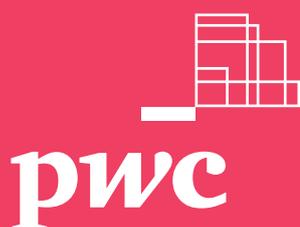


ワーキング・キャピタル・ スタディ 2021-2022

——不安定なサプライチェーン環境での再成長を目指して

www.pwc.com/jp



目次

エグゼクティブサマリー	1
運転資本に対するパンデミックの影響	4
回復の兆しがある中、俊敏さが今後の課題に	8
サプライチェーンの脆弱性が運転資本を圧迫	12
「ジャスト・イン・タイム」から「ジャスト・イン・ケース」へ	16
多くのセクターに亘るROICの低迷	18
日本版補記	22
PwCによる支援	26
著者	27
日本のお問い合わせ先	28
その他各国のお問い合わせ先	29



エグゼクティブサマリー

企業経営の焦点は、安定化と生き残りから回復と成長へ移りつつある。しかし、サプライチェーンの不安定性によってオペレーションは混乱し、運転資本（日々の事業活動を行うために必要な資金）を効率的に管理することの重要性が増している。

なぜ運転資本管理が重要か

2020年、新型コロナウイルス感染症（COVID-19）によるパンデミックの衝撃と不確実性が引き金となり、運転資本回転日数は過去最長を記録した。サプライチェーンの混乱が続く中、運転資本を管理し、その水準を適正化することは、引き続き重要な課題となるだろう。急拡大した運転資本の多くは、2021年半ばまでに元の水準まで戻っている。しかし、政府による支援の終了、負債比率の上昇、利益率の低下という要因が重なることで、2022年には資本効率最大の関心事になることは必至である。

今回のパンデミックにより、サプライチェーンが外部からの衝撃に素早く対応できないことが露呈した。その結果、運転資本は2020年第2および第3四半期に著しく増加した。このように、外部の破壊的事象に応じて運転資本の水準を調整できるアジリティが欠けていることは、私たちがグローバルサプライチェーンの継続的な課題に対峙する上での問題点の1つである。

港が閉鎖され、海上輸送路の利用可能性が限られ、大型トラックドライバーや原材料が不足するなど、グローバルサプライチェーンの不安定な状態が続く中、在庫管理は重要な焦点の1つとなっている。在庫が過剰になるケースも不足するケースもかつてないほどに増加している。ほとんどのサプライチェーンが複雑化し、可視性が欠如しているということは、「ジャスト・イン・タイム」から「ジャスト・イン・ケース」への移行によって供給リスクを管理しようとする動きの結果、運転資本に関する課題がさらに増える可能性があることを意味している。

こうした背景から、PwCが最近実施した「製造業COOパルスサーベイ」（2021年）では、経営者の65%がチェンジマネジメントおよびリストラクチャリングの重要な目的として、運転資本の効率化を挙げている。

PwCが最近実施した
「製造業COOパルスサーベイ」
(2021年) では、経営者の

65%

がチェンジマネジメントおよびリストラクチャリングの重要な目的として、運転資本の効率化を挙げている。

調査結果からの示唆



運転資本

運転資本回転日数は

5%急増

運転資本回転日数は2020年、過去5年間で最も大きく増加した。これは、収益が低下し、それに対して名目上の運転資本が対応できなかったことが引き金となっている。その結果、運転資本回転日数は過去5年間で最も長期化した。



支払いの遅延

売上債権回転日数 (DSO) と
仕入債務回転日数 (DPO) は
いずれも年間で

7%増加

このような回転日数の増加が生じたのは主に、運転資本の管理手法が構造的に変化したからではなく、売り手と買い手双方の支払い意欲の低下が見られたからである。



多額の負債、低い利益率

純負債は
過去5年間で最大に

企業の投下資本利益率 (ROIC) も同期間で最低を記録した。



供給ショック

製造業に携わる回答者の

63%は、重要な課題として
サプライチェーンの問題を挙げている。

一部の企業は、棚卸資産回転期間を長くすることによって供給を確保しようとするかもしれないが、過剰在庫と在庫不足のリスクは高い。

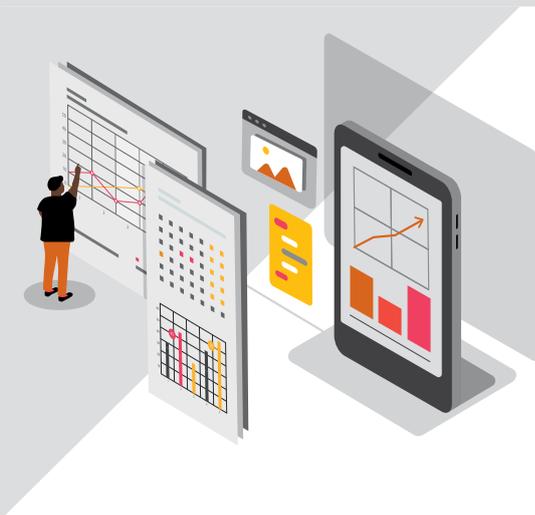


棚卸資産は増加傾向

6%

2019年第2四半期以来、分析対象の
全17セクター中12セクターで増加し、
全体では6%増となった。

多くのセクターのパフォーマンスは、いまだパンデミック前の水準まで回復していない。



運転資本の効率化が重要

経営者の

65%は、
チェンジマネジメントおよび
リストラクチャリングの主な目的として、
運転資本の効率化を挙げている。

運転資本に対する パンデミックの影響



私たちが前回の調査結果で予想したとおり、パンデミックによる混乱で、2020年の運転資本回転日数は過去最長を記録した。世界全体の収益が2年前から8%減少したことが、その主な要因の1つとなっている。

運転資本回転日数の長期化は、企業が短期的な方策を講じようとする際に発生する。売上債権回転日数（DSO）は、顧客の支払い遅延により過去5年間で最長となり、年間7%増の54.1日に達した。それと同時に、また部分的にそれらが影響して、企業は債権者への支払いを遅らせた。その結果、仕入債務回転日数（DPO）も7%増加し、4年間続いていた支払いまでの日数の短縮化傾向には終止符が打たれた。需給の不確実性が高まったことで、棚卸資産回転日数も5%増加している。ただし、全ての業種や地域が一律に影響を受けたわけではない。そして、変化に足並みを揃えて対応するために必要なアジリティが欠けていることは、今後も引き続き、運転資本が増減する大きな要因の1つとなるだろう。

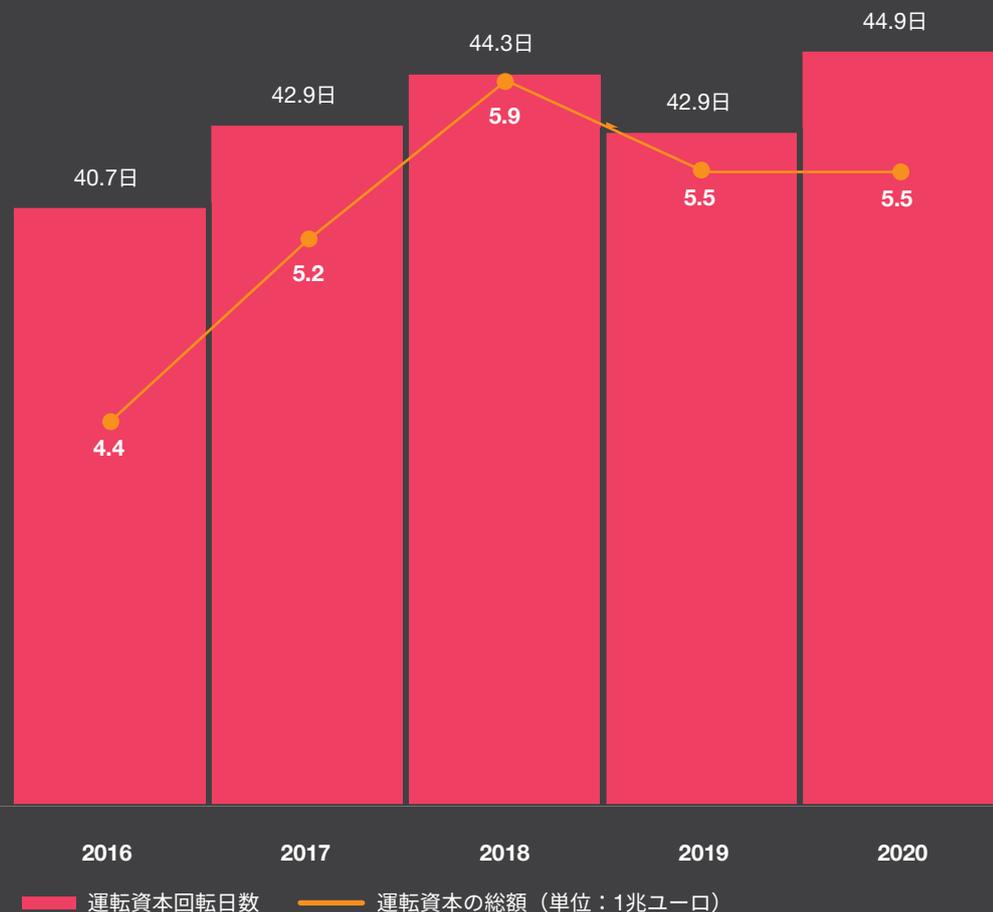
世界全体の収益は2年前から

8% 減少。

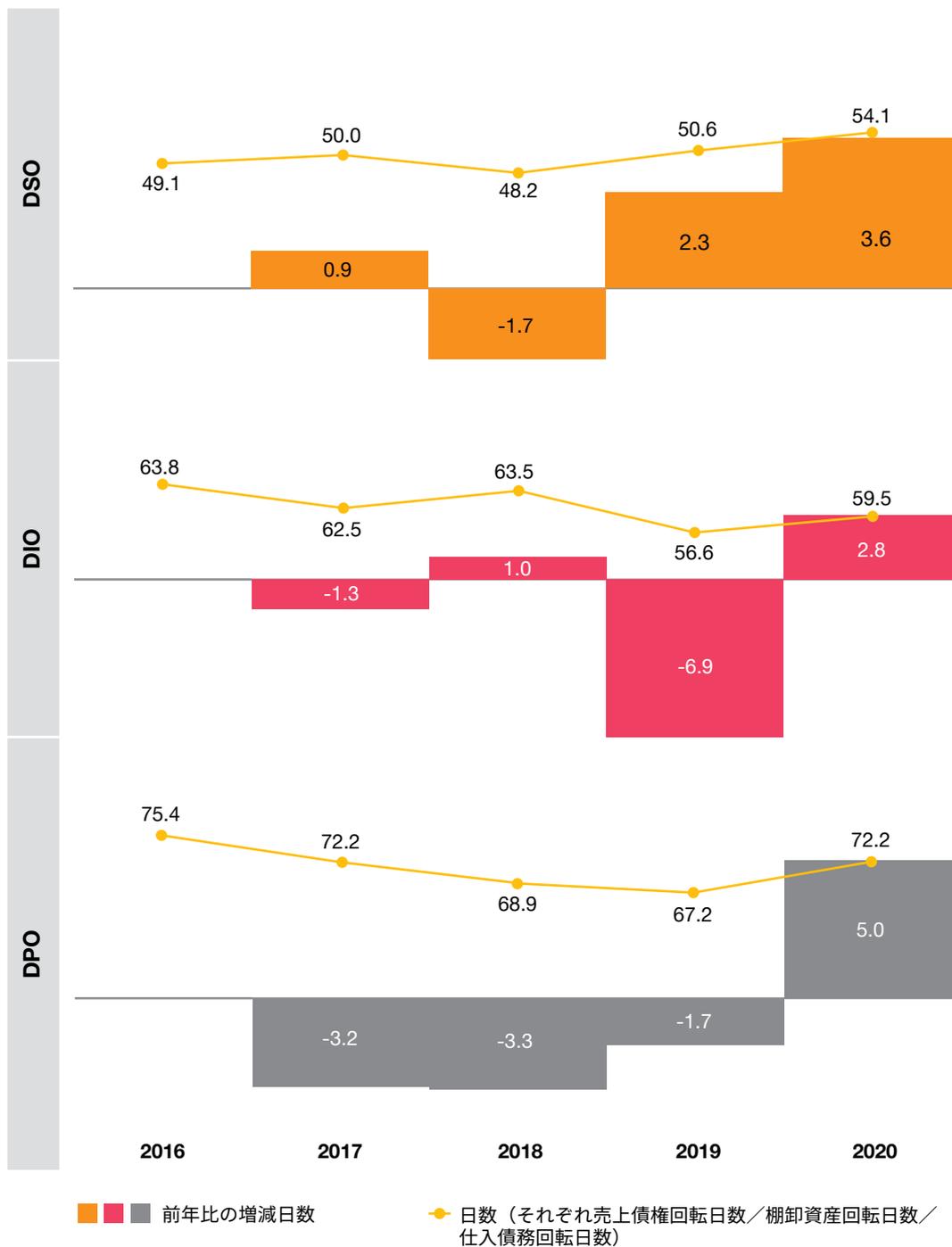
棚卸資産回転日数は

5% 増加。

図表1：運転資本と運転資本回転日数



図表2：売上債権回転日数（DSO）、棚卸資産回転日数（DIO）、仕入債務回転日数（DPO）の推移



投下資本に占める運転資本の割合は増加したが、政府による大規模な支援と、容易に利用できる負債により、多くの企業は少なくとも今のところは、十分なキャッシュポジションを維持している。キャッシュ日数（営業費用をカバーできる日数で表される）は14日増加し、過去5年間で最長となった。

政府による支援が徐々に縮小されれば、資本効率と流動性に特に注意を払うことが重要となる。投下資本利益率（ROIC）は打撃を受けて1.4ポイント低下し、過去5年間で最低の水準となった。それと同時に、純負債は過去5年間で最大の水準に達している。

ROICは

1.4ポイント

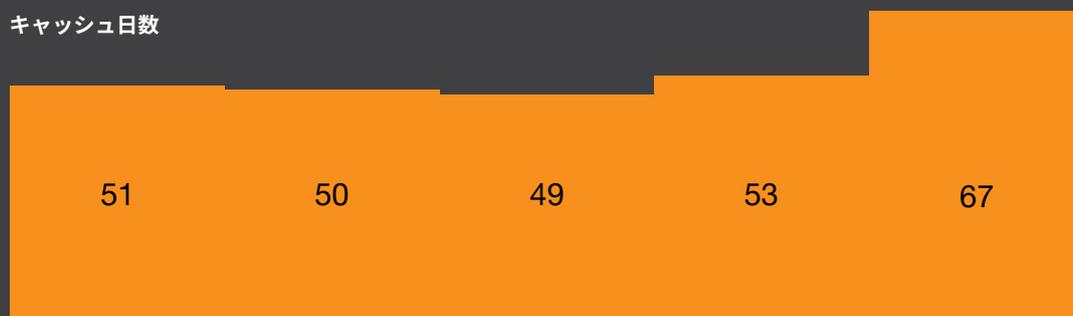
低下し、過去5年間で最低の水準に。

EBITDA純負債倍率は

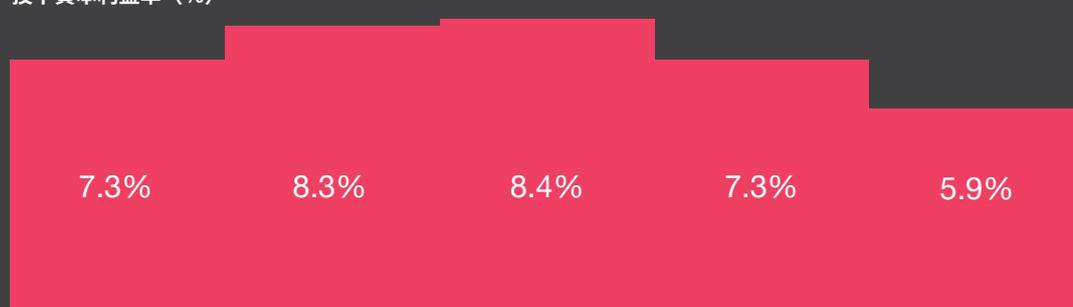
8%増加。

図表3：流動性と財務パフォーマンスの推移

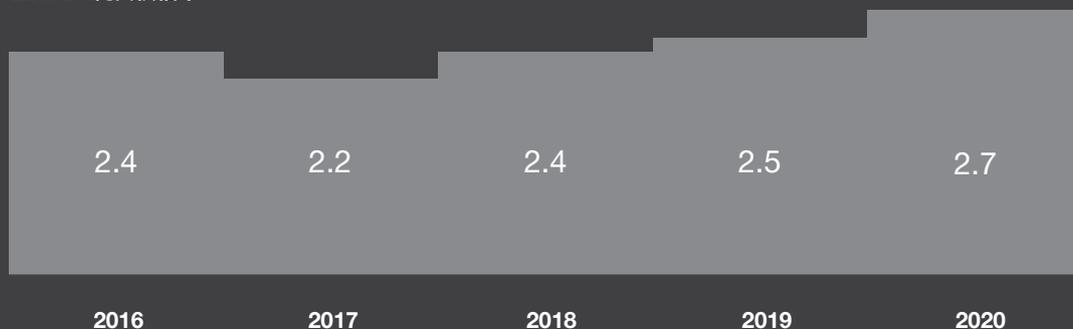
キャッシュ日数



投下資本利益率 (%)



EBITDA純負債倍率



政府による支援が徐々に縮小されれば、資本効率と流動性に特に注意を払うことが重要となる。

回復の兆しがある中、
俊敏さが今後の
課題に

運転資本のパフォーマンス低下は、多くの企業がこれまで経験したことのない、不安定な経営環境を反映している。今回のパンデミックにより、サプライチェーンが外部からの衝撃に素早く対応できないことも露呈した。その結果、運転資本回転日数は2020年第2および第3四半期に大幅な長期化が見られた。

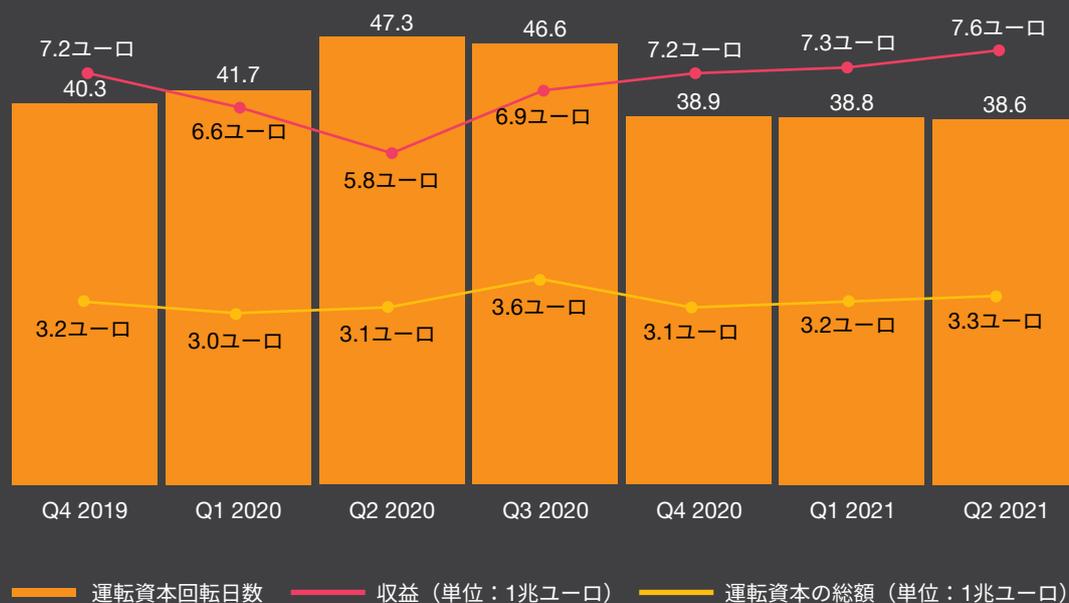
2020年第3四半期以降は回復の兆しが見られ、収益はパンデミック前を上回る水準まで成長している。しかし、長年経験したことがないほどの大規模な需要ショックと供給ショックに見舞われている時期にも、運転資本の名目額がほとんど変化していないことは、真剣に受け止めなければならない。このように、外部の事象に即応するアジリティが欠如していることから、運転資本回転日数は、ピーク時にはパンデミック前を7日上回る水準まで増加した。

全体的な運転資本は、ピーク時の2020年第3四半期以外ほぼ横ばいで推移したが、名目上の運転資本を構成する要素を分析すると、興味深い一連の傾向が明らかになる。

収益から利益を生み出すにはまず棚卸資産を増やす必要があるという理由から、先行指標である棚卸資産残高は、2020年第3四半期に6,000億ユーロ（22%）急増した後、次四半期には減少した。パンデミック以前にも、グローバルサプライチェーンと物資の入手可能性に対する懸念は高まりつつあった。2020年第4四半期における急減も、棚卸資産残高が正常化されたのではなく、品薄が原因である可能性がある。2021年第2四半期までに、在庫はパンデミック前の水準から7%増加している。

“
名目上の運転資本の反応は鈍い。

図表4：収益、運転資本、運転資本回転日数の四半期別推移



売上債権は収益の動きにおおむね追従したものの、同じペースで動くことはできなかった。そのため、2020年第2四半期に売上債権は名目上減少したが、支払い期限の延長と顧客の滞納が相対的に増加したことで、売上債権回転日数（DSO）はピークに達した。売上債権はその後、2020年第2四半期から2021年第2四半期まで伸び、2020年第4四半期の水準から8%増加している。

仕入債務は2020年第3四半期、物資や原材料が掛け買いされたことを受けて、棚卸資産の急増に比べると似通ってはいるものの、それよりは小幅な増加を見せた。そして、2021年第2四半期までに他の指標よりも急速に伸び、最終的には2019年第4四半期から12%増加することで、棚卸資産と売上債権の増加を相殺した。したがって、債権者への支払いを遅らせることによって運転資本の帳尻を合わせようとする傾向は復活したようである。

図表5：2019～2021年の第2および第4四半期ごとの売上債権回転日数（DSO）、棚卸資産回転日数（DIO）、仕入債務回転日数（DPO）の推移

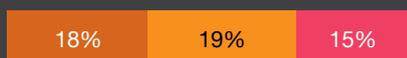


図表6：貴社のチェンジマネジメントまたはリストラクチャリングの目的は？（1～3位を回答）

運転資本効率を改善すること



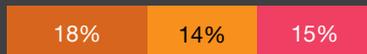
組織内のダイバーシティとインクルージョンを改善すること



事業のコストを合理化すること



ビジネスモデルをシフトして財務パフォーマンスと収益性を改善すること



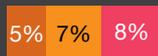
複雑な内部構造を合理化すること



サプライチェーンの社会的責任を実現または向上させること

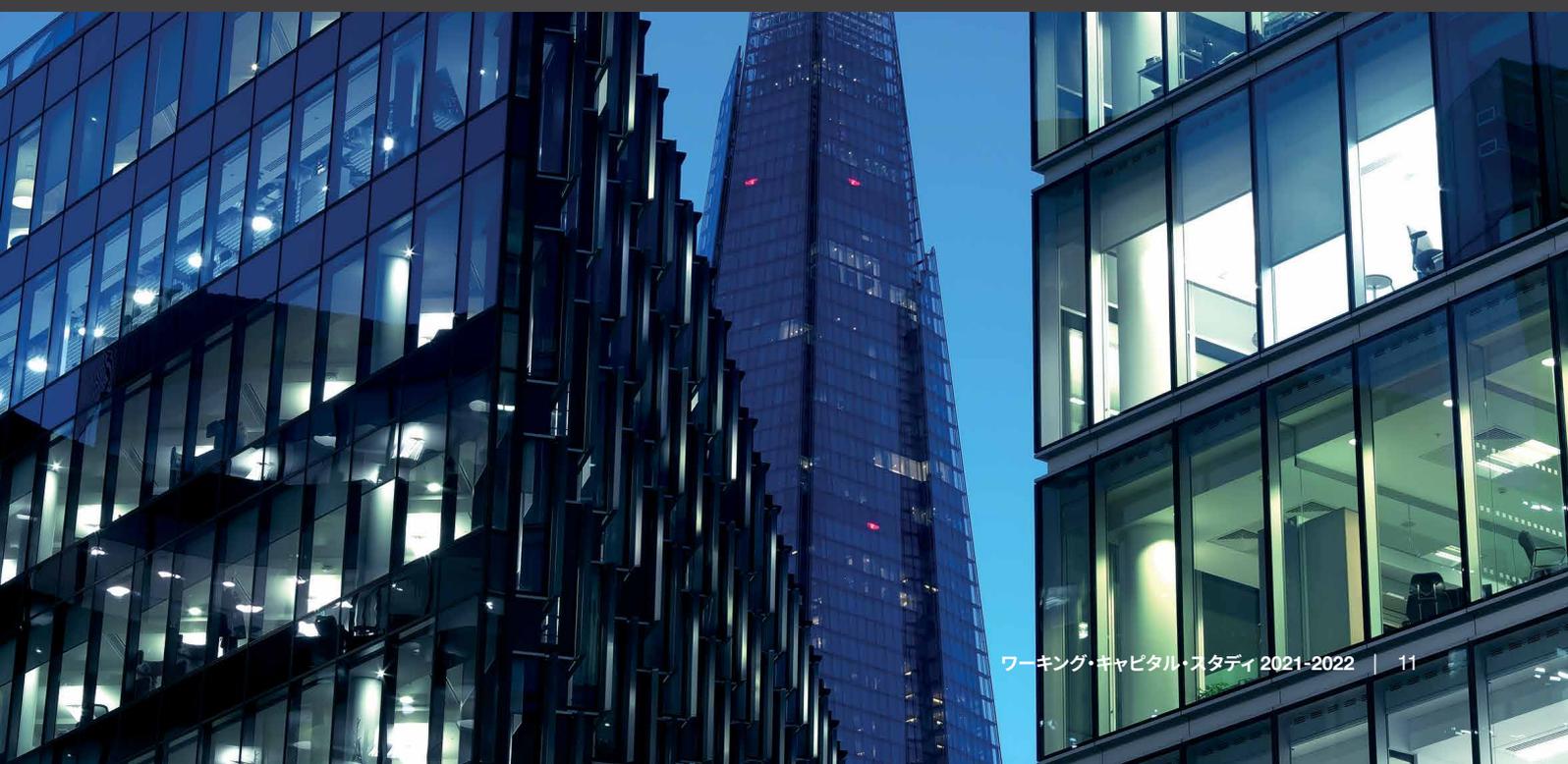


サプライチェーンの環境持続可能性を向上させること



■ 1 ■ 2 ■ 3

運転資本効率の改善は、チェンジマネジメントおよびリストラクチャリングの主な目的となっている。回答者の65%は、これを上位3つの目的のいずれかとして挙げている。



サプライチェーンの 脆弱性が運転資本を 圧迫



グローバルサプライチェーンで続く混乱は、あらゆるセクターと地域において運転資本のパフォーマンスに多大な影響を及ぼしている。新型コロナウイルス感染症(COVID-19)がオペレーションに影響を与え続ける中、サプライチェーンの不安定性を悪化させる要因は増加の一途にある。アジアの工場や港におけるコロナウイルス変異株の感染爆発、海上輸送路の利用可能性に関する制約、大型トラックドライバーの不足、レアメタルや半導体のような原材料の不足、さらにはエネルギー危機がその例である。

供給上のさまざまな制約と消費者需要の急速な変化が同時に発生するという最悪の事態になれば、在庫不足の可能性と同様に過剰在庫のリスクも生じやすくなる。

企業は、生産計画と生産活動の見直しを迫られている。製造業において、原材料不足が在庫不足とオペレーションの混乱をもたらすことは避けられないだろう。ロジスティクスの不安定性は、ネットゼロに向けた動きと同様に、可能ならば近傍の調達先を確保するという傾向の高まりにつながると考えられる。それと同時に、重要な外部サプライヤーの安定した確保がさらに重視されることになりそうだ。

PwCが2021年に実施した「製造業COOパルスサーベイ」では、回答者の63%が重要な課題としてサプライチェーンを挙げている。一部の企業は、棚卸資産回転期間を長くすることによって供給の継続性を確保しようとするかもしれない。しかし、これを行えば過剰在庫と在庫不足のどちらのリスクも生じる恐れがある。また、その結果として倉庫保管能力がひっ迫する、もしくは将来的に陳腐化が起こるなど、連鎖反応がさらに先々まで生じかねない。

63%

が、サプライチェーンの優先度を「高い」または「非常に高い」と評価

図表7：今後1～2年の事業の優先事項として、「サプライチェーンのリスク管理」を選択した割合



“

供給上のさまざまな制約と消費者需要の急速な変化が同時に発生するという最悪の事態になれば、在庫不足の可能性と同様に過剰在庫のリスクも生じやすくなる。

不安定性がサプライチェーン、運転資本、在庫に与える影響は特に、あらゆるセクターに以下のようなさまざまな結果をもたらしている。

- **航空・宇宙**：このセクターはすそ野が広いが、中でも航空機産業の比重が大きい。航空機産業はリードタイムが長くバリューチェーンが複雑なことから、2020年上半期中には対応できなかった。さらに、2021年第2四半期に入ってもなお、棚卸資産回転日数は2019年の水準を10.9日（19%）上回っている。
- **自動車**：2020年の収益低下と、リードタイムの長さなどが相まって、棚卸資産回転日数（DIO）は2020年第2四半期に最長の74.4日に達し、2019年第2四半期の水準を23.6日上回った。セクター需要は回復したが、半導体不足に関係した供給上の制約があることから、取引の回復は限定的なものとなっている。一方で棚卸資産回転日数は短縮され、2021年第2四半期までには、2019年第2四半期の水準を0.8日下回る50日に落ち着いた。
- **消費財**：消費財セクターでは需要の大きな変動が見られた。電子機器サブセクターも、半導体不足に直面した。在庫水準はその結果、全体的に激しく変動した。四半期ごとの取引の微減を受けて、棚卸資産回転日数は2019年第4四半期から2020年第2四半期までに11日（17%）増加している。
- **重工業・産業機械**：棚卸資産回転日数は、2019年第2四半期から2020年第2四半期までの期間で6.8日増加した。これは、在庫が需要の変化に対して弾力的に対応できなかったためである。この期間には、継続的に資材供給を行うことが重要な問題になっていたことから、製造業者も多大なプレッシャーを感じていた。この傾向は2020年第4四半期までに反転し、収益・在庫ともパンデミック前の水準まで戻ったように見受けられる。
- **小売**：小売セクター全体で見れば、棚卸資産回転日数は短縮されている。ただし、ファッション・高級品小売業者のパフォーマンスは低下し、いまだ完全には回復していない。これは、生活必需品以外の小売がオンライン販売を強いられたことと、ファッションのトレンドが変化したことに関因している。



図表8：四半期ごとのセクター別棚卸資産回転日数（DIO）の傾向

	棚卸資産回転日数 (DIO) の差	2019年第2四半期から 2021年第2四半期までの増減率		棚卸資産回転日数 (DIO) の差	2019年第2四半期から 2021年第2四半期までの増減率		
航空・宇宙	10.9	19%	▲	建設	-7.7	-9%	▼
自動車	-0.9	-2%	▼	ホスピタリティ&レジャー	10.9	35%	▲
化学	-6.9	-9%	▼	重工業・産業機械	-1.0	-2%	▼
消費財	0.6	1%	▲	小売	-1.9	-3%	▼

*資材在庫部門が存在するセクターが対象

サプライチェーンにおいて今後2年間で優先する分野	航空・宇宙	自動車	消費財	建設	重工業・産業機械
1	ソーシングの信頼性	需要予測	サプライチェーンの透明性	コスト管理	サプライチェーンの透明性
2	需要予測	コスト管理	コスト管理	ソーシングの信頼性	需要予測
3	コスト管理	垂直統合	垂直統合	垂直統合	コスト管理

PwC「製造業COOパルスサーベイ」(2021年) *

「ジャスト・イン・タイム」
から「ジャスト・イン・
ケース」へ



需要が不確実な時期には、サプライチェーンと在庫のアジリティがますます重要になる。それと同時に、供給を支える能力も欠かせない。あるコンテナ船がスエズ運河で座礁した光景は、今回のパンデミックによって悪化したサプライチェーンの脆弱性を最も強烈に物語る象徴となった。今日のサプライチェーンの純然たる複雑性は、それ自体がリスクになっている。可視性とエンドツーエンドの理解が欠如していると、組織は、将来の不足や品質の問題を防ぐために頼るべき学びを得ることができない。

1

サプライヤーの把握

多くの企業はサプライヤーを表面的にしか理解していない。そして、ティア1以外の階層に目を向けることを怠っている。サプライチェーンマッピングを行えば、各階層のサプライヤーがどのようにまとまり、やり取りをしているのかを理解するための助けになり、地理的なギャップや専門性のギャップを特定できるだろう。

2

サプライヤーを理解するための、複数の領域を横断するデータ導入

地政学的リスク、財務健全性、オペレーションのアジリティ、事業収益性、規制への対応能力、法的地位、倫理観、サステナビリティ、ガバナンス、サイバーレジリエンスといった複数の観点で、サプライヤーの強みをモニタリングする。

3

危機対応プランの立案

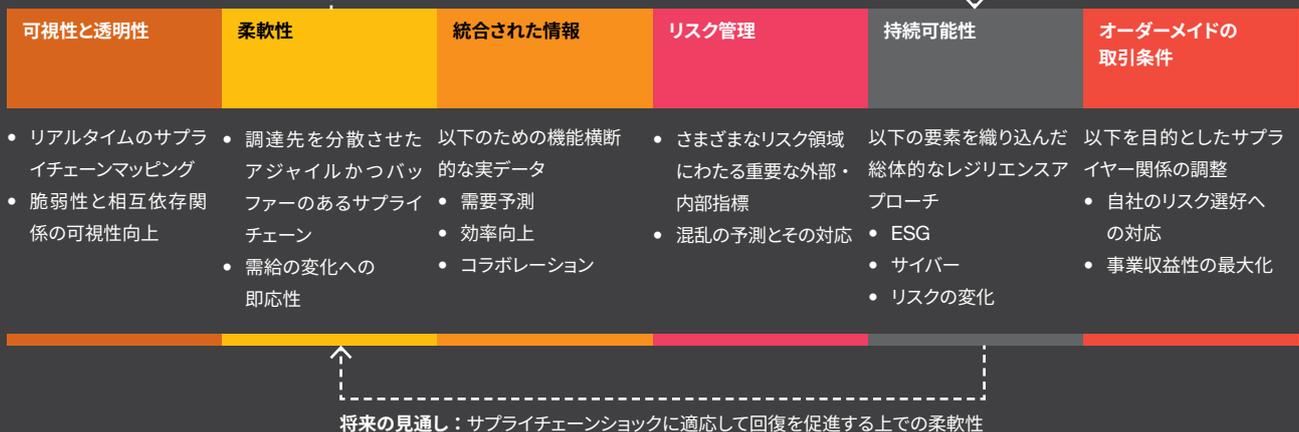
データを利用すれば、不足が間近に迫っていることや、品質に問題があることなど、さまざまな潜在的リスクに気付くことができる。そして、そのリスクに先手を打つことができる。時宜を得た先回りの対応を取るには準備が欠かせず、サプライチェーンの専門家以外も巻き込んだ、総体的かつ機能横断的なアプローチが必要とされる。

4

バリュードライバーとの連動

サプライチェーンのレジリエンスを高めることは重要である。しかし、それを契約ライフサイクル管理や調達支出の最適化、適正な安全・サイクル在庫の最適化といった、より広範な取り組みに関連付ければ、相乗効果を生み出すこともできる。

将来の見通し：リスク緩和を目的とした次なる危機への備え



このサプライ・レジリエンス・ツールのテクノロジー対応型インサイトを利用すれば、レジリエンスの重要な柱に関するガバナンスを堅固なものにできるだろう



レジリエンス指標



重大性指標



サプライチェーンのパートナーシップ



戦略的介入

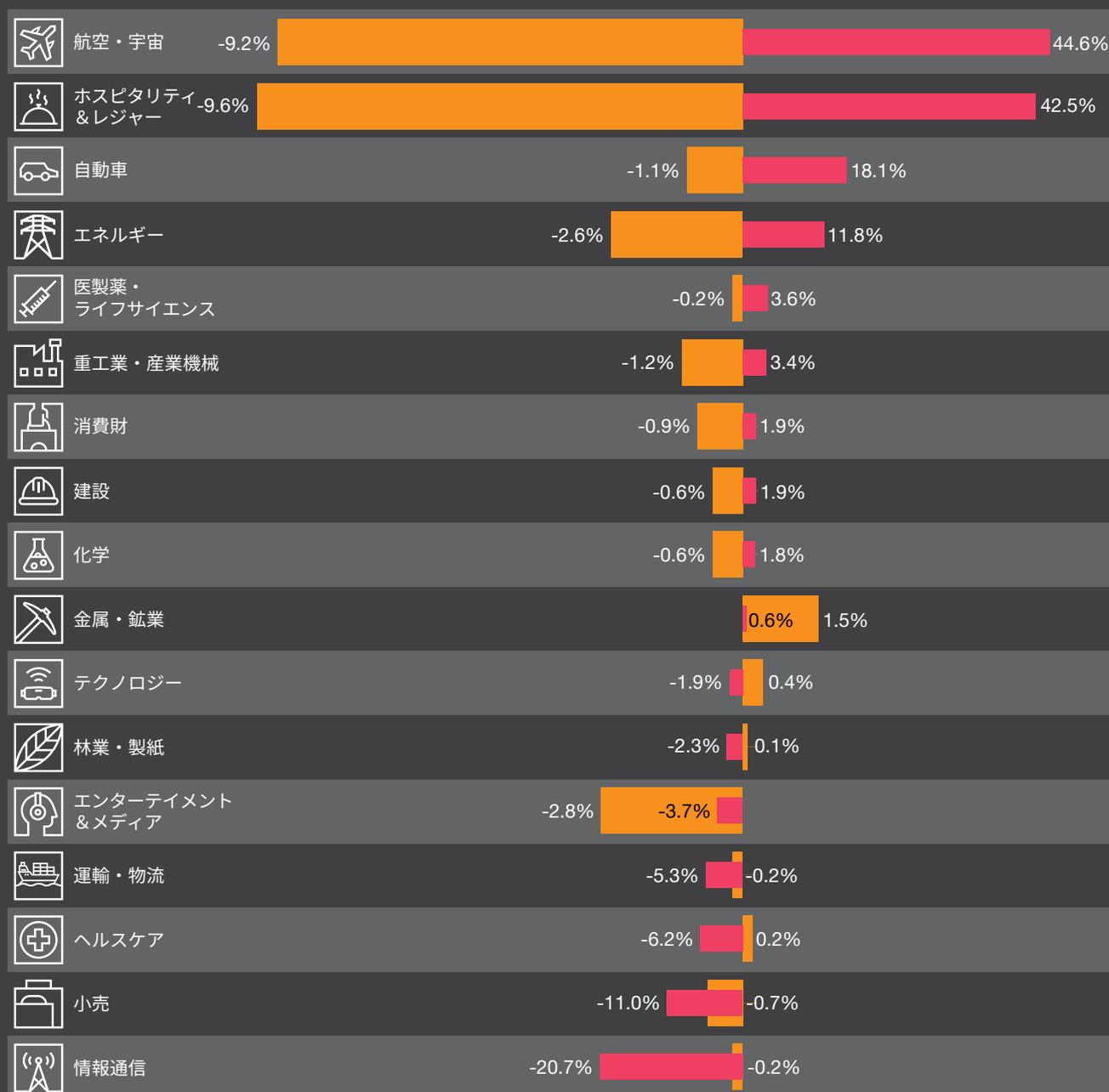
多くのセクターに亘る ROICの低迷



2019年から2020年までの期間、運転資本回転日数は全17セクター中10セクターで悪化した。そのうち4セクター（航空・宇宙、ホスピタリティ&レジャー、自動車、エネルギー）では、パンデミック中にこれらのセクターを襲った衝撃を反映して、2桁の悪化が見られた。

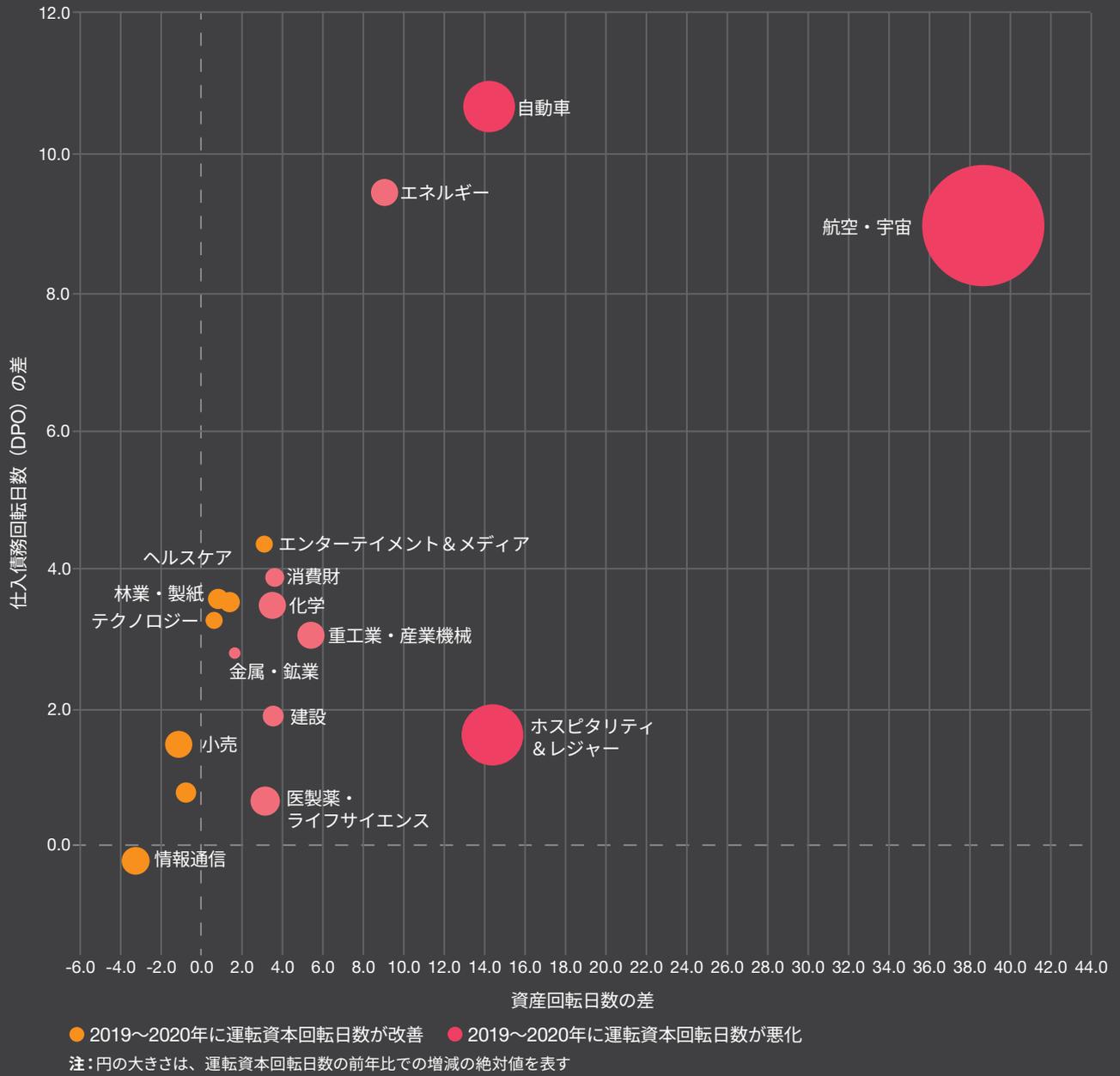
運転資本回転日数が悪化したセクターでは、1セクター（金属・鉱業）を除き全てのセクターでROICが悪化している。企業が回復から成長へと回帰するにあたっては、その成長によって価値が確実に生み出されるようにすることが肝心である。運転資本は資本効率の重要な要因の1つであり、私たちの分析によれば、運転資本の改善はどのセクターにおいても、ROICを向上させる上で重要な役割を果たす可能性がある。

図表9：2019～2020年の運転資本回転日数とROICの変化



■ 運転資本回転日数の増減率 ■ ROICの増減ポイント数

図表10：資産回転日数／仕入債務回転日数（DPO）





日本版補記



パンデミックによる混乱に伴いグローバルの運転資本回転日数は前年比+4.7%となったが、日本においてはそれ以上に悪化した。

運転資本総額の伸び（前年比+4.9%）に対し運転資本回転日数は同+12.6%（+8日）となっていることから、売上減少に対する運転資本のコントロールが影響したものと考えられる。

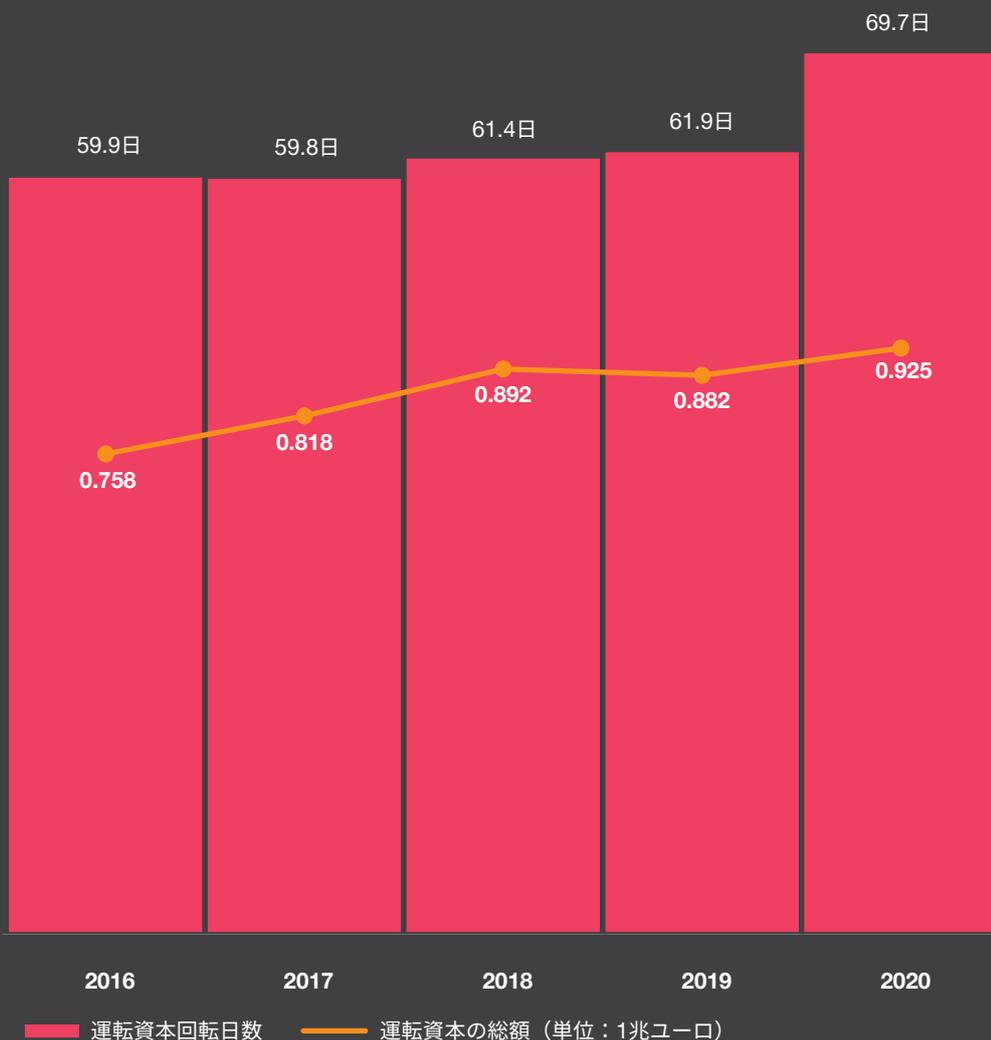
日本の収益は2年前から

9% 減少。

日本の棚卸資産回転日数は

13% 増加。

図表11：日本における運転資本および運転資本回転日数の推移（2016～2020年）



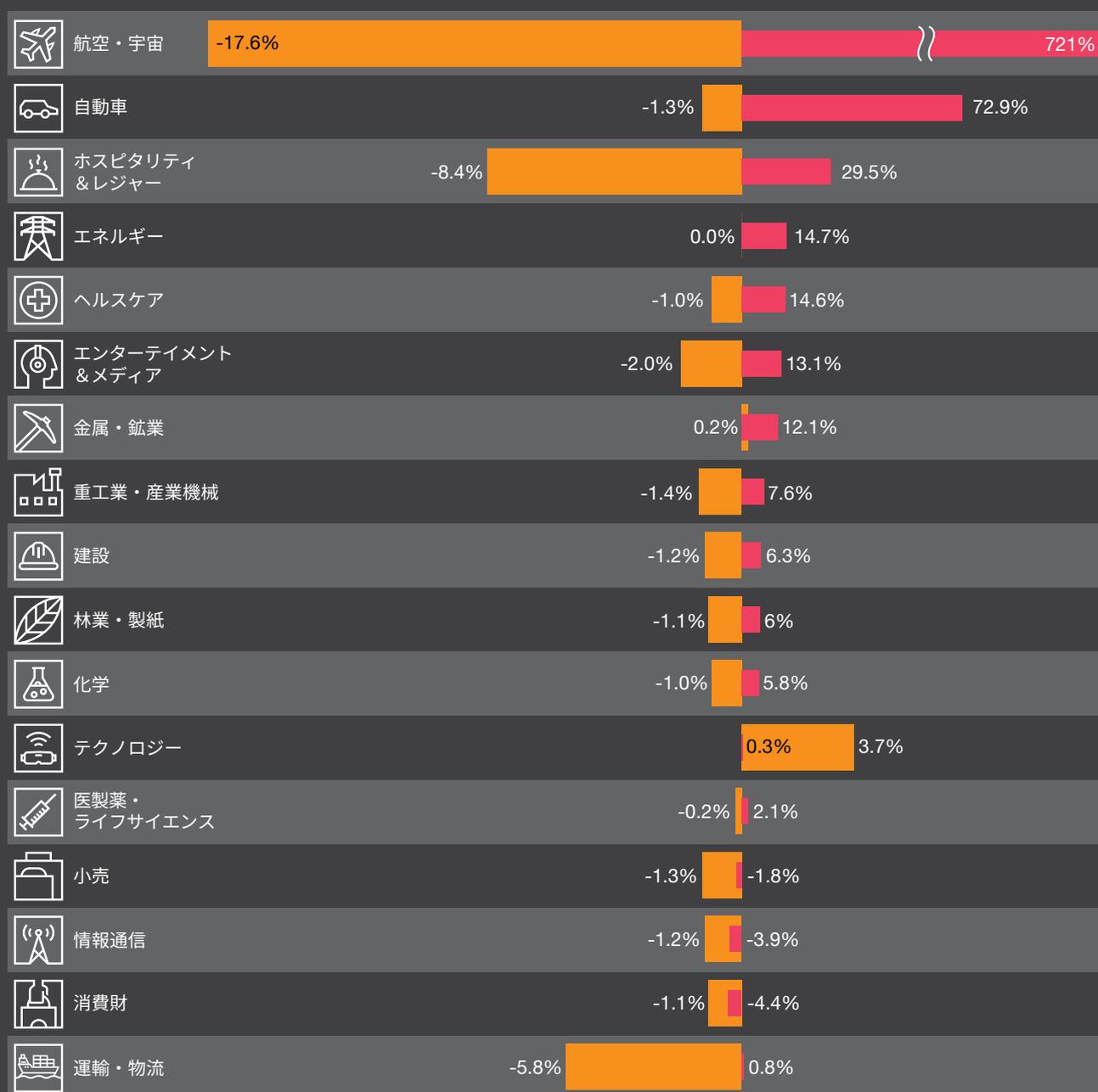
その内訳をセクターごとに見ると、17セクター中13セクターで運転資本回転日数は長期化した。特に、航空・宇宙、自動車、ホスピタリティ&レジャーの長期化は著しく、コロナ禍の影響の大きさを物語っている。

グローバルでの分析と同様、多くのセクターでROICも同様に悪化しており、その例外はわずか（金属・鉱業、テクノロジーなど）である。したがって、日系企業においても運転資本は多くのセクターでROIC悪化の主要なドライバーと考えられ、今後の再成長フェーズにおいて重視すべきものである。

実際、日系製造業のCOOに対する調査では、76%の企業が「サプライチェーンのアジリティ（信頼性／複雑化）を重視する」と答え、グローバル平均（同63%）よりも在庫を含めた運転資本管理に対する意識が高いと考えられる。

なお、本分析は2019年末と2020年末の比較であるため、半導体不足の影響も織り込まれて、自動車セクターなどがその影響を受けていると考えられる。

図表12：日本における2019～2020年の運転資本回転日数とROICの変化



■ 運転資本回転日数の増減率 ■ ROICの増減ポイント数



PwCによる支援

クライアントに対する私たちの支援：

- バリューチェーン全体にわたるキャッシュとコストの便益特定・実現
- 運転資本サイクルを支えるオペレーションプロセスの改善
- デジタル運転資本ソリューションとデータ分析の導入
- 危機的状況におけるキャッシュ保全
- 「キャッシュ文化」の確立、PwCの運転資本研修を通じた組織スキルの向上
- ファクタリング等の金融ソリューションの展開
- 短期的なキャッシュフロー予測、それに関連する行動計画の立案
- 緊急対応チームによるバックログの解消

運転資本からキャッシュを引き出すために、私たちが支援できる分野とその支援方法



売掛金

- オーダーメイドの積極的な回収
- 信用リスク方針
- 顧客の条件の調整と最適化
- 請求の適時性と品質
- 契約とマイルストーンの管理
- システム化された課題解決
- 課題の根本原因の解消
- 「運転資本改善」の余地
- 交渉の戦略とサポート



在庫

- リーンかつアジャイルなサプライチェーン戦略
- グローバル連携
- 予測技術
- 生産計画
- 在庫追跡
- コスト、キャッシュ、サービスレベルのバランスの取れた判断基準
- 目標在庫を決定する在庫パラメーターと在庫管理



買掛金

- 支出の統合
- 本部主導の調達による管理強化
- 購買チャンネルを利用した支払い漏れ防止支援
- 支払い条件
- リバースファクタリング等の便益評価と実施
- 早期支払いの一掃支援
- 支払い方法
- 交渉の戦略とサポート

著者



Daniel Windaus
Partner, PwC UK
T: +44 7725 633420
E: daniel.windaus@pwc.com



Andrew Brady
Working Capital, PwC UK
T: +44 7483 417068
E: andrew.brady@pwc.com

Contributions from:



Mark Anderson
Partner, Supply Chain Resilience Leader
T: +44 7770 921256
E: mark.r.anderson@pwc.com



Emma Tyler
Supply Chain and Third Party Risk and Resilience,
T: +44 7595 611480
E: emma.tyler@pwc.com

日本のお問い合わせ先

PwC Japanグループ
www.pwc.com/jp/ja/contact.html



PwCアドバイザリー合同会社



森野 智博
リードパートナー



野村 泰史
パートナー
自動車／重工業



池田 道生
パートナー
不動産／ホスピタリティ



大西 裕佑
ディレクター
TMT／ファーマ



吉澤 秀則
シニアマネージャー
エネルギー／公共



寺田 翔一郎
シニアマネージャー
運輸



佐藤 永織
シニアマネージャー
アパレル／小売



丸木 啓義
シニアマネージャー
素材

その他各国のお問い合わせ先

Canada

Joe Rafuse

E: joe.rafuse@pwc.com

Denmark

Rene Brandt Jensen

E: rene.brandt.jensen@dk.pwc.com

Finland

Michael Hardy

E: michael.hardy@fi.pwc.com

France

Arthur Wastyn

E: arthur.wastyn@pwc.com

Germany and Austria

Rob Kortman

E: rob.kortman@pwc.com

Hong Kong & China

Peter Greaves

E: peter.greaves@hk.pwc.com

India

Neeta Phatarphekar

E: neeta.phatarphekar@pwc.com

Ireland

Declan McDonald

E: declan.mcdonald@ie.pwc.com

Italy

Paolo Menafoglio

E: paolo.menafoglio@pwc.com

Malaysia/Vietnam

Ganesh Gunaratnam

E: ganesh.gunaratnam@pwc.com

Middle East

Mihir Bhatt

E: mihir.bhatt@pwc.com

Poland

Pawel Dzurak

E: pawel.dzurak@pl.pwc.com

Russia & CIS

Vadim Khrapoun

E: vadim.khrapoun@ru.pwc.com

Spain

Will Extra

E: william.extra@pwc.com

Switzerland

Benjamin Rutz

E: benjamin.rutz@ch.pwc.com

The Netherlands

Danny Siemes

danny.siemes@pwc.com

UK

Daniel Windaus

E: daniel.windaus@pwc.com

Stephen Tebbett

E: stephen.tebbett@pwc.com

USA

Rob Vettoretti

E: r.vettoretti@pwc.com

www.pwc.com/jp

#ActNowToRecover

#ActNowToGrow

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アドバイザリー合同会社、PwC税理士法人、PwC弁護士法人を含む）の総称です。各法人は独立した別法人として事業を行っています。複雑化・多様化する企業の経営課題に対し、PwC Japanグループでは、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リー、税務、そして法務における卓越した専門性を結集し、それらを有機的に協働させる体制を整えています。また、公認会計士、税理士、弁護士、その他専門スタッフ約9,400人を擁するプロフェッショナル・サービス・ネットワークとして、クライアントニーズにより的確に対応したサービスの提供に努めています。PwCは、社会における信頼を構築し、重要な課題を解決することをPurpose（存在意義）としています。私たちは、世界156カ国に及ぶグローバルネットワークに295,000人以上のスタッフを擁し、高品質な監査、税務、アドバイザリーサービスを提供しています。詳細は www.pwc.com をご覧ください。

本報告書は、PwCメンバーファームが2021年11月に発行した『Working Capital Study 21/22』を翻訳し、日本企業への示唆を追加したものです。翻訳には正確を期しておりますが、英語版と解釈の相違がある場合は、英語版に依拠してください。

電子版はこちらからダウンロードできます。 www.pwc.com/jp/ja/knowledge/thoughtleadership.html

オリジナル（英語版）はこちらからダウンロードできます。 www.pwc.com/gx/en/services/deals/business-recovery-restructuring/working-capital-study.html

日本語版発刊年月：2022年4月 管理番号：I202202-03

©2022 PwC. All rights reserved.

PwC refers to the PwC network and/or one or more of its member firms, each of which is a separate legal entity. Please see www.pwc.com/structure for further details. This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.