



知的財産・無形資産投資のガバナンス新時代

CGコード改訂案の詳細分析と実務対応の青写真

改訂案が迫る3つのパラダイムシフトと実務の勝負所



核心：知財は「開示項目」から「成長投資」の中核へ

原則4-1・4-2を中心に、無形資産投資を取締役会が主導する資本配分の中心に据え、成長の道筋と資本コストを踏まえた具体的な説明を要請。



実務：「説明可能な資本配分」への統合

R&Dやソフトウェアの会計上の「費用化」と、価値源泉としての「資本化」のギャップを埋めるKPI設計と、情報流出リスク管理の一体運用が不可欠。



成果：長期ROE・PBR改善への接続

投資判断の前提（機会コスト・成長フェーズ）を言語化し、対話を通じて資本コストを低減することで、持続的な企業価値向上を実現する。

パラダイムシフト：「条文埋め」から「実質的統治」への進化

2021現行（旧パラダイム）

位置づけ・開示

補充原則3-1③。人的資本・知財への投資を「分かりやすく開示」。
ガバナンス報告書の形式的な条文対応に留ままりがち。

取締役会の責務

補充原則4-2②。
資源配分の実行を実効的に「監督」。

リスク管理

一般的な内部統制枠組み。



改訂案（新パラダイム）

原則4-1等。
知財等を「成長投資」の対象と明示。
エクイティ・ストーリー内の戦略・資本配分の一部として統合。

原則4-2解釈指針。
一回の方針提示ではなく、現預金等の遊休化化を含めた「資源配分の不断の検証（事後検証）」を要請。

原則4-4解釈指針。
サイバー、経済安全保障、技術情報流出への対応を「成長投資のC前提条件（守り）」としてボードアジェンダへ接続。

統治構造のアップデート：3つの原則の連動性

原則4-1：成長の道筋と説明

- 資本コストを踏まえた収益計画の立案。
- 設備、R&D、人的資本、知財を含む無形資産投資について「具体的に何を実行するのか」を株主へ説明（開示責任から説明責任への昇華）。

原則4-2：資源配分の不断の検証

- 配分が戦略に照らして適切かをモニタリング。
- 現預金等の資源が成長投資に有効活用できているかの継続的な監督。

企業価値
の最大化

原則4-4: 守りのリスク管理

- サイバー攻撃、地政学リスク、技術情報流出リスクの統制。
- 攻め（投資）の成果を毀損させないための強固な前提条件。

【中核】新たな「ボード・サイクル」の構築

事後検証 (不断の検証)

- 戦略に照らした配分の適切性レビュー。
- 不発案件の是正と、現預金の遊休化防止。

戦略 (成長の道筋)

- 競争優位性の源泉としての無形資産を事業ポートフォリオと結合。
- 投資機会の体系的棚卸し (内部/外部、短期/中長期、国内/国外)。

知財・無形資産
(創出・取得・強化・
保護・収益化)

資本配分 (配列と説明)

- 資本コスト・機会コストに基づく期待リターンの設定。
- 何に投資し、何をやめるか (撤退基準) の決定。

「資本配分の説明」に立ちはだかる会計の壁を越える

認知の架け橋（取締役会の説明 / エクイティ・ストーリー）

- 費用であっても「将来のキャッシュフローを生む投資」という整理。
- 税効果（研究開発税制等）を含めた手取りリターンの提示。
- これらを統合したエクイティ・ストーリーの構築。

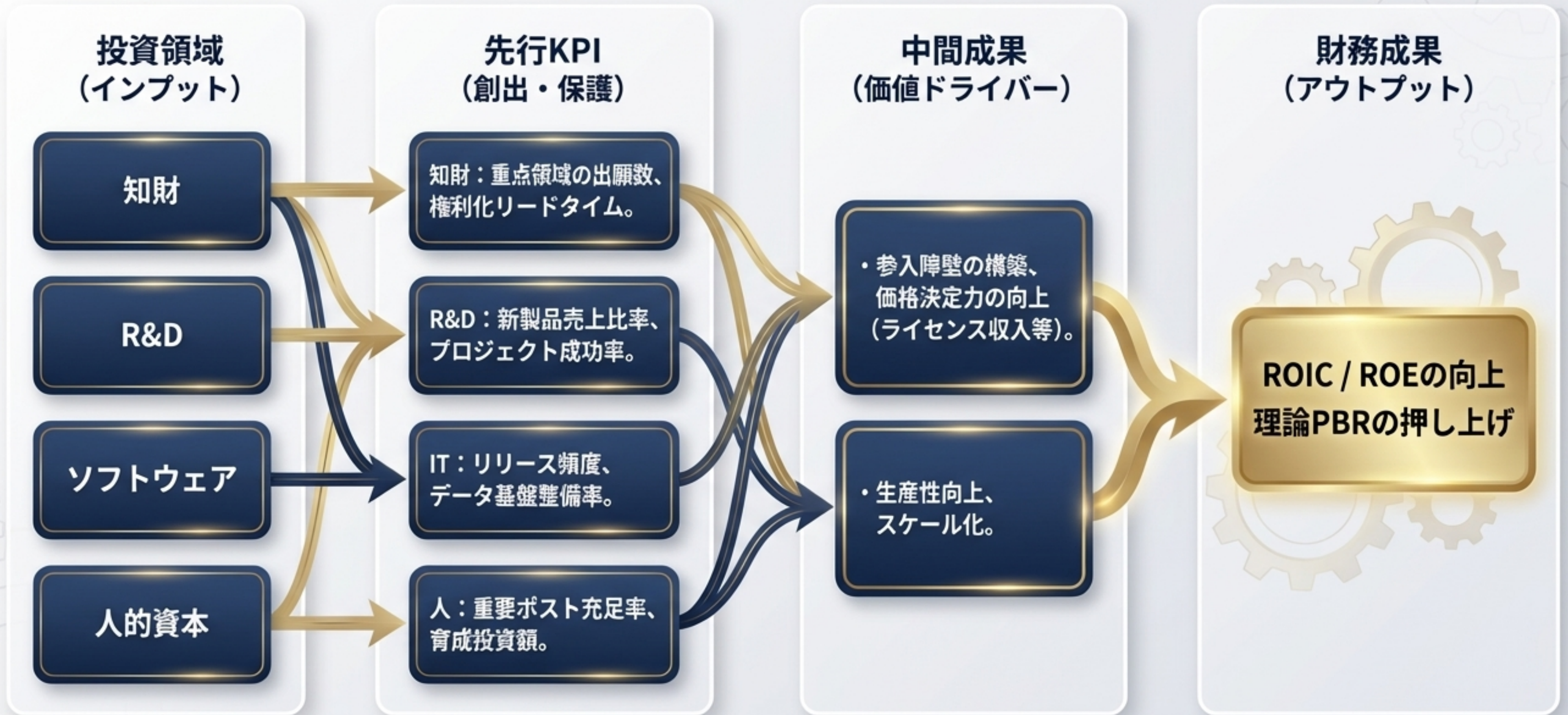
会計・税務の現実 （費用化・P/L圧迫）

- R&D費：将来収益の不確実性から発生時費用処理が中心。
- ソフトウェア：制作目的別に処理が分かれ、一部は費用化。
- 短期的な利益圧迫要因としてP/Lに計上される。

投資家の評価軸 （価値の源泉・資本化）

- 持続的な競争優位性を生む「資本化されるべき成長投資」として評価。
- IFRS (IAS 38) 等の国際基準では一部資産化されるなど、視座が異なる。

価値創造ツリー：投資から財務成果へ至る因果の証明



定量的インパクト：説明力がPBRを変えるメカニズム

PBRは「ROE」「成長率(g)」「株主資本コスト(r)」の関数である。



Takeaway

ボードによる「資本配分の説明」と「対話」は、単なる開示対応ではなく、資本コスト(r)を直接引き下げる最強の企業価値向上施策である。

投資回収のタイムラグと事後検証のフレームワーク

前提：割引率 $r=8\%$ 、初期投資 年0=-100、回収 年3~5

ケースA (低収益)

キャッシュイン
+40/年

NPV
-12

IRR
4.7%

ギア アイコン ボードの論点

r未満の投資を継続する合理性（オプション価値）の説明と、撤退基準の厳格な適用。

ケースB (標準)

キャッシュイン
+50/年

NPV
+10

IRR
10.8%

天秤 アイコン ボードの論点

資本コストを上回る投資としての資源配分の説得力確保。

ケースC (高収益)

キャッシュイン
+60/年

NPV
+33

IRR
16.0%

ギア アイコン ボードの論点

成長投資の柱としての拡張・追加投資の判断枠組み。

Takeaway

単なる数値報告ではなく、「投資仮説→KPI→事後検証」のサイクルを回すことが原則4-2（不断の検証）の実践である。

成長投資を支える強固な「盾」：ボードアジェンダとしての守り

原則4-4（解釈指針）は、リスク統制を成長の前提条件として要求。



Takeaway: 投資と統制は表裏一体。守りが脆弱な状態での無形資産投資は、投資家から評価されない。

投資家との対話：エンゲージメントにおける「4つの核心的問い」

Q1: 価値創造ストーリー

その無形資産投資は、どの事業の競争優位性に結びつくか？



解: ボードの論点

投資の因果関係（強みの源泉と事業ポートフォリオの結合）を提示。

Q2: 資本配分の優先順位

なぜその配列なのか？撤退基準はどうなっているか？



解: ボードの論点

内部/外部投資の優先順位付けと、資本・機会コストに基づく抑制・撤退ルール。

Q3: KPIと検証

先行KPIはどう財務成果（ROIC/ROE）に接続し、未達時はどう動くか？



解: ボードの論点

ロジックツリーでの指標連携と、資源再配分の是正プロトコル。

Q4: 保護とリスク

成長投資の前提となるサイバー・情報流出への統制は十分か？



解: ボードの論点

統合管理体制とインシデント管理指標（原則4-4対応）の説明。

先行事例：国内上場企業のベストプラクティス

三菱地所株式会社

取締役会主導の
知財活用と社内浸透

グループ全体の「知的財産の適正・有効な活用に係る基本方針」を制定・開示。改訂案の「創出・保護・収益化」の実践例。

京浜急行電鉄株式会社

ボードアジェンダへの
組み込みと評価

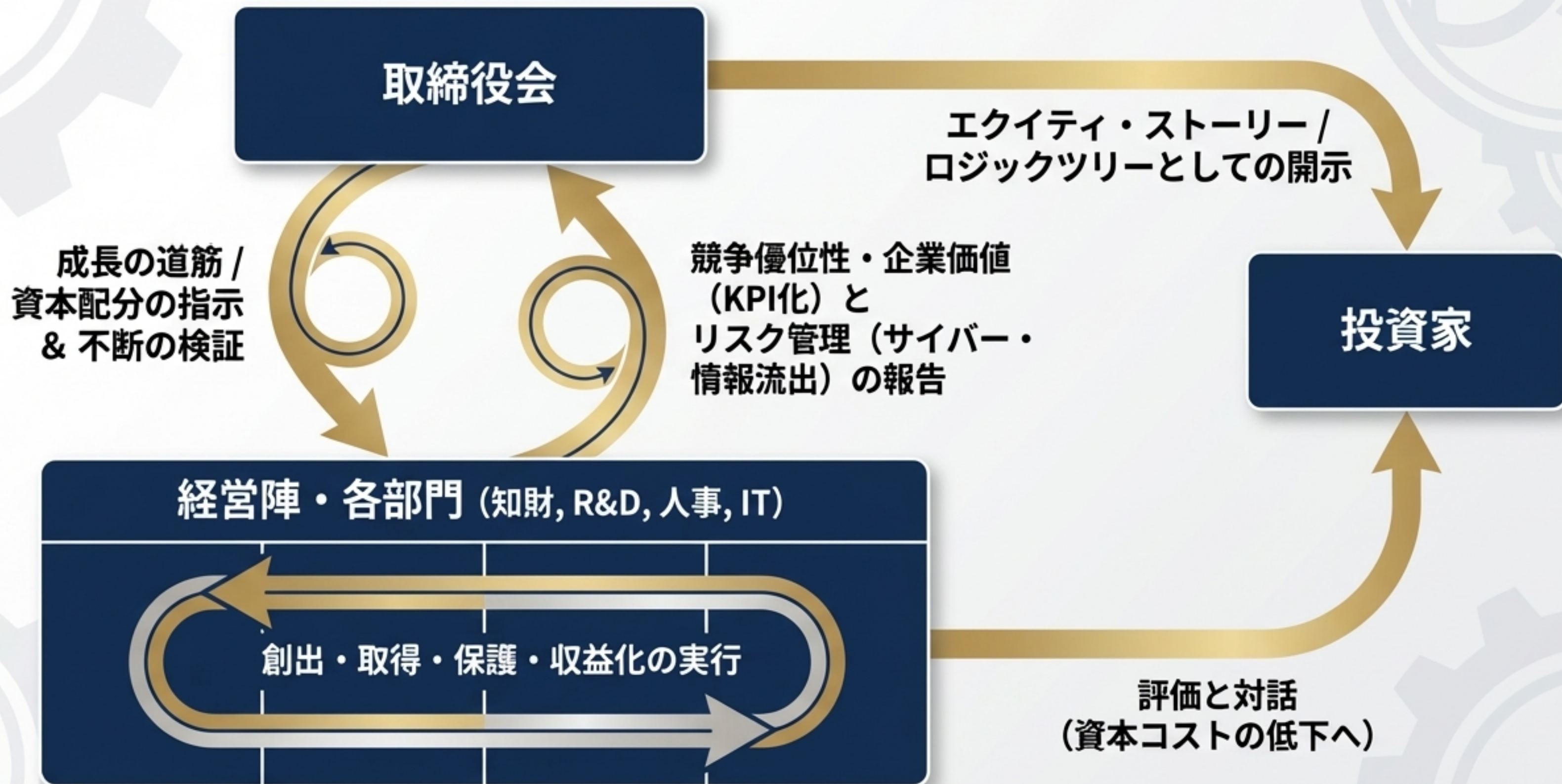
投資すべき無形資産の特定やKPI策定を取締役会で議論。取締役会実効性評価の課題として「知財戦略に関する議論の充実」を明記。

前澤化成工業株式会社

定量データに基づく
分かりやすい説明

研究開発費総額（約3.26億円）や産業財産権数（266件、前年差+22）等、具体的な数値とともに戦略を開示。「形式」から「実質」への移行好例。

統合ガバナンス・フローマップ：価値創造のアーキテクチャ



アクションプラン：取締役会向け 実務推奨チェックリスト

<input checked="" type="checkbox"/>	成長の道筋	競争優位性の源泉（知財等）が事業ポートフォリオと整合しているか？	成果物例： 重点領域マップ
<input checked="" type="checkbox"/>	投資判断	内部/外部、短/中長期、国内外の投資機会が棚卸しされているか？	成果物例： 投資基準・機会マップ
<input checked="" type="checkbox"/>	KPI設計	先行KPIから財務成果（ROE/ROIC等）への因果が説明可能か？	成果物例： ロジックツリー
<input checked="" type="checkbox"/>	会計・税務	R&D費用化やソフト資本化の扱いが整理され、説明に反映されているか？	成果物例： P/L・投資ブリッジ資料
<input checked="" type="checkbox"/>	事後検証	資源配分の適切性を取締役会が定期レビューする仕組みがあるか？	成果物例： 未達時の是正プロトコル
<input checked="" type="checkbox"/>	保護・守り	情報流出・サイバー等のリスクが投資の前提として管理されているか？	成果物例： インシデント指標ダッシュボード

【最小テンプレート】投資家向け開示ドキュメント骨子



「英国のガイダンスが示す通り、コードは単なるチェックリストではありません。この骨子をベースに、自社固有の『思考と対話のストーリー』を紡ぐことが改訂案の本質的要請です。」