

第1回 ファミリービジネスの ガバナンスの在り方に関する研究会 (事務局説明資料)

令和7年3月

経済産業省 経済産業政策局 産業創造課・企業会計室

用語の略称

- 本資料で用いる用語は、別段の記載がない限り、以下の記載とする。

用語	略称
ファミリービジネス	FB
ファミリーガバナンスを構築するための規範	ファミリーガバナンス規範
コーポレートガバナンス	CG
コーポレートガバナンス・コード	CGコード

ファミリービジネスのガバナンスに関する規範策定に向けた検討事項（案）

- 2024年を「中堅企業元年」とし、初めて法律で中堅企業を定義の上、その成長を後押しするための様々な施策を強化。本年2月、中堅企業の役割や課題、官民で取り組むべき事項をまとめた「中堅企業成長ビジョン」を策定し、公表。
- 本ビジョンにて、中堅企業等の大宗を占めるファミリービジネスに着目し、政府主導で取り組むべき事項を以下と掲げた。
 - ✓ FBの中堅企業等が、長所を生かしつつ、短所となるリスクに適切に対処しながら成長を目指すためのファミリーガバナンスを構築するための規範（以下、ファミリーガバナンス規範）を策定する。
 - ✓ さらに、こうした規範に沿って、FBが適切なガバナンスの下で、企業価値を高めようとした場合に障害・ディスインセンティブとなるような制度の見直しを図り、その成長を後押しする。
- 規範策定に向けて、以下のような事項について、本研究会で検討を深めてはどうか。

① 『ファミリーガバナンス規範』の全体イメージ・方向性

第一回

- ✓ FBの特徴、ファミリーガバナンスの意義・効果、目指すべき姿
- ✓ 活用主体となる企業群・ステークホルダーのファミリーガバナンスへの関与・規範として必要な項目イメージ

本日のテーマ

② 『ファミリーガバナンス規範』の内容（原則・解説等）

第二回（第三回で原案検討）

- ✓ 規範として定める内容の詳細、取組例

③ ファミリーガバナンスの社会浸透に向けた課題・必要な事項

第四回

- ✓ 世界と日本におけるFBの違い（取り上げられ方、開示等、諸制度）
- ✓ 日本におけるFBが関連する制度面の課題、FBの成長へ向けた諸制度のあり方

研究会の進め方（スケジュール）

第1回

『ファミリーガバナンス規範』を策定する
うえでの、全体イメージ・方向性

第2回

『ファミリーガバナンス規範』の内容

第3回

『ファミリーガバナンス規範』の原案

第4回

ファミリーガバナンスの社会浸透に向けた課題・必要な事項

※必要に応じて、追加的な議論の要否を検討

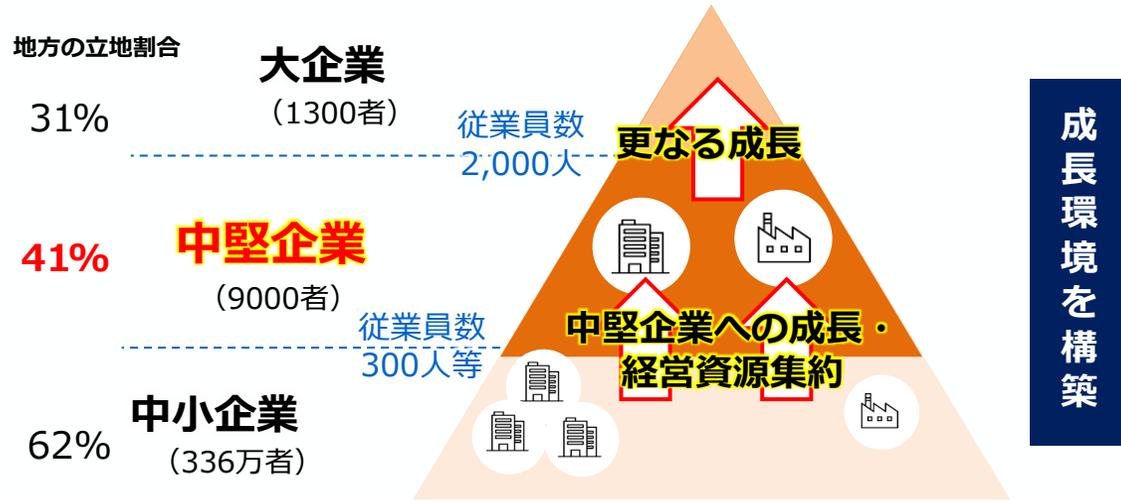


『ファミリーガバナンス規範』の公表

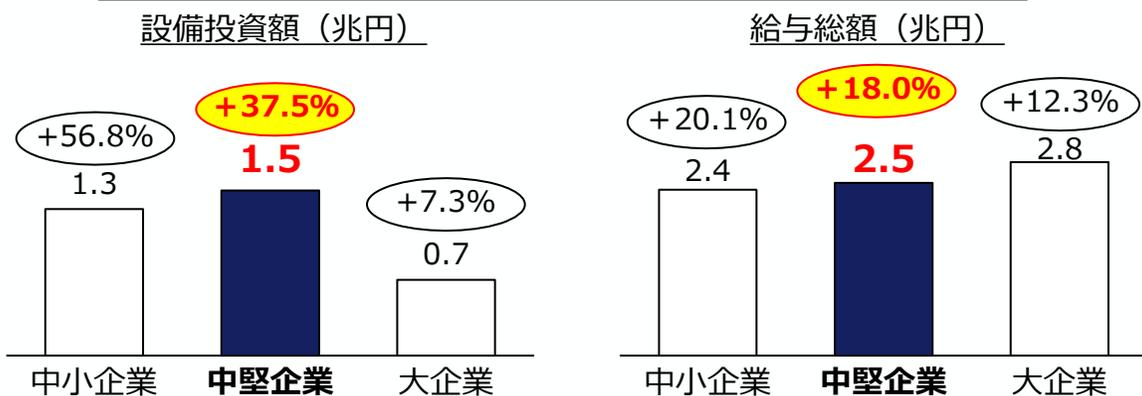
1. 本研究会でファミリーガバナンス規範を 検討する背景・理由

検討の背景

- 2024年を中堅企業元年とし、初めて法律で中堅企業を定義の上、その成長を後押しするための様々な施策を強化。
- 本年2月、内閣官房において、関係省庁が連携し、中堅企業の自律的な成長環境実現に向けた「中堅企業成長ビジョン」を策定し、公表。この中の取り組み事項として、「ガバナンス」の課題についても取り上げている。



中小・中堅・大企業の10年間の伸び額・率



「中堅企業成長ビジョン」の概要

① 中堅企業の役割

- ✓ 中堅企業の経済的位置づけと期待される役割をマクロ視点で整理の上、中堅企業政策によって実現を目指す目標 (KGI/KPI) を設定

② 中堅企業の成長経路 (飛躍的成長要因)

- ✓ 主要な業種別に経営面・事業面での成長要因・パターンをミクロ視点で分析

③ 中堅企業の自律的成長を阻害する課題と官民で取り組むべき事項

- ✓ 中堅企業の経営課題 (経営力向上・ガバナンス)
- ✓ 金融機関等の伴走支援者の役割 (リソースのミスマッチを解消するソフトインフラ整備) 等

④ 各地方ブロックで開催する「中堅企業等地域円卓会議」で聴取する中堅企業・支援機関の現状・課題

⑤ 中堅企業をめぐる海外の動向 (韓国、ドイツ、フランス、台湾等)

(参考) 中堅企業成長ビジョンにおける記載

- 中堅企業等が、成長を目指すためのファミリーガバナンスを構築するための規範を策定することとされた。

中堅企業の多くは、中小企業に比して財務健全性が高いために金融機関からのデットガバナンスが働きづらく、また、大企業に比して株主・投資家からのエクイティガバナンスも働きづらく*1、ガバナンス*2の機能不全が顕在化する事例も見られる。中堅企業は、金融機関やPEファンド・投資家等の伴走支援者との中長期の成長に向けた対話・関与を強めていくとともに、株主だけでなく、顧客、従業員や地域社会等の幅広いステークホルダーからの成長期待を集め、双方にとって有益な関係を構築することが重要である。また、企業が持続的に成長するためには、取締役会が経営陣・取締役に対する助言や監督等の役割を適切に果たすことができるよう、独立社外取締役を活用することも有効である。

中堅企業の中には、上場企業・非上場企業、創業経営者・非創業経営者、ファミリービジネス・非ファミリービジネス、独立型・子会社型等、様々な経営・所有形態の企業が存在するため、最適なガバナンスは各社ごとに異なる。しかし、企業規模の拡大とともに、所有・経営・家族の関係が複雑していく中で、ステークホルダー全体の意向に配慮しながら企業価値向上のために最適なガバナンスを選択することは、いずれの形態の場合も重要である。ガバナンスを整備する上で、上場企業については、コーポレートガバナンス・コード等の指針類が一定程度整備されてきたが、ファミリー等がファミリービジネスに関する意思決定を行う仕組み（以下「ファミリーガバナンス」という。）に関する政府指針は存在せず*3、ファミリーガバナンスのノウハウが十分に浸透していない。

中堅企業の成長を牽引している独立型中堅企業において、その過半を占めるファミリービジネスは、日本経済の成長には重要な存在である。ファミリービジネスは、一般的に、長期志向で迅速な意思決定が可能であるという長所を持つ*4一方、経営者の独善的行動や成長意欲の減衰（アントレナチメント）、革新派と守旧派の対立といった、いわゆるお家騒動による企業価値毀損、親族内後継者の経営能力不足といった、短所となり得るリスクを有する。中堅企業へと成長する過程において、事業承継や外部資本受入・上場等の経営体制の転換点を迎えることで、経営と所有、又は、監督と執行の分離が徐々に進展し、経営者と所有者である株主、さらには、相続権を有する創業家のファミリーメンバーも含めた関係性が複雑化するため、ファミリービジネスの長所を残しつつ、短所となるリスクに適切に対処していくファミリーガバナンスが、中堅企業が成長を続けていくために必要不可欠となる。

政府は、ファミリービジネスの中堅企業等が、長期志向や迅速な意思決定といった長所を生かしつつ、アントレナチメントやファミリー内の対立等の短所となるリスクに適切に対処しながら成長を目指すためのファミリーガバナンスを構築するための規範を策定する。さらに、こうした規範に沿って、ファミリービジネスが適切なガバナンスの下で、企業価値を高めようとした場合に障害・ディスインセンティブとなるような制度*5の見直しを図り、その成長を後押しする。

*1 独立型中堅企業の過半は非上場企業であり、上場企業であってもアナリストカバレッジが低い。

*2 コーポレートガバナンス・コード（株式会社東京証券取引所）において、「コーポレート・ガバナンスとは、会社が、株主をはじめ顧客・従業員・地域社会等の立場を踏まえた上で、透明・公正かつ迅速・果敢な意思決定を行うための仕組み」と定義されている。

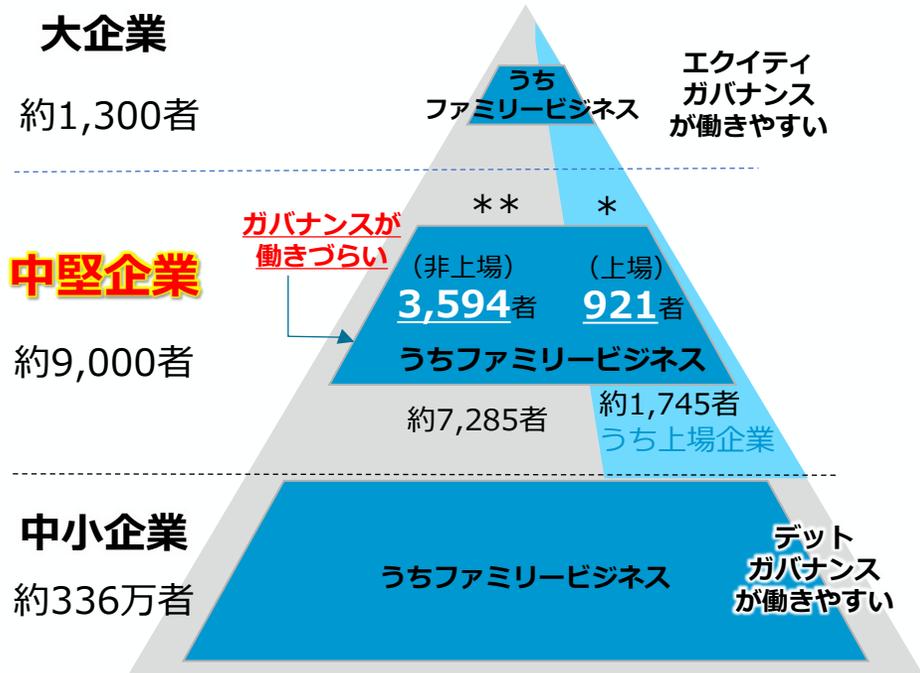
*3 外国の例として、ファミリービジネス・スチュワードシップ原則（シンガポール）やGOVERNANCE CODE FOR FAMILY BUSINESSES（ドイツ）がある。

*4 ファミリービジネスは非ファミリービジネスと比して、国内の設備投資と直近の賃上げが大きいというデータも存在している（経済産業省企業活動基本調査、春季労使交渉回答集計）。

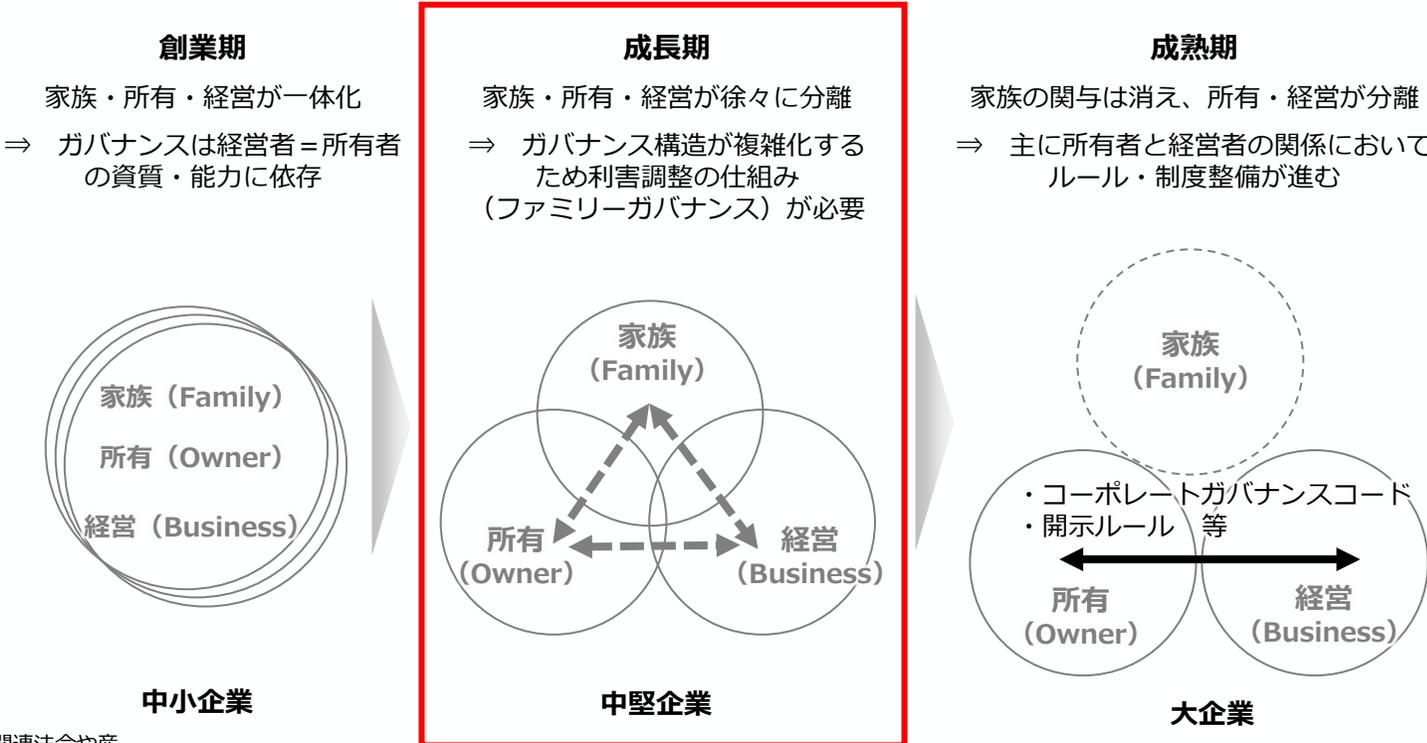
*5 例えば、相続・贈与等の税負担が、企業価値向上や株価上昇のディスインセンティブとなっている、自社株や不動産の取得等を通じて成長投資資金を圧迫している、株式分散を助長している等の声がある（事業承継税制は、中堅企業には適用されない。）。

中堅企業とガバナンス

- 中堅企業の多くは、大企業や中小企業に比してデット・エクイティ双方からのガバナンスが働きづらい傾向。
- 上場・非上場ともに中堅企業にはファミリービジネス※が多く、企業成長の過程で家族・所有・経営の距離が徐々に離れていき、ガバナンスの移行が必要となる。



ガバナンスの「スリーサークル・モデル」



* 中堅企業の上場企業数に対する非ファミリービジネスの割合において、ファミリービジネスの判定困難な企業が一部含まれていることに留意
 **中堅企業の非上場企業数に対する非独立系(大宗が非ファミリービジネスと想定)の割合において、独立系(大宗がFBと想定)の判定困難な企業が一部含まれていることに留意

(出所) 企業数：経済産業省・総務省「令和3年経済センサス-活動調査」再編加工
 ※会社以外の法人及び農林漁業は含まれていない。企業の区分については中小企業基本法及び中小企業関連法令や産業競争力強化法等において中小企業として扱われる企業の定義を参考として算出。
 経済産業省・総務省「令和3年経済センサス活動調査」、後藤俊夫他「ファミリービジネス白書(2022年版) SPEEDA 再編加工

ファミリービジネスの重要性

- ファミリービジネスは、長期志向で、かつ、意思決定が早いという特長を有しており、社会課題解決が持続的な成長のエンジンとなり、また、様々な事業環境変化への対応も求められるようになる中で、世界的に改めて注目が集まっている。また、国内投資や賃上げを通じた日本経済・地域経済のけん引役としての役割も期待される。

企業に求められる
取組

長期視点での社会課題解決が
企業の持続的な維持・発展に必要

グローバル経済の複雑性が高まり、
地政学リスクや人手不足といった構
造課題等の
様々な事業環境変化への対応が必要

成長型経済への移行に向けた
国内投資や賃上げ、地方創生
に対する期待の高まり

ファミリービジネス
の特長

長期志向・継続性重視

※FBの約半数は50歳未満でCEOに就任
※創業100年超FBの約半数は日本企業

迅速な意思決定

※コロナ禍でも逆張り投資を実践したFB
も多く、FB銘柄の投資信託はTOPIXの
4.5倍の運用成績

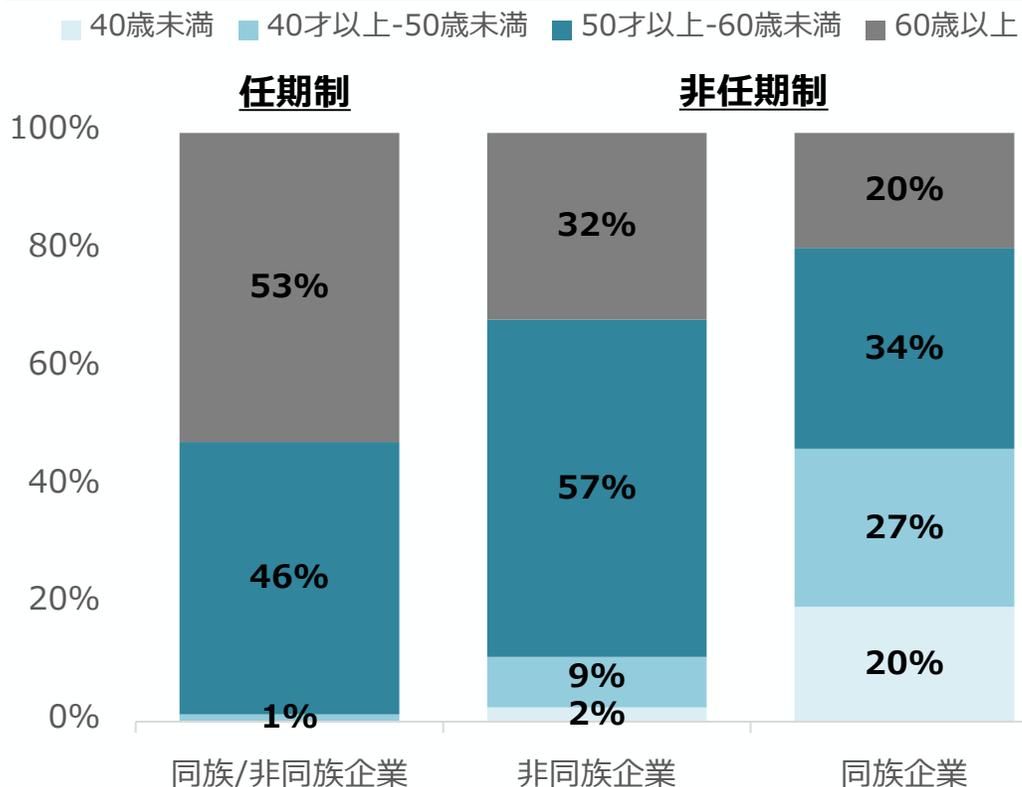
国内・地域の関係性重視

※FBは非FBよりも設備投資・賃金の伸び
率が高い

(参考) CEOの就任年齢と企業価値の向上

- CEOが非任期制となっている同族企業の47%が50歳未満でCEOに就任し、PBRが最も高い。
- ファミリービジネスに含まれる同族企業は、若くしてCEOに就任し、非任期制で在任期間が長い。長期目線で経営に取り組むことが、企業価値向上に繋がっている可能性が考えられる。

CEO任期制とCEO就任年齢の関係



CEO任期及び就任年齢におけるPBRとの関係

【就任年齢×任期PBR比較 (同族企業含む)】

平均PBR (2022)		CEO平均就任年齢		
		40-50歳	50-60歳	60歳超過
全体		2.8倍	1.7倍	1.4倍
任期別	任期制	1.0倍	1.4倍	1.0倍
	非任期制	2.9倍	2.0倍	1.6倍

【就任年齢×任期PBR比較 (同族企業含まない)】

平均PBR (2022)		CEO平均就任年齢		
		40-50歳	50-60歳	60歳超過
全体		2.3倍	1.6倍	1.3倍
任期別	任期制	1.0倍	1.4倍	1.0倍
	非任期制	2.4倍	1.7倍	1.5倍

(出所) 経済産業省 第1回 持続的な企業価値向上に関する懇談会 資料3 事務局資料 (抽出条件の概要は下記)

デロイトトーマツがSPEEDAのデータ、企業ホームページの情報を基に作成 (令和5年度産業経済研究委託事業調査報告書)

東証プライム上場企業における2022年事業年度末で金融機関を除いた上で、時価総額上位300社を対象に分析

同族企業とは現職のCEOか、創業家出身のCEOであるか、又は創業家出身のCEOが退任した次のCEOであって、かつ、創業家出身のCEOが退任してから5年以上経過していない企業を指す

(参考) ファミリービジネスならではの長期目線での経営事例

- 1963年に2代目佐治敬三氏により再参入したビール事業は当時、キリン、アサヒ、サッポロの3ブランドで寡占状態であったが、2003年以降「ザ・プレミアム・モルツ」のヒットにより、市場シェアは業界3位に浮上。
- 2008年に初の営業黒字に転じるまで、約45年もの月日が経過しており、事業の成長や発展に長期目線で挑み続けられることが、非上場ファミリー企業ならではの強みといえる。

サントリーのビール事業のあゆみ

第一期
鳥井
信治郎

1928 日栄醸造の横浜工場を買収し、翌年には「新カスケードビール」を発売

1930 (1934) = 撤退 =

6年間で獲得できた市場シェアは6%程度



第二期
佐治敬三

1963 2代目佐治敬三氏が父信治郎の志を継ぎ、ビール事業に再参入
「寿屋」から「サントリー」へ社名を変更し「サントリービール」を発売

1986 麦100%生ビール「モルツ」発売



第三期
佐治信忠

2005 ~ 2007 「ザ・プレミアム・モルツ」が第46回「モンドセレクション」のビール部門で3年連続最高金賞を受賞

2008 ビール部門の営業利益30億円を記録、市場シェアは12.4%を確保(業界3位)



ビール事業への執念こそがサントリーのDNA

【ビール事業への挑戦、「やってみなはれ」】
4代目サントリーHD社長 佐治 信忠氏

うちにとってビールは、まさに挑戦でしかないから。ある意味では**無謀とも思える挑戦を、創業者が「やってみろ」と言ったと。その結果、ビール事業を受け継ぐことそのものに、意味が生まれていった。**サントリーにとってビール事業で戦い続けることは、一つの事業の枠を超えた、**いわば社員への「やってみなはれ」のメッセージ**になっとなるわけですね。 ~ 中略 ~

苦勞している、結果が出ない、でも続ける。だから、社員にハングリー精神が生まれるわけだからね。親父がよく言っていたのは、「へこたれず、あきらめず、しつこく」ということ。佐治敬三は実にねちっこい、努力家でした。執着が強いってうかな。やると決めたら、徹底してやる。

この姿勢が、サントリーに粘り強いDNAを根付かせた。何が何でもやり抜くんだという気持ちがないと、ビジネスなんてうまくいきません。そうした大切なことを社員に教えるのが、ビール事業です。

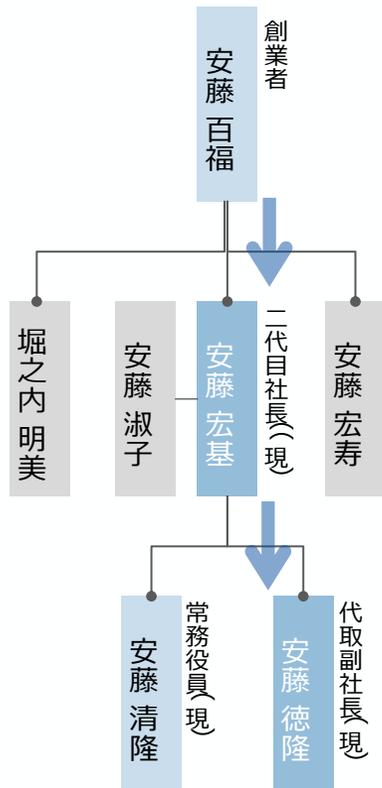
【創業家が指揮を執る意味】現サントリーHD副社長 鳥井 信宏氏

創業家の人間がそういうポジション(営業戦略部長)に立って音頭を取ることにについては、当然、やった方が良くと思っていました。(中略)**創業家が担うことで生まれる効果というのは間違いなくあると感じています。みんな「よし、やろう!」という空気になるし、「このブランドは絶対に売らなければ」という意識も生まれる。**

(参考) 創業家による理念の承継事例

- 日清食品HDは創業家3世代に渡り経営を承継しているファミリービジネス。
- 先代の経営における成功体験に固執せず、新しいことに取り組み続けるマインド・素養が実践的なアサインメント等を通じて養われており、企業革新につながっている。

創業家の家系図



「日清食品3代 破壊の遺伝子」

(前略)その日清食品を押しも押されもせぬ大企業に育て上げたのは、日清食品HD社長・CEO(最高経営責任者)の安藤宏基氏(74)だ。(中略)**「カップヌードルをぶっ潰せ」。85年に37歳の若さで経営トップに立った際にはこんなスローガンを掲げた。**(中略)本気でカップヌードルを潰したかったわけではない。自分がバランス感覚の強い常識人だと自覚していた宏基氏は、**「創業家が率いるワンマン経営スタイルを破壊し、多くの社員が参画して運営するシステム経営へと転換させることに力を注いだ。」**(中略)90年にはブランドごとに責任者を置いて競わせる**「ブランドマネージャー制」**を導入。89年に33%だった日清食品の国内即席麺市場シェアは2000年には42%まで上昇した。

「日本の市場規模は世界の総需要の5%にすぎない」とみてグローバル化も加速した。(中略)なかなかうまくいかない時期は海外への投資をめぐり百福氏との口論も絶えなかった。(中略)「おまえの小さなふんどしで世界を包もうとしても無理な話だ」。こう百福氏に言われても、宏基氏はグローバル化の手を緩めなかった。そのかいもあり、**「今では海外の売上収益は全体の約3割に当たる1689億円(2022年3月期)におよぶ。」**

「1990年代にヨーク(現・日清ヨーク)、シスコ(現・日清シスコ)、ピギー食品(現・日清食品冷凍)、そして2006年に明星食品にそれぞれ資本参加するなど、多角化を推し進めたのも宏基氏だった。」

そして今、**「完全栄養食への参入によって成功体験の破壊に挑むのが日清食品HD副社長・COO(最高執行責任者)で日清食品社長の安藤徳隆氏(44)だ。徳隆氏が社長に就任したのは15年。父である宏基氏が就任したのと同じ37歳のときだ。そこから徳隆氏は、商品展開やマーケティングにおける型破りを繰り返してきた。」**(中略)

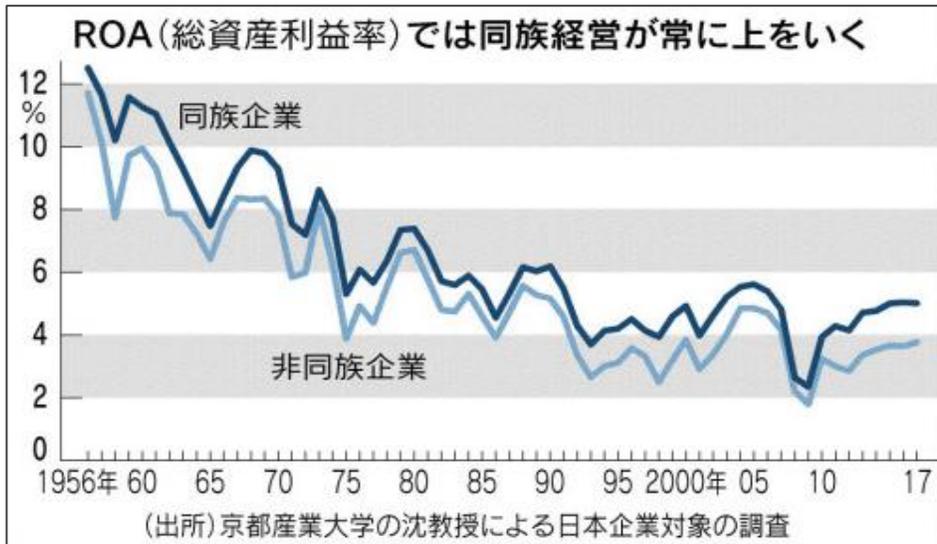
> 経営者としてはどう評価しますか。

(宏基氏)**「日清食品のマネジメントを創造的にやっていると評価していいと思います。」**身内だけに言い方が難しいところはあるかもしれませんが、ただ、**「日清食品の社長というのは、能力がない人間からしたらあれほど不幸なポジションはない。責任だけ取らされてね。幸い徳隆はその能力を持ち合わせていて、発揮できた。やっぱり若さはいいですね。」**年を重ねて常識が多くなると、どういう結果になるか読めてしまっても閉塞的になる。全部情熱で押し切っていく勢いがなければいけません。

(参考) ファミリービジネスの経営効率や長期戦略

- 同族会社は非同族会社よりも常にROAが高いという研究報告や、コロナ下の困難な経営環境の中でも、攻め手を打ったオーナー企業が複数存在するという新聞報道あり。
- FB（同族会社・オーナー企業含む）特有の長期視点での経営が鍵となっている可能性も。

同族会社のROAが高いという研究結果



同族経営がいわゆるサラリーマン経営より財務的な成果を出しやすいとのデータがある。 京都産業大学の沈政郁教授が日本の上場企業を対象に経営の効率性を表す総資産利益率(ROA)を追ったところ、直近の17年実績に基づく調査(3492社)で同族企業は平均5.25%、非同族企業は同4.77%だった。一時的な現象ではなく、データがある1956年からの61年間でも非同族企業が同族企業を上回ったことはない。**「わかりやすく一貫したビジョンと意思決定の速さが理由では」と沈氏はみる。**

(出所)日本経済新聞(2023.2.7)を基に、経済産業省作成

コロナ下での逆張り戦略

コロナ下で逆張り戦略を取ったオーナー企業			
銘柄名	株価騰落率	業態	戦略の概要
TKP	2倍	貸会議室	割安な優良物件仕入れ→需要戻り業績回復
ラウンドワン	48%	娯楽施設	米出店拡大→リベンジ消費取り込み
ナカニシ	27	歯科器具製造	飛沫抑えた歯科器具開発→海外で新規納入増
ギフトHD	25	ラーメン店	人口集中地・地方に出店拡大→客足回復・売り上げ増
ネクステージ	23	中古車販売	「総合店」拡大→利益率向上、中古車価格上昇
日経平均	▲6		

(注) ▲は下落、株価騰落率は昨年末比

NIKKEI

(出所)日本経済新聞(2022.10.15)を基に、経済産業省作成

(参考) ファミリービジネスの強みに着目した投資信託も存在

- 機関投資家もオーナー企業（ファミリービジネス）の経営者自身が株主であり、長期的な経営が可能であるというFBの強みに着目して、設定した投資信託あり。
- TOPIX対比で約4.5倍のアウトパフォームという好調な運用成果も結果として存在。

FBの強みに着目した投資信託の概要

①「東京海上・ジャパン・オーナーズ株式オープン」



ジャパンオーナーズは、国内の株式のうち、経営者が実質的に主要な株主である企業*を主要投資対象とするファンドです。

*「経営者が実質的に主要な株主である企業」とは、経営者およびその親族、資産管理会社等の合計持株比率（実質持株比率）が5%以上である企業とします。

【良好なパフォーマンスを生み出す秘訣とオーナー企業の強み】

オーナー企業は、時代に左右されることのない普遍的な強みを有しており、外部環境の変化に柔軟に対応しながら長期的かつ、安定的な利益成長が期待できると考えます。

②「日興AMジパング・オーナー企業株式ファンド」



わが国の金融商品取引所に上場されている「オーナー企業」*の株式に投資を行います。

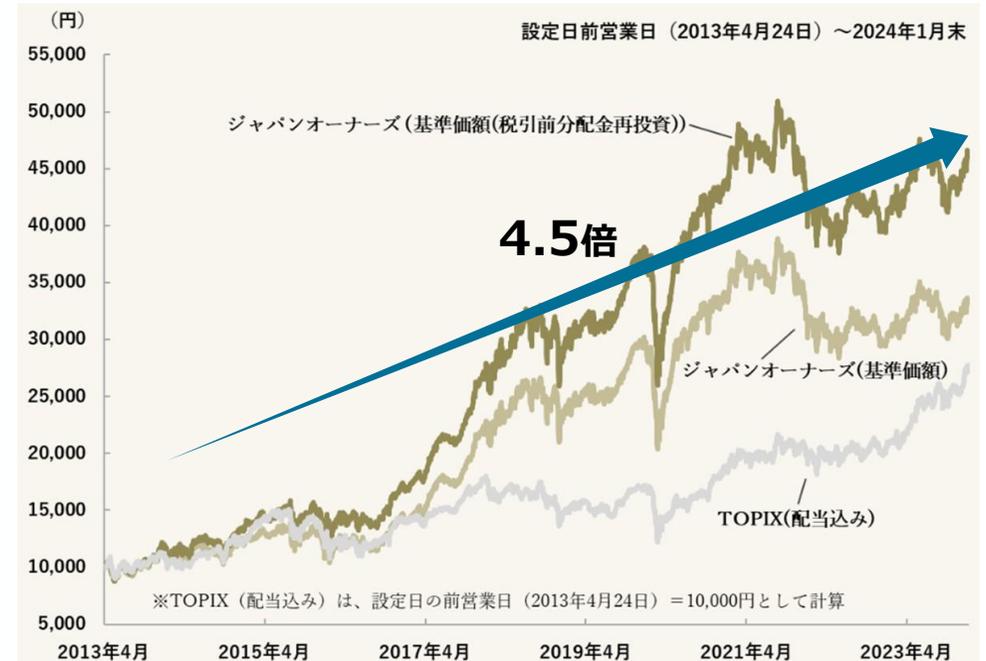
*原則として、経営者（資産管理会社や親族などを含めた間接的な保有を含みます。）が発行株式総数の10%以上を保有する企業を言います。

【オーナー企業投資は、いつの時代でも通用する「普遍的な投資手法」】

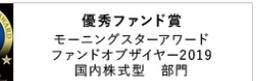
オーナー経営者は、株式を保有しない経営者とは異なり、実質的に長期的な経営者であることが多いことや、株主と同じ目線で経営に取り組めることから、強いリーダーシップを発揮しやすい土台を持っていると考えることができるため、オーナー企業投資は普遍的な投資手法だと言えます。

(出所) 各社HPより、経済産業省作成

①のパフォーマンス



【「東京海上・ジャパン・オーナーズ株式オープン」の評価・受賞歴】



(参考) グローバルニッチ企業 (2020年) におけるファミリービジネス

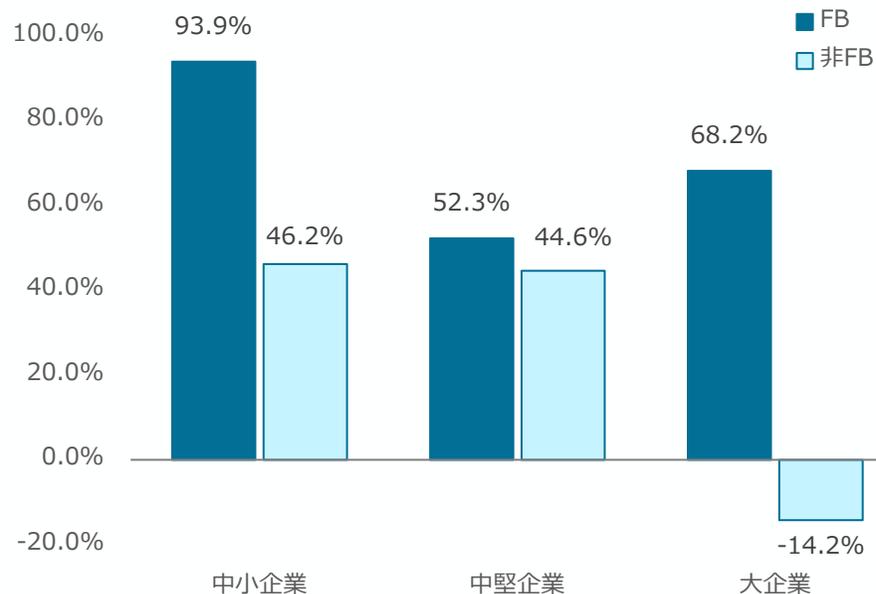
- 経産省は2020年にグローバルニッチ企業 (GNT) を選定。選定企業のうち上場企業は40社あり、その6割程度がファミリービジネス。
- 特に、選定企業の営業利益率と市場成長率 (見込) が高い、消費財・その他の分野においては、対象が3社ながらも、そのすべてがファミリービジネスとなっており、ニッチ市場におけるファミリービジネスの存在感が伺える。

項目	部門毎				合計
	機械・加工	素材・化学	電気・電子	消費財・その他	
GNTに選定された企業数	61社	24社	20社	8社	113社
うち上場	21社	7社	9社	3社	40社
うちFB	15社	3社	2社	3社	23社
FB比率	71%	43%	22%	100%	58%
選定企業の世界市場シェア	40%	51%	43%	51%	43%
選定企業の営業利益率	11%	14%	12%	24%	13%
提供商品・サービスの市場規模 現在	1,099億円	305億円	410億円	105億円	1,918億円
提供商品・サービスの市場規模 将来見込 (5~10年後)	2,567億円	632億円	477億円	355億円	4,032億円
上記の成長率	2.34	2.07	1.16	3.40	2.10

(参考) ファミリービジネスの国内経済への貢献

- ファミリービジネスは、経営の規模に限らず、海外投資よりも国内投資を重視する傾向であり、賃上げ率も非ファミリービジネスに比べ高く、国内への経済貢献度が高い存在といえる。

**上場企業のファミリービジネスにおける
10年間の設備投資伸び率(n=1,985)**



※ 2012・2022年度の企業活動基本調査（2011・2021年度実績）双方に回答した企業（従業者50人以上かつ資本金3,000万円以上。n=22,948）のうち、ファミリービジネスビジネス白書2022年版にて調査対象となっている上場企業であり、かつ2012年度調査時点で中小企業・中堅企業・大企業であった企業群の10年後の売上高の増減額。

**上場企業のファミリービジネスにおける
2024年春闘 回答集計結果（第4回時点）
(n=126)**

規模	属性	対象企業数	組合員数	賃上げ率
中小企業	FB	4	16,232	5.0%
	非FB			
中堅企業	FB	13	11,321	5.0%
	非FB	24	22,985	4.0%
大企業	FB	19	69,790	4.9%
	非FB	66	652,228	4.2%

※ 2024年度春闘 第4回回答集計（2024年4月18日公表）のうち、名称が公表されている組合の中核となる企業の企業規模・属性をもとにMETI分類。なお持分会社が代表企業となっている場合は、連結子会社において最も資本金が大きい企業の企業規模を鑑みて分類している。

(参考) 社会的資本の承継 | SEW理論 (社会的情緒資産論)

Socio-Emotional Wealth

- FBの創業家は、ファミリーの情緒的なニーズを満たす非財務的な側面への関心を強く持つ (SEW理論)。
- このSEWは、一長一短の両面があり、適切なガバナンスにより拡張的なSEWとすることで、ファミリーの誇りやステークホルダー (地域社会など) との共生につながり、社会的資本の承継が可能となることでFBの強みとなる。

【SEW理論とは】

FBの創業家は、非財務的な効用 (以下、例) を優先的に追求する傾向

- ・企業への強い結びつき
- ・事業による一族の繁栄
- ・創業家内の利他主義

創業者



ファミリー (後継者)



長年に渡って、
存続し、承継

財務的な資源だけでなく、社会的資本 (以下、例) を承継

- ・取引先との関係
- ・従業員との信頼関係
- ・地元との強い結びつき

Miller and Breton-Miller (2014) による類型の提起	限定的なSEW (短期的志向)	拡張的なSEW (永続的志向)
典型的なSEWの優先事項	(現世代ファミリービジネス) 雇用保証や経営資源の利用	(永続的な後継世代) 永続的な企業の存続成長
主要利害関係者	身近なファミリーメンバー	世代を超えて事業に関与するファミリーや利害関係者
関連理論	エージェンシー理論	スチュアードシップ理論 ステークホルダー理論など
ガバナンス計画	能力に関係ないファミリー主導のリーダーシップ	有能なファミリーメンバーのリーダーシップ取締役会におけるファミリーと非ファミリーのバランス
戦略的成果	保守主義や停滞など	事業への継続的な再投資とリニューアル
商業的成果	乏しい成長と存続	優れた成長と存続
SEW的成果	ファミリーによる会社支配	ファミリーの誇りや利害関係者や地域社会との共生

(出所) 加藤孝治、階戸照雄、水谷公彦著 (2025) 『ファミリービジネス成功の秘訣』中央経済社

(出所) 山田幸三・尹大栄・山本聡・落合康裕・戸前壽夫 (2020) 『ファミリーアントレプレナーシップ：地域創生の持続的な牽引力』中央経済社。

(参考) ファミリービジネスが地域経済に貢献している事例

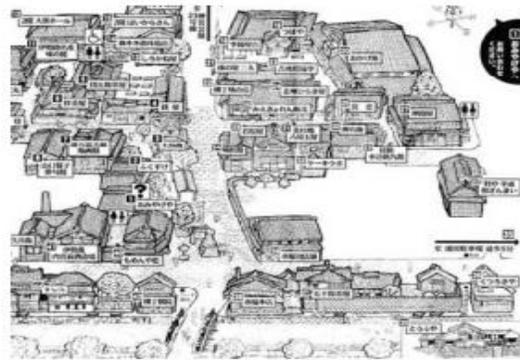
- (株) 赤福は、140億円もの私財を投じて、伊勢神宮の門前町に伊勢路の代表的な建築物を移設・再現して、「遊・食・楽」の三面から楽しめる「おかげ横丁」を整備し、年間400万人ものにぎわいを生み出した。

ファミリービジネス 赤福による地域活性化に向けた取組

1980年代前半、おはらい町の活性化を図るため、株式会社赤福を中心に、地元住民がおはらい町の再開発に着手、県や市も同調し電線の地中化や路面の石畳化などのまちなみ保全事業を行った。さらに1993年の「式年遷宮」に間に合わせるようおはらい町の中心部に赤福が単独で「おかげ横丁」を整備。「おかげ横丁」への投資総額は約140億円に上り、赤福の過去最高の年間売上額に匹敵する金額であり、また、地域のまちづくりには約140億円を企業単独で投資するという前例もなかったため、創業者一族間の議論を巻き起こすこととなったが、結局、観光の大きな呼び水となる20年に一度の「式年遷宮」に間に合わせようと先代社長が決断した。

赤福十一代目の現社長、濱田典保氏は当時を振り返り、「「おかげ横丁」の整備は「赤福という企業としてできることは何か」を考え出した答え、決意である。また、地域密着企業であるため、地域の価値を高め伊勢に人を呼び込むことが企業としての成長戦略である。そのため今以上に商圏を拡大せず、伊勢土産という性格を曲げるような販売はしていない。」と、地域に根ざしたファミリービジネスの矜持を覗かせている。

「おかげ横丁」の完成までの道のりは、決して平坦なものではなかった。当時、神宮参拝客は横ばい傾向にあったが、地域の土産物販売店などには「おかげ横丁」整備によるライバル店の新規参入に対する警戒感があった。赤福としては、「おかげ横丁」はおはらい町全体で今まで通過していた観光客を増やすための取組である事を懇々と説いたが、「結局、地元の方々には納得していただくのに（「おかげ横丁」がオープンしてから）5年くらいはかかった。「おかげ横丁」がオープンして、おはらい町通りを歩く人が目に見えて増えた後、「やってよかった」と言っていた。こうした地域の再開発に当たっては、法律や規制については優秀な人材確保により対応できたが、地元のお土産屋さんとの合意形成など、地元の方々との調整を赤福単独で行なうのは大変難しかった。」と濱田氏は当時の苦労を語る。



おかげ横丁 絵地図

「おかげ横丁」の整備によるおはらい町活性化の実現

「おかげ横丁」の整備が完了すると、観光客は大幅に増加した。具体的には、整備前で年間約35万人（1992年）の観光客数であったが、翌年の整備後は、オープン半年間で約64万人と大幅に増加、更に2009年は412万人もの人々が「おかげ横丁」を訪れた。この目覚ましい成果により、「おかげ横丁」目当ての若者も増え、おはらい町の活性化は現実のものとなった。こうした集客増の恩恵に与るのは、地域の土産物販売店など、赤福だけに留まらない。



賑わいを見せる「おかげ横丁」入口

ファミリービジネスの強みと課題

- ファミリービジネスは、長期志向、迅速な意思決定といった強みを有している一方、経営者の独善的行動や成長意欲の減衰（エンタレチメント）、革新派と守旧派の対立といったお家騒動による企業価値毀損、親族内後継者の経営能力不足といった、短所となり得るリスクを有する。

	ファミリービジネス (FB) (同族所有、同族経営、同族所有+経営)	非ファミリービジネス (非FB)
戦略原理	家業の継続	ステークホルダーの成長期待に対する価値還元
強み	<ul style="list-style-type: none"> ・長期志向・継続性重視 ・迅速な意思決定 ・株主との調整コスト低 ・ニッチ市場における差別化・協調 	<ul style="list-style-type: none"> ・エンタレチメント（経営者の独善的行動）リスクは低い ・資金調達・後継者の選択肢多い
課題	<ul style="list-style-type: none"> ・エンタレチメント（経営者の独善的行動）リスクあり ・資金調達や後継者の選択肢が少ない 	<ul style="list-style-type: none"> ・短期志向・利益重視 ・遅い意思決定 ・株主との調整コスト高
その他	<ul style="list-style-type: none"> ・ FBは、創業家の発展・外部関係者との関係性継続（利他）を重視（スチュワードシップ理論）、社会的地位や一体感等の非経済的利益＝社会的情緒資産の維持を重視（SEW^{*1}理論）、独自に培ったノウハウ・文化・ネットワーク等をコアコンピタンスとする（RBV^{*2}理論） 	

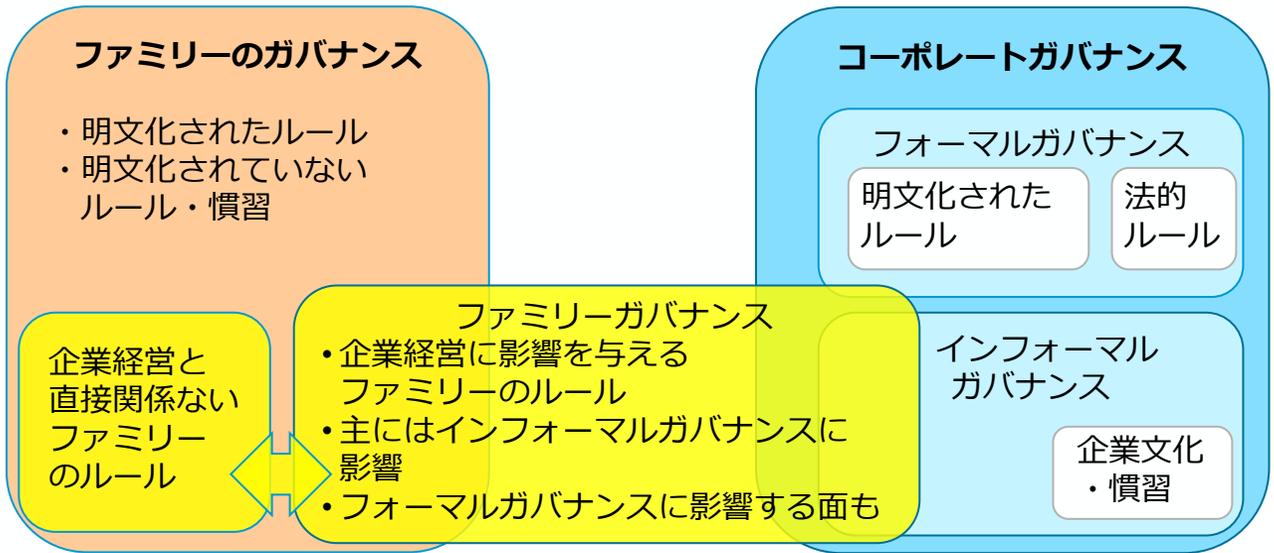
*1 Socio-Emotional Wealth = 社会的情緒資産 *2 Resource - based View of the Firm = (内部保有の) 資源にもとづく企業観

(出所) 「ファミリー企業の戦略原理」(2022、浅羽茂、山野井順一)を要約

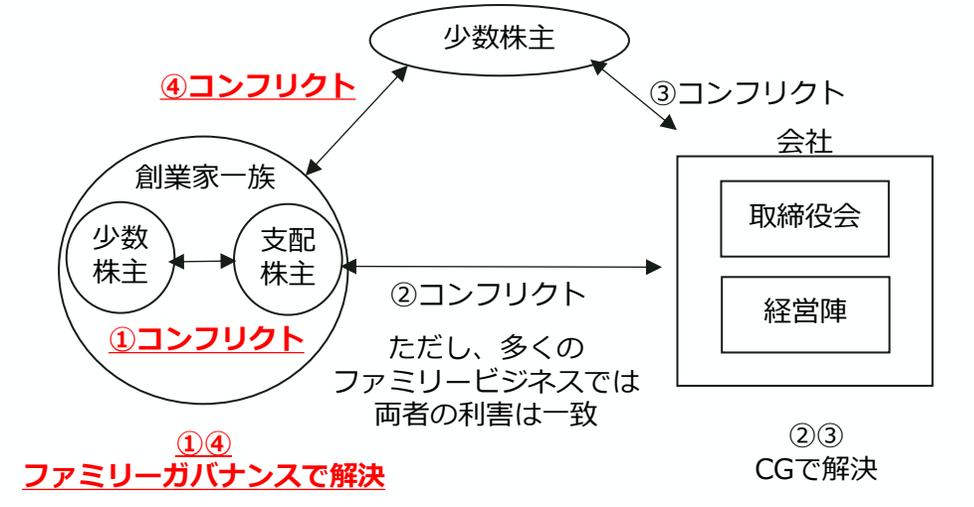
ファミリーガバナンスの重要性

- 企業のガバナンスは、会社法や（上場企業の場合）CGコードなどの明文ルールに基づく（フォーマルガバナンス）。一方で、企業文化・企業理念・慣習といったものにも影響を受ける（インフォーマルガバナンス）。FBにおいては、ファミリーの価値観・理念等がインフォーマルガバナンスに強い影響を与える傾向があり、更に、フォーマルガバナンスの形骸化等、企業のガバナンスに悪影響を及ぼす可能性がある。
- 会社が、株主等とのコンフリクトを解決する意思決定の仕組みが、コーポレートガバナンスである一方、ファミリービジネスでは、ファミリー等がファミリー内や外部株主とのコンフリクトを解決して会社に関する意思決定を行う仕組み（ファミリーガバナンス）が重要となる。

ファミリーの価値観・理念等のガバナンスへの影響



利害調整の仕組みとしてのファミリーガバナンスの効果



（出所） 東京大学大学院経済学研究科 柳川範之教授作成のものを引用

（出所） ファミリーガバナンスの法務・税務（2023年）
著：大石篤史、間所光洋、中田光彦、安部慶彦、片山和紀を引用

ファミリーガバナンスの効果①：企業価値の毀損リスクへの対処

- ファミリービジネスの短所となる「エンレンチメント」「お家騒動」「後継者不足」等は、適切なファミリーガバナンスを機能させることで未然に防止することが可能であり、企業価値の毀損リスクへの対処につながるのではないか。

ファミリービジネスの課題の例

類型①：現経営陣内の派閥争い

- ・ファミリーメンバーが経営方針の不一致（創業者の手法を後継者が刷新して急成長を目指す場合等）により、経営権を争い、取締役会又は株主総会において対立する 等

類型②：経営者死後の相続争い

- ・カリスマ経営者が急逝後、経営権を巡り、親族内の後継者候補が対立し、ブランド価値が毀損する
- ・成長・上場後に相続人が遺留分を主張する 等

類型③：創業家の追放

- ・コンプラ違反等により創業家の経営が行き詰まり、非創業家の勢力に経営権を握られ、創業家が一掃される
- ・少数株主による株主代表訴訟 等

類型④：後継者不在

- ・創業家内に後継者候補がない 等

ファミリーガバナンスを踏まえた対応策（例）

- ・安定大株主への株式集約（場合によっては、取得条項付株式・無議決権株式・多議決権株式、スクイーズアウト（株式併合等）等）
- ・ファミリーオフィス・信託等による株式集約

- ・株式分散防止策（遺書・生前贈与・死因贈与・相続協議・信託スキーム・相続人売渡請求等）
- ・遺留分対策（無議決権株式・生命保険・ファミリーオフィス等）
- ・早期後継者指名・育成（サクセッションプラン・ジュニアボード等）

- ・独立社外取締役の設置
- ・少数株主対策（株式買取・スクイーズアウト、株主間契約、ファミリーオフィス等）

- ・早期後継者指名・育成（サクセッションプラン・ジュニアボード等）
- ・外部資本受け入れ（M&A、PEファンド、従業員持株会等）

ファミリーガバナンスの効果②：持続的成長への影響

- 適切なファミリーガバナンス体制を機能させることにより、ファミリーが一体感を醸成し、ビジネスとの適切な距離感を保つことで、創業理念を活かした成長や、長期的視野でのモニタリングが可能ではないか。
- ひいては、適切なファミリーガバナンス体制の構築が、ファミリービジネスの成長へ向けた意思決定を促し、短所を補うだけでなく、強みを発揮し、持続的な成長に繋がるのではないか。

ファミリーガバナンスが企業の成長に与える効果

(株主・ファミリーに与える効果)

企業価値の向上が株主である創業家の発展につながり、社会的使命や根源的価値である創業理念を活かした成長が可能に

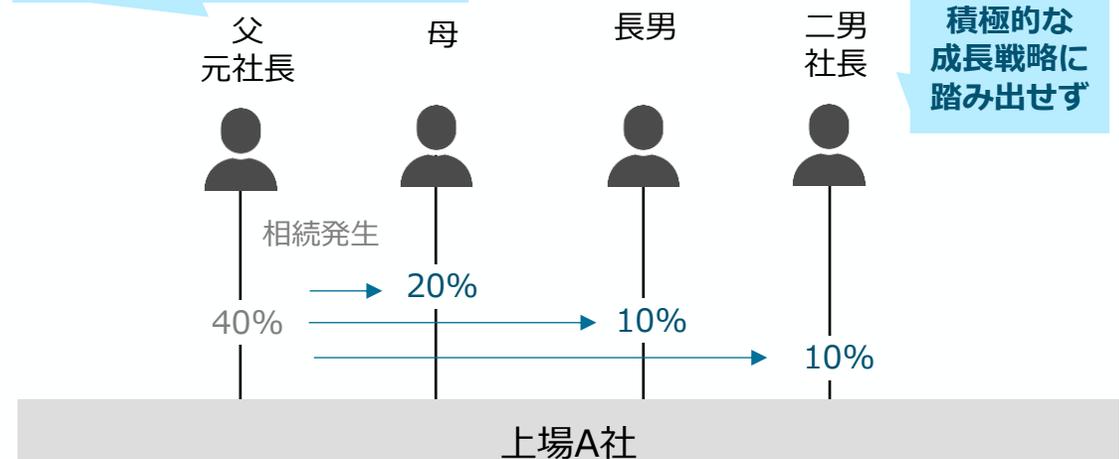
(経営に与える効果)

適切なボーディング体制やサクセッションプランにより、創業家ならではの長期的視野でのモニタリングが可能に

ファミリーガバナンスの不在が成長を阻害する例

先代社長である父が株式承継についてファミリーのコミュニケーションをとっておらず、母に半分が承継。社長である二男は二次相続の承継負担を意識し、**M&Aなどの積極的な成長戦略に踏み出せず (IR含む)**

ファミリーガバナンス (遺言や株式承継ルール) なし



ファミリーガバナンス体制の整備状況（国内外比較）

- 日本ではグローバル企業と比較して、親族間の紛争に対応する仕組みや、ファミリー内のガバナンスポリシーの定め、ファミリー内ルールの文書化が準備されていない。
- 日本は、家族をステークホルダーとして重要視する割合が少なく、家族間の対立もあまり想定されていない様子。一方、対立が起こった場合、近親者の範囲で対応する割合が少なく、世代が進んだ場合、対応できていない可能性も。

	世界	日本
Q.親族間の紛争に対応する仕組み		
仕組みがある	82%	45%
⇒親族間紛争への準備がされていない		
Q.ファミリー内のガバナンスポリシー		
ファミリー憲章	30%	2%
家族の入社、退社のルール	26%	0%
婚前契約	21%	0%
家族間の紛争解決メカニズム	19%	0%
⇒ポリシーを定めている例が少ない		
Q.ファミリー内ルールの文書化		
家族は、文書化されたビジョンやミッション（使命）を持っている	45%	13%
会社に対して家族の価値観とミッション（使命）が書面で占めさせられている	43%	3%
⇒取り決めの文書化が進んでいない		

	世界	日本
Q.最も重要度の高いステークホルダー		
従業員	68%	85%
家族	63%	33%
投資家	40%	18%
⇒従業員を重要視し、家族を重要視する割合が少ない		
Q.ビジネスにおける家族間の対立		
決して起こらない・めったに起こらない	61%	90%
時々起こる・定期的に起こる	39%	10%
⇒対立が過去に起きておらず、今後も起こらないと考えている経営者が多い		
Q.家族間の対立への対応		
対立については家族が率直に話し合う	41%	63%
対立については近親者内で話し合われる	54%	23%
コンサルタント、弁護士等による解決支援	12%	23%
⇒近親者の範囲で話し合いをして対応する割合が相対的に少ない		

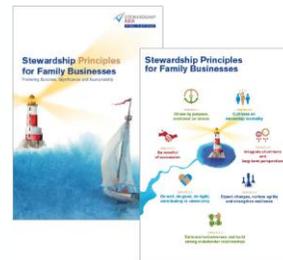
(参考) 海外のファミリービジネスに関連する規範

ファミリービジネス・スチュワードシップ原則 (シンガポール)

- **スチュワードシップ・アジア (SAC、シンガポール政府系投資会社のテマセクが設立した非営利団体) は、アジア経済の基盤であるファミリービジネスを、持続可能な成長に導くために、2018年にファミリービジネス・スチュワードシップ原則を策定。**
- シンガポール経営大学のHP掲載記事によると、本取組は世界初のものだとして、注目されている。

【ファミリービジネス・スチュワードシップの7原則】

1. パーパスとバリューに基づき行動する
2. 当事者意識を養う
3. 短期的視点と長期的視点を併せ持つ
4. 変化を予測し、アジリティを養い、レジリエンスを強化する
5. 包括性を受け入れ、ステークホルダーとの強硬な関係を構築する
6. 善い行いをする、正しい行いをする、地域社会へ貢献する
7. 事業承継を意識する



GOVERNANCE CODE FOR FAMILY BUSINESSES (ドイツ)

- ドイツにて、**ファミリービジネス向けガバナンスとして2004年に作成された世界初の規範。**
- 著名なファミリービジネス経営者、学者、研究者、ガバナンスの専門家、コンサルタントからなる KOMMISSION GOVERNANCE KODEX FÜR FAMILIENUNTERNEHMEN (ファミリービジネスのガバナンス・コード委員会) により策定。現在は第4版。

【本資料の言及項目 (要約)】

1. 所有者の自己意識
2. 所有者の権利及び義務の構造
3. 監督機関
4. 企業経営
5. 収益の測定及び処分
6. 所有権の移転及び所有者グループからの撤退
7. 間接所有の特別な特徴
8. 家族企業に縛られていない資産の取り扱い
9. **ファミリーガバナンス**
10. **独自のガバナンスコードの作成と有効性**



(出所) Stewardship Asia、シンガポール経営大学HP、KOMMISSION GOVERNANCE KODEX FÜR FAMILIENUNTERNEHMENの公表情報を基に作成

※括弧書きは規範の名称の表現

ファミリービジネスに関する規範

シンガポール (Code※スチュワードシップ)、ドイツ (Code)、オーストリア (Code)、スイス (Code)、世界銀行 (Hand Book)

非上場企業に関する規範

※ファミリービジネスに関する内容も包含と想定

ベルギー (Code)、フィンランド (Improving)、スペイン (Principles)、欧州理事会連合会 (Guidance and Principles)

(出所) アレキサンダー・ケーベル=シュミット、デニス・ケニヨン=ルヴィネ、アーネスト・J・ボサ 著「ファミリー企業のガバナンス—経済的および精神的な成功を極大化する—」(2024)

(参考) ファミリービジネスの日本と大陸欧州の比較

- 2007年～2017年の10年間に於いて、日本と大陸欧州の時価総額の増加額上位10社を比較した場合、10社中のファミリービジネス*の社数は、日本の5社に対し、大陸欧州が7社となっている。
- また、ファミリービジネスの創業年に着目した場合、2代目以降に引き継がれていると思われる100年経過企業は、日本の0社に対し、大陸欧州は4社となっており、ファミリービジネスに対する環境の違いによる可能性も。

2007年～2017年における時価総額の増加額上位10社（水色がファミリービジネス）

	#	企業名	時価総額	増加額	創業年	100年経過
日本	1	ソフトバンク	9.8兆円	7.3兆円	1981	
	2	キーエンス	7.7兆円	6.3兆円	1974	
	3	ファーストリテイリング	4.8兆円	3.9兆円	1949	
	4	KDDI	7.3兆円	3.5兆円	1953	
	5	日本電産	4.7兆円	3.5兆円	1973	
	6	オリエンタルランド	3.7兆円	3.1兆円	1960	
	7	ファナック	5.5兆円	2.9兆円	1972	
	8	ブリヂストン	4.3兆円	2.6兆円	1931	
	9	SUBARU	2.8兆円	2.3兆円	1953	
	10	中外製薬	3.2兆円	2.3兆円	1925	

	#	企業名	国名	時価総額	増加額	創業年	100年経過
大陸欧州	1	アンハイザー・ブッシュ・インベブ	ベルギー	24.9兆円	19.3兆円	1240	○
	2	ノボ・ノルディスク	デンマーク	14.9兆円	10.6兆円	1923	
	3	LVMH	フランス	16.5兆円	10.0兆円	1365	○
	4	ネスレ	スイス	29.5兆円	9.7兆円	1866	
	5	SAP	ドイツ	15.2兆円	8.1兆円	1972	
	6	ノバルティス	スイス	24.4兆円	9.0兆円	1758	○
	7	インディテックス	スペイン	12.0兆円	7.8兆円	1963	
	8	ロシュ・ホールディングス	スイス	24.0兆円	7.4兆円	1896	○
	9	ASMLホールディングス	オランダ	8.3兆円	6.8兆円	1984	
	10	エアバス	フランス	2.9兆円	5.7兆円	1970	

(出所) オーナー経営はなぜ強いのか? 著: 藤田勉強・幸田博人(2018)より、経済産業省が一部追記 *本ページにおけるファミリービジネスの定義は、左記書籍の定義にもとづく。(以下のいずれかに該当する企業)
 ①創業者グループが、議決権の過半数を保有し、かつ経営者である ②創業者が、大株主であり(議決権は半数以下)であり、かつ経営者である ③創業者(家)が取締役に残っており、経営に影響力を持つ ④創業家出身者が経営者であるものの、大株主ではない

2. ご議論いただきたい事項

ご議論いただきたい事項

【論点①】 ファミリーガバナンス規範の活用主体として、こういった企業群が想定されるか。

- ファミリーガバナンスはCGでは対処できない課題に対応できる可能性があり、FBにとって重要なガバナンスである。
- ファミリーのFBに対する株式所有・経営への関与や、企業規模、上場/非上場などの観点で考えた場合、主にこういった企業群が活用していくことが、FBの持続的な成長につなげることができるか。

【論点②】 ファミリー以外のステークホルダー（従業員、取引先、地域社会等）のガバナンスへの関与をファミリーガバナンス規範の検討において、どのように考慮すべきか。

- 地域社会および国内経済への貢献や、SEW理論からも、FBには特有のステークホルダーとの関係性がある。
- FBにとって、ステークホルダーへの情報発信の意義や在り方をどのように考えるか。
どのようなエンゲージメントを行うことで、FBの持続的な成長に繋げることができるか。

【論点③】 ファミリーガバナンス規範にはどのような項目を盛り込むことが望ましいか。

- 活用主体となる主な企業群や、ステークホルダーとのエンゲージメントを踏まえて、ファミリーガバナンス規範として必要な項目イメージをどう考えるか。
- 検討にあたっては、パラレル・プランニングプロセスモデルや、海外のFBに関連する規範を参考にして、日本のFBになぞらえてみてはどうか。

論点① | ファミリーガバナンス規範の活用主体

- 本研究会で検討するファミリーガバナンス規範の主たる活用主体は、以下の通り整理してはどうか。

A 所有&経営 所有のみ 経営のみ

- FBへの関与が株式所有のみ（ファミリーが一定比率*以上の割合を株式所有しかつ経営に携わっていない）のファミリーは、ビジネスとの距離やファミリー同士の関係が、離れたり、分離しやすく、ファミリー側の事情がFBに大きな影響を与える場合がある
- FBへの関与が経営のみ（ファミリーの株式所有比率が一定比率*以下）のファミリーは、株主としての力が少なく、前述のFB特有の価値毀損のリスクが発生しにくい

B 大企業 中堅企業 中小企業

- 家族・所有・経営のスリーサークルが徐々に離れていき、かつデットガバナンスやエクイティガバナンスが効きにくい、一定規模以上のFBにファミリーガバナンスが必要
- 大企業になると、外部資本が入りやすく、また、大企業への成長を既に実現しており、何らかの仕組みが構築されている可能性も

C 上場 非上場

- ファミリーの所有比率が高い企業ほど、CGでは対応できないFB特有のガバナンス不全が起こりやすいため、上場/非上場に関わらず、ファミリーガバナンスが必要
- 一方、CGコードにより、対応可能なガバナンスの部分もあることや、少数株主などステークホルダーの位置づけも異なるため、ファミリーガバナンス規範の検討における区別は必要か

以下のFBが主に活用していくことを想定して規範を検討すべきか

- A) 所有&経営 + 所有のみ
- B) 中堅企業 + 中堅企業に成長しようとする中小企業
- C) 非上場 + 上場

(企業数の参考)

企業数 (FB)	非上場	上場		
	※経営&所有、または所有のみと想定	経営 & 所有	所有のみ	経営のみ
中堅企業	3,594者	689者	177者	42者
売上100億企業※ (中小企業)	3,900者程度と想定※	490者	103者	18者

*上場・非上場や、議決権の行使比率、ファミリー以外の株主の所有比率等によって、変化するため、定義せず

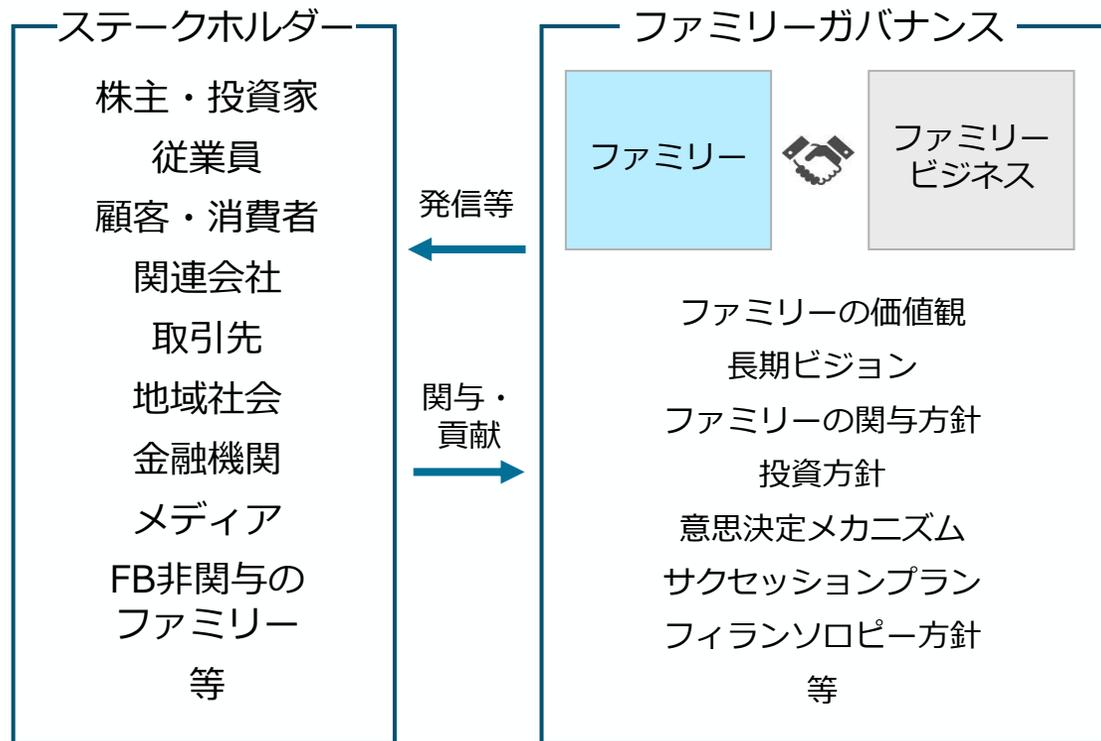
(出所) 企業数の算出方法は、P.10参照

※「令和7年度(2025年度)経済産業関係 税制改正について」より、100億企業を約4,500者と想定し、上場企業である中小企業数をさし引いた後の概数として表記

論点②：ファミリー以外のステークホルダーのファミリーガバナンスへの関与

- FBのステークホルダーのファミリーガバナンスへの関与をどのように考えるか。
- どのステークホルダーへ、どのような情報を伝えていくことが、FBの持続的な成長につながるか。

ステークホルダー



検討事項

1. 企業は、ファミリーガバナンス構築について、どのステークホルダーに対して、どのような情報を発信していくことが、持続的な成長につながるか。

(例)

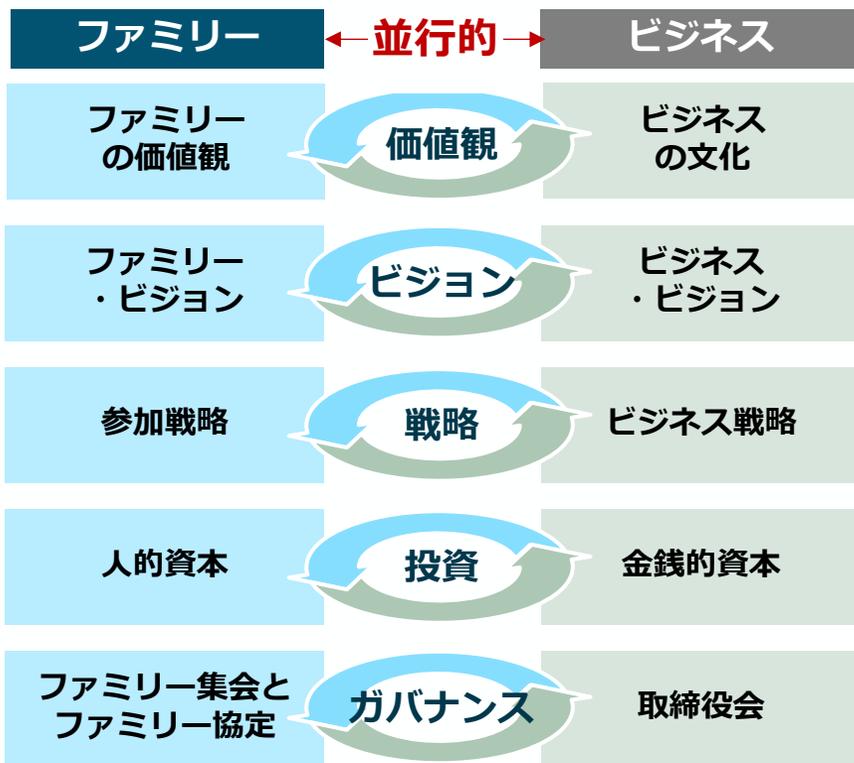
主体	情報	意義・効果
従業員	価値観、長期ビジョン ファミリーの関与方針	会社の方向性を知り、安心感をもって働くことができる
地域社会	長期ビジョン フィランソロピー方針	社会的資本の承継や、地域社会での雇用・消費につながる
金融機関	投資方針 サクセッションプラン	適切な伴走支援や、融資のリスク判断がしやすくなる

2. 企業は、上記ステークホルダーへの情報発信を念頭に置いて、ファミリーガバナンスの構築状況（やその内容の一部）を広く社会に情報開示すべきか否か。

論点③：ファミリーガバナンス規範に盛り込む項目

- 規範の検討については、FBの課題解決ツールであるPPPモデルや、海外のFBに関する規範を参考にしてはどうか。
(詳細は参考資料を参照)

パラレルプランニングプロセスモデル (PPPモデル)



海外のFBに関する規範

ドイツ

【言及項目(要約)】

- 1.所有者の自己意識
- 2.所有者の権利及び義務の構造
- 3.監督機関
- 4.企業経営
- 5.収益の測定及び処分
- 6.所有権の移転及び所有者グループからの撤退
- 7.間接所有の特別な特徴
- 8.家族企業に縛られていない資産の取り扱い
- 9.ファミリーガバナンス
- 10.独自のガバナンスコードの作成と有効性

世界銀行

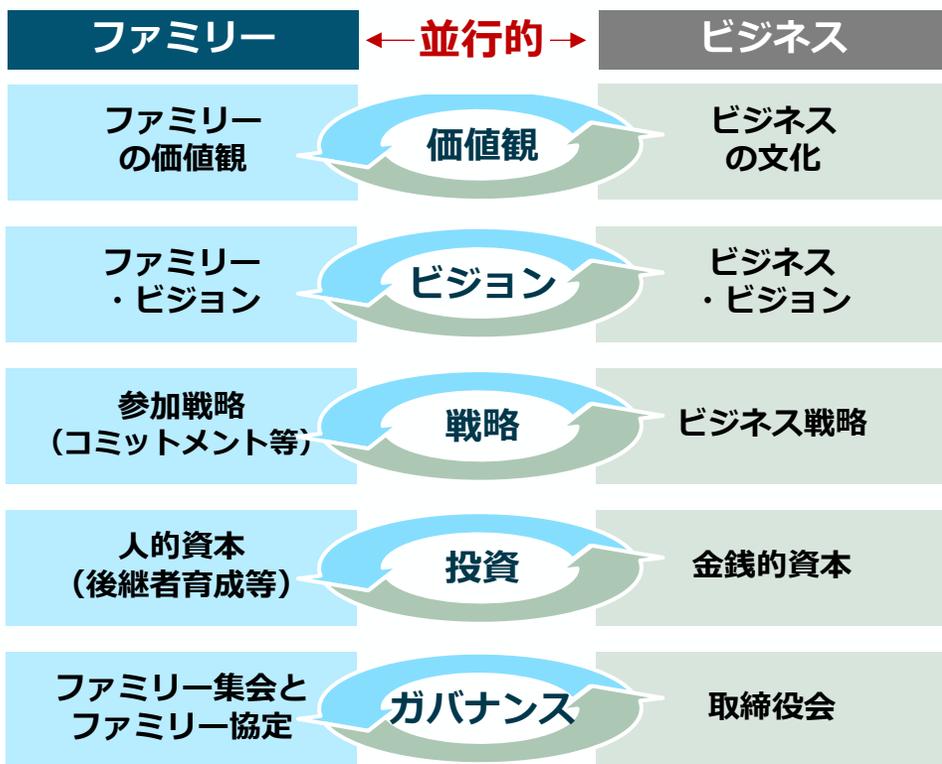
【言及項目(要約)】

- 第I部: ビジネスにおける家族メンバーの役割
 - 1.所有者(株主)
 - 2.経営者(上級管理職)
 - 3.取締役(取締役会)
 - 4.家族メンバー(家族とその機関)
- 第II部: 家族のガバナンス
 - 1.家族憲法
 - 2.家族ガバナンス機関
- 第III部: ファミリービジネスにおける取締役会
 - 1.アドバイザリーボード
 - 2.取締役会
 - 3.独立取締役
- 第IV部: ファミリービジネスにおける上級管理職
 - 1.家族経営者と非家族経営者
 - 2.CEOおよび上級管理職の後継者計画
- 第V部: ファミリービジネスの上場
 - 1.なぜ上場するのか?なぜ上場しないのか?
 - 2.IPOに向けた準備

參考資料

パラレルプロセスプランニングモデル（PPPモデル）

- PPPモデルにより、ファミリーとビジネスという2つのシステムの戦略的な行動を調整し、ビジネス上のニーズとファミリーの期待の整合性を図ることが可能。
- ファミリービジネスにおける問題点の具体的な処方箋を示すことができるモデルであるため、PPPモデルをもとに規範の検討をすることにより、FBの具体的な課題解決が可能か。



ファミリーの価値観を明確にし、メンバー間で合意を得ることが重要。価値観の共有とコミットメントはファミリービジネスの成功に影響を与えるが、世代が進むにつれて、創業者世代と同じレベルのコミットメントや価値観の共有が難しい

ファミリーの共通価値観を明確にし、ファミリービジネスのビジョンを策定する。共有するビジョンがファミリーとビジネス、利害関係者との関係の基盤となることを検討し、共通理解を持つ。ビジョンが「安定」か「成長」かで大きく変わる。

経営課題に直面した際、ファミリーと一緒にプランニングや意思決定を行う仕組みを作る。戦略の実行結果をファミリーとビジネスにフィードバックし、学びを得る。次世代ファミリーメンバーはその経験を通じて、ファミリーとの関係を構築する。

ファミリーが人的資本や財務的資本への投資に消極的だと、ビジネス成長が妨げられ、オーナーシップが危うくなる。財務投資だけでなく、ファミリーの社会的資本を継承でき、継続性が高いファミリー内の後継者育成の人的投資をおこなうことで、第二創業による事業PFの転換を含めた長期的な成長が可能となる。

ガバナンスはファミリーと経営陣の協力を促し、意思決定や説明責任を確保するために重要。取締役会は経営の監視を、ファミリー集会はコミュニケーションを担う。ファミリー協定は価値観や役割を文書化し、ビジネスの成長と安定に寄与する。

ドイツ | ファミリーガバナンス・コード (第四版)

- ドイツでは、2004年にファミリーガバナンス・コードを策定し、それから6年後にドイツのファミリー企業学会とファミリー企業協会の指導のもと、ファミリー起業家と学者の委員会（議長：ピーター・メイ教授）がコードを改訂
- ファミリー内のガバナンスだけでなく、FBにおけるオーナー、経営者等の規範が記載されており、日本での規範策定においても、参考になるのではないか。

1. オーナーの自己概念

オーナーは、ファミリービジネスの価値観や目標を設定し、持続可能な経営を目指す必要がある。また、経営者や他の利害関係者の利益にも配慮し、長期的な適応性を確保することが求められる。

2. オーナーの権利および義務の構造:

オーナーは最終的な意思決定権を持ち、適切なガバナンス体制を整える責任がある。権利の行使においては、透明性と公平性が重要。

3. 監督機関

ファミリービジネスが成長するにつれて、独立した監督機関を設立することが推奨され、経営の質と客観性を確保する役割を果たす。

4. 企業経営

経営者はオーナーの価値観に基づいて事業を運営し、継続的な教育と適応能力の向上が求められる。

5. 収益の測定と処分

オーナーは財務諸表の作成基準を定め、利益の分配に関する透明性を確保する必要がある。

6. 所有権の移転

オーナーは所有権の譲渡条件を明確にし、適切な解除権を設けることが求められる。

7. 間接所有の特殊性

間接的に所有権を持つ場合の規定を明確にし、企業の性質を損なわないように配慮する必要がある。

8. ファミリービジネスに紐付かない資産の扱い

ファミリービジネスとは別の資産の管理とその目的を明確にすることが推奨される。

9. ファミリーガバナンス

オーナー一族の結束を強化し、潜在的なコンフリクトを解決するための構造とプロセスが必要。

10. 独自のガバナンス・コードの作成と有効性

オーナー一族が共同でガバナンスコードを作成し、定期的に見直すことが重要。

世界銀行 | IFC Family Business Governance Handbook

- 本規範は、IFCの投資およびアドバイザリーサービスのスタッフが、ファミリービジネスのクライアントとの基本的なガバナンス問題を特定し、対処するのを支援することを目的に策定。
- IFCが現在ファミリービジネスのクライアントのガバナンスを評価するために使用しているIFCコーポレートガバナンス手法のツールを補完するものという位置づけ。

第I部

ビジネスにおける家族メンバーの役割

- 1.所有者（株主）
- 2.経営者（上級管理職）
- 3.取締役（取締役会）
- 4.家族メンバー（家族とその機関）

第II部

家族のガバナンス

- 1.家族憲法
 - 1.1. 家族メンバー雇用ポリシー
 - 1.2. 家族メンバー株式保有ポリシー
- 2.家族ガバナンス機関
 - 2.1. 家族集会
 - 2.2. 家族評議会
 - 2.3. ファミリーオフィス
 - 2.4. その他の家族機関

第III部

FBにおける取締役会

- 1.アドバイザリーボード（AB）
 - 1.1. ABの定義と役割
 - 1.2. ABの構成
 - 1.3. ABの利点と欠点
- 2.取締役会
 - 2.1. 取締役会の役割
 - 2.2. 取締役会の構成
 - 2.3. 取締役の義務
- 3.独立取締役
 - 3.1. 独立取締役の重要性
 - 3.2. 取締役の独立性の定義

第IV部

FBにおける上級管理

- 1.家族経営者と非家族経営者
- 2.CEOおよび上級管理職の後継者計画
 - 2.1. 正式な上級管理職後継者計画の重要性
 - 2.2. 正式なCEO後継者計画のステップ

第V部: ファミリービジネスの上場

- 1.なぜ上場するのか？なぜ上場しないのか？
 - 1.1. FBにとっての上場の利点
 - 1.2. FBにとっての上場の欠点
- 2.IPOに向けた準備

ファミリービジネスのガバナンスにおける課題

- ファミリービジネスのガバナンスにおける多様な課題と主な解決主体を以下に記載。

FBのガバナンスにおける課題	主な解決主体		
	ファミリー	取締役会	経営者
ファミリーの価値観、ミッション、ビジョン	◎		
ファミリー内のコミュニケーション	◎		
ファミリーの関係性	◎		
悩み事をもつファミリーメンバーの支援	◎		
ファミリーの対立の解決	◎		
慈善事業	◎	○	○
ファミリーメンバーの雇用	◎	○	○
経営の承継	○	◎	○
配当方針／分配	○	◎	○
証券市場	○	◎	
事業戦略	○	○	○

FBのガバナンスにおける課題	主な解決主体		
	ファミリー	取締役会	経営者
企業文化	○	◎	◎
企業倫理		○	
戦略の立案・実行			◎
日常業務遂行			◎
労務管理			◎
報酬	○	○	◎
株式所有権	◎	○	
ファミリーとビジネスの関係性	◎	◎	○
取締役会の構成	◎	◎	
取締役会の人選	○	◎	
取締役の選定	◎		
業績の評価	○	◎	○
地域関係活動	○	○	◎

取り組み事例 | オタフク佐々木家の家族憲章

- 7代目となるおたふくHDの佐々木家は、株式保有ルールや入社ルールをはじめとする家族憲章を策定

家族憲章

- 一. 株は8家が均等に持つ
- 二. 8家族から1人ずつ後継者（社員・株主）を選出
- 三. 給与は「基本給（平等）+役職給（公平）」
- 四. 退職金は「基本額（平等）+貢献給（公平）」
- 五. 65歳で現役を退き、顧問、相談役に就任
- 六. 年4回のファミリー会を開催
- 七. 多数決で決議しない（全員が納得するまで議論）
- 八. グループ企業の取締役会の半数以上を、佐々木家出身者以外とする
- 九. 後継者は世間が決める（基準は「何を変えたか」「何を始めたか」「誰を育てたか」）

憲章の意図・経緯

オタフクへの佐々木家の係わり方

- 二. 8家族から1人ずつ後継者（社員・株主）を選出
- 八. グループ企業の取締役会の半数以上を、佐々木家出身者以外とする

どこかにタガをはめないと、会社中が佐々木姓の人間ばかりになりかねない。それで会社の発展があるでしょうか。実は議論が白熱した末に、コンサルタントの方が、非同族の役員たちに匿名でインタビューをしたんです。すると、隠れていた本音が出てきました。「どうせ佐々木家の会社だから」「社員も結局、佐々木家のことしか見ていない」「佐々木でなければ社長になれない」……。従兄弟たちに「表面上は、いいことを言っている部下たちも、本当はこう思っているんだよ」と話しました。

辞める仕組みづくり

- 五. 65歳で現役を退き、顧問、相談役に就任
- 九. 後継者は世間が決める（基準は「何を変えたか」「何を始めたか」「誰を育てたか」）

例外も一部あるけれど、社長には基本的に賞味期限がある。ならば、次の世代にうまくバトンを渡したいと考えました。だから、従兄弟にも「10年でやめる」と公言し、ファミリー憲章の制定に着手したわけです。次の社長選定の基準も示しました。「何を始めたか」「何を変えたか」「誰を育てたか」の3つ。これに従い、海外展開を推進した従兄弟が、次の社長に選ばれました。オタフクソースの社長は佐々木家出身ですが、将来は、非同族から有力な候補が出てきてほしい。

ファミリーガバナンスの取組（例）

- ファミリー側の取り組み例として、ファミリー評議会、ファミリー憲章、ファミリーオフィスがあげられる。

導入される取組	取組概要
ファミリー評議会	<ul style="list-style-type: none"> ➤ ファミリー総会（※）で選出されたメンバーによる運営機関。 （※）全ての家族メンバーが参加するフォーラム。ファミリー全員が集まり、全ファミリー間での教育、親睦を促進。ファミリー評議会が取りまとめた諸規定の承認を行う。 ➤ 経営陣とファミリー間の調整、ファミリーの問題に関する解決策や手続きの検討、その他様々なコンフリクトの解決の機能を有する。
ファミリー憲章	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 家族の価値観、ビジョン、ミッションに対するコミットメントを示す原則の声明。 ➤ 家族メンバー/株主、経営陣、取締役会などの主要なガバナンス機関の役割、構成、権限を定義し、これらの機関間の関係や家族メンバーがどのようにビジネスのガバナンスに参加できるかを定義。
ファミリーオフィス	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 単一または複数のファミリーの資産を管理・運用する民間団体。 ➤ 管理・運用の対象は、一族の有形資産に加え、一族の持つ無形資産（一族のもつ価値観や使命、社会からの信頼・評判など）にまで及ぶ。 <p>【ファミリーオフィスの運営目的】</p> <ol style="list-style-type: none"> ① 家族の資産の管理や、ガバナンス体制を確固たるものにするための枠組作り ② 家族の伝統、価値観、ビジョンを促進させる ③ 家族のために、様々な特化したサービスを調整し、一括管理する ④ 経済的、また個人的なリスクを管理する ⑤ 家族の保有する資産から得られる様々な優良サービスへのアクセスを活用する ⑥ 家族の機密事項・プライバシーの保持

世界におけるファミリービジネス①

- EYとザンクトガレン大学が「Family Business Index」として公表した世界のファミリービジネス500社における上位10社と、Fotuneの全企業を対象とした順位と照らし合わせた場合、TOP100に9社のファミリービジネスが存在

2023 Family Business Index (売上高順)

全企業 (売上高順)

順位	会社名	Type	設立年	国名	業種	ファミリー 持株比率	取締役会 ファミリー比率	売上高 (B\$)	順位	売上高 (B\$)
1	Wal-Mart Inc.	Public	1962	米国	Consumer	48.9%	3/11 (27.2%)	572	1	572
2	Berkshire Hathaway, Inc.	Public	1955	米国	Financial Services	37.2%	3/14(21.4%)	276	5	
3	Cargill, Inc.	Private	1865	米国	Consumer	85.0%	0/10 (0%)	165	25	200
4	Schwarz Group	Private	1930	ドイツ	Consumer	100.0%	-	151	50	139
5	Ford Motor Company	Public	1919	米国	AM&M*2	40.0%	3/14 (21.4%)	136	50	139
6	BMW*1	Public	1916	ドイツ	AM&M	46.8%	1/27 (3.7%)	131	50	139
7	Koch Industries Inc.	Private	1940	米国	AM&M	84.0%	2/7 (28.6%)	125	75	114
8	Comcast Corp.	Public	1936	米国	TMT*3	33.8%	1/9 (11.1%)	116	75	114
9	Dell Technologies Inc.	Public	1984	米国		75.0%	1/8 (12.5%)	101	100	96
10	Reliance Industries Ltd.	Private	1940	インド	Energy	44.3%	2/13 (15.3%)	94	100	96
25	Idemitsu Kosan Co. Ltd	Public	1911	日本	Energy	37.6%	1/11 (9.1%)	54	125	84
92	Fast Retailing Co., Ltd	Public	1949	日本	Consumer	33.2%	3/9 (33.3%)	20	150	77
93	Suntory Holdings Ltd.	Private	1899	日本	Consumer	89.5%	3/9 (33.3%)	20	150	77

(出所) EY「How the world's largest family businesses are proving their resilience」、Fotune「Global500」より

*1 Bayerische Motoren Werke AG *2 Advanced Manufacturing & Mobility *3 Telecom, Media, and Technology

世界におけるファミリービジネス②

- 世界のFBは、ファミリービジネスであることに誇りをもち、サステナビリティ経営につなげる企業あり

企業名	ビジネスとの関わり方	概要
 Hermès	取締役と執行	<ul style="list-style-type: none">・ ファミリーが議決権を7割保有(2011年LVMHからの買収防衛では一族が結束)・ 「ファミリーによる株式保有」がメゾンとしての「独立性」を保持し、186年7代に亘り新たなクリエイションを創出してきたと明言
 Ford	取締役と執行	<ul style="list-style-type: none">・ 特殊な種類株で常時ファミリーの議決権40%を確保・ 共有理念を持つ家族経営を標榜、ファミリーのボードメンバーの選任理由に伝統的なfamily stewardshipの継続を記載・ 当社が社会にもたらすインパクトを定量化
 Hennes & Mauritz	取締役のみ	<ul style="list-style-type: none">・ ファミリーが議決権の8割以上を保有・ ファミリーが拠出し、全世界の従業員に地位や役職に関係なく自社株式を付与するH&M Incentive Program (HIP)を導入
 Henkel	取締役のみ	<ul style="list-style-type: none">・ 一族が保有する議決権は60%を占め、ファミリーが議長を務める株主委員会が監査役会や取締役会を監督・ 創業当初から当社の重要な理念である「ステークホルダーとの持続的な取組み」をサステナビリティ戦略に組み込み
 Roche	取締役のみ	<ul style="list-style-type: none">・ ファミリーが議決権の7割を維持・ 創業家は経営に関与せず、創業価値を守り続ける役割と定義

(参考) アントレプレナーシップ (起業家精神) の減退

- 特に、2代目以降のファミリービジネスは、企業価値の向上よりも創業家の繁栄維持を、不確実な企業価値向上よりも確実な節税を選好しやすい可能性がある。

(1) 創業家繁栄維持仮説

仮説

企業価値の向上よりも、創業家の繁栄を維持することが目的化している

背景

- ・ 「家意識」や家族の社会的繁栄を後世に伝えたい動機が影響。
- ・ 海外研究では「社会情緒的な富 (Socioemotional Wealth)」として表現

創業家繁栄のためのリスク回避理由

1. オーガニック成長の優先

大型投資やM&Aよりも、既存事業の成長を志向する方がリスクが低い。

2. 増資の回避

大型投資には増資が必要な場合があり、創業家の持分維持が難しくなる。

3. 内部留保の強化

負債を使った資本構成の最適化よりも、内部留保を厚くすることで財務リスクを低減し、倒産の可能性を減少させる。

⇒創業家が繁栄を維持するためには、リスクを取るよりも現状維持を志向し、キャッシュを内部留保として積み上げる方が合理的である。

(2) 経済的動機仮説

仮説

企業価値を高めずにキャッシュを積み増し、株価を割安に放置することが経済的に合理的である。

背景

・ 創業家の収入源:

配当や役員報酬、資産管理会社や財団からの収入があり、短期的に配当を増やす必要がない。

・ 利益剰余金の維持:

利益剰余金を会社に残すことで配当課税を回避し、家族財産を多く維持できる。次世代への財産引き継ぎも有利。

・ 相続税の観点

上場企業の場合はPBRが割安であるほど、非上場企業は利益や配当が低い方が株価 (類似業種比準価額) が低くなりやすいため

⇒次世代に多くの財産を残すためには企業価値を高める方が理想的だが、リスクを伴うため、リスク調整後に現状維持を選ぶ創業家も多い。税金を減らすことが不確実な企業価値向上よりも効用が高いと考えられる。

リスク回避的な選択に積極的かどうかの判断は難しいが、強力な創業者がいる間に後継者の育成や指名プロセスが整っていない場合がある。このような状況では、同族の限られた中から経営者が選ばれ、創業経験がない後継者は創業家の維持・繁栄に対するプレッシャーが大きく、保守的な選択をせざるを得ない可能性がある。