

知的資産経営報告の視点と開示実証分析調査の概要

経済産業省
知的財産政策室

1 はじめに

近年、企業等の競争力の源泉は人材、技術、組織力、顧客とのネットワーク、ブランド等の目に見えない「知的資産」が大きな比重を占めており、同時にそれら「知的資産」を経営資源として活用する経営（「知的資産経営」）が注目されている¹。

また、企業価値を的確に評価する（される）ためには、会計上の資産だけではなく、「知的資産」も分析することが重要であり、知的資産情報の資本市場への開示等を通じて、企業の本質的価値と資本市場からの評価とのギャップを解消すること求められている。

上記を踏まえ、本調査ではアンケート調査やヒアリング調査を実施し、企業評価者²の分析手法と企業の情報開示の現状を把握した上で、有識者で構成された研究会にて分析・検討を行った。

2 調査報告書の概要

(1) 現状

本調査を通じて、相当数の企業評価者は、財務情報に重点を置いた短期的な企業価値の分析を主としており、企業の将来性を表している知的資産経営に対する分析等の中長期的な視点に立った企業分析を十分に行っていないことが明らかになった。

また、企業の開示状況を調査・分析したところ、I Rに積極的な一部の企業を除き、まだまだ知的資産情報の開示が充実していない企業が多いことや、企業評価者が有する情報処理能力を上回る情報を羅列的に開示しているという企業が多いという問題が生じていることが判明した。

加えて、知的資産経営に係るI R活動とその評価について、企業評価者と開示企業が知りたいことは以下のように整理することができよう。

¹ 企業等の競争力の源泉として知的資産の重要性を取り上げたものとしては、例えば、「2004年版通商白書」経済産業省や「知的資産の会計」2005 古賀智敏、「経済産業審議会新成長政策部会経営・知的資産小委員会 中間報告書」2005などがある。

² 本稿では、企業評価者とは、格付け機関のアナリスト、セルサイド・バイサイドアナリスト、機関投資家等のファンドマネージャー等を指す。

・ 企業評価者（アナリスト、投資家等）

企業の長期的な成長性を把握するために、何をどのように分析することが必要なのか

・ 開示企業

短期的な利益ではなく、自社固有の強みに基づいた中長期的な経営戦略とその実現可能性を評価してもらうにはどうすれば良いか

（2）企業の将来性を分析する際の企業評価者の視点

中長期的な視点に立って企業の成長性を分析している企業評価者は、知的資産経営等の定性情報の分析も行っており、その際の企業評価者の視点は以下の様にまとめることができる。

- ① 経営方針やビジョンが明確に提示され、一貫性があるか
- ② 財務情報と非財務情報の関係性が明確か
- ③ 取材・インタビューや現場訪問・説明会等の知的資産経営の「直接対話」に誠実か
- ④ 企業価値を向上させる知的資産の「先行投資」を行っているか
- ⑤ 同業他社と比較して差別化された強みを提示しているか
- ⑥ 経年変化の分析を通じて中長期的なストーリーが描けるか
- ⑦ 「利益の源泉」が確認できるか
- ⑧ 読み手を意識して分かりやすく簡潔に開示されているか

（3）企業評価者に求められる取り組み

企業の将来性を分析するには、財務諸表に現れる「過去の企業活動の結果情報」だけでなく、経営ビジョンや研究開発、人材、ガバナンス体制等の企業の将来を左右する知的資産情報や、知的資産に対する先行投資などの情報とそれを裏付ける指標を重視しながら企業評価を行うことが重要である。

また、企業評価者の人材育成は、財務分析だけではなく経営戦略や知財戦略、人材戦略、コーポレート・ガバナンスなどを評価するための専門知識やスキルを身につけるもの（OJT、OFF-JTとも）でなければならない。

（4）開示企業に求められる取り組み

企業評価者が短期的な評価に走る傾向があるのは、企業側も知的資産経営への意識が低く、中長期的な利益へつながらず定性情報をそれほど開示していないことにも一因がある。

また、企業評価者が企業分析に割く時間は限られているため、企業サイドは、アンケート調査等を通じて資本市場が欲している情報と自社が発信している情報とのギャップを分析し、企業評価者が必要とする情報を絞りこんだ上で、そ

れらに「目録」をつけるなどして分かりやすく簡潔に提供していき、読み手が「消化不良」を起こすことにならないような意識した工夫が求められる。

3 おわりに

財務情報の分析を中心に短期的な企業評価をおこなっている企業評価者は、将来の成長可能性を分析すべく、上記の視点を参考に各企業の固有の強みである知的資産とそれを活用した知的資産経営の分析に取り組むことがそれぞれの職責を全うする基本である。

また、情報の発信側である企業は、上述した企業評価者の視点に留意して知的資産経営に関する情報開示を行うことで、自社の知的資産経営の状況を企業評価者に対してより効果的・効率的に伝えることが可能となる。また、過小評価されている企業が敵対的買収の対象とされるリスクが高まっているが、企業が持つ実力を平時から正しく評価してもらうという、本質的な買収防衛策としても知的資産経営の開示に取り組む意義は大きい。

本調査結果をもとに、より一層、知的資産経営の開示と知的資産経営に対する分析が行われることを期待する。