

医療用医薬品の 事業予測モデルから 考える所得相応性基準 への対応

第3号 ケーススタディから考える所得相応性基準
への対応



目次

1. ケーススタディ.....	4
2. 納税者側の予見可能性を高める観点から制度上明確化すべき点と課題	9
3. おわりに: 安定的な制度運用に向けて	10

【お問い合わせフォーム】

執筆者紹介



野田 和伸
Kazunobu Noda

PwC Japan 合同会社 シニアマネージャー

専門分野・担当インダストリー: 海外事業管理、移転価格・無形資産価値評価、医薬品業界
外資系コンサルティングファーム、大手会計事務所、国内大手製薬会社などを経て現職。

大手会計事務所では、移転価格分野のコンサルティング業務に従事。数多くの日本企業の海外事業管理を支援するとともに、2011年からは米国オフィスに出向し、日本企業へのサポートに関与。国内大手製薬会社では同分野の日本地域責任者として、グループ間のクロスボーダー取引におけるリスク評価や対応策の実施、無形資産の価値評価、サプライチェーンの変更に伴う対応策の導入・実践に従事。

PwC コンサルティング合同会社入社後は、主に製薬企業を対象とした各種コンサルティングプロジェクトを担当。現在は日本企業の海外進出を支援する部門をリードしている。

監修者紹介



松尾 陽一
Yoichi Matsuo

PwC 税理士法人 国際税務サービスグループ(移転価格)ディレクター

大手総合電機メーカーに約20年間在籍し、経理部門にて原価計算、決算、税務、事業管理などの業務を担当したほか、インドネシア駐在(4年)を経験。その後、大手日系製薬メーカーの税務部門に約17年間所属した。

法人税・移転価格調査対応、事前確認(APA: Advance Pricing Arrangement)の申請および取得(米国、アイルランド、フランス)、M&A・事業再編・経営統合(PMI: Post Merger Integration)に関するタックスプランニングと事業運営体制構築など、幅広い税務業務分野について豊富な知識と経験を有する。

2021年4月にPwC 税理士法人に入社。これまでの実務経験とネットワークを活かし、事業運営サイドの視点を踏まえたアドバイス・サポートを提供している。

本連載の第1号、第2号を通じて所得相応性基準の制度(本制度)の概要とその影響、そして医療用医薬品の事業予測で実際に用いられる疫学モデルの構造について解説してきました。最終回となる第3号では、事業予測モデルのパラメーターを用いて事業予測を作成するケーススタディを行います。本ケーススタディでは、どの程度のパラメーターの変化(予実差異)が発動基準である予測利益の20%の乖離を生じさせるのか、感度分析的な観点から検証を行います。またそれを踏まえ、納税者として適用免除基準を満たす上で、どこまでを検討・具備すべきなのか、今後の予見可能性を高めた制度運用の観点からも検討を行います。

なお、以下で取り上げるケーススタディでは、医薬品の関連者間取引において「取引価格算定するための前提事項」と「その前提事項に相違を与え得る事由」を明確にする観点から、**製品の開発が成功裏に終わるとの想定のもと、上市されてから特許保護期間終了までの期間における営業利益の予測値**にフォーカスして分析を行います¹。

1. ケーススタディ

以下では、架空の日本法人である「ファーマ製薬(株)」が開発した抗肥満薬の新製品を2024年から米国市場において、子会社の「ファーマ製薬 USA Inc.」を通じて販売するケースを想定します。

(1) 事業予測に用いる前提事項

ファーマ製薬(株)が発売に先立ち、事業予測モデルに用いたデータは以下のとおりであり、各要素が「取引価格算定するための前提事項」となるイメージです。ただし、実際にはモデルの構築に必要な全ての関連データがスムーズに入手できることは稀であるため、依拠すべきデータの有無、根拠と信頼性も含め判断の余地がある点について留意が必要です。

<製品概要>

製品名「FATBUN®」

-米国の20歳以上の肥満症の患者を対象とした抗肥満薬で毎食後1錠(1日3錠、365日服用)経口摂取。

¹ 仮にこれが開発途上の無形資産をライセンスアウトする前提で事業予測を作成する場合には、製品上市までの各開発ステージにおける成功確率を評価するとともに、臨床試験のアウトカム評価に基づいた上市後の獲得シェアについて複数のシナリオ分類(ディンジョンツリー)を作成するなど、本稿の要素以外にも複数のファクターを加味して現在価値を算定する必要がある(前号参照)。その場合、前提の置き方、発生可能性に基づいたシナリオ設定の点において、後述するケーススタディよりも複雑度はさらに高まる。

<売上予測関連データ>

売上予測の構成要素	モデルで用いる詳細データ(前提)
発売時点における米国市場の人口動態	<ul style="list-style-type: none"> ・ 人口 3 億 4,000 万人(年成長率 1%) ・ 20 歳以上の米国における肥満率 40%(年成長率 0.25%)。 ・ 最も必要性が高いと思われる年齢層データ:20~65 歳と想定し、人口全体に占める構成割合 60%(販売期間中は変動なしと想定)
診断率・医療アクセス・治療率	<ul style="list-style-type: none"> ・ 合計 5%: 上市後、特許残存期間にわたって顕著な変動なしと想定
上市予定年	<ul style="list-style-type: none"> ・ 2024 年
特許期間	<ul style="list-style-type: none"> ・ 発売開始時点からの特許残存期間は 10 年間(2033 年まで)
ピークセールス年	<ul style="list-style-type: none"> ・ ピークセールスは上市から 7 年後の 2030 年と予想
競合状況	<ul style="list-style-type: none"> ・ 上市時点で市場には複数の競合品が上市済みであり、かつ今後も上市予定の製品も存在 ・ 上市時期は異なるものの、これら競合品との間に効能、作用機序、安全性等の面で顕著な差別化要素はなし
市場(患者)シェア	<ul style="list-style-type: none"> ・ 発売年度の患者シェア:5% ・ ピークセールス時の患者シェア:20% ・ 独占権失効(Losses Of Exclusivity:LOE)時点の患者シェア:15% ・ ジェネリック品との競争が激しいことを踏まえ、簡略化のため LOE 後の売上はゼロと想定
価格	<ul style="list-style-type: none"> ・ 発売開始時点において 1 錠当たり 2.0 米ドルと設定 ・ 競合品の価格を踏まえ、ピークセールスまで年値上率 3%、ピークセールス後 LOE まで価格維持(値上げなし)
その他	<ul style="list-style-type: none"> ・ アドヒアランス率については販売期間を通じ、安定して 65%を想定

<費用予測関連データ>

売上予測の構成要素	モデルで用いる詳細データ(前提)
売上原価	<ul style="list-style-type: none"> ・ ライフサイクルを通じ、売上高に対して平均 20%の一定割合
上市関連特別費用	<ul style="list-style-type: none"> ・ 販売開始 1 年目と 2 年目に 3,000 万米ドルと 2,500 万米ドルがそれぞれ発生すると予測
販売費・マーケティング費用	<ul style="list-style-type: none"> ・ 販売開始から 5 年間は予測ピークセールスに対して 20%の割合で発生すると予測 ・ ピークセールス以後は同 15%以内となると予測
一般管理費	<ul style="list-style-type: none"> ・ 各年度の売上 5%が発生する予測 ・ 簡略化のため、ファーマ製薬 USA Inc. では上市後に研究開発費は発生しないと想定

(2) 事業予測モデルの作成

上記の想定を疫学モデルに当てはめて作成した事業予測の結果が、下記の表 1 です。(A)から(D)までを掛け合わせることで「(E) 推計治療患者数」を算出し、それに(F)から(I)までをさらに乗ずることで「(J) 年間売上総数」を計算しています。なお、ここでは簡略化のため、ピークセールス年度に向けて毎年一定の年平均成長率 (Compound Average Growth Rate: CAGR) を達成する設定としています。

【表 1 疫学モデルに基づいた事業予測】

(単位: 1,000人、1,000米ドル)

	ピークセールス年度									
	FY2024	FY2025	FY2026	FY2027	FY2028	FY2029	FY2030	FY2031	FY2032	FY2033
(A) 米国人人口	340,000	343,400	346,834	350,302	353,805	357,343	360,917	364,526	368,171	371,853
(B) 肥満率	40.0%	40.1%	40.2%	40.3%	40.4%	40.5%	40.6%	40.7%	40.8%	40.9%
(C) 20-65歳年齢構成比率	60.0%	60.0%	60.0%	60.0%	60.0%	60.0%	60.0%	60.0%	60.0%	60.0%
(D) 診断率・医療アクセス・治療率	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
(E) 推計治療患者数	4,080	4,131	4,183	4,235	4,288	4,342	4,396	4,451	4,507	4,564
(F) 患者シェア	5.0%	6.3%	7.9%	10.0%	12.6%	15.9%	20.0%	18.2%	16.5%	15.0%
(G) FATBUN®服用患者	204.0	260.2	332.0	423.5	540.3	689.2	879.3	808.9	744.1	684.5
(H) 1患者当たり年間処方箋数	1095	1095	1095	1095	1095	1095	1095	1095	1095	1095
(I) アドヒアランス率	65%	65%	65%	65%	65%	65%	65%	65%	65%	65%
(J) 年間売上総数	145,197	185,228	236,296	301,443	384,551	490,572	625,824	575,720	529,628	487,226
(K) FATBUN®価格	\$2.00	\$2.06	\$2.12	\$2.19	\$2.25	\$2.32	\$2.39	\$2.39	\$2.39	\$2.39
(L) FATBUN®売上高	\$290,394	\$381,570	\$501,372	\$658,789	\$865,631	\$1,137,416	\$1,494,533	\$1,374,881	\$1,264,808	\$1,163,547
(M) 売上原価	\$58,079	\$76,314	\$100,274	\$131,758	\$173,126	\$227,483	\$298,907	\$274,976	\$252,962	\$232,709
(N) 上市関連費用	\$30,000	\$25,000								
(O) 一般管理費	\$14,520	\$19,078	\$25,069	\$32,939	\$43,282	\$56,871	\$74,727	\$68,744	\$63,240	\$58,177
(P) 販売費・マーケティング費用	\$298,907	\$298,907	\$298,907	\$298,907	\$298,907	\$224,180	\$224,180	\$224,180	\$224,180	\$224,180
(Q) 総費用合計	\$401,505	\$419,299	\$424,250	\$463,604	\$515,314	\$508,534	\$597,813	\$567,900	\$540,382	\$515,067
(R) 各年度営業利益	-\$111,111	-\$37,729	\$77,123	\$195,185	\$350,317	\$628,882	\$896,720	\$806,981	\$724,426	\$648,481
(S) ライフサイクル営業利益	-\$111,111	-\$148,840	-\$71,718	\$123,468	\$473,784	\$1,102,666	\$1,999,386	\$2,806,367	\$3,530,792	\$4,179,273
(T) ライフサイクル営業利益率	-38%	-22%	-6%	7%	18%	29%	38%	42%	44%	46%

特定無形資産の「予測収益」の観点から検証対象とすべきは、「(S) ライフサイクル営業利益」です。医薬品の典型的な収益パターンの1つに、上市後数年間は上市関連費用が先行することにより営業損失が続き、上市後4~5年目に黒字転換することが挙げられます。ケーススタディの予測もその例に漏れず、通算(ネット)での営業利益であるライフサイクル営業利益が黒字化するの、発売後4年目であるFY2027からであり、FY2033のLOEまでのライフサイクルを通じた営業利益は4億1,792万米ドル、そして売上高に対する利益率では46%となります。

移転価格税制の観点からは、このライフサイクル営業利益の中からファーマ製薬 USA Inc.が自身のリスク負担に見合った利益を得た上で、親会社による機能性無形資産の創出貢献に見合った独立企業間の対価をロイヤルティなどにより配分する必要があることが、予測モデルを通じて理解いただけると思います。

(3) 事業予測モデルの中で織り込むべき可能性

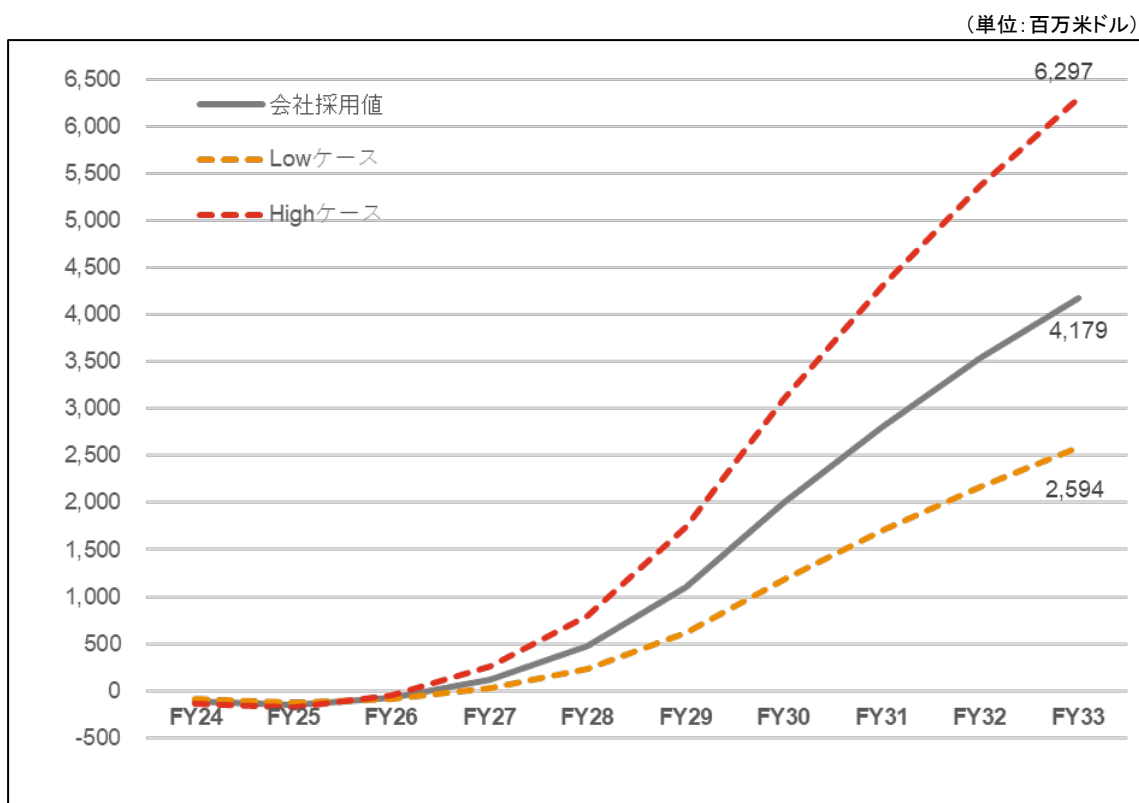
上記の事業モデルにおいては、予測の各構成要素で用いられているパラメーター(データポイント)は1つだけであるため、それ以外の可能性について考慮していないことについて、合理的に説明することは困難であると考えられます²。対照的に、変動可能性の高い構成要素について複数のパラメーターを取得・算定し、その中間値や平均値などをもって上記の会社予測値(納税者側予測値)としていた場合には、その説明可能性は大きく強化されると想定されます。表2は、主要な構成要素における変動可能性を踏まえたパラメーターとシナリオ設定をまとめたものです。保守的なシナリオである【Low ケース】は自社のデータ蓄積やマーケットでの実績に依拠したもの、【High ケース】は外部のデータベース企業やコンサルティングファームなどによる施策実行後の達成可能なマーケットシェアなどに依拠したもの、そして【会社採用値】はこの2つのシナリオの平均値を算定したものです。図3は、それぞれのシナリオに基づくライフサイクルの営業利益(予測値)の関係を図示したものです。

² 国税庁『別冊 移転価格税制の適用に当たって参考事例集』【事例25】など参照。
<https://www.nta.go.jp/law/jimu-unei/hojin/010601/pdf/bessatsu.pdf>

【表 2 複数のシナリオ設定による発生可能性の考慮】

	診断率・医療 アクセス・治療率	ピーク時患者シ ェア	アドヒアランス率	ピーク時までの価 格上昇率
会社採用値	5%	20%	65%	3%
Low ケース	4%	18%	60%	2%
High ケース	6%	22%	70%	4%

【図 3 各シナリオのライフサイクル営業利益の比較】



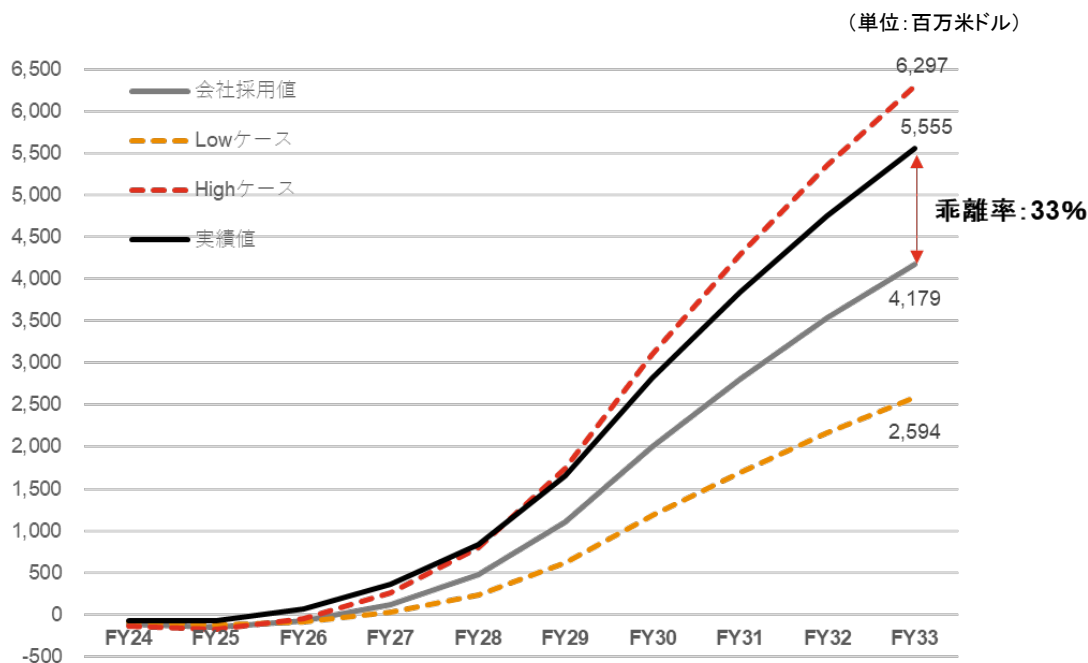
(4) 予測モデルの中における可能性の「幅」と予見可能性について

最後に、上記で作成された3つのシナリオと適用免除基準との関係について、事業予測モデルにおける予見可能性の観点から検証します。表 3 および図 4 は、各要素においていずれも Low ケースと High ケースの想定パラメーターの範囲内ではありますが、会社採用値を上回った状況を「実績値シナリオ」として設定しました。これらのわずかともいえるパラメーターの差異が、ライフサイクル営業利益において与える影響を可視化した結果です。

【表 3 実績値】

	診断率・医療 アクセス・治療率	ピーク時患者シ ェア	アドヒアランス率	ピーク時までの価 格上昇率
実績値	5.5%	21%	67.5%	3.5%

【図 4 実績値も含めたライフサイクル営業利益の比較】



【表 4 各シナリオ別のライフサイクル営業利益の比較】

(単位:百万米ドル)

	ライフサイクルの営業利益	会社採用値との乖離幅
会社採用値	4,179	-
Low ケース	2,594	-38%
High ケース	6,297	51%
実績値	5,555	33%

表 4 からわかるように、実績値の構成要素がいずれも Low ケースと High ケースの幅の中にある場合でもあっても、結果としてライフサイクル営業利益において、会社採用値との間に 30%以上の乖離が発生し得ると言えます。

制度としての税の予見可能性を高める観点からは、まずは、このような状況においても所得相応性基準が発動され得るのか、より明確にされるべきではないでしょうか。「発生可能性」の観点からは、さらにデータポイントを増やしてシナリオを増やすことも可能ではあるものの、シナリオ数を増やすことが事業予測の信頼性を高めるとは必ずしも言えません。また、それぞれのシナリオの発生可能性評価における恣意性を排除することに資するとも言いきれません。

このようなわずかなパラメーター上の差異により 20%以上の乖離率が生じるのは、10 年前後の独占販売期間中に、さまざまな不確実性が各パラメーターに影響を与えているからに他なりません。その一方で、これは、「暗黙に実物資産を受動的に保有すると仮定し」「経営の価値を反映していない」結果を現在価値として算定するディスカウント・キャッシュフロー(DCF)の考え方³に限界があることを露呈しているとも言えるでしょう。

³ リチャード・A・ブリーリー、スチュワート・C・マイヤーズ(藤井真理子、國枝繁樹訳)『コーポレートファイナンス』下巻(日経BP社、第6版)42-43ページ

2. 納税者側の予見可能性を高める観点から制度上明確化すべき点と課題

最後に、上記検討結果を踏まえ、所得相応性基準の適用免除基準への対応を考える上での課題や、制度上明確にされるべき点について検討していきます。

(1) 事業予測モデル作成時に用いるべきデータポイントの数について

上記ケーススタディからもわかるように、疫学モデルをはじめとした医薬品の事業予測モデルの構築には多くの前提条件と構成要素が複雑に影響しており、その中のいくつかの要素が「前提となった事項」から乖離しただけで、実績値が大きく異なってくるという結果が確認されました。事実、2013年に行われた研究によると、2002年から2011年の間に発売された260製品を対象に、証券会社などのセルサイドアナリストが1,700件以上の事業予測（ピークセールス予測）を実績値と比較したところ、±40%の乖離幅に収まったものは全製品の44%、±20%の乖離幅に収まったものは全製品のわずか28%に過ぎなかったとの結果が示されています⁴。

上記の研究結果は、医薬品産業に従事する担当者にとっては新しい話ではないかもしれませんが、いかに医薬品という特定無形資産の事業予測を正確に行うのが困難であるかを端的に表わすものでしょう。疫学モデルにおいて各種要素が複合的な影響を与えていることを考えれば、専門家であるアナリストにとっても正確な予想は難しい状況にあると言えます。

前提条件や発生確率などをより精緻なものに置き換えたとしても、上市以降の特許保護期間がそれなりの長期間にわたることも多いことから、発動基準・適用免除基準の幅から外れてしまう事態は発生し得ると考えます。上記の2013年に行われた研究結果において、260製品に関する予測のうち、実績値に対して160%以上も売上を過大予測していた異常値（Outlier）の予測が53品目もあったことは、医薬品の事業予測モデルにおいてデータポイントが広範に分布していることの表れと言えます。同時に、それぞれのシナリオの発生確率の重み付け（相対的評価）がいかに困難であるかを示す好材料ともなっています⁵。

医薬品産業ではそのような発生確率の相対的評価が困難である中で、適用免除基準における「予見可能性」という制度運用を考えると、納税者が予測パラメーターについて2つ以上のデータポイントを用いてその平均値や中央値を用いていた場合などには、予見可能性を高める努力を十分に行っていたものとして、所得相応性基準の適用を見送るような明確化が当局側にも求められるのではないのでしょうか。

所得相応性基準の導入にあわせて更新された国税庁の「移転価格適用にあたっての参考事例集」では、事業予測作成時点において複数のシナリオを考慮する必要性がある旨が明記されました⁶。所得相応性基準の適用免除基準を判断する上では、事業予測モデルの構成との関連性が大きいと考えられるため、税務当局が予測モデルにまで踏み込んだより具体的なガイダンスを示すことも有効だと考えます⁷。

予測モデルの構築にあたり、各パラメーターの信頼性に加え、疾患領域（例えば希少疾患）によっては信頼性の高いデータ自体を入手することが困難である場合についても留意が必要です。そのような場合には、内部・外部を問わず、補完的に需要モデルなどの異なる予測モデルを用いて信頼性を高めることも、有効となる場合もあるでしょう。このような補完的な分析を行っていたとしても、予見が困難であったことの合理的な理由となり得るのかは疑問が残ります。

以上の点については、制度運用の予見可能性を高める観点からは、今後一層の明確化が求められると考えられます。

⁴ Cha, M., Rifaiand, B., and Sarraf, P. (2013) “Pharmaceutical forecasting: throwing darts?” NATURE REVIEWS, 12, 737-738

⁵ ただし、分析は多数の疾患領域をまとめて行ったものであるため、実際には疾患領域単位でのデータや分布の観点から正確に評価する必要があるだろう。

⁶ 例えば【事例 25】では、複数の評価機関に依頼し、対象製品の販売数量が達成される確率も含めた評価結果を入手していたにも関わらず、合理的な理由もなく、販売数量を上回る可能性を考慮しなかった事例が挙げられている。

⁷ 仮に所得相応性基準が日本国内で発動された場合、納税者側は二重課税の救済手段の1つとして相互協議を検討することになる。しかしながら、2018年に経済産業省が行った委託調査によると、日本に先行して本制度を導入した米独両国においては、裁判所が同制度を用いた事後的調整を否定するなどにより、最終的に発動されたケースが確認できなかった旨が報告されている。この点からも制度として議論の余地が多いことが推察され、相互協議による二重課税解消には困難が伴う可能性があることは十分留意されるべきであろう。

(2) 機能性無形資産とそれ以外の無形資産の貢献による部分の区分について

もう1点検討すべき課題は、予測収益と実績値に20%以上の乖離が生じた状況において、その超過部分の全てが特定無形資産によるものか否かという点です。

医薬品のバリューチェーンにおいては、機能性無形資産の創出部分と、その他の無形資産の2つがある点については先述したとおりです。医薬品のビジネスにおいては、後者の貢献部分による差異部分についても検証しなければ、極めて短絡的で妥当性を欠いた結論となってしまいます。

前述のシナリオ3を例とした場合、予測より高い薬効グループ内シェアを獲得した理由が、機能性無形資産と直接的に関連する物である場合には、議論の余地は限られます⁸。一方、今回のシナリオ3のように、診断率・医療アクセス・治療率やアドヒアランス率の継続的な改善に加えて、予測を上回る形で価格転嫁に成功している場合には、どちらの貢献によるものであるのか判別が困難になります。例えば、日本市場においては肥満症が一般的ではないため、親会社側に情報蓄積や販売ノウハウがない一方、子会社側が米国市場の特性を的確に把握したマーケティング戦略やツールを考案して各種パラメーターの改善を実現している場合には、相応のマーケティング上の無形資産の貢献について検討されるべきと考えられます。また、米国などにおいては特許期間中に継続的に薬価が上昇することや、特許満了後も後発品(ジェネリック)の参入がないことなどが原因となり、極めて高い薬価が付される場合があります。これらについては「その他現地市場の特徴」⁹の観点からも検証されるべき要素と言えるでしょう。

3. おわりに: 安定的な制度運用に向けて

上述したポイントについては、事実関係や比較対象取引の有無の問題にも大きく影響されます。1つだけ明確なのは、事業予測モデルで用いていたパラメーターが詳細であればあるほど、事前・事後の予実比較を通じて、その他の無形資産による貢献部分を特定できる可能性(納税者側の説明可能性)が高まるという点です。旧来、日本においては営業上の無形資産の認定についてはハードルが高いといわれています。一方で、事業予測モデルで構成要素に分解した上でパラメーターを設定し、それを事後継続的に上回る事実を提示できるのであれば、納税者側の説明可能性の強化につながるものと考えられます。

同様に、行政当局側においては、所得相応性基準の発動を検討する場合には、調査対象となっている産業のバリューチェーンの詳細を正確に理解した上で、正確な実態判断に基づいた税務調査を実践する必要があると言えます^{10 11}。

変化が速く、事業予測自体に困難が伴う時代であるからこそ、根拠と想定によってビジネスシナリオを検討すること、税務・移転価格の領域を超えて予測モデルを1つの共通言語に社内コミュニケーションを図ることの重要性はこれからも増し続けるものと考えます。

<参考文献>

- Bogdan B, Villiger R. Valuation in Life Sciences: A Practical Guide, 3rd ed. Heidelberg, Germany. Springer-Verlag; 2010
- David F.S., Robey S., Matthews A. The Pharmagellan Guide to Biotech Forecasting and Valuation. San Bernadino, U.S.A., Pharmagellan; 2016
- Cook A.G. Forecasting for the Pharmaceutical Industry: Models for New Product and In-Market Forecasting and How to Use Them 2nd ed. Burlington, U.S.A., Gower; 2015
- 長手寿明『医薬品の売上予測とプロジェクトの事業性評価』(国際商業出版、2016年)

以上

⁸ 分かりやすい例としては、競合品が粉末であるのに対して自社品は錠剤やカプセルであり、服用のストレスが低いといった状況が挙げられる。

⁹ 『OECD 移転価格ガイドライン』のD.6など参照。

¹⁰ 『別冊 移転価格税制の適用に当たって参考事例集』の【事例24・25】に「独自性のある広告宣伝・販売促進活動を行っていない」との記載がある。所得相応性基準の導入後においては、この点こそ「それ以外の無形資産の貢献」によるものがないかの実態確認を通じて正確に判断されるべき領域の1つであろう。

¹¹ 『OECD 移転価格ガイドライン』のD.1.2など参照。

お問い合わせ先

【お問い合わせフォーム】

PwC 税理士法人

〒100-0004 東京都千代田区大手町 1 丁目 2 番 1 号 Otemachi One タワー

www.pwc.com/jp/tax

国際税務サービスグループ(移転価格) ディレクター 松尾 陽一

PwC Japan 合同会社

〒100-0004 東京都千代田区大手町 1 丁目 1 番 1 号 大手町パークビルディング

www.pwc.com/jp

PwC Japan 合同会社 シニアマネージャー 野田 和伸

This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.

© 2022 PwC Japan LLC, PwC Tax Japan. All rights reserved. PwC refers to the PwC network member firms and/or their specified subsidiaries in Japan, and may sometimes refer to the PwC network. Each of such firms and subsidiaries is a separate legal entity. Please see www.pwc.com/structure for further details.