

日本ファミリーオフィス協会におけるスピーチ (March 2008)

## 「グローバル時代における日本型ファミリーオフィスの提案」

鈴木 桂

アーンスト アンド ヤング (チューリッヒ)

ジャパン・ビジネス・サービス スイス代表

### 1. はじめに

本日は、欧米のファミリーオフィスの事情についてご説明し、日本型ファミリー・オフィス (FO) が今後どのようなものになっていくべきかを皆さんと考えたいと思います。

FOの現在と未来を考える際、現在の日本の金融機関が FO を提供する場合に不足しているもの、日本の金融機関はどのような FO を提供できるか、今後の日本で求められる FO はどのようなものであるかについて、お話したいと思います。FO ではすでに経験の多い欧米の例やサービス提供の事例も紹介し、またFOと金融機関の違いについてもふれたいと思います。

### 2. ファミリー・オフィス概論

#### (1) ファミリー・オフィス (FO) の定義

ファミリー・オフィスは、アメリカで初めて登場し、例えば IPO など急いで 500 億ドルもの資産を有した富豪が、その資産を保持する目的でできた業務である。ほとんどのプライベート・バンキング機関が営利的なFOをビジネスとして提供している。

スイスにおいては、1 億スイスフラン (約 100 億円) 以上の資産を有するファミリーが 250 余りあり、このうち 100 のファミリーが独自のFOを持っている。

スイスには世界中の大富豪が集まっている。資産 30 億スイスフラン (約 3,000 億円) 以上を有する超大富豪ベスト 20 の国籍を見ると、主にスイス、オランダ、ドイツなど欧米各国だが、ロシアも入っている。日本は入っていない。

また、スイスではカントン (州) によって税制が異なるので、ジュネーブ、チューリッヒ、ツーク、バーゼルなどに、世界の富裕層が集中している。

FOは、ファミリーの一代、または数世代にわたり、国境を越えて、長期的かつ包括的な資産管理を提供するサービスである。FOはファミリーのポートフォリオ全体を管理運営し、自分達のサービスを越える分野は外部の専門家を使ってサービスを提供する。FOは一般向けのサービスとは異なり、プレミアム・サービス (選び抜かれたサービス) である。

#### (2) FOの機能

日本ではまだこのようなサービスは一般的ではないが、欧米では法的な枠の中で、納税

後のパフォーマンスを最良にすることが重視され、そのために弁護士、税理士、アセット・マネージャーとの提携が行われる。日本の場合、資産家はメイン・バンクにまず相談するが、欧米ではコンサルティング会社、弁護士、税理士、アセット・マネージャーなどの専門家にまず相談する傾向がある。独立性も重視されており、FOは様々な金融機関が提供する商品を自由に選択できる、オープン・アーキテクチャーを採用するのが特徴である。

膨大な資産を管理するため、FOは様々な専門家を集めるコーディネーターとしてのチーフ・インベストメント・オフィサー（CIO）としての役割を担うこともある。を設ける場合がある。CIOは、各分野での最高のマネージャーを面接し、選択し、集めてチームを作る。

サービスに対する報酬は、プライベート・バンキング業務は大変儲かる仕事で、リスクが少なく割が良いとされている。巨額の資産を運用するので、安定した料金を得られる。規模が大きくなれば資産が蓄積されるため、一個人が銀行から受けることのできないような、料金メリットが生じる。そのためにFOは、規模をどんどん大きくさせる傾向がある。

また、大資産を管理・運営する単一FOに対して、FOをいくつか集めたマルチFOが存在している。銀行にとっては、独立しているFOはライバルなのか、パートナーなのか、検討する価値があるだろう。

富裕ファミリーに対するサービスは、資産運用、税金、リスク・マネジメント、コンサルタント、不動産、法律事務、芸術作品収集など多岐にわたる。そこで、ファミリーの要望を一括してマネジメントし、ファミリーとコンタクトを取るFOが設立されるようになった。

FOは法的な概念ではなく、需要によって歴史的に形成されたものである。FOがファミリーの面倒を見るという形で、学校、レジャー、スポーツ、エンターテイメントなど臨機応変な助言が必要な非金融サービスも含まれる。これらの個別要請は、超富裕層になればなる程増え、かつ複雑になる傾向にあるが、これらの個別要請に対応できるか否かもFOの比較対象の一つの方法である。

FOは、資産が増えることによって構造が複雑化する。クロスボーダーで複合的で、かつ資産が増えれば増えるほど税務効果が高くなる。つまり、アドバイザーの活躍余地が大きくなるということである。

### (3) 相続計画と税務計画

FOにおいては相続計画と税務計画が主要な業務となるが、その中でも資産の管理・運営が非常に大切な部分である。具体的には、資産の管理・運営、税務アドバイス、信託機能（フィデューシャリー/トラスト）、遺産と資産計画、その他のサービスなどが含まれる。

資産の管理・運営では、預金分析、資産投資戦略、ベンチマーク指標の選択、アセットマネージャーの選択などがある。

税務アドバイスでは、国内・国際税務相談、税金計画、プロジェクト実施の調整、税についてのセカンドオピニオン、スイスのラムプサム一括納税（税務居住地をスイスにおい

て全世界の税負担を減らす優遇税制) についての助言、税務居住地を国外に移すことについての助言などが含まれる。

信託機能 (フィデューシャリー/トラスト) では、会社設立と居住地認可、会社管理、経理と簿記、財務諸表の作成、税金管理、保険の相談などがある。スイスは英米法ではないため、トラストの概念にはなじみがなかったが、現実には世界のトラストを一番多く管理しているという統計もある。

遺産と資産計画では、いずれもスイスの国内法に基づいた助言が行われ、遺言や遺産についての助言、遺志の執行、資産運用の効率化、財団設立と運営、婚姻財産法についての問題への助言などがある。

その他のサービスとしては、芸術作品収集、不動産の購入・売却、保険、企業の買収・売却、IPO、緊急時対応など資産運用以外の様々なサービスがある。

### 3. ファミリーオフィスとは

#### (1) 日本のファミリーオフィス

以下は、私の博士論文「日本人富裕層向けの財務コンサルタント・サービスにおける、ヨーロッパ人と日本人の認識の違い」からの抜粋である。ヨーロッパ人のアドバイザー、日本の顧客、日本人のアドバイザーの間に立ち 20 年程仕事をしてきた経験から、両サイドの気持ちや考え方が分かるものの、日本人とヨーロッパ人互いの考え方が理解できないというギャップが常にあり、それを体系的にまとめることにより、皆さんの役に立つのではないかという動機でこの論文を書くに至った。

日本では、全企業の 95% がファミリー企業で、上場会社の 40% がファミリー企業とされている。富裕層向けの総合的なコンサルティングの重要性は、日本だけではなく高まってきたおり、その中の一つとして F O が大きな役割を果たす余地がある。

日本には既にプライベート・バンキング・サービスは存在するが、F O サービスは稀で、プライベート・バンキング業務に携わる人でさえも余り理解していないのが現状である。私が「スイスにおける日系金融機関のプライベート・バンク業務の可能性について」という MBA 論文を執筆した 1997 年当時、日本ではまだプライベート・バンキングという言葉は知られていなかったが、10 年後の現在では皆が知っている。F O という言葉もこれから 10 年たてば、皆に知られる言葉になるのではないかと考えている。

プライベート・バンクと F O のサービスの違いは、プライベート・バンクは銀行側がお客様のお金を使って稼ぐという考えがある一方、F O はファミリーの側に立ってファミリーに最善のサービスを提供することが使命、という点にある。

F O のサービスの概念は、1980 年代に米国においてできたと言われている。最初は家族のライフスタイルの関心事を世話するという任務であったが、徐々にウェルス・マネジメントという重要な役割を果たすようになってきた。ノーザン・トラストによると、F O という言葉は、「家族の財産を管理し保護する正式なセンター」と定義されている。

## (2) スイスのプライベート・バンキング業界の概要

スイスの事例として、アーンスト アンド ヤングのプライベート・バンキングとアセット・マネジメントを取り上げる。アーンスト アンド ヤングのリサーチ部門が公開情報により作成した資料では、顧客を超富裕層、富裕層、機関投資家、オンショアおよびオフショア顧客と分けて、サービスが差別化されている。

超富裕層は、3,000万ドル以上の資産を有しており、オーダー・メイドのプライベート・バンキング・サービスを要望する人々である。富裕層は、それより少ないレベル、100万ドルから500万ドルの資産を有する人々であり、独自のFOを設立するにはコストがかかりすぎるので、金融機関が作ったFOサービスで対応しているところもある。スイスは世界の三分の一のオフショア資金が集中している国で、スイスのFOと言っても、外国人が税務居住地をつくって管理しているFOも沢山ある。

提供する商品は、債券や株式などの標準的商品、オルタナティブ（代替）投資、FO、オープン・アーキテクチャーという種類分けがされている。これらの商品の一つとしてFOサービスは、大規模なファミリーの複雑な資産を永続的に監視、管理することを保証している。スイスのプライベート・バンキング・サービスを提供しているほとんどの銀行がFOサービスを提供している。

また、オープン・アーキテクチャーの中でも最も優れた商品を選ぶベスト・イン・クラスビジネスモデルにより、顧客が最高の商品を手に入れるようにしている。料金体系は、コンサルティング料のように助言単位の料金体系の場合もあるし、アセットの残高に対して何%というとり方もある。販売チャネルも多様化しており、最近ではインターネットを使ったサービスも増えてきている。

スイスでFOを提供している金融機関は大きく分けて四つある。第一に、老舗のプライベート・バンクである。プライベート・バンクは、パートナーとして自己が保有する資産の範囲内で連帯責任をとるリミテッド・パートナーシップという形態をとる。第二に、外資系銀行。第三に、スイス系大手銀行。第四に、ウェルス・マネージメント・バンクである。

## 4. 欧米のファミリー・オフィス

### (1) アメリカ型

FOは、ファミリー企業の売却後や、多額の流動資金が作られた時によく創立される。FOは、一人の事務所から300人という大規模なものまで色々ある。経験のあるアセット・マネージャー、弁護士、会計士、税理士、彼らを管理する専門家から構成されているのが典型的な形である。

北米のFOの歴史は19世紀初期にまで遡ることができる。しかし、ウェルス・マネージメント業界は、どんどん競争が激しくなっており、生存するためには、自ら変革する努力をしなければならないだろう。具体的には、その道の独立の専門家をアウトソースするか、

幅広い領域で活躍する専門家を擁する大規模のグローバルな会社になるという形で生き残ると考えられる。

FOの概念は、法的に明確に定義されているわけではなく、時にはプライベート・バンカーやプライベート・バンキングと同義語に使われている場合もあるし、資産管理以外の家族のお世話をしてくれることを指す場合もある。

アメリカには、FOXExchange (Family Office Exchange) というネットワークがあり、会計士、銀行、信託顧問会社、保険会社、投資銀行、証券会社、投資顧問やマネージャーといったいくつかの金融アドバイザーが登録している。その業務は、金融サービスだけではなく、かなり複雑で総合的なサービスである。FOXExchange では、独立系の専門家によるサービス提供と表現している。

## (2) 欧州のファミリーオフィス

ヨーロッパでは、FOという言葉はこれまで使っておらず、独立系プライベート・バンクがいわゆるFOと同様のサービスを提供していた。しかし、規模の拡大によって収益性を高めるため、プライベート・バンクの合併、買収、統合が相次ぎ、ファミリーと近い存在であった小規模な独立系プライベート・バンクの数が減っていった。

大きくなった銀行によるプライベート・バンキング業務はもはや伝統的なプライベート・バンクが行っていたファミリーに対するアドバイス業務とは異なるものとなってしまったため、サービスを区別するために、欧州においてもFOという言葉が次第に使われるようになったのが現状である。

欧州で最初の銀行におけるFOは、1998年にピクテにより設立された。ピクテによるプライベート・バンクの設立は1805年であるため、欧州においてFJOの概念がいかに新しいかが理解できる。

## 5. ファミリー・オフィス vs 銀行

### (1) ファミリー・オフィスに必要なもの

FOサービスを提供している銀行のランキングによると、2006年のトップ10にはアメリカ系とヨーロッパ系の両方が入っているが、大手銀行だけではなく、プライベート・バンクも入っている点が特徴である。

#### ファミリー・オフィス提供者のランキング

2006	2005	
1	1	UBS
2	2	Pictet & Cie
3	3	JPMorgan Private Bank
4	4	HSBC Private Bank

5	6	Citigroup Private Bank
6	8	Coutts
7	7	Credit Suisse Private Banking
8	5	Goldman Sachs
9	-	Fortis Private Banking
10	9	Rothschild

F Oと銀行は、財産管理の面で主要な役割を果たすが、その際適切なアドバイザーを選ぶことが重要である。では、そのようなアドバイザーに求められる技能と、これらの金融機関に期待される役割はどのようなものであろうか。

かつては、家族の年長者、独立系の役員、プライベートバンカー、F Oなどの専門家などから、家族に近い人を選んできた。しかし、最近では、F Oの任務はどんどん複雑になり、専門化しているため、全てにおいて専門的にアドバイスできる人材は見つからない。したがって、どのようなサービスが必要か理解し、適切な専門家を集められるコーディネーターとしての役割がF Oに必要とされている。

## (2) ファミリー・オフィスに求められる才能

ウェブサイトに出ていたF Oダイレクターの募集広告によると、求める才能として、「この職に適する志願者は、様々な仕事をこなせ、エネルギーに物事を進め、指導力と管理能力のある人です。任務にふさわしい礼儀さを備え、人、仕事、そして行事を組織する能力は絶対必要です。魅力的で、仕事好き、そしてコミュニケーションに長けて、文章もうまく、それでいて控え目な人。経験があればなおさら結構ですが、才能は必須です。」とある。

法律、税務、クロスボーダーの金融商品の知識、事業経験なども必要とされているが、多角化したF Oでは、優れた専門家をアドバイザーとしてアウトソースし、チームを作り、マネージしていけるコミュニケーション能力がより求められるようになってきた。

## 6. 日本のファミリー・オフィスの現状と問題点

### (1) 日欧アドバイザーの長所、短所

ヨーロッパ人アドバイザーの長所は、独立性のあるアドバイスが可能で、国際的なサービスを提供する際に技術的な面に長けていることである。短所は、日本人の含蓄に富んだコミュニケーション、精神的な価値を理解するのが苦手という点が挙げられる。

日本人アドバイザーの長所は、日本の事情をよく理解していること。短所は、クロスボーダーな案件においてヨーロッパ諸国の当局との関係を理解するのが困難、政府の厳しいコントロールの下で独立したアドバイスをすることができない、若い世代の日本人富裕層をアドバイスする文化が発達していないことなどが挙げられる。

## (2) 日欧アドバイザーに対するアンケート結果

日本のF Oの問題点を考えるために、過去に実施した日欧それぞれ 100 人のアドバイザーに対するアンケート調査の結果を紹介する。

アンケート回答者の職業別に、日本のF Oの現状と問題点を探ってみた。日本にないサービスで富裕層に重要なものとしては、商品バラエティに欠けているなどの技術的問題が最大であった。日本に欠けているものについての日本人とスイス人の認識は同じであり、技術的問題というのが、日本の特徴のようである。

また、日本人富裕層向けのウェルス・マネージメントにおける不可欠事項としては、日欧の回答者ともに日本人の異文化問題が大切という結果となっている。

## (3) 日本のシステム上の問題

アンケート回答者 84 人のうち、インタビューに応じた 58 人の意見をまとめた。日本のシステム上の問題として、政府の厳しいコントロール、高い税金と複雑な税法、日本人アドバイザーの国際的投資機会の経験や理解の不足、スイス・スタイルのプライベート・バンキングサービスに対する誤解、国際税務・法務に対する理解の欠如、節税に対する考え方の違い、日本人の金持ちに対する意識、欧米のアドバイザーの言葉と文化理解上の問題、国民の高齢化という深刻な社会問題などが挙げられている。

## (4) 現在の日本に不在のサービス

現在の日本にはないサービスとして、守秘義務の欠如、総括的な金融サービスの欠如、海外での投資機会に対する情報不足、海外におけるサービス（例えば、国際的な信託、財団、生命保険、遺産相続計画など）へのアクセスが難しいこと、日本人アドバイザーの国際金融サービスに関するノウハウの欠如などが挙げられる。また、欧米のアドバイザーは金融サービスに関する知識は持っているが、日本の金融・税法などに対する理解に欠けており、言葉と文化の違いによって日本人顧客との信頼関係を築くことが難しいことも問題とされている。

## 7. グローバル時代における日本型ファミリー・オフィスに必要な条件と成功要素

### (1) サービスに必要な条件

日本人は変化を好まず、特にお金の話をするのを好まない傾向がある。また、節税は悪いことだというイメージがある。したがって、新しいアイデアをゆっくり時間をかけて丁寧に紹介していく必要がある。スイスの銀行機密や秘密保持性は歓迎するが、投資の方法はあくまで合法でなければならない。

また、ヨーロッパのアドバイザーは、日本の条件に適合しなければならない。日本人の暗喩的、間接的で機密性の高いコミュニケーションのとり方を理解し、お互いに理解を深

める努力をし、日本に適応しなければならない。

## (2) サービスの成功要素と考慮すべき特性

日本でF Oのサービスを立ち上げる場合には、欧州での成功要素が参考になる。特に、銀行秘密と匿名性を保証すること、銀行業のノウハウの歴史を理解し、それを使うこと、アドバイザーの長い経験と能力が成功要素となるであろう。

また、日本人富裕層家族のアドバイスをする際には、技術的視点、アドバイスの独立性、アドバイザーと顧客間の信頼関係、日本独自の文化が存在するという視点、次世代についての考慮などの5つの特性を考慮すべきである。

## 8. 結論

F Oはプレミアム・サービスであり、プレミアム・サービスを提供するためには、プレミアム・パーソナリティが不可欠である。

サービスを提供する人は、信頼に値する大きな人間、心ある番頭的要素、マナー、教養や国際性を持ち合わせている選び抜かれた人格が必要である。今まで重要とされていた技術的スキルに加えて、人間的要素がより重要とされる。

プレミアム・パーソナリティの理想像としては、伝統的、保守的、現代的な価値観を組み合わせながら、日本人としての自分の文化を持ち、世界に対応できるような人が望まれる。また、知識、経験豊かで、人柄が優れ、人脈などを十分に持ち、これらを応用し、組み合わせる能力を持つ余裕のある人間が必要とされる。

絶対的価値観を持ち改革できる信念をもった人をアドバイザーにすることが、F Oのサービスにとって重要であると思われる。

F Oは、これまで日本にないサービスであるため、パイオニアの精神をもってアドバイザーがリードしていく必要がある。しがらみに縛られずに自由に行動できること、グローバルに行動できることが不可欠であり、創造的で企業家精神に富んだサービスを提供する必要がある。

日本の良さを生かし、お金持ちが本当の人生を楽しむこと、世の中に貢献することをもっと活発化させる動きが必要である。超富裕層は多忙なので、それをサポートするのがF Oのあり方だと思われる。

また、欧州で実施されている個人富裕層向け取引資格（CIWM : Certified International Wealth Manager）などの資格制度を日本にも導入し、同じ関心を持った団体などを作り、このような意識と価値観をもって日本の教育制度を発展させることも有用であろう。