

2019年2月4日

ファミリービジネスの経営改革

～ 地域金融機関とファミリービジネス
共生の在り方を考える ～

早稲田大学商学大学院 ビジネス・ファイナンス研究センター上級研究員（研究院教授）

株式会社グローバル・リンク・アソシエイツ 代表取締役

公益社団法人 日本証券アナリスト協会プライベートバンキング教育委員会委員長 同試験委員

米田 隆

ファミリービジネスとは何か

ファミリービジネスの定義

特定の一族が株式による経営を支配し、主要な経営陣を輩出するなど、一族の一貫した価値観を経営に反映させている企業。

ファミリービジネスと非ファミリービジネスの違い

ファミリービジネスと非ファミリービジネスとの最大の違いは、経営を支配する一族の有無。

この一族が経営にとって良く機能するとき、ファミリービジネスは非ファミリービジネスに比べ高い業績を示し、そうでない時、業績は著しく悪化。

ファミリービジネス理解の鍵

ファミリービジネスを理解するには、経営を支配する一族の事業への関与のあり方を理解することが最も重要。

ファミリービジネスは、パフォーマンスが良く、社会への影響力が大きいとして海外では評価されている

ファミリービジネスは世界で評価されている

世界を動かしているファミリービジネス

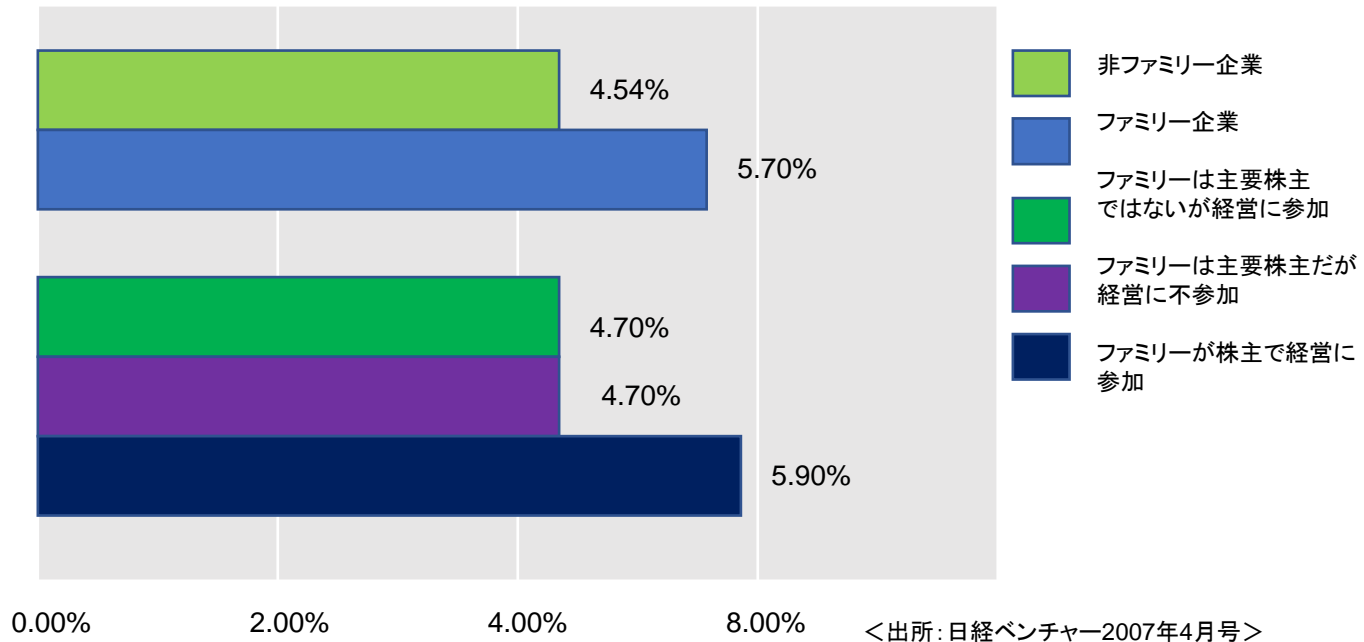
- ・世界のGDPの70～90%は、ファミリービジネスが作り出している
- ・北米の会社の80～90%はファミリービジネスであり、雇用の62%はファミリービジネスが創出している
- ・フランスの企業の83%はファミリービジネスで、国の雇用の半分を担っている
- ・ドイツの企業の79%がファミリービジネスで、国の雇用の45%を担っている
- ・ドイツの企業の上場ファミリービジネスの上位50社は、ドイツ株式指数(DAX)を平均で6.8%上回っている。
- ・イタリア企業の73%はファミリービジネスであり、国の雇用の半分以上を担っている
- ・ノルウェーでは、企業の2/3がファミリービジネスで、雇用の40%を担い、GNPの半分を創出している
- ・スペインの企業の85%はファミリービジネスであり、GNPの70%を創出している
- ・スウェーデンの企業の80%はファミリービジネスで、雇用の60%を担い、GNPの30%を創出している
- ・イギリスの企業の65%はファミリービジネスであり、雇用の1/3を担い、GNPの40.7%を創出している

出所：証券アナリストジャーナル 2014年9月号「世代を超えて成長するファミリービジネス」武井一喜 著P.48
公益社団法人 日本証券アナリスト協会 出版

日本でも公開しているファミリー
ビジネスについては高く評価され
ている

日本でも強いファミリービジネス

東証1部、2部上場企業における直近5期の同業種・同規模企業での平均経常利益率の比較



出所: 証券アナリストジャーナル 2014年9月号「世代を超えて成長するファミリービジネス」武井一喜 著
P.49

公益社団法人 日本証券アナリスト協会 出版

公開しているファミリービジネスの評価が高い理由

1. 所謂エージェンシー問題がない

2. 会社の私物化リスクについては、公開企業である為、一定の規律がきく

ファミリービジネスの強みと弱み

ファミリービジネスの強みと弱み

強み：

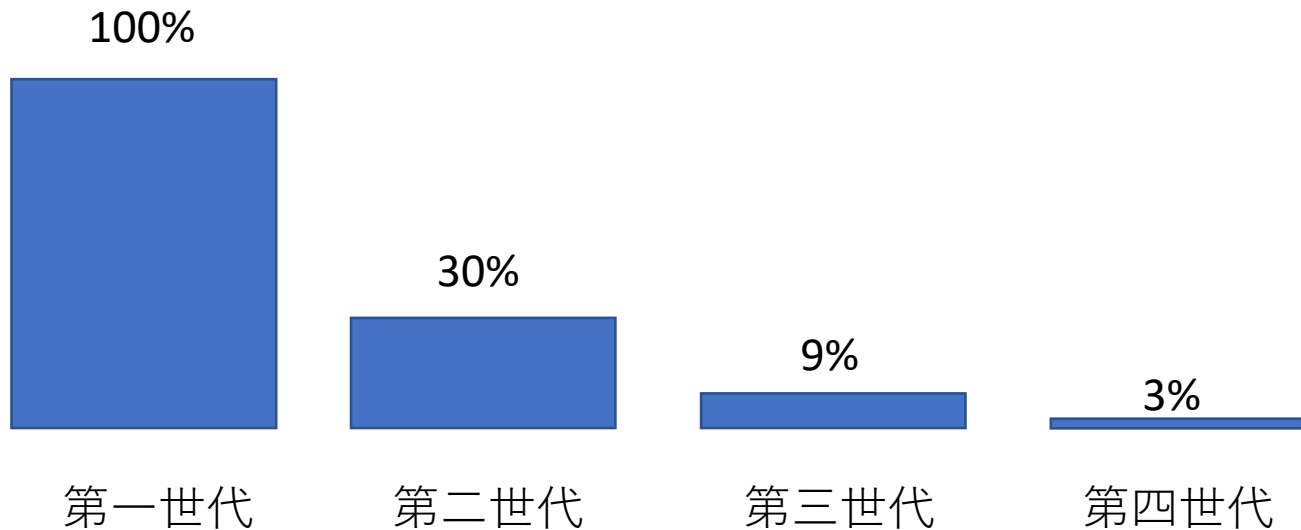
一貫した戦略に基づく超長期経営と果断で素早い意思決定

弱み：

特に銀行の経営の規律が効かない場合の経営者の暴走・銀行融資に偏った資金調達による財務の脆弱性

なぜ大多数のファミリー
ビジネスは3世代目で
絶えるのか

世代別にみたファミリービジネスの生存率

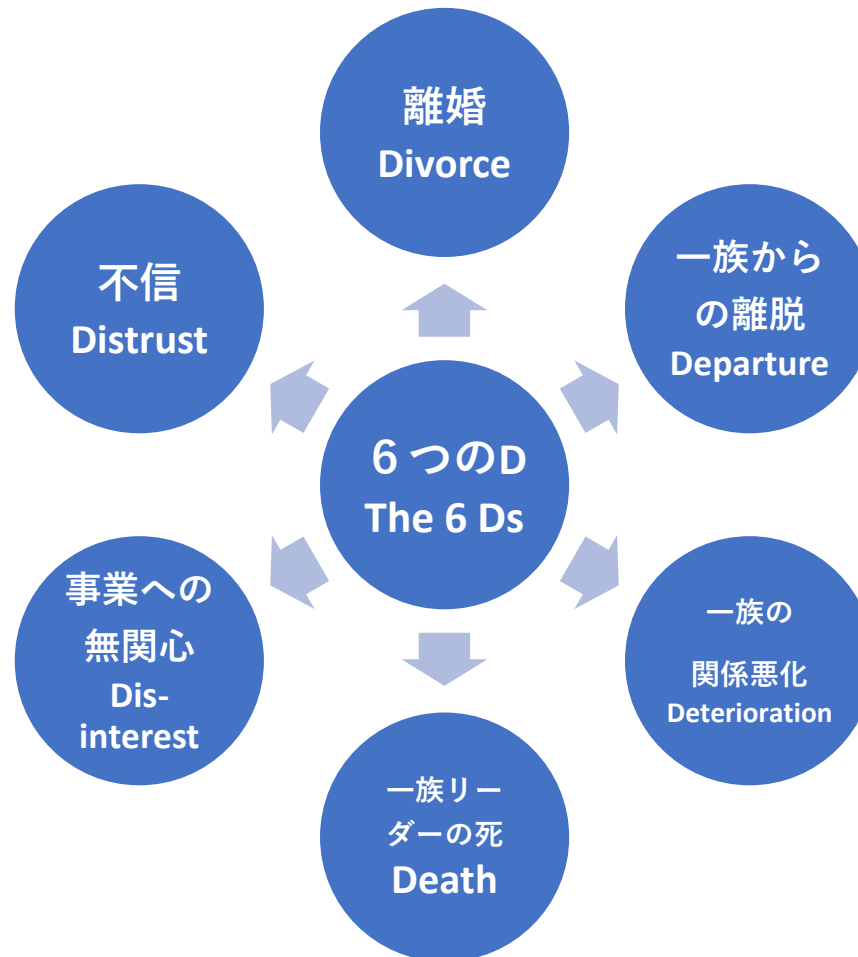


Source: J. Astrachan, Ph.D., Editor Family Business Review

ファミリービジネス経営の最大の課題はファミリービジネスに内在する**遠心力**にある。

そして、その力は世代が進む程強くなる傾向がある。

ファミリービジネスに存在する 多様なリスク

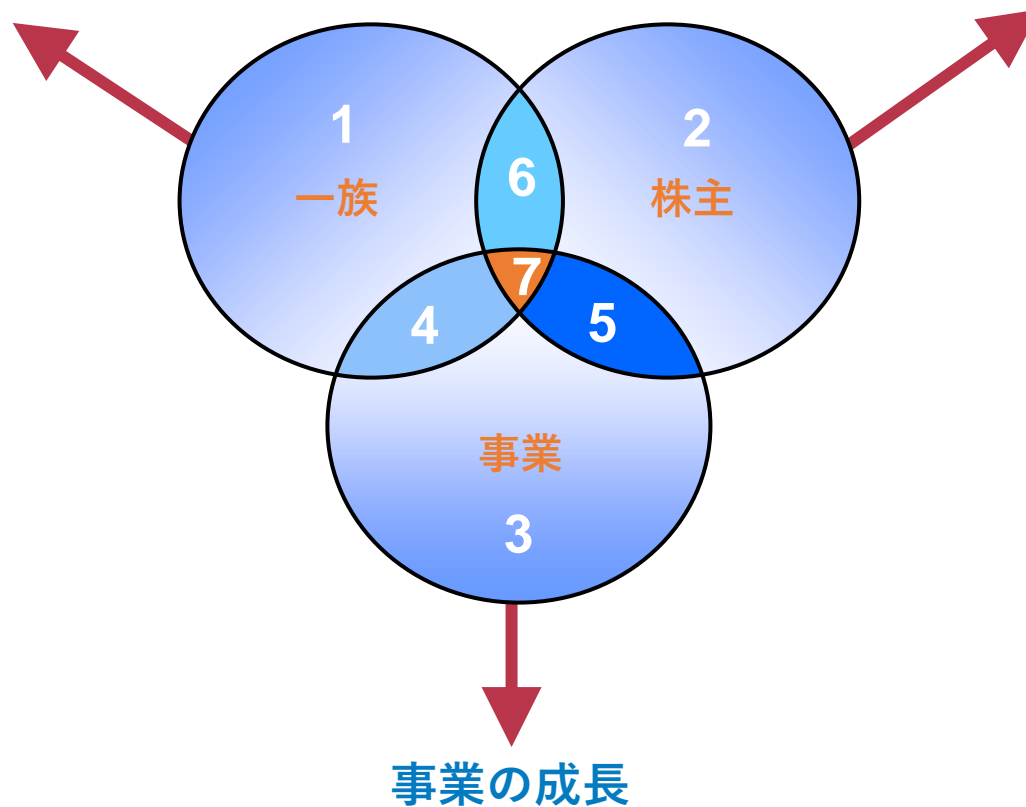


出所：IMD Schwass名誉教授

遠心力は仕組みをもって制御しない限り、
時間とともに増大する

個としての
多様性

リスクの分散



日本のファミリービジネスの経営課題

二つのタイプのファミリービジネス

1. ローカルなファミリービジネス

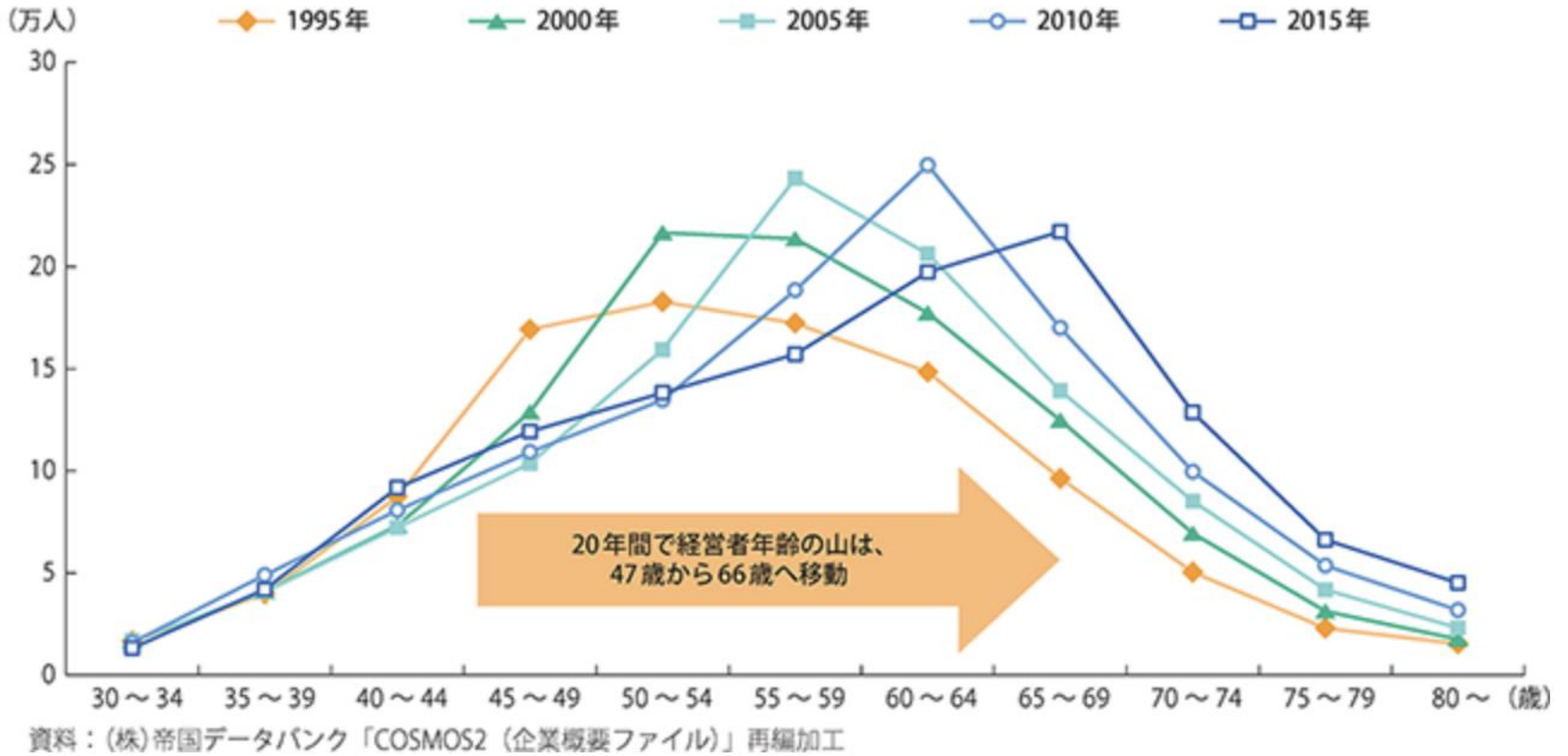
ローカル企業での二極化が進み、域内での業界再編が必至となる。地域金融機関との巧みな提携戦略が希求される。

2. グローバル化が求められるファミリービジネス

グローバル経営の複雑性の高まりに対応すべく、企業間経営要素の「戦略的連携」が求められている

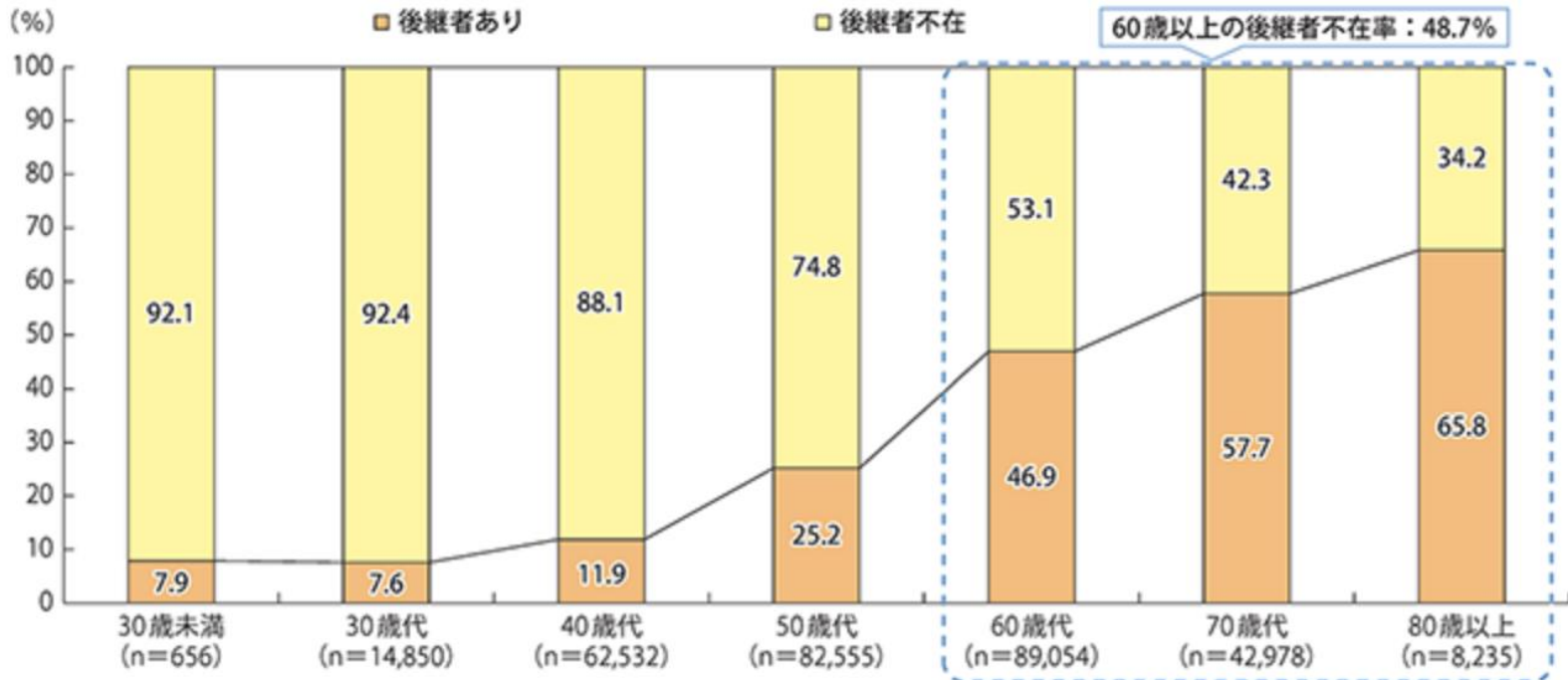
事業承継問題の本質

年代別にみた中小企業経営者の年齢分布



出所：中小企業庁作成資料

社長年齢別にみた、後継者決定状況



資料：(株)帝国データバンク「2017年後継者問題に関する企業の実態調査」(2017年11月)

- (注) 1. COSMOS2 (147万社収録) および信用調査報告書ファイル (170万社収録) から、2015年以降の後継者の実態を分析可能な企業を分析対象にしている。
 2. 対象には、大企業も含む。

こうした調査を受け、同庁は今後**10年**を事業承継の集中取組期間と位置づけた

出所：中小企業庁作成資料

事業承継のタイミングこそ企業変革の タイミング

ファミリービジネスの経営者は一旦社長に就任すると20～30年変わる事がない。この事がファミリービジネスにとって大きな経営課題となる。

1. ビジネスモデルと経営環境のズレを生み出しやすい
→特に実質経営者の場合、市場が求めているにもかかわらず、過去の成功体験に拘り、ビジネスモデルの変更が遅れる傾向がある
2. 次世代経営者が事業承継時に企業変革を適時に実行できなければ、倒産リスクは一挙に高まる

ローカル型のファミリービジネスの 経営課題

～ Lの二極化の中で勝ち組となる競争戦略と財務戦略
を考える ～

経済は G (=Global) と L (=Local) の世界に
二分化し、互いに異なる原理で動いている
ファミリービジネスはその殆どがLの世界にある

首都圏の人口減少をきっかけに土地の下落傾向が定着し、Lの企業が、大きく二極化する可能性を秘めている
これを「**Lの二極化**」とよぶ

Lの世界の二極化で今企業価値経営が問われている

1. 企業価値経営では、フリーキャッシュフローの水準とその成長率が問われている。
2. **2021年**、東京多摩地区の人口減少をきっかけに**2025年**までには東京全体の人口が減少すると予想されている。これをきっかけに全国的に土地の価格下落は進み、土地本位での金融の仕組みは大きく崩れ、キャッシュフローで見た健全な企業への融資が中心となることが予想される。企業価値経営から見て良い企業が銀行にとっても融資しやすい優良企業となる。
3. 国内の対面サービスを中心とする所謂ローカルカンパニー（Lの世界）は、グローバルカンパニーに比し生産性に大きな格差がある。生産性の高い企業が低い企業を買収し、域内での自然独占を達成し超過利益を享受する。ファミリービジネスの多くがこのLの世界に存在し、企業価値経営を目指さなければ存立自体が厳しい時代に入る。

Lの二極化の中でファミリービジネスは、金融機関とどの様に連携すれば良いのか

地域金融機関にとってのファミリービジネス支援の意義

我が国における多様性ある地域経済社会の持続発展と質の高い人づくり・仕事づくり

1. ローカル企業の生産性向上・事業再編による産業構造の高度化
2. 今まさに迎える事業承継時代における地域での経営承継・資産承継

⇒ これにきちんと関われないと、地域金融機関の有力な顧客が失われてしまう
また、地域の活力が失われ、雇用も縮小してしまう

⇒ 上記1、2に係る有力な顧客企業・経営者層にフォーカスし、KPIを設定すべきではないか

地域金融機関がファミリービジネスに果たすべき役割

1. 共通ビジネスプラットフォームサービスの提供
一般管理コストの引下げ、売上販売の拡大支援、経営管理・経営企画機能の提供
2. 経営革新を進めるF Bパートナーとしての人的支援
F B-C F O（支店長・経験者等のP Bバンカーとしての育成・出向）
3. L の二極化における触媒役・緩衝材としての役割
 - ・ 域内業界再編を支援し、地元での強いF Bの創出とP B業務の拡充
 - ・ 先行きは厳しい企業に自主的廃業を促す一方、個人の資産保全は実現

ファミリービジネスの事業承継に伴う 典型的な経営課題

ファミリービジネスで発生する典型的な事業承継に伴う経営課題

①引退世代から見た事業承継問題

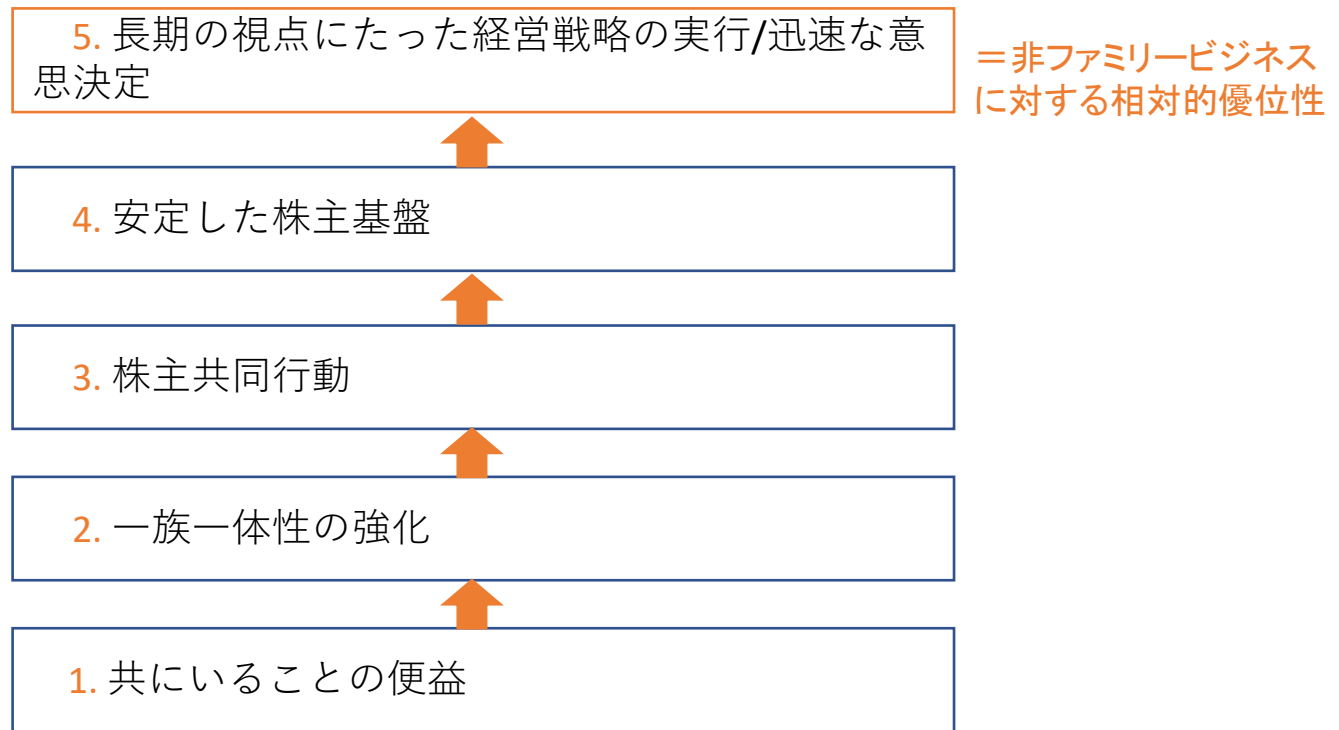
- a)事業承継者が不在
- b)事業承継者の育成が課題
- c)事業承継者を補佐する経営陣の能力が不十分

②次世代経営者から見た事業承継問題

- a)複数いる事業承継対象者の間で、一族事業の経営の方向性について対立
- b)父親の院政による権限委譲の遅れや二頭経営体制による社内不和
- c)引退した父親が任命した旧世代の経営陣が次世代経営者が推進する経営変革をサボタージュ

→上記に通底する根本的問題は、
事業承継を巡る親子や一族間のコミュニケーション不足

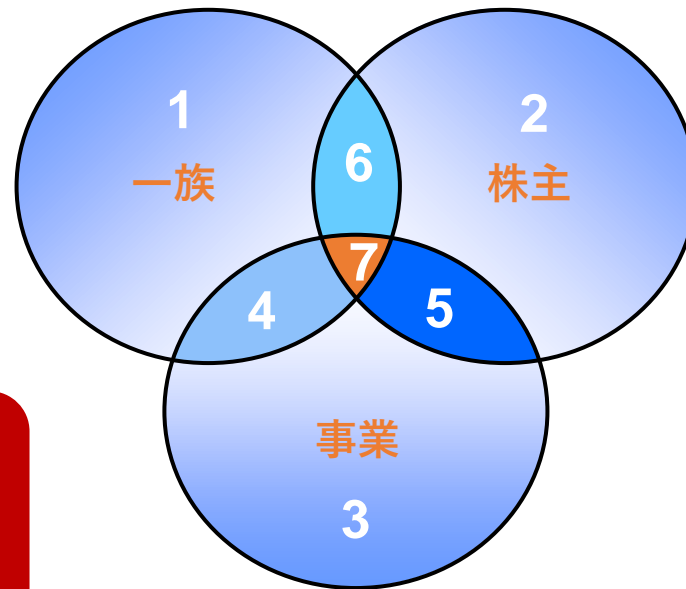
ファミリービジネスガバナンスを支える ファミリーガバナンスの構造



上記のように、**ファミリーからビジネスへと基盤整備**をすることが肝要

変革の時代に求められる ファミリービジネスを強化する三つの視点

ファミリー
ガバナンス



経営革新チーム

企業価値向上戦略

欧米のファミリービジネス 研究に学ぶ

引退世代(子から父) への 代表的なアドバイス

- 代替わりの計画を早くたてなさい
- セカンドライフの目的を見つけなさい
- タックスおよびファイナンシャルプランニングなど具体的な問題の備えをしなさい
- 未解決の問題を解決しなさい
- 新しい一族のメンバーをどのようにビジネスに参加させるか計画をたてなさい
- 株を早く後継世代に贈与しなさい
- ビジネスのガバナンス構造を整備しなさい
- 一族のガバナンス構造を整備しなさい
- 一族および経営に対するあなたの意向、希望、興味を明確にしなさい
- 変化が求められていると認識しなさい
- あなたが経済的に自立しているか確かめなさい
- 外部の助言者の意見を広く求めなさい
- さあ、始めよう！

ヨアキム・シュワス『ファミリービジネス 賢明なる成長への条件』(中央経済社、2015年)P.25

後継者(父から子) へのアドバイス

- 最良の教育を修めなさい
- 一族の外での経験を積みなさい
- 一族の事業では下積みから始めなさい
- ビジネスの詳細を余すことなく学びなさい
- 可能なら、あなたよりも教養のある最高の人材を雇いなさい
- 一族に対する義務を理解しなさい
- 一族を誇りにしなさい
- 引退する世代に、決断を求めてはいけない

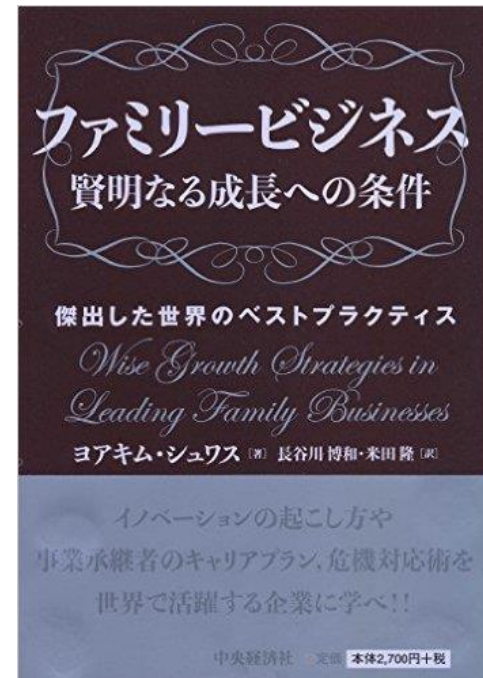
ヨアキム・シュワス『ファミリービジネス 賢明なる成長への条件』(中央経済社、2015年)P.25

IMDのファミリービジネス大賞受賞企業に 学ぶファミリービジネス永続化戦略①

今回翻訳したIMDのファミリービジネス主任教授
シュワス博士の書籍の紹介

受賞企業の7つの共通要素

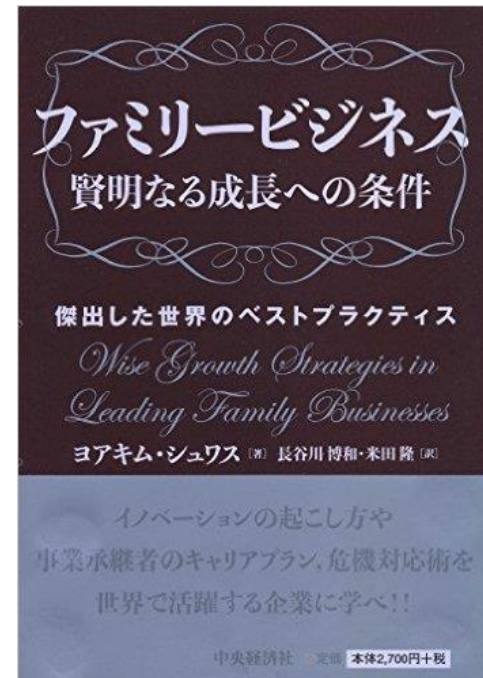
- 3世代以上に渡り事業を所有し、経営を継続
- 長期間に渡り確固たる収益性を安定的に示現
- 業界での主要商品を提供し、市場で高い評価を獲得
- 効果的なガバナンスシステムの確立と維持
- 国際的な事業展開に成功
- 伝統とイノベーションの効果的融合を実現
- 良き企業市民として社会貢献を行い、
手本となる活動に従事



IMDのファミリービジネス大賞受賞企業に 学ぶファミリービジネス永続化戦略②

9つの受賞企業

1. The LEGO Group
2. Hermes
3. Corporation Puig
4. The Henkel Group
5. The Zegna Group
6. The Murugappa Group
7. Samuel C. Johnson Family Enterprises
8. The Bonnier Group
9. The Barilla Group



IMDのファミリービジネス大賞受賞企業に学ぶファミリービジネス永続化戦略③

なぜ賢明な成長戦略が必要か

1. 可能となる多次元でみた利害関係者への満足と均衡の提供
 - ・ 一族：より大きな配当、雇用機会の提供、増え続ける一族の一人当たりで見た実質純資産の維持
 - ・ 経営者：リーダーシップの証明、個人としての自己有能感の達成
 - ・ 企業：成長が実現したことで、採用した戦略が適切であったことが事後的に証明される
2. 革命的ではなく、進化的な事業変革プロセス
⇒一族の伝統や親子関係を見無視すれば、ファミリービジネスの本質的な価値の破壊に繋がる。

IMDのファミリービジネス大賞受賞企業に学ぶファミリービジネス永続化戦略④

効果的な外部アドバイザーによる事業承継者のキャリア開発プログラム

- ① 十分な基礎教育（これからは大学院修了が前提に）
- ② できれば同業他社での修行と実績
- ③ 外部アドバイザーによる社内のキャリア開発プログラム
- ④ 周辺部門や新規事業部門の低い職階からのスタート
- ⑤ 外部プロフェッショナルによるキャリアメンターの配置

⇒事業承継＝支配株の移転と税金対策と考えていませんか

リーダーシップ進化の過程

ビジネスリーダーの3つの進化ステージと配慮すべき
4つの利害関係の次元

利害関係の次元 フェーズ	一族	所有	経営	個人
実行してみせる	子と親の関係	支配・依存関係	職業的主張	個人的リーダーシップの発揮
導いて実行させる	大人と大人の関係	支配を巡っての闘争	リーダーシップの主張	組織上のリーダーシップの発揮
任せて実行させる	親と子の関係	支配とビジョンの相克	ガバナンスの主張	一族システム全体でのリーダーシップの発揮

→ビジネスリーダーとしての進化のステージごとに、常に4つの利害関係者との均衡と調和が求められている

(出所: ヨアキム・シュワス『ファミリービジネス 賢明なる成長への条件』(中央経済社、2015年)p.39)

伝統とイノベーションの調和

一族の一体化がファミリー企業の存立基盤

1. 守るべき伝統とは

一族が引き継いだ良いものを継承すること、これを伝統 (legacy) と呼ぶ

2. 導入すべきイノベーションとは

一族企業内外で発生する環境変化に巧みに対応するために、求められるのが創業者から受け継いだ起業家精神に基づくイノベーション

3. 両者の調和を可能にする世代ごとに新たに構築するビジョン

事業承継世代が中心となって、透明性と合理性のある討議のプロセスを通じ、一族と一族事業の新たなビジョンの確立が必要
受賞対象企業は、いずれもこの営みで成功

一族ガバナンスの仕組みを作り、
一族一体性強化を図ることこそ
ファミリービジネスの永続化に
つながる

欧米のファミリーガバナンス に学ぶ

変革の時代に求められるファミリー ビジネスを強化する三つの視点 I

ファミリーガバナンスで一族の一体性を強化する

- ◆一族の一体性を強化するファミリーガバナンスを我が国で設計・運用するにあたり、後述の通り欧米の先行事例に学ぶべき点が多い
 - **個人主義**発達や**価値観の多様性**、**女性の社会進出**を背景にファミリーに内在する遠心力の問題に、法律上(ハードの仕組み)や一族会議など運営上のノウハウ(ソフトの仕組み)を蓄積して長く対応してきた歴史がある
 - 国際的に展開するファミリービジネスが多く。学術的にも多くの事例分析が行われてきた。こうした研究成果を利用することが可能。
- ◆欧米の主要なファミリー契約には4つの形態がある

欧米で典型的にみられる一族協定の種類

主要要素	Family Statement 一族哲学の表明	Family Business Protocol 一族の企業における行動規範	Owner's Contract/ Shareholder's Agreement 株主間契約	Family Constitution 一族憲章
目的	一族に関して記載	一族事業に関して記載	株式に関して記載	一族、一族事業、株式などすべてにつき記載
特徴	理念的で倫理的な強制力を伴う規範	倫理的な強制力を伴う規範	法律的な強制力を伴う規範	左記のあらゆる強制力を伴う規範
必須項目	<ul style="list-style-type: none"> 一族の価値および信念 一族事業運営の基本方針 	<ul style="list-style-type: none"> 一族事業の方針や手続き 一族の表明 事業継続への約束 	<ul style="list-style-type: none"> 株式所有と統治の在り方についての一族事業のルール 契約条項 	左記のあらゆる事項
付随項目	行動計画	事業の基本運営方針によって基定される手続き	上記以外の他の事業運営に関する手続きの法文化	一族事業以外の一族機関の協定（財団等）

出典：Daniela Montemerlo & John L. Ward, The Family Constitution (2005)

Family Business Protocolに規定される代表的な項目①

1. 目的：一族事業を維持し継続すること
2. 哲学：**創業者が築いた一族の富の永続化への合意**。同族企業が陥りやすい典型的な課題を解決することへの合意。この合意書が包括的な一族会社への関わりを規律することへの合意。
3. 当事者：一族株主
4. 歴史：企業ごとの歴史的経緯を記載
5. 義務：一族株主としての義務を記載
6. 本規定の終了：2/3以上の決定を持って本規定を終了させることが可能

出典：Daniela Montemerlo & John L. Ward, The Family Constitution (2005)

Family Business Protocolに規定される代表的な項目②

7. 株式所有の条件：

直系血族もしくは法律的な養子によって一族となったもののみ株主承継者としての資格を得る。一族のみで株式を保有する。但し、子会社については50%以下の株主を外部から迎えることができる。一族以外の経営陣はファントム・ストックによる報酬制度を用意しても良い。成人した株主は株主総会に出席することが義務とされる。

8. 株式売却や配当についての取り決め：

期末後60日以内に書面にて一族間の株買取に関する株価評価を提供する。会社は一族株主に対してその**時価評価の50%までの貸付を提供することができる**。当期利益の15%を株価配当性向とする。

9. 一族事業へ就業するときの取り決め：就業にあたっては下記の条件を満たすこととする。

- ① 著名な大学を修了すること
- ② 他社で正規従業員として少なくとも3年間就業すること
- ③ 英語でビジネスができること
- ④ ビジネススクールもしくは科学分野での大学院修了資格が望まれる（義務ではない）
- ⑤ 16歳～23歳の一族の者は夏季インターンシップの参加が認められる
- ⑥ 夫婦が共に会社に就業することはできない
- ⑦ 一族メンバーに対して適切なキャリアカウンセリングを提供する
- ⑧ 会社の引退規定に従うものとするが、遅くとも70歳までに引退することが求められる

出典：Daniela Montemerlo & John L. Ward, The Family Constitution (2005)

Family Business Protocolに規定される代表的な項目③

9. 取締役についての条件

- ① **少なくとも3名の社外取締役が必要**
- ② **社外取締役は少なくとも10年間就任する必要がある**
- ③ 一族株主はいつでも取締役会を傍聴することができる
- ④ 取締役会は自己評価を行う。その一環として、一族株主による無記名のアンケート調査も行う。取締役会が会長を選ぶが、会長は一族メンバー株主であることが望ましい。同会長は会社の執行役であってはならない。取締役候補は毎年附属定款に基づき取締役の指名委員会によって推薦される。

10. 株主とのコミュニケーションの在り方

株主は株主総会においてむこう3年間の売上、利益、株価時価総額および社会福祉活動ならびに会社の事業の資本構成について意思決定をしなければならない。

11. 変更

- ① 本規定は株主の2/3超の合意によって変更される。
- ② **3年に一度独立取締役が本規定が適切であるか株主に対して評価を提出する。**

変革の時代に求められるファミリー ビジネスを強化する三つの視点 **II**

**偏った相続税対策で企業の競争力を劣化させることなく、
企業の競争力分析に立脚した企業価値向上に注力する**

1. 市場競争力ポジションの確保
市場における競争戦略を相対的マーケットシェアや粗利の推移
によって把握する
2. 銀行の財務規律に耐えるキャッシュフロー経営
→営業キャッシュフローを常にプラスにする
3. ファミリーの価値観に基づくステークホルダーへの
利益分配
→公開企業とのROE競争は、上記1と2が確立されていれば必
要ない。むしろ、一族のソーシャルキャピタルの向上とのバラ
ンスを考慮した利益の配分が求められる

変革の時代に求められるファミリー ビジネスを強化する三つの視点Ⅲ

次世代経営者とその支援を行うチームの経営革新力を 強化する

1. 支援側の課題共有の欠如

次世代ファミリービジネスの直面する経営課題を引退世代や支援側は共有できているだろうか

2. 育成能力に欠ける引退世代

経営環境が非連続に変化する中、次世代ファミリービジネスリーダーに求められている知識、経験、覚悟は引退世代や現状のマネジメントチームで伝えることができるのだろうか

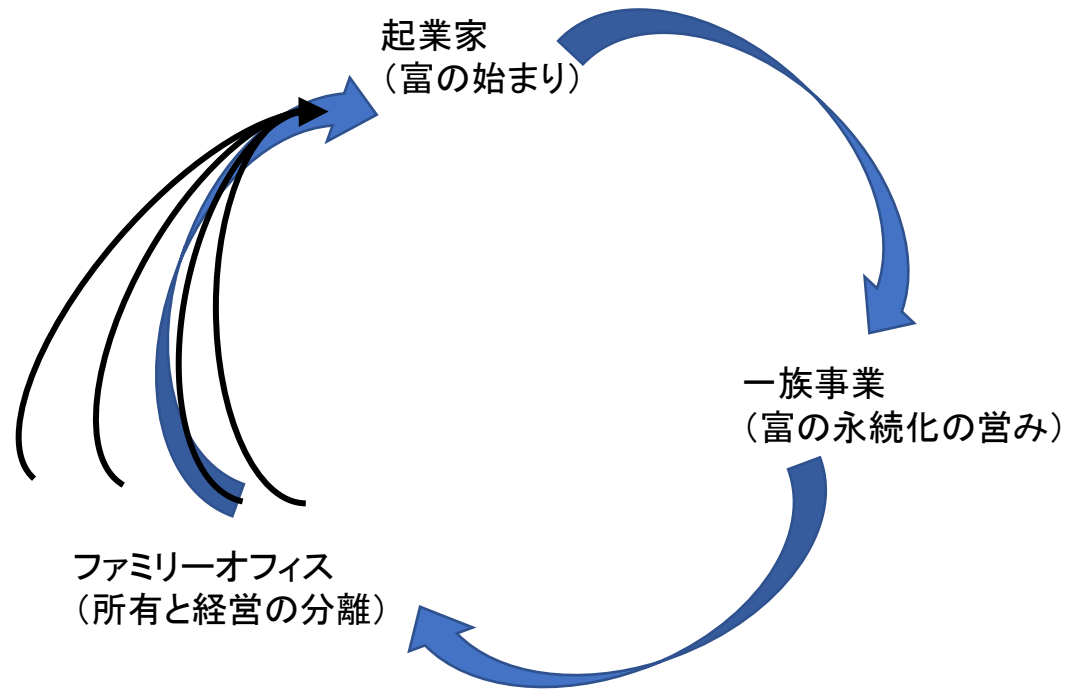
3. 非連続なグローバル環境への挑戦

今後世界人口の純増の8割がフロンティアマーケットで発生することが予想される中、日本のファミリービジネスはグローバル経営に対応することが可能なのか

4. 既存の教育システムの限界

現状の日本の教育システムや次世代経営者教育プログラムで今後のグローバル時代を乗り切ることができるのか

富のサイクル (Cycle of Wealth)



出典: Joachim Schwass, Hakan Hillerstrom, Holger Kuck and Colleen Lief, *Wise Wealth*, (Palgrave Macmillan, 2011,) P.117


現在早稲田大学で行われている ファミリービジネス関連講座

- ファミリービジネスA
理論編。東出教授担当。
- ファミリービジネスB
応用編。米田隆担当。
- ファミリービジネスの国際化（英語授業）
米田隆担当。

早稲田・オックスフォード ファミリービジネスプログラム 共同開発構想

Oxford SAID Business School と早稲田大学ビジネススクールは、こうした時代に価値を提供すべく、グローバル経営を目指すファミリービジネスの次世代経営者(及びその経営者を支える経営チーム)を対象に、経営革新プログラムを東京及び欧州で共同開発することを検討しています。

共同プログラム開発構想（案）の特色①

- 
1. 事業承継者が押さえるべき分野を網羅
 - ◆ 日常の業務を超えた視点から、押さえるべき基本を凝縮して集中的に学ぶことが出来ます。
 - ◆ 事業承継者が押さえるべき基本を様々な角度から学びながらも、最近の経済情勢やグローバル競争を見据えたタイムリーな内容を扱い、実践的で即効性のあるプログラムとなっています。
 2. 経営革新を起こすための戦略立案にフォーカス
 - ◆ 重点テーマは従来の財産の事業継承ではなく、経営革新を起こし、企業に活力をもたらすための戦略立案を中心的テーマとします。
 3. 早稲田大学とOxford大学の教員の連携したプログラム
 - ◆ ファミリービジネス研究・研修に実績のある早稲田大学およびOxford大学ビジネススクールの教員が中心となった講師陣です。日本と英国とで講義を受けることにより、グローバルな視点から自社のポジショニングを見つめ直す機会となります。
 4. 自社改革レポートの作成・発表を義務化
 - ◆ 単なる座学ではなく、今後の自社の経営革新を起こすための改革レポートをフェーズ3で作成し、発表します。その作成・発表過程を指導します。

共同プログラム開発構想（案）の特色②



5. 実務経験豊かな講師陣

- ◆ 多様な分野のビジネス経験、コンサルティング経験を持ち、かつ、アカデミックな研究も行っている早稲田大学・Oxford大学ビジネススクールの講師陣が担当します。

6. 多様な受講生によるディスカッション

- ◆ 分野の異なる一流ファミリー企業から参加する事業承継者が少人数での密度の濃いグループワークや討議を行います。研修で培われたネットワークは生涯の財産となり得るものです。
- ◆ 事業承継者単独でなく、財務責任者・経営アドバイザー（メンター）も一緒に参加することで、経営革新を起こすための体制づくりに役立ちます。

7. 徹底したフォローアップ体制

- ◆ 当プログラム終了後も継続して研修を受けられる体制を確保します（別途有料）。
 - a. 継続研修プログラム（各年次毎にその後の自社改革のフォローアップ、最新FBテーマの習得、メンバーネットワークの拡充）
 - b. オーダーメイド研修・相談プログラム