

第9回 企業価値を高める方法④（事業再生①）

一般財団法人商工総合研究所 専務理事 青木 剛
株式会社商工組合中央金庫 顧問

今回から2回にわたって事業再生による企業価値向上について説明する。コロナ禍を経て多数の中小企業が甚大な影響を受けており、事業再生は喫緊の課題である。

アフターコロナにおける リスク管理債権問題

5月に新型コロナウイルス感染症の感染症法状の位置付けが5類に引き下げられたことから、コロナ禍を脱して「正常な日常」に戻ったと社会的に認識されている。しかし、3年にわたるコロナ禍は、多くの中小企業経営にダメージを与えた。金融機関の経営的観点でいえば「リスク管理債権」の増加問題であり、「中小企業の事業再生等に関するガイドライン」（令和4年3月）に象徴される「有事の事業再生問題」である。地元経済を預かる信用金庫として、アフターコロナにおける中小企業の「事業再生」は基本的な使命であり、大きな地域貢献でもある。そして、自金庫の

貸出債権の健全性を保つためにも必要な仕事である。

本稿の視点でいえば、企業価値が「マイナス状態」にある企業を「プラスに転化」することは最大の企業価値向上であり、これをやらずに何をやるという話になる。

事業性評価と事業再生

産業再生機構が活躍していた時代には、事業再生に際して「事業デューデリ・財務デューデリ」と呼ばれる作業が行われた。再生の可能性や方向性を検討するうえで、様々な観点から当社のケイパビリティ（強み）を明らかにすることは必要不可欠な前提作業である。

現在に引き直していえば、「事業性評価」がこの役割を果たす。事業性評価は「未来をより良いものに変えるために企業のあるのままの姿を浮かび上がらせる基礎資料」であり、事業再生の分野においても重要な位置を占める。

近時の事業再生の問題点

バブル崩壊後の事業再生とアフターコロナにおける事業再生は景色が違う。前者は「資産価値の暴落」がバランスシートを毀損させ、実質債務超過となることで信用供与が困難になるケースが大半であった。その一方で、ビジネスモデルは機能している場合が多く、債権カットなどの金融支援を行うことで、3〜5年程度で財務の健全化を果たすことができた。

アフターコロナにおける事業再生はこうはいかない。なぜならビジネスモデルそのものが弱体化しているケースが圧倒的に多いからである。失われた30年において、中小企業の労働生産性は横這いが続き、人口減少などによる既存市場の縮小や長引くデフレによって、正常先であったも経営の難易度が上がっている。

まして事業再生先は、財務的な毀損を抱えつつビジネスモデルの再構築を行う必要がある。金融支援だけで立ち直すことは

再生の分類		
手続き	具体的内容	特徴
法的整理	再建型 会社更生法による手続き 民事再生法による手続き	<ul style="list-style-type: none"> ・法律に基づく手続きなので強制力を持ち、プロセスや決定に関する透明性や公平性が高い ・公開性であり、風評による企業価値毀損を生じたり、商取引への悪影響が出る場合がある
	清算型 破産法による手続き 特別清算法による手続き	
私的整理	中小企業再生支援協議会の支援による再生計画策定 私的整理に関するガイドラインに基づく手続き RCC企業再生スキーム 事業再生ADR 日弁連特定調停スキーム その他	<ul style="list-style-type: none"> ・私的な手続きで秘密性があるため風評被害が抑えられるとともに、一般債権者含まず金融機関のみが対象債権者となるため商取引への影響も限定的である ・法的整理は「倒産」イメージが強いため経営者の決断がつきにくい ・手続きの透明性・公平性が法的整理に較べ劣るが、諸機関の準則により補完されている

出典：「事業性評価を起点とする企業価値向上マニュアル」(拙著・同友館)

難しい。ビジネスモデルの再構築に向けた抜本的な経営改善が不可欠なのだ。したがって、再生を果たす時間もある程度「長期化する」ことを覚悟しなければならぬ。ガイドラインでは

5年基準となっているが、そう容易な話ではない。

事業再生先の選定の重要性

ここまで説明した通り、アフターコロナにおける事業再生は従来以上に手間と時間を要することが想定される。したがって、メリハリをつけて対応しなければ実務的に対応することは困難だろう。

そこで、一定の経営資源を投下して事業再生に取り組む取引先を選定する必要がある。これに関して、7つの考慮すべき基準があると考えている。

具体的には「取引経緯」「取引基盤としての重要性」「地域における重要性」「取引の協調可能性」「再生見通し」「経営者の意欲」「情報開示と対話の可能性」である。この7条件のなかでも、特に重要な要素である3つにふれる。

第1が「再生見通し」、つまり再生可能な事業価値を有

しているかである。事業性評価でいえばケイパビリティ(強み)の問題である。第2が「経営者の意欲」、つまり再生にかける決意と意思が強固であることである。再生の基本は「天は自ら助くる者を助く」である。これまでの取り組みに対する素直な反省と、今後の再生の荒波を乗り越える意思が不可欠である。第3が「情報開示と対話の可能性」である。事業再構築のための再生プランを作るうえで、幅広い情報開示は不可欠である。また、再生は痛みを伴う。侃々諤々の議論ができる相手でなければ、魂の入った計画は作れない。こうした点を頭に入れて、本格的な事業再生を行う取引先を選ぶことになる。

事業再生の分類

事業再生には「法的整理」と「私的整理」の2種類がある(表を参照)。法的整理は、法律に基づいて裁判所を手続き機関として行われ、透明性・公平性・法的強制力を備えた仕組み

である。私的整理は、債権者と債権者の私的同意に基づく再生の仕組みで、任意交渉による任意整理と中小企業活性化協議会(旧中小企業再生支援協議会)といった支援機関で準則化されたルールに基づいて行う整理の2つに分かれる。

それぞれの手続きに長所短所があるが、中小企業分野においては私的整理の透明性・公平性を補完する意味で、中小企業活性化協議会を活用した方法が主流になっている。その理由は、多くの連携実績や調整能力、中立的な立場での再生計画の策定支援などの機能を有しているからである。

次回は、事業再生の手法や留意点について説明する。

あおき つよし

中小企業の融資業務に長く従事し、5店舗10年以上の支店長職を歴任。仙台支店長として被災企業の復興支援やビジネスモデルの再構築サポートを数多く経験。2019年4月より(株)商工組合中央金庫常務執行役員。2021年4月より現職。中小企業に対するソリューション提供、全国の営業店のサポートを行っている。