



PwC's View

Vol. 61 March 2026

特集

変革期における会計・開示基準の変遷
——これからの企業報告に求められる専門性と人材育成



PwC's View Vol.61

特集

変革期における会計・開示基準の変遷 —— これからの企業報告に求められる専門性と人材育成

| | | |
|------|--|----|
| | ● 会計・開示基準—— 過去10年とこれから | 6 |
| 特別企画 | ● 「グローバル投資家意識調査2025」から得られる示唆 —— 日本の資本市場に関係を有する回答者のデータを踏まえて | 16 |
| 会計 | ● 持分法会計の公開草案とその後のIASBにおける審議状況の解説 | 27 |
| 連載 | インダストリーインサイト (20) ● なぜ今企業は農業に関わろうとするのか 第5回 農業における資金調達とガバナンス・ステークホルダー対応 | 34 |
| 税務 | ● 税務調査におけるリスク低減：税務リスクマネジメント | 42 |
| 海外 | ● イタリアにおける法人形態とM&A、税制 | 46 |
| ご案内 | 書籍紹介 | 53 |
| | PwC調査レポートピックアップ | 54 |
| | Viewpoint | 56 |
| | 海外PwC日本語対応コンタクト一覧 | 58 |

※法人名、役職、インタビューの内容などは掲載当時のものです。

特集

変革期における会計・開示基準の変遷

——これからの企業報告に求められる専門性と人材育成

近年、日本の会計基準においてはIFRS会計基準との整合性が注目されていますが、リース会計に関する新基準が2024年に公表されたことで、一区切りついたようにも見受けられます。一方、サステナビリティ開示への期待の高まりを受け、2025年に日本初のサステナビリティ開示基準が公表されており、これから本格的な適用が始まります。本特集ではこのような状況を踏まえ、会計基準および開示基準の過去10年を振り返りながら、今後開発される基準の性質や、基準の適用にあたって求められる人材について考察します。

まず1節では、IFRS会計基準および日本の会計基準において2016年以後に強制適用となった主な基準・適用指針や今後適用される基準を解説します。2節では、サステナビリティ開示基準の国際的な広がりと日本における対応を整理します。3節では、2026年以後の会計・開示基準および適用にあたって求められる人材について考察します。とりわけ注目されるのは、AIの進展を前提としてもなお、最終的な判断を担う専門人材の重要性です。今後の実務では、基準の背景理解、財務諸表に関する基礎知識、多角的な視点を備えた「判断のできる人材」が不可欠です。

本特集が、監査・会計実務の次の一步を考える手がかりになれば幸いです。

会計・開示基準——過去10年とこれから

PwC Japan有限責任監査法人
基礎研究所所長
矢農 理恵子



はじめに

PwC Japan有限責任監査法人の基礎研究所は2007年の設立以来、将来の監査業務に影響を及ぼすと見込まれる経済・社会の大きな流れについて、独自の研究を続けてきました。本稿ではPwC's View 10周年を記念し、会計・開示基準の過去10年の動きを振り返るとともに、今後の会計・開示基準および基準の適用に求められる人材について考察します。会計・開示基準の大きな流れを把握したい方も、今後の会計・開示基準や人材のあり方について考えたい方も、ご覧いただければ幸いです。

なお、本文中の意見に関する部分は、筆者の個人的な見解であり、PwC Japan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申し添えます。

1 2016年以後の会計基準の動向

まず、2016年以後のIFRS会計基準および日本の会計基準の動向を振り返ります。

(1) IFRS会計基準

① 長年の審議による成果物の公表

2016年以後に強制適用となった主なIFRS会計基準は**図表1**のとおりです。いずれも審議開始から最終基準の公表まで長期間となっており、それだけ複雑な論点を扱う基準とも言えます。

なかでもIFRS第17号「保険契約」は2001年の国際会計基準審議会 (IASB) 設立以来議論されてきたプロジェクトの成果物であり、IASBの前身の国際会計基準委員会 (IASC) でも議論されていたことを踏まえると、超長期プロジェクトの成果と呼んでもよいと考えられます。またIFRS第18号「財務諸表における表示及び開示」についても、審議開始の2016年の前に、2001年のIASB設立から2011年まで約10年議論されていたことを考えると、こちらも超長期プロジェクトの成果といってよいでしょう。

さらにIFRS第15号「顧客との契約から生じる収益」およびIFRS第16号「リース」については、米国の財務会計基準審議会 (FASB) との共同プロジェクトの成果物でもあります。完全に統一された基準にはならなかったものの、統一基準を目指したプロジェクトとして、再公開草案の検討も含め、長期にわたって議論がなされています。

このように、10年におよぶ長年の審議を経て、IASBから成果物が公表されました。

図表1：2016年以後に適用となった主なIFRS会計基準

| タイトル | 強制適用時期 | 公表時期 | IASBによる審議開始時期 (公表までの期間) |
|--------------------------|------------------------------------|---------|--------------------------------|
| IFRS第15号「顧客との契約から生じる収益」 | 2018年1月1日以後に開始する事業年度 ^{※1} | 2014年5月 | 2002年9月 ^{※3} (11年8カ月) |
| IFRS第16号「リース」 | 2019年1月1日以後に開始する事業年度 | 2016年1月 | 2006年7月 ^{※4} (9年6カ月) |
| IFRS第17号「保険契約」 | 2023年1月1日以後に開始する事業年度 ^{※2} | 2017年5月 | 2001年4月 ^{※5} (16年1カ月) |
| IFRS第18号「財務諸表における表示及び開示」 | 2027年1月1日以後に開始する事業年度 | 2024年4月 | 2016年5月 ^{※6} (7年11カ月) |

- ※1 2014年5月にIFRS第15号が公表された際は2017年1月1日以後開始する事業年度から強制適用とされていたが、2015年9月、発効日が1年延期された。
- ※2 2017年5月にIFRS第17号が公表された際は2021年1月1日以後開始する事業年度から強制適用とされていたが、2020年6月、発効日が2年延期された。
- ※3 IFRS財団のウェブサイトに掲載されているIASB Update (IASBボード会議のサマリー) で確認する限り、2002年9月のFASBとの合同会議で収益認識プロジェクトが議論されており、図表1にはこのタイミングを記載している。なお、2002年5月のIASB Updateによると、パートナー国基準設定主体との会議で「収益、負債および資本：要素の定義」が議論されたが、当該会議において技術的な決定はなされていない。
- ※4 2006年7月のIASB Update においてIASBがリースプロジェクトを議題に加えることに合意したと述べられており、図表1にはこのタイミングを記載している。なお、IASBが2001年に設立される前から、国際的にリースに関する議論がなされていた。詳しくはPwC's View第57号「リース会計を考察する」を参照。https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/prmagazine/pwcs-view/202507/57-04.html
- ※5 2001年4月のIASB Updateに、IASBの今後の議題のひとつとして保険プロジェクトが記載されており、図表1にはこのタイミングを記載している。その後、暫定基準(IFRS第4号「保険契約」)の公表を経て、IFRS第17号が開発された。なお、保険契約についてはIASBが2001年に設立される前から、IASBの前身のIASCによって議論されていた。
- ※6 2016年5月のIASB Updateにおいて、2017年から2021年までの作業計画案にリサーチプロジェクトのひとつとして「主要財務諸表」プロジェクトを含めることを暫定決定したことが述べられており、図表1にはこのタイミングを記載している。なお、2001年のIASB設立以来、財務諸表の表示に関するプロジェクトが進められていたものの、2011年に休止されていた。

出所：PwC作成

② その他の公表物

2016年以後、①に記載した基準以外にも、既存の基準の改訂や、IFRS解釈指針委員会によるアジェンダ決定が公表されています。この10年で特に短期での対応がなされたものとして、新型コロナウイルス感染症(COVID-19)のパンデミックによる賃料減免への対処として、2020年5月にIFRS第16号「リース」が改訂されたことが挙げられます。これはリースの借手に対して、一時的に救済措置を提供するための改訂でした。公開草案に対するコメント期間を例外的に14日に短縮するなど、スピーディーにプロセスが進められました。

③ のれんの処理に関する議論

基準等の公表には至りませんでした。IASBにおけるのれんの処理に関する議論を紹介します。IFRS第3号「企業結合」(2004年公表、2008年改訂)の適用後レビューにおいて、関係者から「のれんの減損損失の認識が遅すぎる、金額が小さすぎる」といったフィードバックがあり、IASBは2015年に「のれんと減損」のリサーチプロジェクトを開始しました。当該プロジェクトでの検討項目のひとつがのれんの会計処理でした。

リサーチプロジェクトでは、減損テストの改善や関連する開示とともにのれんの処理について検討され、2020年3月にディスカッションペーパー「企業結合—開示、のれん及び減損」が公表されました。当該ディスカッションペーパーでは、のれんの償却モデルは再導入せず、減損

のみのモデルを維持する予備的見解が提示されましたが、コメント提出者の意見は賛否両論でした。意見を踏まえて審議がなされた結果、2022年11月、IASBは減損のみのモデルを維持する、つまり償却モデルは再導入しないことを暫定決定しました^{※1}(当該決定はその後変更されていません)。暫定決定の趣旨は、減損のみのモデルと償却モデルのいずれが優れているかを決定するものではなく、収集した広範囲の証拠から、のれんの会計処理に関する以前の決定(減損のみのモデルの導入)を変更するだけの説得力のある論拠は示されなかったというものでした。

④ 今後開発されるIFRS会計基準

IFRS財団のウェブサイト上の「work plan」には、基準設定プロジェクトとして、企業結合(開示、のれんおよび減損)や持分法、資本の特徴を有する金融商品、リスク軽減会計モデルなどが挙げられています(2026年2月末現在)。

(2) 日本の会計基準

① 主な新基準・適用指針

2016年以後に強制適用となった主な基準・適用指針は図表2のとおりです。

※1 議論された内容についてはViewpoint記事「2023/02/27 第150回「のれんと減損」プロジェクトの最近の動向(2022年10月～2022年12月IASB会議での再審議)」参照。
https://viewpoint.pwc.com/dt/jp/ja/pwc/presentations/trends_in_ifrs/trends_in_ifrs_JP/20230227_no150.html

まず、税金関連のものが幾度かにわたって公表されています。これは日本公認会計士協会における会計上の実務指針および監査上の実務指針（会計処理に関する部分）を企業会計基準委員会（ASBJ）に移管すべく行われた審議からの成果物です。移管にあたり、見直しが必要と考えられる点や実務上の課題について審議が行われました。

次に、リース基準および収益認識基準が、長期間にわ

たる審議を経て公表されました。いずれも国際的な基準と整合する基準として開発されましたが、論点の難しさや実務への影響の大きさから、長期の審議を要したものと考えられます。なお、時価算定についても国際的な基準と整合する基準が開発されており、公表までの期間が1年4カ月と比較的短めに見えますが、2021年6月の改正までの期間も含めれば、3年6カ月を要しています。

さらに、制度改正に伴う基準開発も行われました。四

図表2：2016年以後に適用となった主な基準・適用指針

| テーマ | タイトル | 強制適用時期 | 公表時期 | ASBJによる審議開始時期 ^{※1} (公表までの期間) |
|----------|--|---|---|--|
| 税金関連 | 企業会計基準適用指針第26号「繰延税金資産の回収可能性に関する適用指針」 | 2016年4月1日以後開始する連結会計年度および事業年度の期首 | 2015年12月（その後2016年3月および2018年2月に改正） | 2014年6月（1年6カ月） |
| | 企業会計基準適用指針第27号「税効果会計に適用する税率に関する適用指針」 | 2016年3月31日以後終了する連結会計年度および事業年度の年度末に係る連結財務諸表および個別財務諸表 | 2016年3月 | 2015年6月（9カ月） |
| | 企業会計基準第27号「法人税、住民税及び事業税等に関する会計基準」 | 公表日以後 | 2017年3月（その後2022年10月および2025年3月に改正） | 2013年12月（3年3カ月） |
| | 企業会計基準第28号「『税効果会計に係る会計基準』の一部改正」 | 2018年4月1日以後開始する事業年度（連結会計年度）の期首 | 2018年2月 | 2016年2月（2年） |
| 収益認識 | 企業会計基準第29号「収益認識に関する会計基準」・企業会計基準適用指針第30号「収益認識に関する会計基準の適用指針」 | 2021年4月1日以後開始する連結会計年度および事業年度の期首 | 2018年3月（その後2020年3月、2021年3月（適用指針のみ）、および2024年9月に改正） | 2015年3月（3年） |
| 時価算定 | 企業会計基準第30号「時価の算定に関する会計基準」・企業会計基準適用指針第31号「時価の算定に関する会計基準の適用指針」 | 2021年4月1日以後開始する連結会計年度および事業年度の期首 | 2019年7月（その後2021年6月に適用指針改正） | 2017年12月（1年7カ月） |
| 開示関連 | 改正企業会計基準第24号「会計方針の開示、会計上の変更及び誤謬の訂正に関する会計基準」 | 2021年3月31日以後終了する事業年度の年度末に係る財務諸表 | 2020年3月 | 2018年12月（1年3カ月） |
| | 企業会計基準第31号「会計上の見積りの開示に関する会計基準」 | 2021年3月31日以後終了する連結会計年度および事業年度の年度末に係る連結財務諸表および個別財務諸表 | 2020年3月 | 2018年12月（1年3カ月） |
| リース | 企業会計基準第34号「リースに関する会計基準」・企業会計基準適用指針第33号「リースに関する会計基準の適用指針」 | 2027年4月1日以後開始する連結会計年度および事業年度の期首 | 2024年9月 | 2019年3月（5年6カ月） |
| 期中財務諸表関連 | 企業会計基準第33号「中間財務諸表に関する会計基準」・企業会計基準適用指針第32号「中間財務諸表に関する会計基準の適用指針」 | 改正後の金融商品取引法の規定による半期報告書の提出が求められる最初の中間会計期間 | 2024年3月 | 2023年5月（10カ月） |
| | 企業会計基準第37号「期中財務諸表に関する会計基準」・企業会計基準適用指針第34号「期中財務諸表に関する会計基準の適用指針」 | 2026年4月1日以後開始する連結会計年度および事業年度の最初の期中会計期間 | 2025年10月（その後2026年1月に改正） | 2024年10月（1年） |
| 後発事象関連 | 企業会計基準第41号「後発事象に関する会計基準」・企業会計基準適用指針第35号「後発事象に関する会計基準の適用指針」 | 2027年4月1日以後開始する連結会計年度および事業年度の期首 | 2026年1月 | 2024年8月（1年5カ月） |

※1 ASBJウェブサイトで公開されている議事概要等をもとに、基本的に、ASBJにおいて新規テーマとして取り上げることまたは基準開発に向けて審議を行うことが決定された時期を記載しているが、ASBJで審議が開始された時期を記載しているものもある。

出所：PwC作成

半期報告制度の見直しとして、2023年11月に「金融商品取引法等の一部を改正する法律」（令和5年法律第79号）が成立し、上場会社の第1・第3四半期の開示義務が廃止されました。この見直しへの対応として、最終的には、中間決算と四半期決算とが同じ会計基準等に基づき決算ができるよう、期中会計基準が開発され、2025年10月に最終基準が公表されました。

② 主な実務対応報告

2016年以後に強制適用となった主な実務対応報告は**図表3**のとおりです。税務上の制度改革に関するものや、暗号資産や電子決済手段、株式の無償交付、非化石価値の購入といった新たな種類の取引に対応したのが見られます。また、ロンドン銀行間取引金利（LIBOR）の公表停止に対応するものも開発されました。

③ その他、規範性のない公表物

上記①・②に示したもののほか、規範性のない文書についても触れておきます。

(a) 議事概要

議事概要には通常、会議で議論されたテーマなどが簡潔に記載されていますが、ときには議論の内容を周知するために、特定の論点についての考え方などが示されます。

- **新型コロナウイルス感染症対応**：2020年に、会計上の見積りを行う上での新型コロナウイルス感染症の影響の考え方が議事概要として示されました。2020年4月および5月の公表に続き、2020年6月に四半期における考え方が示されました。

図表3：2016年以後に強制適用となった主な実務対応報告^{※1}

| タイトル | 強制適用時期 | 公表時期 |
|---|---|------------------------|
| 実務対応報告第33号「リスク分担型企業年金の会計処理等に関する実務上の取扱い」 | 2017年1月1日以後 | 2016年12月 |
| 実務対応報告第34号「債券の利回りがマイナスとなる場合の退職給付債務等の計算における割引率に関する当面の取扱い」 | 2017年3月31日に終了する事業年度から当面の間 ^{※2} | 2017年3月 |
| 実務対応報告第35号「公共施設等運営事業における運営権者の会計処理等に関する実務上の取扱い」 | 2017年5月31日以後終了する事業年度および四半期会計期間 | 2017年5月（その後2024年9月に改正） |
| 実務対応報告第36号「従業員等に対して権利確定条件付き有償新株予約権を付与する取引に関する取扱い」 | 2018年4月1日以後 | 2018年1月 |
| 実務対応報告第38号「資金決済法における暗号資産 ^{※3} の会計処理等に関する当面の取扱い」 | 2018年4月1日以後開始する事業年度の期首 | 2018年3月 |
| 実務対応報告第39号「連結納税制度からグループ通算制度への移行に係る税効果会計の適用に関する取扱い」 | 公表日以後 | 2020年3月 |
| 実務対応報告第40号「LIBORを参照する金融商品に関するヘッジ会計の取扱い」 | 公表日以後 | 2020年9月（その後2022年3月に改正） |
| 実務対応報告第41号「取締役の報酬等として株式を無償交付する取引に関する取扱い」 | 2021年3月1日以後に生じた取引 | 2021年1月 |
| 実務対応報告第42号「グループ通算制度を適用する場合の会計処理及び開示に関する取扱い」 | 2022年4月1日以後に開始する連結会計年度および事業年度の期首 | 2021年8月 |
| 実務対応報告第43号「電子記録移転有価証券表示権利等の発行及び保有の会計処理及び開示に関する取扱い」 | 2023年4月1日以後開始する事業年度の期首 | 2022年8月 |
| 実務対応報告第44号「グローバル・ミニマム課税に対応する法人税法の改正に係る税効果会計の適用に関する当面の取扱い」 | 公表日以後 | 2023年3月（その後2024年3月に改正） |
| 実務対応報告第45号「資金決済法における特定の電子決済手段の会計処理及び開示に関する当面の取扱い」 | 公表日以後 | 2023年11月 |
| 実務対応報告第46号「グローバル・ミニマム課税制度に係る法人税等の会計処理及び開示に関する取扱い」 | 2024年4月1日以後開始する連結会計年度および事業年度の期首 | 2024年3月 |
| 実務対応報告第47号「非化石価値の特定の購入取引における需要家の会計処理に関する当面の取扱い」 | 2026年4月1日以後開始する連結会計年度及び事業年度の期首 | 2025年11月 |

※1 実務対応報告は会計基準や適用指針に比べて短期間で開発されると想定されるため、審議開始から公表までの期間は表に含めていない。

※2 2017年3月の公表時には、2017年3月31日に終了する事業年度から2018年3月30日に終了する事業年度までに限って適用することとされていたが、2018年3月に当面の間（正確には、2017年3月31日に終了する事業年度から、実務対応報告第2項に定めるいずれの方法によっても退職給付債務の計算に重要な影響を及ぼさず、当該取扱いを変更する必要があるとASBJが認める当面の間）適用することとされた（実務対応報告第37号「実務対応報告第34号の適用時期に関する当面の取扱い」）。

※3 公表時は「仮想通貨」とされていたが、2022年7月に「暗号資産」に修正されている。

出所：PwC作成

- **暗号資産対応**：2022年11月、暗号資産の発行者が発行時に自己に割り当てた暗号資産のうち、発行による対価を受領しておらず自己で完結していると考えられるものは、第三者との取引が生じるまでは、会計上、時価では評価されないという考え方が議事概要として示されました。

上記はいずれも、事象や取引に関する会計上の論点に対して、考え方をタイムリーに示したものとと言えます。

(b) 補足文書

2023年3月、公益財団法人財務会計基準機構 (FASF) による「企業会計基準及び修正国際基準の開発に係る適正手続に関する規則」の改正に伴い、ASBJは、適正手続を経て、企業会計基準等の補足文書を公表できることとされました。補足文書は企業会計基準等を追加または変更するものではなく、企業会計基準等の適用にあたって参考となる文書です。

この改正を受けて補足文書が公表されており、実務での適用に資する内容が示されています (図表4)。

④ 今後開発される日本の会計基準

ASBJによる2026年2月27日付の「現在開発中の会計基準に関する今後の計画」には、金融商品に関する会計基準 (予想信用損失モデルに基づく金融資産の減損) や排出量取引制度に係る会計上の取扱い等を検討していくことが述べられています。

2 2016年以後のサステナビリティ開示基準の動向

サステナビリティ情報開示に対するニーズの高まりを受け、信頼性のある開示情報の充実が期待されるなか、

各法域でサステナビリティ情報の開示に係る規制の整備が進められています。以下では、サステナビリティ開示基準について、先進的な動きのある欧州連合 (EU)、米国、国際基準、そして日本について振り返ります。

(1) EUの動向

① 企業サステナビリティ報告指令 (CSRD) の制定

EUでは、2014年に欧州委員会より非財務情報の報告に関する指令 (Non-Financial Reporting Directive、NFRD) が公表され、要件を満たす企業にはサステナビリティ情報の開示が義務付けられました。しかし、NFRDには対象企業が限られている等の課題があったことから、NFRDを置き換える新たな指令が公表されました。それが2022年12月に最終化された企業サステナビリティ報告指令 (Corporate Sustainability Reporting Directive、CSRD) です。CSRDでは、NFRDに比べて対象企業が拡大されており、要件を満たす日本企業も対象となります。CSRDは企業規模などに応じて段階的に適用され、最も早く適用されるのは旧NFRDの適用会社で、2024年1月から適用されています。

② 簡素化の動き

先進的な動きを見せていたEUでしたが、簡素化の動きも生じています。2025年2月、欧州委員会は、EUにおけるサステナビリティ関連規制の簡素化を図り、EUの競争力を促進することを目的として、オムニバス法案を公表しました。EUではCSRDのほかコーポレート・サステナビリティ・デュー・ディリジェンス指令 (Corporate Sustainability Due Diligence Directive、CSDDD) が発効しており、適用対象企業の規制対応の負担は増加しています。こうした状況を踏まえ、オムニバス法案ではCSRDおよびCSDDDの適用開始時期を一部延期し、また両法律の規制内容を簡素化することが提案されました^{※2}。そ

図表4：これまで公表された補足文書

| 公表時期 | タイトル |
|----------|--|
| 2024年3月 | グローバル・ミニマム課税制度に係る法人税等に関する見直しについて |
| 2025年2月 | 2025年3月期決算における令和7年度税制改正において創設される予定の防衛特別法人税の税効果会計の取扱いについて |
| 2025年10月 | 実務対応報告及び移管指針において定めている期中の取扱い |
| 2026年1月 | 開示後発事象の例示及び開示内容の例示について |

出所：PwC作成

※2 オムニバス法案の解説については PwC's View 第57号「欧州委員会のオムニバス法案 (CSRDおよびCSDDD等の規制簡素化法案) と日本企業への影響」参照。 <https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/prmagazine/pwcs-view/2025-07/57-05.html>

の後、適用開始時期の一部延期については2025年4月に欧州議会およびEU理事会で承認され、簡素化については2025年12月に欧州議会とEU理事会が暫定合意に至っています^{※3}。

③ 開示基準

CSRDが求める情報を開示するにあたって準拠すべき基準は、基本的にEFRAG（旧欧州財務報告諮問グループ）が開発する欧州サステナビリティ報告基準（ESRS）です。ESRS第1弾は2023年7月に最終化されましたが、2025年7月、オムニバス法案の目的と整合するよう、サステナビリティ報告を簡素化するため、ESRSを改訂する公開草案が公表されました^{※4}。ESRS改訂の最終化は2026年半ばまでに完了することが見込まれています（2026年1月14日時点）。

(2) 米国の動向

次に、米国の動向について簡単に振り返ります。米国証券取引委員会（SEC）は2010年2月、気候変動関連開示に関するガイダンスを公表しました。その後、気候関連開示に特化した規則は策定していませんでしたが、投資家等からの気候変動リスクの開示に対する強いニーズ等を背景に、気候関連開示規則の策定に向けた動きが加速しました。公開協議を経て、2024年3月、SECは最終

規則を公表しました。しかし、2024年4月、SECは最終規則を一時停止し、2025年3月には規則への抗弁の放棄を表明していることから、当面、最終規則が有効になる可能性は低いと考えられます。

(3) 国際基準の動向

① 国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）の設立

前述のとおり、EUや米国においてサステナビリティ開示を求める動きがあった一方で、特定の法域の企業を対象としないサステナビリティ情報の開示については、さまざまな団体が独自の基準やフレームワークを開発していました。主な団体は図表5のとおりです。

これらの団体は独自の基準やフレームワークを開発していましたが、それぞれの用語や開示項目の調整は行われていませんでした。そのような状況では開示の一貫性や比較可能性が担保できないといった問題点が指摘され、主要な設定団体に協調の動きが生じます。そして2021年11月、グラスゴーで開催されていた第26回気候変動枠組条約締約国会議（COP26）において、国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）を設立することがIFRS財団より発表されました。

ISSBの設立目的は、投資家のニーズを満たす高品質なサステナビリティ開示基準の包括的なグローバル・ベースラインを開発することです。IFRS財団において、ISSB

図表5：サステナビリティ情報開示に係る主な基準・フレームワークの設定団体

| 名称 | 活動内容 | 現在 |
|---|---|--|
| グローバル・レポートング・イニシアティブ（Global Reporting Initiative、GRI） | 非営利組織を前身とし（設立には国連環境計画（UNEP）も関与）、報告主体が経済・環境・社会に与えるインパクトを報告するための基準としてGRIスタンダードを公表 | GRIスタンダードを開発中 |
| 気候変動開示基準委員会（Climate Disclosure Standards Board、CDSB） | 民間のコンソーシアムで、気候変動に関する情報開示の際に参照するCDSBフレームワークを公表 | 2022年1月、IFRS財団と統合 |
| 国際統合報告評議会（International Integrated Reporting Council、IIRC） | 民間の非営利組織で、統合報告書を作成する際に参照する国際統合報告フレームワークを公表 | 2021年6月のSASBとの統合を経て（Value Reporting Foundationを設立）、2022年8月、IFRS財団と統合 |
| サステナビリティ会計基準審議会（Sustainability Accounting Standards Board、SASB） | 民間の非営利組織で、77業種に関する業種別開示基準、SASBスタンダードを公表 | 2021年6月のIIRCとの統合を経て、2022年8月、IFRS財団と統合 |
| 気候関連財務情報開示タスクフォース（Task Force on Climate-related Financial Disclosures、TCFD） | 金融安定化理事会（Financial Stability Board、FSB）により設置されたタスクフォースで、気候変動関連の情報開示に関する提言を公表 | 2023年10月、解散（FSBは気候関連開示に係るモニタリングの引継ぎをIFRS財団に要請） |

出所：PwC作成

※3 2025年12月の暫定合意の内容については、Viewpoint解説「2025/12/16 EUが「オムニバス」法案に関する妥協案に合意【速報解説】」参照。 https://viewpoint.pwc.com/dt/jp/ja/pwc/in_briefs/in_briefs_JP/20251216-inbrief-int.html

※4 公開草案については Viewpoint解説「2025/08/21 改訂版ESRSの公開草案に関する詳細解説【詳細解説】」参照。 https://viewpoint.pwc.com/dt/jp/ja/pwc/in_depths/in_depths_JP/20250821_indepth_int.html

は、国際会計基準（IFRS）を開発する国際会計基準審議会（IASB）と並列しており、IASBが会計基準を開発し、ISSBがサステナビリティ開示基準を開発することとされました。

② ISSB基準の公表

ISSBは、その基準開発に際して技術的な準備を行うために設置されていた技術的準備ワーキンググループ（Technical Readiness Working Group、TRWG）によるプロトタイプに基づき、サステナビリティ情報の開示に関する全般的な要求事項を定めた基準と、気候変動等のテーマ別の基準を開発することとなりました。

2022年3月、ISSB理事の全員がまだ発表されていないなか、ISSBは2つの基準案を公開草案として公表しました。その後、パブリックコメントの検討を経て、2023年6月、ISSBは初のIFRSサステナビリティ開示基準、IFRS S1号「サステナビリティ関連財務情報の開示に関する全般的な要求事項」およびIFRS S2号「気候関連開示」を公表しました^{*5}。

さらに2025年12月、ISSBは、IFRS S2号の適用を容易にすることを目的として、IFRS S2号を一部修正しています^{*6}。

③ ISSB基準の適用

ISSBが開発する基準は、前述のとおり、包括的なグローバル・ベースラインとなることが意図されています。つまり、ISSBによる基準を採択する法域においては、独自の開示要求事項を上乗せして運用していく形となることが想定されています。ISSBがIFRS S1号およびIFRS S2号を公表したことを受け、いくつかの法域の規制当局によって、これらの基準またはこれらの基準をベースに開発した自国基準の適用が検討されているところです。適用するかどうかは各法域の規制当局に委ねられますが、ISSBによる最初の2つの基準については2023年7月、証券監督者国際機構（IOSCO）によってエンドース（承認）されていることは注目に値します。これは、IFRS S1号およびIFRS S2号が、世界の資本市場で使われるのに適切であると認められたことを意味します。なお、

IOSCOによるエンドースは、IFRS会計基準についても2000年になされており、その後、IFRS会計基準の適用は世界で広がりました。

④ ISSBによる今後の基準開発

今後、ISSBは、IFRS S1号およびIFRS S2号の適用推進に加え、新たな基準開発にも取り組む予定です。ISSBは情報要請「アジェンダの優先度に関する協議」へのコメント検討を経て、2024年4月、今後2年間の作業計画に追加する新たなリサーチおよび基準設定のプロジェクトとして、次の2つを暫定決定しました。

- a. 生物多様性、生態系および生態系サービスに関するリスクおよび機会に関するリサーチプロジェクト
- b. 人的資本に関連するリスクおよび機会に関するリサーチプロジェクト

上記a.に関して、ISSBは2025年11月、自然関連財務開示に関するタスクフォース（Taskforce on Nature-related Financial Disclosures、TNFD）によるフレームワークを活用し、IFRS S1号の要求事項を基礎として基準設定に着手することを暫定決定しました。さらに2025年12月にはリサーチプロジェクトから基準設定プロジェクトに移行することを決定しています。

(4) 日本基準の動向

① SSBJの設立とSSBJ基準の公表

前述のとおり、国際的なサステナビリティ開示基準の開発に向けた動きが加速するなか、わが国においても、国際的な意見発信とサステナビリティ開示基準の開発の両方を担う組織の必要性が認識されました。このため、FAFは2021年12月、サステナビリティ基準委員会（SSBJ）を2022年7月に設立する旨、および当面の対応として2022年1月にSSBJ設立準備委員会を設置することを公表しました。

SSBJ設立準備委員会による議論を経て、SSBJはわが国のサステナビリティ開示基準の開発を進め、2025年3月、確定基準（以下、SSBJ基準）を次のとおり公表しました^{*7}。

^{*5} IFRS S1号およびS2号の内容についてはViewpoint解説「2023/07/27 IFRSサステナビリティ開示基準—ガイダンス、インサイト、何から開始すべきか【詳細解説】」参照。 https://viewpoint.pwc.com/dt/jp/ja/pwc/in_depths/in_depths_JP/20230727_indepth_int.html

^{*6} 修正内容についてはViewpoint解説「2025/12/17 IFRS S2号の修正：温室効果ガス排出の開示【速報解説】」参照。 https://viewpoint.pwc.com/dt/jp/ja/pwc/in_briefs/in_briefs_JP/20251217-inbrief-int.html

^{*7} 基準の内容についてはViewpoint解説「サステナビリティ基準委員会がサステナビリティ開示基準を公表（SSBJ）」参照。 https://viewpoint.pwc.com/dt/jp/ja/pwc/japan_gaap_topis/japan_gaap_topis_JP/japan_topis_250310.html

- サステナビリティ開示ユニバーサル基準「サステナビリティ開示基準の適用」(以下、適用基準)
- サステナビリティ開示テーマ別基準第1号「一般開示基準」(以下、一般基準)
- サステナビリティ開示テーマ別基準第2号「気候関連開示基準」(以下、気候基準)

SSBJ基準にはIFRS S1号およびIFRS S2号の要求事項が全て取り入れられている一方で、SSBJ独自の取扱いも含まれています。SSBJが高品質で国際的に整合性のあるサステナビリティ開示基準を開発するにあたり、グローバル・ベースラインとされるISSB基準に沿ったものとするのが市場関係者にとって有用であると考えられました。そのため、SSBJはIFRS S1号に相当する基準およびIFRS S2号に相当する基準の開発に取り組み、SSBJ基準には、基本的にIFRS S1号およびIFRS S2号の内容をそのまま取り入れることとされました。

一方で、提供される情報が有用ではないと判断される場合や企業に過度な負担をかけることが明らかであると判断される場合、また周辺諸制度との関係を考慮した結果、そのままの形で取り入れないことが適切であると判断される場合には、ISSB基準をそのままの形で取り入れないこともあるという方針で審議されました。

なお、ISSBが公表した基準はIFRS S1号およびIFRS S2号の2つですが、SSBJは計3つの基準案を公表しています。これは、分かりやすさの観点から、IFRS S1号に相当する基準を適用基準と一般基準の2つに分けたためです。

② SSBJ基準の適用対象・時期

SSBJ基準の適用対象企業および適用時期については、金融審議会の「サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループ」(以下、金融審議会WG)で議論されており、東京証券取引所のプライム市場上場企業を時価総額で分類し、2027年3月期から順次、SSBJ基準の適用を義務付けることとされています。制度整備のため、2026年2月20日、「企業内容等の開示に関する内閣府令」等の改正が公布・施行されました^{※8}。

具体的には、過去5事業年度末の時価総額の平均を用

いて、プライム市場上場企業を時価総額3兆円以上、1兆円以上、5,000億円以上に分類し、適用開始時期はそれぞれ2027年3月期、2028年3月期、2029年3月期とされます。また時価総額5,000億円未満のプライム市場上場企業への適用については、企業の開示状況や投資家のニーズ等を踏まえて引き続き検討していくこととされています。

次に、開示のタイミングについては、適用開始から2年間(SSBJ基準の適用開始年度およびその翌年度)は経過措置として、2段階開示を可能とすることとされています。すなわち、SSBJ基準に従ってサステナビリティ関連記載事項を記載しないことができることとし、その場合には、それぞれの翌期の半期報告書の提出期限までに、SSBJ基準に従った関連記載事項を記載した訂正報告書を提出することが可能となります。

なお、SSBJ基準を任意で適用することも可能です。SSBJ基準の適用対象企業は、法令上定められた時期よりも早期にSSBJ基準を適用することもでき、またSSBJ基準の適用対象外企業もSSBJ基準を適用することができます。

③ 今後開発されるSSBJ基準

SSBJによる2026年2月26日付の「現在開発中のサステナビリティ開示基準に関する今後の計画」には、ISSBから2025年12月に公表されたIFRS S2号の修正に対応したSSBJ基準(気候基準)の取扱いについて検討を進めることが説明されています。2025年12月、SSBJは基準の改正案を公表しています^{※9}。また、「地球温暖化対策の推進に関する法律」(温対法)における「温室効果ガス排出量の算定・報告・公表制度」(SHK制度)の定める方法により測定し報告する温室効果ガス排出を用いて「気候基準」の定めに従う場合の測定および開示の明確化のため、サステナビリティ開示実務対応基準の開発を検討していることも示されています。2026年1月、SSBJはサステナビリティ開示実務対応基準の公開草案を公表しています^{※10}。さらに、適用基準において考慮が要求されるガイダンスの情報源のひとつである「SASBスタンダード」(2023年12月最終改訂)について、ISSBに

※8 時価総額5,000億円以上1兆円未満のプライム市場上場企業に2029年3月期からSSBJ基準を義務付けるための制度整備については、今後実施されるものと考えられる。

※9 改正案についてはViewpoint解説「サステナビリティ基準委員会がサステナビリティ開示基準の改正案を公表(SSBJ)」参照。https://viewpoint.pwc.com/dt/jp/ja/pwc/japan_gaap_topis/japan_gaap_topis_JP/japan-topics-251217.html

※10 公開草案についてはViewpoint解説「サステナビリティ開示実務対応基準の公開草案の公表(SSBJ)」参照。https://viewpoint.pwc.com/dt/jp/ja/pwc/japan_gaap_topis/japan_gaap_topis_JP/japan-topics-260129.html

よる修正があった場合、適用基準が参照する「SASBスタンダード」を最新のものに更新することについて検討を行っている」と述べられています。

なお、SSBJ基準を構成するものではありませんが、SSBJ事務局から「SSBJハンドブック」が公表されています。これはSSBJ基準を利用する際の便宜を考慮して作成された解説であり、2025年3月から2025年12月まで、月1回のペースで公表されました（2026年2月末時点）。

3 2026年以後の会計・開示基準および適用にあたって求められる人材

(1) 会計基準の意義

上記2節で見たとおり、サステナビリティ情報の重要性が認識され、サステナビリティ情報の開示に関する基準が、国際的にも日本においても開発されています。一方、1節で見たとおり、2016年以後、これまで約10年の会計基準を振り返ると、IFRS基準も日本基準も、主要な領域に関する基準は、すでにほぼ開発されていると言ってよいと考えられます。もっとも、すでに開発された基準の適用に係る論点の検討や、新たな取引・事象についての新基準の検討は、今後も続いていくと考えられます。

サステナビリティ情報の開示が注目されている今、あらためて会計基準の意義を考えてみます。サステナビリティ情報は、将来に関する情報であることがしばしば強調されます。求められているのは、企業の見通しに影響を与えると合理的に見込み得るサステナビリティ関連のリスクおよび機会に関する情報です。投資家にとって企業の将来に関する情報は貴重でしょう。

それでは、サステナビリティ情報の開示が十分になされたら、会計基準に準拠して作成される財務諸表の意義は薄れるのでしょうか。そうはなりません。なぜなら、サステナビリティ情報は財務諸表を補完する役割を果たすと考えられるからです。財務諸表は、企業の期末日時点または対象期間の状況を表現するものです。いわば、企業の現在位置を示すものだと考えられます。一方、サステナビリティ情報は、将来、中長期にわたって企業にどのような影響があるのかを示すものです。企業の現在位置を知らずして、将来をみることはできないでしょう。財務諸表とサステナビリティ情報は、両方あってこそ、それぞれが生かされると考えられます。そもそも、財務諸表は、直接的に将来予測を示すものではありません。財務諸表は、あくまで現在位置を表すものです。

このように、企業の現在位置を示す財務諸表を作成するための会計基準、およびサステナビリティ情報の開示を定める開示基準は両方必要なものであり、既存基準の改訂を含め、基準開発は続いていくと考えられます。一方で、今後10年を見据えた場合、開発のあり方は変わっていくかもしれません（例えば、基準設定主体のあり方など）。ISSBが設立されたのは2021年、SSBJが設立されたのは2022年であり、比較的新しい団体です。今後、一定の基準開発が完了した時点であり方は見直されるでしょう。現状のように、会計基準設定主体とは別に、サステナビリティ開示基準の設定主体を置く体制についても見直されるかもしれません。サステナビリティ情報が財務諸表を補完する位置づけである限り、サステナビリティ開示基準の設定には会計基準の知見が必要であり、また会計基準の設定にはサステナビリティ開示の知見が必要でしょう。サステナビリティ開示基準と会計基準の設定は、それぞれ別の団体が行うというよりは、会計の知見をもつ人とサステナビリティ開示の知見をもつ人が協働して実施することも考えられます。

(2) 会計・開示基準の適用にあたって求められる人材

次に、これから会計・開示基準を適用するにあたって求められる人材について考えてみます。AIが進化してその利用が進んでいくなか、どのような人材が必要でしょうか。

会計・開示基準を利用するにあたっては、「判断のできる人材」が必要だと考えられます。いくら基準が整備されたとしても、基準がそのままあてはまらないような取引や事象は発生します。そうした場面では、既存の基準やその背景にある考え方をもとに、処理を決定することになりますので、その判断ができる人材は必須です。AIは助けにはなりますが、最終判断を下すのは人間です。

そういった判断のできる人材には何が必要でしょうか。まず、基準の趣旨の理解が挙げられます。基準が求める処理の理解に加え、なぜそのような処理が求められるのか、背景にある本質的な考え方を知っている必要があります。これは開示においても同様です。なかでもサステナビリティ情報の開示において、基準がなぜ各項目の開示を求めるのか、趣旨の理解が欠かせません。趣旨の理解が十分でない場合、開示することが目的化してしまい、開示基準が適切に適用されない可能性があります。

判断のできる人材には、次に、財務諸表に関する基本的な知識も欠かせません。複雑な取引の処理を判断する

には、資産とは何か、負債とは何か、収益とは何か、といった基本的な項目を理解する必要があります。これは定義を暗記するという話ではなく、自分の言葉で語れるかということです。筆者が監査法人で会計相談を実施していた際、判断に悩むような案件においては基本に立ち戻って考えていましたが、そのプロセスは有効だったと今も感じています。

さらに判断のできる人材は、さまざまな視点で物事を見る力も必要になります。企業の担当者としての視点での検討はもちろん、経営者の視点からの考察や投資家の視点での分析といった、多角的な吟味ができる人材が必要だと考えられます。

それでは、そのような判断のできる人材を育成するにはどのような方法が有効でしょうか。まず、知識の習得が必要です。そのためには基準等の原文を、結論の背景も含めて読み込むことが欠かせません。そのうえで、AIを活用して議論を実施することが考えられます。会計や開示についてAIと対話する、自力で考えた解決策とAIによる解決策の違いを分析するといったことを実行することで、判断力は磨かれると考えられます。加えて、経験者と

の対話も有効です。例えばAIと議論した内容について経験者と対話することで、互いに新たな視点が得られるでしょう。AIがなかった時代に育った経験者ならではの直感や感覚も共有できるかもしれません。こういったトレーニングを積むにあたっては、ときには効率性よりも、深い知識の習得や議論の中身の濃さを重視する姿勢も必要になると考えられます。

4 おわりに

本稿では2016年以後の会計・開示基準の動向を振り返り、今後の会計・開示基準および基準の適用にあたって求められる人材について考察しました。今後も会計・開示基準の開発は続きます。AIが進化しても、会計や開示について、専門家としての経験や倫理観をもとに最終決定を下すのは人間であり、多角的な思考のできる人材がますます求められると考えられます。そういった人材を育成するには、基準等の原文を読み込むことに加え、AIを活用した議論や経験者との対話が有効と考えられます。

矢農 理恵子 (やのう りえこ)

PwC Japan 有限責任監査法人 パートナー、執行役員
公認会計士

大手金融機関などの監査業務に従事後、ロンドンの国際会計基準審議会 (IASB) にて日本人初のプロジェクトマネージャーとしてIFRSの開発に携わる。2012年にPwC Japanグループの会計論点の最終判断を行う部門のリーダー、およびPwCグローバルネットワークの会計相談を担うグループの日本代表に就任し、日本の会計基準やIFRSに関する重要論点の最終承認者として会計基準の適用に係る課題解決に携わる。2019年7月より企業会計基準委員会 (ASBJ) の常勤委員として日本の会計基準の開発や、国際的な会計基準に対する意見発信に従事。2022年4月より、PwCあらた有限責任監査法人 (当時) にて、企業報告に関する知見の発信をリード。2024年7月よりPwC Japan 有限責任監査法人 基礎研究所の所長を務める。

メールアドレス：rieiko.yanou@pwc.com

LinkedIn 

「グローバル投資家意識調査2025」から得られる示唆

——日本の資本市場に関係を有する回答者のデータを踏まえて

PwC Japan有限責任監査法人
 上席執行役員、トラスト・インサイト・センター長
 パートナー **久禮 由敬**
 PwC Japan有限責任監査法人
 トラスト・インサイト・センター
 ディレクター **手塚 大輔**

PwC Japan有限責任監査法人
 監査・保証事業本部／トラスト・インサイト・センター
 シニアマネージャー **細田 友貴子**
 PwC Japan有限責任監査法人
 トラスト・インサイト・センター
 マネージャー **信田 裕介**

はじめに

PwCでは2016年から「グローバル投資家意識調査」(Global Investor Survey: GIS)を実施しており、主として企業報告の受け手である資本市場関係者等に対して、グローバルベースでアンケート調査を行っています。この度、通算8回目⁽¹⁾となる2025年版調査結果(以下、「GIS2025」)を2025年12月8日に公表し、日本語版を2026年2月13日に公表しました*。

本稿では、GIS2025全体の内容を簡単に紹介した後、同調査からみえる日本固有の特性について、グローバル全体の回答者の特性と比較する形で浮き彫りにし、今後の変化への示唆を考察します。

なお、文中の意見に係る記載は、筆者らの私見であり、PwC Japan有限責任監査法人の正式見解ではないことをお断りします。

1 GIS2025の概要紹介

GIS2025では、26の国と地域の1,074人(以下、「グローバル全体」)から回答を得ています。回答者の職種別構成比は、投資意思決定者が40%、アナリスト／アドバイザーが33%、ガバナンスまたはフィデューシャリーの専門家が14%、資金提供者が10%、その他3%となっています。また、回答者が所属する機関の運用資産残高は、回答者の54%が500億米ドル以上となっています。

まず、GIS2025のグローバル全体の主な結果を紹介します。GIS2025では、投資家に変化の激しい世界で企業価値を評価する上で重視するトレンドを、以下の4つの視点で整理しています。

(1) レジリエンスファースト

投資家の世界経済全体に対する見通しは控えめです。厳しいマクロ経済環境の中、今後1年間で世界成長が中程度から大幅に改善すると予想している投資家はわずか28%です。この保守的な期待の背景には、サイバーリスク(55%)、テクノロジーの混乱(53%)、インフレーション(44%)、マクロ経済の変動(43%)、地政学的対立(42%)といった脅威への強い懸念があります。

そのため、投資家は予測不可能な環境の中で企業のレジリエンス強化を支持しています。投資家は、主要な脅威から企業を守るために、サイバーセキュリティ(88%)、ビジネスモデルの機敏性(73%)、規制の遵守と適応(66%)、サプライチェーン管理(64%)への投資増加を求めています。

(2) 絶え間ないイノベーション

GIS2025では、投資家がテクノロジーの変革を「成長

*2025年版調査結果はウェブサイトからご確認ください。2次元バーコードからご覧いただけます。

グローバル投資家意識調査2025 (日本語版):
<https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/thoughtleadership/global-investor-survey2025.html>



グローバル投資家意識調査2025 (英語版):
<https://www.pwc.com/gx/en/issues/c-suite-insights/global-investor-survey.html>



への道」と捉えていることが示されています。具体的には、投資家の61%が今後3年間で最も魅力的なセクターとして「テクノロジー」を挙げており、これは他の分野を大きく引き離しています。

その背景には、すでにAI導入による生産性向上（86%）や採算性向上（71%）といった具体的な成果を認識していることがあります。その結果、AIトランスフォーメーションを推進する企業への投資を増やす意向の投資家は78%に達しました。

(3) サステナビリティ、コンプライアンスおよびステークホルダー管理

サステナビリティは、単なる守りの施策ではなく、レジリエンスと成長に貢献する重要な要素とみなされています。投資家の84%が企業に気候への適応に向けた投資を維持または増強すべきだと答えています。また、61%はサステナビリティデータを活用して効率とパフォーマンスの向上に取り組む企業への投資を増やすと答えています。

(4) 意思決定と信頼

テクノロジーへの高い期待がある一方で、投資家は企業経営の透明性を強く求めています。企業がAI戦略や方針に関する情報を十分に開示していると答える投資家は37%にとどまります。

また、投資家は不確実性の中で経営層がどのように成長を実現するのかについて、より多くの情報を求めています。透明性に関する要求が最も大きかった項目として、イノベーション戦略（47%）、AI関連のリターン／コスト削減（42%）、AI関連の投資（42%）、競争上のポジション（37%）、レジリエンス戦略（29%）を挙げています。

2 「日本の資本市場に関係を有する回答者」の属性に関する整理

ここからは、「日本の資本市場に関係を有する回答者」に焦点を当てた分析を試みます。分析に先立ち、「日本の資本市場に関係を有する回答者」のデータを、以下の2つのグループに分けて整理します。

① 「日本に投資またはカバーしている回答者」371名

日本に投資またはカバーしている回答者は、一例として、投資対象が日本を含むグローバルな市場である回答者が該当し、本拠地が日本であるか否かを問いません。職種別構成比は、投資意思決定者が37%、アナリスト／

アドバイザーが29%、ガバナンスまたはフィデューシャリーの専門家が18%、資金提供者が13%、その他3%となっています。また、回答者が所属する機関の運用資産残高は、回答者の64%が500億米ドル以上となっています。

② 「日本を本拠地とする回答者」55名

職種別構成比は、アナリスト／アドバイザーが35%、投資意思決定者が26%、ガバナンスまたはフィデューシャリーの専門家が18%、資金提供者が11%、その他10%となっています。また、回答者が所属する機関の運用資産残高は、回答者の44%が500億米ドル以上となっています。

3 GIS2025の回答者を取り巻く市場環境

前回調査時点（2024年9月）から今回調査時点（2025年10月初旬）にかけての、GIS2025の回答者を取り巻く市場環境は、おおむね以下のとおり整理できます。

【米国】

2025年1月に第二次トランプ政権が発足後、通商政策の転換が鮮明になった。国際緊急経済権限法や通商拡大法232条に基づく追加関税措置などを背景に、2025年春先には市場の不確実性が一時的に高まった。

【株式市場】

米国：関税政策の影響で2025年春先にボラティリティが上昇し、一時調整。その後、企業業績の底堅さを背景に持ち直した。

日本：2024年の最高値更新後は、円安と企業収益の改善により堅調に推移した。ただし、2025年半ば以降は世界景気減速懸念で上昇ペースが鈍化した。

【為替】

円・米ドルレートはおおむね140～158円のレンジで推移した。米国の政策不確実性と日銀の段階的利上げが併存する中、円安水準を維持しつつ上下に振れる展開が続いた。

【政策金利】

米国・欧州：インフレ鈍化を背景に利下げが進む一方、関税による物価上振れリスクで先行きは不透明である。

日本：ゼロ金利解除後、2025年1月に政策金利0.5%へ

引き上げ、正常化路線を継続している。

【地政学】

米中間の通商摩擦は、関税再拡大後に一時的な緩和を経て、国別・品目別の再調整へ移行し、不確実性が続いた。ロシア・ウクライナ情勢の長期化により、中東では局地的緊張が再燃し、エネルギー供給リスクが意識される局面もみられた。

出所：OECD (2024)^[12]、OECD (2025a)^[13]、OECD (2025b)^[14]、OECD (2025c)^[15]、WEF (2025)^[16]、ECB (2025)^[17]、IEA (2025)^[18]、日本銀行 (2025)^[19]、日本銀行^[20]の公表情報を参考にPwC作成

4 GIS2025の回答者を取り巻く制度環境
——グローバルと日本の制度改革の動向

続いて、グローバルと日本における制度環境の変化について整理します。図表1に整理したように、前回の調査時点から今回の調査時点にかけて注目された動きとして、サステナビリティ情報の法定開示への取り込みが挙げられます。先行していた欧州では、一転して企業サステナビリティ報告指令（CSRD）の適用範囲をめぐる、再検討の議論が起きました。加えて、欧州ではAI法を含むデジタル規制についても簡素化の方向で再検討されています。

そのような中、日本のサステナビリティ情報の開示に関して、有価証券報告書におけるサステナビリティ開示基準（以下、「SSBJ基準」）の適用がプライム市場の時価総

額3兆円以上の上場会社は2027年3月期から、同1兆円以上の上場会社は2028年3月期から開始される方針が固まるなどの変化がありました。

その他、日本に特有の変化としては、有価証券報告書の提出時期に関する金融担当大臣から上場会社への要請を受け、定時株主総会前に有価証券報告書を開示する3月期決算会社は、2024年の1.8%から2025年は57.7%まで飛躍的に増加しました^[11]。さらに、金融庁が公表した「コーポレートガバナンス改革の実質化に向けたアクション・プログラム2025」では、有価証券報告書の定時株主総会前開示を一層促進するため、環境整備に向けて制度横断的な検討を進めることにも触れられており、現在審議されている法務省の法制審議会会社法制部会においても事業報告書と有価証券報告書の一体開示の議論が行われています^[12]。加えて、同アクション・プログラムでは、コーポレートガバナンス・コードの第三次改訂についても言及されており、2025年10月よりコーポレートガバナンス・コードの改訂に関する有識者会議^[13]で議論が進められています。

5 GIS2025からみえる日本固有の特性と今後の変化への示唆

ここからは、グローバル全体の回答と日本の資本市場に関係を有する回答者の回答を比較しながら、日本固有

図表1：GISの回答者を取り巻く制度環境の変化

| 時期 | | 国際（グローバル） | | 日本 | |
|--|---------------|---------------------|--|---------------------------|--|
| GIS2025調査時点（2025年10月初旬）までの主な新たな話題 | 2024年10月～12月 | IAASB | ● ISSA 5000公表 | 東証 | ● 取引時間の延長 |
| | 2025年1月～3月 | IESBA EC | ● IESSA公表 ● CSRD適用範囲の見直しを含むオムニバス法案を公表 | SSBJ 金融庁 東証 | ● 日本版サステナビリティ基準公表 ● AIディスカッションペーパー公表、有価証券報告書の提出時期に関する大臣要請 ● 上場維持基準に関する経過措置の終了 |
| | 2025年4月～6月 | 米国 ISSB EFRAG | ● 相互関税 ● IFRS S2号の温室効果ガス排出の開示に対する修正案を公表 ● 簡素化版ESRS公開草案を公表 | 金融庁 経済産業省 法務省 東証 | ● アクション・プログラム2025 ● 「稼ぐ力」の強化に向けたCGガイダンス、GX法改正（2026年よりGX-ETS開始予定） ● 法制審議会 会社法制部会 ● プライム市場における英文開示義務化 |
| | 2025年7月～10月初旬 | EC ISSB | ● デジタル規制の簡素化に向けた意見募集 ● SASBスタンダードおよびIFRS S2の適用に関する産業別ガイダンスの修正案を公表 | 金融庁 内閣府 東証 | ● サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するWG中間整理を公表 ● AI法施行 ● IR体制整備の義務化、非公開時における企業行動規範の見直し、グロース市場改革 |
| GIS2025調査時点（2025年10月初旬）で回答者にとって予見可能な話題 | | EU | ● AI法の見直し | 金融庁 法務省 | ● CGコード第三次改訂に向けた議論、有価証券報告書におけるSSBJ基準適用時期 ● 会社法改正に向けた議論 |

出所：東京証券取引所 (2023)^[14]、東京証券取引所 (2024a)^[15]、東京証券取引所 (2024b)^[16]、IAASB (2024)^[17]、WEF (2025)^[18]、IESBA (2025)^[19]、EC (2025a)^[20]、EC (2025b)^[21]、ISSB (2025a)^[22]、ISSB (2025b)^[23]、EFRAG (2025)^[24]、SSBJ (2025)^[25]、金融庁 (2025a)^[26]、金融庁 (2025b)^[27]、金融庁 (2025c)^[28]、金融庁 (2025d)^[29]、経済産業省 (2025a)^[30]、経済産業省 (2025b)^[31]、法務省^[32]、内閣府^[33]、東京証券取引所 (2025a)^[34]、東京証券取引所 (2025b)^[35]、金融庁・東京証券取引所^[13]の公表資料を参考にPwC作成

の特性と今後の展望についてGIS2025の4つの視点から考察します。

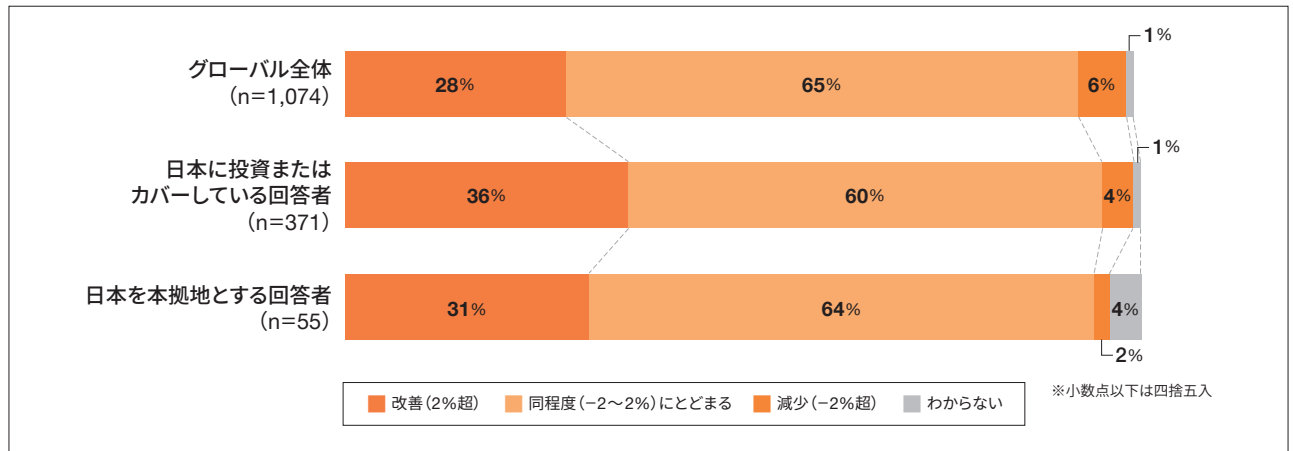
(1) レジリエンスファースト

今後12カ月の世界経済成長が「2%超改善する」とみる割合は、日本に投資またはカバーしている回答者が36%、日本を本拠地とする回答者が31%と、グローバル全体(28%)よりもやや楽観的な傾向がみられました(図

表2)。

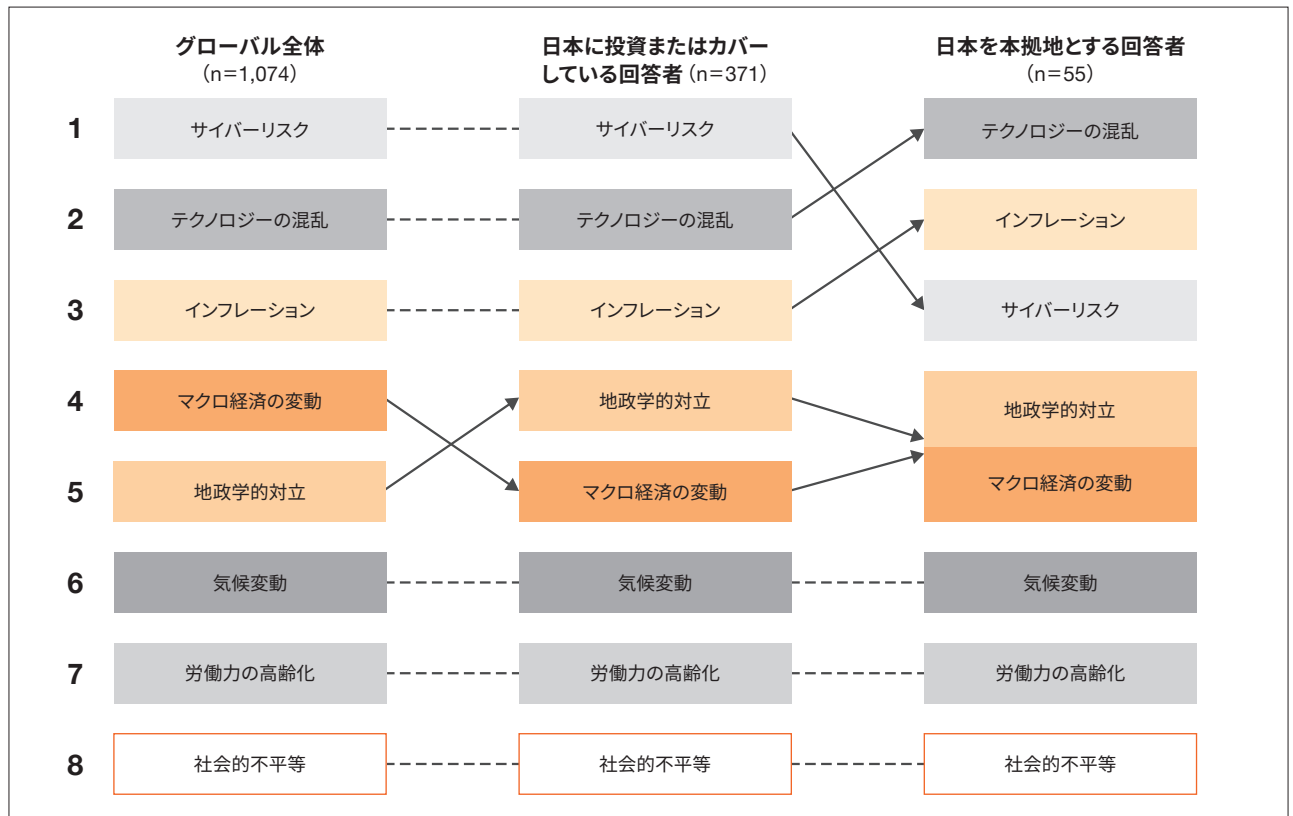
一方で、どのような脅威にさらされているとみているかについては、グローバル全体と日本の資本市場に関係を有する回答者の間に違いがみられます。図表3のとおり、グローバル全体では「サイバーリスク」が最も高い脅威として挙げられる一方、日本を本拠地とする回答者は「インフレーション」や「テクノロジーの混乱」といったマクロ経済やテクノロジー起因のリスクを相対的に高く位

図表2：今後12カ月で経済が改善または減少すると考える回答者の割合



出所：PwC作成

図表3：回答者が、投資先またはカバーする企業において今後12カ月の間に「非常に」または「極めて強く」さらされていると考えている脅威



出所：PwC作成

置付けています。このような回答の傾向は、日本を本拠地とする回答者がグローバルな成長機会を追求しつつも、投資先またはカバーする企業の事業継続性を揺るがし兼ねないマクロ経済およびテクノロジー関連のリスク要因について、その影響度やレジリエンスの確保に向けた対応状況を、より重視していることがうかがえます。

これらの脅威に対して、投資先またはカバーしている企業に対してどの分野に資本配分を増やすべきと考えているかについても調査しています。図表4のとおり、日本を本拠地とする回答者はグローバル全体と比べて「ビジネスモデルの機敏性」「サプライチェーン管理」「人的資本管理」「気候への適応」といった分野で、資本配分を増やすべきだと考える割合が相対的に高くなっています。日本を本拠地とする回答者は、こうした構造的なリスクに対応するためのレジリエンス強化に資本を振り向けることを強く求めているといえるでしょう。

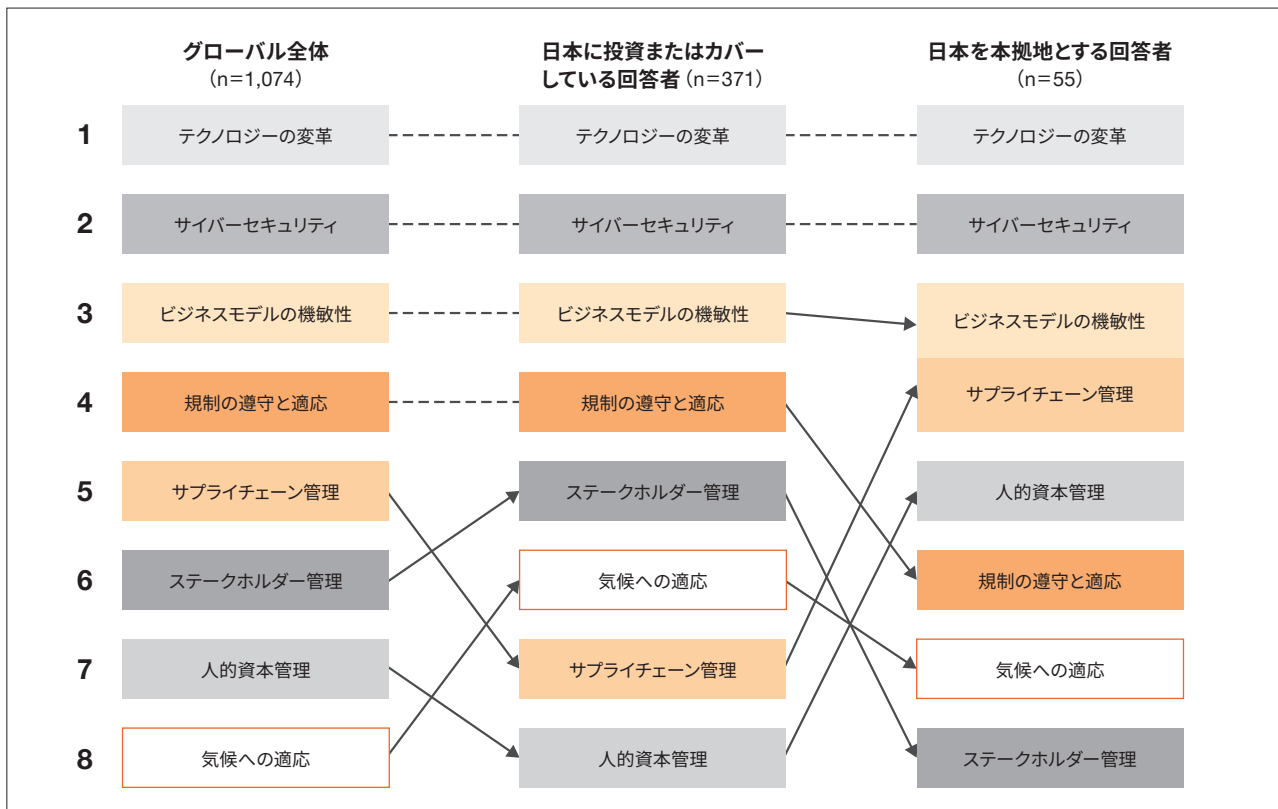
これらの回答には、日本の置かれている状況が反映されていることが考えられます。例えばサプライチェーン管理に関しては、日本は資源や食料の多くを輸入に頼り、特に製造業はグローバルなサプライチェーンに深く依存していることに加え、地震や台風、水害といった自然災害

が頻発していることを踏まえ、有事の際にも事業を継続できる強靱なサプライチェーンを構築するための投資を増やすべきと考えている様子が見えられます。

(2) 絶え間ないイノベーション

日本を本拠地とする回答者は、AI戦略を評価する際の着眼点において、グローバル全体とはやや異なる優先順位を示しています。図表5のとおり、いずれも「AIを活用して企業がビジネスモデルをどのように改革しているか」「AIがパフォーマンスに与える影響」「企業のAI戦略、方針および関連リスク」といった項目を重視している点は共通しています。一方で、日本を本拠地とする回答者では「報告された投資コスト」「急速に変化するAI規制の影響」「AIの使用または開発に関する企業の倫理ガイドラインまたはガバナンスの枠組み」の順位がグローバル全体と比べて相対的に高くなっています。これらの結果から、日本を本拠地とする回答者は、AIをビジネスモデル改革やパフォーマンスへの寄与という観点から重要なテクノロジーとして捉えつつ、その評価にあたっては投資規模や規制・倫理面といった前提条件にも目配りしながら、より総合的に判断していると考えられます。

図表4：回答者が投資先またはカバーする企業に対して、資本配分を増やすべきと考えている項目



出所：PwC作成

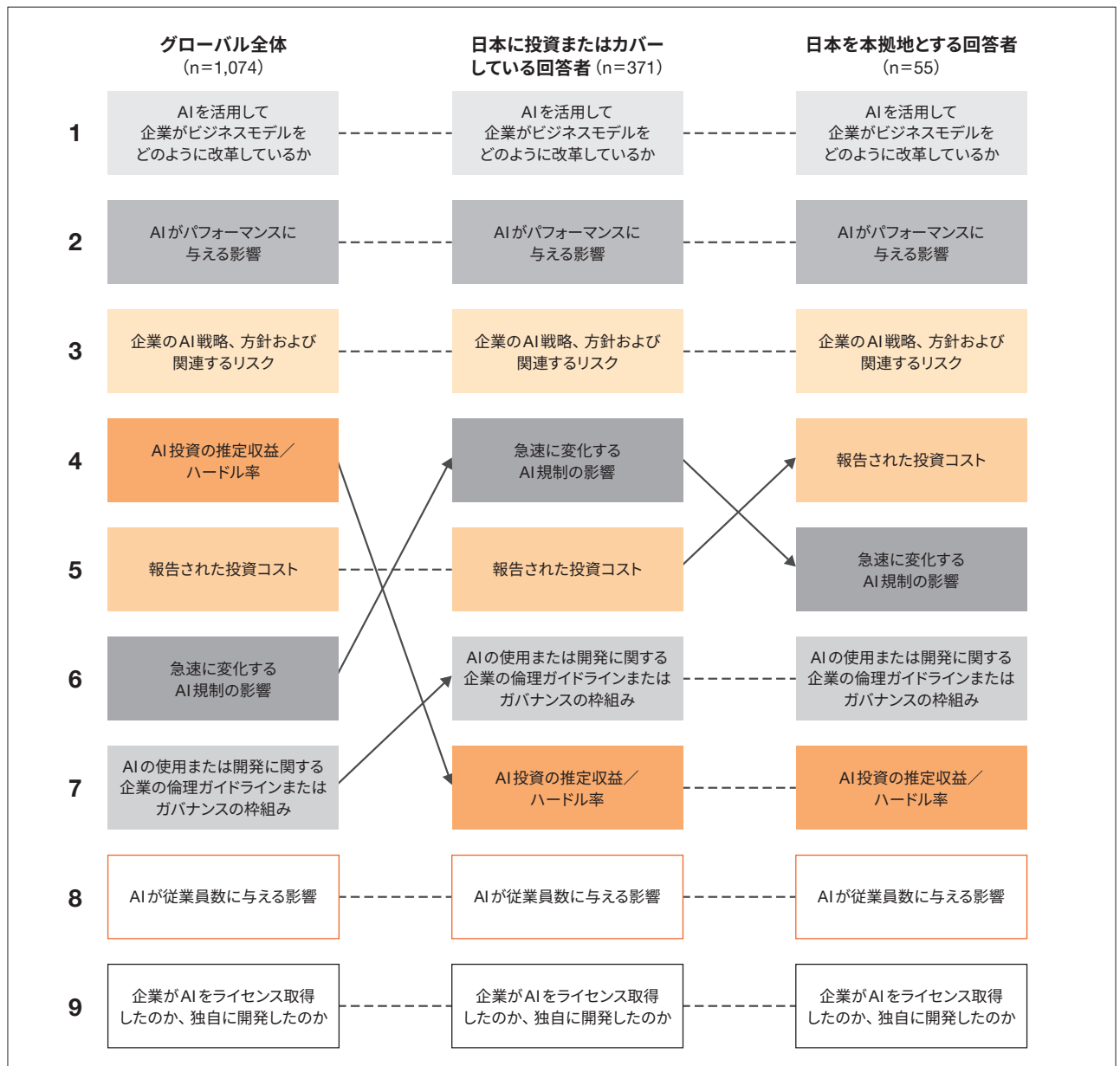
このように、AIの活用やそれを支える前提条件に対する期待や関心が高い一方で、過去1年間の実績に対する評価は厳しいものになっています。投資先またはカバーする企業がAIを活用することによって「増大した」と回答した項目の比率を比べると、「生産性」「収益」「コスト」「採算性」のいずれにおいても、日本を本拠地とする回答者の割合はグローバル全体を下回っています。特に「収益」については、日本を本拠地とする回答者の割合(38%)がグローバル全体(66%)の半分程度となっています(図表6)。こうしたAIへの期待と実績とのギャップは、日本企業において今後どのようにAI投資の成果を可

視化し、説明していくかという課題を投げかけているといえるでしょう^[35]。

(3) サステナビリティ、コンプライアンスおよびステークホルダー管理

GIS2025では、サステナビリティ、コンプライアンスおよびステークホルダー管理に対する投資家の関心が、単に必要な開示項目の有無を確認する段階から、開示内容や意思決定プロセスの質を見極めたいうえで、どの領域にどの程度資本を投下するかを判断する段階へと移行しつつあることが示されています。

図表5：回答者が投資先またはカバーする企業のAI戦略を評価する際に、重要と考えている項目



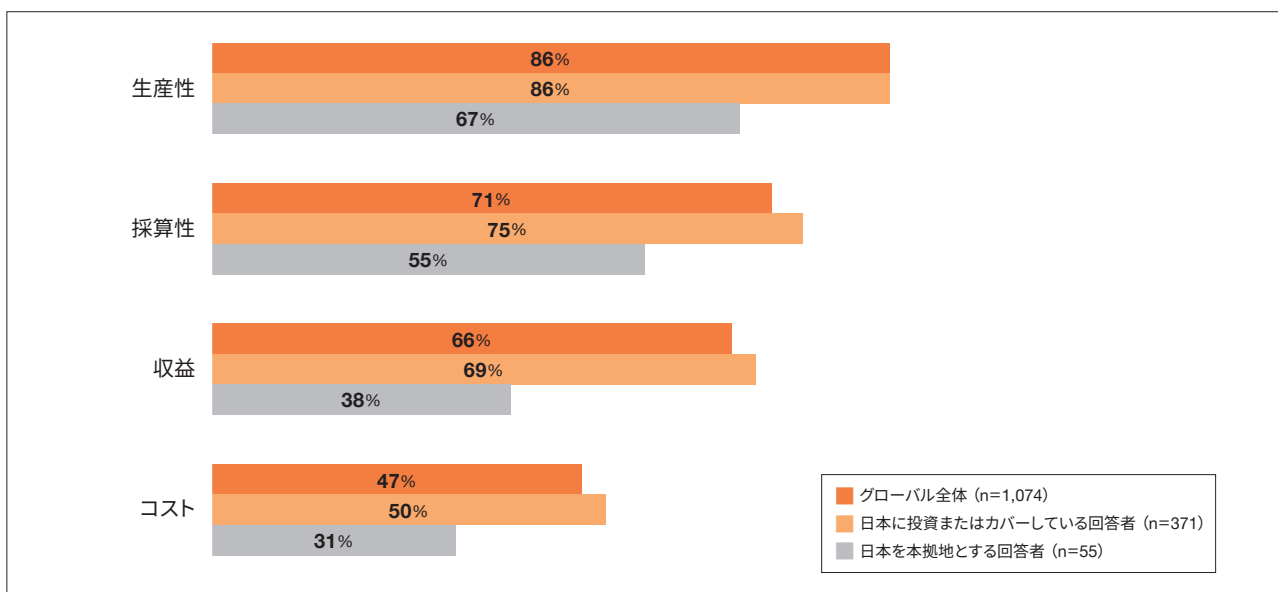
出所：PwC作成

こうした変化の中で、「次のような行動をとっている企業への投資をどれだけ増やしますか？」という設問に「増加」と回答した項目をみてみると、日本を本拠地とする回答者は、「エネルギー需要とインフラの管理」への追加投資にはグローバル全体より慎重であったものの、「サステナビリティデータを使用した効率とパフォーマンスの向上」については相対的に高い関心を示しています（図表7）。

こうした違いの背景には、サステナビリティ報告が環境

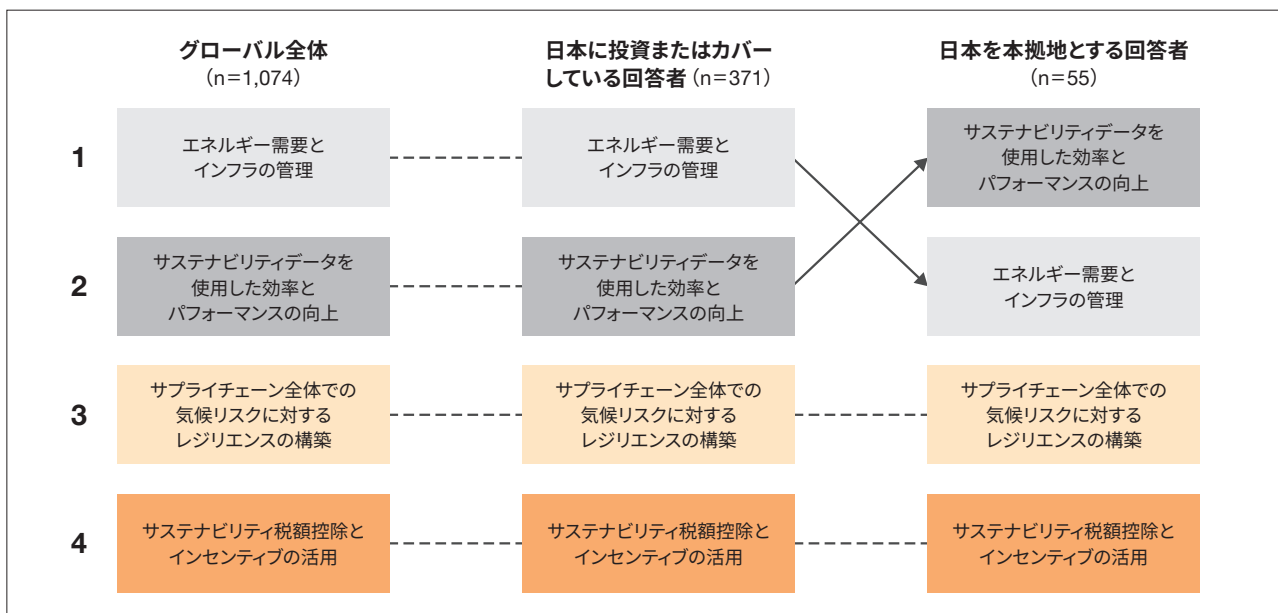
パフォーマンスやガバナンスに与えるポジティブな影響への期待の高さに加え、統合報告書などを通じた日本企業のサステナビリティ情報の開示拡大や、SSBJ基準が2027年3月期以降の有価証券報告書に取り込まれることで、企業側でサステナビリティデータを管理・活用する基盤が一層整備されていくとの見方などがあると考えられます。その結果、日本を本拠地とする回答者の中では、サステナビリティデータを用いて効率性やパフォーマンスの改善に結びつけている、あるいは改善できると見込ま

図表6：過去12カ月間に投資先またはカバーする企業において、AIの活用により以下の項目が増大したと考える回答者の割合



出所：PwC作成

図表7：次のような行動をとっている企業への投資を増やすと考えている回答者の割合



出所：PwC作成

れている企業に対する投資の優先度が相対的に高くなっていると考えられます。

(4) 意思決定と信頼

AIに関して、投資家が企業評価の際にどのトピックを

重要とみなしているか(図表8)をみると、日本を本拠地とする回答者は、ビジネスモデルやパフォーマンスへの影響に加え、投資規模やガバナンス、規制対応など、多くの項目でグローバル全体より高い割合で「重要」または「とても重要」と回答しています。AIに関する論点を幅広く

図表8：企業がAI使用を評価する際に、これらのトピックが重要またはとても重要であるとする回答者の割合

| | グローバル全体 (n=1,074) | 日本に投資または カバーしている 回答者 (n=371) | 日本を本拠地 とする回答者 (n=55) |
|---------------------------------------|----------------------|------------------------------------|----------------------------|
| AIを活用して企業がビジネスモデルをどのように改革しているか | 87% | 91% | 95% |
| AIがパフォーマンスに与える影響 | 85% | 90% | 93% |
| 企業のAI戦略、方針及び関連するリスク | 84% | 86% | 89% |
| 報告された投資コスト | 77% | 81% | 86% |
| 急速に変化するAI規制の影響 | 75% | 82% | 82% |
| AIの使用または開発に関する企業の倫理ガイドラインまたはガバナンスの枠組み | 72% | 79% | 80% |
| AI投資の推定収益／ハードル率 | 80% | 79% | 71% |
| AIが従業員数に与える影響 | 65% | 63% | 66% |
| 企業がAIをライセンス取得したのか、独自に開発したのか | 56% | 59% | 53% |

出所：PwC作成

図表9：企業がAIの利用に関する十分な情報を広い範囲で、あるいは完全に開示しているとする回答者の割合

| | グローバル全体 (n=1,074) | 日本に投資または カバーしている 回答者 (n=371) | 日本を本拠地 とする回答者 (n=55) |
|---------------------------------------|----------------------|------------------------------------|----------------------------|
| AIの使用または開発に関する企業の倫理ガイドラインまたはガバナンスの枠組み | 34% | 33% | 29% |
| 企業のAI戦略、方針及び関連するリスク | 37% | 34% | 26% |
| AIがパフォーマンスに与える影響 | 35% | 36% | 24% |
| AIを活用して企業がビジネスモデルをどのように改革しているか | 36% | 34% | 22% |
| 報告された投資コスト | 33% | 29% | 22% |
| 企業がAIをライセンス取得したのか、独自に開発したのか | 31% | 29% | 22% |
| AIが従業員数に与える影響 | 23% | 23% | 18% |
| AI投資の推定収益／ハードル率 | 32% | 32% | 16% |
| 急速に変化するAI規制の影響 | 28% | 30% | 16% |

出所：PwC作成

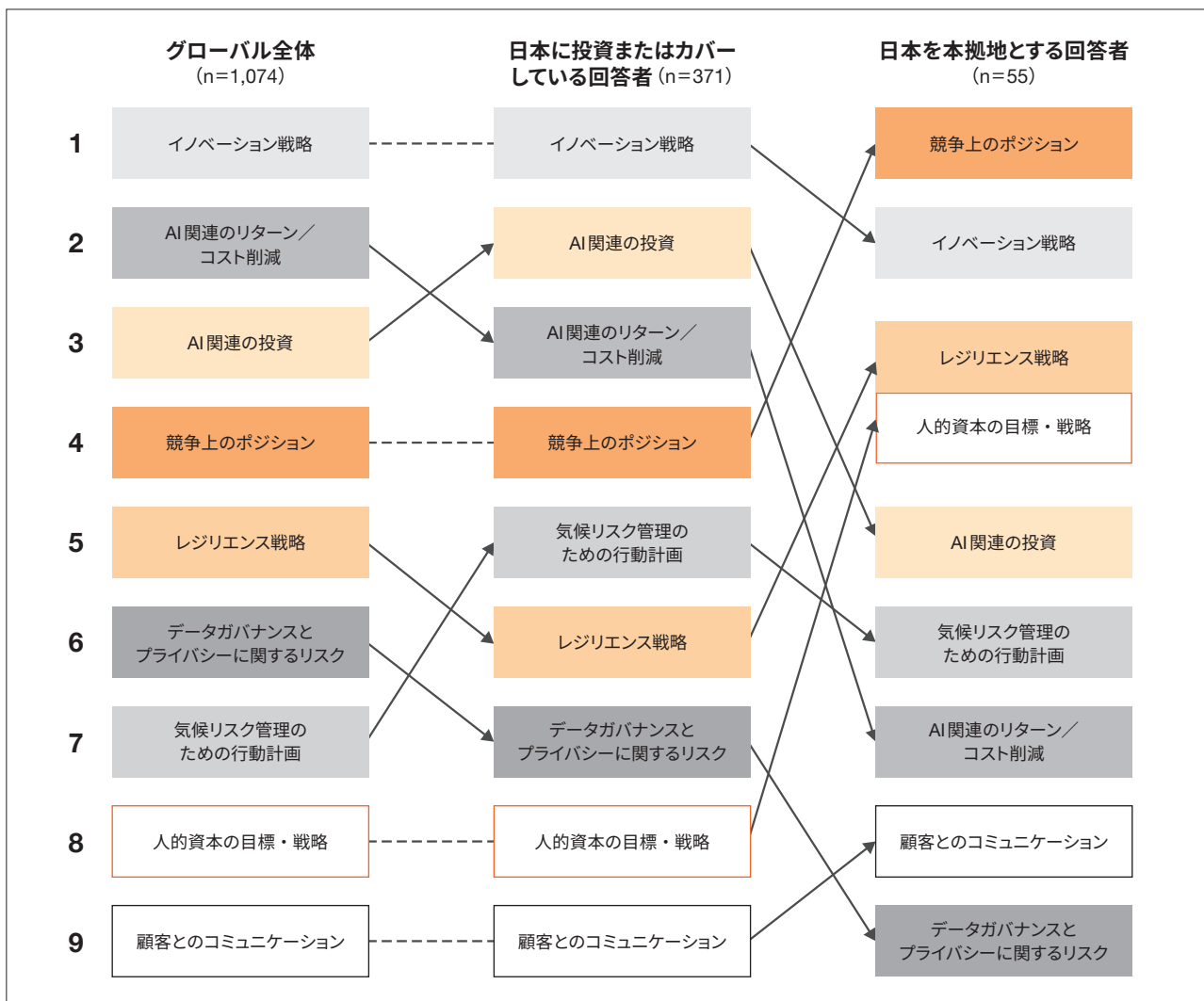
重視している一方で、そうした情報が十分に開示されていると評価する割合は、いずれの項目でも日本を本拠地とする回答者の方がグローバル全体を下回っています（**図表9**）。AIに対する期待や関心の高さに比べて、前提や成果に関する説明はなお不足していると感じている日本を本拠地とする回答者が相対的に多いことが分かります。

また、企業に今後透明性を高めてほしい分野についてみると、グローバル全体と日本を本拠地とする回答者のいずれにおいても「イノベーション戦略」は上位に挙がるという点では共通していますが、その他のテーマの優先順位には違いがみられます（**図表10**）。グローバル全体では、「AI関連のリターン／コスト削減」「AI関連の投資」「データガバナンスとプライバシーに関するリスク」について、日本を本拠地とする回答者よりも透明性を求める声が相対的に強い一方で、日本を本拠地とする回答者で

は、「人的資本の目標と戦略」「レジリエンス戦略」「競争上のポジション」「気候リスク管理のための行動計画」といった項目の順位がグローバル全体と比べて相対的に高くなっています。

これらの結果から、日本を本拠地とする回答者は、AIやテクノロジーに関する個別テーマに比べて、人的資本やレジリエンス、気候変動リスクへの対応といった領域を含む、企業の中長期の競争力や事業継続性を支える基盤に関する全般的な情報へのニーズが強いことが分かります。企業側には、財務情報に加え、このような企業の対応が問われているテーマについても、戦略の方向性や進捗を示す具体的な指標とともに説明することが、日本を本拠地とする投資家との信頼構築に一層重要になっているといえるでしょう。

図表10：回答者が企業により高い透明性を求めている分野^[36]



出所：PwC作成

6 おわりに

GIS2025の分析から、日本の資本市場に関係を有する回答者はグローバルな視点を持ちながらも、国内特有のリスクや機会を強く意識している姿が浮かび上がりました。インフレーションやテクノロジーの混乱といった構造的な脅威に対しては、ビジネスモデルの機敏性、サプライチェーン管理、人的資本管理、気候への適応といった分野への資本配分を通じてレジリエンスを高めることを強く求めている一方で、AI、サステナビリティ、人的資本やレジリエンスといったテーマでは、企業に対する期待と説明への要求が一段と高いことが確認されました。

こうしたテーマについての情報は、単なる開示項目としてではなく、企業価値向上のストーリーと結びつけて伝えていくことが求められています。とりわけAIについては、投資家がビジネスモデルや業績への影響に強い関心を寄

せる一方で、その実績評価や前提条件に関する説明が十分とはいえません。サステナビリティや人的資本、レジリエンスについても同様に、データや指標を活用しながら、効率やパフォーマンスの向上といった具体的な成果や進捗を示していくことが、今後一層重要になると考えられます。

また制度面でも、有価証券報告書へのサステナビリティ情報の組み込みや有価証券報告書と事業報告書の一体開示に向けた議論など、企業と投資家との対話を支える枠組みづくりが進んでいます。こうした環境整備を踏まえつつ、企業側が戦略やリスク対応、投資の成果についての説明を充実させ、投資家側もその情報を活用して建設的な対話を重ねていくことが、日本市場全体の持続的な成長につながると考えます。

最後に、今回の調査にご協力いただきました幅広い資本市場関係者の方々に謝意を表しつつ、本稿を閉じたいと思います。

注：

- [1] 2019年と2020年は調査を実施していないため、2025年版が通算8回目となる。
- [2] Organisation for Economic Co-operation and Development (2024), OECD Economic Outlook, Volume 2024 Issue 2 (2024/12/4) https://www.oecd.org/en/publications/oecd-economic-outlook-volume-2024-issue-2_d8814e8b-en/full-report/japan_0a2908f4.html
- [3] Organisation for Economic Co-operation and Development (2025a), Global economic outlook shifts as trade policy uncertainty weakens growth (2025/6/3) <https://www.oecd.org/en/about/news/press-releases/2025/06/global-economic-outlook-shifts-as-trade-policy-uncertainty-weakens-growth.html>
- [4] Organisation for Economic Co-operation and Development (2025b), OECD Economic Outlook, Interim Report September 2025 (2025/9/23) https://www.oecd.org/en/publications/oecd-economic-outlook-interim-report-september-2025_67b10c01-en/full-report.html
- [5] Organisation for Economic Co-operation and Development (2025c), OECD Economic Surveys: Ukraine 2025 (2025/5/6) https://www.oecd.org/en/publications/oecd-economic-surveys-ukraine-2025_940cee85-en.html
- [6] World Economic Forum (2025), Tracking tariffs: Key moments in the US-China trade dispute (2025/6/25) <https://www.weforum.org/stories/2025/06/trumps-us-china-trade-tariffs-timeline/>
- [7] European Central Bank (2025), Monetary policy decisions (2025/6/5) <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2025/html/ecb.mp250605~3b5f67d007.en.html>
- [8] International Energy Agency (2025), World Energy Investment 2025 – Middle East (2025/6/5) <https://www.iea.org/reports/world-energy-investment-2025/middle-east>
- [9] 日本銀行 (2025)「金融市場調節方針の変更について」(2025年1月24日) https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/state_2025/k250124a.htm
- [10] 日本銀行「外国為替相場状況(日次)」[https://www.stat-search.boj.or.jp/ssi/cgi-bin/famecgi2?cgi=\\$nme_a000&lstSelection=FM08](https://www.stat-search.boj.or.jp/ssi/cgi-bin/famecgi2?cgi=$nme_a000&lstSelection=FM08)
- [11] 金融庁「2025年3月期に係る総会前開示の状況」https://www.fsa.go.jp/policy/kaiji/sokaimaekaiji_202503.pdf
- [12] 法務省「法制審議会会社法制(株式・株主総会等関係)部会第5回会議(令和7年8月27日開催)」https://www.moj.go.jp/shingi1/shingi04900001_00301.html
- [13] 金融庁・東京証券取引所「コーポレートガバナンス・コードの改訂に関する有識者会議(令和7年度)」https://www.fsa.go.jp/singi/revision_corporategovernance/index.html
- [14] 東京証券取引所(2023)「上場維持基準に関する経過措置の取扱い等に係る有価証券上場規程等の一部改正について」(2023年3月31日) <https://www.jpx.co.jp/rules-participants/rules/revise/cg27su00000044de-att/gaiyo.pdf>

- [15] 東京証券取引所(2024a)「プライム市場における英文開示の拡充に向けた上場制度の整備に係る有価証券上場規程等の一部改正について」(2024年5月9日) <https://www.jpx.co.jp/rules-participants/rules/revise/mklp770000006gzb-att/gaiyo.pdf>
- [16] 東京証券取引所(2024b)「現物市場の取引時間の延伸が本日スタート」(2024年11月5日) <https://www.jpx.co.jp/corporate/news/news-releases/1030/20241105-01.html>
- [17] International Auditing and Assurance Standards Board (2024), International Standard on Sustainability Assurance 5000, General Requirements for Sustainability Assurance Engagements (2024/11/12) <https://www.iaasb.org/publications/international-standard-sustainability-assurance-5000-general-requirements-sustainability-assurance>
- [18] International Ethics Standards Board for Accountants (2025), Final Pronouncement: International Ethics Standards for Sustainability Assurance (including International Independence Standards) and Other Revisions to the Code Relating to Sustainability Assurance and Reporting (2025/1/17) <https://www.ethicsboard.org/publications/final-pronouncement-international-ethics-standards-sustainability-assurance-including-international>
- [19] European Commission (2025a), General publications Omnibus I (2025/2/26) https://commission.europa.eu/publications/omnibus-i_en
- [20] European Commission (2025b), Commission collects feedback to simplify rules on data, cybersecurity and artificial intelligence in the upcoming Digital Omnibus (2025/9/16) <https://digital-strategy.ec.europa.eu/en/news/commission-collects-feedback-simplify-rules-data-cybersecurity-and-artificial-intelligence-upcoming>
- [21] International Sustainability Standards Board (2025a), ISSB publishes Exposure Draft proposing targeted amendments to IFRS S2 to ease application for companies (2025/4/28) <https://www.ifrs.org/news-and-events/news/2025/04/issb-publishes-exposure-draft-targeted-amendments-s2/>
- [22] International Sustainability Standards Board (2025b), ISSB proposes comprehensive review of priority SASB Standards and targeted amendments to others (2025/7/3) <https://www.ifrs.org/news-and-events/news/2025/07/issb-comprehensive-review-sasb/>
- [23] EFRAG (2025), Press release - EFRAG Shares Revised ESRS Exposure Drafts and Launches 60-Day Public Consultation (2025/7/31) <https://www.efrag.org/en/news-and-calendar/news/press-release-efrag-shares-revised-esrs-exposure-drafts-and-launches-60day-public-consultation>
- [24] Sustainability Standards Board of Japan (2025)「サステナビリティ基準委員会がサステナビリティ開示基準を公表」(2025年3月5日) https://www.ssb-j.jp/jp/ssbj_standards/2025-0305.html
- [25] 金融庁(2025a)「AIディスカッションペーパー」(2025年3月4日) <https://www.fsa.go.jp/news/r6/sonota/20250304/aidp.html>
- [26] 金融庁(2025b)「株主総会前の適切な情報提供について」(2025年3月28日)

- <https://www.fsa.go.jp/news/r6/sonota/20250328-2/20250328-2.html>
- 【27】 金融庁 (2025c) 「コーポレートガバナンス改革の実質化に向けたアクション・プログラム2025」(2025年6月30日) <https://www.fsa.go.jp/news/r6/singi/20250630-1.html>
- 【28】 金融庁 (2025d) 「金融審議会「サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループ」中間論点整理の公表について」(2025年7月17日) https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20250717.html
- 【29】 経済産業省 (2025a) 「「稼ぐ力」の強化に向けたコーポレートガバナンス研究会取りまとめ」(2025年4月30日) https://www.meti.go.jp/shingikai/economy/earning_power/20250430_report.html
- 【30】 経済産業省 (2025b) 「排出量取引制度」(2025年12月26日) https://www.meti.go.jp/policy/energy_environment/global_warming/ets.html
- 【31】 法務省「法制審議会一会社法制(株式・株主総会等関係) 部会」
https://www.moj.go.jp/shingi1/housei02_003007_00014.html
- 【32】 内閣府「人工知能関連技術の研究開発及び活用の推進に関する法律 (AI法)」
https://www8.cao.go.jp/cstp/ai/ai_act/ai_act.html
- 【33】 東京証券取引所 (2025a) 「MBOや支配株主による完全子会社化に関する上場制度の見直し等に係る有価証券上場規程等の一部改正について」(2025年7月7日) <https://www.jpx.co.jp/rules-participants/rules/revise/um3qrc000001o3n5-att/gaiyo.pdf>

- 【34】 東京証券取引所 (2025b) 「グロース市場の上場維持基準の見直し等について」(2025年9月26日) <https://www.jpx.co.jp/rules-participants/public-comment/detail/d1/20250926-01.html>
- 【35】 PwCでは企業の実務担当者を対象に「生成AIに関する実態調査」を2023年から継続的に実施しています。2025年調査では、米国・中国・英国・ドイツとの比較により、世界における生成AI活用の潮流の中での日本の現在地を多角的に表しています。詳細は、「生成AIに関する実態調査 2025春 5カ国比較一進まない変革 グローバル比較から読み解く日本企業の活路」をご参照ください。
<https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/thoughtleadership/generative-ai-survey2025.html>



- 【36】 回答者は、3つまで選択可能な設問となっている。

久禮 由敬 (くれよしゆき)

PwC Japan 有限責任監査法人 上席執行役員
パートナー トラスト・インサイト・センター長
経営コンサルティング会社を経て、PwCあらた監査法人(当時)に入所。財務諸表監査、内部統制監査、コーポレートガバナンスの強化支援、グローバル・リスクマネジメント強化支援、グローバル内部監査支援、データ監査支援、不正調査支援、BCP/BCM高度化支援、統合報告の利活用支援、基礎研究所における調査・研究など幅広く従事。投資家をはじめとするさまざまなステークホルダーへのエンゲージメントを通じて、トラストの空白域を発掘し、新しいトラスト確保の在り方を探求している。
メールアドレス: yoshiyuki.kure@pwc.com



手塚 大輔 (てづか だいすけ)

PwC Japan 有限責任監査法人 トラスト・インサイト・センター ディレクター
1998年に入所。2004年から2006年まで、PwC米国法人ボストン事務所に勤務。その後、財務諸表監査・内部統制監査や財務報告アドバイザー業務に従事。現在は、機関投資家や企業の監査役等とのコミュニケーション活動を行うほか、コーポレートガバナンス強化や企業報告に関する支援業務を提供。公認会計士。
メールアドレス: daisuke.tezuka@pwc.com



細田 友貴子 (ほそだ ゆきこ)

PwC Japan 有限責任監査法人 監査・保証事業本部/トラスト・インサイト・センター
シニアマネージャー
資産運用会社を中心とした金融機関の監査業務に携わり、2016年から2年半にわたりオーストラリア・シドニー事務所に勤務。現地では多国籍企業の投資銀行や資産運用会社を中心とした金融機関の監査に加え、日本企業の現地法人設立に伴うアドバイザリー業務を実施。その後2022年から約3年間にわたり、IFRS財団(旧: Value Reporting Foundation)で勤務。アジア・オセアニア地域、特に日本市場を中心に、企業や投資家に対するマーケットエンゲージメントを担当し、ISSB基準やSASBスタンダードの普及活動に従事。現在は監査・保証事業本部に所属し、サステナビリティ関連財務情報の保証業務や企業のISSB基準開示支援および投資家へのエンゲージメントを中心に活動。公認会計士。
メールアドレス: yukiko.hosoda@pwc.com



信田 裕介 (のぶた ゆうすけ)

PwC Japan 有限責任監査法人 トラスト・インサイト・センター マネージャー
2013年に入所。製造業を中心に財務諸表監査、内部統制監査、財務報告アドバイザリー業務に従事。その後、2020年から5年間にわたり、株式会社東京証券取引所上場部に出向し、会計・監査・サステナビリティ・コーポレートガバナンスの分野を中心に、上場制度全般に係るルールメイク等に従事。現在は、トラスト・インサイト・センター、コーポレートガバナンス強化支援チーム、基礎研究所に関する業務に従事。公認会計士。
メールアドレス: yusuke.nobuta@pwc.com



持分法会計の公開草案とその後のIASBにおける審議状況の解説

PwC Japan有限責任監査法人
コーポレート・レポーティング・サービス部
マネージャー 村上 彩



はじめに

国際会計基準審議会（以下、IASB）は2024年9月に公開草案「持分法会計—IAS第28号『関連会社及び共同支配企業に対する投資』（202x年改訂）」を公表し、2025年1月までコメント（フィードバック）を募集していました^{*1}。現在、IASBでフィードバックを踏まえた再審議が行われており、主に関連会社との取引から生じる未実現損益、重要な影響力の獲得時の取得原価、追加取得や部分的処分の場合の会計処理の論点について議論されています。

公開草案に記載されている提案は、現状の持分法会計に関する基準（IAS第28号）に関する適用上の疑問点を明確にすることを目的としていますが、関連会社との取引から生じた未実現損益の消去に関して、実務への大きな変更を伴う論点が含まれています。日本の利害関係者からフィードバックが寄せられており、関心が高い企業等も多いと思われます。

本稿では、公開草案における提案の概要、提案に対して利害関係者から寄せられたフィードバックおよび2025年11月までの暫定決定等について解説します。なお、文中の意見は筆者の私見であり、PwC Japan有限責任監査法人および所属部門の正式見解を示すものではないことをお断りします。

1 公開草案の主な提案

IASBにおける持分法プロジェクトの目的は、持分法を適用する上での疑問点について、現行のIAS第28号から導き出される原則を用いて対応し、実務上の不統一を減少させることです。その際、IAS第28号の原則の変更や、持分法の本質が一行連結が測定基礎かなどの根本的な考え方については議論しないとされています。このような目的を踏まえ、持分法の適用に関する疑問点に対応するため、IAS第28号の修正案として、2024年9月に公開草案が公表されました。

公開草案において示された主な提案は、**図表1**のとおりです。

図表1：公開草案において示された主な提案

| | |
|-----|----------------------------------|
| (1) | 関連会社との取引から生じた利得および損失（全額認識する変更提案） |
| (2) | 重要な影響力の獲得時の取得原価、条件付対価の会計処理 |
| (3) | 重要な影響力を保持する場合の持分変動の会計処理 |
| (4) | 投資の帳簿価額をゼロまで認識した後の損失の認識 |
| (5) | その他の提案（減損の兆候、開示の改善、経過措置） |

出所：PwC作成

これらの提案のうち、(1) 以外は実務上の不統一に対応するための明確化の提案が中心となりますが、(1) の関連会社との取引から生じた利得および損失についての提案は、明確化ではなく、現状の実務を大きく変える可能性のある提案となっています。

まず、**図表1**で示した公開草案の各提案の内容について説明します。

*1 <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/project/equity-method/exposure-draft/iasb-ed-2024-7-equity-method-jpn.pdf>

(1) 関連会社との取引から生じた利得および損失（全額認識する変更提案）

前述のとおり、この修正提案は現在の実務に大きな影響を与える可能性があり、日本の関係者からも特に注目されています。

IAS第28号第28項では、関連会社との取引から生じた利得および損失を関連会社に対する関連のない投資者の持分の範囲でのみ認識する、すなわち未実現利益を消去することを求めています。この要求はアップストリーム取引（関連会社から投資者への資産の売却など）とダウンストリーム取引（投資者から関連会社への資産の売却または拠出など）の両方に適用されます。この要求に従うと、投資者が関連会社との取引で子会社に対する支配を喪失する場合には、利得または損失の一部分のみを認識することになります。一方で、IFRS第10号「連結財務諸表」では子会社に対する支配の喪失に係る利得または損失の全額を認識するとされています。この点でIAS第28号とIFRS第10号との間で不整合が生じており、適用上の疑問点となっていました。

IASBはこの基準間の不整合を解消すべく、2014年9月に「投資者とその関連会社又は共同支配企業間の資産の売却又は拠出（IFRS第10号及びIAS第28号の修正）」を公表しましたが、その後2015年12月に、これらの論点は持分法プロジェクトの中で扱うべきだとして、当

該修正の発効日を無期限で延期することを決定しました。

図表2のとおり、今回の持分法会計の公開草案では、IAS第28号における要求事項を変更する提案が示されています。具体的には、関連会社との全てのアップストリーム取引・ダウンストリーム取引について、未実現損益を消去せず、利得および損失の全額を認識するという内容です。

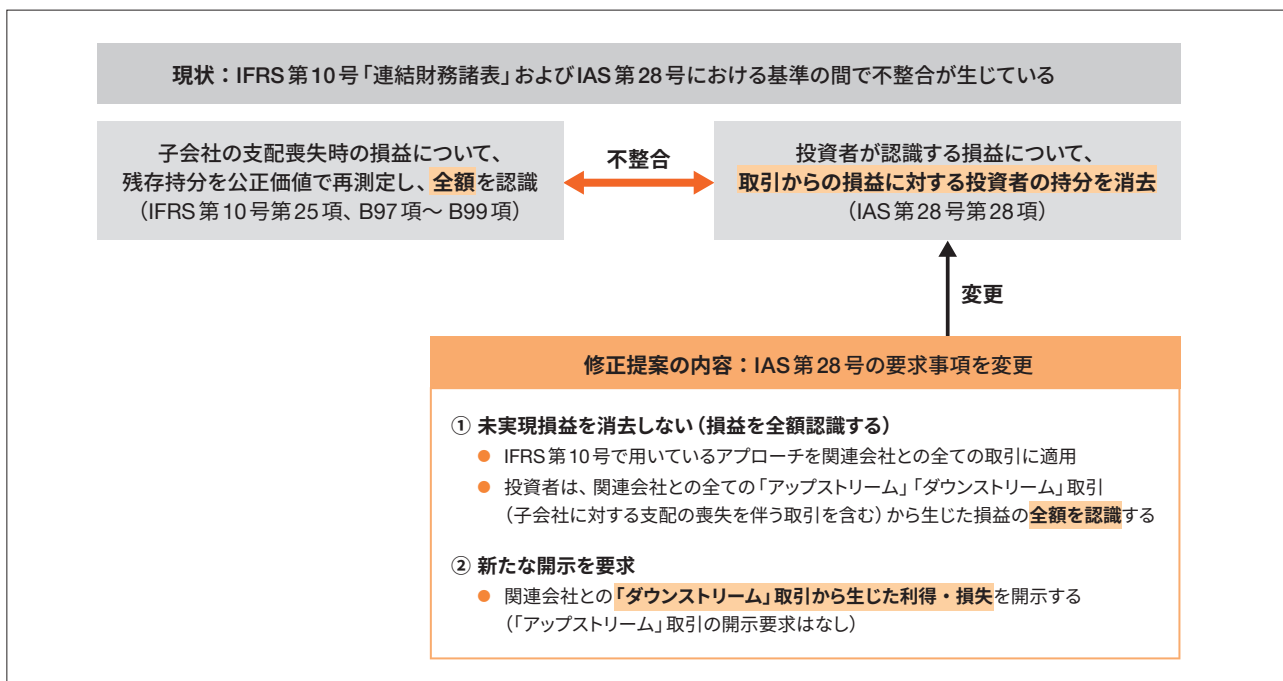
また、新たな開示要求として、関連会社とのダウンストリーム取引から生じた利得および損失について開示することが提案されています。未実現利益を消去しないことによる利益操作が懸念されましたが、IASBとしては、この開示の強化により対応可能と考えました。

一方、アップストリーム取引については、ダウンストリーム取引と比べて利益操作の可能性が低いこと、情報収集が困難と想定されることから、公開草案において開示要求は提案されていません。

(2) 重要な影響力の獲得時の取得原価、条件付対価の会計処理

企業に対する持分を従来保有していた投資者が、追加の持分を取得して重要な影響力を獲得する場合、従来の所有持分の投資原価を当初購入原価とするのか、IFRS第9号「金融商品」を適用した当該持分の帳簿価額（公正価値）とするのかで、実務上の不統一が生じていまし

図表2：IFRS第10号とIAS第28号の基準間での不整合に対する公開草案における提案



出所：PwC作成

た。また、条件付対価については、通常は取得原価の一部に含まれる処理が考えられますが、IAS第28号では明確な定めがありませんでした。

公開草案では、関連会社に対して過去に保有していた持分の公正価値を含め、移転された対価の公正価値で投資の取得原価を測定することが提案されています。条件付対価については、子会社の取得時の条件付対価についてのIFRS第3号「企業結合」の要求事項と同様に、移転した対価の一部として認識し、公正価値測定を行うことが提案されています。

また、新たな開示要求として、IFRS第3号における条件付対価の開示要求と同様に、条件付対価契約の内容、認識した金額および当該金額の変動、ならびに考え得る結果の範囲の見積り等の開示を要求することが提案されています。

(3) 重要な影響力を保持する場合の持分変動の会計処理

① 追加取得

重要な影響力を保持したまま関連会社の持分の追加取得を行う場合の会計処理について、IAS第28号では明確な定めがありませんでした。例えば、割安購入の会計処理については、純損益として計上するアプローチと、過去に重要な影響力を獲得した際に投資の帳簿価額に含めたのれんから減額するという2つのアプローチが見られ、会計処理に不統一が生じていました。

公開草案では、追加の所有持分を移転対価の公正価値で測定し、関連会社の識別可能な資産および負債の公正価値の持分相当額を投資の帳簿価額に含めることが提案されています。提案では、これらの金額の差額をのれん（投資の帳簿価額に含める）または割安購入益（損益に計上）として処理することになります。

② 部分的処分

IAS第28号には、重要な影響力を保持したまま関連会社に対する持分を部分的に処分する場合の会計処理に関する明確な定めがなく、特に関連会社に対する投資のうち認識を中止すべき部分をどのように測定するかが疑問点とされていました。

公開草案では、認識を中止する部分を処分日の帳簿価額の比例部分として測定し、受取対価との差額を純損益に認識することが提案されています。これは、持分法投資を取得時ごとの集まりとして扱うよりも、投資全体を1

つの資産として扱い、部分的処分の際の帳簿価額は投資全体に対して決定する方が理解しやすく、持分法会計の基礎となる原則とも整合的であるとの考え方に基づいています。

③ 所有持分のその他の変動（例：持分の希薄化）

投資先の純資産の変動のうち、投資先の純損益にもその他の包括利益にも認識されず、かつ投資者が受け取った分配ではないものに対する持分の会計処理に関する明確な定めがIAS第28号にはありませんでした。特に、このような純資産のその他の変動に対する持分を、投資者の資本に認識するのか、あるいは純損益に認識するのかという点が問題となっていました。

公開草案では、純資産のその他の変動により投資者の所有持分が変動する取引は、追加取得や部分的処分により投資者の所有持分が変動する取引と「持分を変動させる取引」という点で類似していることから、純損益として認識することが提案されています。

(4) 投資の帳簿価額をゼロまで認識した後の損失の認識

投資をゼロまで減額した後に追加取得をした場合に、追加取得によって増加した帳簿価額を未認識の損失分減額する、いわゆる「キャッチアップ」修正を行うかどうかについて、現行のIAS第28号では明示されていませんでした。また、投資の帳簿価額をゼロまで認識した後の純損益およびその他の包括利益において認識すべき損失（または利益）の金額についても定められておらず、表示区分も不明確でした。

公開草案では、投資をゼロまで減額した後に追加取得しても過去の未認識損失分を減額しないこと、すなわち「キャッチアップ」修正を行わないことを明示する提案がされています。また、投資の帳簿価額をゼロまで認識した後の純損益とその他の包括利益において認識すべき損失（または利益）の金額を明確化し、先に関連会社の純損益に対する持分、次にその他の包括利益に対する持分を区分して認識し表示することを提案しています。

(5) その他の提案（減損の兆候、開示の改善、経過措置）

① 減損の兆候

従来、減損の兆候について、IAS第28号第41C項では「投資の取得原価」と比較してどの程度下落しているかを

検討する文言となっていました。そのため、投資の帳簿価額が変動していたとしても、常に取得原価（すなわち、当初認識時の原価）と比較して減損の兆候を判定すべきかという疑問が生じていました。

また「著しいか又は長期にわたる」という文言^{※2}については、「著しい」や「長期」が定義されておらず、その程度が不明確であり適用上の疑問点となっていました。

これらの点に対応するため、公開草案では、取得原価を「帳簿価額」に置き換えることが提案されています（**図表3**）。この修正により、報告企業の純資産の帳簿価額がその企業の株式の市場価値を超過していることを減損の兆候としているIAS第36号「資産の減損」の要求事項とも整合します。また、「著しいか又は長期にわたる」という文言は削除し、関連するガイダンスを追加することも提案されています。

② 開示の改善

公開草案では、新たな開示要求提案として、前述した

ダウンストリーム取引、条件付対価、その他の変動に関する開示要求の他に、関連会社および共同支配企業に対する「投資の期首と期末の帳簿価額の調整表」の開示を求めることが提案されています。

③ 経過措置

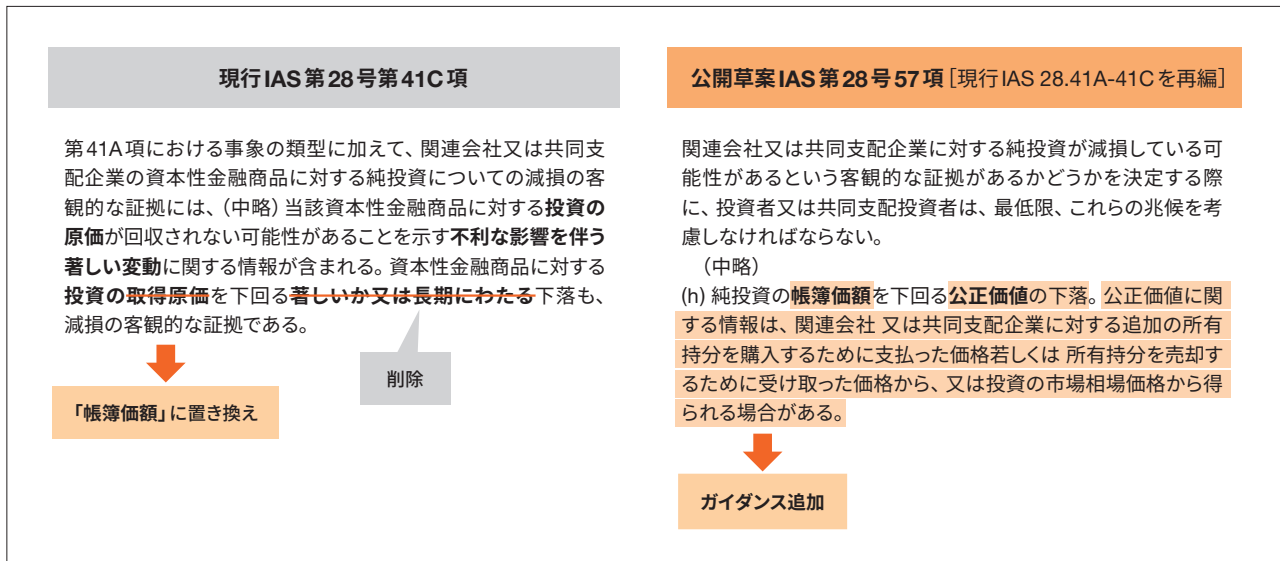
経過措置としては、関連会社との取引（過去の未実現損益）や、条件付対価の公正価値測定などの項目が提案されています（**図表4**）。

2 2025年6月～11月のIASBでの議論の状況

公開草案に寄せられたフィードバックを踏まえ、2025年6月のIASB会議では、以下の決定が行われました。

- 目的：プロジェクトの目的を変えず、適用上の疑問点への対応を行う

図表3：減損の兆候についての提案



出所：PwC作成

図表4：公開草案での提案についての経過措置

| 項目 | 経過措置 |
|--------------------|--|
| 関連会社との取引（過去の未実現損益） | 過去の未実現損益について、移行日における投資の帳簿価額と利益剰余金の修正として認識する（遡及適用） |
| 条件付対価の公正価値測定 | 条件付対価に関する変更を、移行日現在の公正価値で行い、それに従って投資の帳簿価額の修正として認識する |
| その他 | 上記以外は、将来に向かって適用する |

出所：PwC作成

※2 IAS第28号第41C項では、資本性金融商品に対する投資の公正価値が取得原価を下回る「著しいか又は長期にわたる」下落は減損の客観的な証拠であると記載されている。

- プロジェクトの範囲：適時に解決可能で、公開草案の再公開を生じさせない場合のみ適用上の疑問点を追加検討する
- 再審議：公開草案における提案の再審議を進める

また、図表5で示すように、1節で解説した公開草案の提案等について、フィードバックを踏まえた再審議が継続して行われています。

さらに、2025年9月のIASB会議では、公開草案には含まれていなかった論点のうち、フィードバックなどを踏まえ、プロジェクトの範囲に「持分法適用の際の取得関連コストの認識」に関する論点を追加することを決定しています。

一方で、以下の2つはプロジェクトの範囲に追加しないことを決定しています。

- 事業を構成しない関連会社に対する重要な影響力の獲得
- IAS第28号における公正価値オプションを使用するための適格要件

ただし、公正価値オプションについては別プロジェクトで検討することを決定しており、IASBの作業計画に追加されています。

(1) 持分法適用時の取得関連コスト

2025年10月のIASB会議では、9月にプロジェクトの範囲に追加された持分法適用時の取得関連コストについて、次の暫定決定が行われています。

て、次の暫定決定が行われています。

- 重要な影響力の獲得または追加取得の際に生じた取得関連コストについて、当該コストが生じた期間に費用として純損益に認識する

これは従来の実務と異なる会計処理を求めることになりうるため、遡及適用ではなく、移行日から将来に向かって適用することを要求することも暫定的に決定されています。

(2) 重要な影響力の獲得時の取得原価、条件付対価の会計処理

図表5の公開草案の主な提案のうち、「(2) 重要な影響力の獲得時の取得原価、条件付対価の会計処理」については、コメント提出者のほぼ全員が提案に同意していたことを踏まえ、2025年11月のIASB会議で公開草案の提案内容を維持する方向で以下の暫定決定が行われています。

- 公開草案の提案を維持し、関連会社の取得原価を、移転した対価の公正価値（従来保有していた所有持分の公正価値を含む）で測定する
- 条件付対価を移転した対価の一部として認識し、公正価値で測定する
- 重要な影響力の獲得後、資本に分類した条件付対価は再測定しない。その他の条件付対価は各報告日に公正価値で測定し、差額は純損益に認識する

図表5：2025年6月以降のIASBでの審議状況の概要

| 公開草案の主な内容 | 再審議 | 審議状況 |
|---|---------------|---|
| (1) 関連会社との取引から生じた利得および損失（全額認識する変更提案） | 2025年10月 | 以下の追加作業の実施を決定 ● 提案が利益操作の機会を増大させる可能性を指摘した回答者の懸念を理解する ● 開示の強化またはガイダンスの追加によってこれらの懸念が解消できるかどうかを検討する |
| (2) 重要な影響力の獲得時の取得原価、条件付対価の会計処理 | 2025年11月 | 公開草案の提案を維持する方向で暫定決定 |
| (3) 重要な影響力を保持する場合の持分変動の会計処理 (①追加取得、②部分的処分、③その他の変動) | 2025年9月、11月 | ①②について、公開草案の提案を維持する方向で暫定決定 (③については2026年上期に再審議予定) |
| (4) 投資の帳簿価額をゼロまで認識した後の損失の認識 | 2026年Q1に再審議予定 | — |
| (5) その他の提案（減損の兆候、開示の改善、経過措置） | 2026年Q1に再審議予定 | — |
| (2025年9月にプロジェクトの範囲に追加) 持分法適用時の取得関連コスト | 2025年10月 | 取得関連コストについて、当該コストが生じた期間に費用として純損益に認識することを暫定決定 |

出所：PwC作成

(3) 重要な影響力を保持する場合の持分変動の会計処理

① 追加取得

「(3) 重要な影響力を保持する場合の持分変動の会計処理（追加取得、部分的処分、その他の変動）」のうち、追加取得に関する提案については、2025年9月のIASB会議で再審議が始まり、救済措置について検討する方向性などが決定されました。

その後、2025年11月のIASB会議では、公開草案の提案を維持する方向で、以下のものが暫定決定されています。

- 追加取得日において、当該持分を移転した対価の公正価値で測定することを要求する提案を進める
- 購入日において、投資の帳簿価額に、関連会社の識別可能な資産および負債の公正価値に対する追加的な持分を含めることを要求する提案を進める

また、2025年11月のIASB会議では、識別可能な資産および負債に対する追加的な持分を公正価値で測定する義務を免除する救済措置の案を探求することなども決定されています。

② 部分的処分

部分的処分に関する提案については、2025年11月のIASB会議において、公開草案の提案を維持する方向で以下の暫定決定が行われています。

- 処分した投資を帳簿価額の一定割合として測定する
- 受け取った対価と認識の中止を行う部分との差額を利得または損失として純損益に認識する

3 関連会社との取引から生じた利得および損失に関するフィードバックおよび暫定決定

公開草案の主な提案のうち、「(1) 関連会社との取引から生じた利得および損失（全額認識する変更提案）」については、地域ごとにフィードバックの傾向に違いが見られました。欧州などからは基準間の不整合が解消できることや実務負担の軽減につながるとして賛成のコメントが多く寄せられた一方、日本や中国等からは、公開草案の修正提案は持分法の根本的な考え方を変えてしまっていることなどから反対のコメントが寄せられました。

2025年10月にIASBはこの論点について審議を行い、

提案についての暫定決定を行う前に、以下の追加作業を実施することを暫定決定しています。

- 提案が利益操作の機会を増大させる可能性があるとして述べたコメント提出者の懸念を理解する
- 開示の拡充またはガイダンスの追加でこれらの懸念が解消される可能性があるかどうかを理解する

その後、2025年11月には、日本の企業会計基準委員会（以下、ASBJ）から、「現在再審議中の持分法会計に関するプロジェクトについて」と題する書簡がIASBに対して送付されました。これは、公開草案に対するコメントレターに追加して送付されたものです。

この書簡の中でASBJは、IASBが持分法プロジェクトの中で持分法の本質的な考え方については議論しないとしていたにもかかわらず、公開草案での修正提案が確定した場合には持分法の根本的な変更になることへの懸念を表明しています。特に、関連会社との取引から生じた利得および損失を全額認識する変更提案については、結果的に純損益を歪め、財務諸表利用者への情報提供という観点から有用とはならないとして強く反対しています。

また、日本のように全額認識の修正提案によって大きな影響を受ける法域からの意見を、欧州のようにあまり影響が小さくないと考えられる法域からの意見と同様に取り扱い、賛成意見が大多数で少数が反対しているとして再審議を進めるように見える点についても懸念が示されています。日本経済団体連合会や日本証券アナリスト協会、日本公認会計士協会もASBJの書簡に賛同し、別紙にて署名しています。

こうしたフィードバックも踏まえ、この論点については今後もIASBで追加調査や審議が行われる見込みです。

4 おわりに

先述のとおり、公開草案における実務の不統一に対応する明確化の提案については公開草案の提案を維持する方向で議論が進んでいるものも多くありますが、関連会社との取引から生じる損益の全額認識についての議論など、今後も当該プロジェクトについてはIASBにおける追加調査や審議が継続される見込みです。執筆時点（2026年2月初旬）におけるIASBの作業計画によれば、2026年の3月にプロジェクトの方向性についての決定がなされる見込みです。

村上 彩 (むらかみ あや)

PwC Japan 有限責任監査法人 コーポレート・レポーティング・サービス部
マネージャー

2016年公認会計士登録。主として製造業の監査業務を担当し、2023年より
会計の品質管理業務に従事している。

メールアドレス：aya.a.murakami@pwc.com

なぜ今企業は農業に関わろうとするのか

第5回 農業における資金調達とガバナンス・ステークホルダー対応

PwC Japan有限責任監査法人
リスク・アシュアランス部
パートナー 三澤 伴暁



PwC Japan有限責任監査法人
企画管理本部
ディレクター 三橋 敏



はじめに

前回は農家の高齢化により離農が進む中、農業の法人化・大規模化・スマート化の必要性について解説しました。今回はスマート化や人材の雇用において必要になる設備投資資金や運転資金の調達と、資金調達に伴い必要なガバナンスとステークホルダー対応（資金調達に伴い必要な管理や外部コミュニケーション）について解説します。従来からの農業に特有な資金調達の仕組み（融資や補助金）に加えて、デジタル技術の進展や共感型コミュニティの発達、環境への配慮などの社会の変化に伴う資金調達方法の広がりについても紹介します。

なお、本稿は異業種からの農業参入者も含めた農業経営者の視点から農業における資金調達手段の特性と資金調達のために必要な対応の概要を理解し、自己の経営に合った資金調達の選択肢を把握していただくことを目的としているため、具体的な資金調達スキームの策定や実行にあたっては専門家や金融機関にご相談ください。また、本稿の意見にわたる部分は筆者の私見であり、PwC Japan有限責任監査法人および所属部門の公式見解ではないことをお断りしておきます。

1 農業における資金ニーズと調達資本政策

現代の農業は機械化、設備化が進んでおり、設備投資が必要な産業となっています。例えば、大規模な稲作では大型のトラクターやコンバイン、乾燥施設などが必要です。施設園芸ではハウスを建設すると億単位の資金が必要になります。また、米などの売上が年に1回という作物は、売上までの期間に資材や人件費などの支出が続くため運転資金ニーズもあると考えられます。そのため、農業経営では経営に必要な資金を戦略的に調達することが必要です。将来の事業資金を調達するための計画立案や、株主および利害関係者の利益調整を図る活動を含めた概念は「調達資本政策」と呼ばれます。農業では金融機関からの資金調達や補助金に加え、リースや第三者への株式発行による資金調達が考えられます。また、農業の地域性や多面的機能といった金銭的に評価されてこなかった価値をインパクト評価の考え方を取り入れて評価し、デジタル技術を用いて価値化する動きが出てきています。

2 従来型の資金調達

(1) 金融機関からの借入れ（農業向けの融資）

融資は、金銭を借りて元金と利息を返済する契約です。貸し手である金融機関の関心は、会社が事業によって利益を獲得し、貸し付けた元本と利息を返済できるかにあります。金融機関は確実な返済を確保するために、事業計画の審査、担保・保証人の審査、与信審査、財務状況のモニタリングなどを行います。金融機関からの借入れを行う場合には、一般的に個人経営よりも法人の方が個人の生活費と分離されていることや信用力が高いこと

から融資のハードルが低く、条件が有利になります。通常、融資の前には審査が必要ですのでリードタイムは1～3カ月と言われていますが、すでに借入や返済の実績があり、農業経営体の財務状況を分かっているなどの要因があれば早まると考えられます。農業向けに融資する金融機関の貸付残高は2022年度で農協系統が2兆6,746億円(43.3%)、日本政策金融公庫2兆4,462億円(39.6%)、銀行等1兆459億円(16.9%)となっています(農林水産省「農林中金の投融资・資産運用に関する有識者検証会報告書」より)。

① 担保・保証

金融機関から資金を借り入れる際に、貸付金の回収を確実にするために担保を求められることがあります。農地に担保権を設定することも考えられますが、農地は転用が制限されているため商業施設並みのキャッシュフローを生むものではなく、売却には市町村の農業委員会の許可が必要であるため流動性が低く、担保価値を低く評価される傾向があります。また、農業においては機械設備や収穫物が担保の対象となり得ます。

② 制度融資

農業は気候や自然災害の影響を受けやすい業種であること、機械化に多額の投資が必要であること、計画的な経営が求められることなどから、農業者に対しては政策的に優遇された融資制度が用意されています。図表1で

は主な制度融資の概略を記載しますが、詳細については金融機関等にご確認ください。

③ 融資に関するガバナンス

前述のとおり、金融機関にとっての関心は貸した資金を約定どおりに返してもらえるか、利息を支払ってもらえるかです。そのため、融資の審査時に財務諸表や事業計画の提出が求められるとともに、毎年の財務諸表や事業計画の進捗状況を報告することが必要になります。計画したとおりに事業を遂行し、約定どおりに資金を返済し、利息を支払うことで信用を蓄積することができるので、次の融資が受けやすくなります。

④ 資金提供者が得るリターン

融資に対するリターンは手数料や金利となります。

(2) リース

借入金の場合は資金を借り入れて設備投資をするのに対して、リースは毎月のリース料を支払うことで設備を利用します。借入金で購入した資産の場合は売却、転用など契約期間中の変更が可能になりますが、リースの場合には契約条件にもよりますが基本的に途中解約は不可となります。

リースは初期支出を抑えられるというメリットがありますが、総支払額では借入金よりも多くなる傾向にあります。リースにおいて、リース会社としてはリース料を確実に

図表1：農業における主な制度融資

| 資金 | 用途 | 貸付対象者 | 償還期限 | 貸付限度額 |
|-------------------------|--|-----------------------------------|---------------------|---|
| 農業経営基盤強化資金 (スーパーL資金) | 農業経営改善計画の達成に必要な長期資金で、農地等の取得・改良施設の取得、加工施設の取得など幅広い用途に利用可能 | 認定農業者 | 25年以内 (据置10年以内) | ● 個人3億円 ● 法人10億円 |
| 経営体育成強化資金 | 農地の取得・改良・造成、施設・機械の取得などの前向き投資の他、償還負担の軽減に利用可能 | 主業農業者 集落営農組織等 | 25年以内 (据置3年以内) | ● 個人1.5億円 ● 法人、集落営農5億円 |
| 農業改良資金 | 新しい技術や作物の導入、新たな加工・販売など(農林漁業バイオ燃料法、米穀新用途利用促進法、六次産業化・地産地消法、みどりの食料システム法等に基づく取り組み) | 個別法に基づく農業改良資金 | 12年以内 (据置最長5年以内) | ● 個人5,000万円 ● 法人、団体1.5億円 |
| 農林漁業施設資金 | 協働利用施設の整備、6次産業化、バイオマス利活用など | 6次産業化・地産地消法の総合化事業計画の認定を受けた農林漁業者団体 | 20年以内 (据置3年以内) | ● 貸し付けを受ける者の負担する額の80%に相当する額 |
| 農業近代化資金 | 建構築物等造成、果樹等植栽、家畜購入育成、小土地改良、長期運転資金など | 認定農業者、主業農業者、集落営農組織等 | 15年以内 (据置7年) | ● 個人1,800万円 ● 法人2億円 |
| 農林漁業セーフティネット資金 | 災害やBSE、鳥インフルエンザによる行政指導による殺処分、社会的または経済環境の変化による経営状況の悪化 | 認定農業者、認定新規就農者など | 15年以内 (据置3年以内) | ● (1) 年間経営費の6/12または粗収益の6/12または (2) 600万円 |

出所：農林水産省「農業経営支援策活用カタログ2025」P46をもとにPwC作成

に回収できることが必要となりますので、事業の安定性や支払能力について審査があります。

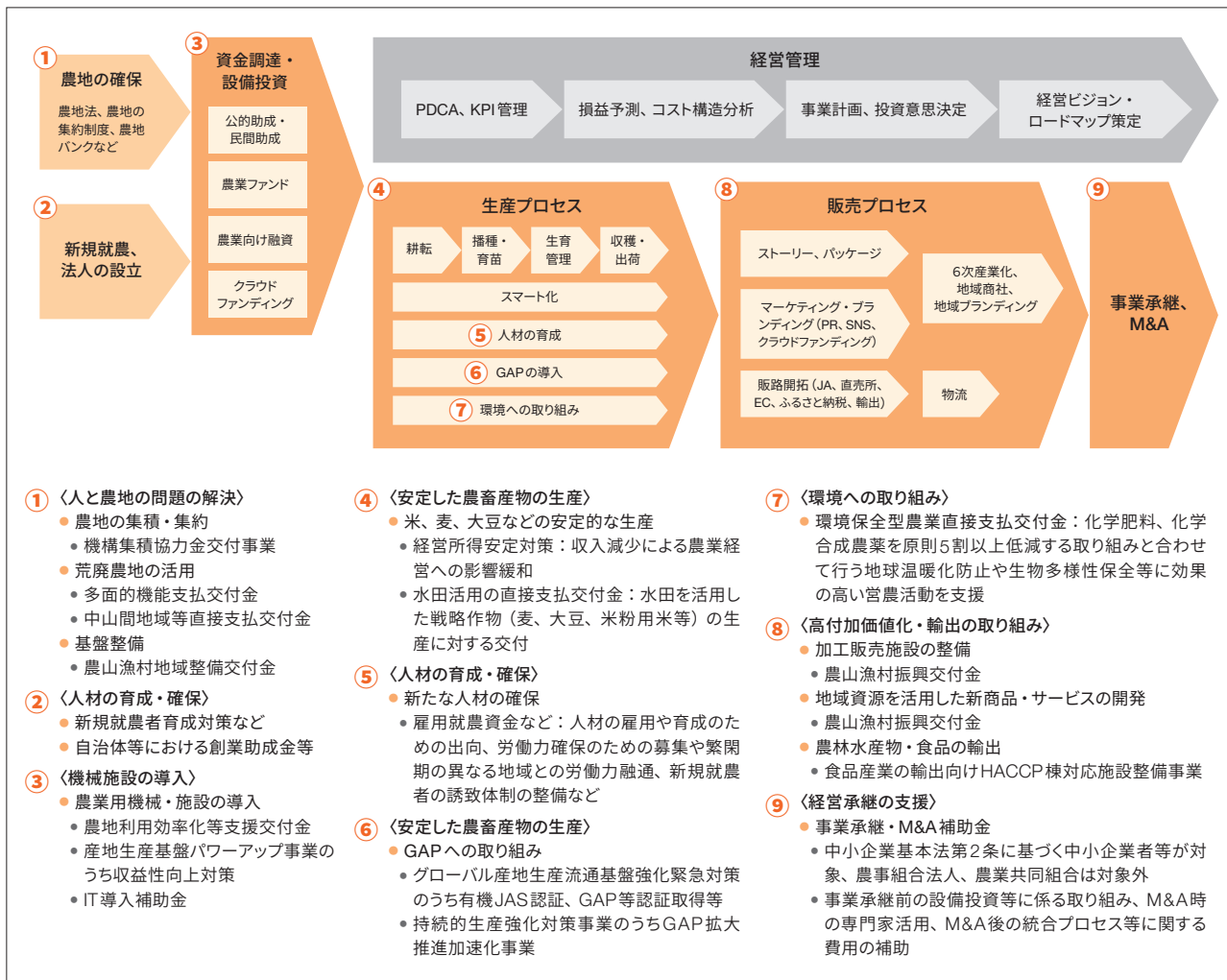
(3) 補助金や民間助成金

天候などの外部要因や、関税といった政治要因に左右されやすい農業においては、補助金は農業を支える重要な政策です。補助金は農業の負担を軽減してくれる一方で、「採算感覚を鈍らせる」、「顧客ではなく役所に頭を下げるようになる」、「本来やりたかった事業の方向性を一部変えてしまうことになる」などの副作用も指摘されています。補助金を有効に活用して事業を発展させるためにも、自律性を失わないように利用したり、補助制度が廃止されても事業を継続するための備えをしておくといったバランス感覚をもって利用するのが望ましいと考えます。補助金や民間助成金については、申請要項に定められた期限までに申請する必要があります。補助金は基本的に要

件に適合すれば交付されますが、交付決定までの期間は一般的に1〜2カ月程度かかり、実際の入金タイミングが遅い場合には、入金までの間に融資が必要になることもあります。予算がなくなり次第終了する補助金もあるため、継続的な情報収集は欠かせません。民間助成金の場合は、当該助成金の趣旨や要件に照らした審査が行われることが多いため、補助金よりは交付決定までに期間を要するものと考えられます。

農業に関する補助金にはさまざまあり、農林水産省の「農業経営支援策活用カタログ2025」の分類では、農業に対する支援施策を、「人と農地の問題」の解決、人材の育成・確保、経営承継の支援、機械・施設の導入、安定した農畜産物の生産、環境への取り組み、自然災害、収入減少への備え、高付加価値化・輸出の取り組みといったカテゴリに分類しています(図表2)。

図表2：農業の経営プロセスと主な補助金



出所：農林水産省「農業経営支援策活用カタログ2025」をもとにPwC作成

① 補助金・助成金に関するガバナンス

補助金や助成金を受給するには、申請手続が必要です。補助金は定められた用途にしか利用できず、設備や資産を購入した場合には補助金で購入したものであることが分かるように台帳などに記載する必要があります。補助金の支給者から利用・保管状況を監査されることも考えられますので、物品の管理をしっかりとしておくことが必要です。補助金は事業主の事業を補助するために支給されるため、補助金で取得した資産を有償で外部に貸すことや、売却することはできません。そのため、コンソーシアムなどで複数の主体が関わる場合には補助金の受給者と取得した資産の利用者が同じであることが必要です。

民間助成金の場合、資金の提供者は、事業で得た利益の一部を社会貢献として拠出するなどしているため、社会の役に立っていることを株主や社会に説明できることが求められます。民間助成金への応募においては、助成金の要項などで当該助成金の目的を理解し、当該助成金の企図する社会的な効果に対して自社事業の取り組みが貢献できることをしっかりと説明できなければなりません。毎年募集している民間助成金では報告会やレポート発行も行われているため、採用された事業がどのような社会的意義と結びついているのかを確認しておく、申請時に参考になると考えられます。

② 資金提供者が得るリターン

補助金や民間助成金は、農業がリスクや変動要因にさらされていることに加え、多面的機能を通じて社会や地域へ貢献し、社会性・公共性が高い事業であることから、税金や企業の余剰資金によって支えられているものです。公共の補助金の場合には、明確なリターンが求められないこともありますが、政府や自治体が掲げる政策目標 (KPI) に貢献することが必要で、単収目標など一定の条件を満たせないと返還を求められることもあります。農業は、地域における水源や自然環境の維持管理や食料安全保障など、貨幣価値的に評価されないさまざまな社会貢献をしています。農業経営者の方たちからは「補助金はありがたい存在で、それを生かして利益を出してしっかり納税して社会貢献したい」というお考えを伺うことが何度かありました。

(4) 認定農業者について

認定農業者制度は、農業者が市町村の基本構想に示された農業経営の目標に向けて自らの創意工夫に基づき、

経営の改善を進めようとする計画を市町村等が審査して認定し、認定を受けた農業者に対して支援措置を講じる制度です。認定農業者になるには、5年後の目標とその達成のための取り組み内容を記載した農業経営改善計画を作成し、認定されることが必要です。認定農業者になると、融資では「スーパーJ資金」、「農業近代化資金」、「農林漁業経営資本強化資金 (資本性ローン)」が利用できるようになります。さらに、補助制度として「経営所得安定対策」の交付金を受けることができるほか、税制面でも優遇されることになります。

(5) 株式会社における第三者への株式発行

法人形態で農業を営む場合には、株式会社、持分会社、農事組合法人などの法人形態が考えられます。持分会社は家族経営、農事組合法人は集落営農に向けた法人形態であるため、外部第三者による出資は想定されにくいと考えられますが、株式会社では事業を拡大していくために外部第三者に出資を募ることが想定されます。

① ガバナンス

株式会社のガバナンスは会社法で規定されており、株主総会の開催や取締役の選任など、会社法に従った運営が求められます。議決権のある外部株主がいる場合は、株主総会で会社の意思決定に関与してもらう必要があります。経営者が100%全額出資の株式会社であれば、全ての意思決定は経営者が行えますが、第三者にも株式を発行する場合は外部株主の意向も経営に反映することが求められます。

② 配当優先無議決権株式

第三者に株式を発行すればするほど、議決権が分散することになります。これを株式の希薄化と呼びます。希薄化を避け、経営者が議決権を保持するために配当優先無議決権株式が利用されます。配当優先無議決権株式は、普通株式に比べて配当や残余財産の分配において優先される代わりに議決権が制限される株式です。

③ 農地所有適格法人

農地の売買や賃貸借は農地法により制限されており、法人が農地を購入するためには農地所有適格法人である必要があります。株式会社の場合、農地所有適格法人となる要件として、株式の譲渡制限のある会社であることが必要です。さらに議決権要件として総議決権の50%超

を農業関係者が占めている必要があります。農業者以外（一般企業など）からの出資を49%受け入れて農業を行うことも考えられますが、規模の拡大や損失の補填のために増資をしようとする場合は、農業関係者にも増資余力がないとこの議決権要件を満たすことができない点には留意が必要です。この議決権要件を満たすために、農業者以外に対して②の配当優先無議決権株式を利用することができます。

④ 農業法人投資育成制度

農林漁業法人等投資育成制度は、「農林漁業法人等に対する投資の円滑化に関する特別措置法（平成14年法律第52号）」に基づき、規模拡大等に意欲的に取り組む農林漁業および食品産業の事業者、それら事業者の事業の合理化・高度化などを支援する事業者（以下、農林漁業法人等）の株式等を取得・保有し、経営または技術の指導を行う制度です。日本政策金融公庫や民間金融機関等が出資する投資事業責任組合等から出資を受けることになります。

⑤ 資金提供者が得るリターン

株式会社では、株式による出資へのリターンは配当が基本になります。上場会社等では株式の売却益（キャピタルゲイン）もリターンとなりますが、農地所有適格法人では譲渡制限があるため、売却の機会は制限されています。

3 新しい資金調達方法

ここまでは、農業における従来型の資金調達方法について解説しました。デジタル技術の発展や共助・環境配慮といった価値観の広がりによって、農業における新たな資金調達方法も多様化してきています。これらは、出資や融資のリターンを金銭のみにとどめず、農産物や共感、関わりしろ、環境や社会への貢献といった非金銭的なリターンにまで広げている点が特徴です。

(1) インパクト融資

インパクト融資は、前述の金融機関からの融資をベースに、社会インパクトを考慮して融資条件の優遇が行われる融資です。資金提供を通じて、持続可能な開発目標（SDGs）の達成や社会課題の解決を支援することを目的としています。これまでの投融資の概念をリスクとリター

ンの2次元から、環境・社会へのインパクトを加えた3次元へと拡張します。インパクトを基盤とした新たなビジネスモデルの構築や資本市場のパラダイムシフトによって、脱炭素社会への移行とSDGsが具現化した持続可能な社会に貢献すると期待されます。代表的なものとして、銀行等によるポジティブインパクトファイナンス（PIF）があります。インパクト融資と同様にインパクトを考慮したインパクト投資（出資）もあり、今後、市場の成熟が期待されます。

① ガバナンスとリターン

ポジティブインパクトファイナンスでは、融資にあたって、通常の審査に加えてインパクト評価が行われ、SDGsテーマに沿って目標やKPIを定めます。例えば、水質保全、食品ロス削減といった項目であれば、農薬の使用量の低減目標を定めたり、本来廃棄物となるものを有価物として商品開発したりといった取り組みが考えられます。これらの目標の進捗状況は定期的にモニタリングし、金融機関に報告する必要があります。目標の達成率などに応じて金利が優遇される商品もあります。リターンは利息になりますが、当該事業が生み出す社会インパクトへのリターンとして評価され、一般的な貸出条件よりも金利が優遇されると考えられます。

(2) クラウドファンディング

クラウドファンディング（Crowdfunding）とは、「群衆（クラウド／Crowd）」と「資金調達（ファンディング／Funding）」を組み合わせた造語で、インターネットを介して個人や法人、団体などが実現したいことを発信することで、それに共感した不特定多数の人々から寄付・投資・融資・購入などの形で資金を調達することを指します。農業関連のクラウドファンディングでは、農産物や加工品を支援者にリターンとして提供することができるため、単に資金を集めるだけでなく、実現したい農業の方向性や解決したい課題を発信して、自らの農業や農産物の認知度を高め、販売に寄与することもできます。

① ガバナンス

クラウドファンディングを行う場合、通常はクラウドファンディング事業者の支援を得ることになります。その際、クラウドファンディングで調達した資金の20%前後を手数料として支払うのが一般的です。クラウドファンディングは特定の期間を定めて資金を集めるため、実施

の前にSNS等による情報発信やファンづくりを通じて潜在寄付者層を作っておくことが重要です。資金提供者はプロジェクトのステークホルダーとなるため、資金提供者の共感を集めるためのコミュニケーションが求められます。実施にあたっては、クラウドファンディング事業者と共にコミュニケーション計画を作成し、既存の関係先リストを洗い出して、直接に支援を依頼していくことも必要です。以下で説明する「融資型」を除けば、基本的に資金の返済の必要はありませんが、プロジェクトにおいて資金の必要性や使途、目指す姿などについて情報発信して仲間・共感者を集める努力が求められます。返礼品の発送なども確実に履行する必要があります。クラウドファンディングは、返済不要な資金を得られるメリットがある一方で、集めた資金の使い道やその成果に対する継続的な発信を行わないと寄付者からの期待を裏切る結果となりかねません。そのため、利用にあたっては中長期的なコミュニケーション計画を念頭に置いた慎重な検討も必要となります。

② 資金提供者が得るリターン

クラウドファンディングには「寄付型」、「購入型」、「融資型」、「株式型」などの種類があり、それぞれリターンは異なります。従来の金銭的リターンだけでなく、お礼の手紙・メールといった感謝の気持ちや農産物などの現物、イベントへの参加権など金銭以外のリターンを自由に設計しやすくなっています。

(3) CSA (地域支援型農業)

CSA (地域支援型農業) とは、「Community Supported Agriculture」の略で、農家と消費者である地域住民とが支え合いながら営農する新しい農業経営の手法です。消費者は、天候や病害虫の多発などによる不作によって届く農産物の量が減ることもあることを理解した上で、購入契約を結び、代金を前払いして農産物を定期購入します。また、消費者が農作業ボランティアに参加する機会を設けるなどして消費者の関わりを増やす取り組みも行われます。CSAは販売方法でもありますが、代金を前受けできることから本稿では資金調達的手法として紹介しています。CSAを支援する組織も存在する欧州や米国で普及していますが、日本では、生産者が代金を前受することに違和感を持っていたり、消費者グループとのつながりがなかったりすることが普及の足かせとなっているようです。

① ガバナンスとリターン

代金を前払いで受け取り、かつ受け取る農作物の量が減る等のリスクを許容してもらうためには一定の共感や信頼が欠かせません。地域の農業を支えるという理念を持ち、情報発信を積極的に行い、作業への参加を通じて課題を実感してもらう機会や直接対話する機会を増やす等の取り組みを通じて、理解と共感を得ていくことが必要です。農業からは切り離された生活をしている一般消費者にとっては、農作業に参加することで農業に対する理解を深めるなど、生産工程が見える安全な農産物が供給されることがリターンと考えられます。また、一般的な流通市場を介さない直接的な信頼関係に基づく取引により、市場の変化の影響を低減・回避できる点もリターンと考えられます。

(4) NFT/DAO

NFTとは、Non-Fungible Token (非代替性トークン)の略です。ブロックチェーン技術を用いることによって改ざんやコピーができなくなるため、所有証明を付与する仕組みとして利用されています。偽造や改ざんができないという特徴から通貨や有価証券のように偽造されては困るものの所有権の証明の手段として利用されています。

① ガバナンス

NFTによる資金調達ではDAO (Decentralized Autonomous Organization、分散型自律組織) によるガバナンスが行われます。これは、特定の管理者を置かず、参加者全員が自律的に運営に関わって共通の目標を目指す、ブロックチェーンならではの自由なコミュニティです。参加者はトークン (ガバナンストークン) の保有によって投票権を得て組織の意思決定に参加します。NFTの購入による資金提供度合や、農作業への参加によるトークンの付与数等により、DAOにおける議決権の割合を変化させることも可能です。

株式会社の仕組みになぞらえて言えば、NFTは会社が発行する株式に相当し、NFTを売ることによって資金を集めます。NFTは有価証券のように所有権を表象するものとして機能します。DAOは株式会社で言えば株主総会に似たもので、会社の意思決定の仕組みになります。株式会社との違いは地理的な制約を超えて世界中から参加者を集めることができることや、多様な専門知識や経験を持つ人材の参加が可能になること、コミュニティ参加者がアイデアを出し合うなど参加度合いが高いことです。Web

上の仮想組織としてだけでなく、法人格も併せ持つDAOも出てきています。

農業・農村におけるDAOの利用については、農業は利益追求型の一般事業会社に比べて共感型コミュニティ的な性格を持っており、参加型のDAOとの親和性があると考えられます。実際に、農山村コミュニティの運営や田畑の運営にNFT/DAOを利用した事例が出てきています。前述のCSAと同様、農業が持つ金銭的価値以外の価値に対する共感を高めることが重要ですので、継続的な情報発信やコミュニティ運営に一定の時間を割く必要性があることには留意が必要です。一方で、地理的制約に縛られずに共感に基づいて資金提供者や共同運営者、労働力の提供者、異業種からの協力者を得ることができるため、経営の安定化や販売先の拡大といった効果が期待できます。

② リターン

NFTに対するリワード（報酬）は比較的自由に設計することができます。農産物、農作業への参加、土地の区画の仮想所有といった農業の特徴を生かしたリワード設計が考えられます（図表3）。

DAOでは、これまで貢献が可視化されにくく経済的な見返りの乏しかった有志による貢献活動に対する報酬としてNFTを発行することで、活動の規模を拡大、継続することが可能になります。これまで価値の可視化が難しかった農業の多面的機能（防災や地下水涵養など）の可

視化に利用できる可能性があります。

4 おわりに

本稿では、農業経営者の視点から、資金調達を選択肢と必要なガバナンスとリターンについて概観しました。持続的な環境・社会への関心、価値観の変化やデジタル技術の発展によって、これまで農業に関わりにくかった人たちも参加しやすくなり、資金調達の方法も多様化しています。

金銭的なリターンへの期待が大きい資金調達手法では財務的なインパクトが求められ、共感に基づいて資金提供が行われるものでは非財務的なインパクトが求められる傾向があります。特に後者においては、発信やコミュニケーションの重要性が高くなります。資金の使途や自社の強みに応じて資金調達手段を適切に選択し、組み合わせていくことが求められます（図表4）。

【参考文献】

- これ一冊で丸わかり農業と信の基本、中田和則／森下浩／羽賀修平著、経済法令研究会
- 農業経営支援策活用カタログ2025、農林水産省
- DAO（分散型自律組織）の実務 設計と法務・税務・ガバナンス、PwC Japanグループ編、中央経済社

図表3：NFTの所有と関連するリワード例

| アクション例 | リワード例 | 波及効果 |
|--------------------|---|---|
| 農地全体に対応するNFTの購入 | <ul style="list-style-type: none"> ● 農産物（定期便） ● 運営意思決定への参加権 | <ul style="list-style-type: none"> ● 収穫物に直接紐づかない資金の獲得による各種投資 ● ファンの増加による販売先の確保 ● 経営の安定化 |
| 区画単位で設定されたNFTの購入 | <ul style="list-style-type: none"> ● 該当区画で栽培する作物を指定できる権利 ● 該当区画で収穫された作物の優先購買権 ● 該当区画で発見された希少生物に応じたリワードトークンの獲得 ● NFT数（所有区画数）に応じた割引 | <ul style="list-style-type: none"> ● 特別栽培区域の設定等、新たな取り組みの試行 ● 価格戦略や販売戦略の試行 ● 農業従事者以外からの新たな視点の獲得 |
| 対象区画での草刈、施肥、収穫等の作業 | <ul style="list-style-type: none"> ● 農作業を直接体験する権利 ● 作業の内容や面積、時間数に応じたリワードトークンの獲得 ● トークン数に応じた割引 | <ul style="list-style-type: none"> ● 地域外からの農作業の担い手獲得 ● 継続的な営農支援による新規就農候補者の信用度向上／新規就農の獲得 |

出所：PwC作成

図表4：資金調達方法と経営者に必要な対応の概要

| 資金調達方法 | ガバナンスや経営における事務負担 | ステークホルダー管理 | 資金へのリターン |
|--------------|--|----------------------------------|---|
| 借入金 | 財務諸表の作成と報告、資金繰りの管理、担保や保証の提供 | 事業計画や業績の説明 | 利息 |
| リース | 金融機関からの審査が必要 | 事業計画や業績の説明 | 借入と比べ初期支出は少ないが支払総額は多い傾向 |
| 補助金 | 申請と使途の管理、購入物品の管理、補助金・補正金事業に係る会計報告 | 申し込みにおける使途・企画の明確化や事後報告 | 社会一般に対する食料の安定供給や環境保全など農業の公益的機能の発揮、政府や自治体が掲げる政策目標の達成 |
| 第三者への株式発行 | 会社法等に従った会社運営（株主総会、取締役の設置など） | 株主総会 | 配当金 |
| インパクト融資 | 上記借入金の内容に加えて、生み出すインパクトについてのレポート発行や外部からの評価 | 上記借入金の内容に加えて、インパクト活動のモニタリング | 利息に加えて、SDGsへの貢献 |
| クラウドファンディング | SNSによる情報発信や知人等への声かけクラウドファンディング事業者に対する20%程度の手数料 | 自営管体の理念や取り組みをSNS等で発信し、共感を得ることが必要 | 類型によるが、お礼の手紙・メール、農産物、イベントへの参加など柔軟なリターンを設定 |
| CSA（地域支援型農業） | 農業者と消費者双方において納得感のある仕組みの構築 | 消費者の理解や共感の獲得のための継続的な情報発信 | 農作業への参加や生産工程の見える農産物の入手 |
| NFT/DAO | NFTの発行やDAOの運営におけるデジタル関連業務の設計、実装、運営 | 参加者とのコミュニケーション、継続的な情報発信 | 利益配分、農産物の他、参加者のコミュニティへの参加（関わりしろ）など柔軟なリターンを設定 |

出所：PwC作成

三澤 伴暁（みさわともあき）

PwC Japan 有限責任監査法人 リスク・アシュアランス部 パートナー
 システム開発、プロジェクトマネジメント、BPR（業務改革）プロジェクト推進、内部統制構築等の経験を経て、2007年に入所。会計監査におけるIT領域の評価、セキュリティガバナンスに関するアドバイザー業務等に従事。法人内の農業コミュニティを三橋とともにリード。農業や水産業に関する課題の深掘りやナレッジのシェア、農業従事者や関連企業との対話、プロボノ活動等を通じて、地域社会の持続可能性に関する課題解決に向けた活動を行っている。
 公認システム監査人（CISA）、農学修士。
 メールアドレス：tomoaki.misawa@pwc.com

三橋 敏（みつはしさとし）

PwC Japan 有限責任監査法人 企画管理本部 ディレクター
 大手監査法人にて会計監査、品質管理、業種別ナレッジの集約等の業務に従事後、2016年に入所。企画管理本部にて、マーケティング、リサーチ業務などに携わる。法人内の農業コミュニティを三澤とともにリードしながら、農業関係者との対話を通じて日本における農業に関する社会課題を理解し、農業者に対する法人化や販路拡大などのワークショップを実施している。
 公認会計士、農業経理士、日本政策金融公庫 農業経営アドバイザー試験 合格者。
 メールアドレス：satoshi.mitsuhashi@pwc.com

税務調査におけるリスク低減：税務リスクマネジメント

PwC税理士法人

パートナー 小原 一博



はじめに

国税当局による税務調査において申告内容が誤りである旨指摘を受けると、さまざまなリスクが生じる可能性があります。追徴課税リスクが発生するだけでなく、指摘の内容によってはレピュテーションリスクが生じることもある他、加算税等の税負担が発生する可能性があります。こうした税務リスクは、税務調査が開始してから当日の対応だけで防止することは困難であるため、税務リスクマネジメントとして事前からの対応が重要です。

本稿では、こうした税務リスクマネジメントにつき、対応すべき課題とその対応策について説明します。なお、文中の意見に係る記載は筆者の私見であり、PwC税理士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 当局における最近の法人税の税務調査の状況

国税庁から公表されている資料によると、法人税関係の税務調査の実施件数はコロナ禍の影響で大幅に減少したものの、現在ではコロナ禍前の6割弱まで回復している状況を確認できます。また、調査効率の面では調査件数の回復率以上の伸びが見られます。特に「申告漏れ所得金額」「不正所得金額」「外国子会社合算税制の申告漏れ所得金額」「移転価格税制の申告漏れ所得金額」の項目に顕著です（図表1、2）。

つまり、近年は、調査件数の回復度合い以上に金額面での指摘が増えているという状況です。これは単なる結果論ではなく、税務当局が各調査事案に対して、これまで以上に内容を重視した調査を実施していることの現れと捉えることができると考えられます。

2 税務調査における当局の取り組み

税務調査は、企業の規模・経営状況・申告内容等に応じて、実施する調査の手法や調査の実施される期間（調査の対応に要する期間）、調査の対象となる事業所や支店等の数など多岐にわたります。国税当局は、経済・社会の変化に応じた重点課題を設定し、組織的に税務調査に取り組むとしており、最近の動向としては、租税回避行為の他、国際取引（移転価格税制（TP）や外国子会社合算税制（CFC）を含む）、消費税といった項目を重点調査項目として掲げています。

また、大規模法人については、調査に時間を要する項目や高度な調査手法・専門的知識が必要とされる分野があります。さらに、税務調査終了時には、各企業の経営責任者等との意見交換を通じて、税務に関するコーポ

図表1：法人税の実地調査の状況（全国）

| 事務年度 | | 2018 | 2020 | | 2021 | | 2022 | | 2023 | | 2024 | |
|----------------|----|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|---------|
| 項目 | 単位 | 件数等 | 件数等 | 2018対比 | 件数等 | 2018対比 | 件数等 | 2018対比 | 件数等 | 2018対比 | 件数等 | 2018対比 |
| ① 実地調査件数 | 千件 | 99 | 25 | 25.30% | 41 | 41.40% | 62 | 62.60% | 59 | 59.60% | 54 | 54.50% |
| ② 非違があった件数 | 千件 | 74 | 20 | 27.00% | 31 | 41.90% | 47 | 63.50% | 45 | 60.80% | 42 | 56.80% |
| ③ うち不正計算があった件数 | 千件 | 21 | 7 | 33.30% | 9 | 42.90% | 13 | 61.90% | 13 | 61.90% | 13 | 61.90% |
| ④ 申告漏れ所得金額 | 億円 | 13,813 | 5,286 | 38.30% | 6,028 | 43.60% | 7,801 | 56.50% | 9,741 | 70.50% | 8,198 | 59.30% |
| ⑤ うち不正所得金額 | 億円 | 2,887 | 1,460 | 50.60% | 2,208 | 76.50% | 2,744 | 95.00% | 2,775 | 96.10% | 2,980 | 103.20% |
| ⑥ 非違発見割合（②/①） | % | 74.7 | 80 | 5.3 | 75.6 | 0.9 | 75.8 | 1.1 | 76.3 | 1.6 | 77.8 | 3.1 |
| ⑦ 不正発見割合（③/①） | % | 21.2 | 28 | 6.8 | 22 | 0.7 | 21 | ▲0.2 | 22 | 0.8 | 24.1 | 2.9 |

出所：国税庁ウェブサイト「法人税等の調査実績の概要」(https://www.nta.go.jp/information/release/kokuzeicho/2025/hojin_chosa/pdf/01.pdf) をもとにPwC作成

図表2：法人税の海外取引などに係る調査の状況（主な国際課税関係）

| 事務年度 | | 2018 | 2020 | | 2021 | | 2022 | | 2023 | | 2024 | | |
|----------------------------------|----------|------|------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|
| 項目 | 単位 | 件数等 | 件数等 | 2018対比 | 件数等 | 2018対比 | 件数等 | 2018対比 | 件数等 | 2018対比 | 件数等 | 2018対比 | |
| 【外国子会社合算税制（CFC）】 | 非違があった件数 | 件 | 71 | 37 | 52.10% | 54 | 76.10% | 107 | 150.70% | 106 | 149.30% | 115 | 162.00% |
| | 申告漏れ所得金額 | 億円 | 99 | 92 | 92.90% | 297 | 300.00% | 406 | 410.10% | 207 | 209.10% | 527 | 532.30% |
| 【移転価格税制（TP）】 | 非違があった件数 | 件 | 257 | 134 | 52.10% | 154 | 59.90% | 149 | 58.00% | 125 | 48.60% | 107 | 41.60% |
| | 申告漏れ所得金額 | 億円 | 365 | 502 | 137.50% | 333 | 91.20% | 392 | 107.40% | 512 | 140.30% | 399 | 109.30% |
| （参考） 移転価格税制に係る事前確認の申出および処理の状況 | 申出件数 | 件 | 141 | 135 | 95.70% | 175 | 124.10% | 205 | 145.40% | 155 | 109.90% | 175 | 124.10% |
| | 処理件数 | 件 | 118 | 121 | 102.50% | 99 | 83.90% | 125 | 105.90% | 139 | 117.80% | 136 | 115.30% |
| | 繰越件数 | 件 | 423 | 463 | 109.50% | 539 | 127.40% | 619 | 146.30% | 635 | 150.10% | 674 | 159.30% |

出所：国税庁ウェブサイト「法人税等の調査実績の概要」(https://www.nta.go.jp/information/release/kokuzeicho/2025/hojin_chosa/pdf/01.pdf) をもとにPwC作成

レートガバナンスの充実を働きかけるなど、自発的な適正申告を促すといった取り組みが実施されています。

3 税務調査等の対応準備

経済取引が複雑化していることに加え、税制の複雑化の要素も加わり、税務調査への対応は年々厳しさを増しています。また、前述のとおり、調査を受ける各企業にとっては、税務調査で当局から指摘を受けることはさまざまなリスク要因になるため、税務調査対応に当たり、事前に適切な準備を行うことが欠かせません。以下では、企業側に必要となる準備と、税務調査中および調査後求められる対応の要点について順を追って解説します。

(1) 税務リスクマネジメント（事前準備）

税務調査に向けた事前の取り組みとしては、まず自社グループに内在する税務リスクを「広く、かつ深く」把握

することが出発点となります。潜在的な税務リスクを洗い出すためには、実際に企業が税務調査の視点で業務・帳票・意思決定の痕跡を点検し、気づきにくい論点を確認することが有効です。この手法として模擬調査があり、税務アドバイザーなどの第三者（税務当局の経験がある者が望ましい）が税務調査の視点で点検を行います。

次に、模擬調査等によって洗い出したリスクについては、データに基づく精緻な優先順位付けを行う必要があります。税務リスクを、金額影響・発生可能性・継続性の観点から評価・格付けすることで、リスクへの対策の順序と深度を明確化します。

さらに、把握した論点については、社内外のステークホルダーを踏まえた「立証戦略」の設計が重要です。社内では、税務ポリシーや税務コーポレートガバナンス体制の整備を通じ、判断権限・役割分担・文書化の標準を定めておくことで、監査可能性と説明可能性を高めます。対外的には、専門家の税務意見書でポジションを補強し、

複雑な取引について当局の見解を早期に把握する必要がある場合は、事前照会を活用して課税関係の明確化を図ることが、将来の紛争コストを大きく抑えるうえで有効です。

(2) 把握した税務リスクへの対応① (税務調査前)

事前の準備により税務リスクが把握された場合、その時の状況やリスクの内容に応じて対応を使い分けます。企業内部では、文書化により事実関係・会計税務処理・規程整備状況・判断根拠を一体として整理し、調査で提示可能なポジションペーパーとして備えます。併せて、重要な論点については外部専門家による税務意見書を取得し、技術的根拠と先例・実務慣行の整理を通じて、当局との見解相違を予防する効果を狙います。また、重大かつ不確実性の高い論点は、国税当局への事前照会により取扱いの明確化を試みるとともに、残余リスクの性質に応じて申告方針の調整や将来の実態是正に踏み込むのが合理的です。

これらの取り組みを制度面から支えるためには、税務ガバナンス体制の構築・運用も並行して進めます。例えば税務ポリシーの策定、税務リスク登録簿の維持、重要取引の事前関与プロセス、判断記録の標準様式化、定期レビューや社内勉強会の実施などにより、組織としての一貫性と意思決定の透明性を確立します。

(3) 把握した税務リスクへの対応② (税務調査中)

税務調査の初動では、調査官の担当体制・対象年度・依頼資料リストを的確に読み解き、争点仮説を早期に特定することが案件管理の成否を左右します。争点が想定される論点に対しては、事実関係と課税関係を整理したポジションペーパーを準備して速やかに提示し、確認負担の軽減と論点の収れんを図ります。提出資料は、網羅性と適合性を両立させつつ過剰開示を避ける観点から、レビューを通じて構成・粒度・秘匿情報の取扱いを調整し、必要に応じて資料等の代替案を検討します。

当局と見解の相違が生じた場合は、意見書・反論書の作成により、法令・通達・裁決・国際的ベストプラクティスの観点から課税要件該当性や評価手法の妥当性を系統的に論証します。この過程では、インタビューへの同席や当局へのアプローチ支援を通じて、誤解や事実の齟齬を解消し、論点の早期把握と整理を進め、経営層への適時報告により意思決定の迅速化を支えます。こうした「調査対応の事前整理」と「調査期間中の当局対応」の両輪を確立することが、調査の長期化と不要な追加争点の発

生を抑止する実務的な鍵となります。

(4) 把握した税務リスクへの対応③ (税務調査後)

税務調査の結果、納得できない課税処分を受けることとなった場合には、対外的な対抗措置と、社内的な再発防止策を切り分け、並行して進めます。対外的には、是正内容に対する反論の構築に加え、必要に応じて相互協議や税務訴訟といった手段を視野に入れ、案件特性に応じた戦略を選択します。申告書や移転価格文書等の作成・レビューを通じて、当該年度のみならず将来年度の整合性を担保しつつ、取引条件や商流の見直しなど実態面の改善を組み合わせることが、持続的なリスク低減につながります。

再発防止の観点からは、税務リスクデータの分析や模擬調査・サンプル調査を実施し、指摘事項の再現性や波及性を検証して統制上の弱点を特定します。そのうえで、税務ポリシーの改定、権限と役割の見直し、税務部門の設計・構築、社内勉強会や税制説明の実施、さらには海外子会社のヘルスチェックまでを含め、全社的な税務コーポレートガバナンスの改善計画として定着させます。

これらの一連の取り組みは、必要に応じて専門家のオンサイト支援を得ながら、短期の「是正」と中長期の「強化」を統合したロードマップとして推進することが望まれます。

4 まとめ： 専門家を交えた組織対応でリスクを最小化する

税務調査に対する適切なリスクマネジメントは、単発の対応で終わるものではありません。事前の網羅的な情報把握とデータドリブンな分析、企業ポリシーと組織体制で支えるガバナンス、調査中の戦術的対応、調査後の是正と再発防止を一体的に運用するという、継続的かつ統合的なプロセスとして機能します。

企業は、模擬調査やデータツールによるリスクの可視化、専門家の意見と事前照会の活用、当局対応のドキュメンテーション、そしてポリシー・組織・実態の三位一体の改善を通じて、税務調査に内在するリスク低減を図ることが可能です。税務調査のインパクトの適切な管理を目指すことは可能であり、平時からの備えと有事の際の実務対応の質が重要です。

※ 本稿は、以下の「税務ガバナンス対応支援コラム」に
詳細な解説を加えたものです。

- 税務ガバナンス対応支援コラム—企業の税務オペレー
ションを円滑に進めるためのヒント「第15回：税務調
査におけるリスク低減—税務リスクマネジメント—」
[https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/column/di
gital-tax/operation-column15.html](https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/column/digital-tax/operation-column15.html)

小原 一博 (おばら かずひろ)

PwC税理士法人 パートナー

2008年から2010年まで財務省主税局に勤務。会社法制定に伴う法人税の大幅な見直しの他、匿名組合や任意組合に係る組合税制の企画立案を担当。また、2011年から延べ8年間、国税庁法人課税課で法人税関係通達の策定を担当した他、公益法人や特定医療法人に係る税務上の取扱いの整備を担当。法人税制の企画立案と、国税庁での通達策定の双方の実務経験を有する。2019年11月にPwC税理士法人に入社。

メールアドレス：kazuhiro.obara@pwc.com

イタリアにおける法人形態とM&A、税制

PricewaterhouseCoopers Italia S.r.l.
シニアマネージャー 前田 裕



はじめに

2026年は日本とイタリアが外交関係を樹立してから160周年という節目の年です。イタリアと聞いて、多くの方はファッション、芸術、食べ物、陽気な国民性、音楽など、さまざまな魅力を思い浮かべるのではないのでしょうか。いずれも世界に誇る素晴らしい文化遺産です。

それではイタリアの経済についてはどうでしょうか。本稿では、あまり知られていないイタリアにおける企業の在り方、日系企業によるM&Aのポイント、税法などの基礎的な事項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、PricewaterhouseCoopers Italia S.r.l.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 経済の首都ミラノ

イタリアには20の州があります。ラツィオ州にあるローマが首都ですが、経済の中心はロンバルディア州のミラノです。本節ではミラノの特徴を紹介します。

(1) 地理と気候：北イタリアの要衝

ミラノはイタリア北部のロンバルディア平原の中心に位置しています。北緯約45度と北海道の稚内市と同じくらいの緯度になります。海には面していませんが、アルプス山脈の麓に近く、北欧と南欧を結ぶ交通の要衝です。冬は比較的寒く、霧が発生しやすい一方、夏は蒸し暑くなります。交通面では、3つの空港（マルペンサ、リナーテ、ベルガモ）があり、国際線へのアクセスのしやすさはイタリア随一です。

(2) 経済とビジネス：イタリアの心臓部

ミラノはイタリアで最も豊かで、最も国際的な都市です。イタリア証券取引所があり、主要銀行の本店が並ぶ「イタリアのウォール街」と言える場所があります。ファッション、デザイン、IT、バイオテクノロジー、出版などの業種が集積しており、世界的なイベントが開催される巨大な展示場「フィエラ・ミラノ」も有名です。

(3) 都市の構造と主要スポット

ミラノは環状道路に囲まれ、中心部から外側へ広がっています。ミラノの中心に位置するのがドゥオーモ（Duomo）と呼ばれる、世界最大級のゴシック様式の大聖堂です。その近くにあるガレリアは、世界最古級のショッピングモールとして有名です。

(4) ミラノでの生活

移住を検討する場合、ノドム制度（高所得向け税制優遇制度）などを利用してミラノに住むことも可能です。生活コストはイタリアの都市の中で最も高く、特に不動産価格と家賃の上昇が続いています。一方で、国際学校（インターナショナルスクール）が充実しており、外国人コミュニティも非常に大きいです。イタリアで最も質の高い民間・公立病院が集中しています。ビジネスシーンや中心部では英語も広く通じます（EF EPI英語能力指数のデータによるとローマよりも英語普及率は高くなっています）。

(5) 在イタリア日系企業

AIDA (Analisi Informatizzata delle Aziende Italiane) のデータによると、日系企業の約7割がミラノを中心に、ロンバルディア州（北部）に集中しています。その他、トリノを含むピエモンテ州（北部）や、ローマを含むラツィオ州（中部）にも日系企業が進出しています。

2 | イタリアの税制

日系企業がイタリアで活動するにあたって、重要な税制を紹介します。イタリアの税体系は日本よりも複雑で、「二重の法人税」と「地域による税率の違い」が大きな特徴です。2026年現在の主要な制度は以下のとおりです。

(1) 法人が支払う「2種類の法人税」

イタリアでは、企業の利益に対して「国」と「地方」の税金がそれぞれ課されます。

IRES（イレス：Imposta sui Redditi delle Società、国税・法人所得税）は税率24.0%（一律）で、企業の純利益に対して課税されます。

IRAP（イラップ：Imposta Regionale sulle Attività Produttive、地方生産活動税）の標準税率は3.9%（州によって±0.92%の増減あり）です。特徴的なのは、利益ではなく「付加価値（売上から原材料費などを差し引いたもの）」に対して課税する点です。赤字であっても支払い義務が生じる場合があり、企業にとって負担感の強い税金です。

実効税率の目安として、IRES (24%)+IRAP (約3.9%) で約27.9%となります。

(2) VAT (IVA：付加価値税) の管理

ビジネス上の取引で最も頻繁に発生し、手続きが複雑なのがIVA（イーヴァ）です。標準税率は22%となっています。

イタリアは欧州の中でもいち早く電子インボイス制度（Fatturazione Elettronica）を義務化しました。全てのB2B取引は政府のシステム（SDI：Sistema Di Interscambio）を経由する必要があるため、日本とは運用ルールが大きく異なります。

(3) 日伊租税条約（二重課税の防止）

日本企業にとって非常に重要なルールです。日本とイタリアの間には租税条約があるため、一定の条件を満たすことで以下の優遇措置を受けられます。

- **配当、利息、ロイヤリティの源泉税軽減**：イタリアの子会社から日本の親会社へ送金する際、通常は高い源泉税がかかりますが、条約の届出をすることで税率が軽減または免除されます。
- **PE（恒久的施設）認定の回避**：イタリアに支店や工場がなくても、「実質的に事業を行っている」とみなされると課税対象になります。これを防ぐための判定基準が条約で定められています。

(4) 移転価格（Transfer Pricing）

日系の親会社とイタリアの子会社の間で「不当に安い／高い価格」で取引をして利益を操作していないか、税務署から厳しくチェックされます。その際、取引価格が妥当であることを証明する資料（ローカルファイルなど）が求められます。

(5) 労働コストに関する税・社会保険料

イタリアは労働者にかかるコスト（税金・社会保険料）が高いことで知られています。会社負担分が給与額の約30%近くになることも珍しくありません。採用計画を立てる際は、額面給与だけでなく、この会社負担分を計算に入れる必要があります。

(6) その他

税制に関するその他の注意点は以下のとおりです。

- **Codice Fiscale（税務番号）の取得**：企業の設立や契約に必須です。

- **電子署名とPEC (Posta Elettronica Certificata : 認証メール)**：イタリアの行政手続きはこれらを使って行われるため、準備が必要です。
- **Commercialista (会計士/税理士) の役割**：イタリアの税法は改正が多く、手続きが非常に細かいため、現地の信頼できる会計士のサポートは必須と言えます。

まずは、「現地法人を作るのか」「駐在員事務所から始めるのか」など、どの形態を選ぶかによって、税に関して必要な手続きが大きく変わります。

3 イタリアでの会社形態

イタリアで日系企業が活動する際に検討される主な会社形態は、大きく分けて「現地法人(会社)」と「ブランチ」、「駐在員事務所」の3つの選択肢があります。日本の「株式会社」や「合同会社」に相当するものがイタリアにもありますが、資本金や責任の範囲が異なります。ここでは、一般的なメリットやデメリットも含めて紹介します。

(1) 現地法人 (Società)

日本企業の進出で最も一般的な形態であり、主に以下の2つの種類があります。

- **S.r.l. (Società a Responsabilità Limitata)**：最もポピュラーな形態で、日本語に訳すと有限会社(責任限定会社)になります。日本の「合同会社」や、規模の小さな「株式会社」に近い性格を持ちます。最低資本金は10,000ユーロです。1ユーロからでも設立可能なS.r.l.s.(簡易有限責任会社)という形態もありますが、社会的信用度の面で日系企業は通常10,000ユーロ以上で設立します。メリットは、運営の自由度が高く、一定規模以下なら監査役の設置義務がないことです。
- **S.p.A. (Società per Azioni)**：日本の「大型の株式会社」に相当します。最低資本金は50,000ユーロ以上です。メリットは、社会的信用が非常に高く、株式の譲渡もS.r.l.より比較的容易なことです。デメリットとして、監査役会(Collegio Sindacale)の設置が義務付けられており、維持コストや管理の手間がS.r.l.よりかかることが挙げられます。

(2) ブランチ (Sede Secondaria)

日本の親会社の「一部」としてイタリアに拠点を置く形態です。イタリアで営業活動(売上の発生)が可能です。メリットは、新しく会社を設立するわけではないので、最低資本金の規制がないことです。デメリットは、イタリア支店で起きたトラブルの責任が、日本の親会社に直接及ぶことです。また、支店の利益もイタリアで課税対象になります。

(3) 駐在員事務所 (Ufficio di Rappresentanza)

市場調査や広告宣伝のみを行う拠点です。特徴として、営業活動(販売や契約)などは一切できません。メリットは、税務申告(法人税)の義務がなく、手続きが非常にシンプルなことです。本格進出の前段階における市場調査で活用されることがあります。

会社設立に関する注意点として、公証人(Notaio: ノタイオ)の存在が挙げられます。イタリアで会社(S.r.l.やS.p.A.)を設立する場合、必ず公証人の立ち会いのもとで設立登記を行う必要があります。これは日本よりも厳格で、費用もかかります。

4 日系企業によるM&Aの特徴

日系企業によるイタリア企業へのM&Aには、他国への投資とは異なる特徴があります。

(1) 「技術」と「資本」の融合、いわゆる補完型M&A

日系企業では、イタリア企業が持つ「高い技術力やデザイン性」を自社の「グローバルな販売網と資本」で強化することを目的にM&Aを行うケースが多く見られます。特徴としては、経営陣を総入れ替えするのではなく、現地の創業者やマネジメントをそのまま残し、長期的に育てるスタイル(ハンズオン型)が好まれる傾向があります。

(2) 「ゴールデンパワー」への慎重な対応

イタリア特有の制度である「ゴールデンパワー(Golden Power)」への配慮が、日系企業によるM&Aの大きな特徴です。ゴールデンパワーとは、イタリア政府が国家の安全保障や公共の利益を守るために、戦略的分野の企業取引に対して行使できる特別な介入権限のことを指します。主に、エネルギー、インフラ、先端技術などの戦略的分野における買収を阻止または条件付きで承認できる権限

です。近年、この適用範囲が「デジタル、食料、保健」にまで拡大されています。日系企業は、この規制に抵触しないよう、デューデリジェンス（適正評価手続き）の段階から極めて慎重に、かつイタリア当局との対話を重視したプロセスを踏む必要があります。

(3) 中小企業を束ねる「ロールアップ戦略」

イタリア経済の根幹は、国内全企業数の約99%を占める「中小企業」です。日系企業は、関連する中小企業を買収してグループ化する手法をとる傾向があります。小規模なS.r.l.は買収価格を抑えることができ、特定のニッチ分野で世界シェア上位の技術を持っていることが多いため、それらを束ねることで欧州全域での売上拡大につなげることができます。ただし、複数の小規模な買収を行うことで、連結会計上の「非支配持分（non-controlling interest）」の扱いや、段階的取得（step acquisition）による再測定損益など、複雑な会計処理が発生しやすくなります。

5 日系企業によるM&Aの動向

日系企業によるイタリア企業へのM&Aは、過去10年で「質の変化」と「大型化」が顕著に進みました。

(1) 日系企業によるM&A件数の推移（概算）

イタリア大使館貿易促進部（ITA）資料に基づいた、過

去11年（2012～2022年）の件数の推移と特徴は**図表1**のとおりです。M&Aは年間10～20件程度で推移しており、2015年以降は「販売代理店の買収」から「製造拠点・ブランドの獲得」へとシフトしています。

(2) 過去10年の動向

① インフラ・製造業分野

単に「イタリア国内市場を獲得する」ことを目的とするのではなく、イタリアを欧州、アフリカ、中東への製造・輸出拠点として再定義する動きが目立ちました。

② デジタル・トランスフォーメーション（DX）

イタリアの産業構造（約99%の中小企業）をターゲットにしたITサービス、コンサルティング分野のM&Aが急増しました。

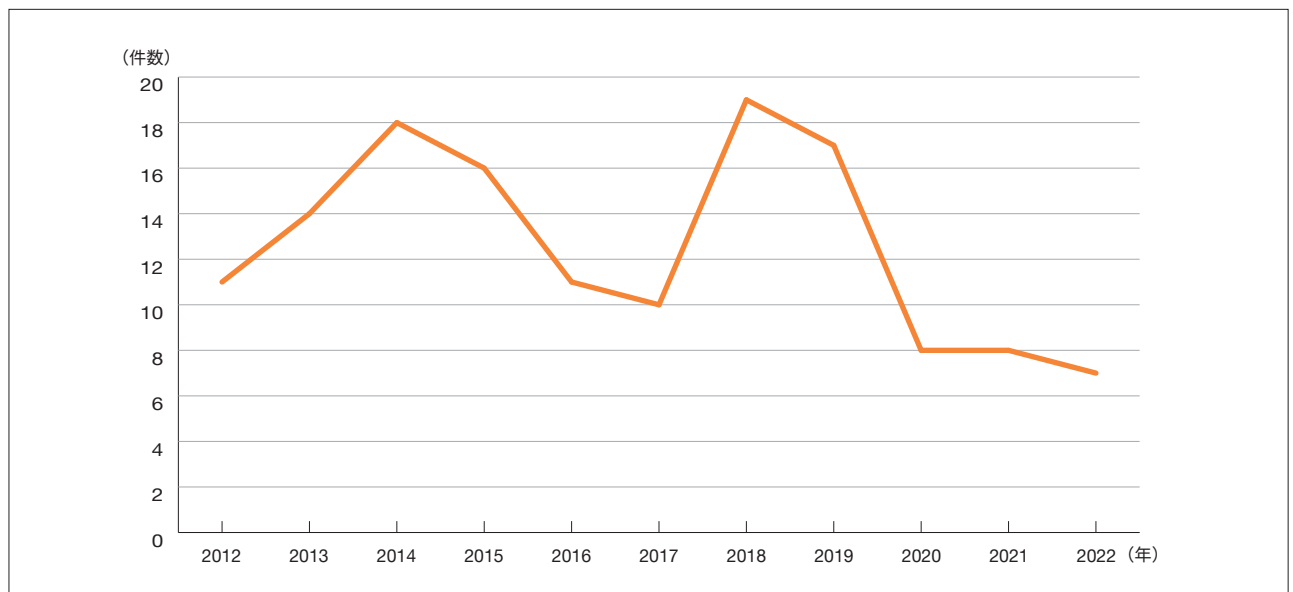
③ サステナビリティとエネルギー

欧州市場でビジネスを継続するには、現地での低炭素技術の保有が不可欠です。買収によってイタリアのベンチャーや中堅企業が持つ「環境特許」や「省エネ設計」を取り込むことで、グローバルな製品展開に活用するケースが見られます。

6 企業買収後の統合プロセスの重要性

企業買収後の統合プロセス（PMI：Post-Merger Integration）では、日本企業とイタリア企業の間で文化的な衝突が生じることがあります。具体例として、以下のもの

図表1：日系企業によるイタリア企業のM&A件数



出所：ITA資料をもとにPwC作成。ITA「イタリア進出日本企業リスト」2022年 <https://ice-tokyo.or.jp/wpdata/wp-content/uploads/2024/10/20220406FDI.pdf>

が挙げられます。

(1) 意思決定のスピードとプロセスの乖離

- **日本 (ボトムアップコンセンサス):**「稟議」に代表されるように、関係各所の合意を取り付けてから進めるため、結論が出るまでに時間がかかりますが、実行段階でのズレは少なくなります。
- **イタリア (トップダウン、即断即決):**オーナー社長やリーダーがその場で決断します。
- **衝突の具体例:**イタリア側は「なぜ小さな備品購入や投資にまで日本本社の承認 (何段階ものハンコ) が必要なのか」とフラストレーションをため、経営スピードの鈍化に不満を抱きます。

(2) 「マニュアル、標準化」対「クリエイティビティ、柔軟性」

- **日本 (標準化の徹底):**誰が行っても同じ品質が出るよう、詳細なマニュアル (SOP) を作成し、例外を嫌います。
- **イタリア (柔軟な対応):**「状況に応じてベストを尽くす」のが美德とされます。もちろん個人差はありますが、マニュアルに縛られることを好まない傾向があります。
- **衝突の具体例:**日本側が詳細な業務フロー図を作成させようとしても、イタリア側は「そんな書類仕事より、良い製品を作る方が大事だ」と反発し、情報の可視化が進まないケースなどが見られます。

(3) コミュニケーションスタイルの違い

- **日本 (高文脈、ハイコンテキスト):**「空気を読む」ことが重視され、「言わずもがな」の理解が期待されます。
- **イタリア (低文脈 (ローコンテキスト) だが情熱的):**自分の意見をはっきりと主張し、議論 (Debate) を好みます。議論が白熱しても、それは「攻撃」ではなく「関心」の表れと受け止められます。
- **衝突の具体例:**会議でイタリア側が激しく意見を戦わせているのを見て、日本側が「対立している」と誤解し、仲裁に入ろうとしたり沈黙したりすることで、イタリア側から「日本人は何を考えているのか分からない (信頼できない)」と思われるリスクがあります。

(4) ワークライフバランスと忠誠心の定義

- **日本:**会社への献身を「残業」や「迅速なレスポンス」で測る傾向がいまだに残っています。
- **イタリア:**「家族」と「休暇」は不可侵の権利です。8月の長期休暇や、終業後のプライベートの時間は徹底的に守られます。8月に申請した手続きなどが9月に持ち越されることが往々にしてあります。

イタリア進出におけるM&Aは、契約締結 (Signing) がゴールではなく、PMIの開始が真のスタートであると言っても過言ではありません。イタリア企業の約99%は中小企業が占めており、また、中小企業がイタリア経済の60~65%を支えています。中小企業の価値の源泉は「人」と「ブランド」にあり、これらを損なわないための文化的な橋渡しこそが、投資回収を最大化するための最優先事項になります。

7 PwCとしての活動

企業買収後の統合プロセスにおけるPwCの活動を簡潔に紹介します。

(1) 財務・会計インフラの統合 (Financial Integration)

買収直後のイタリア企業は、多くの場合、イタリア会計基準 (OIC) で記帳しており、日本の親会社が求める報告形式 (J-GAAPやIFRS) に対応していないことが考えられます。会計基準を変換し、現地帳簿を親会社の会計基準へ組み替える体制の構築をサポートします。決算期を合わせ、迅速に連結財務諸表 (Consolidated Financial Statements) を作成するための月次報告フローの確立などを行います。

(2) 内部統制とガバナンスの構築 (Internal Control)

親会社が日本の証券取引所に上場している場合、イタリア子会社にもJ-SOX (内部統制報告制度) への対応が求められます。権限規定の整備や内部監査支援を行い、会社に代わり現地専門家がイタリア子会社の業務プロセスが適切かどうかチェックします。

(3) IT・ERPシステムの統合 (IT Integration)

イタリアの中小企業では、独自の簡易的なソフトウェアを使っているケースが多く見られますが、必要に応じてグローバル標準のシステムへ統合します。その際には、イタ

リア独自の複雑な電子化ルールと、グローバルシステムの整合性を取る必要があります。

(4) 税務・法務の継続的コンプライアンス (Tax & Legal)

買収時に特定したリスク（デューデリジェンスの結果）を、統合後に確実に管理・解消します。日本親会社とイタリア子会社間の取引価格が、税務当局から指摘されないよう適正に設定・文書化し、移転価格税制 (Transfer Pricing) の設計をサポートします。また、買収対象企業やグループの構造を日本グループの構造と統合する作業も必要です（例：取引後の税務および法務上の再編）。

買収対象企業が、国際ネットワークに属さない税務顧問を抱えている場合、国際的な環境におけるイタリア企業の経営は複雑であるため、当該顧問を交代させたり、補佐したりすることも必要となります。

8 2026年のイタリア税法について

2026年のイタリア税制は、メローニ政権が掲げる「税制の大改革 (Riforma Fiscale)」が最終段階に入り、日系企業にとって「負担の構造」が劇的に変わる重要な年となると言われています。

(1) IRAP (地方生産活動税) の廃止に向けた動きと代替案

イタリア政府は、2023年に成立した「税制改革委任法 (Legge Delega per la Riforma Fiscale)」に基づき、イタリア独特の「付加価値 (利益+人件費+支払利息)」に課税するIRAPを段階的に廃止する方針を公式に決定しています。既に個人事業主やパートナーシップについてはIRAPが免除されています。

IRAPが廃止される一方で、法人税 (IRES) への追加課税が検討されています。企業にとっては「人件費が課税対象から外れる」というメリットがありますが、高収益企業や特定のセクター（金融など）には、実質的に負担増となるメカニズムが組み込まれるリスクがあります。

(2) 法人税 (IRES) の二層構造化

2026年には、現行の24%という一律のIRES率から、二段階税率への移行が本格化します。その際、利益を「新規雇用」や「革新的な設備投資 (グリーン・デジタル)」に再投資する場合は、その分の税率が引き下げられる見込みです (24%→19~20%程度)。

日系企業への影響としては、単に利益を出すだけでなく、イタリア国内での「投資の質」が納税額に直結するようになります。

(3) 税のくさび (Cuneo Fiscale) の恒久的な削減

前述の労働コストの高さへの対応として、2026年は暫定措置ではなく、構造的な減税が定着する年となる見込みです。

具体的には、低・中所得層の社会保険料の免除を継続し、労働者の「手取り額」を底上げします。これにより、企業側は大幅な昇給を行わなくても従業員の生活水準を維持できるため、インフレ局面における賃上げ圧力の緩和 (人件費コントロール) が期待されています。

(4) グローバル最低税制 (Pillar Two) の運用定着

この制度は全ての企業に適用されるわけではありませんが、対象企業においては、OECDの合意に基づく「15%の最低税率」ルールが完全に実務に組み込まれます。イタリア国外に利益を移転させる節税策 (タックスヘイブン利用など) が事実上不可能になります。

2026年のイタリア税制は、「広範な課税から、戦略的投資への誘導」へと舵を切っていると言えます。IRAPの廃止は労働集約的な製造業を営む日系企業にとっては追い風となりますが、同時に求められるIRESの二段階対応やグローバル最低税制への準拠は、経理部門に高度な専門知識が求められることになるでしょう。

9 おわりに

本稿で考察したとおり、イタリア経済の真髄は約99%を占める中小企業と、それを支えるクリエイティビティあふれるイタリア国民にあります。日系企業にとって、2026年以降のイタリア進出の成否は、強固なガバナンスを押し付けることではなく、現地の柔軟な経営文化をいかに尊重し、日本的な管理手法と「共生」させられるかにかかっているのではないのでしょうか。

2026年1月に日伊首脳会談が行われ、両国の関係が「特別戦略的パートナーシップ」へと格上げされました。今後はさらに経済面でも発展していくことが予想されます。今こそ冷静なリスク分析に基づいた大胆な挑戦が求められています。

本稿が、イタリア市場の実像を捉え、次なる戦略を構

想するための一助となれば幸いです。

【参考資料】

- MEF (Ministero dell'Economia e delle Finanze)
<https://www.mef.gov.it/index.html>
- ISTAT (Istituto Nazionale di Statistica)
<https://www.istat.it/dati/>
- ITA (Italian Trade Agency、イタリア大使館貿易促進部) <https://ice-tokyo.or.jp/>
- 外務省、“Japan and Italy must help shape the future global order” Joint Op-Ed by Prime Minister

Takaichi and Italian Prime Minister Meloni for The Nikkei and Nikkei Asia (January 15, 2026)

https://www.mofa.go.jp/erp/erp_1/it/pageite_000001_00008.html?hl=ja-JP

- AIDA (Analisi Informatizzata delle Aziende Italiane)
<https://www.moodys.com/web/en/us/capabilities/company-reference-data/orbis/aida-orbis-for-italy.html>
- EF EPI 英語能力指数 (EF English Proficiency Index)
<https://www.efjapan.co.jp/epi/>

前田 裕 (まえだ ゆう)

PricewaterhouseCoopers Italia S.r.l. JBN (Japan Business Network)
Marketing Responsible シニアマネージャー
2004年に来伊。イタリア企業、在伊日系企業を経て、2023年1月より PricewaterhouseCoopers Italia S.r.l.にて勤務を開始。イタリア語の検定試験であるCILS (Certificazione di Italiano come Lingua Straniera) のC2を取得。現地の専門家と在伊日系企業の顧客との懸け橋役として活動。
メールアドレス：yu.maeda@pwc.com

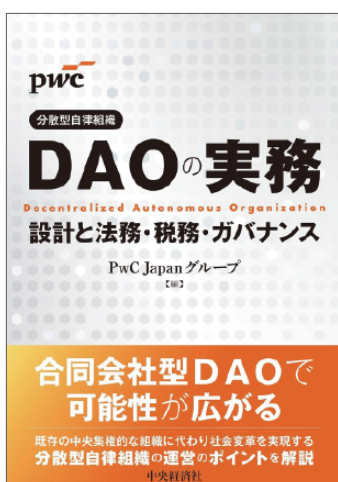


戦略的リスクテイク入門 持続的成長と企業価値向上をもたらす思考と技法

本書は、絶え間なく変化するビジネス環境下で持続的に成長し、中長期的な企業価値を高めるための戦略的リスクテイクに関して、実践的かつ総合的なアプローチを提供することを目的としています。急速なデジタルトランスフォーメーションと不確実な政治・経済情勢の中で、企業が直面するリスクと機会をどのように整理し、収益性や競争優位性を最大化すべきかを体系的に探求します。

内外環境の分析アプローチに始まり、リスクアベタイトを含むデジタル化時代に求められるガバナンス態勢のあり方、持続的な成長に向けたイノベーション戦略を含むさまざまな戦略策定プロセスの手法、リスクを機会に変革するためのリスク管理プロセスの整備、そして戦略策定とリスク管理において中心的役割を果たし、戦略的リスクテイクのために不可欠となるシナリオ分析の具体的方法論について解説しています。

PwC総合研究所合同会社編、栗原俊典・北野淳史・古宇田由貴著、中央経済社
A5判 356ページ、4,510円(税込)、2025年12月発行



DAO (分散型自律組織) の実務 設計と法務・税務・ガバナンス

日本で設立が可能となった合同会社型のDAO (Decentralized Autonomous Organization: 分散型自律組織) について、概念やユースケース、法務・税務・ガバナンスなどの運営のポイントを解説し、その将来性に迫ります。

PwC Japanグループ編、中央経済社
A5判 192ページ、2,750円(税込)、2025年8月発行



サステナビリティ保証の実務対応

国内外のサステナビリティ第三者保証の最新情報を踏まえ、サステナビリティ報告と保証業務の仕組みや流れ、備えるべき内部統制、トピック別データ作成上の留意点、業界別課題などを解説します。

PwC Japan 有限責任監査法人編、中央経済社
A5判 344ページ、4,180円(税込)、2025年3月発行

PwC調査レポートピックアップ

PwC Japan 有限責任監査法人 企画管理本部
ディレクター 三橋 敏

CAIO 実態調査 2025—AI経営の成否を分けるリーダーの条件



本調査は、AI活用が企業経営の必須アジェンダとなった現代において、Chief AI Officer (CAIO) の実態と役割、AI活用の成否を分ける要素を明らかにするため、売上高500億円以上の日本企業の課長以上を対象に実施したも

のです。AI経営時代における最適なCAIO像と組織設計、AI戦略策定の参考となる知見を提供しています。調査のポイントは図表1のとおりです。

図表1：CAIO実態調査2025のポイント

| ポイント | 説明 |
|------------------|--|
| CAIO設置の現状と効果 | <ul style="list-style-type: none">● 正式なCAIO設置企業は22%、同等の役割を含めると60%に達し、AI推進企業と静観企業で二極化が進行● CAIO設置企業は未設置企業に比べ、業務・技術・管理の全領域でAI活用推進度が20ポイント以上高い● 特に通信業界での設置率が高く、AI専門組織の設置も進む |
| CAIOのタイプと求められる役割 | <ul style="list-style-type: none">● CAIOには「業務効率化重視型」「新規ビジネス創出型」「将来ビジョン重視型」など複数のタイプが存在● 企業が目指す成果（コスト削減、新規収益源、顧客体験向上、AIガバナンス等）に応じて、最適なCAIO像の登用が必要● 社内登用が7割を占め、業務や企業文化への深い理解が重視されている |
| 成果創出のポイント | <ul style="list-style-type: none">● コスト削減や新規収益源創出は業務領域×社内登用CAIOで高い成果● 顧客体験向上は管理領域×社外登用CAIOで成果が出やすい● AIガバナンスは技術領域×社内登用CAIOが強い● 成果創出には関係部門との連携が不可欠で、7割超のCAIOが他のCxOと連携 |
| CAIO組織と人材 | <ul style="list-style-type: none">● CAIO組織の規模は売上規模に比例し、1兆円超企業では100名超の組織も● AIエンジニア、ビジネスアナリスト、UX/UIデザイナーなど多様な専門人材が所属● 組織人材の多くは社内から集められ、外部人材の活用も進む● 予算規模も大きく、50億円超の組織が5社に1社 |
| CAIOに期待されるスキル・成果 | <ul style="list-style-type: none">● 「テクノロジーとビジネスをつなぐ翻訳力」「全社横断的な調整力」「業務変革のマネジメント能力」など、技術以外のスキルも重視● 重要な成果は「業務効率化・コスト削減」「AI人材育成・組織能力強化」「新規売上・利益の創出」● CAIO自身は「AIリスク管理」「AI人材の採用・育成」「エグゼクティブへのAI教育」などの役割をより強く求めている |
| 先進企業インタビューからの示唆 | <ul style="list-style-type: none">● 先進企業のCAIOは、AI活用のビジョン提示、部門横断のユースケース創出、データ整備、組織づくり、経営層とのコミュニケーションを重視● 外部登用CAIOが成果を出すには、企業文化や価値観の理解、現場との連携が不可欠● AI推進には、経営層のコミットメントと現場の知見を融合させるリーダーシップが求められる |
| 今後の展望 | <ul style="list-style-type: none">● CAIO設置は今後も拡大が見込まれるが、設置自体が目的化しないよう明確な役割設定と成果創出が重要● AI活用の推進役として、CAIOには全社戦略の策定・推進、既存業務の高度化、新規ビジネス創出、AIガバナンスの確立など多様な期待が寄せられている |

出所：PwC作成

恐れなき未来：2025年グローバルAIジョブバロメーター



本レポートは、世界の約10億件の求人広告と数千社の財務データを分析し、AIが雇用、賃金、生産性、必要とされるスキルに与える影響を多角的に検証したものです。データは一貫して、AIが労働者の価値を損なうのではなく、むしろ高めていることを示しています。

まず生産性の観点では、AIの活用可能性が高い業界において、従業員1人当たり収益の成長率が、影響の低い業界に比べて約3倍に達しています。特に2022年以降、生成AIの普及を背景に、AI適合型産業では生産性の伸びが急激に加速しています。

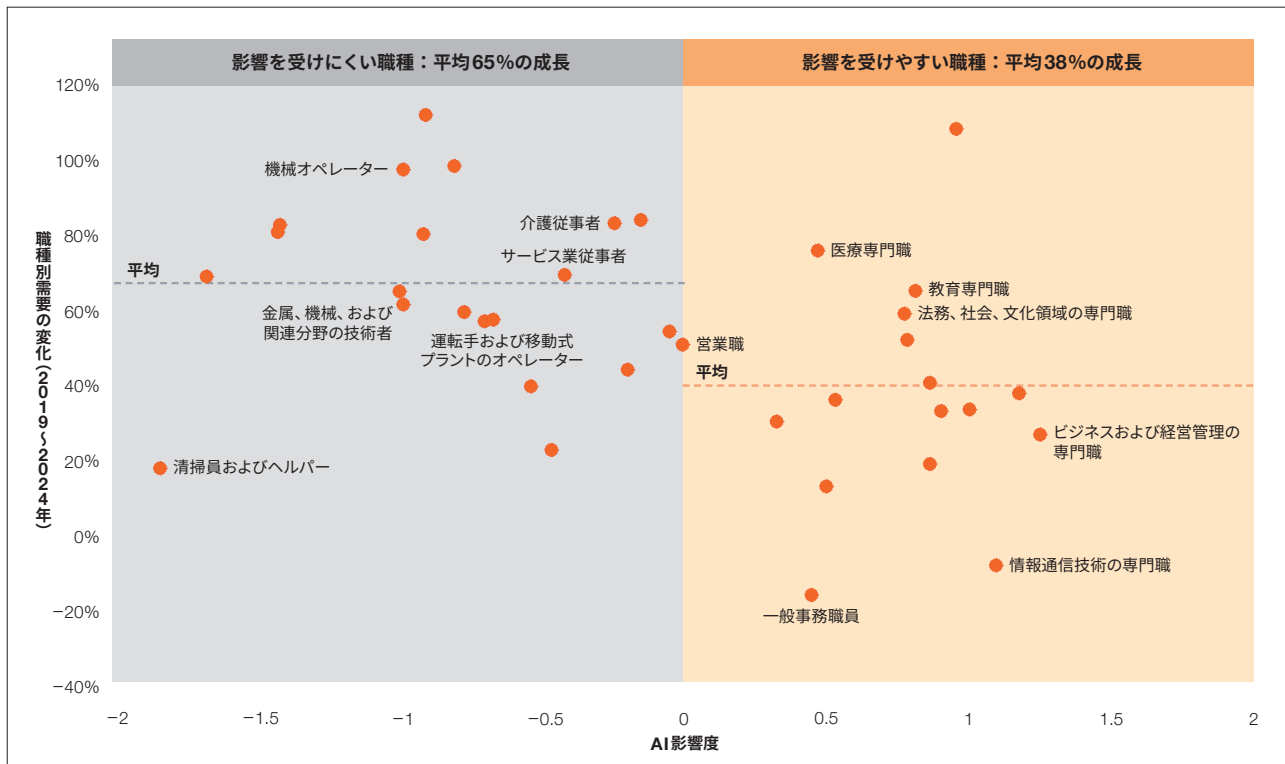
賃金面でも同様の傾向が確認されています。AIの影響を強く受ける業界では、賃金上昇率が他業界の2倍に達しています。注目すべき点は、カスタマーサービスなど、かつて「自動化されやすい」と考えられてきた職種におい

ても、賃金は総じて上昇傾向にあることです。

雇用数に関しても、AIの影響を受けやすい職種で求人が減少するという単純な図式は成立していません。確かに雇用成長率はAIの影響が低い職種では緩やかですが、世界全体では多くの職種で雇用が増加しています（図表2）。本レポートでは、AIによって仕事が消滅するというよりも、職務内容が高度化・再構築され、より付加価値の高い役割へと進化していると結論づけています。

一方で、AI時代における本質的な変化として、スキル要件の急速な転換が挙げられます。AIの影響が大きい職種では、雇用主が求めるスキルの変化速度が、影響の小さい職種より66%も速くなっています。特に自動化可能な職種では、判断力、創造性、AIツールを使いこなす能力が強く求められるようになっていきます。

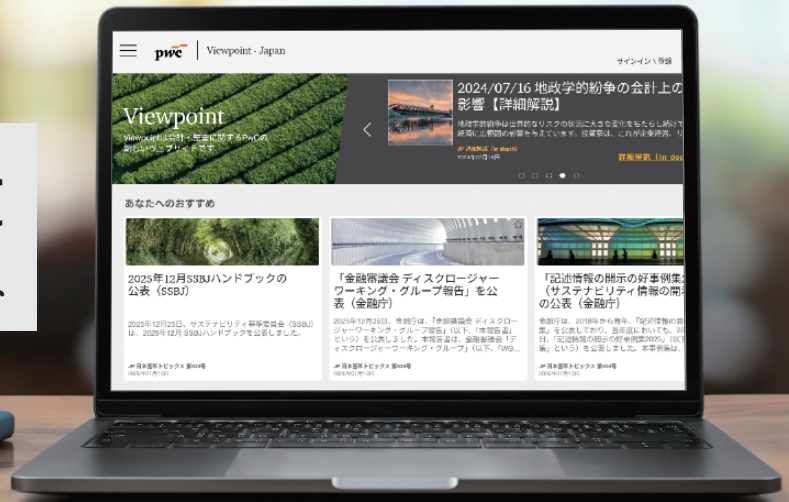
図表2：AI影響度で見た職業需要の変化（世界全体、2019～2024年）



出所：PwC作成

Viewpoint

会計・監査に関するPwCの総合情報サイト

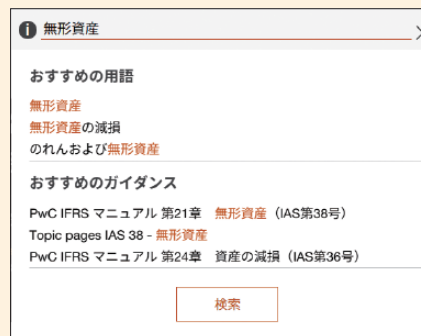


Viewpointとは、これまでのInformに置き換わる、会計・監査に関する情報を提供するPwCのグローバルのデジタル・プラットフォームです。Viewpointは、IFRS関連情報が中心ですが、US GAAP (米国会計基準)、日本基準についても取り上げています。Viewpointには、日本サイト (日本語) だけでなく、GlobalサイトやUSサイトもあります。

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始めましょう。

<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（「会計・監査ニュースレター」を選択）
<https://www.resource.jp.pwc.com/newsletter>

コンタクト

PwC Japan 有限責任監査法人 Viewpoint 事務局
E-mail: jp_asr_viewpoint-mbx@pwc.com

海外PwC日本語対応コンタクト一覧

PwCは、全世界137の国と地域、36万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 | 中国統括 |  | 高橋 忠利 Tadatoshi Takahashi | | +86-139-0198-9251 | toshi.t.takahashi@cn.pwc.com |
| | 中国（金融） |  | 柴 良充 Yoshimitsu Shiba | | +852-9045-8388 | yoshimitsu.shiba@hk.pwc.com |
| | 中国（華南・香港特別行政区・マカオ特別行政区） |  | 吉田 将文 Masafumi Yoshida | | +86-150-0027-0756 +852-9537-9560 | masafumi.g.yoshida@hk.pwc.com |
| | 中国（華北・華中） |  | 吉川 正大 Masahiro Yoshikawa | | +86-150-2686-7130 | masahiro.m.yoshikawa@cn.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 |  | 宮尾 祥平 Shohei Miyao | | +65-8125-0594 | shohei.m.miyao@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 |  | 岩嶋 泰三 Taizo Iwashima | | +91-85270-50662 | taizo.t.iwashima@pwc.com | |
| 欧州・アフリカ | 英国 |  | 安田 裕規 Hironori Yasuda | | +44-7483-413-852 | hironori.x.yasuda@pwc.com |
| | フランス |  | 猪又 和奈 Kazuna Inomata | | +33-1-5657-4140 | kazuna.inomata@avocats.pwc.com |
| | ドイツ |  | 藤井 隆行 Takayuki Fujii | | +49-171-495-5987 | takayuki.b.fujii@pwc.com |
| | オランダ |  | 中村 聡一郎 Soichiro Nakamura | | +31-6-18528154 | soichiro.n.nakamura@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 |  | 森本 薫 Kaoru Morimoto | | +352-621-33-5157 | kaoru.m.morimoto@pwc.lu |
| | スイス |  | 村上 曜一 Yoichi Murakami | | +41-79-475-6345 | yoichi.m.murakami@pwc.ch |
| | ベルギー |  | 横山 嘉伸 Yoshinobu Yokoyama | | +32-473-910230 | yoshinobu.yokoyama@pwc.com |
| | 中東欧諸国* |  | 山崎 俊幸 Toshiyuki Yamasaki | | +420-733-611-628 | toshiyuki.x.yamasaki@pwc.com |
| | ポーランド |  | ロルスキー 真美 Mami Rolski | | +48-571-779-608 | mami.rolski@pwc.com |
| | 米州 | カナダ |  | 北村 朝子 Asako Kitamura | | +1-604-806-7101 |
| 米国 | |  | 椎野 泰輔 Taisuke Shiino | | +1-347-326-1264 | taisuke.shiino@pwc.com |
| メキシコ | |  | 加藤 幸博 Yukihiro Kato | | +52-55-5263-6000 | yukihiro.k.kato@pwc.com |

*チェコ、ハンガリー、ルーマニア、ウクライナ、リトアニアほか（2026年2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/services/globalization.html>





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

PwC Japan 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 Japan有限責任監査法人、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。

©2026 PricewaterhouseCoopers Japan LLC. All rights reserved.
PwC Japan Group represents the member firms of the PwC global network in Japan and their subsidiaries (including PricewaterhouseCoopers Japan LLC, 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.

