

ファミリーオフィスが 目標を実現し、 レガシーを守るため のガイド

アジア編



はじめに

EY Asia-Pacific ファミリーオフィス・ガイドでは、以下の3項目についてリーディングプラクティスをご紹介します。

- 1 ファミリーオフィスの設立と効果的な運営
- 2 富の防衛、拡大、保全
- 3 後継者、ガバナンス、税務といった複雑な問題

ファミリーオフィスは複雑な組織です。投資の変動要素だけでなく、その他さまざまな要素についての深い知見が欠かせません。

本ガイドでは、以下のトピックを取り上げます。

- ▶ ファミリーオフィスとは
- ▶ ファミリーオフィスを設立する理由
- ▶ ファミリーオフィスのあり方
- ▶ 事業計画、人員配置、戦略
- ▶ 投資プロセス
- ▶ コミュニケーションとテクノロジー
- ▶ 慈善活動 ～ 資金が増えるほど、選択肢が広がる
- ▶ 強固なガバナンス体制を構築するには
- ▶ ファミリーオフィスのリスク管理
- ▶ アジアでファミリーオフィスを設立する

現在では、ファミリーエンタープライズのファミリー資本は、プライベートエクイティとベンチャーキャピタルを合わせた資本額を上回るまでになっています。富裕層への富の集中とグローバル化の進展により、ファミリーオフィスの数はますます増加しており、世界には1万を超えるファミリーオフィスがあります。そしてそのほとんどが設立15年以内です。





ファミリーオフィスとは

ファミリーオフィスという概念は、19世紀に財閥のJ.P.モルガン家がファミリーの資産を管理する「モルガン家 (House of Morgan)」を設立したことから生まれました。現在では、ファミリーオフィスは私有財産などファミリーの問題を管理する同族経営の組織です。

ファミリーオフィスにはさまざまな種類があります。具体的には、1法人として別個に1つのファミリーの財産を取り扱うシングル・ファミリーオフィス (SFO)、複数のファミリーの所有財産を管理するマルチ・ファミリーオフィス (MFO)、個人またはファミリーが所有するビジネスに組み込まれ、通常はインフォーマルな構造をとるエンベディッド・ファミリーオフィス (EFO) などです。

ファミリーオフィスを設立する理由

ファミリーオフィスは、ファミリーのビジョンとレガシーを支え、支配権の移転、経営権の移転、富のスムーズな移転をサポートします。資産のポートフォリオ全て、活動、税務、個人情報全般など、ファミリー全員の全ての情報をファミリーオフィスだけで管理するため、プライバシーの保護と機密保持も図れます。ほかにも、ガバナンス体制と運営体制の透明化、利害の一致、投資リターン向上が期待できること、リスク管理の強化などの利点があります。

ファミリーオフィスの設立は一大事業ですが、ファミリーオフィスがファミリーの期待に応えられなかったケースもあります。その主な原因は金融市場や法務、税務に対応する体制の不備、プライバシー設定、ファミリー以外の経営幹部への不信感、期待外れの投資リターン、世代間ギャップなどです。

ファミリーオフィスのあり方

ファミリーオフィスの事業計画を策定する前に、ファミリーは自分たちが期待すること、優先事項、事業の範囲を決めて、どのようなサービスが必要かを判断しなければなりません。例えば、財務計画 (投資、慈善活動、生活管理)、戦略 (ビジネス上のアドバイス、財務アドバイス、エステートプランニング)、ガバナンス (報告、記録保持、承継計画)、アドバイザー (税務アドバイス、法務アドバイス、コンプライアンス、リスク管理) などです。

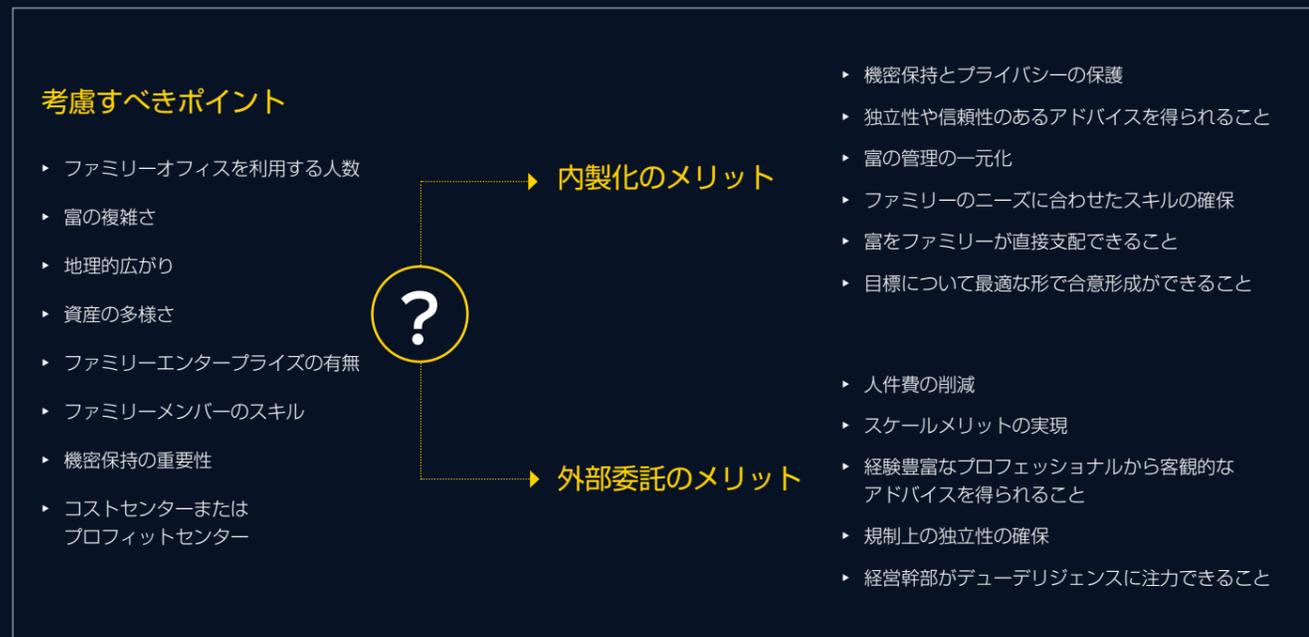
図1：ファミリーオフィスのサービス



内製化するか、外部に委託するか

大規模なファミリーオフィスであっても、外部に委託するか否か、そして何を外部に委託するかを見極め、定期的に見直しを行う必要があります。外部委託には費用対効果やノウハウの入手といった大きなメリットがあります。しかしその反面、機密保持やファミリーオフィスの独立性確保のため、外部には委託されないサービスもあります。ファミリーオフィスが目指しているのは、運用上のリスクを回避、軽減しながら、最も効果的なサービスを、最も効率的に提供することです。内製化するか、外部に委託するかは判断は、そのファミリーとファミリーオフィスが置かれた状況によって変わってきます。

図2：内製化するか、外部に委託するかはファミリーによってそれぞれ異なる



事業計画、人員配置、戦略

事業計画書、着実な長期戦略計画書と短期戦略計画書、そして最適な人員配置は、ファミリーオフィスを支える重要な基盤となります。ファミリーが計画を策定する過程も、結果や成果と同様に重要です。今後10年間の計画を立てることで、これまでとは異なる視点から考えることができ、また、今後課題に直面した時により的確な対応をする体制を整えることもできます。

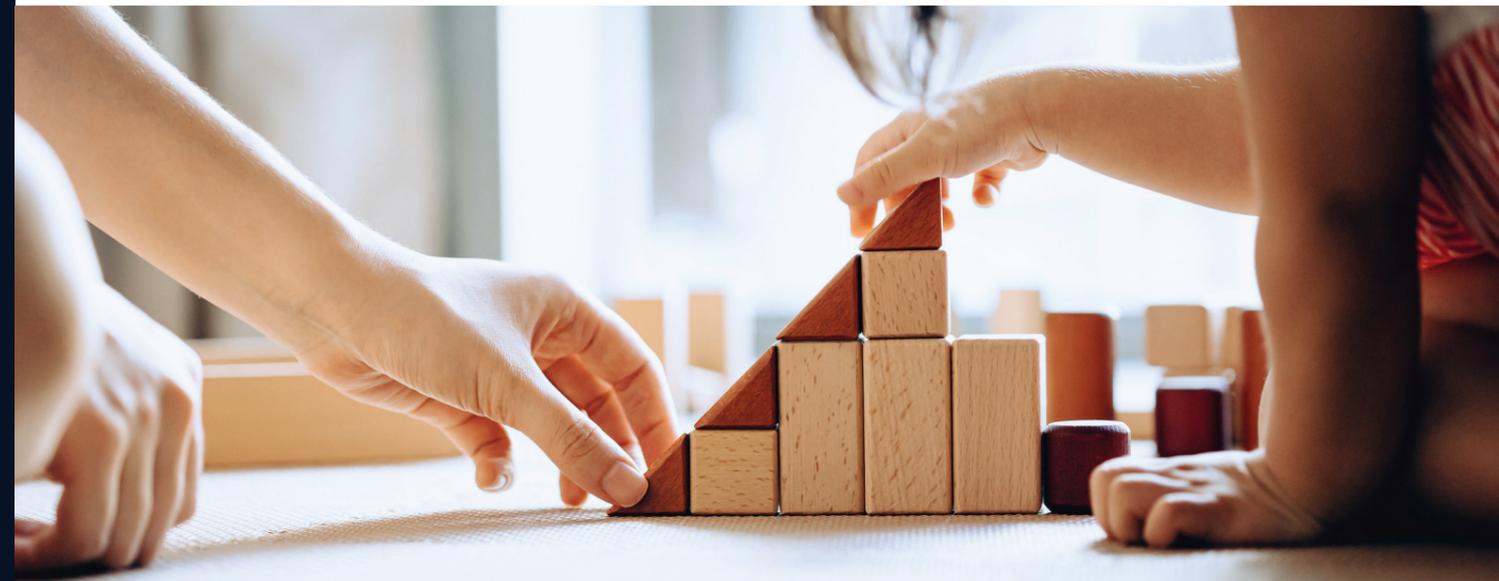
事業計画に盛り込むべき内容

- ▶ ビジョンとミッション
- ▶ ファミリーエンタープライズとの関係性
- ▶ 法的構造、支配構造を含めたファミリーオフィスの構造と期待される規制面・税務面の影響
- ▶ 国・地域
- ▶ ガバナンス
- ▶ サービス
- ▶ 人員配置
- ▶ 必要な主要テクノロジーは何かを含めた業務内容
- ▶ 資金調達と予算配分を含めた財務内容
- ▶ 作業計画 - オフィスを今後、どのように運営していくか

事業計画に加え、5カ年戦略計画と10カ年戦略計画も重要です。ファミリーの(100カ年計画になることもある)ガバナンス文書と年次事業計画の間のギャップを埋めることができます。

ファミリーが長期的な見通しを立てることの重要性は、これまで以上に高まっています。戦略計画では、今後のファミリーの人数とその消費の試算値に対する資産の伸び率と所得についての仮定を「ストレステスト」し、その結果を考慮に入れます。

多くの場合、社外のアドバイザーの力を借りることが、ファミリーにとって有益です。社外アドバイザーに業務プロセスの指揮と円滑な進行を任せ、自分たちにとって都合が悪いものの、極めて重要な内容について相談します。また、包括的なソリューションを展開させるとともに、新たな視点を持ち込む手助けとします。



投資プロセス

ファミリーオフィスは、主流ではない投資経路を利用することで資産を分散できます。このような柔軟性が、ファミリーのメンバーの個人的な嗜好やこだわりを反映させながら、リスクを分散させられる要因となります。

投資プロセスは大きく3つの段階に分けることができます。

第1段階：目標を定め、リスク許容度を知る

ほとんどの投資ファンドの場合、まず最初に取り組む必要があるのは、明確な投資目標の設定とリスクプロファイルの作成です。この作業については、最高投資責任者の指揮で進めても、ファミリーメンバーと協議して進めても構いません。場合によっては、寄付など慈善的な取り組みの立ち上げも、この段階で行います。

第2段階：ポートフォリオ構造を構築する

次に、提言された資産配分に合わせて目標とリスクプロファイルをマッピングします。提言内容を精査して理解し、許可した後、投資方針書で計画を正式に表明します。資産の組み合わせを決める際には、期待される税引き後のリターンも考慮に入れなければなりません。

第3段階：実施し、管理する

ファミリーオフィスがどのような投資戦略を推し進めるかは、調達能力、望ましい経営支配体制、流動性のニーズ、投資経験、ファミリーオフィスのインフラによって決まります。

投資戦略は一般的に、第三者に管理を委託するか、自ら直接投資をするかのいずれかです。前者では、第三者が管理する投資への出資を資産管理ファンドに委託し、後者では、特定の資産や証券への投資をファミリーオフィスが直接決定します。直接投資はさらに、2つのカテゴリーに分けることができます。上場の直接投資 (public direct investing) は、証券取引所で取引される流通する公社債や株式等の証券、ETF (上場投資信託)、デリバティブが中心です。一方、非上場の直接投資は、ディールプロセスと投資対象への投資において積極的な役割を果たすことに重点を置いています。

コミュニケーションとテクノロジー

ファミリーオフィスは、クライアントであるファミリーの資産、支配構造、多様なビジネス上の利害関係と個人の利害関係を確認しなければなりません。通常必要となる情報は、意思決定の裏付けとなる財務データ、資産管理の有効性を確認するためのポートフォリオデータ、リスクを発見し、軽減するプロセスの継続的なモニタリング結果です。

このようなデータを収集する作業のサポートで中心的な役割を担うのがテクノロジーです。一口にテクノロジーソリューションと言っても、1つの既成品から、統合ソリューションの高度なエコシステムまで実にさまざまです。このようなエコシステムを構成する要素も、外部のサービスプロバイダーに委託することで、ファミリーオフィスのリソースを富の拡大に集中させることができます。

テクノロジーソリューションの選択や開発を行う前に、何が必要かを把握し、その優先順位を決めることが重要です。

デジタルトランスフォーメーション

デジタル社会は急速に変化しており、テクノロジーの選択肢が広がっています。このため、その中からどのテクノロジーを選ぶかが、ファミリーオフィスにとっての課題になるかもしれません。さらに、このような変化と課題に対応する体制を整えることが求められます。中でも以下の対応を検討する必要があります。

- ▶ VPN (バーチャル・プライベート・ネットワーク) の設定を含めた、リモートインフラの本格的な整備
- ▶ クラウドベースのアプリケーション導入の検討
- ▶ サイバーセキュリティの重視

慈善活動

慈善活動と言うと、公共善のための慈善寄付を思い浮かべるファミリーが多いですが、それ以外の選択肢もあります。

例としては、以下の活動が挙げられます。

- ▶ 従来型の慈善活動 (個別の社会的大義や個別の組織に対する一度きりまたは短期間の金銭的寄付)
- ▶ 従来とは異なる「課税対象となる」慈善活動：税制上の優遇措置のない制度を利用して、ファミリーの慈善活動の目標を達成します。税制上の優遇措置を受けないことで、それに伴う運営上の制約も受けずに済む制度も少なくありません。
- ▶ インパクト投資：経済的なリターンの獲得に加え、社会に貢献することを目指した、企業、組織、ファンドへの投資
- ▶ ベンチャー・フィランソロピー：投資手法を用いて、フィランソロピープロジェクトの有効性をチェックし、その結果を踏まえて出資 (または出資打ち切り) を決定します。





強固なガバナンス体制を構築するには

ガバナンスは、体制を一度構築すればそれで終わりというわけではありません。継続的な取り組みが必要です。ガバナンス体制の整備は時間と労力を要します。継続してファミリーとファミリーオフィスの目標を達成し、ニーズを満たすために必要となるガバナンス体制の運営と調整には、積極的な取り組みが不可欠です。

新たなガバナンス体制の導入は時間のかかる作業ですが、管理のしやすい6つのステップに分けることができます。

- ▶ ガバナンスについて理解する
- ▶ ファミリーとファミリーオフィスの規模や複雑さを把握する
- ▶ 既存のガバナンス体制がある場合には、その内容を把握する
- ▶ どのようなガバナンス体制にするかを定める：垂直（トップダウン）型か、水平型か
- ▶ それを今後どのように実現させていくかを検討する
- ▶ 専任チームを任命し、プロセスを構築する

ファミリーオフィスのリスク管理

多くのファミリーオフィスが、主な目的の1つにレガシーの保護を掲げています。しかし、何世代にもわたりレガシーを守り継いでいくことは、一筋縄ではいかない作業となります。ここにはファミリーの後継者という難題から、市場の混乱、プライバシー侵害の脅威、サイバー脅威まで、さまざまなリスクがあります。これまでのリスク管理の取り組みでは、対象をあまりに絞り込みすぎていました。そのため、ファミリーオフィスの担当者が、他と連携せず孤立化した状態で特定のプロセスに取り組むという状況が生じていました。このような取り組みでは、真のリスクを発見し、リスクと事業のバランスを適切に取ることはできません。リスク選好とリソース、そして一致協力して取り組みを進める能力に応じたアプローチを取ることが、ファミリーオフィスには求められます。

リスク管理プロセスでは、まずリスク選好について、ファミリーと見解を一致させておかなければなりません（図3参照）。この作業は重要であり、これを決定してしまえば、その後のステップはそれほど複雑ではありません。主要なリスクの特定と評価、リスクが投資判断に与える影響の測定、リスク軽減策の報告と着手です。

図3：リスク管理プロセス



確認

ファミリーとファミリーオフィスのリスク選好を設定します。

ファミリーメンバー、ファミリーオフィス、関係するガバナンス機関（例：投資委員会）の間で、リスクレベルに関する共通理解を確立させます。

特定

綿密なリスク特定プロセスを構築します。

質的リスクと量的リスクを特定し、文書に記録します（例：主なアセットクラスの変動の主要因を明らかにする）。

測定

影響と発生確率に応じてリスクの優先順位を決定します。

対応策を講じるにあたっての尺度を把握します（例：リスクが投資判断に与える影響）。

報告

意思決定を行う組織とプロセスをチェックできるよう、定期報告に十分な関連情報を記載します。

リスク管理の報告とプロセスをファミリーのガバナンスと結びつけます。

軽減

少なくとも最優先のリスクを軽減するための管理体制を構築します。

リスク環境を改善する対策の実施状況を定期的にモニタリングする体制を整えます。

リスクとチャンス을 適時に把握するプロセスを確保します。

ファミリーオフィスをアジアで設立する

アジアでは各国・地域により税法が異なり、税率も20%未満から40%超までと大きな幅があるため、所得課税が複雑です。しかも課税方式も、全世界所得課税方式の場合と、国外所得免除方式の場合があります。このため、ファミリーオフィスは、国・地域によって異なる税制からどのような影響が生じるかを確認しておかなければなりません。中国本土、インドネシア、オーストラリアなど一部の国・地域では、外国子会社合算課税(CFC)ルールが適用される可能性があります。

シンガポール、中国の香港特別行政区と海南省には、ファミリーオフィスを優遇する税制があります。

		シンガポール	香港特別行政区	海南省
課税方式		国外所得免除方式		全世界所得課税方式
		所定の要件を満たせば、所得税法第S13R条または第S13X条の免税措置を受けることができる	所定の要件を満たせば、統一基金免税(united fund exemption)を受けることができる	なし
各国・各地域源泉所得		受け取った場所に関係なく課税対象		
各国・各地域外源泉所得	配当	シンガポール国外で発生した所得を、シンガポール国内で受け取った(受け取ったとみなされる)場合は課税対象 事業体に所得税法第S13R条または第S13X条の免税措置が適用されている場合、免税を受けられる可能性がある	課税対象外	課税対象
	利息		課税対象外	課税対象
キャピタルゲイン		課税対象外	課税対象外	課税対象
法人所得税率 (2021年6月時点)		17%	16.5% (課税利益は200万香港ドルまで8.25%が適用)	25%(15%まで軽減可能)
締結した租税条約の有無		ある 80超の租税条約	ある 45の租税条約	ある 103の租税条約
付加価値税/GST		7% (2025年までに9%に引き上げられる)	なし	標準税率: 13% 軽減税率: 3%、5%、6%、9% その他: 0%または免税

シンガポール

シンガポールではファミリーオフィスの誘致を目的に、税制優遇制度が設けられています。所得税法第13CA条、第13R条、第13X条のファンドの税制優遇制度により、ファミリー投資ビークルは(シンガポール国内・国外を問わず)、所定の投資から得た所得の免税を受けることができます。ただし、その際には所定の条件を満たす必要があり、また場合によっては、シンガポールの当局から事前に承認を得なければなりません。

香港特別行政区

香港の統一基金免税制度(Unified Fund Exemption regime: UFE)は、所在地や管理拠点が香港にあるか否かに関係なく、香港で運用される私募ファンドに適用されます。特定の条件を満たすことで、ファンドも特別目的事業体(SPE)も、対象となる取引で得た利益への課税を免除されます。

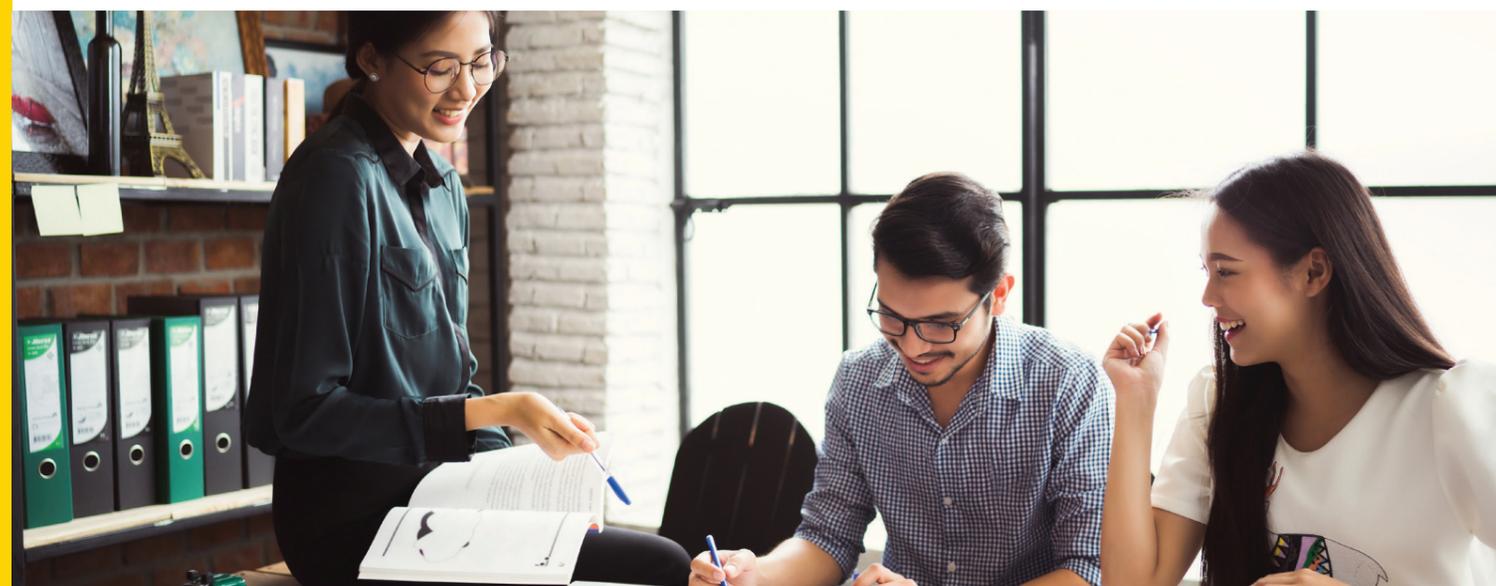
また、プライベート・エクイティ・ファンドの運用ニーズに対応するため、リミテッド・パートナーシップ・ファンドにもUFEが適用されます。ほかに、香港における投資管理サービスの提供で発生した、対象となる成功報酬(carried interest)についても、この受取人が要件を満たしていれば、2020年4月1日から免税措置が適用されるようになりました。

中国海南省

中国本土には、ファミリーオフィスを対象とした規制や税制がありません。リミテッドパートナーシップは通例、透明性の高い投資ビークルとして扱われ、中国の所得税上では「分配後課税」の原則が適用されます。

海南自由貿易港(FTP)の設立により、投資規制が比較的緩和されました。また、適格国内有限責任組合(QDLP)や投資ビークルを含めた、さまざまな税制優遇政策も導入されています。いずれも、将来の海外投資を視野に入れた中国ファミリーに関係したものです。

海南省のQDLP政策は、中国本土の別のパイロット都市が提供している政策よりも有利な内容です。ファミリーオフィスについて、設立の簡便化、投資額下限の撤廃が図られ、投資対象の自由度も高くなりました。税制優遇政策と外国為替政策の導入が予想されますが、詳細はまだ明らかにされていません。



EY Family Enterprise について

EYのチームは、世界上位500社のファミリーエンタープライズの80%以上を含む、意欲的な企業経営ファミリーのアドバイザーを務め、信頼を集めてきました。その経験とノウハウを生かして、ファミリーエンタープライズ全体、すなわちファミリーとファミリーが経営する企業、そしてそのファミリーオフィスが価値観を守り、ファミリーのレガシーを築きながら、成長機会を追求するためのサポートを提供します。

世界各国の数多くの起業家ファミリーを100年以上にわたりサポートしてきた経験から、EY Family Enterpriseのプロフェッショナルは、ファミリーエンタープライズの成長と寿命に影響を及ぼす要因を特定し、これを最大限に活用して富と文化を守り、何世代にもわたってレガシーを強固なものにしていくことにも精通しています。

EYのサポート内容については、EY Family Enterprise Leaderにお問い合わせください。詳しくは、ey.com/familyenterpriseをご覧ください。

お問い合わせ

EY Family Office Advisory Servicesのサポート内容について、詳細は下記のプロフェッショナルにお問い合わせください。



Desmond Teo
EY Asia-Pacific
Family Enterprise Leader
desmond.teo@sg.ey.com



Michael Tabart
EY Japan
Family Enterprise Leader
michael.tabart@jp.ey.com



Bek Teng Low
EY Asean
Family Enterprise Leader
bek-teng.low@sg.ey.com



Na Rae Lee
EY Korea
Family Enterprise Leader
na-rae.lee@kr.ey.com



Carrie Tang
EY Greater China
Family Enterprise Leader
carrie.tang@cn.ey.com



Heather L. Greatrex
EY Oceania
Family Enterprise Leader
heather.greatrex@au.ey.com

EY Family Office Advisory Servicesについての詳細は、ey.com/familyofficeをご覧ください。このレポートの内容についてSNSに投稿する方は、[@EYFamEnterprise](https://twitter.com/EYFamEnterprise) [#FamilyOffice](https://twitter.com/FamilyOffice) [#FamilyEnterprise](https://twitter.com/FamilyEnterprise)のハッシュタグを付けてください。

何世代にもわたって
受け継がれるような
未来を創るには

ファミリーオフィスを設立して、
ファミリーのレガシーを育む

Asia-Pacific (アジア太平洋)

■ ■ ■
The better the question.
The better the answer.
The better the world works.

EY | Building a better working world

EYは、「Building a better working world（より良い社会の構築を目指して）」をパーパスとしています。クライアント、人々、そして社会のために長期的価値を創出し、資本市場における信頼の構築に貢献します。

150カ国以上に展開するEYのチームは、データとテクノロジーの実現により信頼を提供し、クライアントの成長、変革および事業を支援します。

アシュアランス、コンサルティング、法務、ストラテジー、税務およびトランザクションの全サービスを通して、世界が直面する複雑な問題に対し優れた課題提起（better question）をすることで、新たな解決策を導きます。

EYとは、アーンスト・アンド・ヤング・グローバル・リミテッドのグローバルネットワークであり、単体、もしくは複数のメンバーファームを指し、各メンバーファームは法的に独立した組織です。アーンスト・アンド・ヤング・グローバル・リミテッドは、英国の保証有限責任会社であり、顧客サービスは提供していません。EYによる個人情報の取得・利用の方法や、データ保護に関する法令により個人情報の主体が有する権利については、ey.com/privacyをご確認ください。EYのメンバーファームは、現地の法令により禁止されている場合、法務サービスを提供することはありません。EYについて詳しくは、ey.comをご覧ください。

EY 税理士法人について

EY 税理士法人は、EYメンバーファームです。税務コンプライアンス、クロスボーダー取引、M&A、組織再編や移転価格などにおける豊富な実績を持つ税務の専門家集団です。グローバルネットワークを駆使して、各国税務機関や規則改正の最新動向を把握し、変化する企業のビジネスニーズに合わせて税務の最適化と税務リスクの低減を支援することで、より良い社会の構築に貢献します。詳しくはey.com/ja_jp/people/ey-taxをご覧ください。

©2023 Ernst & Young Tax Co.

All Rights Reserved.

ED None

本書は*Guiding family offices to achieve their ambitions and secure their legacy*を翻訳したものです。英語版と本書の内容が異なる場合は、英語版が優先するものとします。

本書は一般的な参考情報の提供のみを目的に作成されており、会計、税務およびその他の専門的なアドバイスを行うものではありません。EY 税理士法人および他のEYメンバーファームは、皆様が本書を利用したことにより被ったいかなる損害についても、一切の責任を負いません。具体的なアドバイスが必要な場合は、個別に専門家にご相談ください。また、著作権に関して記事、写真、表、図面、グラフなど、本書で提供されるあらゆる形のコンテンツの一部または全部を著作権法第30条に規定する私的使用以外の目的で複製することはできません。

ey.com/ja_jp