

KPMG Insight

KPMG Newsletter
November 2015



Volume
15

AUDIT

TAX

ADVISORY

Risk Consulting
Management Consulting
Deal Advisory

Automotive • Banking • Building & Construction • Capital Markets
Diversified Industries • Energy • Financial Services
Food, Drink & Consumer Goods • Government & Public Sector
Healthcare • Infrastructure • Insurance • Investment Management
Life Sciences • Media • Mining • Private Equity • Real Estate
Retail • Technology • Telecommunications • Transport & Logistics

INDUSTRY

特集(経営)	KPMG Global CEO調査2015	3
会計トピック	会計基準情報(2015. 8-9) 11 新収益認識基準に関するFASB及びIASBの改訂案 15 IFRS財団の評議員会による体制及び有効性についての レビュー及びIASBによるアジェンダ協議 22 IFRS金融商品会計 減損移行グループにおける審議内容 31	
税務トピック	BEPSによる新文書化を通じた税務執行のグローバルシステム化 -日本企業による税務リスク管理の方向性- 37	
経営トピック	株主との対話 -コーポレートガバナンスとIR／SR活動の今後(前篇)- 49 未来を拓くコーポレートコミュニケーション 第16回 「統合報告の実際-未来を拓くコーポレートコミュニケーション」出版記念 執筆者 ハーバード・ビジネススクール ロバート・G・エクレス教授 インタビュー 57 日本におけるエネルギートレーディング&リスクマネジメントの普及シナリオ 64 サイバーリスク最新トレンドと対応戦略 75 我が国におけるフェアネスオピニオンの実務 84 仮想通貨とその基幹技術が起こす金融ビジネスと社会の変革 89 アジア地域ファンド・パスポートへの日本の参加と 資産運用ビジネスのアジア展開への影響 98 欧州4大プロサッカーリーグと比較した際の日本サッカー界の経営課題 105	
海外トピック	メコン流域諸国の投資環境 第6回 ベトナムの最近の税制動向 110 タイ外資規制に関する最近の政府解釈と違反リスク対策 118 ブラジルの法人所得税法改正 第3回 125	
ご案内	あずさ監査法人 オンライン解説・オンライン基礎講座のご案内 130 シリーズ刊行物のご案内 131 メールマガジン／セミナー／KPMG Thought Leadershipアプリ 132 Thought Leadership 133 出版物のご案内／出版物一覧 134 海外拠点一覧 137 KPMG ジャパン グループ会社一覧 138 「KPMG 会計・監査 A to Z」アプリのご紹介	

KPMG Global CEO調査2015

有限責任 あずさ監査法人 アカウンティングアドバイザーサービス

日本・アジア太平洋地域代表

パートナー 宮原 正弘

KPMGは主要10ヵ国を代表するグローバル企業のCEO1,278名（うち、日本のCEOは約8パーセントにあたる100名）に対し、今後3ヵ年の経営の見通しと、取り組むべき重要課題について、意識調査を実施しました。向こう3ヵ年を成長ステージととらえている点では、海外のCEOと日本のCEOで同様の傾向を示しましたが、個々の成長戦略や取り組むべき課題については、違いも見られます。

本稿では、日本のCEOの回答結果について、世界のCEOの回答と比較しながら、日本企業の特徴、そこから読み取れる課題について、考察を加えます。



みやはら まさひろ
宮原 正弘

有限責任 あずさ監査法人
アカウンティングアドバイザーサービス
日本・アジア太平洋地域代表
パートナー

【ポイント】

- 世界・日本のCEO共に、今後3年間を自社の成長ステージととらえ、人材投資についても高い意欲を見込んでいる。
- 競争が激化する中、顧客のロイヤルティの獲得・維持、ビジネスモデルを破壊する新規参入者への対応、最新テクノロジーへの追随、競合にビジネスを奪われる可能性について強く懸念している。
- 日本のCEOは顧客を繋ぎとめたいという意識や競合に対する危機意識は世界のCEOと同様に高いが、現行のビジネスモデルに対する変革意欲や危機感に乏しい。
- 世界のCEOと比較して、日本のCEOは、M&Aによる成長より、本業を拡大すること（製品開発・地域的拡大等）で成長したいと考え、コスト削減、規制対応、不正対応等を重視し、成長戦略として保守的な傾向が強い。

I KPMG Global CEO調査の概要

KPMGでは、主要10ヵ国（オーストラリア、中国、フランス、ドイツ、インド、イタリア、スペイン、英国、米国および日本）のCEO1,278名に対し、今後3年間の経営の見通しと重要課題について、調査を行いました。

対象業種は、自動車、銀行、保険、投資マネジメント、ヘルスケア、テクノロジー、小売、消費者製品、エネルギーと多岐にわたっており、CEOの所属企業の売上高内訳は、347名が5億～9億9900万ドル、628名が10億～99億ドル、303名が100億ドル以上となっています。なお、830名が公開企業、446名が非公開企業のCEOとなっています。

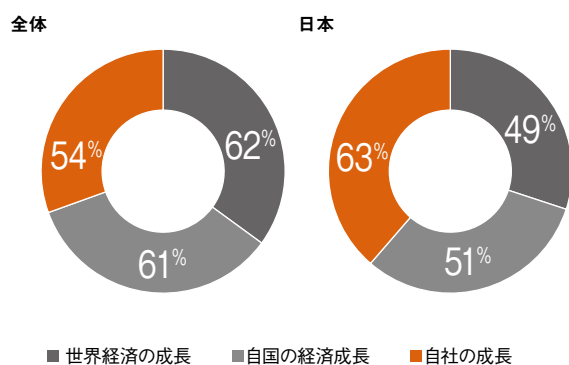
調査は、2015年4月22日から5月26日にかけて実施されました。

Ⅱ 調査結果から見る世界のトレンドと日本企業の特徴

1. 今後3年間で成長ステージととらえ、人材投資にも高い意欲

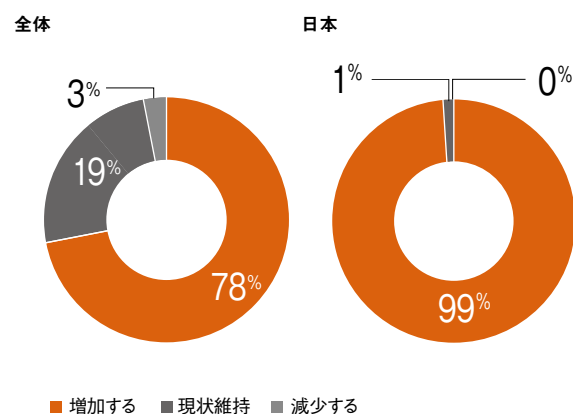
日本のCEOは世界のCEOの傾向に比べて、自国や世界経済に対する成長見込みに対して若干慎重な姿勢が示された一方で、自社の属する業界や自社の成長見込みについては、世界のCEOと同様、自信があるとする比率が高くなっており、今後3年間で成長ステージと認識していることがうかがえます。また、人材投資についても、日本のCEOの99%が、今後3年間に人員を増加させる意向を示しており、世界の78%に比べて圧倒的に高い傾向を示しています。長期にわたる人件費圧縮に伴う採用抑制から、成長期待からくる人材投資への転換は今後も続きそうながうかがえます（図表1、2参照）。

図表1 今後3年間の成長見通しについて昨年より自信があると示された割合



出典：2015 KPMG CEO Outlook, May 2015

図表2 今後3年間で自社の人員数の変化について



出典：2015 KPMG CEO Outlook, May 2015

2. CEOが直面している経営環境

(1) 将来の懸念事項

日本のCEOは、「顧客のロイヤルティ」（91%）、「競合にビジネスを奪われる可能性」（83%）、「最新テクノロジーに追随すること」（72%）、「ビジネスモデルを破壊する新規参入者」（55%）を懸念事項の上位4つとして挙げており、特に最初の2項目は世界のCEOと比較して高い回答率となっています。テクノロジーが進化するなかで顧客とどう結びつくか、どの企業とどのように競合するか、またはパートナーとなるべきか、といった難しい戦略的決断に迫られている現状を反映しています（図表3参照）。

図表3 将来の懸念事項

全体

ビジネスモデルを破壊する新規参入者	74%
最新テクノロジーに追随すること	72%
競合にビジネスを奪われる可能性	68%
3年後の自社製品・サービスの適合性	66%

日本

顧客のロイヤルティ	91%
競合にビジネスを奪われる可能性	83%
最新テクノロジーに追随すること	72%
ビジネスモデルを破壊する新規参入者	55%

出典：2015 KPMG CEO Outlook, May 2015

(2) 克服すべき重要なチャレンジ

日本のCEOは、「政府規制への対応」（31%）と回答した割合が他国と比較して際立って大きく、アベノミクスによる国内の規制緩和や、グローバル化の進展による税制等の規制動向等の政策動向に関心が高まっていると推察されます。「オペレーショナル・エクセレンスへの取り組み」（36%）も重要視され、効率化によるコスト削減意欲も根強い他、「ブランド強化」（30%）といった競争上の優位性を確保する取り組みについても注目が集まっていることは世界のCEOと同じ傾向です。一方で、「変革マネジメント」と回答した日本のCEOはわずか3%にとどまっており、世界のCEOの20%と比較すると、極めて低い値を示しており、後述するビジネスモデルの変革可能性に対する意識や成長戦略に対する保守的な傾向と整合していると考えられます（図表4参照）。

図表4 今後3年間に於ける、CEOとして最も重要なチャレンジ

全体

財務的成長の確保	30%
オペレーショナル・エクセレンスへの取り組み	27%
ブランド強化	26%
地域的拡大	26%
イノベーション	25%
変革マネジメント	20%
よりデータ活用に基づいた組織になる	14%

日本

オペレーショナル・エクセレンスへの取り組み	36%
政府規制への対応	31%
ブランド強化	30%
プロセスの効率化	26%
地域的拡大	23%
イノベーション	23%
変革マネジメント	3%

出典：2015 KPMG CEO Outlook, May 2015

(3) 戦略的優先課題

日本では、「新たな成長戦略の策定」(40%)、「地域的拡大」(34%)、「顧客志向の強化」(30%)が高い割合を示しており、グローバルの傾向とほぼ同じとなっています。続いて「プロモーション・広告」と「コスト構造の縮小」が挙げられ(それぞれ26%)、重要なチャレンジに挙げられたブランド強化や効率性を追求する内容と連動して取り組んでいることがうかがえ

図表5 今後3年間の戦略的優先課題

全体

新たな成長戦略の策定	33%
顧客志向の強化	30%
地域的拡大	29%
コスト構造の縮小	28%
市場投入のスピード	27%
イノベーションの創発	24%

日本

新たな成長戦略の策定	40%
地域的拡大	34%
顧客志向の強化	30%
プロモーション・広告	26%
コスト構造の縮小	26%
イノベーションの創発	24%

出典：2015 KPMG CEO Outlook, May 2015

ます(図表5参照)。

(4) 現在自社に影響を与える課題

自社の見通しと業績に大きな影響を与える課題については、世界のCEOが特定したトップ3は、「世界経済成長」(54%)、「規制環境」(45%)、「破壊的テクノロジー」(34%)であるのに対し、日本のCEOは、「規制環境」(30%)、「破壊的テクノロジー」(26%)に続いて、「情報保護／サイバーセキュリティ」(19%)をあげており、日本でも複雑化する規制や進化するテクノロジーへの対応が企業への負担になっている状況は明らかであり、顕在化してきているサイバー攻撃や情報漏えいのリスクに対する問題意識が高いことがうかがえます(図表6参照)。

図表6 現在、自社に最も影響を与えている課題

全体

世界経済成長	54%
規制環境	45%
破壊的テクノロジー	34%
地政学的リスク	32%
為替変動	30%

日本

規制環境	30%
破壊的テクノロジー	26%
情報保護／サイバーセキュリティ	19%
世界経済成長	16%
エネルギー価格	16%

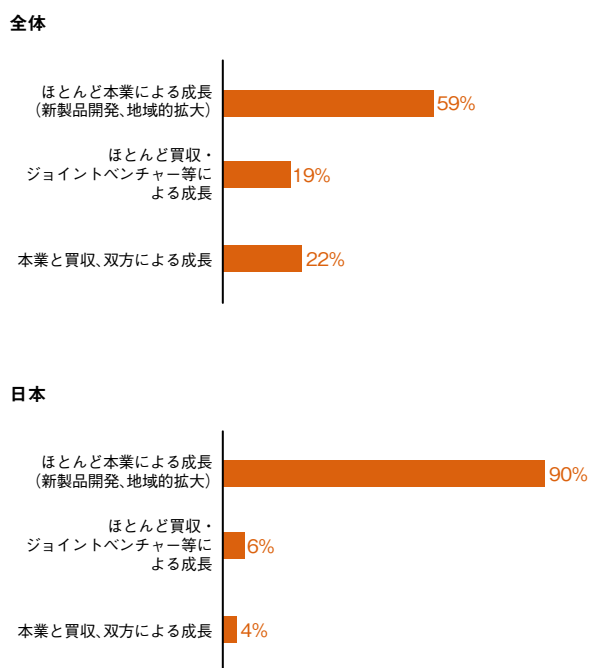
出典：2015 KPMG CEO Outlook, May 2015

3. 成長戦略

(1) 本業による成長意欲

今後3年間の成長戦略として、本業による成長を掲げている割合が、世界の59%に対して、日本では90%と高い割合を示しました。日本のCEOの大半は、買収やジョイントベンチャーの組成等による成長よりも、本業における新製品開発や地域的拡大などを着実にやっていくことを優先していることがうかがえます（図表7参照）。

図表7 今後3年間の本業による成長と買収等を通じた成長の割合

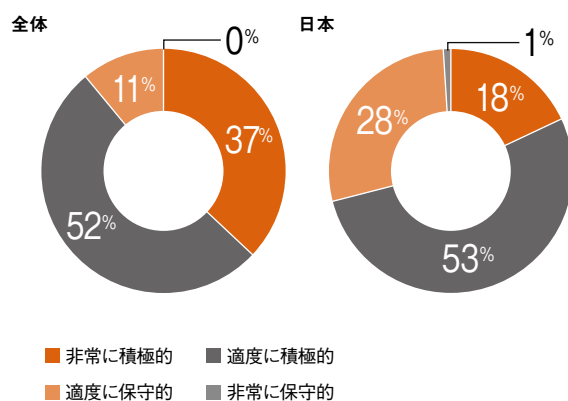


出典：2015 KPMG CEO Outlook, May 2015

(2) 成長戦略に対する姿勢（保守的か積極的か）

自社の成長戦略に関して、世界のCEOが「保守的」（「適度に保守的」と「非常に保守的」の割合）とした割合が11%に過ぎないのに対し、日本のCEOは29%が「保守的」と回答しており、「非常に積極的」と回答した割合では、グローバルでは37%に達しているのに対し、日本のCEOの回答では18%にとどまる等、顕著な開きが見られました。日本のCEOが他国に比べて、本業による成長を重視していることと関係していると思われます（図表8参照）。

図表8 自社の成長戦略をどのように分類しますか？

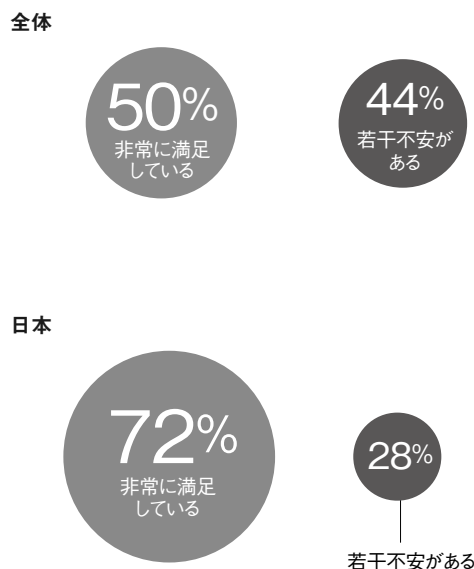


出典：2015 KPMG CEO Outlook, May 2015

(3) 現行ビジネスモデルに対する満足度と事業変革の可能性

世界のCEOのうち、現行のビジネスモデルに対して「満足している」と回答した割合は50%にとどまり、29%は今後3年間で自らの組織がこれまでとは大きく異なる事業体に変革する

図表9 現行のビジネスモデルに対する満足度

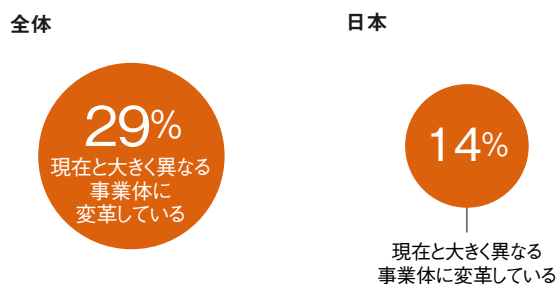


出典：2015 KPMG CEO Outlook, May 2015

可能性が高いと回答している一方で、日本のCEOは、72%が「満足している」と回答し、今後3年間で自らの組織がこれまでとは大きく異なる事業体に変革する可能性が高いと回答した割合は14%と、対照的な結果となりました。

将来の競争優位性を保つためには、常に柔軟性をもって自社のビジネスモデルを見つめなおすことがますます重要になってくると考えられます（図表9、10参照）。

図表10 今後3年間ににおける事業変革の可能性

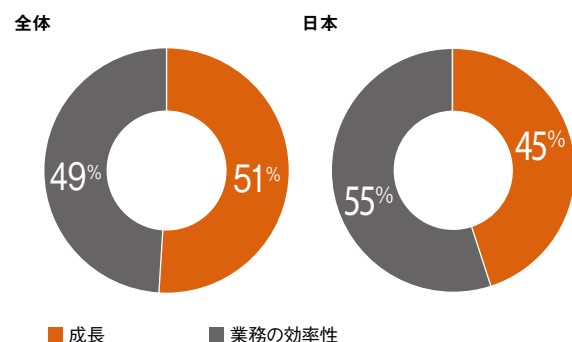


出典：2015 KPMG CEO Outlook, May 2015

(4) 成長か業務効率化か？

今後3年間にわたって、成長と業務効率化のどちらを優先するかの質問に対して、日本は「業務効率化」を重視する企業が55%と、「成長」を重視する企業を10ポイント上回っており、成長期待の一方で、効率化によるコスト削減を重視する企業がまだまだ多いことがうかがえます（図表11参照）。

図表11 今後3年間の自社の全般的な健全性にとって、どちらがより重要ですか？



出典：2015 KPMG CEO Outlook, May 2015

(5) もっとも変革される分野

今後3年間でもっとも変革される分野については、「戦略」（全体：50%、日本43%）が高い割合を示しており、さらなる戦略機能の変革・充実が重要視されていることがうかがえます。一方、日本においては、「経営構造」の変革を挙げる割合が世界のCEOに比べて非常に高く（全体：16%、日本64%）、スチュワードシップ・コードやコーポレートガバナンス・コードの制定、それらへの取組み意識の高さがうかがえる結果と

なっています。また、世界のCEOの回答では「ビジネスモデル」への変革意識が日本に比べて高いことが示されており（全体：48%、日本14%）、競争激化やテクノロジーの変化のなかで、新たなビジネスモデルを追求する姿勢がうかがえます（図表12参照）。

図表12 今後3年間で最も変革される分野

全体	
戦略	50%
ビジネスモデル	48%
オペレーション	45%
マーケティング/営業	40%

日本	
経営構造	64%
戦略	43%
オペレーション	43%
プロダクトミックス	43%

出典：2015 KPMG CEO Outlook, May 2015

(6) 優先される投資分野

今後優先する投資分野についての日本のCEOの回答は、「最先端テクノロジー」（50%）、「国外への地域的拡大」（46%）、「設備の拡張」（45%）、「および「従業員報酬と教育の増加」（43%）について高い割合を示しています。従来抑制してきた分野において、成長期待からの投資意欲が表れています（図表13参照）。

図表13 今後3年間に優先される投資分野

全体	
国外への地域的拡大	47%
広告・マーケティング	39%
新製品開発	37%
国内への地域的拡大	34%

日本	
最先端テクノロジー	50%
国外への地域的拡大	46%
設備の拡張	45%
従業員報酬と教育の増加	43%

出典：2015 KPMG CEO Outlook, May 2015

（7）地域的拡大

今後3年間に重要な投資を検討している自国以外の地域については、日本のCEOは、米国が新たな成長に対する最も大きな潜在力があると回答し、米国経済の弾力性や底堅さに対する認識が根強いことがうかがえます（図表14参照）。

図表14 新しい市場成長の機会が最も大きいと考える地域はどこですか？

全体

米国	64%
中国	46%
西欧	43%
中欧	40%
インド	36%

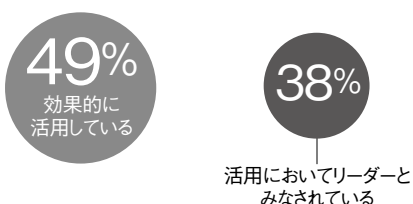
日本

米国	65%
中国	60%
西欧	32%
シンガポール	23%
オーストラリア	21%

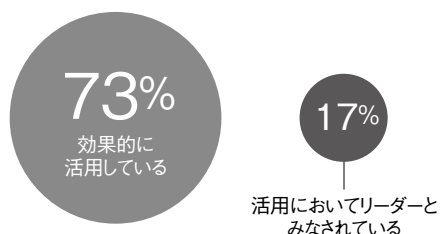
出典：2015 KPMG CEO Outlook, May 2015

図表15 業績改善にデータアナリティクス（D&A）をどの程度有効活用していますか？

全体



日本



出典：2015 KPMG CEO Outlook, May 2015

4. データ活用とイノベーション

（1）データアナリティクスへの対応

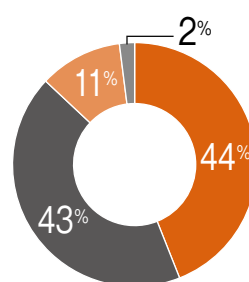
データアナリティクスについて、自社の業績改善に向けて効果的に活用しているとした割合は、日本・世界ともにほぼ90%（「活用においてリーダーとみなされている」と「効果的に活用している」の割合）となっており、当該分野への取組みに対する関心の高さがうかがえます。しかし、当該分野で「リーダーとみなされている」と回答したCEOは世界の38%に対し、日本では17%にとどまり、まだまだ当該分野において発展の余地があると考えていることが推察できます。新しいテクノロジーの活用や他社とのアライアンス等により、データアナリティクスの有効な活用を通じて競争力強化に繋げるため、さらなる対応が必要と考えられます（図表15参照）。

（2）イノベーションに対する取組み

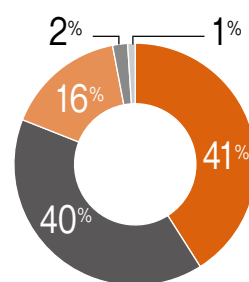
イノベーションを生み出す正式なプロセスの有無について、世界・日本ともに同じ傾向にありましたが、日本企業では、「完全なプロセスを開発済み、全社に導入済み」は41%にとどまり、40%は「プロセスは開発済みであり、導入を開始済み」、18%が「プロセスを開発中」、または「開発予定」となっており、イノベーションプロセスが、完全に企業に導入されているわけではないことがうかがえます。競争が激しい環境のなかで、前述した今後3年間の優先的な戦略の筆頭である「新たな成長戦略の策定」の源泉となるイノベーションプロセスの完全な構築と導入が急がれます（図表16参照）。

図表16 イノベーションに関する正式な全社プロセスはありますか？

全体



日本



- 完全なプロセスを開発済み、全社に導入済み
- プロセスは開発済みであり、導入を開始済み
- プロセスは開発中、導入はまだ
- プロセスは未開発だが、近いうちに開発予定
- プロセスを開発する予定はない

出典：2015 KPMG CEO Outlook, May 2015

5. リスクへの対応

(1) 重要な経営リスク

世界のCEOの回答では、「オペレーショナルリスク」が47%と最も多く、次いで「規制上のリスク」と「戦略リスク」がともに36%となったのに対し、日本のCEOでは、「コンダクト（不正）リスク」が37%と最も多く、次に「サプライチェーンリスク」が33%と続き、「オペレーショナルリスク」、「マーケット・トレジャリーリスク」と「環境リスク」がともに30%となりました。昨今相次いでいる企業不祥事を背景に、不正関連のリスクに非常に関心があることがうかがえ、また、国内、アジアを中心とする海外において複雑化するサプライチェーンに対するリスクに敏感であることがうかがえます（図表17参照）。

図表17 最も懸念しているリスク

全体

オペレーショナルリスク	47%
規制上のリスク	36%
戦略リスク	36%
サプライチェーンリスク	26%
第三者のリスク	23%
情報セキュリティリスク（サイバー）	20%

日本

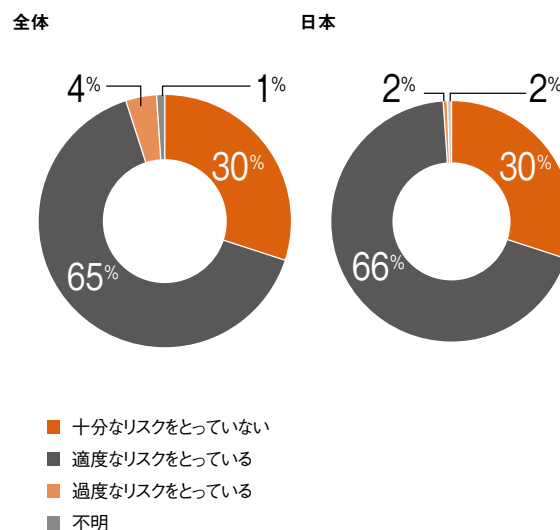
コンダクト（不正）リスク	37%
サプライチェーンリスク	33%
オペレーショナルリスク	30%
マーケット・トレジャリーリスク	30%
環境リスク	30%
第三者のリスク	28%

出典：2015 KPMG CEO Outlook, May 2015

(2) 成長戦略におけるリスクマネジメント

世界・日本ともに3割のCEOが「十分なリスクを取っていない」と回答しています。リスク管理プロセスを高度化することにより、リスクを積極的にマネージし、リスク受容度を高めていくことが必要であると考えます（図表18参照）。

図表18 成長戦略に関するリスクマネジメントの現状

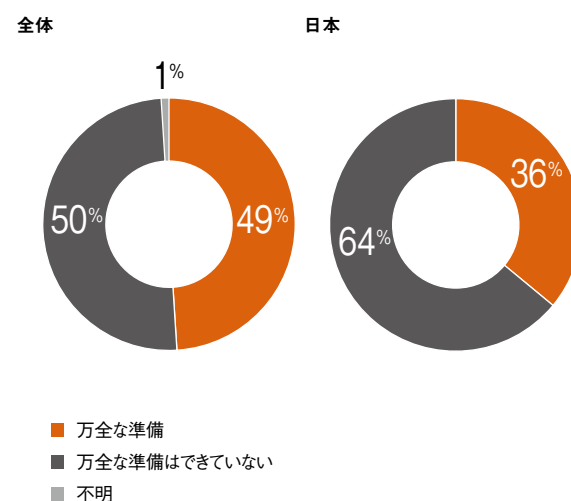


出典：2015 KPMG CEO Outlook, May 2015

(3) サイバーセキュリティへの対応

最も予測困難なリスクの1つであるサイバーに関して、世界・日本ともに、約半数以上の企業が「準備が不十分、または準備が一部不足している」と回答し、サイバーセキュリティに対して、十分な備えができていないことがうかがえます。サイバーに関する事件が相次ぐなかで、早急な対応が必要と考えます（図表19参照）。

図表19 サイバー攻撃に対する準備状況



出典：2015 KPMG CEO Outlook, May 2015

Ⅲ まとめ

世界のCEOも日本のCEOも今後3年間で成長ステージとしてとらえ、さらなる人材投資に積極的であることは共通していますが、個々の成長戦略や直面する課題認識については、両者で違いも見られます。

前述のとおり、世界のCEOと比べて、日本のCEOは本業重視で、現行のビジネスモデルへの満足度が相対的に高く、変革意欲に欠ける傾向もみられ、今後の日本企業の競争力低下に繋がるのではないかと懸念されます。日本企業の長所でもある長期的な視点、商品・サービスの質や従業員を重視していく姿勢が、環境変化がめまぐるしく、顧客嗜好の移り変わりが早い状況下でマイナスとならないよう、常にビジネスモデルの在り方を問い直し、顧客との繋がり方を見つめなおしていく姿勢が重要と思われます。

本KPMGグローバルCEO調査が、今後3年間の成長戦略を考えるベンチマークとして、日本企業の皆様のお役に立つのであれば幸いです。

グローバルCEO調査 2015 激化する競争環境における成長戦略



目次

1. 世界経済の成長では自身に差が出る
2. 厳しさを増す経営環境
3. スキルギャップを補うための「人材の再強化」
4. 積極的な成長戦略
5. 地域的拡大
6. 買収等を通じた成長の重要性が高まる
7. 事業変革の具体化
8. イノベーションを通じてロイヤルティを高める
9. リスクと規制が引き続き課題
10. サイバー：最も予測困難なリスク
11. 戦略とマネジメント
12. マネジメントの中でCFOが最も重要になる

KPMGは、世界で最も規模が大きく、また多角化した企業のCEO約1,200名を対象に、今後3年間で世界経済が直面する主要課題に関する調査を行いました。それらCEOの示唆に富む見解に加え、KPMGの専門家による分析を加え、調査結果をまとめています。日本語版では、日本のCEO100名からの回答を別途分析、日本企業の独自の傾向についても解説しています。

レポートはKPMG日本のウェブサイトからダウンロードいただけます。

<http://www.kpmg.com/jp/ceo-outlook-2015>

本稿および「グローバルCEO調査2015」に関するご質問等は、以下までお願いいたします。

KPMG / 有限責任 あずさ監査法人
マーケティング & コミュニケーション部
marketing@jp.kpmg.com

会計基準情報 (2015. 8-9)

有限責任 あずさ監査法人

本稿は、あずさ監査法人のウェブサイト上に掲載している会計基準 Digest のうち、2015年8月分と、2015年9月分の記事を再掲載したものである。会計基準 Digest は、日本基準、修正国際基準、IFRS 及び米国基準の主な最新動向を簡潔に紹介するニュースレターである。会計基準 Digest の本文については、あずさ監査法人のウェブサイトの会計基準 Digest 2015/8、会計基準 Digest 2015/9 を参照のこと。

www.kpmg.com/jp/ja/knowledge/news/accounting-digest/pages/default.aspx

I 日本基準

法令等の改正

該当なし

会計基準等の公表（企業会計基準委員会（ASBJ）、日本公認会計士協会（JICPA））

【最終基準】

該当なし

【公開草案】

該当なし

INFORMATION

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に係る意見募集について
（平成27年9月24日 金融庁、株式会社東京証券取引所）

金融庁及び東京証券取引所は「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」を設置し、2015年9月24日に第1回会議が開催された。併

せて、当会議において今後議論・検討されるべきと考えられる事項、その他コーポレートガバナンスのさらなる充実等に関して、2015年9月24日より意見募集が開始されている。

2015年6月30日に閣議決定された「『日本再興戦略』改訂2015」では、「昨年2月に策定・公表された『スチュワードシップ・コード』及び本年6月に適用が開始された『コーポレートガバナンス・コード』が車の両輪となって、投資家側と会社側双方から企業の持続的な成長が促されるよう、積極的にその普及・定着を図る必要がある」とされている。これを受け、当会議は、形だけでなく実効的にガバナンスを機能させるなど、コーポレートガバナンスのさらなる充実を引き続き重要な課題であり、また、このような取組みを、経済の好循環の確立に繋げていくため、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・コードの普及・定着状況をフォローアップするとともに、上場企業全体のコーポレートガバナンスのさらなる充実に向けて、必要な施策を議論・提言することを目的として設置されたものである。

あずさ監査法人の関連資料

■ 会計・監査ニュースフラッシュ 2015/9/24

日本基準についての詳細な情報、過去情報は、

■ あずさ監査法人のウェブサイト（日本基準）へ

Ⅱ 修正国際基準

修正国際基準に関する諸法令等（金融庁）

【最終基準】

「連結財務諸表の用語、様式及び作成方法に関する規則等の一部を改正する内閣府令」等の公表
(平成27年9月4日 金融庁)

金融庁は、修正国際基準の適用に関する事項などを定めた「連結財務諸表の用語、様式及び作成方法に関する規則等の一部を改正する内閣府令」等を公布・施行した。

この改正は、企業会計基準委員会（ASBJ）が修正国際基準の公表を行ったことを受け、修正国際基準の適用が制度上可能となるよう、関連する規則等を改正することを主たる目的とするものである。なお、平成27年10月6日時点では、会社計算規則の改正がなされていないため、連結計算書類を修正国際基準に従って作成することはできないと考えられる。

公布の日（平成27年9月4日）から施行される（改正府令第1条）。ただし、連結財務諸表については平成28年3月31日以後に終了する連結会計年度に係るものについて適用される（同第2条）。また、他の項目についても、適用日について、個別の取扱いが定められている。

本改正の内容については、修正国際基準に関するニュースフラッシュを参照。

あずさ監査法人の関連資料

■ [修正国際基準ニュースフラッシュ](#) 2015/9/8

【公開草案】

該当なし。

修正国際基準についての詳細な情報、過去情報は、

■ [あずさ監査法人のウェブサイト（修正国際基準）](#) へ

Ⅲ IFRS

会計基準等の公表（IASB、IFRS解釈指針委員会）

【最終基準】

会計基準「IFRS第15号の発効日」の公表
(2015年9月11日 IASB)

本会計基準の概要は以下のとおりである。

- IFRS第15号の発効日（強制適用日）を2017年1月1日から2018年1月1日に延期する。
- IFRS第15号の早期適用は引き続き認める。
- IFRS第15号の適用に際しては、表示する過去の各報告期間に遡及適用すること、または、遡及適用した累積的影響を適用開始日に認識することのいずれも引き続き認める。

本措置は、公開草案（ED/2015/6）「IFRS第15号の明確化」の公表、IFRS第15号公表予定からの遅延及び米国会計基準における新収益認識基準の発効日との調整を考慮したものである。

あずさ監査法人の関連資料

■ [IFRS ニュースフラッシュ](#) 2015/9/16

【公開草案】

公開草案（ED/2015/7）「IFRS第10号及びIAS第28号の改訂の発効日」の公表（2015年8月10日 IASB）

本公開草案は、2014年9月に公表された会計基準「投資者とその関連会社または共同支配企業との間の資産の売却または抛出（IFRS第10号及びIAS第28号の改訂）」の発効日を、当面延期することを提案している。同基準の強制適用は、本提案により期限を定めずに延期されるが、早期適用は引き続き認められる。

本措置は、現在進行中の持分法に関するリサーチ・プロジェクトとの関係を考慮したものである。

コメントの締切りは2015年10月9日である。

あずさ監査法人の関連資料

■ [IFRS ニュースフラッシュ](#) 2015/8/12

INFORMATION

1. 見解提出のお願い「2015年アジェンダ・コンサルテーション」の公表（2015年8月11日 IASB）

IASBは、2015年8月11日、見解提出のお願い「2015年アジェンダ・コンサルテーション」を公表した。IFRS財団の「デュー・プロセス・ハンドブック」の規定に従い、IASBは3年に一度、公開のコンサルテーションを実施することになっている。

今回のアジェンダ・コンサルテーションの目的は、財務報告に関心のあるすべての市場関係者から、IASBのワーク・プランの戦略的な方向性と全体的なバランス、また、3年に一度行うというアジェンダ・コンサルテーションの間隔が妥当か否かの見解を収集することにある。対象期間は、2016年半ば（今回のアジェンダ・コンサルテーションの完了予定時期）から2020年半ば（次回のアジェンダ・コンサルテーションの完了予定時期）までであり、IASBのワーク・プランに係る優先順位についての情報提供が求められている。

IASBは寄せられた意見について、フィードバック・ステートメントを公表し、2016年初めには公開の審議を行う予定である。

コメントの締切りは2015年12月31日である。

本見解提出に関して、本誌会計③「IFRS財団の評議員会による体制及び有効性についてのレビュー及びIASBによるアジェンダ協議」も参照のこと。

あずさ監査法人の関連資料

■ IFRS ニュースフラッシュ 2015/8/26

2. 「会計基準の選択に関する基本的な考え方」の開示内容の分析について《2015年3月決算会社》の公表（2015年9月1日 東京証券取引所）

株式会社東京証券取引所は2015年9月1日、2015年3月31日決算会社（早期適用含む）の「会計基準の選択に関する基本的な考え方」の開示内容についての分析結果を公表した。

- 分析対象会社は2,374社。
- 既にIFRSを適用している会社は68社、IFRSの適用を決定した会社は23社、「会計基準の選択に関する基本的な考え方」においてIFRSの適用を予定している旨を記載した会社は21社。これら計112社の2015年6月末時点における時価総額の合計は147兆円であり、東証上場会社の時価総額607兆円に占める割合は24%。
- 「会計基準の選択に関する基本的な考え方」において、上記の会社以外にIFRSの適用に関する検討を実施している

旨を記載した会社は194社。

IFRSについての詳細な情報、過去情報は、
■ あずさ監査法人のウェブサイト (IFRS)へ

IV 米国基準

会計基準等の公表（FASB）

【最終基準（会計基準更新書（Accounting Standards Updates, ASU））】

1. ASU第2015-13号「デリバティブとヘッジ：地点別電力市場内の特定の電力契約を対象とする、『通常の購入及び販売』に基づく例外規定の適用」（2015年8月10日 FASB）

デリバティブの要件を満たす先渡契約であっても、「通常の購入及び販売」としての要件を満たす取引については、デリバティブとしての会計処理は要求されない。本ASUは、地点別電力市場を通じた送電または同市場内の拠点における電力の受取りを規定する電力先渡契約において、独立系統運用機関（Independent System Operator, ISO）との間で地点限界価格（Locational Marginal Price, LMP）の授受を行うことは「純額決済」には当たらないことを明らかにした。これは、LMPの授受により送電時に電力の法的所有権がISOに移転されるか否かを問わない。これにより、物理的な引渡しの要件、及び、「通常の購入及び販売」を満たすために必要な他のすべての要件を満たす限り、そのような電力先渡契約は、デリバティブとして会計処理しないことが認められる。

本ASUは、公表と同時に発効し、将来に向かって適用される。

2. ASU第2015-14号「顧客との契約から生じる収益：発効日の延期」（2015年8月12日 FASB）

本ASUは、2014年5月28日に公表されたASU第2014-09号「顧客との契約から生じる収益」について、その適用開始日を1年延期するものである。

公開企業の場合、収益認識に関する基準は、2017年12月16日以降に開始する会計年度とその期中期間から適用となる。ただし、2016年12月16日以降に開始する会計年度及びその期中期間から早期適用することも認められる。

3. ASU第2015-15号「利息：クレジットライン契約に関連する社債発行費の表示及び事後測定」 (2015年8月18日 FASB)

本ASUは、クレジットライン契約に関連して発生した社債発行費についてのSECスタッフの見解を、基準に取り込むものである。社債発行費についてはASU第2015-03号「利息：社債発行費の表示の簡素化」が2015年4月7日に公表されたが、クレジットライン契約の取扱いは明確ではなかった。本ASUにより、クレジットライン契約に関連して発生した発行費は、借入残高の有無にかかわらず、資産として繰り延べ計上しクレジットライン契約の契約期間を通じて定率償却する会計処理も否定されないことが明らかとなった。

SECスタッフのガイダンスはASU第2015-03号の適用に際して適用される。

4. ASU第2015-16号「企業結合：測定期間中の修正に関する会計処理の簡素化」(2015年9月25日 FASB)

本ASUは、「簡素化に関する取組み」の一環として発行された。本ASUにより、企業結合の取得企業が取得日に認識した暫定的な金額について、その後の測定期間において修正した場合に遡及修正することを要求する現行規定を撤廃し、修正が行われた期間において修正による影響額を認識する。修正による影響額は、包括利益計算書上で別掲されるか、または注記において開示される。

本ASUは、公開企業の場合、2015年12月16日以降に開始する会計年度及びその期中期間から適用が開始される。早期適用は未公表の財務諸表に限り認められる。

あずさ監査法人の関連資料

■ [Defining Issues 15-43](#) (英語)

【公開草案（会計基準更新書案（ASU案））】

1. ASU案「デリバティブとヘッジ：既存のヘッジ会計関係におけるデリバティブ契約の更改の影響」 (2015年8月6日 FASB)

本ASU案は、ヘッジ手段として指定されたデリバティブについて、契約更改によりそのカウンターパーティが変更となった場合であっても、他の要件が引き続き満たされている限りにおいては、ヘッジ会計関係の指定の解除が必ずしも必要ないことを、明確化することを提案している。

本ASU案は、その適用開始日以降に行われたすべてのデリバティブ契約の更改について適用される予定である。なお適用開始日は関係者から寄せられたフィードバックに基づき今後

検討される予定である。

2. ASU案「デリバティブとヘッジ：負債性金融商品に組み込まれた条件付プットオプション・条件付コールオプション」(2015年8月6日 FASB)

本ASU案は、負債性金融商品に組み込まれた条件付オプション（プット・コール）の区分処理の要否に関する規定を明確化するものである。その要否については、基準の定める4段階の判定によればよく、オプション行使のトリガーイベントが金利リスクまたは信用リスクと関連するかどうかについての検討は必要ないことを明確化することが提案されている。

適用開始日は関係者から寄せられたフィードバックに基づき今後検討される予定である。適用が開始された会計年度及びその期中期間に存在するすべての負債性金融商品について、修正遡及適用することが提案されている。

3. ASU案「顧客との契約から生じる収益：本人・代理人関係に関する検討（収益の総額・純額表示）」 (2015年8月31日 FASB)

ASU第2014-09号「顧客との契約から生じる収益」については、移行リソースグループでの協議において、本人・代理人関係の判断が実務上困難であるとの指摘があった。本ASU案は、その要請に応え、本人・代理人関係に関する検討について、適用上のガイダンスを提供することを提案している。

本ASU案の適用開始日及び移行措置についてはASU第2014-09号の規定に準拠することが提案されている。

なお、本公開草案についての詳細は、本誌会計②「新収益認識基準に関するFASB及びIASBの改訂案」も参照のこと。

あずさ監査法人の関連資料

■ [Defining Issues 15-38](#) (英語)

4. 公開草案「財務報告のための概念フレームワーク：第3章 有用な財務情報の質的特性」 (2015年9月24日 FASB)

本公開草案は、概念フレームワークにおける重要性の定義を改訂し、重要性が法的な概念であることを明記することを提案している。コメントの締切りは2015年12月8日である。

あずさ監査法人の関連資料

■ [Defining Issues 15-42](#) (英語)

5. 会計基準更新書 (ASU) 案「財務諸表の注記：開示が重要であるか否かの評価」 (2015年9月24日 FASB)

本ASU案は、財務諸表の注記を作成するにあたり、または注記開示を省略するにあたり、その重要性をどのように考慮すべきかについて判断指針を明確化することを提案している。本ASU案は個別の開示要求事項についての見直しを提案していない。

本ASU案は最終化後の公表と同時に適用開始とすることを提案している。作成者は、直近報告年度から将来に向かって、または表示対象となっている全報告期間に対して遡及的に、本ASU案を適用することを選択できる。コメントの締切りは2015年12月8日である。

あずさ監査法人の関連資料

■ [Defining Issues 15-42](#) (英語)

6. ASU案「顧客との契約から生じる収益：限定的範囲での改善及びに実務上の便法」 (2015年9月30日 FASB)

本ASU案は、FASB/IASB合同の移行リソースグループにおける協議を受けて、ASU第2014-09号「顧客との契約から生じる収益」に関し、一部の規定を明確化し、実務上の便法を追加するべく、以下の改訂を提案している。

- ① 契約の識別において要求される「対価回収の可能性」要件の目的を明確化するとともに、その要件に抵触した契約における返還不要な前受金の収益認識についての要件を新たに追加する。
- ② 顧客から収受する売上税等を取引価格に含めるか否かについて会計方針の選択を認める。
- ③ 非現金対価の測定日を契約当初であること、かつ、変動対価に関するガイダンスは対価の形式の変更に起因するものは含まないことを明確化する。
- ④ 経過措置として、過去に行われた契約の変更に係る遡及適用の要求を一部緩和する。
- ⑤ 経過措置が適用される「完了した契約」とは旧基準で収益の全額が認識済みの契約であることを明記するとともに、修正遡及基準を適用する場合にはその対象を全契約とするか完了済み契約のみとするかの選択を認める。
- ⑥ ASU第2014-09号の適用にあたり遡及修正を選択した場合の開示要件を一部緩和する。

本ASU案の適用開始日及び移行措置についてはASU第2014-09号の規定に準じることが提案されている。コメント

の締切りは2015年11月16日である。

なお、本公開草案についての詳細は、本誌会計②「新収益認識基準に関するFASB及びIASBの改訂案」も参照のこと。

あずさ監査法人の関連資料

■ [Defining Issues 15-44](#) (英語)

7. ASU案「非公開企業協議会の提案：適用日と経過措置のガイダンス」(2015年9月30日 FASB)

本ASU案は、基準内に設けられた非公開企業向けの条項につき、その適用開始日の定めを削除し、かつ、経過措置のガイダンスを追加することを提案している。

本ASU案は公表と同時に発効することが提案されている。

あずさ監査法人の関連資料

■ [Defining Issues 15-45](#) (英語)

米国基準についての詳細な情報、過去情報は、

■ [あずさ監査法人のウェブサイト\(米国基準\)](#) へ

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

担当：引数林 嗣伸

TEL: 03-3548-5112 (代表電話)

azsa-accounting@jp.kpmg.com

新収益認識基準に関するFASB 及びIASBの改訂案

有限責任 あずさ監査法人 IFRS アドバイザリー室

マネジャー 長谷川 ロアン

マネジャー 渡辺 直人

米国財務会計基準審議会 (FASB) と国際会計基準審議会 (IASB) (以下「両審議会」という) は、2014年5月に実質的に内容が同じ新収益認識基準 (FASB ASU 第2014-09号「顧客との契約から生じる収益 (Topic 606)」)、IFRS第15号「顧客との契約から生じる収益」) を公表し、その円滑な適用を促進するために、2014年6月に合同の移行リソース・グループ (Transition Resource Group, 以下「TRG」という) を組成しました。

TRGは、新収益認識基準の適用上の論点について継続的に議論を行っており、これまでの議論を受け、一部の論点については両審議会において検討することを決定しました。その成果として、両審議会は2015年5月以降、新収益認識基準の明確化に関する改訂案をそれぞれ公表していますが、両審議会のアプローチに相違点があります。本稿では、両審議会の提案の概要について解説します。なお、文中の意見に関する部分は、筆者の私見であることをあらかじめお断りします。

【ポイント】

- 今回の両審議会の改訂案は、収益認識に関するコア原則を変更するものではない。両審議会は、新収益認識基準の適用に多様性が生じる可能性がある論点を中心として、より明確な考え方や処理方法を定めるための改訂を提案している。
- 公開草案を公表するにあたり、FASBはより細かい改訂を提案しており、2015年5月以降に論点別に3つの会計基準更新書 (以下「ASU」という) 案を公表している。これに対して、IASBは最低限の改訂を提案しており、2015年7月にすべての改訂案を1つの公開草案として公表している
- FASB が提案する改訂は、①履行義務の識別、②ライセンス、③本人または代理人の検討、④回収可能性およびステップ1に該当しない契約の会計処理、⑤現金以外の対価の測定、⑥顧客から回収する売上税等の表示、⑦移行時の実務上の便法に関する論点に対応している。一方、IASB は一部の論点に対応する改訂を提案していない。また、両審議会が共に改訂を提案している論点についても、提案された文言に一定の相違がある。そのため、収益認識に関する会計処理に相違が生じる可能性がある。



はせがわ
長谷川 ロアン

有限責任 あずさ監査法人
IFRS アドバイザリー室
マネジャー



わたなべ なおと
渡辺 直人

有限責任 あずさ監査法人
IFRS アドバイザリー室
マネジャー

I 改訂に関するアプローチ

新収益認識基準のコア原則は、企業が収益の認識を、財・サービスの顧客への移転をその財・サービスと交換に企業が権利を得ると見込んでいる対価を反映する金額で描写するように行うということです。この原則を達成するために、企業は、図表1の5つのステップに基づいて収益を認識します。今回の両審議会の改訂案は、収益認識に関するコア原則を変更するものではありませんが、一部のステップ、適用指針や移行規定に関する改訂を提案しています。

公開草案を公表するにあたり、FASBはより細かい改訂を提案しており、2015年5月以降に論点別に3つのASU案を公表しています。これに対して、IASBは適用上の論点への対処と、改訂を行った場合の実務上の混乱等とのバランスを考慮し、改訂箇所を最低限にすることとし、2015年7月にすべての改訂案を1つの公開草案として公表しています。今後、他の適用上の論点が生じる可能性があります。IASBは新収益認識基準の適用後レビューを行うまでさらなる改訂は避ける方針です。

両審議会において検討された適用上の論点及び公開草案の概要は図表2のとおりです。両審議会が同じ論点について改訂を提案している場合でも、その提案における文言は同じではない場合があります、その中には会計処理に相違が生じる可能性

があるものもあります。

II 両審議会の改訂案により対処される論点

1. 履行義務の識別

履行義務とは、顧客との契約の中の他の約束と区分して識別可能である財・サービスを移転する約束をいいます。新収益認識基準において、企業は、顧客に財・サービスを移転することで履行義務を充足した時点で、または充足するに従い一定の期間にわたって収益を認識します。収益認識モデルのステップ2において、以下の2つの要件をともに満たす場合には、顧客に約束している財・サービスを別個の履行義務として会計処理します。

- 要件① 顧客がその財・サービスからの便益を、それ単独でまたは顧客にとって容易に利用可能な他の資源と組み合わせて得ることができる（すなわち、その財・サービスが別個のものとなり得る）。
- 要件② 財・サービスを顧客に移転するという企業の約束が、契約に含まれる他の約束と区分して識別可能である（すなわち、契約の観点においてその財・サービスが別個のものである）。

新収益認識基準では、2つ目の要件を満たすことを示す指標

図表1 収益認識の5つのステップ



図表2 両審議会の各論点に対する提案の概要

論点	FASB	IASB
履行義務の識別	ASU案「顧客との契約から生じる収益：履行義務の識別及びライセンス」(2015年5月12日公表)	公開草案 (ED/2015/6) 「IFRS 第 15 号の明確化」 (2015 年 7 月 30 日公表)
ライセンス		
本人または代理人の検討	ASU案「顧客との契約から生じる収益：本人または代理人の検討(総額表示または純額表による収益の報告)」(2015年8月31日公表)	
回収可能性及びステップ1の要件に該当しない契約の会計処理	ASU案「顧客との契約から生じる収益：限定的な改善及び実務上の便法」(2015年9月30日公表)	改訂を行わないことを決定
現金以外の対価の測定		
顧客から回収する売上税等の表示		
移行時の実務上の便法		
一完了済契約		公開草案 (ED/2015/6) 「IFRS 第 15 号の明確化」 (2015 年 7 月 30 日公表)
一契約変更		
一開示		

として、以下の3つの要因が例示されていますが、TRGの議論において、これらの要因のうち、3つ目の要因が両審議会の意図より広く適用され、本来複数の履行義務として会計処理すべき履行義務が不適切に単一の履行義務として統合されるおそれがあるという懸念が示されました。

- 要因① 企業が、契約に含まれる財・サービスを他の財・サービスと統合する重要なサービスを提供していない。
- 要因② 財・サービスが、契約に含まれる他の財・サービスの大幅な修正またはカスタマイズをしない。
- 要因③ 財・サービスが、契約に含まれる他の財・サービスへの依存性や相互関連性が高くない（例えば、契約に含まれる他の財・サービスに重要な影響を及ぼすことなく、ある財・サービスを購入しないことを決定できる場合）。

この懸念に対処するため、両審議会は図表3のとおり提案しています。FASBは、契約の観点において財・サービスが別個のものであるという要件②を評価する目的を基準に追記するとともに、要件②を満たすことを示す3つの要因の文言を改訂することを提案しています。これに対し、IASBは基準の本文の改訂を行わず、設例を追加・修正することにより、その適用方法を明確化することを提案しています。

また、FASBは、契約の観点において重要でない財・サービスの識別に関する規定の追加及び出荷・配送活動に関する実務上の便法の追加についても提案していますが、IASBは提案していません。

2. ライセンス

(1) 知的財産のライセンス

新収益認識基準は、知的財産のライセンスが契約に含まれる他の財・サービスと区別できる場合、そのライセンスに関する収益を一時点で認識するか、一定の期間にわたって認識するかを判定するための適用指針を定めています。ライセンスが契約に含まれる他の財・サービスと区別できない場合、ライセンスの適用指針を適用せず、ステップ5に定められた一般の規定を適用します。

新収益認識基準においては、顧客がライセンス期間にわたり企業の知的財産にアクセスする権利を有する場合は、一定の期間にわたって収益を認識します。これに対して、顧客が、ライセンスが供与される時点での企業の知的財産を利用する権利を有する場合は、一時点で収益を認識します。以下のすべての要件を満たす場合には、企業の約束が知的財産にアクセスする権利とみなされます。

- 要件① 企業は顧客が権利を有する知的財産に著しく影響を与える活動を行うことが契約で要求されているか、または顧客が合理的に期待している。
- 要件② ライセンスによって供与される権利により、要件①において識別された企業活動から生じる正または負の影響に顧客が直接的に晒される。
- 要件③ 要件①の活動は、その活動の発生に伴い顧客に財・サービスを移転するものではない。

TRGの議論において、企業が知的財産の形態や機能性を変

図表3 履行義務の識別に関する両審議会の提案

対処方法	FASBの提案	IASBの提案
財・サービスを識別するための要件②、及び要件②を満たすことを示す3つの要因に関する基準の改訂	要件②を検討する目的は、契約における約束の全体的性質が(i) 財・サービスのそれぞれを移転する約束であるか、それとも(ii) その財・サービスがインプットとなる複合された項目を移転する約束であるかを決定することである旨を明確化する。 要件②を示す3つの要因については、履行義務が区分して識別可能であることを示す要因から、区分して識別可能ではないことを示す要因に変更し、要因①に統合後のアウトプットの例示を追加し、要因③における例示を削除する。	基準の改訂は提案対象外であるが、考え方を明確化するために、区分して識別可能な履行義務及び財・サービスが別個のものではない単一の履行義務の設例を追加・修正する。例えば、設備と据付サービスを提供する契約で、その設備がカスタマイズや改変なく機能し、他社がその据付サービスを行うことができる場合、設備を引き渡す約束と据付サービスを提供する約束は、互いに依存性が高くなく、相互関連性も低い場合、2つの履行義務として会計処理する設例を追加する。
重要でない財・サービスの識別に関する規定の追加	契約の観点において重要でない財・サービスの識別は要求されないことを明確化する。	提案対象外
出荷・配送活動に関する実務上の便法の追加	出荷・配送活動について、以下のとおり明確化する。 ・顧客が財の支配を獲得する前に出荷・配送活動を行う場合、その出荷・配送活動は顧客に対する約束ではなく、財を移転する約束を充足するための活動である。 ・顧客が財の支配を獲得した後に出荷・配送活動を行う場合、その出荷・配送活動は別個の履行義務に該当するか否かの判定を行わず、財を移転する約束を充足するための活動として会計処理することを会計方針として選択できる。	提案対象外

更する活動は要件①における「知的財産に著しく影響を与える活動」に該当するものの、ライセンスの価値を変更・維持する活動が該当するかどうかが明確ではないことが指摘されました。例えば、映画製作会社のマーケティング活動は、ライセンスから生じる映画館の収益に著しく影響を与えますが、映画そのものの形態や機能性を変更するものではないため、このようなマーケティング活動を考慮すべきか否かが明確ではありません。

TRGの指摘に対処するため、両審議会は図表4のとおり提案しています。FASBは、知的財産を重要な独立した機能性を有する「機能的な知的財産」と重要な独立した機能性を有さず、継続的な支援・維持を要する「象徴的な知的財産」に区分し、それぞれ以下のとおり会計処理することを提案しています。

- 「機能的な知的財産」は、知的財産を使用する権利として会計処理する。ただし、財・サービスを顧客に移転しない企業の活動の結果として、知的財産の機能性がライセンス期間中に実質的に変化すると見込まれ、かつ、顧客が更新後の知的財産を使用することを契約上または実務上要求される場合はアクセスする権利として取り扱う。

- 「象徴的な知的財産」は、知的財産にアクセスする権利として会計処理する。

このほかに、FASBは知的財産にアクセスする権利と使用する権利の判定を行う際に、契約上の制限を除外できることを明確にするとともに、知的財産のライセンスが契約に含まれる他の財・サービスと区別できない場合でも、ライセンスを供与する約束の性質を考慮する必要があることを提案しています。さらに、知的財産のライセンスに係る収益は、知的財産を顧客に提供し、かつ、顧客がその知的財産を使用する権利またはこれにアクセスする権利を使用し、便益を得ることができる期間の期首より前に認識することは認められないことも提案しています。

これに対し、IASBは、要件①における「知的財産に著しく影響を与える活動」に知的財産の形態または機能性のみならず、知的財産の価値に影響を与える活動も含まれることを示す適用指針の追加を提案しています。また、知的財産が重要な独立した機能性を有する場合、企業の活動がその機能性を変化させない限り、その知的財産は企業の活動から著しく影響を受けないことを明確化することを提案しています。

図表4 ライセンスに関する両審議会の提案

対処方法	FASBの提案	IASBの提案
ライセンスが知的財産にアクセスする権利に該当するか、または知的財産を利用する権利に該当するかを判定するための要件に関する改訂	知的財産の性質に基づいて知的財産を以下の「機能的な知的財産」と「象徴的な知的財産」に区別する。 ●「機能的な知的財産」は、重要な独立した機能性を有するため、知的財産を使用する権利とし、ライセンスが独立した履行義務を構成する場合、収益を一時点で認識する。ただし、ライセンス期間中に顧客に財・サービスを移転しない企業の活動により知的財産の機能性が実質的に変更され、かつ、顧客が契約または実務上、その変更後の知的財産を使用することが要求される場合は、知的財産にアクセスする権利とする。 ●「象徴的な知的財産」は、重要な独立した機能性を有せず、企業による継続的な支援・維持を要するため、知的財産にアクセスする権利とし、収益を一定の期間にわたり認識する。	企業の活動は以下のいずれかの場合には、知的財産に著しく影響を与えることを明確化する。 ● 企業の活動が、知的財産の形態や機能性を変化させると見込まれる場合 ● 顧客の知的財産から便益を得る能力が、実質的に企業の活動（例えば、ブランドの価値を補強または維持する企業の継続的活動）から得られるか、またはその活動に依存している場合 また、知的財産が重要な独立した機能性を有する場合、企業の活動がその機能性を変化させない限り、その知的財産は企業の活動から著しく影響を受けないことも明確化する。
ライセンスにおける契約上の制限と履行義務の識別	ライセンスを顧客に供与する企業の約束の性質の判定（知的財産にアクセスする権利か知的財産を使用する権利かの判定）の際に除外できる要因に含まれている時期、地域または用途に関する契約上の制限は、顧客の権利の範囲を定義するものであるが、契約の中の約束の件数を変えるものではないことを明確化する。	提案対象外
ライセンスを含む履行義務の会計処理における考慮事項	知的財産のライセンス及び他の財・サービスを含んだ履行義務を一般的な収益認識モデルに基づき会計処理するにあたり、ライセンスを供与する約束の性質が知的財産にアクセスする権利、または知的財産を使用する権利のどちらかに該当するかを考慮する必要があることを明確化する。	提案対象外
知的財産のライセンスに係る収益認識タイミング	企業が顧客に知的財産を提供し、かつ、顧客が知的財産を使用する権利、またはアクセスする権利から便益を獲得可能な期間の開始時点より後でなければ、収益を認識できないことを明確化する。	提案対象外
売上高・使用量に基づくロイヤリティに関する例外規定の適用範囲	知的財産のライセンス以外の財・サービスが含まれるロイヤリティに関連する支配的な項目が知的財産のライセンスである場合、ロイヤリティ制限の適用対象となる部分とならない部分を区別せず、ロイヤリティ制限をロイヤリティ全体に適用することを明確化する。	

なお、両審議会は、各々の改訂案を踏まえ、設例の修正も提案しています。ただし、実務上、知的財産のライセンスの内容によっては、FASBとIASBの会計処理が異なる可能性があることに留意する必要があります。

(2) 売上高・使用量に基づくロイヤルティに関する例外規定の適用範囲

知的財産のライセンスの対価が売上高や使用量に基づくロイヤルティの形態をとる場合があります。新収益認識基準においては、対価が変動する場合、認識する収益の額は事後的に重要な戻入れが生じない可能性が非常に高い範囲内に制限されますが、知的財産のライセンスに係る売上高・使用量に基づくロイヤルティについて変動対価の見積りの制限に関する例外規定（ロイヤルティ制限）も設定しています。すなわち、売上・使用が発生する時点と売上高・使用量に基づくロイヤルティの一部または全部が配分されている履行義務が充足される時点のうち、遅い方が発生する時点で、知的財産のライセンスと交換に約束した売上高・使用量に基づくロイヤルティに係る収益を認識します。

TRGの議論において、ロイヤルティが知的財産のライセンス及びその他の財・サービスの対価である場合、ロイヤルティ制限を全体に適用するか、ロイヤルティを知的財産のライセンスとその他の財・サービスに区別したうえで、知的財産のライセンスに関連する部分だけに適用するのか等が明確ではないことが指摘されました。

TRGの指摘に対応するため、両審議会は、図表4のとおりロイヤルティが知的財産のライセンスに関連する場合またはロイヤルティが関連する支配的な項目が知的財産のライセンスである場合、ロイヤルティ制限の適用対象となる部分とならない

部分を区別せず、ロイヤルティ制限を全体に適用することを明確化することを提案しています。

3. 本人または代理人の検討

新収益認識基準において、企業に加えて他の当事者が顧客への財・サービスの提供に関与する場合、企業の約束が、財・サービスを提供する履行義務（すなわち、企業が本人）であれば、対価の総額を収益として認識し、財・サービスの提供を手配する履行義務（すなわち、企業が代理人）であれば、対価の純額を収益として認識します。

新収益認識基準では、企業が、約束した財・サービスを顧客に移転する前にその財・サービスを支配している場合には企業が本人であるとされており、企業が代理人である（すなわち、企業が、財・サービスを顧客に移転する前にその財・サービスを支配していない）ことを示す諸指標も定められています。ただし、これらの諸指標は、在庫リスク、信用リスク、価格決定権や手数料の形式といった従来のリスクと経済価値の概念に基づいているため、TRGの議論において支配の原則とリスク及び経済価値に基づく指標がどのように関連するのか、またどの会計単位で判定を行うべきか等が明確ではないことが指摘されました。さらに、無形の財・サービスに対する支配の適用が困難であるとの指摘もありました。

図表5のとおり、両審議会は、これらの論点に対してほぼ同じ内容の改訂を提案しています。

図表5 本人または代理人の検討に関する両審議会の提案

対処方法	両審議会の提案
支配を判定するための会計単位に関する明確化	- 別個の財・サービス（または財・サービスの別個の束）ごとに本人または代理人かを判定し、顧客との契約に複数の財・サービスが含まれている場合、企業はある財・サービスについて本人であり、他の財・サービスについて代理人となり得ることを明確化する。 - 企業は、約束の性質を検討するにあたり、顧客に提供する財・サービスを識別し、各財・サービスを顧客に移転する前にその財・サービスの支配が移転しているかどうかを評価することも明確化する。
支配の原則及びその指標の関連に関する明確化	- 本人または代理人の検討は、あくまで支配の原則に基づき行われるものであり、支配の指標はこれを支援するものであることを明確化する。 - 企業が、財・サービスを顧客に移転する前にその財・サービスを支配していない（すなわち、代理人である）ことを示す指標を、企業が、財・サービスを顧客に移転する前にその財・サービスを支配している（すなわち、本人である）ことを示す指標に変更する。 - 諸指標は網羅的なものではなく、また、個々の状況によって関連性のある指標が異なり、関連しない指標があり得ることを明確化する。
無形の財・サービスに対する支配の適用に関する明確化	- 企業が本人として、他の当事者が顧客に履行するサービスに対する権利の支配を獲得する場合、それによって、企業が他の当事者に、企業に代わって顧客にサービスを提供するよう指示する権利を得ることを明確化する。 - 企業が、他の当事者から提供される財・サービスを、顧客が契約した特定の財・サービスに統合する重要なサービスを提供する場合、企業は特定の財・サービスの移転前に当該財・サービスを支配していることを明確化する。

4. 回収可能性およびステップ1の要件に該当しない契約の会計処理

FASBは、「回収可能性の評価の対象範囲」及び「ステップ1の要件に該当しない契約の会計処理」に関する論点の明確化を提案しています。一方、IASBは、企業は一般的に対価の回収可能性の高い契約しか締結しないことに鑑み、回収可能性の明確化が適用される可能性のある契約は少数であると考え、IFRS第15号の改訂を提案していません。

(1) 回収可能性の評価の対象範囲

新収益認識基準は、ステップ1において顧客との契約を識別するための要件の一つとして、企業が財・サービスと交換に得ることとなる対価の回収可能性が高いことを要求しています。

TRGは、一部の利害関係者が回収可能性の要件を、「契約において約束された対価のすべて」を回収する可能性を評価すべきであることを意味すると解釈しており、両審議会の意図より多くの契約が回収可能性の要件を満たさなくなる可能性を指摘しています。このため、FASBは、回収可能性の評価は、契約において約束された対価のすべてではなく、顧客への移転が見込まれる財・サービスに対応する部分に対して行われるべき旨を明確化する改訂を提案しています。

(2) ステップ1の要件に該当しない契約の会計処理

新収益認識基準は、ステップ1における顧客との契約を識別するための要件に該当しないと判断されたものの、企業が顧客から対価を受け取った場合、次の2つの要件のいずれかに該当した場合には受け取った対価を収益として認識することを定めています。

- 要件① 企業が顧客に財・サービスを移転する残りの義務を有しておらず、かつ、顧客が約束した対価のすべてまたはほとんどすべてを企業が受け取って返金不要である。
- 要件② 契約が解約されており、顧客から受け取った対価が返金不要である。

これらの要件に基づくと、受け取った対価が返金不要であり、かつ、その対価に対応する履行義務の履行が完了している場合でも、例えば、企業が顧客に財・サービスを移転する残りの義務を有していれば上記の要件を満たしておらず、収益は認識されません。このため、TRGは、上記の2要件に基づく会計処理が取引の経済的実態を適切に反映しない可能性があることを指摘していました。これを受け、FASBは、企業が受け取った返金不要の対価に対応する財・サービスの支配を顧客に移転しており、顧客への財・サービスの移転を停止し、かつ、追加的な財・サービスを移転する義務を負わない場合、その返金不要の対価について収益を認識することとする3つ目の要件の追加を提案しています。

5. 現金以外の対価の測定

新収益認識基準は、現金以外の形態の対価を公正価値で測定することを要求しています。

TRGは、現金以外の対価を伴う契約に関して、(i)取引価格を算定する際に、現金以外の対価の公正価値をどの時点で測定すべきか、(ii)現金以外の対価の公正価値が対価の形態と対価の形態以外の理由の両方によって変動する可能性のある取引に、変動対価に対する制限をどのように適用すべきかを議論しました。この議論を受け、FASBは、(i)現金以外の対価を契約開始時に測定すべきである旨、及び、(ii)変動対価に対する制限が、対価の形態以外の理由で生じる変動可能性だけに適用される旨(例えば、対価が株式である場合、事後的な株価の変動ではなく、一定の条件を達成した場合に受取可能な追加的な株式について変動対価に対する制限が適用される。)を明確化する改訂を提案しています。

一方、IASBは、これらの論点は他の基準との重要な相互関係があるため、必要であれば、別個のプロジェクトでより包括的に検討するべきであると決定し、IFRS第15号の改訂を提案していません。

6. 顧客から回収する売上税等の表示

新収益認識基準は、第三者のために回収する金額(一部の売上税等)は取引価格の算定から除外することを求めています。

新収益認識基準の公表以降、一部の米国の利害関係者は、各法域の税法を評価することのコストと複雑性に関する懸念を示していました。これを受け、FASBは、政府当局が課税金のうち、特定の収益生成取引に課され、それと同時に発生し、顧客から回収されるもの(例えば、売上税、使用税、付加価値税、一部の物品税)をすべて取引価格の測定から除外することを、企業が会計方針として選択できることとする改訂を提案しています。なお、収入総額に対して課される税金または棚卸資産の調達プロセスのなかで課される税金は、この会計方針の選択の範囲から除外しています。

一方、IASBは、企業間の比較可能性の確保の観点や、従前の収益認識基準にも類似の要求事項が含まれていたこと等から、IFRS第15号の改訂を提案していません。

7. 移行時の実務上の便法

新収益認識基準は、新収益認識基準の要求事項について、(i)表示する各報告期間に遡及適用して、比較対象期間を修正再表示する方式(完全遡及方式)、または(ii)遡及適用して、ガイダンスの適用開始による累積的影響を適用開始日に認識する方式(修正遡及方式)のいずれかにより適用することを定めています。

図表6 移行時の実務上の便法に関する両審議会の提案

対処方法	FASBの提案	IASBの提案
完了済契約の定義を明確にするための改訂	完了済契約とは、新収益認識基準の適用開始日の前に現行の収益認識基準に基づきすべて（または、ほとんどすべて）の収益が認識された契約であることを明確化する。	提案対象外
完了済契約に関する実務上の便法（修正遡及方式）の追加	修正遡及方式を選択した場合、新収益認識基準の適用開始日において（1）すべての契約、または（2）完了していない契約のいずれかについて遡及的に新収益認識基準を適用することを選択可能とする実務上の便法を追加する。	提案対象外
完了済契約に関する実務上の便法（完全遡及方式）の追加	提案対象外	完全遡及方式を選択した企業が、表示する最も古い比較期間の期首より前に完了した契約については、新収益認識基準を適用する必要があるとする実務上の便法を追加する。
契約変更に関する実務上の便法の追加	企業が完全遡及方式または修正遡及方式のいずれを選択する場合でも、新収益認識基準に基づき表示される最も古い事業年度の期首より前に生じた契約変更について合算した影響を一括して反映すればよいとする実務上の便法を追加する。 完全遡及方式の場合には、IFRS第15号と整合的であるが、修正遡及方式の場合には、新収益認識基準の適用開始日にこの便法を適用することとなる。	企業が完全遡及方式または修正遡及方式のいずれを選択する場合でも、表示する最も古い比較期間の期首より前に生じた契約変更について合算した影響を一括して反映すればよいとする実務上の便法を追加する。
完全遡及方式における開示項目に関する改訂	企業が完全遡及方式を適用する場合、新収益認識基準の適用開始事業年度における新収益認識基準と現行基準の会計処理の差異の影響について開示する必要があることを明確化する。この提案により、IFRS第15号における開示規定と整合することとなる。	提案対象外

TRGは、これらの経過措置を適用するうえで、契約が完了したかどうかをどのように判定すべきかが明確ではないこと、新収益認識基準の適用開始日の前に完了または変更した契約に関する移行時の実務上の便法の適用方法について懸念を示していました。

これらの懸念に対処するため、両審議会は図表6のとおり提案しています。

Ⅲ おわりに

本稿では、新収益認識基準に関する両審議会の改訂案の概要を紹介しました。本人または代理人の検討に関する改訂を除き、両審議会の提案内容については一定の相違があり、会計処理に相違が生じる可能性があるものもあります。米国に重要な子会社を有する状況等においては、Topic606に基づく現地財務情報及びIFRS第15号に基づくグループ報告目的の財務情報の双方が必要となる可能性も考えられます。このような状況において、今後、新収益認識基準の適用に関する実務上の対応の検討を進めるうえでは、両基準の相違点を理解し、異なる対応が必要となる事項を適切に把握し、効率的かつ効果的な対応を検討することが重要と考えられます。

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
IFRS アドバイザリー室
TEL: 03-3548-5112（代表番号）
AZSA-IFRS@jp.kpmg.com

IFRS 財団の評議員会による体制及び有効性についてのレビュー及びIASBによるアジェンダ協議

有限責任 あずさ監査法人 IFRS アドバイザリー室

シニアマネジャー 松尾 洋孝

マネジャー 大津 喬章

国際会計基準審議会（以下「IASB」という）の監督機関である、国際財務報告基準財団（以下「IFRS 財団」という）の評議員会は、2015 年 7 月 7 日、意見募集「IFRS 財団の評議員会による体制及び有効性についてのレビュー：レビューにあたっての論点」を公表しました。意見募集の目的は、IFRS 財団の体制とその有効性をよりよくするために一般からコメントを求めることにあります。

また、IASB は 2015 年 8 月 11 日、意見募集「2015 年アジェンダ協議」を公表しました。アジェンダ協議を行う目的は、財務報告に関心のあるすべての市場関係者から、IASB の作業計画の戦略的な方向性と全体的なバランス、また、3 年に一度行うアジェンダ協議の間隔が妥当かどうかについてコメントを求めることにあります。

コメント期限はそれぞれ 2015 年 11 月 30 日、2015 年 12 月 31 日となっています。本稿では、公表されたこれらの文書についてその概要を解説します。

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



まつお ひろたか
松尾 洋孝

有限責任 あずさ監査法人
IFRS アドバイザリー室
シニアマネジャー



おおつ たかあき
大津 喬章

有限責任 あずさ監査法人
IFRS アドバイザリー室
マネジャー

【ポイント】

- IFRS 財団の評議員会は、IFRS の妥当性、IFRS の首尾一貫した適用、並びに IFRS 財団のガバナンス及び資金調達モデル等に関して、コメントを求めている。
- IFRS の妥当性に関して、IASB が現在、焦点を当てている業務以外に、対象とする企業の種類又は報告方法の種類について業務を拡大すべきかどうか、及び IFRS タクソノミに関する戦略等についてコメントを求めている。
- IFRS の首尾一貫した適用に関して、IFRS 財団の支援活動等についてコメントを求めている。
- IFRS 財団のガバナンスに関して、IFRS 財団の評議員会及び IASB のボードの構成員・定数に関する要件の見直し、並びに資金調達モデル等に関してコメントを求めている。
- IASB は、アジェンダ協議において、2016 年半ばから 2020 年半ばまでの作業計画における優先順位についてコメントを求めている。
- IASB は、3 年に一度行うアジェンダ協議の間隔が妥当かどうかについてコメントを求めている。

I

「IFRS財団の評議員会による体制及び有効性についてのレビュー：レビューにあたっての論点」

1. 目的及び背景

IFRS財団の評議員会（以下「評議員会」という）から、2015年7月7日、意見募集「IFRS財団の評議員会による体制及び有効性についてのレビュー：レビューにあたっての論点」が公表されました。IFRS財団の定款は、評議員会がIFRS財団の体制及びその有効性について、5年ごとにレビューを行うことを要求しており、今回の意見募集もその一環として行われています。意見募集の目的は、IFRS財団の体制及びその有効性をよりよくするために一般からコメントを求めることにあります（コメント期限：2015年11月30日）。

評議員会は、2015年から2017年の主要な戦略目標として以下の4点を識別しています。

- (1) 公益に資するよう、明確に記述された原則に基づく、高品質で、理解可能な、強制力のあるグローバルに認められた単一の組の財務報告基準を開発すること
- (2) IFRSのグローバルな採用を追求すること
- (3) グローバルにIFRSの首尾一貫した適用及び導入を支援すること
- (4) 組織としてのIFRS財団が独立して、安定しており、説明責任を果たしていることを確実にすること

評議員会は、今回のレビューを、この4つの戦略目標に関連させて行うことを予定しています。また、この意見募集では、特に以下の3つの領域について、コメントを求めています。

① IFRSの妥当性

- (a) IASBが現在、焦点に当てている業務以外に、対象とする企業の種類又は報告方法の種類について業務を拡大すべきかどうかを検討すること
- (b) IFRSタクソノミに関するIFRS財団の戦略について意見を求めること
- (c) IFRSの妥当性を維持する上で技術の進歩が与える影響を考慮すること

② IFRSの首尾一貫した適用

- (d) IFRSの首尾一貫した適用を支援するためにIFRS財団が適切な行動を取っているかどうか、及び追加で実施できること、すべきことがないかを検討すること

③ IFRS財団のガバナンス及び資金調達

- (e) IFRS財団の現在のガバナンス構造を検討すること
- (f) 評議員の地理的分布、専門家としての経歴に関して適切なバランスを確保する方法、及び任期に関する定款の規定を見直すこと
- (g) 定款に定められた、体制及び有効性のレビューの対象及び頻度を検討すること
- (h) ボードの最適な定員数及びボード・メンバーの地理的分布、常勤と非常勤及び専門家としての経歴のバランス並びに任期を含む、IASBに関する定款の規定を見直すこと
- (i) IFRS財団の資金調達モデル及びこれを強化する方法について意見を求めること

2. IFRSの妥当性を確実に維持すること

① 営利企業以外の企業の会計基準を開発すべきか？

財務報告及びより広範な企業による報告は急速に進展しており、IASBの業務の範囲を広げるべきであるとの声が市場関係者から寄せられています。

IASBのこれまでの業務は、民間の営利企業、主として公的な説明責任を有する企業に焦点を当ててきましたが、中小規模の企業（SME）も扱ってきました。今回のレビューにおいて、評議員会は、IFRSの妥当性を確実に維持するという文脈において、IFRSが対象とする範囲を拡大すべきかどうかについて検討しています。

公的企業及び非営利企業の会計基準について、国際的に首尾一貫したものが求められています。

公的企業に関しては、国際公会計基準審議会（IPSASB）が開発する国際公会計基準（IPSAS）があります。発生主義会計による財務報告を扱うIPSASはIFRSに基づいており、これらの基準は公的企業に適用されます。IFRS財団（及びモニタリング・ボード）の業務の範囲をIPSASBのガバナンスにまで広げるかどうかについて、評議員会は2014年に検討し、少なくとも短中期的にIPSASBについて責任を負うことはできないとの結論に至りました。その見解は今回のレビューにおいても変わっていません。

非営利企業に関しては、IASBやIPSASBに相当する国際的な機関が存在せず、国際的な会計基準を求める声があります。評議員会は、非営利企業の財務報告基準の透明性を確保することを強く支持しており、これを開発する国際的な会計基準設定主体が存在しないことから、IFRS財団が業務の範囲を拡大し、非営利企業も扱うこととすべきかどうかについて、意見を歓迎するとしています。

② IFRS情報の境界線

最近では非IFRS情報の報告が話題になっています。これには、代替的業績指標（APM）の報告だけではなく、情報が財務諸表に含まれるかどうか含められます。情報が財務諸表に含まれるかどうかは、その情報が監査対象となるかどうか、ま

た、企業の一般目的の財務報告書のどの部分で表示されるかに影響します。

非IFRS情報の報告の増大は、IFRSの妥当性に対するリスクや、現在のIFRS財務諸表一式だけでは企業が考える「真の」財務業績及び財政状態を報告する手段とならないことを反映していると見る市場関係者もいます。評議員会は、IASBと同様に、IFRSにより作成された財務諸表は企業の財務業績及び財政状態を公正に表示するとの仮定を前提にしていますが、非IFRS情報の問題は、IASBが競争力を有する技術的な論点であるとも考えています。

IASBは現在、この問題を開示イニシアティブにおいて扱っています。評議員会はIASBのアジェンダを決定することができないため、非IFRS情報に関する作業に関する提案は、後述するIASBのアジェンダ協議において検討すべきであると考えています。

③ より広範な企業による報告

より広範な企業による報告は年々進展しており、特に国際統合報告評議会 (IIRC) が定義する統合報告 (<IR>) が有名です。2013年12月、IIRCは国際<IR>フレームワークを開発しました。

IFRS財団はこの<IR>フレームワークの開発に関与してきました。IASBの議長がIIRCの評議員となり、IFRS財団のスタッフがIIRCのワーキング・グループ及びテクニカル・タスク・フォースのメンバーとなっていました。

評議員会は、IFRS財団及びIASBがこのような取組みに参加することが重要であると考えています。一方で、評議員会は、伝統的な財務報告の境界の外にその業務の範囲を広げるよりも、他の団体と協力する形をとる方が適切であると考えています。

④ 構造化されたデジタル報告におけるIFRSの妥当性：

IFRSタクソノミ

IASBの会計基準は、それが紙に印刷されたものであるか、構造化されたデータ形式により電子化されたものであるかを問わず、企業が一般目的の財務報告書を作成することが要求されていることを前提に開発されています。IASBがIFRSタクソノミを作成する理由の1つは、構造化された形式によるIFRSのデジタルな表現の正確性を期するためです。

評議員会は、デジタルな世界において自らの使命を達成するために、IFRSタクソノミを自ら開発し、これを維持することが重要であると考えています。個々の法域、又は他の団体が、複数のタクソノミを開発した場合比較可能性は達成されず、他者によって開発された電子的な標準がIFRSブランドを毀損するリスクがあります。

⑤ より広範な技術の進歩に直面したIFRSの妥当性

技術は、財務報告書に含まれる情報を革新的な方法で伝達

できるようにする可能性があります。技術はまた、より大きく、複雑で、ますます構造化されていないデータ内を検索し、処理できるようにする可能性があります。IFRSタクソノミが引き続き、構造化されたデータの利用者を支援する可能性が高いものの、新しいツールによっては構造化されたデータと構造化されていないデータの両方について、他の方法がより適切となる可能性があります。新しいツールを会計基準設定プロセスに用いることができる可能性もあり、IASBの会計基準の書き方に影響する可能性があります。

IFRS財団は、技術がどのように変化し、IASBによるIFRSタクソノミ等がどのようにこれらの変化に対応すべきかについてリサーチを行う予定です。また、評議員会は、より一般的に、財務情報がどのように共有され、アクセスされるのかについて、技術がどのような影響を与える可能性があるかのIFRS財団の検討はまだ初期段階にあり、評議員会は、市場関係者からのコメントを歓迎するとしています。

3. IFRSの首尾一貫した適用

① 明確で、理解可能で強制可能な会計基準

IASBのデュー・プロセス・ハンドブックは、会計基準を最終化するにあたり、それが明確で、理解可能で強制可能なものであることを確実にするにあたってIASBが従うべき手続を定めています。評議員会は、これらの手続が適切であると考えています。

IFRSの採用にあたり、多くの法域では会計基準を英語から他の言語に翻訳することが要求されています。評議員会はこの点を念頭に、新しい会計基準を起草する場合には、他の言語に容易に翻訳可能な言葉づかいをする必要があることを考慮することを提案しています。

② 原則ベースの会計基準の開発と整合するガイダンス

IASB及びIFRS解釈指針委員会は、会計基準の原則を首尾一貫した形で理解し、適用するうえで必要な場合に、適用指針及び設例を提供しています。IASBではさらに、以下の2つの移行リソース・グループ (TRG) を設置しています。

- IFRS 第15号の公表を受け、収益認識 TRG (米国財務会計基準審議会 (FASB) と共同)
- IFRS 第9号の公表を受け、金融商品の減損 TRG

TRGはガイダンスを公表しません。TRGが検討した個々の論点について、手当てが必要かどうか、必要である場合にそれが何であるかは、IASBが決定することになります。

これらのTRGが設置されたからといって、今後も必ずTRGが設置されるというわけではありません。TRGは比較的新しいメカニズムであり、評議員会は、実務における経験が蓄積されてから見直しが必要かどうかを検討する予定です。

③ 他者との協力

2013年9月、IFRS財団と国際証券監督者機構（IOSCO）は、IFRSの開発及びIFRSの適用をグローバルに首尾一貫させるための協力を深めることで合意しました。この協定は2015年の後半に見直される予定ですが、IFRS財団はIOSCOとの協力はうまくいっており、評議員会は協定が延長されることを望んでいます。また、2014年7月には欧州証券市場監督局（ESMA）と、相互に利益となる領域について協力することで合意しており、IFRS財団はこの協力もうまくいっていると考えています。

IASBは、適時に適用上の論点について情報を入手するための適切なプロセスを設けています。これまでの作業は主としてIASBと証券規制当局との関係を深めることに置かれてきましたが、監査監督当局、各国の会計士団体及び各国の基準設定主体とも関係を深めています。

④ IFRS 解釈指針委員会

過去のレビューにおいて評議員会は、IFRS 解釈指針委員会がより積極的な役割を果たすことを提案しました。具体的には、実務におけるばらつきに対処するため、IFRS 解釈指針委員会に以下の追加的な手段を与えることを提案しました。

- IFRIC 解釈指針の開発だけでなく、年次改善プロセス、又は年次プロセスの範囲を超える範囲を限定した改訂を通じ、会計基準を改訂し、強制力のある規定を補強する
- 追加の設例の提案、IFRS教育イニシアティブへの追加の教材の作成依頼、又は追加の作業を行わない場合のアジェンダに関する意思決定の説明等による、強制力のない指針又は説明を提供する

これらの提案に基づき、IFRS 解釈指針委員会の活動は活発になっています。

⑤ 適用後レビュー

IASBは、新しい会計基準及び主要な会計基準の改訂について、適用後レビュー（PIR）を実施することを約束しており、そのことはデュー・プロセス・ハンドブックに明記されています。PIRは、通常、新しい規定が強制適用されてから2年後に開始されます。

最初のPIRはIFRS第8号について実施されましたが、デュー・プロセス監督委員会（DPOC）はこのPIRにおいて実施された手続をレビューし、将来のPIRにおいても同様の手続を実施することが適切であると判断しました。評議員会は、PIRについてより多くの経験が蓄積されたところでプロセスのレビューを行う予定であり、その際には、PIRの結果が必ずしも会計基準の変更をもたらさないことを前提に、最終のPIR報告書における提案がどのように扱われたのかも検討する予定です。目下、評議員会が関心を持っているのは、会計基準が強制適用されて2年後という期間が適切かどうかということです。デュー・プロセス・ハンドブックは、初期的な評価を行った結

果、PIRを延期することもできるとしています。

4. 組織としてのIFRS財団：ガバナンス

① 3層構造

IFRS財団は現在、3層構造になっています。

- (1) モニタリング・ボードによるIFRS財団の公的説明責任
- (2) 評議員会によるガバナンス及び監督
- (3) IASB及びIFRS 解釈指針委員会による会計基準の開発及び関連する活動

評議員会は、この3層構造がIFRS財団の基礎をなすものであり、これを継続すべきであると考えていますが、この3層構造が機能しているかどうか、また、改善の提案があればそれを歓迎するとしています。

② 評議員会の構成

IFRS財団の定款において、評議員会は、評議員の地理的分布を考慮することとされています。「地域無限定」の評議員を指名することによって、適切な地理的分布のバランスを柔軟に保つことができるとの考えから、評議員会は、「地域無限定」の評議員を増やすことを提案しています。具体的には、次のような提案を行っています。

地域	現行の定款	定款変更案
アジア・オセアニア	6名	5名
欧州	6名	5名
北米	6名	5名
アフリカ	1名	1名
南米	1名	1名
地域無限定	2名	5名
合計	22名	22名

また、IFRS財団の定款において、評議員会はグループとして、専門家としての経歴に関し適切なバランスを取る必要性を定めています。経歴に関して具体的な人数は定めていませんが、通常、評議員のうち2名は主要な会計事務所のシニア・パートナーの経験者でなければならないという記述があります。評議員会は、このように定款が具体的な経歴を特定し続けることが適切かどうかについて検討する予定です。

評議員会は、定款で定められている評議員の権利及び義務は適切であると考え、今回の見直しに関して変更を行うことは予定していません。IFRS財団は常に、改善できることはすぐに改善すべきであるものの、組織としては一定の安定性も必要であることから、全体の戦略及び有効性の見直しについて、遅くとも前回の見直しの完了から5年後に開始すべきである旨を明示するように、定款の文言を修正する予定です。

③ IASBの構成

評議員会は、2012年にIASBのボード・メンバーの数を14名から16名に増員しました。この決定は、当時から賛否両論があり、今回のレビューにおいて評議員会はIASBのボード・メンバーの適切な数についてコメントを求めています。

2014年以後、IASBは暫定的に14名のボード・メンバーで運営されています。評議員会がこの方が良いと考える理由としては、コミュニケーションが容易になることや、個々のボード・メンバーが責任をもって関与するようになること等が挙げられています。

今回のレビューでは、評議員会はボード・メンバーを13名にすることを提案しています。地理的分布と合わせ、次の提案を行っています。

地域	現行の定款	現在の構成	定款変更案
アジア・オセアニア	4名	4名	3名
欧州	4名	3名	3名
北米	4名	3名	3名
アフリカ	1名	1名	1名
南米	1名	1名	1名
地域無限定	2名	2名	2名
合計	16名	14名	13名

なお、この提案が採用された場合、評議員会は、会計基準又は解釈指針を公表する際の議決要件を変更する必要があると考えています。具体的には、ボード・メンバーが13名であれば、現在と同じく9名の賛成が必要であるものの、13名よりも少ない場合には8名の賛成を必要とすることを提案しています。

④ IASBのボード・メンバーの経歴

IASBのボード・メンバーの経歴に関するバランスに関して、IFRS財団の定款は、評議員会が、IASBが組織として、監査人、作成者、利用者及び学識者の直近の実務上の経験がバランスよく提供できるようにIASBメンバーを選任しなければならないと定めています。評議員会は、それぞれの経歴についての数値規準を導入することを意図しておらず、ある程度の柔軟性を保つことを望んでいます。現行の定款の書き方では、IASBのボード・メンバーの専門家としての経歴について過度に制約的であるとも言えます。

このため、評議員会は、IASBにおける専門家としての経歴の組合せには、監査人、作成者、利用者、学識者及び市場又は金融規制当局を含めなければならないという文言に変更することを提案しています。最後の「市場又は金融規制当局」が新しく追加されることになります。

⑤ IASBのボード・メンバーの任期

IASBのボード・メンバーの任期に関して、IFRS財団の定款では、最初は5年の任期で任命し、3年を任期とする1回の再任（議長及び副議長は5年を任期とする1回の再任）を認めるとしています。評議員会は、IASBが、実務から離れて長期間が経過したボード・メンバーにより構成されてしまうとする懸念があることを認識していますが、同時に、IASBのボード・メンバーを最も有効に活用することの必要性も認識しています。評議員会は、再任の任期について柔軟性を持たせ、IASBのボード・メンバーの任期について、最大で5年を任期とする1回の再任を可能とするように定款を修正することを提案しています。

5. 組織としてのIFRS財団：資金調達

評議員会は、過去数年にわたり、IFRS財団が幅広く持続可能な資金源を持つように努力してきました。2006年以来、評議員会はその国の相対的なGDPに比例するように、各国において企業に賦課金を課すか公的に支持された資金調達を行う国別の資金調達モデルを採用してきました。IFRSの資金調達の大半はこのモデルに基づいて行われています。評議員会は、この資金調達モデルが適切であり、変更することは考えていません。

しかし、実際にはIFRS財団の資金調達は以下の3つの柱から成り立っています。

- 第1の柱：公的に支持された資金調達
- 第2の柱：民間による拠出（会計事務所からの拠出を含む）
- 第3の柱：出版物の販売及び関連する活動（特に、ロイヤルティーや著作権使用料）

① 公的に支持された拠出

IFRS財団の収入の半分超は各国からの公的に支持された拠出によるものです。最大の拠出者は欧州連合（EU）であり、各国からの拠出は年々増えています。一方で、GDPに基づく割当額に拠出が満たない国や、まったく拠出していない国もあります。この結果、GDPに基づく割当だけでは完全に資金が調達できない状態にあります。

② 会計事務所からの拠出

IFRS財団の収入の4分の1弱は会計事務所からの拠出によるものです。評議員会は、大手の会計事務所からの拠出水準が一部の市場関係者から見てIASBの独立性に対する潜在的なリスクであると懸念されていることを承知しています。しかし、上記の公的に支持された拠出だけでは完全に資金が調達できない以上、評議員会としては、引き続き、会計事務所からの拠出も求めることを明確にしています。

③ 自ら生み出す収入

評議員会は、IFRS財団の財務上の独立性を高めることを助ける手段として、IFRS財団が自ら収入を生み出すことによって調達する資金を増やすことができないかを調査しています。この際、評議員会は、IFRS財団が公益に資することを使命とする組織であり、コアとなる会計基準は無償で提供しなければならないこととの適切なバランスを維持する必要性を認識しています。

Ⅱ 「2015年アジェンダ協議」

1. 目的及び背景

IFRS財団のデュー・プロセス・ハンドブックに従い、IASBは3年に一度、ワーク・プラン（作業計画）について公開の協議を行うことになっています。2011年にIASBは初めて公開の協議を行っています。

今回の意見募集は、2016年半ば（今回のアジェンダ協議の完了予定時期）から2020年半ば（次回のアジェンダ協議の完了期日）までのIASBの作業計画における優先順位について、コメントを求めています（コメント期限：2015年12月31日）。

なお、今回の意見募集は、IASBの作業計画に関するコメントのみを求めており、それ以外のIASBの活動に関するコメントは求めていません。

IASBは寄せられたコメントについて、2016年初めに公開の場で議論することを予定しており、その結果をフィードバック・ステートメントとして公表する予定です。

2. IASBによる証拠に基づく会計基準の開発

IASBが会計基準を開発する際のアプローチは、2011年のアジェンダ協議以降大きく進化しました。2011年のアジェンダ協議において、市場関係者から証拠に基づく会計基準の開発が強くIASBに要求されました。コメント提出者は、IASBが会計基準レベルのプロジェクトに取り組む前に、会計基準を変更する必要があるか否かの証拠を得るためのリサーチ（調査研究）を行うことを提案しました。

IASBの作業計画に係る新しいアプローチは、会計基準の開発における3つの主要な段階を反映して、以下の3つに区分されています。

- (a) リサーチ・プロジェクト：問題点の評価、実行可能な解決策の開発
- (b) 会計基準レベルのプロジェクト：具体的な解決策の提案、会計基準の開発
- (c) 維持及び適用プロジェクト：既存の会計基準の改訂や解釈指針の作成

① リサーチ・プロジェクト

2011年のアジェンダ協議の結果を受け、IASBはリサーチ・プログラムを導入しました。リサーチ・プログラムの目的は、把握された論点の性質及びその程度に関する証拠を集めることや、財務報告を改善する方法や不備を正す潜在的な方法を評価することにより、可能な限り財務報告に関する課題を分析することにあります。リサーチ・プログラムの主な成果は、フィードバックを受けるために、討議資料やリサーチ資料を公表することです。市場関係者からのコメントを集めた資料の分析は、IASBが会計基準レベルのプロジェクトを始めるべきか否かを判断する際に役立つことになります。

IASBは、特定のリサーチ・プロジェクトに取り組むかどうかを考えるうえで、そのリサーチが会計基準レベルのプロジェクトへと繋がる可能性があるかどうかを検討します。

② 会計基準レベルのプロジェクト

会計基準レベルのプロジェクトでは、新しい会計基準の開発や既存の会計基準の大幅な改訂を行います。論点を特定し、IASBのスタッフがその論点について、高品質で適用可能な最善の解決策を識別できる十分な証拠を入手した場合にのみ、IASBは会計基準レベルのプロジェクトに取り組むことになります。したがって、会計基準レベルのプログラムをアジェンダに追加するハードルは、リサーチ・プログラムの場合と比較して高いものとなります。

③ 維持及び適用プロジェクト

2011年のアジェンダ協議の結果、IASBはより多くのリソースを維持管理及び適用プロジェクトへ充てています。維持及び適用プロジェクトには以下が含まれます。

- (a) 既存の会計基準に係る小規模な改訂や、解釈指針を公表するプロジェクト
- (b) 適用後レビュー

維持及び適用プロジェクトの多くは、IFRS解釈指針委員会に寄せられた要望書に基づき取り組むことになります。IFRS解釈指針委員会は、IFRS解釈指針委員会自身又はIASBの作業計画プロジェクトに追加するための要件を満たすかどうかの初期的な評価を行います。その要件には、以下のようなものがあります。

- (a) 広範囲に影響を与えるか、市場関係者に重要な影響を与えているか、重要な影響を与えると予想される論点
- (b) 複数ある報告方法の削除又は削減を通して改善され得る財務報告に係る論点
- (c) 既存の会計基準及び概念フレームワークの範囲内で効率的に解決され得る論点

IFRS解釈指針委員会の評価後に、以下のいずれかが行われます。

- (a) IFRS 解釈指針委員会自身の作業計画に、①解釈指針、②範囲が限定された改訂、又は③年次改善を開発し、IASB の承認を得るためのプロジェクトを追加する。その他の方法としては、追加の設例の提案といった強制力のない指針や説明を提供することもある。
- (b) 論点の検討をIASBに依頼する。IASBはIFRS 解釈指針委員会が集めた証拠に基づいて、リサーチ・プログラムや会計基準レベルのプログラムにその論点を追加するか否かの検討を行う。
- (c) IFRS 解釈指針委員会は、論点についてIFRS教育イニシアティブに依頼する。
- (d) 一般からのコメントを求めた後に、IFRS 解釈指針委員会がアジェンダに追加しないことを決定した場合、その理由を公表する。その理由が、IFRSが既に十分なガイダンスを提供しているという場合その論点に即して、ガイダンスについて説明する。

④ 適用後レビュー

IASBは、すべての新しい会計基準及び主要な会計基準改訂について適用後レビュー（PIR）を実施することが求められています。PIRは、通常、新しい規定が適用されてから2年経過後に開始されます。

IASBはPIRの完了後、発見事項をフィードバック・ステートメントとしてまとめます。PIRの結果から、リサーチ・プロジェクト、範囲を限定した改訂、又は会計基準レベルのプロジェクトに結びつく場合もあります。

3. IASBのワーク・プラン

① 2011年のアジェンダ協議の影響

IASBは、2011年のアジェンダ協議の結果として、以下のよう述べました。

- (a) IASBの作業計画は、以下の項目に重点的に取り組む。
 - (i) 少数の主要な会計基準レベルのプロジェクトに取り組むこととし、当初は2011年のアジェンダ協議が行われた時点において進行中の4つのプロジェクト（収益認識、金融商品、リース及び保険契約）に注力する
 - (ii) 概念フレームワーク
 - (iii) 維持及び適用（適用後レビューを含む）
- (b) 作業計画にプロジェクトを追加するかどうかを決定する前に、それぞれの潜在的なプロジェクトにおける解決すべき論点を明確化するために、リサーチ・プログラムを導入する。

② 2012年－2015年におけるワーク・プランの進展

2011年のアジェンダ協議が行われた時点において進行中であった主要な会計基準レベルのプロジェクト（収益認識、金融商品、リース及び保険契約）は、予想よりも完成に時間がかかっています。IFRS第15号「顧客との契約から生じる収益」及びIFRS第9号「金融商品」は2014年に公表されました。リー

ス・プロジェクト及び保険契約プロジェクトは完成に近づいています。

2012年以降、IASBは以下を行っています。

- (a) リサーチ・プログラムの導入
- (b) 概念フレームワーク・プロジェクトの再開
- (c) 開示イニシアティブの開始
- (d) 料金規制対象活動に関する会計基準レベルのプロジェクトの追加
- (e) 扱う維持及び適用プロジェクトの数の増加
- (f) IFRS第8号「事業セグメント」及びIFRS第3号「企業結合」の適用後レビューの完了（これらの結果、IASBはIFRS第8号を改訂するための維持及び適用プロジェクト、並びに、事業の定義、のれん及び減損に係る2つのリサーチ・プロジェクトを作業計画に追加）
- (g) 「中小企業向けIFRS」の見直しの完了

③ 2015年7月31日以降のIASBの作業計画

IASBは今回のアジェンダ協議の対象期間（2016年半ば－2020年半ば）において取り組むことが予想されているプロジェクトを、5つに区分しています。上記に記載した3つの区分（リサーチ・プロジェクト、会計基準レベルのプロジェクト、維持及び適用プロジェクト）に加え、分野横断的であり、重要なプロジェクトである、概念フレームワークと開示イニシアティブは別の区分にしています。

IASBは、2015年から2020年において行われる可能性が高い、これら5つのプロジェクト区分におけるリソース配分の変化について次のように予想しています。

区分	2015－2020年に行われる可能性が高い リソース配分の変化
リサーチ・プロジェクト	リサーチ・プログラムの拡張を要因とする増加
会計基準レベルのプロジェクト	全体的な変化なし
概念フレームワーク	プロジェクトの完了予定時期である2017年以降、大幅に減少
開示イニシアティブ	プロジェクトの完了により、期間の終わりに向けて縮小する可能性あり
維持及び適用プロジェクト	全体的な変化なし

④ リサーチ・プロジェクト

リサーチ・プロジェクトの大部分は、2011年のアジェンダ協議の結果として追加されたものです。次頁の表は2015年7月31日時点でのリサーチ・プロジェクトの要約です。

プロジェクト段階	プロジェクト
評価中	事業の定義
	割引率
	のれん及び減損
	法人所得税
	汚染物質価格決定メカニズム（従前の「排出量取引スキーム」）
	退職後給付（年金を含む）
	主要財務諸表（従前の「業績報告」）
	引当金、偶発負債及び偶発資産
	株式に基づく報酬
開発中	共通支配下の企業結合
	開示イニシアティブ—開示原則
	動的风险管理
	持分法
	資本の特徴を有する金融商品
活動停止中	採掘産業・無形資産・研究開発
	外国為替換算
	高インフレ

（i）追加される可能性のあるリサーチ・プロジェクト

IFRS解釈指針委員会はIASBに対し、IFRS第5号「売却目的で保有する非流動資産及び非継続事業」に関連する多くの実務上の論点を検討するように依頼しました。IASBは、挙げられたいくつかの論点については、範囲の広いプロジェクトにおいて扱う必要がある可能性があると考えています。今回のアジェンダ協議に対するフィードバックを考慮して、IASBはこれらの論点をリサーチ・プロジェクトに追加するか否かを決定する予定です。

（ii）リサーチ・プロジェクトの各段階

評価中の段階とは、財務報告における問題があるかどうか、又は追加的な活動が必要かどうかを判断するために、実務上の適用による論点を特定し、評価する段階です。

また、開発中の段階のリサーチ・プロジェクトとは、IASBにおける予備的な評価が完了し、追加調査が必要と判断されたプロジェクトをいいます。

⑤ 会計基準レベルのプロジェクト及びその他の主要なプロジェクト

2015年7月31日時点の主要プロジェクトは以下のとおりです。

デュー・プロセス段階	プロジェクト
近く基準を公表予定	保険契約
	リース
公開草案を公表済み	概念フレームワーク
近く公開草案を公表予定	開示イニシアティブ—会計方針及び会計上の見積りの変更
	開示イニシアティブ—重要性に関する実務指針
討議資料を公表済み	動的风险管理
	料金規制対象活動
近く討議資料を公表予定	開示イニシアティブ—開示原則

⑥ 概念フレームワーク

2011年のアジェンダ協議において、概念フレームワークの見直しの優先順位を高くすることについて幅広い支持がありました。これを受けて2015年5月1日、IASBは概念フレームワークの改訂案に関する公開草案を公表しました。IASBは2016年末までにこのプロジェクトを完了させる予定です。

⑦ 開示イニシアティブ

2011年のアジェンダ協議及び2013年に実施したアウトリーチの結果、IASBは開示イニシアティブに関する作業を開始しました。開示イニシアティブは、どうすればIFRSに基づいた開示を改善できるのかを探究するものであり、以下を含む多数の導入及びリサーチ・プロジェクトを含んでいます。

- (a) 開示原則に関するリサーチ・プロジェクト
- (b) IAS第7号「キャッシュ・フロー計算書」に関する一部の開示規定の改善提案
- (c) 重要性に関する実務指針の提案
- (d) 会計方針の変更及び会計上の見積りの変更の特徴を明確にするためのIAS第8号「会計方針、会計上の見積りの変更及び誤謬」の改訂
- (e) 限定的な会計基準の改訂及び開示の起草に関する指針を開発することを目的とした、既存のIFRSにおける開示のレビュー
- (f) 2014年に行われたIAS第1号「財務諸表の表示」の改訂

⑧ 維持及び適用プロジェクト

2015年7月31日時点で、IASBは、解釈指針、範囲を限定した改訂、及び年次改善を開発するため、13の維持及び適用プロジェクトに取り組んでいます。これらのプロジェクトの大部分が、今回のアジェンダ協議の対象期間前に完成する予定です。ただし、新しいプロジェクトがそれらに取って代わることもあり得ます。

⑨ 活動水準

IASBは以下のように考えています。

- (a) 現在の作業計画は、財務報告を適時に改善することを可能にしている。
- (b) その作業計画の実施を可能にするうえで、現在の及び予定されたリソースで十分である。
- (c) IASB が現在の作業計画と比較して活動水準を著しく上げる場合、市場関係者は、IASB の提案を検討し、その提案に対し高品質のフィードバックを行い、その提案から生じる変更を適用するだけの十分な能力を持ち合わせないこととなる。したがって、IASB が特定の活動に重点的に取り組んだ場合には、他の活動に関する関与を相対的に低下させる必要がある。

⑩ プログラムの優先順位付け

IASBの作業計画における個々のプロジェクトに優先順位をつけ、リソース配分を行ううえで、IASBは以下を含むさまざまな要因を考慮します。

- (a) 財務報告書の利用者にとってのその論点の重要性
- (b) 解決すべき問題の緊急性
- (c) 他の進行中又は潜在的なプロジェクトとの相互関係
- (d) 解決すべき問題の複雑性及び広汎性、並びに潜在的な解決策を開発できる可能性
- (e) 個々の提案及びワーク・プラン全体を通じ、市場関係者が提案（個々の提案及び作業計画における提案全体を含む）に対応する能力
- (f) 作業計画の全体的なバランス、及び最終的に会計基準レベルのプロジェクトにつながる可能性がある進行中のリサーチ・プロジェクトの全体的なバランス
- (g) IASBのボード・メンバーの十分な時間及びスタッフのリソースの利用可能性

4. アジェンダ協議の頻度

IASBは3年に一度、作業計画について公開の協議を実施することになっていますが、主要なリサーチ・プロジェクトを完了させ、その後の主要な会計基準レベルのプロジェクトを完了させるまでに、通常は3年を超える期間を要しています。その結果として、あるアジェンダ協議において議論が行われた主要なプロジェクトの大部分が、3年経過しても依然として作業計画に残ることになります。このため、3年に一度のIASBのアジェンダ協議は頻度が多すぎるという見解があり、アジェンダ協議の間隔を5年又は7年とすることが、より現実的であると提案する人もいます。

一方で、IASBの会計基準設定に関する戦略及び優先順位に影響を与える変更について、適時な情報提供を行うために、間隔を3年とすることが適切であるとの見解もあります。

IASBは、主要なプロジェクトを完了させるための時間を考慮し、アジェンダ協議の間隔として、現在要求されている3年よりも5年が適切であると考えており、この点についてコメントを求めています。

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
IFRS アドバイザリー室
TEL: 03-3548-5112（代表番号）
AZSA-IFRS@jp.kpmg.com

IFRS金融商品会計

減損移行グループにおける審議内容

有限責任 あずさ監査法人 金融事業部

パートナー 大川 圭美

シニア 榎本 洋介

国際会計基準審議会（以下「IASB」という）は国際財務報告基準（以下「IFRS」という）第9号（2014年版）を2014年7月に公表し、この基準は2018年1月1日より強制適用が開始されます。IFRS第9号は、将来予想を見積りに反映する「予想信用損失アプローチ」に基づき、金融資産の減損評価を行うことを要求しています。予想信用損失の測定は、評価対象の金融資産の信用リスクがその当初認識時と比べて著しく増大しているか否かで異なります。実務適用上のさまざまな問題に対処するため、IASBは減損規定の適用に係る論点を議論する移行グループ（ITG）を創設し、様々な論点について審議を行っています。

本稿ではクレジット・カードなどのリボルビング・ファシリティにおける減損の論点を取り上げ、ITGでの審議内容を紹介するとともに、9月に行われたITG会議でのその他の審議内容について概説します。

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

【ポイント】

- IFRS第9号の新しい予想信用損失アプローチに基づく減損規定の適用上の論点に対処するためにIASBの下に移行グループが組織され、審議が行われている。
- 信用リスクの著しい増大の判定や将来に関する情報の予想信用損失の見積りへの反映に関する、いくつかの具体的な論点が主な審議の対象である。



おおかわ たまみ
大川 圭美
有限責任 あずさ監査法人
金融事業部
パートナー



えのもと ようすけ
榎本 洋介
有限責任 あずさ監査法人
金融事業部
シニア

I はじめに

IFRS第9号「金融商品」は2014年7月に最終基準が公表され、2018年1月1日以降開始する事業年度より強制適用されます。IFRS第9号は金融商品会計に新しいコンセプトをいくつか導入していますが、そのなかでも、金融危機における貸倒引当金の計上遅延と金額不足に対処するためにG20から導入が要求されていた「予想信用損失アプローチ」は、まったく新しいコンセプトです。IFRS第9号に規定される予想信用損失アプローチに基づく減損規定は、償却原価で測定されるローンのみならず、公正価値で測定されその変動をその他の包括利益に計上する、いわゆるFVOCI区分の債券にも適用されます。また、未だ実行されてはいないものの、信用リスクにさらされる、ローン・コミットメントや金融保証もその対象になります。

IASBはこの新たな減損規定の適用上の論点に対処するため、移行グループ、IFRS Transition Resource Group for Impairment of Financial Instruments（以下「ITG」という）を立ち上げました。

II ITGの位置づけ

1. ITGとは

ITGはIASBが設立した、IFRS第9号の減損規定の適用に係る論点を議論する会議体であり、銀行から6名、会計事務所から6名が参加しているほか、IASBの一部の理事とスタッフ、および、バーゼル銀行監督委員会や証券監督者国際機構（IOSCO）がオブザーバーとして参加しています。ITGの目的は、IFRS第9号の減損規定の適用上の論点の収集、分析および審議を行い、市場関係者に情報共有の場を提供するとともに、議論の内容をIASBに報告し、必要に応じてIASBにおける追加のガイダンスや解釈等の審議を促すことにあります。ITG自体がIFRS第9号に関するガイダンスや解釈を提供することはありません。

ITGは、提出された論点について審議し、審議の内容は、情報共有の一助とするために、その審議内容のまとめを公表しています。

上記の目的のため、2015年中に一通りの論点が議論されることが期待されており、4月の会議、9月の会議に続いて、12月に会議が予定されています。

2. IFRS第9号の減損規定の概略と9月までの審議状況

IFRS第9号の減損規定には3つの特徴があります。(1) 公正価値で測定されその評価差額を純損益に計上する（FVTPL）区分の金融資産を除くすべての金融資産¹に適用されること、(2) 信用事象の発生の有無にかかわらず、将来に関する予想を反映した予想信用損失アプローチにより、見積りの変動をただちに純損益に認識すること、(3) 満期までのすべての予想信用損失（全期間の予想信用損失）を認識するのは、当初認識時の信用リスクと比較して、信用リスクが著しく増大した場合であり、それまではその一部である12ヵ月の予想信用損失を認識するという2つの測定方法を採用していること、の3点です。

原則として金融資産の信用リスクの変動を当初認識時の信用状態と比較して決定するというアプローチ（相対アプローチ）が採用されているため、債務者ごとの特定時点での信用状況を管理している銀行の信用リスク管理の実態とは必ずしも合致しません。このため、相対アプローチに対応することがIFRS第9号を適用するうえでのポイントの1つです。もう1

図表1 ITGにおける審議事項の一覧

時期	審議事項	適用上のポイント
2015年 4月	① 予想信用損失を測定する際に考慮すべき最長の期間	C
	② 将来の経済状況の予測	D
	③ ローン・コミットメント適用範囲	A
	④ リボリング与信枠 1. 予想信用損失の測定期間 2. 当初認識日の決定	C
	⑤ 保証付負債性金融商品の信用リスクの著しい増大の評価	B
	⑥ 発行された金融保証契約の予想信用損失の測定	C
	⑦ 予想信用損失の測定日	C
	⑧ 条件変更された金融資産の予想信用損失の測定	C
2015年 9月	① 信用リスクの著しい増大 1. 単一の閾値による判断 2. 債務者の行動指標による判断	B
	② 信用リスクの著しい増大の判定に際して12ヵ月PD ² の使用	B
	③ リボリング与信枠に係る予想信用損失の測定	C
	④ 将来に関する情報（フォワード・ルッキング情報） 1. 異なる情報の利用 2. 不確実な事象	D

1. 株式などの資本性金融商品に関して、その公正価値差額をその他の包括利益（OCI）に計上する（FVOCI）区分を適用することを選択する場合には、OCIに計上された評価差額のみならず、売買損益も純損益（PL）にリサイクルされることはありません。このため減損規定の適用はありません。

2. PD（probability of default）とは、基準日時点の件数のうち、一定期間にデフォルト状態に陥る件数の割合です。

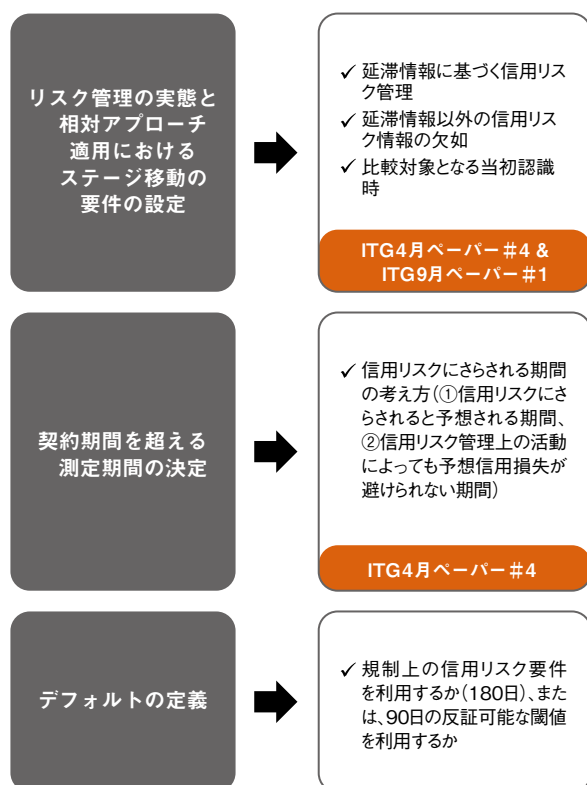
つのポイントは新たに導入された、将来に対する予想の反映、フォワード・ルッキング情報の会計数値等への反映です。このため、(A) 対象範囲、(B) 相対アプローチの適用、(C) 予想信用損失の測定上の論点、(D) 将来に関する予想の反映の4点が適用上のポイントになると考えられます。

前頁の図表1では、4月と9月に議論された審議事項を一覧にして、対応する適用上のポイントを示しています。

Ⅲ リボルビング・ファシリティにおける減損規定の適用上の課題

クレジット・カードなど、リボルビング・ファシリティは、金融機関に限らず流通業等の非金融グループの金融子会社でも扱われています。これらはIFRS第9号の減損規定の対象であり、その特性ゆえにいくつかの適用上の論点があります（図表2参照）。

図表2 実務上の論点～リボルビング商品の課題



1. ステージ判定

リボルビング商品に関しては、多くの場合、取組時の信用状況の確認と、その後の延滞情報が信用リスク管理の柱であり、取組時に確認した信用状況のアップデートなどは行われず、延滞情報以外の行動指標が信用リスク管理に適時に反映されていないのが日本における一般的な管理実務であると考え

られます。しかし、相対アプローチでは、フォワード・ルッキング情報も考慮したうえで、当初認識時点からの信用リスクの状況の変化に基づきステージ移動を判定することになります。このため、ステージ移動の要件を設定する際には、延滞情報のほか、「過度なコストまたは労力を要せず入手可能な、合理的で裏付け可能な情報」である限り、フォワード・ルッキング情報を含むその他の指標の検討も必要になります。基準上は、延滞情報以外の情報が入手可能ではない場合には、延滞情報のみをステージ移動の要件に使うことも容認されています（IFRS9.5.5.11）が、30日超延滞の場合には信用リスクの著しい増大があるとする反証可能な推定規定は、その情報の遅行性が問題視されているところでもあり、より将来予測を反映した情報を活用する要件設定の検討が必要であると考えられます。

9月のITG会議では、信用リスクの増大を債務者の行動指標により決定できるかが審議されました。会議に提示された行動指標は以下の3つです。

- ① 一定期間、最低支払額の支払いのみが行われている。
- ② 他の債権者に対して支払いが延滞している。
- ③ 一定回数、最低支払額の支払いが行われなかったことがある。

ITGのメンバーは、信用リスクの増大との関連性が証明できる行動指標を判定に利用することについて同意しています。しかし、過度なコストまたは労力を要せず入手可能で、著しい信用リスクの増大を合理的に裏付ける情報が何か特定し、ステージ移動に反映させるためにモデル化するには時間もかかるであろうことが予想されます。参照される情報とステージ移動判断モデルは今後基準が適用されるまで、さらに適用された後も継続的に改善していく努力が企業に期待されているものと考えられます。

さらに会議では以下の意見が出されました。

- 過度なコストなしに入手可能な第三者の情報は検討すべきである。ただし、入手可能性は国・地域によって異なる。
- 行動指標（特に上記①～③のようなもの）は遅行指標であることが多い。
- 延滞などの過去情報に加え、延滞が生じるより前に著しい信用リスクの増大が認識できるように、将来予測の情報を追加的に反映させる必要がある。

さらに、ステージ移動の判定のためには、当初認識時の信用リスクの判定が不可欠ですが、クレジット・カードのようなリボルビング商品については、当初認識時点をどの時点とするのかを特定することが必要です。4月のITG会議では、異なる種類の商品への変更（たとえば、学生用クレジット・カードから標準的なクレジット・カードへの変更）や与信限度額の変更が例示されました。

2. 測定期間

リボルビング商品は、契約期間を最長の測定期間とするという原則（IFRS9.5.5.19）の対象外であり、企業が信用リスクにさらされる期間で、かつ、信用リスク管理上の活動によっても予想信用損失が避けられない期間におけるキャッシュ不足額をベースに予想信用損失を算定するという例外規定（IFRS9.5.5.20）の対象です。このため、予想信用損失の測定期間として、当該期間の特定が必要です。リボルビング商品の測定期間については、4月のITG会議でも審議され、以下のようなコメントが出されています。

- 予想信用損失を見積もる期間は、企業のエクスポージャーに対する管理体制（セグメントに分解し、階層化する能力を含む）により異なる。
- ステージ1のエクスポージャーについては、今後12ヵ月間で予想される引出率を加味して予想信用損失計算の対象となるエクスポージャーを決定する。また、12ヵ月PDを使用する場合であっても、残存期間にわたるキャッシュ不足の見積りをベースに予想信用損失を計算する必要がある。
- ステージ2のエクスポージャーについては、ステージ1への回復率も考慮する必要がある。
- いずれのステージにおいても、予想信用損失の測定に際しては、IFRS9 B5.5.40に示される3つの要素（信用リスクにさらされる期間、信用リスクの著しい増大からデフォルトまでの期間、与信枠の減額や解消など信用リスク管理に基づき取られる手法）のすべてを検討しなければならない。信用リスク管理の一環として採用される手法を考慮するため、信用リスクにさらされる期間は、行動特性に基づく期間より短くなることもある。

3. デフォルトの定義

予想信用損失の測定において、デフォルトの定義は基準で定められていないため、各企業は、IFRS第9号が設定する90日超延滞の閾値を利用するか、または、規制上の要件（たとえば例外的に認められる180日超延滞）を利用するか、の決定が必要となります。

は、全期間の予想信用損失を認識しなければなりません。判定にあたり、当初認識時の信用リスクと評価時点の信用リスクを比較する必要があります。当初認識時の格付や全期間PD（Lifetime PD）を利用してこの比較を行うことが基準上は想定されていると考えられます。

（1）信用リスクの増大を単一の閾値を参照して決定できるか（提示された論点）

小口のリテール・ローンについて1（最高）から10（最低）までの内部格付を付与して管理しています。取組時において格付1から5の債務者に対してのみ特定商品Aの新規貸し出しを実行しており、その際の契約条件は金利も含めて同一です。この場合、同一の契約条件（プライシング）であれば、内部格付5より下になることをもって（単一の閾値）、「信用リスクの著しい増大」と判定することは可能でしょうか。

（審議内容）

信用リスクが当初認識時と比較して著しく増大したかどうかが重要であり、契約条件が同一であることのみをもって単一の閾値を利用することが認められるわけではないという点でメンバーはおおむね同意しました。さらに以下の意見が提示されました。

- 著しい信用リスクの増大を判断する際のポートフォリオの細分化の程度の問題であり、エクスポージャーの同質性やマクロ経済指標に対する感応度に応じて適切に区分することが重要
- 格付遷移が判断基準として適切な場合はそれが残存期間にわたる信用リスクの増大を表すものである場合であり、短期間の信用リスクの変化を表すものである場合には適切ではないため、各銀行の格付方法に応じて慎重な検討が必要
- IFRS第9号の設例6ではPDが著しく増大する内部格付に着目しており、特定の閾値を設ける場合には、当初認識時の信用リスクが類似しており、かつ閾値以下での信用リスクの変動が重要ではないことを示していることが必要
- 信用リスクの著しい増大は個々の債権単位で判断されるべきものであるが、リテールポートフォリオでは個々の債務者の信用状況に関する情報が限られるため、マクロ経済要素など集合的に検討されるべき要素をも考慮しての判断が必要

IV その他の9月会議の内容

2015年9月16日に開催された第2回目の会議で審議された論点とそれぞれの審議内容は以下になります³。

1. 信用リスクの著しい増大

当初認識時と比較して信用リスクが著しく増大した場合に

2. 信用リスクの著しい増大の判定に際して12ヵ月PDの使用

信用リスクの著しい増大の有無を判定するにあたり、当初認識時のLifetime PDと評価時点のLifetime PDを比較することが必要ですが、12ヵ月PDの変動がLifetime PDの変動の近似値である場合には、12ヵ月PDをステージ判定に利用することが可能とされています（IFRS9 B5.5.13）。なお、12ヵ月PDを利用することが適切でない場合として、以下が例示されてい

3. 2015年4月のITG会議と同様に審議内容のまとめはITGから公表されることが予定されています。本稿に記載の内容は会議の様子を視聴してまとめたものであり、IASBが公表するまとめとは異なる可能性がありますので、あらかじめご了承ください。

ます (IFRS9 B5.5.14)。

- 翌12ヵ月以降に初めて重大な支払義務がある場合
- マクロ経済またはその他の信用リスクに関する要素の変化が12ヵ月PDに十分反映されない場合
- 信用リスクに関する要素が変化し、12ヵ月を超える期間の信用リスクにより顕著な影響が及ぼされる場合

(提示された論点)

12ヵ月PDを利用する場合には、その変動がLifetime PDの変動の近似値であることが要求されていますが、12ヵ月PDを利用できるかどうかをどのように判断すべきでしょうか。

以下の3つのアプローチが提示されました。

- 毎回Lifetime PDと12ヵ月PDを算定し、両者を比較する「定量的アプローチ」
- マクロ経済要因等の変化を検討し、変化があり12ヵ月PDを使用することが適切ではない場合に、Lifetime PDを算定する「定性的アプローチ」
- Lifetime PDの変動を反映する調整後12ヵ月PDを利用する「再測定アプローチ」

(審議内容)

基準では特定のアプローチを定めていません。企業は12ヵ月PDに基づく分析が適切か否かを検討する際に留意が必要であり、その判断に疑義が生じるような状況の変化が生じているか否かを各評価時点で判断することが必要です。

9月の会議では以下のような留意事項が提示されました。

- 12ヵ月PDの利用の可否については、商品の特徴だけでなく、状況によっても異なるため、継続的な検討が必要
- 分析方法は残存期間によっても異なると考えられ、残存期間も考慮した適切なポートフォリオ区分が必要
- 信用リスクの著しい増大の評価のために12ヵ月PDを代用できることは、全期間の予想信用損失の測定に12ヵ月PDを代用できないことではないことを周知することが必要
- 著しい信用リスクの増大の判断方法について十分な開示を行うことが重要

3. リボルビングの与信枠に係る予想信用損失の測定

(提示された論点)

リボルビング与信枠については、顧客がデフォルト状態に達した際には、あらかじめ契約された与信枠を超えて引き出されることがあります。契約上定められた与信枠を超える将来実行額も予想信用損失の対象に含めるべきでしょうか。

(審議内容)

基準上、信用損失は契約キャッシュ・フローと予想キャッシュ・フローの差額とされており (IFRS9 Appendix A)、与信

枠を超えた実行額は契約に基づかないため、原則として含まれないことが同意されました。

ただし、以下の点について注意が必要との指摘がありました。

- リボルビング・ファシリティの信用リスク管理において通常期間のみならず金額についても行動特性をベースに行っているという実態があるため、リスク管理実務と会計との差異が生じること
- 与信枠を超える貸付残高について契約上の義務が生じないのかどうかについては法的観点からも検討が必要
- リボルビング・ファシリティでは絶対的な信用枠が契約に含まれていない場合もあるため、「与信枠」が明確でないコミットメントも存在すること

4. フォワード・ルッキング情報

予想信用損失アプローチでは、フォワード・ルッキング情報を測定のみならず、ステージ移動の判定においても加味することが必要です。新たに導入されたコンセプトであるため、その会計情報への反映については、様々な疑問が生じています。

(1) 異なる情報の利用

(提示された論点)

予想信用損失に影響を与える情報には様々なものがあります。ある国の金融政策の変更というマクロ経済要素は、当該国の銀行に影響を与えますが、その程度は銀行により異なります。また、失業率は一般的に予想信用損失と関連性があると考えられますが、LTV (Loan to value) の低いモーゲージローンは失業率に対して感応的ではないかもしれません。このため、同じ経済要素でも、銀行ごと、ポートフォリオごとに異なるフォワード・ルッキング情報を利用することができるでしょうか。

(審議内容)

共通の信用リスク特性を有する金融商品または金融商品のグループごとに、該当する情報を特定し、ウェイト付けを行うことが必要です (IFRS9 B5.5.16)。このため、グループにより異なる情報、あるいは同じ情報でもウェイト付けが異なります。

(2) 不確実な事象

(提示された論点)

合理的で裏付け可能な情報は、予想信用損失の見積りにおいて考慮しなければなりません (IFRS9.5.5.17)。しかし、将来事象にはギリシャのEU離脱などその発生や影響が不確実なものもあります。通常の予算や将来計画の策定において考慮されないような、これらの新たな事象や不確実な事象をどのようににまたいつの時点で考慮すべきでしょうか。発生の可能性が低いものについては、どのように取り扱うべきでしょうか。

(審議内容)

メンバーからは以下のコメントが出されました。

- 各企業は、フォーワード・ルッキング情報をどのように特定するかについてのアプローチを確立すべきであり、このアプローチは適切なガバナンスとコントロールに基づく必要がある。
- 予想信用損失は合理的かつ裏付け可能な情報を含み、かつ確率加重ベースで測定しなければならない。
- 予想信用損失はExpected lossを測定するもので、Unexpected lossを測定するものではない。つまり、ストレステストのように経済状況の悪化のシナリオに偏った測定をするべきではない。
- 各要素を別々に考慮することにより、二重に引当金を計上してしまう懸念がある。二重計上や不適切な補外は避けなければならない。

また、「合理的かつ裏付け可能な情報」について、以下のコメントが提示されました。

- 合理的かつ裏付け可能な情報とは信用リスクの変化に関連性があるかどうかであり、確率は測定において反映されるべきものである。
- 信用リスクとの関係が分かっていたとして、定量化できなければ合理的に見積もることができず、現実的でない。このような場合には分析における十分な文書化や見積りに反映されなかった将来情報の開示が有効であろう。

IASBの理事およびスタッフは、10月以降のIASB会議に、ガイダンスの要否を検討するため、論点を報告し審議することを予定しています。なお、次回のITG会議は12月11日に予定されています。その後の会議は予定されていませんが、ITGは引き続き存続し、その後顕在化する論点について対応することが予定されています。

V おわりに

IFRS第9号の減損規定は、予想信用損失アプローチという新たなコンセプトが導入されているうえに、当初信用リスクの著しい増大を判定する相対アプローチにより信用損失の測定額が異なるため、ステージ移動の判定を行うために追加情報等が必要です。このため、適用にあたり、新たなプロセス、内部統制、ガバナンスが必要となると考えられます。ITGでの実務適用上の論点に関して、さらなる審議が行われ、必要に応じて追加的な解釈やガイダンスがIASBから適時に提供されることが期待されます。

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 金融事業部
TEL: 03-3548-5102 (代表番号)

パートナー 大川 圭美
tamami.okawa@jp.kpmg.com

シニア 榎本 洋介
yosuke.enomoto@jp.kpmg.com

BEPSによる新文書化を通じた税務執行のグローバルシステム化

ー日本企業による税務リスク管理の方向性ー

KPMG 税理士法人 国際事業アドバイザー

パートナー 経営法博士 税理士 角田 伸広

G20とOECDが検討を進めている「税源浸食と利益移転」(BEPS:Base Erosion and Profit Shifting)への対抗措置のなかで、特に日本企業にとって深刻な影響を及ぼすと考えられる新しい移転価格文書は、税務執行におけるグローバルなシステム化を目指すものです。

新移転価格文書への実務対応では、国別報告書については、各国拠点の損益情報集約化という作業に加え、各国の税務当局が当該情報をどのように活用していくかに留意した対応が必要です。また、マスターファイルとローカルファイルについては、我が国だけでなく各国の税務当局の課税上の観点から、税務執行のグローバルシステム化の進展を認識したうえで対応していくことが不可欠です。

国別報告書は、早ければ2018年から究極の親事業体の所在地国の税務当局に対して提出が開始されますが、その本質は、米国等における情報申告制度に相当するものです。各国の税務当局は、自動的情報交換の枠組みにより情報を共有化して、必要に応じて多国籍企業グループのグローバルな損益配分を確認できる情報ネットワークを構築しようとしているわけです。

各国の税務当局は、近年、情報申告制度により収集した膨大なデータを活用したシステマティックな調査対応を進めてきており、こうしたデータの共有が各国の税務当局間で進むこととなれば、グローバルな情報に対する多国籍企業グループと各国の税務当局との間の情報の非対称性は解決することとなり、税務当局が多国間で結集して、多国籍企業グループに対抗していくことが可能になっていくものと考えられます。

各国の税務当局間では、租税条約に基づく情報交換により、連携して調査等を行っていく可能性が高まっていくことから、多国籍企業グループの側においてもグローバルレベルで、子会社の利益水準について、整合的にコントロールしていくことが求められ、子会社の業績と税務上の損益を調整していくためのコーポレート・ガバナンスも必要になってくるものと考えられます。

本稿は BEPS への対抗措置のなかで、特に日本企業にとって深刻な影響を及ぼすと考えられる新しい移転価格文書を通じた税務執行のグローバルシステム化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。



つのだ のぶひろ
角田 伸広

KPMG 税理士法人
国際事業アドバイザー
パートナー
経営法博士 税理士

【ポイント】

- BEPS による移転価格の新文書化は、税務執行のグローバルシステム化を目指すものである。
- 国別報告書は、早ければ 2018 年から究極の親事業体の所在地国の税務当局に対して提出が開始されるが、その本質は、米国等における情報申告制度に相当するもので、各国の税務当局は自動的情報交換の枠組みにより情報を共有化して、多国籍企業グループのグローバルな損益配分を確認できる情報ネットワークを構築しようとしている。
- グローバルな損益配分にかかわるデータの共有が各国の税務当局間で進むこととなれば、多国籍企業グループと各国の税務当局との間の情報の非対称性は解決することとなり、税務当局が多国間で結集して、多国籍企業グループに対抗していくことが可能になっていくものと考えられる。
- 各国の税務当局間では、租税条約に基づく情報交換により、連携して調査等を行っていく可能性が高まり、多国籍企業グループの側においてもグローバルレベルで、子会社の利益水準について、整合的にコントロールし、子会社の業績と税務上の損益を調整していくためのコーポレート・ガバナンスも必要になってくる。

I はじめに

BEPSとは、欧米のいくつかの多国籍企業グループが、国際的な税制の隙間や抜け穴を利用して積極的な節税策を行い、税負担を軽減することにより、各国の課税ベースを浸食しているという問題認識の下、G20とOECDが対抗策を議論しているものです。

G20とOECDは、2012年6月にBEPSの問題提起とプロジェクトを立ち上げ、2013年6月のG8サミット（英国・ロックアーン）で対抗策を議論し、2013年7月に15項目にわたるBEPS行動計画を公表しました。行動計画は、G20財務大臣・中央銀行総裁会議（2013年7月ロシア・モスクワ）、G20サミット（2013年9月ロシア・サンクトペテルブルク）に提出され、全面的な支持を得ています。

検討にあたっては、BRICs等の新興国にも配慮し、OECD非加盟国でG20メンバーの8ヵ国（中国、インド、ロシア、アルゼンチン、ブラジル、インドネシア、サウジアラビア、南アフリカ）にも意思決定に参加できる枠組みとして、G20とOECDのBEPSプロジェクトを立ち上げています。

多くの日本企業は、積極的な節税策を行っておらず、BEPSの問題にはかわりが薄いと考えられていましたが、報告書の項目のなかで、所在地国別の損益状況等の報告を義務付ける国別報告書を含む新移転価格文書を通じた税務執行のグロー

バルシステム化については、積極的な節税策の有無にかかわらず、深刻な二重課税リスクをもたらす可能性があることから、十分な注意が必要です。

国別報告書の導入については、経団連もOECDへコメントを提出し、産業界から極めて深刻な懸念が表明されており、報告システムの構築や中国等新興国との二重課税問題等、どのような対応を行っていくか、日本企業にとって極めて重要な課題となっています。

新移転価格文書への実務対応では、国別報告書については、各国拠点の損益情報集約化という作業に加え、各国の税務当局が当該情報をどのように活用していくかに留意した対応が必要です。また、マスターファイルとローカルファイルについては、我が国だけでなく各国の税務当局の課税上の観点から、税務執行のグローバルシステム化の進展を認識したうえで対応していくことが不可欠です。

国別報告書については、すべての税務当局が税務リスクを認識し評価することの効果的な助けになるとコンセンサスが得られたことから、多くの日本企業のように低税率の国・地域に利益を移転していない場合でも報告が求められることになり、低税率の国・地域でない国への利益移転も問題とされる可能性が出てきたものと考えられます。

特に、各国の移転価格税制は、我が国の制度と同様、租税回避の意図を適用要件としていない場合が多く、多国籍企業グループとして税負担の軽減にならない場合であっても、他国への利益移転が自国の税源を浸食しているとの各国政府の

被害者意識もあり、BEPSの問題意識の射程を広げてしまったのではないかと考えられます。

Ⅱ BEPS による新文書化の目指すもの

わが国政府としては、BEPS行動計画により、国際的な脱税・租税回避に利用され得る税制の隙間や抜け穴をふさぐことは、積極的な節税策を行っていない日本の多国籍企業グループにとって、積極的な節税策を利用して市場経済において競争上有利な状況に置かれてきた多国籍企業グループとの競争において、公平な競争条件の下に置かれることになることを期待しています。

しかし、多国籍企業グループの行っている積極的な節税策により国際取引を行う拠点双方で課税されない課税の空白となる二重非課税の穴を埋めるために、BEPSへの対抗措置として、各拠点が所在する国の税務当局において、積極的な課税が行われる可能性については注意が必要です。

確かに、ハイブリッド・ミスマッチへの対抗措置のように、制度上、二重非課税を埋めるための措置を行うのであれば、一度の課税を目指し二重課税にはならないと考えられます。しかし、親子間等の関連者間取引に対する移転価格税制のように、独立企業原則の適用による措置を行う場合に、BEPS対抗策として隙間を埋める延長として、親会社所在国と子会社所在国の税務当局双方が、自国の課税権へ取り込むことを目指して積極的に帰属利益の拡大を主張し、二重課税となる可能性が高まることも考えられます。この点については、積極的な節税策を行っていない多くの日本企業にとっても、BEPSへの対抗策を契機とした新興国等による課税強化の流れを受け、こうした国々との間での二重課税リスクが深刻化していく可能性があります。

特に、移転価格上の適正な価格算定を示す文書化に関する国際ルールが大幅に変更され、多国籍企業グループのグローバルな損益配分を示す国別報告書を税務当局へ提出する新文書化ルールについては、2016年開始事業年度から適用される予定となっており、各国税務当局においても、国別報告書の情報交換を自動化して情報を共有化していくことが予定されています。仮に、各国拠点ごとの損益の配分に歪みがある場合には、各国の税務当局から利益移転を疑われ税務調査を受ける可能性が高まることになります。そのため、各国拠点での利益状況についてグローバルな観点からチェックを行うことが必要になってくるものと考えられます。

これまで、各国の税務当局は、多国籍企業グループ全体の損益バランス等に関する情報収集が困難であったため、他国での利益水準を参考にして調査を行うことは事実上行われていきましたが、今後は、損益等にかかわる国別報告書の導入により、税務当局によるグローバルな情報交換が行われ、

多国籍企業グループにおける各拠点の損益水準を比較して調査を行うことが可能となります。

新文書化では、マスターファイルとローカルファイルは従来の文書化の延長と考えられますが、国別報告書は性格が異なっているものと認識していく必要があります。

国別報告書は、早ければ2018年から究極の親事業体の所在地国の税務当局に対して提出が開始されますが、その本質は、米国等における情報申告制度に相当するものです。各国の税務当局は、自動的情報交換の枠組みにより情報を共有化して、必要に応じて多国籍企業グループのグローバルな損益配分を確認できる情報ネットワークを構築しようとしているわけです。

我が国においても、たとえば法定調査としての、国外送金等調査、国外財産調査、財産債務調査及び非居住者にかかわる金融口座情報の自動的交換のための報告制度等がありますが、各国の税務当局では、こうした情報申告により入手した情報をデータ入力して、納税者番号等による名寄せ・突合を行い、調査選定を行ってきています。

各国の税務当局が自動的情報交換により情報を共有する枠組みは、米国のFATCA (Foreign Account Tax Compliance Act) による金融口座情報の共有化において取組みが先行しており、既に2013年6月のG8サミットで合意されておりますが、国別報告書についても基本的には同様の自動的情報交換による情報共有化が考えられています。

各国の税務当局は、近年、情報申告制度により収集した膨大なデータを活用したシステムティックな調査対応を進めてきており、こうしたデータの共有が各国の税務当局間で進むこととなれば、グローバルな情報に対する多国籍企業グループと各国の税務当局との間の情報の非対称性は解決することとなり、税務当局が多国間で結集して、多国籍企業グループに対抗していくことが可能になっていくものと考えられます。

これまでのように、各国の税務当局が別々に調査をするのであれば、現地子会社主導で税務リスクの管理を別々に行っても支障はありませんでしたが、情報交換により各国の税務当局が連携して拠点毎の利益水準等を参照して調査を行っていくことになれば、グループ企業間で利益配分の整合性等をチェックし、グローバルレベルでの税務リスクの管理を行っていくことが必要になってくるものと考えられます。

欧米の多国籍企業グループと比較して、グローバルレベルでの税務リスクの管理が必ずしも十分ではない日本企業にとっては、親会社主導により体制を強化していくことが重要な課題になってくるものと考えられます。

OECDによる移転価格文書化のルール改訂は、2016年度から適用されるという異例の早さで確定することとなりましたが、BEPSの15の作業計画のなかで、これほど早期に確定し、適用開始も1年以内という異例の早さでルール改訂が行われた背景には、多国籍企業グループに関する情報共有化への各国税務当局の積極的な姿勢が伺われます。

特に、租税条約上の情報交換による情報共有の流れは、OECDが、米国のFATCAを契機として進めている自動的情報交換にかかわる共通報告基準の策定を受けたものとなっています。銀行口座情報の共有化のために、従来の自動的情報交換の枠組みを発展させて、各国税務当局が世界中にある銀行口座情報を個人ベースで名寄せすることにより、グローバルな資産保有状況を統一的・網羅的に把握できるシステムを構築していくことに併せて、多国籍企業グループについても、世界各国に所在する拠点毎の利益配分等について統一的・網羅的に把握できるシステムの構築を目指しているものと考えられます。先行するFATCAによる情報交換の自動化の流れを受けて、OECDにおける議論では、国別報告書にかかわる情報交換の自動化も大きな抵抗なく進んできたものと考えられます。

Ⅲ 新文書化の概要

1. 文書化の目的

(1) 納税者による独立企業原則へのコンプライアンス評価

文書化の目的の第1は、納税者が、関連者間取引における価格その他の条件を設定し、税務申告において当該取引から生じる所得を報告する場合に、独立企業原則に基づくという移転価格上の要請に応える適切な検討を行えるようにするために作成するとしています(新OECD移転価格ガイドライン・パラグラフ(以下「新パラ」という)5.1)。

そのため、コンプライアンス上、適時な文書化として、取引時や申告時まで準備することが求められています。また、文書化により罰則の適用が回避されることが、適時な文書化を行うためのインセンティブになるとしています(新パラ5.8)。

ここでは、納税者が関連者間取引における移転価格上の要請に応えるためのコンプライアンス・コストを負担することについて、罰則適用の回避をインセンティブとして与えることによりバランスを取っているものと考えられます。

(2) 税務当局による移転価格上のリスク評価

文書化の目的の第2は、税務当局が、適切な情報に基づく移転価格リスク評価を行うために必要な情報を提供するためであるとしています(新パラ5.2)。

税務当局にはリスク評価を行うリソースが限られています。移転価格問題は複雑で事実認定が重要となるため、効果的なリスク評価を正確に行うことが求められることとなります。そのため、納税者が行った関連者間取引の移転価格上の分析にかかわる文書化が重要な情報源になると位置付けています(新パラ5.10)。

(3) 税務当局による移転価格調査

文書化の目的の第3は、税務当局が、各国の課税管轄において課税対象となる事業体の移転価格上の処理について、適切で徹底した調査を行うために有益な情報を提供するものとしています。また、調査の展開によっては、追加の情報を加える必要もあるかもしれないとしており、調査において文書化よりも詳細な情報提供が求められる可能性があることを示しています(新パラ5.3)。

移転価格調査では、取引と市場にかかわる比較可能性の評価が行われ、財務や事実その他の産業情報の詳細な検討が求められますが、文書化はそのために、有益な情報を提供するものであるとしています(新パラ5.13)。

2. 同時文書化

文書化を行う場合には、納税者は、移転価格の決定前に価格が適正であるかを検討し、税務申告の時点で、財務上の結果が独立企業原則に整合的であることを確認することが求められています(新パラ5.27)。

また、納税者は文書作成にあたり、過大なコストや負担を強いられるべきではなく、税務当局は文書化を要求する場合、納税者のコストや事務負担とのバランスを取ることが求められています(新パラ5.28)。

ここでは、関連者間取引について移転価格ポリシーを策定することを前提としており、それに基づき文書化が行われることが求められています。

3. 報告文書(マスターファイル、ローカルファイル及び国別報告書)の概要

マスターファイルは、多国籍企業グループの究極の親事業体が作成し、多国籍企業グループ全体に共通する基本情報(グループの組織構造、事業内容等)を記載するとしています。

また、ローカルファイルは、多国籍企業グループ内の親・子会社がそれぞれ作成し、基本的には、従来の文書化と同様、各国の税務当局に対して、関連者が行うグループ内取引での移転価格算定方法等の妥当性を報告するとしています。

さらに、BEPS行動計画では、利益を生み出す経済活動が行われた拠点及び価値が創造された拠点において、生み出した利益への課税が確保されることを目指しており、国別報告書についても、多国籍企業グループの究極の親事業体が作成し、多国籍企業グループの所在地国別の収益、課税所得、税額及び経済活動状況等についての報告を求めています。

4. 国別報告書の報告対象企業

国別報告書の報告が義務付けられる多国籍企業グループであれば、事業活動の規模にかかわらず、多国籍企業グループ

の全事業体の居住地国におけるすべての税務管轄地を含めなければならないとしています（パラ34）。そのため、特定の業種や投資ファンド、会社形態でない事業体や非公開の事業体にも適用除外はないとされています。

国別報告書実施ガイダンスでは、国別報告書の提出が要請されるのはすべての多国籍企業グループであり、直近事業年度の年間連結グループ収益が7億5千万ユーロ（自国通貨でほぼ同等の金額。日本円では、1,000億円程度）未満の多国籍企業グループについては、提出要請から除外されるとしています。

この基準により、多国籍企業グループのほぼ85－90%が適用除外となる見込みですが、それでも、多国籍企業グループが管理する法人税のほぼ90%がカバーされ、いずれにしても、追加又は異なる財務データを報告すべきか等の適用除外要件については、2020年の検証で再検討することとなっています。

5. 文書の作成期限

文書の作成期限については、ローカルファイルは、対象事業年度の税務申告時までには作成されることがベストプラクティスとされています。

また、マスターファイルは、多国籍企業グループの親会社の税務申告時までには作成・更新されていなければならないとしています（新パラ5.30）。

さらに、国別報告書の作成時期は、財務情報等が入手できるタイミングを考慮し、多国籍企業グループの親会社の事業年度終了日から1年以内とすることができるとしています（新パラ5.31）。

国別報告書実施ガイダンスでは、国別報告書の作成について、多国籍企業グループの2016年以降開始の連結事業年度を対象に実施するとしており、たとえば2016年4月開始2017年3月末終了の事業年度の場合には、2018年3月末までに作成することになります。

また、国別報告書のための実施パッケージでは、新しい移転価格報告基準を実施するための、多国籍企業グループの究極の親事業体に報告を求めるためのモデル法令8条において、2016年以降開始の事業年度から適用になるとしています。

6. 重要性の基準

すべての国外関連取引について、完全な文書化が求められるほどの重要性はないことから、各国の移転価格文書化では、多国籍企業グループ、関連者間取引及び対象国の経済等の規模や特性に応じて、明確な重要性の閾値を設定することが認められています。

重要性の基準としては、たとえば、収入又は費用に対して一定の率を超えない取引というような相対的な基準や、一定の金額を超えない取引というような絶対的な基準で設定できるとしています（新パラ5.32）。

また、納税者のコスト負担との間でバランスを取る観点から、中小企業の文書化のレベルは大企業と比較して軽減されることが求められています。しかしながら、そのような場合であっても、調査等において個別に情報提出要請がなされた場合には対応する必要があるとしています（新パラ5.33）。したがって、中小企業については、文書化義務の対象から外れることがあっても、移転価格上の分析を回避できないと考えられます。

7. 文書更新頻度

マスターファイル、ローカルファイル及び国別報告書は、原則として、毎年更新されなければならないとしています。しかし、納税者の負担軽減の観点から、事業状況が変わらない限りにおいて、ローカルファイルの比較対象取引のデータベース検索については3年ごとの更新が認められています。ただし、この場合でも、独立企業原則適用の信頼性確保のため、比較対象取引の財務データは毎年更新されなければならないとしています（新パラ5.37・38）。

8. 使用言語

移転価格文書に使用される言語は各国の法令により規定され、有用性を損なわずに一般的に使用される言語での文書化を許容することが推奨されていますが、マスターファイルについては、税務当局は納税者の費用を考慮して必要部分の翻訳を納税者に依頼できるとしています（新パラ5.39）。

9. 罰則

各国では、移転価格文書化を効果的に運用するため、文書化の要請を遵守した場合と比較して、不遵守の場合のコストが高くつくような罰則を設定していますが、罰則は各国の法令により規定され、罰則やインセンティブの方策は様々であるとしています（新パラ5.40）。

また、文書を完全に作成している事実があるとしても、関連者間取引の価格が独立企業間価格であることを必ずしも意味することにはならないとしています。

さらに、他の多国籍企業グループのメンバーが移転価格に関する責任を負っているため文書を作成していないと主張しても、それが文書を作成しない理由とは認められないし、文書を作成しないことへの罰則を回避できる理由として認められないとしています（新パラ5.42）。また、文書化を行っている場合に、国によっては移転価格税制に付随する罰則を減免する場合もあれば、立証責任が転換される場合もあるとしています（新パラ5.43）。

国別報告書のための実施パッケージにおけるモデル法令7条では、罰則についての規定は明示していませんが、現行の移

転価格文書化における罰則の適用が拡大されるであろうとしています。

そのため、新文書化で作成が新たに義務付けられる国別報告書については、マスターファイルやローカルファイルのように、移転価格上の分析を目的としたものでないにもかかわらず、移転価格文書化の一部として位置付けられ、作成しない場合には、移転価格税制に付随する罰則等の対象になるものと考えられます。

IV 税務当局間の情報交換自動化

課税管轄権を超える情報（マスターファイルと国別報告書）については、課税管轄のある現地の税務当局が、直接的に又は租税条約の情報交換規定等により間接的に、適切に入手できることを推奨しており、国別報告書実施ガイダンスでは、マスターファイルとローカルファイルについては、各国の法令又は行政手続きを通じて導入され、関連する各課税管轄地の税務当局の要求に従い、直接当該税務当局に提出されることが推奨されています。

しかし、国別報告書については、政府間情報交換メカニズムを利用するために、入手と使用に関して前提となる以下の条件が付されています。

1. 情報交換方式

税務当局は、居住者である多国籍企業グループの究極の親事業体に対して、適時に国別報告書の提出を要求しなければならず、提出された情報は、多国籍企業グループが事業活動を行い、以下の前提条件を満たす課税管轄地の税務当局と自動的に交換がなされなければならないとしています。

(1) 秘密保持

各国の税務当局は、国別報告書により報告された情報にかかわる秘密を保護し、そのための制度的担保として、租税の透明性と情報交換に関するグローバルフォーラムにおいて、国際的に合意された情報要請の基準に適用する多国間税務行政執行共助条約、租税情報交換協定又は租税条約により提供される場合の守秘と同等の制度的担保を確保することが求められています。

(2) 一貫性

自らの課税管轄地に居住性を有する多国籍企業グループの究極の親事業体に対して、国別報告書を作成・提出する法的義務を設けるために最大限の努力を払うことを求めています。国別報告書の様式については、OECD移転価格ガイドライン第5章のAnnex IIIによる標準テーブルを使用し、Annex III

に含まれない追加情報を求めてはならず、Annex IIIに含まれる情報の要求を怠ってはならないとしています。

(3) 適切な使用

国別報告書は、ハイレベルな視点から移転価格リスクの有無を判断する目的で使用すべき情報であるとしています。そのため、各課税管轄地の税務当局は、国別報告書を移転価格以外のBEPS関連のリスクの有無を判断する目的でも使用できますが、国別報告書に記載されたデータに基づく定式配分方式による課税を提案してはならないとしています。これは、多国籍企業グループの連結損益や帰属利益について、収入、利益、従業員数、保有有形資産等の外形的な基準により各拠点へ配分するような課税を行うことは、国別報告書の使用において適切さを欠くとの立場を表明しています。しかし、新興国等においては、移転価格課税において、比較対象取引が見つからないため、利益分割法的な考え方を採る傾向は増してきており、その延長として定式配分方式による課税の議論が行われる恐れもあり注意が必要です。

2. 補完的メカニズム（ローカルファイリング方式）

各国の税務当局が国別報告書にかかわる情報共有を行う方法は、租税条約に基づく自動的情報交換を通じて行うことが原則で、各国の税務当局は、情報共有に参加するためには、秘密保持、一貫性及び適切な使用の前提条件を満たすことが求められています。

しかしながら、主に新興国の要望等を受けた形で、以下の補完的なローカルファイリング方式により国別報告書の提出要請が行われ、そのうえで、自動的情報交換により情報共有が行われる余地を残しています。

第2の方法である補完的なローカルファイリング方式は、以下のいずれかの場合において、多国籍企業グループの究極の親事業体に対して国別報告書の提出を求めるのではなく、その次の親事業体の所在地国に国別報告書の提出要請義務を課すことを認め、当該次の親事業体からの自動的情報交換により情報共有を行う方法も適切なものとして許容される余地を残しています。

- | |
|--|
| <ul style="list-style-type: none"> a. 多国籍企業グループの究極の親事業体所在地国が国別報告書の提出を義務付けていない場合 b. 国別報告書共有のための情報交換にかかわる現行の国際取決めにより、適時に権限のある当局間の合意が結ばれていない場合 c. 権限のある当局間の合意がなされた後であっても、実際に情報交換ができず、国別報告書が提供されないことが確立した場合 |
|--|

これは、たとえば多国籍企業グループの究極の親事業体が日本の居住者であり、日本の税務当局が当該親事業体に対して国別報告書の提出を要請していなかった場合、情報交換に

かかわる国際取決めにより適時に権限のある当局間の合意がなされていない場合、又は実際に情報交換ができないこととなった場合には、仮に次の親事業体所在国が中国であれば、中国の税務当局が当該次の親事業体に対して国別報告書の提出を要請できる余地を残しているものと考えられます。

国別報告書のための実施パッケージでは、国別報告書の提出と自動的情報交換を行うためのモデル法令2条2項において、以下のいずれかに該当すれば、究極の親事業体でない多国籍企業グループの構成事業体が国別報告書を提出することになるとしています。

- (i) 多国籍企業グループの構成事業体が居住し、
- (ii) a) 多国籍企業グループの究極の親事業体が居住する国へ国別報告書を提出する義務が課されていない場合
 - b) 究極の親事業体が税務目的で居住する国の税務当局が関係する現行の国際取決めを有しているが、5条で特定される時期までに適格な権限のある当局間の取決めが有効になっていない場合
 - c) 究極の親事業体が居住する国の税務当局において自動的情報交換のためのシステムに障害があり、それが税務目的で他国に居住する構成事業体に通知されている場合

また、同一の多国籍企業グループの構成事業体が国内に複数存在し、上記（ii）の条件の1つ以上に該当した場合には、多国籍企業グループは1つの構成事業体を国別報告書の提出のため、及びすべての構成事業体への提出要請を満たしているとして通知するために指定することができるとしています。

さらに、2条2項の規定にかかわらず、2条2項（ii）の条件に複数該当する場合に、モデル法令1条7項で定義される多国籍企業グループの代理親事業体を通じて国別報告書の提出が可能で、以下の条件に該当すれば、2条2項により国別報告書

を提出する事業体は、国別報告書の提出を要請されません（モデル法令2条3項）。

- a) 代理親事業体の税務上の居住地での税務当局が、国別報告書の提出を要請している。
- b) 国別報告書の提出時までに適格な権限のある当局間の取決めが効力を有している。
- c) システム上の障害を通知していない。
- d) 3条1項に従い、国別報告書の提出が代理親事業体によることを通知している。
- e) 構成事業体が、究極の親事業体でも代理親事業体でもない場合で、報告事業体の特定と税務上の居住性を通知している。

そのため、日本企業にとっては、日本での国別報告書の提出要請と適格な権限のある当局間の取決めが効力を有し、自動的情報交換におけるシステム上の障害が起きないように税務当局が適切に手当てしていく必要があり、それが確保されていない場合には、究極の親事業体以外の構成事業体や代理親事業体による国別報告書の提出が求められる可能性があるものと考えられます（図表1参照）。

V

情報交換自動化による税務リスクの方向性

租税条約に基づく情報交換には、(1) 国外の取引先等における受払計上の有無等を外国税務当局に調査要請する要請に基づく情報交換、(2) 外国の納税者の申告漏れ等の調査に役立つ取引情報等を自発的に外国税務当局へ提供する自発的情報交換、及び(3) 外国の納税者にかかわる自国での情報申告等にかかわる情報を電子化して提供する自動的情報交換があります。

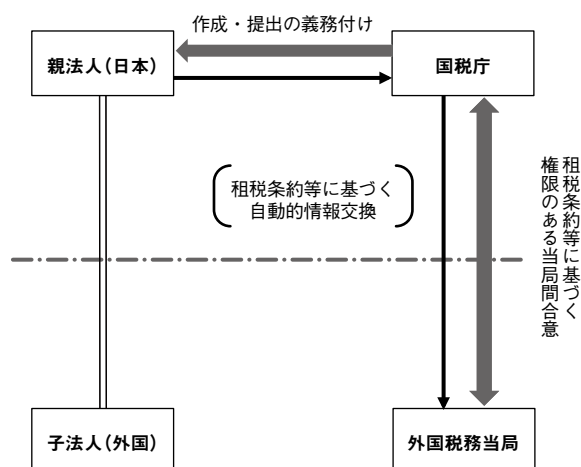
要請に基づく情報交換と自発的情報交換は書類での情報交換が一般的ですが、自動的情報交換は、OECDの共通報告基準（CRS: Common Reporting Standard）に基づく標準方式であるXML Schemaを使用して電子化したデータを情報交換するもので、各国の税務当局による情報ネットワークの構築を目指したものと考えられます。

XML Schemaにより電子化した情報について行政庁がネットワーク構築をしている例としては、開示書類等にかかわる米国証券取引委員会（SEC）のEDGARや我が国金融庁のEDINET等もあり、税務当局間においても、守秘性を確保した専用回線を使用することを前提に、情報ネットワークがグローバルに広がっていくものと考えられます。

これは、金融口座情報にかかわるFATCAを契機として進展した情報交換の自動化を踏襲したものであり、ICTを活用した各国税務当局の現代型の情報交換が一層進むことになるものと考えられます。

注意しなければならないのは、従来の要請に基づく情報交換や自発的情報交換が、日数や手間が掛かる等の理由から、

図表1 国別報告書にかかる自動的情報交換の枠組み



出典：財務省資料に基づき作成

各国の税務当局において十分に活用されてこなかったと考えられるのに対して、情報交換の自動化が進めば、日数や手間がかからず多国籍企業グループのグローバルな損益配分にかかわる情報交換が即時に手間も掛からずに実現することになり、各国の税務当局にとって極めて有効な調査情報が提供され、情報交換の積極的活用が進展していくものと考えられます。

我が国では、マイナンバー制度が最近導入されることになりましたが、各国の税務当局では、1990年代頃から納税者番号制度と情報申告制度の整備が進み、納税者情報のデータベース化と名寄せによる突合がICTにより自動化され、システムによりコンプライアンス・リスクをチェックする現代型の税務行政が進んでいます。国別報告書にかかわる自動的情報交換は、こうした情報申告によるデータベース化とICTによる情報共有化に基づく、現代型のシステムによるコンプライアンス・リスクのチェックが国際間でグローバルに進むことを意味しています。

各国の税務当局が、多国籍企業グループの損益配分にかかわる情報データベース化によりコンプライアンス・リスクのチェックを行うようになると、調査対象選定の効率化が進むことになり、従来よりも移転価格上の問題のある子会社への税務調査がピンポイントで行われるようになる恐れがあるものと考えられます。

また、これまでの、多国籍企業グループと各国の税務当局との間には、国外関連者の情報収集が困難であること等により情報の非対称性があると言われ、我が国の移転価格税制においても、租税特別措置法66条の4第7項において、国外関連者の帳簿書類等については入手努力義務が課されているだけで、入手が事実上困難となっていました。

そのため、各国の税務当局は、片側検証による移転価格算定方法を受け入れてきましたが、今後は、各国の税務当局との情報共有化により情報の非対称性を克服することにより、グローバルな損益配分に着目した両側検証による利益分割法の使用も積極的に行っていくことが可能になってくるものと考えられます。

さらに、我が国は、2011年11月に、税務当局間で情報交換等の執行共助を相互に行うための多国間条約である税務行政執行共助条約に署名しており、2013年10月から発効しています。税務行政執行共助条約は、同条約の締結国であれば、租税に関する情報交換等を相互に行うことが可能となります。そのため、締結国間であれば、改めて二国間の租税条約を締結・改訂せずに、情報交換等を実施することができることとなり、同条約により国際的な脱税及び租税回避行為への対処が多国間で行うことが可能になるものと考えられます。

特に、新文書による国別報告書については、自動的情報交換により各国の税務当局間で共有されることが予定されており、国別報告書は、従来の文書化とは性格の異なるものと考えられます。

従来の文書化では、調査において提示するのを前提に準備して備え置くことが求められていましたが、国別報告書については、究極の親事業体の所在地の税務当局に提出することとなります。

これにより、報告された情報は、自動的情報交換によって各国の税務当局により共有されることとなりますが、その点において、従来の文書化が移転価格調査まで仮に作成していなくても、調査の時点で遅滞なく提示できれば問題なかった状況とは異なり、新文書化への対応は、2017事業年度と2018事業年度に先送りすることは困難になるものと考えられます。

そのため、各国の税務当局には、現地子会社等のローカルファイル、多国籍企業グループ全体のマスターファイル及び国別報告書の情報がすべて提供されることになり、マスターファイル、ローカルファイル及び国別報告書の間の整合性に加え、多国籍企業グループ全体の移転価格ポリシーと各国子会社等の移転価格ポリシーの整合性、さらには、各国の子会社間の損益バランス等についてもチェックされる可能性が高まり、税務リスクについて多国籍企業グループ全体で親会社等が統一的に管理していく必要性が出てくるものと考えられます。

Ⅵ 文書化対応の変化

新文書化が、従来の移転価格文書化と異なる点をまとめると以下のとおりです。

1. 従来の文書化

納税者が自ら移転価格算定方法の合理性等を検討することを求め、それに関する書類を整備する目的で導入されており、移転価格分析とポリシー策定の延長として位置付けられています。

- (1) 納税者に負担を求めるインセンティブとして、米国や中国等では移転価格課税を受けた場合のペナルティを軽減し、我が国では推定規定による課税を回避するための要件となっています。
- (2) 納税者のコンプライアンス・コストに配慮し、文書化のためのコスト負担と文書化による調査でのベネフィットがバランスの取れた制度となっています。
- (3) 各国の移転価格税制の下で、別々に要請され、各国に所在する子会社等は、現地主導で文書化対応を行うことが多いと考えられます。
- (4) 子会社等だけを片側で検証して移転価格分析を行い、親会社の反射的な利益について議論を避けることが可能となっています。
- (5) 各国の税務当局は、他国に所在する同様の機能を有する

子会社等の独立企業間の利益水準等にかかわる情報入手が困難であり、調査において他国の同様の機能を有する子会社等との間で利益水準が異なっても問題視されないと考えられます。

- (6) 各国の子会社等の機能分析、移転価格ポリシー等について各国の税務当局に受け入れられるように別々に説明可能と考えられます。
- (7) 移転価格ポリシー・実現損益等について、他の子会社等との整合性を図る必要がないと考えられます。

2. 新文書化

- (1) 従来の文書化に相当するものは、各国の子会社等が拠点毎の移転価格ポリシー等を報告するローカルファイルとなりますが、これに加え、新たに親会社が多国籍企業グループ全体の移転価格ポリシー等にかかわるマスターファイルと国別セグメント情報にかかわる国別報告書について、国際的なコンセンサスの下、共通様式で要請されることになります。
- (2) 移転価格算定方法の合理性等に関する書類整備の目的を越えたもので、各国の税務当局にとっては、多国籍企業グループの損益配分の歪みを測定可能とするものであり、コンプライアンス・リスクの分析ツールとして位置付けられています。
- (3) タックスヘイブン等への利益移転を把握することが可能になるものと期待され、移転価格調査における対象国外関連取引を選定するための基礎資料として活用されることになります。
- (4) 将来的には、各国税務当局が国外関連者を共同で調査する同時調査や相互協議での活用等も想定されることになります。
- (5) 国別報告書については、多国籍企業グループの構成事業体すべてを対象に情報収集を行っていく必要があり、納税者のコンプライアンス・コストは多大なものとなりますが、コスト負担に対する納税者のベネフィットは新たに認められていません。
- (6) マスターファイルや国別報告書にかかわる情報は情報交換により各国の税務当局により共有化されることになります。
- (7) OECD では、新文書化の導入において、欧米の多国籍企業グループが従来から行ってきた親会社主導のトップダウンによる移転価格ポリシーの策定を前提に議論し、日本の多国籍企業グループのような子会社等主導のボトムアップ型の移転価格ポリシー策定を前提としていないと考えられます。
- (8) 子会社等主導のボトムアップ型の移転価格ポリシー策定を行ってきた場合、マスターファイル、ローカルファイル及び国別報告書による三層構造による新文書化への調整が困難になると考えられます。

- (9) マスターファイル、ローカルファイル及び国別報告書の三層構造による情報統合化により、各国の税務当局において、多国籍企業グループの事業活動全体を把握することが可能となり、利益の源泉となるバリュードライバーの配置が明確化されれば、多国籍企業グループのグローバルでのバリューチェーン分析が、各国の税務当局により可能となります。
- (10) 金融のグローバル・トレーディング等と同様、グローバルな損益配分が問題となり、多国籍企業グループに対して、グローバルなバリューチェーン分析を行っていく傾向が進展し、多国間での損益配分の調整等が問題とされる可能性が高まります。
- (11) 従来、利益分割法の適用は、企業グループ全体の情報を有する親会社の所在地国における税務当局が行ってきたのですが、関連会社間の損益バランス等に関する情報が各国税務当局間で共有されることから、今後は、子会社の所在地における税務当局でも、損益配分の検証により利益分割法での課税を行っていく可能性があります。
- (12) 各国の税務当局による多国籍企業グループに対するコンプライアンス・リスク管理が強化され、税源浸食と利益移転への対抗という観点から、移転価格課税による二重課税リスクが高まるものと考えられます。
- (13) 子会社等主導による片側検証の移転価格ポリシーを多国間で調整することが困難となり、親会社主導による統一的な移転価格ポリシーの策定を前提とした各国子会社等との調整を図っていくことが必要となります。
- (14) 親会社の策定した移転価格ポリシーを子会社等の移転価格ポリシーに浸透させ、それに即した取引を実行するための体制を構築することが必要となります。
- (15) 各国における二重課税リスクの高まりにより、グローバルレベルでの税務リスク管理に応じた実現損益の配分が、日本の多国籍企業グループのコーポレート・ガバナンスにおける大きな課題になると考えられます。

3. 従来の現地主導の文書化対応の限界

これまでの移転価格文書化は、各国の税務当局による別個の要請に基づき行われており、各国に所在する関連者の独立企業間利益率を検証して各国の税務当局へ提出する文書については、他国の税務当局へ提出するものとの整合性がチェックされる可能性はなかったものと考えられます。

そのため、現地の税務当局に対する文書化は、現地の関連者が主導的に行うことが可能であり、各国の拠点での機能分析や報告については、各国の税務当局の要請に応じていればよく、他国関連者との調整や親会社によるグローバルな調整が必要とされていなかったものと考えられます。

各国の税務当局にとっても、自国に所在する拠点の情報しか有しておらず、他国に所在する拠点の利益水準等が不明な

ため、自国の関連者が提示した独立企業間利益率の水準について、他国との間で整合性が取れていないものであっても問題視できない状況にあり、自国の関連者が提供した情報を受け入れるしかなく、受動的な対応をしていたと考えられます。

我が国の租税特別措置法においても、国外関連者に関する情報については、資料提出義務が規定されているわけではなく、資料提出努力義務を規定するに止まっていたことから、外国の親会社の有する切出損益やグローバルな損益配分にかかわる情報について入手が困難な状況にありました。

そのため、子会社所在地国の税務当局が、文書化の段階で、移転価格ポリシーのグローバルな整合性をチェックすることはなく、損益配分のアンバランスを問題視して、独立企業間価格算定方法を変更し、たとえば利益分割法による課税処分を行うことは事実上不可能であったと考えられます。

たとえば中国においても同様であり、2014年に江蘇省の税務当局が外国親会社による情報提供を求めるための照会を出した際にも、子会社所在地国である中国の税務当局が、日中の関連者間の損益バランスを確認したいとの意向がありましたが、基本的には取引単位営業利益法による課税を行うのが限界であり、利益分割法による課税を行うのは困難であったと推察されます。

そのため、現状では、関連者間の損益バランスを各国の税務当局から問題視されることは少なく、現地関連者主導の税務対応であっても、課税リスクが管理できており、親会社による各国の損益コントロールによる課税リスクの管理が必ずしも必要ではなかったと考えられます。

しかしながら、新文書化によりマスターファイルと国別報告書が導入されると、所在地国別の損益状況等が各国の税務当局に提供されることになり、各国の税務当局は、租税条約に基づく情報交換により多国籍企業グループの損益状況や移転価格ポリシー等にかかわる情報の共有化が進められることとなります。そのため、各国の税務当局から、多国籍企業グループにおける各国拠点毎の独立企業間価格利益率算定の整合性が求められることになると想定されます。現状のまま現地関連者が別個に移転価格ポリシーを策定したり、損益バランスに歪みがあったりすると、今後は問題視される可能性があるものと考えられます。また、これまで行ってきた片側検証を前提とした取引単位営業利益法による独立企業間利益率の算定も、利益分割法等による変更を受ける可能性が出てくるものと考えられます。

欧米の多国籍企業グループでは、一般的に親会社主導による課税リスク管理が行われてきていると言われていますが、日本の多国籍企業グループによる現地主導での文書化への対応には限界が来るものと考えられます。

そのため、今後は、親会社主導によるグローバルな損益バランスや移転価格ポリシーの調整を行っていくことが日本の多国籍企業グループにおいて課題になってくるものと考えられます。

4. 親会社主導による税務リスク管理の必要性

多国籍企業グループは、新文書化により、各国の関連者主導により個別に作成してきたローカルファイルについて、他国におけるローカルファイルとの間で整合性を取る必要が出てくるものと考えられます。また、新たに導入されるマスターファイルと国別報告書を含む三層構造でのアプローチが取られることにより、多国籍企業グループ全体として、機能・リスク・資産にかかわる分析、移転価格ポリシー及び帰属利益の配分等について適切なコントロールを行い、マスターファイル、ローカルファイル及び国別報告書の文書化全体について、整合性を取り、各国の税務当局による調査への対応を的確に図っていかなければならず、グローバルなレベルでの税務上のリスクを管理していく必要が増してくることになります。

たとえば、各国の税務当局は、国別報告書の情報共有化により、各拠点の利益水準を比較していく必要があり、機能・リスク等が違えば、利益水準等が異なるのは当然としても、子会社の機能・リスク等が類似している場合には、機能・リスク等に応じた期待利益の水準が各国で整合的に求められていくものと想定され、赤字を継続している拠点と利益水準が高い拠点との間で、合理的な説明が可能か検討していかなければならないと考えられます。

こうした各国での税務調査リスクを回避していくためには、多国籍企業グループの親会社が、マスターファイルの作成において、グローバルな移転価格ポリシーを作成し、グループのメンバー企業に対して、ローカルファイルの作成においてグローバルな移転価格ポリシーとの調整を図り、税務リスクへの対応の一本化を図っていくことが必要と考えられます。

そのためには、親会社主導で、各国の関連者の収入、税引前損益、法人税額等にかかわる国別セグメントデータを集約化して、国別報告書を作成していくとともに、文書化の改訂等を行うための体制整備、管理システムの構築、作成・提出スケジュール等についても、統一的な対応を図っていかなければなりません。

各国の税務当局間では、租税条約に基づく情報交換により、連携して調査等を行っていく可能性が高まっていくことから、多国籍企業グループの側においてもグローバルレベルで、子会社の利益水準について、整合的にコントロールしていくことが求められ、子会社の業績と税務上の損益を調整していくためのコーポレート・ガバナンスも必要になってくるものと考えられます。

VII 日本企業による税務リスク管理の方向性

1. 各国税務当局による税務コンプライアンス管理への国際協力

2014年10月にアイルランドのダブリンで開催されたOECD税務長官会議では、OECD非加盟国を含む各国の税務当局が、BEPSへの対応と税務コンプライアンス管理のために国際協力を推進していくとともに、企業にとっての重要なガバナンス項目であることを強調しています。各国の税務当局は、情報交換、連携調査、相互協議及び技術支援等にかかわる国際協力を行ってきており、多国籍企業グループの税務コンプライアンスについても税務当局間の協調と協働を強化してきています。

そのため、世界的な税務協力により税務リスクがどこで発生しても早急に対応できる組織化された情報ネットワークにより、税務コンプライアンスの向上を目指すことを表明しています。特に国境を越えた租税回避に重点を置いた国際タックスシェルターについての情報と協調のネットワークを活用し、各国の税務当局の連携が一層緊密化する方向にあります。

また、金融口座情報の自動的情報交換による税務当局間の情報ネットワークの活用は重要な柱となっており、各国税務当局による税務コンプライアンス管理の手法として、納税者情報の共有化が一層進んでいくものと考えられます。こうした情報申告に基づく情報ネットワークの構築は、従来から納税者番号に基づく名寄せを前提に各国で進められており、我が国もマイナンバー制度の導入により基盤整備が進んできています。金融口座情報の自動的情報交換による税務当局間の情報ネットワーク化が整備されることとなれば、多国籍企業グループのグローバルな損益配分の情報申告に相当する移転価格文書における国別報告書も同様の情報ネットワークに組み込まれていくものと考えられます。

こうしたグローバルな税務情報のネットワーク化が進めば、税務当局間の執行協力も一層進むこととなり、税務当局による税務コンプライアンス管理は、グローバルな情報ネットワークを前提としたシステムティックな体制に進展していく可能性があります。

そのような段階になれば、多国籍企業グループと各国税務当局間の情報の非対称性は克服されることとなり、税務当局が多国籍化して強力な執行体制が構築されることになると考えられます。

2. 日本企業による税務リスク管理の方向性

従来の文書化では、各国の税務当局は、自国の子会社等の情報しか有しておらず、現地子会社が別々の税務リスク管理を行ったとしても、整合性が問われる場面はなく、税務リスク

管理を多国籍企業グループが一体で行う必要はなかったものと考えられます。

新文書化では、ローカルファイルがマスターファイルと国別報告書と連結されるわけであり、多国籍企業グループ全体での整合性が問われる状況となっています。そのため、一体的な税務リスク管理を親会社主導で行うことが求められるとともに、整合性のある税務リスク管理となるよう事業部門や現地子会社へガバナンスを強化していく必要が出てきていると考えられます。

税務当局間の自動的情報交換により、各国の税務当局による税務コンプライアンス管理が国際協力により強化されることになることから、多国籍企業グループにおいても一体で税務リスク管理を行うとともに、現地子会社等へのガバナンスを徹底することが求められることになります。仮に、適切なガバナンスが確保されていなければ、各国の税務当局から隙間を突かれる課税が行われる恐れがあり、多国籍企業グループでのコーポレート・ガバナンスの重要性は一層増してくる考えられます。

また、米国と日本は法定税率が世界的に見て極めて高い水準にありますが、米国の多国籍企業グループは、税率の低い海外拠点への利益移転や様々なタックス・プランニングにより、多国籍企業グループでの実効税率の引下げを図っていますが、多くの日本の多国籍企業グループは、積極的な節税策を利用しておらず、多国籍企業グループでの実効税率は高い水準にあるものと考えられます。

親会社主導によるグローバルな税務リスク管理が進むと、積極的な節税策でないと、親会社主導による実効税率引下げのための保守的なタックスセービングが可能になるものと考えられます。特に、最近の景気回復等により、企業業績の回復により納税ポジションになった企業も増加しているものと思われ、税務コストが改めて認識される機会が増加していると考えられます。

こうしたなか、BEPSへの対抗措置から積極的な節税策は抑制がかかるとしても、二重課税リスクが高まっていく状況に的確に対処していくためには、可能な限り保守的なタックスセービングを活用して、二重課税による超過負担をヘッジしていくことも必要になってくるものと考えられます。

そのため、日本の多国籍企業グループが親会社主導による税務リスク管理を行うことにより、適切なタックスセービングも行われる可能性が高まってくるものと考えられます。

さらに、新文書化により、税務リスク管理は親会社主導により行っていくことが課題となっていますが、これにより、日本の多国籍企業グループも欧米の多国籍企業グループのようにトップダウンによる税務リスク管理が行われていくものと考えられます。

また、先進国、新興国及び途上国において、税務当局の執行方針は区々となっていますが、各国の税務当局による税務リスクに対する的確に対処していくためには、きめ細かな税務

リスクの計測が必要になってくるものと考えられます。そのためには、多国籍企業グループの税務リスクに関する情報をシステムにより集約化していく必要があるものと考えられます。

各国の税務当局においても、自動的情報交換を通じた多国籍企業グループの情報共有が進むことから、多国籍企業グループにおいても税務リスク管理のためのシステムによる情報集約化は必須のものになると考えられます。

移転価格税制実務指針 —中国執行実務の視点から—



2015年10月刊

【編著】 範 堅／姜 躍生 (著)
角田 伸広／
大谷 泰彦 (監訳)
KPMG (編訳)

中央経済社

482頁 5,400円 (税抜)

本書は、中国国家税务总局の現職幹部による移転価格調査の執行実務指針であり、中国において実務家のバイブルとなっている書籍を翻訳した、日本語で読むことのできる唯一の包括的な解説書です。

中国における移転価格調査は、BEPS (税源浸食と利益移転) への対策により、強化される傾向にあります。BEPSを契機として、税務リスク管理を親会社が主導的に行うことが求められているなか、中国税務当局の移転価格税制の執行実務を確認することは大変有用です。日本企業の親会社と中国子会社の担当者が日本語で読むことのできる唯一の包括的な解説書であると共に、巻末には中国移転価格税制に係る最新の税法・資料等も和訳して掲載し、実用性の高い書籍となっています。

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 国際事業アドバイザー
パートナー
経営法博士、税理士
角田 伸広
TEL: 03-6229-8040
nobuhiro.tsunoda@jp.kpmg.com

株主との対話 ーコーポレートガバナンスとIR／SR活動の今後（前篇）

有限責任 あずさ監査法人 アドバイザリー本部

グローバル財務マネジメント

IR／SR アドバイザリー担当

シニアマネジャー 土屋 大輔

2015年6月より適用開始となったコーポレートガバナンス・コードにより、IR（Investor Relations）／SR（Shareholder Relations）活動に求められる役割が、これまでのIR／SR担当者から企業経営者のそれへと、劇的に変わろうとしています。以前から資本コストの低減を通じて企業価値を顕在化させ、適正株価を実現することがIR／SR活動の命題であったことはご案内のとおりです。そして機関投資家がコーポレートガバナンスに求めるのは「株主資本コストを上回るリターン」に他なりません。

今回導入されたコードでは、これらを敷衍（より詳しく解説）して、「株主との対話」の重要性を謳っており、IR／SR活動を通じていかに株主資本コストを引き下げるのか、いかにマーケットが求める期待（リターン）に応えていくのかが「株主との対話」における最重要課題となっております。

本稿では、2回にわたりコーポレートガバナンスにおける「株主との対話」について解説致します。第1回目の本稿では、「株主との対話」の核となるIR／SR活動の意義と長期投資家がコーポレートガバナンスにおいて求めるリターンと企業価値との関係について解説致します。

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



つちや だいすけ
土屋 大輔

有限責任 あずさ監査法人
アドバイザリー本部
グローバル財務マネジメント
IR／SR アドバイザリー担当
シニアマネジャー

【ポイント】

- IR／SR活動の目的は、資本コストの低減を通じた企業価値の顕在化ならびに適正株価の実現に他ならない。
- 機関投資家がコーポレートガバナンスに期待するのは、「株主資本コストを上回るリターン」を創出するということである。
- 「株主との対話」は、経営陣が主体となって株主資本コストを上回るリターンの創出について株主から信任を得る取組みである。
- 長期投資家は、企業価値の絶対価値評価に重きを置く傾向があるが、発行企業は同様の方法で自社の企業価値を推定し、株主との対話に臨むべきである。

I IR / SR 活動の意義＝資本コストの低減と企業価値の顕在化

「株主との対話」の核となるのは、IR／SR活動です。

IR (Investor Relations) は、一般的に「投資家向け広報」と訳されてきましたが、最近では「投資家向け広報」という訳語を使用するケースは少なくなりました。それはIRの“relation”は「広報」ではなく「対話」の側面が強くなり、「投資家向け広報」という訳語が実態と合わなくなってきたからと考えられます。IR活動の具体的なものには決算説明会、国内外の機関投資家との one-on-one ミーティング（海外ロードショーを含む）、施設／工場見学会、個人株主向け説明会等、投資家を対象としたあらゆる活動が挙げられます。

SR (Shareholder Relations) は、投資家のなかでも特に株主に焦点を当てた活動を総称しています。具体的には株主総会における議案説明や賛成票の確保等、株主権にフォーカスを当てた活動を指します。

IR／SR活動の表向きの目的は、これらの活動を通じて自社の取組みを認知してもらい、株主として賛成票を投じてもらうことですが、それでは「投資家向け広報」という訳語の域を出ません。

では、IR／SR活動の目的は何なのか。それは「資本コスト

の低減を通じた企業価値の顕在化・適正株価の実現」に他なりません。

企業価値の定義は、立場によって様々な定義があり得るでしょう。しかしながら、日本市場の株価形成において高い影響力を持つ機関投資家から見た企業価値とは、「将来キャッシュフローの割引現在価値」と定義できます。

資本コストとは、投資家から見た期待収益率と同義です。期待収益率の高低は、リスク認識の高低と相関しています。一般的にリスク認識が高くなると要求リターンも高くなります。

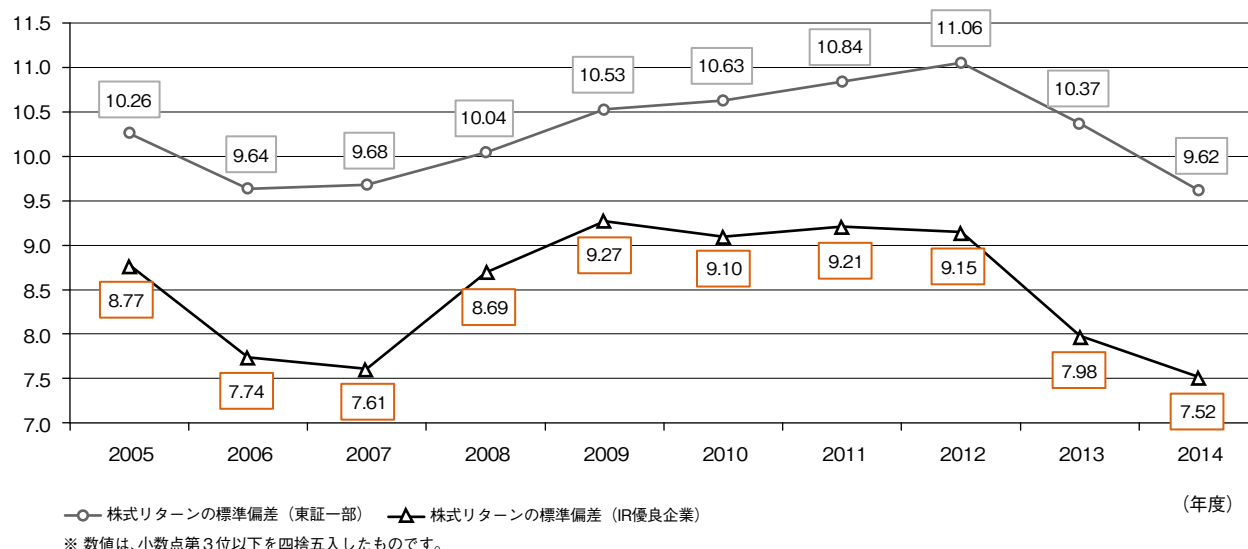
期待収益率＝資本コストが低下するということは、割引率が下がるということです。割引率が低下すれば、将来キャッシュフローの現在価値の総和は増大します。「企業価値の顕在化」とは、まさに資本コストの低下を指しているのです。

資本コストは、一般的に負債（借入金／社債）ならびに株式に投資するそれぞれの投資家の期待収益率を加重平均して求めるWACC（加重平均資本コスト、Weighted Average Cost of Capital）を使用します。このなかで特に「株主との対話」において重要となるのが、株式に投資する投資家の期待収益率＝株主資本コストとなります。

株主資本コストの算出には様々な手法がありますが、CAPM (Capital Asset Pricing Model、資本資産価格モデル) を活用するケースが一般的です。

図表1 投資リターンの「ぶれ」が小さい＝株価変動リスクが小さい

「IR優良企業」と市場の評価 ― 投資リターンの「ぶれ」／株価変動リスクが小さい
IR優良企業と東証上場企業を比べると…



(注1) データは QUICK から取得。サンプルは金融機関を除く東証一部上場企業から構成されている。
IR 優良企業は 2012 年、13 年、14 年の IR 優良企業賞受賞企業 23 社(三井住友 FG、東京海上ホールディングスは除く)からなる。

(注2) 株式リターンは標準偏差は決算月末から過去 60 ヶ月の月次リターン(標準偏差では除く)。標準偏差が低いほど株価変動リスクが小さいことを示している。

投資リターンの「ぶれ」が小さい

出典：日本IR協議会の許諾を得て「IRの基本と課題」より引用

CAPMを活用した株主資本コストの算出式は下記のとおりです。

$$\text{株主資本コスト} = \text{リスクフリーレート} + \beta \times \text{株式リスクプレミアム}$$

リスクフリーレートは、国債利回りを使用します。これは投資家が期待する最低限のリターンを表しています。 β は、個別銘柄の変動性、株式リスクプレミアムは、株式投資それ自体に対する期待リターンです。

リスクフリーレートも株式リスクプレミアムも発行企業側ではコントロールできません。IR / SR活動の目的は、 β 値をいかに安定させるかといった点に集約されます。

IR / SR活動の効能を検証するうえで、日本IR協議会は非常に示唆に富むデータを開示しています(図表1, 2, 3参照)。

これら図表1から3は、IR優良企業賞受賞企業と東証1部企業全体を比較して「株式リターンの標準偏差」「対TOPIXの β 値」「株式時価総額」の3項目の2005年～2014年の推移を示しています。

図表1から3を見ればその差は一目瞭然ですが、IR優良企業賞受賞企業は東証1部企業に対して投資リターンのプレが小さいことに加えて、 β 値は低く、また、リーマンショック後(2008年以降)の業績回復局面における時価総額の伸び率が高いことが見てとれます。

CAPMの式にこれを当てはめると β 値が低位である分、IR優良企業賞受賞企業の株主資本コストは東証1部企業のそれと比較して低くなるのが分かります。また、株主資本コストが低く抑えられている分、企業価値が時価総額に反映され易くなっていると推察されます。

企業価値が正確に株価に反映されていれば、敵対的買収の抑制や、資金調達・M&Aを有利に進めるといった効果も高まります。

これらデータが示すとおり、IR / SR活動の意義はまさに資本コストの低減を通じて企業価値を顕在化する(顕在化の可能性を高める)ことなのです。

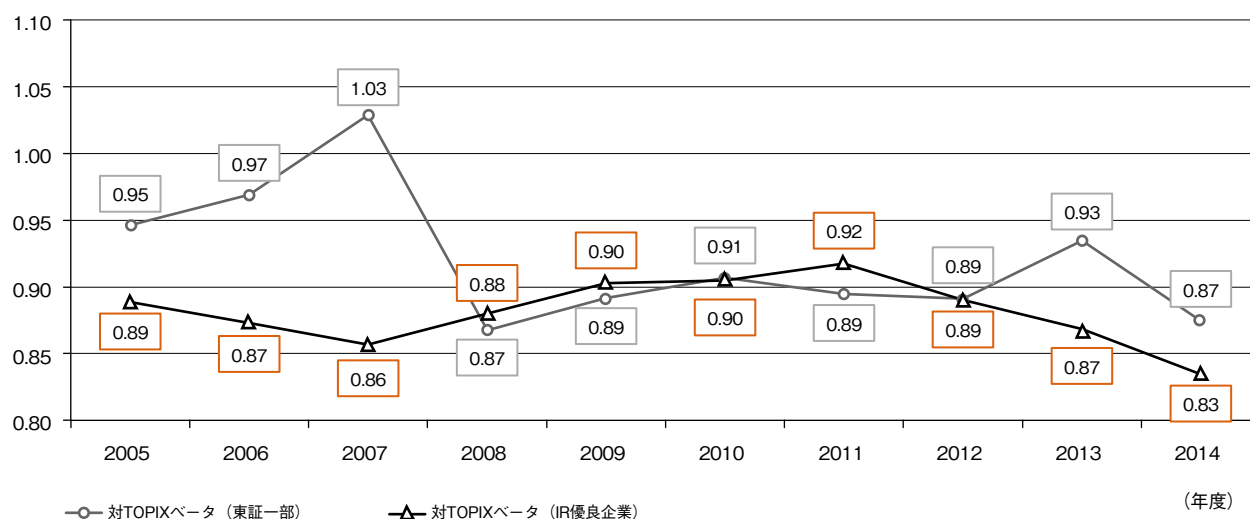
Ⅱ コーポレートガバナンスの目的とIR / SR活動の位置付け

2015年6月より適用開始となったコーポレートガバナンス・コードは、「株主との対話」を発行企業の「持続的な成長と中長期的な企業価値に資する」取組みであると明確に位置付けています。

また、「株主との対話」の主体は経営陣幹部ならびに社外取締役を含む取締役であるとしています。そのうえで「原則5-2」において「経営戦略や経営計画の策定・公表」として、収益

図表2 β 値が低い＝株価変動リスクが小さい

「IR優良企業」と市場の評価 — β 値／株価変動リスクが小さい IR優良企業と東証上場企業を比べると…



—○— 対TOPIXベータ (東証一部) —△— 対TOPIXベータ (IR優良企業)

※ 数値は、小数点第3位以下を四捨五入したものです。

(注1) データは QUICK から取得。サンプルは金融機関を除く東証一部上場企業から構成されている。

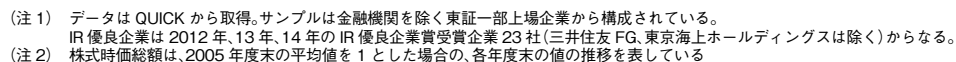
IR優良企業は2012年、13年、14年のIR優良企業賞受賞企業23社(三井住友FG、東京海上ホールディングスは除く)からなる。

(注2) 対TOPIXベータは決算月末から過去60ヶ月の月次リターンで算定される。対TOPIXベータが低いほど株価変動リスクが小さいことを示している。

ベータ値は低い傾向

出典：日本IR協議会の許諾を得て「IRの基本と課題」より引用

IR優良企業と東証上場企業を比べると…



業績感応度は高く、回復速度も早い

出典：日本IR協議会の許諾を得て「IRの基本と課題」より引用

機関投資家は、これらコーポレートガバナンス体制を重視しているのは事実ですが、これはあくまでも「株主資本コストを上回るリターンを創出する」というコンテキストにおいて重視していると捉えるべきです。すなわち、「内部統制が整っていないければ持続的な成長の土台は損なわれてしまう」「社外取締役を増員し、外の眼を入れなければ株主資本コストを意識し

換言すれば、「株主との対話」において、機関投資家が最も期待しているのは、投資先企業が株主資本コストを意識した経営を行っているか、株主資本コストを上回るリターンを創出する経営体制となっているか、といった点について経営陣と対話する、ということになります。この取組みがまさに経営陣に対する信頼を醸成し、結果的に株主資本コストを引き下げ、企業価値がより正確に株価に反映されることにつながります。「株主との対話」とは、まさにIR／SR活動そのものを指しているのです。

図表4 第5章 株主との対話

【基本原則 5】

上場会社は、その持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に資するため、株主総会の場以外においても、株主との間で建設的な対話を行うべきである。

経営陣幹部・取締役(社外取締役を含む)は、こうした対話を通じて株主の声に耳を傾け、その関心・懸念に正当な関心を払うとともに、自らの経営方針を株主に分かりやすい形で明確に説明しその理解を得る努力を行い、株主を含むステークホルダーの立場に関するバランスのとれた理解と、そうした理解を踏まえた適切な対応に努めるべきである。

【原則 5-1. 株主との建設的な対話に関する方針】

上場会社は、株主からの対話(面談)の申込みに対しては、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に資するよう、合理的な範囲で前向きに対応すべきである。取締役会は、株主との建設的な対話を促進するための体制整備・取組みに関する方針を検討・承認し、開示すべきである。

【原則 5-2. 経営戦略や経営計画の策定・公表】

経営戦略や経営計画の策定・公表に当たっては、収益計画や資本政策の基本的な方針を示すとともに、収益力・資本効率等に関する目標を提示し、その実現のために、経営資源の配分等に関し具体的に何を実行するのかについて、株主に分かりやすい言葉・論理で明確に説明を行うべきである。

出典：「コーポレートガバナンス・コード」より抜粋

Ⅲ 資本コストと企業価値評価の関係

1. 株主資本コストを意識する機関投資家＝長期投資家

機関投資家にとってのコーポレートガバナンスは「株主資本コストを上回るリターンを創出する」ことであると述べてきました。ここで問題になるのは「機関投資家」とは誰を念頭に置いているのか、また、「株主資本コストを上回るリターン」とは何を指しているのか、といった点です。

東京証券取引所が毎年6月に公表している「株式分布状況調査」によると、2015年3月末時点で機関投資家といわれる投資主体は、日本株を時価ベースで53.3%を保有しています(外国人31.7%、信託銀行18.0%、生命保険3.6%)。機関投資家といっても短期売買を繰り返す投資家もいれば比較的長期に保有する投資家もあり、その属性は実に様々です。

株式市場に上場している以上、発行企業はあらゆる投資家を念頭に入れる必要がありますが、コーポレートガバナンスを重視する投資家は、間違いなく「長期投資家」であると思われる。

ここでいう「長期投資家」は、長期に保有する投資家ではなく、「長期的観点から企業価値を評価する投資家」と定義する必要があります。長期に保有するだけであれば、投資それ自体のリターンよりも、たとえば取引の継続といった別のメリットを念頭に入れて保有する、一昔前の持ち合い株式も含まれ

てしまうため、注意が必要です。

機関投資家は、様々な観点から投資判断を行います。単純化すると長期投資家は、PERやPBRといった株価指標が示唆する相対価値よりも、当該企業が有する絶対価値に着目するケースが多いと考えられます。絶対価値は、主として将来キャッシュフローの割引現在価値を算出するDCF法、もしくは、それに類する自社の独自モデルを活用するケースが一般的です。

DCF法は、M&Aの現場等で一般的に活用されるバリュエーションモデルですが、将来キャッシュフローをいかに予測するかが企業価値評価におけるポイントです。将来キャッシュフローは、通常5年～10年先を予測します。まさに、企業の長期展望、業界環境等を詳細に分析する必要があります。そのうえで、将来キャッシュフローの現在価値の総和が足元の株価と比較して割高か割安かといった観点で投資判断を行います。

DCF法においてももうひとつの重要な要素が、期待収益率になります。将来キャッシュフローを現在価値に割り引くファクターが期待収益率ですが、これは発行企業からすれば投資家から要求されているコストであり、資本コストと同義です。

DCF法等といった絶対価値の評価軸よりも、相対価値を重視する投資家は、将来キャッシュフローの予測も割引率となる発行企業に対する期待収益率にも重きは置いていないと考えられます。つまり、投資先に対して中長期的に「株主資本コストを上回るリターン」を要求するのではなく、短期的な業績や株価の変化を重視しているのであり、コーポレートガバナンス

には相対的に重きを置いていないということです。

2. 機関投資家にとって企業が重視することが望ましい指標はROEが圧倒的に多い

2014年8月に公表された「持続的成長への競争力とインセンティブ〜企業と投資家の望ましい関係構築〜プロジェクト（通称：伊藤レポート）」では、日本企業のROEが欧米の諸外国と比較しても低位であることが議論され、株主資本コストを上回るリターンを確保することの重要性が指摘されています。

平成26年度生命保険協会調査「株式価値向上に向けた取り組みについて」によると、投資家が発行企業に対して「株式価値向上に向け企業が重視することが望ましい経営指標」としてROEが93%と最も高くなっています（図表5参照）。また、「（株主）資本コストに対するROE水準の見方」に関しては、僅か4.7%の投資家がROEは株主資本コストを上回っていると考えているのに対して、発行企業側は30.9%が株主資本コストを上回っていると回答しており、投資家と発行企業との間で認識の差が大きいことが示されています（図表6参照）。

株主資本に対していくらリターンを上げているのかを測る上で、ROEが最もわかり易い指標であることに議論の余地はないと思われます。特に日本企業は長きにわたり「稼ぐ力」が損なわれてきたのに対して、バランスシート上は現金を積み上げることににより、必要以上に株主資本の厚みが増している、と評されてきました。

ただし、上述のとおり、長期投資家は投資先企業の絶対価値の評価に重きを置いてバリュエーションを測っており、ROE

の高低だけを見て投資を行っている訳ではありません。要するに投資家にとって発行企業が資本コストを意識していることが重要であり、「株主との対話」に使用する指標はROAでもROICでも本質的には変わりません。

また、ビジネスサイクルのなかで、成長投資優先等で株主資本コストを上回るリターンを上げるのが難しい局面もあるかもしれません。その場合は株主還元策を通じて投資家にリターンを示すという方策も重要なので、発行企業が重視することが望ましい経営指標として配当性向がROEに次いで2番目となっています。

もう1つ念頭に入れないといけないのは、株主が享受するのはあくまでも「残余利益」であるということです。短期的に増配のメリットを享受して売り抜けるアクティビスト等は論外として、長期に発行企業が企業価値を創出していくためには、仕入先（原価）、従業員（販管費）、地域社会（税金）等との共生が不可欠です。長期投資家にとってのリターンとは、様々なステークホルダーとの共生のうえに生まれるリターンの残余を享受することを指しており、短期的にROEを高めることを絶対視しているわけではありません。

長期投資家を念頭に、中長期的に株主資本コストを上回るリターンを上げる方策を示すことが、まさに今回のコードでいう「攻めのガバナンス」の要諦であり、その方策の1つとして「株主との対話」が重要なのです。

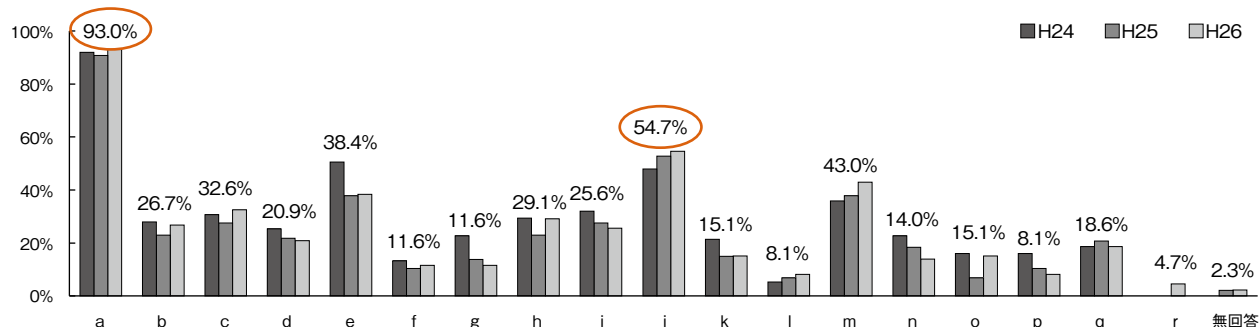
3. 企業価値と株価との乖離を把握する

「株主との対話」において、もう一点留意したいのは「自社

図表5 株式価値向上に向け企業が重視することが望ましい経営指標（投資家）

- | | | |
|-----------------|--------------------------------|----------------------------|
| a. ROE(株主資本利益率) | g. 経済付加価値(EVA®) | m. 総還元性向((配当+自己株式取得)/当期利益) |
| b. ROA(総資本利益率) | h. ROIC(投下資本利益率) | n. 配当利回り(1株あたり配当/株価) |
| c. 売上高利益率 | i. FCF(フリーキャッシュフロー) | o. 自己資本比率(自己資本/総資本) |
| d. 売上高・売上高の伸び率 | j. 配当性向(配当/当期利益) | p. DEレシオ(有利子負債/自己資本) |
| e. 利益額・利益の伸び率 | k. 株主資本配当率(DOE) (DOE=ROE×配当性向) | q. 資本コスト(WACC等) |
| f. 市場占有率(シェア) | l. 配当総額または1株当たりの配当額 | r. その他(具体的には) |

(回答数：H26年度:86, H25年度:87, H24年度:75)
※複数回答可



出典：平成26年度生命保険協会調査「株式価値向上に向けた取り組みについて」より抜粋

の企業価値を把握する」ということです。

IR / SR活動の目的は資本コストの低減を通じた企業価値の顕在化と述べましたが、これは適正株価を実現する取組みでもあります。株価を闇雲に上げることがIR / SR活動の目的ではありませんが、適正株価を実現するうえで株価を上げる(もしくは過熱感を冷ます)といった努力を行うことが「株主との対話」において必要となります。

自社の適正株価＝企業価値は、M&A等といったディールが発生しない限り算定することは一般的には少ないように思われます。また、その際の企業価値＝バリュエーションはM&Aといった特性上、高く売りたい(安く買いたい)といった経営者の意図が入るため、その時々々のゴーイングコンサーンの企業価値と乖離する可能性も否定できません。

一方、長期投資家は、その企業が存続することを前提にゴーイングコンサーンの企業価値を分析し、投資判断を行っています。自社の企業価値が投資家目線と比較して高いのか低いのかを知らずしてどのように株主と対話するのでしょうか。

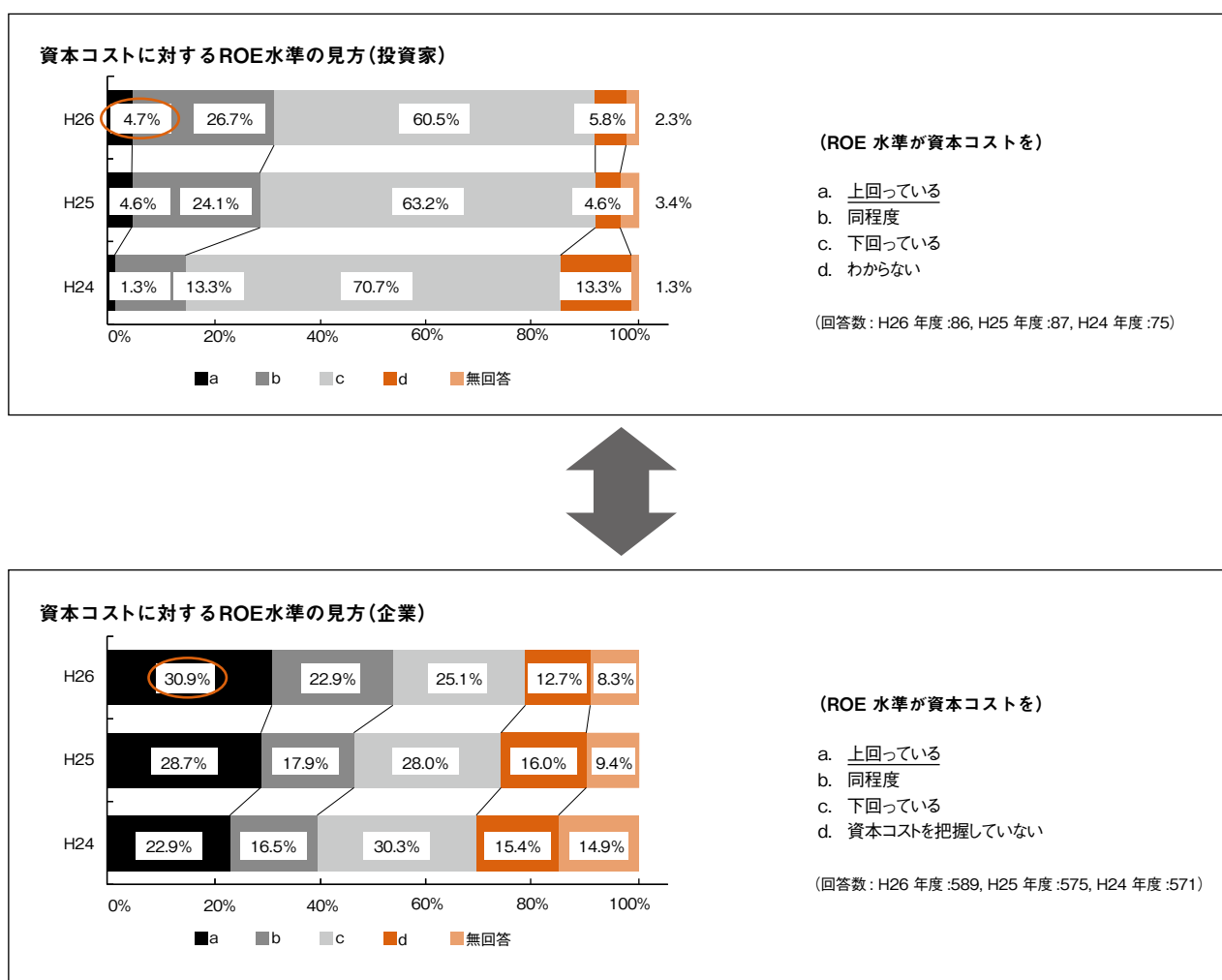
自社の企業価値は、まさに長期投資家と同じ手法で分析可

能です。つまり、DCF法を活用した絶対評価に重きを置きつつ、類似企業比較法といった相対バリュエーションを参考に活用します。事業が多岐に亘る場合にはサムオブザパーツ分析を行うのも良いでしょう。

発行企業は内部情報を有している分、より正確に将来のキャッシュフローを予測することが可能であり、投資家以上に正確に自社の企業価値を推定することが可能であるはずですが、そこには何かしら要因があるはずですが。株主との対話を通じてその要因を特定し、経営にフィードバックすることもIR / SR活動の命題です。そのフィードバックを受けて対策を練り、市場に向けて発信していくことが、まさに長期投資家が求める「攻めのガバナンス」であり、企業価値向上において不可欠な取組みです。

本稿(前篇)では、IR / SR活動の意義とコーポレートガバナンス・コードにおけるIR / SR活動の位置付け、機関投資家による企業価値の評価方法について考察しました。後編では、実際に日本企業に投資している機関投資家の売買状況や

図表6 投資家と発行企業とのROEの認識差



出典:平成26年度生命保険協会調査「株式価値向上に向けた取り組みについて」より抜粋

投資手法、コーポレートガバナンス報告書等で打ち出すべき事項等について考察します。

【バックナンバー】

コーポレートガバナンス・コードを読み解く

「第1回 OECD原則からみる日本のコーポレートガバナンス・コード」

(KPMG Insight Vol.10/ Jan 2015)

「第2回 諸外国におけるコーポレートガバナンスに係る議論との比較からみる日本のコーポレートガバナンス・コード」

(KPMG Insight Vol.11/ Mar 2015)

「第3回 コーポレートガバナンス・コードへの対応に関する誤解と実施手順」

(KPMG Insight Vol.12/ May 2015)

経済産業省「持続的成長に向けた企業と投資家の対話促進研究会報告書」について（前編）

(KPMG Insight Vol.13/ July 2015)

経済産業省「持続的成長に向けた企業と投資家の対話促進研究会報告書」について（後編）

(KPMG Insight Vol.14/ Sep 2015)

コーポレートガバナンス・コードが求める「取締役会評価」とは

(KPMG Insight Vol.14/ Sep 2015)

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

アドバイザリー本部 グローバル財務マネジメント

IR / SR アドバイザリー担当

シニアマネジャー 土屋 大輔

TEL: 03-3548-5125（代表番号）

daisuke.tsuchiya@jp.kpmg.com

未来を拓くコーポレートコミュニケーション

第16回「統合報告の実際－未来を拓くコーポレートコミュニケーション」出版記念

執筆者 ハーバード・ビジネススクール ロバート・G・エクレス教授 インタビュー

【聞き手】

KPMG ジャパン統合報告アドバイザリーグループ

パートナー 芝坂 佳子
シニアマネジャー 新名谷 寛昌

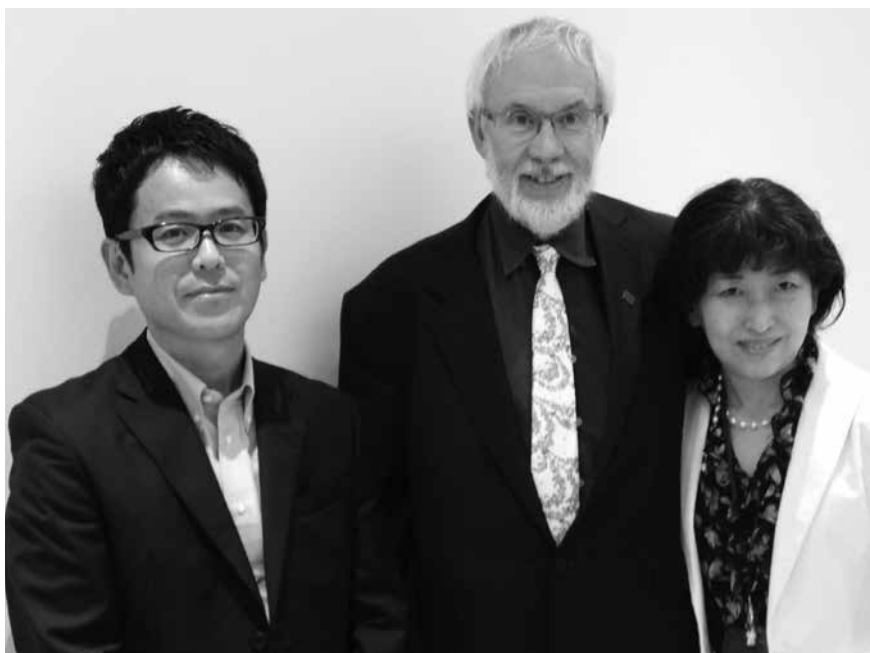
統合報告に関する世界的権威として、多くのエクセレントカンパニーの経営者や関係する組織・機関と積極的な対話を続けているハーバード・ビジネススクールの教授、ロバート・G・エクレス氏が2014年11月に著書『The Integrated Reporting Movement: Meaning, Momentum, Motives, and Materiality』を米国で上梓しました。この度、KPMG ジャパン統合報告アドバイザリーグループでは、青山学院大学大学院国際マネジメント研究科北川哲雄教授に監訳者としてご指導いただきながら、同書を翻訳し、『統合報告の実際－未来を拓くコーポレートコミュニケーション』と題する同書の日本語版を日本経済新聞出版社から出版いたしました。

本稿は、「統合報告の実際－未来を拓くコーポレートコミュニケーション」（原題「The Integrated Reporting Movement」）の共同執筆者であるハーバード・ビジネススクールのロバート・G・エクレス教授をお招きし、同書で述べられている重要なメッセージと、統合報告というムーブメントが企業経営にどのようなインパクトを与えるのかについて、同書の翻訳に携わったKPMG ジャパン統合報告アドバイザリーグループメンバーによるインタビューの内容についてお伝えいたします。

企業および社会の観点から重要課題について考察し、特定した重要課題を経営戦略に組み込むことにより、サステナビリティ戦略を持続可能な経営戦略へと昇華させるヒントが提示されています。

【ポイント】

- サステナブル・バリュー・マトリックス (SVM) は、経営管理ツールであり、社会と企業にとってマテリアリティの高い課題を識別するのに役立つだけでなく、戦略と報告の優先順位付けを行い、KPI (業績管理指標) を選択するために活用できる。
- マテリアリティ分析により特定した課題は、経営戦略に組み込むことにより、統合思考を促進することが重要である。
- マテリアリティ分析は、ボード（取締役会）の役割を見直し、ボードにおける討議やメンバーの資質を磨くためにも有用であり、実効性のあるコーポレートガバナンス・コードの適用を支援することができる。
- 統合報告は多様な組織から支持されているというムーブメントが重要であり、これに関連する団体は、統合報告書の発展に向けたメッセージを統一し、適切な協力体制を構築することが望まれる。
- 統合報告は、スチュワードシップ・コードとコーポレートガバナンス・コードの理念を実現するために重要なムーブメントである。



中央：ロバート・G・エクレス教授
ハーバード・ビジネススクール
右：芝坂 佳子
KPMG ジャパン 統合報告アドバイザリーグループ パートナー
左：新名谷 寛昌
KPMG ジャパン 統合報告アドバイザリーグループ シニアマネジャー

I 『統合報告の実際』 最も重要なセクションとメッセージ

芝坂 (KPMG)：本日は、KPMG ジャパン統合報告アドバイザリーグループが翻訳した「統合報告の実際－未来を拓くコーポレートコミュニケーション」の原著である「The Integrated Reporting Movement」の共同執筆者の一人である、ハーバードビジネススクールのロバート・G・エクレス教授をお招きし、同書のポイントについてお話しをお伺いしたいと思います。エクレス教授、本日はKPMGへお越しいただき、また、貴重なお話しをお伺いする機会を頂きまして、どうもありがとうございます。よろしくお願いいたします。

新名谷 (KPMG)：それでは早速ですが、私の方からいくつか質問をさせていただきます。私も翻訳チームの一員として、本書を興味深く拝読しました。全般的に大変示唆に富む内容で、特に、第6章のサステナブル・バリュー・マトリックス（以下、「SVM」という）のコンセプトは興味深く感じました。企業が自ら判断する「企業にとっての課題のマテリアリティ」と、企業の推定に基づく、「社会にとっての課題の特筆性」の対比により、企業の抱える課題と社会との期待との関係性を明確にすることができれば、戦略と報告の優先順位付けについて、説得

力のある説明ができると思います。きちんとポイントを押さえることができているかどうか確認する意味で、この本書のなかでも特に重要なセクションと読者の皆様に伝えなかったメッセージは何かについてお話しをお聞かせいただけますでしょうか。もちろん、それぞれの章が重要であることは承知しているのですが。

エクレス (HBS)：そうですね。いずれの章も重要なので、本書に含まれています。しかし、強いて挙げるとするならば、5章と6章の、マテリアリティに関する議論についてでしょう。

マテリアリティはそれぞれの企業固有のものであり、その決定には判断を要します。ボードメンバーは、複数の重要なステークホルダーのうち誰がどう重要なのか、また、考察の時間軸はどのように考えるのかといった点も考慮し、課題の優先順位を決定する必要があります。

私達の提案しているSVMはマネジメントツールであり、適切なKPI（業績管理指標）を選択するために活用できます。実際、IIRC統合報告フレームワークにおいても、統合報告書の重要性の決定プロセスを効果的なものとするためには、経営プロセスと統合することが必要である点が示唆されています。ただ、本書における議論はハイレベルなものであり、具体的な方法論については述べていません。それらは、みなさんのようなプロフェッショナルが開発するものだと考えます。

申し上げたかったのは、特定した重要課題は、統合報告書において開示されるだけでなく、課題に適切に対処するため戦略に組み込むべきだと言うことで、重要な課題の相互関連性やそれらが財務的成果に及ぼす影響について考える統合思考が大切ということです。

一方で、ステークホルダーに対して果たすべき責任という観点も忘れてはいけません。企業の立場から、現時点で戦略実行における重要な課題とはみなされない事象であっても、社会を完全に無視することはできませんし、企業も社会にとっての課題の重要性は認識しているわけですから、サステナビリティレポートの必要性には変わりがないということです。

それから、多くの関与者により推進されている統合報告書のムーブメントそれ自体が注目に値することですし、そのような状況において、各関与者が果たすべき責任を明確にするべきであるということも重要なメッセージです。

統合報告を促進する主要な組織には、IIRC（国際統合報告評議会）、GRI（グローバル・レポーティング・イニシアチブ）、SASB（米国サステナビリティ会計基準審議会）、CDP（カーボン・ディスクロージャー・プロジェクト）などがありますが、これらの組織の適切なコラボレーションにより、統合報告書の発展に向けたメッセージを統一する必要があります。なぜなら、目的や役割がそれぞれ異なる組織から多様な要求を受け取る企業の側に混乱が生じているためです。

IIRCは財務資本の提供者に向け統合報告書作成のためのハイレベルなフレームワークを提供することを目的としている一方、SASBは投資家に開示するための業種別サステナビリティ基準を設定することを目的としています。そして、GRIはマルチステークホルダーを対象に、持続可能な発展を達成するための重要課題の特定を目指していますし、CDPは特に環境情報に焦点を当てて測定、開示等の基準を開発しています。統合報告を発展させるためには、それぞれの関与者が、自分達は何を目指しているのか、それぞれがどのように協力するのかを明らかにする必要があります。

Ⅱ SVM のマネジメントツールとしての活用

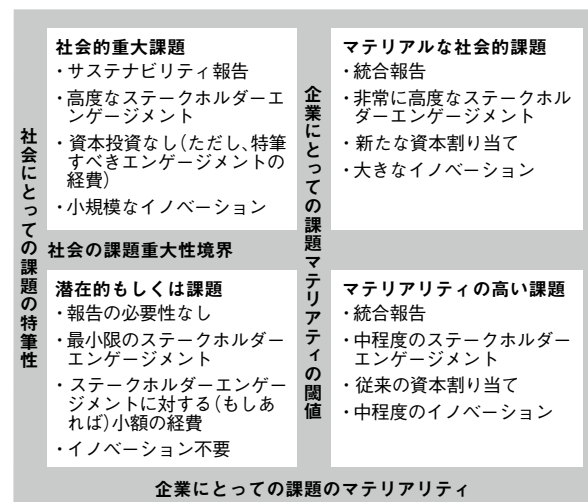
新名谷（KPMG）：なるほど、どうもありがとうございます。

ところで、私が最も関心を持ったのは、SVMをマネジメントツールとして活用するべきであるという問題提起です。

企業と社会双方にとってマテリアルな社会的課題のうち、財務資本の提供者とステークホルダーの利害が対立するものを解決するためには、大きなイノベーションが必要ですが、そのようなイノベーションを起こすことにより財務業績と非財務業績を同時に改善することを目指すという考え方です。これに関してもう少し詳しくお聞きかせください。

また、企業がこれまであまりかわりを持ってこなかったステークホルダー、たとえば、政府機関やNGOですが、と協働することにより、イノベーションを起こし、財務業績と非財務業績の改善を達成した良い事例などはあるのでしょうか。

図表1 サステナブル・バリュー・マトリクス



出典：「統合報告の実際—未来を拓くコーポレートコミュニケーション」138ページより

エクレス（HBS）：SVMの右上に位置付けられた課題についてのご質問ですね（図表1参照）。より困難な課題を解決するために必要とされるイノベーションへの投資は、必要とされる経営資源も多大になりますし、実現までに相当の時間も要すると考えられるため、大きなリスクを伴うといえます。

また、ステークホルダー・エンゲージメントによりオープンイノベーションを誘発するためには、ステークホルダー・エンゲージメント自体も高度なものでなければなりません。そのため、そのような課題については統合報告書においてステークホルダー・エンゲージメントの状況や資源配分について説明し、イノベーションの期待効果や取組みの状況を報告することが重要です。

具体的事例ですが、今回の調査は、統合報告書の実際、つまり、報告書の内容とその現状の調査なので、具体的事例の調査は実施していません。そのような調査は、今後の課題になってくると思います。

新名谷（KPMG）：SVMは産業の種類や企業の規模に関係なく適用できるのでしょうか。

エクレス（HBS）：SVMは、産業の種類や企業の規模に関係なく有益だと思います。SVMは、マテリアリティマトリックスがどのように構築されているのかの説明を改良するものだからです。

マテリアリティを決定するためにどのような方法を適用した

のかということは、業種や企業規模にかかわらず、説明可能だと思います。ただし、本書は公開企業を対象にした調査の報告ですし、公に情報公開する必要性のない非公開企業にとってはやや有用性が低いかもしれません。

新名谷 (KPMG) : SVMの価値を最大化するためには、マテリアリティマトリックスの策定プロセスについて説明し、情報利用者の理解を得ることが重要だということは解りました。ところで、**SVMの説明により、戦略選択における背景情報や経営陣による考察が開示され、それが企業の競争力を毀損する恐れはないのでしょうか。**

エクレス (HBS) : マテリアリティを決定する方法を記述すること自体には、そのようなリスクはないと思います。競争力毀損のリスクは、何が重要で、何が重要でないのか、ということを表明すること自体の中には存在すると思いますが、それも、それほど大きなリスクとはいえないでしょう。

課題がSVMのどこに位置づけられるのか、ステークホルダーをどのように特定し、優先順位付けしたのか。それぞれのステークホルダーとは、どのようにエンゲージメントしているのか。必要な情報はどのように収集したのか。これら手続の透明性を高めることで、情報利用者がSVMの質に関する評価を行えるようにすることが重要です。

IRの責任者は投資家の観点から何が重要で、何が重要でないかを語り、サステナビリティの責任者は、社会にとって何が重要で、何が重要でないかを語るとすれば、2つの意見が混在することになり、それでは説得力はないでしょう。

芝坂 (KPMG) : コーポレートガバナンス・コードの実践においては、ボードメンバーの資質が問われており、そのためのトレーニングや支援体制の重要性なども提起されています。SVMはその点で、取締役会の議論や、意思決定のツールとして大変有用なのではないでしょうか。つまり、**SVMのフレームワークに沿ってマテリアリティを考えることにより、ボードメンバーは、意思決定やマネジメントに関するスキルを向上させることができるのではないのでしょうか。事業活動とCSR活動の関係性やそれぞれの経営課題について、より深い洞察を得ることができるのではないかと思います。**

エクレス (HBS) : SVM作成におけるボードメンバーの役割は、重要な関与者は誰か、また、社会的な課題を考える際の時間軸を決定することであり、マテリアルな事象を特定し、SVMを作成することはマネジメントの役割だと理解しています。個別の経営課題について考えるのは、ボードメンバーではなく、マネジメントの役割になると思います。**日本企業では、ボードメンバーとマネジメントの役割のあり方が欧米の制度と異なる面があるということですか。**

芝坂 (KPMG) : そうですね。欧米とは会社法上の制度が異なることもあり、組織の機関設計もいくつかのパターンがあります。また、ボードメンバーとマネジメントの役割分担が判りにくいところがあるかもしれません。

コーポレートガバナンス・コードで期待されている「経営と執行の分離」は、なかなか理解しにくい側面があるようですが、SVMは、企業経営に責任を有する方々を支援し、また、組織内の理解を促進できる作用も期待できると思います。

Ⅲ

持続可能な戦略とサステナビリティ戦略との区別、インターネットの活用と結合性の改善

エクレス (HBS) : 本書におけるもうひとつの重要なメッセージは、持続可能な戦略 (Sustainable strategy) とサステナビリティ戦略 (Sustainability tactics) とを区別することです。持続可能な戦略は、持続可能な社会に貢献しながら長期的に株主価値を生み出すための戦略であり、マネジメント層が横断的な責任を有する課題です。

一方で、サステナビリティ戦略は、企業自身にとってはあまり重要ではないが社会的重大課題に対応するためのものであり、チーフ・サステナビリティ・オフィサーが主体となり対応すべき個別の課題です。

それからもうひとつ、インターネットの活用と結合性の改善も重要なメッセージです。ITの活用により、統合報告の中心的な指導原則である情報の結合性を表現することで、紙媒体における表現と結合性の限界を超え、統合的思考と統合報告が相互に補強しあう関係をつくることができます。

第9章「情報技術の活用と未来」では、コンテクスチュアルレポート (文脈報告:「全体像」) のなかから容易に特定の情報が得られる報告の形態というアイデアを紹介しています。統合報告書によりコンテクストを提示することで、統合報告書の読者は、必要な詳細情報へ速やかにアクセスすることが可能となり、逆に、詳細情報へアクセスした利用者は、それがどのようなコンテクストのもとで、いかなる意味を持つものかを追跡することができるようになるというものです。

芝坂 (KPMG) : 大変、興味深いアイデアですね。ビッグデータの活用はメガトレンドですが、多くのデータや数値が氾濫する状況では、適切なコンテクストに当て嵌めて必要な情報を取り出し、相互に関連付けてデータを解釈することが重要ですね。

新名谷 (KPMG) : 確かに、コンテクストは重要ですね。コンテクストを正確に捉えることなしに、物事を正しく理解することはできないと思います。同じ表現であっても、使用する場面を間違えると、まったく異なる意味に解釈されてしまい、相手が

ら予想もしない反応をされてしまうことがあると思います。

エクレス (HBS)：それは、**コンテクスチュアルレポーティングは日本企業にとって分かり易いという意味ですか、それとも、あまり馴染まない考え方ということですか。**

芝坂 (KPMG)：ステークホルダーが多様化し関係者の数が増えれば増えるほど、コンテクストの共有も困難になると思いますが、日本では、これまで多くのコンテクストが共有されている文化的土壌のなかでビジネスが行われてきたために、普段はそれを意識してこなかったと思います。しかし、グローバル化の進展や多様化の推進が求められる中、その必要性は増してきています。とはいえ、なかなか馴染めない点も多いことも否めないと感じています。

エクレス (HBS)：そうすると、**ステークホルダー・エンゲージメントの質を高めていくには大変な努力が必要になるかもしれませんね。**

新名谷 (KPMG)：ステークホルダーの種類にもよると思います。顧客、従業員、サプライヤーなど、日常的に接点のあるステークホルダーとはコンテクストの共有も自然に行われていくと思いますが、これまで、投資家とはあまり接点を持っていなかった場合、エンゲージメントにおいて、どのように対処すれば良いのかわからず、戸惑いがあるかもしれません。対話を深め、コンテクストや信頼関係を共有していく努力を意識的に行っていく工夫は、中長期的な企業価値向上のためには必要だと思います。特に、海外投資家とのエンゲージメントについては、不安に感じられている企業の方も多くいらっしゃると思います。

エクレス (HBS)：スチュワードシップ・コードで、投資家との対話を推奨している意義が感じられるようになると、良い循環が期待できるでしょう。

IV 日本企業へのメッセージ

芝坂 (KPMG)：まったくそうですね。日本企業にとっては、大変ではありますが、避けて通れないチャレンジといえるのではないかと思います。それでは、最後にエクレス教授より、日本の皆様にメッセージを頂きたいのですが、一言いただけますでしょうか。

エクレス (HBS)：今回の来日にあたり、あらためて、日本の置かれている現状について見直しました。特に、スチュワードシップ・コード、およびコーポレートガバナンス・コードの

導入は大きな契機です。これらが目指している本当の狙いを、企業経営者の方々はもちろん、それぞれにおかれている役割や責務のなかで、深く考えていただきたいと思います。統合報告への取組みは、この2つのコードが目指す成果を実現するために、もっともふさわしいムーブメントであると確信しています。

一方で、現在、日本で「統合報告書」として発行されているレポートの内容や質がまちまちで、まだまだ、工夫と深い取組みが必要であることもわかりました。

私は、世界中のどこの国とも違う、日本企業の優れた特性に、深い敬意を持っています。その特性をさらに伸ばし、統合報告を有意なものとして活用するための、第一歩を踏み出してください。まず、自社にとって重要な関係者とはなにか、そして、マテリアリティをどう考えるのかを、検討してみることをおすすめします。

ぜひ、近い将来、再び日本を訪れ、多くの方々と議論できる機会があることを楽しみにしています。

芝坂・新名谷 (KPMG)：本日は、ありがとうございました。今後とも、よろしくお願いいたします。

【バックナンバー】

未来を拓くコーポレートコミュニケーション

「第1回 統合報告とはなにか」

(AZ Insight Vol.53/Sep 2012)

「第2回 統合報告 Q & A」

(AZ Insight Vol.54/Nov 2012)

「第3回 南アフリカ（ヨハネスブルグ証券取引所）における事例にみる統合報告の成功要因と課題」

(AZ Insight Vol.56/Mar 2013)

「第4回 統合報告における開示要素について」

(AZ Insight Vol.57/May 2013)

「第5回 IIRC CEO ポール・ドラックマン氏に聞く」

(KPMG Insight Vol.1/Jul 2013)

「第6回 統合報告の実践に向けて」

(KPMG Insight Vol.2/Sep 2013)

「第7回 青山学院大学大学院教授 北川哲雄先生に聞く

今、資本市場に求められる「長期的視点」と統合報告の可能性」

(KPMG Insight Vol.3/Nov 2013)

「第8回 国際統合報告フレームワークの解説」

(KPMG Insight Vol.5/Mar 2014)

「第9回 座談会 企業の成長戦略を支えるコミュニケーション 市場、投資家、そしてコーポレートガバナンス」

(KPMG Insight Vol.6/May 2014)

「第10回 企業と投資家との対話の重要性から考える「統合報告」」

(KPMG Insight Vol.8/Sep 2014)

「第11回 Integrated Business に向かって 第4回 IIRC

年次総会の報告」

(KPMG Insight Vol.9/Nov 2014)

「第12回 企業報告はいかに社会インフラ投資を支えうる

かー G20 ブリスベン・サミット首脳宣言に寄せて」

(KPMG Insight Vol.10/Jan 2015)

「第13回 日本企業の統合報告書に関する事例調査結果

(前編)」

(KPMG Insight Vol.11/ Mar 2015)

「第14回 日本企業の統合報告書に関する事例調査結果

(後編)」

(KPMG Insight Vol.12/ May 2015)

「第15回 「統合報告の実践 - 未来を拓くコーポレートコ

ミュニケーション」出版記念 鼎談」

(KPMG Insight Vol.14/ Sep 2015)

KPMG ジャパン

統合報告アドバイザリーグループ

統合報告に代表される戦略的企業開示に対する要請の高まりに対応していくために、KPMGジャパンは、統合報告アドバイザリーグループを設け、グループ全体で戦略的開示の実現に向けて取組みを支援するための体制を構築しています。KPMG が長年にわたり企業の情報開示のあり方について続けてきた研究や実務経験を活かしながら、統合報告の実践に関する支援をはじめ、企業情報の開示プロセスの再構築支援などのアドバイザリーサービスを提供しています。

www.KPMG.com/jp/integrated-reporting/

本稿に関するご質問等は、以下までご連絡くださいますようお願いいたします。

KPMG ジャパン

統合報告アドバイザリーグループ

TEL : 03-3548-5106 (代表電話)

integrated-reporting@jp.kpmg.com

日本企業の統合報告書に関する調査2014



2015年6月刊

執筆者：KPMG ジャパン 統合報告
アドバイザーグループ

内容：

1. 事例調査の概要
2. 事例調査の結果
発行企業の状況
3. 事例調査の結果
ビジネスモデルの開示
4. 事例調査の結果
リスク情報の開示
5. 事例調査の結果
業務報告の開示
6. 事例調査の結果
コーポレートガバナンスの開示
7. 調査の方法
8. 発行企業リスト

KPMGジャパン 統合報告アドバイザーグループは、ESGコミュニケーション・フォーラムが「国内統合レポート発行企業リスト2014年版」として公表している142のレポートを対象に調査・分析し、調査報告書を発行いたしました。本報告書では、発行企業の開示状況について詳しく分析し、見えてきた今後の課題について解説しております。

<http://www.kpmg.com/jp/ja/knowledge/article/integrated-reporting-article/pages/integrated-reporting-20150628.aspx>

統合報告の実際

ー未来を拓くコーポレートコミュニケーション



2015年7月刊

著者：ロバート・G・エクレス、マイケル・P・クルス

監訳：北川 哲雄

訳：KPMGジャパン 統合報告
アドバイザーグループ

中央経済社

328頁 3,200円(税抜)

本書は、統合報告の普及を支援することを目的に、ハーバード・ビジネススクール名誉教授であり、サステナビリティ会計基準審議会前議長であるロバート・G・エクレスと同審議会評議会メンバーのマイケル・P・クルスが執筆した『The Integrated Reporting Movement』(Wiley, 2014年11月刊行)を、北川哲雄教授(青山学院大学国際マネジメント研究科)監修のもと、KPMG ジャパン 統合報告アドバイザーグループが翻訳したものです。統合報告が生まれた南アフリカの事例紹介および統合報告にかかわるムーブメントの現状を紹介したうえで、企業、投資家、規制当局がすべきことを併せて提案しています。

日本におけるエネルギートレーディング & リスクマネジメントの普及シナリオ

KPMG コンサルティング株式会社

マネジャー 杉山 卓雄

国内におけるエネルギーシステム改革の進展にともなう、エネルギートレーディングとトレーディングにともなうリスクマネジメントの重要性が増しています。国内の業界プレーヤーにとって、エネルギートレーディングにかかわるリスクを負担することは、不可避となりつつあり、今後の取引市場活性化の動向次第では、未経験のリスク管理プロセスとトレーディングケパビリティを求められる可能性があります。

そこで、本稿では、日本のエネルギートレーディングの現状と議論を紹介するとともに、世界のエネルギートレーディングのトレンド、そして、欧米との比較から導き出される日本のエネルギートレーディングの方向性について解説します。

エネルギートレーディングで先行する欧米の先進的エネルギー企業は、ポートフォリオマネジメント機能を軸としたエネルギートレーディング・リスクマネジメント（以下「ETRM」という）機能を導入していますが、KPMG はグローバルに、これらエネルギー企業のETRMの導入、機能拡大をサポートしています。KPMG は、ETRM の導入にあたっての最重要事項は、コンプライアンスや会計・税務も含めたトータルでの ETRM 機能の最適化であると考えており、企業による ETRM 機能の導入をサポートするための6つのカテゴリーにわたるサービスメニューを用意しています。

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



すぎやま たくお
杉山 卓雄
KPMG コンサルティング株式会社
マネジャー

【ポイント】

- エネルギーシステム改革の進展にともなう、国内の業界プレーヤーは未経験のリスク管理プロセスとトレーディングケパビリティを求められる可能性がある。
- エネルギートレーディングで先行する欧米の先進的エネルギー企業は、ポートフォリオマネジメント機能を軸とした ETRM 機能を導入している。
- ETRM の導入にあたっては、コンプライアンスや会計・税務も含めたトータルでの ETRM 機能の最適化が重要となる。

I

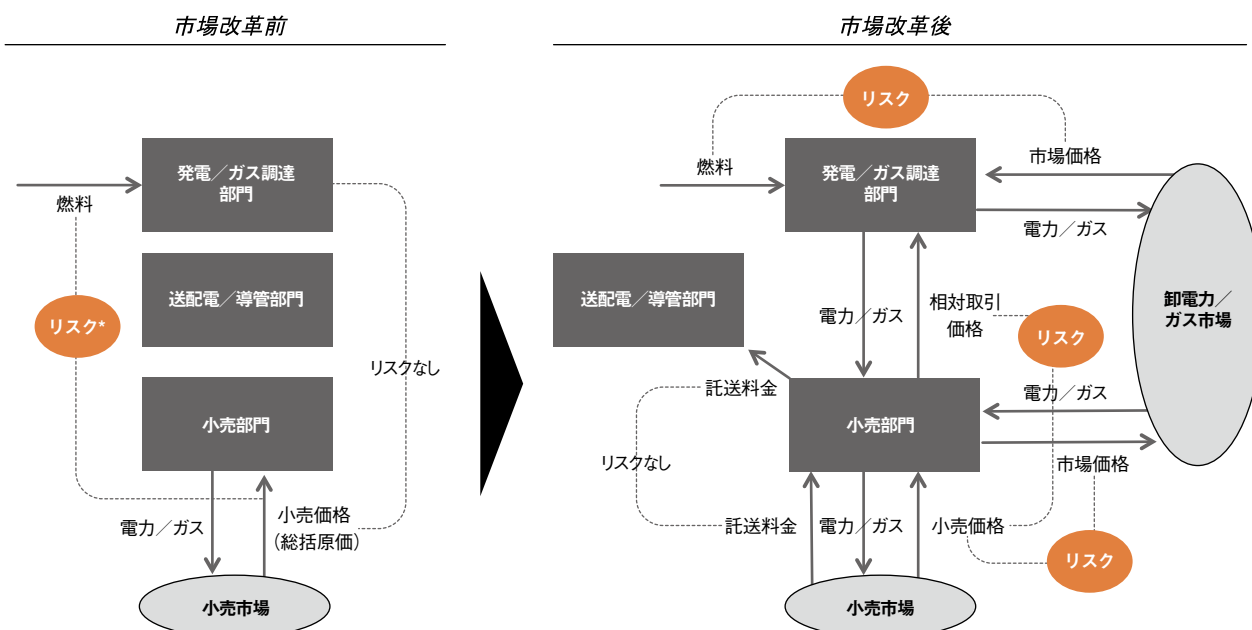
完成する見通しです。電力分野においては、2016年に小売の完全自由化、2020年までに送配電部門の法的分離、電力小売料金の完全自由化が予定されています。ガス市場においては、2017年に小売完全自由化、2020年までに大手3社について導管部門の法的分離が予定されています（図表1参照）。

図表1 国内のエネルギー市場改革

電力市場				ガス市場		
年	発電	送配電	卸売、小売	年	導管	卸売、小売
1995	✓卸電気事業の参入許可を原則として撤廃 ✓電源調達制度を創設		✓特定電気事業制度を創設 ✓選択約款の導入	1995		✓大口需要家(200万㎡以上)を対象に部分自由化
1999			✓部分自由化(契約電力2,000kW以上) ✓料金引下げなどの規制の緩和(届出制に移行)	1999	✓接続供給ルールの整備(一般ガス事業者に接続義務)	✓自由化範囲の拡大(100万㎡以上)
2003		✓ルール策定・監視などを行う中立機関の創設を決定 ✓情報遮断、差別的取扱い禁止などを電気事業法により担保	✓自由化範囲の拡大(契約電力50kW以上) ✓日本卸電力取引所(JEPX)創設	2004	✓託送ルールの整備(託送供給義務、接続に関する禁止行為の導入)	✓自由化範囲の更なる拡大(50万㎡以上) ✓大口供給を届出制に緩和
2008	✓卸電力取引所の取引活性化に向けた改革 ✓安定供給の確保及び環境適合に向けた取組の推進	✓送電網利用に係る新電力の競争条件の改善		2007		✓自由化範囲の更なる拡大(10万㎡以上)
2015		✓広域的運営推進機関創設		2013		✓Japan OTC Exchange (LNG先渡市場)創設
2016			✓小売完全自由化	2017		✓小売完全自由化
2020		✓法的分離	✓電力小売料金の全面自由化	2022	✓法的分離(大手3社)	

出典：経済産業省

図表2 エネルギー市場改革前後の市場構造



* 急激な燃料価格変動による限定的なリスクのみ負担。

出典：KPMG 分析

エネルギー市場改革以前には、小売価格は基本的に総括原価方式で決定されており、事業者は急激な燃料価格変動による限定的なリスクのみを負担していました。一方、エネルギー市場改革以後は、電力分野では送配電部門、ガス分野では導管部門が分離（アンバンドリング）され、電力分野では発電部門および小売部門、ガス分野ではガス調達部門および小売部門が、それぞれエネルギー市場において取引を行うようになることにより、市場リスクを負担するようになります（図表2参照）。

このようにエネルギー市場改革の進展により、国内の業界プレーヤーにとって、エネルギートレーディングにかかわるリスクを負担することは不可避となりつつあり、今後の取引市場活性化の動向次第では、未経験のリスク管理プロセスとトレーディングケバビリティを求められる可能性があります。

Ⅱ 世界のエネルギートレーディングのトレンド

エネルギー市場の自由化で先行している欧米では、エネルギートレーディングの普及にともなって、多様な市場プレーヤーが新たなコンセプトやオペレーションモデルの導入を競うようになっています。特にエネルギー市場において、先物などのデリバティブ取引が普及したことにより、金融機関をはじめとする金融プレーヤーによるエネルギートレーディングへの参加が進展してきました。

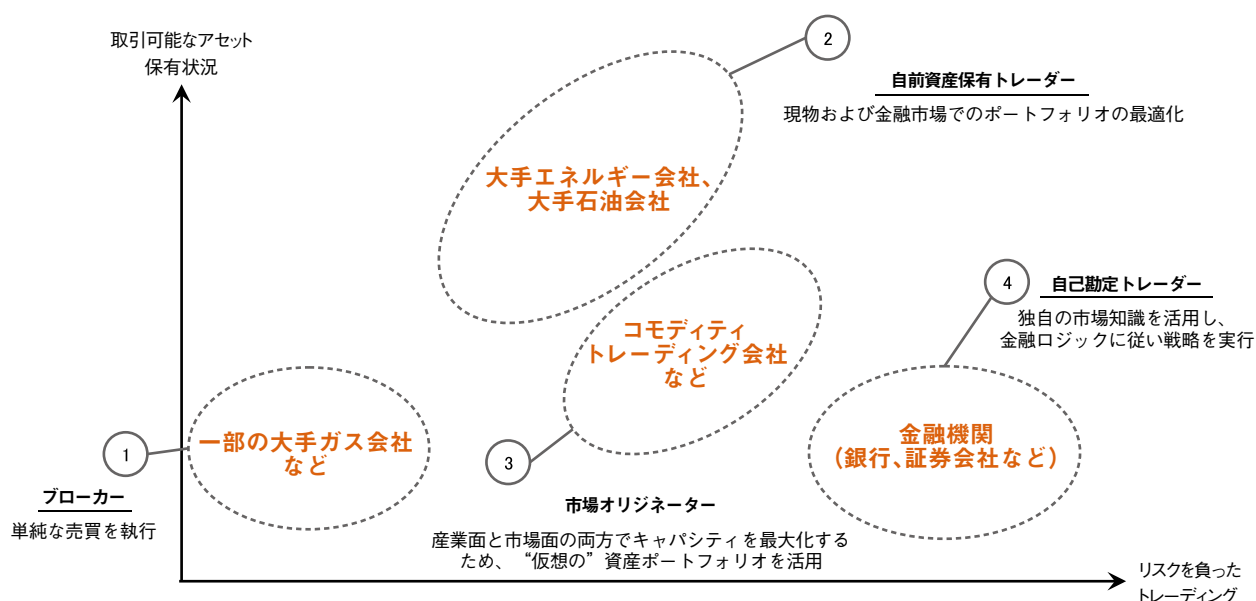
エネルギートレーディングにおける金融的要素が強まるにつれて、各市場プレーヤーは、金融的思考に基づいて、自身の

アセット保有状況やリスク負担の程度に応じて、さまざまな戦略ポジションを採用しています。たとえば、エネルギー会社（電力会社、ガス会社）のように自前のアセットを保有している市場プレーヤーは、現物市場および金融市場の両方を活用して、自身のポートフォリオの最適化を図っています。一方、自前のアセットを保有していない金融機関などは、独自の市場知識を活用して、金融ロジックに基づいた戦略を実行しています（図表3参照）。

欧州の先進的なエネルギー会社など自前資産を保有する市場プレーヤーの間では、自前のアセットと各チャネル（小売、卸売、トレーディング）間の調整に加えて、ポートフォリオ全体のリスク管理を行うための、集約されたポートフォリオマネジメント機能の導入が進んでいます。アセット管理を担当するアセットマネジャーは、市場リスクに対しては責任を持たず、アセットの効率性、アベイラビリティ、柔軟性の向上に注力します。一方、トレーディングを担当するトレーダーは、承認された市場戦略に基づいて、ポートフォリオの柔軟性を維持することを目標としています。そして、ポートフォリオマネジャーは、各チャネル上の分量、柔軟性を最適配分することにより、ポートフォリオ全体の価値最大化を図ります。このような独立したポートフォリオ管理機能を導入することにより、市場プレーヤーはリスク管理の最適化およびポートフォリオの価値最大化を効率的に実施することが可能となります（図表4参照）。

また、欧米の先進的なエネルギー会社は、トレーディングの開始から決算処理（フロントオフィスからバックオフィス）までに起こりうるリスク全般を管理するために、商業機能、リスク管理機能、バックオフィス機能などの職務分掌を徹底して

図表3 保有資産の状況とリスク負担の程度により異なる戦略ポジショニング



出典：KPMGイタリア

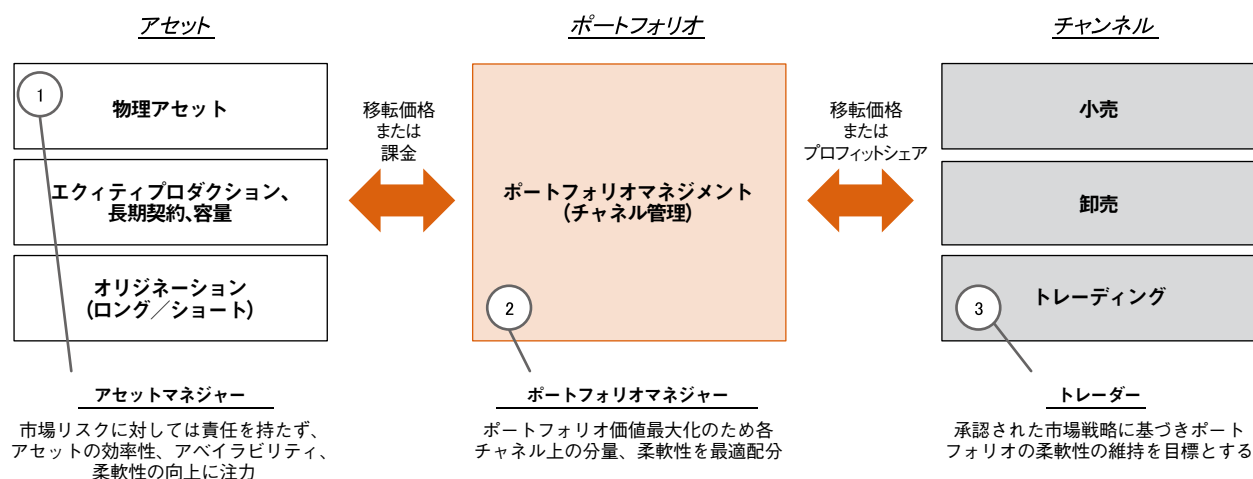
います。このような職務分掌の徹底は、トレーディングリスク管理における内部統制を維持するために有効であることに加えて、後述するように、ますます煩雑化しているコンプライアンスや財務報告規則に対応するためにも有益であると考えられます（図表5参照）。

一方、再生可能エネルギー利用の拡大に伴う需給バランスの困難化、エネルギーコストの不安定化、スマートグリッド普及によるデータ量の増大および複雑化などによりエネルギートレーディングを取り巻く環境は大きく変化しています。市場プレーヤーはエネルギー市場において増大する不確実性を管理するために、正確な将来予測、シミュレーション、信用リスク分析を行うための高度なソリューションを導入する、または自己開発する必要性に迫られています。そのため、金融

ソリューションに利用される多くのリスク分析的手法、戦略、ソリューションがクロスコモディティでの管理強化のために、エネルギートレーディングの分野に移植されています。

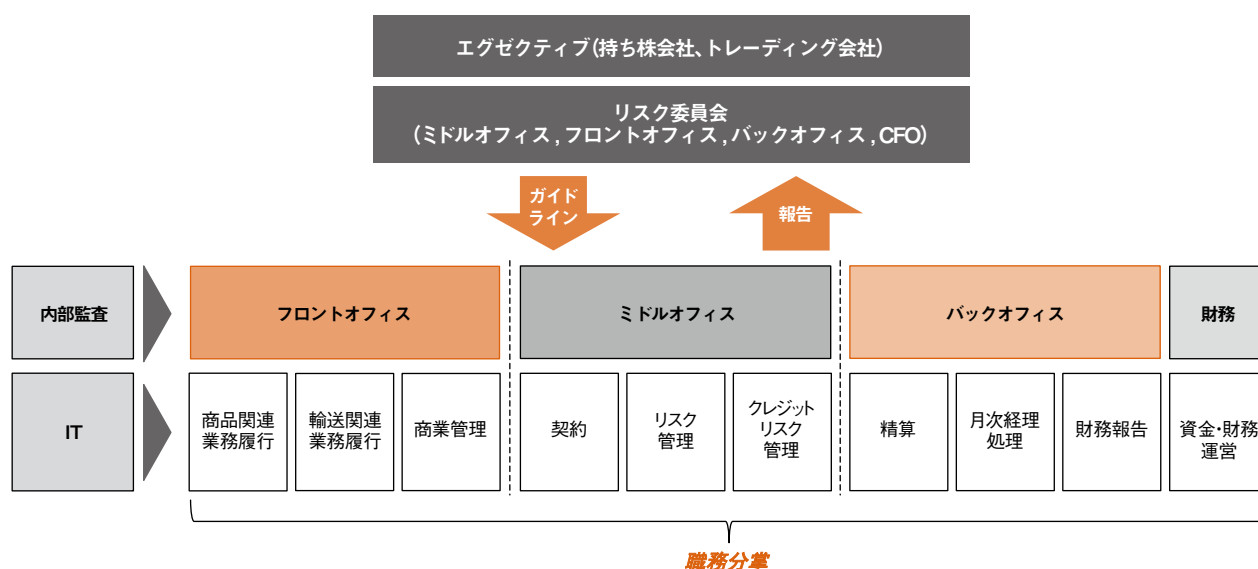
さらに、エネルギートレーディングにおいて金融的要素が強まるにつれて、コンプライアンス対応の重要性も増大しています。ドッド・フランク法、欧州市場インフラ規制、EU金融市場指令など取引の透明性を向上するための新規制の導入により、エネルギートレーディングにおけるコンプライアンスや財務報告規則は、ますます煩雑化しており、市場プレーヤーはコンプライアンス戦略を再考する必要性に迫られています。たとえば、ドッド・フランク法の導入により、デリバティブを活用するエネルギー会社は、みなし金融機関（スワップディーラー）として厳しい規制が適用される可能性があり、このこと

図表4 欧米の先進的エネルギー会社におけるポートフォリオマネジメント機能



出典：KPMG分析

図表5 欧米の先進的エネルギー会社におけるトレーディングガバナンス



出典：KPMG分析

はエネルギー会社のビジネス形態の選択にも大きな影響を与えます。さらに、市場プレーヤーとしては新規制の導入に対応してシステムやプロセスを更新していく必要性も生じます。一方で、規制の変化をモニターし、その情報に基づいた投資を実行することにより、特にクリーンエネルギーなどの新規分野において戦略的優位性を得ることも可能となります（図表6参照）。

Ⅲ 欧米との比較から導き出される日本のエネルギートレーディングの方向性

欧米においてエネルギートレーディングが普及した背景としては、規制、取引市場、物理インフラなどが徐々に整備されてきたことにより、市場プレーヤーがトレーディングを行いやすい環境が整ってきたことが挙げられます。図表7には「規制」、「取引市場」、「物理インフラ」の観点から欧米と日本における現状の比較をまとめていますが、日本においては、多くの点で、欧米よりも遅れている状況が読み取れます。このことから欧米との比較により将来の日本におけるエネルギートレー

ディング普及のあり方がある程度推測することが可能であると考えられます。

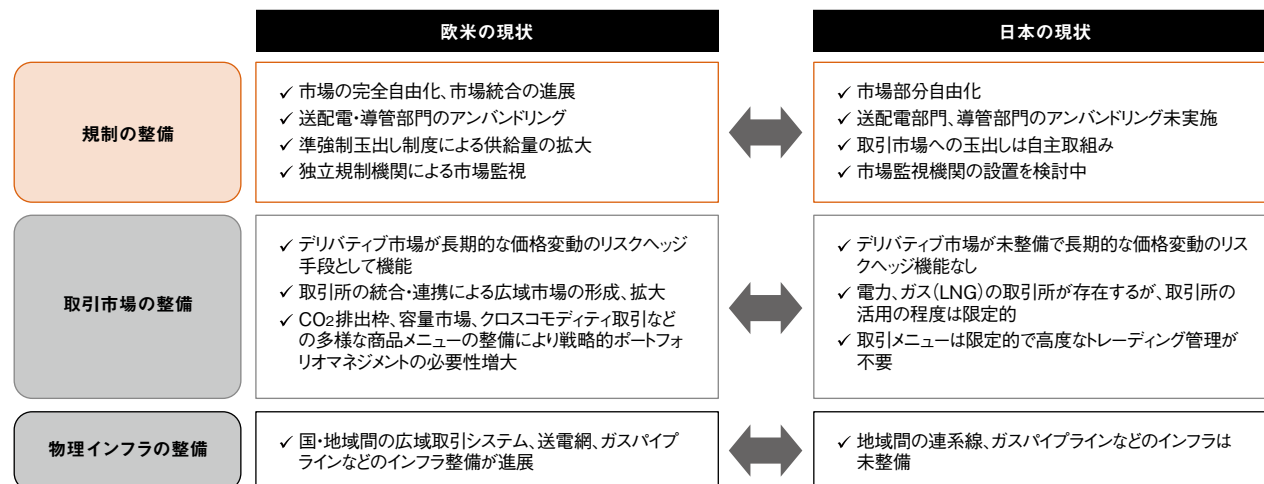
1. ドイツにおけるエネルギートレーディング普及の事例

図表8にはドイツにおける電力トレーディング普及の状況を示していますが、「規制」、「取引市場」、「物理インフラ」が段階的に整備されていったのに対応して、取引市場における取引も活発化していったことが読み取れます。トレーディングの普及段階を、トレーディングが普及し始める段階（ステップ①）、トレーディングが普及して、エネルギー企業を中心にポートフォリオ管理が普及していく段階（ステップ②）、さらに現在欧米で起きているようなクロスコモディティ取引や広域取引が普及していく段階（ステップ③）の3つのステップに分けて考えると、これら3つの段階のそれぞれにおいて、スポットシェアの上昇が見られます。

図表6 透明性を向上するための新規制の導入

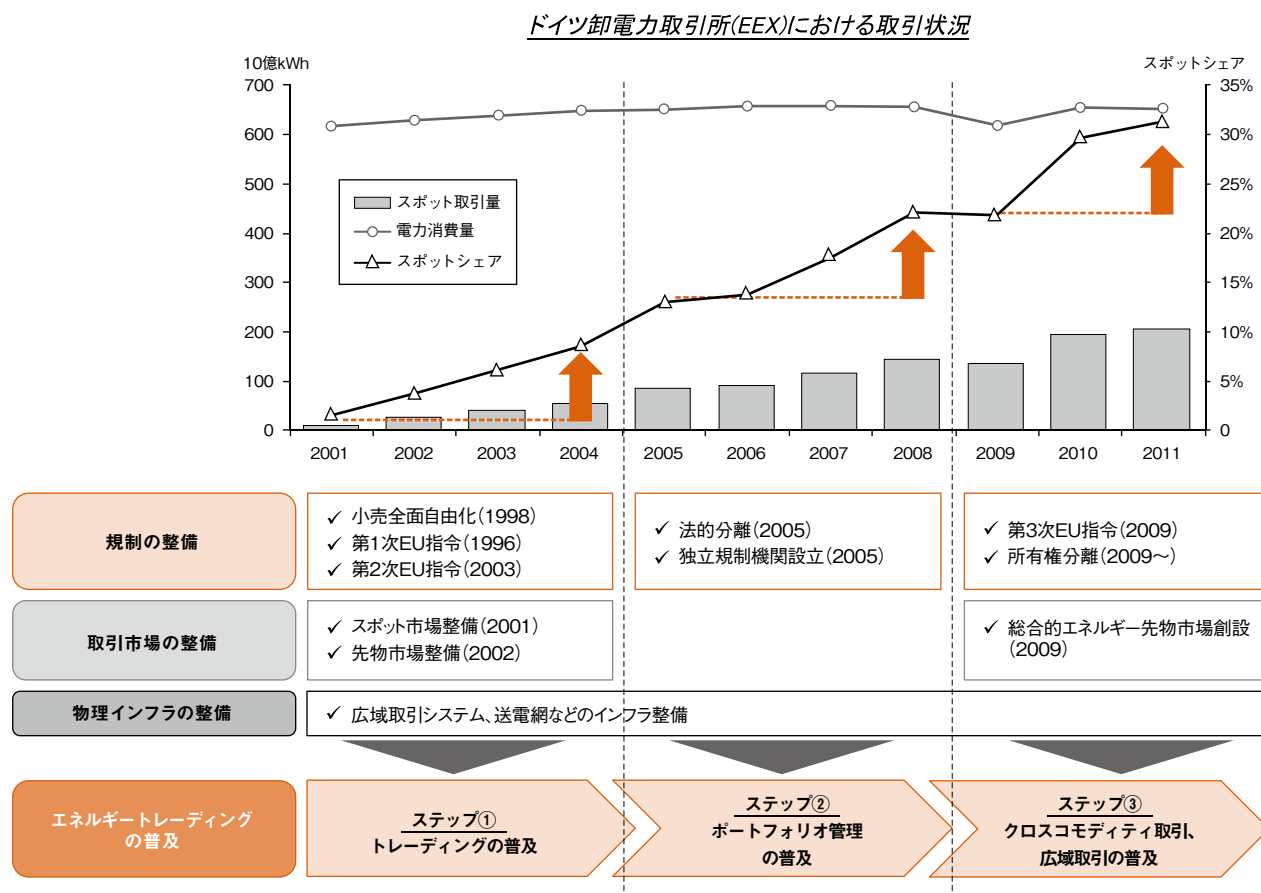


図表7 欧米と比較して普及が遅れている日本のエネルギートレーディング



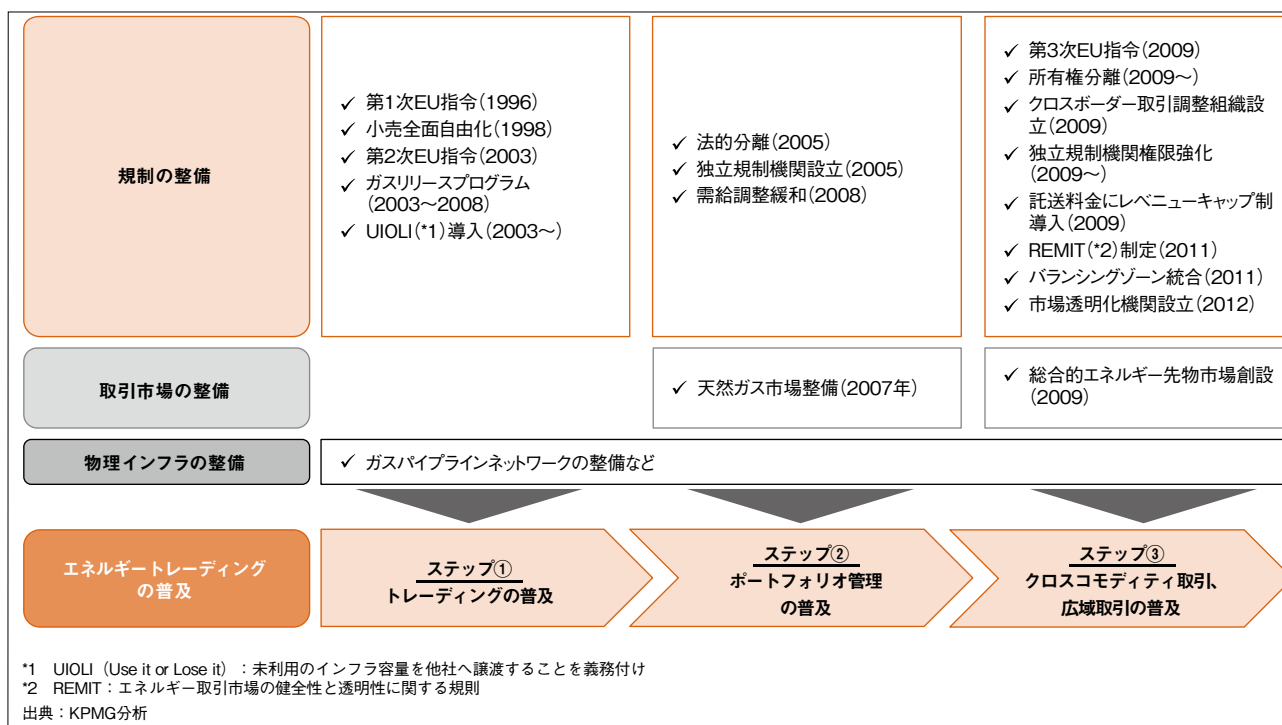
出典：KPMG 分析

図表8 ドイツの事例：市場整備の進展とともにエネルギートレーディングが普及（電力市場）・EEXなど



出典：EEXのデータを基にKPMG分析

図表9 ドイツの事例：市場整備の進展とともにエネルギートレーディングが普及（ガス市場）



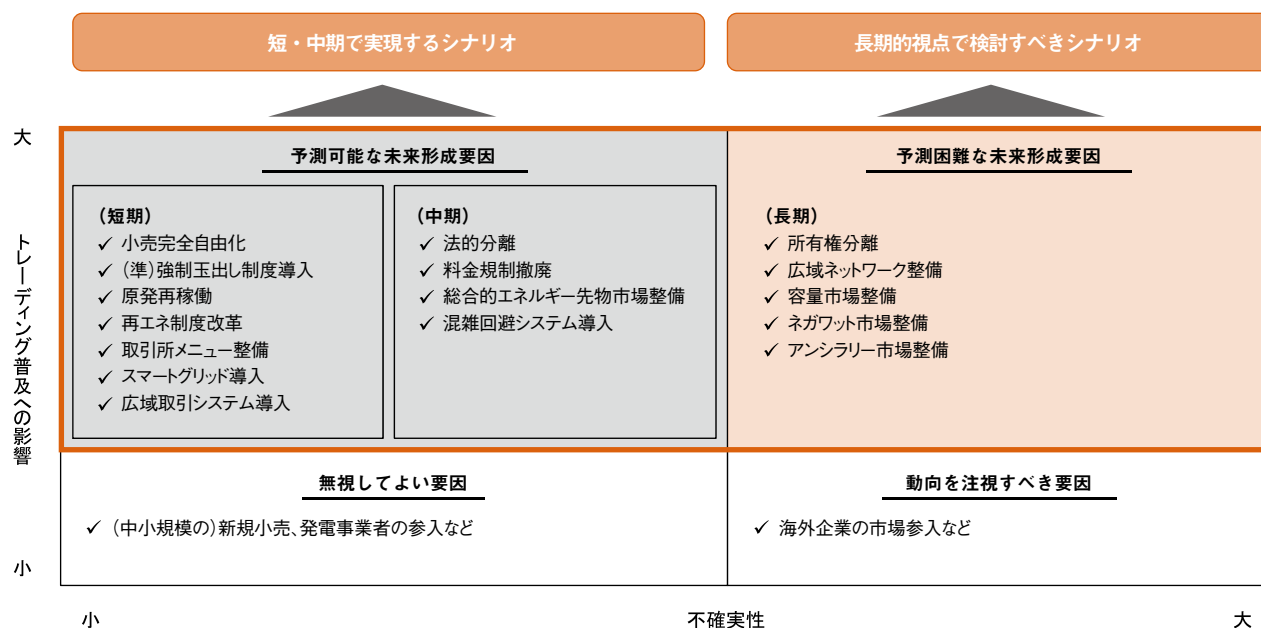
同様にドイツにおけるガストレーディングについても、電力トレーディングと同様なステップを踏んで「規制」、「取引市場」、「物理インフラ」が整備されてきました。電力市場とは異なりガス市場では、垂直統合的オペレーション、市場集中度、参入障壁（規制、投資リスクなど）などの要因により、取引所取引が全体取引量の1%程度に留まっていますが、EU主導に

よる規制緩和措置により、相対取引を中心として、市場取引の流動化が進展しています（図表9参照）。

2. 日本におけるエネルギートレーディング普及シナリオ

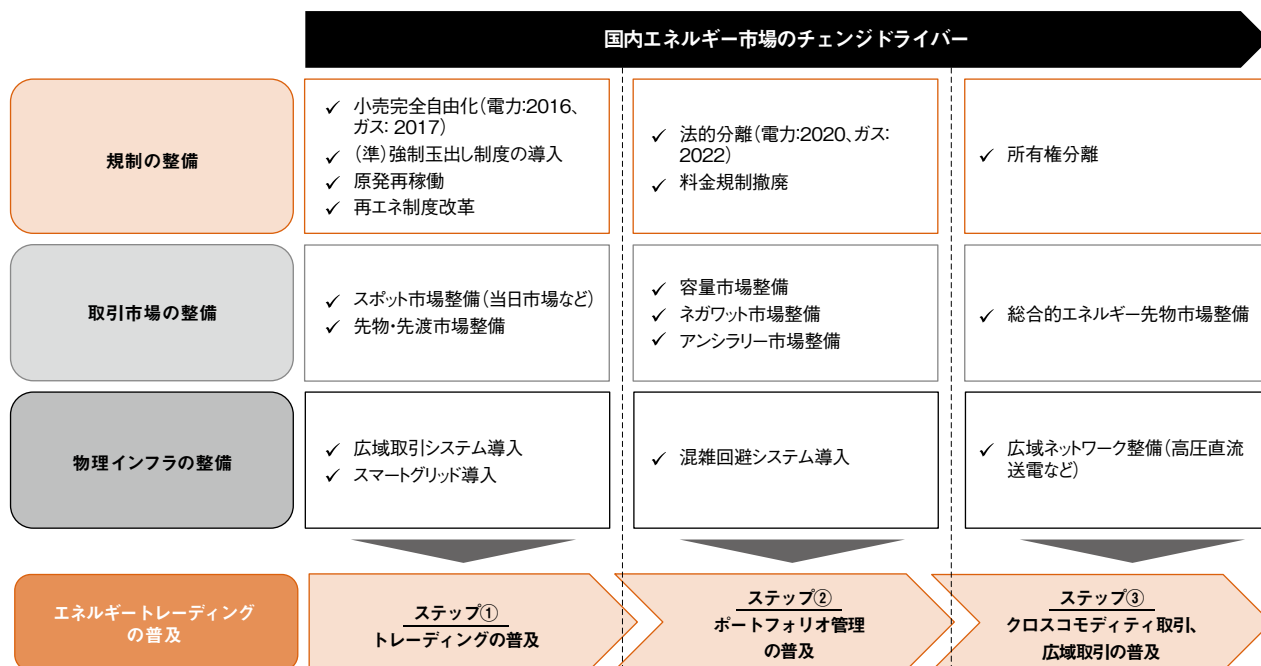
以上のような欧米との比較から、国内におけるエネルギー

図表10 国内のエネルギートレーディング普及におけるチェンジドライバー



出典：KPMG分析

図表11 抽出したチェンジドライバーから想定される3つのシナリオ



出典：KPMG分析

レーディング普及への影響度が高いと考えられる要素をチェンジドライバーとして抽出したものを図表10に示しています。縦軸にトレーディング普及への影響度の大小、横軸に不確実性の大小をとって分類を行っており、左上の象限には小売完全自由化や法的分離など現時点である程度予測可能な未来形成要因を挙げています。また、右上の象限には所有権分離や容量市場整備など、現時点では予測困難な未来形成要因を挙げています。これらは不確実性の高いものの、実際に生じた場合の影響度合いが高いことから、長期的な視点で考慮すべき要因であると考えられます。

以上のように抽出した国内エネルギー市場のチェンジドライバーを、前述のドイツの事例を参考にして、エネルギートレーディングの普及段階と照らし合わせてみると、チェンジドライバーの動向次第では、国内のエネルギートレーディングも欧米と同様の段階を追って普及していく可能性があると考えられます（図表11参照）。

図表12には、各チェンジドライバーの実現にともなって取引所取引が活性化していくシナリオを示しています。小売完全自由化などを受けて、2015、2016年頃からトレーディングの普及が始まり（シナリオ①）、2020年以降の法的分離の実施にともなって、電力・ガス会社を中心にポートフォリオ管理が普及する（シナリオ②）という段階までは、現時点においてもある程度実現性が高いと考えられます。一方、長期的なチェンジドライバーの動向次第では、クロスコモディティ取引や広

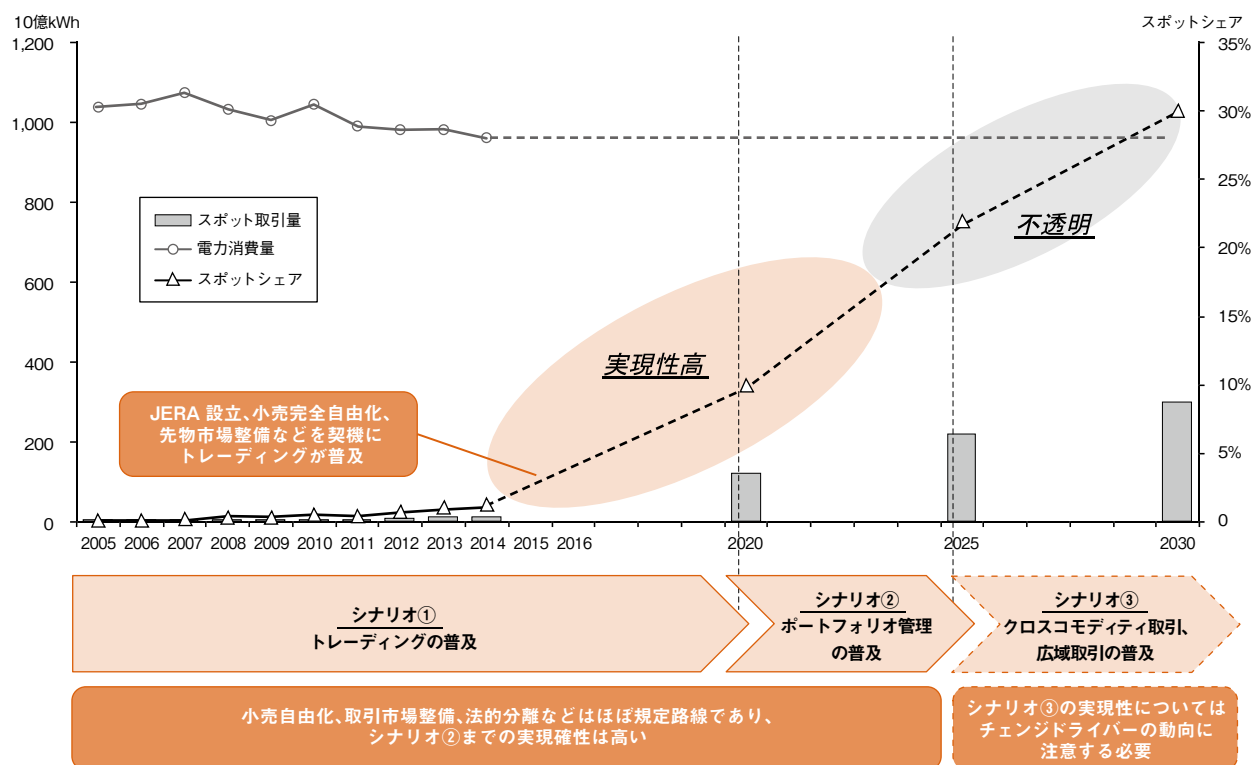
域取引の普及（シナリオ③）といったように欧米並みのエネルギートレーディングが普及していく可能性もあります。

このようにエネルギートレーディングが高度化していくのに対応して、市場プレーヤーは、自社のETRM機能を拡張していくことが求められます。シナリオ①において、市場プレーヤーは新たにエネルギートレーディング機能の導入が必要となりますが、シナリオ②においては、さらに集約されたポートフォリオマネジメント機能の導入が求められるようになります。そして、シナリオ③においては、エネルギートレーディングのクロスコモディティ化や広域化の進展にともなってETRM機能をスケーラブルに拡張していくことが求められます。このようなエネルギートレーディングの将来像を見据えて、事前にETRM機能の導入戦略を立てることが、効率的なETRM機能導入に繋がると考えられます（図表13参照）。

Ⅳ KPMG のサービスメニュー

エネルギートレーディングで先行する欧米の先進的エネルギー企業はポートフォリオマネジメント機能を軸としたETRM機能を導入していますが、KPMGはグローバルにこれら先進的エネルギー企業のETRMの導入、機能拡大をサポートしています。

図表12 チェンジドライバーの動向次第で急速に活性化する可能性のある国内のトレーディング

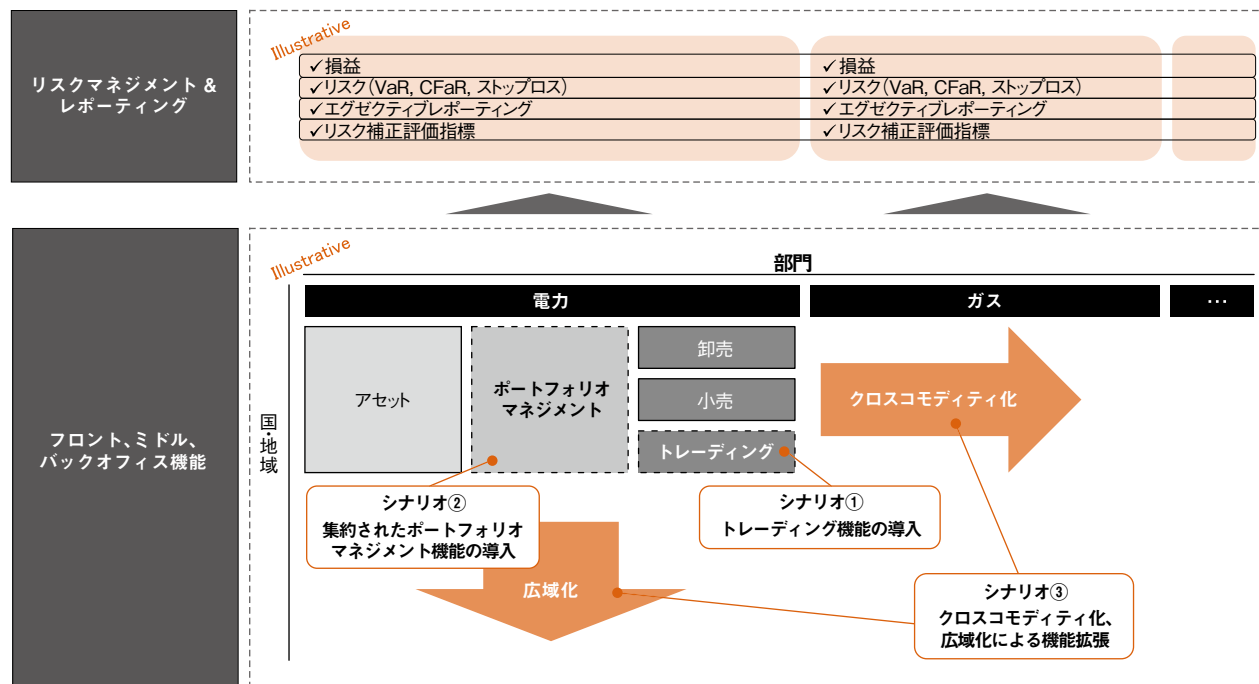


出典：KPMG分析

KPMGは、ETRMの導入にあたっての最重要事項は、コンプライアンスや会計・税務なども含めたトータルでのETRM機能の最適化であると考えており、ETRM機能の計画、導入の際に考慮すべきポイントとして、図表14に示した6つを挙げています。

KPMGでは、企業によるETRMの導入をサポートするために、図表14のキーポイントに対応した6つのカテゴリにわたるサービスメニューを用意しています。エネルギートレーディングが高度化するのに対応して、企業のETRMをサポートするために必要なサービス範囲も拡大していきますが、図表15

図表13 エネルギートレーディングの高度化に応じて求められるエネルギートレーディング&リスクマネジメント (ETRM) 機能拡大



出典：KPMG分析

図表14 ETRM機能の計画、導入の際に考慮すべきキーポイント

① 戦略	ETRM機能を全体戦略の中でどのように位置づけるかについてビジョン構築が必要。 ✓ トレーディングの活用方針 ✓ リスクマネジメントのレベル など
② オペレーティングモデル	ETRM機能を導入するための組織設計や運用プロセスの構築が必要。 ✓ トレーディング部門の設立 ✓ アセット管理とポートフォリオ管理を行うための組織設計 など
③ ガバナンス & リスクマネジメント	レポートプロセスやリスク許容度の設定など組織上のガバナンスやリスクマネジメントの構築が必要。 ✓ トレーディングリスクや取引先リスクを管理するポリシー設計 ✓ 各組織の役割と責任の明確化 など
④ コンプライアンス	トレーディングルール、会計ルール、税務ルールなどのさまざまな規制への理解、遵守が必要。 ✓ ヘッジ会計 ✓ デリバティブ関連の法令 など
⑤ テクノロジー	トレーディングを効率良く行うためのレポートシステムなどの社内インフラ構築が必要。
⑥ 人材	複雑なトレーディングオペレーションを運用するための人材採用や育成が必要。

の右側には、前節で紹介したシナリオごとに各サービスの必要度の目安を示しています。KPMGでは、企業が導入を目指しているETRM機能の将来ビジョンに対応した最適なサービスの提供を目指しています。

図表15 KPMGの提供サービスの概要

	提供サービス概要	シナリオ①	シナリオ②	シナリオ③
① 戦略	✓ ETRM機能のビジョン構築	必要度高い	必要度高い	必要度高い
	✓ 組織内でのETRM機能の位置づけ定義			
	✓ ETRM機能拡張に向けた方針の策定（ポートフォリオマネジメントなどへの対応）	必要度低い	必要度中程度	
② オペレーティングモデル	✓ 先進的海外事業者のターゲットオペレーティングモデル(TOM)の調査	必要度高い		
	✓ ETRM機能の組織設計、TOM、運用プロセスの構築	必要度中程度		
③ ガバナンス & リスクマネジメント	✓ リスクモデルの調査、構築、開発、改善	必要度高い	必要度高い	
	✓ トレーディングリスク管理のポリシー設計及び責任・役割の設定			
	✓ 信用管理及び債権回収方法の策定支援			
④ コンプライアンス	✓ 対象市場における関連規制の調査・分析	必要度高い	必要度高い	必要度高い
	✓ 税務ルールの調査・分析			
	✓ 新会計基準、ヘッジ会計の導入支援	必要度低い	必要度中程度	
	✓ 内部監査プログラムの導入支援			
	✓ コンプライアンス、不正リスクマネジメントの評価			
⑤ テクノロジー	✓ ETRM機能導入のためのシステム対応診断（新規システム導入の必要性、旧システムとのインターフェース確認など）	必要度中程度	必要度高い	必要に応じて
	✓ ETRMに関するリスクレポーティング、経営情報システムの導入支援			
⑥ 人材	✓ ETRM機能導入に必要な人材の特定・評価	必要度中程度	必要度高い	必要度高い
	✓ 人材採用プログラムの策定支援			

日本におけるエネルギートレーディング 普及シナリオ-KPMGのサービス



目次

1. 日本のエネルギートレーディングの現状と議論
2. 世界のエネルギートレーディングのトレンド
3. 欧米との比較から導き出される日本のエネルギートレーディングの方向性
4. KPMGのサービスメニュー

国内におけるエネルギーシステム改革の進展にともなう、エネルギートレーディングとトレーディングにともなうリスクマネジメントの重要性が増しています。国内の業界プレーヤーにとって、エネルギートレーディングにかかわるリスクを負担することは、不可避となりつつあり、今後の取引市場活性化の動向次第では、未経験のリスク管理プロセスとトレーディングケパビリティを求められる可能性があります。

レポートはKPMGジャパンのウェブサイトからダウンロードいただけます。

<http://www.kpmg.com/Jp/ja/knowledge/article/research-report/Pages/energy-trading-service.aspx>

本稿に関するご質問等は、以下の担当者までお願いいたします。

KPMG コンサルティング株式会社
マネジャー 杉山 卓雄
TEL: 03-3548-5111 (代表番号)
takuo.sugiyama@jp.kpmg.com

サイバーリスク最新トレンドと対応戦略

KPMG コンサルティング株式会社

サイバーセキュリティアドバイザー

ディレクター 小川 真毅

サイバーセキュリティ基本法、マイナンバー、東京オリンピックなど、国家レベルで様々な環境変化が巻き起こり、IoT、ビッグデータといったテクノロジー環境も急速に変化するとともに新たなビジネスチャンスが次々と創出される中、巧妙化・大規模化するサイバー攻撃による情報漏えいや被害の発生は後を絶たず、ステークホルダーへの説明責任を含めてサイバーリスクへの対応は経営課題として取り組むべき状況となっています。

サイバー脅威の変遷に伴って組織がサイバーリスク対応能力を強化するためには、“既知”の脅威を前提にした従来型アプローチから脱却し、「インテリジェンス」と「レジリエンシー」機能を高めて“未知”の脅威に立ち向かう新たな戦略が必要です。

そこで、本稿では、国家的事案となっているサイバー攻撃の現状を紹介するとともに、テクノロジー環境の進化に伴うサイバーリスク、サイバー脅威の変遷、そして、これからのサイバーリスク対応戦略について解説します。

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



おがわ まさき
小川 真毅

KPMG コンサルティング株式会社
サイバーセキュリティアドバイザー
ディレクター

【ポイント】

- 政府機関や重要インフラ事業者を狙ったサイバー攻撃は急激に増加しており、政府はサイバーセキュリティ基本法やサイバーセキュリティ戦略を通じて、国家レベルの事案としてサイバーリスク対応に取り組んでいる。
- IoT、制御システムのオープン化、ビッグデータ、アナリティクス、ソーシャルネットワークといったテクノロジー環境の変化は、ビジネス機会を創出する一方で新たなサイバー脅威も生み出し、実際に多くのインシデントが発生している。
- 組織がサイバーリスク対応能力を高めるためには、サイバー脅威を可視化し、知見を集積して対策に活かす「インテリジェンス」とインシデントから早期に立ち直る「レジリエンシー」を備えるとともに、経営層がイニシアチブをとり、KPIを設定してマネジメントしていく必要がある。

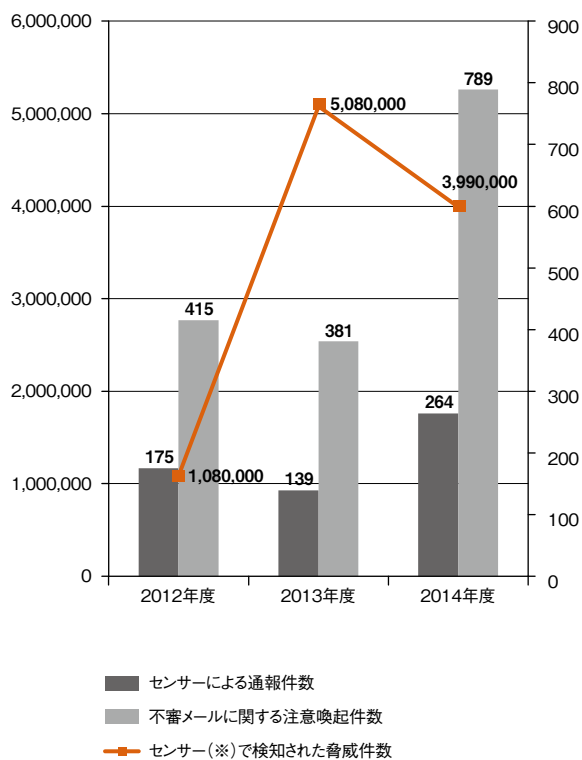
I 国家的事案としてのサイバー脅威

『今朝、正式に閣議決定されました!』。2015年9月4日、筆者が衆議院議員会館で催されている“サイバーセキュリティシンポジウム2015”にて、午後最初の講演に耳を傾けようとした矢先、内閣サイバーセキュリティセンター（NISC：National center of Incident readiness and Strategy for Cybersecurity）代表者の第一声が勢いよく飛び出しました。

日本政府は同日午前の閣議で「サイバーセキュリティ戦略」を正式決定し、自由、公正かつ安全なサイバー空間を創出、発展させることを以って、経済社会の向上と持続的発展、国民の安全・安心な暮らしの実現、国際社会の平和・安定と安全保障に寄与する、としています。

これに先立ち、2015年1月9日には「サイバーセキュリティ基本法」が全面施行となり、国および地方公共団体のサイバーセキュリティ分野における責務を明確にし、「内閣官房情報セキュリティ対策推進室」を「内閣サイバーセキュリティセンター」に改組するとともに、その役割の明確化と権限の強化を行いました。

図表1 政府機関を狙ったサイバー脅威件数の推移



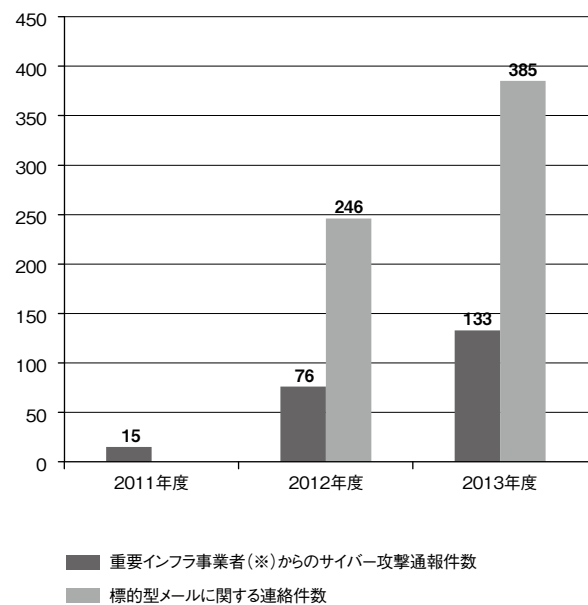
※センサーとは、GSOC(政府機関情報セキュリティ横断監視・即応調整チーム)によって各府省庁などに置かれたサイバー脅威検知システムを指します。

出典：内閣サイバーセキュリティセンター資料「サイバーセキュリティ政策に係る年次報告(2013年度)」(情報セキュリティ政策会議)をもとにKPMGが作成

この背景には、2011年に発覚した政府機関や防衛産業系民間企業への標的型攻撃を皮切りに、2012年から2013年にかけて重要インフラ事業者に対するサイバー攻撃が倍増し、2013年から2014年には政府機関への不審メール件数が倍増するなど、政府機関や重要インフラ事業者を狙ったサイバー攻撃が本格化してきていると考えられ、もはや看過できない事態となっています(図表1、2参照)。

また、周知のとおり2020年には一大国際イベントである東京オリンピックの開催が予定されており、その成功には国家の威信がかかっていると言っても過言ではありませんが、前回大会であるロンドンオリンピックで電力供給システムや大会公式ウェブサイトを狙った大規模なサイバー攻撃が発生したことを踏まえ、東京オリンピック大会組織委員会は警備局内にサイバー攻撃対処部ならびにCSIRT(Computer Security Incident Response Team)を設置し、NISCや東京都と連携してサイバーセキュリティ対策にあたる体制を構築するとしており、サイバーリスクは国家の繁栄とサステナビリティを妨げる重要課題として対処すべき事案になっていると言えます。

図表2 重要インフラを狙ったサイバー脅威件数の推移



※重要インフラ事業者とは、「重要インフラの情報セキュリティ対策に係る第3次行動計画」(2014年5月19日情報セキュリティ政策会議決定)に基づき、情報通信、金融、航空、鉄道、電力、ガス、政府・行政サービス、医療、水道、物流、化学、クレジット、石油の13分野を指します。

出典：内閣サイバーセキュリティセンター資料「サイバーセキュリティ政策に係る年次報告(2013年度)」(情報セキュリティ政策会議)をもとにKPMGが作成

Ⅱ テクノロジーとサイバーリスク

1. モノのインターネット

サイバーリスクは国家的事案であるとともに、民間企業や消費者にとっても身近で深刻な課題になってきています。昨今では「IoT (Internet of Things、モノのインターネット)」と呼ばれるとおり、あらゆる機器や装置がネットワークに繋がって情報をやり取りするようになっていくことから、これを多くの企業がビジネスチャンスと捉えて取り組み、消費者もより便利になる社会への期待に胸を膨らませていますが、テクノロジーの進化とサイバーリスクは表裏一体の関係にあります。

たとえば、自動車には様々な高精度センサーが搭載されて、状況に応じてアクセルやブレーキ、ステアリングが高度に制御されることにより、安全で環境にも優しいスマートドライブが可能となる一方、こうした電子的制御機能が無線などを通じてハッキングされることにより、不正に操作されたり制御不能に陥ったりするリスクが生じます。実際に2015年8月に米国ラスベガスで開催された世界最大級のサイバーセキュリティカンファレンスである“Black Hat USA 2015”にて、有名ハッカーがある大手自動車メーカーの人気車種のワイヤレス接続用パスワードを解読し、電子制御システム OS (オペレーティングシステム) の脆弱性を突いて侵入することで、カーステレオやワイパー、ウインカーに至るまですべてのコントロールを手中に収める様子を公開し、大きな注目を集めました。

家庭に目を移すと、猛暑日に外出先から帰宅する前に電車の中からスマートフォンを通じてエアコンを操作して冷房を入れておく、冷蔵庫の中身をデータ化しスーパーでの買い物中に確認することで買い忘れや買い過ぎを防ぐなど生活が便利になる一方で、こうした家電製品を遠隔から不正操作し異常な動作を引き起こして発火させる、防犯カメラの映像を外部から見られたり、カメラの機能を停止されてしまうなど、日常生活においてもサイバー攻撃の脅威にさらされる可能性が高まります。

その他にも、鉄道や航空などの交通インフラの制御システムが不正アクセスされて交通マヒや重大事故が発生したり、電力、水道、ガスなどの生活インフラがサイバー攻撃を受けて供給不能に陥ったりするなど、様々なリスクが懸念されていることも事実です。

2. ビッグデータ

テクノロジー分野においてIoTと比肩するように活発な取り組みが行われているのが、「ビッグデータ」の領域です。2015年9月3日に可決、成立した「個人情報保護法」の改正案では、個人を特定できないように加工した情報を「匿名加工情報」と定

義し、このように加工された情報であれば元の個人情報を提供した本人の同意を得ることなく第三者に提供できるという枠組みが規定されました。これにより兼ねてから情報の宝庫でありながらも厳しい利用制限が加えられてきた個人情報を加工したうえで積極的に活用していくことが可能となり、個人ごとの細かい購買行動を記録、分析して需要を予測したり、そうした膨大なデータの分析作業そのものをサービスとしたりするなど、新たなビジネスの創出に繋がることが予測されます。

さらに、2015年10月より番号通知が始まる「マイナンバー法」(行政手続における特定の個人を識別するための番号の利用等に関する法律)についても、当初予定されている社会保障、税務、災害対策の3分野での限定的な利用から、将来的には金融機関や民間サービスなどへの利用拡大も検討されており、マイナンバーと本人確認さえできれば、面倒な手続きを経ることなく速やかに様々なサービスが享受できる社会の実現に向けて動き出しています。

もちろんビッグデータとして取り扱われる情報は個人情報だけでなく、販売管理システムや工場の生産管理システムから得られる実績データや統計情報、IoTを通じてあらゆるモノから発信され、蓄積されていくデータなどもまた、その分析によって新たな価値とビジネスチャンスを生み出すタネとなります。

しかしながら、こうした価値のあるデータの集まりは悪用を目論む犯罪組織やハッカー集団からの格好の標的でもあり、記憶に新しい2015年5月には、某行政機関から101万件もの個人情報が標的型攻撃を通じて漏えいする事件が発生しています。そのため、今後ビッグデータやその分析(アナリティクス)によって競争優位性の獲得を目指す組織にとっても、サイバーリスクは切っても切り離せない課題であり続けると考えられます。

Ⅲ サイバー脅威の変遷

1. 攻撃主体や目的・手法の変化

国家や社会、企業活動や日常生活におけるテクノロジーへの依存度が日に日に高まっている状況に呼応するように、サイバー脅威もまたテクノロジーを駆使することでその巧妙さと熾烈さを増しています。

ほとんどの企業はインターネット上にウェブサイトを立ち上げ、自社の事業紹介やIR情報の公開、会員向けサービスなどを提供しています。拠点間だけでなくビジネスパートナーやサプライヤー、保守ベンダーなどの外部組織ともネットワークで繋がり、以前は情報システムから隔離されていた工場の生産システムや、電気・水道・ガスなどの社会インフラおよび航空・鉄道・道路などの交通インフラの制御システムにも、IoT

と相まってオープン化の流れが広がってきています。日常生活においては、電子決済やインターネットバンキングも普及が進み、ECサイト経由で日用品や食品、衣類、書籍など何でも手に入る時代となり、ソーシャルネットワークサービス（SNS）やインターネット上のコミュニティで様々な情報を発信し、交換するようになりました。

一方で、こうした環境は様々な目的を達成しようとする攻撃者にとってもその活動の場を増やすこととなり、以前は一部の愉快犯による自己顕示やいたずら目的でのハッキングが主流であったサイバー攻撃も、いまではその様相が大きく変わりつつあります。攻撃者は個人や小人数のグループから組織的な集団へと拡大しており、自国の防衛や敵対国を攻撃するためのサイバー部隊を公式または秘密裏に設置する国家もあります。これは、サイバー攻撃にはそれだけの費用と労力を注ぎ込むだけの魅力や価値があることを裏付けており、実際にサイバー攻撃による被害は全世界で100兆円規模にのぼるという推測をする専門家もいます。

これに伴ってサイバー攻撃の対象は、いたずらによる不満解消や名声を得たいという自己顕示などの精神的欲求を満たすためなら相手は誰でもいいという無作為型から、組織立てて狙うべき相手や情報資産などを明確に定め、情報の搾取や攻撃対象に損害を与えるという経済的利益追求のために攻撃する標的型へと変貌を遂げています。同様に、サイバー攻撃の手法においても、アンダーグラウンドなコミュニティなどで

誰でも入手可能なウイルスやハッキングツールをそのまま利用するコモディティ型から、攻撃対象の環境や特徴に応じてやり口を変化させ、人の心理的脆弱性までも悪用するソーシャルエンジニアリングを含めた巧妙かつ複合的で予測困難なテイルメイド型サイバー攻撃へと変遷してきています。

こうしたテイルメイド型サイバー攻撃は、軍事行動における一連の行動になぞらえて2009年にロッキードマーチン社が「サイバーキルチェーン」という表現で提唱しており、攻撃者がいかに周到に準備し、手数をかけて標的を攻撃するかが分かります（図表3参照）。

2. 最新の主なサイバー脅威

昨今の巧妙化するサイバー攻撃手法について、その例をいくつか紹介します。

（1）インターネットバンキングを狙った不正送金

近年、インターネットバンキングのIDやパスワードなどが盗まれて口座から現金が不正送金される被害が多発しており、警視庁¹の発表では2014年は1876件で約29億円にのぼる被害が発生しています（2013年の被害額約14億円から倍増）。インターネットバンキングを狙ったサイバー攻撃は、IPA（独立行政法人情報処理推進機構）が有識者の投票に基づいて毎年選出、公表している情報セキュリティ10大脅威でも第1位に選

図表3 サイバーキルチェーン（テイルメイド型サイバー攻撃）の流れ



1. 警察庁「平成26年中のインターネットバンキングに係る不正送金事犯の発生状況等について」（平成27年2月12日）

https://www.npa.go.jp/cyber/pdf/H270212_banking.pdf

ばれており（昨年は第5位）、被害の拡大が懸念されています（図表4参照）。

図表4 情報セキュリティ10大脅威 2015

順位	タイトル
1	インターネットバンキングやクレジットカード情報の不正利用
2	内部不正による情報漏えい
3	標的型攻撃による諜報活動
4	ウェブサービスへの不正ログイン
5	ウェブサービスからの顧客情報の窃取
6	ハッカー集団によるサイバーテロ
7	ウェブサイトの改ざん
8	インターネット基盤技術を悪用した攻撃
9	脆弱性公表に伴う攻撃
10	悪意のあるスマートフォンアプリ

出典：「情報セキュリティ10大脅威2015～被害に遭わないために実施すべき対策は？～」(独立行政法人情報処理推進機構 セキュリティセンター)をもとにKPMGが作成

インターネットバンキングを狙ったサイバー攻撃においては、最近では多くの場合実在する銀行やクレジットカード会社などを装って、パスワードの再設定依頼や支払い内容の確認などを求める電子メールをターゲットとなる一般の口座所有者や企業の経理担当者などに送信します。受信者が電子メール内にあるURLをクリックすると悪意のサイトに誘導され、口座番号やアカウント情報、パスワードを入力することで情報が搾取されたり、悪意のサイトから不正なマルウェアを自動的にダウンロードさせられて、次回以降実際にインターネットバンキングを利用する際に入力する情報をすべてアップロードするように仕組まれたりします。

この手法は従来使われてきたフィッシング詐欺をベースにしており、以前は電子メールの文面に違和感があったり、URLをクリックしてアクセスした先のウェブサイトが本物のウェブサイトとはレイアウトがかなり異なっていて気づいたりするなど、作りに粗さが目立ちましたが、最近の攻撃者は実際に銀行やクレジットカード会社が送信するメールをそのまま模倣し、ウェブサイトもまったく同じレイアウトと画像で作成されており、場合によってはあらかじめ攻撃対象者の情報をSNS上で収集し、興味を引きやすいように電子メールの内容を細工するなど、一見すると不正なものとも見極めることが困難なほど精巧に作り込まれています。

(2) ランサムウェア

2014年後半から2015年前半にかけて、被害が急増しているサイバー脅威の1つに「ランサムウェア」によるものが挙げられます。アンチウイルスソフトウェア企業の調査²では、昨年まで国内では四半期に1件程度の被害報告しか確認されていませんでしたが、2015年第2四半期は17件へと急増しています。

ランサムウェアとは、実行すると端末上に保存されている様々なデータ（オフィスドキュメントや画像など）を勝手に暗号化してしまい、中身を閲覧できない状態にする不正ツールの一種で、当該データの復号化と引き換えに金銭を要求する文面が画面上に表示されます。この一連の事象が、人質をとって身代金を要求する誘拐犯の様であることから、「Ransom（ランサム：身代金）」と「Malware（マルウェア：悪意のプログラム）」を組み合わせるとランサムウェアと呼ばれています。

特に最近被害が多発しているランサムウェアは当初よりも悪質化しており、この不正プログラムを実行した端末上のデータにとどまらず、共有設定されているファイルサーバ上のデータや、ネットワークドライブなども根こそぎ暗号化してしまうため、その影響は社内全体に波及し、甚大な被害をもたらす場合があります。なお、請求されたとおりに金銭を支払ったとしても復元してもらえない保証はなく、さらに高額な金銭を要求されるケースもあるため、絶対に要求にしたがってはけません。

ある企業では、従業員が人事異動発令を装ったフィッシングメールに添付されていたファイルを不用意に開いてしまったことでランサムウェアに感染し、業務途上であった外部発表前のデータがすべて暗号化されて読み取れなくなり、データセンターの移行直後でもまだバックアップシステムが稼働してなかったこともあり、止む無く復旧を諦めて一から再作成するという事態に陥りました。

(3) サイバーテロ

国際社会を含めてにわかに耳目を集めている脅威がサイバーテロリズムです。2015年6月に米国連邦政府の人事管理局がサイバー攻撃を受けて政府職員400万人分の個人情報に漏えいし、局長が辞任するまでに発展した事件がありました。米国政府筋によると、この事件には中国のサイバー攻撃組織が関与したとみられており、これ以外にも米国企業は中国側からのサイバー攻撃によって年間数千億円規模の経済的損失を被っているという試算もあるなど、国家間におけるサイバー攻撃はテロリズムの発露であるとも言えます。

隣国の韓国では、2014年12月に原子力発電所管理会社がサイバー攻撃を受けて内部文書が流出し、原子炉の設計図がインターネット上で公開されてしまうという事件も発生しています。原子力関連施設を狙った攻撃としては、2010年に発覚

2. トレンドマイクロ株式会社「Trend Labs 2015年第2四半期 セキュリティラウンドアップ」

<http://www.trendmicro.co.jp/jp/security-intelligence/sr/sr-2015q2/index.html>

したイランの核燃料施設を狙ったマルウェアである「Stuxnet（スタックスネット）」が非常に有名ですが、その後の注意喚起にもかかわらず類似の事件は世界各地で発生し続けており、2014年には欧州の電力会社を同時多発的に狙った「Havex（ハーベックス）」というマルウェアによって情報漏えいが引き起こされています。

こうした動向は日本にとっても対岸の火事ではなく、2015年3月には空港の公式ウェブサイトがサイバー攻撃によって改ざんされ、航空管制や離発着のシステムには影響がなかったものの、利用者や業界関係者をヒヤリとさせる事件になりました。

Ⅳ これからのサイバーリスク対応戦略

1. 経営課題としてのサイバーリスク

サイバー攻撃の巧妙化、大規模化に伴ってインシデント発生時のビジネスインパクトも増大の一途を辿っています。2013年11月に米国の小売企業に対するサイバー攻撃では、7,000万件の個人情報漏えいが発生し、対策費用は200億円以上となり、CEOの引責辞任にまで発展するという甚大な被害をもたらしました。また、2014年7月に国内の教育サービス企業で発生した2070万件の個人情報漏えい事件では、顧客へのお詫びや再発防止施策など合わせて260億円にのぼる特別損失が大きく響いて上場以来初の赤字転落、担当役員であった副会長とCIOは引責辞任するという多大な影響を及ぼしました。

こうした事例に代表されるように、インシデントには組織のサステナビリティを脅かす様々な事態が付随しており、サイバーリスクは企業経営において対処すべき重要課題であることは明白です（図表5参照）。株主、顧客、規制当局、行政機関、社会といったステークホルダーは、経営者に対して積極的なサイバーリスクへの理解と対応を求める姿勢を一層強めています。

図表5 インシデントがもたらすビジネスインパクト

競争力低下／知財の盗難	ブランドイメージの毀損
法・規制違反に対する罰金	機会損失／時間的損失
保有資産の紛失	人的リソースの浪費

2. 従来型アプローチからの脱却

ウイルスや公開された脆弱性を悪用する攻撃などの“既知”の脅威がサイバー攻撃の多くを占めていた2000年代までとは異なり、2010年代に入る前後から活発化した標的型攻撃をはじめ、ターゲットに応じて巧妙に手口を算段するテラーメイド型の攻撃は事前に予測することが困難な“未知”の脅威です。

インシデントが多発している現状を鑑みると、サイバー脅威の中心が“既知”から“未知”へと変遷するなかで、多くの企業は“既知”の脅威を前提にした以下のような従来型のサイバーリスク対応アプローチから抜け出せていないように見受けられます。

誤解① - 完璧なセキュリティを確立しなければならない

そもそもサイバーセキュリティをめぐる攻防においては、あらゆるセキュリティ上の欠陥（セキュリティホール）を塞がなければ完全に攻撃を防ぐことができない防御側に対し、1つでも穴があれば攻撃が成功する攻撃側が圧倒的に有利な立場にあります。まして有限の経営資源という制約がある企業にとって、予測困難な脅威が主流となっている現状で、すべてのサイバー攻撃を100%防ぎきることは世の中からすべての犯罪をなくすことに等しく、残念ながら現実的に不可能と言えます。

誤解② - 最新のテクノロジーを導入すればよい

サイバー攻撃対策はサイバー空間だけで完結するものではありません。確かに高精度な攻撃検知・防御テクノロジーを導入することで、多くの汎用的なサイバー攻撃を防ぐことができるようになりますが、標的型攻撃のように巧妙に関係者に成りすまして従業員に電子メールを送ったり、電話で取引先従業員を装って重要情報を聞き出そうとしたりするような人の弱みに付け込む行為に対してテクノロジーはほとんど無力です。

誤解③ - トップガンに任せておけば安心だ

サイバーセキュリティ分野において、極めて優秀なスキルと熟練した経験を持つエリートのことを、米国の映画になぞらえて「トップガン」と呼びます。インシデントの発生時には特にこうした人材の活躍により早期収束と復旧が期待できますが、社内でハイスkill人材を育成するには時間がかかるうえ、特定個人のスキルに依存したインシデント対応体制では、当該人物が休暇中であつたり転職してしまつたりすると途端に対応力が弱まることになります。

こうした従来型の誤ったアプローチを採ってしまう企業に共通することは、変遷するサイバー脅威の実態と、それらが組織に与える影響をタイムリーかつ適切に把握するための仕組みや取組みが欠けており、経営層がサイバーセキュリティ対策に関する正しい方針の提示と戦略の立案、および意思決定ができる環境にない、ということが考えられます。

ゆえに、まず従来型アプローチから脱却するためには、“既知”の脅威だけではなく、組織に固有の“未知”なるサイバー脅威を可視化するための仕組みを構築する必要があります。“未知”の脅威を可視化することなど不可能ではないかと思われるかもしれませんが、ここでいう可視化はある時点で見えているリスクを洗い出すという意味ではありません。そうした取り組みも組織を取り巻くリスク環境を俯瞰的に把握するためにはもちろん必要ですが、日々刻々と変化し、進化するサイバー脅威に対し、今日存在していない脅威が明日も発生しないという保証はどこにもありません。いま必要なサイバー脅威の可視化とは、定期的な脅威の洗い出しとリスク評価に加えて、起こりうるシナリオを想定し先行して対策を講じるための判断材料を得ることを目的とした定常的な情報収集と分析、および監視・モニタリング活動を通じてサイバー脅威や攻撃兆候をいち早く捕捉するという一連の取り組みです。

3. サイバーリスク対応戦略の指針

上述のとおり、これからのサイバーリスク対応においては、経営層が自社にとってのサイバー脅威を理解し、積極的に関与することでステークホルダーへの説明責任を果たすとともに、組織内部におけるサイバーリスク対応のあり方を明確に示す必要があります。最後にそのサイバーリスク対応戦略の指針となる3つの施策を提示します。

(1) マネジメント KPI

経営層が組織のサイバーリスク対応状況を監督するためには、一元的かつ直感的に理解する仕組みが必要です。たとえば、バランス・スコアカード（BSC）による業績評価のように、組織内のサイバーリスク施策をいくつかの領域に分

類し、それぞれにおける活動内容にKPI（Key Performance Indicators:業績評価指標）を設けて管理する手法が効果的かつ効率的と考えられます。

KPMGでは、組織におけるサイバーリスク対応領域を6つに分類したフレームワークに基づき、定量的なマネジメント KPIを設定することで、経営層がサイバーリスク対応に積極的に関与できる仕組みの構築を推奨しています（図表6、7参照）。

図表7 サイバーリスクマネジメントKPIの例

対応領域	マネジメント KPI(例)
リーダーシップとガバナンス	■ IT予算全体に占めるセキュリティ予算の割合 ■ リスクアセスメントによる深刻度ごとの指摘事項数
組織体制と人的管理	■ セキュリティ教育の参加者数と理解度 ■ セキュリティインシデントの発生数
情報リスクマネジメント	■ リスクアセスメントの実施回数 ■ ハイリスク業務にかかわる委託先数
危機管理とレジリエンシー	■ ミッションクリティカルなビジネスプロセスごとの危機管理計画の有無 ■ インシデント対応訓練の実施回数
テクノロジーと運用保守	■ 資産価値を考慮したセキュリティ脆弱性の数 ■ セキュリティアラートの発生数と対応数
法令とコンプライアンス	■ 内部監査による指摘事項の数 ■ 法規制に関する未解決または未対応事案の数

図表6 KPMGサイバーリスクマネジメントフレームワーク



(2) サイバーインテリジェンス

組織が最適なサイバーリスク対応施策を打つために必要な、真の意味でのサイバー脅威の可視化を実現するためには、「サイバーインテリジェンス」機能の整備が不可欠です（図表8参照）。サイバーインテリジェンスとは、外部のセキュリティ専門機関や第三者セキュリティ調査機関、セキュリティベンダーから提供される知見や様々な公開情報（OSINT: Open Source INTelligence）の収集や解析、組織内のセキュリティ監視センター（SOC: Security Operation Center）での分析情報やネットワークトラフィックの統計、セキュリティ脆弱性診断の結果、インシデント対応を通じて得られた教訓の整理など、組織を取り巻くサイバー脅威を文字通り可視化し、対策の高度化に役立てる取り組みです。

さらに、昨今では業界間でサイバー脅威動向などの利害が相反しない範囲で情報を共有する枠組みとして、「ISAC（Information Sharing and Analysis Center）」という協議体を設立し、自社だけでは収集・分析しきれない作業を分担しあうことでサイバー脅威に対する知見を高める活動も、国内の金融業界や情報通信業界で始まっています。

経営層は組織がこうした機能を整備するために必要な経営資源を付与するスポンサーシップを提供する必要があります。

図表8 サイバーインテリジェンス機能イメージ



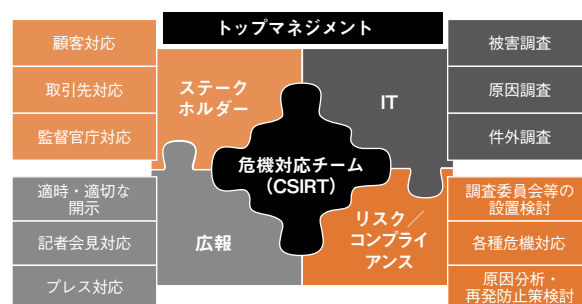
「サイバーインテリジェンス」がサイバー脅威情報をプロアクティブに集積・解析することで先手を打つ“攻め”のサイバーリスク対応戦略とするならば、「サイバーレジリエンシー」は組織がインシデント発生に備えて態勢と対応能力を整え、被害の拡大を防いでビジネスの早期復旧を実現するリアクティブな“守り”の戦略であると言えます。

「サイバーインテリジェンス」機能によって対策を高度化したとしても、完全にすべての脅威を予測し、侵入を防止することは困難であるため、「サイバーレジリエンシー」と併せた

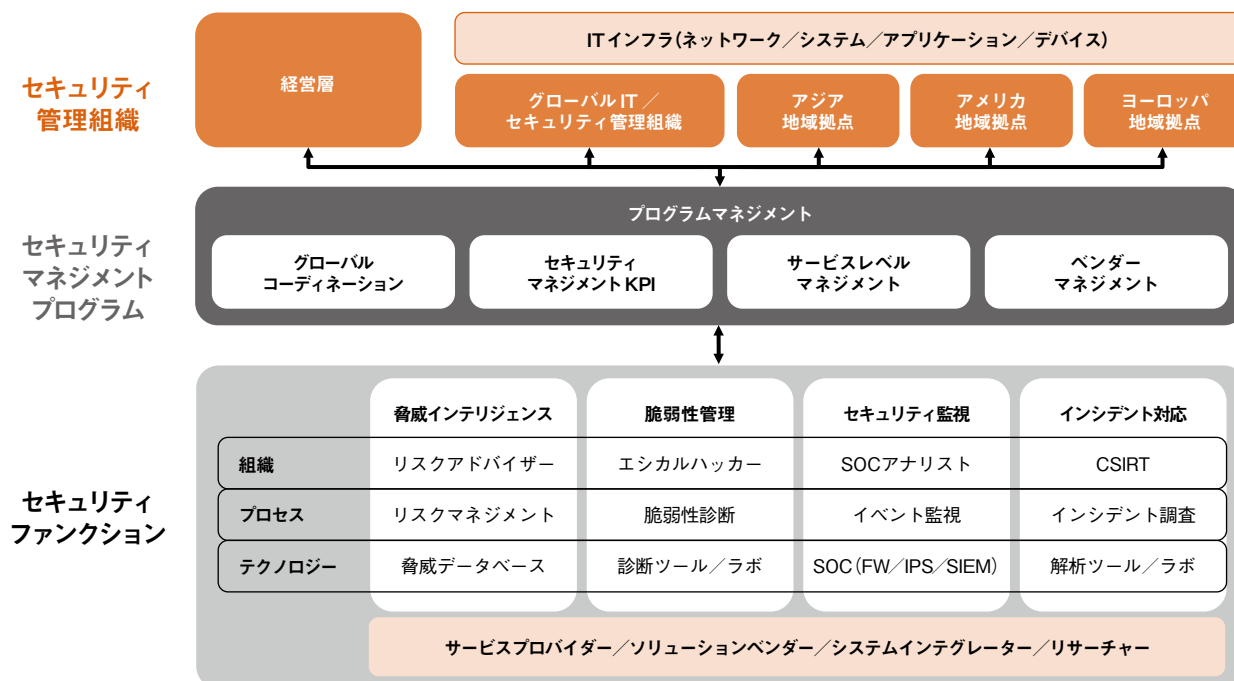
“攻め”と“守り”の両翼が機能してはじめて組織のサイバーリスク対応能力を高みに持っていくことができます。

インシデントの発生とその対応が経営責任問題に発展するリスクとなるこれからの社会では、既に多くの企業が構築や検討を進めているCSIRTの設置はもとより、経営層がステークホルダーへの説明責任を果たすための迅速かつ的確な状況把握と報告を可能とする体制や仕組みづくりが不可欠です。企業によってはインシデントの収束や原因究明といった技術的な対応や調査だけでなく、ステークホルダーやメディア、当局への報告や対応、再発防止策の検討など、インシデント発生後に早期にビジネスを回復するための一連の機能を集約した危機対応チームがCSIRTと一体化して対処にあたる態勢を整備しているケースもあります（図表9参照）。

図表9 サイバーレジリエンシー機能イメージ



図表10 サイバーセキュリティマネジメントフレームワーク



モノのインターネット～私たちはその潜在力を全面的に受け入れるべきか



目次

1. モノのインターネットはビジネスの世界を変える
2. モノのインターネットー普及までのタイムスケール
3. モノのインターネットによって個人のプライバシーは過去のものに
4. モノのインターネットが医療を根底から改善する
5. 私たちは自覚がないまま機械の世界へ誘い込まれるのか
6. モノのインターネットは人間性を窒息させる網である
7. モノのインターネットは我々を暗黒の未来へ駆り立てる
8. ロボットの黙示が迫る
9. モノのインターネットは社会格差を広げる危険がある
10. 私たちは自主性を保てるか

モノのインターネット (IoT: Internet of Things) は、インターネットの誕生と同様に社会に大きな変革を起こすことが見込まれます。

本レポートでは、IoT時代の幕開けと、それがプライバシー、ビジネス、社会全般にもたらすと思われる影響について、KPMGのサイバーセキュリティ専門家が、対立する見方も交え、それぞれの見解を展開しています。

レポートはKPMG日本のウェブサイトからダウンロードいただけます。

<http://www.kpmg.com/jp/ja/knowledge/article/risk-advisory-thoughtleadership/pages/internet-of-things.aspx>

本稿に関するご質問等は、以下の担当者までお願いいたします。

KPMG コンサルティング株式会社
ディレクター 小川 真毅
TEL: 03-3548-5305 (代表番号)
masaki.ogawa@jp.kpmg.com

サイバーセキュリティアドバイザー
kc-cybersecurity@jp.kpmg.com

我が国におけるフェアネスオピニオンの実務

株式会社 KPMG FAS

パートナー 森谷 健

昨年は、サントリーが買収総額160億ドルを投じて成立させたビーム社の買収をはじめとして、日本企業が数千億円規模の大型M&Aに対しアクセルを踏み込んだ1年となりました。また、最終的には不成立となりましたが、東京エレクトロンと米アプライド・マテリアルズ社との経営統合に際して選択された三角株式交換等、取引スキームの進化の点でも特徴的な1年であったと言えます。ステークホルダーはこのような企業の命運を左右するようなM&Aの意思決定について経営者の説明責任に注目をしています。海外に目を向ければ、企業経営者は自らの忠実義務や善管注意義務の履行を疎明するために第三者評価機関からフェアネスオピニオンを取得することが少なくありませんが、我が国では必ずしも多くありません。本稿では企業がフェアネスオピニオンを取得することの意義、我が国における実務上の課題について解説するとともに、今後の展望について考察してみたいと思います。



もりや たけし
森谷 健
株式会社 KPMG FAS
パートナー

【ポイント】

- フェアネスオピニオンの有効性を以下の観点から整理し、理解する。

意義： M&Aにおける株式価値評価額（合併比率や株式移転比率等を含む）、当該評価結果に至る会社の経営判断について、独立の第三者が様々な観点から調査し、その公正性に関して財務的見地から意見を表明する。

目的： 取締役としての忠実義務や善管注意義務を履行し、適切に投資意思決定を行った旨を、株主等の利害関係者に対して明確に示す（＝第三者意見を通じて自らの意思決定を財務的見地から補完する）。

場面： 支配株主との取引やMBO等の取締役の利益相反が問題となる取引、既存（少数）株主の利害に著しく大きな影響を与える取引を実施する場合（但し、必ずしも法令・規則等で取得が義務付けられるものではない）。

提供者： 独立性・中立性の保持、評価過程における適切な分析、高度な専門性が求められる。

責任： フェアネスオピニオンを取得している場合でも、取締役会は自らの（投資）意思決定について免責されるものではない（第三者評価人は取締役会に対して責任を負うのみであり、株主に対する責任まで負うものではない）。

- 具体的な利用を考える場合、実務上の論点（定義の不存在／利益相反性）についても理解する必要がある。
- 現状は企業における認知度・理解度は高いとは言えないが、ステークホルダーの態様の変化から、今後はその必要性が高まると考えられる。

I はじめに

1. M&A を巡る経営者の説明責任

次の一節はご存知でしょうか？

“It is far better to buy a wonderful company at a fair price than a fair company at a wonderful price.” (Warren Buffet, CEO Berkshire Hathaway)

これは著名な投資家ウォーレン・バフェット氏がCEOを務めるバークシャー・ハザウェイの株主向け年次メッセージ（1989年アニュアルレポート）において語った一節であり、バフェット氏によるこの一節はM&Aに関わる人々の間で、今もなお語り継がれている内容です。M&Aとはヒト・モノ・カネ・情報を一飲みにする、魅力的な一方で、リスクの高いトランザクションですが、その様々な要素の中で、買収価格は最重要のテーマと言えます。バフェット氏のFair Priceに関する金言とは、M&Aの意思決定者に対して、M&Aの成立自体を目的化するのではなくM&Aを企業価値向上のために利用すべしという「当然」を、買収価格という論点に凝縮した戒めなのではないでしょうか。

我が国では、いわゆる経営判断の原則が認められており、取締役のなす経営判断には広い裁量を与えられています。すなわち、現代のような厳しい自由競争の環境下における経営判断にはリスクがつきものであり、競合との差別化のために行った判断（例えば、M&Aの実行に係る意思決定なかなづく買収価格の決定）の結果として、仮にリスクが顕在化しても、その法的責任は負わせないという原則が認められているのです。そして、判例実務では、取締役の日々の経営活動の制約とならないように、経営判断の前提となる、取締役の善管注意義務（民法644条、会社法330条）や忠実義務（会社法355条）については、敢えて踏み込んだ解釈をしないという考え方が長く採用されてきました。ところが、平成22年のアパマンショップホールディングス訴訟^(注)を通じて、経営判断に際しての事実認識（情報収集とその分析・検討）の過程、及び最終的な意思決定の内容の両面において、「著しく不合理でない」ことが、取締役の善管注意義務の違反の有無を解する基準であるとの（一步踏み込んだ）判例が示されました。本判例を巡る解釈は依然確立されたものではありませんが、買収価格に係る意思決定に際しての取締役の説明責任の重要性を再認識する契機と考えるべきと思われます。

この点、米国では、日本における経営判断の原則や善管注意義務および忠実義務に相当する“Fiduciary Duty：フェデューシャリー・デューティー（信任義務）”が定められています。そして、Principal（委任者）から業務を信任されたFiduciary（受任者、株主と取締役、クライアントと弁護士のような関係を指します）のDutyは、一切の責任逃れが出来ない、

最も厳格な義務であると理解されています。特に、M&Aの買収価格に係る意思決定のような局面においては、PrincipalとFiduciaryとの間でそのような義務の履行の問題が先鋭化するため、米国の実務では、信任義務履行の概観形成の観点から、取締役が独立の第三者からフェアネスオピニオンを取得するケースが見られます。

洋の東西を問わず、企業の取締役が意思決定した買収価格が、取締役（一人称）による検討結果やオピニオンではなく、独立第三者（三人称）による検討結果やオピニオンであれば、企業の株主が安心を感じることができるのは「必然」と言えます。こうした“安心”のための一つの仕組みが『フェアネスオピニオン』です。ただし、フェアネスオピニオンは、M&Aエクセキューションのプロセスにおいて、ややテクニカルなテーマであり、実務における認知度や理解度は必ずしも高いとは言えません。そこで、まずは買収価格に係るフェアネスオピニオンの意義、必要となる場面、提供者、責任関係について概括的に整理しておきたいと思います。

2. そもそも『フェアネスオピニオン』とは何か？

日本公認会計士協会によれば、フェアネスオピニオンを、「M&Aにおける株式価値評価額（合併比率や株式移転比率等を含む）、当該評価結果に至る会社の経営判断について、独立の第三者が様々な観点から調査し、その公正性（フェアネス）に関して財務的見地から意見を表明する」と定義しています。現状、フェアネスオピニオンは、法令や規則によって、強制や要請されるものではありませんが、国内M&Aにおいては、セルサイド側の取締役会、とりわけTOB事例における対象会社（セルサイド）側の賛同意見表明、また、MBO事例における対象会社（セルサイド）側の賛同意見表明に際して利用されています。

M&Aを数多く経験されている実務担当者でもバリュエーション（価値評価）とフェアネスオピニオンを時折混同することがありますので、記載例（図表1）を見て、驚かれる読者もいるかもしれませんが、バリュエーションとフェアネスオピニオンは全く別物です。両者の関係性を紐解くならば、評価人によるバリュエーションの実施はフェアネスオピニオンの必要条件であり、意見提供者によるフェアネスオピニオンの具体的提供はバリュエーションが十分条件を充足していたという証跡に当たると言えるでしょう。

より実務的な観点で整理をすれば、バリュエーションとは、M&Aのようなトランザクションにおける“会社の内部的な検討”に資することが目的であり、評価人は、依頼人（必ずしも取締役会である必要はなく事業部長や株主であっても良い）との協議に基づいて分析手続きを設計し、その分析結果（評価レンジ）を情報提供することが求められていると言えます。これに対して、フェアネスオピニオンとは、M&Aのようなトランザクションにおける“取締役会（あるいは独立委員会）の意

図表1 フェアネスオピニオン(記載例)



フェアネスオピニオン(記載例)

日付
住所
宛先 (取締役会)

(以下の記載項目は例示列挙)

- ☐ 本件取引 (条件) の概要に関する記載
- ☐ 本意見表明の背景に関する記載
- ☐ 独立性に関する記載
- ☐ 実施した手続きに関する記載
- ☐ 入手した情報に関する記載
- ☐ 前提条件に関する記載
- ☐ 制限・免責事項に関する記載

意見：
『 以上を前提とし、本件取引条件は、本意見表明日現在、貴社少数株主にとって財務的見地から見て妥当である 』

提供者署名：
(株) KPMG FAS

(注) 実務では、宛先(取締役会)側からフェアネスオピニオン提供者に対して、経営者確認書が差し入れられる

出所：KPMG FAS 作成

思決定の過程に係る取締役の義務の履行の証跡”に資することが目的であり、意見提供者は、依頼人(株主への直接的な説明責任を有している取締役会であることが多い)が合意する予定の具体的な価格や比率について公正性(フェアネス)の観点から意見表明することが求められるという本質的な差異が存在しています。

このような意見表明では、提供者側において文字通り高い次元での独立性、中立性、また専門性が求められており、また依頼者である取締役会(あるいは独立委員会)側において実績や知見を十分に考慮した上での意見提供者の選定が求められます。我が国では、現在、会計事務所系アドバイザーファームや独立系コンサルティング会社、あるいは証券会社や投資銀行により中心的に業務提供されています。

前述したとおり、フェアネスオピニオンを取得した取締役については、M&Aに係る自らの意思決定に際して、株主に対する忠実義務や善管注意義務について最善を尽くしたことを示すことが可能となります。取締役(会)は、株主より経営を委任されているものであって、フェアネスオピニオンを取得したことをもってしても、フェアネスオピニオンの提供者である独立第三者に対して自らの経営責任を転嫁することは出来ませんが、そのような専門家の意見を参考としながらM&Aのエクセキューションプロセスを進めたという事実の疎明が可能となるということです。この点、フェアネスオピニオンの実務で先行する米国の判例では、M&Aの実行に際してフェアネスオ

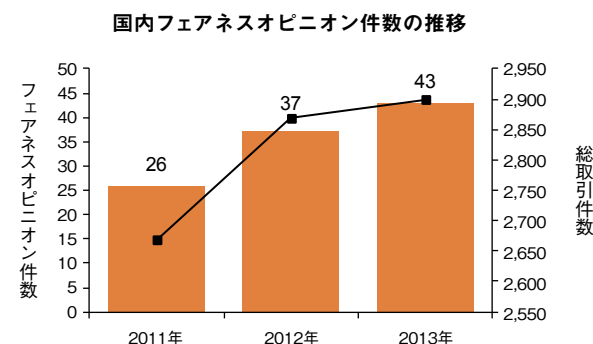
ピニオンを取得していた取締役は信任義務違反に問われず責任回避の効果が与えられている点は知悉に値するものと言えます。

Ⅱ 我が国における実務

1. 取得事例に関する統計データと事例研究

日本公認会計士協会が2007年に公表した「企業価値評価ガイドライン」では、2007年当時日本企業がフェアネスオピニオンを取得した事例として3件について解説をしていますが、近時のトムソンロイターの調査によれば、この3年間の統計では26件(2,750件)、37件(2,850件)、43件(2,900件)と徐々に取得事例が増加している事情が見て取れます。

図表2 国内フェアネスオピニオン件数の推移とアドバイザーランキング



Rank	Fairness Opinion Providers 1/1/2013 - 12/31/2013	Number of Deals
1	Plutus Consulting Co Ltd	7
2	Tokai Tokyo Financial Holdings	5
2	Partners Inc	5
2	AGS Consulting Co Ltd	5
2	Benedi Consulting	5
2	Yamada Consulting Group Co Ltd	5
7	Nomura	4
8	Morgan Stanley	3
9	KPMG	2
9	Deloitte	2

出所：トムソンロイター プレスリリース

百聞は一見に如かずではありませんが、フェアネスオピニオンの実務を理解するには、事例研究を行うことが王道とされます。この点、「平成23年11月22日付の株式会社東京証券取引所グループ(以下「東証」という)と株式会社大阪証券取引所(以下「大証」という)の経営統合に関する合意について」のプレスリリース(<http://www.jpx.co.jp/corporate/about-jpx/establishment/tse-111122.html>)は大いに参考となります。そ

の理由は、このトランザクションの主体が、我が国の証券実務を取り仕切る“二大取引所”である点に加えて、東証や大証をクライアントとして我が国における主だった財務アドバイザーがフェアネスオピニオンを提供しており、我が国の実務の真髓が詰まっていると考えられるからです。上場企業は、実行したトランザクションに関連してフェアネスオピニオンを取得した場合、プレスリリース上でその旨を記載することが要求されていますので、今回のプレスリリースをそのような観点から通読していくと、7ページから10ページにおいて本件におけるフェアネスオピニオンの記載に辿りつくことが出来ます。

同プレスリリースで、何よりも目を引くのは、東証側が、三菱UFJモルガン・スタンレー証券会社（以下「MUMSS」という）、野村證券株式会社（以下「野村」という）、大和キャピタル・マーケット（以下「DCM」という）の3社を財務アドバイザーとして起用する一方、大証側も、同様に、ゴールドマン・サックス証券会社（以下「GS」という）、SMBC日興証券会社（以下「SMBC日興」という）、Moelis & Company UK LLP（以下「モーリス」という）の3社を起用し、その各社が公開買付価格及び合併比率に関するフェアネスオピニオンを提供している点です。また、テクニカルな点として、上記の財務アドバイザーの中には主要取引先や大株主としても名を連ねている会社がありますが、東証も大証もプレスリリース上の記載では、そうした立場にある財務アドバイザーについて「本件取引に関して重要な利害関係はない」と記載を行っている点、さら

にはプレスリリース全体の半分を占めている各社によるフェアネスオピニオンの前提となった財務分析（分析内容の差異は小さくないですが、各社は最終的にフェアネスオピニオンを提供しています）が興味深い内容となっています。以下の図表3のように、各社による採用手法や算定レンジを改めて整理しましたが、読者におかれてはどのようにお感じになられるでしょうか。

2. 実務上の論点

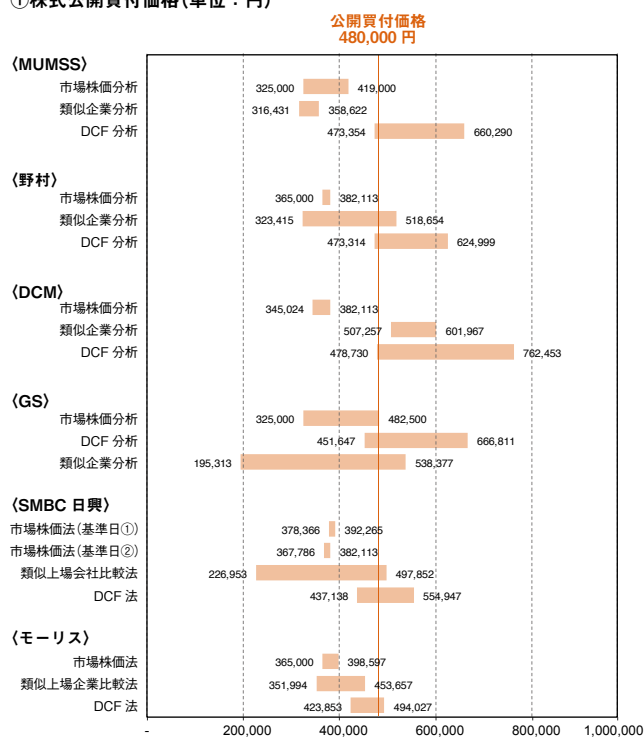
読者の中にはフェアネスオピニオンを利用したことがない向きも多いかもしれませんが、これまでの解説を通じて、その意義については、ある程度の理解が進んだものと考えます。フェアネスオピニオンの実務には、引き続き、幾つかの点において重要な問題があります。そこで、この場を借りて、筆者が有している問題意識について共有をしたいと思います。

論点①『フェアネス』に関する定義の不存在

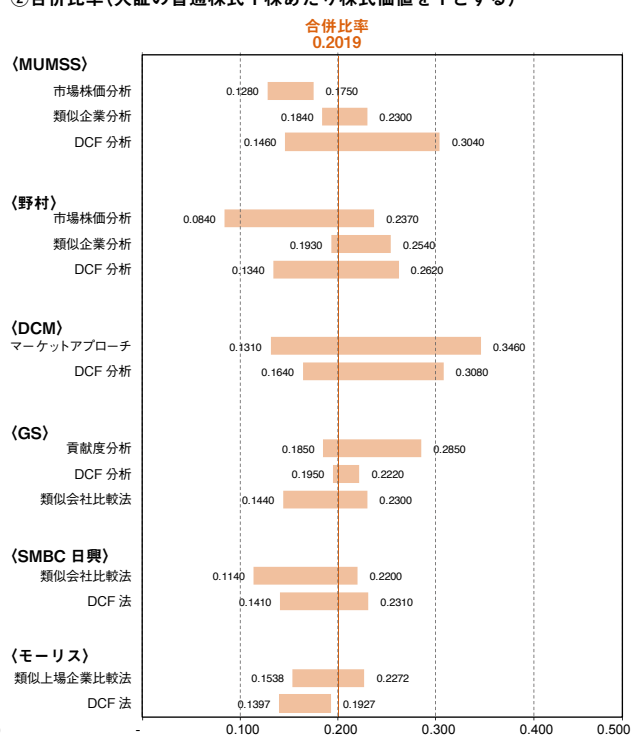
まず『フェアネス』とは一体何を指すのか、についての明確な定義が存在していないことが問題と考えます。フェアネスと言うと、スポーツ競技における「正々堂々と戦い、公明正大な行為・態度で臨む」という“フェアプレー精神”、あるいは、税務実務における「独立第三者間価格（“アームスレンジス”）」を想起する向きもあろうかと思えます。独立第三者からフェ

図表3 事例研究（東証と大証の経営統合）

①株式公開買付価格(単位：円)



②合併比率(大証の普通株式1株あたり株式価値を1とする)



出所：プレスリリースに基づき KPMG FAS 作成

ファネスオピニオンを取得することを通じて、自らの投資判断の公正性と判断に際しての一連の責務を株主に対して果す観点からすれば、本来、法理に耐えうる明確な定義やロジックが求められるところでしょう。しかしながら、フェアネスオピニオンが法令や規則に基づく制度ではないことに起因して、現実には『フェアネス』に関する明確な定義は存在せず、フェアネスオピニオンの提供者である財務アドバイザーに自由裁量が与えられています。事実、東証と大証の経営統合に関するプレスリリースでも見られたように、各財務アドバイザーによるバリュエーションのレンジには大きな差異がある中、一様にフェアネスオピニオンを提出されている有り様は、本来収斂されているべきフェアネスの定義や概念が、アドバイザーによって大きな裁量がありうることを示唆していると言えるのではないのでしょうか。

論点②フェアネスオピニオン提供者の潜在的な利益相反

上述の『フェアネス』に関する定義が不存在であることに由来する“裁量”の論点は、フェアネスオピニオンの依頼者（スポンサー）が取締役（会）である点と合わせて考えると一層浮き彫りとなります。フェアネスオピニオンの提供者である財務アドバイザーは、独立の立場から「本件取引がフェアネスであるか否か」のメッセージを株主に対して伝えなければなりません。同時に、スポンサーから対価を得た上でサービス提供を行う立場でもあります。時としてスポンサーの意向に抗し得ないこともあるように思います。潜在的ながら株主との間の本質的な利益相反の事情を指摘できます。また、財務アドバイザーによっては、検討中のトランザクションに関して交渉支援を担当しているようなケースもあります。このようなケースにおいて、フェアネスオピニオンの対象となる最終的な買収価格と相手方との交渉の過程において分析されたバリュエーション（価格レンジ）との間で大きなギャップが存在する場合、果たして財務アドバイザーは利益相反を回避し適切な行動を取り得るのでしょうか。フェアネスオピニオン提供者の独立性や中立性の論点については十分な理解が必要であると言えます。

Ⅲ 将来への考察

統計データでも示したとおり、フェアネスオピニオンの取得事例が徐々に増えているとは言え、我が国におけるトランザクション全体に占める割合（件数ベース）は2%にも満たないのが現状です。しかしながら、筆者は、諸外国と同様に、フェアネスオピニオンが慣習的に活用されるような機運は高まっていると考えます。

東京証券取引所の有価証券上場規定では、大規模な第三者割当や支配株主との取引等に該当する場合には、独立の第三

者の意見の入手を求めています（有価証券上場規定第432条第441条の2他）、かかる第三者の意見はフェアネスオピニオンを以って代替することが出来ると解されています。上記のようなトランザクションを検討する企業では、好むと好まざるに関わらず、フェアネスオピニオンの取得について検討せざるを得ないものと思います。

また、安倍政権の肝煎り政策であるアベノミクスは我が国の株式市場を一変させ、長く市場から遠ざかっていた外国人も回帰しています。この結果、我が国の企業を取り巻くステークホルダーは一気に多様化しました。他方、株主の態様が大きく変化中、企業はグローバル競争における生き残りをかけて国内外でM&Aを活発化させ、中には買収総額が1兆円を超えるようなトランザクションも実行されています。冒頭にも紹介したとおり、外国人にとっての企業買収の心得はFair Priceによる買収です。取締役はフェアネスオピニオンを有効に利用し、株主に対する説明責任（IRやSR）により丁寧に対処する必要があるのではないのでしょうか。

さらに、本年の改正会社法、また、金融庁による企業統治指針（コーポレートガバナンス・コード）や日本版スチュワードシップの公表により、日本企業のコーポレートガバナンスは急速にグローバルスタンダードへとキャッチアップが進んでいます。その中身についての議論は、本稿におけるテーマではありませんが、従前はクローズな世界で完結していた取締役（会）の意思決定も、今後はM&Aに関して経験が豊富な社外取締役が参加する、よりオープンな場で議論がなされ、場合によって、これまで一考もされなかったフェアネスオピニオンの取得が進言されるようなこともあるのではないのでしょうか。

欧米流のM&Aの流儀であるフェアネスオピニオンは、上記のような企業を取り巻く内部・外部環境の変化の流れにおいて、今後、我が国でどのような形で発展していくのでしょうか。実務家の一人として引き続き注目をしていきたいと思えます。

（注）株式会社アバマンショップホールディングス（ASHD 社）によるアバマンマンズリー（ASM 社）の完全子会社の際の ASM 社株式買取り価格を巡り、ASHD 社取締役に対して提起された株主代表訴訟（平成 22 年 7 月 15 日最高裁判決）。ASHD 社株主はその株式買取り価格が不当に高く、会社財産に損害が生じたとして、ASHD 社取締役の善管注意義務違反を訴え、最高裁まで経営判断の合理性が争われたもの。

本稿に関するご質問等は、以下までお願いいたします。

株式会社 KPMG FAS
fasmktg@jp.kpmg.com

仮想通貨とその基幹技術が起こす金融ビジネスと社会の変革

有限責任 あずさ監査法人 金融事業部

シニアマネジャー 保木 健次

ビットコイン (Bitcoin) をはじめとする仮想通貨 (Virtual Currency) に対する法規制が導入・検討されるとともに、金融ビジネスに大きな転換点が訪れています。フィンテック (FinTech) と呼ばれる IT を活用した革新的な金融サービス事業の一角に位置づけられることも多い仮想通貨ですが、アンバンドリング化した一連の金融サービスの一部の分野に特化して IT を活用した新しいビジネスやサービスを展開する他のフィンテックと比較すると、送金・決済・金融商品・通貨など広範かつ多岐にわたる金融ビジネス分野においてビジネスのインフラを根本的に変えてしまう可能性があるという点で大きく異なると考えます。

一般的に、法的位置づけの明確化は法人による商業利用の促進に繋がることから、法制度整備をきっかけに今後は仮想通貨を活用した金融ビジネスがさらに拡大していくと考えられます。

また、ビットコインの基幹技術の1つであるブロックチェーンの仕組みは、仮想通貨に限らず金融業務にも幅広く応用可能であり、金融取引に係る清算・決済に係る情報の記録保存に関する金融機関のバックオフィス業務など依然として非効率性が残る分野を中心に業務フローの抜本的な見直しが促されていくものと考えられます。

短期的には、現金を持たないなど仮想通貨にはいくつかの限界があることから、金融経済活動全般ではなく、国際送金やクレジットカード決済といった既存金融サービスに対して明白な競争優位が存在する分野から仮想通貨に係る金融ビジネスが発展していくことが見込まれます。

中長期的には、仮想通貨の活用を促す法制度の下で、仮想通貨やその基礎となっている技術を活用した金融サービスが進化し、広く個人および法人の活動に大きな影響を与え、金融ビジネスは構造的な転換が迫られていくものと考えられます。

将来、金融取引における顧客のインターフェイスとなる金融サービスの提供者は、現時点で他社や市場の動静を見極めようとする者ではなく、市場の変化を的確に捉え積極的に顧客から選ばれる金融サービスを提供しようとする者であり、かつ競争に打ち勝った者になるでしょう。

本稿では、ビットコインや仮想通貨に係る国内外での議論を概説するとともに、仮想通貨の機能や関連技術を活用した金融ビジネスについて考察し、長期的に仮想通貨が起こし得る市場構造の大転換について考察します。

なお、本稿の内容は執筆時 (2015 年 10 月 1 日) における情報に基づいていること、および本文中の意見に関する部分は、筆者の私見であることをあらかじめお断りいたします。



ほ き けん じ
保木 健次

有限責任 あずさ監査法人
金融事業部
シニアマネジャー

【ポイント】

- 銀行業務などの金融ビジネスや送金・決済といった金融経済活動のあり方に抜本的な構造転換をもたらし得るビットコインをはじめとする仮想通貨の特徴として、伝統的な法貨とは異なる発行体の不在、ピア・ツー・ピア型ネットワークを通じた送金、ブロックチェーンと採掘者による取引記録の確認などに着目する。
- 仮想通貨が持つ抜本的な構造転換をもたらし得る特徴は、法的位置づけの明確化を含む仮想通貨に係る法規制の整備が進むことをきっかけとしてその機能が発揮され、仮想通貨を活用した金融ビジネスが拡大していくと考えられる。
- 仮想通貨を活用した金融ビジネスは、送金・決済・金融商品・通貨等の多岐にわたる分野に広がっており、こうしたビジネスを手掛けている既存の金融機関は、早急な対策が求められる一方で、既に一部の金融機関はブロックチェーンといった仮想通貨に使われている技術を応用したビジネスモデルの転換により競争力の強化を図る動きも見られる。
- 中長期的に仮想通貨は、預金口座の開設・貸付け・為替取引といった金融取引に係る顧客とのインターフェイスを既存の法律の枠外に移動させる可能性があり、金融ビジネスを手掛ける者は、法規制の動向に注意を払うとともに、法規制も含めた市場の変化を的確に捉え顧客から選ばれる金融ビジネスの提供に先手を打っていく姿勢が重要になる。

I 仮想通貨の特徴

ビットコインをはじめとするいわゆる仮想通貨は、法規制の整備が進むことをきっかけとして、仮想通貨を活用した金融ビジネスを拡大するとともに、金融経済活動に抜本的な構造転換をもたらすと考えています。

しかしながら、そうした考察に入る前に、まずは、現時点で代表的な仮想通貨であるビットコインを中心に仮想通貨が持つ特徴のうち、後述する仮想通貨を活用した金融ビジネスおよび金融経済活動への影響を考察するうえで把握しておくべきと考える次の表に記載しているポイントに絞って概説します。

なお、本稿では、ビットコイン以外の仮想通貨および今後登場する新たな仮想通貨も含めて「仮想通貨」と表現していますが、現状で最も普及しているビットコインを念頭に考察しているため、場合によっては厳密には他の種類の仮想通貨には当てはまらない記述が含まれることについてあらかじめご了承ください。

特徴	法貨	仮想通貨
1 発行体	中央銀行など	発行体は存在しない
2 送金に使用するネットワーク	専用サーバーが存在するネットワーク	ピア・ツー・ピア型ネットワーク
3 二重支払防止策	第三者による管理 第三者の誠実性に依存	採掘者による確認 採掘者の経済的動機に依存

1. 発行体

ビットコインといった仮想通貨には明確な発行体が存在しません。このことは、金融経済活動に与える影響を考えるうえで大きく次の2つのポイントに留意する必要があると考えられます。

1つは、仮想通貨の供給量が経済状況といった外部環境の変化とは関係なく変動（一定であることも含む）することにより、理論上、需要量の変動に対して価格変動が大きくなりやすいことです。過去の価格変動については、図表1をご参照ください。

ただし、後述するようにヘッジ手段としてのデリバティブ取引を含めた金融商品化や、広く社会および金融経済活動に受け入れられることによる安定的な実需の増加等により、これまでと比較して価格変動が激しい期間の変動率の縮小や価格変動が安定している期間の長期化が進む可能性があると考えられます。

もう1つは、仮想通貨に対する規制アプローチがこれまでの法貨に対するものと変わらざるを得ないということです。ピア・ツー・ピア型ネットワーク¹を基盤とする仮想通貨の場合、発行体を通じた規制手法を選択できないため、各種金融規制の目的を果たすうえで、伝統的な法貨とは異なる規制アプローチが採用されることになり、これまでと異なる規制対応が求められる可能性があります。

2. 送金ネットワーク

仮想通貨を使った送金は既存の為替取引と比べて格段に廉価で行うことが可能です。

一般的な銀行口座間の資金移動は、電磁的に記録されている支払人の口座残高データから送金額を減少させ、受取人の口座残高データを同額増加させる電子的処理を行うことで完了します。つまり、資金移動とは残高データの書き換えを意味します。

このため、資金移動には、支払人・送金額・受取人に関する情報をやり取りするためのネットワークと残高データの管理者による書き換え作業が必要になります。ネットワークと残高

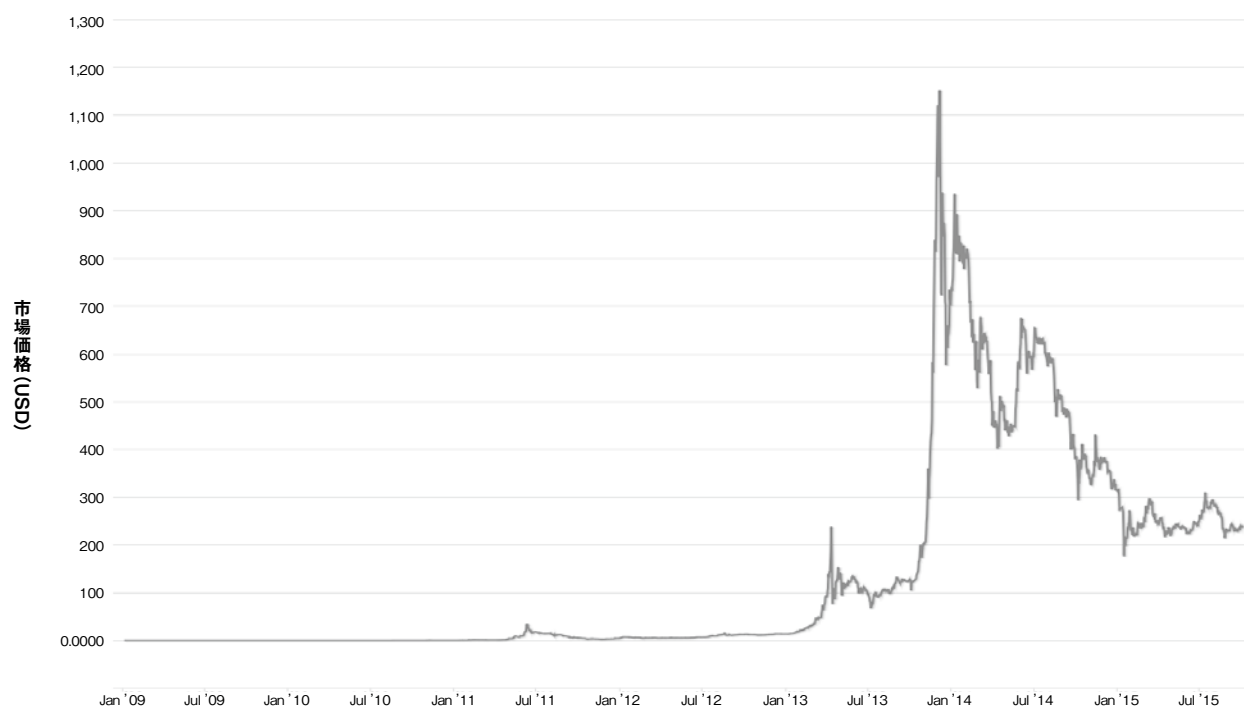
データに係るセキュリティの観点からネットワークは通常非公開であり専用システム構築のためコストは高くなります。こうしたコストは、ネットワークが長くなるほど、また国際送金のように異なる専用システムを跨るほど高額になります。

個々の口座残高および入出金の記録は金融機関の支店単位で作成される電磁的記録である帳簿上で管理され、次に支店単位に集約された残高情報が金融機関全体で合算され帳簿上で管理されます。したがって、支払人と受取人の口座が同一支店内であれば、支店の帳簿上で残高データを書き換えることにより送金が完了します。また、同一金融機関の異なる支店同士の場合は、同行内における支店間の残高データの書き換えを経て送金が完了します。

さらに、異なる金融機関の間で送金を行う場合は、口座残高を管理するデータベースが異なるため、一般的には資金決済機関が提供する決済システム、日本だと全銀ネットを含む日銀ネットを介して当該金融機関の間で帳簿上の付け替え、つまり残高データの書き換えを行うことになります。

国際送金の場合、さらに複雑な決済ネットワークを経て送金が完了します。こうした階層構造を含めた資金決済の仕組みが、同一支店の口座間・同一金融機関の異なる支店の口座間・

図表1 仮想通貨の価格変動



出典：Blockchain.info

1. ネットワークを通じてサービスを提供する側（サーバー）とそれを利用する側（クライアント）が分かれているクライアント・サーバー型に対して、ネットワークに接続するすべての端末がサーバーにもクライアントにもなるネットワーク。インターネット電話「Skype」などもこの仕組み。

異なる金融機関の口座間・国際送金といった支払人と受取人の口座の区分に応じて手数料および処理に要する時間が異なる主な要因になっています。

これに対して、詳細は後述しますが、ビットコイン型の仮想通貨では、暗号化された支払人と受取人の情報および送金額をピア・ツー・ピア型ネットワーク上に公開し、口座残高ではなく、取引記録をネットワーク上に蓄積保存することで送金を完了させます。専用の決済システムやネットワークではない一般のネットワークなので、受取人の口座の所在地によって送金コストが変わるということはなく、送金手数料は限りなく無料に近くなり、かつほとんどタイムラグもなく送金が完了します。こうした特徴は、特に手数料体系上最も高額な国際送金との対比において仮想通貨を使って送金するメリットを大きくしています。

3. 二重支払防止策

現金決済と異なり、電子決済には二重支払のリスクがあります。このため、二重支払を防止する仕組みの構築が必要になります。前述の銀行口座間の送金では銀行や資金決済機関が残高データや決済ネットワークを管理することによって不正支払いを防止しており、仮想通貨に先駆けて普及している既存のいわゆる電子マネーにおいては、電子マネーの発行者自身、または特定の第三者が集中的に帳簿（電磁的記録）を管理することにより、二重支払を防止しています。つまり、発行者自身であれ第三者であれ、帳簿の中央管理者が不正を働くことなく正確に業務を遂行するという信頼のうえに成り立っているシステムと言えます。

これに対して、ビットコインでは、トランザクション（取引記録）と呼ばれる送金に係るデータ情報は、ピア・ツー・ピア型ネットワーク上に公開することによって行われます。すべての取引記録はネットワーク上に公開され、取引記録がネットワーク内の第三者によって「確認」されることにより、送金が確定します。

「採掘者」と呼ばれるネットワーク内の第三者がこうした確認を行うインセンティブは、「確認」することによって獲得する新たなビットコインです。詳細は省きますが、こうした確認作業はビットコインの取引記録を改変するよりも安くつくよう設計されており、ビットコインの流通性を担保しています。こうしたピア・ツー・ピア型ネットワーク上で取引記録を確認し過去の取引履歴に繋げて記録・保存していく仕組みは「ブロックチェーン」と呼ばれています。

4. その他の特徴

上述の特徴以外で、金融ビジネスや金融経済活動への影響を考察するうえで押さえておくべき仮想通貨のポイントは以下のとおりです。

(1) 電子的に決済を完了させる環境を整えるステップが必要

まず、仮想通貨は、紙幣や貨幣といった現金を持ちません。このため、現金を用いて行われている決済等の金融経済活動の分野に仮想通貨を活用した金融ビジネスを展開していくためには、クレジットカードや電子マネーなどが現実の店舗に専用の端末を設置するなど電子的に決済を完了させる環境を整えるというステップが必要になります。ただし、仮想通貨の場合は、ピア・ツー・ピア型ネットワークを使って送金するため、専用端末は必要なく、ネットに接続できる環境と通常のタブレット型端末があれば対応可能になります。

(2) ビットコインはリアルタイムで決済が完了する訳ではない

次に、ビットコインはリアルタイムで決済が完了する訳ではなく、前述のように第三者による取引記録の確認を待つ必要があります。通常は10分程度の時間がかかることに留意が必要です。ネット経由の取引であればそれほど問題ないと思われそうですが、現実の店舗では10分待機することは現実的ではないかもしれません。この点については、第三者による決済保証サービスなど新たなイノベーションが必要になってくると考えられます。

(3) 交換所等の第三者を介して仮想通貨取引を行う利用者の保護の問題

仮想通貨自体の問題という訳ではありませんが、交換所等の第三者を介して仮想通貨取引を行う利用者の保護についても課題として挙げられます。ただし、これは今後の仮想通貨に係る法規制の整備状況をまずは注視する必要があると思います。

ビットコイン取引を開始するに当たっては、通常、所要のソフトウェアをダウンロードし、資金移動に必要な公開鍵・秘密鍵およびビットコインアドレスを作成する必要があります。また、交換所などに個人口座を作成し、ビットコインを保存したり、送金・入金したりする方法など様々な取引方法があります。後者の場合は、現実の銀行口座に近く、ビットコインは一義的に交換所が所有し、利用者と交換所との契約に基づいて利用者の口座にビットコインを所有している形になります。この場合、公開鍵・秘密鍵、ビットコインアドレスの作成が不要になったり、前述のようなリアルタイム資金移動・決済が可能になったりするメリットが考えられる反面、取引の正確な記録や交換所の破たんリスクなどから利用者が保護されていないなどの課題が生じます。

Ⅱ 仮想通貨に対する法規制の動向 および示唆

数年前まで明確な法規制がほとんど存在しなかった仮想通貨に対し、国際的に法規制上の取扱いを明確化する流れが続いています。法規制上の取扱い、つまり法的位置づけが明らかになることは、法的透明性・安定性が向上することによって法人によるビジネスへの活用からサービスの利用に至るまで商業化を促すことに繋がり、仮想通貨が持つ特長・機能が発揮されるきっかけになると考えられます。

そこで、まずは仮想通貨に対するこれまでの法規制の動向について整理・確認し、そこから示唆される金融ビジネスや金融経済活動に与える影響について後段で考察します。

1. 日本における動向

日本国内の法律において「ビットコインを通貨の定義に含めている規定は存在しない」²とされてきたいわゆる仮想通貨について、現在、仮想通貨と金銭との交換に着目した一定の法制度整備が検討されています。

具体的には、2015年4月に公表された「金融審議会『決済業務等の高度化に関するスタディ・グループ』中間整理」において、「仮想通貨等、新たな形態の決済手段についても、その利用実態や犯罪その他不正利用の可能性、国際的な規制の動向等も踏まえた上で、対応のあり方について、必要に応じ、検討していくことが考えられる」と指摘され、その後同スタディ・グループを改組した「決済業務等の高度化に関するワーキング・グループ」において始まった審議においてもある委員から仮想通貨に係る規制に関する議論の方向性を確認する委員から質問が出されるなど検討が進められていることが分かります。

また、後述のFATF勧告などを関連付けてより具体的に仮想通貨と現金の交換を行う両替所・取引所に対してマネーロンダリング防止等の観点からの規制が検討されているといった報道もあります。

2. 海外における動向

仮想通貨に関する国際的な議論は、2015年6月のG7エルマウ・サミット首脳宣言において「テロ及びその資金調達とたたかい」に係るセクションで、「我々は、仮想通貨及びその他の新たな支払い手段の適切な規制を含め、全ての金融の流れの透明性拡大を確保するためにさらなる行動をとる。我々は、

金融活動作業部会（FATF）により行われている活動の重要性を再認識し、この活動に積極的に協力することにコミットする。」とされたように、商業利用の基盤整備というよりもマネーロンダリング防止・テロ資金供与対策という側面から先行して進んでいます。

その後、2015年6月、日本も参加するFATF³から仮想通貨に関するガイダンスが公表され、仮想通貨と法貨（Fiat Currency）を交換する交換所（Exchanger）に対し、各国が登録・免許制度を整備するとともに、本人確認等のマネロン規制等を課す勧告が行われました。

他方で、国際機関における議論とは別に、各国・地域においても仮想通貨に係る法規制が導入・検討されております。主要な法規制については、図表2にまとめています。

3. 法規制の動向からの示唆

現在検討されている仮想通貨に係る法規制の方向性については、大きく2つに分けられると考えます。

1つは、マネーロンダリングの防止といった犯罪抑止の観点からのアプローチで従来のマネロン規制等の対象に仮想通貨を加えようとするものです。

もう1つは、金融取引における法的位置づけの明確化の観点からのアプローチですが、こちらについてはアプローチの方向性に関して国ごとの差異が大きく、仮想通貨の使用や取扱いを包括的・全面的に禁止しようとするものから、金融商品、決済サービス、預金受入れ、商品（コモディティ）に該当するといったものまであります。

こうした法規制の方向性から示唆されることは、仮想通貨が既存の金融ビジネスのどの分野と密接に関連し、金融ビジネスにおける何を大きく変える可能性を持っているのかということ、および各国が仮想通貨に対して、あるいは仮想通貨を活用した金融ビジネスに対してどのような考え方を持っているかが推察されることです。

国際的な協調の下でのマネロン規制の対象として議論されていることは、それだけ仮想通貨のボーダーレス性や匿名性の高さおよび国単位での規制の困難さを示していると考えられます。仮想通貨を活用した金融ビジネスを手掛ける際は今後伝統的な法貨とは異なる規制対応が求められる可能性が考えられます。

包括的・全面的な禁止といった議論が出てくる背景には、仮想通貨が既存秩序を破壊するほどのインパクトを秘めていることを示唆しているとも考えられます。他方で、こうした国で仮想通貨を活用した金融ビジネスの展開について当局から協力的な支援を受けることは難しいと考えられます。

2. 答弁書第二八号 内閣参質一八六第二八号 平成二十六年三月七日

3. 1989年のアルシュ・サミット経済宣言を受けて設立された資金洗浄（マネー・ロンダリング）及びテロ資金対策の国際協調を推進するための多国間の枠組み。G7を含む34カ国、2国際機関がメンバー。

図表2 主要国における仮想通貨に対する法規制の動向

米国	FinCEN ⁴ は、2013年3月仮想通貨に係る発行、入手、販売、交換、受領または送付を行う利用者、管理者または交換所に対してマネロン規制等を含む銀行秘密法を適用すると公表。 NY州金融サービス局は、2015年6月同州において仮想通貨に係るビジネスを行うために許可（ビットライセンス）の取得を義務付ける規制を導入。 商品先物取引委員会（CFTC）は、2015年9月ビットコインその他の仮想通貨は商品取引法において規定する商品（Commodity）であることを認定。
EU	欧州銀行監督機構（EBA）は、2014年7月仮想通貨に係る意見書を公表。同意見書によると、金融機関等による仮想通貨の取扱いを禁止するおよび交換所をマネロン規制等の対象とする短期的措置と、交換所等に対する各種規制（内部体制の整備、顧客口座の分別、資本要件）を設ける長期的措置を提案。 欧州委員会（EC）は、包括的な規制オプションを中期的に検討。同委員会は、仮想通貨を含むマネロン・テロ資金に関するEUレベルでのリスク評価を行い、EU加盟国に、適切な勧告を提案する予定。
英国	財務省は、2015年3月仮想通貨と金銭等との交換をマネロン等の規制の対象に追加する旨公表。
ドイツ	連邦金融監督庁（BaFin）は、2014年2月仮想通貨は銀行法上の「金融商品」に該当し、顧客のために行う自己名義の売買や保管等を行う場合には銀行法上の「信用機関」に、売買仲介や多角的取引施設の運営等を行う場合には「金融サービス機関」に該当する旨の解釈を公表。
フランス	ブルーデンス規制・破綻処理庁（ACPR）は、2014年1月仮想通貨の売買仲介は通貨金融法典上の「決済サービス行為」に該当し、当該行為を行う業者は同法典上の「決済サービス事業者」に該当する旨およびマネロン規制等の対象となるとの解釈を公表。
中国	中国人民銀行等は、2013年12月仮想通貨の交換、保管が電信条例等の規制対象に該当する旨の解釈、および金融機関等による仮想通貨の取扱い禁止を公表。
ロシア	ロシア連邦中銀法は、代替通貨（monetary surrogates）の発行を禁止。 財務省およびロシア中銀は、マネロン・テロ資金供与に関するリスクに鑑み、共同で、電子代替通貨およびその取引を禁止する法案を準備中。

出典：金融庁資料等より KPMG 作成

多様な金融サービスに係る法規制との整合性が検討されていることは、それだけ仮想通貨の活用可能な金融サービス範囲の広さを表していると考えられます。他方で、国ごとの仮想通貨に対する法的位置づけの差異については、金融ビジネスの展開の戦略策定に際して十分に検討・留意する必要があります。

なお、これらはいずれも現時点で導入・検討されている法規制に基づく見解ですので、今後の法規制の整備動向については、現時点で仮想通貨を活用した金融ビジネスの展開に対して消極的であると考えられる国についても継続的に動向について注視していくことは重要です。

Ⅲ 仮想通貨およびその技術を使用するビジネス展開

前述の仮想通貨の特徴および法規制の整備の進展を踏まえて、今後仮想通貨やその技術を活用したどのようなビジネスが生まれるのかについて考察します。

海外を中心に既に仮想通貨の特長を生かしたビジネスが後述のように非常に多岐にわたる分野において展開されています。また、仮想通貨に使用されている技術を応用した業務の

効率化や新たなビジネスの開発も行われています。

1. 「送金手段」としての仮想通貨の活用

格段に低い送金コストを活かして、送金、特に多くの金融機関が関係し、決済業務フローが複雑になるため高コストとなる国際送金において、仮想通貨の活用が普及していくと見られます。

既に、個人間の国際送金について仮想通貨の活用が相当程度普及していると見られますが、今後は、法的位置づけの明確化とともに法人間の国際送金についても仮想通貨の活用が見込まれるほか、銀行がグローバル企業に対して提供するキャッシュ・マネジメント・サービス（CMS）といった分野においてもこうした動向を踏まえた対応が求められることが予想されます。たとえば、国境を超えたグループ会社同士の為替取引に仮想通貨を活用することにより、相当なコスト削減効果と、より小口・高頻度の資金移動を前提としたキャッシュ・マネジメントの提案を行う能力が求められるようになって考えられます。

4. 米国財務省の一部局で、正式名称は、Financial Crimes Enforcement Network。不正利用からの金融システムの保護、マネーロンダリングの摘発及び国家保全の推進等を目的としている。

2. 「決済手段」としての仮想通貨の活用

まず、仮想通貨が持つ低送金コストという特長を生かし、高い決済コストがボトルネックになっているビジネス領域において仮想通貨が既存シェアを奪う可能性があります。具体的には、カード会社に支払う手数料が不要になるほか、現金入金金のタイムラグがなくなるというメリットがあることから、クレジットカード決済の分野において、特に販売側を中心に仮想通貨を活用するインセンティブが高まっていくと考えられます。

仮想通貨で支払いを受ける際に懸念される市場価格変動リスクは、仮想通貨の受領から売却・法貨への転換までの時間を短時間で行うことによって相当程度軽減されます。クレジットカード決済にかかる支払手数料の節約というメリットはネット上の店舗だけでなく実店舗でも同様です。さらに、販売者側が仮想通貨決済の場合に値引きやポイント付与等の優遇措置を設けるなど購入者側にも仮想通貨を利用するインセンティブを与えるケースも出現することが考えられます。

また、ネットオークションのように個人同士で売買が行われる場合は、一定の手段を取らない限り売り手は入金を受けるために買い手に対して対価を振り込んでもらうために口座番号や個人名を開示する必要があります。ビットコインではビットコインアドレスを開示するだけで口座番号等を開示する必要はなくなります。振り込む側も振込と比べて金融機関に関する情報を与えることがなくなります。これは現在議論されているような携帯番号を入力する送金サービスよりもさらに開示する個人情報が少ないため一定の需要があると見込まれます。

おそらくより重要なことは、こうした決済手段は、銀行口座の保有を必要としないこと、および後述の国際送金や銀行口座を持たない層と併せて、こうした限定的ながらも仮想通貨が使われることがほぼ確実な分野が存在することであると考えます。こうした経験の蓄積がもたらす効果については後述します。

3. 「金融商品」としての仮想通貨の活用

価格変動が激しいと言われる仮想通貨ですが、むしろそうした特徴も含めて投資対象資産として仮想通貨を活用することが考えられます。

特に既存の資産クラスとの相関が低い資産への投資によりポートフォリオ全体のリスクリターンを向上させることに関心を持つ年金ファンドなどは、同様の観点から行っているヘッジファンド投資よりも流動性が高いと考えられる仮想通貨に対して、一定の資金を振り向ける可能性があると考えます。

また、個人投資家レベルでも直接投資や投資信託といったファンドを通じた間接投資も含めて関心を持つ層が出現すると見込まれます。実際に、アメリカのセカンドマーケット社は、2013年9月に富裕層や機関投資家向けの「ビットコイン投資信

託」を立ち上げ、2015年3月同投資信託を店頭市場に上場させています。

さらに、純粋な投資対象としての活用に限られる訳ではありませんが、デリバティブ取引の開発も考えられます。実際に米国では規制当局の認可を得たテラ・エクスチェンジ社がビットコイン価格指数を参照するNDF(ノン・デリバラブル・フォワード)取引を取り扱っています。なお、このテラ・エクスチェンジに、ニューヨーク証券取引所前CEOのDuncan Niederauer氏が相談役として2015年3月招聘されています。

このようなヘッジ手段としてのデリバティブ取引の登場は、大量の仮想通貨自体の取引や仮想通貨建ての取引を行う際に必要であり、仮想通貨の発展には不可欠です。また、デリバティブ取引は世界のごく少数の取引所に流動性が集中し、その取引所の取引価格が国際的に使われるベンチマークとなる傾向があります。

ベンチマークとなるデリバティブを取り扱う取引所が存在する国には取引に必要な最先端の情報が集まり、そうした情報を活用する最先端の金融ビジネスがその国で発展することに繋がります。今後規制とイノベーションのバランスを図りながら日本において仮想通貨や基幹技術を応用したビジネスが展開していく素地が構築されることを期待します。

4. 「通貨」としての仮想通貨の活用

決済手段として仮想通貨の活用は、取引自体は法貨で行い決済時に仮想通貨を利用することを想定しているのに対して、取引自体を仮想通貨で行う、つまり「通貨」として仮想通貨を活用することも可能です。ドル建てならぬビットコイン建てで取引するということになります。仮想通貨で購入可能な財・サービスが広がり、仕入れ先とも販売先ともビットコイン建てでの取引が可能になると、特に仕入れも販売も貿易取引を行う企業等においては、決済コストの低下メリットも同時に享受でき、通貨としての活用するメリットが大きくなると考えられます。

もう1つの重要な活用方法は、価値の保存手段として仮想通貨を利用することです。仮想通貨は銀行口座の保有を前提としていないため、銀行口座を持たない層など一定のニーズがあると考えられます。また、犯罪と関連するニーズも含まれてしまいますが、銀行などに個人情報を知らせたくない場合などにもニーズがあると考えられます。これは今日では一般的な価値の保存手段である銀行口座を開設・保有する価値に大きく影響すると考えられます。

銀行口座を持たない人口割合が大きく、銀行口座の利便性を高める支店やATM網などの金融インフラも未発達な新興国では、クレジットカードが普及することなく、仮想通貨が決済インフラとなるかも知れません。

必ずしも先進国が経験した順番どおりに新興国が経済発展する訳ではありません。固定電話が普及する前に新興国の主

た通信手段は携帯電話となりました。現金決済、銀行口座保有、クレジットカード保有という順番も先進国の先入観かも知れません。上述のように仮想通貨はクレジットカードの保有インセンティブを減じます。そして、その次は銀行口座の保有、最後に現金決済という長い歴史をもつ慣行を変えてしまうかも知れません。新興国では、もはやクレジットカードを経験することなく、仮想通貨決済を当たり前のものとして受け入れ、さらに将来の世代は、銀行口座を持つという発想すら持たなくなるかも知れません。

顧客ロイヤリティが満足する経験の蓄積によって生まれるものだとすると、こうしたそもそものインターフェイスを奪われてしまう可能性のあるビジネスを手掛けている企業にとっては、早急な対策が必要になってくると考えられます。顧客と直接接点を持ちながら収益力・ブランド力を高めるためには、長い年月と継続的な投資が必要ですが、インターフェイスを奪われるとこれまで顧客満足度を高めるために構築してきたインフラが負の資産として収益を圧迫することになります。

ただし、対策と言っても仮想通貨の普及を妨げるといった方向ではないことは確かです。丁度インターネットの登場によってシェアを奪われる側がインターネットの利用を止めさせようとするようなものだからです。確実に仮想通貨が使われる場面が想定され、少しずつ経験が蓄積されていく環境が作られると、あとは一度経験した層が使い続け、新たに経験をやる層が継続的に増えていくことで、普及に関する流れは不可逆なものになります。

5. 仮想通貨に用いられた技術を活用したビジネス

仮想通貨そのものではなく、仮想通貨を構成する技術、たとえば前述のブロックチェーンの仕組みなどを活用して、既存金融ビジネスにおける非効率な業務の効率化や新たな金融ビジネスの開発推進などの新たな用途について様々な金融機関が研究・検討を行っています。

取引情報をネットワーク上に記録・保存していくブロックチェーンの仕組みを応用することによって、特に膨大な取引情報を記録・保存する決済や清算、融資などを行う金融機関のバックオフィス業務を中心に大幅なコスト削減が可能になると考えられており、その実現に向けた個別の金融機関ベースでも複数の金融機関等が連携するグループベースでも実現に向けた取組みが行われています。こうした仕組みが実際に導入されると、決済期間の大幅な短縮や、取引情報の記録・保存に係る手数料の低下など利用者にもメリットをもたらす一方、金融機関の業務フローは大きく変化し、バックオフィス業務の人員削減等に繋がるかも知れません。

実際に、こうしたブロックチェーン技術の可能性に着目し

て、デリバティブ取引、債券、ローンその他のアセットクラスに係る所有権の移転作業や所有者の移転記録・保存作業の劇的な簡素化に向けて日米欧豪の大手金融機関22社とアメリカの新興フィンテックベンチャー企業のR3社が連携して、ブロックチェーンの活用に係る業界基準・プロトコルの開発に乗り出したことが2015年9月に公表⁵されています。

また、ナスダック OMXグループは、未公開株の取引に係る情報の記録・保存にブロックチェーンの仕組みを活用することについて検討しています。

IV 金融経済活動の構造変化と金融ビジネスへの影響

仮想通貨は金融経済活動に構造的な転換をもたらすと考えられますが、もたらされる変化は時間軸、市場・地域、現状等によって様ではないと考えますが、時間軸で考えると、短期的には、前述のネット接続を前提としている点および現金の不在等の理由から、親和性が高く、競争優位性のあるネットを通じた電子決済分野における変化が先行して起きると考えられます。

中長期的には、現在の法貨を代替する新たな通貨としての側面が強まり、いくつかの構造的な変化が起こると考えられます。たとえば、仮想通貨は、現在の米国ドルに代わって国際送金における基軸通貨の役割を果たすようになるかも知れません。

また、現在公用通貨を米国ドルとしている新興国などは、公用通貨を米国ドルに代えて仮想通貨を採用するかも知れません。

仮想通貨で決済可能な商品・経済圏が拡大していくと、給料は仮想通貨で支払われ、融資や有価証券投資は仮想通貨で行われ、仮想通貨の預金口座残高に対して付利されるようになるかも知れません。

仮想通貨を使って主要な銀行業務である預金の受入れ・貸付け・為替取引といったビジネスを行うことが可能になった時、法的位置づけが「通貨ではない」とすると、仮想通貨の利用者は、銀行のような預金者保護が存在するかどうかについて留意する必要があります。

より長期的には、先進国においても仮想通貨が日常の使用通貨として支配的地位を奪うかも知れません、その際には現金が作成されるのではなく、人々の生活様式が現金を使わないで済むような方向に変わって行くでしょう。

ただし、こうした中長期的な構造変化を起こす仮想通貨がビットコインであるとは限りません。ビットコインが抱えるいくつかの限界を克服した新たな仮想通貨が登場し、こうした

5. <http://static1.squarespace.com/static/55f73743e4b051cfcc0b02cf/t/560a9988e4b0fd75c4407a3c/1443535240611/R3+Press+Release+-+09292015.pdf>

役割を担う可能性が高いと考えます。

V おわりに

金融ビジネスに携わる企業にとって仮想通貨およびその基幹技術がもたらす最大の変化は、収益性に直結する「顧客とのインターフェイス」であると考えます。

もちろん、仮想通貨以外のフィンテックも金融取引における顧客とのインターフェイスを既存の銀行やその他の金融機関から奪う可能性はありますが、仮想通貨の場合は、既存の法律の枠外にインターフェイスを移動させるという点が大きく異なります。

つまり、法規制の内容・方法によってはそもそも顧客のインターフェイスを奪われないようにする戦略が立てられなくなり、規制の枠外で活動する主体にインターフェイスを奪われ続けるか、顧客のインターフェイスを必要としないビジネスモデルへの転換を図るか、顧客とのインターフェイスを維持・拡大する戦略に必要な関連業務が合法的な国の規制に服する必要が生じます。

現時点では、国内では「ビットコインの売買の仲介やビットコインと円貨または外貨との交換、ビットコインを預かる『口座』の開設および当該口座間でのビットコインの移転」については、銀行法に規定する銀行業務に該当しないとされており、銀行が直接これらのビジネスを行うことは困難と考えられます。

また、法規制上の観点からは、仮想通貨による貸付けと組み合わせた信用創造が、当局が監督する金融システムの枠外となってしまう懸念が生じます。仮に、仮想通貨を活用した銀行類似業務を法規制上の銀行業務に該当するとしたとしても、仮想通貨では銀行が決済ファイナリティを担う唯一の主体ではないため、今度は銀行の公共性という新たな論点が生まれと考えます。

このように、決済業務を含む一連の金融取引をアンバンドリング化し、一部の分野に特化しながらITを活用した新たなサービスを提供するフィンテック関連ビジネスと比べると、仮想通貨がもたらす可能性のある市場や経済構造の変化のポテンシャル、および法規制のあり方に与える影響ははるかに大きく、それ故に金融機関を中心とした各企業は単に情勢を見極めるのではなく、積極的にこれから起こり得ることについて把握に努めるとともに、既存ビジネスへの影響と新しいビジネス機会について主体的に検討していくことが求められます。

通貨に対する「信用」とは、流通当初はともかく、一旦普及した後は、発行体に対する信用ではなく、自身が意図した価値として相手が受け取ってくれるという経験の積み重ねによって生じるものだと考えます。偽札が大量に出回ると通貨の信用が揺らぐのは、自身が意図した価値として相手が受け取っ

てくれないのではないか、あるいは自身が意図した価値を受け取れていない（偽札を掴まされている）のではないかという不安から生じます。ハイパーインフレの国では、自国通貨よりも米ドルといった海外通貨の方が信用されます。それも、国の信用というよりも数時間後に貨幣価値が大きく変わる通貨では、自身が意図した価値として相手が受け取ってくれないという経験または受け取ってくれないのではないかという不安から生じていると考えられます。国の信用が通貨の信用であるならば、自国通貨ではなく外国通貨を公用通貨とする際に米国ドルではなく、日本円など米国ドル以外の通貨を選択する国が存在しても良いはずですが。日本で米国ドル決済が日常的でないのは米国を信用していないからではなく、米ドルでは相手に受け取ってもらえないからです。

今すぐ仮想通貨が日常的に使用する通貨になるとは考えられませんが、電子決済の一部、国際送金、投資資産などいくつかの分野では仮想通貨を使う「経験」値が着実に蓄積されていきます。仮想通貨の利用者および利用場面の拡大がさらなる拡大を呼び込む循環の入り口に差し掛かっているのかもしれない。

不可逆的なパラダイムシフトが起こる時競争環境は一変し、既存の勝者は明日の敗者となることが往々にして起こります。明日の勝者は既存プレーヤーの中から生まれるとは限りません。市場構造の変化にいち早く対応し、新しいビジネスモデルを作り上げたものが勝者への道を拓くことになります。

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 金融事業部
シニアマネジャー 保木 健次
TEL: 03-3548-5125 (代表電話)
kenji.hoki@jp.kpmg.com

アジア地域ファンド・パスポートへの日本の参加と 資産運用ビジネスのアジア展開への影響

有限責任 あずさ監査法人 金融事業部

シニアマネジャー 保木 健次

2015年9月11日、日本がアジア地域ファンド・パスポートの枠組みに参加することを表明しました。

アジア地域ファンド・パスポート (Asia Region Funds Passport: ARFP) とは、この枠組みに参加する国のうちいずれか1国において一定の要件を満たすパスポート・ファンドとして承認を受けたファンドは、他のパスポート参加国で改めて複雑な承認手続きを経ることなく当該パスポート参加国のリテール投資家への販売を可能とする仕組みです。

これまで日本の参加については仮定の話であったものが、今後は所与の事実として資産運用ビジネスに携わる関係者は影響や対応について検討していく必要があります。

また、アジア地域における他の2つのファンド・パスポート構想も進展しており、ASEAN CISフレームワークには既に11のファンドと6の資産運用会社の登録が確認されています。中国－香港相互承認制度は2015年7月から始まっています。

国内の資産運用会社、特にアジアを中心に海外ビジネスの拡大を検討している資産運用会社は、アジア地域ファンド・パスポートや他のファンド・パスポート構想の内容および市場への影響について分析するとともに自社の中長期的な戦略における活用方法について検討していくことが求められます。

なお、本稿の内容は執筆時（2015年10月19日）における情報に基づいていること、および本文中の意見に関する部分は、筆者の私見であることをあらかじめお断りいたします。



ほ き けん じ
保木 健次
有限責任 あずさ監査法人
金融事業部
シニアマネジャー

【ポイント】

- 日本の参加表明により、日本の資産運用会社にとって、アジア地域ファンド・パスポートへの対応については、仮に参加した場合のシミュレーションとしてではなく所与の事実として捉えて、影響や対応について検討する必要がある。
- 参加表明文書にシンガポールが署名しなかったことを通じて、税制上の取扱いに関して課題が残されていること、およびそれ以外の論点については概ね合意形成されていることが推察される。
- ASEAN CISフレームワークおよび中国－香港のファンド相互承認制度についてもそれぞれ進展が見られるとともに、アジア地域への資産運用ビジネス展開を考えるのであれば、こうした制度の活用についても検討していく必要がある。
- 海外展開を検討していない資産運用会社であっても、日本がアジア地域ファンド・パスポートに参加することによる国内の資産運用市場への影響について検討するとともに必要に応じて対応を取る必要がある。

I アジア地域ファンド・パスポートへの日本の参加と活用に向けた機運

1. アジア地域ファンド・パスポートへの日本の参加

2015年9月11日、APEC（アジア太平洋経済協力）財務大臣会合において、アジア地域ファンド・パスポート（以下「ARFP」という）への参加表明文書（Statement of Understanding：以下「SOU」という）に日本が署名し、ARFPの枠組みに参加することが公表されました。

ARFPは、この枠組みに参加する国のうちいずれか1国において一定の要件を満たすパスポート・ファンドとして承認を受けたファンドは、他のパスポート参加国で改めて複雑な承認手続きを経ることなく当該パスポート参加国のリテール投資家への販売を可能とする仕組みです。

こうしたファンドの相互承認を柱とする取極めに日本が参加するのは今回が初めてだと見られます。これまで日本のARFPへの「参加」は、「可能性」のある話として捉えるに留まり、参加による国内の資産運用ビジネスへの影響については、あくまで仮に参加した場合としてこれまで考察¹してきました。

今後は日本がARFPに参加することを「所与」の事実として、日本の資産運用ビジネスに携わる関係者は必要な対応を検討していくことが求められます。

本稿では、日本がARFPに参加することによる影響について、日本で承認されたファンドを他のARFP参加国へクロスボーダー販売する、いわゆるファンドの輸出、および資産運用ビジネスのうち特にファンドを輸出する側となる資産運用会社の観点から考察します。したがって、他のARFP参加国で承認を受けて日本で販売される、いわゆるファンドの輸入、および輸入されるファンドの販売業者たる金融商品取引業者等については詳細に取り上げていません。

現時点では、ARFPに係る取極めがまだ最終化されていないこともあり、ファンドのクロスボーダー販売を容易にするARFPに日本が参加することによる資産運用業界への影響、言い換えればどれだけのARFP要件を満たすパスポート・ファンドが日本市場に流入し、どれだけの日本籍ファンドがパスポート取得・クロスボーダー販売されるかについて精緻に見積もることは困難ではあるものの、これまでと比べて国内の資産運用会社の日本籍ファンドをクロスボーダー販売するハードルが下がることは確実と言えます。

2. 国内のアジア地域ファンド・パスポートの活用に向けた機運

(1) 金融庁

2015年6月に金融庁から公表された「金融・資本市場活性化有識者会合意見書」において、投資運用業者が「日本独特の仕組みや取引慣行もあるが、海外のファンドを我が国で取り扱うとともに、我が国のファンドが世界で取り扱われるように、相互承認や海外拠点の展開について広く検討する」ことが望ましいとされています。

ファンドの相互承認について直接言及している公表文書は前述の意見書を含め限られていますが、これまでARFP構想と親和性が高い「アジアの成長の取り込み」や「東京市場の国際金融センター化」についてはここ数年様々な媒体を通じて情報発信されてきたところです。

また、同様の観点から「資産運用の高度化」も繰り返し発信されており、資産運用会社によるARFPの積極的な活用については、基本的に期待する姿勢であると考えられます。

(2) 東京国際金融センターの推進に関する懇談会

日本証券業協会、株式会社日本取引所グループ、投資信託協会および日本投資顧問業協会により設置された「東京国際金融センターの推進に関する懇談会」（以下「懇談会」という）は、2015年9月に公表した「東京国際金融センターの推進に関する懇談会報告書」において、「我が国の資産運用業の国際競争力の強化を図るため、東京を日本株を含めたアジア株全体の運用拠点とし、また、ファンド・マネジャーの東京からの流出を抑制し、誘致するための新たな施策および日本の資産運用会社自身の運用スキル向上を図るための施策」の1つとして、「アジア地域・ファンド・パスポート等の動きにも対応して、海外でも販売可能なファンドの組成を促進し、東京のグローバルなファンドセンター化を推進すべき」との意見を表明しています。

(3) 日本証券業協会

2015年9月の日本証券業協会会長の記者会見において、ARFPについて「我が国の資産運用業界にとっても長期的においては大きな利点ではないかと思っている」および「短期的はともかく長期的には大いに期待できる制度ではないかと感じている」といった意見が表明されています。

1. KPMG Insight Vol.12/May 2015「進展するアジアにおけるファンドのクロスボーダー販売促進構想と日本への示唆」を参照

II

アジア地域ファンド・パスポートの経緯と概要および他のアジアにおけるファンド・パスポート構想

1. アジア地域ファンド・パスポートの経緯

2010年からオーストラリアが主導する形でAPEC財務大臣会合の下に設置されたワークショップにおいて議論されてきたARFPに係る議論は、2015年末に予定されているMemorandum of Cooperation (MOC) への署名をもっていよいよ実現段階に入ります。これまでの議論の経緯については図表1にまとめたとおりです。

なお、2015年9月16日に行われた日本証券業協会の会長記者会見に係る資料²によると、MOC署名後の制度整備に係る準備期間については、第二次市中協議で公表されている1年ではなく、1年半とされており、各国における制度整備に係る準備期間を長くする方向で調整されている可能性があります。

今回のSOU署名における日本の参加表明以外の大きな動きとしては、これまでARFPへの参加に関する最初的意思表明機会である2013年9月のStatement of Intent (SOI) へ署名し、その後一貫して作業グループメンバーとして関与してきたシンガポールが署名しなかったことが挙げられます。

各種報道によると、シンガポールが署名しなかった理由については、2013年9月のSOIでは記載されていた税制上の公平な取扱いに関する文言が今回のSOUでは記載されなかったことが要因であるように見受けられます。

後述するようにARFPより先行して実施されているASEAN CISフレームワークにおいても、シンガポールの承認を受けたファンドが他の参加国であるマレーシアやタイに輸出されていない現状、および先程の各種報道から推察すると、シンガポールはクロスボーダー販売を阻害する要因の1つとして国内ファンドと輸入ファンドの税制上の公平な取り扱いを重視していることが窺えます。

この点については、オーストラリア財務相等による声明文³でも、作業グループは今後税制上の取扱いに係る協議を重点的に行っていくことが述べられていること、また、その作業グループには引き続きシンガポールはメンバーとしてMOC策定に関与していくことが示されていますので、こうした税制に係る論点が主たる理由の1つであったことが窺えます。

なお、SOUへの署名が最終的にARFPへの参加を意味するMOCへの署名の必要条件ではない模様であり、今後の議論次第ではシンガポールも当初から参加する可能性は考えられます。

仮にシンガポールがARFPに再び参加意向を示した場合、それは税制上の取扱いに係る諸課題がクリアされたと考えられるため、日本の資産運用会社にとってもシンガポールの動向は引き続き注視していくべき事柄の一つであると考えます。

ARFPに係る議論に関与してきた国の推移は図表2のとおりです。

なお、ワークショップ会合は、作業グループが設置されて以降も継続的に開催されていることにご留意ください。

ARFP参加国は、設立当初のメンバーに固定されるわけではなく、その後も既存参加国の承認等を条件に随時参加可能

図表1 アジア地域ファンド・パスポート (ARFP) の経緯

アジア地域ファンド・パスポート (ARFP) は、主要な規制上の障害を取り除くことによって参加国間で投資運用商品のクロスボーダー取引を促進する多国間の取極め。

2010年	以降アジア太平洋経済協力 (APEC) の財務大臣会合の下に設置されたワークショップにおいて、本構想の実現に向けてこれまで10回を超える会合が開催
2013年9月	ARFPメンバー国になる意思があることを表明するStatement of Intentにオーストラリア、韓国、ニュージーランドおよびシンガポールが署名 署名国による作業グループがワークショップ傘下に設置され、市中協議文書を作成
2014年4月	署名国にフィリピンおよびタイを加えた6ヵ国が(第一次)市中協議文書を公表
2015年2月	当該署名6ヵ国が第二次市中協議文書を公表
2015年4月	作業グループが他のワークショップメンバー国に参加を呼びかけ
2015年5月	作業グループが市中協議に寄せられたコメントを検討
2015年9月	Statement of Understanding (SOU) に日本、オーストラリア、韓国、ニュージーランド、フィリピンおよびタイが署名
2015年末	Memorandum of Cooperation (MOC) への署名によりARFPメンバー国に
2016年	MOC署名の1年後(当初は2ヵ国以上が署名した後1年後)ARFP適用開始

出典：第二次市中協議文書等を基にKPMG作成

2. <http://www.jsda.or.jp/katsudou/kaiken/files/150916shiryou1-2.pdf>

3. <http://www.financeminister.gov.au/media-release/2015/09/11/asia-region-funds-passport-provides-opportunity-australias-financial>

図表2 アジア地域ファンド・パスポートに係る議論に参加している国

ワークショップ メンバー	2013年9月 署名国 作業グループ	2014年4月 市中協議国 作業グループ	2015年9月 署名国 作業グループ
オーストラリア 韓国 ニュージーランド シンガポール フィリピン タイ 日本 香港 インドネシア マレーシア 台湾 ベトナム	オーストラリア 韓国 ニュージーランド シンガポール	オーストラリア 韓国 ニュージーランド シンガポール フィリピン タイ	オーストラリア 韓国 ニュージーランド (シンガポール) フィリピン タイ 日本

(注) 2015年9月のシンガポールは、署名はしていないが作業グループには参加しているという立場

な枠組みとされています。このため、今後の論点の1つとしては、将来のARFP参加国の拡大が挙げられます。この点では、これまでの議論に参加してきたワークショップメンバーについては、他のAPEC参加国と比べて日本の参加表明等をきっかけとして今後ARFPに参加する可能性は高まっていると考えます。

また、長期的にはアジアにおける他のファンド・パスポート制度や欧州のUCITS⁴などの再編についても視野に入ってくると考えられます。

2. アジア地域ファンド・パスポートの概要

(1) アジア地域ファンド・パスポートの概要

ARFPは、参加国のいずれかで承認されたファンドについて、改めて時間のかかる承認手続きをホスト国で経ることなく、リテール投資家へのクロスボーダー販売を迅速かつ容易にする仕組みです。

このため、パスポート・ファンドは、主に投資家保護の観点から必要と考えられる一定の要件を満たすことが求められています。

こうした一定の要件の遵守を求める背景には、国外からのファンドの輸入に関する規制の厳しいアジアの国々に対して、投資家保護が十分図られているファンドについては、輸入規制の緩和を促すという目的があると考えられます。当事国も参加したうえで納得する水準の投資家保護を図り、その保護措置が図れていることを母国が承認することでクロスボーダー販売を容易にするという仕組みです。

こうした仕組みが、パスポート・ファンドに「クロスボーダー販売の容易化」と「品質保証アナウンスメント効果」とい

う2つの効果をもたらす背景になっています。

クロスボーダー販売については、欧州で先行するUCITSの枠組みを使って欧州からアジアの国々にファンドを販売することも考えられます。実際にいくつかのアジアの国では一定の実績があります。しかしながら、ARFPとの違いとして、アジアの国が「UCITS基準」の策定自体に関与している訳ではなく、当事国が納得する投資家保護基準を必ずしも満たしている訳ではないこと、および「相互承認」を締結している訳ではないため、アジアの国の観点では、UCITS準拠ファンドもそうではない外国籍ファンドも法規制上は同列の扱いであることなどが挙げられます。

仮に今後輸入ファンドの属性に応じて税制も含めて法規制上の取扱いに何らかの差異を設けることがある場合、自分たちが要件等の策定に関与し、納得したうえで署名したパスポート・ファンドよりもUCITS準拠ファンドを「優遇的」に取り扱うことは想定し難いと考えます。UCITS等のARFP準拠でない外国籍ファンドの観点から見ると、ARFP準拠ファンドと同等の取扱いとなることがベストであって、場合によってはARFP準拠ファンドを先行的に優遇するなど、より厳しい取扱いに直面する可能性もあると考えられます。

(2) アジア地域ファンド・パスポートの規則

パスポート・ファンドには、主としてファンドの運用会社およびファンド自体の2つについて、投資家保護に係る基準を満たすための準拠すべき適格性要件を定めています。そうした要件の中には、以下のようなアジア地域の特性を踏まえたものも見られます。

まず、パスポート参加国である母国において国内の資産運用会社としての要件を満たしたうえで、さらに一定のキャリアを積んだ人材が要職についていることや、資産運用会社自身のトラックレコードおよび財務基盤の十分性確保などが求められています。

財務基盤の部分では、財産基盤の不十分な資産運用会社が少なくないアジアの特性を踏まえて、資産運用会社が求められる純資産額に専門職業人賠償責任保険といった保険の保証額を算入することが認められています。

また、独立した主体による監視や、こうしたパスポート規則を遵守しているかを第三者が検証する準拠性評価（コンプライアンス・レビュー）の定期的な実施などUCITSにはない基準が設けられています。

次に、ファンドの適格性に係る規則については、母国においてファンドとしての要件を満たしたうえで、さらに運用の投資先を一定の流動性が見込まれる資産クラスに限定する要件や、リスク集中を避け分散効果を発揮するための保有集中制限、投機的な活動を制限するデリバティブ利用の制限などが設け

4. UCITSとは、欧州において一定の要件を満たして組成されたファンドであり、公衆から調達した資本をリスク分散の原則に基づき、一定の譲渡可能証券その他の流動性資産に投資することを唯一の目的とし、かつ、投資家の要求により、ファンド資産を用いて持分の買戻し、償還等を行う事業体である

られています。

3. 他のアジアにおけるファンド・パスポート構想

アジアではARFPよりも先行して展開されているファンド・パスポート構想が2つあります。

(1) ASEAN CISフレームワーク

アジアにおける3つのファンド・パスポート構想のなかでも最も先行しているASEAN CISフレームワークは、ASEAN（東南アジア諸国連合）の枠組みにおいて議論が進められ、2014年8月からマレーシア、タイおよびシンガポールの3ヵ国にお

いて実施されています（図表3参照）。

本稿執筆時点では3ヵ国全体で11のファンドと6の資産運用会社の登録が確認できます。このうち実際にクロスボーダーで販売されているファンドとしては、マレーシアを母国とする4つのファンドがシンガポールに登録されていることが確認できます。

ARFPにおいてもこうした母国およびホスト国でファンド名や資産運用会社名を公表する制度の導入が予定されており、ASEAN CISフレームワークにおける事例を参考にすることによって一定の要件を満たす適格性を備えていることがアナウンスされる効果、前述の「品質保証アナウンスメント効果」について具体的にイメージしやすくなると思われます。

(2) 中国－香港相互承認

2015年5月、中国CSRC（中国证券监督管理委员会）と香港SFC（証券・取引監察先物委員会）は、中国と香港間のファンド相互承認協定（MRF）に関する覚書に署名しました。

2015年7月1日より、MRFが施行され、一定の要件を満たしたファンドは中国または香港のいずれかの地域で登録・承認を受けることにより両地域でファンドを公募することが可能となっています。

本相互承認制度では、中国または香港のいずれかの地域において登録・承認を受けたファンド（登録・承認を受けた地域を母国地域という）は、一定の要件を満たすことにより、もう一方の地域（ホスト国）で改めて複雑な登録・承認手続きを経ることなくファンドを公募することが可能となります。

導入段階における、中国籍ファンドがMRFの下香港で公募を承認されるための主な適格要件は、図表4のとおりです。

図表3 ASEAN CIS Framework

参加国：マレーシア、シンガポール、タイ
2014年8月運用開始

マレーシア

適格CISファンド
CIMB-Principal ASEAN Total Return Fund
Maybank Bosera Greater China ASEAN Equity-I Fund
CIMB-Principal Asia Pacific Dynamic Income Fund
CIMB Islamic DALI Equity Theme Fund
CIMB-Principal Malaysia Equity Fund

適格CIS運用会社
CIMB-Principal Asset Management Berhad
Maybank Asset Management Sdn Bhd

タイ

適格CISファンド
ONE STOXX ASEAN SELECT DIVIDEND INDEX FUND

適格CIS運用会社
ONE Asset Management Limited

シンガポール

適格CISファンド
Maybank Asian Equity Fund
Maybank Asian Income Fund
Phillip Income Fund
Singapore Dividend Equity Fund
Nikko AM China Equity Fund

適格CIS運用会社
Maybank Asset Management Singapore Pte. Ltd.
Phillip Capital Management (S) Ltd
Nikko Asset Management Asia Limited

輸入CIS
CIMB-Principal ASEAN Total Return Fund
CIMB-Principal Malaysia Equity Fund
CIMB-Principal Asia Pacific Dynamic Income Fund
CIMB Islamic Dali Equity Theme Fund

出典：各国当局HPよりKPMG作成

図表4 ファンドに係る適格要件

- 一般的な株式ファンド、債券ファンド、バランスファンド、非上場インデックスファンドおよび現物証券による指数連動型ETFの何れかであること
- 中国の法規制および構成文書に従い、組成・運用・管理されること
- 中国証券投資ファンド法の下、CSRCに登録された公募証券投資ファンドであること
- 組成時から一年以上経過していること
- 2億人民元（あるいは異通貨で同価）以上のファンド規模であること
- 香港市場をファンドの主要投資対象としていないこと
- 香港の投資家に売却されたファンドのシェアやユニットの価値が、ファンドの総資産の50%以下であること

このほか、ファンドの運用会社、カストディアン、香港における代表者等に関する要件があります。また、承認を受けることができるファンドの運用資産額については、中国籍ファンドおよび香港籍ファンドにそれぞれ3,000億人民元の上限が設けられています。

Ⅲ ファンド・パスポートの戦略的活用

ARFPに日本が参加することは、日本の資産運用会社がパスポートを取得したパスポート・ファンドを「実際に」活用することが可能になることを意味します。

UCITSを含めた他のファンド・パスポートの仕組みと異なり、ARFPでは、資産運用会社のビジネス主拠点がある国を母国としてのみパスポートの取得が可能になっています。このため、今後の規定が詳細になる過程で変わる可能性はあるものの、日本の海外子会社が他のARFP参加国でARFPに基づくパスポートを取得することはできないと考えられるため、日本が参加しない限り日本の資産運用会社はARFPを活用することができなかったと考えられます。

パスポートの取得は義務ではなく、あくまで各社の任意ですので取得しないという選択も可能です。しかしながら、取得しないという選択を取るにしてもARFPがもたらす影響や市場の変化については十分検討したうえで判断することが重要です。

上述のようにパスポートの取得は、「クロスボーダー販売の容易化」と「品質保証アナウンスメント効果」があります。「クロスボーダー販売の容易化」はパスポート参加国への資産運用ビジネスの展開を考える際に有効であり、「品質保証アナウンスメント効果」はファンドの輸出と国内市場の両方で有効だと考えられます。また、「品質保証アナウンスメント効果」は、パスポート・ファンド数が少ない時ほど有効であり、ほぼすべてのファンドが取得するようになるとプラスの効果はなくなるという時限的效果であることにも留意が必要です。

(1) 海外展開における戦略的活用

海外に居住するリテール投資家の投資資金を、ファンド販売を通じて取り込むためには、居住国に運用拠点を設置して現地で組成したファンドを販売する方法と、クロスボーダーで輸出ファンドを販売する方法の大きく2通りがあると考えます。その他、現地籍ファンドの運用部分を受託するという方法もありますが、中長期的に本格的な資産運用ビジネスの海外展開を考えるのであれば、運用受託を柱とする戦略は、単純な収益性だけでなく、成長を他社に依存してしまうこと、投資家や販売業者との接点が乏しいことにより商品設計に重要な顧客関連情報が収集しづらいことなども勘案すると適切な戦略とは考えていません。

むしろ、最終的には幅広い国への進出を考えている場合は、自社ファンドを販売する仕組みの構築が不可欠であると考えます。自社ファンドを現地籍とするか海外籍とするかの選択が戦略上の重要な判断の1つになってくると考えます。つまり、拠点を設置する国とクロスボーダー販売で進出する国をどうバランスさせるかが海外戦略の重要なポイントになると考えられます。

成長性を考えてアジア地域を重要海外展開先と据えても、すべての国に海外子会社といった運用拠点を設置することは困難であり、ARFPに日本が参加したと言ってもすべてのアジアの国を日本からの輸出で攻略することも現地規制のフォローや顧客ニーズの把握体制、販売会社の支援体制等が相当整っていないと難しいと考えられます。

こうしたことから、ASEAN CISフレームワークや中国－香港相互承認制度の活用も念頭に、M&Aやパスポートを使わないファンドのクロスボーダー販売も含めて中長期的なアジア展開戦略を構築する必要があります。また、戦略については、各ファンド・パスポート制度の規則内容の変更や参加国の拡大等の状況も踏まえながら柔軟に対応していくことが求められます。

(2) 国内市場

海外展開を検討していない資産運用会社であっても、ARFPへの日本の参加による影響はいくつか考えられます。

まず、ARFPに準拠したパスポート・ファンドが海外から輸入されてくることが考えられます。ただし日本の場合これまで輸入されるファンドに対して特段厳しいハードルが設けられていたわけではありませんので、海外籍ファンドのシェアが短期間で大きく上昇することは想定しづらいと考えています。

むしろ、パスポートを取得したファンドのリストが公表されることを通じて、前述のように国内でも有効な「品質保証アナウンスメント効果」を活用した国内の資産運用会社がシェアを上昇させる可能性は考えられます。

日本の投資信託を含めた金融資産保有者は50代以上、特に60代以上の高齢者に偏っており、今後金融資産の大幅な増加が見込めないなかでは、資産運用会社は、50歳を超えてからではなく、若い時から顧客を開拓し長く付き合っていくことが重要になってきます。こうした側面からは、徐々に浸透しつつある確定拠出年金は重要なターゲットの1つになると考えられます。

一方、確定拠出年金は普及とともに求められるガバナンス水準も高くなり、確定拠出年金における投資先の選択肢として選定されるファンドの選定プロセスに求められる透明性もより高度なものとなっていく傾向が見られます。たとえば、資本関係や利害関係ではなく、制度利用者のために選定されたファンドであることに関する説明責任がより強く求められることが想定されます。「品質保証アナウンスメント効果」を活用できる分野の1つになるのではないかと考えられます。

Ⅳ おわりに

日本のARFPへの参加は、各資産運用会社にとっての海外展開における拠点の設置とクロスボーダー販売の適切なバラ

ンスに大きな影響を与えられと考えられます。端的に言えば、より運用拠点の設置数を絞り込み、クロスボーダー販売を活用して進出する国が増えることになると考えられます。

また、国内市場においてもパスポート・ファンドの出現に近い将来起こりうる事態として必要な対応について検討を進める必要があります。

パスポートの取得は義務ではありませんし、取得したからと言ってクロスボーダー販売をしなければいけないわけでもありません。また、クロスボーダー販売をするにしてもすべてのパスポート参加国に販売しなければいけないわけでもありません。あらゆる資産運用会社にとって一律に有効な活用方法はなく、各社の実情に応じて最適な活用方法を探っていく必要があります。

義務ではない以上、単にパスポートの取得にかかる費用の観点から取得の是非を判断するのではなく、自社の中長期的な戦略において活用するメリットとの比較が必要であるだけでなく、自社が取得せずに他社が取得する場合の影響についても考慮する必要があると考えられます。

アセットマネジメント部の概要

資産運用会社は、「貯蓄から投資へ」の流れの加速等を受け、成長するマーケットに対応すべく、資産運用を高度化し、フィデューシャリー・デューティーを果たすことが求められています。KPMGジャパンは、資産運用会社が直面する変化への対応を戦略的にサポートするため、あずさ監査法人内にアセットマネジメント部を設け、グループ内に存在するナレッジおよびスキルを集約し、資産運用の高度化の支援をはじめ、業種に特有の課題に対応したサービスを提供しています。

会計監査サービス

- ファンド（投資信託、投資事業有限責任組合等）監査
- アセットマネジメント会社監査

アドバイザリーサービス

- ISAE3402/SSAE16/SAS70号に基づく統制リスクの評価
- グローバル投資パフォーマンス（GIPS）基準準拠の検証業務
- 規制アドバイザリー
- 内部統制関連アドバイザリー

【バックナンバー】

「進展するアジアにおけるファンドのクロスボーダー販売促進構想と日本への示唆」
(KPMG Insight Vol.12/May 2015)

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 金融事業部
シニアマネジャー 保木 健次
TEL: 03-3548-5125（代表電話）
kenji.hoki@jp.kpmg.com

欧州 4 大プロサッカーリーグと比較した際の 日本サッカー界の経営課題

有限責任 あずさ監査法人 スポーツアドバイザリー室

室長 パートナー 大塚 敏弘

スポーツ科学修士 得田 進介

日本プロサッカーリーグ（以下「Jリーグ」という）とイングランド・プレミアリーグ、ドイツ・ブンデスリーガ、スペイン・リーガエスパニョーラ、イタリア・セリエ A（以下「欧州 4 大プロサッカーリーグ」という）の市場規模を比較すると、欧州 4 大プロサッカーリーグの規模は非常に大きく、現状では Jリーグと大きな差が生じています。

このような差が生じる 1 つの要因として、主にスタジアムへの投資が考えられ、ブンデスリーガとプレミアリーグがその代表例と言えます。ブンデスリーガは 2006 年 W 杯開催を契機にスタジアムの新設や改修を行い、プレミアリーグでは老朽化していたスタジアムを改修することで観戦しやすいスタジアムへと生まれ変わることができました。

サポーターが観戦するうえで快適な空間を作っただけではなく、サッカー観戦以外のエンターテインメントと融合することで両リーグの観客動員数が飛躍的に増加したため、クラブ経営は好循環に乗り、財政基盤が安定したことからクラブ規模をさらに大きくすることができるようになりました。

現在、Jリーグでもサッカー専用スタジアムかつ複合スタジアムを増やしていく機運が高まってきており、今後の動向が期待されています。

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

【ポイント】

- J1リーグと欧州 4 大プロサッカーリーグでは営業収入規模と観客動員について大きな差が生じている。
- 営業収入項目で最も差が大きいのは放映権料であり、欧州 4 大プロサッカーリーグでは近年高騰傾向にある。放映権料が高騰しているのは魅力的な試合が多く観戦ニーズが高まっているためであり、観客動員の多寡が大きな要因であると考えられる。
- J1リーグの試合はリーグ全体で平均するとスタジアムの半分程度が空席となってしまうが、ブンデスリーガやプレミアリーグではいずれの試合もほぼ満員である。
- 観客動員に大きな影響を与えるのはスタジアムであり、そのスタジアムの設計、ホスピタリティ、周辺施設の充実度合で集客力に差が生じると考えられる。



おおつか としひろ
大塚 敏弘

有限責任 あずさ監査法人
スポーツアドバイザリー室
室長 パートナー



とくだ しんすけ
得田 進介

有限責任 あずさ監査法人
スポーツアドバイザリー室
スポーツ科学修士

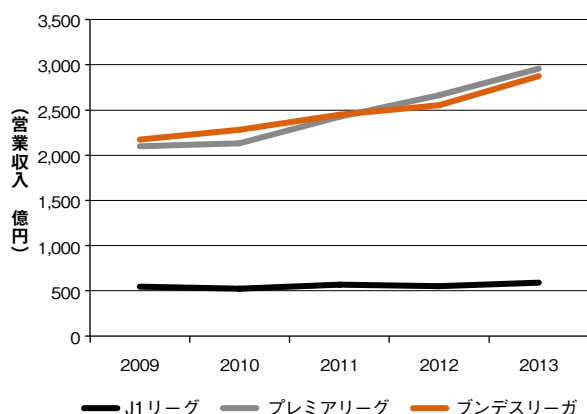
I 営業収入の比較

まずは欧州4大プロサッカーリーグとJ1リーグの営業収入について比較分析をします。

直近5年間の営業収入推移をJ1リーグ、プレミアリーグ、ブンデスリーガで比較しました。リーガエスパニョーラとセリエAは財務数値を公開していないため、今回は考慮外としています。プレミアリーグとブンデスリーガでは営業収入が每期増加傾向にありますが、J1リーグでは微増減を繰り返し概ね横ばいとなっています。このことからJ1リーグとプレミアリーグやブンデスリーガの差は広がる一方で、現在では営業収入の差が約5倍にも広がってしまっています（図表1参照）。円換算については為替による影響を無視するためユーロ相場の直近5年間平均で算定しています。

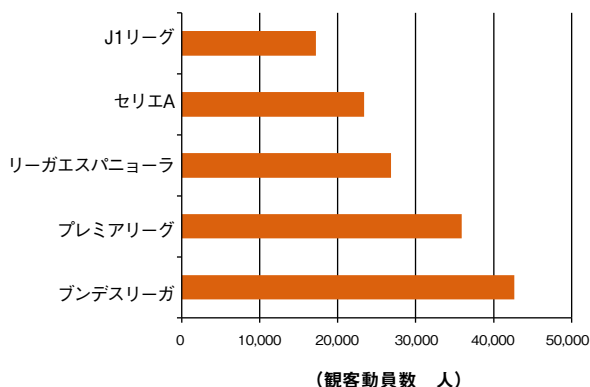
欧州4大プロサッカーリーグの収入規模拡大の主な要因は放映権料の高騰と観客動員数の増加であると言えます。欧州4大

図表1 営業収入推移



出典：Jクラブ個別経営情報開示資料(J.LEAGUE DATA Site)および Annual Review of Football Finance および BUNDESLIGA REPORTを基に作成

図表2 2014年シーズンの1試合平均観客動員数比較



出典：J.League Data Site (年度別入場者数推移) および weltfussball.de を基に作成

プロサッカーリーグのなかでもプレミアリーグとブンデスリーガは特に放映権料が近年において高騰傾向にあることから営業収入で1、2位を争う市場規模となっているだけでなく、観客動員においてもトップクラスとなっています。観客動員数が増える、すなわち観戦のニーズが高まらなければ放映権料も高騰しないため、欧州4大プロサッカーリーグとJ1リーグとの営業収入の差は観客動員にあると考えられます（図表2参照）。

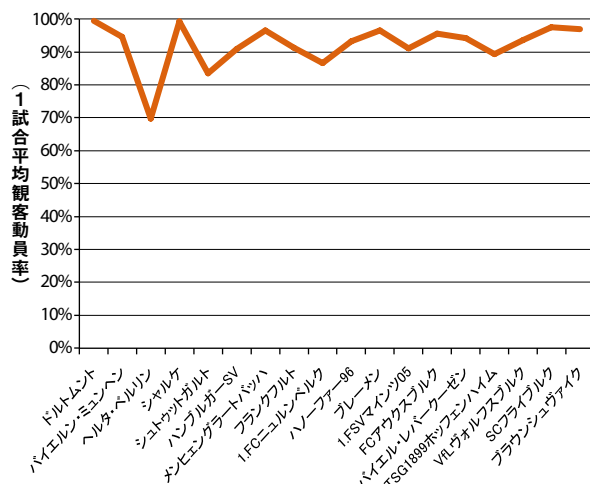
II 観客動員の比較

次に、観客動員について比較分析します。

観客動員数だけでは各スタジアムのキャパシティごとに観客動員を詳細に分析することができないため、2014年シーズンの観客動員率も使って分析していきます。観客動員率とはスタジアムがどれほど観客で埋まっているかを示す指標です。観客動員率が高いとサポーターの大歓声による迫力を体感できることに加えて、観戦チケットの品薄感から観戦ニーズがより高まり観客動員率を高い水準で維持することができると考えられます。

欧州4大プロサッカーリーグのなかで1試合平均観客動員数が最も多いブンデスリーガの1試合平均観客動員率を見ると、ほとんどのクラブで90%を超えており、リーグ全体の平均は92.1%と非常に高い水準で、ブンデスリーガではいずれの試合もほぼ満員となっています。特にボルシア・ドルトムントのホームスタジアムであるジグナル・イドゥナ・パルクのキャパシティは8万人を超えているにもかかわらず1試合平均観客動員率が99.7%となっており、ブンデスリーガで最大キャパシティのスタジアムが最も観客を集めていることになります（図表3参照）。

図表3 バンデスリーガ所属クラブの観客動員率 (2014年シーズン)



出典：weltfussball.de を基に作成

観客席からピッチまでの距離が遠くになってしまう陸上トラックのある陸上競技場であると必然的に観客動員率が低くなるため、サッカー専用スタジアムであるか否かが観客動員に大きな影響を与えていることは明らかであると言えます。

セリエ A では観客動員が近年伸び悩んでおり、リーグ全体の平均観客動員率は55.5%でJ1リーグと同様に低い水準となっています。これは、セリエ A 所属クラブの多くが陸上トラックのある陸上競技場を使用していることが1つの要因になっていると言えます。一方で、2011年に新設したユヴェントスのユヴェントススタジアムだけ1試合平均観客動員率が90%と高い水準になっています（図表5参照）。このスタジアムでは、以前使っていたスタジアムからダウンサイジングしたことで相まって観客動員率が大きく上昇しただけでなく、サッカー専用スタジアムであるため観客動員数も大きく増加しました。加えて、観客動員数増加の要因についてはサッカー専用スタジアム特有の臨場感だけでなく、イタリア初のクラブ所有のスタジアムとなったことから、隣接地にショッピングモールやグッズショップをクラブの裁量で自由に建設、誘致できるようになったことも起因していると考えられます。

J1リーグにおいても、平均観客動員率を比較するとサッカー専用スタジアムでは61.3%、陸上トラックのある陸上競技場は54.3%となっており、サッカー専用スタジアムの方が高くなっていることから、今後増やしていくべきなのはサッカー専用スタジアムであると言えます。ただし、単にサッカー専用スタジアムを増やせば良いのではなく、上述したように観客動員率を高めることで観戦ニーズを高めていかなければなりません。J1リーグの1試合平均観客動員数は20,000人から多くても40,000人であり、現在半数のスタジアムがオーバースペックとなっていることから、新設するときには適切なキャパシティや建設コストを十分に考慮して建設計画を策定していく必要があると考えられます。また、欧米のスタジアムには当然のようにあるVIPシートやビジネスラウンジの設置や、商業施設等とコラボ

市町村	試合平均観客動員率 (%)	スタジアムキャパシティ (人)
札幌	90	30,000
仙台	80	55,000
浦和	30	30,000
広島	62	30,000
東京	62	45,000
新潟	55	50,000
広島	45	40,000
鹿島	50	45,000
神戸	38	55,000
鳥取	30	70,000
大宮	28	80,000
川崎	28	65,000
大阪	28	70,000
清水	28	55,000
名古屋	28	75,000
仙台	28	40,000
徳島	22	60,000
甲府	20	70,000
大宮	20	70,000
柏	20	70,000

出典：J.League Data Site（年度別入場者数推移）および各クラブ公式HPを基に作成

以上から、キャパシティが2万人程度のスタジアムでは観客動員率こそ比較的高くなっていますが、スタジアムのキャパシティが小さいため入場料収入も小さくなっている傾向にあると考えられます。キャパシティが4万人超のスタジアムでは観客動員率は低く、キャパシティの割に入場料収入も伸び悩んでいる傾向があると言えます。

Ⅲ 観客動員とスタジアムの関連

では観客動員は何に起因しているのでしょうか。サッカーファンの絶対数もあるのですが、その他の主な要因の1つにスタジアムの観客席からピッチまでの距離が関係していると言われています。陸上トラックのある陸上競技場ではサッカー専用スタジアムの倍以上ピッチまでの距離が遠く、観客席での臨場感に大きな違いがあります。

2014年シーズンのブンデスリーガでは1クラブを除いてすべてのスタジアムがサッカー専用となっています。観客動員率が高い水準にあるブンデスリーガにおいて、平均を大きく下回っているのが陸上トラックのある陸上競技場を使っている唯一のクラブであるヘルタ・ベルリンであり、1試合平均観客動員率が67.5%となっています(図表3参照)。このことから、観客動員数、観客動員率ともにトップレベルのブンデスリーガでさえ、

会社名	試合平均観客動員率 (%)
インテル・三菱	58
AGフロン	50
ASDロマン	55
ランツェ	42
ナポリ	68
フォルティナ	70
ユヴェントス	92
ミラッス・ヴェローナ	55
ユエーサオ	25
ボローニャFC	56
ジェノヴァ	58
サンパドリア	61
ウディネーゼ	47
バルマ	52
アタランタ	58
トリノFC	68
カリアリ	20
サッスオーロ	65
ASIウオルノ	72
（不明）	57

出典：welfussball.de を基に作成

レーションさせた複合スタジアムとすることでさらに観客動員を増やすことができると考えられるため、これからはサッカー専用かつ複合スタジアムを目指していくべきです。

よる経済効果を適切に算定し、自治体に対して説得力のあるものを提示する必要があります。その際に専門家の知識を用いることでさらに説得力が増すものとなると考えられます。

Ⅳ スタジアムビジネス

もう1つ観客動員の要素と考えられるのはスタジアムの管理運営です。2014年シーズンのJ1リーグ所属クラブのなかでホームスタジアムの管理運営を行う指定管理者となっているのは4クラブのみです（図表6参照）。指定管理者制度とは、公の施設の管理に民間のノウハウを活用しつつ、住民サービスの向上を図るとともに、経費等の削減を図ることを目的として導入された制度です。

Jクラブが管理運営者となることで、スタジアム運用の自由度が高まり、サービスを向上させることが可能となり利益を増加させることができると考えられます。たとえば鹿島アントラーズはスタジアム内にフィットネスジム施設や整骨院を作ることによって新たなビジネスを展開することだけでなく、チームトレーナーのアイドルタイムを削減するよう工夫を凝らしています。その結果、試合の観客動員が増えることに加えて、試合の無い日にでも地域住民がスタジアムを訪れるようになり、ニーズに合った魅力的なスタジアムを作ることができるようになります。また、自治体にとっても民間のノウハウを用いることでコスト削減が可能となり財政の改善に繋がると言えます。このことから、スタジアムでの収入を増加させることやコストを削減するための経営努力に対するインセンティブを強く持っているJクラブがスタジアムの管理運営することで、Jクラブ、地域住民、地方自治体の3者が相互に恩恵を受けられることが期待できると考えられます。

Jクラブがホームスタジアムを管理運営することで新たに利益を得ることができるビジネスチャンスが増えたと言え、そのことが地域活性化の一役を担うと言えます。

Jクラブの当面の課題は、クラブがサッカー専用スタジアムを使用し、管理運営について自クラブで行えるようにすることであると考えられます。

そのためにも、Jクラブがスタジアムの管理運営することに

図表6 J1リーグ 指定管理者となっているクラブ一覧（2015年9月現在）

クラブ名	スタジアム名	所有者	管理者／運営者	運営形態
鹿島アントラーズ	茨城県立カシマサッカースタジアム	茨城県	株式会社鹿島アントラーズ・エフ・シー	指定管理者
横浜F・マリノス	日産スタジアム	横浜市	横浜マリノス株式会社 他	指定管理者（共同事業体の1つ）
アルビレックス新潟	デンカビッグスワンスタジアム	新潟県	株式会社アルビレックス新潟 他	指定管理者（共同事業体の1つ）
モンテディオ山形	NDソフトスタジアム山形	山形県	株式会社モンテディオ山形	指定管理者

出典：各クラブ公式 HP を基に作成

「スポーツアドバイザリー室」の概要

KPMG ジャパンは、一般事業会社で培った知見や経験を活用し、スポーツ業界に属するチーム、団体が強固な経営および財務基盤を構築し、勝利し続ける組織作りの支援を行うため、有限責任 あずさ監査法人内に「スポーツアドバイザリー室」を設置しました。スポーツアドバイザリー室はスポーツに関連するチームや団体が攻めのマネジメントを行う一助となるべく、一般企業で培った経営や財務管理の知見を活用し、経営課題の分析、中長期計画の策定、予算管理および財務の透明性等に資するアドバイスを提供します。スポーツ業界を熟知したきめ細やかなサービスを提供するとともに、KPMG ジャパンのグループ会社の知見やスキルも活用しながら、スポーツ関連チームや団体を包括的に支援してまいります。

主なサービス

■ 経営課題の分析

業績評価項目・指標に関する各種調査、データ収集に係る支援

目標値設定および分析手法に係る開発支援

■ 経営管理に係るアドバイザリー

中長期計画支援、予算管理支援（経営戦略・経営目標と整合した予算数値設定支援）

差異原因分析、組織目標達成のための具体的施策設定支援

■ 財務管理

資金出納管理：各種資金表の作成と実績比較を通じた資金管理体制構築

固定資産管理：設備投資の意思決定段階における採算性計算、維持更新にかかる経済性分析支援、等

■ 内部統制構築支援

■ 情報システムに係るアドバイザリー

■ ガバナンス強化およびコンプライアンス支援

【バックナンバー】

スポーツビジネスの現状について

(KPMG Insight Vol.12/May 2015)

欧州サッカーリーグ（ドイツ・ブンデスリーガ）の財政健全性について

(KPMG Insight Vol.13/July 2015)

Jリーグの現状分析

(KPMG Insight Vol.14/Sep 2015)

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

スポーツアドバイザリー室

TEL: 03-3548-5155（代表番号）

室長 パートナー 大塚 敏弘

toshihiro.otsuka@jp.kpmg.com

スポーツ科学修士 得田 進介

shinsuke.tokuda@jp.kpmg.com

メコン流域諸国の投資環境 第6回 ベトナムの最近の税制動向

KPMG ベトナム ハノイ事務所

マネジャー 谷中 靖久

ASEAN は 2013 年に「日・ASEAN 友好協力 40 周年」を迎え、さらに 2015 年末を目途に ASEAN 経済共同体（AEC：ASEAN Economic Community）が発足します。ASEAN 全体で約 6 億人の人口を有する一大経済圏としての成長目覚ましく、製造拠点としてのみならず、内需を狙った消費市場としても注目され、日本企業の投資も急増しています。

一方で、これら諸国での税務上のリスクも重要課題となっており、日系企業の税務への備えは必ずしも万全とは言い難い状況です。そこで、メコン流域諸国であるミャンマー、ラオス、カンボジア、タイ、ベトナムの 5 カ国の投資環境について連載いたします。

第 6 回となる本稿は、ベトナムの 2014 年以降の投資奨励策およびこれに関連する法人所得税と個人所得税の概要について解説します。

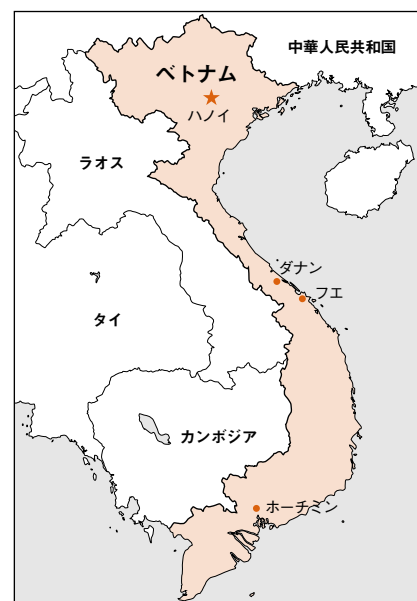
ベトナムは 9,000 万人を超える人口と、平均年齢の低さ、勤勉な国民性、安定した社会・政治体制などで ASEAN においても注目を集める国です。ただシンガポールはもちろん、タイやインドネシアなどと比べ外資への開放が遅れ、投資額の多さや裾野産業の広さという点で遅れをとっています。こうした点を改善しより多くの投資を呼び込むために、特に 2014 年以降積極的な投資奨励策を展開し、税制面においても多くの改善を実施しています。

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



谷中 靖久
たになか やすひさ

KPMG ベトナム
ハノイ事務所
マネジャー



【ポイント】

- ベトナムは2015年時点で最低賃金が高いエリアで150USD程度とまだ低い割にインフラが整いつつあり、その勤勉な国民性と共に製造拠点として注目されている。
- 1人当たりGDPが2,000USD、また人口も9,000万人を超え消費市場としても注目されており、製造拠点と消費市場の両方で有望な市場となっている。
- ベトナムは2020年までに工業国となるという国家戦略を策定しており、そのためにさらなる外資系企業の投資を必要としている。このため2014年に新規投資や拡張投資に対して法人所得税と個人所得税の税優遇を拡大させている。こうした税優遇の拡大が今後投資の拡大に繋がるかが注目されている。
- 法人所得税については標準税率が22%（2016年以降は20%）であり、比較的标准的な税制である。個人所得税の給与所得の累進税率における最大の税率は35%と他のASEAN所得に比べるとやや高めの税率となっている。

I 新たな税制上の投資奨励策の概要

1. 2014年以前の税制上の投資奨励策

ベトナムでは主に法人所得税で税優遇を付与し、投資促進を図っています。法人税に係る税優遇については事業に対する税優遇と場所に対する税優遇がありましたが、特に事業に対する税優遇については、ソフトウェア開発を除いて税優遇が付与される事業が明確でなかったことからあまり利用されてきませんでした。また、場所についても2009年以降は工業団地に進出する製造業に対する税優遇がなくなったため、特に製造業で税優遇を享受できる企業は非常に少なくなっていました。

さらに2009年以降、既にベトナムに進出している企業が第2工場の建設など事業の拡張を行った場合、こうした拡張部分については税優遇が付与されないという規定になっており、既存の進出企業がさらにベトナムで事業を拡張しようとする意欲を削ぐ原因となっていました。

2014年以前の税優遇の概要は図表1のとおりです。

2. 新たな税制上の投資奨励制度の概要

ベトナムは2020年までに工業国化の仲間入りをするという国家戦略を策定しており、裾野産業を広げ、工業化のためにさらなる外資系企業の投資を必要としています。また2014年には対中デモが起これ、この影響により投資の減退をベトナム政府が懸念しました。こうした経緯を踏まえ、2014年に施行された新法人税法やその政令、通達において、工業団地に対する税優遇や、事業拡張に対する税優遇など、税優遇の拡大が規定されました。この税優遇の拡大は2015年においても通達の改正という形で引き続き行われています。

(1) 「工業団地における新規事業」に対する法人所得税の優遇

工業団地に対する税優遇が新たに付与されました。従前から、社会的・経済的に困難、あるいは著しく困難な地域に所在する工業団地については税優遇が付与されていました。これに加えて、特別都市、中央の都市レベルⅠならびに省の都市レベルⅠに所在する工業団地以外の工業団地への新規投資事業について、2年間の免税ならびに4年間の50%減税が新たに付与されています。「特別都市、中央の都市レベルⅠならびに省の都市レベルⅠに所在する工業団地」は現時点では非常に限定されているため、実質的にはほぼすべての工業団地への新規事業に税優遇が付与されることになりました。

さらに、2009年から2013年の間に設立された企業についても、2015年以降は同様の工業団地税優遇を享受できるようになりました。ただし、適用できる期間は当初から税優遇を享受していたと仮定した場合の、残存期間となります。

(2) 事業拡張に対する法人所得税の優遇

税優遇が付与されている事業や地域で、生産規模の拡大、生産能力の増大や生産技術の向上等で事業が拡張した場合に、拡張部分に対して税優遇が付与されることになりました。既存事業の税優遇を拡張部分についても享受するか、もしくは同様の事業あるいは地域で新規投資事業について享受できる税優遇（基礎税率の優遇を除く）を享受するか、どちらかを選択適用できます。そして事業拡張の要件としては①拡張投資完了時に固定資産追加取得額が200億VND以上あること（地域によっては100億VND以上）、②投資前と比べて20%以上固定資産取得額が増加すること、③投資前と比べて生産能力が20%以上向上していること、の3つのうちいずれかを満たす必要があり、日系企業にとっては①の要件が一番満たすことが多い要件となっています。

事業拡張に対する税優遇は、現行法規制上の事業や場所の新規事業に対して税優遇が付与されていることが前提となっていますが、上記のとおり、2014年以降ほとんどすべての工業団地に対して税優遇が与えられているため、製造業であれ

図表1 2014年以前の法人税優遇措置（新規投資企業に対する優遇税率）

税率	条件	税率の適用期間	免税	軽減税率（50%）
20%	社会的・経済的に困難な地域への新規投資	営業開始後10年間	2年間	4年間
	農業共同組合および共済組合	全期間	—	—
10%	“特に”社会的・経済的に困難な地域の企業 首相決定により優遇措置を与えられた経済特区およびハイテク地域に投資する事業	営業開始後15年間 左事業については 最長30年間	4年間 通常の地域 4年間	9年間 通常の地域 5年間
	ハイテク、先端技術、特に重要なインフラおよびソフトウェア開発に関する企業			
	教育関連、職業訓練、医療、文化、スポーツおよび環境分野の企業	全期間		

収入の発生した年度から3年度以内に課税所得の計上されない企業は、4年度目から自動的に免税期間が開始される。

ばこの条件を満たすことは容易な状況となっています。

また、2009年から2013年の間に起こった事業拡張についても、上記の3要件を満たす場合には、当初から税優遇を享受していたと仮定した場合の、残存期間について2015年より税優遇を享受できることになりました。

さらに、法規制上、税優遇を享受する課税所得と税優遇を享受しない課税所得を分けられない場合、それぞれの事業の売上を基準に按分するとの記載があるにもかかわらず、事業

拡張に関する税優遇の記載では、固定資産取得額基準あるいは総投資額（資本金と長期借入金の合計）基準のいずれかを選択適用して按分すると記載されていますので留意する必要があります。

(3) 経済特区に対する個人所得税の優遇

2008年以降、経済特区に従業する従業員の個人所得税は50%減税が認められています。対象となる経済特区は下記のとおりです。

個人所得税優遇対象となっている経済特区は、法人税優遇上、社会的・経済的に著しく困難な地域と同等の法人税の優遇（基礎税率10%を15年間、4年間免税、その後9年間減税）が適用されると共に、個人所得税の50%減税も同時に享受でき、進出企業にとって大きなインセンティブとなっています。法人税と個人所得税、双方の優遇が享受できる代表的な例として、港も近く、ベトナム第3の人口を誇る都市であるハイフォンにあるDinh Vu-Cat Hai経済特区があげられます（図表2、3参照）。

図表2 経済特区

北部	中部	南部
Dinh Vu - Cat Hai 経済特区	Chan May - Lang Co 経済特区	Phu Quoc - Nam An Thoi 経済特区
Vien bien Thai Binh 経済特区	Hon La 経済特区	Nhon Hoi 経済特区
Ninh Co 経済特区	Chu Lai 経済特区	Nam Can 経済特区
Van Don 経済特区	Dung Quat 経済特区	Van Phong 経済特区
	Nghi Son 経済特区	Dong Nam 経済特区
	Dong Nam 経済特区	Nam Phu Yen 経済特区
	Vung Ang 経済特区	Dinh An 経済特区

Ⅱ ベトナム税制の概要

1. 総論

ベトナムにおける税制は、法人所得税、個人所得税、改正法人所得税、付加価値税、外国契約者税および関税を中心に、各法（Law）を補足する政令（Decree）および省令（Circular）により規定されています（図表4参照）。

また、申告や免税申請に関する手続きについては、税務行政法により一括して規定されています。

2. 法人所得税の概要

(1) 法人の所得に対する課税の仕組み

法人所得税については、日本と同様に税前利益から調整計算をして課税所得を算出し、これに税率を乗じて計算されま

図表3 税優遇の比較

新規事業に対する法人税優遇	2014年以前	2014年以降
「事業分野」要件もしくは「地域」要件を満たす「新規事業」	税優遇対象	税優遇対象
「工業団地」における「新規事業」	税優遇対象外	税優遇対象
事業拡張に対する法人税優遇	2014年以前	2014年以降
「事業分野」要件もしくは「地域」要件を満たす「事業拡張」	税優遇対象外	税優遇対象
個人所得税優遇	2014年以前	2014年以降
経済特区労働に対する50%減税	税優遇対象	税優遇対象

図表4 ベトナムの主な税金

税目	税率	申告	備考
法人所得税	22% (2016年1月より20%)	年次	最大5年間の欠損金の繰越が可能。 税優遇による免税、減税措置あり。
個人所得税	最高35%	月次／四半期	給料、賞与の他、各種手当も含む。
付加価値税	原則10%	月次／四半期	輸出入取引は0%、生活必需品等は5%
外国契約者税	提供される物品・サービスにより異なる。 法人所得税1%～10% 付加価値税2%～5%	支払毎	法人税部分と個人所得税部分から成る。 通常ベトナム法人が源泉徴収し、納税する義務を負う。
その他	—	—	関税、特別消費税、環境保護税、事業登録税等

す。現在のところ、グループ税制や連結納税制度、組織再編に関する特別な税制はありません。

(2) 納税義務者

ベトナムの法律に基づいて設立された「内国法人」、およびベトナム国内に源泉所得を有する「外国法人」が納税義務者となります。外国法人については「恒久的施設 (Permanent Establishment, PE)」を有するかどうかを問わないとしている点が大きなポイントとなります。

(3) 課税期間

課税期間は原則12ヵ月です。ただし、企業の設立初年度と清算年度については特別に15ヵ月決算が認められています。会計期間については12月を原則としつつ、3月、6月および9月を決算期とすることも認められています。

法人は、四半期ごとに、その四半期の末日より30日以内に予定納税を行う義務があります。予定納税は第4四半期でも求められています。四半期については申告義務はなく、納税義務のみ存在します。

また、法人は年度末日より90日以内に年度末確定申告書を作成し、最終の法人税額と四半期予定納税額合計の差額を納付しなければなりません。

(4) 税率

標準法人税率は2015年現在22%ですが、2016年1月より20%となります。これは他のASEAN各国には20%の標準法人税率を採用している国があるため、これに合わせて投資魅力を保つための策の1つと言えます。なお、売上げが200億VND未満の企業に対しては2013年7月より20%が適用されています。ただし、石油ならびに天然ガス、またはその他天然資源の採掘事業に対しては、32%から50%までの税率が適用されます。

(5) 課税所得の計算

課税所得は、以下の式により計算されます (図表5参照)。

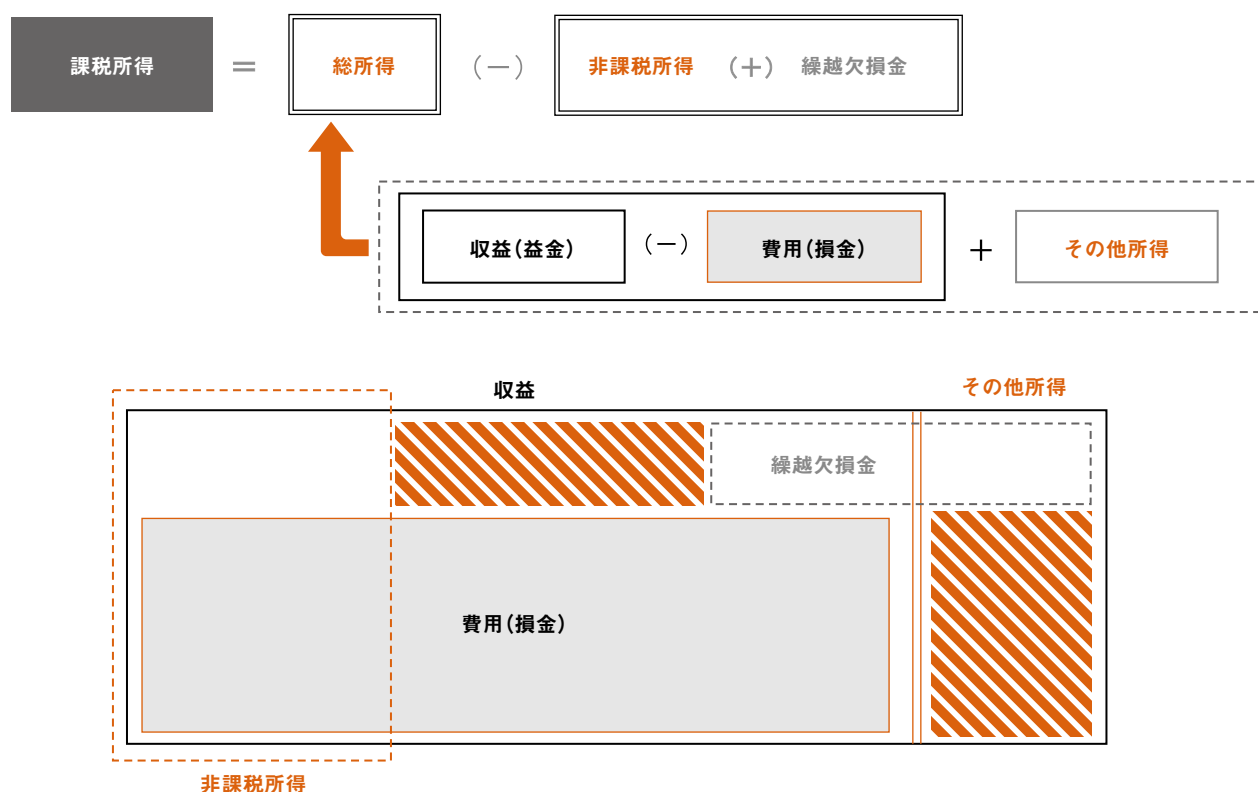
$$\text{課税所得} = \text{総所得} - (\text{非課税所得} + \text{繰延欠損金})$$

また、上記計算式の総所得は、以下のとおりです。

$$\text{総所得} = (\text{収入} - \text{損金算入可能な費用}) + \text{その他の所得}$$

“収入－損金算入可能な費用”とは、一般的に事業所得と理解されています。これに対して“その他の所得”には、不動産譲渡所得など、法人税法上異なる規定を適用して課税する所得や、投資許可証に記載されていない、法人にとって主たる事業以外の取引に基づく所得が含まれ、優遇税率は適用されません (図表6参照)。

図表5 課税所得の計算



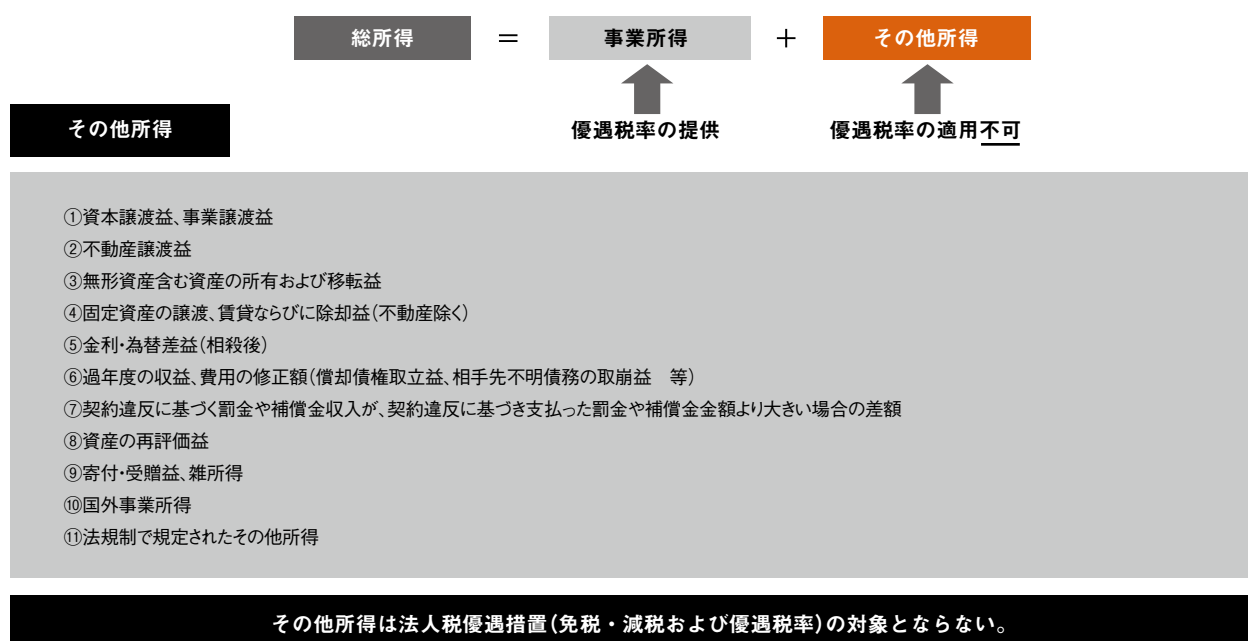
(6) 収益認識の時期

収入の認識は、原則として、以下のいずれかの時点となります。

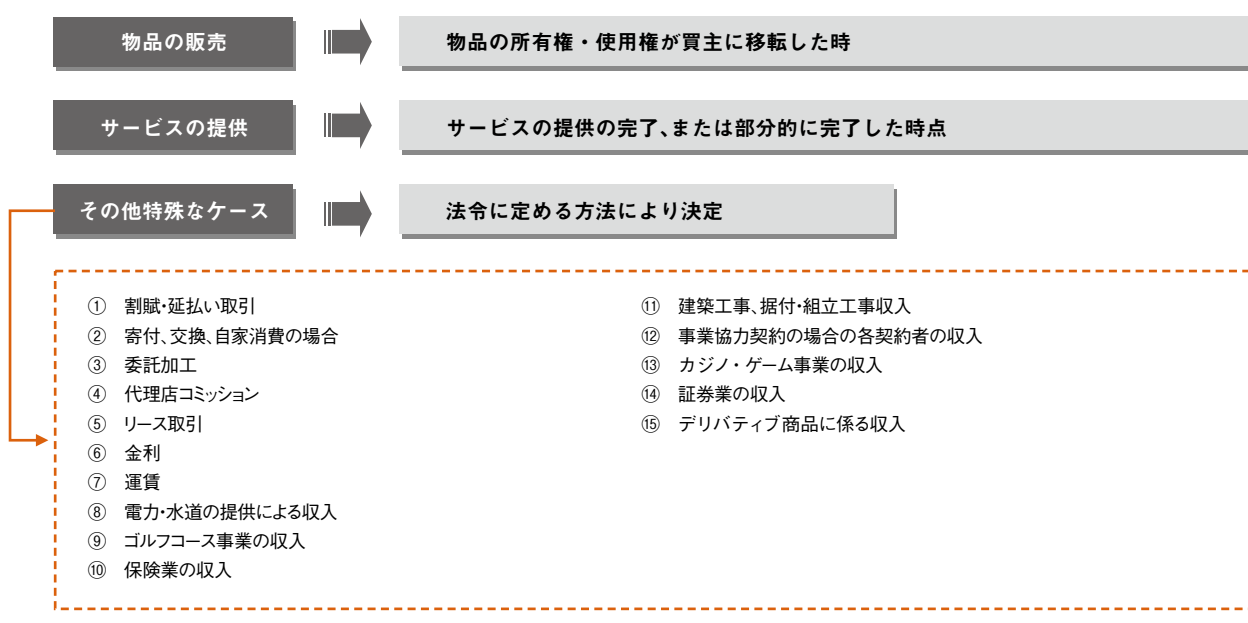
- 物品の売上の場合には、物品の所有権あるいは使用権が買手に移転した時点
- サービスの提供の場合には、サービスの提供の完了、あるいは部分的に完了した時点

2015年8月までは、サービスの提供の場合、サービス提供完了前にインボイスが発行された場合、インボイス発行時点で収益を認識するというルールでした。当該ルールが変更されたことで、基本的には会計上の収益認識時期と一致することになりました(図表7参照)。

図表6 その他所得



図表7 収益の認識時期



図表8 損金不算入となる費用

損金算入の要件

- (1) 事業活動に関連して実際に発生した費用であること
 (2) 正規のインボイスその他法規制に基づき要請される証憑により証明できる費用であること
 ※ 2014年1月以降は、2,000万VNDを超える支払については銀行送金・クレジットカード支払証等支払証憑が求められる。

通達 123 に(限定)列挙された損金不算入項目

① 固定資産

- ❑ 以下の固定資産の減価償却費
 ➢ 非事業資産
 ➢ 所有を証明する証憑のない資産
 ➢ 簿外資産
 ➢ 専用車・ヨット・航空機
 ➢ 償却済み資産
 ➢ 事業目的外の建物占有部分
 ❑ 償却限度額を超える償却費、償却済資産の減価償却費
 ❑ 休止期間が9ヵ月を超える固定資産の減価償却費
 ❑ 修繕、再配置、定期メンテナンスが理由で12ヵ月を超えて休止している固定資産の減価償却費

② 棚卸資産

- ❑ 合理的な製造原価の範囲を超える原価
 ❑ 簿価と正味実現可能価額の差額を超える在庫評価引当金金額

③ 外貨建取引

- ❑ 債権項目から生じる未実現為替差損益

④ 引当金

- ❑ 以下の限度額を超える貸倒引当金
 回収期限超過が6ヵ月以上1年未満の債権：債権額の30%まで
 回収期限超過が1年以上2年未満の債権：債権額の50%まで
 回収期限超過が2年以上3年未満の債権：債権額の70%まで
 回収期限超過が3年以上：債権額の100%
 ❑ 取引金額の5%を超える製品保証引当金・建設保証引当金
 ❑ 退職給付引当金

⑤ 広告宣伝費および交際費

- ❑ その他損金算入可能な経費(商品の購入原価除く)の15%を超える金額

広告宣伝費および
交際費の損金算入限度額が
撤廃された！

⑥ 人件費

- ❑ 支払の際に必要な正規の証憑を備えていない給与・賞金・手当
 ❑ 雇用契約、労働協約、財務規定や報酬規定に支給条件の記載のない賞与
 ❑ 事業に関与していない者への賞金・給与
 ❑ 出張手当のうち限度額を超える金額

⑦ その他の費用

- ❑ 500万VND／人を超える制服支給費用
 ❑ 社会保険、失業保険料会社負担額のうち限度額を超える金額
 ❑ 金融機関以外からの借入に伴う支払利息で中銀公表金利の150%を超える金額
 ❑ 特に定められた寄付金で所定の手続きを経ていないもの
 ❑ 資本的支出、寄付金、ゴルフ会員権の購入費用、ゴルフのプレー料金
 ❑ 未払込資本金相当の借入金の利子
 ❑ 研究開発準備金からの支出
 ❑ 課徴金、罰金
 ❑ 未払費用

(7) 費用の損金算入要件および損金不算入費用

事業所得は、収入（益金）から損金算入可能となる費用を控除して計算されますが、損金算入可能となる費用として税法上以下の要件を満たす必要があります。

- 法人の事業活動に関連して実際に発生した費用であること
- 正規のインボイスその他の証憑により証明できる費用であること
 （ベトナムの付加価値税法上、インボイスは公式インボイスを使用されなければなりません。ここでいう「正規」のインボイスとはこの法律に則った公式インボイスを意味するものと解されます。公式インボイスは20万VND以上の費用について備える必要があります。）
- 2,000万VND以上の費用については、送金明細等の支払証憑が保存されていること

その他特定の損金不算入となる費用項目として図表8のものが列挙されています。

(8) 繰越欠損金

法人が計上したその年度の税務申告において損失となった場合には、それを欠損金として翌年以降に5年間を限度として繰り越すことができます。過去に発生した欠損金は、免税期間中であっても利益が生じていれば控除されます（図表9参照）。

3. 個人所得税の概要

(1) 納税義務者と課税の範囲

個人所得税は、個人の所得に対する租税で、ベトナム個人所得税法令に基づき、滞在日数にかかわらずベトナム国内に源泉所得があれば課税されます。また、課税所得の範囲を決定する際には、納税者の区分が重要となります。納税者は、居住者と非居住者に区分され、居住者は、所得の源泉が国内であるか国外であるかを問わず、全世界の所得が課税対象となります。一方、非居住者の課税範囲は、ベトナム国内の源泉所得についてのみが課税対象ですが、その所得の受領が国内外いずれで行われたかを問いません（図表10参照）。

(2) 居住者の給与所得の計算および累進税率

給与所得の課税所得計算は、所得総額から以下のような支払額を控除することが認められています。

社会保険料控除	社会保険、健康保険など強制保険の保険料 （日本の健康保健、厚生年金、雇用保険等も対象になります）
所得控除	基礎控除：9百万VND／月 扶養者控除：3.6百万VND／月（被扶養者1人当たり） 注：異なる納税者が同一人物を被扶養者として申告することはできません。

寄付金等	特別困難な状況の児童や障がい者などに対する慈善および教育基金など（法律に基づいて設立された団体に対するもののみ）
任意年金基金掛金	財政省のガイドライン要件を満たした、一定限度額までの掛金

給与所得の源泉所得税率は、以下のとおり課税所得額に応じた累進税率となっています。

年間課税所得	月間課税所得	税率
6,000万VND以下	500万VND以下	5%
6,000万VND超～12,000万VND以下	500万VND超～1,000万VND以下	10%
12,000万VND超～21,600万VND以下	1,000万VND超～1,800万VND以下	15%
21,600万VND超～38,400万VND以下	1,800万VND超～3,200万VND以下	20%
38,400万VND超～62,400万VND以下	3,200万VND超～5,200万VND以下	25%
62,400万VND超～96,000万VND以下	5,200万VND超～8,000万VND以下	30%
96,000万VND超	8,000万VND超	35%

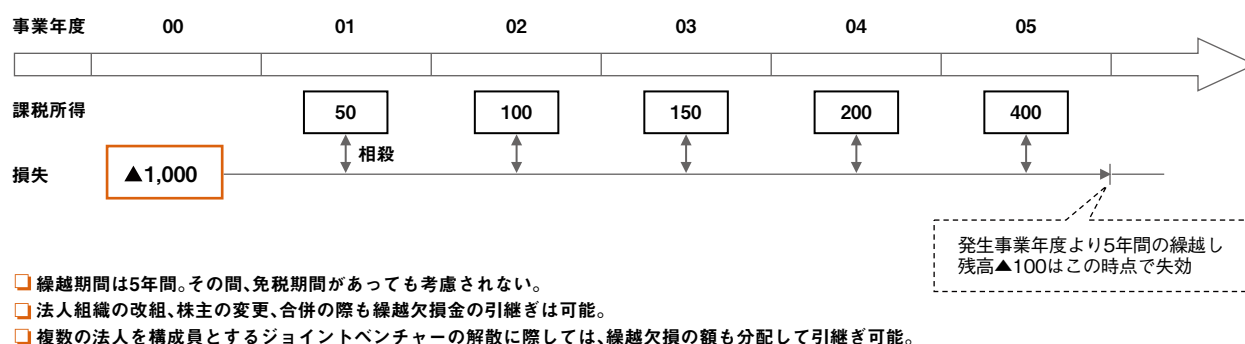
(3) 給与所得の申告・納税

給与所得については、月次申告・納税（一定の要件を満たす場合および海外の法人から給与を受け取る個人は四半期申告・納税）が必要であり、翌月20日以内（四半期申告・納税の場合、四半期翌月30日以内）に行う必要があります。

年次確定申告は課税年度終了時から90日以内に行う必要があります（非居住者の場合は、確定申告が求められていません）。また、ベトナム国内での契約を終えて本国に帰任する場合は、出国日から45日以内に確定申告を行う必要がありますが、実務上は計算・申告の完了が難しい場合が生じます。

なお、ベトナム法人から給与を受け取る場合は、当該ベトナム法人がベトナム支給分については源泉徴収を行います。確定申告時に申告納税を行った外国法人支給分の給与と合算計算を行って確定申告をする必要があります。

図表9 繰越欠損金



図表10 居住者と非居住者の個人所得税 (PIT) 上の相違について

	居住者	非居住者
定義	① 暦年、あるいは最初の入国日から12ヵ月の期間において、ベトナム国内に183日以上滞在するもの または ② ベトナム国内に定常的な居所を有するもの (a) 恒久的住居 (b) 課税年度で契約期間が183日以上賃貸住宅等（ホテル、本社、作業場等含む）	左記の居住者の定義を満たさない場合
課税対象所得	全世界所得	ベトナム源泉所得
給与所得の税率	5%～35%の累進課税	一律20%
控除	基礎控除、扶養控除 寄付金控除・社会保険控除等	控除不可

メコン流域諸国の税務（第2版） タイ・ベトナム・カンボジア・ラオス・ミャンマー



2014年10月刊
【編】KPMG / あずさ監査法人
【監修】藤井 康秀
中央経済社
570頁 6,200円（税抜）

メコン流域諸国はASEANの中でも成長目覚ましく、日本企業の投資も急増しています。一方で、これら諸国での税務上のリスクも重要課題となってきました。そのため、投資国の税務についての詳細な情報を入手して、十分に備えることが必要です。第2版では、初版で取り上げたタイ、ベトナム、カンボジア、ラオスのほかにミャンマーを加え、5カ国を対象として、現地での経験と実務を踏まえ、税務・投資情報を体系的にわかりやすく解説しています。

本書の特徴

- ☑ 各国の税法を網羅的にかつ体系的に整理
- ☑ 実務に基づく解釈と留意点を詳細かつ明確に解説
- ☑ 理解を補助するための豊富な図解

【バックナンバー】

「メコン流域諸国の投資環境」

- 第1回 ミャンマーの投資関連法規
(KPMG Insight Vol.10/Jan.2015)
- 第2回 ミャンマーの税法の概要
(KPMG Insight Vol.11/Mar.2015)
- 第3回 カンボジアの投資法制と税制概要
(KPMG Insight Vol.12/May.2015)
- 第4回 ラオスの投資法制と税制概要
(KPMG Insight Vol.13/July.2015)
- 第5回 タイの最近の投資動向
(KPMG Insight Vol.14/Sep.2015)

ベトナムへの進出を検討されている、あるいは事業展開されている企業の皆様に、現地での事業活動に役立つと思われる投資、税法、労務等について情報提供しています。ご入用の場合は、あずさ監査法人 GJP（03-3266-7543）または、CountryDesk@jp.kpmg.com までご連絡ください。

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 ベトナム
ハノイ事務所
マネジャー 谷中 靖久
TEL: +84-4-3946-1600 (ex6124)
yasuhisataninaka@kpmg.com.vn

タイ外資規制に関する最近の政府解釈と違反リスク対策

KPMG コンサルティング株式会社

マネジャー 吉田 崇

日系企業がタイで事業を行ううえで、最も重要な法律の1つである「外国人事業法」について、タイ政府はウェブ上で判断事例を公開しています。同法は外資規制を規定するもので、独資または外資マジョリティでタイに進出した日系企業にとって、どのような事業が外資規制に抵触するのか、あるいは抵触しないのか、タイ政府の解釈を知るうえで貴重な資料となっています。

本稿では、最近の判断事例から、製造、販売、サービス、および従業員向けの福利厚生といったトピックに関して、日系企業にも関連の深い案件を紹介し、留意すべき点や誤解しやすい点を解説するとともに、外資規制を含めたタイの法律に対する違反リスク対策について検討します。

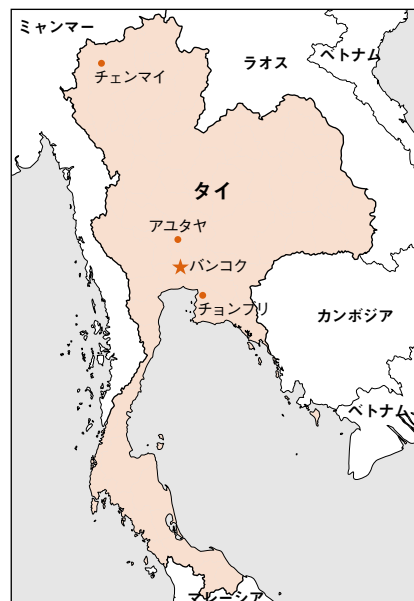
なお、本文中の意見に関する部分は、筆者の私見であることをあらかじめお断りいたします。



よしだ たかし
吉田 崇
KPMG コンサルティング株式会社
マネジャー

【ポイント】

- 外資規制に抵触しない「製造」、抵触する「販売」の、それぞれにタイ独自の解釈が存在し、日系企業の理解とは一致しない可能性がある。
- タイの外資規制では、従業員向けの福利厚生のような社内管理業務に類するものであっても、事業とみなされ外資規制の対象になることがある。
- 違反リスク対策として、外部専門家の活用、最低限の文書管理、および海外子会社管理体制の構築が求められる。



I タイ外資規制における政府解釈の重要性

日本企業がタイ進出を検討する際に、最も重要となるタイの法律の1つが、外資規制について定めた「外国人事業法」です。1999年に制定された同法は、原則として外資50%以上の企業を「外国人」（外資企業）と定義し、販売事業やサービス事業については外資企業の参入規制を設けるなど、タイの投資制度を特徴づけるものとなっています。

日本から100%出資でのタイ進出、あるいは合併でも日本側がマジョリティを取る場合には、必ず同法の適用対象となりますので、タイでの事業展開を考えるうえでも避けては通れない法律である一方、同法の解釈については、適用から15年以上経過した今なお、不明確である点や、曖昧な点が残されていると一般に認識されています。

その理由の1つは、同法自体が全46条と、法律の重要性に比べ決して規定の多いものではないことに加えて、補足する下位規則もそれほど充実していない点にあると考えられます。たとえば、同じく日本企業にとって重要な投資奨励法（Board of Investment：BOI／タイ投資委員会および投資奨励制度について定める）は、本体はやはり全60条と多くはありませんが、2015年（9月末時点）だけでも既に22件の下位規則（告示、命令等）が出されるなど、解釈と手続が明確化され、重要なものについては日本語にも翻訳されています¹。これに対して外国人事業法は、現在適用されている下位規則が、過去に出されたものを合わせても全25件と、投資奨励法の約1年分しかありません²。本体は日本語で確認できますが、下位規則を翻訳したものは公には存在しないようで、一般には下位規則があることすら知られず、専門家だけがチェックするものとなっています。また、下位規則の内容も手続を定めたものがほとんどで、解釈の助けになるものはあまりないのが実情です。

このため外資規制の解釈にあたっては、法律事務所やコンサルティング会社の間でも見解が分かれることが多々あり、企業の担当者にとっては「人によって言うことが違う」と、まさにタイ、あるいは新興国の難しさを示す典型的な課題であると捉えられています。

しかし、タイの政府機関の多くでは、企業や市民からの照会を積極的に受け付けており、外国人事業法を所管するタイ商務省の事業開発局でも、企業等から受けた毎月数件の照会に対して、当局の判断として回答をウェブサイトで公開しています³。回答は各案件に対してのみ効果を持つものではありませんが、蓄積した案件数（2006年9月～）は数百に及び、これが

事実上、政府解釈としてタイ外資規制のガイドラインの役割を果たしています。このなかには、法文上は明確にはなっていないもののタイ政府としての解釈は確立しているもの、日本企業の多くが誤った解釈をしがちなものなど重要な記述が多くみられます。

本稿では、過去1年間に出了された新しい判断事例から、日本企業のタイ事業にとって重要または基本的なものを紹介し、あわせて違反リスクへの対応を検討します⁴。

II 外資規制に関する政府解釈

1. 外資規制の原則

(1) ケース①・・・外資規制の対象とならない事業は何か

<案件概要>

外資100%で法人を設立し、製造、タイ国内販売、および輸出事業を計画している。この場合に、

- 外資規制上の許可を得る必要があるか。
- タイ資本法人の場合と、設立条件等に違いがあるか。

<事業開発局の判断>

- 法人設立において、株式の半数以上を「タイ国籍を持たない個人」または「タイで登記していない法人」が保有すると、外資規制上の「外国人」（＝外資企業）となる。
- 外資企業が、自ら製造した商品をタイ国内・国外を問わず販売することについては、製造事業とみなされ外資規制の対象外となるため、外資規制上の許可を得る必要なく実施することができる。
- タイでの法人設立は、民商法典に従い手続が進められる。タイ資本か、外資かによっての違いはない。

（案件番号：2015年7月 No.1）

ケース①は、外資企業の定義、およびタイ資本企業との間に設立手続上の差がないことを確認した、非常に基本的な照会内容ですが、判断には極めて重要な内容を含んでいます。外国人事業法では、規制対象業種を3種類43業種に分類し、これに該当する事業内容については、外資企業は禁止または許可を得なければ実施できない（すなわち、該当しなければ規制を受けない）、というのが一般的によくある説明です。しかし、実際には、一見するとリストに該当するものがないようにみえる事業であっても、最後の43番目に記載されている「その他サービス業」が包括的に適用されるため、およそすべての事業が外資規制の対象になる、といって差支えありません。

1. タイ投資委員会ウェブサイト（タイ語以外のページに掲載される下位規則類は一部のみ）

http://www.boi.go.th/index.php?page=boi_announcements&language=th

2. タイ商務省事業開発局ウェブサイト（タイ語のみ）http://www.dbd.go.th/more_news.php?cid=85&filename=index

3. タイ商務省事業開発局ウェブサイト（タイ語のみ）http://www.dbd.go.th/ewt_dl_link.php?nid=1195&filename=law

4. 本稿で紹介する各ケースは、論点の整理と明確化のため、原文を一部編集しています。

反対に、外資規制の対象にならない事業が存在するのかという点に対して、ケース①は「製造事業は外資規制の対象外」と明確に述べています。このように、外資企業であっても（外資規制上は）自由に事業を行うことが明示されている事業は、これまでのところ製造事業（ただし、後述のとおり留意事項あり）と、輸出事業の2つのみです⁵。それ以外の事業を行う場合には、たとえ事業全体におけるごく僅かな比率に過ぎないとしても外資規制を受けるというのがタイの外資規制の大原則です。

(2) ケース②・・・外資規制が適用されるタイミング

<案件概要>

A社はタイ資本51%、外資49%の合弁企業で、試験用の動物の飼育・販売を行っている。増資に合わせ、A社の資本構成がタイ資本25%、外資75%に変更されるが、事業への影響はあるか。

<事業開発局の判断>

外資比率が50%以上となることで、A社のステータスは外資企業へと変更される。このため試験用の動物の飼育・販売は実施することができなくなる（本事業は畜産に該当し、「特別の理由により外国人が営むことができない業種」として許可を得ることも不可）。

（案件番号：2014 年12月 No.3）

よくある誤解の1つとして、「法人を設立した際や、事業を新規に開始する際には、許認可を得るためにタイ資本を過半数にしておく必要があるが、許認可が一旦得られれば、後から外資に変えても問題はない」という考え方があります。しかし、タイのルールではそうならず、事業開始時のみではなく法人が存在する限り、あるいは事業を継続する限り、外資規制が適用されることをケース②は明らかにしています。

一般には増資のタイミングよりも、むしろローカルのタイ企業を買収するような場合に、本ケースの論点は大きな問題となり得ます。それまでタイ企業が行っていた事業のうち、外資規制を受けるためにタイ資本企業でなければ実施できないものが含まれているのであれば、買収後も同事業を継続するためには、資本構成を工夫してタイ資本のステータスを維持するか、新たに許認可を取得する必要があります（ただし、ケース②のように許可が認められない事業も存在します）。製造等の主たる事業で見落とすことは考えにくいと思われますが、ごく僅かだけ行っていて、しかも廃止できない重要な事業（特定顧客向けの付随サービス等）で本件が問題になるケースは現実に散見されます。また、法律は異なりますが、外資企業は土地を原則として所有できませんので（土地法）、買収後にどのような法的根拠に基づいて土地所有を継続するのか、特に工業団地（Industrial Estate Authority of Thailand：IEAT／工

業団地公社の管轄）外かつBOI奨励なしの場合には差し迫った問題となります。この場合も、タイ資本のステータスを維持する、新たにBOI奨励を取得する、あるいは土地保有だけを目的とするタイ資本の法人を別途設立する等の対応が考えられます。

2. 製造事業と販売事業に関する判断事例

(1) ケース③・・・タイにおける「製造」の範囲

<案件概要>

大型空調機を製造するB社は今後、小型空調機に関する事業への拡大について、以下の2つの形態を検討している。

- 顧客の要望に基づいてB社が商品を生産し、タイ国内外のメーカーに製造を委託して、B社が品質検査を行ったうえで、顧客に引き渡す。
- B社が定めたデザインに基づき、B社が製造も行い販売する。

<事業開発局の判断>

- 前者の形態は、B社が自ら製造していない商品の販売とみなされ、タイ国内で販売するのであれば小売または卸売として外資規制に抵触する。
- 後者の形態は、B社が自ら製造した商品の販売とみなされ、外資規制対象に該当しない。ただし、顧客が求めるデザインとサイズに基づいて製造するのであれば、製造受託とみなされ、その他サービス業として外資規制に抵触する。

小売と卸売、その他サービス業のいずれも、外資企業が行うためには事業開発局長の許可が必要となる。ただし、事業ごとに払込み済み資本金が1億バーツ以上あれば（外国人事業法と他の法律で定める最低資本金を含まない）、小売は5店舗まで、卸売は1店舗まで、許可を得る必要なく実施することができる。

（案件番号：2015年3月 No.2）

前述のケース①で紹介したとおり、タイの外資規制において製造事業は対象外とされ、外資企業であっても自由に実施することができるかとされています。しかし、日本人が一般にイメージする製造と、タイ政府が考える製造には、若干の齟齬が生じている可能性があります。ケース③では、製造事業とみなされる範囲について、2つの論点を示しています。

まずケース①では、自社が自ら製造した商品については、販売行為までを製造事業に含むとしているのに対して、ケース③では、製造とみなされるために、設計や検査だけでなく、実際に製造活動を行うことを求め、自社が実際に製造していない商品については、その販売行為を製造事業の一部とはみなさない（したがって、単なる販売となる）としています。当然のことと思われるかもしれませんが、製造工程の外注化を段階的に進めた結果、自社に残る工程が少なくなった場合に、

5. 「海外の顧客に対して輸出を行い、タイ国内では販売を行わないのであれば、外資規制上の許可を得る必要なく実施することができる」

（案件番号：2015 年 6 月 No.3）。

6. 各ケースにおける A 社等は、別段の補足がない限りタイ法人かつ外資企業（外資 50% 以上）です。

自社は製造と考えるが当局は製造とはみなさないという状況が発生することは考えられます。特に、自社に組立工程しか残らない（かつBOI奨励を取得していない）場合には、製造とみなされない可能性が高まる点に留意が必要です。

2つ目の論点は、より現実的な問題として、タイにおける製造事業は、自社が設計から行うものに限定されているという点です。顧客から得た図面を基に製造するという行為は、製造事業ではなく、受託製造としてサービス業とみなされ、外資規制の対象となります。自動車部品メーカー等において、顧客の意向を反映せずに完全に自社だけのアイデアで設計を行うことは考えにくいと思われそうですが、事業開発局の解釈においては、顧客から設計図を提供される、あるいは部材を提供されて（商品代金ではなく）加工賃として受領する、といった形態は受託製造とみなされますので、そのように解釈されないようビジネスモデルを調整する必要があります。ただし、受託製造は比較的、外資規制緩和の許可を得やすい類型で、日系企業の許可取得事例も多くありますので、正面から許可を申請することも検討可能です。

(2) ケース④・・・「小売」と「卸売」の定義

<案件概要>

タイで製造業を営むC社は、国内外の顧客から新規事業の引き合いを受けている。そこで、タイ国内で販売事業を行うことおよび自社の既存設備を利用して顧客のために製造を行うことについて、外資規制上の論点を確認したい。

<事業開発局の判断>

- 自社が自ら製造したのではない製品をタイ国内で販売することは、小売または卸売として外資規制に抵触する。小売と卸売の定義は、法律上は定められていないが、事業開発局は基本的なガイドラインとして、以下のように認識している。
小売・・・直接消費する顧客に対して販売すること
卸売・・・転売もしくはサービス提供のために用いる購入者に対して販売すること、または他の製品の原材料として使用するために販売すること
- 自社の既存設備を利用して顧客のために製造を行うことについて、その製品が顧客のデザインに基づくものである場合には、受託製造として外資規制に抵触する。

(2014 年11月 No.4)

ケース④もケース③と同様に、「自社で自ら製造していない製品の販売行為は、製造事業の一環ではなく販売事業とみなされること」および「自社がデザインしていない製品の製造は、製造事業ではなくサービス業としての受託製造とみなされること」として、いずれも外資規制の対象となることを確認しています。

ケース④ではさらに、販売事業について小売と卸売に分類し、それぞれ定義を行っています。法律上は定義が定められていないことを事業開発局も認めています。この小売と販売に関する定義は、事業開発局の回答において過去数十回と繰り返し同じように述べられてきていますので、事業開発局と

しての明確な指針になっているものと考えられます。

問題は、なぜ小売と卸売を分ける必要があるかという点ですが、前述のとおり外国人事業法は規制対象業種を3種類43業種に分類し、そこにも小売と卸売は別々に記載されています。小売と卸売は、外資規制の例外として、ケース③でも言及されているように「払込み済み資本金が1億バーツ以上あれば」外資規制上の許可なく、外資企業が事業を行えることになっています（制度上は販売であっても外資規制上の許可を申請することは可能ですが、実際に許可を得るのは非常にハードルが高いものとなっています）。ところが、ケース③で「事業ごとに」という文言が入っているのは、ある販売行為が小売と卸売の双方を含む場合に、無許可で実施するためには、単純に1億バーツではなく、「事業ごとに」1億バーツと計算される、すなわち2事業であれば2億バーツの払込み済み資本金が求められるということを意味しています。

販売する商品や顧客によっては、自社では小売と認識していても、顧客が卸売として使用していた、という例は考えられます。たとえば、機械メーカーに対して同じ機械部品を販売しても、販売した部品を顧客が自らの設備の補修に使用するのか、それとも販売用製品を製造するために使用するのか、必ずしも明確ではない場合も出てきます。顧客の用途をすべて管理することは困難ですが、外資規制上の対応として、特に小売と卸売のどちらかのみが行なえる状態においては、少なくとも自社が小売と卸売のどちらとして認識しているのか、整理しておかなければなりません。

(3) ケース⑤・・・最低資本金の考え方

<案件概要>

D社は払込み済み資本金1億3,000万バーツで、これはタイ投資委員会 (BOI) から奨励を受けた9つの事業に対し、最低資本金として定められたものであった。その後、D社は1億バーツの増資を行い、払込み済み資本金は2億3,000万バーツとなった。これによってD社は、外資規制上の許可を得ずとも卸売事業を実施することができるか。

<事業開発局の判断>

卸売事業を開始するためのD社の払込み済み資本金が1億バーツ以上あって、これには外国人事業法や他の法律で定める最低資本金を含まないのであれば、D社は外資規制上の許可を得る必要なく、卸売事業を実施することができる。

(2015年8月 No.1)

ケース③と④で述べたように、外資企業が小売または卸売について、外資規制上の許可を得ずに実施するためには、それぞれにつき払込み済み資本金が1億バーツ以上必要です。このため、「自社は資本金2億バーツだから、小売も卸売も自由に実施することができる」という解釈が、日本企業の間でも以前は多くみられました。特に製造業の場合は、投資規模が大きくならざるを得ず、かつBOIからも最低資本金が定められるため、2億バーツ程度の資本金は比較的簡単にクリアできて

しまうためです。

しかし近年、ケース⑤のような最低資本金の考え方に関する事業開発局の判断が多く出されるようになってきました。以前は必ずしも明らかにされてはいませんでした。現在では単純に払込み済み資本金が2億バーツ以上あるというだけでは不十分で、外国人事業法やBOI（投資奨励法）等が定める最低資本金を別に、販売のためだけに2億バーツ以上（小売か卸売どちらかのみであれば1億バーツ以上）なければならない、という判断が明確になっています。ケース⑤においても、既に持っている1億3,000万バーツはBOIの最低資本金として定められたものであり、小売または卸売を行うための最低資本金としてはカウントできず、別途1億バーツが卸売のために必要とされています。

3. サービス事業に関する判断事例

(1) ケース⑥・・・無償でのサービス提供

<案件概要>

E社はクリーンルームに使用する断熱材を製造している。商品の保証期間内に、無償で修理サービスを提供することについて、外資規制上の許可を得る必要があるか。

<事業開発局の判断>

商品の保証期間内に、無償で修理サービスを提供することは取引とみなさず、許可を得る必要なく実施することができる。

(2015年1月 No.1)

ここまで述べてきたとおり、製造は原則として外資規制の対象外であり、また、販売も資本金を大きくすることによる例外規定があるのに対して、サービス事業については特段の例外規定もなく、BOI奨励を受けた場合を除けば、個別の許可を得なければ事業を行うことができません（販売と同様、不特定多数に向けたサービスで許可を得ることは容易ではありません）。特に販売との関係において、「商品販売は（大型資本金により）できることになったが、その商品のアフターサービスが行えないので事業として成り立たない」という状況に陥る例も多々見られます。

ケース⑥は、過去にはみられなかった新しい判断の1つで、保証期間内の無償サービスであれば、許可を得る必要なく実施できると述べ、アフターサービスの実施可能性に道を開くものとなっています。今後の解釈の積み重ねを待つ必要がありますが、反対解釈として、保証期間外であったり、有償でサービス提供を行うことは、なお外資規制に抵触する可能性が高いと考えられます。

(2) ケース⑦・・・サービスに伴う部品代金の請求

<案件概要>

F社はBOIの奨励を受けて、自動車産業で使用する機械の据付や保守、修理等の技術サービスを行っており、外資規制上の許可も受けている。機械の据付の際に部品等が必要となるため、タイ国内で調達し、その代金は顧客に対し、据付サービス料とは別に請求している。

<事業開発局の判断>

F社が据付サービス料とは別に部品代金を請求し、その部品はF社が自ら製造した製品ではない場合には、小売として外資規制に抵触し、事業開発局長の許可が必要となる（資本金1億バーツ以上の場合を除く）。

(2014年11月 No.2)

ケース⑦もサービスに関連する案件ですが、据付サービス自体はBOI奨励のもと許可を得て実施しており、それに付随する部品代金の請求について回答したものです。現場感覚として、この程度はサービスの一環として認められるという印象を持つことは十分に考えられますが、外資規制のなかでも販売行為については特に厳しく解釈されているため、本ケースにおいても部品販売は外資規制に抵触するとの判断がされています。

外資規制緩和については大きく、主管官庁の事業開発局が直接許可するパターンと、BOIの奨励を受けて、それに基づき事業開発局が許可（厳密には「許可」とは別の「証明」制度）するパターンの2つが存在します。特に後者のBOIのパターンでは、自社がBOIから奨励を受けたから大丈夫、と考え、具体的に奨励を受けた事業内容について精査していない場合も少なくありません。製造ではあまり問題になりませんが、サービス事業で奨励を受けた場合には、実施可能な範囲が明確に定められ、それを超えると外資規制違反になりますので、自社に認められた事業内容をきちんと認識しておく必要があります。本ケースにおいても、BOI事業として認められたのは据付等の技術サービスに限定されており、認められていない部品販売については、たとえ技術サービスに不可欠であり一体とみなされると企業側が認識しても、タイ政府側はそうに判断しません。

4. 福利厚生に関する判断事例

(1) ケース⑧・・・従業員への資金貸付

<案件概要>

G社は、従業員への福利厚生として、緊急時の貸付制度を設けることを検討しており、就業規則にも規定している。貸付制度は、無利子と、有利子だが市場より低金利の2パターンを想定しているが、外資規制上の許可を得る必要があるか。

<事業開発局の判断>

G社に主たる事業が他にあり、従業員への福利厚生として、たとえば、取引上の利益を求めない貸付を行う場合に、

- 法律の趣旨に則って、タイ企業のビジネスと競合が生じない
- 労働福祉保護局の定めに従い、従業員向けの福利厚生であることが社内規程類に明示しており、当局から求められた際に開示できる

以上を満たすのであれば、外資規制に抵触しないものとして実施することができる。

(2015年3月 No.1)

従来、従業員への資金貸付は、それが福利厚生の一環であったとしても、サービス事業ないし金融事業に該当するものとして、外資規制の対象となり、個別に許可を得なければ行うことができませんでした。従業員への福利厚生がなぜ外資規制を受けるのか、労働者保護等のタイ社会の流れにも反するもので理解に苦しむ点ではありますが、未成熟な国内金融機関への影響を懸念したものとされています。しかし、2011年に発生した大規模な洪水被害の後、現実に外資企業の間でニーズが高まったことを反映したためか、事業開発局の解釈にも変化がみられ、就業規則等で福利厚生の一環として明らかである場合には、外資規制に抵触しないこともある、と判断を改めています。

最近のケース⑧は、従業員への貸付が認められる要件をさらに明確にしています。反対解釈として、タイの金融機関と競合するような形態であったり、社内規程等での明示が説明できない状況であれば、福利厚生であるとの説明は通用せず、事業とみなされ外資規制対象になることを示しています。無利子ないし有利子（低金利）の如何については回答に明確な言及がなく、解釈を回避したように思われますので、今後の判断の積み重ねが待たれます。

なお、従業員に向けたものではなく、他の法人への貸付については、たとえグループ会社に対する貸付であっても外資規制の対象となっており、この解釈に変化はみられません。ただし、グループ会社向けに限定した貸付やサービス提供は比較的、個別の許可が取りやすい類型で、日系企業を含め許可取得事例は多くみられます。また、貸付を含めたグループ企業への包括的なサービス提供という文脈では、本稿では言及しませんが、最近タイに導入された新たな地域統括拠点制度（International Headquarters：IHQ／国際地域統括本部）が注目されています。

(2) ケース⑨・・・事前の定めのない従業員への資金貸付

<案件概要>

H社は、付属定款や社内規程で、従業員の福利厚生として医療費補助の金額を定めている。この補助額を超える医療費が発生した際に、H社が従業員に代わって医療費を立て替え、同額に達するまで給与から無利子の分割で控除することは、外資規制上認められるか。

<事業開発局の判断>

H社が従業員の医療費を立て替え、無利子で従業員から後日徴収することについて、会社の収支として会計上の記録がされないのであれば、取引とはみなされず、外資規制上の許可を得る必要なく実施することができる。

(2015年5月 No.3)

ケース⑨は前のケース⑧と同様、従業員向けの福利厚生として、実質的な資金貸付について判断したものです。従前の解釈の流れとは若干異なり、少なくとも事業開発局の判断においては社内規程等での明示が求められていません。一方、会計上の記録がされないという以前にはみられなかった、より実務的な要件が示されています。ケース⑨から読み取れる情報は少なく、過去に類似した案件もみられないため、解釈には不確定な要素がありますが、たとえ社内規程等による事前の定めがなかったとしても、一定の要件を満たすのであれば、従業員向けの福利厚生としての資金貸付は外資規制に抵触しないことがある、との判断の可能性を残したものと考えられます。

いずれにしても重要な点は、外資規制の対象となる事業の範囲について、タイ政府は広く解釈しており、そこには従業員向けの福利厚生まで含まれるという点です。日本企業の傾向として、主たる事業についてはチェックするものの、付随的な事業、散発的に発生する事業、ごく僅かしか行われない事業、そして福利厚生までを規制対象として認識していない事例は多くみられますので、改めて既存事業の棚卸が必要です。

III 違反リスクへの対策

本稿で紹介したように、タイの外資規制の解釈については、法文上の規定は十分ではないものの、企業等からの照会に対する政府当局の回答として、多くの判断事例が積み重ねられ、そこには、場合によっては資本構成や増資を迫られるような重大な内容も含まれています。しかしながら、外資規制の違反リスクに対応するために、事例の内容をすべてチェックすることは、タイ語の資料しかない点もあわせて、現実的には不可能に近いものがあります。とはいえ、対策が全くないというわけではありません。日系企業が、現実的・具体的に行うべき事項として、以下の点が挙げられます。

第1に、実力ある外部専門家の活用です。外資規制に限らず、重要な法改正や解釈変更を、企業単位でフォローすることは非常に困難で、たとえ地域統括拠点に有能な法務担当者を置いたとしても、各国とも言語が異なる障壁もあり、独力で十分な対応をとることは困難と考えられます。それよりも適切な情報をタイムリーに入手するための情報チャネルを確保しておくことが、むしろ管理上は重要なポイントとなります。なお、タイに限らず、新興国ではプロフェッショナルの実力にも大きな差が出がちですので、企業の側には目利きが求められます。

第2に、少なくとも最低限の文書については、日本語ないし英語に翻訳し、日本人が内容を把握しておくことです。タイにおいて定款や付属定款、BOIの奨励証書といった書類は、その企業の事業範囲や権利義務関係を定める重要な書類ですが、タイ語が原文ということで敬遠され、翻訳されず内容が正しく認識されていないケースが多々見受けられます。本稿で紹介したいいくつかの案件のように、そもそも自社に認められている事業が何なのか、文書の内容を理解していなければ正しい判断ができません。自社が保有する文書にはどのようなものがあって、そのうち重要なものは何で、翻訳すべきものは何か、文書の整理と把握を、現地社内規程の整備ともあわせて進めるべきと考えられます。

第3に、中長期的な課題として最も重要なのが、適切な海外子会社の管理体制の構築です。そもそもタイや新興国の現地法人は、当初からの社内での位置づけとして工場ないし営業所に留まっており、結果として管理体制に重きが置かれていない例が散見されます。しかし現状は、海外拠点の規模が日本本社を上回ったり、あるいは海外拠点でのトラブルが日本本社に大きな影響を及ぼしたり、といった事例が多く生じるようになりました。外資規制への対応に限らず、海外事業リスクを適切に管理するためには、日本本社を含めた包括的な海外子会社の管理体制を今後どのように考えるのか、といった視点が求められます。

本稿に関するご質問等は、以下の担当者までお願いいたします。

KPMG コンサルティング株式会社
マネジャー 吉田 崇
TEL: 03-3548-5305 (代表番号)
takashi.t.yoshida@jp.kpmg.com

ブラジルの法人所得税法改正 第3回

KPMG ブラジル サンパウロ事務所

ディレクター 赤澤 賢史

ブラジルは、来年にリオ・オリンピックの開催を控えながらも、世界的な資源・コモディティ価格の低迷や、国営石油会社の汚職問題に伴う設備投資の停滞の影響を受けて経常収支が悪化し、さらに、景気低迷に伴う歳入減少を補うために緊縮財政政策を採っていることが、益々景気減速に追い討ちをかけるという悪循環に陥っています。これらを受け、2015年9月9日には、スタンダード・アンド・プアーズ（S&P）が、ブラジルの外貨建長期債の格付を投機的水準であるBB+に引き下げ、見通しをNegative（弱含み）としています。また、昨夏に引き続き、ブラジル東北部やサンパウロ市とその周辺の深刻な水不足の懸念や低成長下での高インフレ状態も継続しているなどの難題も山積しております。一方で日本車の販売状況は他国車に比してそこまで影響を受けておらず、改めて日本の技術が見直されているのも事実です。

さて、KPMG Insight Vol.8/Sep 2014 の第1回、同 Vol.11/Mar 2015 の第2回に続き、ブラジルの法人所得税法の改正のうち、全世界ベースの課税（新CFCルール）の改正および滞留債権の損金算入基準の緩和について、皆様方の理解の一助となるべく、その法令の試訳を中心に、その基本的な考え方を解説しています。

皆様方が個別案件等で実務において適用される場合には、必ず税務専門家への相談が必要です。

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

【ポイント】

- ブラジルに所在する会社が、他国に所在する会社等の持分を間接的に所有している場合に、本税制改正が適用される可能性を検討する必要がある。
- 親会社、親会社とみなされる会社、関連会社の定義に留意する必要がある。
- 課税標準の算定および控除額の算定については、その要件を満たすかどうか、十分に検討しておく必要がある。
- 支払期限を超えた債権の損金算入基準が緩和された。



あかざわ 賢史
赤澤 賢史

KPMG ブラジル
サンパウロ事務所
ディレクター



I 全世界ベースの課税

さる2014年5月14日に公表された法人所得税改正に関する法律第12,973/2014号（以下「改正法」という）では、ブラジル企業に対し、ブラジル国外に有する子会社・関連会社が稼得した利益を、法人所得税（以下「IRPJ」という）および利益に対する社会負担金（以下「CSLL」という）の課税標準に算入するCFC (Controlled Foreign Corporation, 被支配外国法人) ルールが一部改正されました（同法第76～92条）。

概して、従来は、直接投資の子会社で稼得された利益のみIRPJとCSLLの課税対象とされていましたが、2015年1月以降、直接・間接投資の子会社・関連会社の利益も含めてその課税対象とされることになりました。

以下は、新しい制度をもとに記述しています。

現在、多国籍に事業展開している日本企業の多くは、南米または中南米全体の統括機能をブラジル子会社に置いているが、当該子会社から、中南米の他国へのビジネス展開する際の資本ストラクチャの構築の検討に、大きな影響を与えることでしょう。

1. 対象となるブラジル企業

ブラジル国内に所在する親会社または親会社とみなされる会社がその対象となります（同法第77条および第83条）。

ここで、親会社とみなされる会社とは、自らが、または、関連者とみなされるブラジル国内外の居住者たる個人または法人と合算して、ブラジル国外の関連会社の50%超の資本議決権を有する場合をいいます（同法第83条本文）。

なお、ここに関連者とは、以下のものとなります（同条単項）。

- I- ブラジル株式会社法上、親会社とされ（法律第6,404/1976号第243号第1、2項）、かつ、直接または間接的に資本金の持分を有する、個人または法人
- II- ブラジル株式会社法上、直接または間接的に、子会社または関連会社とされる法人（法律第6,404/1976号第243号第1、2項）
- III- 資本、全般的管理、または、同一の個人または法人が各々10%以上の資本金持分比率を有する、といった統制下にある、法人またはブラジル国内に所在する会社
- IV- ブラジルの制度に規定された形式のコンソルシオ（共同体）または組合、または、その他の事業体としての出資者たる個人または法人
- V- 三親等までの姻族を含む親族、配偶者、または、顧問・企業管理者・管理者たる直接または間接所有の出資者または株主、としての地位を有するその他の同伴者、である個人
- VI- タックス・ヘイブン等とされている国または属領に所在する、または、優遇税制（法律第9,430/1996号第24および24-A条）が適用される法人で、その親会社が本条第I～V号に該当しないことを証明しない場合

また、子会社だけではなく関連会社の所有者たる法人も含まれます（同法第81条本文）。

ここで、関連会社とは、ブラジル株式会社法における以下の定義が該当します。

- I- 投資した会社が投資先の会社に重要な影響を及ぼす場合、両者を関連会社とする（法律第6,404/1976号第243号第1項）
- II- 投資した会社が、支配することなく、投資先会社の20%以上の議決権を有する株式の名義人である場合には、重要な影響があるものとみなす（同法同条第5項）

なお、ブラジル国外に所在する支店または出張所が稼得した利益は、本稿I. 3. の子会社利益に準じて扱うとともに、本稿I. 5～7も同様に適用されます（同法第92条）。

すなわち、日本企業がブラジルに有する子会社から他国へ既に間接的に投資を行っている、または今後行うことを検討している場合には、当該法律改正の影響を考慮する必要があります。

2. IRPJおよびCSLLの課税標準への算入

1. に述べた法人が、直接または間接所有のブラジル国外の子会社を有している場合、原則として、それらが稼得した、為替換算差額を除く所得税控除前の利益分に相当する投資価額の調整部分について、実質利益法およびCSLLの課税標準に算入することが必要になりました（第77条本文）。

また、ブラジル国外の関連会社が稼得した利益についても、1. に述べた法人にとって利用可能となった暦年度の12月31日の残高は、実質利益法およびCSLLの課税標準の計算に算入することとなりました（第81条本文）。

3. 子会社利益の課税標準への算入の際の留意事項

(1) 子会社利益の算定

まず、子会社利益の算定は、2022暦年度に至るまで、特定の状況に係る子会社の調整部分を除き、連結決算を採用することが可能です（第78条本文）。1. で説明した「親会社とみなされる会社」によって支配されているみなし子会社に対しても同様に適用されます（第80条）。なお、この選択は、申告対象年度中では撤回できません（第78条第6項）。

ここに、特定の状況とは、以下をいいます。

- I- ブラジルとの間で、課税目的による情報交換に関する協定または特定の条項を定めた法令を有さない国家に所在する場合
- II- タックス・ヘイブン等とされている国または属領に所在する場合、法律第9,430/1996号第24および24-A条で定めた優遇税制が適用される場合、および、本法第84条本文第III号に定めた税制が適用される場合
- III- 第II号に定めた税制が適用される法人によって、直接または間接的に支配されている場合

IV- 本法第84条で定める、主要業務に係る固有の収入が、収入合計の80%を下回る場合

なお、IVに定める主要業務とは、自己の経済活動で経営を行う法人により直接稼得された収入をいい、a) ロイヤリティー、b) 利息、c) 配当、d) 出資持分、e) 賃貸料、f) 取得後2年以上経過した出資持分または恒久資産の譲渡によるものを除く、資本利得、g) 金融商品、h) 金融仲介収入、を除いた概念です(同法第84条本文および本文第I号)。収入合計とは、投資先の居住国の商業法規で定義される、主要業務からの収入およびその他の収入の合計をさします(第84条本文第II号)。

また、この調整部分には、同期間に稼得された利益のみを含み、直接または間接所有のブラジル国外の子会社の純資産に影響を及ぼすその他の部分は含めません(第77条第1項)。

(2) 連結決算の利益(損失)

この連結決算の利益は、ブラジル国外に所在する会社が計上した利益を、その暦年度に、ブラジル国内の親会社の実質利益法によるIRPJおよびCSLLの課税標準となる12月31日現在の残高の純利益に加算しなければなりません(第78条第2項)。

なお、連結損失が計上された場合には、ブラジル国内の親会社は、ブラジル連邦歳入庁の定める手続および期間に従い、所定の事項を同庁に報告しなければなりません(同条第3項)。

また、連結損失累計額および各法人における損失累計額は、当該通知後に、当該損失を計上した同一のブラジル国外法人の将来利益によって相殺利用することができます(同条第4項)。本法施行以前の暦年において発生していた累積損失についても、同様に相殺利用することができます(第77条第2項)。

連結決算を利用する場合には、補助簿による個別報告、および、ブラジル連邦歳入庁の定める手続および期間における主要業務およびその他業務に係る収入の報告を行わなければなりません(第78条第1項)。

(3) 連結決算を採用しない場合

連結決算を採用しない場合、直接または間接所有のブラジル国外の子会社が稼得した利益または損失にかかる投資価額の調整部分は、以下に定める方法により、ブラジル国内の親会社たる法人における、実質利益法およびCSLLの課税標準の計算は、各会社別に検討されなければなりません(第79条本文)。

- I- 利益の場合、ブラジル国外に所在する会社が利益を計上した暦年度の12月31日現在の残高に純利益として加算しなければなりません。
- II- 損失の場合、ブラジル連邦歳入庁の定める手続および期間により当該累積損失を通知されて以降、当該損失を計上した同一のブラジル国外法人の将来利益によって相殺利用することができます。

4. 関連会社利益の課税標準への算入の際の留意事項

ブラジル国外の関連会社が稼得した利益は、以下に定める場合には、ブラジル国内法人が利用可能となった暦年度の12月31日における残高において、実質利益法およびCSLLの課税標準の計算に算入されます(第81条本文)。

- I- 本法第84条本文第III号に定める低課税制度によらない場合
- II- タックス・ヘイブン等とされている国または属領に所在しない場合、および、法律第9,430/1996号第24および24-A条で定めた優遇税制が適用されない場合
- III- 第I号に定めた税制が適用される法人によって、直接または間接的に支配されていない場合

ここに、利用可能となった状況とは、以下の状況をさします(同条第1項)。

- I- ブラジル国外に所在する会社の、代理勘定への支払および債権計上
- II- 交換取引相手または関連会社が利益または利益剰余金を有する場合の交換取引契約
- III- 関連会社によって実行された、決済を伴う将来の販売勘定、および、財またはサービスの生産サイクルを超える期間でなされた財の発送またはサービスの提供、による資産の前払

ここでのIについては、以下の事項を斟酌するよう定められています(同条第2項)。

- I- ブラジル国外に所在する関連会社の、支払期限が到来した如何なる代理勘定への対価の移転登録がなされた場合の、保証された利益
- II- 以下の場合における、利益の支払
 - a) ブラジル所在の関連会社のための、銀行口座での対価の保証
 - b) 受領者を代理する名目の如何を問わないにおける引渡
 - c) ブラジル他如何なる場所への、受領者のための送付
 - d) 場所を問わず、ブラジル所在の関連会社の資本増加を伴う、受領者のための対価の利用

なお、これらの条件を満たさない場合には、3(3)で述べた連結決算を採用しない場合と同様の取扱いをするとともに(同条第3項および第82条本文)、ブラジル国外の関連会社については、その所有形態の如何を問わず、たとえ間接所有であっても合算する必要があります(同条第1項)。

5. 控除

課税所得から控除可能な項目、すなわち所得控除として以下の項目があります。

- ブラジル国内に所在する子会社または関連会社の持分から生じるブラジル国外子会社または関連会社の利益（第85条）
- 移転価格税制の適用により、自発的にIRPJおよびCSLLの課税標準に算入されてそれらに対する税金等が、状況の如何を問わず、既に回収されている場合には、その自発的な加算利益額（第86条本文）。なおこの場合の控除は以下の条件があります（同条第1項）。
 - I- それぞれの直接または間接所有の子会社を利益の源泉として実現した取引によること
 - II- ブラジル国外の子会社の持分割合に比例すること
 - III- ブラジル国外の子会社により稼得された利益額を限度とすること
 - IV- 当該移転価格の調整によるブラジルでの税金負債を限度とすること

要納付税額から控除可能な項目、すなわち税額控除として以下の項目があります。

- ブラジル国外で生じた加算されるべき利益に対し、ブラジル国内での当該部分に係る所得税額を限度として、ブラジル国外で支払った所得税額（第87条）。なお、この場合の控除の主な条件は以下のとおりです。
 - I- 外国の税務管理機関により公式に発行された書類によって証明されること（同条第1項）
 - II- 関係する徴税機関および課税国所在のブラジル大使館管轄の領事館による認証（同条第9項）
 - III- ブラジル国外の子会社等の貸借対照表日または利用可能となった日に対応する、ブラジル中央銀行が決定した当該国の売為替相場による換算（同条第5項）
- ブラジル国外に所在する支社、出張所または子会社から受領した収入にかかる出資比率に応じた源泉徴収税（第89条本文）

なお、本法第87条10および11項、および、財務省令第427/2014号では、2022暦年度に至るまで、ブラジル国内所在の親会社は、一定の条件に従い、ブラジル国外における、飲料製造、食料品製造、ビル建設、公共工事、加工、鉱石の採掘および当該被投資先が所在する国所有のコンセッションによる探鉱の活動を行う法人による投資に関する、実質利益法での当該収入の正の利益部分について、その9%までを推定租税債務として控除することができます。

ここでの加工については、その定義に幅があると思われますので、ブラジル国外の被投資先法人が製造業等に従事している場合、この控除の利用可能性を検討してみる価値があると考えられます。

6. 延払制度

新しい制度では、子会社利益、および、関連会社利益のうち条件を満たさずに本稿 I.3.(3) の取扱がなされた利益に対するIRPJおよびCSLLについては、法人の選択により、利益計上後の最長8年間の計算期間にわたり、かつ、その1年目に12.5%以上の配当を行う条件で、残余の課税利益に対して、そ

の計算期間が終わるまでの各年の利益配当の比率に応じて納税することができます（第90条本文）。

この選択は、ブラジル国内に所在する直接・間接保有の被投資先法人、および、以下のブラジル国外の以下の被投資先が計算したみなし利益に関する利益部分においてのみ実施することが可能です（第91条本文）。

- I - 低課税制度によらない場合
- II - タックス・ヘイブン等とされている国または属領に所在しない場合、および、法律第9,430/1996号第24および24-A条で定めた優遇税制が適用されない場合
- III - 本文第II号に定めた税制が適用される法人によって、直接または間接的に支配されていない場合
- IV - 本法第84条に従い、自己活動収入が収入合計の80%以上を占める場合

なお、納税額には、2年目以降、納税期日の直前月の最終営業日における期間12ヵ月の米ドル LIBORを基準として計算された金利、および、当該通貨にかかるブラジル中央銀行が定める為替差額が追加されますが、それらは、期間比例配分かつ年次の累積計算により、行政が定める方法によって計算されるとともに、実質利益およびCSLLの課税標準の計算において利息が控除可能です（第90条第4項）。

7. 適用

この規定は、2015年1月1日から有効になっています（第119条本文）。

Ⅱ 滞留債権の損金算入基準の緩和

さる2015年1月20日に公表された法律第13,097/2015号では、滞留している売掛金等債権の損金算入の金額基準が緩和されています。

支払保証の有無	支払期日経過後の期間	従来	改正後	手続
無	6ヵ月超	5,000R\$以下	15,000R\$以下	法的手続不要
無	1年超	5,000R\$超 30,000R\$以下	15,000R\$超 100,000R\$以下	行政的手続等（債権確認）が必要
無	1年超	30,000R\$超	100,000R\$超	司法的手続等（訴訟）が必要
有	2年超	金額基準無し	50,000R\$以下	法的手続不要
有	2年超		50,000R\$超	保証履行または支払請求の司法的手続等（訴訟等）が必要

なお、和議、破産および裁判所による債務者の支払不能宣告に対する取扱は、従来と変わりません。一般的に債権確認は、ブラジル公証人（cartório）による認証を受けた後、その債権を債務者に通知することによりなされます。

同改正の適用時期ですが、同法では、関連する暫定措置第656/2014号の公表日（2014年10月7日）以降に発生した支払期日の遅延から適用されることが定められています。また、損金算入の条件として、会計上も費用処理が求められていることから（法令第3,000/1999号第340条第1項）、2014暦年度で発生していた支払遅延に対する改正法の適用は、決算の過年度修正と合わせて行う必要がある点に留意する必要があります。

【バックナンバー】

「ブラジルの移転価格税制」
 (AZ Insight Vol.56/Mar 2013)
 「ブラジルへの人員派遣に係る個人所得税等」
 (KPMG Insight Vol. 2 /Sep 2013)
 「ブラジルの源泉徴収税」
 (KPMG Insight Vol. 3 /Nov 2013)
 「ブラジルからの海外送金に係る源泉徴収税の改正」
 (KPMG Insight Vol. 7 /Jul 2014)
 「ブラジルの法人所得税法改正 第1回」
 (KPMG Insight Vol. 8 /Sep 2014)
 「ブラジルの法人所得税法改正 第2回」
 (KPMG Insight Vol.11/Mar 2015)

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 ブラジル サンパウロ事務所
 ジャパニーズ・プラクティス
 ディレクター 赤澤 賢史
 TEL: +55 (11) 3940-6269
 sakazawa@kpmg.com.br

あずさ監査法人 オンライン解説・オンライン基礎講座のご案内

9月以降に公開したオンライン解説・オンライン基礎講座について、ご案内いたします。

これらのオンライン解説や基礎講座は、あずさ監査法人のウェブサイトまたはiPhone/Android用アプリ「KPMG会計・監査A to Z」より視聴できます。

IFRS オンライン解説

<http://www.kpmg.com/Jp/ifrs-online-commentary>

オンライン解説 2015年9月 IASB 会議速報

<http://www.kpmg.com/Jp/ja/knowledge/news/iasb-meeting-flash/Pages/iasb-update-201510.aspx>



オンライン解説 2015年9月 IFRS-IC 会議速報

<http://www.kpmg.com/Jp/ja/knowledge/news/ifrs-ic-meeting-flash/Pages/ifrs-ic-update-201510.aspx>



修正国際基準 オンライン解説

修正国際基準の適用に関連する連結財務諸表規則等の改正

<http://www.kpmg.com/Jp/ja/knowledge/article/Pages/jmis-fsa-regulation-201510.aspx>



IFRS オンライン基礎講座

<http://www.kpmg.com/Jp/ifrs-online-lecture>

オンライン基礎講座 期中財務報告

<http://www.kpmg.com/Jp/ja/knowledge/article/ifrs-basic-lecture/Pages/interim-financial-reporting-ias34-201510.aspx>



オンライン基礎講座 金融商品

<http://www.kpmg.com/Jp/ja/knowledge/article/ifrs-basic-lecture/Pages/financial-instruments-ifrs9-201510.aspx>



日本基準 オンライン基礎講座

<http://www.kpmg.com/Jp/jgaap-online-lecture>

今後も会計に関する情報を積極的に提供してまいります。ぜひご活用ください。



シリーズ刊行物のご案内

KPMG日本のWebサイト「ナレッジニュース」では、会計・監査および企業経営に関する最新のニュースや業界動向等を掲載しています。

ここでは、主なシリーズ刊行物をご紹介します。

全般



会計基準 Digest www.kpmg.com/jp/accounting-digest

会計基準Digestは、日本基準、修正国際基準、IFRSおよび米国基準の4基準の動向を簡潔に把握したい方のために、月次で発行しているレターです。

会計基準Digestでは、上記の4基準をカバーするとともに、各情報について、あずさ監査法人が提供している詳細情報への参照先を紹介しています。



IFRS 基準比較表 www.kpmg.com/jp/ifrs-gaap-comparisons

IFRSと他の会計基準の間の重要な差異を理解する際に役立つものとなることを目的として作成したツールです。



日本基準



会計・監査ニュースフラッシュ www.kpmg.com/jp/jgaap-jgaas-news-flash

我が国における会計および監査に関する最新情報を速報で紹介しています。



決算の留意事項 www.kpmg.com/jp/jgaap-notice

日本基準に準拠した財務諸表を作成する際に、新たに留意すべき事項をチェックリスト形式で取り上げています。



IFRS



IFRS ニュースフラッシュ www.kpmg.com/jp/ifrs-news-flash

国際会計基準審議会 (IASB) によって公表された新基準 (の改訂)、公開草案、ディスカッション・ペーパー等の速報解説です。基準等が公表された後、数日中に公表しています。



IFRS Newsletters www.kpmg.com/jp/ifrs-newsletters

保険、リース、銀行業、金融商品、収益認識に関するプロジェクトの動向の概要を定期的に提供しています。The Balancing Itemsは、IFRSの年次改善等、IASBの主要プロジェクトに該当しない基準書の改訂に関する情報を提供しています。



IFRIC ニュース www.kpmg.com/jp/ifric-news

IFRS解釈指針委員会 (以下「IFRS-IC」) での主要な審議事項の紹介、また、IFRS-ICで取扱われているすべての論点のステータスを「論点サマリー」にまとめています。



ナレッジ - ニュース www.kpmg.com/jp/ja/knowledge/news

メールマガジン「あずさアカウントニングニュース」において、更新のお知らせをしております。配信をご希望の方は、メールマガジンページよりご登録ください。登録・購読は無料です (詳細は次ページ)。

メールマガジンのご案内

KPMGジャパンのホームページ上に掲載しているニュースレターやセミナー情報などの新着・更新状況を、テーマ別にEメールにより随時お知らせするサービスを実施しています。現在配信中のメールニュースは下記のとおりです。配信ご希望の方は、Webサイトの各メールニュースのページよりご登録ください。

www.kpmg.com/jp/mail-magazine

あずさアカウントینگ ニュース	企業会計や会計監査に関する最新情報のほか、国際財務報告基準（IFRS）を含む財務会計にかかわるトピックを取り上げたニュースレターやセミナーの開催情報など、経理財務実務のご担当者向けに配信しています。
あずさ IPO ニュース	株式上場を検討している企業の皆様を対象に、株式上場にかかわる最新情報やセミナーの開催情報を配信しています。
KPMG Risk Advisory News	企業を取り巻く様々なリスクとその管理にかかわるテーマを取り上げたニュースレターの更新時情報やセミナーの開催情報をお知らせしています。
KPMG Sustainability Insight	環境・CSR 部門のご担当者を対象に、サステナビリティに関する最新トピックを取り上げたニュースレターの更新情報やセミナーの開催情報などをお届けしています。
KPMG Integrated Reporting Update（統合報告）	Integrated Reporting（統合報告）にかかわる様々な団体や世界各国における最新動向、取り組み等を幅広く、かつタイムリーにお伝えします。
KPMG FATCA NEWSLETTER	米国 FATCA 法の最新動向に関して、解説記事やセミナーの開催情報など、皆様のお役に立つ情報をメール配信によりお知らせしています。
KPMG 海外ニュースレター	米国、欧州やアジア各国の税制・税法に関する最新ニュースなどの更新情報を、海外で事業展開する企業の実務担当者の方々向けに配信しています。

セミナーのご案内

国内および海外の経営環境を取り巻く様々な変革の波を先取りしたテーマのセミナーやフォーラムを開催しています。最新のセミナー開催情報、お申込みについては下記 Web サイトをご確認ください。

www.kpmg.com/jp/ja/events

KPMG Thought Leadership アプリのご紹介

国内外の重要なビジネス上の課題に関する KPMG の解説に、簡単にアクセスできるアプリを公開しています。25カ国語に対応しており、無料でダウンロードすることができます。

KPMG Thought Leadership アプリの機能

- ▶ スポットライト表示から最新の資料を探することができます。
- ▶ 監査、税務、アドバイザリーなどのカテゴリーや業種で絞り込めます。
- ▶ 検索、ソート機能を有しています。
- ▶ 日本のほか、海外の KPMG が提供する資料も閲覧できます。
- ▶ ブックシェルフに資料をダウンロードして、オフラインで読むことができます。
- ▶ ダウンロードした資料を自由にカテゴライズすることができます。
- ▶ お気に入りのページをブックマークすることができます。
- ▶ 各国の KPMG に直接コンタクトすることができます。
- ▶ ダウンロードした資料をデバイス間で同期できます。



アプリのダウンロード

iTunes からダウンロードすることができます（無料）。「KPMG Thought Leadership」でご検索ください。



Thought Leadership

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

グローバルCEO調査 2015

激化する競争環境における成長戦略



2015年9月
English / Japanese

KPMGは、世界で最も規模が大きく、また多角化した企業のCEO約1,200名を対象に、今後3年間で世界経済が直面する主要課題に関する調査を行いました。それらCEOの示唆に富む見解に加え、KPMGの専門家による分析を加え、調査結果をまとめています。日本語版では、日本のCEO100名からの回答を別途分析、日本企業の独自の傾向についても解説しています。

不正リスクマネジメント

予防・発見・対処に係る戦略の検討



2015年8月
English / Japanese

企業による不正・不祥事は、依然として資本市場における社会の信用と信頼を毀損する脅威となっています。本冊子では、誠実性への脅威への予防・発見・対処に係る、包括的で積極的な戦略策定に向け、不正・不祥リスクマネジメントの基本原則を概観しています。また、先行企業において有効と認められた積極的なアプローチの設計、導入、評価が可能な体制へ移行するためのロードマップを提供しています。

モノのインターネット

～私たちはその潜在力を全面的に受け入れるべきか～



2015年6月
English / Japanese

モノのインターネット（IoT）時代の幕開けと、それがプライバシー、ビジネス、社会全般にもたらすと思われる影響について、KPMGのサイバーセキュリティ専門家が、対立する見方も交え、それぞれの見解を展開しています。サイバーセキュリティの将来の展望と、デジタル時代における、先例のない社会の変容の可能性について、現時点での最新の知見に基づき、予測や準備の必要性が解説されています。

監査役会に関する調査 2015

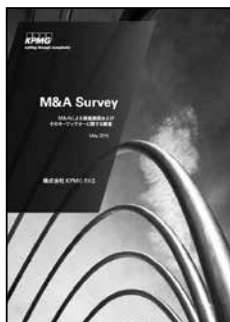


2015年5月
English / Japanese

KPMG米国の「Audit Committee Institute」は、今後の対処すべき課題の検討や優先順位付けに役立つ情報を提供することを目的に、毎年、世界35カ国以上の国および地域において、監査役（または監査委員）に対するアンケート調査（グローバル・オーディット・コミッティ・サーベイ）を実施しています。本年度は、リスク管理に関する考え方や優先順位、外部監査人や内部監査人との連携等、32個の質問に対する回答を集計し、国別に比較しています。

M&A Survey

M&Aによる価値創造およびそのキーフaktorに関する調査



2015年5月
Japanese

日本企業におけるM&Aの実態と今後注力すべき課題について考察するため、東京工業大学井上光太郎教授の協力のもと、M&Aの検討段階からPMI（M&A後の統合作業）に至るまでの一連のプロセスについて、調査・分析を行いました。本調査では、M&Aによる価値創造の成果と、そのキーフaktorとを関連付けて明らかにすることを目的に、上場会社2,017社に対して実施したアンケート結果と、その分析が解説されています。

The View from the Top

CEOの高まる期待にCFOは応える準備ができていますか



2015年3月
English / Japanese

2014年9～10月に、KPMGとフォーブス・インサイトは、アジア太平洋地域の企業の経営幹部178名を対象とし、財務経理機能に対する考え方や期待の変化を把握することを目的として共同調査を実施しました。調査対象には日本企業のCEO24名が含まれますが、日本企業のCEOの調査結果は全体の結果と一部異なる傾向もみられるため、日本企業におけるCEOによる回答結果の傾向をまとめた補足資料も合わせて用意しています。

出版物のご案内

移転価格税制実務指針 ―中国執行実務の視点から―

NEW



2015年10月刊
【著】範 堅／姜 躍生 【監訳】角田 伸広／大谷 泰彦 【編訳】KPMG
中央経済社・482頁 5,400円（税抜）

本書は、中国に子会社を設置している日本企業にとって避けることのできない移転価格調査に関する中国国家税務総局の現職幹部による執行実務の指針であり、中国において移転価格実務家のバイブルとされている書籍の日本語訳です。
BEPS（税源浸食と利益移転）への対抗策により、中国における移転価格調査は強化される傾向にあります。日本企業の親会社と中国子会社の担当者が日本語で読むことのできる唯一の包括的な解説書で、法令等も巻末に和訳して掲載している実用性の高い書籍となっています。
BEPSを契機として、税務リスク管理を親会社が主導的に行うことが求められていますが、そのために中国税務当局の移転価格税制の執行実務を確認できる貴重な一冊となっています。

- 第一章 独立企業原則
- 第二章 移転価格算定方法
- 第三章 比較可能性分析
- 第四章 移転価格争議の回避と解決の管理方法
- 第五章 移転価格文書
- 第六章 無形資産に対する特別の考慮
- 第七章 グループ内役務に関する特別の考慮
- 補論1 中国移転価格戦略における調整要因、契機、思索
- 補論2 中国移転価格税制の最新動向

企業法務の実務Q & A

NEW



2015年9月刊
【編著】阿部 信一郎／関口 博／清水 建夫（弁護士）
三協法規出版・344頁 3,800円（税抜）

本書は、中小企業の経営者や管理者の方を中心にわかりやすい情報を提供しており、会社法に馴染みのない経営者でも簡単に読みはじめることができます。
会社の経営・管理およびコンプライアンスに関して重要となる点をピックアップし、要点を把握できるようにしています。
また、2015年5月1日から施行された改正会社法の内容を解説しており、最新の情報を得ることができます。
弁護士、税理士、司法書士など異業種の専門家とともにあずさ監査法人の会計専門家が執筆に参加しています。

- I 会社法
 - 1 設 立
 - 2 株 式
 - 3 機 関
 - 4 計 算
 - 5 組織再編・事業譲渡・解散・清算
- II 労 働
- III その他
- IV 会社法の改正

統合報告の実例―未来を拓くコーポレートコミュニケーション

NEW



2015年7月刊
【著】ロバート・G・エクレス、マイケル・P・クルス 【監訳】北川 哲雄
【訳】KPMGジャパン 統合報告アドバイザリーグループ
日本経済新聞出版社・328頁 3,200円（税抜）

近年、統合報告書への注目が集まり、統合報告書を開示する企業は着実に増加しています。また、IIRCフレームワークをはじめとして、ステュワードシップ・コード、コーポレートガバナンス・コードなど、企業による価値創造、そして、経営者と株主との対話についての議論が活発化しています。このような流れの中、統合報告に関する共通の認識も次第に醸成されつつあり、優れた統合報告を実践する企業も登場しています。
本書は、統合報告の普及を支援することを目的に、ハーバード・ビジネススクール名誉教授であり、サステナビリティ会計基準審議会前議長であるロバート・G・エクレスと同審議会評議会メンバーのマイケル・P・クルスが執筆した『The Integrated Reporting Movement』(Wiley, 2014年11月刊行)を、北川哲雄教授（青山学院大学国際マネジメント研究科）監修のもと、KPMGジャパン統合報告アドバイザリーグループが翻訳したものです。統合報告が生まれた南アフリカの事例紹介および統合報告にかかわるムーブメントの現状を紹介したうえで、企業、投資家、規制当局がすべきことを併せて提案しています。

- 第1章 南アフリカ共和国
- 第2章 統合報告の発展
- 第3章 統合報告の発展に向けた機運
- 第4章 統合報告に取り組むそれぞれの理由
- 第5章 マテリアリティ
- 第6章 サステナブル・バリュー・マトリックス
- 第7章 統合報告の内容とその現状
- 第8章 ウェブサイトを利用した企業報告の現状
- 第9章 情報技術の活用と未来
- 第10章 未来への提言

実践 企業・事業再生ハンドブック



2015年4月刊
【編著】KPMG FAS 【監修】知野 雅彦
日本経済新聞出版社・446頁 4,500円（税抜）

本書は、まず、企業再生プロセスの全体像を俯瞰し、現状把握（事業、財務、法務、人事、その他デューデリジェンス）と事業再生計画策定プロセスの詳細に触れたうえで、事業を立て直すための事業リストラチャリングと財務の是正を図る財務リストラチャリングに関して解説しています。さらに、最近世間でも関心が高まっているベンチャー企業育成支援も念頭に置き、事業のライフサイクルごとの再生ポイント、加えて、企業規模ごとの再生ポイント、海外の企業再生事例の研究を通しての日本の企業再生に対する示唆を検討しています。企業再生実務に携わる方々の実務的な参考として、また、経営全般を学んでいる方、企業再生に関する知識のあまりない方でも容易に理解できるようにわかりやすく解説した一冊です。

- 第1章 企業再生のプロセス
- 第2章 デューデリジェンスの実務
- 第3章 事業再生計画
- 第4章 事業リストラチャリング
- 第5章 財務リストラチャリング
- 第6章 事業のライフサイクルごとの再生手法・ポイント
- 第7章 企業規模による再生取組みにおける特徴・ポイント
- 第8章 海外での事業再生事例
- 第9章 ケーススタディで実践を学ぶ

パターン別 退職給付制度の選択・変更と会計実務

NEW



2015年8月刊
【著】あずさ監査法人 公認会計士 三輪 登信
中央経済社・464頁 4,800円(税抜)

退職金・企業年金制度の変更事案に直面する機会は多数あり、選択できる企業年金制度や制度設計の自由度も増した結果、求められる会計上の判断も高度化・複雑化してきています。本書は、2012年の基準改正を反映した退職給付制度変更の会計処理の解説をしています。制度変更の主要項目の解説だけでなく、制度の選択・変更にあたって有用な各制度の特徴や法令上の要求事項などについても、できる限り最新の規定を反映しています。また、制度変更目的と制度変更事例との関連や移行制度間のマトリクス形式による一覧表など、知りたい項目にアクセスしやすい体系となっています。退職金・企業年金制度は各社多様であることから、様々なケースによる実務上の留意点を取り上げており、退職給付制度の選択・変更を考えるにあたり、利便性の高い内容となっています。

- 第1章 退職給付会計の基本
- 第2章 制度変更のパターンと会計処理
- 第3章 確定給付企業年金に係る制度変更
- 第4章 ポイント制退職給付制度への移行
- 第5章 キャッシュバランスプランへの移行
- 第6章 確定拠出年金に係る制度変更
- 第7章 厚生年金基金からの移行
- 第8章 中小企業退職金共済制度への移行
- 第9章 退職給付制度の廃止と退職金前払い制度の導入
- 第10章 事業再編に係る会計処理
- 第11章 国際財務報告基準上の取扱い

ケースでわかる一般事業会社のための IFRS 金融商品会計

NEW



2015年7月刊
【編】あずさ監査法人 IFRSアドバイザー室
中央経済社・220頁 2,700円(税抜)

IFRSの金融商品に関する会計基準は、売掛金や買掛金といった金融商品を保有しているすべての一般事業会社に適用されます。その一方で、金融商品に関する会計基準のすべての規定を適用することは稀であると考えられます。本書は、一般事業会社の視点からIFRSの金融商品に関する会計基準について解説することを目的としており、前半の理論編と後半の実践編により構成されています。理論編では執筆者の経験に基づき、平均的な一般事業会社の視点から規定を重要度で分け、重要度の高いと思われるものについて重要度と解説を行っています。また、実践編ではよく用いられる取引のライフサイクルにわたる会計処理の例を示しています。

- | | |
|--|--|
| <p>I 理論編</p> <p>第1章 金融商品の概要</p> <p>第2章 金融資産の分類と測定</p> <p>第3章 金融負債の分類と測定</p> <p>第4章 相対デリバティブ</p> <p>第5章 認識と認識の中止</p> <p>第6章 金融資産の減損</p> <p>第7章 ヘッジ会計</p> <p>第8章 表示</p> <p>第9章 開示</p> <p>第10章 公正価値による測定</p> <p>第11章 外貨換算</p> <p>第12章 IFRSの初度適用</p> <p>II 実践編</p> <p>ケース1 外国通貨</p> <p>ケース2 定期預金</p> | <p>ケース3 外貨建定期預金</p> <p>ケース4 受取手形</p> <p>ケース5 売掛金</p> <p>ケース6 外貨建売掛金</p> <p>ケース7 貸付金</p> <p>ケース8 債券</p> <p>ケース9 上場株式</p> <p>ケース10 非上場株式</p> <p>ケース11 買掛金</p> <p>ケース12 外貨建買掛金</p> <p>ケース13 固定金利の借入金</p> <p>ケース14 変動金利の借入金</p> <p>ケース15 転換社債型新株予約権付社債</p> <p>ケース16 自己株式</p> <p>ケース17 予定売上</p> <p>ケース18 予定仕入</p> |
|--|--|

詳細解説 IFRS 実務適用ガイドブック



2014年9月刊
【編】あずさ監査法人 【責任編集】山田 辰己
中央経済社・1,468頁 9,200円(税抜)

本格的なIFRS時代が到来する中、様々な立場や目的から、IFRSの理解に資する信頼できる情報に対するニーズが高まっています。本書は、そのような期待に応えるIFRS専門書として、IFRSを支える基本原則や規定の内容を簡潔かつ明瞭に示すことはもとより、実務で遭遇するであろう論点をもできるだけ広く取り上げ、それらを豊富な設例を用いて具体的に解説しています。また、ハイレベルな専門書でありながら、図解、設例、日本基準との比較などを随所に配し、時代に即した利便性を追求しています。なお、IFRS15「顧客との契約から生じる収益」(2014年5月公表)、IFRS9「金融商品」(2014年7月公表)等、刊行日時点の最新基準も網羅しています。

- | | |
|--|---|
| <p>序章 財務報告に関する概念フレームワーク</p> <p>第1章 財務諸表</p> <p>第2章 棚卸資産</p> <p>第3章 有形固定資産・借入費用</p> <p>第4章 無形資産</p> <p>第5章 投資不動産</p> <p>第6章 減損</p> <p>第7章 リース</p> <p>第8章 引当金、偶発負債及び偶発資産</p> <p>第9章 法人所得税</p> <p>第10章 収益</p> <p>第11章 従業員給付</p> | <p>第12章 金融商品</p> <p>第13章 公正価値測定</p> <p>第14章 外貨換算</p> <p>第15章 企業結合</p> <p>第16章 連結・投資</p> <p>第17章 その他の論点</p> <p>第18章 初度適用</p> <p>第19章 わが国のIFRS適用に関する制度を巡る議論と任意適用制度</p> <p>付録① IFRSをよりよく理解するために</p> <p>付録② 顧客との契約から生じる収益(新基準)</p> <p>付録③ リース(改訂公開草案)</p> |
|--|---|

Q&A 連結決算の実務ガイド(第4版)



2015年5月刊
【編】あずさ監査法人
中央経済社・368頁 3,400円(税抜)

本書は、Q&A形式を用いたわかりやすい連結決算の実務書として、改訂を重ねています。第4版となる今回の改訂では、連結決算に携わる実務家に大きな影響を及ぼす大幅な改正が行われた連結会計基準・企業結合基準など、平成27年4月1日以後開始事業(連結会計)年度より適用される最新の制度改正について対応しています。このほか、連結納税制度については、地方法人税制度の創設を受けて改訂された関連実務対応報告の内容を反映させており、また、引き続き高い関心を集めているIFRSについては、可能な限り最新の改正状況を踏まえて、さらに内容の充実を図っています。

- 第1章 連結財務諸表総論
- 第2章 投資と資本の相殺消去
- 第3章 持分の変動
- 第4章 連結消去・修正仕訳
- 第5章 持分法
- 第6章 税効果会計
- 第7章 その他の会計基準と連結上の処理
- 第8章 開示
- 第9章 IFRS

出版物に関し、さらに詳しい情報につきましては、ホームページをご覧ください。ご注文の際は、直接出版社までお問い合わせください。

<http://www.kpmg.com/jp/ja/knowledge/publication/>

出版物一覧

KPMG ジャパングループでは、会計・税務・アドバイザーに関して、わかりやすく解説した数多くの書籍を出版しています。さらに詳しい内容につきましては、ホームページをご覧ください。また、ご注文の際は、直接出版社までお問い合わせください。

ジャンル	No.	書籍名	発行年月	出版社	頁数	価格(税抜)	編著者
IFRS 関連	1	ケースでわかる一般事業会社のための IFRS 金融商品会計	2015 年 7 月	中央経済社	220 頁	2,700 円	あずさ
	2	すらすら図解 IFRS のしくみ (最新版)	2015 年 4 月	中央経済社	208 頁	2,000 円	
	3	詳細解説 IFRS 実務適用ガイドブック	2014 年 9 月	中央経済社	1,468 頁	9,200 円	
	4	IFRS の基盤となる概念フレームワーク入門	2012 年 1 月	中央経済社	256 頁	2,800 円	
財務会計	1	パターン別 退職給付制度の選択・変更と会計実務	2015 年 8 月	中央経済社	464 頁	4,800 円	あずさ
	2	会社法決算の実務 (第 9 版)	2015 年 3 月	中央経済社	900 頁	6,800 円	
	3	有価証券報告書の見方・読み方 (第 9 版)	2015 年 3 月	清文社	596 頁	4,200 円	
	4	持分法の会計実務	2014 年 9 月	中央経済社	324 頁	3,600 円	
	5	取締役・執行役・監査役実務のすべて	2014 年 8 月	清文社	752 頁	4,500 円	KPMG
	6	連結財務諸表の実務 (第 6 版)	2014 年 6 月	中央経済社	968 頁	9,500 円	
	7	資本等取引と組織再編の会計・税務	2014 年 4 月	清文社	538 頁	3,500 円	あずさ
	8	金融商品会計の実務 (第 4 版)	2013 年 3 月	東洋経済新報社	288 頁	2,800 円	
Q&A 会計シリーズ	1	Q&A 連結決算の実務ガイド (第 4 版)	2015 年 5 月	中央経済社	368 頁	3,400 円	あずさ
	2	Q&A M&A 会計の実務ガイド (第 4 版)	2014 年 7 月	中央経済社	340 頁	3,200 円	
	3	Q&A 退職給付会計の実務ガイド (第 2 版)	2013 年 12 月	中央経済社	296 頁	3,000 円	
	4	Q&A 税効果会計の実務ガイド (第 5 版)	2012 年 6 月	中央経済社	292 頁	2,800 円	
	5	Q&A 四半期決算の実務ガイド (第 3 版)	2011 年 5 月	中央経済社	307 頁	3,200 円	
	6	Q&A ソフトウェア会計の実務ガイド	2011 年 2 月	中央経済社	350 頁	3,800 円	
業種別シリーズ	I	業種別アカウンティング・シリーズ I 1. 建設業 2. 食品業 3. 医薬品業 4. 造船・重機業 5. 商社 6. 小売業 7. 不動産業 8. 運輸・倉庫業 9. コンテンツビジネス 10. レジャー産業	2010 年 7 月	中央経済社			あずさ
	II	業種別アカウンティング・シリーズ II 1. 銀行業 2. 証券業 3. 保険業 4. 自動車・電機産業 5. 素材産業 6. 化学産業 7. エネルギー・資源事業	2012 年 9 月				
税務	1	移転価格税制実務指針 ―中国執行実務の視点から―	2015 年 10 月	中央経済社	482 頁	5,400 円	KPMG
	2	実務ガイダンス 移転価格税制 (第 4 版)	2015 年 5 月	中央経済社	428 頁	4,000 円	TAX
	3	国際税務 グローバル戦略と実務	2013 年 1 月	東洋経済新報社	288 頁	4,200 円	
経営	1	統合報告の実際―未来を拓くコーポレートコミュニケーション	2015 年 7 月	日本経済新聞出版社	328 頁	3,200 円	KPMG
	2	実践 企業・事業再生ハンドブック	2015 年 4 月	日本経済新聞出版社	496 頁	4,500 円	FAS
	3	実践 人事制度改革 ―今、解決すべき 14 課題への対応実務―	2015 年 2 月	労務行政	312 頁	3,600 円	KC
	4	すらすら図解 M&A のしくみ	2014 年 11 月	中央経済社	192 頁	2,000 円	あずさ
	5	あるべき私的整理手続の実務	2014 年 9 月	民事法研究会	584 頁	5,400 円	FAS / TAX
	6	基礎からの完全マスター 平成 26 年版 給与計算実践ガイドブック	2014 年 4 月	清文社	392 頁	2,800 円	BRM
	7	欧米・新興国・日本 16 カ国 50 社のグローバル市場参入戦略	2013 年 11 月	東洋経済新報社	368 頁	3,800 円	FAS
	8	紛争鉱物規制で変わるサプライチェーン・リスクマネジメント	2013 年 3 月	東洋経済新報社	256 頁	4,200 円	KPMG / あずさ
	9	経営戦略としての事業継続マネジメント	2013 年 3 月	東洋経済新報社	336 頁	3,400 円	BA (KC)
	10	金融機関のための介護業界の基本と取引のポイント	2013 年 1 月	経済法令研究会	208 頁	1,600 円	HC
	11	改正犯収法と金融犯罪対策	2013 年 1 月	金融財政事情研究会	544 頁	5,000 円	あずさ
	12	CFO の実務 (第 2 版)	2012 年 4 月	東洋経済新報社	475 頁	4,600 円	あずさ / KPMG
IPO	1	IPO と戦略的財務―会計士の視点もふまえて	2015 年 1 月	商事法務	360 頁	3,200 円	あずさ
	2	これですべてわかる IPO の実務 (第 2 版)	2014 年 7 月	中央経済社	442 頁	4,800 円	
	3	アジア上場の実務 Q&A	2014 年 6 月	中央経済社	544 頁	5,600 円	KPMG
	4	Q&A 株式上場の実務ガイド	2013 年 9 月	中央経済社	384 頁	4,300 円	あずさ
内部統制 内部監査 不正	1	これですべてがわかる内部統制の実務 (第 2 版)	2015 年 1 月	中央経済社	392 頁	4,300 円	あずさ
	2	図解 CAAT 実践入門―データ活用による内部監査の高度化	2015 年 1 月	中央経済社	192 頁	2,200 円	
	3	IT 統制評価全書	2013 年 3 月	同文館出版	584 頁	6,500 円	FAS
	4	企業不正の調査実務―兆候の検知から調査技術、事後処理まで	2012 年 12 月	中央経済社	384 頁	3,800 円	
	5	不正・不祥事のリスクマネジメント	2012 年 6 月	日本経済新聞出版社	368 頁	3,800 円	
	6	Q&A 新興企業の内部統制実務 (第 2 版)	2011 年 9 月	中央経済社	462 頁	4,400 円	あずさ
	7	不正防止のための実践的リスクマネジメント	2011 年 7 月	東洋経済新報社	269 頁	2,600 円	FAS / あずさ
海外	1	中国子会社の投資・会計・税務 (第 2 版)	2014 年 11 月	中央経済社	1,152 頁	12,000 円	KPMG あずさ
	2	メコン流域諸国の税務 (第 2 版)	2014 年 10 月	中央経済社	570 頁	6,200 円	
	3	英国の新しい会計制度	2014 年 4 月	中央経済社	224 頁	2,600 円	
	4	早わかり中国税務のしくみ	2013 年 3 月	中央経済社	252 頁	2,800 円	
	5	中堅・中小企業のアジア進出ガイドブック	2012 年 9 月	中央経済社	240 頁	2,400 円	
公会計	1	学校法人会計の実務ガイド (第 6 版)	2014 年 11 月	中央経済社	466 頁	4,600 円	あずさ
	2	公益法人・一般法人の新決算実務 Q&A	2014 年 1 月	中央経済社	288 頁	3,200 円	
	3	社会福祉法人会計の実務ガイド	2013 年 4 月	中央経済社	300 頁	3,400 円	
	4	新地方公営企業会計の実務ガイド	2012 年 4 月	同文館出版	227 頁	2,500 円	
	5	国立大学法人会計の実務ガイド (第 3 版)	2012 年 2 月	中央経済社	444 頁	5,000 円	
	6	病院コストマネジメント	2011 年 12 月	中央経済社	145 頁	2,000 円	

(赤字は 2015 年刊行)

日本人および日本語対応が可能なプロフェッショナルが常駐している海外拠点一覧

Asia Pacific		連絡先担当者		E-mail	電話
Australia	Sydney	大庭 正之	Masayuki Ohba	masaohba@kpmg.com.au	61/(2) 9335-7822
	Brisbane	大庭 正之	Masayuki Ohba	masaohba@kpmg.com.au	61/(2) 9335-7822
	Melbourne	大庭 正之	Masayuki Ohba	masaohba@kpmg.com.au	61/(2) 9335-7822
	Perth	鈴木 史康	Nobuyasu Suzuki	nsuzuki@kpmg.com.au	61/(8) 9263-7382
China	Shanghai 上海	高部 一郎	Ichiro Takabe	ichiro.takabe@kpmg.com	86/(21) 2212-3403
	Beijing 北京	森本 雅	Tadashi Morimoto	tadashi.morimoto@kpmg.com	86/(10) 8508-5889
	Guangzhou 広州	稲永 繁	Shigeru Inanaga	shigeru.inanaga@kpmg.com	86/(20) 3813-8109
	Shenzhen 深圳	最上 龍太	Ryuta Mogami	ryuta.mogami@kpmg.com	86/(755) 2547-1121
	Hong Kong 香港	森本 雅	Tadashi Morimoto	tadashi.morimoto@kpmg.com	852/2978-8270
Cambodia	Phnom Penh	田村 陽一	Yoichi Tamura	ytamura1@kpmg.com.kh	855/23-216-899
India	Delhi	宮下 準二	Junji Miyashita	junjim@kpmg.com	91/(124) 307-4177
	Chennai	加藤 正一	Masakazu Kato	masakazu@kpmg.com	91/(44) 3914-5168
	Mumbai	空谷 泰典	Taisuke Soratani	soratani@kpmg.com	91/(22) 3091-3212
	Bangalore	金原 和美	Kazumi Kanehara	kazumi@kpmg.com	91/(80) 3065-4364
	Ahmedabad	金原 和美	Kazumi Kanehara	kazumi@kpmg.com	91/(80) 3065-4364
Indonesia	Jakarta	石渡 久剛	Hisatake Ishiwatari	Hisatake.ishiwatari@kpmg.co.id	62/(21) 570-4888
Korea	Seoul	西谷 直博	Naohiro Nishitani	nnishitani1@kr.kpmg.com	82/(2) 2112-0263
Laos	Vientiane	宮田 一宏	Kazuhiro Miyata	kazuhiro@kpmg.co.th	66/(2) 677-2126
Myanmar	Yangon	藤井 康秀	Yasuhide Fujii	yfujii@kpmg.com	95/(1) 527-103
Malaysia	Kuala Lumpur	松本 豊	Yutaka Matsuki	YUTAKAMATSUKI@kpmg.com.my	60/(3) 7721-3107
Philippines	Manila	山本 陽之	Haruyuki Yamamoto	hyamamoto3@kpmg.com	63/(2) 885-7000
Singapore	Singapore	田宮 武夫	Takeo Tamiya	ttamiya@kpmg.com.sg	65/6213-2668
Taiwan	Taipei 台北	友野 浩司	Koji Tomono	kojitomono@kpmg.com.tw	886/(2) 8758-9794
	Kaohsiung 高雄	蔡 莉菁	Michelle Tsai	michelletsai@kpmg.com.tw	886/(7) 213-0888
Thailand	Bangkok	三浦 一郎	Ichiro Miura	imiura@kpmg.co.th	66/(2) 677-2119
Vietnam	Hanoi	谷中 靖久	Yasuhisa Taninaka	yasuhisataninaka@kpmg.com.vn	84/(43) 946-1600
	Ho Chi Minh City	渡 喬	Takashi Watari	takashiwatari@kpmg.com.vn	84/(8) 3821-9912
Americas		連絡先担当者		E-mail	電話
United States of America	Los Angeles	前川 武俊	Taketoshi Maekawa	tmaekawa@kpmg.com	1/(213) 955 8331
	Atlanta	五十嵐 美恵	Mie Igarashi	mieigarashi@kpmg.com	1/(404) 222-3212
	Chicago	康子 メットキャフ	Yasuko Metcalf	ymetcalf@kpmg.com	1/(312) 665-3409
	Columbus	猪又 正大	Masahiro Inomata	minomata@kpmg.com	1/(614) 241-4648
	Dallas	中村 大輔	Daisuke Nakamura	dnakamura1@kpmg.com	1/(214) 840-4115
	Detroit	猪又 正大	Masahiro Inomata	minomata@kpmg.com	1/(614) 241-4648
	Honolulu	北野 幸正	Yukimasa Kitano	ykitano@kpmg.com	1/(408) 367-4915
	Louisville	星野 光泰	Mitsuyasu Hoshino	mhoshino@kpmg.com	1/(502) 587-0535
	New York	森 和孝	Kazutaka Mori	kazutakamori@kpmg.com	1/(212) 872-5876
		野本 誠	Makoto Nomoto	mnomoto@kpmg.com	1/(212) 872-2190
	Seattle	北野 幸正	Yukimasa Kitano	ykitano@kpmg.com	1/(408) 367-4915
	Silicon Valley/San Francisco	北野 幸正	Yukimasa Kitano	ykitano@kpmg.com	1/(408) 367-4915
Brazil	Sao Paulo	吉里ソアレスセバスチャン	Sebastian Yoshizato Soares	ssoares@kpmg.com.br	55/(11) 3940-3238
		赤澤 賢史	Satoshi Akazawa	sakazawa@kpmg.com.br	55/(11) 3940-6269
Canada	Toronto	松田 美喜	Miki Matsuda	mikimatsuda@kpmg.ca	1/(416) 777-8821
	Vancouver	島村 敬志	Terry Shimamura	tshimamura@kpmg.ca	1/(604) 691-3591
Mexico	Mexico City	東野 泰典	Yasunori Higashino	yasunorihigashino@kpmg.com.mx	52/(55) 5246-8340
	Tijuana	貞國 真輝	Masateru Sadakuni	masaterusadakuni@kpmg.com.mx	52/(664) 608-6500
	Queretaro	安崎 修二	Shuji Yasuzaki	shujiyasuzaki@kpmg.com.mx	52/(442) 242-0984
Europe & Middle East		連絡先担当者		E-mail	電話
United Kingdom	London	杉浦 宏明	Hiroaki Sugijura	hiroaki.sugijura@kpmg.co.uk	44/20-7311-2911
Belgium	Brussels	西村 睦	Makoto Nishimura	mnishimura1@kpmg.com	32/(2) 708-4153
Czech	Prague	渡邊 敏郎	Toshiro Watanabe	twatanabe@kpmg.cz	420/(222) 123-101
France	Paris	E. アンギス	Emmanuel Anguis	eanguis@kpmg.com	33/(1) 5568-6052
Germany	Düsseldorf	外山 大祐	Daisuke Toyama	daisuketoyama@kpmg.com	49/(211) 475-6178
	Hamburg	中村 武浩	Takehiro Nakamura	tnakamura4@kpmg.com	49/(40) 3205-4274
	Frankfurt	神山 健一	Kenichi Koyama	kkoyama@kpmg.com	49/(69) 9587-1909
	Munich	八鍬 賢也	Kenya Yakuwa	kenyayakuwa@kpmg.com	49/(89) 9282-4337
Hungary	Budapest	長竹 純一	Junichi Nagatake	Junichi.Nagatake@kpmg.hu	36/(1) 8877174
Italy	Milan	津田 智規	Tomonori Tsuda	ttsuda1@kpmg.it	39/(02) 6763-2968
Ireland	Dublin	細谷 翔馬	Shoma Hosoya	shoma.hosoya@kpmg.ie	353/1410-7411
Netherlands	Amsterdam	遠藤 宏治	Koji Endo	koji.endo@kpmg.com	31/(88) 909-1725
Poland	Warsaw	鈴木 専行	Takayuki Suzuki	tsuzuki@kpmg.pl	48/(22) 528-1184
Russia	Moscow	大橋 功	Isao Ohashi	iohashi@kpmg.ru	7/(495) 933 2775
South Africa	Johannesburg	會田 浩二	Koji Aida	koji.aida@kpmg.co.za	27/(71) 684-5781
Spain	Barcelona	飯田 孝一	Koichi Iida	kiida@kpmg.es	34/(93) 253-2900
	Madrid	久保寺 敏子	Toshiko Kubotera	toshikokubotera@kpmg.es	34/(91) 451-3117
Turkey	Istanbul	吉原 和行	Kazuyuki Yoshihara	kazuyukiyoshihara@kpmg.com	90/(216) 681-9000
UAE	Dubai / Abu Dhabi	森脇 昭	Akira Moriwaki	akiramoriwaki@kpmg.com	971/(2) 634-3318

【日本における連絡先】 Global Japanese Practice 部：

JapanesePractice@jp.kpmg.com

03-3266-7543 (東京) 06-7731-1000 (大阪) 052-589-0500 (名古屋)

KPMG ジャパン グループ会社一覧

有限責任 あずさ監査法人

全国主要都市に約5,400名の人員を擁し、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・情報・通信・メディア、製造、官公庁など、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	TEL 03-3548-5100		
大阪事務所	TEL 06-7731-1000		
名古屋事務所	TEL 052-589-0500		
札幌事務所	TEL 011-221-2434	盛岡オフィス	TEL 019-606-3145
仙台事務所	TEL 022-715-8820	新潟オフィス	TEL 025-227-3777
北陸事務所	TEL 076-264-3666	富山オフィス	TEL 0766-23-0396
北関東事務所	TEL 048-650-5390	高崎オフィス	TEL 027-310-6051
横浜事務所	TEL 045-316-0761	静岡オフィス	TEL 054-652-0707
京都事務所	TEL 075-221-1531	岐阜オフィス	TEL 058-264-6472
神戸事務所	TEL 078-291-4051	三重オフィス	TEL 059-223-6167
広島事務所	TEL 082-248-2932	岡山オフィス	TEL 086-221-8911
福岡事務所	TEL 092-741-9901	下関オフィス	TEL 083-235-5771
		松山オフィス	TEL 089-987-8116

KPMG税理士法人

国内企業および外資系企業の日本子会社等に対して、各専門分野に精通した税務専門家チームにより、多様なニーズに対応した的確な税務アドバイス（税務申告書作成、調査立会、M&A関連、組織再編／企業再生、連結納税制度、国際税務、移転価格、関税／間接税、事業承継等）を提供しています。

東京事務所	TEL 03-6229-8000
大阪事務所	TEL 06-4708-5150
名古屋事務所	TEL 052-569-5420

KPMG BRM株式会社／KPMG社会保険労務士法人

給与計算・社会保険業務、経理・財務および法務・総務の3つの専門グループを組織し、日本に進出した外資系企業を対象に、管理部門のアウトソーシングサービスをワンストップで提供しています。

TEL 03-5447-0700

KPMGコンサルティング株式会社

グローバル規模での事業モデルの変革や経営管理全般の改善をサポートします。具体的には、事業戦略策定、業務効率の改善、収益管理能力の向上、ガバナンス強化やリスク管理、IT戦略策定やIT導入支援、組織人事マネジメント変革などを提供しています。

東京本社	TEL 03-3548-5111
名古屋事務所	TEL 052-571-5485
大阪事務所	TEL 06-7731-2200

株式会社 KPMG FAS

企業戦略の策定から、トランザクション（M&A、事業再編、企業再生等）、ポストディールに至るまで、企業価値向上のため企業活動のあらゆるフェーズにおいて総合的にサポートします。主なサービスとして、M&Aアドバイザリー（FA業務、バリュエーション、デューデリジェンス、ストラクチャリングアドバイス）、事業再生アドバイザリー、経営戦略コンサルティング、不正調査等を提供しています。

TEL 03-3548-5770

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	TEL 03-3548-5303
大阪事務所	TEL 06-7731-2200

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。

TEL 03-5218-6450

「KPMG 会計・監査 A to Z」アプリのご紹介

本アプリおよびウェブサイトでは、日本基準、修正国際基準、IFRSおよび米国基準に関する情報を積極的に提供してまいります。



アプリの機能

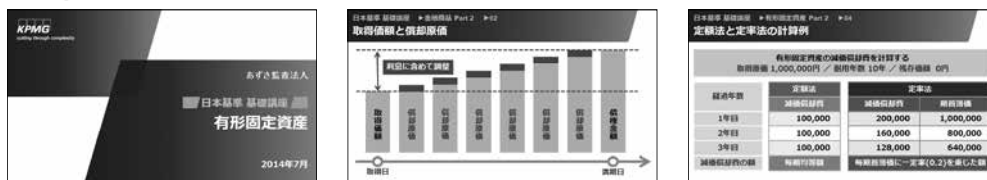
- ▶ あずさ監査法人が公表する会計・監査の最新情報を基準別にチェックし、ウェブでの詳細ページにアクセスすることができます。
- ▶ 音声解説付きスライドにより、日本基準およびIFRSなどの新基準書や公開草案などの内容を紹介します。
- ▶ 音声解説付きスライドにより、日本基準およびIFRSの主要な項目を初心者の方にもわかりやすく解説する、無料のオンライン基礎講座を公開します。

オンライン解説



音声解説付きのスライドにより、日本基準およびIFRSなどの新基準書や公開草案などの内容を紹介します。
また、毎月IASB会議の最新動向について解説するほか、隔月でIFRS解釈指針委員会の最新動向について解説します。

オンライン基礎講座



初心者向けの無料オンライン基礎講座を開設、音声解説付きのスライドにより、IFRSと日本基準の基本的な項目を、わかりやすく解説します。

アプリのダウンロードについて

- ・ App Store (iPhone 版) または Google Play ストア (Android 版) からダウンロードすることができます (無料)。
- ・ 「KPMG 会計・監査 A to Z」、「KPMG」、「あずさ監査法人」等で検索してください。
- * iPhone、iPad、AppStoreは米国Apple Inc.の商標または登録商標です。
- * Android、PlayストアはGoogle Inc.の商標または登録商標です。
- * 「KPMG 会計・監査 A to Z」は、有限責任 あずさ監査法人の登録商標です。

KPMG ジャパンウェブサイトのアプリ紹介ページ

www.kpmg.com/jp/kpmg-atoz



KPMG ジャパン

marketing@jp.kpmg.com
www.kpmg.com/jp



本書の全部または一部の複写・複製・転載および磁気また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す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。

© 2015 KPMG AZSA LLC, a limited liability audit corporation incorporated under the Japanese Certified Public Accountants Law and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity. All rights reserved. Printed in Japan.

© 2015 KPMG Tax Corporation, a tax corporation incorporated under the Japanese CPTA Law and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity. All rights reserved. Printed in Japan.

The KPMG name, logo and "cutting through complexity" are registered trademarks or trademarks of KPMG International.