

KPMG Newsletter

KPMG Insight

特集 The future is now – VUCAの時代の価値創出

Digital Transformation

「AutoML」がAI（人工知能）モデルの
自社開発を可能に：企業のデータ利活用を加速
アルゴリズム競争力を身に纏う企業の台頭
第2回－アルゴリズム競争力強化の実践例－

Sustainability

欧州CSRD / ESRSの概要と3つの対応オプション
今「人的資本経営」を考える

Tax

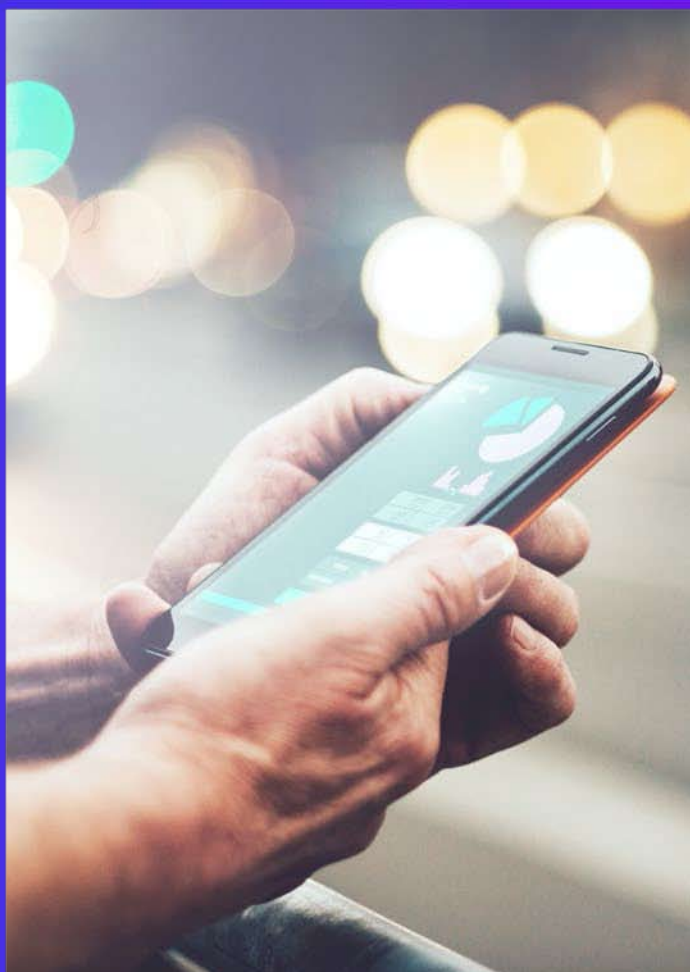
BEPS2.0国内法制化と日系企業への影響

Sector Update

ライフサイエンス・エコシステム構築による
イノベーション創出

有事を読むシナリオプランニング
～自動車業界を例に

事業会社によるスタートアップ企業の
M&Aを取り巻く課題



Vol. **57**

November 2022

特集

02 | The future is now －VUCAの時代の価値創出

04 | 保険会社の枠を超えて社会課題解決へ挑む 「安心・安全・健康のテーマパーク」を通じたSOMPOの 企業価値向上戦略

[ゲスト]

濱田昌宏氏

SOMPOホールディングス株式会社
グループCFO兼グループCSO執行役専務

[インタビュアー]

出塚亨一

あずさ監査法人 マネージング・ディレクター



Digital Transformation

10 | 「AutoML」がAI（人工知能）モデルの自社開発を可能に：企業のデータ利活用を加速
森本丈也／中山政行／荻原健斗 KPMGコンサルティング

16 | アルゴリズム競争力を身に纏う企業の台頭 第2回
－アルゴリズム競争力強化の実践例－
中林真太郎 KPMG FAS
坂寄圭 あずさ監査法人



Sustainability

20 | 欧州CSRD/ESRSの概要と3つの対応オプション
加藤俊治 あずさ監査法人

28 | 今「人的資本経営」を考える
引場克尚 KPMG あずさサステナビリティ



Tax

34 BEPS2.0国内法制化と日系企業への影響

小出一成／福田隆 KPMG 税理士法人



Sector Update

42 ライフサイエンス

ライフサイエンス・エコシステム構築によるイノベーション創出

宮原潤／赤坂亮 KPMG ジャパン

48 自動車

有事を読むシナリオプランニング～自動車業界を例に

井口耕一 KPMG ジャパン

54 プライベートエンタープライズ

事業会社によるスタートアップ企業のM&Aを取り巻く課題

阿部博／阿久根直智／金岡祐介 KPMG ジャパン

会計・開示 Digest

60 会計・開示

会計・開示情報（2022.8 - 9）

豊永貴弘 あずさ監査法人

Topic

63 海外

税務調査最新動向 I. 米国 II. インド

アーロン・ヴォーン／キャサリン・ペイトン KPMG米国

空谷泰典／高木航介／荒川瑞樹 KPMGインド

69 IPO

日本のスタートアップ、海外との比較による課題と対策

阿部博／浜口基周 あずさ監査法人

78 金融

外部環境変化に即した退職給付制度の検討

木村亮治／渡部直樹 あずさ監査法人

82 M&A

ESG時代におけるマイノリティ投資の留意点

土屋大輔 あずさ監査法人 / KPMGあずさサステナビリティ

山口文義 KPMG FAS

KPMG Information

88 KPMG News

89 Thought Leadership

90 出版物のご案内

91 海外関連情報

92 KPMGジャパン グループ会社一覧

KPMG Insightの最新号、バックナンバーは
KPMG ホームページよりご覧いただけます。

home.kpmg/jp/kpmg-insight



KPMG Insight Vol.57

発行日：2022年11月

発行所：KPMGジャパン

〒100-8172

東京都千代田区大手町1丁目9番7号

大手町フィナンシャルシティ サウスタワー

The future is now

－ VUCAの時代の価値創出

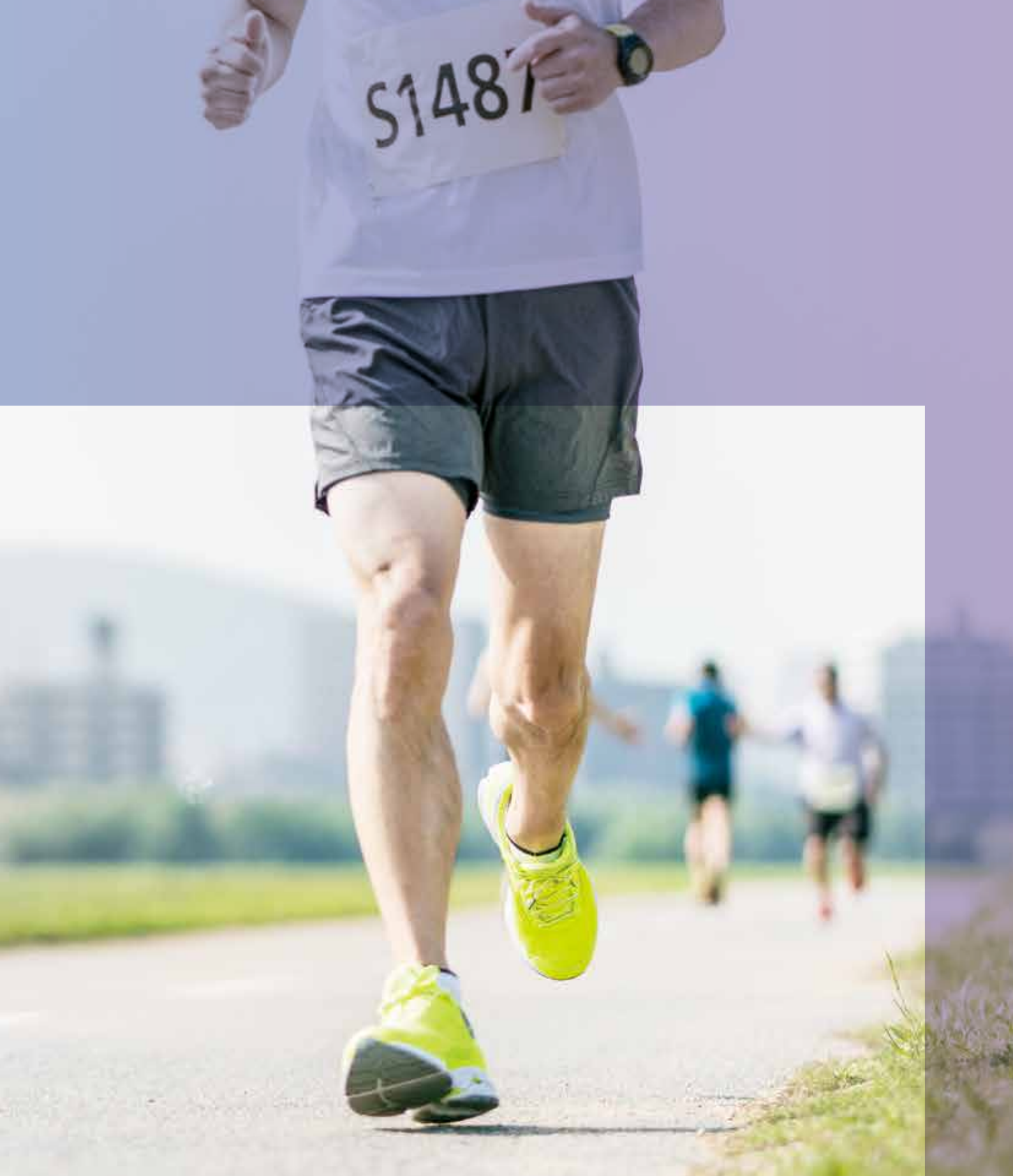
日本銀行が7月に発表した経済・物価情勢の展望では、新型コロナウイルス感染症による経済活動の制限が和らぐにつれ、日本経済は回復に向かうとの見解となりました。実質GDPも、コロナ禍中であった2020年は-4.5%でしたが、2021年は2.2%にまで回復、2022年は2.4%の見通しです。地政学リスクが高まり、世界的な景気後退が懸念されるからこそ、コロナ禍で得た教訓と逆境に立ち向かうための力が、これからの企業活動を底上げする大きな原動力となるでしょう。目まぐるしく変わっていく世界の動きにどう対応していくか。社会課題の解決に向けて、企業は何に挑むべきか。VUCAの時代の価値創出を改めて問います。

02

保険会社の枠を超えて社会課題解決へ挑む 「安心・安全・健康のテーマパーク」を通じたSOMPOの企業価値向上戦略

[ゲスト]

SOMPOホールディングス株式会社 グループCFO兼グループCSO執行役専務 濱田 昌宏氏



保険会社の枠を超えて 社会課題解決へ挑む

「安心・安全・健康のテーマパーク」を通じたSOMPOの企業価値向上戦略

Masahiro Hamada

SOMPOホールディングス株式会社
グループCFO兼グループCSO執行役専務

濱田 昌宏 氏



気候変動、少子高齢化、デジタルディスラプションなど、日本はいま、変化とその後の世界へ向けての取組みに迫られています。これを受けて、近年、保険事業をめぐるビジネス環境も大きく変化しました。そこでSOMPOグループは現在、「安心・安全・健康のテーマパーク」というビジョンを掲げ、事業の自律的成長の追求、介護事業におけるリアルデータプラットフォーム構築などを盛り込んだ新しい中期経営計画を策定、企業価値の向上に向けた取組みを推進しています。保険会社としてVUCAの時代にどう価値を創出していくか。どのような事業を通じて社会課題の解決に挑むのか。今回は、SOMPOホールディングス株式会社グループCFO（最高財務責任者）兼グループCSO（最高戦略責任者）／執行役専務である濱田昌宏氏にお話をうかがいます。

対談時には感染対策を十分に行い、写真撮影時のみマスクを外しています。
所属・役職は、2022年10月時点のものです。

【インタビュー】



あずさ監査法人
マネージング・ディレクター
出塚 亨一

保険業をサステナブルに、 顧客へ安心・安全・健康を 届ける事業ポートフォリオ

出塚 SOMPOグループは、「安心・安全・健康のテーマパーク」という、保険会社としては非常にユニークなビジョンを掲げ、特にここ数年、大きく変化しました。その背景や実績について教えてください。

濱田 我々は134年間、保険業を祖業としてビジネスを展開してきました。ご存じのとおり、保険は事故など万が一のことがあったときに経済的損失を補てんするもの、マイナスをゼロにするためのものです。いま、その「万が一のこと」に遭う可能性はかなり低くなっています。たとえば、ある人が自動車事故に遭う確率は十数年に一回程度とされていますし、家が火事になるなどは相当低い確率です。ですから、保険というビジネスで我々がお客様に価値を提供できる機会は、かなり長い年月のなかでそれほど多くありません。

一方で、保険をめぐるビジネス環境は激変しています。世界的に見れば、気候変動問題があります。異常気象によって自然災害が多発化・激甚化すれば、火災保険などのビジネスに直接的に影響します。日本では、人口減少、少子高齢化により既存市場が縮小することは不可避ですし、さらには気候変動、デジタルディスラプションにより事業環境は一層厳しくなります。たとえば、自動車が全部自動運転車になったらどうなるでしょうか。自動車保険がなくなることはないと思いますが、少なくとも交通事故は減るでしょう。リスクが低減されるので、我々のビジネスサイズは間違いなく小さくなります。このように、中長期で見たとき、国内を中心とした損害保険事業への一本足打法に対して、強い危機意識がありました。

この危機意識こそ、テーマパーク構想の原点です。保険がサステナブルであるために、お客さまのマイナスをゼロにするのみならず、「ゼロをプラス」にするためには何

をすべきか。万が一の事態の際だけでなく、いつもお客さまに寄り添って安心・安全・健康を届けるため、お客さまのハピネスを多く創り出していくには何ができるか。

これを徹底的に考えました。一方、当初はこのような危機意識から考えはじめたことではありますが、最近では、SDGsや新しい資本主義といった潮流のなか、我々もパーパスについて徹底的に議論しました。そして、保険や介護事業で培ったSOMPOグループのDNAを活かし、日本の社会課題を解決し社会貢献していくんだ、というパーパスに基づくポジティブな意識がテーマパーク構想の原動力になっています。

出塚 SOMPOグループのパーパスは、まさに社会課題解決をポジティブに捉える意識、意欲が源泉になっているということです。

濱田 はい。この10年で、SOMPOグループの事業ポートフォリオは大きく変わりました。まず、M&Aを通じた海外保険事業の拡大により、グループの安定性の向上およびリスクの分散が進みました。国内ではデジタル化の取り組みや介護事業への参入など、保険領域に拘らない事業にチャレンジしています。なかでも介護事業への参入は、我々が他に類を見ないユニークな金融グループになる上で非常に意義のあることでした。大学や公的機関、民間団体などから「介護事業で、何か一緒にできませんか」と持ちかけられることが増えたのです。保険会社としての130年間で経験したことのない化学反応が、グループ内外で起きています。その実感から、我々のなかではいま、これまでの延長線上にない、新たなソリューションで介護を中心に日本の社会課題の解決に取り組みたいという機運が高まっています。

遠心力と求心力を効かせ、 コングロマリットプレミアムを 創出

出塚 トランスフォーメーションを進めるなかで、SOMPOグループは、2021年度から3年間の中期経営計画をスタートされ、基本戦略として「規模と分散」「新たな顧客価値の創造」「働き方改革」の3つを挙げられています。まず「規模と分散」について、具体的な取り組み内容を教えてください。

濱田 先ほどから申し上げているとおり、さまざまなビジネスにチャレンジを続けておりますが、我々の軸となるのはやはり保険です。損害保険業においては、大型台風など大規模な自然災害が起きても確実に保険金をお支払いするため、規模の追求が非常に重要となります。保険事業は大きければ大きいほど安定するので、規模そのものに意味があるのです。

加えて大切なのがリスクの分散です。分散を図ることによって必要な資本量を減らすことができ、株式会社として重要なROE（自己資本利益率）を向上させることが可能となります。従って、海外の保険事業の拡大は、成長と地理的分散の両方の意味で重要となります。

また、2016年度より事業オーナー制を導入しました。現在では、当初の国内の損害保険、海外保険、国内の生命保険、介護・シニア事業にデジタル事業を加え、5つの事業区分を設けています。そして、各事業に強い権限を持たせて、それぞれの事業を自律的に成長させています。この自律的成長、即ち遠心力によって成長することを基本として、この数年間、グループ全体のガバナンスを効かせてきました。

一方で、当然ながらオーガニックな成長にも限界があります。そこで最近では、各事業の遠心力のみならず、持ち株会社（ホールディングス）をハブにした求心力も適切に働かせるようにしています。具体的には再保険や資産運用、グローバル企

業への保険対応を第一段階のターゲットとし、グループ全体を1つのバランスシートと想定し、グループベストでやれることをホールディングスを中心に各事業で進めることで、コングロマリットプレミアムを生み出せる、というわけです。

もちろん、M&Aによるインオーガニックな成長も重要です。2016年の米Endurance社の買収はその象徴と言えるでしょう。日本企業のM&Aで一般的なのは、優秀な経営陣ごと買収し、その経営陣に事業を任せながら、日本から遠隔で個別にガバナンスを効かせるというものです。しかし、我々のガバナンスはさらに踏み込みました。Endurance社をSompo International Holdings社という、海外事業を統括する中間持ち株会社にしたうえで、元々30カ国あまりに展開していた海外拠点をほぼすべて、その持ち株会社のコントロール下に置きました。こうした大胆なガバナンスの変更により、海外事業は一体的な経営が可能になり、2017年以降、海外事業の保険料収入は年平均12%と大きな伸びを示しています。

出塚 ガバナンスの変化としては、SOMPOグループは、2019年から指名委員会等設置会社となられたことも大きいかなと思います。

濱田 はい。現在の取締役会は14人中

10人が社外取締役で、社外取締役を中心とした構成となっています。そして、透明性も緊張感もある、絶妙な執行と監督の距離感を保っています。また執行体制では、先ほど触れましたように、5人の事業オーナーが各事業における責任と権限を持っています。また、グループ内の横串を刺すチーフオフィサー（CxO）は、これまでホールディングスのみに設定していましたが、今年から各事業にも相対するCxOを設置しました。これにより、たとえば私も、各事業のCFOやCSOとの連携がより密になり、現在のグループガバナンスの要諦である遠心力と求心力のバランスを保っていると思っています。

RDPによって品質、生産性、需給ギャップなど、介護現場の課題解決に挑む

出塚 基本戦略の2つ目「新たな顧客価値の創造」ではRDP（リアルデータプラットフォーム）を打ち出し、IR資料などでも大きくアピールされています。これは具体的にどのようなものでしょうか。

濱田 RDPは、「安心・安全・健康のテーマパーク」の実現に向けた価値創造の検討を続けるなかで辿り着いた解の1つです。リアルデータという言葉、我々はバー

チャルデータの対語として使っています。GAFAMが得意とするインターネット上のバーチャルデータと違い、我々の言うリアルデータは保険や介護という事業活動において得られるお客様の日常生活のデータです。これら膨大なリアルデータを使って新たな価値を作り、さらに自社にとどまらずプラットフォーマーになって社会課題を解決しよう、という構想がRDPです。

RDP構想を考えるにあたって大きな原動力になったのが、世界有数のデータ統合プラットフォーム構築を得意とする米Palantir社との提携です。我々は、彼らの技術と保険・介護事業で取得するリアルデータの掛け合わせにより、介護、防災・減災、モビリティなど、注力すべき領域を定めて検討してきました。その結果、保険事業における防災や減災、モビリティの領域では、自社の生産性向上や付加価値を高めるには十分活用できる一方で、プラットフォーマーとなるには相当な道のりが必要であることがわかりました。一方で介護事業では、他の介護事業者を巻き込んでプラットフォーマーとなり、エコシステムを形成し日本の社会課題を解決するというビッグ・ピクチャーを描くことができました。

そして検討を進めるなか、我々は社内的にDX（デジタルトランスフォーメーション 以下、「DX」という）という言葉をも再定義し、自社のためのデジタル化の取組みをDX、社会課題を解決するようなプラットフォームになるような取組みをRDPと呼び分けることとしました。保険事業ではまずは、各事業のDX化を推進し、介護事業ではRDPに取り組んでいます。

出塚 介護事業でRDPを展開されるのですが、どのようなサービスなのでしょう。また、収集されるリアルデータにはどのようなものがあり、どのように利用されるのか、具体的に教えてください。

濱田 我々は日本で最も多くの居室数を持っている介護事業者で、そのご入居者さ



図表1

まは約2万3,000名です。ご入居者さまの生活から、睡眠、服薬、食事など、約600種類のリアルデータを24時間365日取得しています。それらリアルデータをPalantir社の技術を用いて統合し、介護事業を支えるさまざまなソリューションを生み出しています。

具体的には、介護RDPには3つの活用段階があります。1つ目はリアルデータを統合して、介護ビジネスの生産性と品質を上げることです。収集したデータから、たとえば夜のトイレ介助のために何時頃に声をかけをすればいいのか、食事の形態を変えたほうがいいのかなどがわかります。仕組み化することで、介護職員の生産性と介護品質を格段に向上させることができますでしょう。

2つ目は、要介護者が認定を受けている要介護度と、実際に提供されている介護サービスのギャップを埋めることです。利用者の心身の状態は時間経過とともに変化しますから、認定されている要介護度が合わなくなってくることがあります。これらは介護職員の匠の技で検知していますが、介護RDPではデータによって可視化することで、迅速・適切な対応が可能になります。

3つ目が「予測する介護」です。データを積み重ねていくと、たとえば3カ月後には車椅子が必要になりそうとか、入院の可能性が高まるかもしれないなど、健康に関する予測ができるようになります。データから利用者の状態変化を予測できれば、早めに対応することができます。今、着々とユースケースを積み重ねているところです。

日本の介護業界では、社会保障費拡大と需給ギャップという2つの大きな課題があります。社会保障の面では、これだけ高齢者が増えれば、当然国の財源も厳しくなります。需給ギャップの面では、介護の担い手が不足していることが大きな課題です。高齢者が増えているにもかかわらず介護従事者が足りないため、2040年にはおよそ70万人の介護従事者

が不足するという話もあります。そうすると、介護が必要な200万人くらいの高齢者が介護サービスを受けられず、その200万人のご家族は仕事を続けたくとも、親の介護のために仕事を辞めなければならなくなる。そうなれば、日本の経済そのものが衰退してしまうでしょう。

我々はこの社会課題の解決に取り組むとともに、創出する日本全体の社会価値、国内の介護事業者にとっての価値、そして直接的な財務価値としての我々の利益など、財務・非財務さまざまな価値について定量化を試みています。

社員のエンゲージメントを高めるSOMPOグループのパーパス経営

出塚 基本戦略3つ目の「働き方改革」ではパーパス経営を謳っています。SOMPOグループが考えるパーパス経営とはどのようなものでしょうか。

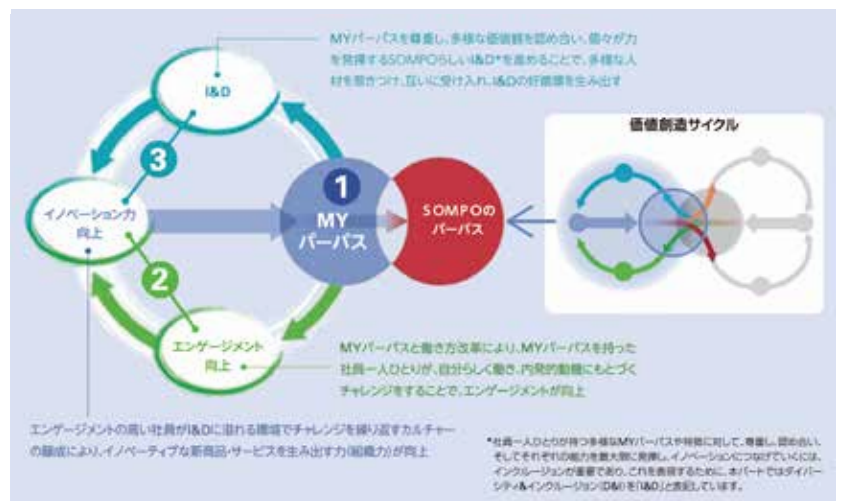
濱田 保険事業、保険以外の事業を問わず、我々のビジネスの土台となるのは人

です。このため、基本戦略の3つ目に「働き方改革」を据えました。当初は新型コロナウイルス感染症が拡大していた時期でもあり、テレワークや場所を問わない働き方といったトーンが強かったのですが、今はもっと広い概念で人的資本経営の高度化に取り組んでいます。その中心にあるのがパーパス経営です。

多くの企業がそうだと思いますが、パーパスを策定しても、なかなか社員に浸透しないものです。当社の「安心・安全・健康のテーマパーク」というビジョンも、社員一人ひとりの心に確実に届いているとは言えませんでした。つまり、いかにして浸透させるかが大きな課題なのです。

そこで我々は、社員一人ひとりの重要な価値観、即ち「MYパーパス」を起点に考えてもらうことにしました。「MYパーパス」は遠い将来の夢かもしれませんが、日々の頑張っていることかもしれません。とにかく、「MYパーパス」をしっかりと考えて自分自身に向き合ってもらい、それを言葉で、たとえば上司との面接で自分の言葉で話してもらうのです。

私のような昭和の時代の間人、どちらかといえば会社生活のなかに自分の人



図表2

MYパーパスに突き動かされるカルチャーの醸成

https://www.sompo-hd.com/-/media/hd/files/doc/pdf/disclosure/hd/2022/hd_disc2022.pdf?la=ja-JP

Masahiro Hamada

濱田 昌宏 氏

1988年安田火災海上保険（現・損害保険ジャパン）入社。経営企画部門が長く、損保ジャパンと日本興亜の合併の際には統合推進部長として、全体を纏め上げた。2016年損保ジャパン日本興亜ホールディングス（現・SOMPOホールディングス）執行役員経営企画部長、以降同社グループCSO、グループCIO、グループCFOを歴任し現職。経営企画、財務企画、経理部門などを統括する。



生がありました。しかし今の若い人たちは、まず自分の人生があって、そのなかに会社生活を位置付けています。ですから「MYパーパス」に、会社としての「SOMPOのパーパス」を重ね合わせてもらうようにしました。そうすると、重なった部分というのは仕事ではあるけれども、自己実現のための活動にもなるわけです。そのことがきちんと腑に落ちれば、「仕事が自分の成長につながる」といったように、エンゲージメントを高めることにつながります。

出塚 社員一人ひとりの「MYパーパス」というのは、非常にユニークな取組みだと思います。ところで、濱田さんも「MYパーパス」を作られたのでしょうか。

濱田 はい。私も「MYパーパス」を作ってみました。幼少時代の思い出とか、若手の頃に先輩からどんな刺激を受けたのかなど、いろいろなことを思い出しながら、自分は何をしたいのか、自分の存在意義は何かを一生懸命考えました。「MYパーパス」作りは、一人ひとりがそういったことを考えるきっかけにもなります。もちろん「MYパーパス」というのは千差万別ですし、誰かの「MYパーパス」が正しくて、誰かのは間違いだといったことはありません。こうした活動を積み重ねるなかで、それぞれのエンゲージメントを高めることができ、また人的資本経営のなかで非常に重要とされているダイバーシティー・アンド・インクルージョンを推進することにもつながるのでは

ないかと思います。そうして、イノベーションの起きやすい企業文化を作っていくことがいま、着実にできつつあるのではないかと考えています。

個人と会社の好循環によって人材価値を高めていく。それによって非財務価値、我々は未実現財務価値と呼んでいますが、すぐには損益計算書あるいは貸借対照表には出てこない人材価値のようなものをできる限り定量化し、開示していくというようなことにもチャレンジをしているところです。

サステナブルな成長のために、 大胆かつ総合的に事業へ 投資していく

出塚 3つの基本戦略を進めていくうえで何がポイントになるとお考えでしょうか。

濱田 いくつかありますが、CFOとしては成長投資やインオーガニックな取組みが重要だと思っています。もちろんオーガニックな、日々の取組みでも成長はできますが、時間もかかりますし、トランスフォーメーションも起きづらい。実際、我々は介護事業に参入することによって、いろいろな新しいことを学びました。特に日本は少子高齢化、基本的にはマーケットがシュリンクしていく状況にあります。この環境で投資なくして飛躍的な成長は難しいでしょう。

そこで我々は、現在取り組んでいる3年間の中期経営計画において、最大6,000

億円の成長投資枠を設定しました。もちろん、枠をすべて使い切ろうということではありません。いつどのような投資チャンスにめぐり会うかわからないので、そのチャンスを逃さないためです。各事業責任者の投資に対するアパタイト・情報感度を高め、いいものがあればしっかり使っていくという意味で提示しています。グループのリスクと資本の状況、魅力的な株主還元などとのバランスを取りながら、資本政策を考えていくことが、私の直接的な仕事の1つです。

今はこれだけ世の中の金融市場の変化が激しく、ボラティリティも大きくなっています。そういった情勢を見ながら、良い機会に素早く対応できるように、資本政策は注意深く、大胆に行っていくつもりです。

出塚 濱田さんは、戦略の旗振り役であるCSOと、財務的見地から評価を行うCFOを兼務されています。その2役を担うことについて、ご自身のなかでコンフリクトを感じることはありますか。

濱田 基本的にはありません。たしかに、特に投資において、CSOはビジネスを拡大していく攻めの気持ちが強く、CFOは財務規律などをみて守りに入ることがあります。推進する側とけん制する側、両方ともあるのが企業として健全です。この両方の役割を1人で担うとしても、有効に機能していると思っています。

私の下には、戦略策定・推進を担う経

営企画部と、財務の舵取りや投資家との対話を担う財務企画部が置かれています。もともと1つだった部を2つに分けました。そして、それぞれの立場から、それぞれの目線で精査したレポートが上がってきます。私は両方の目線で精査し、判断を下します。判断ができなければ、CEOやCOOに委ねます。仮にCSOとCFOが別だとしたら、2人の役員にコンフリクトが生じ、CEOが判断することになるでしょう。結局、それぞれの立場での整理があって、誰かがそれを統合してジャッジすることになりません。つまり、SOMPOグループではその判断ステップを1つ減らし、より機動的な体制としているということです。その意味では、スピードが上がるなどプラス面は多くありますが、マイナス面は特になくはないと思っています。

最近では、デジタル投資やスタートアップへの投資などのようにリターンまでに時間がかかったり、戦略性を重視した投資など複合的な判断が必要な投資案件が増えています。スピードも求められることも多いため、この体制によって効率的かつ統合的な判断ができていると思います。

出塚 戦略の遂行と企業価値の関係についてお教えいただけますでしょうか。

濱田 企業価値向上はCFOとしてど真ん中に入るミッションであり、様々な尺度で計測されるものだと思いますが、我々が着

目しているのはシンプルに時価総額、そしてバリュエーション尺度としてはPBR(株価純資産倍率)です。ご存じのとおり、PBRはROE(自己資本利益率)とPER(株価収益率)の掛け算で求められます。ビジネスの軸として保険事業をしっかりとやっていくことが、我々のROEの向上に直結します。「規模と分散」により事業を大きくし、資本効率を高めて、分厚くしていく。これに尽きるでしょう。

しかし、保険事業には資本規制がありますから、一定の資本を留保しておかなければなりません。たとえばROEを15%にすることはできても、30%にすることはできないのです。そうすると、ROE向上だけでなく、PERの引上げが重要になります。PERは未実現の財務価値を含む将来の成長期待と収益の安定性が肝要と考えており、我々はPERを伸ばすことによって、その総和として企業価値を高めたいと思っています。

ROEは保険を軸に地道な努力とM&Aなどによって上げていくことができると思いますが、保険会社がPERを上げるというのはかなりのチャレンジです。だからこそ、我々はRDPを推進しているのです。PERを高めるためのドライバーこそRDPであり、パーパス経営の推進による未実現財務価値の創出なのです。ROEの向上と並行して、PERを上げるような成長ストーリーによって、保険とは異なる角度で成長期待を高めていく所存です。

出塚 株主資本価値であるPBRの向上は、グループCFOにとって重要な課題かと思います。最後に、読者に対してメッセージをいただけますでしょうか。

濱田 これまで説明してきました3つの基本戦略は、企業価値の向上と密接につながっています。日本は世界でも類を見ない超低金利を続け、日本の金融機関のPBRは低迷していますが、この呪縛から逃れ、ROEの向上、そして別の角度での成長期待の両方を持ち合わせた成長ストーリーをしっかりと語り、サステナブルに企業価値を高めていければいいと思っています。

出塚 ありがとうございました。

Koichi Dezuka

出塚 亨一

2016年、有限責任 あずさ監査法人 金融事業部(現 金融統轄事業部) 金融アドバイザー一部入所。KPMGジャパン保険セクター アドバイザリーアカウント責任者。国際保険規制、戦略経営、ガバナンス・リスク管理、内部統制・内部監査、業務改善等に係るアドバイザー・サービスを主導。論文・雑誌等の寄稿、その他大学・学界・協会等での講演多数。元早稲田大学大学院 会計研究科 非常勤講師(2015年度)。





Digital Transformation

「AutoML」がAI（人工知能）モデルの自社開発を可能に：企業のデータ利活用を加速

KPMGコンサルティング
Digital Transformation Acceleration

森本 丈也／シニアマネジャー
中山 政行／マネジャー
荻原 健斗／マネジャー

DX（デジタルトランスフォーメーション、以下「DX」という）が当たり前となり、テクノロジーが日進月歩で進化するなか、さまざまな企業がDXによるイノベーションや大きなコスト削減を達成しようと日々チャレンジしています。近年は「データドリブン経営」という言葉もよく見聞きするようになり、「DX＝データ利活用」という潮流がより一層強くなっています。一方で、日本企業の実態を見ると、多くの企業で全社的なデータの利活用が進んでいるとは決して言えない状況です。とりわけデータ利活用を中心となる「AI（人工知能）」や「データ解析」については、専門知識を持つ人材の不足や育成難が顕在化しており、データの活用加速の大きなボトルネックとなっています。

このボトルネックの解消の1つとして、専門知識がなくてもAIモデルを作成できる「AutoML（Automated Machine Learning：自動機械学習）」があります。本稿では、日本企業におけるデータ利活用における課題の実態に触れながら、解決策としてのAutoMLの具体的な活用方法、失敗しないためのポイントについて解説します。

なお、本文中の意見に関する部分については、筆者の私見であることをあらかじめお断りいたします。



森本 丈也
Takeya Morimoto



中山 政行
Masayuki Nakayama



荻原 健斗
Kento Ogihara

POINT 1

デジタル人材不足・育成課題の短期的施策としてAutoMLを活用する

データの利活用を加速するうえで、デジタル化を推進する人材の不足や育成という課題がある。デジタル人材の育成は中長期的に取り組むべき課題であり、短期的にはAutoMLという打ち手を活用することで、企業の成長・変革を推進していくことが可能である。

POINT 2

AutoMLが得意なことを理解する

多くのAutoMLは予測と分類に対応しているが、さまざまな変数を複雑に組み合わせた高度な分析には対応していない。AutoMLが得意なことを理解し、適切なテーマを設定し活用することがポイントとなる。

POINT 3

AutoMLの活用場所は現場

ノンコーディングの特性が活かされる最大のシーンは、現場での活用にある。AutoMLを活用することで、長年の経験や勘で実施してきた業務の形式知化や、今までできていなかった網羅的な検証や分析が実現可能となる。

I 日本企業におけるデータ利 活用の課題

DXの推進によって企業は、日々の活動で取得・蓄積しているデータをビジネスに役立てようとする動きが加速しています。ビジネスで成果を生むためのデータ利活用への関心が高まるなか、デジタル化を推進する人材の不足が大きな課題となっています。

総務省が行った調査¹では、日本企業の67.6%で「人材不足」が課題と回答しており、米国(26.9%)やドイツ(50.8%)、中国(56.1%)の3カ国に比べて非常に

多い傾向であることが指摘されています(図表1参照)。特にAI・データ解析の専門家は、65.8%の日本企業で「大いに不足している」または「多少不足している」(なお、20.2%の企業は「わからない」と回答)と回答しており、米国(37.9%)やドイツ(41.4%)に比べ、その状況は深刻であると報告されています。さらに、デジタル技術の知識・リテラシー不足も課題や障壁と言われており、データ利活用の現場への浸透が進まない一因と考えられます。

同調査では、デジタル人材(AI・データ解析の専門家)の不足理由について、「育成する体制が整っていない」「採用する体制が整っていない」「育成する方法がわか

らない」と回答する企業が多い状況となっています(図表2参照)。このことから、社内の既存人材の配置転換や育成の方針をとるものの、その対応に苦慮している日本企業が多いことが見てとれます。

II 課題の解決策

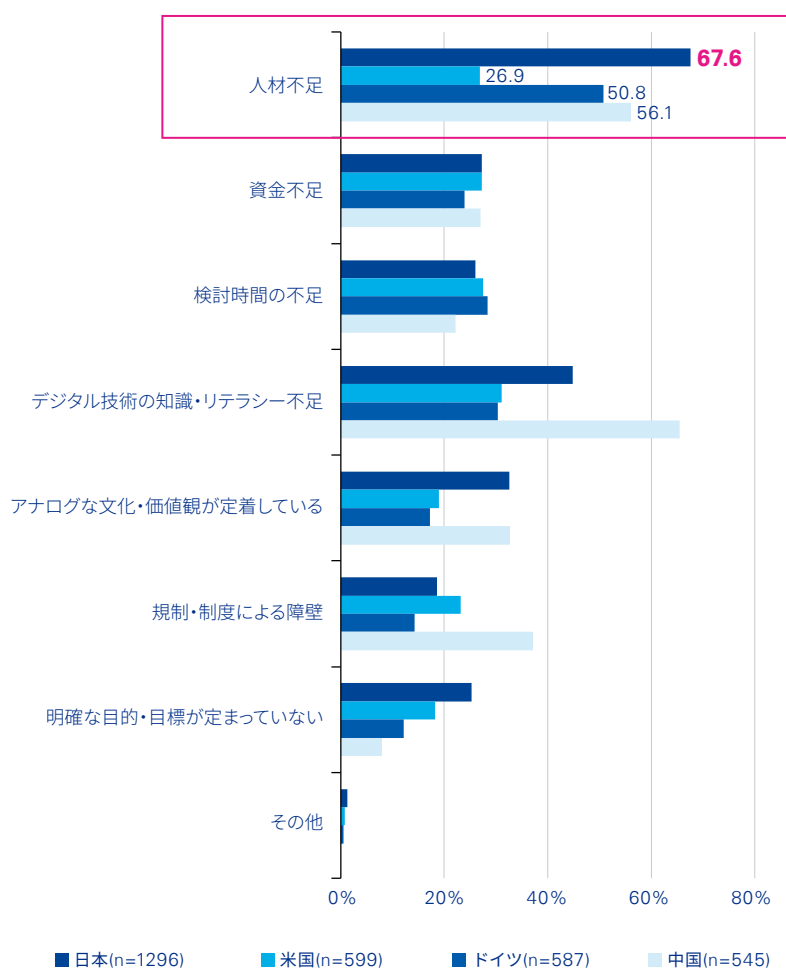
採用や育成によるデジタル人材の確保が困難な状況であることから、不足するケイパビリティを外部の専門家に依頼することも考えられますが、それは対処療法に留まります。何よりも社内にスキルが定着せず、根本的な問題解決につながらない、といった課題があります。

これらの解決策の1つとして、AutoMLの活用が考えられます。外部の専門家(データサイエンティスト)の支援を受けながら、社内の既存人材が自走するために必要となるケイパビリティ(AI・データ解析のスキル)をAutoMLによって補い、リテラシーの向上を図るとともに、社内にスキルを定着化させるというわけです。AutoMLの活用のみでは、データサイエンティストの業務全般を代替することはできませんが、分析課題や推定する対象が明確である場合において、AIモデルの構築と評価部分を中心にツールで対応することができ、一定の効果が期待できます。

III AutoMLとは

AutoMLは、Automated Machine Learning(=自動機械学習)の略語であり、ノンコーディングでAIモデルを開発する手法およびツールのことを指します。このAutoMLを活用することで、ソースコードなどのプログラム言語といった高度な専門知識やスキルがなくても、低コストかつ短期間で、高精度なAIの開発が可能となります。主に、予測や分類業務の自動化を目的として活用されることが多いAutoMLによって、これまでは担当者の経験や勘に

図表1 デジタル化を進める上での課題や障壁(国別)



出典:総務省(2022)「国内外における最新の情報通信技術の研究開発及びデジタル活用の動向に関する調査研究」を基に KPMG作成

頼っていた属人的な業務を排除し、暗黙知を形式知化するなど、業務の標準化も実現することができます。

多くのAutoMLは、SaaS (Software as a Service) 型クラウドサービスとして提供されています。ヒトの手で精緻化（データクレンジング）されたExcelなどの学習データをアップロードし、ツール上で予測や分類したい項目を設定するだけで、自動で学習が開始されます。図表3に示すとおり、AutoMLではアップロードされた学習デー

タを基に、ツール内で総当たりにアルゴリズムを選定し、それぞれにAIモデルの構築とパラメータチューニングを実施したうえで、類推精度の高いモデルを自動で一覧化します。ユーザーは、適切な評価指標を選択したうえで、それぞれのAIモデルの精度や類推に係る速度、精度に強い影響を与えているデータ(特徴量)などを比較し、最適なAIモデルを選定していきます。

IV

具体的なユースケース

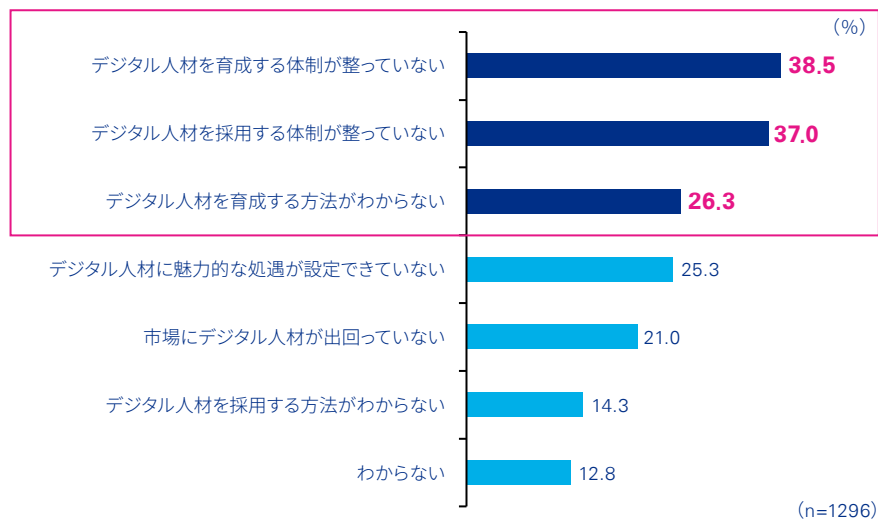
ここからは金融・保険業界における審査・与信業務などについて、AutoMLを活用した具体的なユースケースを見ていきます。図表4に示すとおり、AutoMLの一般的な3つの導入プロセスである「アイディエーション」「構築」「業務への適用・モニタリング」というステップごとに解説します。

Step1: アイディエーション

はじめに、適切な業務課題を特定し、その課題に対して何を達成すると解決できるのか、求めるべき解と現実的なゴールを「アイディエーション」のステップで明確化します。具体的には、「既存の審査業務に係る工数をxx%削減する」「貸倒れリスクをxx%低減する」という目的を明確にし、そのために「与信判断の類推精度をxx%以上とする」などのようにゴールを明確化します。実は、この目的とゴールの明確化が、AutoML導入の成功と失敗の分水嶺となります。

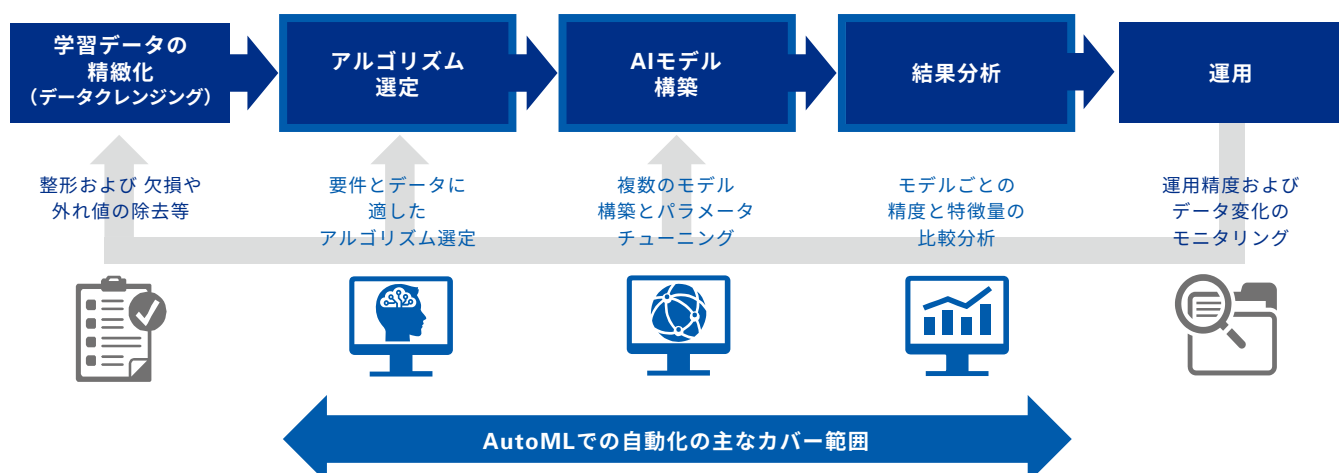
また、AutoMLには基本的に、「回帰（数値・時系列）」と「分類（二値・多値）予測機能」が搭載されており、一般的には前者より後者のほうが精度が高くなります。こ

図表2 日本企業におけるデジタル人材の不足理由（AI・データ解析の専門家）



出典：総務省 (2022) 「国内外における最新の情報通信技術の研究開発及びデジタル活用の動向に関する調査研究」を基に KPMG作成
https://www.soumu.go.jp/johotsusintokei/linkdata/r04_03_houkoku.pdf

図表3 汎用的なAIモデル構築のプロセスとAutoMLの自動化範囲



出典: KPMG作成

れは、AutoMLの効果を最大限享受するためには、分析の目的に応じて従前の類推対象や業務プロセスなどを見直す（例：数値予測から二値予測）ことも必要になるということです。たとえば、業務プロセスにおいて顧客情報を基に与信の点数をつけているならば、AutoMLの回帰予測を用いて、従来とおりに点数付けをすることも可能ですが、「貸倒れリスク有／無」という二値の分類予測に変更することで、より高い精度の与信情報を得ることができるようになります。

さらに、AutoMLによって「貸倒れリスク有」に振り分けられた顧客のみを担当者が精査する、という新たなプロセスを策定すれば、前述の目的やゴールを達成することもできます。

仮に、このアイディエーションのステップを経ないまま、すぐさまAIモデル構築を開始した場合、既存の業務範囲や固定観念のなかでの精度向上の施策にばかり目が向いてしまうことになるでしょう。それでは、AutoMLを苦勞して導入しても、数%程度の精度改善しか見込めず、結果としてAutoMLの継続的な利用を断念してしまうことになりかねません。

Step2：構築

次に、蓄積されたデータを収集し、データクレンジングを行ったうえで、それらのデータを学習データとしてAutoMLに投入

し、AIモデルを構築していきます。

「構築」のステップは、「①学習データの準備」「②データクレンジング」「③AIモデル構築と評価」「④評価判断とデータの見直し」に分けられます。このうち③については前述のとおり、AutoMLツールによって自動でAIモデル構築や類推精度の算出が行われます。一方、①②④については、一部のツールを除いてAutoMLの標準機能として備わっていません。そのため、ヒトの手でExcelやAccessなどのデータベース管理ソフトウェアを使ってデータを確認・見直す必要があります。

AutoML自体は誰でも簡単に扱えるツールですが、「Garbage In, Garbage Out（ゴミを入れたら、ゴミが出てくる）」というコンピュータの世界ではよく知られる言葉があるように、投入する学習データの良し悪しが類推精度に大きく影響します。そこで、本項では「データ」という切り口に沿って、データ見直しのTipsを次に詳述します。

【AutoMLの類推精度が著しく低い際のデータ見直しのTips】

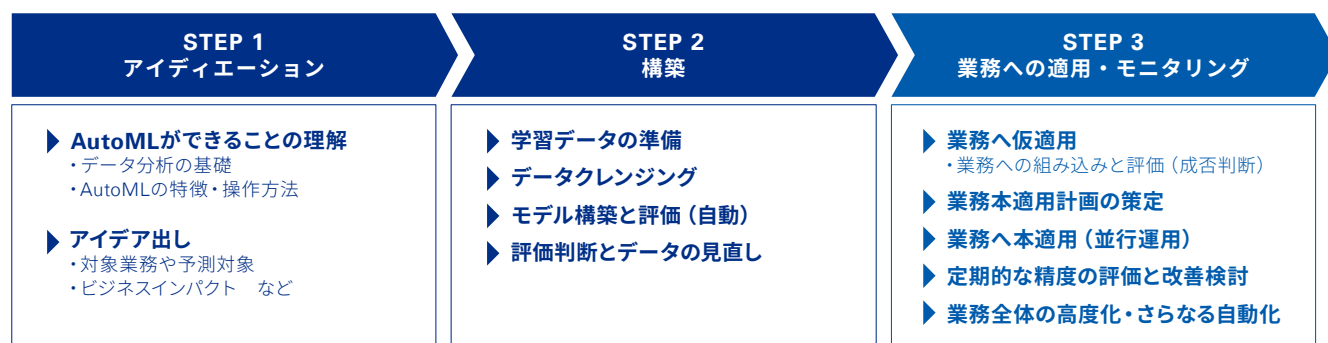
基本となりますが、まずはデータの「量」と「質」を改善することが肝要です（図表5参照）。データの量と言えば、レコード数を増やすことに主眼が置かれがちですが、解を導出するための要因、つまり相関関係のありそうな列項目を増やすことも重要です。先の金融・保険業界における審査・

与信業務の例であれば、収入や勤続年数、健康状態などの基礎情報だけでなく、住所などの地理的情報、過去の支出額や設問への回答時間など自社が保有・獲得することができる顧客情報を増やすことが改善策として挙げられます。また、住所なども文字列の羅列として学習させるのではなく、都道府県を切り出して47のカテゴリーとして、AutoMLが解析処理しやすい型に変換して扱うことで、さらに精度が向上する場合もあります。

次にデータの質として、「偏りのないデータの分布となっているか」を確認します。たとえば、「貸倒れリスク無」のデータが全体の9割以上を占め、「貸倒れリスク有」のデータが残り1割である場合、後者の学習量は少なくなります。このような場合は、結果として精度の低下に繋がるため、分布の改善が必要となります。その他にも、欠損値や外れ値、オペレーションミスで発生してしまった重複値なども、AutoMLへのデータ投入前に精査することが肝要です。

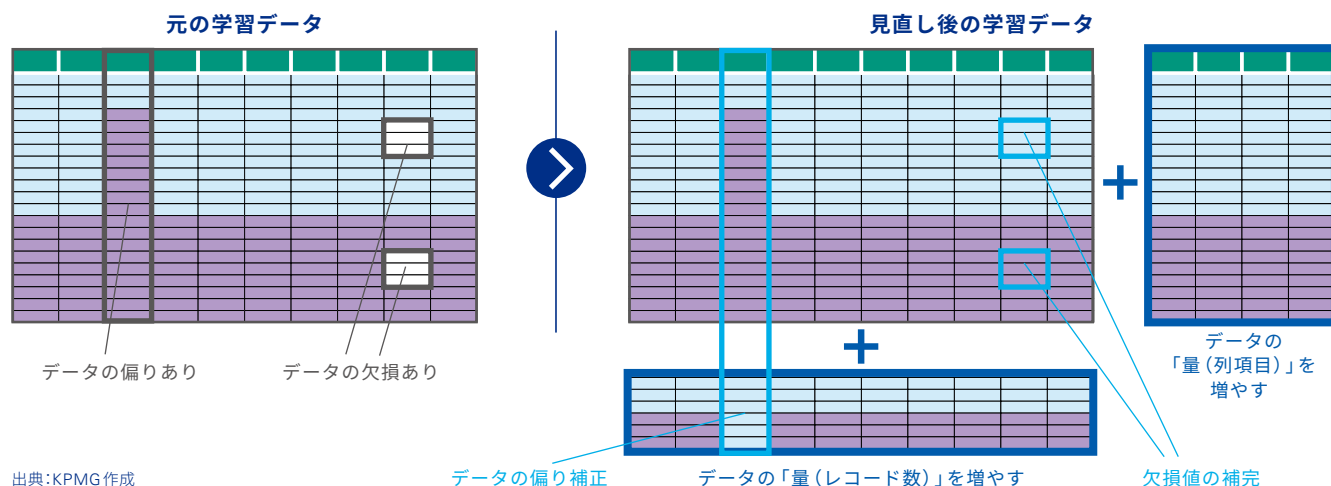
続いて、データの量と質が十分であっても類推精度が低い場合、データを分割してからAIモデル構築することで、類推精度向上に寄与する可能性があります。たとえば、顧客情報を基に100個の保険サービスのなかから最適な商品を提案するAIモデルを構築する場合ならば、性別や年齢によって加入できるサービスが限定される場合を想定します。たとえば、「男性40歳

図表4 AutoML導入支援の展開フェーズ ～ KPMG 想定最短アプローチ～



出典：KPMG作成

図表5 AutoMLの類推精度が著しく低い際のデータ参照例



出典：KPMG作成

以上「男性40歳未満」「女性40歳以上」「女性40歳未満」という4つのデータセットを作成し、4つのAIモデルを構築することで、各モデルで類推対象となる保険サービスが、100個から30個にまで狭まるなど、類推精度を飛躍的に向上させることが可能となります。

一方で、4つのAIモデルの構築に加え管理も必要となるので、それらに係る工数と精度とのトレードオフの検討が必要になることにも注意が必要です。

Step3：業務への適用・モニタリング

最後に、構築したAIモデルを基に業務が滞りなく遂行されるのか、また、どのようにAIモデルを管理していくかを検討します。モニタリングの主な観点は、当初定めたゴールの達成度合いや類推精度、学習データの蓄積量などが挙げられます。

多くの企業では、AutoMLで構築したAIモデルを本格運用する前に、数週間ほどの並行運用期間を設定します。従来ヒトが実施していた業務プロセスと、AutoMLを用いた新たな業務プロセスの両方のプロセスを遂行したうえで、本格運用に耐え得るプロセスや結果となっているかを確認するというわけです。並行運用では、当初決めた目的やゴールが果たしているかにつ

いても、検証することが肝要となります。また、AutoMLにより構築したAIモデルをどのくらいの周期で、どのようにモニタリングするのか閾値を設け、「精度がxx%を下回った際に再学習させる」などといった方針や、それらの手順をドキュメント化します。それによって、担当者が変わっても、標準化された業務プロセスにおいて高品質を保ったアウトプットが期待できます。

V

さいごに

今回紹介した「AutoML」は、現場レベルでの活用に適していると言えます。人材不足・育成の課題は中長期的に真摯に取り組む必要がありますが、AutoMLはその一助として十二分に役立てられるソリューションであると考えます。

AutoML活用の留意点として、データサイエンスの本質的理解に基づく判断については、ヒトの関与が必須となることが挙げられます。解決すべき課題は何かを明確にしたうえで、どのようなデータがビジネスの成長や改善に役立つのかを検討し設定する必要があります。これは、すでに保有するデータだけで課題を解決できるとは限らないということです。目的に応じて、新たなデータの取得や外部データの活用、

データの傾向やドメイン特性から特徴量となるデータを作り出すなど、適切なデータの選定や目利きが重要となります。

KPMGコンサルティングでは、企業の業務改革の実現に向け、このAutoMLの活用範囲の検討から選定、導入支援、導入後の評価まで総合的に支援しています。本稿で解説した「アイディエーション」「構築」「業務への適用・モニタリング」という3つのステップを通じて、各部門における実務担当者のAutoMLの基礎的な理解、および業務変革の基盤となる課題解決手法の習得に向けたワークショップの開催など、実務担当者の自走化を目指します。

¹ 総務省情報流通行政局2022（令和4）年3月「国内外における最新の情報通信技術の研究開発及びデジタル活用の動向に関する調査研究」
https://www.soumu.go.jp/johotsusintokei/linkdata/r04_03_houkoku.pdf

関連情報

AutoML（自動機械学習）導入支援コンテンツ

<https://home.kpmg/jp/ja/home/services/advisory/management-consulting/strategy-operation/digital-transformation/auto-machine-learning.html>

本稿に関するご質問等は、
以下の担当者までお願いいたします。

KPMG コンサルティング株式会社
Digital Transformation Acceleration
森本丈也／シニアマネジャー

✉ Takeya.Morimoto@jp.kpmg.com

中山政行／マネジャー

✉ Masayuki.Nakayama@jp.kpmg.com

荻原健斗／マネジャー

✉ Kento.Ogihara@jp.kpmg.com



Digital Transformation

アルゴリズム競争力を身に纏う企業の台頭 第2回

－アルゴリズム競争力強化の実践例－

KPMG FAS

アドバイザー・チーフデジタルオフィサーオフィス統括

CSS - Digital

中林 真太郎／執行役員パートナー

あずさ監査法人

Digital Innovation副部長

坂寄 圭／パートナー

移

動が経済にとって重要であることは言うまでもありません。新型コロナウイルス感染症を起因とし、ヒトやモノの移動が制限されるなか、唯一世界中を活発に移動することより、経済を支えたのはデータと言えるでしょう。そして今、そのデータの移動を支えているデジタル化の普及が顕著になっています。

多くの人に理解が容易な技術の出現や広大な応用可能性を秘めた技術の出現により、誰もが高度な技術を利用できる社会がすぐそこまで来ています。何を人間が取り組み、何を機械に任せる、という二元論ではなく、自社の競争力強化のためいかにテクノロジーを活用して自社のアルゴリズムを昇華させるかを考える必要に迫られることになります。このような流れが社会の主軸を構成することになることに備え、企業はどのような準備をすればよいのでしょうか。

本連載は、日本企業が意識的に身に纏うべき新たな競争力について、4回にわたり解説します。第2回目となる本稿では、テクノロジーを具体的に企業の競争力に昇華する際の工夫に着眼し、お伝えします。

なお、本文中の意見に関する部分については、筆者の私見であることをあらかじめお断りいたします。



中林 真太郎
Shintaro Nakabayashi



坂寄 圭
Kei Sakayori

POINT 1

誰もが高度な技術を扱えるようになり、アルゴリズムが世界を飲み込む時代

デジタル化の普及により、企業内部だけでなく、社会全体にデータを処理するアルゴリズムが配置されるようになった。結果として、誰もが高度な技術にアクセスできるようになり、アルゴリズムが世界を飲み込む時代が到来している。

POINT 2

問われるのは、高度な技術をどう使うか

誰もが高度な技術を扱える環境下においては「マシン 対 人間」という単純な対立構造ではなく、「経験値のみに頼らない意思決定をする人間 対 経験値を基軸にして意思決定をする人間」という対立構造を意識することが重要である。高度な技術をいかに使いこなし、意思決定するかがカギとなる。

POINT 3

競争力強化の工夫とアルゴリズムの世界のリスクを知る

自社の競争力であるアルゴリズムの強化には、さまざまな方法がある。自社でこれまで蓄積した知見や社外の新たな着眼などが、競争力強化の着想を得るインプットとなる。また、アルゴリズムの世界はリスクもはらんでいる点に留意する必要がある。

I アルゴリズムは社会のあらゆるところに配置される

デジタルライゼーションとは、デジタルトランスフォーメーション（以下、「DX」という）を推進するためのステップであり、経済産業省「DXレポート2（中間取りまとめ）」¹によれば、「個別の業務・製造プロセスのデジタル化」と定義されています。アナログで処理されていたものをデジタル化し、従来にはなかった利便性を生み出す、あるいは業務にデジタル技術を取り入れて効率化を図るといった取組みをデジタルライゼーションと呼ぶのです。

従来よりデジタルライゼーションは、企業の情報システム部が得意としています。情報システム部が企業内部の情報を高速処理するシステムを構築し、上記のような取組みを実施しているケースが多くあります。しかしながら現在では、データを処理するアルゴリズムが企業内部だけでなく、社会のありとあらゆるところに配置されています。

なぜなら、ビッグデータを収集・処理するという情報処理ニーズの高まりに伴い、アルゴリズムを得意とする企業が増えたからです。

高速ネットワークの成長やセンサー・IoTデバイスの増加によって、今ではビッグデータが日々生成されます。このような環境下で「社会的課題を数学的に解く」という考え方に注目が集まり、アルゴリズムを得意とする企業ではまさにそれを実践しています。これらの企業では、アルゴリズムに含めるべきモデル・方程式を生み出し、ソフトウェアに実装しています。そして、それらを実現するために、数学や統計、確率論などに明るい人材が注目を集めており、彼らがデジタルライゼーションのキーパーソンとして活躍しています。

II アルゴリズムが世界を飲み込む時代

企業においてデジタルライゼーションを徹底して追求すると、自社固有の課題を解くために社内の業務プロセスに係る手順、計算や操作の組み合わせを再構築する必要がありますに直面します。それらを意識的に競争力のあるアルゴリズムとして再定義し、拡張・強化し続ける企業がアルゴリズム志向の企業である点は第1回で述べました。

一方、社会全体にデジタルライゼーションが普及することにより、高度な技術を誰もが容易に使いこなせる時代がすぐそこに来ています。“ノーコード”や“アジャイル”というコンセプトの下で、非プログラマーがITを基礎としたサービスソリューションを制作することが可能となりつつあります。OECDの報告書「アルゴリズムと共謀」では、「ビッグデータとプライシング・アルゴリズムなどの技術的に高度なツールの組み合わせは今日、生活のなかでますます普及してきており、多くの企業が事業を展開する競争環境や商業的・戦略的な意思決定の方法に変化をもたらしている」とされ、ビッグデータやアルゴリズムによる競争環境の変化が指摘されています。このような状況を見て、アルゴリズムが世界を飲み込むという時代がまさに到来した、と感じています。

III 高度な技術をいかに使うべきか

このような変化のなかでは、我々がよく口にする「機械に負けた」という「マシン対人間」の対立構造ではなく、「経験値のみに頼らない意思決定ができる人間対経験値が基軸になった意思決定がしない人間」という対立構造を意識することが重要だと考えています。上記における“マシン”とは、人工知能などの高度な情報処理技術を指します。

デジタルライゼーションが普及することで「人間がマシンをどのように利用し、意思決定をするか」という点が非常に重要になります。デジタルライゼーションの本質に迫る論点と言っても過言ではないでしょう。

これは経験値を基軸とした意思決定が良い・悪いという議論ではなく、新しい時代に向けた備えが必要であるという点をお伝えしたいのです。

IV KPMGジャパンにおけるデジタルライゼーション

これらの考え方は、KPMGジャパンにも変化のきっかけを与えました。たとえば、監査業務を提供するあずさ監査法人では、クライアントオフィスで数週間作業するという旧来型の監査の枠組みを超え、デジタルライゼーションの本質を伝えるべく、サービスのなかに情報処理技術を効果的に取り入れ、実践しています。KPMGジャパンでは、これまでの経験から得られたノウハウを高度な情報処理技術を通じて、クライアントに還元することにより、結果として、クライアントのデジタルライゼーションに具体性を持たせる支援を行なっています。このような活動は日本に限らないため、今では世界の戦略的市場に20を超える拠点到データサイエンティストやエンジニアを含む10,000人以上の専門家を有するセンターオブエクセレンス（KPMG Lighthouse）を構築する結果となりました。各国のKPMG Lighthouseメンバーは多様な情報を交換し相互の価値提供の強化に努めています。

では、KPMGがどのように高度な技術を利用し、クライアントと共に新しい時代に備えようとしているのか、少しご紹介したいと思います。次に紹介する例は、自社ビジネスのデジタル化に踏み込み、アルゴリズムの競争力強化のための着想を得る参考としていただければ幸いです。

V 競争力強化の工夫 —実践例—

1. 特有の深い知見を処理に組込む

競争力強化の方法の1つとして、今までの業務経験から得られる特有の知見を機械に学習させ、そのノウハウを同じ業務処理に組込み、横展開するという方法が考えられます。KPMGジャパンでは、過去

に発生した不正事例および訂正報告案件をもとに、企業の会計不正が発生するリスクを数値化するツールを開発し、監査の現場で活用しています（図表1参照）。このツールは不正リスクを売上過大、資産過大、費用過少の3つの視点で機械学習を行い、スコア化します。リスクを3つの軸に絞ってスコアリングすることで、リスクの内容と程度を明確に理解し、必要な監査対応を実施することを可能にしました。機械学習等を利用する場合に、その結果

を実際のアクションにつなげることが重要です。

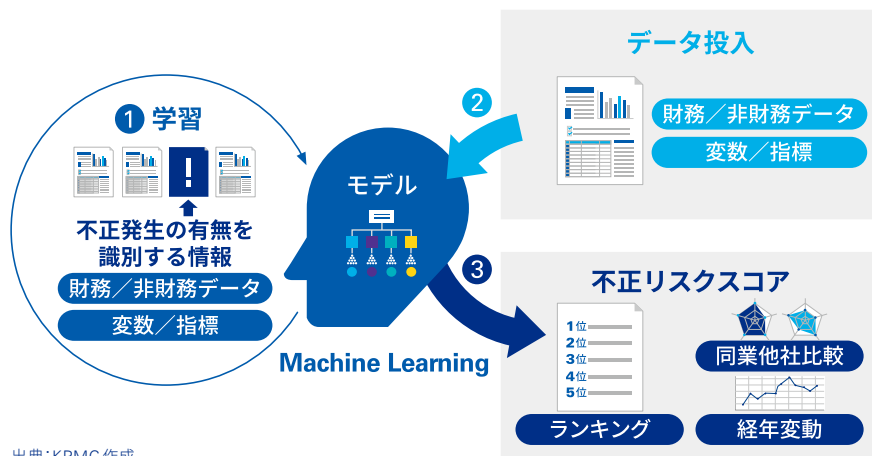
2. 周辺の要素とあわせて模倣困難性を強化する

また、競争力を高める際には、アルゴリズムだけでなく、周辺の要素と合わせて模倣困難性を強化することを意識する必要があります。たとえば、異常仕訳検知という分析があります（図表2参照）。これは仕訳の単なる勘定科目・金額などの基礎情報の他、勘定科目の組み合わせ情報や入力者・承認者の組合せ情報などの要素を合わせて利用することで網羅的・客観的な分析を実現しています。このような周辺の要素を利用することで、経常的に発生するパターンから乖離する異常な仕訳を特定し、不正や誤謬につながるリスクの高い仕訳・取引の抽出が可能になります。このように、高度なアルゴリズムと周辺の要素との組み合わせが、競争力の強化につながります。

3. データの希少性に着眼する

データの希少性に着眼することも、価値を創造するポイントの1つになります。あずさ監査法人では、人工衛星データを利用した監査手法を開発しました。JAXAの衛星搭載船舶自動識別システム実験により取得した船舶の位置情報データを活用することで、特定船舶の実在性や、特定期間における稼働状況、特定日における航海進捗度を客観的かつ網羅的、適時に把握することが可能になります。その結果を船舶の資産評価や人件費や燃料費等の船舶運航費用の検証に利用しています。希少性のあるデータを見極め、それを処理に組み込むことで模倣困難性を強化した1つの例です。

図表1 不正予測モデリングのイメージ



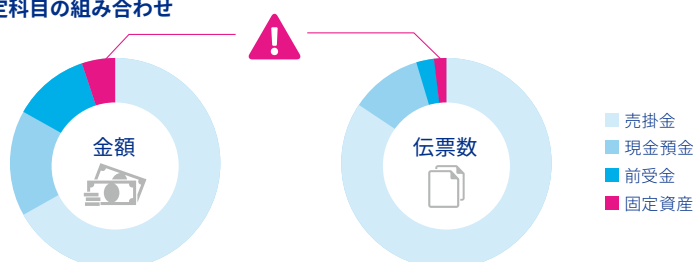
出典：KPMG作成

図表2 異常仕訳検知のイメージ

■ 想定通りの組み合わせ ■ 想定外の組み合わせ ■ 同じ勘定の組み合わせ

		貸方の勘定					
		現金預金	売掛金	棚卸資産	有形固定資産	買掛金	売上
借方の勘定	現金預金	-	■ 192,562	-	-	-	■ 8,146
	売掛金	-	-	-	-	-	■ 198,465
	棚卸資産	-	-	■ 3,567	-	■ 113,891	-
	有形固定資産	-	-	-	■ 476	-	■ 3,945
	買掛金	■ 100,791	-	-	-	-	-
	売上	-	■ 561	-	-	-	-

売上（貸方）の勘定科目の組み合わせ



出典：KPMG作成

4. 特許化して競争力を保護する

アルゴリズムの競争力を確保するために特許戦略というものは非常に重要です。特許戦略は類似のアプローチが既存のものではないという確認を行い、想定している価値や競争力を検証することからはじまります。自社の強みであるアルゴリズムを高度化する場合、その競争力保護のための特許戦略を法務部・知財部と会話をしながら進めていくことをお勧めします。

VI

アルゴリズムの世界のリスクを知る

深い知見や新たな着眼により、競争力強化の施策を検討することはとても重要です。その際、アルゴリズムの世界の今後のさらなる発展によるメリットだけでなく、それがもたらすリスクも同時に把握することが重要になるでしょう。

企業内部でアルゴリズムが完結するだけでなく、社会において多くの企業が当たり前のようにアルゴリズムを活用し外部と接触、取引等を行うようになっています。このような状況下では、それらが協調的な行為を行うだけでなく、互いに背反し合う可能性もあります。当然のことながら、その先にはこれらの行為を監視するアルゴリズムが出現し、取引に一定の制限が設けられることも予見されます。

アルゴリズム同士のつながりが発生した場合、競争力強化という観点の他に、新たな社会的リスクの発生にも意識的に注目しておくべきでしょう。

VII

次世代のリーダーに向けて

デジタルイゼーションの普及に伴い、データ、テクノロジーの掛け算とも言えるアルゴリズムの競争力を身に纏う企業の台頭が顕著にみられるようになりました。誰もが高度な技術にアクセスできるように

なる時代においては、単にその技術を使うだけでなく、その技術を使って自社のアルゴリズムを“どのように競争力として位置付けるか”が大変重要になります。人間がマシンをどう扱うかが問われる社会では、自社でこれまで蓄積してきた深い知見や社外でみられる新たな着眼によって、競争力の強化を継続的に図る必要があります。加えて、アルゴリズムの世界の良い面だけでなく、自社にとって脅威となり得る可能性を無視することはできません。

これらを正しく理解し、自社の競争的価値の源泉であるアルゴリズムを経営オペレーティングシステムのキーコンポーネントに据え、さらなる成長の打ち手を改めて見直すことで、次世代のリーダーが「新しい勝ち方」を発見するきっかけになると考えています。

¹ 経済産業省「DXレポート2（中間取りまとめ）」

<https://www.meti.go.jp/press/2020/12/20201228004/20201228004-3.pdf>

関連情報

KPMG FAS、「プライシングの最適化」サービスの提供を発表

<https://home.kpmg/jp/ja/home/media/press-releases/2022/08/fas-cbma-pricing.html>

あずさ監査法人の考える監査のデジタル化

<https://digital.azsa.or.jp/>

本稿に関するご質問等は、以下の担当者までお願いいたします。

株式会社 KPMG FAS

中林真太郎／執行役員パートナー

✉ shintaro.nakabayashi@jp.kpmg.com

有限責任 あずさ監査法人

坂寄圭／パートナー

✉ kei.sakayori@jp.kpmg.com

欧州 CSRD/ESRS の概要と3つの対応オプション

あずさ監査法人
KPMG サステナブルバリューサービス・ジャパン
加藤 俊治 / テクニカル・ディレクター

サ ステナビリティ情報の開示に関する議論が加速しています。欧州議会とEU理事会は、2022年6月にCSRD(Corporate Sustainability Reporting Directive: 企業サステナビリティ報告指令)が暫定合意¹に達したと発表しました。それより前の2022年4月には、EFRAG(European Financial Reporting Advisory Group: 欧州財務報告諮問グループ)がESRS(European Sustainability Reporting Standards: 欧州サステナビリティ報告基準)の公開草案を発表しています。

サステナビリティ情報を含む非財務情報の開示に関して、EUはこれまでNFRD(Non-Financial Reporting Directive: 非財務情報開示指令)によって規制していました。しかし、暫定合意を受けてNFRD適用企業は2024年1月から、大規模企業は2025年1月から法的拘束力のあるCSRD(含: ESRS)が適用されることになります。NFRDでは、日本企業のEU現地法人の多くが対象外でしたが、CSRDは適用対象が拡大されています。そのため、日本企業のEU現地法人も適用対象となる可能性があります。

そこで本稿では、EUで整備が進められているCSRDとその下位に位置づけられるESRSの概要、およびCSRDに対応する際の3つのオプションとその選定に係る5つの検討項目について説明します。なお、本稿では暫定合意後に公表されたCSRDと公開草案であるESRSに基づいて記載します。また、原則として、EU域内に現地法人を有する企業を前提とします。

なお、本稿の意見等を含む内容は執筆者の個人的見解であり、筆者の所属する法人の公式見解ではありません。文中の誤り・表現についてはすべて執筆者の責任に帰します。



加藤 俊治
Shunji Kato

POINT 1

加速するサステナビリティ情報開示に関する議論

2022年4月にEFRAGからESRSの公開草案が、2022年6月に欧州議会とEU理事会がCSRDの暫定合意に達したと公表されるなど、EUではサステナビリティ情報の開示に関する議論が加速している。

POINT 2

CSRDでは、日本企業のEU現地法人も適用対象となる

サステナビリティ情報の開示を促すために、EUは現行のNFRDの代わりに法的拘束力のあるCSRDを策定。CSRDは適用対象がNFRDの約5倍に増加すると予測されることから、日本企業のEU現地法人も適用対象となる可能性がある。

POINT 3

CSRDに対応する日本企業の3つのオプション

日本企業のEU現地法人がCSRDの適用対象となった場合、対応オプションが3つあると考えられる。どのオプションを選択するのかは、各企業の固有の事情によるが、その際の検討ポイントが5つある。

POINT 4

求められる開示項目は、環境、社会、ガバナンス

CSRDでは開示項目のキーワード等が、ESRSでは各開示項目の詳細な内容が報告基準という形で示される。ESRSは、コンセプトや原則、共通の開示項目、環境、社会、ガバナンスの各項目に関する開示項目を定める全部で13本の基準書、136の開示項目で構成されている。

I EU法令の概要

1. EU法令の階層

CSRDとESRSの役割分担を理解するには、その前提としてEU法令の階層を知る必要があります。そこで、最初にEU法令の階層について説明します。なお、両者は名称は異なりますが、上下関係にあります。

EU法令には、3段階のレベル分けがあります（図表1参照）。最上位のレベル1は、その法令の目的、用語の定義、ルールの大枠を定めたもので、詳細な内容はレベル2に委任されています。このレベル1と2は、法令として強制力（binding）があります。

そして、最下位のレベル3はガイドラインやQ&Aのような法的拘束力のない（non-binding）もので構成されます。なお、レベル3はレベル1、2の適用前に実務上の利便性を考慮してあらかじめ用意されるものと、適用開始後にステークホルダーからの照会事項や要望事項に応じて用意されるものがあります。

本稿で説明するCSRDはレベル1、ESRSはその下のレベル2に位置づけられます。つまり、サステナビリティ開示項目の内容としては、CSRDで開示項目のキーワード等の要点が示され、ESRSで各開示項目の詳細な内容が報告基準という形で示されることになります。

図表1 EU法令の階層

3段階のレベル分け

レベル1	ルールの目的、定義、ルールの 大枠を規定
レベル2	レベル1から委任された詳細な 内容を規定
レベル3	ガイドライン、Q&A等、適用上の 課題に応じて設定され、適用 開始後に追加・改定あり

出所:KPMG作成

2. EUタクソノミー・トライアングル

CSRDはサステナビリティ開示の法令ですが、EUサステナブルファイナンスの中央に鎮座するEUタクソノミー（TR: Taxonomy Regulation²）を中心としたトライアングルのなかで、企業開示に関する法令として位置づけられています。それを図示したのが図表2です。

どのような経済活動（例：各種製造業、再エネ発電など）がグリーン（environmentally sustainable）であるかを決めるのがEUタクソノミーの役割です。グリーンを法令で決めることによって、グリーンウォッシュ（グリーンでないものをグリーンと偽ることを）を防止する一方で、グリーンであると判定された経済活動にグリーンマネーによる投資を呼び込み、サステナビリティを活用したEUの経済成長を目指す。それがEUサステナブルファイナンスの目標です。したがって、CSRD、SFDR（Sustainable Finance Disclosure Regulation: サステナブルファイナンス開示規則）とのトライアングルは、この目的を達成するための仕掛けになっています。

CSRDは主に事業会社を適用対象とする企業開示の法令であり、SFDRは主に金融市場に参加する金融機関を適用対象とした金融機関自身と金融商品に関する

開示の法令です。たとえば、SFDRの適用対象となる金融機関は、グリーンな銘柄から構成される投資信託を組成する際に、CSRDによって開示された企業情報を参考にして組入銘柄を選定することが想定されています。一方で、グリーンマネーによる投資を必要とする事業会社は、自らの事業活動（EUタクソノミーの経済活動）に関するグリーンの状況をCSRDに基づいて開示することで、金融機関およびそれが組成・販売する金融商品を通じてマネーを調達することができます。

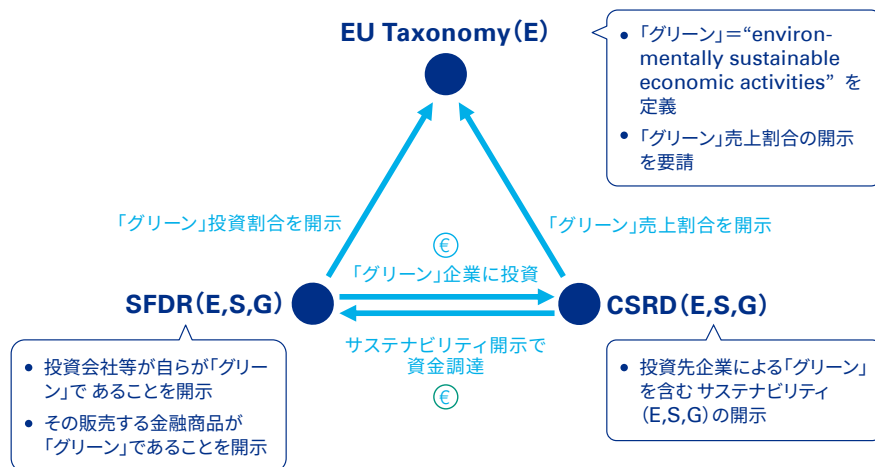
II CSRDの概要と3つの対応オプション

1. NFRDからCSRDへ

サステナビリティ情報を含む非財務情報の開示に関しては、現時点ではNFRD（Non-Financial Reporting Directive: 非財務情報開示指令）が規制しています。その適用対象は、後述の大規模企業に該当したうえで、従業員500名以上のEU規制市場上場企業および銀行等です。

NFRDは、非財務情報に関するガイドライン（レベル3）として“Guidelines on non-financial reporting (methodology

図表2 EUタクソノミーを中心としたトライアングル



出所:KPMG作成

for reporting non-financial information)”を2017年に公表し、気候関連開示に関するガイドラインとして“Guidelines on non-financial reporting : Supplement on reporting climate-related information”を2019年に公表しています。

これらのガイドラインにしたがって充実した開示が期待されていたものの、期待レベルに達する開示を行う企業が多くないと、EUは認識しています。その主たる原因の1つとして、ガイドラインがレベル3であって拘束力を有しない（non-binding）ことを挙げています。

そこで、CSRDでは開示基準である

ESRSをレベル2とすることで拘束力を持たせ、期待レベルの開示を促す意図があると考えられます。現行のNFRDとCSRDを比較すると図表3のようになります。

後述するように、CSRDではNFRDよりも適用対象が拡大されるために、CSRDの適用会社数はNFRDの5倍近くになると見込まれています。また、NFRDとは異なり、CSRDのサステナビリティ開示情報には外部からの限定的保証³が必要とされています。限定的保証の基準は、2026年10月1日より前にECが採択するとされています。

2.CSRDの主な開示項目

CSRDで要求される主な開示項目およびトピックは、図表4のとおりです。これらの開示項目の詳細は、レベル2のESRSが基準書という形で定めることになります。

3.CSRDの適用対象と適用開始時期

CSRDは、EU域内の企業規模別に適用開始時期が異なります。その概要は、図表5のとおりです。

現行のNFRDは図表5の一番下の企業に適用されており、上場している大規模企業を主な適用対象にしています。一方、CSRDの適用は、まずNFRD適用企業からはじまり、その後、大規模企業（上場・非上場を問わない）から上場している中小規模企業へと拡大していきます。企業規模の要件は、3つのうち2つ以上該当することを要します。

図表3 NFRDと CSRD

NFRD（現行）		CSRD
約11,000社	➡	約 50,000 社
強制力のないガイドライン （レベル3）を利用したESG開示	➡	サステナビリティ報告基準 （レベル2）を利用したESG開示
サステナビリティ情報に 外部保証なし	➡	サステナビリティ情報に 外部の限定的保証あり

出所：KPMG作成

図表4 CSRDの主な開示項目



出所：KPMG作成

4. EU現地法人（子会社）の開示義務に関する免除規定

CSRDはEUのローカルルールであることから、その適用対象はEU域内企業です。したがって、日本企業がEU域内に有する現地法人（子会社）が図表5に該当する場合には、CSRDの適用対象になると思われます。

しかし、EU域外の第三国に親会社を有する場合には、その親会社（例：日本の親会社）がCSRDもしくはEUのサステナビリティに関する開示基準と同等であると、ECによって評価されたサステナビリティ開示基準に準拠して連結サステナビリティ情報を開示すると、EU現地法人（子会社）はCSRDの開示義務を免除される旨の定めがあります。

5. 経過措置

EU加盟国の法令に服さない親会社を有する企業グループに所属するCSRDの適用対象となるEU子会社に関しては、CSRD発効日（未定）から7年間の経過措置が認められています。経過措置では、前期までの5年間のうち、最低1年度以上で最も（連結）売上が多いEU域内の子会社すべてを含む連結サステナビリティ情報を開示すれば、その他の子会社についてはサステナビリティ開示を免除する定めとなっています。

6. CSRDの域外適用

域外適用の概要は、図表6のとおりです。CSRDが域外適用されるためには、第三国に所在するEU域外の親会社が、EU域内において2会計期間継続して150百万ユーロ超の（連結）売上があることが最初の要件となります。この要件を満たした場合には、EU子会社が大規模企業に該当する場合、もしくは上場企業（除：零細企業）である場合には、域外適用の対象となります。また、仮に該当するEU子会社がない場合であっても、EU支店のEU域内での売上が40百万ユーロ超である場合には、同様に域外適用の対象となります。

域外適用の対象となった場合には、EU域外の親会社に関する連結サステナビリティ情報をEU域内の子会社もしくは支店が開示します。

連結サステナビリティ情報はおおむねCSRDに従って作成することになると推測されますが、一部の開示項目が免除されることを窺わせる規定ぶりとなっています。2024年6月30日までにECが採択することになっている域外適用のための開示基準の内容がどうなるのかは、現時点では不明です。なお、域外適用は2028年1月1日から開始され、翌年から開示がはじまる見込みです。

図表5 CSRDの適用対象と適用開始時期

適用対象	分類要件:3要件のうち2つ以上該当 (除:NFRD適用会社)	CSRD 適用開始時期
Micro 零細	総資産35万€以下、売上70万€以下、従業員10名以下 ⇒CSRDの適用なし	N/A
Small 小規模	総資産4百万€以下、売上8百万€以下、従業員50名以下 ⇒EU規制市場に上場しているとCSRDの適用対象	2026年1月1日
Medium 中規模	総資産2千万€以下、売上4千万€以下、従業員250名以下 ⇒EU規制市場に上場しているとCSRDの適用対象	2026年1月1日
Large 大規模	総資産2千万€超、売上4千万€超、従業員250名超 ⇒CSRDの適用対象	2025年1月1日
NFRD 適用会社	大規模企業に該当したうえで、従業員500名以上のEU規制市場上場企業および銀行等 ⇒CSRDの適用対象	2024年1月1日

出所:KPMG作成

図表6 域外適用

(要件1)	域外親会社が、EU域内において2会計期間継続して150百万ユーロ超の（連結）売上があること
(要件2-1)	EU子会社が「大規模企業／EU域内上場企業(除：零細企業)」に該当
	OR
(要件2-2)	EU支店がEU域内において40百万ユーロ超の売上があること
開示主体と内容	EU子会社 or EU支店が、域外親会社の連結サステナビリティ情報（原則として保証付）を開示
開示の基準	2024年6月30日までに採択
適用開始時期	2028年1月1日
留意事項	開示していない項目がある場合には、その旨を開示。但し、ECがそうした域外親会社のリストを公表

出所:KPMG作成

7. CSRD対応の3つのオプションと5つの検討項目

仮に、日本企業グループのEU現地法人が大規模企業の定義に該当するために、2025年1月からCSRDの適用対象になると仮定すると、3つの対応オプションが考えられます（図表7参照）。

第1はEU現地法人がCSRDに基づいたサステナビリティ情報を作成・開示するオプションA、第2は経過措置を利用して（連結）売上の大きい（複数の）EU現地法人がCSRDに基づいたサステナビリティ情報を作成・開示するオプションB、第3は日本の親会社が免除規定を利用してCSRDもしくはそれと同等の基準に基づいてグローバルな連結サステナビリティ情報を開示するオプションCです。AとBはEU域内で対応する方法、Cは連結グループとしてグローバルに対応する方法です。どれを選択するのかは、各企業の判断になると思います。

次に、オプション選択の判断に際しての検討項目ですが、これには一般的に5つの項目があると想定されます。

1つ目は、企業グループの内部要因です。EU域内対応（A・B）を選択するならば、EU現地法人にサステナビリティ情報の開示を担える人材や組織があるのか、現時点においてその実務経験があるのかなどの調査が必要です。多くの企業グループでは、人材・組織は日本の親会社にしかなく、サステナビリティに関する情報開示の実務経験もそこに集約されているのではないのでしょうか。

2つ目は、グローバル対応（C）を選択した場合の同等性評価です。EUからCSRDと同等であると評価された日本のサステナビリティ報告基準を利用する場合、①現時点では、同等性評価の基になるCSRDのサステナビリティ報告基準であるESRSが確定していないこと、②EUによる同等性評価の対象となる日本のサステナビリティ報告基準の具体的な検討がはじまっていないこと、③EUのサステナビリティ開示基準に関する同等性評価の詳細な枠組が動き出すまでには相当程度の時間がかかると見込まれていることをどのように評価するのが論点になると思われます。

3つ目は、SFDRの適用対象となるEUの

資産運用会社など金融機関への対応です。SFDRは、金融商品を組成・販売する資産運用会社等の金融機関に対して、投資意思決定に際して考慮したサステナビリティに与える主要な負の影響（PAI: Principal Adverse Impact、例: 温室効果ガス排出量、生物多様性、人権等）を投資家に開示する義務を負わせています。これらの情報は、CSRDに基づく開示情報から入手することが想定されており、投資先企業がEU域内企業であれば、CSRDに基づくグローバルなサステナビリティ開示情報からPAIに関する必要な情報を入手することができます。しかし、投資先企業がEU域外企業であって、オプションAもしくはBによってCSRD対応している場合には、PAIに関するグローバルな情報を入手できない可能性があります。このようなPAIに関する入手可能な情報の不均衡は、資産運用会社等の投資判断に影響を及ぼす可能性を生じさせ得ると推測されます。

4つ目は外部要因です。外部のいわゆるグローバルコンペティターとの関係が検討対象となります。投資先企業がEU域内企業＝グローバルコンペティターであれば、

図表7 3つの対応オプションと5つの検討項目

対応オプション				
A		B	C	
EU現地法人による EU域内での対応		経過措置を利用して、 EU域内での対応	日本の親会社が CSRD(含:同等基準)で グローバルに対応	

検討項目				
① 内部要因 人、組織、 開示経験	② 同等性評価 日本基準、 EUの評価ポイント	③ SFDR※1 PAI※2関連情報の 提供要請	④ 外部要因 グローバル コンペティター、 マーケットからの期待	⑤ 域外適用 2028年からの 域外適用

※1 SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation)、サステナビリティに関連した投資信託等の組成・販売を行う資産運用会社等の金融機関に適用される法令。適用対象となる金融機関は、投資先企業のCSRD開示情報に基づいて、PAI情報を金融商品に対する投資家に開示する義務を負う

※2 PAI (Principal Adverse Impacts)、サステナビリティに与える主要な負の影響を指す

出所: KPMG作成

資産運用会社等はその連結グループに関するグローバルなサステナビリティ情報を、CSRDに基づく開示情報から入手することが可能になります。一方で、投資先企業がCSRD適用対象となるEU現地法人を有する日本企業であって、そのCSRD対応がオプションAもしくはBであった場合には、サステナビリティ情報がカバーする範囲はEU域内に限定されることになります。このような場合、EUの資産運用会社としては、EU域内企業と日本企業とのサステナビリティ情報に関する比較をグローバルベースで行いたいと考える可能性がありそうです。仮にCSRDに基づいたグローバルベースのサステナビリティ情報を入手できないということになれば、投資判断に影響を及ぼす可能性が生じ得ると推測されます。

最後は、2028年からの域外適用です。CSRD適用当初にEU域内対応（A・B）を選択するとしても、いずれは域外適用となる可能性があります。それによる将来的な負担を考慮した場合のEU域内対応の合理性、あるいはEU域内対応を実施している間に域外適用に向けたプランを立案・実施することの合理性など、さまざまな状況を想定する必要があると思われます。

III

ESRSの概要

1. ESRSが求める開示の4要素

ESRSは、具体的な開示項目に関する基準書です。大別してセクター共通の基準書とセクター別の基準書がありますが、前者は2023年6月まで、後者は2024年6月までにECが採択するとされています。なお、2022年4月に公表された公開草案は、セクター共通の基準です。

サステナビリティ情報の開示は、4つの要素から構成されます（図表8参照）。1つ目はすべての企業が開示すべきセクター共通の項目、2つ目は各産業セクターに属する企業が開示すべきセクター個別の項目、そして3つ目が各企業の固有の項目です。最後のEUタクソミーに関する開示項目には、EUタクソミーに基づいてグリーンであると認められた経済活動の売上割合、資本的支出割合、費用割合を開示することになります。

2. ESRSの開示項目数

ESRSは、図表9にあるように13本の基準書から構成されています。ESRS1はコンセプトや原則を記載していることから、開示項目を含むのは、共通の開示項目を定めるESRS2、E（環境）に関する開示項目を定めるESRS E1～E5、S（社会）に関する開示項目を定めるESRS S1～S4、G（ガバナンス）に関する開示項目を定めるESRS G1～G2の12本です。そこに含まれる開示項目数は、136項目となります。

この136項目をCSRDの適用対象となる日本企業のEU現地法人が単独で開示で

図表8 ESRS開示の4要素

1	Sector – agnostic (セクター共通)
2	Sector – specific (セクター個別)
3	Entity – specific (エンティティ個別)
4	Article 8 of Regulation 2020/852 (TR：EU タクソミー)

出所：KPMG作成

図表9 ESRSの開示項目数

No	名称	数	No	名称	数
ESRS1	General principles	0	ESRS S1	Own workforce	26
ESRS2	General, strategy, governance and materiality assessment	22	ESRS S2	Workers in the value chain	6
	小計	22	ESRS S3	Affected communities	6
ESRS E1	Climate change	17	ESRS S4	Consumers and end-users	6
ESRS E2	Pollution	7		小計	44
ESRS E3	Water and marine resources	7	ESRS G1	Governance, risk management and internal control	10
ESRS E4	Biodiversity and ecosystems	10	ESRS G2	Business conduct	10
ESRS E5	Resource use and circular economy	9		小計	20
	小計	50		合計	136

出所：KPMG作成

きるか否かは、重要な課題ではないかと思われま

3.ESRSによる開示のイメージ

ESRSに準拠したサステナビリティ情報は、財務報告に含まれるマネジメントレポートに記載することになります。

ESRSは開示形式として、たとえば図表10のような構成を推奨しています。記載するサステナビリティ情報は、その旨の見出しを付すなどして識別可能とすること、全般的情報、E（環境）に関する情報、S（社会）に関する情報、G（ガバナンス）に関する情報で構成するなど、ESRSの各基準書が要求する開示項目に従って記載することになります。

また、EUタクソミーに基づくグリーン売上割合等の情報は、E（環境）に記載するとされています。これは、EUタクソミーに関する法令が、現時点ではE（環境）に関する部分だけが適用もしくは適用見込みとされているためと考えられます。

IV

さいごに

さまざまなサステナビリティ開示基準が議論されていますが、EUのCSRDは最も先行して開発が進んでいると考えられます。

その動向に留意するとともに、他の開示基準の検討状況なども踏まえた慎重な対応が求められます。

- 1 EUでは、EC（欧州委員会）から提出された法案に対する修正等に関して、EU議会とEU（閣僚）理事会が合意すると法案が成立します。6月の合意は、最終合意ではないことから暫定合意とされています。従って、最終合意までに追加の修正等がなされる可能性があります。
- 2 EUの法令には大別して、Directive（指令）とRegulation（規則）の2種類があります。前者は成立した法令を各EU加盟国で適用するに際して国内法とする手続を要するもの、後者は成立した法令がそのまま各EU加盟国の法令となるものを指します。
- 3 当初は限定的保証ですが、将来的に合理的保証とすることが予定されています。

関連情報

ウェブサイトでは、社会的課題の解決を通じて、サステナブルバリューの実現を目指す組織の変革に資する確かな情報やインサイトを提供しています。

<https://home.kpmg/jp/ja/home/insights/2021/07/sustainable-value.html>

EUタクソミーを中心としたトライアングル

【第35回～TCFDを旅する～】3分解説シリーズ EUタクソミーとCSRDとSFDR

<https://home.kpmg/jp/ja/home/insights/2022/04/tcfdeuropean-sustainable-finance-23.html>

EUタクソミーのグリーン判定プロセス

【第37回～TCFDを旅する～】3分解説シリーズ EUタクソミーのグリーン判定プロセス

<https://home.kpmg/jp/ja/home/insights/2022/05/tcfdeuropean-sustainable-finance-25.html>

本稿に関するご質問等は、以下の担当者までお願いいたします。

有限責任 あずさ監査法人
加藤俊治／テクニカル・ディレクター

✉ shunji.kato@jp.kpmg.com

図表10 サステナビリティ情報開示イメージ

マネジメントレポートの中に「サステナビリティ情報」等の見出しを付す

1	全般的情報 ESRS2に基づく開示情報
2-1	Eに関する情報 ESRS E1～E5に基づく開示情報
2-2	EUタクソミーのEに関する6つの目標に関する開示情報 (例：EUタクソミーに基づいてグリーンと認められた経済活動に関する売上割合等)
3	Sに関する情報 ESRS S1～S4に基づく開示情報
4	Gに関する情報 ESRS G1・G2に基づく開示情報

出所：KPMG作成

今「人的資本経営」を考える

KPMG あずさサステナビリティ

引場 克尚／シニアマネジャー

なぜ、今「人的資本経営」なのでしょう。 「サステナビリティ経営」、 「ステークホルダー資本主義」、 「新しい資本主義」などといった掛け声のもと、気候変動や人権問題などの社会課題を資本市場の力で緩和・解決できるのが試されている今、原点回帰ともいえる「人的資本経営」に込められた期待は大きいと考えます。資本市場というメカニズムが市民社会、人類文明という「土壌」の上でしか成立しえない以上、その「土壌」の持続性が損なわれないよう、人間の持つ力、叡智を最大限に発揮するための装置として企業や資本市場をとらえ直し、社会を変革していくことが求められています。

この変革へのモーメントは、各国における人的資本に関する開示拡充の要請という形で現れはじめていますが、人的資本経営の出発点としては、人的資本の可視化・開示への対応を推進していくことが重要となります。そのためには、まず自社の現状を把握したうえで目指すべきゴールを明確にし、CEO、CHROをはじめとする経営層の旗振りのもと、人事部門や経営企画部門、IR部門、サステナビリティ部門が連携して取組みを強化していく必要があります。

本稿では、「人的資本」に関する世界的な開示拡充の動向、日本企業の現状を考察したうえで、KPMGの支援事例を踏まえた人的資本可視化・開示への対応を中心に人的資本経営推進のポイントを解説します。

なお、本文中の意見に関する部分は、筆者の私見であることをあらかじめお断りします。



引場 克尚
Katsunao Hikiba

POINT 1

人的資本の開示拡充は「待ったなし」

世界で人的資本に関する開示拡充に向けた動きが急速に進んでいる。日本でも有価証券報告書において、人的資本に関する方針やそれに係る指標と目標等を開示することが提言されており、人的資本に関する開示拡充は待ったなしの状況と言える。

POINT 2

国内企業の「人的資本経営」は緒に就いたばかり

2022年5月に経済産業省が公表した「人的資本経営に関する調査集計結果」¹によると、「経営戦略に連動した人材戦略」など「人的資本経営」の重要性は認識されており、現在は試行錯誤の段階である。

POINT 3

「人的資本経営」に向けて今できることを

まずは「人的資本経営」における自社の現在地を把握することが重要。そのうえで目指すべき方向性を定めて、人材戦略の策定と見直し、人的資本データ管理プロセスの構築、人的資本関連の情報開示の準備などの取組みを段階的に進めることが肝要である。

I なぜ、今「人的資本」なのか

1. 世界で人的資本に関する開示拡充の動きが加速

世界各国で「人的資本」の開示拡充の動きが加速しています。国内においては、2021年のコーポレートガバナンス・コードの改定により、人材・人的資本に関する記載の充実が図られました。2022年6月には、金融庁の金融審議会が「ディスクロージャーワーキング・グループ報告」で有価証券報告書において人的資本に関する方針や指標、目標等の開示を提言しています。また8月には、内閣官房の非財務情報可視化研究会が「人的資本可視化指針」²を公表しています。

米国では、2020年11月にSEC（米国証券取引委員会）が企業に対する開示規制（Regulation S-K）の改訂を提言し、2021年6月には人的資本8項目の情報開示を義務付ける法案を提出しています。

欧州においても、2022年6月に欧州委員会(EC)が、人的資本等の無形資産の開示要求を含む企業サステナビリティ報告指令案（CSRD）の暫定合意版を公表しました。

2. 不確実性の時代だからこそ、投資家も企業も「人的資本」を重視

わが国では、従前より企業経営に必要な要素として「ヒト・モノ・カネ」の3要素を挙げてきましたが、「ヒト」はその筆頭に位置づけられています。また、いわゆる「日本的経営」とは「ヒト」を重視した経営であると考えられており、「ヒト（人材）」を自社の強み・競争優位性として掲げている企業も数多く見られます。そのようななか、なぜ今「人的資本」なのかを改めて整理します。

2022年8月に内閣官房の非財務情報可視化研究会が公表した「人的資本可視化指針」によれば、人的資本の可視化へ

の期待が高まる背景として以下のような説明がなされています。

- ・ 持続的な企業価値向上の推進力は「無形資産」であり、人的資本への投資はその中核要素である
- ・ 同時に、社会とのサステナビリティと企業の成長の両立を図る「サステナビリティ経営」の重要な要素である

投資家は、企業の価値創造の鍵を握る「人的資本」に関する情報が既存の開示では不十分であると考えており、経営者による人材戦略の説明と併せた開示拡充を要請しています。

一方、企業にとって人的資本の重要性が高まってきた背景には、昨今の企業を巡る事業環境の変化があると考えられます。新型コロナウイルス感染症の事業への影響の見通しは、いまだ不鮮明であり、加えて収束の見えないウクライナ情勢、世界各地で頻発する自然災害によるサプライチェーンの断絶・遅延、食糧や原材料不足、価格高騰など、事業活動を取り巻く脅威が著しく高まっています。また、人工知能（AI）やIoTなどの高度なテクノロジーの発展は、新たな事業機会を生み出すと同時に既存のルールやプレイヤーを一変させる破壊力を持っています。多くの企業がこれまでの延長線上ではない新たな市場で、新たな競合企業を相手に戦っていくことになるでしょう。このような事業環境で企業が持続的に成長するためには、既存事業のビジネスモデルのあり方を変革していく必要があります。この変革の鍵となるのが、変化に対応した人材です。たとえば、機動的な事業ポートフォリオには、それに対応できる人材ポートフォリオが必要です。経営者は、社内の適任者を抜擢するか、社外の人材を獲得するか、いずれかの方法で、新たな戦略に適合した人材を適時・適量に確保しなければなりません。また、機動的な事業ポートフォリオの組替えに伴い、従業員のリスクリングやDE&I（多様性、公平性、包摂性）も重要な経営課題となりつつあります。

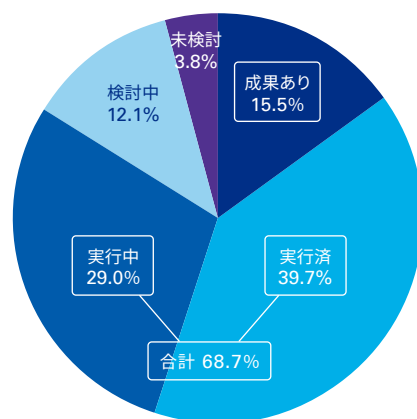
II 日本企業の「人的資本経営」の現状

日本企業における「人的資本経営」の現在地を理解するには、「持続的な企業価値の向上と人的資本に関する研究会 報告書 ～人材版伊藤レポート～」³（以下、「人材版伊藤レポート」と言う）に基づき、2022年5月に経済産業省が公表した「人的資本経営に関する調査集計結果」（以下、「人的資本経営調査」という）が参考になります。

1. 企業理念、パーパス、経営戦略は明確になっているものの、成果創出への寄与は限定的

人的資本経営調査によれば、「企業理念、企業の存在意義や経営戦略の明確化」に関する設問では、68.7%の経営陣が「対応策を実行している（以下、「実行中」という）」または「対応策を実行済みであり、かつ、その結果を踏まえ必要な見直しをしている（以下、「実行済」という）」と回答しています（図表1参照）。この結果から、企業理念、企業の存在意義や経営戦略の重要性に対する経営陣の認識の高さが

図表1 「企業理念、企業の存在意義や経営戦略の明確化」に関する設問



出典：経済産業省「人的資本経営に関する調査集計結果」を筆者にて加工

https://www.meti.go.jp/policy/economy/jinteki_shihon/pdf/survey_summary.pdf

窺えます。一方で、「実行した結果として成果創出に明確に寄与している（以下、「成果あり」という）」との回答は15.5%にとどまっており、確実に成果が出ていると考える経営陣の割合は低くなっています。

2. 経営戦略と連動した人材戦略の策定は試行錯誤段階

人的資本経営調査によれば、「経営戦略との連動」については、53.6%の経営陣が何らかの対応策を「実行中／実行済」と回答しているものの、「成果あり」と回答したのは3%にとどまっています（図表2参照）。多くの企業が経営戦略と人材戦略の連動について何らかの対応策を検討・実行しているものの、まだ試行錯誤の段階と言えます。

また、「重要な人材課題の特定」、「KPI設定／現状とのギャップ把握」、「投資対効果の測定」の設問に関しては、「対応策は未検討（以下、「未検討」という）」または「具体的に対応策を検討している（以下、「検討中」という）」との回答が6～8割を占め、重要性は認識しつつも、多くの企業が対応に苦慮している状況が窺えます。

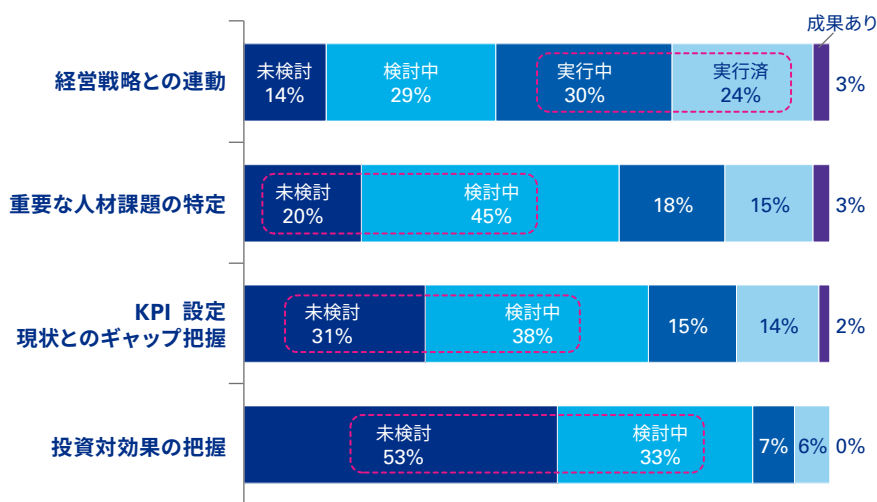
3. 必要人材の最適配置、多様な価値観の取込み等の施策は道半ば

人的資本経営調査では「人材版伊藤レポート」で整理された人材戦略上の共通要素も取り上げていますが、「動的な人材ポートフォリオ」、「ダイバーシティ&インクルージョン」に関する設問はいずれも「未検討／検討中」と回答した経営陣が6～8割を占めています（図表3参照）。必要人材の最適配置、多様な価値観の取込みなどの諸施策も道半ばと言えます。

III 人的資本の可視化に向けた企業の取組み

人的資本経営の要諦である「経営戦略

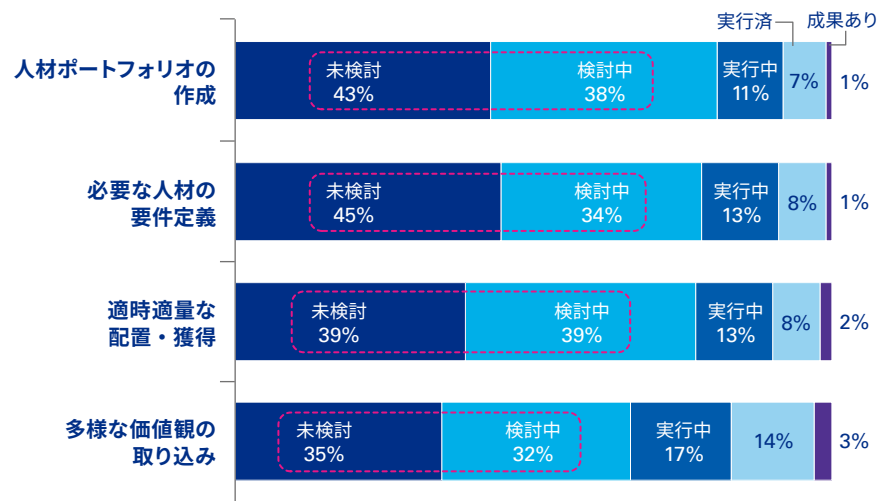
図表2 「経営戦略と連動した人材戦略」に関する設問



出典：経済産業省「人的資本経営に関する調査集計結果」を筆者にて加工

https://www.meti.go.jp/policy/economy/jinteki_shihon/pdf/survey_summary.pdf

図表3 人材戦略の共通項目のうち動的な人材ポートフォリオ、D&Iに関する設問



出典：経済産業省「人的資本経営に関する調査集計結果」を筆者にて加工

https://www.meti.go.jp/policy/economy/jinteki_shihon/pdf/survey_summary.pdf

と連動した人材戦略」を実現するためには、企業理念、パーパス、経営戦略の明確化、経営目標達成のための人材戦略の策定、人材ポートフォリオをはじめとする人材関連の主要施策を経営陣によるトップダウンで推進することが不可欠です。特に経営戦略の立案主体である経営企画部門と人材戦略・施策実施主体である人事部門との連携を進めるには、思い切った

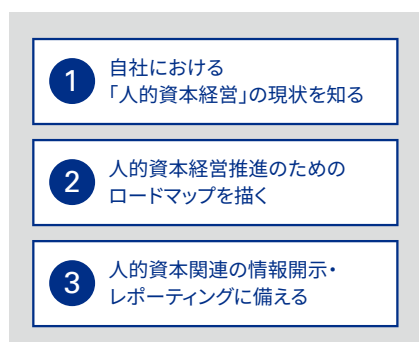
変革が必要になる企業も多いのではないのでしょうか。その他にも人的資本の現状把握やKPI管理のためにはグローバルレベルでの情報収集の仕組みも必要になってくるため、経営戦略と連動した人材戦略が策定され、その成果が出るまでには一定の時間がかかると予想されます。その一方で、人的資本に関する開示の充実も喫緊の課題になりつつあるため、企業とし

ては現実的な対応を検討しなければなりません。これについて「人的資本可視化指針」では、まず可能な範囲で可視化・開示を行い、フィードバックに基づき人材戦略および開示のブラッシュアップを図るアプローチが紹介されています。

ここで留意すべきことは、開示はあくまでも「人的資本経営」に向けた長い旅程の経過点に過ぎないという点です。単なる定期的・形式的な開示にとどまらないよう、開示の取組みと並行して経営陣の意識改革も含めて、社内の人的資本経営の体制を整えていくことが重要です。

次節以降では図表4の流れに沿って、これまでのKPMGの支援事例に基づく人的資本経営推進のポイントを解説します。

図表4 人的資本経営推進のポイント



出典：KPMG作成

1. 自社における「人的資本経営」の現状を知る

まずは、自社の人的資本経営の現状を「人的資本経営の枠組み」と「人的資本関連の指標」の2つの側面から分析します。

1つ目の側面は、あるべき人的資本経営の枠組みと自社の人材戦略の策定・実施状況の現状とのギャップ分析を行うものです。「あるべき人的資本経営の枠組み」は、出発点として「人材版伊藤レポート」における「経営陣の果たすべき役割・アクション」を活用し、他社の開示事例等をベンチマークしながら、自社における人的資本経営のあり方を整理します。

この現状分析の結果として、企業理念

や中期経営計画といったトップダウンの流れと、日々の人事業務や人事施策の積み上げによるボトムアップの流れがつかないという課題が特定されるケースが多く見られますが、経営戦略と人材戦略との間の空白の存在を明らかにすることも、現状分析の目的の1つです。

2つ目の側面は「人的資本関連の指標」に関する現状分析です。人的資本関連の指標を体系的に分析するためには、人的資本に関する情報開示の項目が網羅的に整理されているISO30414（人的資本に関する情報開示のガイドライン）を活用するのがよいでしょう。ISO30414は、2018年に国際標準化機構（ISO）が公開した人的資本に関するガイドラインで、組織人事全般に関わる11の報告領域と58の測定基準から構成されています。開示を求める各測定基準の具体的な計算式や報告の例が提示されており、「何をどう開示すべきか」が明確に示されているという特徴があります。

ISO30414以外にも、自社で検討が必要な開示基準（たとえば、欧州CSRDにおける人的資本関連の項目や先に公表された人的資本可視化指針、ESG格付機関による設問など）があれば、ISO30414の測定基準との設問の重複を考慮しつつ、必要に応じて項目を追加します。なお、ISO30414は各測定基準ごとに具体的な計算式が記載されているものの、自社の状況との分析においてそのまま利用できるわけではありません。「報告領域は自社の業務のどこまでを含むのか」、「従業員とはどのような属性、範囲なのか」といった自社における定義との擦り合わせや現状の管理指標が妥当かどうかの判断など、検討すべき論点は多岐にわたります。

2. 人的資本経営推進のためのロードマップを描く

現状分析により自社の現在地が見えてきた段階で、人的資本経営として、いつまでにどこを目指すのか、経営層の意思を明

確にしたロードマップの策定が必要になります。このロードマップ上の主要な取組みは、大きく次の3つに分類できます。1つ目は人材戦略・人材マネジメントの策定・改善の取組み、2つ目は人的資本データ管理プロセス構築の取組み、そして3つ目が情報開示・レポーティングの取組みです。

1つ目の人材戦略・人材マネジメントの策定・改善の取組みは、まさに人的資本経営の実践そのものとなります。経営層を巻き込みながら、経営戦略遂行に必要な人材像の定義、人材面の課題を解決するための人材マネジメント方針の見直し、新たな人材戦略、人材関連のKPI設定と管理プロセスの構築など、半年から1年をかけて体制を整備し、その後運用しながら改善のサイクルを回していきます。課題の状況によっては役員のサクセッションプランの策定や指名委員会の設置など取締役会を含むガバナンス体制の見直しや人事関連部門の再編・業務改革が必要となることも想定されます。

2つ目の人的資本データ管理プロセス構築の取組みには、開示のためのデータ収集プラットフォーム構築だけでなく、動的な人材ポートフォリオ管理を支えるタレントマネジメントシステムなどが挙げられます。いずれも企業単体ではなく、グローバルを対象範囲としたシステムの構築が求められるため、システム規模が大きくなる場合には段階的に導入を進めるのがポイントになります。

3つ目の情報開示・レポーティングの取組みについては次節で解説します。

3. 人的資本関連の情報開示・レポーティングに備える

人的資本経営のサイクルを回しはじめるためにも、初年度の情報開示に間に合うように人的資本関連の情報開示・レポーティングの準備を進める必要があります。そのためには、最初に情報開示の目的と読み手を想定したうえで、どの媒体で開示するのかを検討します。参考になるのは、同

じ非財務の領域で先行しているTCFD等の気候関連の情報開示です。気候関連の情報開示では、統合報告書（アニュアルレポート）および有価証券報告書にて概要を説明し、ウェブサイト、サステナビリティレポートもしくは独立したレポートに詳細情報を記載するという形式が多く見られます。人的資本関連の開示も投資家からの要請に応える部分が多いことから、気候関連の情報開示と同様、概要と詳細情報を分けた媒体利用が1つの開示パターンとして想定できます。

内容面では、初年度は社内では保有する既存の情報をベースに開示を進めることとなります。ただし、これまで開示してこなかった情報（たとえば、内部管理のKPI等）は開示した場合の影響も考慮したうえで、開示可否の判断が必要となります。

また、重要な情報であっても、現時点では親会社単体の情報しか入手できないケースもよく見られます。最終形としては海外を含む連結グループでの情報開示が望ましいですが、単体のみだからといって開示しないのではなく、単体の情報を開示したうえで、次年度以降の情報の範囲や内容の拡充を想定している旨の注記を入れるなど、積極的な情報開示の姿勢を見せることが肝要です。

IV

さいごに

ここまで、企業経営における永遠のテーマとも言える「ヒト（人的資本）」に関して、その開示拡充の動向、日本企業の現状、人的資本経営推進のポイントを概括してきました。

冒頭で触れた通り、気候変動や人権問題などの社会課題を企業および資本市場の力で緩和・解決できるかが試されている今、世界各国で人的資本を含むサステナビリティ情報に関する開示拡充の要請が高まりを見せています。企業側は、今後予定されているサステナビリティ情報の開示義務を誠実に果たすのは当然のこと

ながら、「自社の価値創造にとって重要な情報を開示する」という姿勢を忘れてはならないでしょう。ガイドラインがあるから、他社が採用しているからといった理由だけで開示するのではなく、各種基準や投資家等が求める比較可能性の要請を勘案しつつも、最終的には、企業独自の「重要性（マテリアリティ）」のフィルターを通して取捨選択した情報を開示・説明することが肝要です。これらの「重要性のある」サステナビリティ情報に基づきステークホルダーと対話を行い、そこで得たフィードバックを経営戦略に活かすというサイクルを回し続けることが、自社の持続的な価値創造と社会課題の解決双方にとって極めて有用であると考えます。

このような潮流のなか、企業と社会のサステナビリティの鍵を握る「ヒト（人的資本）」について、改めて自社の価値創造や経営戦略における位置付けとその重要性を再確認する時機が到来しているのではないのでしょうか。企業は、CEOやCHROをはじめとした経営陣の旗振りのもと、人的資本の可視化・開示への対応を出発点として、社会の変革に向けた人的資本経営を力強く推進していくことが今まさに求められています。

- 1 経済産業省「人的資本経営に関する調査集計結果」令和4年5月
https://www.meti.go.jp/policy/economy/jinteki_shihon/pdf/survey_summary.pdf
 - 2 内閣官房非財務情報可視化研究会「人的資本可視化指針」令和4年8月
<https://www.cas.go.jp/jp/houdou/pdf/20220830shiryou1.pdf>
 - 3 経済産業省「人材版伊藤レポート」令和2年9月
https://www.meti.go.jp/shingikai/economy/kigyo_kachi_kojo/pdf/20200930_1.pdf
- 「人材版伊藤レポート2.0」令和4年5月
https://www.meti.go.jp/policy/economy/jinteki_shihon/pdf/report2.0.pdf

関連情報

ウェブサイトでは、企業の中長期的な価値向上の取り組みとしてのサステナビリティ・トランスフォーメーション（SX）の実現に向けた、KPMGの支援内容を紹介しています。

<https://home.kpmg/jp/ja/home/services/advisory/sustainability-transformation.html>

本稿に関するご質問等は、以下の担当者までお願いいたします。

KPMG あずさサステナビリティ株式会社
引場克尚／シニアマネジャー

✉ Katsunao.Hikiba@jp.kpmg.com

Sustainable Value Insight 動画シリーズのご紹介

KPMG サステナブルバリューサービス・ジャパンは、サステナブルなビジネス戦略に基づく経営（サステナビリティ経営）を目指すクライアントをサポートする取組みを加速させる施策の1つとして、Sustainable Value Insight動画シリーズを展開しています。

基本的な概念から最新動向まで、マネジメントや実務担当者の幅広いニーズに応えるコンテンツを、各回8分程度の短時間の動画にまとめて解説しています。

Point

(1) サステナビリティ経営を志向する マネジメント向けに、重要ポイント を抽出

本シリーズでは、KPMGジャパンの専門家が、サステナブルなビジネス戦略に基づく経営を実践する上で、おさえておくべき事項の正しい理解の一助となるポイントを選定し、動画内容に盛り込んでいます。「誤解が生じやすく誤用も散見される概念」や「いまだに聞けない基本用語」も取り扱っています。

(2) 各回8分程度の動画シリーズで構成され、短時間での効率的な学習を支援

本シリーズは、サステナビリティ経営を実践する上で、特に重要度が高い内容を抽出し、各回8分程度の短い動画にまとめ、KPMGジャパンのホームページ/会員制サイトで公開します。時間や場所を問わず、スマートフォンで手軽にご視聴いただけるため、多忙なマネジメントやサステナビリティ関連業務担当者の効率的な学習に寄与します。

(3) 「概念編」「トピック編」「動向編」の3部構成で、毎月2～3本を順次公開

本シリーズは、「概念編」「トピック編」「動向編」の全3部で構成されています。各編の内容は以下の通りです。

概念編	サステナビリティ経営の根幹となる概念
トピック編	気候変動や人的資本など、サステナビリティ経営における重要トピック
動向編	国際サステナビリティ基準審議会 (ISSB) の公開草案の解説など、最新動向

(4) 業種別SASB基準

サステナビリティに関して求められる対応は業種別に大きく異なります。

SASB基準では業種別に重要と考えられる開示トピックが定められています。

なぜその開示トピックが当該業種で重要とされ、開示が推奨されているかを中心に解説しています。

(業種別に順次公開中)

主なコンテンツ

概念編

- ・サステナビリティとはなにか？
- ・マテリアリティを考える 他

トピック編

- ・気候変動と脱炭素
- ・人的資本
- ・Demystifying Natural Capital and Biodiversity (生物多様性関係) 他

動向編

- ・日本の企業報告に関する調査2021 ハイライト
- ・IFRSサステナビリティ開示基準 (ISSB 基準) の公開草案
- ・日本企業のTCFD提言に沿った情報提供の動向2021 他

業種別SASB基準

- ・SASB基準の特徴と構成
- ・電気電子機器
- ・バイオテクノロジー・医薬品他
- ・ソフトウェア及びITサービス
- ・加工食品 他

▼ 動画視聴ページ

<https://home.kpmg/jp/ja/home/insights/2022/02/sustainable-value-insight-concept.html>





Tax

BEPS2.0国内法制化と 日系企業への影響

KPMG税理士法人

Clients & Markets (Tax)

FinTech Finance & Technology

小出 一成／パートナー

Global Compliance Management Service

ICT International Corporate Tax

福田 隆／パートナー

現

在、2023年度税制改正においてOECD（経済協力開発機構、以下「OECD」という）によるBEPS（税源浸食と利益移転：Base Erosion and Profit Shifting、以下「BEPS」という）2.0 包摂的枠組みの国際合意に基づく大幅な税制改正が実施される予定です。

BEPS2.0の国内法制化に大きな影響を与えるOECDによる「Implementation Framework Agreement」の公表が2022年12月頃を予定しており、その後の国際的な合意時期をふまえてBEPS2.0の国内法の施行については2024年4月1日になることが予想されます。

なお、BEPS2.0の国内法制化についてはその施行時期と併せて2022年12月10日頃に公表される2023年度税制改正大綱にて明らかとなる見込みです。

BEPS2.0の国内法制化が日系企業にもたらす影響は甚大であり、企業の税務の領域にとどまらず、財務・会計・システム・情報管理をはじめとする企業統治体制強化が重要な経営課題となります。

また、本件に関する国内法制化は、財務・経理・税務部門の在り方にも大きな変革をもたらす、関連各部門の密なる連携や、海外拠点を巻き込んだグループ全体でのガバナンス体制の構築が喫緊の課題となり、企業統治を監督していく見地からも重要な影響を及ぼします。

日系企業においては、早期に法改正に対応し得る企業がガバナンス体制を構築することが肝要です。本稿では「KPMGが考えるBEPS2.0の国内法制化を見据えた日系企業への影響」について解説します。

なお、本文中の意見に関する部分については、筆者の私見であることをあらかじめお断りいたします。



小出 一成
Kazushige Koide



福田 隆
Takashi Fukuda

POINT 1

BEPS2.0の国内法制化の動向

日本では2023年度税制改正(2023年4月1日施行)においてBEPS2.0の国内法制化が実施される予定であるが、施行日については2023年度以降になることが予想される。詳細については2022年12月10日頃に公表される2023年度税制改正大綱により明らかになる見込みである。

POINT 2

BEPS2.0の国内法制化によって 日系企業への影響は甚大

BEPS2.0の国内法制化が日系企業にもたらす影響は甚大であり、企業の税務の領域にとどまらず、財務・会計・システム・情報管理をはじめとする企業統治体制強化が重要な経営課題となる。

POINT 3

GloBEルールの国内法制化と GCMS KPMG Digital Gateway が果たす役割とは

KPMGにはグローバル・コンプライアンス・マネジメント・サービスが開発したKPMG Digital Gatewayという情報収集管理プラットフォームが存在する。KPMGでは、日系多国籍企業のGloBEルールに沿ったグローバル税務ガバナンス体制を構築するため、KPMG Digital Gatewayを用いて最適化されたグローバル税務ガバナンス体制の構築を支援し、日系企業の税務のDX化を支援することを提案する。

I

BEPS 2.0 GloBEルール概要

1. GloBEルールとは

2021年12月20日、135カ国が参加する「BEPSに関するOECD/G20の包括的枠組み」(OECD/G20 Inclusive Framework on Base Erosion and Profit Shifting)は、第2の柱に基づく税源浸食防止(GloBE:Global Anti Base Erosion)モデルルールを公表しました。GloBEルールは、多国籍企業が事業を行っている各国・地域で発生する所得に対して最低限の税金を課すことを目的としたもので、所得合算ルール(IIR: Income Inclusion Rule)と軽減税支払ルール(UTPR: Under-Taxed Payments Rule)の2つのルールで構成されます。

また、OECDは2022年3月14日に、GloBEルールに関するコメントリー(以下、「OECDコメントリー」という)を発表しました。OECDコメントリーは、経済のデジタル化およびグローバル化に伴う税務上の課題に対応するための2本の柱からなる解決策のうち、第2の柱を進めていくうえで、各国政府に対して適切に取り組むことができるように提供されたものです。新しいルールの採用は、「共通アプローチ」に基づいて行われます。各国・地域は必ずしもこのルールを採用する必要はありませんが、採用する場合にはGloBEモデルルールに沿って法制化を進めることになります。

GloBEルールは、2022年に参加国の国内法の改正によって法制化される予定で、IIRは2023年に、UTPRは2024年に導入される予定になっていました。しかしながら、2022年3月15日のEU経済・財務相理事会では、EUの最低税指令の改正案について合意に達することができず、少なくともIIRの導入を1年遅らせ(2023年12月31日以降に開始する事業年度から)、UTPRも連動して1年遅らせる(2024年12月31日以降に開始する事業年度から)方向性で合意しました。この結果については、日本の導入時

期への影響が懸念されています。

II

BEPS2.0 GloBEルール国内法制化の最新動向

1. BEPS2.0 GloBEルールの国内法制化の最新動向

日本では2023年度税制改正においてOECDによるBEPS2.0 包括的枠組みの国際合意に基づく大幅な税制改正が実施される予定です。BEPS2.0の国内法制化を含む2023年度税制改正大綱は2022年12月10日頃に公表される見込みです。

また、BEPS2.0の国内法制化に大きな影響を与えるOECDによる「Implementation Framework Agreement」の公表が遅くとも2022年12月末までを予定していることもあり、法令の施行日については2023年度(2023年4月1日)以降になることが予想されます。

なお、施行時期についてKPMGが入手した情報では、立法担当者の見解として、「2023年度以降の税制改正(2023年4月1日施行)にて大幅改正を実施する予定であるが、BEPS 2.0 Pillar 2の制度上、他国より先に導入すれば日系企業の海外進出を阻害し、日本が他国より後に導入すれば、日系企業が先に他国で課税されてしまうことになる。そのため国際合意に基づく国際課税改革の推進と米国をはじめとする諸外国との協調を重視する必要がある」とコメントしており、2023年度税制改正大綱の公表まで、施行時期の決定については現在も予断を許さない状況が続いています。なお、立法担当者に拠ると、OECDによる「Implementation Framework Agreement」の公表が2022年12月頃を予定しており、その後の国際的な合意時期をふまえ、BEPS2.0の国内法の施行日については2023年4月1日は困難であること、2023年度税制改正において一定の法改正を実施した上で、その施行日については2024年4月1日以降になることを想定して

いるとの情報を得ています。

2. BEPS 2.0 GloBEルールの適用範囲

原則として、グループ連結売上高が7億5,000万ユーロ以上の多国籍企業に適用されます。これは、連結財務諸表における連結売上高に基づき判断することになります。なお、ある国・地域に所在する会社が、その他の国・地域に恒久的施設(Permanent Establishment)を有している場合も、この基準を適用する際には1つの事業体とみなされます。

3. 連結売上高の検証対象年度

連結売上高による判定は、4年間の検証対象期間が設けられています。適用基準は、過去4会計年度のうち2会計年度で連結売上高が7億5,000万ユーロ以上となる場合です。

また、2つのグループが合併した場合、各グループの売上の合計が7億5,000万ユーロ以上となる場合は、適用基準を満たすものとみなされます。逆に、会社分割があった場合にも、特別なルールが適用されます(図表1参照)。

4. 所得合算ルール(IIR)

IIRでは、国・地域ごとに多国籍企業に課せられる実効税率(ETR)を計算します。その結果、ある国・地域のETRが15%未満となる場合、その国・地域の各構成事業体についてトップアップ税を計算します。

つまり、IIRはこのトップアップ税を課するための原則的なルールということです。IIRの適用上、多国籍企業グループ内の親会社は、低税率の構成事業体のトップアップ税のうち、親会社の持分に相当する金額について、その税務上の居住地で課税されることとなります。

トップダウンアプローチでは、持株の連鎖の中で最も高い位置にある親会社が優先されます。したがって、資本関係が

図表1 BEPS 2.0 Pillar 2 GloBE ルールの範囲

各国が国内法で措置する **GloBE ルール**と、**租税条約の改訂により導入される STTR** から構成される。

01 IIR 所得合算ルール

軽課税国の子会社等に係る実効税率と最低税率(15%)の差をトップアップ税として課税

02 UTPR 軽課税支払ルール

IIRによる課税が十分に実施できない場合経済実体がある関係会社の所在国で課税

03 STTR 租税条約の特典否認ルール

軽課税国のグループ会社への利子等の支払について租税条約上の特典を否認し最低税率までトップアップ課税

GloBEルール

GloBE: Global Anti-Base Erosion
IIR: Income Inclusion Rule
UTPR: Undertaxed Payments Rule
STTR: Subject to Tax Rule

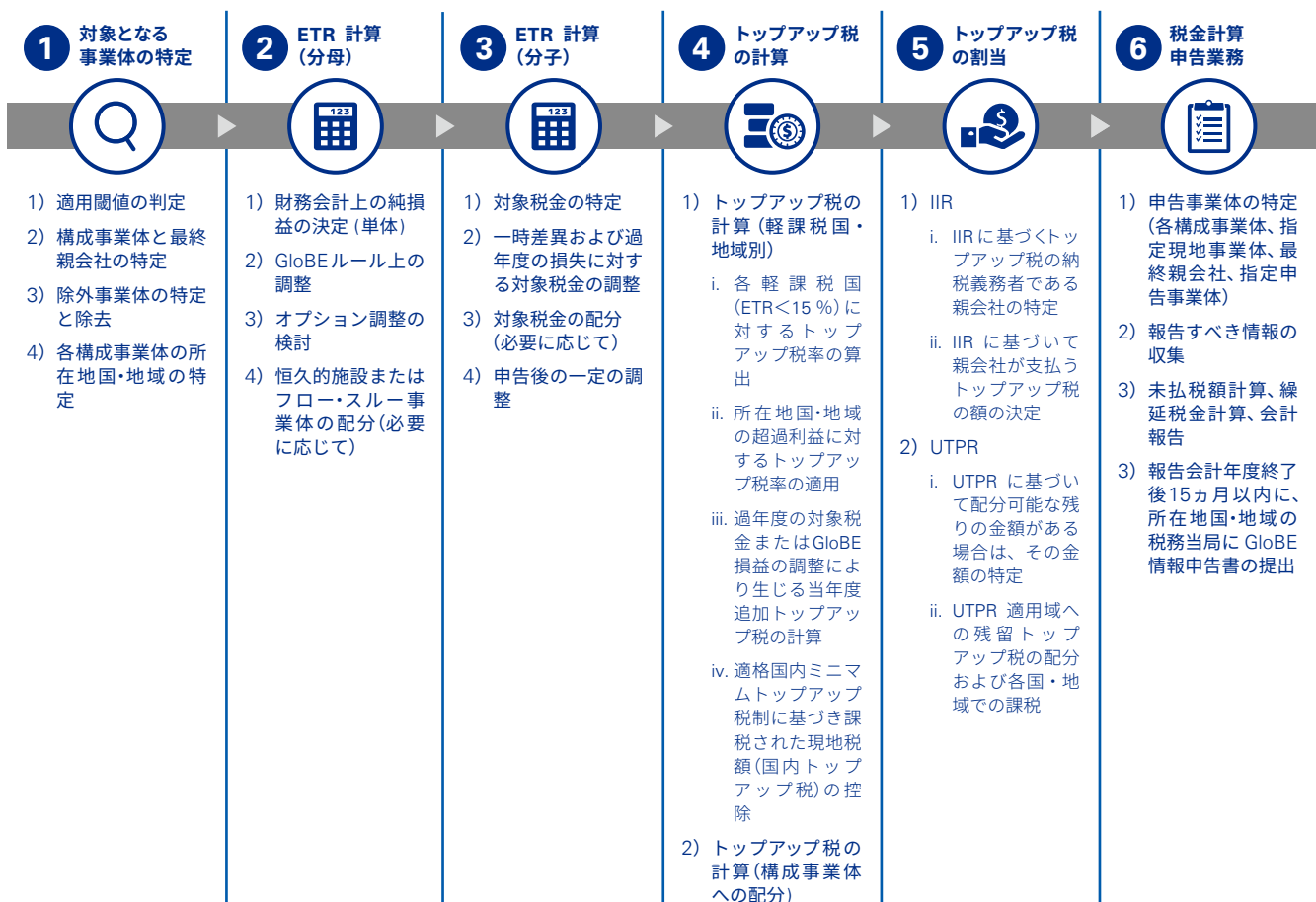
出典: 公開情報を基に KPMG 作成

多階層となっているケースにおいて、多国籍企業グループの最終親会社（Ultimate Parent Entity）がIIRの対象となる場合には、中間親会社ではなく、当該最終親会社がIIRにより課税されることとなります。

なお、最終親会社がIIRの対象とならない場合、IIRの課税権は、IIRを導入する中間親会社の国・地域に移ることとなります。また、低税率の構成事業体が多国籍企業グループ外に重要な（すなわち、20%超）少数株主を有している場合には、トップダウンアプローチの例外が適用されます。

GloBEルールにはUTPR軽課税支払いルールやその他に租税条約の改定により導入されるSTTR租税条約の特典否認ルールが存在しますが、本稿では国内法制化が間近に迫っているIIRにフォーカスし

図表2 GloBE ルール 税金計算フロー



出典: KPMG 作成

ます（図表2、3参照）。

5. ETRの計算

GloBEルールでのETRは、その国・地域の構成事業体の調整後対象税金の合計を、その国・地域の所得（純GloBE所得）で割ったものとなります。構成事業体の調整後対象税額の出発点は、構成事業体の財務諸表上の当期税金費用（対象税金に関するもの）であり、さまざまな調整が行われます。そのため、「対象税額の意味」と「さまざまな調整の性質」を理解することが重

要となります。

対象税額には、構成事業体の所得に関連して計上される税金のほか、法人所得税に代わる税金（国外所得にかかる源泉所得税など）、配当分配に関する税制により課される税金、内部留保や資本に関連して課される税金が含まれます。

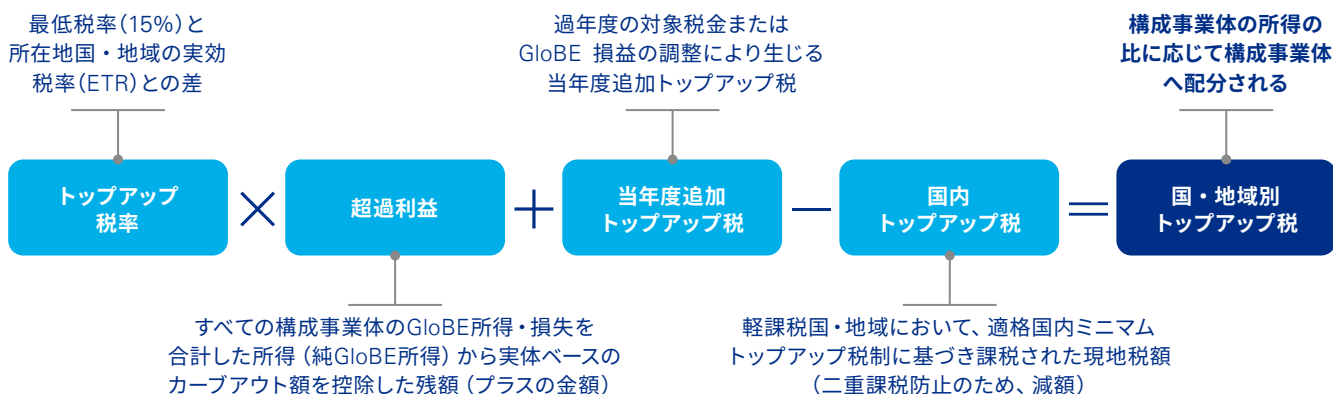
税金費用の調整には、除外された所得に関する金額の減額、不確実な税務ポジション、特定の還付可能な税額控除、3年以内に納付されない未払税金の除外などが含まれます。また、構成事業体の申告後の調整についても規定されており、これに

より前年度のETRやトップアップ税の再計算が必要となります。

GloBEルールでは、純GloBE所得を有する国・地域の多国籍企業グループのETRを会計年度ごとに計算することが規定されています。ある国・地域の多国籍企業グループのETRは、その国・地域に所在する各構成事業体の調整後の対象税額の合計（分子）を、その国・地域のその会計年度の純GloBE所得（分母）で割ったものになります（図表4参照）。

図表3 GloBEルール トップアップ税の計算

トップアップ税額は以下のように計算される。

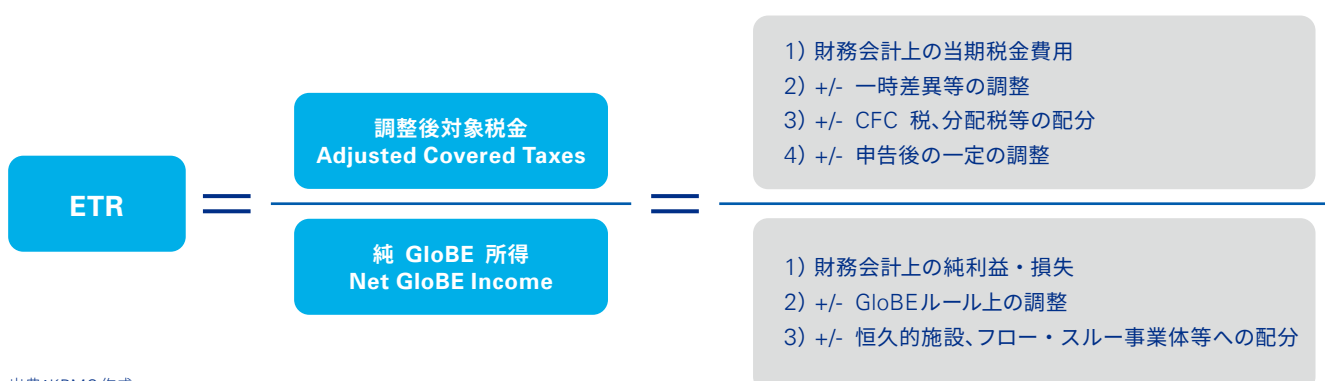


出典:KPMG作成

図表4 GloBEルール ETRの計算

実効税率(ETR)は国・地域ごとに計算する。

同じ国・地域に複数事業体がある場合、分子も分母も合計額となるため非常に煩雑な作業となる



出典:KPMG作成

6. 純GloBE所得の計算方法

国・地域の会計年度の純GloBE所得は、次の計算式にしたがって計算されたプラスの金額となります。

純GloBE所得 =

国・地域のすべての構成事業体のGloBE所得

－ 一国・地域すべての構成事業体のGloBE損失

各構成事業体のGloBE所得とは、当該構成事業体の会計の純損益から特定の項目について調整したものを言います。特定の項目として、株式報酬費用や一定の「還付可能な税額控除」の処理等があります。

国・地域の会計年度の超過利益は、純GloBE所得から「実体ベースのカーブアウトによる控除額」を差し引いた場合のプラスの金額です。ある会計年度における国・地域のトップアップ税は、超過利益にトップアップ税率（最低税率15%とETRの差）を乗じた額から、国内トップアップ税を差し引き、さらに前年度の増額調整などの特定の調整から生じる当年度の追加トップアップ税を加えた額となります。

また、少額免除基準による除外規定があります。以下の要件を満たす場合、国・地域に所在する構成事業体のトップアップ税は、当該会計年度においてゼロとみなされます。

- (1) 当該国・地域の平均GloBE収益が1,000万ユーロ未満であること
- (2) 当該国・地域の平均GloBE損益が100万ユーロ未満であるか、損失であること

III

こんなにも複雑なGloBEルール の税金計算

上述のとおり、GloBEルールの税金計算は非常に複雑であり、連結会計パッケージに含まれる財務情報のほか、子会社からモデルルールにて要求されるさまざまな情報を迅速に収集してトップアップ税の計算を完了する必要があります。このGloBEルールの税金計算の複雑さとタイムラインを図に示すと図表5、6、7のとおりです。

企業が会計上の決算を迎えるにあたり、この複雑な計算を数日間で完了させなければなりません。

日系企業への影響は甚大であり、今後のGloBEルールの改正、日本の税制改正内容によって大きく異なることから、税務担当者だけで対応しきれるものではありません。この問題は日系多国籍企業の連結ベースの最終利益を変動させるものであり、企業経営にとって非常に重要なCFOアジェンダなのです。

IV

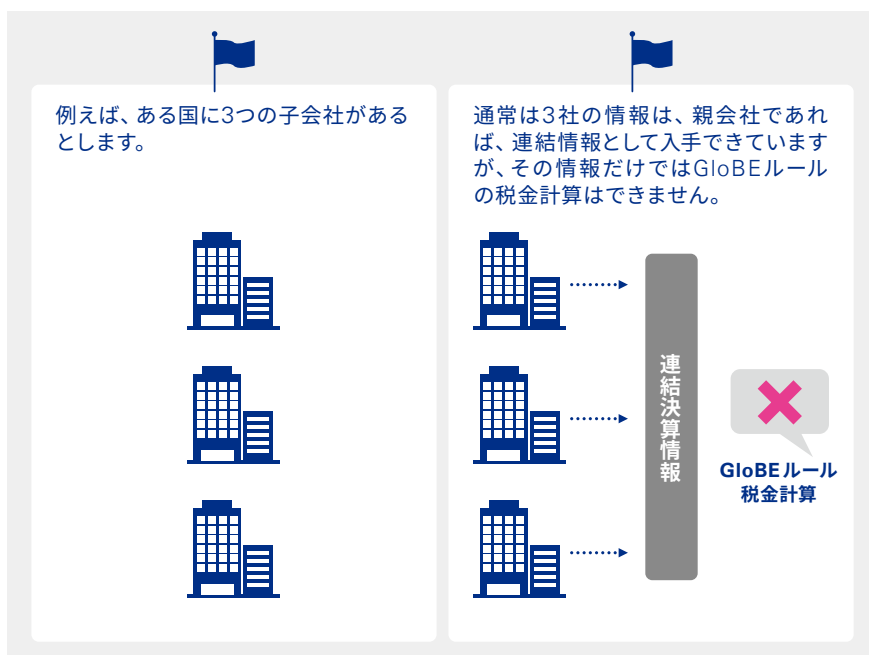
GloBEルール対応のための グローバル税務ガバナンス 体制の構築

OECDの国際合意に基づくBEPS GloBEルールは複雑であり、この国際課税ルールの変革と連年の税制改正により、今後、グローバルに展開する日系多国籍企業はグループ全体のビジネスモデルや利益配分を各国および日本の税務当局に報告することが義務付けられます。そのため、これまで以上に税務に関する強固なコーポレートガバナンス体制を構築することが求められるようになります。

それでは、GloBEルール対応のためのグローバル税務ガバナンス体制を構築するためにはどうしたらいいのでしょうか。それは、各国の税制改正、税務調査の動向、海外子会社の税務コンプライアンスの状況および税務ポジションなどの税務情報を一元管理する税務情報インフラを本社主導で構築することです。

GloBEルール対応のためのグローバル

図表5 GloBEルール税金計算のイメージ



出典: KPMG 作成

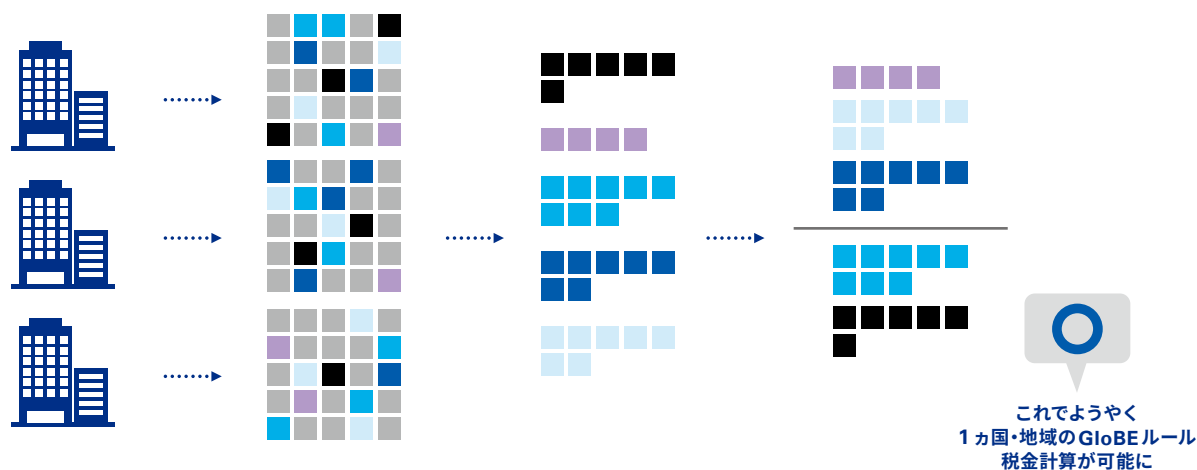
税務ガバナンスを1から構築するには資金も必要ですし、時間もかかります。そこで、ここではKPMGのグローバル・コンプライアンス・マネジメントサービス（GCMS）が

開発した「KPMG Digital Gateway」をご紹介します。KPMG Digital Gatewayは、グローバルに展開する日系企業が利用可能な税務管理用ツールとしてリリースされた

統合プラットフォームです。

図表6 GloBEルール税金計算のイメージ

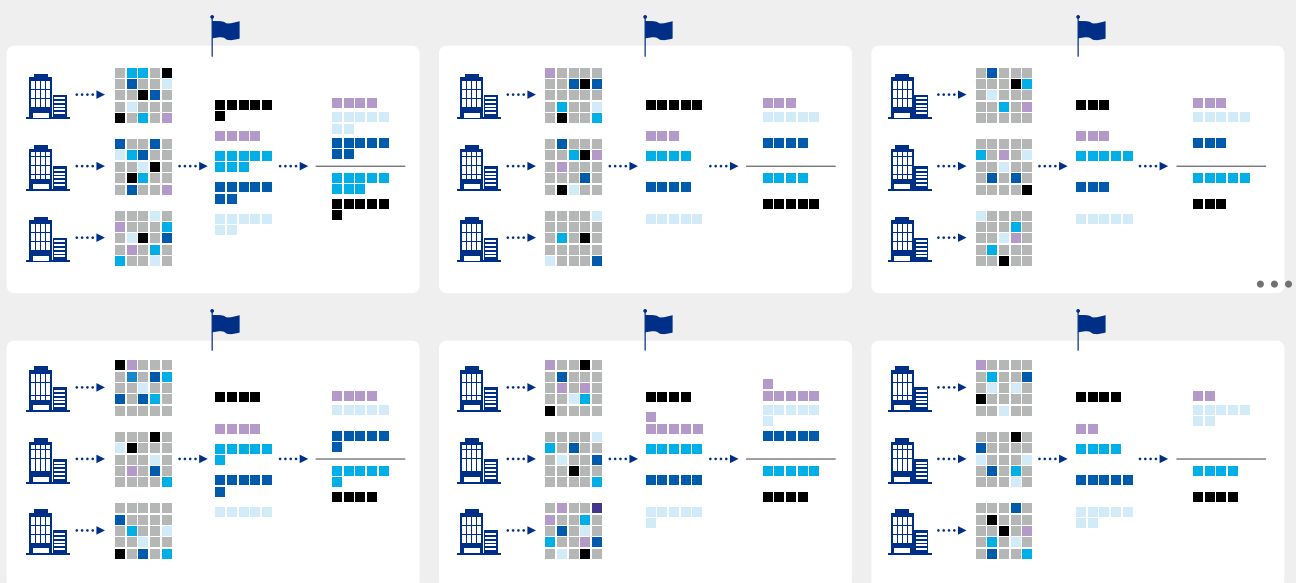
各子会社の連結情報を単純合算するのではなく、**GloBEルールの税金計算項目を切り出し、各要素の調整計算を行った上で、国・地域ごとに合計して、ETRの分子分母に当てはめていきます。**



出典:KPMG作成

図表7 GloBEルール税金計算のイメージ

さらに、国・地域ごとに同じ調整計算を行い、正確に税額の計算をしなければなりません。



出典:KPMG作成

グローバル・コンプライアンス・ マネジメント・サービス (GCMS) KPMG Digital Gatewayの紹介

税務プロジェクト・マネジメント×テクノロジーのプロが提供する税務アウトソーシング・ソリューションです。

こんなことでお困りではありませんか？

- BEPS2.0対応のため連結会計パッケージに含まれる財務情報のほか、子会社からモデルルールにて要求されるさまざまな情報を迅速に収集してトップアップ税の計算するリソースがない。
- 全海外子会社の税務コンプライアンスの状況を把握したいが、全く可視化できていない。
- 税務調査が入ってから各国の税務リスクを初めて認識することが多い。
- 管理事務の工数を削減し、限られた人材を有効に活用したい。
- 部署間、海外子会社、外注先との情報共有を円滑化したい。
- 国際税制改革（グローバルミニマム税）により親会社による税務データの一元化が必須となるにも関わらず、まだ対応策がない。
- 税務ガバナンスを含むESG課題に関するステークホルダーからの報告要求が高まっているが、具体的な改善案が浮

かばない。

- 各国の税制改正の動向を把握しきれないため、タイムリーな対応・改善ができていない。

グローバルのネットワークを持つ KPMG税理士法人だからこそ提案 できるGCMS

1. ニーズに合わせた業務設計

KPMGメンバーファームのネットワークを最大限に活用することで、多様なコンプライアンス業務支援を提供します。企業各社の税務プロセスが異なるようにGCMSに「型」はありません。クライアントのニーズに合わせて必要とする場所に的確な人材を配置し、直面するさまざまな課題と一緒に向き合い、1つひとつ解決へ導きます。

2. バランスの取れたデリバリーモデル

税務プロセスの難易度、各国特有の規制、クライアント固有のニーズなどに合わせてデリバリーモデルを構築します。地域レベルで申告書作成業務を集約し、DXを最大限に活用し効率的に進める「一元化モデル」と現地専門家の知識や経験を取り入れた「拡散化モデル」を組み合わせたハイブリットモデルを提案します。

3. 必要不可欠なPMO

規模の大きなプロジェクトを成功に導くためには税務の専門家だけでなくプロジェクトマネージャーの存在が不可欠です。KPMGは各地域（ASPAC、Americas、EMEA）において、GCMSに特化し、税務の知識を持ち合わせたPMO（プロジェクト・マネジメント・オフィス、以下「PMO」という）を設置しています。オペレーション・モデルの構築サポート、プロセスの統一化、リスク管理等、クライアントのニーズに合わせてPMOが柔軟に対応します。また、日本語対応可能なPMOが本社の窓口兼PMO代表となり、本社の意向が反映されるチーム体制でプロジェクトを推進します。

4. 可視性とコスト削減を重視したテクノロジー

Microsoft Azure[※]を搭載したクラウドベースのKPMG Digital Gatewayは税務プロセスを管理する上で必要なテクノロジーをまとめたグローバル・プラットフォームです。データ・マネジメント、プロセス管理、データ分析だけでなく、効果的にコラボレーションを高めるツールとしてもご利用いただけます。また、Microsoft Power BI[※]により、集約した税務データを元に、社内・社外報告用のグラフや表などを用いた視覚的にわかりやすい資料作成も可能になります。

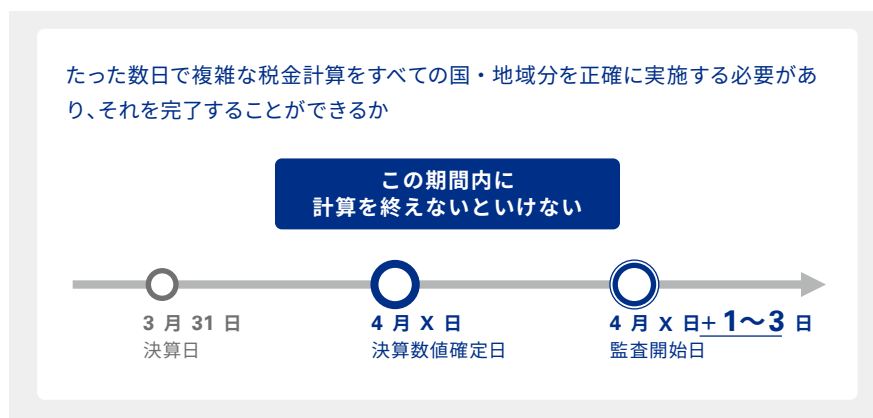
[※]Microsoft Azure、Microsoft Power BIは、マイクロソフトグループの企業の商標です。

今なぜKPMGのGCMSが注目されているのか

1. ESG課題への対応

投資家などのステークホルダーにとって昨今関心があるのは税務ガバナンスの透明性向上です。多国籍企業にとって税務の行動規範やポリシーを定めることは出来ても、オペレーション・モデルを再構築し、コンプライアンス業務を標準化するの

図表8 GloBEルール税金計算のタイムライン



出典：KPMG作成

は容易なことではありません。

多くの企業が、税務ガバナンスのフレームワーク構築・実現に特化したプロに任せて飛躍的な改善を目指すかどうかのターニングポイントを迎えています。

2. 国際税制革命—BEPS2.0への対応

BEPS2.0により、最終親会社による海外子会社の税務データ分析が不可欠になります。KPMGは税務テクノロジーなしでは税務データの一元化は不可能であることを見据え、50億米ドルを投資し業界一の税務テクノロジーを開発しました。BEPS2.0から生まれる新たなコンプライアンス対応だけでなく、海外子会社からの情報収集が不可欠であるCbCR（国別報告書）やCFC（タックス・ヘイブン対策税制）対応も税務テクノロジーを用いて容易に進めることができます¹。

3. 税務に係る人材不足を解消

日々のコンプライアンス業務を委託することで限られた社内のリソースを有効活用できるようになります。本社主導で各国の税務プランニングやリスク管理など重要な税務論点にフォーカスできる環境を実現します。

V KPMGが考えるGloBE ルールとGCMS KPMG Digital Gatewayの未来

GloBEルールの適用に伴い国内法の大改正が実施されることにより、日系多国籍企業のコーポレートガバナンスは、多大な影響を受けます。連結ベースの最終利益を変動させる重要なアジェンダに対応するため、本社主導で経営判断の基礎となる海外子会社の税務情報をいかにしてタイムリーに入手できるか。それが、日系多国籍企業がグローバル税務ガバナンス体制を構築するうえでのポイントとなります。KPMG Digital Gatewayは、その司令塔的な役割を担うといっても過言ではないと

考えます。KPMG Digital Gatewayのクライアント専用サイトを通じて、KPMGの世界中の税務プロフェッショナルと協働することで、日系多国籍企業は税務先進企業のベストプラクティスに基づく最適化されたグローバル税務ガバナンスを構築することが可能となります。

¹ 「KPMGグローバルCEO調査2021」について

<https://home.kpmg/jp/ja/home/insights/2021/11/ceo-outlook.html>

関連情報

ウェブサイトでは、税務に関するさまざまな最新情報を紹介しています。

<https://home.kpmg/jp/ja/home/insights/2016/05/tax.html>

本稿に関するご質問等は、以下の担当者までお願いいたします。

KPMG 税理士法人
Clients & Markets 担当
FinTech ファイナンス&テクノロジー
小出一成／パートナー

☎ 03-6229-8039
✉ Kazushige.koide@jp.kpmg.com

ICT インターナショナル
コーポレートタックス
福田隆／パートナー

✉ takashi.t.fukuda@jp.kpmg.com



Sector Update

ライフサイエンス・ エコシステム構築による イノベーション創出

KPMG ジャパン

ライフサイエンスセクター

宮原 潤／パートナー

赤坂 亮／アソシエイトパートナー

医 薬品市場は、グローバル全体では2026年にかけて確実な成長が期待されています。一方、国別市場規模では、2017～2021年で日本はマイナス成長であり、将来予想でも低成長率のため、ドイツに次いで4位に後退すると推測されています。

国内製薬企業が研究開発力を高め、革新的な新薬を創出するためには、アカデミアやスタートアップとのエコシステム構築が今後の必須要件となり得ます。ネットワーク構築をグローバルに加速し、企業や国籍、業態の枠を超えたエコシステムを構築することで、R&D (Research and Development) 領域のさらなるオープンイノベーション推進が期待されます。一方で、エコシステムを形成する際は、サイバーセキュリティ確保も重要な要素となります。

本稿では、前述のさまざまなトピックスを踏まえながら、国内製薬企業がいかに関イノベーションを創出していくことができるかを考察します。

なお、本文中の意見に関する部分については、筆者の私見であることをあらかじめお断りいたします。



宮原 潤
Jun Miyahara



赤坂 亮
Ryo Akasaka

POINT 1

グローバル全体の医薬品市場は、確実に成長している

グローバル全体の医薬品市場規模は、2021年から2026年にかけて6%を超えるCAGR (年平均成長率) と予想されるなど、確実な成長が期待されている。

POINT 2

革新的な新薬創出は、エコシステム構築によるオープンイノベーションが鍵になる

ネットワーク構築をグローバルに加速して、企業や国籍、業態の枠を超えたエコシステムを構築することで、R&Dのさらなるオープンイノベーションの推進が期待される。

POINT 3

エコシステム形成にはサイバーセキュリティ確保も重要である

ネットワークがシームレスかつ高度になるにつれて、サイバーセキュリティの脅威も急増している。複雑なエコシステムのなか、データセキュリティの確保は急務である。

I ライフサイエンス業界におけるシーズ導出の現況

1. グローバル市場と国内市場の変化

医薬品市場規模は、グローバル全体では2021年から2026年にかけて6%を超えるCAGRと予想されるなど、確実な成長が期待されています。一方、国別市場規模は、2017～2021年はマイナス成長であり、将来予想でも低成長率のため、ドイツに次いで4位に後退すると推測されています。

2. グローバル研究開発費の拡大

R&Dの難易度や複雑性、専門性が増しているライフサイエンス業界では、研究開発費の世界的な拡大傾向が今後も続くと言われています。2026年には、2016年比でおよそ1.6倍となる2,540億ドルが予想されるなど、研究開発費は年+1.7～7.0%の拡大が続いており、今後も+4.2% CAGR（2020～2026年）での費用増加が予想されています¹。

臨床試験数と研究開発費用の推移から、依然として、R&Dには多額の費用が必要であるトレンドに変化は見られません。このようなグローバル市場と国内市場の変化により、国内製薬企業は新たな挑戦の必要に迫られています。

3. 新薬の成功確率の改善

この10年間で、治験の成功確率に大きな改善は見られない一方で、新規モダリティにおける成功確率は低分子よりも総じて高くなっています。具体的には、CAR-Tは低分子と比較して2倍以上の成功が期待できるという結果も近年レポートされています。適切なターゲットと適切なモダリティの組合せが前提ではあるものの、高い成功確率でリターンが期待できる新規モダリティへの参入が加速していくと推測されます。

世界的には、数十億ドルを超えるようなグローバルでのM&Aのトレンドは継続しており、メガファーマによるスタートアップ企業由来の新規モダリティ・プラットフォームのテクノロジー獲得に向けた競争は激化しています。しかしながら、米国企業と

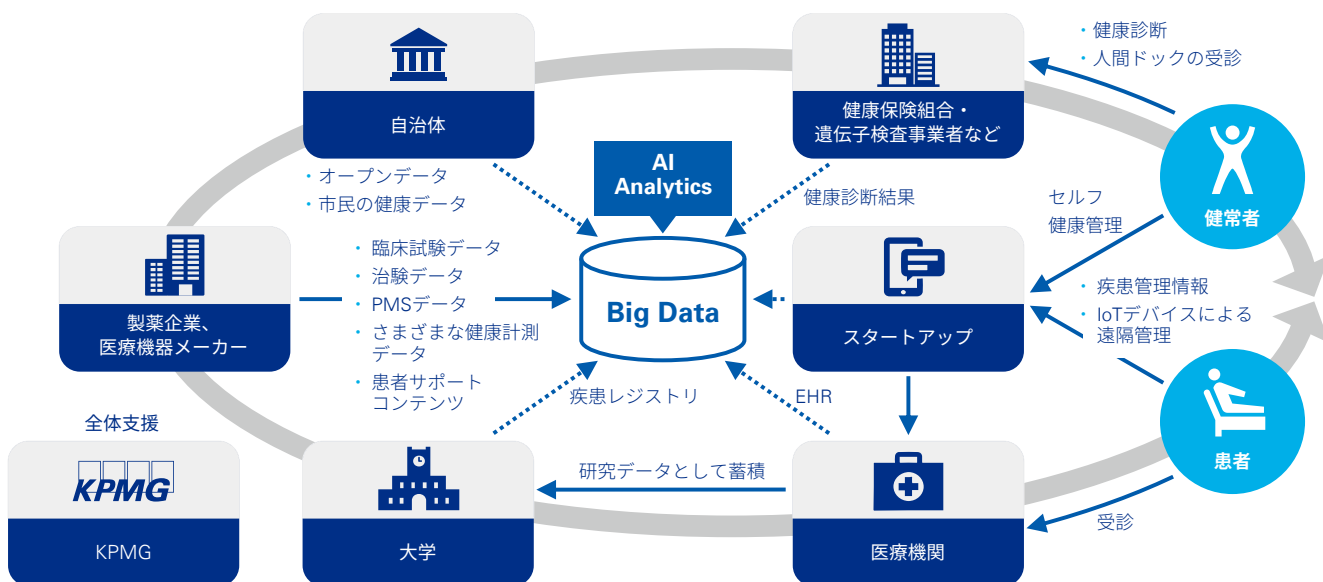
比べて国内製薬企業のR&D投資は伸び悩んでおり、開発力の低下が課題となっています。

II ライフサイエンス・エコシステム構築によるイノベーション創出

現在、R&Dの一部の特定領域に注力した専門性の高いアカデミアやスタートアップにより、グローバルレベルでの水平分業が加速している状況です。国内製薬企業が研究開発力を高め、革新的な新薬を創出していくためには、そのようなアカデミアおよびスタートアップとのエコシステム構築が今後の必須要件となり得ます。課題解決のためには、ネットワークの構築をグローバルに加速し、企業や国籍、業態の枠を超えたエコシステム構築を前提としたR&Dオープンイノベーションのさらなる推進が期待されています（図表1参照）。

オープンイノベーションとは、「社内外を問わず優れた技術やアイデア等の資源を組み合わせる新たな社会的価値を創造」する価値創出手法の1つです。従来

図表1 ライフサイエンス・エコシステムの形成



出所: KPMG作成

のように1社単独で行う価値創出手法では、新規モダリティやデジタル高度化を主な要因として急速に変化するアンメットメディカルニーズへの対応が困難です。経済・社会・疾病構造の変化にスピーディーに対応し、利益を確保し続けることが難しくなったことを背景に、オープンイノベーションはライフサイエンス業界でも注目を集めています。

III

グローバルにおける代表的なライフサイエンス・エコシステムとKPMGの役割

従来、製薬業界におけるオープンイノベーションは、アカデミアや医療機関との共同研究やスタートアップへのM&Aといった形で活発に行われてきました。

近年では、バイオクラスターやイノベーション・エコシステムといった形で、ライフサイエンス分野のステークホルダー（ベンチャーキャピタル、スタートアップ、バイオテック、製薬、メガファーマ）がごく限られた地域に集積することで、イノベーションを加速する環境が意図的に構築されています。世界的には米国のボストン、英国のロンドン等でライフサイエンス・エコシステムが形成されており、KPMGも一定の役割を担っています。

(1) Boston/Cambridge (米国) KPMG-CICとのコラボレーション

ボストンは、ハーバード大学やMIT（マサチューセッツ工科大学）など世界有数の大学、橋渡し研究に力を入れる中核病院などが複数立地する地域です。世界トップクラスの高度人材が集積しており、80年代頃から多数のバイオベンチャーを輩出、これに伴いベンチャーキャピタルによる投資も拡大しました。2000年代以降は、複数のメガファーマの拠点設置が進展する、世界最高峰のライフサイエンス・エコシステムを形成しています。

CIC（ケンブリッジ・イノベーション・センター）は、大企業、ベンチャーキャピタルなどの投資家、行政機関、学術関係者、弁理士や会計士コンサルタントなどの専門家が集まるコミュニティを作ることを通じてスタートアップを支援するボストンの一大拠点です。

KPMGは東京ブランチであるCIC Tokyoとのコラボレーションにより、イノベーション・エコシステムの共創プログラムを米国と連携して進めています。

(2) London (英国) KPMG-Accelerisによる共創

ロンドンは、2014年にロンドン市長主導の下、ライフサイエンス分野の産業化を推進する組織「Medcity」を設立。ロンドン・オックスフォード・ケンブリッジの三角地帯に広域のライフサイエンスクラスターを構築しています。

Accelerisは、英国および世界のアントレプレナー／ベンチャーを対象に、資金調達からアドバイザリーサービスまで幅広いサービスを提供するプロフェッショナルファームです。KPMGは2022年4月に、ジョイントベンチャーとしてKPMG Accelerisを設立、国内外のKPMGメンバーファームと協働してスタートアップ・エコシステムの形成を支援しています。

(3) Tokyo (日本) KPMG-ライフサイエンス インキュベーション協議会

ライフサイエンスインキュベーション協議会は、日本国内外の人材・投資を連携させるインフラおよび世界との窓口を構築し、日本の科学技術の産業実装をより高確度で実現する目的で、2022年9月に正式に発足しました。スタートアップの創設、複数の大企業、投資家、官との連携・役割分担を正しく整理し、事業化する際にも研究者だけではなく、創業・医療機器分野の経営・法務・知財・投資戦略の専門家などとの連携を行います。

KPMGは、コンサルティングファームとし

て本協議会に参画しており、国内におけるエコシステムの構築を支援しています。

IV

ライフサイエンス・エコシステムにおけるサイバーセキュリティ確保の重要性

1. 高まるサイバーセキュリティの脅威

ライフサイエンス業界とヘルスケア業界は、適確な治療と専門的なケアを確実に提供するために、研究者や臨床試験の専門家、医療従事者、製造業者、規制当局、そして患者までをネットワークで結び付ける関係者間のエコシステムを構築しています。

ネットワークでつながる関係者との間で機密性の高い医療情報や個人データを共有することで、より良質かつ迅速に、個々の患者に合わせた治療やケアが可能となります。また、リモートアクセスやモバイルアクセス、5Gネットワークのような新たなテクノロジーにより、バリューチェーン全体の接続性が加速している現状において、テクノロジープロバイダーはライフサイエンス企業の事業を構成するうえで必要不可欠な要素となりつつあります。

しかし、このようなネットワークがシームレスかつ高度化するにつれて、サイバーセキュリティの脅威も増しています。特に、多額の損失につながる破壊的なランサムウェア攻撃は、脆弱なサードパーティ・サプライヤーによって拡散されることが多いことから、エコシステムにおけるデータセキュリティの確保は急務といえます。

イノベーションと新たな脅威が急速に進展するなか、サードパーティへの評価に対する従来のアプローチは、もはや目的に適合しなくなっています。現在のライフサイエンス業界を構成するものは従来の明確な境界を持つ「城」ではなく、「都市国家」の様相を呈しているからです。当事者たちは、その拡大したエコシステムでデータセキュリティを確保するための共通のア

アプローチの確立に向けて力を合わせています。

サードパーティに対するリスク管理やモニタリングは、決して新しい課題ではありません。しかしながら、新たなリスクが交錯するなか、組織にとって現在の新しいエコシステムにおける自らの役割を正確に理解し、自組織のデータ共有機能を把握して脆弱性を識別することが不可欠になっています。

2. 新たなエコシステムにおけるセキュリティリスクの管理

従来、サプライチェーンのリスクを評価するうえでは、サプライチェーン内を移動するデータの流れを理解することが重要であると考えられてきました。しかし、現在のエコシステムでは、こうしたデータの流れがますます複雑かつ不透明になっています。

エコシステムのリスクを識別することは困難ですが、組織に対する潜在的な脅威を把握するためには重要です。そのためには、次の4点を明確にすることが望まれます。

(1) エコシステムにおける組織の位置付け

サプライチェーンに対するリスク管理プロセスの第一歩は、自組織がエコシステム内のどこに位置しているかを理解することです。自組織の内部環境と外部環境を理解するとともに、ミッションクリティカルな情報資産は何か、それらはどこにあり、エコシステム内をどのように移動しているかを特定する必要があります。これにより、すべての重要な情報の保護にしっかりと狙いを定めたリスクベースのアプローチが可能になります。

(2) データ共有

エコシステムモデルにおけるリスクの範囲は広く、サプライヤーの1社が上流または下流の顧客に影響を及ぼした場合、サービ

スの途絶、データの完全性の喪失、またはデータの損失につながる可能性があります。このようなデータ・サプライチェーンにおける依存関係により、エコシステムにおけるすべてのパートナーとの相互の関係性として、ネットワークの接続形態やデータ共有の状況まで含めて、積極的に把握することが必要となっています。

(3) クラウドサービスのセキュリティ

コロナ禍による影響への対応としてクラウドサービスへの移行が飛躍的に加速しましたが、これが組織の内外における潜在的な脅威の増加にもつながっています。特に、主要なクラウドサービスベンダーのセキュリティアーキテクチャについては、利用者企業が得られる保証が限られているにもかかわらず、クラウドサービスが侵害された場合のデータ損失や漏洩に対しては利用者企業が責任を負っている点にも留意が必要です。

(4) リスクの混在化

サイバーセキュリティのリスクや個人データのリスクにとどまらず、組織はエコシステム内における複数の異なる種類のリスクが混在化することについて、詳細な検討を行っています。より高度なリスク分析や機械学習モデルを用いることで、そのような潜在的なリスクのシナリオが特定され、組織における重大な潜在的課題が明らかになりつつあります。これによりリスクの可視性が高まり、サイバーセキュリティのリスクに対応するための組織としての意思決定にも寄与することが期待されます。

KPMGでは、ライフサイエンス・エコシステムにおけるサイバーセキュリティ対策の強化として、製薬業をはじめとする多くの企業等に対して、サプライチェーンにおけるリスクのシナリオ分析から具体的な技術的対策の導入、インシデントレスポンス訓練の実施などさまざまな支援を提供しています。

V

KPMGが考えるオープンイノベーションのアプローチ

KPMGでは、国内外における豊富なネットワークとエコシステム形成実績に基づいて、ライフサイエンス業界におけるオープンイノベーションを次のアプローチで支援しています。

① アンメットメディカルニーズの分析

疾患領域の初期スクリーニング調査後、将来の環境変化を予測・分析し、疾患領域におけるアンメットメディカルニーズの調査分析を実施します。

② 注力すべき疾患領域の調査・絞込

技術・競合動向を軸に、創薬可能性・難易度を加味したうえで、注力すべき疾患領域の優先順位付けを行います。

③ オープンイノベーション事例調査

およびKSF、Pros/Cons分析
製薬業界におけるオープンイノベーション成功事例の調査から、グローバルレベルでのアカデミアやスタートアップなどのパートナー候補を網羅的に調査分析します。

④ オープンイノベーション推進に

向けた示唆出し

オープンイノベーションの成功事例から得られるインサイトから、各企業にとって最適なオープンイノベーション推進体制の示唆出しを行います。オープンイノベーションには、アライアンスやM&A、投資などさまざまな類型が存在します。

⑤ “注力すべき疾患領域” × “ライフサイエンス・エコシステム”

絞り込まれ、優先順位付けされた注力すべき疾患領域に対して、最適なオープンイノベーションの推進体制を検討します。そして、10年後を見据えた新薬創製体制およびライフサイエンス・エコシステムの構築に関する示唆出しを行います。

⑥サイバーセキュリティ対策の強化

ライフサイエンス・エコシステムのサプライチェーンにおいて考慮すべきリスクを特定・評価し、サイバーセキュリティ対策を強化します。

以上まで述べてきたように、革新的な新薬創出のためには、エコシステム構築によるオープンイノベーションが主要成功要因になり得ます。日系製薬企業がネットワーク構築をグローバルに加速して、企業や国籍、業態の枠を超えたエコシステムを構築することで、R&Dのさらなるオープンイノベーションの推進が期待されます。

¹ 「Evaluate Pharma®ワールドプレビュー 2021 2026年への展望」

<https://www.evaluate.com/jp/thought-leadership/pharma/evaluate-pharma-world-preview-2021-outlook-2026-report-jp>

関連情報

ウェブサイトでは、インダストリー関連の情報を紹介しています。

home.kpmg/jp/life-sciences

本稿に関するご質問等は、以下の担当者までお願いいたします。

KPMG ジャパン
ライフサイエンスセクター
宮原潤／パートナー

赤坂亮／アソシエイトパートナー

KPMG ジャパン
セクター統轄室
✉ Sector-Japan@jp.kpmg.com



Sector Update

有事を読むシナリオ プランニング ～自動車業界を例に

KPMGジャパン
自動車セクター

井口 耕一／執行役員パートナー

経 営戦略立案プロセスにおける重要な所作は、過去・現在の正確な把握に加えた「将来に対する見立て」の実施であることは言うまでもありません。しかしながら、いわゆるCAGR（年平均成長率）に代表される業界特化の市場予測は、構造的な課題や技術革新に直面している企業においては、ともすればミスリードされる危険性を孕むため、将来予想はマクロかつ中期的な視座に立脚したシナリオプランニングを目的とする複合的な取り組みである必要があります。

一方で、不確実性が増し、5年先の変化を見通すことも困難な現代においても、環境の変化にスピーディーに適応している企業は存在します。その根幹にあるのはインテリジェンス機能の実装とシナリオプランニングにありそうです。

本稿では、昨今の有事の発生にも動じないために、企業が備えておくべき組織的な対応力の要諦に迫ります。

なお、本文中の意見に関する部分については、筆者らの私見であることをあらかじめお断りいたします。



井口 耕一
Koichi Iguchi

POINT 1

マクロ環境の変化に乗り遅れない
CASE（「Connected」「Autonomous」「Shared」「Electric」）、コロナ禍、ウクライナ問題によって、経営戦略立案上のベースとなるマクロ環境は大きく変動しており、「今後の変化を読む力」は経営に直結する時代となった。

POINT 2

高まるシナリオプランニングの重要性

業界を問わず平時におけるシナリオプランニングの必要性が喧伝されてきたが、昨今の有事の発生により、その必要性は増大し実装のやり方は複雑さを増している。

POINT 3

プランニングの鍵を握るインテリジェンス機能

近年では「インテリジェンス」という名前を前面に出した組織や機構の設置を行う企業も増えてきており、有効に機能させている企業の要諦は類型化が可能である。

POINT 4

シナリオの巧拙が経営の分かれ目に

自動車業界にとって重要な変数となる「EV化の進展」も大きな変曲点を迎えており、想定するシナリオと備えによっては、経営は大きな痛手を被ることとなる。

I シナリオプランニングの構え

1. シナリオプランニングの必要性

ロシア・ウクライナの両国の紛争に端を発して改めて認識された地政学的リスクによって、企業は経営意思決定に迅速な対応が求められています。

そもそも新型コロナウイルス感染症（以下、「COVID-19」という）によって経済活動は停滞し、調達のある方、消費に対する考え方、働き方など、企業は多くの対処すべき課題に取り組んでいる最中で、業界によってはディスラプティブな技術革新によりその形態の変化を余儀なくされるなど、環境変化のスピードや影響のインパクト、そして複雑さは以前とは比較にならないものとなっている状況です。

そのようななか、今回の紛争によって、これまでリスクとして捉えられてはいたもの

の、具体的な施策に落とし切れていなかった（先送りにしていた）各種の課題が、一気に表出する局面を迎えています。

こうした状況下において、政治分断、経済のデカップリングが今後も進むとすれば、これまでのグローバリズムの概念を変更せざるを得なくなり、結果として事業ポートフォリオやサプライチェーンの改修を大胆に行う必要が生じる企業が増えることが想定されます。企業経営上の各機能における施策は、対症療法的な打ち手に留まらず、根本的な修正を余儀なくされることになるでしょう。

こうした地政学リスク、ESGなどのムーブメント、技術革新、それらに対する規制など、事業への影響を平時において見定め、さらに有事発生時の影響を即座に分析を行えるノウハウ・体制の獲得・構築が、日本企業の喫緊の課題となっています。

2. 平時のシナリオプランニング

ところで、世の中の変化に対して「適応が上手い」企業が存在します。規制等にもスピーディーに対応し、その後の市場を席捲するような企業です。あたかもそれらの企業自身が規制策定そのものに関与したのではないかと思わせるその手法を精査していくと、ここまでやるのかと感心させられる例もあります。

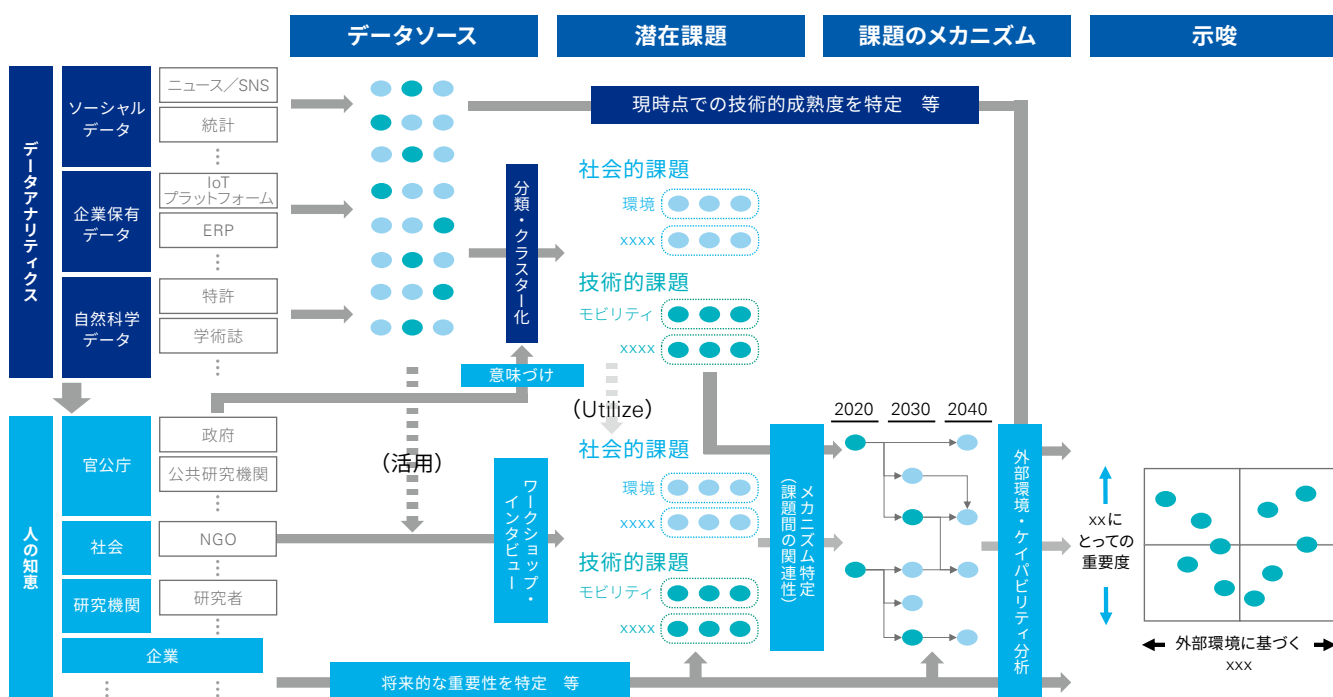
こうした企業群を見ていると、政治的な手段を除いた情報収集に関しては、どの企業も同じような手法を採用しておりその術は類型化が可能です。具体的には「メガトレンド」「社会課題」「研究開発」「業界コンセンサス」の4つの情報を統合してシナリオを策定している、ということです。

図表1は、典型的な平時のシナリオプランニングの前提となる分析手法です。企業によってその後の意思決定のプロセスや執行のやり方は異なりますが、この手法に

図表1 データアナリティクスの活用

メガトレンドに係る先端研究手法の概観

一例



出所: KPMG作成

よる取組み領域の特定と優先順位付けは新規事業開発にも適用できます。

これまで、多くの日本企業の研究開発においては、事業環境の変化や、顧客ニーズ、パートナー企業・大学の知見を分析しながら、研究開発ポートフォリオの検討を進めてきたと思います。それらは事業環境、即ち「表出した社会課題」に基づくものが主であったと推察されます。

しかしながら、データに基づく潜在的な社会課題の抽出と、それに伴う研究開発ポートフォリオの優先順位付けの重要性は増しており、欧州における成功企業の多くは、前述の人・組織による分析に加え、データによる「潜在課題の抽出」を「通常業務」として組み込んでいます。

同時に、こうした情報の管理・統合、エスカレーション、意思決定、さらにそれらの統制について一貫通貫のプロセスが定義されており、必要な情報を必要なタイミングで必要な役職者にシェアする仕組みが整備されています。

こうしたプロセス整備は、社外のインテリジェンスネットワークの活用・運営の基盤になると同時に、グループ会社を含めたガバナンスとしての基礎にもなります。

3. 有事対応へ取り組む企業のやり方

こうした体制面での特徴を類型化し図示したのが図表2です。特徴は、「経営意思決定（戦略・企画部門）」「技術開発（知財部門）」「リスクマネジメント（渉外部門）」「インテリジェンス部門（機構）」の4つの機能が有機的に連携していること、そして、（会社によって名前はさまざまですが）インテリジェンス機能を担う部門やイニシアティブをとる部門が情報を集約してシナリオを策定し、それを常に更新する業務フローが定義されているという点です。情報の管理・統合はこのイニシアティブ機能が責任を持ちます。そのために必要な情報は各機能を通じて整備されていますし、その適正さについても随時見直しができるような牽制機能も保持しています。

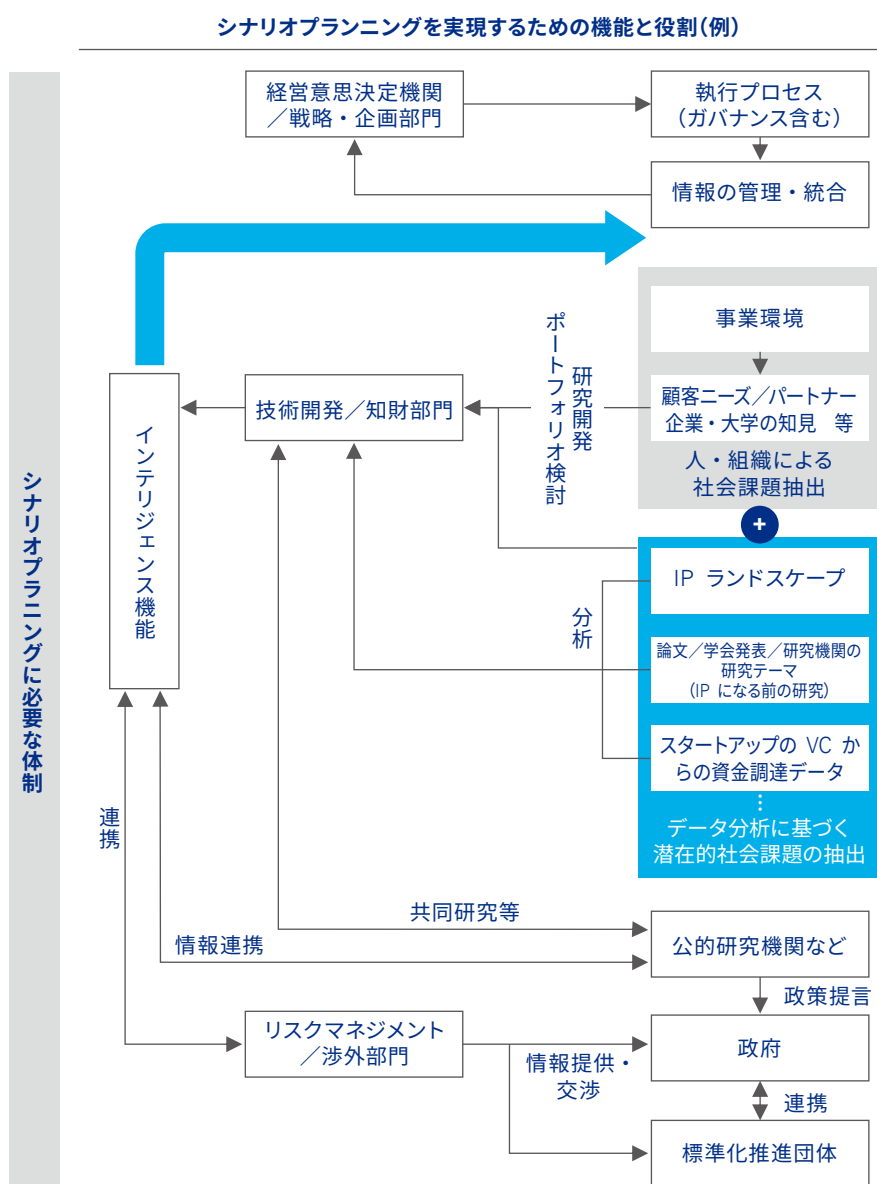
こうして最新に磨き込まれたシナリオは、適時、経営意思決定機能に提供され、結果としての方向性は子会社を含めた影響箇所に伝達されます。前述のデータアナリティクスを活用したメガトレンド分析などの結果は技術開発部門が実施し、インテリジェンス機能に更新をかけます。リスクマネジメント（渉外部門）は業界標準化への働きかけやIRなどを通じて適宜情報の

統制を行います。

部署のネーミングや役割に多少の違いはありますが、変化への対応が上手い企業にはこの4つ巴の組織体制構築をしている企業が多いです。

図表2 有事のシナリオプランニングを実現する組織

有事のシナリオプランニングへの対応には、組織としての型の整備が必要。



出所: KPMG 作成

II

自動車業界におけるシナリオ

1. キードライバーへの影響分析

さて、こうして策定されるシナリオプランニングの実例を見ていきます。

分析はマクロからミクロへと進んでいきますが、かつてメガトレンド分析と言われた傾向把握に加えて、地政学リスクなどの歴史的な背景や情勢を「より大きな視点」で見る必要性が生じていることはご存知の通りです。いわゆるPESTLEと言われる「Political」「Economic」「Sociological」「Technological」「Legal」「Environmental」という視点を、さらに複合的な視点でマクロに見る、といったイメージだと分かりや

すいかと思います。

図表3は、くくり方やネーミングには議論の余地はあると思いますが、G20諸国を二大経済圏としてまとめたものです。こうした視点で世の中を見ると、各国を個別に分析するよりもより広い視点での視座の獲得が可能です。

図表左側に位置するいわゆる「民主主義国家」群のGDPは2020年時点で世界の約47%を占めますが、人口割合は14%未満です。一方の図表右側に位置する国家群は、GDPは18%弱ですが人口は50%を占めます。そしてその人口は今後増加傾向にあります。

さらに、左に位置する国家群は、少子高齢化が進んでおり、エネルギー、資源、食糧を右側の諸国に依存している状況で

す。そして右の国家群は、人口増、中間所得層の増加などが見込まれています。

ウクライナ問題を契機に、こうした二大世界経済圏のような構図が構成されました。政治的な分断、経済のデカップリングはさらに進行すると考えられるため、「日本はスタグフレーション」「円安」のなかで、さまざまな課題に向き合っていくこととなります。さらに日本が固有に抱えている（そしてその多くは先送りされていた）課題を加えると、個社の経営課題に向き合う以前の問題として、マクロ環境による「制約」や「枠組み」を加味することが不可欠ということが理解できます。

このような視座とともに、個々の検討テーマの現状と将来を予測することで、自社のキードライバーを見極めていきます。将

図表3 地政学リスクの前提となる視座

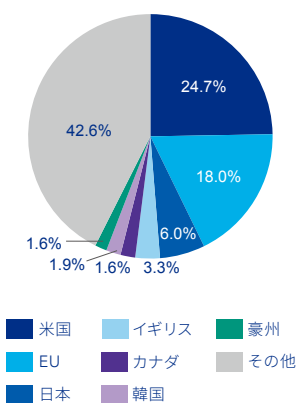
二大経済圏が形成され、政治的な分断、経済的デカップリングが進行する中、日本は、「スタグフレーション」「円安」が長期化する恐れがある。

対立が強まる二大世界経済圏（G20のみ記載）

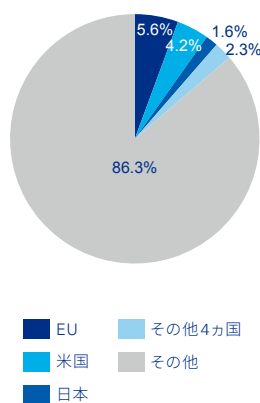
民主主義国家群

米国	日本	イギリス	ドイツ	フランス
イタリア	カナダ	オーストラリア	韓国	他EU

国・地域別GDP割合（2020年）



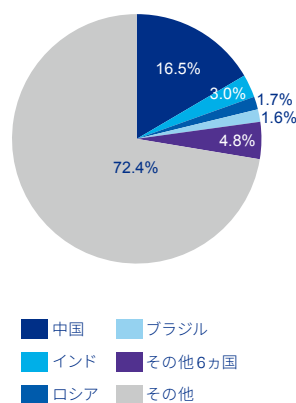
国・地域別人口割合（2020年）



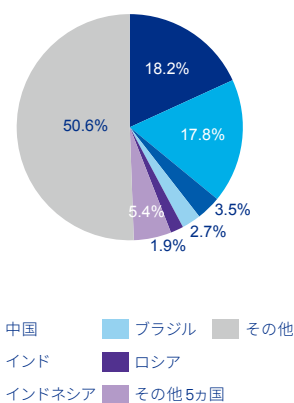
専制主義国家+ロシア寄り、中国寄り、反米国家

中国	ロシア	インド	ブラジル	南アフリカ
インドネシア	サウジアラビア	アルゼンチン	メキシコ	トルコ

国別GDP割合（2020年）



国別人口割合（2020年）



#少子高齢化 #再生可能エネルギー（脱原油）
#内需回帰 #軍勢力 #ドル（基軸通貨）

#人口増 #中間所得層の増加
#資源（エネルギー、食糧、鉱物） #デジタル人民元

出所：KPMG作成

来の経営の意思決定を大きく左右する変数は、業種・業態によって異なりますが、いずれの場合も先述した制約があるときは、その変動を加味していきます。

2.EV化の進展の想定シナリオ

さて、このような状況に鑑みて、大胆にEV化の進展を予測してみます。EV化推進に関しては、鉱物（主にバッテリーの価格に影響）のほか、充電施設・設備の普及度合い、消費者の受容性の高まりその前提にある各国における電源構成などの要

因がありますが、図表4ではバッテリーの価格に関するシミュレーションを行っています。

各国の調査機関やコンサルティング会社などの予測データをプロットし近似曲線を引くと青い破線のような曲線を描きますが、この分析でKPMGはその曲線は下げ止まり逆に上がっていくというシナリオ（ピンク色の実線）を描いています。

これまで、市場における大方の見立てでは今後10年でバッテリー価格は大幅に減少するという見立てでした。しかし各国によるEV政策の強化により、バッテリー需

要が供給量を超えたこと、そして今回の有事を機に調達における政策・戦略が大幅に変更されたこと、ドイツなどを中心にエネルギー政策も変換せざるを得ないことなどを受けて、EVの普及に関してさらにシナリオが複雑に分岐することになったと言えます。

自動車業界にとって、「EV（BEV）の普及の割合・スピード感」は極めて重要なキードライバーですが、巷間には、次のような意見や見立てが錯綜しています。

- ・コスト増により消費者の受容度をクリアできない（補助金にも限界がある）
- ・脱原油を目指し（図表3で左に位置した国々では）さらにEV化が加速する
- ・先進国、新興国で搭載されるバッテリーが分かれ、EVのセグメントがより明確に区別される
- ・そもそもEV化が進まない

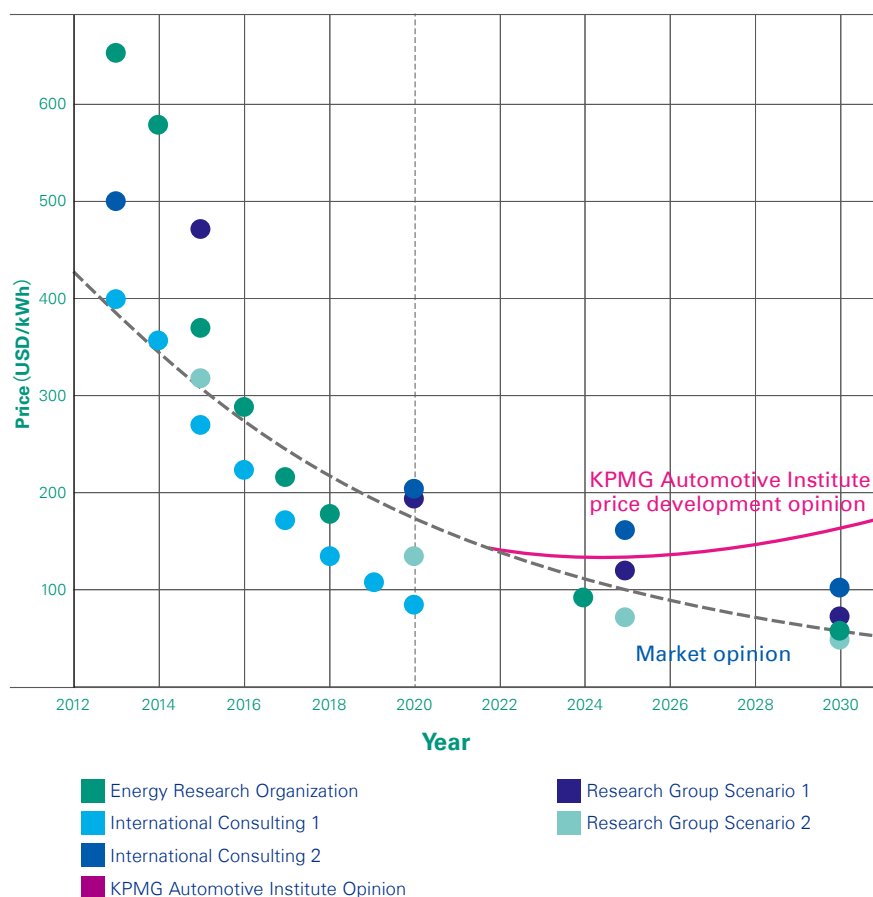
全方位型で攻守ともに準備ができる企業は別にして、大きな局面に翻弄される宿命を背負ったTier1以下のサプライヤーなどは、シナリオプランニングの巧拙が、企業の生き残りそのものに収斂してしまう可能性を想像する必要があるでしょう。

これまでの話を総合したシナリオの1つとして、2030年における欧州のEV化比率を試算したものが図表5です。

図表4 バッテリー（リチウム）の価格

バッテリー価格は減少するという見立てが多く存在していたが、資源の争奪戦により価格は上昇方向に向かうと考えられる。

Lithium-Ion Battery Price Development



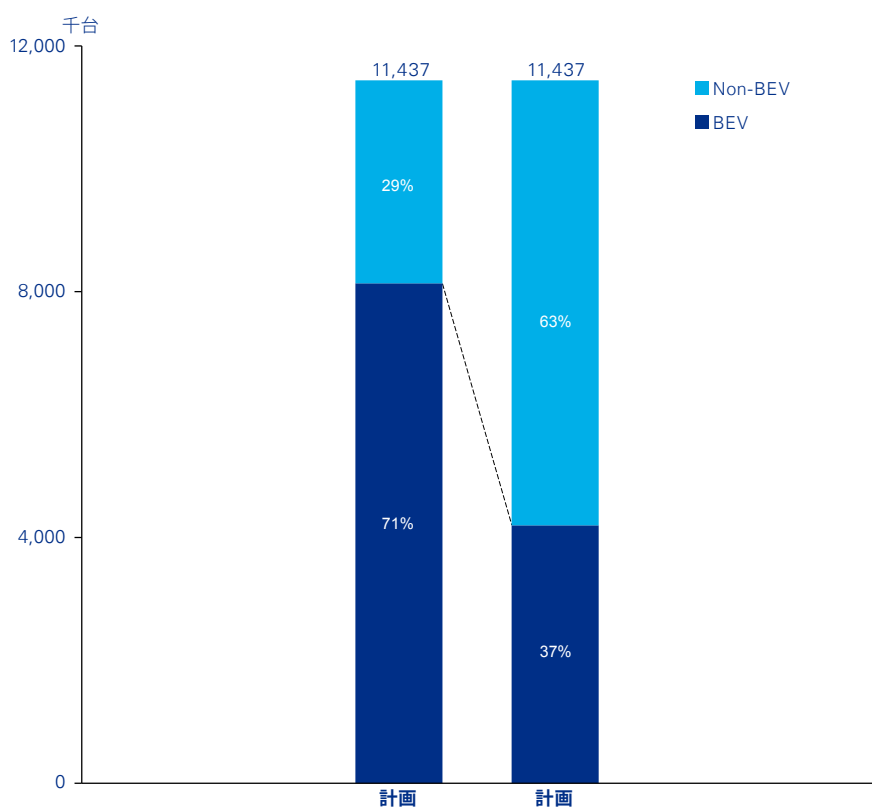
出所：KPMG Global Automotive Executive Survey 2020 (<https://automotive-institute.kpmg.de/GAES2020/megatrends/raw-materials>)

複数のデータをボトムアップ型で積み上げて試算を行いました。これまで7割を超えると言われてきた比率が4割を切るというシナリオとなっています。この数値の是非はここでは置いておいて、現実がこのようなシナリオに収斂していった場合、自社の現在の経営戦略の方向性はその変化に対応できるものなのかどうか、そして、自社がこのようなシナリオを想定した上で経営のかじ取りを行っているのか(きたのか)、という点に関しては、今一度、棚卸が必要かもしれません。

図表5 2030年のEV化比率の予測

OEM計画を基にした場合の2030年のBEV販売率は欧州全体で71%となるが、40%を切る水準になるシナリオも想定するべき。

2030年の欧州全体のパワートレイン推計



出所: KPMG作成

関連情報

ウェブサイトでは、インダストリー関連の情報を紹介しています。

<https://home.kpmg/jp/ja/home/industries/automotive.html>

本稿に関するご質問等は、以下の担当者までお願いいたします。

KPMG ジャパン 自動車セクター
井口耕一／執行役員/パートナー

✉ Koichi.iguchi@jp.kpmg.com

<https://home.kpmg/jp/ja/home/contacts/i/koichi-iguchi.html>



Sector Update

事業会社によるスタートアップ企業のM&Aを取り巻く課題

KPMG ジャパン

プライベートエンタープライズセクター

阿部 博/パートナー

阿久根 直智/パートナー

金岡 祐介/シニアマネージャー

近 年、オープンイノベーションの必要性が高まるなか、事業会社による国内スタートアップ企業とのM&Aや資本業務提携が急速に進んでいます。毎年相当数の出資があり、事業会社とスタートアップ企業の資本関係が構築されていく一方、その多くは事業会社からのマイノリティ出資であり、両者間での効果的なシナジーの創出に向けては、マジョリティ出資の広がりが期待されるところです。

本稿では、事業会社によるスタートアップ企業のM&A活性化の観点を切り口として、スタートアップ企業の買収における事業会社にとっての実務上の諸課題、国内ベンチャーキャピタル（以下、「VC」という）のEXITの実態と関連する諸制度における改善の取組み、さらに、スタートアップ企業にとっての上場の意味と上場前後での投資家層の広がりについて解説していきます。

なお、本文中の意見に関する部分については、筆者の私見であることをあらかじめお断りいたします。



阿部 博
Hiroshi Abe



阿久根 直智
Naotomo Akune



金岡 祐介
Yusuke Kaneoka

POINT 1

事業会社による国内スタートアップ企業への投資案件数は10年前の25倍の水準

事業会社による国内のスタートアップ企業向け投資はオープンイノベーションの高まりを受けて、直近10年間で大幅に増加。シナジー創出の効率化に向け事業会社によるスタートアップ企業のM&Aを加速するには、事業会社自身の努力に加えて、スタートアップ企業を取り巻く環境の改善が必要。

POINT 2

事業会社側はM&Aに向けて企業文化、制度や人材面で課題

事業会社によるスタートアップ企業のM&Aを阻害する要因としては、企業文化や社内の制度の問題、M&A案件を推進できる人材の不足、スタートアップ企業に特有のバリュエーションの高さとそれに付随するのれんの問題等があり、特に企業文化や社内制度、人材不足に関しては、改善に向けた中長期目線での取組みが期待される。

POINT 3

多くのスタートアップ企業がIPOを志向

レイターステージにおける機関投資家からの資金供給が少ないなか、我が国ではスタートアップ企業がIPOを選択。非上場株式の流通プラットフォームが未整備であるため、IPOが創業者や投資家の投資利益の確定ニーズの受け皿となっている。

POINT 4

スタートアップ企業の資本政策を取り巻く環境は改善

スタートアップ企業にとっては、IPOの前後で株主となる投資家の性質が変わり、それが資金調達や経営戦略に相応の影響を及ぼす可能性がある。一方、投資家の多様性を高めるための制度改革や、公募増資に関する開示規制の緩和、また、グロースキャピタルをはじめとする新たな投資家層の出現により、スタートアップ企業にとっての環境は改善されつつあるといえよう。

I 事業会社の国内スタートアップ企業投資案件数とM&A活性化の期待

1. 投資件数のトレンド

事業会社による国内スタートアップ企業への投資件数は、2012年の36件から2021年には915件に大幅に増加しています。内訳は、事業会社本体による投資が19件から602件へ、コーポレート・ベンチャー・

キャピタル（以下、「CVC」という）を経由した投資が17件から313件へ増加というものです（図表1参照）。

大きな変化をもたらしたのは、オープンイノベーションの浸透に他ならないでしょう。2000年代以降、特に米国のテクノロジー業界においては、プロダクトやサービスのライフサイクルが短期化するなかで、企業経営に対する投資家からの厳しい要請に対応するため、オープンイノベーションによる事業展開が必須とされてきました。国内の事業会社でも、こうした海外企業と同

様の成長を目指す観点で、スタートアップへの投資が進んできたと言えるはずです。

2. M&A活性化の期待

一方、事業会社本体によるスタートアップ投資における取得比率をみると、ここ数年ではマイノリティ投資が全体の約85%、マジョリティ投資が約15%という状況です。マジョリティ取得の件数は2012年の5件から、2021年には93件まで増加していますが、これは日本企業による広義のM&Aに含まれるマジョリティ投資（1,961件：2021年）の4.7%にとどまります。スタートアップ企業とのシナジーの創出をより効率的に行う意味では、出資先へのガバナンスを効かせることができるM&A（マジョリティ取得）の増加が望ましいと言えるのではないのでしょうか（図表2参照）。

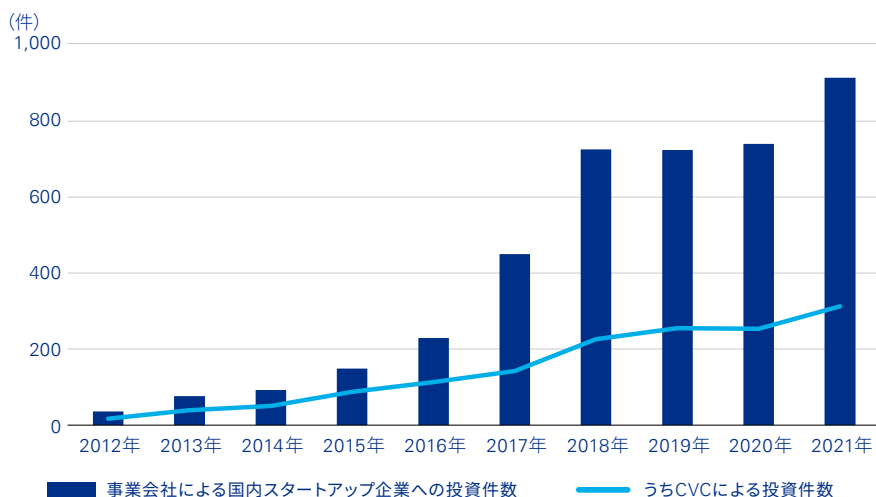
また、スタートアップ企業のM&Aは、事業会社の成長を加速させるだけでなく、投資家にとっての資金回収の機会を増やすことにもつながります。スタートアップの創業者やVC等の投資家にとっては、EXITの可能性が広がり、業界全体で見たリスクマネーの循環が促進されると言えるでしょう。

さらに、スタートアップ企業のM&Aにより、起業とEXITを経験した人材が生み出され、シリアルアントレプレナーやエンジェル投資家、起業経験のあるベンチャーキャピタリストとなって、次なる成長企業を生み出すというような好循環が導かれるでしょう。

他方、事業会社によるスタートアップ企業のM&Aが活性化していくには、事業会社自身が直面する課題と向き合い、それらを克服していくことに加え、スタートアップ企業を取り巻く環境が整備されていく必要もあるものと考えられます。

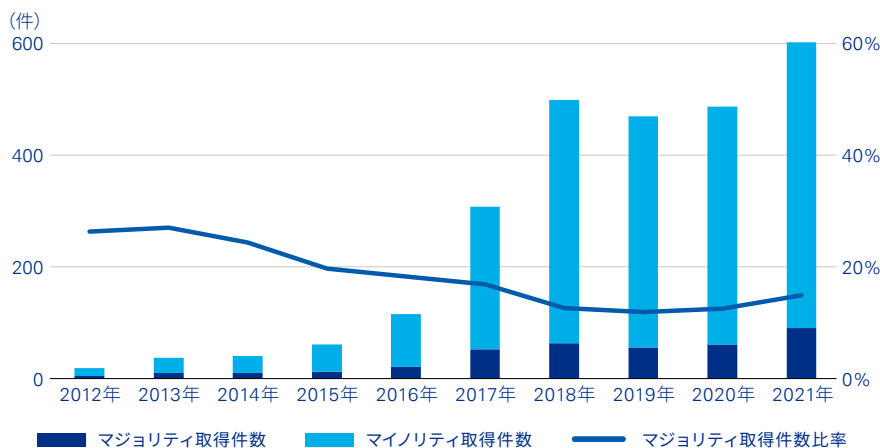
事業会社側からは、企業文化や社内制度、M&A人材の不足などに加え、スタートアップ企業のバリュエーションの高さや、のれんの減損懸念といった課題が挙げられるでしょう。一方、スタートアップ企業側

図表1 事業会社による国内スタートアップ企業投資案件数の推移



出所：レコフM&AデータベースよりKPMG作成

図表2 事業会社本体による国内スタートアップ投資案件の内訳推移



出所：レコフM&AデータベースよりKPMG作成

は、VCの要請も踏まえて多くはIPOを目指す傾向にあり、事業会社も含めた第三者からのマジョリティ出資に応じにくいこともポイントでしょう。

II 事業会社側から見た課題と対応

1. 企業の文化や社内制度

日本的な企業文化や社内制度がM&Aの投資検討における課題となることがあります。投資の失敗が許されにくい風潮や社内政治的な要因で投資に消極的になってしまう傾向があること、意思決定プロセスが複雑で時間を要し、投資担当者の負担が重くなりやすいなどといったことが挙げられます。また、スタートアップ企業のM&AはCVCと連動した大きなコーポレートディベロップメントの枠組みのなかで行われるべきであるものの、両者の連動が不十分であるという指摘も見られます。事業会社においては自社の経営戦略全体を踏まえつつ、組織のカルチャー変革も含めた大きな枠組みでスタートアップ投資の制度設計を行うことが必要でしょう。

2. 人材の不足

現状では事業会社各社がM&Aの文脈で十分なスタッフを揃えているとは言い難いでしょう。自社での育成に加え、金融機関やM&Aアドバイザーファーム等からのインフローがあると想定されるものの、専門的な人材の育成には時間を要することもあり、中長期で改善していくべき課題でしょう。なおこの点はCVCにおいてより顕著であり、いわゆる目利きのできる人材の育成が課題となっています。欧米では人材の流動性が高く、自身も起業を経験したのちにVCに入ってくるというフローがあるのに対し、日本では事業を経験した人材が乏しいとされています。一部のCVCでは、欧米で活躍しているキャピタリストを

日本に招聘し一緒に案件に取り組むことで経験値を高めようという取組みも見られます。

3. バリュエーションとのれん

一般に、成長性の高いスタートアップ企業のM&Aでは、売手と買手の間で事業計画に対する評価に差異が生じやすく、双方のバリュエーションの目線感にも乖離が起こりやすいと言えるでしょう。実務では、事業計画に対する評価や価格目線のギャップを解消するための手法として、買収後の対象会社の業績に応じて譲渡代金を追加的に支払うアーンアウト条項や、買収対価を自社株で支払い売手に金銭的メリットが拡大する可能性を与える株式対価の手法が用いられることがあります。

また、スタートアップ企業は成長率の高さからバリュエーションも高くなりやすく、

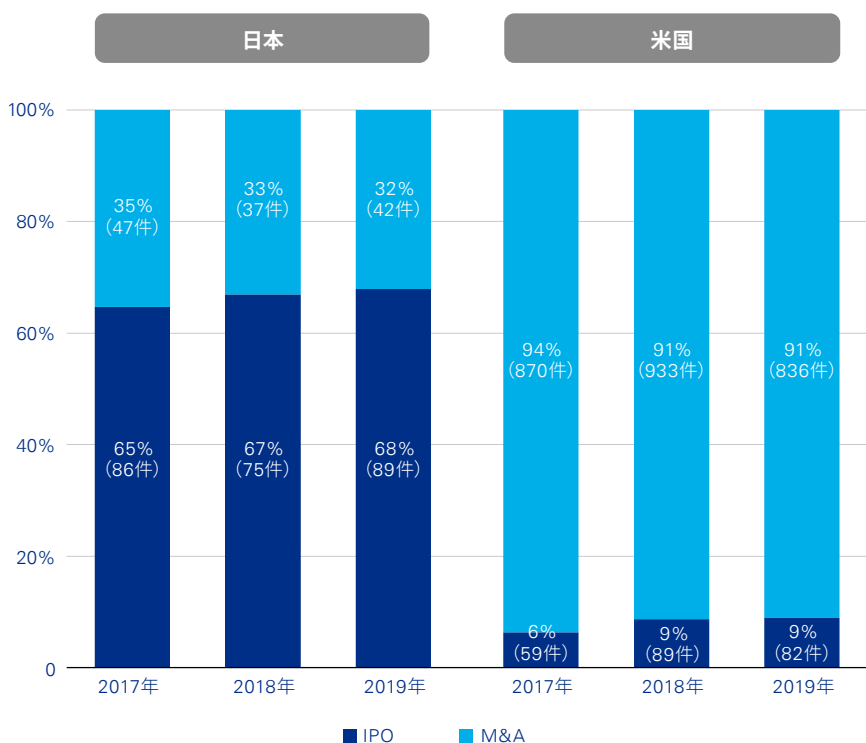
買収価格が時価純資産を大きく上回るケースも多いため、のれんの償却や減損リスクといった財務への影響が事業会社の株主の視点でも心配されやすいでしょう。これらについては、買収後の対象事業の業績推移やPMIの状況などについて、IR活動で積極的に発信していく取組みが見られます。償却負担を足し戻した利益項目（EBITDAや調整後営業利益）を示したり、減損が起こった場合の金額の最大値を示したりするケースもあります。

III 日本におけるベンチャー投資のEXIT: スタートアップ企業の多くがIPOを行う背景

1. VCのEXITの実態

前述の通り、事業会社によるスタートアップ投資は増加の傾向にあるものの、

図表3 ベンチャーキャピタルの投資先企業のIPO及びM&Aの状況



出所:「2022 大企業×スタートアップの M&A に関する調査報告書」
(経済産業省) <https://www.meti.go.jp/policy/newbusiness/mahoukokusyo.html>

事業会社からスタートアップ企業へのマジョリティ投資が加速しにくい理由も散見されます。一方で、VC投資のEXITを見ると、IPOが全体の約7割を占めており、そもそも多くのスタートアップ企業がIPOを目指しているという状況があります。この比率は、米国でIPOによるEXITが約1割であるのと対照的です（図表3、4参照）。

この背景には、レイターステージにおける機関投資家からの資金供給が少ないなか、米国との比較において上場がしやすいと言われるわが国では、スタートアップ企業がIPOを選択してきたこと、また非上場株式の流通プラットフォームが未整備であるために、IPOが創業者や投資家の投資利益の確定ニーズの受け皿になってきたということがあるものと考えられます。

2. 資金の供給拡大とセカンダリー取引の円滑化

金融庁の金融審議会 市場制度ワーキング・グループでは、「国内スタートアップ企業への資金供給は増加しているものの、欧米と比べてその規模は小さい。スタート

アップ企業に成長資金をしっかりと供給していくためには、機関投資家、特に非上場段階での成長を可能とする長期資金を提供できるアセットオーナーやエンジェル投資家による資金提供の拡大が必要」としています。この問題意識を起点に、スタートアップ企業・非上場企業への成長・事業再生資金の円滑な供給に向け、機関投資家による資金の供給拡大、非上場株式のセカンダリー取引の円滑化等の課題を指摘しています。

機関投資家による資金の供給拡大の観点では、年金基金等のアセットオーナーからのVC等への投資を拡大するために、専門人材の育成や運用ノウハウの共有等が有効であるとされています。年金基金等の投資家にとっては、十億円単位以上での投資ができるVCファンドが国内に少なく、そもそも投資の間尺に合わないということもありますので、これも踏まえて、国内VCにおいては、国内外の機関投資家からの資金調達拡大に向け、国際標準である公正価値で投資先のバリュエーションを行うことが推進されており、取組みの進展が期待されています。

また、米国のミューチュアルファンド等による上場前後を跨いだクロスオーバー投資のように、レイターステージのスタートアップ企業の資金需要を満たすとともに、上場前後での持続的な成長に資するような投資が行われやすくなるよう、日本でも非上場株式の投資信託への組み入れに関する制度の整備が必要であるとされています。

非上場株式の流通の観点でポイントになるのは、非上場株式のセカンダリー取引の円滑化により、創業者やVC等の売却ニーズが満たされるだけでなく、プライマリー取引にも波及して、スタートアップ企業が上場前に大きく成長できるという考え方です。2020年度の政府の規制改革推進会議において、非上場株式のセカンダリー取引の低迷が、いわゆるユニコーン企業輩出の大きな障害となっているとの指摘がなされ、非上場株式などの流通市場の見直しが規制改革事項として盛り込まれたことで、当審議会や日本証券業協会（以下、「日証協」という）で議論が進められています。

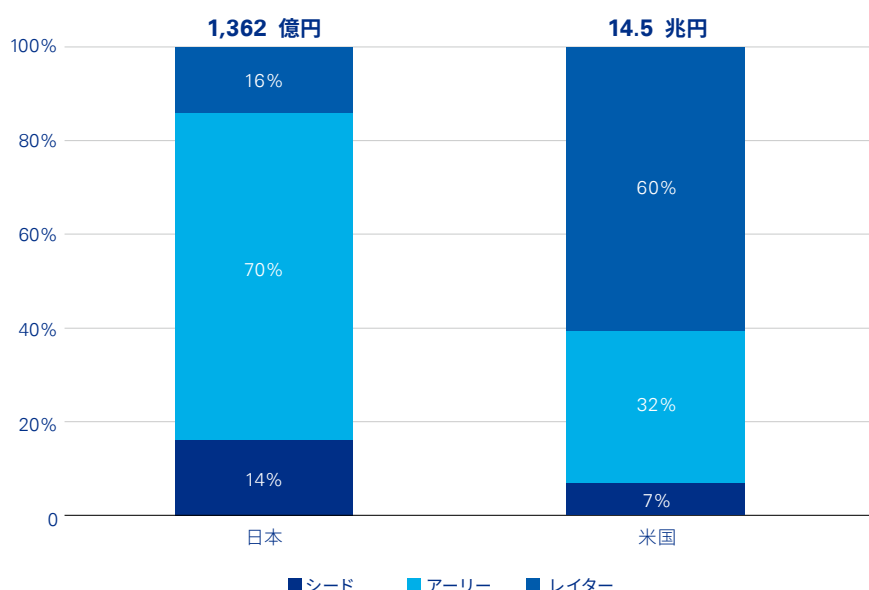
機関投資家による資金の供給が拡大し、非上場株式の流通が活発化されれば、スタートアップ企業の資金調達は多様化して、投資家にはIPO以外でのEXITの機会が増えることになるでしょう。それにより事業会社からのマジョリティ取得を受け入れるスタートアップ企業も増えてくるのではないのでしょうか。

IV スタートアップ企業にとってのIPOと新たな投資家層

レイターステージのスタートアップ企業を取り巻く状況からは、資金調達や株主のEXITの観点でも、IPOが選択肢の中心と見受けられますが、これはスタートアップ企業にとってはどのような意味を持つのでしょうか。

株式の上場は、知名度や信用度の向上、優秀な人材の確保、資金調達力の向

図表4 米国・日本におけるステージ別のベンチャーキャピタル投資額（2019年）



出所：「スタートアップによるレイターステージ・IPO ファイナンス等の見直しに係る調査報告書」（経済産業省、野村総合研究所）
<https://www.meti.go.jp/policy/newbusiness/index.html>

上等が目的であり、スタートアップ企業にとってより一層の成長を目指すためのものに他ならないでしょう。こうしたメリットの獲得がある一方、上場後は市場からの評価が常に株価に反映されることになり、成長戦略の実施においても多様な投資家との対話の必要が出てきます。上場前に株主だったVCは、事業やファイナンスに理解があり会社を支える存在ですが、上場後はスタートアップ企業自身がIRの中で様々な投資家と向き合っていくことになります。

特に小型株として上場したスタートアップ企業は、IPO後に追加的に公募増資を実施できていないケースも多く見られ、M&A等の成長投資に振り向ける資金余力が限定的となり成長を阻害されるケースがあるとされています。これにより一部では成長が鈍化する企業もあることから、IPO直後の期間がスタートアップ企業にとっての「第二の死の谷」と呼ばれることがあります。ここではスタートアップ企業自身の経営努力が必要とされるのはもちろん、制度の整備も期待されています。前章で触れた、クロスオーバー投資のための非上場株式の投資信託への組み入れや、現在日証協で議論されている、上場後の公募

増資で資金使途をM&Aとする場合の開示規制の緩和等が挙げられます。

注目すべきは、ここ1～2年の傾向として、スタートアップ企業の成長フェーズごとに投資家層が多様性を増してきていることでしょう。未上場はVC、上場企業は上場機関投資家という既存の分類だけではなく、特にレイターステージとポストIPOにおける投資家の多様性が増しており、たとえば、アーリーVCによるフォローオンファンドの設立や、PEファンドやグロースキャピタル、上場機関投資家がプレIPOで投資をするといったように、投資家が多様化し資金提供が拡大しています。上場前後で株主構成が大きく変わる可能性のあるスタートアップ企業にとっては、こうした投資家から出資を仰ぐことができるようになるのは、望ましい展開でしょう(図表5参照)。

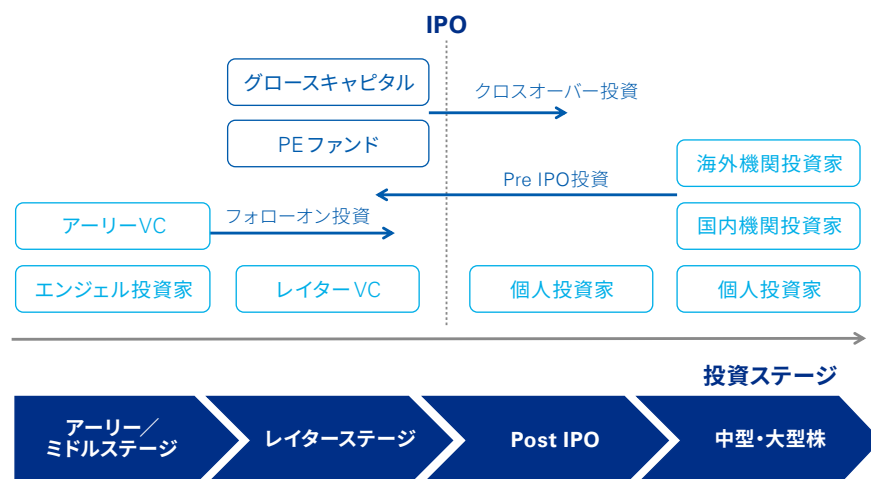
V

さいごに

本稿では、国内の事業会社によるオープンイノベーションの実現に向けたスタートアップ企業のM&Aを切り口に、買手となる事業会社側のM&A推進における課題や、売手となるVCとスタートアップ企業

を取り巻く環境について述べてきました。今回取り上げた諸課題への取組みが、事業会社やスタートアップ企業にとってより良い方向に進展し、日本のスタートアップ企業を取り巻く環境の発展につながることを願っています。

図表5 スタートアップ企業の成長イメージと各フェーズにおける投資家



関連情報

ウェブサイトでは、プライベートエンタープライズ関連の情報を紹介しています。

<https://home.kpmg/jp/ja/home/industries/private-enterprise.html>

本稿に関するご質問等は、以下の担当者までお願いいたします。

KPMG ジャパン
プライベートエンタープライズセクター

✉ Sector-Japan@jp.kpmg.com

会計・開示情報(2022.8 - 9)

有限責任 あずさ監査法人

会計・開示ダイジェストは、日本基準及びIFRS®基準等の会計及び開示の主な動向についての概要を記載したものです。

会計・開示ダイジェスト
最新号はこちらからご覧
になれます。



<https://home.kpmg/jp/ja/home/insights/2021/01/accounting-digest.html>

2022年8月号

企業会計基準委員会(ASBJ) 及び日本公認会計士協会

【最終基準】

① 実務対応報告第43号「電子記録移転有価証券表示権利等の発行及び保有の会計処理及び開示に関する取扱い」

本実務対応報告では、株式会社が電子記録移転有価証券表示権利等を発行又は保有する場合の会計処理として、基本的に従来のみなし有価証券を発行又は保有する場合の会計処理と同様に取り扱うこととしています。

なお、公開草案(2022年3月15日公表)からは、電子記録移転有価証券表示権利等に該当する新株予約権や新株予約権付社債を発行する場合の会計処理に関する記載が追加されていますが、大きな見直しはありません。

あずさ監査法人解説資料:
ポイント解説速報(2022年9月5日)

金融庁

今月、特にお知らせする事項はありません。

法務省

今月、特にお知らせする事項はありません。

国際会計基準審議会(IASB審議会)、IFRS解釈指針委員会(IFRS-IC)及び国際サステナビリティ基準審議会(ISSB審議会)

今月、特にお知らせする事項はありません。

米国財務会計基準審議会(FASB)

今月、特にお知らせする事項はありません。

2022年9月号

企業会計基準委員会 (ASBJ) 及び 日本公認会計士協会

今月、特にお知らせする事項はありません。

金融庁

今月、特にお知らせする事項はありません。

法務省

今月、特にお知らせする事項はありません。

国際会計基準審議会 (IASB 審議会)、IFRS 解釈指針委員会 (IFRS-IC) 及び国際サステナビリティ基準審議会 (ISSB 審議会)

【最終基準】

1

セール・アンド・リースバック取引におけるリース負債 (IFRS 第16号の改訂)

IFRIC-ICにおいて、セール・アンド・リースバック取引に際して売手／借手に残存する使用権部分の測定には、リースバックにおける変動リース料も考慮しなければならないことが明確化された結果、セール・アンド・リースバック取引から生じるリース負債の当初測定には指数やレートに基づかない変動リース料も含まれることになりました。それを受けてIASB審議会は、セール・アンド・リースバック取引から生じたリース負債の事後測定に係る新たな要求事項を追加しました。セール・アンド・リースバック取引の売手／借手は、売却資産のうち売手／借手に残存する使用権部分に係る利得または損失を認識しない方法で指数やレートに基づかない変動リース料を含むリース負債の減額を会計処理することが要求されました。

リースバック取引のリース料に指数やレートに基づかない変動リース料が含まれている場合には、従前の会計処理の変更が必要になる可

能性があります。

あずさ監査法人解説資料：
ポイント解説速報 (2022年10月3日)

米国財務会計基準審議会 (FASB)

【最終基準 (会計基準更新書 (Accounting standards update; ASU))】

1

ASU第2022-04号「負債—サプライヤー・ファイナンス・プログラム (サブトピック405-50): サプライヤー・ファイナンス・プログラムに係る債務の開示」

サプライヤー・ファイナンス・プログラム (リバース・ファクタリング等とも称される) に関する開示要求事項が新設され、製品又はサービスの購入に関連してサプライヤー・ファイナンス・プログラムを利用するすべての企業は、財務諸表利用者が当該プログラムの性質、期中の活動、期間ごとの変動及び潜在的な重要性を理解できるように十分な定性的及び定量的な情報を開示することが要求されました。

KPMG関連資料：
Defining Issues (英語)

関連情報

多くの企業に影響する最新の会計・開示情報を、
専門家がわかりやすく解説します。

home.kpmg/jp/act-ist

各基準についてのより詳細な情報、過去情報は、
あずさ監査法人のウェブサイトをご確認ください。

日本基準

[https://home.kpmg/jp/ja/home/insights/2016/05/
accounting-standards/j-gaap.html](https://home.kpmg/jp/ja/home/insights/2016/05/accounting-standards/j-gaap.html)

IFRS基準

[https://home.kpmg/jp/ja/home/insights/2016/05/
accounting-standards/ifrs.html](https://home.kpmg/jp/ja/home/insights/2016/05/accounting-standards/ifrs.html)

修正国際基準

[https://home.kpmg/jp/ja/home/insights/2016/05/
accounting-standards/jmis.html](https://home.kpmg/jp/ja/home/insights/2016/05/accounting-standards/jmis.html)

米国基準

[https://home.kpmg/jp/ja/home/insights/2016/05/
accounting-standards/us-gaap.html](https://home.kpmg/jp/ja/home/insights/2016/05/accounting-standards/us-gaap.html)

本稿に関するご質問等は、
以下の担当者までお願いいたします。

有限責任 あずさ監査法人

豊永貴弘

✉ azsa-accounting@jp.kpmg.com

税務調査最新動向

I. 米国

KPMG 米国

Washington National Tax

アーロン・ヴォーン／マネージング・ディレクター

キャサリン・ペイトン／アソシエイト

KPMG インド

GJP

空谷 泰典／ディレクター

高木 航介／アソシエイト・ディレクター

荒川 瑞樹／マネジャー

米国では現在、アメリカ合衆国内国歳入庁（以下、「IRS」という）はより効果的な税務調査の体制を構築してタックス・ギャップ（本来納められるべき税金と実際に納められた税金の差）を縮小するための積極的な取組みを進めています。本稿では、IRSが優先事項として取り組んでいる3つの項目に関して重要なポイントを解説します。これらの取組みによってIRSはリソースを効果的に割り当て、連邦税の執行に注力することが可能になるとされています。

インドは、コロナ禍において40年振りのマイナス成長を経験しました。その後、インド経済の回復の兆しが見えるなか、2022年3月に岸田首相が訪印しました。今後5年のうちに官民合わせて5兆円の投資目標を掲げたことに象徴されるように、日本からインドへの投資機運が盛り上がっており、企業の動きの活発化が期待されます。一方で、新興国特有のビジネス環境のなか、特にインドにおいては税務リスクが懸念材料となっています。本稿は、インドの直接税に関する税務調査の最新動向について解説します。

なお、本文中の意見に関する部分については、筆者の私見であることをあらかじめお断りいたします。

POINT 1

米国

- ・ パートナシップに対する税務調査は大幅に拡大すると予想される。
- ・ 内国歳入法の第41条に基づく試験研究費に係る税額控除の申請に係る手続き要件が強化される。
- ・ IRS職員が大幅に増員される（2022年8月に成立したインフレ抑制法により、IRSの予算が今後10年間で800億ドル増額）。

POINT 2

インド

- ・ インドでは税務調査が頻繁に行われており、日系親会社も対象になる。
- ・ 税務調査の典型事例としては、恒久的施設、グループ内費用負担／管理費、ロイヤルティ、継続的な低利益水準／損失計上が挙げられる。
- ・ 税務調査対策としては、精度の高い書類を事前に作成し提出することが重要であり、税務訴訟を回避するうえでAPA、MAPの活用も有効である。



アーロン・ヴォーン
Aaron Vaughan



キャサリン・ペイトン
Kathryn Peyton



空谷 泰典
Taisuke Soratani



高木 航介
Kosuke Takagi



荒川 瑞樹
Mizuki Arakawa

① 米国

1. パートナースhipに対する税務調査

最近までIRSは、大規模パートナーシップに対する税務調査をそれほど多くは行っていませんでした。同等規模の法人が税務調査を受ける割合が平均25%超なのに対し、大規模パートナーシップは平均0.5~0.8%でした。このパートナーシップの税務調査および更正の割合の低さは、2017年以前のパートナーシップの税務調査手続きを規定していた、いわゆるTEFRA (Tax Equity and Fiscal Responsibility Act of 1982、1982年課税の公平と財政責任法) ルールにおいて、大規模かつ複数階層にわたるパートナーシップの取扱いが複雑であったことが主な要因でした。

IRSの税務調査担当官たちにとってTEFRAルールは難しく、機能しないものとして受け止められており、そのため大規模なパートナーシップに対する税務調査が避けられる傾向にあったのです。近年、米国政府はこの状況を改善しようとしています。以下で説明するとおり、現在IRSはパートナーシップの税務調査を行う体制を整えており、今後より多くの調査を実行することを優先事項の1つとしています。

パートナーシップに対する税務調査強化の一環として、IRSのLarge Business & International (以下、「LB&I」という) Division (IRSで大規模納税者を担当する部署) は、大規模パートナーシップ・コンプライアンス・プログラム (LPC: Large Partnership Compliance Program) を立ち上げました (2021年10月に公表)。このプログラムの導入により、すでにパートナーシップに対する税務調査の割合が大きく上昇しています。

このプログラムでは、最もリスクの高いエリアを特定し、それらにリソースを重点的に振り向けるために、大規模パートナーシップの税務調査の「対象の特定」、「対象

の選定」、「実施」の3つの個別のステップに焦点を当てたアプローチを採用しています。データ分析、機械学習、AIの活用に重点を置いている点も、このプログラムの特徴です。これらによりLB&Iによる調査対象の特定、コンプライアンス違反の特定などがより容易になるとされています。

また、LB&Iは税務調査において、レビューの対象となるパートナーシップ固有の税務マターの範囲を拡大しています。LB&Iは上記の取組みにおいて、TEFRAルールに代わり導入された、比較的新しい一元管理型のパートナーシップ調査制度 (centralized partnership audit regime) の恩恵を受けています。本制度は2015年の超党派予算法 (BBA: Bipartisan Budget Act of 2015) に基づいて設けられ、2018年から適用が開始されました。IRSの調査プロセスを合理化・簡略化し、IRSがパートナーシップの税務調査をより効率的に行うことができるように設計されています。

本BBAの制度においては、IRSによるパートナーシップの課税所得に対する更正は、パートナーシップのレベルで行われることになります。仕組みとしては、各パートナーに更正額をパススルーして追加の税を負担させるのではなく、その代わりにパートナーシップレベルにおいて「過少納付」があったものとみなして、「パートナーシップ自体に納税義務が生じる」というものです。これにより、更正に伴う追加の課税と税の徴収プロセスが大幅に簡素化されることになります。

パートナーシップレベルにおける更正に係る追加の税金は、たとえばパートナーが同じ所得 (更正額) に対してより低い税率で課税を受けていたであろうとしても、最高税率で計算されることになります。なお、更正額をパートナーに分配することを選択すれば、パートナーシップレベルでの課税を回避することも可能です。ただし、そのような選択を行うためには、パートナーシップおよびパートナーの双方が厳密かつ複雑なルールに従う必要があります。こ

れは手続き上、相当量の事務作業が発生することになります。それにもかかわらず本BBAの制度において、パートナーに更正額を分配する選択を行うか否かを、パートナーシップの税務の管理者の裁量に委ねているのは大変興味深い点です。

IRSが積極的にパートナーシップの税務調査を実施するようになってからまだ日が浅いため、調査に対応する準備ができていない、また、BBAに基づく新たな調査手続きについての知識が不足しているパートナーやパートナーシップは少なくありません。したがって、税務調査に備えてしっかりと準備することが大切であるといえるでしょう。BBAにおいては以前と比較して税務調査制度が合理化・簡略化されていること、コンプライアンス違反をしているリスクが高い大規模パートナーシップを特定するためにIRSがリソースへの投資を行っていることなどに鑑みると、BBA制度下では、パートナーシップの税務調査の件数は今後も増加するものと予想されます。

2. 試験研究費に係る税額控除の 申請手続要件の強化

IRSは、納税者が試験研究費の税額控除に関連して税金の還付申請を行う場合に必要となる新たな手続きを導入しました。この手続きの変更により、納税者は関連する還付金の申請を行う際に、相当量の関連資料を申告書に添付することを求められることになります。

これはかなり大きな手続きの変更であり、納税者や専門家の間で議論を呼んでいます。IRSは、この新たな手続き要件を満たしていない還付金の申請を無効とし、その場合、納税者はIRSのIndependent Office of Appeals (税務調査や税金の徴収を行う部門から独立したIRSの組織であり、納税者からの不服申立などに対応する部門) に不服申立を行う権利を与えられることなく、還付金の申請は即座に却下されるとしています。

なお、今回、IRSは通常の規則制定プロセスを経て新たな手続要件を公表したわけではありません。2021年10月に、IRSの首席顧問事務局が発行するIRSの内部資料であるChief Counsel Memorandum（以下、「CCM」という）を発行し、そのなかでIRSの法律の解釈を発表するという形をとりました。これは、通常とは大きく異なるルールの公表の方法です。

CCMは法的拘束力を持つ正式なガイダンスではなく、IRSの高官・専門家（弁護士）からIRSの職員に対して公表される、IRSの税務実務に関連するアドバイスに過ぎません。そのためIRSは、今回の新規の手続要件は「新しい」ものではなく、既存の法律の解釈の問題であると主張しています。新しい手続要件ではないとの主張にもかかわらず、IRSは2022年1月10日以降に提出された還付金の申請のみに、本CCMのアドバイスを適用しています。

長年にわたり、法律上、還付金の申請は定められた期限内に適切なフォームを用いて行わなければならないとされています。また、「税額控除または還付金が請求される理由およびIRS長官がその根拠を把握するに足る十分な事実関係を詳細に開示すること」と定めています。この後者の部分の要件は特定性要件（specificity requirement）と呼ばれ、試験研究費の税額控除の場合、従来はForm 6765（研究開発に係る税額控除を申請するための書式）を適切に作成し、提出することで満たされるとされてきました。

それに対して、上記のCCMでは、この特定性要件に関するIRSの解釈を大幅に拡大しています。納税者に対して、試験研究費の税額控除に関連するすべての事業コンポーネントごとの事業内容を特定すること、また、特定された各事業コンポーネントについて、実施されたすべての研究開発活動、各研究開発活動を行ったすべての個人および各個人が発見・開発を試みたすべての情報・資料を特定することも求めています。さらに、納税者は税額控除を申

請する年度におけるすべての適格給与、適格消耗品費用、ならびに適格委託研究費用も開示しなければなりません。

CCMは、上記の試験研究費に関連する事実関係は、納税者が詳細な説明を書面にまとめて提出しなければいけないとしています（IRSは提出された他の関連資料をレビューして事実関係を特定し、確認することはしない）。もし、納税者が試験研究費の税額控除を申請する根拠となるスタンディ式を提出する場合、納税者は関連する事実関係が記載されているページを開示しなければなりません。これらの情報は、試験研究費の税額控除の申請時に提出する必要があります。各々の申請を審査するにあたり、IRSは必要な内容・項目が含まれているかを確認します。CCMによると、これらの事実関係の記載が含まれていない申請は特定性要件を満たしていないということになり、IRSはそれのみを理由に申請を却下することができるとしています。

CCMにおける本措置の移行期間である2022年1月10日から2023年1月9日までの間に提出された試験研究費の税額控除に関連した還付申請については、IRSに不備を指摘されたとしても、申請を「完了させる」ために45日の猶予期間が納税者に与えられます。この45日の猶予期間内に不備が修正されず、そのため申請が完了しない場合、または、2023年1月10日以降に提出された申請で不備がある場合は、それらの申請はIRSの審査の対象となりません。その場合、納税者は上述のIndependent Office of Appealsに不服申立てを行うことができない点に注意が必要です。

関連する法律についてのIRSの解釈が正しいかどうか、あるいはIRSが今回のような方法で特定の手続要件を追加する権限を有しているのかどうかについては、大きな議論を呼んでいます。特定要件の不備に関連して不服申立てを行う権利をIRSは納税者に与えていないこと、また、多くの納税者はハードルの高い訴訟を起こすこ

とまでは望んでいないことから、不本意ながら本CCMに従っているというのが実情です。

3. IRSにおける各種税務関連申請の処理遅延と執行強化のための人員増強

IRSは業務を改善するために、人材の採用拡大とテクノロジーへの投資を行うしてきましたが、予算不足と新型コロナウイルス感染症（以下、「COVID-19」という）のパンデミックの影響のため、ここ数年その取り組みは足踏みしています。現在IRSでは、大量の税務申告書が未処理の状態になっています。また、納税者からの問合せやその他の各種申請についても、未回答のものが積みあがってきており、かねてから逼迫しつつあった人員の状況に追い打ちをかけています。

2022年3月、財務省とIRSは、COVID-19のパンデミックやそれに関連して実施された税務上の特別措置による業務量の大幅な増加の影響を受けて未処理の状態となっている業務に対応するための大胆な計画を公表しました。フィラデルフィアで行われた記者会見で、IRSのチャールズ・レティグ長官は、年内に1万人の職員を雇用する計画であり、その内5,000人を1ヵ月以内に採用することを明らかにしました。同記者会見で、レティグ長官は申告書などの処理の遅延を削減するために、納税者に対するサービスの拡充に取り組むことについても言及しました。これらの計画には、納税者への自動コールバック機能（IRSの電話回線が混雑している場合に使用される機能）の導入割合を、IRSの無料通話窓口の70%に引き上げることも含まれています。それにより、電話がつながるまでの待ち時間をおよそ100万時間削減できるとしています。ただし、このような計画にもかかわらず、IRSの納税者に対するサービスは2022年8月に至るまで大きな改善はみられません。

直近では、連邦議会はインフレ抑制法

にIRS予算の大幅な増額を盛り込み、今後10年でIRSの予算が800億ドル増えることになりました。増額される800億ドルのうち456億ドルは、税額の決定および徴収、法務および訴訟の手続きを担当する部署への支援、税に関わる犯罪調査の実施、デジタル資産に対する監視、金融犯罪の調査などの税務執行に直接関連する業務の予算として配分されます。

政府は、上述のIRSへの追加予算の効果により、実施される税務調査の数が増加するため、今後10年で2,037億ドルの税収増加を見込んでいます。これは予算の増額である800億ドルを優に上回る額です。この税務調査の拡大および徴収の強化のメインのターゲットは、大規模なパートナーシップおよび法人であるとみられています。

レティグIRS長官に宛てた書簡のなかで、ジャネット・イエレン財務長官はIRSの職員および税務調査官の増員は、所得40万ドル以下の世帯や小規模事業者に対する課税強化に向けられるべきではないこと、また、このような納税者については税務調査のリスクが増加すべきではないという考えを明らかにしていました。

IRSに対する追加予算の目的は、適切なスキルを持った人材の採用などによりリソースを補強し、より多くの税務調査を実施して追加の徴税を行ってタックス・ギャップを解消することであるのは明かです。このことから、今後、大規模な多国籍企業に対して実施されるIRSの税務調査の数が増えることが見込まれます。

II
インド

1. インドにおける税務調査の概要

インドでは、税務調査が頻繁に行われています。在インド日系企業はもちろん、ロイヤルティや技術支援料などインド源泉徴収対象の所得を、インド子会社から受領

する日系親会社も対象になります。調査の多くは書面（データ）の提出と質問対応によって進められます。

税務調査の結果、税務当局より更正通知を受領した場合、納税者は異議を税務当局に申し立てることができます。最初から裁判所に審理を求めることはできないため、更正通知の内容に不服がある納税者は図表1のいずれかの税務当局下にある

組織に不服申立てを行います。

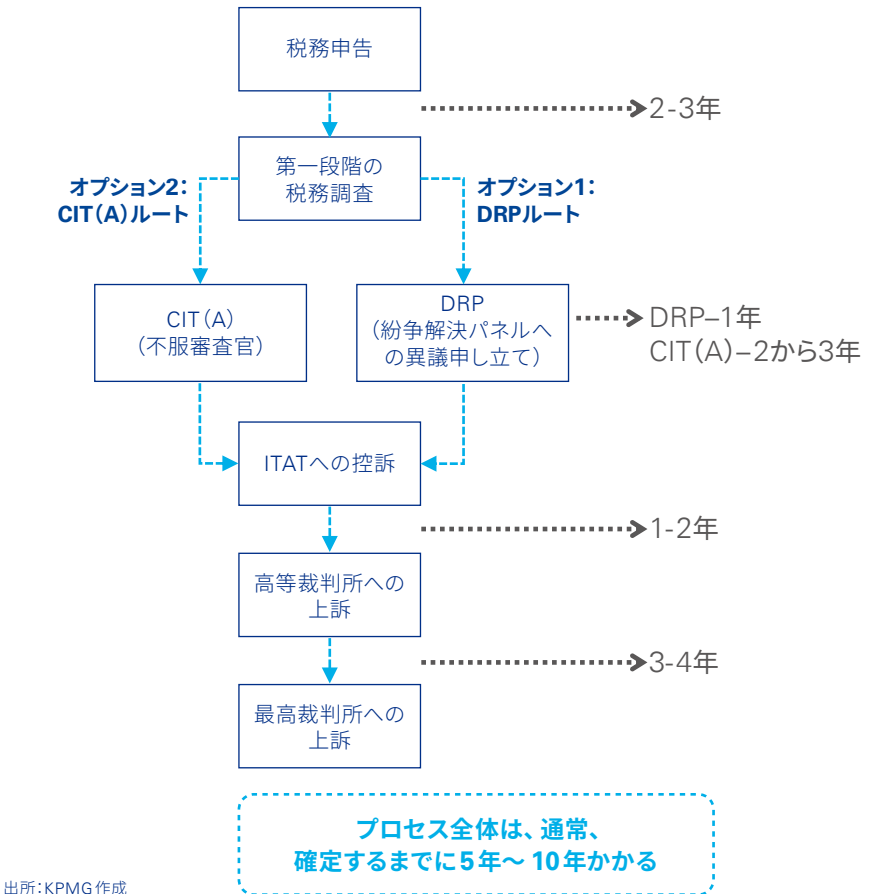
CIT (A) およびDRPの判決内容に不服がある場合、Income Tax Appellate Tribunal（以下、「ITAT」という）に進みます。ただし、それ以前のプロセスが税務当局管轄下であるの異なり、ITATは税務当局とは独立した司法機関です。担当官も司法省に所属することから、税務当局から独立した立

図表1 不服申立て先

Commissioner of Income Tax (Appeals) (以下「CIT (A)」)		Dispute Resolution Panel (以下「DRP」)
対象案件	すべての税務案件	国際税務に関連する案件のみ
判決期限	設定なし (概ね2年)	更正通知受領月末から9ヵ月後

出所:KPMG作成

図表2 インド税務訴訟プロセス



出所:KPMG作成

場での審議が期待できます。

ITATは非常に多くの税務訴訟案件を抱えているため、判決までに数年を要する状況です。ITATの判決後は、高等裁判所、最高裁判所に上告が可能ですが、更正通知受領後、最裁判所の判決を得るまでに10年以上の歳月を要する状況です。インドの税務訴訟プロセスについては、図表2をご参照ください。

インド税務当局は、過去から税務調査のオンライン化を進めてきており、2021年4月1日よりFaceless Assessment Scheme（非対面形式の税務調査）が適用されています。現時点では、国際税務案件へは適用されておらず、税務訴訟プロセスのFaceless SchemeはDRP・CIT（A）まで適用されています。特徴としては、非接触、税務調査の迅速化・効率化、税務調査の透明性強化が挙げられます。

2. インド税務調査の典型事例

（1）恒久的施設

インドにおける恒久的施設（Permanent Establishment、以下「PE」という）問題に税務当局は積極的です。また、出向契約についても、長年にわたって税務論争が続いています。

マーケットサポートサービスや技術提携・支援の契約については、出向者が存在するかしないかにかかわらず、外国企業のPEがインドに存在するか否かの税務当局の検討のきっかけとなることが多く見受けられます。

契約において、役割と責任とを明確に規定し文書化することは、外国企業のインドにおける税務リスクを軽減するために全般的に有効な手段です。移転価格の観点でみた場合には、インドでの委託販売や純粋な商品売買など、現状のビジネスモデルから別のビジネスモデルへの変更を検討することや、税務上の確実性を高めるために事前裁定（AR: Advance Ruling）の取得を検討することも有効な手段として挙げ

られます。

また、日系企業が参加する、もしくはコンソーシアム形態で行われる海外供給、監督、サービスからなる複合契約は、税務当局によって租税回避が生じていないか綿密に調査される傾向があります。

（2）グループ間での費用負担、管理サービスの取扱い

グループでの費用負担の取決めや管理サービスに対する支払いも、多くの論争や税務上の争いに直面する分野になっており、インドにおいて移転価格の問題を生じさせる一般的な分野です。

この問題を軽減するためには、そのようなサービスを受ける必要があることを裏付けること、インドで得られると予想される利益を立証することです。さらに、サービスの種類、提供方法、受取方法に関する詳細な議論と、それを裏付ける文書が、当該サービスの受取りの証拠として保持される必要があります。また、サービス料のベンチマークを徹底的に行い、インドにおける収益性水準に与える影響を分析し、裏付けをとる必要があります。

（3）ロイヤルティ

ロイヤルティについては、どのような目的に基づき支払いがなされているかが問題となり、サービスや支払いの重複の有無、損失が発生した場合の合理的な正当性などが争点となります。また、日本本社からの従業員のインドにおける技術支援が含まれる場合、その従業員のインド訪問がPE問題に発展する可能性もあります。

ロイヤルティの取決めに関する移転価格訴訟を軽減するためには、ロイヤルティレートを正当化するための必要性和利益に関する文書、徹底したベンチマークとしての強力な文書化が唯一の鍵となっています。さらに、そのような支払いによる将来の利益を証明するために、赤字の状況でも将来の予測／予算を維持する必要があります。

（4）低利益水準および損失状況

インド会社の低い利益水準または損失は、税務当局による調査の引き金となります。移転価格訴訟に発展するような問題では、納税者の低利益または損失は、税務当局によって選ばれた高利益率の類似企業と比較され、指摘されるケースが多く見受けられます。

3. インドの税務調査対策

前述のとおり、近年、税務当局による税務調査や不服申立のプロセスが対面形式ではなく、書面（データ）を介して非対面形式で行われる傾向にあるため、納税者に税務上不利な帰結を避けるためにも、書面調査に向けて事前に精度の高い書類を作成し提出することが非常に重要になります。現在の非対面形式の税務調査に上手く対応し、税務訴訟を防ぐための主なポイントは以下のとおりです。

- ・ 税務当局からの重要な連絡を見落とさないようにするために、所得税ログインポータルや税務当局のメールIDを常にチェックする
- ・ 細心の注意を払って提出書類を作成し、書類間の整合性、体系立て、全体の流れの適正化を図り、関連する税務上の論点に対する見解の網羅性に注意する
- ・ 提出書類を戦略的に作成し、税務当局から不服申立の段階で要求される追加証拠の提出量が最小限になるように注意する
- ・ 業界特有の税務上の論点に対して、納税者自身のケースの当てはめをし、税務当局による将来の精査に対する専門的な準備を確実に行う

また、長期にわたる税務調査、税務訴訟を回避するための手法としてAPA（Advance Pricing Agreement、事前確認制度）やMAP（Mutual Agreement Procedure、相互協議）の活用も非常に有効です。

APA (Unilateral、インド国内のみで合意)、(Bilateral、2国間で合意)では、税務当局との間で事前に透明かつ論理的な議論を行うことで、理にかなった実務的な結論を導くことが可能となります。税務当局と合意に至った場合は、9年間(申請年度の翌年から5年間と過年度のロールバック4年間)にわたり、対象取引の税務上の確実性を担保することが可能となります。

また、APAは通常の訴訟プロセスよりも低コストかつ早期の合意が可能です。そのため、APAはインドでの潜在的な税務リスクの軽減と訴訟コストの削減を同時に達成できる手法として、近年、申請事例が増加傾向にあります。さらに、APAで得られた合意は、過去の税務訴訟に対しても説得力のある価値をもたらすため、長期にわたる税務訴訟を解決する手法としても有効です。

MAPは、インド税法に基づく追加的な救済措置であり、日本とインドの税務当局間の相互協議を通じて2国間の税務訴訟の解決を図ることを目的としています。たとえば、日本とインドの2国間で二重課税が生じた場合に、MAPにより日系企業にいずれかの国での所得控除を認めることで二重課税の防止を図ることができます。このことから、税務訴訟を解決する手法として有効です。

関連情報

KPMGは、日本企業の海外事業展開をこまやかに支援するため、世界の主要34カ国88都市に、約760名の日本人および日本語対応が可能なプロフェッショナルを配しています。

各国の最新情報については、下記をご覧ください。

海外進出支援窓口

<https://home.kpmg/jp/ja/home/services/global-support.html>

米国

<https://home.kpmg/jp/ja/home/services/global-support/usa.html>

インド

<https://home.kpmg/jp/ja/home/services/global-support/india.html>

本稿に関するご質問等は、以下の担当者までお願いいたします。

KPMG 米国

木村泰ノパートナー

✉ tkimura@kpmg.com

所隆行ノマネージング・ディレクター

✉ ttokoro@kpmg.com

KPMGインド

空谷泰典ノディレクター

✉ soratani@kpmg.com

日本のスタートアップ、海外との比較による課題と対策

あずさ監査法人

常務執行理事 企業成長支援本部 インキュベーション部長

阿部 博／パートナー

企業成長支援本部 インキュベーション部

浜口 基周／テクニカル・ディレクター

日本経済の成長やさまざまな社会的課題の解決のためには、イノベーションが必要不可欠であり、そのためにはユニコーン・メガコーン¹に代表されるようなスタートアップを数多く輩出し、連続していくことが必要と考えられます。

そのため、「スタートアップ創出元年」といわれている2022年、岸田内閣はスタートアップ企業を5年間で10倍増にすると目標を掲げており、実現に向けた施策が本格稼働しつつあります。

一方で、近年ではスタートアップの創出そのものがグローバル競争になってきており、日本がこの競争のなかで勝ち残っていくためには、日本の特性である研究開発力や技術力を活用したスタートアップを育成していく必要があります。

そこで本稿では、日本と海外のユニコーン企業の比較やVCの特徴を分析し、海外と日本のスタートアップ環境の課題を考察していきます。

なお、本文中の意見に関する部分については、筆者の私見であることをあらかじめお断りいたします。

POINT 1

世界のユニコーン企業は、2021年の年間では件数・調達額ともに過去最高を記録しており、2022年には1,000社を超える水準となっている。ただし、国・地域別に見ると、米国が圧倒的に多く、その後に人口の多い中国・インドが続く、日本は6社に留まっている。日本と海外のスタートアップ環境を比較すると、日本が少ない理由としては、(1)スタートアップの事業戦略、(2)人材の流動化、(3)資金調達環境が挙げられる。

POINT 2

日本と海外VCの特徴を比較すると、日本のVC投資が少ない要因として、セカンダリーマーケットの存在の有無や海外からのVC投資の少なさ、ファンド運用期間の問題やキャピタリスト人材の不足が挙げられる。



阿部 博
Hiroshi Abe



浜口 基周
Motochika Hamaguchi

① 日本の動向 (スタートアップ創出元年)

2022年を「スタートアップ創出元年」と位置付けている岸田首相は、本年の「経済財政運営と改革の基本方針2022」(骨太の方針)において、スタートアップ育成5か年計画を本年末に策定し、スタートアップを5年間で10倍増とする目標を打ち出しています。世界と比較すると、日本はこの数十年間、低成長の時代が継続しており、今後も人口減少・少子高齢化等の進展により、世界における存在感の低下や低成長がさらに継続することが危惧されています。

日本経済の成長やさざまな社会的課題の解決のためには、イノベーションが必要不可欠であり、そのためにはユニコーン・メガコーンに代表されるようなスタートアップを数多く輩出し、それが連続していくことが必要と考えられます。一方で、近年ではスタートアップの創出そのものがグローバル競争になってきています。そこで本稿では、主に市場におけるスタートアップ環境について、世界と比較することで日本の課題を考察していきます。

② 日本と海外のスタートアップ比較

1. IPO

2021年における世界のIPO市場は、年終盤にウクライナへのロシアの軍事侵攻や米国をはじめとしたインフレ率の上昇、金融政策の引締等の影響によるマーケット環境の悪化はあったものの、年間では件数・調達額ともに過去最高を記録しました。業種で見ても、テクノロジー関連のIPOが件数・調達額ともに最も多く、近年の傾向が継続しています。日本においても、新規上場社数は125社となり、2006年以来の水準となりました。

一方で、2022年上半期のIPO市場は、2021年終盤からのマーケット環境の悪化を背景に多くの企業がIPOを延期するなど、世界・日本ともに2021年の同時期から大きく減少、大半の市場で大きく減速しました。

世界の時価総額上位のIPO一覧を見ると、2021年は米国・中国・欧州が上位を占めていましたが、2022年上半期はこれらの国・地域のIPO市場が減速しました。

アラブ首長国連邦の企業が上位10件中3件を占め、韓国・インド・サウジアラビア・インドネシアの企業が上位に入るなど、近年では見られなかった大きな変化が生じています。そのため、業種で見てもテクノロジーセクターの銘柄に代わり、エネルギーセクターが上位に入るという結果となっています(図表1、2参照)。

2. ユニコーン企業数の状況

未上場のユニコーン企業に目を移すと、近年のスタートアップ投資の急増を受け、世界のユニコーン企業数も2022年には1,000社を超える水準となっています。国・地域別に見ると、米国が圧倒的に多く、その後人口の多い中国・インドが続き、日本は6社に留まっています(図表3参照)。

これら以外の国・地域においても、政府による積極的な支援やその国・地域の特性を活かしたスタートアップの創出を進めており、その取組みがユニコーン企業数にも表れてきています(図表4参照)。

(1) 米国

FintechとITサービスが半数弱を占めています。2022年に入って一部減速も見られ

図表1 2021世界のIPO上位10件

社名	国名	業種	市場	金額\$bn	金額(億円)
Rivian Automotive Inc	United States	Consumer Discretionary Products	NASDAQ-US	13.7	15,755
Kuaishou Technology	China	Media	Hong Kong Exchange-Main Board	5.4	6,210
Coupang Inc	South Korea	Retail & Whsle Discretionary	NYSE	4.6	5,290
DiDi Global Inc	China	Industrials	NYSE	4.4	5,060
Krafton Inc	South Korea	Media	Korea Exchange-KOSPI	3.8	4,370
China Three Gorges Renewables (Group) Co Ltd	China	Utilities	Shanghai Stock Exchange	3.6	4,140
InPost SA	Poland	Industrials	Euronext Amstrerdam	3.4	3,910
GLOBALFOUNDRIES Inc	United States	Technology & Semiconductors	NASDAQ-US	2.6	2,990
Vantage Towers AG	Germany	Industrials	Frankfurt Stock Exchange-Prime	2.5	2,875
Volvo Car AB	Sweden	Consumer Discretionary Products	NASDAQ-Stockholm	2.3	2,645

出典：公開情報を基にKPMG作成

図表2 2022年上半期世界のIPO上位10件

社名	国名	業種	市場	金額 \$bn	金額 (億円)
LG Energy Solution Ltd	South Korea	Consumer Discretionary Products	Korea Exchange-KOSPI	10.8	14,472
Dubai Electricity & Water Authority (DEWA)	United Arab Emirates	Utilities	Dubai Financial Market	6.1	8,174
Life Insurance Corp of India	India	Insurance	Bombay Stock Exchange	2.7	3,618
Borouge plc	United Arab Emirates	Materials	Abu Dhabi Securities Exchange	2	2,680
Jinko Solar Co Ltd	China	Renewable Energy	Sci Tech Innovation Board (STAR Market)	1.6	2,144
Nahdi Medical Co	Saudi Arabia	Health Care	NYSE	1.4	1,876
Abu Dhabi Ports Co	United Arab Emirates	Industrial Services	Abu Dhabi Securities Exchange	1.1	1,474
TPG Inc	United States	Financial Services	NYSE	1.1	1,474
PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk	Indonesia	Media	Indonesia Stock Exchange	1.0	1,340
Suzhou Novosense Microelectronics Co Ltd	China	Tech Hardware & Semiconductors	Sci-Tech Innovation Board (STAR Market)	0.9	1,206

出典：公開情報を基にKPMG作成

図表3 国別のユニコーン数、業種別のユニコーン数

	国名	社数	比率	総額 \$bn
1	米国	629	53.8%	2057.5
2	中国	173	14.8%	673.1
3	インド	68	5.8%	195.7
4	英国	44	3.8%	202.8
5	ドイツ	29	2.5%	78.9
6	フランス	24	2.1%	55.6
7	イスラエル	22	1.9%	45.7
8	カナダ	19	1.6%	49.2
9	ブラジル	17	1.5%	40.1
10	韓国	15	1.3%	31.5
17	日本	6	0.5%	8.8

業種	社数	比率	総額 \$bn	比率
Fintech	242	20.7%	894.2	23.4%
Internet software & services	222	19.0%	649.6	17.0%
E-commerce & direct-to-consumer	107	9.1%	390.7	10.2%
Health	91	7.8%	229.1	6.0%
Artificial intelligence	87	7.4%	334.2	8.7%
Supply chain, logistics, & delivery	66	5.6%	212.5	5.6%
Other	65	5.6%	293.7	7.7%
Cybersecurity	58	5.0%	146.0	3.8%
Data management & analytics	44	3.8%	138.8	3.6%
Auto & transportation	39	3.3%	125.0	3.3%
Hardware	38	3.2%	105.5	2.8%
Mobile & telecommunications	38	3.2%	84.9	2.2%
Edtech	31	2.6%	96.8	2.5%
Consumer & retail	28	2.4%	80.8	2.1%
Travel	14	1.2%	38.0	1.0%

出典：CB Insights「The Complete List Of Unicorn Companies」を基に作成。業種はCB Insightsの区分による。

ましたが、アンチエイジング企業のAltos Labsが30億ドル、世界的なヒットゲームで知られメタバースの構築を進めるEpic Gamesが20億ドル、宇宙産業のSpaceXが17億ドル、日用品のオンデマンドデリバリーのGoPuffが15億ドルを調達するなど、

10億ドルを超える資金調達がいくつもありません。また、新型コロナウイルス感染症（以下、「COVID-19」という）の流行によってデジタル化の進展によるサイバー攻撃の増加、ECの拡大や人手不足を背景としてサイバーセキュリティやサプライチェーン

の分野も引き続き注目が集まっています。

(2) 中国

2022年はCOVID-19に伴うロックダウンや当局の規制強化の影響もあり、スタートアップへの投資は減少しています。そのな

かでも、新エネルギー自動車のChangan New Energyは7.8億ドル、半導体の受託生産を行うCansemiも6.7億ドルの調達を実施しています。政府によるカーボンニュートラルの実現に向けた政策の推進方針もあり、製造業関連分野での投資が顕著となっている一方で、消費者向けテクノロジー分野への関心は低下が見られます。

(3) インド

中国に匹敵する人口と豊富なIT人材を背景に、近年Fintechやeコマースなどを中心にユニコーン企業数・資金調達額が増加しています。オンライン学習を行うByju'sが2022年3月に8億ドルを調達してメガコーンとなり、他のEdutechにもユニコーンが増加しています。インドでは、COVID-19の流行による学校閉鎖でオンライン学習が急速に拡大しており、特にEdutech企業が注目を集めています。

III 日本のスタートアップ環境の課題

日本にユニコーンが少ない主要因として、(1) スタートアップの事業戦略、(2) 人

材の流動化、(3) 資金調達環境が挙げられます。

(1) スタートアップの事業戦略

日本は、現在でもGDPが世界第3位で、大規模な国内市場を有していることから、スタートアップが日本国内の市場をターゲットとした事業展開を行ったとしても、一定程度の収益や成長が見込めます。そのため、日本国内で十分なシェアを獲得した後に海外展開を計画している、もしくは具体的な海外展開を計画していないスタートアップの割合が多くなる傾向にあります(図表5参照)。それに対して、海外のスタートアップは国内市場がそれほど大

きくない等の事情がある国・地域もありますが、基本的に海外展開を前提に創業しています。事業の潜在的な市場規模(Total Addressable Market)が国内市場だけをターゲットにしている場合と比べて当然に大きくなりますので、企業価値の評価がその分大きくなる、すなわちユニコーン企業の増加につながるようになります。創業当初から海外展開を行っている日本のスタートアップも増えてきてはいますが、海外展開をより強力に推進するスタートアップ支援が重要と言えます。

図表5 研究開発型スタートアップ支援事業採択者の海外進出動向

進出したいが、 具体的な検討は していない	進出を検討中	進出予定	進出している
25%	33%	24%	18%

出典：総合科学技術・イノベーション会議 イノベーション・エコシステム専門調査会(第4回)資料5 経済産業省「スタートアップ支援について～資金供給面での経済産業省の取組～」
(https://www8.cao.go.jp/cstp/tyousakai/innovation_ecosystem/4kai/siryō5.pdf)を基にKPMG作成

図表4 4位以下の各国の特徴

国名	社数	特徴
英国	44	社数ではFintechが6割超を占める。評価額では国際送金FintechのCheckout.comは400億ドル、デジタル銀行のRevolutは330億ドルに達している。
ドイツ	29	Fintechは2割程度で業種が幅広いが、Execution Management System(EMS)を提供するcelonisの評価額は110億ドルに達し、オンデマンドデリバリーのFlinkやGorillasは創業から1年未満でユニコーンとなっている。
フランス	24	E-commerce & direct-to-consumerが最も多く、再生電子機器マーケットプレイスを展開するBack Market、オンライン医師予約サービスのDoctolibなどが注目。
イスラエル	22	Cybersecurityが最も多く他国にはない特徴。イーサリアムL2開発のStarkwareは評価額80億ドルに達した。
カナダ	19	Internet software & servicesが最も多く、地理的要因からも米国と類似した傾向がある。ブロックチェーンを活用したNFTサービスのDapper Labsの評価額は7.6億ドルに達し、パスワード管理サービスの1Passwordが6.5億ドルを調達。
ブラジル	17	FintechとE-commerce & direct-to-consumerが主でありここ数年で増加が顕著。
韓国	15	E-commerce & direct-to-consumerが最も多いが、Mobileも多いなどの特徴。

出典：社数はCB Insights「The Complete List Of Unicorn Companies」を基に作成

(2) 人材の流動化

昨今の日本でも大学在学中や大学卒業後すぐにスタートアップを起業したり、スタートアップに就職する優秀な人材も多くなっています。スタートアップがユニコーン・メガコーンに成長していく過程では、海外展開を含む事業化を推進していく人材が必要不可欠です。しかし、優れたビジネスモデルや技術力を有しているスタートアップにおいて、優秀な人材の確保ができずに成長が阻害されてしまうことも多くあります。変わってきたとは言え、日本では

やはり人材は大企業に集まっており、その人材がスタートアップに流入する一方で、仮にチャレンジが失敗した場合には大学や大企業に戻っていくというような循環がほとんどありません。

たとえば、米国の大学の教員がスタートアップを起業した場合、仮に失敗したとしても、再び大学へ復帰することが日本と比べ可能な環境にあります。図表6ではスタンフォード大学の例を挙げていますが、多くのスタートアップ企業を輩出しているハーバード大学やマサチューセッツ工科大

学、テキサス大学オースティン校などを含め他の大学においても同様に、大学の職務および大学の利益との相反に関する詳細な方針を定めた上で、スタートアップの起業を後押ししています。

日本では、起業して失敗した場合に元の職場には復帰することが難しい風潮があり、安定した大学や大企業からスタートアップへの転職はリスクが伴うため、すぐに人材の流動性を高めることは困難だと考えられますが、昨今検討されている兼業や副業の容認、大学や大企業からスタートアップへの出向など、日本の文化に適した形で人材の流動化を進めていくことが考えられます。また、優秀な人材は日本に限らず、外国からも積極的に誘致していくことも求められます。

(3) 資金調達環境

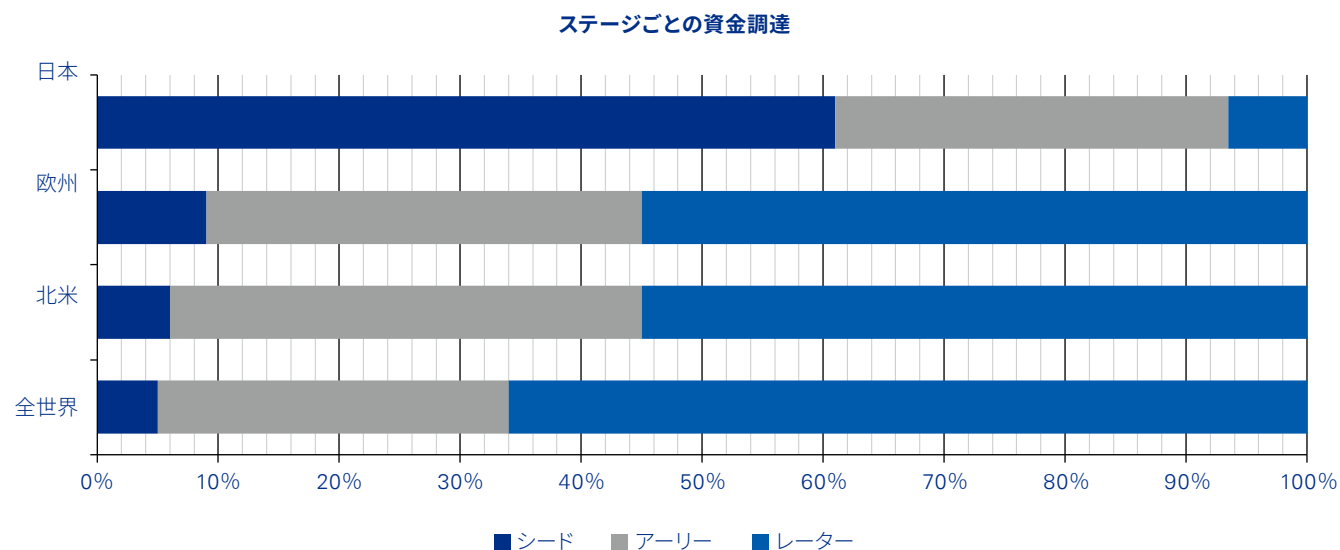
VC投資額を比較した場合、日本も金額・件数ともに年々増加しているものの、海外ではこれを上回るペースで増加を続けています。加えて、IPO1件当たりの調達額についても、日本は海外と比べて小さ

図表6 米国の事例-スタンフォード大学

項目	スタンフォード大学の例
報告義務	受託研究やコンサルティング、ロイヤルティの収支等を報告することが求められる
社外での専門的活動	四半期につき13日に制限されている(無給休暇期間は除く)が、スタートアップ企業の非常勤役員等には就任できる 起業等のために無給休暇を取得し、サバティカル終了後に大学に復帰することが可能
株式取得	ライセンス供与にあたり、大学および大学教授が一定の株式を取得することもある。大学が企業の取締役会等に関与することはない

出典：Stanford University 「Research Policy Handbook」を基にKPMG作成

図表7 レイター期の投資割合比較



出典：「総合科学技術・イノベーション会議 第1回イノベーション・エコシステム専門調査会 資料7「世界に伍するスタートアップ・エコシステム形成に向けて（世界銀行提出資料）」（内閣府）

(https://www8.cao.go.jp/cstp/tyousakai/innovation_ecosystem/1kai/siryu7_print.pdf) を基にKPMG作成

くなっています。もちろん上場市場の特性が異なることもあります。VC投資が日本ではシード期・アーリー期に集中し、レイター期の投資割合が海外（特に米国）と比べて著しく小さいことにも起因しています（図表7参照）。スタートアップが大きく成長する段階での資金が不足する結果、事業成長途上の段階でIPOをすることになったものの、そこでも潤沢な資金調達ができず、その後の成長が鈍化してしまうというわけです。米国などと比べると、会社の事業規模の点で日本での上場のハードルは低く、上場市場での資金調達が可能という利点はありますが、ユニコーン・メガコーン企業のように大きく育てていくという観点では、未上場の期間においては事業の展開および成長加速に注力していく環境、すなわち十分な成長資金を確保できる環境を整備することが必要となります。

Ⅳ 日本と海外VCの特徴

1. 投資規模

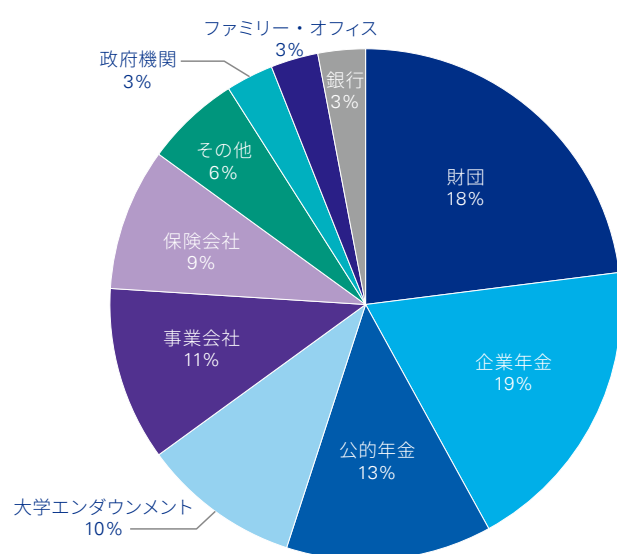
前述したように、日本はレイター期の投資割合が著しく小さいため、事業が小さいままにIPOを行うケースが多くあります。また、海外ではVC投資の機関投資家のうち公的な年金基金が高い出資割合を占めている（図表8参照）のに対し、日本ではわずか1%に留まっています（図表9参照）。そもそも国内VCの投資規模が小さいために年金基金の出資の対象になりづらく、その結果、多額の成長資金が必要なレイター期の投資に対応できるVCが限られているということが原因の1つと考えられます。

また、日本のVC投資が少ない要因として、ファンド運用期間の問題があります。スタートアップやベンチャーに投資を行うVCファンドはおおむね10年間で満期を迎えますが、たとえば日本の研究開発型ス

タートアップの半数以上がIPOまでに10年以上かかっています（図表10参照）。VCとしては、満期を迎える前に投資資金のExitに迫られることになるのです。日本国内におけるスタートアップに対するM&Aについても、事業会社の短期的な利益を重視する傾向からM&Aに消極的であったり、スタートアップ企業の目利きができる人材の不足などによりM&A件数自体も少ない状況です。そのため、スタートアップの成長には時間を要するにもかかわらず、どうしても早期のIPO実現を優先することになってしまいます。

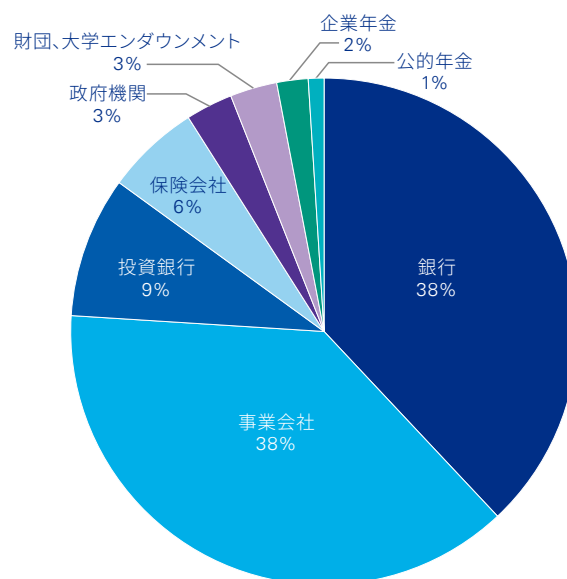
IPO以外にVCがExitする選択肢として考えられるセカンダリーマーケットについても、海外では急速に増加していますが、日本では実質的にセカンダリーマーケットは存在していません。これも、VCがIPOを志向せざるを得ない要因にもなっていると考えられます。

図表8 米国のLP出資者の構成（2021）



出典：総合科学技術・イノベーション会議 イノベーション・エコシステム専門調査会 第1回（資料4）「スタートアップ・エコシステムの現状と課題」（内閣府 科学技術・イノベーション推進事務局）
https://www8.cao.go.jp/cstp/tyousakai/innovation_ecosystem/1kai/siryo4_print.pdf を基にKPMG作成

図表9 日本のLP出資者の構成（2021）



出典：総合科学技術・イノベーション会議 イノベーション・エコシステム専門調査会 第1回（資料4）「スタートアップ・エコシステムの現状と課題」（内閣府 科学技術・イノベーション推進事務局）
https://www8.cao.go.jp/cstp/tyousakai/innovation_ecosystem/1kai/siryo4_print.pdf を基にKPMG作成

2. 海外からの投資

日本のVC投資の特徴として、海外からのVC投資の少なさが挙げられます（図表11参照）。国内で多額の成長資金が必要なレイト期への投資に対応できるVCが少ない現状を改善することに加え、海外VCからの投資を受けられる状況や環境を整備する必要があります。そのためには、まず海外VCが評価するようなスタートアップの創出が必要であり、海外展開を前提とした事業戦略、世界を席巻するような技術力を持ったスタートアップに対する支援が重要です。

海外VCからの投資を受け入れることは、レイト期の成長資金が確保できるだけでなく、資金調達以外の事業面の支援によって、海外での事業展開の拡大・加速も

図られるという利点もあります。

ただし、たとえば2022年4～6月の日本におけるスタートアップの資金調達額では137億円が最大であるのに対し、米国ではEpicGamesによる20億ドル、SpaceXによる17億ドル、GoPuffによる15億ドルの資金調達が実施されました。米国以外での資金調達でも、ドイツのTrade Republicによる11.5億ドル、インドを拠点とするDailyhuntによる8億ドル、アラブ首長国連邦のKitopilによる7.1億ドル、スイスを拠点とするClimeworksによる6.5億ドルの資金調達も行われています。この点から見て、日本におけるスタートアップへの投資額は世界と比べるとやはり見劣りしています。

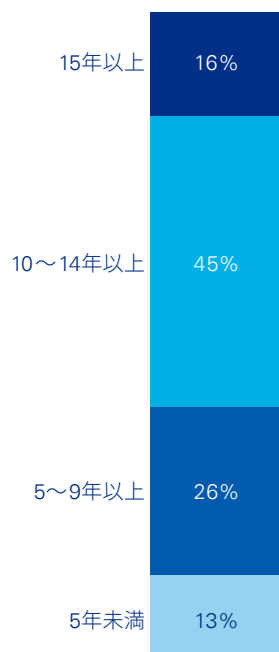
3. キャピタリスト人材

大学や大企業に代表されるように、日本の研究レベルは世界的に見ても高く、特許出願の件数等から見て、世界のトップレベルにあると考えられています。しか

し、先進的な技術を適切に評価し、海外展開も含めた事業展開を行う経営人材・事業化人材が不足していること、研究成果や技術を評価してサポートしていくキャピタリストが少ないことが、日本でユニコーン企業が増加しない要因の1つです。つまり、研究成果や技術を評価してスタートアップを支援していくことのできるキャピタリストの確保・育成も重要な要素だと言えます。この点については、内閣府が取りまとめている「世界に伍するスタートアップ・エコシステムの形成について（世界銀行提出資料）」（総合科学技術・イノベーション会議 イノベーション・エコシステム専門調査会）においても、ベンチャー・キャピタリストの育成を図ることを推進するべきと述べられています。

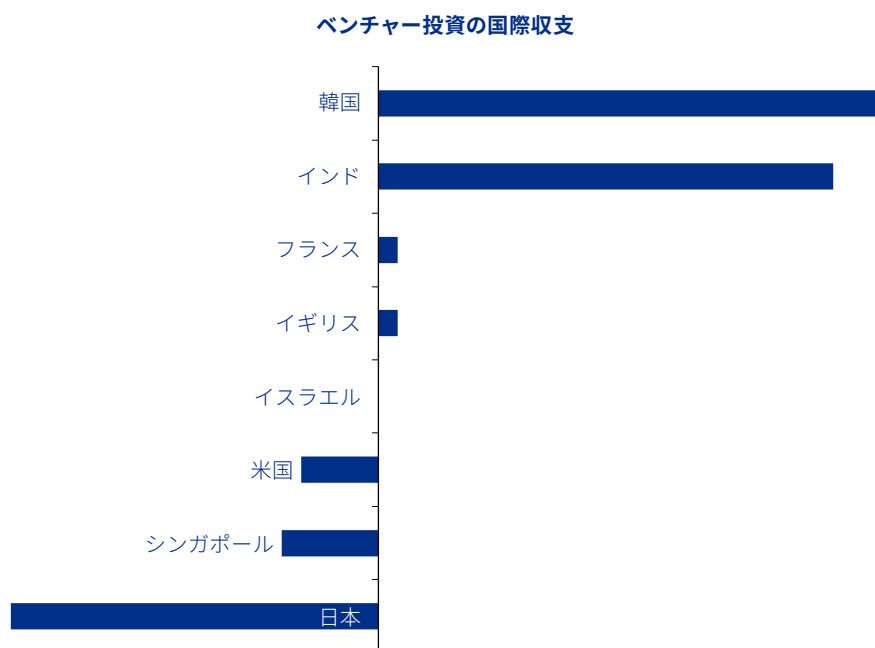
米国ではVCのほとんどが独立系であるのに対し、日本は独立系VCが少なく、金融機関のグループ会社のVCが多い状況です（図表12参照）。また、米国ではキャピタリストが自身で起業した経験を有している

図表10 研究開発型スタートアップのIPOまでの年数



出典：総合科学技術・イノベーション会議 イノベーション・エコシステム専門調査会 第4回（資料5）経済産業省「スタートアップ支援について～資金供給面での経済産業省の取組～」
（https://www8.cao.go.jp/cstp/tyousakai/innovation_ecosystem/4kai/siryo5.pdf）を基にKPMG作成

図表11 海外投資の国際収支



出典：内閣府 総合科学技術・イノベーション会議 第1回イノベーション・エコシステム専門調査会 資料7「世界に伍するスタートアップ・エコシステム形成に向けて（世界銀行提出資料）」
（https://www8.cao.go.jp/cstp/tyousakai/innovation_ecosystem/1kai/siryo7_print.pdf）を基にKPMG作成

者も多く、事業に対する深い知見をスタートアップの企業価値向上に生かす的確な支援を行うことができます。日本でも独立系のVCは増えてきていますが、自ら起業

した経験があるようなキャピタリストは多くなく、こういったキャピタリストを輩出していくことも日本の課題であると考えられます。

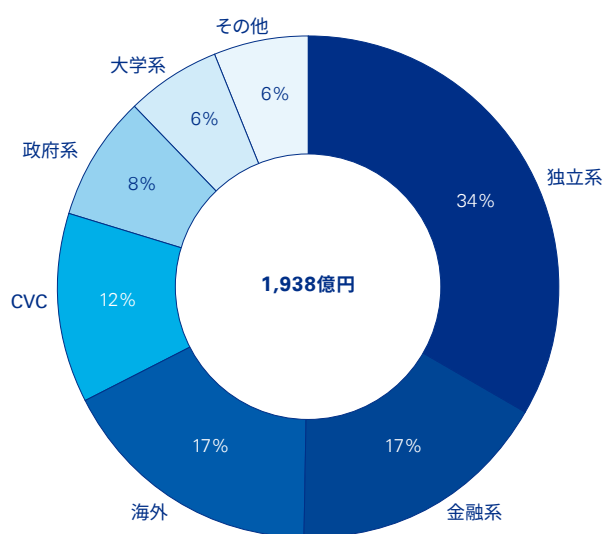
V まとめ

米国や中国などではスタートアップであった企業がトップを走り、自国および世界の経済を牽引しています。その他の国・地域でも、スタートアップ支援に積極的に取り組み、有望なスタートアップ企業が続々と誕生しています。

つまり、スタートアップ企業の支援、ユニコーン・メガコーン企業の創出はすでに国際的な競争となっているのです。日本がこの競争のなかで勝ち残っていくためには、日本の特性である研究開発力や技術力を活用したスタートアップを育成していく必要があります。そのためにはこれまで述べてきたように、海外展開を前提としたスタートアップの事業展開、優秀な人材の育成・確保、国内VCの拡大と発展および海外VCからの投資受入れなどの課題を官民一体となって解決していくことが重要となります。

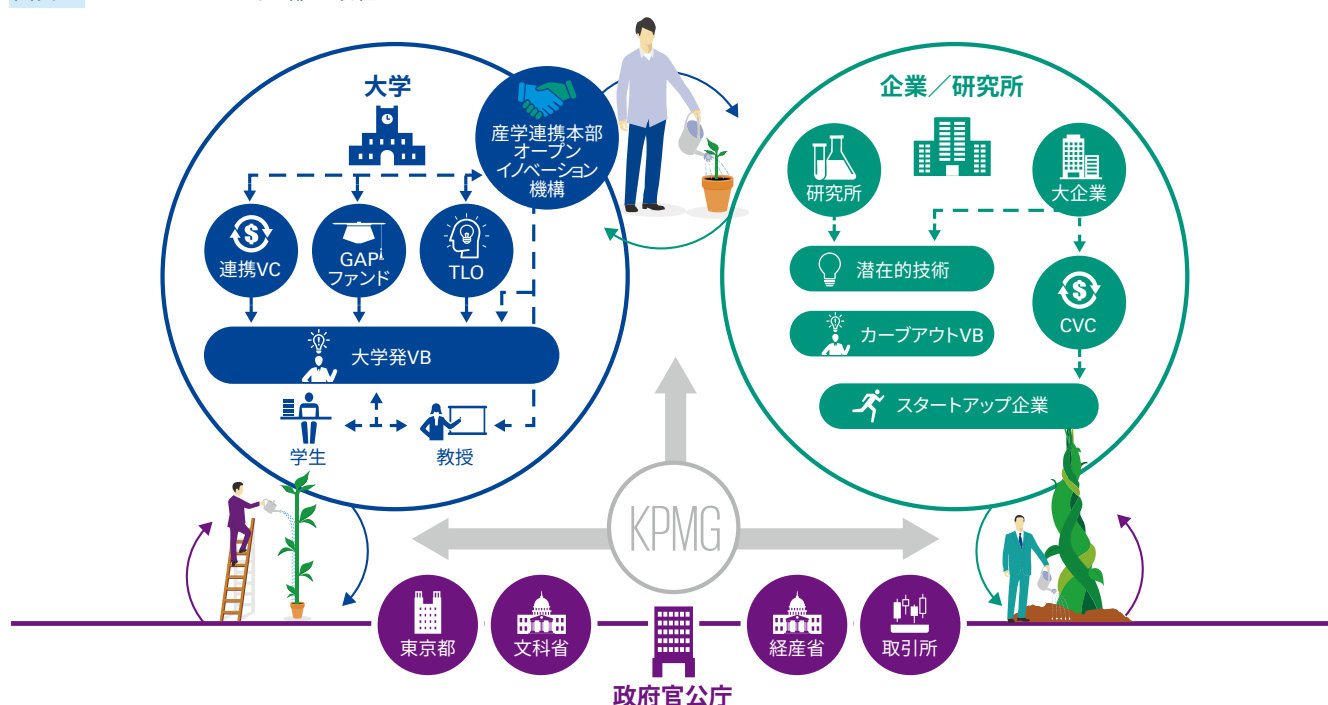
政府においても、ユニコーン企業および

図表12 VC属性別の投資割合(金額ベース, 2020年)



出典：経済産業省「令和4年度グローバル・スタートアップ・エコシステム強化事業(起業家精神に関する調査)」「スタートアップによるレイター期・IPOファイナンス等の見直しに係る調査報告書」(株式会社野村総合研究所)
https://www.meti.go.jp/medi_lib/report/2021FY/000045.pdf

図表13 インキュベーション部の取り組み



出典：KPMG作成

スタートアップ企業の増加を目指したエコシステムの強化を推し進めており、地方自治体と大学・民間組織が連携した「スタートアップ・エコシステム拠点都市」の形成にも取り組んでいます。なかでも大学を中心とするエコシステムの強化に乗り出しており、起業家育成・ビジネスモデル構築・事業化に至る成長支援への橋渡しに取り組み、拠点都市にある大学に対する重点的な支援を検討しています。我々インキュベーション部においても実際にこれらの取組みの支援を行っており、今後もスタートアップの創出に寄与していきたいと考えています。

- 1 ユニコーン：評価額が10億ドルを超える未上場スタートアップ企業の総称
メガコーン：評価額が100億ドルを超える未上場スタートアップ企業の総称
- 2 内閣府 総合科学技術・イノベーション会議 第4回イノベーション・エコシステム専門調査会 資料5「スタートアップ支援について～資金供給面での経済産業省の取組～(経済産業省提出資料)」
https://www8.cao.go.jp/cstp/tyousakai/innovation_ecosystem/4kai/siryō5.pdf
- 3 内閣府 総合科学技術・イノベーション会議 第1回イノベーション・エコシステム専門調査会 資料7「世界に伍するスタートアップ・エコシステム形成に向けて(世界銀行提出資料)」
https://www8.cao.go.jp/cstp/tyousakai/innovation_ecosystem/1kai/siryō7_print.pdf
- 4 内閣府 総合科学技術・イノベーション会議 第1回イノベーション・エコシステム専門調査会 資料4「スタートアップ・エコシステムの現状と課題(事務局提出資料)」
https://www8.cao.go.jp/cstp/tyousakai/innovation_ecosystem/1kai/siryō4_print.pdf
- 5 内閣府 総合科学技術・イノベーション会議 第4回イノベーション・エコシステム専門調査会 資料5「スタートアップ支援について～資金供給面での経済産業省の取組～(経済産業省提出資料)」
https://www8.cao.go.jp/cstp/tyousakai/innovation_ecosystem/4kai/siryō5.pdf
- 6 内閣府 総合科学技術・イノベーション会議 第1回イノベーション・エコシステム専門調査会 資料7「世界に伍するス

スタートアップ・エコシステム形成に向けて(世界銀行提出資料)」

https://www8.cao.go.jp/cstp/tyousakai/innovation_ecosystem/1kai/siryō7_print.pdf

- 7 株式会社野村総合研究所「スタートアップによるレイター期・IPOファイナンス等の見直しに係る調査報告書」https://www.meti.go.jp/meti_lib/report/2021FY/000045.pdf

関連情報

株式上場アドバイザー

<https://home.kpmg/jp/ja/home/services/audit/ipo.html>

本稿に関するご質問等は、以下の担当者までお願いいたします。

有限責任 あずさ監査法人
阿部博／パートナー

✉ hiroshi.abe@jp.kpmg.com

外部環境変化に即した退職給付制度の検討

あずさ監査法人

金融アドバイザー事業部

木村 亮治／パートナー

渡部 直樹／シニアマネジャー

新卒一括採用、終身雇用、年功序列型賃金に代表される日本型の雇用システムは、かつてはビジネスモデル、経営戦略に合っていて企業価値向上に貢献してきました。しかし、ビジネスをとりまく外部環境の大きな変化により、ビジネスモデルや経営戦略と人材戦略が連動できていない状況も見られます。そのようななか、経営戦略と人材戦略との連動を通じ、人的資本および企業価値を向上させる人的資本経営が重要となっています。本稿は、人材戦略と退職給付制度を連動させる重要性、人的資本経営を実践するためのジョブ型人事制度、シニア人材活用や確定拠出年金の拠出限度額見直しなどに関する留意点について解説します。

なお、本文中の意見に関する部分については、筆者の私見であることをあらかじめお断りいたします。

POINT 1

退職給付制度は人事報酬制度の一部であり、経営戦略・人材戦略と整合性を果たせる必要がある。

POINT 2

退職給付制度は賃金等と比べて仕組みが複雑でわかりにくいいため、人材戦略策定上後回しにならないよう退職給付制度も含め人材戦略を検討する必要がある。

POINT 3

人事評価・報酬制度戦略と連動した退職給付制度設計（外部採用、ジョブ型、シニア人材活用との整合性など）が今後重要になると考えられる。

POINT 4

報酬制度に基づく給与や賞与を、人的資本を増やすための投資だとすれば、退職給付費用も人への投資である。退職給付制度を労使ともに見える形にして、従業員が安心して働き、さらに仕事のモチベーションを上げる制度にしていくことが重要である。



木村 亮治
Ryoji Kimura



渡部 直樹
Naoki Watanabe

① 人的資本経営と退職給付制度

経営戦略と人材戦略を連動させることを通じて、人的資本および企業価値を向上させる人的資本経営が重要となっています。

一方、人材マネジメントの課題として人材戦略が経営戦略に紐づいていないこともありますので、人材戦略と経営戦略との連動が大きな課題と言えます。

そして、退職給付制度も人事報酬制度の一部であり、退職給付制度設計を人材戦略に連動させることで企業価値の向上につながると考えられます。

1. 退職給付制度をなぜ提供するか？

退職給付制度を提供する理由は、従業員に働く意欲を高めてもらい、安心感をもって働いてもらうことだと考えます。

また、退職給付制度の確定給付企業年金（DB年金）の積立状況などを従業員へ定期的に提供するとともに、従業員に対するライフプラン教育を向上させる方策などを通じて、企業と従業員の間のコミュニケーションを促進することも、従業員のモチベーションアップに有効と考えます。

退職給付制度は、人事報酬制度の一部として、人的資本への投資という視点を持つことが重要です。

2. 経営戦略と人材戦略との連動

退職金の起源は、江戸時代にはじまった「のれん分け」と言われます。店のために安い給金で一生懸命働き、店に大きな貢献をした奉公人に店の名を持たせ独立させます。労働基準法もない世界ですから非常に厳しい労働環境ではありましたが、減私奉公の先に自分の店を持てるとするのは奉公人にとって大きなモチベーションになったのではないのでしょうか。店の主人にとっても自社ブランド拡大という経営戦

略が実現できるとすれば、経営戦略と人材戦略が連動し企業価値を向上させた1つの事例と考えることもできます。

戦後の高度経済成長期においては、新卒一括採用、終身雇用、年功序列型賃金に代表される日本型の雇用システムを通じた人材戦略は、当時のビジネスモデルおよび経営戦略に連動しており企業の発展や価値向上に貢献してきました。

しかし、近年のビジネス環境の大きな変化により経営戦略と人材戦略が連動できていない状況も多いのではないのでしょうか。

3. 人材戦略と退職給付制度

それでは、人材戦略と退職給付制度をどのように連動させていけばよいのでしょうか。

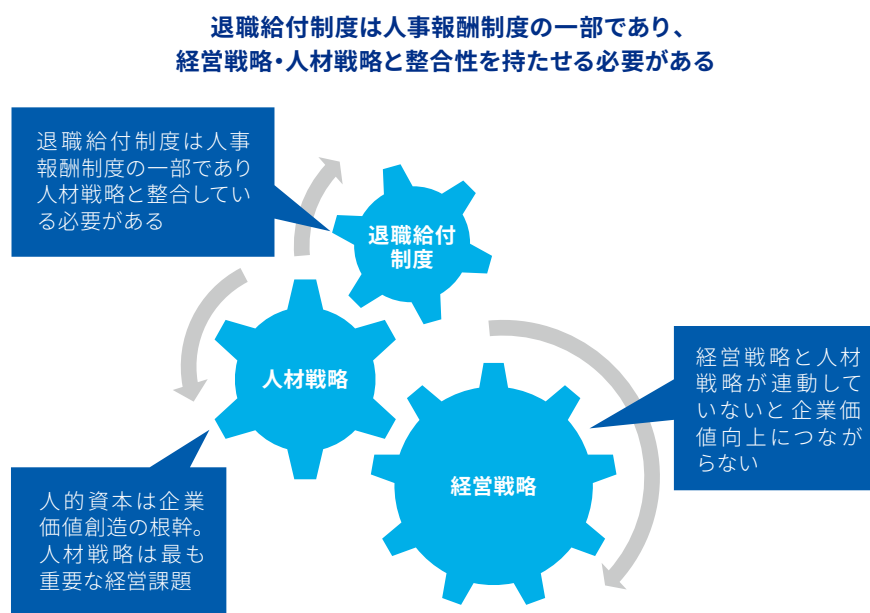
ビジネスモデルや経営戦略は各社さまざまですので、人材戦略も企業によって異なりますが、まずは経営戦略の目標を達成するうえで重要となる人材に関する検討課題を特定します。

重要な人材に関する検討課題としては、たとえば、事業戦略上デジタル化が急務の企業ではデジタル人材の獲得や育成が考えられます。また、事業ポートフォリオの転換が課題になる企業では、従業員のリスクリング・スキルシフトや部門を超えた再配置が考えられます。

このような戦略の実践に必要な人材や組織構築を支えられるように、人事報酬制度・退職給付制度を整備していきます。

人的資本経営の実践プロセスには、現状分析、体制構築、プロセス／データ管理などの基盤整備、開示など多くの課題がありますが、今回は人材戦略を実践するための退職給付制度の設計のあり方に絞って次章で説明していきます。

図表1 経営戦略と人材戦略との連動



出所: KPMG作成

II 人材戦略実践のための退職給付制度見直し

1. ジョブ型人事制度への対応

長期勤続であるほど退職給付の金額が大きい、勤続20年未満で自己都合退職すると退職給付の金額が削減される場合など、かつての日本型雇用システムで機能した仕組みが残っていないでしょうか。デジタル人材や高スペックな専門人材（外国籍人材を含む）のスキルに応じて市場価値で報酬、退職給付を支給したいのに、勤続年数や職能資格等級に基づく設計になっていないでしょうか。退職給付の金額は市場価値と比較劣後していないでしょうか。

このような場合、たとえばジョブ型人事制度に親和性の高い退職給付制度とすることで人材戦略に連動する仕組みに再構築することが可能となります。

また、外部からのIT高度専門職人材の採用が困難なため、社内で育成する動きも出ています。その場合、リスクリングによってITスキルを獲得した社内人材と外部採用人材とが同じ職務内容であれば、処遇も同じ条件とする必要があります。そうしないと社内人材がITスキルを獲得しようとするモチベーションが働かないからです。したがって、外部採用、社内育成人材にかかわらず同じ専門職グループ内で評価報酬制度を同一にしておくことも重要です。

また、ジョブ型雇用の導入が進むと、囲い込み型のコミュニティから、企業を選び、選ばれる雇用コミュニティ、メンバーが入れ替わるオープンなコミュニティに変化していきます。

オープンな雇用コミュニティに対応するためには、年功的な退職給付制度を、たとえば職務内容、責任の重さなどに応じたポイント型の退職給付制度へ変更するなど、勤続年数に中立的な制度へ変更す

る必要が出てきます。たとえば45歳の従業員を即戦力として採用しても、DB年金の受給資格が勤続20年とすると60歳まで勤務しても一時金はもらえますが年金での受給はできません。また、勤続年数に応じた自己都合削減率がかかる給付設計も中途採用者に不利になることが多いため見直しが必要となります。

外部からの高度専門職人材を採用するためには、市場価値を反映した給付水準を設定する必要もあるでしょう。

2. 定年延長への対応

ITやその他の分野の高度専門職のコースを用意し、年功要素を廃止・縮小し、ジョブ型雇用を進めるなかで、シニア人材の活用も重要なテーマです。定年のみを理由として再雇用後の報酬を一律引き下げる、あるいは退職してもらうことは引き続き社内でも活躍できる人材を見逃すことになるかもしれません。ジョブ型人事制度はポストに求められる職務内容を遂行できる人材であれば、年齢は無関係のはずです。そのため、定年延長ではなく定年廃止に踏み込んでもよい場合もあると考えられます。

高齢者雇用安定法により多くの企業で65歳までの高齢者雇用確保措置が導入されていますが、60歳定年後の再雇用や嘱託等の継続雇用が多くを占めており、65歳への定年延長はあまり進んでいない状況です。また、最近の法改正で70歳までの雇用確保が新たな努力義務とされたことにも留意が必要です。

入社からシニア層への人件費をいかに配分するか、すなわち、月例給/賞与/退職給付費用をどのように配分するかを人材戦略に照らし検討する必要があります。

その際、たとえば60歳以降の勤務には月例給や賞与のみで報い、60歳以降の退職給付を増加させない設計や金利分のみ反映させる設計が考えられます。また、60歳定年までの退職給付カーブを定年延長

後の年齢に対応した退職給付カーブへ見直すことにより、定年前の退職給付水準を引き下げる事例もみられます。退職給付制度としては減額となりますが、生涯年収は増加しますので、必ずしも従業員に不利益になるとは限りません。このように、退職給付制度だけを見るのではなく報酬制度などを含めて総合的に制度を設計することが重要です。

3. 早期退職優遇制度の検討

人材戦略上、たとえばジョブ型人事制度が導入され、オープンな雇用コミュニティに変化していくと、外部採用、リスクリングによる社内人材の育成や部門の再配置などが進んでいくことが想定されます。その場合、リスクリングなどを通じてもお、活躍の場を提供できない従業員に対しては、セカンドキャリアプランや早期割増退職金などを提供しスムーズで円満に他社・他業界へ転身してもらう仕組みを用意する必要も出てくると考えられます。

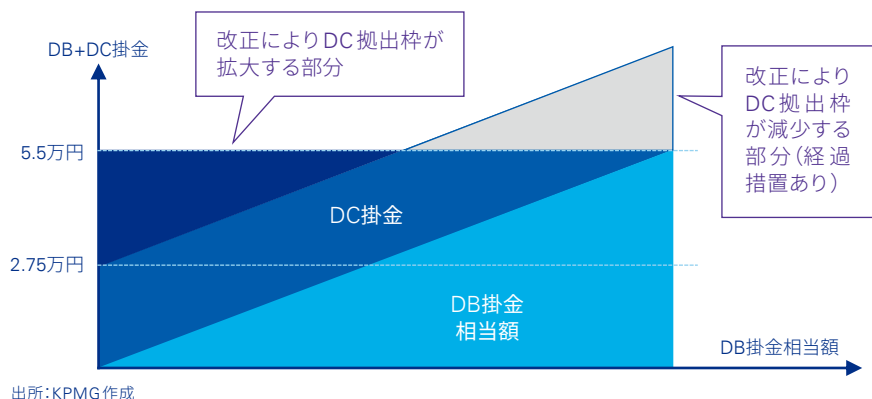
4. DC拠出限度額見直し

確定拠出年金（DC年金）には拠出限度額があり、DC年金のみの場合は月額5.5万円（年額66万円）、DB年金併用の場合は月額2.75万円（年額33万円）です。DB年金の給付水準にかかわらず、拠出限度額が月額2.75万円（年額33万円）に制限されている点は制度設計上の課題でしたが、2024年12月の改正によりDB給付水準を反映した拠出限度額を設定することができるようになりました。

具体的には、【図表2】のとおり、月額5.5万円からDB年金ごとに算定されたDB掛金相当額を控除した額がDC年金の拠出限度額となります。

DB掛金相当額は年金数理計算に基づいて算定されるため、通常はDB年金の幹事金融機関にて算定されると思われます。DB掛金相当額が2.75万円を下回っている

図表2 DC 抛出限度額見直し



場合にはDC抛出限度額が拡大することとなります。

一方でDB制度の給付水準が高いなどでDB掛金相当額が2.75万円を上回っている場合には、DC抛出限度額が減少することとなります。この場合は、従前のDC抛出限度額を維持できる経過措置が設けられていますが、今後給付設計等の変更を行った場合に経過措置が終了してしまうこととされています。制度の見直しを予定している場合には2024年12月までに実施することも選択肢となります。

5. DC年金の課題

DC年金は積立不足が発生せず引当金の計上が不要になるため、財務上の負担が少なくなる制度、と理解されることが多い制度です。しかし、従業員に資産運用リスクを負担してもらうわけですから、企業は従業員が適切に資産運用ができるよう、適切な運用商品ラインナップを準備し、十分な投資教育を提供する義務があります。運用商品や金融機関のサービスの品質を定期的に確認して適宜見直したり、投資に無関心な層に対して継続教育を促したりするなど、企業がやるべきことはたくさんあります。

また、DC年金の導入時の退職給付水準に見合うDC掛金水準を設定したとして

も、選んだ商品や運用利回りによっては想定された退職給付水準に至っていない人も多いかもしれません。そのような場合には、DC掛金の引き上げなどを通じて従業員の満足度を上げる取組みも欠かせません。DC年金は導入すれば放置してよい制度ではありません。DB年金同様、PDCAサイクルに基づいて適宜軌道修正して制度の魅力を高めていく必要があります。

さらに、2018年5月よりDC運営管理機関を少なくとも5年ごとに評価し、必要に応じて見直しを検討することが努力義務化されています。すなわち、運営管理機関のウェブサイトやコールセンターの使い勝手といったDC運営管理機関の業務品質を評価し、業務改善を促すことが求められています。

また、運営管理機関によるDC運用商品の開示が義務化され、複数の運営管理機関の商品比較が可能になったため、DC年金を実施する企業は、同じような運用商品であってもより手数料が廉価な運用商品を導入することや、運用商品ラインナップの偏りをなくしていくなどの取組みを運営管理機関に働きかけることも考えられます。

III まとめ

退職給付制度は人事報酬制度の一部であり、経営戦略・人材戦略と整合性を持たせる必要があります。

また、退職給付制度は賃金等と比べて仕組みが複雑でわかりにくいいため、人材戦略策定上後回し、あるいは現状放置される可能性があります。退職給付制度も含め人材戦略を検討する必要があります。

そして、人事評価・報酬制度戦略と連動した退職給付制度設計（外部採用、ジョブ型、シニア人材活用等）が今後ますます重要になります。

報酬制度に基づく給与と賞与を、人的資本を増やす投資だとすれば、退職給付費用も人への投資です。退職給付制度を労使ともに見える形にして、従業員が安心して働き、さらに仕事のモチベーションを上げる制度にしていけることが人材戦略上大切なことだと考えます

関連情報

ウェブサイトでは、高年齢者雇用に関する法令改正やジョブ型人事制度への関心の高まり等の環境変化に対応した退職給付制度設計のポイント等を紹介しています。

<https://home.kpmg/jp/ja/home/insights/2022/04/pension-reform-2022.html>

本稿に関するご質問等は、以下の担当者までお願いいたします。

あずさ監査法人
金融アドバイザリー事業部
木村亮治／パートナー

✉ ryoji.kimura@jp.kpmg.com

渡部直樹／シニアマネジャー

✉ naoki.watanabe@jp.kpmg.com

ESG時代におけるマイノリティ投資の留意点

あずさ監査法人
サステナビリティ・トランスフォーメーション事業部
KPMGあずさサステナビリティ

土屋 大輔／マネージング・ディレクター

KPMG FAS

山口 文義／執行役員パートナー

M&Aは、企業価値向上を実現する不可欠な手法として、企業実務に定着しているといっても過言ではありません。近年では連結化を伴うM&Aのみならず、マイノリティ投資も事業戦略上の観点から積極的に活用する日本企業が一部業種において見受けられます。

一方で、昨今ではサステナビリティに対する意識の高まりにあわせて、M&A局面においてもESGリスクを精査することが求められるようになってきています。マイノリティ投資は連結化されないことから、投資する側の責任も「軽く」とらえられがちな側面もありますが、ESGはその性質上、マイノリティ投資であったとしても避けては通れない論点になりつつあります。

本稿ではM&A局面におけるESGリスクの考慮とマイノリティ投資における留意点に焦点を当てて考察を行います。

なお、本文中の意見に関する部分については、筆者らの私見であることをあらかじめお断りいたします。

☑ POINT 1

マイノリティ投資は、新規事業の進出や既存事業とのシナジーの創出、事業領域の拡大を目指す企業にとって、企業価値向上を実現する有用な手段の1つである。今後、マイノリティ投資を戦略的に活用する企業が多くなると推察される。

☑ POINT 2

M&A局面において、機関投資家やESG評価機関は、投資対象先のESGリスクを精査することを求めている。

☑ POINT 3

マイノリティ投資であったとしても、ESGリスクを考慮することは必須になりつつある。ESG投資基準やESGデューデリジェンス（以下、「ESG DD」という）を通して、バリューチェーンにおけるリスクやサードパーティリスクを精査する必要がある。



土屋 大輔
Daisuke Tsuchiya



山口 文義
Fumiyoshi Yamaguchi

① マイノリティ投資活用の意義と目的

一般的に、投資先企業への支配権を有しない投資のことを「マイノリティ投資」と呼称します。連結化を意図していた投資であっても、法規制（外資規制等）による出資割合の制限からマイノリティ投資を余儀なくされる場合もあるのは事実ですが、むしろ、一部の業種においては企業価値向上の一手段として、マイノリティ投資を積極的に活用する企業が多く見受けられます。

企業におけるマイノリティ投資の意義・目的には、一般的に以下の3点が挙げられます。

- ① ノウハウの獲得
自社の経営知見が無い領域での経営・事業ノウハウの獲得など（新規事業・新技術分野）
- ② シナジー創出
共同開発、共同購買、クロスセルなどの機能の相互活用など
- ③ 事業領域の拡大
自社が進出していない地域への進出など

マイノリティ投資の連結財務諸表上の取扱いは、連結BSでは投資有価証券科目に、連結PLでは持分法投資損益（連結上の関連会社となる場合）や受取配当等が営業外損益として計上されることになります。

すべての資産・負債・損益項目が連結財務諸表に計上される連結子会社と異なり、適用する会計基準により投資額の評価方法に差異はあれど、会計上はあくまで投資としての取扱いとされます。連結化されないため、財務会計上の開示も限定的で済むといったメリットもあります。

このため、マイノリティ投資は、経営知見がない新規事業分野などについて、リス

クとリターンを限定しつつ、ノウハウの獲得やシナジーの創出を目的に、助手席に乗って事業に関与し、事業ポートフォリオの組換えやビジネスモデルの転換を促進していくのに際して効果を発揮すると考えられます。

おりしも、2020年7月に経済産業省より公表された「事業再編実務指針～事業ポートフォリオと組織の変革に向けて～」¹では、日本企業のリターンを高めるために事業ポートフォリオの組換えが必要との問題提起がなされました。また、翌年2021年6月に改訂されたコーポレートガバナンス・コードにおいても、事業ポートフォリオに関する基本的な方針を取締役会が策定・監督することが明示的に求められるようになりました。SX（サステナビリティ・トランスフォーメーション）やGX（グリーン・トランスフォーメーション）を実践していくためには、現状のビジネスモデルを変革する必要があるとも言われています。

マイノリティ投資には、支配権を有していないがゆえのデメリット、配当が得られない限りキャッシュフローを生まないといった投資の評価上の難しさがあります。しかしながら、直接的な投資リターン以外の事業上のシナジーを見据え、中長期的なリターンの向上を図りつつ、事業ポートフォリオの組換え、ビジネスモデルの転換に向けた足掛かりとしてマイノリティ投資を活用するケースも、今後は多くなるものと考えられます。

一方で、リスクとリターンを限定できるからこそ成り立っているマイノリティ投資のポジティブな側面も、サステナビリティ経営重視の流れによって、その様相が変わってきています。

② マイノリティ投資においてもESG考慮は必須要件

昨今のサステナビリティ経営重視の流れを受け、M&Aの現場においても徐々に

ESGを考慮することの必要性が認識されるようになってきました。

動きが最も早いのは、株式を運用するグローバルな機関投資家とESG評価機関です。グローバルな機関投資家は、主に上場企業のESGの取組みと事業戦略との整合性を評価しています。また、これら機関投資家を主要な顧客とするESG評価機関は、ESGのトレンドを先んじて評価基準に取り入れることによって、上場企業のESGへの対応力を格付という形で評価しています。

特筆すべきなのは、ESG評価機関のなかには、明示的にM&A局面において上場企業がESGの観点から投資対象先を精査しているかを評価基準に盛り込んでいる機関が出てきている、という点です。これは出資比率にかかわらず、投資対象先が抱えるESGリスクを事前に精査しているかを企業に問う内容となっています。

こうした動きは、マイノリティ投資だからといって限定したリスクのみを負うのではなく、出資比率いかにかわらず、企業はESGに関するリスクを適切に管理・低減しなくてはもはやビジネスモデルは持続しない、と機関投資家等が評価しはじめていることを表しています。たとえマイノリティ投資であったとしても、出資先が重大な人権侵害に加担していたとなれば、それは投資を行った企業の持続可能性を毀損するリスクとみなされます。

つまり、企業はM&Aの実行後も持続可能であることが求められ、その説明責任を果たしていくことはもはや必須要件になりつつあると言えるのです。

③ ESGリスクの精査方法

M&A局面において、ESGリスクを精査する方法として2つのアプローチがあります。1つはESG投資基準を設け、投資の検討にあたって精査対象とすべきESGリスクを明記し、起案者にその精査を求めると

いう方法です。そしてもう1つは、投資の本格検討にあたって、いわゆる財務・税務・法務といったデューデリジェンスの一環としてESG DDを実施するという方法です。ESG投資基準とESG DDはセットで実施するのが効果的です。

1. ESG投資基準

ESG投資基準は、あらかじめESGの要件を明記し、投資案件の起案にあたり検討を求めるものです。

現状、粒度の差こそあれ、多くの企業は定量・定性の両面について投資基準を設けています。定量であればIRR（内部収益率）やNPV（正味現在価値）といった投資評価指標がハードルレートを満たしているか、定性であれば投資先がリーチできるマーケットの大きさやその成長性、参入障壁などを評価しています。

一方、ESG投資基準は、上記に加え、あらかじめ精査すべきESGの要件を明確にしておくことにより、投資の起案段階から漏れなく自社にとって重要性の高いESGリスクを精査することが目的となります。

投資基準の目的は、投資の起案段階で精査すべき項目を列挙し、初期の投資判断の適格性判定を行うことです。そのため、ESGリスクを考慮した投資判断を進

めていくうえで、この要素を反映したESG DDを実施する必要があります。

2. ESG DD

ESG DDは新しいコンセプトであり、必ずしも企業実務において確立された分野ではありません。足元でその取組みはPRI（国連責任投資原則）に署名している一部のPEファンドが先行しているのが実情です。

事業会社においても、環境DDやHR DDなどのように、ESGに関連したDDをまったく実施していないわけではありません。しかしながら、これらのDDはM&Aの実行にあたって、調査対象分野から見たESGリスクの抽出に取り組んでいるものの、多くは買収価額への影響やディールブレイクにつながる可能性のあるリスクの特定に限定されており、精査対象も企業グループに限られます。

それに対してESG DDは、投資対象先の持続可能性に関する中長期的なESGリスクを事業横断的に検出し、それらリスクに対する適切な対処案を検討することで、M&A後も自社のビジネスモデルの持続可能性を維持し、高めることを目的としています。

また、サプライチェーンに代表されるよ

うに、ESG DDは投資対象先の調査のみならず、自社のバリューチェーン全体を視野に入れて実施する必要性があるという特徴を持ちます（図表1参照）。

たとえば、サプライヤーが人権侵害に担っていた場合、企業はその救済や是正について一定の責任を負うことになります。これは、平常時より責任ある調達の方針をサプライヤーに対して周知徹底し、人権リスクアセスメントを実施することが求められるということです。したがって、ESG DDでは投資対象先の人権リスクアセスメントが実効的に機能しているか、バリューチェーン全体を通して人権リスクが存在していないかを精査する必要があります。

ESG DDの具体的な実施方法や考え方については、「ESG視点の事業ポートフォリオ構築及びM&Aのポイント」（『旬刊 経理情報』2022年9月号）²⁾に詳述しており、そちらも参照してください。

Ⅳ

ESG時代におけるマイノリティ投資の留意点

1. マイノリティ投資におけるESGリスク精査の必要性

マイノリティ投資の特徴は、前述のとおり「支配権を有さない代わりに、責任やリスクは限定的にしか負わない」というものです。一方で、その主たる目的は前述のとおり「ノウハウの獲得」、「シナジーの創出」、「事業領域の拡大」であり、一般的な投資リターン以上の効果の中長期的に上げていくための足掛かりにすることを念頭に置いています。そのため、どこまでESGを精査すべきかということが論点になります。

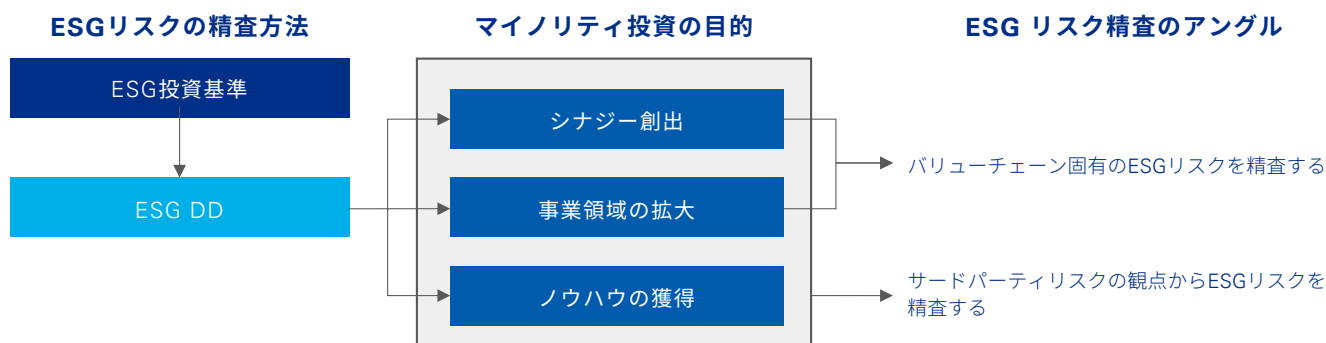
マイノリティ投資の主たる目的に照らして考えると、「シナジーの創出」と「事業領域の拡大」は仮にマイノリティであったとしても投資をすることで、投資先のビジネスを自社のバリューチェーンに組み込むこと

図表1 ESG投資基準とESG DDの対象領域とその特徴

従来より存在する ESGに関連するDD領域	ESG投資基準／ESG DDとして カバーする領域
環境（オンサイト）	気候変動
HR（人事）	サプライチェーン
法務	人権
⋮	⋮
・ 顕在化したならば買収価額に影響するリスクを精査	・ 中長期的に企業価値に影響すると思われるリスクを精査
・ 精査対象は企業グループ	・ 精査対象はバリューチェーン全体

出所：KPMG作成

図表2 マイノリティ投資におけるESGリスク精査の全体像



出所:KPMG作成

を意味します。自社のバリューチェーンの一部を構成する以上、ESGリスクから無縁というわけにはいきません。

また、「ノウハウの獲得」は新たなバリューチェーンを構築するというフェーズであり、すでにバリューチェーンが存在している状況とは異なります。一方で、投資対象先に対して何かしら関与している以上、仮に投資先で問題が起こった場合にまったく無縁というわけにはいきません。昨今、情報セキュリティ等のオペレーションの観点を中心としてサードパーティリスクに対する問題意識が高まっていますが、「ノウハウの獲得」が目的のマイノリティ投資は、サードパーティリスクの観点からESGリスクを精査する必要があります。

2. マイノリティ投資におけるESGリスク精査の実施方法

マイノリティ投資は、マジョリティ投資と比較して、予算の観点からDDの実施範囲を限定したり、DDを実施したとしても相手から開示される情報が制限されるケースがあります。このような場合には、自社の戦略やマイノリティ投資の目的に応じて、ESG DDのスコープに優先順位をつけ、必要となる情報を絞り込んで実施する必要があります。

「シナジーの創出」と「事業領域の拡大」を目的としたマイノリティ投資については、

自社のバリューチェーンに照らして重要なESGリスクに限定したうえで精査を実施します。たとえば、バリューチェーンが多岐にわたるビジネスモデルであれば、サプライヤーに対するリスクアセスメントの実施状況を確認するなどといった対応が必要になります。自社のバリューチェーンにどのようなリスクが存在しているかは、自社のESGの取組みのなかで整理を行っている企業も多く、そのなかで特に重要なESGリスクにフォーカスすることがポイントです。

「ノウハウの獲得」を目的としたマイノリティ投資については、異なるアングルでESGリスクの精査に取り組む必要があります。上述のとおり、この目的は新規領域に関するスタディ段階に相当することから、投資開始時点では自社のバリューチェーンはまだ存在しない、ということが想定されます。そうすると、重要なのは投資対象先が抱えているリスクです。そのため、精査すべきポイントは、仮に顕在化した場合に自社に影響が及ぶ可能性のあるものは何か、という点に収斂されます。これはサードパーティリスクを精査することと実質的に変わりません。

ESGの観点から見たサードパーティリスクとしては、投資対象先が抱えている人権リスク（労務問題）等は少なからず精査する必要があります。また、GHG排出量やその削減に向けた取組みが自社の環境方針やネットゼロに向けたコミットメントと整

合性が取れているかを確認することも重要です。

その意味では、サードパーティリスクについては、マイノリティ投資の目的いかににかかわらず、そのリスクを精査することは必須と言えます。

実際のESG DDの進め方に関しては、マイノリティ投資の目的やステージに応じて、重要なESGリスクから段階的に実施していく方法も有効と考えられます。たとえば、マイノリティ投資の目的が「ノウハウの獲得」である場合、その効果として自社のバリューチェーンの構築が見えてきたら、参入しようとしている業界固有のESGリスクは何かを棚卸しし、既投資先の出資比率を高める場合や新たな投資先に投資する場合に改めてESG DDを実施することが考えられます。

このようにマイノリティ投資においてESGリスクを精査するためには、まずはESG投資基準をもって見るべきESGリスクを明確化し、また、投資の目的やステージに応じてESG DDを通じたリスクの精査方法を変えていくことが重要となります（図表2参照）。

V さいごに

M&Aの実務におけるESGリスクの精査はまだ緒に就いたばかりであり、必ずしも

統一的な手法が確立しているわけではありません。ESGはその性質上、重要なテーマがビジネス環境に応じて変遷することもあり、カバーすべきテーマや対応すべき深度は今後も変化していくものと想定されます。

このようななか、企業には持続的な成長と中長期的な企業価値向上に向けて事業ポートフォリオの組換えやビジネスモデルの転換を図ることが求められています。そのためには事業の新陳代謝を促すとともに、果敢に投資を行っていく必要があります。特に、ビジネスモデルの転換は一朝一夕で実現できるものではありません。今後はその布石として、戦略的にマイノリティ投資を活用する局面が増加するのではないかと推察されます。

本稿で考察したとおり、マイノリティ投資といえど、ESGを考慮することはもはや必須といえます。企業の持続可能性に関する説明責任を果たしていくうえでも、マイノリティ投資に目的応じたESG投資基準やESG DDが企業のM&A実務に定着することが期待されます。

1 経済産業省「事業再編実務指針～事業ポートフォリオと組織の変革に向けて～」を策定しました
<https://www.meti.go.jp/press/2020/07/20200731003/20200731003.html>

2 旬刊 経理情報「ESG視点の事業ポートフォリオ構築及びM&Aのポイント」(2022年9月号)
home.kpmg/jp/esg-portfolio-development

関連情報

ウェブサイトでは、社会的課題の解決を通じて、サステナブルバリューの実現を目指す組織の変革に資する的確な情報やインサイトを提供しています。

<https://home.kpmg/jp/ja/home/insights/2021/07/sustainable-value.html>

本稿に関するご質問等は、以下の担当者までお願いいたします。

有限責任 あずさ監査法人
 サステナビリティ・トランスフォーメーション事業部
 KPMGあずさサステナビリティ株式会社
 土屋大輔／マネージング・ディレクター
 ✉ Daisuke.Tsuchiya@jp.kpmg.com

株式会社KPMG FAS
 山口文義／執行役員パートナー
 ✉ Fumiyoshi.Yamaguchi@jp.kpmg.com

Information

KPMGジャパン、第24回日経フォーラム 世界経営者会議に協賛

第24回 日経フォーラム

世界経営者会議

THE 24TH

NIKKEI GLOBAL MANAGEMENT FORUM

KPMGジャパンが特別協賛する、第24回 日経フォーラム「世界経営者会議」（主催：日本経済新聞社、IMD、ハーバード・ビジネス・スクール）が11月8～9日に開催されました。

世界経営者会議は、毎年秋に各業界の第一線で活躍する著名な経営者らが2日間にわたって問題意識を共有し、経営理念や企業戦略などを語り合う国際ビジネスイベントです。今回はKPMGインターナショナルのESG統括グローバルヘッドであるJohn McCalla-Leacyがオンラインで登壇し、プレゼンテーションやモデレーターとのディスカッションを行いました。

詳細についてはウェブサイトをご参照ください。

<https://home.kpmg/jp/ja/home/media/press-releases/2022/10/global-management-forum-2022.html>

Information

KPMGコンサルティング、 名護市「スマートシティ名護モデル」実現に向けた 包括連携協定を締結



KPMGコンサルティングは、沖縄県名護市と官民連携や先端技術の効果的な活用により地域課題の解決やまちの魅力を高める「スマートシティ名護モデル」を創出し、人や企業が集まる活気ある地方都市の理想像「もっと輝く名護市」を実現することを目的に包括連携協定を締結しました。本協定では、「響鳴都市：名護」をビジョンに掲げ、「市民の積極的なまちづくりへの参画」「主体性のある伴走型企業との連携」を特長としたスマートシティモデルの確立を目指します。KPMGコンサルティングでは、今後もスマートシティを通じて社会課題解決に取り組む自治体と事業者を多角的に支援していきます。

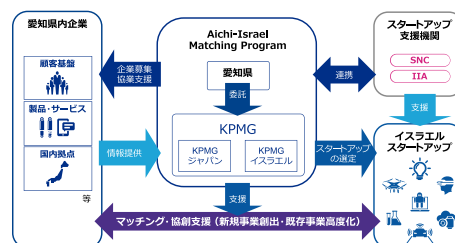
写真は右から、名護市長：渡具知 武豊氏、KPMGコンサルティング代表取締役社長 兼 CEO：宮原 正弘

詳細についてはウェブサイトをご参照ください。

<https://home.kpmg/jp/ja/home/media/press-releases/2022/08/kc-smart-nagacity.html>

Service

愛知イスラエル スタートアップマッチング事業に参画



KPMGジャパンは、愛知県が主催するイスラエルスタートアップ支援機関の連携事業「Aichi-Israelマッチングプログラム」に参画しました。本プログラムは、愛知県の連携先であるスタートアップ支援機関・イスラエルイノベーション庁（IIA）およびStart-Up Nation Central（SNC）のイスラエルスタートアップの専門家が、KPMGジャパンとKPMGイスラエルのオープンイノベーションに携わる専門家と運営を行い、新規事業の創出や既存事業の高度化を後押しします。KPMGジャパンは、国内外スタートアップと地域企業および地方自治体との連携を通じ、日本各地における地域社会の課題解決、ひいては地方創生に貢献して参ります。

詳細についてはウェブサイトをご参照ください。

<https://home.kpmg/jp/ja/home/media/press-releases/2022/09/aichi-israel-matching-program.html>

Our Impact plan

クリアソン新宿の地域パートナーとして 「新宿の日@国立競技場」をともに盛り上げました



KPMGジャパンは、Jリーグ百年構想クラブに認定されたサッカークラブであるクリアソン新宿と地域パートナー契約を締結しています。「Enrich the world.」をビジョンに掲げ、サッカーを通じて社会を豊かにすることをミッションとするクラブの、社会的価値の可視化・定量化などをサポートしています。「新宿の日」である2022年10月9日、ホームタウンである新宿の国立競技場でJFLの公式戦が開催され、KPMGジャパンはブースを出展し、同じくパートナー契約を締結している日本ブラインドサッカー協会とともに「ブラインドサッカー体験」を実施したり、KITによるテクノロジーを活用した「VRでの世界のスタジアムツアー」を実施したりして、会場を盛り上げました。

詳細についてはウェブサイトをご参照ください。

<https://home.kpmg/jp/ja/home/media/press-releases/2021/04/criacao-shinjuku.html>

KPMGでは、会計基準に関する最新情報、各国における法令改正および法規制の情報、また各業界での最新のトピック等、国内外の重要なビジネス上の課題を、「Thought Leadership」としてタイムリーに解説・分析しています。

サーベイ

日本企業の不正に関する実態調査

2022年10月
Japanese

日本の上場企業を対象とした不正に係るアンケート調査結果をリリースいたしました。2006年の第1回から数えて7回目となる今回は、過去から実施している不正に関する調査項目の定点観測を継続すると同時に、新型コロナウイルス感染症、ESG、DXが不正の発生および対策に影響を与えているという仮説に基づいて、関連する質問項目を新設し、各領域からみた日本企業の不正リスクに対する意識の変化と取組みの状況をまとめています。



<https://home.kpmg/jp/ja/home/insights/2022/10/fas-fraud-survey.html>

製造

航空宇宙・防衛産業の変革を促すM&A

2022年10月
English / Japanese

地政学リスク、マクロ経済の劇変による環境において、航空宇宙・防衛（A&D）業界におけるM&A取引は先手を打つための1つの方法です。航空宇宙・防衛産業への投資に変革をもたらす要因を分析するとともに、同業界の経営陣とKPMGの専門家へのインタビューから得た重要な視点を紹介します。



<https://home.kpmg/jp/ja/home/insights/2022/09/aerospace-defense-ma.html>

Digital transformation

破壊的創造と信頼される内部監査とは：ステークホルダーとの信頼関係の構築において内部監査が果たす重要な役割

2022年9月
English / Japanese

企業がビジネスと組織の拡大を目指すなか、内部監査は、これまで以上にデータを活用し、ダイナミックで推進力のある存在になることが求められています。本レポートでは、未来のCAE（内部監査部門長）が検討すべき6つのテーマ：「ステークホルダーとの協業と信頼関係」「内部監査戦略の策定とバリューマネジメント」「新しい働き方」「新業務モデルへの迅速な適応」「データ、アナリティクス、インサイト」「デジタル化の加速」を基に、急速に変化する環境において内部監査が担うべき役割について解説しています。



<https://home.kpmg/jp/ja/home/services/advisory/risk-consulting/internal-audit-control/internal-audit/future-of-ia.html>

消費財・小売

大胆にして慎重なメタバース参入を目指して
ー 消費者のための新しい世界の実現

2022年8月
English / Japanese

デジタルアバターやアイデンティティを介して人々が出会い、没入型のソーシャルエクスペリエンスを共有するメタバースは、想像を絶する方法で企業と消費者の関わり方に変革をもたらします。本稿では、米国におけるサーベイや海外ブランドの事例も踏まえ、メタバースの可能性について考察します。



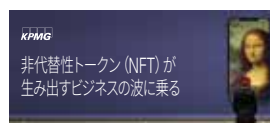
<https://home.kpmg/jp/ja/home/insights/2022/08/consumer-pulse-metaverse.html>

テクノロジー・メディア・通信

非代替性トークン（NFT）が生み出すビジネスの波に乗る

2022年8月
English / Japanese

非代替性トークン（NFT）市場はメディアの主流になりつつあり、業界のリーダーたちはこのダイナミックな機会を生かす方法を模索しています。本稿では、分析フレームワークや考察を紹介するとともに、戦略目標や経営能力に即した方法によりこの領域へと参入する方法について解説します。



<https://home.kpmg/jp/ja/home/insights/2022/08/navigating-opportunities-nfts.html>

エネルギー

REACTION「ESG報告の課題への取組み」

2022年8月
English / Japanese

環境・社会・ガバナンス（ESG）に関する議題は、化学反応のように変化を引き起こし、企業全体に広がっています。企業ではあらゆるビジネスに取り入れられ始め、ESGの観点から自社のパーパス（存在意義）とパフォーマンスによって、改めて評価されるようになっており、この議題が最優先課題であることは間違いありません。現在3つのグローバル機関がESG報告基準を策定中であり、今後ESG報告は企業にとって複雑さを伴う重要課題になるでしょう。本稿では、企業が向き合うべきESG報告の課題への取組みについて解説します。



<https://home.kpmg/jp/ja/home/insights/2022/08/gearing-up-for-the-esg-reporting-challenge.html>

出版物のご案内

モビリティ リ・デザイン 2040 「移動」が変える職住遊学の未来



【編】KPMGモビリティ研究所

日本経済新聞出版
A5判・288頁
2,420円(税込)
2022年9月刊
単行本

本書は、最新のトレンドを注視しながら未来社会を構想し、産業横断的なオーケストレーションにより社会課題解決に向き合う専門家で構成されたKPMGモビリティ研究所のメンバーが、今から約20年後、2040年の都市部と地方部の暮らし（働く、暮らす、遊ぶ、学ぶ）がどう変わるかを、モビリティ領域を軸に分析、予測し、近未来像を提示するものです。

SDGs社会およびニューノーマル時代の新たなビジネス機会を求める新規事業担当者、アカデミアや研究機関、関係省庁や自治体で働く方々、そしてこれから未来を創る学生の皆さまなど、多くの方々に読んでいただきたい一冊です。

ROIC経営 実践編 事業ポートフォリオの組換えと企業価値向上



【編】KPMG FAS
あずさ監査法人

日本経済新聞出版
A5判・200頁
2,640円(税込)
2022年9月刊
単行本

ROICを中期経営計画の目標に掲げるなどROIC経営に取り組む企業は増えたものの、業績評価において「計算」するに留まり、実際の企業価値向上につなげられていない企業はまだまだ多いのが実態です。ROICを企業価値向上につなげていくための次のステップとして、事業ポートフォリオを適切に評価するプロセスを構築し、果敢に事業を入れ替えていく必要があります。本書は、ベストセラー『ROIC経営』の実践編として、事業ポートフォリオ評価とその組換えに焦点を当てた、経営実務のための解説書です。豊富な事例とともにビジュアルに解説しています。

実践 インキュベーション 大学発スタートアップ・エコシステムへのインサイト



【編】あずさ監査法人
インキュベーション部

中央経済社
A5判・280頁
3,630円(税込)
2022年8月刊
単行本

世界では数多くのイノベティブな企業が生まれ、技術革新のスピードも早く、産業構造の変革も進んでいます。一方、わが国は、過去から重厚長大な企業が席巻しており、産業構造の変革も進んでいない現実があります。

ただ、日本国内でも大学などのアカデミアでは、多くの知財が生み出されており、社会課題の解決に向けたシーズになることが期待されています。この知財を生かして、社会課題解決に向けた取組みを行っているのが、いわゆる大学発スタートアップだと考えています。

本書では日本のインキュベーションを取り巻く環境や課題の考察、この分野で先を行く米国の事例の分析、その他スタートアップに必要な知識等をまとめています。大学発スタートアップが事業化し、やがて社会に変革を与えるため、大学発スタートアップの創出と事業化に貢献することを目指しています。

日経ムック スマートシティ3.0



【監】KPMGコンサルティング

日本経済新聞出版
A4変形判・100頁
1,980円(税込)
2022年6月刊
ムック

先端技術の活用により住民の生活利便性と幸福度（ウェルビーイング）を向上させるスマートシティ。現代社会が抱える切実な問題解決への期待も高まるなか、本書では、高原剛内閣官房デジタル田園都市国家構想実現会議事務局長や、自治体として先進的にスマートシティ化に取り組む高島宗一郎福岡市長をはじめ、各分野の有識者との対談記事のほか、KPMGコンサルティングのプロフェッショナルによる最新トレンドの解説、ヘルスケア、流通、観光、不動産、エネルギーなど、さまざまな業界にまたがる新しいサービスや、住民のウェルビーイングを実現するためのスマートシティのあるべき姿などを、先進企業や自治体の事例を交えてわかりやすく解説しています。

詳しい内容や出版物一覧につきましては、ウェブサイトをご覧ください。
また、ご注文の際は、直接出版社またはKindleストアまでお問い合わせください。



<https://home.kpmg/jp/publication>

日本語版海外投資ガイド

KPMGジャパンにおいては、新興国を中心に19カ国の日本語版海外投資ガイドを発行し、ウェブサイトにおいて一部公開しています。新規投資や既存事業の拡大など、海外事業戦略を検討する上での有益な基礎情報です。なお、投資ガイドの全PDFファイルを閲覧するには、会員登録が必要です。



2022年7月5日更新

2022年版 メキシコ会計・税制ガイドブック

Japanese

本ガイドブックでは2022年改正までアップデートされたメキシコの税法の詳細（法人税、個人所得税、付加価値税、その他通関貿易制度など）、主要な会計論点などがまとめられています。



<https://home.kpmg/jp/ja/home/insights/2022/07/mexico-taxguidebook-20220705.html>



2022年6月10日更新

2022年度版 南アフリカ投資ガイド

Japanese

本投資ガイドではサブサハラ・アフリカ進出におけるゲートウェイとして位置づけられている南アフリカへの投資方法、外資規制、会社法、税制、労働規制、会計及び監査制度などの事業規制の概要を説明するとともに、黒人経済力強化政策（B-BBEE）、自動車生産開発プログラム（APDP）、就労ビザなどの特徴的な制度に関する一般的な留意事項をわかりやすくまとめています。



<https://home.kpmg/jp/ja/home/insights/2018/09/investment-in-south-africa2018.html>



2022年3月16日更新

2022年度版 シンガポール投資ガイド

Japanese

本投資ガイドではシンガポールに投資またはシンガポールにて事業を行うことを検討されている方々のために、準拠しなければならない会計制度、税制その他諸法規の概要を説明します。



<https://home.kpmg/jp/ja/home/insights/2015/09/singapore.html>



2022年3月15日更新

2022年度版 ベトナム投資ガイド

Japanese

本投資ガイドではベトナムに投資またはベトナムにて事業を検討されている企業の皆様に、情報提供を目的としてKPMGが発行しています。事業活動にあたって準拠しなければならない諸法規の要請、並びに税制や諸条件の概略を説明しています。



<https://home.kpmg/jp/ja/home/insights/2015/03/vietnam.html>

日本語版海外投資ガイド一覧

現在、ウェブサイトにて公開している19カ国の日本語版海外投資ガイド一覧です。今後は、改訂版や新しい国の海外投資ガイドが発行されるタイミングで、アップデートいたします。詳細は下記URLをご参照ください。

<https://home.kpmg/jp/ja/home/insights/2021/12/investment-guide.html>

投資ガイド（掲載国）	発行年
中国	2020年
香港	2020年
台湾	2022年
インド	2022年
シンガポール	2022年
マレーシア	2021年
フィリピン	2022年
ベトナム	2022年
ミャンマー	2020年
メキシコ	2022年
ペルー	2017年
イタリア	2021年
ベルギー	2017年
スペイン	2021年
チェコ	2021年
ドイツ	2021年
ハンガリー	2019年
アラブ首長国連邦（UAE）	2021年
南アフリカ	2022年

海外進出支援窓口

各国の最新情報については、右記URLをご確認ください。

<https://home.kpmg/jp/ja/home/services/global-support.html>

KPMG ジャパン グループ会社一覧

有限責任 あずさ監査法人

監査や保証業務をはじめ、IFRSアドバイザリー、アカウントティングアドバイザリー、金融関連アドバイザリー、IT関連アドバイザリー、企業成長支援アドバイザリーを提供しています。また、金融、情報・通信・メディア、パブリックセクター、消費財・小売、製造、自動車、エネルギー、ライフサイエンスなど、業界特有のニーズに対応した専門性の高いサービスを提供する体制を有するとともに、4大国際会計事務所のひとつであるKPMGのメンバーファームとして、144の国と地域に広がるネットワークを通じ、グローバルな視点からクライアントを支援しています。

東京事務所 03-3266-7500
大阪事務所 06-7731-8000

名古屋事務所 052-589-0500

札幌事務所 011-221-2434
仙台事務所 022-715-8820
北陸事務所 076-264-3666
北関東事務所 048-650-5390
横浜事務所 045-316-0761
京都事務所 075-221-1531
神戸事務所 078-291-4051
広島事務所 082-248-2932
福岡事務所 092-741-9901

盛岡オフィス 019-606-3145
新潟オフィス 025-227-3777
富山オフィス 0766-23-0396
福井オフィス 0776-25-2572
高崎オフィス 027-310-6051
静岡オフィス 054-652-0707
浜松オフィス 053-451-7811
岐阜オフィス 058-264-6472
三重オフィス 059-350-0511
岡山オフィス 086-221-8911
下関オフィス 083-235-5771
松山オフィス 089-987-8116

KPMG税理士法人

各専門分野に精通した税務専門家チームにより、多様化する企業経営の局面に対応した的確な税務アドバイス（税務申告書作成、国内／国際税務、移転価格、BEPS対応、関税／間接税、M&A、組織再編／企業再生、グローバルモビリティ、事業承継等）を、国内企業および外資系企業の日本子会社等に対して提供しています。

東京事務所 03-6229-8000
大阪事務所 06-4708-5150
名古屋事務所 052-569-5420
京都事務所 075-353-1270
広島事務所 082-241-2810
福岡事務所 092-712-6300

KPMG社会保険労務士法人

グローバルに展開する日本企業および外資系企業の日本子会社等に対して、社会保険の新規適用手続き支援、給与計算、各種社会保険手続き、社会保障協定、就業規則に関するサポートなど、人事・労務関連業務を日英バイリンガルで提供しています。

03-6229-8000

KPMGコンサルティング株式会社

グローバル規模での事業モデルの変革や経営管理全般の改善をサポートします。具体的には、事業戦略策定、業務効率の改善、収益管理能力の向上、ガバナンス強化やリスク管理、IT戦略策定やIT導入支援、組織人事マネジメント変革等にかかわるサービスを提供しています。

東京事務所 03-3548-5111
大阪事務所 06-7731-8052

名古屋事務所 052-571-5485

株式会社 KPMG FAS

企業戦略の策定から、トランザクション（M&A、事業再編、企業再生等）、ポストディールに至るまで、企業価値向上のため企業活動のあらゆるフェーズにおいて総合的にサポートします。主なサービスとして、M&Aアドバイザリー（FA業務、バリュエーション、デューデリジェンス、ストラクチャリングアドバイス）、事業再生アドバイザリー、経営戦略コンサルティング、不正調査等を提供しています。

東京事務所 03-3548-5770
大阪事務所 06-7731-8054

名古屋事務所 052-589-0520
福岡事務所 092-741-9904

KPMGあずさサステナビリティ株式会社

非財務情報の信頼性向上のための第三者保証業務の提供のほか、非財務情報の開示に対する支援、サステナビリティ領域でのパフォーマンスやリスクの管理への支援などを通じて、企業の「持続可能性」の追求を支援しています。

東京事務所 03-3548-5303
大阪事務所 06-7731-1304

KPMGヘルスケアジャパン株式会社

医療・介護を含むヘルスケア産業に特化したビジネスおよびフィナンシャルサービス（戦略関連、リスク評価関連、M&A・ファイナンス・事業再生などにかかわる各種アドバイザリー）を提供しています。

03-3548-5470

株式会社 KPMG Ignition Tokyo

監査、税務、アドバイザリーサービスで培ったプロフェッショナルの専門的知見と、最新のデジタル技術との融合を高めることを使命とし、共通基盤とソリューションを創出し、KPMGジャパンすべてのエンティティとともに、クライアント企業のデジタル化に伴うビジネス変革を支援しています。

03-3548-5144

Audit

あずさ監査法人

TAX

KPMG税理士法人
KPMG社会保険労務士法人

Advisory

KPMGコンサルティング
KPMG FAS
KPMGあずさサステナビリティ
KPMGヘルスケアジャパン

KPMG Ignition Tokyo（デジタルテクノロジープラットフォーム）

KPMGジャパン

home.kpmg/jphome.kpmg/jp/socialmedia

本書の全部または一部の複写・複製・転載および磁気または光記録媒体への入力等を禁じます。

ここに記載されている情報はあくまで一般的なものであり、特定の個人や組織が置かれている状況に対応するものではありません。私たちは、的確な情報をタイムリーに提供できるよう努めておりますが、情報を受け取られた時点及びそれ以降においての正確さは保証の限りではありません。何らかの行動を取られる場合は、ここにある情報のみを根拠とせず、プロフェッショナルが特定の状況を綿密に調査した上で提案する適切なアドバイスをもとにご判断ください。

© 2022 KPMG AZSA LLC, a limited liability audit corporation incorporated under the Japanese Certified Public Accountants Law and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved. Printed in Japan.

© 2022 KPMG Tax Corporation, a tax corporation incorporated under the Japanese CPTA Law and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

The KPMG name and logo are trademarks used under license by the independent member firms of the KPMG global organization.

コピーライト©IFRS®Foundation すべての権利は保護されています。有限責任 あずさ監査法人は IFRS 財団の許可を得て複製しています。複製および使用の権利は厳しく制限されています。IFRS 財団およびその出版物の使用に係る権利に関する事項は、www.ifrs.org でご確認ください。

免責事項：適用可能な法律の範囲で、国際会計基準審議会と IFRS 財団は契約、不法行為その他を問わず、この冊子ないしあらゆる翻訳物から生じる一切の責任を負いません(過失行為または不作為による不利益を含むがそれに限定されない)。これは、直接的、間接的、偶発的または重要な損失、懲罰的損害賠償、罰則または罰金を含むあらゆる性質の請求または損失に関してすべての人に適用されます。この冊子に記載されている情報はアドバイスを構成するものではなく、適切な資格のあるプロフェッショナルによるサービスに代替されるものではありません。

「IFRS®」、「IAS®」および「IASB®」は IFRS 財団の登録商標であり、有限責任 あずさ監査法人はライセンスに基づき使用しています。この登録商標が使用中および(または)登録されている国の詳細については IFRS 財団にお問い合わせください。