

講演

2022年7月14日開催

ファミリーガバナンス

～ファミリービジネスの永続を支える仕組みを考える～

株式会社フィーモ

代表取締役 大澤 真

<サマリー>

日本ではファミリービジネス(FB)が法人の99%以上、上場企業でも約4割を占めています。世界一の長寿FB大国とも言われています。もともと、日本におけるFBに対する事業承継支援サービスは、相続税対策等短期的、部分的なものにとどまってきました。

一方、欧米ではFBを永続させる仕組みとしてファミリーガバナンスが重要であるとの認識が一般的です。ファミリーガバナンスでは、創業家としての行動指針である「家族憲章」と、これに基づく円滑な運用を支える財政基盤を有する「ファミリーオフィス」が二本柱となっています。本講演では、実務経験に基づきファミリーガバナンスの要諦について考えます。

目次

1. これまでの事業承継:「点」のアプローチ
2. これからの事業承継:「面」のアプローチ
3. 事業承継への総合的アプローチの意義
4. 第三者(フィーモ)を入れるメリットとは
5. オタフクソース(佐々木家)の事例
6. スリーサークルモデル
7. もう一つのスリーサークル
8. ファミリーガバナンスの二本柱
9. フィーモによる永続診断・永続支援サービスの概要
10. 「家族憲章」が軌道に

1. これまでの事業承継:「点」のアプローチ

「ファミリービジネス」については皆様ご存じと思うが、「ファミリーガバナンス」という言葉はまだまだ十分に理解が浸透していないのではないかと。また、「コーポレートガバナンス(CG)」はよく目にするが、CGコードが日本に導入されてからあまり日が経っていない。それまで日本ではガバナンスの議論がされていなかった。私は昔

ロンドンに駐在したことがあるが、ロンドンでは 20 年ほど前からコーポレートガバナンスが問題となり、いろいろな報告書で議論されて様々な課題に対応されている。コーポレートガバナンスの重要性が議論されるようになったのは、一人の人に権限が集中していた場合、その人がいなくなると次の体制が十分に機能しないことがある。つまり後継者、サクセッションの問題があり、また、一人の人が暴走すると様々な問題も出てくる。取締役同士や取締役会に執行をチェックする機能もあるが、チェックアンドバランスが必要という議論である。一方で、ファミリービジネスにおけるファミリーのサイド、つまりオーナー、株主のサイドも同じような問題があるのではないか。特にファミリービジネスの場合にはオーナー社長が絶大なパワーを持っていてデシジョンメイキングが早いという強みがあるが、その方がいなくなったときに次の方々がそれを継いでいけるのか。株主は固定したメンバーで、通常は家族が継ぐので、そう簡単に外から連れてくるわけにいかない。サクセッサーをどのようにみつけるかという意味でもガバナンスは重要になる。オーナーが年を取った場合に判断力も衰えてくるが、どういう風に事業を改革していくのか、ファミリーガバナンスを強化するのかについて、一定の仕組みが必要であり、そのためにファミリーガバナンスが必要となってくる。それはコーポレートガバナンスと平行に考えると分かりやすい。

今までの事業承継に対するアプローチは専門家やアドバイザーがやっていたが、我々は少し違ったやり方をとっている。今までのアプローチは「点」だったが、我々のアプローチは「面」だと考えている(資料 2 ページ)。まず、この違いは何か、何故、面のアプローチが必要なのかお話しする。そして、事業承継の総合的アプローチの意義、第三者がファミリーガバナンスに入るメリットは何かを説明し、具体的な事例を基に、ファミリーガバナンスにおける第三者の意見、つまり非創業家でありながら事業の中核になっている幹部や外部の専門家の意見を取り入れることがファミリーガバナンスには重要なことをお示しする。さらにファミリービジネスを特徴づけるスリーサークルモデルを踏まえて、総合的アプローチについて説明し、家族憲章とファミリーオフィスというファミリーガバナンスの二つの柱について述べる。

これまでの事業承継は主として点のアプローチだと私は思っている(資料 3 ページ)。3 つの意味で点である。第1は、相続税や株式の分散化というオーナー自身やオーナー家が感じている課題、シングルイシューへの対応を想定してやってきたのが今までのやり方だった。それをやってしまうと全体がうまくいかない。私は今の会社を立ち上げる前にPwCにいたが、海外のパートナー達が一様に言っていたのが、相続税ファーストで考えるとファミリーガバナンスで必ず間違えると言われた。相続税は最後の最後に考えるべきことだ。相続税の節税を最初に考えるとアプローチを間違える。第2は、限定的なメンバーだけがファミリーガバナンスについて影響力を行使しようとする事である。ご当主、大株主であり社長である自分だけが決めていく傾向が強い。皆様も接するトップ経営者の意向に沿ってやらざるを得なくなる。それで本当に大丈夫なのか。第3は、承継が起こる一時点に焦点を当てて対応するアプローチである。ファミリービジネスは永続する生命体なので、ある方が次の方に、そしてさらに次の方にバトンを渡す形をとるので事業の永続性を考える必要があるが、ある一時点だけに集中して考えると間違える。長い線で考えることが重要である。課題は相続税以外にもいろいろとあるし、メンバーも一人だけではなく、時間もずっと続いていく線で考える、つまり時間軸と課題を考え合わせると、点ではなく 2 次元の面になっていく。

2. これからの事業承継 :「面」のアプローチ

事業永続に向けた様々な課題が複雑に絡み合っているので、総合的なアプローチが必要である(資料 4 ページ)。例えば後継者がいないと悩んでいる経営者が多い。後継者問題は様々な要因で起こっている。創業家内には様々なメンバーの方々がいる。その中には株を持って経営トップをやっている方もいるが、そうでない方も重要な役割を果たしている。現役世代でも配偶者がおり、後継者の教育面で非常に重要な役割を担っているので、その方々もチームに入っていたかかないと難しい。一方、経営に入っていない人も株だけ持っている人も

いる。多様性という意味で次世代にバトンを継がれる方にもいろんな方々がいる。そういう方々の意見をきちんと聞くことが重要である。特に強いリーダーシップを誇りに思っていてリードしている方に多いが、臭いものにふたをしたとか、寝た子を起こしたくないということも起こる。例えば株主という役割で配当だけももらっている方は、日々何を思っているか分からないが、そういう方からある日突然株式の買い取り請求が来ることもある。そういう方々の声を聴かずに、反乱が起こらないことを願っている方々も多いが、リスクマネジメント上はそういう方々ともコミュニケーションを取っておく必要がある。また、ノンファミリーの社員の意見も重要である。我々は9年間ファミリーガバナンスに携わっていて、今もファミリーオフィスの運営をさせていただいているオタフクソースの事例を後ほど紹介する。時間とともに課題は変化していくが、それを誰が対応するのかを議論できるような、長い時間軸に耐える仕組みがファミリーガバナンスで、組織として必要だと考えている。

3. 事業承継への総合的アプローチの意義

事業承継の重要な課題に後継者問題があり、これを例に取り上げる(資料5ページ)。最近の若い後継世代が後継者になりたくないとか、関心を持たない背景には、創業家がなぜその事業をやっているのか、その目的があまり分かっていないことがある。欧米では、家族での食事の時に会社のことを話題にするのが普通だが、日本ではお金の問題については家族で食事をしながら話さない。このため事業のことを小さい時から知らない事例も多い。なぜその事業を起こしたか、どういう形で社会に役立っているのか、会社としての存在意義や創業家がなぜその事業を行っているのか意味が分からない方が多い。欧米ではエモーションナルキャピタルといって、株だけではなく創業一族であるというエモーションを継いでいくことが重要だと言われている。このため日本では後継者が見つからない事例が多い。

また事業改革が進まず、将来性に希望が持てないとの事例も多い。先代が新しい考え方、事業を認められない。特に、AIやビッグデータなどは70歳代の経営者では分からず、ジェネレーションの断絶が生じ、頭から拒絶感を持つ方も多い。事業ビジョンを明確化して共有することが行われていないがために後継者が見つからないことも起きている。ファミリー同士の仲がよくないことも多い。どうやって世代を超えて緊密なコミュニケーションをとるかが重要となっている。実際に会社に入るとチームスピリットが芽生えるが、家庭内では意図的にそういうコミュニケーションをとる場を設けないと関係性が薄らいでいく。よいファミリーカルチャーが十分に育たない。ルールメイキングの上でどういう人が後継者になりうるのか、後継者としてどういう育成をしていくのかが明確にされていない。先代の方がいつ退任するのかなども曖昧に運用されている。90歳になるまで現役で死ぬまでトップを続けたいという経営者も大勢いる。後継者が70歳代の専務でいつ自分がトップになるか分からないとモチベーションが低くなる。退任時期などをルールとして明確化する必要がある。

意思決定が場当たりの公平なルールがない。ルールもトップの頭の中にあるかもしれないが、透明性を持ったルールで開示されていないことが大きな問題になる。このため創業家の主要な方々が集まって家族がどういう形でガバナンスを運営していくのかに関するルールを作り、またそうしたルールをサポートしていく財政基盤を持ったファミリーオフィスが必要となってくる。我々は最終的にはルールを文章化していき、事業承継を総合的にサポートしている。

4. 第三者(フィーモ)を入れるメリットとは

多様な意見を反映させた方がよいと話したが、その場合に家族だけで多様な意見を表明し、公平性が高い形でルールを作っていくことは難しいと思っている。したがって我々のような第三者が入っていく意味がある。我々は、社長の了解を得て雇われているが、第三者の存在意義として、どなたの立場にも立たない、家族全体にとって正しいことは何かという立場から俯瞰的意見を述べている(資料6ページ)。時々トップの方から、いろい

ろな人を集めて議論するのは面倒なので、フィーモがトップ自身の考えをまとめて文章化してくれと言われるが、そういう場合には一切仕事は引き受けないことにしている。公平性、中立性が重要である。

我々は様々な家族を見ているので、たくさんのケーススタディーを持っている。ファシリテーターという役割を行っていく際に、いくつもの事例を申し上げることができる。どれが正しいという答えはないが、他の事例をお話しできるのが第三者としての役割だと考えている。家族で集まった時に、当主の意見が強く、その前ではなかなか意見を言えない事例も多い。心理的安全性を保って、発言いただくことが重要なので、相手が言ったことを否定しないようにする。なぜそういうことを言うのか、その理由を考えようというルールを作っている。破られる時にはイエローカードを出してみんなの意見を聞こうとさせていただいている。そこに第三者としての役割があると考えている。家族の意見を全員で話すことに意義がある。今まではお父さんが勝手に決めていたこと、例えば資産管理会社を勝手に作り、自分はその株を持ってと頭ごなしに言われたこと等も、その理由が分かるとやる気が出てくるケースもある。建設的な議論ができるようになってきた。理念の承継、エモーショナルキャピタルの承継ができたなどの家族からの声もある。意見の違いがなぜ生じているのか。意見が違うことには問題がなく、意見の違いが生じている理由が分かることが重要だと理解されるようになってきている。

ファミリー以外の事業経営を担っていない方の意見も聞くことが大事だと申し上げたが、次にその事例を紹介する。

5. オタフクソース(佐々木家)の事例

ソースの生産量では日本一で昨年 100 周年を迎えたオタフクソースの事例について、会社の許可を得てお話しする(資料 7 ページ)。ファミリーガバナンスを構築した過程や課題を共有してもらうことが佐々木家の社会貢献につながると考えておられる。書籍や講演、星野リゾートの社長との対談などを通じて積極的に発信されている。佐々木家には、9 年前に我々がファミリーガバナンスの仕事を始めたときに伺った。佐々木家は 6 代目の社長がトップで、我々からファミリーガバナンスの話をしたところ、社長から、6 代目の自分までは阿吽の呼吸でやってきたが、次の子供の代では阿吽の呼吸が通用しないのではないかと先代社長の会長と話していたばかりだとのことだった。たまたま訪問した時期がよかったのか、我々にとって第一号の契約先になっていただけた。まず家族憲章を作った。家族 8 名が経営に参画していたので、一堂に集まり毎月一回 3 時間くらい各テーマについて議論してもらった。我々は、それをまとめて次の会合で詳細な議事録を見ていただき、その議論を基に家族憲章の文案を練り上げていった。

一番の論点は、家族で会社に入りたいという全員に入社を認めるのか、あるいは絞った方がよいのかで相当意見が違っていた。ある方はファミリーは皆入社させて均等に活躍の場を与えた方がよいとの意見で、昔からそうやってきた、おじいちゃん、おばあちゃんは孫が生まれると当社に入るものだとして育ててきたので、今さらそれを撤回するのはやめた方がよいとのことだった。対極の意見としては、家族以外の多様な方々の活躍を阻害してしまうのではないかと、佐々木家がたくさん入ると、他の皆さんが上に上がるモチベーションが得られなくなり、そもそも優秀な人間が入社してなくなるのではないかとのことだった。ファミリーは全員入社させるというファミリーファーストの意見の方は、とても風通しのよい会社なので、創業家が増えても問題ないと言う。実際に、昨年「日本でいちばん大切にしたい会社」で大賞を受賞している。社員を大事にし、ホスピタリティーにあふれた対応をする会社で、創業家がそうしたのであろうと考えられる。取締役会は 9 名で 8 名が佐々木家の方々であった。それでも、取締役でなくても意見が言えるのかと思ったので、念のため我々で確認してみた。そこで約 10 名の幹部にインタビューしたところ、皆さんが口をそろえて我々は佐々木家には意見が言えない、我々の誰一人として、将来にわたり佐々木家に代わってトップになりたいと思わないと言っていた。それを佐々木家にフィードバックす

ると驚かれた。結果として、このままいくと懸念した通りになる。多様な人材の活躍を期待するのであれば、佐々木家の人数を絞ろうとなった。佐々木家 8 家から一人ずつしか出さないと決めた。8 人のいとこ同士の方がいて、8 家の方々の中の後継者は必ず一人に絞ろう、8 家以外からは誰も入れないというルールを作った。さらに中核のオタフクソースの取締役会の半数以上は必ず創業家以外から出すというルールを作り家族憲章に盛り込んだ。創業家は他のの方々意見が届かない特別な存在であった。創業家以外の意見も聞いてルールメイキングし、ガバナンスすることが大事だと感じた。

6. スリーサークルモデル

ガバナンスにおいて、一番重要なのはバランスのとりに方で、何かに偏ってしまうと、とんでもない結果を及ぼす。様々な意見や立場や課題をどうバランスを取りながら長期的に事業を運営していくのかがファミリービジネスでは特に重要である。

スリーサークルモデルは、ハーバード大学のデビス先生が考えたもので、ファミリービジネスでは 3 つの属性を持った人が入っていて、ファミリー、オーナー、マネジメントという立場がある(資料 8 ページ)。ファミリーだけやファミリーかつオーナーでもあるなど様々な立場があり、この 3 つの輪をどうバランスをとるかが重要である。いろいろな人達の意見を聞き中長期的な観点でどうバランスをとるかがポイントとなる。例えばファミリーファーストだけの立場からはいつも家族から社長を出したいとか、取締役会のメンバーをほとんどファミリーから出したいと望まれる。しかしファミリーの中には経営に向かない方もいるので、混乱を招いてしまう。オーナーファーストの立場からは、配当を多く欲しいということになり、会社に内部留保が残らず企業体力が弱くなる。オーナー、マネジメント、ファミリーのバランスをとるのがファミリービジネスでは難しい。米国の多くのビジネススクールのうち約 80 校には、通常のマネジメントだけを教えるビジネススクールとは異なるファミリービジネス学科がある。

7. もう一つのスリーサークル

もう一つ重要なこととして、リーダーシップ、パートナーシップ、オーナーシップ(資料 9 ページ)の 3 つのバランスをどう保つのかも重要だと考えている。創業家への信頼の根底にあるのがこの 3 つであり、これらをどうやって創業家として、会社として果たしていくのかがポイントとなる。昔流でいえば、トップに引っ張る人がいて、その人が株を全部持っていて意思決定するリーダーシップとオーナーシップを持っていた。それにはよい面もあったがそれがずっと続くわけではなく、得てして2代目は強烈なリーダーシップを持っていない場合が多く、違う形のリーダーシップの果たし方が求められる。例えば権限を委譲して意思決定だけをやっていく、明確なビジョンを明らかにして会社のリーダーシップを果たすやり方もある。また、もし創業家にリーダーシップを発揮できる方がいなければ、所有と経営の分離もできる。家族の中で誰がリーダーシップを持つのか、家族の中で果たせない場合はどういう方を連れてくるか、会社の中から誰を上げていくのかを決めないといけない。

パートナーシップは、最近ではステークホルダー資本主義といわれているが、会社を取り巻く社員や取引先、地域社会、顧客について、どううまくバランスをとってやっていくのかが重要になってきている。もちろん常にトレードオフの関係が存在している。業績が悪い時に社員にたくさんの給料を払い続けることができない。しかし、ファミリービジネスでは長期的な視点の中で、今は少し余裕があるから社員を大事にしよう。そうでない場合は株主や金融機関を大事にすることもある。ステークホルダー間のバランスをとりながらパートナーシップを運営することが重要になっている。パートナーシップをどういう風に果たすのかは、一般の非創業家の経営者には判断できないことである。それはオーナー家が果たすべき役割である。最終的にオーナーがやらなければならないのはオーナーシップである。つまり株のオーナーシップでもあり、エモーショナルキャピタルの承継、情熱や覚悟のような目に見えない資産を承継していくことが大切である。一族は特別な存在なのでノブレス・オブリージュを感じ

ながら自己規制・自己犠牲も働かせることをやっつけていかないと社会からの信頼を得られない。究極的な創業家の責務はオーナーシップと考えている。

8.ファミリーガバナンスの二本柱

ファミリーガバナンスで具体的にやっていることは家族憲章を作ることであり、これは家族の行動指針でありルールである(資料 10 ページ)。後継者は見つかりにくい、それには理念や行動規範などで創業以来ずっと守ってきたものについて、家族の中でコンセンサスを得ておく必要がある。その一方で、時代とともに変えていかねばならないものは何かについても、事業ビジョンや家族の事業への関わり方について、変えていくべきことは変えていく、そうしたビジョンを皆さんで考えていただくことも求められる。

家族の意思決定を誰がしていくのか、そのときにどういう意思決定をするのか。持株数による多数決か、持株数にかかわらず全員一致になるまで議論するのか、それでもどうしても決まらない場合は誰に託すのかなどについて細かいルールを決めておく必要がある。所有と経営についても、株を誰に承継するのか決まっていないう家庭がほとんどである。現社長は長男に継がせようと内心想っている、相続人すらそういうことが知らないケースがある。株は誰に継がせるのか、血族だけなのか、配偶者も事業に関与していれば継がせるのかは、非常に大きなテーマである。配偶者の場合、離婚のリスクもあるので、そうしたケースも想定しておくとなると深い議論になる。家族ごとに状況は異なり、考え方も異なるので一つの答えはない。事業を長く継続していくには、なぜそういうルールにしないといけないのか、合意していくにはどうしたらよいか。最後はワンチーム、ワンボイスでやっていくのが大事だが、そのためにはどういう経営権の継承がよいかをルールを決めておく。後継者の育成、選定、退任のルールも決めておく。

家族憲章は、最終的には A4 で 10 枚程度に凝縮されるが、議論は毎回 3 時間行くと多い場合、議事録は 30 ページくらいになる。こういう議論を積み重ねて、議事録として残し、皆さんに分かるようにしておくことが非常に重要である。ルールを作っても守られないといけないうので、守られるために何が必要か。ルールに基づく適切な運用を担保するファミリーオフィス、まさに取締役会のようなものがないとうまくいかない。そこでは財政基盤を持っていることが必要である。ファミリービジネスでは、家族会議が最終意思決定機関となるが、それとともに家族の方々の交流を深めることも重要である。ビッグテントと言われるが、いろいろなファミリーの方々がいる、将来家族として、株主として、そして経営に参加する候補として、人数が多ければ多いほうがよいという考え方があり、このアプローチに立つと幅広く交流会を行って親戚づきあいを深めるようなものを作る。オタフクソースでは年 4 回実施している。そのためにお金も必要であるし、相続税の支払が多額になってしまい相続人が払えない場合には一時的に貸して、将来報酬という形で長期的に返済するスキームを作る家族もいる。そうすると後継者の人たちも事業承継に負担を感じない。後継者の育成についても、海外のビジネススクールで勉強することもサポートできる。例えば配当などの資金がファミリーオフィスにうまく集まるような仕組み、財政基盤を作ってサポートしていく。PB の方々には、ファミリーオフィスにおいて長期的な視点に立った資産運用を行うことが重要な要素になる。資産をどのくらい増やせば自分たちのファミリーとしてのガバナンスをコントロールができるかという長期的な事業計画の視点が求められる。10 年後には金融資産を 2 倍にしたいといった長期的な視点に立って、安定的な収益を確保しながら資産を増やしていく資産運用体制が欧米では一般的である。大幅に増やすのではなく着実に増やす、減らないようにする資産運用体制をどのように構築していくのかは非常に大きなテーマになる。金融機関にアドバイスを求めても、個別商品については助言をするが、どういう風な考え方で長期の運用をしたらよいかについては必ずしも相談に乗ってくれるアドバイザーはいない。この点は PB にとって大きな課題であろう。

9.フィーモによる永続診断・永続支援サービスの概要

我々フィーモでは、これまで述べてきた課題について、3つのステップに分けて取り組んでいる(資料11ページ)。後継者問題でも、様々な課題が絡み合っていて見えているのは氷山の一角に過ぎないので、まずファミリーの問題・課題を皆さんで共有していただくことからスタートしている。我々はアンケートや非創業家にもインタビューして、現在どういう課題があり、将来何が起こりうるのかを我々が分析し、それを創業家の方々に提示して、創業家同士で真の課題を共有していただくことが第一ステップとなる。これは永続診断サービスであり、人間ドッグ的なサービスである。第二ステップは家族憲章を着実に作るために1年くらい毎月集まって議論する。10~12回は最低減必要となってくる。第三ステップは家族憲章ができた後のファミリーオフィスで、未来永劫続いていく組織となり、どういう風に構築するのか、税務面などをアドバイスし、何が最適なファミリーオフィスなのかを、弁護士や税理士も交えて検討し、長期で安定的に機能するファミリーオフィスを構築する。次世代の方も入って皆さんで考えて作って運営していく。オタフクソースの場合は9年間行っているが、このようにずっと関わる場合もあるが、途中から我々の手を離れて創業家の方などに譲り渡すこともある。

10.「家族憲章」が軌道に 策定検討中は30社

最後にニッキンに記事が出たが、我々は現在15以上の金融機関と監査法人と提携している(資料12ページ)。また、私は富山銀行の社外役員をしており、我々がやっている家族憲章は地元の企業が永続していく基盤になるとのことで、頭取自らトップ営業でファミリービジネスのトップの方々に訪問している。家族憲章を作り終えたのは1社、作成中が2社でこれから契約を結ぶところは30件くらいに上っている。経営権を譲りたくない現経営者にとっては面倒くさいと思われるが、長期的に考えるとファミリーガバナンスを考えることが必要だと説明している。富山銀行はファミリーガバナンスの仕組みを作って、銀行に報告してくれる顧客が重要先と位置付けている。ファミリーガバナンスの仕事をしていると、とても多くの情報が入る。銀行員と一緒に訪問していると、貸し出しを行っているだけでは知りえなかったことが分かってくる。相手からも信頼が深まり、家族憲章の件だけでなく、M&Aの案件などの相談も来る。富山銀行は規模の小さい銀行だが、メイン先でない会社にもこのサービスを提供することで親しくなれる。そして最終的には資本性のローン、つまり元本返済のない形のローンも出すことができる。ファミリーガバナンスを構築して運用するにあたって、様々な資金が必要になる。ファミリーオフィスに十分資金蓄積されていなければ、相続税支払いのために融資を実行することもある。

少しでも皆様ファミリーガバナンスという聞き慣れない言葉が、ファミリービジネスを支えるために重要だということ、そしてこのようなアプローチの仕方があることを理解いただければ幸いです。

講師略歴

1981年慶應義塾大学経済学部卒。同年日本銀行入行。国際通貨基金出向、ロンドン事務所次長、金融市場局金融市場課長、那覇支店長などを歴任。2006年PwCに入社し、パートナーとしてファミリービジネス、ヘルスケア、ホスピタリティ、金融などのリーダーを務める。2012年株式会社フィーモを設立し、ファミリービジネスの永続支援をテーマにアドバイスを行っている。内閣府、金融庁等の公職も多数歴任。

講演要旨は、著作権の対象となっており、著作権法上の例外を除き、許可なく複写等を行うことを禁じます。

講演要旨は、付属資料に記載された情報を要約したものであり、その情報の正確性および完全性について保証するものではありません。

講演要旨は、公益社団法人日本証券アナリスト協会が主催する講演会の情報供与のみを目的とし、その利用は当該目的に沿ったものに限定されます。