

連載 一柳の想い

## 再生は誰がやるのか？

一柳アソシエイツ 代表取締役 & CEO

一柳 良雄  
Yoshio Ichiryu

- これまでベンチャーの現場でビジネス創生を見てきましたが、ゼロからスタートするベンチャーより、ある程度の経営資源とビジネス素地を有する既存企業をブラッシュアップする方が時間的にもコスト的にも有利であると感じています。勿論、新しい戦略を持ち強いリーダーシップを発揮し、過去のしがらみを断ち切って、はじめて企業再生は可能となります。
- 前号で小泉内閣の戦略なき構造改革のあやふやさを指摘しました。
- この混迷の時期、産業再生を民間の手にだけまかせないで、政府が関与するのは必要なことだと思います。
- しかし、産業再生機構は単に個別企業の再生を民間的な手法でやるのが役目ではありません。民間でなし得ない明確な産業の活性化を通じた日本経済の戦略をつくって、それをふまえた日本再生のための産業再生を行うべきです。富家氏の主張に賛成です。
- 通産省出身の自分がいうのも気がひけますが、産業ビジョンを示す国土であるべき経済産業省の官僚が（今は国土的な人はめっきり減りましたが）産業界をひっぱっていかなくて、本当に大丈夫かと心配します。再生機構の山下隆一氏は気骨のある官僚で大いに期待して良い人物です。
- ベンチャーの企業でも、中小企業経営でも、大企業における事業構築でも、事業はこうあるべきという絵はかけますが、その事業を“誰がやるのか”がキー・クエスチョンです。
- 自分はベンチャー企業経営をやり、大企業経営者のアドバイス、大手企業の役員、NGO代表などをやっていて、痛切に感じることは、“誰がそれをやるのか”ということです。
- その“やる人”はサラリーマンでも役人でもなく、自分の体を張って、自分がリスクを背負う覚悟でいる人でなければならないと思います。
- オーナー経営者にそのような人が多いように思います。
- 権限だけもって、リスクも責任もとらない政治家や役人や三セクの経営者は、その逆の例です。彼らは自分のお金でなく他人のお金だから無駄遣いも気になりません。
- 特に将来が不透明な時期には、経営ビジョンをつくれる知的能力が求められるだけではなく、同時に、チームを成功へと導く体育会系のキャプテンのような人物が求められます。
- 知的体育会系、即ち“emotional intelligence”を持った人物こそ、事業再生（企業再生）のトップに求められるのです。
- はたして政府関係者や産業再生機構は、本当にそういう経営トップを確保できるのでしょうか？
- なぜなら、事業は人が営むものであればこそ、この事業の進む道は、最終的にはその経営トップの人間の生き様に方向づけられるものだからです。

一柳アソシエイツレポート Vol.10 目次

■連載 一柳の想い

- 1 「企業再生は誰がやるのか？」  
一柳良雄

■特集論文

- 2 「産業再生機構の行方」について  
山下隆一（産業再生機構設立準備室 参事官補佐）

- 5 「産業再生の視点」  
富家友道  
（ベリングポイント社 マネージングディレクター）

- 8 「企業再生の現場から」  
久保田清文（朝日監査法人 公認会計士）

- 一柳アソシエイツ  
ベンチャービジネス支援歴然録  
11 特テクノアドバンス

- 一柳アソシエイツの活動  
12 ニュースなど

## 特集論文

## 「産業再生機構の行方」について

山下 隆一

Ryuichi Yamashita

産業再生機構設立準備室 参事官補佐

時代を背負う熱血漢の若手官僚です。理論も行動も兼備している。少し小太りだが、秘められたパワーが内在している。混迷の時期に活躍する事間違いなしの官僚です。  
(一柳良雄)

## 1、背景

我が国経済は、世界的規模での社会経済変動の中、単なる景気循環ではなく、複合的な構造要因による停滞に直面している。

産業再生の現状も、上場企業の収益性及び効率性に関する基本的指標である ROA は、90 年代を通じて極度に低迷している。設備・雇用の過剰感も改善傾向にあったが 98 年以降再び上昇し、技術進歩の伸びも依然低迷したままとなっている。

こうした指標の背景には、デフレにより実質的な金利負担が重くなっていることから、研究開発投資や設備投資を企業が手控え、新規設備投資や新規事業投資の不振、研究開発の低迷、新市場開拓や需要創出の低迷などを生み出しており、全般としては、過剰供給構造や過剰債務の問題が未だ解消していないということがある。

こうした過剰供給構造や過剰債務の問題を考える際の最大のポイントは、市場の新陳代謝機能が低下している状況にあるということにあると考える。これは、不良債権問題等の処理が十分に進まないうちに、金融機関の体力が弱まり、本格的な処理が困難になり、その結果、企業の不採算事業からの撤退や不振企業の淘汰という市場の新陳代謝が円滑に進まなくなってしまったのである。その結果、勝ち組企業であっても収益を十分に確保できなくなり、新規の投資を行えず、国際的な競争力を失うという結果を引き起こしている。これは、同時に、不採算事業からの撤退が遅かったために、本来は、優れたコア部分を有し

ている企業も財務面での痛みが大きく、企業体としても厳しい状況に陥っている。

こうした状況を踏まえ、現在、金融面において、金融システムに対する信頼を回復するために、不良債権問題の解決を図ることが課題となる一方、産業面において、過剰債務企業が抱える優良な経営資源を再生するとともに、過剰供給構造を解消するための産業再編を促進することが課題となっており、産業と金融の一体となった対応が必要な状況になっている。

産業再生機構には、こうしたいわばマクロ的な課題を解決するために、個々の事業再生を支援していくというミクロ的なアプローチを採ろうとしているということである。

すなわち、有用な経営資源を有しながら過大な債務を負っている事業者に対し、金融機関等からの債権の買取り等を通じてその事業の再生を支援することによって、そうした個々の事業の再生を進め、これにより当該事業の属する産業分野、さらには我が国経済全体の再生を進めようとするものである。

## 2、産業再生機構構想について

産業再生機構は、昨年 10 月 30 日の「改革加速のための総合対応策」の中で構想が示されたものであるが、日本経済を再活性化していくためには、従来の金融サイドからの改革に加えて、同時に産業サイドの改革も必要であるとの観点から「金融・産業一体」となった再生を目指すものである。

この構想は、昨年 11 月に総理を本部長とする「産業再生・雇用対策戦略本部」が設置され、12 月 19 日に過剰債務企業が抱える優良な経営資源の再生と過剰供給構造を解消するための産業再編の促進という 2 つへの措置等を明らかにした「企業・産業再生に関する基本指針」を決定した。そして、この基本指針に基づく取り組みの一環として、産業再生機構が設置されることとなり、産業再生機構法案は 4 月 2 日に成立した。

### 3、産業再生機構の概要

産業再生機構は以下のようなしなやかな仕組みである。

#### 1) 機能等

基本的な機能は、多数に輻輳的に存在する債権を集約化し、迅速な再生処理を行うことである。こうした機能を「債権者」という立場よりは、「事業再生」という点に価値をおいて、それを達成していくというところに意味がある。

また、再生機構は、最終的に当該債権やそれを株式化した株式の売却等を前提として債権の買い取りを行うという意味で、現在、十分に機能しているとは言い難い市場を補完する機能という位置づけである。また、この場を通じて、再生市場や再生人材市場の育成にも資するため、「市場の創出機能」も持つことになる。

#### 2) 具体的仕組み

##### 事業者(債務者企業)との関係

正式な申込みの前に対象事業者やその債権者の金融機関等から機構に対し再生計画を添えて事前の相談を行うことができる。その後、対象事業者及びその債権者の金融機関等からの正式な支援の申し込みを受けて、産業再生委員会が当該事業会社の事業再生の可能性が高いと判断した場合に、対象事業者に対する支援決定を行う。

買取り後は、機構は再生計画をフォローすると

ともに、必要に応じ融資・保証等のニーズにも対応する。

その後機構が保有する債権は、原則として、買取決定後 3 年以内に譲渡などの処分を行う。

再生計画の策定過程で、債権放棄や株主責任、経営責任の追求については、債権放棄を行う場合には、既存の株主については減増資手続により、その持分割合を下げることで等により負担することが原則となる。

##### 他の債権者(非メインバンク)との関係

機構が支援決定を行った場合、他の債権者に対し、その旨を通知し、債権買取りの申込みをするか、対象事業者の再生計画に同意するか、いずれかの回答を一定期間内(支援決定から最長 3 ヶ月)に行うよう求める。

機構が支援決定を行う際に、必要に応じ、回答期限までの間、関係金融機関等に対し、対象事業者から債権を回収等をしないこと(「一時停止」)を要請する。

仮に、一部の債権者が一時停止の要請に応じないで債権の回収等が行われると、再生計画が成り立たなくなり、支援決定を撤回することとなるので金融機関等の節度ある行動が期待される。なお、一部の債権者の一時停止の要請に応じないにもかかわらず再生計画が成立し、機構が債権買取りを行う場合には、違反した金融機関等からの買取りは行わない。

##### 買取価格

債権の買取価格は、再生計画を勘案した適正な時価であり、具体的には、市場関係者の評価手法と同様に、再生計画における事業の収益見込を前提に、事業価値や債権の回収可能性等を考慮し、当該買取り対象の債権の価値を算定することになり、その際には、マーケットにおける評価との乖離がないように、市場関係者の意見を極力参考にする。

## 債権の処分

機構は、債権買取決定から3年以内に債権の処分を行い、業務を終了させるよう努めることとしているので、機構が不良債権を長期間抱え込む、いわゆる「塩漬け機関」とはならない。

処分の方法としては、一般的には、機構の保有する債権を金融機関等を含めた民間の第三者に譲渡する、あるいは対象事業者が金融機関等もしくは市場から自力で資金調達し、この資金で機構からの借入金を返済する等による処分を想定している。

なお、再生を図れなかったときは、整理回収機構に譲渡するというのも、法的整理等への移行を検討せざるをえない場合もある。

## 政府保証、損失補助

機構に対する政府の財政的なコミットメントが法律上明記されている。

まず、機構は、債権の買取等のための資金を民間から調達する必要があるが、当該資金調達に対して政府保証を行える旨の規定がある。この政府保証枠として、平成15年度政府予算案においては10兆円の保証枠を設定している。

また、機構の解散時に債務超過となった場合、政府による損失補助を行える旨の規定も設けている。

## 関係機関との連携

機構に与えられた公共的な目的に向け業務を円滑に進めるため、預金保険機構及びRCCとの協力体制の充実、関係省庁（金融行政、産業再生法の運用等）及び日本銀行による協力、政策金融機関による債権放棄などの協力等について規定を整備した。

このうち政策金融機関については、従来、決算関係書類について所管大臣又は財務大臣の承認が必要なことから、債権放棄に慎重だとの声があった。そこで、協力規定を設けて、所管大臣や財

務大臣がこの法律の趣旨を尊重して決算関係書類の承認の判断を行うこととした。このため、政策金融機関においても、債権放棄に協力しやすくなる。

## 4、産業再生機構の組織のイメージ

機構はいわば「オーケストラの指揮者」であり、全ての再生に必要な機能、人材を自前で調達するわけではないため、大規模な組織とする必要はない。また、5年間の時限的な組織なので、大規模な組織とすることは不適當でもある。ただ、再生の実務家等の民間の専門家、再生のプロが中心となった数十人から100人程度の「少数精鋭」の組織となると思われる。

また、民間の再生実務で行われているのと同様、数人の専門家が案件毎にチームを作って、機動的・迅速に対応するため組織の構造もピラミッド型というより、フラットで迅速な意思決定が可能なものとなる。

機構は再生に必要なあらゆる機能を自前で持たず、むしろ、積極的に外部の専門家にアウトソースすることにより、市場の声に耳を傾けるとともに、再生マーケットの育成も図っていくこととしている。

## 5、むすびに代えて

本稿の限られた紙面で語り尽くせるものではなく、当室の考えをQ&Aとして公表しており、4月10日にもその追加を公表したばかりである。内閣府ホームページからアクセス可能（：<http://www.cao.go.jp>）であるが、ご質問等があれば、お気軽にご照会頂きたい。

# 特集論文

## 産業再生の視点

富家 友道  
Tomomichi Tomiie

ベリングポイント株式会社 マネージングディレクター

金融監督庁の時の彼は、上司からも国際会議でも“富家はすごい”と言われた逸材です。現在は埼玉大教授としても産業活性化を力説し、日本の将来を真剣に考える“国士”です。（一柳良雄）

### 1、産業再生の視点

産業再生機構設置法が成立し、これまでの銀行セクターの再生策に加え産業全体の本格的再生が始まろうとしている。本稿はこうした中、ともすれば基本戦略なしに個別の作業が進められてしまうことが多い我が国のこれまでのアプローチを反省し、そもそも産業再生を実現するためどのような視点を持つべきか、達成すべき目標は何か、そうした視点の下で産業再生機構はどう位置付けられるかについて整理したい。

#### 1)失われた10年

我が国の現状をおさらいするため、先ず基本的な数字を見よう。我が国の実質 GDP 成長率は 88 年の 6.4% をピークに 2001 年 1.2% およそ 1% 前後をさまよっている。同様に製造業の ROA の推移は 88 年の 6.2% から 2001 年の 2.4% へと、およそ 2.5% をはさみ推移している。また 2000 年のアウトプットの業種別構成比を見ると日本の金融不動産は 18% であるのに対し、米 28%、独 30%、英 26% 等となっている。一方、1 人当り実質 GDP は着実に成長し、2001 年でユーロ独英を超え米より劣後するポジションについているが、労働生産性の伸びは米英比約半分の 1.1% である。また、日本の生産設備年数は既に 10 年を超えており、この点からもかつてライジングサンといわれた時期から大きく立ち遅れたことがわかる。これらの数字からは、

おそらく潜在成長率を下回る成長率となっており資本主義国として不健全である  
企業の収益性の観点では国際競争力を維持するに足る収益性を維持していない

他の先進国に比較し金融セクターのアウトプットが低い

ということが容易に読み取れる。こうした結果をもたらした最近 15 年の日本経済の問題は、既に論じ尽くされた感があり、主な論点は、

オーバーキャパシティ

終身雇用ないし経営者のレピュテーターリスク回避による余剰人員の過大な抱え込み

国内競争主体の戦略

であり、そのとおりであろう。ここ 2 年間を見れば、それらの解決に向けた対応が見られる。

#### 2) 国家戦略の視点

しかしながら、こうした対応はあくまで過去の問題をキャンセルするための施策であり、必ずしも今後の経済環境を明確に意識した上での戦略ではないようである。産業再生の基本的な目的は日本経済を再び成長軌道に乗せることにあることは自明だとして、どのような形でそれを実現するかが重要なのではないか。

最近の鉄鋼、電機で見られる大規模なリストラ、事業の統合ないし交換などの施策は、当面の収益拡大には貢献するにしても今後 10 年間以上に渡り継続可能な戦略ではないようである。日本経済を成長軌道に乗せるためには、こうした各企業単位での戦略に止まらず、国家全体、ないし産業全体、業種全体の視点での戦略を議論すべきである。

9.11 以来の米国の行動は、これまで文書などで公表されてきている戦略とはいえ、これまでの米国の経済戦略とはかなり異なる質のものへの転換を示唆しており無視できない。端的に言えば米国は今、帝

国主義の再設計・その導入の過程にあると考えられる。米国のこれまでの基本戦略の軸は、第2次大戦以来のIMF、世銀を活用した原油のドル決済まで含めた自国通貨膨張政策。自国生産に加えサウジとの軍事同盟を含めた石油政策、そしてレーガン政権時の軍事投資以来のIT技術優位による軍事及び一般産業の優位政策の3つであろう。

この政策はこれまで極めてうまく回っていたが、直近の脅威は、EUの強化により米ドル1極集中の終焉（つまりユーロを含めた投資資金の分散化）と、ITによる産業優位（インターネットなどのネットワークを背景としたビジネスリエンジニアリングによる生産性向上）の生産性の頭打ちによる相対化、更に、その波及効果として投資資金の中国シフトである。

これらに対し、「アフガン攻略を通じたカスピ海沿岸の掌握」、「イラク戦による中東和平」、「ロシアとの連携によるシベリア、アラスカの資源開発による石油政策の再構築」は順調に進んでいる。

一方、産業競争力については次のステージでの対応を待つ状況である。

日本経済の再生をデザインする際、日本が世界第二の経済力にいまだにあり、且つ日本経済の再生とし将来に渡りそのポジションを維持するためには、米国の世界戦略を認識することは必須である。そこで日本の産業競争力を支えてきた幾つかの要素について米国の弱みとの関係で再考することが必要となる。

小生は大学卒業後、直ちに当時のアーサーアンダーセンのコンサルティング部門に入社した。そこではグローバル化の最先端を行った社員教育システムを取っており、新入社員は直ちに米国シカゴでトレーニングされる。最終的に小生自身は金融の専門コンサルタントとなったが、当時の日本は製造業の顧客のみだったので生産管理コンサルティングの仕事を当初手がけていたこともある。

社内研修では色々なトレーニングがあり、グループを作り達成度を競うトレーニングがある。興味深いのはそうした場合、日本人グループはグループとして必ず最優秀になる一方、各個人の達成は中の上くらいである。個人トップは米人だったりフランス人だったりするが、大体最下位グループは米人グル

ープである。これは日本の強みを形成する1つの要因である。

また、アーサーアンダーセンの生産管理の中心は在庫管理であるが、これはある意味トヨタの看板方式のアメリカ版のようなものであり、現在ではサプライチェーンにむけ拡張されているものと考えられる。当時も現在も、こうした生産技術の優位性は広い意味で揺らいでいない。特に、自動車、電機などの組み立て産業では、グループ単位ではあるが組み立て、部品間での深い階層での生産のインテグレーションが極めて高いレベルで既に存在する。こうしたインダストリアルスキルでの対欧米の優位性は顕著である。

更に最近、コラボレーションとかモジュール化といわれているが、我が国では既に企業グループ単位で出来ており、上記のとおり暗黙知として民族が共有している。

国家戦略の視点で、我が国の産業再生を図る上で考慮すべきは、単に個別企業の短期的収益性の向上ではなく、日本の産業が長期的に世界市場でリーダーシップを取るために、インダストリアルスキルに更に磨きかけ、これを守る必要がある。産業再生を国家戦略の視点で考えるとき、こうしたインダストリアルスキルが企業分割などを通じ散逸し外国企業の所有になり、集約不可能になるリスクを強く認識すべきである。

今後、米国がイラク戦争勝利後、産業政策として国内産業の成長力向上で取りうるもっとも目先の政策は、こうしたスキルを持ち一定の収益性を確保している、つまり産業再生機構で再生される日本企業の事業買収を通じ、こうしたスキルを我が物とすることである。ブッシュ政権はプロダクトイノベーションについて、レーガンに習い既に膨大な国費を投入しこの分野では再度トップに立つ準備を完了している。

### 3) 産業政策の視点

ナノテク、バイオなどの新技術は当然に重要であり見逃すことが出来ないが、既に掌中にあり世界でもっとも高度なスキルを保有するインダストリアルスキルを守ることは優先度として最も高い。更に今後の産業の方向性を考えれば顧客ニーズに基づく商

品設計から実際の生産デリバリーの統合化と環境を考慮したりサイクルとの結合がテーマである。

実際にそれを実現する方式として考えられるのは、IT タッグを初めとしたツールとモジュール化による組織の分解の方向性が見えてくる。こうしたモジュール化による分散型生産システムのもとでの産業組織化の方向は議論としては可能であっても、実際の実務として実現出来、そのノウハウを統合できるのは我が国の企業以外には考えられない。現状これらのスキルは各企業ベースで蓄積されており、企業グループ単位で成長しているものと考えられる。

今後の方向は、各企業に分散化したスキルを集約し、産業別などの単位での産業システムのインフラを国家的インフラとして先ず我が国内で実現させ、そのノウハウの集大成を外国に展開していくという戦略を確立すべきである。これまでの我が国のアプローチは、金融業に典型的であるが、BIS 規制などの規制、決済などのルール、リスク管理の手法などインダストリーで必須のスキルの開発を米欧に委ね、それにしたがって米国のあとに追随するという戦略をとっていた。つまり、ルールメーカーが米国で、ルールを守るのが日本、という構図である。対欧米比で圧倒的スキルを有するインダストリアルスキルについては、我が国は自国の存続をかけるルールメーカーのポジションを取るべきである。仮にこの分野でそのポジションを取らないなら、日本は中国同様「世界の工場」になってしまうだろう。

産業再生における産業政策の視点は、今後の生産システムの方向と、製造業の組織化の方向から必要となるユニバーサルな生産インフラを意識的に構築し、ルールメーカーとなる戦略策定にある。更にそれを実行するためにどのような企業レベルの集約を進める必要があるかの戦略を確立することが必要である。当然、作り上げたインフラを世界に敷衍させるに足る世界レベルでの産業支配力の構成も視野に入るべきである。

## 2、戦術的アプローチ

これまでで本稿のテーマである産業再生を考える上での基本的な視点を整理した。この戦略を具体的に実施するには本邦の各企業につき更なる分析が必要になる。今後弊社としてはこうした分析を実施し、

更なる提言をしていく所存である。

上記の具体的な実施には、既に存在するスキルを磨き上げインフラとして構築するという投資が必要になると同時に、そのルールを世界のプレーヤーに採用させ、彼らに我が国企業の手のひらの上でプレーさせる支配力が必要である。

これを具体化するため、今後の戦術的視点として最も重要であると考えられるのは、産業再生の過程で事業統合等により各事業分野での世界シェアをトップにまで持っていくこと、及びその事業でのトップレベル収益まで収益性を高めることである。そのためには、本邦各企業はこれまでの経緯にとらわれることなく世界シェアトップに向けた外科手術を受け入れ、事業分野別に世界で勝てる企業に再編される必要がある。そうすることによって、逆に我が国は、中国・アセアンに対し最も効率的なインダストリアルスキルを継続的に提供する形でアジア全域に貢献出来、その結果として我が国の国際社会における将来的地位も確実なものになると考えられる。

## 3、産業再生機構

産業再生機構は、民間活力を活用する意味で多数の有為の民間人が集まり前例のない体制になっており期待される場所である。

産業再生機構への懸念は、上記のような全体観を持たずに、個別企業の再生を、これまで民間でやったと同じ手法でやってしまうことである。こうした手法では、国家的仕組みで産業再生を行う趣旨とは反している。米国の経済政策が大きく舵を切ろうとしている中、戦略なき個別企業の切り売りは日本の将来にとってマイナスであり、日本の将来を切り売りしていることになる。市場のプレッシャーから企業が再生する事例を早期に作る必要性は認識するとして、明確な目的、目標、ビジョン、戦略を先ず打ち出し、その結果本来の日本の再生に向けた産業再生となるよう希望したい。

病院でも手術の前には必ずインフォームドコンセントというのがある。企業にとっても、産業再生機構に入るとどうなるかの将来ビジョンが与えられるべきである。

## 特集論文

# 企業再生の現場から

久保田 浩文  
Hirofumi Kubota

朝日監査法人 公認会計士

公認会計士でありながら、理論と現場で汗流す体験が豊富で、物事の本質を見抜いて手を打つので、企業再生は“久保田”といわれる売れっ子。  
(一柳良雄)

### 1、なぜ企業再生か

長期化する不況のなかで日本経済再生のため、社会全体の構造改革が必要とされている。生き残りを賭けたグローバルなメガコンペティションの経営環境において、各企業ではグループの経営資源を選択・集中させ、事業ポートフォリオを迅速に再構築することにより、事業戦略の見直しを実施している。また、経済活性化の一環として、ベンチャービジネスの様々な育成策が実施されているが、まだ、新たな雇用の受け皿となるほどの顕著な効果は現れていない。このような環境のなかで、企業再生が国家戦略に位置付けられ、平成15年4月に産業再生機構が発足した。

### 2、企業の価値とは

企業再生のゴールであるが、価値の再生をゴールと位置付けたい。

企業価値についてどのように考えるべきであるか。企業の価値は、通常、財務的要素とそれ以外に分類される。財務的要素としては、純資産、収益力、配当、非財務的要素としては、経営者・従業員等の能力・質、蓄積されている技術等の量・質、経営に係わる「のれん」価値、将来性及び成長性がある。

従来、企業価値の中心は、物的資産と金融資産の伝統的項目であったが、現在においては、従業員・サプライヤー資産、顧客資産、組織資産の無形資産にも焦点を当てるべきである。具体的には、次のような内容となる。

項 目	内 容
物的資産	土地、建物、器具・備品、在庫
金融資産	現金・預金、売掛金、負債、投資、資本
組織資産	リーダーシップ、戦略、組織構造、文化、ブランド、知識、システム、プロセス、知的資産
顧客資産	顧客、流通チャネル、提携会社
従業員、供給者資産	従業員、供給者、パートナー

企業価値再生のためには、有形、無形資産の双方を含めたすべての資産をより正確に把握し、そのレバレッジを利用すべきである。

### 3、再生手法

企業価値再生プロセスは、ターンアラウンドと呼ばれる。企業の価値再生は、次のプロセスで実施する(図1)。

#### (1) 診断

診断項目には、現在の戦略レビュー、組織構造と能力のレビュー、財政状態の判定、業務の有効性の評価等がある。なかでも、時価ベースの純資産とキャッシュフロー、有利子負債のレベルの把握は、非常に重要となる。

#### (2) 企業価値再生戦略の策定

価値再生戦略の作成においては、価値増加に直結する増加要因を分析、特定する必要がある。成長率、営業利益率、税金、運転資本、設備投資、資本コスト

ト等が主要な価値増加要因となる。各企業に適合した価値増加要因を分析し、金融機関等重要な利害関係者と協議のうえ、包括的で実行可能な戦略を立案しなければならない。

その一例は次のとおりである。

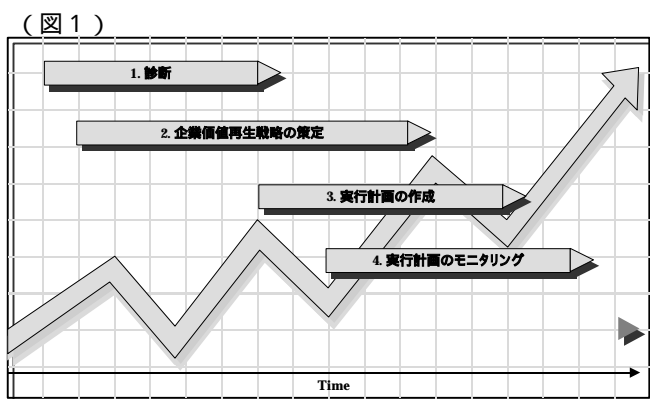
- ・ マネジメントの変革
- ・ 財務コントロールを集中化
- ・ コスト削減
- ・ 資産の圧縮
- ・ 製品と市場の再設計
- ・ サプライチェーンプロセスの再設計
- ・ 新規投資の開始
- ・ 資本の再構築
- ・ 企業カルチャーの変革

### (3) 実行計画の作成

利害関係者と合意した再生戦略に基づいて、詳細な実行計画が必要となる。実行計画においては、役割分担の明確化と実行のタイムスケジュールが重要となる。

### (4) 実行計画のモニタリング

実行計画は、当初計画通り実行されているかどうか、タイムリーなモニタリングが必要となる。もし、達成状況に問題があれば、問題発生の原因を分析して、直ちに別な方策を検討することになる。



## 4、企業価値再生戦略・計画の立案・実行に当たり留意すべき事項

企業価値再生計画の立案・実行に当たり留意すべき事項は、次の通りである。

### (1) マネジメント

#### コーポレートガバナンスの再認識

コーポレートガバナンスとは、企業統治のことである。企業は、株主のものであるから、当然、株主の価値を最大化することが要求される。特に、企業価値再生プロセスにおいては、マネジメントにガバナンスが強く要求され、利害関係者に対しては、再建状況のタイムリーな報告が必要となる。経営者の監督機能を十分発揮させるには、業務の執行と監督を明確に分離すべきである。

#### リーダーシップ

価値再生には、トップマネジメントの強いリーダーシップが必要不可欠であり、社長室、経営企画部などがトップマネジメントを強力にサポートする必要がある。また、再生プロセスでは、業務の量が大幅に増加するため、スタッフ部門の業務の効率化が不可欠である。

#### 権限の集中

再生プランの実行では、トップマネジメントである社長に全権限を集中して再建を実行する。再建は、時間との闘いである以上、スピーディーな意思決定を実行する仕組みが必要である。従って、場合によっては、戦略的ライン職(営業等)を兼務してでも、成果を出すことが重要である。

#### 責任の明確化

再生計画は、利害関係者の合意のもと実施されるので、チャンスは1回きりの場合が多く、大幅な計画の未達成は、企業の存続に影響があるので、目標に対して未達の場合、担当替え、退任等により責任を明確にすべきである。

#### トップセールスの実施

再建においては、商品力・営業力の強化が生命線であり、トップマネジメント自らセールス活動を積極的に実施する必要がある。

### (2) 事業の選択と集中

企業価値再生を実施する際、経営資源に十分余裕があるケースはまれであり、事業ごとの採算、将来性等詳細な分析を実施し、ノンコア事業については、売却、清算等を実施して、コア事業へすべての経営資源を集中させる必要がある。

### (3) 事業再編手法の有効活用

平成 9 年の持株会社解禁をスタートに、平成 11 年に株式交換・移転制度、平成 12 年に会社分割制度、平成 14 年に連結納税制度が導入され、事業再編の手法の整備は、完了した。

企業価値再生プロセスにおいて、事業再編の手法を駆使し、グループ全体の経営資源の適切な配分を通じて、グループ全体の事業価値を高めることが可能である。また、他社との共同事業、M&A を進める上でも企業組織再編手法は、大変有効である。

### (4) 財務・経理の集中コントロール

再建計画の達成状況を把握するため、月次決算等により損益、資金の管理が必要である。特に、予算の達成度、月次の損益状況、月次のキャッシュフロー等をタイムリーに正確に把握し、異常点があれば、早急に対策を検討することが重要である。そのためには、事業別、商品別、得意先別等損益管理システムを整備する必要がある。

### (5) 変動費・固定費の徹底的な削減

経費削減過程では、すべての経費を対象にして、役員報酬も含め聖域は設けるべきではない。変動費のなかで大きいのが、購買費である。購買の集中化、サプライヤー数の削減、購買担当者を一新することでコスト削減が可能である。

固定費を徹底的に削減することは、売上が減少傾向のなかでも利益を計上することが可能となる。固定費の中で通常、大きな金額を占めるのは人件費である。一律に人件費をカットということでは、従業員等の士気の低下に繋がりがねないので、総額人件費を減少させながら、配分ルールを変えることにより、貢献度の高い人には現状よりも高い報酬となるよう、実績重視型の評価制度作りが必要である。従業員等の士気の低下は、再建を著しく困難にする。

### (6) 生産性の向上

人件費は現状のままで全員が今の 2 倍働ければ、実質的に人件費を 2 分の 1 にしたのと同じ効果となる。生産性の管理で、最も重要な要素は時間である。直接収益に結び付くことを優先し、社内の会議等、優先度の低いものは、早朝、夜、休日等を実施し、

生産性を向上させるべきである。

### (7) 業績評価・人事制度

再生過程では、大幅なコストダウンを実施する。経費のなかで大きな割合を占めているのは、人件費であり、希望退職の募集、賃金・賞与カット等が行なわれる。

しかし、従来の人事・給与体系のままコストダウンを実施すると、有能な人材の流出が起こる。従って、新たな業績評価制度、人事制度を再構築することが必要不可欠となる。若手の有能な人材の抜擢、外部からの人材の招聘等変革の雰囲気醸し出すことも重要である。

公開会社であれば、ストックオプション等を利用して、企業価値の上昇が本人の収入となるインセンティブ重視型の制度を導入すべきである。

以上、企業価値再生戦略・計画立案、実行の留意点を簡潔に述べた。このなかで、事業再編手法を駆使した事業の選択と集中と、強いリーダーシップのあるマネジメントの復活が最も必要と考える。最後の再生のポイントは、企業と経営者のもっている運かもしれない。

手書き文字からパソコンフォントを自動作成  
株式会社 テクノアドバンス

代表取締役	片岡 正
設立	平成8年3月12日(創業:平成3年6月)
資本金	1億1425万円
住所	兵庫県神戸市中央区磯上通り2-2-21
TEL	078-230-6440
URL	http://www.techno-advance.co.jp

手書き文字から PC フォントを生成する技術

テクノアドバンスは、約 200 文字の筆跡をもとに、4000 字のパソコン用日本語フォント(書体)を自動生成する革新的なソフト『Font Wizard』を開発したベンチャー企業。現在、この技術を使って個人のフォントを製作する『マイフォント』事業を展開しています。

従来の PC 用日本語フォントは、およそ 7000 文字ある日本語をフォントデザイナーが一字ずつ手作業でデザインする、という気の遠くなるような手間で製作されていて、制作期間 2 年・制作費 3000 万円以上がかけられていました。

これに対してテクノアドバンスは、制作期間・約 1 ヶ月、価格 29,800 円で個人フォントを製作するというビジネスを展開しています。

自分だけのオリジナル、『マイフォント』

年賀状や礼状、挨拶状、案内状。こうした手紙は、やはり、温かみがあり、心のこもった手書きで書きたい、と思う人も多いでしょう。

『マイフォント』は、そんな人にピッタリ。自分自身の手書き文字を PC で使えてしまうのです。



マイフォント(29,800 円)

一柳の直筆文字からマイフォントをつくってみました。こんな風に仕上がります。

どうですか。これなら使ってみてみたいと思いませんか？年賀状や孫から祖父母への手紙にもいいでしょう。学級通信、政治家の主張にも、ぐっと感じがこもります。

『Web Font』でメールや HP でも使えるようになる

発売当初、マイフォントの弱点は、メールや HP で使用できないことでした。メールや HP で使用するフォントは、受信する側の PC にも同じフォントがインストールされている必要があるからです。

そこで、テクノアドバンスは、韓国・サンドル社と提携、同社の『Web Font』技術を導入することでこの問題をクリアしました。



Web Font の直筆風グリーンティングカード(カード風の e-メール)

一柳アソシエイツ  
ベンチャー  
ビジネス支援最前線

今後の展開

マイフォントは、これまで TV、新聞、雑誌などずいぶん多くのメディアに取り上げられましたが、まだまだ知名度が低く、思うような売上を得るには至っていません。大企業と違い、広告・宣伝に莫大な費用を投入するわけにもいかず、地道に売上を拡大していくしかないでしょう。

そこで、フォント生成技術と Web Font 技術を活かした、「売上の期待できる」新たな事業の構築が、課題となっています。そのためには、IT 系、ソフト開発系、従来のフォントベンダーなど、テクノアドバンスの技術に関心を持つ企業とパートナーシップを構築し、一緒にビジネスを作り上げたいと希望しております。

テクノアドバンスの事業やマイフォントにご関心をお持ちの方は、お気軽に下記の一柳アソシエイツ担当者まで、お問い合わせください。

担当:一柳アソシエイツ 荒井

TEL : 03-3266-7596

一柳アソシエイツに 平成15年4月1日  
**大物特別顧問3人が就任しました**

当社の特別顧問に、古田徳昌氏、豊永恵哉氏、及び白川功氏の3人が本年4月1日付けで就任しました。

卓越した見識並びに豊富な行政、事業経営及び研究開発経験を有する3氏には、当社が取り組んでいるベンチャー支援業務、企業経営者へのコンサル業務、公的機関へのアドバイス業務の展開について、大所高所からの指導を受けるとともに、専門分野の事業遂行に関わっていただくことにしています。

氏名	主たる職歴
古田 徳昌	*元マツダ(株)社長、会長 *元通産省貿易局長
豊永 恵哉	*元松下電器産業(株)副社長 *元産業基金整備基金理事長 *元資源エネルギー庁次長
白川 功	*元大阪大学工学部長 *同大学名誉教授

当社CEO・一柳良雄が  
**埼玉大学客員教授に就任しました**

このたび、埼玉大学客員教授に当社 CEO 一柳良雄が、非常勤講師に取締役・田中正博、レジスタードパートナー・本荘修二が就任いたしました。

本年10月より埼玉大学大学院経済科学研究科博士前期課程で、「ニュービジネス論」を担当します。実務経験のある社会人院生に対し、東京駅八重洲口にある埼玉大学のサテライト校で、ニュービジネス創生に必要な経営マネジメント手法について講義してゆく予定です。



田中正博



一柳良雄



本荘修二

平成15年3月15日  
 第5回一柳アソシエイツ **特別講座を開催しました**

当社・一柳アソシエイツでは、橋本典明氏((株)インターオプティック代表取締役)を講師にお迎えし、第5回一柳アソシエイツ特別講座を開催しました。

講師の橋本氏は、かつてはハッカーとして世界的にも名が知られた方で、現在は情報通信分野のリスクマネジメントに関する第一人者として政府をはじめ公的機関などのアドバイザーを務めるなど、幅広く活躍されています。

今回は、企業経営における情報管理、とりわけネットワーク管理のあり方に焦点を当てて、具体的な事例を随所に交えながらマネジメントの勘所を分かりやすく説明されましたが、「最も重要なことは人の管理である」との話に、参加者は頷いていました。そして講演後には、熱心な質疑応答が交わされました。



平成15年3月18日 構想エネルギー21研究会  
**第10回勉強会を開催しました**

今回の勉強会は「電力事業制度改革」と題して、経済産業省資源エネルギー庁電力・ガス事業部 電力市場整備課長の川本明氏を講師にお招きしました。

講演では、まず我国電力市場の構造を説明、次いで従来の電力制度改革の経緯と変遷及びその改正の成果を述べられた後、今後の電力制度改革の方向性及びその内容について詳細にお話しされました。

質疑応答では、今般改正を踏まえての電力事業における将来の方向性、送配電部門の中立性あるいは電力市場のあり方について、講師と会員との間に活発な議論が行われました。



川本氏

**編集後記**

4月には経済界から期待されていた産業再生機構がいよいよスタートしました。経産省出身で産業再生機構の現場で活躍されている山下隆一氏には立法の理念にもとづいた仕組みや今後の対応について解説していただき、金融監督庁での経験もあるベリリングポイントの富家友道氏には国家のあるべき産業戦略との関連で産業再生はどうあるべきかについて、そして朝日監査法人の久保田浩文氏には個別企業の再生の視点から論じていただきました。

(編集主幹 高橋靖夫)

一柳アソシエイツ関連  
**講演・イベントの日程**

2003年6月4日(水)

千葉産業人クラブ

第40回千葉産業人クラブ定時総会

「混迷の時代における元気の出る企業経営とは」

講師：一柳 良雄

発行：株式会社一柳アソシエイツ <http://www.ichiryu.org>

〒162-0824 東京都新宿区揚場町1番21号 飯田橋升本ビル3F 担当：田中 正博 : e-mail : [tanaka@ichiryu.org](mailto:tanaka@ichiryu.org)

Tel : 03-3266-7596 Fax : 03-3266-7172

本書の全部または、一部を当社の許可なく複写・複製・転載することを禁じます。