



2023/4/17

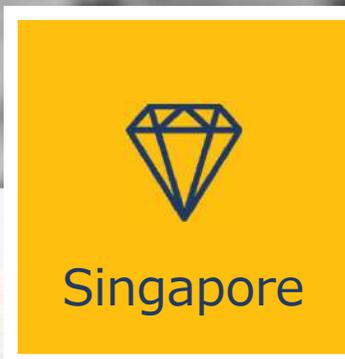
シンガポールにおける 直近の動向 と 海外ファミリーオフィスの 実態



資料に関する意見は筆者個人の見解であり、企業としての見解を反映するものではありません。

※無断転載不可

本日の 目次



01 ファミリーオフィス事業内容～

ファミリーオフィスは、一族のために様々なことをしておりますが、実際には三つの柱を中心に行っています。そして、その目的は、一族の資産をいかに次の世代につなげていくかです。

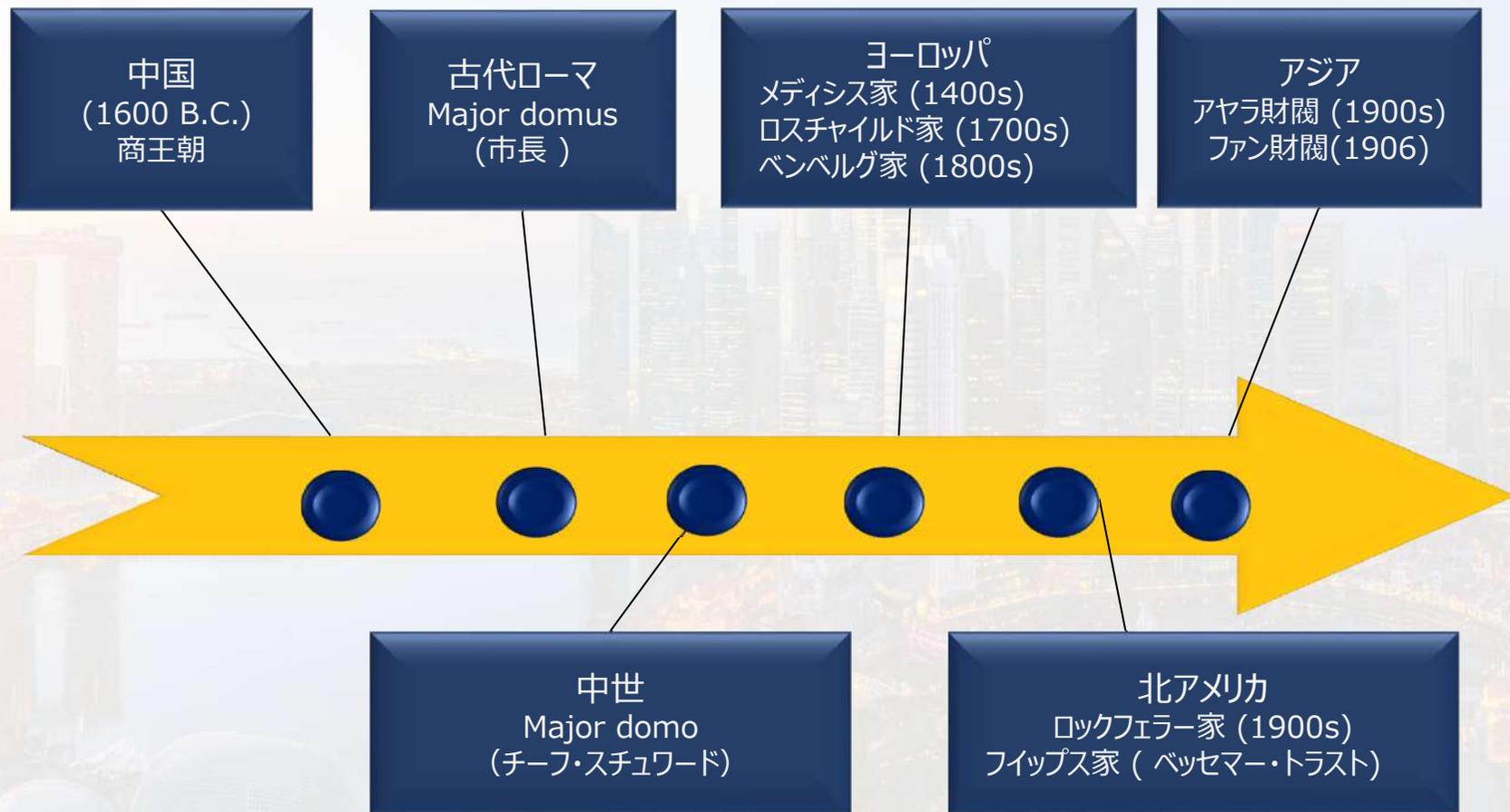
02 シンガポールにおける動向

中国における香港国家安全法の施行により、香港からシンガポールへの富裕層の資産の流入が増大しました。直近では正式なデータはないものの、スイスのクレディスイスの買収等の影響を受けて、スイス等からシンガポールへの資産の流入が増えているものと思われます。

03 VCCとファミリーオフィス

2020年1月、シンガポールにおいてVCCという新しいファンド形態が解禁されました。直近ではファンドのみならず、マルチファミリーオフィスの中でも、VCCを活用する事例が増えています。

世界のファミリーオフィス



☆ 諸説あるが、ファミリーオフィスが始まったのは、6世紀頃のヨーロッパ王族の資産を管理したのが始まりと言われる。

☆ 富裕層がファミリーオフィスで重視するのは**世代間の資産運用・管理**。

資産を拡大するよりも、築き上げた財産をいかにして、世代を超えて次の世代に承継できるかといったことを重視。

☆ 上記目的を達成するために、弁護士や会計士等のプロフェッショナルをそろえたチームを形成して、一族のために存続で業務にあたる。

ファミリーオフィスの 事業内容



01 金融アドバイザー

1. ファイナンシャルプランニング
2. 税金対策
3. 相続対策
4. 事業・資産承継
5. 信託、相続のプランニング
6. 法務に関するサービス
7. 保険プランニング
8. ビジネスコンサルティング
9. 会計・帳簿
10. 予算・勘定
11. 信託管理



02 ファミリーオフィス アドバイザー

1. 事業の拡大（事業戦略決定）
2. 家訓の継承と発展
3. ファミリーカウンセリング
4. ファミリーの金融哲学の構築
5. リーダーシップの育成
6. 師弟教育
7. 企業家精神の育成
8. 一族内での紛争解決
9. 家族の目標の調整
10. 慈善活動
11. 資産管理と監督
12. コンシェルジュサービス



03 投資関連サービス

1. 投資の多様化
2. 資産配分
3. マネージャーの選択/監督
4. 料金交渉
5. 運用実績の測定
6. 管理・保全
7. 伝統的な投資
8. 代替投資
9. 不動産投資
10. 会計/レポート
11. 収益分配



Family Governance

家族の調和

Business &
Investment
Governance

円滑な事業継承

シンガポールにおけるAUM推移

パンデミックにもかかわらず、**2021年**はグローバル資産運用業界にとって強い成長の年であり、運用資産（AUM）は12%増加して11兆2,000億ドルに達しました。

シンガポールの資産運用業界も早いペースで成長し、**16%の年間成長率**で、**シンガポールドルで5.4兆ドル**に達しました。

シンガポールは、地域の成長機会を活用するために、資産運用業者や投資家のためのグローバルゲートウェイとして機能し続けており、AUMの**78%**がシンガポール外に起源を持ち、総AUMの**90%**がシンガポール外の資産に投資されています。

S\$5.4 trillion

ASSETS UNDER MANAGEMENT

↑ **16% TOTAL AUM**

↑ **13% TRADITIONAL**

↑ **30% ALTERNATIVES**

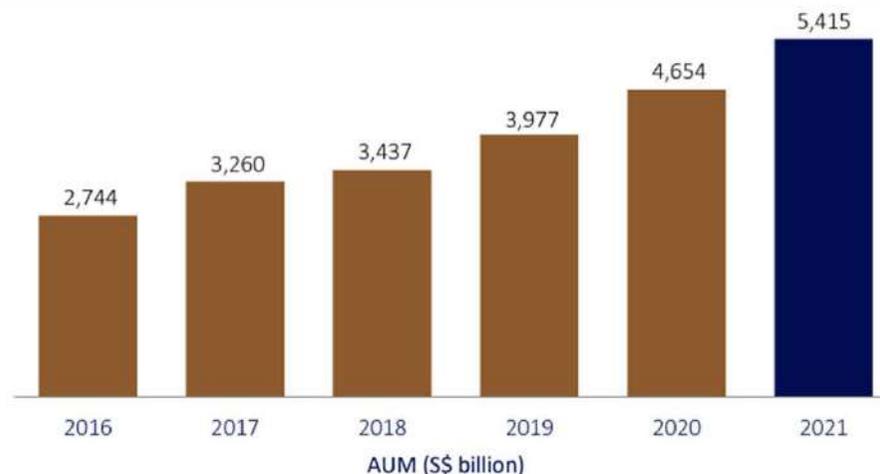
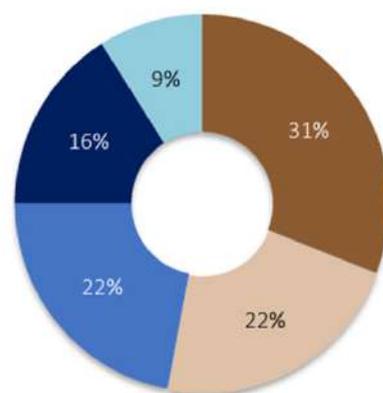


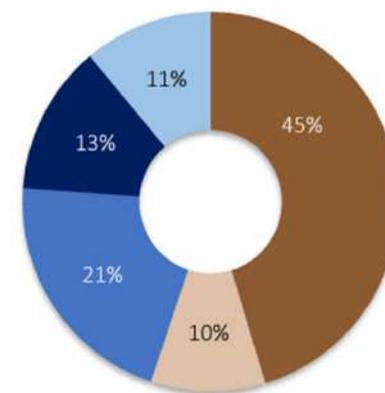
Chart 1: Singapore's AUM – Sources of Funds



78%
of Funds
sourced from
outside
Singapore

■ Asia Pacific ex-Singapore ■ Singapore
■ North America ■ Europe
■ Rest of World

Chart 2: Singapore's AUM – Investments of Funds



90%
of funds
invested into
assets outside
Singapore

■ Asia Pacific ex-Singapore ■ Singapore
■ North America ■ Europe
■ Rest of World

シンガポールにおけるNet AUM Infows

2021年Discretionary AUM※1は、総AUMの**52%**を占めました。これは、アセットマネージャーが主要な投資専門家や意思決定者をシンガポールに配置していることを意味しています。

2021年の資金の純流入額は、年間AUMの増加の大部分を占めています。**新たな流入額は4480億シンガポールドル**で、AUMの年間増加の58.9%を占めました。（残りのAUMの増加は、評価の上昇によるもの）

※1 Discretionary AUMとは、資産運用会社が顧客から委託された資産を、投資家の指示を受けることなく、自由に運用することができる資産のこと。つまり、顧客が資産運用会社に投資を任せ、その後の運用は会社のプロフェッショナルたちによって自由に決定されるという形態の運用を指す。

Chart 3: Assets under Management

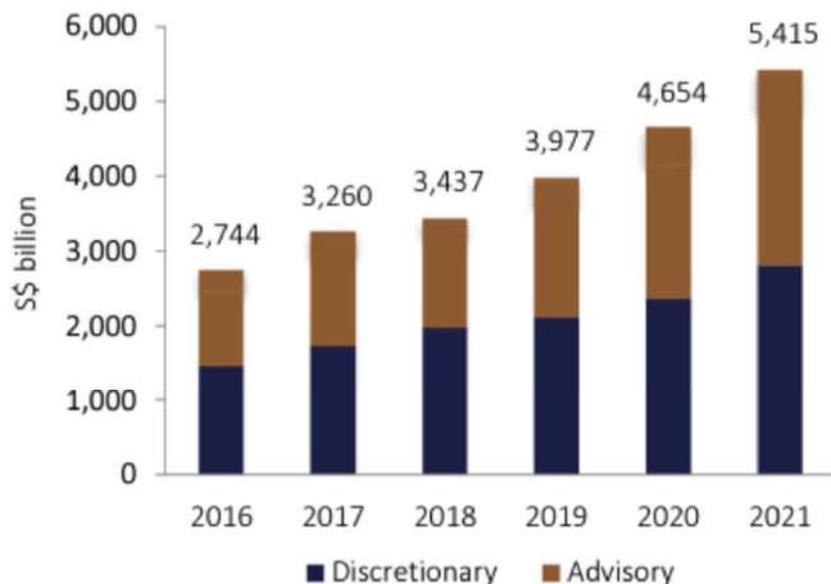
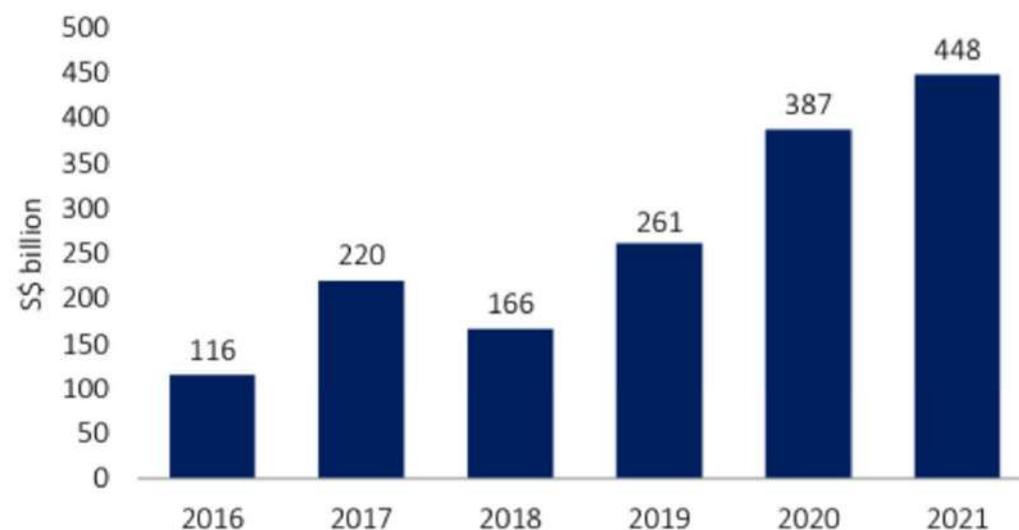


Chart 4: Net AUM Inflows



シンガポールにおけるオルタナティブAUM

シンガポールは、アジア進出を目指すグローバルおよび地域の資産運用会社から引き続き注目を集めています。

ライセンスを取得し登録された資産運用会社の数は、2020年12月の962社から、2021年12月には15%増加し、**1,108社**に達しました。

オルタナティブ投資部門（不動産、PE、ヘッジファンド、コモディティ、インフラ等々のオルタナティブ資産に投資される資産）は引き続き、AUMの成長を牽引する主要な要因となり、年間30%増の9000億米ドル、または**1.23兆シンガポールドル**に達しました。

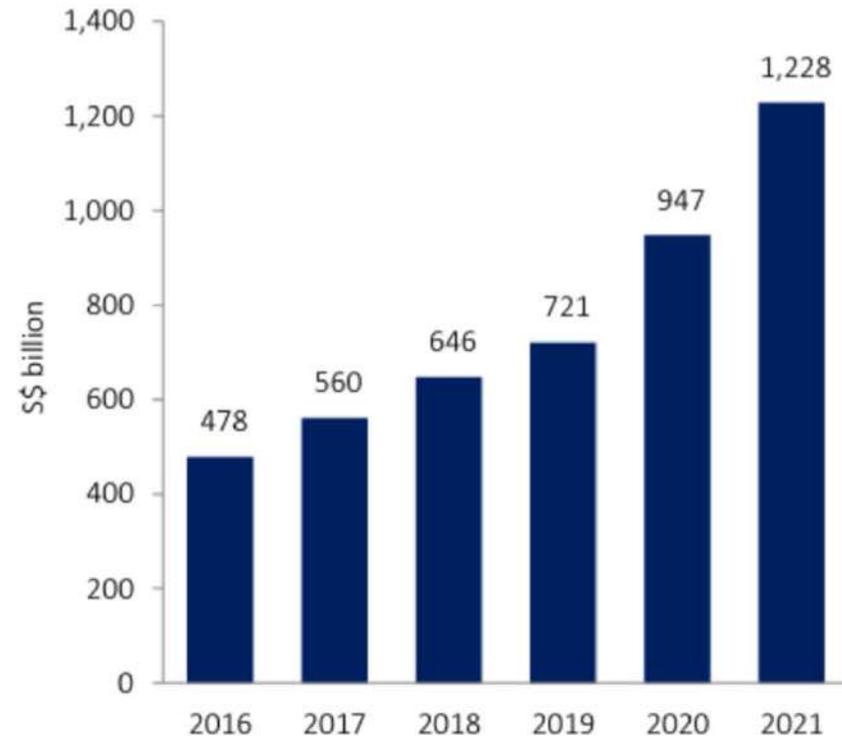
Number of Registered and Licensed Fund Management Companies

1,108
As of 31 Dec 2021

↑ **146 in 2021**



Chart 5: Alternative AUM



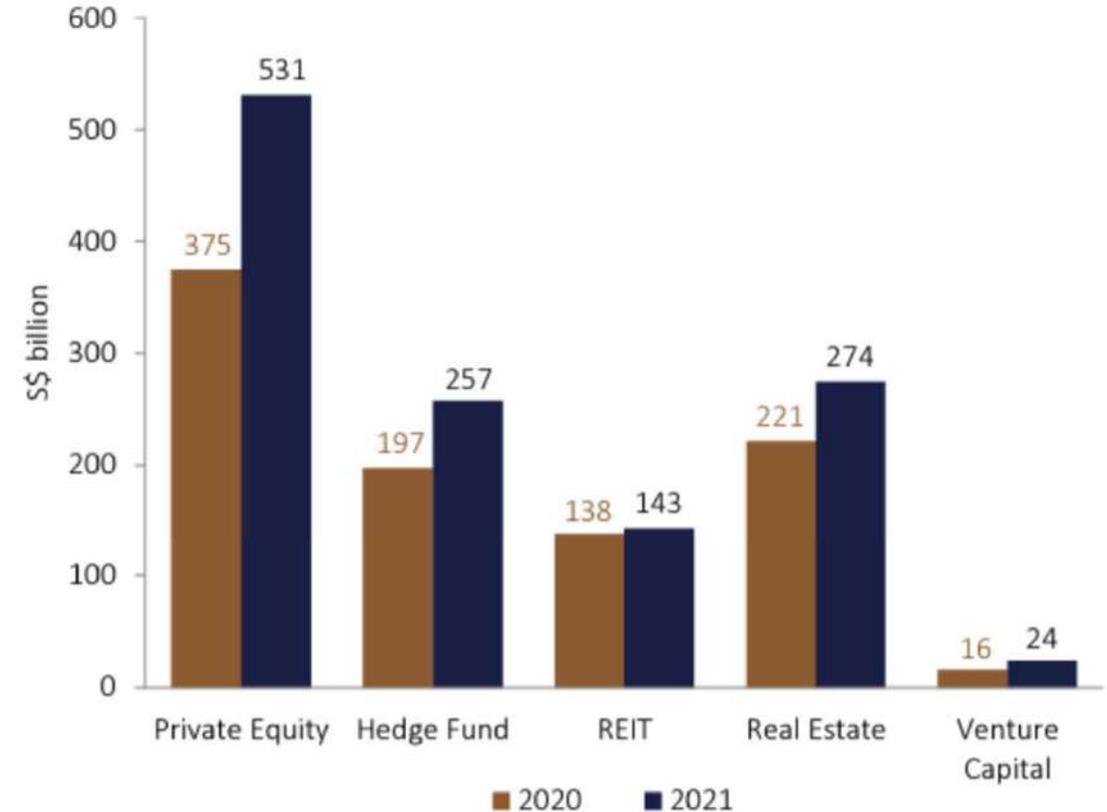
シンガポールにおけるオルタナティブAUM

オルタナティブセクターにおいては、PE（プライベート・エクイティ）およびVC（ベンチャーキャピタル）のAUMは、それぞれ**42%**および**48%**の堅調な成長を示しました。

Breakdown of Alternative Assets under Management (S\$ billion)



Chart 6: Alternative Sectors



シンガポールにおけるVCCの利用

2022年10月14日時点で、多様なユースケースやファンド戦略に対応するため、**660**を超える**VCC**がシンガポールで設立等されました。

これらのアンブレラまたはスタンドアロンのVCC（サブファンドを入れると1,300を超える）は、420の規制されたファンド管理会社によって運営されています。これらのファンドは、弁護士、税務アドバイザー、企業秘書、ファンド管理者など、220を超えるファンドサービスプロバイダーによってサポートまたはアドバイスを受けています。



660 VCCs (representing >1,300 sub-funds)
managed by 420 regulated FMCs



15 Re-domiciled VCCs



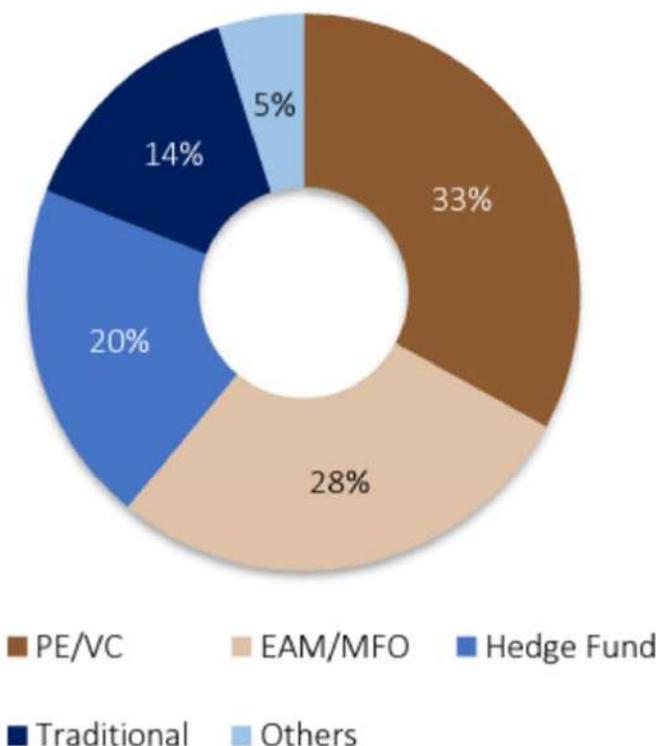
Supported by > 220 Fund Service Providers
including legal and tax advisors, fund administrators,
corporate secretaries

Data as of 14 October 2022

² AUM of Private Equity and Venture Capital include only drawn-down capital.

³ Dry powder refers to capital that is contractually committed but undrawn.

Chart 10: VCC Fund Strategies





VCC (Variable Capital Company)

2020年1月に導入された投資ファンド向けの新しい形態 (Variable Capital Company)。

従前は、ケイマン諸島やルクセンブルク籍のファンドの利用が多かったが、その原因は、シンガポールの既存ファンド

(ユニットトラスト・リミテッドパートナーシップ・会社型) の使い勝手が悪かったことが一因とされる。

VCCはそういった課題の解決のために導入された。

VCCの特徴は「柔軟な資本活用」、「構造の自由度の高さ」、「様々な種類のファンドに適用可能」、「税金免除等の制度利用」等があげられる。



VCCとウェルス・マネジメント

VCCは、マルチファミリーオフィスの中の仕組みとして、多様な資産運用ニーズを有する国内外の富裕層の資金を預かり、運用するスキームとして使われることが増えている。

2021年には、**700**ものファミリーオフィスが設立され、世界のファミリーオフィスの54%が、今後5年間でアジア圏での資産形成を増やす見込みです。

シンガポール拠点のマネージャーによる資産運用額 (AUM) は、グローバルトレンドに合わせて増加しています。

参照 : [Family Offices | Singapore EDB Wealth Management \(mas.gov.sg\)](#)

VCC 活用メリット

Advantages of Utilizing



柔軟な資本活用

株式、社債、その他証券の発行により資金調達が可能である。また、株券の発行や減資も可能で、利益剰余金がなくても配当の払い戻しが可能（会社型との違い）である。



構造の自由度の高さ

会社型の場合には特性の異なるファンドごとに個別に設立する必要があるが、VCCは、単独型のみでなく、**アンブレラ型**で設計することが可能である。



様々なファンドに活用可能

伝統的資産のファンドのみではなく、ヘッジファンド、プライベート・エクイティ、不動産ファンド等のオルタナティブ資産ファンドに適用可能。また、オープンエンド型・クローズドエンド型ファンドのいずれでも設立が可能である。



税金優遇

シンガポール所得税法 Section 13U 13Oと組み合わせることで、一定の投資による収益等について、税制優遇制度を受けることができる。また、二重課税排除の租税条約等も適用可能である。

VCC 活用メリット

Advantages of Utilizing

VCCを活用することで、従来型ファンドでは実現することができなかったメリットを受けることが可能となる。



会計の自由度

会社法の下では、シンガポール財務報告基準にのっとる必要があるが、VCCは、加えて国際財務報告基準及び米国会計基準を適用することが可能である。



プライバシー保護

会社法の下では、株主名簿が公開されるがVCCでは、株主名簿の公開義務がない。



外国籍ファンドからの展開

VCCでは、外国籍ファンドの既存の資産、負債、権利、運用実績等に影響を及ぼさない形（ファンドの清算は不要）で、転換することが可能となる。

ファミリーオフィス に関する規制

シンガポールにおいてファンド業務を行える機関は右のとおり区分されている。

01.LFMC

(Licensed Fund Management Company)

認可ファンド運用会社として、**CMSライセンス**(Capital Market Services)を保有する会社

以下の二つに分類

- ✓一般個人投資家向けにファンドの提供が可能な運用会社
- ✓適格投資家及び機関投資家だけを対象とする運用会社

02.RFMC

(Resisterd Fund Management Company)

登録ファンド運営会社。

顧客が30名以下の適格投資家及び機関投資家のみ限定されており、かつ**AUMが2.5億S \$ 以下のみ**を扱うファンド会社

シングルファミリーオフィスや、AUMが大きいファンドについては、CMSライセンスがなくてもファンド運営ができることから、多くのファンドがその形で運用されていることが推測される。



ファミリーオフィスで使われる スキーム

	Section 13D (offshore Fund) : 国外ファンド免税	Section 130 (onshore Fund) : 国内ファンド免税	Section 13U (Enhanced tier resident fund) : 拡大ファンド免税
対象	・外国法人/信託/パートナーシップ (非居住者のファンドを対象としていますが、シンガポールのファンドマネージャーや信託業者が関与する居住者のファンドにも適用)	・シンガポール法人 (VCCを含むシンガポールの納税居住企業にのみ適用)	・法人/信託/パートナーシップ (シンガポール及びシンガポール以外のファンドや居住者ファンドにも適用可能)
ビークルの対象	・トラスト ・会社型 ・個人 (組合型は除く)	・会社型 (VCC含む)	・全てのタイプ
ビークルの居住性	・ファンド自体が非課税居住者 (Non-tax resident with no presence)。ケイマン等を想定している。シンガポールの企業やVCCは13Dの対象外	・シンガポール (シンガポールにおいて管理・運営)	・制限なし
EP申請 人数	不可	可能 1人ないしは2人	可能 3人まで可能 (投資経験等は求められるが、なんとかなる)
投資家の居住性	・すべての外国人投資家 ただし、特定の割合を超えて投資するシンガポールの非個人 (non-individuals)は、金銭的なペナルティを払う必要がある。 ⇒疑いを回避するために、ファンドはYA2020から100%、(直接または間接的に) シンガポール人に保有されている必要があります。	・制限なし	・制限なし
委託者 受益者 投資家	ただし、受益者または投資家が「資格を持つ投資家 (qualifying investor)」でない場合、ファンドには金融的ペナルティが課せられる可能性があります	・制限なし	・制限なし
トラストサイズ ファンドサイズ	・制限なし	【RFMCファンドマネージャーないしはCMSライセンスによって管理されている場合】 最低基金規模はなし。 【Family officeによって管理されている場合】 申請時にはS\$ 10M、2年以内にS\$20Mに増加する必要がある。	【RFMCファンドマネージャーないしはCMSライセンスによって管理されている場合】 5000万シンガポールドル 【Family officeによって管理されている場合】 申請時にはS\$50M

ファミリーオフィスで使われる スキーム

	Section 13D (offshore Fund) : 国外ファンド免税	Section 130 (onshore Fund) : 国内ファンド免税	Section 13U (Enhanced tier resident fund) : 拡大ファンド免税
トラスト支出 ファンド支出	NA	【RFMCファンドマネージャーないしはCMSライセンスによって管理されている場合】 1つの財務年度で少なくともS \$ 20万の総事業費が必要があり。	【RFMCファンドマネージャーないしはCMSライセンスによって管理されている場合】 1つの財務年度で少なくともS \$ 20万の総事業費が必要があり。
ファンド管理者	NA	【Family officeによって管理されている場合】 年間総事業費は、段階的な事業費枠組みに基づいて少なくともS \$ 20万である必要があり。 ・シンガポール拠点	【Family officeによって管理されている場合】 年間総事業費は、段階的な事業費枠組みに基づいて少なくともS \$ 50万である必要があり。 ・ファンドがシンガポール法人（SGで設立された居住者）である場合は、シンガポール拠点
ファンドマネージャー	・RFMS/CMSライセンス保有者はexempt（不要）	・RFMS/CMSライセンス保有者は不要だが、月額S\$3500以上の投資専門家を2人雇用する必要がある。ただし、2人目のIPを雇用するために1年間の猶予期間がある。	・RFMS/CMSライセンス保有者は不要だが、月額S\$3500以上の投資専門家を3人雇用する必要がある。そのうち一人は非家族で関係者であることが必要。ただし、3人目の非家族関係者であるIPを雇用するために1年間の猶予期間がある。
現地投資要件	NA	常にAUMの最低10%またはS\$10Mのうち、低い方の金額を地元投資に投資する。投資対象はシンガポール上場株式、適格証券（シンガポール金融機関が取り扱う商品）、シンガポール認可済ファンドマネージャー販売の投資商品	常にAUMの最低10%またはS\$10Mのうち、低い方の金額を地元投資に投資する。投資対象はシンガポール上場株式、適格証券（シンガポール金融機関が取り扱う商品）、シンガポール認可済ファンドマネージャー販売の投資商品
承認要件	・不要	・MASからの承認が必要。なお、承認後は、投資戦略の変更不可	・MASからの承認が必要。なお、承認後は、投資戦略の変更不可
所得税規制	・シンガポールのファンドマネージャーが管理するファンドから発生する所得の免除	・シンガポールのファンドマネージャーが管理するファンドから発生するアブルーブされた会社の所得の免除	ファンドマネージャーが管理するファンドから発生する個人所得（income of Prescribed Person Arising）の免除

ファミリーオフィスで使われる スキーム

	Section 13D (offshore Fund) : 国外ファンド免税	Section 130 (onshore Fund) : 国内ファンド免税	Section 13U (Enhanced tier resident fund) : 拡大ファンド免税
免除される所得の種類	“Specified income” from “Designated Investments” Generally includes trading income/gains	“Specified income” from “Designated Investments” Generally includes trading income/gains	“Specified income” from “Designated Investments” Generally includes trading income/gains
他の税金の特徴	<ul style="list-style-type: none"> ・シンガポール二重課税防止条約ネットワークへのアクセス ⇒源泉税免除について ・ファンドが投資や事業（すなわち投資の実施、運営費用の支払いなど）のために投資家や第三者の貸し手から利子をつけた借り入れを行い、そのために利子費用が発生する場合： ・MASは、シンガポールにおける常設施設がある者を除く、非居住者のカウンターパーティーによって実施される債務に関する利払いおよびその他の支払いについて、免税措置を認めている。 ・WHT免除 - インセンティブ初年度に初めて支払われる利子の支払い前に、IRASに対して申請書を提出する必要がある。 	<ul style="list-style-type: none"> ・シンガポール二重課税防止条約ネットワークへのアクセス ⇒源泉税免除について ・ファンドが投資や事業（すなわち投資の実施、運営費用の支払いなど）のために投資家や第三者の貸し手から利子をつけた借り入れを行い、そのために利子費用が発生する場合： ・MASは、シンガポールにおける常設施設がある者を除く、非居住者のカウンターパーティーによって実施される債務に関する利払いおよびその他の支払いについて、免税措置を認めている。 ・WHT免除 - インセンティブ初年度に初めて支払われる利子の支払い前に、IRASに対して申請書を提出する必要がある。 	<ul style="list-style-type: none"> ・シンガポール二重課税防止条約ネットワークへのアクセス ・現在、他の税制上の優遇措置を享受できない ⇒源泉税免除について ・ファンドが投資や事業（すなわち投資の実施、運営費用の支払いなど）のために投資家や第三者の貸し手から利子をつけた借り入れを行い、そのために利子費用が発生する場合： ・MASは、シンガポールにおける常設施設がある者を除く、非居住者のカウンターパーティーによって実施される債務に関する利払いおよびその他の支払いについて、免税措置を認めている。 ・WHT免除 - インセンティブ初年度に初めて支払われる利子の支払い前に、IRASに対して申請書を提出する必要がある。
投資家への報告	投資家への年次報告	投資家への年次報告	特に求められていない
納税申告要件	<ul style="list-style-type: none"> ・IRASへの年次確定申告は求められていない ・非適格投資家のためのIRASへの年次納税申告。 	<ul style="list-style-type: none"> ・IRASへの年次確定申告 ・非適格投資家のためのIRASへの年次納税申告。 	<ul style="list-style-type: none"> ・IRASへの年次確定申告
MASへの年次宣言	特に求められていない	必要	必要

ファミリーオフィスで使われる代表的スキーム

【Family office の形態】

- ✓Company(会社型)
- ✓Trust(トラスト)
- ✓Fund(e.g. VCC)
- ✓複数のビークルのハイブリッド

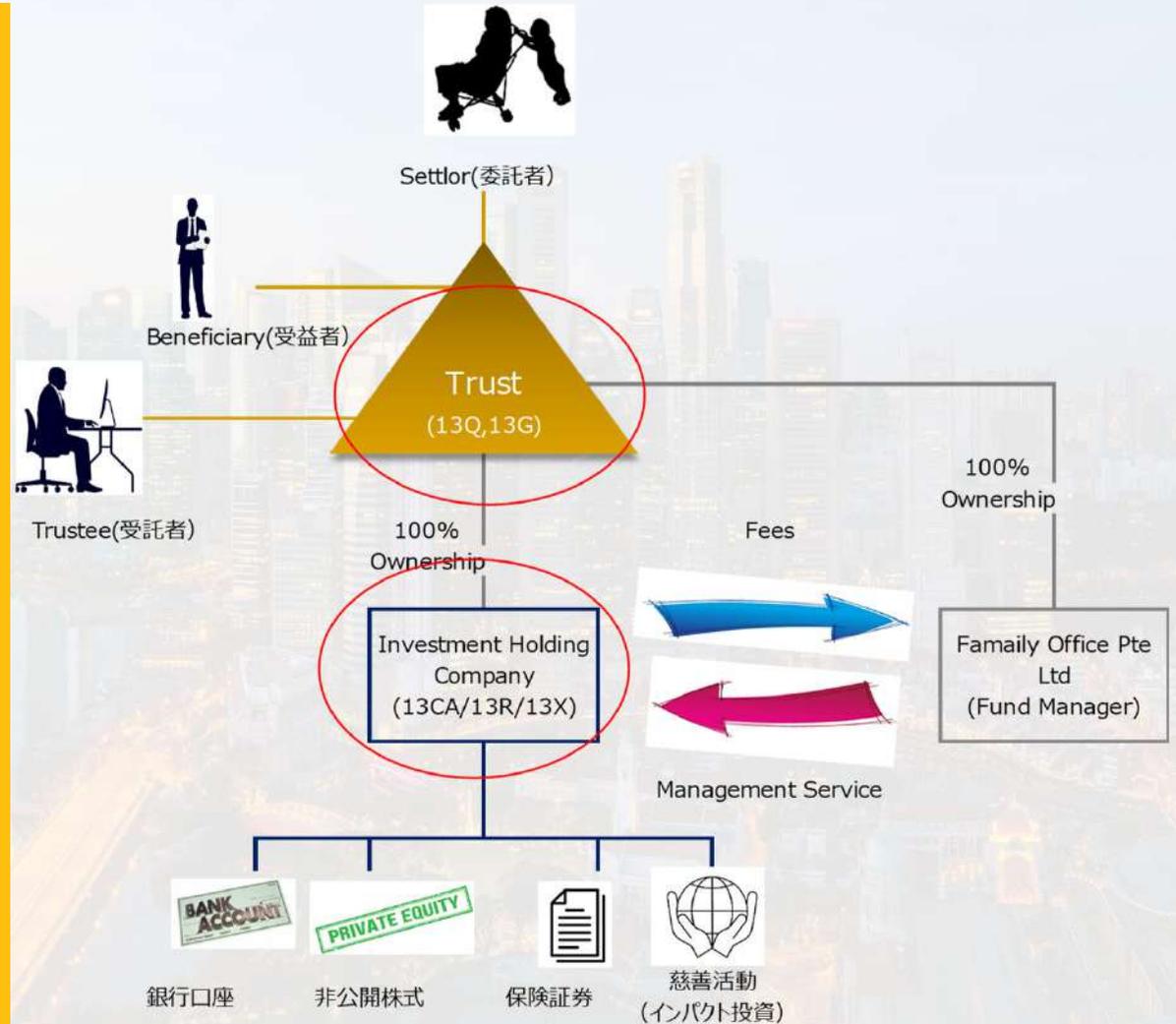
【Family Officeをなぜ使うか】

- ✓一族資産の統合、分配等
- ✓投資運用の専門家利用
(fund manager)
- ✓規模の経済、関連コストの交渉力強化
(銀行、取引、外国為替等)
- ✓機密保持
- ✓後継者・事業承継プラン
- ✓緩和された規制と税制優遇措置

【スキームのメリット】

- ✓一定の条件を満たすことで、トラスト及び Investment Holding Companyの税金が免除
(上記以外のスキームでも可能)

- ✓ファミリーオフィスでビザの取得が可能
(移住希望者等)



トラストの機能



最近の Project

伝統的な資産運用業務のみならず、クライアントが求めることに対して幅広く対応するのがファミリーオフィスの業務です。
様々なサポートをしておりますが、直近では以下のようなことも実施しております。

01 事業承継アドバイザー

歴史のある日本の非上場会社には特有の課題が山積しております。そういった問題を各種専門家とともに解決していきます。



02 海外進出アドバイザー

事業の多角化や海外展開を目指している国内の事業会社に対して、海外進出やグローバルM&Aの支援等を行います。



03 IPOアドバイザー

日本国内において、上場を目指す会社に対するファイナンス支援のみでなく、資本政策の作成や投資家対応等のアドバイザー業務等も実施しています。

