

# 知的財産権担保融資制度<sup>1</sup>

---

中小企業の知的財産経営を生かすために

早稲田大学 須賀晃一研究会

2 0 0 5 年 1 2 月

柿澤 健一郎

山口 智裕

---

<sup>1</sup>本稿は、2005年12月3日、4日に開催される、ISFJ（日本政策学生会議）、「政策フォーラム2005」のために作成したものである。本稿の作成にあたっては、須賀晃一教授（早稲田大学）をはじめ、多くの方々から有益且つ熱心なコメントを頂戴した。ここに記して感謝の意を表したい。しかしながら、本稿にあり得べき誤り、主張の一切の責任はいうまでもなく筆者たち個人に帰するものである。

# 要旨

---

本稿は、潜在能力の高い中小企業がその発展の可能性に見合った資金提供を受けられていない可能性がある現状を問題視し、そのような中小企業の円滑な資金需給の一助となる、知的財産権担保融資の制度活性化に向けた政策提言を行うことを目的としている。

中小企業金融は今後も間接金融が中心となると考えられる。こうした中、今後は不動産に代わる新たな担保融資が必要であり、さらには中小企業と金融機関との情報の非対称性を緩和していくことが課題である。そこで知的財産権担保融資に着目したが、それが様々な制約によりこれまで定着していないことがわかった。

知的財産権担保融資の最大の制約とは、独立した担保価値を評価することに限界があることである。そのため知的財産権担保融資においては当該知的財産権を活用した経営による企業のトータルバリューが重要であり、知的財産権担保融資の制度活性化にはそのような価値を評価できる枠組みが必要である。この点で、知的財産経営に関しては企業側から金融機関への適切な情報開示がなされることが望ましい。現在そのような情報開示の統一ガイドラインとなっているのは、経済産業省の知的財産情報開示指針である。しかし同指針に基づく実際の情報開示を分析した結果、任意の情報開示のために具体的開示内容には各企業においてかなりの差異がみられ、知的財産経営の活動実態や戦略に関する具体的な情報開示に関しては抽象性の高い情報が多いことがわかった。このような情報開示は金融機関にとって真に有益な開示とはいえない。このことから、知的財産権担保融資の制度活性化のために、知的財産経営を実践する企業と知的財産経営による企業のトータルバリューを判断する金融機関との間をむすぶ、あるべき情報開示のガイドラインを構築することを我々の政策提言とする。

目次

## はじめに

### 第 1 章 中小企業金融

- 第 1 節 (1-1) 中小企業
  - 1-1-1 中小企業の定義
  - 1-1-2 中小企業の重要性
  - 1-1-3 中小企業の現状
  - 1-1-4 情報の非対称性をもたらす規模の経済
  
- 第 2 節 (1-2) 中小企業金融の特徴
  - 1-2-1 間接金融中心の中小企業
  - 1-2-2 情報の非対称性とリレーションシップ・バンキング
  - 1-2-3 間接金融の状況

### 第 2 章 知的財産権担保融資制度

- 第 1 節 (2-1) 知的財産権とは
- 第 2 節 (2-2) 知的財産権担保融資について
- 第 3 節 (2-3) 知的財産権の保有、利用状況
  - 2-3-1 知的財産権の保有状況
  - 2-3-2 知的財産権担保融資の実績

### 第 3 章 知的財産権担保融資の問題点

- 第 1 節 (3-1) 知的財産権担保融資の制約
  - 3-1-1 担保管理の問題
  - 3-1-2 担保処分の困難さ
  - 3-1-3 審査コストの問題
- 第 2 節 (3-2) 知的財産権担保評価の限界
  - 3-2-1 評価概念
  - 3-2-2 評価アプローチ
  - 3-2-3 知的財産評価に有効なアプローチとは
  - 3-2-4 担保としての知的財産権の限界
  - 3-2-5 知的財産権担保融資のあり方

### 第 4 章 わが国における知的財産報告書

- 第 1 節 (4-1) 知的財産情報開示指針
  - 4-1-1 知的財産情報開示の制度確立背景
  - 4-1-2 知的財産情報開示指針の基本概念
  - 4-1-3 知的財産情報開示の項目
- 第 2 節 (4-2) 知的財産報告書の分析
  - 4-2-1 各企業の知的財産報告書の比較分析

4 - 2 - 2 現状の知的財産報告書の問題点

## 第 5 章 知的財産権担保融資の制度活性化に向けて

第 1 節 (5 - 1) 制度活性化の意義

第 2 節 (5 - 2) 政策提言

5 - 2 - 1 情報開示のガイドラインの構築

5 - 2 - 2 情報開示のモデル概念

5 - 2 - 3 情報開示ガイドラインのデザイン

5 - 2 - 4 情報開示のあり方

## 終章

## 参考文献・データ出典

# はじめに

---

現在、中小企業の景況は持ち直してきているものの、決してよい状況にあるとはいえ、将来の産業経済の牽引役となりうる潜在能力の高い中小企業がその発展の可能性に見合った資金提供を受けられていない可能性がある。

中小企業金融を考える際には、情報の非対称性が存在する状況を考慮することが重要である。これまでの研究でも、藪下(1995)が情報の非対称性が存在する場合において、逆選択、モラル・ハザードが生じ、貸し手からの資金移転が困難になることや、一般的に、大企業よりも中小企業の情報の非対称性がより大きいことを検証している。

本稿の目的は、潜在能力が高いにもかかわらず十分な資金調達ができている中小企業の資金調達を円滑化することにある。我々は、潜在能力の高い中小企業とは知的財産を有し、付加価値を創造してきた企業であると考えた。大企業に比べて「弱い」立場にあるといわれる中小企業においては中小企業とその資金調達における特徴を認識することが重要である。

本稿では、中小企業金融の特徴として間接金融がメインであることを挙げ、直接金融の利用意思を検討することで、中小企業にとって今後も間接金融が重要になると予想した。そして、金融庁が現在主導しているリレーションシップ・バンキングを検証することで、情報の非対称性を緩和するためにソフト情報の蓄積が有効であり、その中でも事業報告書提出が重要であることが確認された。また、間接金融の状況を分析したところ、不動産担保融資が大部分を占め、地価の下落とともにリスクをカバーできなくなっており、新たな担保の必要性が確認された。そこで、我々が着目したのは知的財産権担保融資である。中小企業は大企業に比べ産業財産権の保有数は少ないものの、営業秘密という形で知的財産を保有していることから、知的財産権担保融資が中小企業金融にとって新たな可能性を持っていることはわかった。しかし、知的財産権担保融資はさまざまな制約が存在するためこれまで定着していない。なかでも最大の制約は、独立した担保価値の評価に限界があることである。このため知的財産権担保融資のあり方としては、知的財産を活用した知的財産経営における企業価値を評価することにある。ここで、知的財産経営に関して情報開示の統一的ガイドラインとなっている経済産業省の知的財産情報開示指針を取上げ、実際の情報開示を分析することで、それが金融機関にとって真に有益な開示となっていないことを指摘する。そして、知的財産経営を実践する企業と知的財産経営による企業の総合価値を判断する金融機関との間をむすぶ情報開示のガイドラインを構築することを我々の政策提言とする。

本稿の構成は、以下の通りである。まず、第1章で中小企業と中小企業金融についての現状と理論を検証した後、不動産担保に偏り過ぎない、新しい担保の必要性を述べる。次に、第2章で知的財産権に関する概念、保有状況の整理を行い、知的財産権担保融資の現状を検討し、第3章では知的財産権担保融資の問題点を提示する。第4章では知的財産情報開示指針に基づく実際の知的財産報告書を分析する。第5章で政策提言をし、終章では本稿に残された課題について検討する。

# 第1章 中小企業金融

本章ではまず、中小企業の重要性にふれ、中小企業の現状を述べる。その現状において、大企業と中小企業には格差があり、その格差は情報の非対称性から生じていると考えられる。そして、中小企業の資金調達を円滑化するためには情報の非対称性を緩和していくことが必要であり、そのための1つの手段として、不動産担保に偏り過ぎない新たな担保が必要ではないかということ述べる。

## 第1節 中小企業

### 1-1-1 中小企業の定義

中小企業白書(2005)<sup>2</sup>によると、中小企業基本法において「中小企業」とは、おおむね、資本金3億円以下又は常時雇用する従業員300人以下の会社及び従業員300人以下の個人企業を指す。ただし、卸売業の場合は、資本金1億円以下又は従業員100人以下、小売業の場合は、資本金5,000万円以下又は従業員50人以下、サービス業の場合は、資本金5,000万円以下又は従業員100人以下のものとしている。

表1 中小企業の定義

業種分類	資本金	常時雇用する従業員
製造・運輸・建設・通信・その他	3億円以下	300人以下
卸売業	1億円以下	100人以下
サービス業	5千万円以下	100人以下
小売業	5千万円以下	50人以下

中小企業庁『中小企業白書 2005年版』より作成。出所：中小企業基本法

<sup>2</sup> <http://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/h17/hakusho/index.html>参照

1-1-2 中小企業の重要性

ここでは事業所数、従業者数、付加価値額の推移、そして中小企業が担う分野という面からわが国において中小企業がいかに重要であるかについてみていく。

総務省「平成16年事業所・企業統計調査」によると、一部を除く<sup>3</sup>全産業ベースで5,729,209事業所存在し、従業員規模別で「300人未満」規模の事業所は全体の約99.7% (5,712,191事業所)、「100人未満」規模の事業所においても全体の約98.9% (5,669,210事業所) を占めている。また、従業者数についてみると、「300人未満」規模の事業所の従業者数が約88% (45,893,629人)、「100人未満」規模の従業者数は約75% (39,100,320人) を占めている。

次に、財務省「法人企業統計年報」で中小法人企業の付加価値額シェアの推移を全産業ベースでみると(図2)、法人全体の産み出す付加価値に占める中小法人企業の割合は、55~60%付近で安定的に推移してきた。

このように、事業所数、雇用に占める地位を示す従業者数においてかなり大きなウェイトを占め、経済活動に占める地位を示す付加価値額においても、2度の石油危機や円高など激動する日本経済の中で中長期にわたって安定的に推移してきた。

また、中小企業は大企業に比べ商品・サービスのライフサイクルが早く、大企業とは違った分野、すなわち多品種少量、需要変動の激しい分野において活躍している(図3)。そのため、中小企業は、所得の向上とともに進んできた多様で細分化された需要にこたえる存在としてわが国の成長発展に多大な影響を与えてきたといえる。また、例えばソニーは、創業時には従業員が20人程度であったが、トランジスタラジオやテープレコーダーの開発などによって急成長し、現在は世界規模で事業を展開するといったように、中小企業は新事業に果敢に挑戦し新産業を創出する可能性を秘め(図4)、将来わが国の経済を牽引する産業の中核となるような企業の苗床となっている。

図1 従業者規模別事業所数および従業者数

従業員規模	平成16年				平成11年		平成11~16年 増減率(%)	
	事業所数	増減比 (%)	従業者数	増減比 (%)	事業所数	従業者数	事業所数	従業者数
総数	5,729,209	100.0	52,153,347	100.0	6,203,249	59,806,580	-7.6	-3.1
1~4人	3,526,725	61.6	7,534,776	14.6	3,907,046	6,154,419	-9.7	-6.9
5~9	1,038,840	18.2	7,152,280	13.7	1,160,661	7,531,482	-5.3	-5.0
10~19	609,616	10.6	6,176,849	11.9	632,499	8,463,597	-3.6	-3.4
20~29	209,616	3.6	4,832,466	9.3	210,967	4,997,925	-3.5	-3.9
30~49	142,453	2.5	5,352,328	10.3	149,469	5,614,957	-4.7	-4.7
50~99	67,960	1.5	5,931,619	11.5	90,000	6,095,060	-2.3	-1.7
100~199	33,905	0.6	4,603,518	8.8	34,210	4,646,542	-0.9	-0.9
200~299	9,076	0.2	2,189,791	4.2	9,997	2,166,038	0.9	1.1
300人以上	9,720	0.2	6,265,718	12.0	9,400	6,196,570	3.4	2.1
減速・下位従業員のみ(注)	7,299	0.1	-	-	-	-	-	-

(注)「減速・下位従業員のみ」は平成11年には調査されていない。

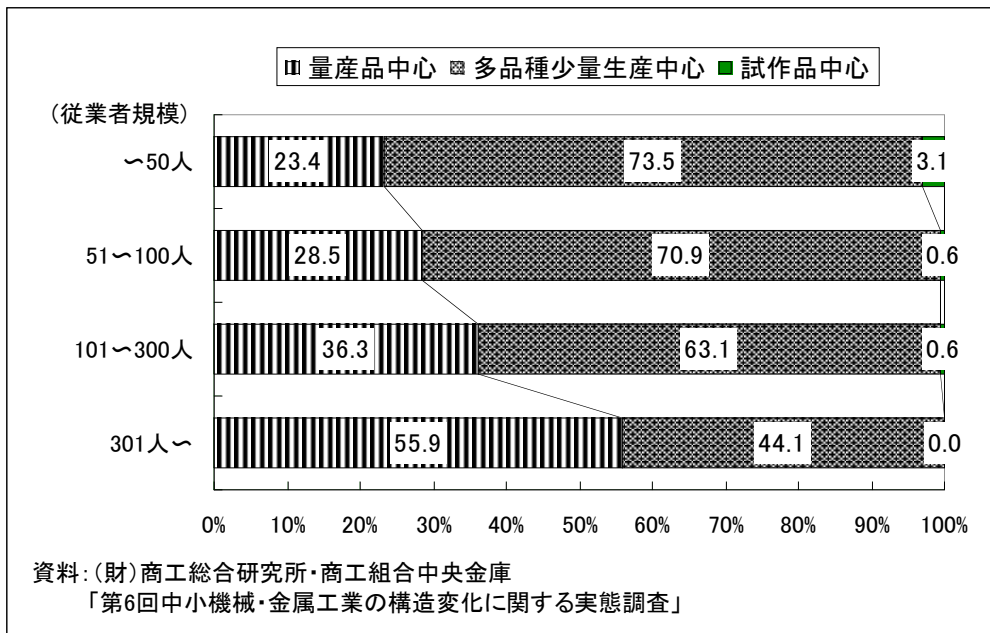
抜粋

「小」

図2 中小企業の付加価値額構成比の推移



図3 規模の小さい企業ほど、多品種少量生産を行っている

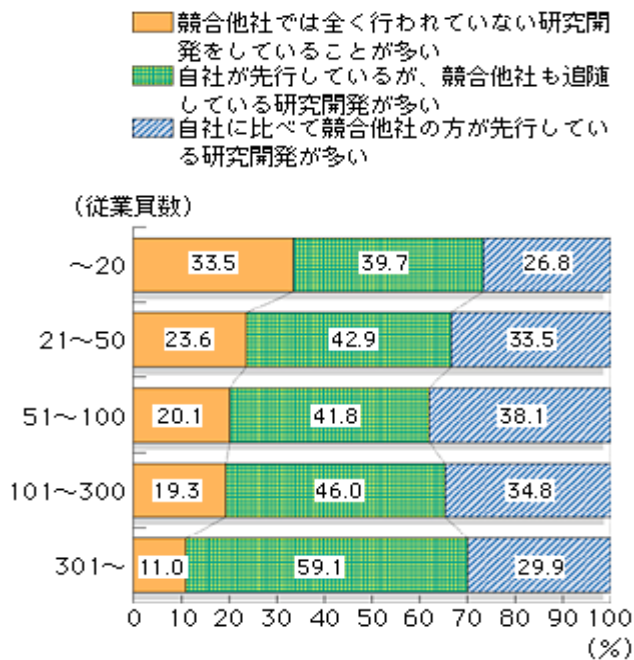


中小企業白書 2003 年版<sup>6</sup>より作成

<sup>5</sup> <http://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/h15/index.htm> 第2部第1章第1節参照

<sup>6</sup> 同上

図4 規模が小さい企業ほど、研究開発で独自性を発揮～新しい分野に挑む中小企業～



資料：(社)中小企業研究所「製造業販売活動実態調査」(2004年11月)  
 (注) 1999年以降、恒常的に行っている研究開発の内容について尋ねている。

中小企業庁『中小企業白書 2005 年版<sup>7)</sup>』より抜粋

### 1-1-3 中小企業の現状

次に、わが国の経済に多大な影響を与えうる中小企業の現状が良いとはいえないことを、財務状況を検討した後、景況感を表している業況感と、資金繰りの状況という視点からみていく。

まず、大企業と比較した中小企業の財務状況を検討する。ここでは村上(2005)<sup>8)</sup>のツールを使用し、中小企業の経営状況を財務力という視点から検討する。ここでは、「中小企業の財務力」を、

$$\text{中小企業の財務力} = (\text{収益力} + \text{支払能力} + \text{活力} + \text{持久力} + \text{成長力}) / 5 \times 100$$

と定義する。それぞれについて、

$$\text{収益力} = \text{売上高} / (\text{営業費用}^9 + \text{支払利息})$$

$$\text{支払能力} = \text{流動資産} / \text{負債} \quad (\text{資本金 1 億円以上は流動負債})$$

$$\text{活力} = \text{売上高} / \text{負債}$$

$$\text{持久力}^{10} = \text{自己資本} / \text{負債}$$

$$\text{成長力} = \text{当期自己資本} / \text{前期自己資本}$$

である。データは、『法人企業統計年報<sup>11)</sup>』を用い、1998年～2004年について、資本金別に1000万円未満、1000万～1億円、1億～10億円、10億円以上の4つのカテゴリーに分けて、「中小企業の財務力」を算出する(図5)。

<sup>7)</sup> <http://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/h17/hakusho/index.html> 第2部第1章第3節1参照

<sup>8)</sup> 村本孜『リレーションシップ・バンキングと金融システム』東洋経済新報社,2005年,p36-37

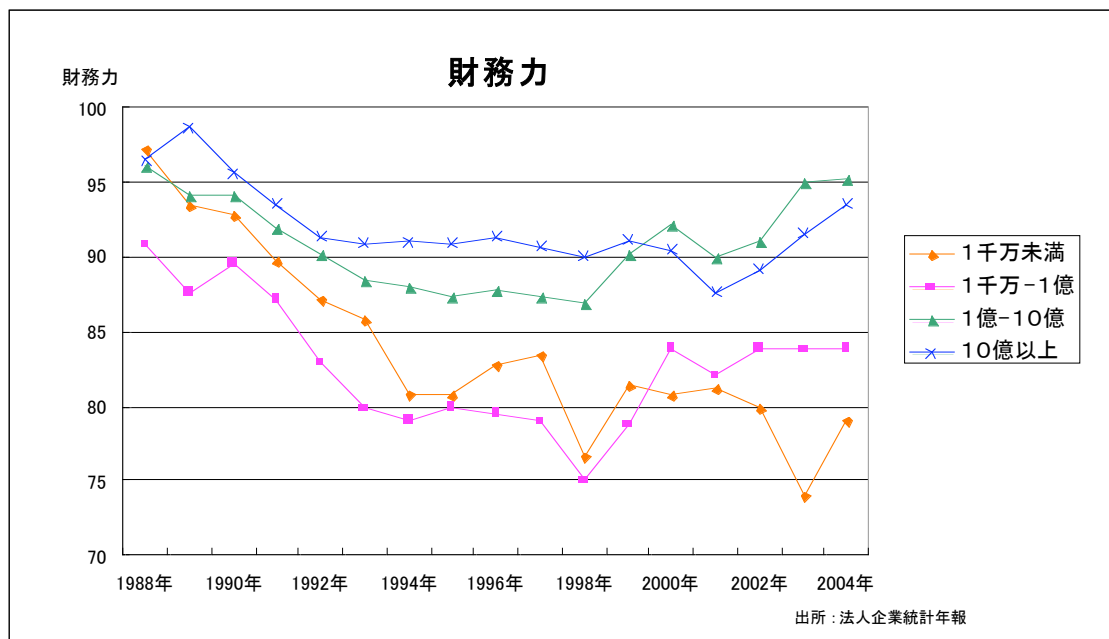
<sup>9)</sup> 営業費用=販売費及び一般管理費+売上原価とした。

<sup>10)</sup> 自己資本=資本金+処分利益+任意積立金+利益準備金+資本準備金とした。

<sup>11)</sup> <http://www.fabnet2.mof.go.jp/fsc/index.htm> 参照

図5をみると、資本金1億円未満の中小企業の財務力は、資本金1億以上の企業の財務力と比べて明らかに弱いことが分かる。現在、資本金1億～10億円、10億円以上の企業が1988、89年と同水準であるのに対し、資本金1億円未満の中小企業は1988、89年の水準と比較すると低下しており、特に資本金1千万円未満の企業はほぼ一貫して低下し続けている。このように、中小企業の財務力は中堅・大企業と比べて脆弱であるといえる。

図5 資本金規模別の財務力



財務省『法人企業統計年報<sup>1,2</sup>』より作成

図6は、大企業・中小企業の業況判断DI<sup>1,3</sup>と中小企業の資金繰りDIのグラフである。まず、大企業の業況感DIと中小企業のそれを比べてみると、業況感は同じような動き方をしているが、中小企業の業況感には1992年～1994年を除き一貫して大企業を下回っている。また、中小企業の業況感には近年回復の兆しが見られたものの今年に入ってからほぼ頭打ちとなっており、バブル崩壊以降現在まで低迷しているといえる。

次に、中小企業の業況感DIと資金繰りDIを比較すると、中小企業の業況判断DIと資金繰りDIの変動のしかたは近似している。それを確かめるために回帰分析を行った。結果は下の表2のとおりである。ここでは分析するに当たり、統計的な信頼性を示すt検定値と、データに対するモデルの当てはまりのよさを示す決定係数(補正R<sup>2</sup>)を重視する。t検定値の絶対値が2以上であれば、回帰係数には95%の信頼性があるといえるため、この分析の場合、変数は方程式に影響を及ぼしていることが分かる。補正R<sup>2</sup>は「自由度調整済み決定係数」と呼ばれ、1

<sup>1,2</sup> <http://www.fabnet2.mof.go.jp/fsc/index.htm>参照

<sup>1,3</sup> 以下の2つの項目は「最近(回答時点)の状況」および「先行き(3か月後)の状況」について、3つの選択肢(1～3)の中から、回答企業の判断(季節的変動を除く判断)に最も近い番号を選択するもの。

業況：回答企業の収益を中心とした、業況についての全般的な判断。(「1. 良い」、「2. さほど良くない」、「3. 悪い」)

資金繰り：回答企業の(1)手元流動性水準、(2)金融機関の貸出態度、(3)回収・支払条件などを総合した資金繰りについての判断(「最近の状況」のみを調査)。(「1. 楽である」、「2. さほど苦しくない」、「3. 苦しい」)

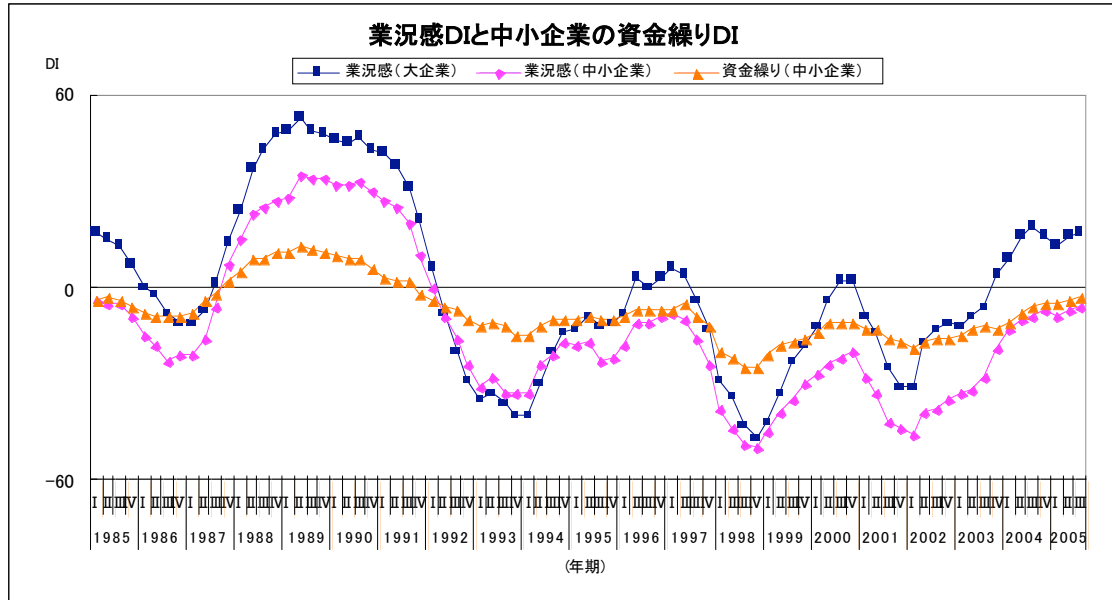
DI(%ポイント) = 「第1選択肢の回答社数構成比(%)」 - 「第3選択肢の回答社数構成比(%)」

例えば、「業況感DI」は、「1. 良い」の社数構成比から「3. 悪い」の社数構成比を引いて算出している。

DIの詳細説明については、日本銀行「短観(全国企業短期経済観測調査)」の解説<http://www.boj.or.jp/stat/exp/extkre.htm>を参照されたい。

に近いほど相関の度合いが高いことを示す。この値は 0.9532 となっており、資金繰りの良し悪しが中小企業の業況に対して大きな影響力を持っているのではないかと見える。

図6 大企業と中小企業の業況感 DI と中小企業の資金繰り DI



日本銀行「全国短観（判断項目 D.I.）」<sup>14</sup>より作成

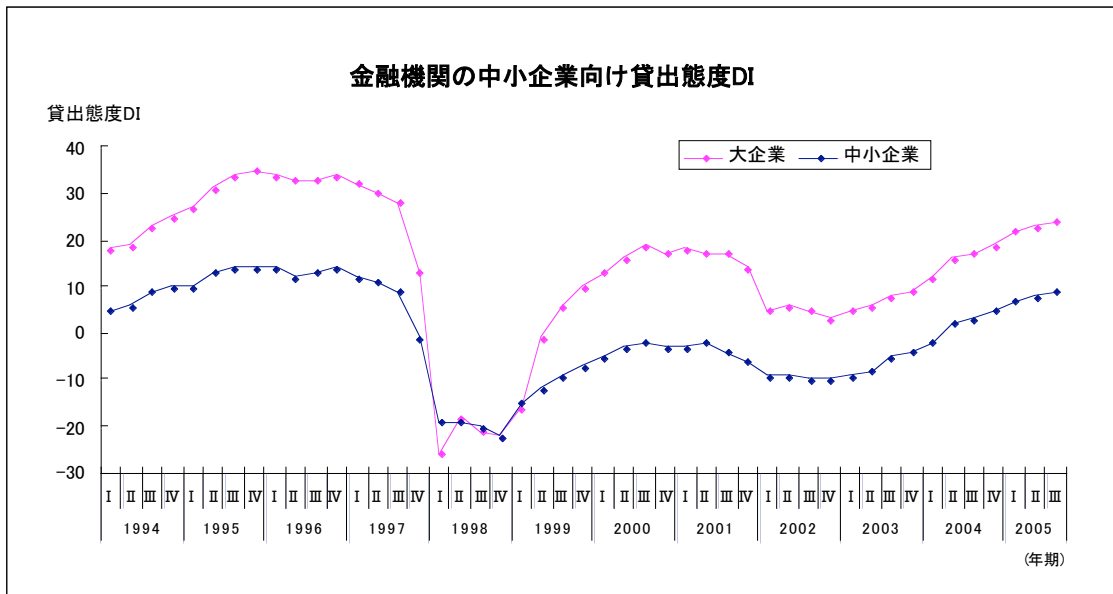
表2 中小企業の業況感 DI と資金繰り DI の回帰分析の結果

概要								
回帰統計								
重相関 R	0.976306576							
重決定 R2	0.95317453							
補正 R2	0.952596437							
標準誤差	5.014501853							
観測数	83							
	係数	標準誤差	t	P-値	下限 95%	上限 95%	下限 95.0%	上限 95.0%
切片	5.351939535	0.709188552	7.54656786	5.8364E-11	3.9409	6.763	3.9409	6.763
X 値 1	2.499520699	0.061555815	40.6057606	1.2913E-55	2.377	2.622	2.377	2.622

更に、中小企業の資金調達是一般に、大企業に比べて厳しい状況にある。その状況をみる指標となる大企業と中小企業の貸出態度 DI の推移（図7）をみる。1997～98年の金融危機の時期に大企業・中小企業ともに DI が著しく低下し、大企業と中小企業の DI は一時逆転したが、それ以外の時期においては常に、中小企業に対する貸出態度 DI は大企業に対するそれを下回っている。

図7 金融機関の貸出態度 DI

<sup>14</sup> [http://www2.boj.or.jp/dlong/tk/tk3\\_1.htm](http://www2.boj.or.jp/dlong/tk/tk3_1.htm) 参照



(注)貸出態度 DI=「緩い」－「厳しい」  
日本銀行「全国短観（判断項目 D.I.）」<sup>15</sup>より作成

#### 1-1-4 情報の非対称性がもたらす規模の経済

前項でみたように、財務状況、景気感や資金調達面で大企業と中小企業との間には格差が生じている。その原因の1つに、金融機関と企業との間には情報の非対称性が存在し、そのため逆選択、モラル・ハザードという現象が発生し、取引費用の面で規模の経済が生じることが挙げられる。以下、この現象についてみていく。

多くの金融取引において、利子を含む元金の返済は必ずしも確実ではなく、資金の貸し手は、確実に利子と元金が返済されると確信できなければ資金を貸そうとしないであろう。藪下(1995)<sup>16</sup>から引用すれば、「例えば、企業は投資のために資金を借り入れるが、それが将来もたらす収益は投資時点においては確実なものではない。したがって、貸付に際して約束した資金の返済が実行されないかもしれない。またこれは、借り手の行う投資からの収益が単に不確実であるだけでなく、貸し手が借り手の投資活動について十分な情報を保有していないためであるかもしれない。貸し手は、借り手がどのような種類の投資をどのように行っているのか、などについて完全に知らない場合が多い。」このような状態を情報の非対称性という。すなわち、一般に資金の借り手である企業の方が自らの資金返済能力についてよく知っているが、貸し手は借り手の返済能力についてよく知ることができないかもしれないために、貸し手が持っている情報量は、借り手のものよりも少ないのである。この意味で貸し手と借り手の間には情報の非対称性が存在する。

貸し手が貸出を行う際、企業が行う投資の収益を予測して貸出を行うが、投資収益は市場の状況という外的要因と、企業そのものの努力などの内的要因によって決定される。前者の要因については、企業の行う投資が異なっており、それから生じる投資収益も違ってくることから生じている。貸し手はどの企業が安全な投資を行い、どの企業が危険な投資を行っているかを知ることが出来ない。この場合、以下説明する、貸し手が優良な借り手に資金を供給しにくくなる、逆選択が起こる可能性がある。

<sup>15</sup> [http://www2.boj.or.jp/dlong/tk/tk3\\_1.htm](http://www2.boj.or.jp/dlong/tk/tk3_1.htm) 参照

<sup>16</sup> 藪下史郎『金融システムと情報の理論』東京大学出版会、1995年、p.13-14.

例を挙げて説明する。「返済能力に乏しい不良な借り手 (B) は利子率が 10%以下であれば資金を借りようとして、返済能力の高い優良な借り手 (A) は利子率が 5%以下であれば資金を借りると仮定する。B のほうが高い利子率でも借りようとするのは、万が一成功すれば大きな富が得られるような事業に資金を投じるためである。他方、貸し手は個々の借り手が優良か不良かは分からないが (すなわち、情報の非対称性が存在する)、借り手のうち、A の比率は 30%であり、B の比率は 70%であること、およびそれぞれが負担しても良いと考えている最大の利子率を知っているとしよう。貸し手は個々の借り手の返済能力が分からないので、どの借り手に対しても平均的な利子率を提示するとしよう。この場合、貸し手が提示する利子率は、A が負担しても良いと考える最大の利子率 5%と、B が負担しても良いと考える最大の利子率 10%を、3 対 7(A と B の比率)で加重平均した 8.5% ( $5 \times 0.3 + 10 \times 0.7 = 8.5$ ) になる (表 3)。利子率 8.5%は A にとっては高すぎるため、資金を借りようとはしない。他方、B は利子率を割安に感じるため、資金を借りようとする。

以上の結果、当初貸し手が想定したよりも不良な借り手ばかりになってしまう。そのため、実際の貸し倒れの確率は当初の予想よりも高くなる。そこで、貸し手は貸し倒れの確立を上方に修正し、より高い利子率を要求するであろう。その結果、A にとっては、利子率はますます高くなるため、借りようとしなくなる。結局、高い利子率でも借りようとする人たちは、不良な借り手ばかりになってしまう。このように、貸し手は返済能力の高い借り手に貸したいのだが、実際には返済能力の低い借り手に貸すことになってしまう。これを逆選択という。逆選択の可能性があると、貸し手から借り手への資金移転は減少し、極端な場合には全くなくなってしまう。」(岩田 2000) 17このような場合、貸し手は、逆選択による損失を抑えるために借り手の投資の将来収益やその資産内容に関して審査 (スクリーニング) しようとする。

表 3 貸出における逆選択

	借り手が負担しても よい最大の利子率	貸し手が提示する 利子率
優良な借り手 (A)	5%	8.5%
不良な借り手 (B)	10%	8.5%

情報の非対称性が存在する場合、取引前に逆選択という現象が発生する可能性があるのに対し、取引を行った後に関しても、モラル・ハザード (倫理の欠如) という現象が発生する可能性がある。以下、その例を藪下(1995)<sup>18</sup>から引用する。

「企業  $j$  がこの資金調達で行う投資から得る粗収益を  $R_j$  と表すと、資金を借入れ、投資を行う時点においては確率変数である。すなわち、企業は、1 年後にどのような投資結果が出るかは知らないが、どれくらいの確率でどれだけの収益が得られるかを知っている。ここでは簡略化のために、その投資結果は成功するか失敗するかのどちらかであり、各企業の投資が成功したときの粗収益は  $R_j = S_j$  であり、失敗したときの収益は  $R_j = F_j$  であるとする (ただし、 $S_j > F_j \geq 0$ )。また、成功する確率と失敗する確率はそれぞれ  $q_j$  と  $1 - q_j$  であるとする。一方、貸し手がすべての企業に提示する貸付契約は、貸付資金額が  $B (> 0)$  でその利子率が  $r$  であるとする。企業は、期初に  $B$  だけの資金を借入れ、投資プロジェクトを実行するが、期末 (1 年後) には貸し手に  $(1 + r)B$  の返済を行わなければならない。ここでは企業はいくつかの投資計画を持ち、その中から 1 つの投資計画を選択するという事を考える。より危険な投資計画は、成功したとき高い収益をもたらすが、失敗したときの収益は低くなる。このとき有限責任下での投資計画  $j$  からの期待収益は

$$Ep_j = q(S_j - (1 + r)B)$$

<sup>17</sup> 岩田 規久男『金融』東洋経済新報社、2000 年、p.75-77.

<sup>18</sup> 藪下史郎(1995)、前掲書、p.23.

と表される。これから、 $S_j$  が大きく、したがってリスクの大きな投資計画ほど、企業にとり高い期待利益をもたらすことになる。逆に、企業がリスクの大きな投資を行うほど、貸し手にとっての期待利潤は低くなる。一方、借り手が投資計画  $j$  を行ったときの貸付からの期待収益は

$$E[\Pi] = q(1+r)B + (1-q)F_j$$

となり、リスクの小さい（ここでは  $F_j$  の大きな）投資ほど貸し手の期待収益は大きく、逆に、リスクの大きな投資ほど貸し手にとっての期待収益は小さくなる。」

すなわち、借り手はリスクの大きな事業に投資して成功すれば、大きなリターンを得ることができるが、失敗した場合には、返済できないとあって、返済しようとしなない。リスクを自己負担するのではなく、貸し手が負担してくれることを当てにして、自己資金の範囲内では投資しないようなリスクの大きな事業に資金を投資するような行動をモラル・ハザードという。モラル・ハザードの発生を防ぐ方法がない場合には、どんなに優良な借り手であっても、貸し手は貸出後にモラル・ハザードが起こることを心配して、資金を貸そうとはしなくなり、借り手が有利な投資機会を持っていても貸し手から資金を調達することができなくなる。

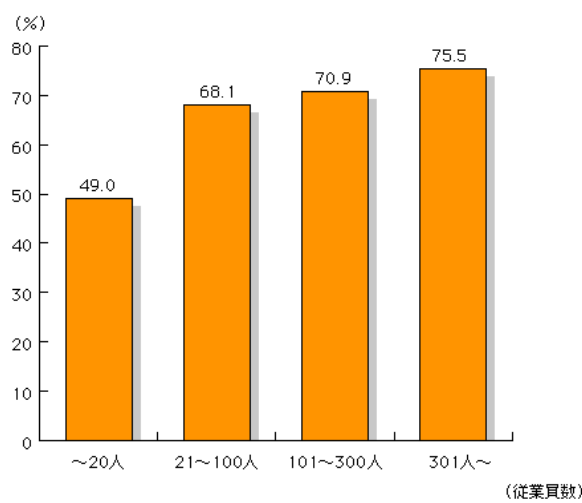
逆選択とモラル・ハザードが発生する状況において、貸し手は、逆選択を避けるために、借り手の投資の将来収益やその資産内容に関して審査しようとする。また、貸し手はモラル・ハザードの発生を防ぐために、資金を貸した後も借り手が契約したとおりに資金を使用しているか、契約になかったようなリスクの大きな事業に資金を投入していないか、といったことを監視（モニタリング）しなければならない。このような、審査・モニタリングにかかる費用のことを取引費用といい、正確な情報をより多く得ようとする場合には、取引費用は一層増大してしまう。また、審査やモニタリングにかかるコストの中には固定費用が含まれるため、取引費用の平均費用を考えると、規模の経済が働き、一般には融資金額などの単位が小さな中小企業の取引費用は、大企業に比べて割高になる。

ここで、貸し手と借り手の関係は、貸し手が借り手に資金の運用を依頼、借り手が貸し手に変わって資金を運用する関係とも捉えられる。このとき、貸し手をプリンシパル、借り手をエージェントと呼び、両者の利害関係は情報の非対称性が存在する場合には、一般的に一致しない。こうした、プリンシパルとエージェントの間の利害の不一致に起因するコストを一般的にエージェンシー・コストと呼び、この観点から見ると逆選択やモラル・ハザードによって生じる取引費用もエージェンシー・コストの一種であると考えられる。

また、情報の非対称性は、借り手の企業の情報が少ないほど大きくなるものであり、一般的に歴史が浅く、情報開示が積極的に行われていない中小企業(図8)は大企業に比べて情報の非対称性がより大きくなる傾向にある。このため、エージェンシー・コストも、大企業に比べてより大きくなりやすい。

このように、情報の非対称性と、それから生じる規模の経済によって、中小企業は大企業に比べて一般的に資金調達において不利なものとなっている。また、このことは、中小企業に対して十分な審査コストやモニタリングコストをかけられないために、優良な中小企業であっても潜在発展能力に見合った資金提供を受けられないケースがありうることを示唆しているといえる。

図8 金融機関への情報開示を積極的に行っている企業の割合(従業員規模別)



資料：中小企業庁「会計処理・財務情報開示に関する中小企業経営者の意識アンケート」  
(2004年2月)

中小企業庁『中小企業白書 2005 年版<sup>19)</sup>』  
より抜粋

## 第2節 中小企業金融の特徴

1-3において大企業と中小企業には景況感、財務状況において格差があり、資金調達において不利な状況にあることをみてきた。この節では中小企業金融の特徴として、①現在、資金調達において間接金融がメインであり、今後も間接金融が重要となり続けること、②中小企業の資金調達を円滑化するには情報の非対称性を緩和することが重要であり、その際ソフト情報(定性情報)も有用であること、③現在の間接金融において、不動産担保融資が主であり、地価の下落によって、情報の非対称性によるリスクがカバーできなくなっているために新たな担保の手法が必要ではないか、ということを検討する。

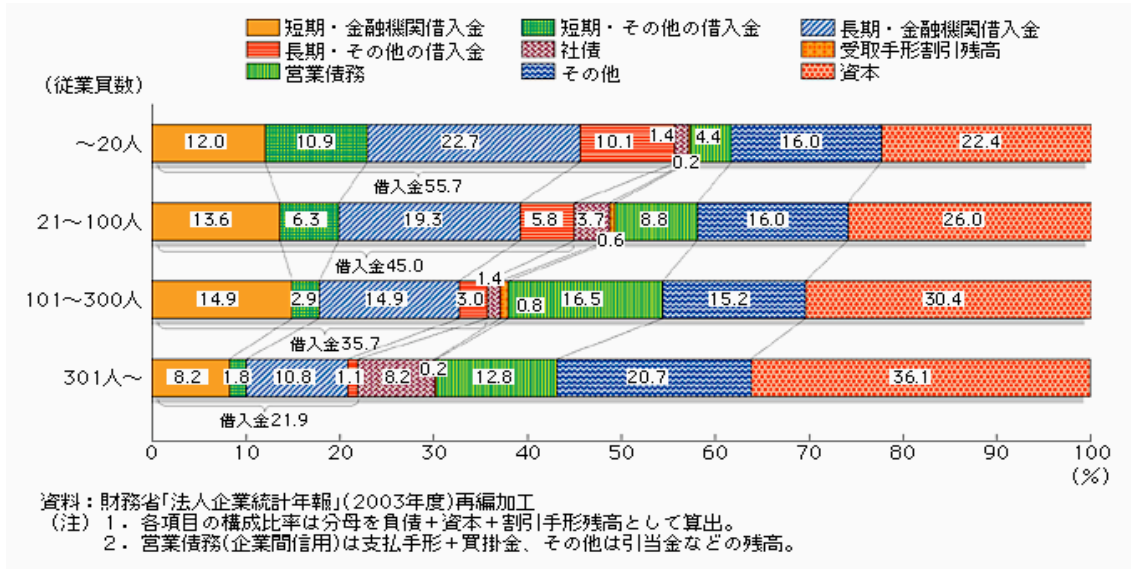
### 1-2-1 間接金融中心の中小企業

企業の資金調達において、1-4でみたような情報の非対称性が存在する場合、ファイナンス・ヒエラルキー理論によれば、エージェンシー・コストを考えると資金調達に応じて序列が発生し、中小企業にとって内部資金、借入、株式の順に資本コストが大きくなる。この序列によって、中小企業は株式を発行するよりも借入に頼りやすくなり、間接金融型の資金調達構造となるというものである。以下、中小企業の実際の資金調達構造についてみていく。

図9をみると、従業員規模の小さい企業ほど資金調達を借入に依存していることがわかる。この図において、短期・金融機関借入金、短期・その他の借入金、長期・金融機関借入金、そして長期・その他の借入金を合計したものが借入の割合、すなわち間接金融の割合である。この図より、中小企業は大企業に比べて間接金融が中心であることが分かる。

図9 従業員規模別資金調達構造

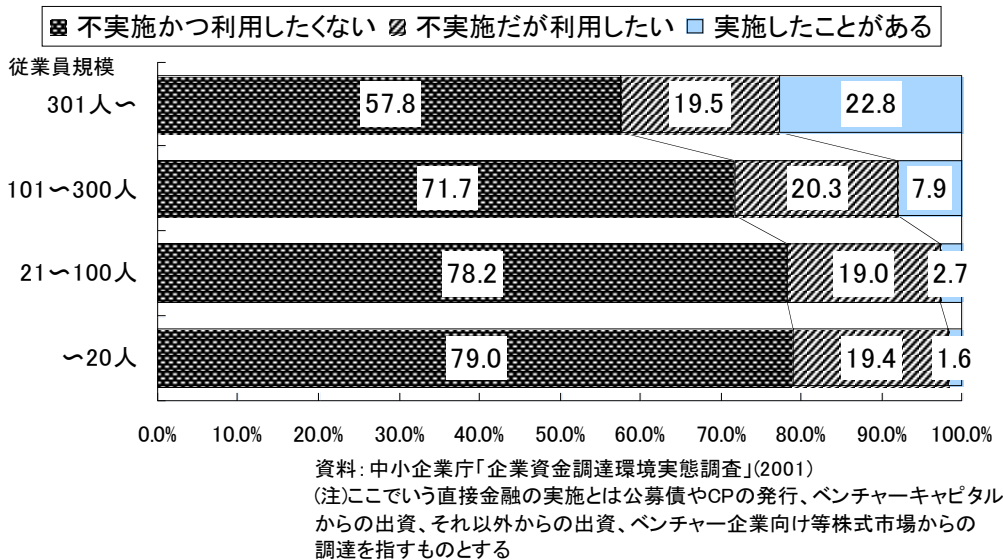
<sup>19)</sup> <http://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/h17/hakusho/index.html> 第2部第2章第2節第2-2-20 図参照



中小企業庁『中小企業白書 2005 年版<sup>20</sup>』より抜粋

次に、図 10 をみると、中小企業が直接金融を利用していない企業の割合は、300 人以下の企業で 90%を超えており、そのうち 70%以上もの企業が今後も利用したくないと考えている。ファイナンス・ヒエラルキー理論を念頭において、現在の資金調達構造と今後の直接金融の利用意志をみると、将来においていくら直接金融が進んでいくことがあろうと、中小企業にとって今後も間接金融がメインになると考えられる。

図 10 従業員規模別直接金融の利用状況及び利用意思



中小企業庁『中小企業白書 2002 年版<sup>21</sup>』より作成

1-2-2 情報の非対称性とリレーションシップ・バンキング

<sup>20</sup> <http://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/h17/hakusho/index.html> 第 2 部第 2 章第 1 節第 2-2-9 図参照

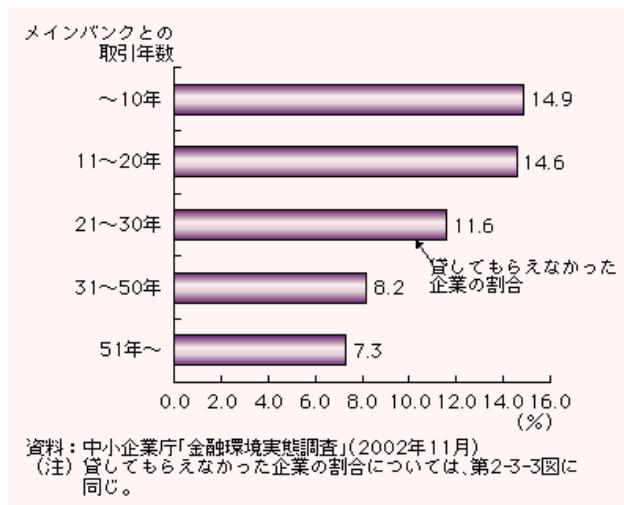
<sup>21</sup> <http://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/h14/index.html> 参照

前節でみたように、中小企業が円滑に資金調達を行うためには情報の非対称性を緩和することが必要不可欠であるが、以下、①その際にソフト情報の重要度が高まってきていること、②経営理念、経営方針を折り込んだ事業計画書の作成と、その遂行が大事であることを述べる。

中小企業が間接金融メインであるということを踏まえつつ、潜在能力のある中小企業が資金提供を受けられないといった状況を防ぐために、2002年10月に金融庁「金融再生プログラム<sup>22</sup>」が公表された。また、翌2003年3月に金融庁「リレーションシップ・バンキングの機能強化に向けて<sup>23</sup>」と題する報告書が作られ、さらに、その報告書を踏まえて、2003年3月に金融庁「リレーションシップ・バンキングの機能強化に関するアクションプログラム<sup>24</sup>」が公表され、リレーションシップ・バンキングの推進は中小企業金融の多様化・円滑化のためにも重要であるとされた。

リレーションシップ・バンキングとは、「リレーションシップ・バンキングの機能強化に向けて」によると、「必ずしも統一的な定義は存在しないが、金融機関が顧客との間で親密な関係を長く維持することにより顧客に関する情報を蓄積し、この情報を基に貸出などの金融サービスの提供を行うことで展開するビジネスモデルを指すのが一般的」<sup>25</sup>とされている。すなわち、長期的継続関係に基づく貸出ないし借り手との密接な関係を築くことで、融資対象の財務諸表等の定量情報に加えて、定量情報だけに現れない、企業とその経営者等に関する定性情報（ソフト情報）を得ることによって情報の非対称性を緩和し、貸出を行い易くするというものである。図11と図12をみると、主に取引をしているメインバンクと企業との取引関係が長期的に継続され、ソフト情報を蓄積していくことで企業の借入は容易になり、貸出の際の金利も低下していることが分かる。

図11 貸してもらえなかった企業の割合(メインバンクとの取引年数別)



中小企業庁『中小企業白書 2005年版<sup>26</sup>』

図12 平均短期借入金利(メインバンクとの取引年数別)

<sup>22</sup> <http://www.fsa.go.jp/news/newsj/14/ginkou/f-20021031-1.pdf>参照

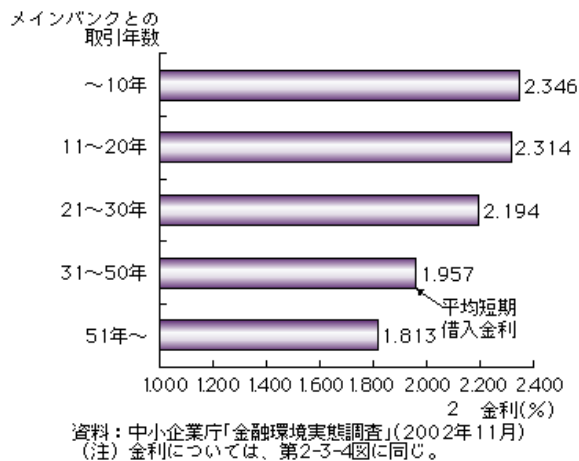
<sup>23</sup> <http://www.fsa.go.jp/news/newsj/14/singi/f-20030327-1.pdf>参照

<sup>24</sup> <http://www.fsa.go.jp/news/newsj/14/ginkou/f-20030328-2/01.pdf>参照

<sup>25</sup> 金融庁(2003)「リレーションシップ・バンキングの機能強化にむけて」p3

<http://www.fsa.go.jp/news/newsj/14/singi/f-20030327-1.pdf>

<sup>26</sup> <http://www.chusho.meti.go.jp/pamphlet/hakusyo/h15/index.html>第2部第3章第2節第2-3-17,図参照



中小企業庁『中小企業白書 2003 年版<sup>27)</sup>』より抜粋

リレーションシップ・バンキング重視されるソフトの情報は、代表者の資質・業界での評価・地域での風評、などのといった数字には表れない情報である。そのソフト情報のなかでも金融機関が重視するものの1つは代表者の資質<sup>28)</sup>である(図13)。その代表者の資質の中でも金融機関が特に重視するものとして、経営意欲、実行力、判断力などが挙げられる。これらのソフト情報はリレーションシップを構築して初めて、資金調達に影響するものであるが、ソフト情報という特性上、定量情報のように簡単に伝えることができず、その情報を生産した当事者以外にはその真偽を判断できないようなものである。しかし、ソフト情報を得ることによってエージェント・コストを削減できるほか、一度このソフト情報を入手すれば、ある種の独占的なレントを獲得したことになるので、情報の非対称性に伴う埋没費用<sup>29)</sup>をカバーすることが可能になる。また、企業にすれば、自らの内部情報がライバル企業にリークすることを恐れるので、企業情報を秘匿できるリレーションシップ・バンキングは好都合な場合も多いのである(堀内(2004)<sup>30)</sup>)

ソフト情報は簡単には伝えることができないものだが、金融機関の経営者の資質を評価する際の判断材料を挙げたものが図14である。この図によると、金融機関は日々の面談や企業の経営方針、事業計画の進捗状況を見て代表者の資質を評価している割合が高い。この図はさらに、すべての中小企業において代表者自らが銀行との折衝を行わなければならないわけではなく、それができない場合であっても企業理念、経営方針をしっかりと織り込んだ事業計画書を作成することが有効であることを示唆している。

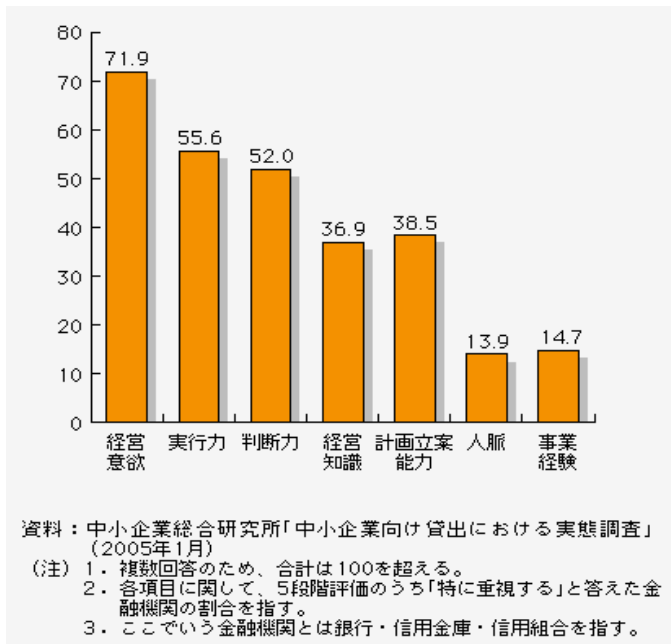
図13 中小企業貸出しの審査項目として現在特に重視している点(代表者の資質)

<sup>27)</sup> <http://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/h15/index.html>第2部第3章第2節第2-3-18図参照

<sup>28)</sup> 中小企業庁『中小企業白書 2005 年版』第2部第2章第2節 <http://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/h17/hakusho/index.html>にこのことが記されている。

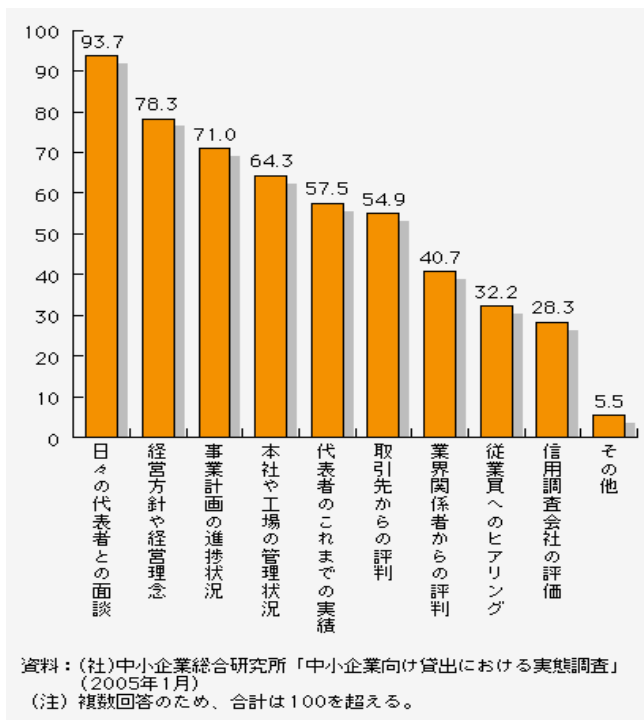
<sup>29)</sup> サンクコスト。事業に投下した資金のうち、事業の撤退・縮小を行ったとしても回収できない費用をいう。

<sup>30)</sup> 堀内昭義「銀行危機と金融システムの再構築—融資取引関係の可能性」, 日本金融学会関東部会報告論文, 2004年9月



中小企業庁『中小企業白書 2005 年版<sup>31)</sup>』より抜粋

図 14 銀行が企業の経営者の資質を評価する際の判断材料



中小企業庁『中小企業白書 2005 年版<sup>32)</sup>』より抜粋

以上、リレーションシップ・バンキングをみてきたが、リレーションシップ・バンキングは、追加融資（追貸し）問題として表れるソフト・バジェット問題や、新規投資による収益機会を

<sup>31)</sup> <http://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/h17/hakusho/index.html> 第2部第2章第2節第2-2-18 図参照

<sup>32)</sup> <http://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/h17/hakusho/index.html> 第2部第2章第2節第2-2-21 図参照

喪失する可能性があるというホールドアップ問題<sup>33</sup>が起これるものの、情報の非対称を緩和する手段の1つとして、ハード情報のみでなくソフト情報を蓄積することに意義があることを示している。

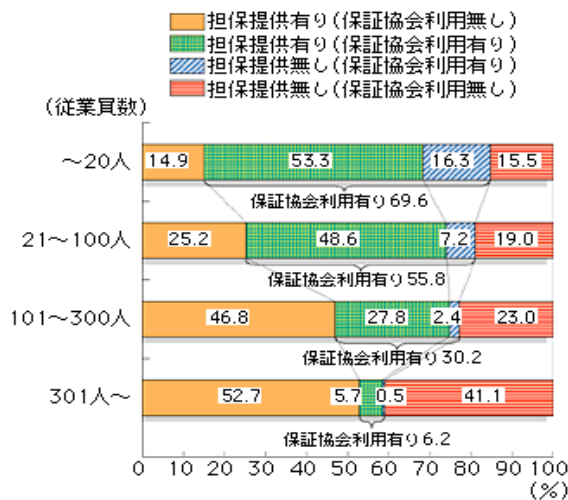
### 1-2-3 間接金融の状況

ここでは現在、間接金融による融資がどのように行われているのかを、担保という視点から検討し、不動産担保に代わる、新たな担保が必要となっていることを述べる。

図15はメインバンクが融資を行う際の、物的担保・信用協会の利用割合を従業員規模別に表したグラフである。これを見ると従業員規模が大きい企業ほど無担保・無保証で資金調達を行っている割合が高くなっている。また、担保の利用に着目してみると、大企業に比べ、中小企業<sup>34</sup>の担保提供割合が高くなっていることが分かる。さらに、図17から中小企業が提供している担保の内訳を見てみると、そのほとんどを不動産が占めていることが分かる。

担保をとること自体は、企業のモラル・ハザードを防ぐ1つの手段として有効<sup>35</sup>であり、バブル時のように、地価は下落しないという「土地神話」を前提に地価が上昇し続ける局面では、土地を担保にとっていれば、中小企業融資に伴う金融機関側のリスクは極めて少なかったのに対し、地価下降局面(図17)では不動産担保だけでは情報の非対称性によるリスクをカバーしきれなくなってきたおり、そのリスクを不動産担保以外の融資手法によって緩和することが必要になっているといえる。

図15 メインバンクの担保提供・保証協会利用状況(従業員規模別)

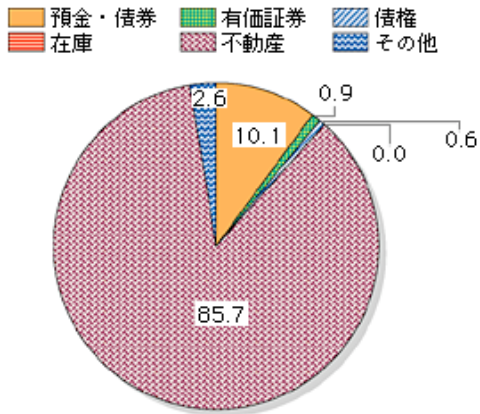


資料：中小企業庁「資金調達環境実態調査」(2004年12月)  
 (注) 借入れがある企業のみ集計した。

中小企業庁『中小企業白書 2005年版<sup>36</sup>』より抜粋

図16 中小企業向け貸出金担保の内訳  
 ～中小企業が提供している担保の大半が不動産である～

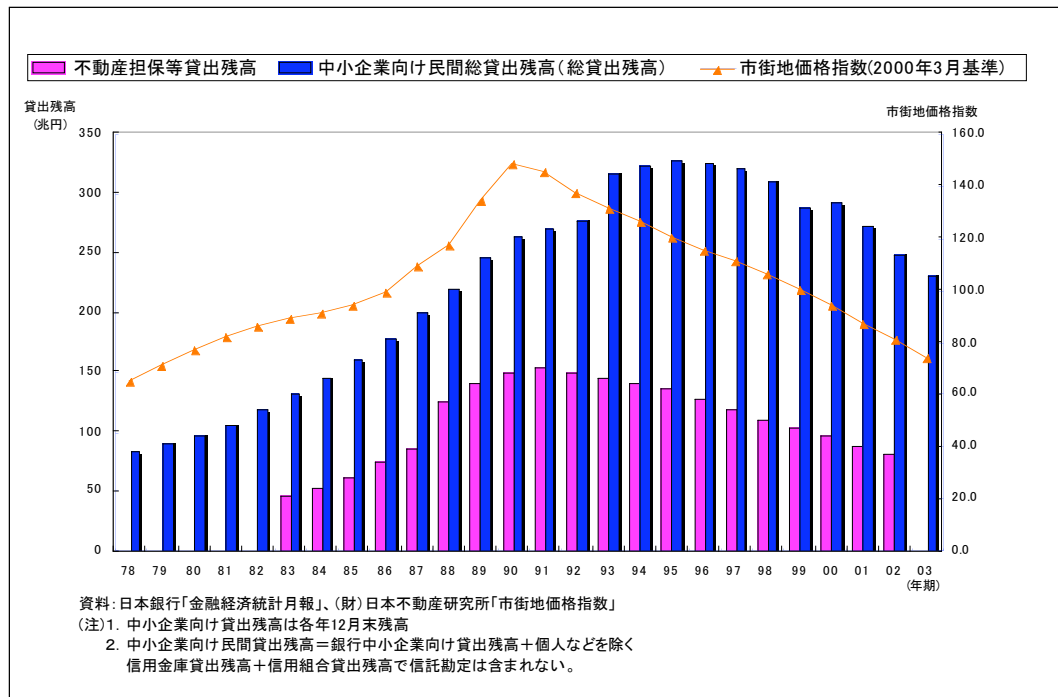
<sup>33</sup> ソフト・バジェット問題やホールドアップ問題については村上(2005), 前掲書, p.19-22.に詳しく記されている。  
<sup>34</sup> ここでは従業員数 300 人以下の企業を中小企業、301 人以上の企業を大企業とした。  
<sup>35</sup> このことは藪下史郎・武士俣友生『中小企業金融入門』東洋経済新報社、2002 年, p.40.や、岩田規久男『金融』東洋経済新報社、2000 年, p.88.で述べられている。  
<sup>36</sup> <http://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/h17/hakusho/index.html>第2部第2章第1節第2-2-13 図参照



資料：(社)中小企業総合研究所「中小企業向け貸出における実態調査」(2005年1月)  
 (注) 担保付き貸出しの残高ベースでの内訳を集計した。

中小企業庁『中小企業白書 2005 年版<sup>37)</sup>』より抜粋

図 17 地価と不動産担保等貸出残高と中小企業向け民間金融機関総貸出残高の推移  
 ～地価の下落に伴う不動産担保等貸出残高の減少とそれに遅れた中小企業向け貸出残高の減少～



中小企業庁『中小企業白書 2005 年版<sup>38)</sup>』より作成

<sup>37)</sup> <http://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/h17/hakusho/index.html> 第 2 部第 2 章第 1 節第 2-2-14 図参照  
<sup>38)</sup> <http://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/h17/hakusho/index.html>

## 第2章 知的財産権担保融資

第1章では、中小企業金融において情報の非対称性を緩和することが重要であり、不動産担保だけに偏り過ぎない、新たな担保が必要であると論じた。ここで我々は、潜在能力のある中小企業とは知的財産を有して付加価値を創出してきた企業ではないかと考え、知的財産権担保融資に着目した。この章ではまず、知的財産権は主に形のない財産で、様々な種類があり、また、保護期間が定められていることをみる。そして、現在行われている知的財産担保融資状況について検討し、この融資が中小企業金融の円滑化を進める可能性を秘めたものであると示す。

### 第1節 知的財産権とは

特許庁のHP<sup>33</sup>によると、知的財産権は、「一般的には知的所有権、無体財産権などとも言われるが、発明や音楽、著作などのように、かたちを持たないものの、それを利用することにより経済的な有用性を持つ人間が創造、創作した知的な財産的価値である。産業や文化の発展にとって極めて重要な働きをすることから、そのような創造、創作は強く期待されている。しかしながら、新技術、新製品の開発やコンピュータープログラムの作成などのように、創造、創作活動には多くのエネルギーと時間あるいはお金を必要とするにもかかわらず、その成果の模倣は多くの場合、簡単である。そこで、そのような不当な模倣、コピーを放置しておくこと産業や文化の発展に悪影響があることから、その創造者、創作者にある一定の独占的、排他的な権利を認めて保護していこうとする」ものである。各知的財産権の保護対象と根拠法、保護期間は図18の通りである。また、知的財産権のうち、特許権、実用新案権、意匠権、商標権を産業財産権と称し、その定義、登録の有無、保護期間については表4の通りである。

この節で注目してほしいことは、①知的財産権は法律によって排他的な独占権を認めるものである、  
て  
ら

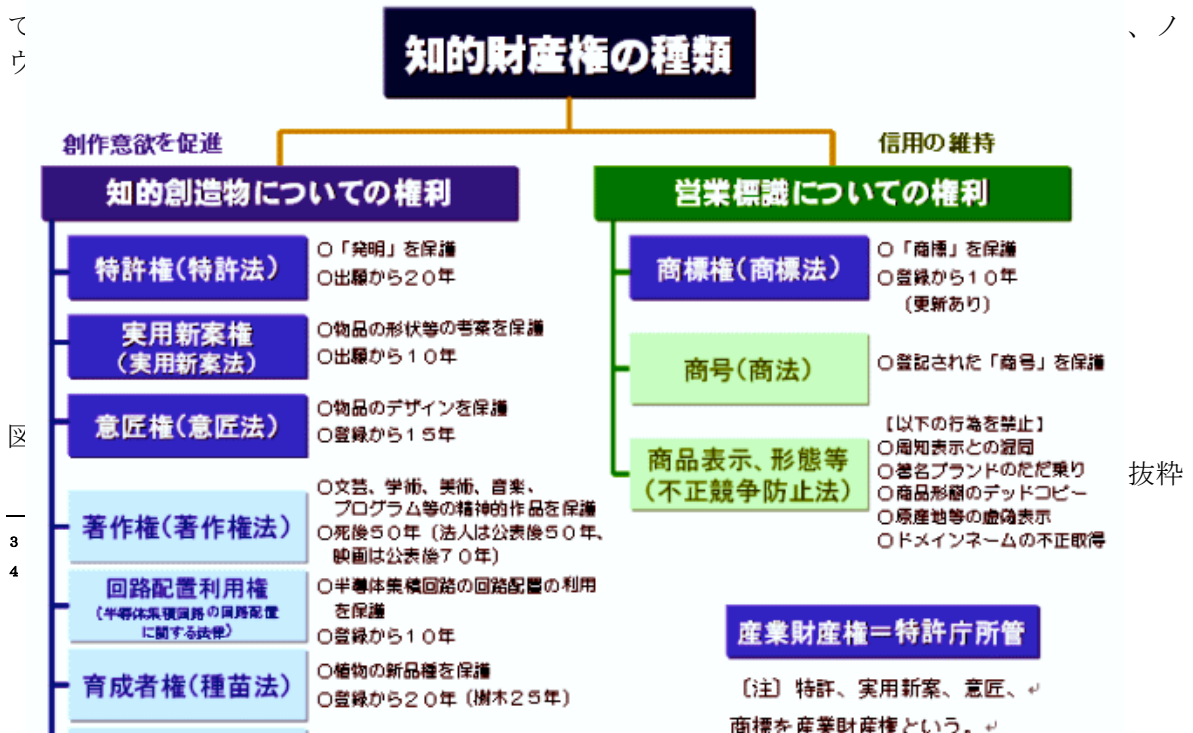


表4 産業財産権の概要

産業財産権	特許権	実用新案権	意匠権	商標権
定義	自然法則を利用した技術的思想の創作のうち高度のもの(特許法第2条)	自然法則を利用した技術的思想の創作であつて、物品の形状、構造又は組合せに係るもの(実用新案法第2,3条)	物品(物品の部分を含む。)の形状、模様若しくは色彩又はこれらの結合であつて視覚を通じて美感を起こさせるもの(意匠法第2条)	文字、図形、記号若しくは立体的形状若しくはこれらの結合又はこれらと色彩との結合であつて、業として商品を生産し、証明し若しくは譲渡する者がその商品について使用するもの、又は業として役務を提供し若しくは証明する者がその役務について使用するもの(商標法第2条)
登録	要	要	要	要
存続期間	出願の日から20年間	出願の日から10年間	設定登録の日から15年間	設定登録の日から10年間(ただし更新登録可能、本質的には永久権)

武田和彦(2004)<sup>41</sup>より引用

## 第2節 知的財産権担保について

日本政策投資銀行によると<sup>42</sup>、知的財産担保融資とは、一般に物的担保(土地、建物などの不動産)や信用力が不足している中小企業やベンチャー企業を主な対象として、市場性のある特許権や著作権等の知的財産権を担保として融資を行うことである、としている。

実際に取得できる担保としてはどのようなものが適格であるのかについて、産業整備基金(2000)「知的財産担保融資マニュアル<sup>43</sup>」では以下の3点が挙げられている。

① 当該知的財産権が権利として確実なものか

担保取得しようとする知的財産権が法的に安定して成立していることを調査する必要がある。特許出願中の特許を受ける権利を担保取得する場合には、当該権利が、将来、必ず特許化するか否かの把握が重要である。また、異議申し立て、無効侵襲性急騰のチェックも重要である。

そして次に、権利が成立していることを前提に、債務者が当該知的財産権についての処分権を正当に有していることを確認する必要がある。共有関係や、処分に際して制限要因となるような第三者権利の付着状況を確認しなければならない。

② 当該知的財産権が債務者の事業にとって不可欠なものか

当該知的財産権と債務者の営む事業との関係を把握する必要がある。当該事業を行うためには、担保取得を予定している知的財産権の利用が不可欠でなければならない。必ずしも必要とされない知的財産権であれば、価値評価も難しい上、債務者にとって債務の履行を確実にさせるための担保、強制力としても十分に機能しないことになる。

<sup>41</sup> 武田和彦『特許の知識【第7版】』ダイヤモンド社、2004年、p.10.

<sup>42</sup> [http://www.dbi.go.jp/japanese/venture/venture\\_intellectual.html](http://www.dbi.go.jp/japanese/venture/venture_intellectual.html)参照

<sup>43</sup> [http://www.smrj.go.jp/keiei/dbps\\_data/material/chushou/b\\_keiei/keisaimu/doc/titeki\\_manual.doc](http://www.smrj.go.jp/keiei/dbps_data/material/chushou/b_keiei/keisaimu/doc/titeki_manual.doc)参照

換言すれば、担保取得する知的財産権は、債務者の事業の収益、競争力の源泉になってなくてはならない。

③ 当該知的財産権を活用した事業に収益性、将来性、事業性があるか

当該知的財産権が、債務者が債務を十分に弁済しうる収益を生む価値を、長期間維持できるかを慎重に見極める必要がある。そのような価値のある知的財産権であれば、仮に債務者が当該事業以外の要因で破綻をきたした場合でも、担保処分、第三者への権利移転が比較的容易に行い得るものと思われる。

## 第3節 知的財産の保有、利用状況

### 2-3-1 知的財産権の保有状況

この節ではまず、産業財産権の出願件数をみて（表5）、中小企業やベンチャー<sup>44</sup>の知的財産権保有状況を見る手がかりとなるものとして、特許庁『平成16年度 知的財産活動調査結果の概要』のランク別産業財産権の所有件数（図19）を検討する。

2004年の産業財産権の出願件数は全体で特許権が423,081件、実用新案権が7986件、意匠権が40,756件で商標権が128,843件となっている。

図20についての調査の期間、対象については以下の表6の通りである。

図20より、中小企業は平均値で、特許権を国内権利で16.1件、実用新案権を2.0件、意匠権を国内権利で5.3件、商標権を国内権利で19.8件保有している。また、ベンチャー企業においては平均値で、特許権を国内権利で18.1件、実用新案権を2.0件、意匠権を国内権利で5.2件、商標権を国内権利で19.5件保有していることがわかる。

また、中小企業の多くは実用に特化した研究を行っており（図20）、研究開発で独自性を発揮（図4）しているにもかかわらず、図21から、規模の小さい企業のほうが特許等の知的財産権を取得する割合は低くなっていることが分かる。このようなことから「中小企業の技術力は低い」と思われがちであるが、実際は技術・ノウハウの保持の方法による違いが大きく、規模が大きい企業では「特許・実用新案など知的財産権を取得」の割合が高いのに対し、規模が小さい企業では「社外秘にしている」の割合が高いことが分かる（図23）。

社外秘とは前節の図18でいう営業秘密のことであり、主にノウハウのことである。ノウハウの定義というものは存在しないが、国際商業会議所（ICC）（1960）の「ノウ・ハウ保護基準条項」において、「know-howとは単独で又は結合して、工業目的に役立つある種の技術を完成し、またそれを実際に応用するのに必要な秘密の技術的知識と経験、またそれらの集積をいう。」と定義されている<sup>45</sup>。代表的な例としては工程図、説明書、操作標準、設計、原材料表などの文書や図面であるが、このような有形のものに限らず、要員の派遣による訓練などの無形のものもノウハウの一種として挙げられる。

社外秘にする理由としては、特許や実用新案に出願するよりもノウハウとして社外秘にすることのメリットが大きいと考えるのが妥当であろう。そして、社外秘という選択を行う判断の要素としては、以下の4つが挙げられる<sup>46</sup>。

① 先使用権の立証ができる

他人に特許をとられた場合でも、先使用権がある場合は違法とならない。

<sup>44</sup> この調査結果において、ベンチャー企業とは、中小企業のうち、創立5年未満若しくは研究費比率（一年間における研究費の合計額の売上高に対する割合）が3%を超える企業をいう。

<sup>45</sup> 武田和彦(2004), 前掲書, p.12.

<sup>46</sup> 武田和彦(2004), 前掲書, p.13.参照

- ② 侵害摘発の困難性  
特許等の権利を取得しても、侵害摘発が困難な場合は権利取得のメリットが薄れる。
- ③ 営業秘密として管理可能  
不正競争防止法において要件を満たせば営業秘密として保護される。
- ④ 他社の追従が困難  
他社が容易に追いつけるようなものではなく、または自社が販売した製品のリバースエンジニアリング<sup>47</sup>によっても分からないようなものであるならば、秘匿することによって出願にかかるコストを削減できる。

また、特許庁にヒヤリングを行ったところ、「中小企業は規模が小さいため、摘発の困難さが、営業秘密にする大きな理由ではないか。」との回答を得た。すなわち、中小企業は市場に技術を公開し、監視できない部分で知的財産権を侵害されることを懸念していると考えられる。

このような理由から、中小企業が必ずしも重要な情報を特許等として取得するわけではなく、経営を左右するようなものであっても営業秘密とするインセンティブを持つことが大いにありうるといえる。このことはまた、中小・ベンチャー企業にとって、企業内部情報を秘匿できる状況においては、これまでの知的財産権担保融資をより円滑にできる可能性があることを示唆している。

表6 工業財産権の出願件数（1994~2004年）

	1994年	1995年	1996年	1997年	1998年	1999年	2000年	2001年	2002年	2003年	2004年
特許 (前年対比)	353,301	369,215 104.5%	376,615 102.0%	391,572 104.0%	401,932 102.6%	405,655 100.9%	436,865 107.7%	439,175 100.5%	421,044 95.9%	413,092 98.1%	423,081 102.4%
実用新案 (前年対比)	17,531	14,886 84.9%	14,082 94.6%	12,048 85.6%	10,917 90.6%	10,283 94.2%	9,587 93.2%	8,806 91.9%	8,603 97.7%	8,169 95.0%	7,986 97.8%
意匠 (前年対比)	40,534	40,067 98.8%	40,192 100.3%	39,865 99.2%	39,352 98.7%	37,368 95.0%	38,496 103.0%	39,423 102.4%	37,230 94.4%	39,267 105.5%	40,756 103.8%
商標 (前年対比)	172,859	179,689 104.0%	188,160 104.7%	133,116 70.7%	112,469 84.5%	121,861 108.4%	145,668 119.5%	123,754 85.0%	117,406 94.9%	123,325 105.0%	128,843 104.5%

特許庁 HP<sup>48</sup> より抜粋

表7

<sup>47</sup> 他社の開発したコンピュータープログラムを解析し、そのアイデアなどをぬき出して、自社製品に利用する技術

<sup>48</sup> [http://www.jpo.go.jp/shiryoutoukei/syutugan\\_toroku\\_report.htm](http://www.jpo.go.jp/shiryoutoukei/syutugan_toroku_report.htm)参照

- ・ 調査の時点について、本調査は出願件数に係る調査については 2003 年 1 月 1 日より 12 月 31 日まで。
  - ・ 調査の対象については、2002 年に下記の出願実績がある日本の法人、個人、公的機関（母数は 69,514 件）を調査の対象とする。
    - ① 特許出願、実用新案登録出願、意匠出願、商標出願のいずれかが 5 件以上の出願に該当する者（抽出率 1/1 : 7,900 件）
    - ② 上記以外の者（61,614 件から抽出率 1/13 で抽出 : 4,700 件）
  - ・ 調査は平成 16 年 9 月 1 日から 9 月 30 日の間で郵送調査によって行った。調査票が実際に送達されたものは 12,311 件、そのうち 5,300 件（うち中小企業 3190 件）が回収され、調査対象者に送達された数に対する回収率は 43.1%であった。
  - ・ 上記の回収した調査票のうち、調査対象①については 3,326 件、調査対象②については 1,974 件を回収しており、調査の対象に対する回収率はそれぞれ 43.0%、43.1%であった。
- 特許庁『知的財産活動調査結果の概要<sup>49</sup>』より作成

図 19 ランク別産業財産権の所有件数（単位：件）（平均値）

		特許権		実用新案権		意匠権		商標権	
		国内権利	外国権利	国内権利	国内権利	外国権利	国内権利	外国権利	
全体	H16調査	148.0	130.8	9.3	26.5	10.8	98.6	57.0	
	H15調査	142.5	110.3	13.9	28.4	11.7	103.5	57.8	
	増減率	3.9%	18.5%	-32.8%	-6.4%	-8.0%	-4.7%	-1.4%	
5件未満	H16調査	5.7	1.3	0.9	1.5	0.2	5.5	0.8	
	H15調査	6.9	2.4	1.8	2.2	0.1	11.7	1.3	
	増減率	-17.6%	-44.3%	-49.6%	-31.3%	3.8%	-53.3%	-36.9%	
5件～10件未満	H16調査	20.9	3.7	2.2	6.6	0.5	33.4	6.8	
	H15調査	13.0	4.8	3.4	4.8	0.3	33.0	4.3	
	増減率	60.7%	-23.2%	-35.5%	37.0%	86.6%	1.2%	57.0%	
10件～50件未満	H16調査	51.8	27.8	7.4	19.5	3.7	104.2	27.2	
	H15調査	57.6	29.0	11.6	20.7	2.6	110.1	24.1	
	増減率	-10.1%	-4.1%	-36.1%	-5.9%	46.5%	-5.4%	12.8%	
50件～100件未満	H16調査	177.9	141.7	21.1	65.9	17.5	251.2	129.0	
	H15調査	174.9	140.6	31.1	63.1	11.1	296.1	131.0	
	増減率	1.7%	0.8%	-32.0%	4.5%	58.7%	-15.2%	-1.6%	
100件以上	H16調査	1,711.0	1,658.3	82.2	240.4	127.9	750.6	612.7	
	H15調査	1,566.8	1,284.1	115.8	257.2	140.0	763.9	616.4	
	増減率	9.2%	29.1%	-29.0%	-6.5%	-8.6%	-1.7%	-0.6%	
中小企業	H16調査	16.1	5.5	2.0	5.3	0.8	19.8	6.3	
	H15調査	12.3	5.5	3.3	7.4	0.5	25.0	6.3	
	増減率	31.2%	0.8%	-40.6%	-27.8%	55.1%	-20.7%	-0.5%	
ベンチャー企業	H16調査	18.1	11.5	2.0	5.2	1.4	19.5	7.0	
	H15調査	15.8	10.5	2.6	4.3	0.6	18.8	5.4	
	増減率	14.2%	10.0%	-21.6%	22.0%	141.5%	3.7%	28.9%	

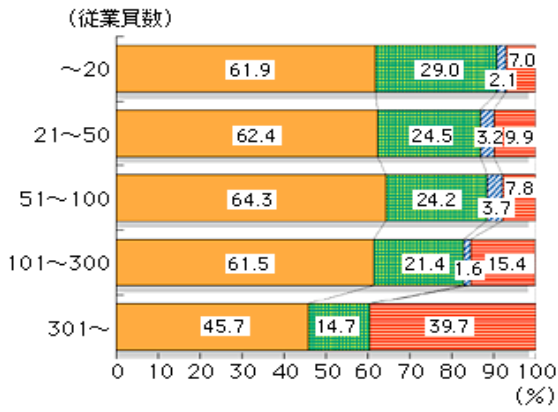
特許庁『平成 16 年知的財産活動調査結果<sup>50</sup>』より抜粋

図 20 企業規模別研究開発の内容

<sup>49</sup> [http://www.jpo.go.jp/shiryoutoukei/pdf/h16\\_tizai\\_katudou/k01.pdf](http://www.jpo.go.jp/shiryoutoukei/pdf/h16_tizai_katudou/k01.pdf)参照

<sup>50</sup> <http://www.jpo.go.jp/shiryoutou/index.htm>参照

■ 実用化研究のみ    ■ 応用研究のみ  
■ 基礎研究のみ    ■ 複数の研究を行っている

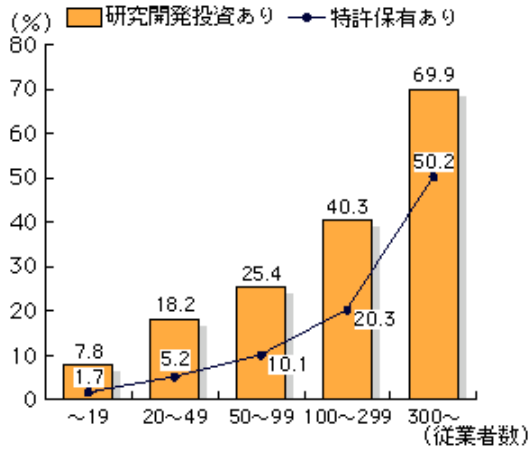


フォーラム 2005 発表論文 3<sup>rd</sup> - 4<sup>th</sup> Dec.2005

中小企業庁『中小企業白書 2005 年版<sup>51</sup>』より抜粋

図 21 従業者規模別特許保有の割合

資料：(社)中小企業研究所「製造業販売活動実態調査」(2004年11月)  
 (注)「複数の研究を行っている」とは、実用化、応用、基



資料：経済産業省「商工業実態基本調査」(1998年)  
 (注) 1. 製造業のみ集計している。  
 2. 特許保有とは、自己開発した特許権を所有していることを指している。

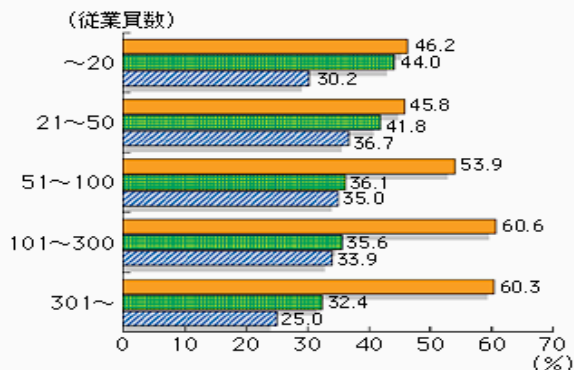
中小企業庁『中小企業白書 2005 年版<sup>52</sup>』より抜粋

図 22 規模が小さい企業ほど特許等の知的財産権取得よりも社外秘にする傾向がある

<sup>51</sup> <http://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/h17/hakusho/index.html> 第 2 部第 1 章第 3 節第 2-1-59 図参照

<sup>52</sup> <http://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/h17/hakusho/index.html> 第 2 部第 1 章第 3 節第 2-1-56 図参照

■ 特許・実用新案など知的財産権を取得  
■ 社外秘にしている  
■ 取引先と秘密保持契約を結んでいる



資料：中小企業金融公庫「経営環境実態調査」（2004年11月）  
 （注）1. 複数回答のため、合計は100を超える。  
 2. 経営革新の取組に際しての技術・ノウハウの保持の方法について尋ねている。  
 3. 製造業のみ集計している。  
 4. 特に保持するための取組を行っていない企業を除いて集計している。

中小企業庁『中小企業白書 2005 年版<sup>53</sup>』より抜粋

### 2-3-2 知的財産権担保融資の実績

ここでは現在の知的財産担保融資の担い手をみていく。

中小企業基盤整備機構が 2000 年に行った「知的財産権担保を活用した融資に関する調査・研究<sup>54</sup>」のアンケート調査の結果によると（調査の主な実施要綱については表 7 を参照されたい）、知的財産権担保融資の実績が「ある」と回答した金融機関は、244 社中 8 社（3.3%）のみとなっている（図 24）。実績がある金融機関をみると、8 社のうち 3 社が政府系であり、残りは都銀 1 社、地銀 1 社、信用金庫 3 社である。その政府系金融の中でも、政策投資銀行が平成 7~14 年の間に件数ベースで 200 件、金額ベースで 120 億円<sup>55</sup>を知的財産権担保融資として融資している。また、融資件数に関しても、「日本政策投資銀行が別格で非常に多く、その他の政府系金融機関および都銀が複数となっている。民間金融機関では、実績件数が少なく、実践ノウハウを身につけているとはいえない<sup>56</sup>」状況である。

このように、現在の知的財産担保融資の主な担い手が政策投資銀行を始めとする政府系金融であり、民間金融機関に定着していないといえる。

表 8 『知的財産権担保を活用した融資に関する調査・研究』のアンケート調査実施要綱

#### ■アンケート調査実施要綱

##### ◇調査対象先

政府系金融機関、都銀、長信銀、信託、  
地銀、第二地銀、在日外銀、信用金庫 計 559 社

##### ◇調査時期

平成 12 年 12 月 4 日発送  
平成 12 年 12 月 20 日締切（平成 13 年 1 月 5 日到着分迄を集計）

##### ◇回答率

<sup>53</sup> <http://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/h17/hakusho/index.html> 第 2 部第 1 章第 3 節 2-1-58 図参照

<sup>54</sup> [http://www.smri.go.jp/keiei/dbps\\_data/material/chushou/b\\_keiei/keieisaimu/doc/titeki\\_1\\_4.doc](http://www.smri.go.jp/keiei/dbps_data/material/chushou/b_keiei/keieisaimu/doc/titeki_1_4.doc) 1-2 参照

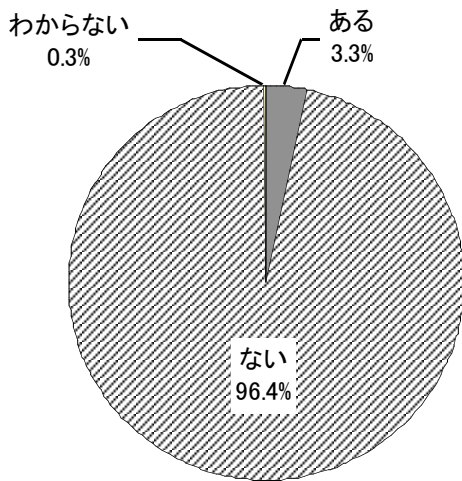
<sup>55</sup> [http://www.meti.go.jp/policy/economic\\_industrial/committee/summary/0001876/0001.html](http://www.meti.go.jp/policy/economic_industrial/committee/summary/0001876/0001.html) 参照

<sup>56</sup> 同上

種類	発数	有効回答	回答率
政 府 融 関	4	3	75.0%
都 銀 信 託	19	3	15.8%
地 銀 第 三	122	53	43.4%
外 銀	30	4	13.3%
信 託 庫	384	181	47.1%
合 計	559	244	43.6%

産業整備基金『知的財産権担保を活用した融資に関する調査・研究』報告書<sup>57</sup>より作成

図 23 知的財産権担保融資の実績（融資実行経験の有無）



特許庁『知的財産権担保を活用した融資に関する調査・研究』報告書 1-2-1<sup>58</sup>より引用

<sup>57</sup> [http://www.smri.go.jp/keiei/dbps\\_data/material/chushou/b\\_keiei/keieisaimu/doc/titeki\\_1\\_4.doc](http://www.smri.go.jp/keiei/dbps_data/material/chushou/b_keiei/keieisaimu/doc/titeki_1_4.doc)参照

<sup>58</sup> [http://www.smri.go.jp/keiei/dbps\\_data/material/chushou/b\\_keiei/keieisaimu/doc/titeki\\_1\\_4.doc](http://www.smri.go.jp/keiei/dbps_data/material/chushou/b_keiei/keieisaimu/doc/titeki_1_4.doc)参照

## 第3章 知的財産権担保融資の問題点

本章では、知的財産権担保融資を取り巻く様々な問題点を取り上げる。前章において知的財産権担保融資が民間金融機関に定着していないことを述べたが、これは金融機関にとって知的財産権担保融資は通常の融資よりも多くの制約が存在するからである。その中でも最大の制約である知的財産権の担保価値評価に関して、知的財産権を独立した担保として価値評価することの限界を説明し、知的財産権担保融資のあり方について述べる。

### 第1節 知的財産権担保融資の制約

#### 3-1-1 担保管理の問題

まず、知的財産権を担保として融資する際には、知的財産権を取り巻く仕組みや性格上、担保の管理などに通常よりも手間がかかると言える。前述のように、知的財産権は機械設備のような動産、土地や建物などの不動産あるいは債券や株券などの有価証券とは違い、形のないものが多いためである。その場合は書類、書面上で権利が認識され、保護されるに過ぎない。動産、不動産、有価証券等はいずれも有体物であることから、不法に占有、占拠されるなど担保物件に瑕疵事由が発生しているかの把握は容易である。しかし知的財産権上に本来あるべき諸権利が何ら問題なく、あるいは瑕疵なく存在するか否かを把握することは、その無体財産性のために技術的に難しい面が多い。従って知的財産権を担保とする場合には、定期的に、当該知的財産権が正当に存在することや、権利侵害を受けていないことをチェックする必要がある。

また、知的財産権の多くは、特許権法や著作権法などの関連法規により一定条件のもとで、ある一定期間存在する権利である。このため知的財産権に担保権を設定する場合には、各知的財産権に求められる条件がクリアされ、権利として存在している範囲を正しく把握しなければならない。このことから、知的財産権を担保に設定した場合、金融機関は当該知的財産権の有効残存期間に留意する必要がある。これは、前述したように特許権は20年（原則）、実用新案権は6年、意匠権の場合は15年、といったように、権利ごとに有効期間が異なるためである。また、当該知的財産権に関して異議申立てや無効審判請求等があるか、特許を受ける権利については、審査請求手続き状況を確認するなど、知的財産権の発生や存続にかかわる基本的な調査も不可欠である。

さらに、知的財産権というものは時間的な経過あるいは環境変化に伴い、質的に変化していく特性、性質があることが担保として管理する際に金融機関に手間をかけさせる要因となっている。このような知的財産権の性質は担保価値に多大な影響を与えるために、金融機関は定期的にチェックを行い、担保としての妥当性を検証しなければならない。

具体的には、当該知的財産権が法的に問題なく保全されているか、知的財産権に関わる適正なメンテナンスが行われているかなど、権利の保全状況を検証し、さらに当該知的財産権が事

業に期待通り活用されているか、期待値<sup>59</sup>に対する貢献度はどの程度のものか、第三者にとって魅力ある価値に成長しているかなど、知的財産権の活用状況も検証しなければならない。これらの検証の結果等が位置的財産権の担保価値に著しい変化が見られる場合、金融機関はそれに対する適切な対応をせまられる場合も発生する。このように知的財産権を担保として設定することは通常よりも担保管理に手間がかかるため、金融機関は知的財産権担保に消極的になってしまうのである。

### 3-1-2 担保処分の困難さ

知的財産権を担保として設定する場合には、一般的には、流質契約のある質権あるいは譲渡担保によって担保設定するが、債務者が債務不履行になった場合、債権者は任意に当該知的財産権を売却処分できる。しかし、実際には知的財産権の売却処分は、売却に多くの時間がかかり、また売却先が関連業種に限られるなど、処分は困難なのが現状である。その理由としてまず、知的財産権の処分、流通市場が未成熟な状況であるということが挙げられる。このため経済産業省知的財産政策室を中心に知的財産の流通・流動化を制度的に支援する動きはあるのだが、知的財産権の担保処分のノウハウが発達していないため、いまだに流通市場は未成熟といえる<sup>60</sup>。担保として設定された知的財産権の第三者への売却処分は、ライセンス供与も含めて容易ではないのである。

さらに、そもそも知的財産権とはそれ自体が独立して経済的価値を有するのではなく、当該知的財産権を活用した企業の事業継続価値、つまりゴーイング・コンサーンバリューに依存しているため、当該知的財産権を活用した企業の債務不履行に伴う代物弁済としての担保処分では債権回収はほとんど図ることができないのである。

### 3-1-3 審査コストの問題

さらに、金融機関にとって知的財産権担保融資は通常の融資に比べて多大な時間とコストを伴うといえる。前述したが、知的財産権が担保資産として適格性を有するかどうかを見極めるには産業基盤整備基金基金(2000)<sup>61</sup>によれば、担保取得しようとする知的財産権が権利として確実なものかどうかを審査する必要があり、特許出願中の特許を受ける権利を担保取得する場合には、当該権利が、将来必ず特許権化するか否かを見極めなければならない。また、異議申し立て無効審査請求なども調査する必要がある。さらに権利が成立していることを前提に、当該知的財産権について共有関係や、処分に際して制限要因となるような第三者の付着状況を調査し、債務者が当該知的財産権についての処分権を正当に有しているかを確認しなければならない。その上でさらに、当該知的財産権を活用した事業に、債務者が債務を十分に弁済しうる収益を生む価値を長時間維持できるかどうか、また当該知的財産権に市場性があるかどうか、ということ任意の評価方法で評価・審査することは金融機関にとって通常よりも多くの負担を伴う融資なのである。

このように、金融機関は知的財産権を担保資産として審査するために多大な時間とコストをかけている。しかし金融機関のこのような労力をもってしても審査の際、知的財産権の価値を厳密に評価することには限界があるのが現状である。そこで知的財産権を担保資産として評価することの限界に関して次節で取り上げる。

<sup>59</sup> この場合、知的財産権を活用した際に予想される収益の平均値のこと

<sup>60</sup> 経済産業省知的財産政策室(2003)「知的財産の流通・流動化の制度的支援策」  
p2~9 参照 <http://www.meti.go.jp/report/downloadfiles/g31016b50j.pdf>

<sup>61</sup> 以下、産業基盤整備基金(現、中小企業基盤整備機構)(2000)、『知的財産権担保を活用した融資に関する調査・研究』知的財産権担保マニュアル p6,p11 を参考に作成  
[http://www.smrj.go.jp/keiei/dbps\\_data/material/chushou/b\\_keiei/keieisaimu/doc/titeki\\_manual.doc](http://www.smrj.go.jp/keiei/dbps_data/material/chushou/b_keiei/keieisaimu/doc/titeki_manual.doc)

## 第2節 知的財産権担保評価の限界

### 3-2-1 評価概念

前節で少し触れたが、知的財産権を担保として設定する際のもっとも困難な課題のひとつが、知的財産権の計量的評価である。その評価のあり方に関して近年、金融商品を中心として公正価値が広く浸透しつつある。

公正価値とは市場価値よりも広くそれを包摂する概念として規定されている。アメリカ財務会計基準審議会（FASB）による基準書をもとにした高寺（2003）<sup>62</sup>、古賀（2000）<sup>63</sup>を参考にすると、公正価値とは「取引の知識がある自発的な当事者間における取引、つまり、強制または清算売却以外の現在取引において、資産が購入もしくは売却されるであろう価格」と定義される。

さらに、この公正価値概念は、経営者個人の主観的評価に基づくものか、または市場参加者の合意によって客観的に成立したものかによって、それぞれ前者が主観的公正価値概念、後者は客観的公正価値概念として分けられる。同一もしくは類似の資産・負債の市場価格は客観的公正価値概念をなすのに対して、経営者の将来キャッシュフローの予測に基礎付けられた評価に依存する割引現在価値などは主観的公正価値概念をなす。つまり公正価値概念をめぐっては、

客観的価値＝市場での交換価値＝市場価値、

主観的価値＝経営者による使用価値

という関係が成り立つ。

公正価値をめぐるとこの二つの概念について、古賀(2005)<sup>64</sup>によれば「市場が完全競争状態かつ完備している場合、使用価値と市場価値とはイコールになるので、『市場価値』を用いて公正価値を明確に規定することは可能になる。しかし、市場が完全かつ完備していないという、より現実的な状況のもとでは、無形財的な特性を包含する『使用価値』のほうが市場売却価格などの市場価値よりも投資意思決定に適合的なのである」とされる。具体的に言えば、知的財産権のように流動性の低い市場では、知的財産権の価値は何らかの無形財的特性（知的財産の活用者の技術力・経営者のスキルなど）に依存する。このような私的情報は市場価値には反映されず、使用価値と市場価値（売買価格）との間に誤差が生じる。また、市場があまり完備されていない多くの知的財産権の場合、市場での売買価格は入手不可能なので、経営者の仮定と試算に基づく使用価値の計算に依拠せざるをえないのである。

このように、不完全市場という現実的な状況の下においては、投資家は企業の総合価値に関心をもつ。それゆえ企業の総合価値を反映する使用価値を選好するのであり、つまり使用価値（＝主観的公正価値）にこそ公正価値概念の本質が求められるべきである。

### 3-2-2 評価アプローチ

前項では知的財産権の価値を評価する上でのあるべき評価概念について論じた。今度は具体的に公正価値概念に基づく評価アプローチを検討する。

公正価値概念に基づく具体的評価のアプローチとしては、コストアプローチ、マーケットアプローチ、インカムアプローチの3つのアプローチが存在する。

1) コストアプローチとは、代置と価格均衡の経済原則に基づく方法である。つまり、「その知的財産権を創造、創出し、取得するに際してかかった費用を前もって見積もる手法であり、典型的な方法として再生産原価法（reproduction cost method）と取替原価法（replacement cost

<sup>62</sup> 高寺貞男 「公正価値会計における利益特性の退化」『大阪経大論集』第54巻、第4号、2003年11月、pp175-183 参照

[http://www.osaka-ue.ac.jp/gakkai/pdf/ronshu/2003/5404\\_ronko\\_takatera.pdf](http://www.osaka-ue.ac.jp/gakkai/pdf/ronshu/2003/5404_ronko_takatera.pdf)

<sup>63</sup> 古賀智敏 「クレジット・デリバティブの公正価値会計」『インベストメント』第53巻、第3号、2000年、pp2-15 参照

<sup>64</sup> 古賀智敏（2005）『知的資産の会計』p.93-95.より一部引用

method) が挙げられる」(品川 2005) 65。前者は、当該資産の完全な複製品の製造を考えるのに対して、後者は当該資産と同等の効用をもつ財貨の再創造を意図するものである。Smith, G. and R. Parr (2000) 66によれば、コストアプローチにおけるコストとしては、原材料費、労働費、宣伝費、コンサルティング費などが含まれる。そしてこのような取替原価から物理的、機能的、経済的劣化の評価額を控除したものが資産の公正価値となる。すなわち、

$$FMW = CRN - PD - FO - EO$$

FMW : 公正市場価値 CRN : 新規取替原価 PD : 物理的原価

FO : 機能的劣化 EO : 経済的劣化

となる。

2) マーケットアプローチは、競争と均衡の経済原則に基づく方法であり、「評価を行う知的資産に類似した知的資産の取引価格を調査することで、知的資産の価値を類推する方法である。67」具体的には株式市場で観察される株価やM&Aにおける取引価格などが資産価値評価の参考となるだろう。実際の取引価格を基礎とするため最も客観的な方法であるといえるが、そもそもそのような市場が存在しない場合にはこの方法は採用できないことになる。

3) 最後に、インカムアプローチとは、予測・期待の経済原則に基づく方法であり、「当該知的財産権を利用して将来において期待される経済的利益の現在価値として価値評価するものである。この場合、将来の経済的利益や有効期間、投資の期待収益率などをあらかじめ設定しておく必要がある。インカムアプローチの代表的な方法として DCF (discounted cash flow) 法がある。DCF 法は、「将来のキャッシュフロー (資金の流れ) を予測し、そのキャッシュフローを適正な割引率によって現在価値に引き直すことによる評価手法である。」68 現在価値に引き直す理由は、キャッシュフローには「時間価値」が存在するからである。単純な例を挙げて説明すると、現在 1000 万円の預金があると仮定して、預金金利が年利 5%である場合、1年後に預金額は 1050 万円になっている。これを逆に考えれば、「1年後の 1050 万円は現時点では 1000 万円である」ということである。このように、キャッシュには時間的な価値が含まれるために、現在価値に引き直して算定する必要がある。

以上、コストアプローチ、マーケットアプローチ、インカムアプローチについて説明したが、上記 3つのアプローチの中ではいずれがもっとも有効なのであろうか。

### 3-2-3 知的財産権評価に有効なアプローチとは69

#### ①コストアプローチ

まず、コストアプローチが適されるケースは、同じ開発コストをかければ同じ経済的利益をもたらす資産が複製できると考えられる場合であり、未利用特許の価値を特許取得に要した研究開発費の累計額で測定する場合にも用いられる。そのため、複製のためのステップがある程度確立された資産や手法に基づくものであれば、見積もりを計算することは可能だが、飛躍的なアイデアから生まれた技術などの場合は、複製のためにどのくらいの工数を要するかなど費用の予測が困難である。さらに、コストアプローチは取得に要する費用を基礎としていて、将来創出するであろう経済的利益を考慮していないことから、将来の収益を生み出すことが本質的な価値であると考えられている特許権などの知的財産の評価には適当ではな

65 品川陽子「知的財産の経済的評価 2」『知財 Awareness』2005年3月3日 Nikkei Business Publications <http://chizai.nikkeibp.co.jp/chizai/etc/shinagawa20050303.html>

66 Smith, G. and R. Parr (2000)、Valuation of Intellectual Property and Intangible Assets, 3<sup>rd</sup> edition, John Wiley & Sons, Inc. (訳) 古賀智敏

67 品川陽子「知的財産の経済的評価 3」『知財 Awareness』2005年3月8日 Nikkei Business Publications <http://chizai.nikkeibp.co.jp/chizai/etc/shinagawa20050308.html>

68 品川陽子「知的財産の経済的評価 4」『知財 Awareness』2005年3月10日 Nikkei Business Publications <http://chizai.nikkeibp.co.jp/chizai/etc/shinagawa20050310.html>

69 以下、古賀智敏 (2005)、前提書, p.170-172.を参考に作成

い場合がある。コストは必ずしも価値（Value）と関係付けられるものではないため、このアプローチは労働力の価値を推定する場合など限定された範囲でしか使用できない。

②マーケットアプローチ

マーケットアプローチは前述したように実際の取引価額を基礎とするため最も直接的かつ容易に理解される評価方法であるといえる。しかし、知的財産権は個別性が強く、類似したものを見出すことが難しい上、知的財産権それ自体も市場での売買を予定して開発されるものではないので、知的財産権が売買取引される一般的な市場が未成熟であり、取引事例が極めて少ないことから価値評価手法として採用することは難しい。

③インカムアプローチ

インカムアプローチは、インカムの予測と個別的資産へのインカムの配分、有効期間、期待割引率などの仮定や見積もりを必要とする実践上の難しさはあるものの、担保としての知的財産権を取る場合には、将来において当該知的財産権が所有者にどれだけの収入、収益といった経済的利益を生み出す価値を有しているかを把握することが金融機関にとって重要になるため、他のアプローチと比較して相対的に妥当なものと思われる。なおかつ他のアプローチと比較してもっとも適用可能性が高いと言える。（下図 24 参照）

以上見てきたように、結論としてはインカムアプローチが知的財産権の価値評価に対して相対的に妥当であるが、このアプローチもすべての状況にオールマイティーに適合するものとは考えられない。しかし、ここで注目すべきことがある。もっとも適応可能性が高いインカムアプローチは、知的財産権の市場価値ではなく、知的財産権の経済的効用としての使用価値に基づいた手法であるということだ。これは前項で論じた、あるべき主観的公正価値の概念と一致しているのである。このことから、知的財産権の評価として経営者個人の主観的評価（使用価値の基礎）が、金融機関が当該知的財産権を担保設定する際の評価情報として有効であることを示唆していると言える。

図 24 知的資産の評価システム

無形資産の種類	インカム・アプローチ (絶対価値評価)	マーケット・アプローチ (相対価値評価)	コスト・アプローチ (再現調達価値評価)
1 特許権	○	△	△
2 特許を取得していない技術	○	×	△
3 ライセンス契約	○	△	×
4 商標権、ブランド	○	△	×
5 ソフトウェア(汎用ソフト)	○	△	×
6 フランチャイズ契約	○	△	×
7 資源の使用権	○	△	×
8 顧客リスト	○	△	△
9 経営管理システム	×	△	○
10 労働力	△	×	○
11 製造工程、プロセス	△	×	○
12 音楽著作権	○	△	×
13 インターネットメインネーム	○	△	×
14 著作権	○	△	×

注) 表中の○、△、×はあくまでも目安である。

(出所) 特許庁「特許流通市場における特許価値評価システムに関する調査」より抜粋<sup>70</sup>

3-2-4 担保としての

知的財産権の限界

<sup>70</sup> [http://www.jpo.go.jp/shiryoutouchin/chousa/pdf/tokkyo\\_hyouka/11-sisan\\_hyouka.pdf](http://www.jpo.go.jp/shiryoutouchin/chousa/pdf/tokkyo_hyouka/11-sisan_hyouka.pdf) 第3章 p74 より抜粋

本節では、これまで知的財産権の評価に関して論じてきた。そして前項では3つの評価アプローチを紹介し、知的財産権評価に対して唯一絶対的なアプローチは存在しないが、相対的にはインカムアプローチが妥当であるということも示した。

それでは、原点に戻るようだが、果たして知的財産権はすべて担保に設定できるものなのであろうか。産業基盤基金（2000）知的財産権担保融資マニュアル<sup>71</sup>を参考にすると、知的財産権が担保として適格性を有するには、

- (1) 知的財産権が権利として確実なものでなければならない。
- (2) 知的財産権が事業全体の成果などから独立して把握できなければならない。
- (3) 知的財産権の価値が合理的に評価できなければならない。

これらの要件が満たされていなければならない。

(1) に関して、知的財産権は権利侵害を受けやすく、担保適格性に関して制約をもつが、これは知的財産権を取り巻く法整備によって改善される余地がある。

一方、(2) に関して、確かに知的財産権が独立した担保融資として利用させるためには、知的財産権の経済成果を事業全体の成果から独立させて把握できなければならないのは当然であるし、そうでないと当該知的財産権担保の処分価値を設定することが不可能になる。しかし、この要件に関して知的財産権は非常に大きな制約をもっている。なぜなら実際は非常に多くの場合、複数の知的財産権が合わさって事業活動が行われているため、産業基盤基金（2000）<sup>72</sup>の指摘のように、知的財産権は事業と不可分であり、独立させて価値を把握することは不可能に近いからである。

これによって、(3) の合理的評価は困難となり、加えて知的財産権の流通市場も整備されていないため、担保適格性の(2)、(3)を満たすことに関して、知的財産権は大きな制約を内在させているのである。その結果、知的財産権担保融資の実態としては、金融機関などが「知的財産権自体に価値を見出して資金を提供しているのではなく、その企業に対する信用で資金を提供した上で、事業に重要な資産である知的財産権を一応の担保財産として扱というケースが多い」（品川 2005）<sup>73</sup>といえる。このことは、土地や建物のような有形資産と同様の役割を担う担保として知的財産権を扱うことに対して限界があることをあらわしているといえる。

この点をまとめて従来の担保と比較したものが表8である。

表8

担保種別	基本的な	相対的	価値評価	相対的	相対的
------	------	-----	------	-----	-----

<sup>71</sup> 産業基盤整備基金（2000）、『知的財産権担保を活用した融資に関する調査・研究』知的財産権担保マニュアル p6-18  
[http://www.smri.go.jp/keiei/dbps\\_data/material/chushou/b\\_keiei/keisaimu/doc/titeki\\_manual.doc](http://www.smri.go.jp/keiei/dbps_data/material/chushou/b_keiei/keisaimu/doc/titeki_manual.doc)

<sup>72</sup> 産業基盤基金（2000）『知的財産権担保を活用した融資に関する調査・研究』報告書 p6-12 参照  
[http://www.smri.go.jp/keiei/dbps\\_data/material/chushou/b\\_keiei/keisaimu/doc/titeki\\_1\\_4.doc](http://www.smri.go.jp/keiei/dbps_data/material/chushou/b_keiei/keisaimu/doc/titeki_1_4.doc)

<sup>73</sup> 品川陽子「担保、資産流動化における知的財産の評価」『知財 Awareness』2005年3月8日 Nikkei Business Publications  
<http://chizai.nikkeibp.co.jp/chizai/etc/shinagawa20050329.html>

		担保化手法	な 価値 安定性	基本的な 評価方法	評価 の難 易度	評価 精度	な流動 性	な換価 性
知的 財産 権	工業所有権	質権 譲渡担保	不安定	収益還元 他	困難	低い	低い	低い
	著作権	質権 譲渡担保	不安定	収益還元 他	困難	低い	低い	低い
従来 型 担保	土地	不動産抵当	普通	取引事例 他	容易	やや 高い	普通	高い
	建物	不動産抵当	安定	帳簿価格 他	容易	高い	普通	高い
	機械設備	工場財団抵当 譲渡担保	安定	帳簿価格	容易	やや 高い	普通	高い
	債権	質権 譲渡担保	安定	帳簿価格	容易	高い	普通	高い

出所：産業基盤基金（2000）『知的財産権担保を活用した融資に関する調査・研究』報告書<sup>74</sup>  
第4章 p39 より抜粋

### 3-2-5 知的財産権担保融資のあり方

前項で論じたように、そもそも知的財産権が担保適確要件を満たすことが非常に困難なため、知的財産権担保融資において「担保」にされるのは知的財産権の資産価値そのものではなく、知的財産権に事業価値の源泉がある企業への信用力・事業力である。このことから、知的財産権を有した事業力は高いのだが、土地などの有形資産が不足していることにより、十分な資金調達が行えない企業の金融環境の円滑化を図る知的財産権担保融資の制度活性化を図るためには、「知的財産権担保」という形での企業の成長力を評価できる仕組みが必要であると考えられる。

このような社会的要求を反映するためもあり、近年わが国においても知的財産権が企業の価値を創出する源泉として認識されるようになるとともに、企業側から知的財産経営の実態を公表し、その情報をもとに市場が、知的財産権を活用した事業を实践する企業の成長力・価値を評価しようとする流れが出てきている。第1章でみたように、現状は規模の小さな企業ほど金融機関への情報開示が積極的に行われているとはいえない。しかし、りそな銀行融資担当者にヒヤリングしたところ、「知的財産権担保融資に関しては、厳密に担保価値を割り出すのは難しいため、金融機関としては知的財産経営の実態に関して企業側・経営者からの情報が必要」という状況であるため、知的財産経営状況に関して中小企業側からの情報開示が今後増えていくことは非常に意義がある。そこで次章では、わが国の知的財産経営のリポーティングのガイドラインともいえる経済産業省の知的財産情報開示指針（2004）を挙げ、それに基づく知的財産報告書の検討を行いたいと思う。

<sup>74</sup> [http://www.smri.go.jp/keiei/dbps\\_data/material/chushou/b\\_keiei/keieisaimu/doc/titeki\\_1\\_4.doc](http://www.smri.go.jp/keiei/dbps_data/material/chushou/b_keiei/keieisaimu/doc/titeki_1_4.doc)

# 第4章 わが国における 知的財産報告書

本章では、わが国における知的財産経営のリポーティングの統一的ガイドラインである経済産業省の知財情報開示指針に触れていく。前章で、知的財産権担保融資においては知的財産経営による企業価値を判断することが重要であり、そのため金融機関としては、企業側から知的財産経営に関する情報が開示されることが望まれるということを述べた。このことを踏まえて、本章では経済産業省の指針に基づいて開示された情報が金融機関にとって真に有益な情報開示となっているかを検討するため、指針に基づいて作成された知的財産報告書の分析をする。

## 第1節 知的財産情報開示指針

### 4-1-1 知的財産情報開示の制度確立背景

近年、経済産業省の知的財産情報開示指針（2004）に基づいて、わが国でも知的財産報告書が発展してきた。そこでまず、わが国における知的財産リポーティングの発展過程から整理していく<sup>75</sup>。

2002年の政府の知的財産戦略会議によって高付加価値経済への転換を図るとともに、「知的財産立国」の実現を国家目標とすることが謳われた。これを受けて知的財産の創造・保護だけでなく、その活用を含めて積極的に促進することが政策課題になった。このため、知的財産経営を実践する企業が市場から適正な評価をえられる環境を整備するために、企業の知的財産経営の実態を資本市場に対してアピールできる環境を整備することが必要となった。このような流れの中で知的財産経営を実践する企業と市場との相互理解を促進するための橋渡しとして設けられたのが知的財産報告書であり、その基本的ガイドラインをなすのが「知的財産情報開示指針」である。

### 4-1-2 知的財産情報開示指針の基本的概念

経済産業省から公表された知的財産情報開示指針（2004）の基本的概念として次の5つがある<sup>76</sup>。

#### (1) 任意開示の原則

本指針は、経済産業省が産業政策的、かつ知的財産政策的な視点に立って、知財経営の促進とこれを実践する企業に対する適正な評価を期待して、一つの目安として策定するものであり、

<sup>75</sup> 経済産業省（2004）『知的財産情報開示指針概要』p1-6 参照

<http://www.meti.go.jp/kohosys/press/0004895/0/040127chizai.pdf>

<sup>76</sup> 経済産業省（2004）『知的財産情報開示指針～特許・技術情報の任意開示による企業と市場の相互理解に向けて～』p7-8 参照

市場に参加する者を強制し、又は規制するものではない。このため、本指針に従って行われる開示は、あくまでも任意のものであり、いわば、企業と市場との間の知的財産に関する対話の共通言語を与えるものである。

#### (2) 知的財産経営の実態評価

市場が求めている情報は、知財経営の有無、すなわち、事業戦略、研究開発戦略及び知的財産戦略が三位一体となって構築・実施されているかどうかであり、特許出願前の技術情報や製造ノウハウ等の営業秘密そのものではない。本指針は、このような市場からの要望を前提として、企業の知財経営の実態を明らかにすることを目的としており、IR（インベスター・リレーションズ<sup>77</sup>）の中で発せられる企業経営陣の経営方針に関する説明が信用に足るものであるかどうかについての目安を与え、当該企業が持続的成長可能性を有するか否かを正しく市場に伝えることをその使命としている。

#### (3) 前提条件となる事項や数量的裏付けを伴う開示

特許や技術が、財務諸表で示される動産や不動産等と大きく相違する点は、客観的な外部市場がないために評価が難しいことである。このため、知的財産に関する情報が開示されたとしても、その開示された情報の意味づけが極めて重要であり、市場側としては、情報の前提条件や数量的裏付けを伴わない開示では、これを受け入れることは困難である。本指針の検討に際しては、数量的裏付けは市場側に誤解を与えるのではないかとの懸念を示す企業もあったが、誤解を避けて適切な評価を引き出すためには、むしろ、可能な限り前提条件と数量的裏付けを伴った開示を行うことが望ましい。

#### (4) 連結ベースかつセグメント単位の開示

企業会計では、子会社・関連会社を含んだ連結ベース、及び事業の実質的単位である「セグメント（事業部門）」単位にて開示が行われており、知的財産の情報開示においても、このような区分に合わせた開示を行うことが投資家の理解に資する。連結ベースでの開示では、子会社・関係会社間のライセンス取引収入等が相殺されるので、グループ全体としての実質的な収益力を示す観点から重要である。また、個々の事業の収益力を示す観点からは、形式的な会社単位の情報の開示だけでなく、事業の実質的単位であるセグメント単位の情報の開示についても期待されることである。

そして、このように連結ベースでの開示に加えてセグメント単位の開示が行われる場合には、各セグメントや企業グループ全体で開示される情報の形式及び前提条件に整合性を持たせて、情報の受け手である投資家の理解を容易にすることが望まれる。

#### (5) 中小・ベンチャー企業も有効な開示

知的財産の情報開示は、企業の規模によって有効性が限定される訳ではなく、中小・ベンチャー企業にも資するものと考えられる。むしろ、中小・ベンチャー企業の中には経営資産における知的財産の割合が高い企業が多いことから、知的財産の情報開示がより有効に機能する場合も多いと言える。

#### 4-1-3 知的財産情報開示の項目

上記のような開示指針の基本的概念のもと、実際に企業が知的財産情報開示を実施する際に、市場関係者にとって判断上有益となる、開示されることが望ましい項目をまとめると以下のようになる。

<sup>77</sup> 企業が投資家向けに財務内容や業績などの企業情報を公開すること。

表9

開示項目	開示内容例（期待される効果）
1. 中核技術と事業モデル	<ul style="list-style-type: none"> <li>・中核技術の明示（競争優位の源泉）</li> <li>・セグメント別研究開発投資額（企業成長とその方向性の推定）</li> <li>・研究開発の方向性と事業モデル（企業成長とその方向性の推定、利益が得られる仕組みの確認）</li> </ul>
2. 研究開発セグメントと事業戦略の方向性	<ul style="list-style-type: none"> <li>・研究開発分野毎の事業戦略の概要と方向性（将来キャッシュフロー源泉の認識と成長性の推定）</li> </ul>
3. 研究開発セグメントと知的財産の戦略	<ul style="list-style-type: none"> <li>・主要知的財産の種類と用途又は潜在的用途（将来キャッシュフロー成長性の推定）</li> </ul>
4. 技術の市場性と市場優位性の分析	<ul style="list-style-type: none"> <li>・競争優位分野での知的財産・技術の蓄積を示す情報（将来キャッシュフローとその時期、成長性の推定）</li> <li>・技術用途、潜在顧客、市場の成長可能性（同上）</li> </ul>
5. 研究開発・知的財産組織図、研究開発協力・提携	<ul style="list-style-type: none"> <li>・研究開発組織体系図と知的財産管理組織（将来企業成長の方向性、戦略的知的財産管理の確認、研究開発から商品化への速度の期待）</li> <li>・研究開発の戦略的協力・提携（戦略的知的財産管理の確認）</li> </ul>
6. 知的財産の取得・管理、営業機密管理、技術流出防止に関する方針	<ul style="list-style-type: none"> <li>・事業戦略に照らした指針実施の旨（企業業務プロセス健全性の推定）</li> </ul>
7. ライセンス関連活動の事業への貢献	<ul style="list-style-type: none"> <li>・主要セグメント又は技術分野毎のライセンス収入及び支出、その戦略的意義（キャッシュフロー実現の確認、安定性の推定）</li> <li>・特許の戦略的ライセンス方針、クロスライセンス<sup>78</sup>の実施等（同上）</li> </ul>
8. 特許群の事業への貢献	<ul style="list-style-type: none"> <li>・主要セグメント又は技術分野毎の保有特許件数及びその戦略的意義（キャッシュフロー源泉の確認、安定性の推定）</li> <li>・主要セグメント又は技術分野毎、かつ、特許の実施の態様別に分類した保有特許件数とその戦略的意義（同上）</li> </ul>
9. 知的財産・技術の蓄積ポートフォリオに対する方針	<ul style="list-style-type: none"> <li>・知的財産ポートフォリオによる管理の旨（機会費用の削減、経済的価値創出の期待）</li> </ul>
10. リスク対応情報	<ul style="list-style-type: none"> <li>・知的財産権侵害に対する法的措置（攻撃・防衛）</li> <li>・特許・ライセンス契約、関連法規制の変更がキャッシュフローに与える影響とその対処（競争優位持続期間の推定、リスク管理体制整備の推定）</li> </ul>

（出所）経済産業省（2004）『知的財産情報開示指針』p9-16を参考に作成<sup>79</sup>

<sup>78</sup> 特許の権利者がそれぞれの所有する権利を相互（クロス）に特許技術の実施権を許諾（ライセンス）すること。特許を保有するそれぞれの権利者が「クロスライセンス」（相互に実施権を許諾）することで権利関係の制約が緩和され、製品を製造しやすくなる

<sup>79</sup> <http://www.meti.go.jp/kohosys/press/0004895/0/040127chizai.pdf>

以上、本節では企業の知的財産経営の実態に対して、市場関係者による適切な評価が可能となるべく、経済産業省が 2004 年に公表した統一的な開示指針である知的財産情報開示指針について言及した。「知的財産権担保」という形で、将来の収益キャッシュフローを基本にした企業の価値・成長力を評価できる仕組みが必要とされる中、企業からの知的財産経営に関する確かな開示に向けた統一的ガイドラインが政府によって公表されたことは、知的財産立国という国の方向に沿うと同時に、知的財産権担保融資制度の活性化のためにも大きな意義をもつといえる。

それでは、開示指針をもとにして実際に企業が公表した知的財産経営に関する報告書は、金融機関にとって真に有益な情報開示となっているのだろうか。換言すれば、知的財産権を活用した事業の活動実態や戦略的意義などの、金融機関が知的財産経営を実践する企業の成長力を判断するための真に有効な情報ツールとなっているのだろうか。

## 第2節 知的財産報告書の分析

### 4-2-1 各企業の知的財産報告書の比較分析

知的財産情報開示指針に基づいて開示された情報が市場関係者にとって真に有効な情報となっているのか、知的財産権担保融資を行う際に金融機関が企業を判断する上で真に有効な情報となっているのかということを判断するとともに、報告書における開示項目や開示範囲に関して企業間に差異が存在するのかということ把握するために、実際に開示し真に基づいて公表された企業の知的財産報告書の仔細分析を行った。

2004 年以降、経済産業省の知的財産情報開示指針に基づいて知的財産報告書を作成・公表している企業の中の 10 社を対象企業とした。<sup>80</sup>

#### 【対象企業】

- オリンパス株式会社 2004 年版<sup>81</sup>
- カブドットコム証券株式会社 2004 年版<sup>82</sup>
- 株式会社ブリヂストン 2004 年版<sup>83</sup>
- コニカミノルタホールディングス株式会社 2004 年版<sup>84</sup>
- 井関農機株式会社 2004 年版<sup>85</sup>
- 三井造船株式会社 2004 年版<sup>86</sup>
- 太平洋セメント株式会社 2005 年版<sup>87</sup>
- 株式会社日立製作所 2005 年版<sup>88</sup>
- 旭化成株式会社 2005 年版<sup>89</sup>
- 味の素株式会社 2005 年版<sup>90</sup>

<sup>80</sup> ウェブ上で知的財産報告書が公開されている企業を対象とした。中小企業に関しては公開されていなかった。

<sup>81</sup> <http://www.olympus.co.jp/ip/corc/ir/tes/2004/pdf/nr050620.pdf>

<sup>82</sup> [http://www.kabu.com/pdf/ip\\_report.pdf](http://www.kabu.com/pdf/ip_report.pdf)

<sup>83</sup> <http://www.bridgestone.co.jp/info/chizai/Intellectual.pdf>

<sup>84</sup> [http://konicaminolta.jp/about/investors/pdf/intellectual\\_property/july\\_050702.pdf](http://konicaminolta.jp/about/investors/pdf/intellectual_property/july_050702.pdf)

<sup>85</sup> [http://www.iseki.co.jp/company/pdf/comp\\_chiteki2004.pdf](http://www.iseki.co.jp/company/pdf/comp_chiteki2004.pdf)

<sup>86</sup> <http://www.mes.co.jp/press/2004/pdf/040921.pdf>

<sup>87</sup> [http://www.taiheiyocement.co.jp/rd/ptrpt/pdf/patent\\_all.pdf](http://www.taiheiyocement.co.jp/rd/ptrpt/pdf/patent_all.pdf)

<sup>88</sup> <http://www.hitachi.co.jp/ICSFiles/afeldfile/2005/06/20/chizaihokoku2005.pdf>

<sup>89</sup> [http://www.asahi-kasei.co.jp/asahi/ip/aboutasahi/ip\\_report\\_pdf/ip\\_report2005.pdf](http://www.asahi-kasei.co.jp/asahi/ip/aboutasahi/ip_report_pdf/ip_report2005.pdf)

<sup>90</sup> [http://www.ajinomoto.co.jp/ir/pdf/intellectual\\_2005.pdf](http://www.ajinomoto.co.jp/ir/pdf/intellectual_2005.pdf)

各社の知的財産報告書を比較分析した結果、各社ほぼ一様に経済産業省の知的財産情報開示指針の開示項目に沿って情報を開示していることがわかった。しかし指針の基本的概念として「任意開示の原則」があるため、開示項目における具体的内容の開示程度は各社の自主的判断に委ねられているためかなりの差異がみられた。

金融機関が知的財産権担保融資を行う際に融資判断上有益となる情報として、企業の知的財産を活用した事業の活動実態や戦略に関する情報があげられるが、この点に関して日立製作所は、技術経営の理念・方向性といったところから、特許件数、知的財産権管理体制に関する詳細データのみならず、知的財産経営にいかに取り組んでいるかという企業の特許戦略活動の姿勢を積極的に情報開示しているモデルとして参考になろう。

比較分析した結果としては、全体的に特許の保有件数や登録件数、ライセンス契約の有無に関する情報は各社力を入れているが、知的財産経営の活動実態や戦略に関する具体的な情報開示に関しては、抽象性が高い情報であることが多いことがわかった。

#### 日立製作所の開示例<sup>91</sup>

「活動は発明の創生活動、発明の育成活動の2段階に分けられ、当社の強み技術、差別化技術に関してはそれぞれ『フラグシップ特許活動』『特許ポートフォリオマネジメント活動』により、他社に勝つ特許ポートフォリオの構築を図って…（中略）1つの製品分野で特許侵害訴訟に耐え得る特許を少なくとも5件取得しようとする『5FP(Five Fighting Patents)活動』、早期に『金』『銀』『銅』というフラグを立て、現在又は将来の主要技術に関する基本的・必然的発明について特許取得する『戦略特許活動』を展開…

#### 4-2-2 現状の知的財産報告書の問題点

今回分析した知的財産報告書ではすべての企業が何らかの形で知的財産経営の戦略に関して言及しているが、その内容としては技術精神・経営理念、研究開発商品の説明、それまでの経営プロセスの概要を説明しているのにとどまるのも見受けられる。一方で、日立製作所やカムノルタのように、知的財産経営の理念・使命から事業目標・戦略などの具体的経営課題に近い情報が開示されている報告書もあるなど、開示内容的にはかなりの差異が認められた。前述したように、知的財産権担保融資を行う際に金融機関にとって有益なのは後者のような情報開示であることから、現状では知的財産情報開示指針に則った知的財産報告書は、金融機関が真に期待する開示とは必ずしもなっていない状況であることがわかった。これは本章第1節で述べたように、そもそもこの情報開示指針が市場、とりわけ資本市場にむけて設けられたものであることにも因るのだが、知的財産権担保融資の制度活性化を図るためには、融資を行う際の判断材料として金融機関にとって真に有益な情報開示であることが望まれる。

<sup>91</sup> 日立製作所「研究開発及び知的財産報告書 2005」p13より抜粋  
<http://www.hitachi.co.jp/ICSFiles/afieldfile/2005/06/20/chizaihokoku2005.pdf>

# 第5章 知的財産権担保融資の制度 活性化に向けて

本章では中小企業の金融円滑化を担う知的財産権担保融資の制度活性化にむけた政策提言をする。経済産業省の知財財産情報開示指針に基づいた情報開示は知的財産権担保融資を実施しようとする金融機関にとっては真に有益な情報開示とはなっていないことを述べた。また知的財産権担保融資には通常の融資よりも多くの制約が存在することからも、融資制度がなかなか定着していないことを述べてきた。しかし知的財産権担保融資制度を活性化させることは潜在能力のある中小企業、金融機関の双方にメリットがあり、社会的意義が大きい。よって、知的財産権担保融資制度の活性化を図るために、知的財産経営を実践する企業と、知的財産経営による企業の総合価値を判断する金融機関との間をむすぶ情報開示のガイドラインを構築することを我々の政策提言とする。

## 第1節 制度活性化の意義

本章では知的財産権担保融資の制度活性化のための政策提言をする。これまでみてきたように、知的財産権担保融資は金融機関にとって多くの制約を伴うため、融資制度が定着しているとは言えない状況である。ここで我々が知的財産権担保融資の制度を活性化させる政策提言を行う意義についてまとめると以下のようなになる。

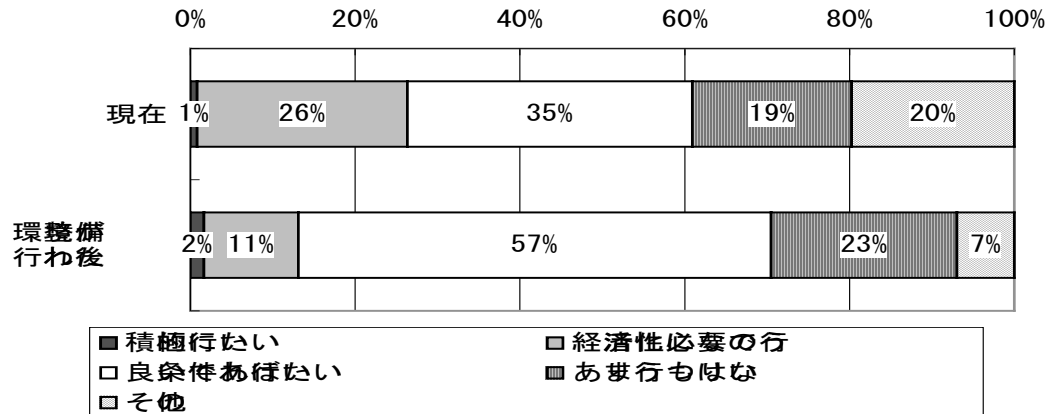
(1) 知的財産権担保に新たな活用可能性を見いだすことには、中小・ベンチャー企業など、有形資産を保有していないが将来有望な企業に対し、円滑な資金供給を図るという社会的な意義がある。

(2) 知的財産権担保も従来のような有形資産担保も、融資に伴う不確実性のリスクを補填する点は同じである。しかし、従来の担保は、債務不履行などが起こったときの債権回収を、担保によって図ろうとする立場であるのに対し、知的財産権担保は、事業の収益性に着目し、企業が獲得した収益から、債権者としての収益配分を確実に受けようとするものである。このような新しい性格を持つ担保が普及することには担保の多様性という観点からの意義がある。

(3) 企業の事業価値の源泉である知的財産権には、確かな資産価値があるにも関わらず、その価値が利用されていない現状において、これを有効に利用していくことに意義がある。

(4) 金融機関にとって、知的財産権の担保化に取り組むことは、事業収支に連動する事業資産担保融資のリスク判断能力を磨くことにつながる。また金融機関としての事業機会を、新しい融資領域に拡大するという意義がある。このため、現状としては知的財産権担保融資に対して多くの制約が伴うものだが、図 25 のように、環境が整備されれば金融機関としても知的財産権担保融資を実施しようという姿勢があることが見受けられる。

図 25



(出所) 産業基盤基金 (2000) 『知的財産権担保を活用した融資に関する調査・研究』報告書 第 1 章 P 6 より抜粋<sup>9 2</sup>

## 第2節 政策提言

### 5-2-1 情報開示のガイドラインの構築

前述したように、そもそも知的財産権が担保適確要件を満たすことが非常に困難であることが知的財産権担保融資の大きな制約となっている。しかし、知的財産権担保融資の制度が活性化されることは社会的に非常に意義のあることである。知的財産権担保融資において「担保」にされるのは知的財産権の資産価値そのものではなく、知的財産権に事業価値の源泉がある企業への信用力・事業力である。このことから、知的財産権担保融資の制度活性化を図るためには、知的財産権を活用した事業を実践する企業の成長力・価値を評価できる仕組みが必要であるということをこれまで論じてきた。この点で経済産業省が公表した知的財産情報開示指針に沿って、知的財産経営を実践する各企業が知的財産報告書を作成し、市場関係者からの評価を得ようという動きがでてきたことは注目される。しかし、中小企業は技術やノウハウを営業秘密にする傾向があり、また開示された知的財産報告書も知的財産権担保融資を行う金融機関にとっては真に有益なものとなっていない状況である。よって、知的財産経営を行う企業と、その企業の価値を評価して融資を行う金融機関との間を結ぶあるべき情報開示インフラを整備することを我々の政策提言とする。ここで我々が考える、あるべき情報開示インフラの整備とは、金融機関が融資を行う際、融資先の知的財産経営を実践する企業のトータルバリューが判断可能になるような「知的財産経営に関する情報開示」のためのガイドラインを構築することである。

<sup>9 2</sup> [http://www.smri.go.jp/keici/dbps\\_data/material/chushou/b\\_keici/keieisaimu/doc/titeki\\_1\\_4](http://www.smri.go.jp/keici/dbps_data/material/chushou/b_keici/keieisaimu/doc/titeki_1_4)

## 5-2-2 情報開示のモデル概念

我々の考える情報開示のガイドライン構築にあたり、1990年代以降、企業の事業報告が進んでいるアメリカの動向に注目したいと思う。アメリカにおいて事業報告書の牽引役となったのは、前述した FASB と AICPA（アメリカ公認会計士協会）である。その AICPA において企業の情報開示にむけて設定された特別委員会は、従来のリポーティングにおいてはあまりにも財務諸表のみが重視されすぎており、情報利用者のニーズに焦点が当てられていないとの問題意識から、1994年に『ビジネス・リポーティングの改善』と題する「ジェンキンス・レポート」を発表した。同レポートでは、情報利用者のニーズに応えるためには、将来指向の視点と経営者の視点を重視し、具体的には、

- ①将来指向の予測情報
- ②非財務情報を含む長期の価値創出要因に関する情報
- ③内部管理情報の開示

の3つを重視すべきだということが提唱された。したがって、情報利用者が投資リスクを評価するために必要とする情報の種類と時期を示す包括的なビジネス・リポーティングモデルを構築する必要があるとの見解を示した<sup>93</sup>。

知的財産権担保融資の制度活性化のためのあるべき情報開示のガイドラインとは、まさに「ジェンキンス・レポート」で示されたリポーティングのあり方であるべきではないだろうかと考えられる。これまで論じてきた、知的財産権担保融資を行う金融機関にとって必要な情報とは、知的財産経営に関する企業からの将来指向の予測情報と長期の価値創出要因に関する情報、内部管理情報と関連するものであり、金融機関はそのような情報を基に企業の将来収益やキャッシュフローの内容とその実現可能性を判断しようとしている。しかし現状としては知的財産情報開示指針に基づいた情報開示においても満足になされているとはいえない状況である。そこで我々の政策提言として、上記の3つの要素を踏まえた情報開示のガイドラインを構築し、金融機関と企業との知的財産経営に関する対話の切り口を示したいと思う。

## 5-2-3 情報開示ガイドラインのデザイン

## ①将来指向の予測情報

知的財産経営を実践する企業の将来に収益やキャッシュフローとその実現可能性についての情報開示を行うため、知的財産経営による将来の経営の方向性・価値創造のメカニズムを開示する。具体的には、開示する内容は次のように考える<sup>94</sup>。

1	企業の理念・使命を踏まえ、過去の経営方針に基づく研究開発・投資の内容
2	それによって生まれた企業の知的財産による複合的価値
3	その複合的価値を生かした今後の経営方針・具体的戦略
4	そのような知的財産経営に伴うリスク
5	今後の投資方針、それに伴う将来収益見通し

## ②非財務情報を含む長期の価値創出要因に関する情報

<sup>93</sup> 経済産業省 企業法制研究会（2002）「第7回 議事要旨」Ⅱ項参照

<http://www.meti.go.jp/kohosys/gather/0000278/>

<sup>94</sup> 松尾幸正（2003）「MD&A 導入の意義」[http://www2.ipcku.kansai-u.ac.jp/~matsuo/ronbun/ron\\_89.PDF](http://www2.ipcku.kansai-u.ac.jp/~matsuo/ronbun/ron_89.PDF) 参照

上記の知的財産経営による価値創造メカニズムを裏付けるための指標を中心に、長期の価値創出要因に関する情報を開示する。具体的には、

- ・投資実績やそれに伴う業績
- ・中核技術の明示
- ・研究開発分野毎の事業戦略の概要と方向性
- ・競争優位分野での知的財産・技術の蓄積を示す情報
- ・国内特許保有件数などのような知的財産権の保有状況
- ・訴訟リスクや買収リスクなどの認識、対応、管理体制。
- ・具体的な投資計画                      などが考えられる。

### ③内部管理情報

最後に内部管理情報として、

企業内における知的財産権管理体制、研究開発組織体系、法的安定性を獲得していない段階（特許出願前の技術情報など）や製造ノウハウなどの情報開示を行う。

#### 5-2-4 情報開示のあり方

我々の考えるガイドラインに沿った情報開示は、強制ではなくあくまで任意的なものとする。しかし任意開示となれば、具体的内容の開示程度が企業の自主的な判断に委ねられるため、これまでの多くの知的財産報告書のように、金融機関が真に必要な情報が開示されない可能性が出てくる。そのような状況になってしまうはこれまでの情報開示指針に基づく報告書と何ら変わりのないものになってしまう。こうした事態を避けるために、このガイドラインに基づく情報開示においては、ガイドラインに従ってすべて開示するものとする。特に、主観的公正価値に関する①の将来指向の予測情報に関する詳細な開示は非常に重要である。これにより透明性の高い情報開示がなされ、なおかつ金融機関は当該企業の独占的レントを獲得し、情報の非対称性を緩和していくことによって企業の成長性に関する適切な判断が可能になることにつながると思われる。さらに、数値的な指標の開示によって、企業の主観的価値に基づく価値創造メカニズムの裏づけがされ、また数値によって金融機関が企業間の比較をすることが可能になる。

ここで忘れてはならないことは、この情報開示は投資家などを含めた「市場全体」ではなく、あくまで「金融機関」に向けたものであるということだ。このような透明性の高い情報を市場全体に開示することは、企業にとっては知的財産経営を進行する上で、他の企業との競争という点からも一定の制約を伴うことになる。金融機関が開示された情報の機密保持に徹するという契約があって初めて、我々の考える情報開示のガイドラインが成り立つのである。

## 終章

---

以上、我々の考える情報開示のガイドラインは任意開示の原則に立ち、開示の比較可能性や機密性に留意しつつも、可及的に開示の透明性を追及し、知的財産権担保融資を行う金融機関が、知的財産権に事業価値の源泉がある企業の事業力・信用力をより一層評価しやすくなることを意図するものである。こうした情報開示によって、金融機関と中小企業との間の情報の非対称性が緩和され、有形資産を保有していないが将来性の高い中小企業に対する金融機関の適切な評価が一段と可能になり、知的財産権担保融資の制度が活性化し、ひいてはそれが企業価値の増加・知的財産経営の強化につながるものと考えられる。

本稿において我々は知的財産権の経済的価値よりも、あくまで当該知的財産権を活用した経営による企業のトータルバリューが重要であり、知的財産権担保融資の制度活性化にはそのような価値を評価できる枠組みが必要であると考えた。この考えの下、知的財産経営に関して中小企業と金融機関との対話の切り口に着目し、価値評価のための情報開示のガイドライン構築を政策提言とした。しかし、知的財産権担保融資制度にはまださまざまな改善点が残されている。今後、現在未成熟な知的財産権の流通市場が整備されていくことによって、知的財産経営を実践する企業の価値向上にもつながっていくだろう。また、潜在能力の高い中小企業の価値源泉たる知的財産権の経済的価値評価に関しても、融資制度活性化のためにはやはり無視できないだろう。経済的価値評価に関しては、金融機関の持つノウハウなどを考慮した場合、知的財産権の技術的価値、法的価値評価に関して得意分野とする弁理士や税理士、会計士などと連携して行うことも必要である。知的財産権担保融資においては、知的財産経営に関する適切な情報開示は勿論、当該知的財産権の経済的価値に関する情報も活用し、金融機関が総合的に与信判断を行っていくことが望ましいだろう。

## 《参考文献》

- ・ ジェームズ・トービン（訳 藪下史郎、大阿久博、蟻川靖浩）（2003）『金融論』東洋経済新報社
- ・ 松田佳久（2004）『不動産担保価値論－担保権の効力の及ぶ範囲と経済的一体性理論－』株式会社プログレス
- ・ 安田隆二・大久保豊（1998）『信用リスク・マネジメント革命－創造的与信判定システムの未来－』太平印刷社
- ・ 関野勝弘（1996）『信用リスク管理への挑戦－信用力計量化の実務展開－』金融財政事情研究会
- ・ 古賀智敏（2005）『知的資産の会計－マネジメントと測定・開示のインターアクション－』東洋経済新報社
- ・ 忽那憲治（2003）『中小企業とベンチャー・ファイナンス－日・米・英の国際比較－』東洋経済新報社
- ・ 発明等評価検討委員会（2003）「知的財産価値評価のニーズ調査報告書」  
<http://www.jpaa.or.jp/ip-information/iphyouka/iphyoukaneedshoukoku-200203.pdf>
- ・ 藪下史郎（1995）『金融システムと情報の理論』東洋経済新報社
- ・ 岩田 規久男（2000）『金融』東洋経済新報社
- ・ 武田和彦（2004）『特許の知識【第7版】』ダイヤモンド社
- ・ 藪下史郎・武士俣友生（2002）『中小企業金融入門』東洋経済新報社
- ・ 村本孜（2005）『リレーションシップ・バンキングと金融システム』東洋経済新報社
- ・ 経済産業省知的財産政策室（2003）「知的財産の流通・流動化の制度的支援策」  
<http://www.meti.go.jp/report/downloadfiles/g31016b50j.pdf>
- ・ 産業基盤整備基金（2000）『知的財産権担保を活用した融資に関する調査・研究』知的財産権知的財産権担保融資のマニュアル  
[http://www.smrj.go.jp/keiei/dbps\\_data/material/chushou/b\\_keiei/keieisaimu/doc/titeki\\_manual.doc](http://www.smrj.go.jp/keiei/dbps_data/material/chushou/b_keiei/keieisaimu/doc/titeki_manual.doc)
- ・ 高寺貞男（2003）「公正価値会計における利益特性の退化」『大阪経大論集』第 54 巻、第 4 号  
[http://www.osaka-ue.ac.jp/gakkai/pdf/ronshu/2003/5404\\_ronko\\_takatera.pdf](http://www.osaka-ue.ac.jp/gakkai/pdf/ronshu/2003/5404_ronko_takatera.pdf)
- ・ 古賀智敏（2000）「クレジット・デリバティブの公正価値会計」『インベストメント』第 53 巻、第 3 号
- ・ Smith,G. and R.Parr（2000）, `Valuation of Intellectual Property and Intangible Assets,3<sup>rd</sup> edition,` John Wiley&Sons,Inc.（訳）古賀智敏
- ・ 佐和隆光(1979)『回帰分析 統計ライブラリー』朝倉書店
- ・ 品川陽子「知的財産の経済的評価 2」『知財 Awareness』2005 年 3 月 3 日 Nikkei Business Publications  
<http://chizai.nikkeibp.co.jp/chizai/etc/shinagawa20050303.html>
- ・ 品川陽子「知的財産の経済的評価 3」『知財 Awareness』2005 年 3 月 8 日 Nikkei Business Publications  
<http://chizai.nikkeibp.co.jp/chizai/etc/shinagawa20050308.html>
- ・ 品川陽子「知的財産の経済的評価 4」『知財 Awareness』2005 年 3 月 10 日 Nikkei Business Publications  
<http://chizai.nikkeibp.co.jp/chizai/etc/shinagawa20050310.html>
- ・ 経済産業省（2004）『知的財産情報開示指針概要』  
<http://www.meti.go.jp/kohosys/press/0004895/0/040127chizai.pdf>
- ・ 経済産業省（2004）『知的財産情報開示指針～特許・技術情報の任意開示による企業と市場の相互理解に向けて～』

- ・ 経済産業省 企業法制研究会 (2002) 「第 7 回 議事要旨」 II 項  
<http://www.meti.go.jp/kohosys/gather/0000278/>
- ・ 松尾幸正 (2003) 「MD&A 導入の意義」  
[http://www2.ipcku.kansai-u.ac.jp/~matsuo/ronbun/ron\\_89.PDF](http://www2.ipcku.kansai-u.ac.jp/~matsuo/ronbun/ron_89.PDF)
- ・ 堀内昭義(2004) 「銀行危機と金融システムの再構築—融資取引関係の可能性」 日本金融学会関東部会報告論文, 9 月.

## 《データ出典》

- ・ 特許庁 「特許流通市場における特許価値評価システムに関する調査」  
[http://www.jpo.go.jp/shiryoutoushin/chousa/pdf/tokkyo\\_hyouka/11-sisan\\_hyouka.pdf](http://www.jpo.go.jp/shiryoutoushin/chousa/pdf/tokkyo_hyouka/11-sisan_hyouka.pdf)
- ・ 産業基盤基金 (2000) 『知的財産権担保を活用した融資に関する調査・研究』 報告書  
[http://www.smri.go.jp/keiei/dbps\\_data/material/chushou/b\\_keiei/keisaimu/doc/titek\\_i\\_1\\_4.doc](http://www.smri.go.jp/keiei/dbps_data/material/chushou/b_keiei/keisaimu/doc/titek_i_1_4.doc)
- ・ 経済産業省 (2004) 『知的財産情報開示指針』  
<http://www.meti.go.jp/kohosys/press/0004895/0/040127chizai.pdf>
- ・ オリンパス株式会社 2004 年版  
<http://www.olympus.co.jp/ip/corc/ir/tes/2004/pdf/nr050620.pdf>
- ・ カブドットコム証券株式会社 2004 年版  
[http://www.kabu.com/pdf/ip\\_report.pdf](http://www.kabu.com/pdf/ip_report.pdf)
- ・ 株式会社ブリヂストン 2004 年版  
<http://www.bridgestone.co.jp/info/chizai/Intellectual.pdf>
- ・ コニカミノルタホールディングス株式会社 2004 年版  
[http://konicaminolta.jp/about/investors/pdf/intellectual\\_property/july\\_050702.pdf](http://konicaminolta.jp/about/investors/pdf/intellectual_property/july_050702.pdf)
- ・ 井関農機株式会社 2004 年版  
[http://www.iseki.co.jp/company/pdf/comp\\_chiteki2004.pdf](http://www.iseki.co.jp/company/pdf/comp_chiteki2004.pdf)
- ・ 三井造船株式会社 2004 年版  
<http://www.mes.co.jp/press/2004/pdf/040921.pdf>
- ・ 太平洋セメント株式会社 2005 年版  
[http://www.taiheiyo-cement.co.jp/rd/ptrpt/pdf/patent\\_all.pdf](http://www.taiheiyo-cement.co.jp/rd/ptrpt/pdf/patent_all.pdf)
- ・ 株式会社日立製作所 2005 年版  
<http://www.hitachi.co.jp/ICsFiles/afieldfile/2005/06/20/chizaihokoku2005.pdf>
- ・ 旭化成株式会社 2005 年版  
[http://www.asahi-kasei.co.jp/asahi/jp/aboutasahi/ip\\_report\\_pdf/ip\\_report2005.pdf](http://www.asahi-kasei.co.jp/asahi/jp/aboutasahi/ip_report_pdf/ip_report2005.pdf)
- ・ 味の素株式会社 2005 年版  
[http://www.ajinomoto.co.jp/ir/pdf/intellectual\\_2005.pdf](http://www.ajinomoto.co.jp/ir/pdf/intellectual_2005.pdf)
- ・ 日本銀行全国短観 [http://www.boj.or.jp/stat/dlong\\_f.htm](http://www.boj.or.jp/stat/dlong_f.htm)
- ・ 政策投資銀行 HP <http://www.dbi.go.jp/>
- ・ 中小企業庁 HP <http://www.chusho.meti.go.jp/>
- ・ 特許庁 HP <http://www.jpo.go.jp/indexj.htm>
- ・ 特許庁 「平成 16 年 知的財産活動調査結果の概要」  
<http://www.jpo.go.jp/shiryoutou/index.htm>
- ・ 中小企業庁 『中小企業白書 2005 年版』  
<http://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/h17/hakusho/index.html>

- 中小企業庁『中小企業白書 2004 年版』  
<http://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/h16/16chusho/hakusho/H16/index.html>
- 中小企業庁『中小企業白書 2003 年版』  
<http://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/h15/index.html>
- 中小企業庁『中小企業白書 2002 年版』  
<http://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/h14/index.html>
- 総務省「平成 16 年事業所・企業統計調査」  
<http://www.stat.go.jp/data/jigyoku/2004/sokuhou/gaiyou/04.htm>
- 財務省『法人企業統計年報』 <http://www.fabnet2.mof.go.jp/fsc/index.htm>