

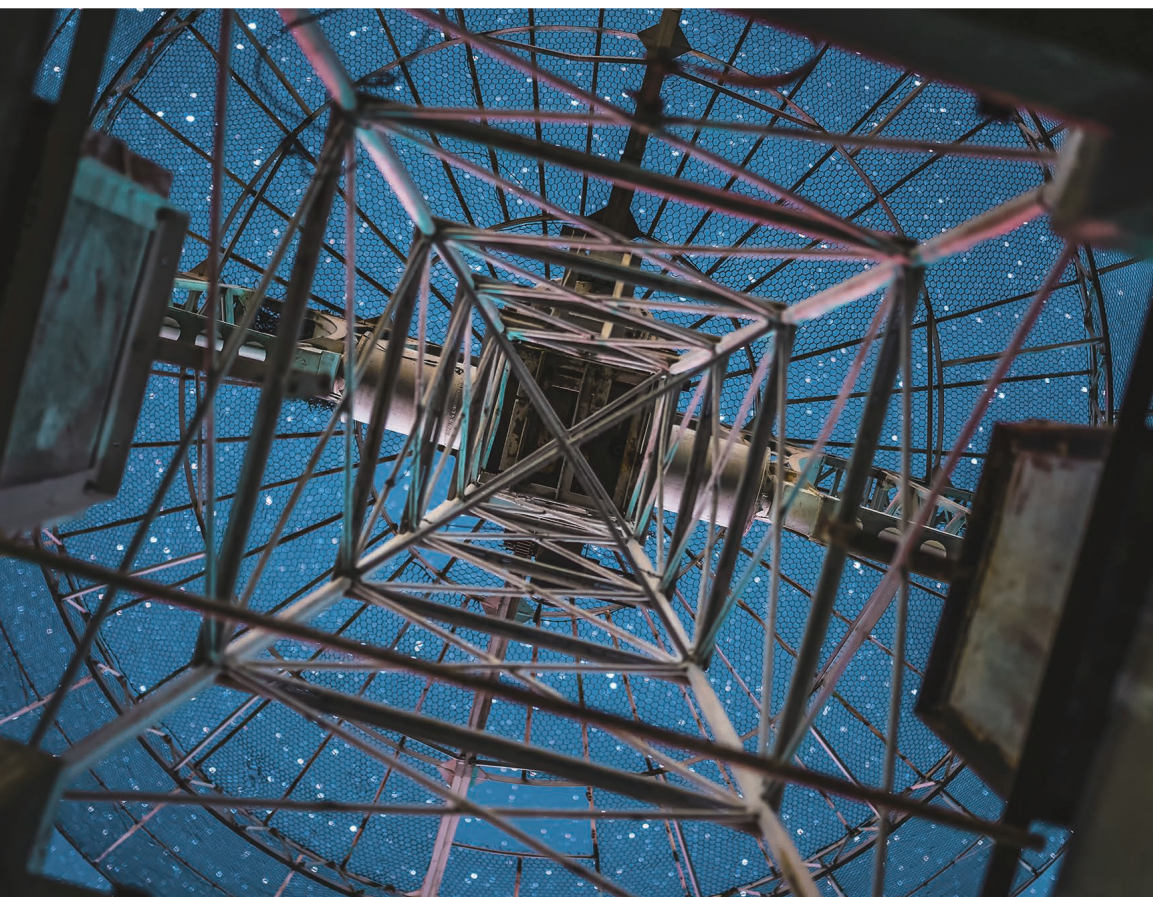
PwC's View

特集

ESG/SDGs

Vol. 20

May
2019



pwc

www.pwc.com/jp

特集

ESG/SDGs

- 特別インタビュー | 世界で加速するESG投資とSDGs..... 6
- ESG情報開示の動向..... 13
- 機関投資家から見たESG投資..... 18
- 社会課題解決型(CSV)ビジネスの取り組みのポイント..... 22
- デジタル時代のCSRと2025年大阪・関西万博..... 25

会計/監査

- 監査報告書の透明化
 - 第4回 監査基準委員会報告書等の新設および改訂..... 28
- 金利指標改革とLIBOR公表停止への対応..... 31
- Vision 2025—PwCあらた有限責任監査法人の挑戦—
 - 第2回 5つの戦略的優先領域 ①品質の追求..... 38

経営

- PwC IPO
 - 第4回 ディスクロージャー体制..... 40

外部寄稿

- 国立大学法人滋賀大学 連載企画「データアナリティクスの最前線」
 - 第8回 「後悔」の少ない選択をするために—バンディット問題..... 44

海外

- アフリカの最新ビジネス動向ならびにゲートウェイとしての南アフリカ..... 48

税務/法務

- コネクテッド・インダストリーズ税制 (IoT税制) の要点と解説..... 52
- 2019年度税制改正の概要..... 56

公認会計士
トピックス

- 公認会計士トピックス
 - 第16回 監査品質の指標 (AQI) について..... 64

ご案内

- BXTで産学官連携を主導..... 66
- “Inform” へようこそ..... 70
- 書籍紹介..... 71
- PwC Japanグループ調査/レポートのご案内..... 72
- 海外PwC日本語対応コンタクト一覧..... 74

特集

ESG/SDGs

ESG (Environment〈環境〉、Social〈社会〉、Governance〈企業統治〉)の3つの頭文字の総称)や、SDGs (Sustainable Development Goals : 持続可能な開発目標)が注目されています。私たちが新聞やインターネットでこれらの言葉を見ない日はない、といっても過言ではありません。

そこで、本号では、経営者が今さら知らないとは言えない「ESG/SDGs」について、5つの論考を通じて実務上のポイントを考察します。

冒頭は、特別インタビュー「世界で加速するESG投資とSDGs」をお届けします。PwC投資家コミュニティ・エンゲージメント・グローバルリーダーのHilary Eastmanに、最近のグローバル資本市場におけるESG/SDGsの潮流やESG投資のホットピックス、資本市場の未来などについて聞きます。

次の「ESG情報開示の動向」では、経営者が押さえておくべきESG情報開示のアプローチとして、SASBスタンダードやTCFD提言をはじめ、さまざまなレポートインガイドラインおよびフレームワーク、ESG格付けの動向などを解説します。

続く「機関投資家から見たESG投資」では、機関投資家によるESG投資の進展を振り返るとともに、わが国のESG投資の潮流に大きな影響を与えるGPIFのESG活動を紹介し、今後のESG投資の在り方について展望します。

そして「社会課題解決型(CSV)ビジネスの取り組みのポイント」では、ESGやSDGsの基本概念ともいえる、中長期的な視点に立った「共有価値の創造」の実現に向けて、企業がCSVビジネスに取り組む意義や実務における成功のポイントを紹介します。

最後の「デジタル時代のCSRと2025年大阪・関西万博—Cybersecurity、Sustainability & Supply-chain management、Resilience」では、加速するデジタル時代に求められるCSRの要点を提唱した上で、経営者がこれにどう向き合うべきか、また、デジタル時代における企業の情報開示の在り方についても考察します。

PwC 投資家コミュニティ・エンゲージメント・
グローバルリーダー
PwC 英国 ディレクター

Hilary Eastman

PwC あらた有限責任監査法人
リスク・デジタル・アシュアランス部門および
ステークホルダー・エンゲージメント・オフィス パートナー

久禮 由敬

特別インタビュー

世界で加速するESG投資とSDGs

—PwC投資家コミュニティ・エンゲージメント・グローバルリーダー
Hilary Eastmanに聞く

世界の資本市場において、ESG投資が右肩上がり成長し、メインストリームの投資手法になろうとしています。また、企業はSDGsをはじめとする社会課題を「新しい事業機会」と捉え、中長期的に取り組んでいく機運も高まっています。

今回は、PwCあらた有限責任監査法人 ステークホルダー・エンゲージメント・オフィス パートナーの久禮由敬がインタビュアーとなり、PwC投資家コミュニティ・エンゲージメント・グローバルリーダーのHilary Eastman(以下、ヒラリー)に、ESG投資を巡るグローバルトレンドの現状と今後の方向性について聞きました。

企画・構成・支援：中村良佑シニアマネージャー、星子智美マネージャー、アニー・ギル マネージャー

ESG投資の今

——ヒラリーさん、日本へようこそ。毎年お会いしていますが、PwC's Viewの巻頭インタビューをさせていただくのは2016年以来ですね^{*1}。当時はESGの議論について、一過性のブームで終わるのではないかと半信半疑の資本市場関係者も多少いらした気がします。ここ数年は多くの投資家がESG投資に賛同し、今や投資手法のメインストリームになりつつあります。

ヒラリー：ありがとうございます。また、こうして日本の皆さまと議論させていただけることをとても嬉しく思います。ESG投資を巡るアジェンダは、前回のインタビュー時から大きく変わりました。3年前、私たちは一部の投資家がESGに高い関心を寄せていることについて議論しましたが、当時はキャッシュ・フローおよび財務予測と、開示・報告されたESG情報との関連性は、必ずしも高くはありませんでした。

しかし、ESGに係る企業報告の質は、非常に大きく改善されました。環境・社会的側面については事業と関連する指標を強調し、コーポレートガバナンスについても、より真摯に考え、報告するようになってきました。事業のパフォーマンスとESG要因がより密接にリンクし、業績全体の報告において、他の要素と一層統合されてきたと考えています。

——日本でもここ数年で、開示と対話の多様なガイダンスが公表・共有されてきました。建設的な対話（エンゲージメント）が、形式的なものから実効的なものへと変化してきていると実感しています。統合報告を用いた開示・対話も増えています。

ヒラリー：企業経営者が、何を、どのように報告するかが本当に重要だと思います。統合報告への取り組みや浸透を通し、経営者の姿勢や本業ビジネスとESGテーマの関連性について、投資家がより直接的かつ具体的に理解できるようになりました。投資家は、ESGに関するさまざまな質問を経営者に投げかけます。質問や対話を通じ、経営者は投資家がESGにどう向き合っているかを把握し、なぜそのような質問をされるのか、取締役会でどのような議論をすべきかを認識できるようになりました。

例えば、ある業界において、A社はサイバーセキュリティ対応を詳細に記述・開示しているのに、B社は報告書で全く触れていないとします。ビジネスモデルに本質的な差があるのか、経営者の感度の問題なのか。投資家はその差を見極め、経営者に問いかけることができます。もう一つ、地球環境問題を例に考えてみましょう。ある企業は気候変動の影響について真剣に議論し、対話を始めているのに、別の企業は検討すらしていない状況があるとします。投資家は、この差は何に起因するのか、ESGの個別要素のみならず、企

業風土や文化についても思考を巡らせ、経営者と対話することになります。

——経営者の目配りや感度そのものが、エンゲージメントのテーマになっている、ということですね。

ヒラリー：そうです。「取締役会や経営者にとって、何が重要なのか」や「なぜ、経営者はそれを重要視するのか」が、議論のスタート地点となります。そのため、投資家は統合報告などを読み、One on Oneミーティングの準備をし、取締役会や経営幹部に懸念点を質問するというのが、一つの効果的な方法になっています。取締役会が本当にESG課題を重視し、解決への強い信念を持っているのか。あるいは、単に統合報告に書いているだけかを見極める機会として、対話に臨むことができます。

——直接的には見え難い「経営力」が、ESGの開示姿勢や対話から間接的に透けて見える——対話の内容のみならず、姿勢も大切になりそうですね。

ヒラリー：投資家が経営陣の課題意識や熱意を把握するポイントは、いくつかあります。例えば、ビジネスモデルはどのように説明されているか、取締役会の議長やCEO、CFOはESGについてどのように説明しているかという点は、重要な試金石になり得ると思います。私は、投資家と経営者の対話においては、何を語るかもさることながら、誰がどう語るか、という対話姿勢そのものが大きなメッセージを持つと考えています。

これは、投資家に対する経営者の評価にもつながり得る視点だと思います。例えば、いつも短期的な業績予想・見通ししか尋ねない投資家と、ビジネスモデルそのものの賞味期間について、時間軸を変えて多角的に質問・提言する投資家がいたとしましょう。もし、時間が限られており、経営者が一人の投資家にしか会えない場合、経営者がどちらと対面したいかは自明だと思います。

——投資家との対話に参加する経営幹部の役割・責任は、重要ですね。ヒラリーさんの本拠地・英国では、どなたが投資家の質問に主導的に答えていますか？ 監査委員会も、重要な役割を期待されそうです。

ヒラリー：基本的にIR部門担当役員の職務ではありますが、ケース・バイ・ケースですね。英国に限らず、取締役会メンバーには、大株主や機関投資家とのコミュニケーションを主な役割として期待されている方もいます。また、一部の企業は年に一度、大株主が取締役会で直接質問する機会を設け

^{*1} PwC's View第6号(2017年1月発行)「世界中の投資家が注目し始めたESG(環境・社会・ガバナンス)の視点」(<https://www.pwc.com/jp/ja/japan-knowledge/pwcs-view/pdf/pwcs-view201701-06.pdf>)



ている例もあります。大株主の中には、長年にわたって会社と対話し、CEOやCFOなどの経営陣とも直接話せる関係を築いている投資家も多いでしょう。

そして、監査委員会は他のどの部署よりも、このテーマを真摯に考えていると思います。投資家の質問の意図・背景を理解するために、多くの時間と労力を費やしています。ESGがビジネスにとって本当に重要な課題で、財務的な影響力を持つものと明確に捉えている企業の監査委員会は、社外のみならず、社内のステークホルダーとも真剣に議論しています。組織の名称は、リスク委員会、サステナビリティ委員会など多様ですが、取締役会にESG課題とその対応を監督する役員が存在することは、大変重要です。企業によっては、サステナビリティ委員会の委員長が取締役会の議長を務めていることもあります。こうしたケースは、その企業がESG課題やサステナビリティを真剣に捉えている姿として、ステークホルダーから受け止められます。

ESG投資のホットピックス： SDGs、TCFDそしてSASB

—— ESGに関する重要なアップデートを見ていきましょう。まずは、SDGsについてです。

ヒラリー：企業はSDGs (Sustainable Development Goals：持続可能な開発目標) を通じ、ビジネスにおけるESG課題の重要性と事業機会をよりの確に理解できるようになってきたと感じています。しかし、投資家が、SDGsに取り組む企業の真価を的確に理解することは、まだ難しいと思います。なぜなら、企業はSDGsについて報告する際、SDGsに関連すると考えるものを17のゴールのレベルで網羅的にリストアップする傾向があるからです。

——「ブルーウォッシュ(表面的な人道主義)」や「SDGs

ウォッシュ(SDGsに取り組んでいるように見せかけること)」を見極める目が必要ということですね。より具体的な議論と活動に資するよう、SDGsでは17のゴールと併せて、169のターゲットも整理しています。

ヒラリー：そのとおりです。投資家が「投資先企業のSDGsへの取り組みは合理的である」と認識できるのは、取り組みが具体的かつ詳細なレベルまで落とし込まれている場合に限られます。それ以外は、施策の効果や意義を理解・評価し難いといえるでしょう。

SDGsへの取り組みが深いレベルに達すれば、事業活動において持続可能な開発目標を達成するために、企業ができることは何か、他にもっと良い手はないか、と個別具体的な議論が可能になります。いわゆるブルーウォッシュやSDGsウォッシュが急増しつつある中で、企業価値向上が認められる施策・認められない施策を見極められなければ、投資家が企業の取り組みの本当の価値を理解することは、難しいままだと思います。

——TCFD(Task Force on Climate-related Financial Disclosures：気候関連財務情報開示タスクフォース)については、どのように認識されていますか。

ヒラリー：世界的にTCFDへの関心は高まっており、その提言は非常に好意的に受け止められています。TCFDの勧告の利点の一つは、さまざまな気候シナリオの財務的影響が、ビジネスに真の影響を与えると示していることです。この対象は金融サービスから始まり、現在ではさらに広範囲になっています。気候変動は、全ての企業・人に財務的影響を及ぼすため、TCFDの活動は有益だと思います。私たちは多くのクライアントと、この提言に関する基礎的な分析支援で協力し、財務ポジションがどのように変化するか、将来の事業機会の発掘などをサポートしています。

——米国ではSASB(Sustainability Accounting Standards Board：米国サステナビリティ会計基準審議会)の動きも活発化していますね。私も2018年12月にニューヨークで開催された年次カンファレンスに参加しましたが、大変盛り上がり、刺激的で楽しいひと時でした。

ヒラリー：SASBも、投資家コミュニティから非常に好意的かつ前向きに捉えられています。企業にとって何が重要かを示すためにSASB自身がヒアリングを実施し、指標を開発しています。ESGレポートでは、それぞれのビジネスにおける重要事項は異なります。SASBはこの点を考慮して「この業界の、このタイプの事業には、この観点が重要だ」といったガイドラインの明確化に挑戦しています。これは、企業・投資家双方に役立つ情報だと思います。

あえて比較すると、GRI(Global Reporting Initiative)

は、より広範なステークホルダーを想定しているため、投資家にとって関連性が低いものが含まれている可能性もあります。一方、SASBは投資家をターゲットとし、投資家の意思決定に貢献する真に有益なスタンダードを考案しているので、非常に前向きに受け止められているのだと思います。

——世の中にはさまざまなスタンダードやガイドラインがあります。企業経営者には、ステークホルダーとどのように対話していくか、その基盤となる考え方や行動が大切になりますね。

ヒラリー：どのような企業にとっても、誰がステークホルダーかを知り、彼らが何を期待しているかを知ることは非常に重要です。これはレピュテーションの観点からも重要で、仕入先、取引先、従業員、株主、債券保有者など、代表的なステークホルダーと企業は常に会話します。また、潜在的なステークホルダーは他にも存在します。例えば、政府は大規模かつ重要なステークホルダーかもしれませんし、自分たちが働く地域社会やメディアがステークホルダーであるかもしれません。ただ、必ずしも全ての意見を聞く必要はありません。何が、そのステークホルダーに関係しているかに依拠します。

大切なことは、異なるステークホルダーから多様な見解を得た場合、経営者として、どちらを選ぶ必要があるのかを見極めることです。多くの企業は、どちらが正しい方向か、どちらの方向にもっと精通したいかなど、バランスを取った上で選択できていると考えているでしょう。これは簡単なことではありませんが、適切な開示フレームワークやガイダンスを活用すれば、実現可能になります。

ESG情報の「確からしさ」

——世の中には、さまざまなESG情報が開示されています。情報の「確からしさ」について、どのようにお考えですか。

ヒラリー：ESGを巡り、義務や制度によるものか、自主的な開示かを問わず、財務諸表の法定監査の対象とならない非財務情報が大量に開示されています。そして、人々はこれらの情報を信頼しています。ESG情報はその普及に伴い、意思決定に活用されるようになってきましたが、その多くは直接的な監査対象となっていません。

WBCSD (World Business Council for Sustainable Development：持続可能な開発のための世界経済人会議) は、この論点について明確な問題意識を持っているコミュニティの一つです。WBCSDは、メインストリームの投資家が入手している非財務情報の信頼性について、どのように考えているかを理解しようとしています。PwCはWBCSDとパートナーシップを組ませていただき、調査・研究などを行って

ます。その一環として、投資家の生の声を聴くべく、2018年に世界中の投資家とラウンドテーブルを開催しました^{※2}。

——日本でも、2018年5月にラウンドテーブルを共同開催しましたね。

ヒラリー：はい、とても有意義なラウンドテーブルでした。日本以外では香港、ブラジル、米国、カナダ、英国、ドイツ、南アフリカで実施しました。私たちはこのラウンドテーブルで、投資家が非財務情報をどの程度信頼しているか、どれだけの情報を活用しているか、情報についての保証は重要か、などを尋ねました。また、もし非財務情報を活用していなければ、それは情報の信頼性に懸念があるからか、保証があれば使いやすくなるか、といったことも議論しました。

これらの問いに対し、私たちは世界中で相当数の一貫したフィードバックを得ました。国の報告制度や文化に基づく若干の差異はありましたが、全体的には「非財務情報は重要で、企業がそれを開示しているという事実は有益である」というものでした。

しかし、誰もが重要課題であると指摘したのは、情報の質と保証の問題です。大量の情報を企業が開示しているにもかかわらず、それが投資家の分析には必ずしも役立っていないという事実があります。投資家は、ごく一部のケースを除き、企業のレポートの質が高いとは思っていません。「品質が良くないため、情報の保証について話すことが難しい」と語る投資家もいました。今後、品質が改善された場合は「まずは数値情報を保証対象とすべきである」というニーズが非常に強いと明らかになりました。

※2 この詳細は、「Enhancing the credibility of non-financial information: the investor perspective⁹」として公表されています (<https://www.wbcsd.org/Programs/Redefining-Value/External-Disclosure/Assurance-Internal-Controls/Resources/Enhancing-the-credibility-of-non-financial-information-the-investor-perspective>)





資本市場の未来

——グローバル全体の投資スタイルを見ると、テクノロジー進化や活用を背景に、ここ数年間でパッシブ投資がかつてないほど力を発揮しています。アクティブ運用からパッシブ運用へとシフトするメガトレンドについて、どのようにご覧になっていますか。

ヒラリー：投資スタイルに影響を与えているのは、コストとリターンの関係です。例えば、3%のリターンがあるパッシブファンドに投資したとしましょう。これが、一般的には低いリターンであっても、その運営コストがはるかに低ければ利益を出せます。コストとリターンを考えればよいだけなので、全体的な投資スタイルに合意する限り、個々の投資内容についてあまり考える必要はありません。

これに対し、アクティブファンドはリターンの高低によらず、一般的にコストは割高です。なぜなら、データ分析者やテクノロジー、人工知能などが必要とされるからです。調査報告の中には、コストの高さはリターンの高さの根拠とならないことを示しているものもあります。

ただ、私はこのような傾向を少し不安視しています。パッシブ投資家が企業の株式を保有しているのは、その必要があるからで、彼らは株式の売買および保有の意思決定をしません。すなわち、必ずしも直接的な企業分析をしているわけではないのです。

——市場の効率性にも影響しそうですね。

ヒラリー：はい、そこが頭痛の種です。株式の市場価格は、多様な投資家の見解を反映し、売買取引の発生によって決定されます。パッシブ投資でこうした取引が行われていないとしたら、価格は効率的ではないかもしれません。また、市場では同時に大量の高速取引が行われていますが、これらはファンダメンタル分析に基づく取引よりも市場価格に大きな影響を与えます。

こうした状況が続くと市場に問題が生じ、市場は非効率になるかもしれません。そして、どこかの時点では誰かがファンダメンタル分析を行う必要があるため、パッシブ運用をやめてアクティブ運用に切り替えていくことになるかもしれません。そのタイミングがいつか、その主体が誰かは分かりませんが、今後注視していく必要があるでしょう。

——投資スタイルとともに、投資期間(投資のホライズン)についても注目しておいた方がよさそうですね。短期投資と中長期投資のバランスについて、どのようにお考えですか。

ヒラリー：長期投資については、多くの議論があります。誰もがその必要性について同意していますし、長期投資＝取引できないことではありません。長期投資では、株式などの長期保有計画を立て、事業やその他全ての重要事項について理解し、分析を行う必要があります。その観点では、大手の年金基金は長期の負債を保有しており、これに見合う長期投資を成功させる必要があります。また、短期的な負債もあり、短期的なペイオフもあります。年金基金は長期投資が前提ですが、短期投資もあり得ます。

インベストメントチェーンでは、良い行いを推進するため、アセットオーナーが大きくフォーカスされています。アセットオーナーが「ESG要素や会社へのエンゲージメントが、もっと必要だ」と判断すれば、彼らはアセットマネージャーに要請し、エンゲージメントを進めてもらいます。これによって、より適切なインベストメントシステムやコミュニケーション、エンゲージメント、スチュワードシップが得られます。アセットオーナーの役割は、最近強くフォーカスされており、特に年金基金や保険会社の動きが重要視されています。

日本のGPIF(Government Pension Investment Fund：年金積立金管理運用独立行政法人)や他の年金基金は、非常に大きなパワーを持っていることから、市場に悪影響を及ぼさない責任を負っています。年金基金の方とは日常的に話をしていますが、彼らは真にそれを心配しています。ま

た、彼らは公的な場での言動にも責任があります。ある会社で不当な経営行動を見て、株を売りたいと考えたとき、その株価を急落させたり、他社に影響を与えたりしないように極めて注意が必要です。それゆえ、彼らにはエンゲージメントへの強いインセンティブがあります。

——インベストメントチェーン全体で、いかに好循環をつくっていくか。日本では伊藤レポートが公表されていますが、英国ではKey Reviewがありましたね。

ヒラリー：はい。私が最も注目しているのは、Key Reviewが投資家フォーラムにつながったことです。投資家が何を必要としているか、経営者に理解してもらうべきか。必要な変化を起こすため、何をどのようにエンゲージメントに反映させるか。これは非常に大切なことです。最近では、よりテーマ性のある問題——例えば、サプライチェーンと現代奴隷制への企業の対応などが議論されています。サプライチェーンでは、サイバーセキュリティのリスクの理解や、投資家として企業に何を聞くべきか、エンゲージメントで何を求めるべきかを明らかにするために、多くの努力を要しています。投資家フォーラムはメンバーに情報を提供し、メンバーが関与する必要があるかもしれない他の問題が企業内にあるかを知るため、重要な役割を果たしています。

——経営者には、ともすれば見え難いエンゲージメントの実態を知り、学び、自社経営に役立てることが求められそうですね。

ヒラリー：そのとおりです。投資家フォーラム以外では、グローバルに活動しているCRUF (The Corporate Reporting

Users Forum)^{※3}も、投資家・アナリストの考えを理解する上で、大切だと思います。

一方的な観点ではなく、投資家と企業経営者が同じ場所で議論し、より良い実務の在り方についてコンセンサスを形成することも有益です。英国では、FRCラボ^{※4}が活発な議論をしています。2019年1月には、AIと企業報告についての分析資料が公表されました。また、最近ブリュッセルでは、ヨーロッパ・レポーティング・ラボ^{※5}も始まりました。メンバーは欧州全土に広がっており、気候報告ワーキンググループを呼びかけたばかりです。それが最初のトピックになります。財務報告だけでなく、他のトピックも実際に検討しています。

先進的な実務から学ぶ

——ESGを巡る議論は、やはり「ロングジャーニー」ですね。この分野では、理論もさることながら、世界各地の実務慣行に学び続けることも有効だと思います。PwC英国では、ビルディング・パブリック・トラスト・アワード(BPTA)^{※6}という表彰を設けられていますね。これについて教えてください。

ヒラリー：BPTAの表彰は毎年行っており、2019年が17回目になります。BPTAは英国において、透明性の高い財務報告を促進し、ひいては企業の信頼向上に貢献しています。

※3 <https://www.cruf.com/>

※4 <https://www.frc.org.uk/investors/financial-reporting-lab>

※5 <https://www.efrag.org/Activities/1807101446085163/European-Corporate-Reporting-Lab-EFRAG>

※6 <https://www.pwc.co.uk/build-public-trust/the-building-public-trust-in-corporate-reporting-awards.html>

ESG投資/SDGsの支援に取り組む
本インタビューの企画・実施メンバー

写真左から：中村良佑シニアマネージャー、アニー・ギル
マネージャー、ヒラリー、星子智美マネージャー、久禮



PwCドイツも同様の表彰を長年行っていますし、PwCマレーシアでも類似の表彰を始めました。

審査委員会は、投資家、企業の取締役、政策立案者などから構成されます。加えて、ピープルパネルを設置し、財務報告のあるべき姿について、一般の消費者の意見や社会的影響を捉えることに努めています。PwCは支援チームを作り、管理・ロジスティクス、イベント運営、審査などを担当しています。

2018年は、サイバーセキュリティ報告賞が新設されました。私も、サイバーセキュリティとガバナンスの観点から投資家が何を求めているのかを考え、審査基準の策定をサポートしました。現状、サイバーセキュリティ活動を報告している企業はあまり多くありません。投資家は企業の違反内容より、企業がどのように違反を処理したか、違反からどの程度回復力があるか、どのくらいのスピードで回復させるか、そして、彼らがこれから学ぶために何をするのか、ということに気にかけています。これは新しいカテゴリーですので、続けていくことで、この問題が改善されることを期待しています。

日本の企業・投資家へのメッセージ

——さまざまな視点からお話しいただき、ありがとうございました。最後に、日本の企業・投資家へのメッセージをお願いします。

ヒラリー：日本はさまざまな分野で、世界をリードしていま

す。これは、エンゲージメントの質の改善にも当てはまると思います。日本でもコーポレートガバナンスやステュワードシップ・コードが改善され、情報開示の在り方も進化していくと思います。経営者・投資家双方が必要な情報を入手し、それを共有し、新しいアイデアを議論できるようになるためには「信頼関係」が重要です。しかし、信頼は一朝一夕には築けません。PwCは日本の企業・投資家の皆さまが信頼関係を構築し、エンゲージメントの質を高め続けていくことをサポートさせていただきたいと考えています。

——本日はありがとうございました。

Hilary Eastman (ヒラリー・イーストマン)

PwC 投資家コミュニティ・エンゲージメント・グローバルリーダー
PwC英国 ディレクター

PwCグローバルネットワークにおいて、投資家対応(エンゲージメント)を統括。世界各国の投資家との密なコミュニケーションを通じ、財務報告、サステナビリティ報告、統合報告などの企業レポートおよびコーポレートガバナンスに対する、投資家やアナリストの評価やニーズを把握し、グローバル企業とグローバル投資家の対話の改善・発展に尽力している。PwCが事務局を支援しているCRUF (Corporate Reporting Users Forum) では、投資家コミュニティと基準設定主体、規制当局との間で、レポートングなどに関する対話を促進。前職はIASB (国際会計基準審議会)。英国CFA協会財務報告・アナリスト委員会 委員、欧州財務報告諮問グループ(EFRAG) ユーザーパネルメンバー。

Annie Gill (アニー・ギル)

PwC 投資家コミュニティ・エンゲージメント・チームメンバー
PwC英国 マネージャー

2017年にPwC英国に入社。ステークホルダーに対するエンゲージメント戦略、PR・コミュニケーション戦略の策定支援に多数従事した実績を有する。PwCグローバルネットワークにおいて、世界各国の投資家との密なコミュニケーションを支援している。

星子 智美 (ほしこともみ)

PwCあらた有限責任監査法人
リスク・デジタル・アシユアランス部門 マネージャー

2008年～2013年、大学院にて「アジア環境リーダー育成プログラム」の専任助教として、人材教育および都市工学・サステナビリティ学の学術研究に携わる。事業会社系コンサルティングファームにおける環境ビジネスの海外展開プロジェクト、CSR支援などの経験を経て、2017年に当法人に入所。企業に対する環境・気候変動分野のアドバイザー業務・調査業務、コーポレートサステナビリティ、ESG・SDGsに関するアドバイザー業務、その他官公庁の調査・実証業務に従事。博士(工学)。

メールアドレス：tomomi.hoshiko@pwc.com

中村 良佑 (なかむら りょうすけ)

PwCあらた有限責任監査法人
財務報告アドバイザー一部 シニアマネージャー

2006年あらた監査法人(現PwCあらた有限責任監査法人)入所。上場企業の財務諸表監査、内部統制監査に従事後、品質管理部門においてIFRSおよび日本基準の調査・研究や質問対応、書籍等の執筆に携わる。現在は、統合報告をはじめとするコーポレートレポートングに関する調査・助言などに幅広く従事。

メールアドレス：ryosuke.nakamura@pwc.com

久禮 由敬 (くれよしゆき)

PwCあらた有限責任監査法人
リスク・デジタル・アシユアランス部門および

ステークホルダー・エンゲージメント・オフィス パートナー
経営コンサルティング会社を経て、現職。財務諸表監査、内部統制監査、コーポレートガバナンスの強化支援、グローバル内部監査・経営監査支援、CAATによるデータ監査支援、不正調査支援、サステナビリティ、ESG/SDGsおよび統合報告をはじめとするコーポレートレポートングに関する調査・助言などに幅広く従事。『経営監査へのアプローチ～企業価値向上のための総合的内部監査10の視点～』他、執筆・講演多数。

メールアドレス：yoshiyuki.kure@pwc.com

ESG情報開示の動向



PwCあらた有限責任監査法人
サステナビリティサービス
ディレクター 田原 英俊

はじめに

年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)は2015年9月、ESG投資を推進する国際的なイニシアチブの国連責任投資原則(UNPRI)に署名したことを発表しました。これにより、日本国内におけるESG投資は急速に伸展し、投資判断の礎となる企業のESG情報開示の重要性がますます高まっています。

一方、企業における非財務情報開示の成り立ちは比較的古く、1990年代前半に一部の大企業が環境報告書の発行を開始したことに端を発します。財務情報と異なり、非財務情報は「企業による自主的な開示」として発展してきました。しかし、近年は非財務情報開示を巡って、その開示情報を規定するようなスタンダードやフレームワークなどが誕生し、企業情報開示のランドスケープが大きく変革されつつあります。

そこで、本稿ではあらためて企業の非財務情報/ESG情報開示とは何かを考察するとともに、開示情報を規定する新たな潮流について簡単に紹介します。また、本稿では非財務情報、サステナビリティ情報、ESG情報は全て同義として使用しています。

なお、文中の意見にわたる部分は筆者の私見であり、PwCあらた有限責任監査法人または所属部門の正式見解でないことをあらかじめお断りします。

1 ESG情報開示の重要性

環境省の「環境にやさしい企業行動調査」によると、日本国内の上場企業および従業員500人以上の非上場企業の半数以上がサステナビリティ報告書、統合報告書などで年次のESG情報開示を実施していることが示されています。では、なぜ企業はESG情報を開示するのでしょうか。

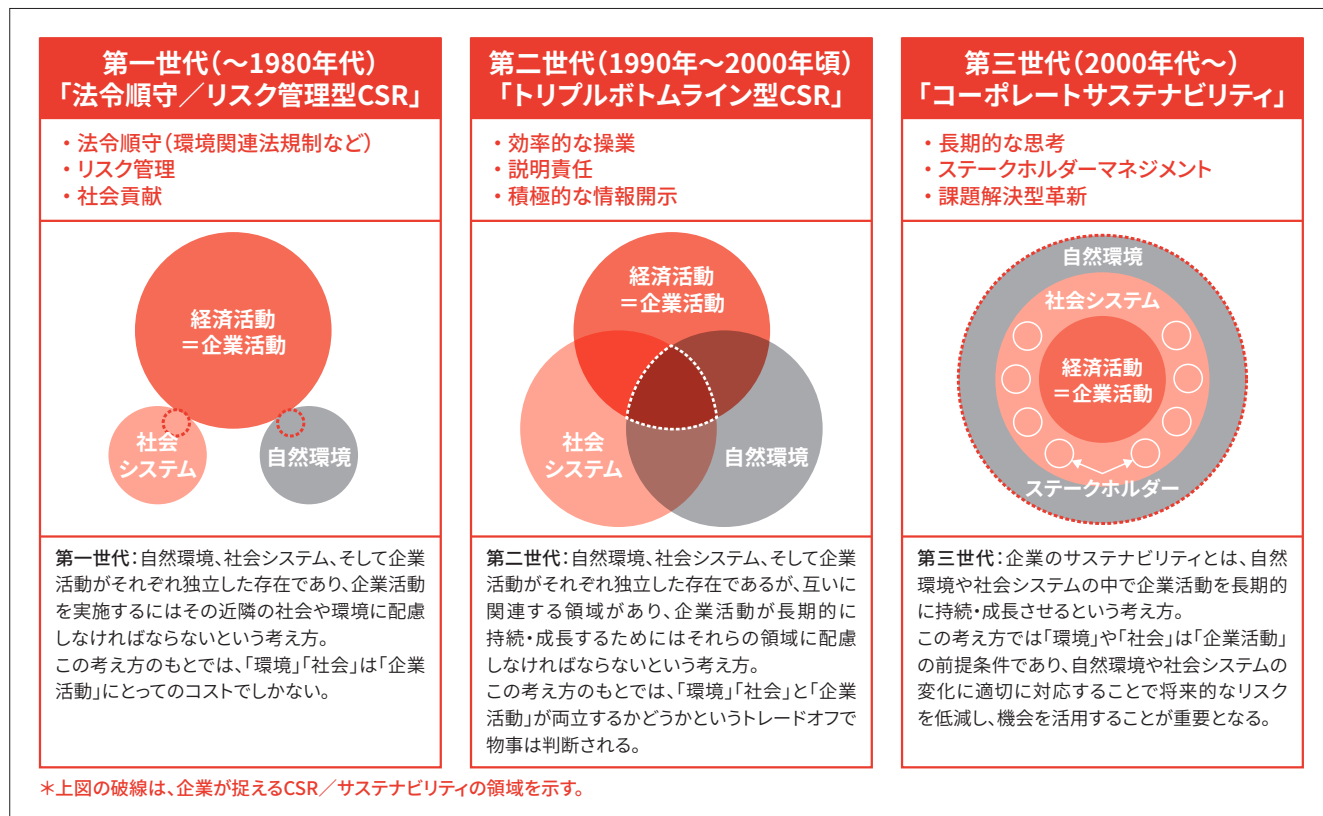
2011年に発表された米ビジネススクールの調査※は、1990年代から環境や社会側面における方針を持ち、取り組みを進めてきた企業(原文では「高サステナビリティ企業」と定義)は、そうでない企業(低サステナビリティ企業)に比べ、2011年時点で株価に1.5倍程度の差が出ているとの結果を示しています。ここで、言葉の定義を確認しておきます。日本のESG領域では、CSR(企業の社会的責任)という言葉が多用されてきました。CSRは、事業所における環境保全や労働安全衛生、社会貢献活動など、社会や環境に迷惑をかけるための活動として捉えられてきました。一方で、欧州を中心としたグローバル企業がESG領域を示す言葉として使う「コーポレートサステナビリティ(Corporate Sustainability)」は、より広い概念で捉えられています。

図表1(P14)は、CSRからコーポレートサステナビリティへの変遷を示しています。つまり、コーポレートサステナビリティとは中長期的な社会の変化(メガトレンド)を踏まえて戦略を立て、行動し、パフォーマンスを測り、結果を発信し、フィードバックを踏まえ、改善や革新を行うことです。コーポレートサステナビリティの実践には、通常的意思決定より長期的な思考が求められるとともに、多様なステークホルダーからのインプットを考慮し、それを生かすことが求められています。

企業がこうした戦略・取り組みをステークホルダーに伝え、長期的に価値を生み出す能力を示すことこそ「ESG情報開

※ Robert Eccles, Ioannis Ioannou, George Serafeim (2011). The Impact of a Corporate Culture of Sustainability on Corporate Behavior and Performance.

図表1：CSRからコーポレートサステナビリティへ



示」の意味であり、昨今の統合報告の潮流にもつながっています。つまり、ESG情報開示とは、企業が長期的な視点で直面する機会やリスクに対する自社の対応を示すものです。よって、事業内容や産業ごとに課題は異なるため、ESG情報として扱われる領域は非常に多岐にわたります。

2 ESG情報として開示される情報

企業にとってますます重要性が増しているESG情報開示では、具体的にどのような情報が開示されているのでしょうか。PwCが2018年10月に行った、国内の大手企業約80社に対する調査では、国内大手企業がESG情報開示のフレームワークとして最も活用しているものは、グローバル・レポートング・イニシアチブ(GRI)の「GRIスタンダード」であることが明らかとなりました。

GRIは1997年にコフィ・アナン元国連事務総長が提唱したイニシアチブで、オランダに拠点を置く国際NGOです。GRIスタンダードは共通スタンダードと項目別スタンダードで構成され、共通スタンダードでは組織に関する背景情報やマネジメント手法が、項目別スタンダードでは6つの経済項目(経済パフォーマンス、調達慣行、反競争的行為など)、8つの環境項目(エネルギー、水、生物多様性、大気への排出

など)、19の社会項目(雇用、労使関係、人権アセスメント、顧客の安全衛生、サプライヤーの社会面のアセスメントなど)における詳細な開示指標が規定されています。

また、GRIスタンダードでは、重要な報告原則としてマテリアリティ(重要性)に焦点を当てた報告とすることが求められています。つまり、GRIスタンダードに準拠した情報開示を行う場合、企業は前述の項目から自社の中長期的な成長・発展に関する項目を検討し、これらについて開示することが期待されています。このマテリアリティの原則は、現在ESG情報開示における基本的な考え方となっています。

近年では、GRIスタンダードのような自主的なスタンダードに加え、非財務情報開示の義務化の動きもあります。欧州では、欧州委員会が2014年12月、企業の非財務情報開示の義務化に関する会計指令の改正(EU指令2014/95/EU)を発行し、2016年12月からEU加盟国は指令に基づく各国法規制を施行しています。同指令では、各国の法規制によって対象企業が若干異なりますが、基本的には従業員500人以上の企業に対し、環境、社会および従業員関連、人権の尊重、汚職・贈賄防止の4側面についてそれぞれビジネスモデル、方針、アウトカム、主要なリスク、KPIの開示が求められるとともに、経営層・取締役会のダイバーシティに係る政策、目標、成果の開示が義務化されています。

従来、企業の非財務情報は広くマルチステークホルダーに

開示するものとされ、GRIスタンダードやEU指令の開示要求項目も、この考え方にに基づき設定されています。しかし、ここ数年、グローバルなESG投資に対する関心の高まりを受け、開示対象を投資家に特化したESG情報の開示のスタンダードやイニシアチブが登場してきました。その代表が、米国サステナビリティ会計基準審議会 (Sustainability Accounting Standards Board : SASB) のSASBスタンダード、そして金融安定理事会 (FSB) に設置された気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD) の提言です。

3 SASB(米国サステナビリティ会計基準審議会)スタンダード

SASBは、米国の上場会社が米証券取引委員会 (SEC) に提出する財務報告書のサステナビリティ情報開示基準を設定するため、2011年に発足した米非営利団体です。SASBは投資家や企業、規制当局、会計事務所などの専門家が運営し、特に以下3つの視点から、企業のESG情報開示のスタンダードを設計しています。

● Financially Material (財務的に重要)

SASBのミッションは、投資家にとって最も重要なサステナビリティの課題の特定・管理・報告において、企業を支援することである

● Market Informed (市場からの情報に基づく)

SASBスタンダードは、透明性の高い方法で企業や投資家、その他の市場参加者から得られる広範なフィードバックに

基づいて設計される

● Industry Specific (産業特有)

SASBスタンダードは産業ごとに設定され、投資家や企業は産業内の企業比較が可能となる

SASBスタンダードは2018年11月に正式に公表され、77の業種別にサステナビリティ情報として開示すべき具体的な指標が示されました。情報開示の対象として投資家に焦点が当てられ、また、財務的に重要な指標が業種別に設定されていることで、GRIスタンダードと比較すると、開示すべき指標数は(業種によって異なりますが)多くない点の特徴です。

当初、SASBスタンダードは米国の上場企業を対象にしたものと考えられていましたが、現在は世界的に著名な多くの機関投資家がSASBの活動を支援しています。SASBによると、SASB投資家アドバイザーグループに参加している投資家の総運用残高は260億米ドルに達するとのことです。また、**図表2**のとおり、SASBスタンダードはGRIスタンダードと相互補完の関係に位置付けられており、今後はGRIスタンダードと並び、ESG情報開示のデファクトスタンダードになると予測されています。

4 TCFD (気候関連財務情報開示タスクフォース)

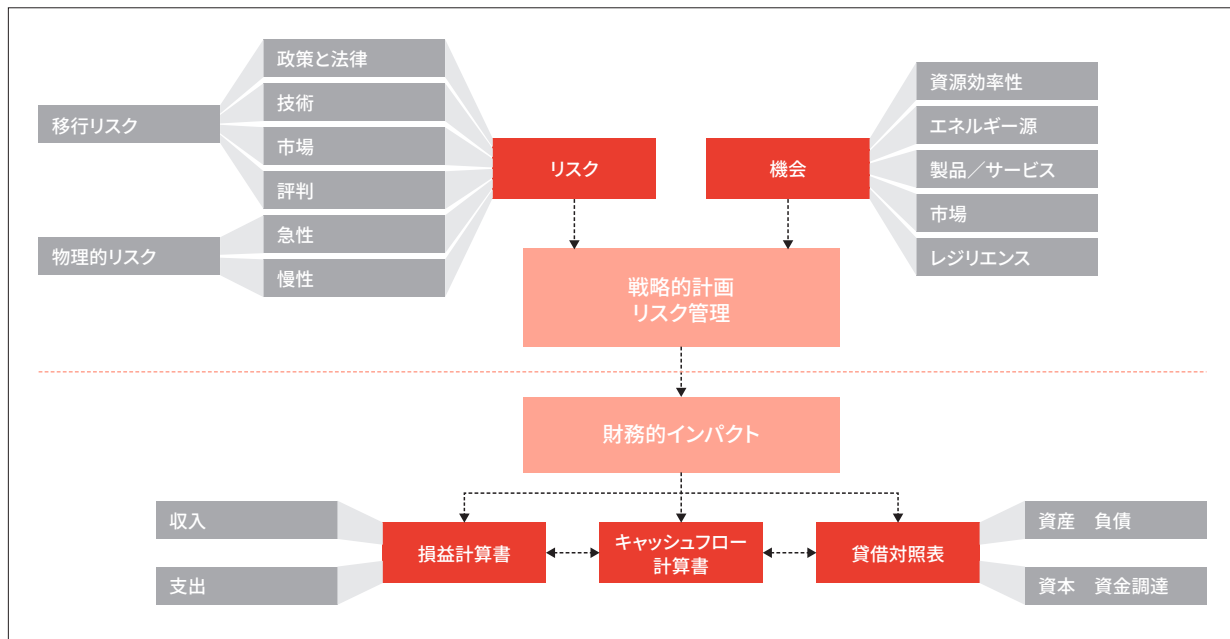
FSBは2015年12月、国連気候変動枠組条約第21回締約国会議 (UNFCCC-COP21) の開催期間に、民間主導による気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD) を設置しまし

図表2：SASBとGRIの関係



出典：SASB資料を基にPwC作成

図表3：気候関連のリスク・機会と財務的インパクト



出典：TCFD

た。これは、現代社会が直面する最も大きな課題の一つである「気候変動」の対策について、企業が適切かつ一貫性のある情報を開示することで、投資家や債権者、保険会社はよりの確な資産の価格付けや評価、資本配分が可能になるという考え方の下、G20財務大臣・中央銀行総裁の要請で設立された産業主導のタスクフォースです。

TCFDは設立以降、幅広い産業や金融関係者と協議を重ね、2017年6月に「気候関連財務情報開示タスクフォースによる提言」の最終報告書を発表しました。同提言では、組織運営における以下4つの中核的要素について、年次財務報告の中で開示することを推奨しています。ここで重要なことは、非財務情報のみで構成されるマルチステークホルダー向けのサステナビリティレポートなどではなく、投資家や債権者向けの財務報告における開示である点です。

- **ガバナンス**：気候関連のリスクと機会に関する組織のガバナンス
- **戦略**：気候関連のリスクと機会が、組織のビジネス・戦略・財務計画にもたらす実際の・潜在的なインパクト
- **リスク管理**：気候関連のリスクを特定し、評価し、管理するために使用されるプロセス
- **指標と目標**：気候関連のリスクおよび機会を評価し、管理するために使用される指標と目標

これらを開示するには、組織として気候関連のリスクと機会をどのように認識しているかが極めて重要になります。これについては、TCFDの提言で、気候関連のリスクと機会、

その財務的インパクトが図表3のように整理されています。

前述のとおり、ESG情報には非常に多岐にわたる領域が含まれますが、その中でも特に気候変動対応の情報開示については、TCFDの提言を受け、多くの機関投資家が企業の対応を注視しています。

5 ESG格付け

投資家がESG投資を行う際の判断材料として、ESG情報によって企業を格付けするESG格付け（またはサステナビリティ格付け）なるものが開発されており、前述のESG情報開示に関するグローバルなデファクトスタンダードやイニシアチブと並び、企業のESG情報開示の在り方に大きな影響を与え始めています。

現在、世界には100を超えるESG格付けがあるとされていますが、英シンクタンクの最新調査によると、グローバルの専門家から品質が高いと評価されているESG格付けは、RobecoSAM Corporate Sustainability Assessment、CDP、Sustainalytics ESG Risk Ratings、MSCI ESG Ratingsなどとのことです。また、日本国内でもGPIFが2017年3月にFTSE Blossom Japan Index、MSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数、MSCI日本株女性活躍指数を、2018年9月にはS&P/JPXカーボン・エフィシエント指数およびS&P グローバル大中型株カーボン・エフィシエント指数をESG株式指数として採用することを発表しています。多くの日本企業がESG情報開示の実践において、これら株式

指数の構成銘柄選定の元になっているESG格付けを非常に強く意識しているようです。

6 おわりに

本稿では企業のESG情報開示とは何か、そしてそれを規定する新たな潮流について概説しました。昨今のESG投資の活性化を受け、多くの企業が投資家の要請に応えるべく、今まで以上にESG情報開示の拡充を図っています。拡充においては、従来のマルチステークホルダーの視点で策定されたGRIスタンダードに加え、投資家の視点が色濃く反映されたSASBスタンダード、TCFDの提言やESG格付けが重要な役割を果たしています。

しかし、なぜこれらを開示しなければならないのか、その本質についての議論は日本国内であまり聞かれないように思います。SASBやTCFD、ESG格付けは「財務的に重要なESG情報」にフォーカスした開示を求めており、企業は開示情報を通じ、長期的な視点で成長・発展を志向しているかを示す必要があります。つまり、言い換えると、企業には「コーポレートサステナビリティ」の実践——「中長期的な社会の変化(メガトレンド)を踏まえて戦略を立て、行動し、パフォーマンスを測り、結果を発信し、フィードバックを踏まえて改善や革新を行うこと」が求められているのではないかと考えます。

田原 英俊 (たはら ひでとし)

PwCあらた有限責任監査法人 サステナビリティサービス ディレクター
理学修士(環境政策/環境技術)、工学修士(土木工学)

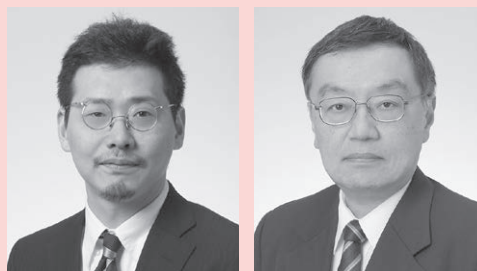
大手自動車メーカーにて環境戦略立案、マネジメント改善、情報開示に従事したのち、2011年1月よりPwCにて自動車、通信、食品、エネルギーなど幅広い産業におけるサステナビリティに関する戦略立案、マネジメント改善、情報開示・格付け支援などのアドバイザリー業務を担当。環境省環境コミュニケーション大賞WG委員(現在)。

メールアドレス：hidetoshi.tahara@pwc.com

機関投資家から見たESG投資

PwCあらた有限責任監査法人
第三金融部(資産運用)
パートナー 辻田大

PwCあらた有限責任監査法人
PwCあらた基礎研究所
主任研究員 野村嘉浩



はじめに

2015年9月、国連でSustainable Development Goals (SDGs: 持続可能な開発目標)が採択されました。SDGsは2015年に終了したミレニアム開発目標(MDGs)の後継ですが、途上国の開発を目的としていたMDGsを土台に、ジェンダー平等や気候変動対策などの先進国で深刻化している課題も含み、全ての国を対象としています。また、SDGsにおいては企業が重要なステークホルダーと位置付けられ、その役割に大きな期待が寄せられています。こうした中、日本企業においても、自然環境や社会システムは企業活動の前提条件であり、環境や社会の変化に適切に対応することで将来のリスクを低減し、機会を活用することが重要であるという考え方が急速に浸透してきたように思われます。

企業がSDGsに取り組む理由の一つには、投資分析や意思決定のプロセスで環境・社会・ガバナンス(ESG)などの非財務情報を重視し、これらが企業価値の向上に与える影響も考慮する機関投資家が増えてきたことが挙げられます。本稿ではまず、機関投資家によるESG投資がどのように進展してきたのかを振り返るとともに、現在、わが国のESG投資の潮流に大きな影響を与えている年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF: Government Pension Investment Fund)のESG活動を紹介します。その上で、企業と機関投資家の間に存在する意識ギャップをどのように埋めていくべきか、また、今後想定される機関投資家のESG投資の在り方について展望します。

1 ESG投資の概要

ESG投資とは、投資判断の際に、環境(Environment)、社会(Social)、ガバナンス(Governance)などの非財務情報を考慮する投資手法です(代表的な手法は表1を参照)。ESG投資の類似概念として、社会的責任投資(SRI: Socially Responsible Investment)がありますが、SRIとESGの主な違いは、SRIは一般的に倫理観・価値観を重視することに対し、ESG投資は環境、社会、ガバナンスを考慮しつつも、長期的なリターンの追求を主目的とする点にあります。

SRIは2000年代初頭から米国で普及し始めた概念で、企業のCSR(Corporate Social Responsibility: 企業の社会的責任)活動の積極化に呼応して盛んになりました。この頃から、企業には財務パフォーマンスの向上だけでなく、環境や社会への配慮を踏まえた評価向上も求められる時代へと突入していきます。

この時代の財務報告の特色は、次のように整理されます。企業が投資家に開示するCSR関連の情報は、財務情報とある程度切り離されたものであり、投資家も企業のCSR活動を財務的に把握することの難しさから、企業の活動コストとその成果を明確に紐付けられずにいました。この時代の投資手法は「ダイベストメント(投資の撤退)」と呼ばれ、倫理的に不適格な企業の売却や投資回避を行う考え方が主流で

表1: ESG投資の代表的な投資手法

投資手法	内容
1 ネガティブスクリーニング	ESGの観点から、特定の企業を投資対象から除外する
2 ポジティブスクリーニング	ESG評価の高い企業を投資対象に組み入れる
3 規範に基づくスクリーニング	国際的な規範に反する企業を投資対象から除外する
4 ESGインテグレーション	投資先の分析にESGファクターを組み込む
5 サステナビリティテーマ投資	サステナビリティ関係のテーマや企業に投資する
6 インパクト投資	社会・環境に対する問題を解決することを目的とする
7 エンゲージメントおよび議決権行使	議決権行使などを通じて、企業に影響を与える

出所: 各種公表資料を基に、PwC作成

あり、ダイベストメントのためのスクリーニング活動が展開されました。すなわち、投資家はある程度投資リターンを犠牲にしても、高い倫理観を有する企業に一定の評価を与え、こうした企業群への投資を進めたと考えられます。

2010年代に入ると、この流れに変化が生じます。企業のCSR活動がESG活動へと名称を変え、持続可能性が問われる経営に移行したのです。企業はESGの取り組みを単なるコスト増大ではなく、「事業リスクの低減と新たな事業機会の模索」と捉え、積極的なESG活動が企業の長期的な利益成長の原動力になると考え始めたのです。

これに対して投資家も、かつてのスクリーニング主体のダイベストメント発想からエンゲージメント(企業との対話)重視に意識を変えました。対話を通じて、企業のESG活動に改善策や支援を提供するようになったのです。企業が持続的成長に資するESG活動を展開しているかを確認するために、企業への開示要請も変化しました。すなわち、ESG活動の説明と財務数値を有機的に結び付ける工夫——企業の活動コストと成果の紐付けを、明確に求めるようになったのです。

その契機は、機関投資家による国連の責任投資原則(PRI: Principles for Responsible Investment)への署名でしょう。2006年に発足したPRIは、ESG課題を投資家の意思決定に織り込むことを意図した6原則から成り、第1原則では「投資分析と意思決定のプロセスにESGの課題を組み込む」、第3原則では「投資対象の主体に対してESGの課題について適切な開示を求める」と明示しています。PRIに署名した機関投資家は当該原則を踏まえ、企業のESG活動を投資評価に織り込むためのさまざまな手法を形成しつつあります。例えば、ESG要因を客観的にスコア化する評価機関のデータに基づき、各機関が個別に企業にヒアリングして企業固有の事情を織り込む手法などが見られます。PRIは法的拘束力を持たないものの、世界で2,000機関以上が署名したとされ、運用規模世界上位20社のうち12社はPRI署名機関です。今やPRIは世界の投資家におけるデファクトスタンダードとして位置付けられていると言えるでしょう。

2 GPIFのESG活動

グローバルでは多くの機関投資家が採用し、巨額の運用資産が報告されているESG投資ですが、わが国ではごく限られた範囲にとどまる状態が長く続いていました。これを変える契機となったのが、2015年10月のGPIFによるPRI署名とそれに続く一連のESGの取り組みであると言えます。

バブル崩壊以来、低成長を続けてきた日本企業が世界金融危機、東日本大震災、相次ぐ企業不祥事などを経てその

価値向上が急務とされる中、企業体質強化の方策の一つとして、コーポレートガバナンス改革が掲げられました。同時に、株主である機関投資家が企業に働きかけて価値創造に関与するというインベストメントチェーンの構築を目指し、さまざまなイニシアチブが取られました。

具体的には、機関投資家のあるべき姿を規定したスチュワードシップ・コード(2014年2月制定)、ROE 8%を意識した効率経営を目指す伊藤レポート(同年8月公表)、企業のガバナンスに関する指針を規定したコーポレートガバナンス・コード(2015年3月制定)などが相次いで整備されました。こうした中、PRIに署名したGPIFは、その投資原則にESGを考慮した取り組みを明記した上で、スチュワードシップ活動原則や議決権行使原則においてもESG考慮を明記し、運用受託機関に対してPRI署名やESGに関する積極的なエンゲージメントや、議決権行使にあたってのESG考慮を促しています。運用受託機関の評価においても、スチュワードシップやESG活動の比重を2017年以降引き上げるなど、具体的なアクションを起こしています。これにより、GPIFの委託運用を行う、あるいは新たに受託を狙う運用会社にとってESGを考慮することが必須となりました。

GPIFは、2015年のPRI署名以降、ESGへの取り組みを拡大してきましたが、ここでは近年の主な取り組みとして、国内株式を対象としたESG指数の採択と、株式以外の資産クラスへの取り組みを紹介します。

(1) 株式投資に関するESG指数の採択

株式投資に関する代表的な動きが、2017年に採用したESG指数です。具体的には、総合型指数としてFTSE Blossom Japan IndexやMSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数を、テーマ指数として環境(E)ではS&P/JPXカーボン・エフィシエント指数シリーズを、社会(S)ではMSCI日本株女性活躍指数(WIN)を採択しています。なお、ガバナンス(G)に関する指数採用は現時点では示されていません。

表2(P20)に、採用した指数の詳細を示しました。総合型指数とテーマ指数社会(S)については、ベースとなる組み入れ候補企業が時価総額の大きい銘柄に限られることから、比較的大企業に限定されます。当法人が構成銘柄を調査したところ、総合型3指数全てに組み入れられている企業は66銘柄あり、これらは比較的ESG活動が積極的な企業群と評価することが可能でしょう。一方で、テーマ指数環境(E)については、その候補企業がTOPIX全域に及び、その約80%の銘柄が組み入れられることから、時価総額の規模を問わず幅広く投資されることが想定されます。GPIFは「バイ&ホールド(短期的な売却を想定しない投資手法)」で運用を行うため、特にテーマ指数(E)については、投資後、運用受託機関による幅広い企業とのエンゲージメント(対話)が

表2：GPIFが採用しているESG指数一覧

指数名称	FTSE Blossom Japan Index	MSCI ジャパン ESG セレクト・リーダーズ指数	S&P/JPX カーボンエフィシエント指数	MSCI 日本株女性活躍指数「WIN」
指数のコンセプト	FTSE4Good Japan IndexのESG評価スキームを利用。ESG絶対評価の高い銘柄を選び、業種ウェイトを中立化したESG総合型指数	さまざまなESGリスクを包括的に市場ポートフォリオに反映したESG総合型指数。業種内でESG評価が相対的に高い銘柄を組み入れ	環境評価のバイオニアの評価機関による炭素排出量データを基に、S&Pダウジョーンズインデックスが指数を構築。同業種内で炭素効率性が高い(温室効果ガス排出量÷売上高が低い)企業、温室効果ガス排出に関する情報開示を行う企業の投資比率を高めた指数	女性活躍推進法により開示される女性雇用に関するデータに基づき、多面的に性別多様性スコアを算出。各業種から同スコアの高い企業を選別して指数を構築
指数組み入れ候補(親指数)	FTSE JAPAN INDEX 509銘柄	MSCIジャパンIMIのうち時価総額上位500銘柄	TOPIX 2,103銘柄	MSCIジャパンIMIのうち時価総額上位500銘柄
指数構成銘柄数	149	252	1,694	208

(注)データは2018年3月末時点。ただしS&P/JPXカーボンエフィシエント指数のデータは2018年8月末時点。
出所：GPIF資料をPwCあらた有限責任監査法人が一部改変

展開されると考えられます。

(2) 株式以外の資産クラスに対する活動の積極化

GPIFはESG活動について株式を軸に検討してきましたが、2017年に投資原則を改訂し、スチュワードシップ活動の対象を株式以外の資産クラスで拡大しました。また、GPIFは債券投資プロセス全般でESGの考慮を検討する仕組み作りに着手しました。具体的には、世界銀行グループとの共同研究を通じて、「債券投資へのESG要素の統合」と題した報告書を公表し、ESG債券投資の現状や課題を整理しています。債券投資におけるESG活動には、ESGの定義の明確化、データの整備、エンゲージメントの積極化など克服すべき課題がありそうですが、今後の活動の行方が注目されます。

3 わが国ESG投資の展望

GPIFが主導する形で進展してきたわが国のESG投資は、この先どのように発展していくのでしょうか。将来を占う上で、パッシブ運用を中心としたユニバーサルオーナー(資本市場全体を幅広くカバーする株式所有者)・超長期投資家であるという、機関投資家としてのGPIFの特色を理解することが重要です。ダイベストメントを行えないパッシブ投資家の観点からは、エンゲージメントおよび議決権行使が最も有効なツールとなります。では、わが国で今後想定されるエンゲージメントの潮流は、どのようなものになるのでしょうか。

(1) 時価総額上位500社を中心にエンゲージメント加速

前述のとおり、GPIFが採用したESG指数の構成企業が時価総額上位500社から選定されていることから、GPIFから委託を受けた運用機関によって、時価総額上位500社とのエンゲージメントが今後さらに活発化すると予想されます。

PRI第3原則で言及したように、エンゲージメントは企業の開示情報をベースに行われるため、企業には事業戦略と結び付いたESG活動の積極的な開示が望まれます。近年、開示書類としての重要性が増している統合報告書などを利用したESG活動の説明の充実化を、多くの投資家が期待しています。

(2) 有価証券報告書の記述情報の充実化でエンゲージメント加速

金融庁による「企業内容等の開示に関する内閣府令」の改正も、エンゲージメント加速を後押しすると思われます。ここでは、2段階のステップで有価証券報告書の記述情報の充実が予定されています。第1段階では、2019年3月期以降、役員報酬に関する報酬プログラムの説明とプログラムに基づく報酬実績等の記載、政策保有株式に関する保有の合理性についての検証方法の開示、個別開示対象銘柄数の拡大が要請されています。第2段階では、2020年3月期から、経営方針・経営戦略等の記載、事業等のリスクに関する記載の充実、監査役会等の活動状況の記載が要請されています。一連の開示の充実を通じ、企業のガバナンス体制の一層の進展が期待されるとともに、こうした新たな記述情報を題材にエンゲージメントも厚みを増すと予想されます。

(3) 協働エンゲージメントのさらなる普及

機関投資家が企業とのエンゲージメントを展開する上で、多くの機関投資家に共通した話題で協働するファシリティの整備が進んでいます。例えば、2017年10月には一般社団法人「機関投資家協働対話フォーラム」が設立され、「機関投資家協働対話プログラム」の主宰が始まりました。現在、パッシブ運用を行う5つの機関投資家が同プログラムに参加し、アジェンダとしては、ビジネスモデルの持続性に関するマテリアリティ、不祥事発生企業への情報開示、株主総会で

の相当数の反対票が投じられた議案に関する原因分析と対応、買収防衛策の必要性の開示などが取り上げられています。エンゲージメントの充実には機関投資家・企業双方のコスト増大につながることもあるため、対話の効率化や実効性の確保に向けた協働エンゲージメントは、今後さらに普及していくと考えられます。

4 投資家から見た企業の非財務情報の在り方

パッシブ運用を中心とするGPIFのESG活動と、そこから考えられる今後のわが国ESG投資の展望を考察してきましたが、エンゲージメントに臨む企業は、機関投資家と一口に言っても、さまざまなタイプが存在することに留意する必要があります。投資家の関心事項も多様であるため、エンゲージメントを通じて相互理解を進めることが重要です。

ここで、投資家を二つのタイプに分けて考えてみます。一つが運用スタイルをパッケージとして捉える投資家、もう一つが個別企業のリサーチを重視する投資家です。ここでは前者をトップダウンリサーチ(スクリーニング系)、後者をボトムアップリサーチ(ファンダメンタル系)と呼びます。その上で、これから開示の拡充が期待される情報について、①開示する内容②共通性③開示タイミング・期限——の軸に分け、整理を試みます。

前者の投資家は、②共通性や③開示タイミング・期限を重視すると思われます。ある一時点までに数値情報が均質な条件で開示されることで、初めてスクリーニングやランキングを作成する意味があるからです。共通性ではジェンダー別の比率情報や役員報酬・監査報酬といった金額情報が、開示タイミング・期限では決算期末後X日以内または特定の日付といった制限が思い浮かびます。こうした取り決めは、規制当局や業界団体、市場開設者による規定が望まれます。②や③を伴う開示情報の充実化は、投資家にとって企業の比較可能性を高めることはもちろん、企業も自社の立ち位置を確認する上で参考になると考えています。

辻田 大(つじただい)

PwCあらた有限責任監査法人
第三金融部(資産運用) パートナー

入所以来約20年にわたり、一貫して資産運用業界を担当。各種のファンドや運用会社に対する会計監査業務に従事した後、PwC米国(ボストン)に2年間出向。帰国後、資産運用セクター内に国際金融規制対応チームを組成し、信託銀行・資産運用会社等を中心とした大手金融機関に対して数多くのアドバイザー業務を提供。また、数十社の金融機関と継続的に意見交換を行うとともに、外部講演も多数行っている。

メールアドレス：dai.tsujita@pwc.com

一方、後者の投資家は、企業が独自に創意工夫して①開示する内容を重視すると思われます。そのため、企業は中期経営計画に代表されるビジョンやKPI、企業を取り巻くリスクの把握と対処方法、ガバナンス体制の改善と運用状況など、重要なものを分かりやすく一覧化し、自主的に発信することが望まれています。その意味では、最近、作成企業が増加している統合報告書の継続的な改善が、投資家から期待されています。

投資家とのエンゲージメントを効率的に行うため、統合報告書の内容を創意工夫し、その内容を題材にした投資家とのエンゲージメントを通じ、翌年度の統合報告書を充実させる——企業はこのような好循環を生み出すことで自社の改善点を明確化でき、企業価値向上に資する示唆も得られると考えられます。

野村 嘉浩(のむらよしひろ)

PwCあらた有限責任監査法人
PwCあらた基礎研究所 主任研究員

証券系研究所・証券会社における企業アナリスト、株式市場ストラテジスト、会計・開示制度の調査経験を経て、2018年10月入所。

2007年から2012年まで企業会計基準委員会の委員に就任。著書に『会計制度改革と企業行動』(中央経済社・共著)、『テキスト金融商品会計』(中央経済社・共著)。

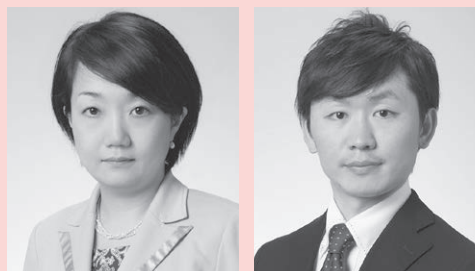
日本会計研究学会会員、WICIジャパン「統合報告優良企業表彰」審査委員会委員。

メールアドレス：yoshihiro.nomura@pwc.com

社会課題解決型(CSV)ビジネスの 取り組みのポイント

PwCあらた有限責任監査法人
サステナビリティサービス
パートナー 磯貝 友紀

PwCあらた有限責任監査法人
サステナビリティサービス
シニアマネージャー 山崎 英幸



はじめに

CSV(Creating Shared Value: 共有価値の創造)／社会課題解決型ビジネス(以下、「CSVビジネス」。)を社会貢献ではなく、収益が見込めるビジネスとして考える際に、多くの企業の皆さまが直面する重要な2つの疑問があります。1つ目はそもそもCSVビジネスとは何か、2つ目はなぜ企業が社会課題を解決しなくてはならないのか、という疑問です。

本稿では社会課題を、従来型のビジネスが解決してきた社会課題と、より狭義の社会課題の2種類に分類して論じることで、最初の疑問にお答えします。また、技術革新および市場の変化がもたらすCSVビジネスの採算性向上に触れることで、2つ目の疑問にお答えしたいと思います。

その上で、①技術の活用②新しいビジネスモデルの導入③新しい付加価値の創造——という3つの視点からCSVビジネスの成功事例をご紹介します。

1 CSVビジネスとは何か

CSVビジネスとは何でしょうか。そもそも、CSVではないビジネスが存在するのでしょうか。

多くの企業が「今さら言われなくても、当社のビジネスは、これまでも社会課題を解決してきた」と自負しています。社会にはさまざまな課題があり、そこには解決ニーズがあります。そのニーズに対してソリューションを提供することが、そもそもビジネスである、ということを考えて「全てのビジネスはCSVビジネスである」と言えるでしょう。そのため、こうした企業の自負は当然だといえます。

他方、今日求められているCSVビジネスを理解するためには、社会課題には従来型ビジネスが解決してきた社会課題と、より狭義の社会課題の2種類が存在することを理解する必要があります。1つ目の社会課題は、解決することで生活がより豊かに、より便利になるような課題(東京～名古屋間の移動に時間がかかる、ニューヨークではおいしい日本酒が手に入らない、など)を指します。2つ目は、採算性が低く、企業活動から「外部経済」として放置されてきたような課題(インフラが整備されておらず農村部に物資を届けられな



い、生産に大量の地下水を使うため地域の水源が枯渇する、貧しい人が栄養価の高い食品にアクセスできない、など)です。

この2つは相反するものではなく、当然、より狭義の社会課題を解決してきた従来型ビジネスも多数存在します。しかし、こうした課題は「採算性が低い」という認識の下、これまで放置されがちであったことは事実です。自社の現状のビジネスを肯定するにとどまるのではなく、より積極的に「これまで放置されがちであった社会課題」に依っていくことが、今日求められているCSVビジネスなのです。

2 なぜ、企業が社会課題を解決しなくてはならないのか

では、なぜ、企業が世界の持続性を阻む社会課題に応える必要があるのでしょうか。これまでどおり、これらの課題は「外部経済」として、政府や国連などに解決を委ねておくべき課題ではないのでしょうか。

この疑問に対する答えは、第一に、自然資本および人的・社会関係資本を守ることが、長期的にビジネスを持続する絶対的な前提条件であり、第二に、これまで「採算性が低い」と認識されてきた社会課題解決に貢献する事業が、「採算が取れる」事業機会となり始めているという変化が挙げられます。

第一の答えは、PwCが2017年に発行した「コーポレートサステナビリティと組織のレジリエンス」の第1章第2節^{*1}で詳述しているので割愛し、ここでは特に、第二のポイントに焦点を当てたいと思います。これまで「採算性が低い」と認識されてきた社会課題が、「採算が取れる」事業機会となり始めている背景には、技術革新および市場の変化が挙げられます。

技術革新は、これまで採算性が低かった事業についてコストをかけず、スケールあるビジネスを行える可能性を広げています。例えば、従来、アフリカの地方の貧困層にモノやサービスを提供するようなビジネスは、採算性の確保が困難といわれてきました。しかし、インターネットの普及やデジタル技術、ドローン技術などの発達により人口密度の低い地域でも、低コストで効率的に最終顧客にリーチでき、新しい大きな市場を作り出すことが可能になってきています。

また、エンカルコンシューマーもしくはレスポンシブルコンシューマーと呼ばれる社会課題解決に貢献できる商品を購入する消費者が増加し、新しい市場が拡大しています。英国の市場調査会社によると、「自分の選択と行動を通じて世界に変化をもたらせると思う」と回答したベビーブーマー世代は45%であるのに対し、ミレニアル世代は65%であることが明らかになりました^{*2}。グローバルにビジネスを展開して

いる企業にとって、こうした市場は無視できない規模に拡大しつつあります。

このように、CSVビジネスに取り組む意義は、これまで「採算性が低い」と思われてきた分野に、ビジネスモデルの工夫や革新的技術の導入によってイノベーションを起こし、新しい市場の要請に応えながら、継続的に利益も創出していくことであるといえます。

しかし、社会課題を解決する試みで、どう頑張っても採算が取れない領域は存在します。一部の医療、教育といった基本サービスの提供がそれに該当します。無理にこうした領域をビジネス化しようとするのではなく、社会貢献活動や公的機関、非政府組織(NGO)などの活動領域と考えることが、CSVビジネスを失敗させないためのポイントでもあります。

3 CSVビジネスの成功事例

CSVビジネスの成功事例は、主に①技術の活用②新しいビジネスモデルの導入③新しい付加価値の創造——の3つに分類されます。

まず、①技術活用の事例としては、アフリカの遠隔地におけるソーラーパネルを利用した発電・売電ビジネスがあります。途上国におけるこのようなビジネスは、長年の間、さまざまな企業が試行錯誤してきましたが、なかなか成功しませんでした。主な理由としては、第一に、遠隔地におけるメンテナンス人材が不足しているためメンテナンスに多大なコストがかかること、第二に、集金時の盗難や現金不足などが挙げられます。しかし、こうした問題にIoTおよびAIを活用することで、必要なところに適切なメンテナンスを低コストで提供できるようになりました。さらに、モバイルマネーの導入で現金ビジネスの課題を克服できるため、現在ではスケールを持ったビジネスとして、成功例が多数生まれています。

次に、②新しいビジネスモデルの事例としては、一定のリース費用を支払った時点で所有権を移転し、購買力の低い低所得市場におけるシェアを拡大する所有権移転型リースや、バリューチェーンの整わない途上国で、他社や国際機関、NGOとパートナーシップを組み、川上から川下までカバーしたサービスを提供するホール・バリューチェーン・アプローチなどが挙げられます。自動車などの高額商品の売り切りモデルが所有権移転型リースに転換する事例や、小売業が製造・物流・金融サービスをパッケージで提供する事例が生まれています。

^{*1} <https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/thoughtleadership/2017/assets/pdf/corporate-sustainability1708.pdf>

^{*2} ユーロモニターインターナショナル 消費者サーベイ(Lifestyle) 2017年

最後に、③新しい付加価値の創造の事例としては、エシカルコンシューマーをターゲットに、カカオ生産農家において「児童奴隷ゼロ」を掲げるチョコレートを販売しているオランダ企業の取り組みが挙げられます。同社は、自社でサプライチェーンへの支援を徹底することで、さまざまな認証制度が導入されてもなお根強く残る児童奴隷を根絶する努力を続けています。結果、設立13年で大手チョコレート会社を抑えてオランダでシェア1位を獲得し、国外販売も拡大しつつあります。「児童奴隷ゼロ」という付加価値をもって新しい市場の要請に応え、成功した興味深い事例だといえます。

4 おわりに

近年、貿易摩擦、不透明な政策、保護主義などが台頭しつつあり、企業には、こうした不確実性への新たな対応が求められています。しかし、これらによって引き起こされる脅威は、気候変動といった人類の存続を脅かす脅威と異なり、比較的短期間で変化すると考えられます。このような環境であるからこそ、目先の政治・経済の動向に左右されない長期的な視点に立った「価値創造経営」が重要となります。

CSVビジネスとは、経済的利益と世界の持続性が相反するのではなく、両者の方向性が一致する領域を見つけ、新しい「価値」を創造する試みです。言い換えれば、企業が世界と共に生き残るために、不可避な試みであるともいえます。本稿が、皆さまにとって自社の強みを生かしながらも、世界の長期的な変化の方向性を適切に把握し、世界と共に成長する新しい事業機会を見つける一助となれば幸いです。

磯貝 友紀 (いそがい ゆき)

PwCあらた有限責任監査法人

サステナビリティサービス パートナー

日本企業の途上国進出、特に、低所得者層をターゲットとしたCSVビジネス支援やサステナブル投融資支援を実施。CSVビジネス支援やサステナブル投融資のコアビジネスへの統合、CSV戦略策定支援などに関与。

メールアドレス：yuki.isogai@pwc.com

山崎 英幸 (やまざき ひでゆき)

PwCあらた有限責任監査法人

サステナビリティサービス シニアマネージャー

企業の長期的な市場開拓およびCSVビジネス戦略立案支援、企業のサステナビリティを考慮した長期ビジョン検討支援、サステナビリティ活動のパフォーマンス向上に向けたアドバイザー支援、統合報告の評価・改善支援等のプロジェクトに従事。

メールアドレス：hideyuki.yamazaki@pwc.com

デジタル時代のCSRと2025年大阪・関西万博

—Cybersecurity、Sustainability & Supply-chain management、Resilience



PwCあらた有限責任監査法人
 リスク・デジタル・アシユアランス部門
 およびステークホルダー・エンゲージメント・オフィス
 パートナー 久禮 由敬

はじめに

CSR(Corporate Social Responsibility)という、企業が社会全体の持続的な発展を支えつつ、経営環境を中長期的に安定させるための活動を思い浮かべる方が多いと思います。ESG投資への期待が高まる中、企業には、経営戦略の根幹にCSRをあらためて位置付ける動きが増えています。

デジタルトランスフォーメーションによって外部エコシステム(市場・顧客)が劇的に変化する中、企業は内部エコシステム(組織、文化、従業員など)を変革し、新しい製品・サービス・ビジネスモデルで価値を創造しようとしています。この変革においては「Cybersecurity」「Sustainability & Supply-chain management」「Resilience」の3つの要素が極めて重要となります。本稿では、この3つの頭文字を取った「デジタル時代のCSR」を提唱し(図表1)、企業経営者がどのように向き合うべきかを検討します。

折しも、2018年11月、大阪の人工島「夢洲」で「2025年日本国際博覧会(通称:大阪・関西万博)」の開催が決定しました。万博に向け、世界の英知を結集した「未来社会の実証実験」が、夢洲でまさに始まろうとしています。これらの議論と挑戦には、多くの経営者が今後直面するであろう課題と共通するテーマもあり、多くの示唆が得られそうです。

本稿では「デジタル時代のCSR」に正面から取り組む事例として、夢洲に構築予定の「デジタルシティ」を簡単に紹介し、デジタル時代における企業の情報開示の在り方についても考察を加えます。

なお、本稿における見解は、筆者の私見であることをあらかじめ申し添えます。

1 デジタル時代のCSRとは

デジタル技術の進歩に伴い、ビジネスのグローバル化が加速しています。その結果、グローバルサプライチェーン全体でエコシステムを構築し、安定的に事業活動を継続するための環境整備がますます重要になっています。

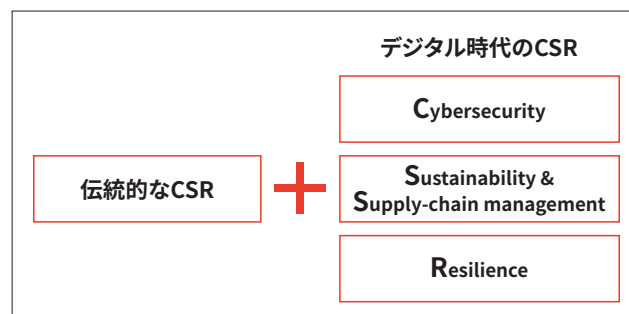
(1) Cybersecurity

欧米では公的標準化機関(米NIST^{※1}、欧ENISA^{※2})がサプライチェーン全体で最低限満たすべきセキュリティ基準を定め、政府調達の要件とする動きが活発化しています。また、IoT^{※3}でさまざまな機器がネットワークを通してつながるようになり、サイバーセキュリティに係るリスクが急上昇しています。セキュリティが脆弱な機器はボトルネックとなり、全体のセキュリティレベルを低下させるため、欧米企業のサプライチェーンに組み込まれている日本企業も迅速な対応を迫られています。

サイバーセキュリティの観点では、データ流出の防止に加え、データ保護の要求も高まっています。欧州のGDPR^{※4}をはじめ、アジア太平洋地域でもオーストラリア、カナダ、中国、韓国、シンガポール、マレーシア、インドなどがデータの

※1 National Institute of Standards and Technology : アメリカ国立標準技術研究所
 ※2 European Network and Information Security Agency : 欧州ネットワーク情報セキュリティ庁
 ※3 Internet of Things : モノのインターネット
 ※4 General Data Protection Regulation : EU一般データ保護規則

図表1: デジタル時代のCSR



越境移転を制限しています。従って、これらの国・地域で事業を展開し、取引先を有する日本企業は注意が必要です。

(2) Sustainability & Supply-chain management

欧米を中心に、サプライチェーン全体でデューデリジェンスを実施し、その透明性やトレーサビリティに関する情報開示を要求する法規制の整備が進んでいます。アジア太平洋地域でも、オーストラリアが2019年1月、こうした要求を織り込んだ「現代奴隷法」を施行しました。

この背景には、企業に社会的責任の履行を求めるだけでなく、これを軽視する企業を市場から追い出すという戦略もあります。例えば、十分な環境対策を行わず、安く手に入れた紛争鉱物を使い、児童労働や強制労働で製造した品を市場価格より安く販売する企業があれば、健全な競争が阻害されます。こうした企業の排除に向けた、国家やコミュニティの強い意志が、法制化の礎となっています。

サプライチェーン全体で企業に社会的責任の履行を求める動きは、前述のハードローだけでなく、ソフトローでも広まっています。社会的責任に関する国際規格「ISO26000 Guidance on social responsibility」が2010年に発行されて以来、オリンピック・パラリンピック、FIFAワールドカップ、ラグビーワールドカップといった国際的なメガイベントでは「持続可能性に配慮した調達コード」が設けられています。日本で開催される「ラグビーワールドカップ2019」や「東京2020オリンピック・パラリンピック」においても、持続可能性に配慮した調達ルールが設けられています。

企業が、自社グループの短期的成長だけに目を向けていれば良かった時代は終わりました。サプライチェーン全体で、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けた経営行動が取られているのかを測る「Sustainability & Supply-chain management」の視点が世界から注目されているのです。

(3) Resilience

前述した2つの要素は、リスクマネジメントの観点では「平時のリスク管理」に関するものですが、サプライチェーンも含めた「有事のリスク管理」には「Resilience＝しなやかな回復力」も重要となります。南海トラフ地震、首都直下地震といった自然災害への対応だけでなく、地政学リスクへの対応なども含め、サプライチェーン全体で持続可能かつ頑強なビジネスモデルを作り上げていくことが、企業経営者の重要課題となっています。これには、アナログの実物経済の世界におけるレジリエンスのみならず、デジタル世界におけるレジリエンスも含まれます。

2 デジタル時代のCSR： 実証実験から見えてくる課題

万博は「イノベーションの見本市」であり、各国は第1回（1851年ロンドン博）から先進技術を競って披露してきました。大阪・関西万博は、各国が初めて本格的に「デジタル社会の実現」に取り組む万博となるでしょう。

ヒト・モノ・カネに加えて「データ」そのものが重要な経営資源となりつつある中、各国政府は税法、競争法、データ保護法などを整備し、データ利用におけるセーフティネットを構築しようとしています。インターネットなどを駆使してビジネス展開している外国企業を追い出そうとする各国政府の保護主義も絡み、世界中で複雑な議論が展開されていますが、法令の改正が技術進歩に追い付いていないことがそもそもの原因となっています。

こうした中、夢洲のデジタルシティを舞台に、イノベーションと利用者の安全・安心を両立させるルール作りが始まろうとしています。デジタル時代の競争ルールとは何か、また、そこで生き残っていくために求められるビジネスモデルや人材とはいかなるものか、経営者が検討・実証できる絶好の機会となりそうです。

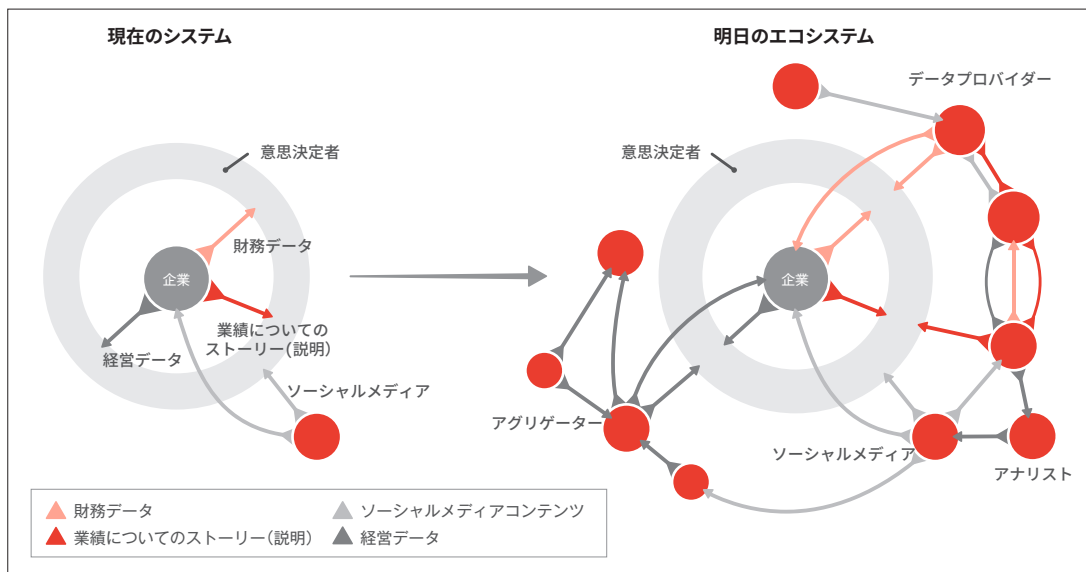
デジタル時代においては、議論・評論する人(Thinker)だけではなく、実際に行動して挑戦する人(Doer)が重要な役割を果たします。いかに速くPDCAサイクルを回し、試行錯誤する中で大きな成功を勝ち取っていけるのかが問われるのです。これは、多くの日本企業にとっても同様です。大阪・関西万博に向けて、さまざまな異業種・外国企業と交流しながら試行錯誤を重ね、新しい都市を作り上げることができるのか、世界が注目しています。

3 デジタル時代の情報開示の在り方

デジタル時代への対応を進める経営者にとっては、その取り組みをいかにステークホルダーに伝えていくかが重要になります。今、情報開示の在り方を再検討するタイミングに差しかかっています。

企業が作成・開示するデータは、企業外の複数ソースから提供されるデータで補完され、統合的に解釈されます(図表2)。例えば、ESG投資の高まりを背景に、経営者が地球環境に優しく、人権を重視した経営への取り組みをアピールとします。しかし、こうした企業の開示の一方、現場の従業員・元従業員が個人のSNSなどで、環境破壊につながる企業活動や過酷な残業実態などを発信した場合、ステークホルダーは経営者と従業員個人の間にある矛盾にすぐ気が付きます。デジタル時代には、国家・組織の正式発表と個人の非

図表2：「明日の世界」は、「昨日の世界」と具体的に何が違うのか？



出所：PwC「明日の世界 新たな革命が始まる」(2017年) <https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/thoughtleadership/tomorrows-world1712.html>

公式な発表が同列に議論・比較されます。ひいては、SNSなどで情報を即時発信できる個人・コミュニティの力が上昇し、相対的に国家・組織の力は低下することになります。

企業の情報開示は形式もさることながら、実態も厳しく問われるようになります。併せて「企業として、何を、どう伝えるか」だけではなく「誰に、何が、どのように伝わっているか」を認識することも大切です。第三者的かつ社会的な「信用」に加えて、個人やコミュニティからの「信頼」が非常に重要となるのです。

企業経営の実務において「デジタル時代のCSR」への対応は、とすればIT部門(Cybersecurity)や、従来のCSR部門(SustainabilityやResilience)に託しがちとなります。しかし、デジタル時代に求められるCSR対応は、企業グループの一部門だけでは成し遂げられない施策ばかりです。これからはCSRを重要な経営課題の一つに据えて、CISO(Chief Information Security Officer: 最高情報セキュリティ責任者)やCSRO(Corporate Social Responsibility Officer: CSR担当役員)などを明確にした上で、総合的に連携し、組織横断的に対応していくことが有効です。

4 おわりに

2019年1月にPwCがダボス会議で発表した「第22回世界CEO意識調査」※5によると、世界経済の成長に対する不安から、自社の短期見通しに対するCEOの自信は低下しています。具体的には、今後12カ月間の自社の成長見通しに「非常に自信がある」と回答したCEOは35%で、前回(2018年)

の42%を下回っています。そして、日本では今後、記述情報やコーポレートガバナンスの開示充実化、監査上の主要な検討事項(KAM)の開示など、リスクそのものの列挙・開示のみならず、リスク対応策の在り方とその実効性がより注目されそうです。

大阪・関西万博は、日本の経営力や課題解決力を世界に発信するチャンスです。特に「デジタル時代のCSR」において世界をリードする日本企業の取り組みに期待するとともに、私たちが企業の皆さまと連携し、試行錯誤を支援・リードさせていただきたいと考えています。

※5 <https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/thoughtleadership/ceo-survey.html>

久禮 由敬 (くれよしゆき)

PwCあらた有限責任監査法人

リスク・デジタル・アシユアランス部門

およびステークホルダー・エンゲージメント・オフィス パートナー

経営コンサルティング会社を経て、現職。財務諸表監査、内部統制監査、コーポレートガバナンスの強化支援、グローバル内部監査・経営監査支援、CAATによるデータ監査支援、不正調査支援、サステナビリティ、ESG/SDGsおよび統合報告をはじめとするコーポレートレポートに関する調査・助言などに幅広く従事。『経営監査へのアプローチ～企業価値向上のための総合的内部監査10の視点～』他、執筆・講演多数。

メールアドレス: yoshiyuki.kure@pwc.com

監査報告書の透明化

第4回 監査基準委員会報告書等の 新設および改訂

PwCあらた有限責任監査法人
クオリティー・レビュー部
パートナー 廣川 朝海



はじめに

日本公認会計士協会(以下、「JICPA」)は、企業会計審議会が2018年7月5日付で公表した「監査基準の改訂に関する意見書」に対応するため、関連する監査基準委員会報告書(以下、「監基報」)等の新設および改訂を行い、2019年2月27日付で公表しました。最も重要な変更であるKAM(Key Audit Matters: 監査上の主要な検討事項)については新たな報告書が作成され、2021年3月31日以後終了する事業年度に係る監査から適用されます(2020年3月31日以後終了する事業年度に係る監査からの早期適用も可)。ただ、米国証券取引委員会に登録している会社においては2019年12月31日から早期適用できますので、2020年春には皆さまも目にすることとなるでしょう。

加えて2019年1月31日には、内閣府令「企業内容等の開示に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令」が公布されました。本改正は、2018年6月に公表された金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ(DWG)」報告の提言を踏まえたものです。

なお、一連の監基報の新設・改正に伴う監査報告書の具体的な変更点は、監査・保証実務委員会実務指針第85号「監査報告書の文例」に基づいて検討されており、公開草案の公表後、2019年6月をめどに確定される予定です。今、あらためて「監査人は、監査の過程で監査役等と協議した事項の中から特に注意を払った事項を決定した上で、その中からさらに、当年度の財務諸表の監査において、職業的専門家として特に重要であると判断した事項を監査上の主要な検討事項として決定しなければならない」というKAMの定義を考察してみましょう。

本稿における意見にわたる部分は、筆者の私見であることをあらかじめお断りします。

1 監査基準委員会報告書の 新設および改正^{※1}

JICPAが2019年2月27日付で公表した監査基準委員会報告書等は、以下のとおりです。

(新設)

- 監査基準委員会報告書 701「独立監査人の監査報告書における監査上の主要な検討事項の報告」

(改正)

- 監査基準委員会報告書 700「財務諸表に対する意見の形成と監査報告」
- 監査基準委員会報告書 705「独立監査人の監査報告書における除外事項付意見」
- 監査基準委員会報告書 706「独立監査人の監査報告書における強調事項区分とその他の事項区分」
- 監査基準委員会報告書 210「監査業務の契約条件の合意」
- 監査基準委員会報告書 260「監査役等とのコミュニケーション」
- 監査基準委員会報告書 570「継続企業」
- 監査基準委員会報告書 220「監査業務における品質管理」
- 監査基準委員会報告書 230「監査調書」
- 監査基準委員会報告書 510「初年度監査の期首残高」
- 監査基準委員会報告書 710「過年度の比較情報一対応数値と比較財務諸表」
- 品質管理基準委員会報告書第1号「監査事務所における品質管理」

監査報告書の記載が大きく変更された新設の監基報には、全く新しい概念が含まれており、関連する監基報の改正も多数に及んでいます。監基報は、国際監査基準を踏まえ、

※1 https://jicpa.or.jp/specialized_field/20190227aei.html

2018年に公表された監査基準を前提に、日本の現状を考慮しながら作成されました。上記のように幅広い新設・改正になるため、JICPAは監査基準が公表される1年以上前から準備を始めていました。

当法人を含む各監査法人から、多くの委員が監査基準委員会に集まりました。各委員は多くの業務をこなし、数多くの委員会で多様な事項を検討してきました。2018年秋に出した公開草案に対するコメントは、委員会がまとめた項目数だけで111もあり、各種の対応と並行して最終版の修正の検討を行っています。まだQ&A作成などの作業は残っていますが、まずは「お疲れさまでした」という言葉と感謝の意を表したいと思います。

各監基報などを丁寧に紐解いていくことは大切ですが、監基報と同日(2019年2月27日)に公開された『監査基準の改訂に関する意見書』に対応する監査基準委員会報告書701『独立監査人の監査報告書における監査上の主要な検討事項の報告』等の公開草案に対するコメントの概要及び対応について^{※2}では、一般的に解釈が難しい事項が丁寧に解説されています。

監査報告書のひな型については、監査・保証実務委員会実務指針第85号「監査報告書の文例」において検討されています。ここで、少し物理的な話をしたいと思います。例えば、金融商品取引法監査(年度監査)の連結財務諸表といった個別具体的なひな型が示されていますが、最終的には2019年6月に公表されます。監基報700「財務諸表に対する意見の形成と監査報告」に記載されている付録の文例2に記載されている上場会社の連結財務諸表の文例と、従来の監基報700の付録文例3はほぼ同じ条件なので、比較してみてください。

ここにKAMは記載されていませんが、物理的な全体の長さとして、少なくとも約3倍(1枚だったものが3枚程度)にはなります。監査手続が大きく変わったということではなく、監査プロセスの透明性を向上させるための長文化です。KAMの数やKAMを記載する文章の長さは企業ごとに異なるので、監査報告書全体でどのくらいの長さになるかは全く予想できませんが、読み応えのある監査報告書になるでしょう。また、印刷する場合も従前とページ数が異なりますので、ご留意いただく必要があります。

2 内閣府令第3号「企業内容等の開示に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令」

2019年1月31日に、内閣府令第3号「企業内容等の開示に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令」^{※3}が公布されました。2018年6月に公表された金融審議会DWG報告において、「財務情報及び記述情報の充実」「建設的な対話の

促進に向けた情報の提供」「情報の信頼性・適時性の確保に向けた取組」に向けて、適切な制度整備を行うべきとの提言が出されたことによる改正です。どれも有価証券報告書の作成上では重要な改正ではありますが、KAMを考えていく上では、特に「財務情報及び記述情報の充実」に注目してください。金融庁のホームページ上では

- 経営方針・経営戦略等について、市場の状況、競争優位性、主要製品・サービス、顧客基盤等に関する経営者の認識の説明を含めた記載を求めるとします。
- 事業等のリスクについて、顕在化する可能性の程度や時期、リスクの事業へ与える影響の内容、リスクへの対応策の説明を求めるとします。
- 会計上の見積りや見積りに用いた仮定について、不確実性の内容やその変動により経営成績に生じる影響等に関する経営者の認識の記載を求めるとします。

とされていますが、特に最後の会計上の見積りについては「『企業内容等の開示に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令(案)』に対するパブリックコメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方」という別紙1のファイル^{※4}のNo.23において「会計上の見積り及び当該見積りに用いた仮定については、ご指摘のとおり『経理の状況』の注記に記載することも考えられますが、現状の我が国の会計基準にそのような定めはないと認識しております。そのような中でも、DWG報告にあるように、会計上の見積り及び当該見積りに用いた仮定に関する情報は、投資判断・経営判断に直結するものであり、経営陣の関与の下、より充実した開示が行われるべきと考えられますので、MD&Aに項目を設けて記載することを求めることとしています。」とされています。

適用は2020年3月31日以後終了する年度の有報からとなっています(2019年3月31日以後終了する有報からの適用可)。日本の会計基準を適用した場合、KAMで記載すべき内容が注記されていないことが2017年秋のJICPAによるパイロットテストで指摘されていますが、財務諸表本体ではなく、MD&Aへの記載を考える必要があるかもしれません。

3 JICPA主催「資本市場の関係者との対話シンポジウム」

2019年3月8日、JICPAは公認会計士会館で「資本市場の関係者との対話シンポジウム」を主催し、一般企業および投資家の方々が多数参加されました。そこでは「KAMの適用に

※2 https://jicpa.or.jp/specialized_field/files/3-24-0-0a-20190227_1.pdf

※3 <https://www.fsa.go.jp/news/30/sonota/20190131.html>

※4 <https://www.fsa.go.jp/news/30/sonota/20190131/01.pdf>

向けた現状と課題」をテーマに、四大監査法人、太陽有限責任監査法人、仰星監査法人の当該事項を担当する方が、現在の問題点や各法人のKAMに対する取り組みなどについてディスカッションを行い、質疑応答も活発に行われました。KAMは、監査人が監査報告書に記載しますが、関係する全ての当事者（例えば、被監査会社、機関投資家や一般投資家、取引会社、金融庁、JICPAなど）にとって新たな事項になるため、全員が緊張感を持つのは自然なことだと思います。

以下、当法人におけるこれまでのKAMの取り組み・今後の全般的な対応などについて、もう一度ご紹介したいと思います。

- 当法人は、欧米で新たな監査報告書が模索されていた2011年秋頃から、当法人外の方も含めて世界の動向を伝えていました。具体的には、ECのGreen PaperやIAASBのConsultation Paper、PCAOBのConcept Releaseなどの紹介に加え、監査人は将来何ができるのか、監査人への期待と職業的懐疑心の発揮などについて知見を提供してきました。
- 当法人は、PwC英国やグローバルネットワークの動向が決定されるたびに、法人内で情報を迅速に周知させるとともに、さまざまな企業・投資家の方々に情報を提供してきました。日本でKAMが形になっていない段階から、将来起こり得る事象の理解を促進できたと思います。
- KAMに関するPwC英国のグローバルリーダーやPwCシンガポールのパートナーは、社内外を問わず、現地状況を報告しました。また、両国のKAMのプロジェクトチームには、具体的にKAMの記載をどうマネージするかについて、現地で教えてもらっています。シンガポールではKAMを管理するためのDBも提供してもらい、日本語のDBを作成しました。グローバルネットワークを活用し、いち早く海外の先進事例や方針を蓄積・提供できることが、PwCの強みです。
- 当法人は現在、品質管理本部内に、KAMのプロジェクトチームを設置しています。KAMは監基報701で定義付けられているため、監査の問題とされがちですが、実際のKAMの中身については会計に関するものも多くなります。このため、品質管理本部が力を結集し、一つ一つのKAMの作成をサポートします。
- 監基報が公表され、2020年3月期から早期適用が始まります。KAM記載について、さまざまな場所で、より具体的な話が出てくるようになります。従って、今までも研修・報告は行ってきましたが、いよいよ「実際問題」としての研修が、2019年3月から始まりました。
- 監基報701は新設ですが、他の監基報も改正となり、特に監査報告書そのものが大きく変わります。2019年の3月期

監査業務が終わる頃に、全般的な研修を行うようになります。

- KAMを「とにかく書いてみる」という研修が必要となりますので、2019年夏以降、手に鉛筆(古い表現ですが)を持つ実践研修を開催することになります。
- 監査チームごとにキックオフミーティングをして、具体的にどのようなKAMにするのか、文書化も含めて進めていきます。

上記はあくまで全般的な対応であり、KAMは企業によって内容も、監査役等とのコミュニケーションの方法も異なります。従って、早期適用を志す企業・チーム以外にも、なるべく早く準備を始めることが大切です。

以前からの繰り返しになりますが、KAM作成に関わる全ての方々は、ご多用であってもギリギリまで待つのではなく、どのように将来を見るのかも含めて、まずお話を始めてみてください。

廣川 朝海 (ひろかわ あさみ)

PwCあらた有限責任監査法人

クオリティー・レビュー部 パートナー、公認会計士

国内会社・外資系子会社の会計監査・アドバイザー業務に従事。2008年9月より2010年6月まで、公認会計士・監査審査会に転籍し、検査官兼審査検査室長補佐として、監査法人の検査等に従事。帰任後は、リスク管理、メソドロジー&テクノロジー部長を経て、クオリティー・レビュー部において、法人における監査品質の向上対応に従事。

日本公認会計士協会 監査・保証実務委員会四半期財務情報対応専門委員会専門委員長。

メールアドレス: asami.hirokawa@pwc.com

金利指標改革とLIBOR公表停止への対応

PwCコンサルティング合同会社
金融サービス事業部
パートナー **安達 哲也**

PwCあらた有限責任監査法人
財務報告アドバイザー部
パートナー **石井 秀樹**

PwCあらた有限責任監査法人
ガバナンス・リスク・コンプライアンス・アドバイザー部
パートナー **村永 淳**

はじめに

「2021年末でLIBORの公表が停止され、金融市場からLIBORがなくなるかもしれない」。LIBOR(London Interbank Offered Rate: ロンドン銀行間取引金利)は、銀行間の無担保での調達金利を示す金利指標であり、デリバティブやローン、債券など、さまざまな金融商品の参照金利として利用されています。これらLIBOR関連商品の(想定)元本残高は2016年末時点で200兆米ドル超という、天文学的な水準に達しています。金融市場に不可欠なインフラともいえるLIBORがなくなることは、金融機関のみならず、事業法人を含む大多数の市場参加者が取り扱う多岐にわたる金融商品と関連するビジネスにおいて、契約から決済に至る取引サイクル全般、かつリスク管理、システム・プロセス、会計・税務などのフロントからバックに至るさまざまな領域に大きな影響があります。

2021年末と聞くとまだ時間があると思われるかもしれませんが、業務・プロセス・システム対応、取引相手との交渉や契約改定などに要する時間を考えると、残された時間は決して多くはありません。既に欧米の金融機関を中心にLIBORの公表停止に備えた対応が加速しており、日本においても大手金融機関を中心に対応に着手しています。

本稿では、このLIBOR公表停止に係る一連の動きの背景、国際的な動向と想定される影響を概観した上で、欧米金融機関の対応状況も踏まえて日本企業が今すべきことについて論じています。

なお、本稿において意見にあたる部分は筆者の私見であり、PwC Japanグループ、PwCあらた有限責任監査法人およびPwCコンサルティング合同会社の正式見解ではないことをあらかじめお断りいたします。

1 金利指標改革の経緯と国際的な動向

LIBORは、通貨ごとに複数の銀行(パネル銀行)が申告する無担保調達金利のうち、上下25%を除いた残りの申告値の単純平均として算出されます。1986年に公表が開始されたLIBORは、金利スワップなどのデリバティブやローン、債券、証券化商品などのキャッシュ(現物)商品といった、さまざまな金融商品の参照金利として幅広く利用されているほか、各種資産・負債の時価評価、規制資本計算における割引金利として、さらにはファンドなど有価証券ポートフォリオのパフォーマンス指標としても参照されています。

このように金融市場全体がLIBORに強く依存している中、2012年に発覚したLIBOR不正操作問題を契機に、LIBOR算出におけるガバナンスの脆弱性、LIBOR算出の対象である無担保調達取引の減少、金利を申告するパネル銀行数の減少などにより、LIBORの信頼性や頑健性への懸念が広がりました。

この問題に対処するために、2014年7月に金融安定理事会(FSB)が「主要な金利指標の改革」と題する報告書を公表し、以下の2つの施策を含む「複数金利アプローチ」と称される金利指標改革を提言しました。

- ① 既存の金利指標である銀行間金利(IBORs、具体的にはLIBOR、EURIBOR、TIBORの3つを指定)を可能な限り実取引データに基づくものとするような改革の実行
- ② 上記IBORsの代替金利指標として、銀行の信用リスクがほぼゼロとなるリスク・フリー・レート(RFR)の特定

「複数金利アプローチ」では、金融商品や取引の性質を踏まえてそれぞれの金利指標を使い分けることが期待されています。日本では、この「複数金利アプローチ」に基づき、2016年12月に日本円のRFRとして無担保コール・オーバーナイト物レート(TONA)を特定し(上記②)、2017年7月には呈示レートの算出・決定プロセスの統一・明確化による透

明性の向上などの「TIBOR改革」を完了しました(上記①)。

一方で、グローバル金融市場において最も利用されているLIBORについては、2017年7月に英国金融行為規制機構(FCA)のアン德里ュー・ベイリー長官が「2021年末をもって、LIBOR呈示の強制や法的権限によるLIBOR維持を終了する」という発言を行ったことにより、2021年末でLIBORの公表が停止される可能性が一気に高まりました。LIBORがなくなると、LIBOR以外の銀行間取引金利指標を持たない米ドルや英ポンドについては「複数金利アプローチ」を採用することができず、実質的にRFRに移行せざるを得なくなります(以下、「LIBOR移行」)。

このような背景から、各国・地域において、2021年末をターゲットにLIBOR移行の具体的なアプローチの検討や、RFRおよび関連商品の開発などが進められているところ(図表1)。

このような状況下、各国・地域の監督当局と主要金融機関のコミュニケーションも活発になってきています。英国の監督当局であるFCAと健全性監督機構(PRA)は、2018年9月に英国内で活動する主要な金融機関(銀行、保険会社など)に対して、2018年12月14日までにLIBOR移行にかかる初期影響度調査とリスク評価の実施、それらに基づく移行計画の策定と責任者の明確化を求めるレター“Dear CEO Letter”を發出し、これを機に主要欧米金融機関のLIBOR移行への対応も一気に加速しています。

2 LIBOR公表停止に係る影響領域

LIBORからRFRへの移行は、前述のとおりデリバティブやローン、債券、証券化商品などのキャッシュ(現物)商品などの多岐にわたる金融商品と関連するビジネスにおいて、契約から決済に至る取引サイクル全般、かつリスク管理、システム・プロセス、会計・税務等のフロントからバックに至るさまざまな領域に影響があります(図表2)。

①LIBOR関連商品の市場流動性

LIBOR公表停止日に向けて、LIBOR関連商品の市場流動性が低下していくことが予想されており、これに伴い、LIBOR関連商品の市場価格の変動性が増大することが考えられます。ヘッジ手段としてLIBORを参照するデリバティブを利用する場合には、十分な流動性を確保するとともに、ヘッジ手段とヘッジ対象について(商品間や通貨間の)LIBOR移行タイミングの整合性について検討し、両者の移行タイミングのミスマッチによる大きな財務インパクトを避けるために対策を講じることが重要となります。

また、新たなヘッジ関係(ヘッジ対象とヘッジ手段)の特定とヘッジプロセスの修正も必要になります。さらに、調達金利や内部仕切金利(ファンド・トランスファー・プライス:FTP)としてLIBORを用いている場合には、LIBORの市場流動性を見ながら、適切なタイミングで新しい金利指標への変更を検討する必要があります。

図表1: 主要通貨における金利指標改革の状況

項目	米ドル(USD)	英ポンド(GBP)	スイスフラン(CHF)	日本円(JPY)	ユーロ(EUR)
検討体(事務局)	Alternative Reference Rates Committee (FRB / NY連銀)	Working Group on Sterling Risk-Free Reference Rates (BOE / FCA)	National Working Group on Swiss Franc Reference Rates (SNB)	日本円金利指標に関する検討委員会(日本銀行)	Working Group on Euro Risk-Free Rates (ECB)
特定されたRFR	SOFR (Secured Overnight Financing Rate) (翌日物米国債レポレート)	SONIA (Sterling Overnight Index Average) (無担保O/N物レート)	SARON (Swiss Average Rate Overnight) (翌日物レポレート)	TONA (Tokyo Overnight Average) (無担保O/N物レート)	ESTER (Euro Short-term Rate) (無担保O/N物レート)
RFR指標の開発状況	2018年4月に公表開始	2018年4月に公表開始 (SONIAを改定)	既存の枠組みを利用	既存の枠組みを利用	2019年10月に公表予定
RFRを参照する商品の開発状況	<ul style="list-style-type: none"> CMEにて先物が上場開始 (2018年5月) LCHがOISの清算を開始 (2018年7月) CMEがOISの清算を開始 (2018年10月) SOFR連動債が発行 (2018年7月) 	<ul style="list-style-type: none"> OISは従来から取引あり 先物はICE (2017年12月) およびLSE傘下の取引所 (2018年4月)で上場開始 SONIA連動債が発行 (2018年6月) 	<ul style="list-style-type: none"> LCHがOISの清算を開始 (2017年10月) 	<ul style="list-style-type: none"> OISは従来から取引あり 	<ul style="list-style-type: none"> EONIAからESTERへの移行およびESTERターム物構築に関する市中協議 (2019年2月にフィードバック公表)
IBOR改革の状況	複数金利アプローチ → LIBOR移行 LIBORを運営するIBAにより、実取引データを優先的に使用するウォーターフォールの導入などによる改革の提言が行われているが、2017年のFCA長官の発言により2022年以降の運営は不透明な状況			複数金利アプローチ TIBORについては2017年7月に改革を完了	複数金利アプローチ EURIBOR改革は、(実取引データ以外も用いる)ハイブリッド手法などの開発・検討中

出典:「日本円金利指標に関する検討委員会」第1回会合資料を基に筆者が再編・加筆

②RFRに基づく新商品の開発とターム物金利の構築

LIBOR移行によりLIBORを参照できなくなることから、LIBOR移行がスムーズに行われるためには、あらかじめRFRを参照する新商品が市場で活発に取り引きされ、市場参加者が利用可能な状態になっていることが必要になります。デリバティブ取引については、米国・英国を中心に、既にRFRを参照するオーバーナイト・インデックス・スワップ(OIS)取引や先物取引が市場で取り引きされており、徐々に流動性が高まっていることから、RFRを参照するさまざまな金融商品開発やそれを支えるヘッジ取引を行うための素地が整いつつあります。一方、キャッシュ商品については、欧米市場を中心にRFRを参照する変動利付債やコマーシャルペーパー(CP)などが発行され始めていますが、ローンについては、以下で述べるように、エンドユーザーである事業会社等のターム物金利への強い選好があり、RFRに基づくターム物金利の開発が要望されています。

現在LIBORからの移行が見込まれるRFRは全て翌日物金利です。一方、LIBORは一定の金利計算期間(1カ月、3カ月など)にかかる金利が当該期間の開始日前に決まっている「先決めターム物金利」です。特にローンや債券などのキャッシュ商品において、借り手(事業会社など)の次回金利支払日に備えた資金計画や、次回利払い額の事前通知・照合などの事務の観点、さらには現在のシステムが先決め金利を

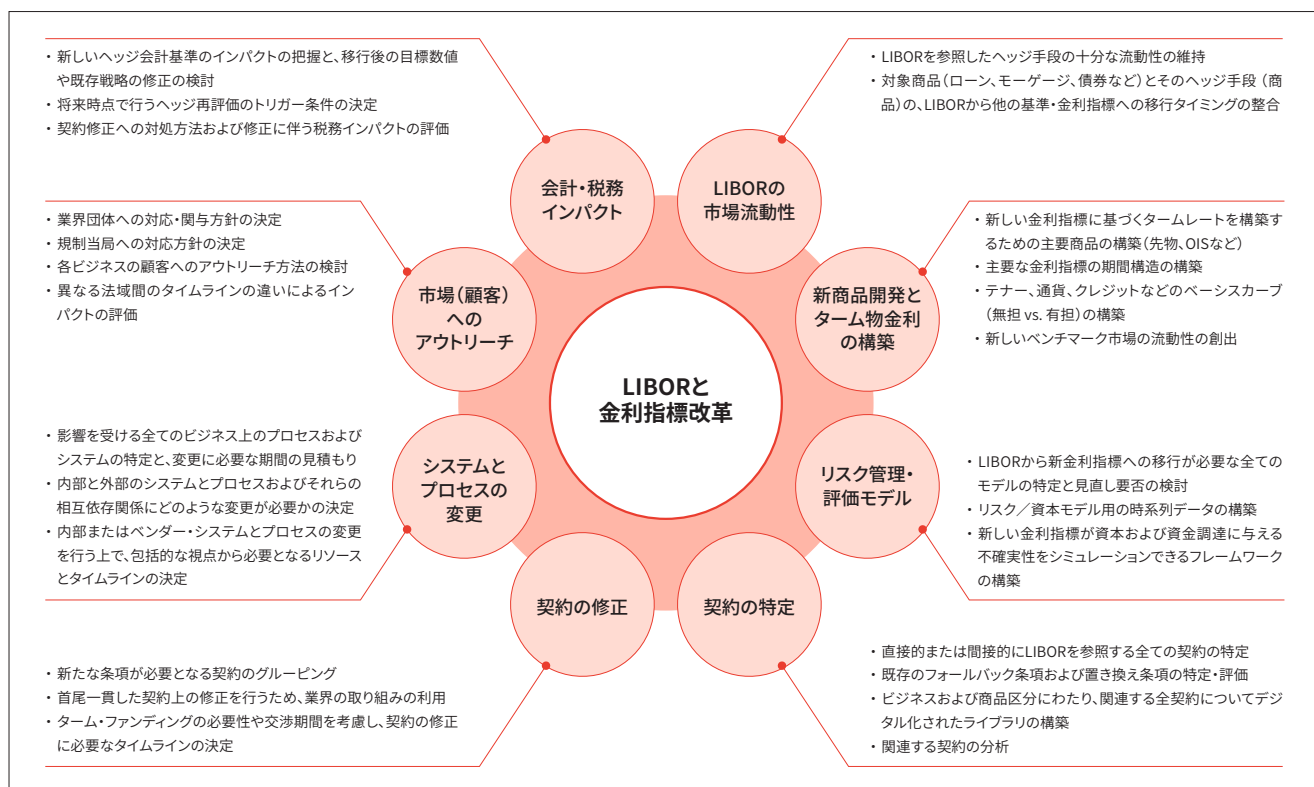
前提としているなど、さまざまな点から先決めターム物金利のニーズが強いこともあり、日本銀行の「日本円金利指標に関する検討委員会」や米国Alternative Reference Rates Committee(ARRC)など、各国・地域のワーキンググループにおいてターム物金利構築の検討が行われています。

③リスク管理・評価モデルへの影響

LIBORからRFRへ金利指標が移行することにより、金利の期間構造や変動性(ボラティリティ)が変わる可能性があり、既存の金利プロセスを記述するモデルや、プライシングモデル(公正価値評価モデルを含む)およびリスク評価モデルなど、LIBORをインプットとして用いている各種モデルについてそれぞれ見直しを要するか検討する必要があります。また、モデルのパラメータ推定のためのキャリブレーションに必要な市場データや、バックテストに用いるための過去期間にわたるデータの入手可能性について検討するとともに、LIBORを参照している商品については、その価値評価においてLIBOR移行時における「フォールバック条項」(移行トリガー、移行先金利、スプレッドなどについて規定する契約条項)の影響を考慮する必要があります。

その他にも、資産・負債の時価を含む経済価値評価のための割引金利としてLIBORを用いている場合には、新しい割引金利への変更が必要になる他、市場リスクやカウン

図表2：LIBORからRFRへの移行インパクト



ターパーティ・リスクなどの規制資本計算において内部モデル方式を採用している金融機関においては、モデル変更に係る当局への届け出と審査について検討する必要があります。さらに、LIBORをパフォーマンス指標(KPI)として採用しているファンドなどにおいては、KPI変更を検討することも必要です。

④LIBORを参照する契約の特定と修正およびフォールバック条項

LIBORはさまざまな金融商品の契約に組み込まれているため、まずはこれらの契約の棚卸しが必要となりますが、契約が電子化されておらず紙面でしか保管されていない場合には、膨大な作業となります。また、既存の契約はLIBORが一時的に入手できない状況に対応したフォールバック条項を具備しているものの、恒久的な公表停止を想定したフォールバック条項がないため、既存のフォールバック条項の修正が必要になります。これらを全て人手で行うことは膨大な業務量を伴うことから現実的ではないため、欧米では多くの金融機関が契約をデジタル化するテクノロジーを用いて業務負担を軽減するための対応を行っています。

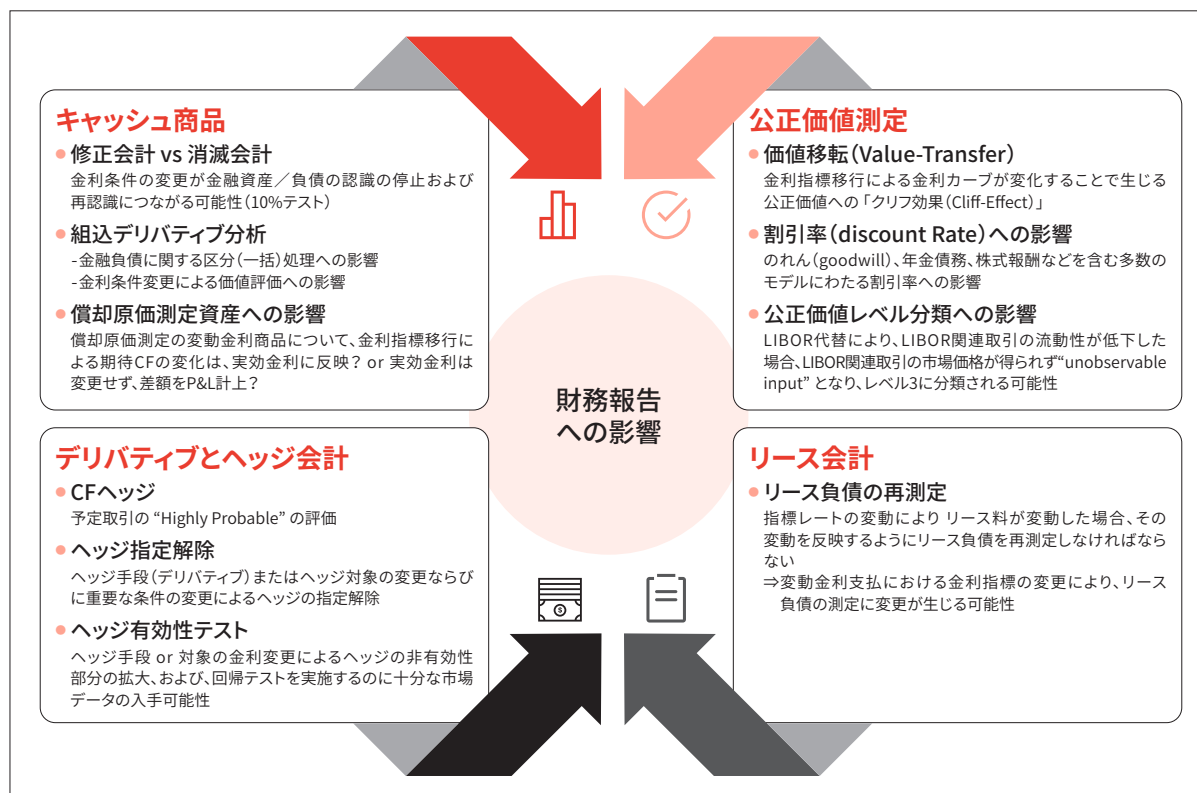
フォールバック条項においては、移行タイミングを記述する移行トリガー、移行先金利(翌日物であるRFRについて金利計算期間をカバーするようにターム調整した金利)およびターム調整後RFRに上乗せされるスプレッド調整(銀行の信

用／期間／流動性などのプレミアムやコストの調整)の3つの項目が記載されます。これら3つの項目について、商品間および通貨間で整合性が取れていない状態でLIBORの公表が停止されると、大きなベースリスクが顕現化する可能性があります。フォールバック条項については、デリバティブとキャッシュ商品でそれぞれ関連する業界団体を中心に検討されています。店頭(OTC)デリバティブについては、ISDA(国際スワップ・デリバティブ協会)で検討されており、既に市中協議と意見募集を行い、移行先金利(後決め複利平均金利)とスプレッド調整(過去長期間の平均値／中央値を用いる方法)について方針が決まりつつあります。キャッシュ商品については、各商品(変動利付債、ビジネス／シンジケート・ローン、証券化商品など)ごとに各国・地域の業界団体が検討されているほか、米国のARRCで市中協議案が公表されており、市場参加者の意見をまとめているところです。

⑤会計・税務への影響

LIBORからRFRへの移行は、以下の図表で示されるように(国際財務報告基準(IFRS)ベースでの影響項目)、財務報告においても、ヘッジ会計をはじめとするさまざまな領域に影響を及ぼす可能性が指摘されています。これらの影響を早期に特定して、戦略的な解決策を検討することもLIBOR移行への対応として重要になると考えられます(図表3)。

図表3



⑥システムとプロセスの対応

これまで述べてきた点を含め、LIBOR移行に伴う各種モデル改定、データ変更、ヘッジを含むALMプロセスや取引決済手続の変更、会計・税務手続などの業務プロセスの変更などに対応するためには、既存のシステム・プロセスの改修や、新規システム・プロセスの開発・構築も必要になる可能性があります。限られた時間の中でこれらの対応を行うためには、LIBOR移行に関する政府機関や業界団体等の協議の進捗状況や、先進金融機関の実務対応などに関する最新情報の収集を行い、適時にLIBOR移行の影響を受けるシステムやプロセスを特定し、対応策の検討を行うことが必要です。

⑦顧客への説明(顧客アウトリーチ)

最後に、特に金融機関にとって重要な対応として、LIBOR移行の可能性とその影響について、取引顧客に対してきちんと説明して理解を得ることが挙げられます。例えば、LIBORから移行する金利は必ずしもRFRに基づく金利とは限らず、フォールバック条項によってはLIBORよりも高い水準の金利(プライムレートや計算代理人の指定する金利など)に移行する可能性もあります。また、RFRに基づく金利であっても、RFRに付加するスプレッドの水準によっては顧客にとって不利な金利が適用されて顧客に損失が出る可能性があります。このようなリスクをきちんと事前に顧客に説明していない場合、金融機関はその説明責任を果たしていないとして顧客の信用を失うのみならず、場合によっては訴

訟となる可能性もあります。実際、欧米金融機関でもLIBOR移行に関するリスクとして、コンダクトリスクやリーガルリスクを非常に重要視しています。

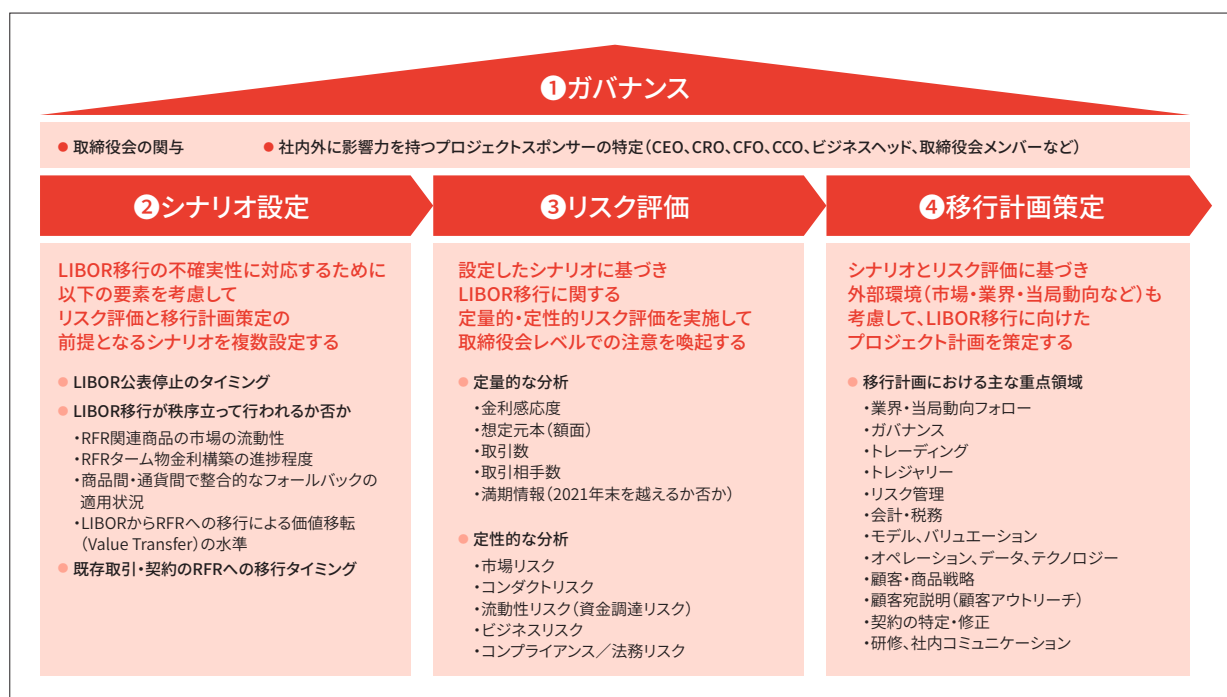
3 欧米金融機関の対応

前述の英国PRAとFCAによる“Dear CEO Letter”を契機に、欧米主要金融機関におけるLIBOR移行プロジェクトが加速しています。“Dear CEO Letter”は英国で活動する主要な金融機関に対してLIBOR移行に関する取り組み状況の報告を求めています。本レターを受領していない金融機関においても同様の対応が期待されるとしており、全ての金融機関にとって参考になるものと考えられます。

“Dear CEO Letter”は金融機関に対して、LIBOR公表停止に関するリスク評価を実施し、それらのリスクを低減するための移行計画を策定の上、取締役会の承認を得ることを求めています。また、当該リスク評価と移行計画策定にあたっては、LIBOR移行に係るさまざまなシナリオとその影響を考慮し、LIBORエクスポージャーを特定した上で影響分析を実施すること、LIBOR移行計画を監督する上級管理職(Senior Manager)を特定することを求めています。

“Dear CEO Letter”を受領した金融機関は、主に以下のアプローチによりLIBORからRFRへの移行計画を策定し、実行に移しています(図表4)。

図表4



①プロジェクトガバナンスの構築

取締役会も適切に関与し(“Dear CEO Letter”では、取締役会に承認された移行計画の提出が求められています)、社内外に影響力を行使してLIBOR移行プロジェクトを強力に推進することができるプロジェクトスポンサー(CEO、CRO、CFO、CCO、ビジネスヘッドなど)を任命して、プロジェクト体制を構築します。

②LIBOR移行に関するシナリオの設定

LIBOR移行に関連するシナリオとして、LIBOR移行計画策定の基礎となるシナリオ(ベースシナリオ)を含む、3~4程度のシナリオを設定します。シナリオ設定に際しては、例えば、LIBOR公表停止のタイミング(2021年末の前倒し、後倒しなど)や、LIBOR移行が市場に混乱をもたらさずに秩序立って行われるか否か(RFR関連商品の市場の流動性やRFRターム物金利構築の進捗程度、商品間・通貨間で統合的なフォールバックの適用状況、LIBORからRFRに移行することによる価値移転(Value Transfer)の水準など)、既存契約・取引のRFRへの移行タイミングなどに関する幅広い要素を考慮しています。

③リスク評価

設定したシナリオをベースに、定量的・定性的なリスク評価を実施します。定量的なリスク評価では、ビジネスライン別、商品別、国・地域等の法域別、エンティティ別、通貨別などのさまざまな切り口により、LIBORエクスポージャーに係る複数の数値指標、例えば、金利感応度、想定元本(額面)、取引数、取引相手数、満期情報(2021年末を越えるか否か)などを集計し、リスクの所在と量について分析します。定性的なリスク評価は、既存のリスク分類の枠組みを利用して、市場リスク、コンダクトリスク、流動性リスク(資金調達リスク)、ビジネスリスク、コンプライアンス/法務リスクなどのリスクごとに、LIBOR移行による既存ビジネスや業務プロセスへの影響について幅広く分析・評価を行います。

④移行計画の策定

シナリオ設定とリスク評価により認識したリスクを低減するために、LIBOR移行計画を策定します。LIBOR移行に関しては市場・業界・当局動向など不透明な要素も多いことから、これらの外部環境の変化も考慮して移行計画を策定する必要があります。“Dear CEO Letter”の回答提出時点ではハイレベルな移行計画を策定し、回答提出後に詳細な計画を策定しているケースも多いようです。LIBOR移行は市場慣行や市場状況に依存する側面が強く不確実性が大きいことから、これら市場環境の変化に応じて移行計画を柔軟に修正していくことが期待されています。

4 日本企業が今すべきこと

日本では、前述のとおり日本銀行の「日本円金利指標に関する検討委員会」とその傘下の「貸出サブグループ」「債券サブグループ」「ターム物金利構築に関するサブグループ」において、市場参加者や金利指標ユーザーが金融商品や取引の性質に応じて円金利指標を適切に選択し、利用していく上で必要な検討を行っています。同検討委員会は2019年の半ばに市中協議を予定しており、その市中協議を踏まえて本格的な対応を開始する企業も多いと思われます。

日本国内では日本円金利指標としてTIBORが存続することが決まっていることもあり、LIBOR移行の影響が明らかに大きい米国・英国などの企業に比べ、本邦企業への影響は小さいと考える向きも少なからずあるように見受けられます。しかしながら、グローバルに展開している企業の多くはUSD LIBORをはじめとする日本円以外のLIBOR関連エクスポージャーを有しており、特にグローバル金融機関においては、LIBOR移行への対応の遅れは市場競争力の低下を招く可能性があります。加えて、国内を主戦場とする企業の中にも、長期にわたる国内低金利(マイナス金利)環境の影響から、金利収入を改善するために外国通貨建てまたは外国金利を参照している金融商品を保有したり、外貨調達のためにLIBORを用いたスワップ取引を利用しているところも多いと考えられます。

このような状況に鑑みると、少なくともLIBORへのエクスポージャーが大きいと考えられる企業(金融機関など)は、LIBOR公表停止日以降もスムーズにビジネスを行えるように、できるだけ早いうちに社内検討体制を立ち上げ、社内啓蒙(トレーニング)を行うとともに、正確なLIBORエクスポージャーを把握し、LIBOR移行のインパクトを最小限に抑制するような移行計画を策定することが肝要となります。特に、LIBORを参照している金融商品を顧客向けに提供している金融機関は、LIBOR移行に伴うリスクに関する顧客への説明が十分でない場合、顧客との関係にも影響を与える可能性があります。

LIBORは金融機関のみならず事業法人等にも金融取引を通じて深く浸透しています。事業会社などの金利指標ユーザーにおいても、取引金融機関や当局・業界団体などが何とかしてくれるだろうと「他人任せ」にするのではなく、2021年末以降の「LIBORのない世界」に向けて、重要な経営課題の一つとして取り組むべき問題であると考えます。

安達 哲也 (あだち てつや)

PwCコンサルティング合同会社
金融サービス事業部 パートナー

大手米系投資銀行、大手監査法人金融部門、日本銀行(金融研究所)、金融庁(監督局 健全性基準室)を経て2017年8月に入社。現在、ファイナンス&リスクチームにて、金融機関の会計・リスク管理に関するアドバイザー業務に従事(専門分野:市場リスク/カウンターパーティ・リスク管理態勢の整備/CVA・XVA導入支援/IFRS 9・13対応支援)。現在、大手金融機関に対する金利指標改革対応アドバイザー業務のプロジェクトリーダーも務める。

PwC Japanグループにおける金利指標改革アドバイザーチームメンバー。
公認会計士(登録年月:1994年3月)

メールアドレス:tetsuya.adachi@pwc.com



石井 秀樹 (いしい ひでき)

PwCあらた有限責任監査法人
財務報告アドバイザー部 パートナー

当法人 金融ビジネス部門における、金融規制分野のリーダーを務める。

大手証券会社を経て入所。一貫して日系および外資系の金融機関に対する財務諸表監査およびアドバイザー業務に従事。有価証券・デリバティブなどの市場関連業務の監査・アドバイザー経験を豊富に有する。

現在、大手金融機関に対する国際金融規制対応アドバイザー業務や金利指標改革対応アドバイザー業務のプロジェクトリーダーを務める。

PwC Japanグループにおける金利指標改革アドバイザーチームメンバー。
メールアドレス:hideki.ishii@pwc.com



村永 淳 (むらなが じゅん)

PwCあらた有限責任監査法人
ガバナンス・リスク・コンプライアンス・
アドバイザー部 パートナー

主に金融機関に対して、エコノミックキャピタル管理、信用/市場/流動性リスク管理、ストレステスト、データマネジメント、ERM (Enterprise Risk Management)、コンプライアンスなどに関するサービスを提供。PwCグローバルネットワークを活用した国際金融規制動向の調査・分析および金融規制関連プロジェクトの支援にも数多く従事。

当法人入所前は、日本銀行に勤務。金融市場や金融機関の分析、マクロ経済や金融政策の分析、大手銀行の信用リスク管理・市場リスク管理に関するモニタリング・考査などに従事。

PwC Japanグループにおける金利指標改革アドバイザーチームメンバー。
メールアドレス:jun.muranaga@pwc.com



Vision 2025

—PwCあらた有限責任監査法人の挑戦—



第2回 5つの戦略的優先領域 ①品質の追求

PwCあらた有限責任監査法人
パートナー 千代田 義央

はじめに

PwCあらた有限責任監査法人は、「Vision 2025 “デジタル社会に信頼を築くリーディングファーム”」を2018年11月に発表しました。PwC’s View第19号では、ビジョンの背景と3つのトラストについて解説しました。本号では、Vision 2025を達成するための5つの戦略的優先領域の一つである「品質の追求」について解説します。

当法人がVision 2025として掲げる「デジタル社会に信頼を築くリーディングファーム」を目指す観点から、また、監査法人の存在意義から、コンプライアンスおよびステークホルダーが求める品質を追求し、こだわり続けることは、監査法人として最も重要なことです。

私たちはVision 2025の策定にあたり、私たちが追求すべき品質を広く捉え、①証券市場や財務諸表利用者をはじめとした社会の期待に応えることに加え、②規制やルールを遵守すること、③提供する価値の増大、の3つを追求していくこととしました。本稿では、「品質の追求」のための具体的な取り組みについて解説します。

「品質の追求」への取り組み

監査法人における「品質」については、監査基準への準拠や品質管理レビューのような規制対応が主たるものになりがちです。私たちの独りよがりによって、これが行き過ぎれば、財務諸表利用者やステークホルダーから、それが本当に監査法人として追求すべき「品質」なのか、というご批判を受けることもあります。

このような状況を踏まえ、被監査会社や監査結果を利用する投資家・財務諸表利用者の立場から私たちの業務の「品質」を、今回のVision 2025においては、より具体的に織り込んでいくべきではないかと考え、当法人の「品質の追求」を図表1の3点から構成することにしました。

図表1

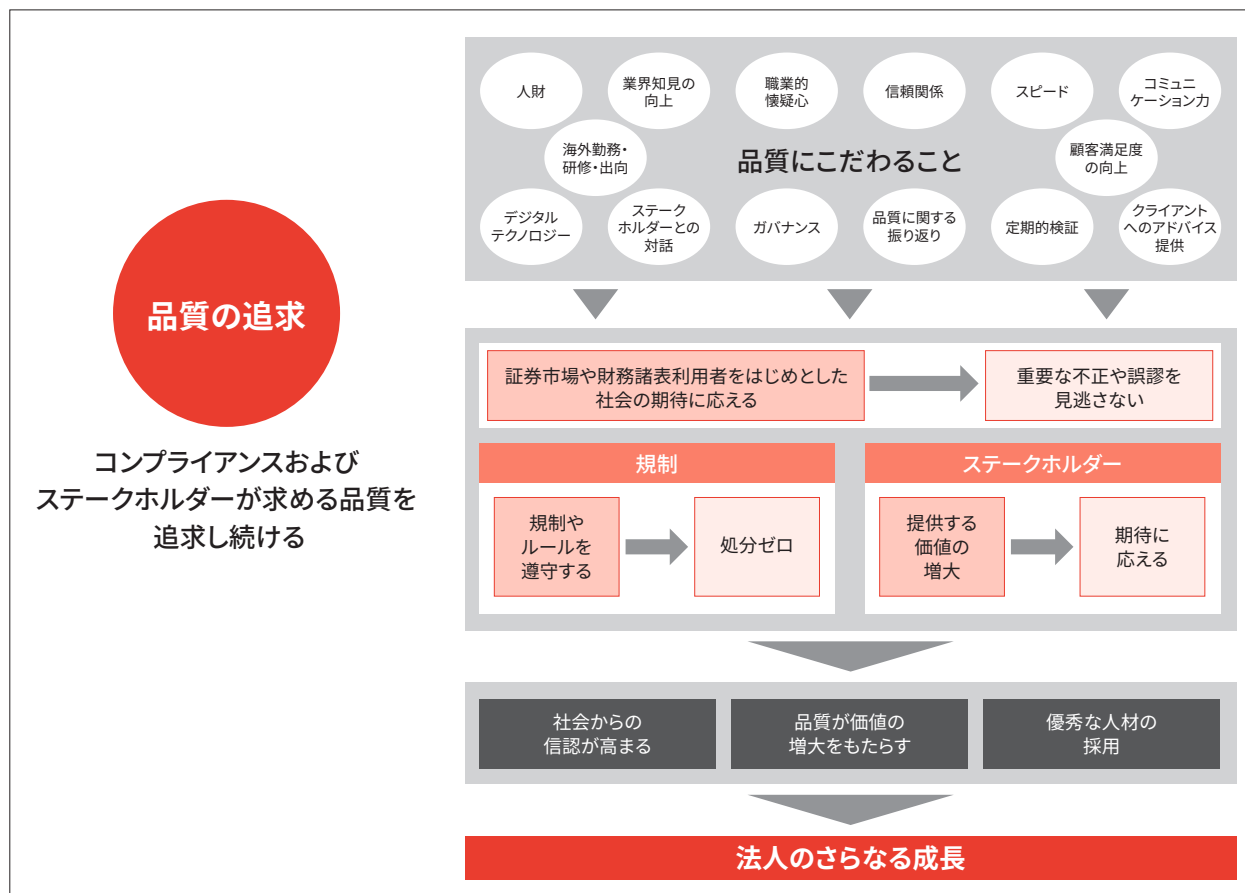
	追求すること	達成目標
1	証券市場や財務諸表利用者をはじめとした社会の期待に応える	重要な不正や誤謬を見逃さない
2	規制やルールを遵守する	処分ゼロ
3	提供する価値の増大	ステークホルダーの期待に応える

品質を追求し、こだわり続けることが、当法人に対する社会からの信頼を高め、品質によって価値が増大し、優秀な人材の採用を通じて法人のさらなる成長の原動力とすることが可能になります。また、当法人は設立以来、監査における処分ゼロであることを、他法人との差別化要因として、それを継続できるように品質にこだわりたいと考えています。

これらの目標を達成するためには、品質を追求する取り組みとして、重大な誤謬や不正が起こらないようにどう取り組むべきか、被監査会社からサービスに対する満足を得るためには、具体的にどういった取り組みをすべきか、ということ計画し、実行していくことが必要となります。図表2の上方の「品質にこだわること」が具体的な取り組みになりますが、ここには法人レベルの取り組みと個人レベルの取り組みが含まれることになります。

法人の取り組みとしては、ガバナンス体制の強化や定期的検

図表2



証といった仕組みにより、規制やルールを遵守するとともに、業界の知見を向上し、職業的懐疑心を醸成することにより、不正や誤謬を見逃さないことを目指していきます。さらに、業務におけるデジタルテクノロジーの積極的な導入は、業務の効率化につながり、当法人のプロフェッショナルに十分な時間を付与し、PwCが追求する全ての品質の向上につながるようになります。

また、パートナー・職員の個人レベルの取り組みとしては、職業的懐疑心や業界知見をもって業務に臨むとともに、被監査会社と信頼関係を構築して円滑なコミュニケーションをするために、スピード感をもって業務に対応し、海外勤務や出向などにより視野を広げ、ソフトスキルを高めていくことが必要となります。監査法人の業務の品質は人材によるところが大きいため、単にプロフェッショナル数を増加させるだけでなく、トレーニングや多様な業務経験を通じて個人を成長させ、ステークホルダーを満たす業務を提供し、プロフェッショナルとしての満足感を高めることが、優秀な人材の採用・定着につながっていきます。

これらの取り組みにより、ステークホルダーの期待に応えることが、当法人の業務に対する満足度を向上させることになると考えています。結果として社会からの信頼が高まるとともに、

品質が価値の増大をもたらすことで、単に業務収入が増えるだけでなく、業務の結果に対して被監査会社からポジティブなフィードバックを受け、さらなる信頼関係を築くことができると考えています。

当法人は、このような「品質の追求」の結果として、質的・量的な成長、ひいては「デジタル社会に信頼を築くリーディングファーム」を目指してまいります。

* 監査品質についての詳細な取り組みは、「監査品質に関する報告書2018」(下記)をご参照ください。

<https://www.pwc.com/jp/ja/about-us/member/assurance/transparency-report.html>

千代田 義央(ちよだ よしひさ)

PwCあらた有限責任監査法人 パートナー
公認会計士

国内外の情報通信ならびにエンタテインメント&メディア企業への会計監査およびアドバイザリー業務に従事。日本基準のみならず、国際財務報告基準(IFRS)および米国会計基準(US GAAP)に関する知識および経験も豊富。2004年からの2年間において、米国(ボストン)に赴任し、現地のITおよびテクノロジー企業の米国公開企業会計監視委員会(PCAOB)監査やベンチャー企業向けの会計サービスを提供。現在、IR事業戦略室 室長を兼務。



はじめに

株式上場後は、自社の株式が証券市場において広く一般投資家の間で売買され、上場時の公募・売り出しによる株主増加などに伴い、利害関係者が飛躍的に増加します。その結果、各種法令や規則に基づき、会社情報の適時適切な開示が求められることとなります。特に、近年は企業を取り巻く環境の変化が著しく、最新情報を迅速かつ正確に提供する適時開示の重要性がさらに高まっており、上場会社には、情報の適時開示の意義・重要性を十分認識し、真摯な姿勢で適時適切な情報開示ができる社内体制を構築することが求められています。

会社の情報開示対応が特定の者に大きく委ねられていると、万が一の場合、開示に支障を来しかねません。故に、組織的な対応を行うための適時開示に関する方針や体制の整備状況などについて、上場時の審査で多面的に確認されます。

今回は「ディスクロージャー体制」をテーマに、上場後に求められる開示内容と、上場審査時にどのような観点から確認がなされるのかについて、IPO準備会社で課題となる事項を交えて解説します。

1 | 上場後に必要となる開示書類

上場後は、金融商品取引法の規定による開示制度、会社法の規定による開示制度、各市場による開示制度などへの対応が必要になります。連結財務諸表を作成の上、年度および四半期決算を適時に開示できる財務報告体制を整備することが不可欠です。上場後に必要となる主な開示書類と提出時期は、**図表1**のとおりです。

図表1

根拠法令／提出先	提出書類(開示書類)	提出事由	提出時期	監査／四半期レビューの要否
金融商品取引法／財務局	有価証券報告書	年度決算	3カ月以内	必要
	内部統制報告書	年度決算	3カ月以内	新規上場3年間は任意(適用除外要件あり)
	四半期報告書	四半期決算	45日以内	必要
	臨時報告書	合併、事業譲渡、増資など	適時	
	有価証券届出書	増資など	適時	
各取引所の規則／各取引所	決算短信	年度決算、四半期決算	概ね45日以内	
	適時開示等所定の様式	業績予想の修正など	適時	
	コーポレート・ガバナンスに関する報告書	年度決算	株主総会後遅滞なく	
会社法／株主・株主総会	事業報告	年度決算	株主総会の開催は3カ月以内。株主総会開催日の2週間前までに発行招集通知に際して株主に提供する	
	計算書類／連結計算書類	年度決算		必要

上場会社は、あらかじめ提出時期が定められている法定の開示書類のみならず、重要な会社情報が生じた場合、その都度、遅滞なく適時開示をするよう求められます。適時開示が求められる会社情報は大きく分けて「決定事項に関する事項」「発生事項に関する事項」「決算に関する情報」「その他の情報」があります(**図表2**)。

図表2

上場会社および子会社の情報	開示される事項および情報
決定事項	取締役会や経営会議等の決議などで自己決定された事項 例) 新株発行、合併・会社分割・株式交換、解散、資本金の減少、ストックオプションの付与 など
発生事実	災害、事件、事故、訴訟提起および行政処分など、自己の意思と無関係に発生した事項 例) 訴訟の提起、行政処分、災害による損失、上場廃止の原因となる事実 など
決算情報	決算短信 業績予想の修正および配当予想の修正 など
その他の情報	投資単位の引き下げ 支配株主等に関する事項 など

このような法定開示や重要な会社情報に関する適時開示について、上場会社として企業内容を適時に開示し、東京証券取引所の適時開示要請に対応できる体制を確立しているかについて多面的に審査が行われます。

2 | 上場審査の確認事項

上場審査において、具体的にどのような点が確認されるかを以下で見たいと思います。東京証券取引所が発刊している『2018新規上場ガイドブック(マザーズ編)』の「Vマザーズ事前チェックリスト」には、審査の観点に記載されています。

a 適時開示体制の整備及び運用状況について

- ・ 適時開示担当部門における担当者数や担当、上場後の充実計画について
- ・ 決算短信(連結及び単体)、四半期決算短信(連結又は単体)を作成する体制及び作成するまでの日数について
- ・ 会社の重要情報の管理方法について(特に、経理部門の一部をアウトソーシングしている場合などにおいては、重要事実の外部流出防止の観点から特に意識して管理している事項などを説明してください。)
- ・ 会社情報に関する適時開示資料等を公表予定時刻より前に外部者が閲覧することができないようにするための対応策(システム上のセキュリティ対策)について
- ・ 企業グループ内における連絡・連携体制について
- ・ 会社の重要情報について、掌握する責任者及びその責任者不在時における会社の対応方法について
- ・ 企業グループの業績動向を的確に把握するための予算・実績の管理方法(公表された業績予想などの将来予測情報の修正要否や修正内容を把握できる体制か否か)

b IR活動についての基本的方針と今後の取組みについて説明してください。

c インサイダー取引防止に向けた取組みについて説明してください。

出所:東京証券取引所『2018 新規上場ガイドブック(マザーズ編)』105ページ、Vマザーズ事前チェックリスト、6ヒアリングに向けた準備は進んでいますか(10) 適時開示体制等の整備状況より引用

東京証券取引所では、IPO準備会社に対して、新規上場申請のための有価証券報告書(IIの部)やマザーズ各種説明資料、JASDAQ上場申請レポートなどで、上場後の適時開示に関する方針や体制整備状況などについて記載し、提出することを求めています。例えば、マザーズ新規上場申請者を対象とした「新規上場申請者に係る各種説明資料の記載項目について」では、**図表3**のような事項が求められています。

図表3

項目	記載事項
適時開示体制について	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 適時開示責任者の氏名役職 ▶ 上場後の適時開示に係る体制整備の状況 <ul style="list-style-type: none"> ・ 適時開示担当組織(担当部署、人員、経歴など)の状況 ・ 適時開示体制の整備に向けた取組み ・ 適時開示手続き ・ 企業集団に係る適時開示手続き ・ 適時開示手続きに関する事務フロー図 ▶ 決算発表に要する日数(各四半期および通期) <ul style="list-style-type: none"> ・ 直前事業年度の実績 ・ 申請期事業年度の予定 ・ 決算発表早期化への取組み内容 ▶ 月次決算の取りまとめに要する日数 ▶ 適時開示体制の充実のための今後の計画 ▶ 経理業務のアウトソーシングの状況(理由、業務委託の内容含む) ▶ 業績予想の公表方針および修正方針 ▶ 適時開示資料などの管理状況
内部情報管理・インサイダー取引防止の体制について	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 内部情報管理体制 ▶ インサイダー取引防止体制(情報管理、自社株取引規制および手続き) ▶ 最近1年間および申請事業年度における、インサイダー取引未然防止のための説明会・研修の実施状況および今後の方針 <ul style="list-style-type: none"> ・ 開催日時、対象者、講師
IR活動に関する基本方針	<ul style="list-style-type: none"> ▶ IR活動に関する基本方針 ▶ 上場後のIR活動に向けた体制整備の状況 <ul style="list-style-type: none"> ・ 担当部署、担当人員の状況など ▶ 上場後のIR活動の予定

3 | 適時開示体制整備の主な課題

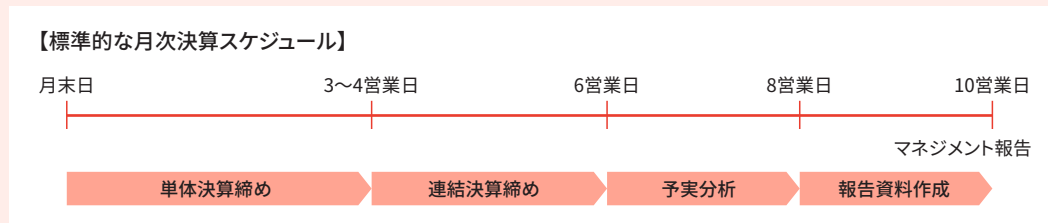
適時開示体制を整備するにあたり、管理部門の人員が不足している多くのIPO準備会社で課題となるのが、(1)月次決算の早期化 (2)業務のアウトソーシングです。以下、(1)および(2)の課題と対応について解説します。

(1) 月次決算の早期化

適時開示の要請から、上場会社は年度決算や四半期決算を期末日後45日以内に開示する必要があります。各決算を早期化するためには、その前提となる月次決算の早期化が必要になります。また、月次決算の早期化は、予実分析を適時適切に行うため、かつ、上場後に対外発表を迅速に行うために不可欠です。

さらに、上場会社は売上高、営業利益、経常利益または当期純利益について、公表された直近の予想値と比較し、新たに算出した予想値または決算において売上で10%、各利益で30%以上の乖離がある場合は、修正理由などと併せて適時に開示することが求められます。そのため、決算発表においては、連結グループ全体で決算体制を整備するとともに、月次決算は遅くとも翌月10営業日までには完了し、マネジメントに報告できる体制を整備することが求められます(図表4)。

図表4



決算早期化の主な阻害要因としては、一般的に以下が考えられます。

- ・取引先など、外部からの請求情報の入手遅延
- ・社内関係部署からの会計数値の基礎情報の入手遅延
- ・子会社からの連結パッケージなどの入手遅延
- ・経理部署のリソース、スキル不足
- ・グループ内で異なる会計方針の採用 など

これらの阻害要因を払拭するには、以下①~④の対応が考えられます。

① スケジュール管理

必要な情報をどの部署からいつ入手するかなど、経理部門および経理部門以外の部署や子会社なども含めた月次決算スケジュールを作成し、決算資料の作成責任者を明確にして文書化しておくことが重要です。スケジュールと実績の差異を認識することで、決算早期化の阻害要因の抽出と改善案策定および月次決算の早期化を図ることが可能となります。

② 決算業務の標準化

経理部門における決算業務の負担軽減のため、各部署で業務を完結させることが重要になります。例えば、経費精算の入力作業を標準化し、経理部門ではなく各部門で完結させることができれば、伝票回付の時間を削減でき、経理事務の集中も回避できます。

③ 経理業務の精度向上

会計伝票を毎日チェックする体制を構築することで早期にミスを発見でき、決算業務の出戻りによる負担と時間を軽減することができます。特にIPO準備会社は、一般的に経理体制が脆弱なケースが多いため、なるべく早い段階から経理業務に精通した人材の確保にめどを付け、チェック体制を整備することも重要です。

④ 概算計上の導入

月次決算においては、仕入先や外注先からの請求書の到着が遅いために決算が遅れるケースがあります。このような場合は、自社の納品・検収などを基に発生ベースで計上する体制を整えることで早期化を図るなどの対応が考えられます。

(2) 業務のアウトソーシング

最近の企業経営において、特に管理部門の業務遂行にあたっては、経営資源の効率的活用という観点から、業務

の一部をアウトソーシングする企業が増加しています。これは、従来の単なるコスト削減を目的とした単純業務（給与計算など）の外注から、会社の得意分野へ経営資源を集中投入し、そうでない分野には積極的に外部資源を活用するという「より戦略的な外注利用」への移行が生じていることが背景にあると思われます。

しかし、成長途上のIPO準備会社においては、事業拡大が優先される中で、管理部門組織の構築は後手になりがちで、アウトソーシング先に任せ切りになっているケースが多く見られます。そのため、アウトソーシングした業務の内容や結果についてチェックできていない、インサイダー取引につながる会社情報の漏洩を防ぐ体制整備がなされていない、アウトソーシング先とのやりとり時間に時間を要することが決算早期化の阻害要因になっている、などの課題が見られます。

上場審査において、管理業務をアウトソーシングすること自体は直ちに問題視されませんが、管理部門の業務の一部をアウトソーシングした場合でも、正確性や秘密保持を担保するとともに、アウトソーシング先から入手した結果を自社で分析できる体制が整っており、かつ、情報取扱責任者が責任をもって開示できる体制になっているかを確認されます。そのため、アウトソーシングを行う場合は、以下①～④の対応が必要となります。

①業務のアウトソーシング範囲と責任の明確化

事業遂行のための意思決定や戦略立案、会社の方向性を決定する予算実績差異分析などに関する業務は社内に残し、アウトソーシングする業務は定型業務に限定する必要があります。そのため、まずアウトソーシングの範囲を明確化する必要があります。また、アウトソーシングした業務についても最終的な責任は自社が負うこととなりますので、少なくとも1人は社内に責任者を置き、アウトソーシングの業務内容や結果について十分チェックできる体制を整備しておくことが求められます。

②適時開示に向けた情報共有

決算短信などの適時開示に密接に関連する業務の一部をアウトソーシングする場合、決算スケジュールをアウトソーシング先と共有し、業務に必要な資料を早期に提出するなど、適時開示に支障がない体制を確保することが求められます。

③インサイダー取引規制への対応

業績に関する情報など、重要事実該当する情報をアウトソーシング先が外部公表前に知り得ることができる場合には、機密保持契約を締結する、受け渡す情報を特定の者に限定して厳格に管理するなど、情報漏洩を防止するための適切な手段を講じる必要があります。

④適切なアウトソーシング先の選択

アウトソーシングした業務が安定的かつ継続的に実施されるべく、信用力や実績のあるアウトソーシング先を選定するとともに、業務委託が継続できない状況が万一発生した場合に備え、代替先を容易に確保できる、もしくは速やかに自社対応に切り替えられる体制を整備する必要があります。

また、上場後に義務付けられている内部統制報告制度において、財務報告に重要な影響を及ぼす業務をアウトソーシングした場合、アウトソーシング先の内部統制を評価対象とすることが求められます。従って、取引の承認や記録などに関する業務は、アウトソーシング先の内部統制が評価対象となりますので、特に留意する必要があります。

4 | おわりに

今回はディスクロージャー体制について解説しました。企業を取り巻く環境の変化が激しい状況下では、投資家が的確な投資資料を入手するための一層の環境整備が求められており、最新の情報を迅速かつ正確に提供する適時開示がますます重要となっていますので、上場準備段階から労力とコストを惜しまず、上場後を見据えたディスクロージャー体制を整備していただければと思います。

池田 尚弘 (いけだ なおひろ)

PwCあらた有限責任監査法人

IPOソリューション部 マネージャー

製造・ソフトウェア・保育事業を中心とした国内上場企業・非上場企業の会計監査業務に従事。現在は、IPOソリューション部にてIPO支援業務およびIFRS導入支援業務を行い、課題の検出およびその改善に関する助言を行う。

メールアドレス：naohiro.ikeda@pwc.com

国立大学法人滋賀大学 連載企画「データアナリティクスの最前線」

**第8回 「後悔」の少ない選択をするために
—バンディット問題**

滋賀大学 データサイエンス学部

准教授 岩山 幸治



はじめに

統計や機械学習の手法を用いてデータを分析する目的の一つは、そこから得られた情報を基により良い選択をすることです。それでは、確信をもって選択するに足る情報がデータから得られない場合、どのように選択すればよいでしょうか。また、再び同様の場面に直面したとき、過去の選択と結果の経験を生かすにはどうすればよいでしょうか。今回は、このような問題の定式化とその解法について、簡単に紹介したいと思います。

このような問題は「バンディット問題」として知られ、古くから研究されており、多くのアルゴリズムが現実の問題に適用されてきています。より良い選択のアルゴリズムの構成やその性能の保証の背景には、やや込み入った理論があります。ですが、今回はそこにはあまり立ち入らず、できるだけ直感的に考え方を理解していただけるよう務めたいと思います。

1 バンディット問題

まずは、たとえ話から始めましょう。あなたはカジノで、スロットマシンをプレイしようとしています。このカジノにはスロットマシンが10台あり、チップを1枚入れてアームを引くと、マシンごとに個別に設定されているある確率でチップが2枚返ってきます。時間に限りがあるため、合計で100回だけアームを引けるとします。さて、できるだけ儲けるためには、どのようにスロットをプレイすればよいでしょうか。

俗な話から始めてしまいましたが、このような問題はバンディット問題と呼ばれ、古くから研究されてきています。研究者は、カジノで大儲けしようとしているわけではありません。バンディット問題を抽象化すると「複数の選択肢があり」、「選択した選択肢についてのみ結果を知ることができる」という状況で「選択を繰り返して、累積の利益を最大化、あるいは損失を最小化することを目指す問題」と言えます。このような問題は、さまざまな場面で見られます。特に近年では、Webページにより長く滞在してもらおう、商品をより多く購入してもらおう、広告をよりクリックしてもらおうことなどを目的として、Webページのデザインや広告の表示に、バンディット問題の考え方が適用されています。

スロットマシンの例に戻りましょう。もし、当たる確率が一番高い、つまり最適なアームがどれかを知っていれば、そのアームを100回引き続ければ利益は最大化されます。しかし、どのアームが最適かは当然知り得ません。最も単純なアイデアは、最初の何回かで全てのアームを同じ回数ずつ引いて最適アームを特定し、残った回数でそのアームを引き続けるというもの。問題は、最適アームを特定するために何回を費やすかです。

例えば、最初の20回を費やした場合、各アームは2回ずつ選択されることとなりますが、これでは最適アームは特定できないでしょう。一方で最初の90回を費やした場合、各アームが9回ずつ選択されるので、アームの間で当たる確率に差があれば最適アームを見つけられるかもしれません。し

かし、そのアームを引き続けられるのは残りの10回だけですので、大きな利益は見込めません。

累積の利益を大きくするには、より良いアームを見つけるために情報の少ないアームを積極的に選ぶ「探索」と、既に良いことが分かっているアームを重点的に選んで利益を得る「活用」という二つの考え方のバランスを取ることが重要となります。上の例では、最適アームを特定するために全てのアームを等しく引く行為が探索、その後、特定されたアームを引き続ける行為が活用にあたります。

2 バンディット問題の方策

ここからは、スロットマシンのアームを引いて得られるチップなど、選択の結果を「報酬」と呼び、報酬の累積を最大化することを目指します。報酬は、0以上1以下の連続値を取るものとします。また、各プレイにおいてどのアームを引くかを決定するアルゴリズムのことを、この分野の慣例に倣って「方策」と呼びます。

バンディット問題の方策の性能は、最適なアームを知らなかったために被った損失として定義される、リグレットという量で評価されます。期待される報酬が最も大きな最適アームを常に引き続けた場合に得られたであろう報酬と、実際に選択したアームで得られた報酬の差(の期待値)がリグレットとなります。完全にランダムにアームを引いた場合、リグレットの累積は、期待値としては一定の割合で増えていく、つま

りプレイ数に比例します。一方、徐々に最適なアームを引く割合が増えていく場合は、累積リグレットの増加はプレイ数に対し、比例より緩やかなものとなります。以降で紹介する方策では、累積リグレットの緩やかな増加が理論的に証明されています。

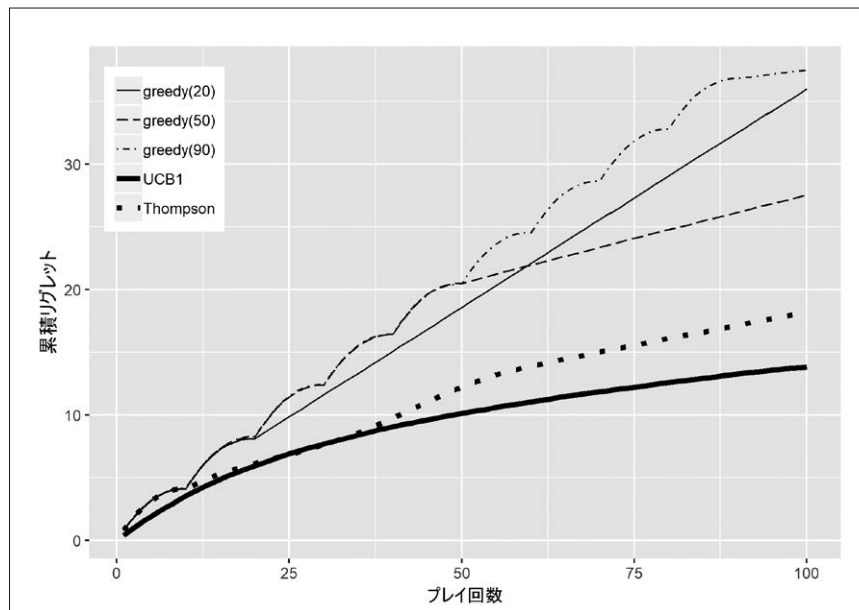
スロットマシンの例において、全てのアームを決まった回数引いた後、最も平均報酬の大きかったアームを引き続ける方策を取った場合の累積リグレットを図表1に細い線で示します。探索に費やす回数によって性能が変わってきますが、最適アームを特定できない限り、探索後の累積リグレットは一定のペースで増加し続けます。

(1)UCB方策

ここでは、「不確かな時は楽観的に」という原理に基づく方策を紹介します。報酬の期待値は、それぞれのアームを引いて過去に得られた報酬から推定できますが、アームを引いた回数によって推定の確からしさは変わってきます。例えば、1,000回引いたアームと10回引いたアームでどちらも平均の報酬が同じ0.5だったとしても、その推定の信頼度は大きく異なります。上記の原理に基づけば、期待報酬を楽観的に推定する——すなわち、過去の経験と矛盾しない範囲で最大限の値をそのアームの期待報酬の推定とします。そして、最も大きな報酬が見込まれるアームを選択します。

リグレットが生じる、つまり、最適なアーム以外のアームを引いてしまうのは、そのアームの報酬に関する過大な見積もり、あるいは最適なアームの報酬の過少な見積もりが原

図表1: 各種方策の累積リグレット



スロットマシン10台で100回プレイを行うシミュレーションを1,000回実施し、その累積リグレットの平均をプロットしました。細い線は、最初に全てのアームを等しく決まった回数引いた後、残りのプレイでは特定のアームを引き続けるという方策(greedy、カッコ内の数字は探索を行う回数)。太い実線と点線は、それぞれUCB方策とトンプソン抽出を行った場合の累積リグレットです。

困です。楽観的な方針の下では全体的に報酬を高く見積もるため、最適なアームの報酬を過少に見積もることはありません。また、最適以外のアームの報酬を過大に見積もったとしても、そのアームを引き続けることで推定がより正確になっていくので、やがて問題は解消されます。

この方針は、探索と活用のバランスを自然に取ることができます。楽観的な報酬の見積もりは、そのアームの報酬が不確かなほど、つまり選択した回数が少ないアームほど大きくなる傾向があります。また、選択回数が増えると、報酬の見積もりは本来の値に近づいていきます。従って、楽観的な見積もりによるアームの選択は、まだ情報の少ないアーム、あるいは既に報酬が大きいことが分かっているアームのどちらかを選択することになります。

このような方針の一つに、UCB (Upper Confidence Bound) 方針があります。この方針は非常に有効なので、多くのバリエーションが提案されていますが、ここでは2002年にAuerら^{*1}によって提案されたUCB1方針を紹介します。UCB1方針では、各プレイにおいて

$$u_i(t) = \bar{r}_i(t) + \sqrt{\frac{\log t}{n_i(t)}}$$

を最大にするアームを選びます。ここで、 i はアームの番号、 t はプレイ回数、 $\bar{r}_i(t)$ はアーム i で得られた平均報酬、 $n_i(t)$ はプレイ t までにアーム i を引いた回数です。

アーム i の報酬の真の期待値が $u_i(t)$ 以下であれば、平均報酬が $\bar{r}_i(t)$ 以上となる状況が $1/t$ に比例する確率以上で起こります。直感的には、現時点で得られている平均報酬と矛

盾しない範囲で最も大きな値を期待報酬と見積もり、それが最大となるアームを選択します。模式図を図表2に示します。UCB1方針でアームを引いた場合の累積リグレットは、図表1 (P45)の太い実線で示しています。

(2) トンプソン抽出

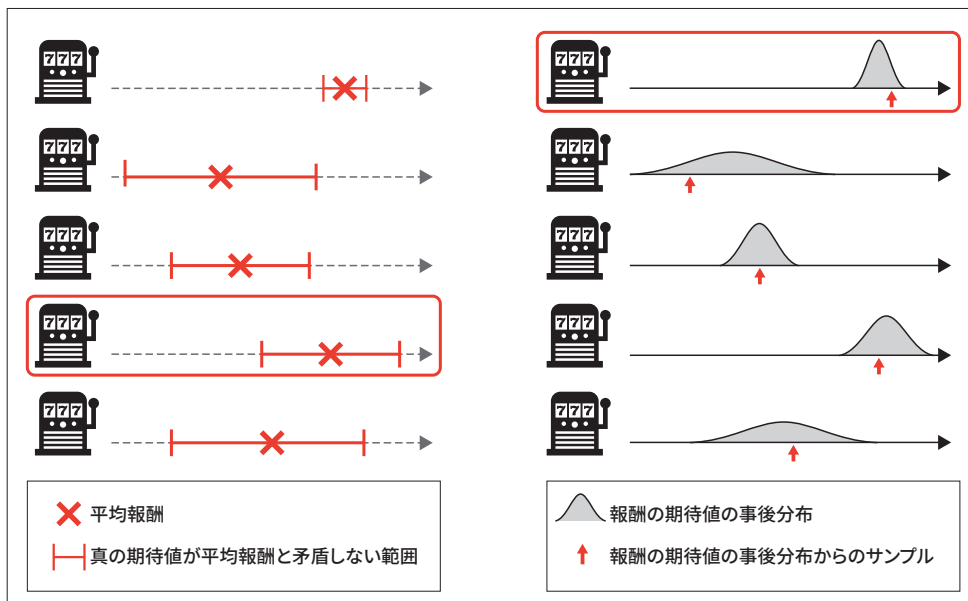
リグレットを抑えるためには、報酬の期待値が大きい可能性が高いアームほどたくさん引き、逆にその可能性が低いアームはあまり引かないことが求められます。そのためのシンプルな方針として「そのアームの報酬の期待値が最大である確率」に従って、アームをランダムに選択するというものがあります。

各アームの報酬は、ある確率分布 $P(r|\theta_i)$ に従ってランダムに決まると仮定します。ここで、 θ_i はアーム i の報酬の分布を決めるパラメータで事前分布 $P(\theta_i)$ に従うと仮定します。アーム i を n_i 回引いて $r_{i1}, r_{i2}, \dots, r_{in_i}$ という報酬が得られたとき、パラメータの事後分布が

$$P(\theta_i | r_{i1}, \dots, r_{in_i}) = \frac{P(r_{i1} | \theta_i) P(r_{i2} | \theta_i) \dots P(r_{in_i} | \theta_i) P(\theta_i)}{P(r_{i1}) P(r_{i2}) \dots P(r_{in_i})}$$

と求められます。アームを引いた結果があれば、そのアームを引いたとき、どういった確率で報酬が得られるかを推定できます。特に、報酬の分布に対して共役事前分布と呼ばれる特定の分布を事前分布とした場合、事後分布も同じ関数形の分布となります。スロットが当たる確率の設定値がベータ分布に従うとすれば、事後分布もベータ分布となり、そのパラメータの値は簡単に求められます。

図表2：UCB方針(左)とトンプソン抽出(右)の模式図



UCB方針ではあり得る範囲での最大値(赤い線で示した範囲の右端の値)が一番大きい4番目のアームを、トンプソン抽出では事後分布からのサンプル(赤い矢印)が一番大きい1番目のアームをそれぞれ選択しています。

あるアームを引いたときに得られる報酬(が従う確率分布のパラメータ)については、推定できました。それでは「あるアームの期待報酬が最大である確率」はどうやって求めればよいのでしょうか。結論から言えば、そのような確率を求めることは非常に困難です。しかし、その確率を直接求めることなく、「そのアームの報酬の期待値が最大である確率」に従ってアームを選択することができます。それを実現するのがトンプソン抽出^{※2}です。

トンプソン抽出は、次のようにしてアームを選択します。まず、上で求めた各アームについての事後分布 $P(\theta_i | r_{i1}, \dots, r_{ini})$ から、報酬が従う確率分布のパラメータのサンプルを抽出します。事後分布がベータ分布のような一般的な確率分布であれば、その分布に従う乱数を生成する関数が多くのプログラミング言語で実装されています。このパラメータを使って各アームの報酬の期待値の事後分布からのサンプルを計算し、それが最大であるアームを選択します。この操作の模式図を図表2に示します。

図表1(P45)の太い点線が、トンプソン抽出でアームを選択した場合の累積リグレットです。この例においては、UCB1方策よりもやや劣るものの、累積リグレットの増加が徐々に緩やかになっています。

3 おわりに

本稿では、基本的なバンディット問題の設定と方策について紹介しました。バンディット問題は、実際に適用する問題の設定に応じて、さまざまなバリエーションや拡張が研究されています。例えば、報酬の最大化ではなく最適なアームを特定することが目的の場合、問題は最適腕識別として定式化されます。Webページのデザインなどによく用いられるA/Bテストなどは、最適腕識別の最も単純なケースといえるでしょう。最適腕識別における有効な方策は、報酬の最大化を目指す通常のコストバンディットとは異なります。

アーム、つまり選択肢の数が膨大な場合、探索で全ての選択肢を網羅することは困難となります。選択肢の間に何らかの関係があるならば、類似した選択肢で得られた報酬の情報を基に、一度も選択されていない選択肢についても報酬を推定することができます。このような問題はバイズ最適化^{※3}として知られ、センサーの配置、ロボットの制御、材料開発、機械学習におけるハイパーパラメータのチューニングなど広い分野に適用されています。筆者も、農業における最適栽培条件の探索に応用する研究を行っています。

※1 P. Auer et al. Machine Learning, 47, 235-256, 2002.

※2 D. Russo et al. Found. Trends in Machine Learning, 11, 1-96, 2018.

※3 B. Shahriari et al. Proceedings of the IEEE, 104, 1460175, 2016.

今日、私たちは膨大なデータと計算資源さえあれば、ある程度正確に未来を予測することができます。正確な予測に基づけば、よりの確な意思決定を行うことができるでしょう。しかし、常に膨大なデータを利用できるとは限りません。データの利用価値が広く認識されるようになった現代だからこそ、限られたデータを生かしてより良い選択をしようとするバンディットのような方法論がますます重要となっていくかもしれません。

岩山 幸治 (いわやま こうじ)

滋賀大学 データサイエンス学部 准教授

2011年3月 東京大学大学院情報理工学系研究科博士後期課程 修士
博士(情報理工学)

2011年4月 FIRST 合原最先端数理モデルプロジェクト 研究員

2014年4月 京大大学生態学研究センター 特定研究員

2015年4月 龍谷大学食と農の総合研究所 博士研究員

2017年4月 滋賀大学データサイエンス教育研究センター 助教

2017年10月 科学技術振興機構 さきがけ研究員(兼任)

2019年4月 滋賀大学データサイエンス学部 准教授

アフリカの最新ビジネス動向ならびに ゲートウェイとしての南アフリカ



PwC南アフリカ
ジャパンデスク
マネージャー 鈴木 智晴

はじめに

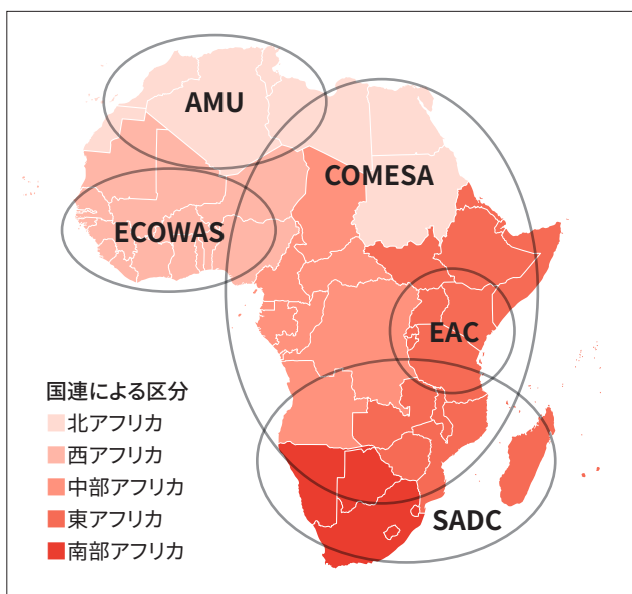
アフリカは豊富な天然資源および人口増加などを背景に、将来的な市場としての高いポテンシャルを有していると期待されています。2019年8月には横浜市で第7回アフリカ開発会議(TICAD7)の開催が予定されており、日系企業のアフリカに対する関心が高まるのではないかと注目されています。

しかし、その一方でインフラの未整備、不安定な政情、治安や貧困などの問題が存在していることから、アフリカ進出はまだ先の話と考える企業も多いのが現実ではないかと思えます。

本稿では、アフリカの基礎的な概要ならびにリープフロッグ型発展の状況、注目のスタートアップなどの最新動向についてお伝えするとともに、アフリカに進出する際のゲートウェイとしての南アフリカについて解説します。

なお、文中の意見にあたる部分は筆者の私見であり、PwCあらた有限責任監査法人の正式見解ではないことをあらかじめお断りいたします。

図表1：アフリカの地域と地域共同体



1 アフリカの概要

(1) アフリカの概要

アフリカは54カ国で構成され、面積は3千万km²超と、中国と米国、インドを足した以上の広さを有しています。人口は約12億人ですが、2050年には25億人に倍増し、世界の人口の4人に1人を占めることになると予想されています^{※1}。

広大なアフリカ大陸は、一般的には東西南北および中部の5つの地域に分けられます。北アフリカはイスラム文化の影響が色濃く、中東と同一の文化圏として扱われることも多いです。北アフリカとそれ以外の地域はサハラ砂漠にて分けられ、サハラ砂漠以南の国々はサブサハラ・アフリカと呼ばれています。地域ごとに共同体が設立され、域内貿易や投資の活性化、共同市場の創設に向けた取り組みが行われています(図表1、図表2)

また、西アフリカから中央アフリカにかけてはカメルーンやコートジボワールなどフランスの植民地だった国が多く、共通の主要言語や近しい商習慣などを背景に、制度を統一化する取り組みが行われています。1993年には、アフリカ商事法調和化機構(OHADA: Organization for the Harmonization of Business Law in Africa)が設立され、商取引法に関する共通化が図られています。

図表2：アフリカの主な地域共同体

共同体名	加盟国数	主要国	域内GDP(2017年)
東アフリカ共同体(EAC)	6カ国	ケニア	1,655億ドル
南部アフリカ開発共同体(SADC)	16カ国	南アフリカ	6,893億ドル
西アフリカ諸国経済共同体(ECOWAS)	15カ国	ナイジェリア	5,508億ドル
東・南アフリカ市場共同体(COMESA)	21カ国	ケニア	7,183億ドル
アラブ・マグレブ連合(AMU)	5カ国	アルジェリア	3,758億ドル

(2) アフリカ連合(AU)および アフリカ大陸自由貿易圏協定(AfCFTA)

アフリカにも、欧州のEUに該当する国際機構アフリカ連合(AU)があり、現在55の国・地域が加盟しています。アフリカにおける政治的・経済的統合の実現と紛争の予防・解決に向けた取り組み強化のため、2002年7月にアフリカ統一機構から発展改組されて発足しました。

AU加盟国のうち、44カ国の間でアフリカ大陸自由貿易協定(AfCFTA)が2018年に合意されました。単一市場の創設を目指しており、域内移動の自由や統一通貨も将来的な目標としています。これまでは上述のとおり、地域ごとに域内統合が進められてきましたが、進捗は決して順調ではなく、大陸全体での統合はより困難を伴うことが予想されます。しかし、大陸全体での統合が進めば巨大市場が生まれ、将来的に多くの企業にとって魅力的な市場になると考えられます。

(3) GDP成長率

アフリカ全体では2016年の資源価格の下落に伴い、GDP成長率が2.1%まで落ち込みました。その後、2017年は3.5%、2018年は3.4%に回復しており、2020年以降は4%まで上昇することが予想されています。特に成長率が高い国はエチオピアやルワンダであり、2019年以降も7%を超える成長率が続くことが予想されています。東アフリカの中心ともいえるケニアも安定した成長が想定されており、6%台の成長が続くと見込まれています。アフリカ最大の経済大国であるナイジェリアと南アフリカは既に一定規模まで成長していることもあり、相対的に経済成長率は低く、今後も2%前後の成長が続くと想定されています(図表3)。

2 リーフログ型の発展および スタートアップ企業

(1) リーフログ型の発展

アフリカではインフラ整備が課題となっているからこそ、最新のインフラが浸透しやすい環境ともいえます。例えば、固定電話やパソコンの普及を待たずに携帯電話やスマートフォンが急速に普及するなど、先進国が歩んできた段階的な技術進展を飛び越えて最新技術が一気に広まるリーフログ現象が起きています。また、ケニアでは電子マネーが広く普及しており、2018年の取引金額は約4兆ケニアシリング(約4兆円)とGDPの40%以上の金額となっています^{※2}。多くの国民が銀行口座を有していない状況があったことから、送金手段として電子マネーが急拡大しました。

(2) アフリカにおけるスタートアップ

リーフログ型の発展とともに活発化しているのが、ス

タートアップです。下記に、代表的な事業者を紹介します。

・未電化地域へのソーラーパネル割賦販売事業者

アフリカでは携帯電話が広く普及している一方で未電化地域が多く、約6億人が未電化地域に住んでいるといわれています。携帯電話端末を集荷して充電代行するビジネスが成立する地域もあり、電力供給が大きな課題となっています。

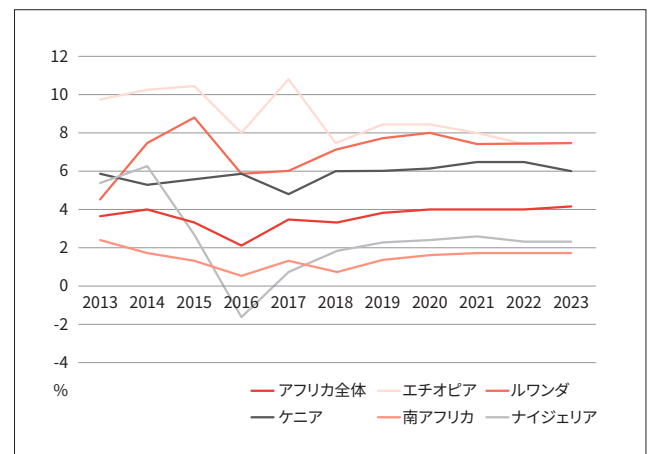
未電化地域の問題解決の一つが、ソーラーパネルを分割払いで販売するビジネスです。日本の商社が出資している企業もあります。支払いは日払いが可能で、電子マネーで行われます。入金を確認できなければ、遠隔でシステムを停止できます。ユーザーは支払い期間が終了すれば、ソーラーパネルシステムの所有権を得ることができます。付随して、ユーザーに冷蔵庫やテレビといった電気機器も販売し、過去の決済情報などの与信情報に基づくマイクロファイナンスの提供といったビジネスも可能となります。

・少額医療積み立て事業者

アフリカでは医療保険に入っておらず、銀行口座も貯蓄もないため、急な怪我や病気の医療費の支払いができない低所得者層が見られます。当該事業者は、こうした人々に電子マネーを利用した少額の医療積み立てサービスを提供しています。ユーザーは携帯でアカウントを作成でき、いつでも積み立てが可能ですが、保険ではないため掛け捨てではありません。ユーザーは怪我や病気の際に提携の病院で受診し、積み立てた金額から医療費が支払われます。医療機関には確実に請求できるというメリットがあります。

※1 United Nations, World Population Prospects: The 2017 Revision
※2 ケニア中央銀行(CBK)「Mobile Payment」

図表3: アフリカのGDP成長率



出所: IMF World Economic Outlook October 2018 より作成

・気象インデックス保険事業者

アフリカには小規模農家が多く、干ばつや洪水などに対する保険をかけられない農家が多いという現状があります。当該事業者は、一定の気象条件になると保険金を自動で支払う仕組みを導入することで運用コストを削減し、少額の保険を可能にしました。農家は肥料や種苗といった資材を購入する際に購入代金の5%を保険料として支払い、保険を契約します。契約した保険商品にはカードが添付されています。カード番号をSMSにて送付することで場所が特定され、干ばつなど一定の気象条件が起ると保険金が電子マネーで自動的に支払われます。

これら以外にも、さまざまなスタートアップが存在します。例えば、低価格のドローンサービスや小規模農家の販売支援、物流のマッチング、送金サービスといったものです。さらに、AIを利用したデータ分析やソリューションの提供を行う企業も出てきており、アフリカだけではなく欧米などの企業をターゲットとしているスタートアップもあります。

アフリカは国ごとの市場規模が小さいこと、教育システムが不十分で優秀な人材の確保が難しいことなど、スタートアップが成長する上で難しい面もあります。しかし、スタートアップによりアフリカの人々の生活や企業活動の基盤が改善されるとともに、経済が発展していくことが期待されています。

3 ゲートウェイとしての南アフリカ

(1) 南アフリカの概要

面積は約122万km²と日本の3倍以上ですが、人口は約5,600万人と日本の半分程度となっています。黒人が約8割を占め、白人が1割程度です。

11の公用語がありますが、実質的に英語が公用語となっています。2018年度の名目GDPは3,767億ドルで、イスラエルや香港とほぼ同程度です^{※3}。南アフリカというと、ダイヤモンドや金を採掘できる資源国というイメージがありますが、鉱業が南アフリカのGDPに占める割合は8%程度と高くはありません。一方で、金融・保険、不動産、ビジネスサービスの分野が約20%を占めており、比較的バランスの取れた経済構造となっています^{※4}。

2018年2月にジェイコブ・ズマ大統領が辞任し、シリル・ラマポーザ氏が新大統領に就任しました。ズマ政権下では不祥事が相次ぎ、与党内からも批判が高まっていました。ラマポーザ氏は汚職の撲滅と経済再生に取り組む方針を表明し、構造改革に着手しています。ラマポーザ氏は自身が実業家として成功しており、ビジネス界からも大きな期待を受けています。

(2) ゲートウェイとしての南アフリカ

・整備されたインフラ

南アフリカは、アフリカの中ではビジネスのインフラが整備されています。港湾や道路網、通信網はもとより、上下水道やショッピングセンターなどの生活基盤も安定しているため、生活に不自由を感じることはあまりありません。手続に時間を要することはありますが、法制度も整備されており、ビジネスを行う上でのインフラは整っているといえます。

・政治の安定

与党であるANC(アフリカ民族会議)はアパルトヘイト廃止後、一貫して与党の座を維持しています。現在も議会の約6割を占めており、安定的な議会運営が可能となっています。支持率は低下傾向にあるものの、2019年5月に実施される総選挙においても過半数の確保は確実とみられており、他のアフリカの国に比べて政治情勢は安定しているといえます。

・多くの優良企業

南アフリカの企業は南部アフリカを中心に他のアフリカの国々へ進出している国も多く、日本企業がアフリカに進出する上で、優良パートナーになり得る企業が多く存在しています。最近では、アフリカ各国のネットワークを有する南アフリカの企業に対して、海外の保険会社や物流会社が提携や買収を行い、アフリカ進出の足がかりとしています。アフリカに進出するにあたり、パートナー選びはとても重要であるため、多くの優良企業を抱える南アフリカに拠点を構えることはメリットが大きいといえます。

(3) 南アフリカの問題点

南アフリカには、上記のようにアフリカの拠点とするメリットがあるものの、進出するにあたって主に下記の問題点もあります。

・治安

治安は改善しつつありますが、一部地域においては凶悪犯罪が高水準で発生しています。また、失業率は27.5%(2017年)、ジニ係数が0.65(2015年)^{※4}と犯罪や暴動が警戒される高い水準となっています。

・公営企業

南アフリカでは、公営企業の経営が大きな問題となっています。特にある電力会社は多額の負債を抱えていることに

※3 IMF World Economic Outlook Databases

※4 Statistic South Africa

加え、ストライキや石炭在庫の欠如により計画停電も実施し、電力の安定供給に対する懸念が生じています。大規模な施設には発電機などの設備があり対応可能ですが、停電で信号が動かず、渋滞を起こしています。

政府は今後3年間で680億ランド(約5,400億円)の支援を行うとともに、発電、送電および配電の3社分割およびリストラを進めることを表明しています。電力会社以外に航空会社も赤字が続いており、政府は難しい立場に置かれています。

・人件費

南アフリカは労働者を守る法律が整備されており、労働組合の活動も活発です。労働組合による賃金交渉は3年に1度行われ、交渉が決裂した場合にはストライキが発生します。賃上げ要求は物価の上昇に合わせたものとなり、賃上げは大きな負担にもなっています。

・黒人経済力強化政策(B-BBEE)

B-BBEEとは、アパルトヘイトで差別を受けた黒人の地位回復を目的とした南アフリカ独自の制度です。企業の取り組みを5つの要素(所有権、経営支配、技能開発、企業およびサプライヤーの発展、社会経済発展)によりスコア化し、当該スコアに基づきレベルが算出されます。政府機関や工業事業体との取引、補助金支給の際に一定のレベルが要求されます。全ての企業がレベルを取得する必要はないものの、高いスコアを取得するためには取引先にもB-BBEEに準拠したスコアの取得が求められるため、公共セクター以外の企業にも幅広く普及しています。B-BBEEは業種によって基準が異なるなど複雑で、高いレベルを取得するには黒人の資本参加が求められるなど、日系企業の負担となっているケースもあります。

上記のような問題があるものの、ラマポーザ大統領は就任後、今後5年間で1,000億ドルの対内投資を呼び込むという目標を発表しており、今後も海外からの投資を促進する政策が実行されていくことが期待されます。現状、日系企業のアフリカ進出先としては最大となっており、今後もアフリカにおけるビジネスのハブとして機能していくものと考えられます。

4 PwCのアフリカ進出支援

PwCはアフリカの34カ国にオフィスを構え、約400人のパートナーと9,000人以上のスタッフを抱えており、アフリカでは最大のメンバーファームとなります。

PwC Japanグループはアフリカデスクを設立し、PwCグローバルネットワークの持つ強みと、PwC Japanグループを構成する各法人による専門性の高いサービスとの連携を通じ、日本企業のアフリカ進出支援を行っています。

また、PwCサステナビリティ合同会社は合同会社DMM.comと連携し、アフリカにおける社会課題を解決するCSV型ビジネスの検討に向けたビジネスマッチングツアーの提供を開始しました。単なる現地視察で終わるのではなく、具体的なビジネスの検討につなげることを目的としていることから、現地のエコシステムを支える主要な地場プレーヤーと連携し、最先端の情報やインサイトを提供していきます。

アフリカについてのご質問・お問い合わせがありましたら、お気軽に南アフリカのジャパンデスクまたは日本のアフリカデスクメンバーまでご連絡ください。

＊PwC アフリカ進出支援サービス

(2019年3月：専用サイトオープン)

<https://www.pwc.com/jp/ja/issues/globalization/country/advancement-to-africa.html>

＊PwC南アフリカ ジャパンデスク概要とコンタクト先

<https://www.pwc.com/jp/ja/issues/globalization/country/south-africa.html>

鈴木 智晴(すずきともはる)

PwC南アフリカ ジャパンデスク

マネージャー

日本の上場・非上場企業の財務諸表監査・内部統制監査、外資系企業の子会社等に対するIRFSならびに米国会計基準に基づく会計監査に約8年間従事した経験を有する。業種は、自動車(メーカー、販売会社、部品販売など)、商社、製薬会社、住宅販売会社など多岐にわたる。会計監査業務を遂行する際に、内部統制の整備・運用に関する改善提案やIFRSへのコンパリエンスなどのアドバイザー業務も多数行った実績を有する。

2018年より南アフリカに赴任、ジャパンデスクの一員として日系企業のクライアントに対して、アドバイザー、税務、監査、イミグレーションなどのコーディネートを行っている。

メールアドレス: tomoharu.o.suzuki@pwc.com

コネクテッド・インダストリーズ税制 (IoT税制) の要点と解説



PwC税理士法人
国際税務グループ
パートナー 村上 高士

はじめに

「第4次産業革命」という言葉を耳にして、久しくなります。第4次産業革命とは「18世紀末以降の水力や蒸気機関による工場の機械化である第1次産業革命、20世紀初頭の分業に基づく電力を用いた大量生産である第2次産業革命、1970年代初頭からの電子工学や情報技術を用いた一層のオートメーション化である第3次産業革命に続く、次のようないくつかのコアとなる技術革新を指す」^{※1}とされ、「いくつかのコアとなる技術革新」として、具体的には「IoT及びビッグデータ」「AI」といった技術が挙げられています。

「第4次産業革命」の取り組みという点、ドイツ政府が主導し、産官学共同で進めるインダストリー4.0などをイメージされる方が多いのではないかと思います。内閣府の調査において、日本は欧米に比べて第4次産業革命関連の取り組みが遅れていると指摘されています。これは、事務所や工場、技術や技能の電子データ化は進む一方で、それぞれが個別に管理され、連携されていないといった点に象徴されるのではないかと考えます。

このため、政府は「生産性革命」を実現させるべく、2017年12月に「新しい経済政策パッケージ」を取りまとめました。この中で、2020年度までを「生産性革命・集中投資期間」として、あらゆる政策を総動員することとしていることを受け、2018年6月には「生産性向上特別措置法」を施行し、わが国産業の生産性を短期間に向上させるために必要な支援措置を講じるとしました。併せて、わが国経済の成長軌道を確かなものとし、産業の発展を持続させるべく、企業の経営基盤を強化するため、「産業競争力強化法等の一部を改正する法律」(同年7月一部の規定施行)により、必要な支援措置を講じるとしています。

こうした中で創設された税制が、コネクテッド・インダストリーズ税制(以下、「IoT税制」)です。IoT税制は「一定のサイバーセキュリティ対策が講じられたデータ連携・利活用により、生産性を向上させる取組について、それに必要となるシステムや、センサー・ロボット等の導入を支援する税制措置」(経済産業省)となります。

1 IoT税制の概要

(1) 税制措置の内容

対象となる投資について、設備投資額(ソフトウェア、機械装置、器具备品)の30%の特別償却、または3%ないし5%の税額控除が可能となります^{※2}。特別償却を行うか、税額控除を適用するかは納税者の任意となりますが、納税ポジションとなる企業の場合、一般に減税効果のある税額控除を適用するケースが多く見られます。

(2) 適用対象となる投資

本制度の対象は、一定のサイバーセキュリティ対策が講じられたデータ連携・利活用により、生産性を向上させる取り組みとなります。よって、その対象は、一般に「IoT」投資といった言葉からイメージされるもの(例:製造業における製造ラインへの投資など)よりも広範囲であり、データの連携・利活用を行うものが広く対象となります。2019年2月末現在、33件の本制度の認定事例が経済産業省のウェブサイトで公開されています^{※3}、新基幹システムの導入やマーケティングシステムの導入、ドローンによる遠隔撮影などが認定され、業種も金融、小売、製造業など多様です。

一方で、主に産業試験研究や貸し付けの用に供した場合や、ソフトウェア業、情報処理サービス業、インターネット付随サービス業の事業に供した場合は、制度対象から除かれるとされています。

(3) 制度の適用要件

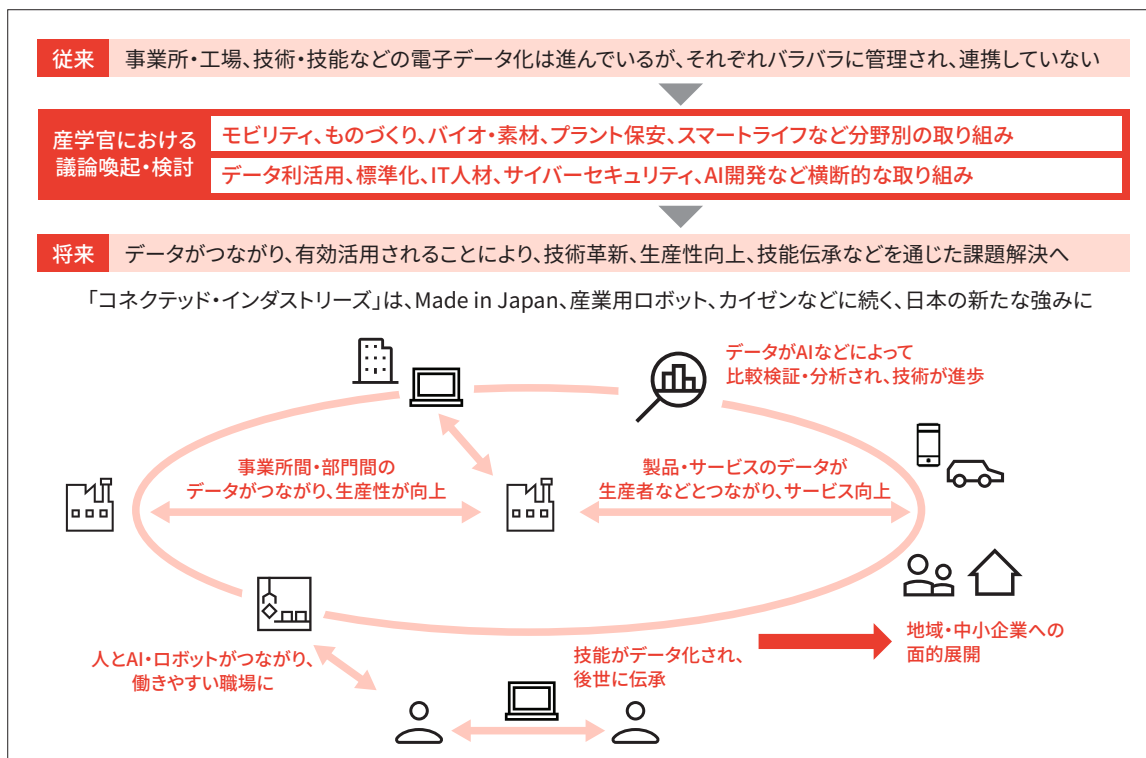
IoT税制の適用を受けるための要件はユニークで、適用を受ける事業者は取り組み内容に基づいて「革新的データ産業活用計画」を作成し、主務大臣から認定を受ける必要があります。

※1 内閣府「日本経済2016-2017—好循環の拡大に向けた展望—(平成29年1月17日)」

※2 賃上げ要件(継続雇用者給与等支給額の対前年度増加率が3%以上であること)を満たす場合には5%の税額控除となり、それ以外には3%となります。

※3 http://www.meti.go.jp/policy/it_policy/data-katsuyo/iot-zeisei/190228_nintei_abstract.pdf

図表1：コネクテッド・インダストリーズが新たな付加価値を創出、生産性を向上



出所：経済産業省「Connected Industries」東京イニシアティブ2017を一部改変

ます。具体的には、「革新的データ産業活用計画の認定申請書」を経済産業省経済産業局または総務省総合通信局へ提出し、認定を受ける必要があります。

同省は、認定要件として①データ連携・利活用の内容②セキュリティ面の担保③生産性向上目標——を掲げています。

①データ連携・利活用の内容

申請しようとする取り組みは、以下のいずれかの類型に該当する必要があります(P54 図表2：支援対象例)。

【類型1-1】企業内での取り組み (IoTなどの活用)

これまで取得したことのないデータ(センサーデータなど)と、社内の既存データを連携させる取り組みです。具体的には、新たに設置するセンサーからのIoTデータを活用し、生産稼働の効率化や予防保全を実現し、生産性を向上させる取り組みなどが該当します。

【類型1-2】企業内での取り組み (事業所・工場間など)

外部のネットワークを活用し、物理的に離れた事業所や工場間のデータを連携させる取り組みです。具体的には、工場間のデータ連携に基づく全社ベースでの生産稼働の最適化、事業所間でのリアルタイムな在庫データ共有による在庫

圧縮といった、生産性を向上させる取り組みが該当します。

【類型2】社外データを活用した取り組み

他社や一般・公共データなどの社外データと、社内の既存データを連携させる取り組みです。具体的には、サプライチェーン上の他社データ(販売など)と社内データ(調達、生産など)を連携させた地域性に合う最適生産などの実現や、社外の公共データなどを活用して需要分析を高度化し、受給マッチングを向上させて生産性を向上させる取り組みなどが該当します。

【類型3】他の法人と連携した取り組み

他社とネットワークを構築してデータ連携させる取り組みで、同業他社やグループ内の他社とデータ連携することで生産効率を最適化し、生産性を向上させる取り組みなどが該当します。

②セキュリティ面の担保

企業で必要なセキュリティ対策が講じられていることを、登録情報セキュリティスペシャリスト(情報処理安全確保支援士)など、セキュリティの専門家が担保する必要があります。具体的には、以下の点についてその適正性と運用を担保します。

- (1) 以下の取組により、データ連携を行うシステムの設計についてセキュリティ確保を考慮したものとすること。
- (i) データにアクセスできる人物・組織を必要最低限に制限する仕組みをとること。
 - (ii) データ連携を行うシステム間の通信経路が第三者に盗聴されないような仕組みをとること。
 - (iii) データに対する外部からの不正なアクセスに対して、必要な防御策を講じていること。
- (2) 以下の取組により、事業実施時におけるセキュリティ確保の方針を適切なものとすること。
- (i) データ連携を行うシステムに対する不正なアクセスを検知する体制を整備すること。
 - (ii) 不正なアクセス等により被害が生じた場合の対処方針を明確化すること。
 - (iii) データ連携の提供先部門・企業において、適切なセキュリティ対策が実施されていることを確認すること。
 - (iv) データ連携を行うシステムについて、定期的に既知の脆弱性がないか確認すること。

*経済産業省 コネクテッド・インダストリーズ税制 (IoT税制) 制度概要資料より抜粋

なお、登録情報セキュリティスペシャリスト(申請者が中小企業者である場合は、ITコーディネーターでも可能)は必ずしも社外のアドバイザーである必要はなく、申請者である企業の内部に資格を有する者がいる場合には、その者による担保で問題ありません。

③生産性向上目標

投資年度から一定期間において、以下のいずれも達成見込みがあることが必要です。

- ・労働生産性：年平均伸率2%以上
- ・投資利益率：年平均15%以上

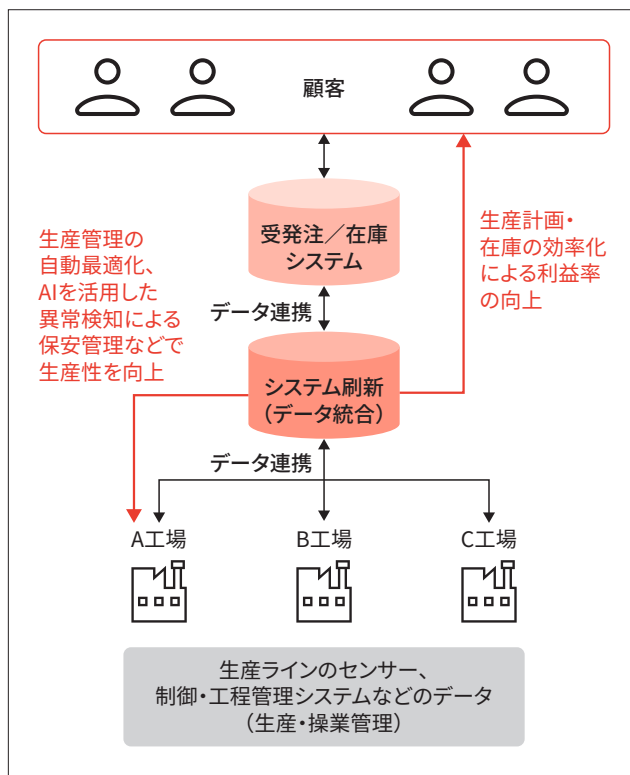
なお、労働生産性と投資利益率の具体的な計算は、**図表3**のとおりです。

(4)適用対象資産、適用対象時期

適用対象となる資産は、革新的データ産業活用計画に基づいて2021年3月31日までに取得した設備です。具体的には、新設または増設に係る特定ソフトウェア(革新的データ産業活用の用に供されるために取得または製作されるもの)ならびに、これとともに取得または製作される一定の機械および装置ならびに器具および備品で、認定された革新的データ産業活用計画に記載された資産の取得価額の合計が5,000万円以上である場合に限られています。

これらの設備は「取得」前に、革新的データ産業活用計画の認定を受ける必要があります。「取得」される資産には、

図表2：支援対象例



出所：経済産業省作成資料を基に作成

「購入」される資産の他、自ら製作するものも含まれます。この場合、「取得」前までは、仮勘定として計上されたものが資産として固定資産台帳に記載され、事業供与が開始されるまで、広く解すことが認められるようです(個別の取り扱いについてはご相談ください)。

また、申請から認定までには(個人情報の取り扱いがある場合を除き)1カ月程度を要するといわれています。従って、大型の投資案件を予定している場合は、申請書提出までの準備期間を考慮し、早期検討が必要になると考えられます。

2 PwC Japanグループのクライアント支援

PwC税理士法人はクライアントに対し、本制度の適用可能性についての初期検討や、申請書のドラフト作成支援といった革新的データ産業活用計画の認定に向けたサポートを提供しています。また、計画認定要件の一つであるセキュリティ面の担保については、PwCあらた有限責任監査法人のシステム・プロセス・アシュアランス部において登録情報セキュリティスペシャリストによる担保や、クライアントが行うリスク評価に対するアドバイスなどのサポートを提供しています。

また、このIoT税制において認められる税額控除の額は、

図表3

生産性向上要件(労働生産性)	生産性向上要件
<p>【労働生産性について】 対象となる設備を取得等した年度の翌年度から3年間の伸び率の年平均が2%以上となること。</p> $\frac{\text{営業利益} + \text{人件費} + \text{減価償却費}^{※1}}{\text{労働投入量}^{※2}}$ <p>※1 会計上の減価償却費 ※2 労働者数または労働者数×一人あたり年間就業時間</p> <p>(注意事項) ・伸び率の算出について、新規事業などで現状値がない場合には、合理的な算出方法で比較対象となる現状値を算出 ・伸び率の年平均については、年平均成長率(CAGR)により算出</p> <div style="background-color: #ffe0b2; padding: 10px; border: 1px solid #e91e63;"> $(CAGR) = \sqrt[3]{\frac{\text{投資計画策定翌々々年度の見込み}}{\text{現状}}} - 1$ </div>	<p>【投資利益率について】 対象となる設備を取得等した年度の翌年度から3年間の年平均が15%以上となること。</p> $\frac{(\text{営業利益} + \text{減価償却費}^{※3}) \text{の増加額}^{※4}}{\text{設備投資額}^{※5}}$ <p>※3 会計上の減価償却費 ※4 設備の取得等をする年度の翌年度以降3年度の平均額 ※5 設備の取得等をする年度におけるその取得等をする設備の取得価額の合計額</p>

出所：経済産業省作成資料を基に作成

対象資産の取得価額の3% (ないし5%) であるため、企業にとっては、対象資産として申請される資産の絶対額が大きいたが、申請を検討する際に重要となります。この点、PwCコンサルティング合同会社は、データの連携方式や情報システムの構造を理解したコンサルタントが、クライアントの取得前資産の構成や機能を(場合によっては複数のプロジェクトを横断的に)吟味します。その上で、生産性を向上させる「データの連携・利活用を実現する資産」を漏れなく把握して認可申請書に記載し、IoT税制の効果を最大化する支援を行います。

また、IoT税制はデジタル投資を行う企業に対する税制面のインセンティブですが、このようなデジタル投資の効果を広く最大限に発揮すべく、PwCコンサルティング合同会社はデジタル投資を行うクライアントに対し、ビジネス価値の創出支援や事業計画の作成支援も提供しています。

今後も、PwC Japanグループはサービスラインを越え、IoT税制を活用するクライアントに対し、その効果を最大限に生かすご支援を提供してまいります。

村上 高士(むらかみ たかし)

PwC税理士法人
 国際税務グループパートナー

大手通信会社でISP(インターネット・サービス・プロバイダー)事業の立ち上げを担当後、2001年にPwC税理士法人に入社。2005年公認会計士登録、2011年税理士登録。国内外におけるM&A、組織再編に関する税務アドバイス、および国際取引に関する税務アドバイスに関与しており、税務デューデリジェンス(銀行、信販、商社、通信、メーカー、エネルギーなど)、タックス・ヘイブン税制についての税務アドバイス、海外持株会社スキームについての税務アドバイスなどの経験を多数有する。

メールアドレス：takashi.a.murakami@pwc.com

2019年度税制改正の概要

PwC税理士法人

タックス・ディレクター 荒井 優美子



はじめに

2018年12月14日、与党の2019年度税制改正大綱が決定され、2018年12月21日には「平成31年度税制改正の大綱」(以下、「2019年度税制改正」。)が閣議決定されました。与党税制改正大綱は「少子高齢化が進む中、持続的な成長経路を実現するためには、潜在成長率を引き上げていくことが重要であり、「生産性革命」と「人づくり革命」に最優先で取り組む必要がある」とし、そのための税制支援策を掲げています。

具体的には、イノベーションを促進する研究開発税制の見直し、中小企業による生産性向上のための投資支援措置、地域経済を牽引する企業への集中支援などが該当します。地方創生の推進策としては、地方法人課税における税源の偏在是正として、法人事業税の制度の見直し措置も盛り込まれています。

持続的な経済成長には日本企業の健全な海外展開促進も重要で、公平な競争条件を確保し、租税回避に効果的な対応が求められます。BEPSプロジェクトの勧告や諸外国の取り組みも踏まえ、国際課税制度の見直し措置として、移転価格税制、過大支払利子税制、外国子会社合算税制の改正が行われています。

また、経済取引の多様化・国際化の進展に伴い、納税者の自主的かつ適正な申告の確保に向けた環境整備のための措置も手当てされています。

本稿では、企業の事業活動および投資活動に関する税制改正項目について解説します。

1 研究開発税制の見直し

研究開発税制は、わが国の企業の競争力強化の政策税制として最も重点が置かれており、近年は時限措置の適用期限(通常は2年)の到来を迎える年度に制度の見直しが行われています。

改正前は、試験研究費の過年度からの増減割合に応じて、試験研究費の一定率を法人税額から控除する恒久的な措置(図表1の「総額型」と「オープンイノベーション型」と、試験研究費の売上高比率が高い場合の控除上乗せの時限措置(図表1の「高水準型」)の2本立ての制度として設けられ、最大で法人税額の40%(総額型が25%、オープンイノベーション型が5%、上乗せ措置で10%)相当額が控除できる仕組みとなっていました。

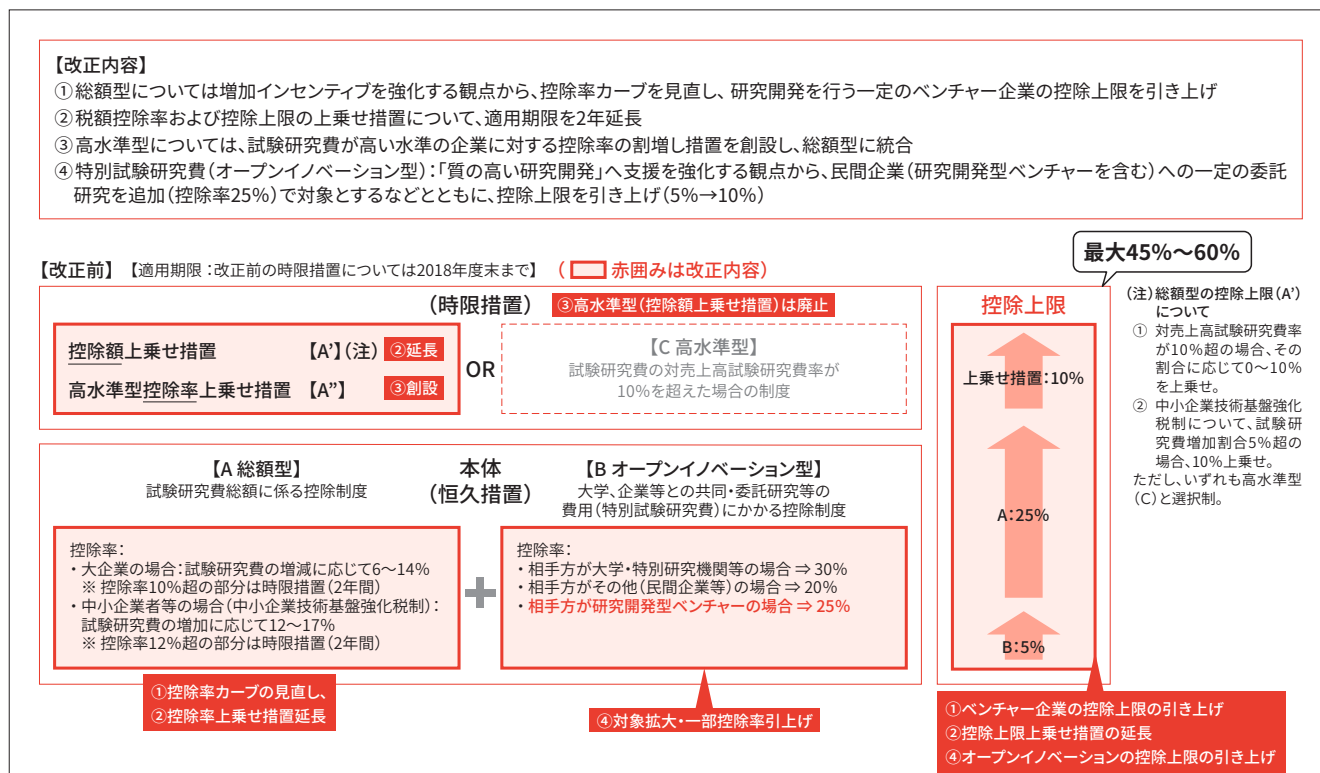
改正により、高水準型の制度を総額型の制度に統合した上で、研究開発投資の増加インセンティブをより強く働く制度に見直すとともに、研究開発型ベンチャーなどの成長を促し、共同研究を後押しする措置が導入されます。

具体的には、①控除率のカーブの見直しによりメリハリを利かせ、②研究開発を行う一定のベンチャーの控除上限を引き上げ(25%から40%)、③オープンイノベーション型の対象を拡大するとともに控除上限も引き上げられます(5%から10%)。改正後の控除限度額は、一定のベンチャー企業については法人税額等の60%、その他の企業では45%となります。

2 組織再編税制の見直し

大胆な事業再編を機動的に行えるように、2017年度税制改正および2018年度税制改正において、適格組織再編成の対価要件や支配継続要件等の見直しが行われました。2019年度税制改正では、株式交換等の後に完全子会社との合併が予定されている場合の税制適格要件(完全支配関

図表1：研究開発税制の見直しの概要



出所：経済産業省「平成31年度税制改正要望」(2018年8月) 関連資料を基に作成

係等の継続要件)および三角合併等の場合の株式対価の要件について、見直しが行われています。

企業が株式買収等の後に合併を行う場合に、被買収法人の業務が許認可業務である等の理由で、被買収法人を合併存続法人とする逆さ合併が行われることがあります。改正前は、

株式交換等の後に完全子法人との合併が予定されている場合は、完全子法人が吸収合併される場合のみが税制適格とされ、完全子法人が合併法人となる逆さ合併は税制非適格とされていました(被合併法人の資産の含み損益課税、株主の課税等)。

図表2：研究開発税制の改正項目

恒久措置(改正後は時限措置を含む)		上乗せ措置(時限措置)
試験研究費の総額に係る税額控除(総額型)	特別試験研究費に係る税額控除(オープンイノベーション型)	試験研究費の額が増加した場合等の税額控除
青色申告法人の事業年度(解散事業年度[合併等による場合を除く]を除く)において損金算入される試験研究費の額がある場合に、特別試験研究費の控除とそれ以外の試験研究費を別枠化して法人税額から控除する		青色申告法人の2019年3月31日までの間に開始する各事業年度(解散事業年度を除く)において損金算入される試験研究費の額がある場合に、増加試験研究費等の要件を満たすときは、恒久措置とは別枠で高水準型を法人税額から控除
<p>【試験研究費の範囲】特別試験研究費を除く</p> <p>【控除額】試験研究費の額×控除率(6～14%)</p> <p>→ 税額控除率のカーブを見直し(控除率上限は従前通り10%)、上乗せ措置(上限14%)を2年間延長、控除割増率の制度を追加</p> <p>【控除上限】法人税額の25%</p> <p>→ 試験研究費割合から10%を控除した割合を2倍した割合(10%を上限とし、合わせて35%)の上乗せ措置を2年間延長、ベンチャー企業の上限は40%(10%上乗せで50%)</p>	<p>【特別試験研究費の範囲】</p> <p>原材料費、人件費、旅費、経費および外注費に限定、中小企業からの知財権使用料等を含む、サービス開発も対象</p> <p>→ 研究開発のプロジェクトマネジメント業務等を担う者の人件費も含むことを明確化</p> <p>【控除額】</p> <p>特別試験研究費×20%(企業間等)または30%(大学・特別試験研究機関等との共同・委託研究)、特別試験研究費に企業間の委託研究費用を追加、ベンチャー企業との共同研究またはベンチャー企業への委託は25%</p> <p>【控除上限】</p> <p>→法人税額の5%を10%に引き上げ</p> <p>【法人住民税】</p> <p>中小企業者等について適用</p>	<p>→ 高水準を総額型に統合して廃止</p> <p>【控除額】</p> <p>(試験研究費の額－平均売上金額×10%)×控除率((試験研究費割合－10%)×0.2)</p> <p>【控除上限】</p> <p>法人税額の10%</p> <p>【法人住民税】</p> <p>中小企業者等について適用</p>
<p style="text-align: center;">中小企業技術基盤強化税制</p> <p>【控除額】試験研究費の額×控除率(12%～17%)</p> <p>→ 税額控除率のカーブを見直し、上乗せ措置(上限17%)を2年間延長、控除割増率の制度を追加</p> <p>【控除上限】</p> <p>→ 中小企業者等の場合の上乗せ措置(25%+10%)を2年間延長、ただし増減試験研究費割合5%から8%超に引き上げ</p> <p>【法人住民税】</p> <p>中小企業者等について適用</p>		

図表3：オープンイノベーション型の控除上限
<改正前>

共同研究	特別研究機関等	30%
	大学等	
	その他(民間企業等)	20%
	技術研究組合	
委託研究	特別試験研究機関等	30%
	大学等	
	中小企業者 公益法人等	20%
知的財産権の使用料	中小企業者	20%
希少疾病用医薬品等に関する試験研究		20%

控除上限：法人税額の5% (総額型と別枠)

出所：与党税制調査会(2018年12月11日)資料を基に作成

<改正後>

共同研究	特別研究機関等	30%
	大学等	
	研究開発型ベンチャー	25%
	その他(民間企業等)	20%
技術研究組合		
委託研究	特別試験研究機関等	30%
	大学等	
	研究開発型ベンチャー	25%
	中小企業者 公益法人等 その他(民間企業等)	20%
知的財産権の使用料	中小企業者	20%
希少疾病用医薬品等に関する試験研究 特定用途医薬品等に関する試験研究		20%

控除上限：法人税額の10% (総額型と別枠)

改正により、株式交換等の後に完全子法人を合併法人とする逆さ合併が予定されている場合も、税制適格となるように完全支配関係継続要件の見直しが行われました(図表4)。

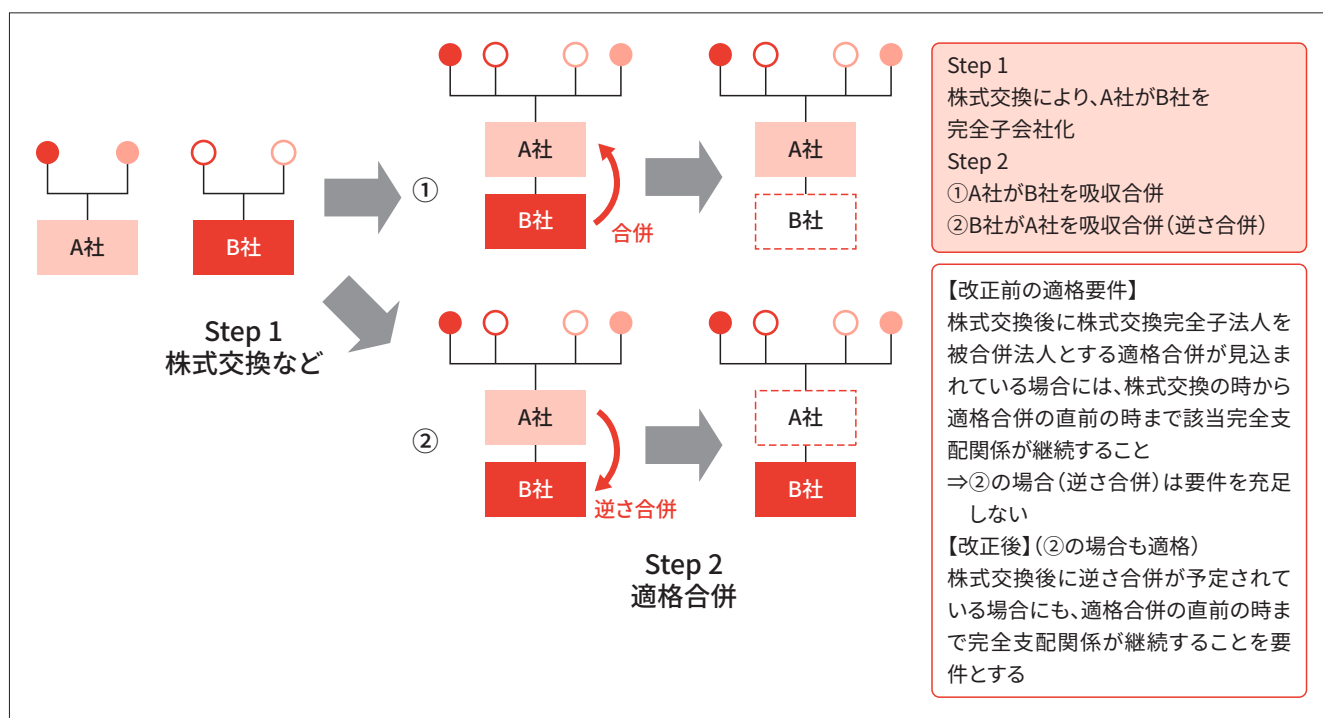
2007年5月施行の会社法における合併等の対価の柔軟化に対応し、2007年度税制改正で合併等法人の直接の100%親会社の株式を対価として認める改正が行われ、三角合併が税制適格とされました。2019年度税制改正では、グループ企業の経営状況に柔軟に対応するべく、合併等(合併、分割、株式交換)に係る適格要件ならびに被合併法人

等の株主における旧株の譲渡損益の計上繰り延べのための対価要件について、合併法人等(合併法人、分割法人、株式交換完全親法人)の間接の100%親法人の株式も税制適格の対価として認められることとなります(図表5)。

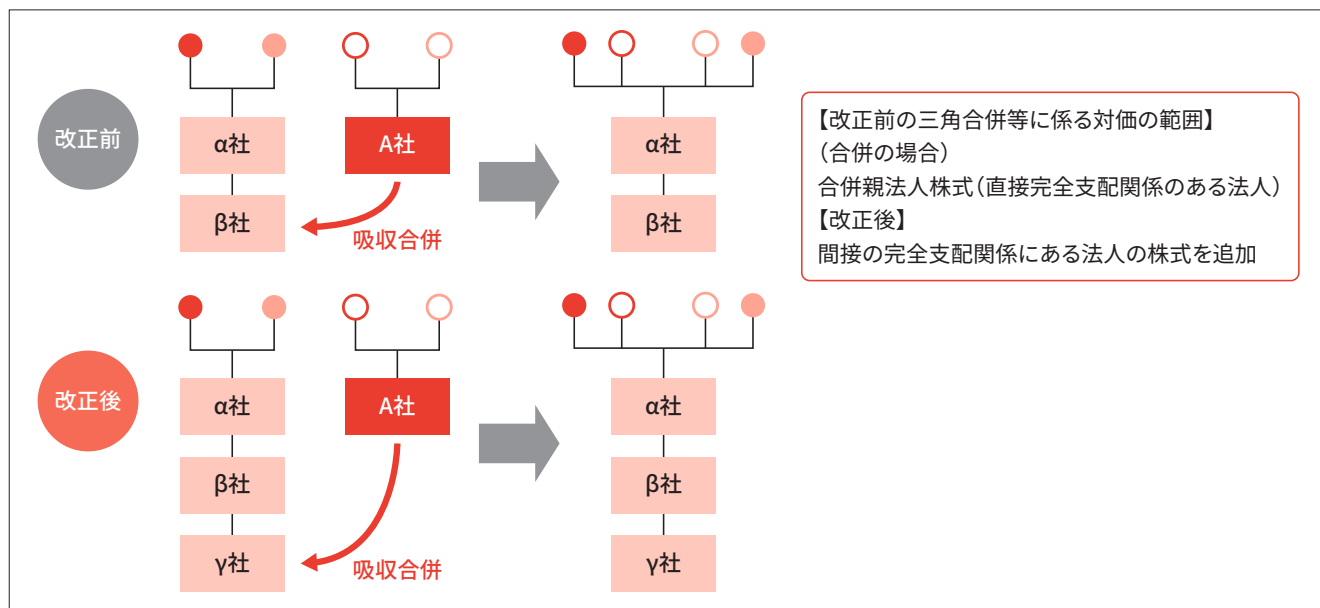
なお、株対価を交付する法人が一定の外国法人である場合には税制適格とならず、被合併法人の株主等において譲渡損益課税が生じることとなります。

この措置は、2019年4月1日以後に行われる組織再編成について適用されます。

図表4：株式交換等の後に合併が予定されている場合の適格要件



図表5：三角合併等が行われる場合の適格要件



3 業績連動役員給与の決定手続の見直し

業績連動役員給与は、以下の決定等の手続を経ることが法人所得計算における損金算入の要件とされています。改正により、①と③については、報酬委員会等を設置する法人の業務執行役員が報酬委員会等の委員でないこととの要件が除外され、(i) 業務執行役員が自己の業績連動給与の決定等に係る決議に参加していないこと、および(ii) 報酬委員会等の委員の過半数が独立社外役員であること及び委員である独立社外役員の全てが業績連動給与の決定に賛成していることとの要件が追加されます。また、④と⑤の手続は要件から除外されます。

- ① 報酬委員会(指名委員会等設置会社の報酬委員会で、**業務執行役員がその委員になっているものを除く**)の決定
- ② 指名委員会等設置会社以外の法人の株主総会の決議による決定
- ③ 指名委員会等設置会社以外の法人の報酬諮問委員会(**業務執行役員がその委員になっているものを除く**)に対する諮問その他の手続を経た取締役会の決議による決定
- ④ **監査役会設置会社の取締役会の決議による決定(監査役の過半数が当該算定方法につき適正であると認められる旨を記載した書面を当該内国法人に対し提出している場合における当該決定に限る)**
- ⑤ **監査等委員会設置会社の取締役会の決議による決定(監査等委員である取締役の過半数が当該決議に賛成している場合における当該決定に限る)**
- ⑥ 前記の手続に準ずる手続

この改正は、2019年4月1日以後に支給に係る決議をする給与について適用され、同日から2020年3月31日までの間に支給に係る決議をする給与については、改正前の手続による業績連動給与の損金算入を認める経過措置が講じられています。

4 国際課税関連の改正

(1) 経済活動の国際化・電子化への対応と BEPS 最終報告書の勧告を踏まえた改正

経済活動の国際化と電子化の進展は、今日の企業活動のみならず、課税制度への影響においても、各国の連携による対応の重要性を高めています。

BEPS (Base Erosion and Profit Shifting) プロジェクトの最終報告書の公表(2015年10月5日)から、わが国でも勧告内容に沿った法人税法等の改正が行われてきました(P60 図表6)。2019年度税制改正では、行動4(利子等の損金算入を通じた税源浸食の制限)および行動8(移転価格税制 - 評価が困難な無形資産)の勧告に基づき、過大支払利子税制及び移転価格税制に見直しが行われています。

外国子会社合算税制(タックスヘイブン対策税制)の総合的な見直しは、2017年度税制改正で対応が図られましたが、2017年の米国の税制改正等を踏まえて、制度のさらなる見直しが行われました。

(2) 過大支払利子税制

利子の損金算入による租税回避への対応措置としては、わが国では過少資本税制と過大支払利子税制が存在します。

図表6:「BEPSプロジェクト最終報告書」各行動計画に対する日本の対応

【改正の視点】														
<ul style="list-style-type: none"> ・ 過大支払利子税制については、利子の損金算入制限に関し、対象利子の範囲の拡大および損金算入限度額の算定方法の見直し等により、税源浸食リスクに応じた強化を行う ・ 移転価格税制については、独立企業間価格の算定方法を整備するとともに、一定の価値評価の困難な無形資産の取引に関して税務当局が取引後の事実関係を参照して取引価格の適切性を検証することが可能となるよう、OECD移転価格ガイドラインの改訂内容等を踏まえた見直しを行う 														
【改正前】														
制度導入の可否を検討	必要な見直しを検討				2017年度税制改正で対応済	BEPS防止措置実施条約で対応(行動7は2018年度税制改正で対応)			2016年度税制改正で対応済	2015年度税制改正で対応済		対応済	既存の枠組みで対応	OECDで対応
行動12	行動4	行動8	行動9	行動10	行動3	行動6	行動7	行動15	行動13	行動1	行動2	行動14	行動5	行動11
報告義務 タックス・プランニングの	税源浸食の制限 利子等の損金算入を通じた	移転価格税制①無形資産	②リンクと資本 移転価格税制	③他の租税回避の可能性が高い取引 移転価格税制	効果的なCOPルール (外国子会社合算税制) の構築	租税条約濫用の防止	恒久的施設(PO)認定の 人為的回避の防止	多国間協定の開発	移転価格関連の 文書化の再検討	電子商取引課税	ハイブリッド・ミスマッチの 効果の無効化	相互協議の効果的実施	有害税制への対抗	BEPSの規模や経済的効果 指標の集約及び分析方法の 策定
対応検討					対応済み									

過大支払利子税制は、所得金額に比して過大な利子を関連者間で支払うことを通じた租税回避を防止するため、関連者への純支払利子等の額のうち調整所得金額の一定割合(50%)を超える部分の金額につき、法人税の所得計算上、損金算入を制限する制度として、2012年度税制改正で創設されたものです。租税条約のネットワークの拡大に伴って利子の源泉地国免税化が進められ、関連者間の恣意的な借入の設定による過大な支払利子を利用した所得移転を防止することが制度創設の趣旨とされます。

BEPS行動4の勧告は、支払利子を通じた所得移転への対応措置を設けるという点で、改正前の過大支払利子税制と基本的な考え方では一致していますが、金融機関からの借入等の利子の支払いのように、第三者への支払利子も制度の対象とし、損金算入制限の基準値も調整所得(EBITDA)の10%~30%とするなど、改正前の過大支払利子税制より厳格な制度設計の勧告を行っています。

このような勧告を踏まえ、①対象となる支払利子の範囲について、第三者への支払利子も含めるとともに、受領者において日本の課税所得に含まれる利子は除外、②調整所得金額の計算上、配当の益金不算入額は除外、③対象純支払利子の損金不算入額の基準値を調整所得金額の50%から20%に引き下げ、④適用免除基準の見直し、⑤超過利子額の損金算入限度額を調整所得金額の50%から20%に引き下げるといった見直しを行うものとされています。

この改正は、2020年4月1日以後に開始する事業年度から適用されます。

(3) 移転価格税制

BEPS行動8は、評価困難な無形資産の移転による租税回避への対応として、ディスカウント・キャッシュ・フロー法(DCF法)による無形資産取引の独立企業間価格の算定、一定の評価困難な無形資産取引への対応としての所得相応性基準の導入等の勧告を行い、2018年6月にOECD移転価格ガイドライン(Guidance for Tax Administrations on the Application of the Approach to Hard-to-value Intangibles)が公表されました。

これらを踏まえて、2019年度税制改正では、①独立企業間価格の算定方法としてDCF法の追加、②評価困難な無形資産取引に係る価格調整措置(所得相応性基準に近似する調整措置)の導入、③移転価格税制上の無形資産の定義の明確化、④移転価格税制に係る更正期間等の延長(改正前6年→7年)、⑤比較対象取引に係る差異調整方法として統計的手法に基づく方法の導入、などの改正が行われました。

この改正は、2020年4月1日以後に開始する事業年度から適用されます。

(4) 外国子会社合算税制(タックスハイブン対策税制)

外国子会社合算税制は2017年度税制改正により、制度の総合的な見直しが行われており、外国関係会社の2018年4月1日以後に開始する事業年度から適用されています。

ところで、2017年度税制改正後に行われた米国の税制改正により、米国での連邦法人税率が21%に引き下げられ(2018年1月以後適用)、米国子会社が外国子会社合算税

図表7：過大支払利子税制の改正内容

項目	見直し内容
対象純支払利子等の額	対象支払利子等の額(注1)の合計額－控除対象受取利子等合計額(注2) (注1) 支払利子等の額から対象外支払利子等の額を控除した残額 (注2) 対象支払利子等の額に対応するものとして計算した受取利子等の額の合計額
対象外支払利子等の額	① 特定債券利子等(当該法人が発行した債券(その取得をした者が実質的に多数でないものを除く)に係る支払利子等で非関連者に対するもの) ・その支払の時に源泉徴収が行われ、またはその特定債券利子等を受ける者においてわが国の課税所得に含まれる特定債券利子等の額及び一定の公共法人に対する特定債券利子等の額 ・国内で発行された債券(特定債券利子等の額の95%に相当する金額) ・国外で発行された債券(特定債券利子等の額の25%に相当する金額) ② 上記以外の支払利子等 ・支払利子等を受ける者においてわが国の課税所得に含まれる支払利子等の額 ・一定の公共法人に対する支払利子等の額 ・借入れと貸付けの対応関係が明らかな債券現先取引等に係る支払利子等の額 (注) 上記①および②の金額から、一定の関連者が他の者を通じて当該法人に資金を供与したと認められる場合その他の場合における当該他の者に対する支払利子等の額は除かれる
調整所得金額	・当期の所得金額に加算する金額から受取配当等の益金不算入額および外国子会社配当等の益金不算入額を除外 ・当期の所得金額から減算する金額から法人税額から控除する所得税額の損金不算入額を除外 ・匿名組合契約の営業者の調整所得金額の計算について所要の措置を講ずる
損金不算入額	対象純支払利子等の額が調整所得金額の20%(改正前：50%)を超える場合の、その超える部分の金額に相当する金額
適用免除基準	次のいずれかに該当する場合(本制度の適用免除) ① 対象純支払利子等の額が2,000万円以下(改正前：1,000万円以下) ② 国内企業グループ(持株割合50%超)の合算純支払利子等の額が合算調整所得の20%以下(a/b ≤ 20%) a: 内国法人と資本関係の50%超の関係のある他の内国法人の対象純支払利子等の額の合計額-対象純受取利子等の額の合計額 b: 内国法人と資本関係の50%超の関係のある他の内国法人の調整所得金額の合計額-調整損失金額の合計額
適用免除基準(廃止)	適用免除に係る「その事業年度における関連者支払利子等の額の合計額が総支払利子等の額の50%以下である」旨の要件は廃止
超過利子額の損金算入	① その事業年度における対象純支払利子等の額が調整所得金額の20%(改正前：50%)に満たない場合において、前7年以内に開始した事業年度に本税制の適用により損金不算入とされた金額(超過利子額)があるときは、その対象純支払利子等の額と調整所得金額の20%(改正前：50%)に相当する金額との差額を限度として、超過利子額を損金算入 ② 上記①について、修正申告書又は更正請求書にその適用を受ける金額等を記載した書類の添付がある場合にもその適用を受けることができることとする

図表8：移転価格税制の改正内容

項目	見直し内容
無形資産の明確化	法人が有する資産のうち、有形資産及び金融資産(現金、預貯金、有価証券等)以外の資産で、独立の事業者の間で通常の取引の条件に従って譲渡・貸付け等が行われるとした場合に対価の支払が行われるべきもの
独立企業間価格の算定方法(価格算定方法)の整備	ディスカウント・キャッシュ・フロー法(DCF法)を追加、推定課税における価格算定方法にDCF法を追加
HTVIに係る取引(特定無形資産取引)に係る価格調整措置の導入	・ 特定無形資産取引に係る独立企業間価格の算定の基礎となる予測と結果が相違した場合には、税務署長は、当該特定無形資産取引に係る結果およびその相違の原因となった事由の発生の可能性を勘案して、当該特定無形資産取引に係る最適な価格算定方法により算定した金額を独立企業間価格とみなして更正等ができる(算定した金額と当初取引価格との相違が20%を超えている場合に限る) ・ 特定無形資産の定義(次に掲げる要件の全てを満たす無形資産)：① 独自性があり重要な価値を有するもの、② 予測収益等の額を基礎として独立企業間価格を算定するもの、③ 独立企業間価格の算定の基礎となる予測が不確実であると認められるもの ・ 適用免除要件：国税当局の当該職員が次の(イ)または(ロ)に掲げる書類の提出等を求めた日から一定期間以内に法人からその書類の提出等があった場合には、価格調整措置は適用しない(イ) 特定無形資産取引に係る独立企業間価格の算定の基礎となる予測の詳細を記載した書類、当該予測と結果が相違する原因となった事由が災害その他これに類するものであり取引時においてその発生を予測することが困難であったこと、または取引時において当該事由の発生の可能性を適切に勘案して独立企業間価格を算定していたことを証する書類(ロ) 特定無形資産の使用により生ずる非関連者収入が最初に生じた日を含む事業年度開始の日から5年を経過する日までの間の予測収益等の額と実際収益等の額との相違が20%を超えていないことを証する書類(当該書類の提出等があった場合には、価格調整措置はその経過する日後は適用しない)
更正期間等の延長	移転価格税制に係る法人税の更正期間及び更正の請求期間等を7年(改正前：6年)に延長
差異調整方法の整備	比較対象取引の利益率を参照する価格算定方法に係る差異調整について、定量的に把握することが困難な差異があるために必要な調整を加えることができない場合には、いわゆる四分位法に基づく方法により差異調整を行うことができることとする
関連制度の整備	外国法人等の内部取引に係る課税の特例および内国法人等の国外所得金額の計算の特例について、上記と同様の見直しを行う

制の適用となる懸念が生じました。米国では、LLC(Limited Liability Company)やLPS(Limited Partnership)などのパススルー事業体や、ビジネス上の必要からペーパーカンパニーが投資のビークルとして活用されることも一般的に行われ、さらには、米国子会社で連結納税制度を適用している場合もあり、外国子会社合算税制の適用上、パスス

ルー事業体や連結納税適用法人の取り扱いの明確化が、税制改正要望として挙げられていました。

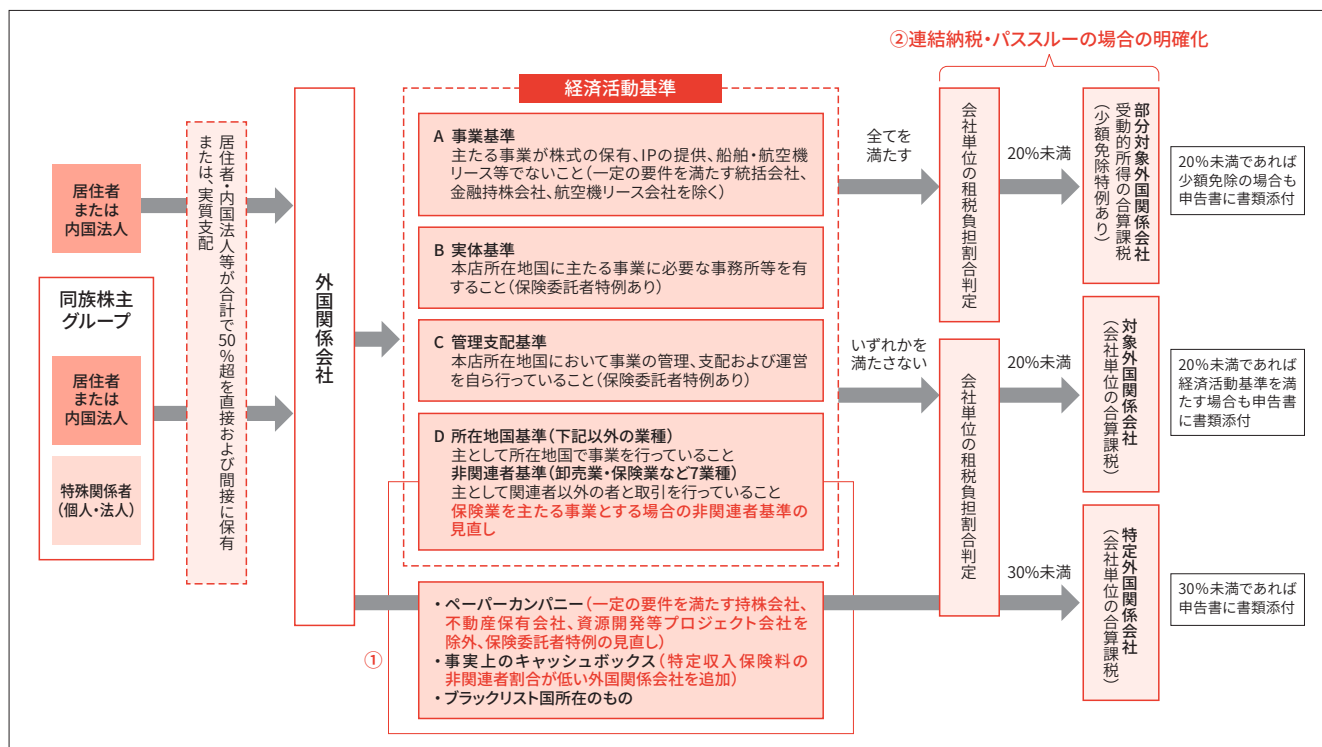
このような状況を踏まえて、2019年度税制改正においては①特定外国関係会社について、ペーパーカンパニーの範囲から持株会社である一定の外国関係会社、不動産保有に係る一定の外国関係会社、資源開発等プロジェクトに係る

一定の外国関係会社を除外する見直し、②ペーパーカンパニーの判定における保険委託者特例の見直し、③事実上のキャッシュボックスの範囲の見直し、④保険業を主たる事業とする外国関係会社の非関連者基準の判定の見直し、⑤外国関係会社の本店所在地国で連結納税の規定を適用している場合およびパススルーとして取り扱われる場合などの対応として、会社単位の合算課税制度における適用対象金額の計算の明確化、適用免除基準における租税負担割合の計算の明確化、二重課税調整の外国税額控除対象となる外国法人税の額の明確化、⑥部分合算課税制度における部分適

用対象金額の見直し、⑦外国子会社からの配当等に係る二重課税調整の適用要件等の見直しが行われました。

これらの改正は、③については外国関係会社の2019年4月1日以後に開始する事業年度から適用、⑦については内国法人の2019年4月1日以後に確定申告書等の提出期限が到来する法人税から適用、その他の改正事項は、内国法人の2019年4月1日以後に終了する事業年度の合算課税(外国関係会社の2018年4月1日以後に開始する事業年度に係るものに限る)から適用されます。

図表9：タックスヘイブン対策税制の見直しの概要



図表10：ペーパーカンパニーから除外される法人の要件

持株会社である一定の外国関係会社	
(管理支配会社) 主たる事業	子会社(注)の株式等の保有 (注) その外国関係会社の本店所在地国と同一国に所在する外国法人で、当該外国関係会社による持分割合が25%以上等の要件に該当するもの
資産要件・収入要件	その資産の額の95%超が子会社の株式等および一定の現預金等の資産の額であり、かつ、その収入の額の95%超が子会社からの配当等の額および一定の預金利子の額であるもの
(被管理支配会社) 主たる事業	特定子会社(注)の株式等の保有 (注) その外国関係会社の本店所在地国と同一国に所在する部分対象外国関係会社または管理支配会社に係る他の被管理支配会社
管理支配会社による管理支配要件	その本店所在地国と同一国に所在する管理支配会社によってその事業の管理、支配および運営等が行われている
機能要件	管理支配会社(注)が当該同一国において行う事業の遂行上欠くことのできない機能を果たす (注) 経済活動基準を満たす外国関係会社で、その本店所在地国においてその役員または使用人がその主たる事業を的確に遂行するために通常必要と認められる業務の全てに従事しているもの
資産要件・収入要件	その資産の額の95%超が特定子会社の株式等および一定の現預金等の資産の額であること、その収入の額の95%超が特定子会社からの配当等の額、特定子会社の株式等の一定の譲渡対価の額および一定の預金利子の額であること

不動産保有に係る一定の外国関係社	
(被管理支配会社) 主たる事業	その本店所在地と同一国に所在する一定の不動産または特定子会社(注)の株式等の保有 (注) その外国関係会社の本店所在地と同一国に所在する部分対象外国関係会社又は管理支配会社に係る他の被管理支配会社
管理支配会社による管理支配要件	当該同一国に所在する管理支配会社によってその事業の管理、支配および運営等が行われている
機能要件	管理支配会社(注)が当該同一国において行う事業(不動産に限る)の遂行上欠くことのできない機能を果たす (注) 経済活動基準を満たす外国関係会社で、その本店所在地においてその役員又は使用人がその主たる事業を的確に遂行するために通常必要と認められる業務の全てに従事しているもの
資産要件・収入要件	資産の額の95%超が当該不動産、特定子会社の株式等および一定の現預金等の資産の額であること、その収入の額の95%超が当該不動産および特定子会社の株式等から生ずる収入の額ならびに一定の預金利子の額であること
(被管理支配会社である不動産保有会社) 主たる事業	その本店所在地と同一国に所在する管理支配会社が自ら使用する当該同一国に所在する不動産の保有
管理支配会社による管理支配要件	その本店所在地と同一国に所在する管理支配会社によってその事業の管理、支配および運営等が行われている
機能要件	管理支配会社(注)が当該同一国において行う事業の遂行上欠くことのできない機能を果たす (注) 経済活動基準を満たす外国関係会社で、その本店所在地においてその役員または使用人がその主たる事業を的確に遂行するために通常必要と認められる業務の全てに従事しているもの
資産要件・収入要件	その資産の額の95%超が当該不動産および一定の現預金等の資産の額であること、その収入の額の95%超が当該不動産から生ずる収入の額および一定の預金利子の額であること
資源開発等プロジェクトに係る一定の外国関係会社	
(被管理支配会社) 主たる事業	特定子会社(注)の株式等の保有、非関連者から調達した資金の特定子会社への提供またはその外国関係会社の本店所在地と同一国に所在する一定の不動産の保有 (注1) その外国関係会社の本店所在地と同一国に所在する持分割合10%以上の外国法人で、管理支配会社等(注2)が当該同一国において行う資源開発等プロジェクトの遂行上欠くことのできない機能を果たすもの (注2) 経済活動基準を満たす外国関係会社で、その本店所在地においてその役員または使用人が資源開発等プロジェクトを的確に遂行するために通常必要と認められる業務の全てに従事しているもの、その本店所在地と同一国に所在する他の外国法人の役員または使用人と共同で当該業務の全てに従事している場合の当該他の外国法人を含む
管理支配会社による管理支配要件	当該同一国に所在する管理支配会社によってその事業の管理、支配および運営等が行われている
機能要件	管理支配会社等が当該同一国において行う当該同一国の石油・天然ガス等の資源または社会資本の開発又は整備等に関する事業(資源開発等プロジェクト)の遂行上欠くことのできない機能を果たす
資産要件・収入要件	資産の額の95%超が特定子会社の株式等、特定子会社に対する一定の貸付金、当該不動産および一定の現預金等の資産の額であること、その収入の額の95%超が特定子会社の株式等、当該貸付金および当該不動産から生ずる収入の額ならびに一定の預金利子の額であること

図表 11：連結納税、パススルー課税を適用している場合の取り扱いの見直し

項目	見直し内容
会社単位の合算課税制度における適用対象金額	現地法令基準を用いて適用対象金額を計算する場合の基準所得金額は、外国関係会社の本店所在地の法人所得税に関する法令の規定から連結納税の規定およびパススルーとして取り扱われる規定を除いた規定を適用して計算した外国関係会社の所得の金額に非課税所得等の金額の調整を加えた金額とする
適用免除基準における租税負担割合	①所得の金額 外国関係会社の本店所在地の外国法人税に関する法令の規定により計算した所得の金額は、当該法令の規定から連結納税の規定およびパススルーとして取り扱われる規定を除いた規定を適用して計算した外国関係会社の所得の金額に非課税所得等の金額の調整を加えた金額とする ②外国法人税の額 外国関係会社の本店所在地(注)において課される外国法人税の額は、当該外国法人税に関する法令の規定から連結納税の規定およびパススルーとして取り扱われる規定を除いた規定を適用して計算した外国関係会社の所得の金額につき外国法人税が課されるものとして計算される外国法人税の額とする (注) その本店所在地が無税国または一定の免税国であり、かつ、その本店所在地以外の国において当該本店所在地以外の国の法人として課税を受ける一定の外国関係会社にあつては、当該本店所在地以外の国とする
二重課税調整の外国税額控除対象となる外国法人税の額の明確化	外国関係会社の本店所在地(注)において課される外国法人税の額は、当該外国法人税に関する法令の規定から連結納税の規定およびパススルーとして取り扱われる規定を除いた規定を適用して計算した外国関係会社の所得の金額につき外国法人税が課されるものとして計算される外国法人税の額とする (注) その本店所在地が無税国または一定の免税国であり、かつ、その本店所在地以外の国において当該本店所在地以外の国の法人として課税を受ける一定の外国関係会社にあつては、当該本店所在地以外の国とする

荒井 優美子 (あらい ゆみこ)

PwC税理士法人 タックス・ディレクター

コンサルティング会社、監査法人勤務後、米国留学を経て1996年より現職。クロスボーダーの投資案件、組織再編等の分野で税務コンサルティングに従事。2011年よりレッジセンター業務を行う。著書に、『IFRSをめぐる税務を見据える』(税務経理協会、共著)、『グループ法人税制実務Q&A』(税務経理協会、共著)、『法人税実務Q&A欠損金の繰越し・繰戻し、組織再編』(中央経済社、共著)など。

日本公認会計士協会 租税調査会(出版部会)、法人税部会委員。

メールアドレス: yumiko.arai@pwc.com

公認会計士 トピックス

第16回 監査品質の指標(AQI)について

PwC's View編集部

はじめに

近年、不適切な会計処理の事案が報道されるたびに、公認会計士監査の社会的な意義が議論になり、従来にも増して「監査の品質」が問われています。一方で、「監査の品質」とは一体何か、分かりにくい概念であるという声も聞かれます。

財務諸表等の利用者にとっては、「監査の品質」について、監査対象となる情報が正確なものであれば結果として高品質といえるのかもしれませんが、監査自体がさまざまな手続の積み上げで成り立っているものであることから、結果論で論じられるものでもなく、また、定量的に測定できるようなものでもありません。

監査品質の数値化は簡単なことではありませんが、多様な環境の変化から、監査品質の定量化について国内外で議論が進められています。本稿では、監査品質を指標化することに関する議論とともに、日本公認会計士協会(以下、「JICPA」。)による監査品質の指標(Audit Quality Index: AQI)に関する取り組みを紹介します。

1 監査の品質に関する指標を求める背景

わが国では、会社法改正により監査役会等に会計監査人の選任議案の提出権が移って以後、会計監査人の選任にあたっては従来にも増して透明性が求められるようになりました。また、コーポレートガバナンス・コードにおいても、会計監査人を適切に選定・評価するための基準を策定することが求められています。

こうした会計監査人の選任を取り巻く環境の変化を受けて、2017年には、監査法人のガバナンス・コードに関する有識者検討会から「監査法人の組織的な運営に関する原則」(監査法人のガバナンス・コード)が公表されました。監査法人のガバナンス・コードでは、監査法人に会計監査の品質向上のための意見交換を積極的に行うよう求めています。こうした要請に対し、一部の監査法人では「監査品質に関する報告書」をはじめとする冊子などを発刊して情報提供を行い、利害関係者との意見交換のツールとして利用しているところ です。

会計監査人を選任する被監査会社の監査役会等の立場、利害関係者に対して監査の品質レベルを適切に伝えたいと考える監査事務所の立場、双方にとって、監査品質をより分かりやすい定量的な指標で示すことは意義のあることといえます。

2 JICPAの取り組み

これらの会計監査を取り巻く環境変化、およびそれによる利害関係者のニーズの高まりを受けて、JICPAでは、2017年12月に「監査事務所情報開示検討プロジェクトチーム」を設け、監査品質の指標(AQI)についての検討を重ねてきました。具体的には、諸外国でのAQIの設置状況などについての研究を重ね、2018年11月に「監査品質の指標(AQI)に関する研究報告」(以下、「研究報告」。)を公表しました。こ

表：監査事務所のAQI例

		監査事務所レベル	監査業務レベル	監査品質報告書
監査事務所の状況	監査事務所の職位ごとの人員構成	○		●
	監査に従事するパートナー、マネージャーとスタッフとの比率	○		●
	品質管理業務の人員数	○		●
	監査業務に従事する常勤の社員および専門職員の作業負荷の状況	○		●
	監査事務所内の監査品質に関する意識調査	○		●
	退職率(離職率)	○		●
人材投資	研修時間	○		●
	履修した研修に関するアンケート調査結果	○		●
	人材交流(出向・異動)	○		●
監査の結果	外部機関による検査等	○	○	●
	監査事務所における内部検証	○	○	●
	独立性に関する検査	○	○	●
	規制当局などによる処分	○		●
	内部統制の不備などの報告		○	
監査チームの状況	監査チームの総監査時間および上位者(審査担当者を含む)の関与時間		○	
	監査チームメンバーの構成と経験		○	

出所：「監査品質の指標(AQI)に関する研究報告」を一部筆者改変

の研究報告で紹介されているAQIは、上場会社の監査を担当する監査事務所が外部に監査品質を説明する場合や、監査チームが被監査会社の監査役に監査品質を説明する場合の指標として利用することが想定されています。

3 AQIの具体的な内容

前述のとおり、研究報告においては、監査品質はその結果だけをもって直接的に測定することが難しいため、監査品質に影響を与えると考えられる測定可能な事項を定量的に示すという考え方を採っています。また、研究報告では「個々の監査事務所が監査品質の向上のための取り組みの成果をどのように測定しているかによって変わるべきものであり、適切なAQIセットは監査事務所によって異なる」としています。その点で、AQIは監査事務所間で数値を横並びにし、単純比較して優劣を判定することを想定しているものではありません。数字だけが独り歩きすることのないよう、監査事務所は定性的な情報と組み合わせて、AQIの持つ意味を適切に関係者に伝えることが必要であるとしています。

このような考え方を基礎として、研究報告では、一般的なAQIになり得る16の候補を「監査事務所レベルの指標」と「監査業務レベルの指標」に分けて紹介し、それぞれの記載事例を示しています(表)。

これらのAQIは「監査法人に関するガバナンス・コード」に基づいて作成される「監査品質に関する報告書」において公表することや、その他会社法131条で求められる監査事務所の品質管理システムの状況を説明した資料に含めること

などを想定しています。

PwCあらた有限責任監査法人では「監査品質に関する報告書2018」※において、表の「監査品質報告書」列に●で示す項目に加えて「女性比率」などもAQIとして記載しています。

※ <https://www.pwc.com/jp/ja/about-us/member/assurance/transparency-report.html>

BXTで産学官連携を主導 ——九州から「価値創出モデル」発信

PwC Japanグループ福岡オフィス

少子化や大都市への人口集中、経済のグローバル化が日本全体で進む中、地方では労働力不足や医療費高騰、インフラ維持コストの増加、優秀な人材の流出など、多くの解決すべき重要な課題が認識されています。

日本が新たな経済大国となるためには、SDGs(持続可能な開発目標)やCSV(Creating Shared Value: 共有価値の創造)を切り口としたビジネス創出が必要です。この観点で、多様な社会課題が顕在化し、解決すべき問題として認識されている地方は、新たな社会価値を生み出すチャンスがあるフィールドであり、地方の企業やプレイヤーにとっても、ビジネス創出のチャンスがあるといえます。

PwC Japanグループ福岡オフィスは地方の社会課題解決に向け、業界・社会の垣根を越えてさまざまな考え方やアイデアを統合するために、地方大学や複数企業による産学官連携のハブとして、またビジネスパートナーとして価値共創に取り組んでいます。さらに、地方課題の根本的かつ継続的な解決にはビジネス創出のみならず、地域・企業の未来を担う人材の育成や活用支援が重要と考えているため、地方大学とともに、創造性を持ち自主的に課題を解決できる人材の育成機会を提供しています。

1 地方の企業や大学が抱える課題

人口流出による市場縮小に加え、デジタル化に伴って業界・業種間や商圏の垣根が消失しつつある中、地方企業は既存のビジネスモデルが破壊され、収益が悪化することに危機感を抱いています。新たな収益源の創出が課題となっていますが、多くの企業は既存事業の拡張や既存市場への参入といった低リスク策に走り、かつ、伝統的な組織体制や業界慣行、価値観も打破できず、結果的にレッドオーシャンに留まってしまうことも少なくありません。

先進的な企業は、イノベーションの達成に向けて「多様なプレイヤーと社会価値を共創するオープンイノベーション」や「ユーザーを軸に、多様な視点から課題抽出および仮説導出、プロトタイプングを一気通貫で行うデザイン思考の活用」が重要と考えています。従って、地方企業もデザイン思考や事業創造意欲を備え、高いリスクに果敢に挑むアントレプレナーシップ精神を持ち、多様なプレイヤーとのオープンコラボレーションを推進できる人材の育成が急がれますが、こうした人材やオープンイノベーションの枠組みが不足してい

る現状があります。

そのような中で「全く新たな価値を創出し、既存のビジネスモデルを破壊する」、つまり社会課題を解決するイノベーションの実現に向けた切り口として注目されているのが、SDGsやCSVです。

また、2015年度から文部科学省は、大学が地方公共団体や企業と協働で学生に魅力ある就職先を創出したり、その地域が求める人材の養成カリキュラムを構築することを支援し、地方創生の中心となる「ひと」の地方集積を目的とした「地(知)の拠点大学による地方創生推進事業」を進めています。

諸外国と比較し、日本の大学は研究成果を生かした研究資金や寄附などの獲得は多くないといわれており、産業界と連携した研究成果の社会実装が課題となっています。地方大学における課題解決が求められる中、大学内の連携推進や産業界との連携窓口・ネットワーク構築、プロジェクト企画や運営管理、ビジネス化に向けた支援などにおいて「産学官連携のハブ」が必要とされているのです。

2

PwC福岡オフィスの目指すビジョン ——産学官連携ハブとして産業振興・人材育成に貢献

当オフィスは、PwCのPurpose (存在意義)「社会における信頼を構築し、重要な課題を解決する」の達成に向けて、当オフィスを構成する3法人(PwCあたら有限責任監査法人、PwCコンサルティング合同会社、PwC税理士法人)が一体となり、九州・沖縄エリアの企業や地方の課題解決に向けたプロフェッショナルサービスを提供するとともに、社会に対する価値共創パートナーとして地方をリードすることを目指しています。

私たちは、地方創生や日本における産業振興には「社会課題の解決に寄与する新たなビジネス創出」と「地域を支える人材の育成・活用」が重要だと捉えています。そして、これが地方大学や企業の課題解決と地方の持続的な発展につながると考えたことから、大学と連携した地方における先進的な取り組みに着手しました。

PwCは、多様かつ複雑な課題に直面している地方や企業に、イノベーション実現のフレームワーク「BXT」——「価値を定義し、継続的に価値を提供する手段としてのBusiness」「価値を具現化するExperience」「価値提供の手段を実現するTechnology」を提言しています(図表1)。

PwCは、これらを個別具体的にではなく、統合的に取り組むことが非常に重要かつ必須と捉えています。しかしながら、地方においては、企業規模や支社・事業所の体制から限定された組織機能しかない場合や、大企業でも組織横断的に取り組むには困難が見受けられる現状があります。

そこで、当オフィスはBXTの実践として、地方大学が保有する資源やスキルセットと、PwCが保有する専門家・企業ネットワーク、あらゆる業界の専門知識、コンサルティングスキルを融合・活用し、企業に不足している視点やケイパビリティを補い、産学官連携を推進しています。業界や組織、プレイヤー間の垣根を越えて考え方やアイデアを統合し、イノベーション創出を推進するには、ビジネスの現場から一步離れた地方大学というフィールドで公共性の高い議論や実証、研究などのコラボレーションを図ることが非常に有効と考えています。

本取り組みを通じ、企業には①社会課題の解決を目指す多様なプレイヤーと連携したビジネス創出機会の抽出 ②地方大学の学生との対話・協働を通じた新たな

図表1



な企業価値や考え方の獲得(社内人材育成) ③既存の枠組みでは採用が難しかった「イノベーション人材」との接点創出——という3つの価値を提供しています。また、大学には①企業と学生の協働による実践教育の機会提供 ②大学の研究成果を実用化した産業振興(知の拠点化の推進) ③ビジネスに係る特許などの収益化——という価値を提供することを目指しています。

こうしたイノベーション創出のみならず、当オフィスを構成する3法人のケイパビリティを生かし、ベンチャーと連携して社会課題の解決を図る企業へのフィナンシャルアドバイザーやデューデリジェンス支援、研究資金の効率的な管理・報告を可能にするクラウドサービスの提供、産学連携研究で企業が拠出する研究開発費に対する税額控除支援業務の提供などを行っており、産学官連携における人材育成やビジネス創出を多角的に支援しています(図表2)。

図表2



3 産学官連携の具体的な取り組み

PwCでは産学官連携のフレームワークとして、2018年度から国立大学法人九州大学(以下、「九州大」)の「芸術工学研究院」「経済学府産業マネジメント専攻(QBS)」「ロバート・ファン／アントレプレナーシップ・センター(QREC)」との連携を中心に、同大学と複数の取り組みを推進しています。

その一つとして、当オフィスは2018年、地方の将来を担う人材育成・活用を目指し、デザイン思考やアントレプレナーシップを学ぶ学生と九州内外の企業を対象にワークショップイベントを開催しました。学生には多様な参加者とのコラボレーションによるイノベーション



ワークショップイベントの様子

プロセスの体験と将来への準備機会、企業には将来を担う「イノベーション人材」との接点を提供したものです。

具体的には、九州大の専攻・学年の異なる学生と、味の素株式会社、九州旅客鉄道株式会社、凸版印刷株式会社、パーソルテンプスタッフ株式会社、ふくおかフィナンシャルグループの計21人にご参加・ご登壇いただき、企業から提供された多様な働き方のケースを参考に、参加者で将来の働き方をイメージした課題の導出・解決策をディスカッションしました。

終了後は「実際に働いている社会人とのディスカッションを通じて、未来の社会を考えさせられました」や「固定化されたキャリアではなく、社員一人一人が考え、オープンにチャレンジできる環境を求めていることが分かりました」など、学生と企業双方から普段と異なる視点・新たな刺激を得られたという声が聞かれ、共催の九州大からも「学生と企業による議論・思考プロセスそのものが、新しい教育やイノベーション実現の在り方の一例を示すものでした」と評価を頂きました。

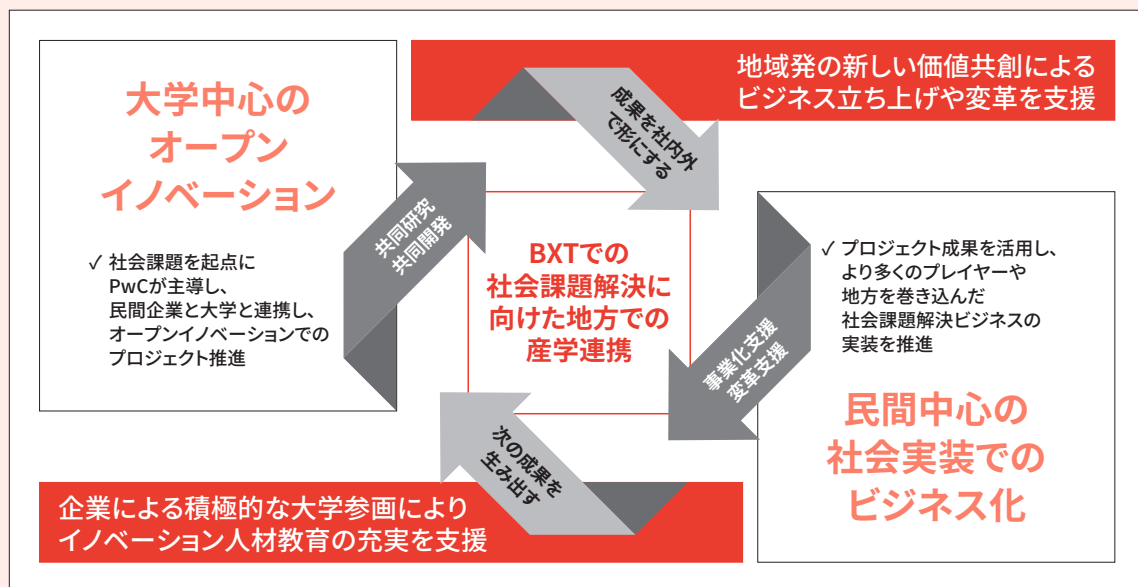
また、九州大学ビジネススクールでは社会人学生向けに、AIやIoTなどの先進技術を活用したイノベーションを創出する企業から多数の講師を招聘し、イノベーション創出をリードできる人材を育成する寄附講座を設けています。講義やディスカッションなどを通じて、

BXTの中でも特に「テクノロジー」の知識・活用スキルを深めることが目的で、筆者も非常勤講師として本講座に登壇しています。

2019年度は、これらの取り組みを継続的に実施しつつ、新たな施策としてPwC、九州大、企業の3者連携によるオープンイノベーションプロジェクトを複数推進

する予定です。地方の課題解決につながる社会価値を共創し、クライアントの新たなビジネス創出や、大学生への実践教育の機会提供を推進するとともに、産学官連携のハブとしてPwCのネットワークやナレッジを積極的に活用・提供することで、地方のイノベーション共創をリードすることを目指しています(図表3)。

図表3



草野 秀樹 (くさの ひでき)

PwCコンサルティング合同会社
公共事業部門 マネージャー

2017年PwCコンサルティング合同会社に入社。主に企業へのイノベーション支援を担当し、地域価値や社会価値創出に向けた九州での産学官連携を主導。熊本大学「イノベーションリーダー育成プログラム」非常勤講師。
メールアドレス: hideki.kusano@pwc.com



椎野 泰輔 (しいの たいすけ)

PwCあらた有限責任監査法人
福岡事務所 所長

1999年PwCシカゴ事務所赴任、2008年PwCブリュッセル事務所(ベルギー)赴任。2010年7月帰国。欧米のみならずPwC各国事務所とのネットワークに強みを持つ。2015年に製造・流通・サービス部門のグローバル・モビリティ・リーダーに就任(現任)。2016年10月から福岡事務所長。
メールアドレス: t.shiino@pwc.com



久保田 英夫 (くぼた ひでお)

PwC税理士法人
福岡事務所 統括

税務申告、税務アドバイス業務に長年携わり、M&A、日系企業の海外進出および外資系企業の日本への投資に関する税務コンサルティング業務を提供。2018年7月、福岡事務所統括に就任。経済産業省DES研究会委員、東京商工会議所税制委員会委員を務める。
メールアドレス: hideo.kubota@pwc.com



杉本 将隆 (すぎもと まさたか)

PwCコンサルティング合同会社
福岡事務所 統括

現職にて全国の地方創生チームをリードしつつ、2018年3月1日より、九州・沖縄エリアを担当する福岡事務所を設立後、統括に就任(現任)。九州大学QREC客員准教授、QBS非常勤講師。
メールアドレス: masataka.sugimoto@pwc.com



“Inform”へようこそ

https://inform.pwc.com

IFRSに関するPwCの総合情報サイト

『これだけは知っておきたい! IFRS Q&A』アップデート※

※2018年12月末

IFRSに関して、これだけは知っておきたい項目を
KeyWordにQ&A形式で分かりやすく解説しています。
ご覧の際は、以下手順をご参照ください。



①『2』をクリック

(参考)解説記事の一部抜粋

【Keyword一覧】

- 01: 国際会計基準審議会の発足
- 02: IFRSへの収斂
- 03: 会計基準のフレームワーク
～その位置付けと内容～
- 04: 有形固定資産と減損会計
- 05: のれんの会計処理
- 06: 投資不動産の範囲と評価
- 07: 棚卸資産会計
- 08: 引当金
- 09: 研究開発費
- 10: 税効果会計、法人所得税
- 11: 1株当たり利益
- 12: 企業結合会計
- 13: 支配の考え方
- 14: 過年度遡及修正
- 15: 金融商品の会計・開示
- 16: 機能通貨と表示通貨
- 17: 期中財務報告
- 18: 収益の認識基準
- 19: 退職給付会計
- 20: 財務諸表
- 21: 関連当事者

Keyword08: 引当金

Publication date: 31 Dec 2018

Q. IFRSにおける引当金の会計基準はどのようになっていますか。また、日本の基準とは何か違いがありますか。

A

国際財務報告基準(IFRS)では、IAS第37号「引当金、偶発負債及び偶発資産」が偶発事象および引当金の会計処理を包括的に取り扱っています。

これに対して、日本基準では、企業会計原則注解18において、将来の特定の費用または損失であって、その発生が当期以前的事象に起因し、発生の可能性が高く、かつ、その全額を合理的に見積ることができる場合には、当期の負担に属する金額を当期の費用として引当金に繰入れられるとされています。また、その具体例として、製品保証引当金、買与引当金、修繕引当金等が挙げられています。しかしながら、IFRSにおける引当金の会計処理を取り扱う規定は少なく、実務慣行に委ねられたり

ここでは、IAS第37号で規定されている引当金の主要な会計処理と日本基準との比較を行っていきます。

PCやスマホから、いつでもどなたでもご覧いただけます。ぜひ一度アクセスしてみてください。

書籍紹介

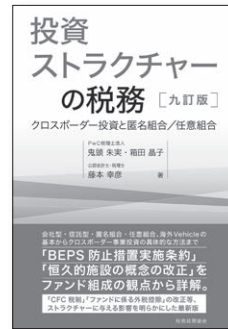


仮想通貨の会計・税務・監査

(2018年11月25日)

本書は、わが国における仮想通貨に関するビジネスの概要およびブロックチェーンの仕組みと技術などについて解説するとともに、企業会計基準委員会、国税庁、日本公認会計士協会などが公表した実務指針等に基づいて、仮想通貨に関する法令、会計処理、税務上の取り扱い、会計監査・分別監査のポイントなどを、図表などを用いてできるだけ平易に解説しています。

(中央経済社/PwCあらた有限責任監査法人編)



投資ストラクチャーの税務 [九訂版]

クロスボーダー投資と匿名組合/任意組合

(2018年10月20日)

投資ストラクチャーに関する税務上の取扱いを解説した最新版。会社型・信託型・匿名組合・任意組合、海外Vehicleの基本からクロスボーダー事業投資の具体的な方法について解説する必読書です。2016年以降現在までの税法の改正点を織り込み、「BEPS防止措置実施条約」「恒久的施設概念の改正」をファンド組成の観点から詳解。「CFC規制」「ファンドに関する外税控除」の改正等、クロスボーダー投資と匿名組合を中心に解説。

(税務経理協会/PwC税理士法人 鬼頭朱実、箱田晶子著)

五訂版 完全ガイド
事業承継・相続対策の法律と税務

(2018年8月7日)

本書は、相続税対策や事業承継を考える際に必要不可欠な事柄を、実務に即して解説しています。五訂版では、2018年度税制改正で創設された「非上場株式会社等に係る贈与税・相続税の納税猶予の特例制度」(納税猶予割合の拡大、雇用要件の抜本的見直し、経営環境の変化に応じた納税猶予額の減免、適用対象者の拡大及び相続時精算課税制度の適用範囲拡大など)を詳述しています。取引相場のない株式の評価、小規模宅地特例、組織再編税制(スピンオフ、スクイズアウト)などの改正の解説も追加し、全ての章を全面的に見直しています。

(税務研究会出版局/PwC税理士法人編)

事例でわかる 中国進出企業の
税務・法務リスク対策

[法制度から現地の商習慣まで]

(2018年6月27日)

中国に進出している日本企業が直面している税務・法務のリスクの回避・解決策について、リスクの場面ごとにQ&A形式で取り上げます。中国の法制度や商慣習に詳しく、中国進出企業へのコンサルティング業務に従事してきた経験を有する著者の生きた事例をベースにすることで、より実践的な解決策を詳解。中国に子会社がある企業の経営企画部・法務部や中国現地の担当者の必読書です。

(第一法規株式会社/PwC税理士法人 築瀬正人、金誠同達法律事務所 趙雪鏡著)

収益認識の会計実務
—基本・応用・IFRS対応—

(2018年5月20日)

企業会計基準委員会により、2018年3月に企業会計基準第29号「収益認識に関する会計基準」等(収益基準)が公表されました。これはわが国の収益認識に関する初めての包括的な会計基準で、本書では収益基準を読み解くポイントや取扱いを定めた背景も含め、具体的な設例・図表を用いて収益基準で導入される新しい考え方や取扱いを可能な限り平易に解説しています。また、平成30年度税制改正で定められた収益基準に対する税務上の措置について解説するとともに、複数の会計基準を利用する日本企業の市場環境を踏まえ、収益基準とIFRS第15号との主要な相違点も説明しています。

(中央経済社/PwCあらた有限責任監査法人編)



金融機関のビジネス戦略

持続可能なビジネスモデルの構築に向けた態勢整備

(2018年4月19日)

本邦の金融機関は経済成長の停滞や地方衰退、少子高齢化、低金利などを背景に、中長期的な収益性の確保が喫緊の課題となっています。他方、金融機関以外の企業がイノベーションを活用して顧客ニーズに即した金融サービスを提供しつつあり、資本力や規模で勝る金融機関が優位性を有するとは限りなくなり、競争環境は激化しています。大きなパラダイムシフトが進む中、本書は攻めのビジネスモデルを目指す金融機関に対し、収益を持続的に稼ぐ力を確保するために競争優位性や生産性、成長性を高め、持続可能なビジネスモデルを構築する上で有益な方法論・示唆を提供します。

(中央経済社/PwC総合研究所編)



会社法計算書類の実務

(2018年1月26日)

第10版となる本書は、国際財務報告基準(IFRS)任意適用企業の増加を踏まえ、IFRS等適用会社の連結計算書類に関する解説を充実しました。また、会社法計算書類の実務動向として、この1年間に公表された基準等の内容と実務への影響を、冒頭の特別トピックで解説。「収益認識に関する会計基準(案)」や「税効果会計に係る会計基準の一部改正(案)」など開発中の基準等も取り上げています。会社法計算書類の作成・開示の参考となるよう、一般社団法人日本経済団体連合会の各種書類のひな型や、全国株連合会が公表したひな型(株懸モデル)も最新版を掲載しました。

(中央経済社/PwCあらた有限責任監査法人編)

IFRS「外貨建取引」
プラクティス・ガイド

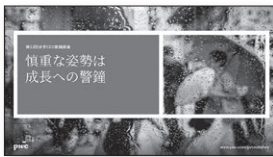
(2017年12月22日)

本書は、IAS第21号「外国為替レート変動の影響」の他、外貨建取引に関連するその他のIFRSの会計基準(例えば、IFRS第9号「金融商品」、IAS第7号「キャッシュ・フロー計算書」)に沿って、外貨建取引に関する基本的な会計処理や表示・開示について横断的に解説しています。また、外貨建取引を行う際に無視することのできない為替リスク管理について説明している点も本書の特色です。

(中央経済社/PwCあらた有限責任監査法人編)

PwC Japan グループ調査／レポートのご案内 (2019年3月1日現在)

PwCでは、会計、税務、経営に関連するさまざまな調査レポートおよび海外拠点からの各種出版物を発行しています。ここでは、その一部をご紹介します。



第22回世界CEO意識調査： 慎重な姿勢は成長への警鐘

(2019年2月)
日本のCEOによる回答結果を世界全体や他地域と比較分析し、日本企業が置かれた状況や今後の課題を考察しています。世界経済が今後12カ月で減速すると回答した日本のCEOは、昨年の2%から27%へ大幅に増加しています。



グローバル組織文化調査 2018： 日本の組織における文化変革

(2019年2月)
競争の激しいグローバル市場で日本の組織が生き残るため、最高の人材を引きつけるにふさわしい組織文化を持つことが、かつてないほど重要になっています。本レポートは、日本を含むグローバルで活躍する2,000社以上の企業を対象として2017～2018年に行った企業文化についての調査結果をまとめ、考察を加えました。



PwCグローバルファミリー ビジネス サーベイ2018： 価値観がもたらす効果

(2019年2月)
世界53カ国、2,953人のファミリービジネス企業の経営者を対象に、第9回ファミリービジネスサーベイ2018を実施しました。



商用車が牽引する 将来の自動車業界動向

(2019年2月)
2030年には商用車が乗用車の販売台数を超えることが予想されています。本レポートでは、商用車業界のトレンドおよびその未来像と戦略を読み解き、商用車メーカーが将来に向けて対応すべき方向性を示します。



デジタルトラストへの道

(2019年2月)
デジタルトラスト、つまりデジタル世界を構築するための人材、プロセス、テクノロジーへの信頼の構築が重視されてきています。デジタル社会におけるリスク管理やコンプライアンスなどの課題に対応するための10のポイントを選定しました。



金融犯罪に対抗するための 統合的な態勢構築

(2019年2月)
金融機関が広範化する金融犯罪に立ち向かうには、自社のビジネスを俯瞰的に捉え、金融犯罪に関するリスクを理解・把握した上で、統合的な対策をとることが求められます。本レポートでは、統合的な態勢構築の必要性・有用性への気づきや態勢検討のヒントを提供します。



デジタルSOXの実現

(2019年1月)
RPAやAIといった新たなテクノロジーは、SOX（財務報告に係る内部統制報告制度）対応業務を大きく変革する可能性があります。SOX対応業務の4つの柱「人間」「ERP」「ワークフローテクノロジー」「デジタルソリューション」を軸に、デジタルSOX実現のための戦略を示唆します。



データ活用ガバナンスの実現 後編： 先進的なアプローチ方法 ～市場での責任あるデータ活用

(2018年12月)
本レポートでは、データ活用ガバナンスに組織的に取り組むことで成熟度を高める方法を考察しています。



データ活用ガバナンスの実現 前編： ビジネス価値の向上とリスクの低減方法 プライバシーを尊重したデータの収益化

(2018年12月)
本レポートでは、グローバルなデジタル経済における個人データの活用に伴う主な機会とリスク、およびデータ活用ガバナンスフレームワークについて紹介します。



2018年 グローバル・デジタル・ オペレーション調査： デジタル・チャンピオン ～インダストリー4.0におけるエコシステムの構築～

(2018年11月)
エンド・ツー・エンドのカスタマーソリューションを提供するために、業界のリーダー企業はどのように統合オペレーション・エコシステムを構築しているのでしょうか。デジタル・チャンピオンの性質を考察し、企業がデジタルリーダーになるための道筋を定義します。



デジタル自動車レポート2018： クルマとモビリティの将来予測

(2018年11月)
本報告書は、新たなモビリティソリューションに関し、市場別に消費者のフィードバック概要を述べたものです。地域別に期待される「突破口的な」目標値も含め、電気自動車および自動運転車の採択を決定する推進要因についても調査しました。電気自動車、コネクテッドカー、自動運転車の普及で考えられるシナリオおよび総自動車保有台数に及ぼす影響についても述べています。



Strategy& Foresight vol.17 特集 インダストリー4.0 成功の鍵

(2018年11月)
デジタル・オペレーションまたはインダストリー4.0は、世界中の製造業各社の課題であると言われています。本号では、Strategy&が実施した「2018年デジタル・オペレーション調査」の結果などを用いた、インダストリー4.0を成功に導く4つのレポートをお届けいたします。



IFRS第17号に備える： 混乱を防ぐ三つの基本的な考え方

(2018年11月)
IFRS第17号がもたらす変化は、根本的かつ非常に広範囲にわたります。本レポートでは、IFRS第17号の適用に向けた準備を進めるにあたり、早い段階から検討すべき核となる意思決定や考え方について解説しています。



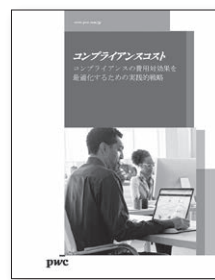
世界のブロックチェーン調査2018

(2018年10月)
ブロックチェーンを成功に導くための戦略は？15の国・地域における600人の経営幹部を対象に実施した調査結果に基づくPwCのレポートをご覧ください。



2018年Risk in Review調査： リスクを管理し、イノベーションの時代に 成長を可能にする

(2018年10月)
第7回目となる今回の調査は、76カ国にわたる組織の1,500人を超える上級リスク管理職を対象に実施されました。調査結果によれば、組織がイノベーション関連リスクを効果的に管理すればするほど、高い成長率を見込む割合が高くなること示されています。



コンプライアンスコスト コンプライアンスの費用対効果を 最適化するための実践的戦略

(2018年9月)
法令遵守にとどまらず、企業の信頼やブランド毀損リスクに対応するため、コンプライアンスの重要性がこれまで以上に高まっています。PwCの調査を通じて明らかになった、コンプライアンスの費用対効果を最適化するための5つの原則を、事例を交えながら解説しています。



2018年度コンプライアンス調査 「監視役」からの脱却： リアルタイムのコンプライアンス管理

(2018年9月)
世界各国のリスク、コンプライアンス担当役員825名を対象に「第7回コンプライアンス調査」を実施しました。本報告書では、コンプライアンスの有効性を高めるテクノロジーの活用について考察しています。



内部監査部門のためのロボティック・ プロセス・オートメーション(RPA) 活用のポイント

(2018年9月)
「働き方改革」にみられる業務効率化がすすめる中でRPAの利用が検討、実施されています。本レポートでは、内部監査部門のためのRPA活用のポイントをまとめています。



第21回世界CEO意識調査/ 銀行・証券業界における主要結果： 着実な努力の積み重ねが変革への近道

(2018年9月)
第21回世界CEO意識調査に参加した銀行・証券業界のCEOの回答結果を分析したレポートです。デジタルトランスフォーメーションやイノベーションを活用し成長を加速するために何が必要かを考察します。

























グローバル情報セキュリティ調査2018 Vol.2：データが動かす世界に向けて プライバシーと信頼に新たな命を吹き込む

(2018年9月)
日本を含む世界の経営者層を対象にした「グローバル情報セキュリティ調査2018」の調査結果を踏まえ、経営者が取るべき対策について取りまとめたレポートです。日本企業への示唆も掲載しています。

海外PwC日本語対応コンタクト一覧

PwCは、全世界158カ国、25万人以上のスタッフによるグローバルネットワークを生かし、クライアントの皆さまを支援しています。ここでは各エリアの代表者をご紹介します。

	担当国・地域	写真	担当者名	電話番号	E-mail
アジア太平洋	中国大陸および香港		高橋 忠利 Tadatoshi Takahashi	+86-21-2323-3804	toshi.t.takahashi@cn.pwc.com
	中国(華南・香港)		柴 良充 Yoshimitsu Shiba	+852-2289-1481	yoshimitsu.shiba@hk.pwc.com
	台湾		奥田 健士 Kenji Okuda	+886-2-2729-6115	kenji.okuda@tw.pwc.com
	韓国		原山 道崇 Michitaka Harayama	+82-10-6404-5245	mharayama@samil.com
	シンガポール		五十嵐 潤 Jun Igarashi	+65-6236-7558	jun.igarashi@sg.pwc.com
	マレーシア		杉山 雄一 Yuichi Sugiyama	+60-3-2173-1191	yuichi.sugiyama@pwc.com
	タイ・カンボジア・ラオス		魚住 篤志 Atsushi Uozumi	+66-2-844-1157	atsushi.uozumi@pwc.com
	ベトナム		福永 彰一 Shoichi Fukunaga	+84-28-3823-0796	shoichi.fukunaga@pwc.com
	ミャンマー		山上 洋平 Yohei Yamaue	+95-9-256-919-073	yohei.yamaue@mm.pwc.com
	インドネシア		割石 俊介 Shunsuke Wariishi	+62-21-521-2901	shunsuke.wariishi@id.pwc.com
	フィリピン		東城 健太郎 Kentaro Tojo	+63-2-459-2065	kentaro.tojo@ph.pwc.com
	オーストラリア		神山 雅央 Masao Kamiyama	+61-3-8603-4383	masao.kamiyama@pwc.com
	ニュージーランド		森田 悠貴 Yuki Morita	+64-21-811-772	yuki.m.morita@pwc.com
インド		古賀 昌晴 Masaharu Koga	+91-124-330-6531	masaharu.koga@pwc.com	
欧州・アフリカ	英国		濱之上 昌二 Masaji Hamanoue	+44-20-7804-4376	masaji.hamanoue@pwc.com
	フランス		猪又 和奈 Kazuna Inomata	+33-1-5657-4140	kazuna.inomata@pwcavocats.com
	ドイツ		藤村 伊津 Itsu Fujimura	+49-69-9585-1537	itsu.x.fujimura-hendel@pwc.com
	オランダ		佐々木 崇 Takashi Sasaki	+31-88-792-2761	sasaki.takashi@pwc.com
	イタリア		井上 麗 Rei Inoue	+39-347-448-6690	rei.inoue@pwc.com
	ルクセンブルク		斎藤 正文 Masafumi Saitoh	+352-62-13-32-095	masafumi.s.saitoh@lu.pwc.com
	スイス		佐藤 晃嗣 Akitsugu Sato	+41-58-792-1762	sato.akitsugu@ch.pwc.com
	ベルギー・中東欧全域		森山 進 Steve Moriyama	+32-2-710-7432	steve.moriyama@pwc.com
	アイルランド		河野 孝宏 Takahiro Kono	+353-1-792-6436	takahiro.z.kono@ie.pwc.com
	チェコ・ハンガリー		山崎 俊幸 Toshiyuki Yamasaki	+420-733-611-628	toshiyuki.x.yamasaki@pwc.com
	ロシア・CIS		糸井 和光 Masahiko Itoi	+7-495-967-6349	m.itoi@pwc.com
	南アフリカ		鈴木 智晴 Tomoharu Suzuki	+27-63-420-6324	tomoharu.o.suzuki@pwc.com
米州	カナダ		北村 朝子 Asako Kitamura	+1-604-806-7101	asako.kitamura-redman@pwc.com
	米国		久保 康 Yasushi Kubo	+1-312-298-2477	yasushi.kubo@pwc.com

PwCあらた有限責任監査法人

〒100-0004

東京都千代田区大手町 1-1-1 大手町パークビルディング

Tel : 03-6212-6800 Fax : 03-6212-6801

PwC Japanグループは、日本におけるPwCグローバルネットワークのメンバーファームおよびそれらの関連会社 (PwCあらた有限責任監査法人、PwC京都監査法人、PwCコンサルティング合同会社、PwCアドバイザリー合同会社、PwC税理士法人、PwC弁護士法人を含む) の総称です。各法人は独立して事業を行い、相互に連携をとりながら、監査およびアシュアランス、コンサルティング、ディールアドバイザリー、税務、法務のサービスをクライアントに提供しています。

© 2019 PricewaterhouseCoopers Aarata LLC. All rights reserved.

PwC Japan Group represents the member firms of the PwC global network in Japan and their subsidiaries (including PricewaterhouseCoopers Aarata LLC, PricewaterhouseCoopers Kyoto, PwC Consulting LLC, PwC Advisory LLC, PwC Tax Japan, PwC Legal Japan). Each firm of PwC Japan Group operates as an independent corporate entity and collaborates with each other in providing its clients with auditing and assurance, consulting, deal advisory, tax and legal services.