電子郵件

改田国

請送電報
証券レビュー  第44巻第4号

は自由化の中で、一体どのようにして生き残っていくのかということが大きな課題となっておりました。そういった状況で、北欧の企業だけでなくヨーロッパ企業全体として、ノキアも含めいかにして知的価値を高めて、企業の価値を高めていくのかといった点に留意しているという話を聞きましょう。そのためヨーロッパのいろいろな方々の話を聞いていくと、特に飛行場で会った方々が多いといった話がありました。さらに、日本でも市場の自由化ということがいわれているけれども、今後気をつけが必要がある、といったことを聞きました。

それから大体一〇年ほど経って、九〇年代の終わり頃、アメリカの「プロパティ政策」の全貌が明らかになってきて、長年にわたって政策の成績が蓄積されてきたということに大きな驚きを感じました。私がアメリカにいたときは、アメリカが七年あれば八〇年から始まったプロパティ政策で、すなわち知的財産を強化することによって、国際的競争力を高めるということによって、ある種の驚きを感じたということがあります。

それに続いて、アメリカが一本の好景気を誇歌しましたが、その過程で、一体日本の好調なイノベーションがあったのかということをいいう学者が現われた。日本にイノベーションがあったのかといえば、見過ごすわけにはいかないと思いま

すが、日本の方々は、それを普通に受けとめてい
知財戦略経営と資本市場

そこで、私は、日本の企業にも、何か将来を変えていくような、一つの真の潜在力を、あるいは現在の収益あるいは株式時価総額には必ずしも現れていないような、そのような内在的な価値があるものではないかということを真剣に考えるようになりました。

この内在的価値、これは intrinsic value といいますけれども、アメリカではオールソン・モデルというものが打ち立てて、今は比較的普通に使われているようと思います。バリューイングをを行なうに当たってのファンダメンタル価値を算定するのに、オールソン・モデルがよく使われていますけれども、こ

deいろいろな関係性を引き起こすヒアリングを行いながら、日本の企業の非常に優れた点としました。強みあるいは弱みというものではなくて、いわゆる知識経営を継続的に行い、組織的に学習していくという点があるかと思います。しかし、余りにもそれに偏り過ぎていない、開発の戦略の方向性を明らかにするという点がかなり残されているということがあります。戦略に思いを馳せるようなになりました。特に、企業の方々との話をしていて、「戦略」というと、非常にいかがわしいもの、あるいは何

で「戦略」がないということの一つの証左でもあ
わらですけども、そうでなくて本当の意味での戦略、つまりドメイン（事業領域）を明確にし、そこでプロジェクト間、あるいは時系列において、資源配置の基準をはっきりとさせて、それによっ
tて、一つの大きな役割を果たしながら企業経営を行っていくという点には、余り関心が払われ
ていないのが考えられます。

そして、第二点目ですけれども、企業の方々は、資本市場あるいは顧客市場に向き合っ
ており、あるいは外部のステークホルダーすな
わち、サプライヤーの方々など、いろいろな外部
の知識を組み入れながら組織的に企
業の能力を高めていくということに関しては比較
的注意が払われているのですけれども、その外部
の知識の中でも、「顧客の知識」という点に関し
ては割と納得されるのに、「資本市場」については
かなり反発を示される。これは一体どうしたことなのかと思います。

そこで、私自身は、外部の知識、特に資本市場
知財戦略経営と資本市場

知識をも組み入れて企業価値を継続的に高めていくということに関して、資本市場が持っているような知識をもっともっと企業経営の中に組み込んだ方が良いとは思います。そのような論点を踏まえて、私は「知財戦略経営」といっているのは、対象を、特に知的財産基本法で定義されているようなわゆる知的財産に限らず、バーチャルな中で組み込まれるような戦略、組織プロセスあるいはシステムというような戦略が三位一体とわれていますが、より広く、

また、今、事業戦略、研究開発戦略及び知財戦略経営が行われている企業にとっては新たな価値を継続的に生み出す、そうした企業を知財戦略経営が行われている企業に対して、それを通じて新たな価値を継続的に生み出す、そうしたことを考えるようにしたいと思います。

ここで、新たな価値を継続的に生み出すという点に着目していただきたいと思います。

③ 「知財戦略経営」が行われている企業としては、文脈の中で、中長期的な企業価値を結びつける必要があると考えています。
つまり、この継続的に生み出すという点を抜きにして見てみると、ビジネスモデルと同様の力のない場合のモデルでは、継続的に変わっていく力というか、組織を変えていく力、すなわち自律的に自己変革を行っていく、そういった力が組み込まれたモデルを指しているわけです。

図表1が現状の資本市場です。これが二〇〇三九八年八月末現在の資本市場の現状です。ここで各企業の株式時価総額マイナス純資産の分布を見ますと、これは一部上場製造業七八三社の分布ですけれども、およそ三分の二以上の企業が純資産割れを起こしています。これは資産の減少、あるいは土地の時価評価などを考えたもので、あまり実に土地の時価評価などを考慮したものではなく、財務データベースから直接得られるデータの分析でありますけれども、三分の二以上の企業が純資産割れを起こしています。その中で、ある企業はかなり突出した業績を上げている。この右端の企業のように、かなり突出した業績を上げてある企業もあります。つまり大きく分けて、ある一部の極めて突出した企業と、大部分の純資産割れを起こしている企業に分かれるのが日本の現況といってよいかと思います。そしてまた、このように大きな業績が比較的長きにわたって放置されているという状況が比較的長きにわたって放置されているというのも、おかしな現象であると思います。下の線で示した推定企業価値は、このたび私が日本
知財戦略経営と資本市場

図表1 株式時価総額マイナス純資産の分布

株式時価総額マイナス純資産

（単位：億円）

（出所）拙著「知財戦略経営」（日本経済新聞社：2003年）

図表2 平均株式時価総額と推定企業価値の差

平均株式時価総額(3-7月)、推定企業価値との差

（単位：億円）

（出所）拙著 [2003]
経済新聞社と共同開発しました知の潜在力指数の一つとして測定したものです。両方とも、推定企業価値との差を見せると、大部分の企業で理論的に推定される推定企業価値の方がはるかに高い。言いかえると株式時価総額がはるかに低いといった現状であることがわかると思います。

これには幾つかの要因があると思いますが、第一に、それぞれの企業に関じて、何か大きなネックになっているものがある、それが株式時価総額が極めて低く抑えられている、という点もあるかと思います。第二に、企業がその持てる力を生かし切っていない、という点もあるかと思います。第三に、単に、IRが下手だということもあるかも知れません。大体大きく分けてこのような三つの要因がある、理論値との差が極めて大きくなっているというのが現状だと思います。

次に、図表３は、企業の過去２年間の研究開発投資の累積と株式時価総額をプロットしたものであります。この散布図を見ますと、多くの場合、左下の方で固まっている。つまり、研究開発投資を非常に大きく行っている、そしてそれに応じた期待（株価）形成成が現実している企業があります。この企業は、多くの研究開発投資を資本市場の側での期待形成と結びついている、そういった企業であるかと思われます。左上には、比較的効率的に研究開発投資を行って、そしてそこでその期待形成が行われて
知財戦略経営と資本市場

table 3. 研究開発投資と株式時価総額

過去2期研究開発投資

(2002年度決算期末データ：単位 百万円)

つまり、ここで現状認識をまとめてみると、多くの場合、全体的に見て、「資本市場の観点から見ると、時価総額が推定される企業価値は、研究開発投資が行われていない企業が幾つかあるというのが現状です。そして、株式時価総額が推定される企業価値は、研究開発投資が行われていない企業価値を結びついていないといった状況があります。

(5) 成長の限界を乗り越えた企業で

さて、この中で日本企業に優れた企業が

あり、それは武田薬品や武田薬品です。一方で、失われた10年といわれますけれども、その中でも実に持続的に成長を続けていている企業です。
図表4に示されていますように、九三年から二
年に至るまで、武田薬品は、税・資本コス
ト控除後の営業利益を実に伸ばしています。九
三年あたりでは、営業利益の倍の研究開発投資を
行っています。ところが、大体九九年あたり
から、研究開発投資よりも営業利益の方が大
きくなっている。そして、一〇二〇二〇年に至るま
で順調に、税・資本コスト控除後のいわゆる
残余利益を成長させているということが分
かります。

通常、企業が何らかの要因でマーケットでの優
位性が認められると、その継続期間は大体五年と
いわれています。今では、非常にスピードが速い
ので三年といわれるかもしれませんが、いわゆるD
ソーン・モデルでは、企業の競争優位が継続する期
間を大体五年と置いて、それ以降は成長がストッ
知財戦略経営と資本市場

图表4 成長の限界を乗り越える企業もある

一方で、この10年持続的に成長を遂げている日本企業がある。

武田製薬の例
税・資本コスト回収後利益の推移

単位：百万円

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>武田</td>
<td>35,924</td>
<td>35,069</td>
<td>49,043</td>
<td>62,496</td>
<td>87,147</td>
<td>111,943</td>
<td>123,702</td>
</tr>
<tr>
<td>X社</td>
<td>39,871</td>
<td>45,880</td>
<td>57,027</td>
<td>48,761</td>
<td>14,078</td>
<td>11,738</td>
<td>21,554</td>
</tr>
</tbody>
</table>

(1) 欧米先進企業が構築した企業モデル

そこで、先ほどので、日本の企業はどうも戦略がないとか、資本市場を意識していないとか、いろいろなことを申しましたけれども、欧米の企業、あるいは欧米の研究者が日本の企業を見たときに、ある点で非常に学ぶべきところがあると評価しております。特に、パートレット、ゴシャールなどは、日本の企業をモデルにして図表4にあらゆる「理念プロセス人」という企業モデルをつくり、欧米では、それが大体九〇年代の終わり位に非常に大きな反響を呼びました。

欧米の企業では、一般に、一定の方針に基づいた戦略というものが先に来て、そして組織が戦略に従うという構図が示されています。そうした中
「理念—プロセス—人」

日本企業、国内外エクセレント・カンパニーの観察から構築。日本企業が無意識に行ってきたもの。

日本企業では従来の経営に「戦略的方向性」「市場知を意識した組織学習」を加えることが重要。

「戦略的方向性」の中に知財に対する意識。
知財戦略経営と資本市場

図表6 継続的自己変革を行う組織の構図

それによれば、やはり日本の企業でこれ、従来の経営を単に思い出すだけではなく、（形式的な側面としての）大きな戦略的な方向性、そうことで市場の知識、これを組み込んだ組織学習というのではなく、日本の企業が持っている潜在力、それを大きく発揮する方向にあるのか、こういった方向が必要なのではないかと感じます。
導き出した企業モデルです。つまり、中心に理論とビジョンがある、規律（組織やビジョンを組織成員がよく理解し、コンプライアンスによるのではなく、自律的に動く）、自律的な規律がある。また、組織成員間での組織のプロセスが透明になった上での信頼関係。つまり、日本でよく行われる不合理な信頼感ではなくて、互いに意識的にビジョンを共有した結果によってお互いの判断を信じるという意味での信頼です。そして、上司と部下が互いにサポートしながら教えるという関係を踏まえて、人間の能力が拡大して（ストレッチ、そしてその結果、組織全体の動きつながらていく）。つまり、人間の能力が拡張するため、それが組織全体に回っていく。このように欧米の研究者は、このように組織の能力そのものを拡張していくようなモデルを日本企業の観察から組み立てたわけです。

これは、欧米の企業にとってはインパクトがあるかもしれませんが、それだけでは日本企業にとっては、当たる前のことといわれているだけでしょう。お客様をどう信じるか、あるいは、右端と左端に「市場」と、つまり市場からの圧力、ないし顧客市場の場合は顧客の知識、資本市場の場合は資本市場の知識を加味した組織学習をついで加える必要があるのではないかと思います。つまり、組織の中には常に外部の知識を組み込む。そして特に企業の価値をいかにして向上させるか、あるいは財務能力をいかにして向上させるかに関する資本市場の知識を、従来持っていた組織能力に加えて、続いて組織的に企業を変革していく。その意味での組織学習を付け加えることが日本企業には望まれるのではないかと思います。
知財戦略経営と資本市場

図表7 組織学習と「市場知」

戦略的指向性というのは、いわゆるビジョンや理念といったものをよく理解した上で、そしてそれをどのように代替的な技術で提供していくのかという一つの基軸と、いろいろなプロジェクトがある中での資源配分、あるいは短期、中期、長期といった中での時系列的な資源配分を明確化して、それに適した組織をいかにして組み立てていくのかという大きな方向性をいましているのかという点をいうべきです。この視点が日本の企業には望まれるのです。特に戦略といえる、単にノウハウだけがあるわけではなく、あるいは営業秘訣をもって戦略の知識の獲得から、個人が何らかの行動の変化を起こして、そういった一人の個人の行動の変化を起こして、そういった一人の個体の行動の変化を起こして、そういった一人の個体の行動の変化
知財戦略経営と資本市場

ノートとしてガラス、化学、その他の三つが現れた。そこで、確かにガラスの分野は非常に業績が低いのですけれども、化学は赤字になったり、あるいは逆すれすれになったりして、業績が低迷しています。そこで、私は旭硝子の技術開発副社長、ヒアリングをして、なぜ化学の分野を持っているのか、という聞き方を最初からした。

その結果、旭硝子の副社長がいわれたのは、非常にプレイヤーが少ない分野である。そして、このフッ素が、素材あるいはガラスに対して付加価値を付け加えるためになくてはならないものである。つまり、ガラスに限らず、いわゆる新素材として多くの機能をつけ加えた素材が求められれているけれども、そういった機能が発現するためには、ガラスの分野に、化学、電子・ディスプレイの分野といっただけの面があります。

そのため、ガラス、化学、電子・ディスプレイの分野をそれぞれ出願されている特許の数が示されていま
図表 8  ビジネスモデルの微妙な変化と知財

<table>
<thead>
<tr>
<th>年間出願件数</th>
<th>世界でトップ。技術サイクル長。</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>ガラス</td>
<td>158</td>
</tr>
<tr>
<td>化学</td>
<td>315</td>
</tr>
<tr>
<td>電子・ディスプレイ</td>
<td>307</td>
</tr>
<tr>
<td>その他</td>
<td>11</td>
</tr>
</tbody>
</table>

競合多。スピード要求。

JV等で対応

応用特許のチャレンジングな分野へ。

旭硝子資料[2002]
同社副社長ヒアリング[2003]
知財戦略経営と資本市場

事例

新しい業態開発と知財
バイオベンチャー

新しいバイオベンチャーは、東証マザーズに上場
して、大変話題を呼んでいるバイオベンチャーで
あります。けれども、オーダーメイドによる再生医
療を主たる技術としています。特に、再生医療の
中で、いかにして細胞を再生するかといった技術
に特注がされている。

しかし、この企業の場合は、遺伝子の分野つまり
上流にさかのぼった分野では、既にアメリカに
よって特許が押さえられている。したがって、
この企業が今後どのように再生医療をビジネスを組み立
てていくかという、再生医療を医療サービスとして
行う、病院などと提携したり、あるいは自
ら病院を経営する。そうした中で技術者の派遣
や、あるいは顧客管理システムの提供を行う。つま
り、顧客の細胞から一つ一つオーダーメイドで再
生していくわけですから、顧客の管理システムが
治療を行うには極めて重要な要素となっているわ
けですけれども、そういった管理システムの構築
も含めて、一つの医療サービスという分野で比較対象がな
は、この医療サービスという分野で比較対象がな
いということです。比較競合企業はどこかと聞か
され、技術サイクルの長い企業、そうした技術に
慣わしんや企業がやっていけるのかという危惧
もあります。そのような危惧に対応して、電子や
ディスプレイの分野では、ショートベンチャー
で対応する、あるいは海外の企業を買収すると
いったやり方で対応する、という考え方がようで
います。
と答えてよいが、そのようなことがあり

すると、答えようがないということではあります

least 野をつく、その中で独自のビジネスモデルを構

築している点は見るべきものがあると思います。

(3) 資源分野の基盤の明確性

次に、旭化成の例であります。旭化成の場合、

パル期に机関銃を乱射するような多角化が

行われており、旭化成が現在取り組んでいるのは

集中と選択です。

しかし、ここで考えたいのは、旭化成が一つの

コアの技術というものを常に生かしながら、旭

化成の観点から見れば、常に業態を変革させてきた

ことかと思います。けれども、一つのプロジェクトか

ら次の段階に移るのに、組織のあらゆる成員が知

識を寄せ集めながら協議を行っていく。そしてそ

れぞれの観点から不確実性が減少すれば、次のス

テージに移る。しかし、不確実性が減少しなければ

中断するといったものであります。恐らく財務

の観点からは、オプションモデルなども使われる

かと思います。

ただ、この旭化成のステージ・ゲート・プロセス

は、今のところ余りうまく機能していないようで

あります。つまり、このステージ・ゲートは

ある意味割と使えないところがあるようです。

使われてきたコア技術であります。

图表9に示しています「ステージ・ゲート」が

の絞込みの一つの手法です。この手法はもう有

名になっているけれども、一つのプロジェクトか

ら次の段階に移るのに、組織のあらゆる成員が知

識を寄せ集めながら協議を行っていく。そしてそ

れぞれの観点から不確実性が減少すれば、次のス

テージに移る。しかし、不確実性が減少しなければ

中断するといったものであります。恐らく財務

の観点からは、オプションモデルなども使われる

かと思います。

ただ、この旭化成のステージ・ゲート・プロセス

は、今のところ余りうまく機能していないようで

あります。つまり、このステージ・ゲートは

ある意味割と使いにくいところがあるようです。
知財戦略経営と資本市場

図表9 ステージゲート手法によるプロジェクトの絞込み

アイデア

製品市場特性
競合状態
技術の新規性
特許の状況
環境・安全への配慮、その他

Go or Kill

Go or Kill

（旭化成資料に加筆。）

したがって、必ずしも機能しているとは言えない
ことでもありました。旭化成がリアルタイムの
プロジェクトの管理をしていることです。

ここで重要なのは、短期の収益性と中長期の収
益性のバランスをとろうとしている点です。たと
えば先端複合技術の代表であるインテルは、プロ
ジェクトを短期、中期、長期に分け、中期のもの
は世界中の研究所、長期のものは大学や国立研究
所との連携のもとで、行っています。

インテルのようなスピードの速い分野で活動し
「プロジェクトの管理が行われているという例であります。」

「このインターフェースのような先端複合技術は、技術や経営だけではなく、分野と、より大きな組織力を含めた点が問題になる分野です。もう一つですが、インターフェースは、サービス化という意味に向けた一つの事例であるといわれています。}

「インターフェースの前日本法人社長に言わせると、それはどうもサービス化という意味になるということではないですか。」

「ダイオード、ここでも、よく企業の方が「気をつけなければねばならない」ということは、戦略や戦略の方向を明示する、あるいはその資源配分の基準の方向を示す、ということです。」
企業評価とイノベーション

(1) オールソングによる企業評価モデル

ここまで、企業の内在的な価値の例についてお話ししてきました。ここでのいいたかたのは、企業が現在の技術、あるいは企業価値に結びつくようなものではないかも、何か将来を変えていくような取組みあるいは仕組みを、企業の組織の中に内在させている。あるいは埋め込むとしている例があるということです。それらは「将来を変えていく力」をいかに強めていくかということです。現在のビジネスモデルではなく、将来を変えていくための戦略を導入する必要があるということです。

(2) 活用される非財務情報の現れ

それは、実際にどのような非財務要因に着目して、自己変革をしていく、そしてイノベーションを継続的に行っていく力をいかにして伸ばしていくのか、ということです。

オールソング・モデルでは、株式時価総額の理論価は、貸借対照表に現われる「純資産簿価」と、現在の収益性を期待する非会計要因として、いろいろな例があるかと思われます。現実において、アカレネットなどを見ると、最終年度以降の価値を推定する企業のあては、最終的に研究開発投資を行っていている企業にはあたって、最終年度以降の価値を推定するときに、資本コストを若干減少させているような例もみられます。
知財戦略経営と資本市場

して企業評価が行われているかというと、日本で
活用している機関投資家（二三社）に対するアンケート調査の結果によれば、将来の期待を修正する場合に活用される非財務要因として特に多く使われているのは、戦略・ビジョン、知財・技術といったもののものです。例えば、競争優位分野で知的財産を積み立てると、あるいは独自技術があるか、あるいはアライアンスが確かな、と
いう事項があります。また、高付加価値製品開発力として顧客属性と一致した製品開発が行われているか、あるいは、製品アイデンティティと対象する顧客が一致しているかどうか、そういった側面もあります。このような戦略・ビジョン、知財・技術、高付加価値製品開発力で「ポーターの競争戦略」と「パーソーの独自能力」の二つが何か対極にあるかのようにいわれています。例えば、パーソー大学等のビジネススクールで「ポーターの競争戦略」、「パーソーの独自能力」という絶対的価値（独自能力）といわれる「絶対的価値」（独自能力）と
そではない。つまり、「対外的なポジショニング」というものが一つの対極にあると一般にいわれていま

してもう一つの塊として「組織能力」とする。
最新の機関投資家アンケート・データによる因子相関分析

活用される非財務情報で
「戦略・ビジョン」
「知財・技術」
「高付加価値製品開発力」

求められるビジョン—相対的ポジションと絶対的価値
独自能力・個性

→知的財産報告書

岡田（日経金融新聞2003.11.18.）
岡田・田中[2003]
知財戦略経営と資本市場

目しています。すなわち先ほど富士ゼロックスの例も含めてお話ししましたけれども、顧客との関係性やチャネルをつくり上げている企業が、顧客の知識を常に活用して製品開発を行っている。サプライヤーとの関係を築いている企業も、サプライヤーとの関係を効率化させている。その結果取引の効率性が得られ、それが在庫の回転日数に現われるのではないかと思います。

従業員の生産性については、従業員一人一人が、企業のビジョンや理念をよく理解して自律的に動いていれば、組織プロセスが効率化されて生産性が高まる。つまり生産性といった財務的な指標に現れてくるのではないかと思います。

設備の活用力は一つのノウハウであり、組織の中で知識経営が常に継続的に行われていれば、それではいかないかと思います。特に、知識、狭い意味での知的財産が、企業の高収益体質を保っている。いえども、それではいかない。基本特許は重要ですが、それだけでは満足してはいけない。生産技術特許やあらゆる物質自体の特許等で周辺を固めるために進めなければなりません。
われて、それを期待することも、資本市場が期待しているような価値が存在する場合にはならないということです。
- 一つの技術のサイクルを萌芽期から成長期、そして開発投資が行われ、そして萌芽期の段階の研究開発投資があって、そして発明が行われ、さらに成長期の効率化の段階に入っているとはいうまでもなく、現実をみると、必ずしもそうではないと思います。

こういった話をするとき、企業の方は、必ず分かって以上を踏まえて、この『知の潜在力』では、研究開発投資が、現在の収益性と同時に将来的な期待となって現れてくるのかという点、さらに、人・設備に現われる組織能力との一貫性を特に重視しています。また企業が継続的にインベーションを起こしていく能力、つまりイノベーション能力を見るための一つの指標として考えています。
有効な戦略策定が常に行われ、フリーキャッシュフローをセグメント別に見守り、常に現在と将来、そして現在の収益性を若干犠牲にしても、将来が成長を考えていくための部門など、非常バランスがよい。そうしたことを考えても、トヨタが首位に来るのは納得できるのではないかと思いま
す。次に三菱重工業が現われていますが、ここでは資本市場関係の調査でも、三菱重工業は知的収益性が知的財産の周辺固めから得られている、あるいは技術の連鎖そのものを意識しながら経営が行われています。また、転用可能な技術の蓄積を膨大に持ち続ける企業もあります。そうした点を考慮すると、別に素材企業の方々、自社が上位に来たからといって文句をいうことはないと思われます。

○位の新日鉄について、今は技術の伝承を個中の課題にしているようですが、世界的に見ると絶対に譲れないという技術を誇っているということです。素材系の企業は、それぞれ今後の対応で相当な潜在力があり、しかも意識して応じている蓄積を中心にして、自分自身を変えていく。経営学的には業態変換ですが、ある意味で、完全に事業そのままで変えるように取組された後、「なぜ弊社がよいのですか」という問
まがわれれば、かなりのものになるのではないかと思います。特に大日本印刷などを見ていただけ、現在の印刷の会社ではないですね。印刷以外の部門にかなりの実績を上げている、この企業も中・長期的に持続的に成長を遂げてきた一例ではないかと思います。

したがって、それぞれの企業が、技術や知財の財産の蓄積について、いかに現在の残余利益と将来の期待形成に結び付けていっているのか、組織能力との関係で見るかどうかという点を中心にして調査を行ったということです。この調査はあくまでも、技術の影響と産業の影響を除いて、そうした影響がないように配慮されていて、そうした理由で高い業績が出るという企業に先端複合分野、ＩＴや燃料電池といった分野では、医薬に続くところは多いものであります。したがって、他社との商戦に際してアライアンスや規格化への参加等も競争優位の形成に大きな要因にはなりません。一般に日本の先端複合分野の企業は、世界的に活躍している燃料電池を除くと、電子、半導体の分野ではかなり苦戦しているかのように思います。要するに、このグローバリングは、いわゆる産業だけでなく、今申し上げましたような技術の影響なども除くような配慮しているということに留意していただきたく思います。

さて、この調査で意味しているのは潜在力で
四 期待される到達点

(1) 企業戦略の視点
この調査については、企業にあって、この企業のランキング上であるとか下であるとかいったことを単に議論してはしくない。この調査の結果も踏まえて、イノベーションを継続的に起こして行くべきです。これにより、国際的に成長を続ける企業の力を拡張していく、という点への着眼を加味して行く必要がある。そのために、自己の能力そのものをいかにして強めていくかと
ドラッカーが、たしか九三年に、「短期的な企業価値よりも、中期、長期のバランスをとった企業価値を高めていく」、そういった企業力、つまり企業が企業価値を高めていく、その企業力に着眼したガバナンスが今後のガバナンスであると述べました。ドラッカーの説との関係でいいますと、私自身は、企業が継続的に自己変革を進めていく。それによって新たなイノベーションを起こし、ガバナンスというものが現れ、それがさらにガバナンスというものが現れ、それがさらにガバナンスというものが現れたと考

えています。これが経済全体の最適解と、一つ一つの個別企業の最適解とを結ぶチャネルになるのではないかと感じています。

それでは、ただいま、非常に興味深い御講演をいただきましたので、皆様方に御質問、御意見等がございましたら、お受けいたしますと思います。若林常務理事、岡田教授、大変ありがとうございます。
知財戦略経営と資本市場

市場関係者の方々がいいかげんなことをしている
などと毛頭いぶってはありません。そのような
誤解を解消し、時雨を受けることがありま
せんので、
私としては、このことを最初に申し上げた
って思います。

若林常務理事
どう、質問間等がございました

若林常務理事
どう、質問者、ありとございました。
續続的な企業価値というお話の中で、資本市場と
論理を導入しようということでですが、資本市場と
の関係の問題がございます。例えば、具体的
計制度などの問題がございます。例えば、具体的

今回の評価ではトヨタ自動車はトグであっ
た、ピッグスリーとの間での競争との関連で、企
業の評価ということが出てくるかと思うのですけ

れた御承知のように、米国の場合ですと会計
の基準、それからSEC等の基準で、年金債務の
処理の仕方が日本とそもそも異なって、大きな積
立不足が生じれば株式資本から差し引かなければ
いけない。ただし、欧州でも、フォルクスワーゲ
ン 또カルノーといったものがございますけど
も、こういった欧州の企業に対しては、年金につ
いて企業本体が積立不足を補って抱えるような制
度がそもそもないとか。このようにグローバルに
論ずる場合には、企業価値を評価するに当たり
ての債務の尺度などの比較手段となるかもしれない部
分が非常にふれてしまう。それに、年金債務に関
しても、これは会計基準の変更によって、その債
務をどう評価するのか。それからマーケット、い
わゆる金融市場において、年金資産も利回りがど
うであるとか、あるいは割引率がどうであったと
長期的に見れば見るほど、一時的にはいいけど、基準の統合といったものを進めているしかなく、長期的に見れば見るほど、一時的にはいいけど、基準の統合といったものを進めているしかなく、長期的に見れば見るほど、一時的にはいいけど、基準の統合といったものを進めているしかなく、長期的に見れば見るほど、一時的にはいいけど、基準の統合といったものを進めているしかなく、長期的に見れば見るほど、一時的にはいいけど、基準の統合といったものを進めているしかなく、長期的に見れば見るほど、一時的にはいいけど、基準の統合といったものを進めているしかなく、長期的に見れば見るほど、一時的にはいいけど、基準の統合といったものを進めているしかなく、長期的に見れば見るほど、一時的にはいいけど、基準の統合といったものを進めているしかなく、長期的に見れば見るほど、一時的にはいいけど、基準の統合といったものを進めているしかなく、長期的に見れば見るほど、一時的にはいいけど、基準の統合といったものを進めているしかなく、長期的に見れば見るほど、一時的にはいいけど、基準の統合といったものを進めているしかなく、長期的に見れば見るほど、一時的にはいいけど、基準の統合といったものを進めているしかなく、長期的に見れば見るほど、一時的にはいいけど、基準の統合といったものを進めているしかなく、長期的に見れば見るほど、一時的にはいいけど、基準の統合といったものを進めているしかなく、長期的に見れば見るほど、一時的にはいいけど、基準の統合といったものを進めているしかなく、長期的に見れば見るほど、一時的にはいいけど、基準の統合といったものを進めているしかなく、長期的に見れば見るほど、一時的にはいいけど、基準の統合といったものを進めているしかなく、長期的に見れば見るほど、一時的にはいいけど、基準の統合といったものを進めているしかなく、長期的に見れば見るほど、一時的にはいいけど、基準の統合といったものを進めているしかなく、長期的に見れば見るほど、一時的にはいいけど、基準の統合といったものを進めているしかなく、長期的に見れば見るほど、一時的にはいいけど、基準の統合といったものを進めているしかなく、長期的に見れば見るほど、一時的にはいいけど、基準の統合といったものを進めているしかなく、長期的に見れば見るほど、一時的にはいいけど、基準の統合といったものを進めているしかなく、長期的に見れば見るほど、一時的にはいいけど、基準の統合といったものを進めているしかなく、長期的に見れば見るほど、一時的にはいいけど、基準の統合といったものを進めているしかないと、【終了】
知財戦略経営と資本市場

特別ではないが、ともとアメリカの学者が一九
二○年位に考えたことなんだけども、欧州が
どうそれを気にしているところも若干見受けられるわ
ると、ひたすらアメリカと違うことをやるために
固執しているようなところも若干見受けられるわ
けです。特に、実際的なことは、欧州のやり方と
いうのはどうも問題だ。現実にこのあたりに
やったらどうなるのかと思うようなことを実際に
やっているのですね。

ですから、この点は欧州もちょっと考え直して
いただくとか、あるいは国際会計基準の設定機関
に対して、日本がどうだからかといったことを超
えて、日本も積極的に、本当にグローバルな視点
で、理論的な側面から貢献していくようにするの
が望ましいと考えます。

若林常務理事
ほかにどうなったらいいですか

林田理事長　岡田先生。今日は大変ありがとうございました。
知財戦略経営と資本市場

ただ資本市場の観点と企業側の観点とが重複する部分というものが出てくると思います。
現状は、企業の側からの観点と、市場関係者からの視点というものが、これは普通、どこの国でも違っている部分があるわけですから、どうも日本の場合は、その両方の重なる部分で活動している企業が、一社、二社と、こうやって数えられているくらい極めて少ない。または、一番最初に資本市場の現状で見ましたように、いわゆる純資産が現れている企業が長引きわたって放置されている国というのも余りいないのではないかと思います。
従って、長きにわたってそうした状況が放置されているというこの現状を、資本市場関係の方々はどうか解決する方向に動いていただきたいと思います。

それと、企業の改革に対する資本市場からの働き掛けでありますけれども、企業の改革にあって何とか解決する方向に動いていただきたいと存じます。
岡田 依里氏

御略歴

1988年 神戸大学大学院経営学研究科博士後期課程退学
同年 横浜国立大学助手、講師、助教授、コロンビア大学経営大学院客員研究員を経て、
2003年 横浜国立大学大学院国際社会科学研究科 教授
1999年 経営学博士（神戸大学）

主要著書
『日本の会計と会計環境』同文館、1997年（日本会計研究学会太田・黒澤賞）
『企業評価と知的財産』税務経理協会、2001年（日本公認会計士協会学術賞）
『知財戦略経営』日本経済新聞社、2003年

委員その他
2002年より産業構造審議会知的財産政策部会臨時委員
2003年に「知の潜在力指数」を日本経済新聞社と共同開発
知財戦略経営と資本市場

（資料）日本経済新聞
2003年10月15日朝刊

日本経済新聞社は、企業の知財戦略を分析し、その影響を評価するため、2003年10月15日に掲載した特集記事に、トヨタ自動車がトヨタグループの1位を占めていることを報告しています。

知の潜在力トヨタ首位

本社調査
技術やノウハウ推計

製造業対象に定量分析

表：本社調査

| 位置 | 会社名 | 推計
<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1位</td>
<td>トヨタ自動車</td>
<td>92.80</td>
</tr>
<tr>
<td>2位</td>
<td>トヨタリビング</td>
<td>87.40</td>
</tr>
<tr>
<td>3位</td>
<td>日産自動車</td>
<td>86.00</td>
</tr>
<tr>
<td>4位</td>
<td>日東電機</td>
<td>85.10</td>
</tr>
<tr>
<td>5位</td>
<td>日本鋼管</td>
<td>84.00</td>
</tr>
<tr>
<td>6位</td>
<td>三菱電機</td>
<td>83.60</td>
</tr>
<tr>
<td>7位</td>
<td>三菱化学工業</td>
<td>83.00</td>
</tr>
<tr>
<td>8位</td>
<td>三菱商事</td>
<td>82.80</td>
</tr>
<tr>
<td>9位</td>
<td>三菱化学</td>
<td>82.00</td>
</tr>
<tr>
<td>10位</td>
<td>三菱商事</td>
<td>81.00</td>
</tr>
</tbody>
</table>

製造業の記入では、fireの記入が含まれているようですね。