社が本体で引用した指標が、その価値創造のストーリーに整合的に大きい(小さい)、ものとなっているに関する相对比较により、信憑性を判断できるよう、知的資産指標群は原則として全ての企業が別添で示すこととする。

(注4)なお、知的資産指標群は、次の「企業価値を高める上でポイントとなる視点 ～ 」を具体化するものとして51種類を抽出(別紙4)。

経営スタンス(4種類)、 選択と集中(12種類)、 対外交渉力(8種類)、 知識の創造(10種類)、 チームワーク(5種類)、 リスク管理/ガバナンス(8種類)、 社会との共生(4種類)

# (参考資料)別紙2 知的資産報告書の全体像(例)

## <知的資産報告書の本体(例)>

～ 価値創造のストーリー～

ストーリーを裏付ける  
知的資産指標( )

**経営哲学**  
 ……年の起業以来、……「快適で充実した都市生活を実現する」という理念のもと、これを広く関係者に周知して企業イメージを確立するとともに( IRの回数 )、従業員の行動指針とし( 経営目標の浸透度 )……。ユーザーのニーズに即応した製品開発のため、……年に開発に成功した 技術を基盤として、周辺の技術開発を進め、時代の流れを汲み取り、または時代を先取りする形で( 経営陣の平均年齢 )事業を進めて参ります。

**過去～現在**  
**(経営方針)** ……都市化の進展、生活環境への要求水準の高まりを背景に、比較的狭い居住スペースで利用可能な の需要増大を見込み、……。低騒音で、手入れがしやすいといった特徴をもつ都市生活者向けの製品に重点を置き、そこでの競争優位を目指して事業を行って参りました。  
**(投資実績)** ……防音技術、軽量化技術と省スペース型のデザイン開発に集中的に投資( R&D集中度 )し( ××年～××年 億円)、……。また、そのための材料開発を大学と共同で行いました( 大学との連携プロジェクト 年 億円)( 外部委託研究開発費 )、……。  
 (知的資産・バリューチェーン) ……××分野の技術の という基本特許を 年に取得、これをベースとした改良発明で周辺分野に権利を拡大( 件)、また意匠権も取得( 件)…… の素材開発を進めてきました( 研究者一人当R&D費 )。これらの活動をマーケティングと直結させるべく、- - 年に社内に横断的組織としての「製品チーム」を発足させ、若手リーダーの下でニーズの即応の開発・販売を実現しています。このチームから具体的に×××や が生まれました。したがって、他社では製造できない、 を製品化し、様々なデザインにより製品のラインナップを充実させ、ユーザーのニーズに応えた結果、製品は市場の %を占め( 品目別シェア加重平均 )、……。近年のデフレ傾向の中でも製品単価を維持( 客単価の変化)、消費者向けのPRにも××年から力を入れ企業イメージ向上を図っています( 企業イメージ調査 )。  
**(実績)** この結果、売上は××年 - 円から 年 - 円となり、……。経常利益は 年 - 円から 年 - 円となっております。しかし、昨年は……の影響により、経常利益が減少しました。

**現在～今後**  
**(ビジョン)** 韓国の競合メーカーの台頭により、経営環境は厳しくなっていますが、これまでの実績に基づき、顧客のニーズに的確に応える高信頼性をより前面に出すことによって差別化の継続を図ります。具体的には、製品単価を維持しつつ引き続き国内市場を確保するべく、基本的な特許に立脚しながら、主力の を中心にさらなる製品開発を進めるとともにデザイン力や顧客へのPR、とりわけ当社が果たしている社会的責任を社長自らが各方面にPRし、社内にも徹底することによって、企業イメージの向上を図り、さらなる収益体質の強化を図ってまいります。  
**(投資計画)** ××年以來、総勢 人のデザイナーの採用や育成を行っており、これを今後 人に拡充し、研修も充実させ(一人当たり研修費:現在 円 5年後×円)ます。また企業イメージ向上のため、当社製品が美観を改善している点、さらに新製品の色彩・材質の選定においても人に優しい、環境に優しいものに特化し(環境関連投資××円)、この点を社外向けのPRの柱としてまいります。また、主力 に続く商品の新素材の開発は、2年後に終了(投資額 円)し、製品化段階に入る予定です。  
**(持続性)** 基本特許の有効期限は 年であり、周辺の特許は、平均して××年まで効力を持っています。また、当社製品は、購買層から高い評価を得ており、この数字は年々上昇する傾向にあります( 企業イメージ調査、顧客満足度 )。今後は、「製品チーム」への更なるインセンティブ付与のため、……のシステムを導入します。また、昨年開始した中国の一部大都市への輸出を含め、期待される市場規模が拡大することが見込まれる(平均伸び率 %を予想)ことから、売上げも年 %の伸びが見込まれ、経常利益は××年に を予想しております。

## <別添>

### 知的資産指標

- ・IRの回数
- ・従業員満足度
- ・R & D集中度
- ・客単価
- ・顧客満足度
- ・知識の創造
- ・売上高研究開発費
- ・中途採用率
- ・新製品比率
- ・情報共有度
- ・内部統制の有効性
- ・訴訟リスク
- ・企業イメージ
- …
- …
- …

(51種類)

+

## (参考資料)別紙3 知的資産指標の開示に関する基本的な原則

51種類の知的資産指標(別紙4)については、原則全て開示する。

各企業の価値創造のストーリーを具体的に裏付ける知的資産指標(例えば、6つ)について、知的資産報告書(別紙2)の文章中に引用し、それを含む全ての知的資産指標については、知的資産報告書の別添に記載する。

ある指標について、標準的な算出方法とは異なる方法を用いた場合(自らが算出したものでなくても、例えば調査会社が行った調査の結果でもよいが)は、算出方法、出典も明示する。

ただし、知的資産指標について、それぞれ「競争上不利になる」、「算出に多大なコストがかかる」等の理由を付して非開示にできる。

また、別紙4の知的資産指標に加え、各企業独自に作成した指標についても、算出方法を明記した上で用いることもできる。

# (参考資料)別紙4 知的資産基本指標(案)

## 経営スタンス/リーダーシップ

経営スタンス・目標の共有、浸透の度合いを測る。(存在、周知、浸透)経営陣の構成より、企業の特徴を把握する。

- (指標 - 1 - 1) 経営者による社内へむけた情報発信回数
- (指標 - 1 - 2) 経営者による社外へむけた情報発信(対外広報活動)
- (指標 - 2) 経営目標の浸透力
- (指標 - 3) 経営陣の年齢・特性

## 選択と集中(ビジネスモデルの評価)

製品・サービス、技術、顧客、市場等の選択と集中の状況・選択と集中は各企業独自のビジネス類型とその戦略の選択により特徴が左右される為、ビジネス類型を設定した後に、選択と集中度を把握する。

- ( - 1) ビジネス類型
  - (指標 - 1 - 1) 純資産簿価と株式時価総額
  - (指標 - 1 - 2) BtoB、BtoC別売上構成
  - (指標 - 1 - 3) ビジネスモデル類型
- ( - 2) 主力事業の優位性(連結ベース)
  - (指標 - 2 - 1) 主力事業の売上全体に占める割合
  - (指標 - 2 - 2) 主力事業の営業利益に占める割合
  - (指標 - 2 - 3) 主力事業の営業利益率
  - (指標 - 2 - 4) 主力事業における主力製品・サービス同業他社加重平均
  - (指標 - 2 - 5) 主力事業における主力製品・サービス別シェア加重平均
  - (指標 - 3) 非主力事業への対応/撤退基準の有無
  - (指標 - 4) R&D集中度
  - (指標 - 5) 市場の差別化
  - (指標 - 6) 従業員の評価選別システム

## 対外交渉力/リレーションシップ

川上、川下との交渉能力、説得力。対外的な関係者「サプライヤー( - 1)、顧客( - 2)、資金調達先( - 3)」に対する交渉力、関係性の強さを把握する。

- (指標 - 1 - 1) 仕入先企業との取引年数
- (指標 - 1 - 2) 原材料市況変化に対する仕入原価の弾性値(交渉力)
- (指標 - 2 - 1) 客単価の変化
- (指標 - 2 - 2) 販売取引先数対クレーム受付件数割合
- (指標 - 2 - 3) 原価の変化に対する出荷価格の弾性値(価格転嫁能力)
- (指標 - 2 - 4) 顧客満足度
- (指標 - 2 - 5) 新規顧客売上高比率(対法人)及び新規顧客会員数の対前年伸び率(対個人)
- (指標 - 3) ファイナンス力

## 知識の創造/イノベーション/スピード

新しい価値創造の能力効率、事業経営のスピードを把握する

- ( - 1) 研究開発
  - (指標 - 1 - 1) 売上高対研究開発費
  - (指標 - 1 - 2) 外部委託研究開発費比率
- ( - 2) 知的財産
  - (指標 - 2 - 1) 知的財産の権利化件数
  - (指標 - 2 - 2) 知的財産報告書等による知的財産(技術等)情報の提供
- ( - 3) 人材面での知識創造能力
  - (指標 - 3 - 1) 従業員1人当り能力開発費用
  - (指標 - 3 - 2) 新陳代謝率(従業員平均年齢とその前年比)
  - (指標 3 3) 中途採用比率
  - (指標 3 4) 部長(課長)以上管理職に占める中途採用比率
- ( - 4) 事業経営のスピード
  - (指標 4 1) 決算発表までの所要日数
  - (指標 - 4 - 2) 新製品比率

## チームワーク/組織知

組織(総合)力、個々の能力等の組織としての結合状況を把握する。

- (指標 1) 組織における情報共有
- (指標 - 2) 社内改善提案制度 改善実施件数
- (指標 - 3) 横断的組織の採用状況
- (指標 - 4) 従業員満足度
- (指標 - 5) インセンティブシステム(年俸制等)

## リスク管理/ガバナンス

リスクの認識・評価対応、管理、公表、ガバナンスの状況を把握する。

- ( - 1) コーポレート・ガバナンス
  - (指標 - 1 - 1) コンプライアンス(法令遵守)体制
  - (指標 - 1 - 2) 執行と監督のメカニズム
  - (指標 - 1 - 3) 内部統制の有効性
  - (指標 - 2) リスク情報のプレス公表件数及びトラブルのプレス公表スピード
  - (指標 - 3) リスク分散状況
- ( - 4) 企業価値、知的資産に大きな影響を及ぼすと考えられるリスク情報
  - (指標 - 4 1) 被買収リスク
  - (指標 - 4 - 2) :懸念中の訴訟における賠償請求
  - (指標 - 4 - 3) :情報漏洩リスク

## 社会との共生

地域・社会等への貢献による好イメージの形成状況を把握する。

- (指標 - 1) 環境関連投資額
- (指標 - 2) SRI(社会的責任投資)ファンド採用数
- (指標 - 3) 社会的活動による表彰実績
- (指標 - 4) 企業イメージ調査・ランキング

# 調査結果サマリー

## < 総評 >

各論レベルで課題はあるものの、総論としては知的資産情報の開示によってディスクロージャーがさらに進展することに投資家は期待をもっている。

このアンケートは、知的資産指標の絶対評価ではなく、あくまで投資家の視点から知的資産指標の有効性を評価したものであることに留意されたい。  
( 伝統的な証券アナリストの企業分析手法と似かよった指標が、より多くの賛同票を得やすい傾向にある可能性がある。 )

## < 投資家の評価が低い指標案について >

加重平均評価が「マイナス (=あまり有効ではない)」に属する下記の指標案については、再検討が必要ではないか？ ( P.3参照)

- 3-2: 新陳代謝率
- 4: 企業イメージ調査・ランキング
- 3: 社会的活動による表彰実績
- 1: 環境関連投資額
- 1: 組織における情報共有度
- 3: 横断的組織の採用状況
- 3-1: 従業員1人当たり能力開発費用
- 1-1: 仕入先企業との取引年数
- 3-3: 中途採用比率
- 3-4: 部長(課長)以上管理職に占める中途採用比率

上記に加えて、加重平均評価が相対的に低い指標 たとえば0.4ptに満たない指標について、どう考えるべきか？ ( P.3参照)

- 1-2: 外部委託研究開発費比率
- 6: 従業員の評価選別システム
- 2-2: 販売取引先数対クレーム受付件数割合
- 2: 社内改善提案制度 改善実施件数
- 4: 従業員満足度
- 1-1: 経営者による社内への情報発信回数
- 3: 経営陣の年齢・特性
- 4-1: 決算発表までの所用日数

## < 企業の開示負担と、「知的資産報告書」の単独制作について >

企業負担の増大に対する懸念、開示の費用対効果を疑問視する意見が投資家の間でも少なからず見られること、また既にCSRレポートにおける開示の動きや、アニュアルレポートのMD&Aへの記載を検討する動きもあることから、知的資産とこれらの動きとの関係の整理を明確にする必要があるのではないかと。