



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

C A R F W o r k i n g P a p e r

CARF-J-123

ファミリービジネス・ケーススタディ： 株式会社川金ホールディングス

柳川範之

東京大学

海出知穂

ファミリービジネス・インスティテュート

2026年1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。

ファミリービジネス・ケーススタディ：

株式会社川金ホールディングス*

柳川範之（東京大学）

海出知穂（ファミリービジネス・インスティテュート）

2026年1月

要旨

本稿は、埼玉県川口市で鋳造業として創業し、75周年を迎えた株式会社川金ホールディングスを題材としたファミリービジネスのケース・スタディである。

同社は事業承継のプロセスにおいて、地域社会や従業員との関係性を重視しつつ、環境変化に応じた事業変革と技術力の継承を両立させてきた点に特徴がある。また、その強固な技術力を背景に、MBO（マネジメント・バイ・アウト）による非上場化を実現した点においても、特筆すべきユニークな事例である。

* 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）のために作成されたものである。

1 MBO —上場から非上場会社へ

埼玉県川口市で鋳物屋からスタートし、創業 75 周年を迎えた「株式会社川金ホールディングス」。4 代目となる現在は素形材事業・土木建築機材企業・産業機械事業 の 3 つの事業をメインとしている。その技術力を強みとし、経営スタイルは MBO によって、非上場化したユニークな会社である。

2 ヒストリー

(1) 創業期

川金ホールディングスは、現社長の祖父である鈴木信次が、川口金属工業株式会社として、1948 年に創業した。戦前、軍需品の鋳物を生産していた軍需工場が戦後解体されることになり、初代、鈴木信次がその工場を買い取って川口の鋳物屋としてスタートさせたのが、川口金属工業である。

当時の主力製品は鋳物製品であったが、特に戦後のインフラ整備期における橋梁部材の需要に応える形で成長していくことになる。

昭和 30 年代に入り、鋳物で支承となる部品を主に作るようになった。これは、東京オリンピックが決まり、日本の社会インフラの整備が進み、高速道路や新幹線などが急ピッチで作られるようになったことがきっかけである。

高速道路や新幹線を開通させるためには日本に多くあった河川に橋を渡らせなければならず、その橋に使われる部品、これが鋳物の支承であり、それが必要になったからである。このようにして、現在、軸となっている素形材事業、土木建築機材事業、産業機械事業の 3 つの柱のうちの素形材事業が祖業として始まった。

(2) 転換期 —阪神淡路大震災をきっかけに鋳物屋からゴム屋へ

道路予算がひたすら積み上がっている時代。それに合わせて川金では鋳物の

支承がメインとなった。しかし、1995年に起きた阪神淡路大震災で一変した。

想定以上に揺れたことで橋脚と橋の間に使用していた smalla や smallb といった支承のうち、smallb の部品が割れたり壊れたため、橋が傷んだり倒れたりした。そのため、この日を境に支承という部材に免震機能を持たせなければいけなくなり、一気に素材が鋳物からゴムに変わってしまった。

そのため、川金も1995年の1月17日を境に鋳物屋からゴム屋に変わらなければならぬという変遷があり、競合企業も一夜にして「鋳物会社」から「タイヤ会社」に変わることとなった。

この歴史が川金グループの非常に大きな転換となった。それに合わせて土木建築機材事業を創設。その結果、鋳物以外の分野の割合が次第に多くなり、会社のありようを見直し、やがて持ち株会社へ移行していくこととなった。

(3) 持株会社制への移行

2008年、川金ホールディングスは持株会社制に移行した。この決断の背景には以下の目的があった。

旧川口金属工業内では、鋳物もやっていて、免震支承もやっていて、その他の事業もいろいろやっていてと、多様な事業が行われていた。また、それらの事業関連性も支承がゴムになったことで低くなっていたため、多様な事業を分社化し、独立性を強化することとなった。

さらには、旧川口金属工業の子会社で事業が運営されていた際には、親子関係を意識する活動や意識がみられた。そのため、各事業を持ち株会社の下に並列に扱うことで、親子関係による縛りを解消することも、持株会社制に移行した狙いであった。

また、コンプライアンスや内部統制の向上を、それによって目指し、上場企業としての透明性を確保することや、事業の新規参入や撤退が容易になるような体制を構築して、グループ活動を活発化させることも目的とされていた。

(4) グローバル展開

川金ホールディングスは、ベトナムや中国、タイ、トルコなどに拠点を設け、現地のニーズに応じた製品供給やサービス提供を行っている。特にベトナムの川金コアテックベトナムは、ODA（政府開発援助）を中心にアジア地域で重要な役割を果たしている。

3 MBO と非上場化の決断

2021年、川金ホールディングスはMBO（経営陣による買収）を通じて非上場化した。この決断に至った要因は多岐にわたるが、主な理由としては、長期的な視野で経営判断を行うための環境を整備するためであった。短期的な利益を重視する株主からの圧力を回避し、長期的な判断をよりできるようにすることを意図した。

もう一つ、創業家株式の分散を解消し、経営権を安定化させるためという要因も考えられるが、鈴木信吉社長は、「親族の株式を集めるためにMBOをやったというのは、僕の中では、実はそんなに大きな理由ではないです」と述べている。

さらには、この時期、PBR（株価純資産倍率）の低迷が続いていたことも、MBOを後押しする結果となった。

特徴的なのは、非上場化後もガバナンスの重要性を重視している点であろう。社外取締役や監査体制を維持し、四半期ごとの決算も継続している。その背景には「社会に見られている」という緊張感を持つことの重要性を認識している点が挙げられる。

鈴木信吉社長は、「例えば監査を受けるとか株主の目を気にすることによって、ガバナンスの視点や、やってはいけないことを認識していることの緊張感というのは、経営者としてもとても大事。そして、うちのグループ会社や従業員にとっても、結構これは大事なことで、「見られているんだぞ」ということ

の緊張感は持ち続けたい」と述べている。

また、よく MBO によって非上場化する理由として、上場維持コストの高さが指摘されるが、鈴木社長はこの理由を明確に否定している。

「よく上場コストがもったいないから上場やめるという話がありますが、私はそうではなくて、コストを減らすために非上場にしたというのは、理由としてほとんどないのです。」

「実際に非上場にした後も、社外監査も（会社法監査なので証取法監査より多少緩いですが）行っていますし、社外取締役もまだ置いたままだし、四半期決算もやっているんです。コンプライアンスの体制は、JSOX とまではいかないまでも、上場しているときにいいと思ったことは残そう、ということでやっています」

と述べている。

4 事業承継プロセス

(1) 事業承継① 一川口金属工業から川金ホールディングスへ

初代が 1948 年鑄物業としてスタートし、1961 年に株式上場させた。1974 年 2 代目（現社長の父）がそれを多角化させ、さらに 1999 年に引き継いだ 3 代目（現社長の叔父）が安定化させ、2 代目 3 代目は上場を維持した。

2007 年に現在の社長である鈴木信吉氏が引き継ぐと、川口金属工業を事業別に 3 社に分割。祖業の鑄物事業、免震装置事業、管理機能のシェアードサービス事業を 3 社に分割し、全子会社を並列化した。翌年には持株会社化をし「川金ホールディングス」を設立。さらに、2021 年に以前から構想していた非上場化を実現させた。

(2) 事業承継② 一父から弟、そして息子へ

現社長である信吉氏は引き継ぐ前は銀行員であった。この点が、結果的に、うえで述べた持株会社化や非上場会社化を実現させる大きな要因の一つであろう。

99年に父である2代目が病氣で倒れ、「お前、会社に行かないで、家に戻れ」と病床の父は一言いった。それまで一度も会社を継ぐように言われたこともなく、銀行員という道を選んだ時も何も言われなかつたため、信吉氏は父の言葉を重く受け止め、父に「わかりました」と即答。その言葉を聞いて安心したのか、父はすぐに意識不明となりそのまま亡くなってしまった。

2代目が亡くなる1年前に長年専務であった父の弟が副社長となり、兄から弟へさまざまなことを移行していたので、2代目の弟が3代目社長となるのは自然な流れであった。そして生前2代目（鈴木健氏）から「信吉をよろしく。なるべく早い段階で信吉に渡してくれ」と頼まれていた3代目社長の鈴木信男氏は社長就任から7年後、現社長の信吉氏に跡を引き継ぐこととなった。

信吉氏は「自分が会社を継ぐまで、父がどんなことをやっているのか知らなかつたんです。しかし、それが結果的に良かったと思っています。」と言う。

(3) 事業承継③ 一後継者について・経営者としての責任

3人の子どもの父親である信吉氏は後継者について次のように語る。

「子どもたち3人だれが継いでもいいと思っているんです。向き不向きもあるだろうから、他からひっぱってきても良いかなと。」

「自分がやることは引き継ぐ人が困らない体制にすることです。そして大事なことは、危機が起きたときトップが責任を取ることを子どもたちに伝えています。これだけは子どもたちに伝えたいことです。」

親族が後を継がない可能性として、信吉氏は、

「プロフェッショナルでも、あるいは外からでもいいんじゃないかという考え方もあります。やりたくないものを無理やりやらせる必要はない」

と述べる。 ただし、

「その上で必ず大事なのは、ファミリーガバナンスをきちんと構築しておくことで。それができていれば、鈴木家ではない人が来ても、従業員がやっても、ある程度回って引き継がれていくのではないかという気はしますね、」

と述べている。

5 理念・家訓

(1) 社会の安全安心を守る

社会の安心安全を守るというのが、川金ホールディングスの基本理念として存在する。その基本理念に恥じないような企業活動を行うことを旨としている。

「土木建築機材事業部門の8割ぐらいが橋向けの免震装置であり、橋は、公共事業であり國のものであり、県のものであり、市町村のものであるということからすると、やっぱりそういう公共の視点も考えてビジネスをしています。」

「人の採用においても、特に若い人は世の中の役に立ちたい、社会を支

えているものを作っている会社に行きたいという人も結構いるので。そういった意味でも社会に必要とされる会社になりたいなって思います」

と鈴木信吉社長は述べる。

(2) 強みの技術力を継承

事業承継のプロセスの中で、注目すべきなのは、技術力の継承であろう。支承が鋳物からゴムに代わるなど、技術環境が大きく変化をしていく中でも強みを生かし、事業を発展させていった点は注目に値する。

もちろん、創業家によるマネージメントもそれを支えるうえで、重要な要素になっていたと考えられるが、技術力の高さとそれを継承していく社内文化も大きな役割を担っていたと考えられる。

その点において、鈴木信吉社長は、社員の誠実性と技術力の高さを指摘して、

「私が言うと本当におこがましいんですけど、うちの社員って、みんないいやつが多いんですよ。昔からそうだったんじゃないかなと思っていて、これが一つの社風っていうかね。だからそういう意味では足の引っ張り合いなどはほとんどない。」

と述べている。そして、

「いいやつらなんだけども、技術に自信を持っている。非常にニッチな分野だし、ある意味ではマーケットにいる会社の数もそんなに多くないけれど、ここだけは負けないっていう部分、それぞれの会社にそういう技術者がいるのは確かです。」

と指摘している。

(3) チャレンジを促進する自由な経営風土

経営の事業承継プロセスにおいては、明確な家訓のようなものではなく、むしろ自由に経営をさせる、積極的な挑戦を促すというのが、川金ホールディングスの特徴である。

「父が何も言わなかっただ、という状態で会社に入ってきて、逆に染まってない人間が、自分なりに会社を見て、こうした方がいいんじゃないかな、ああした方がいいんじゃないかなと自由に言える環境だった。」

と鈴木信吉社長は振り返る。

先代社長も先々代社長もエンジニア出身にもかかわらず、自分は「文系というか運動系」だと鈴木社長はいう。その中で、「そういった全く違う発想でものを考えられたというのが、むしろ良かった」という。

この考え方、この経営理念は次世代にも受け継がれていく。

「その経験からすると、自分の子どもたちに引き継ぐ時にも、事業について、こうしろああしろとか、あのマーケットが面白いとか、そういうことは言うつもりはないです。こういうことは守らなきゃいけないという点だけ伝えるつもり」

と鈴木社長は話す。そもそも会社の成り立ちからして「好きにやらせる」と、それ自体が一つの家風となっている。

従業員を「良い人材」として尊重し、経営としては、好きなことにチャレンジする、これが、創業以来の企業風土といえる。

その中において、地域や従業員等周りの人たちとの関係性を重視して、いわば、「ご縁を大事に」する。そうすることによって、古参の従業員の方から、「鈴木家には運がある、だから川金で働き続けている」と言われるような、良

い経営環境を構築していっている。

これらの点は、今後の製造業のファミリービジネスにおける事業承継を考えるうえで、一つの興味深いケースであろう。

(4) 今後の展望

「これからは製造業の枠を超えて、設計や解析、アフターサービスなどのサービス領域への進出。たとえば、橋梁向け免震装置の点検・交換など、新たな収益源の確立に向けて、事業を発展させていきたい」

と、鈴木信吉社長は新たな事業展開に向けても意欲を燃やしている。