

ファミリー・オフィスに注目する欧州プライベート・バンク

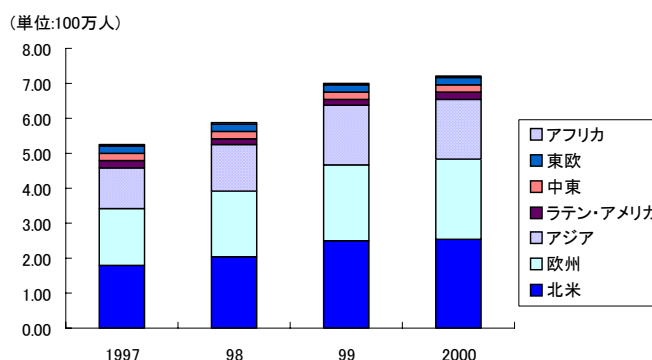
最近、欧州の金融機関は、富裕層ビジネスの強化を積極化している。その一つの手段として注目されているのが、主要銀行が相次いで提供を始めているファミリー・オフィス・サービスである。本稿では、ファミリー・オフィス・サービスの実態を紹介し、今後の展望を探ってみることとしたい。

1. 拡大が続く欧州の富裕層マーケット

1) 欧州の富裕層マーケット

最近、欧州の様々な金融機関が富裕層ビジネスの強化に動き出しているのは、富裕層マーケットの拡大傾向が続いており、今後もその傾向が持続するものと予想されるからである¹。メリル・リンチ等が実施した調査²では、2000年に欧州の富裕層人口は217万人、その保有資産は7.2兆ドルに及ぶ。世界最大の富裕層マーケットである北米での富裕層人口が248万人、保有資産8.8兆ドルであるのと比べても、ひけをとらない水準である(図1)。今後は欧州での富裕層マーケットの伸びが米国を上回ると予想され、欧州と北米の富裕者数の差は、2000年の31万人から2005年には23万人へ縮小する見込みだとされる。

図1 世界の富裕層—地域別内訳—



(出所)Merrill Lynch/Cap Gemini Ernst & Young, "World Wealth Report"

¹ 林 宏美「欧州の大衆富裕層向け新プライベート・バンキング」『資本市場クォーターリー』2001年冬号参照。

² Merrill Lynch/ Cap Gemini Ernst & Young "World Wealth Report 2001".

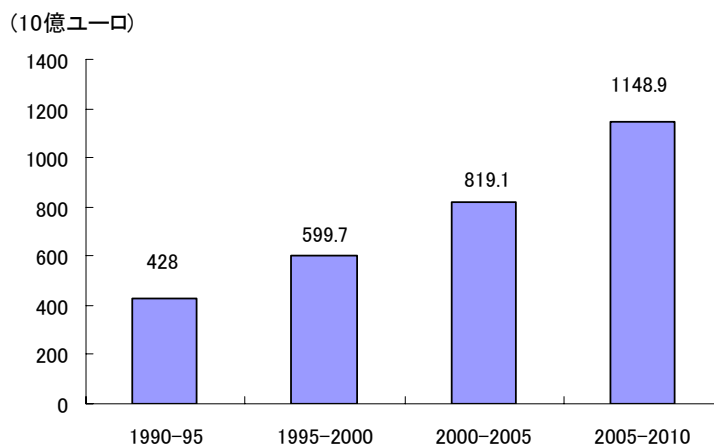
2) 富裕層マーケット拡大の原動力

これまで、欧州における富裕層の中核をなしてきたのは、親の世代から遺産を相続した層であった。最近では、ベンチャー企業の株式新規公開（IPO）やストック・オプションの行使により、一代にして莫大な富の蓄積に成功した、いわゆるニュー・リッチ層も増加したとは言え、欧州では依然として相続資産がプライベート・バンキングにおける重要なターゲットとなっていることに変わりはない。

特に今後は、第二次世界大戦後に立ち上げた家族経営企業の多くが、世代交代の時期を迎えており、これを期に事業売却に踏みきる企業オーナーが増加すれば、事業資産としてではなく金融資産として相続される資産額は急増することが予想される。

例えば、ドイツでは、現在、家族経営企業が160万存在するが、このうち約32万社で1999年から2004年の間に経営者が世代交代が行われるものと予想されている。そして、そのうち26%に相当する8.4万社が事業売却の道を選ぶと見られている。最近相続資産の規模は拡大傾向にあり、2000～2005年の間には8,191億ユーロ、2005～2010年の間には1兆1,489億ユーロの相続資産が生まれる、という推計もある（図2）³。1990～95年の間に発生した相続資産4,280億ユーロと比較すると、2000～2005年の資産は1.91倍、2005～2010年のそれは2.68倍となっている。なお、2000年における相続資産の内訳を見ると、現金資産が全体の47.2%、不動産資産が45.6%となっている。

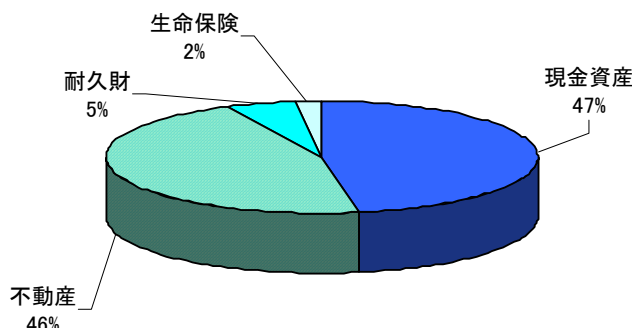
図2 ドイツにおける相続資産の推移



(出所) BBE 2000

³ BBE（独コメルツ銀行の子会社で調査業務に従事）による推定。

図3 ドイツにおける相続資産の内訳（2000年）



(出所) BBE

2. 設立相次ぐファミリー・オフィス・サービス

拡大を続ける富裕層マーケットに注目が集まるなかで、プライベート・バンキングやウエルス・マネジメント業務を手がける金融機関は、業務強化の一つの方法として、ファミリー・オフィス・サービスの導入及び拡充を検討している。プライス・ウォーターハウス・クーパーズの調べによれば、現在ファミリー・オフィス・サービスを提供している金融機関の割合は、プライベート・バンキング業務に携わっている金融機関全体の16%であるが、3年後までに同サービスを導入することを検討している金融機関の割合は50%に達している(表1)。

以下では、このファミリー・オフィス・サービスの実態に焦点を当てていくこととする。

表1 プライベート・バンクが提供する金融商品及びサービス

		(単位: %)	
金融商品		現在	3年後
伝統的な商品	担保貸し	84	81
	預金	90	85
	一任勘定による資産管理	92	86
複合商品	ヘッジファンド	42	62
	ファミリー・オフィス・サービス	16	50
	生涯を見通したウエルス・プランニング	26	50

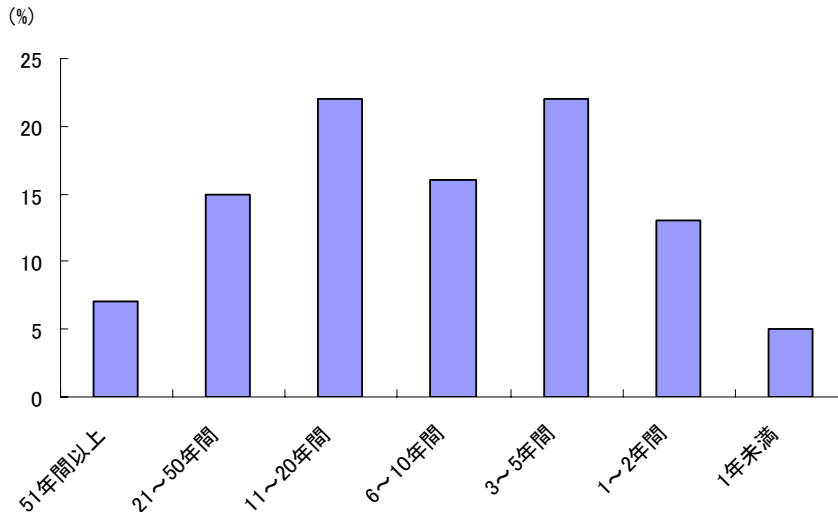
(出所)PwC“European Private Banking/Wealth Management Survey 2000/2001

1) ファミリー・オフィス・サービスとは

ファミリー・オフィスとは、そもそも欧州に端を発し 20 世紀初頭の米国で発達したもので、実業界の大物を中心とした超富裕層が、自らの家族のために雇う、アセット・マネージャーや弁護士、会計士、税金の専門家などで構成する専属チームのことを指す。設立された専属チームは、当該ファミリーのニーズに基づいて、資産の保全及び運用、子息が受ける学校教育のアレンジ、購入する美術品や骨董品の品定めなど、ありとあらゆるサービスを提供する。

ファミリー・オフィス・エクスチェンジ (FOX) の調べによれば⁴、3,500 を超える米国の超富裕ファミリーが、現在専属のファミリー・オフィスを保有している。1996 年当時、ファミリー・オフィスを設立している家計数が 1,600 程度であったことと比べ、その数は約 2.2 倍になっており、ファミリー・オフィスへの関心が高まっていることが伺える。実際、ファミリー・オフィスの存続期間を見ても、「51 年間以上」が 7% 存在する一方で、「5 年以下」が全体の 4 割を占めるなど、設立してからまだ日が浅いファミリー・オフィスが主流をなしている (図 4)。

図 4 ファミリー・オフィスの存続期間 (2001 年 8 月現在)



(出所) Family Office Exchange (FOX)

欧州でもまた、こうしたファミリー・オフィスに対する関心が高まっている。FOX の公式統計では、正式にファミリー・オフィスを設立している超富裕層の数が欧州全体で 200

⁴ FOX の調べでは、家族が正式な形でファミリー・オフィスを設置している場合だけを集計している。従って、インフォーマルな形でファミリー・オフィスのサービスを受けている家族、金融機関のファミリー・オフィスが提供するサービスを受けている家族は、この統計には含まれていない。

強程度とされており、米国に比べると少ない。ところが、インフォーマルな形でファミリー・オフィスのサービスを受けている家族、金融機関のファミリー・オフィスが提供するサービスを受けている家族を含めると、この数字は米国のそれに匹敵するレベルになる、という見方もある。

2) 金融機関が提供するファミリー・オフィス・サービス

欧州では、こうしたファミリー・オフィスの設立をファミリーに代わって手がけ、ファミリー・オフィスと同様なサービスを提供しようとする金融機関の動きが、プライベート・バンクを中心に活発化している。プライベート・バンキング及びウェルス・マネジメントに従事する金融機関は、し烈な競争を繰り広げる中で、ファミリー・オフィス・サービスを、プライベート・バンキングにおける一般的な富裕層との差別化の一手段として、超富裕層に提供している。

通常のプライベート・バンキングでは、顧客を担当するアカウント・オフィサーが、顧客のニーズに基づいて、各分野での専門家をその都度活かしながら、適切に対処していく。ところがこの場合、各分野の専門家の中で、情報交換、意見交換などはしない場合が多く、顧客にとって必ずしも最適な判断が下されているとは限らない。対するファミリー・オフィス・サービスでは、ファミリーの専属チームが常に連携しているため、よりきめ細かいサービスを提供することが可能になる。

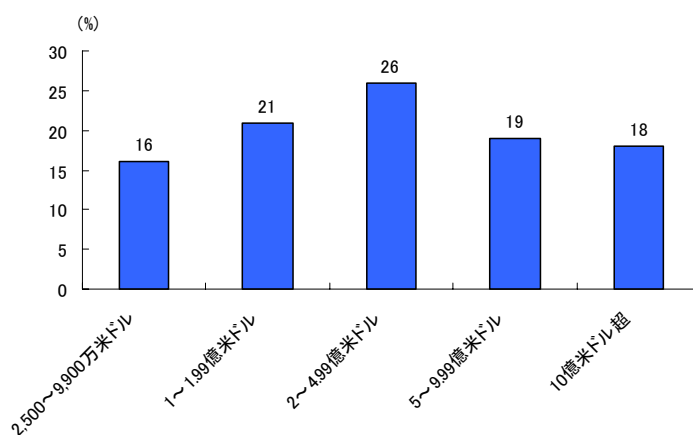
また、これまでのプライベート・バンキングは、富裕層のあらゆるニーズに応えることを旨とはしていたものの、サービスの中心はあくまでも資産運用業務であった。これに対し、ファミリー・オフィスでは資産運用以外のサービスも積極的に提供して行く。

スイス最大の老舗プライベート・バンク、ピクテが、自行内に、ファミリー・オフィス・サービスを提供する部署 (Family Office Department) を欧州で初めて設立したのに続き、98年11月には、同じくスイスの老舗プライベート・バンク、ジュリウス・ベア (Julius Baer) が、ジュリウス・ベア・ファミリー・オフィス (Julius Baer Family Office Ltd) を同グループ内の別会社として立ち上げた。さらにはスイスの大手金融機関であるクレディ・スイスが2年前に、プライベート・バンキングとは別会社であるクレディ・スイス・トラストの中に、ファミリー・オフィス部門を創設した。

このように、欧州の金融機関がファミリー・オフィス・サービスを、プライベート・バンキングにおけるVIPサービスと位置づけているにも拘わらず、プライベート・バンク部門と別組織、別会社にする傾向がある背景には、金融機関が中立の立場を取り、自行の商品に限らず顧客に最適な商品、サービスを提供することをアピールしようとしている事情がある。そもそも超富裕層は、いずれの金融機関にも属さない、独立したアドバイスを求めてファミリー・オフィスを設立している事情があり、金融機関側も、この点を考慮して、ファミリー・オフィスの中立性を重視しているのである。

金融機関が提供するファミリー・オフィス・サービスの対象となる顧客の最低資産残高は、ファミリー・オフィスを持っている超富裕ファミリーの資産規模に比べ、低く設定されている。専属のファミリー・オフィスを雇っているファミリーの資産規模を見ると、「2億米ドル以上5億米ドル未満」が主流をなしており、全体の26%がこのレンジに該当している（図5）。また、10億米ドル超の資産を保有するファミリーも18%存在する⁵。これに比べて、金融機関によるファミリー・オフィス・サービスでは、例えばクレディ・スイスが最低預かり資産残高を5,000万米ドルに設定している⁶。

図5 ファミリー・オフィスを雇っているファミリーの資産規模（2001年8月現在）



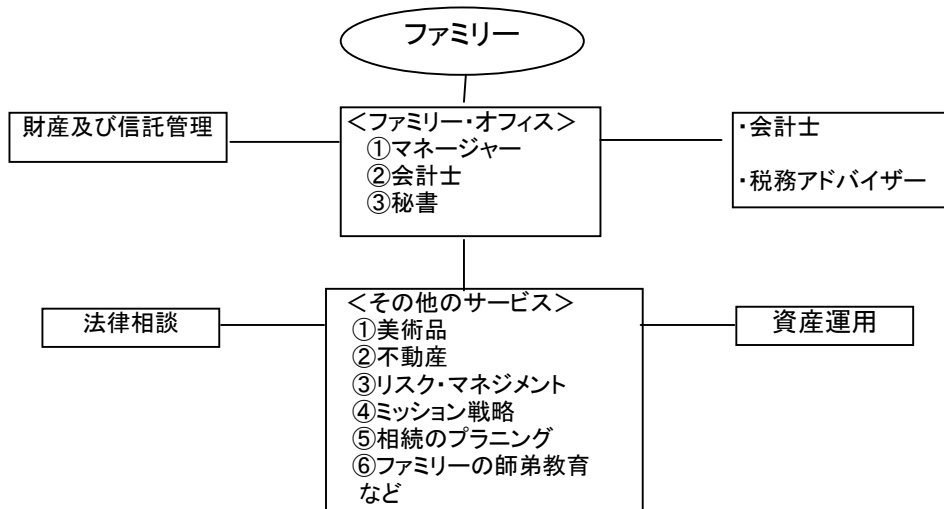
(出所) Family Office Exchange

金融機関が提供するファミリー・オフィス・サービスと、ファミリー自身が自ら雇うファミリー・オフィスが提供するサービスとは、基本的なサービス内容の差はほとんどない（図6）。通常のプライベート・バンキングのサービスが、預金、証券、年金といった金融資産の運用が中心であるのに対し、ファミリー・オフィスのサービス対象は、金融資産に加えて、不動産、美術品のコレクション、ヨット、自動車、宝石など超富裕ファミリーが保有するありとあらゆる資産まで広がる。ファミリー・オフィスは、こうした各種資産に対するサービス、通常のプライベート・バンキング・サービスでも要となっているリスク・マネジメント、相続のプランニングなどに加えて、ファミリーの師弟教育なども、ニーズに応じてアレンジするケースも出てくる。

⁵預かり資産が「2,500~9,900万米ドル」に相当する富裕ファミリーも16%存在するが、この中には、複数のファミリーが共同で専属チームをかかえる、マルチ・ファミリー・オフィスが相当程度含まれている模様である。

⁶一般的にプライベート・バンクが対象とする顧客層は、投資可能資産50~500万米ドルである。

図 6 クレディ・スイスのファミリー・オフィスの組織



(出所) クレディ・スイス・プライベート・バンキング

3) 欧州金融機関が提供するファミリー・オフィス・サービスの事例

ここでは、実際にファミリー・オフィス・サービスを提供している金融機関の事例を紹介する。金融機関が提供するファミリー・オフィス・サービスは、①通常のプライベート・バンキングとは分離して提供するケースー分離型と、②通常のプライベート・バンキングと一体となって提供するケースー一体型に分類することができる。さらに、①の分離型は、ファミリー・オフィス・サービスの範囲によって二通りに分けられる。以下では、それぞれについて、主な事例を見てみることにしたい。

(1) クレディ・スイス・プライベート・バンキング ー分離型そのⅠー

クレディ・スイス・プライベート・バンキングは、2年前にクレディ・スイス・トラストの一部門としてファミリー・オフィス部門を創設した。ファミリー・オフィスをプライベート・バンクとは別組織とすることで、プライベート・バンクからの独立性、中立性をアピールしている。ファミリー・オフィスが対象とする顧客は、保有資産額 5,000 万米ドル以上の超富裕層であり、顧客数を限定した数に維持する方針を貫いている。

クレディ・スイス・トラストでは、1つの専属チーム、すなわちファミリー・オフィスが最大 6~10 のファミリーを担当するシステムとなっている。また、顧客であるファミリーのニーズに応じて、提供するファミリー・オフィスを

- ① 会計及び税務サービス中心のファミリー・オフィス (Accounting and Tax Family Office)
- ② 資産管理を中心としたファミリー・オフィス (Asset Management Family Office)

- ③ 慈善事業を中心としたファミリー・オフィス (Philanthropy Family Office)
- ④ あらゆるサービスを提供するファミリー・オフィス (All-service Family Office)
- ⑤ マルチ・ファミリー・オフィス (Multi-Family Office)

の 5 種類に大きく区分している。ニーズが類似したファミリー・オフィスを複数集めることで、クレディ・スイスは、より効率的かつ深いサービスを提供しようとしている。

(2) ピクテ 一分離型そのⅡ

前述したように、スイスの老舗プライベート・バンクであるピクテは、欧州で初めてファミリー・オフィス・サービスを専門的に扱う部署を設立した。ピクテは、顧客のニーズに基づいて、表 2 に示すサービスの一部或いはすべての分野で、顧客にとって最適なアドバイザーを選択し、ファミリー・オフィスを設立する。候補となるアドバイザーは、ピクテの内部からだけでなく、外部から見つける場合もある。顧客の立場に立った、独立したアドバイスを提供しようとするピクテの姿勢が伺われる。そして、選別された複数のアドバイザーの中でのコワークを重視し、ファミリーの目的に沿った形での一貫したサービスの提供を目指している。

表 2 ピクテが提供するファミリー・オフィス・サービス

☆ 資産の保全—適切な資産構造、エステート・プランニング、税に関するプランニング
☆ 資産の増加—アセット・アロケーション、マネージャーの選別、アセット・マネジメント
☆ 資産の管理—グローバル・カストディ、レポートイング、モニタリング

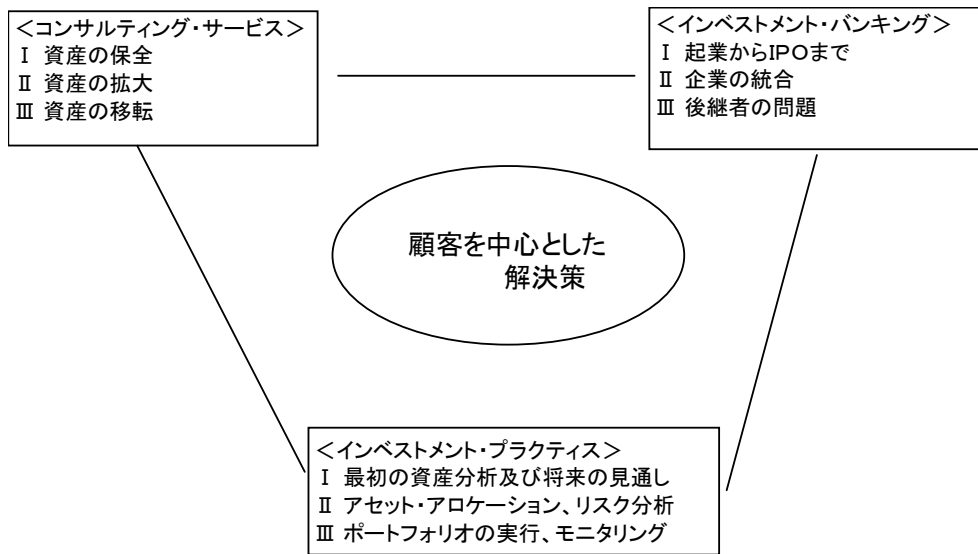
(出所) ピクテ資料より作成。

(3) UBS プライベート・バンキング 一体型

UBS プライベート・バンキングは、クレディ・スイス・プライベート・バンキングと異なり、プライベート・バンキング部門がファミリー・オフィスのサービスも提供する形をとっている。この点について、UBS 側は、グループ内で提供するあらゆるサービスに関して、グループ内外を問わず最高の商品、サービスを提供する戦略を採用しているため、プライベート・バンキングと分離して中立性をアピールする必要はないと説明している。

UBS ファミリー・オフィスのサービスは、①コンサルティング・サービス、②インベストメント・プラクティス、③インベストメント・バンキングの 3 種類から成りたっており、伝統的なプライベート・バンキングのサービスと基本的には変わりはないように見える。もっとも、UBS も顧客の立場に立ったサービスの提供を主眼としており、子息の学校選びといった非銀行サービスを提供することもある。

図7 UBS ファミリー・オフィスのアプローチ



(出所) UBS プライベート・バンキング

3. 今後のファミリー・オフィス・サービス

以上見てきたように、ファミリー・オフィス・サービスがプライベート・バンキング業務強化のための一手段として注目を集める中で、超富裕層がファミリー・オフィス・サービスに本当に関心を示すのかどうか注目される。超富裕ファミリーが自らファミリー・オフィスを設立する場合、ニーズにふさわしい専門家を幅広く見つけることは、時間面、費用面ともに困難である。一家族で専属チームを維持しつづけることは、資産規模が5億ドル程度以上ないとコスト面で難しいという指摘もある。この点、金融機関が提供するファミリー・オフィスの場合、顧客のニーズに応じて、既にでき上がったファミリー・オフィスが提供されるため、専門家を探すコストがかからないうえ、思い立ってからサービスを楽しむまでの時間が圧倒的に短い利点がある。

金融機関側も、超富裕層に対するサービスを伝統的なプライベート・バンキング・サービスを越えた幅広いものにする事で、顧客との関係をより密にすることができる利点がある。

一方で、一金融機関がすべてのサービスに関して顧客満足度を維持するのは困難な側面もある。金融機関にとって、時間とともに変化する可能性がある顧客ニーズに柔軟に対応すること、ありとあらゆる分野で一流の専門家を確保していくことは難しい。その結果、ひとたびある分野で当該金融機関の信頼を揺るがす事態が発生した場合、その顧客が全ての取引を停止するリスクもある。そのため、プライベート・バンクの中には、伝統的なプライベート・バンキングである金融資産のポートフォリオ・マネジメントに徹して行く戦

■ 資本市場クォーターリー 2001年 秋

略を採用するものもある。

ファミリー・オフィス・サービスが、超富裕層向けビジネス獲得の切り札となるのかどうか、今後の展開が注目される。

(林 宏美)