

## 公正価値の時代における評価 質の高い評価が企業のリスク軽減 と株主の利益向上を促進する



グレッグ・フォーサイス (CFA, ASA)  
ディレクター兼センター・オブ・バリュエーション・エクセレンス・センター長  
デロイト・フィナンシャル・アドバイザー・サービスLLP  
国際評価基準委員会プロフェッショナルボード議長



## 概要

財務報告上、会社が資産、負債、資本の公正価値をいかに測定するかは、2000年代に入ってから関心が高まり、大きな変遷を経てきた問題です。

- ・ 1990年代、会計の専門家と投資家からは、取得原価主義から、一定の公正価値測定が組み込まれた会計モデルへの移行を進めましたが、当時は何を以て「公正価値」と成すかという明確な定義がありませんでした。
- ・ 1990年代後半のハイテクブームおよび景気の低迷期に「仕掛研究開発」資産について実にひどい評価が横行し、米国証券取引委員会（SEC）の関心は評価の実務とそのいくつかの欠陥に向かいました。
- ・ 2000年代はじめになると企業結合、のれん、資産の減損などに関する新しい会計基準が導入され、現行の混合属性モデルが生まれました。
- ・ 絶え間なく変化する環境のなか複数の巨額の会計スキャンダルが米国でほぼ同時期に発生しました。その後、公正価値測定に関する原則主義基準がまさに導入されようとしていたときに金融危機が発生し、法律や規則、規制を整備する機運が高まりました。

こうした急速な展開を受けて、公開企業は今、これまで以上に質の高い公正価値測定、すなわち、一貫性、裏付可能性、および監査可能性においてより優れた測定および開示、を提供することを求められています。

こうした要求に応えるのは容易ではありません。公正価値測定は複雑で煩雑な作業になり得ます。その企業の資産、負債、または資本に係る公正価値の見積りに役立つ類似事例が市場に存在しないときは特にそうです。その一方で、監督当局は財務諸表に対する監視の目を強めています。こうした監視の目が圧力となり、企業の財務組織全体を通じ、事業体の経営陣や取締役会、評価専門家、監査人らにも広がり、彼らは問題によっては意見が合わず途方に暮れてしまうことさえあります。

近年、多くの監督当局、基準設定団体、会計および評価専門家が共有する、ある懸念が高まっています。すなわち、財務諸表の作成者、その評価のアドバイザー、そして監査人は、はたしてこのような新しい時代に公正価値測定の見積りおよび監査の各種側面に従事するための備えがあり適格であるのかということです。金融市場の複雑化を踏まえると、こうした疑問に答えることは更に難しくなります。公正価値測定に関係する重要事項について各関係者を教育することの重要性は、ますます高まっています。会社の経

営者が、監査人に対して、より質の高い整合性のある公正価値測定を提供できれば、監督当局および投資家が会社の財務報告について現在訴えている不満の原因である諸問題への対処に役立つはずですが、公正価値に関する教育が広がれば、特定の公正価値測定を監査する監査人の能力は向上し、評価および会計専門職の地位は上昇し、そして基準設定団体および監督当局の将来の課題にも影響をあたえるにちががありません。また、評価に関する企業経営者や会社の経営幹部の教育により、公正価値の見積りを確立するには、内部で雇用するか外部に委託するかを問わず、公正価値に関する適格なスペシャリストの必要性およびその価値が理解されるものと考えられます。こうした規制や信頼性に関わるリスクを軽減できれば、最終的には株主の利益を向上させることとなります。

## 公正価値測定 — 高まりつつある必要性

会計および評価専門家はもとより監督当局も、公正価値測定の質・整合性の向上は、投資家の財務報告に対する信頼性を高め、公益に資するために必要であると認識している。

米国その他の監督当局による措置や警告、さらには会計および評価専門家が払っている努力からも、公正価値測定に対する注目が高まっていることが浮かび上がります。

## 証券監督者

2014年初め、SECの法規執行責任者であるアンドリュース・セズネイ（Andrew Ceresney）氏は、金融危機時の訟務に関わる業務が「事実上過去の話」になった今、財務報告や監査が関わる不正が証券監督者にとっての「次の取り組むべき分野」であると示唆しました<sup>1</sup>。これらのトピックはまた、SECのように証券監督者国際機構（IOSCO：International Organization of Securities Commissions）に加盟する各国の監督機関において、国を問わず議論されている注目の話題です。

セズネイ氏の予言は、2012年から2013年にかけて、評価の問題が絡む不備・不正疑惑を対象にSECの法執行が相次いでなされた直後のものでした<sup>2</sup>。同委員会は、資産の過大評価や、財産の水増しによる投資家への詐欺行為、著しく

<sup>1</sup> <http://blogs.wsj.com/cfo/2014/06/17/sec-official-financial-reporting-audit-fraud-are-next-frontier/?KEYWORDS=sec+and+audit+fraud>.

<sup>2</sup> <http://www.bna.com/sec-turns-focus-to-valuation-issues/>

過小評価された価格での株式の買戻しなどの違法行為を行った企業に対して訴訟を起こしました。また2013年にSECは、不正または不適切な財務報告の摘発に特化した組織である財務報告・監査タスクフォース(Financial Reporting and Audit Task Force)の創設を発表しました<sup>3</sup>。

こうした動きの背景には、SEC主任会計官代理(deputy chief accountant)を当時務めていたポール・A・ベスウィック(Paul A. Beswick)氏による2011年の発言がありました。同発言がきっかけで、評価専門家の資格を巡る問題が取り沙汰されるようになりました。ベスウィック氏は、評価専門家は「...その統一されたアイデンティティが存在しないため...財務報告プロセスにおける他の重要な貢献者から孤立している」と述べています<sup>4</sup>。米国では複数の組織から資格を取得できることに言及し、ベスウィック氏は「この専門的職業の断片的な性質が、評価者、経営者、および監査人、ならびに基準設定団体と監督当局の間に期待ギャップが存在し得る環境を作り出している」と指摘しています<sup>5</sup>。

SECスピーチでも言及されたSECスタッフによる最近の動きはあまり注目を集めていません。SECスタッフは、財務報告に係る内部統制の重要な不備が原因で、財務報告における重要な虚偽表示が引き起こされる可能性を特定することに取り組んでいます。特定した重要な不備が重要な虚偽表示をもたらさなかった場合でも、その可能性があるかを洗い出しています。公正価値測定は、厳格な内部統制を必要とする問題のカテゴリーにまさしく該当します。監督当局が最近にわかに懸念しているのは、そうした内部統制の実行や経営者によるその有効性の評価が日常的に行われておらず、重要な不備が存在するときでも監査において十分な注意が向けられていないのではないかということです。

### 監査監督者

2002年サーベンス・オクスリー法(Sarbanes-Oxley Act of 2002)によって創設されSECの権限のもと運営を行っている非営利法人の米国公開企業会計監督委員会(PCAOB: Public Company Accounting Oversight Board)は、公開企業の監査に対する監督を通じて米国の投資家および公益の保護を図っています。PCAOBのジェームズ・R・ドティ(James R. Doty)委員長は、「PCAOBと米国外の監査監督者は、公正価値測定に関する監査上の要求への遵守を継続的に懸念のある分野として識別している」と述べました<sup>6</sup>。

ドティ氏が指摘しているとおり、公正価値の測定および開示に関して懸念が高まっているのは米国だけではありません。監査監督機関国際フォーラム(IFIA: International

of Independent Audit Regulators)がメンバーを対象に実施した2013年の調査では、公正価値測定が、上場会社の監査における最も重要な検査事項の一つであることが明らかになっています<sup>7</sup>。

財務報告における公正価値測定の質および整合性への対処の重要性が高まっていることを示す根拠は他にもあります。2013年12月、国際評価基準委員会(IVSC)のデービッド・トウィーディ(David Tweedie)議長に、PCAOBの常任諮問グループ(SAG: Standing Advisory Group)に期間3年で参加するよう依頼があったのです。

2014年夏、PCAOBは、会計上の見積りおよび公正価値測定の監査に関する同委員会の基準設定活動についてのスタッフ・コンサルテーション・ペーパーを公表し、パブリックコメントを募集しました。同文書で説明されているとおり、PCAOBスタッフは現在、「PCAOBが提案する基準として検討するために、会計上の見積りおよび公正価値測定の監査に関して現行の基準を改訂する単一の基準」を策定することを検討しています<sup>8</sup>。同文書は、かかる基準により「会計上の見積りおよび公正価値測定の監査のより包括的な手法が示され、監査人による業務の一貫性の向上が促進される」と示唆しています<sup>9</sup>。

### 会計基準

国際財務報告基準第13号(IFRS第13号)の公正価値測定により、公正価値の測定および同測定に関する開示について世界共通の指針が示されています。2011年に国際会計基準審議会(IASB: International Accounting Standards Board)が公表したIFRS第13号公正価値測定(米国では米国財務会計基準審議会(FASB: Financial Accounting Standards Board)がASC第820号として公表)は、コンバージェンスが達成された世界共通の基準です<sup>10</sup>。

ASC第820号およびIFRS第13号は、公正価値ヒエラルキーを定め、公正価値を測定するための評価技法で用いるインプットを3つのレベルに分類しています。同公正価値ヒエラルキーでは、測定対象と同一の資産または負債が取引されている活発な市場における(無修正の)公表価格に最も高い優先順位が置かれ(レベル1のインプット)、観察可能ではないインプットに最も低い優先順位が置かれます(レベル3のインプット)。重要なインプットがレベル3のときの公正価値の見積りは、市場データが存在しないため、高い頻度で、本来的に困難なものとなります。

<sup>7</sup> [https://www.ifiar.org/IFIA/media/Documents/IFIAMembersArea/MemberUpdates/IFIA-Inspection-Survey-9-April-2014\\_1.pdf](https://www.ifiar.org/IFIA/media/Documents/IFIAMembersArea/MemberUpdates/IFIA-Inspection-Survey-9-April-2014_1.pdf)

<sup>8</sup> [https://www.ifiar.org/IFIA/media/Documents/IFIAMembersArea/MemberUpdates/IFIA-Inspection-Survey-9-April-2014\\_1.pdf](https://www.ifiar.org/IFIA/media/Documents/IFIAMembersArea/MemberUpdates/IFIA-Inspection-Survey-9-April-2014_1.pdf)

<sup>9</sup> 同上

<sup>10</sup> 2006年9月にFASBが公表した財務会計基準書(Statement of Financial Accounting Standards)第157号「公正価値測定」(FAS第157号)は公表後改訂され、米国GAAP(米国で一般に公正妥当と認められている会計原則)上、ASC第820号として成分化されると同時に、2011年5月、コンバージェンスを達成した形でIASBがIFRS第13号として公表しました。

<sup>3</sup> <http://www.sec.gov/News/PressRelease/Detail/PressRelease/1365171624975.VB0GbhKVEM>

<sup>4</sup> <http://www.sec.gov/news/speech/2011/spch120511pb.htm>

<sup>5</sup> 同上

<sup>6</sup> [http://pcaobus.org/News/Releases/Pages/08192014.Consultation\\_Paper.aspx](http://pcaobus.org/News/Releases/Pages/08192014.Consultation_Paper.aspx)

公正価値測定に関する米国基準と国際基準のコンバージェンスは、世界中で同等の一連の期待を生み出すうえで極めて重要でした。公開会社は自国の法域以外のさまざまな国で営業し各種申告を行うことから、世界の金融システムの相互結合性が強まっており、そのような基準が求められていました。次章で説明するIVSCによる政策文書では、基準、期待、および教育のこうした世界的なコンバージェンスの継続が重要である点が指摘されています。

### 評価専門家に関する取り組み

独立したさまざまな基準設定団体や専門的職業団体を通じて、民間部門による評価基準の設定および評価専門家の育成への取り組みが、米国はもとより世界的に広がっています。そうした非営利組織としては、IVSCや米国鑑定財団(TAF: Appraisal Foundation)、米国公認会計士協会(AICPA: American Institute of Certified Public Accountants)、米国鑑定士協会(ASA: American Society of Appraisers)などが挙げられます。

専門サービスの提供者、基準設定団体、上に挙げた団体など評価実務者団体を含むスポンサーおよびメンバーと連携し、IVSCは、質の高い国際評価基準の設定と評価専門家の実務能力向上を中心とした取り組みを世界的に展開しています。

ここ1年強でIVSCは、そのプロフェッショナルボードを通じて、本稿で考察している項目に関する極めて重要な3つの文書を公表しています。これらは、討議資料『Proposal to Develop International Professional Standards for Professional Valuers(専門評価者に関する国際専門基準策定の提案)』、政策文書『Global Regulatory Convergence and the Valuation Profession(規制の国際的コンバージェンスと評価専門家)』、そして『A Guide to the Audit Process for Professional Valuers(専門評価者のための監査手続に関する指針)』です。

- ・ 同討議資料では、公益に資するために、専門評価者の教育、育成、審査、行動規範に関する質の高い国際基準を策定・公表する必要性が指摘されています。この重要なプロジェクトは現在進行中です<sup>11</sup>。
- ・ 同政策文書では、国際金融システムに関する規制のコンバージェンスを達成する重要性和、投資家その他の利害関係者が金融市場での意思決定に利用する財務情報の作成において評価専門家が担う極めて重要な役割について考察が加えられています<sup>12</sup>。

<sup>11</sup> 『Proposal to Develop International Professional Standards for Professional Valuers(専門評価者に関する国際専門基準策定の提案)』IVSCプロフェッショナルボード(2013年11月7日)  
[https://www.ifiar.org/IFIAR/media/Documents/IFIARMembersArea/MemberUpdates/IFIAR-Inspection-Survey-9-April-2014\\_1.pdf](https://www.ifiar.org/IFIAR/media/Documents/IFIARMembersArea/MemberUpdates/IFIAR-Inspection-Survey-9-April-2014_1.pdf)

<sup>12</sup> 『Global Regulatory Convergence and the Valuation Profession(規制の国際的コンバージェンスと評価専門家)』IVSC プロフェッショナルボード(2013年11月7日)

- ・ 同指針の狙いは、評価を実施して財務諸表の作成について報告企業を支援している評価専門家や、企業の監査人および公正価値の専門家を対象とする、公正価値測定の監査に関する教育を促進することにあります<sup>13</sup>。

評価の質を向上させる責任のある評価実務の関係者は、特に公益に資すると考えられるときは、今後も連携を図り、その専門的職業に対する社会の認識を向上させる必要があります。

### 要求に応えるうえでの課題

財務報告における公正価値測定の質および整合性の改善に対して多大な関心が寄せられ、そしてその緊急性が高まるとともに、評価専門家、監査人、およびこれらが従事する組織への要求が強まっています。取得原価モデルから混合属性モデル、そしておそらく最終的には完全な公正価値会計へと進化が続く中、ますます規制強化が進む世界の監査業界では、公正価値の理解および原則主義の世界における監査のあり方の理解を深めるための取り組みが早急に進められています。

重要な虚偽表示のリスクは、SECおよびPCAOBの監督を推進する重要な原則であり、知識の不足、誤謬、または不正によるものであるかにかかわらず、公正価値測定はそうした問題の主な潜在的発生源の一つです。したがって、公正価値測定の質および裏付可能性に対する期待はこれまでにないほど高まっており、上場会社のために公正価値の分析を行う比較的小規模な評価専門家の業界は、努力を倍増することが求められています。

## 財務報告の分野で活躍する能力の高い熟練した評価のスペシャリストは今日でも存在するが、会計や監査業界に占める規模はほんの僅かである。

米国では、財務報告分野で長年の経験を積み、公認証券アナリスト(Chartered Financial Analyst®)や米国鑑定士協会の認定上級資産評価士(Accredited Senior Appraiser)、(AICPA認定の)認定ビジネス評価士(Accredited in Business Valuation)などの資格を保有する評価者も、多くはないものの存在します。

<http://www.ivsc.org/sites/default/files/Global%20Regulatory%20Convergence%20and%20the%20Valuation%20Profession%20final%20May%202014.pdf>

<sup>13</sup> 『A Guide to the Audit Process for Professional Valuers(専門評価者のための監査手続に関する指針)』国際評価基準委員会(2014年1月)  
<http://www.ivsc.org/sites/default/files/Valuers%20Guide%20to%20Audit%20-%20Released%20ED.pdf>

しかしながら、上場会社の上級経営幹部が公正価値測定を社内および社外の人材に依頼するときに、同プロセスにおける特段の教育も経験もない者に任せることも少なくありません。その結果、PCAOBおよび監査人が、より整合性があり且つ強固な裏付けのある評価を強く求めているにもかかわらず、公正価値測定を行う者の多くが、公正価値測定が何を必要とするかをまったく把握しておらず、公正価値測定を行うのに必要な能力を具備していません。

金融商品の評価は、そうした事象の典型的な例の一つです。金融商品に係る公正価値測定を担当する銀行の計量アナリストは、評価専門家ではないことが多く、その測定を裏付ける方法は、「独自の」実務という仮面の裏に隠されていることが往々にしてあります。その結果、公正価値の見積りの妥当性評価が、そうした見積りが含まれる財務報告の承認を行う銀行の上級経営幹部はもとより、監査人や監督当局にとって極めて困難になることもあります。

#### システムにおけるストレス — 公正価値の影響

さまざまな理由から、財務報告上の公正価値測定の根拠にある概念を構築する際に、会計基準の設定団体は主に頻繁に取り引きされる金融商品に焦点を合わせました。既に述べたとおり、そうした公正価値測定を「レベル1」と呼びますが、同測定では、活発な市場における公表価格を基本的に使用します。「レベル2」の測定では、(測定資産と)類似する資産に関する市場データおよび間接的に観察できるデータを活用します。

レベル2の測定においても、例えば取引量が少ない証券の場合などのように、公正価値の見積りに伴う複雑性が顕著になることがあります。「レベル3」の測定ではほとんどの場合で複雑な作業になります。そうした資産は市場で売買されおらず、公正価値測定のプロセスにおいて使用できる直接的な類似資産も市場に存在せず、さらに、観察可能でないインプットを発見し裏付けを得ることが極めて難しいという場合もあります。そうした資産、負債、資本の評価手法もまだ確立していないケースが多くあり、評価専門家は、そうした資産および負債が取引されている市場がないにもかかわらず市場が使用する評価手法を模倣しようとしているのです。レベル3の区分に該当する公正価値測定において重要な測定上の不確実性や矛盾がなぜ生じ得るのか、またそうした測定に係る監査の難しさのためになぜ財務報告システムのストレスが大きくなるのかは容易に理解できます。

また、会計の枠組み自体も、ストレスが生じる原因になっています。例えば、のれんの減損テストについて考えてみましょう<sup>14</sup>。この分析では、ある企業の上場していない報告単位の簿価が1億ドルだと仮定します。簿価と比較するために、この報告単位の公正価値を見積る必要があります。会計の観点から考えると、公正価値が1億ドル未満であればそののれんはおそらく減損しており、1億ドル以上であれば減損していません。しかし、公正価値の測定額はある程度の幅をもってしか見積もれない場合が多く、その報告単位の公正価値のある程度の幅の中に、1億ドルの簿価が含まれるケースもあります。会計基準を遵守するには、そうした状況でも単一の見積を算出する必要があるため、それが更なるストレスを生み、そのストレスが監査人から評価提供者、そして見積り結果の最終的な責任を負う経営幹部まで、組織全体に広がることもあります。

監督当局、投資家、および財務諸表のその他の利用者間で高まっているもう一つの懸念は、公正価値測定、特にレベル3の測定において、経営者のバイアスが働く可能性があることです。近年、不正行為に対する注目が強まっており、また公正価値測定には多くの変数(これらの変数は多くの場合、会社の経営者が提供するか、会社が雇った評価専門家による「職業的専門家としての判断」に基づいて提供される)が使用されることが次第に明らかになってきた中、監査人およびそれらの公正価値のスペシャリストらは、公正価値測定の監査を行うに当たっては職業的専門家としての懐疑心を高める必要があります。

従来からある実務上の常識も、システムにおけるストレスを生む原因になり得ます。例えば、「複雑で仕組みが分からない」ブラックボックス的な考え方が、不動産担保証券など特定の金融商品の評価を行う金融機関の計量アナリストの間で往々にして存在してきました。公正価値の見積り結果に係る透明性および裏付可能性が求められる今日のような状況においては、監査人や監督当局にとってこれは対処が難しい問題です。そうした公正価値測定を裏付ける情報を提供する意思が企業にあったとしても、今日の環境において求められる情報のレベルについて認識が甘かったり、そうした情報を迅速に作り出す能力が不足していたりするケースも多々あります。

<sup>14</sup> のれんの減損における評価の役割に関する詳細は、デロイトによる次の2つのレポートをご覧ください。『The goodwill impairment dilemma(のれんの減損のジレンマ)』、[http://deloitte.wsj.com/cfo/files/2013/02/goodwill\\_impairment\\_dilemma.pdf](http://deloitte.wsj.com/cfo/files/2013/02/goodwill_impairment_dilemma.pdf) 『Minimizing goodwill impairment differences globally(各国ののれんの減損の差異の最小化)』、<http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/us/Documents/finance/us-fas-minimizing-goodwill-impairment-differences-globally-110113.pdf>。

### 教育 — カギを握る関心が集まる場所

監督当局、会計士、監査人、評価の専門家は皆、公正価値に係る要求事項およびプロセスの明瞭性を高め理解を深めたいと切望し、その必要性を感じています。そうした関心はよく、基準策定の要求という形で表現されます。しかしながら、基準が万能薬というわけではありません。評価を行い、審査し、および使用する者が適切な教育を受けていなければ、プロセスにおける誤謬や誤用は解消されません。

会計士と監査人は評価および公正価値の理解を更に深めることができるはずで、多くの評価提供者が、その役割への適性を磨き、確立した評価技法をより統合的に適用できるはずで、また、政府当局は、自らが企業に課す規則に起因して生じかねない潜在的ストレスを、想定外の結果によるものを含め認識できるはずで、関心がこのように集約されることで、これら関係者が適切な基準の設定および規制措置を通じて財務報告における公正価値測定の質の向上を目指すうえで必要とされる、重要な共通の基盤が構築されます。

これら関係者は、評価プロセスの各種側面に関する教育を受けることで恩恵を受けられます。そうした側面としては例えば次のものが挙げられます。

- ・ 財務報告の分野で活動する評価専門家に求められる専門的知識、技能、価値観、倫理観、姿勢
- ・ 評価の実施、および会社の経営者など複数のソースからのデータを使用することに伴う複雑性
- ・ 財務報告において公正価値測定が必要でありその監査が行われるときの、各種事象の周期および関係する多様な当事者の責任の理解
- ・ 重要なインプットがレベル3であるときの、評価の正確性に係る限界の認識
- ・ 関連する観察可能なインプットの使用を最大化し、観察可能でないインプットの使用を最小限に抑える、裏付可能かつ監査可能な公正価値に関する業務の成果の必要性

企業の利害関係者、特に財務担当責任者、コントローラー、および監査委員会も、評価業務の理解を深めることで利益を享受できます。そうした理解を深めることでこれらの関係者は、社内の人材が評価を実施するのに適しているかの判断や、外部の評価提供者の適性評価を行い、企業のリーダーが質の高い評価作業を重視してこれを監査人に提供することを後押しする適切な内部統制を確立する能力を備えることができます。

### 公正価値の質を高めることで得られる恩恵

スキヤンダル、危機、および高まる説明責任への要求がきっかけになって、適正基準を満たした評価実務者が提供する質の高い公正価値測定の達成に向けた飽くなき前進が始まりました。評価基準の一貫した適用は、この目標を達成するための重要な土台になります。ただし、公正価値測定が使用される環境からの要求事項を十分に把握することが、この分野への関与を望む人にとっては不可欠になります。公正価値測定の質の向上は、ここ10年でかなり達成されました。しかしながら、まだまだ道半ばであり、今後も多大な努力を払わなければなりません。

**プロセスの全当事者が、財務報告における公正価値の重要な側面に関する教育を受けることで恩恵を受けることができる。公正価値に関係する当事者が市場における信頼性向上を達成するためには、各当事者の関心と他の利害関係者の関心をどのように一致させ、分散し、そして調整すべきかが極めて重要である。**

これは特に、組織内の他の人員に公正価値測定の実施の職務を課し、外部の評価提供者に情報を提供し、公正価値測定を(妥当であり十分裏付できるという自信と共に)監査人に示し、そうした財務諸表を最終的に承認する責任を担う、上場会社の上級経営幹部に当てはまります。

何よりも、これらの問題に意識を集中させることで、財務報告において公正価値に関する要求事項が大きい上場会社は、監査および規制に関するリスクに対処し、投資家の間での信頼性を向上し、そして最終的には市場における企業価値を高めることができます。

本資料は皆様への情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、その性質上、特定の個人や事業体に具体的に適用される個別の事情に対応するものではありません。また、本資料の作成または発行後に、関連する制度その他の適用の前提となる状況について、変動を生じる可能性もあります。個別の事案に適用するためには、当該時点で有効とされる内容により結論等を異にする可能性があることをご留意いただき、本資料の記載のみに依拠して意思決定・行動をされることなく、適用に関する具体的事案をもとに適切な専門家にご相談ください。

デロイト・フィナンシャル・アドバイザー・サービスLLP、その子会社および関連会社は、本資料に依拠した利用者が被る損失について責任を負うものではありません。

本書において、「デロイト」とは、デロイト・フィナンシャル・アドバイザー・サービスLLP(フォレンジック、ディスピュート、その他のコンサルティングサービスを提供しています)と、その関連会社であるデロイト トランザクションアンドビジネスアナリティクス LLP(幅広いアドバイザーサービスやアナリティクスサービスを提供しています)を指します。デロイト トランザクションアンドビジネスアナリティクス LLPは公認会計士事務所ではありません。デロイトLLPおよびその子会社の法的構成の詳細については[www.deloitte.com/us/about](http://www.deloitte.com/us/about)をご覧ください。保証業務を提供しているクライアントに対しては、規則や規制に基づき、特定のサービスを提供できない場合があります。

Copyright © 2015 Deloitte Development LLC. All rights reserved.  
Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

Translation: © 2015. For information, contact Deloitte Touche Tohmatsu LLC.