

Deloitte.
Private

ファミリーエンタープライズの転機 ファミリーオフィスの設立



2023年2月

編集前記

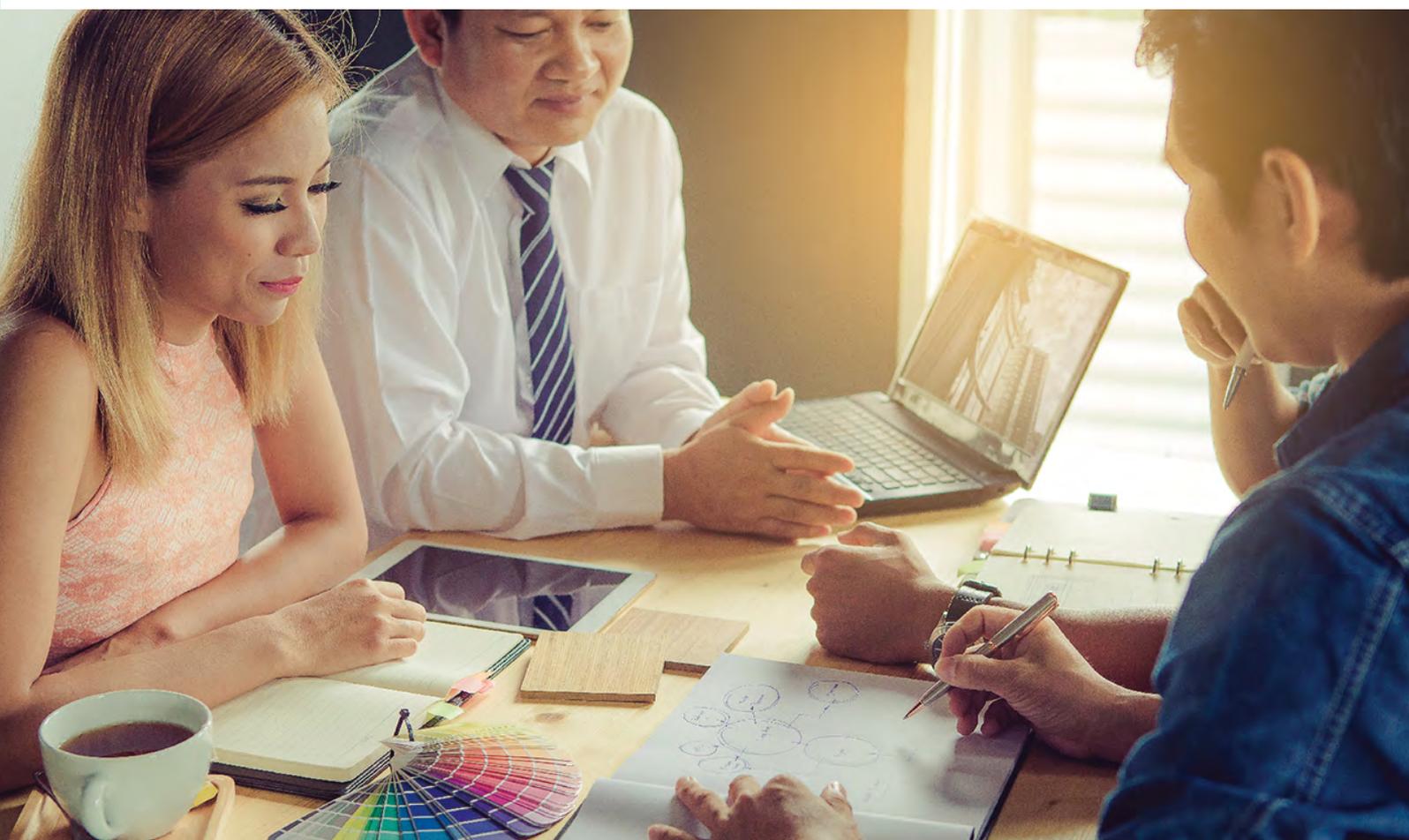
素晴らしい芸術作品のように、ファミリーエンタープライズは、ユニークで、時間をかけて作られ、価値が高まっていくものです。一つとして同じものはないファミリーエンタープライズですが、ファミリービジネスの自然な進化の一環として、一連の転機が存在するという点では共通しています。本レポートは、長期的な価値を創造するための実用的な洞察を交えながら、これらの転機について紹介するシリーズの最終回です。資金ニーズの評価であれ、多世代にわたる継承プランの策定であれ、事前のプランニングと思慮深い意思決定があれば、これらの転機を自在に創造し、何年も、何世代にもわたってファミリーのミッションを支えていくことができます。

注意事項：本誌はDeloitte Privateが発刊した原稿をデロイト トーマツ グループが翻訳し2023年5月に発行したものです。和訳版と原文である“Pivotal moments for family enterprises (英語)”に差異がある場合には英文を優先いたします。

ファミリーエンタープライズの多くは、企業が成長の主な節目を経て、本業の枠をはるかに超えて**繁栄していく過程において、ますます複雑化する局面**での舵取りに支援が必要だと考えるようになります。

多くの場合、ファミリービジネスの従業員や主要なファミリーメンバーが、日々の職務と並行してこれらの新しいタスクに取り組んでいます。しかし、新たな投資やファミリーエンタープライズの外で創出された資産の監督に関する要望が高まるにつれて、あるいはファミリーエンタープライズが売却されるような状況においては、潜在的な機会を捉え、リスクを軽減するための適切な仕組みと人材モデルを備えることがファミリーにとって不可欠になってきます。

ファミリーエンタープライズの多くは、事業を築き、資産を増やすために多くの時間と労力を費やしてきました。これらの資産をビジネス以外で増やし、保全していくためには、同様の努力が必要であり、ファミリーオフィスという体制が、ファミリーの将来の仕組みを具体化するメカニズムになり得ます。



ファミリーオフィスは、資産運用の支援、税務計画の導入、世代を超えてファミリーのレガシーを維持する取り組みの一環として、ファミリーメンバーに資産に関する教育を行うなど、富裕層ファミリーを様々な分野で支援するように整備されています。投資管理、贈与税および相続税対策、通常の事務管理、慈善的贈与に関するアドバイスのほか、事業の継続性を視野に、コンシェルジュサービスなどの個々の目的に応じたきめ細かい支援を行っている場合も少なくありません。各ファミリーオフィスは、創業者およびその子孫の固有のニーズに応える一方で、優先出資の機会を探り、スケールメリットを創出すること、またファミリーの財務リスクや個人のリスクを管理し、慈善目標に向けてファミリーを結束させることや、ファミリーのプライバシーを保持することにも尽力しています¹。

よくある2つのシナリオ（いずれの場合も資産の相当な蓄積および移転を伴います）からファミリーオフィスの設立に至る傾向があります。

- **資産の分散化** ファミリーエンタープライズから得た利益は新たな投資先に分散されます。これらの投資をファミリービジネスの中核従業員が管理するわけにはいかないため、事業外業務としてファミリーオフィスに移管されます。
- **流動性イベント** ファミリーまたは起業家がファミリービジネスの持分を売却した場合、それを契機にファミリーオフィスがガバナンスを構築し、収益の再投資を管理する必要性が生じます。

ファミリーオフィスの設立を検討する際、その立ち上げ費用と継続的な運転コストを妥当とするベンチマークは、投資可能資産として最低でも1億米ドルです²。



ファミリーオフィスで採用する人物を見極めるには信頼が不可欠ではありますが、ファミリーオフィス業界の経験を有するプロフェッショナルが組織にもたらす価値を考慮することも重要です。

人員配置、スキル、リスクマネジメント

ファミリーオフィスの人員配置とマネジメントを考える際、リーダーとしてファミリーエンタープライズの従業員を新たに設立されたファミリーオフィスに移籍させるのが典型的な方法の一つです。このリーダー候補には、ファミリーとの関係が深く、信頼できるアドバイザーとして評判を得ている経営幹部も含まれます。ファミリーオフィスで採用する人物を見極めるには信頼が不可欠ではありますが、ファミリーオフィス業界の経験を有するプロフェッショナルが組織にもたらす価値を考慮することも重要です。これらの人材には、業界

の経験者として、ファミリーオフィスの運営やプロセス、オフィスの人材要件、サービス提供モデル、ファミリーとのコミュニケーションに理解が深いことが期待されます。

場合によっては、投資経験が豊かなリーダーを最高投資責任者として採用し、財務管理を任せたり、投資ポートフォリオの定期的な分析を行うチームを結成する任務を与えたりします。同様に、財務に関する一定の責任は最高財務責任者に割り当て、その直属の部下としてコントローラーや会計士を配置する場合もあります。

¹ Deloitte, 「Family office fundamentals: Modern history of family offices」、Protecting legacy: The value of the family office、2023年1月30日にアクセス

² Josh Baron and Rob Lachenauer, 「Is your family office built for the future?」、Harvard Business Review、2022年9月26日

自動化やデジタルトランスフォーメーション、サイバーリスクなどの課題に備えるために、最高技術責任者を任命するファミリーオフィスもあるでしょう。

リスク環境の管理もまた、ファミリーオフィスの責任が増している分野です。デロイトが隔年で開催している第4回ナショナルファミリーオフィスフォーラム³の2022年の調査によると、調査対象となったファミリーオフィスの大半がサイバー犯罪の標的になっており、回答者の71%が、前年に悪意のある人物が電子メールや他の電子的手段を通じてファミリーオフィスから不正に資金を引き出そうとしたと報告しています。また、これらの回答者のうち13%が、サイバー犯罪者が10回以上、繰り返し、ファミリーオフィスの資金をだまし取ろうと試みたと回答しています。

ファミリーメンバーと関わるにあたり、ふさわしい経験や気質を有する人材を見つけることは、容易なことではありません。また、人材の獲得市場では競争が激化している一方で、ファミリーメンバーのファミリーオフィス内の効率化に対する期待も高まっています。このような需要の高まりに対応するために、また、人材獲得の競争上の必要性から、ファミリーオフィスの多くが他の地域からの人材調達に積極的になっています。機密を守り、ファミリービジネスの文化を維持していくためには従業員は現場でフルタイム勤務すべき、との従来の期待からは離れ、リモートワークやハイブリッド型の働き方を支持しているファミリーオフィスも少なくありません。さらに、ファミリーオフィスの多くは、シニアリーダーを惹きつけるために、ファミリーの投資ポートフォリオの

評価と連動したインセンティブ報酬を検討しています。これは、ファミリーエンタープライズ内のリーダーに対して実施されているインセンティブプランニングと同様のものといえるでしょう。(本テーマについては、長期インセンティブプランに関するデロイトの「ファミリーエンタープライズの転機」シリーズをご参照ください⁴。)

細則を理解する

ファミリーオフィスが設立されることで、富裕層ファミリーは統制感を得るでしょう。また、ファミリーの最大の利益に注力する専門家グループが加わり、目的に合った固有のサービスをうまく活用できるようになるでしょう。

ファミリーオフィスを設立する際には、考慮すべき税制上および財務上の重要な事項があります。例えば、ファミリーオフィスが負担する費用の損金算入の可能性に影響するであろうことから、当該活動が税務上、事業のレベルに達しているかどうかを判断する必要があります。さらに、所得税の観点からファミリーオフィスの望ましい体制について分析を行う必要もあります。

もう一つの考慮事項として、ファミリーの代理で保有資産を管理する、投資重点型のファミリーオフィスであれば、米国証券取引委員会(SEC)が規定する「ファミリーオフィス除外」の資格を得ることでSECへの登録や監査等の調査を受ける必要を回避することが可能であり、同資格を得たいと考えるかもしれません。ファミリーオフィスがSECへの登録義務から除外されている経緯については、2008年の金融危機後に成立したドッド・フランク法

のもと、1940年投資顧問法に定める「投資顧問」の定義からファミリーオフィスが除外されていることがあります⁵。SECのカウンセラーは、当該除外の適用に関してガイダンスを提供する場合があります。

最後に、給与やファミリーオフィスの運営に必要な、その他のコストのバーンレートにも注意を払う必要があるでしょう。ファミリーオフィス187社を対象にした昨今の調査によれば、平均的なコスト比率は運用資産の0.41%です。つまり、2億5千万米ドルの有効資産を有するファミリーオフィスの運営コストは、年間100万米ドルを超える可能性があります⁶。

ファミリーオフィスは、ファミリーメンバー、信託、および関連団体から、サービス手数料という形で報酬を得る場合があります。あるいは、ファミリーオフィスがファミリー投資パートナーシップの投資戦略を監督する場合には、プライベートエクイティやヘッジファンドのマネジャーと同様の報酬戦略として、提供したサービスの対価として利益持分を受け取る場合もあります。いずれの場合も、ファミリーオフィスの多くは、報酬の請求額や利益の割り当て分が、関連者ではない第三者が請求するであろう額と同様であることをファミリーに証明するために移転価格調査を実施することを選択します。ファミリーエンタープライズに関連するほとんどの問題と同様に、世代間のコミュニケーションは非常に重要です。そのため、ファミリーオフィスの維持に関する価値および費用を、次世代に理解してもらうことが重要です。

³ <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/us/Documents/Tax/us-tax-2022-national-family-office-forum-report.pdf>

⁴ <https://www2.deloitte.com/us/en/pages/deloitte-private/articles/family-office-enterprise-planning.html>

⁵ 証券取引委員会 (SEC)、「Family Offices」、17 C.F.R. Part 275、2011年

⁶ The Forge Community、Benchmarking survey report: Costs of running a family office、2021年

ファミリーオフィス設立の意思決定における統合的要素



ビジネス上の意思決定がもたらす社会的影響を考慮した長期戦略の構築も、ファミリーオフィスの中で活発に議論されています。

不朽のレガシーを生み出す

ビジネス上の意思決定がもたらす社会的影響を考慮した長期戦略の構築も、ファミリーオフィスの中で活発に議論されています。例えば、UBSの2021年の調査⁷によれば、環境や教育などの目的に対する持続可能な投資はファミリーオフィスのポートフォリオにしっかりと根付いており、ファミリーオフィスの56%がそのような配分を行っています。それと同時にデロイトのファミリーオフィスに関する調査⁸では、ファミリーの慈善活動を支援することもファミリーオフィスの優先事項であり、回答者の62%が、自身のシングルファミリーオフィスでは慈善活動に重点を置いていると回答しています。

ファミリーの多くが、ポートフォリオ内の投資先が保有する資産や当該企業の社会的良心に目を向け、積極的に質問する姿勢を見せています。ある創業者は、投資および慈善プラットフォームの基金の90%を「ミッション関連」の投資に振り向けましたが、これは、持続可能性と公平性という概念の中で、環境、社会、ガバナンス、インパクト投資の割合を高めようとする、ファミリーオフィスに共通した動きでもあります⁹。

ファミリー内でこのような議論が行われる中、ファミリーの多くは、投資、慈善、管理のいずれに重点を置くファミリーオフィスを設立するかを決定していきます。これらが唯一の論理というわけではありませんが、ファミリーオフィスを組織化し、高度化を促進することが富裕層ファミリーやその他のステークホルダーが大きな価値を生み出すための前向きな一歩となります。

ファミリーオフィスの設立を考える際に問うべきこと

- 本業以外のファミリーの投資はどの程度複雑でしょうか。
- 複雑さが増す、あるいは流動性イベントが発生することにより、オルタナティブ投資により重点を置く必要性が生じると予想されるでしょうか。
- ファミリーの事業に携わる人材は、多様な投資を監督する能力とキャパシティを備えているでしょうか。
- 継続的なレガシーを確保していく上で、ファミリーの期待やニーズを管理していくために、さらなる高度化は必要でしょうか。
- ファミリーオフィス設立のメリットを、ファミリーのニーズや関連費用と照らし合わせて評価しているでしょうか。

⁷ <https://www.ubs.com/global/en/family-office-institutional-wealth/home/sustainable-investments.html>

⁸ <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/us/Documents/Tax/us-tax-2022-national-family-office-forum-report.pdf>

⁹ Robert Frank, 「Billionaire Lukas Walton's family office accelerates impact-investing push」、CNBC、2022年9月19日

お問い合わせ



Wendy Diamond
US Family Enterprise Leader
wdiamond@deloitte.com



www.linkedin.com/in/wendy-diamond

日本語版のお問い合わせ

Deloitte Private Japan

email: dpj@tohmatu.co.jp

寄稿者

Wendy Diamond, US Family Enterprise Leader, Deloitte Tax LLP

Eric Johnson, US Family Office Tax Leader, Deloitte Tax LLP

Laura Schanz, Senior Manager, Deloitte Tax LLP

Alyson Hill, Tax Partner, Deloitte Tax LLP

Deloitte. Private

デロイト トーマツ グループは、日本におけるデロイト アジア パシフィック リミテッドおよびデロイトネットワークのメンバーであるデロイト トーマツ 合同会社ならびにそのグループ法人（有限責任監査法人トーマツ、デロイト トーマツ コンサルティング 合同会社、デロイト トーマツ ファイナンシャル アドバイザリー 合同会社、デロイト トーマツ 税理士 法人、DT 弁護士 法人およびデロイト トーマツ コーポレート ソリューション 合同会社を含む）の総称です。デロイト トーマツ グループは、日本で最大級のプロフェッショナル グループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従い、監査・保証業務、リスク アドバイザリー、コンサルティング、ファイナンシャル アドバイザリー、税務、法務等を提供しています。また、国内約 30 都市に約 1 万 7 千名の専門家を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はデロイト トーマツ グループ Web サイト (www.deloitte.com/jp) をご覧ください。

Deloitte (デロイト) とは、デロイト トウシュ トーマツ リミテッド (“DTTL”)、そのグローバル ネットワーク 組織を構成するメンバーファームおよびそれらの関係法人（総称して “デロイト ネットワーク”) のひとつまたは複数 を指します。DTTL (または “Deloitte Global”) ならびに各メンバーファームおよび関係法人はそれぞれ法的に独立した別個の組織体であり、第三者に関して相互に義務を課しまたは拘束させることはありません。DTTL および DTTL の各メンバーファームならびに関係法人は、自らの作為および不作為についてのみ責任を負い、互いに他のファームまたは関係法人の作為および不作為について責任を負うものではありません。DTTL はクライアントへのサービス提供を行いません。詳細は www.deloitte.com/jp/about をご覧ください。デロイト アジア パシフィック リミテッドは DTTL のメンバーファームであり、保証有限責任会社です。デロイト アジア パシフィック リミテッドのメンバーおよびそれらの関係法人は、それぞれ法的に独立した別個の組織体であり、アジア パシフィック における 100 を超える都市 (オークランド、バンコク、北京、ハノイ、香港、ジャカルタ、クアラルンプール、マニラ、メルボルン、大阪、ソウル、上海、シンガポール、シドニー、台北、東京を含む) にてサービスを提供しています。

Deloitte (デロイト) は、監査・保証業務、コンサルティング、ファイナンシャル アドバイザリー、リスク アドバイザリー、税務、法務などに関連する最先端のサービスを、Fortune Global 500® の約 9 割の企業や多数のプライベート (非公開) 企業を含むクライアントに提供しています。デロイトは、資本市場に対する社会的な信頼を高め、クライアントの変革と繁栄を促し、より豊かな経済、公正な社会、持続可能な世界の実現に向けて自ら率先して取り組むことを通じて、計測可能で継続性のある成果をもたらすプロフェッショナルの集団です。デロイトは、創設以来 175 年余りの歴史を有し、150 を超える国・地域にわたって活動を展開しています。“Making an impact that matters” をパーパス (存在理由) として標榜するデロイトの約 415,000 名のプロフェッショナルの活動の詳細については、(www.deloitte.com) をご覧ください。

本資料は皆様への情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、デロイト トウシュ トーマツ リミテッド (“DTTL”)、そのグローバル ネットワーク 組織を構成するメンバーファームおよびそれらの関係法人 (総称して “デロイト ・ ネットワーク”) が本資料をもって専門的な助言やサービスを提供するものではありません。皆様の財務または事業に影響を与えるような意思決定または行動をされる前に、適切な専門家にご相談ください。本資料における情報の正確性や完全性に関して、いかなる表明、保証または確約 (明示・黙示を問いません) をするものではありません。また DTTL、そのメンバーファーム、関係法人、社員・職員または代理人のいずれも、本資料に依拠した人に関係して直接または間接に発生したいかなる損失および損害に対して責任を負いません。DTTL ならびに各メンバーファームおよびそれらの関係法人はそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu Limited

© 2023. For information, contact Deloitte Tohmatsu Group.