

PEと企業再生を貫く共通課題

< 日本再生の10年に向けて >

2003年2月26日

株式会社シグマソリューションズ
社長 越 純一郎

目次

前置きに代えて<自己紹介と挨拶>

1. PE / TAを貫く共通課題
2. 経営力の需給環境
3. 経営力に関する二つの認識不足
4. 千秋薬品 / シグマシステムズのケース
5. 幾つかの政策提言
6. 結語にかえて<日本の現状に関する判断>

おことわり： 今回のケース・スタディでは、関係当事者(特に、上場企業)の事情によりまして、公表された事実以上のことを御話しできません。御了承下さい。

前置きに代えて < 自己紹介と御挨拶 >

日本興業銀行 (~ 2000) から
千秋薬品 / シグマシステムズへ

M & A から
プライベート・エクイティ / 企業再生へ

サラリーマンから
実業経営 / 投資活動へ

1. PE / TAを貫く共通課題

結論:

TA、PE、VC を貫く
最重要の要諦は、
経営力である。

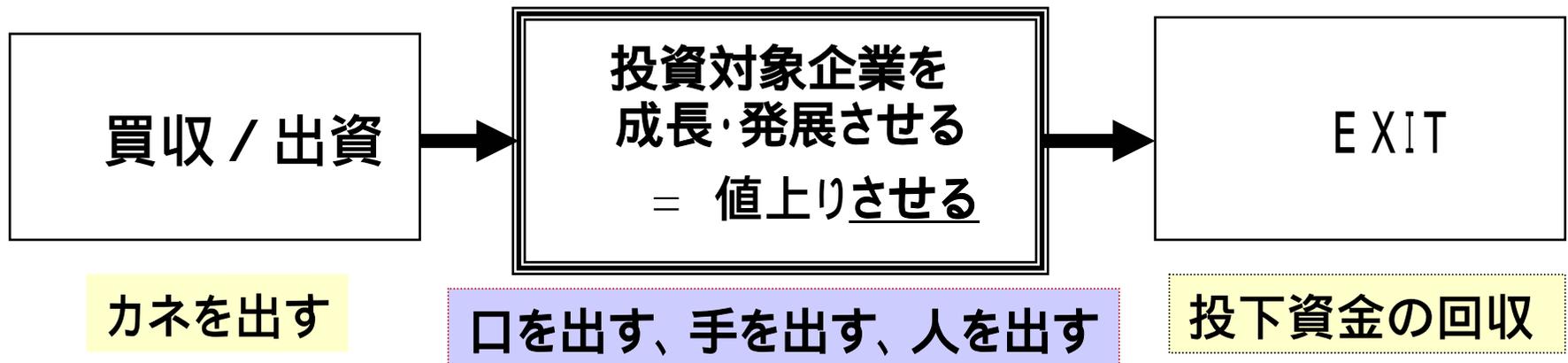
結論：

従って、経営力なくしてTA,PE,VCの成功はおぼつかない。資金力で企業は救えない。

しかし、日本には十分な経営能力を有する特殊人材が大幅に不足している。

この点の解決が、日本再生の10年に向けた最大の課題である。

TA投資 / PE投資 / VC投資とは 「企業育成投資」「経営参画型投資」 「付加価値創造投資」である



- ・全体のプロセスは「企業を 買って、 育てて、 売る。」
- ・ と はM & Aと同様の手続き。(= 極端に言えば、手続きだけの問題)

・成功の要諦は 。これは企業経営そのもの。(= 経営力の問題)

結論：

TA、PE、VC(投資)は、
「企業育成(投資)」であり
「経営参画型(投資)」であり
「付加価値創造(投資)」である。

従って、
「経営参画(直接または間接の)」により
「企業を育成」し、自らの手で
「付加価値を創造」できるだけの
経営力が不可欠である。

結論：

経営力という多面的・総合的な能力のなかで、最も重要であるのは、セールス&マーケティングに関する能力である。

「資金さえあれば良い。あとは何も問題ない。」とか、「人材さえ十分にいれば、あとは問題ない。」などという企業は少ない。

「あと売上が3割伸びれば、道が開ける。」という企業が最も多いのだ。TAでもPEでもVCでも。

「売り上げなくして経営なし」
一倉 定

2 経営力の需給環境

< 供給が極端に不足 >

確認していききたい事実等を列挙します。

1) P.ドラッカー「戦後のアメリカで最も発達した技術は、会社を
経営する技術である。」

- ・日本もそうだななどと、誰が言えるであろうか
- ・米国のビジネススクールで教授できる日本人が何人いるか
- ・米国企業を経営できるだけのスキルを有する日本人が何人いるか(英語の問題が無かったとしても)
- ・日本企業の「経営者」の地位についての者の多くは、グローバルに通用するような経営能力が無い

2) 某外資系ヘッドハンター:「日本には、業種を超えた本当の
ジェネラルマネージャーが存在しない。」

- 3) 「終身雇用制の後退なくして日本経済の再活性化は困難である。」という認識が、サイレントマジョリティである。
- 4) 某経団連関係者「経団連加盟2000社のうち、半数は終身雇用制を壊そうとし、残る半数は守ろうとしている。それは、概ね、勝ち組と負け組みである。」
- 5) 終身雇用制においては、「自分の会社でしか通用しない (= Company Specific)」という人材ばかりになる。社内のローカル・ルールには詳しいが他社では通用しない、まして国際舞台では通用しない。(だから、日本の国際競争力も弱った)

終身雇用制が、現在の日本経済にとって最大の中長期的な障害となっている。特に、TA,PE,VCに関しては「終身雇用制のもとではプロの経営者が育ちにくい」という点が問題である。

一方では不勉強や認識不足により終身雇用制に関するセンスが低い人もいるが、他方では「社員に不安を与える」「選挙で票を失う」「社会的魔女狩りにあう」等の理由で、表

立った発言をするのは現在はまだ堺屋太一氏等の一部の開明的な論客だけである。 10

6) お気楽人生共同体では、経営者が育たない。
お気楽人生共同体は、経済活力の墓場である。

「お気楽人生共同体」こそ、我が国を蝕む諸悪の根源である。これを撲滅していくことが日本をグローバルスタンダードで生きる国に変革する基礎となる。

郵政族、道路族などが守ろうとしているのは、「個別利益共同体」であり、それらはそれぞれ「お気楽人生共同体」である。それらが自らの個別利益を擁護するため全体利益と衝突するときに、国益を損ね、公共福祉・社会正義に反する現象が生じる。

しかし、日本人の多くは、本音では「競争原則の徹底」や「グローバルスタンダードに従った監査や情報開示」を、「辛い、しんどい」と感じ、「今の方が**気楽で良い**」と思っている。不景気と閉塞感が、個別利益共同体を「リッチで気楽な引退国家(JAPAN TAKES IT EASY. The former Juggernaut Seems Destined to Become Asia's Switzerland – Rich, Comfortable and Irrelevant.)」(Newsweek, May 13, 2002)にしている。だから、現状改変を望まない、あるいは改変に痛みを感じる市場参加者が多いのである。

以上に関しては、下記論考を参照されたい。

越 純一郎 「『取引の透明性』に再挑戦するアメリカ」

内閣府・経済企画協会 月刊「ESP」(2002年10月)所収

この論考は、もともとは エンロン、ワールドコムなどの会計不正事件を背景にして制定された米国のThe Sarbanes-Oxley Act of 2002(米国企業改革法)と関連する大統領演説の解説を行なったものです。

7) 大手米銀でも大手邦銀でも、クレジット・レポートの「1丁目1番地(=最初の項目)」は、「経営者」である。

8) 某最大手PEファンド創業者:「『会社は経営者で80%は決まる』という考えは生ぬるい。90%か、それ以上だ。」

経営力不足の問題は、とりもなおさず経営者不足の問題である。

日本に実力派の経営者が極端に不足していること、及び 終身雇用制とが、言わば諸悪の根源である、ということについては、幾多の根拠を示すことが可能。

しかし、問題は、どのように現実を動かすかである。

3 経営力に関する二つの認識不足

経営力がキーであること

企業は、経営者でほとんど決まる
TA, PE, VCのいずれでも、経営力がキーである

経営者の養成は、脳外科医の養成以上に困難

経営は脳外科手術みたいなもの

命にかかわる、高度技術を要す、戻せない、プロの世界。
町医者か5000人集まっても脳外科手術はできない。

外部人材では経営力不足を補ない難い

「能書きコンサルタント」や「代書屋」では経営できない。
経営は、覚悟を要する。技術面だけでなく人格面が重要。

経営者には「医学部」も「研修医制度」もない

経営は、総合的活動であり、体系性を要する。
経営は、座学だけでは習得できない。

前頁で述べた事項は、現在の日本の現実に携るうえで最も重要であるのみならず、至極当然なものです。

しかし、それらを啓蒙・浸透・周知させていく必要性がまだまだあります。

そこで、次頁以下に手触り感のある理解をお伝えするために、それを敷衍するために幾つかの材料をご提供します。

「大企業以外の企業ならば 三流の経営者でも十分である」と言えるのか

「ソニーやトヨタがコーポレートベンチャーや新事業を行うときには、一流の経営者、一流のスタッフ、一流の経営判断が必要である。」

という命題は(たぶん)正しい。しかし、

「小企業や若い企業ならば、三流の経営者でもいい」という命題は明らかに誤っている。

同様に『再生を目指す企業』にも、優れた経営者が必要である。
家族を守るが如くに、会社を守るために寝食を忘れて働く
強烈なリーダーシップで全体を引っ張る
希望と勇気を社員に与える
経営・実業ができる
天の声を聞き、それに従う

経営者の「必修科目」は多岐にわたる

覚悟、経営理念、リーダーシップ、人心掌握、企画、資本政策
M & A、セールス&マーケティング、代理店政策、ブランディング、市場調査
FC、管理会計、技術開発戦略、設備投資計画、海外提携
法務、経理、税務、原価計算、採用、人事管理、労務、総務
広報とIR、リスク管理、上場戦略、特許戦略、ストックオプション……

組織に乗っかるだけでは、もちろんダメ
自分の会社でしか通用しない人材でもダメ
経営は座学だけでは修得できない
業種経験は、企業経営能力を保証しない

(その業界に居たからといって、社長が務まるわけではない。
特に、サラリーマン育ちの人材に多くを期待することには厳しいものがある。)

小さくとも若くとも、見どころのある企業ほど、早い段階から一流の経営判断とその実行を要する局面を迎える。

再建途上の会社では、最初からプロが必要になる。

経営の「必須科目」(前頁)は多い。しかし、

日本では、金で経営者を買うことが難しい。

経営者に支払う報酬については妥協しうるが、その経営能力については妥協できない(全体の失敗につながりかねないので)。

経営経験のないファンドマネージャーが、社長候補者の実力や適性を判断できるだろうか。

経営経験のないファンドマネージャーが、「頭の体操」以上の再生計画を策定できるだろうか。

教えようにも教えられないことがある

覚悟 (経営には覚悟が必要だ、ということをお教えることはできる。
しかし、覚悟そのものは、お教えることはできない。)

経験

外部専門家に期待できるか

- 弁理士が特許戦略を考えてくれるわけではない
「代書屋」や「能書きコンサル」では役に立たない
- 経営者も不足しているが、優れたコンサルタントも不足

清水直「あきらめるな会社再建」東洋経済

企業再建一筋41年の弁護士による再建実録71件。
企業再建とは、経営そのものであることが分かる。

三枝匡「V字回復の経営」「戦略プロフェッショナル」

TA経営の第一人者による「実況中継」

桂幹人「儲からんのはアンタのせいや」講談社

「アンタやったらもっと儲かる」 同上

異色の本であるが、「こうした実戦経験なしには
戦えない」という、現場の実情を伝えている。

4 千秋薬品 / シグマシステムズのケース ＜陣頭指揮、現場主義、リーダーシップ＞

年商30億未満の企業では、社長の経営機能と、営業本部長・企画部長等々の機能が未分化であることが通常。(30億になる頃から、社長の分身が生まれ始める)

本件では、初期の「外科手術」の後に残った事業体が、たまたま、年商23億円程度であったため、その後は社長自身が販売、企画、経営管理の任に当たる形となった。特に重要だったのは、販売強化と社員訓練であった。

＜教訓＞ ターンアラウンドでもPE / VCでも、会社の規模によって社長の役割は変わる。

概ね年商30億未満(製造業の場合)であると、社長は経営者であるのみならず実務実行者(販売、企画、管理等。場合により法務、経理等)であることが必要。

事業体の沿革

千秋薬品

北東北の医薬品卸(武田系。中堅クラス)、年商:約420億
株主:地元の薬局関係者 / 武田薬品 / A氏ファミリー等

シグマシステムズ

千秋薬品を電算機部門が別会社化する形で1981年設立
元来はレセコン(医療機関向けソフト)専業 ゴルフ場併営
年商:約23億 株主:A氏ファミリーで約80%

両社ともA氏(越の大学時代からの友人)が社長であった。
その放漫経営、特に120数億で建設したゴルフ場が決定的重荷。
その他の事業も成熟産業の厳しさを抱え、また粉飾もあった。
再建に着手した2000年6月には、資金繰り倒産寸前、信用不安。

事業内容と業況

事業内容

【千秋薬品】 医薬品卸(北東北)

【シグマ】 レセコン(医療機関向けソフト)開発販売(北東北) + ゴルフ場

当初の収支財政状況

収支: 両社赤字

財政: 両社実質債務超過

負債: 170億(借入130億、ゴルフ場預託金返還債務40億)

経営体制

A氏の超ワンマン・独裁体制

ブレーン、補佐役、後継者候補などは皆無

再 建 策 骨 子

《 外科手術 = 債務圧縮と止血》

医薬品卸事業の売却

ゴルフ場事業の建て直しと売却 (立て直さなくては売れない)

赤字事業の閉鎖・縮小

黒字でも継続困難な事業の売却

調剤薬局子会社の建て直しと売却 (立て直さなくては売れない)

資産売却 (内外の不動産など)

《 内科治療 = 収益力向上と経営管理体制構築》

販売力強化、及び社員研修

自社開発品の全国展開 (代理店政策の実行)

管理体制構築

資本政策、並びに将来の経営体制の構築

医薬品卸事業の売却

- 業界首位のクラヤ三星堂に営業譲渡
- 交渉期間： 2000年6月－8月
- 譲渡日： 2001年2月1日
- 譲渡代金： 40億円
- 譲渡対象： 当事業の全資産と負債(約60億)

< 効果 >

債務圧縮：約100億円

経営力を他の方面に集中できる体制ができた
信用不安に対する一定の歯止め

< 教訓 > 再建期間(特に初期)に、社長がどれだけ多くの時間を投入できるかが、最大のキーポイントの一つである。

ゴルフ場の売却

< 本件の特殊事情 > ゴルフ場会員の多くが卸事業、レセコン事業の顧客なので、民事再生等以外の手段による、再建・処分が必要であった。

- 収支改善策実施： 2000年8月－2001年1月
- 受皿会社設立 (地元有力企業、財界人、町長、地銀関係会社等の共同出資)
- 折衝期間： 2000年11月－2001年3月
- 受皿会社への営業譲渡日： 2001年3月22日

< 効果 >

ゴルフ場事業の生む赤字との決別

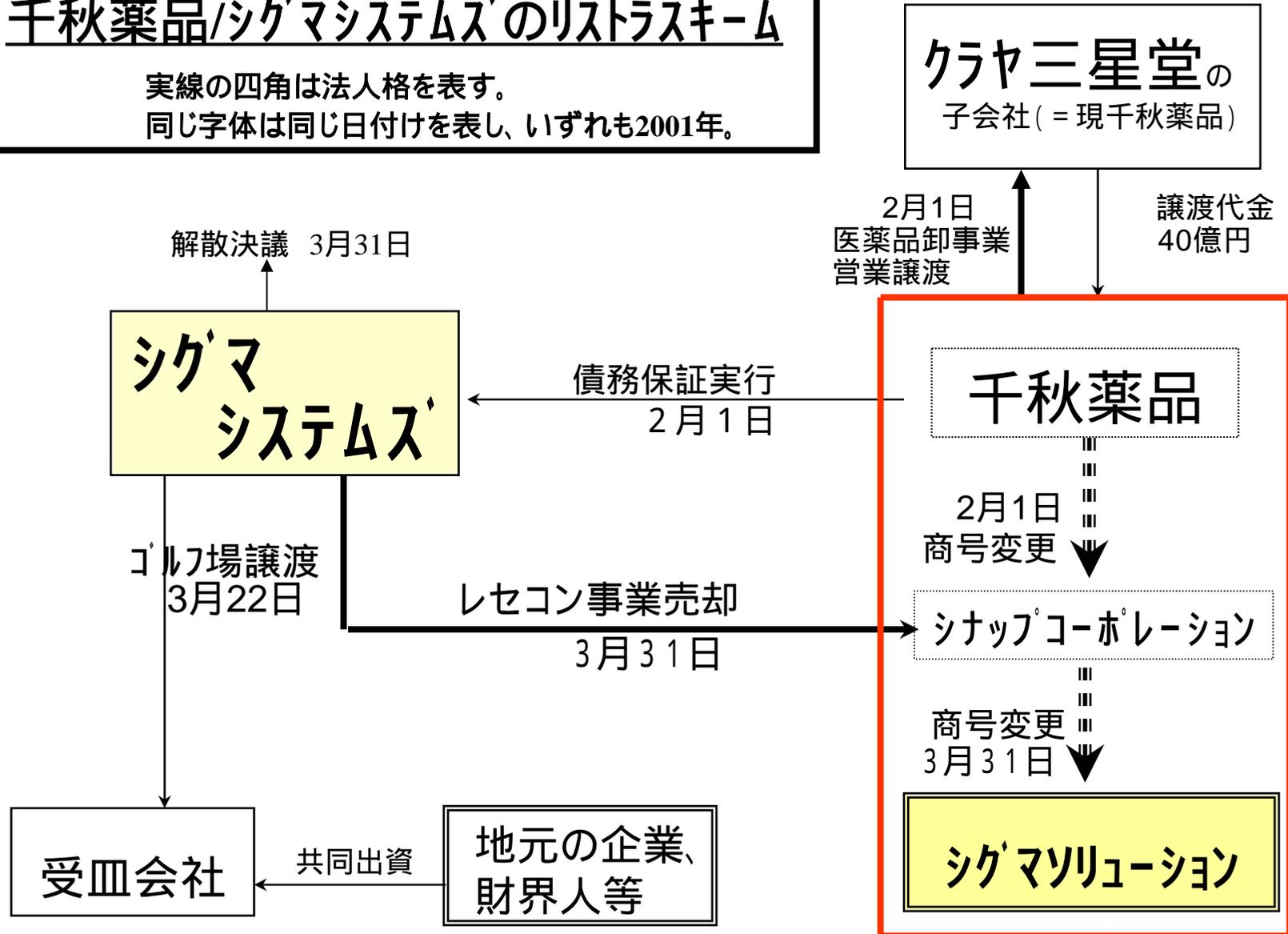
ゴルフ場経営に忙殺されない体制

債務圧縮40億円(預託金返還債務)

これ以降、レセコン事業に特化した体制となった

千秋薬品/シグマシステムズのリストラスキーム

実線の四角は法人格を表す。
同じ字体は同じ日付けを表し、いずれも2001年。



入

その他の外科手術(以下はシグマ関

係)

赤字事業閉鎖等

2001年9月: 会員数役1200名のインターネット接続業務を閉鎖(準備期間10ヶ月)

2001年9月: 3つあった開発チームの一つを廃止

黒字でも継続不能な事業の売却

2001年12月: 千秋薬品の社内システムの保守運用業務を三井物産グループに譲渡

調剤薬局子会社を、その収益性を高めた上で売却

2001年9月: 12店舗の全てを、大手薬局経営会社に譲渡

その他資産売却

2001年3月から今日までに、海外2件・国内数件の不動産を売却

地元銀行、地元企業等の株式を売却

< 効果 >

選択と集中が更に進展

債務圧縮(約7億円)

借入は現在21億円強

< 教訓 > やるべきことが多かった。そのために必要だった時間の分だけ、その後の収益力向上策の実行が遅れた。リストラはスピードが肝要。それには一気呵成に行える体制が必要。

この間の、別の戦い

- **資金繰り対策** (経営者の命を削るのは資金繰りの苦勞。他の苦勞など楽しいくらいだ。)
- **銀行折衝** (銀行(地銀)にとっては何もかも初めて。旧来の論理で思考することやむなし。)
- **主要仕入元との折衝** (保証金、支払条件等。主要メーカーは、概ね協力的。)
- **人心の建て直し** (どうすれば社員の目が輝くのか。答えは一つ。夢を共有できる組織。)
- **人材流出の手当て、防止** (債務奴隷意識はやがて会社を死に至らしめる)

販売力強化

- 2001年9月より、外部専門家も活用した、一回10時間程度の営業研修を毎月2 - 3回実施。
- これにより、2002年度上期における主力製品の売上総利益は、前年同期比33%増。
- 「社長は、営業本部長でなくてはならない。」という格言のままに実行。
- セールス&マーケティングこそ、企業育成では最も重要！ 【「売り上げなくして経営なし。」 一倉定】

自社製品の全国展開

< 代理店政策の実践 >

自社製品の全国展開 (当社営業所は日本の北半分しかない)

- 狭い地域で売るなら、(自社開発でなく)仕入れた方が有利である。
- 自社開発するなら、狭い地域だけで売るのではなく、全国で売らなければ負ける(全国で売れる他社は、販売単価を下げられる)
- だが、全国で通用するだけの商品性がないと全国展開はできない

代理店政策こそ最も重要で、それはプロの世界

- 有名な、松下電産の「熱海の販社会議」を思い出すべき
- 代理店政策の根本は「理念」である(育成策、与信管理等ではない)

当社営業所の無い地域(日本の約70%)に 10ヶ月間で代理店網を構築することに成功

管理体制の構築

- **管理会計の導入** (2000年10月~)
- **社則の整備と、稟議制度の導入** (2001年4月~)
- **企画部 (Corporate Planning) の設置** (2001年5月)
- **開発セクションの企画管理機能の強化** (2002年6月)

資本政策と将来の経営体制の構築

- MBO実施(2002年9月)
 - 現在の株主構成は、越約34%、幹部社員約60%
 - 社員流出防止と人心安定・信用不安防止のため
 - 外部からの出資申し込みには、慎重に対応
- 後継者教育
 - 本当の財産とは何か < 後継者の手腕である >
 - 幹部社員に経営者教育を実施予定。
技術教育と思想教育(=知識と覚悟)の両面が必要

5 幾つかの政策提言

個人保証の禁止

企業金融の中に個人保証が組み込まれているのは日本だけである。OECD加盟30カ国中、日本以外では実定法によって禁止されているか、または確定判例によって禁止されている（「人格権の侵害」、「野蛮な行為」）。

アクションプランの提案：

各国の実情・制度の調査を行政によって行なって下さい。

手形制度の廃止

手形も日本独特のもので、他国にはありません。

手形の流通量は10年間で概ね半減したそうで、既に歴史的役割を終了している。

現在は、「暴力団金融が庶民を追い込むための手段」及び、「下請け虐めのための手段」としての役割が主で、手形制度の存在自体が社会悪である。

アクションプランの提案：

- 上記の趣旨で、(1)事実の調査、(2)見解の取りまとめ、
(3)手形制度廃止の提言を、行政側で行なって頂きたい。

取引の透明性の提唱運動を

日本企業の決算書とは、出鱈目のうえに出鱈目を、嘘の上に嘘を塗り固めたものである。どのような上場企業であろうとも「全く粉飾的要素が無い」などということは、私は全く信じない。99%の企業が透明性を欠いている。非公開企業は、なおさらである。先進国として恥ずべき状況である。

言い換えれば「監査制度の信頼性」が低いのである。

決算書が出鱈目なので、「そんな決算書を出してもらおうより、担保と個人保証を出してくれ」となるのである。

アクションプランの提案：

- ・米国のMiddle Market Corporate Financeを調査して下さい。
- ・常に、監査を厳しくする方向で制度設計して下さい。
- ・会計士は立場上「監査は信頼できます」と言いますから、それを聞いて「現状に問題なし」という誤解をしないで下さい。

6 結語に代えて <日本の現状に関する判断>

未熟な風潮

「経営力がキーである」という認識すら必ずしも浸透していない
支援策というと、まず資金支援を発想するという、未成熟・未経験
従って、啓蒙・提言活動がまだまだ必要な状況

お気楽人生共同体の弊害

経営者が不足している、経営者が育たない
とりわけ終身雇用制が経営者(能力)不足の根本背景、
終身雇用制が後退すれば経営者育成の追い風に

失敗案件から人材が育って欲しい

戦後の米国でもVCが構想されたときには人材・経験不足で、失敗を重ねた。

しかし、そこから人材が育っていった。

日本の実情からするに、失敗は不可避であろう。しかし、そこから学び、人材を輩出して欲しい。(ITバブル崩壊で、学んだか、人材は育ったか?)

Tomorrow will be a better day.