

有機的・一体組織としての「企業再生」

小宮山 信

長期にわたる経済低迷のもとで、経営破綻あるいは不振企業が增加している。これに伴い、企業再生案件も増加しつつあるが、近年はその中心が「企業再建」から、不採算部門を切り離し高収益の事業のみを生かす「事業再生」に移ってきている。その結果、事業間のシナジー効果を見失ったり、機能別事業部の一部だけを生かそうとして失敗するケースも増えると予想される。こうした事態を回避する意味でも、可能な限り有機的・一体組織としての「企業再生」を目指すべきだが、そのカギを握るのは「事業デューデリジェンス（詳細調査による事業の評価）」である。

「事業再生」を重視する 最近の企業再生

2000年4月の民事再生法施行を視野に入れ、1998年頃から企業再生手法の中心が「企業再建」から「事業再生」に移ってきている。

それまでの企業再生は、会社更生法を活用する、あるいは私的整理によって債務負担を軽減することで企業存続を図る「企業再建」がほとんどであった。

しかし、1998年8月の大倉商事、同年9月の日本リースといった大型倒産の処理過程で、事業部門ごとに分割した営業譲渡がなされた。それ以降は、企業そのものではなく有力事業を事業部門ごとに再生させる「事業再生」が増えてきている。

例えば、2000年に行われたヴィクトリアの私的整理では、優良な小売部門を分離して営業譲渡し、その譲渡益を不採算の不動産部門の債務返済に充てている。

このような、事業を部門ごとに営業譲渡する手法は、最近では新潟鐵工所の会社更生手続きでも活用されている。原動機は石川島播磨重工業、エンジニアリングは日立造船や協和エクシオなど、という具合に異なる企業に営業譲渡されている。

また、「事業」と「企業」を切り離し、「事業」を営業譲渡、「企業」は清算、という手法も用いられている（ハナエモリの民事再生手続きはこれに近い）。

このように、最近では「企業」と

「事業」を分離して再生する事例が増えており、こうした手法を推奨する論調も多い。

「事業再生」手法のメリット

「企業再建」では企業としての存続が優先されるため、金融機関からの債務免除により債務負担を軽減し、追加融資や増資により財務基盤の強化を図ることが多い。その結果、当面の資金繰りに余裕が生じるため、抜本的な事業のリストラを進めずに、事業基盤を弱体化させながらも企業は存続してしまうケースが多い。

結果として、事業基盤の弱体化が相当程度進んでから法的整理や再度の私的整理が行われるため、より多くの経営資源投入が必要となる。それだけでなく、「企業再建」にも「事業再生」にも失敗する可能性が高くなってしまっている。

これに対し「事業再生」では、金融支援の有無にかかわらず事業の「選択と集中」を進め、採算の改善が見込めない事業からは撤退し、好採算が期待できる事業に経営資源を集中することで、業績の回復を目指すことになる。

その過程においては、抜本的なリストラが行われることも有り得

る。こうしたリストラを、業績悪化が本格化する前の兆候の段階で迅速に進められれば、顧客や商権、人材、資金などの事業基盤を損なうことなく、業績回復を目指すことが可能となる。

一方、早期の段階で手を打たず、金融支援のみによって延命を図ろうとしても、事業にリストラの手を打たなければ、結果的に事業基盤を損ない、より大きな金融支援、場合によっては法的整理が必要になる可能性が高い。

「企業を一体としてみる」 視点も重要

このように、企業再生の手法として最近主流となっている「事業再生」には、上記のようなメリットが認められる。

しかしその一方で、「事業再生」の側面が重視され過ぎることにより、本来であれば全事業が一体として再生されるべき企業まで「選択と集中」の方針に基づいて、事業を分離しようとするケースも増えている。

例えば、容易に真似ができない独自の回収手法を強みとして、他社が融資できない顧客に対しても融資を実行し、回収にも成功して高収益を実現してきたノンバンク

があった。このノンバンクが業績不振に陥った時、「競争力の源泉である回収部門を分離し、他社の案件の回収も引き受けることで成長を目指す」という戦略が検討されたことがある。

しかし、「自社の強みは、回収手法のみにあるのではなく、それを前提とした営業から融資の実行、そして管理・回収に至るまでの一貫した業務フローにあり、それこそが競争力の源泉である」と再認識した同社は、業務・事業の分離を行わないことにして、企業再生に成功した。

また、経営不振に陥ったホテルの再生例もある。そのホテルでは、以前は宿泊・宴会・料飲の各部門を、(法的な法人格は一体であるものの)別々のカンパニーとして認識し、それぞれを競わせながら個別に事業を運営し、業績を評価していた。

しかし、業績の回復にむけ経営改革に着手した経営者は、まず部門別の業績評価制度を廃止し、他の部門に対する営業貢献を業績評価の対象とした。同時に、繁閑の差に応じて人材を相互に融通するなどの施策も打った。こうした改革により、宴会客に対する宿泊の営業、宿泊客に対する飲食の営業

などのシナジー効果がみられるようになり、結果的に売り上げが拡大すると同時に人件費の削減も進み、業績は改善したのである。

こうした事例が示唆するのは、以下のような点であろう。

機能別事業部制をとる企業にとって、自社のバリューチェーン(価値増殖プロセス)のうち、付加価値を生んでいる部分はどこなのかを正しく認識しないまま事業を分離することは、本来自社内に持つべき機能を手放してしまう危険性がある。同時に、残された事業の価値も低下させる恐れもある。

また、製品(含むサービス)別事業部制をとる企業においては、事業を分離することで、それまで無意識のうちに発生していたシナジー効果が剥落し、残された事業部の業績にマイナスの影響を与える恐れもある。

もっとも、最近では、“シナジー効果”に対しては否定的な論調が主流である。確かに、“総合○○”と名のつくような、多角化した大企業では、全くシナジー効果の期待できない複数の事業を抱えているケースも少なくない。

しかし、規模の小さい企業や隣接した製品や事業を異なる事業部で扱っている企業では、個別の事業部ごとの業績だけをみて好採算・不採算を判断すると、判断を誤る危険性が高い。

「一体としての企業再生」と事業デューディリジェンス

企業は、「ヒト」「モノ（サービス）」「カネ」「情報」といった経営資源が有機的に結合した一体物として成り立っている。また「モノ（サービス）」同士も、異なる製品やサービスの相互間で有機的に影響しあいながら成り立っている。安易な事業の分離は、こうした一体性を破壊し、個々の事業の価値を下げるだけでなく、企業全体としての価値をも低下させる可能性も高い。

シナジー効果の喪失など、こうしたマイナスのインパクトを防ぐためには、安易に事業を部門ごとに分割せず、できるだけ一体としての企業再生を図ることが重要である。

もっとも、その場合には不採算で改善見込みのない事業部門まで抱え込んでしまう懸念もあるが、それは綿密な事業デューディリジェンス（due diligence：「詳細調

査」という意味で、期間を定めて各事業を様々な角度から調査・分析し、事業ごとの価値を判断し、残すべき事業かどうか評価すること）を実施することで防ぐことができる。

通常、事業デューディリジェンスは、買収企業が被買収企業に対して、財務・法務・事業面からの精査を行うケースが多いが、自主再建の場合でも、自社の事業の継続・撤退の意思決定をするに際して、欠かせないプロセスである。

このプロセスを綿密に（とりわけ、製造業であれば技術評価を正確に）行えば、シナジー効果まで考慮に入れたうえで、事業の継続・撤退の判断を誤ることはないはずである。

他社の資本参加を仰いで再建に成功しているこれまでのケースを見ると、同業他社や過去にベンチャーキャピタルとして投資経験があるファンドが、自社の経験に基づいて目利き（＝事業デューディリジェンス）を行ったうえで投資判断をしていることが多い。

さらに、こうした投資経験を積み重ねることで、目利き能力を高めると同時に、他の投資先会社とのシナジー効果も期待できるようになる。

一方、苦戦するのは、自社で目利きができない案件を、外部の経営資源に頼って事業デューディリジェンスを行っているケースに多い。こうしたケースでは、財務の視点のみから判断しがちであるため、目先のキャッシュフローの赤字に目を奪われ、潜在的な業績回復の可能性や他の事業に与えているシナジー効果を見落としてしまうのである。

こうして苦戦する案件を抱えたまま、シナジー効果の期待できない他の案件にも投資を行う結果、経営資源の分散を招き、さらに苦戦を余儀なくされることになる。

綿密な事業デューディリジェンスを実施することによって、安易な事業の分離による企業の解体を避け、貴重な経営資源を有効に活用することにより、有機的組織体として一体性をもった「企業再生」を成功させることが求められているのである。

「NRI Consulting NEWS」2003年6月号より転載

.....
小宮山 信（こみやままこと）
経営コンサルティング部主任コンサルタント