

ミニ「資本市場を考える会」

Ellie Okada

知財戦略経営と資本市場

(財)日本証券経済研究所

2004年2月6日

岡田依里

横浜国立大学大学院国際社会科学部

1. 背景と論点

Ellie Okada

1. Background and Issues

問題意識

見えない潜在力・内在的価値があるのではないか？

「経営戦略と知財」の論点

Ellie Okada

「開発の戦略的方向性」

「学習組織」(「外部の知の組み込み」を含む)

成果としての継続的イノベーション能力の拡張

拙著『知財戦略経営』日本経済新聞社参照。

知財戦略経営でいう「知財」の範囲

Ellie Okada

知財の範囲：

- 一般に「知的財産」と定義される特許・発明等の以外に、
 - 戦略、組織プロセス、システム等、
 - 事業戦略・R&D戦略・知財戦略統合の文脈で中長期的企業価値と結びつくのに必要な要因を含む。

「知財戦略経営」が行われている企業

Ellie Okada

- 経営者のリーダーシップのもと

知財と

事業戦略・研究開発戦略・組織を組み合わせ

効率的なプロセス、

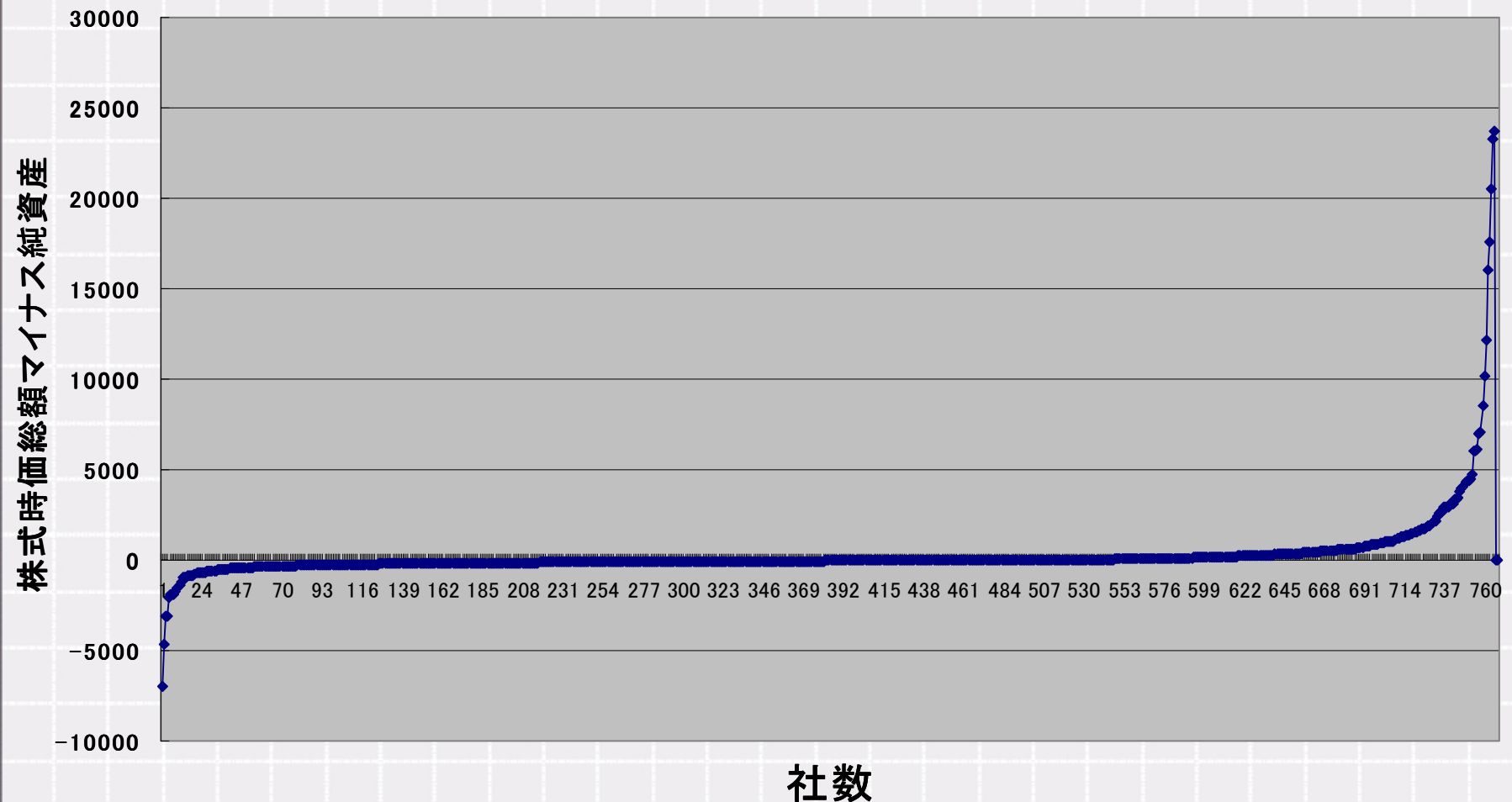
高収益体質のビジネスモデルを通じて、

新たな価値を継続的に生み出す。

株式時価総額マイナス純資産の分布

Ellie Okada

図1-2 株式時価総額マイナス純資産の分布(単位:億円)

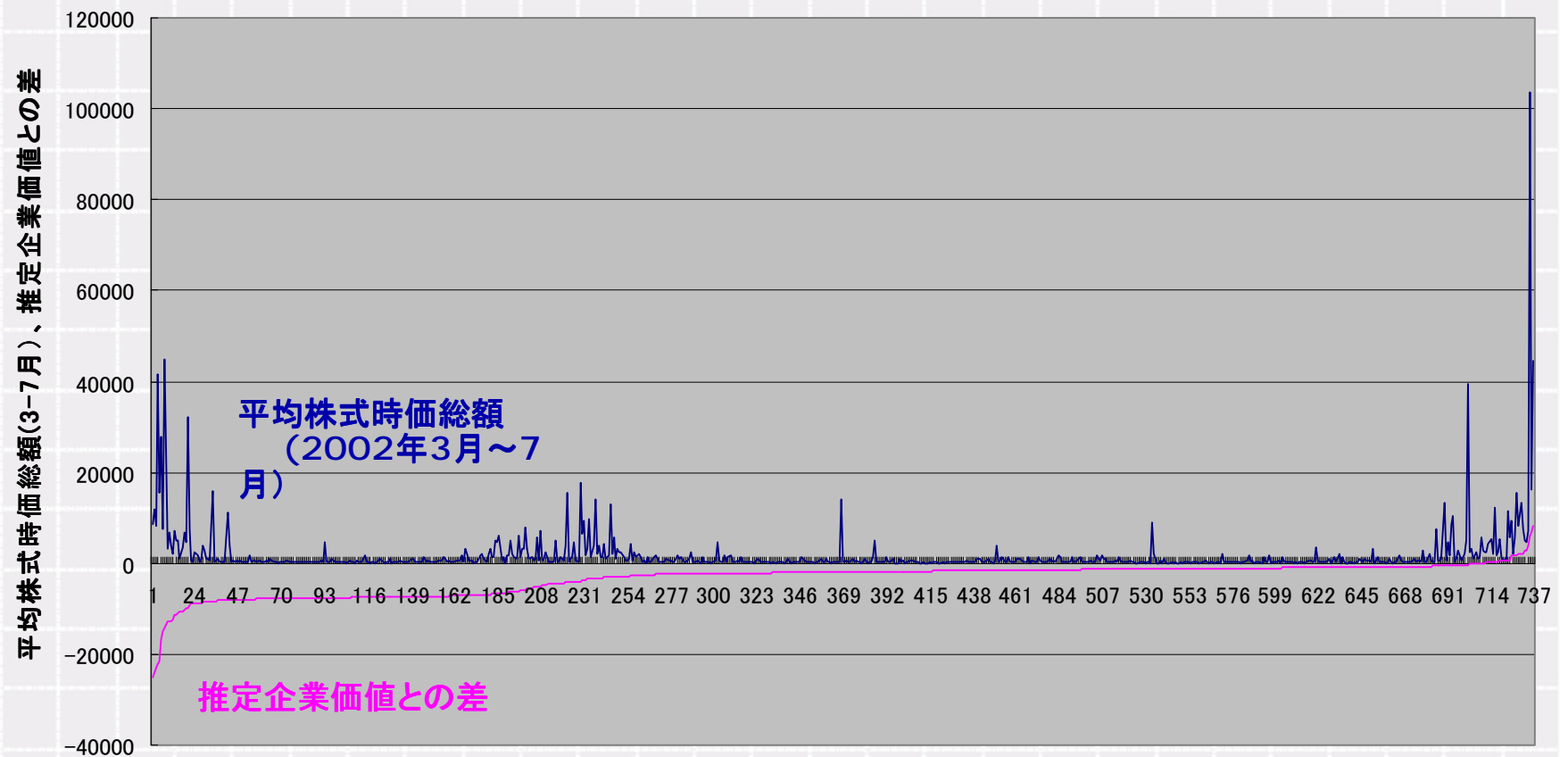


出所:拙著[2003]

平均株式時価総額と推定企業価値の差

Ellie Okada

図1-3 平均株式時価総額と推定企業価値の差(単位:億円)



社数

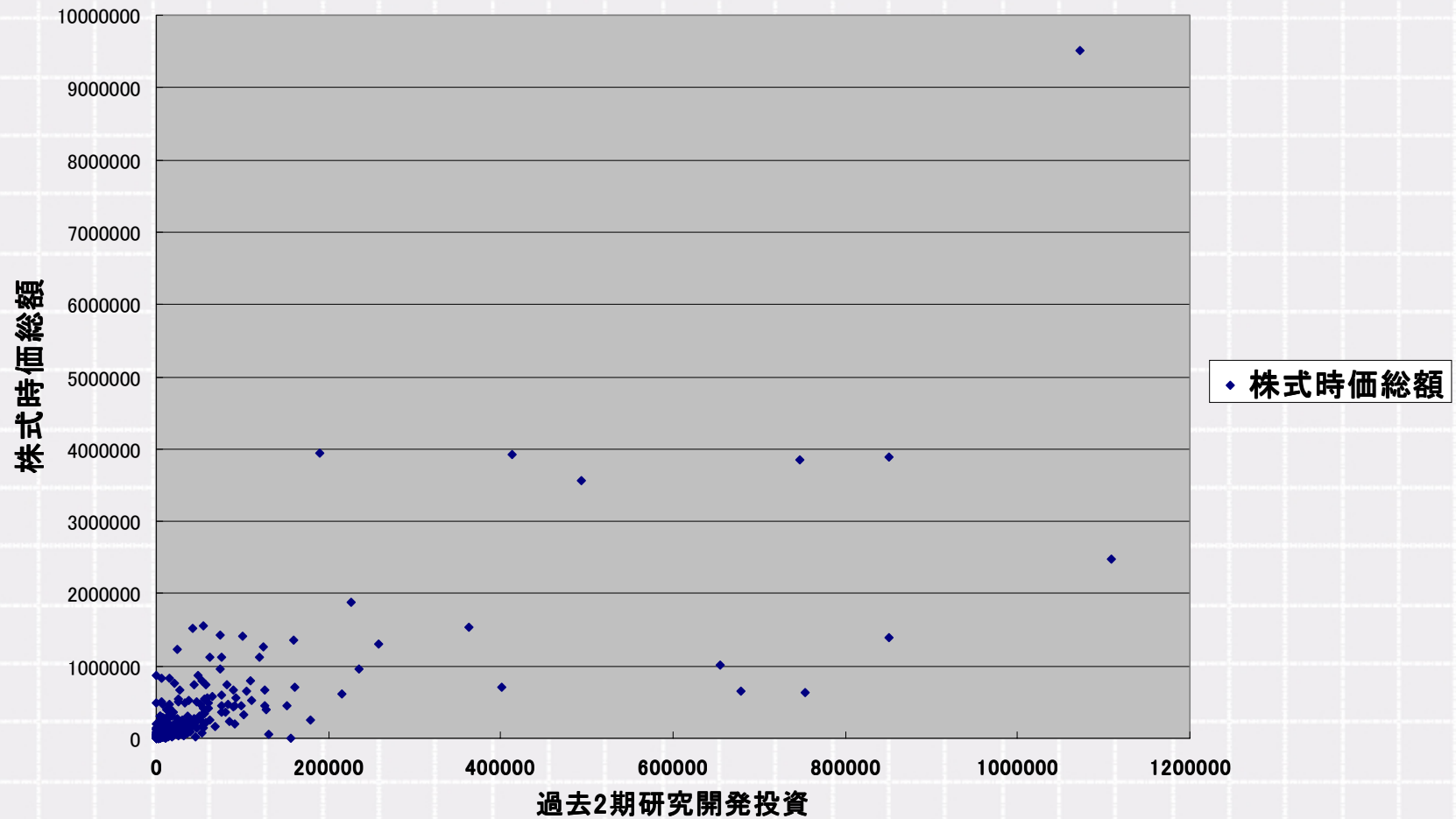
出所:拙著[2003]



Ellie Okada

研究開発投資と株式時価総額

研究開発投資と株式時価総額



「資本市場の観点から見た価値破壊」

推定される企業価値の理論値よりもはるかに低い

R&D投資が必ずしも企業価値に
結びついていない

バリュー投資と介入は？

成長の限界を乗り越える企業もある

Ellie Okada

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

年	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
武田	35,924	35,069	49,043	62,496	87,147	111,943	123,702
X社	39,871	45,880	57,027	48,761	14,078	11,738	21,554

2. 経営戦略と知財

Ellie Okada

2. Strategic Management and IP

欧米先進企業が構築した企業モデル

Ellie Okada

「理念—プロセス—人」

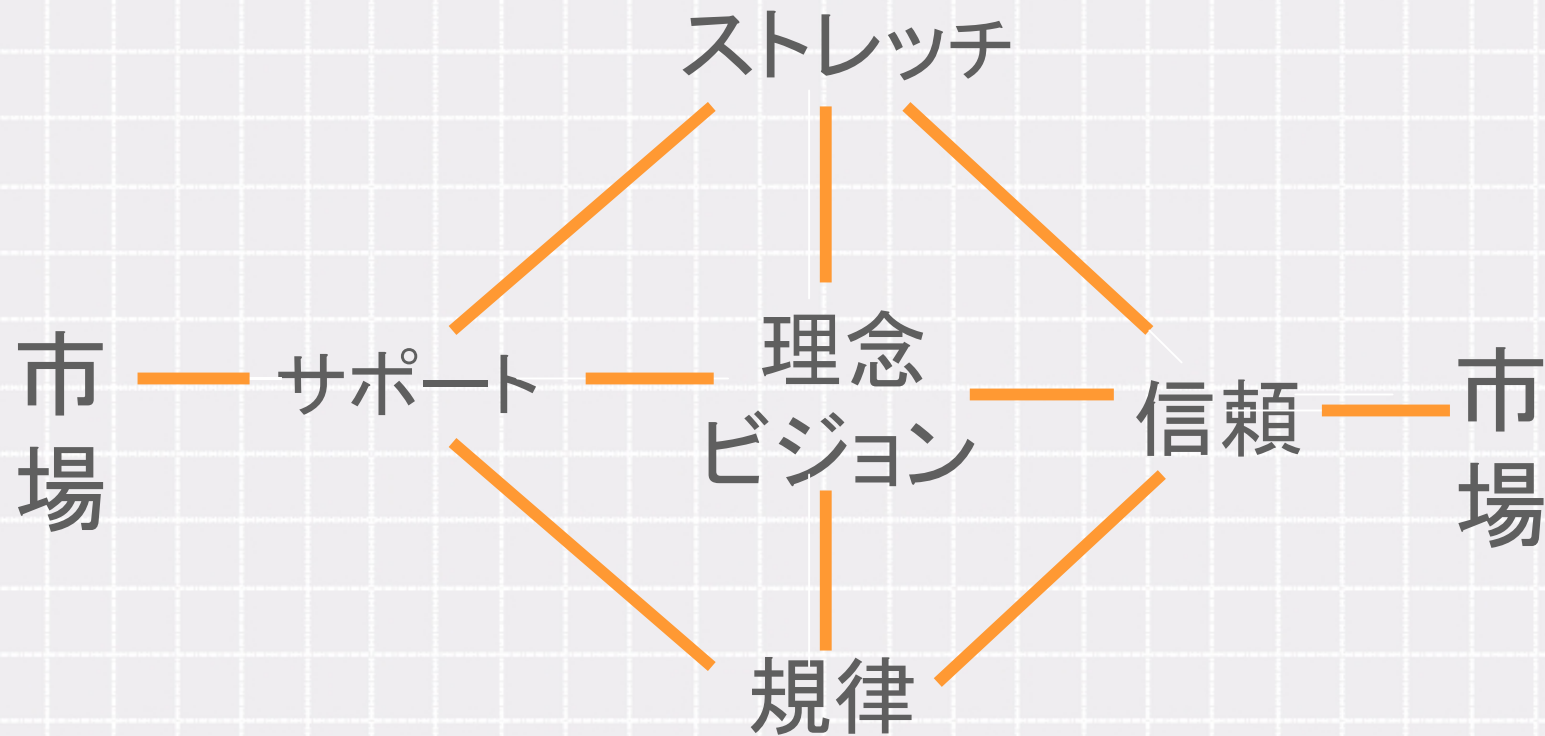
日本企業、国内外エクセレント・カンパニーの
観察から構築。日本企業が無意識に行ってきたもの。

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。

継続的自己変革を行う組織の構図

Ellie Okada



拙著[2003]に加筆修正。

戦略的方向性

Ellie Okada

理念・ビジョン

方針

新市場創造

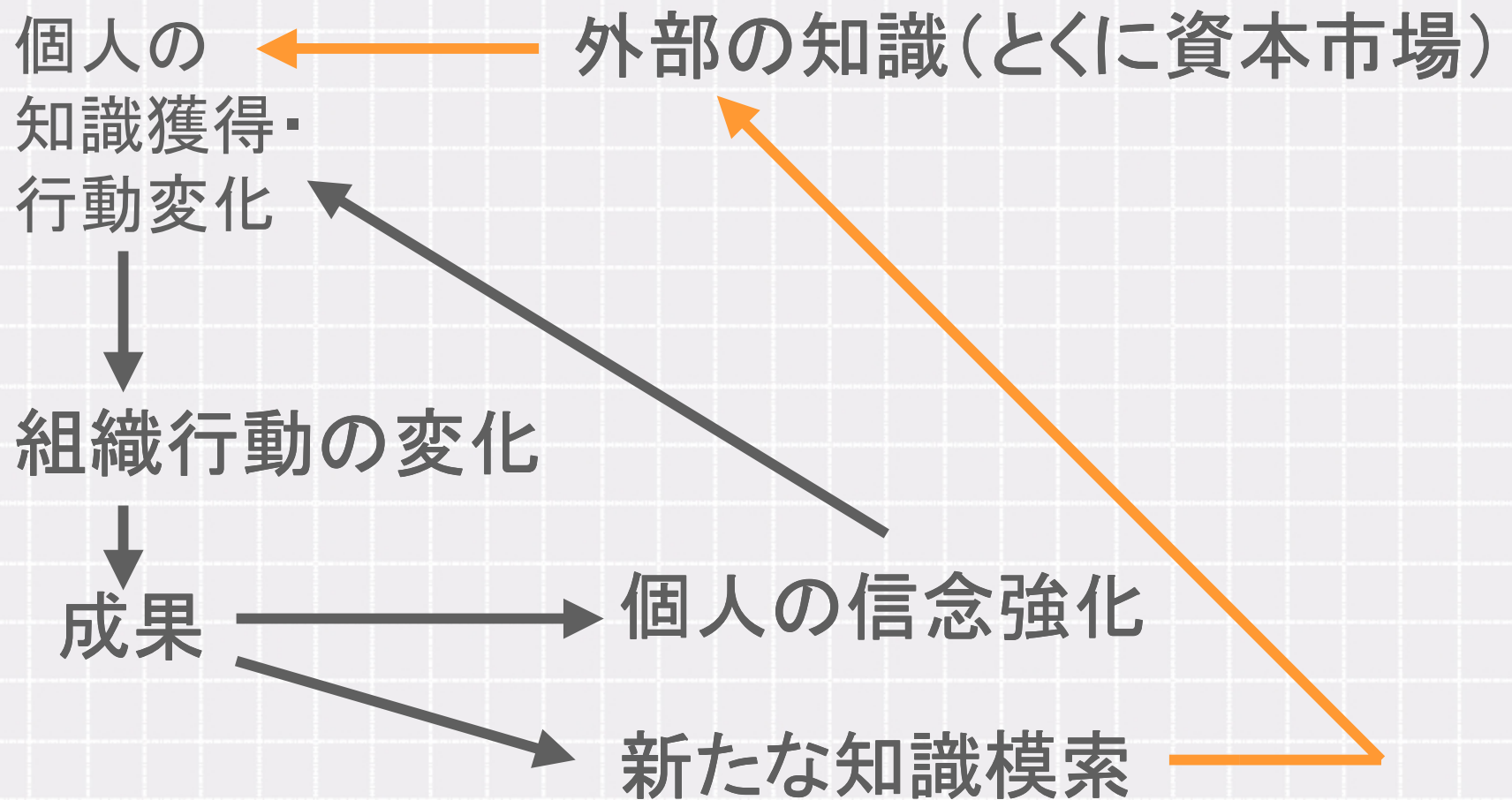
戦略

ドメインの選択
資源配分

組織

組織学習と「市場知」

Ellie Okada



開発の戦略的方向性(1)

Ellie Okada

1. ドメインの明確性

将来の市場を見据えた知財戦略

Ellie Okada

旭硝子の例

新素材としてのガラス分野の市場性分析
ナノ領域の局所的・異方的な機能を必要とする
部材・部品としての新市場形成

決め手となるコーティング

機能発現のための、技術基盤としての化学

旭硝子副社長ヒアリング[2003]

ビジネスモデルの微妙な変化と知財

Ellie Okada

年間出願件数

ガラス	158
化学	315
電子・ディスプレイ	307
その他	11

世界でトップ。技術サイクル長。

競合多。スピード要求。

JV等に対応

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]

新しい業態開発と知財

Ellie Okada

バイオベンチャーの例

オーダーメイドによる再生医療

細胞の基礎研究、免疫学にもとづく創薬、
細胞療法の開発

顧客管理システム構築、技術者派遣等
「医療サービス」という新業態

細胞抗原、物質検出プログラムのほか、
医療支援情報処理装置の特許出願

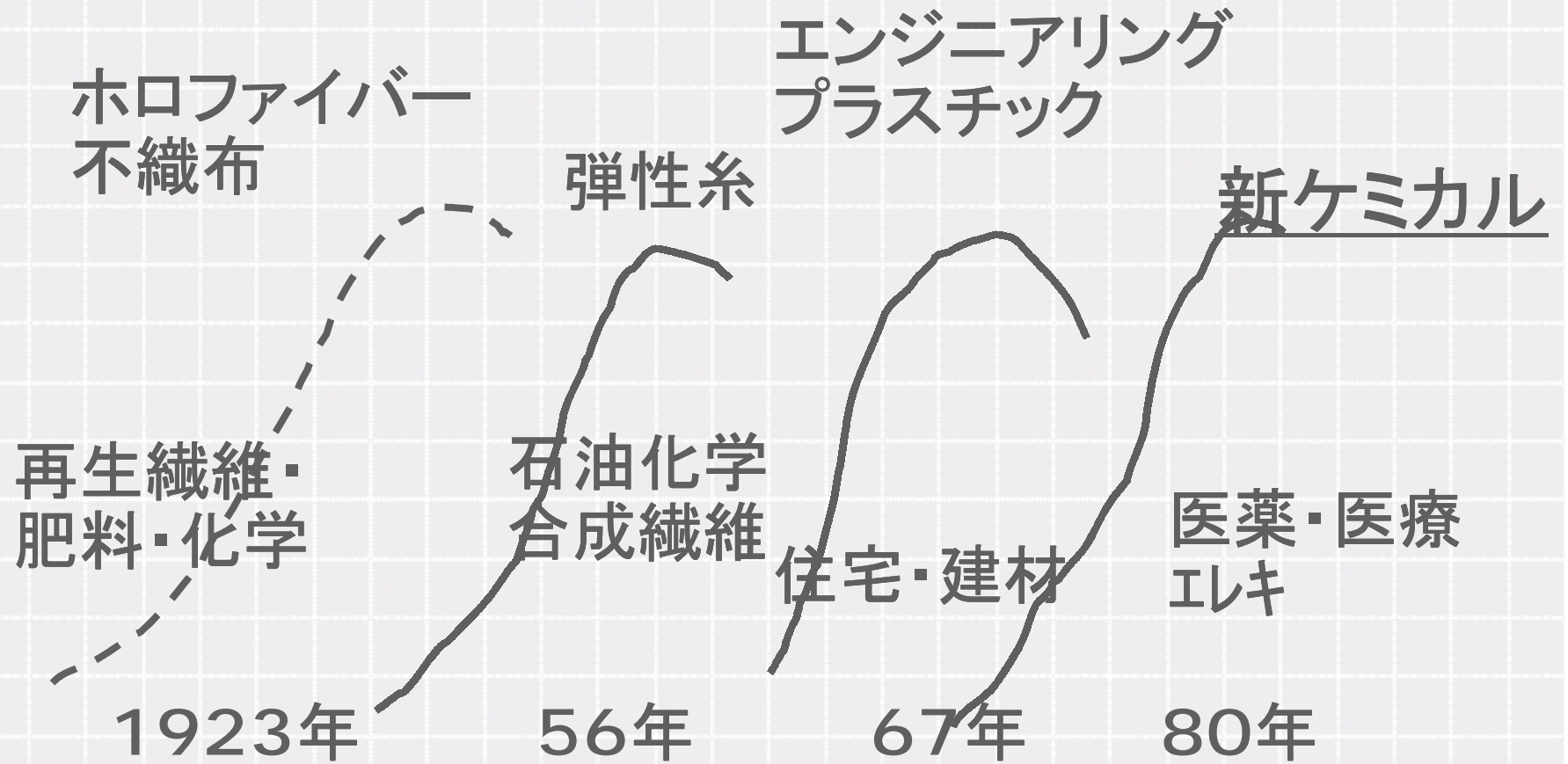
2. 資源配分の基準の明確性



コア事業の変遷とコア技術

Ellie Okada

旭化成の例



コア技術への立脚

Ellie Okada

相分離技術 →「プラノバ」(血液製剤やバイオ医薬品のウイルス汚染に対する安全性を確保するフィルター)

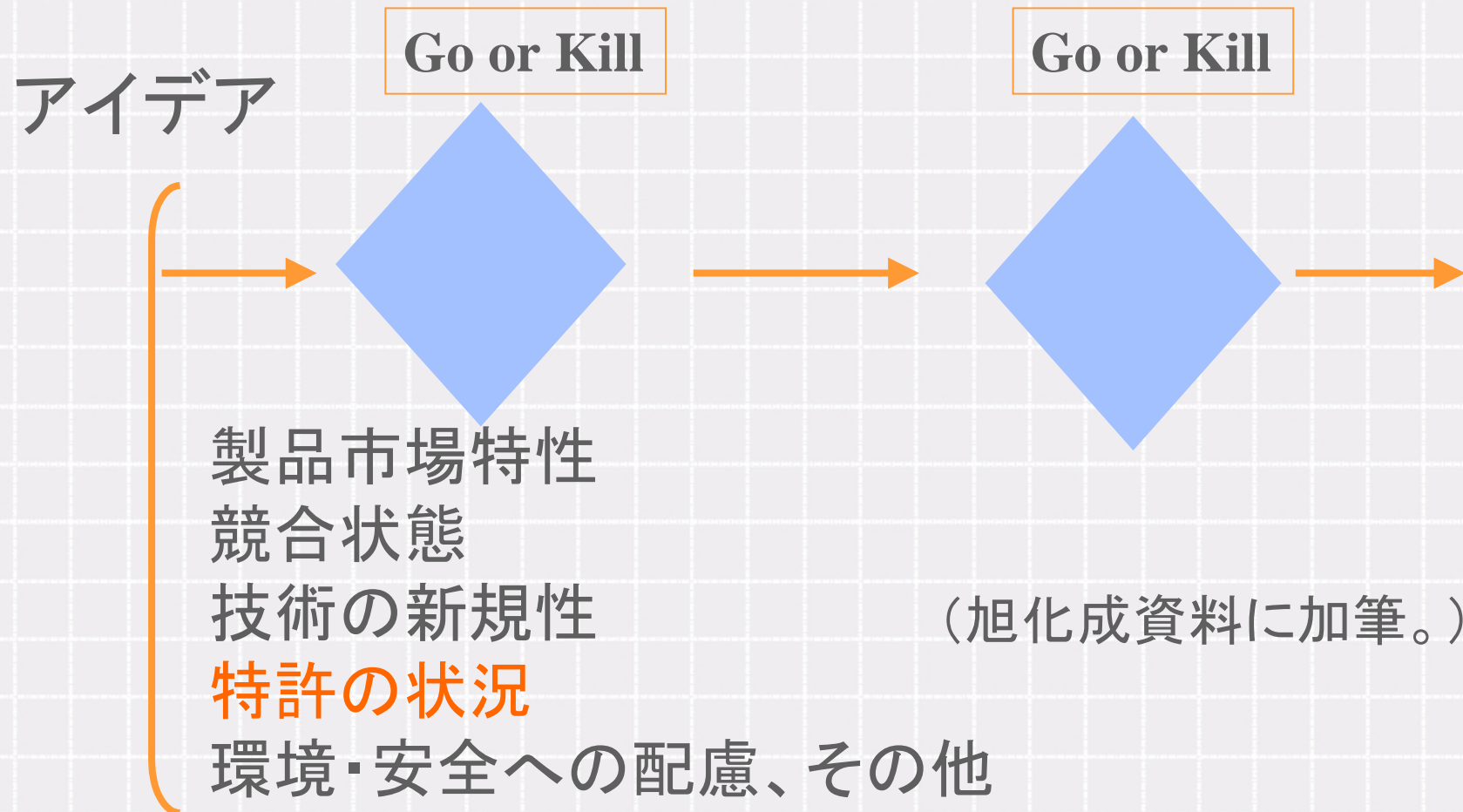
高分子の均一溶液から熱・濃度差の状態変化によって高分子構造の濃淡の規則構造を意図的に作り出す技術

過去には「ベンベルグ」

旭化成ヒアリング[2003]。

プロジェクトの絞込み

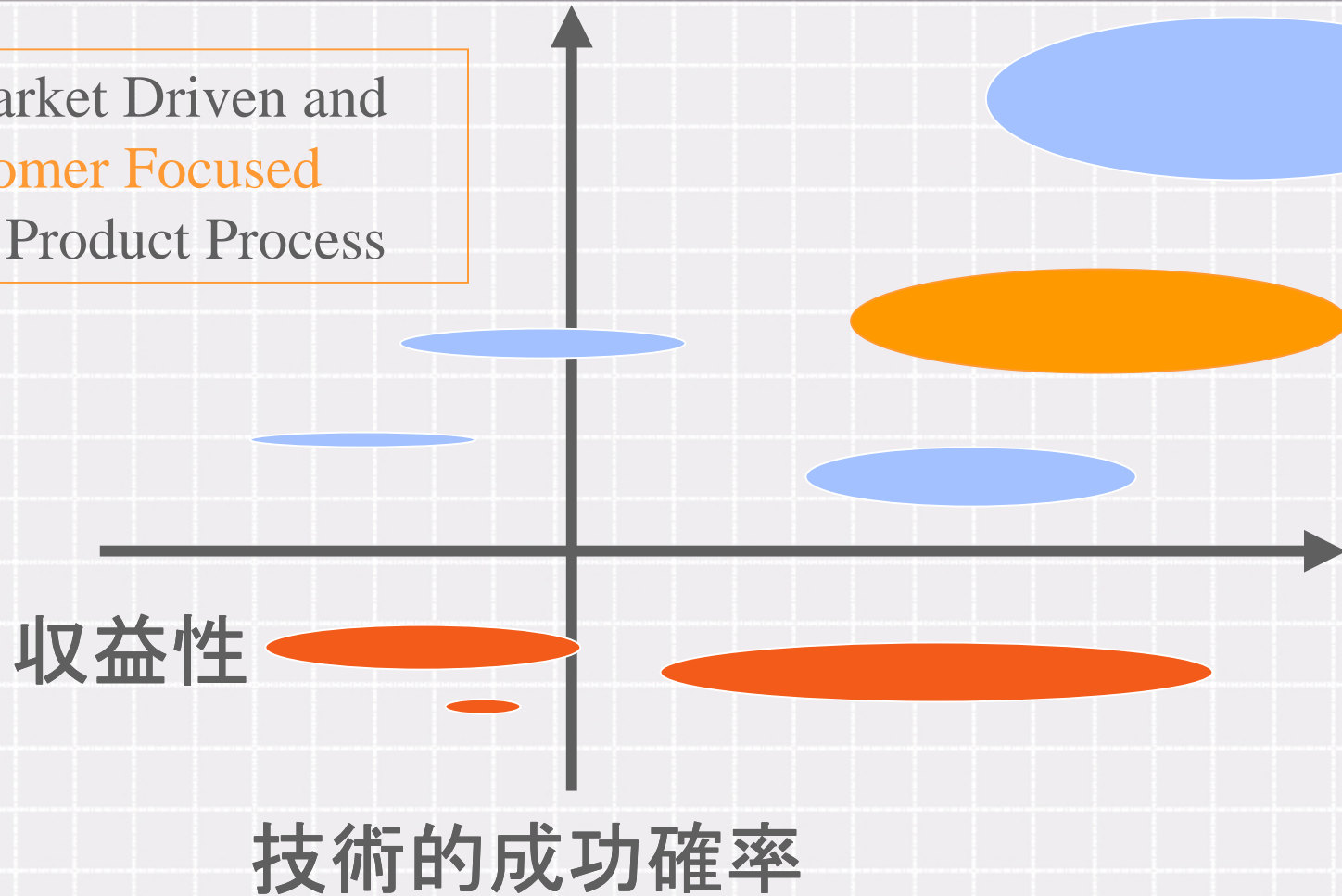
Ellie Okada



ポートフォリオによるR&Dマネジメント

Ellie Okada

A Market Driven and
Customer Focused
New Product Process



(旭化成資料に加筆。)

短期的・長期的視点のバランス

Ellie Okada

インテルの例

短期

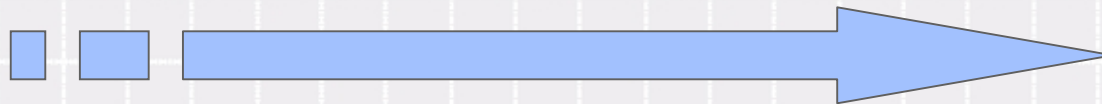
事業のR&D

中期

世界各国の
研究所

長期

世界各国の
大学・国立
研究機関
と提携



早期のキャッシュフロー転換

持続的中長期的成長

理念による規律と歯止め

Ellie Okada

ホンダの例

独自の理念の中で、

例：エアバッグ開発

16年という開発期間の中で

行動の方向付け。

規律の確保。

知財部の独立性と関与。

ホンダヒヤリング[2003. 5]

3. 学習組織 (外部の知の組み込みを含む)

組織能力の拡張

Ellie Okada

例：富士ゼロックス

多様性の創出、非合理性の演出により、
組織のキャパシティ拡張

基本特許の期限を独自の知識経営で乗り切る

中長期的に独創的な発明

三次元微細加工技術、薄膜パターン成膜技術等

富士ゼロックスKDIヒアリング[2001]

3. 企業評価とイノベーション能力

3. Corporate Valuation and Intrinsic value of creating Innovation

オールソンによる企業評価モデル

Ellie Okada

純資産の市場価格の理論値 = 純資産簿価
+ 残余利益で測定した現在の収益性

+ 将来の収益期待を修正する非財務情報

将来キャッシュフロー、資本コストの推定を
修正する役割

Ohlson, J.A. [1995]

活用される非財務情報の束

Ellie Okada

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」

「組織能力」

「財務能力」

求められるビジョン—相対的ポジションと絶対的価値

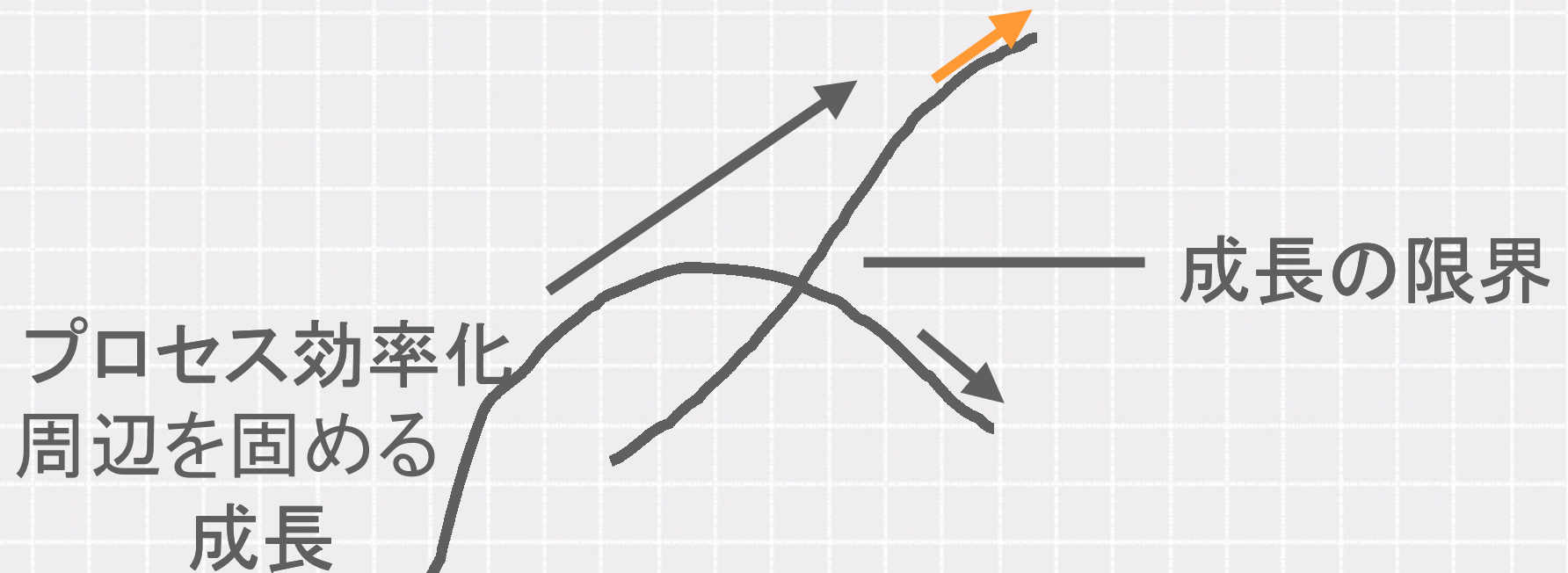
独自能力・個性

→知的財産報告書

岡田(日経金融新聞2003.11.18.)

岡田・田中[2003]

何が成長の限界を乗り越えさせるのか Ellie Okada



萌芽

スカンディア社ダンクアット氏のプレゼンに
知見を得て作成[2003]

資本コストに反映させる例

Ellie Okada

最終年度価値算定時に、資本コストを
WACCから若干下げる例

「知の潜在力」

Ellie Okada

技術革新力

取引の効率性

従業員の生産性

設備活用力

将来収益期待

イノベーション

市場からの視点

岡田・日本経済新聞社共同開発(2003. 10. 15)。
拙著『知財戦略経営』参照、

4. 期待される到達点

4. Achievement Expected

企業戦略での視点

Ellie Okada

イノベーション能力の拡張に主眼をおいた
戦略策定： 成長の限界を乗り越える

新しいガバナンスの構図

Ellie Okada

継続的自己変革
イノベーション能力拡張

その中核にある知財戦略経営に着眼した

市場をとおしたガバナンス
(financial control)