

知財価値評価とスタートアップ企業の知財戦略

会員・日本貿易振興機構 イノベーション・知的財産部 渡辺 浩司

要 約

スタートアップ企業支援は、イノベーションによる経済成長を目標とする日本政府の経済政策の重要な柱の一つとなっている一方で、スタートアップ企業は、資金面、人材に十分でない企業が多く、知財戦略の立案にあたっては、大企業とは異なる戦略を立案する必要があるものと考えられる。

本稿は、知財価値評価についての考え方を参考に、どのような知的財産権を取得していけば、企業が事業を成功させやすくなるか、について、一般論を論じるものである。

目次

1. 序
2. 知財価値評価の具体的手法
 - (1) コスタプローチ
 - (2) マーケットアプローチ
 - (3) インカムアプローチ
 - (4) 知的財産権を担保とした資金調達における価値評価
3. 事業価値の増大をもたらす知的財産権
 - (1) 事業の収益性と総資産利益率 (ROA)
 - (2) 売上高利益率を高める知的財産権
 - (3) 総資産回転率を高める知的財産権
4. JETRO スタートアップ支援課の事業紹介
5. 考察
6. 謝辞

ことは誰もが認めるところであり、知的財産権を武器の一つとして、スタートアップ企業が資金調達を成功させた事例も多数報告されている⁽²⁾。

ところで、例えば、特許権の技術的範囲は、先行技術と関係した新規性・進歩性や、明細書の開示要件との関係から、新規発明公開の対価とするにふさわしい範囲が画定され、文言侵害成否の判断基準、及びそれに付随する均等侵害成否の判断基準も、法令・判例から明確化されている。これは、裏を返せば、所与の特許権を回避するのであれば、どのような設計変更を実施すべきかが概ね明確であることを意味しており、企業の市場シェア拡大のための知財戦略において、多くの知的財産権を網羅的に取得することが重要であるとの結論につながっていく。

しかしながら、中小企業・スタートアップ企業は、資金力や人材に十分ではないことが多く、その事業の全てを網羅する多数の知的財産権を取得することには、相応の困難が伴うものと理解されている。このため、必然的に、知的財産権の数のみではなく、知的財産権の質に焦点を当てた知財戦略を立案する必要性が、大企業と比べて相対的に高いものとも考えられる。

上述のとおり、スタートアップ企業が、知的財産権を資金調達のための武器として使用した事例は多く知られているが、そのような場合に担保権設定の観点から、知的財産権を利用した当該スタートアップ企業の事業がどの程度の価値を有するのか、ということが問題となる。資金力が十分ではない多くのスタートアップ

1. 序

Facebook, Amazon.com, Netflix, Alphabetといった、1990年代中盤から2000年代初頭にかけて創業されたスタートアップ企業は、FANGとも呼ばれる巨大企業群へと急成長し、約20年を経た今、米国経済の持続的な成長をけん引している。また、2018年6月に発表された、日本政府の未来投資戦略2018においても、KPI (Key Performance Indicator; 重要業績評価指標) の一つとして、2023年までにユニコーン企業又は上場ベンチャー企業20社を創出することを掲げており、今や、スタートアップ支援は日本政府の経済政策における一丁目一番地を構成するに至っている⁽¹⁾。スタートアップ企業がその事業を展開するにあたり、知的財産権の取得、保護、活用が重要である

プ企業にとって、資金調達の成否は事業の成否に直結しやすい問題といえるが、知的財産権の有する付加価値の評価、ひいては、知的財産権を利用した事業の価値評価は、資金調達の成否やその調達額に大きく影響を与えるものと言える。

このような状況にかんがみ、本稿では、知的財産権の価値評価についての一般的な考え方を参考に、果たしてどのような知的財産権を取得すれば、企業価値／事業価値を増大させ、スタートアップ事業を成功に結び付けやすくなるか、についての一般論を論じるものとする。

なお、筆者の所属する日本貿易振興機構（JETRO）、イノベーション・知的財産部では、日本のスタートアップ企業の海外事業展開を支援している。本稿では、JETRO イノベーション・知的財産部のスタートアップ企業支援策についても簡単に紹介する。

2. 知財価値評価の具体的手法

資産価値の評価においては、課税・会計、資産譲渡、融資、企業買収等のさまざまな経済活動の局面において、その目的に応じたさまざまな手法を採用しており、対象となる資産が同じであっても、例えば、それが課税の局面であるのか、譲渡の局面であるのか、あるいは損害額算定の局面であるのか、に応じて、具体的評価方法や評価額は異なるものとなる。これは、例えば、土地の価格において、公示地価、相続税路線価、固定資産税評価額等の複数の価格が存在していることからも肯けるところでもある。一般に、資産価値の評価にあたっては、当該資産の性質と価値評価の目的に合わせて、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、という3つの異なる手法が採用されており、それぞれの長所・短所が理解さ

れた上で使い分けられている（表1も参照）。

（1）コストアプローチ

コストアプローチとは、対象となる資産を再構築すると仮定し、それに要する費用の積算額から資産の価値を決定するものである。コストアプローチの算定根拠は資産の再構築に要する費用であるため、算定根拠が明確であって、評価額を客観的に決定しやすいという利点がある。一方で、資産譲渡等の局面での利用においては、対象資産について、将来果たして、評価額と同等の利益を生み出すことができるのかが明らかではなく、契約当事者、特に譲受人の納得感が得られにくい場合があるという欠点もある。

例えば、コストアプローチにて特許権の価値を算出する場合、出願料、出願審査請求料、登録料に加え、特許出願や中間対応等に要する各種代理人費用を積算した額となり、特許権であれば概ね、一定の範囲の評価額に落ち着くこととなる。しかしながら、特許権といっても、発明の内容に応じて経済的に高く評価される特許権と、経済的な評価の低い特許権が存在していることは広く知られているところであり、コストアプローチをすべての知的財産権の評価に適用することが、問題を孕んでいることは明らかであろう。

（2）マーケットアプローチ

マーケットアプローチとは、その資産の取引市場において、一般的に成立する価格を以て当該資産の価値を評価する手法である。マーケットアプローチによる価値評価は、価格決定手法として信頼性が高いと言えるものの、知財価値評価の場合等、一定の規模の取引市場が存在していない場合には、先行する取引事例の不足から価値評価を行うことが困難である、という短

手法	内容	知財価値評価における長所・短所
コストアプローチ	再構築にかかるコストから価値算定	<ul style="list-style-type: none"> ● 算定基準が分かりやすい ● 売買価格に見合う利益が得られるか不明
マーケットアプローチ	取引市場における一般的な取引価格から価値算定	<ul style="list-style-type: none"> ● 価格決定手法として信頼性が高い ● 先行する取引事例が不足
インカムアプローチ	その資産から将来得られるキャッシュフローから価値算定	<ul style="list-style-type: none"> ● 評価手法として経済的に合理的 ● 将来の予測に基づく評価

表1 各種資産価値評価手法の内容と、その長所・短所

所もある。

(3) インカムアプローチ

インカムアプローチとは、その資産から将来得られるキャッシュフロー（現金の流入額）をもとに、資産の価値評価を行うものである。インカムアプローチは、知的財産権の評価手法としては経済的に合理的であるという長所があるものの、あくまで将来予測されるキャッシュフローに基づく評価であるため、正確な価値の算出に相応の困難も伴う、という短所もある。

インカムアプローチによる知的財産権の価値評価においては、その知的財産権を用いて実施される事業の価値評価を、その事業から得られるキャッシュフローをもとに行い、事業の評価額から、金融資産価値や、有形資産価値を控除し、技術の寄与分を積算したり（例えば、資産控除法）、総資産に占める、一般に言われている無形資産の割合から無形資産の価値を算出したり（例えば、利益三分法、ルール・オブ・サム法）することが多い。いずれにせよ、知的財産権の譲渡や、知的財産権を対象とする担保権の設定については、あくまで、当該知的財産権を利用した事業と共になされることも多いため、個別の知的財産権の価値を評価する側面はあまり一般的ではなく、かつ個別の知的財産権の評価に特段大きな意味がないケースもあるといえる。とはいえ、知的財産権を利用した事業の価値が高く評価されるのであれば、必然的にその事業で利用する知的財産権の評価も高くなると推認されるため、インカムアプローチで定性的に知的財産権の価値を検討することには有用性もあると言えよう。

なお、キャッシュフローとは、若干聞きなれない用語かもしれないが、一般的に当期におけるキャッシュフローは、以下の数式を基に算出されているものである。

$$(\text{キャッシュフロー}) = (\text{税引き後営業利益額}) + (\text{減価償却費}) - (\text{固定資産投資額}) - (\text{正味運転資金の増加額})$$

ここで、正味運転資金の増加額とは、売掛金債権／買掛金債務や、棚卸資産を通算した額の増加額を意味する。減価償却額、固定資産投資額、正味運転資金の増加額は、いずれも、当期において利益の増減があったとしても、当期においては現金の流入・流出を伴わずに繰り越される費用や、現金の流出があったとしても、会計上、当期における利益額から控除されない出

費項目等を営業利益に加算／減算したものであるもので、キャッシュフローを長期で通算すれば、必然的に営業利益の額と同額に収束していくものと理解される。そのような意味において、インカムアプローチにおいて高い評価を受ける知的財産権とは、当該知的財産権を利用した事業において、将来より多くの営業利益をもたらす知的財産権とほぼ同義であろう。

(4) 知的財産権を担保とした資金調達における価値評価

特定の資産を担保とした資金調達（例えば、銀行からの資金の借り入れ）の局面において、一般に、担保権者は、債務者たる担保権設定者が債務不履行に陥った場合に対象資産を処分することにより資金を回収するために担保権設定契約等を締結するのであるから、当然のこと、提供する資金の額は、対象資産の譲渡の際の売買価格（あるいは、そこから譲渡等に必要となる諸費用を控除した価格）に応じた額となるものと考えられる。

知的財産権の譲渡の局面においては、インカムアプローチによる価値評価を基に譲渡価格を決定する局面が多いようであり、実際は、事業の実施のための設備に付随する形で知的財産権の譲渡がなされる場面も多いといわれているが、知的財産権単独での譲渡の局面を想定する場合、譲受人に事業の実施のための設備が手許になければ、譲受人が譲り受けた知的財産権から利益を得ていくために、事業の実施のための設備を設けるための投資を行わなくてはならないので、インカムアプローチによる知的財産権の評価額から、初期投資に必要な費用を控除して、譲渡価格とする場合も多いようである⁽²⁾。いずれにせよ、インカムアプローチを基礎として、より多くの営業利益をもたらす知的財産権であれば、より高く評価されるという傾向にあり、より多くの資金の調達が可能になるものと考えられる。

3. 事業価値の増大をもたらす知的財産権

上述したとおり、知的財産権の価値評価において、現在最も主流とされる評価方法は、インカムアプローチによる価値評価手法であり、インカムアプローチにおいては、知的財産権を利用した事業によりもたらされるキャッシュフロー／営業利益が大きければ大きいほど、定性的に知的財産権の価値が高いと判断される

傾向にある。では、本稿の本論として、具体的にどのような知的財産権であれば、それを利用した事業の営業利益を増大させ、当該知的財産権の価値が高いと判断されることになるのか、いくつかの事例も参考に検討してみたい。

(1) 事業の収益性と総資産利益率 (ROA)

会計上、事業の収益性の良し悪しを図る指標は複数知られているが、そのような事業の収益性の指標として最も代表的な指標の一つが、総資産（営業）利益率 (ROA; Return On Assets) であるといわれている。総資産利益率とは、所与の資産規模の企業／事業が、どの程度の利益を上げているか、を表しており、資産規模が一定であれば営業利益が高いほど総資産利益率は高くなる。総資産利益率は、当期営業利益を総資産で除算して算出されるが、これをより分析的に展開すると、以下のような数式として表すことができるといわれている。

$$(\text{総資産利益率}) = (\text{当期営業利益}) / (\text{当期売上高}) \times (\text{当期売上高}) / (\text{総資産})$$

ここで、当期営業利益を当期売上高で除算したものは、売上高利益率といわれて利幅の大きさを示し、当期売上高を総資産で除算したものは、総資産回転率といわれ、総資産がどれだけ活用されて売上高に結び付いたのか（総資産が何回回転して売上高をもたらしたのか）を示す。つまり、以下に示すように、総資産利益率は、売上高利益率と、総資産回転率の積であるといえる。

$$(\text{総資産利益率}) = (\text{売上高利益率}) \times (\text{総資産回転率})$$

実際は、売上高利益率と総資産回転率は相互にトレードオフの関係にはあるが、一般論として、売上高利益率や総資産回転率を高めるような知的財産権であれば、当該事業の総資産利益率を高めることができるものと考えられる。例えば、飲食店の経営において、利幅を増やせば客は長居をする傾向にあり、回転率は低下するが、利幅が低ければ客は長居をしづらいので（内装等への設備投資額を抑える必要もあり、客が長居をしやすい店舗設計をしづらいので）回転率は高まる。実際のビジネスモデルでは、両者のバランスを考慮して利幅と回転率を設定していくが、売上高利益率（利幅）や総資産回転率（回転率）それぞれの改善を目指していくことが、総資産利益率の改善につながっていくことも確かであろう。

(2) 売上高利益率を高める知的財産権

売上高利益率を高める知的財産権（つまり利幅を高める知的財産権）については、単純化して考えれば、費用はそのまま単価を高める場合のような付加価値創出型の知的財産権か、単価はそのまま費用を圧縮する場合のような費用効率化型の知的財産権を挙げることができる。

付加価値創出型の知的財産権の具体的な事例としては、例えば、医薬品特許のように、一定以上の市場規模が存在する製品において、その特許権の存在自体が価格（薬価）の上昇そのものに寄与するような知的財産権を挙げることができる。2018年のノーベル医学生理学賞を受賞した京都大学の本庶佑特別教授が、小野薬品工業の膨大な医薬品売上額に対応した、ライセンス料の差額 154 億円を求めたとの報道も記憶に新しいが³⁾、医薬品の薬価は、当該医薬品をカバーする特許権が存在することにより高めに設定されることとなっており、当該特許権の存続期間が満了すると薬価が切り下げられることも広く知られているところである。創業ベンチャー企業において、上市予定の製品をカバーする特許権を取得したことにより、株価が大きく上昇したとの報道は度々耳にすることであるし、実際に製造販売承認を取得して製造・販売が開始されると、その収益性が大きく向上し、企業価値が爆発的に増大することも広く知られている。

また、費用効率化型としての側面も有する知的財産権の具体的な事例としては、例えば、効率化された製造方法に関する特許権や、B2C 製品の製品外観に関する優良なデザインについての意匠権を挙げることができる。

前者について、一定規模の市場に投入する商品の製造方法において、既存商品と同等の品質・性能を維持したまま、原材料、製造プロセス、製造条件等の諸般の要素を検討し、製造コストを大幅に圧縮した製造方法とすることができれば、価格を維持したまま利幅を増大させ、収益性を高めることができるし、最終的には価格競争力の向上にもつながっていく。後者について、一般論として、特許発明の製品への実装にあたっては高価な材料や部品等を利用する必要もあるため、製造コストを高める要因にもなるが、製品デザインについては、工夫次第で高価な材料を使用しなくても高級感のある洗練された製品外観を生み出すこともできるため、製造コストをかけずに製品に対する需要を喚

起し、販売数を増加させる効果を生じさせることがあるし、実装される機能に比較して高めの価格設定が可能ですらある。実際のところ、サムスン電子は、新興国市場を含む世界各国におけるスマートフォンの販売戦略において、各市場における消費者のニーズに応じた機能と、高級感を付与するデザインを実装した製品を上市することにより売上げを伸ばしてきたことは広く知られているところであるし⁽⁴⁾、2011年に始まった Apple と Samsung との知財訴訟において、米連邦地裁が Samsung に合計 10 億ドル以上の損害賠償を命じた事案では、Apple の複数の意匠特許権が重要な役割を果たしていたとも言われている⁽⁵⁾。

もちろん、上述のとおり、製造コストの圧縮については、利幅の増大に加えて、廉価な価格設定による需要喚起を可能にするという側面もあるし、製品デザインについては、費用を効率化するという側面があるとしても、同時に「優れたデザイン」によって付加価値を高めるという側面もあり、実際の商品開発においては、各社が参入する市場の特性と消費者のニーズに応じ、トレードオフの関係に立っている付与すべき付加価値と効率化すべき費用とのバランスを取りながら、各商品の規格を決めていくことになるものと考えられる。

また、利幅の増大については、単に技術・デザイン面に依拠するのみではなく、生産規模との関連性も高いため、スタートアップ企業については、たとえ技術・デザイン面で優れた製品を開発したとしても、事業の具体化の段階で、製品開発・知的財産権取得の局面以外での努力が必要とされることは言うまでもない。しかしながら、収益性の高いビジネスモデルを構築して知的財産権によって保護していくことにより、資金調達や他の企業との協業が実現可能となっていくことも事実であろう。

(3) 総資産回転率を高める知的財産権

次に、総資産回転率を高める知的財産権（つまり、一定期間における製品の販売数量を増大させる知的財産権）について検討すれば、例えば、顧客の購買欲を惹起しつつ、製造／販売プロセスに要する時間を短縮できるような知的財産権を挙げることができる。最も典型的な事例としては、Amazon.com の One Click 特許が挙げられる。周知のように、One Click 特許では、クレジットカード情報と住所をあらかじめ Amazon.

com のサイト上に登録し、会員である顧客が商品を選んだあと、クレジットカード情報や住所を入力せずに One Click のみで商品の注文を完了できる点を特徴としている。巷では、One Click 特許が Amazon.com に巨額の利益をもたらしたとも言われているが、注文のたびに決済情報や住所の入力をしなくても商品の注文を完了できるシステムは、注文の際の利便性を向上させ、顧客を繰り返し吸引する力を発揮するとともに、1回の決済に要する時間も短縮されるので、販売プロセスに要する時間が短縮され、販売の回転率をも向上させる、と考えられる。

Amazon.com では、昨今、多額の費用を投資して、商品の翌日配送実現のためのシステム整備を行ったといわれており⁽⁶⁾、このような配送プロセス効率化のための具体策をカバーした知的財産権も多数出願している模様であるが、こういった知的財産権についても、総資産回転率を高めることによって、今後、同社の利益を押し上げる要因として働いていくものと推測される。

4. JETRO スタートアップ支援課の事業紹介

JETRO イノベーション・知的財産部では、スタートアップ支援課等が中心となって日本のスタートアップ企業の事業展開をサポートしている。とりわけ、メンタリングを通じた事業計画の具体化；海外展示会／海外スタートアップイベントへの出展支援を通じたプロモーション、ビジネスマッチングの機会創出；及び海外の潜在的ビジネスパートナー、ベンチャーキャピタル等とのマッチング支援等を通じて、日本のスタートアップ企業の海外事業展開を支援しており、その中で、知的財産課も協働して、海外における知的財産権の取得に必要な費用の助成、知的財産権に関する各種助言等も行っている。海外事業展開を目指す多くのスタートアップ企業にとっては、日本の商習慣とは異なる、外国のそれに合わせたビジネスモデルを構築し、そのビジネスモデルに合わせて各種知的財産権を取得していくことが重要であり、JETRO イノベーション・知的財産部では、こうした活動を多面的に支援しているところである。

5. 考察

企業が知的財産権を取得、保護、活用していくにあたり、当該企業のおかれた状況に応じた戦略を立案

し、事業を展開していくことは、事業を成功に導くうえで必要不可欠であると言っても過言ではない。大企業に対して、中小企業・スタートアップ企業は、経営資源が十分ではないため、そのような状況を十分に念頭に置いたうえで事業戦略・知財戦略を立案していくことが極めて重要であると言える。

知的財産権の質に着眼して各事業の知財戦略を立案する場合、当該事業の営業利益の増大をもたらすような知的財産権を取得していくことが重要であり、売上高利益率（利幅）や総資産回転率（回転率）を増大させるようなビジネスモデルを構築し、そのようなビジネスモデルを知的財産権で保護していく取り組みが必要となってくる。

日本企業の大多数は中小企業に分類される現実も踏まえ、本稿での論考が、会員各位の顧客企業支援活動の一助となれば、と願うところである。

なお、本稿は、あくまで、筆者の個人としての立場から、個人的見解を述べたものであり、本稿における意見・見解は、筆者の所属する、JETROの公式な意見・見解と必ずしも一致するものではないことを申し添えとともに、記載内容については十分に注意を払っているものの、完全な正確性を保証するものではないことをご了承頂きたい。

6. 謝辞

本稿の執筆にあたり、貴重なご意見をいただいたJETRO イノベーション・知的財産部、知的財産課及びスタートアップ支援課の各位、並びにJETRO ニューデリー事務所知的財産権部の阿部公威弁理士にこの場を借りて御礼申し上げたい。

(参考文献)

- (1) 日本経済再生本部, 「未来投資戦略2018 - 『Society 5.0』 『データ駆動型社会』 への変革 -」, 2018年
- (2) 特許庁, (一社) 発明協会アジア太平洋工業所有権センター編, 「知的財産の価値評価について」, 2017年
- (3) 日本経済新聞, 「本庶氏が小野薬品を提訴へ オブジーボ特許料巡り」, 2019年7月27日 (<https://www.nikkei.com/article/DGXMZO47869680X20C19A7MM0000/>)
- (4) 徐誠敏, 「先進国市場と新興国市場におけるサムスン電子の躍進要因に関する研究 - デザイン力, グローバル・マーケティング力, グローバル・ブランド力の革新期に着目して -」, 富士ゼロックス小林節太郎記念基金編集・発行, 2012年
- (5) *Apple Inc. v. Samsung Electronics Co.*, 920 F. Supp. 2d 1079, 1089 (N. D. Cal. 2013).
- (6) Amazon.com, News Release, “Amazon.com Announces Third Quarter Sales up 24% to \$70.0 Billion”, October 24, 2019 (<https://ir.aboutamazon.com/news-releases/news-release-details/amazoncom-announces-third-quarter-sales-24-700-billion>)

(原稿受領 2020.1.29)