

## 財閥傘下企業への一族内での影響力の継承

—パキスタン 4 財閥の近年の動向を踏まえて—

川 満 直 樹

1947年に、パキスタンは英領インドより分離独立し誕生した。パキスタンの経済は、分離独立当初より、いくつかの財閥にけん引され2022年現在に至っている。それらの財閥傘下企業は、2022年現在でも特定の一族により支配されている。本論では、アトラス財閥、ビボージー財閥、ダーウッド財閥とラクサン財閥の4つの財閥を取り上げ、それぞれの財閥傘下企業と一族の関係を検討する。具体的には、2000年代から2020年までの期間を対象に、財閥傘下企業が毎年発行している Annual Report を分析の手掛かりとして、一族の中で誰がもっとも財閥傘下企業に対して影響力があるのかを検討するとともに、一族内での影響力の継承についても検討する。

### 1 はじめに

パキスタンは、1947年に英領インドから分離独立し誕生した国家である。パキスタンが誕生して2022年現在で75年のときが経った。この間、パキスタンの経済を支えてきたのは、特定の一族が支配するいくつかの財閥であった。同国が英領インドから分離独立して以来、それらいくつかの財閥はパキスタンの産業界、例えば紡績、金融、自動車や他の産業をけん引し、同国の経済発展に貢献してきた。

パキスタン経済の発展に貢献してきた財閥の形成・発展時期を大きく三つに分けることができる。一つが1940年代後半から1950年代である。同時期は、英領インドから新生パキスタンへ移住してきたムハージルの商人や企業家が同国経済のインフラを整えるような企業を設立し、彼らが財閥へと発展していった。二つ目が1960年代である。同時期は、パキスタンの基幹産業である紡績業はもとより、自動車産業などに進出する者たちがあられ、彼らが財閥へと発展していった。三つ目が1980年代以降である。1980年代以前の産業をベースとしながらも消費財やサービス業などに取り組んだ者たちが財閥へと発展していった。

これまでも、パキスタンの初期経済から2022年現在まで同国の経済を支えてきた

財閥について、いくつかの観点から研究がなされてきた。古典的な研究としては、Papaneke, Kochanek や White らの研究がある<sup>1)</sup>。それらの研究は、英領インドから独立後のパキスタン経済の分析はもちろんのこと、ムスリム商人や企業家の出自やビジネス・コミュニティとの関係についての分析、また財閥による経済力集中などに関する研究が中心である。上記以外にもパキスタン財閥を中心に彼らの出自や財閥の発展と動向、各政権との関係などに焦点をあてた研究、また財閥一族が所属するビジネス・コミュニティ間の関係に関する研究を行った山中一郎や Shahid-ur-Rehman らの研究も重要である<sup>2)</sup>。

筆者は、上記の先行研究をふまえて、これまでパキスタンで活動してきた財閥に焦点をあて、財閥を個別に取り上げ、個別財閥の出自的背景、財閥傘下企業の活動などを中心に研究を行ってきた<sup>3)</sup>。先行研究と異なるのは、パキスタンの財閥を全体として捉えるのではなく、財閥を個別に取り上げ、一つ一つの財閥の出自的背景や傘下企業の活動などを検討し、その特徴を明らかにしようと試みたことである。また、それら研究との関連で財閥一族の傘下企業の株式所有状況や役員就任状況に焦点をあて、傘下企業への財閥一族の影響力を検討<sup>4)</sup>し、財閥一族の中で傘下企業に対して誰がもっとも影響力があるのかなども検討<sup>5)</sup>してきた。それら研究で明らかになったことは、財閥の創始者あるいは一族内の年長者が傘下企業に対し影響力を持っているということである。

本論は、上記の財閥一族と財閥傘下企業に関する研究成果をふまえ、筆者がこれまで個々に取り上げ研究を行ってきた財閥の中から4つの財閥を取り上げ、2000年代から2020年までの期間、それら財閥の傘下企業と一族の関係について検討する。具体的には、アトラス財閥、ビボージー財閥、ダーワード財閥とラクサン財閥の4つの財閥<sup>6)</sup>傘下企業の Annual Report を分析の手掛かりに、①2000年代から2020年までの期間<sup>7)</sup>、財閥傘下企業の主な株主がどのように変化してきたのか、その特徴を検討し、②上記の期間、それぞれの財閥において、財閥運営に、あるいは傘下企業に対し、一族内で誰がもっとも影響力があるのかを明らかにする。そして③一族内での傘下企業に対する影響力の継承についても検討する。今回、分析の対象とした4つの財閥の傘下企業は以下の通りである。

#### 〈アトラス財閥〉

Atlas Battery Ltd., Atlas Engineering Ltd., Atlas Honda Ltd.,  
Atlas Insurance Co. Ltd., Honda Atlas Cars (Pakistan) Ltd.

#### 〈ビボージー財閥〉

Ghandhara Industries Ltd., Ghandhara Nissan Ltd.,  
General Tyre & Rubber Co. of Pakistan Ltd., The Universal Insurance Co. Ltd.,  
Babri Cotton Mills Ltd., Bannu Woollen Mills Ltd.,  
Janana De Malucho Textile Mills Ltd., Gammon Pakistan Ltd.

#### 〈ダーウッド財閥〉

Cyan Ltd., Dawood Hercules Corporation Ltd.,  
Dawood Lawrencepur Ltd., Engro Corporation Ltd.

#### 〈ラクサン財閥〉

Century Insurance Co. Ltd., Century Paper & Board Mills Ltd.,  
Colgate-Palmolive (Pakistan) Ltd., Clover Pakistan Ltd., Merit Packaging Ltd.

以下、本論では、上記①、②と③を明らかにするために、「2. パキスタン財閥傘下企業の主な株主（株式所有割合）の変遷」では、2000年代から2020年までの期間、財閥傘下企業の株主がどのように変化してきたのかを、一族の株式所有割合と財閥内の傘下企業の株式所有割合などを中心に検討する。「3. 財閥傘下企業と財閥一族との関係——一族内で影響力がある人は誰か——」では、一族員の傘下企業の役員就任状況ならびに彼らの傘下企業の株式所有状況から、傘下企業に対して一族内で誰がもっとも影響力があるかを検討し、それとともに一族内での傘下企業に対する影響力の継承についても検討する。「4. 結びにかえて」では、本論のまとめを行う。

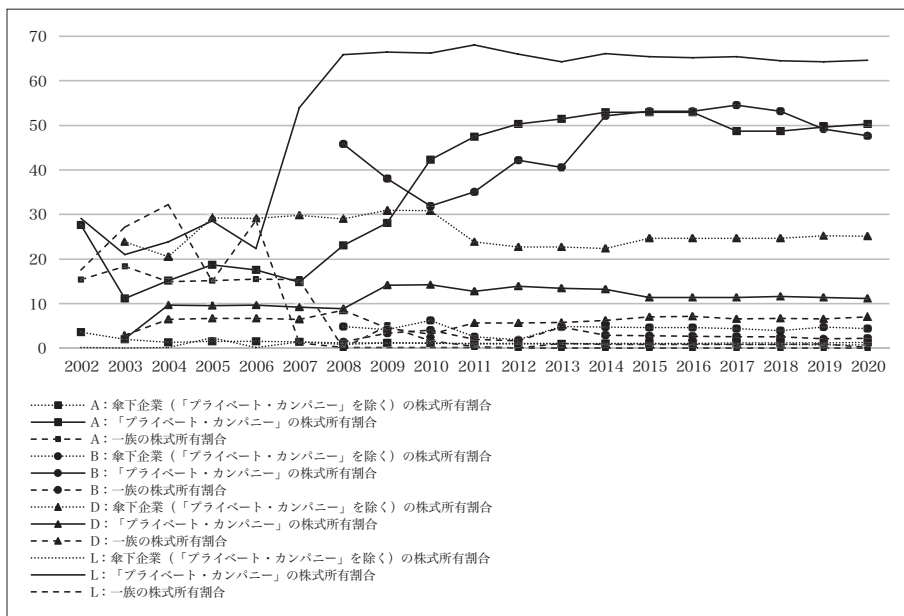
## 2 パキスタン財閥傘下企業の主な株主（株式所有割合）の変遷

本節では、先に示した4つの財閥を対象にそれら財閥傘下企業の主な株主（株式所有割合）の変遷を検討する。傘下企業の株主（株式所有割合）について検討するのは、これが初めてではない。すでに川満（2017）において同様の分析を行った。以前行った分析では、分析対象期間が2002年頃から2011年であった。本論では、以前に分析を行った期間に加え2012年から2020年までのデータを加え、2002年から2020年までの財閥傘下企業の主な株主の変遷について検討する。

## 2.1 「プライベート・カンパニー」を介したファミリービジネスについて

本節での議論を分かりやすくするため、本項では、川満（2017）で行った分析を紹介しながら議論を進める。以前の分析で分かったことは、図1からも分かるように2007年あるいは2008年頃から「プライベート・カンパニー」<sup>8)</sup>の株式所有割合が増加傾向にあり、逆に財閥一族のそれが減少傾向にあることである。その理由を以前の分析では、「『プライベート・カンパニー』を介したファミリービジネス」という語を用いて検討した。検討する上で重要なことは、なぜ「プライベート・カンパニー」の株式所有割合が増加したのか、を考えることである。若干長くなるが、以前議論した内容を紹介したいと思う。「プライベート・カンパニー」の株式所有割合が増加傾向にある理由を、①リスク管理、②一族内部の要因の2つ考えることができる。

図1 傘下企業の主な株主（株式所有割合）の変遷：アトラス、ビボージー、ダーワード、ラクサン（単位：%）



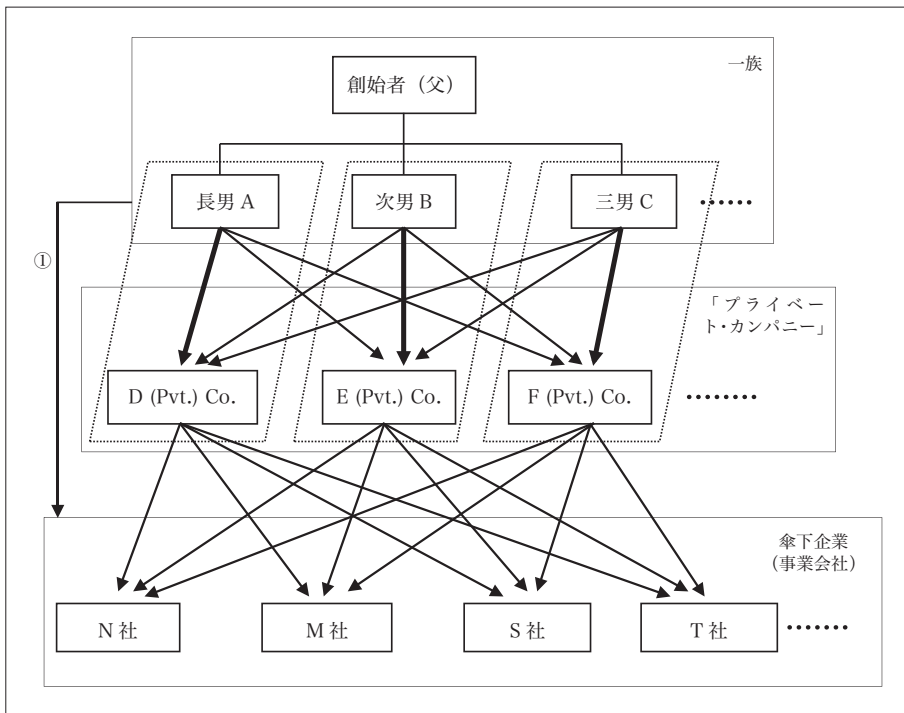
(注) A：アトラス，B：ビボージー，D：ダーワード，L：ラクサンの略である。

(出典) 図中の各財閥傘下企業の Annual Report より作成。

①リスク管理について。図1からも明らかなように、一族の傘下企業に対する株式所有割合は減少傾向にある。その傾向は、一族の傘下企業に対する影響力の低下ならびに傘下企業が他者（社）に乗っ取られる可能性があることを意味する。「プライベート・カンパニー」を一族と傘下企業の間におくことにより、「プライベート・カンパニー」が傘下企業の株式をある程度安定的に所有することができ（傘下企業の株式を組織的に

所有する), 一族の傘下企業に対する影響力を維持することが可能となる<sup>9)</sup>。このように「プライベート・カンパニー」を利用することは, 一族が少数の株式所有で傘下企業をコントロールすることにつながる。

図2 財閥一族と「プライベート・カンパニー」と財閥傘下企業の関係の概念図



(注) 矢印先は, 株式の所有先を示す。長男 A, 次男 B, 三男 C からの太い矢印の先は, それら各家族が中心となり経営に関与する「プライベート・カンパニー」をさす。①の矢印は一族員の各傘下企業の株式所有を示している。点線で囲った一族員と「プライベート・カンパニー」はサブグループをさす。  
 (出典) 川満直樹 (2017) 『パキスタン財閥のファミリービジネス』256 頁。

それに加え, 一族員が傘下企業から得る報酬を「プライベート・カンパニー」を迂回させることにより, パキスタン国民からの「富の集中」という批判をかわす効果もあると思われる。これもある意味, 社会の批判から財閥一族を守るためのリスク管理といえることができる。なぜなら, 1960年代のパキスタンで経済力の集中が社会問題となり, いくつかの財閥が社会から多くの批判を受けたことがあるからである。マフブール・ハクは, 当時の状況を「パキスタンの工業資産の約3分の2, 銀行資産の約80%, 保険資産の約70%をいくつかのファミリーグループが支配している」<sup>10)</sup>と述べた。彼の指摘は, パキスタンで反響をよび, 多くの国民が財閥の活動に厳しい目を向けることになった。

②一族内部の要因について。一族内部の要因を、ひと言でいうならば「ファミリービジネスの継承」である。一般的に、財閥一族員は時を経るごとに増えることになる。財閥にとって、増加した一族員をどのようにして傘下企業の経営を含む財閥運営にコミットさせるかが課題となる。以前の分析で詳しく論じたため<sup>11)</sup>、ここでは議論の詳細を省くが、図2が示すように「プライベート・カンパニー」は、増加した一族員を財閥運営にコミットさせるための装置となる。また、それに加え、上記した①リスク管理とも関連するが、一族員各々が傘下企業の株式を「個人」として所有するのではなく、傘下企業の株式を「組織」として所有することにより、一族員間での相続などのトラブルを防ぎ、また、傘下企業の株式の分散を防ぐことも可能となる。

## 2.2 2002年から2020年の期間の主な株主（株式所有割合）の変遷

以上、以前に分析した内容（2002年頃から2011年の期間）について紹介した。ここで2012年から2020年までのデータも含め、改めてパキスタン財閥傘下企業の主な株主および株式所有割合の変遷を検討する。

すでに紹介した図1は、今回分析対象とした4つの財閥傘下企業の2002年から2020年の主な株主（株式所有割合）の変遷を示したものである。同図から確認できることは4つある。前項での議論とももちろん関連するが、一つ目は2007年あるいは2008年ごろから「プライベート・カンパニー」の株式所有割合が増加傾向にあることである。特に、その傾向が顕著なのがラクサン財閥とアトラス財閥である。ラクサンは2007年から、そしてアトラスは2008年から「プライベート・カンパニー」の株式所有割合が増加している。また、ビボージー財閥のそれはもともと高い傾向にあり、ダーウッド財閥は他の3つの財閥に比べると低くなっているが、一族の株式所有割合よりも高くなっている。二つ目は2007年あるいは2008年ごろから、一族の株式所有割合が減少傾向にあること、ならびに一族員の株式所有割合が低いことである。特に、その傾向を示しているのは、上記した一つ目の特徴と同じくラクサン財閥とアトラス財閥である。ラクサンは2007年から、アトラスは2008年から一族の株式所有割合が減少している。また、ビボージーとダーウッドの一族の株式所有割合はもともと低い傾向にある。三つ目は各財閥とも「プライベート・カンパニー」を除く傘下企業のみ株式所有割合が低い傾向にあることである。ダーウッドの傘下企業のみ株式所有割合が図1に掲載されている期間の平均が約25%であり、それ以外のアトラス、ビボージーそしてラクサンの3つの財閥のその平均が5%以下となっている。

以上のことから、図1から各財閥とも一族と傘下企業のための株式所有割合よりも「プライベート・カンパニー」のそれが高くなっていることが明らかである。さて、最後の四つ目の特徴である。この四つ目の特徴のみが以前の分析時に示していなかった点である。それは、2011年以降、どの財閥とも大きな変化がないということである。2002年から2020年までの4つの財閥傘下企業の主な株主の株式所有割合の変遷を検討してきたが、4つの財閥で傘下企業の株主（株式所有）という観点から「プライベート・カンパニー」が重要な役割を担っていることが確認され、それは2020年時点でも変わっていないと言える。

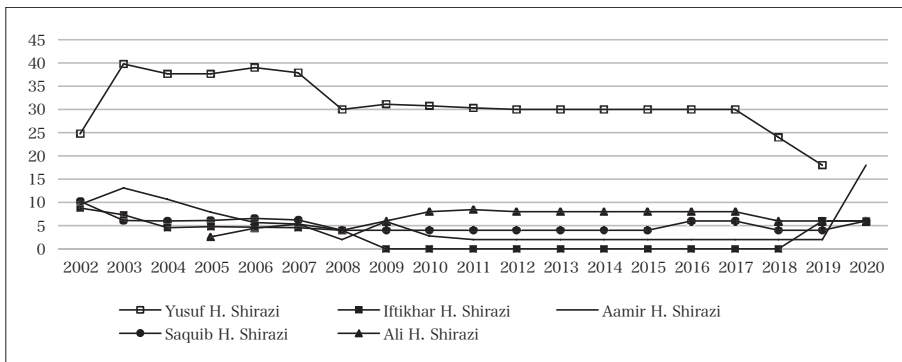
### 3 財閥傘下企業と財閥一族との関係—一族内で影響力がある人は誰か—

本節では、アトラス、ビボージー、ダーワードそしてラクサンの4つの財閥を個別に取り上げ、各々の財閥内で傘下企業に対し一族内で誰がもっとも影響力があるのかを検討する。それを検討するにあたり、「一族員の各々の傘下企業への役員就任」と「一族員の各々が所有する傘下企業の株式所有割合」に便宜的にそれぞれに点数<sup>12)</sup>を付けた。本論では、その点数が高い者を財閥内でもっとも影響力がある者とする。

#### 3.1 アトラス財閥

最初にアトラス財閥から検討する<sup>13)</sup>。同財閥を支配しているのはシラーズィー一族であり、シラーズィー一族のメンバーが同財閥のすべての傘下企業の役員に就任している。

図3 アトラス財閥：一族員の傘下企業に対する影響力（単位：点）



(出典) アトラス財閥傘下企業の Annual Report より作成。

図3は、アトラス財閥内でシラーズィー一族の誰がもっとも影響力があるのかを示したものである。同図から読み取れる特徴は、①もっとも影響力がある（あった）のはユースフ H. シラーズィーである。②2020年にアーミルの点数が上昇している、ことなどである。

①について。ユースフは、アトラス財閥の創始者であり、同財閥は1962年にユースフが Shirazi Investment (Pvt.) Ltd. を設立したことにはじまる。これまでアトラス財閥は、国内で名実ともに著名なユースフが中心となり財閥運営がなされてきた。図3は、それを示しており、彼の点数は2002年から2019年の期間の平均が約31.1点となっている。彼は、長年にわたりほとんどすべての傘下企業の Chairman の職にあった。図中の点数の高さは、それを示したものである。

しかし、2018年ごろからユースフの点数が減少し、2020年には点数がなくなっている。それは、ユースフが亡くなったことによるものである。ユースフは1929年に生まれ、2019年10月に亡くなった<sup>14)</sup>。亡くなった時の彼の年齢は90歳であり、高齢であったがアトラス財閥の創始者として、そして経営者として傘下企業をけん引してきた。先に、「①もっとも影響力がある（あった）のは」と述べた。その「(あった) のは」とは、ユースフが亡くなったことを示すためであった。

②について。図3から分かるように、創始者であるユースフの4人の息子（イフティハール、アーミル、サーキブ、アリー）たちが傘下企業の経営にかかわっている。ユースフが存命中の息子たちの2002年から2019年の期間の平均点数は、長男イフティハールが2.5点、次男アーミルが4.5点、三男サーキブが5.2点、そして四男アリーが6.6点であった。四男アリーの平均点数が兄弟の中でもっとも高かったということになる。しかし、アリーの点数は他の兄弟と比べてもそれほど大差はなく、4人兄弟ともユースフのもとでは同等であったと言える。そのようなことから、繰り返しになるが、2002年から2019年の期間、アトラス財閥の傘下企業にもっとも影響力があったのはユースフということになる。

しかし、図3からも明らかなように、ユースフの息子たちの2020年の点数に変化がみられる。2020年の4人兄弟の点数を見ると、長男イフティハールが6点、次男アーミルが18点、三男サーキブが6点、四男アリーが6点となっており、アーミルの点数が他の兄弟よりも高くなっている。その理由は、アーミルが Atlas Honda Ltd., Honda Atlas Cars (Pakistan) Ltd., Atlas Battery Ltd. の3つの傘下企業の Chairman に就任したことによるものである。それ以前のアーミルは、Honda Atlas Cars (Pakistan) Ltd. の



Director を 2003 年から 2019 年（2020 年に同社の Chairman）まで、そして Atlas Insurance Co. Ltd. の Director を 2003 年から 2005 年まで務め、傘下企業の役職はそれらのみであった。しかし、アーミルが役職に就いていたのはそれらのみではない。彼は、2001 年からアトラス財閥を統括する Group Executive Committee の Group President を務めていた<sup>15)</sup>。その関係もあり、アーミルは傘下企業の役職に就いていなかった可能性もある。

どちらにしても、2020 年にアーミルの点数が他の兄弟よりも高くなったことを本論で確認することは重要なことである。なぜなら、先に述べたように創始者であり 4 人兄弟の父であるユースフが 2019 年に亡くなったからである。2020 年にアーミルの点数が高くなったことは、シラーズィー一族内ならびにアトラス財閥内での世代交代を意味していると言える。兄弟の中で次世代を担うのは、2020 年の点数からみてアーミルと行うことができるであろう。しかし、ここで気になるのが長男イフティハールではなく、次男アーミルの点数が高くなったことである。長男ではなく、次男の点数が高くなったことに一族内で何かしらの理由があるはずである。しかし、現時点ではその理由を述べることはできない。ここでは、その事実のみを記しておきたい。

### 3.2 ビボーギー財閥

次に、ビボーギー財閥について検討する<sup>16)</sup>。図 4 は、ハタック一族の各人の傘下企業に対する影響力を示したものである。同図から次の点を確認することができる。①ハタック一族の多くのメンバーが傘下企業の経営に関わっている。②ハタック一族の女性も傘下企業の経営にかかわっている。③ラザーの点数が 2017 年ごろから減少傾向にある、ことなどである。

①について。図 4 からハタック一族の多くのメンバーの名前を確認することができる。同図から、ハーリド、フサインやウマルなどのハビーブッラーの孫の世代（第 3 世代）の名前も見られ、14 名もの一族員の名前が出てくるのはビボーギー財閥のみである。一族内から多くの者が財閥傘下企業の経営にかかわっていることは、一族内に人材が豊富であることの表れである。

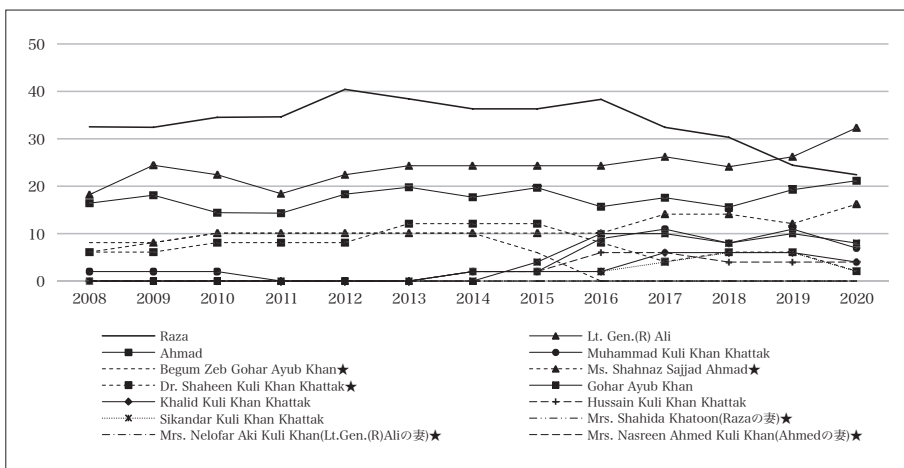
②について。ハタック一族の 6 名もの女性が傘下企業の経営にかかわっていることも同財閥の特徴と言える。例えば、創始者ハビーブッラーの娘である長女ゼーブ、次女シャハナズ、三女シャーヒーンらであり、そして図 4 から創始者の息子たちの妻の名前（シャヒーダ：ラザーの妻、ニーローファール：アリーの妻、ナスリーン：アフマドの

妻)も確認することができる。彼女たちの2008年から2020年までの平均点数は、ゼーブが5.6点、シャハナーズが10.9点、シャーヒーンが7.6点、そしてシャヒードが0.02点、ニーローファールが0.04点、ナスリーンが0.1点となっており、それほど高くはない。それら彼女たちの点数から一つの傾向を見ることができる。それは、ハビーブッラーの娘たちの点数は5点以上であり、ハビーブッラーの息子の妻たちのそれは0.1点以下であり、ハビーブッラーの娘たちの点数が息子の妻たちに比べて高くなっていることである。

このような彼女たちの点数の違いは、傘下企業の役員に就任しているか、役員に就任していないかの違いである。ハビーブッラーの娘ゼーブは2008年から2015年の期間にThe Universal Insurance Co. Ltd. や Babri Cotton Mills Ltd., そして他2社の役員(CEOやDirector)に就任し、シャハナーズは上記の期間、Gandhara Industries Ltd. を含む8社の役員(CEOやDirector)に就任し、シャーヒーンは上記の期間、The Universal Insurance Co. Ltd. を含む5社のDirectorに就任している。息子の妻たちは、傘下企業の株式のみを所有しているため上記のような点数となっている。ハビーブッラーの娘たちの役職で興味深いのは、長女と次女が傘下企業のCEOなどに就き、三女はDirectorに就いていることである。

③について。図4から確認できるように、ラザーの点数が2017年ごろから減少傾向にある。2008年から2020年の期間、平均点数がもっとも高いのはラザーであり、33.4

図4 ビボージ財閥：一族員の傘下企業に対する影響力(単位:点)



(注) ★は、女性を示す。

(出典) ビボージ財閥傘下企業の Annual Report より作成。

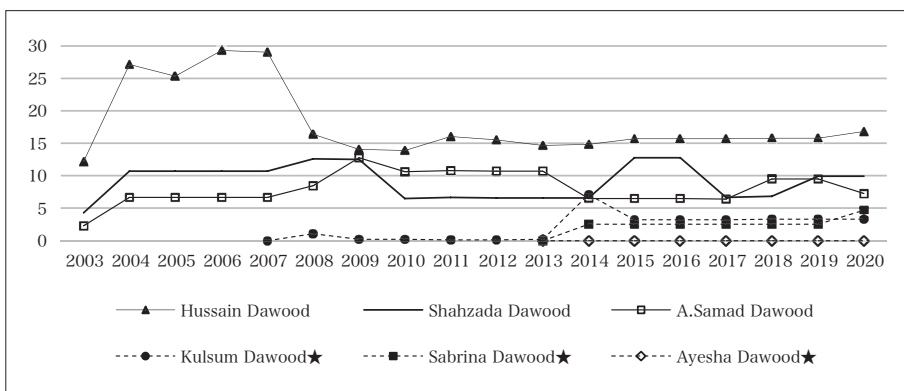
点である。次に高いのはアリーの24点であり、そしてアフマドの17.6点と続く。2008年からの約10年間を見ると、ビボージー財閥傘下企業にもっとも影響力があったのはラザーということになる。しかし、2019年と2020年の点数をみると、長男ラザーの点数が24.4点（2019年）、そして22.4点（2020年）と減少傾向にあり、次男アリーのそれは26.2点（2019年）、32.3点（2020年）と増加傾向にある。また三男アフマドのそれは19.3点（2019年）、21.2点（2020年）となっており、アリーと同じく増加傾向にある。ラザーが傘下企業のChairmanなどの役職を彼の兄弟へ移譲し、引退の準備をしているようにも見える。ラザーの今後数年間の動向に注目する必要があるであろう。

### 3.3 ダーウッド財閥

ダーウッド財閥について検討する<sup>17)</sup>。図5は、ダーウッド一族員の傘下企業に対する影響力を示したものである。ダーウッド一族の場合、以前に検討した内容とほとんど変わっていない。図5に記載されている期間の平均点数がもっとも高いのは、フサインの18点であり、次が彼の長男シャハザーダの9.1点、次男A. サマドの8.1点となっている。よって、2003年から2020年の期間、傘下企業にもっとも影響力があったのは、フサインということになる。

ダーウッド財閥については上記のとおりであるが、図5に名前があがっている女性について簡単に紹介すると、フサインの娘サブリナが2014年から傘下企業1社のDirectorに、そして2020年には傘下企業3社のDirectorに就任している。また、フサインの妻クルサムも傘下企業のChairpersonやDirectorに就任し、そしてA. サマドの妻アイ

図5 ダーウッド財閥：一族員の傘下企業に対する影響力（単位：点）



(注) ★は、女性を示す。

(出典) ダーウッド財閥傘下企業の Annual Report より作成。

シャは、2013年以降、傘下企業1社の株式を所有している。図5における彼女たちの点数は、それらが反映されたものである。

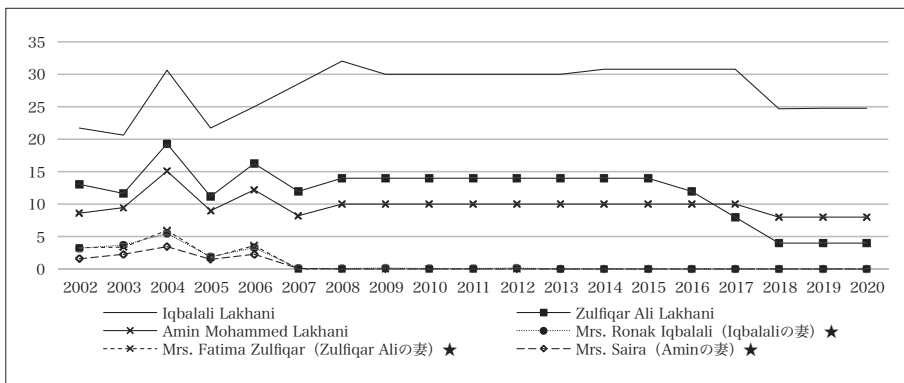
図5に掲載されている期間、ダーウード一族内で傘下企業に影響力があつたのはフサインだが、彼はもちろん若くはない。これから数年のうちに、世代交代も進み図5の点数も大きく変化すると思われる。今後、フサインの息子シャハザーダとA.サマドの誰が中心となってダーウード財閥傘下企業の経営がなされるのか、興味深いところである。

### 3.4 ラークサン財閥

最後に、ラークサン財閥について検討する。図6は、ラーカーニー一族員の傘下企業に対する影響力を示したものである。ラークサン財閥は、スルターンアリー、イクバルアリー、ズルフィカールアリーとアミン・ムハンマドの4人兄弟が中心となり運営され、現在でもそれに変わりはない。図6から次の点を確認することができる。①ラーカーニーの4人兄弟の中でも長男以外の3人兄弟が中心となっている。なかでも②他の兄弟に比べてイクバルアリーの点数が高い。③長男スルターンアリーの点数がない、ことなどである。

①と②について。①と②は関連するため一緒に検討する。図6から明らかなように、ラーカーニーの長男以外の3人兄弟が中心となっている。なかでも次男イクバルアリーの点数が高く、2002年から2020年の期間の平均点数が27.8点となり、次に高いのが三男ズルフィカールアリーの12点、そして四男アミン・ムハンマドの9.8点とな

図6 ラークサン：一族員の傘下企業に対する影響力（単位：点）



(注) ★は、女性を示す。

(出典) ラークサン財閥傘下企業の Annual Report より作成。

っている。そのことから、図6に掲載されている2002年から2020年の期間、ラーカーニー一族内で傘下企業にもっとも影響力があったのは次男イクバルアリーということになる。

イクバルアリーの点数が高くなっている要因は、彼がほとんどの傘下企業のChairmanに就いていることである。ちなみに、ズルフィカールアリーは傘下企業のCEOやDirectorに就き、アミン・ムハンマドは傘下企業のDirectorに就いている。興味深いのは、次男がChairman、三男がCEOとDirector、四男がDirectorのように兄弟の中で傘下企業の役職が異なっていることである。

図6から、2018年ごろからイクバルアリーの点数が減少傾向にあり、また2016年ごろからはズルフィカールアリーの点数も減少傾向にあることが分かる。点数の変化は、一族内で中心となる人物の交代あるいは世代交代を意味し、今後、彼ら兄弟の点数がどのように変化していくのか興味深い。また、3人兄弟以外には彼らの妻たちの名前（ラウナク：イクバルアリーの妻、ファーティマ：ズルフィカールアリーの妻、サーイラ：アミン・ムハンマドの妻）も確認することができる。しかし、彼女たちは傘下企業の役職に就いているわけではなく、傘下企業の株式を所有しているだけなので図6のような点数となっている。

③について。上記①と②で述べたように、図6に掲載されているのは、長男スルターンアリー以外の3人兄弟と彼らの妻たちである。なぜ、スルターンアリーの名前と点数がないのか、疑問をもったと思う。それは、スルターンアリーが傘下企業のDirectorなどではなく、ほとんどすべての傘下企業のAdvisorに就いているからである。スルターンアリーの兄弟内での位置、そして彼が就いているAdvisorが傘下企業に対してどのような役割を担っているのか、現時点では説明することはできない。しかし、スルターンアリーが長男であること、既述したようにほとんどすべての傘下企業のAdvisorに就いていることなどを考えると、彼は何らかの形で財閥の運営に関わっていると思われる。

### 3.5 4つの財閥の「一族内で影響力がある人は誰か」を検討して

以上、アトラス、ビボージー、ダーワード、そしてラクサンの4つの財閥を個別に取り上げ、一族内で傘下企業に対して誰がもっとも影響力があるのかを検討してきた。以上の検討からいくつかの点を確認することができた。

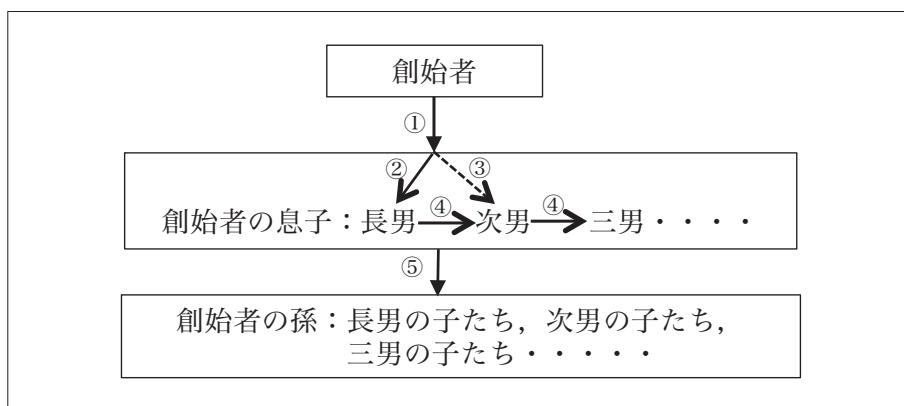
一つは、一族内で傘下企業に対してもっとも影響力（点数が高い）がある（あった）のは財閥創始者あるいは一族内の年長者であった。例えば、シラーズィー一族の場合、

創始者ユースフであった。ユースフが2019年に亡くなってからは、彼の息子で長男のイフティハールではなく、次男アーミルの点数が高くなった。この点は他の一族と異なる。ハタッカー族の場合、一族内で年長者のラザー（創始者ハビーブラーの息子）であった。ダーウッド一族の場合、一族内で年長者のフサイン（創始者の息子）であった。最後に、ラーカーニー一族の場合、シラズィー一族と同じく、一族内の年長者のスルターンアリー（長男）ではなく、次男イクバルアリーであった。しかし、スルターンアリーの場合、シラズィー一族のイフティハールと異なり、ほとんどの傘下企業の Advisor に就いていた。

二つ目は、創始者や年長者の次に一族内で影響力（点数が高い）があるのは年長者の兄弟あるいは年長者の息子や娘たちであった。例えば、シラズィー一族の場合、サーキブ（創始者の三男）とアリー（四男）であった。ハタッカー族の場合、アリー（創始者の次男）、アフマド（三男）、シャハナズ（次女）らであった。ダーウッド一族の場合、フサインの息子シャハザーダと A. サマドであった。最後に、ラーカーニー一族の場合、ズルフィカールアリー（三男）とアミン・ムハンマド（四男）であった。

以上の点をふまえ、ここで一族内での世代交代を含む「影響力の継承」について検討したい。図7は、一族内での「影響力の継承」を示したものである。図7における①、②、③、④、⑤は影響力の継承を示している。はじめに、創始者の引退あるいは死去などにより、彼が就いていた役職や彼が所有していた株式などが息子たちへ継承される(①)。①のように、創始者の役職や株式などが息子たちへ継承されるが、この場合2つのパターンを考えることができる。一つが長男へ継承される場合(②)と、もう一つが

図7 一族内での傘下企業に対する影響力の継承について



(注) 議論を単純にするために男性のみに限定した。

次男や三男など長男以外の者へ継承される場合(③)である。創始者の息子たちの中で役職や株式を継承された者が引退あるいは死去した場合、彼の兄弟へそれが継承される(④)。そして、創始者の息子たちが引退あるいは死去した場合、創始者が行った①のように、彼らが就いていた役職や彼らが所有していた株式は創始者の孫世代へ継承される(⑤)。このように財閥傘下企業が特定一族によって支配されている間、①から⑤が繰り返し行われると思われる。

図7および上記した内容は、ファミリーでビジネスを継続する場合、至極当然のことであり、議論するまでもないことである。しかし、4つの財閥を対象として、それぞれ一族内で当然のことと思われてきた「影響力の継承」の過程を、本論で示すことができたことは興味深いことである。

#### 4 結びにかえて

最後に、本論で議論した点について述べ結びにかえたい。一つ目は、財閥傘下企業の主な株主ならびに株式所有割合がどのように変化してきたのか、そしてその特徴を検討した。本論では、4つの財閥の傘下企業を対象に、2002年から2020年までの期間の主な株主ならびに株式所有割合の変遷を検討した。図1から2007年あるいは2008年ごろから「プライベート・カンパニー」の株式所有割合が増加し、逆に一族のそれが減少傾向にあることが明らかになった。そのことについて、本論では「リスク管理」と「一族内部の要因」からの検討を試みた。そして、パキスタンのいくつかの財閥で傘下企業の株主および株式所有という観点から「プライベート・カンパニー」が重要な役割を担っていることを確認した。

二つ目は、財閥傘下企業に対して一族内でもっとも影響力があるのは誰なのかについて検討した。分析対象とした4つの財閥に共通していたことは2点あった。一つは一族内で傘下企業に対してもっとも影響力(点数が高い)がある(あった)のは、創始者あるいは一族内の年長者であった。二つ目は、財閥創始者や年長者の次に一族内で影響力(点数が高い)があるのは年長者の兄弟あるいは年長者の息子や娘たちであった。以上の点をふまえて、図7を用いて一族内における「影響力の継承」について検討した。同図で示したことは、至極当然のことだが、パキスタンの財閥一族内での世代交代を含む「影響力の継承」の流れを示せたことは実に興味深い。

以上、財閥傘下企業の主な株主ならびに株式所有割合の変遷と一族内で傘下企業に対

してもっとも影響力があるのは誰なのか、そして一族内での「影響力の継承」について検討してきたが、課題がないわけではない。今後の課題として次の点をあげたい。一つは、本論では4つの財閥のみを対象とし分析を行った。そのため本論で得られた結果は、4つの財閥に対する結果であり、それを一般化しパキスタンの他の財閥に当てはめることはできない。今後、今回分析した財閥以外の財閥を個別に取り上げ分析を行うことが必要である。二つ目は、本論ではもっとも単純な方法を用いて、一族内で影響力があるのは誰なのかを検討した。精緻な研究結果を得るためには、分析方法についても検討する必要がある。三つ目は、本論では、財閥傘下企業の上場企業のみを対象とし分析を行った。しかし、本論での議論からも明らかのように、「プライベート・カンパニー」は財閥内で何らかの役割を担っている。今後、「プライベート・カンパニー」の役員ならびに株主構成、そして事業内容などを検討することも必要である。以上、いくつかの課題を記したが、今後それらについては別稿にて明らかにしたい。

#### 〔付記〕

本稿は、「企業家研究フォーラム 2021 年度春季研究会」（2022 年 3 月 12 日開催）での報告草稿に加筆したものである。当日、有益なコメントを下された先生方に心より御礼を申し上げます。また、『社会科学』の匿名の査読者からも有益な指摘をいただきました。この場をお借りし、御礼を申し上げます。

#### 注

- 1) Papanek, G. F. (1967), *Pakistan's Development: Social Goals and Private Incentives*, Harvard University Press; Kochanek, Stanley A. (1983), *Interest Groups and Development: Business and Politics in Pakistan*, Oxford University Press; White, Lawrence J. (1974), *Industrial Concentration and Economic Power in Pakistan*, Princeton University Press.
- 2) 山中一郎 (1976) 「パキスタンにおける資本の集中と支配」『アジア経済』第 17 巻 6 号、山中一郎 (1992) 「産業資本家層－歴代政権との対応を中心として－」山中一郎編『パキスタンにおける政治と権力』アジア経済研究所、山中一郎 (1993) 「パキスタンにおけるビジネスグループ－その生成と発展に関する一考察－」小池賢治・星野妙子編著『発展途上国のビジネスグループ』アジア経済研究所、Shahid-ur-Rehman (1998), *Who owns Pakistan?: Fluctuating fortunes of business Mughals*, Aelia Communications など。また、瀬岡誠が行ったムスリム企業家を企業者史的に分析した瀬岡誠 (1973) 「企業者活動供給理論の展開 (三)」『大阪大学経済学』第 23 巻第 1 号も重要な文献である。
- 3) 川満直樹 (2017) 『パキスタン財閥のファミリービジネス－後発国における工業化の発展動力－』ミネルヴァ書房を参照のこと。



- 4) 川満直樹 (2018) 「パキスタンにおける財閥傘下企業と一族の関係に関する一考察」『同志社商学』第 69 巻第 6 号, 川満直樹 (2019) 「パキスタン財閥傘下企業と財閥一族の関係-財閥一族員の傘下企業への役員就任を中心として-」『同志社商学』第 71 巻第 1 号を参照のこと。
- 5) 川満直樹 (2020) 「パキスタン財閥傘下企業と財閥一族に関する考察-傘下企業に対し一族内でもっとも影響力があるのは誰か-」『同志社商学』第 71 巻第 6 号, 川満直樹 (2021) 「ビボージー財閥傘下企業に対しハタック家でもっとも影響力があるのは誰か」『同志社商学』第 72 巻第 6 号を参照のこと。
- 6) それら 4 つの財閥については, 川満 (2017) 『パキスタン財閥のファミリービジネス』を参照のこと。
- 7) 資料 (Annual Report) の関係上, 対象期間が財閥により異なり次ようになっている。アトラス財閥とラクサン財閥は 2002 年から 2020 年, ビボージー財閥は 2008 年から 2020 年, ダーウッド財閥は 2003 年から 2020 年である。
- 8) プライベート・カンパニーとは, 本論では「非公開会社」のことを意味する。また, カッコつきで「プライベート・カンパニー」と書く場合, 各財閥の傘下企業として数社存在する Shirazi Investment (Pvt.) Ltd. (Atlas), Bibojee Services (Pvt.) Ltd. (Bibojee), Dawood Corporation (Pvt.) Ltd. (Dawood), Siza (Pvt.) Ltd. (Lakson)などを指す。川満 (2017) 『パキスタン財閥のファミリービジネス』第 8 章などを参照のこと。
- 9) 「プライベート・カンパニー」は, 非公開会社であるため活動内容を公表していない。そのため株主などについても公表されていない。しかし, 「プライベート・カンパニー」の株主は財閥一族であると思われる。
- 10) Mahbub-ul Haq (1976), *The Poverty Curtain: Choices for the Third World*, Columbia University Press, p.6.
- 11) 詳しくは, 川満 (2017) 『パキスタン財閥のファミリービジネス』第 8 章「4. パキスタン財閥のファミリービジネスの継承」を参照のこと。
- 12) 点数は, ①傘下企業のそれぞれの役職に対し点数を付け, ②一族の各々が所有する傘下企業の株式所有割合をそのまま点数とした。よって, 「①役員就任の点数+②株式所有割合」の合計点の高い者をもっとも影響力がある者となる。各財閥とも傘下企業の各役職の点数は, 次の通りである。Chairman: 6 点, Vice Chairman: 5 点, Chairman & CEO: 8 点, CEO: 4 点, President: 4 点, Deputy Chief Executive Officer: 3 点, Director: 2 点。
- 13) 以前に, アトラス財閥について同様の分析を行った (川満 (2020) 「パキスタン財閥傘下企業と財閥一族の関係に関する考察-傘下企業に対し一族内でもっとも影響力があるのは誰か-」)。
- 14) Atlas Honda Ltd., *Annual Report 2020*, p.4. Atlas Autos Pvt. Ltd. Website, <http://atlasautos.com.pk/obituary/> (2022 年 3 月 6 日閲覧)。
- 15) 2000 年以前は, ユースフが Group Executive Committee の Group President を務めていた。
- 16) アトラス財閥同様に, ビボージー財閥についても以前に同様の分析を行った (川満

- (2021)「ビボーギー財閥傘下企業に対しハタック家でもっとも影響力があるのは誰か」。
- 17) ダーワード財閥についても以前に同様の分析を行った(川満(2020)「パキスタン財閥傘下企業と財閥一族の関係に関する考察-傘下企業に対し一族内でもっとも影響力があるのは誰か-」)。

#### 主な参考文献

- Gohar Ayub Khan (2007), *Glimpses into the Corridors of Power*, Oxford University Press.
- Kochanek, Stanley A. (1983), *Interest Groups and Development: Business and Politics in Pakistan*, Oxford University Press.
- Mahbub-ul Haq (1976), *The Poverty Curtain: Choices for the Third World*, Columbia University Press.
- Mohammad Aslam Khan Khattak, Edited with a Foreword by James W. Spain (2005), *A Pathan Odyssey*, Oxford University Press.
- Papanek, G. F. (1967), *Pakistan's Development: Social Goals and Private Incentives*, Harvard University Press.
- Shahid-ur-Rehman (1998), *Who owns Pakistan?: Fluctuating Fortunes of Business Mughals*, Aelia Communications.
- White, Lawrence J. (1974), *Industrial Concentration and Economic Power in Pakistan*, Princeton University Press.
- 汪志平(1995)『日本巨大企業の行動様式』北海道大学図書刊行会。
- 川満直樹(2017)『パキスタン財閥のファミリービジネス-後発国における工業化の発展動力-』ミネルヴァ書房。
- 川満直樹(2018)「パキスタンにおける財閥傘下企業と一族の関係に関する一考察」『同志社商学』第69巻第6号。
- 川満直樹(2019)「パキスタン財閥傘下企業と財閥一族の関係-財閥一族員の傘下企業への役員就任を中心として-」『同志社商学』第71巻第1号。
- 川満直樹(2020)「パキスタン財閥傘下企業と財閥一族の関係に関する考察-傘下企業に対し一族内でもっとも影響力があるのは誰か-」『同志社商学』第71巻第6号。
- 川満直樹(2021)「ビボーギー財閥傘下企業に対しハタック家でもっとも影響力があるのは誰か」『同志社商学』第72巻第6号。
- 黒崎卓・子島進・山根聡編著(2004)『現在パキスタン分析-民族・国民・国家-』岩波書店。
- 公正取引委員会事務局編(1992)『日本の六大企業集団』東洋経済新報社。
- 瀬岡誠(1973)「企業者活動供給理論の展開(三)」『大阪大学経済学』第23巻第1号。
- 瀬岡誠(1980)『企業者史学序説』実教出版。
- 三上敦史(1993)『インド財閥経営史研究』同文館出版。

山中一郎（1976）「パキスタンにおける資本の集中と支配」『アジア経済』第17巻6号。

山中一郎（1992）「産業資本家層－歴代政権との対応を中心として－」山中一郎編『パキスタンにおける政治と権力』アジア経済研究所。

山中一郎（1993）「パキスタンにおけるビジネスグループ－その生成と発展に関する一考察－」小池賢治・星野妙子編著『発展途上国のビジネスグループ』アジア経済研究所。

Atlas Autos Pvt. Ltd. Website, <http://atlasautos.com.pk/obituary/>（2022年3月6日閲覧）。

（第20期第16研究会による成果）