

# KPMG Insight

## 特集 サステナビリティの重要性とは？ 持続可能な未来への道筋を探る

### Digital Transformation

AIを活用した不正リスク対策  
～子会社ガバナンス高度化の処方箋～

### Sustainability

CSRD限定的保証ガイドラインの主な概要

ISSA5000の概要とその対応の要諦  
サステナビリティ情報の制度開示を支える  
国際保証基準

CS3D適用への準備  
～人権・環境デュー・ディリジェンスの実践上の課題～

### Accounting

今知っておきたい「新リース会計基準」





## 特集

02 | サステナビリティの重要性とは？  
持続可能な未来への道筋を探る

04 | サステナビリティが企業の未来を左右する  
時代、変革の加速に必要なものは何か

[ゲスト]

ピーター・バッカー 氏

World Business Council for Sustainable Development (WBCSD)  
プレジデント & CEO

[インタビュアー]

田中 弘隆

あずさ監査法人



10 | 日本のコーポレートガバナンス改革の現在地  
ーグローバル投資家から見た日本の  
現状と日本企業への期待ー

[ゲスト]

ジェン・シッソン 氏

International Corporate Governance Network (ICGN)  
CEO

[インタビュアー]

林 拓矢

あずさ監査法人



## Digital Transformation

16 | AIを活用した不正リスク対策  
～子会社ガバナンス高度化の処方箋  
佐野 智康／石原 慎也／難波 正樹 KPMG FAS



## Accounting

22 | 今知っておきたい「新リース会計基準」  
秋本 祐哉 あずさ監査法人



## Sustainability

- 28 | CSR D限定的保証ガイドラインの主な概要  
加藤 俊治 あずさ監査法人
- 32 | ISSA5000の概要とその対応の要諦  
サステナビリティ情報の制度開示を支える国際保証基準  
長坂 芳充/北之防 友子 KPMG あずさサステナビリティ
- 38 | CS3D適用への準備  
～人権・環境デュー・ディリジェンスの実践上の課題～  
片桐 求 あずさ監査法人

## 会計・開示/税務 Digest

- 44 | **会計・開示**  
会計・開示情報(2024.10)  
井口 崇 あずさ監査法人
- 47 | **税務**  
税務情報(2024.10-11)  
大島 秀平/風間 綾/山崎 沙織/内藤 直子/芝田 朋子 KPMG税理士法人

## Topic

- 49 | **海外**  
これだけ海外赴任準備  
～必ず押さえておくべきポイント～  
第7回 中東・カンボジア  
笠間 智樹 KPMG Lower Gulf Limitedドバイ事務所  
香山 弘毅 KPMGカンボジア
- 53 | **スタートアップ**  
グローバル進出に向けた大学発スタートアップの取組み  
～成功事例を生み出し、チャレンジを促進する～  
室田 浩司氏 関西スタートアップアカデミア・コアリション(KSAC)  
阿部 博/佐藤 太基/須藤 章 あずさ監査法人
- 58 | **スタートアップ**  
スタートアップの成長戦略の変容(後編)  
坂井 知倫/古口 長一郎 あずさ監査法人

## KPMG Information

- 68 | KPMG News
- 69 | Thought Leadership
- 70 | 出版物のご案内
- 71 | 海外関連情報
- 72 | 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。

[kpmg.com/jp/kpmg-insight](https://kpmg.com/jp/kpmg-insight)



## KPMG Insight Vol.70

発行日: 2025年1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

# サステナビリティの重要性とは？ 持続可能な未来への道筋を探る

地球環境が安定性と回復力を失いつつある今、企業も重大な岐路に立っています。気候変動、自然資本の毀損、社会的不平等の拡大など、サステナビリティに関する課題は、もはや企業の長期的な存続を左右する経営課題そのものとなっています。ISSB サステナビリティ開示基準の公表や各国での開示規制の整備など、企業への要請も年々高まる一方です。本特集では、企業がサステナビリティをビジネスの根幹に統合し、変革とイノベーションを通じて競争力を維持し続けるための道筋を探ります。

## 02

### サステナビリティが企業の未来を左右する時代、 変革の加速に必要なものは何か

【ゲスト】

World Business Council for Sustainable Development (WBCSD)

プレジデント&CEO

ピーター・バッカー 氏



# サステナビリティが企業の未来を左右する時代、 変革の加速に必要なものは何か

## Peter Bakker

World Business Council for  
Sustainable Development  
プレジデント&CEO

ピーター・バックー 氏

2023年にISSBサステナビリティ開示基準が公表され、サステナビリティ情報開示のグローバルベースラインとなることが想定されています。日本においても、金融審議会でのサステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関する議論が進むなど、情報開示を中心としてサステナビリティに関する動向が大きく展開しています。しかし、サステナビリティの取り組みは、情報開示に関する法令に対応することが目的ではなく、企業の中長期的な競争力に関わる問題だと言われています。環境や社会のサステナビリティの課題が、「経営課題そのもの」と言われる理由はどこにあるのでしょうか。これから、企業にはどのような取り組みが求められるのでしょうか。2024年10月、来日したWorld Business Council for Sustainable Development (以下、「WBCSD」という)の代表を務めるピーター・バックー氏に、あずさ監査法人の田中 弘隆が話を聞きました。

【インタビュアー】



あずさ監査法人  
パートナー

田中 弘隆

所属・役職は、2024年11月時点のものです。

## サステナビリティ課題への対応 が企業の存続を左右

**田中** 2023年秋にピーターさんと議論した際、環境や社会のサステナビリティに関する問題は、企業の長期的な存続を左右する経営課題であり、企業の将来的な競争力の鍵であるとお話をいただきました。その背景をあたためてお聞かせください。

**バックナー氏** 人類の安全な活動空間としての地球がどの程度維持されているかを科学的に評価するツールとして、グローバル・コモンズ・アライアンス<sup>1</sup>の加盟団体が提供している「プラネタリー・ヘルス・チェック」というものがあります。このツールは、地球環境が安定性、回復力、そして生命維持機能を維持するためのバランスを失った状態であることを示しています。地球は、プラネタリー・バウンダリーと呼ばれる限界値を超えており、人類が共有す

る生命維持システムであり文明の基盤であるグローバル・コモンズとしての安定性と回復力が損なわれている状態です。この危機に対処するためには、ビジネスのメカニズムを抜本的に再調整することが不可欠だと考えています。

**田中** 環境や社会のサステナビリティを起点としたビジネスの変革は避けられないということですね。

**バックナー氏** そのとおりです。私たちは、経済活動のあらゆるレベルにおいて、地球環境の変化に適応すること、そして地球が回復力を取り戻すことについて、ビジネスの視点からも考えていかなければなりません。地球システムも社会システムも、どちらも回復力の限界に達しています。このような状況下で、変革を避けることはできません。企業は、抜本的な変革を推し進め、行動とイノベーションによって競争して先手を打つのか、現状維持を祈るだ

けなのか、どちらかを選択しなければならなくなります。何もしない企業は、この先、競争力を失っていくでしょう。

## 金融市場とビジネス変革のリンク が脱炭素化のスピードを加速

**田中** たとえば脱炭素化への取組みについて言えば、2050年をターゲットとしたGHG排出量ネットゼロの目標を掲げる日本企業が増え、気候変動に関する開示は普及が進んでいます。しかし、脱炭素化に向けたスピードは十分とはいえません。今のペースのままでは、あと5年でパリ協定の目標である1.5°C以上になる確率が80%との予測もあります。気候変動を含むサステナビリティ開示基準の整備と、基準に基づく開示制度の準備は進んでいます。また、世界では、気候変動に関連する訴訟が多く聞かれ、リーガル面のリスクも顕在化しつつあります。若い世代は環境や社会のサステナビリティに敏感になっています。さまざま



# Peter Bakker

ピーター・バックカー氏

World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) プレジデント&CEO

世界的な輸送・物流会社であるTNT NVの最高財務責任者(CFO)および最高経営責任者(CEO)を務めたのち2012年から現職。09年には世界の課題解決に向けてリーダーシップを発揮する人物を表彰するクリントン・グローバル・シチズン賞を、10年には、サステナビリティに関する功績を表彰するサステナビリティ・リーダーシップ賞を受賞している。複数企業にて持続可能性に関する諮問委員会のメンバーも務める。



なプレッシャーがあるにもかかわらず、取組みのスピードはまだ十分とは言えない今、何が必要でしょうか。

**バックカー氏** 金融市場とビジネス変革とをリンクさせる必要があります。気候変動だけでなく、自然、不平等などの課題は、緊急に対処する必要性があるにもかかわらず、金融市場は企業が変革のためのソリューションを提供するインセンティブを、十分に与えてきませんでした。一方で、企業も社会や環境に関するパフォーマンスについての説明責任を、十分に果たしているとは言えません。この不均衡に対処すべきです。そこでWBCSDは、昨年COP28で、企業のパフォーマンスと説明責任システム(Corporate Performance and Accountability System、以下、「CPAS」という)を公表しました。CPASは、サステナビリティのデータと指標を企業の意思決定に統合し、より理にかなった資本配分を推進するためのフレームワークです。必要なのは、企業が市場の意思決定に有用な情報を開示し、自らの透明性を向上させること。そして、企業が地球システムの再生に責任を負わないまま、共有の資源を搾取することを阻止するインセンティブ構造を構築することです。これにより、企業が変革とイノベーションのための投資に必要な資本の流れを促すのです。

## 気候・自然・不平等への取組み を持続的経営の3本柱に

**田中** より安定的で回復力のある地球システムに貢献できる責任あるビジネス慣行を推し進める必要があります。そのためにはサステナビリティへの取組みをビジネスの根幹に統合し、そのうえで透明性のある説明責任を果たさなければならないということです。気候変動の面で言えば、何が重要になるのでしょうか。

**バックカー氏** 企業はまず気候リスクを評価し、気候変動に適応するための戦略を、業務とサプライチェーンに組み込む必要があります。そして、気候に関連する影響やリスク、依存関係、機会を、意思決定のプロセス全体に統合するのです。これが、企業が長期的なサステナビリティを維持し、混乱を和らげることに役立つでしょう。そのためには、先述のCPASを基礎として2024年春に50社以上の企業とともに開発した、「気候の適応とレジリエンスに関するビジネスリーダー向けガイド(The Business Leaders Guide to Climate Adaptation & Resilience)」<sup>2</sup>が参考となるはずです。

**田中** 数週間後にはコロンビアで、第16回国連生物多様性条約締約国会議であるCOP16が開催されます(2024年10月9日時点)。自然と生物多様性の損失も、企業のビジネスモデルの持続性にとっては脅威と言えます。これについては、どう対応するべきでしょうか。

**バックカー氏** 自然への影響や自然との依存関係に対処するための行動を起こすことも急務です。COP15で採択された世界生物多様性枠組では、2030年までに陸地の30%、海洋の30%を保護することが求められています。しかし、排出量削減と同様に、これらも軌道に乗っているとは言えません。ネイチャーポジティブという社会の目標に貢献するためには、すべての企業が自然への物質的依存と影響を認識し、それらに対処するために必要な行動にプライオリティをつけるべきです。

**田中** 脱炭素社会や自然に配慮した経済への移行は、単に実現すればよいというのではなく、公正な移行でなければならないことも念頭におく必要があると思います。気候変動や自然への危機的な影響が、社会的不平等を助長しているとも言われています。ピーターさんは、今年9月に正式に設立された不平等・社会関連財務開示タスクフォース(Taskforce on Inequality and Social-related Financial Disclosures、以下、「TISFD」という)の共同議長に就任されました。不平等の問題に、企業はどう取り組むべきでしょうか。

**バックカー氏** 世界で不平等が拡大していることは明らかです。2023年の調査によれば、100万ドル以上の資産を有する富裕層が、世界の富の47.5%(約214兆ドル)を所有していました。今、施行されている

政策や税制は、この不平等を助長し、悪化させる設計になっているとも言われています。気候や自然の危機による影響が最も脆弱な人々に多くのダメージを与えているにもかかわらず、規制や情報開示の要件を策定する際に、社会的・不平等的要因は気候変動に関連する要因よりも後回しとなっているのが現状です。そこで、現在、TISFDやISSBと協力して建設的かつ効果的な対話の場を創出し、より大きな母集団に働きかけることが可能となるルール作りに注力しています。企業はこうした動向を注視しつつ、バリューチェーン全体を通じて、長期的な視点で環境や社会経済の要素を最適化することが重要です。

### 必要なのはCEOのリーダーシップとグローバルレベルでのガバナンス改革

**田中** 2024年9月に、KPMGは10年目となるCEOへの意識調査「KPMGグローバルCEO調査2024」<sup>3</sup>を公表しました。この結果からは、CEOの覚悟と不安の両面が浮き彫りになっています。たとえば、76%のCEOがレピュテーションを棄損するビジネスからは、たとえ収益性が高くても撤退して構わないと述べています。日本のCEOに限れば、その割合は82%とさらに高く、覚悟がうかがえます。一方で、66%のCEOがESGに関して株主からの厳しい評価と高い期待に耐える準備ができていないと認めています。日本のCEOはその

割合が74%とさらに高い結果でした。この状況を打破するためには、何が大切だとお考えですか？

**バックカー氏** グローバルレベルでのガバナンスの進化だと思います。サステナビリティの視点においてもコーポレートガバナンスの変革が必要です。そのためには、気候変動などの課題に関する議論を取締役に持ち込み、包括的な対策を強化し、そのパフォーマンスについてCEO自らがより明確な説明責任を果たすべきだと考えます。

**田中** おっしゃるとおりですね。気候変動、自然資本と生物多様性、不平等などのリスクは、相互に関連し合っています。だからこそ、包括的なリスク管理も不可欠です。それをふまえた戦略と計画の実行に必要な技術や人材に適切に投資するためには、CEOのリーダーシップのもと、社会や環境のサステナビリティの問題を、企業のあらゆる機能に統合するべきです。それこそが、企業の長期的な存続と、将来的な競争力の鍵となると考えます。

### WBCSDとKPMGの協働で継続的に新たなソリューションを提供

**田中** WBCSDは、気候変動、自然、社会の各領域において、企業の変革を推進するための大きな役割を担っています。

KPMGも、WBCSDの取組みに賛同し、さまざまに協働しています。1例ですが、去年はWBCSD傘下の組織として、不平等に取り組むThe Business Commission to Tackle Inequality (BCTI)のレポート「不平等に取り組む：企業行動に関する指針」<sup>4</sup>の日本語訳を、KPMG ジャパンが担当しました。今年もサステナビリティの機会の側面をフィーチャーし、企業価値へのつながりを可視化しやすくするツール「Building the business case for sustainability」<sup>5</sup>を作成するなど、密に連携しています。今後も、企業の取組みの加速と企業価値の向上をドライブするため、積極的にコラボレーションしていきたいと考えています。

**バックカー氏** KPMGがWBCSDに参画し、ともに活動してくれていることに感謝しています。私たちはすでに多くのプロジェクトで協働していますが、やるべきことはまだ山積しています。企業のパフォーマンスと説明責任の向上は、今後も重要な論点です。企業の環境や社会に関するパフォーマンスのデータは、企業の意思決定とリスク評価に組み入れられ、資本市場に対する情報開示にも統合される必要があります。経営陣を継続的に啓発するほか、企業がこれらの新しいデータを意思決定や情報開示に統合するためのツールの提供など、これからも多くの作業が必要となります。

**田中** それらのデータは、いずれ保証が



## Hiroataka Tanaka

田中 弘隆

あずさ監査法人 専務理事／パートナー

2007年、あずさ監査法人パートナーに就任。08年から3年間、KPMG IFRG (英国) に赴任し、KPMGのIFRS®会計基準ガイドラインの作成、IFRS会計基準コンサルテーションに従事。グローバルIFRS会計基準パネルメンバー、品質管理本部長を歴任し、19年、常務執行理事就任。23年からサステナブルバリュー統轄専務理事を務める。

求められるようになると想定されていますね。

**バックナー氏** おっしゃるとおりです。監査や保証はKPMGのコアビジネスですが、環境や社会に関するデータの保証は、財務データのようにはいかない部分が多くあるでしょう。それは、保証を求める企業にとっても同じことですので、そこでも私たちは協力できると考えています。

**田中** 自然に関するパフォーマンスについても、同じことが言えそうです。

**バックナー氏** 私はこの2日間、東京で開催された「グローバル・コモンズ・フォーラム」に参加しました。そこでは、自然に関する情報を、どうバランスシートに載せられるのかについての議論もなされました。こうした議論には、KPMGのような組織の

参加が不可欠だと思います。企業はデータを収集し、評価しますが、それらが自然の価値を適切に表していることの保証が最終的には必要となり、それを担うのはKPMGのような組織だからです。新たなソリューションを、ともに創り出す必要があると考えています。

**田中** 自然に関する会計や監査の手法を開発するのは、相当に大変なことだと思いますが、WBCSDと手を携えて模索していきたいと考えています。本日はありがとうございました。

1 グローバル・コモンズ・アライアンス  
「グローバル・コモンズ(=地球上のすべての人々が共有する生命維持のためのシステム)」の保護と世界経済の発展の両立を実現するよう経済システムの変革を目指す国際的な同盟

2 The Business Leaders Guide to Climate Adaptation & Resilience

<https://www.wbcsd.org/resources/the-business-leaders-guide-to-climate-adaptation-resilience/>

3 KPMGグローバルCEO調査2024

<https://kpmg.com/jp/ja/home/insights/2024/09/ceo-outlook-2024.html>

4 不平等に取り組む：企業行動に関する指針

<https://tacklinginequality.org/files/flagship-ja.pdf>

5 Building the business case for sustainability

<https://www.wbcsd.org/resources/building-the-business-case-for-sustainability/>



(左)WBCSD ピーター・バックナー氏 (右)あずさ監査法人 田中 弘隆



# 日本のコーポレートガバナンス改革の現在地

—グローバル投資家から見た日本の現状と日本企業への期待—

## Jen Sisson

International Corporate Governance  
Network (ICGN)  
CEO

ジェン・シッソン 氏



2025年はコーポレートガバナンス・コードの制定から10年という節目を迎えます。その間、取締役会において独立社外取締役を1/3以上選任する上場企業の割合は大きく上昇し、任意を含む指名委員会や報酬委員会を設置する上場企業の割合もプライム市場に限れば8割を超える状況となっています<sup>1</sup>。企業からは「形式は整った」という自己評価も聞こえてきますが、グローバルに投資を行う機関投資家は日本のコーポレートガバナンスの現在地をどう見ているのでしょうか。2025年に設立30周年を迎え、2025年3月4日～5日に東京で大規模なカンファレンスの開催を予定している世界最大級の機関投資家ネットワーク、国際コーポレートガバナンス・ネットワーク(International Corporate Governance Network、以下「ICGN」という)<sup>2</sup>のCEOに2024年就任し、同11月に来日したジェン・シッソン氏に、あずさ監査法人の林 拓矢マネージング・ディレクターが話を聞きました。

所属・役職は、2024年11月時点のものです。

【インタビュー】



あずさ監査法人  
マネージング・ディレクター

林 拓矢

## ICGNの目的と日本のコーポレートガバナンス改革とのかかわり

**林** 本日は来日中の貴重なお時間をいただきありがとうございます。まずは、ICGNがどのような組織なのか、簡単な紹介と、日本におけるコーポレートガバナンス改革との関わりについてお聞かせください。

**シッソン氏** ICGNは投資家のグローバル組織です。主に資産運用会社や年金基金などのアセットオーナー、政府系ファンドなどがメンバーとなっています。その総資産運用額は約77兆米ドル(約1.1京円)です。ICGNの目的は、世界中で企業のコーポレートガバナンスと投資家のスチュワードシップの水準を向上させることです。ICGNのメンバーは、長期的な投資家であり、良好なコーポレートガバナンスが長期的でサステナブルな価値創造の鍵であると信じています。

**林** 日本では金融庁と東京証券取引所が設置する「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」や「スチュワードシップ・コードに関する有識者会議」にも有識者メンバーとして参加されていますね。

**シッソン氏** はい。企業のコーポレートガバナンスと投資家のスチュワードシップの水準を向上させ、ベストプラクティスを推進するために、各国の政策立案者や規制当局と協力しています。日本では前任のCEOの時代から両コードの改訂に関与しており、いま進行している「スチュワードシップ・コードに関する有識者会議」にも継続して参加しています。

## 日本のコーポレートガバナンス改革の現在地

**林** ICGNからみて、日本のコーポレートガバナンス改革の進展と現在地をどのよ

うにとらえているのでしょうか。コーポレートガバナンス・コードの策定、改訂を経て、日本企業のコーポレートガバナンスは高度化したとの自己評価も聞こえてきますが、欧米企業の水準と比較すると、まだ劣後している面もあります。しかし、独立社外取締役の割合を過半数にする、取締役会議長を社外取締役にするなどさらなる取組みに対しては、「それで企業価値は高まるのか」という疑問も聞こえてきます。日本企業のコーポレートガバナンスは、今後どのように発展すべきとお考えでしょうか。

**シッソン氏** 過去10年の日本におけるコーポレートガバナンスの進展は素晴らしいものです。これは、政策立案者、規制当局、投資家、そして日本企業がコーポレートガバナンスの実践を通じて、成長とグローバルな投資を促すための努力の証です。具体的には、独立社外取締役、女性取締役が増え、取締役会の多様性も改善しています。また、多くの企業が独立した報酬委員会や指名委員会を設置するようになりました。グローバルな投資家にとっては、英文の年次報告書を公表する企業が増えたことも喜ばしいことです。これらの進展はどれもすばらしく賞賛すべきです。しかし、コーポレートガバナンス改革とグローバル水準のベストプラクティスを目指す道のりは長いものです。グローバルな市場でビジネスを行い、投資を惹きつけることを考えれば、グローバル水準のベストプラクティスを追求し続けることが大切だと考えています。

**林** コーポレートガバナンスの改革は、決して終わりがあるものではないということですね。継続的な改善の次のステップとしては、どのような点に焦点を当てるべきだと思われますか。まずは企業の取組みの観点でいかがでしょうか。

**シッソン氏** グローバルなベストプラクティスとの比較の観点から、取締役会の

独立性をさらに高め、独立社外取締役の割合を50%に、最終的には過半数を目指すことが望ましいと考えています。そうすることで、英国、欧州各国、米国、オーストラリアなどと同水準となります。また、投資家が明確な情報を得たうえで、議決権行使を行うためには、定時株主総会前に有価証券報告書が開示されることも重要だと考えています。また、政策保有株の縮減は進んでいますが、政策保有株という慣行そのものを終結させるべきだと考えています。そうすることで投資家は企業をより理解し、適切に評価することができずし、企業のROEにも好影響を与えるでしょう。日本にはPBRが1倍を下回る企業がまだ多く存在していることから、これらの改革は引き続き必要だと考えています(図表1参照)。

**林** 投資家との対話の観点からは、どういった取組みが大切だとお考えですか。

**シッソン氏** 企業と投資家の関係をより強固にするには、IR担当者だけではなく、経営幹部や取締役が対話の場に参加することが重要です。投資家が株主総会に参加しやすい環境を整えることも大切です。投資家のスチュワードシップを高めるために、制度面で投資家保護の取組みが進むことも期待しています。

**林** 今、企業はPBR向上などの短期的なプレッシャーにも直面しており、そのような状況下で、コーポレートガバナンスが企業価値の向上に有効なのかということを疑問視する声もあります。

**シッソン氏** 短期主義と緊急性の高い課題への取組みを混同すべきではありません。短期主義は、将来を犠牲にして今を優先する意思決定を行うことです。一方、緊急性の高い課題は、それが将来にとって重要であるために、いま取組みが求められるものです。資本効率に焦点が当てられているのは、それが将来の価値を

# Jen Sisson

ジェン・シッソン氏

International Corporate Governance Network (ICGN) CEO

大手会計事務所をはじめとして、英国財務報告評議会 (FRC) やゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントで経験を積む。2024年に、加盟会社の総資産が77兆ドル (約1.1京円) に達する投資家団体国際コーポレートガバナンス・ネットワーク (International Corporate Governance Network、ICGN) のトップに就任。世界の投資家を束ね、企業の統治改革と投資家のスチュワードシップ改革を推進している。



生み出すために必要だからであり、早急な改善が求められるからです。資本効率の改善は、より良い長期的な戦略に基づく資本配分を可能にするものです。早急な取組みが望まれますが、視点はあくまで長期的なものです。

**林** 長期的な企業価値を考慮するにあたっては、コーポレートガバナンスの継続的な改善も不可欠だといえますね。

**シッソン氏** はい。コーポレートガバナンスはビジネスの礎です。なぜなら、それは企業経営に直接的にかかわるものだからです。適切に経営が監督され、均衡と抑

制が保たれ、リスクが管理され、戦略的思考に基づく経営が行われることは、ビジネスの長期的かつサステナブルな成功においては不可欠です。だからこそ、単に形式を満たすだけではなく、高質なガバナンスが求められているのです。私たちは長期的な投資家として、企業の長期的な成功を促進するために、堅牢なコーポレートガバナンスの枠組みが必要だと考えています。

## 取締役会の実効性向上には何が必要か

**林** 私は取締役会の実効性評価に長く携わっていますが、取締役会の目的や果たす

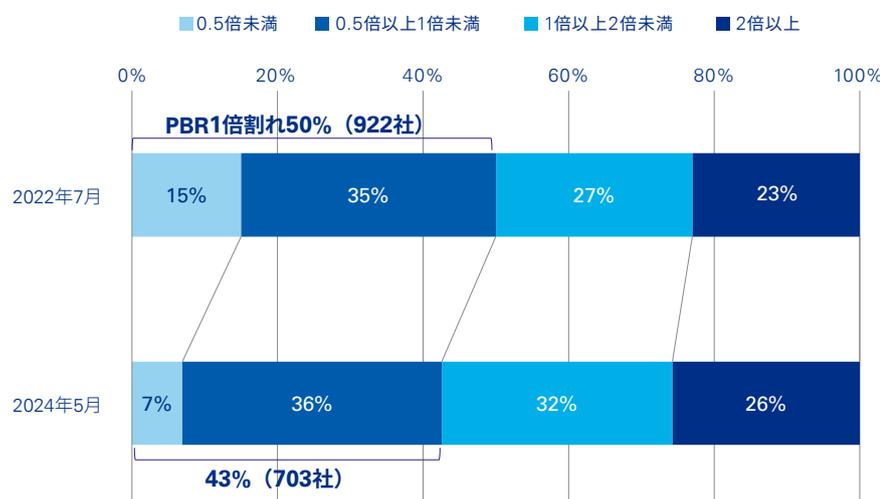
べき役割が、経営層と社外取締役の双方に必ずしも十分に理解されていないのではないかと感じます。実効性の高い取締役会には何が必要だと思われますか。

**シッソン氏** 取締役会には多様なスキルを持つメンバーが必要ですが、たとえ多様なメンバーがいても、彼らの意見が包摂的に吟味され、意思決定に反映されなければ意味がありません。そこには、さまざまな意見を取り入れ、活発でバランスのよい議論を進行する優れた議長が必要です。また、適切な多様性が確保されていたとしても、取締役会での議論に新たな視点をもたらさなければ効果がありません。取締役会が多様な視点を取り入れつつ、自らの使命や役割を明確に理解していることは非常に重要です。そのうえで、経営陣に対して責任を果たしているかどうかをしっかりと認識しなければなりません。

**林** おっしゃるとおり、取締役が自らの役割や取締役会の目的を理解しているかどうかは大きな違いを生むと感じています。その理解が不足したまま、「審議のための審議」のような形式的な取締役会を開いている会社がないとは言い切れません。実効性向上を議論する前に、そもそもなぜ取締役会が存在するのかという点を深く理解する必要があると思います。

**シッソン氏** 完全に同意します。そして、取締役会の役割が戦略的なものであるこ

図表1 プライム市場におけるPBRの変化



出所：上場会社の対応状況 (東京証券取引所 上場部 2024年8月30日) を基にKPMG作成  
<https://www.jpjx.co.jp/equities/follow-up/jr4eth0000004vj2-att/mklp77000000fkaj.pdf#page=5>

とを念頭に、組織としての指針を設定したうえでモニタリングを行い、執行を支援しつつも、チャレンジすることを忘れてはなりません。

**林** 独立社外取締役の役割についてはどうお考えでしょうか。

**シッソン氏** 独立社外取締役は、少数株主の声を代弁することが非常に重要です。そのうえで、取締役会全体としてリスクをバランスよく検討すべきです。ビジネスには常にリスクが伴いますから、それらを慎重に検討し、長期的かつサステナブルな価値創造の促進のために、自身の知識と経験を活かして、最良の道筋へと導くことが期待されます。

**林** 日本企業の社外取締役はリスク回避的な発言が多いともいわれており、経営者にとっては過剰なブレーキとなりかねない懸念から、独立社外取締役を過半数にすることに二の足を踏む経営者も見られます。ジェンさんの言われたような独立社外取締役の役割を、社外取締役自身も経営者も理解していれば、おのずと取締役会における独立社外取締役の割合は高まるのではないのでしょうか。

**シッソン氏** そう思います。そして、取締役全員が、取締役会の役割、個々の役割、そして会社のパーパスとその取組みについて、共通の理解を持つことが大切です。

## 企業と投資家のエンゲージメントに関する課題をどこから解決していくべきか

**林** いま進行しているスチュワードシップ・コードに関する有識者会議の議論において、建設的な対話の実現に向けた構造的な課題が企業側にも投資家側にもあると指摘されています。問題が多岐にわたることは、有識者会議のメンバーであるジェンさんも感じられていることと思います。それらの問題に対し、どこから変えていくべきなのでしょう。

**シッソン氏** エンゲージメントの実効性を高めることも長い道のりであると考えています。同時に、エンゲージメントは、人と人が関わり、意見を交わすものですから、課題解決のための正解は1つではないのです。いうなれば、これは一定の法則にもとづいて解を導くことのできるサイエンスではなく、主観や感性を伴うアートの領域といえるでしょう。したがって、エンゲージメントの形式、たとえば、1対1なのか、集団で行うかが重要なものではありません。重要なのは、企業と投資家の間で共通の理解を求め、前進するための方法をともに模索することです。意義あるエンゲージメントを実行する際の課題の1つは、私たちが共通の目的を持っていることを忘れがちだということです。株主は当然ながら会社の成功を望んでいます。経営陣も自らが運営する会社の成功を望んでいるはずで

す。しかし、多くの場合、エンゲージメントは対立する議論の場と捉えられがちです。本来、エンゲージメントは協力的で建設的なものです。投資家は長期的な価値創造に役立つと信じて会社に助言や要請を行っています。ですから、経営者にとって、自社の株主が何を求めているかを理解することは意義あることであるはずですが、しかし、エンゲージメントを一種の反対意見を受け取る場と捉えていることが多いように思います。ですので、どのような形式のエンゲージメントであっても、まず目的を共有し、共通の理解を持つことが必要です。

**林** 日本でエンゲージメントを適切に機能させるためには、何が必要だと思われますか。

**シッソン氏** 適切な人材をエンゲージメントの場に関与させることです。日本の場合、多くのエンゲージメントが投資家と企業のIR部門の間で行われています。しかし、英国や米国、欧州、オーストラリアなど、世界の多くの市場では、投資家は取締役会議長、CEO、CFO、関連する執行部門の責任者と直接対話を行います。株主は敵ではありません。長期的なリターンを株主に提供するのは、会社の大きな目的の1つです。そこから富が生み出され、分配されるのです。ですから、投資家は企業の成功を望んでいます。だからこそ、株を所有しているのです。企業は投資家が敵



# Takuya Hayashi

林 拓矢

あずさ監査法人 サステナブルバリュー統轄事業部 マネージング・ディレクター  
国内損害保険会社を経て、2002年朝日監査法人（現あずさ監査法人）に入所。以来、一貫してコーポレートガバナンス、リスクマネジメントに関するコンサルティングに従事し、数多くのアドバイザー業務経験を有する。

対する相手ではないことを理解し、適切なメンバーでエンゲージメントに参加してくださることを期待しています。そして、双方が目的を共有し、同じチームであることを忘れずに協力することが望まれます。

## サステナビリティ情報開示制度 に対する海外投資家の期待

**林** サステナビリティ情報開示の進展についても伺います。日本においては、投資家のサステナビリティ情報の活用に向けた期待にばらつきがあるように感じています。企業も、多大なコストを投じて、投資家がどこまで投資判断にサステナビリティ情報を利用するのか疑義を持つ経営者もいます。海外投資家はサステナビリティ情報開示制度に対し、どの程度の期待を持ち、意思決定に活用する見通しを持っているのでしょうか。

**シッソン氏** グローバルな投資家は、世界中で企業が財務的に重要性の高いサステナビリティ情報を開示することに期待しています。ですから、日本企業が国際競争力を維持し、国際水準のベストプラクティスに適合するために、そのような情報を開示することは重要だといえます。ICGNは、国際サステナビリティ基準審議会が策定した開示基準に強く賛同しています。日本のサステナビリティ基準委員会が検討を進めている基準がISSBの基準と整合したものとなるのが望ましいと思っています。それが実現すれば、世界の投資家は企業のパフォーマンスをより深く理解し、また比較することができるからです。新たな基準に沿った情報開示は、企業にとっては確かに大きく重要なチャレンジだと思います。しかし、開示が求められる内容は、ビジネスにおける核心的な問題であるはずで、マテリアルであるからこそ、高い水準で報告すべきだと考えます。投資判断においても重要な情報です。したがって、次のステップとして、情報に対する信頼性を確保し、日本や世界の投資家

が、その情報の品質に信頼が持てるようになることも重要です。ご苦労もあると思いますが、いつかは着手しなければならず、時間をかけてでも目指すべきものだと考えています。

**林** これを大きなコストだと捉えている経営者は多いと思いますが、企業がこれまで強力に推し進めてきたサステナビリティへの取り組みを、世界により認知してもらう機会でもありますね。

**シッソン氏** もちろんです。これを機会とする方法はいくつかありますよね。1つは、どのようなアプローチで価値創造に取り組んでいるのかを、一連のストーリーで伝えることです。組織が中長期的にサステナブルである理由が伝えられなければ、組織の外にいる人々は推測に頼らざるをえず、確証がえられないために当然ながら心配になります。投資家がそうした情報を必要としている理由もここにあります。現在、多くの投資家が推定値に頼っており、推定値である以上、誤差が生じるのは避けられません。ですから、企業が自分自身のストーリーに基づいて重要だと考えることを明確に述べることに意義があります。そして、財務的に重要であるならば、それらは企業として管理すべきなのは当然のことです。報告にはコストがかかりますが、重要なのは、収集した情報をいかに活用するかです。統合報告や統合思考は不可欠です。そして、実際の戦略の遂行と報告をリンクさせ、本当に重要な情報を示すことが重要です。

## 2025年3月の東京でのカンファレンス開催に向けて

**林** 私たちKPMGは、企業の価値向上に向けた取り組みや、コーポレートガバナンスの実効性向上の支援を行っていますが、投資家の視点でKPMGにはどのようなことを期待しますか。

**シッソン氏** いま企業は非常に困難な状況にいます。コーポレートガバナンスへの期待は高まり、規制も報告要件も変化していくでしょう。ですから、企業がKPMGのような専門家の助言を得ることは賢明なことです。企業は、ガバナンスの一環として、自社だけでは得られない知見は何か、つまり何について専門家の助言が必要なのかを考えることが大切です。そして、KPMGのようなコンサルタントは、広い視野を持ち、市場全体、世界全体を見渡して、ベストプラクティスを理解し、企業の個別かつ具体的な状況に対して、自らの知識と経験を適用し、十分な独立性を有する質の高い助言を提供することを期待しています。企業が何を必要としているのかに真剣に向き合うことで、非常に大きな価値が生まれると思います。経験の浅いメンバーを採用することもあるでしょうから、彼らの育成も大切です。

**林** 私たちのチームにいる若手のコンサルタントは、学生時代からサステナビリティについて学び、高い意識を持っています。そうした人材がチームに加わることで、組織に新しい視点がもたらされています。

**シッソン氏** そのような未来のリーダーが多くいるのは非常に嬉しいことです。この分野は常に変化していますから、私たちはみな学び続ける必要があります。これは、投資家や取締役を含む、すべての人にいえることです。

**林** 世界を見渡せば、より多くの知恵と経験が存在しています。ICGNは3月に東京で大規模なカンファレンスを開催<sup>3</sup>しますが、このような機会を通じて、世界のさまざまな事例から学ぶことが多くあるのではないのでしょうか。

**シッソン氏** ICGNは2025年に設立30周年を迎えます。これまで、世界の投資家を代表して日本のコーポレートガバナンス改

革を促す議論に多く参加してきました。その間、多くの素晴らしい進展がありました。しかし、まだやるべきことは多くあります。3月のICGNのカンファレンスには世界の投資家が多く参加します。多くの日本企業と投資家がアイデアを共有し、共通の理解を築く機会とすることで、さらなる進展が可能になると考えています。投資家だけでなく、日本企業にとっても大きな価値をもたらすことになるかと期待しています。

1  
コーポレート・ガバナンス白書2023 | 日本取引所グループ  
<https://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/02.html>

2  
ICGN (International Corporate Governance Network)  
<https://www.icgn.org/>

3  
ICGN 30th Anniversary Conference - Asia  
<https://www.icgn.org/icgn-asia-30th-anniversary-conference>



(右)ICGN ジェン・シッソン氏 (左)あずさ監査法人 林 拓矢



# Digital Transformation

## AIを活用した不正リスク対策

### ～子会社ガバナンス高度化の処方箋

KPMG FAS

フォレンジック

佐野 智康 / パートナー

石原 慎也 / マネージャー

難波 正樹 / マネージャー

**E** SG経営がグローバルスタンダードとなるなかで、グループベースでの不正リスク対策の重要性がますます高まっています。

KPMG FASが実施したサーベイ (Fraud Survey 日本企業の不正に関する実態調査2024、以下「Fraud Survey 2024」という)<sup>1)</sup>によれば、不正検知に関心を持つ日本企業は85%にも達しますが、実際に不正検知に取り組んでいる企業はわずか14%にとどまっています。不正検知の導入が進まない最大のボトルネックは、「分析の人材・ノウハウ不足」であり、これを解消する手段として、AIを活用した不正検知に高い関心があるとの回答も得られています (不正検知に関心がある日本企業の97%がAI活用に関心がある)。

そこで本稿では、これらのボトルネックを解消する不正検知の導入手法および事例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。



佐野 智康  
Tomoyasu Sano



石原 慎也  
Shinya Ishihara



難波 正樹  
Masaki Namba

#### POINT 1

子会社の不正リスク対策は、「不正予防」や「内部通報」だけでは不十分であり、親会社による積極的な不正検知 (モニタリング) が必要である。その主な理由は、子会社経営者による不正は予防対策が機能しないこと等にある。

#### POINT 2

子会社の不正検知を行ううえで、「仕訳データ分析」は効果の高い手法である。しかし、「仕訳データ分析」を実施する際には、「データ整形」「データ処理」「データ分析」がボトルネックとなり、これまで効果的・効率的な分析が難しかった。

#### POINT 3

KPMGが開発した「AI仕訳分析ツール」は、これらのボトルネックを解消する各種機能が実装されており、子会社の不正検知 (モニタリング) を手軽に導入することができる。

## I 日本企業における不正の発生状況

KPMG FASが実施した「Fraud Survey 2024」によれば、過去3年間で不正が発生したと回答した上場企業の割合は32%（うち海外子会社19%）であり、コロナ禍の影響を受けていた前回調査よりも8ポイント上昇（同、6ポイント上昇）し、コロナ禍前と同等の水準になりました。コロナ禍の行動制限により減少していた不正発覚が、再び増加に転じたものと考えられます。

## II なぜ親会社による子会社の不正検知が必要なのか

本稿では、親会社から目の行き届きにくい子会社における不正リスク対策に焦点を当てて検討を行います。子会社の不正リスク対策には「不正予防」や「内部通報」などさまざまなありますが、そもそもなぜ、親会社による不正検知（モニタリング）が必要なのでしょう。その理由は、「不正予防」や「内部通報」をいくら強化したとしても、以下のように完全に不正を予防・発見することは難しいためです（図表1参照）。

### 1. 経営者不正は予防できない

子会社経営者（または大きな権限を持つマネジメント層）は、誰のチェックも受けずに不正を行うことができ、それらは「内部統制の無視・無効化」「マネジメントオーバーライド」などと呼ばれています。

日本企業が適時開示した海外子会社における会計不正のうち、経営者不正は実に6割を超えます。子会社で厳格な内部統制を構築していても経営者不正は防ぐことはできません。

### 2. 経営者不正は内部通報が利用されにくい

Fraud Survey 2024によれば、不正の58%は内部通報で発見されており、最大の発見経路となっています。一方、日本企業の適時開示を分析すると、子会社経営者による不正のうち内部通報で発見された事案は1割程度であり、内部通報が利用されにくい傾向にあります。実際に筆者も、内部通報が利用されなかった事案を数多く目にしてきました。

ではなぜ内部通報が利用されないのでしょうか。心理学の研究によると、権威者から非倫理的な命令を受けた者は服従する傾向にあることが明らかとなっています。すなわち、子会社経営者から不正の指示を受けた社員はこれに従い一連托生となるため、内部通報が利用されにくいものと考えられます。

### 3. 経理責任者による横領は発見しづらい

子会社の経理責任者が、数年間にわたり会社の銀行口座から数億円を横領していたというニュースをよく目にしますが、子会社内で牽制が効きにくいため発見が遅れる不正の代表例だといえます。

経理責任者による横領の手口には典型

パターンがあります。まず、子会社の経理責任者が、会社の銀行口座から自身のコントロール下にある銀行口座に不正送金を実行します。しかし、現預金を横領すると帳簿残高と銀行残高が一致なくなるため、不正な会計処理を行うことで、あたかも両者が一致しているかのように帳簿残高を操作します。この代表的な不正仕訳パターンの1つが「(借方) 売上債権 / (貸方) 現預金」です。現預金が減少（キャッシュアウト）しているが売上債権（金銭を受け取る権利）が増加している、という矛盾した会計処理となっています。

子会社の経理責任者は、会計処理や銀行送金において強い権限を持っており、牽制が効きにくい存在です。会計帳簿上は残高が大きい売上債権に紛れ込ませたうえで、売掛金の滞留管理表といった社内管理資料を自身で改ざんすることにより発覚を免れ、長期間不正が継続されるケースが多いといえます。

### 4. 買収先における不正リスク

買収先の会計不正によって、日本企業が巨額損失を計上した事例は少なくありません。

所有と経営が一体である「オーナー企業」の買収案件では、株式の譲渡金額を吊り上げるために、買収前に会計不正を行

図表1 親会社による子会社の不正検知が必要な理由

- 経営者・幹部クラスの不正は損失金額が大きい
- 経営者・幹部不正は予防・発見しづらい



出典：日本企業の適時開示、公認不正検査士協会「職業上の不正に関する国民への報告書 2024年版」よりKPMG作成

ラインセンティブが働きます。しかし、買収前DDでは細かいデータを入手できず不正を発見することは難しいため、買収後の表明保証期間内に会計不正を早期発見して損失回復することが重要な対策となります。

買収前から会計不正が行われている場合、それを隠すために買収後も会計不正が継続されます。また、買収後に親会社からの損益改善プレッシャーに負けて、買収先の経営者が会計不正を開始した事例もあります。よって、買収後の定期的モニタリングも重要な対策と言えます。

### III

## 子会社データの分類と特徴

これまで、親会社による子会社の不正検知（モニタリング）の必要性について説明しましたが、実際に不正検知を行う際には、どのようなデータを分析すればよいのでしょうか。

子会社が保有するデータは、主に、「決算データ」「仕訳データ」「取引データ」<sup>2</sup>に分類されます。各データの特徴は図表2のとおりですが、下のデータ階層ほどデータ量および情報量が大きくなります。また、検知できる不正が異なる点に特徴があります。

### IV

## なぜ仕訳データ分析が有効なのか

子会社の不正検知（モニタリング）を実施する際に、「仕訳データ」は有効な分析対象データだといえます。その理由について、各データとの比較により考察します。

### 1. 決算データ vs 仕訳データ

決算データ分析は入手しやすいデータであり、決算書の重大な歪み（巨額な会計不正）の兆候検知に有効です。一方でデメリットとしては、(1) 発見できる不正が会計不正に限定される点、(2) 財務指標はビジネス上の理由でも変動するため正常と不正の見極めが難しい点、(3) 総資産や売上高に占める金額が小さい不正は発見できない点、(4) 異常を検知した際に決算データだけでは原因の深掘りが難しい点、(5) 子会社に財務指標の異常値について原因を質問する際に、調査すべき伝票が特定されていないため、不正が行われている場合に虚偽回答しやすく、また不正でない場合にも調査に時間がかかる、といった点が挙げられます。

一方、仕訳データは、決算データよりも粒度が細かい伝票単位で、「日付」「金額」「勘定科目」だけでなく「相手勘定」「入力者・承認者」「相手先」「摘要」といった情報を保持しているため、会計不正のみならず横領や経費不正などのリスクを検知することができるなど、決算データ分析のデメリット(1)～(5)をクリアすることができます。

### 2. 取引データ vs 仕訳データ

取引データは最も情報量が多いデータであり、発見できる不正も多いと言えます。一方でデメリットとしては、一般的に子会社によって異なるシステムを用いているため、子会社数×取引種類のデータが存在することになり、すべてのデータをモニタリングするのは現実的に困難だというクリティカルな課題が存在します。データの種類が異なれば、データの整形や分析方法をつと検討する必要があります。よって、子会社モニタリングの実現可能性の観点から適したデータセットとはいえません。

一方、仕訳データは、売上・費用などのさまざまな取引が1つのデータに集約されており、1つのデータを分析するだけで、さまざまなリスク情報を得ることができま。また、会計処理の相手勘定が記録されているため、たとえば前述した「(借方) 売上債権/(貸方) 現預金」といった通常では起こり得ない「危険な仕訳パターン」からリスクを検出することも可能です。

### V

## これまでの仕訳データ分析の課題

前節にて仕訳データ分析の有効性を説明しましたが、いざ仕訳データ分析を行おうとすると、3つの困難（“3つの壁”）が立ちはだかります。この“3つの壁”のいずれかがボトルネックとなり、これまで仕訳データ分析が事業会社に導入されていない、または導入済だが効果・効率の面で課題があるとの声が多く聞かれていました（図表3参照）。

### 1. データ整形の壁

仕訳データは、会計システムによってデータ形式が大きく異なります。たとえば借方/貸方の情報は、(1) 貸借が横に並ぶ、(2) 縦に並べて貸方をマイナス表示する、

図表2 子会社データの分類と特徴

データ階層	データ量	情報量	検知できる主な不正
決算データ	小	小	重大な会計不正
仕訳データ	中	中	会計不正、経理責任者による横領、経費不正等
取引データ	大	大	取引データの種類により異なる

出所:KPMG作成

(3) 貸借の情報（例：D/C）を持っているデータなどが存在します。

また、金額の桁区切りは、(1) 日本ではカンマ区切りですが、(2) イタリアやスペイン語圏・ポルトガル語圏ではピリオド区切り、(3) 北欧など一部の国ではスペース区切り、(4) スイスではアポストロフィ区切りなど多種多様です。

これらのデータを整形し、データ分析しやすい形式に整える作業が必要ですが、データを入手するつど、この作業に膨大な工数が割かれます。特に子会社によって会計システムが統一されていない場合、子会社ごとにデータ整形を実施する必要があります。

## 2. データ処理の壁

仕訳データはデータ量が大きく、企業規模が大きい場合には年間1億行を超えることもあります。一方、Excel※は最大200万行までの対応に留まるため、中・大規模子会社の分析には使用できません。また、汎用のダッシュボードによる分析も動かない・動作が遅いといった課題がありました。

※Excelは、米国Microsoft Corporationの米国およびその他の国における登録商標です。

## 3. データ分析の壁

仕訳データ分析には、専門的な分析ノウハウが必要です。特に、不正でよく用いられる勘定科目の貸借組合せに関する知識が必要不可欠ですが、事業会社で長年経理を担当していてもこのようなノウハウを体系的に持ち合わせている方は稀だといえます。

従来の仕訳データ分析は、「シナリオ分析」で実施しているケースが大半でした。シナリオ分析とは、リスク検知するためのシナリオを設定し、該当する仕訳伝票をヒットさせる方法です。しかし、この方法で分析すると異常仕訳が大量にヒットして

しまい、事後の確認作業に多大な時間を費やすことになります。

また、仕訳分析でリスク検知をするうえで、元の仕訳と逆仕訳を紐付けて分析することは非常に有効ですが、プログラミングと高機能サーバがないと現実的な時間で計算処理できないため、あまり行われていませんでした。

## VI AI仕訳分析ツールの仕組み

KPMGが開発した「AI仕訳分析ツール」は、これらの“3つの壁”を打破することで、事業会社における不正検知を実現するツールです。当ツールは、「これまでの子会社管理に変革を」をミッションに掲げ、大容量の仕訳データを簡単なクリック操作のみで子会社を“見える化”し、不正リスクや経理処理ミスの検知を可能にします（図表4参照）。当ツールの主な特長は以下のとおりです。

### 1. シナリオ設定が不要

従来の仕訳データ分析は、シナリオを設定する必要がありました。「AI仕訳分析ツール」は、専門家の分析着眼点を学習したAIが実装されています。これにより、専門家ノウハウが必要であったシナリオの検討作業や、シナリオ設定のプログラミング作業が不要となりました。

### 2. データ整形が不要

前述のとおり、仕訳データ分析の実施前にデータの整形作業が必要でした。「AI仕訳分析ツール」には、KPMGの独自ノウハウで開発した“自動クレンジング機能”を搭載しており、人間によるデータ整形作業が一切不要となりました。分析前に必要であった準備作業の工数を大幅に削減し、すぐにデータ分析に着手することができます。

### 3. 大容量データも分析可能

高機能サーバと仕訳データ分析専用のアルゴリズムの採用により、1億行を超えるような大容量の仕訳データでも高速に処理します。Excelやダッシュボードでは実現できなかった大容量データでも快適に分析することができます。

### 4. 従来発見できなかったリスクを自動検知

従来のシナリオ分析の欠点は、シナリオと完全一致するリスクしか検知できないことです。AI仕訳分析ツールは、専門家の分析着眼点を学習したAIが、さまざまなリスクを考慮してリスク検知します。また、AIが仕訳データの全体像、時系列情報、逆仕訳情報を考慮して分析を行いますので、従来のシナリオ分析では発見が難しかったリスクの検知も可能になります。

図表3 仕訳データ分析の3つの壁

データ整形の壁	<ul style="list-style-type: none"> <li>貸借表示や金額表示などの整形作業に時間がかかる</li> <li>子会社によって会計システムが異なる場合、都度の整形が必要である</li> </ul>
データ処理の壁	<ul style="list-style-type: none"> <li>データ量が大きくExcelでは分析できない</li> <li>ダッシュボードが動かない/動作が遅い</li> </ul>
データ分析の壁	<ul style="list-style-type: none"> <li>従来型のシナリオ分析では異常仕訳が抽出されすぎてしまう</li> <li>勘定科目の異常な貸借パターンなどの専門的ノウハウが必要である</li> <li>元仕訳と逆仕訳の網羅的な紐付け分析は有効だが、技術的に難しい</li> </ul>

出所：KPMG作成

## 5. 人間が確認すべき伝票件数の削減

従来のシナリオ分析は、シナリオと一致した伝票をすべて抽出するため、場合によっては大量の伝票が検知され、事後の確認作業に膨大な時間がかかり確認しきれないといった弱点がありました。

「AI仕訳分析ツール」は、検知した類似伝票をグルーピングしてリスクをランキングするため、リスク上位のグルーピングをいくつか確認するだけで重要リスクをカバーすることができます。

また、AIが検知理由を説明する機能を実装しているため、リスクを正しく解釈することができます。

## 6. 1伝票当たりの確認工数の削減

検知された伝票について深掘り確認する際には、Excelや会計システムの伝票検索機能が用いられてきましたが、これにも膨大な工数がかかっていました。「AI仕訳分析ツール」は、深掘り分析用のダッシュボードや高速な伝票検索機能を実装しており、確認作業を効率化することができます。

## 7. 子会社への確認工数の削減

「AI仕訳分析ツール」は、AIが検知した仕訳伝票のExcel帳票を出力することができます。これを用いることで、子会社への確認工数を削減することが可能です。

### VII

## さいごに

日本企業において関心の高い不正検知を実現するうえで、「分析の人材・ノウハウ不足」がボトルネックとなっていますが、不正検知は専門性が高い領域のため、人材・ノウハウを各社が自前で揃えるには限界があります。このボトルネックを解消する手段として、AIを活用した不正検知が有効だといえます。KPMGが開発した「AI仕訳分析ツール」は、日本企業の事業部門、子会社管理部門、経理部門、内部監査部門等が抱える子会社ガバナンスに関する課題解決の処方箋となることが期待されます。

<sup>1</sup> Fraud Survey 日本企業の不正に関する実態調査

<https://kpmg.com/jp/ja/home/insights/2024/09/fas-fraud-survey.html>

<sup>2</sup> 「取引データ」とは、売上データ、経費データ、調達データ、給与データといった、各取引別の明細レベルのデータを指します。

### AI 仕訳分析ツール

ウェブサイトでは、AI分析ツールの機能等を紹介しています。

<https://kpmg.com/jp/ja/home/services/advisory/risk-consulting/investigation-prevention-fraud/ai-je-analysis.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

佐野 智康 / パートナー

✉ [tomoyasu.sano@jp.kpmg.com](mailto:tomoyasu.sano@jp.kpmg.com)

石原 慎也 / マネージャー

✉ [shinya.isihara@jp.kpmg.com](mailto:shinya.isihara@jp.kpmg.com)

難波 正樹 / マネージャー

✉ [masaki.namba@jp.kpmg.com](mailto:masaki.namba@jp.kpmg.com)

図表4 AI仕訳分析ツール 画面例



出所: KPMG作成





# Accounting

## 今知っておきたい 「新リース会計基準」

あずさ監査法人  
会計・開示プラクティス部  
秋本 祐哉 / シニアマネジャー

**2** 2024年9月13日、企業会計基準委員会（ASBJ）から、リースの会計処理を抜本的に見直す一連の会計基準等の改正が公表されました。

新リース基準では、借手に原則としてすべてのリースのオンバランスが求められることを筆頭に借手の会計処理が大きく変更されます。同時に、貸手の会計処理は基本的には現行リース基準を踏襲しているものの、実務に影響を与える変更があります。

また、財務諸表への影響として資産及び負債が増加するだけでなく、損益計算書やキャッシュ・フロー計算書への影響もあり、さらにROA（総資産利益率）やROIC（投下資本利益率）といった経営指標への影響も生じることになります。加えて、リースに関する情報を収集するための業務プロセスやシステムへの影響も見込まれるため、新リース基準の適用準備にはできるだけ早期に着手することが重要です。

本稿では、現時点で知っておくべき新リース基準の概要及び適用による影響について概説します。

なお、本文中の意見に関する部分は筆者の私見であることをあらかじめ申し添えます。



秋本 祐哉  
Yuya Akimoto

### POINT 1

強制適用は2027年4月1日以後  
開始する年度から

2027年4月1日以後に開始する年度の期首から適用されますが(早期適用も可)、新リース基準への移行には相当の準備が必要であり、早期に対応を開始する必要があります。

### POINT 2

借手の会計処理が大きく変更、貸手の会計処理にも実務に影響を与える変更あり

借手の会計処理が大きく変更されたことはもちろん、貸手についてもたとえば以下の点で実務に影響を与えます。

- 新リース基準適用対象の拡大
- 収益認識会計基準との適用範囲の整理
- 「貸手のリース期間」の選択
- ファイナンス・リースの第2法の廃止
- オペレーティング・リースの会計処理の明確化(フリーレント期間を含む定額法)

### POINT 3

影響は財務諸表や経営指標のみならず業務プロセスやシステムにも及ぶ

リースが含まれる契約の範囲が拡大することや事後の会計処理が定められたこと等から、新リース基準への対応に向けて業務プロセスやシステムは見直しが必要になる可能性があります。

## I 新リース基準の公表

企業会計基準委員会（ASBJ）は、2024年9月13日、企業会計基準第34号「リースに関する会計基準」及び企業会計基準適用指針第33号「リースに関する会計基準の適用指針」ならびにこれらに関連する諸会計基準等の改正（以下、合わせて「新リース基準」という）を公表しました。

新リース基準は、借手の会計処理について国際的な会計基準との整合性を確保するために開発されたため、借手の会計処理はIFRS第16号「リース」の定めを取り入れて大きく変更されました。一方、貸手の会計処理は、一部を除き、現行の企業会計基準第13号「リース取引に関する会計基準」及び企業会計基準適用指針第16号「リース取引に関する会計基準の適用指針」等（以下、合わせて「現行リース基準」という）の定めを基本的に変更していません。しかし、数少ない変更点が実務に影響を与える可能性があります。なお、貸手・借手の会計処理に対称性は求められず、借手が原則としてすべてのリースをオンバランスすることで、連結グループ内リース取引の連結決算における相殺消去が従来より複雑になるという影響もあります。

## II 新リース基準の概要

### 1. 借手の会計処理の概要

借手の会計処理の枠組みにはIFRS第16号と同様の会計処理モデルを採用しています。

モデル	内容
使用権モデル	原則としてすべてのリースについて使用権資産及びリース負債を計上
単一の会計処理モデル	リースがファイナンス・リースであるかオペレーティング・リースであるかを区分せず、使用権資産に係る減価償却費及びリース負債に係る利息相当額を計上

ただし、IFRS第16号のすべての定めを取り入れるのではなく、主要な定めの内容のみが取り入れられ、また、日本基準独自の代替的な取扱いも認められているため、適切な会計処理がIFRS第16号と同じ会計処理に限定されているわけではありません。

なお、米国会計基準のTopic 842「リース」では、使用権モデルは採用されていますが、単一の会計処理モデルは採用されず、借手もファイナンス・リースとオペレーティング・リースを区分して異なる会計処理を適用しています。

### 2. 貸手の会計処理の概要

現行リース基準を踏襲して、リースをファイナンス・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を採用しています。

また、次の点を除き、基本的に現行リース基準の定めを踏襲しています。

- ① 企業会計基準第29号「収益認識に関する会計基準」等（以下、「収益認識会計基準」という）との整合性を図る（たとえば、収益認識会計基準において対価の受取時にその受取額で収益を計上することが認められなくなったことを受けた、現行リース基準におけるファイナンス・リース取引の第2法（リース料受取時に売上高と売上原価を計上する方

法）の廃止等）。

- ② リースの定義及びリースの識別については借手と同じ取扱いとし、IFRS第16号の定めを取り入れる。

新たなリースの定義及びリースの識別が貸手にも適用されることで、これまで収益認識会計基準の適用対象としていた取引が新リース基準の対象となる場合があり、会計処理及び開示に影響がある可能性があります。

### 3. リースの定義

リースの定義は次のとおりで、借手と貸手の両方に適用されます。

用語	定義
リース	原資産を使用する権利を一定期間にわたり対価と交換に移転する契約又は契約の一部分

### 4. リースの識別

上述のリースの定義は現行リース基準と大きくは変わらないものの、新リース基準では、契約にリースが含まれるかどうかをリースの定義に基づき契約締結時に判断する定めが「リースの識別」として設けられています。リースの識別には判断が伴い、IFRS第16号が導入された際にも詳細な検討を要するステップでしたので、新リース基準においても難しい判断が要求

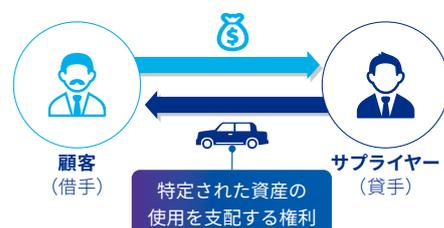
図表1 リースの識別

下記の両方を満たす場合、契約はリースを含んでいると判断される。

- ① 使用対象の資産が特定されている。
- ② 特定された資産の使用を支配する権利が、サプライヤーから顧客に移転している。

さらに、②の要件を満たすためには、使用期間全体を通じて、顧客が下記の両方の権利を有している必要がある。

- イ. 特定された資産の使用から生じる経済的利益のほとんどすべてを享受する権利
- ロ. 特定された資産の使用を指図する権利



出所: KPMG作成

されることが想定されます。

また、当該定めは新リース基準で新しく導入されたため、これまで現行リース基準ではリースとして会計処理されていなかった契約が、新リース基準ではリースが含まれると判断される場合もあると考えられます。たとえば、サービス契約、業務委託契約、電力供給契約等、これまでリース取引と捉えていなかった契約についても、リースが含まれると判断される可能性がありますので、契約を網羅的に把握し、契約内容を確認する必要があります。

一方、ソフトウェアなどの無形固定資産については、現行リース基準ではリース会計の対象となっていますが、新リース基準では適用は任意とされていますので、オフバランスとする選択肢が加わります。

リースの識別の具体的な定めは図表1のとおりです。

## 5. 適用時期等

2027年4月1日以後に開始する連結会計年度及び事業年度の期首から適用されます。ただし、2025年4月1日以後開始する連結会計年度及び事業年度の期首から適用することも認められます。新リース基準を適用する場合は、期首からの適用となり、期中又は期末からの適用は認められません。

適用初年度においては、新リース基準を遡及適用することが原則ですが、比較年度については遡及適用を反映させず、遡及適用による累積的影響額を適用初年度の期首の利益剰余金に加減し、当該期首残高から新たな会計方針を適用することが認められます。

また、多くの経過措置が定められており、経過措置をどのように組み合わせる用いるかによって、適用初年度の期首の利益剰余金が大きく変わる可能性がありますので、経過措置の選択が重要となります。

## III

# 借手の会計処理

## 1. 借手のリース期間

借手のリース期間は、次のとおり定義されています。

用語	定義
借手のリース期間	借手が原資産を使用する権利を有する解約不能期間に、次の①及び②の両方を加えた期間 ①借手が行使することが合理的に確実であるリースの延長オプションの対象期間 ②借手が行使しないことが合理的に確実であるリースの解約オプションの対象期間

現行リース基準とは異なり解約不能期間に限定されず、延長又は解約オプションの行使可能性を考慮するため、借手のリース期間の見積りは判断を伴い非常に難しい場合があります。

また、借手のリース期間を見積もるなかで、他の会計基準における期間（たとえば、附属設備の耐用年数や資産除去債務に対応する除去費用の発生時期等）との関係性について、それぞれの定義が異なるために必ずしも同じである必要はありませんが、矛盾のないように整合的に説明可能であることが求められると考えられます。

## 2. 借手のリース料

新リース基準では「借手のリース料」は会計用語として特に定義された意味で使われています。リースの対価としての貸手への支払いすべてを含むのではなく、たとえば、指数又はレートに応じて決まるもの以外の借手の変動リース料（リース対象不動産を利用することで得られる売上に連動するリース料等）は、借手のリース料には含まれません。

借手のリース料に基づき使用権資産及びリース負債が計上されますので、リースの対価としての支払いであっても借手の

リース料に該当しない場合、オンバランス対象とはなりません。ただし、注記の対象とはなりますので、情報収集が必要となります。

## 3. リース開始日の会計処理

借手は、リース開始日にリース負債と使用権資産を計上します。

リース負債は、リース開始日において未払である借手のリース料から利息相当額の合理的な見積額を控除した現在価値により算定します。

使用権資産は、当該リース負債の計上額にリース開始日までに支払った借手のリース料、付随費用及び資産除去債務に対応する除去費用を加算し、受け取ったリース・インセンティブを控除して算定します。

また、借地権の権利金等については、基本的に現行実務のとおり償却の有無のどちらも認められますが、新リース基準では、無形固定資産ではなく使用権資産に含めて表示することになります。ただし、定期借地権は償却が求められますので、従来償却を行っていない場合には会計処理に変更が生じます。

## 4. 使用権資産の償却

使用権資産の償却については、基本的に現行リース基準におけるリース資産の償却と同様の会計処理が定められます。

また、使用権資産には減損会計が適用されます。IFRS®会計基準においてもIFRS第16号導入時には実務で混乱がありました。たとえば、使用権資産とリース負債を合わせて減損会計の単位と捉え、リース負債の帳簿価額が使用権資産の帳簿価額を上回るために減損処理が不要であるとする誤解がありました。日本基準における減損会計の適用方法も、必ずしも明確ではないように思われます。

## 5. リース負債及び支払利息の処理

現行リース基準におけるファイナンス・リース取引に関する定めと同様に、リース開始日における借手のリース料とリース負債の計上額との差額（利息相当額）を借手のリース期間中の各期に利息法に基づき配分します。

ただし、使用権資産総額に重要性が乏しいと認められる場合については、現行リース基準で認められている簡便的な取扱い（いわゆる利子込み法又は定額法）が踏襲されています。

## 6. リースの契約条件の変更及びリースの契約条件の変更を伴わないリース負債の見直し

新リース基準では、リースの契約条件の変更時の会計処理が新たに定められています。具体的には、借手は、リースの契約条件の変更が生じた場合、変更の内容により、①変更前のリースとは独立したリースとして会計処理を行う、②リース負債の計上額を見直す、のいずれか（もしくは両方）の処理を行います。

これらの会計処理は現行リース基準では求められていない会計処理ですが、新リース基準では定めに従った処理を行う必要があります。また、②の会計処理は、変更後の新たな条件の適用開始日ではなく、条件変更の発効日で行う必要があります。たとえば、借りているオフィスフロアのうち一部を4月1日から返却することについて、3月中に契約変更した場合、3月に見直しを反映する必要があります。

合わせて、リースの契約条件の変更を伴わない場合であっても、次の場合に借手はリース負債の計上額を見直します。

- ① 借手のリース期間に変更がある場合（特定の状況下でオプション期間についての「合理的に確実」の判定が変更された場合、過去に借手のリース期間の決定に含めていなかった延長オプションの行使により、借手の解約不能

期間に変更が生じる場合等）

- ② 借手のリース料に変更がある場合（原資産を購入するオプションの行使に係る判定に変更がある場合等）

## 7. 短期リース及び少額リース

短期リース及び少額リースについて、リース開始日に使用権資産及びリース負債を計上せず、借手のリース料を借手のリース期間にわたって原則として定額法により費用として計上する簡便的な取扱いが借手に認められています。

短期リースについて、12ヵ月という閾値は現行リース基準と変わりませんが、新リース基準では借手のリース期間に基づいて判定されます。上述のとおり、借手のリース期間は延長又は解約オプション期間を考慮して決定されることから、現行リース基準におけるリース期間よりも長くなる可能性があり、現行リース基準では短期リースに該当したとしても新リース基準で該当しない可能性があります。

## 8. IFRS第16号との関係

新リース基準は、IFRS会計基準任意適用企業がIFRS第16号の定めを個別財務諸表に用いても、基本的に修正が不要となる会計基準が指向されています。

ただし、セール・アンド・リースバック取引については、IFRS第16号ではなく米国会計基準の定めと同様の内容になっていますので、修正が必要になります。

また、IFRS会計基準は連結財務諸表にのみ適用されるために、連結上の重要性の観点からIFRS第16号を適用していないリースや連結相殺消去されることから検討されていない連結グループ内のリース等がある場合、新リース基準を適用することで新たに会計処理が必要となるリースが存在する可能性があります。

## IV

## 貸手の会計処理

### 1. 貸手のリース期間及び貸手のリース料

貸手のリース期間は、国際的な会計基準と同じく借手のリース期間と同様に決定する方法と、現行リース基準の定めを実質的に踏襲する解約不能期間をベースとする方法のいずれも認められています。

貸手のリース料は、貸手のリース期間として、借手のリース期間と同様に決定する方法を採用した場合でも借手のリース料と整合性をとるのではなく、現行リース基準の定義が実質的に踏襲されています。

### 2. ファイナンス・リース及びオペレーティング・リースの会計処理

上述のとおり貸手の会計処理は基本的には変更ありませんが、一部が変更されています。詳細は図表2のとおりです。

なお、実務においては、特に転賃に関し、次の点に注意が必要です。

- ① 土地等の不動産のリースは、現行リース基準ではリース物件を参照してリース分類を判定するため、おおむねオペレーティング・リース取引と判定されていたと思われませんが、新リース基準では転賃の場合、ヘッドリースを通じて取得した使用権資産を参照するためファイナンス・リースと判定されることも多くなると想定されます。
- ② ヘッドリースのリース負債に係る利息相当額が利息法によりリース契約の初期には相対的に多く計上され後期には相対的に少なく計上されることで、オペレーティング・リースによる転賃では、会計上は初期の損益が赤字になる可能性があります。

図表2 貸手の会計処理

		現行リース基準	新リース基準
ファイナンス・リース の会計処理	第1法	リース取引開始日に売上高と売上原価を計上する方法	① 製造または販売を事業とする貸手が当該事業の一環で行うリース：第1法と類似の会計処理。ただし、下記点が異なる <ul style="list-style-type: none"> <li>リース開始日に、貸手のリース料を割り引いた金額で売上高とリース投資資産(リース債権)を計上</li> <li>原資産の帳簿価額で売上原価を計上</li> </ul>
	第2法	リース料受取時に売上高と売上原価を計上する方法	廃止 リース業において例外的に認められていた割賦基準もあわせて廃止
	第3法	売上高を計上せずに利息相当額を各期へ配分する方法	② 製造または販売以外を事業とする貸手(例：リース会社)が当該事業の一環で行うリース：第3法と同様の会計処理
オペレーティング・リース の会計処理		明確な定めなし	フリーレント期間等を含む対象期間を通じて原則として定額法で計上する旨明確化

出所：KPMG作成

## V 新リース基準適用の影響

### 1. 財務諸表や経営指標への影響

新リース基準の適用によって、使用権資産及びリース負債が計上されることにより、資産及び負債が増加するだけでなく、ROA（総資産利益率）やROIC（投下資本利益率）等の指標にも影響を及ぼします。

また、損益計算書では、借手の観点からは、賃借料として計上されていた費用が減価償却費と支払利息に代わり、一般的に営業利益が好転します。貸手の観点では、ファイナンス・リースの第2法の廃止により現行リース基準における第3法と同様の方法（売上高を計上せずに利息相当額を各期へ配分する方法）に変更する場合、総額で計上していた損益が利息相当額のみ大きく変わります。

さらに、キャッシュ・フロー計算書では、営業キャッシュ・アウトである賃借料の支払いから、財務キャッシュ・アウトであるリース負債の返済に変わること、一般的に営業キャッシュ・フローが好転します。

このように財務諸表や経営指標への影響があるため、これらの数値や指標を経営上重視している場合、経理だけでなく、会社全体の検討課題になる可能性があります。財務諸表や経営指標への影響イ

メージは図表3のとおりです。

### 2. 業務プロセスやシステムへの影響

リースの識別においてリース契約や賃貸借契約等の契約の法形式にかかわらずリースに該当する可能性があるため、幅広い契約に関する情報を収集する必要があります。関連し得る契約を一元的に管理している会社は少なく、契約種類によって管理部署が異なっていることも多いと思われます。また、連結グループ内のリースで契約条項が明確でない場合には契約内容を明確にする必要があります。

加えて、リース負債の再測定等の会計処理が定められたことにより、契約の締結時点だけでなく、リースの終了時点まで情報を収集・更新することが求められます。契約条件の変更を伴わないリース負債の見直しは、変更が生じた日に会計処理を行うことから、たとえば、「契約を更新しない場合は契約満了6カ月前までにその旨申し出る」条項がある場合、契約満了6カ月前までに何もしないことで契約が更新され、当該日が「変更が生じた日」となる可能性があります。このような場合、契約条項に関するデータを収集しておき、「何もしない」ことをもって会計処理を変更する必要があります。このように状況に対して、これまでの業

務プロセスでの対応では不十分である可能性があり、経理だけに限らず、社内のさまざまな部署が連携して情報を収集することができるように、社内の業務プロセスの見直しを検討する必要があります。

業務プロセスの見直しに加えて、契約の締結から終了までの情報収集、当該情報に基づく会計処理の実施については、煩雑かつ膨大な作業を要する可能性があり、手作業や簡易な表計算ソフトウェアでは管理しきれずにシステム上の対応が必要という判断になることも十分に考えられます。

図表3 財務諸表や経営指標への影響イメージ

## ● 貸借対照表

## Point

すべてのリースについて使用権資産及びリース負債を計上するため資産及び負債の金額が増加。ROA（総資産利益率）やROIC（投下資本利益率）等の経営指標にも影響。

現行リース基準		新リース基準	
資産	負債	資産	負債
リース資産	リース債務	使用権資産	リース負債
	資本		資本

## ● 損益計算書

## Point

使用権資産の減価償却費、リース負債に対する支払利息が発生。一方、賃借料は減少。

	現行リース基準	新リース基準
販売費および一般管理費		
減価償却費		●● 増加
賃借料	●●●	● 減少
営業利益		
営業外費用		
支払利息	●	●● 増加

## ● キャッシュ・フロー計算書

## Point

営業費用の減少により営業CFが増加し、リース負債の返済増加により財務CFが減少。

間接法による例示	現行リース基準	新リース基準
営業CF		
減価償却費の調整	●	●●
支払利息の支払	△●	△●●
営業CF計	●	●● 増加
財務CF		
リース負債／債務の返済	△●	△●●
財務CF計	△●●	△●●● 減少

出所:KPMG作成

## 関連コンテンツ

ウェブサイトでは、会計・開示情報を紹介しています。

<https://kpmg.com/jp/ja/home/insights/2016/05/accounting-standards.html>

本稿に関するご質問等は、以下の担当者までお願いいたします。

あずさ監査法人  
会計・開示プラクティス部  
秋本 祐哉 / シニアマネジャー

✉ [yuya.akimoto@jp.kpmg.com](mailto:yuya.akimoto@jp.kpmg.com)



## CSRD限定的保証ガイドラインの主な概要

あずさ監査法人

金融統轄事業部 兼 サステナブルバリュー統轄事業部

加藤 俊治 / テクニカル・ディレクター

**C**SRD (Corporate Sustainability Reporting Directive: 企業サステナビリティ報告指令) に基づくサステナビリティ報告 (sustainability statement) の開示は、2025年1月以降に始まることになります。その対象は、主に大規模企業の要件に該当し、平均従業員数500名超のEU加盟国の規制を受ける市場の上場企業等です。CSRDでは、sustainability statementに対する限定的保証 (limited assurance) を求めています。そのための基準 (limited assurance standards) は2026年10月1日までにEC (欧州委員会) が採択することになっています。したがって、2025年1月以降のサステナビリティ開示には基準の採択が間に合わないことになります。

こうした状況を踏まえてCSRDでは、1つの対処方法としてCSRDの前文においてCEAOB (Committee of European Auditing Oversight Bodies: 欧州監査監督機関委員会) に対してnon-binding なガイドラインを採択するように求めています。この要請に対応して、CEAOBは2024年9月30日にガイドライン “CEAOB guidelines on limited assurance on sustainability reporting” (以下、ガイドライン) を採択しています。

EUのサステナビリティ報告に対する限定的保証業務は、このガイドラインを活用してなされることが予想されること、CSRD開示には気候変動や環境に止まらず広くESG全体が含まれ保証の対象も同様と考えられることから、上記のlimited assurance standardsの検討に与える影響は大きいものと思われる。

本稿では、当該ガイドラインの主な概要を解説します。

なお、本稿の意見等は執筆者の個人的見解であり、その所属する組織の公式見解ではありません。文中の表現等については、すべて執筆者の責任に帰します。



加藤 俊治  
Shunji Kato

### POINT 1

#### CSRD/ESRSの開示に対する限定的保証

世界に先駆けて、EUのCSRD/ESRSに基づくサステナビリティ開示が2025年1月以降に始まる。このサステナビリティ開示には、限定的保証の報告書を添付することが義務付けられている。しかし、CSRDが定める限定的保証基準の採択は2026年10月1日までに行うこととされており、2025年1月以降の開示には間に合わない状況である。この制度的な不備を補完するためにCSRDはCEAOBに対してnon-binding(拘束力のない)な限定的保証のガイドラインを採択することを求めており、2024年9月30日に実際に採択されている。

### POINT 2

#### CEAOBのCSRD限定的保証ガイドラインと内部統制・forward-looking

開示企業にとっては、サステナビリティ開示に関する内部統制を構築する必要があるのか、その必要があるとしてどの程度の強固な内部統制を構築する必要があるのか、構築した内部統制をどの程度限定的保証業務で見られるのか、といった関心が高いものと思われる。CEAOBガイドラインには、Responding to risks(リスク対応手続)においてコントロールテストを要求しないことを原則とする記載が含まれている。その内容は、一定の目線のヒントを開示企業に与える可能性がある。

### POINT 3

#### CEAOBのCSRD限定的保証ガイドラインと保証業務の実務

CSRD開示に対する限定的保証業務の提供は、世界に先駆けて実施されるとともに、その対象範囲もCSRD開示と同様にESGすべてとなり広範囲のサステナビリティ課題にわたっている。そのため、他の国家・地域に対する先行事例として重要な意味を持つとともに、今後の保証実務の根幹を形成していく可能性がある。

## I ガイドラインの構成

当該ガイドラインの大枠の構成は以下のとおりです。

当該ガイドラインの構成	
I	General principles and approach
II	Disclosures provided to address Taxonomy Regulation Article 8
III	Digitalisation of the information
IV	Limited assurance report
V	Other overarching provisions for the limited assurance engagement

上記のうちII Disclosures provided to address Taxonomy Regulation Article 8は、EUタクソミーの開示を指します。そこには、グリーン売上等の3つのKPIとそれに関する定性情報の開示が含まれます。EUタクソミー開示は、CSRDに基づくサステナビリティ開示に含まれるからです。

また、III Digitalisation of the information及びV Other overarching provisions for the limited assurance engagementは、本稿の目的に照らして説明を割愛します。

以下、概要を順次解説します。

## II General principles and approach

ここに含まれる主な概要は以下のとおりです。

### ① Context

- 冒頭に記載したような経緯で、CSRDがCEAOBにガイドラインの採択を要請した。

### ② Objectives of the CEAOB guidelines

- CSRDが求める限定的保証業務の要求事項をカバーする国際的な保証基準がない状態で、ガイドラインはCSRDが導入する限定的保証業務の重要な側面の共通理解を円滑化するためのhigh level assistanceを提供することを目的

としている。

- 各EU加盟国の当局は、このガイドラインの利用が推奨されるまたは要求することができる（recommend or require the use）。

### ③ Ethics, engagement acceptance and quality control

- このガイドラインは、限定的保証業務で必要になる手続のすべてでなくいくつかを含むものである。
- このガイドラインは倫理規定を含んでいない。それらは監査指令/規則を参照する。
- このガイドラインは契約の引受けを含んでいない。
- 保証業務実施者（practitioners）は品質管理手続/メカニズムの対象であり、限定的保証業務をカバーする品質管理システムを構築する必要がある。

### ④ Objective of the limited assurance engagement

- 保証業務実施者は、企業によって報告された情報に、重要な虚偽表示がない（free from material misstatement(s)）という限定的保証の心証を得る。
- 保証業務実施者は、ESRS、EUタクソミー、デジタル開示等のsustainability statementsの表示に対する結論を得ることを可能とする手続を実施する。

### ⑤ Material misstatement for practitioners in the context of an assurance engagement

- misstatement（虚偽表示）は、企業による disclosure（またはomitted（省略））とESRS（European Sustainability Reporting Standards: 欧州サステナビリティ報告基準、CSRDに基づいて設定されたサステナビリティ開示基準のこと）、EUタクソミーの reporting framework が要求する appropriate disclosureとの差異をいう。quantitative or qualitative であり、omitted information を含む。誤謬または不正から生じる。
- 仮に保証業務実施者の professional

judgement に照らしてこれらの misstatements が sustainability statements の利用者による意思決定に影響しないと合理的に期待される場合には、保証業務実施者は個別にまたは合計してマテリアルでない misstatements を受け入れることができる。

- misstatements のマテリアリティは、企業が開示で用いるダブルマテリアリティとはリンクするが同じではない。
  - マテリアリティは定量情報及び定性情報に関連する。misstatements の情報ユーザーに対する潜在的な影響を考慮する。
- ### ⑥ Fraud and non-compliance with laws or regulations
- 不正及び違法行為に注意する。
  - 違法行為の疑いがない場合、または識別されなかった場合には、sustainability statements 外の違法行為に関する手続を実施する必要はない。
- ### ⑦ Procedures targeted at risk identification and assessment
- 保証業務実施者は、法令・規則を含む経営環境、内部統制システムを理解する。この理解は、開示レベルの material misstatements リスクの識別/評価に十分なものであり、追加手続の要否の判断の基礎となる。
  - 理解のために、management に質問し、情報を要求する。また、分析的手続、physical observation and inspections を実施する。
  - material misstatements のリスクを識別した場合には、情報利用者の最も重要なニーズがあると想定される開示、及びその開示がESRSの求める情報の質的特性に整合しているかに留意する。
- ### ⑧ Process carried out and described by the entity
- 保証業務実施者は、企業がダブルマテリアリティに基づいて開示するべきと

識別/決定したプロセスを理解する。

- 保証業務実施者は、企業が sustainability statements に記載したプロセスが実施されたプロセスと整合しているか否かを評価し、そのプロセスがESRSの定める内容に整合しているか否かを判定できるような手続をデザインし、実行する。
- 実施した手続及び入手した証拠に基づいて、そのプロセスがすべてのマテリアルなIROをESRSにしたがって開示することにならないと判断した場合には、保証報告書の結論にこの状況を反映する。

### ⑨ Responding to risks

- material misstatements (重要な虚偽表示)が発生する可能性がある場合には、追加の手続をデザインし、実施する。不正及びその疑い、または識別された違法行為に起因する material misstatements のリスクに対応する手続を実施する。
- 追加手続の例：調査、観察、確認、再計算、再実施、分析的手続、質問等の実施または組合せて実施する。
- 詳細テスト(実証性手続)及びコントロールテストは要求されないが、保証業務実施者がその環境において証拠を入手するために効果的であると考えられる場合には実施されることがある。
- 手続の実施時期、範囲等は sustainability statements が重要な虚偽表示がない (free from material misstatements) か否かを結論付けるためにデザイン、実施される。

### ⑩ Forward-looking information

- 保証業務実施者は、forward-looking 情報が開示されているとおりに実現することを保証することは期待されていないが、forward-looking 情報の生成に使用された手法が適切で一貫して適用されているか否かを含めて、forward-looking 情報に対しては批判的であり続けるべきである (should remain critical with regards to forward-looking

information)。

- リスクの識別/評価のための手続によって識別されたforward-looking 情報が合理的でないと考えられる場合には、ESRSが求める情報の質的特性を追加して評価し、保証報告書の結論に対する implications を評価 (evaluate) する。

### ⑪ Estimates

- リスクの識別/評価のための手続によって識別された見積りが合理的でないと考えられる場合には、ESRSが求める情報の質的特性を追加して評価し、保証報告書の結論に対する implications を評価 (evaluate) する。
- 保証業務実施者は、企業が見積りに使用した仮定に対する詳細テスト(実証性手続)の実施は要求されないが、見積方法を含めて見積に対しては批判的であり続けるべきである (should remain critical with regards to estimates)。

### ⑫ Communication between practitioners and other professionals

- sustainability statements の保証業務実施者と financial statements の法定監査人との communication は、限定的保証業務の実施中の適当なタイミングかつ保証報告書/監査報告書にサインする前に行うこと。
- communication の目的は、financial statements と sustainability statements の connectivity に関してリスクと misstatements の情報を両者が共有すること。
- 保証業務実施者は、financial statements で開示された relevant matters に関連する情報の sustainability statements で提供された情報との整合性を評価するために必要な範囲で法定監査人とコミュニケーションする (communicate)。
- 保証業務実施者と法定監査人は、それぞれの業務に対して全責任を負う。
- 法定監査と保証業務が同じ audit firm

で実施される場合には、双方の業務の key partners/leaders の間でコミュニケーション (communication) する。

### ⑬ Accumulation and consideration of identified misstatement(s)

- サステナビリティ報告では、情報のタイプが多様であることから misstatements を累積 (accumulate) できない。
- 保証業務実施者は結論の前に以下を決定するためにすべての misstatements を検討する。misstatements が1つなのか1つ以上なのか否か、すべて(規模、性質、数)を検討したときに利用者の意思決定に影響することが合理的に予想されるか否か。

## III

### Disclosures provided to address Taxonomy Regulation Article 8

ここに含まれる主な概要は以下のとおりです。

- ① Obtaining an understanding of the processes for determining eligible and aligned activities
  - 保証業務実施者は、企業が eligible activities (EUタクソノミーによってグリーンな経済活動になる可能性がある経済活動)、aligned activities (EUタクソノミーによってグリーンな経済活動と判断される経済活動)を識別し、EUタクソノミー開示のために実施したプロセスを理解する。
  - 特に保証業務実施者は、連結範囲内の企業のすべての economic activities (経済活動)がプロセスによってカバーされているか否かを評価する、EUタクソノミー開示のフレームワーク (taxonomy reference framework) の観点からプロセスが要求事項に準拠し

ているか否かを評価する、EUタクソミーのKPI に利用したデータが会計情報と一致させる (reconcile) ようなプロセスか否かを評価する。

## ② Presentation

- 保証業務実施者は、EUタクソミー開示がESRS及びEUタクソミー開示のフレームワークに準拠しているか否かを評価する。特に、EUタクソミー開示のフレームワークに定義されている各環境目標ごとに開示されていること、sustainability statements の環境セクションにclearly identifiable part として開示されていること、EUタクソミー開示のフレームワークに定められたルールに準拠して開示されていることを評価する。

## ③ Procedures on Article 8 disclosures

- 保証業務実施者は、表示フォーマットを含めて開示がEUタクソミーの開示フレームワークに整合しているか否かを評価する、eligible activities が aligned activities となるための cumulative conditions ( 重層的要件)、特に、technical criteria ( 技術的規準) と整合しているか否かを評価する、KPI その他の開示がEUタクソミーの開示フレームワークに準拠しているか否かを評価する、EUタクソミー開示の裏付けとなる会計データを financial statements と一致させ (reconcile)、必要な場合には法定監査人とコミュニケーションする (communicate)、開示が他の報告情報と整合しているか否かを評価する。

## IV

### Limited assurance report

ここに含まれる主な概要は以下のとおりです。

#### ① Format and content

- 保証報告書には、特に企業に関して以下の情報を記載する。限定的保証業務の対象となった企業、sustainability statement が連結か否か、sustainability statement の日付と期間、ESRS/EUタクソミーの開示フレームワークを適用していること。
- 保証報告書には、実施した限定的保証業務について以下の情報を記載する。限定的保証業務の範囲、限定的保証業務のan identification of the standard(s) and/or pronouncement(s)。
- 保証報告書には、保証業務実施者の結論として、sustainability statements がrelevant legal requirements 及びESRS(プロセスと開示情報、ダブルマテリアリティを含む)に準拠していること、Article 8 of the Taxonomy Regulation の情報 (KPI) がEU Regulation に準拠していること、sustainability statements がdigitalisation requirements に準拠していることに関する記載を行う。
- 保証報告書には、実施した手続のサマリーを記載する。

#### ② Adapting the conclusion in the limited assurance report

- 保証業務実施者の判断により、sustainability statements、EUタクソミー開示に material misstatements が含まれている場合には、①限定的結論: qualified conclusion (misstatements is not pervasive)、②否定的結論: adverse conclusionを表明する。
- 保証業務の制約に直面し、その制約がなければ material misstatements を発見できたか否かを判断できない場合には、①限定的結論: qualified conclusion (if the potential extent of the misstatements is not pervasive)、②結論不表明: disclaimer of conclusion とする。

## V

### さいごに

CSRD開示に対する限定的保証業務の提供は、世界に先駆けて実施されるとともに、その対象範囲もCSRD開示と同様にESGすべてということで広範囲のサステナビリティ課題にわたっています。EUで始まる限定的保証業務の実務は、他の国/地域に対する先事例として重要な意味を持つとともに、今後の保証実務の根幹を形成していく可能性があります。

また、開示企業サイドから考えてみても、初期における内部統制構築のレベル感の目線を提供することにもなり得ると思われまます。

加えて、開示されるサステナビリティ情報の利用者にとっては、どのような手続を実施した結果として保証報告書が付されているのかを一定の目線で分析することが可能ではないかと思われまます。

サステナビリティ開示は、グローバルな観点から考察したとしてもまだ草創期にあります。開示企業、保証業務実施者、情報利用者等の各ステークホルダーにとって、本稿で取り上げたガイドラインが共通の了解事項となってそれぞれのサステナビリティ開示に関する理解と深化の1つの礎になるものと考えています。

#### 関連情報

ウェブサイトでは、CSRDに関する情報を紹介しています。

欧州CSRD対応支援

<https://kpmg.com/jp/ja/home/services/advisory/risk-consulting/sustainability-services/eu-csrd.html>

欧州CSRD/ESRSの概要と3つの対応オプション

<https://kpmg.com/jp/ja/home/insights/2022/11/sustainable-value-csrd-esrs.html>

本稿に関するご質問等は、以下の担当者までお願いいたします。

有限責任 あずさ監査法人

加藤 俊治 / テクニカル・ディレクター

✉ [shunji.kato@jp.kpmg.com](mailto:shunji.kato@jp.kpmg.com)



## ISSA5000の概要とその 対応の要諦

### サステナビリティ情報の制度開示を 支える国際保証基準

KPMGあずさサステナビリティ  
長坂 芳充 / ディレクター  
北之防 友子 / マネジャー

**2** 024年9月、国際監査・保証基準審議会 (International Auditing and Assurance Standards Board: IAASB) は、国際サステナビリティ保証基準5000 (International Standard on Sustainability Assurance 5000: ISSA5000) を承認し、同年11月に、公益監視委員会 (Public Interest Oversight Board: PIOB) の承認を経て最終化されました。

ISSA5000は、あらゆるサステナビリティ関連の主題、情報、開示に適合するように設計されています。また、公認会計士・監査法人だけでなく、その他のすべての保証業務実施者が適用可能な基準として開発されており、現在議論が進められている制度開示においても広く利用される保証基準になることが想定されます。

企業にとってISSA5000を理解することは、サステナビリティ情報の第三者保証を受けるにあたり必要な対応を理解するうえで有用となります。

本稿では、ISSA5000の概要および特徴、限定的保証と合理的保証のそれぞれに求められる対応について解説しています。

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。



長坂 芳充  
Yoshimitsu Nagasaka



北之防 友子  
Tomoko Kitanobo

#### POINT 1

##### サステナビリティ情報の包括的な 保証基準

ISSA5000はすべてのサステナビリティ情報を対象とし、監査法人を含むすべての保証業務実施者が準拠することを想定して作成された保証基準である。

#### POINT 2

##### ISSA5000を理解することの 有用性

ISSA5000を理解することは、企業担当者にとって保証を受けるにあたり必要な準備事項を理解するうえで有用である。

#### POINT 3

##### 限定的保証から合理的保証へ

現状は任意保証、制度保証ともにその多くが限定的保証業務であるが、今後、制度開示の要請により合理的保証が求められることも想定される。両者の手続きの違いに留意して準備を進めていく必要がある。

## I 概要と経緯

近年、EUの企業サステナビリティ報告指令(CSRD)、米国証券取引委員会(SEC)の気候関連開示規則、わが国におけるIFRS®サステナビリティ開示基準を踏まえたサステナビリティ基準委員会(SSBJ)による国内開示基準の議論など、サステナビリティ情報開示規制の動きが急速に進んでいます。同時に、企業によって報告されるサステナビリティ情報の信頼性を担保する観点から、保証の義務化およびサステナビリティ情報に特化した保証基準策定のニーズが高まっています。

このような背景のもと、国際監査・保証基準審議会(IAASB)は、2021年12月からサステナビリティ情報の保証に関する情報収集および調査活動を開始し、2022年9月にサステナビリティ情報に関する包括的な保証基準を開発するためのプロジェクト提案を承認しました。その後、2023年8月の公開草案の公表、コメント募集等を経て、2024年11月にISSA5000が最終化されました。これに付随して、2025年1月の最終化を目指して、現在適用ガイダンスが開発されています。

## II ISSA5000の特徴

### 1. ISSA5000の適用

#### ① すべてのサステナビリティ情報に関する保証業務に適用

本基準は、すべてのサステナビリティ情報に関する保証業務を対象とします(1項、8項。以下、指定のない場合、項番はISSA5000のものである)。

サステナビリティ情報に関する保証業務において、対象とするトピック(気候、労働慣行、生物多様性など)は多岐にわたります。また、保証の範囲も企業が報告するサステナビリティ情報の全体に及ぶ場合もあれば、一部だけに限定される場合

もありますが、これらはすべて本基準の対象となります(2項、5項)。

加えて、保証は保証対象の情報に対して付与される保証の水準の違いにより合理的保証と限定的保証に区分され、本基準はその両方に対応しています(9項)。

ここで、合理的保証とは、保証業務実施者が保証業務リスク(重要な虚偽の表示を看過して誤った意見を形成するリスク)を受入可能な低い水準まで減少させる保証のことを指します。

一方、限定的保証は、合理的保証と比較して許容する保証業務リスクが高い(つまり、保証の水準が相対的に低い)保証を指します。両者は保証の水準が異なることから、実施する手続きの種類、時期および範囲が異なります(9項)。

合理的保証または限定的保証のいずれが必要とされるかは、企業が準拠するサステナビリティ開示基準の要求事項によります。たとえば、CSRDでは、制度開始当初は限定的保証が求められますが、将来的に合理的保証への移行が検討されています。

#### ② すべての保証業務実施者に適用

本基準は、公認会計士または監査法人に限らず、ISSA5000に基づき保証業務を実施するすべての保証業務実施者に適用できるよう開発されています。一方で、多様なバックグラウンドを有する保証業務実施者に対して、少なくとも国際会計士倫理基準審議会(IESBA)の倫理規程およびISQM-1(監査事務所の品質マネジメント)に相当する規程の遵守を要求することで(6項)、高品質な保証業務の提供が担保される仕組みになっています。

#### ③ ISAE3000(改訂)、ISAE3410の今後の取扱い

従来、サステナビリティ情報の保証業務は、国際監査・保証基準審議会の国際保証業務基準3000(ISAE3000)(改訂)「過去財務情報の監査又はレビュー以外の保証業務」および国際保証業務基準3410

(ISAE3410)「温室効果ガスに対する保証業務」に準拠して実施されてきましたが、ISSA5000は包括的な基準であり(11項)、ISSA5000発効後は本基準のみを適用してサステナビリティ情報の保証業務を実施することになります。

また、ISSA5000の発効後、ISAE3000(改訂)はサステナビリティ情報以外の保証業務が準拠すべき基準として引続き存続する一方、ISAE3410は廃止される見込みです。

#### ④ ISSA5000の対象外となる事項

上述のとおり、ISSA5000はすべてのサステナビリティ情報の保証業務に適用されます。しかし、IAS第37号「気候関連のコミットメント」のように、財務報告の枠組みにしたがって企業の財務諸表に含めることが要求されるサステナビリティ情報については、他の財務情報と同様に国際監査基準に準拠して監査されることとなります(12項)。

## 2. 重要性

#### ① 定性的な重要性と定量的な重要性

ISAE3000(改訂)では保証業務の手続きの種類、時期および範囲を決定する場合や主題情報(=サステナビリティ情報)に重要な虚偽表示があるかどうかの判断を行う場合、重要性を考慮することが要求されています。

一方、ISSA5000では定性的な開示情報の重要性の考慮と、定量的な開示情報の重要性の決定が要求されます(97項)。これは、定性的な情報と定量的な情報に分けて、重要性を検討することが求められているということです。なお、定性的な開示における重要性の考慮事項の例には、図表1に示す項目があります(A300項)。

#### ② ダブル・マテリアリティとの関係

CSRDのように、サステナビリティ情報の報告の枠組み、または基準が財務的重要性とインパクトの重要性、すなわちダ

ブル・マテリアリティを要求する場合についてもISSA5000を適用した保証が可能です。

保証業務実施者は手続きを計画・実施し、特定された虚偽表示が重要であるかどうかを判断するために重要性を検討または決定しますが、その際に財務的重要性とインパクトの重要性の両方の観点を考慮することが要求されています(99項)。

### 3. 合理的保証と限定的保証の相違点

#### ① 内部統制の理解

ISAE3000(改訂)では、保証業務実施者は、業務に関連する主題情報の作成を対象とする内部統制を考慮することが求められていますが(ISAE3000(改訂)、47L、47R項)、ISSA5000では合理的保証業務または限定的保証業務の別に、図表

2に示すように、より具体的な手続きを要求しています。

保証業務実施者には、内部統制の構成要素(統制環境、リスク評価、モニタリング、統制活動、情報システムとコミュニケーション、内部統制のデザインと業務への適用)の理解が要求され、企業には、サステナビリティ情報に係る内部統制の文書化などの対応が必要になると考えられます(114項~120項)。

#### ② リスク対応手続きの実施

保証業務実施者は、企業のサステナビリティ情報に関連する内部統制の理解および評価を踏まえて、証拠を得るために図表3のようなリスク対応手続きを実施します。

ISAE3410と同様に、限定的保証は開示レベル(たとえば、温室効果ガス排出量

図表1 定性的な開示における重要性の考慮事項の例

<ul style="list-style-type: none"> <li>・サステナビリティ課題によって影響を受ける人数、企業数およびその深刻度</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>・潜在的な虚偽表示が目標達成に対する経営者のインセンティブやプレッシャーに影響を及ぼすか否か、また、法規制遵守に影響を及ぼすか否か</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>・適用される規程にインパクトに関するデューデリジェンスの概念が含まれている場合、当該インパクトの性質および程度</li> </ul>

出典:A302項より一部抜粋し、KPMG作成

図表2 限定的保証業務および合理的保証業務で保証業務実施者が内部統制について理解すべきこと

	限定的保証(L)	合理的保証(R)
内部統制の構成要素	114~117、120項について質問により理解(113L項)	114~117、119項について質問およびその他の手続きの実施により理解(113R項)
統制環境	サステナビリティ事項およびサステナビリティ情報の作成に関連する統制環境(114L項)	左記(114L)事項、その際に以下の評価 ・誠実で倫理的な企業文化の構築と維持 ・他の構成要素への適切な基盤の提供 ・統制環境で識別された不備(114R項)
リスク評価プロセス	リスク評価プロセスの結果(115L項)	左記(115L)事項、以下を含む ・リスクの特定、重要性の評価と対応 ・リスク評価プロセスの結果の理解 ・リスク評価プロセスが適切かどうか(115R項)
モニタリング	内部統制システムをモニタリングするプロセスの結果(116L項)	左記(116L)事項および以下の評価 ・モニタリングプロセスおよびその結果 ・モニタリングプロセスの適切性(116R項)
情報システムとコミュニケーション	以下のプロセスを含む情報システムとコミュニケーション ・サステナビリティ情報の特定 ・外部からの情報についてサステナビリティ情報への組み込み ・見積りや将来予測情報に関するメトリクス、仮定、データの基準への適合性の特定(117項)	
統制活動	—	保証業務実施者が運用状況の有効性をテストするコントロール、関連するITアプリケーション、IT環境およびIT全般統制の特定(119R項)
内部統制のデザインと業務への適用	保証業務実施者が内部統制の運用上の有効性をテストする場合、理解が必要(120L項)	119R項で特定された各コントロールについてデザインの有効性と業務への適用状況の理解のため、質問および手続きの実施(120R項)

出典:ISSA5000を基にKPMG作成

が適切に集計・開示されないリスク)で、合理的保証はより詳細にアサーションレベル(たとえば、温室効果ガス排出量が網羅的に集計されないリスク、正確に集計されないリスク)で、それぞれ重要な虚偽表示リスクの評価および対応をすることが求められます。

なお、ISSA5000では、合理的保証、限定的保証ともに不正および法令違反についての手続きの明確化が図られています。保証業務実施者の過去の経験にかかわらず、不正による重要な虚偽表示が存在する可能性を認識し、保証業務の全過程を通じて職業的懐疑心を保持すること(64項)、保証業務手続きから法令違反に気付く可能性があることに注意すること(65項)、不正または違法行為を識別した場合、規制当局への報告の必要性およびその場合の責任の所在の明確化を求めています(67項)。

また、当該事項がサステナビリティ情報に与える影響を評価し、適切に対応することも求めています(131項)。

### ③ 保証報告書の様式

保証報告書は、限定的保証業務が合理的保証業務かにより、結論の記載が異なります(図表4参照)。

限定的保証業務における手続きの種類、時期および範囲は、合理的保証業務に比べて限定されています。そのため、限定的保証業務の結論は消極的形式(実施した手続きおよび入手した証拠に基づいて、情報に重要な虚偽表示があると業務実施者に信じさせる事項が認められたかどうかを記載する形式)で表明します。一方、合理的保証業務の場合は積極的形式(適合する規準によってサステナビリティ情報を測定または評価した結果に対する保証業務実施者の意見を伝達する形式)で表明します。

また、ISSA5000では限定的保証業務の保証報告書において「実施した手続きの要約」という表題を設けたうえで、実施した手続きの種類、時期および範囲を十

分に記載することを求めています(190項(c)(i))。なお、財務報告に対する監査報告書のように、監査上の主要な検討事項(KAM)に相当する事項の記載は、現時点においては求められていません。また、その他の情報(保証対象以外の企業の報告事項)については、保証業務実施者が保証業務で得た知識と実質的に矛盾がないか、またはその他の重要な虚偽の記載がないかどうかを検討した旨が記載されます。

### III

## ISSA5000の適用時期とCSRD、SSBJとの関係

ISSA5000は、2026年12月15日以後開始する期間のサステナビリティ情報に対する保証業務、または2026年12月15日以後の特定の時点において報告されるサステナビリティ情報に対する保証業務から適用されます。また、早期適用も認められています(15項)。

ISSA5000はさまざまな開示フレーム

図表3 限定的保証業務および合理的保証業務のリスク対応手続きの主な違い

	限定的保証(L)	合理的保証(R)
重要な虚偽表示リスクの特定と評価	開示レベル	アサーションレベル
見積り、将来予測情報	規準の要求事項への対応 ・情報の作成方法の適切性、一貫性の検討	左記の対応に加え、以下から1つ以上実施 ・情報の作成方法のテスト ・推定値または許容範囲を設定し企業の推定値を評価 ・報告日までに発生した事象から証拠を入手
不正、違法行為	行為の性質と発生した状況の理解 ・サステナビリティ情報に与える影響を評価するため追加情報の入手 マネジメント、ガバナンス責任者との協議 ・不正行為またはコンプラ違反の影響を評価し、適切な措置	

出典:ISSA5000を参考にKPMG作成

図表4 保証報告書の結論の例

限定的保証報告書	合理的保証報告書
(a) 準拠性の枠組みに基づく場合 保証業務実施者が実施した手続きおよび入手した証拠に基づき、サステナビリティ情報が、[規準名]に準拠して作成されていないと信じさせる事項がすべての重要な点において認められなかった。	(a) 準拠性の枠組みに基づく場合 保証業務実施者は、サステナビリティ情報が、すべての重要な点において、[規準名]に準拠して作成されているものと認める。
(b) 適正表示の枠組みに基づく場合 保証業務実施者が実施した手続きおよび入手した証拠に基づき、サステナビリティ情報が、[規準名]に準拠して適正に表示していないと信じさせる事項がすべての重要な点において認められなかった(A545L)。	(b) 適正表示の枠組みに基づく場合 保証業務実施者は、サステナビリティ情報は、[規準名]に準拠してすべての重要な点において適正に表示しているものと認める(A546R)。

出典:ISSA5000を基にKPMG作成

ワークに対応可能な基準であり、策定にあたっては金融庁、欧州監査監督機関委員会（CEAOB）やSECのほか、各国・地域の規制当局と連携をとって進められています。

CSRDは、2026年10月までにISSA5000とは別の保証基準を採択する予定ですが、その内容にISSA5000が大きな影響を与えることが想定されます。したがって、ISSA5000はCSRDの適用者にとっても有用な情報を与える基準となっていると考えられます。

日本でも、金融審議会「サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループ」において、サステナビリティ開示の制度化と保証について議論が進められているところです。

2024年3月には、SSBJが、IFRSサステナビリティ開示基準を基に国内のサステナビリティ開示基準の公開草案を公表しています。今後IFRS S1号・S2号に相当する日本基準でのサステナビリティ開示が制度化され、ISSA5000を適用した保証が義務付けられることが想定されます。

保証基準の要求事項は、保証業務実施者が実施しなければならない事項であると同時に、企業の立場からは保証を受けるために準備が必要な事項でもあります。

特に、サステナビリティ情報に関する内部統制については、多くの日本企業にとってプロセスの構築から体制を整える必要がある領域です。企業の規模や事業の複雑性を勘案しながら前もって進める必要があります。

#### 関連情報

ウェブサイトでは、KPMGの提供するサステナビリティ情報の保証業務について紹介しています。

<https://kpmg.com/jp/ja/home/services/advisory/risk-consulting/sustainability-services/sustainability-report-assurance.html>

本稿に関するご質問等は、以下の担当者までお願いいたします。

KPMG あずさサステナビリティ株式会社  
長坂 芳充 / ディレクター

✉ [yoshimitsu.nagasaka@jp.kpmg.com](mailto:yoshimitsu.nagasaka@jp.kpmg.com)

北之防 友子 / マネジャー

✉ [tomoko.kitanobo@jp.kpmg.com](mailto:tomoko.kitanobo@jp.kpmg.com)





# Sustainability

## CS3D適用への準備

### ～人権・環境デュー・ディリジェンス の実践上の課題～

あずさ監査法人  
サステナブルバリュー統轄事業部  
片桐 求 / シニアマネジャー

**2** 2024年7月にEUのCorporate Sustainability Due Diligence Directive (以下、「CS3D」という)<sup>1</sup>が公布されました。CS3Dは、対象事業者のバリューチェーンにおける人権・環境に関するデュー・ディリジェンス (以下、「DD」という)を義務化し、2026年7月26日までに国内法に転換され、企業の規模に応じて今後数年にわたって段階的に導入されます。CS3Dでは、自社がその適用対象事業者ではなくとも、自社のバリューチェーンが欧州に広がっている場合には、適用対象事業者である顧客との対話のなかでCS3Dに沿った対応が間接的に求められることが想定されるため、取引先との連携により人権・環境リスクへの適切な対策を講じる必要があります。

本稿では、CS3D適用に向けての人権・環境DDの実践上の課題とその対策を解説します。

なお、本文中の意見に関する部分は、筆者の私見であることをあらかじめ申し添えます。



片桐 求  
Kyu Katagiri

#### POINT 1

##### グループレベルのDDプロセスの構築

人権・環境DDはバリューチェーンを対象として実施することが求められるため、組織的に役割と責任を明確にし、トップダウンで子会社を含めたグループ全体としてのDDプロセス構築を進めることが必要。

#### POINT 2

##### メリハリをつけたリスク評価 および管理

自社のみならず、バリューチェーン上の人権・環境リスクを特定するための情報収集を確実に行うとともに、リスクベースの評価に基づき、優先順位を意識したリスク管理が必要。

#### POINT 3

##### サプライヤーとの対話の拡充 およびモニタリング体制の構築

バリューチェーンを対象とした人権・環境DDにおいては、特にサプライヤーへの行動要請および対話が重要であることを経営レベルで認識するとともに、実効的なモニタリングの確保に向けて、既存のサプライヤーマネジメントの取組みを踏まえて体制を構築することが肝要。

#### POINT 4

##### 実効的な苦情処理メカニズムの構築

苦情処理窓口の設置だけに留まらず、利用者への周知等を通じた利用可能性の確保、手続きにおける公平性、透明性の確立に向け、プロセスを改めて見直し実効的な苦情処理メカニズムを構築することが必要。

## I CS3Dの対応事項と人権・環境DDの全体像

CS3Dでは、DDとして以下の義務を課しています（図表1参照）。DDを企業方針およびリスク管理システムに組み込んだうえで、人権や環境に関する負の影響を特

定し、その除去・防止や緩和を行うとともに、DDの有効性に関する振り返りを定期的実施することなどが求められており、PDCAサイクルに基づくマネジメントシステムを構築する必要があります。

基準上、図表1の義務が課されていますが、本稿では、企業の人権・環境マネジメントの全体像を大きく4つのステップに区

分し、実践上の課題とその対策を以下で解説します（図表2参照）。なお、現時点ではCS3D対応のための明確なガイダンスはなく、欧州委員会ではCS3Dに関連して以下の資料を公表することを予定しています。

- 2027年1月26日まで：「モデル契約条項に関するガイダンス」

図表1 CS3Dのポイント

	対応事項	内容	条文
1	企業ポリシー・リスク管理システムへの組み込み	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 関連するすべての方針およびリスク管理システムにDDを組み込む</li> <li>• DD方針は、従業員およびその代表者との事前協議のうえ策定</li> <li>• 長期的な計画も含めたDDに係るアプローチに関する詳細な説明、順守すべき規則や原則を記載した行動規範、DDを実施するために整備されたプロセスに関する詳細な説明を盛り込む</li> <li>• 少なくとも2年に一度は当該方針を見直し、必要に応じてレビューを実施</li> </ul>	7条
2	潜在的な負の影響や顕在化した負の影響の特定と評価、優先順位の決定	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 潜在的な負の影響や顕在化した負の影響を特定して評価するための適切な措置を講じる</li> <li>• 負の影響が最も発生しやすくまた最も深刻になる可能性が高い領域を特定するために、取引先の事業をマッピングする</li> <li>• 優先順位は負の影響の重大性、発生可能性に基づき評価</li> </ul>	8-9条
3	潜在的な負の影響の防止と停止	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 負の影響を防止するための適切な措置を講じる</li> <li>• 合理的かつ明確に定義されたスケジュールのほか、改善点を測定するための定性的・定量的な指標を基にした予防のための行動計画の策定</li> <li>• 直接的な取引先から会社の行動規範、および必要に応じて防止策の順守を確約する契約上の保証を求める</li> <li>• 施設、生産、その他の業務プロセスやインフラなど、必要な財務的または非財務的な投資、調達等の実施</li> <li>• 購買慣行、設計、流通慣行を含む、自社の事業計画、全体的な戦略、業務に必要な修正、改善</li> </ul>	10-11条
4	是正	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 悪影響を及ぼした場合は是正措置を行う、また、ビジネスパートナーのみによって生じた悪影響についても、自主的な是正措置を行うことができる</li> <li>• ビジネスパートナーへの影響力を利用して是正を行うこともある</li> </ul>	12条
5	ステークホルダーとの関わり	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 影響評価、予防、是正策の計画、取引関係の終了、停止、是正対応措置、指標策定について利害関係者と協議をする</li> <li>• 利害関係者との協議においては、報復の対象ではなく、守秘義務や匿名性の保持をする</li> </ul>	13条
6	通知制度および苦情処理手続き	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 申し立てられた苦情を処理するための、公正かつ一般に利用可能で、透明性のある手順を整備</li> <li>• あらゆる報復を避けるため、国内法にしたがって苦情を申し立てた個人または団体の身元について、機密扱いとする</li> <li>• 苦情を申し立てた個人または法人の権利について保証する</li> </ul>	14条
7	モニタリング	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 定期的にアセスメントを実施して、負の影響の範囲を特定するほか、予防、緩和、終焉および最小化の適切性と有効性をモニタリングする</li> <li>• 定性的・定量的な指標に基づき最低でも年1回は、モニタリングを実施し、重要な変化が発生した場合はただちに実施する</li> </ul>	15条
8	報告と開示	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 年次報告書についてウェブサイト公表</li> <li>• 加盟国の公用語の少なくとも1つの言語を用いる</li> <li>• CSRD対象企業は、CS3Dに基づく開示は免除される</li> </ul>	16条

出所：KPMG作成

- 2027年1月26日又は7月26日まで：「DD義務の履行についての一般的なガイドライン、セクター別または特定の悪影響に関するガイドライン」

## II 人権・環境DDの実践上の課題とその対応

### 1. 企業ポリシー・リスク管理システムへの組み込み

#### (1) 方針・組織内プロセスの現状の課題

基準では、企業ポリシー・リスク管理システムへの組み込みが求められており、具体的な対応として、人権・環境DDを経営管理の一環として運用するため企業として責任の所在や役割を明らかにしたうえで、DDプロセスを構築することが必要と考えられます。現状、人権・環境DDの取組みが進んでいる企業であっても、親会社の

サステナビリティ関連部門での対応にとどまっていることも多く、グループ全体で人権・環境DDを実施するプロセスを構築することができていない点が課題となります。

#### (2) 課題への対応策

人権・環境DDプロセスを構築するためには、グループ全体で取り組むべき事項を明確にし、トップダウンで進めていくことが望まれます。プロセスを構築するため、具体的な取組みとして以下が考えられます。

##### i. 実施体制の確保

グループ全体として人権・環境DDを実施するために、現場の業務レベルから取締役会にいたる権限と責任の割当てにより責任の所在や役割を明確にし、人権・環境責任を果たすためのガバナンスを整備することが必要と考えられます（図表3参照）。

##### ii. 実施プロセスの明確化

企業としてのDD方針および具体的に何を進めるべきかの手順について、一貫性をもって人権・環境DDプロセスを構築することが必要となります。また、バリューチェーン上の各ステークホルダーに対し継続的なDDを実施するための拠り所として、影響評価・防止・モニタリング・開示対応等について文書化をすることが必要と考えられます。

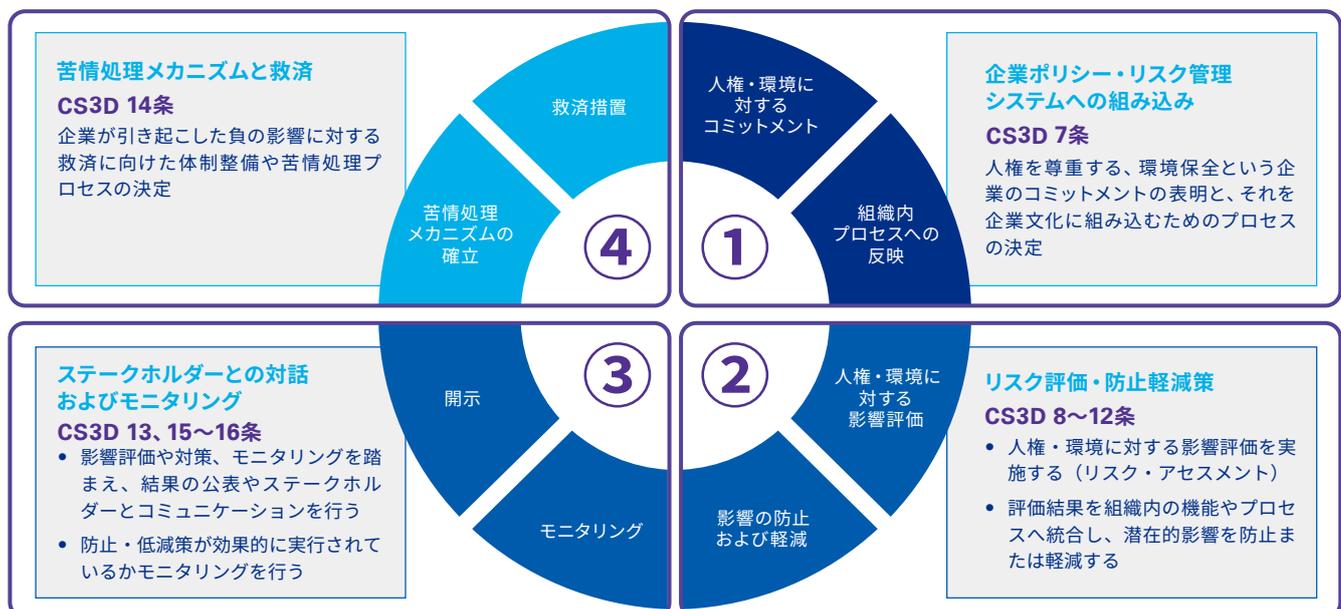
### 2. リスク評価・防止軽減策

#### (1) リスク評価・防止軽減策の現状の課題

基準では、深刻な負の影響が発生する地域における自社、子会社、バリューチェーン全体の事業を評価し、確認された潜在的または顕在化している負の影響への対応に向けた優先順位付けを行うことが求められています。また、取引先における人権・環境に対する負の影響について

図表2 人権・環境DDプロセスの全体像

人権・環境DDとはバリューチェーン上の負の影響を企業が特定し、是正するとともに、これら負の影響へどのように対処するかについて説明責任を果たす一連のプロセスとなります。



は、防止策を講じても是正等ができない場合には、取引関係を停止・終了する必要があります。この点、多くの企業は自社の人権・環境リスク評価・管理はできていたとしても、バリューチェーン全体を見据えたリスク評価、リスク管理を行うための十分な防止策の立案までできていない点が課題となります。

## (2) 課題への対応策

上記の課題に対して、企業は自社のバリューチェーンにおける人権・環境課題について可視化し、具体的なリスクを定義するとともに、実践可能な防止策を速やかに開始すべきと考えられます。しかしながら、網羅的に対応することが難しいため、具体的な取組みとしては以下が考えられます。

### i. リスクアプローチの設計

自社のバリューチェーンにおける人権・環境課題をリスクアプローチベースに基づいて評価するため、地域レベルによる影響（国レベル、拠点レベル）、セクター、事業、製品・サービスの視点から絞り込み、重要なリスクの発生場所を特定します。負の影響の評価については、入手可能な根拠（自社に負の影響を及ぼす可能性があ

る最新データ、人権・環境についての国や地域の規制等の枠組み、関連する多国間協定、国際的な公約や目標、ベストプラクティスによるベンチマークや基準等）を加味し、自社にとっての重要なリスクを特定することが必要となります。また、リスク特定・評価の際には、ステークホルダー（顧客、取引先、投資家、格付等評価機関、NGO、自社役員など）の自社に対する期待や自社におけるリスクの観点からメリハリをつけて評価することが必要と考えられます。

### ii. リスク管理を行うための実践可能な

#### 取組み

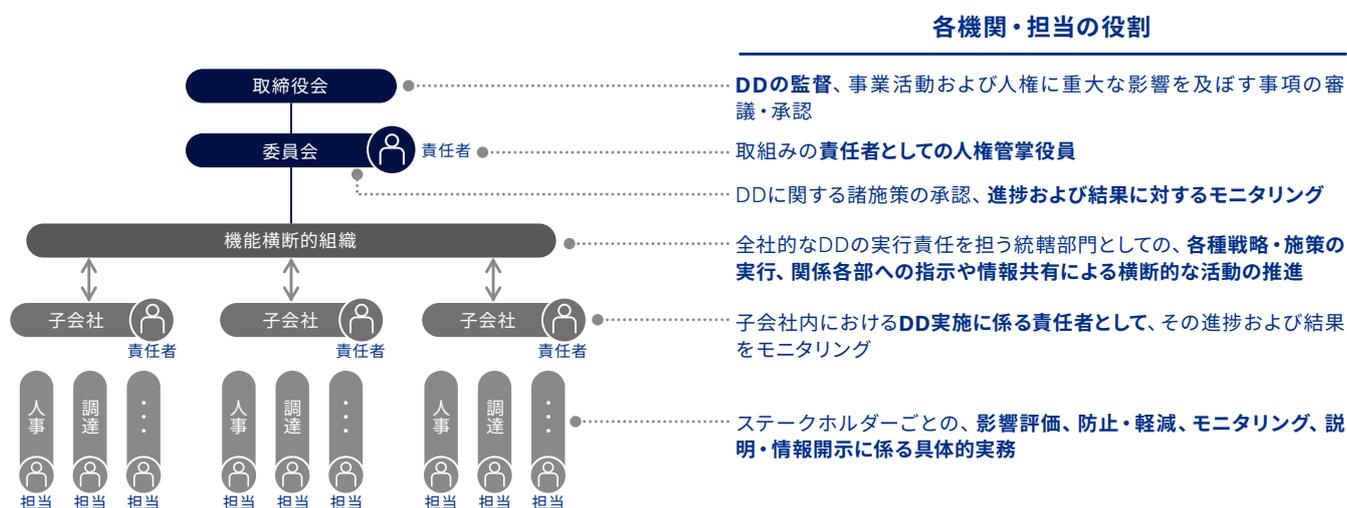
人権・環境における負の影響が発生する前に、認識したリスクを防止するための取組みを十分に行っているか検討を行う必要があります。ただし、どこまで実施するかは、自社の人権・環境リスクによって異なるため、ガイダンスへの対応や他社ベンチマーキングも考慮する必要はあると考えられますが、網羅性を意識したチェックリスト方式にこだわり過ぎず、ステークホルダーの自社に対する期待や自社におけるリスクの観点から防止策の立案やその有効性を確認していくことが重要となります。

## 3. ステークホルダーとの対話およびモニタリング

### (1) ステークホルダーとの対話およびモニタリングの現状の課題

基準では、ステークホルダーとの対話で影響評価、予防、是正策の計画、取引関係の終了・停止、是正対応、指標策定について協議すること、守秘義務や匿名性を保持することが求められています。モニタリングについては、定期的にアセスメントを実施して負の影響の範囲を特定するほか、予防、緩和等、負の影響の最小化の適切性と有効性を確認し、定性的・定量的な指標に基づき最低でも年1回は、モニタリングを実施することが求められています。現状、コーポレートガバナンス・コードへの対応をはじめとする社会的な要請により、大手企業に求められるガバナンス領域は拡大していることもあり、自社、バリューチェーン上への人権・環境リスク調査を実施している企業が増えている状況です。この取組みのなかで、特にサプライヤーとの対話が十分に実施できていない点、サプライヤーに対する人権・環境課題をモニタリングする体制が整っていない点が課題となります。

図表3 人権・環境DD体制の一例



出所:KPMG作成

## (2) 課題への対応策

上記の課題に対して、サプライヤーとの対話の実施およびモニタリング体制を構築するための具体的な取組みとして、以下が考えられます。

### i. サプライヤーとの対話

サプライヤーとの対話を十分に実施できていない理由は、企業によって異なりますが、主に人員不足、ビジネス上の優先順位が低いことがあります。この課題に対しては、企業としてサプライヤーにどのような行動を求めるかを規定するサプライヤー行動規範とともに、これに基づくサプライヤーとの対話の重要性について経営層の理解を促し、KPIなど具体的な目標を設定のうえで、組織としての対応の優先順位を高めることが必要となります。優先順位を高めることで、サプライヤーとの関係管理を担当する専任のスタッフを配置するなど、人員不足の問題へも対応することができると考えます。

### ii. モニタリング体制

モニタリング体制については、新たに構築するのではなく既存のサプライヤーに対する取組みを利用し、人権・環境課題への対応を追加することが望ましいと考えられます。現状、多くの企業はサプライヤーと価格や品質等についてのアンケートの実施や協議をしているため、人権・環境課題への対応を既存の取組みに入れ込むことで、双方への負担を抑えてモニタリング体制を構築することができます。また、年1回のモニタリングを運用していくため、サプライヤーと標準化されたコミュニケーションプランを作成し、窓口の明確化、コミュニケーションの頻度、形式、ツールを共有することが必要となると考えられます。

## 4. 苦情処理メカニズムと救済

### (1) 苦情処理メカニズムの現状の課題

基準では、負の影響を受けているもしくは受ける可能性が高いステークホルダーからの事案の通報および苦情を処理するための仕組みを構築するとともに、公平性や通報者のアクセシビリティ、プライバシー保護等を担保することが求められています。しかし、現状、企業は苦情処理メカニズムに対するアクセスの問題（サプライヤー向けの通報制度・相談窓口が設置されていない、通報制度の周知徹底がされていない）やステークホルダーに対する苦情処理の対応方針が明確でない、運用コストが高いなど運用体制に課題があります。

### (2) 課題への対応策

上記の課題に対し、有効な苦情処理メカニズムを構築するため具体的な取組みとして、以下が考えられます。

#### i. 苦情処理メカニズムへのアクセス

すべてのステークホルダーに対する苦情処理メカニズムを構築するため、新たな通報窓口の設置およびシステムの導入を検討することが必要となります。なお、設置したとしても、利用されずに存在しているだけでは有効に機能しないため、苦情処理メカニズムの認知度を上げる対応を実施することが必要です。具体的には、利用者向け研修の実施、多言語対応であることの通知、匿名通報への対応等となります。重要な点は、利用者が苦情処理メカニズムを認識しアクセスしやすい環境を整えることです。

#### ii. 苦情処理メカニズムの運用体制

運用体制の整備のため、フローチャートを作成することでプロセスそのものを見直し、適切な運用を妨げるボトルネックを特定し改善する取組みが必要となります。具体的な取組みとしては、苦情処理対応のマニュアルを整備することや苦情処理の

対応について外部のエキスパートを活用することが考えられます。また、通報データを分析して通報の傾向を理解し、特定の問題に対する予防策を講じることで長期的にコストを抑えることも考えられます。

## III

### さいごに

本稿では人権・環境DDの全体像を4つに区分し、それぞれについての実践上の課題とその対策について考察しました。CS3Dは、企業の規模に応じて数年にわたって段階的に導入されることになり、最も早い企業の場合3年後から適用となります。企業の取組み状況次第ではありますが、人権・環境DD体制の実装には最低でも2～3年程度かかることが見込まれます。本指令の適用時期を見据えて、現状の取組み状況の把握やロードマップの策定、社内体制の整備、自社の課題を整理し、必要に応じ外部の専門家のアドバイスを受け早期に対応することを推奨します。

<sup>1</sup> Corporate Sustainability Due Diligence Directive  
[https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=OJ:L\\_202401760](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202401760)

#### 関連情報

コーポレート・サステナビリティ・デュー・ディリジェンス指令の公布

<https://kpmg.com/jp/ja/home/insights/2024/08/sustainable-value-csddd.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  
片桐 求 / シニアマネジャー

✉ [kyu.katagiri@jp.kpmg.com](mailto:kyu.katagiri@jp.kpmg.com)



# 会計・開示情報 (2024.10)

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  
いただけます。



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

2024年10月号

## 企業会計基準委員会 (ASBJ)、 日本公認会計士協会 (JICPA) 及びサステナビリティ基準委員会 (SSBJ)

今月、特にお知らせする事項はありません。

## 東京証券取引所

今月、特にお知らせする事項はありません。

## 金融庁

【改正】

1 「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）」の改正（案）に対するパブリックコメントの結果等について

金融庁は2024年10月25日、「『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）』の改正（案）に対するパブリックコメントの結果等について」を公表しました。本改正は、「有価証券報告書等の提出期限の承認の取扱い」（企業内容等開示ガイドライン 24-13）において、既に有価証券報告書等の提出期限の延長承認を受けている発行者から当該承認の対象となった有価証券報告書等と同一の有価証券報告書等について、再度の延長承認の申請があった場合の取扱いと有価証券報告書等の延長承認に係る事務処理の留意点を明確化するものです。

また、有価証券報告書等の提出期限の承認の際のやむを得ない理由について、「サイバー攻撃等により財務諸表もしくは連結財務諸表を作成するために必要なデータを取得できないこと」が追記されています。

本改正は2024年10月25日から適用されます。

あずさ監査法人解説資料：  
ポイント解説速報（2024年10月30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)

今月、特にお知らせする事項はありません。

## 米国財務会計基準審議会 (FASB)

【公開草案 (会計基準更新書案 (ASU案))】

**1** ASU案「無形資産—のれん及びその他—内部利用のソフトウェア (サブトピック350-40)：内部利用のソフトウェアの会計処理に対する限定的な改善」

FASBは、2024年10月に内部利用のソフトウェアに関する規定を、アジャイル方式のような最新のソフトウェア開発手法に対してより適用しやすいものとするを意図したASU案を公表しました。本ASU案では、ソフトウェア開発プロジェクトの時系列の開発段階に応じた会計処理の規定を削除したうえで、下記の2つを満たした時に費用の資産化を開始することが提案されています。

- 経営者がソフトウェア開発プロジェクトを承認し、資金の拠出を約束 (commit) している
- プロジェクトが完了し、意図された機能を実行する目的でソフトウェアが使用される可能性が高い (完了可能性要件)

本ASU案では、プロジェクトの完了可能性を評価する際に、企業はソフトウェアの開発活動に関連する重要な不確実性が存在するか否かについて検討することが提案されています。また、本ASU案では、資産化された内部利用のソフトウェアに関するキャッシュ・アウトフローを、キャッシュフロー計算書において投資活動区分内の独立した項目として表示することが提案されています。

他方、本ASU案では、外部利用のソフトウェアに関する既存の規定や、内部利用のソフトウェアについて資産化できる費用の性質に関する規定、内部利用のソフトウェアについて費用の資産化を終了する時点に関する規定については、変更は提案されていません。

本ASU案は、適用開始日以降に発生する費用から将来に向けての適用又は遡及適用 (完全遡及アプローチ) のどちらも認めることが提

案されています。なお、本ASU案に基づく改訂の発効日及び早期適用が認められるかについては、本ASU案に寄せられるコメントを踏まえて決定されます。

コメントの募集期限は、2025年1月27日です。

-----  
KPMG関連資料：  
Defining Issues (英語)

**2** ASU案「企業結合 (トピック805) 及び連結 (トピック810)：変動持分事業体の取得における会計上の取得企業の決定」

FASBは、2024年10月に法的な被取得企業が変動持分事業体 (VIE) である場合の一部の企業結合における会計上の取得企業の決定に関する規定を変更し、VIE以外の企業の取得の際の規定と一致させるASU案を公表しました。現行の規定では、VIEの取得を伴う企業結合においてはVIEの主たる受益者が常に会計上の取得企業であると規定されており、VIEの取得を伴う企業結合 (SPACを利用した取引を含む) を逆取得として会計処理することはできず、VIEの取得とVIE以外の企業の取得の会計処理に不一致が生じていました。

上記の課題を踏まえ、本ASU案では、事業の定義を満たすVIEの取得が主に持分 (equity interest) の交換により行われる場合、サブトピック805-10のガイダンスを考慮して、会計上の取得企業を決定するようにすることが提案されています。他方、主に持分の交換以外の方法でVIEの取得が行われる場合に主たる受益者を常に会計上の取得企業とする規定については、変更の提案がされていません。

本ASU案は、適用開始日以降の取得から将来に向けて適用 (早期適用可) することが提案されています。なお、本ASU案に基づく改訂の発効日は本ASU案に寄せられるコメントを踏まえて決定されます。なお、本ASU案に対するコメントの募集は、2024年12月16日で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](https://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://kpmg.com/jp/ja/home/insights/2016/05/accounting-standards/j-gaap.html>

#### IFRS 会計基準

<https://kpmg.com/jp/ja/home/insights/2016/05/accounting-standards/ifrs.html>

#### 修正国際基準

<https://kpmg.com/jp/ja/home/insights/2016/05/accounting-standards/jmis.html>

#### 米国基準

<https://kpmg.com/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

井口 崇

✉ [azsa-accounting@jp.kpmg.com](mailto:azsa-accounting@jp.kpmg.com)

---

# 税務情報 (2024.10-11)

KPMG税理士法人

本稿は、2024年10月から11月に国税庁及び経済産業省等から公表された税務情報についてお知らせした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。



kpmg.com/jp/tax-topics

## 2024年度税制改正関連情報

- 東京都主税局 – 外形標準課税の対象法人の見直しに関するQ&Aの公表
- 国税庁 – 改正産業競争力強化法の施行に伴い適用が開始された税制措置に係る通達の公表

2024-10-21

(KPMG Japan e-Tax News No.318)

東京都主税局は2024年10月17日、2024年度税制改正において外形標準課税の対象法人が見直されたことを受け、「外形標準課税に関するQ&A」のページに、外形標準課税の対象法人の見直しに関するQ&Aを公表しました。

また、国税庁は2024年10月18日、2024年度税制改正で整備された戦略分野国内生産促進税制及び中小企業事業再編投資損失準備金制度（特別事業再編計画に係る措置）に係る通達を公表しました。

### 【詳しくはこちら】

日本語版：<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/jp/pdf/2024/jp-e-taxnews-20241021.pdf>

## 国税庁

- 法人税基本通達等の趣旨説明の公表

2024-10-28

(KPMG Japan e-Tax News No.319)

国税庁は2024年10月24日、2024年度税制

改正等に対応して発遣された「法人税基本通達等の一部改正について（法令解釈通達）」（2024年6月21日付）に係る趣旨説明を公表しました。

### 【詳しくはこちら】

日本語版：<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/jp/pdf/2024/jp-e-taxnews-20241028.pdf>

## 経済産業省

- ストックオプション税制に係る2024年度税制改正の経過措置に関する資料の公表

2024-10-30

(KPMG Japan e-Tax News No.320)

経済産業省は、ストックオプション税制に関する情報を集約している「ストックオプション税制」のページにおいて、2024年度税制改正における税制適格ストックオプションの要件の見直しに係る経過措置の適用に際し留意すべき事項を解説する資料を公表しました。

### 【詳しくはこちら】

日本語版：<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/jp/pdf/2024/jp-e-taxnews-20241030.pdf>

## 国税庁

- 所得合算ルールに相当する制度に係る通達の趣旨説明の公表

2024-11-12

(KPMG Japan e-Tax News No.321)

国税庁は2024年11月8日、2023年度税制改正で創設されたグローバル・ミニマム課税のうち所得合算ルールに相当する「各対象会計年度の国際最低課税額に対する法人税」について、2024年度税制改正に対応して発遣された「法人税基本通達等の一部改正について（法令解釈通達）」（2024年8月5日付）に係る趣旨説明を公表しました。

### 【詳しくはこちら】

日本語版：<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/jp/pdf/2024/jp-e-taxnews-20241112.pdf>

英語版：<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/jp/pdf/2024/jp-en-e-taxnews-20241112.pdf>

## 国税庁

- 「ストックオプションに対する課税(Q&A)」の改訂

2024-11-26

(KPMG Japan e-Tax News No.322)

国税庁は、2024年度税制改正等を踏まえ、「ストックオプションに対する課税(Q&A) (情報)」(2024年11月13日付)のペー

ジにおいて、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「ストックオプションに対する課税（Q&A）」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/2024/jp-e-taxnews-20241126.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。

[kpmg.com/jp/tax-topics](https://kpmg.com/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、内藤 直子、  
芝田 朋子

✉ [info-tax@jp.kpmg.com](mailto:info-tax@jp.kpmg.com)

# これだけ海外赴任準備 —必ず押さえておくべきポイント— 第7回 中東・カンボジア

KPMG Lower Gulf Limitedドバイ事務所  
ジャパンデスク

笠間 智樹 / パートナー

KPMGカンボジア  
マーケット部

香山 弘毅 / マネジャー

アラブ首長国連邦 (UAE) に進出する日系企業は中東を中心に広いエリアをカバーすることが一般的です。各国で各種規制はさまざまであり、近年改正や新しい制度の導入が頻繁に見られますので、コンプライアンスに準拠し、ビジネスの最適化を図るためには常に最新の情報を入手するよう心がけることが大切です。

本稿では、主に湾岸協力理事会 (GCC) 加盟諸国の最新の規制動向について解説します。

また、カンボジアでは、法規定が十分に整備されていないことを背景として、税務調査で理不尽な指摘がなされることが少なくありません。このような状況を改善するために、2023年7月のフン・マネット首相の就任後に公表された施策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。



笠間 智樹  
Tomoki Kasama



香山 弘毅  
Koki Kayama

## 中東

### 1. 広いカバーエリアでの各種規制

GCC 6カ国をはじめとする各国の外資規制、税制、労働関連規制などさまざまな規制を理解することが必要である。

### 2. UAE進出時には各種規制の改訂や新しい制度の導入の情報を入手

昨今、さまざまな改正や新しいルールの導入が見られるので常に情報をアップデートすべきである。

## カンボジア

### 1. 税務調査の不透明性とその背景

税務調査の不透明性が高いと言われるカンボジアの状況と、新首相就任後に公表された施策の理解が重要である。

## ① 中東の最新規制の動向 <GCC諸国>

### 1.はじめに

ドバイ首長国およびアブダビ首長国を含むUAE（アラブ首長国連邦）には数多くの日系企業が進出しています。UAEに進出している日系企業がビジネスでカバーするエリアはUAEだけではなく、サウジアラビアを含むGCC諸国、さらにはレバノンやヨルダン、イラクなどを含むGCC以外の中東地域や北アフリカ、中央アジアもカバーしているケースがあります。このような広いエリアにおけるそれぞれの国の税制をはじめとする規制を理解することはとても重要です。

### 2.GCC諸国内での各種規制の特徴

#### (1) 概要

この広いエリアのなかで特に日系企業の関心が高いGCC諸国について説明します。

GCCにはUAE、サウジアラビア、カタール、バーレーン、オマーン、クウェートの6カ国が含まれます。これらの国は豊富な天然資源からの収入により、税収に頼らず、税金のない国というイメージがありました。ところが現在では以下の表（図表1参照）のとおり多くの国で法人税および付加価値税（VAT）が導入済みです。

GCC諸国は比較的小さな国が多く、最も大きなサウジアラビアでも人口3千万人強でGDP規模は世界で20位ほどです。このため1つの拠点で複数国をカバーすることになりますが、どの国にどのような形態で進出するかは重要です。各国でのビジネス環境や物流の利便性などに加えて税制や労働法、外資規制などの各種規制を比較検討しなければなりません。

#### (2) 外資規制

たとえば、過去にはバーレーンが地域統括拠点として選ばれることがありました。しかし、昨今オマーンやUAEで外資規制が緩和され、その優位性は薄れています。一方、サウジアラビアでは地域統括拠点（RHQ）ルールが導入され、政府系企業との取引を行うにはサウジアラビアでの拠点設立を検討しなければなりません。

#### (3) 税制

税制についてはさらに注意が必要です。先ほどの表のとおり、法人税はほとんどの国で導入済みですが、UAEのように法人税率0%の可能性がある国もあればサウジアラビアのように20%の国もあります。そして、OECDの「税源浸食と利益移転」（いわゆるBEPS）2.0第二の柱のグローバルミニマム課税制度が各国で順次導入されており、このGCCでも順次導入が検討されています。バーレーンでは2025年1月から15%のミニマムポップアップ税が導入される予定ですし、UAEではまだ未導入です

が、15%のトップアップ税導入が決まっています。クウェートでもグローバルミニマム課税を意識した法人税法の改正が予定されています。このように今後各国で15%のミニマムポップアップ税が導入されますと進出国による法人税負担に差がなくなってくるかもしれません。

#### (4) 労働関連規制

一方、労働関連規制は各国で相違が見られます。GCCでは人件費は比較的高く雇用に関する規制には留意が必要です。サウジアラビアやUAEでは自国民雇用促進ルール（サウダイゼーション、エミラティゼーション）があり、自国民を雇用する一定のルールがあります。これが年々厳格化しており、コストアップ要因となっています。ただし、フリーゾーン内では規制が及ばないなど各フリーゾーンのルールも把握する必要があります。オマーンでは外国人の職業規制の範囲が拡大されてきています。

#### (5) その他留意点

税金の話に戻りますが、GCCでは現在個人所得税を導入している国はありません。しかし、オマーンで個人所得税の導入が検討され、すでに法案が国務院に提出済みです。個人所得税が導入されると従業員の手取りが減り、会社が補填のため給与金額を上げるとコストアップとなります。

その他、詳細は省きますが、GCCでは

図表1 GCC諸国の主な税金

	UAE	サウジアラビア	カタール	バーレーン	オマーン	クウェート
法人税率	0%、9%	20%	10%	未導入 <sup>(注1)</sup>	15%	15% <sup>(注2)</sup>
VAT 税率	5%	15%	未導入	10%	5%	未導入
個人所得税率	未導入	未導入	未導入	未導入	未導入	未導入
源泉税率	0%	5%、15%	5%、0%	未導入	10%	Retention Tax 5%

※注1：炭化水素関連企業のみ課税

※注2：GCCを除く外国企業にのみ課税

出所:KPMG作成

近年、経済的実態規制（ESR）や究極の親会社規制（UBO）、国別報告書（CbCR）などさまざまなルールが導入され、準拠すべきコンプライアンス事項が増えていきます。

#### （6）近年の規制変更

このようにコンプライアンス違反とならないよう常に最新のルール改正などには敏感になる必要があります。ルールに従うだけでなく、場合によっては進出地域や進出形態にも影響を与えるような大きな改正もありますので、最新情報を常に入手できるような体制が必要です。2023年6

月からUAEで法人税法がスタートし、3月決算会社には2024年4月1日から法人税が適用されています。このため、個々の企業の所得に課せられる法人税率が0%なのか9%なのかチェックが必要ですし、ガバナンスの在り方によってはUAE国外企業であってもUAEで法人税が課せられる可能性もあります（恒久的施設、いわゆるPEが存在するケースやUAE国内でコントロールされているUAE国外企業など）。

ご参考まで過去4年間におけるGCCでの規制の変更について主なものを以下に掲載します（図表2参照）。

以上のように、変化の大きい複数国をカバーするのは簡単なことではありません。複数国の最新の情報を提供できる信頼のおける専門家に常に相談できるようにしておくことをお勧めいたします。

## II 税務問題と政府の施策 ＜カンボジア＞

### 1. 経済環境

カンボジアは、すでに多くの日本企業が進出している隣国のタイ、ベトナムと比較

図表2 GCC諸国における最近の主な規制変更

	UAE	サウジアラビア	カタール	バーレーン	オマーン	クウェート
2020年1月					外資規制緩和 国別報告書導入	
7月		VAT税率を5%から 15%へ引上げ	BEPS行動計画13に 沿った移転価格文 書化導入			
9月	外資規制緩和			商社会社法改正		
10月		不動産取引税導入				
2021年2月				国別報告書導入		
4月					VAT導入	
10月					不動産取引に関する VATガイダンス公表	
11月			ESR規制導入			
12月		電子インボイス制度 導入				
2022年1月				VAT税率を5%から 10%へ引上げ		
2月	労働法改正					
4月	内部通報制度導入					
2023年1月	VAT法改正	電子インボイス制度 フェーズ2開始				
6月	法人税導入					
10月					VAT規則改正	
2024年1月		RHQルール開始				
9月					外国人就業規制改正	
11月	VAT法改正予定					
2025年1月				ミニマムポップ アップ税導入予定		
2025年中		法人税法改正予定	VAT導入予定		個人所得税導入予定	法人税対象拡大予定

出所：KPMG作成

して人件費が安く、労働集約型の日系企業の進出先として優位性があると考えられています。

また、GDP成長率については、コロナ禍前は8%前後、コロナ禍後も5%前後で推移しており、今後は市場としての魅力も増してくると考えられます。

そのため、近年ではタイ+1、ベトナム+1の投資先として検討される機会も増えてきている状況です。

## 2. 税務調査の不透明性

このように、日系企業にとっても魅力的な経済環境となっている現在のカンボジアではありますが、税金に関する法規定が十分に整備されていないため、税務調査において法規定に基づかない理不尽な指摘がなされることが少なくありません。

税務調査での指摘により不測のキャッシュアウトが発生するケースも多く、事業運営の不透明性を高めています。このことが、新規進出を躊躇させ、既進出企業の撤退を後押ししてしまっている要因となっています。

## 3. 投資環境の整備

そのような状況のなか、2023年7月に、38年間首相を務めてきたフン・セン氏が辞任し、息子であるフン・マネット氏が新たに首相に就任しました。

フン・マネット氏の首相就任後に公表された施策は、現在の課題を解決し、外資企業の投資を呼び込むことを目的としたものが多く増えており、税務に関する具体的な施策を紹介します。

### (1) 首相直轄の税制改革

#### タスクフォース

2024年2月にフン・マネット首相が自ら主導するかたちで、税制改革タスクフォースが結成されました。

税制改革タスクフォースは、税務調査を

自ら実施することはないものの、海外企業から改善要望の多い税制関連の課題のヒアリングを行い、租税総局(GDT)や関係省庁と調整を行い、課題を解決することを目的としています。

また、その過程で認識された課題は首相に報告され、今後の政策に活かされることになっています。

GDTの指摘事項に対して何度も異議申し立てを行っても進展が見られなかった事案が、税制改革タスクフォースが介入することで早期に解決するなど、すでに一定の成果が見られています。

### (2) 税務調査の標準作業手順書

税務調査において、担当官によって税務調査の方法にばらつきがあることも大きな問題点となっていました。

税務調査官が遵守すべき一定の基準として、税務調査の標準作業手順書が2024年4月に公表されました。

税務調査の対象企業の選定方法、税務調査が免除される基準、税務調査の流れが明文化され、納税者にとっても税務調査の透明性を高めるものとなっています。

### (3) Special Tax Audit Unit (STAU)

税務コンプライアンスを遵守している企業に対して、適切な税務調査を行うことを目的として、GDTと同等の地位を有するSTAUが2024年7月に創設されました。

税務コンプライアンスを遵守していると判断された企業の税務調査は、GDTではなくSTAUが実施することになっています。

STAUには、より経験豊富なスタッフが配属されるといった話を聞きますが、具体的な運用はまだはじまっていないため、現時点では効果はまだ表れていません。

しかしながら、日系企業の多くは税務コンプライアンスを遵守しているため、STAUにより適切な税務調査が行われ、今後理不尽な税務指摘が減少することが期待されています。

## 4. まとめ

最近の税制関連の新たな施策を見ると、海外企業、特に税務コンプライアンスを遵守している既進出企業を大切に、新規進出を呼び込もうとするカンボジア政府の姿勢が明確に表れています。

今回紹介させていただいたのは、税務に関連する施策とさせていただきますが、税務以外の投資環境を改善する施策も公表されています。

投資環境の改善に向けた政府の新たな施策は、今後も継続すると考えられます。

#### 関連コンテンツ

KPMGは、日本企業の海外事業展開をこまやかに支援するため、世界主要約30カ国90都市の日本人および日本語対応が可能なプロフェッショナルを配しています。

各国の最新情報については、下記をご覧ください。

海外進出支援窓口

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

アラブ首長国連邦(UAE)

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

カンボジア

<https://kpmg.com/jp/ja/home/services/global-support/cambodia.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 Lower Gulf Limited

笠間 智樹 / パートナー

✉ [tkasama1@jp.kpmg.com](mailto:tkasama1@jp.kpmg.com)

KPMGカンボジア

香山 弘毅 / マネージャー

✉ [kkayama1@kpmg.com.kh](mailto:kkayama1@kpmg.com.kh)

# グローバル進出に向けた大学発 スタートアップの取組み ～成功事例を生み出し、チャレンジを促進する～

関西スタートアップアカデミア・コアリション  
KSACプログラム代表

室田 浩司氏

あずさ監査法人  
企業成長支援本部

阿部 博 / パートナー

佐藤 太基 / パートナー

須藤 章 / マネジャー

世界に挑戦できる競争力の高い大学発スタートアップを創出することを目指し、支援事業を行っている「関西スタートアップアカデミア・コアリション (KSAC)」<sup>1</sup>。KSACプログラム代表者であり、スタートアップ・エコシステム共創プログラム全国ネットワークでも活躍されている室田 浩司氏に、あずさ監査法人の阿部 博が大学発スタートアップの昨今の傾向や課題、日本と米国の環境の違い、グローバル進出における展望や人材創出などについて話を聞きました。

## ✔ POINT 1

大学発スタートアップが取り組んでいる注力テーマ

大学発スタートアップでは、ディープテック系および学生主体のスタートアップの大きく2つがテーマとして取り上げられている。特に、国立の研究型大学といわれるところについては、ディープテック系が多い傾向にある。

## ✔ POINT 2

グローバルを見据えた日本と世界でのディープテックに取り組む目線の違い  
米国で流行っているものが、必ずしも日本と同じかと言われるとそうではない。コミュニケーション力による影響で、日本の技術やサイエンスがしっかりしていても、わずかな調整ができないがゆえに、世界に組み込んでいけないことがある。

## ✔ POINT 3

大学発スタートアップからグローバル人材を育成するために取り組むべきこと

今後グローバル人材は、日本で進めていることを海外に伝えて、一方で海外からも意見をもらえるようなインタラクションが必要となる。



阿部 博  
Hiroshi Abe



佐藤 太基  
Daiki Sato



須藤 章  
Akira Sudo

## ① 大学の研究成果や、学生の才覚を生かしたスタートアップを支援

**阿部** 大 学発スタートアップが今どんな状況なのか、まずは室田さんの印象を教えてくださいませんか。

**室田氏** 確実に盛り上がっていますね。当然、玉石混交ではありますが、全体的に勢いがあるというのはとてもいいことだと思います。

大学発スタートアップは、大きく2つに分かれます。1つはディープテック系。これは大学の理工医学系のサイエンスを基盤とした研究成果の事業化です。2つ目が学生主体のスタートアップで、若い人の才覚や行動力で新しいビジネスを生み出そうという動きです。



関西スタートアップアカデミア・コアリション  
室田 浩司氏

**阿部** 大学によってはディープテックに力を入れるなど、何か傾向はあるのでしょうか。

**室田氏** 国立の研究型大学といわれるところは、やはりディープテックが多いのではないのでしょうか。それぞれの大学に違いがあるので、個性を生かしていくことが大事だと思います。

**阿部** 先日開催された「KPMG Global Tech Innovator Competition 2024」<sup>2</sup> (以下、「GTI」という) で、どんな会社が出ているかを見ると、1つはヘルステック、いわゆる

医療とテクノロジーの融合です。もう1つはやはり環境関係。ほかにデジタル情報などもありました。こうしたなかで、日本の勝ち筋というか、これから伸ばしていく分野はどのあたりだとお考えですか。

**室田氏** いろいろな考えがあると思います。私の個人的な見解としては、AIを含めたデジタル分野については、米国などの海外や外資系企業などで開発されたものをうまく取り入れることに注力した方がいいのかな、という気がします。

決して日本での開発を否定しているのではなく、やはり日本の原点はものづくりにあると思うのです。なかでも化学工業に産業競争力があり、新しい素材の開発、環境に適應した製造方法、エネルギーのコントロールなどの分野が勝ち筋になるのではないのでしょうか。ライフサイエンス、クリーンテックなども注目すべき分野です。

**阿部** GTIでは、日本のスタートアップが世界の流れに合っているのか、受け入れられるのか関心を持って見ていました。日本と世界では、ディープテックに取り組む目線に違いはあるのでしょうか。

**室田氏** 日本ではやっているものが米国でメジャーなのか注意深く見ていくと、微妙なズレがありますよね。そのズレを調整するのがコミュニケーション力だと思います。日本の技術やサイエンスがしっかりしていても、わずかな調整ができないがゆえに、なかなか世界に組み込んでいけないという面はあります。

**阿部** その要因は語学力もあるだろうし、しかるべき人に接触できるかどうか、という課題があるのではないかと思います、いかがですか。

**室田氏** おっしゃるとおりですね。ただ、昔に比べると克服する道筋は見えてきています。最近はSNSなどコミュニケーション

ンツールが発達してきたので、コンテンツの内容が優れていて、それを相手に伝えられるコミュニケーション力があれば、突破できるのではないかと感じています。

## ② 人材創出を目的として、大学の枠を越えた教育の機会を構築する

**阿部** なるほど。そういう意味でいうと、個々のスタートアップでは、いかに多様な人材を集めてくるかが重要になりますね。大学発スタートアップを見ていると、非常に語学が堪能な人もいれば、どちらかというと研究重視の方もいますよね。

**室田氏** あとは教育、いかに訓練するかということですね。

**阿部** 訓練に関しては、日本の大学全体を見たときに、大学による差は感じますか。

**室田氏** 確かに差はありますが、能力の問題というよりも、コミュニケーションの機会と本人の意欲ですね。機会を意図的につくれば、どこの大学でも人材は生まれてくると思います。

学生にモチベーションを与えて、いかに自主的に動いていくかという仕掛けづくりが大事。自分で失敗したり恥をかいたりしながらも、さらに前に進んでいく環境や枠組みが必要だと思います。

**阿部** そういった認識を広げていくために、大学に横串を通すような動きがあってもいいかなと思いますが、どうでしょうか。

**室田氏** そうですね。大学のなかでは、どの学部学科でも受けられる共通科目があり、アントレプレナーコースが組み込まれているところが多いです。

大学の体力によってはカリキュラムの充実度に濃淡があるので、解消するための動

きもあります。地域のなかで連携し、大学の枠を越えた共通のカリキュラム作成など、スタートアップの支援事業をやり始めているところですよ。

**阿部** 横串を通すような動きも生まれているのですね。大学の財力が弱いからといって、学生に資質がないわけではなく、可能性はある。日本全体としていかに動いていけるか、大事なポイントだと思います。

**室田氏** おっしゃるとおりです。たとえば関西では、大学の講義内容やスケジュールなどをまとめたシラバスを、参画している大学の全員がオンラインで見られるようにしています。手続きをすれば他大学の講座も受講できるんですよ。自分が所属する大学だけでなく、他の大学の学生との交流の機会も生まれます。

### III

## 米国と日本の大学におけるスピード感や研究開発費の違い

**阿部** 米国の大学と日本の大学では、どんな違いがあるのでしょうか。

**室田氏** ひと言では言えないほど、たくさんありますね。西と東、各大学間でもカラーが全然違います。

たとえば昨今ではサステナビリティやグリーンエネルギー、環境重視の研究などが行われていることは、もちろん日本でも認識しています。しかし、学部や学科のなかに講座を組み込むことはできたとしても、手続きやしがらみの関係で、新しい学部や学科をすぐにつくるのは難しいですね。

米国ではトレンドに合わせてグリーンエネルギー学科をつくったり、核融合が最近脚光を浴びてきたと思ったらそれに関連した研究組織を即座に立ち上げる。その機動力がすごいと思います。

**阿部** だからこそ、大学の知とそれに関わ

る産業がすぐに集まって、パワフルに前進していくというところがあるのでしょうか。

**室田** それと、意外に知られていないのですが、産学連携の分野では、民間企業と大学との共同研究費を米国と日本で比較すると、日本のほうが比率は高いんですよ。米国は連邦政府や州政府などから出る研究開発費が圧倒的に多く、民間企業との共同研究は5〜6%ぐらいです。

日本では大学の差はありますが、旧帝大でも10%です。それはいい面も、そうでない面もありますが、大学の構造に大きく影響を及ぼしつつありますね。

加えて、米国はご存じのとおり寄付の文化です。サイエンスやアカデミアに対して、個人の成功者や財団から多額の支援があります。ある程度の目的はありながらも、多少の自由度はあるので、この辺の差が大きいのではないかと思います。

**阿部** 確かに日本は寄付の文化がないと言われますね。スタートアップの世界や海外をよく知っている人たちが、自分たちが成功したらやってみようという動きは起こり得るのでしょうか。

**室田氏** それを期待したいし、何とか実現していきたいですね。起業家として成功し、それなりの経済的基盤を持っている人が米国に比べると日本は圧倒的に少ないというのが課題です。スタートアップの支援は、将来の投資家を増やすことにも副次的につながっていくのではないかと思います。



有限責任 あずさ監査法人

**阿部 博**

**阿部** お金が動かないと、ディープテックはなかなか世に出てこないで、研究開発費はやっぱり大事なところですよ。

### IV

## グローバルな人材を育成し、活動するための課題と基盤づくり

**室田氏** 教育の面では、大学としても変わるべきことはあると思います。今、修士や博士課程の学生は1つの研究室に所属して、その教授からマネジメントを受けながら論文を書き、アカデミアのキャリアを積んでいきます。

サイエンスや産業も、コミュニケーションから生まれるものです。1つの研究室だけに所属して指導を受けると言う、いわゆる蛸壺状態を変えていかなければならないかもしれません。アドバイスを受けられ、他の学会のコミュニティにも入れるようにする。そして、いろいろな人と接していけば、大事な素養を高められるのではないのでしょうか。そういう改革も必要かもしれませんね。

**阿部** やっぱり日本は、ムラ社会というところがあるかもしれません。それをどんどん変えていきたいですね。グローバル化もその1つではないでしょうか。日本の良いところを生かして、広げていきたいですね。

**室田氏** そうですね。昔は、海外で起きていることや海外の知識を日本に持ってきて、「だから日本をこうしないといけない」という人が国際人と言われていたと思います。それを否定するわけではありませんが、これからのグローバル人材は、「日本で我々はこうやっているよ」ということを海外に伝えて、逆に向こうからも意見をもらえるようなインタラクションが必要ではないかと思います。

**阿部** 今まさに国際ワーキンググループのなかで、グローバルに出ていこうとして

いますが、どんなところを目標にしていますか。

**室田氏** 大学から生まれたスタートアップが海外で活動できる基盤を作り、1社でも2社でも持続的に増やしていきたいと考えています。その活動の大切なことの1つは、海外のマーケットでちゃんと売上を立てること、2つ目が、海外投資家からの資金投入、そして3つ目が、経営者のなかに日本人以外の人も含む多様なマネジメントチームにすることです。この3つを後押しするために、微力ですが貢献していければと考えています。

このなかでセンシティブだと思うのは、海外の投資家から投資を受け入れることです。たとえば実際に海外投資家が入ると、非常にいろいろな制約や要求が出てきますよね。経営権は米国主体にしる、本社は米国に置き、あるいは日本の大学がライセンスしたテクノロジーは全部買い取るなどがありますが、そうした問題をどうやって解決するかはケースバイケースだし、そのつどいろいろと考えていくしかありません。それでも海外からある程度の投資を受けるのは、意義あることも多いと思います。

**阿部** 逆にそういう海外の資金を日本のファンドに受け入れて、そこから増やしていくというのはどうでしょうか。

**室田氏** それは鋭いアイデアですね。ちょっと手前味噌になるのですが、今ちょうど台湾政府から私どものファンドに資金を出していただいて、日本の大学に投資できる枠組みをつくれるよう、台湾政府と話し合いをしているところです。これは多分、日本の大学では初めての試みだと思います。

**阿部** そういうワンクッションを置く形であれば、ドラスティックに変わらずに投資が円滑に進み、しかも資金を集めること

ができそうですね。

日本のスタートアップがグローバルな企業と新規の取引をするうえで、壁となっているのは何だと思えますか。

**室田氏** スタートアップの方に伴走して我々も海外に行くことがあります、意外に海外の企業から、日本の企業と取引しているかを聞かれることが多いですよ。まず国内での実績を求められることに、少し意外に思うこともありました。

今の世の中で主なプロダクトといえば、モノよりも情報、デジタル、ソフトウェア、あるいはコンセプトが多い。そうすると、判断するのも大変なので、目に見えるモノや、モノを裏付けるデータなどをしっかり示したほうが確率は上がるのではないかと感じています。

あとは、最近の大手の海外企業と新しいビジネスをする時に、コーポレートベンチャーキャピタルを持っていたり、いろいろなアクセラレーターと連携していたりして、まずそっちに持って行ってほしいという話になります。いろんなコミュニティの重層的なつながりも考えて、アプローチする必要があると思っています。

**阿部** 結局、知っているか知らないか、という面が結構大きいですね。やっぱり信頼につながりますよね。

**室田氏** 確かに大きいですね。同じような技術やテクノロジーで、こっちのほうが上なのにも思っている、認知されているほうが大企業から採用されることも多いです。

## V

### 日本の優れた技術力を強みに、柔軟にビジネスを展開していく

**阿部** 最近、海外の人から聞いたのですが、海外の大学ではトライアンドエラーで製品を開発し、ダメだったら作り直して

売っていくから伸びが早いと。日本の製品は作り込んでから売るので、質は良いがなかなか出てこない。GTIでも日本の技術力はすごいと感じたのですが、このギャップをどのように見えていますか。

**室田氏** それは文化とやり方の違いがあると思います。海外はいわゆるアジャイル型で、何度も市場に出して、改善していくというソフトウェア的なやり方です。日本は一つひとつ作り上げていくウォーターフォール型という違いがあります。

世の中の流れとしてはアジャイル型がいいと言われますが、領域によって違うと思います。素材の開発やライフサイエンスのドラッグスクリーニング、細胞治療のというのは、すべての工程をアジャイル型でやるわけにもいきません。研究や事業の領域によって、両方の長所を取り入れていくべきだと思います。

**阿部** そうですね。日本のようにウォーターフォール型だと資金と時間がかかるので、ファンドも15年や20年など長期の資金を入れ、海外がまねできないようなものを出していきつつ、アジャイル型も取り入れていく。その流れができてくると、もっと多様化していくのではないのでしょうか。

**室田氏** おっしゃるとおりですね。それは会社を創設する前もそうですし、創設後のマネジメントにも言えると思います。たとえば、ベンチャーキャピタルの方が投資して社外取締役を派遣したとします。その社外取締役が、いつまでにアウトプットしてほしいか経営陣に伝えて、それができなかった場合、なぜできないのか原因を分析しろと問い詰め、締め上げる空気になることがあるんですよ。米国で伸びているスタートアップでは、必ずしも主流と言うわけではありません。メンタルもサポートできる専門家が、アントレプレナーに対してエンカレッジします。必要なときには厳しいことも言う。それだけ経営とメンタル

が一緒ですよ。監視するのではなく、マイルド自体を変えないと最終的な成功は難しいと思います。

**阿部** エンカレッジしていいところを伸ばさないと、本当のスターは生まれない。スポーツ選手もそうですよね。日本のスタートアップ事業において、この3、4年がとても大事な時期だと確信しています。最後に、目指している姿について教えていただけますか。

**室田氏** 海外で四苦八苦しながらも活躍している事例を1つでも多く示して、若い人たちに身近に感じてもらいたいですね。「チャレンジって大変だけど素晴らしいんだな」と思ってほしい。グローバルにチャレンジする意味を、実感してもらえるように発信していくことが目標です。

**阿部** まさに日本の空気感を変える、文化を変えていくような活動ですね。今日はありがとうございました。

1 「関西スタートアップアカデミア・コアリション」(略称、KSAC)

関西の大学・産業界・金融界・自治体等70以上の機関が参画し、地域や組織を超えて連携を図り、人材・研究課題・資金の好循環をつくり、関西における起業家の裾野拡大、大学発スタートアップを連続的に創出していくことで、世界に伍するスタートアップ・エコシステムの構築をめざすプラットフォームです。  
<https://ksac.site/>

2 KPMG Global Tech Innovator Competition in Japan 2024

<https://kpmg.com/jp/ja/home/insights/2024/02/kpmg-private-enterprise-global-tech-innovator-in-japan-2024.html>

KPMG Insight 連載

「スタートアップ×人材」

「スタートアップ×人材」シリーズは、官公庁、スタートアップ企業、アカデミアから有識者をお招きし、プロフェッショナル人材領域にフォーカスしてご意見を伺う連載です。

<https://kpmg.com/jp/ja/home/insights/2024/01/interview-kpmginsight.html>



関連コンテンツ

ウェブサイトでは、企業成長支援について紹介しています。

<https://kpmg.com/jp/ja/home/services/advisory/ipo/domestic-listing.html>

本稿に関するご質問等は、以下の担当者までお願いいたします。

有限責任 あずさ監査法人  
阿部 博/パートナー

✉ [hiroshi.abe@jp.kpmg.com](mailto:hiroshi.abe@jp.kpmg.com)

# スタートアップの成長戦略の変容（後編）

あずさ監査法人

企業成長支援本部

坂井 知倫 / 本部長・パートナー

古口 長一郎 / マネジャー

2008年のリーマン・ショック以降、国内の新規上場社数は右肩上がりに増加し、近年は年間90社程度で安定して推移しています。スタートアップの資金調達額も年間1兆円を目指せるところまで増加しています。しかしながら、2022年4月の市場再編以前と比べてグロース市場を中心としたスタートアップのIPOは上場社数は堅調なもの、全体的に閉塞感が目立ち、上場後の株価推移も7割以上も芳しくありません。一方で、スタートアップを取り巻く環境は変化しています。東京証券取引所の「市場区分の見直しに関するフォローアップ会議」において、グロース市場の上場維持基準の引き上げについて議論されています。さらに、非上場株式の流通市場（セカンダリーマーケット）の整備など、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、政府等によるスタートアップ支援により、大学や研究機関の要素技術を基にした研究開発型企業や、大企業の事業再編によるカーブアウト企業のIPO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。

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資金調達手段の多様化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

世界や日本の主要な株式指数が堅調に推移するなか、グロース市場を牽引する成長性が高い企業が乏しく東証グロース250指数は低迷が続き、国内のIPOマーケットにおいてオフアリングサイズの変化やダウンラウンドIPOなどで影響が表れている。

## POINT 2

最近のIPO事例では、大学および研究機関の要素技術を基にした研究開発型企業および大企業からのカーブアウトした企業や、M&Aを活用して成長を図る企業のIPOが注目されている。

## POINT 3

非上場株式の流通市場に関する規制緩和において金融商品取引法の改正などが進んでおり、特定投資家向け銘柄制度（JSDA Shares and Investment trusts for Professionals 以下、「J-ships」という）制度を活用した資金調達事例や、非上場のセカンダリーマーケットを立ち上げようとする動きが活発になっている。上場市場と非上場市場が両輪として発展することが国内スタートアップのステージを引き上げることにつながる。



坂井 知倫  
Tomomichi Sakai



古口 長一郎  
Choichiro Koguchi

## ① 最近のIPOマーケットの概況

世界経済は、コロナウイルス感染症の影響により未曾有の財政・金融緩和策を契機として急激なインフレを経験しましたが、足元では欧州の消費不振や中国の不動産市況の低迷を背景として経済の減速傾向が各国で散見されています。また、2024年は主要国の中央銀行が従来の金融政策を転換し、大統領や首相の選挙結果によって地政学リスクの変化が顕著になった年でもあります。

そのようななか、海外のIPOに対する資金流入額は失速しました。中国の低迷が主な要因で、2024年3月より証券市場を監督管理する当局が企業の過剰な資金調達などを防ぐためにIPOの審査を厳格化したため、中国市場へのIPOを撤回した企業が相次ぎました。一方で、米国ではIPOへの資金流入が復調しています。高止まりする政策金利を背景に、スタートアップへの投資を控えていた投資家が株高などで警戒感が和らいでいるようです。

日本の株式市場では日経平均株価およびTOPIXが年初より堅調に推移する一方で、東証グロース250指数（以下、「グロース250指数」という）は2020年をピークに安値水準で推移しています。そのようななか、国内における新規上場社数は2022年以降では90社前後で安定しています（TOKYO PRO Marketへの上場社数を除く）。2024年においては、前年比10社減の86社の見込みです（図表1参照）。

日本の新規上場社数が相対的に堅調なのは、上場準備企業が増加していることでもあります。主幹事証券によるアドバイスが踏まえた上場スケジュールが重視される傾向がある点も要因と考えられます。特に、グロース市場への上場申請には主幹事証券の成長性に関する推薦が必要のため、主幹事証券の主導権が強くなる傾向があります。また、主幹事証券の公開引受のリソース逼迫や、大型ファイナンスが期待できるスタートアップへ注力する傾向などから現在の水準を大きく超える新規上場社数は考えにくいです。なお、2021年にはコロナウイルス感染症の影響で上場延

期した企業が多く125社の新規上場となりました。

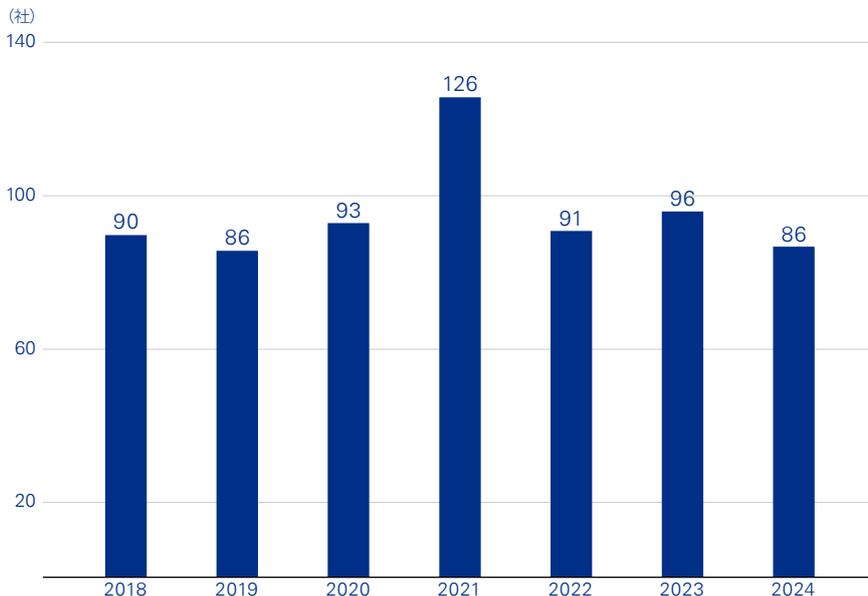
## ② 成長の契機となる新規上場とは

### 1. 東証等の市場再編によるIPOおよび市場変更への影響

2022年4月4日、東証と名証は市場再編を実施し、各市場の構成を刷新しました。市場再編前は、マザーズから東証一部への市場区分の変更基準を緩和（時価総額：250億円→40億円）したことで、東証一部への市場変更（ステップアップ）を前提にマザーズへの新規上場を目指す企業が大半を占める状況が定着していました。経営者にとっては、マザーズへ上場する際に売出を実施せず、東証一部への市場変更時に流動性を高める大義名分から売出を実施することがメリットでした。主幹事証券にとっても、マザーズ上場時のファイナンスの引受による収入に比べ、ステップアップ時のファイナンスのほうが相対的に大きくなるため、マザーズ上場時のファイナンスが小さくても、主幹事業務を積極的に提案していました。

しかし、東証の市場再編によって、プライム市場、スタンダード市場、グロース市場はそれぞれ独立した市場コンセプトを有した市場区分となり、ステップアップ（市場区分の変更）における時価総額基準の緩和措置はなくなりました。また、東証が2020年7月に市場区分の再編に係る第一次制度改正事項を公表し、2020年10月から、新規上場会社の上場申請において新市場の上場基準が適用されたことを受けて、グロース市場（マザーズ市場）からプライム市場（東証一部）にステップアップする会社数は大幅に減り、2022年にステップアップした会社はわずか5社に減少しました。2023年は前年の反動で増加に転じましたが、2024年においては4社のみにとどまっています（図表2参照）。

図表1 国内の新規上場社数の推移



出所：KPMG作成

※2024年は、12月4日時点の上場承認社数を含む。

## 2. 上場後の株価推移から上場時期を考える

スタートアップに早期上場を促す際に「小さく生んで、大きく育てましょう」とよく言われます。成長余地がある過渡期に上場することで成長を加速させるという意味です。しかしながら、事業が成長過渡期の段階で十分な資金を調達できない上場を選択してしまい、投資家の評価が十分に得られない事例が散見されます。

そこで、上場時の時価総額が低いと投資家の評価が得られにくいのかについて、初値時価総額と直近の株価を比較して上場後の株価推移を調べてみました。直近の株価については衆院選を終えて米国大統領選を控えた10月末を基準にし、2023年から2024年10月末までに新規上場した161社について初値時価総額別の傾向を調べました。まず、上場時の初値時価総額が100億円未満の企業については76社/161社と最も多いにも関わらず、直近株価が初値を上回って推移している企業は18社程度(23.7%)にとどまりました。次に、初値時価総額100億円以上300億円未満の企業群についても直近株価を上回っている企業は同じく2割程度です。一方で、初値時価総額が300億円以上の企業は27社中14社(51.8%)が初値を上回って推移しています。つまり、初値時価総額300億円を超えると機関投資家の投資対象として検討されやすく、時価総額が小さい企業群とは上場後の株価推移に明らかな乖離が見られます(図表3参照)。

もちろん、UNIQLOを展開する株式会社

ファーストリテイリングのように、地方取引所から上場し、グローバルカンパニーに大きく成長した事例はあります。しかしながら、先ほどの株価推移からも、ある程度の時価総額が見込める時期に上場する方が機関投資家からの注目を集めやすく、M&Aなどを含めて資本市場のレバレッジをより活用できると考えます。

## 3. グロース市場の改革の必要性

2023年から2024年10月末までに新規上場した161社のうち、グロース市場に上場したのは115社と7割以上の市場シェアを占めています。しかし、その115社のうち公開価格で算出した時価総額の中央値は66億円程度で、プライム市場の時価総額基準である250億円を超えた会社数はわずか15社(約13%)程度にとどまっています。この要因として、東証グロース250指数の低迷により、新規上場時の時価総額の評価が足元では上がりにくくなっているといわれています。この低迷は次のような背景によると考えます。

①グロース市場を牽引する成長企業の不

足

- ②国内の長期金利(10年国債利回り)が14年ぶりの高水準に上昇
- ③M&Aを活用した成長事例の不足

特に、①のグロース市場における牽引役が不在の状態については大きな課題だと感じます。個人投資家による個別株の物色がグロース市場の主体となるため、通常は特定の銘柄に資金が集まり、そこから関連銘柄などに物色が広がり資金が回転します。また、時価総額の評価が高まり人気企業になるとプライム市場へ市場変更するため、機関投資家の投資対象となりうるグロース市場の企業が増えづらい構図になっています。従前のマザーズ市場では高い知名度や一定規模の時価総額、売上高の成長期待が大きいIT関連企業が目立っていました。

②については、これまで国内の新興市場を支えてきた低インフレ・低金利・低成長の持続した経済構造や金融環境が、世界的なインフレや労働市場の逼迫により変化したためと考えられます。株式の現在価値を評価するためには予想利益を金利

図表3 新規上場後の株価の動向(2023年~2024年10月末)

初値時価総額	社数	直近株価* > 初値
100億円未満	76社	23.7% (18社/76社)
100~300億円	58社	22.4% (13社/58社)
300億円以上	27社	51.8% (14社/27社)
合計	161社	28.0% (45社/161社)

出所:KPMG作成  
※直近株価は2024年10月末時点の株価で算出

図表2 ステップアップ(市場区分の変更)の推移

	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
グロース/マザーズ → プライム/東証一部	24社	30社	10社	5社	11社	4社
グロース/マザーズへの上場社数	64社	63社	93社	70社	66社	64社

出所:JPX市場区分の変更基本情報を基にKPMG作成  
※2022年は市場再編後のグロース市場からプライム市場への市場変更会社を表示  
※2024年は、12月4日時点の上場承認社数を含む。

で割って計算することが多いですが、将来性が重視されるグロース企業は財務面よりも利益成長で評価する部分が大きく、金利上昇に伴って割り引かれる額は多くなります。

③については、M&Aを活用した成長戦略を実行する国内スタートアップが不足しています。上場時の資金調達に十分でない点や上場後の株価が低迷するため、M&Aを活用する選択肢がとりにくい企業が多いと推察します。実際に、2023年から2024年10月末までにグロース市場に上場した115社の上場時の資金調達額（公募）の中央値は6億円弱にとどまっています。そのため、上場後の急成長がしにくく、成長率が鈍化していくことを助長している可能性もあります。一方で、最近では上場前からM&Aを活用して成長を遂げている新規上場会社も確認でき、今後の動向には期待したいです。

また、機関投資家は大きな資金を運用するため、一定の流動性を持つ銘柄しか基本的には運用ファンドに組み込むことができません。ファンドに組み込む時価総額の目安として一般に言われているのは時価総額500億円以上、中小型株を対象を広げたファンドでも100億円程度が限度と言われるなかで、グロース市場の上場企業が投資対象になることは限られます。その帰結として、グロース市場の売買の主役は機関投資家ではなく、個人が中心になっていきます。2023年度の株式売買状況については、プライム市場においては海外投資家の売買比率が約70%で個人の比率が約23%と少数派なのに対し、グロース市場は個人

の比率が56%に増加し、海外投資家の比率は約40%にとどまっています。

また、仮説の域を出ませんが、もう1つグロース市場にマイナス影響を与えている可能性として新NISAが挙げられます。日本証券業協会の「NISA口座の開設・利用状況」によると、2024年6月末時点では、新NISA制度を活用した買付額は10兆円を超えて推移しています。ただし、NISA枠での人気銘柄は配当利回りが高く、自社株買いが期待できる日経平均株価に採用されている大手企業が目立ちます。無配や配当性向の低い企業の多いグロース市場企業は現行のNISA制度では敬遠されるため、グロース市場を対象としたNISA制度の拡充も必要なのかもしれません。

東証が主催する「市場区分の見直しに関するフォローアップ会議」において、グロース市場の上場維持基準の引き上げについて複数回にわたって議論されています。論点としては、グロース市場の新陳代謝を促し機関投資家等の資金流入を図るため「上場10年経過後時価総額40億円以上」という基準の引き上げが検討されています。2022年4月の市場再編からそれほど時間が経過していない点などからすぐに上場維持基準の改定がされることは考えにくいですが、今後も議論は継続されると思われるです。

#### 4. IPOに関連するステークホルダーへの影響

主幹事証券は、上場予定会社に対して、長期間にわたり公開指導を行います。

従前はマザーズ市場へのIPOと東証一部へのステップアップのファイナンス時の手数料の合計を獲得できました。しかし、IPOファイナンスの小粒化や市場再編によるステップアップ要件の厳格化によって、IPO引受業務におけるコスト回収が難しくなっています。その結果、上場時に高い時価総額が期待できる会社に対する主幹事業務獲得に向けた競争が激化する一方で、低位の時価総額が見込まれる会社は主幹事の選定へのハードルが高まるという二極化が生じています。また、主幹事業務はもとより、IPOファイナンスにおける引受シンジケート団加入について、個別案件の選別を強める傾向がみられます。

新規上場時のファイナンスにおいてオフアリングレシオとは、公募増資額と売出額の合計金額となるオフアリングサイズを公開価格で算出する時価総額で除した数値をパーセンテージで表したもので、一般的には20~25%が妥当な水準と言われています。市場再編が実施された2022年以降での東証スタンダード市場および東証グロース市場における、オフアリングレシオ（平均値）は増加傾向にあります。オフアリングサイズ（平均値）については大型上場の増加も関係していますが、約40億円まで大幅に上昇しています（図表4参照）。

これは、上場維持基準の流通株式時価総額（スタンダード市場：10億円、グロース市場5億円）を上場後に下回ることを懸念して、従来よりも多めにオフアリングすることを主幹事証券が促したと考えられます。実際に2022年に上場した企業のなかには流通株式時価総額が5億円未満となり、グロース市場の上場維持基準を充足するために大株主（経営者）が追加で売出す事例も確認されています。グロース市場のオフアリングサイズが5億円未満のIPOを調べても、2022年は10社確認されましたが、2024年では2社にとどまっており、今後も極端に小さいオフアリングによるIPOの実施は限定的になると考えられま

図表4 IPO時のオフアリングサイズおよびオフアリングレシオの分布状況

グロース/スタンダード	2022年	2023年	2024年10月末
オフアリング・サイズ（平均値）	2,106百万円	4,160百万円	4,001百万円
オフアリング・レシオ（平均値）	24.4%	26.3%	26.5%
5億円未満のオフアリング	10社	6社	2社

出所：KPMG作成

す。なお、新規上場時に事業成長のための資金調達(公募)よりも既存株主の売出が中心になるケースが多くみられるなど必ずしも成長を実現するためのIPOとはなっていないのではとの指摘もあります。

さらに、上場申請以前の直近の資金調達時の株価で算出した時価総額と比べて公開価格ベースの時価総額が下回るダウンラウンドのIPOも増えています。2023年以降、ベンチャーキャピタル等の外部投資家(ファンド株主)を有する92社のうち30社でダウンラウンドのIPOが確認できました。あくまで、上場申請以前の直近の第三者割当増資との比較のため、すべての外部投資家(ファンド株主)が投資した際の時価総額を下回っているわけではありませんが、なかには8割を超える下落となるダウンラウンドIPOもあり、2割超の下落となった会社も20社程度確認できます。

一般的に、ダウンラウンドでのIPOは想定している資本政策との間にギャップが生じ、経営者や外部投資家(ファンド株主)にストレスが大きいため、上場延期を判断する事例が多いと思われる。2022年以降にダウンラウンドIPOが増加した背景としては、以下の点が考えられます。

### ① 経営者の視点

(i) 上場準備期間が長期化するなか、創業メンバーなどの社員向けストックオプションを権利行使する機会を作り、リテンションを図りたい。

(ii) IPOの目的として、資金調達の需要が大きくなく、株価評価を重視しないため、早期の上場を優先したい。

### ② 外部投資家(ファンド株主)の視点

(i) 上場後に株価評価が高まることを期待し、一定期間の売却が制限されるロックアップ解除後の売却を想定している。

(ii) 投資先企業の成長性が鈍化しており、今後の株価水準が期待しづらいため、早期の新規上場を優先したい。

## III

### IPO事例にみられる最近の傾向

IPO事例(2023年および2024年)から3つの傾向がうかがえます。

#### 1. 大学および研究機関の要素技術を基にした研究開発型企業の増加

要素技術を事業化し、成長が期待されるスタートアップとして上場を果たし、投資家からも高い期待を受けている事例が増加しています。また、研究開発型のスタートアップは長期間にわたり赤字を継続するケースが目立っていますが、足元では、上場基準期もしくは上場申請期において黒字でのIPOを果たすバイオテクノロジー関連の企業も確認されています。

##### i) 株式会社アストロスケールホールディングス(東証グロース)

スペースデブリ除去や人工衛星寿命延長、点検・観測等の軌道上サービスをグローバルに展開。

##### ii) 株式会社QPS研究所(東証グロース)

九州大学発スタートアップ。小型 SAR 衛星の開発、製造、衛星画像データを販売を展開。

##### iii) Heartseed株式会社(東証グロース)

慶應義塾大学発のスタートアップで、重症心不全患者を対象としたiPS細胞由来心筋球移植治療をはじめとする再生医療等製品の研究・開発を行う。

#### 2. 大企業からのカーブアウト等の組織再編型企業の増加

大企業における経営資源の再配置や企業価値の最大化を目指して、事業部門等をファンドへの売却などで外部に切り出

し、独立した企業としてIPOを目指す事例が増加しています。

##### i) 株式会社KOKUSAI ELECTRIC(東証プライム)

グループ再編の一環で、日立国際電気の半導体製造装置部門を米国の投資ファンドに売却。バッチ成膜装置で高い市場シェアを持つ。

##### ii) 楽天銀行株式会社(東証プライム)

2001年に設立された「イーバンク」を2009年に楽天グループが買収し、ネット専業銀行として1,600万を超える口座数を保有する。

##### iii) 株式会社シーキューシー(東証グロース)

エムスリーの子会社として設立され、数多くの事業買収により医療機関支援および居宅訪問看護事業などを国内外で展開する。

#### 3. M&A戦略を活用して業容を拡大しているスタートアップの注目

非連続な成長を実現するために積極的にM&Aを活用し、IPOを果たし注目されています。

##### i) 株式会社GENDA(東証グロース)

2018年の設立以来、上場前に11件のM&Aを実施し、ゲームセンター事業を核とするエンターテインメント企業として2023年7月上場。上場後に15件を超えるM&Aを実施。

##### ii) 株式会社yutori(東証グロース)

ストリートブランドをはじめとしたアパレル商品の企画・開発・販売を展開。2020年にZOZOの傘下に入り複数のM&Aを実施、2023年12月上場後も有力ブランドを買収。

### iii) Aiロボティクス株式会社（東証グロース）

独自のAIシステムを強みに、スキンケア商品や美容家電の企画・開発会社の買収により急成長を実現し2024年9月に上場。

今後も事業再編を目的とした大企業からカーブアウトした企業のIPOや、投資家からの注目が高い大学発をはじめとした研究開発型スタートアップについては比較的中規模から大型上場となる傾向があり、新規上場を契機に大きく成長を果たす企業が増加することが期待されます。

## IV

### 非上場株式の流通市場の制度改革および動向

#### 1. 非上場株式の流通市場により成長企業を輩出する米国

米国をはじめとして中国、イギリス、ドイツ、インドなどの主要国は非上場株式の流通市場（セカンダリーマーケット）を上場市場とともに両輪として発展させ、グローバルで成長企業を多く輩出してきました。これは、非上場株式の保有者にも流動性がなければ、イノベーションや経済成長の担い手であるスタートアップが大きく育ちにくい、という背景があります。

米国では自社の成長段階や情報開示・流動性のレベルに応じて、自社株式の流通について上場市場、市場外の店頭取引、非上場株式マーケットプレイス等の中から選択可能となっています。特に、レギュレーションDと呼ばれる、米国証券取引委員会（SEC）への登録届出を行わないまま一定の資産や資格などの要件を満たすプロ投資家である適格投資家（accredited investor）に対する株式等への投資勧誘を容認する制度が幅広い新規・成長企業によって活用され、IPOに至る前段階での大規模な資金調達を可能にしています。レギュレーションDに基づいて発行された株

式等を適格投資家および機関投資家間で売買していることが非上場株式のセカンダリー市場を形成し拡大してきた経緯があります。

たとえば、非上場時のFacebook（2011年IPO、現Meta）やUber（2019年IPO）なども活発に取引されました。さらに、米国の著名な非上場企業（SpaceX、OpenAI等）は長期間に渡って非公開のまま、上場するマグニフィセント・セブン（米国株式市場を代表するビッグテック7社の総称）に匹敵する成長を遂げており、非上場株式市場でも高いパフォーマンスを実現しているため、投資家から新しい資産クラスとして注目を集めています。

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範囲拡大
- ② 非上場株式等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

これまで、日本の投資家は、非上場企業の情報入手や投資機会がほぼ存在せず、また転売時にもさまざまな規制があることから投資対象にはなり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、評価額10億ドルを超えるユニコーンの成長を支えるのが難しい環境です。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100億円未満でも上場できる市場があるため、事業が成長過渡期の段階で十分な資金を調達できない上場を選択してしまう事例が散見されます。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。

#### 2. 非上場株式の流通制度の整備

2020年10月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革が議論されました。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して議論され、スタートアップへの資金供給のインフラ整備に関する制度整備を下記のように推進していくことが公表されました。

##### (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・保有資格等）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) J-Ships

「J-Ships」とは、証券会社を通じて、非上場企業の株式や投資信託等を特定投

資家向けに発行・流通することを可能にする特定投資家向け銘柄制度です。この制度を活用し、証券会社がスタートアップの成長資金調達に際してさらなるサポートを行えるようになるとともに、適格機関投資家に該当しない大規模な投資家や、金融リテラシーが高く保有資産も十分な個人投資家等のリスク許容度の高い投資家に対して、リスクは高いものの成長性に期待できる商品への投資機会が提供しやすくなります。

本制度は日証協の自主規制規則（店頭有価証券等の特定投資家に対する投資勧誘等に関する規則）が2022年7月に施行され、J-Shipsが整備されたことで特定投資家私募制度のもとで、非上場株式について証券会社が個人の特定投資家に対しても投資勧誘が可能となりました。

こうしたなか、この制度を活用して、スタートアップが多額の資金調達を実施し、注目を集めています（図表5参照）。

### 3. 私設取引システム（PTS）での非上場株式等の規則制定

日本証券業協会（以下、「日証協」という）は2023年7月に新たに制定された自主規制規則「私設取引システムにおける非上場有価証券の取引等に関する規則」を施行しました。私設取引システム（以下、「PTS」という）とは証券会社（第一種金融商品取引業者）が金融庁の認可を受けて運営する電子取引システムで、金融商品取引所（証券取引所）が開設する市場と同じように多数の投資家が取引する株式等

の有価証券売買注文のマッチング機能を担っています。

従来、国内PTSで取引される株式は、上場株式に限られてきました。しかし、2022年6月に公表された金融庁・金融審議会市場制度ワーキング・グループの「中間整理」では、スタートアップ・非上場企業への成長資金等の供給を円滑化するという観点からPTSを通じた非上場株式のセカンダリー取引を円滑化することが提言され、この新規規則が制定されました。

#### (i) 非上場PTS規則の適用対象

新規規則の適用を受けて非上場株式等を取引するPTSで取り扱うことのできる有価証券としては、①ブロックチェーン技術を用いて権利の移転が行われるトークン化有価証券（いわゆるセキュリティ・トークン）のうち株式や社債等がトークン化されたもの、②特定投資家向け有価証券である非上場株式や投資信託の2つです。

#### (ii) 非上場PTSに求められる情報開示等

非上場PTSの運営者となる証券会社に対しては、非上場PTSの運営業務に関する社内規則の制定や業務内容の公表が義務付けられるとともに、非上場PTSにおける取引対象となる非上場株式等について、発行者の財務状況や適時の情報提供を適正に行うための態勢整備状況等を含む適正性審査を行うことが求められています。

とりわけ重視されているのが、発行者による適時の情報提供です。トークン化有

価証券の発行者については臨時報告書の提出が必要な場合の情報開示、特定投資家向け有価証券の発行者については公表した特定証券情報や発行者情報の訂正が必要となった場合等の情報開示が求められることが規定されています。さらに、非上場PTS運営会員は、過当取引や相場操縦行為等の不公正取引を防止する態勢を整備し、売買審査を行うことも求められます。

セカンダリーでの取引については、発行体に資金が入ることはありません。情報開示や譲渡制限がある株式のやり取りといったオペレーションの負担が大きくなると、セカンダリーを活用するモチベーションも上がらなくなってくる可能性があるため、バランスを検討する必要があります。

#### (iii) 日米の制度の違い

米国の適格投資家制度と日本の特定投資家制度との間には本質的な違いがあります。米国の適格投資家は、SEC規則に定められた要件を満たす個人や法人が一律に該当します。これに対して日本の特定投資家制度では、一定の要件を満たす個人が特定投資家としての取扱いを受けるためには、取引口座を有する証券会社に対して契約の種類ごと（たとえば株式取引、債券取引など）に申出を行い、当該証券会社の承認を得る必要があります。たとえば、甲証券会社での株式取引について特定投資家としての取扱いを受けているA氏が、乙証券会社での取引では一般投資家となるといった事象が発生します。なお、スタートアップ企業が自社の発行す

図表5 J-Ships制度を活用して資金調達を実施したスタートアップ

会社名	事業内容	調達額	調達日	評価額
五常・アンド・カンパニー	アジア・アフリカの発展途上国でのマイクロファイナンス事業	50億円	2024年10月	1,200億円超
NOT A HOTEL	相互利用が可能なラグジュアリー別荘「NOT A HOTEL」を展開	44億円	2024年7月	400億円超
TBM	プラスチックや紙の代替となる新素材製品の開発	非公開	2024年3月	1,360億円

出所：各社リリースを基にKPMGジャパン作成

る株式への投資を個人投資家に対して直接勧誘する場合には、特定投資家制度の適用はありません。

この点は証券会社との取引関係から離れた一般的な要件が定められている米国のレギュレーションDにおける適格投資家と決定的に異なっています。つまり、米国では、レギュレーションDに示された適格投資家に対して、スタートアップ企業が直接出資を働きかけたとしても登録免除の対象となる私募であるとしてSECへの公募届出が不要となるのに対し、日本で特定投資家に移行できる要件を満たす個人に対してスタートアップ企業が直接株式の買付けを働きかければ、対象とする投資家の数が50人以上になる場合、有価証券届出書の提出を必要とする公募（募集または売出し）に該当してしまいます。

このため、スタートアップによる特定投資家向け有価証券の発行を通じた資金調達が増えるかどうかは、ひとえに資金調達が支援する証券会社が法令上の要件を満たす個人顧客の特定投資家への移行を積極的に進めるかどうかにかかるといえます。非上場PTSの取引拡大についても、特定投資家向け有価証券が資金調達手段としてどこまで広がりをみせるかによって左右されます。

#### (iv) 非上場PTSの規制緩和

これまで非上場PTSについて紹介してきましたが、金商法上PTSの運営に求められる認可の要件が厳しいことなどから、まだ実際に開設された国内事例はありません。そこで、2024年5月に金融商品取引法（以下、「金商法」という）の改正案が成立しました。今回の改正のなかでスタートアップ育成へ向けた非上場株式等の流通をめぐる規制についても下記のとおり見直されました。

①特定投資家を対象とした非上場株式等の仲介業務に特化し、原則として金銭や有価証券の預託を受けない者について第一種金融商品取引業者（証券会社）

の登録要件を緩和する

②取引規模の大きくない非上場PTSの運営を行う場合にはPTS認可の取得を求めない

すなわち、金融商品取引業の新たな業務の種別として非上場有価証券特例仲介等業務が設けられ、当該業務のみを行おうとする者に対しては自己資本比率規制、兼業規制、金融商品取引責任準備金の積み立て規制といった規制の適用を除外する登録要件の特例が定められました。また、非上場株式等のみを取扱いPTSの運営を安定的に行えなくなったとしても「多数の者に影響を及ぼすおそれが少ないと認められる基準として政令で定められる基準以下」の売買高に留まるPTSについては、一般のPTS開設に必要な認可の取得は求められません。

#### 4. 規制緩和を受けた動向

2024年5月の改正金商法で非上場株式の流通規制が緩和されたことを契機に、国内スタートアップが非上場株式の流通基盤の構築に取り組んでいます。

まず、株主総会の運営支援を展開する株式会社スマートラウンドは野村ホールディングス株式会社、みずほ信託銀行株式会社、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社から出資を受け、2025年から非上場株式をオンラインで売買するサービスを新しく始める方針で、体制やセキュリティ技術などを検討しているようです。また、ストックオプションの付与や管理のクラウドサービスを展開するNstock株式会社はストックオプションの売買仲介ができるセカンダリー市場の立上げを計画しています。スタートアップの創業者や従業員がストックオプションを行使して得た非上場株式を現金化する際などの利用を想定しています。また、両社ともにオンライン上での相対での取引を検討しているといわれています。

ちなみに、米国では非上場株式のオンライン市場は複数あり、2013年に設立されたNASDAQ Private Marketsの取引規模は2023年末時点で累計500億ドルを超えて推移しており、世界的にもセカンダリー市場の売買高は増加しています。

今後もさらなる規制緩和が予想されるなか、取引に参加する投資家や発行企業の株式に対しては厳しい審査が求められます。非上場株式は投資詐欺の対象になってきた経緯があり、金融庁も新たな監督体制でネガティブな事例を未然に防ぐことが期待されます。

#### (i) IPOを目指すスタートアップへの影響

日本では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、非上場株式の流通市場（セカンダリーマーケット）が整備されれば、スタートアップの資金調達や既存株主の株式譲渡の機会がより創出されます。より蓋然性の高い企業評価につながることで、適正な評価での追加の資金調達やIPOに寄与すると考えられます。

また、非上場株式の流動性が乏しいため、望まない小規模な上場を生み出している可能性も考えられます。創業メンバーに付与したストックオプションの権利行使期限が到来するために、IPOの時期を早める要因にもなっているかと推察されます。創業からIPOまでの期間も長期化していることもあり、従来の10年間の行使期間ではストックオプションがインセンティブとして機能しづらい場面が多いです。米国では優秀な学生が長期インターンで得たストックオプションをセカンダリーマーケットで売却し、奨学金を返す事例は珍しくありません。

中長期で見れば、大株主のファンドの償還期限を迎えるタイミングでEXITの機会を提供する、従業員向けのストックオプションの換金の手段を提供するといったことが可能になると、IPOの時期を発行体

の意思で調整することが可能となる大きなメリットが生まれます。

国策でスタートアップへの投資を10倍にしていくという目標を掲げている以上は、投資家目線での課題解決が必要です。投資リターンが生まれかつ流動性を向上していくことは、国内のスタートアップ業界全体を大きくするうえで避けられないことであると言えます。

過去を振り返ると1961年に東京証券取引所に市場第二部が創設される以前は、国内でも証券会社が媒介となり市場外で非上場株式の流通を支えていました。代表的な事例として、1940年代に設立された東京通信工業株式会社（現 ソニーグループ株式会社）などが市場外の店頭取引で資金調達を行い、その後、世界的な企業に成長した歴史があります。

資金調達手段の多様化がユニコーンの創出だけでなく、日本のGDP成長に寄与することを願って今後の動向に期待したいです。

#### 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  
古口 長一郎 / マネジャー

☎ 03-3548-5123 (代表電話)  
✉ [choichiro.koguchi@jp.kpmg.com](mailto:choichiro.koguchi@jp.kpmg.com)



Information

あずさ監査法人、監査品質に関する報告書「AZSA Quality 2024/25」を発行



あずさ監査法人は、監査品質向上の取組みを説明した報告書「AZSA Quality 2024/25」を発行しました。今年度のテーマは、監査品質のさらなる向上への取組み、あずさ監査法人のウェルビーイング、セクターを軸としたステークホルダーとの対話の3つを取り上げています。「The Clear Choice-常に選ばれる存在-」になるというビジョン達成に向けて、産業・業種を軸とした対話を通じて、ステークホルダーへのインサイト提供を続けてまいります。

詳細についてはウェブサイトをご参照ください。  
<https://kpmg.com/jp/ja/home/about/azsa/stakeholders/azsa-quality.html>

Information

KPMG税理士法人  
 「Japan Tax Advisory Firm of the Year」  
 「Japan Transfer Pricing Firm of the Year」を受賞

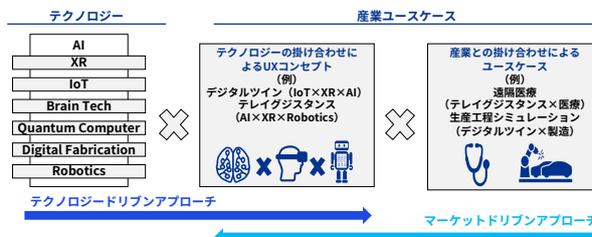


KPMG税理士法人は、International Tax Review誌が選ぶAsia-Pacific Tax Awards 2024において、「Japan Tax Advisory Firm of the Year」と「Japan Transfer Pricing Firm of the Year」を受賞しました。International Tax Review誌は税務および移転価格に関するグローバルな専門誌であり、同誌が顕彰するAsia-Pacific Tax Awardsは、今回で20回目の開催です。2023年2月～2024年1月の1年間、クライアントに対して包括的かつ革新的な税務アドバイスを提供した実績が評価され、受賞に至りました。KPMG税理士法人は、これまで積み上げた知見を活かし、今後もクライアントのビジネス成長を税務の視点からサポートしてまいります。

詳細についてはウェブサイトをご参照ください。  
<https://kpmg.com/jp/ja/home/media/press-releases/2024/10/it-awards-2024.html>

Service

KPMGコンサルティング  
 エマージングテクノロジーの  
 ビジネス活用を推進する横断組織を設立



生成AIをはじめXR（クロスリアリティ）やロボティクスなどの先端テクノロジー（エマージングテクノロジー）は、産業課題や社会課題解決に貢献することが期待されています。KPMGコンサルティングはKPMGアドバイザリーライトハウスと連携し、AIを軸にさまざまなエマージングテクノロジーを組み合わせることで企業のデジタル変革を支援する横断組織「Collective Emerging Technology Initiative」を設立しました。

詳細についてはウェブサイトをご参照ください。  
<https://kpmg.com/jp/ja/home/media/press-releases/2024/10/kc-emerging-technology.html>

Information

KPMGジャパン  
 PRIDE指標で最高評価のゴールド認定



KPMGジャパンは、このたび、LGBTQ+等の性的マイノリティに関する取組みの評価指標「PRIDE指標」において、最高評価の「ゴールド」を受賞しました。KPMGジャパンでは多様な価値観を尊重し合う組織風土の醸成を経営戦略の一部と位置付け、その一環で2017年よりグループ内でLGBTQ+への理解を深め、人事関連制度の見直しも含め各種取組みの充実を図ってきました。今後も一人ひとりがあるままの個性を発揮して輝ける生き方・考え方を尊重し、多様な人材が活躍できるより良い社会の実現に貢献してまいります。

詳細についてはウェブサイトをご参照ください。  
<https://kpmg.com/jp/ja/home/media/press-releases/2024/11/pride.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。

サイバーセキュリティ

(CS)<sup>2</sup>AI-KPMG 制御システムサイバーセキュリティ年次報告書2024

English / Japanese

工場などの生産工程を制御するオペレーショナルテクノロジー（OT）を狙ったサイバー攻撃の増加が懸念されるなか、多くの組織で予防策に重点的に取り組み、サプライチェーンへの攻撃の脅威を認識するようになってきました。第3版となる本レポートでは、制御システムサイバーセキュリティプログラムの成熟度が高い組織と成熟度の低い組織を軸に過去2回の調査結果などと比較分析し、自社の制御システムサイバーセキュリティの取組みの現状と目指すべき将来像を確認できます。



<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/jp/pdf/2024/jp-cyber-controlsystem-report.pdf>

サーベイ

スマートシティ 2024年版 わが国の主要5都市における意識調査  
～住みやすい街づくりのためにできること

Japanese

全国各地でスマートシティの実証実験や構想・計画が発表・推進されるなか、その多くはデジタルテクノロジーを中心とする技術オリエンテッドな計画です。一方、スマートシティの発展には新技術活用だけでなく、規制緩和・新ルールの設定、住民のリテラシー向上・意識改革などの課題を乗り越えていく必要があります。本レポートは、主要5都市（東京、大阪、名古屋、札幌、福岡）の住民を対象に、スマートシティに関する6分野について調査を実施し、各都市の現状を評価するとともに、住民が何を期待しているのかを明らかにしています。



<https://kpmg.com/jp/ja/home/insights/2024/12/smart-cities-2024.html>

サプライチェーンマネジメント

Future of procurement これからの調達

English / Japanese

地政学リスクの高まりやテクノロジーの進化によるプロセスの自動化など、調達部門を取り巻く環境が激しく変化しています。本レポートは、KPMGが世界のさまざまな業界の調達部門の上級管理職者を対象に行った調査結果を基に、調達部門に影響を及ぼす要因として「地政学リスク」「テクノロジー」「ESG」「コスト」「雇用」の5つの観点から解説するとともに、その対応に不可欠な要素を、KPMGが支援した企業のケーススタディを交え考察しています。



<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/jp/pdf/2024/jp-future-of-procurement.pdf>

ライフサイエンス

ライフサイエンス業界の未来

English / Japanese

現在、ライフサイエンス企業にはイノベーションの加速、透明性の高い薬価設定、利益を超えた社会的な存在意義（パーパス）の明確化が求められています。テクノロジーを活用したコネクティビティ、人工知能（AI）の戦略的利用、患者中心のサプライチェーンを考慮し、自社のオペレーティングモデルを再考することが肝要です。本レポートでは、ライフサイエンス業界の未来を表す4つの主な変化の兆しと、4つの戦略的インペラティブ（必須事項）についてご紹介します。



<https://kpmg.com/jp/ja/home/insights/2024/11/future-of-lifesciences.html>

## 出版物のご案内

### 詳解 金融機関のためのモデル・リスク管理



金融庁原則が公表され数年が経っていますが、モデル・リスク管理の態勢整備・高度化は、日本の金融機関ではまだ始まったばかりです。モデルが金融機関の業務のあらゆる場面で活用され、今後その度合いがますます高まることを踏まえると、モデル・リスク管理について包括的に解説した本書は、金融機関に大いに参考になるものと思われます。また、モデル・リスクやECL、気候変動リスク、AML、AI/MLの領域における専門家が協働で執筆しています。読者層としては、銀行や証券会社、信託銀行、保険会社といった金融機関に勤務する方々を想定して執筆しましたが、モデルを活用するすべての方々にとって有用であると自負しています。

【編著者】田中 康浩、曾我部 淳

中央経済社  
A5判・416頁  
5,170円（税込）  
2024年11月刊  
単行本

### 企業実例で理解を深める 法務・コンプライアンス組織の構築・運営



本書は企業の法務コンプライアンス部門が備えるべき機能と、法務コンプライアンス組織の高度化に向けた施策の進め方について解説するとともに、先進的な取組みを行っている企業を紹介しています。第1編では、「贈賄規制」「人権リスク」「環境」「経済安全保障」「AIガバナンス」の動向を解説するほか、法務コンプライアンス部門のあるべき姿の設定、あるべき姿の実現に向けた施策の実行、KPIなどを活用したPDCAサイクルによる組織の高度化に関する取組みを取り上げています。第2編では、著者が法務コンプライアンス部門において先進的な取組みを行っている企業に対し行った取材を基に、各社の取組みや特徴などをまとめています。

【著】KPMGコンサルティング

中央経済社  
A5判・268頁  
3,520円（税込）  
2024年10月刊  
単行本

### 海外子会社リーガルリスク管理の実務 第2版



本書は、初版の発行から5年が経過した今、日本企業の海外事業を取り巻く政治的、社会的、経済的環境の変化を踏まえ、初版の章立てに加え、海外子会社が直面しがちな「サイバーセキュリティ」「経済制裁」「移転価格」および「恒久的施設にかかわるリスク」について新たに取上げています。第1編では、法的リスクに関する解説に加え、わが国の公益通報者保護法の改正のほか、外国公務員贈賄罪の強化やEUの企業サステナビリティ報告指令など、新たな海外法令についても取り上げています。第2編は、KPMGが実施した調査を基にグローバル法務・コンプライアンス体制の整備・運用の観点から新たに留意すべき重要項目などについてまとめています。

【著】KPMGコンサルティング、  
ペーカー&マッケンジー法律事務所（外国法共同事業）

中央経済社  
A5判・348頁  
4,400円（税込）  
2024年10月刊  
単行本

### 不動産鑑定評価の実務



不動産評価における各場面の第一人者が結集して関連実務を詳説しています。鑑定評価そのもの、評価方法、不動産の種類ごとの評価方法、鑑定評価が必要になる場面などの伝統的実務については一歩踏み込んだハイレベルな解説です。最新の実務トレンドとして、ESG、環境不動産、グリーン・ビルディング、不動産レジリエンス、社会的インパクト不動産、コロナ禍による変化、建築の変化なども言及しています。不動産との関わりがあるさまざまな業界関係者にとって、不動産を知るうえで最適な実務解説書です。

【編・著者名】公益社団法人  
東京都不動産鑑定士協会  
あずさ監査法人部分執筆  
一般社団法人金融財政事情研究会

A5判・440頁  
5,940円（税込）  
2024年9月刊  
単行本

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>



# 海外関連情報

## 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まと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。



2024年11月発行

### ドイツ最新トピックス2024/2025

Japanese

本冊子は、ドイツへの進出を検討されている、あるいはドイツ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経済状況アップデート、世界のトピック・トレンド、EUにおける新規制、監査・会計、税務、アドバイザー、法務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/2022/10/german-latesttopics-20221011.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>

2024年10月発行

### ASEAN/インド地域最新トピックス2024/2025

Japanese

ASEAN/インド地域最新トピックスは、ASEAN9カ国とインドの主要制度の各国比較や最新トピックスを掲載している資料です。

<https://kpmg.com/jp/ja/home/insights/2023/11/asean-latesttopics-202311.html>



掲載国	発行年
中国	2023年
香港	2023年
台湾	2023年
インド	2022年
シンガポール	2024年
マレーシア	2024年
フィリピン	2022年
ベトナム	2022年
メキシコ	2022年
ペルー	2017年
イタリア	2022年
ベルギー	2022年
スペイン	2022年
チェコ	2024年
ドイツ	2024年
アラブ首長国連邦 (UAE)	2021年
南アフリカ	2022年



2024年9月発行

### 2024年度版 チェコ投資ガイド

Japanese

本投資ガイドでは、会社法、税制、労働法および財務報告や監査について概説しています。

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



2024年8月発行

### 2024年度版 シンガポール投資ガイド

Japanese

本投資ガイドはシンガポールに投資またはシンガポールにて事業を行うことを検討されている方々のために、情報提供を目的としています。

<https://kpmg.com/jp/ja/home/insights/2015/09/singapore.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、ガバナメント・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  
福岡事務所 092-741-9903

## 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・事業再生等）、ポストディールに至るまで、企業価値向上に向けた取組みを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 06-7731-8050

## 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日本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発し、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日本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

kpmg.com/jp

本書の全部または一部の複写・複製・転記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。

© 2025 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.

© 2025 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为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。