

CFOの新たな アジェンダ

価値創造におけるインタンジブルズの役割とは

World Intellectual Capital/Assets Initiative

本書は、2021年5月にWICIより発行された「Setting the New Agenda for CFOs」の日本語翻訳版です。翻訳に関しては、WICIジャパンの理事や会員から成る有志メンバーが行いました。なお、“intangibles”には、現時点で会計上認識される『無形資産』よりも広範囲のもの（例えば人材の能力、企業文化、技術や組織知、取引先や顧客との信頼関係など）が含まれ、それらが極めて重要な意味を持つことから、従来の会計上の無形資産と誤解されることを避けるため、敢えて『インタangibleズ』のままとしております。

本書の引用については、以下の通り、記載するようにお願いいたします。

原著 Copyright © May 2021 by World Intellectual Capital/Assets Initiative. All rights reserved.

日本語訳 July 2022 © 一般社団法人WICIジャパン

WICI ジャパンについて : https://wici-global.com/index_ja

目次

内容

目次.....	3
まえがき	4
序文.....	5
変化し続ける環境での価値の発見.....	6
価値の実現 - インタンジブルズの管理.....	7
事例 :	7
インタンジブルズによる価値創造の発信.....	12
事例 :	14
経験談と事例.....	19
Natura & Co CEO : José Antonio Filippo.....	19
Stafer Italy CFO : Andrea Ragazzini	22
スリーエム ジャパン CFO : 昆政彦	24
公的セクターの支援と投資家の評価.....	26
経営デザインシート（日本）	26
ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社（JPR） - スカラの事業経営.....	27
ブラジル国立経済社会開発銀行のインタンジブルズ評価アプローチ.....	28
MAEの質問項目.....	29
付録.....	35
WICIについて	35
WICIのフレームワーク	36
WICIジャパンについて	36
その他の関連資料.....	36

まえがき

WICIが本報告書を作成してくださったことに感謝するとともに、本報告書がもたらすインタンジブルズの報告の現状に関する洞察を歓迎します。企業の価値創造において、インタンジブルズが占める割合は拡大しています。そのため、インタンジブルズを正しく測定・理解した上で意思決定に統合し、報告することが極めて重要です。また、企業がインタンジブルズをどのように管理し、持続可能な価値創造につなげているのかを投資家が理解することも重要です。しかし、インタンジブルズがどのように価値に貢献したり、それを毀損させたりするのかについては、十分な関心が払われていないのが現状だと我々は考えています。本書は、こうした議論を活発化させる上で重要な役割を果たすでしょう。

国際統合報告評議会 (IIRC) とサステナビリティ会計基準審議会 (SASB) の合併により設立される価値報告財団 (Value Reporting Foundation: VRF) は、WICIがインタンジブルズに関する現在の報告慣行を概説する本書を作成したこと、また、インタンジブルズの報告方法の改善を通して報告書の作成者と利用者の双方の意思決定に役立つ情報を提供するための提言を行ったことを称賛します。ベストプラクティスの確立という観点では、我々は間違いなくイノベーションの段階に入っており、将来に向け、それへの認識とその質の両方を高めるためのさらなる取り組みが行われることを奨励します。

本報告書で紹介されている事例は、銀行の融資判断におけるインタンジブルズ情報の活用方法から経営管理の新しい考え方や投資家による分析と意思決定に至るまで、インタンジブルズの価値をさまざまな面から捉えています。

我々はWICIと協力し、適切な叙述と量的開示を通じて、企業を測定・評価したり透明性を向上したりするためのインタンジブルズの意義のある報告の基盤づくりを引き続き行っていく所存です。こうした取り組みは、効率的かつ生産的な資金配分と持続可能な事業パフォーマンスにつながる質の高い包括的な企業報告を実現する上で不可欠なものです。

CHARLES TILLEY
CEO, International Integrated Reporting Council (国際統合報告評議会)

JANINE GUILLOT
CEO, Sustainability Accounting Standards Board (サステナビリティ会計基準審議会)

序文

企業価値を生み出す上でインタンジブルズが重要な役割を果たすという認識が浸透しつつあります。バランスシートの重要性は今も変わりませんが、企業価値全体に対する有形資産の寄与度は低下しつつあります。そのため、インタンジブルズをどのように認識、管理、強化するのかという点が、企業経営における重要課題になっています。4月に公表されたEUのサステナビリティ報告指令案では、インタンジブルズに関する情報を提示することが企業に義務付けられています。これは、企業経営と価値創造におけるインタンジブルズの重要性が明確に認識され始めていることを示しています。優れた企業は、ビジネスモデルを通じて価値を創出・捕捉する上で、ステークホルダーとの関係をマネージすることが如何に重要であるかを理解しています。現状では、インタンジブルズの管理に関するCFO向けの指針は無いに等しく、財務報告では買収等の取引が発生した場合にのみインタンジブルズを捕捉しています。昨今では、インタンジブルズが大幅な減損の原因となり、市場の金融不安を引き起こした事例も発生しています。これを受け、WICIは、企業のCFOとインタンジブルズの管理に関する対話を始めることが重要だと判断しました。本書は、企業価値全体に影響する個々のバリュードライバーに対する企業の理解力と対応力をどのように高めるかについての議論の促進を目的とした、WICIとしての取り組みの第一段階です。

投資家をはじめとするステークホルダーは、企業のサステナビリティ・パフォーマンスに高い関心を寄せており、サステナビリティ・パフォーマンスを向上してステークホルダーへの報告に統合する動きが大きく進んでいます。残念なことに、サステナビリティ・パフォーマンスとインタンジブルズはいずれも企業価値のドライバーであるため、一括りにされてしまうことがあります。実際には、サステナビリティ・パフォーマンスは企業価値に直結している一方で、インタンジブルズはステークホルダーとの関係やイノベーションを適切に管理することによって生まれる価値を反映しているという違いがあります。

WICIは、本書がインタンジブルズの認識と測定の域を超えた議論を促進する大きなきっかけとなり、CFOがインタンジブルズの性質、さらには企業価値を高める上でインタンジブルズが果たす重要な役割を理解する上での一助になると確信しています。本書で紹介する様々な事例は、企業がインタンジブルズをどのように管理しようとしているのか、さらに、インタンジブルズが企業価値全体において果たす役割をどのようにしてステークホルダーに発信しているのかについて、初期段階の洞察をもたらすものです。

WICIグローバル 会長
住田 孝之

変化し続ける環境での価値の発見

従来、企業の資産とは、機械や土地、建物からはじまり、その後台頭した自動車やコンピューター等、形あるものでした。しかし、ビジネスプロセスやビジネス上の関係、ビジネスモデルは進化し、現代の企業は、研究・イノベーション、ブランディング、組織設計、ノウハウ、取引関係等のインタンジブルズへの投資を増やしています。

こうした物理的でない資産は、単体でまたは他のインタンジブルズや有形資産と組み合わせることで、短期または中長期にわたって、企業価値に対するポジティブまたはネガティブな影響を生み出すことができます。

6

今日の経済は過去と比べて何が変わったのでしょうか？変わったのは、アイデアそのものが果たす役割ではありません。車輪や陶磁器、鋤、蒸気機関といった我々が当たり前の存在だと思っている技術はかつて、卓越した新しいアイデアでした。過去と異なる点は、現代の素晴らしいアイデアの多くは、目には見えないままにいるということです。アイデアには実際の価値がありますが、それは物理的なものではありません。このことによって、ほぼすべてが変わります。

フィナンシャル・タイムズのチーフ・エコノミクス・コメンテーター、マーティン・ウルフ氏

インタンジブルズの特徴

- **長期間** - インタンジブルズは有形資産に比べ、価値創造の源泉としてより長い期間持続します。
- **ダイナミック** - インタンジブルズのバリュードライバーは、センチメントや見通しの変化に敏感です
- **それぞれの企業固有** - 価値を創造するためのインタンジブルズの構成は各企業によって異なり、複製するのが困難です。
- **スケーラブル** - 例：幅広い商品にわたって、世界中でライセンス化できる可能性等。
- **シナジー** - 例：インタンジブルズを組み合わせることによるシナジー効果 - アルゴリズム、ブランド、高度なスキルを持つ人員等。
- **サステナビリティの推進力** - 企業責任とサステナビリティは、様々なインタンジブルズに影響する要因とされています。

価値の実現 - インタangibleブルズの管理

1. 自社独自の価値創造メカニズムを理解して管理し、重要性の高い新たなインタangibleブルズを特定してそれらの資産がどのようにつながり、組み合わせることで価値が創造されるのかを把握するとともに、財務と社会/環境の要素が組み合わせることでマテリアリティが決まることを認識します。
2. インタangibleブルズを特定して活用し、組み合わせ、強化・維持することで、もしくはインタangibleブルズに投資することで、価値を創造します。
3. 既存の規範や慣行との関連性を調査し、KPIや目標に統合し、予算設定や予測、計画に用いる基準/フレームワークを特定して資源配分や計画立案を行います。

事例：



Alibaba (デジタル)

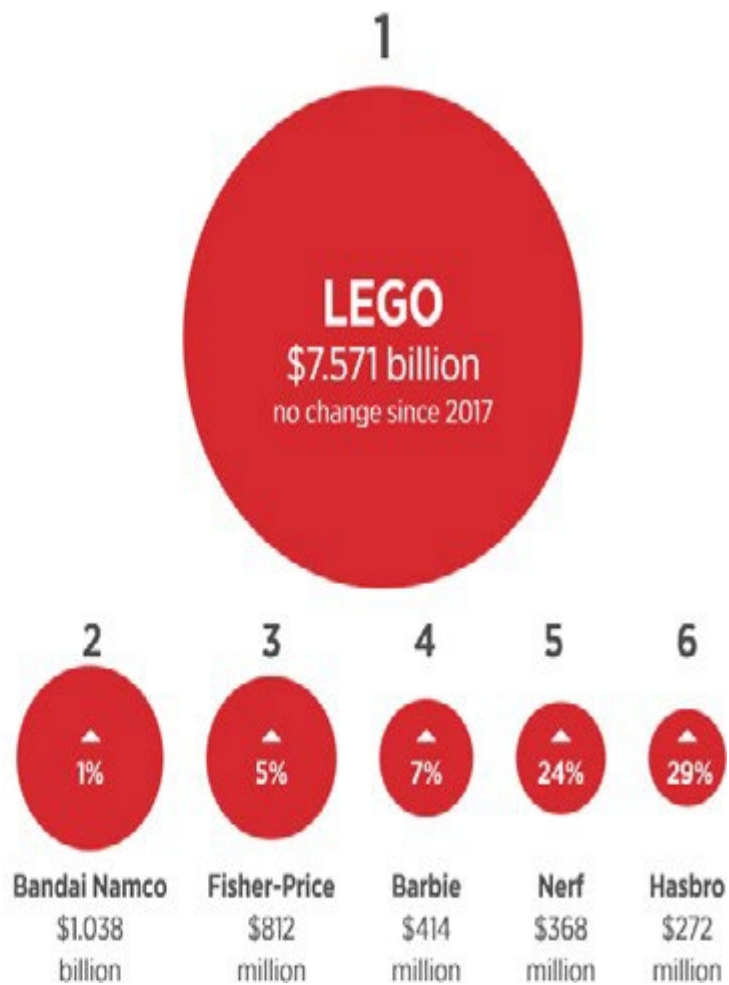
長期間にわたって持続可能な成長を実現するには、システム、人材、企業文化等の適切なバランスが必要です....

アリババグループの創業者兼会長、ジャック・マー氏

The world's most valuable toy brand

Lego Group is worth \$7.57 billion, making it the world's most valuable toy brand by far, according to consultancy Brand Finance. Its brand value measurement is made up of factors including business performance and the value of the brand if it were to be licensed.

Source: Brand Finance Toys 25 2018 report



レゴ (ブランド&マーケティング)

6

多くの企業では、チーフ・マーケティング・オフィサーはマーケティングだけをしています。しかし、私の業務はマーケティングだけではありません。マーケティングは業務のごく一部に過ぎず、私のチームは、商品ポートフォリオ全般、商品体験、コミュニケーション、コンテンツ、ソーシャルチャネルに携わっています。つまり、マーケティングは市場に投入する商品の中核を成しているのです……

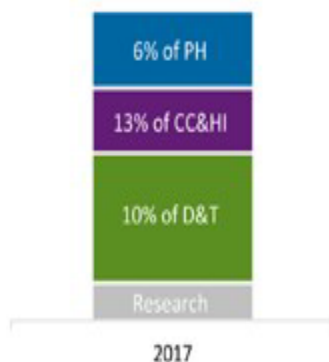
レゴのチーフ・マーケティング・オフィサー ジュリア・ゴールドディン氏



Innovation is core to our value creation

Commitment to innovation

EUR 1.8 billion in R&D
9.9% of sales



60%
R&D professionals in software and data science

Deep clinical partnerships
With academic institutions and with key opinion leaders

New businesses
e.g. Digital Pathology, neurology, wearables, HealthSuite cloud applications

Driving growth and margins

>50%
New product sales¹

>10%
LTM² order intake growth

Expanding gross margins
With higher-margin innovations

40-50 bps
R&D productivity gain by 2020

¹ New product sales over three years based on YTD Q3 2018; ² LTM Q3 2018

フィリップス (イノベーション)

6

イノベーション抜きにしてフィリップスについて語ることはできません。ヘラルド、アントン、フレデリックは、アイントホーフェンで小さな事業を立ち上げ、電球を大量生産する方法を発見し、数万件の特許も使いヨーロッパ中の家庭に明かりをもたらしました。以降、新しいものを創り、未来を予測するという熱意は、当社のDNAに引き継がれています。



We bring amazing people together to make amazing things happen.

We're a diverse collective of thinkers and doers, continuously reimagining our products and practices to help people do what they love in new ways. That innovation is inspired by a shared commitment to great work — and to each other. Because learning from the people here means we're learning from the best.

Share an idea and watch it grow.

Every new product, service, or feature we invent is the result of people working together to make each other's ideas stronger. That happens here because every one of us strives toward a common goal — creating the best customer experiences. Just one example: The incredibly advanced camera features in every new iPhone are not the result of a few dozen people. They're the product of hundreds of optical technology experts who complement each other's thinking. Multiply that effort across every feature in every Apple product, and you'll get an idea of how important collaboration is here.



Apple (アイデア)



イノベーションとは…人材であり、どのように導かれるか…

Appleの元CEO スティーブ・ジョブズ氏



当社の資産と資本は、アイデアです…

Appleのチーフ・デザイン・オフィサー ジョニー・アイブ氏

インタンジブルズによる価値創造の発信

なぜ発信するのか？

- 戦略的なポジショニング（パフォーマンス、成長機会、効率性、レジリエンス）、リスク予測、緩和・適応力の裏付けと証拠の提示
- 主要ステークホルダーの信頼と信用、ステークホルダーとの関係の構築
- 競合先との差別化
- 既存のコミットメントや価値の進捗の報告

何を発信するのか？

- 独自の価値創造メカニズム - ビジネスモデル、ストーリー
- 戦略的なインタンジブルズ - 価値創造メカニズムの主要要素
- 戦略、ミッション、ビジョン、価値観等
- 将来的な事業、インタンジブルズの開発と活用に関する戦略
- ガバナンス - 経営アプローチ、取締役の質と多様性、報酬制度等
- インタンジブルズ（社会・人・知識等）に伴うリスクと機会、人材の採用と流出防止、トレーニングと能力開発、スキル、知的財産、イノベーション力
- 事業環境 - 業界・市場の規模、自社のポジショニング、主な競合先等

詳細は以下をご覧ください。

<http://www.wici-global.com/kpis>

どうやって発信するのか？

1. 取り組みや価値創造モデルの概要

- バリュー・プロポジション、市場に投入している主力商品やサービス、他社との提携関係や競合関係

2. 過去から現在までのインタンジブルズと価値創造

- 価値創造戦略:組織戦略を実現するための取り組みの立案・実施方法
- 組織の強み（インタンジブルズ、ならびに有形資産・金融資産とインタンジブルズとの関係を自社固有の価値想像メカニズムの重要な要素として説明することを含む）
- インタンジブルズと有形資産の戦略的な活用と相互作用により生まれる成果

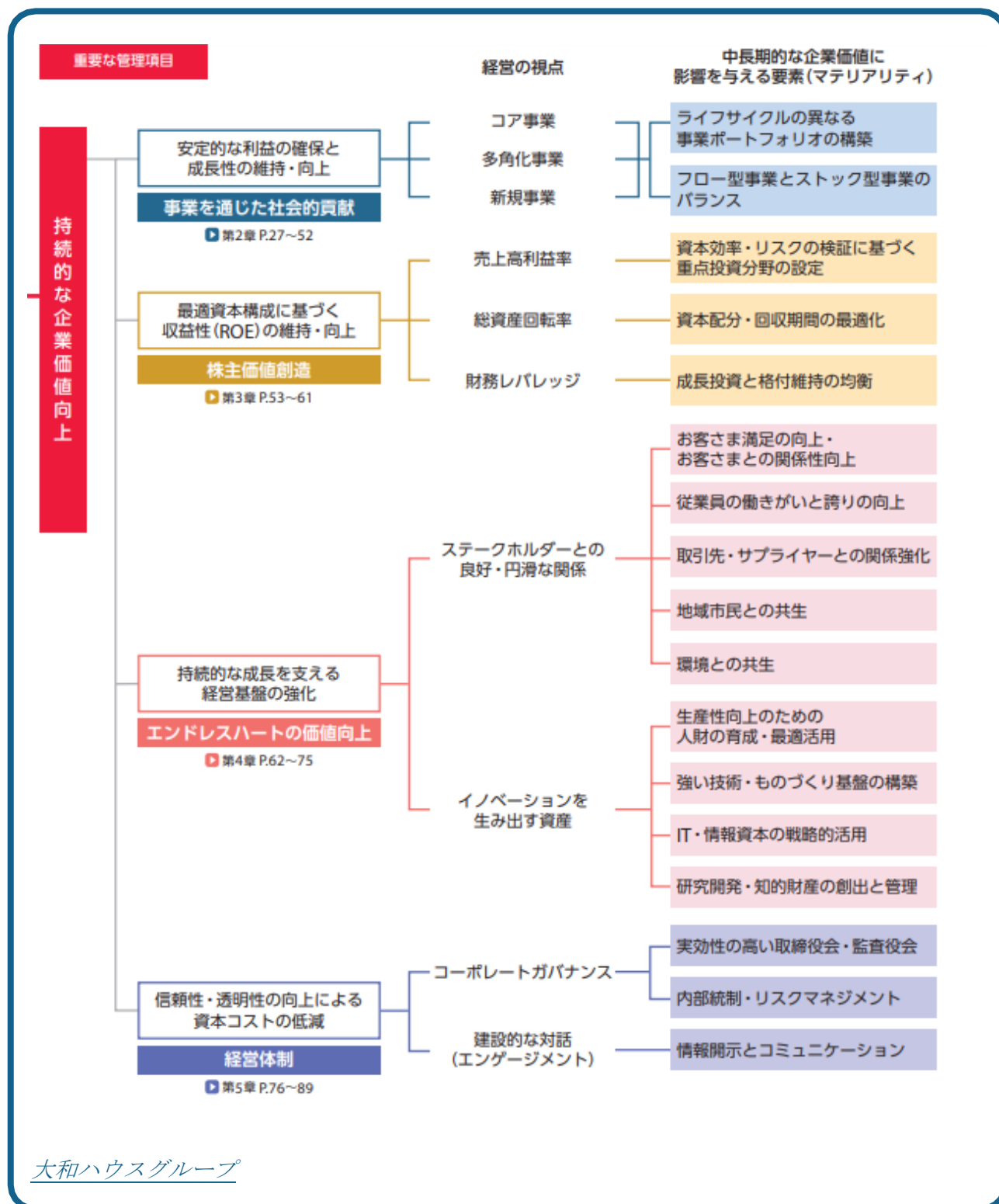
3. 現在から未来に向けたインタンジブルズと価値創造

- 継続的な改善に対するコミットメント
- ステークホルダーや株主からのフィードバックモデルの確立
- 未来の価値創造戦略、ビジネスモデル、取り組み、活用する主なインタンジブルズ
- インタンジブルズを含む戦略的資源を毀損または改善しうるリスク・機会・不確実性

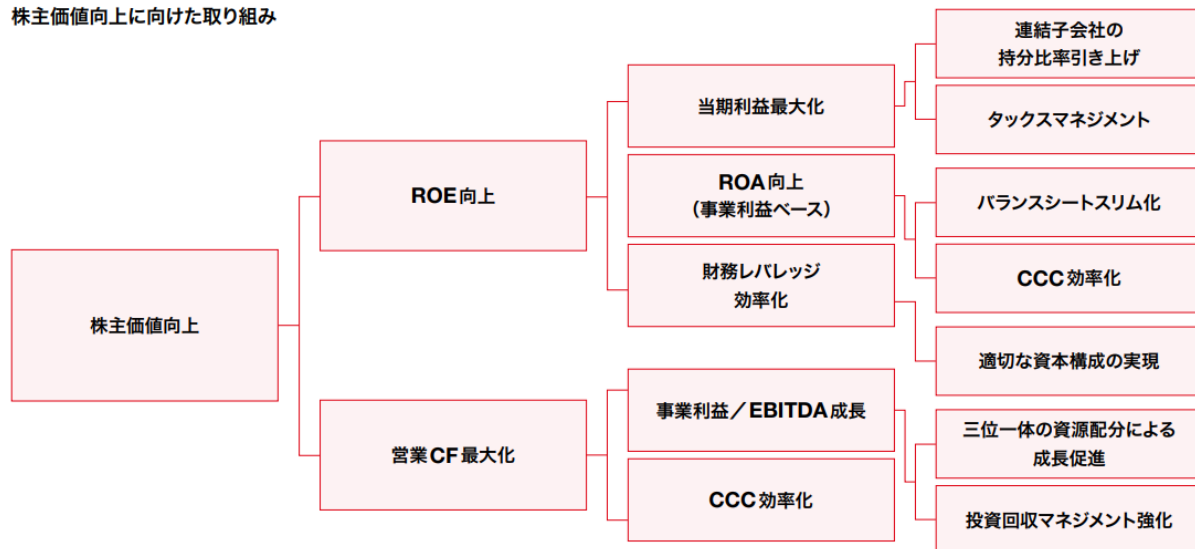
詳細は以下をご覧ください。

<http://www.wici-global.com/framework>

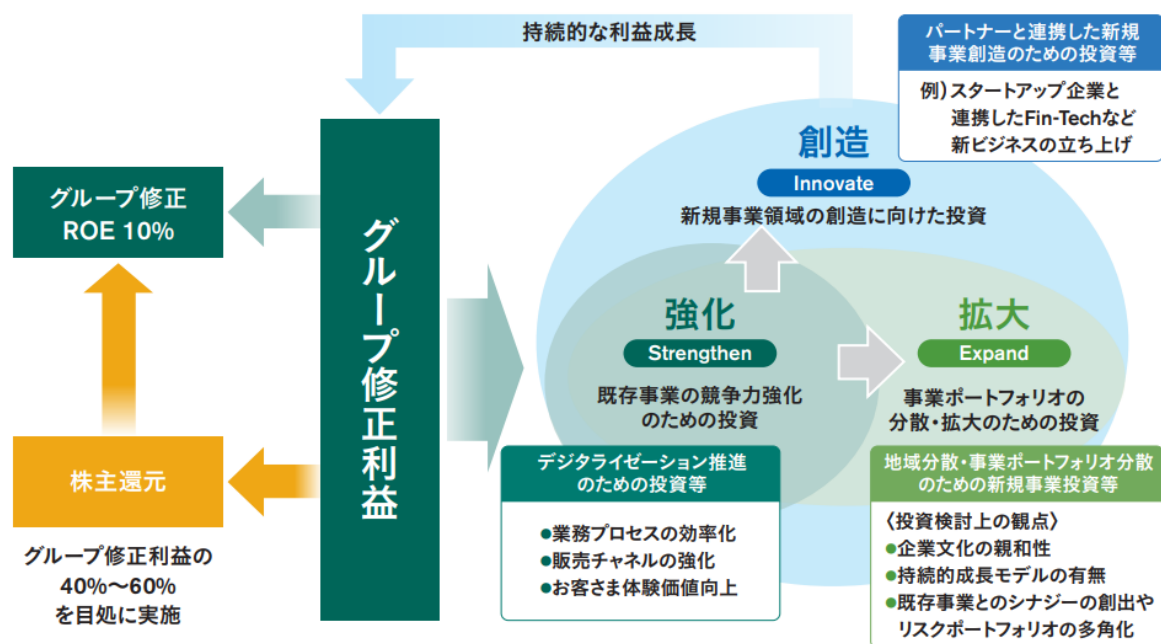
事例：



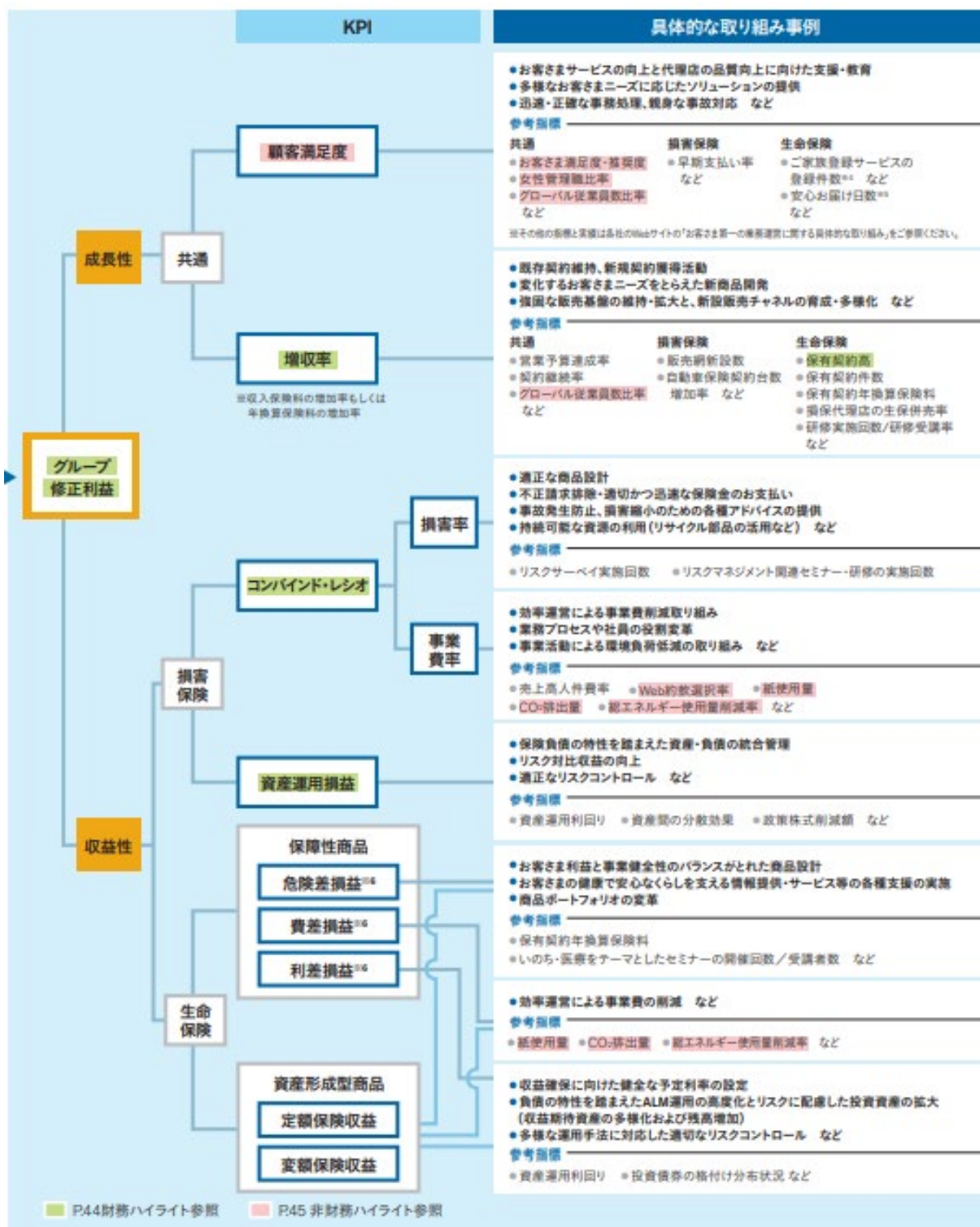
株主価値向上に向けた取り組み



味の素グループ



MS&AD 内部留保のアプローチ



MS&AD KPIと持続可能な成長

R&D

innovative

Possessing an innovative R&D capability is critical for Samsung Electronics' continued march toward becoming a leading global company. Through strategic investments in R&D and a strong commitment to creative talent development, we will continue to deliver cutting-edge technologies and solutions that will advance us well into the future.

Ongoing R&D Investment for Technology Leadership

By focusing our R&D efforts on our core businesses and future technology development, we hope to deliver diverse and outstanding achievements, including: the world's first 50nm-class 1Gb DDR2 memory; first 30nm-class 64Gb NAND Flash; the world's smallest and lightest all-in-one color laser printer; a drum washing machine boasting the world's lowest noise and vibration levels; commercialization of the world's largest (14.3-inch) color e-paper, the world's largest LCD panel (70-inch) for Full-HD TV; and selection of our Mobile WiMAX as the IMT-2000 standard along with WCDMA and CDMA-2000.

Special efforts have been made to manage intellectual property rights, which include our patents. In the U.S., our aggregate patent portfolio totaled approximately 20,600 by the end of 2007. In 2007, we registered 2725 patents in the U.S. alone, which was the second most of any company.

Systematic R&D Structure for the Next Generation

In May 2008, Samsung Electronics revamped its R&D organization to focus on greater efficiency and future technology development. The new organization is systematically structured in three layers. The Corporate Technology Office (CTO), the synergistic creator of technology, leverages proprietary technology to drive innovation across current business units and enhance core technologies for new business opportunities. The R&D centers of each business focus on the development technology that is expected to deliver the most promising long-term results. In the meantime, the development teams within each product division are responsible for commercializing products scheduled to hit the market within one or two years.

Samsung Electronics operates six R&D centers in Korea and a total of 16 centers in eight countries, including the U.S., the U.K., Russia, Israel, India, Japan and China. These centers are tasked with developing best-in-class products and proprietary technology. We have also built a global R&D network encompassing the world's leading companies, research centers and universities. These research facilities are closely linked, and develop strategic technologies for the future as well as unique technologies that will establish new market trends.

Our greatest asset is the extensive pool of talented people who develop value-added, market-leading products that are enhancing the lives of our customers. At the end of 2007, 39,000 people were involved in the development of Samsung products for tomorrow. There are now 3200 PhDs in our talent pool. Through solid alliances with global R&D networks and an efficient support system for our R&D workforces, we will continue to lead the company into the future with many of the world's most innovative products and technologies.

Leading Future Technology Initiatives

Our goal is to be the clear leader in future technology development, rising above any challenges in the business environment. We will enhance our technology and market leadership in our current core businesses, while taking aim at future-oriented fields, such as the solutions business, new IT devices, energy resources, the environment, bio-technology and health. Our R&D investment will be further increased to strengthen our proprietary technology leadership in nurturing future growth engines.

R&D INVESTMENT (in billions of KRW)



R&D HUMAN RESOURCE

(Unit: employees (including temporary personnel))



“

Our researchers are working very closely with R&D, proud to be a part of creating the future. Combining our ability with unbridled passion, we will enhance the lives of our customers through the development of the newest, groundbreaking technology.”



サムソン (研究開発)

WINNING WITH BRANDS AND INNOVATION

Consumer preferences are changing and they are taking radically different paths when purchasing brands. We must therefore innovate faster to respond to these changes. While the level of innovation will vary by category, depending on market requirements and brand strategies we use 70:20:10 as a general percentage guideline. The '70' innovation projects are global roll-outs, such as Baby Dove which was launched in 19 markets in 2017. Local innovations marketed through global brands make up the '20' part of our portfolio, such as the launch of Comfort Sakura in Japan. The '10' are hyper-local launches such as the Sunsilk Yuya range in Mexico which respond directly to local requirements.

To enable this, C4G has created more than 200 Country Category Business Teams (CCBTs) which are multifunctional entrepreneurial units which break down silos by combining marketing, R&D, customer development and supply chain expertise. They have ownership of their own profit and loss account and are empowered to take decisions for their local requirements. Through CCBTs, we are aiming for more relevant innovations, which are rolled out faster. We are already seeing an improvement in time to market across our portfolio. At the same time, we are seeing more rapid local innovations to meet local trends. CCBTs are supported by 45 Brand Communities, which ensure global collaboration and best practice sharing.

Consumers increasingly seek brands that are authentic and which they can trust. Our Sustainable Living brands are a key differentiator in this regard. In 2016, 18 of our top 40 brands were Sustainable Living brands which combine a powerful purpose with products contributing to the Unilever Sustainable Living Plan.

ユニリーバ (ブランドとイノベーション)

経験談と事例

Natura & Co CEO : José Antonio Filippo

a) 無形資本（人財、イノベーション、関係性等）を管理することの妥当性をCFOとしてどのように説明されますか？

Filippo CEO（以下、JF）：

（経営の）すべては人的資本から始まります。企業は、ポジティブな組織変革を継続できる方向性を選択する必要があります。その結果、協力的かつ機動的なネットワークによる仕事の可能性を最大限に引き出すことができます。このような進化は、個人が潜在能力を発揮し、自己実現が達成された場合にのみ実現可能です。

消費者や消費者の習慣は劇的に変わっています。企業で働く人達にも同じことが起きており、今後も変化し続けるでしょう。人財マネジメントにおいては、共通の目的に基づき、挑戦やユニークかつ集合的な体験を社員に提供できる環境を整えるべきです。また、これと並行して、サプライヤーや顧客とは、関係を継続・拡大できるよう、透明性と信頼性に基づいて関係を構築しなければなりません。

価値創造のもう一つの基本的な要素は、イノベーションおよびイノベーションの実現を可能にするためのエコシステム全体（人財、インフラ、パートナーシップ等）です。イノベーションへの投資金額と成長力には高い相関性があるため、最小規模でこの関係を実現できるようにする必要があります。この規模は、市場や企業が提供する製品カテゴリーによって異なります。最高水準の製品やサービスを提供し、ステークホルダーとの関係を効果的に管理している企業であれば、企業イメージに対するポジティブなリターンが間違いなく生まれ、それを企業の最も確かなインタンジブルズであるブランド等を通して示すことができます。そのため、知的財産を適切に管理することは極めて重要です。この観点で言えば、ブランド以外にも、戦略的に管理すれば競争優位性を生み出すようなその他の権利も存在します。

b) 無形資本を戦略的に管理することのメリットについて、具体的な例を挙げていただけますか？

JF:

当社の場合、製品イノベーションに対する投資は純売上高の約**2.3%**に当たり、業績に大きく影響しています。例えば、**2019年**の売上の約**60%**は、過去**24**カ月間に発売した新商品によるものです。ここで述べておきたい重要なことは、当社が事業を展開している市場のダイナミクスは加速度的に変化しているため、ポートフォリオの**3分の1**を毎年入れ替えているということです。

また、人的資源を効果的に管理することにも明らかなメリットがあります。当社の場合、「**wellbeing well**」というコンセプトを通して表現していますが、企業の本質を理解すること、そして企業と社員の目的を一致させることで、自主性や主体性が高まります。知識が多方向に流れるようになると、集合的なインテリジェンスも強化されます。このようにバランスの取れた関係を実現することで、非集約的な取り組みにより価値創造を加速させることができます。我々が実践していることの一つに、アジャイル手法と呼ばれる手法があります。アジャイル手法は従来、テクノロジー業界で活用されてきた手法ですが、当社は現在、人事、マーケティング、インターナショナルライゼーション(国際化)、イノベーション等の分野において、数十のアジャイルチームを設置しています。この新たな運営方法は、新商品の市場投入までの期間の短縮（およびそれに伴うコスト削減）等、大きな成果をもたらしています。

最後に、当社は革新的技術の特許によって保護し、特許を実用的に応用することで、競合他社が当社の研究開発の成果を許可なく不適切に利用することを防止しています。こうした努力の甲斐もあり、**2005年以降**、「**Natura**」ブランドはブラジル産業財産庁（**National Institute of Industrial Property : INPI**）により知名度の高いブランドとして認められ、ブラジル国内においてすべての製品クラスとサービスの独占使用権が保証されています。

c) インタングIBLEズの管理において、CFOとしての最大の困難や課題は何だと思いますか？

JF:

Naruraのように、ブランドと事業の国際化に力を入れている企業にとっての重要な課題は、知的財産を適切に管理し、国内法と国際法での衝突が起こりそうな点を予測することです。その理由は、知的財産を取り巻く環境によって、イノベーションが困難になる場合があるからです。

人財管理面での課題は、組織改革の継続的なプロセスを調整し、常に社員を中心に据えることです。企業の利益だけを考えるのではなく、個別化が進む社員のニーズにも注意を払わなければなりません。人事部は部内でこれを行うのではなく、この旅路（journey）をリードしなければなりません。つまり、社員が望む環境を考慮しながら、調和のとれた方法で、企業としての期待に応えるというミッションです。

最後にイノベーションについてですが、最大の課題は、競合先に対する競争優位性を損なうことなく、短期・長期のバランスを探りながら投資の最適な水準を見つけることです。

d) インタングIBLEズの管理について、様々な規模の企業のCFOへのメッセージをいただけますか？

JF:

市場の統合とグローバル化が進む中、イノベーションに投資しない企業の業績は停滞し、競争優位性も弱まっていくでしょう（これは、規模を問わずあらゆる企業に当てはまり、マクロレベルで見れば国にも当てはまります）。もう一つの基本的な問題は、社員のバックグラウンドやニーズの変化に的確に対応できる新たなリーダーシップ人材を育成することの重要性です。管理職社員は、部下のための成長機会を作り、彼らが日々直面するあらゆる困難を乗り越えられるようにするために、「人材育成者」として行動しなければなりません。これは、命令や指揮監督といった手法に頼るのではなく、自主性やイノベーションを起こす意欲を促進する必要があることを意味します。

最後に、企業は、自社のイノベーションやブランドによる成果が危険にさらされたり、競合他社によって悪用されたりすることがないように、常に注意を払わなければなりません。知的財産の管理部門を設置できない小規模な企業であっても、この分野に特化した法的アドバイスを受けることが重要です。

Stafer Italy CFO : Andrea Ragazzini

a) CFOにとってのインタンジブルズの関連性についてお聞かせください。

ラガジーニCEO

(以下AR) : 現在、世界では、組織システムの発展において無形資本が果たす基本的な役割が明確化しています。組織システムにおいて中小企業が占める割合は大きく、構造上、無形資本の管理は、企業が短期および中長期的に価値を創造する能力を大きく左右します。この点において、**CFO**は会社の発展にとって最も重要な役割を担っています。また、インタンジブルズの管理における先進的なアプローチは、会社を発展させる上での具体的な一歩となります。無形資本を理解することは、企業を業務面および戦略面で発展させるための手段を把握し、モニタリングすることにつながります。そのため、インタンジブルズは**CFO**にとって非常に重要な課題です。また、(1)バランススコアカードや関連指標等の戦略的なツール、(2)品質・環境・安全管理システム、ならびに(3)客観的な指標に基づく戦略的ポジショニングによってガバナンス体制を維持することで、企業は自社の未来を決定付けるあらゆる可変的な要素を統合したビジョンを得ることができます。このビジョンの背後にある考え方、そして、実際の手法の基盤となる考え方は、企業や組織は基本的にコミュニティであるため、経済・社会・環境の持続可能性として知られるインタンジブルズの様々な側面を経時的に報告する、という考えに基づいています。そのため、インタンジブルズは組織システムの統合ビジョンが社内の機能部門を起点として企業システム全体を表すことと関連しており、**CFO**（特に中小企業の**CFO**）は、こうした基本的な要素の1つを構成しています。

b) インタンジブルズを管理することの具体的なメリットは何か？

AR: 無形資本を管理することのメリットを理解するには、企業の価値創造プロセスにおいて、インタンジブルズが最も重要な資産であるという事実を明確にする必要があります。経済・社会・環境の持続可能性という観点では、企業は、人材資本や組織資本、関係資本を掘り下げて理解する必要があります。これらの資本は、独自性に沿った戦略計画や業務計画を策定・実行する上での基盤になるからです。インタンジブルズの管理がもたらす主なメリットは、管理システムに対する認識の向上、組織内の価値創造、こうした可変的な要素を管理できる現実的な可能性です。現在、企業が属する社会システムの関心は、現世代の発展と後世への承継に必要な資本は何かを深く掘り下げて考えるサステナビリティの向上に集まっています。

c) インタングИБルズの管理に関して、CFOとしてどのような困難や課題がありますか？

AR: 組織の中で行動して意思決定を下し、無形資本の要素を自らの評価基準に取り入れるためには、考え方だけでなく、行動様式を大きく変える必要があります。これは、CFOが組織内の他の社員と同じように課題や変化に直面することを意味します。こうした課題や変化は、企業の価値創造の根底にある価値観（values）が起点にあり、サステナブルな視点での経営慣行につながるのです。企業をリードする立場にあるCFOは、特に小規模な企業においては、企業文化の強固な基盤を築く上で重要な役割を担っており、ビジネスコミュニティを価値創造への道へと徐々に誘導することができます。そのため、CFOの業務は、財務面だけでなく、社会・環境面にも関係します。企業は、コミュニティという共通概念に基づく目的とバリューシステムの実現に向けて、社員の足並みを揃える必要があります。これらはすべて、組織の実現可能性を支え、テリトリ一型(サイロ型)のシステムと価値創造型の経済システムとの違いを生み出す「無形」の要素です。

d) 企業のCFOへのメッセージをいただけますか？

AR: 我々が知っている経済界には、変化が訪れようとしています。それは、文化的なシステムやレファレンスバリューシステムから始まる変化です。CFOには、会社に対してだけでなく、社員に対する大きな責任が伴います。世界における経済や財務の概念は急激に変化しています。ここ数年で企業のバランスシートはこれらの原則を具現化するようになっており、組織の行動の影響分析を報告したり、価値創造システムを説明する等、統合報告を行っているすべての企業にとって、自社の現状を説明する機会になっています。そして最終的に残るのは概念です。つまり、企業は複雑かつ多様であり、計画、行動、資源をまたがる関係によって成り立っているという概念です。そのため、CFOがこの現実に向き合い、ビジョンを拡大して、企業、社員、ひいては社会の発展のために一歩踏み出すことを決断することが重要です。

スリーエム ジャパン CFO：昆政彦

a) 無形資本（人財、イノベーション、関係性等）を管理することの関連性をCFOとしてどのように説明されますか？

昆CFO

（以下、MK）：3Mやスリーエムジャパンをはじめとする3Mの子会社のような革新的な企業を経営する上で、CFOにとって最も重要なインタンジブルズは、知的資本と人的資本です。当社のバリュードライバーは、テクノロジープラットフォームを通して顧客の声とテクノロジーをつなげることです。当社のテクノロジープラットフォームは、テクノロジーのデータベースのようなもので、材料、プロセス、機能、アプリケーションの4つのカテゴリーで構成されています。3Mは化学品企業ですが、これらのカテゴリーは化学テクノロジーに限らず、製造プロセス、複数のテクノロジーの組み合わせ等、多岐にわたります。当社の革新的なビジネスモデルでは、エンジニアたちが協力してアイデアや知識を共有し、テクノロジーを組み合わせる新しいものを生み出すことを奨励しています。当社の革新的な商品は基本的に、1つの大きな破壊的技術から生まれるわけではなく、いくつかの既存のテクノロジーを様々な形で組み合わせることで生まれます。そのため、テクノロジープラットフォームを維持することが、将来のキャッシュフローを生み出すためのまったく新しい商品導入プロセスを見極める上で重要です。

3Mにとって、革新的な企業でいるためのもう一つの重要な要素は、社員がお互いを尊重し合える企業文化です。そのため、人事の基本原則では、人間としての尊厳を尊重することを定めています。社員が優れた成果を生み出すためには、意欲的に取り組める環境が整っていなければなりません。そのため、CFOは、金銭的な指標として測ることができなくても、社員のモラルと活力レベルに注視する必要があります。また、企業の経営陣や幹部が、社員の模範として行動することも重要です。3Mでは、リーダーのコンピテンシーを「勝ちにこだわる」、「イノベーションを推進する」、「協働とチームワークを育む」、「優先事項に集中し実行する」、「チームと自分を成長させる」、「誠実さと透明性をもって行動する」の6カテゴリーから成る3Mリーダーシップ行動指針として定義しています。3Mのリーダーのパフォーマンス評価の約5割は、3Mリーダーシップ行動指針に基づいています。

b) 無形資本を戦略的に管理することのメリットについて、具体的な例を挙げていただけますか？

MK: 業績情報は過去の成果であり、過去のデータからは何も生まれません。CFOは、

事業部門の責任者と連携して説明責任を果たさなければなりません。そのためには、**CFO**は事業部門の責任者と共に、ビジネスプロセス全体を時間軸の観点から把握する必要があります。**3M**のバリュードライバーは、継続的に新商品をリリースすることであり、これは、当社の将来キャッシュフローの最も重要な源泉です。そのため、研究開発業務は、コストセンターとして扱うのではなく、プロフィットセンターとして扱うべきです。

価格設定は、適切な利益率を維持する上で重要な要素です。しかし、**CFO**は営業やマーケティングに圧力をかけ、顧客との交渉で実現することが困難な価格水準を維持させようとするミスを犯すことがあります。適切な価格水準を維持するための唯一の方法は、バリュー・プロポジションでなければならない、バリュー・プロポジションは新商品の導入によって実現されるものです。

3Mは、研究活動を管理する際に、活動数(volume)ではなく、売上総利益率を重視してきました。その結果、業界平均よりも高い利益率を達成しています。

c) インタangibleの管理に関して、**CFO**としての最大の困難/課題は何だと思いますか？

MK: **CFO**は常に数字やKPIを使ってパフォーマンスを説明するよう求められますが、インタangibleの中には、会計指標に基づいてパフォーマンスを説明できないものもあります。さらに、インタangibleのすべての活動が将来的にキャッシュを生み出すわけでもありません。また、将来的にキャッシュを生み出すとしても、それは間接的に生み出されるものである可能性もあります。現状に即していない責務の中で、**CFO**は社内で新しいアイデアや機会の潰し屋として扱われています。**CFO**は、**CFO**と財務組織の新たな責務を推進することで、状況を変える行動を起こさなければなりません。

d) インタangibleの管理について、様々な規模の企業の**CFO**へのメッセージをいただけますか？

MK: これからの時代は、財務価値よりも社会的価値が重要になります。企業はそのことを念頭に置いてビジョンやミッション、価値観を設定する必要があります。企業は、自社が事業を推進する未来の社会に適した状況をビジョンとして説明すべきです。ミッションでは、企業の責任、そしてビジョンを実現するための製品やサービスの内容を説明しなければなりません。最後に、価値観とは、社員が従うべき行動模範です。**CFO**は、他のCxOとの関係性や自らの責務という観点において、経営チームの中で最も重要なポジションです。そのため、**CFO**は、社会的な要求に合わせて自らの役割を変化させるべきです。また、有形資産よりもインタangibleを**CFO**の役割の主要課題として据えなければなりません。

公的セクターの支援と投資家の評価

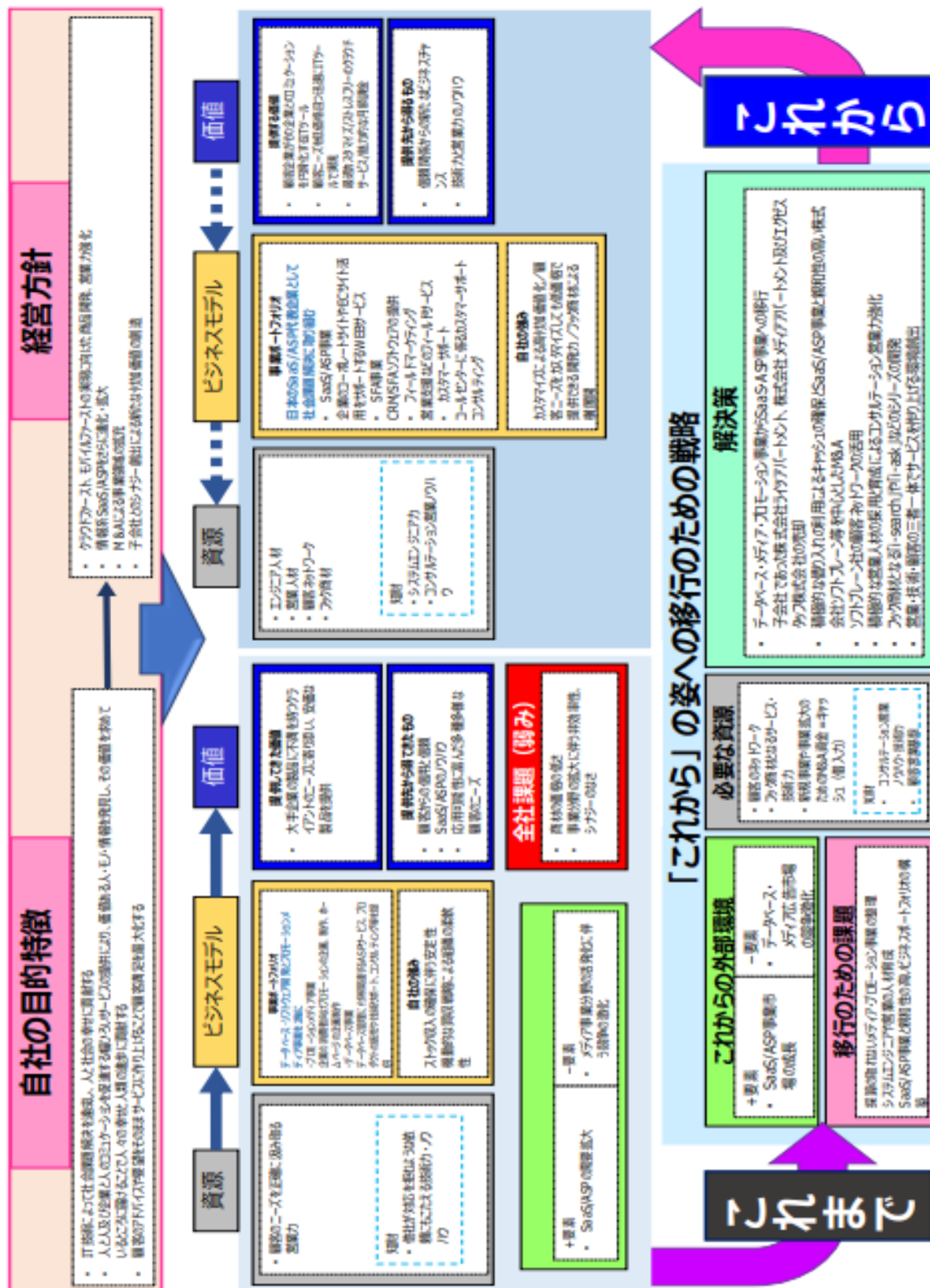
経営デザインシート（日本）

経営デザインシートとは、知的財産が企業の価値創造メカニズムにおいて果たす役割を的確に評価し、経営のデザインを可能とするために、**2018年6月**に内閣府 知的財産戦略推進事務局より公表されたツールです。安定的なモノの供給が市場を牽引する**20世紀型**から、体験や共感を求めるユーザの多様な価値観が市場を牽引する**21世紀型**へと、社会・経済環境が変化する中、経営の起動力の源泉となる知的財産が果たす役割は増大しています。そのような動きを「見える化」するために、各界の有識者や実務家の知見と考察をベースに開発されました。経営デザインシートは、経営のデザインを可能にするための最先端の知見が凝縮されたフレームワークといえます。これは、企業が持続的に成長するために、将来の経営基盤となりうる価値創造メカニズムを可視化するためのものであり、企業における活用事例も増加しています。経営デザインシートを活用することで、時間軸を意識した企業の経営を俯瞰し、「資源」、「ビジネスモデル」と「価値」の関係性への理解が高まります。企業がユーザの多様な価値観に訴求するためには、価値創造のメカニズムを機動的かつ継続的にデザインしながらイノベーションを創出し、知的財産が価値創造メカニズムにおいて果たす役割を的確に評価することが期待されます。経営デザインシートの考え方に基づいて経営戦略を整理することができる企業は、**21世紀型**のロジックに沿った戦略を策定していると見なすことができるでしょう。

スカラ社は、従来プロモーションメディア事業を主要事業とし、企業の消費者向けプロモーションの企画、プロダクション、ウェブサイトの作成に携わっていました。しかし、メディア広告市場の競争激化に伴い、事業セグメントは赤字化しました。そこで、スカラ社はプロモーションメディア事業を売却し、**SaaS/ASP** 事業に移行するという大胆な決断を下しました。当初は、販売用のパッケージソフトが無かったため、顧客からのニーズを個別に形にすることで商材を揃えていきました。無から開始した事業であったからこそ、現在のスカラ社の強みであるコンサルティング営業と実現性の高いエンジニアリング力が生まれたのです。こうした一連の流れを次ページの経営デザインシートにまとめています。スカラ社の過去の経営を振り返ると、必要な項目が既に整理されていたことがわかります。これは、顧客への価値提供を軸に、スカラ社の事業戦略が整合的に論理的に展開されていた証しといえます。

参考：GCC経営TMの分析レポート：スカラ [4845]： 同レポートは、以下より入手できます。
https://j-phoenix.com/wp-content/uploads/2019/05/4845_scala_j-phoenix_research_report_20190531_2.pdf

ジェイ・フェニックス・リサーチ株式会社 (JPR) - スカラの事業経営



(出所) 内閣府資料に基づきジェイ・フェニックス・リサーチ作成

ブラジル国立経済社会開発銀行の インタンジブルズ評価アプローチ

ブラジル国立経済社会開発銀行（BNDES）はブラジルの発展に寄与する目的で1952年に設立されました。BNDESは、顧客に関する知識を深める方法として、また、従来の財務以外のツールを活用しポートフォリオを評価する企業文化を醸成する目的で、知的資本アプローチに着目しました。

BNDESは、2000年代の終わりに、企業のコンピテンシーや能力に関する情報を事業分析に取り入れるアプローチを確立するために、ワーキンググループを立ち上げました。当時、顧客の知的資本に対する評価は、ケースバイケースで行われており、各担当者の暗黙知に大きく依存していました。

そのため、BNDESは、顧客のインタンジブルズの評価を体系化・構造化するための事業評価手法（MAE：ポルトガル語の「Metodologia de Avaliação de Empresas」の頭字語）を考案しました。MAEは、知識管理と業務支援をするツールであり、インタンジブルズ、競争優位性、企業戦略の評価ロードマップに基づくものです。行内の共同分析プロセスに基づき、イノベーションや社会・環境面での責任と実務、コーポレートカバナンス、人事ポリシー等を考慮することで、BNDESのポートフォリオ構成企業の定性的な評価が可能になります。BNDESはMAEを活用することで、インタンジブルズの評価における理論と実務のギャップを埋める試みをしました。

MAEの導入以降、BNEDSがこの手法を利用して評価した企業は約140社に上ります。BNDESの顧客全体に占める割合は少ないものの、顧客に関する知識を深める上で、この手法が非常に重要であることが実証されています。また、この手法によって、知的資本の観点からブラジル市場の発展のマッピングとモニタリングが可能になりました。

a) 手法

MAEは、インタンジブルズと競争優位性の分析に関する28項目の質問により構成されています。各質問は5段階評価（1～5）で評価され、企業にはいずれかの評価レベルを付与しなければなりません。各質問において、レベル5はベンチマークを表し、レベル1はその質問に関する能力/実務が実質的に欠如していることを意味します。この手法は、7つのインタンジブルな「資本」、ならびに企業が事業展開する市場の構造を評価することを目的としています（市場構造は本書の考察対象外です）。

MAEの質問項目

戦略的資本

1. 戦略計画
2. 過去の戦略
3. 現在の戦略 - 一貫性と実行可能性
4. 分散化

関係資本

5. 顧客
6. サプライヤー
7. 体験と評判
8. ブランド

社会・環境資本

9. 社会・環境事項に関する責任
10. 社会・環境事項の関するマネジメント
11. 地域の発展への貢献
12. 社会・環境のリスクと義務

コーポレート・ガバナンス資本

13. 組織体制と承継プロセス
14. 透明性と監査
15. 外部コントロールと取締役会

プロセスとイノベーション資本

16. 業務の効率性
17. 管理システム
18. イノベーション管理
19. 技術トレーニング



>>

人的資本

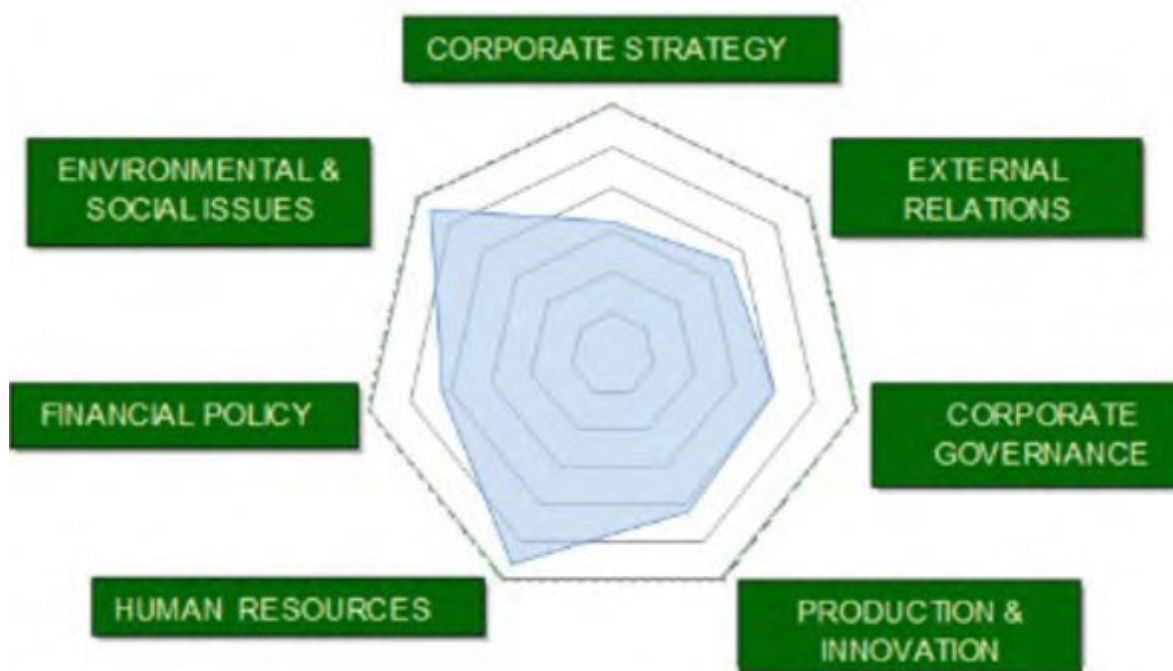
- 20.** 人事ポリシー
- 21.** 管理職社員の適格性
- 22.** 企業環境

財務資本

- 23.** 財務管理
- 24.** 流動性と財務の弾力性
- 25.** 成果の規則性と配分

市場構造

- 26.** 競争的なポジショニング
- 27.** 顧客面での市場支配力
- 28.** サプライヤー面での市場支配力

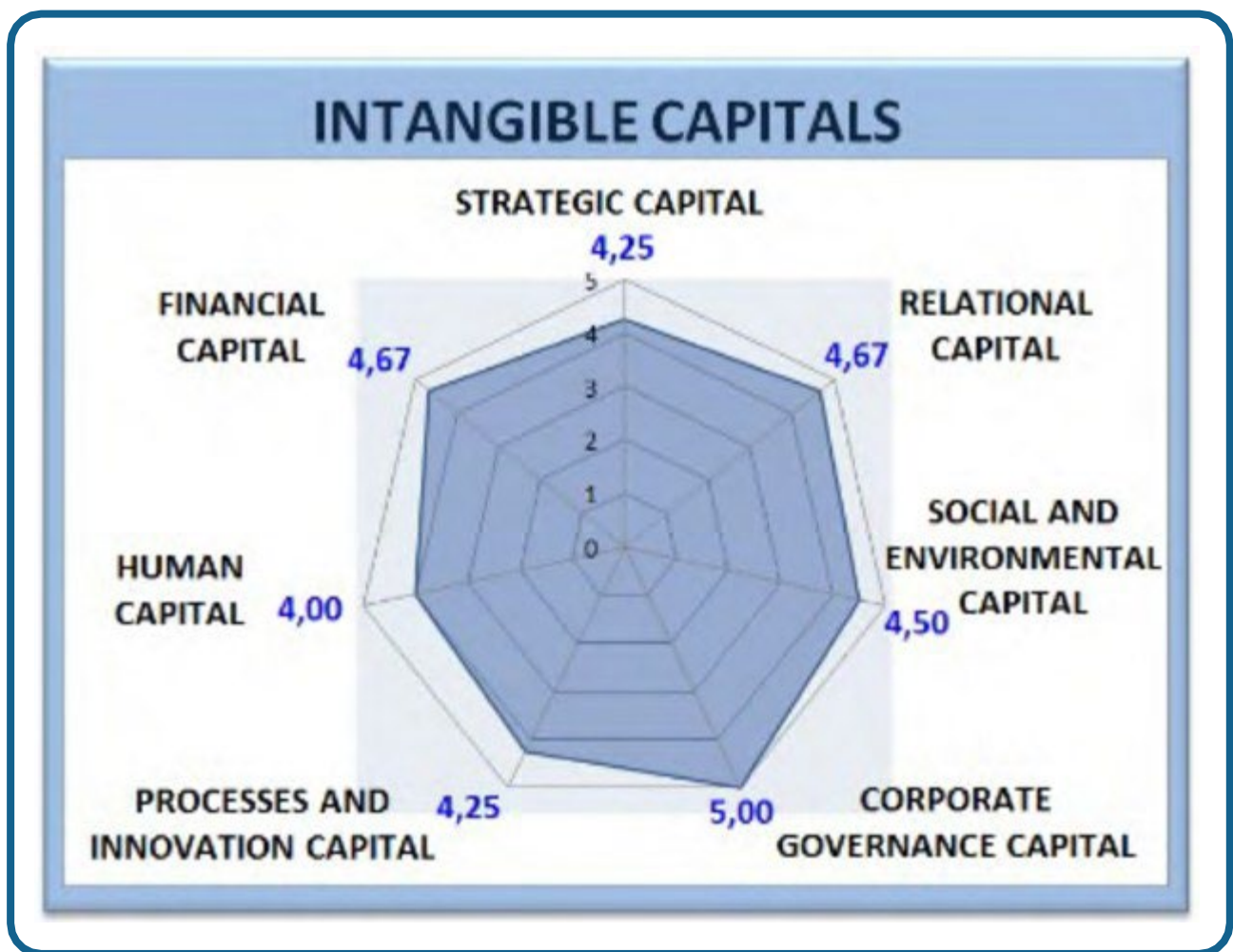


b) 実例

以下の例は、BNDESが顧客2社に対して、MAEを用いて実際に行ったインタンジブルズの評価結果です。2社の内、A社はインタンジブルズの観点において非常に優れている一方で、B社には多くの改善の余地が見られます。詳細は以下をご覧ください。

A社

A社はセルロース産業で事業を展開しています。MAE手法を利用してインタンジブルズの評価を行った分析チームは、A社が市場のキープレーヤーとして重要な能力やプロセス、資源を持っていることに気づきました。下記のレーダーチャートは、A社の評価結果を示したものです。

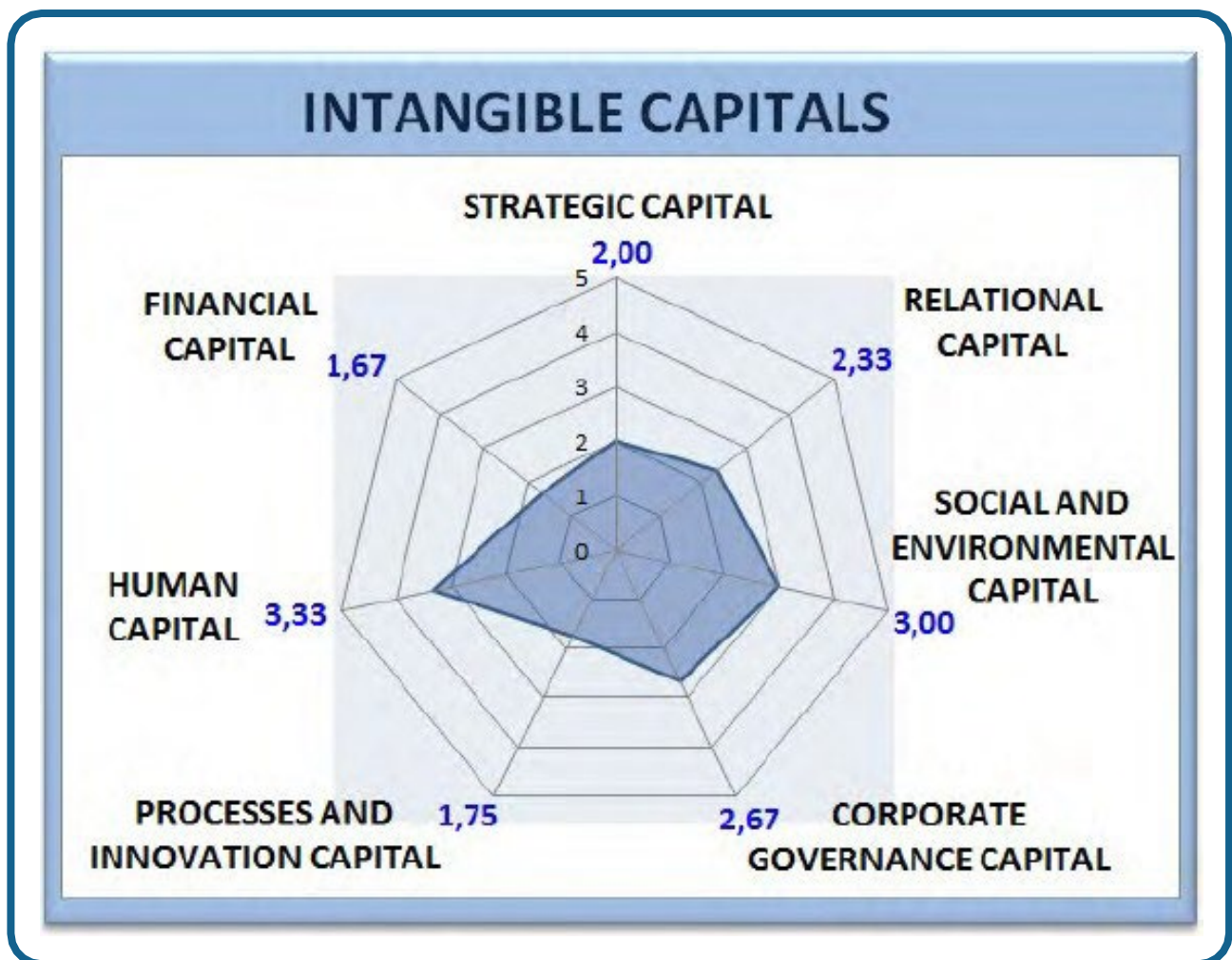


レーダーチャートのとおり、A社はすべての項目で高いスコアを獲得しています。その中でも、「コーポレートガバナンスキャピタル」のスコアは特に優れています。A社のコーポレートガバナンスに関する実務や能力が高く評価された理由は、透明性が高いこと、企業の重要事項を対処する適切な体制が整備されていること、いくつかの主要な証券取引所に上場していること、優れたコーポレートガバナンスが実践されていること等でした。

その他のインタンジブルな資本の評価においては、A社が業界のキープレーヤーであり、効率性が極めて高いこと、社会・環境に対する責任方針や実務が適切に整備されていること、イノベーションを戦略の柱として位置付け、適切な投資を行い、パートナーシップに重点を置いていること等、重要な要素が考慮されています。また、分析チームは、改善の余地や起こりうるリスク（事業や顧客の分散化が低水準にとどまっていること等）も特定しましたが、総合的には、A社はインタンジブルな側面を重視し、自社の潜在能力を継続的に強化するプロセスやケイパビリティを構築しており、企業として非常に優れたモデルであると判断されました。

B社

B社は造船産業で事業を展開しています。MAE手法を用いてインタンジブルズの評価を行った分析チームは、B社の強みをいくつか特定した一方で、多くの改善の余地があることに気づきました。その結果、以下のレーダーチャートで示されているとおり、スコアは低くなりました。



分析チームは、組織環境を評価するメカニズムが欠如していること、トレーニングへの投資が低水準にとどまっていること、社会的インパクトをもたらすプロジェクトがほとんど実施されていないこと、財務の脆弱性、企業戦略がトップダウンアプローチによるものであること等、多くの問題点を考慮した結果として、このスコアを付与しました。一方で、品質、安全衛生、環境保護のプロセスや方針策定における高い効率性等、いくつかの重要なケイパビリティや優れた実務も確認されました。しかしながら、インタangibleズに関するその他の多くの望ましい実務が欠如していたため、比較的低いスコアが付与されました。

上述の2社の実例は、MAEによる評価の仕組みとその結果を示したものです。ここで重要なのは、MAEはBNDESが顧客をよりの確に理解するための手法であるだけでなく、企業が自社の強みと弱みを把握する機会でもあるということです。評価の終了後、分析チームのメンバーは評価対象企業にフィードバックをし、評価結果について協議することで、顧客がインタangibleズに関する自社の弱みと可能性を把握し、発展に繋がることを支援しています。

c) 次のステップ - インタangibleズの新たな評価手法

導入から何年か経った現在、MAEは多くの課題に直面しています。MAEは大きく成功し、重要な成果をもたらした一方で、ブラジルにおける事業環境の変化によって、これまでとは異なる新たな手法が必要になりました。MAEは、BNDESの顧客である大企業を対象としていました。しかし、特にインタangibleズの評価においては、比較的に小規模な企業をより入念に調査する必要があることが明らかになりました。中小企業の多くは、従来型のクレジット分析ではBNDESの顧客として適していませんでした。しかし、多くの場合、こうした企業は、インタangibleズの観点から、考慮すべき大きな可能性を秘めています。従来型のクレジット分析のみならず、インタangibleズに関する新たな評価手法をも用いて、そうした可能性を適切に評価することで、中小企業も柔軟性をもって、新規顧客としてBNDESと取引できる可能性が生まれます。この考え方に基づき、インタangibleズ評価手法（MAI：ポルトガル語の

「Metodologia de Avaliação de Intangíveis」の頭文字）と呼ばれる新たな手法が構築されました。

MAIは開発・検証段階にあり、知識集約型セクターの中小企業（通常多くのインタangibleズが必要とされるセクター）の評価に重点を置いています。評価プロセスも変化し、MAEがより綿密な（そして複雑で時間がかかる）プロセスであったのに対し、MAIは迅速かつ客観的な評価ができることが期待されています。

上記の目的に基づき、以下をはじめとするいくつかの変更が加えられました。

- 質問票の対象となるインタンジブルな資本に関する項目が減らされました（知識集約型セクターや中小企業にとって重要な項目を重視）。
- 質問の回答は2択（「当てはまる」と「当てはまらない」の選択肢）とし、評価対象のセクターや企業にとって意味をなさない質問の場合には「該当しない」を選択できるようにしました。これは、より主観的かつ複雑であったMAEの質問との大きな相違点です。
- 各質問に、企業がその質問の条件を満たしているかどうかを判断する手助けとなる指標の例が示されています。これらの指標は、評価実施者が質問に回答する際の指針となり、より客観的なプロセスを実現するためのものです。
- このツールには、グラフとスコアの生成と要点を文書化するアルゴリズムが備わっており、質問に対する回答を支援しています。

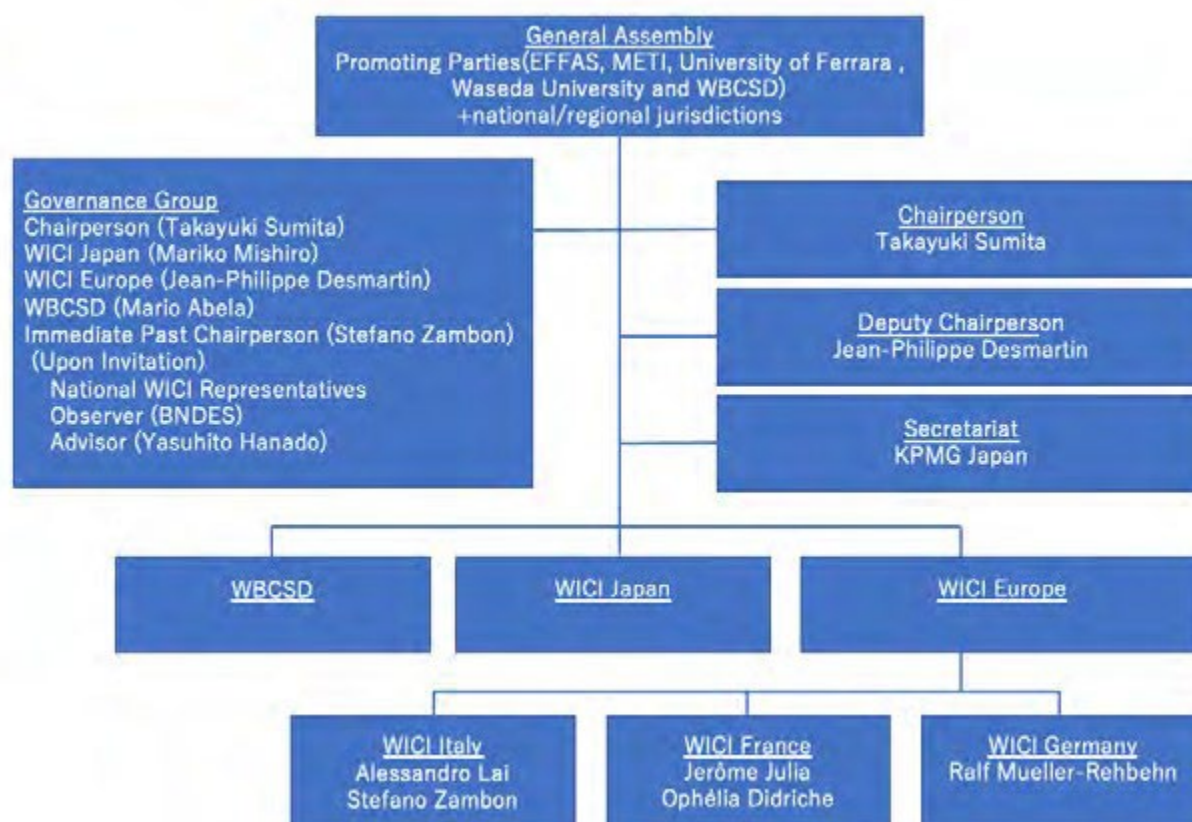
開発中の手法ではあるものの、MAIには大きな期待が寄せられています。この取り組みは、インタンジブルズの評価、およびBNDESの現在のニーズと戦略的志向の整合を高めることを目指すものであり、中小企業にとって自社の真の可能性を示すことができる追加的なツールとなることが期待されています。

付録

WICIについて

WICI（世界知的資本・知的資産イニシアティブ; World Intellectual Capital/Assets Initiative）は、組織が、インタンジブルズを創造し、管理し、組み合わせ、活用することを通じて、短期、中期、長期にわたりいかに価値を創造するかについて、説明的記述情報と定量化された情報を統合した形でコミュニケーションする企業報告が必要と認識しています。WICIは2007年10月に設立され、企業、アナリストや投資家、会計専門家、学者などを代表する諸組織が参加し、参加者は、組織が継続的に価値創造を行う上でのインタンジブルズ／知的資本の役割を認識することで、より良い企業報告を促進するために協働しています。

詳しくは、<http://www.wici-global.com/>をご覧ください。



WICIのフレームワーク

WICIのインタンジブルズ報告フレームワークは、価値を創出し事業の持続可能性を達成するために、組織が自らの固有のインタンジブルズをいかに創造および／または特定し、管理し、組み合わせ、活用するかについて報告することを助け、促進することを目的としています。また、WICIのフレームワークは、組織がより効果的かつ効率的な方法で意思決定や資本配分ができるよう手助けすることを意図しています。

詳しくは、<http://www.wici-global.com/framework>をご覧ください。

WICIジャパンについて

日本における活動拠点として2008年にWICI Japanが設立され、その後、2020年10月1日より一般社団法人WICIジャパンがWICI Japan活動を引き継ぎました。日本における知的資産経営の普及、経営における統合思考の実践の推奨を通じて、日本企業や組織の価値創造の実現を加速し、経済の健全な発展に貢献するとともに、これらの活動を世界に発信することを目的として活動しています。

詳しくは、https://wici-global.com/index_ja/をご覧ください。

その他の関連資料

Capitalism without capital - the rise of the intangible economy

(インタンジブルズが経済を支配する：資本のない資本主義の正体)

The End of Accounting (会計の再生)

IIRCのフレームワーク

EFRAG Intangibles Literature Review (EFRAGのインタンジブルズに関する文献レビュー)

CFO Leadership in <IR>

(<IR>におけるCFOのリーダーシップ)

グラフィックデザインとレイアウト



MERCURIO_{GP}

Finance & Sustainability

Communication

www.mercuriogp.eu

W I C I