

エア・ウォーター株式会社の新中期経営計画「terrAWell30 2nd stage」がもたらす知財・無形資産戦略の変革予測

Gemini Deep Research

エグゼクティブサマリー

エア・ウォーター株式会社が 2024 年 6 月 10 日に発表した新中期経営計画

「terrAWell30 2nd stage」（2025 年度～2027 年度）は、同社の知財・無形資産戦略の歴史的な転換点となる可能性を秘めている。本レポートは、同社の現在の無形資産戦略を構造的に分析した上で、新中期経営計画がもたらす戦略的変革を 3 つのシナリオとして予測・提示するものである。

現状分析の要諦：

エア・ウォーターの現在の無形資産ポートフォリオは、創業以来の積極的な M&A 戦略によって形成された「多様な無形資産の集合体」と特徴づけられる。その中核には、買収した企業の技術、ノウハウ、ブランド、そして何よりも強固な顧客基盤が存在する。これらの多様な無形資産を事業領域を超えて結合させる「掛け合わせ」こそが、同社独自の競争優位性の源泉であり、最も重要な組織能力（無形資産）である。知財戦略は、この「掛け合わせ」を支える形で、事業防衛と新規事業創出の「両利き」を目指す「質」を重視したアプローチを採っているが、全社的なポートフォリオとしての最適化には課題を残している。

新中期経営計画による変革の方向性：

新中期経営計画は、「収益構造改革」を最重要課題に掲げ、ROA（総資産利益率）5%以上という具体的な財務目標を設定した。これは、これまで蓄積してきた有形・無形資産の「活用効率」を最大化するという経営の強い意志表明である。この方針転換は、知財・無形資産戦略に対して以下の変革を迫る。

1. **無形資産の「見える化」と価値評価：** どの無形資産が、どの事業の収益に貢献しているのかを定量的に評価する必要性が高まる。
2. **戦略的ポートフォリオマネジメントへの移行：** 全社戦略に基づき、重点事業領域（デジタル&インダストリー、エネルギーソリューション等）の無形資産を強化し、非重点領域のものはライセンスアウトや売却も含めた最適化が求められる。
3. **「掛け合わせ」の意図的・戦略的推進：** 従来散発的であった「掛け合わせ」を、カーボンニュートラルやウェルネスといった社会課題解決型の事業創出に向けて、より意図的かつ組織的に推進する必要がある。

予測される未来シナリオ：

本レポートでは、これらの変化を踏まえ、以下の3つのシナリオを提示する。

- **シナリオ1：攻守兼備の「選択と集中」シナリオ（最有力）**：新中計の方針に最も整合的なシナリオ。重点領域の知財ポートフォリオを戦略的に強化し、M&Aも特定の無形資産獲得を目的とするようになる。無形資産の貢献度を測るKPIが導入され、事業評価と連動する。
- **シナリオ2：「掛け合わせ」深化によるプラットフォーム化シナリオ（発展形）**：各事業の無形資産（技術、データ、顧客基盤）を連携させ、社会課題解決型のソリューションプラットフォームを構築する。データガバナンスやエコシステム構築能力といった、より高度な無形資産が戦略の中核となる。
- **シナリオ3：現状維持・漸進的改善シナリオ（リスクシナリオ）**：全社的な変革が徹底されず、各事業部が個別の無形資産管理を継続する。結果として「掛け合わせ」による価値創造が限定的となり、収益性目標の達成が困難になる。

結論として、新中期経営計画はエア・ウォーターに対し、無形資産を単なる「資産の集合体」から「価値創造のエンジン」へと転換させることを強く要請している。この変革を成功させるためには、全社横断での無形資産管理体制の構築と、その価値を定量的に評価し経営に活かす仕組みの導入が不可欠である。

はじめに

2024年6月10日、エア・ウォーター株式会社（以下、エア・ウォーター）は、2030年のありたい姿「terrAWell30」の実現に向けた第2ステップとして、2025年度から2027年度までの3ヵ年を実行期間とする新中期経営計画「terrAWell30 2nd stage」を策定した。この計画は、売上収益1兆1,500億円、営業利益1,000億円、そしてROA（総資産利益率）5%以上という挑戦的な目標を掲げ、従来の成長モデルからの転換を示唆している。

特に注目すべきは、「収益構造改革」を基本方針の筆頭に掲げた点である。これは、これまで同社がM&Aを駆使して拡大してきた事業ポートフォリオと、それに伴い蓄積された有形・無形資産の「質」と「効率」を問い直すことに他ならない。このような経営方針の転換は、必然的に企業の価値創造の根幹をなす知財・無形資産戦略に大きな影響を及ぼす。

本レポートの目的は、この新中期経営計画がエア・ウォーターの知財・無形資産戦略を

どのように変革させるかを多角的に分析し、その将来像を予測することにある。分析にあたり、本レポートでは「知財・無形資産」を、特許権、商標権といった伝統的な知的財産権に限定せず、技術、ブランド、ノウハウ、顧客ネットワーク、サプライチェーン、さらにはそれらを生み出す組織能力や企業文化といった、財務諸表には現れにくい広範な資産として捉える。この広義の定義を用いることで、エア・ウォーターの競争優位性の本質と、新中期経営計画が求める変革の核心に迫ることが可能となる。

本レポートは三部構成で展開する。第1部では、エア・ウォーターの現在の事業構造と、そこから生まれる無形資産の特性を分析し、現状の知財・無形資産戦略の全体像を明らかにする。第2部では、新中期経営計画「terrAWell30 2nd stage」の具体的な内容を読み解き、それが各事業領域と無形資産にどのような戦略的シフトを要求するのかを考察する。そして第3部では、これらの分析を踏まえ、今後エア・ウォーターが取りうる知財・無形資産戦略の変革シナリオを複数提示し、それぞれの可能性と課題を論じる。

第1部：エア・ウォーターの現状の知財・無形資産戦略の構造分析

エア・ウォーターの無形資産戦略を理解するためには、まず同社のユニークな事業構造と、その中核にある価値創造メカニズムを解き明かす必要がある。同社の強みは、個別の事業や技術力だけでなく、それらを結合させる組織能力そのものに存在する。

事業ポートフォリオと無形資産の源泉：「のれん」が示す M&A の遺産

エア・ウォーターの事業は、「地球環境（Terra）」と「健康（Wellness）」という2つの大きな社会課題を軸に、多岐にわたるセグメントで構成されている。具体的には、産業ガス・化学、医療、エネルギー、アグリ・フード、そしてその他（海水、物流など）といった領域で、一見すると関連性の薄い事業が併存しているのが特徴である。

この多様な事業ポートフォリオは、創業以来、約300社にのぼる積極的なM&Aを通じて形成されてきた。その結果、同社の貸借対照表には巨額の「のれん」が計上されている。2024年3月期末時点で、のれん及び無形資産の合計額は約4,000億円に達し、総資産の約2割を占める。この「のれん」は、単なる会計上の数字ではない。そ

これは、買収した企業が長年にわたり築き上げてきた、目には見えない価値の集合体、すなわち無形資産のストックそのものである。

この無形資産は、具体的に以下の要素から構成される。

- **強固な顧客基盤とネットワーク**：各地域に根差した中小企業を M&A することで、全国に広がるラストワンマイルの物流網と、鉄鋼、化学、医療、農業など各業界の顧客との強固な信頼関係を獲得してきた。これは、新規参入者が容易に模倣できない極めて重要な無形資産である。
- **固有の技術とノウハウ**：産業ガスの製造・供給技術、医療用ガスのノウハウ、冷凍技術、農業生産技術など、買収を通じて獲得した専門性の高い技術・ノウハウが各事業の基盤となっている。
- **地域社会でのブランドと信頼**：M&A 後も旧社名を残すケースが多く、それぞれの地域や業界で長年培われてきたブランド価値や信頼（レピュテーション）を維持・活用している。

このように、エア・ウォーターの無形資産の源泉は、自社でのゼロからの開発だけでなく、M&A によって獲得した多様な企業の「遺産（レガシー）」を巧みに取り込んできた点に最大の特徴がある。

「掛け合わせ」による価値創造プロセス：中核的組織能力としての無形資産

エア・ウォーターが単なるコングロマリットではなく、独自の価値を創造し続けている理由は、獲得した多様な無形資産を事業の垣根を越えて結合させる「掛け合わせ」という組織能力にある。これは同社の最も重要かつ模倣困難な無形資産と言える。

「掛け合わせ」は、単なる事業部間のシナジー追求とは一線を画す。それは、異なる事業が持つ技術、ノウハウ、顧客基盤、サプライチェーンといった無形資産を意図的に融合させ、新たな製品・サービスやビジネスモデルを創出する体系的なプロセスである。

具体的な成功事例として、以下が挙げられる。

- **医療分野における「掛け合わせ」**：病院向けの医療用ガス供給で培った技術・ノウハウと、M&A で獲得した在宅医療サービス会社の顧客ネットワークを「掛け合わせる」ことで、呼吸器疾患の患者向けに酸素濃縮器のレンタルからメンテナンスまでを一貫して提供するビジネスモデルを確立した。これは「モノ売り（ガス）」

から「コト売り（在宅医療ソリューション）」への転換であり、無形資産の結合が新たな価値を生んだ典型例である。

- **農業・食品分野における「掛け合わせ」**： トマトの生産技術を持つ農業法人と、ハム・ソーセージの加工技術を持つ食品会社、そして全国への低温物流網を持つ物流会社を「掛け合わせる」ことで、生産から加工、販売までを一気通貫で行う垂直統合型のサプライチェーンを構築している。これにより、品質管理の徹底と新たな商品開発が可能となっている。

この「掛け合わせ」能力は、M&A を繰り返す中で育まれた、異なる企業文化や人材を受け入れ、融合させてきた歴史そのものに根差している。これが、エア・ウォーターの持続的な成長を支える無形資産の中核をなしている。

現在の知財戦略の特徴：事業連動型の「質」重視と「両利き」のアプローチ

エア・ウォーターの知財戦略は、この「掛け合わせ」による価値創造を支える形で展開されている。その特徴は、「量より質」への転換と、既存事業の防衛（守り）と新規事業の創出（攻め）を両立させる「両利きの経営」の実践にある。

- **特許戦略**： 2018 年以降、出願件数を絞り込み、事業貢献度の高い重要な発明に集中する方針へと転換した。特許ポートフォリオは、産業ガス、医療、エレクトロニクスといった中核事業領域と密接に連動しており、他社牽制や事業の自由度確保を目的とした「守りの知財」と、将来の「掛け合わせ」の核となりうる新技術を権利化する「攻めの知財」の両面で構築されている。特に、CO2 分離回収や水素関連といった脱炭素技術、再生医療関連技術など、将来の成長ドライバーを見据えた分野での出願が目立つ。
- **商標戦略**： 商標戦略は二重構造となっている。一つは、M&A で獲得した各社のブランドを維持・管理し、それぞれの地域・業界でのブランド価値を毀損させないことである。もう一つは、「Air Water」というコーポレートブランドの価値向上と、グループ全体としての統一感を醸成することである。
- **ノウハウの管理**： 特許として公開する技術と、営業秘密（ノウハウ）として秘匿化する技術を戦略的に使い分けている。特に、製造プロセスや顧客対応に関する実践的なノウハウは、模倣が困難な競争力の源泉として、厳格に管理されていると考えられる。

しかし、これらの知財活動は各事業ドメイン内で最適化されている側面が強く、全社的

な視点での無形資産ポートフォリオの戦略的なマネジメントという点では、まだ発展途上にあると評価できる。

人的資本と組織文化：イノベーションを支える土壌

無形資産を生み出す源泉は、最終的には「人」と「組織文化」に行き着く。エア・ウォーターは、「個の尊重」と「自律・挑戦」を促す企業文化を醸成してきた。M&Aによって多様な価値観や専門性を持つ人材がグループに加わってきたことが、結果として組織の新陳代謝を促し、新たな「掛け合わせ」の発想が生まれる土壌となっている。

また、従業員のウェルネス向上や多様な働き方の支援といった人的資本への投資は、従業員のエンゲージメントを高め、創造性を引き出す上で不可欠な要素である。この目に見えない組織文化や人的資本こそが、技術やブランドといった他の無形資産を創出し、活用するための基盤となっている。

第2部：新中期経営計画「terrAWell30 2nd stage」がもたらす変化

新中期経営計画「terrAWell30 2nd stage」は、これまでの成長モデルに大きな変革を迫るものである。その核心は「収益性の向上」であり、この一点が全ての無形資産戦略に再考を促す強力なドライバーとなる。

計画の概要と戦略的インプリケーション

新中計は3つの基本方針を掲げている。

1. 収益構造改革の断行：全事業を対象とした収益性改善。ROA 5%以上、ROIC（投下資本利益率）経営の本格導入を目指す。
2. 成長戦略の再構築：重点事業領域への経営資源の集中。
3. グループ経営基盤の強化：DX推進、サステナビリティ経営の深化。

これらの方針、特に「収益構造改革」は、無形資産戦略に根本的な問いを投げかける。これまで M&A を通じて蓄積してきた約 4,000 億円の「のれん・無形資産」は、果たして ROA 5% という目標達成に貢献しているのか。この問いに答えるためには、無形資産の「見える化」と、その収益貢献度の厳格な評価が不可避となる。

これは、従来の「多様な無形資産を保有し、機会に応じて掛け合わせる」という受動的なスタンスから、「どの無形資産を強化し、どの無形資産を整理・売却し、どのように結合させれば最も収益性が高まるのか」を問う、能動的かつ戦略的なポートフォリオマネジメントへの転換を意味する。

重点事業領域と無形資産のシフト

新中計では、成長を牽引する重点事業領域として「デジタル&インダストリー」「エネルギーソリューション」「ヘルス&セーフティー」「アグリ&フーズ」の 4 つを特定した。この「選択と集中」は、無形資産の投資対象と戦略の方向性を明確に示すものである。

デジタル&インダストリー領域

この領域では、半導体・エレクトロニクス関連事業が中核となる。ここでは、従来の産業ガス供給に加え、半導体製造プロセスの高度化に対応する特殊ガス、関連装置、ソリューション提供が求められる。

- 求められる無形資産のシフト：
 - **技術（特許・ノウハウ）**：最先端の半導体製造プロセス（微細化、3D 化）に対応するガス精製技術、供給制御技術、排ガス処理技術に関する特許ポートフォリオの戦略的強化が急務となる。競合他社や顧客（デバイスメーカー）との共同開発も増え、共同出願やライセンス戦略の重要性が増す。
 - **サプライチェーンと信頼**：半導体産業では、安定供給と品質保証が絶対的な価値を持つ。顧客の製造ラインに深く入り込み、ジャストインタイムで高純度のガスを供給し続ける能力、すなわち「サプライチェーンにおける信頼」という無形資産の価値が飛躍的に高まる。これは、M&A で獲得した全国の物流網

と、長年の取引で培った顧客との関係性という既存の無形資産を、より高度化させることを意味する。

- **データ活用**：供給設備の稼働データや品質データを分析し、予知保全やプロセス最適化を顧客に提案する能力も新たな無形資産となる。

エネルギーソリューション領域

カーボンニュートラル社会の実現に向けた事業が柱となる。具体的には、**CO2 分離回収・利用・貯留（CCUS）**、水素・アンモニア関連、バイオマスエネルギーなどが対象である。

- **求められる無形資産のシフト**：
 - **環境技術（グリーン IP）**：CO2 分離膜、合成メタン製造触媒、水素製造・貯蔵・輸送技術など、脱炭素に直結する技術の特許（グリーン IP）が、企業の将来価値を左右する戦略的資産となる。これらの技術は、自社開発だけでなく、スタートアップへの出資や大学との連携によるオープンイノベーションを通じて獲得する必要がある。
 - **ソリューション提供能力**：単一の技術を提供するだけでなく、顧客企業の工場やプラント全体のエネルギー効率改善や **CO2 排出量削減**を提案・実行するエンジニアリング能力、すなわち「ソリューション提供ノウハウ」が重要となる。これは、顧客との共同実証などを通じて蓄積される実践的な無形資産である。
 - **ブランド・レピュテーション**：「カーボンニュートラルに貢献する企業」というブランドイメージと社会的な信頼は、優秀な人材の獲得や、新たな事業機会の創出に繋がる重要な無形資産となる。

ヘルス&セーフティー領域

従来の医療用ガスや医療機器に加え、予防・未病、健康増進といったウェルネス領域への事業拡大を目指す。

- **求められる無形資産のシフト**：
 - **医療・健康データとソフトウェア**：在宅医療サービスなどを通じて得られる個

人の健康データ（PHR: Personal Health Record）や、それを解析・活用するためのソフトウェア、AI アルゴリズムなどが新たな無形資産の中核となる。これらは、個人の健康状態に応じた最適なサービスを提案するビジネスモデルの基盤となる。

- **サービスモデル（ビジネスモデル特許）**：機器を販売するだけでなく、「健康を見守るサービス」といった形でサブスクリプション型のビジネスモデルを構築することが求められる。このような独自のサービス提供方法は、ビジネスモデル特許として保護する対象となりうる。
- **顧客ネットワークの質的転換**：従来の「病院」という顧客に加え、「健康経営を目指す企業」や「自治体」、「個人」といった新たな顧客層とのネットワーク構築が重要となる。これは、既存の医療ネットワークとは異なる、新たな無形資産の構築を意味する。

アグリ&フーズ領域

生産から加工、物流、販売まで、食のバリューチェーン全体を最適化し、付加価値を高めることを目指す。

- **求められる無形資産のシフト**：
 - **バリューチェーン全体のノウハウ**：スマート農業技術による生産効率化、食品加工における鮮度維持技術、需要予測に基づく最適な物流計画など、バリューチェーンの各段階のノウハウを統合・最適化する能力が競争力の源泉となる。
 - **データ連携基盤**：生産履歴、加工情報、在庫状況、販売データなどを一元管理し、関係者間で共有するためのデータプラットフォームが不可欠となる。このプラットフォーム自体が、トレーサビリティを保証し、新たな商品開発を促す強力な無形資産となる。
 - **ブランド（信頼性）**：「安全・安心」で「環境に配慮した」食品を提供する企業としてのブランド価値が、消費者の選択を左右する。トレーサビリティの確保は、このブランド価値を裏付ける重要な要素となる。

以下の表は、新中計の重点事業領域と、それに伴い重要性が増す無形資産のシフトをまとめたものである。

重点事業領域	現在の主要な無形資産	新中計で重要性が増す無形資産	戦略的インプリケーション
デジタル&インダストリー	産業ガス供給ノウハウ、全国物流網	先端半導体プロセス関連特許、サプライチェーンの信頼性、データ活用能力	高付加価値な技術ポートフォリオへの転換と、顧客との関係性深化
エネルギーソリューション	ガスエンジニアリング技術	CO2 分離回収・水素関連技術（グリーンIP）、ソリューション提供ノウハウ	社会課題解決型 R&D への集中投資と、オープンイノベーションの推進
ヘルス&セーフティ	医療用ガス・機器の技術、病院ネットワーク	医療・健康データ、ソフトウェア、サービスモデル（ビジネスモデル特許）、個人・企業向けネットワーク	「モノ売り」から「データとサービスによるコト売り」へのビジネスモデル転換
アグリ&フーズ	個別の生産・加工技術、冷凍物流網	バリューチェーン全体の最適化ノウハウ、データ連携基盤、トレーサビリティに裏打ちされたブランド	垂直統合モデルの深化と、データドリブンなサプライチェーンマネジメントの構築

第 3 部：予測される知財・無形資産戦略の変革シナリオ

新中期経営計画の要請を踏まえ、エア・ウォーターの知財・無形資産戦略は大きな変革期を迎える。その変革の度合いと方向性によって、いくつかの未来シナリオが考えられる。

シナリオ 1：攻守兼備の「選択と集中」シナリオ（最有力）

このシナリオは、新中計の「収益構造改革」と「成長戦略の再構築」という方針に最も

忠実に従う、実現可能性が最も高い未来像である。無形資産を「聖域なきコストセンター」ではなく、「価値創造に貢献するプロフィットセンター」として再定義し、全社的な最適化を図る。

- **戦略の具体像：**

- **無形資産ポートフォリオの再構築：** 全社で保有する特許、ブランド、ノウハウなどを棚卸し、重点事業領域（デジタル&インダストリー、エネルギーソリューション等）との関連性や収益貢献度を評価する。半導体関連やカーボンニュートラル関連など、成長領域の知財ポートフォリオは、M&A や集中的な R&D 投資によって戦略的に強化する。一方で、非重点領域や収益貢献度の低い知財は、維持コストを削減するために放棄、あるいはライセンスアウトや売却によって収益化を図る。
 - **M&A 戦略の変質：** これまでの事業規模拡大を主目的とした M&A から、特定の技術、特許群、顧客基盤、データといった「無形資産の獲得」を明確な目的とした戦略的 M&A へとシフトする。デューデリジェンスの段階で、対象企業の無形資産価値を精緻に評価するプロセスが導入される。
 - **無形資産 KPI の導入と経営への統合：** 各事業部の業績評価に、ROA や ROIC といった財務指標に加え、「知財活用による収益額」や「ブランド価値向上率」といった無形資産に関する KPI（重要業績評価指標）を導入する。これにより、現場レベルで無形資産を意識した事業運営が促進される。
 - **「掛け合わせ」の戦略的推進：** 経営層が主導し、重点事業領域間での「掛け合わせ」テーマ（例：エネルギーソリューション×アグリ&フーズによる地産地消エネルギーモデル）を戦略的に設定し、リソースを配分する。
- **このシナリオの帰結：** 企業全体の資産効率が向上し、ROA 5%の目標達成に大きく近づく。無形資産戦略が事業戦略と完全に一体化し、持続的な企業価値向上の基盤が構築される。

シナリオ 2：「掛け合わせ」深化によるプラットフォーム化シナリオ（発展形）

このシナリオは、シナリオ 1 の「選択と集中」をさらに推し進め、エア・ウォーターが持つ多様な無形資産を結合させることで、業界の垣根を越えた「社会課題解決プラットフォーム」を構築する野心的な未来像である。

- **戦略の具体像：**

- **データプラットフォームの構築：** ヘルス&セーフティー領域で得られる個人の

健康データ、アグリ&フーズ領域の食品トレーサビリティデータ、エネルギーソリューション領域のエネルギー消費データなどを、個人情報保護に配慮しつつ連携させる全社的なデータ基盤を構築する。

- **プラットフォームを核とした新事業創出**：このデータプラットフォームを基盤に、新たなソリューションを開発する。例えば、「地域の健康データと食品供給データを分析し、高齢者向けに最適な栄養管理食とエネルギーサービスをセットで提供する地域包括ケアプラットフォーム」といったビジネスモデルが考えられる。これは、究極の「掛け合わせ」である。
- **エコシステム戦略**：自社だけでなく、データプラットフォームの API (Application Programming Interface) を外部のスタートアップや自治体に公開し、新たなサービスを共創するエコシステムを形成する。これにより、自社の無形資産の価値を飛躍的に高める。
- **求められる新たな無形資産**：このシナリオの実現には、従来の技術特許などに加え、データガバナンス体制、API 設計・運用ノウハウ、異業種パートナーとのアライアンス構築能力、エコシステム全体をマネジメントする組織能力といった、より高度で複雑な無形資産が不可欠となる。
- **このシナリオの帰結**：エア・ウォーターは、単なる事業会社の集合体から、社会インフラとしてのプラットフォーマーへと変貌を遂げる。これにより、競合他社が追随できない圧倒的な競争優位性を確立し、企業価値を非連続的に増大させる可能性がある。ただし、実現には巨額の投資と、高度な経営能力、そして組織文化のさらなる変革が求められる。

シナリオ 3：現状維持・漸進的改善シナリオ（リスクシナリオ）

このシナリオは、新中計で「収益構造改革」が掲げられるものの、組織のサイロ化（縦割り意識）や既存の事業運営の慣性が強く働き、全社的な無形資産戦略の抜本的な改革が実行されないケースである。

- **戦略の具体像**：
 - **部分最適の継続**：知財部門や各事業部は、従来通りそれぞれの領域で知財の出願・管理を継続する。全社的なポートフォリオの視点からの評価や見直しは進まない。
 - **形式的な KPI 導入**：ROA などの目標は設定されるが、それが無形資産の具体的な活用戦略にまで落とし込まれず、現場の行動変容に繋がらない。

- 散発的な「掛け合わせ」：従来通り、現場主導の散発的な「掛け合わせ」は生まれるものの、経営が意図した戦略的な大規模事業創出には至らない。
- **M&A の慣性**：M&A は継続されるが、無形資産の戦略的獲得というよりは、目先の売上やシェア拡大を優先する傾向が続く。結果として、低収益事業やシナジーの薄い事業を抱え込み、のれんの減損リスクが高まる。
- **このシナリオの帰結**：無形資産の活用効率が上がり、ROA 5%の目標達成は困難となる。M&A で拡大したバランスシートが重荷となり、資本市場からの評価が低下するリスクをはらむ。外部環境の変化に対応した大胆な事業転換が遅れ、長期的な競争力を失う可能性がある。

結論と提言

結論

エア・ウォーター株式会社の新中期経営計画「**terrAWell30 2nd stage**」は、同社の知財・無形資産戦略にとって、単なる戦術の変更ではなく、その哲学と構造を根本から変革する契機となる。**M&A** を通じて多様な無形資産を内包する「集合体」であった同社は、今、「収益性」という明確な旗印の下、これらの資産を戦略的に再配置し、価値を最大化する「ポートフォリオ」へと進化することを迫られている。

この変革の鍵は、以下の 3 点に集約される。

1. 「見える化」から「価値評価」へ：貸借対照表上の「のれん」や、目に見えない技術・ノウハウといった無形資産が、どの事業のキャッシュフローに、どの程度貢献しているのかを定量的に評価する仕組みの構築が急務である。
2. 「保有」から「活用」へ：資産を保有すること自体が目的ではなく、それをいかに効率的に活用し、収益に結びつけるかが問われる。これには、非中核資産の売却やライセンスアウトといった、従来以上にダイナミックな資産の入れ替えが伴う。
3. 「偶発的な掛け合わせ」から「意図的な価値創造」へ：これまで同社の強みであった「掛け合わせ」を、個々の現場の創意工夫に頼るだけでなく、経営が戦略的な意図をもってデザインし、推進する組織的なプロセスへと昇華させる必要がある。

新中期経営計画が示す重点事業領域は、この変革の具体的な舞台となる。半導体分野では「技術と信頼」、エネルギー分野では「グリーン IP とソリューション能力」、ヘルスケア分野では「データとサービスモデル」、そして食料分野では「バリューチェーン全体の最適化ノウハウ」といった、各領域で求められる無形資産の特性は異なる。しかし、それら全てに共通するのは、無形資産が事業戦略の中核に位置づけられ、その投資と活用が収益目標と直結するということである。

最有力シナリオである「選択と集中」が成功すれば、エア・ウォーターは筋肉質で高収益な企業体質へと転換できるだろう。さらに、その先にある「プラットフォーム化」シナリオへと駒を進めることができれば、同社は社会インフラを担う独自のポジションを確立し、非連続的な成長を実現する可能性を秘めている。一方で、変革が徹底されなければ、巨大化した資産を持て余し、収益性の低迷に苦しむというリスクシナリオも現実味を帯びる。新中期経営計画の3年間は、同社の無形資産戦略がどの未来を選択するのかを決定づける、極めて重要な期間となる。

提言

上記の結論に基づき、エア・ウォーターが新中期経営計画を成功させ、無形資産を真の競争優位性に転換するために、以下の3つの具体的なアクションを提言する。

1. 無形資産の可視化と経営指標（KPI）への統合

ROA や ROIC といった財務指標を補完する形で、無形資産の価値と活用度を測る独自の経営指標を開発・導入すべきである。例えば、各事業に紐づく特許・ブランド・ノウハウ・顧客基盤などを特定し、それらの投下価値（推定取得コストや評価額）に対するリターンを測る「ROIA（Return on Intangible Assets）」のような概念を導入することが考えられる。これにより、無形資産への投資判断がより客観的になり、事業部門の意識改革を促すことができる。

2. 全社横断の無形資産管理組織（IAO: Intangible Asset Office）の設置

事業部ごとの縦割りを排し、全社最適の視点から無形資産ポートフォリオをマネジメントする専門組織の設置を検討すべきである。この組織は、CIFO（最高知財責任者）やCSO（最高戦略責任者）の直下に置かれ、以下の機能を担う。

- 全社の無形資産（知財、ブランド、データ、ノウハウ等）の一元的な棚卸しと価値評価。
- 事業戦略と連動した無形資産ポートフォリオの最適化（取得、維持、売却、ライセンス戦略の策定）。

- 事業部を横断した「掛け合わせ」テーマの企画・推進と、そのための知財戦略の立案。
- M&A における無形資産デューデリジェンスの主導。

3. 「掛け合わせ」プロセスの形式知化と人材育成

エア・ウォーターの競争力の源泉である「掛け合わせ」を、一部の優秀な個人の暗黙知に頼るのではなく、組織的な能力として定着させるべきである。過去の成功事例・失敗事例を分析し、「どのような情報（技術シーズ、顧客ニーズ）を」「誰が」「どのように持ち寄り」「どのようなプロセスで議論すれば」新たな価値が生まれやすいのか、その方法論やフレームワークを形式知化することが重要である。さらに、この方法論を学ぶ研修プログラムを開発し、次世代の「掛け合わせ」を担うリーダーを計画的に育成することが、持続的なイノベーションの実現に不可欠である。