

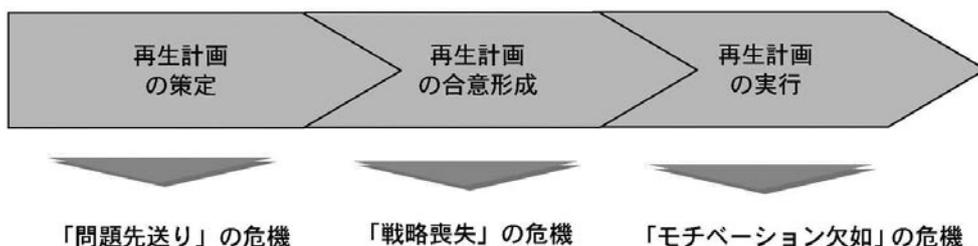


企業再生の実践

横田昌史

2003年1月にNewsletter67号「企業再生の論理」において、企業再生に取り組む上でのいくつかの原理原則について述べました。その後、産業再生機構の稼働や銀行による企業再生部門／会社の新設、多数の企業再生ファンドの組成等、官民を挙げて企業再生への取り組みが行われ、「企業再生バブル」とも言うべき状態が起りました。その間、我々 CDIも企業再生ファンド等の投資家企業からの依頼を中心とした企業再生プロジェクトに数多く関わってきましたが、今年の三月末に銀行の不良債権半減目標が一応達成され、産業再生機構の買い取り期間が終了する中で、こうした状況もやや沈静化しつつあります。しかしながら、これは企業再生案件に対する財務面を中心とした「応急手術」的な処置 (Financial Turnaround ; 財務リストラ) が峠を越したただけであり、そうした案件の「根治治療」的な処置 (Business Turnaround ; 事業再生)、即ち企業再生の本番はむしろこれからと言えます。とはいえ、事業そのものの競争力を回復・強化するために必要なことは、企業再生と「平時」の企業変革とで基本的には変わりはありません。ただし、企業再生ならではの特性はいくつかあり、その再生プロセスをマネジメントする上で留意しなければいけない事柄は存在します。そこで、今回はNewsletter67号の続編として、「根治治療」として事業そのものの再生にまで取り組む場合に、どのような困難に直面するのか、そしてその困難を克服していく鍵はどこにあるのかについて、我々が経験した事例も交えて、考えてみたいと思います。

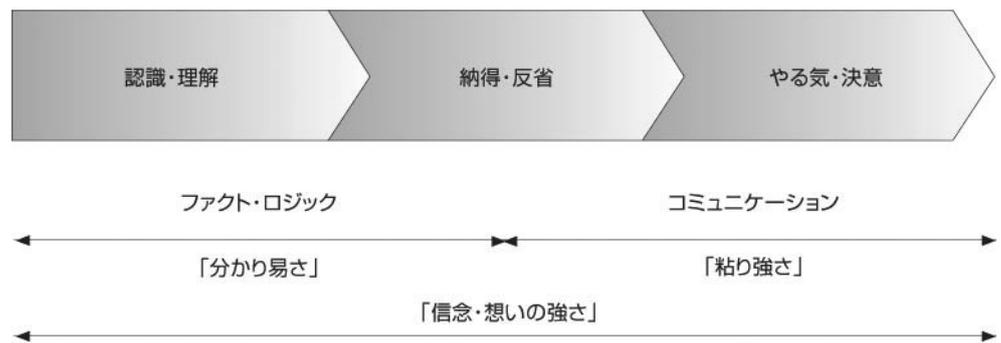
<企業再生のプロセスと直面する危機>



再生計画の策定段階：「問題先送り」の危機

「根治治療（事業再生）」に向けた取り組みを開始する際に、我々がまず直面するのは、事業そのものが傷んでいること、あるいは事業の抜本的な見直しが必要であることへの「自覚がない」経営者に、どうやって「根治治療」に向けて踏み出してもらうか、という問題です。特に、銀行や株主企業、あるいは経営者の自覚のなさに業を煮やした対象企業の役員から依頼されてプロジェクトをスタートする場合には、大抵はまずこの問題に直面する、と言っても過言ではありません。債務超過に陥っている等経営破たん状況が明らかでない限りは、ステークホルダーといえども、経営者の意に反して強引に「根治治療」に取り組みさせることはできないからです。ここで多いのは、「応急手術（財務リストラ）」は受け入れるが「根治治療」は否定するパターンです。曰く、「カネさえなんとかなれば、打ち手はいくらでもある。事業や経営には何の問題もない」、「(だから) 銀行向けに、パツパツと『もっともらしい』計画を作ってくれさえすればよい。それを実行するわけではないのだから」等。これをそのまま受け入れてしまうと、事業の抜本の見直しが先送りとなってしまう、やがてまた同じ過ちを繰り返すことになりかねません。「問題先送り」の危機です。

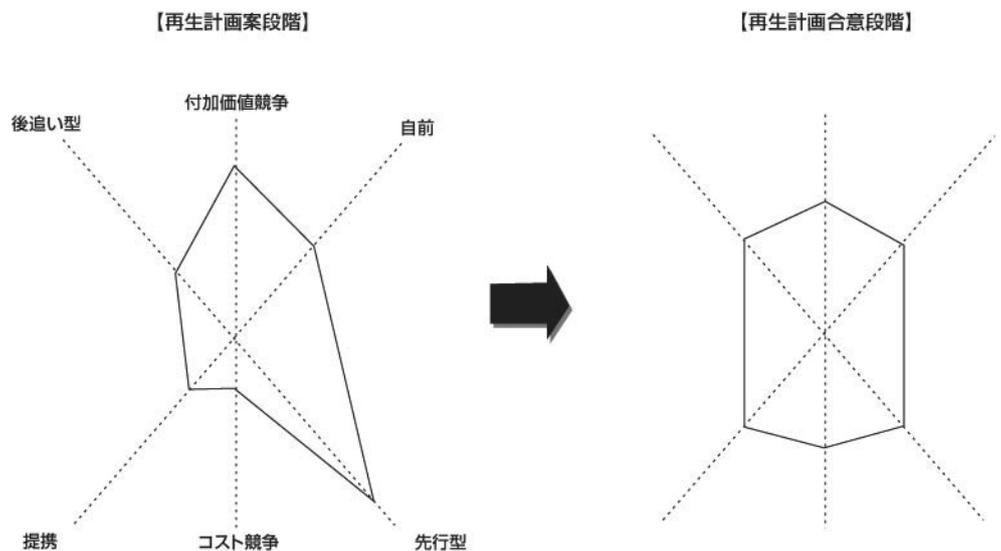
こうした場合の対応策は、「戦略監査」を徹底的に行うことです。即ち、市場・競争・対象企業／事業それぞれに関する現実・事実を、第三者としての冷徹な目で徹底的に調べ、会社／事業の可能性と限界（競争力の源泉と、それを支える組織や人材の「含み」の大きさ）を明らかにして、それをきちんと伝えること、です。我々の経験からすると、自らの責任回避のために確信犯として「自覚がない」ふりをしている経営者以外は、「戦略監査」の結果をファクトとロジックを積み重ねて丁寧に説明すれば、大抵は「根治治療」の必要性を理解していただけます。ただし、理解と納得は別ものであり、頭で分かっても腹の底から納得・反省してもらえないと、次なる行動へは移ってもらえません。我々の関わった事例でも、我々の「戦略監査」の報告を聞いて、「こんな厳しい状況に追い込まれているとは知らなかった。もっと早く診てもらえば良かった」と涙を浮かべながら語った社長すら、我々の提案した抜本的な事業改革プランに対しては「それは出来ない」と拒否反応を示したことがありました。こうした状況を打破するためには、「粘り強く」「本気で」議論し続けること、これしかありません。その経営者の個性に合わせたコミュニケーションの工夫等の余地はもちろんありますが、最後は「絶対にこの会社を良くする」という「想い」の強さの勝負です。ここでは、我々自身がそうした強い「想い」を抱き続けられるだけの情報収集・分析・議論を「戦略監査」において十二分に積み重ねられてきたかどうか重要となります。先ほどの例でも、社長が実際に「根治治療」に前向きに取り組むようになるまでには、時には机を叩きあい怒鳴りあって秘書が驚いて社長室に飛び込んでくるような「熱い」議論を何度も重ねることが必要でした。そうした議論の過程を通じて社長は、我々が本気でその会社を良くしようと考えている、ということを感じてくれ、それが社長を「根治治療」に踏み込ませたそうです。こうした時間がかかりエネルギーを要するプロセスに真摯に取り組むかどうか、「問題先送り」の危機を回避し、真の再生に向けて「根治治療」に進めるかどうかの分かれ目になるように思われます。



再生計画の合意形成段階：「戦略喪失」の危機

対象企業の経営者が「根治治療（事業再生）」に前向きに取り組み始めると、次は「応急手術（財務リストラ）」を中心として事業再生戦略まで含めた再生計画についてステークホルダー間で合意を形成するプロセスに入っていきます。ここでは、多くのそして複雑なステークホルダーの利害関係を、事業再生戦略／計画のコアを維持したままで、どうやって調整するかという問題に直面します。

これは、表面上は、「応急手術」的措置について、できるだけ当面の負担（債務免除等の金融支援額）を少なくしたい既存債権者と、できるだけ身軽な状態から再出発したい、またはリターンは可能な限り多く取りたい新規株主（スポンサー）の間における利害対立関係、あるいはメイン寄せをしたい非メイン行と、それを回避したいメイン行といった既存債権者間の利害対立関係をどうやって調整するか、という問題ですが、その前提となる資産／企業価値は事業再生戦略／計画に基づいて算定されるので、「根治治療」の問題でもあります。ここで、ステークホルダーの意見の最大公約数的な反映を行おうとすると、往々にして、初年度から黒字化するような事業計画が要請されて、確たる根拠もなく投資やコストが減り売上高は増えるという形の修正がなされ、本来事業の建て直しに不可欠な思い切った投資を削減せざるをえない等、事業の競争優位性の回復／構築という真の目的からは程遠い内容となって



しまうことになりがちです。その意味で、「戦略喪失」の危機といえます。

我々は売り手側のフィナンシャルアドバイザーや、買い手側のビジネスアドバイザー等さまざまな立場で、こうした企業再生に関わるステークホルダー間の利害調整／合意形成手続きに関わってきました。その経験からすると、ここでの解決の鍵は、ファクト・ロジックを積み重ね、それらがクリアに示された事業再生戦略／計画を策定した上で、その事業再生戦略の「背骨」について、対象となるステークホルダーを徐々に広げながら、しつこいくらいに何度も説明・議論・再確認していくことに尽きます。ステークホルダーは対象企業の事業については全くの素人である場合もあり、「よく分からない＝信用できない／疑わしい／騙されちゃいけない」という意識が働きがちですが、こうした「骨太な議論」を逃げずに何度も繰り返していくうちに、そうした不信感／不安感が徐々に薄れるとともに、再生の道筋／姿がステークホルダー間に共有され、合意形成に少しずつ近づいていきます。逆に、ここで手を抜いてしまうと、先に進んでから「話が違う」と合意に達せなくなる人が多いものです。我々がビジネスアドバイザーとして関与したある事例では、メインバンクと対象企業・財務スポンサーの間で、事業スポンサー像や金融支援額に関する認識の溝が最後まで埋まらず、「応急手術」の合意を得られなかったという例がありました。後で分かったことですが、メインバンクは、(毎回声を掛けたにもかかわらず)財務スポンサーと対象企業を交えた事業再生戦略に関する打ち合わせにほとんど出席しなかったため、対象企業の事業に関する我々の問題認識が十分に伝わっておらず、対象企業が優良企業だった昔のイメージを引きずっていたのです。そのため、同業の大手企業が競ってスポンサーに付き、それで信用補完がなされさえすれば事業はすぐに立ち直る、と思い込んでおり、その結果、金融支援額も提示された案よりもはるかに少なく済むと信じていたというわけでした。彼らを強引にでも事業の「背骨」に関する議論に巻き込んでおけば、随分と違った結果になったのではないかと思います。

こうした困難を乗り越えて、合意形成に近づいて来ると、次にサラリーマン症候群とでも呼ぶべき現象にぶつかることとなります。これは、各ステークホルダー企業間の利害調整は、個々の企業の担当者(というサラリーマン)にとって、いかに自らの失点とならない形で社内を説得・調整するかという彼らのキャリアに関わる問題でもあるので、合意が形作られそうな雰囲気になってきたところで、担当者からは「個人的には理解できるが、このままでは上を説得できない」、「本部を納得させる材料が足りない」などの発言が(しかも大抵非公式に)聞かれるようになるのです。この状態を收拾するには、彼らに上司や本部を説得させるに足る「大義名分」を与えてあげなければなりません。しかも、そこで必要な「大義名分」は企業ごとに異なることが多く、一律に扱うのは難しいものです。そのためには、事業再生戦略／計画の根幹部分と枝葉部分を明確に峻別した上で、後者については柔軟に対応するという現実的な選択を、個別にきめ細かくしていくことが求められます。もちろん、いかに枝葉部分とはいえ、全てに応えることは不可能に近いので、どこで割り切るかというバランス感覚も必要です。

結局ここでは、多くのステークホルダー相手に「骨太な議論」を逃げずに繰り返す、あるいは担当者ごとの社内説得向け理論武装を個別に手伝うという、かなり手間と根気のいるプロセスに取り組めるかどうか、メリハリの利いた事業再生「戦略喪失」の危機を回避するとともに再生計画の合意形成を左右すると考えております。

再生計画の実行段階：「モチベーション欠如」の危機

ステークホルダー間で再生計画に関する合意がなされた後は、いよいよ「根治治療（事業再生）」の実施、即ち事業再生戦略／計画の実現に取り組んでいくことになります。ここで行うべきことは、前述の通り基本的には「平時」の企業変革と同じで、中堅社員を巻き込んで危機管理シミュレーションを行いながら新戦略を戦術（実行計画）に落とし込んだ上で、経営者自らが現状認識と新戦略を社員に対して説明し、企業変革への「想い」の強さを伝えて、社員から「やらねばならぬ」という危機感と「やればできる」という意欲を引き出して新戦略に着手させるとともに、報酬制度の改革、抜擢人事の断行、成功事例の早期創出などをうまく仕掛けることによって社員のモチベーションを継続／拡大させて新戦略を定着・浸透させてゆくこと、です（Newsletter 43号「経営改革の実践」等）。しかしながら、企業再生の場合、経営者が交代することが多く、新経営者が再生計画実現への強い「想い」を抱きづらいこと、社員が自信を喪失して士気・意欲が下がっていることが多いこと、即ち、上も下も事業再生計画実行に向けてエンジンが掛かりにくいという「モチベーション欠如」の危機に直面することには留意する必要があります。

企業再生において、ステークホルダー間の合意を形成し事業再生戦略／計画を押し進めていくためには、社内外に向けて経営責任を明らかにすることが求められるので、経営者交代の必要性は高く、しかも新経営者に求められる人材要件は大変厳しい（Newsletter 67号では「戦略的創造力に関する知的鍛錬と方法論、当該事業への深い理解と洞察力、そして経営危機という最もリアルで泥臭い企業戦争の最前線における実践「勘」のすべてが求められる」と表現しています）為、少しでも要件を充たす人材を、社内外を問わず調達・登用していくしかありません。しかし、いかに有能な人材でも、自分のあずかり知らぬところで決められた事業戦略／計画を、熱い「想い」を持って遂行していくのは困難であろうことは容易に想像できます。「平時」の企業変革のケースでも、新戦略の立案後に経営者が交代する例がまれにありますが、そうした場合に新経営者はまずは新戦略の実行を静観することが多く、ただでさえ最初は失敗が続くことのほうが多い新戦略への取り組みが、経営者のサポートがないためなおさらうまくゆかず、「やはり、できない」「無理することはない」とすぐに昔のやり方に戻って挫折してしまうことになりがちです。まして企業再生のような「修羅場」では、経営者による社員への積極的な働きかけの必要性はより一層強いので、経営者の交代は再生計画実行の大きな障害となります。こうした事態を回避するためには、新経営者を前述のステークホルダーとの「骨太な議論」の段階から参画させることが一番です。そこで、「骨太な議論」をしかもステークホルダーと繰

り返していけば、再生計画の前提／背景にある事業に関する認識／考えや各ステークホルダーの問題意識などが把握できるため、再生計画に対する理解が深まるとともに、自らの意見が反映されたり思考シミュレーションを何度も繰り返せるため、再生計画に対する強い「想い」や困難に面したときの「心の準備 (prepared mind)」が生まれてきます。それができない場合の次善の策としては、ステークホルダー間の議論の詳細な議事録を毎回作成しておき、それを新経営者に読み込んでもらい、出席者と質疑応答を繰り返して議論を疑似体験してもらうことが、経験上有効です。こうして、新経営者が企業再生に向けた熱い「想い」を抱けるようになったら、次に問題となるのは社員の士気・意欲の低下です。

確かに、「根治治療」に取り組む必要がある企業の場合、業績が低迷する中で、給料・肩書きが上がらず、仕事の成果が出ず、前向きな将来像が描けない状況が継続して、その結果社員はすっかり自信とやる気をなくしてしまうことが多いのは、経験上も明らかです。しかしながら、危機感だけでは、社員は「根治治療」に向けて本気で取り組みません。社員に自信と将来に向けた希望を取り戻さない限り、やる気は出ず、「根治治療」はなしえません。日本リースで管財人であった奥野先生（現RCC社長）の言葉通り、「くすぶっていた組織が火の玉集団に変わってゆくとき、企業再建の道は初めて開かれる」（週刊ダイヤモンド2003年1月25日号）のです。そのためにまず行なうべきことは、「なぜ、今まではうまく行かなかったのか（現状分析）」、「これからは、どうすれば良くなるのか（新戦略、将来ビジョン）」を、分かりやすく、懇切丁寧に社員に説明することです。そして、ここで説明する内容は、社員が将来に希望を持てるものであると同時に、リアリティがあることが求められます。現実感のないばら色の未来を描いても「社長のたわごと」と冷たい目で突き放される一方で、単なる現状の延長では諦観が増すばかりだからです。とはいえ、これは、ここに至るまでの再生計画策定段階における「戦略監査」や合意形成段階におけるステークホルダーとの「骨太な議論」をきちんと手を抜くことなく行ってきてさえいれば、問題なくできることです。ただし、社員のベクトルを同じ方向に持ってゆこうとするためには、新戦略あるいは将来ビジョンが社内でキャッチフレーズとして語れるようなシンプルな内容になっていることが必要です。複雑で理解に時間が掛かるような戦略は、社員の間で十分理解されないし、予想外の事態に直面した場合の指針たりえないのです。そこで、そうした概念の凝縮化（キャッチフレーズ作成）という作業が追加で必要になってくると考えられます。

こうして社員が新戦略について頭では理解できるようになっても、それだけでは行動に直結しないのは、再生計画策定段階における経営者の説得の場合と同じです。では、どうしたらよいのでしょうか。我々の経験上、社員が「やればできる」という行動に向けた確信を抱くきっかけになるのは、何よりも成功実績が挙がることです。成果を目にすれば、それまで半信半疑だった社員たちの態度が変わり、またその成果を挙げたチームを表彰し社内にPRすることで競争心が刺激されて、自発的に新戦略に取り組む社員が自然に増えていきます。従って、ここでは、パイロット・プロジェクトによっていかに早く、効果的に成果を挙げることができるか、が鍵となり

ます。そのためには、パイロット・プロジェクトのテーマの選定は極めて重要であり、企業再生の場合には、業績へのインパクトの大きさもさることながら、社員へのインパクトの大きさや成果が出るまでのスピード、成功する確率の方を重視してテーマを選ぶことがポイントです。また、パイロット・プロジェクトにアサインするメンバー選びも大切であり、こうした「戦時」のプロジェクトでは、「平時」において優秀な社員、典型的には決められたやり方を効率的に進めていくタイプの社員よりも、新しいやり方にどんどんチャレンジして少し強引なぐらいに仕事を進めていくようなタイプの社員のほうが力を発揮する、というのが我々の実感です。ですから、ここでは、「平時」の評価とは異なった視点から、「戦時」型社員を中心にプロジェクトチームを作ることがポイントです。この二つのポイントを押さえれば、あとは全力を挙げて、何かなんでもパイロット・プロジェクトを成功させることです。それが、新戦略に前向きに取り組む社員を生み、そこからまた次の成功が生まれて、更に賛同者を増やしていくという好循環構造ができあがると、やがてシーソーが傾くように一気に会社全体に広がります。そうなれば、「根治治療」の完了は目前です。

「誰のものか」より、「誰が“コミット”するのか」

以上、企業再生の段階ごとに、直面することが多い困難とその克服の鍵について考えてきましたが、事業の再生という「根治治療」的処置（事業再生）を実施するためには、どの段階においても、議論や説得を積み重ねるといふ手間や時間のかかるプロセスを諦めず推進していくことが必要であることがお分かりいただけたかと思います。つまり、企業再生に「コミット」して辛抱強く推進していく存在（Turnaround Driver）の有無が、「根治治療」ひいては真の企業再生を成し遂げられるかどうかの鍵を握る、ということです。この春のライブドアとフジテレビによるニッポン放送の買収騒動の過程で広く話題になった「会社は誰のものか」という問いかけは、企業再生においても時折なされますが、学問的「べき」論の世界における結論はともかく、企業再生の現場においては、「会社は株主のものでもあり、社員のものでもある」というのが我々の実感です。これまで見てきたように、「会社は株主のもの」という「資本の論理」に合わせないと、ステークホルダー間で再生計画の合意がなされず、「応急手術（財務リストラ）」ができません。しかし一方で、「会社は社員のもの」という「人の論理」と調和しないと再生計画が実行されず、「根治治療」はなしえないからです。むしろ、対象企業が当事者性を喪失していることが多く、また再生計画の実行を担う人材が絶対的に不足していると言われるわが国の企業再生において、より重要な問いかけは、「誰が再生に“コミット”するのか」です。残念ながら、この問いに正解はありません。我々が関わった事例では、企業再生ファンド等のスポンサー、メインバンク、弁護士など、案件の特質によって様々な「第三者」がTurnaround Driverとして再生を推進していました。もちろん、我々CDIが「コミットする第三者」としてその役割を担って、当事者たる対象企業（経営者、社員）の「コミット」を引き出し、その結果「根治治療」を成し遂げた事例もいくつもあります。諦めず辛抱強く議論を積み重ね、再生を進める。その手間は簡単に言い表せるものではありませんが、「根治

治療」を成し遂げたときの達成感は例えようがなく、“Real Change Agent” 冥利に尽きる経験と言っても過言ではありません。CDIは今後も、そうした役割を担ってほしい、と数多くの声をかけられるように、企業変革や企業再生の現場で汗をかき続けたいと考えております。

(よこたまさふみ コーポレートディレクションパートナー)

TOPICS

【安島孝知】

CDIメディカルの設立

去る6月28日に株式会社トランスサイエンスと折半出資で株式会社CDIメディカルを設立いたしました。主な活動領域は2つです。

- ①病院など医療施設・福祉施設に対する経営コンサルティングの提供。当該サービスは、これから医療機関・福祉施設に関連する事業に新規参入をめざす企業などにも提供してまいります。
- ②病院など医療施設・福祉施設に対する実業ソリューションの提供。将来は、再生医療技術を利用した形成外科、予防、遠隔医療などの提供他、ファイナンス事業も行っていく予定です。

医療業界は大きな転換期を迎えています。その背景には財政問題があります。需要サイドでは、医療保険・介護保険が国・地方自治体・企業の財政を急速に悪化させています。供給サイドの病院でも3分の2が赤字です。国民皆保険制度を背景に、1960年代から病院の開設ラッシュが始まり、現在、改築時期を迎えている病院は多いのですが、その資金もままならないケースが多発しています。そのほか様々な医療制度のひずみが、患者さんとの接点である最前線の病院において噴出しています。(CDIニューズレター 72号：国立大学病院の経営改革を参照) 安全で質の高い医療サービスを提供し続けていくことが、大変難しくなってきました。医療は国民生活に直接的に大きな影響をもつため、社会問題でもあります。

こうした経営環境・社会環境にある病院に対して、CDIはこれまで培ってきた経営コンサルティングのノウハウやM&Aなどの戦略的投資銀行業務のノウハウを活かしていくべきであり、またそれは可能であると考えました。大規模病院から中堅・中小規模の病院まであらゆるレベルで、さまざまな取り組みがなされています。自院の特徴をどこに求めるか。収入を上げるためのマーケティング政策、材料費率を下げるための購買政策はどうあるべきか。最大の費用である人件費を最大限に活かすために人事制度はどう変えるべきか。電子カルテなど情報システムを活用した業務改革を進めたい。グループ病院のスケールメリットを活かすために本部はどうあるべきか。M&Aを活用したい。資金調達はできるのか。などなどです。こうしたテーマの解決に貢献していきます。

また、経営上の提言をするのみならず、具体的な実業ソリューションを提供したいと考えます。提携先のトランスサイエンスはバイオ・ヘルスケア分野のベンチャー

キャピタルです。彼らの投資先には病院の経営改善に貢献できるソリューションを開発しているところが多いです。また、彼らのファンド運営ノウハウをベースに病院に対するファイナンスを行うことも考えております。将来は、こうした実業ソリューションも提供していく予定です。

医療業界の最前線であり、患者さんとの接点である病院に対して、経営面からのサポートをすべく立ち上げたCDIメディカルです。是非、皆様のご理解とご支援を賜りたく、お願い申し上げます。

(あじまたかとも コーポレートディレクションパートナー、
CDIメディカル 代表取締役CEO)
