



Deloitte.

保険業界の 資本管理調査2015年

2016年2月29日

注:本資料は Deloitte Touche Tohmatsu Limited が作成し、有限責任監査法人トーマツが翻訳したものです。
この日本語版は、読者のご理解の参考までに作成したものであり、オリジナルである英語版の補助的なものです。

目次

エグゼクティブ・サマリー	1
調査方法	2
資本管理に係る組織、ガバナンスおよびリソース	3
資本管理の変化	5
現行利用されている資本最適化戦略	6
検討中の資本最適化戦略	7
資本管理メトリクス(指標)	9
資本モデリング	10
資本計画	11
連絡先	12

エグゼクティブ・サマリー

2016年1月におけるソルベンシーIIへの移行は、欧州保険業界にとってこの数十年に経験した最大の規制変更となりました。従前のファクター・ベースによるソルベンシーI基準は廃止され、EIOPA所定の標準フォーミュラまたは保険会社独自の内部モデルのいずれかにより規制資本を算定するリスク・ベースの手法が導入されました。保険会社のソルベンシー資本要件が自身の運用戦略の影響を直接的に受けるのは初めてのことであり、各社のバランスシートは金利ボラティリティの影響を受けやすくなると考えられます。このような環境下において、効果的な資本管理がますます重要となるでしょう。

2015年下半年、私たちは、欧州10カ国、50社の保険会社を対象に資本管理に係る調査(Capital Management Survey)を実施しました。この調査では、以下の分野に注目しています。

- 資本管理組織およびガバナンス
- 資本管理環境の変化
- 資本管理メトリクス(指標)およびモデリング
- 戦略的資本管理の意思決定プロセス

主な調査結果

資本管理組織およびガバナンスについては整備途上

保険会社は資本管理に従前よりも多くのリソースを投入しています。資本管理活動の最終的な責任者はCFOである場合が一般的ですが、資本管理に係る活動は多くの部署で行われています。この結果は、資本管理に係る適切な組織およびガバナンスが確実に存在することが重要であると示唆しています。



Claude Chassain
Partner

EMEA Solvency II & Capital Management Co-Leader

欧州全域で保険会社は資本最適化を重視

過去5年に渡り、保険会社はソルベンシーIIの準備に多くの力を注いできましたが、今後5年間については、主に資本最適化に注目すると予想する回答者が90%に達しています。

資本最適化戦略は新たな段階へ

今日まで、保険会社は主として運用資産ポートフォリオ構成/リスクポートフォリオの選好、再保険、内部リスク移転、負債リスクチャリングなど、従来型の資本最適化戦略の実施に取り組んできました。保険会社は、今後、生存リスクなど特にロングテールのリスクについて、M&Aや再保険を通じたグループ・ストラクチャーの変更やリスク・プロファイルの調整など、より広範な戦略への取り組みを行うと共に、リスク・マージン・ソリューション戦略や既契約価値の収益認識(VIF monetisation)に取り組むと予想しています。

また、保険会社はソルベンシーIIへの対応として商品戦略の見直しを実施しており、資本要件がより低い商品への移行が進んでいます。

現在の課題はソルベンシーII資本に係るコミュニケーション

目先については、ソルベンシーIIの結果およびその影響に係るステークホルダーとのコミュニケーションが主なチャレンジの一つになると予想されます。

資本管理に従事する人にとっては、今後も多くのチャレンジによって満たされる可能性が高いため、未来は明るいと言えるでしょう。ソルベンシーIIの実行段階を終え、今後は、リアルタイムの経済情勢に対するバランスシートの反応や、保険会社が緩和ではなく受け入れを望むリスクやボラティリティの種類などを理解することに重点を置くべき時期が到来しました。

貴社の資本計画の立案において、この調査が示唆に富むものとなれば大変光栄です。



Andrew Holland
Partner

EMEA Solvency II & Capital Management Co-Leader

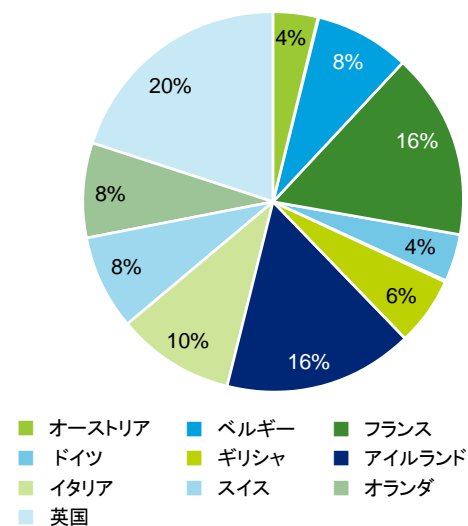
今後の5年において、ソルベンシーIIの下での資本最適化が資本管理の主要分野となるでしょう。

調査方法

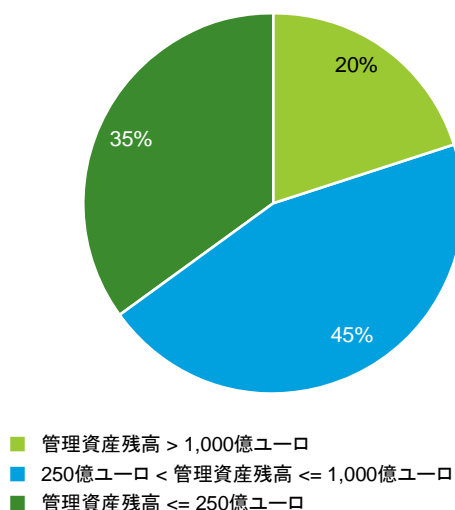
10カ国、50名の回答者に対する調査

- この調査は、欧州10カ国、50社の保険会社からの回答に基づいています。2015年7～10月の間、オンラインによる回答および回答者との対面でのミーティングの2つの方法によりデータを収集しています。
- 対象国は、オーストリア、ベルギー、フランス、ドイツ、ギリシャ、アイルランド、イタリア、スイス、オランダおよび英国となります。
- 回答者は、生命保険、損害保険および生損兼営の(再)保険会社のCRO、CFOおよび資本管理担当取締役等となっています。
- 個々の調査結果は機密扱いとし、集計のうえ匿名により調査結果を表示しています。回答者より得た洞察のほか、欧州におけるデロイトのネットワークを通じて、経験豊かなチームから提供された地域市場の知見により補強を図っています。
- 本ペーパーでは、調査結果を四捨五入して表示しています。

国別回答者の割合



管理資産残高別回答者の割合



資本管理に係る組織、ガバナンスおよびリソース

組織およびガバナンス

調査対象である欧州の保険会社全体を通じて見ると、資本管理が標準的な方法により組織または統治されているわけではなく、このことは、保険会社がまだ自身の意思決定プロセスにソルベンシーIIを完全に組み込むまでには至っていないことを示唆しています。

専属の独立した資本管理部署を有する回答者は半数未満です。そのような部署を有している場合でも、リスク管理、数理、運用など多数の他の部署の活動に多くを依存しています。これらの分野において他部署への依存が生じるのは、主として、ソルベンシーIIで求められるスキルセットの専門性によるところが大きいと考えられます。ただし、独立した資本管理部署を有する回答者の大半は、当該部署が資本最適化戦略の特定・実行の責任を負い、資本のモニタリングを実施していると回答しています。

ガバナンスの観点で見ると、現状、資本管理に係る決定は、独立した資本管理委員会が存在する場合であっても、リスク・資本委員会や運用委員会など他の多くの委員会により横断的に行われています。

複数の個人・部署が様々な資本管理活動を担当している場合、「統合的」観点を欠くために、大局的な視点を失ってしまう点が重要なリスクとなります。保険会社は、資本管理の全体像の把握を支援する強固かつ適切なガバナンスを導入し、潜在的な好機を逃すことのないようにする必要があります。

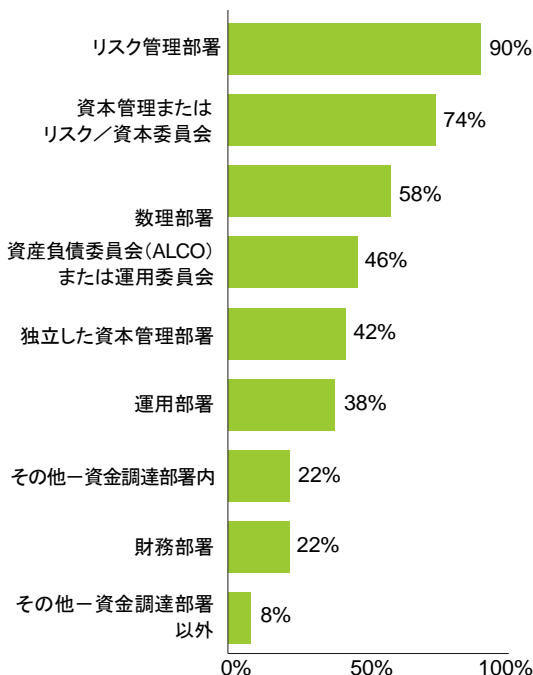
レポートライン

資本管理にはリスク管理部署が深く関わっていますが、私たちの調査によれば、アイルランドとギリシャを除き、通例、CFOが当該分野を所管しています。

とりわけ、資本管理戦略の多くは、CFOからの情報と指示を多々必要とするため、ソルベンシーIIの下でも引き続きCFOが資本戦略を所管すると私たちは考えています。

私たちの見解を補強する材料として、調査に含まれる大手保険会社11社の本社のうち、資本管理に係るレポートラインをCFOが所管、またはCFOに対し直接レポートが行われている会社が82%に達している点は注目に値するでしょう。

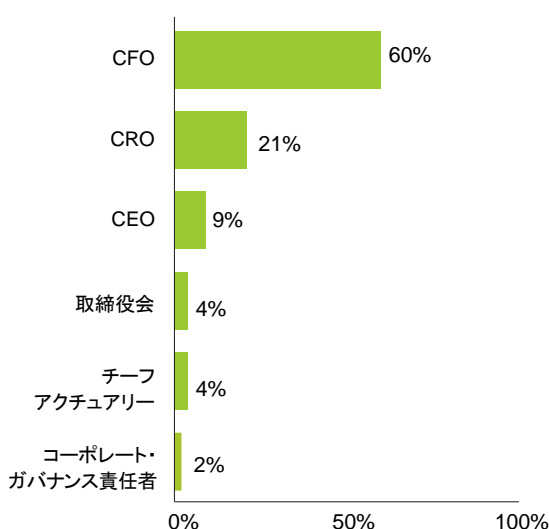
資本管理に係る意思決定に置いて重要な役割を担うのはどの部署ですか？



専属の独立した資本管理部署を持つ回答者は50%未満です。

保険会社は、資本管理の全体像の把握を支援する強固かつ適切なガバナンスが必要となります。

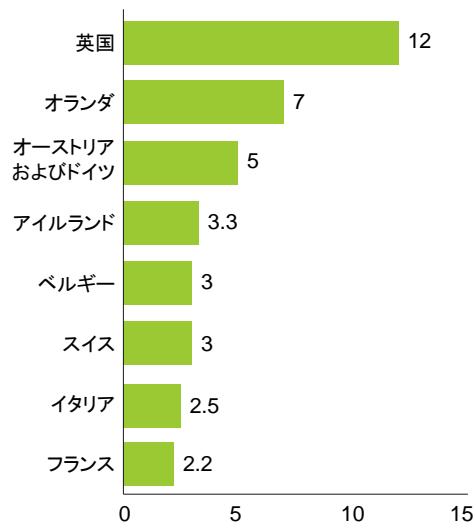
資本管理の部署、委員会または担当者は誰にレポートを行いますか？



資本管理業務のレポートラインをCFOとする回答が最大となっています。

資本管理専属のフルタイム従業員数の平均は5.5名となっていますが、国および会社規模により大きく異なります。

独立した資本管理部署における平均フルタイム従業員数 (国別)



資本管理専属のリソース

この質問では、独立した資本管理専門部署におけるフルタイム従業員数に注目し、他の部署で実施する資本管理関連業務は考慮していません。

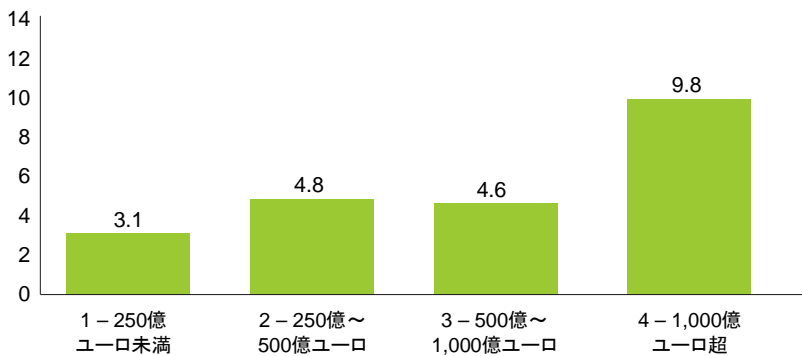
フルタイム従業員数は会社規模に応じ3名から13名と様々であり、大手企業では独立した資本管理部署に約10名を配置していますが、これは驚くべき結果ではないでしょう。

全体で見ると、フルタイム従業員数の平均は5.5名となっています。

英国企業の場合、相対的により多くのフルタイム従業員を配置しており、その平均は12名となっています。会社規模による差異は必ずしも大きくはありません。英国を除くと、フルタイム従業員数の平均は4名であり、英国企業に比べ、一定の資本管理業務について独立した資本管理部署が他部署に依存する傾向が見られます。

英国では、長年に渡りICA制度 (Individual Capital Assessment、自己評価制度)のもとでリスク・ベースのモデリングが行われてきたため、フルタイム従業員数が他国よりも多いのかもしれませんが。結果として、英国の資本管理部署は、導入期間の短い欧州の他国に比べ相対的に成熟した段階にあり、より多くの資本管理関連業務を行っている可能性があります。

独立した資本管理部署における平均フルタイム従業員数(管理資産残高規模別)



資本管理の変化

過去5年における変化

ソルベンシーIIへの準備のため、過去5年間で資本管理に係る環境は大きく変化しており、新規制への対応としてオペレーティング・モデルを強化したとする回答者は76%に達しています。当該期間における重点事項は以下を始めとする要件の充足にありましたが、その一方で、潜在的な資本最適化戦略を検討してきたとする回答者は約半数に上っています。

- 強化され、明文化された資本管理方針
- ストレス・テストの手続
- 当局宛提出資料と意思疎通

市場全体を通じ私たちが観察したところでは、こうした資本最適化戦略はまだ実行の初期段階にあるか、または、利用可能なすべての選択肢を企業が検討している段階にあります。

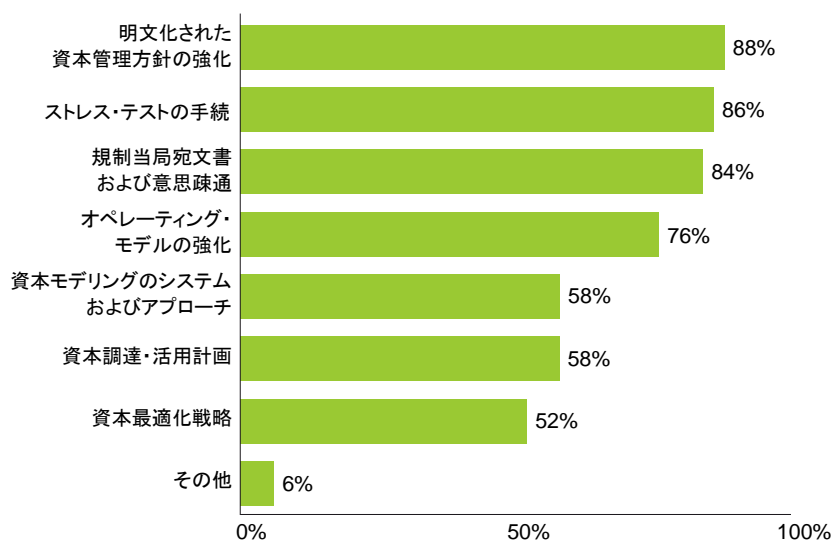
今後5年間で想定される変化

今後の5年間で、重点は、ソルベンシーIIの要件を充足することから、どのように資本を調達し、これを活用し、最適化することが可能かを検証する段階に移ると予想されます。

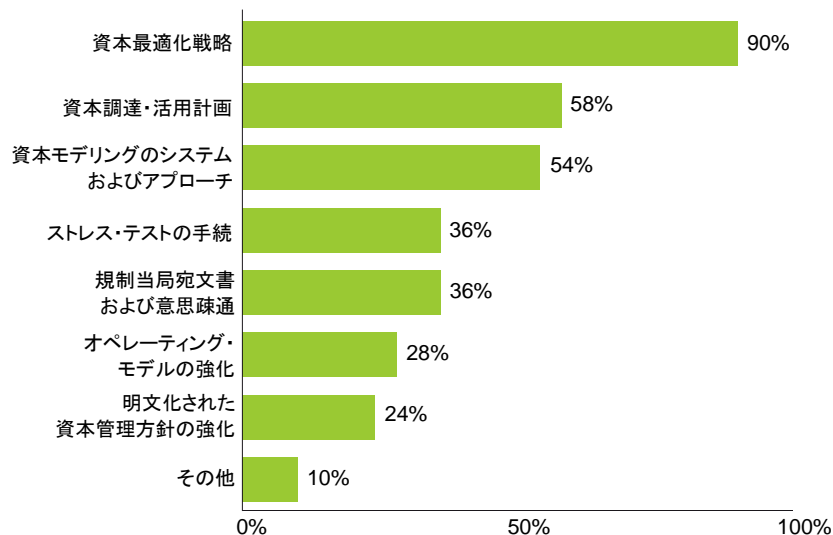
特に、回答者の90%が資本の最適化に注目すると回答しており、その結果として、資本の調達・活用方法のほか、利用するシステムやアプローチのモデリングにも影響が及ぶことが予想されます。

保険会社は、ソルベンシーIIのバランスシートにおいて最大の資本要件を生み出し、ボラティリティの水準に影響を及ぼす構造やリスクを検証しているため、全体として、こうした結果は驚くべきものではありません。特に、生命保険会社の場合、損害保険会社よりも価格の設定の自由度が高い分野が多く「裁定利益」を取る機会がより多いため、引き続き、生命保険業界でより幅広い分野の資本最適化戦略が実施されるものと私たちは予想しています。

オペレーティング・モデル／意思決定／戦略に関連して過去5年間に生じた資本管理の変化



オペレーティング・モデル／意思決定／戦略に関連して今後5年間に発生すると予想される資本管理の変化



今後の5年において、資本最適化のための戦略の策定、優先順位付けおよび実行が企業の主な課題となるでしょう。

現行利用されている 資本最適化戦略

現行利用されている資本最適化戦略としては、資産運用ポートフォリオ構成およびリスクポートフォリオの選好、内部リスク移転および負債リストラクチャリング／劣後債発行が最も共通しています。

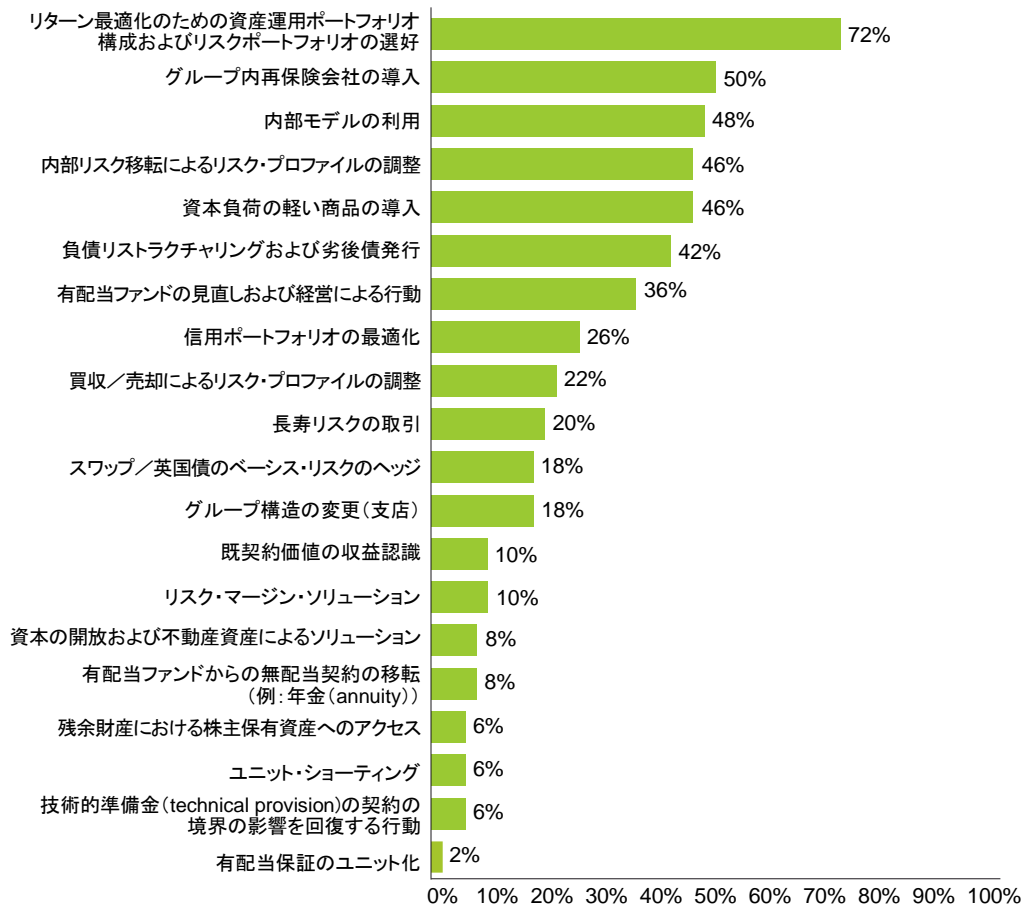
調査対象である保険会社全体を通じ、現在利用中の資本最適化戦略としては、資産運用ポートフォリオ構成およびリスクポートフォリオの選好、内部リスク移転(グループ内再保険会社の導入を含む)および負債リストラクチャリング／劣後債発行が最も共通しています。内部モデルを利用する企業が当該モデルを改善し得る方法を検討しているのに対し、標準フォーミュラを利用中の企業の多くが内部モデルの利用を検討している点も興味深いところです。

こうしたテクニックは、保険会社の既存事業に対して重点が置かれていますが、保険会社は、資本要件の増加や厳しい運用環境に直面し、新規事業についても新たな革新的ソリューションを導入しています。

調査対象企業のほぼ半数が、ソルベンシーIIを受けて商品戦略の変更を開始しています。特に、保険会社がユニット・リンク商品(運用実績によって保険金額が変動する変額保険の一種)を従前よりも重視し始めているように見受けられます。

年末にかけ、長寿リスクのスワップ市場での活動が顕著に増加しました。これは、資本要件の増大に加え、現行の従業員給付制度に対して初めて資本要件が導入されたことを受け、企業が当該リスクを軽減しようとしたためです。

現行利用中の資本最適化戦略



検討中の 資本最適化戦略

ソルベンシーIIIにおける資本最適化の重要性を大半の企業が認識しており、このため、より簡潔で、各社の事業上最も収益を生む戦略を既に実施しています。しかしながら、依然として、ソルベンシーII実施後に重視すべき戦略をこれから特定する必要のある企業も相当の割合で存在するように見受けられます。

幅広い最適化戦略が検討されていますが、リスク・マージン・ソリューションと、各社のグループ構造の変更の2つの戦略が最も共通しています。

検討されているリスク・マージン・ソリューションは、典型的に、金利エクスポージャーのヘッジと、リスク・マージンを増大させる原リスクの一部の移管を同時に行いたい企業が好む傾向にあります。特に、企業が長寿リスクやロングテールの損害保険リスクを有している場合、リスク・マージンが極端にロングテールとなる場合があります。さらに、この結果としてリスク・マージンの金利変化に対する感応度が高くなりますが、この感応度は低金利環境下で特に強くなります。これは、現在、欧州の大半の国で生じている問題です。

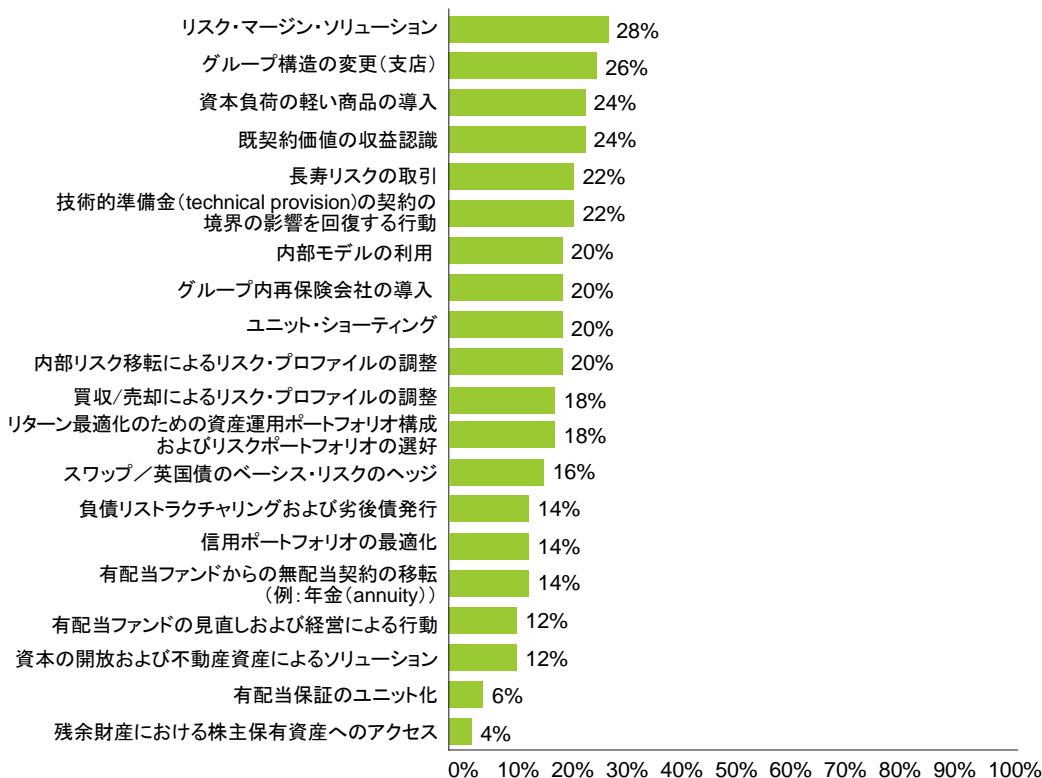
企業グループ構造の変更の選択肢としては様々な種類が考えられます。既存企業の構造は、本来的に標準化されているものではないため、各企業に合わせて資本最適化のソリューションを個別に調整する必要があります。例えば、欧州の保険グループが欧州の多くの国で子会社を展開している場合、子会社形態よりも支店形態の方が有意義となる可能性があります。この方法の利点としては、以下が挙げられます。

- 高い分散効果を得られる可能性
- 提出する個別報告書の削減
- 資本代替性の拡大

欧州経済圏(European Economic Area: EEA)外に本社を有する企業にとっては、グループ全体のオペレーションにソルベンシーIIの要件が適用されるのを回避するため、持株会社を通じてEEA内とEEA外の業務を分離する方が有用である可能性が高いと考えられます。近年、多くのグループがこの方法を採用しています。

幅広い資本最適化戦略が検討されています。様々なオプションを優先順位付けし、計画を立案することが鍵となります。

将来に向け検討中の資本最適化戦略



リスク・マージン・ソリューションおよびグループ構造の変更が、現在検討されている最も優先度の高い資本最適化戦略となっています。

既契約価値の
収益認識が積
極的に検討され
ており、引き続
き、M&Aや、資
本負荷が高くボ
ラティリティの高
いリスクに係る
再保険など、他
のリスストラクチャ
リングの実施が
予想されます。

特に、最近、バミューダと日本に対する同等性認定を欧州委員会が採択したこと(欧州議会の承認待ち)を受け、保険会社は、これらの地域におけるグループ・リスストラクチャリングや再保険の利用の検討をさらに加速させると予想されます。

資本負荷の低い商品を導入する新契約分野における対策と共に、共通して検討されている他の最適化戦略としては、保険契約準備金(technical provisions)の契約の境界(contract boundaries)の影響から回復する戦略である既契約価値の収益認識、長寿再保険協定などリスク・プロファイルの調整を行うための内部または外部との取引、および、ユニット・リンク・マッチングが挙げられます。

既契約価値の収益認識は、特にフランスとアイルランドで積極的に検討されており、現在これらの国では、このテクニクを検討中の企業数が最大となっています。既契約価値の収益認識は目新しい概念ではなく、過去10年間、欧州全域で多数行われています。しかしながら、資本要件の増大、契約の境界、流動性枯渇の可能性等の要因により、改めて注目が集まっているものと考えられます。

既契約価値の収益認識を望まない、あるいは、当該収益認識の金額を最小化したい企業にとっては、契約の境界を長期化させる戦略の検討が有意義となります。こうした戦略の例としては、通常の貯蓄契約に傷害死亡給付特約を付帯させる方法等が挙げられます。

ソルベンシーIIの導入を睨み、欧州保険市場では内部再保険取引およびM&Aの双方が大きく進展しました。調査結果によれば、これらの戦略を現在も検討している企業はそれぞれ22%、18%に達しており、内部リスク移転、M&Aおよび長寿取引によるリスク・プロファイルの調整が引き続き行われるものと予想されます。

現在、ユニット・リンク・マッチングについては、英国およびアイルランドの企業のほか、フランス企業の一部のみが検討しています。英国、アイルランドおよびフランスのユニット・リンク市場が相対的に大きいことがこの一因と考えられます。しかしながら、ユニット・リンク・マッチングがより普及し、受け入れられるようになっているため、他の欧州諸国の保険会社も将来的に検討する可能性が高いものと考えられます。

市場全体を通じた私たちの経験上、あらゆる最適化機会を検討してきたのは大企業のみです。その他の企業はソルベンシーII、特にピラーIIIの実行に重点を置いてきました。ただし、既に実行後の段階に入ったため、今後は資本最適化戦略の特定、優先順位付けおよび実行に重点が大きく移るものと予想されます。

資本管理メトリクス(指標)

資本管理に用いるメトリクス

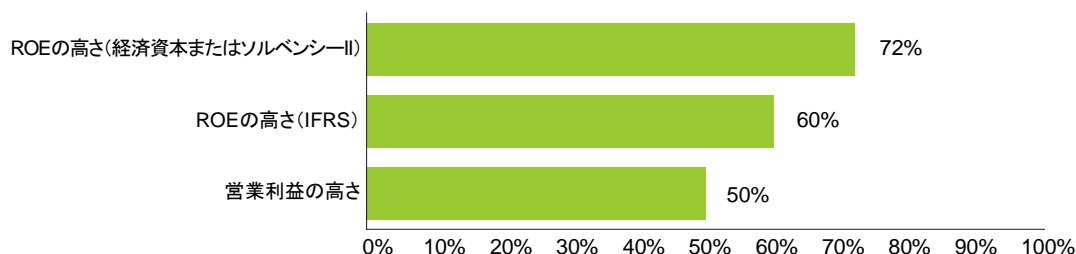
資本管理の観点から企業の成長戦略の策定に用いられる主要なメトリクスが変化しています。特に、調査対象である欧州の保険会社が用いる資本管理指標として最も共通して優先順位が高いとされているのは、ソルベンシーIIまたは経済資本に対する資本利益率の高さとなっています。次に共通するメトリクスは、IFRS/GAAPの視点からの資本利益率の高さとなっており、対象国すべての回答者を通じて同様の結果となっています。

欧州保険業界のアナリストとの議論から観察されることでは、ソルベンシーII導入後もキャッシュ・ジェネレーション(現金の創出)が引き続き高い注目を集めており、今後さらに注目が集まる可能性があります。アナリストは引き続き現在と同様にIFRS上の利益および営業利益を分析すると予想されます。ただし、ソルベンシーIIのメトリクスについて、一部のアナリストは、企業がソルベンシーIIで実施した経過措置(ソルベンシーII導入前契約を対象)があれば、これを詳細に分析することを示唆しています。

とはいえ、経過措置が配当支払いの制約とならない旨を規制当局が公式に表明している国において、企業が経過措置を利用している場合、経過措置の利用に対する見方はそれほど厳しくならないとしています。さらに、2017年のソルベンシーおよび財政状態報告書(Solvency and Financial Condition Reports)など、公開資料に企業が記載するソルベンシーIIメトリクスは興味深いものとなるでしょう。企業にとって、ソルベンシーIIの結果をアナリストに説明するうえで、こうした文書は極めて重要となるでしょう。2016年において、企業はこうした文書の起案および校正に相当の注意を払うものと予想されます。

経済資本利益率が資本管理における主要メトリクスとなっています。

成長戦略策定時に資本管理の観点から用いる主要メトリクス

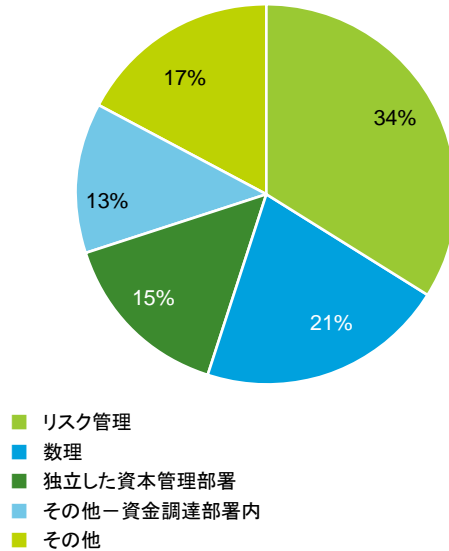


キャッシュ・ジェネレーション(現金の創出)は引き続き重要なKPIとなっています。

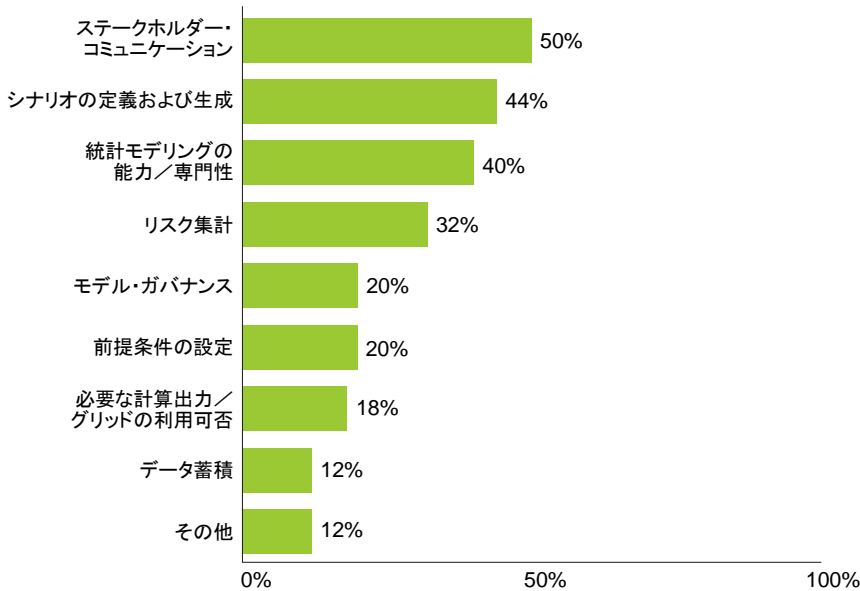
資本モデリング

資本、リスクおよび数理のリソースにおいて、シナリオ、統計および従属性モデリングに係るスキルと専門性を向上させる必要があります。

資本モデルに関与する部署



現行のシステムおよびモデリング・プロセスの欠陥



企業がソルベンシーIIの結果とその意味を説明する際、ステークホルダーとのコミュニケーションは特に課題となります。

現行システム/モデリング・プロセスの欠陥

ソルベンシーIIIにおける資本モデリングは大幅に複雑化しており、優れた技術的スキルが必要となります。このため、資本管理業務に関与する主要部署として、リスク管理および数理部署が大半を占めていることに違和感はありません。

しかしながら、資本モデリング業務にリスク管理および数理部署が活用されているにも関わらず、回答者は、シナリオの定義と生成、統計モデリングの能力および集計について比較的大きな欠陥があることを示唆しています。こうした欠陥は、資本、リスク管理および数理のリソースがこれらの主要分野におけるスキルと専門性を向上させる必要性を強く示しているものと考えられます。大手企業（即ち、内部モデルを使用している可能性の高い企業）では、欠陥として、特にリスク集計が大きく取り上げられています。私たちの経験上、内部モデルを使用する企業にとってリスク間の従属性が主な課題となっていることを踏まえれば、これは驚くほどの結果ではありません。

最後に、回答者の半数が、特に課題とする分野として、ステークホルダーとのコミュニケーションを挙げています。この点は、とりわけ内部モデルを使用する企業について、市場観察に基づく私たちの見解と一致します。一部の企業では、内部モデルの結果および関連するボラティリティを取締役に説明するため、簡素化したプロキシ・モデル（代理モデル）を開発しています。しかしながら、実務において、増大するボラティリティに対し、とりわけそれが配当支払いに関係する場合に取締役会がどのように反応するかはわかりません。2016年において、企業はこの点に関し、特に注意を払う必要があると予想されます。

資本計画

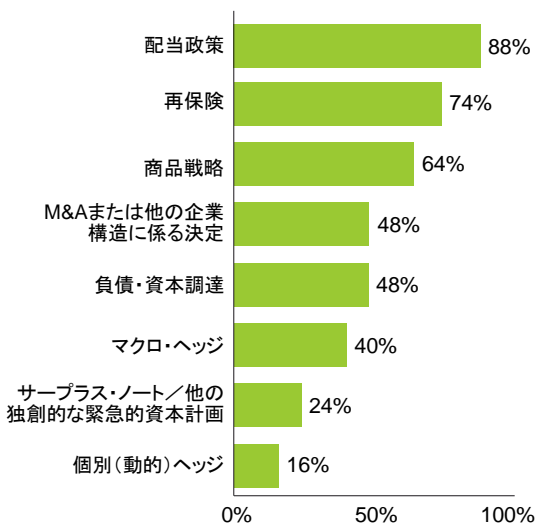
戦略的資本管理上の意思決定および資本計画の策定

資本計画プロセスに関係する事業分野が拡大しており、当該プロセスの一部として、戦略的資本管理上の意思決定に企業の注目が高まっています。こうした資本管理の意思決定は、資本の調達および活用に係る複数年の計画の内容に基づき行われます。

現在、配当方針および再保険の利用の2つが、複数年の計画期間と最も緊密に結び付いた戦略的資本管理上の意思決定であり、商品戦略がこれに続きます。大手欧州企業の本社では、負債・資本の調達が上位に位置していますが、これは、本社と現地で行う意思決定の種類の違いを反映しているものと思われます。企業は、特定の意思決定がソルベンシーIIのバランスシートに及ぼす影響を完全に理解し、優れたガバナンスを実践していることを示し、実行しようとする意思決定についてテスト証拠を利用したいと考えていることを踏まえれば、複数年の計画期間の利用は驚くべきことではありません。

企業が、戦略的意思決定、特にバランスシートと資本指標の双方におけるボラティリティの増大を理由として、ソルベンシーII制度の下での初期の配当支払いにおいて、保守的なアプローチを採用するか関心の持たれるところです。一部の国では、一定の戦略的意思決定に対し規制当局が反対する権限を保持しており、開示情報との関係で企業がどのような行動を取るかを観察するのも興味深いでしょう。

複数年の資本計画策定と関連して行う戦略的資本管理の意思決定



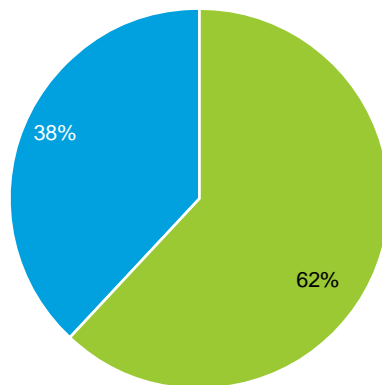
資本計画の策定期間

資本計画の策定については、6対4の割合で3年サイクルとこれを上回るサイクルとに回答が分れています。

生命保険の引受けを行う企業は、長期の計測期間において計画を策定する傾向にあり、ほぼ半数が3年超の計画サイクルを採用しています。生命保険、損害保険の双方の引受けを行う企業の場合、3年超の計画サイクルを採用する企業は25%となっています。興味深いことに、大企業は、多くの場合、3年の計測期間でのみ計画を策定しています(82%)。

フランスでは最近、現地当局が5年の計測期間によるORSAシナリオを要請しました。これにより、将来的に企業の計画期間が変化する可能性があります。他の欧州諸国の規制当局が特に長期の負債デュレーションを有する企業に対し、同様の対応を求めるか興味深いところです。

資本調達と活用を含む年間事業計画の計画サイクル



■ 2~3年
■ 当期+4~5年

配当および再保険の意思決定は資本計画に基づき行われます。

事業の期間に応じ、計画期間は3~5年となっています。

連絡先

France

Claude Chassain
Partner, Enterprise Risk Services
+33 (0)1 40 88 24 56
cchassain@deloitte.fr

Baptiste Brechot
Senior Manager, Enterprise Risk Services
+33 (0)1 55 61 79 12
bbrechot@deloitte.fr

United Kingdom

Andrew Holland
Partner, Audit
+44 (0) 20 7303 8603
aholland@deloitte.co.uk

Naomi Burger
Director, Consulting
+44 (0) 20 7007 0644
naburger@deloitte.co.uk

Belgium

Arno de Groot
Partner, Governance, Regulatory and Risk
+32 (2) 800 24 73
adegroote@deloitte.be

Frank Inghelbrecht
Director, Governance, Regulatory and Risk
+32 (2) 800 29 36
finghelbrecht@deloitte.be

Austria

Daniel Thompson
Partner, B&W Deloitte
+43 (153) 700 547 4
danthompson@deloitte.com

Germany

Peter Bruhns
Partner, Deloitte Consulting GmbH
+49 (511) 302 331 41
pbruhns@deloitte.de

Michael Koch
Director, Deloitte Consulting GmbH
+49 (69) 97 13 74 11
MiKoch@deloitte.de

Ireland

Sinéad Kiernan
Director, Actuarial
+353 (1) 417 2897
sikiernan@deloitte.ie

Ciara Regan
Director, Actuarial
+353 (1) 407 4856
cregan@deloitte.ie

Greece

Despina Xavi
Partner, A&A
+30 (210) 678 1100
dxenaki@deloitte.gr

Vasilis Aggelou
Principal, A&A
+30 (210) 678 1100
vaggelou@deloitte.gr

Italy

Alessandro Ghilarducci
Partner, Consulting
+39 (0)2 83 32 30 57
aghilarducci@deloitte.it

Mirko Maestrucci
Director, Consulting
+39 (0)2 83 32 35 45
mmaestrucci@deloitte.it

Poland

Renata Onisk
Partner, Consulting
+48 (22) 511 0529
ronisk@deloittece.com

Switzerland

Colin Forrest
Partner, Consulting
+41 (0)58 279 7050
colforrest@deloitte.ch

Marc Sarbach
Senior Manager, Consulting
+41 (0)58 279 6809
msarbach@deloitte.ch

Spain

Jose Gabriel Puche
Partner, Enterprise Risk Services
+34 (9) 14 43 20 27
jpuche@deloitte.es

Juan Miguel Monjo
Director, Consulting
+34 (9) 14 43 22 69
jmonjo@deloitte.es

The Netherlands

Koen Dessens
Partner, Risk Services
+31 (8) 82 88 00 05
KDessens@deloitte.nl

Zeno Deurvorst
Senior Manager, Risk Services
+31 (8) 82 88 30 75
ZDeurvorst@deloitte.nl

Deloitte (デロイト)とは、英国の法令に基づく保証有限責任会社であるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド (“DTTL”)ならびにそのネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびその関係会社のひとつまたは複数指します。DTTLおよび各メンバーファームはそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。DTTL (または “Deloitte Global”)はクライアントへのサービス提供を行いません。DTTLおよびそのメンバーファームについての詳細は www.deloitte.com/about をご覧ください。

“Making an impact that matters”を自らの使命とするデロイトは、220,000名超の専門家を擁し、全世界150を超える国・地域のメンバーファームのネットワークを通じ、高度に複合化されたビジネスに取り組むクライアントに向けて、深い洞察に基づき、世界最高水準の陣容をもって高品質なサービスを提供しています。アイルランドのデロイトには、監査、税務、コンサルティングおよびコーポレートファイナンスサービスを、さまざまな業種にわたる上場・非上場のクライアントに提供している約2,000名の専門家がいます。私たちには、クライアントが自信を持って前進することができるように協力するためのリーダーシップ能力、経験、洞察力があります。

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な事案をもとに適切な専門家にご相談ください。

© 2016 For information, contact Deloitte Touche Tohmatsu Limited. All rights reserved

Designed and produced by The Creative Studio at Deloitte, London. J4774

(日本語版について)

デロイト トーマツ グループは日本におけるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド (英国の法令に基づく保証有限責任会社) のメンバーファームおよびそのグループ法人 (有限責任監査法人 トーマツ、デロイト トーマツ コンサルティング 合同会社、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザリー 合同会社、デロイト トーマツ 税理士 法人および DT 弁護士 法人を含む) の総称です。デロイト トーマツ グループは日本で最大級のビジネスプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従い、監査、税務、法務、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザリー等を提供しています。また、国内約 40 都市に約 8,700 名の専門家 (公認会計士、税理士、弁護士、コンサルタントなど) を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はデロイト トーマツ グループ Web サイト (www.deloitte.com/jp) をご覧ください。

Deloitte (デロイト) は、監査、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザリーサービス、リスクマネジメント、税務およびこれらに関連するサービスを、さまざまな業種にわたる上場・非上場のクライアントに提供しています。全世界 150 を超える国・地域のメンバーファームのネットワークを通じ、デロイトは、高度に複合化されたビジネスに取り組むクライアントに向けて、深い洞察に基づき、世界最高水準の陣容をもって高品質なサービスを Fortune Global 500® の 8 割の企業に提供しています。“Making an impact that matters”を自らの使命とするデロイトの約 225,000 名の専門家については、[Facebook](#)、[LinkedIn](#)、[Twitter](#) もご覧ください。

Deloitte (デロイト)とは、英国の法令に基づく保証有限責任会社であるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド (“DTTL”)ならびにそのネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびその関係会社のひとつまたは複数指します。DTTL および各メンバーファームはそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。DTTL (または “Deloitte Global”)はクライアントへのサービス提供を行いません。DTTL およびそのメンバーファームについての詳細は www.deloitte.com/jp/about をご覧ください。

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な事案をもとに適切な専門家にご相談ください。

© 2016. For information, contact Deloitte Touche Tohmatsu LLC.