

# PwC's View

Vol. 44

May  
2023

特集

## ディールの諸潮流と 財務報告アドバイザー





## 特集

## ディールの諸潮流と 財務報告アドバイザー

- プレディール段階での予備的な会計分析  
—— 後続ディールプロセスにも影響する論点の検討事例 ..... 6
- 戦略的カーブアウト実行時におけるIFRS上の会計・開示実務 ..... 11
- ガバナンス高度化を見据えた経理財務領域のPMI ..... 16
- 金融機関の経営統合における会計および決算上の対応  
—— Day1前の準備を中心に ..... 21
- ESGをトリガーとしたM&A動向  
—— 脱炭素・サーキュラーエコノミーの視点から ..... 25

## 連載

PwCあらた基礎研究所だより

- 第10回 企業経営・企業報告に対する投資家からの学び ..... 30
- インダストリーインサイト (5)
- 「説明責任」としてのデータインテグリティ ..... 35

## 税務/法務

- 2023年度（令和5年度）税制改正の概要（法人関連項目） ..... 38

## 海外

- 地政学的リスクに見舞われる中東欧地域のビジネス環境 ..... 44

## ご案内

- Viewpoint ..... 50
- 海外PwC日本語対応コンタクト一覧 ..... 52



## 特集

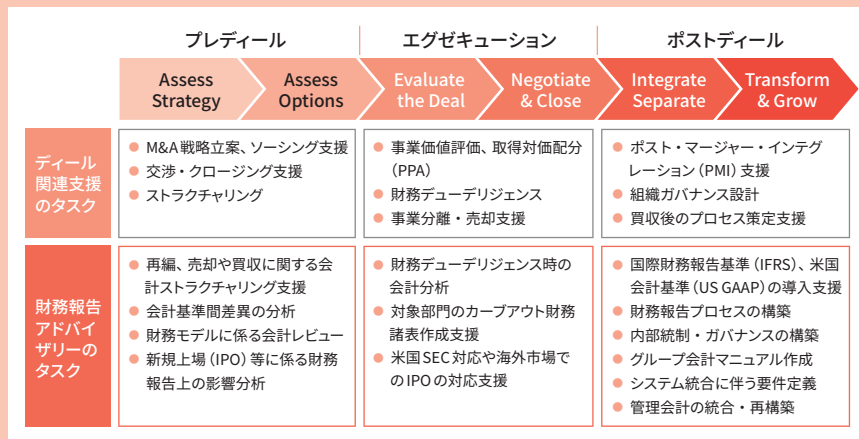
# ディールの諸潮流と 財務報告アドバイザー

現代の企業は、経済のクロスボーダー化、デジタルトランスフォーメーション、ESG対応などの経済環境の新しい潮流に加え、大きく構造変動する国際情勢など、さまざまな不確実性にさらされています。こうした不安定な環境下でさまざまなディールを効果的に実行することは、企業の持続的成長のための中心的施策の1つになります。その形態は伝統的M&A（合併・取得）だけでなく、ノンコア事業の売却（いわゆるカーブアウト取引）や、組織再編（グループ事業・組織の最適化）、ESGに係る価値実現のためのM&Aなど、多様な方法で実行されています。

本号では、実際のディールでしばしば検討が必要となる財務報告・会計上の重要な論点・課題に注目し、その解決に向けたポイントなどについて財務報告アドバイザーの専門的見地から解説します。5つの特集論考では、ディールの各フェーズに即した論点として予備的会計分析、カーブアウトの実行に係る会計実務、PMIとガバナンスの関係性に焦点を当て、さらに金融機関特有の検討ポイントや、ESG上の考慮をトリガーとしたディールの進め方・潮流についても取り上げます。

1. プレディール段階での予備的な会計分析
2. 戦略的カーブアウト実行時におけるIFRS上の会計・開示実務
3. ガバナンス高度化を見据えた経理財務領域のPMI
4. 金融機関の経営統合における会計および決算上の対応
5. ESGをトリガーとしたM&A動向

各論考においては、各ディールを①プレディール（Pre-Deal）、②エグゼキューション（Execution）、③ポストディール（Post-Deal）の3つのフェーズに分解した、下図のようなディールサイクルのモデルを踏まえて知見を紹介します。



# プレディール段階での予備的な会計分析

## ——後続ディールプロセスにも影響する論点の検討事例

PwCあらた有限責任監査法人  
財務報告アドバイザー部  
シニアマネージャー **田野 雄一**

PwCあらた有限責任監査法人  
財務報告アドバイザー部  
マネージャー **真柳 立**



### はじめに

グローバルで競争が激化する中、事業ポートフォリオを再構築するために戦略的なM&Aによる組織再編を検討する日本企業が増加しています。組織再編の例としては、競業他社の買収、特定の事業の全部または一部の他社への承継、株式の取得による親子会社関係の形成など複数のスキームが挙げられ、その手法には合併、株式移転、株式交換、会社分割などがあります。

これらの組織再編の検討の初期段階では、まず組織再編のスキームを構築する必要があります。この際には、法的小よび税務的な側面のメリット・デメリットのスタディとともに、会計上の影響分析も実施するのが一般的です。

本稿では、プレディールの段階において検討されること多い事項として、国際財務報告基準(IFRS)における主要な会計論点を例としていくつか取り上げつつ、それらの会計論点の検討事例の紹介を中心に解説します。

また、プレディールの段階において検討の対象に含めるに値する、組織再編を契機とした経理・財務の体制・仕組みの高度化の視点についても簡単に触れます。自社が取得しようとしている先のグループのほうが洗練された経理・財務の体制・仕組みを有しているのであれば、組織再編を契機として、自社の経理・財務の体制・仕組みの高度化を図る良い機会となることがあります。さらに、内部統制の仕組みも改善される機会となり得るなど、経理・財務の体制・仕組みの高度化という観点から、プレディールの段階であっても、検討の対象として考慮すべき側面が複数あることを事前に知っておくことは重要であると考えます。本稿において取り扱う会計論点の検討事例とは離れるものの、重要な視点であることはここで申し添えておきたいと思えます。また、文中の意見に係る記載は筆者の私見であり、PwCあらた有限責任監査法人および所属部門の正式見解ではないことをお断りします。

### 1 プレディール段階での論点検討における諸制約

プレディールの段階では、ディールに関連するタイムラインや情報アクセスなど、さまざまな制約のもとでディールに向けた作業が発生します。会計面での分析についても、さまざまな制約がある中で、いかに効果的かつ効率的に会計論点についての分析を行っていくか、その戦略を検討することが肝要であると考えられます。制約の主な例としては、以下のような制約があります。

#### (1) 時間的制約

プレディールの段階での会計論点の分析における最大の制約は、時間的制約です。ディールが行われるまでのタイムラインは、長期間に及ぶこともあれば、短期間の場合もあります。特に短期間で会計論点の検討を行う場合には、事前の準備が非常に重要になります。ディールのスキームについての理解およびディールの対象となる企業に対する理解を深めつつ、検討すべき会計論点を網羅的に洗い出す必要があります。

例えば、IFRSを採用する企業が、日本基準を採用する対象企業を取得することを検討している場合には、対象企業がIFRSを採用した場合の会計上の影響を定性的かつ定量的に評価する必要があります。この評価を短期間で行う場合には、検討の対象を重要な項目に絞るといった取捨選択が要求されることも多くあります。

#### (2) 情報アクセス上の制約

プレディールの段階での会計論点の分析における他の主要な制約の1つとして、情報アクセス上の制約があります。具体的には、会計論点の分析の際に情報アクセス上の制約が課され、会計論点の検討のために依頼する資料や質問できる項目に上限が設けられることが多くあります。M&Aにおいて企業が対象会社を取得することを検討する際に、対象会社へ

送付する質問数や資料依頼の数に上限が設けられる場合には、自社側の複数のチーム（例：財務担当、会計担当、税務担当、法務担当）が連携して作業にあたり、同じ質問を避けるなど、効果的かつ効率的に質問・資料依頼を行う必要があります。また、アクセスできる情報に制約が課される事例も多く、全ての必要な情報を入手できるとは限らない面があります。そのような場合には、一般的に入手可能な統計情報を利用する、または同業種における平均値を用いることで検討を進めることも次善の策としての代替案と考えられます。

なお、プレディールの段階では上述した制約をはじめ複数の制約があり得るため、会計上の初期的・予備的な検討結果については、ディールが完了した段階で改めて得られた完全な情報をもとに見直す必要がある点にも留意が必要です。また、自社がディールを進める際に、ディールプロジェクトに関与できるチームメンバー、活用できるリソースやツールに制約があることも起こり得ます。

このような検討結果の乖離が生じる可能性を下げるため、また、ディールプロジェクトを円滑に進め、成功裏に完了させるためには、外部アドバイザーを起用することが有用であると考えられます。

## 2 プレディール段階で検討される会計論点

### (1) 連結範囲

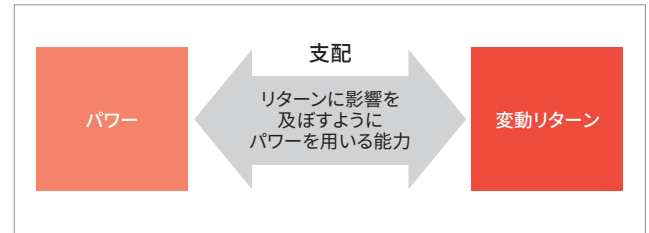
プレディールの段階で検討されることが多い会計論点の1つに「連結範囲」があります。ディール後に、対象会社（IFRSに合わせ、以下では「投資先」と表記）が連結子会社に該当するか否かは、投資者の投資後の連結財務諸表に重要な影響を及ぼします。

それでは、IFRSにおける連結範囲の決定方法とはどのようなものでしょうか。IFRSでは、連結財務諸表の作成に関する事項については、特別目的事業体（SPE）を含めて全ての企業に、IFRS第10号「連結財務諸表」が適用されます。

IFRS第10号では、連結範囲の決定に「支配」という考え方を採用しており、以下のa.～c.の全ての要素を有している場合のみ、投資先を「支配」としているとみなされ、連結子会社として連結処理をすることになります。

- a. 投資先に対するパワー
- b. 投資先への関与により生じる変動リターンに対するエクスポージャーまたは権利
- c. 投資者のリターンの額に影響を及ぼすように投資先に対

図表1：IFRS第10号における「支配」の考え方の概念図



出所：PwC作成

### するパワーを用いる能力

このように、IFRSにおける「支配」の考え方は、法的所有権のみに基づくものではありません。IFRS第10号における支配の定義では、パワーとリターンとの関連が示され、当該リターンに影響を及ぼす投資者の能力が示されています（図表1）。

### (2) 金融負債と資本

M&Aなどのディールにおいては、投資者が投資先を取得するディールの際に、投資先が例えば、ディール後の事業運営に必要な資金を調達するために優先株式を発行することがあります。投資先が優先株式を第三者に対して発行する場合、「金融負債と資本」の会計論点も、プレディールの段階で検討されることが多い会計論点の例の1つとして挙げられます。投資先が優先株式を第三者に対して発行する場合、投資者の連結財務諸表上、当該優先株式の会計処理がどのようになるかは、負債と資本の比率の観点を考慮すると、ディールを行う企業の関心の高い会計領域の1つです。

IFRSにおいて、企業が発行する金融負債と資本を区分するための原則は、国際会計基準（IAS）第32号「金融商品：表示」に規定されています。

## 3 個別の会計論点の検討事例

以下では、2で取り挙げた個別の会計論点についての検討事例について紹介していきます。なお、本稿で示す検討事例はいずれも検討のイメージを示す目的で簡便な記載を行っており、実際の検討事例・事実等とは異なる点にご留意ください。

**(1) 連結範囲****検討事例1**

企業Aは、ディールを通じて、上場企業Bの普通株式48%を取得することを予定しています。このディールにより、企業Bは、企業Aの連結子会社となるでしょうか（つまり、企業Aは企業Bを支配することになるでしょうか）。

**2 (1)** で述べたように、IFRSにおける「支配」の考え方は、法的所有権のみに基づくものではありません。このため、本検討事例では、ディール後に企業Aが48%の議決権を保有することになることのみをもって、企業Aが企業Bを取得した後に、企業Bが企業Aの連結子会社となるか否かの結論をプレディールの初期段階で出すことはできませんでした。

そこで本検討事例では、特にパワーの観点から、企業Bが議決権を通じて支配されることに着目して、プレディールの時点において以下の情報を追加的に入手し、さらに検討を行いました。

- 本ディール後、企業A以外に普通株式を5%以上保有する株主は存在しないであろうこと
- 他の株主の各株式保有の合計は52%であるものの、共同して議決権を行使する企業集団は形成されていないと推定されること
- 他の株主による直接の株主総会への出席または代理人を通じた他の株主の株主総会への出席は、長年にわたって総議決権の30%を超えていないことが事前に判明していること
- 企業Aは、株主総会に出席し、取締役会の過半を選任し、当該選任は承認されていること

本検討事例では、時間的制約や情報にアクセス上の制約がある中でも、これらの追加的に入手した情報も考慮して、IFRS第10号に基づき、パワー（**2 (1) a.**）、変動リターンに対するエクスポージャーまたは権利（**2 (1) b.**）およびリターンに影響を及ぼすようにパワーを用いる能力（**2 (1) c.**）の3つの観点（**2 (1) a.~c.**）から総合的に判断した結果、企業Aは、企業Bに対する事実上の支配を獲得する（すなわち、企業Bは、企業Aの連結子会社となる）であろうとプレディールの時点で予備的に判断しました。理由は、企業Aは、株主総会で投票される議決権の過半を実質的に支配することができ、それにより企業Bの取締役の過半を任命し選任することが可能であると推定されたためです。

**検討事例2**

企業Aは、ディールを通じて、非上場企業Cの議決権の45%を取得することを検討しています。このディールにより、非上場企業Cは、企業Aの連結子会社となるでしょうか。

ディール後に企業Aが45%の議決権を保有することになることのみをもって、企業Aが企業Cを取得した後に、企業Cが企業Aの連結子会社となるか否かの結論をプレディールの初期段階で出すことはできないという点は、検討事例1と同様でした。そこで、この検討事例2でも、特に投資先に対するパワーの観点から、企業Cが議決権を通じて支配されることに着目して、プレディールの時点において、以下の情報を追加的に入手し、検討を行いました。

- 企業Cの他の11名の株主が、企業Cの株式の約5%をそれぞれ保有していること
- 上述の株主11名の各株式保有の合計は55%であるものの、共同して議決権を行使する企業集団は形成されていないと推定されること
- 株主間の取り決めによって、企業Aには、企業Cの関連性のある活動（重要な意思決定）を指図する責任を有する経営幹部を選任および解任する権利、またその報酬を定める権利が与えられていること（当該取り決めの変更には、総議決権の3分の2以上の承認が必要）

上記の検討事例2の事実関係は、検討事例1と部分的には類似する点がありますが、企業Aの株式保有割合と他の株主の株式保有状況のみでは、企業Aが事実上の支配を獲得できるであろうと結論付けることはできませんでした。一方で、企業Cの重要な意思決定を企業Aが行うことを認める株主間の取り決めが存在するため、企業Aが事実上の支配を有することになるという推測が示唆されました。本検討事例では、経営幹部を選任および解任する権利、また、その報酬を定める権利は、実質的である可能性が高いと判断し、企業Aは、企業Cに対する事実上の支配を獲得する（すなわち、企業Cは企業Aの連結子会社となる）であろうとプレディールの時点で予備的に判断しました。



(2) 金融負債と資本の区分

検討事例3

企業Dは、企業Eを取得することを検討しています。このディールに合わせて、企業Eは、第三者である企業Zに対して優先株式を発行します。優先株式のター

ムシートの概要は図表2のとおりです。

企業Eの個別財務諸表上、優先株式は金融負債または資本のいずれに区分されるでしょうか。

図表2：優先株式のタームシートの概要

主な項目	主な内容
配当	優先株式の保有者は、企業Eの取締役会が配当宣言を行った時点で、3月、6月、9月および12月の最終日から10営業日以内に四半期ごとに支払われる固定（償還価格に対し年率5.0%）の累積型の優先配当（現金）を受け取る権利を有する
定期的な償還	発行済みの優先株式は、企業Eの選択または保有者の選択により、3月、6月、9月、12月の末日から30日以内に、1株あたりの金額1,000米ドルに、償還予定日まで発生した未払いの配当金（企業Eが控除または源泉徴収する必要のある税金を控除）を加えた金額と同額の現金で随時償還することが可能（単純化のため償還価格に関する条件の詳細については割愛する）
株式の発行による償還	上述の償還に加えて、企業Eによる株式の発行完了後 30日以内に、企業Eの選択により、発行済みの優先株式を償還することができる（単純化のため償還価格に関する条件の詳細については割愛する）
償還日	発行済みの優先株式は、優先株式の発行日から10年経過した日に、償還価格と償還日までに発生した未払いの配当金（企業Eが控除または源泉徴収する必要のある税金を控除後の金額）で償還される
優先権	優先株式は、配当金の支払い、企業Eの清算および解散の際の残余財産の分配に関して、企業Eの他の全ての株式よりも優先される
議決権	優先株式には議決権は付与されない

出所：PwC作成

本検討事例では、優先株式を次のように元本の要素および配当の要素に分けて、金融負債と資本の区分についての検討を行うこととなります。

1 元本の要素

- a. 発行日から10年経過した日に償還されることから、発行体であるE社は現金の支払い義務を有するため、当該優先株式は、元本の要素として金融負債の性質を有しています。
- b. a.の償還前において、優先株式の保有者の選択による現金での償還が可能とされているため、当該優先株式は、元本の要素として金融負債の性質を有しています。

2 配当の要素

- a. 配当は累積型であり、発行体であるE社は現金の支払い義務を有します。そのため、当該優先株式は、配当の要素として、金融負債の性質を有しています。

以上から、この事例では、プレディールの段階において、ディール時にE社が発行する予定である優先株式は、E社のIFRSベースの個別財務諸表上、金融負債に区分されると考えられます。

E社を取得した後のD社のIFRSベースの連結財務諸表上では、D社（および連結子会社）以外の第三者が保有するE社が発行した優先株式は、金融負債として認識されることとなります。E社が発行する優先株式を金融負債ではなく資本として認識することを望む場合には、資本に区分するための要件を満たすように優先株式の発行条件を見直す必要があります。

【参考1】 会計上「優先株式」とは何を指すか

会計上「優先株式」とは、普通株式とは異なる他の種類の株式のうち、特に普通株式との関係において優先的な権利を有する全ての株式を言います。こうした優先的な権利は多種多様で、例えば、一定額の配当を受け取る権利、清算時に資本の一定部分を受け取る権利、または企業の資産の分配に参加する権利（参加型優先株式）などがあります。

ここで、強制償還される優先株式が、金融負債であるか資本であるかを判定する際には、優先株式の元本部分およびリターン部分に付与されている具体的な契約上の権利を検討する必要があります。例えば、6%の固定配当が付された償還優先株式を検討する場合、この優先株式は、定期的な固定配当の支払いおよび将来の所定の期日における固定金額での発行者による償還を強制しています。このように、株主に対して回避できない（配当の支払と元本の返済の双方に関

する) 現金を引き渡す契約上の義務が存在する場合、優先株式は、その全体として、資本ではなく金融負債となります。

**【参考2】金融負債と資本の区分：非償還型の優先株式の事例**

優先株式が償還可能でない場合、金融負債と資本の区分は、付帯している他の権利によって決定されます。すなわち、優先株式の元本部分およびリターン部分に関する具体的な契約上の権利を検討することが必要となります。

強制的な固定配当が付された非償還型の優先株式を検討する場合、株式は償還可能ではなく、それゆえ元本の金額は資本の特徴を有しますが、企業は配当を支払って発行者のリターンを株主に提供する契約上の義務を負います。この義務は、資金の不足または配当可能利益が不十分なために企業が配当を支払うことができない場合でも無効とはなりません。したがって、当該義務は金融負債の定義を満たします。当該優先株式は、総合的な区分としては複合金融商品となり、元本部分と当該義務部分とを別々に会計処理することが必要となる可能性があります。

例：リターンが発行日時点の市場金利から乖離した (off-market) 金利で当初設定されている場合、または契約条件に固定配当に加えて自由裁量による配当が規定されている

場合、優先株式は複合金融商品となります。

例：リターンが発行日時点の市場金利で設定され、かつ、自由裁量による配当が定められていない場合、キャッシュフローの流出が永久に続くため、優先株式全体が金融負債に分類されます。

**4 おわりに**

ディールを成功裏に完了するためには、プレディール段階における事前の戦略的な計画が極めて重要となります。そのためには作業工程管理表を作成するなど、ディールの完了までの工程を可視化することが特に有用です。また、プロジェクトに参画するメンバーが有するスキルセットやそのスキルのレベルはプロジェクトを成功裏に収めるために極めて重要なファクターになります。そのため、プロジェクトのスタート時点から外部の会計アドバイザーを起用し、会計上の初期的・予備的な分析を効果的かつ効率的に行うことは、プロジェクトマネジメントの観点からも有用なオプションとなり得るものと考えます。

**田野 雄一 (たの ゆういち)**

PwC あらた有限責任監査法人 財務報告アドバイザー一部  
シニアマネージャー、公認会計士

金融機関を中心とした財務諸表監査に従事後、企業会計基準委員会に出向し、専門研究員としてIASBにおけるIFRS基準開発のフォローや日本基準の開発業務に関与した。帰任後、金融機関および一般事業会社に対するM&A・IFRS導入支援、組織再編等の会計関連のアドバイザー業務、AUP業務に多数従事している。

メールアドレス：yuichi.tano@pwc.com

**真柳 立 (まやなぎ りゅう)**

PwC あらた有限責任監査法人 財務報告アドバイザー一部  
マネージャー、公認会計士

国内監査法人にて、国内上場企業に対する会計監査業務を主に、国内および海外IPO支援業務、株価算定業務等、さまざまな会計アドバイザー業務に従事した。2015年に当法人入所後は、国内企業に対する連結決算支援業務、J-SOX導入支援業務等の会計アドバイザー業務の他、日本基準、US GAAPからIFRSへの財務諸表コンバージョン業務に従事している。

メールアドレス：ryu.mayanagi@pwc.com

# 戦略的カーブアウト実行時におけるIFRS上の会計・開示実務



PwCあらた有限責任監査法人  
財務報告アドバイザー部  
ディレクター **木村 繁**

PwCあらた有限責任監査法人  
財務報告アドバイザー部  
シニアマネージャー **北村 克己**

## はじめに

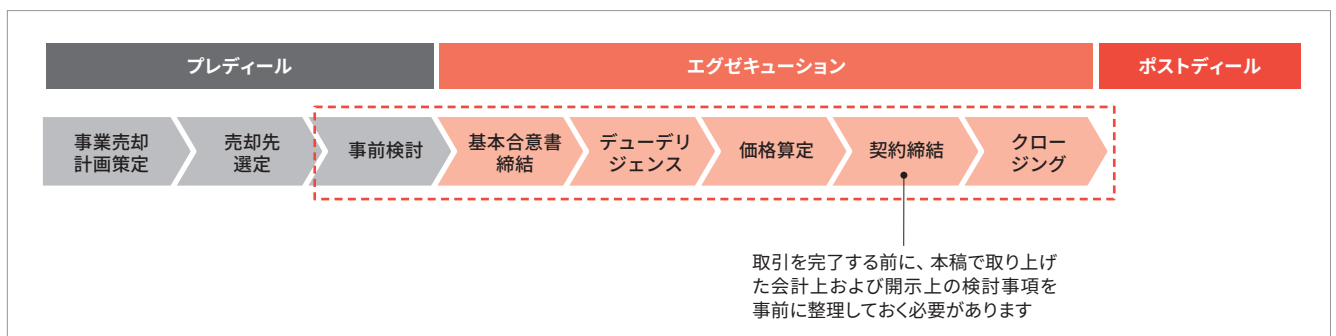
近年、日本企業においても成長戦略の1つとして「一部事業の売却取引」、すなわち「企業が既存の事業の一部を切り出して、その事業を社外の事業として独立させることを企図して行われるカーブアウト取引」の需要が高まってきており、実際にそうした取引が増加しています。こうしたカーブアウト取引の増加トレンドは、企業経営の重要課題（例：買収事業を含む事業ポートフォリオの見直し、強みのあるコア事業への集中、ノンコア事業の売却）の解決策として、その有効性に注目する企業の意識を反映していると考えられます。

実務におけるカーブアウト取引はいくつかのパターンに分類できますが、財務・会計の観点では、これら類型ごとに財務諸表に反映すべき会計処理や開示の実務が異なることに留意が必要です。実務上、カーブアウト取引の類型には以下に示しているように、カーブアウト対象事業を完全に（または影響力を残さない範囲で大半を）外部に売却するようなエグジット型のみならず、一部を継続投資する取引類型もあり、これらは企業の経営方針・事業戦略の選好によって決定されます。採用される取引類型により、どのようなタイミングでどのような影響が連結財務諸表に発生するかについては、広範で慎重な分析が必要になる場合があります。

- 議決権の過半数を保有して支配を継続し連結するケース
- 売却先であるパートナーとのジョイントベンチャーとして共同支配の形態を採用するケース
- 売却先との共同支配は有さず関連会社として投資を継続するケース
- 対象事業を完全に外部に売却するか、影響力を及ぼさない範囲で限定的持分のみを継続保有するケース

本稿では、カーブアウト取引に関して、セルサイドとして事業を切り離す企業の連結財務諸表に焦点を当て、事業売却に関連する規定に解釈・判断が必要となる、国際財務報告基準(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」における主要な会計処理・表示および開示の検討事項を概観します。なお、企業が採用する会計基準が日本会計基準や米国会計基準である場合、それぞれの規定に基づいた会計処理・表示および開示が必要になることをご了承ください。また、文中の意見に係る記載は筆者の私見であり、PwCあらた有限責任監査法人および所属部門の正式見解ではないことをお断りします。

図表1：ディールステージの全体像



出所：PwC作成

## 1 カーブアウトに係る財務諸表表示および会計処理

IFRSにおけるカーブアウト取引は、事業売却の可能性が非常に高くなるなどの所定の要件を満たした時点以降は、保有する企業の連結財務諸表上、該当する事業を通常事業とは区別して分類し、測定・表示を行うことが求められます。さらに、こうしたIFRS上の分類等は、貸借対照表／財政状態計算書（いわゆる「BS」）における取り扱い、損益計算書／包括利益計算書（いわゆる「PL」）における取り扱いで異なることにも留意が必要です。本節では、それぞれの留意点や要件について解説します。

### (1) カーブアウト実行前のBS上の取り扱い：売却目的で保有する非流動資産（または処分グループ）

#### ① 分類

企業の所有する非流動資産（または処分グループ）の帳簿価額が、継続的な使用ではなく、主に売却取引により回収されることが想定される場合、当該非流動資産（または処分グループ）を売却目的で保有する非流動資産（または処分グループ）に分類することになります。

売却目的保有に分類するには、以下の2つの要件に該当する必要があります。

- (a) 通常または慣例的な条件のみに従って、現状のままで直ちに売却が可能であること
- (b) その売却の可能性が非常に高いこと

つまり、売却目的保有への分類は、(a)「資産が現状のまま直ちに売却可能であり」、(b)「売却の可能性が非常に高い」場合にのみ達成されます。この点、IFRS第5号は、「可能性が非常に高い (highly probable)」を「可能性が高い (more likely than not) よりも著しく可能性が高いこと」と定義しています。

また、「売却の可能性が非常に高い」と判断するためには、(i)「適切な地位の経営者が売却計画の実行を確約している」、(ii)「買い手を探し売却計画を完了させる積極的な計画に着手している」、(iii)「現在の公正価値との関係において合理的な価格で積極的に売り込まれている」、(iv)「分類の日から1年以内に売却が完了する見込みである」および(v)「計画に重要な変更が行われなかったり計画が撤回されたりする可能性が低い」という5つの要件を検討しなくてはなりません。

実務上の留意点としては、前述の要件(v)に関連して、売

却に際して株主や規制当局などの承認が要請される場合は、「売却の可能性が非常に高い」かの評価の一部としてそれらの承認の可能性も考慮することが重要となります。例えば、取引完了前に株主の承認が必要な場合、企業は、主要株主との議論を考慮し、株主の承認が得られる可能性が高いかどうかを検討する必要があります。

#### ② 分類当初の測定および事後測定

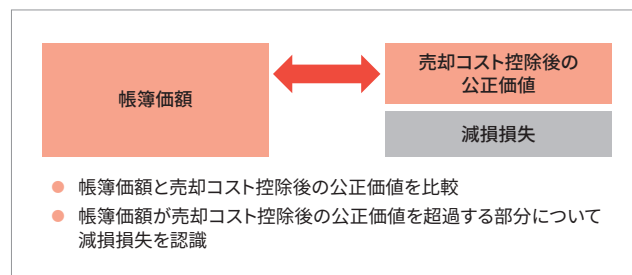
非流動資産（または処分グループ）を初めて売却目的保有に分類する際には、当該売却の計画は減損の兆候に該当することとなり、国際会計基準 (IAS) 第36号「資産の減損」に基づき減損テストを行い、また分類する直前に該当するIFRSに従ってそれぞれの帳簿価額の測定を行います。

こうした直前の測定を行った後に、売却目的保有に分類した非流動資産（または処分グループ）をその帳簿価額と売却コスト控除後の公正価値のいずれか低いほうの金額で測定します。

その際、売却コスト控除後の公正価値のほうが帳簿価額より低い場合には、帳簿価額との差額は減損損失として認識することが要求されるため、実務上は、取引日に事業売却が実行され、支配を喪失するよりも前のタイミング（つまり、「売却目的保有の分類要件を充足した時点」）で当該事業売却に関連する損失が早期に計上されることになるため、留意する必要があります（図表2）。

売却目的保有に分類した非流動資産（または処分グループ）に含まれる有形固定資産や無形資産については、減価償却（償却）を中止し、関連会社やジョイントベンチャーに対する投資は持分法の適用を中止することになります。その他にも、IFRS第9号「金融商品」が適用される金融資産など一部の資産は上記の売却目的保有に分類した非流動資産（または処分グループ）に関連する測定規定が適用されず、分類された後も引き続きそれぞれに関連するIFRSに従って帳簿価額が測定されることに留意が必要となります。

図表2：売却目的保有に分類した非流動資産（または処分グループ）の測定



出所：PwC作成

図表3：売却目的保有に分類した非流動資産（または処分グループ）および関連する負債のBS表示

連結BS	
流動資産	流動負債
現金および現金同等物	社債および借入金
XXX	XXX
小計	小計
売却目的保有資産	売却目的保有資産に 関連する負債
流動資産合計	流動負債合計
非流動資産	非流動負債
有形固定資産	XXX
無形資産	負債合計
XXX	資本
資産合計	資本および負債合計

売却目的保有資産および関連する負債は、連結BS上、他の資産および負債と区分して表示

出所：PwC作成

また、売却目的保有に分類された後も、各報告日において売却目的保有に分類した非流動資産（または処分グループ）は、帳簿価額と売却コスト控除後の公正価値のいずれか低いほうの金額で再測定することになります。

### ③ BS表示

売却目的保有に分類した非流動資産（または処分グループ）および関連する負債は、連結BS上、他の資産および負債と区分して表示することが求められています（図表3）。また、これらの資産および負債を相殺して単一の金額として表示してはならないとされています。なお、企業が売却目的で保有する非流動資産（または処分グループ）および関連する負債へと分類した場合には、連結BS上における過年度の比較情報を遡及して修正再表示してはならないとされています。

## (2) カーブアウト実行前のPL上の取り扱い：非継続事業

### ① 分類

非継続事業は、報告期間中にすでに処分されたか、または報告期間の末日時点において売却目的保有に分類されている企業の構成単位で、次のいずれかに該当するものを言いません。

- (a) 独立の主要な事業分野または営業地域
- (b) 独立の主要な事業分野または営業地域を処分する統一された計画の一部
- (c) 転売のみを目的に取得した子会社

ここで、企業の構成単位は、営業上および財務報告の目的上、企業の他の部分から明確に区別できる事業およびキャッシュフローを有していなければならない、これは構成単位がIAS第36号で定義している資金生成単位（CGU）またはCGUのグループに該当していたことを意味します。

そのため、連結グループにおいて重要な子会社であったとしても、当該子会社が企業の構成単位に該当しない場合や単独で独立の主要な事業分野または営業地域等に該当しない場合であれば、非継続事業には該当しないこととなります。したがって、売却対象が非継続事業に該当するか否かを、要件に照らして慎重に判断することが必要となります。

### ② PL表示

売却対象が非継続事業に該当する場合、非継続事業から生じる損益は、「非継続事業の事業活動から生じる税引後損益」と「売却目的で保有する非流動資産（または処分グループ）を売却コスト控除後の公正価値で測定または処分したことにより認識した税引後損益」に分けて集計し、両社の合計額を単一の金額として連結包括利益計算書に表示することになります。なお、両者の内訳は、連結PLに表示または注記として開示する必要があります。

なお、非継続事業に特有の認識・測定規定はなく、他のIFRSの一般的な規定に従い、引き続き認識および測定を行います。ただし、非継続事業には、売却目的で保有する非流動資産（または処分グループ）が含まれるため、事業を構成する資産（または処分グループ）を売却コスト控除後の公正価値で測定したことにより認識した損益が含まれる点や当該資産の減価償却（償却）が中止される点などは留意が必要となります。

また、非継続事業から生じるキャッシュフローは、営業活動、投資活動、財務活動に区分し、連結キャッシュフロー計算書に表示または注記として開示することになります。

なお、売却目的で保有する非流動資産（または処分グループ）への分類に際しては、過年度の比較情報を修正再表示しないのに対して、非継続事業に該当する場合は過年度の比較情報を修正再表示することが必要となる点に留意が必要となります（図表4）。

連結会計実務では、連結財務諸表上、継続事業と非継続事業の間でグループ内取引をどのように消去して表示するかという論点があります。2016年1月のIFRS解釈指針委員会におけるアジェンダ決定では、グループ内取引を消去しないことはIFRS第10号「連結財務諸表」の要求事項と整合的でないとの考えを述べています。IFRS第5号には当該消去につ

図表4：非継続事業のPL表示

連結PL	
継続事業	
売上収益	
XXX	
税引前利益	
法人所得税費用	
継続事業からの当期利益	
非継続事業	
非継続事業からの当期利益	非継続事業からの税引後損益は、連結PL上、他の項目と区分して表示
当期利益	

出所：PwC作成

いての具体的なガイダンスがないため、企業はどのように消去するかについて会計方針を選択し、それを一貫して適用することになると考えられます。

### (3) カーブアウト実行時における会計処理

これまでカーブアウト対象の事業に関して、取引が実行される前でも諸要件が満たされた場合に必要となる連結財務諸表（とりわけBSとPL）上で行う分類や表示について見てきました。実際に取引が実行された時点では一定の会計処理が必要となります。

一部事業の売却の完了時において、企業は売却目的で保有した非流動資産（または処分グループ）への支配を喪失す

るため、連結BSにおける売却目的で保有した非流動資産（または処分グループ）の認識を中止し、当該時点までに認識されなかった損益は認識の中止日に認識することになります。

また、IFRS上での部分的な処分と非継続事業への分類については、カーブアウト取引の類型別に見ると以下のようになります（図表5）。

## 2 カーブアウト取引において必要とされる財務諸表注記

ここまで連結財務諸表の本表（とりわけBSとPL）上における表示や会計処理について概観してきましたが、本節では本表以外の注記として開示が求められる項目について、カーブアウト実行前および実行時に分けて取り上げます。

### (1) カーブアウト実行前における注記

企業は、売却目的保有に分類された非流動資産（または処分グループ）、関連する負債、および非継続事業の処分が財務諸表に与える影響を注記により適切に開示する必要があります（図表6）。

### (2) カーブアウト実行時に必要となる注記

企業は、事業売却を完了し、子会社に対する支配を喪失した場合、図表7に挙げている内容の注記が必要となります。

図表5：カーブアウト取引類型別の会計処理の概要

#	取引類型	非継続事業に分類されるか？
1	子会社から子会社への変更	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 分類されない。資産および負債はIFRS第5号の範囲に含まれない。</li> </ul>
2	子会社から関連会社への変更	<ul style="list-style-type: none"> <li>● IFRS第5号により処分グループとして扱われる子会社の100%の純資産（単一の科目に表示される全ての資産および負債）は、条件を満たす場合にはPL上で非継続事業として会計処理される。企業集団は当該子会社を引き続き連結するものの、IFRS第5号に従って会計処理する。</li> <li>● 保有する子会社持分が100%未満となった場合、BSの資本の部で非支配持分を別個に識別する必要がある。</li> <li>● IFRS第5号に基づく分類の後に再測定を実施する場合、これにより生じる損益をPL上で継続事業の一部として表示する（子会社が非継続事業の要件を満たす場合を除く）。</li> <li>● 残存持分の説明について、追加の開示が必要となる。</li> </ul>
3	子会社から金融資産への変更	<ul style="list-style-type: none"> <li>● IFRS第5号により処分グループとして扱われる子会社の100%の純資産（単一の科目に表示される全ての資産および負債）は、条件を満たす場合にはPL上で非継続事業として会計処理される。</li> <li>● 保有する子会社持分が100%未満となった場合、BSの資本の部で非支配持分を別個に識別する必要がある。</li> <li>● IFRS第5号に基づく分類の後に再測定を実施する場合、これにより生じる損益をPL上で継続事業の一部として表示する（子会社が非継続事業の要件を満たす場合を除く）。</li> <li>● 当該取引の説明について、追加の開示が必要となる。</li> </ul>

出所：PwC作成

図表6：カーブアウト実行前における注記項目

売却目的保有に分類された非流動資産（または処分グループ）に関する注記項目（IFRS第5号）	
定性的な項目	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 売却目的保有に分類された非流動資産（または処分グループ）の概要</li> <li>● 売却または処分予定に至った事実および状況、ならびに当該処分の予想される方法および時期の説明 など</li> </ul>
定量的な項目	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 売却目的保有に分類された資産および負債の主要な項目ごとの内訳</li> <li>● 売却目的保有に分類された非流動資産（または処分グループ）に関してその他包括利益に認識した収益または費用の累計額</li> <li>● 減損損失の金額およびPL表示科目 など</li> </ul>
非継続事業に関する注記項目（IFRS第5号）	
定量的な項目	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 非継続事業の収益、費用、税引前利益および税金費用、振替時または処分時に生じた損益および税金費用<sup>※1</sup></li> <li>● 親会社の所有者に帰属する継続事業損益および非継続事業損益<sup>※1</sup></li> <li>● 非継続事業の営業CF、投資CF、財務CF<sup>※2</sup>など</li> </ul>

※1 PLまたは注記

※2 キャッシュフロー計算書または注記

出所：PwC作成

図表7：カーブアウト実行時に必要となる注記項目

子会社に対する支配の喪失に関する注記項目（IFRS第12号「他の企業への関与の開示」）	
定量的な項目	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 期中の子会社に対する支配の喪失に関して、計算した利得または損失</li> <li>● 当該利得または損失のうち、旧子会社に対して保持している投資を支配喪失時の公正価値で測定することに起因する部分</li> <li>● 当該利得または損失が認識されるPL表示科目 など</li> </ul>
連結キャッシュフロー計算書に関連する項目（IAS第7号「金融商品：開示」）	
定量的な項目	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 受取対価の合計</li> <li>● 対価のうち現金および現金同等物で構成される部分</li> <li>● 支配を喪失した子会社の現金および現金同等物の金額</li> <li>● 支配を喪失した子会社の現金または現金同等物以外の資産および負債の金額（主要な区分ごとに要約） など</li> </ul>

出所：PwC作成

### 3 おわりに

一部事業の売却取引（カーブアウト取引）を事業戦略の1つとして位置付けている企業にとって、上記のようなIFRS連結財務諸表上の「売却目的で保有する非流動資産（または処分グループ）」や「非継続事業」の会計処理および表示・開示における検討は、重要な財務報告上の検討事項となります。

また、カーブアウト会計実務の観点からは、プレディールからエグゼキューション段階にかけて、想定スキームに基づく会計処理の検討、影響額の分析、各種契約書のレビュー、またカーブアウト財務諸表／継続保有する残置事業の財務諸表の作成等を通じて、最終契約締結時以降における財務報告プロセス・システムや内部統制上の重要課題の検討も並行して実施していくことが重要となります。

#### 木村 繁（きむら しげる）

PwCあらた有限責任監査法人 財務報告アドバイザー部  
ディレクター、公認会計士

国内外企業に対する財務諸表監査・内部統制監査等に従事した後、現在はM&A・カーブアウト・統合・再編等に関する会計アドバイス、IFRS導入・GAAPコンバージョン、財務報告関連のPMI支援業務等のアドバイザー業務全般を多様な業種に対して提供。

メールアドレス：shigeru.s.kimura@pwc.com

#### 北村 克己（きたむら かつき）

PwCあらた有限責任監査法人 財務報告アドバイザー部  
シニアマネージャー、公認会計士

日本国内の上場企業（SEC登録企業を含む）、非上場企業および外資系国内企業の会計監査に従事した後、現在は、IFRS導入、デジタルツールを活用した業務プロセス改善やM&A後の統合支援などの幅広いアドバイザー業務に従事。

メールアドレス：katsuki.kitamura@pwc.com

# ガバナンス高度化を見据えた 経理財務領域のPMI



PwCあらた有限責任監査法人  
財務報告アドバイザー一部  
パートナー 杉田 大輔

PwCあらた有限責任監査法人  
財務報告アドバイザー一部  
ディレクター 大平 亮

## はじめに

一般的なM&Aにおいて取得企業の経理財務を担当する部署は、クロージング後から最初の決算日到来までの短い間に、M&Aに関連する会計処理、企業結合やPPA（取得原価配分）、買収した被取得企業との会計基準間差異に係る調整・開示など、複雑かつ多岐にわたるタスクを完結しなければなりません。

さらに海外企業を買収するようなクロスボーダーM&Aになると、会計制度・実務だけでなく、異なる言語、文化およびビジネス慣行という背景的な課題への対応も必要となります。

M&Aの類型により一定の相違はあるものの（例：買収対象企業が非上場、海外企業、親会社と異なる会計基準を適用など）、短い期間でタスクの処理にのみ終始した結果、M&Aの実行から時間が経過した後も、次に挙げているような課題を抱える企業が多く見受けられます。

- 買収対象企業から収集する連結パッケージの情報に過不足がある
- 買収対象企業の情報が親会社の求めるレベルで把握できない
- 買収対象企業から情報をタイムリーに収集できない
- 買収対象企業からの情報の精度が低い
- 買収対象企業に対するモニタリングが有効に機能しない

M&Aの類型も増加する中、M&Aを実施した企業が直面する上記のような課題群を踏まえ、買収対象企業も含めた「経理財務ガバナンスの高度化」が強く求められています。こうした背景から、本稿では、合併後の統合（Post Merger Integration：PMI）プロセスにおける経理財務領域の対応事項の概要を説明するとともに、その先を見据えた経理財務ガバナンスの高度化のポイントについて解説します。

なお、文中の意見に係る記載は筆者の私見であり、PwCあ

らた有限責任監査法人および所属部門の正式見解ではないことをお断りします。

## 1 PMIにおける経理財務領域 ——最初の決算日まで

M&Aプロセスは「プレディール」「エグゼキューション」「ポストディール」の3つのフェーズに分類されます（図表1）。ポストディールにおける経理財務領域の主なタスクおよび役割は、取得日時点の貸借対照表／財政状態計算書（いわゆる「BS」）を適切かつ適時に作成することです。

取得日のBSの作成に際しては、一般的に、取得日とみなし取得日の考え方や取得日の会計処理、暫定的に決定した会計処理など関連する複雑な会計基準への対応や影響の把握が必要となります。

そのうえで、会計基準が異なる会社や成熟度が低い非上場の会社を買収など、難易度の高いケースでは、次の①から③におけるタスクのコントロールが極めて重要となります。

### ① 会計基準差異の把握、調整方針の決定

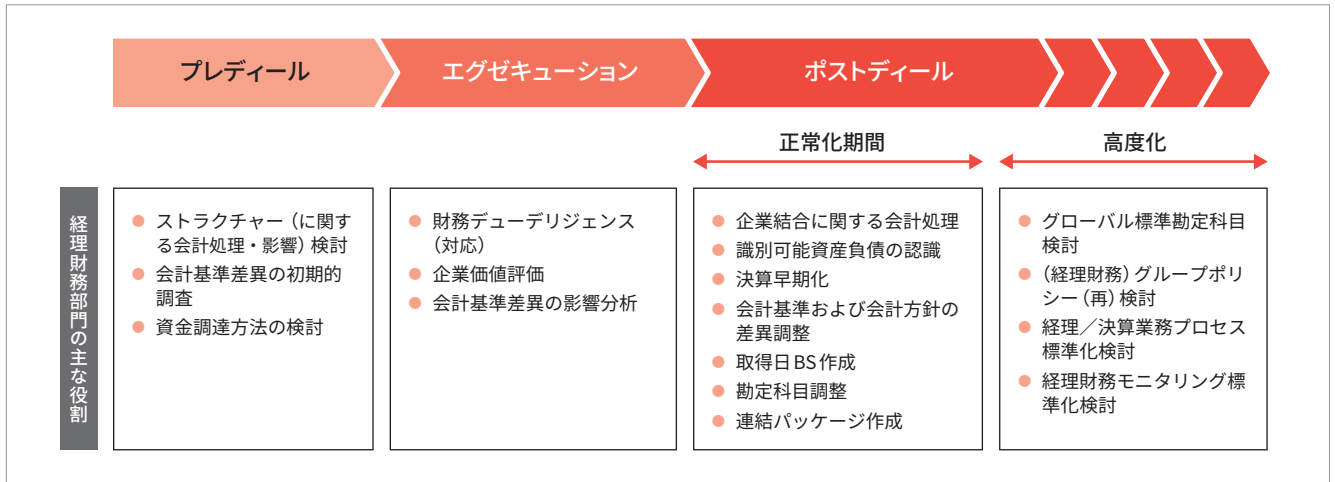
海外企業を買収した場合や、日本企業であっても採用する会計基準が親会社のものと異なる場合は、会計基準・会計方針の差異を把握するための調査や、会計基準の統一を図るための検討・協議などが必要になります。こうしたケースでは、親会社の会計方針を浸透させるのに時間を要するだけでなく、買収先に対応できるリソースがないなど、実務的に大きな負担がかかります。そのため、親会社担当者による決算作業のサポートや外部アドバイザーなどを活用して対応することが求められます。

### ② 決算早期化

買収対象企業は、統合後には親会社の連結決算に組み込



図表1：M&Aプロセスと経理財務部門の主な役割



出所：PwC作成

まれるため、連結決算スケジュールに沿う形で連結パッケージの提出日を確定させることとなります。特に非上場の会社である場合などは、決算スケジュール全体の早期化が必要になり、親会社の会社法監査意見日、決算発表などのタイミングから逆算して決算スケジュールを作成することが重要になります。

さらに、買収先に連結子会社が存在する場合は、その子会社を含めて決算処理を進める必要があります。このような場合には特に、財務デューデリジェンスなどを実施する段階から買収先の決算体制や決算スケジュールを把握し、買収後すぐにプロセスごとの早期化施策を実施することが求められます。

### ③ 連結パッケージによる財務・会計情報の収集

買収対象企業の事業が単純である場合、計算書類等で必要な注記情報のみを収集しているなど、買収後に親会社に提出する連結パッケージで求められる情報を保持していないこともあります。そのため、親会社に提出する連結パッケージ情報のうち、買収先の連結数値／注記情報でカバーできないものがあるかどうかをまず洗い出す必要があり、買収先のシステムや既存の連結パッケージの改修、または親会社連結パッケージとの統合作業が発生することになります。また、②で述べたように決算スケジュールの早期化が必要になることが多いため、従来のように注記情報の集計に時間をかける余裕はなく、さらなる早期化が必要になります。

その他、会社法監査だけを受けており、経理実務の成熟度が低い会社を買収するような場合、決算数値は会計監査人の監査が進む中で修正を繰り返し、決算書を仕上げています。

況もよく見られます。一方で親会社の視点からは、連結パッケージ提出後の数値の修正は可能な限り避けたいため、以下のような対応が重要になります。

- 買収対象企業の会計監査人と決算前協議を行い、論点の洗い出しと方向性の決定を実施
- 親会社に連結パッケージを提出する前に監査を実施してもらうなど監査実施のタイミングおよび修正事項の金額的重要性に関する合意
- 連結パッケージ提出後に修正する場合の修正に係る業務プロセスの構築

## 2 PMIにおける経理財務領域 ——経理財務ガバナンスの高度化

「はじめに」で述べたように、クロージング後から最初の決算日到来までに、対応が必須となる財務報告上のタスクは複雑かつ多岐にわたります。

他方、一般的にはPMIの中でガバナンス体制の構築や組織設計を検討すると考えられますが、経理財務ガバナンスについても全体のガバナンス体制や方針に応じて、親会社としてどのように管理をするのかという管理方針を決定することも重要になります。

統合のタイプや（経理財務）機能軸／事業軸との関係などを踏まえて買収対象企業の経理財務の状況を見える化し、親会社サイドでも把握できるようにしていくことが経理財務ガバナンスにおいて重要となるため、統合のタイプや機能軸／事業軸との関係を整理する作業も必要になります。

統合のタイプについては、自主性を重視する「委任型」、親会社が積極的に支援する「支配型」、完全に一体化する「吸収型」などがあります。どのタイプを選択するかは一概には決められませんが、親会社のガバナンスの方針だけでなく、買収対象企業の成熟度や地域性、文化などを勘案してガバナンス体制を構築していくこととなります。

機能軸／事業軸との関係は、一般的には全権委任型、役割分担型、親会社サポート型などがあります（**図表2**）。こちらについてもどの方向を目指すべきかを決定すべきです。

買収対象企業の経理財務の状況をどこまで親会社サイドで把握できるようにしていくのかを検討するにあたり、PMIの準備段階もしくはM&Aの実行段階（財務デューデリジェンスのタイミング）で、次の①から③のような項目を把握しておくことが重要になってきます。

**① 買収先の経理財務データの保持・会計基盤の整備状況**

連結グループとしてのポリシーやルール、業務プロセス、承認等に関する項目を親会社主導で標準化していることが望ましい姿と言えます。例えば、連結パッケージで収集する

情報だけでなく、日常業務に関する統制や決算業務も親会社主導で標準化させるということであれば、業務統制のチェックリストや決算業務テンプレートを整備運用するといった対応も求められます。

**② 会計財務報告・収集体制**

会計財務報告・収集体制については、連結パッケージやそれ以外の経理財務に関する報告フォーマットの要件が整理されて運用されていることが望ましい姿です。買収に際して、買収対象企業や各拠点からの情報を収集するためのフォーマットを見直す場合も、フォーマットの要件定義・説明の実施に加えて、デジタルツールを用いて集計を効率化したり、不整合のチェックなどの統制をプロセスの中に組み込むことにより、買収対象企業の負担を軽減することも求められます。

**③ 会計財務モニタリング体制**

会計財務モニタリングについては、リスクに応じてモニタリング手法などが整備されて運用されていることが望ましい姿となります。買収に際しては、従来の業績管理指標を見直

図表2：機能軸／事業軸との関係

	パターン1 全権委任型	パターン2 役割分担型	パターン3 親会社サポート型
機能する条件	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 事業本部に、基礎的な経理知識を有する担当者が在籍している</li> <li>● 親会社経理部から定期的な人員を輩出している</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 事業本部に、基礎的な経理知識を有する担当者が在籍している</li> <li>● 親会社経理部と事業本部間の協力的体制と役割が明確にされている</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 親会社経理部に子会社管理の専門部署が存在する</li> <li>● 子会社数が多くない</li> </ul>
メリット	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 事業本部に各国および子会社のナレッジが蓄積されることで、有効なリスク評価が可能</li> <li>● 地理的に統括できる場合等には、機動的な活動が可能</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 事業本部におけるコスト負担を低減しつつ、現地ナレッジの蓄積が可能</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 事業本部におけるコスト最小化が可能</li> </ul>
デメリット	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 親会社経理部による監督・統制が弱まる（委任が放任となってしまうリスク）</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 限られたリソースで作業するため、対象グループ会社が増加すると対応が困難となる</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 事業本部に現地ナレッジが蓄積されない</li> <li>● 親会社経理部は特定の地域や子会社に集中できないため、監督・統制機能が弱まる</li> </ul>

出所：PwC作成

すのが一般的ですが、その見直しに伴って業績管理指標に関連する経理財務データの情報収集範囲や粒度が変わるため、モニタリング手法も変わる可能性があります。また、デジタルツールを用いた可視化により、モニタリングの精度や効率性の向上を図ることも求められます。

なお、上場会社を買収対象企業となるケースでは、①については、親会社の要件を充足したデータ基盤が一定程度は整備されていることが多いと考えられるため、②および③についての方向性の検討と決定が必要になります。その一方、成熟度が低い非上場の会社を買収対象企業となるケースでは、①のデータ保持や会計基盤の整備についても親会社の要件を充足しているかなどの、追加確認の作業が必要になることもあります。

海外企業を買収の場合、自主性を重視して委任型の経理財務ガバナンスを採用するケースも増えていますが、委任が放任となってしまうと連結パッケージで収集する表面的な数値の把握のみとなってしまうかねず、さらにその他の財務報告のフォーマットと重複するといったことも考えられます。また、連結パッケージ収集後の買収対象企業への質問の繰り返しによる親会社経理部からのモニタリングでは、タイムリーな確認が難しいことに加えて親会社経理担当者のレベル

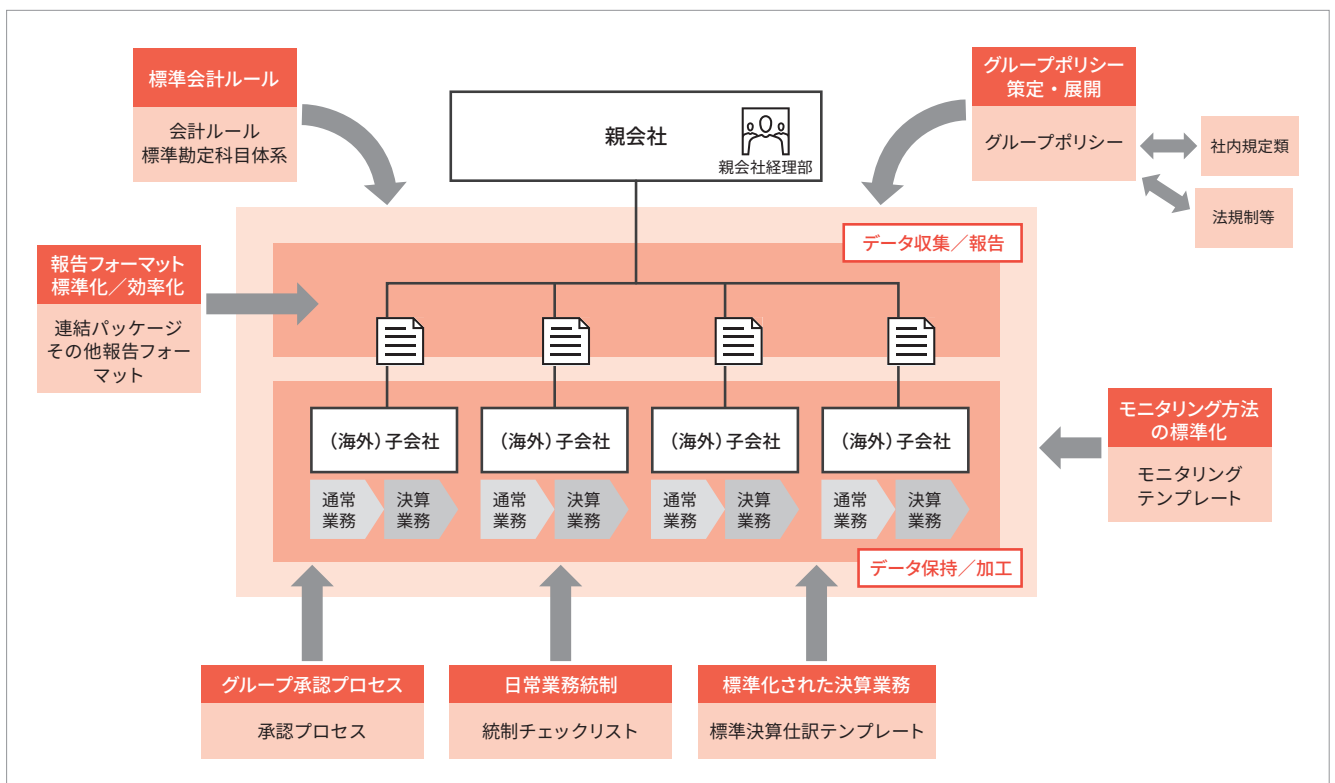
の違いによりモニタリングにばらつきが生じることも想定されます。そのため、決算業務の標準化に加えてモニタリング手法の標準化を行い、買収対象企業にモニタリング機能の一部を移管して連結パッケージの収集と同時にモニタリング結果を報告させることも効果的です。

グローバルガバナンス体制の構築に関しては、ポリシーやルール、業務プロセス、システムデータを親会社主導でグループ標準化して運用できていることが肝要です（図表3）。ただ、全てを整備するには時間がかかるため、最も効果を得られる体制についても検討する必要があります。

### 3 おわりに

PMIでの経理財務領域においては、必要なタスクについて網羅的にWBS (Work Breakdown Structure) を作成のうえ、スケジュール管理を行い着実に実行していくことが求められます。同時に、親会社としての明確なガバナンス方針のもと親会社経理部として買収したグループ会社の経理財務状況をどこまで・どのような方法で収集するか、また経理財務状況に加えてモニタリングについてもどこまで・どのような方

図表3：グループ標準化の一例



出所：PwC作成

法で標準化をすべきかの目標を明確にしたうえでの検討が重要です。

また、短い期間で複雑な会計基準への対応や標準化の方向性の検討、親会社や子会社を含む、社内の関連部署の連携などが必要な大きなプロジェクトとなることが想定されるため、外部アドバイザーとも連携し、適切なプロジェクト管理を実施することが成功のカギとなると考えられます。

---

### 杉田 大輔 (すぎた だいすけ)

PwC あらた有限責任監査法人 財務報告アドバイザー一部  
パートナー、香港公認会計士

PwC香港を経て2008年に当法人に入所し、多様な会計アドバイザリー業務を提供。現在は財務報告アドバイザー部においてディール案件に係る財務報告・会計アドバイスを専門とする「ディールズ・プラットフォーム・ソリューション」のリーダーを務め、PwCグローバルネットワークの他チームとも連携しながら数多くのディール案件を手がけている。その他の専門領域として米国SEC・F-4ファイリング支援業務、海外上場支援業務などの案件を数多く経験、クロスボーダー・キャピタルマーケット領域にも力を入れている。

メールアドレス：daisuke.s.sugita@pwc.com

---

---

### 大平 亮 (おおひら りょう)

PwC あらた有限責任監査法人 財務報告アドバイザー一部  
ディレクター、公認会計士

PwCあらた有限責任監査法人の監査部門にて製造業を中心とした日本の上場企業、外資系企業などの会計監査を経験後、アドバイザー部門へ異動し、M&A関連のアドバイザー業務に携わる。その後現在の部門へ異動し、内部監査支援、不正調査支援、M&A後の統合支援など会計、財務、経理に関連する幅広いアドバイザー業務に関与。現在はIFRS導入プロジェクト、経理財務業務の高度化プロジェクトなどに従事している。

メールアドレス：ryo.o.ohira@pwc.com

---

# 金融機関の経営統合における会計および 決算上の対応

## — Day1前の準備を中心に



PwCあらた有限責任監査法人  
財務報告アドバイザー一部  
パートナー 川瀬 圭

### はじめに

日本の金融機関は、さらなる成長を求めて海外金融機関の買収などを行っています。国内においても、金融業界内での合併や共同持株会社の設立といった経営統合が増加する傾向にあります。このような背景を踏まえ、本稿では、金融機関が他の金融機関の株式を取得し子会社化する場合や、他の金融機関と共同持株会社を設立するような場合（本稿ではまとめて「経営統合」と言います）を想定して、金融機関の経営統合における会計および決算上の対応について解説します。経営統合に際しては、経営統合日からその後の最初の決算日までの期間が短いため、統合日より前に会計や決算に関わる準備を進めておくことが重要であり、本稿でも経営統合日前に準備しておくべきことを中心に解説をします。なお、本稿における会計に係る記載は、日本において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準（いわゆる、日本会計基準）を前提としています。また、文中の意見に係る記載は筆者の私見であり、PwCあらた有限責任監査法人および所属部門の正式見解ではないことをお断りします。

### 1 経営統合日前に準備しておくべきこと

#### 1. 統合スケジュールの策定

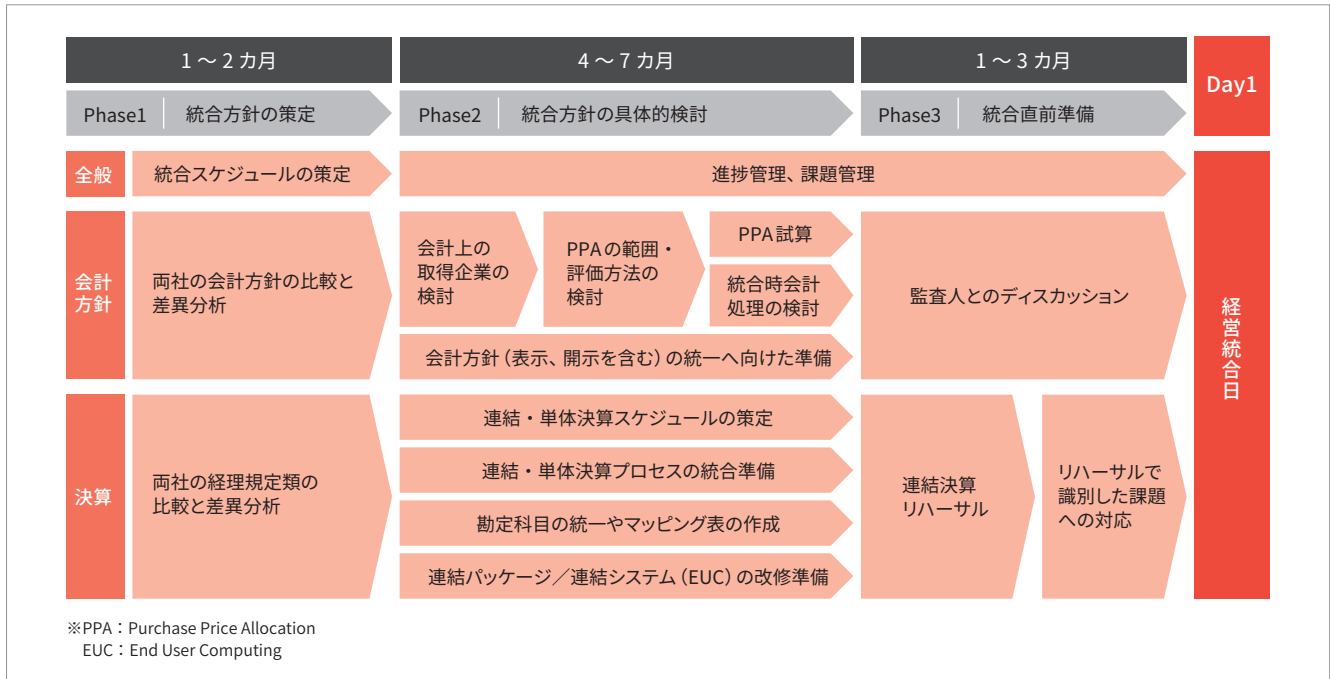
経営統合に関する基本合意書が締結された時点から、経営統合日（以降「Day1」）へ向けた準備が開始されます。基本合意書が締結されてからDay1までは、通常6～12カ月程度の場合が多いと思われるかもしれませんが、その間に多くの準備を進めなければならないため、時間との闘いとなります。また、企業結合の当事者である2社間で取り交わすことのできる情報には制限があることから、必要なタスクの中から実施可能なものを洗い出し、最適な準備を行う必要があります。そのためには、統合へ向けたスケジュール管理が重要となります。

**図表1**は、金融機関における会計方針や決算領域における統合スケジュールの一例ですが、クロスボーダーの場合や両社の規模が大きい場合、あるいはDay1で合併を行う場合には、タスク量が多くなることから、さらに余裕を持ったスケジュールを作ることが望ましいと言えます。

#### 2. 両社の会計方針および経理規定類の比較と差異分析

統合スケジュールの策定と並行して、通常最初に行われるのが、会計方針および経理規定類の比較と差異分析です。両社の差異を把握することで、限られた期間でどの領域やどの論点に多くの時間をかけるべきなのかといった、リソース配置が可能となります。ここで、会計方針の比較と差異分析を行う際には、有価証券報告書などで開示されている「重要な会計方針」のレベルから着手することが望ましいと考えられます。なぜなら「重要な会計方針」は、両社の会計方針の概要を把握する最適な粒度となっていること、また、いきなり詳細な会計処理の議論に入ると、些末な部分にとらわれてしまい、議論が平行線になる可能性があるためです。まずは開示されている会計方針のレベルで議論を進め、お互いのコミュニケーションが円滑になってきたところで、経理規則や

図表1：統合スケジュールの一例



出所：PwC作成

経理マニュアルなどに記載されているような詳細な会計方針や会計処理の差異分析を行うようにします。これが実務上のポイントになります。

### 3. 会計上の取得企業の検討

「企業結合に関する会計基準」(企業会計基準第21号、以降「企業結合会計基準」)によれば、取得に該当する企業結合においては、いずれかの企業結合当事企業を取得企業として決定する必要があります。統合プロジェクト推進上は、統合スケジュールを策定後、可能な限り早い段階で取得企業を検討するようにします。詳細は後述しますが、企業結合会計基準によれば、取得企業は、取得原価を被取得企業の資産および負債のうち、企業結合日時点において識別可能なものの企業結合日時点の時価を基礎として、当該資産および負債に対して企業結合日以後1年以内に配分する処理(Purchase Price Allocation：PPA)を行う必要があり、その結果として、被取得企業を中心とした準備作業が必要となるからです。

取得企業の決定にあたっては、買収によって子会社を取得する場合のように、主な対価の種類として、現金もしくは他の資産を引き渡す、または負債を引き受けることとなる企業結合の場合には、通常、当該現金もしくは他の資産を引き渡す、または負債を引き受ける企業(結合企業)が取得企業となるため、実務上の論点にはならないでしょう。一方で、合

併や共同持株会社を設立する場合のように、主な対価の種類が株式(出資を含む)である企業結合の場合には、取得企業の決定にあたっては、図表2に挙げている要素を総合的に勘案しなければなりません。

なお、合併(統合)比率や役員構成などは、最終合意までに決まらない項目もありますが、前述のように被取得企業とそのPPAの対象資産および負債の選別を行うために、企業規模や足元の株価などから取得企業のシミュレーションを早期に行うことがプロジェクト推進上は有益です。

### 4. PPAの準備

金融機関同士の企業結合においては、有価証券などの金融商品がPPAの対象となることが一般的であり、これらの時価評価が必要となります。特に、被取得側が保有している満期保有目的の債券やその他有価証券(債券)については、連結決算上の償却原価がDay1における時価に置き換えることになるため、連結上の償却原価と単体上の償却原価が異なることになり、いわゆる「二重簿価管理」が必要となります。通常、債券を多く保有する金融機関では、銀行単体決算を行ううえで、フロントシステムで償却原価計算(額面と取得差額の償却計算)を行っていますが、これに近い計算を連結上も別途行う必要があります。この償却計算は表計算ソフトなどを用いた手作業によって行うことは通常難しいことが多く、簡易的なツールを利用したり、システムを改修したりし

図表2：取得企業を決定する際に勘案する要素

要素	勘案事項
(1) 総体としての株主が占める相対的な議決権比率の大きさ	ある結合当事企業の総体としての株主が、結合後企業の議決権比率のうち最も大きい割合を占める場合には、通常、当該結合当事企業が取得企業となる。なお、結合後企業の議決権比率を判断するにあたっては、議決権の内容や潜在株式の存在についても考慮しなければならない。
(2) 最も大きな議決権比率を有する株主の存在	結合当事企業の株主または株主グループのうち、ある株主または株主グループが、結合後企業の議決権を過半には至らないものの最も大きな割合を有する場合であって、当該株主または株主グループ以外には重要な議決権比率を有していないときには、通常、当該株主または株主グループのいた結合当事企業が取得企業となる。
(3) 取締役等を選解任できる株主の存在	結合当事企業の株主または株主グループのうち、ある株主または株主グループが、結合後企業の取締役会その他これに準ずる機関（重要な経営事項の意思決定機関）の構成員の過半数を選任または解任できる場合には、通常、当該株主または株主グループのいた結合当事企業が取得企業となる。
(4) 取締役会等の構成	結合当事企業の役員もしくは従業員である者またはこれらであった者が、結合後企業の取締役会その他これに準ずる機関（重要な経営事項の意思決定機関）を事実上支配する場合には、通常、当該役員または従業員のいた結合当事企業が取得企業となる。
(5) 株式の交換条件	ある結合当事企業が他の結合当事企業の企業結合前における株式の時価を超えるプレミアムを支払う場合には、通常、当該プレミアムを支払った結合当事企業が取得企業となる。

出所：「企業結合に関する会計基準」をもとにPwC作成

て対応することが多いと言えます。

また、被取得企業においてヘッジ会計が適用されており、繰延ヘッジ損失および繰延ヘッジ利益が計上されていても、取得企業はそれらを引き継ぐことはできません。取得企業において、受け入れた資産または引き受けた負債に対してヘッジ会計を適用する場合は、企業結合日において新たにヘッジ指定を行う必要があります。取得企業（例えば親会社）で行っていないヘッジ取引を被取得企業（例えば子会社）が行っていた場合には、連結決算の観点から、ヘッジ取引に関する規定類の整備や職務分掌の整理も必要となることから、市場部門やリスク部門などと連携して、Day1までに準備を進める必要があります。

加えて、投資信託を保有している場合も企業結合日において取得原価が修正されることから、企業結合後の受取配当の処理について、整理しておかなければなりません。

また、店舗や共用施設などの不動産の時価評価も必要となることから、規模の大きい資産や含み損益を多く抱える資産などを中心に棚卸しを行い、Day1までの間に、対象の洗い出しを行うこと、また、時価の試算や第三者による時価評価の準備（専門家の手配など）を行う必要もあります。

## 5. 会計方針の統一へ向けた準備

「連結財務諸表に関する会計基準」（企業会計基準第22号）によれば、同一環境下で行われた同一の性質の取引等について、親会社および子会社が採用する会計方針は、原則として統一することとなります。金融機関に特有な会計方針としては、貸倒引当金の計上基準、睡眠預金払戻損失引当金の計上基準、重要な収益の計上基準、リース取引にかかる収益お

よび費用の計上基準などが挙げられます。特に、貸付金などの債権に対する貸倒引当金の計上基準は、金融機関ごとの特色が色濃く表れているものであり、結合当事者での差異も大きい領域であることから、慎重な検討が求められます。

「親子会社間の会計処理の統一に関する監査上の取扱い」に関するQ&A（監査・保証実務委員会実務指針第87号）によれば、個別財務諸表において計上されている引当金を単純合算するのではなく、企業集団として最も適切と認められる引当処理を実施する必要があります。この場合、要引当額を測定するにあたっては、各企業の環境ないし状況の異同（例えば、市場の状況の異同、取引慣行の異同等）、各種の計上資料の入手可能性、前提の設定の困難性、重要性等を勘案し、各連結会社の状況を踏まえて要引当額を算定・計上することとなります。

以上を踏まえれば、貸倒引当金の計算プロセスの全てを事細かに統一する必要はないとも考えられますが、金融機関の連結経営の健全性、効率性、競争優位性（シナジー）などを考えると、この段階で、できる限り貸倒引当金の計上基準を含めた信用リスク管理手法の統合を検討しておくことが望ましいと考えられます。

なお、会計方針の統一に加えて、セグメント区分や財務諸表の表示、開示についても、統一が必要となるため、Day1の前にあらかじめ準備しておく必要があります。

## 6. 決算プロセスの統合へ向けた準備

決算スケジュールの策定をしておく必要があります。買収先企業（子会社）においては、親会社の連結決算スケジュールに合わせて自社の決算を締める必要があり、決算スケ

ジュールの変更が必要となる可能性があります。特に、決算スケジュールが早くなる場合には、決算プロセスの効率化と早期化が必要となる点にも留意が必要です。

決算プロセスの統合を検討する際には、両社間での勘定科目の統一やマッピング表の作成、連結パッケージや連結システムの改修も考慮に入れます。

決算プロセスの統合の準備が完了した後は、Day1以降の最初の決算スケジュールを想定して、事前に決算リハーサルを行い、決算プロセス統合における課題の洗い出しと手当てをしておくようにします。

## 7. その他の留意事項

金融機関、例えば銀行では、財務報告に加えて、リスク管理債権の集計・報告や自己資本規制比率の計算とこれに関連する開示なども必要となるので、経理部門と関連部門が連携して、Day1以前に準備をする必要があります。

## 2 Day1後に対応すべきこと

Day1後においては、統合当事者間で詳細な情報を交換できるようにするため、詳細な会計処理方法や経理プロセスの統合へ向けた検討が可能となります。また、将来的な合併などを予定している場合は、経理システムの統合へ向けて準備を進めます。金融機関の場合には、基幹システム内、あるいは基幹システムと自動的に連動する形で経理システムが構築され、日常的な経理処理や経理処理に必要な計算処理が行われていることから、経理システムの統合は基幹システムの統合の一部として大掛かりなプロジェクトになるため、十分なリソースの確保と、入念な準備が必要となります。

なお、経営統合後の会計処理方法や経理プロセスの統合(いわゆる「経理財務領域のPMI」)については、本特集の「ガ

バナンス高度化を見据えた経理財務領域のPMI」(16ページ)においても説明しているため、ここでは金融機関に特有の論点である債務者区分や格付制度の統一について解説します。

貸倒引当金の計算の前提として、債務者区分や格付制度の統一も重要な考慮要素となります。債務者区分の判定や格付の判定プロセスについても、通常、金融機関ごとに異なっていることが多く、考慮が必要です。海外の金融機関を買収した場合などは、現地国の金融規制や商慣習も異なることから制度の統合は容易ではありませんが、統合のシナジーを発揮するためには、両社のオートノミー(自主性)を尊重しつつ、良い点を取り入れながら、制度を作っていく必要があります。

ただし、そのような準備には時間がかかることも多いため、次善の策として、制度の統合に先行し、共通与信先(両社がともに貸付を行っている取引先)の債務者区分や格付を合わせることが、特に国内金融機関同士の経営統合の実務において行われることがあります。債務者区分や格付制度は、リスク管理部門、審査部門、経理部門など関係者が多く、また、債務者区分や格付の決定は、会計のみならず、信用リスク管理や融資方針や、プライシングといった金融機関の経営の根幹をなす最重要業務であることから、金融機関の経営統合において、最重要タスクの1つと考えられ、十分な時間とリソースを割いて対応する必要があります。

なお、Day1前の顧客情報の交換は、競争法上の違反行為に該当する(ガンジャンピング規制の対象となる)可能性があることから、仮にこれを実施するのであれば、法律の専門家の指示のもとで、クリーンチームを設置したり、取引先から同意書を入手したりするなど慎重に検討する必要があります。また、海外においては、Day1後においても、顧客情報の国外への持ち出しに関する制限が掛かる場合が多いです。そのため、どの範囲で情報を交換することができるかについては、法律の専門家に意見を求めつつ、慎重に進める必要があります。

### 川瀬 圭 (かわせ けい)

PwCあらた有限責任監査法人

財務報告アドバイザー部 パートナー、公認会計士

2001年にPwCあらた有限責任監査法人入所。監査部門にて国内大手企業に対する会計監査業務に従事。2009年より財務報告アドバイザー部に所属し、以降約10年以上にわたり、国内金融機関(銀行、リース会社など)の統合プロジェクトや会計アドバイザー業務に従事。現在は、主として、銀行持株会社の設立プロジェクトや金融機関の経営統合プロジェクトにおいて、経理・決算、自己資本管理、自己査定/償却引当、信用リスク管理、融資・審査といった領域に係るアドバイザー業務を数多く担当している。

メールアドレス: kei.k.kawase@pwc.com



# ESGをトリガーとしたM&A動向

## ——脱炭素・サーキュラーエコノミーの視点から



PwC アドバイザリー合同会社  
バリュークリエーションオフィス  
ディレクター 村山 学

PwC アドバイザリー合同会社  
バリュークリエーションオフィス  
ディレクター 沼田 泰彦

### はじめに——M&Aに求められるESG評価

現在の日本企業を取り巻く事業環境においては、サステナビリティは不可欠な経営アジェンダであり、M&A戦略にも変化が見られます。ESGをテーマとする日本企業のM&Aは近年増加傾向にあり、PwC アドバイザリー合同会社では株式会社レコフデータと共同で、その推移を分析しました<sup>※1</sup>（詳細については1で説明します）。特に脱炭素やサーキュラーエコノミーに関連した案件はこれまでよりも増加傾向が顕著になっています。こうした動きを受け、M&Aの実行においてどのように将来のESG機会およびリスクを特定して評価するか、M&Aの検討の際にESG視点の取り込みが求められています。本稿では、ESG視点として特に注目されている「脱炭素とM&A」「サーキュラーエコノミーとM&A」「M&AにおけるESG評価」について紹介します。

なお、文中の意見に係る記載は筆者の私見であり、PwC アドバイザリー合同会社および所属部門の正式見解ではないことをお断りします。

### 1 脱炭素とM&A

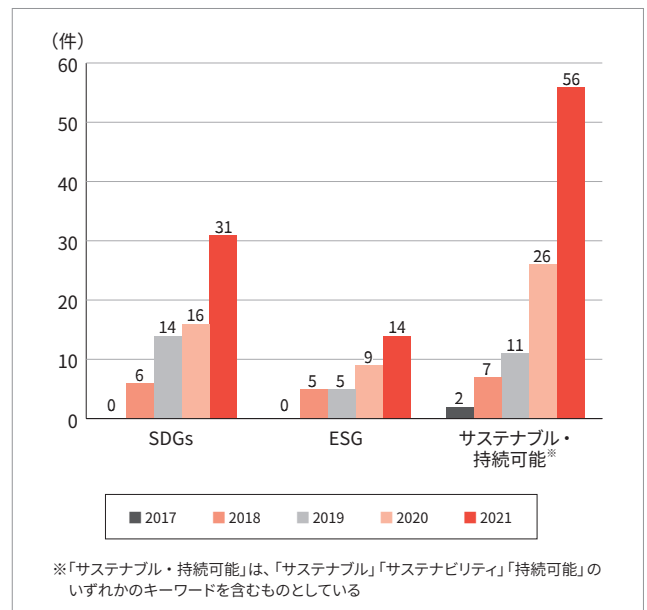
#### M&A件数増とともにM&Aの内容も変化——再エネ関連から事業転換M&Aへ

世界的な脱炭素化の潮流の中、M&Aにおいても脱炭素に関連した案件数の伸びが非常に大きくなっています。

実際、2017年から2021年の過去5年間でレコフM&Aデータベース上のM&A全案件の抄録を対象としたテキストマイニング分析においても、「SDGs」「ESG」「サステナブル・持続可能」をキーワードとして含むM&A件数は全体的に増加傾向であり、特に2021年に入り急激に増加しています（図表1）。

また、脱炭素およびサーキュラーエコノミーに関連する環境（E）領域のM&Aは近年増加傾向にあります（図表2）。

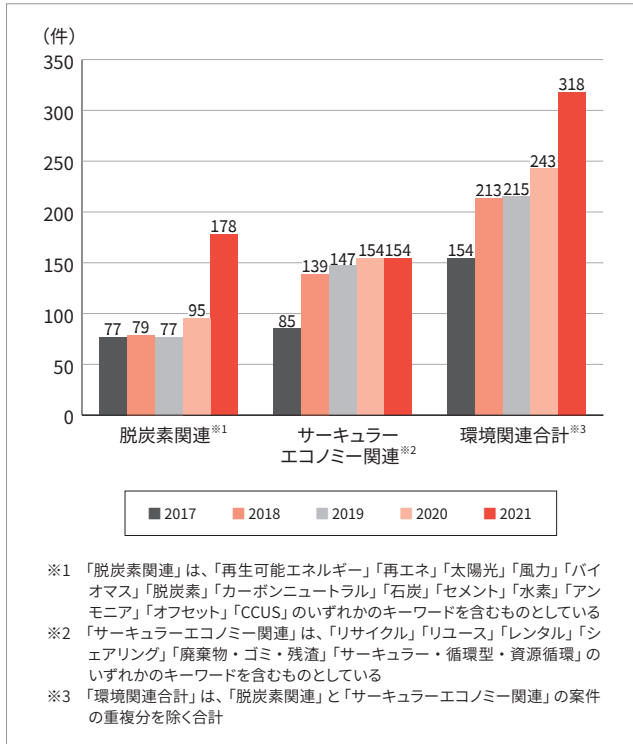
図表1：テキストマイニング分析によるESG関連キーワードを含むM&A件数推移



出所：レコフM&Aデータベース、PwC

※1 PwC「サステナビリティ経営へのシフトとM&Aの関係（2022年版）」  
<https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/thoughtleadership/2022/assets/pdf/sustainability-ma-report2022.pdf>

図表2：テキストマイニング分析による環境(E) 関連キーワードを含むM&A件数推移



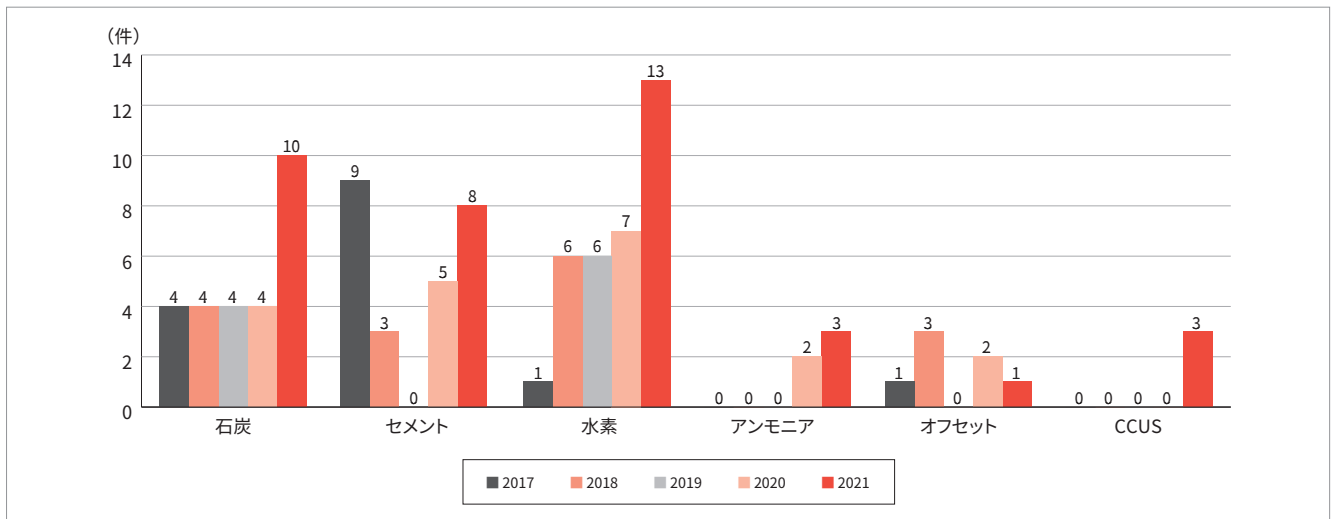
出所：レコフM&Aデータベース、PwC

図表3：「脱炭素」「カーボンニュートラル」をキーワードに含む2021年M&A件数トップ5業種（カッコ内はM&A件数）

買い手業種	対象会社
電力・ガス (9)	電力・ガス (13)
総合商社 (8)	化学 (10)
その他金融 (7)	電気 (8)
機械 (5)	ソフト・情報 (6)
輸送用機械 (4)	サービス (6)

出所：レコフM&Aデータベース、PwC

図表4：テキストマイニング分析による脱炭素関連キーワードを含むM&A件数推移



出所：レコフM&Aデータベース、PwC

特に最近の脱炭素関連M&Aで特徴的なのが、以下に挙げているような変化です。

「脱炭素」「カーボンニュートラル」をキーワードに含むM&Aの買い手業種として、以前からM&A件数が多い「電力・ガス」「総合商社」「その他金融」だけでなく、「機械」「輸送用機械」といった製造業がトップ5に入っています（図表3）。

「機械」「輸送用機械」といった業種では、大手完成品メーカーがRE100〔事業運営に必要なエネルギーを100%、再生可能エネルギーで賄うことを目標とする環境イニシアチブ（Renewable Energy 100%）へ賛同し電力グリーン化を加速させる必要があること、また、GHG（Greenhouse Gas：温室効果ガス）プロトコルでは自社排出量（Scope 1・2）だけでなくサプライチェーン全体（Scope 3）の脱炭素化を図ることが求められています。そのため、この指針を受けて、完成品メーカーが部品サプライヤーに対してGHG削減を取引条件に追加するといった、製造業全体での脱炭素化が加速していることが要因と考えられます。

脱炭素関連M&A件数は、全体の伸びが顕著であるとともに、2020年までと2021年を比較すると、M&Aの内容にも変化が見られます。2021年は、特に、脱炭素関連新規事業への投資等、脱炭素をトリガーとした事業転換がM&A件数を増大させた年と言えます（図表4）。

例えば、脱炭素関連の新規事業関連M&Aが2021年に入り増加しました。新規事業の代表例である水素・アンモニア関連M&Aに関しては2020年度に比べほぼ倍増、CCUS（Carbon dioxide Capture, Utilization and Storage：二酸化炭素回収・有効利用・貯留）も2021年に初めてM&Aキー

ワードとして出現しました。

世界的に脱炭素化の潮流は不可逆的であり、企業が自社の経営戦略に脱炭素化戦略を組み込むことは必須と言えます。企業にとってこの潮流は、経済環境が大きく変わるという点でリスクではありますが、同時に、新規事業等によって自社ビジネスを拡大する機会と捉えるべきでもあります。

PwCでは、脱炭素化を効率的かつ迅速に進めながら自社の事業拡大を図る「脱炭素化ロードマップ」のフレームワークを構築し、企業に対する経営支援を実施しています。脱炭素化ロードマップの具体的なステップは、以下の6つとしています（図表5）。

**1 現状GHG排出量把握（企業LCAから製品LCAへ）**

Scope 1・2・3に関して、企業LCA（Life Cycle Assessment）算定から製品LCA（製品ごとのカーボンフットプリント）算定へ移行しつつあります。また、製品LCAを削減するためには排出係数ベースでのGHG排出量算定からサプライヤー積み上げでのGHG排出量算定が必要であり、サプライヤーにとっては製品LCA開示と製品LCAでのGHG削減が事業機会に必要な要素となりつつあります。

**2 脱炭素をトリガーとした事業再編・M&A**

石炭・セメント業界は事業ポートフォリオ再編がM&A件数に表れ始めています。今後は同様の動きが他業種、例えば、自動車内燃機関事業等で表面化してくると予想さ

れます。

**3 効率化・省エネ促進**

すでに日本企業の取り組みは進んでおり、GHGを削減する余地はあまり残されていない段階です。企業単独での省エネ化促進は限界があり、工業団地内での企業をまたいだコージェネレーション（熱電併給）活用等、企業単体の枠組みを越えた省エネ促進も視野に入れた検討が必要とされます。

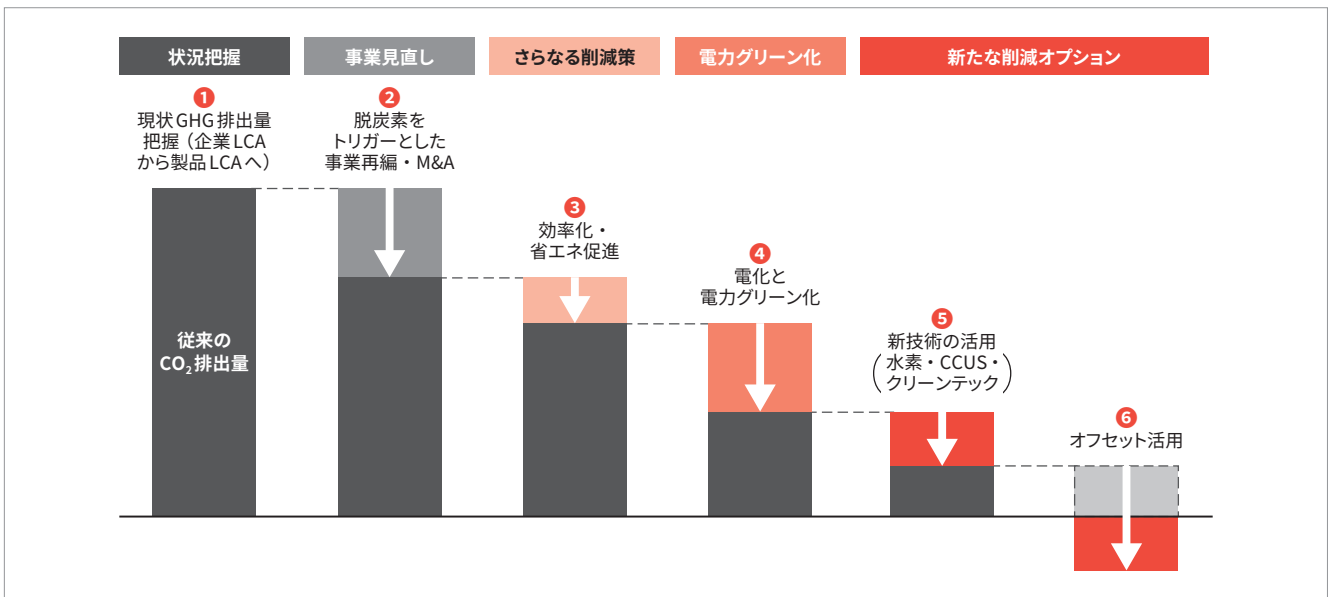
**4 電化と電力グリーン化**

③とも関連しますが、Scope 1（自社での燃料燃焼に伴うGHG排出）はGHG削減の難易度が高く、技術的にも時間がかかる領域です。自社GHG排出量を削減するにあたっては、鉄鋼業界で進んでいるように高炉から電炉へのシフト等、あらゆるプロセスで電化の可能性を検討することが脱炭素化ロードマップ策定における重要な要素です。

また、Scope 2（他社から供給された電気等の使用に伴う間接排出）に関しては、電力会社の排出係数は低下傾向ではあるものの、地域差、また、原子力発電の稼働／非稼働によって電力排出係数は大きく予測が変わります。自社脱炭素化ロードマップを策定するためには、複数シナリオを想定した精緻なGHG成行予測が必要であり、PwCでは「PMA（Power Market Analytics）」<sup>※2</sup>を活用したシナリオごとのGHG成行定量予測策定を支援しています。

さらに、電力グリーン化のためにはコーポレートPPA、

図表5：脱炭素化ロードマップ



出所：PwC作成

※2 PwCが独自に開発したモデルによる日本の電力価格予測・フォワードカーブの提供サービス  
<https://www.pwc.com/jp/ja/industries/eu/electricity-system-reform/jepx.html>

自己託送、証書購入等、複数の再エネ購買手段の最適購買戦略策定と調達が不可欠であり、事業計画と連動した投資回収モデルによる経営判断が必要となります。

5 新技術の活用（水素・CCUS・クリーンテック）

水素・CCUSの社会への本格実装は2030年以降と想定されています。この点からも、現在は新規事業参入に向けた種蒔きのフェーズであり、将来の事業ポートフォリオを見据えた先行投資を検討すべきときと考えられます。

6 オフセット活用

昨今の動向として、完成品サプライヤーから迅速なGHG削減が求められています。EU-ETS（EU域内排出量取引制度）といった各種制度に適合するためにGHG削減が必要であり、短期でGHG削減を図る必要がある場合には、クレジット等を活用したオフセットが有効な手段の1つとなります。オフセットに関しては、制度／プロトコル／完成品メーカーによって認められる手段が異なり、状況に応じたクレジットの選択・購入量・期間の最適調達戦略策定が求められます。

今回のM&A動向分析からの示唆は、再エネ導入にとどまらない多面的な脱炭素戦略の立案と実行が必要な時期に入ったという点であると考えています。またそのような戦略の立案と実行に際しては、上述のようなフレームワークの活用が効果的でしょう。

2 サークュラーエコノミーとM&A

動き出した日本の政策とともに、今後もサーキュラーエコノミーのM&A件数は増加が見込まれる

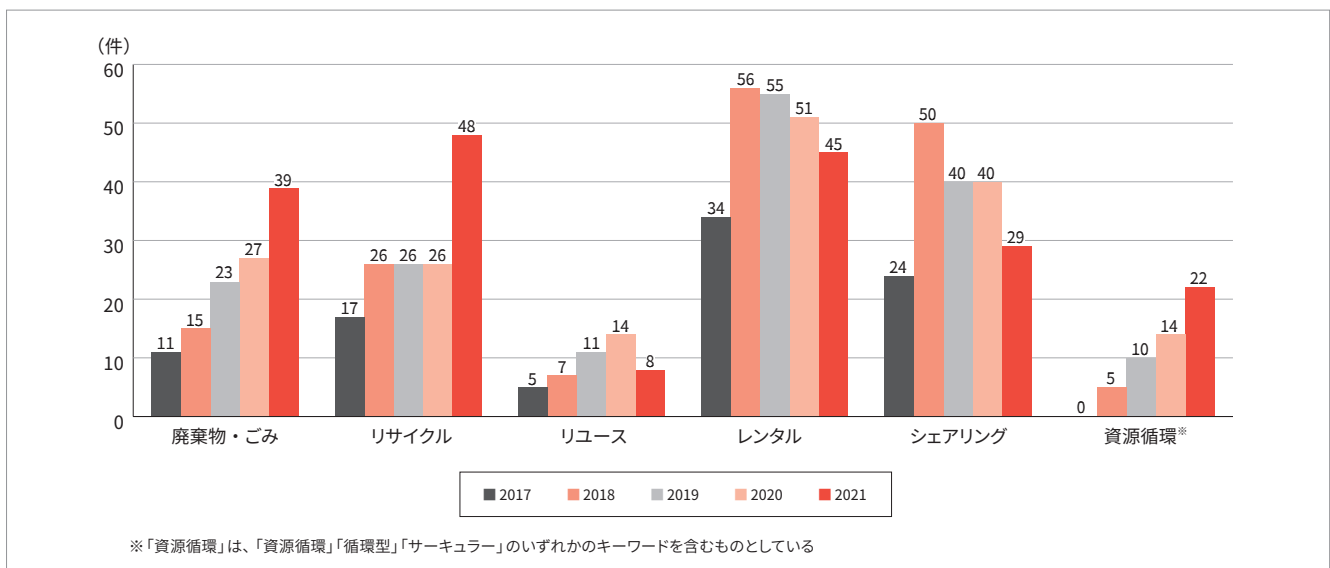
脱炭素化に次いで大きな潮流として企業のビジネス環境に影響を与え、その取り組みが加速しているのがサーキュラーエコノミーです。

EUおよび欧州諸国は、政策としてサーキュラーエコノミーを推進していましたが、地域を問わず、グローバル企業においては資源調達の不確実性リスクを回避するため、サーキュラーエコノミーへの移行を加速しています。例えば、米大手製造業では、自社製品の買い取りサービスを進め、再資源化により自社製品を作るクローズドループを形成し、資源枯渇リスクを回避するレジリエントなビジネスモデルの構築を進めています。

日本においても、2023年2月に日本経済団体連合会が「サーキュラー・エコノミーの実現に向けた提言」を公表し、その直後の2023年3月に経済産業省が「成長志向型の資源自律経済戦略」を策定・公表するなど、サーキュラーエコノミーへの一層のシフトが予想されます。

テキストマイニング分析によるこれまでのM&A案件の動向を見ても、「廃棄物・ごみ」「リサイクル」「資源循環」をキーワードに含むM&A件数が過去5年で3～4倍の右肩上がりとなっており（図表6）、サーキュラーエコノミーに関する政策が打ち出されることで、さらなる加速が予想されます。

図表6：テキストマイニング分析によるサーキュラーエコノミー関連をキーワードとして含むM&A件数推移



出所：レコフM&Aデータベース、PwC

### 3 M&AにおけるESG評価

#### シナリオ分析およびESGデューデリジェンスがサステナビリティ時代のM&Aには有効

ESGをテーマとするM&Aが活発化する中、従来とは異なる視点でのM&A案件の評価が求められます。ESG評価においては、従来の3～5年といった事業計画期間を越える長期間の事業変化を捉えて、事業の不確実性をリスクと機会として認識する必要があります。そこで有効な分析アプローチが、次に示すシナリオ分析です。

#### シナリオ分析のアプローチ

##### Step1 マテリアリティの特定と評価

対象事業に影響を与えるサステナビリティに関連するリスクと機会は何か、マテリアリティを特定し、その重要性を評価します。

##### Step2 シナリオ定義

まず、対象事業の事業構造、産業特性を踏まえ、①規制動向、②ステークホルダーの関心、③競合プレイヤーの動き、④技術・イノベーションによるゲームチェンジ等のESG評価の分析切り口を用いて、対象事業に影響するパラメーターを設定します。次に、パラメーターに基づくシナリオの数とシナリオの対象期間を定めます。Step1で特定したマテリアリティに起因するリスク・機会が事業に影響を与える可能性、発生時期、頻度、影響度の大きさによって、複数のシナリオが策定されます。

##### Step3 事業影響の評価

各シナリオにおける事業の影響を評価し、財務への影響を検討します。売上、費用、成長率、将来の資金調達コスト、資産・負債への影響を考慮します。不確実性のある

長期予測において、大事なのは正確性ではなく、意思決定を行う際に起こり得るシナリオに基づくアウトカムを把握することです。

##### Step4 シナリオ分析の修正

買収後に設定したシナリオと実際の事業活動の結果とのギャップを分析し、シナリオにおける事業や財務影響の前提を定期的に見直します。

##### Step5 バリュークリエーション

シナリオ分析に基づき、リスクの最小化、機会の最大化のための施策を特定し、計画立案、実行管理を行うことで、PMI活動として対象事業のバリュークリエーションを実現します。

ESGテーマを戦略的に活用するM&Aに該当しない場合でも、M&Aを実行する際には、ガバナンスの観点で環境(E)・社会(S)領域の評価視点が求められます。これは、社会変化によってリスク・機会の定義が変わってきており、従来のデューデリジェンスで捉えられないリスク・機会の評価が企業価値に影響を与えていることに起因します。ステークホルダーや社会の関心の変化、それに伴う新たな規制、そして対応する新しい技術やイノベーションの台頭にも目を向けなければいけません。買収者として譲れないマテリアリティ領域、対象事業の属する業界や事業構成から特定されるマテリアリティ領域を、ESGデューデリジェンスを通して把握することが、M&A実行時には重要です。

企業が財務だけで評価されなくなった今日、非財務領域をどう評価していくかに関心が集まりつつあります。IFRS財団による非財務情報開示基準の整備が進むなど、企業価値において非財務が重要な要素であることは認知されています。こうした流れを受けて、M&AにおいてもESG評価を取り入れる動きが今後は進んでいくものと考えられます。

#### 村山 学 (むらやま ぐく)

PwCアドバイザー合同会社 バリュークリエーションオフィス  
ディレクター

2021年2月、PwCアドバイザー合同会社に入社後、ネットゼロ(カーボンニュートラル)や資源循環ビジネス、パーパス/ビジョン策定、ESG視点の企業戦略への組込・統合など、ESG視点でのバリュークリエーションに従事。著書に『LCAが変える産業の未来』(ダイヤモンド社)など。  
メールアドレス：gaku.murayama@pwc.com

#### 沼田 泰彦 (ぬまた やすひこ)

PwCアドバイザー合同会社 バリュークリエーションオフィス  
ディレクター

証券会社、コンサルティングファームでのM&A戦略支援、FAの経験を経て、2014年に入社。M&Aの戦略から、実行、PMIに至るまで幅広い領域をカバー。特にカープアウト、事業分離のプロジェクトを数多く経験。フランス環境総合サービス企業の日本人において、サーキュラーエコノミー事業開発や官民連携プラットフォームの立上げ経験も有する。近年はESGデューデリジェンスのプロダクト開発、デリバリーに従事。レポート執筆『「サーキュラー経営」を実現するM&A戦略～4つのステップによるトランスフォーメーションの実現～』

The Fundamentals of Sustainability Accounting (FSA) Credential Holder

メールアドレス：yasuhiko.y.numata@pwc.com

## 第10回

## 企業経営・企業報告に対する投資家からの学び

## 1 はじめに

本号発行時には、上場企業における2023年3月期決算の短信発表がほぼ終了しています。今後、投資家は、株主総会の招集通知や有価証券報告書で付加的に発信される情報に注目することでしょう。

特に、2023年1月31日に金融庁から公表された「企業内容等の開示に関する内閣府令」等の改正案に対するパブリックコメントの結果等について<sup>\*1</sup>によって、有価証券報告書に新たに求められる記載項目に、注目が集まりそうです。

筆者は、新たに求められる記載項目の中でも、以下の4つに注目しています。

①「第1 企業の概況【従業員の状況】」における「女性管理職比率」「男性の育児休業取得率」「男女間賃金格差」

「女性の職業生活における活躍の推進に関する法律（女性活躍推進法）」等の規定に基づいて公表している提出会社やその連結子会社のそれぞれの指標を、有価証券報告書にも記載するものです。

②「第2 事業の状況」に新設される「【サステナビリティに関する考え方及び取組】」における「ガバナンス」「戦略」「リスク管理」「指標及び目標」

重要なサステナビリティ情報は、4つの構成要素に基づいて開示します。サステナビリティ情報には、例

えば、環境、社会、従業員、人権の尊重、腐敗防止、贈収賄防止、ガバナンス、サイバーセキュリティ、データセキュリティなどに関する事項が含まれ得ると考えられ、国際的に確立した開示の枠組みである気候関連財務情報タスクフォース（TCFD）などに基づく開示が想定されます。

③「第4 提出会社の状況【コーポレート・ガバナンスの状況等】」の「コーポレート・ガバナンスの概要」における「取締役会、指名委員会及び報酬委員会等の活動状況」

提出会社の取締役会、指名委員会等設置会社における指名委員会および報酬委員会、企業統治に関し、提出会社が任意に設置する委員会その他これらに類するもの（経営会議やサステナビリティ委員会など）の活動状況として、開催頻度、具体的な検討内容、個々の取締役または委員の出席状況などを記載するものです。

④「第4 提出会社の状況【コーポレート・ガバナンスの状況等】」の「監査の状況」における「内部監査の実効性を確保するための取組（デュアルレポートの有无を含む）」

内部監査部門が、代表取締役のみならず、取締役会ならびに監査役および監査役会に対しても直接報告を行う仕組みの有無を含めて、内部監査の実効性を確保するための取り組みを記載するものです。

本稿では、このように企業報告における制度的な変革が活発に進む時代において、日頃、筆者が接す

\*1 金融庁「『企業内容等の開示に関する内閣府令』等の改正案に対するパブリックコメントの結果等について」2023年1月31日  
<https://www.fsa.go.jp/news/r4/sonota/20230131/20230131.html>

る機会をいただいている投資家の方たちが、企業経営や企業報告に対してどのような意識を持っているかについて、PwCが実施した「グローバル投資家意識調査」を参照しながら紹介します。

なお本稿は、2023年3月10日現在の情報をもとに執筆しています。また、文中における意見は、全て筆者の私見であることを、あらかじめ申し添えます。

## 2 グローバル投資家意識調査の概要

PwCはグローバルに連携して投資家の皆様への意見ヒアリングを継続的に実施しています。「グローバル投資家意識調査」は、企業経営や企業報告のあり方に関する資本市場参加者の声や期待・懸念などを取りまとめたものです。その最新の調査は2022年12月に「PwC's Global Investor Survey 2022」として公表されています<sup>※2</sup>。この調査の日本語版はHTML版とPDF版がありますが、本稿では比較コンパクトにまとめられているPDF版をもとに調査の結果を見ていきます<sup>※3</sup>。

今回の調査では、企業のサステナビリティ情報への取り組みに対する投資家の見解に焦点を当て、2022年9月から10月にかけて、日本を含む43の国・地域における227名の投資家の方々に対するアンケート調査、5の国・地域における13名の投資家の方々への詳細なインタビュー調査を行っています。

2021年の同調査において、すでに、ESGが投資判断の重要な要素になっていることは指摘されていました。その概要は、本誌第38号（2022年5月）の「PwCあらた基礎研究所だより」でも紹介しています。今回の調査では、サステナビリティに関する情報開示の実効性とリーダーのコミットメントがより強く意識されていると、筆者は感じます。

### 2.1 サステナビリティ情報の重要性認識は道半ば

今回の調査結果においては、現段階では、投資家が企業価値評価を行うときの、サステナビリティ情報の重要性に対する認識が道半ばというのが筆者の第一印象です。

「企業がリスクと機会にどのように対処しているかを評価する際に、中程度、大いに、または最大限利用している情報源は何か」との設問に対する回答者の割合を見ると、「財務諸表および注記」が89%、「企業との対話」が81%、「記述情報による報告（サステナビリティ関連情報の開示を除く）」が80%と、比較的高い比率を占める一方で、「サステナビリティ関連情報の開示」が61%、「ESGレーティングやスコア」が49%と、比較的低い値でした。

その背景として重く受け止めるべきポイントは、ESGウォッシュに対する投資家の懸念です。「企業報告には、サステナビリティパフォーマンスに関して裏付けのない主張がどの程度含まれていると考えているか」との設問に対して、87%の回答者が、少なくともある程度のグリーンウォッシュへの懸念を感じています。日本を拠点とする投資家からは、「企業は自社を良く見せるために国連の持続可能な開発目標（SDGs）のアイコンを描いているのか、それとも真剣に取り組んでいるのか、私には分かりません」というコメントがありました。

「企業が直面する脅威として投資家が主に懸念している事項」について、短期（今後12カ月）と中長期（今後5年間）とに分けて聞いてみると、短期では、「インフレ」（67%）や「マクロ経済のボラティリティ」（62%）が比率の高い比率を占め、「サイバーリスク」（36%）や「気候変動」（22%）は比較的低い比率となっています。

もっとも、中長期では、「インフレ」（40%）や「マクロ経済のボラティリティ」（49%）の比率が、「サイバーリスク」（43%）や「気候変動」（37%）と拮抗しています。すなわち中長期では、サイバーリスクや気候変動も、経済的なファンダメンタルズと同程度に脅威と感じる意識が確認できます。今後、企業が投資家に対して、どのようなサステナビリティ情報を発信するかは、重要な課題と考えられます。

※2 <https://www.pwc.com/gx/en/issues/esg/global-investor-survey-2022.html>

※3 PwC「グローバル投資家意識調査2022」  
<https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/thoughtleadership/investor-survey.html>  
同PDFレポート  
<https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/thoughtleadership/2023/assets/pdf/investor-survey.pdf>

サステナビリティ情報の重要性認識が道半ばと感じるもう1つの側面は、投資家に企業が優先すべきアウトカムを5つまで問う設問への回答です。「革新的であること」(83%)、「高い収益性の追求」(69%)が高い比率にあり、その後、「データセキュリティとプライバシーの確保」(51%)、「効果的なコーポレートガバナンスの確立」(49%)、「温室効果ガス排出量の削減」(44%)と続きます。

投資家は企業に対して、革新性や収益性の追求を最優先に求めていることが確認できます。企業のサステナビリティ対応が、こうした革新性や収益性への追求を通じて企業価値の向上にどう結びつくかが今後の課題と考えられます。

## 2.2 有効性のギャップ分析に注目

今回の調査では、企業が実現すべきアウトカムの優先順位について、企業の取り組みとのギャップ分析も行っています。企業の取り組みについては、①それを実現すべく企業が効果的に事業活動をしているかどうか(図表1)、②それらについての企業報告が効果的かどうか(図表2)、③それらについての資本配分が効果的かどうか(図表3)の3つに分けて分析を行っています。それぞれのギャップについては、各

図表で示しています。

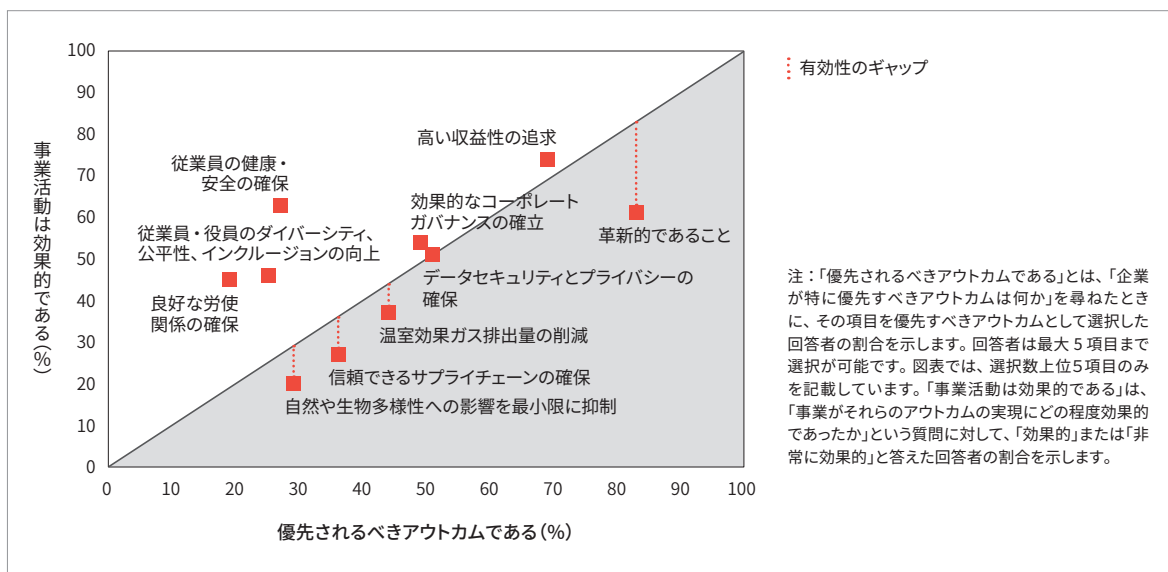
企業の取り組みに関する3つの側面いずれをとっても、「革新的であること」「データセキュリティとプライバシーの確保」「信頼できるサプライチェーンの確保」については、45度線より下に位置しています。すなわち、これらの項目が優先されるべきアウトカムであると考えられる投資家の比率に対して、実際の企業の取り組みのレベルがそれほど効果的ではないと、投資家は考えていると整理できます。今後、これらの各項目への企業の取り組みに関する投資家とのコミュニケーションが、より一層、大切になってくるのではないかと感じます。

一方で、「従業員の健康・安全の確保」や「良好な労使関係の確保」などは、45度線より上に位置しています。これらの項目については、優先されるべきアウトカムであると考えられる投資家の比率に対して、企業の取り組みのレベルが高位にあると、投資家は考えているようです。

人的資本投資の活性化を企業の革新性や収益性の向上にどう結びつけるかは、日本のみならず、グローバルな企業の課題と考えることも可能でしょう。

このように、投資家が考える企業が優先すべきアウトカムと、企業の取り組みに対する投資家の評価と

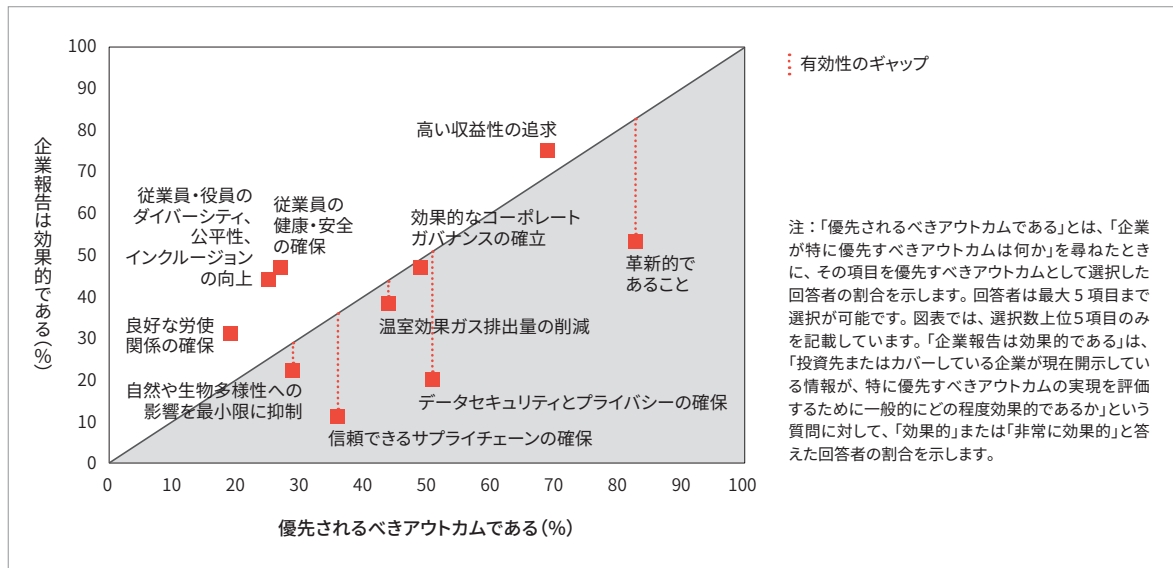
図表1:「企業が実現すべきアウトカムの優先順位と、それを実現すべく企業が効果的に事業活動をしているかどうか」に関する投資家の見解の対比



出所: PwC「グローバル投資家意識調査2022」

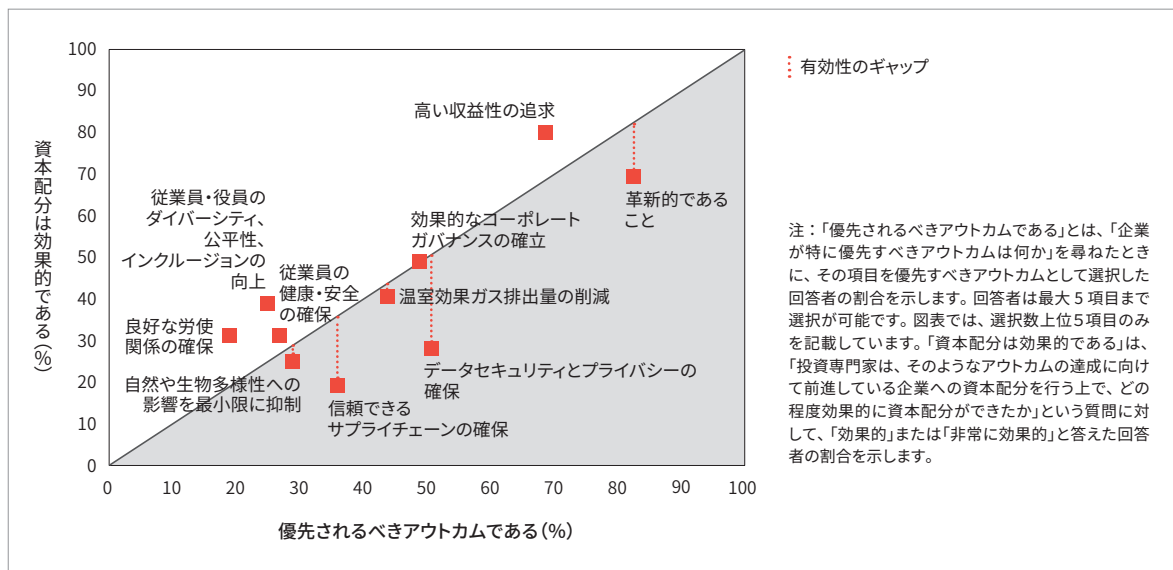


図表2：「企業が実現すべきアウトカムの優先順位と、それらについての企業報告が効果的かどうか」に関する投資家の見解の対比



出所：PwC「グローバル投資家意識調査2022」

図表3：「企業が実現すべきアウトカムの優先順位と、それらについての資本配分が効果的かどうか」に関する投資家の見解の対比



出所：PwC「グローバル投資家意識調査2022」

の間には、ギャップがあることが今回の調査で明らかになりました。

### 2.3 サステナビリティに関する企業報告の信頼性を高めるための保証

投資家は、サステナビリティに関する企業報告の信頼性を高める方法として、保証を重視しているよう

す。英国を拠点としている投資家は、「サステナビリティ報告を保証するのであれば、その目的は財務諸表の監査と同じであるべきだと思います。そうであれば、報告された内容が合理的に正確かつ目的適合性があることについて読者が安心できます」とコメントしています。

調査結果を見ますと、まず保証水準について、「中

程度、大きく、または非常に大きく信頼性が高まる要因は何か」についての回答の割合は、「独立性のある合理的な保証意見」が75%であるのに対して、「独立性のある限定的な保証意見」は54%に留まりました。投資家は、「限定的な保証意見」よりも「合理的な保証意見」を求める傾向が強いと考えることも可能と考えます。

一方で、保証実施者について、「中程度、大きく、または非常に大きく信頼性が高まる要因は何か」についての回答の割合は、「サステナビリティのコンサルタント、認証機関、または監査法人以外の専門サービス組織による外部認証または検証レポート」が69%に達しています。「独立性のある合理的な保証意見」75%よりわずかに低いものの、これと拮抗してみるとみることも可能と考えます。今回の調査では、両者の間に顕著な差異が見られませんでした。今後、サステナビリティ情報に関する開示や保証が発展するにつれて、この傾向がどのように変化していくか、注目していきたいと思います。

もっとも、保証実施者が誰であるにせよ、投資家が保証に対して高い品質を期待していることを、調査結果は示しているように感じられます。具体的には、「保証実施者の重要な資質は何か」について、回答者

の70%以上が、「必要な事項の知識を持つ専門家にアクセスする手段がある（アクセスできる）」「職業的懐疑心と、経営陣による見積もりと判断の合理性を評価する能力の活用における専門家である」「独立性と倫理規則が求められる規制に従っている」などの項目を挙げています。

サステナビリティ報告に対する保証の議論は、グローバルに展開されているところです。今後の制度の変革や、投資家の考え方などに、引き続き注目していきたいと思います。

### 3 おわりに

以上、今回の調査の中から、筆者が注目したポイントをいくつか紹介しました。

本調査にご協力いただいた方々の職責は、アセットオーナー、アセットマネジャー、セルサイドアナリスト、格付機関アナリストなど、多岐にわたります。ご協力いただきました皆様に改めて厚く御礼申し上げます。PwCでは、今後も、資本市場の皆様の声をお聞かせいただくため、「グローバル投資家意識調査」を継続していく予定です。

#### 野村 嘉浩 (のむら よしひろ)

PwCあらた有限責任監査法人 PwCあらた基礎研究所 主任研究員

証券系研究所・証券会社における企業アナリスト、株式市場ストラテジスト、会計・開示制度の調査経験を経て、2018年10月入所。2007年から2012年まで企業会計基準委員会の委員に就任。著書に『会計制度改革と企業行動』（中央経済社・共著）、『テキスト金融商品会計』（中央経済社・共著）。

日本会計研究学会会員、日本証券アナリスト協会認定アナリスト(CMA)。

メールアドレス：yoshihiro.nomura@pwc.com



## インダストリーインサイト (5)

## 「説明責任」としてのデータインテグリティ



PwCあらた有限責任監査法人  
システム・プロセス・アシュアランス部  
ディレクター 江原 悠介

## はじめに

2021年8月、「医薬品及び医薬部外品の製造管理及び品質管理の基準に関する省令（GMP省令）」が16年ぶりに改正施行されました。GMP（Good Manufacturing Practice）は医薬品の製造において患者保護を第一義として、人為的な誤りを最小限にすること、医薬品の汚染・品質低下を防止すること、高い品質を保証するシステムを設計することを目的とした重要なコンプライアンスであり、国内の医薬品の製造販売事業者・製造業者は本省令に基づく適切な品質管理プロセスを維持する必要があります。

今回の省令改正のポイントは複数にわたりますが、特に大きな論点の1つにデータインテグリティ（Data integrity）が挙げられます。本省令8条および20条の公布通知では、明示的に医薬品製造標準や関連記録、つまりデータの信頼性を確保することが求められています。このデータインテグリティという概念は、今まで取り組まれてきたデータの信頼性の確保とどのように異なるのでしょうか。この概念は製薬業界における責任のあり方を改めて問い直し、態度変更を求めるものとなっています。本論ではその内容について解説します。

なお、文中の意見に係る記載は筆者の私見であり、PwCあらた有限責任監査法人および所属部門の正式見解ではないこととお断りします。

## 1 基本的な考え方

データインテグリティとは、簡単に言えば「データが正確・完全で、一貫性があるため、誰もが信頼することができる」状態を維持することです。

この状態を確保するために、内部関係者の悪意・故意、またはオペレーションの不注意、要件への無理解等により、データインテグリティが損なわれる事象の発生を予防および発見するための対策が求められます。

例えば、海外による査察事例でも、データインテグリティの不備が指摘されることがありますが、これらの指摘は主にデータの一貫性を維持するといった管理対策の不備からではなく、GMPが適用される環境全てにおいて、医薬品の製造・検査・試験等が、規制当局が承認した正しい手順に基づき適切に実施されたことを対外的に説明することができなかったために発生しています。医薬品の安全性が確保されているという管理責任の履行状況について、患者も含めたステークホルダーに対して合理的かつ説得力を持って説明できるようにすることが必要なのです。

こうしたポイントを見落とすと、単なる表面的な規制対応に陥り、必要のない作業を積み重ね、本来行うべき対応が実効的に図れなくなる点は留意すべきです。

## 2 データライフサイクルにおけるALCOA+の確保

GMP省令におけるデータインテグリティというコンセプトを考える上で、PIC/S（Pharmaceutical Inspection Convention and Pharmaceutical Inspection Co-operation Scheme）が公開するPI 041-1、「PIC/S Good Practices for Data Management and Integrity in Regulated GMP/GDP Environments」（以下、「PIC/Sガイドライン」）は重要で

す<sup>※1</sup>。PIC/Sは日本も含む各国の医薬品規制を担う査察官が情報共有を行い、薬品の安全性をグローバルに確保するための協力組織であり、基本的に諸外国での外部査察においても同種の観点が採用されます。

今回の省令改正に伴う公布通知でもPIC/Sガイドラインを参考にすることが求められており、ここでは、データの信頼性を確保する基本的な要件としてALCOA+（アルコアプラス）が定義されています（図表1）。

この概念自体は以前からその重要性は認識されていましたが、本改正の重要なポイントは、医薬品の製造・検査・試験業務等のGMP適用環境全てで生じるデータにおいてALCOA+の要件を継続的に充足することが求められている点です。なお、製造データ、試験データ、検査データはそれぞれ異なる環境から生じ、異なるデータライフサイクルを持ちますが、全てのデータは医薬品の製造記録であるという位置付けは変わりません。そのため、医薬品を製造するライフサイクル自体を、データインテグリティが適用されるデータライフサイクルとして捉える必要があります。

なお、こうしたデータのスコープは電子記録に限らず、システムから印刷した紙記録や手書き作成したものも含まれます。特に電子記録を扱うシステムについては、「医薬品・医薬部外品製造販売業者等におけるコンピュータ化システム適正管理ガイドラインについて」に準拠した観点に基づき、バリデーション（検証）を行うことも求められています。

### 3 説明責任に着眼するリスクベースアプローチの重要性

医薬品の製造・検査・試験等の一連のプロセスにおいて、ALCOA+に基づくデータインテグリティを包括的かつ網羅的に確保することは現実的に困難です。ここで重要なポイントがリスクベースアプローチです。PIC/Sガイドラインに示されているとおり、全てのプロセスに等しく同水準の対策を適用するのではなく、プロセス・業務、あるいは関連する製造業者も含めた総合的なリスク評価を行い、特にリスクの高い範囲を中心にデータインテグリティを確保するための対策を合理的に講じることがリスクベースアプローチです。

この際に注意すべき点は、ステークホルダーへの説明責任を果たすという観点から、リスクベースアプローチを考えることです。一般的なセキュリティの観点からは、管理責任（いかに内部関係者の不正や誤謬を防止するか）を軸にリスクベースで対策を検討する傾向があります。他方、データインテグリティでは、特に内部関係者以外のステークホルダーに対して、品質管理の取り組みが適切に実施されていることを事後的に説明できるようにするという観点から、リスクの高い範囲を見極め、実施すべき対策を考えることが求められます。ALCOA+の要件を管理責任の観点のみから深掘りしても、本来求められている対策にたどり着くことは困難です。

データインテグリティにおけるリスク評価においては、「なぜ実施すべきか」のみでなく、「なぜ実施しなくて問題ないと判断したのか」という点も重要になります。一般的にリスク評価を行い、対策を検討する場合、実施する対策については細かく検討が行われる一方で、後者の判断経緯については適

図表1：ALCOA+の概要

要件		概要	
ALCOA	Attributable	帰属性	データの作成主体を特定できること
	Legible	判読性	保存期間にわたって全てのデータを理解できること
	Contemporaneous	同時性	作業実施と同時にデータが作成・管理されること
	Original	原本性	作成されたデータの原本が明確であること
	Accurate	正確性	データが正確であること
プラスの範囲	Complete	完全性	必要なデータが欠損なく網羅的に存在すること
	Consistent	一貫性	データに矛盾がないこと
	Enduring	永続性	必要な期間でデータが劣化せず保全できること
	Available	可用性	いつでも必要な時にデータを利用できること

出所：PwC作成

※1 <https://picscheme.org/docview/4234>

切に記録として管理されないことが多くなる傾向にあります。こうした不備に起因した問題が発生した場合、組織として、患者を含むステークホルダーへの説明責任を果たすのは難しくなります。

GMP省令の改正につながった昨今の国内の不正事例を見れば分かるように、医薬品の品質管理の最大の目的は患者の保護にこそあり、そうした取り組みを製造販売責任者が十分に行っていたのかをしっかりと説明できる体制の整備こそがデータインテグリティの本質にあります。

## 4 おわりに

本稿では、GMP省令の改正に伴いフォーカスされることになったデータインテグリティの考え方を紹介しました。従来も製薬分野ではデータの信頼性を確保する取り組みは行われていましたが、製造業者／販売業者等のさまざまな利害関係者によるサプライチェーンのもとに行われる医薬品製造・

販売業務の品質を、データというエビデンスに基づきしっかりと説明できるようにすることが、データインテグリティの本質的な要件です。

昨今は製薬DXといった、製造等の工程で発生したデータを利活用することで新たな付加価値を創出する取り組みが推進されていますが、それらのデータの信頼性・正当性を対外的に説明できる体制は構築できているでしょうか。不正・不適切な手続きで作られたデータを都合よく組み合わせれば、期待するものは簡単に得られるでしょう。しかしそれではステークホルダーに対して、本当の意味で有益な価値を創出することはできず、さらにはその事実が発覚した場合、今まで積み重ねてきた取り組み全体への不信を招くことになりかねません。その意味でデータインテグリティは、データの利活用を起点とした製薬DXの実効性を担保する基本条件を構成しているとも言えます。データインテグリティは、製薬企業における、患者も含めたステークホルダーへのインテグリティ（誠実性）の取り組みとして考えなければならないのです。

---

### 江原 悠介 (えはら ゆうすけ)

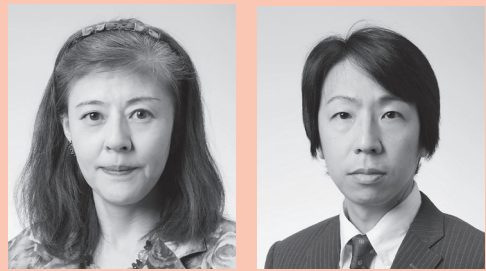
PwCあらた有限責任監査法人 システム・プロセス・アシュアランス部  
ディレクター

医療・製薬分野のデータコンプライアンス・インテグリティ体制整備／評価、患者情報等の二次利用に際したプライバシーガバナンスの整備支援等、ヘルスケアDXにおけるガバナンス／コンプライアンスに対する知識・経験を有する。(一社)医療ISAC理事、(特非)デジタル・フォレンジック研究会理事(医療分科会主査)に加え、ヘルスケアITに関する官公庁の有識者会議メンバー等も担当。

メールアドレス：yusuke.ehara@pwc.com

---

# 2023年度（令和5年度）税制改正の概要（法人関連項目）



PwC 税理士法人  
ディレクター 荒井 優美子

PwC 税理士法人  
シニアマネージャー 山田 盛人

## はじめに

2022年12月16日、自由民主党・公明党両党より2023年度（令和5年度）税制改正大綱（以下、「2023年度税制改正大綱」）が公表され、12月23日には同内容の「令和5年度税制改正の大綱」と、43兆円の防衛力整備計画を織り込んだ「令和5年度予算政府案」が閣議決定されました。2023年度税制改正大綱は、「マーケット」「産業」「人材」への成長投資を一体的に強化することで、「成長と分配の好循環」の連鎖を生み出す取り組みとして策定され、以下の改正が盛り込まれました。また、防衛力強化に係る財源確保のための税制措置についても決定されています。

- (1) 成長と分配の好循環の実現（「資産所得倍増プラン」の実現に向けたNISAの抜本的拡充・恒久化、スタートアップ・エコシステムの抜本的強化、研究開発税制の見直し、企業による先導的人材投資に係る税制措置、オープンイノベーション促進税制の見直し）
- (2) 新たな国際課税ルールへの対応（グローバル・ミニマム課税への対応等）
- (3) 地域における活力と安全・安心な暮らしの創造（中小企業税制等、IRに関する税制等）
- (4) 経済社会の構造変化も踏まえた公平で中立的な税制への見直し（極めて高い水準の所得に対する負担の適正化、資産移転の時期の選択による中立的な税制の構築等）
- (5) 納税環境整備（適格請求書等保存方式の円滑な実施に向けた所要の措置、電子帳簿等保存制度の見直し、税務手続のデジタル化・キャッシュレス化による利便性の向上、課税・徴収関係の整備・適正化等）

本稿では、2023年度税制改正のうち、法人に関連する主要な改正事項を中心に解説します。なお、2023年度税制改正

法案は第211回通常国会において、2023年3月28日に可決成立しました。

## 1 政策税制

### (1) 研究開発税制

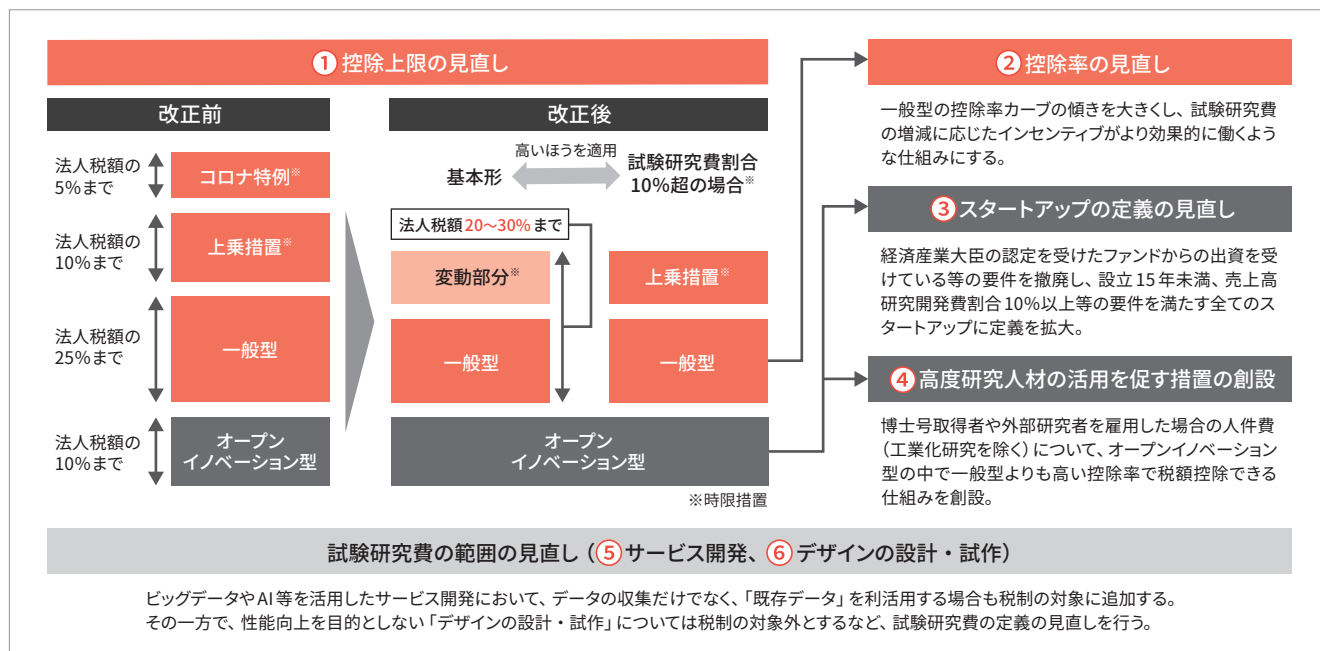
投資を増加させるインセンティブをさらに強化するため、現行科学技術基本計画の達成状況も念頭に置きつつ、一般型の控除率カーブについて、試験研究費の増加率に応じたメリットを高める一方、控除率の下限は引き下げるとい、メリハリをつける見直しが行われました。控除額が上限に達した企業に対しても、一律に設定されている控除上限を変動させる新たな仕組みが導入されています。「オープンイノベーション型」においては、研究開発型スタートアップ企業の定義を見直し、対象を大幅に拡大し、高度研究人材を取り入れるインセンティブとなる、新たな類型も創設されています（**図表1**）。サービス開発のための試験研究については、既存ビッグデータを活用する場合も対象とする等の見直しが行われました。

#### ① 控除上限の見直し

2023年4月1日から2026年3月31日までの間に開始する各事業年度の控除税額の上限（改正前：法人税額の25%）を、増減試験研究費割合<sup>※1</sup>に応じて20%から30%の範囲で変動する仕組みに見直されます（**図表2**）。ただし、試験研究費の額が平均売上金額の10%を超える場合には、控除税額の上限が大きくなるほうの特例が適用されます。

※1 増減試験研究費の額（試験研究費の額から比較試験研究費（前3年以内に開始した各事業年度の試験研究費の額を平均した額）の額を減算した金額）の比較試験研究費に対する割合。

図表1：研究開発税制の拡充



出所：経済産業省「令和5年度（2023年度）経済産業関係税制改正について」をもとにPwC作成

図表2：控除税額の上限

増減試験研究費割合	税額控除割合（法人税額に乘じる割合）
4%超	$25\% + (\text{増減試験研究費割合} - 4\%) \times 0.625$ (上限：30%)
-4~4%	25%
-4%未満	$25\% - (-4\% - \text{増減試験研究費割合}) \times 0.625$ (下限：20%)

出所：PwC作成

② 控除率の見直し（一般型）

税額控除率を図表3のように見直し、その下限を1%（改正前：2%）に引き下げたうえ、その上限を14%（原則：10%）とする特例の適用期限が3年延長されました。

図表3：税額控除率

増減試験研究費割合	税額控除率
12%超	$11.5\% + (\text{増減試験研究費割合} - 12\%) \times 0.375$
12%以下	$11.5\% - (12\% - \text{増減試験研究費割合}) \times 0.25$

出所：PwC作成

試験研究費の額が平均売上金額の10%を超える場合における税額控除率の特例および控除税額の上限の上乗せ特例の適用期限は3年延長され、基準年度比売上金額減少割合が2%以上等の場合における控除税額の上限の上乗せ特例（コロナ特例）は廃止されました。

③ スタートアップの定義の見直し（オープンイノベーション型（特別試験研究費））

対象となる特別試験研究費の額に、特別新事業開拓事業者（スタートアップ企業）との共同研究および特別新事業開拓事業者への委託研究に係る試験研究費の額を加え、その税額控除率を25%とする改正が行われました。

「特別新事業開拓事業者」とは、産業競争力強化法の新事業開拓事業者のうち同法の特定事業活動に資する事業を行う会社（すでに事業を開始しているもので、一定の投資事業有限責任組合を通じてまたは国立研究開発法人から出資を受けていること、設立後15年未満で研究開発費の額の売上高の額に対する割合が10%以上であること等の要件に該当するものに限る）で、その経営資源が、その特定事業活動における高い生産性が見込まれる事業を行うこと、または新たな事業の開拓を行うことに資するものであること、その他の基準を満たすことにつき経済産業大臣の証明があるものを指します（出資者となるファンドについては認定を不要とし、対象となるスタートアップ企業に対して証明書が発行されます）。

共同研究および委託研究の範囲は、改正前の研究開発型ベンチャー企業との共同研究および研究開発型ベンチャー企業への委託研究と同様とされます。

④ 高度研究人材の活用を促す措置の創設（オープンイノベーション型（特別試験研究費））

国際競争に資するハイレベルでオープンなイノベーションを促進するため、博士号取得者や、一定の経験を有する研究人材を外部から雇用した場合には、対象となる試験研究その他の要件を満たす人件費の一部が特別試験研究費（オープンイノベーション型）の額に追加されています（税額控除率は20%）。

- ⑤ **サービス開発**：試験研究費のうち対価を得て提供する新たな役務の開発に係る試験研究のために要する一定の費用について、すでに有する大量の情報を用いる場合についても対象とされます。
- ⑥ **デザインの設計・試作**：性能向上を目的としない「デザインの考案」は、改正前の制度においても試験研究費の範囲から除外されていますが、考案されたデザインに基づく「設計・試作」は、性能向上を目的としない場合も除外されていません。改正案では、対象性能向上を目的としないことが明らかな開発業務の一部として考案されるデザインに基づき行う設計および試作に要する費用が除外されています。
- ⑦ 分割等があった場合の調整計算の特例の適用を受けるための手続きの見直しその他の所要の措置が講じられています。

## (2) オープンイノベーション促進税制

オープンイノベーション促進税制（特別新事業開拓事業者〔スタートアップ企業〕に対し特定事業活動として出資をした場合の課税の特例）について、対象となる「特定株式」を拡充し（取得型〔既存株式取得〕も含める）、取得型については5年以内に成長率や投資規模等の要件を満たした場合には、その後も減税メリットを継続させる仕組みとなります。

改正前の制度では、特定株式はスタートアップ企業への払込により取得した株式に限定されています（払込出資型）が、改正により、他の株主からの購入により取得し、その取得により総株主の議決権の過半数を有することとなるものが加えられます。対象となるスタートアップ企業の要件は払込出資型の場合と同様ですが、海外スタートアップ（外国法人）は対象外とされています。1件あたりの取得価額は5億円以上200億円以下とされ、保有予定期間は5年と、払込出資型より長く設定されています。

本税制により所得控除を受けるためには、特定株式の25%以下の金額を、特別勘定<sup>※2</sup>の金額として経理し、適用年度の確定申告書に経済産業大臣から交付を受けた証明書を

添付する必要があります。改正前の制度では、特定株式取得から3年（2022年3月31日以前に取得をした特定株式については、5年）経過後は、特別勘定を取り崩した場合でも所得控除の取戻し課税は行われませんが、改正による取得型の特定株式については、取得後5年以内の「成長要件」が充足されない限り、5年経過後に所得控除の取戻し課税（全部）が行われます。取得後5年以内の「成長要件」が充足された場合であっても、5年経過後に所得控除の取戻し事由が生じた場合には、事由に応じた特別勘定の金額（一部または全部）を取り崩して益金算入することとなります。

なお、特定株式取得については、すでにその総株主の議決権の過半数の株式を有している特別新事業開拓事業者に対する出資を対象から除外するとともに、すでに本特例の適用を受けてその総株主の議決権の過半数に満たない株式を有している特別新事業開拓事業者に対する出資についてその対象を総株主の議決権の過半数を有することとなる場合に限定されます（改正前の制度では株式数による判定のみ）。

## (3) DX投資促進税制

DX投資促進税制は、主務大臣の認定を受けた事業適応計画に従って行う設備投資を課税の特例（税額控除または特別償却）の対象とする制度です。改正により、企業変革要件について以下の2つの見直しが行われる他、デジタル要件の1つであるDX認定の取得について、人材育成・確保等に関連する事項が要件となり、適用期限が2年延長されました。

- ① 生産性の向上または新需要の開拓に関する要件
  - ➡ 売上高が10%以上増加見込みの要件に見直し
- ② 取組類型に関する要件
  - ➡ 対象事業の海外売上高比率が一定割合以上見込みの要件に見直し

なお、改正前の要件での計画認定は令和4年度（2023年3月31日）までとされ、それまでに行った事業適応計画の認定申請に従って2023年4月1日以後に取得等をする資産および支出される繰延資産については、本制度を適用しないこととされています。改正前の制度の適用を受けるには、対象資産が2023年3月31日までに取得されたものであることの確認が必要です<sup>※3</sup>。

※2 利益剰余金の処分により目的積立金（特別勘定）を積み立てること。

※3 経済産業省「事業適応計画（産業競争力強化法）」  
[https://www.meti.go.jp/policy/economy/kyosoryoku\\_kyoka/jigyotekio.html](https://www.meti.go.jp/policy/economy/kyosoryoku_kyoka/jigyotekio.html)



#### (4) 指定寄附金

法人税法上、指定寄附金<sup>※4</sup>はその全額が損金に算入されます。法人が大学、高等専門学校または一定の専門学校を設置する学校法人の設立を目的とする法人（学校法人設立準備法人）に対して支出する寄附金で、その設立のための費用に充てられるもののうち、その学校法人設立準備法人から財務大臣に対して届出があった日から2028年3月31日までの間に支出されるものは指定寄附金とされます。学校法人設立準備法人に対して寄附を行う場合、これまでは個別審査が必要とされていましたが、上記の要件の全てを満たす寄附金は、申請・審査を経ることなく、全額損金算入が可能となります。

## 2 中小企業関連

### (1) 中小企業技術基盤強化税制

- ① 増減試験研究費割合が9.4%を超える場合の特例を増減試験研究費割合が12%を超える場合に次のとおりとする特例に見直したうえで、適用期限が3年延長されました。
  - (i) 税額控除率（12%）に、増減試験研究費割合から12%を控除した割合に0.375を乗じて計算した割合を加算
  - (ii) 控除税額の上限に当期の法人税額の10%を上乗せ
- ② 試験研究費の額が平均売上金額の10%を超える場合における税額控除率の特例（上限は17%で改正前どおり）および控除税額の上限の上乗せ特例の適用期限が3年延長されます。
- ③ 基準年度比売上金額減少割合が2%以上等の場合における控除税額の上限の上乗せ特例（コロナ特例）は、適用期限の到来をもって廃止されました。

オープンイノベーション型におけるスタートアップの定義の見直し、高度研究人材の活用を促す措置の創設、試験研究費の範囲の見直し（サービス開発の対象の拡大、性能向上を目的としないデザインの設計・試作は対象外）については、研究開発税制の改正と同様です。

### (2) 中小企業投資促進税制および中小企業経営強化税制

対象資産等を見直したうえで、適用期限が2年延長されま

した。

### (3) 中小企業者等に係る軽減税率の特例

中小企業者等については、法人税率の軽減措置（年800万円以下の所得につき15%〔本則：19%〕）の特例が時限措置として設けられていますが、改正により適用期限が2年延長されました。

## 3 その他

### (1) 暗号資産の評価方法等の見直し

暗号資産の評価方法等について、法人税について次の見直し等が行われています。

- ① 法人が事業年度末において有する暗号資産のうち時価評価により評価損益を計上するものの範囲から、次の要件に該当する暗号資産を除外する。
  - (i) 自己が発行した暗号資産でその発行の時から継続して保有しているものであること。
  - (ii) その暗号資産の発行の時から継続して次のいずれかにより譲渡制限が行われているものであること。
    - (a) 他者に移転することができないようにする技術的措置がとられていること。
    - (b) 一定の要件を満たす信託の信託財産としてしていること。
- ② 自己が発行した暗号資産について、その取得価額を発行に要した費用の額とする。
- ③ 法人が暗号資産交換業者以外の者から借り入れた暗号資産の譲渡をした場合において、その譲渡をした日の属する事業年度終了の時までにその暗号資産と種類を同じくする暗号資産の買戻しをしていない時は、その時においてその買戻しをしたものとみなして計算した損益相当額を計上する。

改正は2023年4月1日以後に開始する事業年度から適用されますが、同日の属する事業年度末日において譲渡についての制限その他の条件が付されている一定の暗号資産を有する場合には、その事業年度以前の各事業年度について①を適用することができる等の経過措置が講じられています。

### (2) 賃上げ促進税制の給与等の範囲

法人が使用人に対して支給するつみたてNISA奨励金で所

※4 公益を目的とする事業を行う法人等に対する寄附金で公益の増進に寄与し緊急を要する特定の事業に充てられるもので、私立学校の教育研究等や国立大学法人の教育研究等が対象に含まれる。

得税法の給与等に該当するものは賃上げ促進税制（給与等の支給額が増加した場合の税額控除制度）の対象となる給与等に該当することが明確化されました。

### (3) 株式交付制度における課税繰延措置の見直し

株式等を対価とする株式の譲渡に係る所得の計算の特例について、株式交付後に株式交付親会社が同族会社（非同族の同族会社を除く）に該当する場合は対象から除外されます。改正は、2023年10月1日以後に行われる株式交付について適用されます。

### (4) 産業競争力強化法の事業再編計画認定に基づくスピ ンオフ税制（認定株式分配に係る課税の特例）の創設

2023年4月1日から2024年3月31日までの間に産業競争力強化法の事業再編計画の認定を受けた法人が同法の特定剰余金配当として行う現物分配で完全子法人の株式が移転するものは、株式分配に該当することとし、その現物分配のうち次の要件に該当するものは、適格株式分配に該当することとされました。

- ① 法人の株主の持株数に応じて完全子法人の株式のみを交付するもの
- ② 現物分配直後にその法人が有する完全子法人株式の数が発行済株式総数の20%未満となること
- ③ 完全子法人の従業者のおおむね90%以上がその業務に引き続き従事することが見込まれていること
- ④ 適格株式分配と同様の非支配要件、主要事業継続要件および特定役員継続要件を満たすこと
- ⑤ 認定に係る関係事業者または外国関係法人の特定役員に対して新株予約権が付与され、または付与される見込みがあること等の要件を満たすこと

## 4 国際課税

### (1) グローバル・ミニマム課税（「第2の柱」）への対応

2023年度税制改正においては、グローバル・ミニマム課税の詳細に係る国際的な議論の進展や、諸外国における実施に向けた動向等を踏まえ、所得合算ルール（Income Inclusion Rule：IIR）に係る法制化が行われました。新たな制度の導入により、内国法人の2024年4月以後に開始する対象会計年度について、各対象会計年度の直前の4対象会計年度のうち2以上の対象会計年度の総収入金額が7億5,000万

ユーロ相当額以上である特定多国籍企業グループ等に属する内国法人に対して、各対象会計年度の国際最低課税額に対する法人税および特定基準法人税額に対する地方法人税が課されることとなります。また、当該制度の導入に合わせて情報申告制度も創設されました。

なお、軽課税支払ルール（Undertaxed Payment Rule：UTPR）および国内ミニマム課税（Qualified Domestic Minimum Top-up Tax：QDMTT）を含め、OECDにおいて2023年以降に実施細目が議論される見込みであるものについては、国際的な議論を踏まえ、2024年度税制改正以降での法制化について検討される予定です。

### (2) 外国子会社合算税制（CFC税制）等の見直し

外国子会社合算税制については、国際的なルールにおいても「第2の柱」と併存するものとされており、「第2の柱」の導入により対象企業に追加的な事務負担が生じること等を踏まえ、次の見直しが行われました。

- ① 特定外国関係会社の各事業年度の租税負担割合が27%以上（改正前：30%以上）である場合には、会社単位の合算課税の適用が免除されます。
- ② 申告書に添付することとされている外国関係会社に関する書類の範囲から次に掲げる部分対象外国関係会社に関する書類を除くとともに、その書類を保存することとされます。
  - (i) 部分適用対象金額がない部分対象外国関係会社
  - (ii) 部分適用対象金額が2,000万円以下であること等の要件を満たすことにより本制度が適用されない部分対象外国関係会社
- ③ 申告書に添付することとされている外国関係会社に関する書類（外国関係会社の株式等を直接または間接に有する者〔株主等〕に関する事項を記載するものに限る）の記載事項について、当該書類に代えてその外国関係会社と株主等との関係を系統的に示した図に、その記載事項の全部または一部を記載することができることとされます。
- ④ 上記の見直しの他、内国法人に係る外国子会社合算税制について所要の措置が講じられました。
- ⑤ 居住者に係る外国子会社合算税制、特殊関係株主等である内国法人に係る外国関係法人に係る所得の課税の特例等の関連制度につき、上記の見直しを踏まえた所要の措置が講じられました。

上記の改正は、内国法人の2024年4月1日以後に開始す

る事業年度について適用されます。

## 5 納税環境整備

### (1) 電子帳簿等保存制度の見直し

事業者等における経理の電子化の実施状況や対応可能性、適正な課税の確保の観点での必要性等を考慮しつつ、必要な見直しが行われました。

過少申告加算税の軽減措置の対象となる優良な電子帳簿について、その範囲が合理化、明確化され、2024年1月1日以後に法定申告期限等が到来する国税について適用されます。

スキャナ保存制度については、制度の利用促進を図る観点から、さらなる要件の緩和措置が講じられ、2024年1月1日以後に保存が行われる国税関係書類について適用されます。

電子取引の取引情報に係る電磁的記録の保存制度については、システム対応が間に合わなかったことにつき相当の理由がある事業者等に対する新たな猶予措置を講ずるとともに、他者から受領した電子データとの同一性が確保された電磁的記録の保存を推進する観点から、検索機能の確保の要件について緩和措置が講じられ、2024年1月1日以後に行う電子取引の取引情報に係る電磁的記録について適用されません。

### (2) 税務手続のデジタル化・キャッシュレス化

税務手続のデジタル化・キャッシュレス化により、納税者の利便性を向上させ適正な申告・納付を促すため、申告手続の簡素化や申告・納付手続の一体化等の見直しが講じられています。

## 6 防衛力強化に係る財源確保のための税制措置

防衛力強化に係る財源確保のための税制措置として、法人税、所得税およびたばこ税について新たな措置が講じられ、2024年以降の適切な時期から施行されます。

法人税は、法人税額から500万円を控除後の金額に4～4.5%の新たな付加税が課されます。所得税は、復興特別所得税の税率を1%引き下げるとともに、課税期間を延長し、引き下げられた1%が防衛力強化に係る付加税となります。

### ■ご案内

PwC税理士法人は、2023年度税制改正の主な改正項目について解説するオンラインセミナーをオンデマンド配信しています。公開期間は、2023年6月30日(金) 17:00までです。詳しい情報は以下のリンク先よりご覧ください。

### ■オンラインセミナー 2023年度(令和5年度)税制改正

<https://www.pwc.com/jp/ja/seminars/tax-1230111.html>

### 荒井 優美子 (あらい ゆみこ)

PwC税理士法人 ディレクター

クロスボーダーの投資案件、組織再編等の分野で税務コンサルティングに従事。2011年よりナレッジセンター業務を行う。日本公認会計士協会租税調査会(出版部会)、法人税部会委員。公認会計士/税理士。

メールアドレス: yumiko.arai@pwc.com

### 山田 盛人 (やまだ もりと)

PwC税理士法人 シニアマネージャー

大手監査法人および税理士法人において、監査業務および税務業務に約9年間従事後、2004年にPwC税理士法人に入社。日系および外資系企業の税務顧問業務、組織再編・事業承継・M&Aなどの各種税務コンサルティング業務に従事し、証券会社(富裕層向けサービス部門)への出向を経て、2019年よりナレッジセンター所属。日本公認会計士協会実務補習所教材検討委員(税務担当)、一般財団法人会計教育研修機構実務補習所講師。公認会計士/税理士。

メールアドレス: morito.yamada@pwc.com

# 地政学的リスクに見舞われる中東欧地域のビジネス環境



PwC Central and Eastern Europe  
ディレクター 山崎 俊幸

## はじめに

2004年5月、旧共産圏のポーランド、チェコ、ハンガリー、スロバキア等の加盟により、欧州連合（EU）が東方に大きく伸張しました。欧州単一市場は一挙に地理的拡大を果たし、約1億人を新たにその勢力圏に取り込み、国際的にもその存在感を高めました。

新加盟国政府は、安価で豊富な労働力、教育水準の高さ、EUの補助金を原資とした投資インセンティブ等をその魅力に掲げ、積極的な誘致活動を展開しました。そしてこの20年、外資系企業は中東欧を欧州経済圏における製造拠点と位置づけ、活発な投資を行ってきました。日系企業でも2000年初頭から、特に製造業で旺盛な投資意欲が見られ、現在、中東欧全域で1,500社弱が事業拠点を設けています。

ただ、日系企業による新規進出の勢いは、新型コロナウイルス感染症（COVID-19）発生前にすでに緩やかになってきました。制度の枠組みはEUルールに調和していますが、人種や文化背景が異なる多様な国々から構成される欧州でのビジネス拡大は容易ではなく、運営面の複雑さ、収益性を高めることの難しさが改めて認識されてきたことが背景にあります。

それが今、欧州において、環境側面からの社会変革、技術革新、経済構造の転換の機運が高まっており、これに伴う新たなビジネスチャンスを求めて、多くの日系企業がその基盤となる中東欧地域に再び興味を抱いています。

このような状況の中で、2022年2月、ロシアがウクライナに侵攻しました。地理的に近接し影響を肌で感じる中東欧諸国の経営者の間では、地政学的リスクが改めて懸念材料として取り上げられるようになってきました。本稿では、中東欧地域を取り巻く現在の事業環境を俯瞰してみたいと思います。

## 1 ビジネスリスクの高まる中東欧

ロシアによるウクライナ侵攻は、すでにサプライチェーンのひっ迫に苦しんでいた中東欧地域の企業に、さらなる試練をもたらしています。紛争は、主にエネルギー源や食料品などの投入財や原材料調達に影響を及ぼし、世界レベルでの価格高騰を引き起こしています。西側諸国によるロシアへの一連の制裁によって、ロシアとの貿易取引は停滞し、ロシアは世界金融の枠組みからも排除されています。EU諸国は、ロシア産エネルギー資源への依存からの脱却を図り、化石燃料の輸入量は急減していますが、一部の取引は継続しています。

ロシアによる侵攻直後から、石炭、石油、天然ガス等のエネルギー市場の価格が急騰し、これが広範囲にわたって生産コストの増加要因となっています。新型コロナウイルス感染症の拡大で経済見通しの悪化や需要減退のために、原油や天然ガスの価格が一旦は下がりました。しかし、紛争勃発前からすでにエネルギー価格は上昇局面にあり、紛争がさらなる価格の押し上げ圧力となりました。

ウクライナやロシアは、小麦や肥料といった農産品の主な生産国・輸出国でもあります。これらの物品の供給不足懸念から、世界的に関連製品の価格も上昇しています。食料価格指標は、エネルギー価格に密接に連動し、似たような価格の変動を示します。エネルギー源の価格上昇と原材料の供給不足が相まって、欧州全域でインフレ圧力が高まり、食料品

図表1：インフレ率（2022年平均）

	ポーランド	チェコ	ハンガリー
消費者物価指数（CPI）	14.3%	15.1%	14.6%
● 食料	15.4%	16.7%	27.8%
● エネルギー	29.8%	30.9%	15.4%
● 食料およびエネルギーを除く	9.1%	12.2%	10.2%

出所：OECD Data

図表2：グローバルサプライチェーン圧力指数 (GSCPI)



出所：Federal Reserve Bank of New York, GSCPI, February 2023

価格の歴史上昇をもたらしています（図表1）。

ウクライナ紛争は価格変動のみならず、サプライチェーンにも多大な影響を及ぼしています。新型コロナウイルス感染症に端を発した貨物輸送の混乱や港湾の混雑状況に拍車がかかっています。一時、国際配送の遅延、コンテナ不足、運送費の急上昇が観察されました。ニューヨーク連邦準備銀行が公表する「グローバルサプライチェーン圧力指数 (GSCPI)」の推移を見ると、近年では、特にコロナ禍とウクライナ紛争が、世界のサプライチェーンに大なる混乱をもたらしたことが読み取れます（図表2）。これらの社会的要因が、半導体不足に困窮している中東欧地域の製造業に追い打ちをかけ、経営者の懸念も強まっています。

## 2 中東欧地域の経営者の見解

### 世界CEO意識調査（中東欧地域版）

PwCは毎年「世界CEO意識調査」を通じて、中東欧地域の企業経営者から、経営環境、優先的課題、将来の見通しなどの認識をヒアリング調査しています（第26回は2022年10月から11月にかけて、世界105カ国・地域のCEO 4,410人を対象に調査を実施。中東欧版では約100名の中東欧CEOにご協力いただきました）。

ウクライナ紛争は当地域の経済活動に影を落とし、全世界的な潮流と軌を一にして、事業環境の不確実性を高めていま

す。中東欧地域のCEOも世界経済の見通しには悲観的であり、自国経済の先行きにも不安を抱えています。このような環境にあっても、当地域のCEOたちはこれを変革の機会と捉え、地政学的脅威、狂乱物価、不安定な経済環境といった困難に立ち向かっていく姿勢が見受けられます。組織変革の必要性も同時に感じ取り、コロナ禍で普及したリモートワークのように、この危機的状況を中長期的に自社の利益に転換していけるメカニズムを模索しています。

### 経済の見通しとリスクへの対応

中東欧企業のCEOの74%が、世界経済の成長は今後12カ月のうちに減速すると予測しています。コロナ禍が収束に向かうにつれて景気回復期待が一旦は高まっていましたが、ロシアによるウクライナ侵攻、エネルギー価格やコモディティ価格の高騰、加速する賃金上昇、インフレの進行といった歴史的要因が積み重なったことで、この期待が見事に打ち砕かれた格好です。

中東欧は、ロシア産の天然ガスへの依存度が高く、難民の大量流入もあり、紛争の影響をより肌で感じている経済圏です。CEOはこれまで以上に、自国経済や既存事業に注力する傾向にあります。コロナ禍や地政学的混乱の最中では、より近隣地域でのビジネスを構築することを重視し、サプライチェーンの短縮化・強靱化を図る施策を検討しています。

中東欧企業のCEOが認知するビジネス上の最大の脅威として、戦争や紛争といった「地政学的リスク」がまず挙げら

れますが、それ以上に、日々のオペレーションにおいては、「高インフレ」が頭を悩ます要因となっています。この2つは「マクロ経済の不安定さ」とともに、懸念材料のトップ3を構成しています。これらの課題は相互に干渉し合い、懸念を増幅させています。紛争が物価を押し上げ、中東欧の中央銀行も例にならい金融引き締め策を取っているため、これが経済成長の足かせになっています。

自社の財務状況がひっ迫する中、中東欧企業のCEOもまた、その対策として「売上拡大」と「コスト削減」を計画および実施しています。そして58%のCEOが、自社製品の売価の値上げを実施済みです。膨れ上がるコストを顧客に転嫁していかなければ生存できないという切迫感がうかがえます。そして半数超の51%は営業費用の節減を、44%が近時のサ

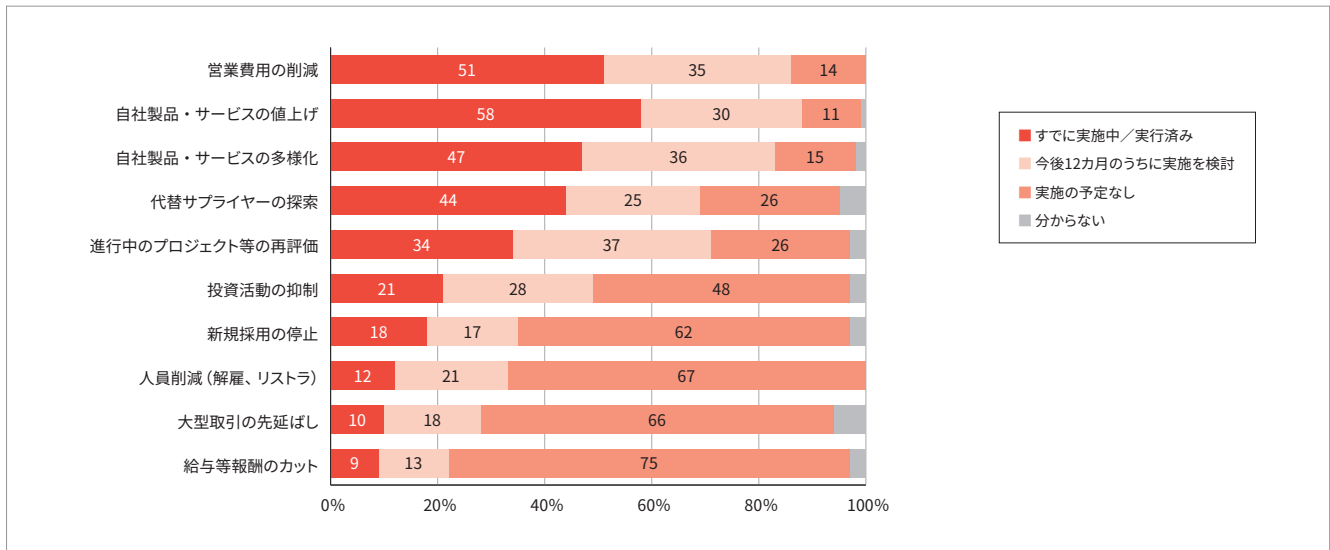
プライチェーン問題を受けて代替的な調達先を探索しています。一方、投資活動の抑制を検討しているリーダーは21%に留まり、新規雇用の停止や人員削減、報酬カットを考えるCEOは少数派です（図表3）。

中東欧のマネジメントは、再発の可能性があるサプライチェーンの断絶を強く心配しています。眼前に横たわる脅威を肌で感じており、それゆえに必要な対策を取り始めています。変革が喫緊の課題となり、企業体質の強靱化に資する活動を推進しています。

**エネルギー面での自立は優先課題の1つ**

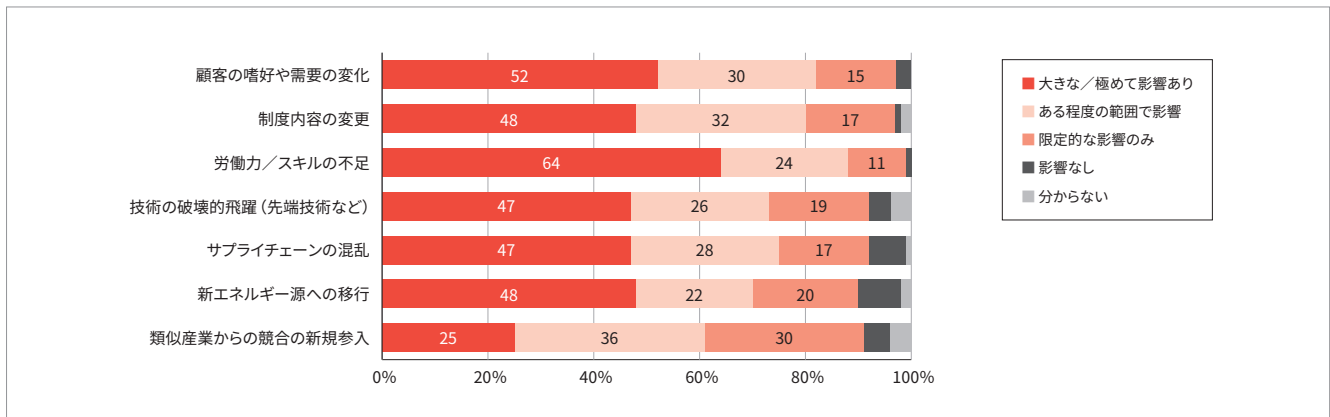
ロシアによるウクライナ侵攻は、これまでロシア産ガスに過度に依存してきた中東欧諸国を、ある意味、目覚めさせる

図表3：経済的な不安定さや困難さの影響を緩和させるために、今後12カ月で貴社が検討する活動は？



出所：PwC「26th Annual CEO Survey – Central and Eastern Europe」

図表4：今後10年で、以下のそれぞれの要因はどの程度、貴社の属する産業の収益性に影響を及ぼすと考えますか？



出所：PwC「26th Annual CEO Survey – Central and Eastern Europe」

きっかけとなりました。中東欧企業のCEOの48%が、今後10年、新たなエネルギー源への転換が、将来の自社ビジネスに相当程度、影響を及ぼすと考えています（図表4）。さらに、46%のCEOは、今後1年のうちに代替エネルギー源への移行のための投資を計画していました（図表5）。これは、脱炭素化に向けた企業の対応力を高めていく点で期待できる兆候です。組織やビジネス構造を強化するための投資を優先させ、早期に対策を講じることができれば、将来の競争優位を勝ち取ることができます。

### 3 EUおよび中東欧諸国の国家助成について

#### EU基金と国家助成

本節では、中東欧の主要3カ国（ポーランド、チェコ、ハンガリー）について、エネルギー関連の企業向け支援制度を概観します。EU加盟国であるこれらの国々は、自国予算を財源とした国家助成制度を備えるだけでなく、EU基金から補助金を享受しています。ただ、EU加盟国が実行できる国家援助は、EUで決められたルールの範疇でしか認められていません。

EU基金は、欧州における経済的・社会的結束の強化、国・地域間の格差是正、経済発展の支援、教育レベルの向上など、EU全体としての国力強化を目指しており、幅広い財政支援や技術支援のプログラムを有しています。EU基金は、現金での補助や優遇利率による貸付プログラム等によって提供

されます。

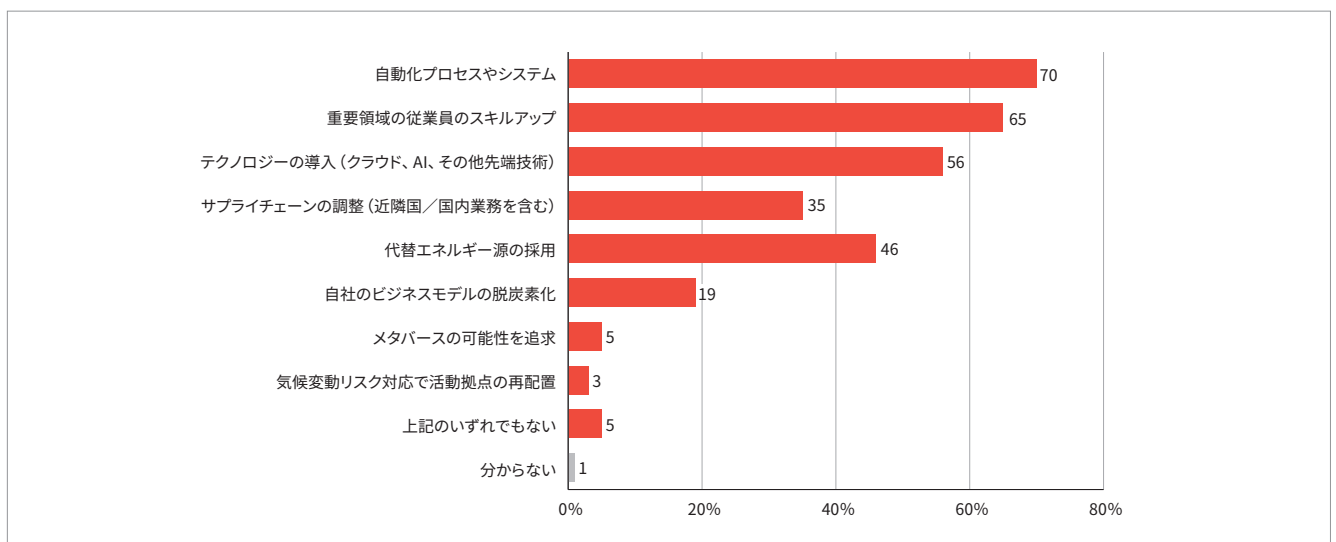
そして加盟国ごとに、この資金をいかなる分野に振り向けていくかの戦略を具体的に計画していきます。近年では、高付加価値をもたらす知識集約型産業の誘致、革新的製造技術の導入、研究開発拠点の設立、雇用創出や人材スキルの向上、情報通信技術の開発やデジタル化、低・脱炭素社会の実現に向けた環境投資といった領域に、多くの資金を割り当てるよう軸足が移ってきています。

#### EUとしてのエネルギー支援政策

投資誘致型の支援の他、EU全体の共通利益に適合する重要な目的のためにもEU予算は確保されます。ウクライナ侵攻に多大な影響を受けている企業や家計を救済する目的で、エネルギー関連の優遇支援も多く導入されています。欧州委員会は、2022年5月、「REPowerEU計画」の詳細を発表し、ロシアによるウクライナ侵攻によって引き起こされたエネルギー市場の混乱に対処していく方針を示しました。この計画では、欧州のエネルギーシステムをロシア産の化石燃料への過度な依存状態から解放し、それと同時に、EUを挙げて気候変動危機にも取り組んでいくという、野心的な社会変革の針路が提案されています。

このREPowerEU計画は、エネルギーの節減、エネルギー調達源の多様化や、家庭・産業・発電業界において化石燃料を置換する再生可能エネルギー源の迅速な普及を目指しています。REPowerEU計画の資金面での主たる柱に、「復興・強化化ファシリティ（Recovery and Resilience Facility）」

図表5：今後1年の時間軸で、どの領域への投資を計画していますか？



出所：PwC「26th Annual CEO Survey - Central and Eastern Europe」

が設定されています。この枠組みのもとで、関連インフラ投資への資金手当てやエネルギー源の転換・効率的利用を実現するための協調計画が策定され、改革の実行が支援されています。加盟各国は、これを自国の「復興・強靱化計画」に統合し、各国レベルでの具体的な改革や投資の支援につなげていきます。このパッケージの中で提供される省エネやエネルギー転換に向けた投資への資金援助は、差し迫ったエネルギー危機に対処しつつ、かつ、コスト削減も図っていくという、効率的で時宜を得た打ち手となっています。

さらに、紛争の影響を受けて混乱している加盟国経済を援助する目的で、欧州委員会は2022年3月に、既存の国家援助規則の下での柔軟な対応を可能とする「国家助成に関する緊急危機対応フレームワーク (Temporary Crisis Framework)」を設定しました。このフレームワークでは、喫緊の課題解決のために、一定額の補助金、政府保証や特恵金利での貸付による流動性支援、エネルギー価格の高騰に関する補償といった大きく3種類の援助を提案しています。この援助により、加盟国では、特に大量にエネルギーを消費する企業に対して部分的な補償を実現し、ガス・電気代の急騰による追加負担を和らげることが可能となっています。各加盟国はEUの国家援助規則に沿った形で、自国の状況に適合する支援政策を設計し導入できる環境が整ったこととなります。なおこのフレームワークは、2023年3月に、新たな「緊急危機対応・移行フレームワーク (Temporary Crisis and Tran-

sition Framework)」へと移行し、既存スキームの適用延長、ならびに、支援の拡充が図られています。

#### 4 エネルギー関連の支援制度

最後に、中東欧主要国で導入されているエネルギー関連の国家支援制度の一部を紹介します。先述のように、各加盟国の補助金制度は、自国予算に基づく場合であっても、EUの国家援助規則に準拠した制度設計が求められます。

家計や企業を高騰するエネルギー価格から保護するため、これらの国では似たような「電気代・ガス代の上限価格制度」を採用しています。エネルギーの消費者への請求にあたって、一定の基準消費量（例えば、参照期間の平均消費量）までは、市場価格よりも低い制限価格が適用されるという仕組みです。エネルギーの利用者は価格に天井が設定されることでインフレの影響を制限することができます。他方、エネルギー供給業者へは政府補助金による補填がなされます。これは消費量を制限するものではありません。一定の基準量を超過する使用については、市場価格が適用されることとなります。

図表6に示すように、電気代・ガス代等のユーティリティコストや原材料コストの高止まりに苦しむ企業を救済するため、各国政府は、時限的な補助金制度を立ち上げています。

図表6：損益悪化企業を援助する補助金制度の一例

	ポーランド	チェコ	ハンガリー
助成形態	現金での補助	現金での補助	現金での補助
対象企業	エネルギー大量消費企業、かつ、指定産業セクターに属する企業	エネルギー大量消費企業、ないし、エネルギー中程度消費企業	指定の投資内容に関係する生産活動を行う全ての大規模企業
申請条件	営業損失が生じている企業で、特に： 1. 2022年の参照期間中、前年比で営業利益が40%以上減少、もしくは、 2. 2022年の参照期間中、営業損失を計上	エネルギー大量消費企業、ないし、指定産業に属する企業の場合： 1. 営業損失を計上、および、 2. 適格エネルギー費用が、営業損失の50%以上	最低投資額 50万ユーロ 投資期間 最大24カ月 投資維持期間 12カ月 人員保持義務 従業員の90%
助成金額	適格費用の50%を超えず、最大400万ユーロ（基本プラン。ただし増額プランあり） ※適格費用は、電気代・ガス代の高騰に伴って生じた「増分コスト」	●エネルギー大量消費企業：適格費用の50%相当 ●指定産業に属する企業：適格費用の70%相当 （最大額は、営業損失の80%と2億コルナ〔12億円相当〕の少ないほう） ※適格費用は、電気代・ガス代の高騰に伴って生じた「増分コスト」	最大、1,500万ユーロ 最大助成割合：投資金額の45%まで（ブダペスト30%まで） 【補完的措置】 政府保証付き融資プログラム：さまざまな目的の資金調達に保証を付す ●融資元本の80%までの保証 ●優遇金利（ユーロ建3.5%、フォリント建5%）

出所：PwC作成



## 5 おわりに

狂乱する物価、サプライチェーンの混乱、地政学的衝突などの重大リスクの複合発生という、先例のない厳しい環境にさらされている中東欧の経営者たちの間では、将来への悲観論が広まっています。そして、眼前に立ちほだかる喫緊の諸問題への対応に日々追われています。

新型コロナ危機前から計画していたプロセス改善プロジェクトなどが一時棚上げになったままのケースも多々見られます。ただその状況下でも、従業員向けスキルアップ支援などの人材投資は、引き続き優先的対応が求められる分野です。労働力やスキルの不足への対処、従業員の動機付けや関与度の向上は、中東欧地域でのビジネスの成否を大きく左右す

る重要な経営課題の1つです。

リーダーたちの意を決した変革行動や、ビジネス再構築のためのビジョンの発信が、近年、中東欧ではかつてないほど力強く現れてきています。そして、中長期にわたって社会的価値を創造し、利害関係者と幅広く協調していくことの重要性も改めて認識されてきているようです。中東欧の主要国がEUに加盟してから約20年が経過しました。今や、事業環境や制度の枠組みは、西欧諸国とほぼ遜色ありません。中東欧地域への投資とビジネスの将来性が今再び、脚光を浴びています。

本稿で取り上げたEUや中東欧各国の各種支援策は、社会環境の変化に即応してその内容が頻繁に改正されています。最新の情報や動向を注視し、優遇措置の効果的な活用を検討していくことが望まれます。

---

### 山崎 俊幸 (やまさき としゆき)

PwC Central and Eastern Europe ディレクター

2004年公認会計士登録。2006年米国公認会計士登録。2017年英国勅許管理会計士登録。

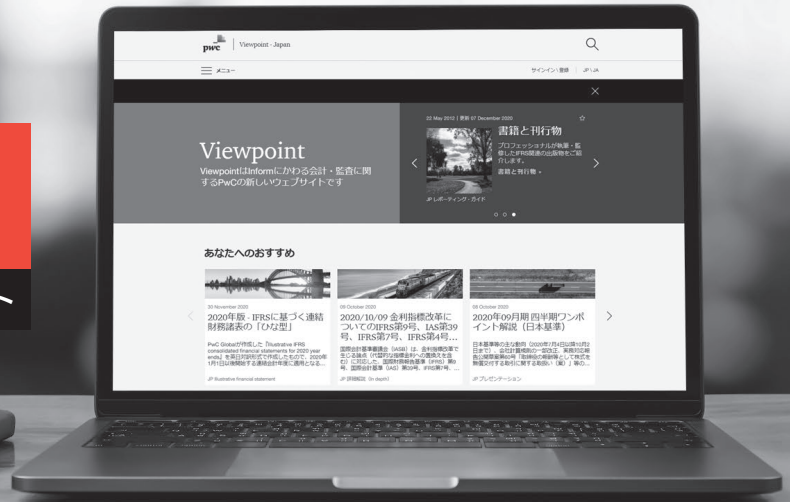
2004年より2年間、PwC米国に出向し監査業務を担当。2009年から中東欧に進出する日系企業向けに経営管理面の課題解決を支援。現在はチェコを拠点に中東欧全域を担当。

メールアドレス：toshiyuki.x.yamasaki@pwc.com

---

# Viewpoint

会計・監査に関するPwCの総合情報サイト



Viewpointとは、これまでのInformに置き換わる、会計・監査に関する情報を提供するPwCのグローバルのデジタル・プラットフォームです。Viewpointは、IFRS関連情報が中心ですが、US GAAP（米国会計基準）、日本基準についても取り上げています。Viewpointには、日本サイト（日本語）だけでなく、GlobalサイトやUSサイトもあります。

## Viewpointの特徴（今後の新機能）のご紹介

### ●リアルタイムなアップデートとパーソナライズ

ユーザーが登録した好みを中心にコンテンツが整理されますが、Viewpointを使えば使うほど、ユーザーに最適な情報をタイムリーに提供します。

### ●直感的な検索機能（予測変換）

よく検索される用語に基づいて、おすすめの用語やガイダンスが表示され、必要な情報にすばやくアクセスできます。

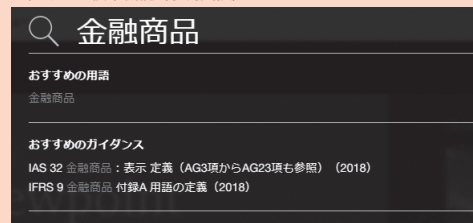
### ●PwCの専門家によって編集されたコンテンツページ

コンテンツページを閲覧しているときに、サイドパネル上で関連リンクを見ることができます。また、ユーザーが最初にアクセスするページにホットピックを集め、関連するニュースや解説資料をワンストップで探すことができます。

### ●メニューナビゲーション

クリック数を最低限に抑えて、人気コンテンツにアクセスできます。

#### ▼直感的な検索機能（予測変換）



#### ▼PwCの専門家によって編集されたコンテンツページ



いつでも、どこでも、Viewpointは  
あなたに最適な情報をお届けします。

### 外出先で

Viewpointは、モバイルやタブレット、PCで検索履歴などを共有し、シームレスに連携します。また、タイムリーに更新された情報に容易にアクセスできます。

### オフィスや自宅で

直感的なインターフェースとナビゲーションにより、必要な情報を容易に見つけることができます。検索に役立つ予測検索機能は、必要なときに必要なものを見つけるのに役立ちます。

### チーム内で

SNSなどでのコンテンツ共有機能を使って、チームのメンバー同士で瞬時にPwCのインサイトを共有し、スピード感をもって、重要なトピックを把握することができます。

## Viewpointのコンテンツ

Viewpointには、次の3つのコンテンツがあります。

### 無料コンテンツ

IFRSの速報や速報解説など、どなたでもご覧いただけるコンテンツです。

### 無料登録会員コンテンツ

(Viewpointサイト上で登録可能)

IFRSおよび日本基準の比較、IFRSに基づく連結財務諸表のひな型など、PwCのナレッジを集約したコンテンツです。

### 有料会員コンテンツ

IFRS基準書やPwC IFRSマニュアル、詳細解説などIFRSに関する詳細なガイドランスです。

Viewpointの特徴のひとつであるパーソナライズを有効に使うため、まずは無料登録会員の登録からはじめましょう。

<https://viewpoint.pwc.com/jp/ja.html>

### ● ニュースレターご登録

Viewpoint日本サイトでは、更新情報や便利な機能のご紹介など、E-Mailで無料にてお届けするニュースレターを月1回無料で配信しています。是非ご登録ください。


























ニュースレター 新規登録

<https://forms.jp.pwc.com/public/application/add/329>

**コンタクト** PwCあらた有限責任監査法人 Viewpoint事務局  
E-mail: [jp\\_aarata\\_viewpoint-mbx@pwc.com](mailto:jp_aarata_viewpoint-mbx@pwc.com)

# 海外PwC日本語対応コンタクト一覧

PwCは、全世界152カ国、32万人以上のスタッフによるグローバルネットワークを生かし、クライアントの皆さまを支援しています。ここでは各エリアの代表者をご紹介します。

	担当国・地域	写真	担当者名	電話番号	メールアドレス
アジア太平洋	中国大陸および香港		高橋 忠利 Tadatoshi Takahashi	+86-139-0198-9251	toshi.t.takahashi@cn.pwc.com
	中国（華中・華北）		吉田 将文 Masafumi Yoshida	+86-150-0027-0756	masafumi.g.yoshida@cn.pwc.com
	中国（華南・香港・マカオ）		柴 良充 Yoshimitsu Shiba	+852-2289-1481	yoshimitsu.shiba@hk.pwc.com
	台湾		奥田 健士 Kenji Okuda	+886-2-2729-6115	kenji.okuda@pwc.com
	韓国		原山 道崇 Michitaka Harayama	+82-10-6404-5245	michitaka.h.harayama@pwc.com
	シンガポール・ミャンマー		平林 康洋 Yasuhiro Hirabayashi	+65-9627-3441	hiro.hirabayashi@pwc.com
	マレーシア		杉山 雄一 Yuichi Sugiyama	+60-3-2173-1191	yuichi.sugiyama@pwc.com
	タイ・カンボジア・ラオス		魚住 篤志 Atsushi Uozumi	+66-2-844-1157	atsushi.uozumi@pwc.com
	ベトナム		今井 慎平 Shimpei Imai	+84-90-175-5377	shimpei.imai@pwc.com
	インドネシア		菅原 竜二 Ryuji Sugawara	+62-21-5212901	ryuji.sugawara@pwc.com
	フィリピン		東城 健太郎 Kentaro Tojo	+63-2-8459-2065	kentaro.tojo@pwc.com
	オーストラリア・ ニュージーランド		諏訪 航 Wataru Suwa	+61-418-854-962	wataru.a.suwa@au.pwc.com
	インド・バングラデシュ・ ネパール・スリランカ		福原 智之 Tomoyuki Fukuhara	+91-74285-39941	tomoyuki.f.fukuhara@pwc.com
欧州・アフリカ	英国		宮嶋 大輔 Daisuke Miyajima	+44-7483-923-581	daisuke.x.miyajima@pwc.com
	フランス		猪又 和奈 Kazuna Inomata	+33-1-5657-4140	kazuna.inomata@avocats.pwc.com
	ドイツ		藤村 伊津 Itsu Fujimura	+49-211-981-7270	itsu.x.fujimura-hendel@pwc.com
	オランダ		新井 赫 Akira Arai	+31-61-890-9968	akira.a.arai@pwc.com
	イタリア		前田 裕 Yu Maeda	+39-346-507-3014	yu.maeda@pwc.com
	ルクセンブルク		又木 直人 Naoto Mataka	+352-621-333-735	naoto.m.mataka@pwc.com
	スイス		藤野 仁美 Hitomi Fujino	+41-79-693-3109	hitomi.f.fujino@pwc.ch
	ベルギー		横山 嘉伸 Yoshinobu Yokoyama	+32-473-910230	yoshinobu.yokoyama@pwc.com
	チェコ・スロバキア・ハンガリー・ ポーランド・ウクライナ		山崎 俊幸 Toshiyuki Yamasaki	+420-733-611-628	toshiyuki.x.yamasaki@pwc.com
米州	カナダ		北村 朝子 Asako Kitamura	+1-604-806-7101	asako.kitamura-redman@pwc.com
	米国		椎野 泰輔 Taisuke Shiino	+1-347-326-1264	taisuke.shiino@pwc.com
	メキシコ		志村 博 Hiroshi Shimura	+52-1-55-6965-6226	hiroshi.s.shimura@pwc.com

(2023年5月1日現在)

日本企業の海外事業支援の詳細はWebをご覧ください。  
<https://www.pwc.com/jp/ja/issues/globalization.html>







# The New Equation

## 変わりゆく世界で成功し続けるために

The New Equation は、PwC の成長戦略です。  
多岐にわたる分野の多様なプロフェッショナルがスクラムを組み、  
「人」ならではの発想力や経験と「テクノロジー」によるイノベーションを融合しながら、  
ゆるぎない成果を実現し、信頼を構築します。

**It all adds up to The New Equation.**

PwC Japan グループ | PwCあらた有限責任監査法人 PwC京都監査法人 PwCコンサルティング合同会社  
PwCアドバイザー合同会社 PwC税理士法人 PwC弁護士法人

本誌に関するご意見・ご要望ならびに送付先変更などのご連絡は、下記までお願いいたします。  
[jp\\_llc\\_pwcs-view@pwc.com](mailto:jp_llc_pwcs-view@pwc.com)

PwCあらた有限責任監査法人  
〒100-0004 東京都千代田区大手町1-1-1 大手町パークビルディング  
Tel : 03-6212-6800 Fax : 03-6212-6801

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

© 2023 PricewaterhouseCoopers Aarata LLC. All rights reserved.

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