

KPMG Newsletter

KPMG Insight

特集 産業に革命を起こすデータ活用の最前線

Digital Transformation

データサイエンスを用いた利益を最大化する
価格の最適化

DX推進下でのモニタリング改革

Sustainability

経済安全保障リスク対応の現在地
ーサステナビリティと交錯するリスクへの備え

サステナビリティ情報に係る適切な収集
ー報告プロセスの構築

持続的な価値創造とこれからのアカウンタビリティ

Accounting

サステナビリティ情報の拡充
ー開示2年目に取り組むべき課題ー

Sector Update

ライフサイエンス・ヘルスケア業界における
M&Aの動向と留意点

「彼を知り己を知れば、百戦殆うからず」から読み解く
中国の日系製造子会社の課題



特集

02 | 産業に変革を起こす データ活用の最前線

04 | データによる企業の意思決定の在り方 三菱商事が産業の枠を超えて 既存ビジネスモデルの改革に挑む

[ゲスト]

平栗拓也氏

三菱商事株式会社 CDO（兼）産業DX部門長 執行役員

[インタビュアー]

田中秀和

KPMG FAS 執行役員パートナー



Digital Transformation

10 | データサイエンスを用いた利益を最大化する価格の最適化

田中勇輝 KPMG FAS

小澤友美 KPMGアドバイザリーライトハウス

16 | DX推進下でのモニタリング改革

竹内祥和／阿部哲治／三浦一成／島田武光 あずさ監査法人



Sustainability

24 | 経済安全保障リスク対応の現在地 — サステナビリティと交錯するリスクへの備え

新堀光城 KPMGコンサルティング

32 | サステナビリティ情報に係る適切な収集 ～ 報告プロセスの構築

嘉島昇／間宮薫 あずさ監査法人

38 | 持続的な価値創造とこれからのアカウンタビリティ

橋本純佳／伊藤友希 あずさ監査法人



Accounting

46

サステナビリティ情報の拡充 — 開示2年目に取り組むべき課題 —

小林圭司 あずさ監査法人



Sector Update

50

ライフサイエンス

ライフサイエンス・ヘルスケア業界における M&Aの動向と留意点

福永昌行／関清 KPMGジャパン

56

製造

「彼を知り己を知れば、百戦殆うからず」 から読み解く中国の日系製造子会社の課題

平澤尚子 KPMGジャパン

会計・開示／税務 Digest

62

会計・開示

会計・開示情報 (2023.4 - 5)

豊永貴弘 あずさ監査法人

66

税務

税務情報 (2023.4 - 5)

大島秀平／風間綾／山崎沙織 KPMG税理士法人

Topic

68

海外

海外子会社におけるサイバーセキュリティガバナンスの要点

上原豊史 KPMG FAS

勝村学／保坂範和／川合恵巳 KPMGコンサルティング

76

海外

サプライチェーンに影響をおよぼす 米国の対中半導体規制と対応策

岩城成紀 KPMG米国

80

IPO

IPOを目指すスタートアップを取り巻く環境変化 (後編)

坂井知倫／鈴木智博 あずさ監査法人

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
メンバーファーム一覧

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.61

発行日：2023年7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

産業に変革を起こす データ活用の最前線

時代の変化によって、人手不足や人知に及ばない問題が発生し、従来のビジネスモデルに課題や変革が求められています。そのような課題が出てくるなかで、データ活用の重要性が増しています。データを活用することで、企業は新たな価値を創出することができるからです。

このビジネス構造の変革は従来の産業のあり方を変えるものであり、データをいかにうまく活用するかが企業の未来を左右します。トップを走る企業のデータ活用はどうなっているか。最前線を探ります。

02

データによる企業の意思決定の在り方 三菱商事が産業の枠を超えて 既存ビジネスモデルの改革に挑む

【ゲスト】

三菱商事株式会社 CDO(兼) 産業DX部門長 執行役員
平栗 拓也 氏



データによる企業の意思決定の在り方 三菱商事が産業の枠を超えて 既存ビジネスモデルの改革に挑む

Takuya Hirakuri

三菱商事株式会社
CDO (兼) 産業DX部門長 執行役員

平栗 拓也 氏

世界中からありとあらゆるものを調達する総合商社、三菱商事は中期経営戦略2024においてDX戦略を成長戦略の1つに掲げ、その推進組織として「産業DX部門」を新設しました。国内外の1,700社におよぶ三菱商事グループの豊かな暗黙知を形式知化して産業の枠を超えて横展開することで事業価値を向上させ、ビジネスの環境そのものを変革しようというわけです。

DX機能を開発・提供したオペレーション・エクセレンス向上の事例から何が見えてきたのか、大量データ時代に企業を深く理解することとはどういうことか、データ活用で意思決定する経営者はどうあるべきか。産業DX部門をリードする三菱商事株式会社CDO (兼) 産業DX部門長 執行役員の平栗拓也氏にお話を伺います。

【インタビュアー】



KPMG FAS
執行役員パートナー

田中 秀和

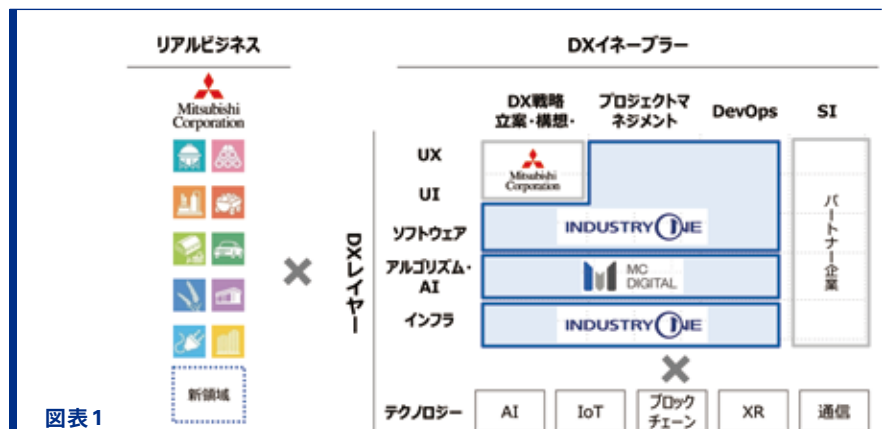
データ活用で、人手不足をカバーし、人間では解けない問題を解決する

田中 三菱商事グループは意思決定にデータを活用されているそうですが、どのようなシーンで活用なさっているのでしょうか。

平栗 三菱商事は商社です。商社という業態にはさまざまなビジネスモデルがあり、そのビジネスモデルごとにオペレーションの現場を抱えています。オペレーションの品質やスピードを限りなく高めること、つまりオペレーション・エクセレンスはとても重要であり、それに関してデータを活用しています。

データの活用方法は2つ。1つは、人間の暗黙知をアルゴリズムにより形式知化するというものです。レポートなどで指摘されているとおり、日本の生産性は米国の3分の1程度に低いと言われています。これは、ホワイトカラーの生産性が非常に低いからです。そして、その原因はあまりにも暗黙知が多いことにあります。職人のようにノウハウが個人のなかに埋もれてしまい、形式知化されていないのです。その人でないといけないという仕事がたくさんあるがために、人手不足にも対応できなくなってしまふ。これを解決するには、暗黙知を形式知化することです。しかし、人間はかなり高度な意思決定をそのつど繰り返していますから、AIでなければ暗黙知の形式知化は難しいとされています。

もう1つは、人知が及ばない問題の解決、人間では解けない問題の見える化です。なぜこういうモデルなのか、なぜこういう仕組みになっているのかがよくわからない。それは、過去の経験を積み重ねた結果そうなった、という暗黙知に近い話だからです。実はこうした問題はたくさんあり、そのなかでオペレーションとかビジネスが動いているケースというのも数多くあります。その理由がわからないものをわかるようにする。それが2つ目です。



図表1

そのために、三菱商事は2019年にエムシーデジタル株式会社を、2021年に株式会社インダストリー・ワンを設立しました。この2社では、三菱商事の強みを活かしてデジタルトランスフォーメーション（以下、「DX」という）を社会実装するために、アルゴリズムを使って暗黙知とされている情報の流れを形式知化することにチャレンジしています（図表1参照）。

田中 具体的にどのようにデータを活用されているのか、データ活用でビジネスモデルを変革したという事例があれば教えてください。

平栗 三菱商事グループには、三菱食品という非常に歴史のある食品卸の子会社があります。卸問屋は大量に仕入れたものを小分けして売るといったビジネスモデルですが、そういう情報の非対称性に依拠したビジネスモデルというのは、昔ならいざ知らず、この情報化社会ではしだいに廃れる運命にあります。そこで、彼らは1980年代頃から物流機能を強化し、卸という業態から物流会社のようなビジネスモデルに変革しました。たとえば、正確な時間に正確な量の商品をコンビニエンスストアに届けるには、非常に複雑な物流オペレーションが必要です。弊社傘下のローソンの場合、全国に店舗が約15,000カ所、物流センターが約200カ所、取扱商品数が約1万SKU（Stock Keeping Unit 以下、「SKU」という）ありますが、この組み

合わせで在庫を切らさないように商品管理をしなければなりません。そのために、三菱食品にはベテランの発注担当者が何十人といえます。彼らは季節や気温、イベントなどといった外部環境に合わせて需要を予測し、在庫を調整していますが、そのノウハウは暗黙知、つまり属人のものです。そのノウハウをアルゴリズム化し、形式知化しているのです。

我々がこのプロジェクトに取り組んでいる理由は2つあります。1つは少子化です。労働人口が減るなかで、人に頼ったオペレーションではもう耐えられません。ベテランもどんどん辞めていきますから、ノウハウの継承は必須です。

もう1つは食品ロスと機会ロスを最小化することです。小売りの場合、販売の変動に対してきちんと商品を生産するためには、多めに在庫を持たなければなりません。しかも、これを「ブルウィップ効果」といって、在庫は卸、メーカー、原材料と、川上に行くほど積み上がります。これを低減するには、需要の変動を見ながら在庫を最適化する必要があります。特に、日本では食品の消費期限・賞味期限に厳しく、賞味期限の3分の1を切った食品は小売店に納品しない「3分の1ルール」という商習慣があります。最近ではその商習慣を変えようという議論も出てきましたが、現状ではどうしても食品ロスが発生してしまいます。そこで、AIを使って需要予測をし、発注を最適化することによって在庫最適化を実現しています。

機械に代替できる仕事は 機械に任せ、人間は人間に しかできない仕事をする

田中 ビジネスモデルの変革でよく出てくるのは「売上・利益が上がった」、「コストが下がった」という財務の話ですが、今のお話の少子化や食品ロスなどは、財務数字の改善という枠組みではなく、より大きな枠組みである、ビジネスの環境変化を促すものと言っていいと思います。まだチャレンジの途中だということですが、このプロジェクトはどのくらいまで進んでいるのでしょうか。

平栗 小売業は、基本的に発注を受けたときに欠品があってはいけないビジネスです。そのおおよその目安を欠品率と言いますが、この欠品率を守るのが卸売業やメーカーの制約条件になっています。さきほど人手不足をカバーするために人間の暗黙知をアルゴリズムにすると話しましたが、ここではこの制約条件遵守を機械に代替させています。もちろん、発注担当者のなかにはベテランもいますし、経験が浅い人もいます。ですから、目標はベテランのレベルとし、今のアルゴリズムはそのレベルまで到達できています。

ここに行き着くまでものすごく苦労しました。アルゴリズムのチューニングだけで1年弱かかっています。一番気をつけたのは、単純にKPIを数字で作らず、ベテランの感覚を再現するようにしたこと。というのも、在庫調整には数字に表れない部分がたくさんあるからです。ベテランだったら「こういうふうに私はコントロールしています」というのがあるのですが、その「こういうふうに」というのは数字ではありません。「こんな感じ」という動き方なのです。チューニングには彼らにも協力してもらいましたが、「これならいける」という感覚を得られるまでに相当かかりました。しかも、これは全体の動きではありません。「商品Aはこれくらいだったらなんとかあるけれども、商品Bはここまで在庫

を落としてしまうとだめ」といったように、個別のSKUごとに違います。そのこともあって、チューニングはとても大変でした。

田中 では、ついに目標を達成したとき、そのベテランの発注担当者の反応はいかがでしたでしょうか。「機械に自分と同じ発注ができるのか」と、驚かれたりはしませんでしたか？

平栗 驚かれたというよりは、「これなら使える」という感じでした。これはどの産業でも一緒だと思うのですが、なり手がなくなる仕事はこれからたくさん出てきます。ですから、もしそういう仕事を機械で代替できるのなら機械でやってもらい、人間は人間でないとできないような仕事をすべきだと思います。発注業務もこれまでは人間でなければできませんでしたが、これからは違います。機械で代替できるのであれば、他にやるべき仕事にシフトしていくほうがいいのではないかと考えています。

物流の難問とされる「幹線配車問題」をAIで解き明かす

平栗 2つ目が、人知が及ばない問題の解決です。これは、ある大手物流会社と配車計画最適化のPoCをやったときの話です。運送業には、全国の物流網に定期便を走らせ、その定期便に複数の会社の荷物をまとめて載せて運ぶ「特別積み合わせ貨物運送事業者」というライセンスがあります。走ることを保証しているので、荷物があってもなくても、必ずトラックは走ります。

その物流会社は設立時は小さな会社でしたが、やがて全国規模に拡大しました。しかし、どうしてそのネットワークができたのか、今では誰も説明できません。その会社が持っているトラックの台数も、走らせているルートが正しいのか正しくないのかも、誰も説明できない。そんな状態になっていたのです。

ですが、企業なので、やはりコストを削減したいわけです。コスト削減には、トラックの台数かもしくは便を削るのが一番ですが、どこをどう削ったらいいいのかわかりません。そこで、この幹線配車問題をAIで解いてみようということで、共同開発することになりました。

幹線配車問題は、簡単に言えば、AIでよく話題になる巡回セールスマン問題を直列に複数組み合わせたものです。N台のトラックで、Nカ所で荷物を積み込み、Nカ所で積み替えて、Nカ所に配るということで、その組み合わせ数は243京の4乗以上になります。

田中 膨大な組み合わせですね。

平栗 そうです。これはスーパーコンピュータでも解けない。今まで、世界でもこれが解けた人はいないと言われていました。これをアルゴリズム化して、しかも、使い物にするために1時間くらいで計算結果を出さなければいけません。このアルゴリズムを組めると、どの路線、どのトラックを削れるかがシミュレーションでき、ボトムラインを上げることができます。これはAIでなければできない話だと思います。

今の話は物流ネットワークの問題でしたが、同じような問題は他にもたくさんあります。社会システムは人間の暗黙知の組み合わせでできていて、非常に複雑



です。それを見える化するということは、とても価値のあることだと思います。

田中 このデータ社会ではさまざまな情報を取得できますが、「見える化」はなかなか実現できません。そこにメスを入れるというのは、今後さらに発展があるように感じます。

産業DXを、 産業・企業に 関係なく横展開する

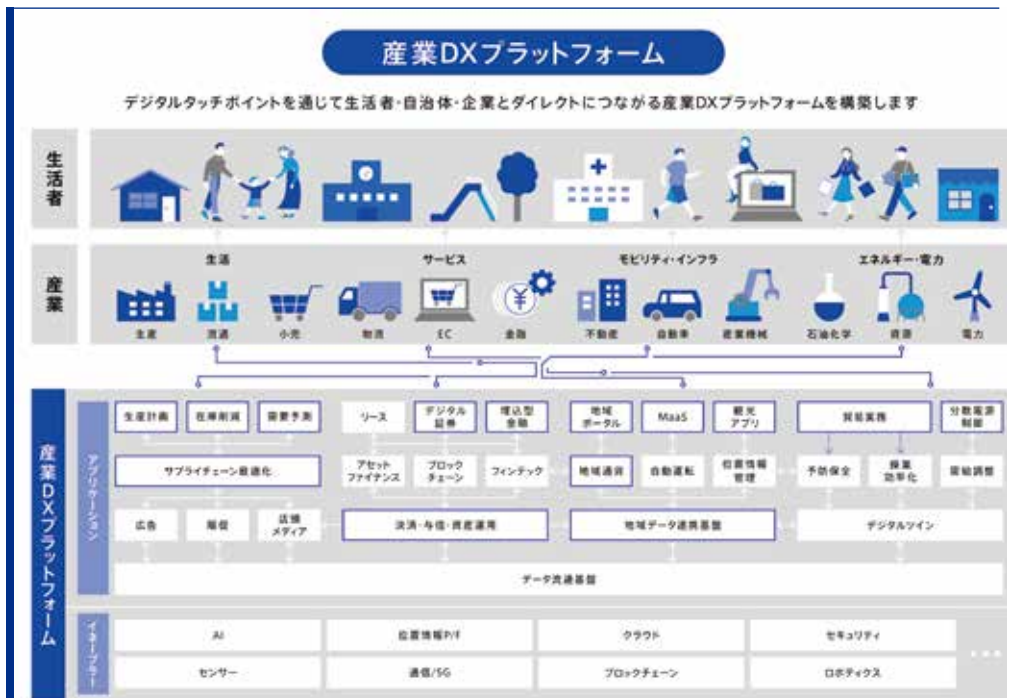
田中 これまでさまざまなプロジェクトに携われてきた経験から、DXをはじめとするデータを用いた意思決

定を企業で成功させるための要因は何だと思われますか。

平栗 私どもがDXの取組みを始めたのは3年ほど前からですが、その頃は個別の課題を、AIを使ったりシステム化したりして解決していました。そうやっていくうちに、アルゴリズムにすると物事が抽象化されることに気づきました。そうすると、産業や企業に関係なく横展開できるようになります。

たとえば、さきほどお話した在庫調整のアルゴリズムは食品業界用に開発したのですが、在庫管理であれば当然、他の産業でも利用できます。幹線配車問題も、物流の最適化ということで、どのような事業でも使えるわけです。三菱商事は産業別に事業グループを形成していますが、産業にとらわれないものもあることがわかったというわけです。

そこで、これまで開発してきたものを再利用することにしました。プラットフォームを作ってライブラリ化し、データセットとアルゴリズムを分けて管理できるようにしようと思っていて、今はプラット



図表2

フォームの初期バージョンができたところです。私はこれを「産業DXプラットフォーム」と呼んでいるのですが、これが完成するとアルゴリズムやAIを作る生産性が飛躍的に上がります。今までのように1件1件要件定義する必要がなくなるからです(図表2参照)。

田中 アルゴリズムによって暗黙知を形式知化したものを、もう一度抽象化し、横展開するということですね。これまで経験、勘、度胸で意思決定してきたところでデータを活用していくことになりますが、ここに至るまでにどのような困難がありましたか。

平栗 データを使うことの困難は、事前に成果を約束できないことです。とにかくデータを見て分析してみないと、どのくらいの成果が出るかはわからない。設備投資にどのくらいかかるのかわからないけれども、アジャイルで始めなければならない。このような方法は、事業計画を立て、投資計画を立て、リソース計画を立てるという企業文化にまったく馴染みま

せん。これが一番悩ましいところですね。

田中 確かに、私も「最終的にどれくらいのベネフィットがあるんだ」とか、「スケジュールはどうなってるんだ」とか、よくお客様に聞かれます。

平栗 スケジュールも立てられないですよ。

田中 そうなのです。「まずデータを見ながらアプローチをディスカッションしましょう」という依頼から開始し、その時点では何がどのくらい改善されるかは明確にお伝えできないわけです。そうすると、たとえ身近なプロジェクトでもなかなかGOと言ってもらえません。また、自然災害などの突発的な事象によってデータによる意思決定が外れてしまうと、「やはりデータは役に立たない」といった否定的意見が出たりします。

平栗 今の話は、おそらく2つの問題に分かれます。まず、現場の意識です。当然ですが、最初から信用はしてもらえません。

この壁を突破するのはとても大変ですが、これは相手の信頼を勝ち得る以外に方法はありません。コンサルティング能力で乗り越えるしかない。きちんと会話をして、その人のためになるようなペインポイントをこちらが提示できるかどうかです。

そのために、我々の組織はアルゴリズムを作るチーム、コンサルティングをやるチーム、ビジネスを考えるチーム、この3つのチームを作って、三位一体でやっています。なぜなら、コンサルティングというのは慣れている人でないと難しいからです。いくらアルゴリズムができる人がいても、ビジネスが上手な人がいても、人を説得して前向きなモチベーションを引き出すのは難しい。それは、それに長けた人でなければできません。

もう1つの、「突発的なことが起きたら、データ活用では対応できないのではないか」というのは、確かにあります。たとえば、食品流通で悩ましいのは、セールやイベントで商品が急に売れてしまうといったことが起きることです。これを予測することはなかなかできません。ですから、アルゴリズムではこうした異常値は基本的に除去しています。それは、機械で判断すべきことではないからです。

何が言いたいのかというと、機械でやることと人がやることをしっかり分けて、オーバーコミットしてはいけないということです。そこは事前に、正直にわかりやすく説明する必要があります。

田中 オーバーコミットすると、必要以上の期待をお客様に抱かせてしまうことになります。

平栗 そうです。AIというと何でもできると思われがちですが、そうではありません。開発の現場では、今、「期待値コントロール」という言葉が浸透してきました。どういう期待値コントロールでいくか、オーバーコミットしないように、常にプロジェクトメンバーで共有するようにしています。

大量にデータがある時代において、「企業を深く理解する」とはどういうことなのか

田中 私たちは企業の意思決定のサポート業務としてデータ分析をします。たとえばM&Aならばその会社を買収すべきか、買収後にはどのくらい伸びるのか、対象企業を深く理解するために分析しているのですが、そのとき考えることがあります。「企業を深く理解する」とはどういうことなのだろう、と。

平栗 月並みかもしれませんが、デューデリジェンスをする際に重要なのは、静的なデータではなく動的なデータをどれだけ取り込めるかだと思います。ただ、これは、今はまだ難しいと思います。たとえば財務諸表は、人間が作った会計ルールに基づいて処理された結果のアウトプツ

トですから、作成過程でものすごい量の情報が削ぎ落とされていてしまっています。ある意味、恣意的に作られたデータとも言えるでしょう。ですから、それをいくら見ても、見えないもののほうが多いと思うのです。そこで、動的データでいろいろな角度からいろいろな暗黙知を導き出すようなことができると、その企業の実態が見えるし、価値もわかる。それができるといいなと思います。

弊社も連結経営ですが、実態としては財務諸表を連結しているだけです。それを見ても事業投資先の詳細な実態まではわかりません。本来なら、フロントにあるトランザクションデータをすべて集め、それをさまざまな角度でAIで分析して、各企業の健全性や成長性を判断しながらポートフォリオを管理するべきなのでしょうが、残念ながらそれはできていません。それは、会計というルールがあって、連結決算は会計上連結するという制度ができあがっているからです。

田中 データをトランザクションレベルで見ることができるようになると、動的データを立体的に見ることができるようになり、企業に対する理解も深まるような気がします。ただ、そこまでになるのには、組織や人の意識、行動の変革が必要ですから、かなり難しいように思えます。

平栗 少し説明が難しいのですが、企業の活動を、自然を見るのと同じように見る。あるがままの姿で観察して、そこからデータを取ってきて学び、AIがそれに意味付けをして、出てきたファクトやファインディングを意思決定に使う。そういう活動が求められているのだと思います。これからは、そういうデータの振舞いそのものを分析するようなことができる企業が伸びそうな気がします。

田中 本当の中心に置いていないのでしょね、人材戦略を。

Takuya Hirakuri

平栗 拓也 氏

三菱商事株式会社 CDO (兼) 産業DX部門長 執行役員

慶應義塾大学理工学部卒業後、三菱商事入社。国際戦略研究所、ブラジル現地法人、経営企画部などを経て、2019年4月、デジタル戦略部長。同年9月からエムシーデジタル代表取締役兼CEOを兼任。



Hidekazu Tanaka

田中 秀和

株式会社 KPMG FAS 執行役員パートナー

早稲田大学理工学部卒、米国 Iowa State University 大学院修了。KPMG FAS が提供するディールアドバイザリーサービスのなかで、対象企業の内外のデータを用いた先進的データ分析の実施、分析結果に基づく意思決定や戦略実行を支援している。



産業DXで、他の企業も含めて社会全体を良くする

田中 先ほど、人がやることと機械がやることを分けて考えるという話がありましたが、必ずしもすべての意思決定をデータでできるわけではないと思います。データを用いた意思決定をするにあたり、経営者はどのような意識を持つべきでしょうか。

平栗 最終的には人間が決めることなので、第六感みたいなものは必ずあります。さきほどの食品卸のベテラン発注担当者の話に似ていますが、優れた経営者というのはやはりそういった第六感が働くのだと思います。

ですから、経営者が意思決定をするときには、その前に「データドリブンで判断したらこうなる」、「でも、自分はこう考える」といった練習をしたらいいのではないのでしょうか。そして、ギャップがあれば「なぜ」と考える。「なぜ」を考えられることが、経営者にとって大事です。データを信じきるのもダメだし、見ないのもダメ。そこを自分のリファレンスとして、データから上がってくる示唆やインプリケーションを直視できることが重要です。

また、そういう経営者がこれから出てこない、これだけデータが爆発している時代に、データに関わらずに企業の意思決定をするというのはあまりにも無謀です。自分でデータを触りながらも自分の感覚がある。データを自分で触って感触を得ら

れるようになるべきだと思います。

田中 最近ではビジネスのなかで社会課題の解決を目指す取組みも多くみられます。今後、どのような社会課題を解決するために、データが活用されていくと思いますか。展望があるようでしたら、お聞かせください。

平栗 三菱商事の強みを言い表す言葉に「産業を俯瞰する」という言葉があります。これは、三菱商事がほぼすべての産業に接地しており、しかもバリューチェーンの川上から川下までオペレーションしていることから来た言葉で、我々の活動が社会をより良くするためのものであることを示しています。あらゆる産業でデータを活

用して効率を上げる、もしくは良いサービスを提供する。それが結果的に社会課題の解決につながるということです。言い方を変え、ビジネスモデルを通じて、そのビジネスモデルが接している社会の課題をしっかりと解決していくというのが、我々の目指すあり方です。

一般的には、社会課題ありきでそれを解決するビジネスモデルを考えるのですが、私はそれではビジネスにならないと思っています。株主もいればお客様もいて、お客様が作られる社会があるわけで、ビジネスモデルは前提にあるべきだと思うからです。ビジネスモデルを通じて社会を良くするのであり、そのビジネスモデルを良くするのがデータだと考えています。

だからこそ、我々は「三菱商事のDX」ではなく、「産業DX」と言っています。今、作っているプラットフォームやモデルをオープンにして、三菱商事のビジネスノウハウを使っていただくことで、他の企業も含めて社会全体が良くなっていくのが理想です。

田中 収益を生み出す強いビジネスモデルを構築し、収益と同時に生み出されるデータを意思決定に用いることで社会課題が解決されていくからこそ、成功されているということですね。本日はありがとうございました。





Digital Transformation

データサイエンスを用いた利益を最大化する価格の最適化

KPMG FAS

田中 勇輝／マネージャー

KPMGアドバイザリーライトハウス

小澤 友美／シニアデータサイエンティスト

企業が収益性を高めるための施策として、いまプライシングの重要性が増しています。しかしながら、商品と販売チャネルが数多くあるなかで、マーケティング施策の有無、需要の時間的な変化や商品間でのカニバリゼーションなど、さまざまな要因を総合的に考慮して適正価格を決定することは容易ではありません。このような複雑で困難な意思決定に、データサイエンスをどのように活用できるでしょうか。

本稿では、収益性改善におけるプライシングの取組みの重要性をまず説明します。そのうえで複数あるデータサイエンスを活用したプライシング手法のなかから、今回は1つの手法に着目して詳しく解説します。具体的には価格を軸に販売量を予測する回帰モデルの構築の方法と、その応用としての価格の最適化手法を具体的なメリットとともにご紹介します。

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。



田中 勇輝
Yuki Tanaka



小澤 友美
Tomomi Ozawa

POINT 1

データに基づいた戦略的なプライシングの重要性

価格は継続的な収益改善に効果的なビジネスドライバーであり、プライシングは戦略的に取り組むべき領域の1つである。しかし、チャネル施策やプロモーションなどの多岐にわたるマーケティング施策と価格とが実際は複雑に絡みあっているため、効果的なプライシングの判断を行うことは一般的に容易ではない。そのため詳細なデータ分析を行い、複雑な要素を分解し客観的に価格変化の効果を見極めることが肝要である。

POINT 2

需要予測モデリングに基づく価格の最適化

プライシングにおけるデータサイエンスの活用は大きく2段階で行われる。まず、商品の販売量に影響を及ぼす、自社・競合の価格、マーケティング施策、その他要因(天候、季節、イベントなど)を説明変数として、自社商品の販売量を予測する回帰モデルを構築する。その後、構築したモデルに数理最適化の手法を組み合わせ、各種制約があるなかで商品ポートフォリオ全体の利益を最大化する各商品の最適価格を推定する。

POINT 3

需要予測モデルと最適化手法の2つを組み合わせる手法のメリット

需要予測モデリングでは最適な価格の特定だけでなく、さまざまな要因が需要に及ぼす影響や商品間のカニバリゼーション、季節性などを定量的に測定できる。加えて、価格を変更した際にどの程度販売量・売上・利益が変わるかをシミュレーションし、価格の意思決定に必要なインサイトを広範に得たうえで最適価格を見極めることができる。

POINT 4

戦略的なプライシングを実行するために

価格戦略は一度決めて終わりではなく、変化する市場環境のなかで最適な価格を都度見極めていくことが重要である。そのため、プライシングに継続的に取り組むためのケイパビリティ構築が重要となる。

I なぜ企業はプライシングに取り組むべきか

コロナ禍における原材料費や物流費の高騰などにより、企業努力によるコスト削減は限界に近づいています。しかし、そのような厳しいビジネス環境においても、企業は活動の成果としての収益性を高めていかなければなりません。

このような状況下にある企業において、プライシングは戦略的に取り組むべき領域の1つです。なぜなら、プライシングが収益改善に寄与する度合いが大きいと考えられるからです。この分野における調査・研究では、価格、販売量、固定費、変動費の大きく4つの収益改善ドライバーのうち、価格が最も改善効果が大きいとされています。

日本では必ずしも馴染みがあるわけではないプライシングですが、海外では収益を改善するうえで価格が最も効果的なドライバーと認識されており、コスト削減と同様か、それ以上に重点的に取り組まれている施策領域となっています。また、プライシングの対象は既存商品の短期～中期的な収益改善のみならず、新商品の値決めまで幅広く関係するため、企業にとって必須の検討項目とされています。

利益よりシェアを追求する経営姿勢や、長期のデフレ下における顧客離れのおそれなどから、日本において値上げはこれまで嫌厭されてきました。しかし、収益改善を求める株主やマネジメントの圧力の高まりや、経済がインフレ基調にあり値上げがしやすい状況への変化も受けて、今後は収益改善の有効な施策の1つとして、より積極的な値上げも含めた価格変更の機会が生まれてくると考えられます。

事実、近年では価格を収益改善ドライバーとして活用し、値上げの判断に踏み切る日本企業が増えてきています。

しかし、これらの意思決定がデータに基づいた戦略的なプライシング検討の結果であると自信をもってこたえられる企業

は少ないのではないのでしょうか。実際にプライシングに取り組む際には、詳細にデータを分析したうえで、筋の悪い値上げや安易なディスカウントを避けながら戦略的かつ慎重に意思決定を行うことが重要になります。

しかしながら、企業にとってこのようなプライシングの判断は容易ではありません。たとえば、消費財メーカーであれば、膨大な数のStock Keeping Unit（以下、「SKU」という）があり、それを複数の業態の販売チャネルに卸しています。SKUが数百～数千あり、販売チャネルの種類もコンビニエンスストアやGeneral Merchandise Store（以下、「GMS」という）など複数あり、さらに店舗の数が数百あるといった場合の掛け算となると、各商品の適切なプライシングの見極めが非常に複雑となることは容易に想像ができます。この例が示すように、プライシングは企業の実態や置かれている状況により困難な判断を伴うものになります。

そのため、価格を収益改善ドライバーとして活用するにあたっては、有効な分析アプローチの検討が不可欠です。適用するアプローチを見定め、プライシングを効果的に運用することができれば、商品ポートフォリオの利益最大化や売上とシェアの最適なバランスの見極めなど、さまざまな経営課題解決の糸口となることでしょう。

本稿では有効なプライシングのアプローチの1つとして、データサイエンスを活用した手法について解説します。データサイエンスを活用したプライシング手法のポイントは「需要と価格の関係性」を詳細に把握し、「利益を最大化する価格帯」の見当をつけることができるという点にあります。次章からは、具体的に消費財メーカー（B2B2C）や小売（B2C）などの、価格の変動が頻繁に発生する業界における、既に上市されている既存商品から得られる利益最大化を例として考察していきます。

II 販売量を予測する回帰モデルの構築と商品価格の数理最適化

プライシングにおいてどのようにデータサイエンスを活用するのかを検討する前に、本稿で考察するケースの前提を説明します。ここでは食品、飲料、洗剤などの日用消費財の価格最適化問題を考えます。一般的に、日用消費財は、消費者向けの低価格製品で、Fast Moving Consumer Goods（FMCG）と呼ばれ、商品回転率が高いことが特徴です。

具体的には、ある消費財メーカーが小売店を経由して自社商品を販売しているケースを想定します。今回はその消費財メーカーがSKUごとに最適な価格を検討する必要があり、各SKUは商品パッケージの容量や内容がそれぞれで異なるものとなります。小売店では自社商品と他のいくつかのブランド（競合商品）が販売されており、自社ブランドと他のブランドの両方について、外部のデータ提供会社や取引先（小売業者）からSKUの単価と販売量が把握できるデータ（POSなど）が日次あるいは週次で取得できると想定します。実際に、リサーチ会社が提供する幅広い商材に関する日次／週次のPOSデータや、小売店からメーカーに提供されるPOSデータが利用できるケースがあります。

このような状況で、販売チャネルの業態の違いを考慮しつつ、取引先・店舗ごとに商品から得られる利益を最大化するための各SKUの最適な価格帯をどのように知ることができるのでしょうか。もし、それを知ることができれば、その価格帯を実現するためにどのような販促投資を小売店に対して提供すべきか検討したり、消費財メーカーとしての希望小売価格を再検討したりできるようになります。

このような設定の下、実際に取り得る分析のアプローチを見ていきましょう。

1. 価格を軸にして販売量を予測する 回帰モデルの構築

まず、自社の商品ポートフォリオから得られる利益最大化のための各SKUの価格検討の出発点として、商品価格が変動するにつれてどのように販売量（および売上・利益）が変化するか理解することを目指します。そのために、自社・競合のSKUの単価、他のマーケティング施策やその他要因（天候、季節、イベントなど）といったものを定量化した変数あるいは特徴量をインプットとして、自社の各SKUの販売量を予測する回帰モデルを構築します（図表1参照）。特徴量とは機械学習モデルにデータを学習させる際に、データのどんな特徴を参考にしてパターンやルールを見つけ出せばよいかの指標になるものであり、定量的に測定できるさまざまな数値や定性情報ラベル、日付などがあります。また、一般的に「回帰モデル」といっても、そのなかには線形回帰モデルの他に、一般化線形モデル、時系列モデル、確率モデルなど複数のモデルの種類が含まれています。

- 一般化線形モデル：重回帰分析を一般化した回帰モデルで、目的変数が正規

分布に従わない場合や、質的変数の場合にも適用できる。例として、ポアソン回帰、ロジスティック回帰などがある。

- 時系列モデル：時間的な変化に伴い観測できるある現象の傾向や周期性を、その説明変数として組み込んで分析する回帰モデル。例として、自己回帰モデル、移動平均モデル、状態空間モデルなどがある。
- 確率モデル：将来ある現象が発生する可能性を、ランダムに起こる出来事の影響を考慮して予測するモデル。観測されたデータが何らかの確率的法則に従って生成されたという考え方のもと、観測の自然なランダム性から生じる不確実さを定量化する手法である。例として、ナイーブベイズモデル、階層ベイズモデルなどがある。

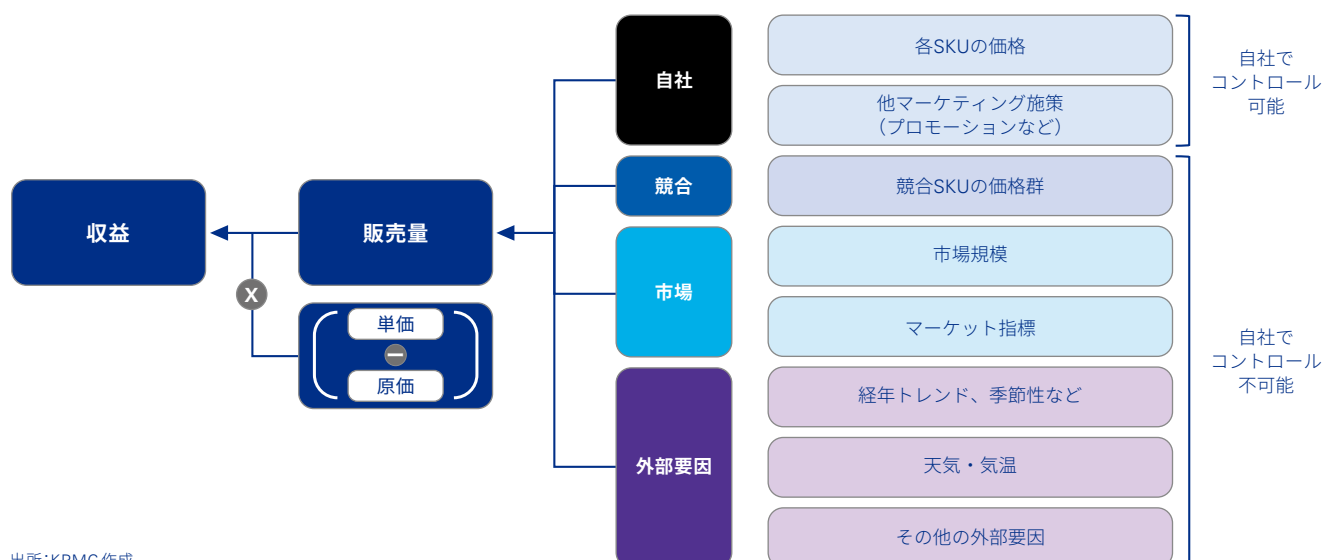
商品価格の変動による販売量の変化を捉えるモデル構築の場合、たとえば、一般化線形モデルの構築からスタートし、これに時系列モデルや確率モデルなどの技術的に難易度の高いモデルを組み合わせていくことで、モデルの精度を高めていくア

プローチをとります。

加えて、上記の過程で構築された回帰モデルは、ビジネスや経済の実態に則している必要があります。たとえば、一般的には商品の販売量はその商品の価格が高くなるにつれ減少することが推測されます。また、自社商品と競合他社の商品で近い容量のものがある場合、自社商品の価格が据え置かれた状態で競合商品の価格が下がれば、自社商品の販売量は減少するといった一般的な経済理論が存在します。構築された回帰モデルがこれらの要件を具備しているか検証することによってモデルの妥当性を判断することが肝要です。

このようにして構築された販売量を予測する回帰モデルは、各SKUの単価を変化させたときに、SKUごとの販売量を導き出すことができる関数とみなすことができます。回帰モデルから直接導き出されるのは販売量の推定値ですが、これに加え、単価や原価と販売量の積を計算することにより売上高や利益を推定することも可能です。各SKUの販売量を導き出す関数を組み合わせることで、競合のSKUの単価やその他の外部要因のように自社で制御不可能な変数の値を所与としたうえで、自社の各SKUの単価を変動させた時に販売

図表1 収益の分解および販売量を説明する要因（自社、競合、市場、外部要因）



出所:KPMG作成

量（および売上・利益）が変化する様子をシミュレーションすることができるのです。この関数がこれから説明する数理最適化問題における鍵となります。

2. 数理最適化による商品ポートフォリオの利益を最大化する価格提案

続いて、前節で構築した価格やその他の要因をインプットに販売量を予測する回帰モデルを使って、販売量や利益額を最大にする価格を導き出す方法を解説します。その方法は数理最適化と呼ばれ、何らかの制約の下で目的関数の値を最大化あるいは最小化する条件を求めるためのデータドリブンな手法のことを言います。ビジネスにおいては、商品価格の設定、輸送経路、生産計画、在庫調整、人員配置などさまざまな経営課題の領域で応用されています。

今回のプライシングを数理最適化問題として定式化すると、最大化したい目的関数は自社の商品ポートフォリオから得られる利益の合計であり、明らかにしたい条件は利益の合計が最大化されときの各商品の価格となります。このとき、価格をインプットとして回帰モデルから導出される値は販売量であるため、前述のように各商品の粗利と販売量の積を計算し、利益を目的関数とする式に変更します。また、上記のように利益を最大化しようとするプライシングにおける最適化問題を解く際には、現実的な制約条件を考慮する必要があります。たとえば、直近の価格から大幅に価格を変更することは一般に難しいことから、シミュレーションの際に価格の増減幅を一定の範囲内に制限することや、同カテゴリーであるものの容量が異なる商品については、容量が大きい商品を購入する方が単位当たり価格を比較してより経済的になるように価格の整合性を担保すること、などが想定されます。これらの制約条件を踏まえたうえで、目的関数に数理最適化の手法を適用すると、自社商品のポートフォリオから得られる利益が最大

になる現実的なSKU単価を特定することができるのです。

このように、データサイエンスの手法を活用することによって、企業は販売量と価格の関係性および商品ポートフォリオの利益を最大化するための各価格帯など、戦略的なプライシングの検討に必要な示唆を得ることができます。

III 適用した分析手法のメリット

今回は、販売量を予測する回帰モデルと最適化手法を組み合わせた価格設定のアプローチをご紹介しましたが、データサイエンスを活用した価格設定のアプローチとしては、他にもいくつか候補が挙げられます。たとえば、原価に10%マージンを上乗せする価格設定を基本とし、毎月第3週の週末に5%割引するなどのルールベース（手動、あるいは機械学習を利用）での値付け手法。また、強化学習を用いて、価格を変えて利益が改善されれば報酬、悪化すれば罰則を与えるように設定し、学習を繰り返すことで、その都度報酬が最大化されるように価格を更新していく手法や、ゲーム理論を用いて自社と競合が相互に依存しながら価格を設定する様子をモデリングする手法などが考えられます。なお、強化学習やゲーム理論を用いたアプローチを検討する場合、高度な手法かつ利用ケースを選ぶため、手法の特性を詳細に理解したうえで、直面している課題感や目的に適しているか、また期待する効果を達成できるのかを見極めることが重要です。

今回紹介しているアプローチは、価格に注目して商品の販売量を予測する回帰モデルと、最適化手法の2つを組み合わせていることが特徴的です。この一連の分析の流れのなかで、販売量に影響を及ぼす全ての要因を考慮することは不可能で、すし、精度の高い販売量を予測するモデルを構築することは決して容易ではありません。しかし、これら2つの手法を組み

合わせたアプローチを取ることは、プライシングの意思決定において以下のようなメリットがあります。

第一に、自社商品の販売量と商品単価をはじめとする複数の要因間の関係性を回帰モデルで表現することで、単に自社商品の最適価格を特定するだけでなく、さまざまな要因が販売量に及ぼす影響を定量的かつSKUごとに把握できます。特に、どの商品とどの商品でカニバリゼーションが発生しているか、季節性などの外部要因がどの商品の販売量にどの程度影響を与えているか、などを理解することができます。

第二に、数理最適化の手法は汎用性が高く、商品の販売量および利益予測に用いる回帰モデルの種類を変更しても、自社商品のポートフォリオから得られる利益を最大化する最適な価格の導出に利用することができます。特徴量やデータの形式は、事業領域、商品数、使用するデータの性質などさまざまな要因に依存するため、分析に最適な回帰モデルもこれらの要因次第で異なります。そのため、多種多様なモデルに対して最適化条件を導出することは、プライシング検討において重要なことです。また、複数のモデルの候補がある場合には、それぞれ最適化を実行することにより、各モデルの予測精度や最適化された価格を比較した上で、ビジネスの業態にマッチしたモデルを選択するといったアプローチも可能になります。

IV さいごに

販売量を予測する回帰モデルと最適化手法を組み合わせたプライシング手法を、「データサイエンスを用いた利益を最大化する価格の最適化」の1つの有効なアプローチとして解説しました。

これまで紹介したようにデータサイエンスを活用することによって、プライシングの意思決定において重要な示唆を出すことが期待されますが、これらの分析や示唆

を一過性のものにしないことも非常に重要となります。なぜなら、顧客のある商品に対する価格許容度や競合の価格設定は都度変動するものであり、これらの変化に応じて企業が取るべき最適な価格戦略も必然的に変動するからです。

したがって、プライシングを収益改善のために具体的な方法を含めて積極的に活用できるという認識を持つことがまずは必要ですが、その先には継続的にその効果を実現するためのプライシングのケイパビリティ構築が欠かせないと言えるでしょう。

プライシングのケイパビリティを持つうえで、全社戦略やマーケティング戦略などの個別戦略との整合性に加え、それを実行するためのデータサイエンスのケイパビリティに係る人的資本やインフラへの投資が必要になります。これらの投資は決して小さなものではないかもしれませんが、プライシングを武器として継続的に収益の改善を図っていくための価値ある取組みと言えるでしょう。

関連情報

ウェブサイトでは、プライシング（価格戦略）の最適化サービスを紹介しています。

<https://kpmg.com/jp/ja/home/services/advisory/deal-advisory/strategy/cbma/pricing.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。

株式会社 KPMG FAS

田中 勇輝／マネージャー

✉ yuki.a.tanaka@jp.kpmg.com



Digital Transformation

DX推進下での モニタリング改革

あずさ監査法人

コンサルティング事業部

竹内 祥和／マネージング・ディレクター

阿部 哲治／ディレクター

三浦 一成／テクニカル・ディレクター

Digital Innovation部

島田 武光／ディレクター

コーポレートガバナンス・コードにおける、モニタリングを含むガバナンスの重要性の再確認、3線モデルの徹底した運用、および内部統制報告制度の改訂などが行われています。加えて、デジタルテクノロジーの進展、およびビジネスプロセスのデジタルトランスフォーメーション（以下、「DX」という）の推進は、内部監査やモニタリングに大きな影響を及ぼすと考えます。

本稿では、ビジネスプロセスのDXが進むなか、内部監査部門によるモニタリング業務にどのような影響があるのか、どのような対応が望まれるのかについて解説します。また、全社的に本当の意味での（狭義の）DXを実現するためには、DX推進態勢を対象としたモニタリングが重要となるため、DX推進態勢の監査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。



竹内 祥和
Yoshikazu Takeuchi



阿部 哲治
Tetsuji Abe



三浦 一成
Kazunari Miura



島田 武光
Takemitsu Shimada

POINT 1

モニタリングにおける潮流を理解する

今後のモニタリングを考えるにあたっては、3線モデルの徹底した運用、内部統制報告制度の改訂影響の考慮、デジタルテクノロジーやデータ活用が重要である。リモート監査への移行により、監査の効率化・リソースの有効配分が実現できる。また、内部監査機能のありたい姿に合わせて、より戦略的・中長期的な内部監査部門の人材採用・育成戦略が重要である。

POINT 2

モニタリングの効率化にはDX利用が必須である

モニタリング対象を効率的に監視するためには、テキストマイニング、財務データ分析、プロセスマイニングなどDX利用が重要である。各子会社の財務数値の異常兆候を確認し、次に、異常兆候のある子会社を対象に仕訳分析で詳細を確認するアプローチが有効である。また、リスクマネジメントの効率化のため、GRCツールを活用することも有用である。

POINT 3

全社的にDXを推進するには、内部監査部門自体のDXが必要である

業務や企業文化の抜本的な変革である（狭義の）DXを全社的に推進するためには、DX推進のフレームワークに即して、DX推進態勢を対象としたモニタリング（内部監査）が重要である。内部監査にあたっては、内部監査部門が監査の目線を改革すること、内部監査部門自体のDXが必要である。

I モニタリングにおける潮流

コーポレートガバナンス・コードにおいてガバナンスを効かすためには、先を見越した全社的なリスクマネジメント（ERM）体制の整備とともに、経営陣による適切なコンプライアンスの確保とリスクテイクを支える仕組みとしての内部統制が重要な基盤をなすと捉えられています。これは、「コーポレートガバナンス」を推進するうえで、「リスクマネジメント」と「内部統制」、「コンプライアンス」を相互に関連させて、「ガバナンス」を支える必要があるということです。そして、その実効性を「モニタリング」が維持・検証することになります（図表1参照）。

本稿では、有機的一体に機能する仕組みの実効性を維持・検証する「モニタリング」、特に内部監査部門におけるモニタリングにフォーカスし、その潮流を理解するとともに、企業が今後取るべきアクションの方向性を考察します。

1.3線モデルの徹底

企業のグローバル組織体系（事業本部や地域統括機能などの存在）により各種形は異なりますが、一般的な3線モデルにおける「モニタリング」は図表2のようになります。

- ①第1線の上席者のモニタリングは、監視を目的とする監督ではなく、所管範囲の業務品質を維持し、常に仕組み・方針を構築・更新し、運用状況を確認するとともに、業務レベルを引き上げるべき指導・教育を行います。
- ②第1線に対する第2線（全社部門）のモニタリングは、当該部門の専門性と事業部門からの中立性・客観性を活かして、あらかじめ各領域における管理業務の全社共通方針を策定・通知し、必要に応じて業務執行部署を指導・支援します。
- ③第3線のモニタリングは、代表取締役の指揮下において、業務執行部門・全社部門と独立性を保ちながら、内部統制システムの有効性のチェックにより、その適切性を保証し、必要な助言を提供します。

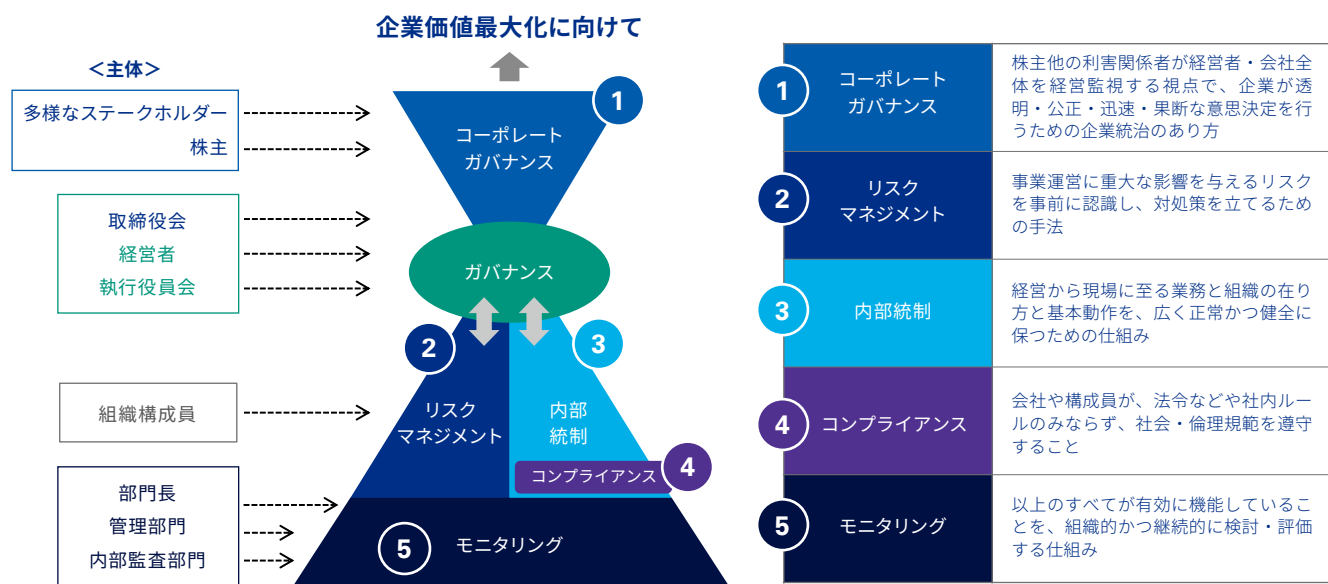
2.企業を取り巻くリスクのカバー範囲の拡大

VUCAな時代と言われる昨今、Volatility（変動性）、Uncertainty（不確実性）、Complexity（複雑性）、Ambiguity（曖昧性）に対応するためには、優先順位の高いリスクに対して全社的に取り組む「リスクマネジメント」と、業務設計とその業務動作としてすべての部門において組み込まれるべき「内部統制」を相互関連させて、タイムリーかつ柔軟に取り組む必要があります。

また、2023年4月7日に、金融庁 企業会計審議会より公表された「財務報告に係る内部統制の評価及び監査の基準並びに財務報告に係る内部統制の評価及び監査に関する実施基準の改訂について（意見書）」では、不正リスクについて考慮することの重要性や考慮事項が明示され、制度対応としてもリスクに対する捉え方の拡大が見られます。

そのため、グローバルで拡大するリスク領域を、3線モデルでどのように効率的・効果的にカバーし、モニタリングしていくべきか、企業の実態に合わせた形で解が求

図表1 GRCの構成要素（5項目）



出所:KPMG作成

められています。部分監査から全体監査への転換が求められるなか、徹底したリスクアプローチとともに、近年では「モニタリング」のDX化の重要性がより高まっています。

3.新テクノロジー、DX、ポスト・コロナによるモニタリング手法の変化

人口知能（AI）に代表されるテクノロジーの進展とDXの推進は、内部統制や

モニタリングに大きな影響を及ぼします。特に第3線による監査は、パンデミックやペーパーレス化による環境変化を受け、DX対応の必要性が高まっています。

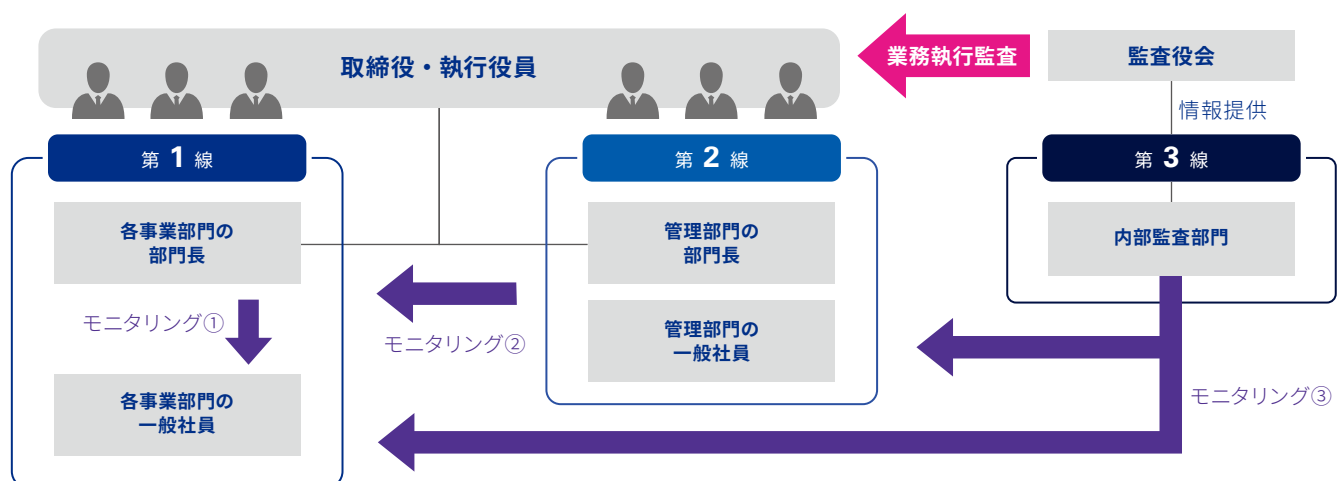
たとえば、新型コロナウイルス感染症（以下、「COVID-19」という）の影響が長期化したことで、内部監査は現地へ行く監査（オンサイト監査）から、現地へ行かない監査（リモート監査）への移行（部分移行含む）が増えています。リモート監査への移行により、監査の効率化・リソースの有

効配分が期待できます。加えて、リモート監査と親和性の高いテクノロジーやデータを、リスク評価に基づいた監査計画から実施・報告に至るまで活用することで、有効性・効率性の向上も期待できます（図表3参照）。

4.モニタリング手法の変化に伴うリソース・スキルの変化

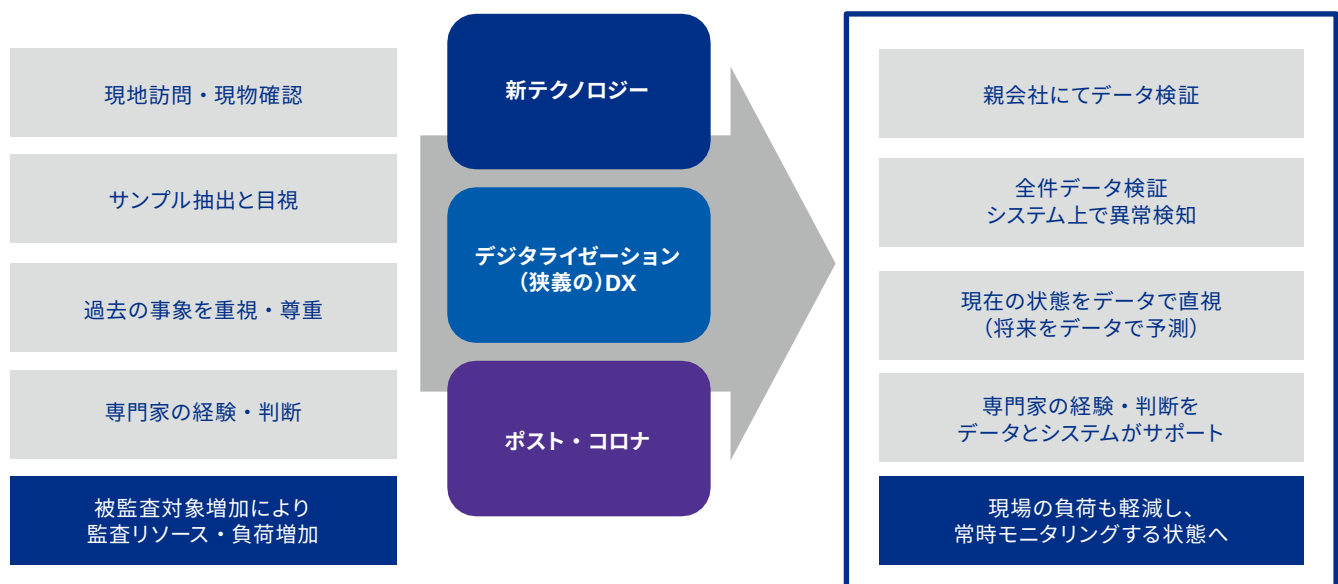
部分監査から全体監査への転換が求

図表2 3線モデル



出所:KPMG作成

図表3 今後のモニタリングの方向性



出所:KPMG作成

められるなか、第3線は、内部統制・内部監査リテラシーだけでなく、ISO、品質、セキュリティ、環境などのスキルが求められるのに加えて、テクノロジーやデータを活用する監査前提では、データ分析スキルも必要とされます。また、内部監査の高度化の観点から、準拠性監査、リスクベース監査を経て経営監査の機能を持ち合わせるステージでは、より組織全体のビジネス・経営戦略を理解した人材の配置が必要となります。昨今重要性が高まっている企業のDX推進自体のモニタリングはその一例であり、詳細はIII「DX推進態勢のモニタリング」で解説します。

このように内部監査機能のありたい姿に合わせて、より戦略的・中長期的な人材採用・育成戦略が重要となります。

II モニタリング手法のDX

モニタリング手法をDXすることで、モニタリング対象を効率的に監視し、問題の早期把握とその対応による損失回避や低減が図られるだけでなく、業務効率や業務改善も期待できます。

以下では、モニタリング手法のDXの例を紹介します。

1. テキストマイニング

「テキストマイニング」とは、自然言語解析の手法を用いて、大量の文章データ（テキストデータ）から、有益な情報を抽出する手法のことです。大量の文章からキーワードやトピックを抽出し、注意すべきテキストを収集・分類・整理することで、効率的で付加価値の高い分析が可能となります。

活用例としては、社内の稟議書を時系列分析することによって要注意案件を特定することが挙げられます。稟議書の大量の文章データから要注意ワード、たとえば減損回避につながる可能性のある『計画の見直し』などのワードを設定し、稟議書での該当件数や影響額（稟議金額）を可視化するのです。それにより、効率的に要注意案件を特定し、確認することが可能となります。

2. 財務データ分析

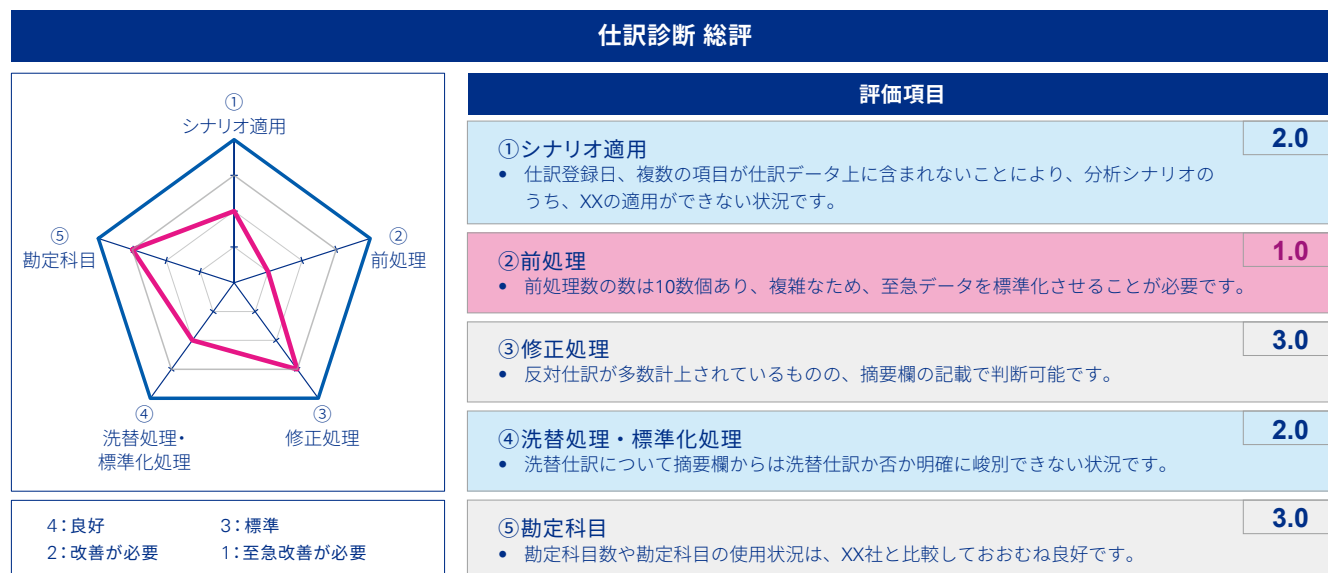
「財務データ分析」とは、企業の財務諸表に含まれる数値データを分析して業績評価する手法のことです。企業価値の毀損を回避するには、財務数値の実績について会計処理の重要な誤謬や不正などがないかを継続的に確認し、早期発見することです。

活用例としては、グループ企業の財務諸表の数値（月次や決算の残高数値）、仕訳（日々の活動履歴）、経費データ（個人の不正に着目）などを対象にしたデータ分析が挙げられます。まずは、各子会社の財務数値の異常兆候を確認し、次に、異常兆候のある子会社を対象に仕訳分析で詳細を確認するアプローチが有効と考えます。

ポイントは、異常兆候を各子会社の状況に応じて効果的に抽出する分析シナリオを設定することです。その際には、企業の業種特性や活用できるデータの制約を意識した設定が必要となります。

また、子会社分析は、異常兆候を視覚的に捉えます。そのため、子会社ごとのリスクをスコアリングで把握すること、財務数値については長期トレンドで分析するこ

図表4 仕訳データ診断



出所: KPMG 作成

とが有用となります。

仕訳分析は、より取引実態に近い分析が可能です。ただし、仕訳データの質は、仕訳入力に係るルール of 準拠状況（例：日々仕訳入力するルールにもかかわらず、月次で一括して1つの仕訳として入力するなど）やシステムの制約（例：誰が仕訳入力したのかがシステム上の履歴に残らない）などの影響を受けます。このため、仕訳データに不足がないか、データの活用が分析シナリオと整合しているか、抽出結果は有用かを早期に診断し、課題を明確にすることは重要です（図表4参照）。

仕訳分析は、親会社で各子会社の仕訳データを入手して集約化された分析ができれば、海外などリモート環境下であっても詳細レベルでモニタリングを実施することができます。

あずさ監査法人が開発し提供するSaaS型分析業務支援プラットフォーム「Financial Data Analytics II (FDA II)」を使った分析イメージについては、図表5を参照ください。

3. プロセスマイニング

「プロセスマイニング」とは、業務システムの取引ログなどから収集した取引データを対象に、業務プロセスを網羅的・客観的に視覚化することで、プロセスの実態や逸脱したプロセスフローを特定し、リス

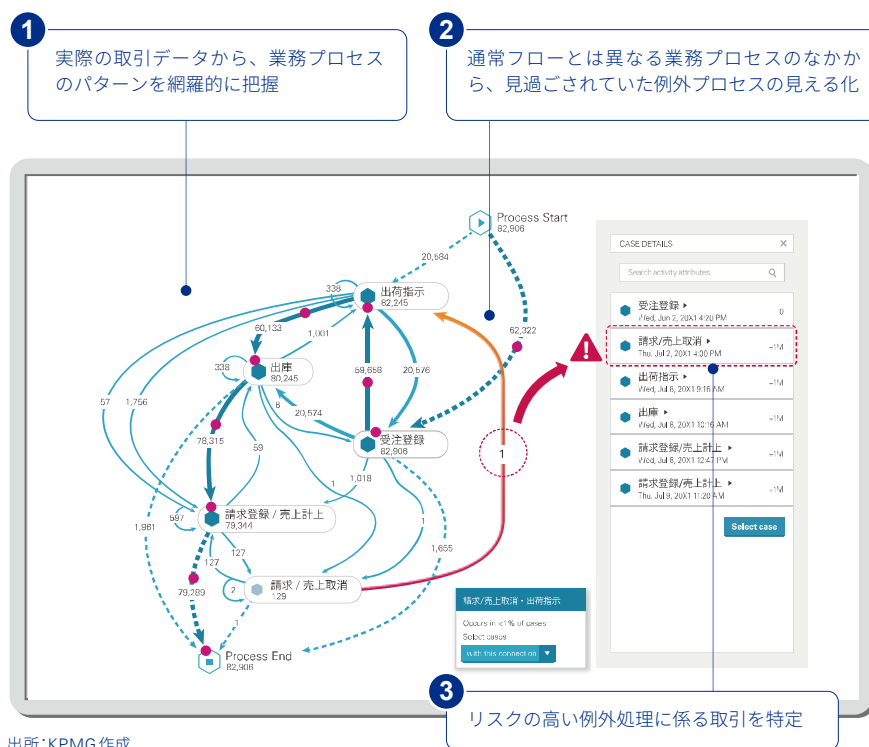
クの高いプロセスや取引を分析する手法です。

具体的には、特定の業務プロセスの取引フローを可視化し、通常とは異なる業務フロー（取引パターン）がないかを分析します（図表6参照）。

業務プロセスのパターンを網羅的に把握することができれば、リスクの高い取引の特定や業務改善を図ることが可能とな

ります。たとえば、通常の在庫販売以外の直送販売取引などに見過ごされていた例外プロセスの見える化、受注から出荷までのリードタイムが極端に短い（ゼロ）取引や極端に長い（365日）取引など高リスクの例外処理の特定などが挙げられます。

図表6 プロセスマイニングのイメージ



図表5 FDA IIを活用した分析イメージ

自己承認仕訳分析（例示）



出所:KPMG作成

仕訳登録者別分析（例示）



4. GRCツールの活用

地政学リスクやESGリスクなど、リスクが多様化したことで、近年では継続的なリスクの棚卸や優先順位の決定、リスク対応の強化がより重要となっています。こうしたガバナンス・リスクマネジメント・コンプライアンス（GRC）領域における各種取り組みや課題への対応は、組織横断的に進めることが求められます。しかしながら、複数部署や子会社での利用を意識した管理ツールを利用していない場合、業務の重複などによる非効率が発生し、プロジェクトが進まないケースがあります。

そこで、モニタリングを効率化するために、GRCツールを活用します。そのメリットには、①企業が重視するルールやポリシーが一元的に共有管理されるため、リスク対応・ガバナンスなどへの意識の向上

が期待できる、②複数部署による対応状況や改善状況をスピーディーに確認できる、③リスク状況に変化が生じた場合に、関連する部署等や影響の把握、見直しに関する対応が容易となることが挙げられます。

III

DX推進態勢のモニタリング

1. DXの3ステップ

一般的にDXの推進は、①紙からデジタルデータへの置換えである「デジタルイゼーション」、②データとデジタル技術を活用した効率化や高度化である「デジタルイゼーション」、そして③業務や企業文化の抜本的な改革である「（狭義の）DX」の3つのステップで表現されます。日本企業の

多くはこの分類によるところの「デジタルイゼーション」や「デジタルイゼーション」に留まると言われてきました。どのステップも広義の意味ではDXと言われていることから、「デジタルイゼーション」や「デジタルイゼーション」への取り組みであってもDX推進になりますし、その施策は多岐に渡ります。

DX施策は企業の現場で進めるDXとマネジメント層が推進するDXのイメージに差があったり、組織間の連携が困難であったりすることから、全社的な取り組みとするのが困難であることが多く局所的になりがちです。

2. DX推進のための施策

DXを確実に成功へ導くために、トップダウンとボトムアップのDX施策の整合を図

図表7 DX推進のフレームワーク

DXフレームワーク	内容
Strategy	ビジョン、経営課題、実行計画のこと。DX推進においては、経営ビジョンの中身の1つとしてDX推進戦略が掲げられていることが成功の鍵であることが、調査結果より明らかになっている。
Governance	ガバナンス・組織・ルール・成果指標のこと。DX推進専任組織の設立や成果指標の策定は、DX成功と因果関係がある。
Trust	リスクマネジメント、コンプライアンス、内部監査、プライバシー、セキュリティなどの守りの部分。DX推進においては、特にサイバー領域含むセキュリティへの投資が重要である。また近年、AIガバナンスも大きなテーマとなりつつある。
People	人材育成、企業文化、人事制度のこと。多くの企業でDX人材獲得が課題となっているが、人材の総数は限られているので社内での職種変更や育成に取り組んでいる企業がDXの推進に一定の進捗が見られる。また、狭義のDX推進のためには、技術力よりもプロジェクトマネジメントや企画力が重要となる。
Process	業務処理プロセス、意思決定プロセスのこと。業務処理プロセスにおいてはデジタルテクノロジーを活用した効率化や標準化を行うこと、そのうえでデータドリブンな意思決定プロセスや企業文化の構築が重要となる。
Analytics&Insight	データ分析やAIの活用、そこから得られる洞察のこと。DXを推進するうえで、企業がどのようにデータを活用するかは重要な論点になる。目的に対応した分析シナリオやKPIの設定が鍵となる。
Technology	アーキテクチャ、サービス、IT基盤のこと。企業のDXの推進状況により、当初はRPAなどの効率化ツールの利用から始まり、DXが推進していくにつれて、データに基づく意思決定ツールとしてのAIやデジタルツインなどへの期待が高まってくる。自社の状況にあったテクノロジー戦略が採られているかが重要である。
Data	データ品質、データ活用、データの可視化のこと。データマネジメントの在り方はさまざまであるが、データの活用目的からアプローチすることや、最初から完成形を目指せずに既存の範囲で利活用を推進していくことが重要となる。

出所:KPMG作成

り全社的に各領域の環境を整備することが「DX推進態勢」の目的です。「（狭義の）DX」は、業務や企業文化の抜本的な変革です。その目指す姿はさまざまで、他企業の取組みは参考にはなるものの、そのまま自社に取り入れることはできません。しかし、DXを実現しやすくする環境は存在し、そのレベルを向上させていくことで、DXを成功へ導くプロセスである「DX推進態勢」を整備することはできます。

近年では、DXを成功へ導く推進態勢について、一定のあるべき姿が見えてきています。加えて、DX推進が先行している金融機関や一部の事業会社では、DX推進態勢を対象とした内部監査が急速に広まっています。

3. DX推進のフレームワーク

それでは、「DX推進態勢」とはどのようなものなのでしょうか。あずさ監査法人 Digital Innovation部が多くの事例を基に定義したDX推進のフレームワークでは「Strategy」、「Governance」、「Trust」、「People」、「Process」、「Analytics & Insight」、「Technology」、「Data」の8つの領域に分類されます。各領域の内容については図表7を参照ください。

4. DX推進態勢の監査スコープと監査実施上の留意点

DX推進態勢の監査は、DX推進のフレームワークの各領域に即して監査手続きを実施します。ただし、監査対象領域が広範囲に及ぶことから、事前に監査スコープを十分に検討することが重要となります。その際には、リスクアプローチの視点と進歩の速いデジタルテクノロジーの領域である点を考慮して、今年度に優先して対応すべき部分と次年度に取り組む部分を検討します。

また、内部監査の実施においては、各項目に関する施策の有無のみでなく、施策の浸透度や、執行側と現場の認識の相違

がないかを確認することも重要です。

5. DX推進態勢の監査項目の例

DX推進態勢の監査対象について、具体的な例を紹介します。

- ①「Strategy」領域：監査の着眼点は、経営戦略、事業戦略、DX推進戦略、IT戦略の妥当性が考えられます。DX推進においては、経営ビジョンの中身の1つとしてDX推進戦略が掲げられていることが重要です。監査項目は、企業の実状に合わせて設計することになりますが、たとえば、長期的な環境変化を見据えた全社のDX戦略があるか、その戦略は妥当なプロセスを経て承認されているか、実現のためのテクノロジー戦略が存在するか、DX推進領域が明確になっているか、成果測定のためのKPIが設定されているかなどが考えられます。
- ②「Data」領域：データマネジメントは、DXの攻めと守りの双方において非常に重要な位置付けになります。監査項目は、従来から監査対象となることが多かったプライバシー、情報セキュリティ、データ品質に加えて、データの利活用を促進するための仕組みが整備されているかなどが考えられます。

6. DX推進態勢監査のために

上述のように、DX推進態勢の監査は、企業の全領域に及ぶこと、監査対象にデータやテクノロジーの利活用領域が入ってくるのが特徴です。したがって、内部監査を実行するには、内部監査部門が監査の目線を改革すること、すなわち内部監査部門のDX推進が必要不可欠です。DXを実現した内部監査組織として、監査上の発見事項を通した助言を行うことで、企業のDX推進をサポートすることが期待されます。

関連情報

データ分析が導く経理ガバナンス強化の現実解

<https://kpmg.com/jp/ja/home/insights/2023/05/202305-data-analytics.html>

データマネジメント態勢構築

<https://kpmg.com/jp/ja/home/services/advisory/azsa-dx-advisory/data-management-development.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
コンサルティング事業部
竹内 祥和／マネージング・ディレクター

✉ yoshikazu.takeuchi@jp.kpmg.com

阿部 哲治／ディレクター

✉ tetsuji.abe@jp.kpmg.com

三浦 一成／テクニカル・ディレクター

✉ kazunari.miura@jp.kpmg.com

Digital Innovation 部
島田 武光／ディレクター

✉ takemitsu.shimada@jp.kpmg.com



経済安全保障リスク対応の 現在地 — サステナビリティと 交錯するリスクへの備え

KPMGコンサルティング
Sustainability Transformation
新堀 光城／シニアマネジャー

2 023年5月、ウクライナのゼレンスキー大統領の電撃訪問など、注目を集めたG7サミットが広島で開催されました。そのアジェンダにも経済安全保障が取り上げられたように、いまや経済安全保障はサステナビリティと同様、各国政府における最重要課題の1つとなりました。企業における安全保障リスクは、従前より輸出管理や経済制裁対応のなかで検討されてきましたが、現在ではより広く捉えられ、重要物資のサプライチェーン戦略や中長期的な海外事業戦略など、事業戦略において検討する必要性が高まり、グローバルなサプライチェーンを有する企業を中心にその取組みが広がっています。

本稿では、日米の経済安全保障政策について、近時の動向を中心にその概要と影響を紹介するとともに、経済安全保障リスク対応の例として、シナリオ分析と体制検討の要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します。



新堀 光城
Mitsushiro Niibori

POINT 1

経済安全保障とサステナビリティ

米国の国家安全保障戦略にサステナビリティ視点が取り込まれるなど、経済安全保障と人権などのサステナビリティが関連付けて議論されている。企業においても、双方の動向を踏まえたリスク管理施策を講じることが望ましい。

POINT 2

貿易と人権

輸出管理と人権イニシアチブなど、貿易管理において人権侵害防止の視点を考慮したルール形成に向けた議論が広がっている。今後は、サプライチェーン上の人権デュー・ディリジェンスを含む人権施策の重要性が一層高まることが予想される。

POINT 3

施策の基礎としてのリスク評価

関連リスクや対応事項が広汎かつ複雑になるなかで、自社のビジネスモデルに関連するリスク情報の収集・分析を施策の第一歩として進める企業が増加している。

POINT 4

サプライチェーンリスク

リスク評価においては、特定国・地域への依存関係が大きく、代替性の乏しい重要物資のサプライチェーンを特定することがポイントとなる。

I 経済安全保障の意義と背景

近時の国際情勢の不安定化、サプライチェーンの特定国依存への懸念、先端技術の軍事利用などを背景に、各国政府において経済安全保障政策および関連法制の策定が進展しています。こうした各国政府の動向などを受けて、グローバルなサプライチェーンを有する多くの企業にとって、経済安全保障リスクへの対応は不可欠な経営リスクに位置付けられています。

「経済安全保障」とは、国家の主権や独立、国民の生命・財産などの国益を経済面から確保することを言います。具体的には、半導体やエネルギーなどの重要な物資・資源の確保、先端技術の開発・保護といった経済活動を通じて、安全保障上の脅威からの、国家・国民の保護を目指す取り組みのことで、類似の概念として、「エコノミック・ステイトクラフト」が挙げられますが、これは国家戦略上の目標実現のために経済的手段を用いて自らの政治的意思の反映を求めるものであり、その手段として経済制裁、輸出管理、通商の停止・障壁の設定、援助などがあります。双方とも経済的な手段を通じた取り組みである点で共通するものの、脅威からの安全に重点

を置いた守りの側面が強い経済安全保障に対して、エコノミック・ステイトクラフトは（他者に対して）政治的な意思の反映を重視する点で、プロアクティブな側面が強い概念であると言えるでしょう¹。

II 日米の経済安全保障政策とその影響

1. 日本の経済安全保障政策

日本の経済安全保障政策では、①戦略的自律性の向上、②戦略的不可欠性の向上、③国際秩序の維持・強化が重視され、これを支える推進体制の強化が図られています。①戦略的自律性とは、「わが国の国民生活及び社会経済活動の維持に不可欠な基盤を強靱化することにより、いかなる状況の下でも他国に過度に依存することなく、国民生活と正常な経済運営というわが国の安全保障の目的を実現すること」、②戦略的不可欠性とは、「国際社会全体の中で、わが国の存在が国際社会にとって不可欠であるような分野を戦略的に拡大することにより、わが国の長期的・持続的な繁栄及び国家安全保障を確保すること」とされています²。

ここでは、その基礎的な法制度である経済安全保障推進法を説明するとともに、近時の動向として、先端半導体製造装置の輸出規制、G7サミットにおける経済安全保障に関する共同文書、人権施策への影響、セキュリティ・クリアランスについて紹介します。

(1) 経済安全保障推進法

経済安全保障政策の重要な法制度として、2022年5月、経済安全保障推進法が成立・公布されました（2年以内に段階的に施行。すでに一部施行）。同法では、①重要物資の安定的な供給の確保、②基幹インフラ役務の安定的な提供の確保、③先端的重要技術の開発支援、④特許出願の非公開、この4つの制度の創設を趣旨としています。主に、①②が戦略的自律性に、③④が戦略的不可欠性に関する施策と見られます。特に、②基幹インフラ役務の安定的な提供の確保に関して、対象事業者とされる企業（に加えて、対象事業者に関連サービスを提供する企業）は、自社のバリューチェーン／サプライチェーンの見直しが必要となるケースが生じ得ることが想定されます（図表1参照）。

基幹インフラ役務の安定的な提供の確保に関する制度とは、エネルギー・輸送・金

図表1 経済安全保障推進法の概要

名称	概要	主な関連企業など	主な影響・対応事項例
重要物資の安定供給	半導体などの特定重要物資の安定供給の確保を図るため、民間事業者への財政支援を行うとともに、調達先などを国が把握	・半導体、重要鉱物、蓄電池、抗菌薬など、特定重要物資を製造する企業 ・上記物品のサプライチェーンを有する企業	・補助金、ツーステップローンなどの金融支援の活用
基幹インフラの安全確保	基幹インフラ14業種の特定社会基盤事業者において、特定重要設備を導入前に、事前届出を行い、サイバー攻撃などの危険について国が審査を実施	・金融、交通、エネルギーなど、特定社会基盤事業者とされた企業 ・上記事業者に機器・サービスを提供する企業	・届出などの事務 ・ベンダーの見直し ・委託先管理の強化
先端技術の開発促進	AIなどの特定重要技術の開発促進などのため、国による資金支援、官民件走支援のための協議会などを設置	・民間の研究機関、大学 ・国立の研究開発機関	・研究開発の促進 ・情報管理の見直し
機微技術に係る特許の非公開	安全保障上機微な発明の特許出願の流出を防止するため、一定の特許について非公開化	・防衛、宇宙航空、原子力関連企業 ・大学、研究開発機関	・非公開対象特許の開示・実施制限への対応 ・特許戦略の見直し

出所：KPMG作成

融などの基幹インフラサービスの安全性・信頼性の確保のため、重要設備の導入・維持管理などの委託を国が事前審査する制度です。指定された基幹インフラサービス14業種に関して、対象事業者（特定社会基盤事業者）に重要設備（特定重要設備）の導入・維持管理などの委託に関する計画書を事前に届出をさせて、国による審査を受ける義務を課しています。審査においては、サイバー攻撃によるシステム障害や情報流出のリスクなどが検討され、審査の結果、リスク低減に必要な措置（設備の導入・維持管理の内容の変更・中止など）を勧告・命令される場合があります。

本制度に関して、2023年4月、「特定妨害行為の防止による特定社会基盤役務の安定的な提供の確保に関する基本指針」が閣議決定されましたが、対象設備などの詳細は主務省令で指定されます。対象事業者はその義務を履行するために、対象設備（設備・機器類、プログラムなど）、供給者・委託先などに関する届出事項の把握やデータマネジメント、リスク管理措置を実施し、場合によっては委託先などの見直しが必要となります（2023年6月、「経済安全保障法制に関する有識者会議」にて規制対象、届出事項等に関する検討状況を公表）。また、供給者・委託先においても取引継続のために、その対応協力がが必要です。

（2）先端半導体製造装置の輸出規制

経済産業省は2023年5月、外為法に基づく貨物等省令の改正を公布し、先端半導体製造装置など23品目を輸出管理の規制対象に加えました（2023年7月施行予定）。これにより、追加される23品目は友好国など42カ国・地域向けを除いて個別許可が必要になります。この規制強化は、米国が2022年10月、先端半導体（14～16ナノメートル以下のロジック半導体）などに必要な装置や技術の輸出を米商務省の許可制にするなど、規制強化を図っていることが背景にあるとみられています。

（3）G7サミットにおける経済安全保障に関する共同文書

2023年5月、G7広島サミットにおいて、経済安全保障は重要アジェンダとして取り上げられ、経済安全保障に関する共同文書が公表されました。そのなかで、日本の経済安全保障政策でも重視する、重要物資に関するサプライチェーンの強化や基幹インフラの安全性、重要・新興技術の流出防止などに向けた国際連携の強化が確認されました。同文書の内容が、今後、関連する経済連携枠組みの形成や各国の政策・規制にどのように反映されていくかを注視する必要があります³。

G7広島サミット・経済安全保障に関する共同文書の要点

- ・ **強靱な供給網の構築**
全ての国に「強靱で信頼性のあるサプライチェーンに関する原則」への支持を促進するとともに、重要物資のサプライチェーンを強化
- ・ **強靱な基幹インフラ構築**
デジタル領域などの基幹インフラの安全性を強化するため、ベストプラクティスの共有などを通じた協力関係を強化
- ・ **非市場的政策への対応**
不透明な産業補助金、強制的な技術移転などへの懸念を表明し、WTOにおける取組みを強化
- ・ **経済的威圧への対処**
経済的威圧への懸念を表明し、「経済的威圧に対する調整プラットフォーム」を通じたパートナー間の協力を促進
- ・ **デジタル領域の有害な慣行への対抗**
企業へのデータ管理規制（政府によるアクセス許可など）への懸念を表明し、慣行への対抗に向けた戦略的対話を進展
- ・ **国際標準化における協力**
「デジタル技術標準に関するG7連携のための枠組み」を通じた協力を再確認
- ・ **重要・新興技術の流出防止のための連携・取組強化**
先端技術の軍事力強化への利用防止に向けた連携や、輸出管理における多国間取組みを強化

（4）人権施策への影響

日本では、欧州で策定が進む人権デュー・ディリジェンスを義務付ける法制（ドイツのサプライチェーン・デュー・ディリジェンス法など）や、米国の貿易円滑化・貿易執行法のような人権侵害被疑物品の輸入規制が策定されていません。一方で、日本でも、人権デュー・ディリジェンスを義務付ける法整備の議論や、デュアルユース製品・技術（民生と軍事の両目的に使用できる製品・技術）の人権侵害への利用防止を目的とした有志国連携枠組みの「輸出管理と人権イニシアチブ（ECHRI）」に参加するなどの動きは見られます。

また、ガイドラインレベルであるものの、2022年9月に「責任あるサプライチェーン等における人権尊重のためのガイドライン」（日本政府）が、その企業実務を後押しするため、2023年4月に「責任あるサプライチェーン等における人権尊重のための実務参照資料」（経済産業省）が公表されました。このような動きのなか、今後、企業の輸出管理・通商においても、人権デュー・ディリジェンスを含む人権侵害防止の取組み要請が強化されることが予想されます（ECHRIについては後述）。

（5）セキュリティ・クリアランス

日本でも、セキュリティ・クリアランス制度の導入に関する議論が進んでいます。セキュリティ・クリアランス制度とは、国家における情報保全措置の一環として、政府が保有する安全保障上重要な情報として指定された情報にアクセスする必要がある者に対して政府による調査を実施し、当該者の信頼性を確認したうえでアクセスを認める制度のことです（内閣官房「中間論点整理」）。米国、英国などでは導入されており、次世代技術の国際共同開発の機会を拡充することなどを理由に、その必要性が議論されています。

2023年6月、制度導入に関する中間論点整理が公表され、その指定対象の範囲について、経済制裁に関する情報、サイバー攻撃への防御策、宇宙・サイバー分野

などでの国際共同開発に関する情報が挙げられました。制度が導入された場合、情報保全を適切に実施するための体制整備などの負担が生じ得るため、その動向を注視する必要があります。

2. 米国の経済安全保障政策

米国の現政権の政策では、インド太平洋地域の重視や、国内労働者の保護と通商政策の連携を重視する前政権の方針を踏襲しつつも、サステナビリティに関する広範なテーマをも安全保障上の問題として捉え、同盟国・友好国などとの協調を通じて解決を図ろうとする姿勢が見られます。

2022年10月に公表された国家安全保障戦略では、軍事面だけでなく、基幹インフラの保護、重要物資のサプライチェーン、気候変動・エネルギー問題、食料不安、人権など、広範な分野を安全保障上の重要課題として挙げています。また、民主主義の強化を強調する一方、たとえ民主的ではない国であっても、ルールに基づく国際秩序を支持する国であれば協力していく旨が示唆されている点も注目されます⁴。

以下、関連政策のうち、輸出・投資などに関する規制強化、重要物資のサプライチェーン政策、輸出管理と人権イニシアチブについて紹介します。

(1) 輸出・投資などに関する規制強化

輸出規制・取引規制の代表例としては、米国輸出管理規則（EAR: Export Administration Regulations）と米国OFAC（Office of Foreign Assets Control: 財務省外国資産管理室）規制が挙げられます。EARは米国原産品目などの対象品目の再輸出（米国外から第三国への輸出）について米国商務省の許可を要求するなどの制限を、OFAC規制は米国内外においてSDNリスト（Specially Designated Nationals and Blocked Persons List）の掲載者との取引禁止などを定めるもので、域外適用に注意が必要となります。

近年、米国は対中輸出規制の強化を継続しており、2022年10月、EARの改正により、AI技術に利用する先端半導体やその製造装置、スーパーコンピュータの対中輸出規制を大幅に強化しました。これにより、米国などの半導体メーカーが中国向けの輸出を縮小するなどの動きが見られます。また2018年には、新興技術（AIなど14分野）、基盤技術（半導体製造装置など）の輸出規制に関する輸出管理改革法（ECRA）が成立しています。

対米投資においては、米国ではCFIUS（対米外国投資委員会）による審査を通じて、安全保障上懸念のある対米投資を制限しています。近時、外国投資リスク審査現代化法（FIRRMA）およびその下位規則によって、CFIUSの審査対象となる取引の範囲が大幅に拡大されました（外国企業などによる重要技術・インフラ、機微な個人データに関する事業投資、不動産取得など）。企業は、投資案件の審査基準・プロセスがこれに対応したものかを確認し、必要に応じて見直す必要があります。

(2) 重要物資のサプライチェーン政策

2022年2月、米国は国内製造業の活性化と重要製品のサプライチェーン強化に向けた計画を発表、「CHIPSおよび科学法」（2022年8月成立）などを通じて、半導体などの重要物資のサプライチェーンについて国内回帰や友好国での形成を後押しする政策を打ち出しました。

また、米国主導のもと、IPEF（インド太平洋経済枠組み）では、①貿易、②サプライチェーン、③クリーン経済、④公正な経済の4つの柱について交渉目標が設定され、インド太平洋地域での連携を強化する政策が議論されています。2023年5月には、その柱の1つである、重要物資のサプライチェーンの強化に関する協定が合意されています。関連物資のサプライチェーンを有する企業は、その具体的なルール形成の動向を注視する必要があります。

サプライチェーンに関する協定の要点

- ・ 途絶リスクの高い物資についての参加国間の情報共有
- ・ 重要物資について、参加国同士での調達先の拡大
- ・ 重要物資が不足した国・地域へのサポート
- ・ サプライチェーン上の労働者の権利を尊重する企業への積極的な投資

(3) 輸出管理と人権イニシアチブ

米国は2023年3月、「輸出管理と人権イニシアチブ（ECHRI）」に関する行動規範を、日本を含む有志国とともに策定しました（Export Controls and Human Rights Initiative Code of Conduct Released at the Summit for Democracy - United States Department of State）。ECHRIは米国主催の第1回民主主義サミット（2021年12月開催）で提案された、有志国間の連携枠組みです。軍事用・民生用のデュアルユース製品・技術の人権侵害への利用防止を目的とし、日本を含む24カ国が参加しています。

上記行動規範は、非拘束的なものであるものの、参加国にデュアルユース製品・技術の人権侵害への利用防止に向けたルール・取組みの推進や、企業などにおける人権デュー・ディリジェンスの促進を求めています。輸出管理・通商の側面においても、人権デュー・ディリジェンスを含む人権尊重に向けた取組みの要請が高まることが想定されます。

ECHRI行動規範の要点

- ・ デュアルユース製品・技術の人権侵害への利用防止に向けたルール・取組みの推進
- ・ 人権問題や輸出管理法令の執行に関する、産官学、市民との協議・連携
- ・ 技術進歩がもたらす人権への脅威やリスクに関する情報に対する有志国間の継続的な共有
- ・ 人権侵害防止に向けた輸出管理に関するベストプラクティスの共有
- ・ 企業などにおける人権デュー・ディリジェンスの促進
- ・ 非参加国のキャパシティビルディングおよび行動規範に沿った行動の促進

3. 経済安全保障リスクの視点

前述のような経済安全保障政策・関連規制は、企業の貿易、投資、サプライチェーン施策など、さまざまな面で影響を及ぼし、その対応範囲は従来からイメージされる安全保障リスクよりも広範囲に及びます。特に、サプライチェーン・事業戦略に直結するリスクや人権などのサステナビリティリスクは重要な経営課題となり得ます。「対象となる重要物資のサプライチェーンを有するか」、「対象となる基幹インフラ事業者やその供給者に該当し得るか」、「規制対象品目を輸出しているか」、「政府調達に伴う調達基準の順守の適用対象となり得るか」などについて、自社のビジネスモデルと照らして整理をし、自社に影響を及ぼし得る経済安全保障リスクの特定と、リスク対応の主管部門・連携部門を整理・認識共有を図ることが大切です（図表2参照）。

III

リスク管理に係る施策と体制整備

リスク対応の基本は、リスクを特定・評価すること、リスクの程度に合わせて各種施策を策定・導入すること、これらの施策を支える体制を整備することにあります。以下、①リスク評価と対応策の策定、②体制整備という側面から、企業の施策のポイントを紹介します。

1. リスク評価と対応策の要点

リスク評価にはさまざまな具体的なアプローチがあり、目的によって進め方や着眼点は異なります。ここでは、代表的なシナリオ分析アプローチについて紹介します（他にも、政治（P）・経済（E）・社会（S）・技術（T）・法律（L）・環境（E）に着目するPESTLE分析に基づく事業環境分析などの

外部環境分析があります）。

（1）シナリオ分析の各ステップ

シナリオ分析アプローチは、自社のビジネス・サプライチェーンに対する具体的な危機シナリオと自社ビジネスへの影響を分析し、その対応策を策定する手法です。特に、ビジネスモデル・サプライチェーン上の脆弱性を把握し、サプライチェーン戦略やリスク管理などの施策に活用することに適しています。（図表3参照）。

STEP1 対象事象の選定

危機シナリオの検討では、自社グループに大きな影響を与えることが想定されるリスク事象を特定します。その際には、国内外の政治（国家間対立、軍事同盟、領土問題など）、規制環境、先端技術開発等の動向を踏まえ、中長期的な視点で自社ビジネスに影響がある事象を選定します。

図表2 経済安全保障リスクの整理例

視点	日本・関連法制度例	米国・関連法制度例	企業への影響例	関連部門例
安全保障貿易・経済制裁	・ 外為法	・ EAR・ECRA ・ OFAC規制	輸出管理規制の改正・リスト更新への対応	・ 輸出管理 ・ 法務
投資規制	・ 外為法	・ FIRRMA	各国における投資規制対応	・ 経営企画 ・ 法務
情報セキュリティ	・ IT調達に係る政府調達ルール ・ 防衛調達サイバーセキュリティ基準	・ 2019年度国防権限法889条 ・ 大統領令13873号 ・ NIST SP800-171	各事業プロセスにおける情報漏洩・セキュリティリスクへの対応	・ 情報セキュリティ
セキュリティ・クリアランス	（特定秘密保護法）	・ 大統領令13526号、12968号、12829号	対象となる機密情報へのアクセス制限への対応	・ 情報セキュリティ ・ 研究・開発
人権	（責任あるサプライチェーンなどにおける人権尊重のためのガイドライン）	・ グローバル・マグニツキー人権問責法 ・ 貿易円滑化及び貿易執行法	自社およびサプライチェーン上の人権侵害防止	・ 経営企画 ・ サステナビリティ推進 ・ 法務
サプライチェーン強靱化	・ 経済安全保障推進法	・ CHIPSおよび科学法	重要物資の安定供給確保に係る補助政策の活用	・ 経営企画 ・ 調達・物流
基幹インフラの安定		・ FIRRMA ・ 国防権限法	基幹インフラ事業者における重要設備の導入審査への対応	・ 情報セキュリティ ・ 調達・物流
技術開発		・ CHIPSおよび科学法 ・ 国防権限法	先端技術の開発における国による支援の活用	・ 経営企画 ・ 研究・開発
特許の一部非公開		・ 特許法	安全保障上機微な発明に関する公開制限への対応	・ 研究・開発 ・ 知的財産

出所：KPMG作成

STEP2 シナリオ分析

当該事象の具体的なシナリオを分析します。分析に当たっては、時系列での事象分析と関連リスクテーマごとの分析が有効です。

時系列分析では、たとえば、グレーゾーン事態（国家間において、領土・経済権益などについて主張の対立があり、少なくとも一方の当事者が、武力行使に当たらない範囲で、実力組織などを用いて問題に係る地域にて頻繁にプレゼンスを示している状態）で想定される事象や、軍事衝突事態で想定される事象を局面ごとに分けて、自社ビジネスに影響し得るシナリオを具体的に分析します（例：海峡封鎖、大規模なサイバー攻撃、軍事施設などへの武力行使、経済制裁とその対抗措置など）。一方、リスクテーマごとの分析では、役職員の安全・人権、情報セキュリティ、会社資産などの視点から、想定されるリスク事象を整理し、影響分析や主管部門検討の基礎資料とします。

STEP3 企業への影響分析

シナリオ分析で検討した具体的なシナリオに基づいて自社への影響を分析し、重要な影響を生じ得る脆弱性を明確にします。その際には、伝統的な手法である経営資源を構成する4つの視点（ヒト・モノ・カネ・情報）から自社への影響を定量／定性の両側面から把握することが重要です。定量的な側面では、たとえば、予想される生産数、販売数の減少数、原材料の高騰などに基づき収益への影響を、定性的な側面では危険に晒される役職員などの安全、人権や情報資産への影響を把握することが考えられます。

その際に、自社ビジネスのバリューチェーン／サプライチェーンで大きな影響を受けるプロセスはどこか（例：某国・地域のグループ会社の重要生産拠点が停止する）、複数ある自社ビジネスのうち影響の大きいビジネスは何か（例：半導体が調達できなくなり、半導体利用製品の製造・販売が不可能となる）を検討することが有用となります。そして、これらの分析を通じて、自社に重大な影響を与える事項（脆弱性）を把握し、対応策の検討につなげます（たとえば、重要な部品・資材について、特定国・地域の特定のサプライヤーに依存し、有事においてその調達に支障をきたす恐れがあるにもかかわらず、代替的な調達先が確保できていないもの）。

STEP4 対応策の策定

上記影響分析を踏まえて、自社ビジネスのバリューチェーン／サプライチェーン上の脆弱性への対応を中心に、対応策を策定します。

STEP4 対応策の策定

上記影響分析を踏まえて、自社ビジネスのバリューチェーン／サプライチェーン上の脆弱性への対応を中心に、対応策を策定します。

（2）対応策策定の要点

（i）平時の取組みの見直し

まず、サプライチェーン戦略、BCP（事業継続計画）の見直しが重要です。有事では、製品・原材料の輸送手段・ルート制限、各国制裁による取引制限、生産工場のオペレーションの停止、原材料の高騰などにより、サプライチェーンに多大な支障をきたす恐れがあります。そのため、リスクの高い国・地域との取引に依存する原材料・部品を中心にサプライチェーンの多元

図表3 シナリオ分析のステップ例



出所：KPMG作成

化、製造設備への投資、備蓄確保などについて、その可否や課題も含めて、具体化しておくことが望ましいです。現実的には、すぐに解決できない事項が多いですが、まずは中長期的な経営課題として認識共有を図っておき、施策を展開する土壌を形成します。

また、新規投資判断や既存事業のモニタリングについても、リスクを踏まえた経営判断ができるプロセスや基準になっているか、人権デュー・ディリジェンスなどサステナビリティ視点も加味されたものとなっているかを見直すことは、各ステークホルダーへの説明責任の観点からも欠かせません。関連して、万が一の場合に備えて、事業撤退に関する方針・手続きについても事前に整理しておくことも望ましいです。

(ii) 有事における対応事項の見直し

役職員の安全確保に向けた退避行動、関係部門や政府機関などとの連携についてあらかじめ危機対応マニュアルを用意

し、シミュレーションなどを通じて認識共有を図っておきます（センシティブなテーマについては、まずは関係者を必要最小限に絞って対応することも一案です）。また、リスクの予兆となる事象を事前に整理し、その予兆が見られたときに警戒レベルを上げ、速やかに危機対応体制への移行やリスク対応策の実行などをできるようにしておくことも有効です。

有事においては、サプライチェーンの混乱、各国経済制裁に基づく取引制限、国際的な世論などを踏まえて、既存／新規ビジネスに関する維持・縮小・撤退に関する経営判断を迫られる場面に直面するかもしれません。どのようなプロセス・考慮要素で判断をするのかを事前に整理しておくことが望ましいです。

(iii) 体制の見直し

特定したリスクを踏まえて、各リスク対応策を実施する機関・部門の明確化や、有事の際の危機対応体制を明確化します。前者については、情報セキュリティ、サブ

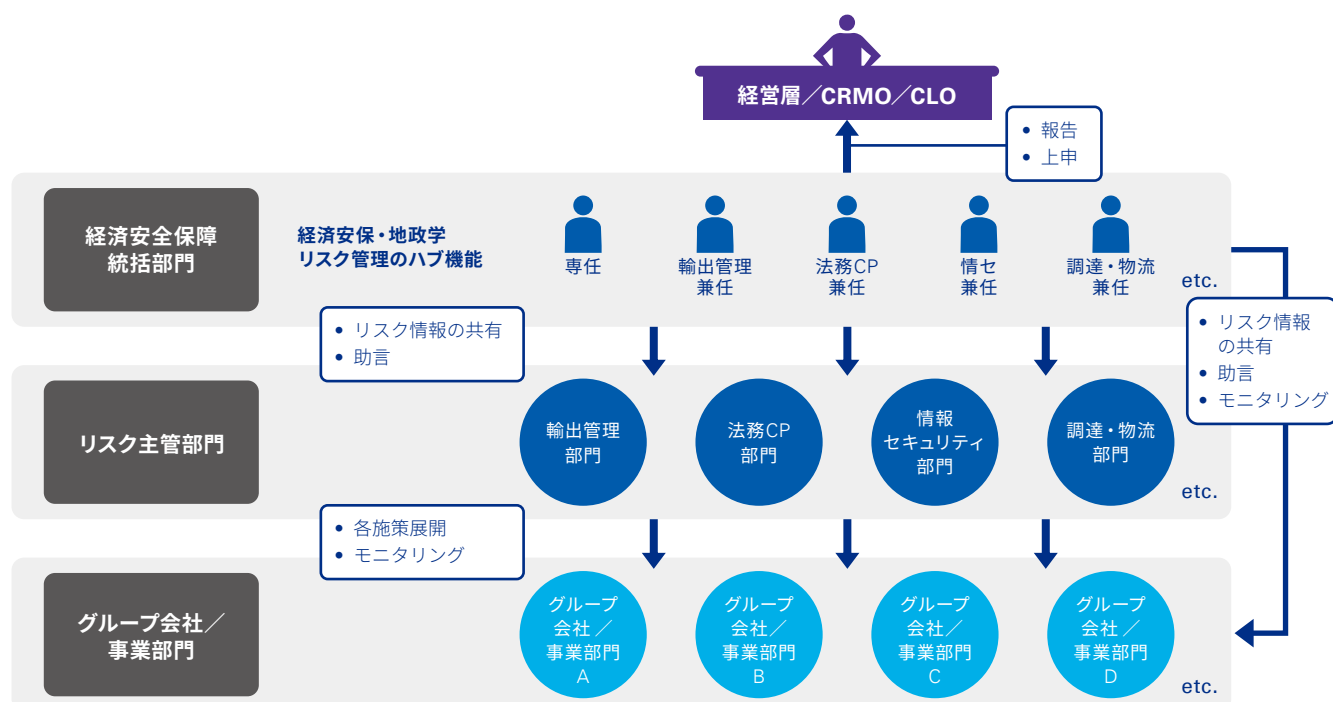
ライチェーン、役職員の安全・人権などに関連する対応の主管部門を明確にし、効率的な連携を可能とする組織設計となっているかを検証します。有事においては不祥事同様、初動対応が特に重要となります。そのため、後者はあらかじめ対応チームの構成、政府機関や外部専門家などとの連携体制、エスカレーションプロセスを明確にし、実施事項・プロセスと役割を文書化のうえ、認識共有を図っておくことが望ましいです。

2. リスク管理体制の整備

(1) リスク管理体制設計の考え方

経済安全保障や地政学リスクに対応するには、国内外の情勢変化のビジネスへの影響を適切に見極めなければなりません。そのためには、安全保障、情報セキュリティ、サプライチェーンなどの各リスクの主管部門が連携する必要があります。紛争などの危機状況への対応や、中長期的な事業戦略において適切に経営判断を行

図表4 経済安全保障統括部門の設計例



出所:KPMG作成

うには、リスク情報を可及的に正確かつ多面的に入手でき、適時かつ果敢な意思決定を可能とする体制・プロセスが必要です。

経営陣、特に経済安全保障リスクを管掌するCRMO（チーフ・リスク・マネジメント・オフィサー）やCLO（チーフ・リーガル・オフィサー）には関係部門を取りまとめ、経営者による迅速な意思決定を支える司令塔としての役割が期待されます。また、関係部門が日頃から、情報共有や施策策定の連携などをしやすい仕組みを整備しておくことも必要です。

このような観点から、体制強化の方法例としては、(1) 従来のリスク主管部門を維持したまま、主要な関係部門のメンバーで構成する委員会を設置し、情報の連携を強化するケース（委員会設置型）、(2) 経済安全保障・地政学リスクに関する統括部門を設置し、日常的に各リスク主管部門のハブ機能を持たせるケース（統括部門設置型）、(3) 双方を組み合わせるケースなどが考えられます。

ただ、統括部門の設置は、委員会の活用よりもリソース確保などの負担が大きくなります。そのため、まずは委員会などの会議体を活用しながら、必要に応じて統括部門の設置を検討することが現実的と思われます。統括部門の設置が適するケースとしては、たとえば、高リスク業種（規制対象品目の輸出や重要技術の取扱いが多い／重要インフラ業種など）に属し、日常的に連携すべき業務が多く、常時、各部門の担当者をアサインすることが効率的である場合です。

なお、統括部門を設置する場合には、各リスク主管部門と円滑な施策の連携ができる体制とするために、統括部門の専任者のほかに、関連する主要なリスク主管部門を兼任して部門間の橋渡しをする担当者を設置することが考えられます。また、経営陣、特に経済安全保障リスクを管掌するCRMOやCLOは、平時においても種々の関連リスクを踏まえた施策展開を推進する司令塔としての役割を担うこと

が期待されます（図表4参照）。

(2) 経営判断を支えるインテリジェンス機能

各施策・取組みの前提として、意思決定に必要な情報が適切に収集・分析され、経営者・事業部門などの関係者間で必要十分に共有されていること、すなわちインテリジェンス機能の整備が重要となります（ここでいうインテリジェンスとは、諜報活動・スパイ活動という意味ではなく、情報の収集・分析により情報の利用者（経営者など）にとって有意義な情報連携を可能にする活動という意味で使っています）。インテリジェンス機能のポイントは、無数にある情報のなかから、意思決定に重要な影響を与え得る情報を適切に取捨選択して共有できるか否かです。経営者は不確実な状況下、多数のステークホルダーの利害を勘案しつつ経営判断を下す必要がありますが、ノイズ情報はその判断を一層困難にします。必要十分な情報を共有するには、リスク管理部門が事業部門のニーズを把握したうえで、そのニーズに応える情報収集・分析の計画を策定・実行し、フィードバックを受けて、取組みを改善すること、すなわち情報収集・分析におけるPDCAサイクルを回すことが必要です。また、リスク管理部門だけではなく、事業部門においても主体的にリスク情報を収集・分析を行う仕組みを浸透させます。このように、事業機会とリスクの両面を踏まえて事業判断ができるようにすることが大切です。

IV

結びに

本稿で紹介した経済安全保障リスクやその対応例は一側面に過ぎず、また継続的に変化しています。したがって、社内外の動向の変化に継続的に対応できる仕組みづくりとその運用が不可欠となります。本稿がその検討の一助になれば幸いです。

- 1 「エコノミック・ステイトクラフトと国際社会」『米中の経済安全保障戦略 - 新興技術をめぐる新たな競争』（2021）、著：鈴木一人ほか、芙蓉書房出版
- 2 「提言『経済安全保障戦略策定』に向けて」2020年12月、自由民主党政務調査会
- 3 経済的強靱性及び経済安全性保障に関するG7首脳声明（2023年5月20日）外務省
https://www.mofa.go.jp/mofaj/fp/es/page1_001694.html
- 4 THE WHITE HOUSE, NATIONAL SECURITY STRATEGY OCTOBER 2022
<https://www.whitehouse.gov/wp-content/uploads/2022/10/Biden-Harris-Administrations-National-Security-Strategy-10.2022.pdf>

関連コンテンツ

ウェブサイトでは、経済安全保障・地政学リスクに関する動向やサービス等を紹介しています。

<https://kpmg.com/jp/ja/home/services/advisory/risk-consulting/legal-compliance/economicsecurity-geopolitics-risk.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
新堀 光城／シニアマネジャー

☎ 03-3548-5111
✉ mitsushiro.niibori@jp.kpmg.com



Sustainability

サステナビリティ情報に係る 適切な収集 ～報告プロセスの構築

あずさ監査法人

サステナブルバリュー統轄事業部

サステナビリティ・トランスフォーメーション

嘉島 昇／マネージング・ディレクター

間宮 薫／マネジャー

開 示府令改正によるサステナビリティ情報の開示義務化により、企業の開示業務は大きな変化に直面しています。今後、CSRDなどの海外開示制度の適用も見据えると、企業にはサステナビリティ情報の開示制度に継続的に対応し続けることができる適切な体制の整備が不可欠です。開示府令改正に対応した有価証券報告書作成を通じて、サステナビリティ情報の収集・報告プロセスを整備するための課題には、「情報の信頼性確保」、「情報収集のスピード」、「プロセスの効率性」の3つがあることが浮き彫りになりました。本稿では、サステナビリティ情報の収集・報告プロセス構築のアプローチ方法と、3つの課題それぞれで考慮すべき事項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。



嘉島 昇
Noboru Katori



間宮 薫
Kaoru Mamiya

POINT 1

サステナビリティ情報・報告の信頼性の確保

財務情報と同様に、サステナビリティ情報についても内部統制を整備し、信頼できる報告を実現できるようにする必要があります。将来の合理的保証に耐え得る水準の内部統制構築を目指し、着実にレベルアップを図る進め方が有効である。

POINT 2

情報収集のスピードアップ

情報のわかりやすさという観点から、サステナビリティ情報の集計期間は報告の期間と一致させるべきである。従来の集計スケジュールを早期化する際の阻害要因を正しく把握し改善を図り、投資家にとっても経営者にとっても、より有用な情報へと変えていく。

POINT 3

プロセスの効率性の向上

サステナビリティ情報を収集する際に多くの手作業が介在したり、明確な収集方法がない場合には、工数増加や虚偽記載の発生原因につながるおそれもある。ITを上手に活用し煩雑な業務を整理、削減し、情報の品質の向上や分析業務などに時間を割けるようにする必要がある。

I サステナビリティ情報開示に係る制度の動向

国内外において、企業のサステナビリティ情報開示の制度化、第三者保証の義務化の検討が急速に進んでいます。

EUでは、2022年6月に「企業サステナビリティ報告指令（以下、「CSRD」という）」が暫定合意に達しました。具体的なサステナビリティ情報の開示項目に関する基準書である「欧州サステナビリティ報告基準（以下、「ESRS」という）」の草案も公表されており、保証の義務化も決定しています。

米国では、2022年3月に証券取引委員会（以下、「SEC」という）が、上場企業に対してForm10-Kなどの年次報告書において気候関連情報の開示を求める規則案を公表しました。ここでも開示情報に対する第三者保証が求められています。

さらに、IFRS財団のサステナビリティ基準審議会（以下、「ISSB」という）は、グローバル・ベースラインとなるサステナビリティ情報の開示に関する基準の作成を目指し、2022年3月に「サステナビリティ関連財務情報開示の全般的な要求事項（S1）」と「気候関連開示（S2）」の2つの基準案

を公表しました。日本においても、サステナビリティ基準委員会（以下、「SSBJ」という）がこれらに相当する日本版の基準づくりに着手しています。

第三者保証の基準についても、国際監査・保証基準委員会（以下、「IAASB」という）において作成が進んでおり、公開草案の承認が2023年6月、最終基準の承認が2024年9月に予定されています¹。

国内の開示については、2023年1月の「企業内容等の開示に関する内閣府令（以下、「開示府令」という）」の改正によって、2023年3月31日以後終了する事業年度に係る有価証券報告書などにおいて、多様性やサステナビリティ情報の開示が義務化されました。

本改正において、開示が義務化されたサステナビリティ情報は限定的なものでした。しかし、今後は前述のISSB基準など国際的な基準の影響を受け、開示情報の多様化、財務情報との報告期間やバウンダリーの一致が求められるようになると考えられます。また、サステナビリティ情報に対する第三者保証の取得は義務化されなかったものの、金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」の2022年12月報告書²において、将来的にはサステナビリティ情報が保証の対象となることが

示唆されています。

II 23/3期開示で明らかになった課題

1. 企業が直面する3つの課題

改正開示府令にもとづくサステナビリティ情報開示に取り組まれた企業のなかには、既存の組織やプロセスのもと、前年度に任意開示していた情報などを参照したりし、多くの課題を抱えながらも当座の対応策で乗り切られた企業も多かったのではないのでしょうか。そのような企業において明らかになったのは、「①情報・報告の信頼性」、「②情報収集のスピード」、「③プロセスの効率性」の3つの課題です（図表1参照）。

① 情報・報告の信頼性

たとえば、従業員の状況の数値収集において、当該数値に対し別の担当者や上長による承認を得るというような情報の正確性を確認するプロセスが現場に整備されていないなど、サステナビリティ情報は財務情報と比較すると、情報の信頼性を担保する内部統制が欠如または不足し

図表1 開示府令対応で浮き彫りになった企業の課題

23年3月期対応で明らかになったサステナビリティ情報開示に関する主要課題

① 情報・報告の信頼性

- サステナビリティ情報の担当事業部、子会社から提出されたデータがどの程度信頼できるか不安
- 誰（どの部門）が、どこまでチェックを行うべきか曖昧で、重要な虚偽表示を見逃しているかもしれない

② 情報収集のスピード

- 本年度の最新の数値情報をステークホルダーに開示したいが、有価証券報告書の提出までに集計が間に合わないため、昨年度の情報を参照せざるを得ない

③ プロセスの効率性

- データの収集方法が、開示項目によって、あるいは提出部門・会社ごとにバラバラで管理が煩雑
- 収集～開示プロセスのほとんどがシステム化されておらず、非効率

次年度以降の有報開示、およびCSRDなどの海外の開示制度に
継続的に対応できる体制整備の必要性

出所：KPMG作成

た状態で収集されている場合が多々あります。IAASBの「サステナビリティ及びその他の拡張された外部報告（EER）に対する保証業務への国際保証業務基準3000（ISAE 3000）（改訂）の適用に関する規範性のないガイダンス」では、サステナビリティ情報において想定される虚偽記載とその発生原因として、以下のようなケースが例示されています。

✓ 虚偽の主張を含む情報

企業が報告した地域社会への投資や環境浄化が実際にはなされなかったか、又は他者によってなされたにもかかわらず、企業自体が実施したと虚偽の「責任」を主張する

✓ 誤った期間で記録された情報

企業のある期間における水使用量が実際に使用された期間の前又は後の期間に記録される

✓ 不正確な情報

測定値を記録する際に、不適切に校正された測定機器の使用、転記誤り若しく

はその他の誤り又は不適切な換算係数の使用（たとえば、企業が石炭及び石油火力施設を保有しているにも関わらず、原子力エネルギーのCO₂換算係数を使用する等）

✓ 情報の省略

ある会社が3つの鉱山の土地再生プログラムについては報告するが、重大な劣化が発生しているにも関わらず、土地再生を計画していない2つの鉱山に関しては言及しない

✓ 誤って分類された情報

企業が（主に女性の）短期契約者を常勤正社員として分類した結果、常勤の労働力における性別の割合について誤った報告がなされる

✓ 誤解を招く表現又は不明確な表現

作成者が、大きなフォント、太字又は明るい色のテキストや画像、その他の方法を使用して提示内容を強調し、「好ましい」情報を過度に目立たせるが、「好ましくない」情報は、小さいフォントや淡色のフォ

ント、短いテキスト等によりあまり目立たないように提示する

✓ 情報の偏向

業績のプラス面に焦点をあて、マイナス面を省略する

開示制度における要求事項となったことで、サステナビリティ情報にはこれまで以上に高い信頼性が求められますが、その要求に実態が追いついていません。有価証券報告書の訂正を防ぐとともに、情報の利用者の意思決定や、企業の資金調達への影響を考えると、情報・報告の信頼性の確保は、早急に対応すべき大きな課題と言えます。

② 情報収集のスピード

2023年3月期決算の企業の有価証券報告書では、親会社と子会社との決算期がずれていることにより情報の集計期間が一致しないケースや、GHG排出量など任意開示用のスケジュールで計算された情報において、前事業年度の情報を参照しているケースが見受けられます。また、標

図表2 プロセスの目標水準ごとの実施作業

	直近に目指す範囲		限定的保証レベル	合理的保証レベル
	自主的統制レベル	内部監査レベル		
業務フロー・RCMの文書化／業務への適用	●	●	●	●
管理部門による現場の統制のモニタリング	限定的範囲で実施	●	●	●
経営者評価	—	限定的範囲で実施、または全範囲実施	●	●
外部監査人による統制評価	—	—	実施しない、または限定的範囲で実施	●
	- リスクと統制の可視化のみ実施 - 統制の実施は担当者、上長に依存	- 統制の有効性について管理部門でのモニタリングが行われている - さらに内部監査を受けている	財務報告と同様に、サステナビリティ報告についても内部統制の有効性について経営者評価を行う	監査法人などの外部監査人により、サステナビリティ報告に係る内部統制について監査を受ける

出所：KPMG作成

準的な集計プロセスが未整備なために情報の提出に手間取ったり、情報の担当部門やグループ会社に対する指示、管理が不十分なためサステナビリティ情報の実態把握が遅れ、タイムリーな情報開示につなげられていないケースもあります。サステナビリティ情報開示の適時開示は、投資家や顧客、取引先の企業選定の判断材料となるため、競争優位性を確保するためにも、情報収集のスピードアップも重要な課題です。

③ プロセスの効率性

開示に至るまでのプロセスが非効率なケースも多く見られます。代表的なケースは、データの収集方法がグループ内で統一されていないため収集、測定、報告のプロセスの大部分が手作業であるために時間がかかる、締切り直前まで作業を行わざるをえず社内の締切りに間に合わないリスクが大きいなどがあります。作業に追われ、管理者層や経営者層による情報の分析、戦略やリスク管理などの経営管理への役立てに十分な時間を割けられないようでは、せっかく集めた情報が無駄になってしまいます。また、開示対応は、事業年度末の繁忙期と重なることから限られた人員、時間で対応しなければなりません。非効率なプロセスはミスの発生を

招き、重要な虚偽記載につながるおそれがあります。

2 課題対応におけるポイント

サステナビリティ情報の開示は、財務報告同様に数多くの種類の情報を扱うこと、複数の関係部署が関与することにより、検討すべき論点が非常に多く複雑になるという難しさがあります。そのため、「着手のタイミング・スケジュール」と「進め方」を事前に十分に検討しておく必要があります。

まず、「着手のタイミング・スケジュール」におけるポイントです。2024年3月期の有報開示に備え準備を行う場合、有報の提出を終えた7月頃から着手すべきと考えます。まず2023年3月期の有価証券報告書作成における作業の実績を振り返り、自社のサステナビリティ情報の収集・報告プロセスにおける課題を整理します。そして、2024年3月期以降のサステナビリティ開示に継続的に対応するための最適な体制、業務プロセス、システム活用方法についての方針を整理したうえで、具体的なプロセス設計、システム導入に移ります。改善後のプロセスが実際に運用可能かどうかを確認するために、年内には新プロセスのトライアル（モニタリング）までを済ませて

おくのが望ましいと考えられます。

CSRD対応が求められる企業では、2025年度の報告からEU域内の対象子会社が先行してサステナビリティ情報開示を行います。開示項目の多さを考えると、EU域内大規模企業ではCSRD適用までにそれほど時間的猶予はありません。EU子会社だけで対応方針を考え先行して進めるか、それとも2028年1月1日以降に開始される域外適用を見据えて、グループとしてのグローバル方針を検討し、それに基づき作業を進めるかなど、最初に決定しておくべきことが多くあります。まずは、グローバルレベルでグループとしての業務プロセス設計、システム対応の方針を明らかにし、そのなかで3つの課題への対応についても検討しておくことが重要です。

次に「進め方」のポイントは、段階的にプロセスの品質向上を図ることです。

情報・報告の信頼性の確保について考えてみましょう。サステナビリティ情報の収集から報告に係るプロセスに、内部統制を組み込み定着させ、目指す水準で運用できるようになるまでには、相応の時間を必要とします。将来的には、開示する報告内容について第三者からの合理的保証を取得することを目指しますが、まずは社内での内部監査に耐えうるプロセスを構築することから始めることを推奨します。

図表3 課題解決のためのステップ

解決すべき課題

① 情報・報告の信頼性

② 情報収集のスピード

③ プロセスの効率性

課題解決の 7 つのステップ

1 >

方針策定

2 >

現行プロセス
評価

3 >

目標プロセスの
検討

4 >

計画

5 >

施策実行

6 >

モニタリング

7

改善・是正

持つべき視点

包括的な問題解決の視点

各種制度を見据えた視点

グループ全体最適の視点

出所:KPMG 作成

各種開示基準、保証基準が今後順次確定し公表されることや、内部統制報告制度のようにサステナビリティ情報についても経営者による統制の有効性の評価と評価結果の報告を義務付ける制度が施行される可能性を考慮し、準備に際しては「やりすぎず、効率的・効果的に」進めることが重要です。

図表2は、自社のサステナビリティ情報に係る信頼性の水準を、「自主的統制レベル」、「内部監査レベル」、「限定的保証レベル」、「合理的保証レベル」の4段階に分け、着実にステップアップするイメージを示しています。スタートとなる「自主統制レベル」では、整備した統制の有効性についての客観的評価までは行わなくとも、少なくとも開示項目ごとの虚偽記載リスクと統制の関係を可視化し、開示項目に係る部署、担当者が何をすべきかを明らかにしておくべきと考えます。

そのためには、サステナビリティ報告における虚偽記載のリスクに対応する統制が組み込まれた業務フロー図と、リスクと統制の対応関係を整理し一覧化したRCM（リスク・コントロール・マトリクス）を作成し、現場への業務適用を目指します。その後、段階的に統制の有効性についての評価のレベルを上げて対応していくことにより、サステナビリティ情報の収集・報告プロセスの信頼性を高めます。この過程で、新たな基準が公表された場合は、適宜自社の取組みに反映させ、基準が求める水準をクリアできるようリスクと統制を継続的に見直します。

開示項目やプロセスの範囲を限定し重要性の高いところにリソースを配分する場合は、あらかじめ自社のサステナビリティ報告における重要性の基準について、量的要因、質的要因の双方の視点から検討しておく必要があります。

III

適切なプロセスを構築するためのアプローチ

1. 持つべき視点

ここでは、確実なプロセス構築を進めるうえで持つべき3つの視点を紹介します。

① 包括的な課題解決の視点

「情報・報告の信頼性」、「情報収集のスピード」、「プロセスの効率性」それぞれの課題に対して個別に解決策を検討・対応するのではなく、課題間の関係性を意識し、一体的なプロセスを設計します。たとえば、統制を強化することは一方で業務の効率性を阻害するおそれもあります。信頼性強化のみの視点で考えるのではなく、ITの活用可能性や効率性とのバランスも考えて、統制の水準を決定する必要があります。また、関係者の問題意識をすり合わせるために、「なぜ、やるのか」、「何を指すのか」といったプロジェクトの方針や狙いを設定して進めることも効果的です。

② 各種制度を見据えた視点

プロセス構築を進める過程で公表されるサステナビリティ開示制度、第三者保証制度、内部統制報告制度などに対して、柔軟に対応することができるよう、将来を見据えて計画、行動することが重要です。そのためには、常に制度の動向、最新情報を把握、理解しておくとともに、それが自社の取組みに与える影響を適切に把握するための分析力が必要です。自社にナレッジがない場合は、外部の専門家を活用することも検討しましょう。

③ グループ全体最適の視点

有価証券報告書対応、SEC対応、CSRD対応などの制度によって適用開始時期が異なったり、グループの国内外や親会社、子会社で必要な対応が異なる場合があります。しかし、眼前の要求事項に集中し

ぎたために、短期的、局所的な対応に陥ってしまうこともあります。このようなリスクを回避するために、一歩引いてグループ全体最適の視座から、各種制度に必要なプロセスを網羅的に把握する必要があります。

2 プロセス構築のための7段階のアプローチ

上記の視点を踏まえながらプロセス構築をするために、目先の改善策にやみくもに手を付けるのではなく、「方針策定」、「現行プロセス評価」、「目標プロセスの検討」、「計画」、「施策実行」、「モニタリング」「改善・是正」の7段階のアプローチで進めることを推奨します（図表3参照）。

ここでは特に、実際の施策実行に至る前の「方針策定」、「現行プロセス評価」、「目標プロセスの検討」におけるポイントについて説明します。

まず、本格的なプロジェクトを開始する前に、プロジェクトの方針策定を行います。その際、社内で問題意識をすり合わせ、対応すべき領域に優先順位をつけるため、サステナビリティ開示を行う上で、自社の組織、プロセス、IT、ガバナンスなどがどの程度準備が整っているかを多面的に評価（成熟度評価）することが効果的です。成熟度評価の結果は、プロジェクトの方針やマスタスケジュールに反映します。

次に、現行プロセス評価では、サステナビリティ情報の収集～報告までに必要なプロセスが抜けもれ・重複なく設計されているか、また、統制の欠如がないか、担当者の適性などを確認します。

最後に、他社比較や先進事例を参考に、目標とするプロセスの内容や水準を決定します。成熟度評価や、プロセスの先進事例については、KPMGがグローバルで蓄積した知見を結集した業務プロセスに関するツール「ターゲットオペレーティングモデル（TOM）」を参考にすることも可能です。

IV

将来のサステナビリティ対応を見据えて

サステナビリティ情報開示の初期段階では、開示制度が求める情報を投資家やその他のステークホルダーに有用な水準で提供できるような体制を整えることが急務となるでしょう。しかし、中長期的な視点では、開示対応は、サステナビリティ経営や報告プロセスの高度化の推進を行う絶好の機会でもあります。

次のステップは、開示情報を企業の管理会計に組み込んで財務情報と統合し、有用な経営判断が行えるようにすることです。戦略策定やさまざまな意思決定への活用、KPI体系に組み込むことによる問題の早期発見・対応への役立てなど、管理会計の見直しの視点も持ち、あるべきサステナビリティ情報の収集・報告プロセスを検討します。最終的なゴールは、従来の組織や慣習にとらわれず、財務情報／非財務情報を統合的に管理するために最も適した新たな組織体制・機能へと進化させ

ることです（図表4参照）。

開示対応をきっかけとし、財務情報と非財務情報とを一体的に管理できる経営の仕組みへと抜本的な見直し・改革を推し進め、真のサステナビリティ経営の実現を目指すことが重要と考えます。

- ¹ IAASBのスケジュールは、本稿執筆時点（2023年6月）の情報。
- ² 金融庁 金融審議会ディスクロージャーワーキング・グループ報告 2022年12月27日
https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20221227/01.pdf

この記事は、2021年6月に国際会計士連盟（IFAC）が公表したIAASBの「サステナビリティ及びその他の拡張された外部報告（EER）に対する保証業務への国際保証業務基準3000（ISAE 3000）（改訂）の適用に関する規範性のないガイダンス」から抜粋し、IFACの許諾を得て使用してい

ます。無断転載を禁じます。この文章の複製、保存、送信、その他類似の使用に関する許可については、Permissions@ifac.org までお問い合わせください。

関連コンテンツ

ターゲットオペレーティングモデル(TOM)の策定および実行支援

成熟度評価や、プロセスの先進事例について、KPMGがこれまでグローバルで蓄積した知見を集めた業務プロセスに関するツール「ターゲットオペレーティングモデル（TOM）」を参考にすることが可能です。ターゲットオペレーティングモデル（TOM）はESG対応もしているため、サステナビリティ情報に係る適切な収集～報告プロセスの構築においても効率的に準備を進めることが期待できます。

<https://kpmg.com/jp/ja/home/services/advisory/management-consulting/financial-management/lean-finance/financial-management-ift.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
サステナブルバリュー統轄事業部

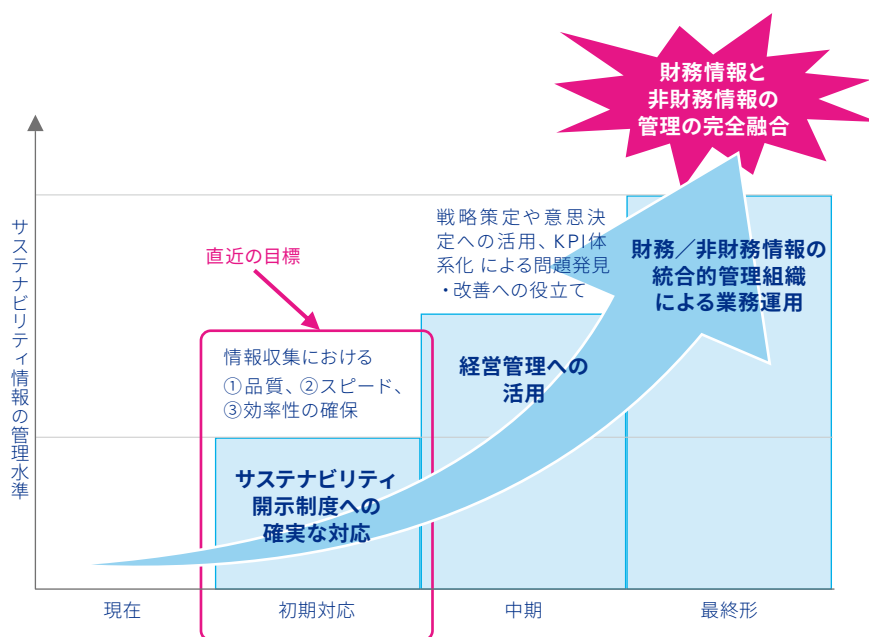
嘉島 昇／マネージング・ディレクター

✉ noboru.katori@jp.kpmg.com

間宮 薫／マネジャー

✉ kaoru.mamiya@jp.kpmg.com

図表4 サステナビリティ情報 管理体制整備の目標



出所：KPMG作成

持続的な価値創造と これからのアカウンタビリティ

あずさ監査法人
サステナブルバリュー本部 サステナブルバリュー推進部

橋本 純佳／テクニカル・ディレクター

伊藤 友希／シニアアソシエイト

いま、取締役会や経営層に求められるアカウンタビリティの概念が広がっています。企業に、持続可能な社会の実現に資する価値を創造しながら、企業自身の価値を中長期にわたって向上させることが求められているためです。したがって、企業はサステナビリティの要素が加わり多様化する価値を再定義し、その価値を創造するにあたって限りある資源をどう利用したのかを説明する責任が求められています。その報告内容の検討において有益な出発点となり得るものが、企業価値に関わるさまざまな事項において「何が自社にとってマテリアルなのか」についての認識です。

本稿では、企業報告を取り巻く環境変化と日本の企業報告の現状を踏まえ、取締役会や経営層がマテリアリティに関わる認識を示す意義、そのために担うべき役割とその結果として果たされる責任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。



橋本 純佳
Sumika Hashimoto



伊藤 友希
Yuki Ito

POINT 1

企業報告を取り巻く環境変化

IFRSサステナビリティ開示基準は、2024年1月以降開始する報告年度から適用可能となり、グローバルで比較可能なサステナビリティ情報開示がよいよ現実のものとなる。加えて、サステナビリティ情報の信頼性向上のため、内部統制の構築と第三者保証の実施について具体的な議論も進み、財務情報と同等の信頼性を期待する投資家のニーズへの対応も将来的に実現されようとしている。

POINT 2

日本の企業報告の現状

マテリアリティに関する説明は増加している。しかし、日本の企業報告の多くがマテリアルだと判断した論拠や、マテリアリティ評価における取締役の関与が十分に説明されていない。そのため、マテリアルだと判断した内容が取締役会や経営層の共通認識として醸成され、意思決定の根幹となっているものかどうか、現状では読み取ることができない。

POINT 3

マテリアリティに関わる認識を示す意義

取締役会や経営層の共通認識として、経営の意思決定の根幹をなすマテリアリティをどう認識しているのかを説明することに意味がある。そのためには、取締役会や経営層が、さまざまなインパクトを評価したうえでなぜマテリアルだと判断したのか、その論拠と判断に至った過程について丁寧な説明が必要となる。

POINT 4

経営トップの役割と責任

企業価値向上に資する包括的な企業報告を実現するためには、取締役会や経営層が自らアカウンタビリティを果たし、強いリーダーシップを発揮することが不可欠である。

I 企業報告を取り巻く環境変化

1. IFRSサステナビリティ開示基準がいよいよ発効へ

持続的な企業価値向上とその先にある社会の持続的な発展を目指し、サステナビリティ情報開示を含む企業報告が、いま大きく変わろうとしています（図表1参照）。

グローバルでは、IFRS財団傘下の国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）が、グローバルベースラインとしてのIFRSサステナビリティ開示基準を開発しています。予定では、2023年6月末までに最終版を公表し、2024年1月以後開始する事業年度を対象に適用可能となります。ISSBの基準開発に対し、G7やG20からは継続的な支持が表明され、証券監督者国際機構（IOSCO）もISSBの基準を正式に支持するか否かを決定するための評価を開始しました。

ISSBは、高品質な情報開示のグローバルベースラインの構築という目的のもと、

IFRSサステナビリティ開示基準の開発に取り組み、さまざまな国や法域で広く適用され、実際に活用される基準づくりを目指した活動を展開しています。一部の法域の規制当局ではISSBを支持し、IFRSサステナビリティ開示基準適用に向けた前向きな検討が始まっています。

日本では、2023年3月期以降の有価証券報告書から、新たに「サステナビリティに関する考え方及び取組」の記載欄が新設され、業態や経営環境等を踏まえ、企業が重要だと判断したサステナビリティ情報を記載することが必須となりました。また、サステナビリティ基準委員会（SSBJ）は、ISSBの基準と整合性のある国内基準の開発に取り組んでおり、2024年度中（遅くとも2025年3月31日まで）に最終化することを目標としています。3月決算企業の場合、2026年3月期¹以降の有価証券報告書で早期適用が可能となる見込みです。これに対し、金融庁金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」報告（2022年12月）²では、SSBJが開発する日本版サステナビリティ開示基準の法定開示への将

来的な取込みが示唆されています。

2. サステナビリティ関連情報の信頼性向上に向けた議論も進む

サステナビリティに関わる情報開示の基準開発やルール策定が進むとともに、サステナビリティ情報の信頼性向上に対する投資家を中心としたステークホルダーのニーズも高まっています。それを受け、内部統制の構築や第三者保証に関する議論も進んでいます。2023年3月末には、米国トレッドウェイ委員会支援組織委員会（COSO）が、「内部統制—統合的フレームワーク（2013年改訂）」を用いて、サステナビリティ報告に関わる有効な内部統制を構築するための補足ガイダンスを公表しました。6月には、国際監査・保証基準審議会（IAASB）も、限定的および合理的保証に対応した国際サステナビリティ保証基準（ISSA）5000「サステナビリティ保証業務の一般的要求事項」の公開草案の公表を予定しています。

このような海外の動向を踏まえ、金融

図表1 サステナビリティ情報開示基準の開発および信頼性向上に向けた議論の動向

		2023	2024	2025	2026以降
情報開示	日本 有価証券報告書	2023年3月期以降、「サステナビリティに関する考え方及び取組」新設	<SSBJ日本版サステナビリティ開示基準>法定開示への取込みを検討 <第三者保証>開示基準の策定や国内外の動向を踏まえて検討		
	SSBJ		2023年度中（遅くとも2024年3月31日まで）公開草案の公表（目標）	2024年度中（遅くとも2025年3月31日まで）確定基準の公表（目標）	公表後に開始（または終了）する事業年度から早期適用（予定）
	ISSB	2023年6月末までにIFRSサステナビリティ開示基準公表（予定）	2024年1月以降開始する事業年度に適用（予定）		
内部統制	COSO	2023年3月末、サステナビリティ報告に関わる有効な内部統制を構築するための補足ガイダンスを公表			
第三者保証	IAASB	2023年6月、国際サステナビリティ保証基準（ISSA）5000公開草案の公表（予定）	2023年12月、公開草案への意見募集期限（予定）	2024年9月、最終承認（予定）	

出所：2023年5月18日時点の各組織の公表情報を基にKPMG作成

審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」報告（2022年12月）では、有価証券報告書のサステナビリティ情報に対する将来的な保証を求めていくことが考えられると述べられており、サステナビリティ情報に対する第三者保証のあり方について、今後具体的な議論が進むことへの期待が示されています。

II

日本の企業報告の現状

1. マテリアリティに関する説明は着実に増加するも、マテリアルだと判断した論拠の説明は不足

サステナビリティ情報を含む報告内容を検討するにあたり、有益な出発点となるのが、企業価値に関わるさまざまな事項において「何が自社にとってマテリアルなのか」についての認識です。そこで、KPMG ジャパンは「日本の企業報告に関する調査2022」（2023年4月公表）において、マテリアリティの取扱いに焦点を当てた分析を実施しました。本調査では、日経平均株価³（日経225）の構成企業225社の統合報

告書、有価証券報告書、サステナビリティ報告（サステナビリティ報告書や企業ウェブサイト上のサステナビリティに関連するページ）を調査対象としています。

企業経営において、短中長期の視点で何がマテリアルなのかを示す報告書は、すべての報告媒体で前年から増加しました。統合報告書やサステナビリティ報告では80%を超え、財務報告が主目的である有価証券報告書でも40%を超えています。また、マテリアリティ分析の結果とともに、戦略とその進捗を説明する企業も、年々着実に増えていることが明らかとなっています。

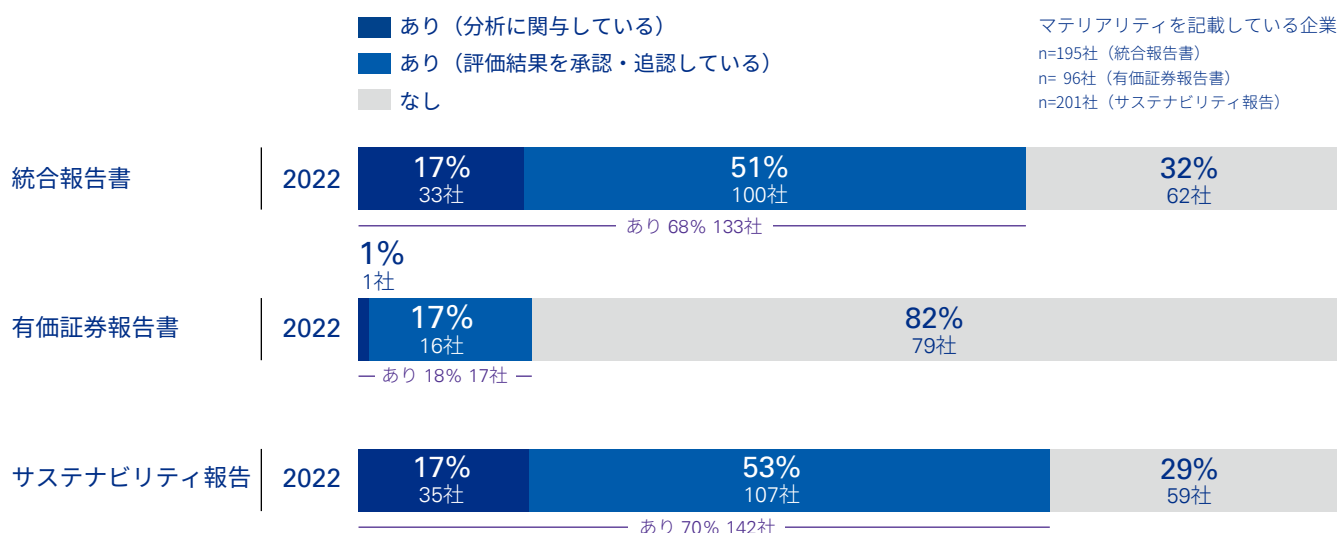
一方、マテリアルな課題だと判断された内容をみると、昨今関心が高まっているESG課題が羅列されているケースが目立ち、個社の違いだけでなく、異業種間の違いも読み取りにくい印象を受けました。これは、論拠の提示がないまま、マテリアルだと判断した内容の説明があることに一因があると考えます。ESG課題がマテリアルなのではなく、企業価値に影響を与える要素のなかにESGがあるのだということをあらためて確認しておきます。

2. 取締役のマテリアリティ分析への関与を説明する企業は20%未満

報告の内容がESG課題の羅列にみえたとしても、パーパスと企業価値向上追求のために、取締役会や経営層がそれらすべてをマテリアルだと判断し、実際に経営の意思決定へ反映している実態があれば、合理的です。しかし、報告をみる限り、マテリアルだとされた内容が適切かどうか、経営判断のうえで重視されている内容なのかどうかは、十分読み取ることができない例が多数でした。

マテリアリティ評価における取締役の関与状況を説明する企業は、統合報告書やサステナビリティ報告では6割を超えているものの、その多くが最終的に承認を得ているとの説明にとどまっており、分析に関与していると説明している割合はともに20%を下回っています（図表2参照）。マテリアリティ評価を最終化するにあたり、取締役会が最後に承認を行うのは必然です。しかし、決定にあたり、どのような議論があったのかまでは読み取れないものが多く、改善の余地があると考えます。

図表2 マテリアリティ評価における取締役の関与の説明



出所：KPMG ジャパン「日本の企業報告に関する調査2022」P15 図1-5

III

マテリアリティに関わる認識を示す意義

1. 何が経営の意思決定の根幹となっているのか

「マテリアリティ」という概念は、相対的な概念ですから、統合報告においては、自らの存在意義に対して、持続的な価値を創造する経営推進と結び付ける視点が不可欠であり、マテリアルだと判断した内容は経営の意思決定の根幹をなします。そのため、取締役会や経営層の共通認識であるマテリアリティに対する認識の説明に意味があります。加えて、ESG課題の特徴の1つに、ビジネスモデルや産業特性が違えば、同じ課題であっても企業への影響の様相が異なる点があります。ですから、取締役会や経営層がマテリアルな課題だと判断した論拠について、自社の企業価値や経済・環境・社会と結びつけた説明が望まれるのです。

また、企業の中長期的な戦略の方向性を定め、それに沿った経営を監督する役割を担う取締役が、マテリアリティ評価の議論に関与し、企業の将来との関係性を踏まえ、その影響に関する共通認識を醸成することは、持続的な価値の実現に不可欠だと言えます。自らのマテリアルな事柄と照らして、企業価値への影響を踏まえた認識かつ対応すべき課題だとの判断に至るプロセスに、取締役がどう分析に関与し、どのような議論を経たのかという説明は、説明責任の観点からも大切です。

2. 何に対してマテリアルなのか

マテリアルな課題だと判断した論拠を提示するということは、企業にとって何がマテリアルであるのかを分析し、その観点でさまざまなインパクトについて評価した結果を説明することを意味します。そのため、マテリアリティを考えるには、「何に対して」マテリアルかを明確に意識する必要があります。これには大きく分けて2つの

視座があります。1つは企業の活動が環境や社会に及ぼす影響、もう1つは企業の価値創造に及ぼされる影響です。この2つの視座から、何がリスクであり、機会につながる事項なのかを分析することがその基本となります。

さらには、この分析を通じて、経営の意思決定や戦略遂行、モニタリング、社内外の共創関係の構築などが、企業価値に結び付くものとなっていきます。「自社が存在する意義、価値」を意識しながらの継続的な検討を行える体制整備も大切なものとなるでしょう。

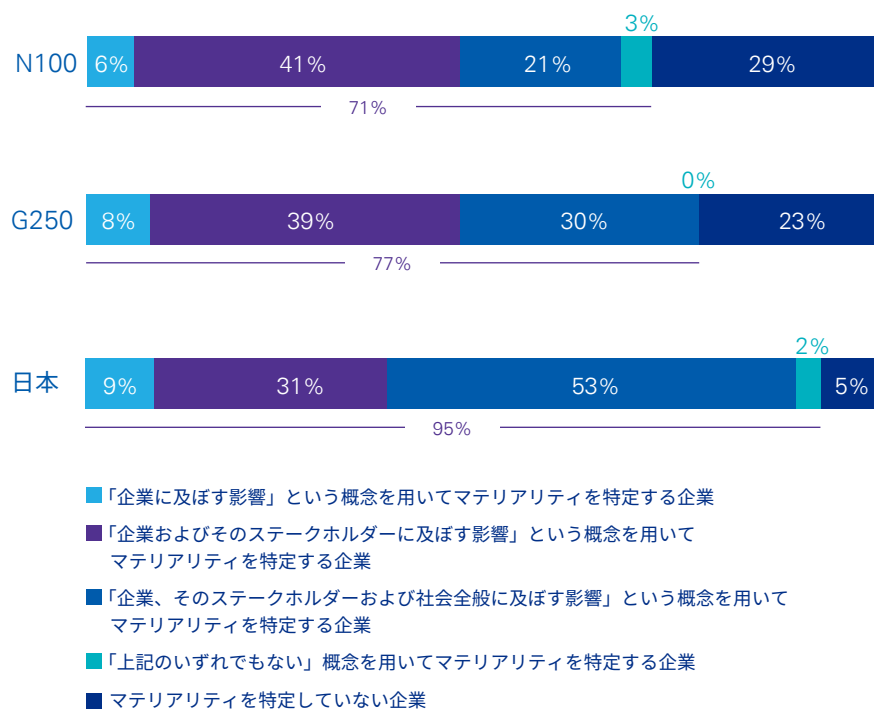
3. 報告媒体の目的によって、マテリアリティに関わる報告の焦点は異なる

KPMGインターナショナルは、日本を含む世界58の国と地域の各上位100社・計

5,800社を対象に、ESG課題に対し自社のサステナブルな価値創造に向けた取組みに関してどのような報告を行っているかを調査しました。その結果に、日本の現状や未来への展望についての解説を加えた「KPMGグローバルサステナビリティ報告調査2022」（原題: Big Shifts, Small Steps: KPMG Survey of Sustainability Reporting 2022）日本版を、KPMGジャパンは公表しています。この調査の一環で、企業がマテリアリティを評価する際に、企業への影響、ステークホルダーへの影響、社会全般に及ぼす影響のいずれによって評価しているのかを調査しました。

同調査（図表3参照）によると、グローバルでの売上高上位250社（G250）や、58カ国それぞれの売上高上位100社で構成する計5,800社（N100）では、企業およびステークホルダーへの影響の観点からマテ

図表3 マテリアリティの概念別にみた開示の割合（2022）



リアリティをとらえて報告する企業の割合がおよそ4割と最も多くなりました。一方、日本企業に絞ると、その割合は31%に下がります。しかし、企業およびステークホルダーに加え、より広範な社会的影響を踏まえた分析評価に基づき報告を行う企業の割合が53%と最も多くなりました。この特徴的な結果は、グローバルと比べて日本企業が、社会的要請を受け、より広範なステークホルダーが関心を有する環境や社会的課題などに関わる情報を積極的に報告する姿勢が表れた結果だと言えます。

サステナビリティ報告における記載の多くは、環境や社会、およびステークホルダーが関心を有する事項が中心となります。それに対して、統合報告書や有価証券報告書では、企業の価値創造能力や企業価値に及ぼす影響に焦点を当てた説明が求められます。マテリアルな課題だと判断した内容の説明には、報告媒体の目的によって報告の焦点が変わることに留意が必要です。

IV

経営トップの役割と責任

1. 企業報告における取締役会の役割と責任の開示を求める投資家の声

2022年10月、グローバルな機関投資家を中心に構成する国際コーポレートガバナンスネットワーク(ICGN)が「ICGN日本のガバナンスの優先課題」と題した文書を公表しました。これは、日本のコーポレートガバナンスのさらなる改善とその成果が期待できる分野について、日本の企業、規制当局、その他のステークホルダーに向けたガイダンスを提供する目的で取りまとめられたものです。

同文書で、企業報告で説明すべきとされた1つに、「企業報告に対する取締役会の役割、ガバナンス体制、説明責任を明確にした取締役会規則の開示(項番1.6)」があります。これは単に、企業報告における取締役会の役割や説明責任などを取締役会規則に追記し、公開することを求めているではありません。明記された役割や責任を取締役会が果たし、企業の立ち位置と、今後の長期的な見通しに関するバランスの取れた意味のあるインサイトの提示への期待の表れと言えます。

2. 統合的思考をより意識した経営を求める企業内部の声

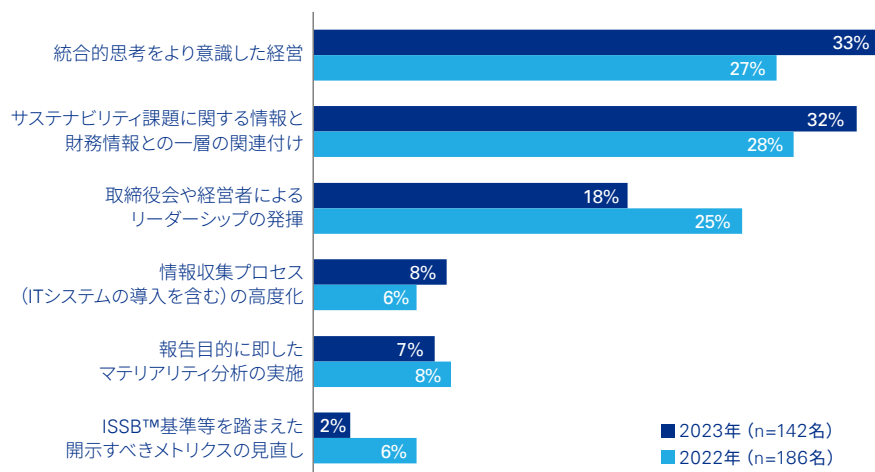
KPMGジャパンが実施した「日本の企業報告の取組みに関する意識調査2023」で、企業報告全体の高度化を実現するための重要な課題を、2022年と2023年の2回にわたって、セミナー参加者を対象にアンケート調査しました。2022年と比較すると、2023年は「統合的思考をより意識した経営」と「サステナビリティ課題に関する情報と財務情報との一層の関連付け」の2つに回答が集中し、ともに3割を超えています(図表4参照)。マテリアルな課題だと判断した内容が企業価値にどうつながるのかを説明し、今後求められる包括的な企業報告を実現していくためには、取締役会や経営層の企業報告における役割の遂行と強いリーダーシップの発揮が不可欠であるとの認識が読み取れる結果だと言えます。

3. 統合的思考および統合報告の実践

2023年6月末までにIFRSサステナビリティ開示基準の公表を予定しているIFRS財団も、国際会計基準審議会(IASB)とISSBが求める報告の結合性(connectivity)を重視しており、統合的思考を実践し、その実践状況について統合報告を通じた説明を行うことを推奨しています。そのため、統合的思考のもと、環境や社会的な課題などが財務状況にどのような影響を及ぼし、その結果、企業価値にどのように影響するのかを分析し、管理することが、今後一層求められると想定されます。

統合的思考は、組織がどのような資本を利用し、どのような影響を資本に与えるのか、組織と資本の関係性を考えることであり、中長期的な価値創造に向け、統合的な意思決定を可能とします。そして、統合的思考を経営に構造的に組み込む際の年次アプローチを示したものが、「統合的思考の原則」です。本原則を策定した価値報告財団(VRF、現在はIFRS財団へ統合)

図表4 企業報告全体の高度化を実現するために、貴社において重要な課題と考えられる点は？



出所: KPMGジャパン「日本の企業報告の取組みに関する意識調査2023」P11 Q7

は、本原則を企業とステークホルダーへの長期的な価値創造に焦点を当てた経営哲学を示すものだと考えており、取締役会、経営層、上級管理職に参照されることを念頭に置いています。本原則の活用により、企業が持続的な価値創造に必要な要素を理解してアクションにつなげ、その実践状況を確認することが可能となります。統合的思考の実践は、取締役会や経営層が強いリーダーシップを発揮し、統合的思考を企業文化へ浸透させるうえで大切です。

4. 取締役会や経営層に求められるこれからのアカウンタビリティ

これからの企業経営は、環境を含む社会的な課題の解決を通じて、企業価値の向上を実現し、金融の安定化と持続的な社会の発展を目指すことが希求されます。そのため、アカウンタビリティの範囲も、従来の財務報告を中心としたものから広げてとらえる必要があると考えます。企業には、社会全体のサステナビリティなど考慮すべき要素が加わって多様化する価値を再定義し、その活動を通じて限りある資源をどう利用したのかを説明する責任が求められています。

求められているアカウンタビリティを果たすためには、まずは何が経営の意思決定の根幹をなしているのか、企業価値向上のためには何が大切なのか、に関して取締役会や経営層で醸成されている共通認識を明らかにする必要があります。そのうえで、マテリアルだと判断した内容とその判断理由のステークホルダーへの報告が、アカウンタビリティを果たすことにつながると言えます。

現在、マテリアルな課題だと説明している内容は、果たしてその対応について取締役会や経営層が責任を有すべき状態になっているのでしょうか。マテリアリティに関わる認識の説明に、これからのアカウンタビリティに対する企業の姿勢が表れると考えます。

なお、本稿の内容は、2023年5月18日時点の国内外の公表情報に基づくものです。

それ以降に当局や企業報告に関連する諸団体から公表された内容については、各団体のホームページなどで確認されることを推奨します。

- 1 早期適用の開始時期については、確定基準公表後に開始する事業年度ではなく、終了する事業年度とすべきとの意見もあるため、今後SSBJは審議を予定しています。
- 2 金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ」報告、金融庁、2022年12月、https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20221227.html
- 3 日経平均株価(日経225)は株式会社日本経済新聞社の登録商標または商標です。

日本の企業報告に関する調査 2022

KPMG ジャパンは、「日本の企業報告に関する調査2022」を実施しました。9回目となる今回は「マテリアリティ」に焦点を当てています。加えて、サステナビリティ情報開示の早期化など企業報告を高度化させるための論点と、気候変動や人的資本・多様性などの記載状況も調査しました。

<https://kpmg.com/jp/ja/home/insights/2023/04/sustainable-value-corporate-reporting.html>

日本の企業報告の取組みに関する意識調査 2023

企業が統合報告書およびサステナビリティ報告書の発行に自主的に取り組む背景や、異なる媒体で報告内容の連携を図る際の課題、より良い企業報告の実現にあたっての課題など、7項目について、2023年4月に開催した企業報告セミナーでのアンケートの結果を中心に分析しています。

<https://kpmg.com/jp/ja/home/insights/2023/05/sustainable-value-corporate-reporting.html>

KPMG グローバルサステナビリティ報告調査 2022

KPMG ジャパンは、KPMG インターナショナルが2022年10月に公表したグローバルサステナビリティ報告調査2022に、日本の現状や未来への展望についての解説を加えた日本版を発行しています。

<https://kpmg.com/jp/ja/home/insights/2023/01/sustainable-value-sustainability-reporting-2022.html>

関連コンテンツ

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。

<http://home.kpmg/jp/sustainable-value>

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 サステナブルバリューサービス・ジャパン

✉ sustainable-value@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「いまさら聞けない基本用語」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うえで、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

- ・KPMG グローバルサステナビリティ報告調査2022ハイライト
- ・取締役会実効性評価におけるポイント
- ・会社の機関設計
- ・機関投資家が認識する重要な経営リスクとしての人権 他

動向編

- ・「企業内容等の開示に関する内閣府令」等の改正
- ・「ディスクロージャーワーキング・グループ (DWG) 報告の提言」 他

業種別SASB基準

- ・SASB基準の特徴と構成
- ・自動車部品
- ・鉄道輸送
- ・レストラン
- ・ホテル・宿泊施設 他

▼ 動画視聴ページ

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





Accounting

サステナビリティ情報の拡充 — 開示2年目に取り組むべき課題 —

あずさ監査法人
開示高度化推進部

小林 圭司／パートナー

開 示府令等の改正により、2023年3月期から有価証券報告書にサステナビリティ情報等の開示が義務付けられ、3月決算会社は初年度の開示を終えたところです。初年度の対応は開示府令等の改正公表後の準備期間が限られていたことから、自社のこれまでの取組み状況に応じて開示をスタートし、今後、投資家との対話を踏まえた自社の取組みの進展とともに、開示を拡充させていくことを検討されている企業が多いのではないかと思います。

そこで、本稿では開示府令等の改正事項の概要を振り返るとともに、開示2年目を迎えるにあたって企業が検討すべき事項について説明します。

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。



小林 圭司
Keiji Kobayashi

POINT

サステナビリティ情報の拡充に 際しての「4つの観点」

サステナビリティ情報の開示2年目を迎えるにあたって、投資家との対話を踏まえた自社の取組み状況の進展とともに、開示の拡充を検討している企業は多いと想定される。

開示の拡充に際しては、以下の4つの観点を踏まえた検討を行うことが重要である。

- ・「ガバナンス」および「リスク管理」体制の強化
- ・拡充する開示事項の特定
- ・プロセス・システム構築
- ・人材の確保

I 改正の経緯と意義

2023年1月31日、金融庁は「企業内容等の開示に関する内閣府令」等の改正案に関して以下を公表しました（以下、これらを総称して「開示府令等」という）。

- 企業内容等の開示に関する内閣府令等の一部を改正する内閣府令
- 企業内容等の開示に関する留意事項について（企業内容等開示ガイドライン）
- 記述情報の開示に関する原則（別添）ーサステナビリティ情報の開示についてー
- 「企業内容等の開示に関する内閣府令

の一部を改正する内閣府令（案）」に対するパブリックコメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方

開示府令等（以下、「本改正」という）の改正は、企業経営や投資家の投資判断におけるサステナビリティの重要性の急速な高まりを背景に、2022年6月に公表された金融審議会「ディスクロージャーワーキング・グループ報告」（以下、「DWG報告」という）の提言に沿って行われたもので、2023年3月31日以降に終了する事業年度（早期適用可）の有価証券報告書および有価証券届出書（以下、「有価証券報告書等」という）から適用されます。これは、法

定開示書類である有価証券報告書等にサステナビリティ情報等の開示が義務付けられることになったということです。

本改正によって、わが国企業のサステナビリティ経営に向けた取組みはより促進されると思われます。また、投資家との対話に重要な変化が生じることにより、企業経営にも大きな影響を与える可能性もあると考えられます。

II 改正の特徴と概要

本改正におけるサステナビリティ情報の開示要求には、開示内容に関する詳細

図表1 サステナビリティ情報等の開示の概要

開示要求	開示要求の補足説明
開示要求事項①「人的資本(多様性)」 「提出会社及びその連結子会社」が女性活躍推進法、育児・介護休業法に基づき以下の指標を公表する場合、「従業員の状況」の記載欄に開示 - 女性管理職比率 - 男性の育児休業取得率 - 男女の賃金の格差 開示要求事項②「サステナビリティ全般」(※1、2) 新設された「サステナビリティに関する考え方及び取組」の記載欄に開示 【必須の開示項目】(※3、4) 4つの構成要素のうち「ガバナンス」および「リスク管理」 - 人材の多様性を含む人材育成の方針および社内環境整備の方針を「戦略」に開示。当該方針に係る指標の内容、目標および実績を「指標及び目標」(※4)に開示 【重要な項目】(※3、5) - 企業が「ガバナンス」および「リスク管理」の枠組みを通じて重要と判断した項目を「戦略」および「指標及び目標」(※4)に開示 開示要求事項③「ガバナンス」(※1) 「コーポレート・ガバナンスの状況等」の記載欄に以下を開示 - 取締役会等の活動状況 - 監査役会等の活動状況に関する具体的な検討内容 - 内部監査の実効性を確保するための取組み - 政策保有株式の発行会社との業務提携等の概要	(※1) 補完的な詳細情報として、任意に公表した書類(例：統合報告書等)のほか、他の法令や上場規則等に基づき公表された書類(例：コーポレート・ガバナンスに関する報告書等)を参照することができる。 (※2) 4つの構成要素の具体的な記載方法については詳細に規定されておらず、また、現時点では構成要素それぞれの項目立てをせず一体として開示することも考えられる、とされている。 (※3) 情報の集約・開示が間に合わない箇所がある場合等には、その旨を記載したうえで、概算値や前年度情報を記載することも考えられる、とされている。 (※4) 連結グループにおける記載が困難である場合には、その旨を記載したうえで、たとえば、連結グループにおける主要な事業を営む会社単体(主要な事業を営む会社が複数ある場合にはそれぞれ)またはこれらを含む一定のグループ単位の「指標及び目標」の開示を行うことが考えられる、とされている。 (※5) 具体的な重要性の判断基準は規定されておらず、投資家の投資判断にとって重要か否かにより判断するという考え方に基づき、自社の業態や経営環境、企業価値への影響等を踏まえ重要性を判断する、とされている。
虚偽記載等に対する責任	
- 当年度の有価証券報告書を開示府令等の規定に基づき開示している場合には、翌年度以降に開示内容を拡充したとしても、当年度の有価証券報告書について虚偽記載等の責任を負うことはない、とされている。 - 将来情報について、一般的に合理的と考えられる範囲で具体的な説明が記載されている場合には、将来情報と実際に生じた結果が異なる場合であっても直ちに虚偽記載等の責任を負うものではない、とされている。 - 参照先の任意開示書類等に虚偽記載等があった場合には、明らかに重要な虚偽記載等があることを知りながら参照していた場合を除き、直ちに虚偽記載等の責任を負うものではない、とされている。	

出所：KPMG作成

な規定が設けられておらず、企業の取組み状況に応じた柔軟な開示が可能という特徴があります。

また、DWG報告において「事後に事情が変化した場合において虚偽記載の責任が問われることを懸念して企業の開示姿勢が委縮することは好ましくない」とされたことを踏まえ、虚偽記載等に関する責任の明確化も図られています（図表1参照）。

III

開示拡充に向けて検討すべき事項

1. 短期的な要検討事項

冒頭で触れたとおり、本改正は企業の取組み状況に応じた柔軟な開示が可能となっています。今後は投資家との対話を踏まえた自社の取組みの進展とともに、有価証券報告書の開示の拡充が期待されています。

開示の拡充に向けた具体的な取組みについて、短期的には「記述情報の開示に関する原則（別添）―サステナビリティ情報の開示について―」の「（望ましい開示に向けた取組み）」で述べられている内容が挙げられます。企業は図表2に列举された項目を参考として、開示の拡充に向けた取組みを行うことが望まれます。

2. 中期的な要検討事項

中期的には、サステナビリティ開示を巡る国内外の動向を視野に入れた対応が求められます。サステナビリティ開示を巡る国内外の動向について、国際的には国際サステナビリティ基準審議会（以下、「ISSB」という）によるサステナビリティ開示基準の開発が急ピッチで進められています。国内においても、2022年7月に設立されたサステナビリティ基準委員会（以下、「SSBJ」という）において、わが国のサステナビリティ開示基準の開発が検討さ

れており、将来的にはSSBJが開発したサステナビリティ開示基準に準拠したサステナビリティ情報の開示を有価証券報告書等において行うことが想定されます。

さらに、サステナビリティ情報に対する保証制度についても、国際監査・保証基

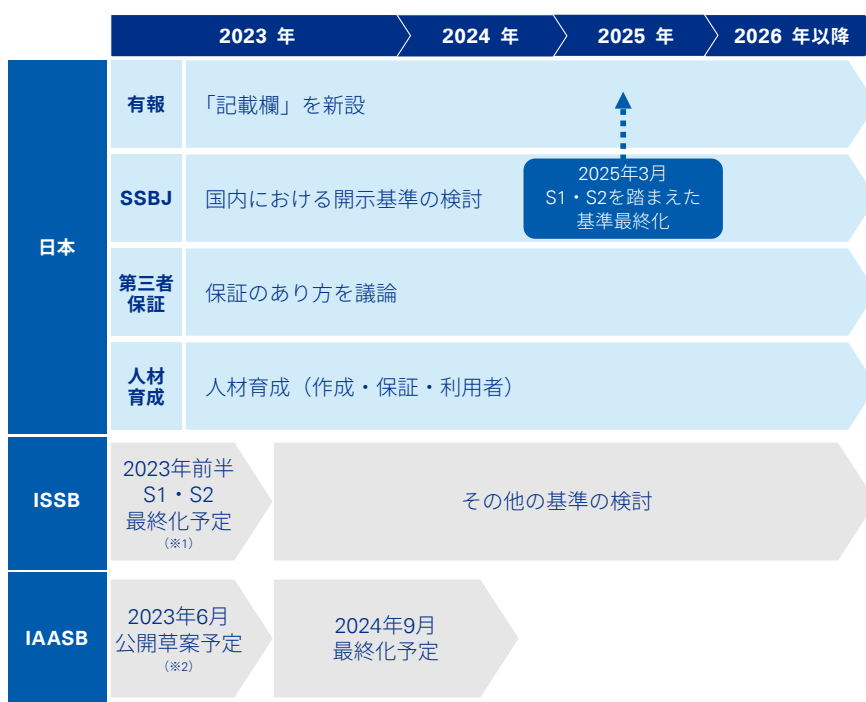
準審議会（以下、「IAASB」という）によるサステナビリティ情報に対する包括的な保証基準の開発が進められています（図表3参照）。

図表2 望ましい開示に向けた取組み

項目	内容
重要性判断	4つの構成要素のうち「戦略」および「指標及び目標」を記載しないこととした場合であっても、当該判断やその根拠の開示を行うこと
具体的開示内容の設定	TCFDなどの国際的に確立された開示の枠組みに基づく開示をした場合には、その名称を記載すること
GHG排出量の開示	特に、Scope 1・Scope 2について、積極的な開示が期待されること
連結ベースの開示	人的資本（多様性）に関する指標については、連結ベースでの開示に努めるべきこと

出典：金融庁「記述情報の開示に関する原則（別添）―サステナビリティ情報の開示について―」（<https://www.fsa.go.jp/news/r4/sonota/20230131/07.pdf>）を基に、KPMG作成

図表3 サステナビリティ関連の基準開発のロードマップ



(※1) IFRS S1号「サステナビリティ関連財務情報の開示に関する全般的な要求事項」および IFRS S2号「気候関連開示」

(※2) ISSA5000「サステナビリティ保証業務の一般的要求事項」

出典：金融庁 金融審議会 DWG報告（2022年12月）の別添「我が国におけるサステナビリティ開示のロードマップ」（https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20221227/02.pdf）およびIAASB公表のProject Timeline（<https://www.iaasb.org/consultations-projects/sustainability-assurance>）を基に、KPMG作成

3. 開示拡充対応における4つの観点

前述のとおり、企業はサステナビリティ情報等の開示の拡充に向けた短期的・中期的な対応が求められます。その対応に際しては、次の4つの観点を中心に検討することが望まれます。

①「ガバナンス」および「リスク管理」体制の強化

広範囲にわたるサステナビリティ関連のリスクおよび機会（以下、「サステナビリティ課題」という）を適切に識別・評価・管理・監視する体制の強化が望まれます。

たとえば、以下の事項を検討することが挙げられます。

- ガバナンスを担う機関や経営者の役割の明確化
- サステナビリティ課題と企業の経営方針・経営戦略との整合性の確保
- 定性的要因や定量的閾値の設定を含む重要性判断の基準の設定
- サステナビリティ課題をモニタリングするための「指標及び目標」の設定
- サステナビリティ課題への関与者に対する人事評価・報酬制度の設計

② 拡充する開示事項の特定

①の体制を通じて重要と判断された「企業に固有のサステナビリティ課題」とともに、「他社との比較可能性の観点から開示が期待される情報（例：GHG排出量のScope 1・Scope 2の情報など）」を加味した開示の拡充が望まれます。

たとえば、以下の事項を検討することが挙げられます。

- 有価証券報告書内の他の情報（具体的には、【事業の状況】に含まれる「経営方針、経営環境及び対処すべき課題等」、「事業等のリスク」および「経営者による財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析」との一貫性の確保
- 任意開示書類を参照する場合における開示内容の棲み分け
- （短期的）国際的に確立された開示の枠組みの採用の可否（例：気候変動であればTCFD、人的資本であればISO 30414など）
- （中期的）ISSBが開発する基準やSSBJにおける国内基準策定の状況の把握
- 上記の開示の枠組み・基準における開示要求事項との差異分析

③ プロセス・システム構築

②において特定された拡充対象とする開示事項を含むサステナビリティ情報をより適時かつ網羅的に収集するためのプロセス・システムの構築が必要となります。特に、開示初年度は準備期間が限られていたことから、マニュアルでの情報収集によって対応した企業も多いと想定されますが、今後の開示拡充や将来の保証制度の導入を視野に入れた、適時性や網羅性を担保するプロセスやこれに関するシステムの構築が望まれます。

たとえば、以下の事項を検討することが挙げられます。

- 情報収集～開示・報告までの組織体制（職務分掌）
- 方針・マニュアル、開示・報告プロセスの策定
- 報告範囲の決定（GHG排出量のScope 3情報など、連結範囲を超えたバリューチェーン全体まで拡大する場合の対応を含む）
- 情報入力・集計・管理体制と整合したITツール導入・運用の方針の策定、ツールの開発・改修
- 任意開示書類を参照する場合における公表時期の早期化
- （短期的）任意の保証を受けることの可否
- （中期的）将来の保証制度化を見据えた内部統制の整備

④ 人材の確保

①～③を担う人材の確保に向けて、サステナビリティ情報開示の専門性やサステナビリティ課題の対応へのスキルやコンピテンシーを有する人材の育成や採用が必要と考えられます。

たとえば、以下の事項を検討することが挙げられます。

- サステナビリティ情報開示の専門性を有する人材の育成・採用計画の立案
- サステナビリティ課題への対応に精通する人材の育成・採用計画の立案
- 研修プログラムの策定

IV

さいごに

本改正により、有価証券報告書の提出義務がある4,000社超の企業がサステナビリティ情報を公表することとなりました。投資家は、開示されたサステナビリティ情報を活用し、企業のサステナビリティ経営への取組みを理解し、また、同業他社などと比較したうえで、経営者との対話に臨むことになると考えられます。

このような投資家の投資意思決定プロセスの変化に対して、企業はサステナビリティ経営の取組みに投資家から正しい理解・評価が得られるよう、サステナビリティ情報の開示の拡充に積極的に努めることが望まれます。

関連コンテンツ

ウェブサイトでは、サステナビリティ情報管理の高度化支援に関する情報を紹介しています。

<https://kpmg.com/jp/ja/home/services/advisory/risk-consulting/sustainability-services/sustainability-info-management.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
小林 圭司／パートナー

✉ keiji.kobayashi@jp.kpmg.com



Sector Update

ライフサイエンス・ヘルスケア業界におけるM&Aの動向と留意点

KPMG ジャパン

ライフサイエンスセクター

福永 昌行 / マネージングディレクター

関 清 / シニアマネージャー

新

新型コロナウイルス感染症（以下、「COVID-19」という）による混乱から落ち着きを取り戻す一方で、インフレが高進する懸念もあり、多くの業種でさまざまな影響が出ています。その背景には、各国中央銀行による政策金利の引上げや地政学的な不確実性の高まりなどがあります。現在、製薬や医療機器を含むライフサイエンス・ヘルスケア企業では、環境変化に対応するとともに、フォーカスエリアのビジネスを強化し、利益率の改善やパイプラインの拡充といった課題を解決するため、自社ビジネスのポートフォリオの組換えに取り組んでいます。一方で、その選択肢としてのM&A活用については姿勢や成熟度に差があり、今後一層の取り組みが求められます。本稿では、前述のさまざまなトピックを踏まえながら、M&Aのトレンドや留意点を解説します。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。



福永 昌行
Masayuki Fukunaga



関 清
Kiyoshi Seki

POINT 1

グローバルM&Aトレンドと日本企業の動向

コロナ禍中の2020～21年においては、過去最高水準のM&Aが実施されていたが、2022年はバイオテック案件の減少により、2019年以前の水準に回帰している。また、他業種によるM&Aなどによる、業界の垣根を超えたM&Aが増えつつある。

POINT 2

国内医療企業のM&Aの形

国内ライフサイエンス・ヘルスケア企業のM&Aは、既存事業のなかで、収益性の高い事業を残し、低採算および赤字事業を切り離す選択と集中を行うケースや、安定した成長を期待できる分野に新規参入し、新たな事業基盤を獲得するケースなどがある。

POINT 3

ライフサイエンス・ヘルスケアM&Aにおける留意点

ライフサイエンス・ヘルスケアに関するM&Aは、各種規制や知的財産の影響が他業種に比べて大きい。M&Aを検討する際には、戦略立案や買収ストラクチャーの検討、デューデリジェンス、価値評価、PMIに至るプロセスにおいて、さまざまな点で慎重な検討と周知な準備をすることが案件の成否を分け得る。

I グローバルM&Aのトレンドと 日本企業の動向

グローバルライフサイエンス企業によるM&Aは、2016年以降3,000件弱で安定的に推移していました。2020年、2021年には、COVID-19の影響が拡大したにもかかわらず、ディール件数・金額ともに増加し、2021年には4,223件に達しました。一方で、2022年はバイオテック案件減少の影響により、件数・金額とも前年比で4割程度減少し、2019年のプレパンデミック水準に戻っています（図表1参照）。これらはCOVID-19の感染者数の再拡大、地政学的な不確実性の高まり、インフレ圧力、サプライチェーンの寸断、金利上昇、2022年8月に米国で成立したインフレ抑制法（歳出・歳入法）などの要因が、取引環境に悪

影響を及ぼしたものと考えられます。

こうした厳しい環境下においても、パイプラインの拡充やデジタルヘルス領域への興味拡大は継続しており、目標ポートフォリオの構築に取り組んでいると考えています。また、比較的影響の小さい、国内ライフサイエンス・ヘルスケア企業では、積極的にM&Aを実施する動きもみられます。

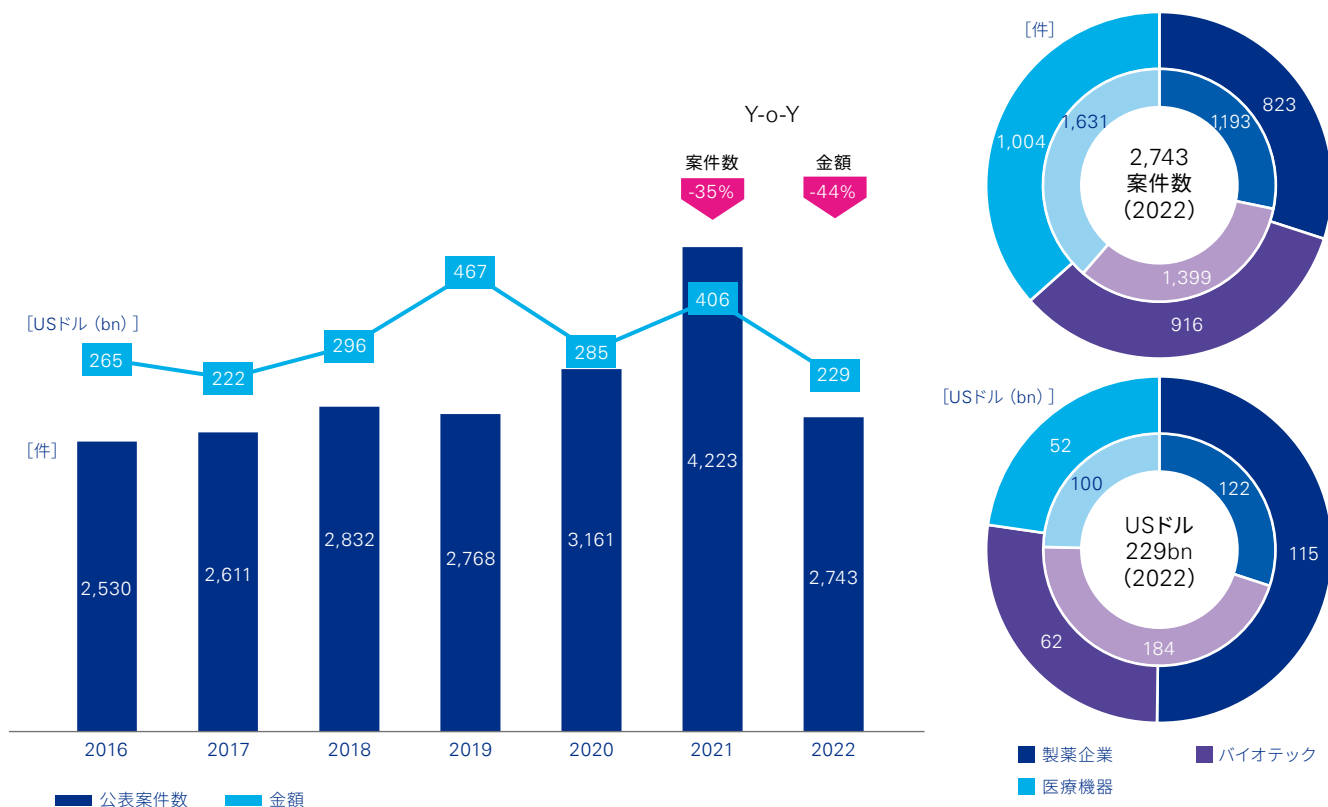
1. ライフサイエンス・ヘルスケアM&A の長期トレンド

製薬業界は、2000年代前半の海外・国内における製薬企業の合従連衡により、メガファーマや大手製薬企業が誕生しました。その後は、低分子に続く新たなモダリティとして、バイオ医薬品、細胞治療、遺伝子治療といった分野へのシフトが加速し

ています。また、特定疾患領域への注力の影響もあり、ディール規模は中・小型化している状況です。

医療機器については、有力な製品（群）を持ちグローバルでも大きなシェアを持つ大手企業と、細分化された製品市場で存在感を示す多数の中小企業とに分かれています。大手医療機器メーカーはスケールメリットによる競争力を追求していますが、中堅・中小医療機器メーカーは大手の100%子会社になるケース、ノンコア事業の売却を実施するケースなどさまざまです。さらには、ヘルステックやデジタルヘルスにおけるイノベーションが進むことにより、非ライフサイエンス・ヘルスケア企業が、買収などを通じて新たに参入するケースも増えており、業種を超えたM&Aが増加しています。

図表1 ライフサイエンス・ヘルスケア企業のM&Aのトレンド



2. 疾患領域のフォーカス（ポートフォリオの組換え）

長い歴史を持つ国内の大手製薬企業は、高齢化社会の進展に伴う国の財政事情により、継続的な薬価の引下げや後発医薬品利用の促進など、厳しい環境に置かれています。また、生活習慣病に代表されるプライマリ疾患領域において、有効性・安全性ともに高い治療薬がおおむね行きわたりつつあります。そのため、残されたアンメットメディカルニーズ（以下、「UMN」という）の大きい領域である、メカニズムが未解明の疾患やその治療薬の開発にフォーカスする必要性が高くなりました。これまでよりも開発難易度が高いスペシャリティ領域や自社の得意領域にフォーカスするため、大手ライフサイエンス・ヘルスケア企業は疾患分野のポートフォリオを強化・組み替える必要性が高まっており、その選択肢としてM&Aが活用されている状況と考えます。

（1）特定領域の強化・買収

国内大手製薬企業では、特定の疾患分野への注力が進んでいます。2017年には、UMNの大きい領域である中枢神経系（CNS）の案件として、医薬品とデバイスを組み合わせた技術を持つ企業の買収によってCNS事業を強化する大型M&Aがありました。2019年には、患者数は少ないものの、比較的高い薬価や後発品の参入が限定的で、早期承認などの政策的インセンティブを享受¹し得る希少疾患領域のパイプラインを持つ企業を、大型M&Aで獲得する動きもありました。このように、注力する疾患領域を絞り込むことで、大型のM&Aを実施している状況がみられます。

2020年には、ヘルスケアに関するビッグデータを有する企業との合併会社を設立したケース、2021年には医薬品卸による治療薬ベンチャーへの出資など、ライフサイエンスとヘルスケアの領域をまたぐM&Aも増加しつつあります。

（2）非注力領域の整理・売却

注力領域を強化する一方で、ノンコア事業については整理が進められています。利益率の高い医療用医薬品などにフォーカスするため、利益率の低い長期収載品・大衆薬（OTC）事業の別会社化や売却が実施されたことで、これを機に投資ファンドや医薬卸などが製薬業に参入するケースもあります。

また、医薬品の垂直分業が進むなか、研究開発部門の別会社化と売却、製造機能の売却なども行われています。その結果、ここでも投資ファンドや異業種メーカーなどが医薬品製造（開発）受託（以下、「CMO/CDMO」という）の担い手として、医療業界に参入しています。

売手はこれらのポートフォリオの整理により、コスト削減や注力領域への集中が可能となり、買手は医薬品製造分業の拡大などを追い風に、成長するCMO/CDMO業界への参入が可能となります。

3. 医療機器M&Aのトレンド

（1）海外

グローバルにおいては、数億～数十億ドル規模の買収案件が多いですが、案件数は減少傾向にあります。また、米国では大手企業が新製品を開発したベンチャー企業を買収し、当該大手企業が量産して販売するというトレンドが定着しているように見受けられ、自社開発だけに頼らないイノベーションシステムが構築されていると考えます。さらには、ベンチャー企業サイドも、IPOに加えて、大手医療機器メーカーへの売却を出口戦略の1つとして重視していると考えられます。

（2）国内

グローバルに比較して、小規模な案件が多いものの、近年では、医療用画像診断機器事業への進出を企図し、異業種の参入が相次いでいます。また、米国で進むデジタルヘルス・ヘルステック分野に対する大手テック企業やスタートアップ参入事

例の影響もあり、国内でも「情報の管理・運用」、「診断機器」などでのM&Aが増加しています。異業種からの参入のケースでは、ライフサイエンス・ヘルスケアという業界において、自社の化学やテクノロジーなどの既存事業の強みを生かしているケースが多いと考えられます。

II

ライフサイエンス・ヘルスケアM&Aの留意点

前述のように、日本の製薬・医療機器メーカーも、多くのM&Aに取り組んでおり、各企業内に一定のM&Aに関する知見が蓄積されてきていると考えられます。一方で、M&Aの専門チームを持つ企業は少なく、また長期にわたりM&A業務に従事する人材も多くないのが実情です。ここでは、ライフサイエンス・ヘルスケア企業のM&Aに取り組む際の留意事項や考え方を簡単に整理します。

1. M&A戦略や全社ストラクチャー

ほとんどの企業が、特定の疾患分野やCDMO事業といったフォーカスエリアを決めて買収候補先の探索に取り組んでいるものの、社内の投資クライテリアをすべて満たすような投資先はなかなか見つけることができないようです。そのため、パテントクリフや中期計画などをにらんだ時間軸のなかで、M&A戦略の再考を迫られるケースも多いと考えます。そのような場合には、本来のフォーカス分野に拘泥せず、つなぎのキャッシュフローを確保するためにも、フレキシブルに対象企業を決定することも一考に値すると思料します。

また、事前に有病率や罹患率などの疫学情報や診断率、治療数、クラス・製品シェアなどに基づいた財務モデルを作成し、事業性を定量的に詳細評価したうえで検討する場合もあります。

原則的には、事業遂行上の必要性が優先されつつも、繰越欠損金の有効活用、

仮に投資が失敗した際の清算損の取込みや研究開発費の償却メリット、将来獲得するキャッシュフローの再投資計画／配当還流、知的財産（以下、「IP」という）の移転を含む将来の再編までを現実的に想定し、過度に技巧的である必要はないものの、合理的な税務ストラクチャーの設計も重要となります。

2. 企業価値評価やデューデリジェンス

日本企業による買収は比較的小型の買収が多く、M&A対象が販売品／上市品を持たない（開発中のシーズのみを保有）企業の場合も多くあります。これらの企業に対してデューデリジェンスを実施する場合には、対象会社の保有するIPが自社保有からライセンスインされたものか、マイルストーンペイメントや将来のロイヤリティ支払いなどのコミットメントの状況、チェンジオブコントロール条項による補助金や借入金の返済条件、さらには借入金を早期返済する際のペナルティのシミュレーションなど、多くの検討項目があります。

また、熱帯病治療薬、希少疾患用医薬

品指定／小児適応のケースなどでは、再審査／データ保護期間の延長や優先審査バウチャーを入手できる可能性もあり、これらの政策的なインセンティブも経済価値に考慮する必要があります。

加えて、対象会社の保有現預金に対するキャッシュバーンを確認し、買収後、どの程度の期間、対象会社の資金が持つかを把握するとともに、上市までの期間に資金が枯渇することが想定される場合には、自社で貸し付けるのか、それとも希薄化を受け入れて外部資金調達を想定するか、など事前検討が必要となります。

また、開発品の臨床試験フェーズにより開発リスクは異なりますが、医薬品シーズの買収ケースでは、疾患分野に応じた成功確率を考慮して、企業価値評価を検討・実施する必要があります。対象会社が複数の開発品を持つ場合には、これらの開発品ごとに成否を分岐させたツリーを作成し、シナリオごとの発生可能性を考慮して成功確率を織り込むなど、技術的に難易度の高い検討が必要な場合もあります。

さらには、買収時に利用する割引率と、買収後の減損テストに利用する割引率に

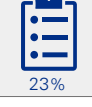
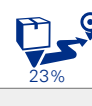
関し、サイズリスクプレミアムの取扱いなどに相違が生じるケースもあります。買収後の減損リスクを回避するためには、取引段階から買収後の会計監査などを見据えた十分な検討が必要と考えます。

3. M&A後の統合業務：Post-Merger Integration (PMI)

過去に実施した「KPMG M&A Survey」では、5割以上のM&A案件で、その成否に関して、当初の期待した目標を下回ったと回答しています。また、“やり直したい”取組みとして、「PMIの事前検討」が、「シナジー分析」や「価格交渉」などと同等もしくは上回りました。過去にPMIで苦労した経験から、実際に多くの企業がPMIに苦手意識を持っていることがうかがえます。

獲得したパイプラインの上市達成が案件成否に直結する製薬M&Aでは、PMIの重要性は比較的限制的かもしれませんが、開発シーズのみを持つ会社を買収する場合には、開発に影響がない限り、IPの取得が最重要であり、開発責任者などのキーパーソンのリテンションのみに集中すれば

図表2 PMIの難所

PMIにおいてやり直したい取組み		M&A契約締結前に方向性について合意すべきだった取組み	
1位	 シナジー実現のための具体的な施策の作成・周知 39%	 シナジー実現のための具体的な施策の作成・周知 24%	
2位	 マネジメント人事の見直し 25%	 ターゲット企業（または事業）に対する統合後ビジョンの作成・周知 15%	
3位	 ターゲット企業（または事業）に対する統合後ビジョンの作成・周知 23%	 販売・マーケティングに関する見直し・統廃合 12%	
4位	 販売・マーケティングに関する見直し・統廃合 23%	 組織文化の融合・経営方針の浸透 10%	
5位	 意思決定プロセスの見直し・整備（権限に関する規定を含む） 17%	 意思決定プロセスの見直し・整備（権限に関する規定を含む） 9%	 マネジメント人事の見直し 9%

出典：KPMG M&A Survey (<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/jp/pdf/2020/jp-ma-survey-2.pdf>)

いいケースもあるからです。一方で、ライセンスインでなく、M&Aを選択する前提からすると、会社や事業を丸ごと買収することになるため、一定のPMIは避けて通れないと考えます。さらには、上市品を持つ企業買収、医療機器やヘルステックの買収などでは、他業種と同様にPMIがM&Aの成否に直結します。

前述の「KPMG M&A Survey」では、いわゆる“失敗案件”において「PMIにおいてやり直したい取組み」と「M&A契約締結前に方向性について合意すべきだった取組み」についても調査しました。その結果は、「シナジー実現のための具体的な施策の作成・周知」がトップとなり、それ以外も比較的同じ項目が並んでいます。やはり、M&A契約を締結する前から周到に準備することの重要性がうかがえます（図表2参照）。

筆者も、ブレイクアップチームとポストディールチームが分かれていることで意思疎通がうまくいかないケースや、業務効率化が推進され人員に余裕がない状況で、追加業務となるPMI対応に割ける社内のリソースが不足しているケースなどを見ました。そのため、PMIを適切かつタイムリーに進めていく難易度は相当程度高く、グローバル案件においてはさらに難易度が上がる印象です。

また、諸外国では売上計上前の開発段階の企業でも上場しているケースも多くあります。買収対象が上場企業である場合には、案件成立後、元上場企業のマネジメントを含めて「意思決定プロセスの見直し・整備」、「マネジメント人事の見直し」といったガバナンスを手当てする必要があります。ブレイクアップの段階から、新会社における組織設計のプランニングなど、周到的な準備が必要と考えます。

このように、ライフサイエンス・ヘルスケアにおけるM&Aでは多くの留意点があります。その検討は技術的にも複雑で、検討や分析に時間を要するものとなります。社内リソースが不足する場合には、外部専門

家を利用しながら、効率的にM&Aを進めることも検討に値すると考えます。

- ¹ K.Seki et al. Lifecycle management of orphan drugs approved in Japan. Orphanet J Rare Dis, 17 (2022) Lifecycle management of orphan drugs approved in Japan | Orphanet Journal of Rare Diseases | Full Text (biomedcentral.com)

関連情報

ウェブサイトでは、ライフサイエンス関連の情報を紹介しています。

<http://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

✉ Sector-Japan@jp.kpmg.com



Sector Update

「彼を知り己を知れば、 百戦殆うからず」 から読み解く中国の日系 製造子会社の課題

KPMG ジャパン
製造セクター

平澤 尚子 / マネージングディレクター

日 系企業の多くは隣国の中国と取引や投資をしていたり、合併会社を運営していたり、中国人従業員を雇っていたりと、あらゆる形で中国と関連しています。その中国は、近年すさまじいスピードで成長していることから、日系企業はそんな彼らを再度知り、自分を振り返り、今後の付き合い方を再検討する時期に来ています。オポチュニティー・チャレンジ・リスクが併存しているからこそ面白く、新鮮で刺激も多いのではないかと考えます。

本稿は孫子の謀攻篇の「彼を知り己を知れば、百戦殆うからず」を引用して、日系製造子会社の変遷をたどりながら、中国との付き合い方を読み解きます。そして、日系製造子会社が置かれているビジネス環境、競争相手の動き、自社が直面しているであろう論点を取り上げ、各社のパーパスに立ち返り、勝利に導くための5つの判断基準を軸に、今後の日系製造子会社における中国ビジネスの方向性を考えます。

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いたします。



平澤 尚子
Naoko Hirasawa

POINT 1

「彼を知り」、
今の中国を知っていますか？

中国進出している日系製造企業および現地子会社は、膨大な情報量のなかから有益な情報を識別する力、客観的に今の中国をみて、そこにあるオポチュニティー・チャレンジ・リスクを見極め、バイアスのない判断力が問われている。

POINT 2

「己を知れば」、
自社を知っていますか？

スピードが速い、変動が激しい、不確実性が大きい中国での自社のポジショニングがどうなっているか。中国に適した形に自社を変革させるには、まず自社の現状を見極め、自社に影響を与え得るファクターを特定し、コントロール可能か、回避・改善が可能か、その意思決定力が問われている。

POINT 3

「百戦殆うからず」、
勝利に導くための5つの判断基準

- 戦うべき時と戦うべきでない時を判断できれば勝てる。
- 多人数と少人数のそれぞれの使い方を知っていれば勝てる。
- 上の者と下の者が、目的を同じにしていれば勝てる。
- 自分は十分な準備をしており、相手は準備ができていない状況ならば勝てる。
- 将軍が有能で、君主が干渉しなければ勝てる。

I 世界の工場だった中国の今

1. 中国製造業の概況

中国では1970年代後半から改革開放政策が始まり、市場経済に移行する手段として外資誘致が図られました。多くの政府助成金や税制上の優遇政策が外資企業に与えられ、経済を活性化させるために経済開発区・工業園区も作られました。直近の10年は製造業の総合実力をより強く、より大きく、より優れたものにすることに注力し、中国の製造業は「中国製造」から「中国創造」へと変貌しています。中国の成長は、図表1に示した同国のさまざまなデータによって示されています。

1949年10月1日の中華人民共和国建国から70年以上が過ぎ、日中国交正常化も2022年で50周年を迎えた今、日本はこの変化を受け入れるべきであると同時に、どうともに前進したらよいのでしょうか。今後の付き合い方を再検討する時期にさしかかっています。

2. 中国が目指す方向、「中国製造2025」

2015年5月、国務院より「中国製造2025」（国发〔2015〕28号、以下「本通知」という）が発表されました。本通知には、中国の国際競争力・中国品質の向上・イノベーションを促進するとともに、人件費の高騰や高齢化などの社会問題を解決すべく、製造強国となるための国家戦略の基本政策が含まれています。具体的には、以下の10の重点産業に特に力を入れて技術革新を実施すること、そして、3段階に分けて2050年あたりまでに世界製造強国に到達することを戦略目標としています。

● 10の重点産業

- ① 次世代情報技術
- ② CNC工作機械・ロボット
- ③ 航空・宇宙装備
- ④ 海洋エンジニアリング・ハイク船舶
- ⑤ 先進軌道交通整備
- ⑥ 省エネ・新エネ自動車
- ⑦ 電力設備
- ⑧ 農業設備

⑨ 新素材

⑩ バイオ医薬・高性能医療機器

● 第1段階

2020年までに、工業化の実現、工業デジタルテクノロジーのレベルの大幅向上、重点産業のコア技術の保有および優位領域の競争力強化、製品品質の大幅改善。

2025年までに、製造業全体の生産効率の底上げ、工業と情報テクノロジーの融合を増強。

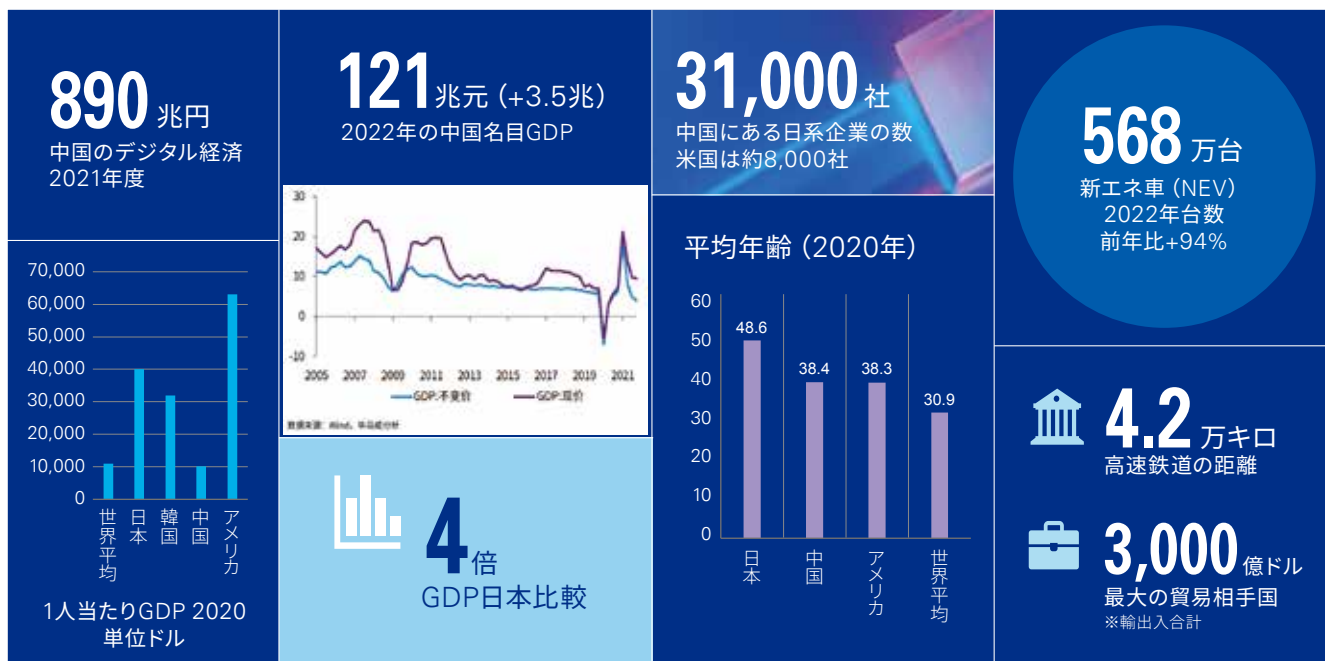
● 第2段階

2035年までに、製造業全体が世界製造強国の平均レベルに到達。重点産業の発展が飛躍し、世界的競争力の増強および全面的に工業化を実現。

● 第3段階

建国100年（2049年）までに、製造大国の地位を確立し、総合実力が世界製造強国の上位に到達。主要領域における革新力と競争優位をもって世界をリードする技術体系と産業体制を構築。

図表1 China Fact Data



出典：中国国家统计局資料を基にKPMG分析

中国が重点的に技術革新を進める産業を確定し、優先的に投資することを決めたことで、中国がこれから向かう方向を明確にみることができます。同時に、強化分野に対する国策、法規・法令や優遇措置なども今後打ち出されるかもしれません。中国の国営・民営・外資企業など中国でビジネスをするすべての企業はこの動向を読み取り、これらに沿った形のビジネスモデルを構築し、ヒト・モノ・カネ・情報を適切に配置することを検討しています。

つまり、日系製造子会社の自社の戦略が現在の中国政策の方向性に合っているかを判断するためには、中国の動向をタイムリーにキャッチすることが大前提となるということです。まさに「彼を知り己を知れば、百戦殆うからず」の「彼を知る」部分のアクションが必要です。

II 中国の日系製造子会社の今

1. 「世界の工場」としての中国

安い労働力と広大な土地を求め、日系製造業は1990年代終わりから中国に進出し始めました。特に、この十数年は大手企業のみならず、多くの日系企業が本格的に

中国に進出しています。また、完成品の製造のみならず、現地の工場に原材料を提供するサプライヤー、製品を販売する販売会社や物流会社も追随して増えました。多くの設備投資が行われ、多くの雇用機会が創出されたと言えるでしょう。

日系企業の中国進出が加速した要因の1つに税務上の優遇措置があります。2008年以前、中国の内資企業と外資企業は異なる税法が適用されており、企業所得税率も内資企業は33%、外資企業は30%および3%の地方所得税率でした。税率は大差ないですが、外資製造企業には外資を誘致するための税制優遇である「二免三減半」や「三免三減半」などがあり、多くの日系製造子会社がこの税制優遇を享受しました。「二免三減半」は企業の利益獲得年度を1年度目とし、それから2年間の企業所得税の免除と3年間の企業所得税の半減という優遇税制です。黒字に転じてからの5年間は税制優遇があるため、外資企業にとっては税務コストが抑えられるというメリットがあります。また、着実にビジネスを運用し、人材を育て、ゆっくりと地域に還元してくれればよいと寛大なメッセージをもらっていたとも言えます。しかも、中国の企業所得税率は日本の法人税率よりも低く、土地や人件費も安価で

す。日系企業にとっては、地理的にも近い中国で工場を設立するメリットが多々あったと言えます。

2008年に中国内資企業と外資企業の企業所得税法が統一され、企業所得税率も25%に統一されました。同時に、外資企業への税制上の優遇も減りました。このころから中国は、「製造」から「創造」を意識し始めます。中国が外資に求めるものも、「教えてほしい」から「習得できた」に変わり、内資企業も外資企業もフェアかつ対等にビジネスをするようになりました。

日系製造子会社に多かったビジネスモデルは、原料を本社から支給あるいは仕入れ、現地で加工のみを行い、すべての製品を本社に売り戻すという形の来料加工や進料加工です。来料加工は中国子会社には加工賃のみが残り、進料加工は売上と原材料は計上されるが、実際のところは加工賃のみが現地に残ります。また、日本品質を保つために本社から技術支援や技術供与され、その対価としてロイヤルティを本社へ支払っていました。

いずれのモデルも完成品を全部輸出することで原材料を輸入するときの関税が免税となるため、税務上のメリットがありました。このビジネスモデルは、中国の広大な土地と安価な労働力を狙い、中国

図表2 再点検する際のアングル



難易度は高いが、グローバル企業・成長志向企業には、中国事業は不可欠
各社のパーパスに立ち返り、中国ビジネスモデルを再点検する必要がある

経営現地化、
中国上場



中国を主戦場と考え、
これまで以上にコミットする

投資戦略の見直し



買収、組織再編
撤退、持分譲渡

リスク洗い出し
ガバナンス強化



これまで溜まった
リスクをリセット

中国スピードに遅れない
経営スピード



Innovation
DX・SX

出所: KPMG 中国作成

を「工場」として位置付け、中国以外の市場で製品を売ることが前提としたものであり、「市場」としての中国を狙うモデルではありません。結果、中国で製造された製品であるにもかかわらず、中国の市場では買うことができませんでした。世界中どこにでもある「Made in China」が中国では手に入らないのは、このモデルに起因しています。

2. 日系以外の製造業による 中国スピードの創出

中国の市場が欲しているのは、完璧な品質ではなくても、中国市場のニーズにあった費用対効果の高い製品であり、直接かつスピーディに手に届くことです。たとえば、電気自動車（EV）と電池の双方を手掛ける中国資本の自動車メーカーは、研究開発、生産、販売、アフターサービスまで自社で一貫した体制を構築、その垂直統合モデルで製品を迅速に中国国内の顧客に届けることで、市場のニーズに呼応しています。

また、米資の自動車メーカーは2018年に中国初の独資外資系自動車メーカーを設立し、中国国内で地産地消することで見事に米中貿易戦（原産国の問題）をかわしましたし、パンデミックによるサプライチェーンの混乱も免れました。初の独資の外資系自動車メーカーとして、短時間で

工場を稼働することと大量の輸出を条件に、中国の地域政府より多くの優遇も享受しました。これにより、中国では新エネルギー車（NEV）のマーケットシェアが急上昇し、中国スピードはさらに加速されました。

一方、日系製造子会社は商流やサプライチェーンが複雑で、1つのビジネスに関する当事者が複雑に入り混じっています。そのため、中国のゼロコロナ政策でサプライチェーンの1コマが止まると、すべてのサプライチェーンが狂ってしまいました。今までのビジネスモデルでは遅れを取っていることにうすうす気づいていたことが、パンデミックによって浮き彫りになったとも言えます。「彼を知り己を知れば、百戦殆うからず」の「己を知る」の部分に対してもアクションが必要なのです。今まさに、日系企業は図表2のようなアングルから中国のビジネスモデルを再点検する時期にさしかかっています。

III 変貌した「世界の工場」と付き合う

1. 日系製造子会社が直面している論点

● 外部要因

中国の外部環境としては、2022年1月から地域的な包括的経済連携（RCEP）協定

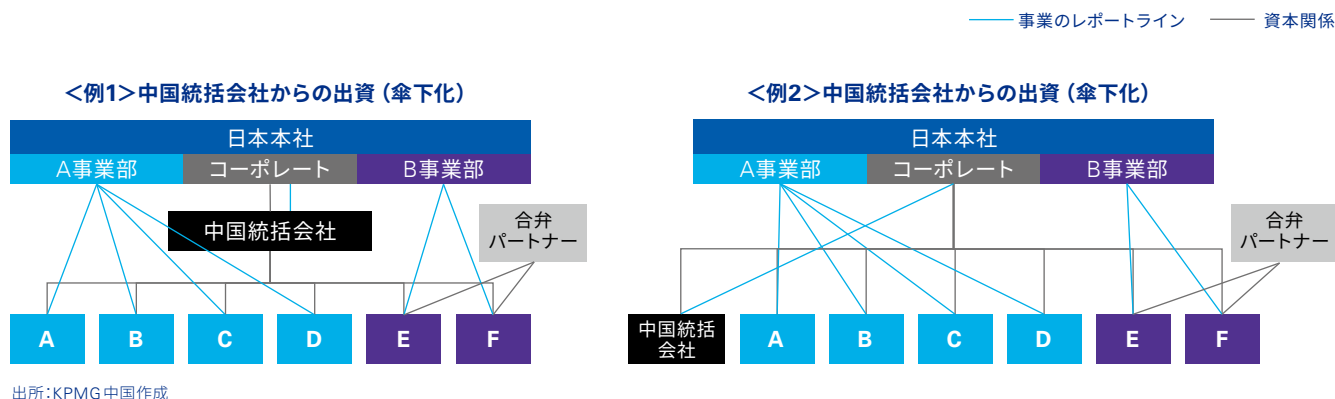
が発効し、中国とASEAN市場はますます一体化され、中国企業にもより多くの自由とチャンスが到来しました。また、2020年ころから双循環政策を掲げ、引き続き外資の誘致をするとともに、国内の優位性を十分に発揮することによって、国内外の双循環が互いに促進する経済の新発展モデルを目指すとしています。日系企業にとっては、いずれも新たなビジネスチャンスが増えることであり、その観点では朗報と言えます。反面、中国における競争がますます激しくなることも示唆しています。

一方、米中貿易戦をはじめ、米中デカップリング、地政学リスクや台湾有事などビジネスにネガティブな影響を与えうるファクターも多く併存します。今、日系企業は多くの情報をいかにタイムリーに集め、自社にとっての有益の情報だけを選別し、読み解き、迅速に意思決定するか、その意思決定力が問われています。

● 内部要因

中国の日系製造子会社自身の経営モデルにも着目すべきです。多くの日系製造会社は中国に統括会社を持っており、そのストラクチャーは中国統括会社を通じて各子会社を保有するパターン（図表3の例1参照）と、中国統括会社は兄弟会社の位置付けで、その他各子会社と並列に並んでいるパターンがあります（図表3の例2参照）。いずれのパターンにおいても、各現

図表3 日系製造会社における中国統括会社の位置付け



地子会社の業績は本社事業部に紐づいてることが多く、レポートラインと資本関係が異なり、意思決定のスピードに影響し、遅くなる場合があります。

たとえば、本社事業部の意見と中国統括会社の意見が異なるときにどちらを優先すべきか悩むだろうし、各子会社あるいは個々人の利害関係が絡んでいるが故に客観性が劣る場合もあります。こういった事象が現地マネジメントの経営へのコミットメントを弱くします。このように社内調整に時間を費やすのは、日系企業の特徴であるように感じます。中国でビジネスをしている限り、中国に適したストラクチャーを構築し、オポチュニティとチャレンジに立ち向かうべきではないかと考えさせられます。

2.客観的に「欲しいもの」を見極める

多くの情報が飛び交い、懸念要因も多々あるなか、企業はなぜ中国とビジネスをしているのか、中国から何を欲しているのか、今一度原点に戻って考えてみるべきです。日中国交正常化から50年経ったということは、長い時間をともに歩んできたということです。会社レベルでは、相互が少しずつ構築してきた信頼関係やスタイルが成形されていると思われます。これに固執することも重要ですが、変化に合わせて軌道修正する勇氣も必要です。膨大な情報量から有益な情報のみを選別することに苦戦したら、原点に戻り、「欲しいもの」を思い出し、見極めましょう。そうすることで、複雑なことをシンプルにすることができるかもしれません。

3.中国に合った形に再構築する実務上の方法

日系製造子会社は、スピードが速い、変動が激しい、不確実性が多い中国に適した形の組織リストラクチャリング、サプライチェーンの再構築、意思決定ルートの変更、オペレーション運用の改革にすでに

着手しています。1つの例として、デカップリングを念頭に置いた地産地消や商流の変更が挙げられます。その過程で、現地化を浸透させる日系製造子会社もあります。ここで言う現地化とは、現地により多くの権限を与え、自由度を高めることで中国に溶け込んだ形で運営することであり、かつ引き続き日本のブランド力を維持・向上することです。けっして完全に手放すことではありません。

中国に合った形に変革するために実務上の方法としては、必要なものだけを残すための組織や事業の再編、グループ内吸収合併、清算や撤退など多様な選択肢があります。最近では、以前に比較して難易度が下がったデッドエクイティスワップ(DES)や減資を活用して、ブロックされた資金をリリースする方法も活用されています。さらには、現地のコミットメントの強化を即し、部分的なカーブアウトを容易にするために、中国や香港市場への上場を目指す日系企業も増えました。日系製造子会社が多くの選択肢のなかから自社に合った形の中国ビジネス戦略を採択するには、中国を知り、自社を知ることが重要な突破口となります。

IV さいごに

日系製造子会社に今一度立ち止まってもらうために、孫子の謀攻篇の「彼を知り己を知れば、百戦殆うからず」を引用して、中国ビジネスの再点検を提唱してきました。さらに、日系製造子会社が自社の中国ビジネスを再点検するためのアクションを、謀攻篇にある勝利に導く5つの判断基準を軸にまとめました。

● 知可以战与不可以战者胜：戦うべき時と戦うべきでない時を判断できれば勝てる。

中国ビジネスにおいて、進退の判断を迫られるとき、中国を知り、自社を知ること
を思い出し、競争相手の強み弱みや自社

の強み弱みを熟知し、自社の強みと相手の弱みが競争するようであれば「進」、逆であれば「退」となります。

● 以虞待不虞者胜：多人数と少人数のそれぞれの使い方を知っていれば勝てる。

いろいろな場面で引用できると思いますが、たとえば、市場の角度では競争相手が多い場合と少ない場合では市場の取り方が異なり、異なったアプローチ方法を使います。人的資源では、自社のリソースの規模や属人的な技術力の有無が競争相手とどのように違うのかを把握することで、競争優位を有している部分を見出せます。

● 上下同欲者胜：上の者と下の者が、目的を同じにしていれば勝てる。

人口約14億人もいる大国、中国の日系製造子会社で働く方々は、日本と比較して育った環境や教育レベルが多様です。たとえば、農村で育った方と都会で育った方とでは、見てきたもの感じたものが大きく異なるため、同じ勉強をしても吸収される度合いや応用できる度合いがまったく違います。さらに、言葉の壁や文化の壁が加わると、コミュニケーションギャップがどこで生じているかすら判断できない場面も多々あります。

このような状況で同じ目的を浸透させるのは至難の業で、私たちの言葉を中国語に訳しただけでは通じません。同じ目的を共有するには、到達したいゴール(目的)だけを明確にし、到達するためのプロセスは個々に自由を与えながら任せ、考えさせます。そうして、自然に共通目的に到達するのがよいかもしれません。

● 识众寡之用者胜：自分は十分な準備をしており、相手は準備ができていない状況ならば勝てる。

日系企業は中国ビジネスにおいて準備周到です。進出も撤退も全面的に検討し、あらゆる角度から分析のうえ、多くの当事

者が意思決定プロセスに関与しています。準備周到であることはよいことですが、1つのプランにおける準備に多くの時間と労力をかけすぎる傾向があります。中国が舞台であることを念頭に、スピードも重視しながらプランBを併せて準備しておくことが、中国ビジネスにおいての準備周到になると考えます。

● 将能而君不御者胜：将軍が有能で、君主が干渉しなければ勝てる。

日系企業が日本型経営で多くの成功を勝ち取ったことは事実です。しかし、中国のビジネス環境が変わった今、「現地の有能な将軍」に任せてみるのも一案です。同じ目的や理念を持っていることが前提になるよう、育成、コーチング、モニタリングにより時間と労力をかけてみてはどうでしょうか。中国の言葉「抓大放小」（大をつかみ小を放つ）にあるように、日系企業のトップマネジメントも大をつかみ小を放せば、中国ビジネスの戦略の大枠の構築に注力できる時間が増えるかもしれません。

激変する中国で、日系製造会社とその中国子会社がビジネスをしていくには、中国製造業を取り巻くマクロ環境を理解し、タイムリーにその変遷をフォローしながら、その激動のなかにいる自社を客観的にみて、常に軌道修正する必要があります。今後も中国と共栄な関係を築くため、今、私たちはアクションを起こすべきタイミングに来ているのです。

¹ 国务院关于印发《中国制造2025》的通知 国发〔2015〕28号

関連情報

ウェブサイトでは、製造関連の情報を紹介しています。

<https://kpmg.com/jp/ja/home/industries/industrial-manufacturing.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

製造セクター

平澤 尚子／マネージングディレクター

✉ naoko.hirasawa@jp.kpmg.com

会計・開示情報 (2023. 4－5)

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®会計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>

2023年4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

【Information】

① 「スチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議」意見書 (6)

金融庁により、コーポレートガバナンス改革の実質化に向けたアクション・プログラム (「スチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議」意見書 (6)) が公表されました。本意見書は、コーポレートガバナンス改革の実質化という観点から、今後の取組みに向けた考え方や具体的な取組み内容について、フォローアップ会議としての提言を行ったものです。

あずさ監査法人解説資料：
ポイント解説速報 (2023年4月28日)

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)、 IFRS解釈指針委員会 (委員会) 及 び国際サステナビリティ基準審議 会 (ISSB)

【アジェンダ決定 (確定)】

① 「リースの定義－入替えの権利 (IFRS第16号)」

サプライヤーが顧客に提供される資産を入れ替える権利の評価に関
して、1) 契約が類似した複数の資産の使用に関するものである場合
に、当該契約がリースを含んでいるかどうかの判定をどのレベルで行

うべきか、2) サプライヤーが顧客による使用期間全体を通じて資産を他の代替資産に入れ替える実質上の能力を有しているものの、入替権の行使により経済的便益を得られるのは使用期間の一部に限定される場合に、当該契約がリースを含んでいるかどうかの判定において資産の入替権をどのように評価するかについてのアジェンダ決定が確定しリリースされました。IFRS第16号を含む現状のIFRS会計基準は、上記1) 及び2) を判断するための適切な基礎を提供していると判断されました。

あずさ監査法人解説資料:

IFRS解釈指針委員会ニュース (2023年6月)

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。

2023年5月号

企業会計基準委員会（ASBJ）及び 日本公認会計士協会

【公開草案】

① 企業会計基準公開草案第73号「リースに関する会計基準（案）」等

本公開草案は、IFRS第16号「リース」及び米国の会計基準トピック842「リース」と、我が国の会計基準との違いを受けて、ASBJがリースの会計処理について検討した結果を公表したものです。本公開草案では、借手においては、原則としてすべてのリース取引について、使用权資産及びリース負債を計上する単一の会計処理モデルが提案されています。なお、IFRS第16号のすべての定めを取り入れるのではなく、主要な定めのみを取り入れることが提案されています。また、貸手においては、従前の基準を踏襲してリース取引をファイナンス・リースとオペレーティング・リースに分類し、それぞれに対応する2つの会計処理モデルが提案されています。

あずさ監査法人解説資料：
ポイント解説速報（2023年5月12日）

② 実務対応報告公開草案第66号「資金決済法における特定の電子決済手段の会計処理及び開示に関する当面の取扱い（案）」等

本公開草案では、資金決済法上の電子決済手段について、現金に類似する性格と要求払預金に類似する性格を有する資産であることを踏まえて、その発行及び保有等に係る会計処理及び開示について定めることを提案しています。

あずさ監査法人解説資料：
ポイント解説速報（2023年6月8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）、 IFRS解釈指針委員会（委員会） 及び国際サステナビリティ基準 審議会（ISSB）

【最終基準】

① 「国際的な税制改革—第2の柱モデルルール（IAS第12号の改訂）」

本改訂は、いわゆるBEPS2.0のうち、第2の柱モデルルールを採用して法制化された税制により生じる法人所得税（適格国内最低トップアップ税を含む）に関連する繰延税金の認識及び開示を、一時的に免除するものです。また、第2の柱モデルルールを採用して法制化された税制により生じる税金に関する特定の情報を開示することを要求しています。なお、本改訂は一部の開示事項を除いて公表日から即日適用開始となり遡及適用されます。

あずさ監査法人解説資料：
ポイント解説速報（2023年5月31日）

② 「サプライヤー・ファイナンス契約（IAS第7号及びIFRS第7号の改訂）」

IFRS解釈指針委員会が2020年12月にアジェンダ決定「サプライ・チェーン・ファイナンス契約—リパース・ファクタリング」を公表した際に、リパース・ファクタリング及び類似の契約（いわゆる「サプライヤー・ファイナンス契約」）について現行の開示要求事項が不十分であることを示唆する意見が寄せられていました。それを受けてIASBは、サプライヤー・ファイナンス契約及びそれが企業の負債、キャッシュ・フロー及び流動性リスクに対するエクスポージャーに与える影響についての透明性を増進させるための開示要求を追加しました。

2023年5月号

あずさ監査法人解説資料：
ポイント解説速報（2023年6月2日）

【情報要請】

1 「IFRS第9号の適用後レビュー（減損）」

IASBIは、IFRS第9号「金融商品」における減損の要求事項の適用後レビューに関して、利害関係者のフィードバックの募集を開始しました。適用後レビューは、基準の要求事項が財務諸表利用者、作成者、監査人及び規制当局に与える影響を評価する目的で行われます。

あずさ監査法人解説資料：
ポイント解説速報（2023年6月12日）

米国財務会計基準審議会（FASB）

【公開草案（会計基準更新書案（ASU案））】

1 ASU案「報酬－株式に基づく報酬（トピック718）：利益持分報奨の適用範囲」

本ASU案は、従業員への報酬として利益持分及び類似の報奨（利益持分報奨（Profits interest awards））を提供している企業に対して、利益持分報奨が「報酬－株式に基づく報酬（トピック718）」の適用範囲に含まれるかどうかを判断するためのガイダンスを提供する種々の例示を追加することを提案しています。

なお、本ASU案に対するコメントの募集は2023年7月10日に締め切られています。

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>

IFRS基準

<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>

米国基準

<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

税務情報(2023.4－5)

KPMG税理士法人

本稿は、国税庁及び経済産業省から公表された税務情報について2023年4月から5月にお知らせしたKPMG Japan e-Tax Newsの情報をまとめてご紹介するものです。

税務コンテンツ

最新の税務情報は
こちらからご覧になれます。



home.kpmg/jp/tax-topics

国税庁

- － グループ通算制度の申告書別表の記載例の改訂等

経済産業省

- － 『『攻めの経営』を促す役員報酬 ～企業の持続的成長のためのインセンティブプラン導入の手引～』の改訂

2023-04-03

(KPMG Japan e-Tax News No.277)

国税庁は3月30日、2022年11月に公表した「申告書別表の記載例(グループ通算制度適用法人用)」を改訂するとともに、この記載例をもとに作成される別表のイメージが掲載された「申告書別表の記載例(グループ通算制度適用法人用)別冊(設例別表)」を新たに公表しました。

また、経済産業省は3月31日、中長期の企業価値向上に対応する役員報酬プランの導入を促すために作成している『『攻めの経営』を促す役員報酬 ～企業の持続的成長のためのインセンティブプラン導入の手引～』の改訂版を公表しました。

【詳しくはこちら】

日本語版：<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/jp/pdf/2023/jp-e-taxnews-20230403.pdf>

経済産業省

- － 特別試験研究費税額控除制度の適用手続に関する情報の公表
- － オープンイノベーション促進税制に関する情報の公表

2023-04-05

(KPMG Japan e-Tax News No.278)

経済産業省は3月31日、同省のウェブサイト「令和5年4月1日以降の特別試験研究費税額控除制度におけるスタートアップとの共同研究等に係る手続について」というページを開設し、特別試験研究費税額控除制度に係る2023年度税制改正の概要を説明するとともに、改正後の特別試験研究費税額控除制度の適用を受けるための手続をまとめた資料等を掲載しました。また、同日、オープンイノベーション促進税制に関する様々な情報を集約しているページに、2023年度税制改正の内容を反映した本税制の概要資料等を掲載しました。

【詳しくはこちら】

日本語版：<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/jp/pdf/2023/jp-e-taxnews-20230405.pdf>

国税庁

- － グローバル・ミニマム課税への対応に関する改正のあらましの公表
- － 電子帳簿保存法に関する改正の概要の公表
- － インボイス制度の改正に関する情報の公表

2023-04-17

(KPMG Japan e-Tax News No.279)

国税庁は4月14日、2023年度税制改正に関連する情報として、グローバル・ミニマム課税への対応及び電子帳簿等保存制度に関する改正について解説するパンフレットを公表しました。

また、同日、2023年度税制改正におけるインボイス制度の改正を受け、「消費税の仕入税額控除制度における適格請求書等保存方式に関するQ&A」を改訂するとともに、同庁のウェブサイト「インボイス制度の改正に関する情報を集約した「令和5年度税制改正関係(インボイス関連)」というページを開設しました。

【詳しくはこちら】

日本語版：<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/jp/pdf/2023/jp-e-taxnews-20230417.pdf>

国税庁

- **ストックオプションに対する課税(Q&A)の公表**
- **税制適格ストックオプションに係る付与契約時の株価算定ルールに関する通達の改正案 – 意見募集開始**

2023-05-31

(KPMG Japan e-Tax News No.280)

国税庁は5月30日、ストックオプションに関する税務上の一般的な取扱いについて質疑応答形式で取りまとめたQ&Aを公表しました。

また、同日、税制適格ストックオプションに係る付与契約時の株価算定ルールに関する通達の改正案を意見募集手続に付しました。

【詳しくはこちら】

日本語版：<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/jp/pdf/2023/jp-e-taxnews-20230531.pdf>

関連情報

本稿でご紹介したKPMG Japan e-Tax Newsは、以下のウェブサイトからアクセスいただけます。

home.kpmg/jp/tax-topics

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
大島 秀平、風間 綾、山崎 沙織

✉ info-tax@jp.kpmg.com

海外子会社におけるサイバーセキュリティガバナンスの要点

PMG FAS

フォレンジック

上原 豊史／パートナー

KPMGコンサルティング

テクノロジーリスクサービス

勝村 学／アソシエイトパートナー

保坂 範和／ディレクター

川合 恵巳／ディレクター

昨今のサイバー攻撃はますます高度化・巧妙化が進み、管理体制の脆弱な海外子会社が狙われるケースも増えています。そこで、本稿では近年増加している海外子会社でのサイバーインシデントに備える観点から、現地法人や日本本社が理解しておくべき「海外子会社におけるサイバーセキュリティガバナンスの要点」について解説します。ターゲットとなりやすい海外工場におけるセキュリティ対策、各国・地域で厳格化の進む個人データ保護規制への対応、実際に被害を受けてしまった場合のインシデント対応の各要点を整理するとともに、日本本社によるガバナンス上のポイントについて提言します。

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

海外工場のサイバーセキュリティ対策で重要となるのは、資産管理とネットワークの可視化、マイクロセグメンテーション、従業員教育、サプライチェーン上のリスク評価である。

POINT 2

グローバル個人データ保護の対応は、規制情報の収集と対応方針検討をグループ全体で一元的に実施し、効果的な協力・連携を促進する役割・責任の割当てと、リスクに応じた管理の仕組み化を図ることがポイントとなる。

POINT 3

インシデント対応時は、「事実」に基づいて意思決定を行うことが肝要。緊迫する状況下であっても、根拠のない予想や希望的観測に基づく見切り発車は危険。事実を確認するための「調査」がきわめて重要となる。

POINT 4

グローバルガバナンスの要点には、本社主導でのリスク管理とセキュリティ施策の導入、定期的な海外拠点のセキュリティ点検と教育の実施、CISOの役割強化などが挙げられる。



上原 豊史
Toyofumi Uehara



勝村 学
Manabu Katsumura



保坂 範和
Norikazu Hosaka



川合 恵巳
Megumi Kawai

① 海外工場に必要なセキュリティ対策

1. 工場のサプライチェーンを狙うサイバー攻撃

(1) アフターコロナのサプライチェーンに迫るセキュリティ脅威

新型コロナウイルス感染症（以下、「COVID-19」という）のパンデミックは、物理世界とデジタル世界の境界線をあいまいにし、サイバーセキュリティインフラの断層を露呈させるなど、多くの新たな課題を明らかにしました。工場では従業員のリモートワークだけでなく、請負業者の遠隔サービスサポートなども増加しており、リモートアクセスに関連する脆弱性を狙ったサイバー攻撃のリスクが高まっています。

攻撃者は、海外拠点や中小企業をターゲットとしています。実際に、国内でも大手企業のサプライチェーンを狙ったサイバー攻撃は顕在化しており、その影響は工場の操業にまで波及しています。

(2) ランサムウェア（身代金要求型ウィルス）の猛威

サイバー攻撃のなかでもシステム停止や情報漏えいと引換えに身代金を要求するランサムウェアの脅威が勢いを増しています。ランサムウェアによる工場インフラの停止など、新聞の見出しをにぎわすようなインシデントが各国・地域で相次ぎ、工場のサイバーセキュリティにとって憂慮すべき状況が続いています。

このような状況を受け、多くの企業が重要な事業運営と俊敏性を維持しながら、必要な投資、人材、技術を最重要課題に充てるため、工場セキュリティの見直しを急いでいます。

2. サプライチェーンに対するセキュリティ要求

(1) 政府動向

日本国内では、サプライチェーンの安定供給を目的として経済安全保障推進法案が2022年5月に参議院で可決され、同11月には経済産業省から「工場システムにおけ

るサイバー・フィジカル・セキュリティ対策ガイドライン Ver.1」¹が発行されました。工場のサプライチェーンに対するセキュリティ強化に向けた取組みが進められています。

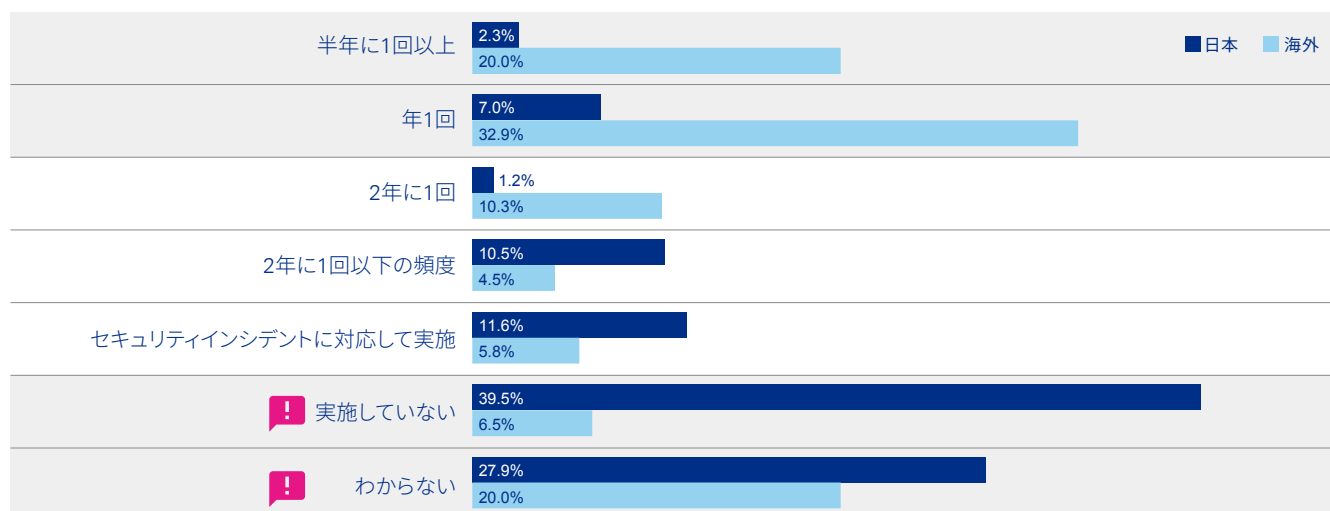
(2) 海外動向

海外では、エネルギー業界を中心にサプライチェーンに対するサイバーセキュリティ監査の取組みが進んでおり、業界標準のセキュリティフレームワークをベースとしたサイバーセキュリティ監査がサプライヤーに義務付けられています。なかでも欧州では、IoT機器の相互接続の増加によるリスクの増加を考慮して、サイバーレジリエンス規制（EU Cyber Resilience Act）が提案されています。同法案は、IoT機器を欧州に出荷する日本企業にも影響を与えるものであることから、製品の設計、開発、文書化手順の変更を余儀なくされる可能性があります。

図表1 進まない工場のセキュリティアセスメント

▶ 制御システムに対するセキュリティアセスメントの実施状況

海外と比べてセキュリティアセスメントの実施は大きく遅れている



出典：KPMG サイバーセキュリティサーベイ2022 (<https://kpmg.com/jp/ja/home/insights/2022/01/cyber-security-survey2022.html>)

(日本：複数選択可／n=86)

3. 海外工場に求められるサイバーセキュリティ対策

「KPMGサイバーセキュリティサーベイ2022」²によると、年1回以上セキュリティアセスメントを実施している海外企業は半数以上ですが、日本企業は1割程度です（図表1参照）。

そのため、海外工場のセキュリティ責任者は、まずセキュリティアセスメントを実施し、工場のサイバーリスクを把握します。次に、リスクに応じたセキュリティ対策を実施して、許容水準までリスクを低減させます。これが、サプライチェーンにおける社会的責任として求められています。実践的なセキュリティ対策の候補としては、以下の4つが挙げられます。

①資産管理・ネットワーク可視化

資産管理とネットワークトラフィックの監視を改善することで、制御システム環境に対する洞察力を向上させます。これにより、障害の発生する可能性と期間を削減できます。

②マイクロセグメンテーション

工場の制御システムのネットワークをITネットワークから隔離します。可能な場合は、さらにネットワークをマイクロセグメンテーション化します。これにより、インシデントの広がりを抑え、被害の範囲を縮小できます。

③トレーニング・教育

トレーニング、教育、組織内のセキュリティ文化の醸成と改善を通じて、従業員を育成します。これにより、インシデントの発生リスク、被害、復旧時間を抑えることができます。

④サプライチェーン

サプライチェーンのセキュリティを調査し、システムへの侵入経路をコントロールします。これにより、サプライヤーへの攻撃が自組織に影響を及ぼす可能性を低減できます。

II

グローバル個人データ保護対応

1. 日本企業における個人データ保護の課題

（1）データ利活用に関する動向

競合他社との差別化を図るため、日本企業は製品・サービスの海外市場に対する展開やDX（デジタルトランスフォーメーション）推進の文脈において、全世界の消費者・取引先から多くのデータを収集し、高度に分析を行って積極的に活用する局面に差し掛かっています。これに対して、各国政府・監督機関による個人データ保護規制の執行や、消費者・投資家などのプライバシー意識の高まりを背景に、個人データ保護の重要性はますます高まっています。日本企業も、早急に課題の論点整理と解決に向けた優先順位付けが必要な状況にあります。

（2）個人データ保護規制の厳格化

2017年頃を起点に、世界の各国・地域で、個人データ保護を目的とした規制の

新設・改訂が進みました。日本の個人情報保護法も2020年に改正されましたが、世界的な傾向として、多くの規制がEU GDPR（欧州一般データ保護規則、以下「GDPR」という）に追随した、厳格な要求事項を定めており、実際に違反事例に多額の制裁金が課されています。

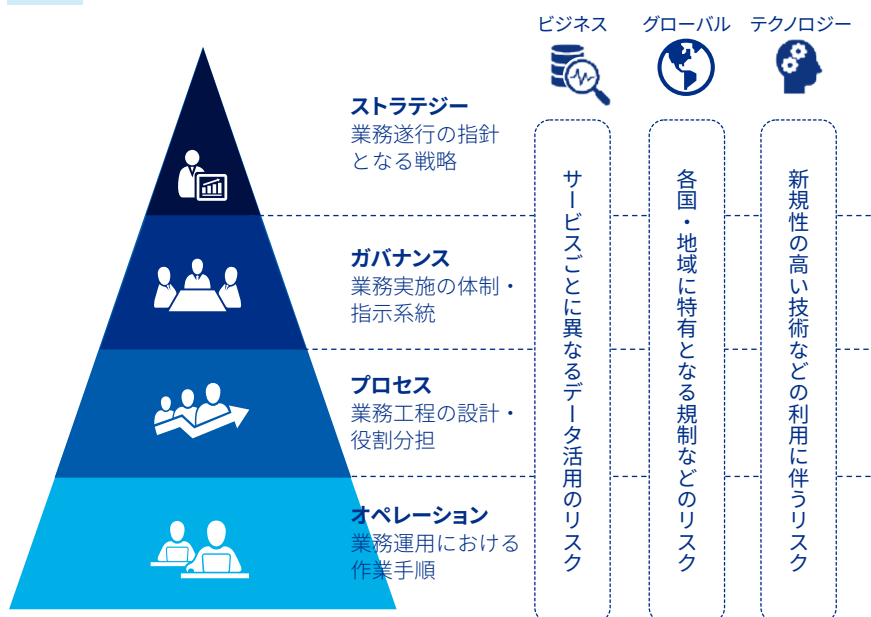
これまでの日本企業における個人データ保護は、こうした規制を遵守さえしておけば問題ないという理解でした。しかし、近年の個人データ漏えい事故や社会の反応を鑑みるに、そのような企業の見解や態度と、消費者・投資家などが期待する個人データ保護の水準には若干の乖離があるものと推察されます。

2. 個人データ保護に関する対応方針

（1）複雑化するリスクへの対応

データ利活用の推進にはさまざまなリスクが伴います。特に、事業活動において世界各地の消費者や従業員などから個人データを取得している、またボーダーレスに個人データが流通している状況は、そのリスクを一層複雑にし、課題解決へのハー

図表2 個人データ保護対応のフレームワーク



出所:KPMG作成

ドルを高めます。

たとえば、多くの個人データ保護規制では、国外に個人データを移転する場合に、自国規制と同等水準でデータを保護するよう義務付けています。加えて、各国・地域では消費者・投資家などのプライバシー意識にも大きく違いがあります。したがって、ある国・地域では許容され得る個人データの取扱いも、他の地域では規制により禁止されている、または社会的な炎上の火種になってしまうことがあります。

(2) 個人データ保護対応の発想転換

日本企業の個人データ保護対応は、今まさに発想の転換を迫られています。従来は本社・関係会社（海外含む）が各々の責任で所在する各国・地域の個人データ保護規制を遵守することが主流でした。しかし、こうした方針は本社が業務を統括し、主要な事業や製品・サービスの開発設計を担う典型的な日本企業のグローバル機能役割モデルには、必ずしも効果的とは言い難いでしょう。

それは、どのような規制環境の市場に進出するか、どういった個人データを製品やサービスを通じて取得・分析するかなどは開発設計の段階で決定するものであり、海外拠点の主要な機能である生産や販売の段階で可能な保護対策は限られてしまうからです。個人データの保護対策として最も強力な「個人データを取得しない」という対策も、製品・サービスの仕様がすでに決まっているのであれば、その実施に限界があることは容易に想像がつきます。

3. グローバル個人データ保護対応の進め方

以上より、複雑化するリスクを前提に、日本企業では今後、個人データ保護対応のフレームワーク（図表2参照）を参考として、一気通貫で体系的に施策を進めていくことが、課題解決への第一歩となります。

(1) ストラテジー

ストラテジーの観点では、本社で主要な各国・地域の個人データ保護規制を把握するとともに、リスクを評価することが重要となります。通常、グループ全体で見ても個人データ保護対応のリソースは限られています。そこで、事業の重要性や規制執行の重大性を軸に、どの領域や拠点などにリソースを投下するかを議論します。評価の結果、本社が高リスクの領域や拠点を重点的にサポートし、加えてモニタリングを強化することで、規制違反やそれに伴う被害拡大の可能性を効率的に低減することができます。

(2) ガバナンス

ガバナンスの観点では、本社・関係会社間の機能役割の違いや関係性などを踏まえて、グループ横断的に個人データ保護の責任分担を整理します。ポイントは、適切なリスク管理に必要な専門性を補うように体制を構築することです。そのためには、ビジネスとグローバルの側面から、個人データ保護を統括する管理部門だけでなく、事業部門や地域統括部門などからも協力を得られるよう働きかけます。定期的な情報共有の機会を設けるなど、関係各位の巻き込みを図ることにより、当事者としての意識を醸成しながら進めるとよいでしょう。

(3) プロセス

プロセスの観点では、必要な対応項目をライフサイクルを軸に整理して、網羅的に実施内容を定め、業務手順と実務担当者を整理します。特に、スマートフォンアプリやIoT（センサー）を介したデータの収集、ビッグデータやAIによる分析などテクノロジーを駆使した個人データの取扱いは、処理がブラックボックスになりやすく、必然的にプライバシー侵害と認識されるリスクが高くなります。消費者などにそのような懸念を抱かせることがないような保護対策を講じなければ製品・サービス

を販売開始できないといった仕組みを備えるべきと考えます。

(4) オペレーション

オペレーションの観点では、従業員などが迷わず適切に作業するための手順や運用書類などを整備します。一般的には、事業企画時に講じる対策を示すチェックリストを作成し、製品・サービス導入時からリスクの低減を図ることが肝要です。加えて、個人データを活用する際のルールも明確に周知することで、運用上の不適切な取扱いを防止できます。

個人データ保護の最後の砦は、実務を担当する従業員です。定めた手順などが形骸化しないように定期的な見直しや、システムによる作業の自動化などに中長期的に取り組むことが望ましいでしょう。こうした取組みは、リスクの低減に大きく貢献します。

III サイバーインシデント発生時の対応

1. インシデント対応は「事実」に基づいて意思決定する

(1) 感染（異変）への気づき

サイバーインシデント対応の第一歩は、サイバー攻撃を見つけることです。そのためには、日頃からシステムやサーバなどを監視し、わずかな異変も見逃さないことが重要です。たとえば、ランサムウェアに感染した場合、通常、以下のような異変が発生します。

- 業務システムやファイルサーバのデータが暗号化され、通常利用ができなくなります。場合によっては、サーバのログ（アクセス記録）情報が消去されていることもあります。
- ネットワークなどのトラフィックを監視している場合、内部から外部に向けて

- データを送信している不自然な通信を見つけることができます。
- 身代金を要求した「犯行声明文」（電子ファイル）がサーバ内に保存されています。
 - ダークウェブサイトなどに社内の情報が一部公開されていることがあり、警察や外部の方から連絡を受けることがあります。
 - SNSなどを利用して情報拡散（身代金の要求の手段として）されることがあります。
 - 攻撃者への反応を無視していると、会社のウェブサイト管理者や従業員宛てに電子メールが届くことがあります。

ランサムウェアは身代金が目的であるため、多くの場合、攻撃者はどうにかして身代金を払わせるような圧力（時として継続的なアクション）をかけるからです（図表3参照）。

(2) 最大リスクは業務の完全停止

攻撃を受けた側の企業にとって最大のリスクは、業務停止です。攻撃によってシステムデータやファイルサーバのファイル

が暗号化されてしまうので、システムの稼働が止まってしまうからです。そうすると、特定の業務のシステムが利用できなくなるなど、社内ネットワークに影響を与えます。最悪の場合は、社内に留まらず、ネットワークを共有するグループ企業やサプライチェーンでつながっている企業の業務オペレーションも停止となることがあります。

よく耳にする話としては、生産・販売管理システムがダウンしてしまったが、生産装置は切り離されているので、工場での生産活動は継続できたり、在庫の販売を継続しつつ、事務連絡は電話やFAXをフル活用して復旧するまで代替したりといったことがあります。

(3) 刻々と変わる状況に応じた意思決定

状況によっては、これまで自社が経験したことのない緊迫した事態に陥ることもあります。そのような場合は、初動対応で同時にさまざまな対応を求められることになります。

たとえば、B to Cビジネスで大量の個人情報情報を保有している企業の場合、当局報告が必要になります。また、被害が発生す

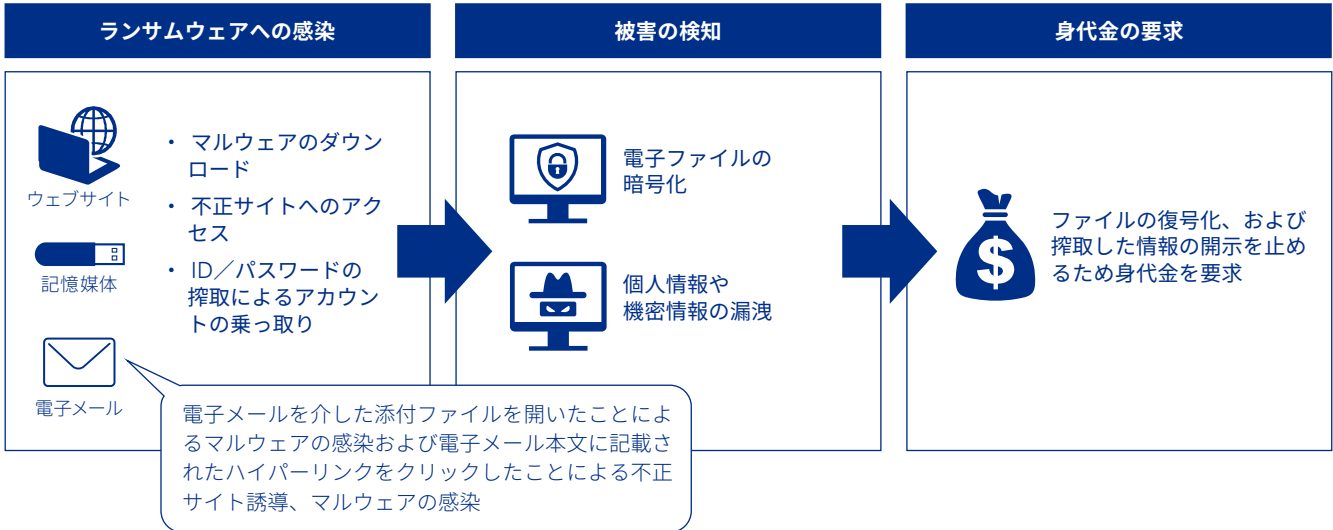
るケースでは、被害者保護に向けたアクションも必要です。システム回復に時間を要することが想定されれば、マニュアルでの代替オペレーションの手順の整備が急務となります。サプライチェーンの一翼を担う企業であれば、仕入先、納入先との連絡調整が必要になります。

こうした対応には事前の備えが効いてきます。誰がどのような役割を担当するか、想定外の状況が発生した場合はどのような指揮命令系統に基づき意思決定を下すか、刻々と変化する状況を集約し、統制を掛けてコミュニケーションを取っていくことが重要です。

2.時系列別サイバーインシデントへの具体的対応

- (1)「事実」の見極め（＝調査）
- あらゆるコミュニケーションを取るうえで「事実確認」なしには、何もできません。初動対応で一刻も早い事実確認こそが、最も重要なアクションになります。
- ✓ 被害範囲（マシン、システム、ネットワーク、システムユーザなど）の特定

図表3 被害企業側からみたランサムウェア攻撃



出所：KPMG作成

- ✓ 被害状況（流出データの特定）の把握
- ✓ 手口（侵入ルート、攻撃手法）の特定
- ✓ いつ攻撃を受けたか
- ✓ 原因（ソフトウェアの脆弱性、アカウントの乗っ取りなど）の把握

正しい事実の理解がなければ、作業のやり直し、無駄な作業／投資、事実と異なる情報公開など、誤ったアクションを取るようになります。

(2) リスクエリアの切離し・隔離

サイバー攻撃を受けたとしても、可能な限り事業活動を継続しなければなりません。そのためには、止血作業をしつつも、安全が確認できたところから通常モードに戻していきます。

たとえば、ネットワークの管理者権限を乗っ取られた場合ならば、ネットワーク（ドメイン）の再構築、ユーザID・パスワードの再設定、振舞い検知（EDR）の導入による監視体制など、整備ができたところから復帰していきます。あるいは、古いマシンやOSで脆弱性を有したまま利用していた場合ならば、マシンそのものを新しいものにリプレイスし、OSも最新版をインストールします。

(3) システムやデータの原状回復のシナリオ策定

ネットワークやハードウェアの対処とともに、データの復旧も業務再開に向けてきわめて重要です。災害対策用のバックアップシステムやデータのフルバックアップがあれば、システムを回復させることができます。ただし、どの断面のデータを復旧させるかは慎重な判断を要します。たとえば、バックアップデータから復旧（リストア）させる場合、マルウェアが数回に分けて仕込まれていることに気づかず、攻撃をされる前の最新の状態に戻せばいいと思いきや、拙速に対応してしまうと、マルウェアを含んだ状態で復旧させてしまうことになります。

(4) 当該インシデント対応に係る情報の一元管理

被害が明らかになり、事態が徐々に関係者に知れ渡っていくことになりますが、そうすると社内広報、および対外的な広報対応でどのような情報をどのように発信していくかという課題に突き当たります。

このとき最も注意すべきことは、各現場からの勝手な（憶測も含む）情報発信を防ぐことです。たとえば、従業員が勝手にマスコミの取材を受けてしまったり、取引先との何気ない会話で事実と異なる内容を話してしまったりなどの事態を避ける必要があります。

これは、情報を隠蔽することが目的ではなく、会社として正しい情報を発信するためです。把握している最新の情報を一元的に集約して情報発信をコントロールし、企業価値の棄損を最小限に留める活動の一環なのです。

(5) 取引先への説明対応

社内における被害の実態把握や切離しを実施することと並行して、重要クライアント企業や原材料・部品などの仕入先に今後の対応などを説明したり、要請をしたりすることになります。

ここで対応を誤ると、信用問題に発展しますので、クイックでありつつも慎重な対応が求められます。留意したいことは、仮に自社がサイバー攻撃を受けた被害者だったとしても、取引先企業からすると、迷惑をかけてきた加害者（きちんとセキュリティ対応をしていなかった者）だということです。とりわけ、強弱がはっきりした企業間の関係性がある場合、定期的な状況報告を個別に求められたり、特定のアクションについて期日を切って対応を迫られたりすることもあります。また、取引継続のためには、セキュリティに関する追加的な監査を要求されたり、機密情報が漏えいした可能性がある場合などには守秘義務契約の違反を指摘されたりする事態が想定されます。

(6) 個人情報の流出への対応

ファイルサーバなどが攻撃を受け、情報流出が疑われる場合、個人情報の流出の可能性を考える必要があります。攻撃者は、個人情報をターゲットに情報搾取を試みます。また、電子メールにも個人情報が多く含まれていますので、電子メールが流出した場合も注意が必要です。

個人情報の漏えいによって金銭的、精神的な被害が発生することが予想される場合、コールセンターや問い合わせ窓口を設置することが求められます。

また、国・地域によって個人情報関連の法規制の要件は異なりますので、自社のビジネスを展開している国・地域の個人情報の定義、当局への報告要件などを事前に確認しておきます。なお、アジア地域の国・地域によっては、個人情報関連の法整備が未整備／検討中ということもあります。その場合は、GDPRの要件に基づいて管理態勢を整備するとよいでしょう。

(7) 機密情報の流出への対応

個人情報と併せて、機密情報の流出の可能性についても確認する必要があります。機密情報とは、たとえば重要事実に関するインサイダー情報であれば、次のようなものが挙げられます。

- ✓ 業績変動に関する情報
- ✓ M&Aなどに関する情報
- ✓ 訴訟など紛争に関する情報

上記以外にも、重要な契約書や製造方法、原料の配合方法に関する情報、販売価格や仕入値など営業機密に関する情報なども機密情報となります。また、広範囲な情報が「秘密」と定義されている守秘義務契約が存在する場合には、情報の重要度にかかわらず、守秘義務違反が生じる可能性があります。

(8) インターネットサイトや ダークウェブなどの継続的な モニタリング

一般的にどのマシンが攻撃を受けたかを把握することができても、どの情報（ファイル）が流出したかを特定することは困難です。それは、システムが出力するログデータにはファイル名の記述がないからです。多くの場合、不正アクセスがあったマシンの特定とそこから外部へ送信した通信量（データ量）を頼りにあたりを付けることになります。犯行グループが公開した情報を通じて、漏えいの事実を確定することもあります。攻撃グループは身代金の支払いを誘発させる手法として、搾取した情報をダークウェブサイトに小出しにして開示をしていくことがあるからです。

したがって、インシデント発生から3カ月程度は継続してインターネットサイトやダークウェブサイトにどのような情報が公開されているかをモニタリングする必要があります。

(9) 真摯な対応を継続する

これだけ世の中にランサムウェア攻撃が増えてくると、サイバー攻撃を受けているのは自社だけとは限りません。仮に取引先から厳しい対応を迫られることがあったとしても、実はその取引先自身も過去に同様のサイバー攻撃を受けた経験がある場合もあります。

人間の心理としては、「少しでも被害が小さくあってほしい」、「きわめて初歩的なセキュリティ対策の不備で攻撃されたと思われたくない」など、希望的な観測や保身的な発想を取りがちですが、最悪の事態も想定しつつ、事実に基づいて、冷静（ある意味、冷徹）に対応していくことが求められます。希望的な憶測に基づく解釈や都合よく作り上げたシナリオは、後になって訂正やさらなるお詫びを招くことになるからです。

(10) 再発防止に向けて取り組む

ひとたび事態が鎮静化してくると、次のアクションは再発防止に向けた取組みの検討です。各事案によって個別性が高いので、ここでは何をどのレベルまで対処すべきかについては触れませんが、何らかの原因（脆弱性の放置、人材不足、IT機器などの老朽化への対応不足、従業員への教育不足など）がそこにはあったはずで、事実即対応を実施しなければ、対処したつもりでも穴が開いたままとなり、数カ月後に2次攻撃に晒されることになります。正しい対処を行うには、正しい事実の把握に基づきます。事実から目を背けない姿勢が大切です。

Ⅳ グローバルセキュリティ ガバナンス構築、5つのポイント

海外事業に伴うセキュリティリスクはますます複雑化してきています。しかしながら、多くの日本企業では十分な現地人材や駐在員を確保することが難しく、現地拠点のガバナンスは日を追うごとに困難さを増しています。駐在員まかせのセキュリティ管理・推進は限界を迎えており、日本本社の関与とグループを挙げての仕組み作りの取組みが欠かせません。

海外子会社のサイバーセキュリティを確保するためには、以下の5つのポイントが重要となります。

①CISOの役割強化とグローバルでの ガバナンス体制の構築

CISO（Chief Information Security Officer、最高情報セキュリティ責任者）が取締役会で十分な役割を果たし、セキュリティ課題をグループ全体の取組みとしてコントロールしていくことが重要です。また、本社、各地域統括などの役割を定義し、課題を個社だけのものとし、グループとして対応を推進していくことのできるガバナンス体制の構築が求

められます。

②本社主導でのリスク管理とセキュリティ施策の導入

各拠点が場当たり的に対策を講じるのではなく、本社主導で海外拠点のセキュリティリスクを正確に把握し、グループ全体で整然と最適なセキュリティ施策を計画し、導入することが求められます。

③定期的な海外拠点のセキュリティ点検の実施

全般的なセルフチェックの実施だけでなく、新たなサイバーセキュリティリスクにも対応した外部の点検ツールなども活用し、定期的に最新のリスク点検を行うサイクルをグループ全体で確立する必要があります。

④グローバルでのセキュリティポリシー策定とセキュリティ教育の徹底

最低限遵守すべきセキュリティレベルをグループ共通のセキュリティポリシーとして定義し、本社から継続的に情報発信を行うとともに、現地従業員の教育をサポートしていくことが求められます。

⑤インシデント報告ルートの明確化と事後対応の計画

海外拠点でサイバー攻撃被害が発生した場合の報告ルートの確立と、技術的な対応だけでなく、ステークホルダーへの説明や広報面も含めたレスポンス対応全般について、事前に計画を立てておきます。事前の準備が、被害や問題を拡大させない重要なポイントとなります。

以上、大きく4つの視点から、海外子会社におけるサイバーセキュリティガバナンスの要点を解説してきました。いずれの視点においても、日本本社によるリードと、現地法人との緊密な連携が重要なポイントとなります。

グローバルグループでのセキュリティガバナンスの重要性はこれまでにないレベルにまで高まっています。現地法人はもちろ

ん、日本本社の経営層の理解度が、海外事業の今後の命運を分ける大きな鍵となるかもしれません。

- 1 経済産業省「工場システムにおけるサイバー・フィジカル・セキュリティ対策ガイドライン Ver.1.0」
[factorysystems_guideline_ver1.0.pdf](#)
([meti.go.jp](#))
- 2 KPMGジャパン「サイバーセキュリティサーベイ2022」
<https://kpmg.com/jp/ja/home/insights/2022/01/cyber-security-survey2022.html>

関連情報

工場サイバーセキュリティ対応支援などを紹介しています。

<https://kpmg.com/jp/ja/home/services/advisory/sectors-markets/factory-advisory.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。

株式会社 KPMG FAS

上原 豊史／パートナー

✉ Toyofumi.uehara@jp.kpmg.com

KPMGコンサルティング株式会社

勝村 学／アソシエイトパートナー

✉ manabu.katsumura@jp.kpmg.com

保坂 範和／ディレクター

✉ norikazu.hosaka@jp.kpmg.com

川合 恵巳／ディレクター

✉ megumi.kawai@jp.kpmg.com

サプライチェーンに影響をおよぼす 米国の対中半導体規制と対応策

KPMG米国

岩城 成紀／マネージング・ディレクター

2022年10月7日、Bureau of Industry and Security (米国商務省産業安全保障局、以下「BIS」という)は対中政策の一環として、中国への先端半導体とそれらの製造装置およびスーパーコンピューターの輸出を管理する暫定最終規則を発表しました。この改正により、中国への輸出管理は一層強化されることになります。具体的には、Export Administration Regulations (米国の輸出管理規則、以下「EAR」という)の規制品目リストに特定の先端半導体、先端半導体を含むコンピューター製品、半導体製造装置を追加するとともに、スーパーコンピューターと先端半導体製造に対する最終用途規制が盛り込まれました。また、海外直接製品に対するエンティティリストが拡大され、新たに直接製品ルールが設定されています。

当該規制には、米国から中国へのモノの輸出のみならず、ソフトウェアや技術情報も含まれます。これは、それらの情報を日本本社経由で中国および中国企業に間接的に提供した場合も規制の対象となり得るということです。したがって、日系企業は米国でのコンプライアンス準拠に加えて、サプライチェーンや無形資産の管理についても再検討を行う必要があります。同時に、中期的視野で企業の研究開発やサプライチェーンの再構築についても検討すべきでしょう。本稿では、最新の米国の対中半導体規制を説明するとともに、サプライチェーンに大きな影響を与えると予想される対中規制への対応策について解説します。また、当該規則は半導体とスーパーコンピューターが対象ですが、今回は半導体に関して解説します。

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

米国の対中半導体規制は、先端半導体や半導体製造装置の輸出のみならず、それらの製品に係るソフトウェアや技術情報も規制対象となる。技術情報の範囲は幅広く、デザイン、設計図、製造ノウハウなども含まれるため、注意が必要である。

✓ POINT 2

米国から直接中国に提供される製品や技術情報に加え、日本などの第三国を経由して中国や特定の中国企業に提供される製品・技術情報も規制対象となる。そのため、米国外子会社の事業活動が輸出管理の対象となる可能性がある。

✓ POINT 3

米国の対中国輸出規制は今後、強化される可能性がある。現在のサプライチェーンや米国で入手する技術情報の使用状況を確認し、その影響を事前に把握しておくことが重要となる。それによって、規制がさらに強化された場合も迅速に対応することが可能となる。



岩城 成紀
Shigenori Iwaki

①

日系企業に大きく影響する 米国の対中半導体規制

米国の対中半導体規制の目的は、中国への半導体製品や技術への提供を包括的に管理することです。今回はリスト規制、最終用途規制、エンティティリスト規制、直接製品ルールを改正することで、半導体製品とその技術情報などに関する輸出を規制しています。

1. リスト規制

リスト規制とは、特定の製品に対して輸出管理規制を課すルールのことです。EARに記載されているCommerce Control List（以下、「通関管理リスト」という）と照らし合わせ、輸出管理の対象となる製品か否かを判断します。今回の改正では、ロジック、アナログ、メモリ、センサなどの各種先端半導体、当該半導体の前工程・後工程で使用される半導体製造装置、ウェハー、レジスト、フォトマスクなどの半導体材料が含まれました。

なお、規制対象となる製品・技術情報・ソフトウェアを米国から中国へ輸出する場合には、輸出許可のライセンスを取得しなければなりません。

2. 最終用途規制

最終用途規制とは、上述のリスト規制対象以外の製品・技術情報・ソフトウェアであったとしても、最終用途が中国の半導体製造施設での半導体の開発または生産目的であると認識している場合、輸出管理の対象となるということです。半導体に関しては、以下の最終用途に該当する場合、輸出管理の対象となります。

- ①非平面型アーキテクチャまたは16/14ナノメートル以下の「生産」技術を使用するロジック集積回路の開発および生産
- ②128層以上のNANDメモリ集積回路の開

発および生産

- ③18ナノメートルハーフピッチ以下の生産技術ノードを使用したDRAM集積回路の開発および生産
- ④基準を満たす集積回路を製造しているかは不明であるが、中国に所在する半導体製造施設での集積回路の開発または製造を行っている場合

3. エンティティリスト規制

エンティティリスト規制とは、BISが指定する特定の中国企業に対する製品・ソフトウェア・技術情報の輸出などを規制するルールのことです。2023年5月時点で、BISは28の中国企業をエンティティリストに含めています。

注意点は、エンティティリスト対象企業には中国国外に所在する子会社も含まれることです。そのため、台湾やアジアに所在するエンティティリストに記載のある企業と資本関係のある企業も規制対象に含まれます。

4. 再輸出ルールと海外直接製品ルール

当該規制は米中間の直接取引のみならず、日本のような第三国を経由した輸出も輸出管理の対象となります。したがって、米国で事業活動を行う日系企業も再輸出ルールや海外直接製品ルールに基づいて輸出許可が必要となるケースがあります。

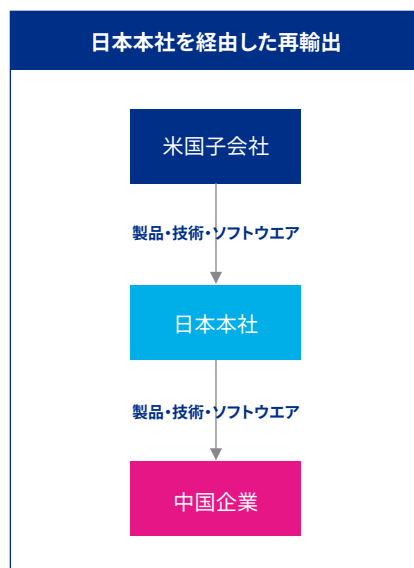
(1) 再輸出ルール

たとえば、米国で入手した先端半導体に関するデザインや技術情報を日本本社へ提供し、それらの情報が中国子会社や中国に所在する顧客に提供された場合は再輸出となります（図表1参照）。これは、米国で入手した半導体や半導体製造に係る技術情報を日本本社へ伝え、その行為が情報の輸出とみなされる可能性もあるということです。この点について注意が必要です。

(2) 海外直接製品ルール

海外直接製品ルールとは、米国で入手した技術情報を持ち出して、第三国で先端半導体を製造し、その半導体製品を中国へ輸出するような商流を管理する規制のことです（図表2参照）。たとえば、米国の技術を用いて台湾で先端半導体を製造

図表1 再輸出の商流



出所: KPMG 作成

図表2 海外直接製品ルールの商流



出所: KPMG 作成

し、それを中国へ輸出した場合、当該ルールが適用されます。

II ペナルティ

当該規制に準拠しない場合、厳しいペナルティが課される可能性があります。The Office of Enforcement Analysis (同局監視調査室)がEARの対象となる製品・技術・ソフトウェアの不当な輸出、再輸出、および国内移転の特定、防止、調査を行っています。ペナルティには刑事罰と行政罰があり、刑事罰はExport Control Reform Act (米国輸出管理改革法)に基づき、最大20年の禁固刑もしくは100万USドルの罰金が課されます。行政罰は、1件当たり353,534USドルもしくは取引金額の2倍のどちらか大きい金額となります。また、輸出権限を差し止められる場合もあります。

BISは違反の自主開示も推奨しており、自主開示をすることでペナルティが減額される可能性もあります。今後は行政執行が強化される可能性があることから、米国子会社が行う事業活動や情報収集が規制の対象になっていないかを随時注意する必要があります。

III 輸出規制への6つの対応ステップ

米国で半導体関連の事業活動を行う日系企業は、米国で入手した技術情報やソフトウェアを本社に提供することに対して、再輸出ルールや海外直接製品ルールが適用され、輸出管理の対象となる可能性があります。適切な社内管理体制を構築し、事業活動の内容・商流・情報の入手と伝達について管理し、当該規制に対応する必要があります。以下、コンプライアンスに向けてのステップを説明します。

ステップ1: 通関管理リストの確認

EARで規制対象となっているのは、特定の先端半導体、半導体製造装置、半導体材料とそれらに係るソフトウェアや技術情報となり、幅広い品目が対象となっています。また、再輸出ルールや海外直接製品ルールも存在しており、米国からの直接輸出のみならず、グループ企業で取り扱う製品・技術・デザイン・ソフトウェアも、中国や中国企業への輸出は規制対象となります。まずは、自社グループが取り扱っている製品が規制されているか否かを確認しましょう。

ステップ2: 取引先の最終用途・エンティティリストの確認

前述したように、リスト規制品以外でも最終用途が中国での半導体製造の場合、特定の中国企業やその子会社との取引や技術情報提供は輸出管理の対象となります。そのため、自社グループの取引先を確認し、顧客がエンティティリストに記載されていたり、最終用途が中国での半導体製造でないことを確認したりする必要があります。また、エンティティリストに記載のある中国企業については、当該中国企業のみならず、資本関係のある中国外に所在する企業も対象となるため、注意が必要です。

ステップ3: 商流や無形資産の開発・使用の確認

グループとして規制対象となる可能性がある製品や顧客が存在する場合、当該取引に係る商流を確認したり、技術情報やソフトウェアがどのようにグローバルサプライチェーンで活用されているかを確認し、整理していく必要があります。特に大事なのが、米国で入手する技術情報やソフトウェアが日本などの第三国を通じて中国に提供されているかどうかの確認です。また、技術情報は、製品のデザイン案など移転価格税法で定める重要な無形資産よりも広義な取扱いとなる点にも留意す

る必要があります。

ステップ4: 輸出許可の判定

製品、顧客、商流、無形資産のサプライチェーンでの活用方法を確認した後は、EARに基づき、米国での輸出許可の必要性を判断します。輸出許可のライセンス取得が必要な場合は、速やかに申請します。

ステップ5: 輸出許可管理の業務プロセス策定

米国で半導体関係の事業活動を継続する場合、商流の理解や技術情報の取扱いはますます大事になってきます。その反面、半導体関連の事業活動を米国で行っていくなかで入手するさまざまな情報は、規制の対象となる可能性があります。そのため、情報管理に関するポリシーを策定し、コンプライアンスに対応できる組織体制を構築する必要があります。

ステップ6: サプライチェーン上のリスクの特定

米国が今後も対中向けの輸出規制を強化していくようであれば、自社のサプライチェーンにも影響を及ぼす可能性があります。特に、グループの中国売上や中国顧客向けの製品において、米国から輸入される部品／原材料やソフトウェア、技術情報を使用している場合、その影響は大きくなると考えられます。現状のサプライチェーンに関する知財などの無形資産の活用、商流、取引先などを確認し、今後の事態に対応できるようリスク評価を行うことも重要であると考えられます。

IV さいごに

米国の対中半導体規制は、今後も強化される可能性があります。この潮流は、米国で半導体関連の事業活動を行う日系企業のみならず、米国から輸入される部品／原材料やソフトウェア、技術情報を使用し

た半導体製品などを中国に輸出する日系企業のサプライチェーンにも大きく影響するでしょう。その影響を低減するには、現在のサプライチェーンや米国で入手可能な技術情報などの使用状況を確認し、対中規制に対応するサプライチェーン上のリスクを特定し、速やかに対処していくことです。

関連情報

ウェブサイトでは、北米サプライチェーンに係る税務論点を紹介しています。

<https://www.kpmg.us/industries/japanese-practice/north-american-supply-chain-video-series.html>

米国の最新情報については、下記をご覧ください。

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

岩城 成紀／マネージング・ディレクター

☎ +1 404-222-7646 (代表電話)

✉ siwaki@kpmg.com

IPOを目指すスタートアップを取り巻く環境変化（後編）

あずさ監査法人

企業成長支援本部

坂井 知倫／パートナー

鈴木 智博／ディレクター

近年、IPOを目指すスタートアップを取り巻く環境が目覚ましく変化しています。2022年12月に公表された東京証券取引所（以下、「東証」という）の制度改正や日本証券業協会の規制の改正はもとより、非上場株式の流通市場（プライベートブレイスメント）の整備、令和5年度の税制改正における自社トークンなどの暗号資産の評価など、グローバルで活躍できるスタートアップの創出に向けた制度改正が進められています。また、政府などによるスタートアップ支援により、ディープテックと呼ばれる新しい事業分野で活躍を目指すスタートアップが増加傾向にあり、今後の日本経済への貢献や社会変革が期待されています。他方で、スタートアップに関する個別の会計論点はもとより、多様化するIPOファイナンスについても専門性が求められています。本稿は、日本のIPOマーケットにおける変化を紹介するとともに、スタートアップをめぐる環境について解説します。本テーマは、前編・後編の構成となっており、今回は後編になります。

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

米欧の利上げを受けた市況悪化などから、2022年の世界のスタートアップ投資が3年ぶりに減少に転じるなか、日本国内では官民ファンドや年金基金といった公的マネーなどの投資家層の多様化や企業情報の透明性向上、さまざまな資金調達手段の開発などを受けて過去最高水準を維持している。

POINT 2

日本ではこれまでミドルステージの資金の出し手が乏しいと言われてきたが、国内の非上場株式の流通市場の整備などによるミドルステージのスタートアップの成長資金の調達機会やオープンイノベーション促進税制のM&A型の新設による既存株主の保有株式の転売機会が創出されることが期待され、結果として、従来よりも企業価値を高めてからIPOを行う環境が整いつつある。



坂井 知倫
Tomomichi Sakai



鈴木 智博
Tomohiro Suzuki

①

日本のスタートアップ投資の
現在地

1. スタートアップ投資環境の課題

日本国内のスタートアップ投資は、過去最高水準にあります。2010年以降、ベンチャーキャピタルにおける主たるプレーヤーが独立系ベンチャーキャピタル（Venture Capital、以下「VC」という）やコーポレートベンチャーキャピタル（Corporate Venture Capital、以下「CVC」という）へとシフトするなか、ファイナンス情報の有用性や投資実務の標準化による構造変化が生じたことで、投資スタイルについてもミドル・レイターステージへの少額分散投資から、アーリーステージへのハンズオン型のマジョリティ投資へと変化したからです。今後は、機関投資家によるスタートアップ投資拡大に向けて投資評価の一段の透明性向上が期待されています。さらに、アクセラレータープログラムによるスタートアップへの経営ノウハウや施設・設備の提供などの支援の定着による若年層起業家の広がりや、今後予定されている国際卓越研究大学法に基づく10兆円規模の大学ファンドによる先端技術分野への投資領域の拡大が期待されています。

一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター（VEC）の調査によると、2021年の日本のスタートアップ投資規模は2,948億円／1,683件に拡大しているものの、北米、欧州はもとより、韓国などアジア各国に対しても劣後し、名目GDP比の投資額は主要国で最下位に甘んじていました。2022年は、世界各国で成長セクターの株価下落などの影響から大幅に投資額が低迷するなか、日本は3,403億円／1,994件となり、相対的に堅調に拡大しました。しかしながら、今後、さらなるスタートアップ投資の拡大に向けて、以下の課題に対する対応が求められます。

① 資金供給側の課題

- ・ VCファンドの運用状況の開示の拡充
- ・ 機関投資家のスタートアップへの投資スタンスの変化
- ・ ベンチャーデッドなどの資金調達手法の多様化
- ・ 個人投資家のスタートアップへの投資機会の拡充
- ・ 大型資金調達に対応するシンジケーション機能強化

② スタートアップ側の課題

- ・ 次世代ユニコーン候補と評価される事業の創出力
- ・ グローバル展開の実践に向けた人材拡充
- ・ スタートアップの企業価値評価の信頼性向上
- ・ IPO後の成長停滞につながる早期のIPO志向からの脱却
- ・ 起業家に残るM&Aへの抵抗感

政府が2022年11月に閣議決定した「スタートアップ育成5か年計画」では、日本の成長の担い手となるスタートアップを創出する環境整備の重要性を成長戦略に掲げており、スタートアップ育成のための資金供給の多様化が重要として、課題解決に向けた取組みが進められています。

2. スタートアップ投資環境の改善に向けた取組み

① VCファンドの運用パフォーマンス・データの充実

世界のスタートアップを含むオルタナティブ市場のファイナンス情報を調査する英Preqin社は、日本ベンチャーキャピタル協会などの協力を得て、2020年から日本国内のベンチャーキャピタルファンドのパフォーマンスレポートを公表、世界各国の年金基金などの機関投資家に情報共有することで、機関投資家によるVCファンドへのLP投資に貢献しています。ただし、国内VCでIFRS（国際財務報告基準）、US GAAP（米国会計基準）、FAS157（米国財務会計基準書157号）、IPEVガイドライン（International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines）などの国際基準に準拠する公正価値評価を実施しているファンドは一部に限られており、今後は、他国のファンドとの国際比較が可能となることが望まれます。

② スタートアップの企業価値データの拡充

最近では、一定の企業価値評価のスタートアップの状況が周知されることで、海外の機関投資家などにアクセスしやすい環境整備が進みました。世界のスタートアップの情報データベースを展開する米Crunchbase社は、スタートアップの資金調達額、企業価値、出資状況などの情報を

図表1 主なスタートアップ関連データベースサービス

サービス名	業務
Preqin Pro	VC、PE ファンド、ヘッジファンドなどのオルタナティブ資産のデータを提供
Crunchbase	米国など各国のベンチャー企業 200 万社超についての情報 DB を提供
INITIAL	スタートアップ企業の企業情報の増資、VC 情報などのデータベースを提供
STARTUP DB	Crunchbase と提携し、国内のスタートアップ企業情報を提供

出所:KPMG作成

収納していますし、日本でもスタートアップのデータベースのINITIAL（株式会社ユーザベースが運営）やSTARTUP DB（フォースタートアップス株式会社が運営）などが同様のデータサービスを運用しています（図表1参照）。

これらのデータベースサービスの普及により、ファイナンス市場全体の把握が可能となりました。たとえば、INITIALが集計した2021年のスタートアップの資金調達合計額は約8,228億円となり、前出のVECの集計データの約2.5倍です。これは、VECが調査対象とする国内VC以外の投資家やVC以外の事業会社などからの資金調達事案が増加していることを意味しています。

いずれにせよ、スタートアップの企業価値評価に関する情報の有用性が高まり、スタートアップの状況が幅広く把握できるようになることで、VCなどによる資金調達だけでなく、クラウドファンディングやエンジェル投資などのプライマリー投資に厚みが出るにつながります。

3. スタートアップにおける資金調達手段の多様化

欧米各国でスタートアップの資金調達が停滞するなか、日本では堅調に推移、1社当たりの調達金額も増加しています。その一方で、VCなどの外部投資家の投資先の選別志向は一段と強まっています（図表2参照）。

たとえば、シリーズBラウンドまでに高い企業価値評価で資金調達した会社については、その後のラウンドの資金調達に苦戦する場面もあり、資金調達手段の多様化が求められています。

① ベンチャーデッド

米国では、VCからの種類株式などの資金調達だけでなく、新株予約権と融資などを組み合わせたベンチャーデッドの市場が拡大、2021年は331億ドルの市場規模にまで成長しました。たとえば、2023年3月に経営破綻した米シリコンバレー銀行（Silicon Valley Bank、以下「SVB」という）は、スタートアップ向け融資商品を初めて組成した銀行で、2021年に米国でIPOした会社の6割以上がSVBのベンチャーデッドを利用していました。2003年に設立されたヘラクレス・キャピタル（Hercules Capital Inc、以下「H・C」という）も、スタートアップ向けのベンチャーデッドファンドを組成・運営しており、これまで600社程度に資金提供を行っています。

ベンチャーデッドの歴史が長く、豊富な実績を有する米国では、コンバーティブル型（転換型）、タムローン型（中長期）、レベニューベースドファイナンス型（将来の売上の債権化型）など、さまざまな商品設計が可能となっています。調達ラウンドについても、シードラウンドからレイトステージまでの幅広いスタートアップが活用しています。レイトステージの米Uber社や米Airbnb社なども、10億ドル規模の資

金調達をベンチャーデッドで調達しています。

日本でも、日本政策金融公庫が2010年からスタートアップ向けベンチャーデッドを開始し、近年では新株予約権付融資の事業を展開しています。成功事例としては、2022年に東証グロース市場に上場した株式会社イーディーピー（産総研発スタートアップ）が挙げられます。同社は、資本性ローンと新株予約権付融資を組み合わせ活用しています。

民間銀行でも、あおぞら銀行が2019年11月にデッドファンドを組成しました。さらに、一般社団法人全国銀行協会は、2023年1月19日にベンチャー企業向け融資検討の方向性を示した申し合わせ（ガイドライン）を発出、SBI新生銀行、静岡銀行などが新株予約権付融資を活用したベンチャーデッド事業に参入しています。今後は、他行でもベンチャーデッドに取り組む流れが鮮明化するものと思われます。

さらには、2021年にSDFキャピタル株式会社が設立され、米国のH・Cのように借入の形で融資を実行するスタートアップ向けのデッドファンドを組成して話題となっています。

これまでのようなVCなどによるエクイティ投資による資金調達だけでなく、民間金融機関による新株予約権付融資などのベンチャーデッドが広がることが期待されています。

② 非上場株式の流通制度の整備

2020年10月12日に開始された金融審議会 市場制度ワーキング・グループ（WG）では、米国でリーマンショック以降に制度化された非上場株式の流通制度を参考に、非上場株式の流通制度に関する制度改正が議論されました。そして、2022年10月14日の本WG（第21回）において、成長資金の円滑な供給に関する広範な議論がなされ、スタートアップなどへの資金供給のインフラ整備に関する制度整備を以下のよう

図表2 日本のラウンド別の資金調達分布状況：2022年（ラウンド判明のみ）

ラウンド別	資金調達額	前年増減率
シード	655億円	6.2%
シリーズA	1,680億円	20.3%
シリーズB	1,904億円	△1.9%
シリーズC	1,443億円	△15.6%
シリーズD以降	1,200億円	△28.8%

出典：INITIAL 2022年 Japan Startup Finance - 国内スタートアップ資金調達動向をもとにKPMG作成

(i) 特定投資家制度の要件緩和と普及
これまで投資性金融資産が3億円以上で実名での登録義務を要していましたが、米国の私募市場におけるプロ投資家（自衛力認定投資家）制度を参考に、特定の知識経験（職業経験・保有資格など）を有する投資家の場合、年収基準の要件を1,000万円以上、または投資性金融資産あるいは純資産の要件を1億円以上に見直され、2022年7月1日に施行されました。

(ii) PTS（私設取引システム）での非上場株式などの取扱い

PTSは株式会社日本証券クリアリング機構によるPTS取引に係る清算開始（2010年7月）、信用取引の解禁（2019年8月）を受けて、上場株式に占めるシェアが1割台

にまで拡大しました。しかしながら、米国の代替的取引施設の取引所外取引が全体の4割を占めていることと比較して、いまだ低い水準にあります。今後、PTSにおいて非上場株式や証券トークン（STO）などの流通が期待されており、審査内容・手続きの明確化、取扱商品・取引高に応じた認可基準の適切な設定、認可手続きの迅速化を図りつつ、特定投資家が参入しやすい非上場有価証券の取引プラットフォームの構築を目指しています。

非上場株式の流通制度については、米国の同様の制度整備が行われたものの、日本では間接金融中心の資産運用に慣れている個人投資家が、特定投資家登録はもとより、非上場株式などへの投資に広がっていくための啓蒙も重要となります。

4.非上場会社の資金調達手法の多様化への動き

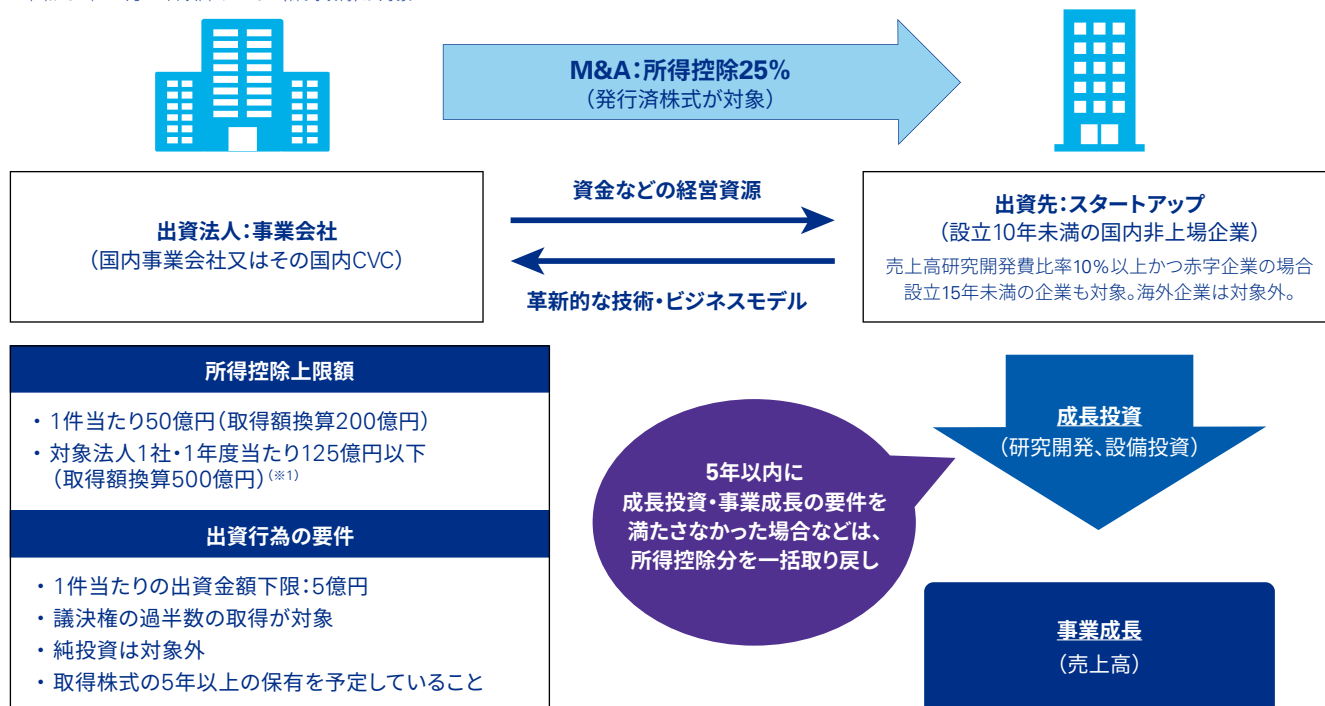
米国などの主要国は、非上場株式の流通市場（プライベートプレースメント）が発達しています。米国はもとより、中国、イギリス、ドイツ、インド、韓国などでは、非上場企業がプライベートプレースメントを通じて資金調達しており、適正な株価（評価）が形成され、さらに投資が集まるなど、ユニコーンの創出のエコシステムが形成されています。

一方、日本では証券取引所の上場株式の売買でさえ賭博法の除外規定と捉える意見もあります。過去には非上場株式の売買が詐欺行為の温床となってきた歴史も重なり、非上場企業が資金調達を行う

図表3 オープンイノベーション促進税制（M&A型）の概要

- 国内の対象法人などが、スタートアップ企業のM&A（議決権の過半数の取得）を行った場合、**取得した発行済株式の取得価額の25%を課税所得から控除**できる制度。

※令和5年4月1日以降のM&A（株式取得）が対象



※1：オープンイノベーション促進税制（新規出資型）と合算。

出典：経済産業省「オープンイノベーション促進税制（M&A型）の概要」を基にKPMG作成

際、金商法などの規制や証券会社などによる非上場株式の仲介行為を自主規制ルール等で禁じてきました。

しかし、米国のレギュレーションDやRule144Aを範として、日本でも同等の非上場株式流通制度が整備されました。これにより、特定投資家は今後、ミドルステージ以降の高い企業価値評価のスタートアップに対して、非上場株式としてのアクセスが可能となります。また、スタートアップに出資しているVCやストックオプションを保有する役員などの売買機会が生じることから、株価算定機会の増加により適正な株価評価をもたらし、新たな資金調達ラウンドの創出につながる事が期待されています。

これにより、スタートアップの一部では早期のIPOに縛られることなく、柔軟に資金調達を重ねることが可能となり、ユニコーン創出にも寄与するものと思われます。また、今後予定されている投資型クラウドファンディングの規制緩和やエンジェル投資の一段の普及が、スタートアップの資金調達手段の多様化につながるものと思われる。

5. スタートアップM&Aを促進するための整備

国内スタートアップを対象とする事業会社による投資件数(レコフM&Aデータベース)は、直近10年間で約25倍に拡大しています。2021年の実績は915件となり、そのうちCVCによる投資が全体の1/3を占めました。そのすべてがM&A投資ではありませんが、エンタープライズ企業でも研究開発分野の絞込みや成長ドライバーとなる新事業の創出を目指して積極的なスタートアップ投資が続いています。前述の非上場株式のプライベートプレースメントが整備されることで、特定投資家であるエンタープライズ企業にとっても、スタートアップへの投資機会の増加と適正な企業価値評価による出資につながるから、一段

とスタートアップ投資が拡大するものと思われます。

また、令和5年度税制改正において、オープンイノベーション促進税制のM&A型が新設されたことで、事業会社やCVCによるスタートアップのM&Aが加速することも期待されます(図表3参照)。

M&Aを実施した案件のなかには、エンタープライズ企業とのアライアンスで成果を出し、さらなる成長を目指して、スイングバイIPOを目指す社数が増加しています。これらが成功事例となれば、起業家のなかにもM&Aを事業拡大のためのツールと位置づけたり、M&Aを検討するスタートアップが増加すると思われます。

II 上場制度などの改正を踏まえたIPO対応

1. 東証の上場制度や日本証券業協会の規則改正から期待されるもの

東証は、グロース市場におけるダイレクトリスティングに関する制度改正ならびにディープテック適用企業の上場申請手続きの変更など、新規上場手段の多様化に向けた見直しを実施しました。加えて、日本証券業協会(引受に関するワーキング・グループ)が検討してきたIPOプロセスの見直しによる規則改正を踏まえ、「申請書類」、「形式要件」、「上場審査」、「新規上場」における新規上場プロセスの円滑化に向けた上場審査手続きの変更も盛り込みました。

また、日本証券業協会は、2021年9月に設置した「公開価格の設定プロセスのあり方などに関するワーキング・グループ」で示された改善策の実現に向けて、多岐にわたる規則改正を行っています。具体的には、2022年7月に第一次規則改正を、2023年2月に第二次改正として「仮条件の範囲外での公開価格の設定」、「売出株式数の柔軟な変更」、「プレ・ヒアリング

の改善・明確化」、「実名による需要情報等の提供」の規則改正を行いました。

ただし、今般の上場制度等の見直しでは、今後の金融庁の開示ガイドラインおよび開示府令の改正、振替法の改正などが必要とする事項など施行時期が異なるため注意が必要です(図表4参照)。

2. 開示府令ならびに振替法の改正によるIPOファイナンスの柔軟化

今般の制度改正のうち、上場スケジュールの日程短縮化などについては施行日が未定となっています。上場スケジュール日程の短縮化の施行時期は、日本証券業協会が会員通知をすでに発出しているところ、証券取引所による上場承認に先立ち、上場予定会社が有価証券届出書を提出することで、主幹事証券会社は機関投資家などから想定する公開価格の妥当性について判断することが可能となります。株価評価に関してもアンカリング効果が期待できるため、今後の開示府令の改正が待たれます(図表5参照)。

3. 東証「市場再編の見直しに関するフォローアップ会議」での議論

東証は、2022年4月4日、上場会社の持続的な成長と中長期的な企業価値向上を支え、国内外の多様な投資家から高い支持を得られる魅力的な現物市場を提供することを目的として市場を再編しました。また、市場区分の見直しの実効性向上に向けて、上場会社の企業価値向上に向けた取組みや経過措置の取扱い、資金供給に関する追加的な対応について助言を行うことを目的として、2022年6月に、エコノミスト、投資家、上場会社、学識経験者、その他の市場関係者で構成された有識者会議を設置しました。主な論点と意見は次のとおりです。

- ・プライム市場は、改善計画書を提出することで上場維持基準(上場廃止基準)

の経過措置を受ける会社が多数存在するが、猶予期間について早期の解消が望ましいとの意見。

- ・プライム市場の時価総額（中央値）は、欧米の各市場と比較して小さい。ドイツやイギリスの上位市場やナスダックとの乖離が大きく、上場基準の一段の厳格化が必要との意見。
- ・海外機関投資家からの資金流入を図るには、TOPIX算定の見直しが必要であり、加えて、プライム上場会社には英文開示やESG開示（TCFD開示含む）に対する取組みの徹底が必要との意見。
- ・グロース市場については、「事業計画ならびに成長可能性に関する事項」の記

載内容の充実に関する意見や市場コンセプトに応じた赤字企業の上場審査のあり方についての意見。

- ・上場制度の面では、種類株式上場が可能であるが活用事例に乏しく、積極的に活用されている海外市場のような対応が必要との意見。

Ⅲ スタートアップにとっての今後のIPO戦略

1. 非上場会社への資金供給

日本においても金融・資本市場の活性

化による「成長と分配の好循環」が提唱されるなか、非上場株式の取引を円滑化するための制度整備が進められています。その一環として、金融庁 金融審議会「市場制度ワーキング・グループ」は、2022年12月末に第二次中間整理を発表しました。第二次中間整理では、非上場株式の取引の円滑化のために、主に次の3つの意見が挙げられています。

- ① 特定投資家に移行する個人の範囲拡大
- ② 非上場株式などの特定投資家向け勧誘制度の創設によるセカンダリー取引プラットフォームの構築
- ③ 非上場株式等の公正価値評価

図表4 上場制度等の見直しに関する主な制度改正など

検討主体	項目	規程（おもな根拠条文）	施行時期
東京証券取引所	ディープレック適用企業の上場審査の運用見直し	—	2022年12月16日
	ダイレクトリスティングの導入（グロース市場）	規程217条第3号	2023年3月13日
	新規上場の監査報告書の提出時期（承認時）	規程204条第6項	同上
	形式要件（事業継続年数）	規程205条第3号	同上
	形式要件（時価総額基準、流通株式時価総額）	規程212条第2項	同上
	上場審査（定時株主総会の到来にかかわらず新規上場申請日から1年間の審査継続）	規程第201条第3項、規程205条第5	同上
	上場維持基準（グロース市場）	施行規則第501条第7項第5号d	同上
	初値形成（新規上場時の成行注文禁止）	呼値に関する規則第6条	2023年6月26日
日本証券業協会	グローバルオファリング実施時のオーバーアロットメントの上限数量の明確化（上限15%）	引受規則29条1項	2022年7月1日
	発行会社への公開価格の納得感のある説明	引受規則26条1項、2項	2022年7月1日
	主幹証券別の初値収益率の公表	日本証券業協会HP開示	2022年7月開始
	機関投資家への割当および開示	親引けガイドライン3	2022年7月1日
	プレ・ヒアリングの改善・明確化	プレヒア規則2条	未定
	実名による需要情報などの提供	配分規則第5条、第6条	未定
	仮条件の範囲外での公開価格決定	新:引受細則第15条第1項	未定（※1）
	売出株数の柔軟な変更	新:引受細則第15条第2項	未定（※1）
	上場スケジュールの日程短縮化	会員通知発出	未定（※2）

規程等の略称について：規程（有価証券上場規程）、施行規則（有価証券上場規程施行規則）、引受規則（有価証券の引受け等に関する規則）、引受細則（引受規則に関する細則）、プレヒア規則（協会員におけるプレ・ヒアリングの適正な取扱いに関する規則）、配分規則（株券等の募集等の引受け等に係る顧客への配分に関する規則）を表示しています。

※1: 本協会が定める「一定の範囲」について開示ガイドラインと同様内容にて定める予定で施行日は未定

※2: 振替法、開示府令の改正が検討されており、施行日は未定（2023年4月時点）

出所: KPMG作成

これまで、日本の機関投資家や個人投資家は、非上場企業の情報入手や投資勧誘の機会が存在せず、また転売時もさまざまな規制があることから手掛けにくい側面がありました。そのため、株式投資型クラウドファンディング、エンジェル投資などの一部の小規模なもの、M&AやPEファンドによるトレードセールを除いて取引実態は乏しく、投資対象とならないのが実態でした。

また、VCは投資回収の機会がIPOもしくはトレードセールに限定されてきました。そのため、ネットIRR（内部収益率）を高めるに必然的に投資時のプレ・バリュエーションを抑えるバイアスが働くなど、10億

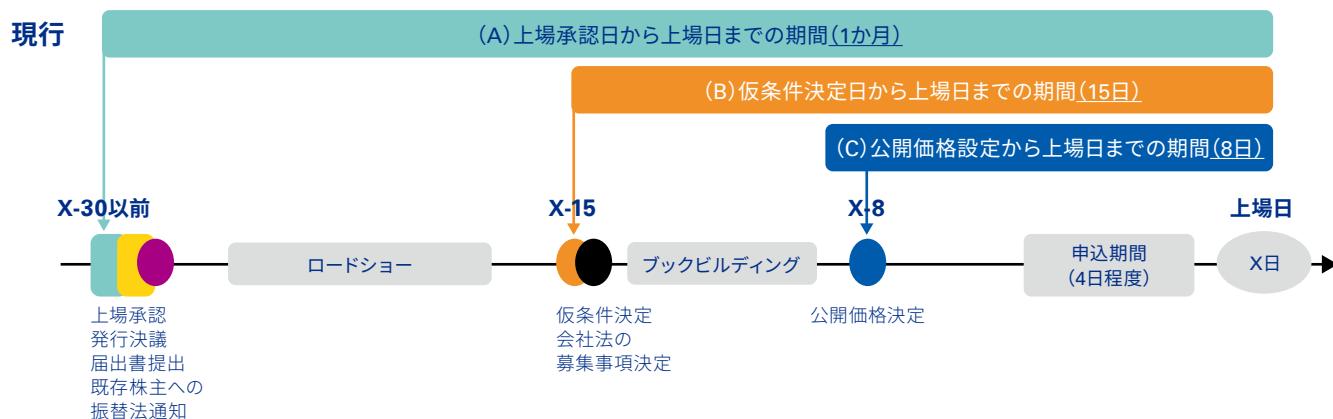
ドルを超えるバリュエーション評価を受けるユニコーン企業生まれづらい環境となっていました。他方で、IPO時の時価総額は、米国、香港、シンガポールでは5億ドル以上がボーダーラインと言われるなか、日本は初値時価総額で100億円程度の上場を実現するなど、世界的にも珍しいスモールIPOが可能な市場環境でした。こうしたことも、これまで日本において非上場株式の流通規制の緩和を促す動きが高まってこなかった要因と考えられます。

30年近くにわたり規制緩和が見送られてきた背景は定かではありませんが、昨今、米国や中国のみならず他国と比較しても、日本のユニコーン企業の少なさが疑

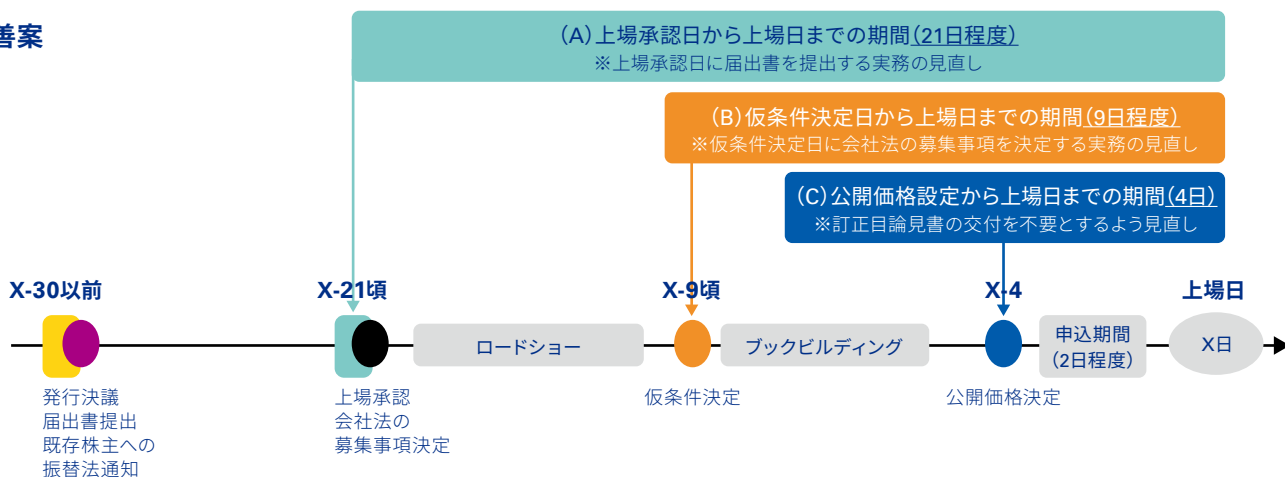
問視されています。一部の有力なスタートアップの国外への流出も懸念されており、非上場企業の資金調達手段の多様化、株式の流通規制の緩和を検討する動きが強まっています。

非上場株式の流通環境が整備されれば、特定投資家の要件緩和による投資家層の拡大を背景として、日本証券業協会の特定投資家向け銘柄制度（J-Ships）の整備により、証券会社が審査した非上場株式については流通の媒介が期待されます。日本ではこれまでレイトステージの資金の出し手が乏しいと言われてきましたが、これらの環境整備によってスタートアップの資金調達や外部株主などの株

図表5 上場までの期間短縮化



改善案



出典：日本証券業協会「有価証券の引受け等に関する規則」等の一部改正(案)に関するパブリックコメントの募集について＜公開価格の設定プロセスの見直し関係＞：2022年12月20日

式譲渡の機会が創出される可能性があります。

2. IPOを目指すスタートアップへの影響

2022年11月に政府が閣議決定した「スタートアップ育成5か年計画」については前編でお伝えしたとおりですが、副次的効果として、スタートアップに関連する情報が質量ともに拡充され、非上場株式のファイナンス実務が進化することが期待されています。そのようななか、IPOを目指すスタートアップにおいては、むやみに早期のIPOを目指すのではなく、上場後に成長が停滞しないように一般投資家と共感できる適切なIPOのタイミングについて再検討したり、オープンイノベーションの観点で事業会社によるM&Aの機会を活かす選択肢も考えられます。

また、必要に応じて、非上場株式の流通プレイスメントを活用することで、VCなどの保有株式の移動はもとより、役員や従業員の保有株式のEXIT機会を設けることで、ステークホルダーのリテンションにもつながります。

結果として、非上場会社は従来よりも企業価値を高めてからIPOすることが可能となる環境が整いつつあります。長期的な視点で多様な成長ストーリーを描くことで、日本のユニコーン創出につながると信じています。

関連情報

ウェブサイトでは、株式上場アドバイザーに関する情報を紹介しています。

<https://kpmg.com/jp/ja/home/services/advisory/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
鈴木 智博／ディレクター

✉ tomohiro.t.suzuki@jp.kpmg.com

インフォメーション

KPMGコンサルティング初となる オープンイノベーション施設 「Nago Acceleration Garage」を開設



KPMGコンサルティングは、当社初となる産官学連携による未来視点の人財育成と新たな産業創発に取り組むオープンイノベーション施設「Nago Acceleration Garage」を沖縄県名護市に開設しました。

KPMGコンサルティングでは同施設を通して、まちの活性化を自らリードできる未来思考な人財を育成・輩出すべく、多様な企業や人と連携したオープンイノベーションプログラムのほか、社会課題解決のワークショップ、デジタル技術体験イベントなどを開催し、多くの「企業や人との出会い」を通じて、新しい「学びや気づき」を創造し、「さまざまなアイデア」が湧き出る拠点を目指します。

詳細についてはウェブサイトをご参照ください。

<https://kpmg.com/jp/ja/home/media/press-releases/2023/05/kc-smart-nagacity03.html>

サービス

AI監査を強化する MindBridge社との提携について



KPMGインターナショナルとMindBridge Analytics Inc.は、世界各国で展開しているKPMGのデジタル監査に高度な人工知能（AI）を導入するため戦略的提携を発表しました。

今後、KPMGの先進監査プラットフォームである「KPMG Clara」上で、MindBridge Analytics Inc.のテクノロジーを活用してAIを監査のプロセスに取り込むことで、予期せぬリスクの高い取引を特定し、監査の品質を向上させることを目指します。

詳細についてはウェブサイトをご参照ください。

<https://kpmg.com/jp/ja/home/media/press-releases/2023/05/mindbridge.html>

サステナビリティ

KPMGジャパン Our Impact Plan 2023発行



KPMGは、「Inspire Confidence. Empower Change.（社会に信頼を、変革に力を）」を私たちのパーパスとして、グローバル全体で世界にポジティブなインパクトを与えるべく、ESGに関するコミットメントと行動計画を定め、「Our Impact Plan」として推進しています。

KPMGジャパンも、この計画の一環として、グローバル全体でのコミットメントと整合する枠組みで、国内の社会課題を踏まえて私たち自身のESG戦略を策定し、「KPMGジャパン Our Impact Plan 2023」として報告しています。

詳細についてはウェブサイトをご参照ください。

<https://kpmg.com/jp/ja/home/about/our-impact-plan.html>

インフォメーション

KPMGジャパン、 東京レインボープライド2023にブースを出展



KPMGジャパンは、国内最大級のLGBTQ+関連イベントである「東京レインボープライド2023」にて、誰もが認め合い、尊重される未来をつくる、「The future is inclusive.」をテーマにブースを出展しました。

当日はご来場いただいた方々に、その場で撮影した写真に未来に向けた想いやメッセージを書いていただき、ハート型のパネルに展示する企画を実施しました。3年ぶりの対面出展は、天候にも恵まれ、延べ2,000名を超える方々にブースに立ち寄っていただき、大盛況となりました。KPMGジャパンは、今後も多様な生き方や考え方を尊重し合える社会の実現を目指してまいります。

LGBTQ+への取り組みの詳細についてはウェブサイトをご参照ください。

<https://kpmg.com/jp/ja/home/about/diversity/lgbtq-plus.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など、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

KPMGジャパン CFOサーベイ2023

Japanese

国内の上場企業のCFOを対象に、企業の持続的な成長を支える未来志向のCFOについて調査を実施。CFOの役割の変化、経理人材、CFO機能の高度化やオペレーションの効率化、事業ポートフォリオマネジメントやリスクマネジメントなど、多岐にわたるテーマから考察します。



<https://kpmg.com/jp/ja/home/campaigns/2023/05/cfo-survey-2023.html>

テクノロジー

生成AIモデル：ビジネスにおけるリスクおよび潜在的なリターン

English / Japanese

ChatGPTに代表される対話型AIなどの生成AIが注目されるなか、責任ある、信頼できる、そして安全な方法で生成AIモデルの可能性を最大限に引き出すためには時間と専門知識に加えて、一連の内部プロセスとコントロールを確立することが重要です。本レポートでは、生成AIとはどのようなもので、何をすることができ、またどのようなリスク、そして可能性を秘めているのか、生成AIアプリケーションの組織内での使用を検討する際に考慮すべき事項や機会について考察しています。



<https://kpmg.com/jp/ja/home/insights/2023/05/generative-ai-risk.html>

製造

世界の製造業の見通し2023 CEOの見解：混乱の最中の持続的成長

English / Japanese

大手製造業のCEOが2023年に予想される課題に備えるなかで何に注目しているかを探索意識調査を実施しました。世界経済の減速とテクノロジーの急速な変化にも対応しつつ、持続可能な成長と収益成長を目指すための戦略について探ります。



<https://kpmg.com/jp/ja/home/insights/2023/05/global-manufacturing-prospects-2023.html>

ニュースレター

KPMG FAS Newsletter “Driver” Vol.13 持続的成長のためのダイベストメント戦略（下）

Japanese

昨今の経営環境の変化に伴い、日本企業による事業売却（セパレーション）への取組みが目立つようになってきました。一方で、セパレーション実務の勘所や戦略実現を促進する組織、セパレーションを利用したコーポレート機能の再構築、といった「一歩先」を行くトピックに関する議論は、必ずしも十分にされておりません。今号は、前号に引き続き、日本企業のダイベストメント戦略にフォーカスし、前述のトピックに関する要諦を整理することで、より戦略的なセパレーション対応の進め方について解説しています。



<https://kpmg.com/jp/ja/home/insights/2023/04/fas-driver-13.html>

出版物のご案内

日経ムック 宇宙ビジネス最前線



【監】KPMGコンサルティング

日経BP 日本経済新聞出版
A4変形判・116頁
1,980円（税込）
2023年6月刊
ムック

「宇宙ビジネス」とは、ロケットの打上げや人工衛星を活用したサービスなど、宇宙空間を活用するビジネス全般を指す言葉です。近年、民間の参入によって新たな技術や発想が生まれ、宇宙ビジネス市場は急速に拡大しており、今後の成長がもっても期待される産業であるとも言えます。

本書は、スペースシャトルに搭乗した元宇宙飛行士の山崎直子氏との対談記事をはじめ、ロケット製造などの宇宙機器産業や衛星データ提供などの宇宙利用産業のほか、宇宙保険といった新たなサービスなど、KPMGコンサルティングのプロフェッショナルによる宇宙ビジネスの最新の動向やトレンドの解説、先進企業や自治体の事例を通して日本の宇宙ビジネスを紹介します。

慶應大生が学んでいる スタートアップの講義



【編著】KPMGコンサルティング
ビジネスイノベーション
ユニット

日経BP 日本経済新聞出版
四六判・368頁
1,980円（税込）
2023年6月刊
単行本

本書は、KPMGコンサルティングのビジネスイノベーションユニットが中心となり、2022年度に慶應義塾大学において実施され、好評を博した寄付講座「スタートアップとビジネスイノベーション」の内容を一冊の書籍にまとめたものです。

起業の必要性とイノベーションの重要性への理解を目的に全28回にわたって行われた講座は、KPMGコンサルティングのプロフェッショナルをはじめ、KPMGの国内メンバーファームや外部の起業家などを講師に招き、社会課題と最新テクノロジーの視点からイノベーションが求められる背景や実現に向けた仕組みのほか、起業に必須な知識でありながら学ぶ機会の少ない会計や財務、法律、税務などの基礎知識で構成され実施されました。

DeFiビジネス入門 分散型金融の仕組みから法律・会計・税務まで



【編】株式会社HashHub
KPMGジャパン
アンダーソン・毛利・友常
法律事務所 外国法共同事業

中央経済社
A5判・240頁
2,860円（税込）
2023年6月刊
単行本

本書籍では、Web3の勃興のなかで注目され、伝統金融を代替するとも言われるDeFiの仕組み・活用事例を解説するとともに、法規制・会計・税務などビジネス上の必須知識を詳解しています。第1章では、DeFiの基本とユースケース、第2章では、DeFiと金融ビジネス、第3章以降は法律、会計、税務の観点で、具体的な解説をしています。

実践 人権デュー・ディリジェンス —持続可能なビジネスに向けて



【編】KPMG
あずさサステナビリティ

中央経済社
A5判・204頁
2,970円（税込）
2023年5月刊
単行本

ビジネスと人権——。人権はあくまでも個人に帰属し、尊重すべきは個人の人権という大原則に異論を挟む余地はないものの、企業としてビジネスのなかで個人の人権を尊重するということは決して容易なことではありません。経営資源が限られるなかで経営管理として何をどこまで対応すれば企業として人権を尊重したことになるのか、あるいは、十分に対応できていると言えるのか、判断に迷う企業は多いのではないだろうか。

本書籍では、企業として人権を尊重する重要性と人権マネジメントの全体像を再整理したうえで、人権デュー・ディリジェンスの企業実務についてご説明するとともに、昨今市場からの関心が高いM&A局面における人権デュー・ディリジェンスの取組みについても取り上げています。

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>

海外投資ガイド・最新トピックス

KPMGでは、海外進出を検討されている、あるいは事業展開されている企業の皆様に、現地での事業活動に役立つ情報を纏めた海外投資ガイド・最新トピックスを発行し、ウェブサイトにおいて一部公開しています。

なお、投資ガイド・最新トピックスの全PDFファイルを閲覧するには、会員登録が必要です。



2023年6月5日更新

2023年度版 マレーシア投資ガイド

Japanese

マレーシア投資ガイドは、KPMGがマレーシアに投資またはマレーシア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について説明しています。

<https://kpmg.com/jp/ja/home/insights/2013/10/malaysia.html>



海外投資ガイド・最新トピックス一覧

現在、ウェブサイトにて公開している海外投資ガイド・最新トピックス一覧です。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>

掲載国	発行年
中国	2020年
香港	2023年
台湾	2023年
インド	2022年
シンガポール	2022年
マレーシア	2023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	2022年
ベルギー	2017年
スペイン	2022年
チェコ	2023年
ドイツ	2022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



2023年3月14日更新

2023年度版 チェコ投資ガイド

Japanese

本投資ガイドは、チェコへの進出を検討されている、あるいは事業展開されている企業の皆様に、現地での事業活動に役立つと思われる会社法、税制、財務報告などの主要な法規制動向について解説しています。

<https://kpmg.com/jp/ja/home/insights/2021/08/czech-businessbook-20210820.html>





2022年10月11日更新

2022/2023年版 ドイツ最新トピックス

Japanese

2022/2023年におけるドイツの最新トピックスとして、経済環境アップデート（ドイツにおけるビジネス）、世界のトピック・トレンド、監査・会計、税務トレンド、アドバイザーの最新のテーマをカバーしています。

<https://home.kpmg/jp/ja/home/insights/2022/10/german-latesttopics-20221011.html>





2022年9月16日更新

2022年版 イタリア最新トピックス

Japanese

イタリアへの進出を検討されている、あるいはイタリア国内に既存事業を有する企業の皆様に、現地での事業活動に役立つと思われる、会計、税務、法務を中心とした主要な法規制動向の最新のトピックスについて解説しています。

<https://home.kpmg/jp/ja/home/insights/2022/09/italy-latesttopics-20220916.html>



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 メンバーファーム一覧

有限責任 あずさ監査法人

監査や各種証明業務をはじめ、財務関連アドバイザリーサービス、株式上場支援などを提供しています。また、金融、テクノロジー・メディア・通信、製造、ガバメント・パブリックなど、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、業務改革、収益管理能力の向上、ガバナンス強化、リスク管理、IT戦略策定・導入支援、組織人事変革、サイバーセキュリティなどに関するアドバイザリーを提供しています。

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専門的知見と、最新のデジタル技術とを融合させ、企業のデジタルトランスフォーメーションを促進させることを使命としています。グローバルおよびKPMGジャパンの各メンバーファームと協業して共通基盤とソリューションを創出し、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ます。

03-3548-5144

株式会社 KPMG アドバイザリーライトハウス

KPMG ジャパンのアドバイザリー領域におけるデータ統合戦略、データサイエンス、デジタルインテリジェンスをコアとしたセンターオブエクセレンス機能として、プロフェッショナルサービスの強化および高度化を通じて、クライアント企業の価値向上を支援します。

03-3548-5700

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。

© 2023 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.

© 2023 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。