

第2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6月13日（金）10時00分～12時00分

場 所：経済産業省別館7階共創空間（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、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）自由討議
- （4）閉会

議事概要：

はじめに、事務局より資料3（「事務局説明資料」）について説明。その後、自由討議を行った。概要は以下のとおり。

（3）自由討議

○前回の議論も踏まえてなのですが、大きな中小企業も含めてなのですが、なぜファミリーガバナンスが必要なのかなというところから考えて、過去の事例からある企業の話をしたいと思うのです。皆さん御存じの大手企業さんのお話です。ここでは父と娘さんの経営方針の対立が表面化して、株主総会で権力争いになりました。そのときに、親御さんが株主総会でこれは私たちがつくった会社なのよと叫ばれたのです。このときに、ここにはやはりファミリーガバナンスの仕組みが導入されていなかったのだということを強く感じました。

最終的には外部資本に飲み込まれるという形で、創業家の影響力は失われて、だったらもしここにファミリーガバナンスという仕組みがあればどうなったのかを考えてみて、第1に、後継者選定のルールがあれば争いは未然に防げたのかもしれませんが。どのような状況を満たせば後継者となれるのか。家族としてどんな移行期間を設けるのかといったプロセスがあったほうがよかったのではないかな。

第2に、経営ビジョンの共有があれば、根本的な対立を避けられたはずなのではないかな。創業者と後継者のビジョンが一致していれば、もめることはなかったのではないかな。

第3に、意思決定の枠組みが機能していれば。私と父もそうだったのですけれども、すぐ感情的になってしまうのです。なので、割れたときに話合いでまとまらなければ、誰がそれを判断するのか。そういうルールが明確化されていること。

第4に、家族間ルールが決まっていれば公私混同を避けられたと。私たちがつくった会社と言わなくて済んだと思うのです。なので経営と家族の線引き。あと中立的な対話の場があれば、外部のファシリテーターだとかがいらっしゃれば、株主総会ではなくて、ファミリーの会議の場だけで済んだのではないかな。これは仕組みであると思います。

○ファミリービジネスを考えてみると、会社の株主、取締役会、従業員という縦のラインをファミリーが貫くような形にいる構造であるとともに、ファミリーの中の意思決定が存在するという感じになっているかと思います。

会社と関わる部分については、やはり基本項目に基本的に入れていくのが望ましいと思っています。ファミリーだけの話で済むものではないからです。今回の案は、基本的にそのようになっているという意味で非常に良いのかなと思います。微妙なところがサクセッションなのですが、これは非常に重要であるというのと、株主や取締役会といういろいろなところで関わりがあるのですけれども、企業価値にも非常に大きな影響があり、社会的にも必要であるというので、基本項目に入れていただくのが適切かと思います。

その上でもう1つ、基本項目で少し触れてほしいと思うのは従業員との関係です。公私混同のところで少し従業員にリファーしてもらうのがいいのかなと思います。例えば、細かく言うのかどうかはともかく、登用の方針であるとか、ファミリー内外の従業員、役職員の扱いについても少し触れてもいいのかなと思いました。

○ 1つは、事務局からお話いただきました資料で、『ファミリーガバナンス規範』を

策定するとあります。「規範」という用語について先ほど事務局から義務ではないとのご説明がありましたが、義務でないという前提としてどういう用語を使うのがよいのでしょうか？ファミリーガバナンスに関して外部にも出すということが前提なので、御議論いただいたほうがいいのかと思いました。

もう一点は、事務局資料 15 ページにファミリービジネスのステークホルダーについて説明されている箇所があります。当該資料では、ファミリービジネスのステークホルダーとして、「ファミリー外の従業員」を中心に、「取引先」、「地域社会」があげられていますが、ファミリービジネスの「ファミリー外の株主」をステークホルダーに加える必要があるのではないかと思います。ファミリービジネスは、規模が大きくなるにつれ、ファミリー外の株主が増えてくることがあり、ファミリー株主とファミリー外株主の関係は重要であると思います。ファミリービジネスによって、ファミリー外の株主が少数株主であったり、場合によってはファミリー以上の株式を保有するケースもあるかと思います。この点を踏まえて、ステークホルダーに関する御議論いただいたほうが良いと思います。

○この会の趣旨を見ていると、ファミリーガバナンスコードありきの議論、そして先ほどから議論されている基本と任意については、本来は未上場であれば全部任意ですよね。そこにインセンティブもしくは優遇税制等の意図が垣間見えるのです。これは、経営者の欲の部分を刺激するのであって、最初の切り口は欲から始まってはならないと思います。

まずは、初代と 2 代目、3 代目、何が一番の違いかという点、初代はかまどの灰まで自分のものなのです。2 代目もそれに近いのです。3 代目になるとやはりいろいろな社会の影響を受けて、会社は社会の公器だという意識、このギャップが一番もめることなのです。

そうなったときに、最初のマインドセットを税制とかインセンティブで始めてしまうと、欲から始まるものは本質的ではないし長続きしないと思います。そうではなくて、本来ファミリービジネスの強みであったり、良さであったり、この辺をもっと社会に知らせた上で取り組むべきではないか。最初の切り口が、マインドセット、覚悟、志、この辺から導入できるような、趣旨文なり序文なりで示して頂けたらと思います。

2011 年、弊社は経済産業省が開催したファミリービジネスセミナーで目からうろこを落としてもらって、この取組を始めました。それからもう 1 つ、2013 年に経産省がおもてなし企業 50 選を実施されました。覚えておられますか。初年度、当社は認定を受けましたが、そのおかげでいろいろな取材も受けましたし、見学も来られました。そういった

点では、ファミリービジネスにも、いろいろなパターンがあるのですけれども、モデルタイプとは言いませんが、経産省から見たケースメソッドといったものを全国から選定して事例として示すのもいいかなと思っています。

○1点目は、上場ファミリービジネスを対象に加えるかどうかというのは、1回目でいろいろ御議論があったかと思うのですけれども、参考にできる形にさせていただいて、非常に良かったかなと思っています。

私どもがアクティビストから色々とエンゲージメントを受けている主要な上場ファミリービジネスを9社調べましたところ、実は4社はコーポレートガバナンスコードをフルコンプライしている状態でした。エクスプレインしている企業も、その中身を見ると2社はフルコンプライに近い状態でしたので、9社中6社はほぼ遵守している状態でした。そういった中でアクティビストから不透明なガバナンスの問題を指摘されていたということになりますので、やはり上場ファミリービジネスはコーポレートガバナンスコードだけではなく、ファミリーガバナンスからのアプローチも必要なかなと思っておりましたので、そういう意味では参考にできるようにと御記載いただいて良かったと思っています。

2つ目は、基本項目の1つ目のファミリービジネスの持続的成長に向けた理念、価値観という部分ですけれども、ファミリービジネスが超長期の時間軸で事業の発展に取り組むということは、皆さん御認識のとおりだと思います。片や一方、長期志向から過度に保守的になって、長く続けることが目的になってしまうことで、環境変化に対応できないということも言われていたりしますので、持続的成長に向けて、長い時間軸でしっかり成長を目指しながらも、過度に保守的にならないように、というメッセージが入っていてもいいのかなと思いました。

最後3点目ですけれども、基本項目3つ目の所有、経営の承継に関する事項で、「株式所有方針を明確にし」、とありますが、ファミリービジネスで所有というと、財産権をイメージすることが多いように感じております。所有はしているけれども、経営に関わっていないファミリー株主も多いと思いますので、財産権と経営権という株式の持つ意味をより明確にするためには、所有及び議決権行使の方針としたほうが実効性が高まるのではないかと思います。

同じ基本項目の3つ目の2段目に書いてありますサクセッションプランのところですが、信託を活用して段階的に財産権と議決権を分けて承継していくこともファミリー

ビジネスにとっては有効ですので、そういった観点からも所有及び議決権行使の方針と、意味を明確にしたほうがいいのかなと思いました。

○2つあって、1点目が先ほど初代と2代目、3代目の自分の会社が公器と思うかというお話があったかなと思うのですけれども、やった調査の結果で創業者と2代目とか3代目以降で、社会に対して自分がどれだけ与えていると思うか、それとも社会から自分が与えられていると思うか、どれだけ負っているかとか、与えているかというのを研究したことがあるのです。

逆に実は創業者のほうが自分たちは社会に対して十分尽くしていると思って、2代目とか3代目になるにしたがって自分が与えられているという形で、社会に対して負っているという意識のほうが強くなるという結果が出まして、もちろんそれは中小企業の1,000社ぐらいのデータですけれども、創業者と2代目、3代目以降ということで、社会に対しての意識が違うのはあるかなと思います。

欲によって始まるのは確かに良くないと思うのですけれども、創業者のほうが案外自分は社会に負っているのだという意識は逆に少ない可能性もあるので、そういう意識をファミリーガバナンスで伝えてあげるというのも大事なような気がいたしました。

もう一点目が、ステークホルダーの発信は、任意ではなくて基本項目にしたほうがいいのかと思った次第です。なぜかというと、ステークホルダーに対してうちの会社はこういった形で経営をやっていくのですという宣言をある意味することによって、自分たちに対する規範づけになると思うのです。規律づけに。自分たちは、規範をつくって会社、同族の中だけでもっているというだけだと、外からに対して違うのではないかという指摘に対してできないし、指摘に対して弱くなると思うのです。

規範自体が外部に対して宣言することによって、初めて自分たちも宣言しているから従わなければいけないのではないかと経営者の方とか同族の株主の方々が考えるようになるのではないかと考えた次第です。だから、ぜひステークホルダーへの情報発信は基本項目に構えていただきたいと思います。

○今回この資料を拝見して、全体の構成については全く違和感がなかったのですが、そこで挙げられているステークホルダーに関していえば、先ほど水谷さんから御指摘がありましたとおり、一般株主が重要なステークホルダーにあたるという点は重要であると考え

た次第です。会社において、もちろん従業員は大事なステークホルダーですが、会社法上の最終意思決定権者が誰かといえばそれは株主でありますので、特にマイノリティ株主との関係は重要なポイントになってくると思いました。

さらに敷衍して申し上げますと、この資料においてあまり出ていない視点かもしれないと思ったのは、株主であるファミリーの中にも、会社の経営に関与しているファミリーメンバーと、そうではないファミリーメンバーとがあり、両者の利害が対立しやすいという点です。経営に関与するファミリーメンバーが多数派株主であり、関与しないファミリーメンバーが少数派株主、つまりマイノリティ株主となっているファミリーは、現実にとっても多いように思います。実際に私が弁護士としてファミリーガバナンスに関与する場合は、両者の利害調整に腐心することが多いのが実情です。

そして、日本経済においては、戦後先代交代が進んだことで、ファミリービジネスにおいても株式の分散が相当進み、この問題がより顕在化しやすくなったように思います。もちろん、ファミリービジネスであってもしっかりしたプランニングを行い、株式が分散しないように配慮されているところもたくさんありますが、その一方で、株主数が非常に多くなってしまって、收拾がつかなくなっているところもあります。そのように株式の分散が進むと、ファミリー内においても、経営に関わる多数派株主と経営に関わらない少数派株主の間の利害対立がどうしても先鋭化しやすくなります。そして、それに伴い、経営者に関与する多数派株主による私物化リスクがどうしても出てきます。特に法的な観点から見えていくと、ファミリーガバナンスの重要な役割の一つは、そのような私物化リスクへの対処であると考えているところです。

この点については、法務的なプロテクションが重要になってくると思います。会社の経営を任されたファミリーによる私物化に対しては、集団統治のような仕組みをファミリーの中につくり、マイノリティのファミリーによる監視を認めるメカニズムを採用することも考えられるところです。

また、株式が分散すること自体が様々な弊害を生んでいる側面もありますので、株式自体は一つに集約したうえで、たとえば今申し上げたような集団統治的メカニズムを法的に確保することも、重要な課題になってきていると思います。そのような仕組みを課税をトリガーせずに導入する仕組みとしては、信託というビークルがとても優れており、私自身も、ファミリーガバナンスの文脈で信託を利用するケースが増えてきています。

あくまでもこちらの研究会では、そのような法務的な対応はオプションということにな

るのだと思いますが、ガバナンスの根幹部分を強固なものにするためには、そのような法務的な対応は必須であるとも考えている次第です。

○今議論いただいている中で、まさにステークホルダーのところを任意項目ではなくて基本項目に入れるべき、これは私も同意でございます。

もう1つ残された任意項目の意思決定の仕組みの設計に関する事項として、ファミリー集会、評議会、ファミリーオフィス等がございますけれども、ツールとしては任意でよろしいのかなとは思いつつも、ファミリーガバナンス、もっと言うともそのファミリービジネス企業の在り方を考える上で、ファミリーとしての意思決定の前提となる御家族の「対話」の機会確保が最重要視されるべきだなというところは間違いないと思っています。

家族憲章の策定を例にとっても、対話をするためのきっかけづくりといいますか、結果としてこういった家族憲章なるものが立ち上がらなくてもいいと思うのです。ただ、ファミリーの方々が御自身のビジネスに対する思いをぶつける場であったり、もっと言うとお互いの御家族のことを知る場をつくるというところが最も重要視されると思っています。次世代の方々はこういったことに対してオープンなケースが多いのですが、創業者側の方々というのはあえて自分が言わなくても家族のメンバーは勝手についてくるだろうという思いがある一方、次世代からはなかなか言い出せないので、結果として家族間のコミュニケーションが不足して、承継に関する意思決定が後手になってしまったといったケースが多々あります。ですので、基本項目として「対話」の機会の重要性を何かしら折り込んでいただき、こういった仕組み、ツールがあるかというところで、例えばというところでファミリー集会、評議会、ファミリーオフィスを例示、列挙すればいいのかなと思いました。

○今のところ大事になっているのは基本項目と任意項目、どこに何を入れるかという話で、その後に本当はそれがどの程度の深み、どの程度細かく書いてもらうかというのがあるのでしょうけれども、まずは基本項目、任意項目に何を入れるかという御議論があったのだと思います。

1つの切り口は、要するに社会の公器としての会社があって、会社法だったりコーポレートガバナンスコードだったり規律があるわけですが、それに補充する形で何かやって、会社の基幹的なところに関するところは基本項目として書き込んでもらって、そう

ではなくてファミリーに関することは任意にするという切り口が1つあるわけです。

例えば大株主とファミリーと少数株主、一般株主との利害対立みたいなところは、基本的には本当はファミリーでなくても考えなければいけないところですけども、ファミリーだと特にそこは考えなければいけないので、そこに関してはきちっとしたことを書いてくださいと話した。

それから、皆さん御議論のあったようなファミリー内の親族と経営者のファミリーとの利害対立。ファミリー内で利害対立の話は、基本的には会社法的には別にどうでもいいわけではないですけども、そこは自由にやってねという話で、そこはある程度ルールを決めておかないと安定的にならないという話です。

そういう意味では、会社に関わることかそうでないかという切り口が1つと、それだけではなくて、大事なことと、ここはファミリービジネスで必須だよねという話でいくと、今のようなファミリーの構成内での利害対立みたいな話は、御意見があったように基本的にやらしてもらわなければいけないところだから、どっちかという基本項目に入れたほうがいいのではないかという御議論もあったと思います。

そういう意味では、会社に関わることかそうでないかという切り口が1つと、どのくらい重要度が高いかそうでないかというところで分ける切り口が1つと、もう1つはまだあまり出ていないのですけども、ファミリー企業っていろいろな企業がありますので、どの会社でもある程度やれることと、ガバナンスがかなりしっかりしているところとそうでないところと分かれてしまうので、ハードルの高さが大分違うわけです。

そういう意味で、誰でもやらしてもらわなければいけないところは基本項目で、まだなかなかここまでやれないので、やれるところだけは書いてほしいという書き方で、基本と任意を分けるところも恐らくあり得るのかなと思います。

もっとあり得るのだと思いますけれども、今の3点ぐらいの切り口があって、どれがいいというわけでもないの、皆さんの御感触と組合せというものもあると思いますので、その辺りで何を基本項目とするかというところは、少し整理があるといいかなと思ってしゃべってみました。

○私は、創業家をサポートする仕事とファミリービジネスの研究者と2つの仕事にたずさわらせていただいています。大切なポイントは、特に中堅企業から上場に準ずる会社を考えたときに、ファミリーガバナンス規範をファミリービジネスのどのレイヤーの会社に適

用するのかが大切になると考えております。ファミリーガバナンス規範をどのレイヤーの会社に適用するか議論では、ファミリーオフィスのレイヤーに適用することが大切ではないかと思っています。なぜならば上場している事業会社は3年の中期経営計画とかある程度短い期間で様々なステークホルダーに対していろいろな議論をしていかなければいけないと思います。しかし、ファミリービジネスの強みは皆様がおっしゃっているように、1世代30年単位の長期視点で物事を考えていくことだと思います。そのためファミリーガバナンス規範は、ファミリーオフィスに適用することにより長期視点で考えていくことを基本にしながら、上場している事業会社はコーポレートガバナンスを適用することで、家業（ファミリービジネス）と事業（上場企業）の両方の視点から、ファミリービジネスをガバナンスすることが可能になると考えております。

○基本項目は、ファミリービジネスが成長していくために必要なある種目的を示している。任意項目は、そのための手段だという取り方も整理の仕方としてあるのではないかなと。そうすると、目的は何かというと、やはりファミリービジネスが社会においてユニークな価値の実現をしてきたというところをしっかりと整理すること。

具体的には、第1に、一族の持つ強いアイデンティティの表明の場所として情緒的な価値を持っていること。第2に、ファミリービジネスは、自己資本と社会関係資本の配分のバランスが優れているので、地域のエコシステムを育てているという価値を持っていること。第3に、長く続くファミリービジネスには富を生み出す原因である社会関係資本を含めた無形資産の価値を大切に、金銭や株式といった有形資産と一体的、統合的に保有し続けられること。網羅的ではないがこの3つは、ファミリービジネスが社会にもたらす重要で不可欠な価値。しかし、ファミリービジネスには、エンタレチメントの問題も含めた構造的な弱みがあり、そうした問題をどう取り除いていくのかということが問われているのではないか。そこで手段として考えられるのは3点である。まず、どのように会社の開示の在り方を考えるのか。次に、開示した後、その会社をどのようなベンチマークをもって評価していくべきなのか。そして、さらにそのための一族のコミュニケーションづくりをどうするのか。それが一族会議である。加えて、特に非上場のファミリービジネスでは所有と経営が一致している企業が多く、常務会レベルで大半の物事が決まっている傾向がある中で、しっかりと取締役会をアクティブボードにしていくという点が重要なのではないかな。

○私はこの数年、ファミリーガバナンスに関する実際実務で御支援させていただいたケースが非常に増えているのですけれども、実際皆様が取り組まれる目的というのは、特にインセンティブもない中で創業一族の役割をきちっと明確にして、団結力を高めてビジネスを支えたいですとか、お家騒動を回避するリスクマネジメントを目的として、実際は皆さん任意で実施されているということかなと思っています。

その中で我々が関与している中では、ビジネス関与外のファミリーを含めた一族の共通の指針であったり、財産権も含んだセンシティブな内容が含まれているということもあるので、全体的には公開できるようなファミリーの中だけで完結するような内容であることがほとんどではあるのですけれども、ステークホルダーも含めた形でより発展させていくという観点からいくと、その中でも普遍的なものであったり、あとは一族としてファミリーとしてコミットメントすべき、もしくはガバナンスの仕組みであったり、ビジネスへの関与方針みたいな、会社に関わる部分については、公開すべき内容として整理してもいいのではないかと。

そうではない一族のプライベートに関わる、ビジネスに関わっていない方も含めた内容の利害対立に関する部分は、任意項目というか公開できない内容が実際は多く含まれてくるのかなと考えております。

○ここまでのところで皆さんが議論されているところはなるほどと理解しています。あまり世界にないようなファミリービジネスに関する規範という言葉は別として、IFCやドイツの資料を見ればわかりますが、実際に日本のようにファミリービジネスに関して任意的な項目とか基本項目を分けた形でやろうというのはないので、モデルがないところで新たに作ろうというのは非常にチャレンジングで良いと思います。

今までの議論の1つとして、ファミリービジネスだからこれが必要だという議論が必要になるのかなと。そういう意味では、具体的に言うと、今回お話になっている任意項目の中での意思決定の仕組みは、任意の中の項目になっていくのかなと思います。最初に規範という言葉が本当にそれでいいのかという話がありまして、そのところにもう一度戻ってディスカッションするというのも必要ではないかと考えます。

○規範の話、用語の使い方、政策的な意味もありますけれども、皆さんの中でお考えいただいて。

もう1つは、今あまり出ていないのですけれども、ファミリービジネスについてといったとき、ファミリービジネスとかファミリー企業の定義は何ですかという話が厳密にやろうとすると出てくるというところはあるので、今のところはざっくり何となく皆さんがイメージできる企業があるので、それに関してやっているわけですが、この辺りもどう考えるかというのは恐らく論点としてあるのだらうと思います。

○私の場合は、もともと上場していて、これをやめて、徐々にC Gコードをいろいろ対応していたのですけれども、上場している会社とここで議論している純粋なファミリー企業と目的がちよっと違うのです。利益相反ではないのだけれども、上場会社が例えば株価を上げなければいけないとか、短期的な業績を上げなければいけないということと、ファミリー会社が例えば永続的にうちの会社を続けなければいけないとか社会的役割といったこととて、株主に全然受けないのです。

ただ、よく考えてみると、非上場ファミリー会社でも先ほどからあるようにいろいろな株主がいるわけで、それが同族であったり、従業員だったりすると思うのですけれども、ほかの株主が納得するような会社にしていくということを基本に据えていくというのが結構大事で、自分たちの家が続けばいいとか、この会社がなくなればいけないということだけではないのかなというのが1つです。

もう1つは、ファミリービジネス規範に関係ないのだけれども、家庭の教育はすごく大事で、基本的にここで議論されていることは、ちゃんとした教育を受けた人が会社を継いでいくという前提になっている気がするのですが、必ずしもそうではない場合があるので、その辺のことを少し加味したほうがいいのかなと。

最後です。私の知り合いでよくあるのは、親父、あるいはおふくろが継承した後も口を出し続けるということで会社が混乱する場合があります。それは、親に言わせるとばか息子とかばか娘というのだけれども、子供から言わせると頑固親父とか口出しばばあということになっていて、議論が進まなくて最後けんかになってしまうのです。

分かりやすく言ったのだけれども、結構そういう例が多いので、なるべくそうならないような規範づくりが必要かなと思いました。

○ありがとうございます。全体像をちゃんと把握しているわけではないのですけれども、まず私も前回と同じように非上場対象がいいと思っています。

それから、議論されている多くのことが戦略性に関わることだと感じるのです。ですから、今回決めようとしている規範とかコードというものが経営者の戦略を縛るものであってはいけません。それは情報発信にしてもそうですし、それから同族間の対立解消をさせるための会話もそうなのだけれども、先ほどの親との関係とかいろいろなことがあると思うのですが、経営者がどのぐらい戦略的で優秀かということに関わっていて、そこを規範が限定してはいけないと私は思うのです。

将来的にはこれが理想というか、こういうファミリー企業が良い企業だという、いろいろなことに使われる可能性があると思っていて、そのときに本当に優れた戦略を制限するような内容になってほしくないというのが私の気持ちです。

継承についての設定はすごく大事ですし、こういうものはどちらかというとアカデミックな分野なのです。ファミリービジネスの経営者たちが学べる場をつくる。柳川先生が今、東大でやっていらっしゃるけれども、そういうところで研究、議論が進んで、学べるようになっていくと、より優れたファミリー企業が出てくると思うのですが、規範として本当になじんでいるのかどうかというのが心配しているところです。

規範で最も重要なのは、公私混同の防止だと思っているのです。事業内容が社会にどういいとか、その経営者が社会に対して何を与えているか。それは企業の勝手なことなので、あまり関与する必要がないと思っていて、問題は政府とか社会とかがファミリー企業に対してサポートしていこうという発想があるのであれば、社会的に公私混同があるものに関しては必ず問題になる。なので、公私混同の防止が一番重要だと思っていて、私が再生案件で新たに関わったファミリービジネスの温泉旅館やリゾートでは、引き受けた時には違法状態のような公私混同が存在していて、それが長く放置されていたケースも多々あります。

会社が赤字なのに、なぜかオーナー経営者は外車に乗っていると、旅館で発注したものがなぜかファミリーの家に届けられて、そこで食べられているとか、完全な公私混同が多くのケースで存在していました。本来は、税務署がちゃんと入れば違法を防止できるはずですし、社員に対して労働基準法が守られていないものは、労基署がちゃんと管理すればいいのですけれども、中小零細企業に対する管理は甘くなっていると感じています。

なので1つの方法は、ちゃんとファミリービジネス、どんな零細企業であってもファミリービジネスを合法的に、全ての費用が本当に事業に必要な費用として計上されているのかというところをちゃんとするというをやらないと、社会とか政府がファミリービジ

ネスをサポートしようと思うときに必ず問題になるので、規範としてはここが一番大事な部分なのではないかと思っています。

そういう意味では、労基署とか税務署がちゃんと見ればいいのだけれども、見切れないとか見られないということであれば、自ら手を挙げて監査を受ける。ある機関にお願いして監査を受けて、そして私たちは全て合法ですよ。費用も全て事業に関わる費用であって、何ら公私混同がないとか、何ら労働基準法上に違反がないという認証を受ける。その認証を受けたところが公私混同や違法状態がないのだなということで、正式な金融機関も含めていろいろなサポートを得られる。サステナビリティがある程度見込めるという判断になっていくと、1つの方法なのではないかなと思いました。

○重要性の観点から基本項目に入れるかどうかという点についてです。ファミリー内部は、やはり基本項目に入れづらい部分があるのはそのとおりと私も思っていて、親子げんかの仕方についての規範はつくりづらいわけです。

ただ、親子げんかの影響を会社に及ぼすなということは一応言えるのかなと思います。親と子でけんかしてもらうのは結構なのだけれども、その1人が株主総会に出てきて、私がつくった会社だということを言われると、それは大変迷惑で、会社への関わり方の部分は、サクセッションと同じで、ある程度基本項目に入れておく。お金の面ではないですけども、ある意味これも公私混同の一種ではあるわけです。ですので、そういう観点から基本項目に入れていくというのは十分あり得るのではないかと思いました。

○何を基本項目に入れるかというところで、ファミリーそのものの内部のことはあまり入れなくていいのではないかというお話があったかと思うのですが、それは全くそのとおりであるなと思ったのです。同時にファミリーのことをあまり外し過ぎると、これはファミリーガバナンス規範という名前になっているけれども、ファミリービジネス以外にも普通に非上場企業で当てはまることなのよねという形になると、ファミリーガバナンス規範とあえて名前をつけておく意味はどうなっているのかなというのがあるので、ある程度はファミリーに関することが入ってもいいのではないかと思いました。

先ほどから出ているところで、サクセッションというのは企業でもそうですし、ファミリーとしても大事なところであると思うので、その辺りのところはやはり入れるのもいいのではないかと思った次第です。

○ファミリーのことを入れざるを得ないというのは私もそのとおりだと思うのですが、それは承継の部分だと思っています。これは、非上場の企業と上場企業での決定的な違いで、ファミリービジネスにおける承継についての何らかの規範といいますか、私の中では承継がきちっと進んでいくということを計画するということが大事なのです。

計画性がないので、最終的には親子げんかに発展していくわけです。またはバトンタッチが遅れるのです。遅れることによって、ファミリー企業の成長を阻害したり、イノベーションが遅れたり、経営者が亡くなったときに急に誰かが継がなければいけないというようなことが生じるのです。

ヨーロッパの金融機関では、承継のプランを出さないと融資しないというところもあります。なぜかという、実際に借りるのは70歳のあなたただけでも、30代の息子さんの時期でないと返済が終了しないのだから、いつそこにバトンタッチして承継するのか計画を出してくれということがある。

ですから、承継については社会的にも重要。ステークホルダーの人たち、従業員、金融機関にとってもすごく大事なことになるので、承継の計画をちゃんと公表して発表する。またはファミリー内で立てる。それはすごく重要な規範になり得ると感じています。

○ファミリービジネスとファミリーの問題はどこまで切り離せるのだろうかというのは聞きながら感じていまして、いろいろなファミリービジネスを支援させていただいているので、実際もめごととかうまくいっているものとかいろいろ見させていただいていますが、皆さん家族の問題になると感情的になります。ですので、本当にファミリービジネスの経営と切り離せるかという、現実問題としてなかなか難しいのではないかと感じます。

どちらかという、ファミリーの感情的な部分がファミリービジネスの経営に影響を与えるリスクが非常に大きいので、そうならないようにするにはどうすればいいか規範を考えたほうが現実的なものになるのではないかと、いろいろなファミリーに関わらせていただいている立場として感じたのでコメントさせていただきます。

○先ほどの非上場化のお話についてコメントさせていただくと、上場企業は財務投資家への説明責任を基本にしているが、非上場企業のうち特にファミリービジネスの場合は自己資本に傾斜した分配ではなく、社会関係資本への分配にも一族固有の哲学を持って行うことが相対的に実現しやすい構造を有している。

上場することの1つの目的である資本市場でお金を集めることは、本来借入では行うべきではない新規事業等に調達資金を充て、調達前より株価を上昇させられることを具体的な目的にしなければならない。そうした財務体制やビジネスモデルを有する企業が上場すべきだと考えている。

また、資金調達の手段として、米国の伝統的なプライベート・プレースメント市場では、長期債務を持つ生命保険会社等が保有する超長期の資金を基に、非上場の優良なファミリービジネスが資金を調達して財務基盤を強化している。

例えば今お話が出てきている開示や承継の問題は、当然にデューデリジェンスの中で非常に厳しいチェックが入る。そうしたプロセスが先のプライベート・プレースメント市場で存在していて、その市場をアクティブに利用しているのがブランド力のあるファミリービジネスであるということも併せて共有させていただく。

○4番の意思決定の方法について、少し意見があります。意思決定の方法は手段でしかないので、ルールとしては任意であるというご提案であり、それはそれでそのような整理でもいいのかなと思っているところですが、意思決定の仕組みがファミリーガバナンスにおいて重要な役割を担うはずであることは、より広く認識されるべきように思います。

まず、法的なところから離れた一般論としても、家族内に遠心力が働かないようにすることは、ファミリービジネスにおいてかなり重要なポイントになってくると考えています。ファミリーがしっかり集まって意思疎通を図り、重要な意思決定を行っていくということ自体が、企業価値の維持・向上のためには重要であると思っているという点がまずあります。

その上で先ほど少し申し上げましたが、法的には、特に私物化ないしは公私混同の防止が、ファミリーガバナンスの重要な役割になってくると思います。そこでは、意思決定方法の仕組みづくりは特に重要な課題であると考えます。例えばファミリー評議会等、名前は何でもいいのですが、ファミリーによる意思決定のルールを予め定めておくことは、経営を任された多数派株主による私物化を防止するうえでとても役立つはずです。少数派株主によるチェック・監視を受けて、経営を任された多数派株主が規律ある行動をとることで、私物化の問題や公私混同の問題は、相当程度解消されるように思います。

そして、そのような意思決定の対象には、後継者の選任を含む事業承継のあり方が当然含まれるはずです。例えばフェアに能力重視の後継者選びが行われているか、事業承継の

方法について一部のファミリーメンバーによる偏りのある判断が行われていないかといった点について、制度的にもチェック機能を担保できると思っています。また、先ほど申し上げた株式の分散防止もそうですが、株式の管理の在り方も、そこにおける意思決定の対象に当然含まれてくると思います。

○規範と呼ぶか何と呼ぶかは別にして、経済産業省が研究会としてこういうものを出すと、世の中には相当インパクトがあると思うのです。それは良い意味でも悪い意味でもあって、それを考えると全てこうやらなければいけないとか、強制的になってしまうと、それが手かせ足かせにならないようにしないといけないと思うのです。

ただし、このようにやったほうがファミリービジネスとして発展するのではないか、もっとステークホルダーの理解が進むのではないかということを我々が示していくことは、ある意味でファミリービジネスの1つの発展性の方向性には相当寄与するという意味では、我々カジュアルに議論していますけれども、実際外に出ていったときには相当インパクトがあるので、そこは少し注意する必要があるのだろうと思います。注意する意味は、結果としてこれが誰かの手かせ足かせにならないようにしないといけないということです。

それからもう1つは、こういうビジネスがあるべきなのではないかとか、もっとこのようにビジネスをやったらいいのではないかというところは、ここにはコンサルティングをやっている関連会社がいっぱいいらっしゃると思うのですけれども、それを全てここで包含する必要はないので、ある種の最低限必要なものはこういうことですよと。それ以上の部分は、当事者がそれぞれの企業に合わせてやってもらえばいいので、そこはある意味で皆さんのお仕事でコンサルをやっていただければいいわけなので、経産省の規範の中でコンサル的なものを全部入れてしまう必要もないのだろうと思います。

我々として最低限税の恩典があるかどうかは別にして、こういう方向性で少なくともファミリービジネスが回っていかないといけないのではないかというところに関しては決めていくと。

そう考えてくると、基本項目として入っていても、任意項目であれば特にかもしませんけれども、何か決め打ちで例えば家族間の調整の仕方はこういうやり方でやらなければいけないというところは、相当多様性のある中で決め打ちして、あなたの会社はこうにやったらいいのではないですかとコンサルするときにはいいにしても、こういうルールの中で全般的に決め打ちで何か具体的なことを決めてしまうのは相当難しいだろうと。

ただし、そういうところに関しての仕組みをつくっているのであれば開示をしてくださいであるとか、つくり方は別にして、もう少し仕組みをつくったほうがいいのではないかと、いうところで、仕組みをつくってくださいとか、仕組みを開示してくださいというぐらひは、恐らく無理なくやれるだろうというところは基本的な構造なのだろうと思います。

それを前提にして、どこまで任意項目にするか。具体的にどの辺までを書き込んでいくことが皆さんの感覚として無理がなく、かつしっかりとした底上げだったり、上を上げていくのに意味があるかというところで少し議論していただくということなのだろうと思います。

○2代目、3代目って結構公私混同しないのです。創業者のほうが自分のつくった会社だという形で公私混同しやすいと。

プラスアルファある研究者が研究した結果によると、女性は2代目に就任した直後に3代目を考えていると。ただ、男性経営者はそこまで行かないという男性脳、女性脳がありますので、そういった傾向があるという結果が出ています。

あと家族憲章とか明確なビジョンだとかルールといったものというのは、2004年に父が急逝しまして、そのときに何も事業承継の準備をしていなかったもので、父に権利書どこにあるの、実印どこにあるの、隠し財産ないのみたいなことを聞いていたのですけれども、今、後悔しているのが価値観、ビジョン、ルールといったものをちゃんと明確化してほしかったなど。

ルールをそのまま守ったかという、私には私の経営があったので、そこは柔軟性を持って変えられるようにしたい。ただ、ビジョンというのは創業者のものをいろいろな人に聞いて、継承し続けているのです。なので柔軟性を持ちつつも、しっかりとしたそういったものがあると後継者はやりやすいのかなと思いました。

○ファミリービジネスはガバナンスの二層構造という、ファミリーガバナンスを第一層、コーポレートガバナンスを第二層とする構造を有している。例えば、3つの家族が1つの会社を安定株主として支えているとすると、一族の中で各家の代表者が取締役のような役割を担い、一族会議という一族の中での取締役会に対応する場で、一族としての意思決定を行うことになるが、その際にファミリーガバナンスが重要となる。そして、株主として企業サイドの取締役との関わりの中でコーポレートガバナンスが機能を果たす。こうした

ファミリービジネス固有の意思決定のプロセスにおいて平時と有事という整理の仕方をしている。

有事の要件は、一族の事情によって違うのでそれぞれが決める。しかし、一族が経営執行に過剰に関与することはかえって会社のパフォーマンスを落とすという学術研究があるため、全ての株主が過剰に会社に意見を言うのは好ましい状況とは決して言えない。そこで平時のときには会社から一族株主に事後報告をするようにし、有事のときには事前に一族株主の意向を取締役に伝えることが運営方法の1つである。有事に当たる事項は委員の皆さんがおっしゃるように一族それぞれで構わない。そういう整理の仕方が結果として、事業と一族のガバナンスの整合性の取れた安定的な関係を構築すると考えている。

○基本項目にしる任意項目にしる強制感のある「すべき」という用語ではなく、「望ましい」という用語で統一して記載したらどうかなと思います。

それと開示のところは今回の参加の経営者の方にもお伺いしたいのですが、ファミリービジネスには、ファミリーがファミリービジネス株式の100%を持っているケースや51%以上持っているケースのようにファミリーが支配株主となっているケース以外にファミリーによる株式所有が50%切っており支配株主ではないケースが考えられます。このようなケースでは、ファミリーがどのような割合のファミリービジネスの株式を保有しているかによって、サクセSSIONプランなどについてどこまで開示すべきかという点につき開示の内容に差異が生じるかかもしれないと思います。この点につき、ご出席の経営者の皆さんの御意見もお聞きしながら開示にかかる議論をしたほうが良いと思います。

○今の御意見で質問なのですが、どうして同族の株主の所有の比率によって開示すべきかすべきでないかというところが変わってくるとお考えなのでしょうか。その理由をお聞かせ願いたいのです。

○例えばファミリーの保有株数が30%にとどまる少数株主だといたしましょう。この場合、ファミリー外の株主が70%の株主を保有している状況ですが、ファミリーがサクセSSIONも含めて開示をする際にファミリービジネス株式の70%を持っている他の主要株主に賛同いただけるかどうかというところを考慮して開示をするかどうか、または、開示内容を考える必要があるのかかもしれないと思ひまして発言させて頂きました。

○今の点は、少数株主であるファミリーをどう考えるか。暗黙の前提として割と大株主のマジョリティを取っているファミリーというイメージがあったと思うのですが、そうでないファミリー企業もあるので、この辺りもそれぞれにどう考えるかというのがあると思います。どの程度の強制性と任意性、書き込むときにこうすべきと書くか、望ましいと書くかみたいな辺りも、後々規範性のある種の支援との意味合いみたいなところが最終的に関連性としては出てくるのだと。

○第1回、第2回と議論を進めてきて思ったのが、今私がここにいるのも、昨年、日経トップリーダーの取材を見られたからだと思います。それ以降弊社への問合せが大変多いのですが、何故かという、各企業がファミリーガバナンスの規範や情報を欲しているからです。今回の規範は、例えば北極星、目指すべき指標になると思います。基本項目は確かにマストな内容ですが、任意項目についても道標として不可避と考えます。

企業によってファミリーガバナンスへの取り組み方も程度も異なります。けれども、本当にこれができたあかつきには、各オーナー企業、ファミリービジネス、先回も申しましたが、もめている際にもファシリテートやレフリー機能、ジャッジメントする人がまだなかなかいない中、間違いなくガイダンスはその指標になると私は思っています。

そういう面では細かな点なのですが、言語化する中で、例えば「ファミリー評議会」という表現では、多分家族は出にくいと思います。何だそれは、評議されるのかと。そうではなくて、ネーミングだったり言語化は少し丁寧に文章化してもらったと思います。ぜひ期待しております。

○開示ではなくて、社内というか非経営者の親族にも経営状況の開示はしていけないと、平時の時はいいいのですが、事業承継となったときに周りから見ると、通常の経営者って自分を大きく見せるので、周りの親族はあの人すごいお金持っていると思ってしまうのです。

そこは、実はそうでもなかったという場合も結構あると聞きます。なので透明性の確保のためにも、任意ですが、非経営者の親族にも提供しておいたほうがいいのではないかと思います。

○今のお話のように、透明性の確保は1つ今規範と呼んでいるものの大きなポイントになってくるのだと思います。特に今の時代においては、ステークホルダーがどれだけ理

解できるかということが大きなポイントになってくるので、どこまで透明性を高くしてもらうかというのは選択肢としてあるのだらうと思います。

○私も株主構成とか持分比率によって開示すべき項目はあまり変えなくてもいいのかなと思っています。今おっしゃられたように、上場しているときも非上場のときも株主に説明責任を果たすというのは割と重要で、決定的に違うのは非上場というか、ファミリービジネスの株主構成はほとんど知っている人が株主なのです。上場会社は知らない人が相手ですから、伝えるべきことも変わるし、むしろ知っている人に伝えやすいという面をうまく考えると、しっかり情報開示していくということが大事かなと。

それから、ファミリービジネスは社会的資本投資みたいな部分があるので、今任意項目に入ってしまったもののだけれども、例えば従業員とか取引先とか地域社会はすごく大事なファクターで、基本項目にある程度入れていくことが大事かなと。

今の従業員とか地域社会は、会社を外から見ているのです。監視なのです。上場しているときは上場基準があって、監査も受けるので、ある程度外の目があるのだけれども、非上場になるとやりたい放題なのです。公私混同にも絡むことなので、社会に見られているということは非常に大事な項目の1つかなと思いました。

○先ほどからずっと出ている公私混同を防ぐ、あるいは防いでいることを示すということがかなり大きなポイントだというのは御指摘のあったとおりなので、ここをしっかりと軸にやっていくことなのだと思うのです。

それと上場、非上場の絡みでいくと、基本的なイメージは非上場ファミリー会社がターゲットなのだと思います。上場会社に関してはコーポレートガバナンスコード等ができて、ガバナンスが100%しっかりかどうか分かりませんが、割としっかり手当てしてきました。

世の中的に見ると、上場会社は整備されてきたのだけれども、非上場のファミリー企業はガバナンスがどうなのという目が相当あるわけなので、それは事実である部分とない部分とあるのだと思います。

そうであれば、非上場のファミリー企業であっても、自分たちはこういうガバナンスをしっかりとやっているところを、公私混同はこのように防いでいます、考えていますというところはしっかり出していくということがファミリー憲章の非常に大きな役割

なのだと思います。

それに加えて、仮に上場であっても、ファミリー企業だからこそできていることをしっかり示していくというのも恐らくあって、それがどこかで皆さん御指摘になった強みはしっかり見せていくと。その強みの1つが、ステークホルダーに対して、あるいは長期目線での地域への貢献ということはやっているのだと。

ネガティブなところを防いでいくというところをやる意味でのガバナンスとはちょっと違うのだけれども、しっかりとした経営においてこういう方針でやっているのだということであれば、やっているところを開示していくというところが1つ。それは上場企業であってもそうなのだろうと思います。やっているところはやっている。

ただ、それを強制してしまって、ここまでやってくださいという話で書き込むと手足を縛ることになるので、やっていることをしっかり示すということにとどまるのだと思いますけれども、この辺りがファミリー企業の特徴として。せっかく規範をガバナンスに関して出すのであれば、ネガティブなところを少し上げるというところだけよりは、もう少し積極的なところをプラスに出していったほうがいいのだろうと思います。

○逆に質問というか教えてもらえればと思うのですが、いろいろな意味でファミリー企業の場合は、上場企業に比べると内部的な規定も含めて弱い部分があります。

1つのソリューションとして、上場企業のときも言われるのですが、社外の取締役、役員等いわゆる第三者の目を入れることによって弱い部分を防げるのではないかという考え方があると思うのですが、この辺りは実際社長としてやってこられるときにどのようにお考えでしょうか。もしよろしければほかの皆さん（社長）にも教えていただければと思うのです。よろしくお願いします。

○まず、うちはもともと上場していたのですが、随分前に内部統制という話が出て、コーポレートガバナンスコードの話が出たときに、当然ながら全くそんなものは整備されていなかったのです。それは、いわゆるファミリー企業だから社長の言うことが絶対であり、社長が悪いことをしないという何となくの雰囲気があって、それは株主も鈴木家が言っているからということで納得していたのですが、ちょうどあの辺りから世の中がガラッと変わって、それまで総会もシャンシャンですが、総会で質問する株主も来るし、内部統制をやらなければいけないということで、そこで初めてうちの会社が会社というの

は公器なのだということが分かったのです。

それともう1つは、さっきから言っているようにそれまでは情報開示なんかなくてよかったのです。2000年初頭だったと思うのですけれども、どんどん積極的な情報開示が求められることになって、例えば業績だけではなくて、いろいろな研究開発していますということまでやらなければいけない。そうすると、ファミリーの理論が通用しない場合がある。もっと言うと、自分たちの常識が世の中の非常識ということに気づくことがあって、それはすごく良かったです。それは詰まるところ、外に見られているということの重要性なのです。俺たちがよければいいのだという考えに陥らなかったということが上場していてすごく良かったことです。

もう1つは、今お話に出た社外取締役、社外監査役。うちは非上場になった後もいてもらっています。これも歯止めです。特に社外役員は私と直接やりとりしているわけで、言うことを聞く人ではなくて、意見する人にいてもらっています。それは、私が暴走しない歯止めなのです。これはとても大事なことで、特に私のような弱い人間は、一人になると何でもやってしまうので、まさに公私混同にならないということも含めて、外の目、それから制止役。

制止役は、個人的な話だとファミリーではなくて、全く利害関係のない人がいいのではないかと考えていますので、こういったものも規定に盛り込まれていくと、割とちゃんとした会社になっていくのかなと思いました。

○外の人ということが規範としてなってしまうと、私は戦略に関わることだと思って、戦略に関わることの第三者の目ということを意識し過ぎることに懸念を持っているのです。基本的には、公私混同は法律どおりにちゃんとやっているかということなので、外部が関与してでも行うべきことです。しかし、ファミリーの中でけんかをどう防ぐかという話は、本来経営者の力量に任せるべき部分だと思っています。

もう1つ、例えば監査を受けて合法ですよ、公私混同ありませんよということを示すのも大事なのですけれども、さらに地域貢献していることを示すことが大事だというのはそのとおりだと思っているのです。日本のファミリービジネスで地方にもすごくたくさんあるのです。これは日本の経済の強みだと思っていますし、これからの地方経済にとって非常に重要だと思っているのですけれども、そのときに地方経済にどんな規模であれ、本当に小さなファミリービジネスでも、ある程度中規模なファミリービジネスでも、貢献を示

すのは経営してきている、存続してきている年数と社員数だと思うのです。

今地方では雇用が減っていつているわけです。仕事がなくなっていつているのです。どんな小さな規模のファミリービジネスであっても、ある程度の社員がこんなに長く企業で働いている、または私たちも111年一生懸命アピールしているのですけれども、何十年も続いている企業が何人も地方で雇用していて、雇用している人たちには給与が払われ、それが地方に税金として落ちているところを示せる。

そういう企業体が公私混同のない状態で続いていつている、こうなったときに社会が初めてファミリービジネスに対するある程度のサポート、またはサステナビリティを感じてもらえるのだと思うのです。

単純過ぎる話かもしれませんが、私が地方で仕事をしていて思うのは、長く続くということ在地域から期待されているし、雇用数に対する期待も大きいです。どのぐらい雇用するのですかということも私たちが行くたびにいろいろなところから、首長もそうですし、今後の日本の地方経済を考えたときには、雇用数は1つの大きな貢献なので、そこを公表していくということは戦略に影響することではないので、すごく良いのではないかと思います。

○上場しているときに従業員がいっぱいいます、たくさん法人税、地方税を払っています、これを株主に言うと全然受けないのです。株主が言うのは、そんな工場を潰して土地を売って株主に還元しろというのはあれなのです。

良いことをやっているのだから、良いことは言いましょうというのは、絶対言ったほうがいいと思うのです。株主に怒られるけれども、それでも続けますというと、最後は株主も納得するのです。ただ褒められないのです。しょうがないなということになるのです。

先ほどのお話のとおりで、上場会社の投資家、財務的な投資している人と社会資本的な投資をしている人とは目線が違うのです。ファミリービジネスはむしろ今の社会資本的投資だとすれば、こういうことをやっていますということを出していく、それが会社永続の目的なのだとということを入れるというのはとても意味があると思います。

○地域・社会という観点から、私が提唱したいのがインパクトインベストメント。つまり、社会にインパクトをどのように与えているのか。インパクトインベストメントの定義は、元本は回収しても、市場から見ると低い財務リターンになることを許容する一方で、高い

社会的なインパクトを求める投資を指す。こうした投資を特に後継世代が担うことは、創業者の修羅場体験の疑似体験をするということ。そのプロセスの中で、例えば、「おじいさんにはお世話になった」、「お父さんにはお世話になった」という地域の方の声を聞くことで、一族の持っている社会関係資本への自然な尊敬が出てきて、それが引退世代と後継世代のコミュニケーションを良くしていく。その結果、社会関係資本自身もより大きくなる。良いファミリービジネスであればあるほど一般に保守的なバランスシートをつくっているため、そうした資金の一部をインパクトインベストメントも通じ活用していくことが地域の経済社会においても望ましいということは明確に書かれるべきだと思う。

○皆様のお話をお伺いして、私の最初の質問に近いかもしれませんが、ファミリービジネスある一定以上の中堅企業では、創業家の皆さんはファミリーオフィスと公益財団の両方をお持ちのケースが多いかなと感じております。今回のファミリーガバナンス規範をどのレイヤーの会社に適用するのかというのが、いまだに自分の中ではっきりしていない状況でございます。なぜならば成長を前提にしたときは、事業子会社を将来上場させるという選択肢もございますので、その場合はファミリーガバナンス規範ではなくて、コーポレートガバナンスコードが事業子会社の上場企業に適用されると思います。

やはりファミリーオフィスやホールディングスがファミリーガバナンス規範を適用するレイヤーの会社なのかなと考えております。公益財団は公益のルールが適用されていますので、社会課題の解決に直結する公益事業については、公益財団で実現されていらっしゃる創業家の方も多くいらっしゃいます。ファミリーガバナンス規範は事業寄りといいますか、ファミリーオフィスやホールディングスをイメージしているのかどうか、自分の中で整理できていないものでございましたので、意見であり質問というような形でさせていただいた次第でございます。

○先ほどの上場しているケースでは、投資家のリターンを最大化することが目的になってしまうのですが、ファミリービジネス最大の特徴は、ファミリーが持っている資産を社会の何のために使いたいのかということをファミリーが決められるということころなのです。

ですからリターンを高めたいというファミリーがいてもいいですし、リターンの最大化よりも、ファミリーが地域でこだわっていることに貢献していきたいということでも良い

のです。そういう意味ではインパクトインベストメントとありましたが、まさに私たちはインパクトインベストメントで、もちろん利益は出していきたいですが、利益最大化が犠牲になっても、こだわってきたあり方や方法で地域への貢献を通じて利益を出していきたい。上場企業にはなかなか持てない視点を持つことができるというのがファミリーの能力であり、それが日本の経済や地方の経済に大事なのだと思うので大賛成です。

それから、経営していてすごく思うのですが、創業者の考え方とか理念をあまり尊重してほしくないと思うのです。環境が物すごく変化してくるので、私などは創業者が考えていたこととまるで違う方向に行かざるを得ませんでした。その結果、ある程度成長することができたと思うのです。

どうしても時代の変化とともに、創業者とは違う理念、違う戦略、違う方向に進まざるを得ないということもあるのです。なので、ビジョンとか理念ということも創業者ありきの話ではなくて、時代に合った、新しい競争環境に合ったビジョンや理念を今の経営者が戦略的に決められるように、そういう自由をちゃんと確保するような規範にしてほしいと思っています。

○社会貢献とか地域貢献とかインパクトみたいな話は、最近ですと非ファミリーの上場企業においてもそういうのがすごく重視されるようになってきていますけれども、多くのファミリー企業の大きな特徴だと思いますので、そういうものをしっかり出せるようにする。

ただ、あまり具体的なところをどう書き込むかという話になってしまうと、それぞれの会社の事情とかこういうことをやっているのだというそれぞれの思いが違うと思いますので、そこは書き込む自由度があるような形での検証が必要なのだと思いますけれども、そこは1つのポイントになってくるかなと思います。

それから、先ほど御質問があったところに関しては、事務局から補足していただければと思いますけれども、私のイメージは恐らくお話になったような会社よりは、もう少し小さな規模の中堅企業で、事業会社としてのファミリーがかなり引っ張っているようなところで、非上場というのがターゲットなのだと思います。それに必ずしも限らずに、規範はつくるというイメージかなと思っています。

なので、非上場だったのが上場したり、非上場の下に上場子会社であるとか公益財団法人を持つようなところもちろんあり得るのだと思いますけれども、そういうところを直接メインのターゲットにするというよりは、もう少し事業会社で非上場でやっているところ

ろにうまくガバナンスが入っていくようにするというのがメインのターゲットという理解でよろしいですか。

○社会貢献の話ですけれども、それは確かにファミリービジネスが非常に強いところでもあるかと思うのですが、先ほどから議論があるように、企業にとっていろいろな考え方があるかと思うので、そこをファミリーガバナンス規範に入れるというのは企業の裁量があるかと思うので、そこは考えてもいいのかなと思った次第です。

ただ、重要なのは、規範はつくった上で、我々はどういうものを目指しているのですよということを開示するというのが大事なのかなと。そうすると、恐らく経営者なり、ファミリーが力を持っているとしても、彼らは意思決定があるにしても、やはり周りのステークホルダーがあれと、彼らの会社ってこういうことを目指すことを開示しているのに、そっちに行っていないのではないですかということが言えるようになると思うのです。

経営者とかファミリーの方々も皆さんも自分たちの目指す方向にきちんと行けているのかなというのは確認がある仕組みがよいと思うのです。ステークホルダーからちゃんとうまいこと行けていますね、皆さんが行きたい方向はこれだと示された上で、ちゃんと行けていると思いますよということが指摘されるというのは、経営者とかファミリーにとってもプラスになると思うのです。自分たちがうまくいっているのかどうか確認できるということで。

だから、規範をつくる以上、さっき大株主かどうかということもあったかと思うのですが、それによらず開示するというのは、ステークホルダーだけではなくて経営者とかファミリー自身にもプラスになるのではないかと思う次第です。

○先ほど、今回のファミリーガバナンス規範の主体が誰なのかという点があったかと思いますが、その点について少し意見を申し上げます。

まず、ファミリーガバナンスの比較対象という意味でコーポレートガバナンスについて考えてみると、それは上場会社そのものが主体的に導入するルールであると理解しています。その一方で、ファミリーガバナンスは、会社そのものが導入するものではなく、あくまでもオーナーであるファミリーが導入するルールであると考えているところです。

特に、昨今では所有と経営の分離が進み、子供がいないとか、子供がいても子供に会社を継がせたくないとか、いろいろな事情があって、ファミリーはオーナーとしてだけ振る

舞い、会社経営は生え抜きの従業員に任せるという分離型もよく見られるところです。そのような会社を念頭に置くとわかりやすいと思いますが、ファミリーガバナンスは、端的に言えば、会社内のルールではなく、株主間の合意そのものであると私は考えています。

そこでいう合意というのは、もちろん柔らかいガイドラインみたいなものかもしれないし、私に関与している多くの事案のように、法的な合意や契約を指すこともあると思います。そのレベル感は様々だと思いますが、いずれにせよ、会社そのものが導入するルールではなく、ファミリーである株主が導入するルールであるという点は、比較的重要な視点であると考えている次第です。

○今の規範の対象であったりとか、世への出し方のところでの参考になればなのですが、私どもがグローバルでファミリービジネスオーナーの皆様向けにサーベイを実施していきまして、足元まさに世界で1,500名近い方、日本も百数十名の方にインタビューさせていただいている状況でございます。先ほど、そもそもファミリービジネスの定義の話があったと思うのですが、私どもとしては非上場であれば株式の過半数を持ち、上場会社オーナーであれば30%という一定の線引きをして、対象者となるオーナー様にお声がけさせていただいております。

実際、我々のクライアントにお声がけしてみると、形式的な縛り以上に、やはり経営に関わられている方、関わっていない方、もっと言うと上場会社のオーナーで既にある程度売出しをしてしまっただけで30%持っていないけれども、ファミリービジネス企業のオーナーとして御自身をお考えになられている方はたくさんおられて、皆様今回の研究会でどういったものを出されるのかとても興味を持っていらっしゃるのです。

ですので、思っている以上に皆様、ファミリービジネスとしての御自覚をお持ちであるというところを前提とすると、インセンティブとしての税制面の優遇を考えると、今の産競法の中堅企業といった定義が1つ軸になってくるかもしれないのですが、インセンティブを得るための要件として規範を盛り込んでしまうのは少し危険かなと思っています。皆様が目指しているものをぜひ示してほしいというところですので、要件的なものだけではなく、ファミリービジネス企業にとって参考にすべき、目標にすべきガバナンスの在り方、ファミリー間のあるべき関係性を規範なりガイドラインなりに織り込んでいただけると皆さまも前向きに参考にしたいと思っていただけるのではないかと思います。

○非上場のファミリービジネスが何を指標に経営をしていくべきかは重要なポイントである。例えば、どの事業領域で勝負しているのかというマーケティングというポジショニング、その市場ではマーケットシェアを落としていないこと、そしてキャッシュフロー計算表でいう営業活動のキャッシュフローが基調としてはプラスであること。

さらに、エクイティ性資金の源泉であるEBITDAを売上額で割ったEBITDAマージンが安定的に上がっていること。だからこそリスクが取れる投資を可能にある。その結果、EBITDAマージン等を用いた企業価値も一定期間の移動平均値では上昇傾向にあること。特に、非上場企業に対しては、短期のROEではなくて、総合的なステークホルダーに対するバランスの取れたデータに基づく自己資本と社会関係資本の分配を考慮した経営をしてほしいと申し上げている。もしそうした指標を皆さんと議論する中で、合理的で汎用性のあるポイントが出てきて、それを遵守している企業を今後トラッキングしていくとどのような会社が出てくるのか。第4回の研究会にも関連するテーマなので、指標につながるものを検討するのも面白いのではないかとということで、意見を申し上げた。

○今の議論を少し交通整理させていただくと、そもそも規範としてどういうものを求めるのかみたいなところが最初から議論があったわけですがけれども、1つの考え方は、非上場会社に関してガバナンスに関しての一定のルールだったり仕組みが何もないと、やはり上場会社でなくても自分たちの会社はどうあるべきかというところがなかなか参考にならないという意味では、参考にすべき、目標にすべきガバナンスの在り方、特にファミリー企業ということになれば、在り方に関してこういうものを示してほしいというところを示すのが1つの方向性なのだろうと思います。

ただ、それもなかなか難しく、レベルが高過ぎるなという場合もあるかもしれないし、そんなところでは当然納得ができない、レベルが低過ぎる、ステークホルダーとしては見られるという部分もあると思いますので、ある程度難しいところなのですがけれども、目指すべき方向性みたいなことが、このくらいのところはガバナンスとしてやってくれたほうがいいのではないですかというところをしっかりと示していくというところが1つの方向性なのだろうと思います。

そのときに皆さんがお話しになったような透明性としっかりとした開示、要するにやっているのであれば示してください、考えているのであれば示してくださいというところは、きょう合意できたところであるのだろうと思います。それ以上強制するかという話になっ

てくるとなかなか難しく、上場のルールではないので強制はあり得ないわけです。基本的にはみんな好きなようにやってくださいという話なので、ちゃんとやっていれば、例えば金融機関から借入れがしやすいとか、税の恩典が起きやすいという話になってくると、そこに規範性が出てきて、それをみんな目指してやるということになってくると。

そういう意味で、純粋な強制ではなくて、税の恩典を受けたいのであれば、金融機関から借入れをしたいのであれば、そういうゴールを目指すということになっていって、それがだんだん非上場企業のある種の規範性を持った方向性になっていくということなのだろうと思います。

今回の話は、幅広く全体に皆さんが目指してほしい方向性の提示という話と、多少規範性を持たせて、そういう支援だったり、物につながっていくゴール設定と2段階になっているのです。後者のほうがびしっと決めるというわけにいかないの、具体的な税の支援は何も決まっているわけではないので、この辺りに難しさがあるのだろうと思います。

かつ何人の方から御指摘があったように、あまり形を決めてしまつて強制性を持たせると、逆に手かせ足かせになったり、ある種の行動をむしろマイナスにしてみたりする可能性もあるので、そこは少し気をつけなければいけないということかと思います。

本当に税をという話になってくると、もしかするとさっきのファミリーの定義とか具体的な支援の要件性は別途出てくるのだと思うのです。それは、今回の話のメインのターゲットではないので、こっちのあれが決まっているわけではないのです。もしそういうことがあるのであれば、要件は別途定義されるということで今回は考えるということなのだと思います。そういう意味でファミリーガバナンスと書いてありますけれども、ファミリーの定義はしていないという形で進めているというのは、そういう意図だろうなと思っていますけれども。

○公私混同という意味で、中堅企業でもファミリー企業だと借入れに対して今まで個人保証をしてきたと思うのです。それを事業承継のときに後継者が継がなければいけないという事象がずっと発生していて、22年前に事業承継したのですけれども、なぜ先代の借入れを私が連帯保証しなければいけないのだと言われても、それが決まりだからと言われて、悪い習慣だけであつて、別に私に責任がないと。

それですごいもめたのですけれども、近年になって連帯保証が足かせであるということが分かって、経産省だか金融庁だか分からないですが、公私混同、ちゃんと分離してい

ば連帯保証を外しますと。これは本当に経営者にとっては足かせが外れることなので、私の場合は全部資料を銀行さんに見せまして、公私混同していません、なので外してくださいと言って、実は3年前に外していただいたのです。もしこういったところにも使えるのであれば、助かる企業は増えるのではないかなと思います。

○きょうの議案の中で公私混同というのが1つの大きな議題。これは当社の事例なのですが、けれども、ファミリーオフィスをつくりました。地元で商売していると、いろいろな協賛依頼や寄進依頼が来ます。地元貢献は必須条件であると思います。ただ、スポンサードであれば事業会社が出せばいいのですけれども、難しいのが氏神さん、神社仏閣、出身母校等からの依頼です。会社に来ているのか、佐々木家に来ているのか分別しないまま、これまでは事業会社が出していました。でも、ファミリーオフィスである佐々木商店（サントリーでいうと寿屋さん）がそういったものを担当するようになって、財務も経理も不明瞭な支出が無くなりすっきりしました。細かいことかもしれませんが、そういう出納の公私混同が明確になったのは大きいです。

あともう1つは、会長とか相談役になると、地元でいろいろな公職への就任依頼があります。これも当然大事な社会関係資本だと思っているのですけれども、その経費はどこが出すのだといった際にも、趣旨によって判断することができます。また年何回かのファミリーの懇親会もファミリーオフィスが出費するようにしました。そうすることによってブラックボックスがなくなり、本当にストレスがなくなったというのが正直なところです。手前どものことで申し訳ありません。

○そういうのが一例として幾つかやっているのであれば、それをしっかりやっていることを開示してください。あるいは、そういう例がありますので参考にしてください。恐らくそのような書きぶりになってくるのだと思います。それぞれの会社のステージだったり事情に応じて、そういう方向性のステップを踏んでいく。

ここで全部やれないのだろうと思いますけれども、保証の問題とか税の話とか、何か仕組みが入ってくるときには、そのステージをこういうところまで実現できたら支援が受けられるとか、債務保証がなくてもいいとか、いろいろなことが制度としてつくってくるのかなというので、我々としてはそのほかへの波及効果をにらみながら考えるということになるのだと思うのですけれども、今回の規範の中ではそこまで事細かに定義することは

恐らく難しく、つくった後でそれが発展していったら、細かい要件を見て行って、ここができている会社にはこういうメリットがありますよということは結果として出てくるといふことかと。

○私の経験からファミリービジネスの公私混同には2つあって、1つは、公私混同というよりも不公平感という感情からスタートしているケース。ファミリー内で誰かがリーダーシップを持って経営しているわけなのですが、リーダーシップを持って経営している人に対して、ほかのファミリーが公私混同しているのではないかという視点があるわけです。

私が主張している「規範として設定し防がなければいけないファミリービジネスの公私混同」というのは、社会的に公私混同がないような状態にしなくてはいけないということをお願いしているのです。よくある事例では、ファミリー内でおまえだけすごい得しているというような不公平感の話は、結局ファミリー全体が談合して、公私混同状態を維持したまま公平化するという話に発展していく可能性があります。それは、ファミリービジネスに何らかの社会がサポートしようとか、それって地域に大事だよねと思ってもらうには、絶対あってはいけない状態なのです。

本来は法令遵守なのです。あくまでも社会に対して法令遵守がされているという意味での公私混同がないかということが重要で、ファミリー内で株主がみんな納得している平等な公私混同となることも防がなければならないと感じています。

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）