



CENTER FOR ADVANCED RESEARCH IN FINANCE
GRADUATE SCHOOL OF ECONOMICS, THE UNIVERSITY OF TOKYO

CARF Working Paper

CARF-J-129

ファミリーガバナンスを踏まえたサクセッションプランの策定 およびファミリー協議会・ファミリーオフィスの活用

水谷公彦

東京大学・日本大学

2026年2月

現在、CARF は野村ホールディングス株式会社、株式会社三菱UFJ フィナンシャル・グループ、株式会社三井住友銀行、株式会社みずほフィナンシャルグループ、三井住友信託銀行株式会社、株式会社東京大学エッジキャピタルパートナーズ、Brevan Howard Asset Management LLP、EY 新日本有限責任監査法人、株式会社かんぽ生命保険、住友生命保険相互会社、オールニッポン・アセットマネジメント株式会社から財政的支援をいただいております。CARF ワーキングペーパーはこの資金によって発行されています。

CARF ワーキングペーパーの多くは以下のサイトから無料で入手可能です。

<https://www.carf.e.u-tokyo.ac.jp/research/>

このワーキングペーパーは、内部での討論に資するための未定稿の段階にある論文草稿です。著者の承諾無しに引用・複写することは差し控えて下さい。

ファミリーガバナンスを踏まえたサクセSSIONプランの策定 およびファミリー協議会・ファミリーオフィスの活用¹

水谷公彦(東京大学²・日本大学³)

2026年2月

要旨

日本の企業数は約 340 万社であるが、その約 97%は特定のファミリーが株式保有や経営参画により一定の影響力を有しているファミリービジネスである。ファミリービジネスにおいては事業承継につき課題を有している企業が多く、ファミリービジネスが存続・成長するとともに、ファミリーが永続していくための対応が求められている。当該対応においては、事業承継にかかる税務対策のみならず、ファミリーガバナンスを踏まえたサクセSSIONプラン(事業承継計画)を長期的視点で策定し、プランに沿って計画的に実行していくことが重要である。また、サクセSSIONプランを支えるファミリーガバナンスを踏まえた対策としてファミリー協議会やファミリーオフィスの活用が求められている。本稿では、ファミリービジネスにおけるファミリーガバナンスを踏まえたサクセSSIONプランの策定、ファミリー協議会やファミリーオフィスの活用を検討するうえで重要となる論点を整理・検討している。

1 ファミリーガバナンスを踏まえたサクセSSIONとは

「ファミリーガバナンス」とは、ファミリーがファミリービジネス及びそれを取り巻くファミリー以外のステークホルダー(株主、従業員、顧客、取引先、債権者、地域社会等)との関係を踏まえたうえで、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を行う仕組み及びその他のメカニズムを意味する。ファミリービジネスが存続・成長し、ファミリーがファミリービジネスと良好な関係を維持しながら永続していくためには、ファミリーの代表者

¹ 本稿は、柳川範之・星野佳路・水谷公彦・海出知穂著『これからのファミリービジネス承継(仮)』中央経済社(近刊)のために作成され、柳川範之研究室よりワーキングペーパーとして刊行するものである。

² 東京大学大学院経済学研究科客員研究員

³ 日本大学国際関係学部教授

は、ファミリーガバナンスを踏まえたサクセッションを長期的な視点で策定し、ステークホルダーであるファミリー・メンバー、ファミリービジネスの非ファミリー経営者・従業員等のステークホルダーの理解・協力を得ながら計画的に実行していくことが望まれる。

2 ファミリービジネスにおける事業承継の現状

(1)ファミリービジネス・ファミリー企業の成長過程におけるファミリーの関与

Carlock and Ward(2010)⁴は、ファミリービジネスは、ファミリーの結婚・出産等各ファミリー・メンバーのライフサイクル上のイベント、ファミリービジネスの成長等の影響を受けて次の4段階を経て成長していくと整理している。

A ファミリービジネスの創業段階

創業者という1人の人間が株式所有と経営の役割を兼務することから、双方の役割の整合性が図られる。株式が創業者とその配偶者等で所有されている状態であっても所有と経営の整合性は図られていることが多いことから、ガバナンス面は重要視されない。この段階においては、ファミリービジネスが存続することが優先される。

B 兄弟パートナーシップ段階・従兄弟連合段階

創業者の兄弟・姉妹・子供等がファミリービジネスに参加するようになった段階である。事業基盤の確立とファミリービジネスの経営組織体制整備に重点が置かれる。

ファミリービジネスに参加するファミリー・メンバーが増加するに従い、ファミリー内においてはファミリー経営者がいる一方で、ファミリー株式を所有するだけのファミリー・メンバーも存在することになる。また、ファミリーにおいてもファミリーの世代が進むにつれ、ファミリー・メンバー数は増加し、ファミリー内でファミリービジネスの経営に参画する者の占める割合が減少していくことが多い。このため、ファミリー・メンバー内で事業の目的・運営等につき意識・認識格差が生じる可能性が高くなることから、ファミリー内におけるガバナンス面の対策が求められることになる。ただし、この時点のガバナンスはファミリー内の非公式な運営が中心である。

C 企業形態のファミリービジネス段階

⁴ Carlock, R. S., and Ward, J. L. (2010) When Family Businesses are Best: The Parallel Planning Process for Family Harmony and Business Success. Palgrave Macmillan, 2010 edition (階戸照雄訳『ファミリービジネス最良の法則』ファーストプレス、2015年)。

Carlock and Ward(2010)は、ファミリービジネスとファミリー企業(ファミリーエンタープライズ)を区分している。ファミリービジネスは「オーナー経営者」により創業された後、事業の成長により、オーナーシップの次の段階である「兄弟パートナーシップ段階」、「従兄弟連合段階」を経て、オーナーシップの最終段階として企業形態のファミリービジネス段階であるファミリー企業になるとする。

ビジネスが成長し、事業が複雑化していくにつれ、高度に専門的な能力を有するリーダーが求められるようになるため、次世代のファミリー・メンバーは、事業経営に必要な教育と訓練を受ける必要が高くなる。組織体制もファミリー・メンバーだけで事業運営を行うことが難しくなってくるため、非ファミリー・メンバーの事業への参加が進むことになる。専門能力のある非ファミリーの人材の活用が進み、非ファミリーの取締役が登用されると、従来型のファミリー主導のガバナンスは、取締役会、株主総会等ファミリー企業におけるガバナンス運営との調和を行う必要が生じる。そのため、ファミリー企業およびファミリー(株主)におけるガバナンスの構造と機能を明確にし、それぞれの調整を行う必要がある。

Carlock and Ward(2010) は、ファミリービジネスのうち「企業形態のファミリービジネス」(ファミリーエンタープライズ)段階では、ファミリービジネスが株式上場を果たし、投資活動のためのファミリーオフィスや慈善活動のためのファミリー財団を設ける、新しい事業やソーシャルベンチャー等ファミリーが中核となる事業以外にも活動を広げる段階を指すとする。そして、「企業形態のファミリービジネス」段階のファミリービジネスをファミリー企業としている。「企業形態のファミリービジネス」段階のファミリー企業では、コーポレートガバナンスを意識した取組みを強化することが求められる。一方で、ファミリーのガバナンスの役割はファミリーのビジネスに対する影響力を維持し、経営陣の説明責任を確かなものとするうえで重要となる。創業家出身者ファミリーによる経営参画機会は減少し、「企業形態のファミリービジネス」段階のファミリー企業では、ファミリー株主は株式所有を通じてファミリー企業に影響力を及ぼすことになるとしている。そして、ファミリー株主の中にはファミリーとしてのガバナンス運営を強化すべく、ファミリー評議会等を設置したり、投資活動のためのファミリーオフィスやフィランソロピー活動のためのファミリー財団を設ける等ファミリーの中核領域以外にも活動領域を拡大させるケースが出てくることを指摘している。

(2)ファミリー企業における事業承継手法

A 欧米のファミリー企業における事業承継

欧米のファミリー企業においては、経営者の高齢化と少子化を背景としたファミリー企業の事業承継問題が顕在化している。ファミリー経営者は、一般的に事業承継を円滑に進めるために、後継者の選定・育成、承継時期、承継後の事業運営方針・体制、承継に伴うファミリー企業の株式の移転等資本政策計画、承継方法、先代経営者の退任後の役割等を検討することになる。このうち、後継者の選定については、後継者の資質や経営能力のスクリーニングも重要であるが、候補者自身が承継後にスチュワードシップの意識をもってファミリー企業の経営を担う意欲を有しているかが重要視されている。このため、早い段階からファミリー経営者と後継者候補との間で信頼関係を構築するとともに、後継候補者にファミリー企業への理解を深める等後継候補者のスチュワードシップの意識を醸成する等の取組みが必要となる。

根本(2007)⁵によれば、欧米ではファミリー企業が2代目に事業承継される平均は約30%であり、3代目に対する事業承継は約14%にすぎない。これは、欧米のファミリー企業においては、創業当時はファミリーが株式を所有し、経営も担うが、2代目、3代目以降は、非ファミリー経営者が経営を引き継ぎ、ファミリーは株主として議決権行使等を通じて経営に参画する「所有と経営の分離」となっているファミリー企業が多いことを示している。「所有と経営の分離」を選択する場合は、ファミリー内で後継者を選定できなかつた場合が多く見られ、ファミリーは株主としてオーナーシップを有するものの、経営はファミリー外の役員・従業員等の経営者に委ねる「所有と経営の分離」とするか、もしくはファミリー企業の株式をファミリー・メンバー以外に譲渡することで、ファミリー・メンバーがファミリー企業の経営のみならずオーナーシップからも離脱することが選択されることとなる。

B 日本におけるファミリー内承継の現状

帝国データバンクによる「全国・後継者不在企業動向調査(2019年調査)」⁶によれば、2017年以降の事業承継が判明した全国約3.4万社について、先代経営者との関係性をみると、2019年度の日本のファミリー企業におけるファミリー・メンバー(息子・娘・配偶者、養子、娘婿等)への事業承継の割合は約34.9%に達し、全項目中最も高かった。しかし、2017年の約41.6%と比較すると約6.7%減少しており、ファミリー・メンバーによる事業承継割合は減っている。日本においては、一人の

⁵ 根本忠宣(2007)「ドイツのファミリービジネスにおける事業承継の現状と課題」国民生活金融公庫『調査季報』第81号、38-59頁。

⁶ 帝国データバンク(2019)「全国・後継者不在企業動向調査(2019年)」
<<https://www.tdb.co.jp/report/watching/press/pdf/p191104.pdf>> (閲覧日：2024年5月10日)。

承継者に支配権を集中して承継させる傾向が強く、税負担を抑えた対応策や種類株の導入をしたうえで、特定のファミリー・メンバーが承継する対応策が多く講じられてきた。この対応策によれば、経営は安定するものの、後継者に対する抑止力が働き難い面がある。また、日本では相続税・贈与税が高いことから、生前贈与、株式評価圧縮等の税対策が重視されるが、税対策を重視するあまり、事業成長、事業価値の向上に反する結果になることもある。一方、非ファミリーの役員・従業員等への事業承継は約 33.4%となり、2017 年比約 2.3%増加となっている。そして、ファミリー外の専門経営者を後継者として招聘した「外部招聘」は、2019 年は約 8.5%と 2017 年比約 1.1%増加、また、M&A による事業売却等は、2019 年は約 18.4%と 2017 年比約 2.5%増加となっている。よって、日本のファミリー企業における事業承継においては、ファミリー外の人材を経営トップに据える傾向が生じている。

2019 年に日本政策金融公庫が実施した「中小企業の事業承継に関するインターネット調査(2019 年調査)」⁷によれば、後継者が決定している企業は約 12.5%(2015 年調査結果では約 12.4%)、未定企業は約 22.0%(2015 年調査結果では 21.8%)、廃業予定である企業は約 52.6%(2015 年調査結果では約 50.0%)、時期尚早である企業は約 12.9%(2015 年調査結果では 15.9%)であった。これから事業承継を行う企業で後継者が決定している企業における後継者候補割合は、息子への事業承継が約 55.3%と最も高いものの、2015 年比約 6.0%減少している。娘への事業承継も約 10.2%と 2015 年比約 1.9%減少している。また、配偶者による事業承継も 1.7%と 2015 年比約 1.7%減少している。一方で、養子・娘婿による事業承継は約 3.0%と 2015 年比約 0.4%増加、非ファミリーの役員・従業員への事業承継は約 16.3%と 2015 年比約 4.0%増加、非ファミリーの第三者への事業承継は約 4.0%と 2015 年比約 0.8%増加している。

よって、これから事業承継を実施するファミリー企業においては、息子、娘または配偶者への承継は減少、養子・娘婿への承継はほとんど変化がなく、非ファミリーへの事業承継が増える傾向となっている。同調査では、事業承継に際して問題になりそうなこととして、後継者の経営能力が回答の約 32.0%を占め、第 2 位の相続税・贈与税の問題である約 23.7%を大きく引き離している。よって、ファミリー企業の経営者は、事業承継を行うに際し、相続税・贈与税の問題以上に後継者の経営能力を重視し、事業承継を検討していると考えられる。

⁷ 日本政策金融公庫「中小企業のうち後継者が決定している企業は 12.5%、廃業を予定している企業は 52.6%～「中小企業の事業承継に関するインターネット調査 (2019 年調査)」結果から～」<https://www.jfc.go.jp/n/findings/pdf/sme_findings200124.pdf> (閲覧日：2024 年 5 月 10 日)。

C 現代の日本のファミリー企業における事業承継

ファミリーガバナンスには、ファミリー企業の事業承継対策が含まれる。ファミリーとして、ファミリー企業の存続に寄与できる人材を育て、ファミリー企業側の合意を得て、経験を積みながら時間をかけて計画的に承継させることが望まれる。そこで、ファミリー・メンバーは、先代から次世代につなぐ役割を与えられているというスチュワードシップの意識を持つ必要が生じるとしている。日本のファミリー企業における事業承継方法としては、大別して次の4つがあり、円滑な事業承継を行うためにはメリット、デメリットを考慮して方法を選択する必要がある。

・息子・養子・娘婿による事業承継

息子による事業承継メリットとしては、ファミリーとしての理念を承継できることの他に、ファミリーによる株式の所有を背景として経営者がビジネスの存続・発展に中長期的視点で取り組めること、相続等に際して財産を後継者に移転し易いこと等がある。

後藤(編著)(2012)⁸によれば、日本のファミリー企業には日本固有の「イエ」の意識があり、創業家ファミリーでの承継を志向する傾向が強いとされている。このため、ファミリー企業の株式が分散所有型になった場合には、取引先企業等との株式持合いを実施することで、ファミリー株主の所有割合が低くてもファミリー出身のファミリー経営者による経営が成り立つようにしている。また、未上場の中小企業ではファミリー経営者と少数のファミリー株主でファミリー企業の株式の多くを所有することで、「イエ」を意識してファミリー経営者を中心とするファミリー中心の事業経営体制を維持しようとする傾向が見られる。

週刊ダイヤモンド(2022b)⁹は、上場会社でファミリー経営者の子息が取締役に選任されている事例を取り上げている。

そして、ファミリービジネス白書企画編集委員会(編)(2018)は事業承継に際して、ファミリー内部では異なる世代間、同世代間での対立があることを指摘している。前者は親子間の対立であり、父親と息子の対立が典型であるとする。「息子は父親からの独立を志向し、同性間のライバル意識も珍しくないとする。創業者にとっては、ファミリービジネスは、自我の延長であり、自ら育てた分身には特別な感情を抱く場合が多い」としている。そして、「ファミリー内では意見の対立が感情的対

⁸ 後藤俊夫(編著)・嶋田美奈(著)(2012)『ファミリービジネス 知られざる実力と可能性』白桃書房、2-27頁。

⁹ 週刊ダイヤモンド(2022)「特集 出世・給与・人事の新ルール」2022年9月10日号、ダイヤモンド社、59頁。

立に発展する可能性が少なくない」、「意見の相違化が自らの意思決定を覆し、自らの権力の弱化そして引退へと発展する場合、現経営者と次世代の対立は拡大する可能性が大きい」と指摘している。

しかし、ファミリー内から経営能力のある者が続いて輩出されるとは限らず、ファミリー・メンバー間の感情面を含めた対立が生じ易い等のデメリットもある。なお、養子、娘婿等の活用は、息子等血族による事業承継が難しい場合に選択されることが多い。養子による事業承継については、養子が経営を担ったケースにおいて、養子が事業を成長させ、体制を強固にしたうえで、ファミリーの血を引く自らの子供に承継させることで血族による経営に戻しているケースがみられる。

養子でない娘婿による事業承継も活用されている。また、養子ばかりではなく、娘婿による経営によってファミリー企業が存続・成長した例がある。これは、先代経営者から見込まれて養子になった経営者、娘婿になった経営者には、先代が中継ぎとして経営を任せることを期待できるほどの能力を有していた人物が多く、当該能力においては、ファミリー企業としての特性を理解し、ファミリーの財産や事業を先代から受託したものとして引き継いで管理し、それを次の世代に渡していくスチュワードシップの意識も有していたものと考えられる。浅羽・井口・島田・山野井(著)(2020)¹⁰によれば、養子または娘婿による中継ぎは、ファミリーの所有物の承継を重視することから SEW 理論と整合性があると考えられている。

なお、「全国・後継者不在企業動向調査(2019年調査)」によれば、2019年における養子・娘婿による事業承継は約 3.0%に留まり、養子とともに娘婿による事業承継は積極的には活用されていない。これは、少子化等の影響があるものと考えられる。

養子でない娘婿の場合には、養子の場合に比べて事業承継に際して課題があると考えられる。娘婿は直系の親族ではないため、娘婿への事業承継では贈与税の基礎控除や相続時精算課税を適用できないことから、通常の実業承継と比べて娘婿への事業承継の場合には税負担が重くなる。また、贈与税の負担を回避するために、遺言によって娘婿にファミリー企業の株式を遺す「遺贈」による事業承継では相続税が課税されることになる。

このように、娘婿に対して事業承継する場合は、経営者の配偶者や息子・娘に事業承継するよりも税負担が大きい。このため、娘婿に対する事業承継税制を利用する場合には、娘婿が筆頭株主であることが求められるため、離婚リスクのある娘婿を筆頭株主とするには、先代経営者の娘婿に対する相応の信頼等があることが前提となる。

¹⁰ 浅羽茂・井口衡・島田友起・山野井順一(著)(2020)「ファミリー企業における事業承継：サーベイ・データの分析をもとに」商工金融 2020年11月号、5-18頁。

遺留分特例¹¹を活用した娘婿への事業承継も考えられるが、娘婿を含めた推定相続人全員の合意と経済産業大臣や家庭裁判所の許可が必要となるため、娘婿に承継させる合意がファミリー・メンバー間で存在することが前提となる。よって、養子でない娘婿が経営を担う場合には、税制、民法および離婚リスク等を考慮し、主要なファミリー企業の株式は娘が相続し、経営のみを娘婿が担う形態を採用する傾向がある。この場合、自社株式を所有するオーナーシップを担う娘とビジネスの経営を担う娘婿と共同体制になるため、養子による経営の場合よりも関係者調整の要素が増えることになる。このため、ファミリーとしての経営、資本政策に関する考え等のファミリーとしてのガバナンス対策を講じる必要が高まると考えられる。

・配偶者による事業承継

息子、養子による事業承継が難しい場合には、ファミリー企業の特徴を考慮し、ファミリー内の事業承継を検討することになると考えられる。配偶者による事業承継の場合には経営者の相続人であることから、税制、民法上の取扱いも相続人以外への事業承継よりも有利である。しかし、配偶者による事業承継は「全国・後継者不在企業動向調査(2019年調査)」によれば、約1.7%と2015年比約1.7%減少している。

これは、配偶者が年齢的に先代経営者と近く、近い将来、改めて次世代承継を検討する必要があることが理由として考えられる。それほど長くない期間内に先代経営者→配偶者→次世代後継者と事業承継を行うことになるため、二度の承継により納税負担が増える結果が考えられる。また、配偶者の経営に対する関心・経営能力等も選ばれていない理由に含まれる可能性があると考えられる。

・娘による事業承継

息子、養子による事業承継が難しい場合には、ファミリー企業の特徴を考慮し、娘による事業承継が選択肢として考えられる。実際に、日本における女性経営者の活躍はめざましいものがあり、娘が父親の経営を学び、スチュワードシップの意識を有して事業承継を行うケースが増えている。一方で、娘が事業承継した結果、父親である先代経営者と後継者である娘との間に深刻な経営上の意見相違が発生し、ファミリー企業としての存続が難しくなり、他社の傘下入りをした大塚家具の例もある。

¹¹ 遺留分特例とは、円滑な事業承継を実現するために受けられる遺留分の特例であり、娘婿が取得する自社株式を遺留分の計算から除外するとともに遺留分の計算に含める自社株価額を合意時の価額に固定することができる。

「全国・後継者不在企業動向調査(2019年調査)」によれば、2019年における娘による事業承継割合は10.2%と2015年比1.9%減少している。娘による事業承継は、配偶者による事業承継と同様、経営者の相続人であることから、事業承継に伴う税制・民法上の取扱いが相続人以外への事業承継よりも有利であるものの、積極的に活用されていない。これは、ファミリー内の息子への事業承継が減少しているのと同様、後継者の事業承継意向、経営能力、家庭の状況等の理由があるものと考えられる。

・ファミリー企業の経営のみを非ファミリーの役員・従業員等が承継

ファミリーがファミリービジネスの株式を所有するものの、息子・娘・配偶者・養子等の中から後継者を確保できず、ファミリービジネスの経営を非ファミリーの役員・従業員等に委ねるケースである。このケースは、「同族経営」から「所有と経営の分離」に基づく「同族所有」への移行に該当する。ただし、日本のファミリー企業では、ファミリー経営者から一度非ファミリーに経営が承継された後、非ファミリー経営者から次世代のファミリー経営者に経営が戻されるケース(「同族所有」から「同族経営」に戻る、「大政奉還」とも称される)がある。ファミリー企業のステークホルダーから賛同されるのであれば、ファミリーとしての株式所有比率が低くても大政奉還されていることから、ファミリー企業ならではの対応であると考えられる。

日本のファミリー企業による非ファミリー経営者への事業承継増加の動きは、欧米におけるファミリー企業の承継対応との共通性があるものと考えられる。しかし、日本においては、例えばフランスにおける政府機関・エリート養成校人脈を有する高級官僚出身グループのような、事業を承継するファミリー企業外の非ファミリー人材の基盤は厚くなく、フランスのような非ファミリーへの承継の類似例は少なかった。このため、ファミリー企業における生え抜きの非ファミリーの役員・従業員、取引金融機関出身者が経営承継する例が多かった。しかし、近年になり、日本でも専門経営者が徐々に増えてきており、LIXIL、カルビー、サントリーのように外部から専門経営者を招聘し、ファミリー株主と経営の価値観やビジョンを共有して経営を担う例も増えている。エージェンシー関係における不一致が起きないようにファミリー株主と価値観、ビジョンを一致させて非ファミリー経営者が経営を担う例もあり、専門経営者はファミリー株主の後ろ盾を得て豊富な経験、人脈を活かして企業経営にあたる例が見られる。

一方で、取引金融機関出身者に経営を委ねるケースは、ファミリー企業の減少、メインバンク制度の弱体化、金融機関によるファミリー企業株式の所有の解消等の影響もあり、従前よりは活用されなくなりつつある。

・ **MBO(Management Buyout)¹²等により非ファミリーの役員・従業員等が承継**

ファミリー株主が非ファミリーの役員・従業員等に経営を委ねるとともに、MBO 等を通じてファミリー企業の株式を後継した役員・従業員またはファンド等に譲渡するケースである。このケースにおいては、経営のみならずファミリー企業の株式も非ファミリーに委ねることになるため、基本的にファミリー企業ではなくなることになる。MBO 等のメリットとしては、後継者には一定の経営能力があり、事業内容を理解していることから事業承継が円滑に実施できること等がある。しかし、適任者がいないおそれがあること、後継者候補が MBO 等を通じてファミリー企業の株式を取得する資金力を確保できるとは限らないこと等のデメリットもある。

・ **M&A による第三者への譲渡**

M&A による第三者への譲渡は、MBO と同じく経営もファミリー企業の株式も非ファミリーに委ねることになるため、基本的にファミリー企業ではなくなることになる。メリットとしては、広く外部に候補者を求めることができること、ファミリー株主が会社売却により多額の現金を得られる可能性があること等がある。しかし、ファミリー企業としての理念が承継されとは限らないこと、ファミリー株主が希望するとおりの相手を見つけるのは困難を伴うこと等のデメリットがある。

(3)ファミリービジネス・ファミリー企業における養子の活用

ファミリービジネスにおいては、必ずしも代々経営能力に秀でた人材が輩出されるわけではない。江戸時代の日本の商家においては、家は三代で潰れるとされてきた。初代が成功し、財を成すが、二代目、三代目となるとその志もつながらず、道楽息子が育ち、財産を喰いつぶしてしまうということである。このため、江戸期以降の商家では、家や事業を存続させるために経営能力を重視し、たとえ長男であっても能力がなければ家は継がせず、または当主となっていたとしても隠居をさせる例がみられた。そして、道楽息子を廃嫡し、養子縁組を用いて、優秀な養子を後継者として招き入れ、家を存続させる取組みが行われてきた。娘婿が後継者である場合、先代は娘婿をビジネスパートナーとしてみる傾向があり、先代、娘婿双方が遠慮するので、良い形で承継できると考えられている。一方、実子の場合には過剰な期待をしたり、実子の失敗を自らの失敗と認識することが多いため、うまくいかないことも見られる。この取組みは、江戸期の商家で広く活用されていた。

¹² MBO(Management Buyout)とは、経営陣あるいは従業員が自社の株式や一部の事業部門を買収して独立することをいう。

養子を活用した事業承継対策は、明治期以降においても継続的に活用されてきており、ファミリービジネスにおいても養子はその知識や人脈を活かして旧来の伝統を変革させ、ファミリービジネスの存続・発展につなげた例が見られた¹³。また、明治期以降においても、養子の活用によってファミリービジネスが支えられていた例がある。

このように、江戸期の商家、明治期の日本のファミリービジネスにおいては、事業の存続事業存続を主眼とし、ファミリー内から経営能力のある人材を輩出できない場合においては、養子等の活用による承継が行われていた。

沈(2014)¹⁴によるファミリービジネスの長期データを用いた実証分析によれば、学歴を能力の代理変数として利用し、新規経営者をエリートと非エリートに区分して、非エリート親族承継とその他の事業承継タイプと比較した結果、非エリートであるファミリー・メンバーによる承継は、娘婿養子および非ファミリーである専門経営者承継と比べて経営者交代前後で業績が悪化する結果となっている。また、養子は期待に応えられない場合に直ちに切り捨てられる関係ではなく、血で繋がったファミリー・メンバーである血族と同等の地位を占め、養子が経営を担う場合には長期的視点に立った経営を行う傾向があるとの研究がある¹⁵。同研究によれば、日本のファミリービジネスが非ファミリービジネスより優れた業績を示しているのは、養子の活用等によって、ファミリービジネスが持っている弱みを克服しているとされている。

小野田・日経トップリーダー編集部(編集・構成)(2019)¹⁶によると、養子による事業承継の場合には、ファミリー出身経営者と同様に養子の目線がファミリー(プリンシパル)と一体になる可能性が高くなる。したがって、プリンシパル(主要株主であるファミリー)とエージェント(経営者)の目的の不一致が解消されるため、養子経営者はブレのない戦略が打ちやすいと考えられている。

¹³ ファミリービジネス学会(編), 奥村昭博・加護野忠男(編著), 階戸照男・西川盛朗・長谷川博和・山田幸三・秋澤光・加藤孝治・曾根秀一・小林二三夫・飯盛義徳(著)(2016)『日本のファミリービジネス その永続性を探る』中央経済社、110頁。

¹⁴ 沈政郁(2014)『血縁主義の弊害: 日本の同族企業の長期データを用いた実証分析』『組織科学』48(1)、38-51頁。

¹⁵ ウィワッタナカンタン=ユパナ・沈政郁(著)(2015)「ファミリービジネスと戦後の日本経済 上場企業のデータから見えてくる日本のファミリービジネスの姿」『一橋ビジネスレビュー』63巻2号、32-46頁。

¹⁶ 小野田鶴・日経トップリーダー編集部(編集・構成)(2019)『星野佳路と考えるファミリービジネスの教科書』日経BP、117-123頁。

先代経営者が経営能力を見込んで養子にしていること、養子自身も養子になる段階でファミリービジネスを継ぐ覚悟を有していたこと等から、次のような特徴があるものと考えられる。養子の活用は、外部から優れた経営者候補を採ることでエージェンシー理論が機能する仕組みであり、それが業績の高さの背景なのではないかと考えられている。

- ・養子による承継においては、「中継ぎ」として、スチュワードシップの意識を有してファミリービジネスの経営にあたるケースが多く見られる。
- ・養子には時間をかけて企業の外部・内部から選び抜かれた人が迎えられるので、資質の劣る人材を経営陣に登用するリスクは小さく、ファミリービジネスの存続を担う経営能力を有している。
- ・ファミリー株主による株式所有を背景とした中長期的な経営による高い収益力確保を実現している。
- ・養子となることで相続税・贈与税、民法の遺留分制度等のメリットを享受できる。

政府が公表している戸籍統計(2020)¹⁷によれば、2020年度の養子縁組は101,311件であった。日本における養子縁組の内訳をみると、約67.0%が婿養子など大人を養子とする「成年養子」、約25.0%が配偶者の子どもを養子とする「連れ子養子」、約7.0%が孫・甥・姪等を養子とする「血縁養子」であり、血族でも姻族でもない子どもを対象とする「他児養子」はわずか約1%に過ぎない。このように、日本の養子縁組は、ファミリー名やファミリービジネスの承継を目的とする「成年養子」縁組が圧倒的に多い特徴がある。一方で、欧米では、「他児養子」が多く、「成年養子」縁組が少ない。承継を目的とした「成年養子」が多いことは、日本の養子の活用における特徴となっている。2020年度の養子縁組数である101,311件は、2006年度の養子縁組143,180件と比較して約30%減少している。また、2020年度の養子離縁の件数は、33,103件であり、2006年度の養子離縁件数43,990件と比較して約25%減少している。養子離縁件数も減少しているものの、同年度における養子件数に対する養子離縁の割合は上昇している。

このように養子が減少した背景には、少子化の影響があると考えられており、政府は少子化対策の一つとして、養子縁組制度の促進と広報・啓発を位置付けている。

(4)事業承継とガバナンスとの関係性

ファミリー企業における事業承継においては、株主、従業員、取引先、地域、社会等との関係を考慮・調整して実施する必要がある。これらは、ファミリー企業の

¹⁷ 法務省 HP 「戸籍統計(2020)」

<https://www.moj.go.jp/housei/toukei/toukei_ichiran_koseki.html> (閲覧日:2024年5月10日)。

主要なステークホルダーであり、ステークホルダーの事業承継に対する理解・賛同が得られないと、承継後の事業経営に影響が生じるからである。これらのステークホルダーのうち、まず考慮すべきであるのは、主要株主であるファミリー株主である。後継者は、ファミリーの代表者としてファミリーとしての事業戦略、資本政策、ファミリーとしての資産管理・運用・承継等につきファミリー株主を主とするファミリー・メンバーから託され、ファミリーガバナンスによる規律を受けることになる。このため、ファミリー・メンバーとの関係構築を行い、事業承継に関する理解を得る必要がある。そして、非ファミリー株主への配慮が求められる。

また、ファミリー企業を支える非ファミリーである従業員の理解を得ることに注意を払う必要がある。従業員の中には、先代の経営者以来の古参の従業員も多く含まれ、後継者は従業員による価値観・ビジョンの共有を通じ、従業員がその能力や経験を承継後のファミリー企業に生かしてくれるような関係構築が望まれる。

取引先、地域、社会等との関係においても先代以来のファミリー企業の信用を後継者が引き継ぎ、ファミリー企業にとってマイナスの事態が生じないように良好な関係を構築する必要がある。

このように、事業承継に際しては、コーポレートガバナンス、ファミリーガバナンスに関する対応を考慮する必要がある。このため、先代経営者には各ガバナンスのステークホルダーと後継者が良好な関係構築ができるように調整機能を担う役割が期待される。

3. ファミリー企業に関する相続・事業承継税制等

(1)相続税

日本の相続税は欧米諸国よりも高く、最高税率は 55%である。ファミリービジネスの経営者の主要財産は、ファミリー企業の株式(上場株式、未上場株式)であることから、相続税の納税はファミリーにとって大きな負担になっている。特に非上場会社の場合は、流動性に乏しく、換金性が低いため株式以外の方法で納税資金を手当てする必要がある。このため、日本においては、子供などの親族内で事業承継をする場合、税負担を考えて経営者が生前のうちにファミリー企業の株式を引き継ぐ(生前贈与)場合が多い。生前贈与を用いた事業承継では「暦年贈与」、「相続時精算課税制度」のうちいずれかの課税方法を選択できる。養子を含めた直系親族に対する事業承継であれば、どちらの方法を選んでも税制上優遇され、暦年贈与を選択した場合は年間 110 万円まで、相続時精算課税を選択すれば最大で 2,500 万円まで非課税でファミリー企業の株式を引き継げる。

(2)事業承継税制

日本の事業承継税制¹⁸は、一定の中小企業のみ活用できる制度であり、経営承継円滑化法に基づく認定のもと、会社や個人事業の後継者が取得した一定の資産について、贈与税や相続税の納税を猶予する制度である。

事業承継税制には、会社の株式等を対象とする「法人版事業承継税制」と、個人事業者の事業用資産を対象とする「個人版事業承継税制」がある。このうち、法人版事業承継税制は後継者である受贈者・相続人等が、円滑化法の認定を受けている非上場会社の株式等を贈与又は相続等により取得した場合において、その非上場株式等に係る贈与税・相続税について、一定の要件のもと、その納税を猶予し、後継者の死亡等により、納税が猶予されている贈与税・相続税の納付が免除される。なお、事業承継税制では実子、養子のみならず、養子でない娘婿やファミリー外の後継者も適用対象となっている。よって、養子等が全株式を承継したとしても、この事業承継税制を利用すれば、相続税(贈与税)の全額が納税猶予の対象となる。

平成30年度税制改正では法人版事業承継税制について、これまでの措置に加え、10年間の措置として納税猶予の対象となる非上場株式等の制限(総株式数の3分の2まで)の撤廃や、納税猶予割合の引上げ(80%から100%)等がされた特例措置が創設された。

(3)日本の民法における相続の規定

日本の民法では、死亡した人の配偶者は常に相続人となり、配偶者以外の人は、次の順序で配偶者と一緒に相続人になる。第1順位は、死亡した人の子供、第2順位は、死亡した人の直系尊属、父母も祖父母もいるときは、死亡した人により近い世代である父母の方を優先する。第3順位は、死亡した人の兄弟姉妹であり、その兄弟姉妹が既に死亡しているときは、その人の子供が相続人となる。なお、民法における遺留分制度は、配偶者と子供が相続人である場合は、配偶者は2分の1、子供は2分の1。配偶者と直系尊属が相続人である場合は、配偶者は3分の2、直系尊属は3分の1である。そして、配偶者と兄弟姉妹が相続人である場合は、配偶者4分の3、兄弟姉妹(2人以上のときは全員で)4分の1となっている。

3 ファミリーガバナンスを踏まえたサクセッションを考える必要性

ファミリービジネスが時代や環境の変化に応じて事業変革を重ねながら存続・成長し、ファミリーが子供や孫の世代においてもファミリービジネスの成長を支える経営を行うためにはどうしたらよいかを考える際に、ファミリーガバナンスを踏まえたサクセッションを考える必要性が生じる。

¹⁸ 国税庁 HP「事業承継税制特集」 <<https://www.nta.go.jp/publication/pamph/jigyoshokei/index.htm>>(閲覧日：2024年5月10日)。

日本において、ファミリービジネスが時代や環境の変化に対応して事業の転換・多様化等を進めながら、地域の未来の発展のために投資をしている例が多くみられる。これは、ファミリービジネス及びそれを取り巻くファミリー以外のステークホルダーとの関係を踏まえたうえで、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を持ち、目先のステークホルダー対応だけでなく、地域がより活性化し、豊かになることで、自ら経営するファミリービジネスがともに発展するという効果も考えての取り組みとも理解される。また、これを通じてファミリーがビジネスを経営することにつきステークホルダーから理解され、信頼される土壌になるものと考えられる。

日本に100年以上続く老舗企業が多いのは、ファミリービジネスの運営において、長期に亘って存続するためのステークホルダーを意識したメカニズムを機能させてきたからと考えられる。また、このようなメカニズムを機能させるために、ファミリーとして価値観や理念のような柱としてしっかりしたものがあがりながら、時代に合わせて変えていける柔軟性があることが長く続いているファミリービジネスの特徴であるといえる。

一般的に、サクセッションプランとは、経営上の重要なポストが将来欠けないように前もって後継者を管理しておくことを指すが、ファミリービジネスにおいてサクセッションプランを考える場合には、上記のファミリービジネスならではの特徴を前提として、ファミリーがファミリービジネスの存続・成長とファミリーの永続を考え、ファミリービジネスのステークホルダーを意識したファミリービジネスならではのサクセッションプランを策定することが望まれる。

ファミリービジネスにおいては、ファミリービジネスのステークホルダーの理解を得ながらファミリー内から代々の経営者を出すサクセッションを考える場合もあれば、非ファミリーが経営を担い、ファミリーは株主としてファミリービジネスを支える(所有と経営の分離)ケースもある。個々のファミリーにおけるメンバー構成、ファミリービジネスの経営状況等によりサクセッションプランは様々であり、また、ファミリー・メンバーの誕生・成長・育成・加齢・病気・死亡等、ファミリービジネスを取り巻く環境の変化や経営状況、法律・税制の変更等により変化するものである。よって、ファミリービジネスのサクセッションプランは一度策定すれば完了というものではなく、ファミリーとファミリービジネスの変化を両にらみしながら見直しをしていくものである。

4 ファミリーとしての価値観・理念等(ファミリーのガバナンス)

自ら起業したファミリービジネスの経営者であれば、自らの創業にあたって大事にされてきた価値観・理念等を有しているケースが多い。また、代々続いてこられたファミリービジネスの経営ファミリーであれば、創業者またはそれに続くファミリービジネスの経営者の方が大事にされ、受け継がれてきた価値観や理念等を有しているケースが多い。そして、ファミリーの中には家訓や家憲等の名称で明文化されていたり、〇〇株式会社〇〇年史としてまとめられた書誌におい

て、創業者またはそれに続くファミリービジネスの経営者の言行録のような形で収録されているケースも多く見られる。ファミリービジネスの経営に関係する事項もあれば、直接は関係のないものも含まれることから、この時点ではファミリーとしてのファミリービジネスの経営に関係のない価値観・理念等を抽出、確認することが望ましい。ファミリー内で先代以前の親族を通じて言い伝えられた事項がこれにあたる。

なお、ファミリーとしての価値観・理念等であるので、ファミリービジネスの経営とは関係なく、ファミリーとして重要であり、未来永劫、ファミリーとして大事にしていくもの、守っていくものは何かを特定することが望まれる。こうして改めて確認したファミリーとしての価値観・理念等をできれば改めて書き出し、ファミリー・メンバーとの議論・調整等を通じ、ファミリー・メンバー¹⁹との共有・相互遵守の理解を得ることが重要である。

この際、留意する必要があるのは、誰が中心として対応するかということである。ファミリーの長(一般的に家長と称される)とファミリーを代表してファミリービジネスの経営に参画しているファミリー・メンバーが同一人物であることもあれば、相違しているケースもある。ファミリーとしての価値観・理念等の策定、確認、ファミリー・メンバーとの共有は、家長にあたるファミリーの長を中心にして行うことが望ましい。ただし、自ら起業されたファミリービジネスの経営者であれば、自らをファミリーの家長と見做して将来を見越してファミリーとしての価値観・理念等の策定することになる。ファミリーの価値観・理念等が確認できない場合には、ファミリーの長とファミリー出身のファミリービジネスの経営者が協議してファミリーとしての価値観・理念等の策定することが望まれる。

既に家訓・家憲という形で、明文化され、ファミリーとしての価値観・理念等の形でファミリービジネスの経営とは関係なくファミリーとして重要であり、未来永劫、ファミリーとして大事にしていくもの、守っていくものが決まっており、ファミリー・メンバーで共有されている場合には、その活用が期待される。

5 ファミリーとしてのファミリービジネスに関する価値観・理念等 であるファミリーガバナンス

(1)ファミリーガバナンスの位置付け

前項でまとめたファミリーとしての価値観・理念などを上位概念と置き、それを踏まえてファミリーとしてのファミリービジネスの経営に関する価値観・理念等をまとめることが望まれる。昔から暗黙知のように共有していたパーパス的なものを言葉にし、皆で共有することで向かうべき方向性がはっきりする効果があ

¹⁹ ファミリーとしての価値観・理念等であることから、ファミリービジネスの経営への関与していないファミリー・メンバー、ファミリービジネス株式を保有していないファミリー・メンバーも含めた広義のファミリー・メンバーが議論・調整等の対象になる。

る。ファミリー・メンバーは、ファミリーとしてファミリービジネスの株式を保有し、経営に関与する目的を明確にし、ファミリーはなぜファミリービジネスを営むのかを明らかにする必要がある。そのような流れの中で、ファミリーのファミリービジネスの経営に関するルールを明文化し、共有するような「ファミリーガバナンス」が重要視されるようになってきている。「ガバナンス」という言葉は利害調整の仕組みと考えられるが、ファミリーに存在していた統制の仕方をファミリー憲章等のような形で明文化することにより、ファミリー内のビジネスに関する価値観・理念等を共通認識化するとともに、ファミリーとしてのファミリービジネスへの関わりで生じる課題対応策や利害調整の仕組みを認識するという事が求められている。

ファミリーガバナンスとは、ファミリーとしてのビジネス(事業経営)やオーナーシップ(株主としての立場)に関する考えを集約してファミリー内の利害を調整、ガバナンス体制を確立することで、ファミリーの永続とファミリービジネスの成長の両立を図ろうとする仕組みであり、ファミリービジネスの経営に影響を与えるファミリーのルールといえる。

ファミリーとして大事にしている価値観・理念等(ファミリーのガバナンス)を踏まえ、ファミリーとファミリービジネスをつなぐ価値観・理念等を指す。ファミリーのガバナンスとファミリービジネスのコーポレートガバナンスの間に位置し、コーポレートガバナンスのうち、特に会社の文化・理念・価値観等のインフォーマルガバナンスに影響を与えるが、フォーマルガバナンスに影響する面もある。ファミリービジネスの場合は、ファミリーのガバナンス⇒ファミリーガバナンス⇒コーポレートガバナンス(主としてインフォーマルガバナンス)という流れで、ファミリー企業の文化にファミリーの価値観や理念等が反映したものが形作られているファミリービジネスが多く見られる。

企業の主要株主であるファミリー株主がどのようなガバナンスの仕組みを作っているのかというのはファミリービジネスにおけるコーポレートガバナンスを支える意味で重要である。ファミリーは、ファミリービジネスについては、ファミリーの理念を共有しながら経済的なメリットなどをどう配分していくか、また、議決権を統一行使していくかなど、時代の変化に合わせて決めておく必要があり、ファミリービジネスにおけるコーポレートガバナンスとファミリーにおけるファミリーガバナンスが両輪で回っていくと、双方が連携して速やかに本質的かつ大事な課題に対処できる可能性が高くなる。

ファミリーガバナンスを通じ、ファミリーのファミリービジネスの経営に関する考え方がファミリービジネスのインフォーマルな企業文化を作る所に直結しやすい。短期的な利益よりも、ファミリーガバナンスのような長期目線のガバナンスを大事にして、ファミリービジネスの経営に生かしていることがファミリービジネスの強みである。全てのファミリービジネスではないものの、現在、ファミリーガバナンスとして認識されている事項を考えてきたファミリービジネスが代々存続・成長してきたものといえる。

その点で、ファミリー・メンバーがファミリーガバナンスを考える場合、まずは現状の確認から着手することが望まれる。そして、ファミリーのガバナンスとファミリー企業のコーポレートガバナンスとの両方を意識しながらファミリーガバナンスの考えをファミリー内でまとめることが期待される。

(2)ファミリーガバナンスを検討するに際して確認すべき事項

ファミリーガバナンスを検討するに際して、ファミリー・メンバーがファミリー、ファミリービジネスの双方の現状を自己確認することから始めるのが望ましい。

確認すべき事項例は次の通りであるが、一律ではなくファミリー、ファミリービジネスの置かれている状況により差異があるものである。なお、確認された内容は、必ずしも文章化されている必要はなく、ファミリー内で認識する程度でよい。

＜ファミリー・メンバーに関連して確認すべき事項例＞

- ・現時点でファミリー・メンバーと認識している対象者は誰か
- ・ファミリー・メンバーが出生した場合、結婚した場合の配偶者、養子縁組時の養子をファミリーとして認識する基準はあるか
- ・ファミリー・メンバーが死亡した場合、離婚した場合の元配偶者、離婚養子縁組解消時等の元養子、自らファミリーから離脱を希望するファミリー・メンバーをファミリーとして認識しない基準があるか
- ・ファミリーの構成をどのように考えているか、各家の取扱い、各家の代表者を認識しているか
- ・ファミリーの代表者(家長)はいるか、どのように選定されているのか
- ・ファミリーとしてのファミリービジネスに関する価値観・理念等はあるか、あるとすればその内容はどのようなものか、また、どのように形作られてきたのか
- ・ファミリーとして、ファミリービジネスを存続・成長させるために、ファミリーとの関係を踏まえて重要な要素として認識されている事項は何か
- ・ファミリー・メンバーはファミリービジネスのステークホルダー(従業員、取引先、地域、社会等)との関係をどのように考えているのか。ファミリービジネスにおける非ファミリーの経営者(取締役・監査役)・従業員に対してファミリーとしてのファミリービジネス経営に関する価値観・理念を理解しているか、ファミリー・メンバーはファミリービジネスのステークホルダーとの関係で社会貢献、フィランソピーをどのように考えているのか
- ・ファミリーのファミリービジネス経営に関する価値観・理念等とファミリーのガバナンスとの関係性はあるのか、あるとすればどのような内容についてか

- ・ファミリーのファミリービジネス経営に関する価値観・理念等はファミリービジネスの文化や価値観・理念(コーポレートガバナンスにおけるインフォーマルガバナンス)にどのような影響を与えているのか、
- ・ファミリービジネスの社是・企業理念・ミッション・バリュー等に(社是など)にファミリーのファミリービジネス経営に関する価値観・理念等の要素が含まれているか、含まれている場合、どのような内容か
- ・ファミリーとしてのファミリービジネスに関する価値観・理念等の見直しをしているのか、している場合にはどのようなルールで行っているのか
- ・上記事項に関しての現時点の課題と対応に関する考え

<ファミリー株式に関連して確認すべき事項例>

- ・ファミリーとしての株式を保有できるファミリー・メンバーは誰か、どのようにして現状になっているのか
- ・ファミリービジネス株式に関するファミリーの出生・結婚・養子縁組・離婚・死亡・相承継・養子縁組解消・ファミリー離脱時等の取扱いはあるのか
- ・ファミリーとしてのファミリービジネス株式の議決権行使はどのように行われている(各ファミリー株主が任意行使をしている、経営に参加していないファミリー株主は企業オーナーに一任、ファミリー株主で話し合いを行い議決権統一行使している等)か
- ・ファミリービジネス株式保有者としてのファミリー株主とファミリービジネス(取締役等)間の対話は行われているのか(ファミリーを代表してファミリービジネス経営を担っている者が、経営に関与していないファミリー株主と対話をする場合を含む)、対話の開催頻度・内容はファミリー株主とファミリービジネスの経営を理解するうえで妥当か
- ・ファミリー株主(特にファミリービジネス経営に参加していないファミリー株主)は、ファミリービジネスの経営状況、コーポレートガバナンスに関する理解をしているか
- ・今後、後継者を含む経営を担うファミリー・メンバーに対するファミリービジネス株式の贈与、譲渡、相続によりファミリーが保有しているファミリービジネス株式はどのようにしていくことを考えているのか(贈与税、相続税、事業承継税制等の考慮を含む)
- ・上記によりファミリー株主によるファミリービジネス株式の保有比率にどのような影響が生じるのか、また、ファミリービジネス経営にどのような影響を与えると考えるのか
- ・上記に関しての現時点の課題と対応に関する考え

<ファミリー・メンバーのファミリービジネスへの関与・メンバーの育成に関する事項例>

- ・ファミリーとしてファミリービジネスの存続・成長をどのように考えているのか、そのためにファミリー・メンバーの果たす役割をどのように考えているのか
- ・ファミリー・メンバーにファミリービジネスの経営者(取締役・監査役)はいるのか、今後、ファミリーとしての後継者の選定をどのように考えているのか、ファミリーとしてのサクセッションプランは策定されているのか、ファミリービジネスにおけるコーポレートガバナンスを踏まえた指名委員会・報酬委員会等との関係をどのように考えるか

- ・ファミリー・メンバーの経営者(取締役・監査役)または従業員としてのファミリービジネスへの参加をどのように考えているのか、ファミリー・メンバーのビジネスへの参加にかかる方針やルールはあるのか

- ・ファミリービジネスを存続・成長させるために、ファミリー・メンバーの人材育成・後継者教育をどのように考えているのか、後継者を含むファミリー・メンバーのうちファミリービジネスにおける配置・配属はどのようにして決まっているのか、ファミリービジネス内での配置・配属にかかる方針やルールはあるのか
- ・後継者を含むファミリー・メンバーの教育、育成はどのようにして決まっているのか、方針やルールはあるのか

- ・ファミリー・メンバーのファミリービジネスの退任・退職はどのようにして決まっているのか、方針やルールはあるのか

- ・ファミリー・メンバーのファミリービジネスの退任・退職後の処遇はどのようにして決まっているのか、方針やルールはあるのか

- ・ファミリーとファミリービジネス間の調整を担う役員・従業員(番頭等)を設置しているか

- ・上記に関しての現時点の課題と対応に関する考え

<ファミリー内の意思決定に関する事項例>

- ・ファミリー・メンバーはどのような機会に集まっているのか

- ・ファミリー・メンバーはファミリー内でファミリービジネスの経営について話し合う機会があるのか、その場合のファミリー・メンバーは誰か、話し合いのとりまとめは誰が行っているのか

- ・話し合いに外部のメンバー(非ファミリーのファミリービジネス役員、顧問弁護士、会計士、税理士等)を入れているのか

- ・今後ファミリー・メンバー間で意思決定をする機会を定期的に行うのが望ましいか、望ましいとした場合、開催頻度・場所意思決定ルール・組織はどのように

- ・するのがよいと考えているのか

- ・上記に関しての現時点の課題と対応に関する考え

<ファミリー資産の管理・運用・譲渡・贈与・相続等に関する事項例>

・現時点でファミリー・メンバーが保有するファミリービジネス株式比率は何%か、ファミリービジネスにおけるファミリーの影響力を維持するために何%必要と考えているのか、

今後、ファミリーとして保有株式比率に関する方針はあるのか

・ファミリーとして、ファミリー内の株式を今後どのようにする(各ファミリー株主が保有、ファミリーオフィスに集約、ファミリービジネスの経営を担っているファミリーに集約等)ことを考えているのか

・ファミリー株式以外で、ファミリーが代々受け継いできた不動産、動産等はあるか、ファミリーの資産としての認識がファミリー・メンバーにあるのか、ファミリーとして受け継いでいく資産との認識がある場合、相続などによる資産分散はどのように考えるか、分散が望ましくないと考えer場合、その対応策としてどのような対策(税制面を含む)を行っているのか、後継者に対するファミリービジネス株式の承継をどのように考えているのか

・ファミリーとしての資産につきファミリー・メンバー個人が管理・運用をしているのか、資産管理会社またはファミリーオフィスを活用した管理・運用を行っているのか、今後の後継者に対するファミリービジネス株式の承継対策として資産管理会社またはファミリーオフィスの活用を考えているのか

・上記に関しての現時点の課題と対応に関する考え

6 ファミリーガバナンスを踏まえたファミリー憲章等の策定

(1)ファミリー憲章等の役割

ファミリーという一つの組織体として考えた時には、ファミリー・メンバーが多くなると、ファミリーというグループをどのように調整していくかを考える必要がある。企業経営に関与するファミリー・メンバーと経営から離れているファミリー・メンバー間の調整をどうするかや、ファミリービジネスの株式をファミリーの中で持つのかというようなルールが必要になってきている。現行民法の下では、相続により株式が分散することによりファミリー内の株式保有者が増える傾向にあり、株式が分散した中で、議決権をファミリーが統一行使するようにルールにしておくことが望まれる。

これが、ファミリーガバナンスを踏まえたサクセッションプランの基礎となり、ファミリービジネスのコーポレートガバナンスにおけるインフォーマルガバナンスに影響を与えることになる。一般的にはファミリー憲章、ファミリー協定書、株主間契約書等との名称で明文化²⁰されていることが多い。これらはファミ

²⁰ ファミリー憲章、ファミリー協定書、株主間契約書等を契約書形態とする場合には留意が必要である。契約書作成につき外部から当該策定の助言を受けると契約書に関する助言行為にあたるため、弁護士法抵触の可能性が生じる。このため、契約書形態を採用する場合には、顧問弁護士に依頼する等弁護士法抵触にならないようにする必要がある。

リーの価値観・理念等を共有化し、ファミリーとしてのビジネスへの参加、ファミリー株式等財産の取扱いを文書化してファミリー・メンバー²¹間で合意するものである。ファミリービジネスの存続・成長とファミリーの永続を実現するために、ファミリーガバナンスを踏まえたファミリー憲章等のようなファミリーとしてのファミリービジネスの経営に関する価値観・理念等の明文化や、ファミリーガバナンスを踏まえたサクセッションプランの策定および計画的な実行が望まれる。また、ファミリーガバナンスを機能させる手段として、必要に応じてファミリー株主等がファミリービジネスの経営に関する方針などを協議する場としてのファミリー協議会等の設置・活用、ファミリーとしての資産の管理・運用・承継する機能を担ったファミリーオフィスの活用も期待される。

ファミリー憲章のうち、ファミリーの価値観や理念に関する事項はファミリー・メンバーだけが認識しているのではなく、非ファミリーのファミリービジネス経営者や従業員も認識し、ファミリービジネスにおけるコーポレートガバナンスのインフォーマルガバナンスに影響を与え、企業文化を形成しているものとして、非ファミリーのファミリービジネス経営者や従業員の拠り所として機能することが期待される。

なお、ファミリー憲章、ファミリー協定書、株主間契約書等の記載内容は、ファミリーのメンバー構成とファミリービジネス株式の保有状況、ファミリービジネスの経営に対する参加状況により差異があるが、一般的には次のような事項が記載される。なお、組織形態を採用したファミリー協議会等やファミリーオフィスは、全てのファミリーに必要であるものではなく、ファミリーガバナンスの考えに応じ、必要に応じて活用すればよい手段と考えられる。

(2) 欧米におけるファミリー憲章等の活用

Carlock and Ward(2010)によると、ファミリーのガバナンス運営を意識しようとするファミリーは、合意を表すものとしてファミリー協定等を活用することが有効であるとする。ファミリー協定等は、ファミリーにおけるガバナンスに関する考えを文書としてとりまとめたものであり、各ファミリーにおいて相違するとされている。そして、全てのファミリー・メンバーがファミリー株式所有者、取締役もしくは従業員として、ファミリービジネスに貢献し、または、参加することができるように整備しておく必要があるとしている。そして、非上場のファミリービジネスにおける株主の権利は、法律等よりもファミリーの価値観や対人関係等の影響を強く受けるとしている。

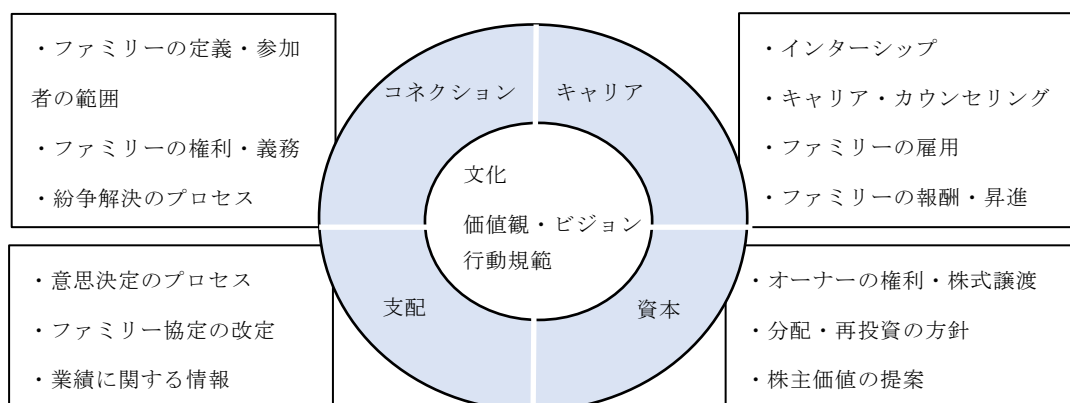
また、Carlock and Ward(2010)は、欧米においてファミリー協定等は、ファミリーにとっての憲章として知られ、ファミリービジネスの存続・成長とファミリー

²¹ ここでいうファミリー・メンバーの対象についてもファミリー憲章等で定めることが多い。一般的には、ファミリー株主等に限定するなど、ファミリーのガバナンスとしての価値観・理念等の策定に関与するファミリー・メンバーよりも限定する傾向にある。

の永続を目的としてファミリー・メンバー間で合意するものであり、ファミリー内の紛争を予防するとともに、ファミリー内の秘密を保持し、レピュテーションの棄損を抑制することも指摘している。ファミリー・メンバーは、ファミリー内の問題に対処し、ファミリーに期待される行動や責任を示すことを期待して制定されるものである。欧米においてはファミリー協定等の中には、法的拘束力を高めるべく、ファミリー株主間契約書のように契約形態とするものもある。

Carlock and Ward(2010)によると、欧米においてファミリー内の問題解決を目的とする一般的なファミリー協定等はファミリー内の問題解決を目的とするものである。Mass Mutual (2003)²²によれば、米国のファミリービジネスを対象とした調査結果として、ファミリー・メンバーのうち婚前契約を締結した比率は約 9.7%、株主間契約書を締結した割合は約 54.4%であった。ファミリーは、あらかじめ、相続に際して、ファミリー内での株式の所有のバランスを考慮して、ファミリービジネスの株式の相続・承継の対策を行っており、信託等が活用されることもみられる。ファミリー株主間契約書は、オーナーシップの権利および義務を明確にし、オーナーシップを巡る紛争や対立を解決する枠組みであり、法務・税務の専門家による助言に照らして慎重に検討される必要がある。

図表1 ファミリー内の問題解決を目的とするファミリー協定等



出所： Carlock, R. S., and Ward. J. L. (2010). *When Family Businesses are Best: The Parallel Planning Process for Family Harmony and Business Success*. Palgrave Macmillan, 2010 edition (階戸照雄訳『ファミリービジネス最良の法則』ファーストプレス、2015年、p.339より引用)

(3)ファミリー憲章等の策定方法

ファミリーがファミリー憲章等を策定しようとする場合、第8章4.2「ファミリーガバナンスを検討するに際して確認すべき事項」で例示した、①ファミリ

²² Mass Mutual(2003)「AMERICAN FAMILY BUSINESS SURVEY (2003)」

<<http://www.caregiverslibrary.org/portals/0/CGM.Family%20Businesses%20Changing%20Hands%20AFBSresults.pdf>>(閲覧日：2024年5月10日)。

一・メンバーに関連して確認すべき事項、②ファミリー株式に関連して確認すべき事項、③ファミリー内の意思決定に関する事項、④ファミリー資産の管理・運用・譲渡・贈与・相続等に関する事項を確認することから着手することが望ましい。これらは、ファミリーとしてのファミリービジネス経営に関する考えであり、ファミリー・メンバーしか認識できない性質のものであり、他社に例を求めるものではない。なお、ファミリーの代表者がとりまとめ、他のファミリー・メンバーと協議して現状認識を共有するのが一般的である。

現状認識ができれば、第4章で記載した「ファミリーガバナンス・コード」を参照しながら、自らのファミリーとしてのファミリーガバナンス・ルールであるファミリー憲章等の各項目を検討していくことになる。「ファミリーガバナンス・コード」のファミリーの価値観等の明文化(基本原則1)、ファミリーの定義その他のルール・各種方針の明文化(基本原則2)、意思決定メカニズムの導入(基本原則3)については、ファミリー憲章、株主間契約書等の名称で書面化することが考えられる。

ここで重要なのは、明文化し、現時点のファミリー・メンバー間で合意をし、それをファミリー・メンバー間で共有しておくことである。

7 ファミリーガバナンスを踏まえたサクセッションプランの策定

(1)サクセッションプランの策定の必要性

ファミリービジネスのファミリー経営者は、ファミリービジネスの存続・成長とファミリーの永続の両立を考え、サクセッションプランを策定することが望まれる。その際、税制等の対応だけでなく、ファミリーガバナンスを踏まえた検討を行うことが期待される。これは、ファミリーという組織運営をファミリービジネス運営と別建てで考えたうえで、相互の関係性を明確化するために資すると考えられる。

ファミリービジネスにおいては、事業承継毎に後継者が先代までに培ったファミリービジネスを土台として新たなイノベーションを起こすことで、ファミリービジネスの存続・成長が実現されてきたと考えられている。その点で、ファミリーとしてファミリービジネスの経営に関する考え方を明確化し、長期的視点に立ったサクセッションプランを策定し、計画的に実施していくことが重要である。サクセッションプランに基づく移行プロセスは単なる承継ではなく、経営陣の移行等組織の変革が必要であり、将来の不確実性や思いがけないイベントへの備えも考慮したコンティンジェンシープランも考えておくべきである。

ファミリービジネスにおいては、ファミリーが養子を迎えられる繋ぐケースは昔から多くみられる。養子が事業承継すると、ファミリービジネスの経営がうまくいくケースが多い。これは、養子の方がフィデューシャリー(受託者責任)の意識を持っていたと考えられる。ファミリービジネスのファミリー経営者が、サクセッションプランの策定を考える根源には、フィデューシャリーの意識があるものと考えられる。ファミリーガバナンスの考えをファミリー内で(再)認識するの

と合わせて、サクセッションプランの策定をすることは、ファミリービジネスのファミリー経営者のフィデューシャリーの意識を具現化することにつながる。

(2)サクセッションプランの策定に際して確認すべき事項

ファミリービジネスのこれからのサクセッションプランを策定しようとする場合、先代経営者から現経営者への承継時の意識、課題、課題対応を振り返り、今後のサクセッションに際して、前回の承継時に発生した課題が生じないようにすることが望まれる。

(3)サクセッションプランの策定において考慮すべき要素

今後実施予定の後継者へのサクセッションプランを考えるうえで、(2)で実施したサクセッションプラン策定において確認すべき先代から現経営者へのサクセッションの振り返りに加え、次の事項を考慮する必要がある。この中には、ファミリーガバナンス、ファミリーガバナンスを踏まえて策定したファミリー憲章等に関する事項が含まれる。

(4)サクセッションプランの策定において経営者(親世代)が意識すべき事項

経営者(親世代)は、承継時期を明らかにし、後継者(子供世代)に対する期待事項を明確にし、後継者育成を図ることが望まれる。ファミリービジネスの経営者は、引き継いでから自分の代で潰さないことが重要であり、ファミリービジネスの存続・成長を後継者に円滑に承継するフィデューシャリーを負っていることから、後継者の経営能力が身につくように、ファミリービジネス本体の屋台骨が揺るがない範囲で、後継者に経営経験を積ませることが期待される。次世代であれば見ることが多いことを理解できないことが古い世代の弱点である。次世代に失敗を恐れずとことんやらせることができるのが、ファミリービジネスの強みである。経営者(親世代)先代は、次世代ならではの発明やイノベーションがあることを理解する必要がある。

なお、ファミリービジネスの経営者は、後継(候補)者をできれば幼少期からファミリービジネスの行事に伴うなど、ファミリービジネスに対する関係を構築していくことは、サクセッション実施時の後継者にとって承継する意思決定に大きな影響があることを認識しておくことが望ましい。また、学生時代でもアルバイトの形態で良いので、ファミリービジネスの経験を積ませることも有益である。経営者は後継者に早く承継し、小さな失敗をしておくと、後継者は経営者の到達点が高くなる可能性が生じることを考慮し、自らの年齢、承継者の年齢を考慮したうえで、承継時期を考える必要がある。

現在のファミリービジネスでは、コーポレートガバナンスの意識が有していることが従前とは相違する。ファミリービジネスの経営者は公私混同を行うことはできず、組織への説明責任を負っている。従業員、取引先、地域等ステークホル

ダーへの説明責任がある(特に上場企業)。サクセッションにおいてはファミリービジネスの取締役会、取締役、監査役、従業員等への説明し、理解を得る必要がある。また、サクセッション後の自分の居場所を考えておく必要がある。親世代の親族、親世代役員の新しい居場所も考え、移行することが望ましい。次世代に何を残すか、何を承継して欲しいかを明確化したサクセッションプランを考え、次世代に伝える必要がある。後継者の育成、教育プランを明確化し、何を考えるべきか、伝統をどこまで受け継がせるか、後継者にどのような経験を積ませるか親世代が考えておく必要がある。

(5)サクセッションプランの策定において後継者(子世代)が意識すべき事項

承継者(子世代)は、現経営者(親世代)が何を重視して来たかを理解する必要がある。そして、子世代としては自らに何が不足しているのかを、経営者(親世代)に確認するとともに、ファミリービジネスの何を变えるべきなのか、何を残していくべきかと考えているのかを考え、経営者(親世代)に提示することが望まれる。往々にして経営者(親世代)と後継者(子世代)の意見は食い違いが生じるが、それを相互に提示することで、互いの思いを理解できる可能性が高まる。

後継者(子世代)はこの過程を通じ、ファミリー、ファミリービジネスを取り巻く環境が変化する中で何を残すかを考え、新しいスタートにおいてどのように革新すべきかを意識する必要がある。

ファミリービジネスにおいては事業承継毎に、後継者が先代までに培ったファミリービジネスを土台として新たなイノベーションを起こすことで、ファミリービジネスの存続・成長させてきたことに特徴がある。ファミリー出身の経営者が育てられた環境で体得したことは、言葉だけでは伝えられない重要な役割をサクセッションで担っている。後継者は承継後の30年間をかけて全く新しい企業になることを志向することが期待される。その点で後継者は先代までと同じやり方はないことを覚悟する必要がある。

また、後継者は先代経営者(親世代)から承継後の役割に関する考えをあらかじめ聴取したうえで承継後の先代経営者の役割を明確化し、先代の不安を解消しておくことが望まれる。

(6)ファミリービジネスにおける具体的なサクセッションプラン策定手順

前項で振り返った先代から現経営者へのサクセッションに際しての課題と対応策、ファミリーガバナンス(を踏まえたファミリー憲章等)、サクセッションプランの策定において考慮すべき要素、経営者(親世代)・承継者(子世代)が意識すべき事項等を踏まえてサクセッションプランの策定の検討が行われることが望まれる。

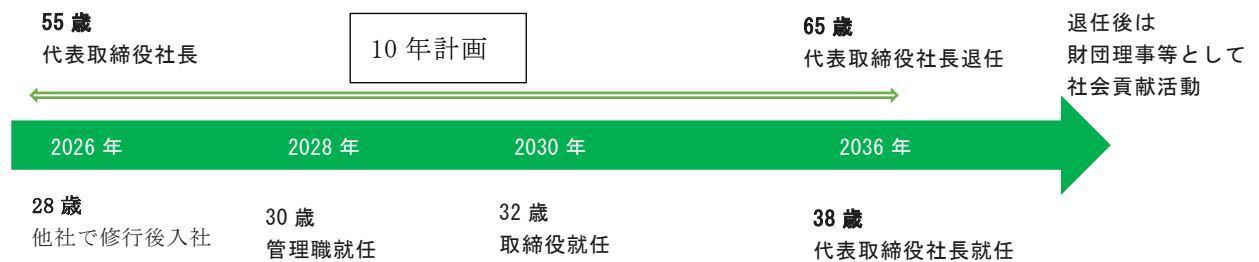
現経営者(親世代)、後継者(子世代)がコミュニケーションを図り、具体的プロセスを話し合い、後継者(子世代)が受け継ぐプランニングが必要である。その際、ファミリーとしてファミリービジネス経営において何を重要と考えるか相互

理解をする必要がある。そして、後継者の選抜プロセスは、非ファミリーの経営者・社員を含めた納得感が必要であり、この面も含めた計画的なプロセスの作成が重要である。できれば親世代、子世代共同で、非ファミリー経営者等も参画してサクセッションプランを策定することが望ましい。

なお、将来の不確実性、思いがけないイベントへの備えも考慮したコンティンジェンシープランも考えておくべきであり、環境の変化に応じた見直しができる柔軟性を確保しておくことが望まれる。

<サクセッションプランのアウトライン案>

現経営者(親世代)



後継者(子世代)

<事項すべき計画>

- ・ 後継者に様々な経営経験を積ませ・学ばせる
- ・ 後継者を中心としたファミリービジネスを支える新たなビジネスの開拓・開発
- ・ 後継者への計画的なファミリービジネス株式承継
- ・ 後継者を支える新たな経営体制への計画的な移行

8 ファミリーガバナンスを踏まえたサクセッションプランを支える手段としてのファミリー協議会等の活用

(1)ファミリー協議会等を活用するメリット

ファミリーとしてファミリービジネスに関して意思決定する事項は多岐にわたる。しかし、ファミリー・メンバーの中には、ファミリービジネス株式を保有し、ファミリービジネスの経営を担う者がいる一方で、ファミリービジネス株式は保有するものの、ファミリービジネスの経営には関与していないファミリー・メンバーがいるケースもある。ファミリー株主内のファミリービジネスの経営に関する考えに差異が生じると、ファミリービジネスの経営に不安定な要素を生じかねない。そこで、ファミリー・メンバー(主としてファミリー株主を想定)間でファミリービジネスの経営に関する事項、ファミリービジネスに対するファミリーとしての考え等を共有し、協議したうえでファミリーとしての考え・方針をとりまとめ、ファミリー(株主)が一体となってファミリービジネスの存続・成長に向けた対応をすることが望まれる。

ファミリー・メンバーがファミリーの理念・価値観・ビジョン等を共有のうえ、ビジネスへの参加、事業戦略・資本政策等の方針の検討、株主としての統一的な議決権行使、事業承継、後継者育成等を話し合う機会を得るファミリー・メ

ンバー(主としてファミリー株主)が定期的集まり、ファミリーを代表してファミリービジネスの経営に参与しているファミリー・メンバーから経営状況、ファミリービジネスを取り巻く環境等の報告を受け、ファミリーの価値観・ビジョンに変更がないかを確認するとともに、ファミリーとしてのビジネスへの参与、ファミリービジネス経営への参加方針・後継者育成・事業承継方針、議決権行使方針を協議する機会を設けることが望まれる。

任意のファミリーとしての集まりであってもよいが、ファミリー・メンバーが多いファミリーにおいては、将来、ファミリー内で意見が相違する事態が生じる可能性も考慮し、ファミリー集会、ファミリー協議会、ファミリー評議会等(以下、「ファミリー協議会等」という)のファミリーの意思決定を組織的に運営する体制の導入を検討することが望まれる。

ファミリー協議会等は、ファミリー毎で組織、運営等が相違するが、ファミリー・メンバー(主としてファミリー株主)等ファミリー憲章で定められた者がファミリーとしてのファミリービジネスの事業戦略、資本政策等やファミリーとしての資産管理・運用・相続、事業承継等を協議する集まりをいう。ファミリー協議会等は、定期的開催しているところがあれば、非公式に食事、宗教行事に際して行われているところもある。ファミリー協議会等を開催することは、ファミリーとしての価値観、理念、ファミリービジネスに対する参加戦略等を取りまとめ、ファミリー内で意思を集約して取締役会との調整・ガバナンス運営の整合性を図るうえで役立つものと考えられる。なお、ファミリー協議会等の開催につき、①集会への参加資格および開催日時設定、②協議事項の設定、③集会の運営、④集会での議論内容・意思決定方法、⑤集会後のフォローアップ・説明責任をあらかじめ定めておくことが望ましい。

また、ファミリービジネス側の取締役会とファミリー株主で構成するファミリー協議会は、コーポレートガバナンスとファミリーガバナンスに関する対話・調整をする役割を担っている。ファミリービジネスとファミリーの利益に関する報酬、雇用、投資、配当等の決定において、ファミリー側の期待にビジネス側(取締役会)が応えることができない時には緊張関係が生じることもある。このような緊張関係を生じさせず、または、生じたとしても解決をしていくには、ファミリービジネスとファミリー双方の視点を相互に理解し、関係調整を行うことが求められる。

(2) 欧米におけるファミリー協議会等の活用

Carlock and Ward(2010)によると、ファミリー評議会等(ファミリーの規模等によりファミリー集会、ファミリー評議会と称されることもある)は、ファミリー・メンバー、ファミリー・メンバーのうちファミリー株式を所有する者、ファミリーの代表者等ファミリー規約等で定められた者が、ファミリーにおける事業戦略、資本

政策、ファミリーとしての資産管理・運用・相続、事業承継等を協議する集まりをいう。ファミリー評議会等は、ファミリー毎で組織、運営等が相違する。

そして、Carlock and Ward(2010)は、ファミリー評議会等は、ファミリー間のコミュニケーションを確保するのに欠かせないものであり、ファミリーの意思疎通と意思決定を支えるガバナンスの役割を果たすとしている。ファミリー評議会等は、定期的に開催しているところもあれば、非公式な食事、宗教行事に際して行われている。ファミリー評議会等を開催することは、ファミリーとしての価値観、ビジョン、参加戦略、人的戦略をとりまとめ、ファミリー内で意思を集約して取締役会との調整・ガバナンス運営の整合性を図るうえで役立つとする。なお、ファミリー評議会等の開催につき、①集会への参加資格および開催日時設定、②協議事項の設定、③集会の運営、④集会での議論内容・意思決定方法、⑤集会後のフォローアップ・説明責任をあらかじめ定めておくことが望ましいとしている。ファミリー評議会等のような仲裁システムを活用する以外に、ファミリー内の対立を解決するためにファミリー・メンバーによる専門知識の習得、専門家の雇用等の選択肢もあるとしている。

また、Carlock and Ward(2010)によると、ファミリービジネス側の取締役会とファミリー・メンバー全員またはファミリー・メンバーの代表者で構成するファミリー評議会等とは、コーポレートガバナンスとファミリーガバナンスに関する対話・調整する役割を担っている。ファミリービジネスとファミリーの利益に関する報酬、雇用、投資、配当等の決定において、ファミリー側の期待にビジネス側(取締役会)が応えることができない時には緊張関係が生じることもある。このような緊張関係を生じさせず、または、生じたとしても解決をしていくには、ファミリービジネスとファミリー双方の視点を相互に理解し、関係調整を行うことが求められるとされている。

(3)ファミリー協議会等で意思決定する事項

ファミリー協議会等で協議する事項の例は次のとおりである

- ・ファミリー憲章等ファミリーガバナンスにかかるルールの制定・改廃
- ・ファミリー憲章等に定めたルールに基づくファミリーの代表者の選定、ファミリー・メンバーのビジネスへの参加
- ・後継者選定、承継等サクセッションプラン、ファミリー・メンバーの育成、教育方針の決定・見直し
- ・ファミリー株主としてのファミリービジネス株式保有方針、ファミリービジネス株式の議決権行使
- ・ファミリービジネス株式を含むファミリー資産の管理・運用・相続方針
- ・ファミリーとしてのフィランソロピー方針

(4)ファミリー協議会等の運営

ファミリー協議会等で運営に関する事項の例は次のとおりである

- ・ 任意の集まりとするか組織手当を講じるか
- ・ ファミリー協議会等のメンバーの範囲
- ・ 議長の取扱い
- ・ 議決方法
- ・ ファミリー協議会の開催月、開催数
- ・ 運営事務局・記録に関する事項の取扱い等

7 ファミリーガバナンスを踏まえたサクセッションプランを支える手段としてのファミリーオフィス等の活用

(1) ファミリーオフィスを活用するメリット

ファミリーオフィスも、ファミリー協議会と同様、組織形態を採用したファミリー協議会等やファミリーオフィスは、全てのファミリーに必要であるものではなく、ファミリーガバナンスの考えに応じ、必要に応じて活用すればよい手段と考えられる。

一般的にファミリーオフィスの活用メリットとしては次のような事項がある。

- ・ ファミリービジネス株式の分散を抑制し、ファミリーとしての保有株式比率が低下しないようにする、ファミリービジネスに対する影響力維持効果がある。また、財産評価額の軽減効果が生じる場合もある。
- ・ ファミリービジネスに対する議決権統一行使効果
- ・ ファミリービジネスとして資産管理・運用を一体となって行うことにより、大ロットの分散投資が可能となる等効率的な資産運用・投資ができる。
- ・ 資産運用により、ファミリー株主が離脱する際にファミリーオフィスで株式を買取る原資とする
- ・ ファミリー内の富の偏在を緩和するとともに、ファミリー内の経済的な相互扶助の仕組みとして機能する可能性がある。
- ・ ファミリーとしてのフィランソロピーの取組みを円滑化
- ・ ファミリーのレピュテーションを毀損しないように抑制力として機能
- ・ ファミリー内の合意に強制力を持たせ、ファミリーールールの遵守を強化(ペナルティ等も設計可能)

(2) 欧米におけるファミリーオフィスの活用

A 欧米におけるファミリーオフィスの活用

ファミリーオフィスに関する先行研究としては、Prince and Shaw-Grove(2004)²³が富裕層を対象とした財産管理・運用について実務面を含めた検討を行っている

²³ Prince, R. A., and Shaw-Grove, H. (2004) *Inside the Family Office*. Overland Park, KS. Wealth Management Press. (多田斎監訳、野村証券ファミリーオフィス研究会訳『ファミリーオフィス 富裕層向け財産管理の新潮流』東洋経済新報社、2008年)。

る。また、Carlock and Ward (2010)は、欧米においては、事業を売却したファミリー、財産を築いたファミリーは、資産を管理、運用、相続、フィランソロピー活動を管理するためにファミリーオフィスを活用しているとし、ファミリーオフィスの機能としてファミリー・メンバーに対する金融資産の管理と投資、ファイナンシャルプランニング、保険、法務、税務上のアドバイス等を提供する役割を担っていると説明をしている。

そして、階戸・加藤(編著)(2020)は、ファミリーオフィスにつき、ファミリーガバナンスの形態でファミリーが所有する資産を形成・保全・管理し、ファミリー内での分配、未来世代への承継やその育成を行うことで、ファミリーの永続的な発展を目的として運営されるものと説明をしている。

ファミリーオフィスの起源には、17世紀の英国王室が王室資産を管理する役割を担う者を置いたことが起源という説、欧州のロスチャイルド(Rothschild)男爵家がファミリーの資産を一括管理していたことが起源という説等がある。Capgemini HP(2020)²⁴によると、米国におけるファミリーオフィスの活用については、1882年にスタンダードオイル(Standard Oil)の創業者が資産管理・承継するためにファミリーオフィスを設置したのを契機として、富裕層ファミリーにおいて利用が広がったとされている。なお、最近の米国における代表的なファミリーオフィスとしては、米国のマイクロソフト(Microsoft)の共同創業者が設立した Cascade Investment and Sergey、デルコンピューター (Dell Computer)の共同創業者が設立した MSD Capital²⁵等がある。また、2010年以降、著名な投資家が自己資産でファミリーオフィスを設立して資産運用を行う例も見られるとされている。そして、Credit Suisseによる調査²⁶によれば、2020年の100万ドル以上の資産を所有する世界の富裕層成人数は約56百万人で、その「所有資産」は約191.6兆米ドルという結果となっている。また、富裕層の所有資産のうち投資可能資産(住宅等を除く)を対象としたCapgeminiによる調査によれば、「投資可能資産」(住宅等を除く)100万ドル以上の富裕層の成人数は世界で約1,961万人であり、うち投資可能資産(住宅等を除く)3,000万ドル以上は約18万人という結果であった。

²⁴ Capgemini HP 「World Wealth Report 2020(2020.6.9)」 <<https://www.capgemini.com/jp-jp/news/research-world-wealth-report-2020>> (閲覧日：2024年5月10日)。

²⁵ Michael Dell 氏の MSD Capital においては、米 Goldman Sachs の投資部門責任者を雇用して資産管理・運用を委ねる例が見られる。

²⁶ Credit Suisse HP 「Global wealth report 2021」 <<https://www.credit-suisse.com/about-us/en/reports-research/global-wealth-report.html>> (閲覧日：2024年5月10日)。

UBS による調査²⁷によれば、「投資可能資産」1 億ドル以上を所有する欧米等の超富裕層においてはファミリーオフィスが活用されているケースが多いとのことである。Prince and Shaw-Grove(2004)によれば、ファミリーオフィスは、プライベートな非上場の法人組織または個人の集合体であるため公表されておらず、正確には把握困難である。2008 年には、米国内だけで約 3,000~4,000 社、米国外で約 2,000~3,000 社のファミリーオフィスがあると推定されているとされている。

UBS²⁸によれば、欧米のみならずシンガポール等アジアでもファミリーオフィスの活用が広がっており、Ocorian HP²⁹に掲載されている Campden Research の推計によると、2019 年には世界で約 7,300 のファミリーオフィスがあるとされている。また、Investment News (2021)³⁰によれば、2021 年に Ernst & Young がまとめた調査ではファミリーオフィスは欧米を中心に 1 万社以上存在するとされている。

UBS が 2020 年に公表した報告によると、ファミリーオフィスの平均資産は 16 億ドルで、資産レンジ別では 30 億ドル以上(約 24%)、10 億ドル以上 15 億ドル未満(約 21%)等となっており、規模の大きいファミリーオフィス上位 121 社だけで、純資産は推定 1,424 億ドルに上り、上位 121 社のファミリーオフィスのうち約 69%は、2000 年以降に設立されたものである。そして、Ernst & Young による調査によれば、ファミリーオフィス 1 件あたり所有資産は約 11 億 6,000 万ドルであり、2021 年のファミリーオフィスの資産規模は世界で約 5 兆 9,000 億ドルであり、ヘッジファンド(約 3 兆 6,000 億ドル)を上回る規模になっているとされている。

このような状況下、2021 年 3 月に米国のファミリーオフィスであるアルケゴス (Archegos Capital Management)が、ハイリスクなデリバティブ取引を利用した積極的な資産運用に失敗し、欧米及び日本の金融機関が巨額の損失を計上する事件が発生した。日本経済新聞電子版(2021a)³¹によると、2021 年に米国で発生したアル

²⁷ UBS HP 「UBS Global Family Office Report 2020」

<<https://www.ubs.com/global/en/wealthmanagement/uhnw/global-family-office-report/>> (閲覧日：2024 年 5 月 10 日)。

²⁸ UBS HP 「UBS Global Family Office Report 2020」, 前掲。

²⁹ Ocorian HP 「Why are family offices on the rise?(2020.10.7)」

<<https://www.ocorian.com/article/why-are-family-offices-rise>> (閲覧日：2024 年 5 月 10 日)。

³⁰ Investment News(2021) 「Wealthy families want more hedge funds: BlackRock(2021.1.6)」

<<https://www.investmentnews.com/wealthy-families-want-more-hedge-funds-blackrock-200937>> (閲覧日：2024 年 5 月 10 日)。

³¹ 日本経済新聞電子版(2021) 「アルケゴスなどファミリーオフィス 超富裕層が自前運用」 2021 年 4 月 3 日。

ケゴス事件は、規制逃れのためにファミリーオフィスが利用されたものであり、欧米の当局を中心としてファミリーオフィスに対する規制が議論されている状況にある。日本経済新聞電子版(2021b)³²によれば、2010年7月に米国で金融規制改革法(ドッド・フランク法)等が成立し、私募ファンドを運用する投資顧問会社に米SECへの登録を義務付けられたことが契機となり、私募ファンドを運用する投資顧問会社が、規制を避けるべくファミリーオフィスに転換したとされている。アルケゴス事件を契機として、ファミリーオフィスに対する規制の在り方につき注目が集まるようになってきているとされている。

B ファミリーオフィスのタイプ別特徴

Prince and Shaw-Grove(2004)によると、ファミリーオフィスには、4つのタイプがある(詳しくは図表2「欧米で活用されているファミリーオフィスのタイプ別特徴」参照)。「シングル・ファミリーオフィス(SFO)」および「マルチ・ファミリーオフィス(MFO)」は、ファミリーの資産額が多額であり、ファミリー内の事情が複雑な場合に用いられており、資産額が少なく、ファミリー内の事情が複雑でない場合には「コマーシャル・ファミリーオフィス(CFO)」または「エンベデッド・ファミリーオフィス(EFO)」が用いられているとされる。

Investment News(2020)³³によると、ファミリーオフィスの4つのタイプのうちシングル・ファミリーオフィスでは、ヘッジファンド等の機関投資家経験者等のスタッフを雇用しており、雇用された外部専門人材が中心となり、ファミリーの資産の管理に加え、資産運用、税負担の軽減等の役割を担っている。なお、資産額の大きいファミリーオフィスは、ヘッジファンド等の機関投資家の経験を持つスタッフを雇っており、証券会社等のトレーディング・デスクと株式や為替、先物の直接取引を行っているケースが多いとされている。また、マルチ・ファミリーオフィス、コマーシャル・ファミリーオフィスは複数のファミリーの資産管理・運用を担うものであり、ファミリーの集合体または資産管理会社が、ファミリーの資産・運用を

< <https://www.nikkei.com/article/DGXZQOGR020FH0S1A400C2000000/> > (閲覧日：2024年5月10日)。

³² 日本経済新聞電子版(2021)「膨れる高リスク資産「影の銀行」に緩和マネー」2021年4月11日 < <https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUB08AKQ0Y1A400C2000000/> > (閲覧日：2024年5月10日)。

³³ Investment News(2020)「Biggest family offices get direct access to bank trading desks」(2020.2.14)<<https://www.investmentnews.com/biggest-family-offices-get-direct-access-to-bank-trading-desks-188340>> (閲覧日：2024年5月10日)。

信託会社、士業等に委託する形態である³⁴。そして、エンベデッド・ファミリーオフィスは、個人またはファミリーによって設立された持株会社等において資産運用などを行う形で用いられ、比較的資産が少ないファミリービジネスで用いられることが多い。なお、J. P. Morgan³⁵等の欧米金融機関は、ファミリーオフィス向け資産の管理、報告、記録作成等のサービスを一定のサイバーセキュリティのもと提供しているとされている。

図表2 欧米で活用されているファミリーオフィスのタイプ別特徴

タイプ	シングル・ファミリーオフィス (SFO)	マルチ・ファミリーオフィス(MFO)	コマーシャル・ファミリーオフィス (CFO)	エンベデッド・ファミリーオフィス(EFO)
複雑性	こじれたファミリーの問題・難解な財務課題がある	通常はシングル・オフィスの状況ほど複雑ではない	複雑でないものから極端に複雑なものまで広範囲にわたる	個人またはファミリーによって設立された持株会社等で資産運用を行う形で用いられるインフォーマルなファミリーオフィス(個別性が強い)
管理・統制	ファミリーオフィスを設立する主な理由である	家族の支配を維持するコスト効率のよい方法である	重要ではあるが、ファミリーオフィスを活用する主要因とはならない	
人脈	投資にかかわる人材の獲得に役立つ	他のファミリーと一緒に投資にかかわる人材の確保等投資商品を購入するために重要である	役割は限られているが、見込み顧客の獲得において一定の役に立つ	
資本	富を扱う能力は必須条件であり存在意義となっている	シングル・ファミリーオフィスよりは柔軟性に欠ける	各顧客の資産の構成手法に関するみ該当する	
慈善活動	概して慈善願望を実現する手段である			

出所： Prince, R. A. and Shaw Grove, H. (2004). Inside the Family Office. Overland Park, KS: Wealth Management Press. (多田斎監訳、野村証券ファミリーオフィス研究会訳)

³⁴ Prince, R. A. and Shaw Grove, H. (2004) Inside the Family Office. Overland Park, KS: Wealth Management Press, (多田斎監訳、野村証券ファミリーオフィス研究会訳『ファミリーオフィス 富裕層向け財産管理の新潮流』東洋経済新報社、2008年)。

³⁵ J. P. Morgan HP < <https://privatebank.jpmorgan.com/gl/en/services/banking/family-office-banking-and-custody> > (閲覧日：2024年5月10日)。

『ファミリーオフィス 富裕層向け財産管理の新潮流』東洋経済新報社、2008年、p.72)を参考に筆者が一部修正

C ファミリーオフィスの機能

欧米で活用されているファミリーオフィスは、ファミリーの資産管理・運用を中心とする様々な機能を担うファミリー内のインフォーマルな組織・機能であり、ファミリー内の合意形成、ファミリーガバナンスの強化、リスク管理の強化、投資リターンの向上、ファミリーとしてのフィランソロピー活動の実現等を通じてファミリーの永続確保を目指すものとされている。なお、ファミリーオフィスは、ファミリー株主が所有するファミリー企業株式を集約して管理することにより、株式が分散するのを防ぎ、議決権の統一行使を実現する役割も担っている。欧米におけるファミリーオフィスは、ファミリー内のプライベートな組織であり、ファミリー内の様々なニーズに対応するために設置されている。

Brockhoff and Koeberle-Schmid(2012)³⁶によれば、ドイツではファミリー内のバランスを確保するために設置されている。その機能はファミリー毎で相違し、各ファミリーの優先課題に応じ、幅広い機能を担っている。一般的な欧米におけるファミリーオフィスの機能は図表3「ファミリーオフィスの機能」のとおりである。UBS³⁷によると、世界の主要なファミリーオフィスの運用構成は、伝統的資産が約59%(株式約29%、債券約17%、現金約13%)、代替資産が約41%(非上場会社株式約16%、不動産約14%、ヘッジファンド約5%、金・金属約3%、絵画・骨董品約3%)となっている。

このうち、非上場会社株式には、プライベート・エクイティ、ベンチャーキャピタル、レバレッジ・バイアウト等が含まれる。そして、欧米のファミリーオフィスにおける資産運用は、リスクを抑え、超過リターンの獲得を狙いとして中長期的な資産分散・時間分散を前提としたポートフォリオ運用を採用する傾向が強く、運用においては株式、債券のような伝統的資産の運用に加え、事業への直接投資、ベンチャーキャピタル投資、不動産への投資、ヘッジファンド、ファンド・オブ・ファンズ、プライベート・エクイティといったオルタナティブ投資も活用されている。

ファミリーオフィスでは、法制度・税制度、諸制度を踏まえた資産管理・運用を行うことで、税負担の軽減・繰り延べ策を講じる役割も担っており、税金としての流出を最小限に抑え、リターンを高める取組みが行なわれている。ファミリーオフ

³⁶ Brockhoff, K., and Koeberle-Schmid, A. (2012). Mit Familienrat, Gesellschafterausschuss oder Familienmanager die Familie Organisieren, A. Koeberle-Schmid, H-J Fahrion, P. Witt (Hrsg.). Family Business Governance, Erich Schmit Verlag.

³⁷ UBS HP 「UBS Global Family Office Report 2020」, 前掲。

イスにおける投資・運用においては、ストラテジック・アセット・アロケーション³⁸が重要視されるなか、第三世代にかけてはインパクト投資³⁹、フィランソロピー等が重視されるようになってきているとされている。

図表3 ファミリーオフィスの機能

	内容	効果
①資産管理・運用対応	<ul style="list-style-type: none"> ・ファミリーが保有する自社株式・金融資産・不動産・動産等の集約管理 ・ファミリービジネスで既に有しているリスクを考慮した効率的かつ中長期的な資産運用 ・ファミリーに対して資産管理・運用に関する専門知識を提供 ・外部専門家の選定・監督 ・資産管理・運用面の記録管理 	<ul style="list-style-type: none"> ・ファミリーメンバーが保有する資産の適切な管理・自社株式等資産の流出防止 ・ファミリー資産にかかるリスクコントロール ・ファミリー全体・ファミリーメンバーの資産増大 ・ファミリーメンバー間の相互扶助・不平等を是正し、生活基盤を安定化
②事業経営・資本政策対応	<ul style="list-style-type: none"> ・ファミリーとしての合議に基づくビジネスへの適切な関与 ・ファミリーメンバーの事業上の役割やリスクの分担を明確化 ・事業戦略の見直し、M&A、スタートアップの検討 	<ul style="list-style-type: none"> ・ファミリーの考え・理念に沿った事業経営・資本政策の実現 ・ファミリービジネスの価値最大化 ・ファミリーメンバーの合意形成を図ったうえでの自社株式議決権行使
③相続・事業承継対応	<ul style="list-style-type: none"> ・ファミリーの次世代の選定・育成にかかる合意形成 ・ファミリーおよびファミリーメンバーへの高度なプランニング、ライフスタイル・サービス等の付加価値の提供 ・ファミリーメンバーの婚姻・養子に関する事項、ファミリー内の争議や政略争い等の処理・調整 	<ul style="list-style-type: none"> ・円滑な相続・承継、ファミリービジネスの存続 ・相続税等税負担を軽減 ・ファミリー内の内紛・レピュテーションリスクを抑制
④寄付等フィランソロピー対応	<ul style="list-style-type: none"> ・ファミリーとしての社会・地域貢献、寄付等活動 ・公益財団運営 ・ファミリーメンバーの趣味等のサポート 	<ul style="list-style-type: none"> ・ファミリー、ファミリービジネスに対する社会・地域との関係性からの評価 ・財団等の安定運営
⑤その他機能	<ul style="list-style-type: none"> ・ファミリーの子弟の教育・次世代としての育成 ・法務・税務アドバイザー ・コンプライアンス・リスク管理 	<ul style="list-style-type: none"> ・人材育成・事業承継支援 ・ファミリーのリスクを抑制 ・ファミリーオフィスの機能円滑化

出所：Prince, R. A. and Shaw Grove, H. (2004). Inside the Family Office. Overland Park, KS: Wealth Management Press. (多田齋監訳、野村証券ファミリーオフィス研究会訳『ファミリーオフィス 富裕層向け財産管理の新潮流』東洋経済新報社、2008年)を参考に筆者がファミリーオフィスの一般的な機能をまとめた

(3)日本におけるファミリーオフィスの活用

³⁸ 長期的観点から、資金の出し手のリスク許容度に応じた最適なポートフォリオを構築するもの。

³⁹ 従来のな経済的なリターンの獲得に加え、投資を通じて社会的課題の解決を目指す投資を指す。

森・濱田松本法律事務所(2021)⁴⁰によると、欧米を中心に活用されているファミリーオフィスであるが、日本においてははかねてよりファミリーオフィスの効用が広く説かれ、実際に導入する事例が登場してから何年も経つ。しかし、ファミリーオフィスという概念が広く活用されるには至っていない。特に欧米におけるシングル・ファミリーオフィスのような資産運用のプロを雇用したファミリーオフィスは少数にとどまる。ただし、日本経済新聞電子版(2021c)⁴¹によると、任天堂創業者がファミリーオフィスを設立し、1,000億円を超える運用資産のうち約2分の1をスタートアップ投資に充てるとして、既に宇宙ゴミ除去のアストロスケールホールディングス等に投資した例もみられる。

日本ではファミリー株主が資産管理会社を設立し、ファミリーが所有するファミリー企業の株式を集約管理する取組みも見られるが、欧米のようなファミリーガバナンスを意識して資産管理機能に資産運用機能を加えてファミリーオフィスをしたうえで、ファミリーが所有するファミリー企業の株式を手放さざるを得ない際の受け皿として機能させる取組みは一部に止まっている。このため、ファミリーが相続等で手放した株式等を他のファミリーが自らの個人資産で買い取るか、ファミリー企業が自社株買いで対応するか、または、親密な取引先に所有してもらう等の取組みが行われてきた。しかし、他のファミリーが個人資産で買い取るには限界があり、自社株買いはファミリー企業の財務内容に影響を与えてしまうことになる。また、取引先企業にファミリー企業の株式を引き受けてもらうことはガバナンス強化の観点から、株式持合い解消を進めている流れに逆行することになる等の難しい現実がある。

欧米においては、ファミリーガバナンスを機能させるための手段としてファミリーオフィスの導入が検討されることが多い。日本においても、江戸期・明治期における三井家等の老舗商家においては、ファミリーガバナンスの意識を有して、ファミリーオフィスの機能に近い組織を立ち上げ、ファミリーの財産を共有化したうえで、ファミリーの協議により資産の管理・運用を行っていた。しかし、第二次世界大戦終戦時に一定の規模を有していたファミリー企業は、財閥の解体の影響を受けて非ファミリー企業化を余儀なくされ、三井家等が取り組んできたファミリーオフィスの活用はその役割を終えている。

⁴⁰ 森・濱田松本法律事務所(2021)「日本におけるファミリーオフィスと金融規制」『森・濱田松本法律事務所 WEALTH MANAGEMENT NEWSLETTER』2021年5月号。

⁴¹ 日本経済新聞電子版(2021)「任天堂創業者、スタートアップ投資で「挑戦者支援」ファミリーオフィス代表、山内万丈氏」2021年12月18日付
<<https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUB153GW0V11C21A2000000/>> (閲覧日：2024年5月10日)。

また、戦前から存在しながらも財閥解体を免れ、その後成長したトヨタ自動車等の企業においては、過度経済力集中排除法、独占禁止法等の制約を踏まえながら、株式持合い等を活用してファミリー企業を維持してきたと考えられる。独占禁止法等法制、改訂コーポレートガバナンス・コードによる開示義務等から、株式持合いは解消の方向に向かっているものの、ファミリーがファミリーオフィスを活用してファミリー企業株式を取得することによりファミリーとしての支配権を高めることは、法制、ガバナンス、取得価格等の課題があると考えられ、これを目的としたファミリーオフィス活用ニーズは限定的であったと考えられる。

そして、明治後期に制定された日本の相続税が欧米より高率であること、第二次世界大戦後に改正された民法で遺留分制度が導入されたことから、日本ではファミリーオフィスが必要とされる超富裕層が育ち難い状況にある。

これらに加え、日本のファミリー企業を営むファミリーには「イエ」の意識があるため、ファミリー内承継の意向が強く、また、第二次世界大戦後の創業等社歴が短くファミリー内の事情が複雑化していないファミリー企業が多いことから、ファミリーにおいてファミリーガバナンスが強く意識されているとは限らず、ファミリーガバナンスの意識が浸透していないことも日本でファミリーオフィスの活用が浸透していない理由になっていると考えられる。

森・濱田松本法律事務所(2020)⁴²、同(2021)によれば、日本においては米国と相違し、ファミリーから預かった資産といえども、原則として金融商品取引法(以下、「金商法」という)、投資信託及び投資法人に対する法律(以下、「投信法」という)、貸金業法、信託を活用する場合には信託業法の法令が適用される可能性があることを指摘している。ファミリーのみを対象とするスキームであっても、現行法上、直ちにこれらの規制を免れることはできない一方で、これらの規制を受けるとファミリーオフィスの導入が難しくなる。そのため、日本では運用目的としてファミリーオフィスを活用することは、法制が定める一定の要件が充足できたケースに限られることになるため、実務上はこれらの法令に抵触しないような取組みを考えることになる。

今後、日本においても欧米のファミリー企業で行われているようなファミリーオフィスを活用したファミリー株式の議決権統一行使、ファミリー株式等ファミリー資産の集約管理・運用・相続対策・フィランソロピー等のニーズが高まるものと考えられる。

⁴² 森・濱田松本法律事務所(2020)「PEファンドが提案する創業家のファミリーガバナンス」『森・濱田松本法律事務所 WEALTH MANAGEMENT NEWSLETTER』2020年8月号。

なお、欧米のファミリーオフィスでは、資産の管理・運用の面で信託機能が積極的に活用されている。日本でも金商法等の規制に適合した資産管理・運用のサービスを提供する信託銀行という存在があり、信託の機能を考慮したファミリーオフィスの検討が期待される。ただし、前述のように、日本においてファミリーオフィスで資産を運用する場合には欧米とは相違し、ファミリーから預かった資産といえども、原則として金商法、投信法等の法令が適用されることになっており、金融法令等も含めた検討が必要となる。

最後に、ファミリー株式(議決権)を集約管理する場合におけるファミリーが保有するファミリービジネス株式(議決権)を、資産管理会社・一般社団法人・一般財団法人・組合・信託等のビークルをファミリーオフィスとして活用して一元管理する場合、ファミリー憲章等に次の事項を規定することが考えられる。この場合、ファミリーの意思決定はそのビークルの意思決定機関を利用することが考えられる。