



プライベートバンカー(PB)資格

# 総合提案書（投資政策書） 作成ガイド

【2022年4月版】



公益社団法人  
日本証券アナリスト協会  
The Securities Analysts Association of Japan

本著作物の著作権は、公益社団法人 日本証券アナリスト協会に属します。本著作権の全部または一部を、許可なく印刷、複写、転載、磁気もしくは光記録媒体への入力等、その他方法の如何を問わず、これを複製することを禁じます。

総合提案書(投資政策書)作成ガイドについての照会先  
PB教育担当  
E-mail: pb@saa.or.jp

# プライベートバンカー（PB）資格 総合提案書（投資政策書）作成ガイド

## 【 目 次 】

1.総合提案書（投資政策書）とは .....	1
(1) 総合提案書（投資政策書）とは？ .....	1
(2) 総合提案書（投資政策書）の作成手順は？ .....	1
(3) 総合提案書（投資政策書）の構成は？ .....	2
(4) 総合提案書（投資政策書）の注意点は？ .....	3
2.全体の構成と必要な知識.....	4
(1) 総合提案書（投資政策書）目次例 .....	4
(2) 各構成要素の概要と必要な知識 .....	4
3.作成手順図 .....	7
STEP1～STEP4 .....	7
4.作成の手引き .....	8
STEP1 情報収集.....	8
STEP2 現状分析.....	10
STEP3 対策案の検討 .....	11
STEP4 モニタリング .....	14
5.総合提案書（投資政策書）サンプル.....	15

# 1. 総合提案書（投資政策書）とは

## (1) 総合提案書（投資政策書）とは？

### 総合提案書（投資政策書）の役割

「総合提案書（投資政策書）」とは、顧客が投資などに関する意思決定を行うための裏付けとなる資料であり、顧客ファミリー全体が目指す最終的なゴール達成のために、「現状分析⇒課題の整理⇒複数対策案の比較検討⇒全体最適を実現する解決策の提案⇒モニタリング」の手順で、顧客ファミリー全体に最も相応しいと思われる解決策を助言するための提案書です。

また、顧客とのコミュニケーションツール、投資教育ツール、意思決定の確認書でもあります。

### 総合提案書（投資政策書）の作成のためには

シニア・プライベートバンカーの筆記試験の課題に指定されている総合提案書（投資政策書）の作成では、プライベートバンカーとしての総合力が問われます。顧客ファミリーのミッションを実現し、次世代以降への円滑な財産の移転を図るためには、金融、不動産、自社株から税務、家族の夢の実現に至るまで目配りの利いた包括的で全体最適な内容が不可欠です。

そのためには多岐にわたる高度な知識が必要なのはもちろんのこと、各分野の専門家との連携が欠かせません。

## (2) 総合提案書（投資政策書）の作成手順は？

総合提案書（投資政策書）の作成の基本的な手順は、大まかに以下の4段階です。事業面と家族面に分けてそれぞれ実施していきます。



顧客の意向を十分に咀嚼した上で、現状を分析して課題を整理し、ファミリーミッションの実現に向けた提案を行い、環境の変化に応じたモニタリングを続けていきます。

### (3)総合提案書(投資政策書)の構成は？

総合提案書(投資政策書)を作成する上で重要なのは、概観性と概観性のバランス(エグゼクティブサマリー＋各論)です。ここでは総合提案書(投資政策書)の構成をポイントと併せてご紹介します。

#### ①「エグゼクティブサマリー(提案の要旨)」

まず冒頭に置く「エグゼクティブサマリー(提案の要旨)」です。

これは、提案の要旨を 1～2 ページほどで顧客に提示するものです。企業オーナーや資産家層は大変多忙な方が多いので、何が結論なのかを、1～2 ページ程度のサマリーにまとめて、課題と選択すべき対策案、期待される効果を、事業面・家族面に分けてお見せするのです。

#### ②「ファミリーミッション」

次に「ファミリーミッション」です。

ファミリー全体のゴールを明確にする意味も含まれます。ファミリーの目標を外部の人間が示すという、おせっかいにも思えますが、企業オーナーや資産家層のファミリーの場合、得てして複雑な事情が絡み合っていることが多く、それらを解きほぐし、整理して提示してあげるというのも、実はプライベートバンカーとしての大切な役割なのです。

#### ③「現状分析」

次に提案書の結論に至った根拠を事業面・家族面に分けて説明します。

まずは、「現状分析」です。現状分析においては、BS や PL を基に顧客企業の分析を行うのはもちろんですが、事業の環境と将来性のチェックや顧客とその家族の思いにもしっかりと配慮する必要があります。

#### ④「対策案の検討」

現状分析に基づき課題を整理し、優先順位をつけて「対策案の検討」を行います。

その中でも、**相続・事業承継対策**は、顧客にとって、最も関心の高い事項であり、総合提案書(投資政策書)の中心となる部分ですので、わかりやすく、説得力のある内容とする必要があります。そのためには、複数案の比較対照を行い、図表を使ってポイントを明確にするのが良いでしょう。つづいて、**資産運用提案**の検討を行います。ここで注意すべきなのは、金融資産だけに着目してポートフォリオ提案を行うのではなく、顧客の本業ビジネスとの関係を考慮したうえでバランスの取れたポートフォリオとする必要があるということです。

#### ⑤「モニタリング」

計画実施後の「モニタリング」を予め提示することも重要です。また、提案計画の実施にあたり、留意点や想定されるリスクに言及することも忘れないでください。

詳しくは、本作成ガイド「2. 全体の構成と必要な知識」を参照してください。

## (4)総合提案書(投資政策書)の注意点は？

### 正解は一つではない

・前述の通り、企業オーナーや資産家層のファミリーの場合には複雑な事情が絡み合っていることが多いため、それらをいかに解決していくかとなれば、書き手の論理構成や分析手法によって、さまざまな提案内容となり得ます。つまり、正解は一つではないのです。

総合提案書(投資政策書)を作成すると、その方のスキルの程度が如実に表れます。そのため、PB 資格試験の最高峰であるシニア・プライベートバンカー資格試験の課題に指定されているというわけです。

### こんな総合提案書(投資政策書)はNG

- ・エグゼクティブサマリーの構成や内容が整理されていないもの。
- ・複数案を羅列しているだけ、あるいは表面的な一般論の記載に終始しているだけのもの。
- ・複数案の比較検討をしていない決め打ち提案のもの。
- ・顧客ファミリーを全体最適に導くための判断基準が示されていないもの。
- ・どのような課題があるのか、どのような対策案が採用できるのか、どのように解決され、どういう効果が期待できるのか、が示されていない。
- ・採用した解決案の実現可能性がない。
- ・ファミリービジネスの事業分析、事業性評価をしていない。
- ・「事業性評価」、「事業承継」、「相続対策」、「資産運用・管理」のバランスがとれておらず、提案内容に偏りがある。
- ・リスクモニタリングについての言及がない。
- ・後継者にばかり目が行って、その他のファミリーメンバーや利害関係者への配慮がない。
- ・株価計算や税金計算など基本的な計算過程が正確でない。
- ・見易さや伝わり易さへの配慮や体裁の工夫がない。
- ・誤字、脱字が多い。
- ・顧客ファミリーの名称を間違えている。
- ・文字量や提案内容を詰め込み過ぎていてわかりづらい。
- ・全体の工程や優先順位、想定されるリスクが示されていない。

各分野にわたり、バランスのとれた提案内容となっているか、結論ありきとなっていないか、根拠はきちんと示されているか、施策は実現可能な内容であるのかなど、目配りして作成しましょう。

## 2. 全体の構成と必要な知識

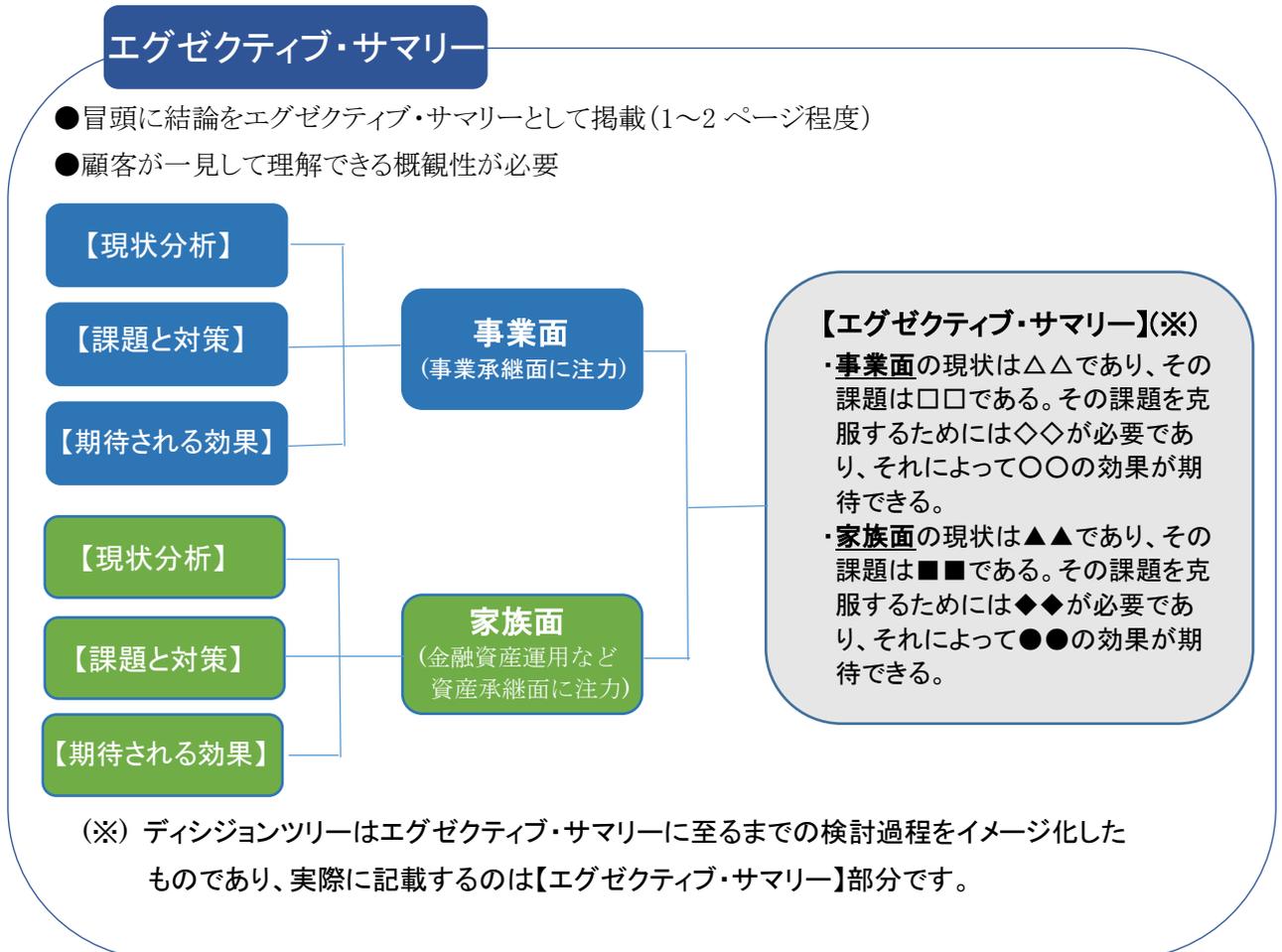
総合提案書(投資政策書)全体の構成を目次に沿って、その概要と必要な知識を確認しましょう。

### (1)総合提案書(投資政策書)目次例

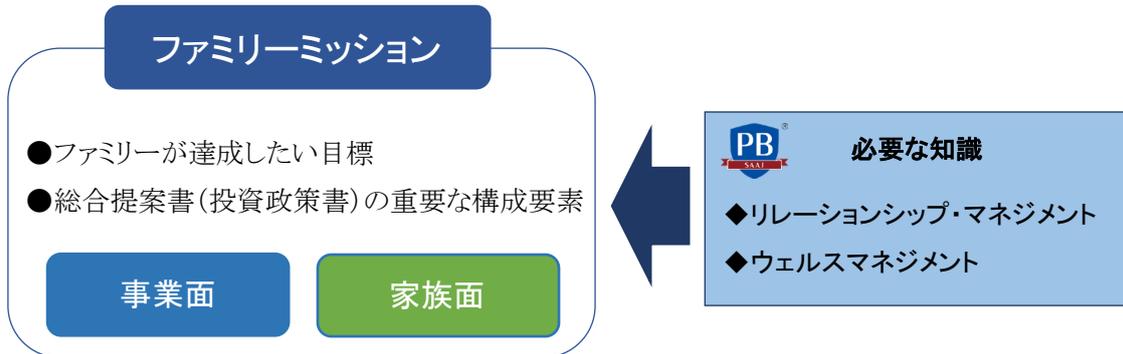
- ① エグゼクティブ・サマリー
- ② ファミリーミッション
- ③ 現状分析(事業面と家族面)
- ④ 相続・事業承継の提案
- ⑤ 資産運用提案
- ⑥ モニタリング
- ⑦ 計算根拠等の付表

### (2)各構成要素の概要と必要な知識

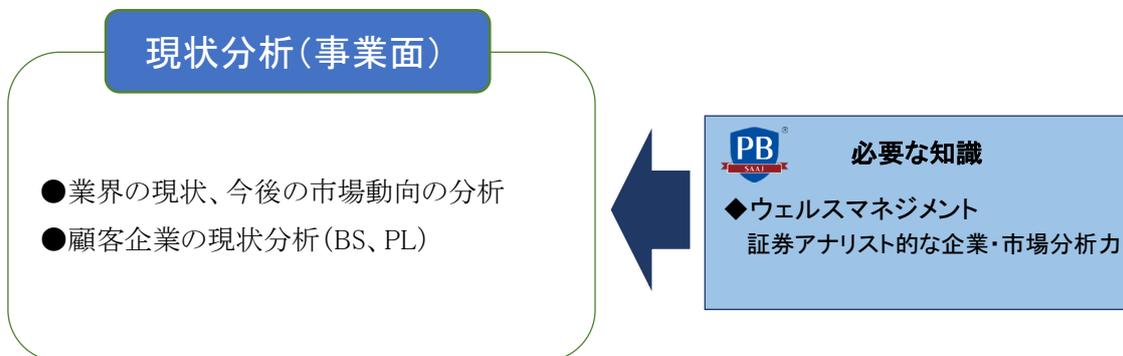
#### ① エグゼクティブ・サマリー



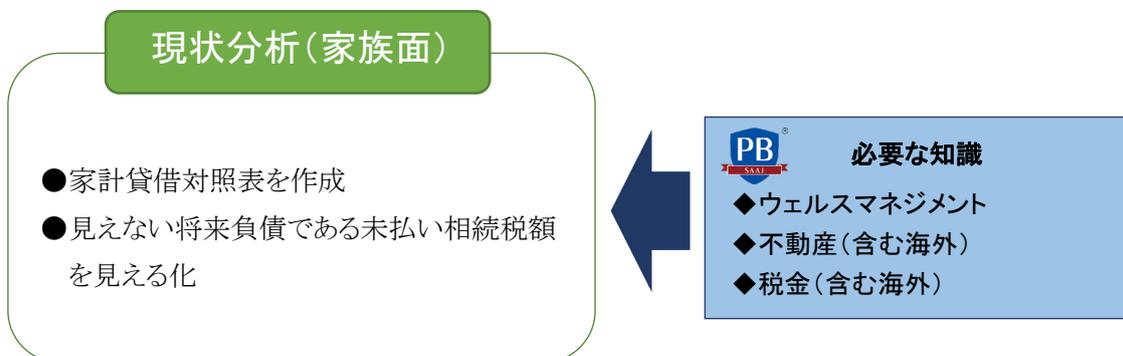
② ファミリーミッション



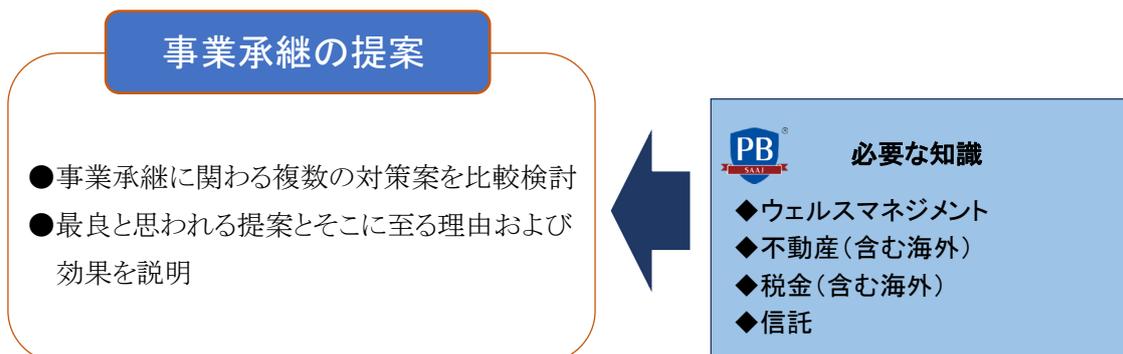
③ 現状分析(事業面)



現状分析(家族面)



④ 相続・事業承継の提案



### 相続の提案

- 相続に関わる複数の対策案を比較検討
- 最良と思われる提案とそこに至る理由および効果を説明



#### 必要な知識

- ◆ ウェルスマネジメント
- ◆ 不動産(含む海外)
- ◆ 税金(含む海外)
- ◆ 信託

#### ⑤ 資産運用提案

### 資産運用提案

- 最適なポートフォリオの提案
- 顧客の本業ビジネスとの関係の中で、リスク許容度、投資目的を定義



#### 必要な知識

- ◆ ウェルスマネジメント

#### ⑥ モニタリング

### モニタリング

- 計画を実行するにあたり、想定されるリスクと留意点
- モニタリングではどこを重点的にチェックすべきか
- 工程表の作成



#### 必要な知識

- ◆ ウェルスマネジメント

#### ⑦ 計算根拠等の付表

### 計算根拠等の付表

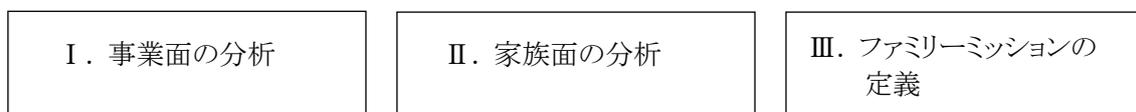
- 本文に記載した数値の計算根拠を明示

### 3. 作成手順図

#### STEP1 情報収集

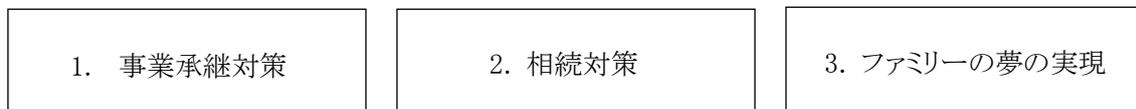


#### STEP2 現状分析・課題整理

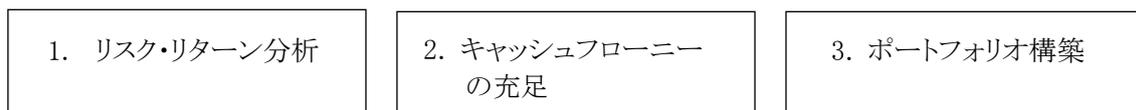


#### STEP3 対策案の検討

##### I. 相続・事業承継対策の検討



##### II. 資産運用提案の検討



#### STEP4 モニタリング



#### ファミリーミッションの実現へ

## 4. 作成の手引き

前ページの作成手順図に沿って、詳しく見ていきましょう。

### STEP1 情報収集

STEP1として、まずは、顧客とコミュニケーションをとりながら、顧客のニーズや様々な情報を収集します。

#### I. 顧客を知る

まずは、メインとなる顧客ファミリーについて、次のようなポイントを押さえながら、財務状況をはじめとした顧客情報を把握していきます。

##### 1. 事業に対する思い・見通し、富の形成の経緯等を聴く。

###### (1) 事業に対する思い入れや将来の見通しは。

⇒企業オーナーは自らの事業に対する愛着が強く、事業を通しての社会貢献に意義を感じていることが多い。

###### (2) 事業承継を考えているのか、第三者に売却するつもりはあるか、廃業もありうるのか。

⇒今後の方向性によって、キャッシュフローや資産運用の方向性が大きく変わる。

###### (3) どのようにして富を築いたのか、違法な業務や手段で形成したものではないか。

⇒マネーロンダリングの問題はないか等、コンプライアンスの観点からも確認する。

##### 2. 財務状況の把握(オーナー企業を含めたファミリー全体の財務状況の把握)

###### (1) 経常資金収支を把握する。

⇒収支動向が赤字である場合や、黒字体質が安定しない場合には、投資余力もなく、リスク許容度も低い。PL上の過不足資金がBS上の余剰資金の純増純減と対応する。

###### (2) 純資産規模を把握する。

⇒純資産規模が大きければ大きいほど、投資におけるリスク許容度が高い。借入金額が大きければ大きいほど、運用におけるリスク許容度が低い。

###### (3) 簿外債務・不良債権を把握する。

⇒債務保証の履行を求められるリスクなど存在していないか。法人への出資、貸付金(未収入金)、簿価から大きく時価評価を落とした不動産等、純資産価値の実質評価を引下げる要因は存在しないか。

###### (4) 未払相続税への対応度合いを把握する。

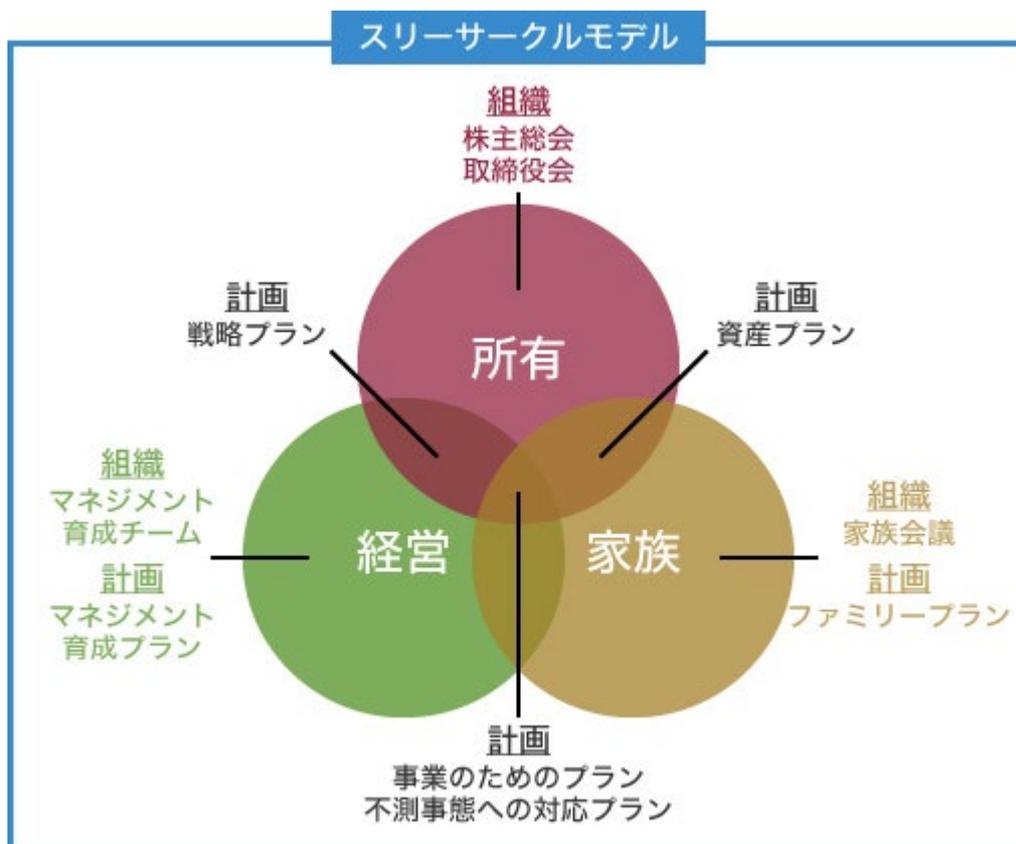
⇒未払相続税 < 流動性資産 + 生命保険受取予定額となっているか確認する。

## II. 家族関係を知る

メインとなる顧客のファミリーメンバーに関する情報(家族構成、家族関係、役割など)を把握することも重要です。次のようなポイントを押さえるように情報収集しましょう。

1. 事業承継者を確認する
2. 一族の事業への役割・関与を確認する
3. 非居住者の存否を確認する
4. 一族の中での不和の有無を確認する
5. 一族の中での健康状態を確認する

なお、一族メンバーの潜在的問題を把握する手法として、スリーサークルモデルがあります。これは、経営・所有・家族という3つのサークルの交わりからできる7つの領域に、一族の主要メンバーをプロットしながらおのおのの利害関係の対立原因を探る分析手法です。



## STEP2 現状分析

STEP2 では、STEP1 で収集した情報を基に現状分析を行います。事業面、家族面に分け、それぞれの問題点の整理、課題の洗い出しを行います。また、この段階で、ファミリーミッションが明らかになります。

### I. 事業面の分析

次のような分析をもとに、事業の実態を正確に把握しましょう。

#### 1. マクロ分析

- (1) 経済環境分析
- (2) 業界の分析
- (3) 税制改正の動向

#### 2. ミクロ分析

- (1) 経営の状況(PL、BS)
- (2) 競合の状況
- (3) 従業員、会社組織の状況
- (4) 将来の見通し

### II. 家族面の分析

次のような分析をもとに、家族の状況を正確に把握しましょう。

#### 1. ファミリーの状況

- (1) 後継者の状況
- (2) 家族内の問題
- (3) ファミリーの目標

#### 2. 所有の状況

- (1) ファミリーが保有する資産の状況
- (2) 自社株の評価と保有状況
- (3) 相続税準備資金と流動性対策
- (4) 円滑な財産分割

### III. ファミリーミッションの定義

ファミリーの目的を明らかにしましょう。

1. 将来(例えば 20 年後)のあるべきファミリーのイメージ
2. 3つの資本(財的資本、人的資本、知的資本)のバランスを考えた保全
3. ファミリーミッション・ステートメントが目標、投資政策書はそのための手段

## STEP3 対策案の検討

STEP3 では、STEP2 で整理された現状分析を基に、課題を解決し、ファミリーミッションを達成するための複数の対策案を比較検討し、提案を絞り込みます。

### I. 相続・事業承継対策の検討

#### 1. 事業承継対策

事業承継対策は、後継者候補が同族内にいるか、事業に将来性があるか、といった前提条件を考慮しながら、複数の対策案を比較検討します。一般には、同族内事業承継、MBO、M&A といった手法が考えられます。次の表は一般的な手法の比較ですが、実際の顧客のケースを当てはめてさまざまな角度から比較検討するようにしましょう。

	特徴	メリット	デメリット
同族内 事業承継	<ul style="list-style-type: none"> <li>子等の親族を後継者として事業承継を行う</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>所有と経営の分離を回避できる</li> <li>関係者から心情的に受け入れられやすい</li> <li>後継者の早期決定と後継教育が可能</li> <li>事業承継税制の特例を活用できる</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>親族内に経営能力のある後継候補がいるとは限らない</li> <li>相続人が複数いる場合、後継者の決定が難しい</li> <li>後継者以外の相続に対する配慮が必要</li> </ul>
MBO	<ul style="list-style-type: none"> <li>経営陣・従業員への自社株の売却により事業承継を行う</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>役員・従業員が変わらないため、経営方針を維持できる</li> <li>得意先を維持することができる</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>前オーナーからの株式買収資金の調達が困難</li> <li>オーナー以外の株主間の利害調整が必要</li> <li>新経営陣に経営能力があるかわからない</li> </ul>
M&A	<ul style="list-style-type: none"> <li>外部の第三者による合併・買収により自社株を売却する</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>現オーナーは企業経営リスクから解放され株式売却益を得られる</li> <li>後継者を広く外部に求められる</li> <li>従業員の雇用を確保することができる</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>希望条件を満たす買い手を見つけるのが困難なことがある</li> <li>新経営体制で従業員がやめるリスクがある</li> <li>買収会社と企業文化が異なる場合、融合が困難</li> </ul>

## 2. 相続対策

相続対策は、後継者を含めたファミリーメンバー全員への配慮が必要となります。暦年贈与や相続時精算課税といった手法が有効なのか、事業承継税制の特例を活用できるのか、不動産を使った相続対策の余地はあるかなど、多角的に比較検討する必要があります。次の表はこれらの検討点を比較したのですが、このほかにも実際の顧客のケースに当てはめた対策を比較検討してみましょう。

なお、家計貸借対照表を基に、相続税未払額に対応する流動性資産の確保についても考慮する必要があります。

	特徴	メリット	デメリット
暦年贈与	・基礎控除を活用して長期間にわたり生前贈与する	・手続きが容易	・長期の贈与が前提 ・基礎控除を上回る額は課税対象
相続時精算課税	・先に贈与を行い、相続開始時に相続財産に加算して計算する	・一度に比較的大きな金額の贈与が可能	・相続税の軽減には直接つながらない ・一旦選択すると、暦年贈与には戻せない
事業承継税制の特例	・事前に特例承継計画を提出し、各種条件を満たす	・贈与税または相続税の納税猶予や将来的な相続税の免除の可能性	・認定が取り消された場合のリスク ・承継人を固定する必要性
不動産の活用	・不動産を購入し、資産の組替えを行う	・不動産の相続税評価上の評価減(路線価、貸家建付地、貸家等)	・資産が固定化される ・短期取得は否認されるリスク

## 3. ファミリーの夢の実現のための対策

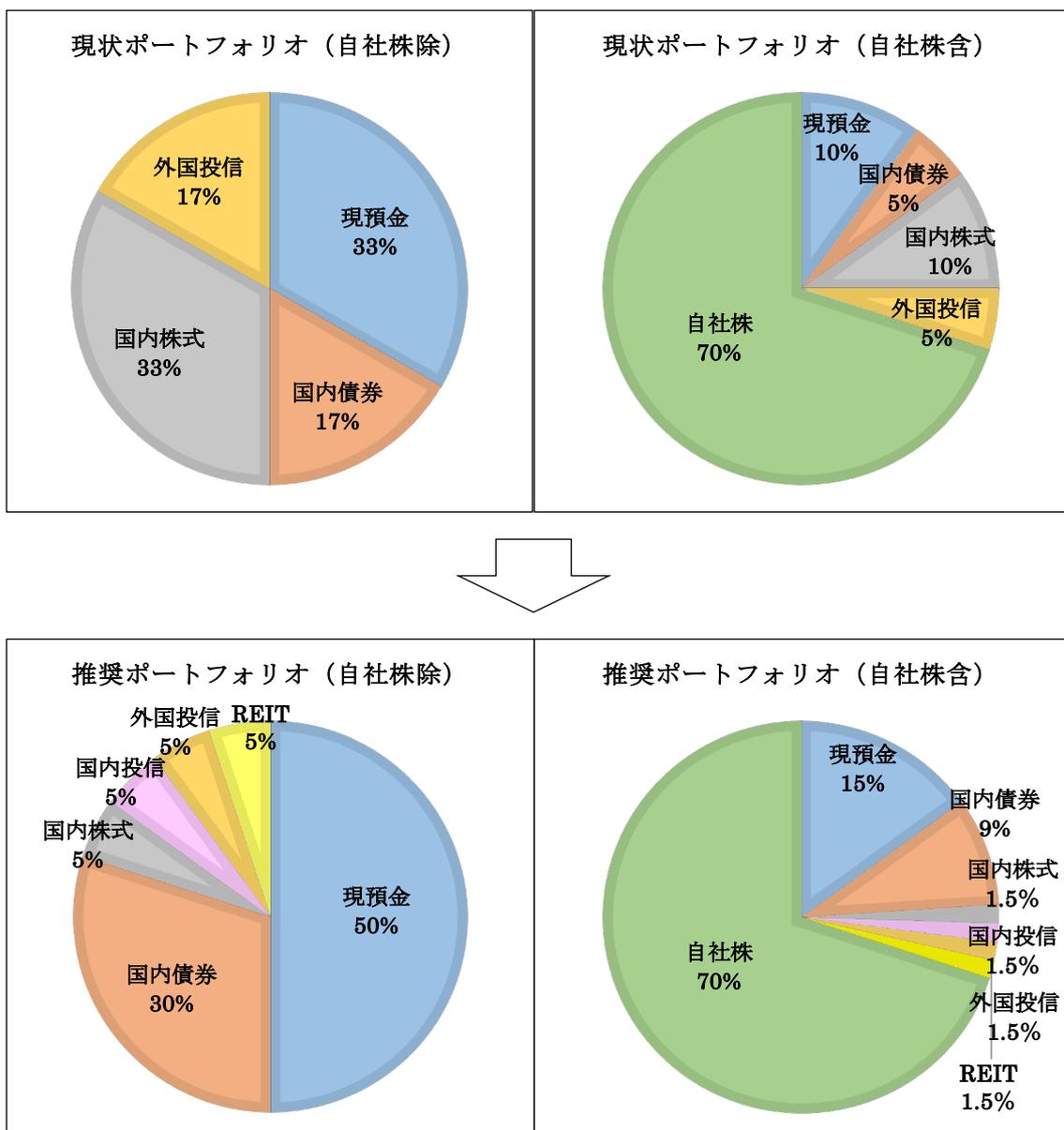
相続・事業承継対策においては、ファミリーの夢の実現に配慮する必要があります。人は必ずしも経済的な損得だけで意思決定をするわけではありません。幼少の頃からの夢や家族に対する長年の思いを実現したいという気持ちは誰しもが持っています。また、家族の中に障がいがある方がいる場合などは、将来にわたっての安泰な生活を望む気持ちは強いといえます。このように場合によっては経済合理性に反することも考慮する必要があります。

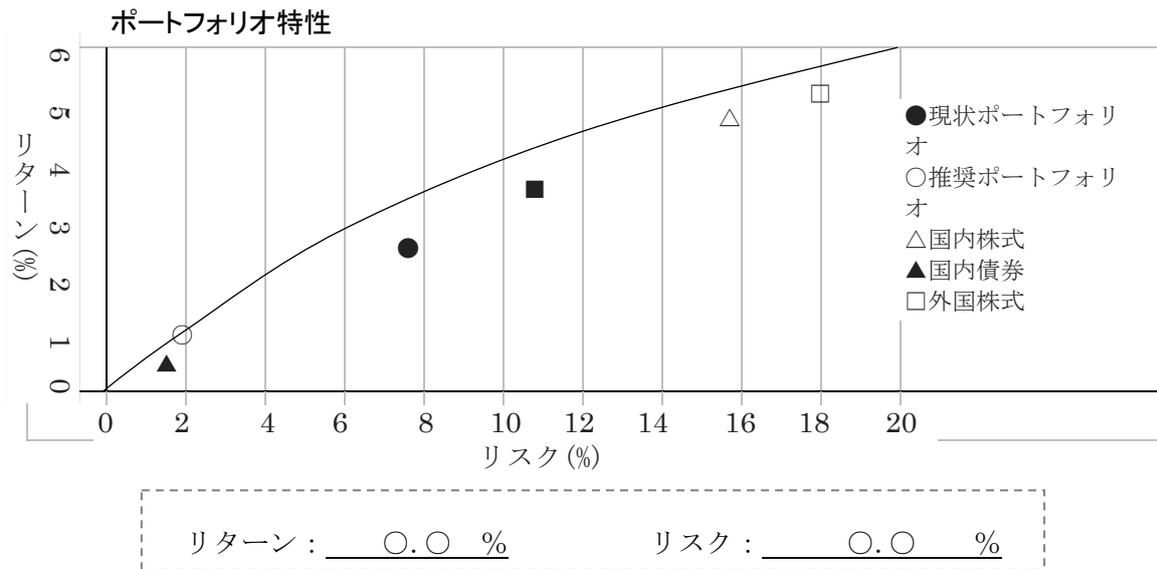
## II. 資産運用提案の検討

資産運用提案においては、まず投資の目的と運用上の制約(リスク許容度、リバランス許容度、用いるべきアセットクラス)を認識したうえで、ポートフォリオ理論に基づいた最適解を求めるようにしましょう。

ここで注意すべきなのは、顧客の金融資産だけに着目するのではなく、本業ビジネスとの関係の中で、リスク許容度、投資目的を定義する必要があるということです。

1. リスク・リターン分析
2. キャッシュフローニーズの充足
3. ポートフォリオ構築





## STEP4 モニタリング

STEP4 では、資産運用管理面や事業承継や資産承継の提案内容について、提案を実行した場合の効果およびリスクの検証を行いましょ。

### I. リスクの検証

1. 市場環境の変化による影響
2. リーガルリスク
3. 税制改正リスク

### II. モニタリング(例)

1. 中長期でみた企業(資産)価値を増大させるための戦略と戦略投資資金の確保

次の5要素に基づいて5年単位で長期資産形成のシミュレーションを行いましょ。

- ① 初期運用元本
- ② 目標リターンの設定
- ③ 毎年の資金引出率(対元本)の設定
- ④ 投資元本への年間純増投資額
- ⑤ 予想インフレ率 ⇒ 毎年ロール・オーバーして見直す

2. 相続税のインパクト・シミュレーション

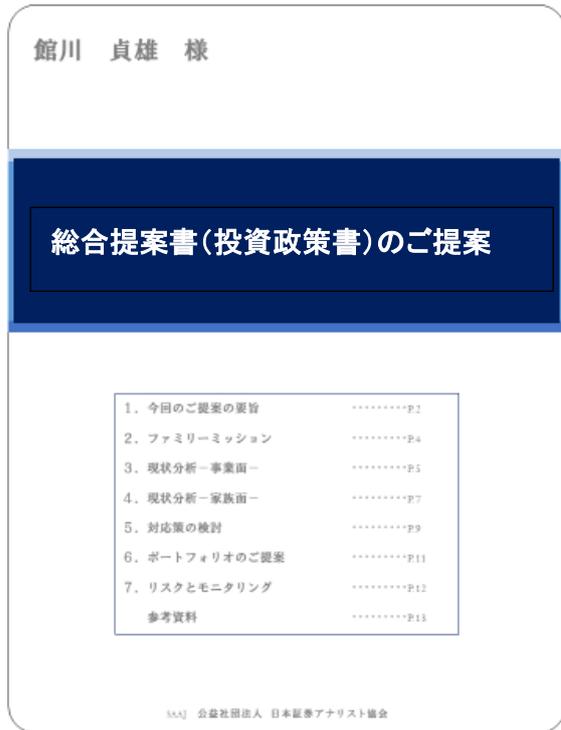
- ① 予想相続税額(=未払い相続税額)を試算する
- ② 流動性資産への変換可能な資産額を試算する
- ③ 上記②-①による、突然の相続税支払いの短期支払能力へのインパクトを予想する

## 5. 総合提案書（投資政策書）サンプル

以下に総合提案書（投資政策書）サンプルを掲載しましたので、総合提案書（投資政策書）作成の際の参考にしてください。

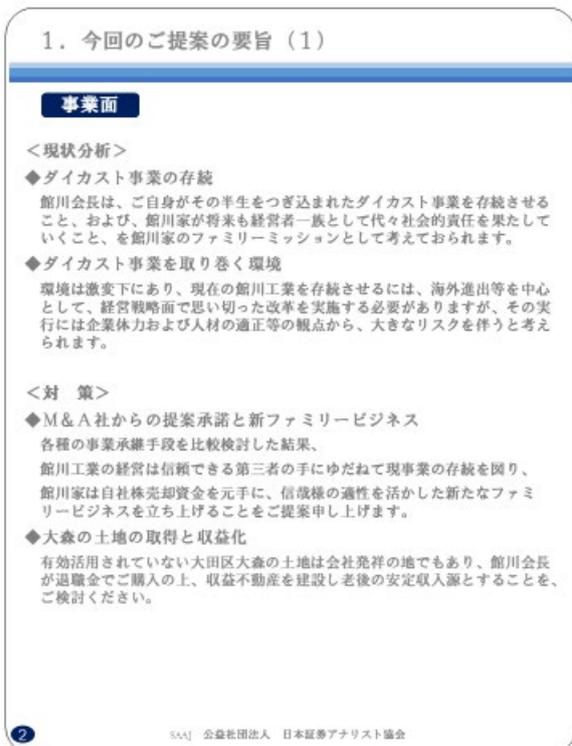
（なお、本資料は全体のイメージをつかんでいただく目的で作成したものであり、内容は必ずしも正確ではありません。）

（表紙）



- ◆顧客が投資に関する意思決定を行うための提案書
- ◆顧客が思い描く最終的な姿（ゴール）に沿うか確認しあう
- ◆コミュニケーションツール、投資教育ツール、意思決定の確認書

（エグゼクティブサマリー）



- ◆顧客が一見して理解できる概観性が必要
- ◆冒頭に結論をエグゼクティブサマリーとして掲載（1～2ページ程度）
- ◆事業面と家族面

## 1. 今回のご提案の要旨（2）

家族面

<現状分析>

- ◆引退後の夫婦の生活  
館川会長は、引退後のご夫婦での生活はハワイと日本を往復し余生を楽しむこと、日本では栃木の地での福祉活動に貢献すること、また芸術的センスに優れた長男の信哉様、紀子様のために美術館の建設を考えておられます。
- ◆お孫さまと長女紀子様  
母子家庭である長女の安定した生活基盤の提供、  
4人のお孫さまへの教育資金の提供、  
特に体の弱い勝也様への援助を手厚く行いたいと考えておられます。

<対策>

- ◆社団法人の設立  
自社株売却資金で社団法人を設立し、美術品の展示スペースがついた福祉施設を建設することをご提案申し上げます。
- ◆教育資金贈与  
4名のお孫さまには教育資金の一括贈与の非課税制度を活用し、  
また勝也様については特別障害者扶養信託制度の活用をご提案申し上げます。

3
SAAJ 公益社団法人 日本証券アナリスト協会

（ファミリーミッション）

## 2. ファミリーミッション

事業面

ダイカスト技術を通しての社会貢献

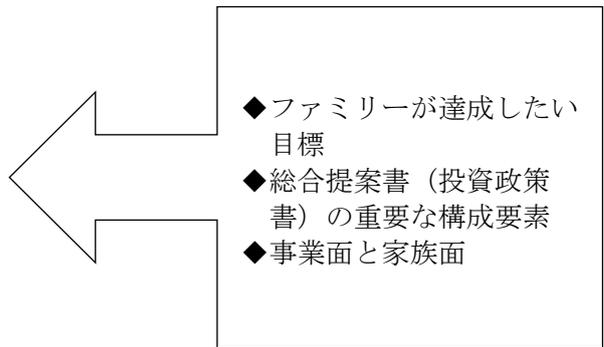
- ◆館川会長の足跡であられる43年の結晶とも言える館川工業の事業を存続させ、長男の信哉氏を中心に貞雄会長から継承したダイカスト技術を活用することにより、新たな価値の創造を実現することが、館川家の使命と位置付けられます。
- ◆ダイカスト技術を活用し、長男信哉様、長女紀子様の芸術的素養と、貞雄会長と長らく苦楽を共にされてきた浜本専務の専門的技術とがあいまって新たな価値の創造を実現することは、まさに館川ファミリーの力の結晶であり、館川家の使命と位置付けるにふさわしいものと考えられます。

家族面

各人が各々の分野で栃木の郷土に貢献

- ◆貞雄会長・邦子常務は福祉面、信哉氏・紀子氏は事業・芸術面、4人のお孫さまは国際交流・スポーツ・絵画等各自の得意分野を中心に目標を設定して頂きます。
- ◆紀子氏の次男である勝也氏は人間の存続を守りながら、才能が感じられる芸術方面での自立を目指して頂きます。
- ◆他のご家族の皆様は各自が選択した道において、資金面での不自由を感じることなく各々の設定した目標の達成に集中できる環境を整え、その結果として各人がそれぞれの分野で栃木の郷土に貢献することが、館川家の使命と位置付けられます。

4
SAAJ 公益社団法人 日本証券アナリスト協会



(現状分析－事業面－)

### 3. 現状分析 事業面

◆ダイカスト業界と館川工業

自動車業界への依存を続けるためには、海外進出が不可欠

- ダイカスト産業は自動車業界に大きく依存しており、特に日本においてはその生産の80%以上が自動車関連であり、自動車依存の状況は今後も変わらないものと考えられます。
- 下記グラフの通り、国内の自動車生産はほぼ横ばいで推移している一方で、海外での日本車生産量は伸び続けており、2006年以降は海外生産が国内と逆転しています。
- 従って、ダイカスト事業社として今後も持続的な成長を遂げるためには、
  - 国内で製作したダイカスト製品を海外市場に納品する。
  - 工場を海外に進出させ、海外で製作し現地ユーザーへ納品する。
 といった海外進出を視野に入れ、実行に移すことが不可欠と考えられます。

現状のコストカット努力は対応済み、新たな売上獲得手段が必要

- 館川工業の業績は近年急回復しておりますが、売上が伸びているわけではなく、売上高営業利益率が示すように、製品コスト・販売管理費を効率的に抑えることによる、効率的な利益獲得の企業努力からくるものであり、今後の成長のためには売上を伸ばすための戦略が不可欠です。

5 S&A| 公益社団法人 日本証券アナリスト協会

◆業界の現状、今後の市場動向の分析

◆顧客企業の現状を分析

(現状分析を踏まえた課題－事業面－)

### 3. 現状分析を踏まえた課題 事業面

◆館川工業のビジネスモデルの現状

自動車業界への依存

- 館川工業も自動車業界に大きく依存しています。
- 圧倒的な市場ボリュームを誇り安定的に収益を獲得できる自動車部品は、従来の市場環境では正しいビジネスモデルでしたが、今後は人口減少に伴う国内市場の縮小で売上減少が懸念されます。
- 製品の多角化・海外進出
- アベノミクスにより足元の業績は改善しているものの、継続的な発展のためには、製品の多角化、あるいは今後の自動車の有力市場と考えられる新興国市場への進出を図る必要が考えられます。
- ダイカスト事業は人件費への依存度が高いこともあり、コスト削減を実行し価格競争力の維持を図っていくは、人件費の安い海外生産が不可欠です。

◆館川工業におけるビジネスモデル転換の可能性

- しかしながら、海外進出のためには、現地におけるさまざまな法規制（技術的・安全上・環境対応）に合致する必要も出てきます。
- 現在の館川工業の企業体力や人員、経営手腕等に成功の可否が依存することも考え合わせると、現体制のまま単独での海外進出は、かなりのリスクが伴うことが想定されます。

◆外部資本導入の検討

- そこで、外部資本の導入により自己資本を増強して、海外進出を目指す、あるいはビジネスモデルを転換することが、館川工業の持続的な発展のためには現実的な選択肢であると考えられます。
- ①提携先である月岡社からの買収提案を受ける ②MBO ③ M&A と、比較のために④信託氏の同族内承継、の各スキームの可能性について、多角的に分析・比較検討します。

6 S&A| 公益社団法人 日本証券アナリスト協会

◆顧客企業の将来性

◆事業承継の考え方と解決すべき課題

（現状分析－家族面－）

### 4. 現状分析 家族面

◆家計貸借対照表

仮に今一次相続、二次相続が発生したとした場合の資産と負債の状況を家計財産簿で確認します。家計財産簿を分析することで、保有資産に対する納税可能性を確認することができます。



資産	負債
現金	借入金
預貯金	借入金
有価証券	借入金
不動産	借入金
その他	借入金
資産合計	負債合計

◆分析の結果

現在の流動性資産では、相続税は賄えない可能性があります。  
 一次・二次相続税が合計約2億3千万円発生することが見込まれますが、流動性の高い預貯金・有価証券合計約3億円では支払うことができないため、対策が必要です。

7 S&J 公益社団法人 日本証券アナリスト協会

◆家計貸借対照表を作成し、見えない将来負債である未払い相続税額をみえる化する

（現状分析を踏まえた課題－家族面－）

### 4. 現状分析を踏まえた課題 家族面

◆ご家族の意向

事業についての価値観

- ご親族は、館川工業(株)のオーナー株主でありながら会長・良雄様、社長(長男)・信哉様、長女・紀子様には事業についての価値観が共有されておられません。
- ご親族が異なる家族の文化、価値観を持っておられ、信哉様は事業の継承を望まれ、紀子様は株式の現金化を望んでおられます。

自社株売却の手取額最大額が課題

- そのため、ご親族の希望を達成する対策は、最終的には社有不動産の売却にするしかなく、そのための各株主の売却手取額の最大化が現状の課題と考えられます。
- また、社長・信哉様は経営者というより芸術家であること、長女・紀子様は自閉症の次男を抱えており、将来に対して不安を持っていることから、事業の継承よりも家族の幸福を考えることも大切である。

◆相続税額の納付予想

- 事業の継続発展のために必須である海外進出を考えた場合、財務基盤をより強固にする必要があるが、その障害となるものが将来的な相続税の納税と考えられます。
- 現在相続が発生した場合、一次相続・二次相続合計で、相続税の納税は6億8,000万円と予想されます。
- さらに、アベノミクスによる上場株価の上昇は、類似業種株価の上昇を通じて館川工業(株)の相続税評価額を上昇させ、2015年1月以降の相続税の増額は、社長・信哉様のダイカスト事業の継承を財務的に支える不動産等の棄損を招くこととなります。

8 S&J 公益社団法人 日本証券アナリスト協会

◆ご家族の意向を確認  
 ◆相続税額の納付予想と解決すべき課題

(対応策の検討－事業面－)

### 5. 各事業承継方法の比較 事業面

◆事業承継方法比較

	シナリオ	メリット	デメリット
親族内	① 同族内事業承継① 信成社長が承継	△	▼
	② 同族内事業承継② 納税猶予制度の活用		
	③ 同族内事業承継③ ・信成社長が19%を承継、 特別決議に必要な1/3確保 ・長女様が19%を贈与で承継 ・長女様が贈与された19%を M&A社に売却		
親族外	④ 非同族内事業承継 (MBO)		
	⑤ M&A社への売却		
	⑥ IPO		

◆以上の検討の結果、シナリオ通りの想定で進行すると仮定すると、館川家にとっては③が望ましいと推測されます。

◆ただしM&A社からの提案は持ち分100%の買取であり、19%の取得で先方が納得することは実現性が乏しいと思われます。

◆⑤のM&A社に全事業を売却するスキームを前提とし、同時③の可能性も探りながら、館川工業の今後の方向性を、真雄様と信成様とでもう一度話し合い頂くことをおすすめします。

9 SAAJ 公益社団法人 日本証券アナリスト協会

- ◆課題解決のための複数の対策案を比較検討する。
- ◆同族内事業承継、MBO、M&A、etc.

(対応策の検討－家族面－)

### 5. 各相続対策の比較 家族面

◆相続対策比較

	シナリオ	メリット	デメリット
親族内	① 暦年贈与	△	▼
	② 相続時精算課税		
	③ 教育資金贈与		
	④ 特別障害者扶養信託制度の活用		
	⑤ 事業承継税制の特例		
	⑥ 社団法人の設立		
	⑦ 不動産の活用		

◆相続対策 分析の結果

◆以上の検討の結果、教育資金贈与および特別障害者扶養信託制度を活用するとともに、自社株売却資金で社団法人を設立し、美術品の展示スペースがついた福祉施設を建設することをご検討ください。

◆また、大森の土地については、館川工業(株)から真雄会長が購入し、収益不動産を建設することが考えられます。

10 SAAJ 公益社団法人 日本証券アナリスト協会

- ◆課題解決のための複数の対策案を比較検討する。
- ◆暦年贈与、相続時精算課税、事業承継税制の特例、不動産の活用、etc.

(ポートフォリオの提案)

### 6. ポートフォリオご提案

◆現状ポートフォリオとモデルポートフォリオ

アセット・アロケーション（資産配分）という考え方がお客様のポートフォリオの運用成果に大きく影響します。お客様の現状ポートフォリオとリスク許容度から導かれるモデル・ポートフォリオの資産構成のギャップを把握します。

◆お客様の金融資産の現状

資産カテゴリー	金額 (万円)	割合 (%)
現金預金	14,000	40%
国内債券	4,300	14%
国内株式	1,000	3%
国内REIT	0	0%
外国債券	0	0%
外国株式	3,000	10%
外国REIT	0	0%
商品	500	2%
信託	1,000	3%
合計	33,300	100%

◆現状ポートフォリオとモデルポートフォリオとの資産配分の比較

資産カテゴリー	現状ポートフォリオ (%)	モデルポートフォリオ (%)
現金預金	40%	30%
国内債券	14%	20%
国内株式	3%	10%
国内REIT	0%	5%
外国債券	0%	10%
外国株式	10%	15%
外国REIT	0%	5%
商品	2%	5%
信託	3%	5%

◆現状ポートフォリオおよびモデルポートフォリオのリスク・リターン分析

	モデルポートフォリオ	現状ポートフォリオ	モデルとの差
期待収益率	3.4	2.7	-0.8
リスク (標準偏差)	5.8	4.9	-1.0

◆ポートフォリオ 分析の結果

現状ポートフォリオはモデル・ポートフォリオに比べ、国内短期の保有割合が高く、国内債券および海外REIT（松本様は資産全体に占める現物の国内不動産の割合が高いため、国内REITを海外REITに置き換えます）の保有割合が低いため、国内短期の割合を減らし、国内債券、海外REITの割合を高めるなどのポートフォリオのリバランスを行うことが望ましいと考えられます。

11 SAAJ 公益社団法人 日本証券アナリスト協会

◆顧客の本業ビジネスとの関係の中で、リスク許容度、投資目的を定義

(リスクとモニタリング)

### 7. リスクとモニタリング

◆売却価額低下リスクの回避策（2020年までに達成予定）

M&A社が現状10%の館川工業(株)持分を有しているため、足下を見られ、株式売却額が想定よりも低い価格になってしまうリスク。

対策

- M&A社への売却ありきではなく、売却価格で合意できない場合、現状の独立路線の継続、他社への売却も選択肢に入れ、M&A社との交渉力を保持する。

◆争続リスクの回避策

親族間の経営権や財産分与に関する争いが挙げられます。

対策

- 後継者を選定する段階で、親族間の意思疎通を十分に行い感情的対立をなくしておく。
- 不動産運用環境の変化に伴い、保有物件買換えも選択肢に入れ、安定的な賃料収入を確保するため、常に保有物件のモニタリングを行う。

◆実施計画を実行するにあたり、想定されるリスクや留意点

◆モニタリングでは、どこを重点的にチェックすべきか

12 SAAJ 公益社団法人 日本証券アナリスト協会

(参考資料 1)

参考資料 1	
◆ 自社株式の評価	
会社規模の判定	従業員が70名を超えているため、大会社である。
評価方式	大会社であるため、類似業種比準方式と純資産価額方式（同族株主のため20%減の適用なし）とのいずれか少ない金額による
類似業種比準方式	イ. 1株当たり配当：0円 ロ. 1株当たり利益：8円 (イ) 213百万円 > (ロ) 213百万円 + 14,400,000株 = 8円 ハ. 1株当たり純資産：1,812百万円 + 14,400,000株 = 126円 ニ. $b/B = 0/2.3 = 0$ , $a/C = 8/9 = 0.88$ , $d/D = 125/153 = 0.81$ 比準割合 = $(b/B + a/C + d/D) \div 3 = 0.86$ ホ. 1株当たり類似業種比準価額方式株価 = 類似業種株価102円 × 比準割合0.86 × 割引率0.7 × 50円/50円 = 32円 ※50円当たり株式数：(90百万円 + 630百万円) ÷ 50円 = 14,400千株 1株当たり資本金等額：(90百万円 + 630百万円) ÷ 14,400千株 = 50円
純資産価額方式	1,812百万円 + (土地建物評価額560百万円 - 土地簿価215百万円 + 保険解約返戻金80百万円 - 長期前払費用(保険) 62百万円) × (1 - 42%) ÷ 14,400,000株 = 140円
龍川工業の株価	類似業種比準方式による株価32円 < 純資産価額方式による株価140円であるため、龍川工業の株価は32円となる。
真蔵様保有の龍川工業株式の評価	真蔵氏：32円 × 7,844,000株 = 287,884,800円

◆ 本文に記載した数値の計算根拠を明示

(参考資料 2)

参考資料 2																																									
◆ 相続税の計算																																									
1次相続 (単位：万円)																																									
<対象前>	<table border="1"> <thead> <tr> <th>科目</th> <th>拜子先人</th> <th>借主様</th> <th>紀子様</th> <th>合計</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>現預金</td> <td>1,000</td> <td>17,000</td> <td>17,000</td> <td>35,000</td> </tr> <tr> <td>有価証券</td> <td></td> <td>20,000</td> <td></td> <td>20,000</td> </tr> <tr> <td>不動産</td> <td>12,000</td> <td></td> <td></td> <td>12,000</td> </tr> <tr> <td>自社株</td> <td></td> <td>35,065</td> <td></td> <td>35,065</td> </tr> <tr> <td>その他(含む控除)</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>▲ 9,700</td> </tr> <tr> <td>課税価格</td> <td>3,100</td> <td>71,065</td> <td>17,000</td> <td>91,065</td> </tr> <tr> <td>相続税額</td> <td>0</td> <td>26,823</td> <td>6,015</td> <td>31,843</td> </tr> </tbody> </table>	科目	拜子先人	借主様	紀子様	合計	現預金	1,000	17,000	17,000	35,000	有価証券		20,000		20,000	不動産	12,000			12,000	自社株		35,065		35,065	その他(含む控除)				▲ 9,700	課税価格	3,100	71,065	17,000	91,065	相続税額	0	26,823	6,015	31,843
科目	拜子先人	借主様	紀子様	合計																																					
現預金	1,000	17,000	17,000	35,000																																					
有価証券		20,000		20,000																																					
不動産	12,000			12,000																																					
自社株		35,065		35,065																																					
その他(含む控除)				▲ 9,700																																					
課税価格	3,100	71,065	17,000	91,065																																					
相続税額	0	26,823	6,015	31,843																																					
<対象後>	<table border="1"> <thead> <tr> <th>科目</th> <th>拜子先人</th> <th>借主様</th> <th>紀子様</th> <th>合計</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>現預金</td> <td></td> <td>1,822</td> <td>1,822</td> <td>3,644</td> </tr> <tr> <td>不動産</td> <td>12,000</td> <td></td> <td>5,000</td> <td>17,000</td> </tr> <tr> <td>その他(含む控除)</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>▲ 4,200</td> </tr> <tr> <td>課税価格</td> <td>7,100</td> <td>0</td> <td>6,822</td> <td>13,922</td> </tr> <tr> <td>相続税額</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>109</td> <td>109</td> </tr> </tbody> </table>	科目	拜子先人	借主様	紀子様	合計	現預金		1,822	1,822	3,644	不動産	12,000		5,000	17,000	その他(含む控除)				▲ 4,200	課税価格	7,100	0	6,822	13,922	相続税額	0	0	109	109										
科目	拜子先人	借主様	紀子様	合計																																					
現預金		1,822	1,822	3,644																																					
不動産	12,000		5,000	17,000																																					
その他(含む控除)				▲ 4,200																																					
課税価格	7,100	0	6,822	13,922																																					
相続税額	0	0	109	109																																					
2次相続 (単位：万円)																																									
<対象前>	<table border="1"> <thead> <tr> <th>科目</th> <th>借主様</th> <th>紀子様</th> <th>合計</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>現預金</td> <td>7,000</td> <td></td> <td>7,000</td> </tr> <tr> <td>不動産</td> <td></td> <td>12,000</td> <td>12,000</td> </tr> <tr> <td>その他(含む控除)</td> <td></td> <td></td> <td>▲ 5,400</td> </tr> <tr> <td>課税価格</td> <td>8,000</td> <td>5,600</td> <td>13,600</td> </tr> <tr> <td>相続税額</td> <td>740</td> <td>740</td> <td>1,480</td> </tr> </tbody> </table>	科目	借主様	紀子様	合計	現預金	7,000		7,000	不動産		12,000	12,000	その他(含む控除)			▲ 5,400	課税価格	8,000	5,600	13,600	相続税額	740	740	1,480																
科目	借主様	紀子様	合計																																						
現預金	7,000		7,000																																						
不動産		12,000	12,000																																						
その他(含む控除)			▲ 5,400																																						
課税価格	8,000	5,600	13,600																																						
相続税額	740	740	1,480																																						
<対象後>	<table border="1"> <thead> <tr> <th>科目</th> <th>借主様</th> <th>紀子様</th> <th>合計</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>現預金</td> <td>3,000</td> <td>3,000</td> <td>6,000</td> </tr> <tr> <td>不動産</td> <td>12,000</td> <td></td> <td>12,000</td> </tr> <tr> <td>その他(含む控除)</td> <td></td> <td></td> <td>▲ 4,400</td> </tr> <tr> <td>課税価格</td> <td>0</td> <td>6,600</td> <td>6,600</td> </tr> <tr> <td>相続税額</td> <td>0</td> <td>710</td> <td>710</td> </tr> </tbody> </table>	科目	借主様	紀子様	合計	現預金	3,000	3,000	6,000	不動産	12,000		12,000	その他(含む控除)			▲ 4,400	課税価格	0	6,600	6,600	相続税額	0	710	710																
科目	借主様	紀子様	合計																																						
現預金	3,000	3,000	6,000																																						
不動産	12,000		12,000																																						
その他(含む控除)			▲ 4,400																																						
課税価格	0	6,600	6,600																																						
相続税額	0	710	710																																						

(参考資料 3)

参考資料 3	
◆ M & A 企業評価	
EBITDA (利払前・税引前・減価償却前利益)	経常利益218百万円 + 支払利息12百万円 + 減価償却費8百万円 = 235百万円
龍川工業の株式価値	<ul style="list-style-type: none"> <li>① EBITDA235百万円 × EBITDA倍率7倍：1,631百万円</li> <li>② 現金：286百万円</li> <li>③ 非営業資産(保険)</li> <li>解約返戻金80百万円 - (解約返戻金80百万円 - 長期前払費用 62百万円) × 法人税率30% = 69,920百万円</li> <li>④ 非営業資産(駐車場)</li> <li>時価200百万円 - (時価200百万円 - 簿価100百万円) × 法人税率30% = 164百万円</li> <li>⑤ 有利子負債：634百万円</li> <li>⑥ ①+②+③+④+⑤ = 15億1,692万円</li> </ul>
龍川家の株式売却価額	株式価値15億1,692万円 × 持株割合(真蔵氏51% + 信蔵氏30%) = 12億2,870万円
A銀行に対するM&A手数料(龍川家分)	(5億円 × 5%) + (5億円 × 4%) + (2億2,870万円 × 3%) = 0,186万円
真蔵氏の手取額	<ul style="list-style-type: none"> <li>① 対価：15億1,692万円 × 51% = 7億7,362万円</li> <li>② 手数料：0,186万円 × 51% = 95,386円</li> <li>③ 税金：(7億7,362万円 - 簿価3億6,720万円 - 3,265万円) × 株式譲渡税20% = 7,475万円</li> <li>④ ① - ② - ③ = 6億9,622万円</li> </ul>
信蔵氏の手取額	<ul style="list-style-type: none"> <li>① 対価：15億1,692万円 × 30% = 4億5,507万円</li> <li>② 手数料：0,186万円 × 30% = 55,800円</li> <li>③ 税金：(4億5,507万円 - 簿価2億1,600万円 - 1,820万円) × 株式譲渡税20% = 4,897万円</li> <li>④ ① - ② - ③ = 3億9,190万円</li> </ul>

Best wishes !!

Best wishes !!

Best wishes !!

# プライベートバンカー(PB)資格 総合提案書(投資政策書)作成ガイド

編集兼発行

公益社団法人 日本証券アナリスト協会  
〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町2-1  
東京証券取引所ビル5階