

# ファンドニュース

## 投資信託法制の見直しについて ～ワーキング・グループ 最終報告～

pwc

2013年1月

### はじめに

2010年6月に閣議決定された「新成長戦略」を受け、金融庁は同年12月に「金融資本市場及び金融産業の活性化等のためのアクションプラン」を公表しました。このアクションプランには、「国民が資産を安心して有効に活用できる環境整備」の一環として、「投資信託・投資法人法制の見直しの検討」が盛り込まれており、2013年度までに制度整備を行うことが示されています。また、2012年7月に閣議決定された「日本再生戦略」の「日本再生に向けた改革工程表」においても、同様の取り組みが明示されています。このような中、投資信託・投資法人法制の制度整備の一環として、金融審議会は「投資信託・投資法人法制の見直しに関するワーキング・グループ」(以下、ワーキング・グループといいます。)を設置し、2012年3月から投資信託・投資法人法制の見直しに関する審議を開始しました。その後、計13回の審議が行われ、2012年7月に「中間論点整理」、2012年12月に「最終報告」(以下、最終報告といいます。)が公表されました。

「[ファンドニュース\(1\) 投資信託法制の見直しについて](#)」において、ワーキング・グループの中間論点整理について解説しました。今回は、2012年12月に公表されたワーキング・グループの最終報告のうち投資信託法制に関する部分の概要と中間論点整理からの変更点を解説します。

### 投資信託の現状と対応の方向性

最終報告においては、さまざまな観点から日本における投資信託の現状と対応の方向性が指摘されましたが、これらをまとめたものが表1になります。最終報告では、関係業界による自主的な努力によって対応すべき領域が多いとしつつも、(1)国際的な規制の動向や経済社会情勢の変化に応じた規制の柔軟化、(2)一般投資家を念頭に置いた適切な商品供給の確保、の観点から投資信託法制の見直しについて指摘しています。この二つの観点からの見直しについてはさらに詳しく解説します。

表1 投資信託の現状と対応の方向性

	現 状	課 題	対応の方向性
より投資家の資産運用ニーズを反映した投資信託商品の開発・販売へ	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 販売会社が顧客との関係をほぼ掌握している業界構造</li> <li>● 販売会社における、既存収益源の不振を背景とした販売手数料の重視</li> <li>● これらを背景とした、市場の動向に応じた新商品の継続的な設定・販売</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 投資期間の短期化</li> <li>● 商品の開発・販売において、投資家の資産運用ニーズが反映されていないのではないかという懸念</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● より顧客本位の目線に立った商品開発・販売</li> <li>● 運用会社・販売会社のインセンティブをより顧客本位なものとするような取組</li> <li>● 商品開発力のみならず、国内外資産に対する運用力の強化</li> </ul>
投資信託の累増と小規模化		<ul style="list-style-type: none"> <li>● 投資信託の累増と小規模化</li> <li>● 運営コストが報酬を上回る投資信託の増加</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 投資信託運営に係る業務効率の向上に係る取組</li> <li>● 諸外国における状況も踏まえた業界慣行等の見直し</li> </ul>
商品の複雑化・リスクの複合化	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 海外資産を中心とした商品や複数の収益源を組み合わせた商品、高頻度・高分配金商品の開発・普及</li> <li>● 外国運用業者の運用力や海外のインフラ基盤等を利用するための、外国運用業者への外部委託やファンド・オブ・ファンズの活用</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 商品の複雑化・リスクの複合化の進行</li> <li>● 投資信託に係る手数料率の上昇</li> <li>● 元本の払戻しを伴う多頻度の分配を行う商品の普及により、全体的な得失の判断が困難に</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 商品性やリスクに関する購入時の説明の一層の工夫</li> <li>● 投資開始後に全体的な得失を瞭然と理解できるための仕組み</li> <li>● 突発的・不連続に発現するリスクに対する一定の制約</li> </ul>
余資産運用から資産形成へ	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 退職前後の世代を中心とした顧客層</li> <li>● 今後予想される退職前後の世代の減少</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 少子高齢化が進む中、現役世代の老後の備えとして小口投資が可能な投資信託の普及</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 目的意識を明確にした積立投資の促進やETFの更なる活用</li> <li>● 確定拠出年金を通じた投資信託市場の拡大</li> </ul>

## (1) 国際的な規制の動向や経済社会情勢の変化に応じた規制の柔軟化

最終報告では、次の6つの点から、主に国際的な規制動向および経済社会情勢の変化を勘案した規制の柔軟化について言及しています。

- ① 効率的な投資信託運営のための受益者書面決議制度の見直し
- ② 同一投資信託における複数の報酬体系などの容認
- ③ 外部委託に関する規制の明確化
- ④ 運用財産相互間取引の容認範囲の明確化
- ⑤ 金銭設定・金銭償還の例外範囲の拡大
- ⑥ その他の施策

### ① 効率的な投資信託運営のための受益者書面決議制度の見直し

ワーキング・グループにおいて、受益者が多数の公募投資信託においては、投資信託約款の重大な内容の変更や投資信託の併合を行う場合に必要とされる受益者による書面決議制度の実施が実務的に困難であるため、併合などの阻害となっていると指摘しています。最終報告では、書面決議を要する約款変更範囲の見直し、書面決議を要する併合手続の見直し、受益者数要件の撤廃、反対受益者の受益権買取請求制度の見直し、の4つの点からの見直しが必要であるとしています。

中間論点整理	最終報告
<b>書面決議を要する約款変更範囲の見直し</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 「重大な内容の変更」に該当するか否かの基準を、「商品としての同一性を失わせる」との現行の規定から「商品としての基本的な性格の変更」とした上で、受益者保護に配慮しつつ、具体的な内容を事務的に検討</li> <li>➤ 信託報酬の引下げなど、受益者の利益に資する変更は、「商品としての基本的な性格」に変更があっても書面決議を不要とすることが適当</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 「重大な内容の変更」に該当するか否かの基準を「商品としての基本的な性格の変更」とした上で、受益者保護にも配慮しつつ、商品としての基本的な性格が変更しないものとして、以下については約款変更の際に書面決議を要しないこととするのが適当               <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 受益者の利益に資するもの</li> <li>2. 事務的事項にかかわる約款変更であって、受益者の利益には中立的なもの</li> <li>3. 法令改正に伴い法令適合性を維持するために行わざるを得ない約款変更</li> </ol> </li> <li>➤ 書面決議が不要と解される具体的な事例を、今後明確化していくことが適当</li> </ul>
<b>書面決議を要する併合手続の見直し</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 投資信託の併合を促進する観点から、併合の前後で「商品としての基本的な性格」に変更がない投資信託については書面決議を不要とすることとし、受益者に不利益が生じないよう、その場合の考慮要素として何が適切か事務的に検討</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 併合の前後で「商品としての基本的な性格」に変更がない投資信託については書面決議を不要とすることが適当</li> <li>➤ 具体的には、以下の要件を全て充足する場合               <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 併合の前後で投資財産の内容が投資信託約款上</li> </ol> </li> </ul>

	<p>の投資方針に反しないと認められる</p> <p>2. 純資産額が併合対象である他の投資信託の総純資産額に比して、一定倍率以上である(信託財産の内容が実質的に同じ投資信託どうしの併合である場合を除く)</p> <p>3. 併合前後の投資信託約款の実質的な相違が、商品としての基本的な性格を変更しないものに限られる</p>
<b>受益者数要件の撤廃</b>	
<p>➤ 書面決議において、議決権の2/3以上の賛成に加えて受益者の半数以上の賛成を求める、いわゆる受益者数要件は、事業支配の性格の薄い投資信託においては、必ずしも要しないと考えられるが、撤廃に当たってどのような問題が生じるか事務的に検討</p>	<p>➤ 約款変更や併合手続の見直しを促進する観点を踏まえ、投資信託においては受益者の個性による影響が極めて限定的であることに加え、受益権の内容の均等性が担保されていることにも鑑み、受益者数要件を撤廃することが適当</p>
<b>反対受益者の受益権買取請求制度の見直し</b>	
<p>➤ 基準価額が毎日算出され当該価格による償還が随時可能なオープンエンド型投資信託において、受益権買取請求制度が必要か再検証の必要があるとの指摘がある。どのような要件の下で当該制度の適用除外とするか事務的に検討</p>	<p>➤ 基準価額が毎日算出され当該価格による償還が随時可能なオープンエンド型投資信託においては、受益権買取請求権を付与しなくても反対受益者に与える不利益は乏しいことから、同制度を適用しないこととするのが適当</p>

## ②同一投資信託における複数の報酬体系等の容認

現在、投資信託の受益権は均等に分割されていなければならない、運用方針だけでなく信託報酬体系なども受益権間で同一である必要がありますが、その結果、例えば、同一の運用方針の下で信託報酬体系だけが異なる商品を組成する場合であっても、複数の投資信託の組成が必要になります。最終報告では、「均等」でない複数のクラスの受益権の設定に関しては、引続き、具体的なニーズを確認した上で検討するとしています。

中間論点整理	最終報告
<p>➤ 同一投資信託において、「均等」ではない受益権の設定を認めることとし、受益者保護や利益相反防止の観点から、差異を認めても問題が少ないと考えられる要素とは何であるか事務的に検討</p>	<p>➤ 同一投資信託において、「均等」ではない複数のクラスの受益権の設定を行う場合は、受益者保護を担保する観点から、差異を認める事項に応じて種類受益者ごとに実施する書面決議制度などの新たな仕組みの導入も併せて考える必要がある</p> <p>➤ そうした仕組みを導入する場合に、かえって投資信託の運営のためのコストが大きくなるとの指摘もあることから、直ちに制度化を図るのではなく、引続き、具体的なニーズを確認した上で検討</p>

### ③外部委託に関する規制の明確化

ワーキング・グループにおいて、現在、投資信託委託会社の運用指図権限の外部委託については委託先の範囲などにかかわる規定はありますが、運用指図以外の業務については明文の規定がないため、委託の可否が不明であると指摘しています。最終報告では、中間論点整理からの変更はなく、何らかの形で明確化することが適当であるとしています。

中間論点整理	最終報告
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 業務効率向上を図る外部委託を妨げることのないよう、運用指図権限以外の権限の外部委託が可能である旨を何らかの形で明確化することが適当</li> </ul>	中間論点整理から変更なし

### ④運用財産相互間取引の容認範囲の明確化

運用財産相互間取引は原則として禁止されており、双方の運用財産にとって必要かつ合理的と認められる場合などに限り、公正な価額に基づく上場有価証券などの取引であることを担保した上で、例外的に認められています。ワーキング・グループにおいて、こうした運用財産相互間取引について、例示した取引以外は行わない、結果として運用財産相互間取引になることを避けるため発注時刻を意図的にずらす、といった慎重な対応を行っている例があると指摘しています。最終報告では、「必要かつ合理的」と認められるものとして、例示を加えることが適当であるとしています。

中間論点整理	最終報告
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 運用財産相互間取引の容認範囲をより明確化することとした上で、投資者保護上問題の少ない取引としてどのようなものを追加的に例示することができるか事務的に検討</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 「必要かつ合理的」と認められるものとして、社内のリスク管理などの観点から投資制限を設定している場合にこれを超過することを避けるために行う取引などの例示を加えることが適当</li> <li>➤ 現在、例外的な取引の対象となっていない外国金融商品市場に上場されている有価証券についても、一定の外国金融商品市場に上場されている場合には、運用財産相互間取引を容認することが適当</li> </ul>

### ⑤金銭設定・金銭償還の例外範囲の拡大

現在、投資信託は金銭設定・金銭償還が原則とされ、現物設定・現物償還は、受益者保護に欠けるおそれのない場合に限り、例外的に認められています。最終報告では、中間論点整理からの変更はなく、例外範囲の拡大が適当であるとしています。

中間論点整理	最終報告
<b>金銭と現物を混合した設定・償還の容認</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 現物設定・現物償還であるETFでは、権利落ちなどの構成銘柄に限り金銭での代替を認めることが適当</li> </ul>	中間論点整理から変更なし
<b>現物設定・現物償還の容認範囲の拡大</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 投資に高い知識・理解力を有する機関投資家向けの投資信託の設定・償還につき、有価証券などのうち時価評価が容易なものを用いる場合には、現物設定・現物償還を認めることが適当</li> </ul>	中間論点整理から変更なし

## ⑥その他の施策

最終報告では、その他に次の見直しを指摘しています。

中間論点整理	最終報告
➤ 定型的に価格が確定する取引に対する価格調査制度の見直しについて事務的に検討	➤ 取引条件・経済的価値の算出方法が一定程度標準化され、価格調査によらずとも価格の公正性を確保することが可能であると考えられる種類の店頭デリバティブ取引に対し、価格調査制度の適用を除外
➤ 利益相反のおそれがある場合の受益者への開示方法の見直しについて事務的に検討	➤ 利益相反のおそれがある行為をする度の電子的方法等による公告及び運用報告書への記載等により受益者等に報告することを認める
➤ MRF などのより安定的な運営に資する措置について事務的に検討	➤ 国際的な規制改革の動向も踏まえつつ、受益者の円滑な追加設定・一部解約などを目的とした運用会社などによる劣化運用財産の買取りなどを損失補填の禁止の適用除外とすることを含め、MRF などの安定的な運営に資する措置の検討を進めることが適当

## (2)一般投資家を念頭に置いた適切な商品供給の確保

最終報告では、次の5つの点から、主に一般投資家の理解に資するための情報提供や一般投資家の保護などについて言及しています。

- ①運用報告書の改善など
- ②トータルリターン把握のための定期的通知制度の導入
- ③販売手数料・信託報酬等に関する説明の充実
- ④販売・勧誘時などにおけるリスク等についての情報提供の充実
- ⑤運用財産の内容についての制限(一定の類型のリスクに対する規制)

### ①運用報告書の改善等

ワーキング・グループにおいて、運用報告書は、受益者の投資判断に当たって重要な情報を掲載していることから、運用状況を適切に把握するための情報が受益者にとって理解しやすい形で提供されることは重要であるとしています。一方、現在の運用報告書は大部となることが多い上、書面での交付が原則となるため、受益者は情報を取捨選択することが困難であり、運用会社には多大なコストが発生していると指摘しています。最終報告では、運用報告書の二段階化、運用報告書記載事項などの見直し、有価証券報告書などとの関係の3つの点からの見直しが必要であるとされています。

中間論点整理	最終報告
<b>運用報告書の二段階化</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 運用状況に関する極めて重要な事項を記載した交付運用報告書と、より詳細な運用状況などを記載した縦覧運用報告書に二段階化することが適当</li> <li>➤ 交付運用報告書は、原則として受益者に書面・電子的な方法により交付</li> <li>➤ 縦覧運用報告書は、原則として電子的手段の活用で足りることとする一方、受益者から請求があった場合にのみ書面による交付を義務付けることが適当</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 運用状況に関する極めて重要な事項を記載した交付運用報告書と、より詳細な運用状況等も含めて記載した運用報告書(全体版)に二段階化することが適当</li> <li>➤ 交付運用報告書は、原則として受益者に書面・電子的な方法により交付</li> <li>➤ 運用報告書(全体版)は運用会社のHPでの掲載など投資家にとってアクセスしやすい電子的方法による提供を原則としつつ、受益者から請求があった場合にのみ書面による交付を義務付けることが適当</li> </ul>
<b>運用報告書記載事項等の見直し</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 受益者が運用状況などを正しく把握するために必要な情報を提供する観点から、記載事項等の見直しにつき事務的に検討</li> <li>➤ 交付運用報告書の記載は、知識・経験に乏しい受益者がいることを踏まえ、わかりやすい表示とすることが重要</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 受益者が運用状況などを正しく把握するために必要な情報を提供する観点から、交付運用報告書においては、他の投資信託と比較可能な方式で当該投資信託の現在および過去の状況を記載する。また、グラフや図を活用し、平易かつ簡素な表現で文章による解説を行うなどわかりやすい表示を行う</li> <li>➤ 運用報告書(全体版)においては、引き続き、必要な情報を詳しく記載する</li> <li>➤ 見直しの具体化に当たっては、実務家を中心に、投資家の意見も交え、さらなる記載方法の検討を行うことが適当</li> </ul>
<b>有価証券報告書等との関係</b>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 有価証券届出書と有価証券報告書については、基本的に重複となっていることから、現状のまま両方の書類を継続的に提出する必要があるかどうかについて検討することが考えられる</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 有価証券届出書の見直しについては、有価証券届出書と有価証券報告書の記載事項の重複を解消する観点から、以下のいずれかで対応 <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 有価証券届出書について、組込方式または参照方式を導入</li> <li>2. 有価証券届出書「第一部 証券情報」に相当する情報を記載した書面を有価証券報告書と併せて提出した場合には、これらの書類を有価証券届出書とみなす制度を導入する</li> </ol> </li> <li>➤ 有価証券報告書の見直しについては、いわゆる報告書代替書面制度を柔軟に活用することにより、委託会社情報に関する記載重複を解消することが考えられる</li> </ul>

## ②トータルリターン把握のための定期的通知制度の導入

ワーキング・グループにおいて、適切な投資判断のための環境を整える観点から、受益者が自分の保有する投資信託にかかわる投資期間全体の累積分配金を含む累積損益を把握しやすくすることは重要であると指摘しています。最終報告では、トータルリターン把握のための定期的通知制度の実施を図ることが必要であるとしています。

中間論点整理	最終報告
<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 一定期間の累積損益(トータルリターン)が受益者に通知される仕組みにつき、引き続き検討を行う</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 計算方法は、「計算時点の評価金額+累計分配金受取額+累計換金金額-累計買付金額」を基本とする</li> <li>▶ (外国投資信託を含む)全ての公募投資信託を対象としつつ、一定の商品については例外も認め得る</li> <li>▶ 個人投資家を対象とする</li> <li>▶ 過去のどの時点まで遡って計算するかについて、実行可能性を検証する</li> <li>▶ 具体的な通知方法としては、書面の交付、電子メールによる送信、HPでの顧客専用画面上での表示のいずれかとする。ただし、事前に顧客に対して通知することを条件とした上で、顧客からの個別照会に対する回答による対応を容認することも例外的にあり得る</li> <li>▶ 制度内容の公表後、実施までには一定の期間を設けるとともに、制度の実施後に販売された投資信託を対象としつつ、実施時点で既に販売済みの投資信託についても可能な範囲で対象とすることが考えられる</li> <li>▶ 制度化されたレベルを超える事項の通知を販売会社が個別に行うことは妨げられないと取り扱うことが適当</li> </ul>

## ③販売手数料・信託報酬等に関する説明の充実

ワーキング・グループにおいて、現在、投資信託の購入・保有に関する費用を含めた投資家の負担の対価として享受するサービスについての説明は、必ずしも投資家の理解に資する形で充実しているとは言えない状況にあると指摘しています。最終報告では、中間論点整理からの変更はなく、投資家への説明の充実を図ることが適当であるとしています。

中間論点整理	最終報告
<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ 投資家のコスト意識を醸成し競争の促進を期待する観点から当該説明の充実を図ることが適当</li> </ul>	<p>中間論点整理から変更なし</p>

## ④販売・勧誘時等におけるリスク等についての情報提供の充実

ワーキング・グループにおいて、商品の複雑化およびリスクの複合化が進行する中で、適切に投資判断を行うためには、個々の商品の元本割れの可能性についての理解だけでなく、リスクの相対的な度合いの理解も重要であると指摘しています。最終報告では、引き続きよりわかりやすく表示するための具体的な記載内容の整理を行うことや、当局および業界においてある程度の統一化を行うことが必要であるとしています。



中間論点整理	最終報告
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 欧州においては投資信託の収益額の過去5年の平均値からの変動率(標準偏差)を7段階に階級表示する取組みが開始されており、こうした海外の取組みの動向や我が国の実務慣行なども踏まえ、引き続き検討を行う</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ これまでと同様に個々の投資信託における商品のリスクを定性的に説明することに加え、リスクの定量的な把握や比較が可能となるように、わかりやすく表示することが適当</li> <li>➤ 具体的な記載内容については、実務的な検討を通じ、引き続き整理を行うことが望ましい。その際、各運用会社の工夫の余地を残しつつも、ファンド相互間の客観的な比較が容易になるように、ある程度の統一化が求められる</li> </ul>

### ⑤運用財産の内容についての制限(一定の種類のリスクに対する規制)

ワーキング・グループにおいて、多様なニーズに応えるとの観点から商品組成の自由度は最大限尊重されることが望ましいとしていますが、商品の複雑化・リスクの複合化が進行する中で、適合性の原則の下で説明が尽くされても、突発的・不連続に発現する可能性があり予測しにくいリスクが内包されている場合などについては、運用財産の内容についての規制により当該リスクを一定量に制限するような仕組みを構築することが必要であると指摘しています。最終報告では、信用リスクの分散、デリバティブ取引を行う場合のリスク量制限などについて仕組みの構築が必要であるとしています。

中間論点整理	最終報告
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 米国や欧州において、信用リスクの集中回避のための投資制限やデリバティブ取引に起因するリスク量の規制といった一定の種類のリスクに対する規制が導入されている事例を踏まえて、引き続き検討を行う</li> <li>➤ どのような受益者が投資する投資信託を規制の対象とすべきか、その受益者の範囲についても併せて検討を行う</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ 信用リスクの分散について、一定の定量的な規制の枠組みを整備する</li> <li>➤ デリバティブ取引を行う場合のリスク量制限について、リスク量に係る計算方法を一定程度規格化し、その概要の情報を提供する</li> <li>➤ 我が国に持ち込まれる/我が国の投資信託に組み込まれる外国籍投資信託についても、各国の法制の相違を踏まえつつ、原則として同様の扱いとする</li> <li>➤ 一意的な定量的水準で規制することにより、商品組成の自由度を阻害しないようにすべきであるとの指摘に留意しつつ、適切なルールを整備を行うことが求められる</li> </ul>

## おわりに

最終報告では、「以上の審議結果を踏まえ、本報告に示された考え方にに基づき、適切な制度整備などを進めるとともに、その制度整備等を踏まえた関係業界の取組状況について、当局などにおいて適切なフォローアップを行うことが期待される」と結んでいます。

投資信託法制の見直しは、規制の厳格化と柔軟化の両方面から検討されていますが、過度の厳格化、過度の柔軟化では非効率な運営や投資家保護に欠ける問題点が新たに生じる可能性があります。また、制度が実際に適切に運用されているかを当局または関係業界でモニタリングすることも必要であると考えられます。

投資信託は、個人のみならず機関投資家などにおいても、効率的、安定的に資産形成を行うことができる金融商品として今後一層の魅力を高める必要があるため、投資信託法制には、規制のバランスを熟慮した制度整備の構築と実効性のある運用が期待されます。

文中の意見にわたる部分は筆者の私見であることを申し添えます。

あらた監査法人  
第3金融部(資産運用) ディレクター  
辻田 大

あらた監査法人 第3金融部(資産運用)

[お問い合わせフォーム](#)

本冊子は概略的な内容を紹介する目的で作成されたもので、プロフェッショナルとしてのアドバイスは含まれていません。個別にプロフェッショナルからのアドバイスを受けることなく、本冊子の情報を基に判断し行動されないようお願いします。本冊子に含まれる情報は正確性または完全性を、(明示的にも暗示的にも)表明あるいは保証するものではありません。また、本冊子に含まれる情報に基づき、意思決定し何らかの行動を起こされたり、起こされなかったことによって発生した結果について、あらた監査法人、およびメンバーファーム、職員、代理人は、法律によって認められる範囲においていかなる賠償責任、責任、義務も負いません。

© 2013 PricewaterhouseCoopers Aarata. All rights reserved.

PwC refers to the PwC Network member firms in Japan and/or their specified subsidiaries, and may sometimes refer to the PwC Network. Each member firm is a separate legal entity. Please see [www.pwc.com/structure](http://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.