

ワーキング・キャピタル・ スタディ 2022-2023

さらなる激動に向けて、
どのような対策を講じるべきか



目次

1. エグゼクティブサマリー（グローバル調査結果）	1
2. 調査結果からの示唆	2
3. 混乱期における運転資本の改善	3
4. 運転資本に係る潜在リスク	7
5. 経済環境の悪化に伴う運転資本への期待	10
6. 流動性の低下と金利上昇の初期的兆候	13
7. 影響の多寡はセクターや規模に依存	16
8. 日本版補記	20
9. PwCによる支援	23
10. 著者	25
11. PwCグローバルネットワーク	26



1. エグゼクティブサマリー (グローバル調査結果)

経済的混乱が高まり、資金調達が困難かつ高コストになる中、流動性確保の重要性が徐々に高まっている。そのため、キャッシュフロー管理の徹底と運転資本の最適化がかつてないほど重要になっている。

「ワーキング・キャピタル・スタディ2022 - 2023」の指標数値だけを見れば、運転資本を取り巻く環境はそれほど悪くはないと直観的に考えるかもしれない。しかし、今回の調査から分かったことは表面的な兆候は必ずしも当てにならないということである。

昨年の「ワーキング・キャピタル・スタディ」では、運転資本とサプライチェーンが大きな外部要因の変動に素早く対応できなかったことが示されたが、これらに関しては、その後回復し始めたと言える。世界の企業18,000社を対象とした今年の分析では、全体的な運転資本の安定性と、パンデミック中に上昇した水準からの回復の継続が確認された。

運転資本に係る潜在的リスク

一見すると運転資本に関する指標は安定してきており、混乱期を乗り切ったと安堵できるかに思える。しかしながら、率直に言ってしまえばそれは誤りである。直近の財務諸表に記載された運転資本に関する指標は回復の兆候を示している。しかし、詳しく分析した結果、まだ憂慮すべき傾向があり、資本効率を高める機会が手付かずのままとなっていることが分かる。全体として企業のバランスシートには現在、1.49兆ユーロの過剰な運転資本があると考えられ、これらの資金はより生産的な用途に投資されるべきものである。

「ジャスト・イン・タイム」から「ジャスト・イン・ケース」へ

これまでの運転資本改善の主な源泉は、顧客管理および売上債権管理の強化であった。パンデミック下における支払い意識の低下を考えれば、これは当然である。しかし、棚卸資産の管理に関するパフォーマンスには変化が見られない。サプライチェーンの混乱が続き、一部物資の品薄やパニック的な過剰在庫につながっていることで、運転資本管理のパフォーマンス低下が見えにくくなっている可能性がある。レジリエンスを高めるべく「ジャスト・イン・ケース」方式を取る企業が次第に増加しており、それは運転資本に悪影響を及ぼす可能性がある。

実際、運転資本に関する四半期ごとのパフォーマンスを見ると、2020年初めの経済環境の悪化以降、名目上の運転資本は増加傾向にあることを示している。したがって、企業は事業継続のためにより多くの資金を積み増していると言える。運転資本回転日数にはこの2年間で6.5日(17%)の悪化が見られ、直近ではさらに3.4日の増加が見られた。

インフレの影響

マクロ経済環境の悪化を受け、企業においては運転資本をより積極的に管理する必要性が高まっている。経済成長は低調で、この傾向は今後も続くと思込まれる。その結果、需要やサプライチェーンに求められる要件が変化することが予想される。さらに、インフレ圧力が強まっており、この先2年間はこの傾向は変わらないと考えられる。

資金調達環境の逼迫により、高まる運転資本最適化の必要性

主要各国で金利が上昇している。その結果、資金調達コストおよび運転資本を維持することによるコストはより割高となる。資本コストへの影響があるだけでなく、流動性の有効性も変化しつつある。初期的な兆候がレバレッジドローン市場とハイイールド債市場に見られ、これらの市場では新規発行が大幅に減少し、資金調達コストが上昇している。コーポレートバンク市場が引き続き主な資金調達先となっているため、流動性の危機はまだ生じていないが、銀行は貸出先をより選別するようになっていることは確かである。

足元の経済的、地政学的なリスクが引き続き運転資本のパフォーマンスを低下させることになるだろう。経済成長の低迷とコスト圧力の増大というダブルパンチに見舞われた企業にとっては、運転資本を健全な水準に維持することがさらに重要になる。サプライチェーンが不透明であることを踏まえると、運転資本の適切な水準を決定することがより重要かつ困難になると考えられる。

企業自らが解決すべき課題

マクロ経済動向と運転資本の傾向を考え合わせた場合、以下の4つの重要な課題を検討する必要がある。

- 自社にとって最適な運転資本を達成するための指標水準はどのようなものか。
- 今後どのような経済動向、サプライチェーン、その他の状況の悪化が、自社の運転資本のポジションを脅かす可能性があるか。
- 資金調達がより高コストで、調達がいずれも困難となる中、自社事業の運転資本に固定されているキャッシュを発掘し、流動化するにはどうすればよいか。
- オペレーションプロセスは、将来の混乱に素早く対応し、自社のキャッシュフローを積極的に保護できるものとなっているか。

上記の課題に対処することは、事業運営のレジリエンスを強化し、これから先の混乱を乗り越える上で重要なだけでなく、変革と成長への投資のための資金を確保するためにも役に立つ。

2. 調査結果からの示唆

運転資本

年間の運転資本回転日数は

2.5% 減少

大きな経済環境の悪化と混乱にもかかわらず、運転資本回転日数は2020年より1.1日減少とやや改善し、過去5年間で最低の水準となった。



企業のキャッシュ水準

キャッシュ回転日数は

10% 減少

2021年には企業のキャッシュ回転日数が大幅に低下した。しかし、企業は依然として、不確実性に耐えられるだけのキャッシュバッファを維持して事業を運営している。



インフレ圧力

インフレ率は

14%

になり、40年来の高い水準でピークに達すると予想

企業のコストと価格への圧力が、企業のキャッシュポジションと運転資本のさらなる悪化を引き起こすことになるだろう。



縮小・高コスト化するローン市場

機関投資家向けローン実行額は
2021年の水準に比べて
大幅に減少

インフレ圧力を抑制するために金利が上昇していることにより世界中で資金調達コストが上昇しており、その結果、企業は2021年のような低コストの借入を利用することが困難になるだろう。



3. 混乱期における運転資本の改善



経済環境が不透明な時期においては運転資本の重要性が高まる。これは流動性を確保し、将来の経済的ショックへの対応能力を高めることが含まれる。新型コロナウイルス感染症 (COVID-19) によるパンデミックの影響から、サプライチェーンの混乱、インフレ、ウクライナ紛争まで、一連の経済的ショックを受け、キャッシュへの注力がこれまで以上に高まっている。

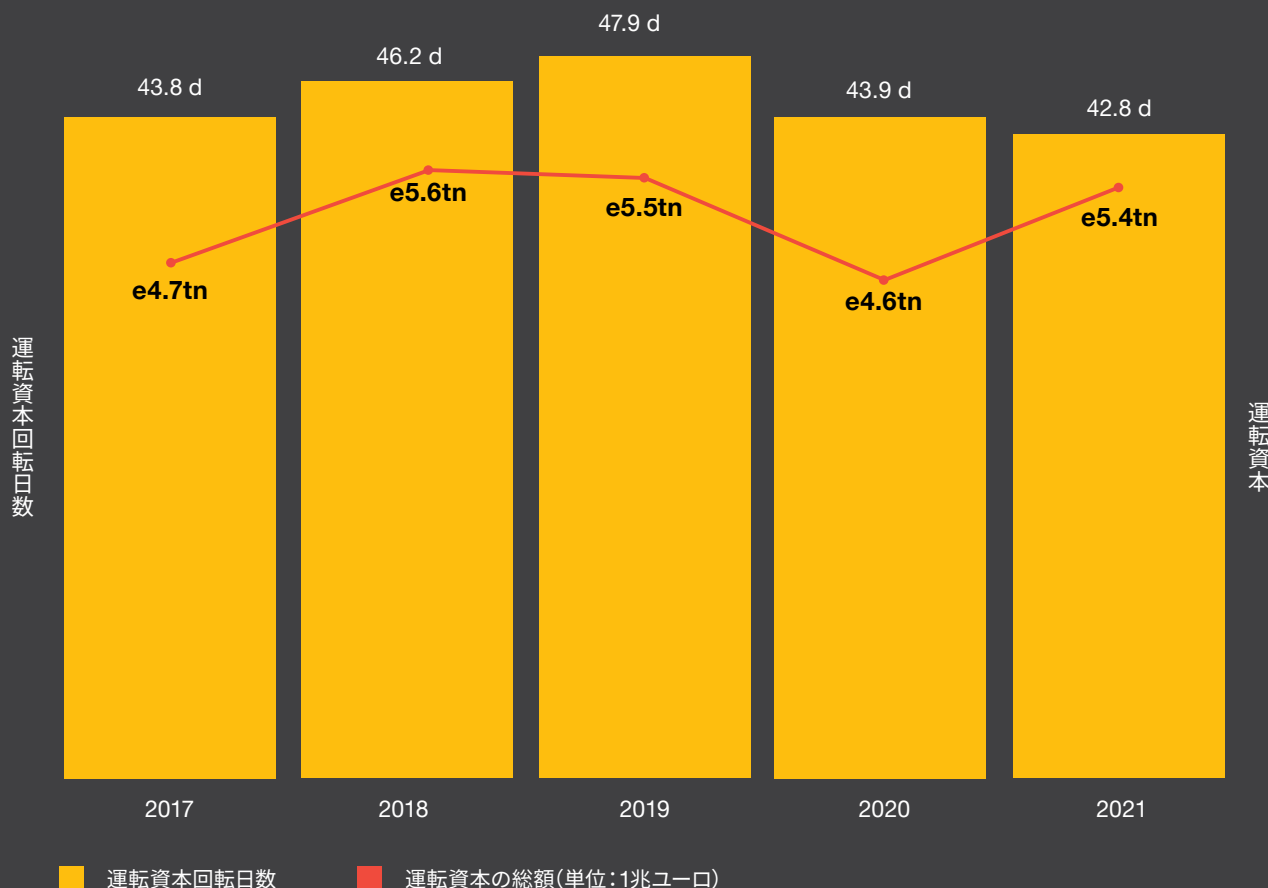
運転資本の基本指標を見ると、世界中の企業がキャッシュフローと運転資本への注力・確保を強化することにより経済的ショックに対応したようである。経済環境の大きな悪化と混乱にもかかわらず、運転資本回転日数は2020年より1.1日減少とやや改善し、過去5年間で最低の水準となった。ただし、パンデミック後の収益の回復により、名目上の運転資本は0.8兆ユーロ増加している。

全体的な運転資本は安定的に見えるが、個別の構成要素は動きが異なる。改善があった部分として注目すべきは売上債権回転日数 (DSO) のパフォーマンスである。DSOは3.2%減少して51.7日になった。しかし、この動きは2019年から2020年にかけての増加の一部が調整されたものにすぎない。

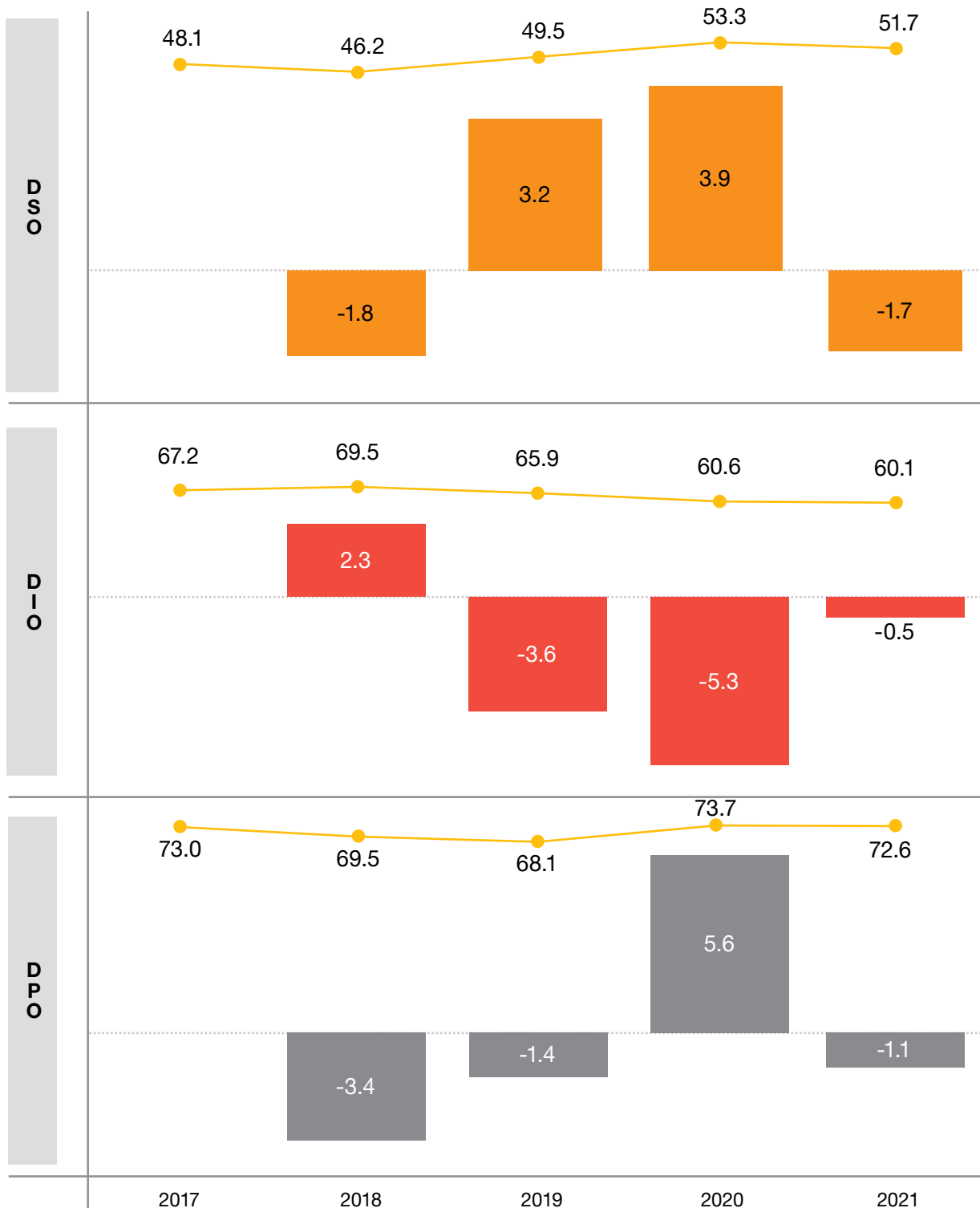
棚卸資産回転日数 (DIO) を見ると、継続的なサプライチェーンの混乱のため、まだら模様の様相になっている。調達の問題が続いているため、多くの企業では通常のDIO水準の維持が困難となっている。その一方で、不足に備えるために在庫保有を増やしている企業もある。調達難による在庫不足と過剰在庫の積み上げとが互いを相殺したことで、世界のDIOの全体的な数値は横ばいを維持しているが、実際の状況は不安定なものである。

資産サイドの改善の一部は、仕入債務回転日数 (DPO) の減少によって相殺されている。DPOは1.5%減少して72.6日になった。2020年からの増加と比較して、売上債権と仕入債務は大きな動きがない。これは企業の仕入債務回転日数改善のモチベーションが低下してきている兆候であり、懸念されるべき事象である。

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



前年比の増減日数

回転日数(DSO/DIO/DPO)

キャッシュポジションを見ると、全体的な状況としては良好であると言える。キャッシュ日数は2021年には70日から10%減少して63日になったものの、2020年中の大幅な増加の後であるため、5年平均に比べて比較的高い水準にとどまっている。これは、企業が依然として、不確実性に耐えられるよう高いキャッシュ水準を維持して事業を行っていることを示唆している。

図表 3: キャッシュ日数 (手持ち現預金で営業費用をカバーできる日数)



4. 運転資本に係る潜在リスク

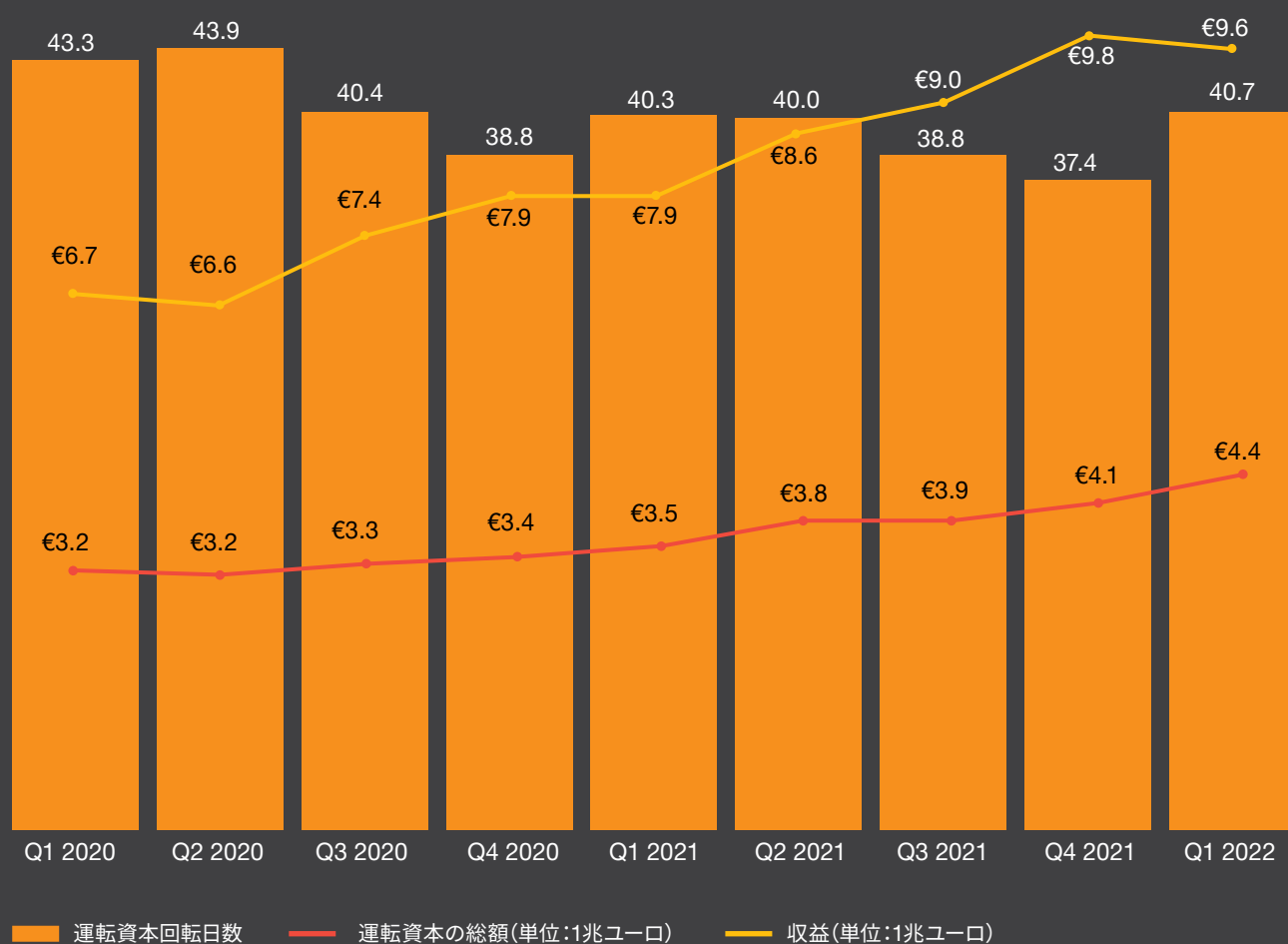


運転資本の基本指標と棚卸資産の水準が横ばいを維持していることは、運転資本管理が良好な状態にあると判断してよいだろうか。財務諸表に記載された財務数値は現在、経済や政治の不安定性が高まった局面にあるからこそ、誤ったメッセージを与えかねないタイムラグが存在するという問題がある。

今回の分析に際して使用したデータから企業の四半期パフォーマンスを見ると、2020年初めの経済的ショック以降継続して見られる傾向として、名目上の運転資本の持続的増加が挙げられる。この緩やかな増加は、収益と連動しているわけではない。そのため、四半期の運転資本回転日数にはこの2年間で6.5日(17%)の増加があり、直近四半期でさらに3.4日増加した。

このグラフは運転資本の改善が失速していることを示している。パンデミック前よりは良いものの、サプライチェーンの混乱が運転資本のパフォーマンスに影響している兆候が出始めている。前回のレポートでは、収益へのインパクトとそれに関連した運転資本の動きの間にタイムラグがあることが確認された。したがって、企業は原因ではなく症状に対処している懸念がある。その歴史が繰り返され、問題をもたらしたオペレーティングモデルとプロセスを根本的に見直すことなく、棚卸資産と売上債権が再び増加する可能性がある。2022年第1四半期には、棚卸資産と仕入債務回転日数の著しい増加が見られた。

図表 4：収益、運転資本、運転資本回転日数の四半期別推移



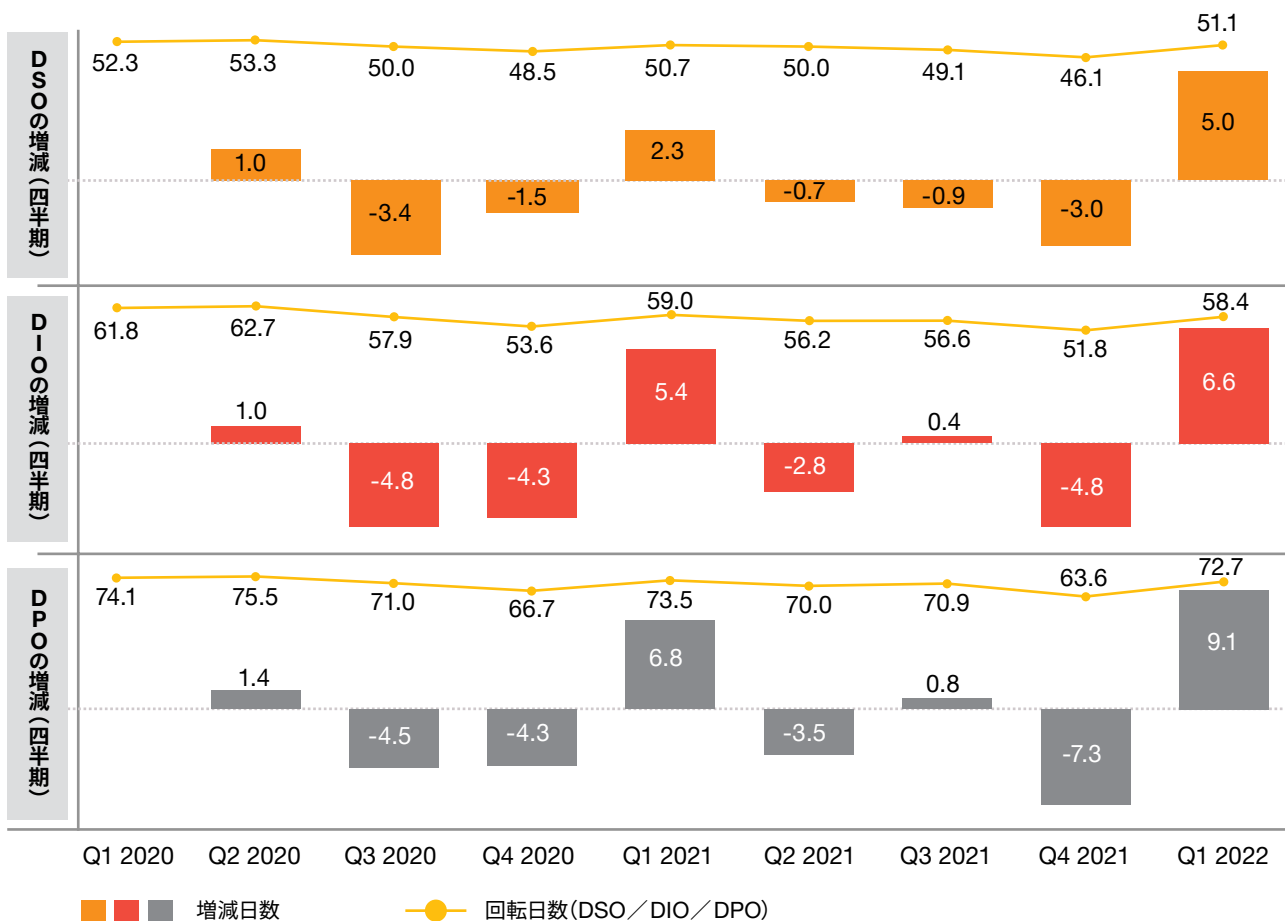
棚卸資産回転日数の増加は、企業が機会損失、原材料や部品の不足といったサプライチェーンの問題に直面し、事業運営のレジリエンスを高めるために「ジャスト・イン・ケース」方式を採用するケースが増えていることも示している。しかし、PwCの調査結果で明確に示されるように、この方式は次のような深刻な欠点を伴うことがある。

- 過剰な注文に対応した結果、市場の需要に見合わない過剰在庫の発生
- 在庫の維持保管および陳腐化・減耗コストの高まり
- 欠品とキャパシティ不足のために必要となる追加生産

- 企業の供給確保競争による調達環境の混乱、激化、市場のゆがみ、保護貿易主義のリスク

この方式では一定の経営のレジリエンスが得られる一方、需要の落ち込みへの反応時間が長期化することによる将来の陳腐化のリスクが大幅に高まるとともに、より高い安全在庫水準を維持することにより維持管理コストが増加する。したがって、特にマクロ経済や流動性の悪化が見込まれていることを考慮すれば、運転資本と在庫の削減について考え直す必要があるだろう。

図表 5: 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) の四半期別推移



5. 経済悪化による運転資本の 悪化懸念

世界がパンデミックの後遺症、地政学的緊張の高まり、インフレに対処する中で、今後の運転資本のパフォーマンスに影響を与える可能性がある3つの重要なマクロ経済動向がある。

1 経済低迷が長引く可能性が高い

大部分の先進国はパンデミック以前の経済水準に戻っているが、2022年は低調となる可能性が高い。経済成長予想が最近、下方修正されたことは、今後の経済環境の悪化を示している。例えば、米国、英国、EUのGDP成長率の予想は6カ月前における予想に比べてそれぞれ半分の約2.5%、3.6%、2.6%に引き下げられた¹。経済協力開発機構（OECD）も、英国経済は来年、主要7カ国（G7）の中で最も弱いものになると予想しており、同国では金利上昇、増税、貿易縮小、食品・エネルギー価格の上昇が、生活費の危機を深刻化させている。最新のデータによると、英国経済は建設セクターの予想以上の成長や、旅行・娯楽活動の再開による消費者向けビジネスの回復にもかかわらず、2022年第2四半期に0.1%の小幅縮小となった²。

運転資本の観点からすると、このことは、在庫の前倒し調達や在庫の積み増しについて厳しく評価し、支払いプロセスを注意深くモニタリングする必要があることを意味する。これは、もともとの「意欲的な」事業見通しに基づく不要な運転資本エクスポージャーを回避するために重要である。

2 インフレ圧力は少なくともあと2年続くと予想される

ロシアのウクライナ侵攻を受けて、インフレ圧力が引き続き強まっている。この戦争によって最も大きな影響を受けているエネルギーと食品の価格は、前例のない水準に高騰している。ここ12カ月で原油価格は50%上昇し、卸売天然ガス価格は200%以上上昇した。これが、他の多くのモノやサービスの価格に波及的な影響を及ぼしている。その結果、OECDは加盟国の2022年インフレ予想を2倍、場合によっては3倍に引き上げた³。

英国については、PwCのモデルでは、インフレ率は2023年第1四半期には14%という40年来の高水準に達し、少なくとも2024年末まで2%という目標水準に戻ることはないと予想している。

材料価格の高騰に、現在も続くサプライチェーンの問題が相まって、棚卸資産を健全な水準に維持する能力にも影響が及ぶ可能性がある。そうなれば、将来の供給不足と価格変動に対する企業の脆弱性が高まることになる。そのため、将来の価格上昇への防衛策として、前倒し調達や「投機的」な在庫の積み増しを行う動きがある。しかし、こうした行動は運転資本のパフォーマンスを押し下げ、資金流出をもたらし、将来の在庫陳腐化リスクを高める可能性がある。

3 さらに金利上昇が資金調達コストの上昇につながる

世界中の中央銀行が金融政策の引き締めを進め、量的緩和を縮小している。記録的な高インフレへの対応として、政策金利や予想金利も急上昇している。金利を押し上げる世界的傾向に米国とEUが加わり、米連邦準備制度理事会（FRB）は75 ベースポイント（bps）の利上げを2回連続で実施して7月28日から2.5%とし（過去30年間で最も大幅な利上げ）⁴、欧州中央銀行（ECB）は50 bpsの利上げを行った（11年ぶりの利上げ）⁵。同様に、イングランド銀行（BoE）は8月4日に開催された金融政策委員会において金利を50 bps引き上げて1.75%とした。同行は1年足らずの間に6回連続で利上げを行った⁶。そして、今後数年でさらなる利上げが予想される。英国の7月のインフレ率は10.1%と、40年ぶりの2桁台となったためである⁷。このことは、借入れと運転資本に関するコストがより高くなることを意味している。

¹ 経済協力開発機構（OECD） Economic Outlook、2022年6月

² 英国家統計局（ONS）

³ OECD Economic Outlook、2022年6月

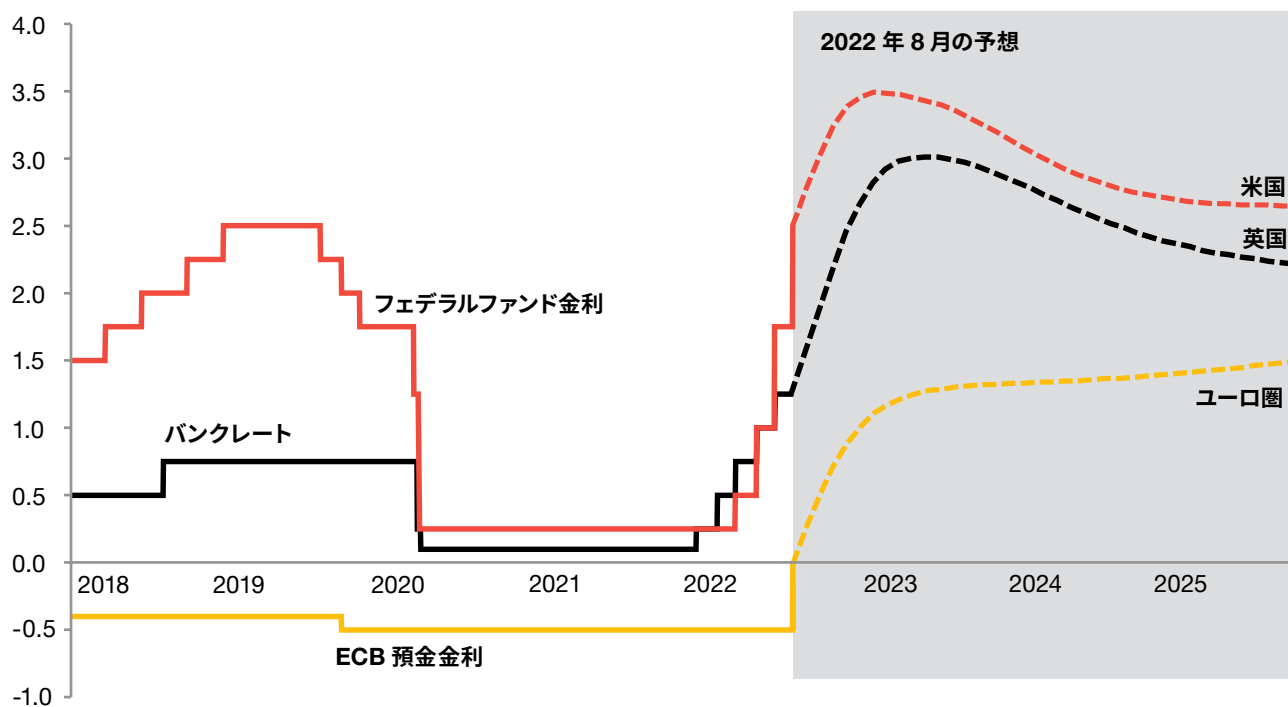
⁴ BBC

⁵ The Guardian

⁶ イングランド銀行

⁷ Bloomberg

図表 6：国際的なフォワード金利 (%)



出所：Bloomberg Finance、[欧州中央銀行 \(ECB\)](#)、[イングランド銀行 \(BoE\) レポート](#)—2022年8月

注：7月26日現在のデータ。ただし、ECB預金金利とフェデラルファンド金利は2022年7月27日までのデータ。8月と5月の曲線は、それぞれ2022年7月26日と2022年4月26日までの15営業日における瞬間フォワード翌日物スワップ金利を用いて推定。フェデラルファンド金利は目標レンジの上限。

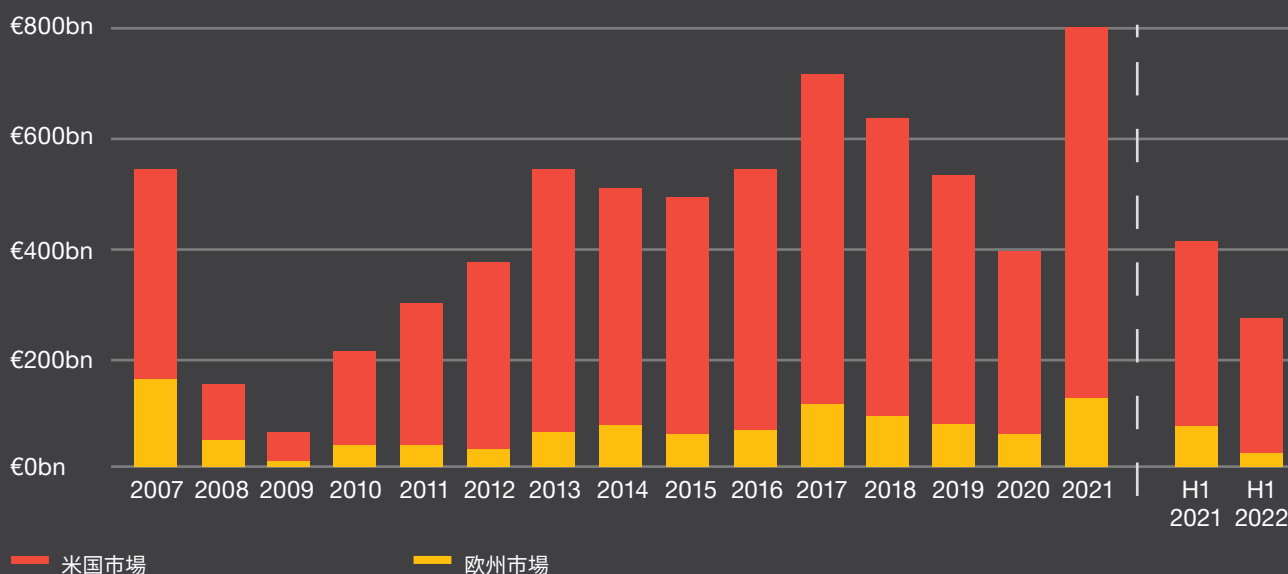
6. 流動性の低下と金利上昇の 初期的兆候

世界中の中央銀行がインフレに対抗するために利上げを行っており、企業のキャッシュフロー管理の必要性が高まっている。また、前述の経済環境の悪化、すなわちコストインフレ、サプライチェーン、ウクライナ紛争が貸し手の心理と世界のデット市場に悪影響を及ぼしていることから、流動性と運転資本を管理する必要性が再び強く意識されるようになってきている。

1 機関投資家向けレバレッジドローン市場

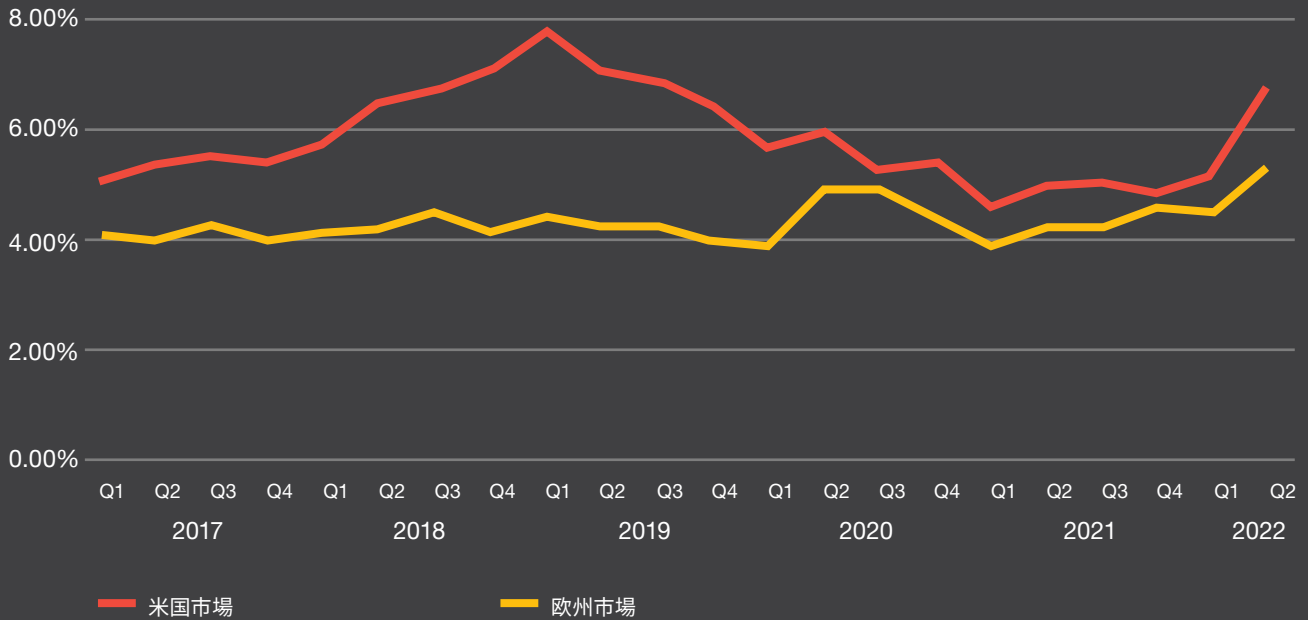
米国、欧州ともに、機関投資家向けレバレッジドローン市場における新規実行額は昨年より大幅に減少している。下のグラフに示すように、2022年上半期にはマクロ経済と政治の懸念が両市場の実行額に大きな影響を与えた。2022年第2四半期の米国機関投資家向けローン実行額は前四半期比50%減、前年同期比66%減となった。

図表 7: レバレッジドローン実行額



これら両市場のセカンダリー価格は継続的に低下し、額面を大幅に下回る水準となっている。こうした状況は、新規実行の意欲を低下させるとともに、新規レバレッジドローンのプライシングをより困難にしている。2022年第2四半期には米国市場、欧州市場ともにシングルB格新規ローンの金利が急激に上昇した。

図表8：最終利回り(YTM)、B格(3カ月ローリングベース)



2 ハイイールド債

欧州、米国ともに、ハイイールド債市場でも同様の傾向が見られる。ロシアのウクライナ侵攻が最初の引き金となり、欧州ハイイールド債市場は2022年2月半ばから9週連続で発行額ゼロを記録した。2022年第2四半期のハイイールド債新規発行額は両市場とも前年を大幅に下回っている。全体的にスペシャリスト・ハイイールド債ファンドからは資金が流出しており、新規に発行されるハイイールド債への投資に利用可能な流動性は低下している。

3 デットファンド市場

デット市場は課題に直面しているが、世界金融危機の時のような流動性危機は生じていない。引き続き活発に取引されているデット市場はデットファンド市場である。デットファンド市場は、プライベートエクイティにとっても借り手企業にとっても資金調達源として人気が高まっている。ただし、デットファンドは、テクノロジーやヘルスケアといったよりディフェンシブなセクターに重点を置くなど、資金提供先セクターをより絞り込むようになっている。

4 コーポレートバンク市場

より広範なコーポレート市場に関しては、引き続き銀行が主な流動性の源泉となっている。銀行は依然として開かれた状態にあるが、貸出先との関係をより選別するようになっている。また、銀行は利益率をより重視するようになっており、ローンのプライシングが銀行内部のハードルレートを必ず満たすようにするとともに、貸出先に補助的な「ウォレットシェア（顧客の全借入に占める対象金融機関の占める割合）」を求めている。

経済環境全般が懸念される状況が続いているため、重厚長大な事業分野では、アセットベース・レンディングの利用が増えると予想される。これは、在庫、機械、売上債権といった特定資産のポローイングベースに対して銀行が貸出を行う手法である。

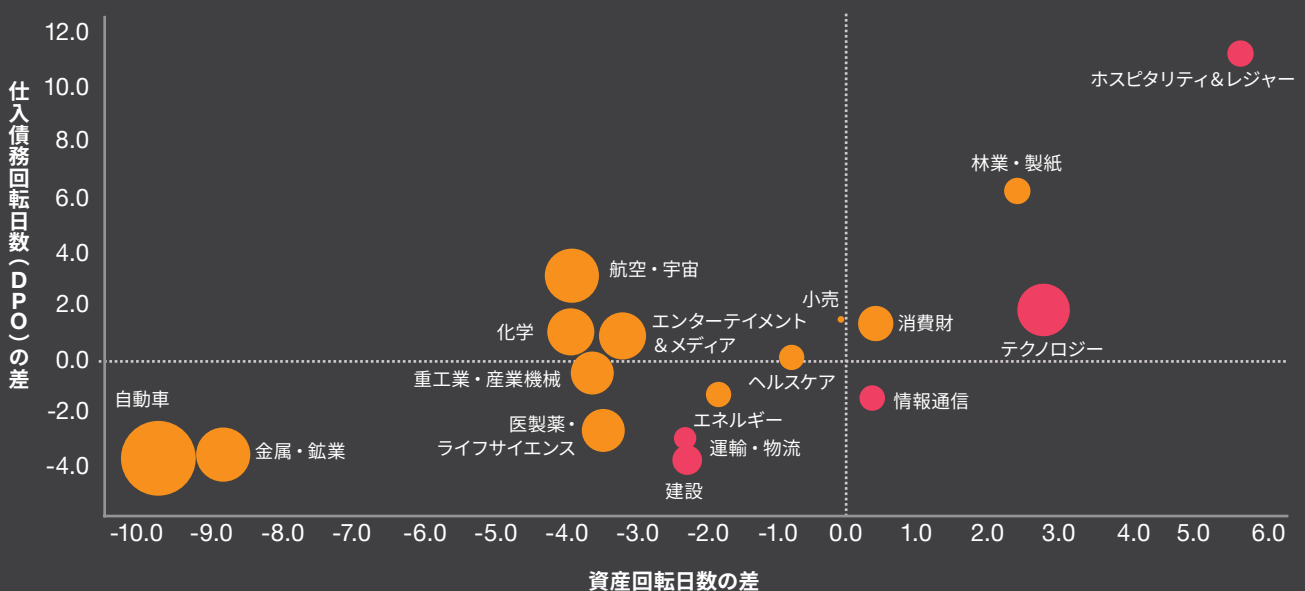
7. 影響の多寡はセクターや規模に依存



セクター別

2021年には17業種中12業種で運転資本回転日数が減少したが、大部分は比較的小幅な変化であった。しかし、運転資本指標のそれぞれによって状況は異なる。過去数年と比較して、売上債権の改善への注力が強まっており、この状況は多くのセクターの全体的な資産回転日数にプラスの影響を与えている。サプライヤーへの支払い期間の延長は重要な手段とはなっておらず、全体的な仕入債務回転日数が短くなっているセクターもある。

図表 9: セクター別資産回転日数と仕入債務回転日数 (DPO) の前年比増減



● 運転資本回転日数が改善

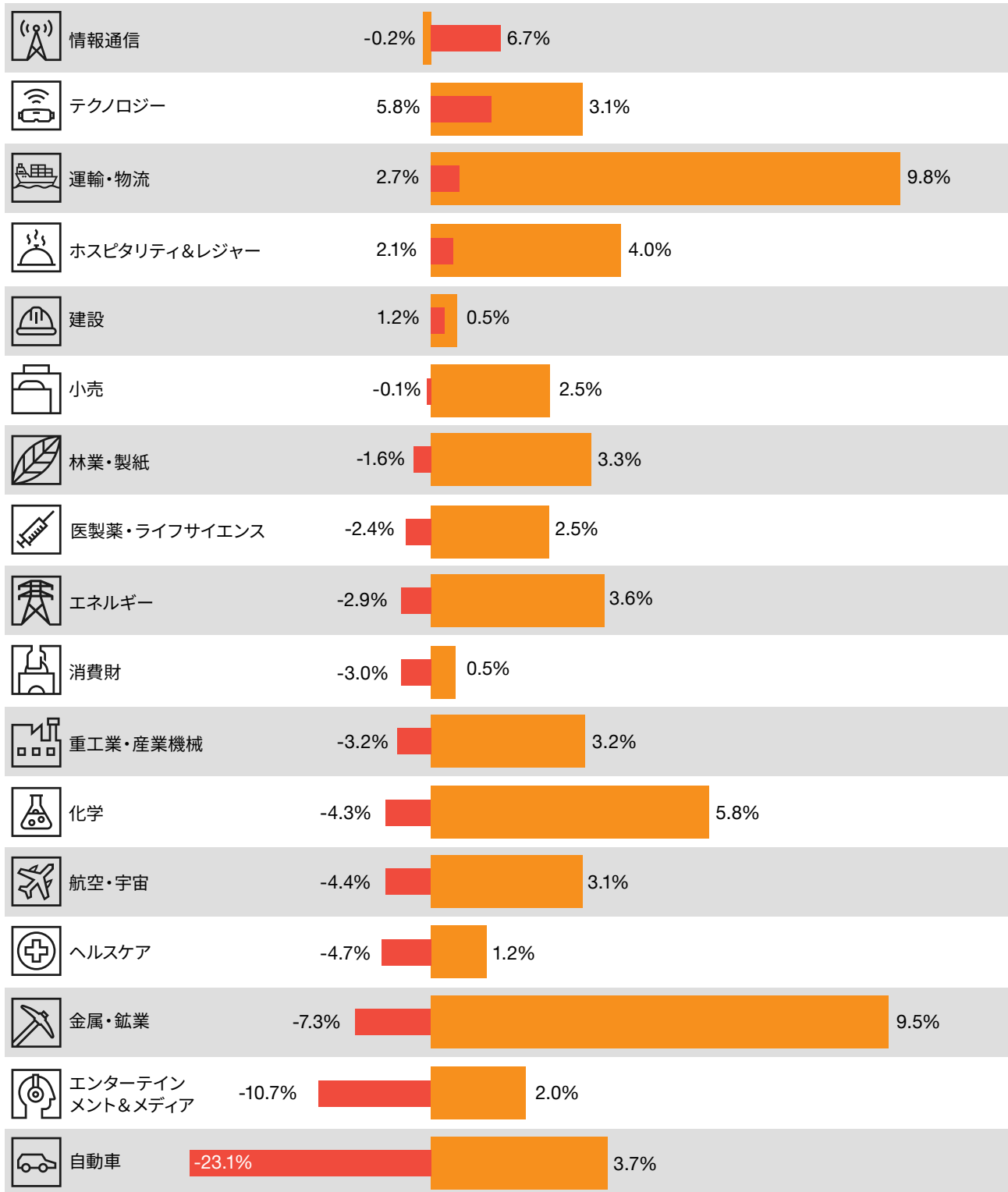
● 運転資本回転日数が悪化

※ 円の大きさは、運転資本回転日数の前年比での増減の絶対値を表す

運転資本は、投下資本利益率 (ROIC) の数式で、資本サイドの重要な要因である。興味深いことに、ROICが低下した全セクターで運転資本回転日数も長期化し、このことは、運転資本管理の改善により企業の利益率を向上させ、価値を創出できる可能性があることを示している。

図表10：セクター別2021年の運転資本回転日数とROICのパフォーマンス

PwCのセクター

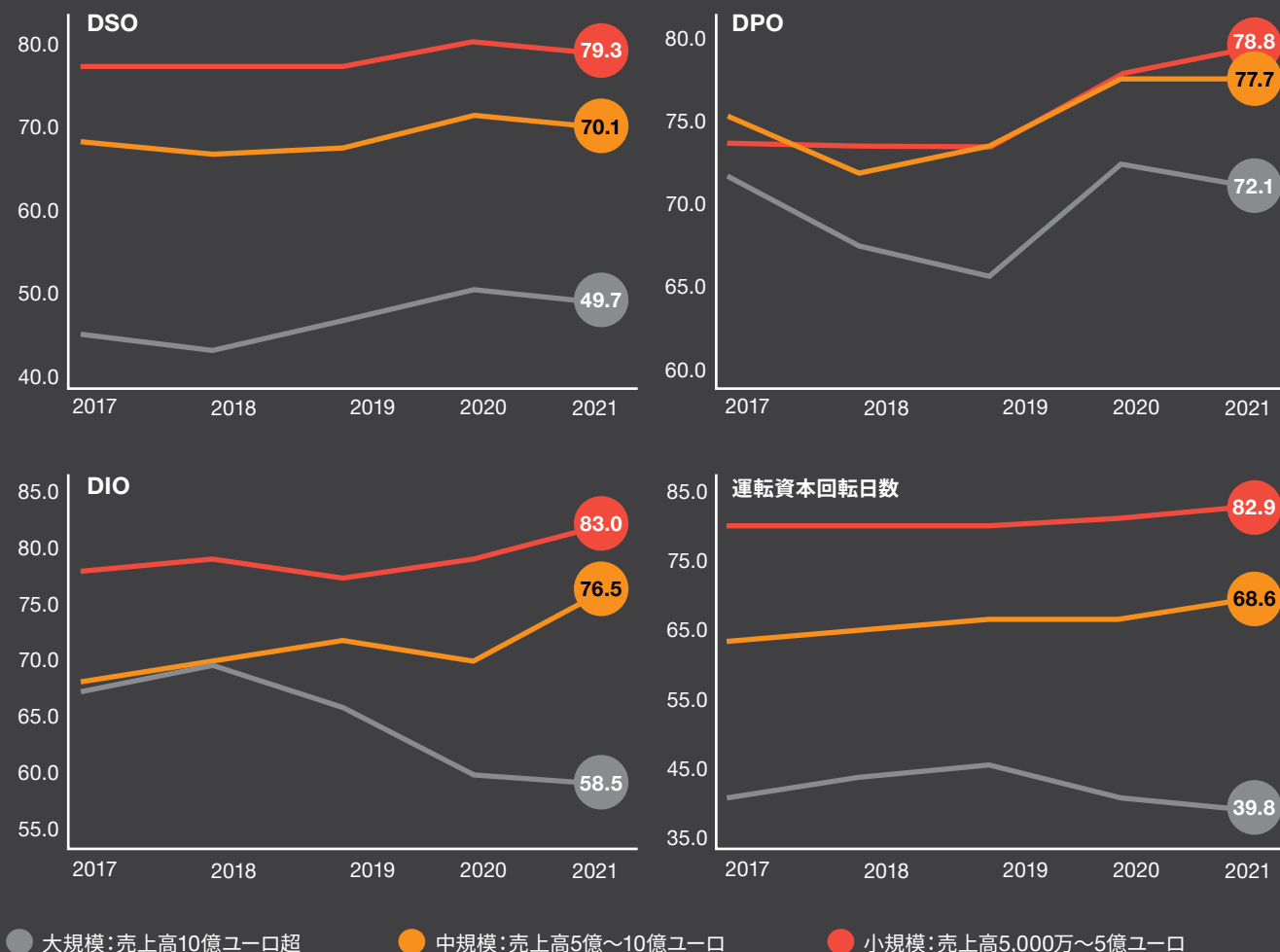


■ 2020年～2021年の運転資本回転日数の増減率

■ 2020年～2021年のROICの増減ポイント数

企業規模別

図表 11：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



小規模企業と大規模企業の間で運転資本効率の格差が拡大している。大規模企業と中規模企業間の運転資本回転日数の差は20日から29日に拡大した。大規模企業はこれまで常に、より良好な売上債権と棚卸資産のパフォーマンスを示している。

小規模企業の棚卸資産回転日数は2019年より4.8日長期化し、中規模企業は4.5日長期化しているのに対し、大規模企業の日数は同期間に6.6日短くなった。

大規模企業のほうが比較的低調なのは仕入債務回転日数であり、2021年には72.1日と最も短い日数である。この主な理由は、サプライヤーと交渉できる支払い条件に関して、世界的に大規模企業に対する規制が強化されていることである。もう一つの要因は、期日ごとの支払いが規制によりモニタリングされていることである。これは、市場の公正性の確保を目的とするものであるが、仕入債務回転日数のパフォーマンスを改善するために企業が利用できる手段を制限することになる可能性がある。

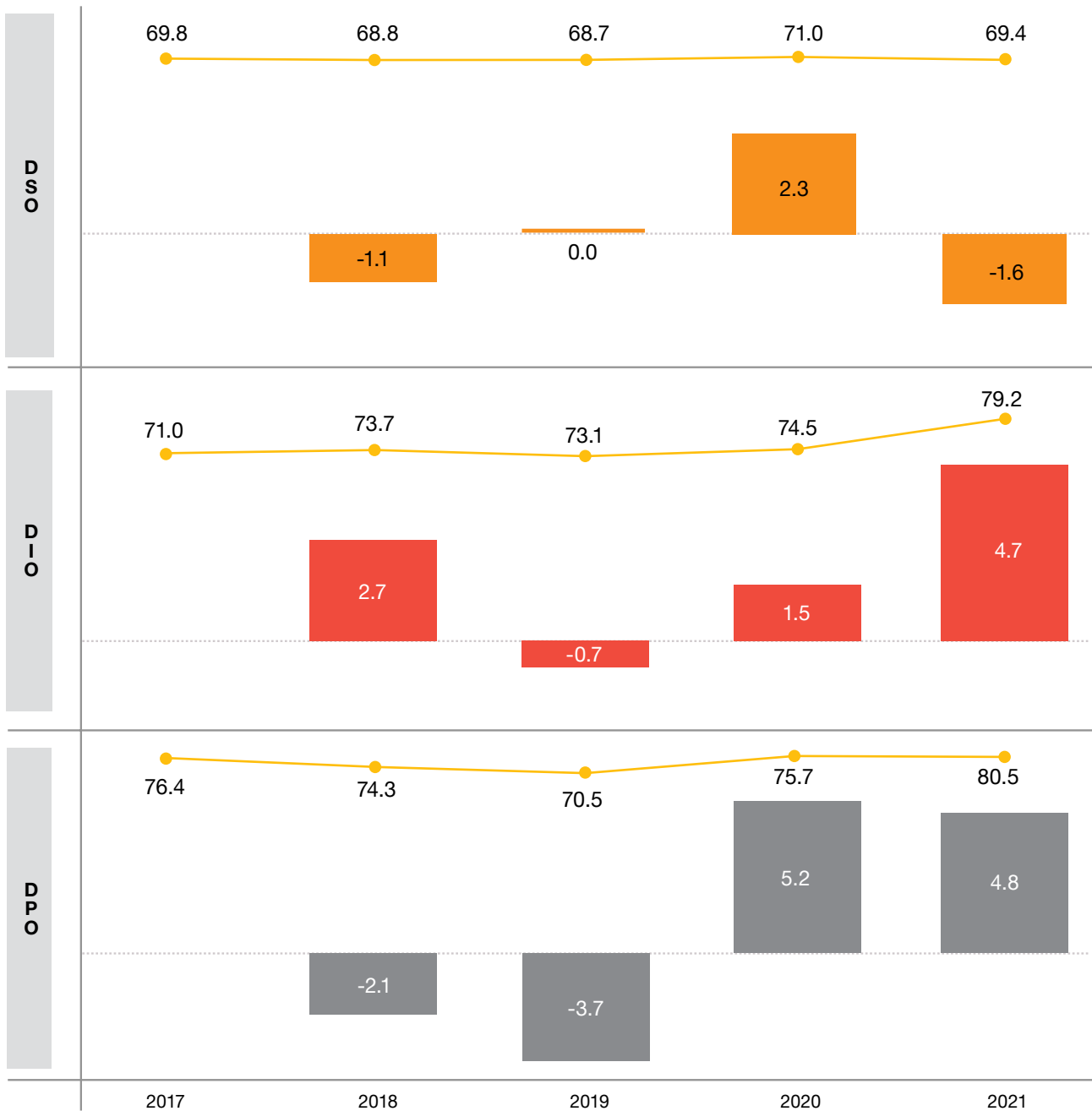
8. 日本版補記



日本企業の売上債権、棚卸資産、仕入債務の回転日数を見ると、棚卸資産および仕入債務に関してはグローバル全体とはまた異なった傾向が見受けられる。

棚卸資産回転日数 (DIO) についてはグローバル全体では低下傾向にあるが、日本企業に関しては4.7%長期化した結果79.2日までに至っており、コロナ禍において多くの在庫を抱え込むかたちとなっている。逆に、仕入債務回転日数 (DPO) は4.8%増の80.5日にまで改善しているものの、前述した世界的な規制強化の流れは注視する必要がある。

図表12：日本における売上債権回転日数 (DSO)、棚卸資産回転日数 (DIO)、仕入債務回転日数 (DPO) の推移



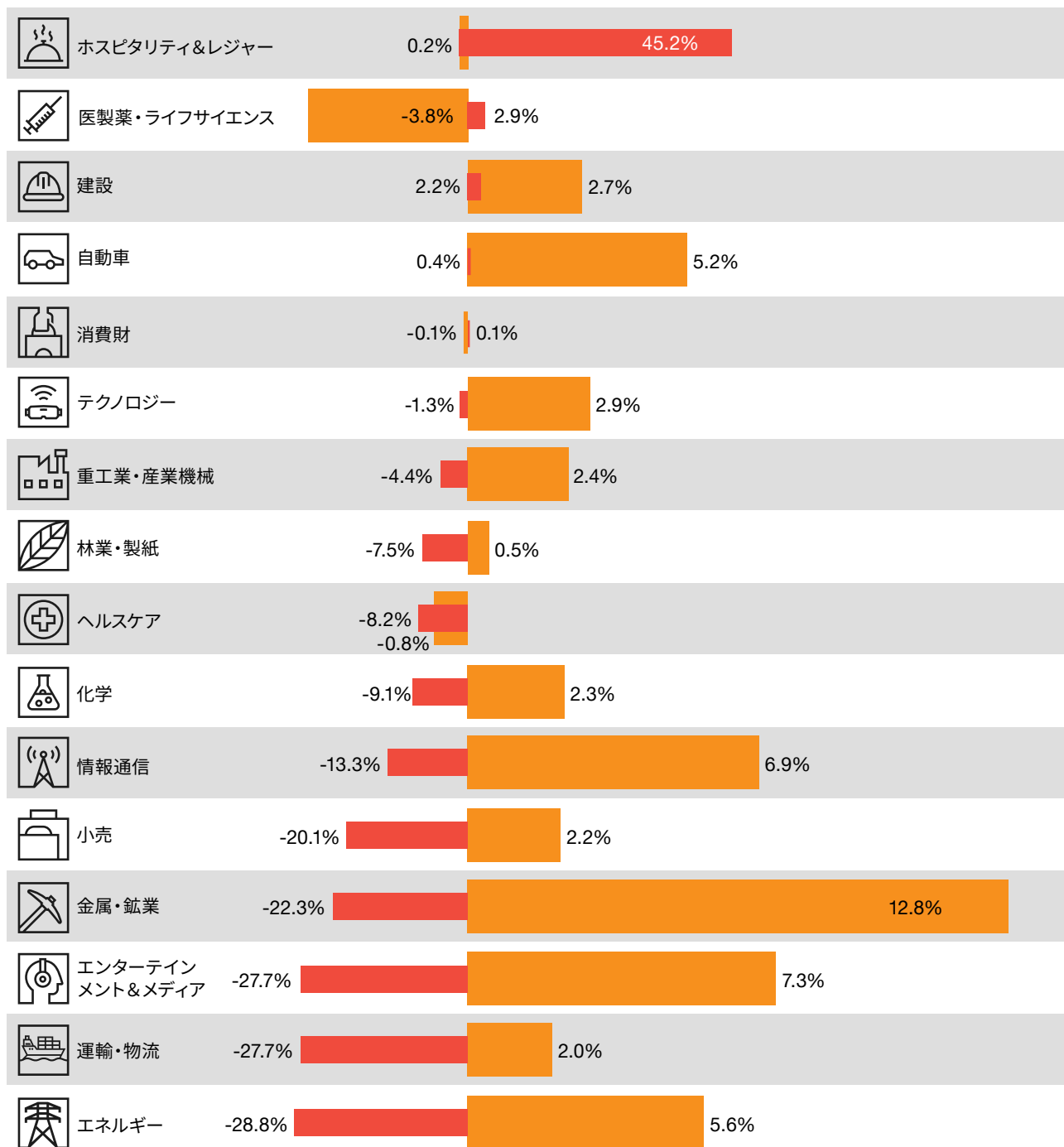
■ 前年比の増減日数

● 回転日数(DSO/DIO/DPO)

セクターごとに見ると、ホスピタリティ&レジャーやヘルスケア等、コロナ禍の影響が大きかったセクターを除くと、グローバル全体と同様、運転資本の圧縮がROICの改善の一因となっているようである。

図表 13:セクター別 2021 年の運転資本回転日数と ROIC のパフォーマンス

PwCのセクター



■ 2020年～2021年の運転資本回転日数の増減率

■ 2020年～2021年のROICの増減ポイント数

9. 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
- 「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

PwCの運転資本改善へのアプローチ



クイックスキャン



診断



設計



実施

10. 著者



Daniel Windaus
Partner, Working Capital Optimisation
T: +44 7725 633420
E: daniel.windaus@pwc.com



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

Special Contributions from:



Nick Forrest
UK Economics Consulting Leader
E: nick.forrest@pwc.com



David Godbee
Partner, Debt & Capital Advisory
E: david.k.godbee@pwc.com



Fred Akuffo
Partner, Supply Chain Technology
E: fred.akuffo@pwc.com

11. PwCグローバルネットワーク

グローバル・センター・オブ・エクセレンス:

英国

Daniel Windaus

E: daniel.windaus@pwc.com

英国

Stephen Tebbett

E: stephen.tebbett@pwc.com

運転資本に関する世界各国のお問い合わせ先:

カナダ

Joe Rafuse

E: joe.rafuse@pwc.com

ベルギー

Stijn Cottenie

E: stijn.c.cottenie@pwc.com

デンマーク

Rene Brandt Jensen

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

フィンランド

Michael Hardy

E: michael.hardy@fi.pwc.com

フランス

Arthur Wastyn

E: arthur.wastyn@pwc.com

ドイツ、オーストリア

Rob Kortman

E: rob.kortman@pwc.com

中国、香港

Peter Greaves

E: peter.greaves@hk.pwc.com

インド

Neeta Phatarphekar

E: neeta.phatarphekar@pwc.com

アイルランド

Declan McDonald

E: declan.mcdonald@ie.pwc.com

イタリア

Andrea Boin

E: andrea.boin@pwc.com

マレーシア、ベトナム

Ganesh Gunaratnam

E: ganesh.gunaratnam@pwc.com

中東

Dan Georgescu

E: dan.georgescu@pwc.com

ポーランド

Krzysztof Felker

E: krzysztof.felker@pwc.com

ルーマニア

Andreea Bocioaca

E: andreea.bocioaca@pwc.com

シンガポール

Peter Tan

E: horng.yueh.tan@pwc.com

南アフリカ

Emma Whalley

E: emma.b.whalleyhands@pwc.com

スペイン

Francisco J. García Oliva

E: francisco_jose.garcia.oliva@pwc.com

スイス

Alain Fares

E: alain.fares@pwc.ch

オランダ

Danny Siemes

E: danny.siemes@pwc.com

トルコ

Arzu Sahin

E: arzu.sahin@pwc.com

米国

Steven Fleming

E: steven.fleming@pwc.com

Rob Vettoretti

E: r.vettoretti@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



寺田 翔一郎
ディレクター
運輸



佐藤 永織
ディレクター
アパレル／小売



吉澤 秀則
シニアマネージャー
エネルギー／公共



濱 宏祐
シニアマネージャー
素材

www.pwc.com/jp

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 10,200 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 152 カ国に及ぶグローバルネットワークに約 328,000 人のスタッフを擁し、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 2022 年 9 月に発行した『Working Capital Study 22/23』を翻訳したものです。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。

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.co.uk/services/business-restructuring/insights/working-capital-study.html

日本語版発刊年月：2023 年 3 月 管理番号：I202302-10

©2023 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.