

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

議事要旨

日 時：2025年3月31日（月）16時00分～18時00分

場 所：経済産業省別館11階1111 各省庁共用会議室（オンライン併用）

出席者：＜委員＞柳川座長、大石委員、佐々木委員、鈴木委員、諏訪委員、林委員、樋口委員、星野委員、松中委員、水谷委員、八木委員、山野井委員（欠席）、米田委員
＜オブザーバー＞ファミリービジネス学会、一般社団法人信託協会、一般社団法人全国銀行協会、公益社団法人経済同友会、日本商工会議所、中小企業庁 事業環境部 財務課

議事

- （１）開会
- （２）事務局説明
- （３）プレゼンテーション①（八木委員）
- （４）プレゼンテーション②（水谷委員）
- （５）自由討議
- （６）閉会

議事概要：

はじめに、事務局より資料4（「事務局説明資料」）について説明。次に、八木委員より資料5（「プレゼンテーション資料（みずほ信託銀行）」）について、水谷委員より資料6—1（「プレゼンテーション資料（三井住友信託銀行）」）について説明した後、討議を行った。八木委員および水谷委員の説明概要と討議の概要は以下のとおり。

（３）プレゼンテーション①（八木委員）

- みずほ信託銀行のコンサルティング部に所属しており、現場の営業を支援する本部の支援部隊として、概ね100人ぐらいの所帯で、部として年間数千社のお客様と面談している。その半分ぐらいがファミリービジネスのお客様であり、面談の内容は多岐に渡るが、主に事業承継や企業の財務資本戦略、またファミリーガバナンスに関する支援をしている。ファミリービジネスのお客様と日常的に様々な形で接点を持っている金融機関の中で働く実務家の一人として、今回、ファミリーガバナンスの規範について考えるにあたって、足元のファミリービジネスを取り巻く環境、どのように考えているかというところを簡単に御紹介させていただく。
- ファミリービジネスは、企業規模問わず、国内企業の大宗を占めるとされるが、ファミリービジネスとしての特徴に注目した取組というのはまだ一般的には広まっていないと考えている。非上場企業、上場企業ともに、ファミリービジネスを取り巻く環境は大きく変化していると感じている。日本においても、ファミリーガバナンスの取組を広げることが必要なタイミングと言えるのではないか。
- 色々大きな変化が起こっていると思っているが、経営環境がデフレからインフレへ転換しているというところがまず最も大きい。企業は、人件費の増加、金利上昇、あと脱炭素対応という大きな課題を抱えており、企業の財務データに基づき、いくつかの前提をおいて試算すると大きく利益が減ってしまうというシミュレーション結果も把握している。大企業と比較し、ファ

ミリービジネスの多い中堅・中小企業の負担は大きい。ファミリービジネスの経営者がエンタレジメントに陥らず、積極的に成長投資に取り組んでいかないと生き残れない環境になってきているのではないか。

- 4ページに記載したが、事業承継の問題もパラダイムシフトと言えるような状況にあると考えている。従来、同族内の承継が当たり前だったが、親族外承継が当たり前になってきている。2024年は、いよいよ内部昇格にM&Aまで含めると半分以上が親族外承継という環境になっている。親族外に経営を承継するということは、M&Aで完全に売ってしまうということであれば、資本の主体であるファミリーと経営者の分離が進むということになるので、ファミリー株主と経営者は今まで以上に関わり方について考えることが必要になってくる。
- 経営に関与しないファミリー内の少数株主がリスクになってきているというのも最近非常に感じている。ファミリー株主に対してどのような経緯で株式を保有して、その株式にどのような歴史があるかというのは、企業とファミリーの間で日常的に対話して理解を深めておくことが必要と感じている。
- 5ページに、非上場ファミリービジネスの環境についてまとめている。環境が着々と変化していて、経営上の課題が多様化・複雑化している。こういった中で、ファミリービジネスが自律的な成長を達成するためには、独自の強みを生かして、特有の課題の解消に繋げるファミリーガバナンスの理解と普及が必要なのではないか。
- 7ページに、上場企業を取り巻く環境の変化として、伊藤レポートに始まったコーポレートガバナンス改革の変遷をまとめている。コーポレートガバナンス・コード、スチュワードシップ・コード、また東証の市場再編、PBR改善要請等、様々な改革や資本市場のゲームチェンジと言われるような大きな環境変化が進んできている。色々な議論がされてきているが、上場企業の約半分以上がファミリービジネスとされているなかで、上場ファミリービジネスの特徴や課題に着目した議論というのはあまりされてこなかったと感じている。
- 8ページに記載の通り、上場ファミリービジネスにおいて、ファミリー株主は原則的に超長期の株主であり、一般投資家とはセイムボート性があると考えられる。一方、指名・報酬の問題やサクセッションプランの問題、また関連当事者取引の問題といった点は、ファミリービジネスの特徴を踏まえてコーポレートガバナンスに取り組んでいかないと、ガバナンスの実質的な高度化に繋がらないということもあると思っており、この点はコーポレートガバナンスだけでなく、ファミリーガバナンスからアプローチしていく必要もあるのではないかと考えている。
- 足元、投資家が、ファミリーガバナンスの課題を指摘するケースが増えてきており、上場ファミリービジネスに関わるファミリーに対して適切な関係を促すファミリーガバナンスの規範を示して、取組を推奨していくということが必要ではないか。
- 9ページに、ファミリーガバナンスに関する規範が不在であることの問題意識をまとめている。ファミリービジネスは規模を問わず、日本企業の大半を占めているが、一般企業とは異なる特徴を踏まえた取組は、学術的な研究や一部の実務家の支援にとどまっているのではないか。諸外国を見ると、ファミリービジネスのガバナンスに関する規範が存在する国もあるが、日本においては共通の規範のようなものは存在しないため、関係者に対するガイドラインがない状態になっている。上場、非上場を問わず、ファミリービジネスを取り巻く環境は大きく変化している。こういった中で、ファミリービジネスが自律的に成長に向けて取り組むためには、特徴を捉えたガバナンスへの取組を促していく必要がある。ただ、ファミリービジネスは全てがパブリックな存在というわけではないので、プライベートな存在であるファミリービジネスに対して、こういったものへの取組を進めていくにはやはり何らかのインセンティブというものを考

えていかないと、取組は広がっていかないのではないか。

- ファミリーガバナンスの普及によって、こういう環境が実現するといいいのではないかという理想像を、実現したい世界観という形で10ページに示している。ファミリーガバナンスが社会に浸透することによって、ファミリーとファミリー以外の構成員が明確なパーパスやミッションを共有し、オープンで誠実なコミュニケーションを通じて、信頼関係が構築されている状態が作り出せると良いのではないか。ファミリーガバナンスが機能することで、ステークホルダーが企業の成長を支え、ファミリービジネスの特徴を生かしながら、ステークホルダーとともにサステナブルに自律的な成長に向けて取り組んでいく、こういったことが理想ではないか。こういった世界観を実現していくためには、《ファミリー》のなかで、企業の発展を支えるルール、メンバーの役割と責任の明確化、意思決定プロセスの確立、承継計画、企業の成長を支援する体制をファミリー憲章のようなファミリーのルール等色々な方法で経営に関与しているファミリー、非関与のファミリーと共有し、良きオーナーとしてファミリービジネスを支えていく。ファミリービジネスは、そのような関係の中で、ファミリーの中から選ばれた取締役と一般の取締役、従業員が手を携えて、コーポレートガバナンスを効かせながら、成長に向けて取り組んでいく。企業が成長すると、それを取り巻くステークホルダー、地域社会や取引先等に対する貢献に繋がり、ステークホルダーもファミリービジネスを支援していくという、成長による好循環が普及していけばいい。最後に、ファミリービジネスのファミリーはフィランソロピーについても非常に積極的ということが言われているので、ファミリーが地域社会やステークホルダーに対して、フィランソロピーとして直接貢献していくということになる。このような全体感を、このファミリーガバナンスの議論を通じて実現していけると良いのではないか。
- ファミリービジネスにおいて、ファミリーと企業は不可分一体なため、ファミリーとコーポレートの両面でファミリーガバナンスについて考えていくということが必要ではないか。

（４）プレゼンテーション②（水谷委員）

- 日本企業は減少傾向にあり、その多くがファミリービジネスであるという状況である。日本は永続企業が多いと言われているが、日本企業の多くが第二次世界大戦後の創業で、ちょうど世代交代の時期に当たっているファミリービジネスが多い。ファミリーやファミリービジネスにとって、株主や取締役等、経営者として主要なステークホルダーになっているケースが多く、ファミリーの持つ価値観や理念がファミリービジネスの理念や経営に少なからず影響を及ぼしているという傾向があると認識をしている。そして、ファミリーの世代が変わるとファミリーメンバー間の関係にも変化が生じ、ファミリーとビジネスの関係性もおのずと変化が生じる。そこで、ファミリーガバナンスをコーポレート側のガバナンスと併せて検討する必要があると考えている。
- 三井住友信託銀行では、ファミリービジネスにおけるガバナンスの概念は、「コーポレートガバナンス」、「ファミリーのガバナンス」、「ファミリーガバナンス」の3つで構成され则认为している。まず、「コーポレートガバナンス」であるが、この中には、フォーマルなガバナンスとインフォーマルなガバナンスがあると認識している。「コーポレートガバナンス」のうちフォーマルなガバナンスの方は、会社法や上場会社がコーポレートガバナンス・コードのような明文されたルールに基づくものである。一方で、「コーポレートガバナンス」のうちインフォーマルガバナンスは、企業文化や企業理念、慣習におけるガバナンスであり、このフォーマルガバナンスとインフォーマルガバナンスが相互影響し合って、ファミリービジネスに

における「コーポレートガバナンス」を構成していると考えている。一方で、「ファミリーのガバナンス」というのがある。これはファミリーにおける一族として大事にしている価値観や理念をガバナンスの中核としているもので、ビジネスに直接は関係ないが、ファミリーにとって重要なことが多い。そして、「コーポレートガバナンス」と「ファミリーのガバナンス」をつなぐのが「ファミリーガバナンス」である。「ファミリーガバナンス」は「ファミリーのガバナンス」の影響を受けて、そのファミリーがファミリービジネスおよびそのステークホルダーであるファミリー以外の株主や従業員、お客様、債権者、地域課題の関係を踏まえた上で、ファミリービジネスの成長とファミリーの永続を実現するための意思決定の仕組みであると考えている。

- 事務局説明の中でパラレル・プロセス・プランニング (PPP) モデルの話があったが、同モデルの最後にガバナンスという項目がある。これはコーポレートガバナンスとファミリーガバナンスの関係性を調整する必要性を示しているものであり、両ガバナンスの調整・調和をどのようにするかがファミリービジネスにおけるガバナンスにおいて非常に重要と認識している。
- 三井住友信託銀行では、独自に、コーポレートガバナンスの原則、補充原則毎におけるファミリーとして意識すべきファミリーガバナンスを対比した表を作ってみた。日本のコーポレートガバナンス・コードにおいては、ファミリー株主が主要株主または支配株主になっているケースや、ファミリーメンバーが取締役会を経営しているということが十分に想定されていない。主に投資家目線でコーポレートガバナンス・コードが策定されており、日本のファミリービジネスにおけるガバナンスを考える上では、コーポレートガバナンス・コードに示されている株主というところに、ファミリー株主だった場合どうなるのかというところを独自で考える必要があるのではないかと思う。コーポレートガバナンス・コードの各原則におけるファミリーガバナンスにおいて検討すべき事項として、ファミリーの定義やファミリー株主の定義、利益相反に関する方針、利益分配に関する方針、議決権行使、ファミリーメンバーが、取締役を選任される場合にファミリーとしてどのように考えるのか、ファミリーガバナンスの観点で検討し、コーポレートガバナンスとファミリーガバナンスの関係性をいかに調和が取れたものにすることが非常に重要である。
- ファミリーガバナンスを実現するために、ファミリー側で様々な手段が取られるケースが多い。ただ、ファミリーごとによって、ファミリーのメンバー構成や価値観・理念、各種方針が相違するため、対応策としての手段もまちまちであるのが現実であり、一般的に利用されているケースとして、ファミリーとしての価値観や理念、ビジョン等を共有化するところとしてファミリー憲章が、ファミリーとして議決権行使や承継方針、様々な事業戦略の主要政策の方針決定でファミリー協議会が手段として使われている。また、ファミリーの株式分散を防止、ファミリーの資産を集約・運用する、ファミリー内の富の偏在、経済的な相互扶助としてファミリーオフィスが手段として用いられている。
- 三井住友信託銀行では、9年ほど前からファミリーガバナンスに関する、ファミリービジネスの企業経営者様、個別のファミリーに対するコンサルを始めたところであるが、多くのファミリービジネスの経営者と対話する中で、共通性がある面があるということで、三井住友信託銀行独自の「ファミリーガバナンス・コード」というものを策定している。これは、原則や指針の例示的なものとして2023年9月に制定したものであり、それ以降、ファミリービジネスの経営者とかに対するファミリーガバナンスに関するコンサルティングにおいて用いている。

- 当該「ファミリーガバナンス・コード」の基本原則というのを5つ策定している。一般的なことが並んでいるが、ファミリーごとによって事情が違い、全ての基本原則を満たさないというものではなく、一部だけ活用されるファミリービジネスもあれば、ファミリー独自のことを追加されるケースもある。
- 「ファミリーガバナンス・コード」基本原則1として、ファミリーとしての価値観・理念・パーパス・ビジョンの共有、基本原則2としては、ファミリーとしての経営戦略、資本政策に関する対応方針、ファミリーメンバーの承継、教育方針、フィランソロピー方針、ファミリーとして各種方針の策定、詳細は〈考え方〉として補足している。基本原則3が、ファミリーとしての価値観・理念・パーパス・ビジョンの共有やファミリーの方針の策定に当たっては、ファミリー内で議論して意思決定する、意思決定メカニズムを導入することが望ましいのではないかと示している。基本原則4では、ファミリー企業の、非ファミリーの経営陣、非ファミリーの取締役、また取締役会とのファミリーとしての対話、情報共有、こういうところが非常に重要で、特に承継と経営の分離されたファミリービジネスにおいて、ファミリーである株主と非ファミリーである経営層との対話が非常に重要。基本原則5については、ファミリーがファミリーガバナンスに関する事項を外部に発信するというところで、従業員、取引先、債権者、地域のようなステークホルダーの理解、共感を得られるようにすることを挙げている。この取り組みを実施することで、ファミリービジネスのステークホルダーとファミリーの関係性の一層の共感を得る、信頼を得るといような取組が望まれる。
- ファミリーガバナンスを考える上で、上場をしているファミリービジネスと非上場のファミリービジネスではガバナンスへの対応は相違すると考えている。「ファミリーガバナンス・コード」においては、まず、コーポレートガバナンスの規律を受ける上場をしているファミリービジネスにおいては、ファミリー以外の少数株主も含めた株主の形成と対話が必要であるというところを示した上で、ファミリー以外の株主・従業員・顧客・取引先・債権者等のステークホルダーとの適切な協働に至っては、法令、コーポレートガバナンスに求められる条項に含まれて、ファミリーとの関係やメリット、価値観、理念、パーパス・ビジョン等についてステークホルダーの共感やリスペクトが得られるようにすることを指摘している。また、コーポレートガバナンスの監督機能のところも取締役会、監査役及び監査役会のところも考慮する必要があると考えている。
- 一方で、非上場のファミリー企業については、コーポレートガバナンスの規律を受けないというところで、独自にファミリーとしてのガバナンス対策を考慮する必要がある。他に、ステークホルダーとの関係性、どのようにあるのかということで、情報発信等を考慮する必要もあり、コーポレートガバナンス・コードの適用を受けないファミリー企業においては、ファミリーの存在が企業の文化や経営に影響を及ぼすことに鑑み、ファミリー企業ならではのルールを可能な限り明文化して、従業員等に十分浸透させる取組をすべきだということで、特にそのステークホルダーを意識したファミリーとしてのガバナンス対策が非ファミリービジネスにおいても重要である。これらについては、「ファミリーガバナンス・コード」の留意事項として、お客様にご案内している。
- 三井住友信託銀行として、社会的価値と経済価値創出の両立を経営の根幹としており、個人、法人の社会課題に向けた資金需要と社会課題を結節する、そういう取組にも注力している。現在、信託銀行として、生前、死後の寄附を実現する商品・サービスを各種提供しているところだが、ファミリービジネスからすると、江戸時代、明治時代から老舗の企業は地域

を意識した経済の活性化、基盤整備、私財を投げ打ってやっていたファミリービジネスも多いと認識している。日本においても、ファミリービジネス、ファミリーが連携しながら、地域産業振興、スタートアップ、インフラ、教育人材、そういうところに寄附、投融資をし、それが持続可能な地域経済を支え、新しい市場創造、イノベーションを創造し、それがファミリービジネスの存続・成長に繋げていく取り組みが期待される。この取り組みが、ファミリービジネスの成長とファミリーとしての信用になり、ファミリービジネスの永続やファミリーとしての結束確保に繋がっていく好循環を、日本の各地方の中核を担うファミリービジネスを中心として実現できると良い。

- 三井住友信託銀行では、個人、法人からの寄附金につき信託を活用して資産運用し、運用益を社会課題に向けて助成する取り組みを昨年11月から鎌倉市と連携して開始している。
- 昨年6月の「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画 2024 改訂版（抜粋）」では、運用型寄附金制度（ドナー・アドバイズド・ファンド）の検討を政府として検討するということが示されている。寄附金を資産運用し、運用益を寄附していく運用型寄附金制度（ドナー・アドバイズド・ファンド）が日本においても近い将来実現するのではないかと。先ほど地域経済という話をしたが、ファミリービジネスの法人、ファミリービジネスのファミリーという個人が寄附金を公益財団法人に入れて、資産運用し、地域課題等のある助成に向けて流していく、そういうところの取組が今後期待される。公益法人、公益信託のところにもファミリーが作ったファミリー財団、ファミリーが設定した公益信託というところの受け皿になることも期待される。ファミリーガバナンスを意識したファミリービジネスの存続・成長を図ることで地域経済を活性化する取り組みを行う等、寄付や投資を通じて地域や社会課題解決に向けて取り組んでいるファミリービジネスやファミリーには、政府としても税制面や補助金などの支援策を提供してもよいのではないかと。政府の後押しがあれば、ファミリーガバナンスを意識したファミリービジネス及びファミリーとしての取組みが一層活性化するのではないかと考えている。

（5）自由討議

- ファミリービジネスに広くみられる長期的志向や一部株主への所有の集中などの特性が企業成長を促進する可能性がある一方、それらの要因が企業内部、外部に向けた dysfunctional behavior（身内鬨、コンフリクト、企業不正、汚職など）を引き起こす可能性があることは知られている。このファミリービジネスの特性が有する負の側面が発現しないように、それを防ぐファミリーガバナンスを考え、それを整備する本委員会の取り組みは高く評価できよう。
- 委員会として提示する予定であるファミリーガバナンス規範であるが、その内容については定量的な研究成果に基づいた知見をできるだけ利用してほしい。少数の成功例に基づく知見は因果関係を把握するのに有用ではあるが、単に逸脱事例なのかもしれない。大規模サンプルでの因果関係の検証に基づいた提言が望ましく、今から大規模調査を行えるのであれば、そこで仮説をテストすることも可能であろう。
- Family firm の dysfunctional behavior の決定要因については、先行研究は存在する。例えば family member 間の感情的な conflict（これは企業の戦略や目標についての議論ということとは別）が firm performance を低下させることを示す研究はある。family member conflict は、現経営者による明確な後継者指名が行われないこと、複数世代での複雑な株式所有構造や同族内での派閥形成により増加することが先行研究では示されている。規範に盛り込む内容については、これらの先行研究の知見を利用する形で議論を展開するのも有用かもしれない。

- 「企業のコーポレートガバナンス」の議論の際には、ステークホルダーとの関係性や利益の配分もひとつの重要な論点である。ファミリーガバナンスの議論においても、この点は重要な論点のひとつとなろう。特に、企業へのコミットメントが大きい非同族の従業員は、同族企業において同族の従業員との待遇差により、大きな影響を受ける可能性がある。また、非同族の従業員は、将来的に同族から後継者が見つからない場合の有力な後継候補者となりうるため、彼らへの配慮が長期的なファミリービジネスの発展を促す可能性はあるだろう。
- ページ１９にある「ファミリービジネスの課題」に対応するためにファミリーガバナンス規範を整備しようという意図であろうか。これらの課題は、確かにファミリービジネスのパフォーマンスを低下させるものであることは間違い無く、この「負の側面」を抑制する仕組みが重要であろう。一方、この「負の側面」を抑制することが、本委員会のひとつの目的である「ファミリービジネスの企業成長」につながるであろうか。ファミリービジネスの負の側面を抑制することと、ファミリービジネスの企業成長が同じ仕組みで達成されない場合には、「企業成長を促すためのファミリーガバナンス規範」という観点での議論が必要であろうし、また、その観点で本委員会の対象とする企業群を考えることができるかもしれない。
- 論点①についてですが、ファミリービジネスの弱みがどこにあるのかを考えると、私物化をもたらす一族内のコンフリクト、要は支配している一族とそこから外されてしまった残りの一族の間の利益相反が、ファミリービジネスの一番の悩みである。当然、一族内のコンフリクトをいかに解消していくかという観点が必要になるが、同様にコンフリクトが生じるのは、一族と一族外の少数株主がいるような会社である。一族外のステークホルダー、特に株主がいる場合についても今回の議論のテーマにされた方が、目的に資するのではないか。こうした観点でいくと、必ずしも会社が、一族に１００％支配されている会社だけでなく、株主が分散していったって、一族外の株主がいるような会社も今回の対象にされた方が、実りのある議論が可能ではないか。そのように考えていくと、上場・非上場も本質はあまり変わらないものであって、すなわち非上場でも一般株主がいれば、同じような問題が生じる。上場会社特有の違う論点はあると思うが、利益相反を回避という観点を重視した場合、あまり上場・非上場にこだわることはなく、会社のサイズとしても今の観点だけで申し上げると、区分の必要性がない。
- ファミリーガバナンスとよく比較して論じられるのは、コーポレートガバナンス。コーポレートガバナンスの特徴として、対象会社が上場しているということで、事実上強制力を持っていて、無視するのは難しい状態にある。そういう意味では、何か難しい契約書とか合意書にはもちろんしないわけだが、事実上、皆が守るところが制度上、担保されている。今回、ファミリーガバナンスというルールを何かしら作った場合、果たして実効性の担保をどのように達成していくのかという観点で、非上場の場合は、特に考えなければならないのではないか。そういう意味では、このルールの中に、例えば一番コアの部分であったりとか、ないしは、今申し上げましたコンフリクトの回避の部分であったりとか、破られてしまうと皆困るよねという部分については、軟らかいルールというよりは、ある程度法的な仕組みを導入することもあり得るのではないか。それによって、初めて実効性が可能になるのではないか。同様に何らかのインセンティブが働けば良いのかもしれないが、例えば税制。税制が対応可能かは分からないが、一定の体制を構築し、外部への開示もしっかり行っている場合、プラスのインセンティブをして、それによって実効性を担保するという別のアプローチもあるのではないか。上場会社とは違って、放っておくとルールがぼやっとして、推奨論

だけで終わってしまう。そうならないようにするために、場合によっては法的な枠組みや、別途のインセンティブなどで、何らかの実行性を担保する仕組みは併せて考えた方がいいのではないか。

- 私どもが家族憲章やファミリーオフィスを取り組んだのは、会社自体、または社員に向けては色んな規則等の決まり事があったが、オーナー家には何もないというところからの発想であった。転ばぬ先の杖ということで、当家は10年前から取り組んでいる。
- 家族憲章の策定に取り組んで思ったことは、作ることが目的ではあったが、当家では三代目の従兄弟8人が約2年余り毎月集まって、喧々諤々と議論して作る過程が大変良かった。お互いのことを知り、度々会うことによるコミュニケーションの充実があった。5年前に皆で改訂し、今回4代目も含めて改訂した。共に議論させることで参画意識を持たせた。
- 60年近く、毎年お盆と正月に必ず一族が集まるという鉄の結束がある。揉める元というのは、玉ねぎで例えて、全部剥いてしまうと、底には妬みがあるということが良く言われる。日頃、会うことによって、妬みや恨みがなくなった事例として考えている。年2回、非日常を共有することでできたと考えている。
- 多数決で決めないというのは、決定が遅くなるのではないかという危惧もあったが、これは家族憲章の改訂時ということなので、実業のビジネスにおいては、トップダウンも含め、しっかりやっている。
- 当社は、三方良しではなく、四方八方良しとしてステークホルダーを考えている。実業だけでなく、事業承継においても、ただ単に地位、財産、心構えの相続ではなく、こういったものも含めて、覚悟を持って承継しなければならないことを図式化している。
- 有形資産に関しては、コンサル・指導が容易である。無形資産が揉めるもとであり、価値観の違うもとだが、いかに社会と関係していくのか。ソーシャルな部分が本当に見えない部分と共有化しにくいというところが難しさかなと思っている。
- ホールディングスを人材育成と環境整備というシェアードサービスという考え方。主たる事業会社に、ヒエラルキーであるピラミッド型ではなく、上下がないサテライト型にしていた。ファミリーガバナンスである佐々木商店は、ホールディングスとだけ交わり、各事業会社とは直接交わらないということを社員とも概念図として共有している。
- 家族憲章を作った際に、ファミリーガバナンスに取り組むことが大事だと思った。約10年前から金融や会計会社、色んなコンサルが事業承継のセミナーやコンサルを大々的に打ち出してきたが、あくまで社長の交代時における節税対策や心構えなどの短期のものであったが、今回ファミリーガバナンスという長いスパンでの取り組みが始まったことは、大変喜ばしい。
- なぜここにきて、事業承継やファミリーガバナンスが取り出されたかというのと、本来、日本的な経営というのが、戦後ずっと営まれてきたが、ここにきてやはりグローバリズムといった世界的なものの考え方が入ってきた時に、取り組み方にどう取り組めばいいのか、元々、人を大事にしていたところを人ではなく金に走ったところが見え、今でこそ人的資本主義、公益資本主義、SRI、CSRと言われているが、ここをどう取り組んだらいいのかという端境期にあるのではないか。
- ファミリーガバナンスについて議論する際、身内だけでは、緊張感が保てないため、日本で言うと番頭さんや、海外でのバトラー、コンシェルジュとしての、ファシリテートやジャッジメント、レフリー機能をどこが持つのかということも気になる。

- 元々上場していたが、4年前にMBOして非上場化している。その際に、ファンドは組まずに、私が一人で全部の株を買い集めた。所有という観点でいくと、現在の株主は私一人。所有をどう引き継いでいくかという観点でいけば、所有と経営を分離することもありと考える。
- 所有という観点でいくと、非上場化して分かったが、税制のことをもう少し経営者も考えていけないといけないと同時に、会社を引き継いで行くときの税負担が結構高い。それもあって、色んな会社で後継者不足で売却される方が多いが、お金さえ何とかなれば、引き継いでいきたいという話をよく聞く。
- 当社は持ち株会社体制を取っていて、事業会社はほとんど中小企業。中小企業を例えばM&Aし、色んな形でグループに入っていくが、大体、日本の中小企業はガバナンスといってもピンと来ない。特にオーナー経営者の方は、概念的には良く分かっているが、言語化できていない現実がある。言語化していくことをどうやってやっていくのか、あるいは役所の方から指針のようなものが出てくると非常に分かりやすい。
中小企業にもファンドのような人たちが入って、事業継承までやっていくが、一昔前だと中小企業のオーナーは、ファンドと聞くだけでもの凄くアレルギーがあった。今は、割とファンドの方々にもファミリービジネスをどうやって発展させていくかというノウハウがあり、非常にまともなことをやっている。こういったノウハウをもう少し上手く、会社の売り買いだけではなく、中小企業で共有できると、オーナーがガバナンスを言語化していくことにも役立つし、会社が活性化することで、中堅企業が増え、あるいは中堅企業の仲間に入っていくパターンが増えるのではないかな。
- 非上場化した後も、上場時と同じようにガバナンス体制を取っている。上場しているときは、コーポレートガバナンス・コードについて何だよと思うこともあったが、よく見てみると、割と企業経営に役立つことが載っている。自分の会社を経営しているだけで、要するに部外者を気にしないとガバナンスが効かなくなってきた、そういう意味では、客観的に見られ続けることが大事。当社は、コーポレートガバナンス・コードを全て導入しているわけではないが、割と上場時と同じ体制で、社外役員も社外監査役も残し、四半期決算をやって、法人にはコーポレートガバナンス・コードに則った内部統制を続けていただいたことは非常に経営上、有用。
- 論点②について、非常に興味がある。自分だけの会社になると、どうしても外部との関係が遮断されるので、どうやってファミリー以外とのステークホルダーとの関係を構築する、あるいは、ガバナンスに関与して貰うことが私自身の答えを持ち合わせていないので、この辺の議論をぜひやらせていただきたいし、勉強したい。
- 創業者は私の父で、昭和39年にのれん分けをして創業した。母方の親族、兄弟4人が全てそれぞれの会社を創業し、一緒にやることなく、全員別々の会社で一族経営をし始めた。その中から、のれん分けという形を取り、創業した次第。父がやっていたときは、親族も社員としていたが、私の目から見て、派閥がかなり出てしまっているという印象があった。20年前に急遽父が亡くなり、それまで専業主婦をしていたが、急遽代表に就任した。その時は、当時32歳という若さもあったので、社長をやりたくない思いもあり、社員の方になってくださいとお願いしたが、社員・顧客等のステークホルダーの皆様が、同族が良いだろうということで、お願いをされた形で就任した。就任した後に気付いたのは、社則はあった

が、リベラルな方針が明文化されていなかったもので、そういうところから始めた。20年経って、これから私が事業承継を誰かにしていけないといけないが、息子なのか、それとも社員なのかというところで検討している最中。ある違う事業を立ち上げて、その中のトップとして社員を指導していたが、同族の中で培われた帝王学の承継は本当に難しい。一番難しかったのは、先行投資で、go or no-goの判断というものをどうやってしているのかを教えるのが難しいというのを、今改めて思っている。息子は、今違う業種にいるが、一度弊社でアルバイトをしていたが、そうすると息子が代表になるんだらうなという想定のもと、社員の中に安心感が生まれてくるというのは、身を持って感じている。ファミリーガバナンス規範を作る時に、皆様のご意見を参考にさせていただきながら、検討させていただきたい。

- まず論点②について、ファミリービジネスが様々なステークホルダーの方々にどのような情報発信をしていくべきかというところを例としてまとめていただいているが、実務経験上からは意義・効果を含めてとても腹落ちできる。但し、いかに情報発信していくかという点については、そもそも論としてオーナーの最初のマインドセットがとても重要ではないかと考える。国が規範を作ったから、仕方なくやらされるという類のものではない。昨今のファミリービジネスにおける不祥事に対する世論から、ファミリービジネスというものは、相対的に見てガバナンスが弱いのではないか、もっと言うと単にファミリービジネスであることをもってガバナンスが効いていないのではないかと、といった風潮に個人的には危機感がある。日本のファミリービジネスオーナーのみなさまには、このような外形を持ってしまっているという一種の割り切りをお持ちになられた上で、そういった弱みとなりうるものをマネージする解決策としてファミリーガバナンスの存在を世に発信して頂ければよいのではないかと。もともと実が伴っているところに外形的な部分も備えることができる枠組みであるならば、オーナーにも腹落ちしやすいのではないかと。

- 論点①に戻り、上場会社のファミリー企業をスコープにするのかという点については、上場・非上場を区別すべきでないかと考える。上場会社だから無関係ということではなく、逆に上場会社が規範にしっかりコミットしてファミリーガバナンスを整備し、市場に積極発信することで、昨今のファミリーガバナンス不全を突くようなアクティビストに対する目に見える形での備えになるものかと考える。

P28で整理頂いたマトリクスの企業分布からは若干ニッチになるが、所有のみの上場会社オーナーの方々からも、今経営に関わらないがどうやって株主権を行使していくべきかという相談を受けている。現経営者から一族が徒党を組んで何かをやろうとしているのではないかと警戒心を持たれているケースもあるので、ファミリー間でのガバナンス機能が客観的に担保された上での株主権の行使であることを対外的に示せることも重要と考える。規範に基づくファミリーオフィス機能の整備であれば、双方向のコミュニケーションのなかでの健全な組織による株主権行使ができるのではないかと。

- 何らかのインセンティブについては必要と考えていて、オーナー企業には刺さりやすい。インセンティブが先行してしまうとせっかくの本取組自体の心証が悪くなるため、まずは規範の導入背景とコンテンツを官民一体となつてわかりやすく発信し、段階的にインセンティブなる税制等に落とし込んでいくアプローチであっても良いのではないかと。

- 古くから地域に拠点を置いて、地域経済を支えているファミリービジネスやIPOを多く支援してきたこともあり、豊富なファミリービジネスをサポートする知見を積み重ねてきた。フ

ファミリービジネス特有の課題というのが、年々複雑化してきていることもあり、そういったファミリービジネスの課題に対して、総合的に解決していくために、ファミリーオフィスを上手く活用していくことが解決の糸口になるのではないかとこのところ、昨年6月にファミリーオフィスをサポートする専門の会社を立ち上げた。ファミリーガバナンスや社会貢献等に関する相談が非常に増加している。ファミリーとしてビジネスを支えていく上で、どうあるべきか、一族間での世代間のギャップもあり、向かっていく方向性が整理できていないということで、ファミリーとしての在り方を整理したので、それを永続するための仕組みを支援させていただく機会が非常に増えている。

永続するための仕組みとして、ファミリーオフィスの活用ということで、大体資産管理会社をお持ちなので、この機能を高度化して、ファミリーのサポートする仕組みとしてのファミリーオフィスのサポートや、ガバナンスを啓蒙化するための仕組みとして、一族の在り方を整理した上で、そこでの共通の創業の理念、価値化というところを整理した上で、ファミリー憲章の策定や、コミュニケーション、意思決定の仕組みとしての評議会等の運営のサポート、こういったところが非常にニーズとして高まってきているが、まだまだ、世の中一般ということを考えると、このガバナンスに関する取組というのは十分ではないため、本研究会において、ガバナンスに関する規範というところを策定し、実効性を持たせるものとしての制度改正、後は成長支援の政府としての施策みたいなところを打ち出させていただくというところ、非常に有用と考える。

- 論点①について、対象とすべきところについては、ガバナンスの課題について、上場・非上場問わず、または会社の規模を問わず、同じように課題を持っている。一方で、社会的なインパクトを考えた場合、ある程度、本研究会のテーマでもある中堅企業以上のところをターゲットにして考えて行かれることが、社会の発展にも有用になるのではないかと。
- 論点②について、情報の管理に神経質になられているお客様は非常に多い。どこまでの情報を公開するかは、重要な論点ではあるものの、一方でガバナンスを構築する取り組みをしていることが、各ステークホルダーとの信頼関係を構築していくという意味では、非常に重要。
- 論点③について、何か新しいアイデアがあるわけではない。ファミリービジネス特有の課題をしっかりと理解し、それをサポートする専門家が不足していると非常に感じている。
- 国が決める規範と、ファミリービジネスマネジメントのノウハウは、性質がかなり違うものと感じる。議論の中で、規範と経営ノウハウと一緒に議論されていることに違和感がある。経営ノウハウは経営者の責任であり、そのあるべき内容は個別の事情や市場背景により異なる。一方で規範はファミリービジネスにとって普遍的に変化せず重要な項目であるべきだ。規範ではファミリービジネスが全体として社会のために、プラスになり続けるかという視点が大事である。
- ファミリービジネスが担っている役割は日本経済の継続的成長である。多くのファミリービジネスのケースを理解してきた経験から、成長を阻害している大きな要因は二つあると考える。一つは、公私混同。もう一つは、事業承継の遅れ。国が決める規範としては、この二つに集中すべきと考える。上場企業では、株主と経営の緊張関係があり、仕組みとしてこれら2つの問題は起きにくい。したがって、今回の規範は非上場限定の方が良い。
- 規範の中に盛り込むべき内容の第一は、公私混同をいかに防止するかという点。税務調査だけでは十分ではない部分があり、公私混同を防ぐためのインセンティブを与える可能性もあ

るのではない。第二は、次世代への承継が遅れることへの対策。次世代へタイムリーにスムーズに承継するには、サクセッションプランが必要であり、年数をかけて、計画的に進めることが大事。サクセッションプランの作成と実行を後押しするようなインセンティブはあり得るのではない。公私混同と承継の遅れが成長を阻んでいると考えているので、その二つについて解決できる策を規範として提示し、それに対してインセンティブを付けることは効果的な政策になると考える。

- 規範の中にビジネスの戦略や経営手法を規定すべきではない。事務局資料に投資方針、長期ビジョン、意思決定の方法等が書いてあったが、これらは経営者の能力そのものであり、規範で規定すべきものではない。効果的な戦略も経営手法も時代とともに変わっていくため、そこを規範として設定するのはふさわしくない。また、時代とともに社会的価値観も変化していくため、変化に対して固定的な文言や内容を入れるべきではない。古くは長男承継が当たり前の時代もあったが今の時代には合わないように、規範は変化する価値観に柔軟に対応できるような表現にしておくべきだ。

- ファミリービジネスは何が特徴的なのかを考えたときに、支配株主がいる部分だけではなく、そのコントロールの承継、それから経営と承継がなされる仕組みがファミリーという形で存在。支配と経営の承継がコミットメントされていて、プライベートな領域でなされているのが、面白い特徴。ただ、これが全部揃っているとは限らないわけで、支配の有無も経営への関与も、程度は色々である。上場企業まで考えてみると、これがなくなってきて、所有が分散した普通の上場になるというところもあるわけで、ファミリーによる支配と経営への関与は連続的に分布している状態になっている。そのため、議論の対象として、所有構造であるとか、そういったところでどこかで線を引くのは難しいのではない。同時に所有と経営の両面で様々な状態の企業が存在していることは決して悪いことではなく、例えば支配をしっかりと握っている外国のモデルと比べて中途半端だとか、そっちをモデルにしたルールをそのまま書き込むべきではない。望ましい所有の在り方というのは、固定的に考えない方が良く、ファミリーであり続けること自体も当然に正しいことではなく、必要であれば変化していくことに何の問題もない。そこは肯定的に捉えれば良い。

他方で、対象として上場企業を考えると、異なる点がある。非上場会社にも一般株主がいる場合には支配株主との利害対立という点で同様の問題が生じるが、解決とそのためのルールが違う。上場会社では、一株は一株で、特別な株主はいませんという考え方や政策が取られてきて、割と日本ではこれがはっきりしており、かつルールに基づいた解決が志向される。それに対して、非上場の場合、不利益を受ける可能性がある少数株主や一般株主が当事者となった株主間契約による解決も考えられる。上場会社でもやってはいけないわけではないが、現実的には難しい。前提や考え方などに性格に差があるため、中心になるのは非上場であって、上場まで広げても悪くはないが、別にした方が良い。

- 論点②について、ステークホルダーの中で従業員は特別だと考える。自分たちは所詮、従業員で、経営に関わるのは創業家なんですよと、いきなり経営に関与しろと言われても、恐れ多い。いずれにしろ自分の話ではないわけであって、同期か前後2代ぐらいで誰かが社長になると思っている上場企業とは違う。経営の承継が必ずしもファミリーに限られない現状にあまり適合的ではないため、コミュニケーションの取り方は何か考えないといけない。
- 論点③について、ファミリーの特徴は単に支配株主がいるだけではなく、支配と経営の承継とコミットメントがある。承継のコミットメントの基礎がプライベートなところにあるのが

特色なため、公的な規範でどこまで何を書くのかは、結構難しい部分。ファミリーのガバナンスも難しい部分がある。法律を作るわけにはいかず、何かを推奨するのはありかもしれないが、やはり言いづらいところはある。注目する必要があると思うのは、承継の部分で、プライベートな部分だが、企業価値に影響し、従業員にも影響していくため、無視できない。経営との関係で、一つのヒントになるのは、どこまでファミリーが関わるのか、そして関わらないのかという部分で、後者の方が大事かもしれない。そこについては、何かあってもいいかもしれない。最後に、所有面でファミリーであり続けることが望ましいとする方向には、持って行かない方がよい。

- 論点①について、上場会社はコーポレートガバナンス・コードの規律を受けている。例えばコーポレートガバナンス・コードの原則4-5で、「上場会社の取締役、監査役および経営陣は、それぞれ株主に対する受託者責任を認識し、ステークホルダーとの適切な協同を確保しつつ、会社や株主共同の利益のために行動すべき」と規律されている。よって、ファミリーが主要株主となっている場合においても、コーポレートガバナンス・コードの規律において、公平性をファミリー株主との関係において考慮せざるを得ないところがあり、ファミリーとしてはコーポレートガバナンス・コードを認識したうえで、ファミリーのガバナンスとして利益相反の問題や利益分配を考えざるを得ない。
- また、役員選任においても、コーポレートガバナンス・コードの補充原則4-3②にあるように、「取締役会はCEOの選解任は、会社における最も重要な戦略的意思決定であることを踏まえ、客観性、適時性、透明性ある手続に従い、十分な時間と資源をかけて、資質を備えたCEOを選任すべきである」とあり、ファミリーとして、長男がいるから彼をCEOにというよりも、コーポレートガバナンス・コードを意識し、公平性のあるCEO選任をやらざるを得ないという形になるのではないか。
- このように、上場会社においては、コーポレートガバナンス・コードを前提としたうえで、ファミリーガバナンスを考える必要はないか。一方で、非上場会社の場合は、コーポレートガバナンス・コードの規律を受けないため、コーポレートガバナンスを意識するものの、上場企業と比べてファミリーガバナンスの影響が強く出るところもあると考える。このため、非上場会社においては、特にこのファミリーガバナンスをルール化して、ファミリー株主で合意形成し、ステークホルダーと関係を整理して、その対話を通じてファミリービジネスの成長とファミリーの永続を図るためのガバナンスの在り方を明確化していく必要性が高いのではないかと、本研究会では、まず非上場のファミリーガバナンスの規律を考え、その上で上場会社のファミリーガバナンスを考えてもいいのではないか。
- 一般的に中堅企業は中小企業よりも企業の株式価値が高くなる傾向があり、株式を保有するファミリーには株式の分散圧力が強くかかる可能性があることから考えると、上場会社・中小企業のファミリービジネスにおいてもファミリーガバナンスの必要性はあるが、まずは中堅企業のファミリーガバナンス対策から議論を始めてみてはどうか。
- 一方で、私が3年ほど前に調べた限りでは、日本の上場をしているファミリービジネスにおけるファミリーの株式保有比率は約17%ぐらいであった。欧州など海外のファミリーの上場会社だと、30%~40%の株式を持っていることと比較して考えると、日本では株式保有比率が低いにも関わらずファミリーには企業の求心力として期待などがあり、ファミリー経営になっているというケースが多くみられる。本研究会では海外のファミリービジネスの

ケースと日本の場合は少し差異があるというところを認識した上で、ファミリーガバナンスの考え方の議論がなされると良いのではないか。

- 一方で、ファミリービジネスが成長されているケースを多く拝見すると、世代交代に応じて事業内容を見直して、時代に合った事業を展開し直して、企業成長を志向していく企業が多くある。本研究会において世代交代に合わせた事業転換というところが、このガバナンスの中にどのように位置付けられるかといった議論がされると良いのではないか。例えば、関東大震災のときに、震災により事業に大きな影響が生じたことを契機として工夫をして事業転換して存続を図り、今も隆々としている企業もある。震災や経済の状況の変化に応じてファミリービジネスがどのように存続し成長してきたのかということも加えながら、今後ファミリービジネスの地域社会との関わりみたいな議論が進むと良いのではないか。実は、このような点が、日本経済や地域経済におけるファミリービジネスの大きな存在意義に繋がっていると思う。
- ファミリービジネスにおけるファミリーガバナンスを明らかにしようとすると、ファミリーのガバナンスのようなプライベートな面も含まれるため、ファミリーにとっては外部にファミリーガバナンスに関する考えを明らかにすることに対して抵抗感があると思われる。一方で、多くのファミリービジネスが、ファミリーガバナンスにかかる考えを整理し、ファミリービジネスの存続・成長とファミリーとの良好な関係を考えることについては大きな意義があると考えられるので、ファミリーが、ファミリーガバナンスにかかる考えをそのステークホルダーに対して明らかにするための何らかのインセンティブ的なものが考えられると良いのではないか。例えば、ファミリーがファミリーガバナンスを意識し、ファミリービジネスとともに、地域・社会等ステークホルダーとの関わりを認識し、地域経済の成長や地域・社会における課題解決に取り組んでいることが明らかになれば、今後、事業承継税制等が議論される中で、当該ファミリーにその適用をすることを検討しても公平性の観点からも理解される面はあるのではないか。
- 活用主体としてどういった議論が想定されるかについて、規模、所有比率、経営の関与、上場・非上場、色々な区分が考えられるが、ファミリービジネスとして共通する部分はあると思うので、どのような企業群を対象にするにしても、多くのファミリービジネスが参考にできるようなものが作れることが望ましいのではないか。本研究会が立ち上がった経緯としては、中堅企業のファミリービジネスの強みを生かしながら成長を生み出すためのファミリーガバナンスという話が事務局からあったので、会の趣旨からすると、中堅企業と成長志向にある規模の大きな中小企業がターゲットということで良い。ただ、大企業にも立派なファミリービジネスがあるので、その辺りも参考にできるものになると良い。
上場・非上場のところは、色々な御意見が出ていたが、上場企業には、コーポレートガバナンス・コードもあるが、どうしてもファミリーであることの難しい問題に引っ張られて苦労している会社もあるので、上場企業も参考にできるように、「上場企業の場合には」というような場合分けした形でできるといいのではないか。
- 論点の2つ目のファミリー以外のステークホルダーのガバナンスへの関与をどのように考慮すべきかについては、ファミリーガバナンス普及により実現したい世界観で示した通り、ファミリービジネスの成長が地域社会や取引先といったステークホルダーの貢献に繋がるということは紛れもない事実であり、そういった好循環を作っていくということが大事。ファミリーガバナンスというのは、プライベートな側面が非常に強いため、その取り決めといった

ものをどこまで外部に発信していくかは、これはファミリービジネスの当事者の皆様に色々な御意見があるのではないかと考える。そういった中で、自社はファミリービジネスであるということを発信している企業自体まだ少ないので、ファミリービジネスであることが強みに繋がっているのだということを発信するということから始めるイメージではないか。海外だと幾つも事例があると思うが、例えばアメリカの自動車メーカーのフォードのホームページを見ると、「About Us」に「Ford is a family company」と書いてある。共有の理念を持って120年の歴史の中に変革をリードしてきたから今があるということが書いてあり、ファミリー出身の取締役の選任理由にも、伝統的なファミリースチュワードシップの継続を保障しているということが書いてあるが、日本ではこういった事例はあまり見ない。こういった事例がまず増えていき、ファミリービジネス宣言みたいなものが広がっていくところからスタートできると良いのではないか。

- 論点の3つ目の規範にどのようなことを盛り込むことが望ましいかということについて、取り組もうにも規範がない、どのようにやればいいのか分からないというのが現状であって、何をやっていけばいいのかというのが分かるようなものが理想的ではないか。ファミリーが考えるべきこと、コーポレートガバナンスにおいて考えるべきこと、また実効性向上等への具体的な取組にどのようなものがあるかみたいなものが定まっていると良いのではないか。規範があまり抽象的なものになってしまうと、それをやっていくためにはどのようにしていけばいいのかというところがなかなか現実的な実効性を伴ってこないため、例えばファミリーが考えるべきこと、事業に関わるファミリーに関すること、ファミリー株主に関すること、その他ファミリー含めて考えるべきこと等色々なものが必要。コーポレートガバナンスに関しても、ステークホルダーとの関係やファミリー取締役に関すること、ファミリービジネスの固有の論点ということで考えることはたくさんある。後は、それを現実にしていくためにはどんなことをやっていくかという、いわゆるガイドライン、ハンドブック的なものがあると、少し規範とは違うかもしれないが、より多くのファミリービジネスの役に立つものになる。
- 1点目のどの範囲かということで申しあげると、原則、非上場のファミリービジネスが良いのではないか。私は企業が得る社会的な信用を社会関係資本と呼んでいるが、これがファミリービジネスにとっての超長期で見た競争力の源泉である。例えば、財務・ファイナンスの観点から非上場のファミリービジネスの特長を述べたい。そもそも企業は、売上高から自社が継続するためのR&Dや設備投資にお金を使い、また、マルチステークホルダーに対して利益の分配も行う。そうした費用・支出を売上高から引いたものは税引前当期純利益に限りなく近い。そこに上場・非上場企業にかかわらず、中立的に税金がかかり、残りを自己資本に充てると考えると、この自己資本と社会関係資本の配分をバランス良く行えるのが特に非上場のファミリービジネスが持つ特長である。さらに株主（投資家）の視点で言えば、コーポレートガバナンスが対象にする投資家は財務投資家（ファイナンシャル・インベスター）であることに對して、ファミリービジネスは、一族が強い思いを持って社会に価値を提供する事業投資家（エンタープライズ・インベスター）であるという大きな違いがある。時間軸を長期に取ると、良いエンタープライズ・インベスターは、ファイナンシャル・インベスターにも耐えうるものになると思うが、今申し上げた整理をする中で、エンタープライズ・インベスターかファイナンシャル・インベスターかという整理は一つの整理と言えよう。コーポレートガバナンス・コードは、ファイナンシャル・インベスターに対してどのようにアカ

ウンタブルであるかということを経験として整理したものと言えるため、コーポレートガバナンスとファミリーガバナンスは対象の前提条件が異なることに留意が必要である。しかし、上場企業の約51%がファミリー系と言われているわけであるので、上場するファミリービジネスに対しては、会社の成長にとって望ましい選択肢の1つとして、例えば非上場化しながらもファミリーガバナンスを強固なものにすることで、資本市場に代わるガバナンスを効かせられるというメッセージを今般のファミリーガバナンス規範で出すのも良いかもしれない。資本市場からの前向きな退出を促すことは資本市場の活性化に繋がる面もある。以上の理由から、基本的には非上場のファミリービジネスをどう成長させていくかとした方が良いのではないかと考える。

- 2番目のステークホルダーについては、社会関係資本がファミリービジネスのとても重要な分配哲学であり、ファミリービジネスの存在は地域経済社会における重要な資産であるという観点から物事を整理する良いのではないかと考える。つまり、有力なファミリービジネスが様々な地域で存在し続けることは、日本のバランスの取れた国土開発を実現する。地域の有力なファミリービジネスによって地域経済社会の中での産業構造の高度化を進められると同時に地域を含めたマルチステークホルダーに利益を還元していくという意味でとても重要ではないかと考える。そういう論点から検討したら面白いのではないかと考える。
- 3番目は、皆様から出たように、ファミリービジネスが構造的に有している経営執行が集中することによる私物化や暴走、承継の遅れに伴う弊害といった弱みを排除するための仕組みが必要である。あるいは強みの面では、社会関係資本の考え方を活かすのが良い。ファミリービジネスは一般に保守的なバランスシートを作っているため、十分なエクイティを保有する企業が多く、こうした有力なファミリービジネスが、地域の中でインパクト・インベストメントを発掘し、経営者、従業員、取引先を引っ張り、最後にはデットとエクイティでのファイナンスをアレンジメントするという機能を果たすことが可能である。インパクト・インベストメントの担い手として、ファミリービジネスを考えるのもとても面白い。地域経済社会に対して強いコミットメントを持っているファミリービジネスの経営者の方々に、今般のファミリーガバナンス規範をある種の公共財として提供していくことに価値があるのではないかと考える。
- なぜこのような研究会を経済産業省で開くのかということ、皆様の議論でもあったように、個々の企業へのアドバイスは、銀行やコンサルティングファームにお任せすればいいので、大きな政策的課題にこたえていくための枠組み作り、提言をしていくところであって、政策提言とは何かということ、日本の中堅・中小企業をもっと活性化させて、経済全体の成長に繋がりたいということ。その切り口として、中堅・中小企業を全部扱うわけではなく、ファミリービジネスという切り口で見ていったときに、活性化に上手く繋がれないかというのが大きな問題意識である。全部である必要はないが、大きな議論はそこを前提に議論しないといけない。
- ファミリー企業には、プラス面とマイナス面があって、全ての企業が、全部が良いわけではなく、しっかりとマイナス面を小さくして、プラス面を高めていくことがとても重要である。マイナス面でいくと、利益相反や公私混同のような仕組みが回ってしまうと、経済全体にとってはマイナスであって、その企業にもマイナスだという意味では、何らかの防衛措置が必要であって、あるいは、それを防いでいることをしっかりとステークホルダーに見せていくことが必要ではないかと考える。これから人手不足の時代なので、ファミリー以外の従業員の方々

が納得してもらえない会社には人が集まらなくなる。そこに対して、しっかりやっていますと示していくことが、人を集めることができるし、経済全体の活性化に繋がるというのが大きなポイントはないか。もう一つのプラスの面を高めていくところでいくと、理念を持っているとか、暗黙のノウハウを承継している等、こういうものをより広げていくことが、地域の活性化にも繋がり、あるいは地域の活性化に繋げていくようなビジネスをやってくれているところに関して、政策的にもバックアップしていきたいという方向に持って行かなければ、経済産業省でやっている意味がなくなる。

- ファミリーガバナンス規範というものをどう考えるかという観点でいくと、皆様のお話を伺っていると、規範という言葉がやや強いと感じたため、用語の工夫の余地があるのではないかな。幾つかのステージがあると思っていて、一つはある種のベストプラクティスの例示。いきなりファミリーガバナンスと言われても、何をやればいいのかと思うはずなので、強制力もなく、政府が本当にやる必要もないのかもしれないが、ベストプラクティスで例えばこういうことをしたらどうですかという提示の仕方もあるのではないかな。コーポレートガバナンス・コードについても、経済産業省で研究会を最初スタートさせた際には、ベストプラクティスを出していったと記憶している。段々、規範的な意味合いを持ち、東証でそれをしっかりサポートしてもらい、今のようになっていることも考えると、まずはベストプラクティスでも良いのではないかな。ただ、利益相反や公私混同を防ぐということで行くと、この辺りについてはしっかりやってほしいですねというところで、規範という意味合いをある程度持たせる選択肢もあり得る。経済産業省の研究会として、どこまで強く規範として打ち出すかというのは、皆様と議論していきたい。あまり強く打ち出してしまうと、経済産業省から中小企業の手足を縛るような話が出たらしいとなって、こんなことをやらされたら自分たちは儲からないという反対論が出て、あまり意味がなくなってしまう。
- 事業承継税制等も含めて考えると、何らかのインセンティブを受けたかったら、規範を守ってくださいという建付けにする政策判断はあり得て、その場合には、規範性を相当持たせて打ち出していくことになるかもしれない。このようにいくつかの選択肢があり得て、今の段階でどれをとるものではないが、どの辺りを狙うか、全て狙うかという点については、議論していく必要がある。
- 規範という言葉は、やはり印象として非常にきついので、例えばプリンシプル、ガイドライン、指針等の位置付けになると思うが、そういう形の言葉で走らせて行くのではないかな。
- 今回、中堅企業ということで実施されることは、そのとおりで、ロジックも分かりやすいと思うが、実際にファミリーガバナンスで一番問題なのは非上場の中小企業であるとか零細企業なので、そういう方々にも、自分たちは理解して分かっているよと、分かった上でこれを今やっているのだと、その中でまずやれるところでやっていこうと、そういう何かメッセージも付け加えられたら良いのではないかな。

お問い合わせ先

経済産業政策局 産業創造課・企業会計室

電話：03-3501-1511（内線：2545）