

事業再生市場の現状と今後の課題に関するシンポジウム・議事録

【 基調講演 】

平成16年9月7日(火)

【司会(中村)】 続きまして、PwCアドバイザリー株式会社(注)取締役パートナー、整理回収機構企業再生検討委員、産業再生機構産業再生委員、田作朋雄様より、「わが国における事業再生市場の現状と課題」と題し、ご講演を賜りたいと思います。田作様、よろしくお願いいたします。

(注)司会者発言では「ブライスウォーターハウスクーパース フィナンシャル・アドバイザリー・サービス株式会社」となっていたが、平成16年10月1日付にて上記のとおり商号変更がなされたため、本議事録では現在の商号に事後修正してある。

【田作】 ご紹介いただきました田作でございます。僭越ながら、基調講演の最初ということで務めさせていただきます。

本日は、必ずしも産業再生機構だけのお話ではなくて、広く事業再生市場ということで、私自身が持っている問題意識を説明申し上げます。

まず私のレジュメの1番ですが、「不良債権処理と事業再生」と題しております。とかく我が国の事業再生というのは、これまでは不良債権処理の文脈でとらえられてきたとすることができると思います。それは別に間違いだったとは申しませんが、そこだけに矮小化してしまうと、見えるものが見えなくなるのではないかというのが私の問題意識です。

すなわち、本来事業再生というのは、文字どおり事業を再生させるということでして、これは必ずしも不良債権処理にとどまるものではない。どんな健全な会社であっても、どんな景気がいいときであっても、ある事業の多少調子が悪いときというのは、個々の事業を見ていった場合に必ずあります。これをなるべく早い段階でもとに戻す、再生させていくという作業は、いつの時代にもどんな企業にとっても必要なことです。それは決して不良債権処理と同義ではない。それよりもはるかに広い文脈の中でのことです。

何も金融支援をしなくても、何も債権放棄をしなくても、債務の株式化をしなくても、事業自体を常に新しいものに新陳代謝して、常に顧客のニーズにこたえられるようなビジネスモデルを追求していくということはビジネスの鉄則です。事業再生というものはそういう文脈でとらえる必要がある。

このレジュメにも書きましたように、これからますます環境は変わっていきます。ペイオフの解禁は間もなくです。減損会計の徹底というものもなされるでしょう。新しいBIS規制も入ってきます。それから外国会社との株式の交換も認められるようになってきますので、我々のビジネスを取り巻く環境というのは激動の時代にある。こんな中で、事業再生というものを不良債権処理問題にだけ閉じ込めておく時代ではもはやないと私は考えております。

産業再生機構についても、後ほどもう少し機構の機能について触れたいと思いますが、一定の役割を果たしたからそれで終わりということではなくて、そこが提起したいろいろな問題点を、今後の広い文脈の中で事業再生に生かしていくことが民間でのプレーヤーに求められていることではないかと思う次第です。

レジュメの2番ですが、ここに「財務リストラと事業リストラ」と書いております。このリストラという日本語は大変濫用されていまして、ただリストラといいますと、すぐ首切りとか人員整理の同義語のようにとられてしまいます。しかしながら、リストラというのはリストラクチャリングという英語を短縮した和製概念ですから、リストラクチャリングというのは、文字どおり再構築という意味です。ですから、リストラクチャリングというのは何もヒトのリストラクチャリングに限らないわけで、モノのリストラクチャリング、カネのリストラクチャリング、すべて再構築であります。ヒトのリストラクチャリングという点では、確かに人員整理とかという意味になってしまうでしょう。だけれども、モノのリストラクチャリング、すなわち事業そのものを再構築していくという意味もあれば、カネのリストラクチャリング、財務を再構築していくという意味もありますので、実はこのリストラという言葉は厳密に定義しないと、議論が不毛に終わってしまいます。

私は大体、事業を見るときに、ヒト・モノ・カネという切り口でよく見ていくのですが、こういうふうに申し上げますと、「ヒト・モノ・カネ・情報も必要だ」とか、「ヒト・モノ・カネ・情報・時間だ」というようなことをおっしゃる方もおられます。しかし、それはちょっと意味が違いました、そういうふうに言う場合は経営資源の問題ですね。経営資源として、人材があり、ものとしての不動産だとか、生産設備があるとか、さらに金、時間、情報がある、という話でしょう。それはそれで結構ですが、私は1つの分析視角として、ものを見る見方として、ヒト・モノ・カネの3つから切っていく必要があるということを申し上げているわけです。

今のリストラクチャリングについて言えば、ヒトのリストラというのは人員整理でしょうが、モノのリストラというのは何も不動産がどうの、生産設備がどうのという、即物的な物質のことを言っているわけではありません。広い意味でのビジネスモデル全体をモノという言葉によって代表させているだけです。カネというのも別に日々の現金ではありません。財務内容、資本構成の他人資本と自己資本（株式会社であれば自己資本というよりも株式資本）という資本構成の問題、今後のキャッシュフローの問題など、すべてカネという切り口から見るができます。ということで、分析視角としてのヒト・モノ・カネすべてに、リストラクチャリングというのは絡んでくるわけです。

とりわけこの中で大事なものは、言うまでもなく、モノのリストラクチャリングです。ヒトというのは、場合によっては新たに採用することも可能かもしれない。カネも多少借金を勘弁してもらったり、弁済を待ってもらったりということもできるかもしれない。しかしモノ、肝心のビジネスモデルそのものというのは、そうはいかない。世の中から必要とされないビジネスモデルは残念ながら

らほんとうに必要なわけでは、これを再構築しない限り、ヒトやカネのように何とかなるというものではありません。ということで、これは全く当たり前のことですが、事業再生というのは、文字どおり事業の再生でして、単なる財務のリストラとかにとどまるものではありません。

先ほど松嶋先生からお話がありましたように、最近の事業再生という概念は、先生方が長年やってこられた事業再生と少し概念の内容が変容していると私も見ております。レジュメに書きましたように、「かつてからそもそも銀行や弁護士の先生方が事業再生を行っていたので、今さら事業再生ということをあえて言う必要はない」というご意見もあるかと思いますが、これは事業再生という言葉の定義次第です。

すなわち事業再生という言葉が、従来銀行がやっていたように、苦しい会社があった場合にそこを見捨てないでずっと支援していく、という意味で用いられることもある。追い貸しをしたり、人を派遣したりということで支援を続けていったら、そのうち景気がよくなって何とかなったとか、あるいは借金が多過ぎたら、借金を棒引きしてさしあげるという意味です。債務免除をする、債権放棄をするということで、借金から身軽になれば、その会社はおのずからそのうち何とか立ち直った時代もあった。あるいは弁護士の先生が会社更生手続に入った会社に管財人として乗り込まれて、申しわけないけれども、銀行の頭をたたいて、8割、9割債権を放棄してもらう。残った10%ぐらいの借金を無利息で15年間分割弁済という再生計画、あるいは更生計画をつくる。銀行もやむなくそれに賛成投票すると、そうするうちに土地の値段が上がって不動産の含みが増えて、それを事業に回すことで事業がおのずから直っていった時代もあった。これが古きよき時代の事業再生です。そういう意味では、確かに銀行や弁護士の先生方は、昔から事業再生をおやりになっていたし、それはそれで極めて正当な仕事をなさってきたとすることができます。

ただ、私が先ほど申しましたように、これは古きよき時代の事業再生です。昔はある意味では、このように借金を軽くしてあげれば、事業はおのずから直った。それは右肩上がりの成長であれば当然でしょう。景気循環の一番底で取引先を見捨てる銀行というのは普通ないわけで、多少苦しくても、カンフル剤を打って、追い貸しを続け、人を派遣して、中のモニタリングをやっていれば、そのうち景気がよくなって、その会社はもとに戻った。これをもって「事業が再生した」と言うなら、そのとおりです。会社更生で借金をうんと軽くして、「どんな会社でも無借金になれば立ち直るだろう」ということで、見事に多くの会社が立ち直った、というのもそのとおりです。ただ、くどいようですが、これは古きよき時代の事業再生です。90年に入ってから、残念ながらこの古きよき時代の手法のみではうまくいかない例が目立つようになりました。

「どんな会社でも無借金になれば立ち直る」というのはほんとうでしょうか。そうでもないケースが多数あります。借金がなくても、やはり客が戻ってこない。景気が悪いから業況が悪いと思っていたら、景気がよくなってもやはり客が戻ってこない。これは明らかに景気が循環的要因だけではなくて、構造的要因で動き始めたということだろうと思います。

私はエコノミストではありませんので、この辺の論争に立ち入るつもりはありません。現在の景気は若干いい兆しも出ていますが、90年代に入ってから平成不況を大きい循環的要因によるものだという説ももちろんある。しかし、言葉の定義次第ですが、私は構造的要因というのは勘案せざるを得ないのではないかと考えています。この構造という言葉は、さっきのリストラと同じで非常に濫用されておりまして、「構造、構造って一体何のことを言うのか」と問うと、人によって中身が全然違ったりします。

私が構造的要因と申しておりますのは、大きく言って2つです。1つは国内的な構造要因ですが、少子高齢化の極めて急速な進展です。もちろん少子高齢化の兆しというのは80年代ぐらいからあったのですが、90年代に入って、運が悪かったといひましようか、バブルが崩壊した後、少子高齢化の進み方というのは極めて急速です。世界中でこんなスピードで少子高齢化が進んだ国はありません。もちろん北欧諸国でも、中部ヨーロッパの中小国でもいろんな局面を経験しているのですが、こんなスピードのところはない。今、マレーシアもかなり早いスピードで高齢化が進んでいますが、そういう意味では、歴史的にあまり例のないほどの大きな構造的要因を我々は抱えている。

そうだとすると何が起こるかという、これは明らかです。明らかに人の数が減っていくわけですから、ビジネスという観点からいけば、お客の数が減るわけです。客が減ったら、普通確実に売り上げは落ちます。最近の人口動態を見ても、人口が増えている都市というのは、数えるほどしかない。ほとんどの町では減っている。若い人の数が減るから、例えば教育産業で言えば、お客さんの数が半分に減って、今までと同じ売り上げを維持できるはずがない。だから、それに応じて縮小均衡を図るか、もしくは同じことをやろうと思うのであれば、別のセグメントの顧客を取り込むしかない。社会人教育をやるとか、生涯教育をねらうとか、そういう形でやらない限り、同じことをやっていたら、景気がよくなろうが、借金が身軽になろうが、今までのビジネスモデルではやっていけない。

建設業でも、流通業でも、すべて同じ事情です。日本では建設業、流通業はもうだめだとおっしゃる方もいますけれども、そんなことはありません。私は先般ある地方都市へ行きまして、こんなような形で地元の企業の方にお集まりいただいて、いろいろお話しさせていただいたのですが、その後の懇親会で地元の建設業の社長さんが私のところへお越しになりまして、これは自信があるからそういうことをおっしゃるのでしょうか、「建設業なんかもうだめですね」とおっしゃるわけです。私は「社長、建設業をやっておられて、どうしてそんなことをおっしゃるのですか」とお伺いしたところが、「私はもちろん建設業はやっているが、いわゆるハードウェアとしての箱物をつくって、それを売るような建設業はやっていない」とおっしゃるわけですね。「じゃ、何をやっているのですか」とお伺いしたところが、箱をつくと同時にソフトウェアとしての付加価値をつけて、客が何を欲しているかを見て、客が必要としているものを提供するようにしているとおっしゃいました。

具体的にはその方は、老人ホームのようなものを箱でつくって、介護サービスができるところと

提携して、そういうサービスをつけて売っているわけです。少子高齢化という構造的要因の変化の中で人々のニーズが変容してきているが、その変容し切った最後のあたりを見事にとらえていたわけです。大当たりで、もう1軒やったらまた当たって、今2軒それを持っていて、そちらが非常に大きい収益源になっているとおっしゃっていました。そういうことをやられると評判がよくて、ほかの建築もやはりあそこに頼もうということで、結局建設業としても大変当たっておられるわけです。

小売業も同じ事情です。日本の流通、小売は非効率だとよく言いますが、言われるほどには非効率ではない。少子高齢化の中で人々のニーズというのは極めて多様になってくるのですが、その多様なニーズにこたえられるような商品構成は、日本独特の流通システムがあってこそ実現できるという面もあるわけですから、「流通だからだめ、建設だからだめ、地方の中小企業だからだめ」ということは決してありません。むしろ今申しましたように、少子高齢化という構造的要因の変化を見事にとらえて、世間が今何を欲しているかということをタイムリーに提供できるところは必ず当たっていますし、それができないところは大企業だろうが、首都圏の会社だろうが、構造不況業種でない業種の会社であろうが、やはり競争力は弱いと言わざるを得ない。

これは後ほど、産業再生機構の富山さんから例として出ると思うのですが、産業再生機構で扱ったマツヤデンキという会社は、大手の郊外型の家電量販店と同じビジネスモデルでやっているとはなかなか勝てないだろうということで、ビジネスモデルを転換することを考えた。

具体的に言えば、何も郊外へ車で行って、段ボールに入った家電製品をとって、自分で車に積んで家へ持ってきて、設置して、安ければそのほうがいいという人ばかりではないはずです。これも少子高齢化という要因を考えれば、だんだんお年を召してこられた方などは、そんなことよりも近所へ歩いて行って、店員さんと親しくお話しして、場合によったら製品を運んで来てもらって、設置してもらって、動かし方がわからなかったら電話したらまた来てもらって、マニュアルを読んで操作までしてくれるというほうがうれしいという人だっていっぱいいる。そういう方がおられる町は大型の郊外型量販店と競合しない地域でしょうから、そういうところへ入り込んで、いわば家電のコンビニとして新しいビジネスモデルを展開すれば、確実に少子高齢化の中で新しいニーズを捕まえることができる。

そういうことをやらないで、借金だけ減らしたりしていても、やはり来年、再来年まただめになるケースのほうが多い。ですから、借金を減らしてもらおうとか、財務リストラをやるというのはげたを履かせてもらうようなものであって、げたを履いても、そのげたの歯がすり減らないうちに、いち早くモノのリストラクチャリングにまで入らないと、ほんとうの意味での事業再生ではない。

そうなってくると、これも先ほど松嶋先生がおっしゃいましたように、私的整理と法的整理も極論すればどちらでもいい。今言ったような事業のリストラクチャリング、事業の再構築、ビジネスモデルの転換を、できれば私的整理でみんなで話し合って100%の合意でやればいいし、一人二

人反対してうまくいかないなら、出るところへ出てやればいいだけのことです。やる内容は同じですよ。出るところへ出ると多数決原理が通りますからやりやすい。ただ、出るところへ出ると、あそこはつぶれたとマスコミで騒がれるおそれがあること、それから納入業者でつぶれたところへ納入できるかとおっしゃる方もおられたりすること、などが若干問題でして、その辺の問題をどうするかということについては、この後高木先生がいろいろな論点を提起なさると思います。

ただ、その辺の問題は残っているものの、私的整理でも法的整理でもそれは手段の違いであって、やるべき事業再生というのは同じことです。同じ会社ですから、同じ環境ですから、やるべきことも同じであってそれをどこでやるかの違いにすぎないわけであります。

2つ目の構造的要因は、先ほどの少子高齢化が国内的要因であるとすれば、国際的要因です。国際的に、ベルリンの壁が崩れて以来、旧社会主義圏が特に製造業に参入してきているということが、もう一つの構造的要因だと思います。これも国内的要因と同様に、かなり重い構造的要因になっていまして、景気が戻れば客が帰ってくる、借金が軽くなればそのうち何とかなるという時代ではありません。借金が軽くなろうが、景気がよくなろうが、安い労働力で供給されてくる製造業からの製品に人がシフトしてしまえば、残念ながら今までのビジネスモデルではやっていけない。

それに対抗するためにはやはり単純なものづくりではなく、一種「見えざるものづくり」とでもいうことをあわせてやっていく必要がある。誤解しないでいただきたいのですが、私は「ものづくり」を否定しているわけではありません。「ものづくり」の重要さはわかっているのですが、こういう構造的要因の中で、1億2,000万人が、今までどおり「ものづくり」だけで食っていけるかというところかなり難しい。やはり「見えざるものづくり」を並行して実行していかないといけない。

その「見えざるものづくり」というのは、先ほどの建設業の社長さんじゃないですけども、ハードウェアからソフトウェアへということです。ソフトウェアとしての介護サービスという付加価値をつけるから、「見えざるものづくり」が普通の「ものづくり」とくっついて、大きな価値になって、顧客に受け入れられる。マツヤデンキのケースもそうで、単なる家電を売るのではなくて、そこにきめ細かいサービスをくっつけるから売れるわけです。

とりわけ少子高齢化要因とくっつけた場合に必要なものは、これから介護であり、教育であり、医療であり、環境であり、農業です。これはすべて人手が非常にかかる分野です。ですから、「ものづくり」とあわせて、人手をかけた「見えざるものづくり」をやっていくということで、将来の社会の不安も解消できる。また、人手がかかる分野ですから、労働集約的で雇用の吸収にもなるということで、そういった分野の新しいビジネスモデルの追求というものが必要だろうと思われる。

もちろん、それにあわせて規制改革も実行していかなければならない。それぞれの地域で、自分の地元につき、どういうふうにまちづくりをしていったら、新しい「見えざるものづくり」が起こるだろうかということを考える。場合によったら、特区という形でそれを実現していく。そこで必要ない規制があるのであれば撤廃しなければいけないし、逆にほんとうに必要な規制、たとえば安

全性とか環境保護とかに関する規制であれば、それはむしろ強化しなければいけない。

私は規制改革論者ですけれども、規制緩和論者ではありません。必要な規制はむしろ強化しなければいけないと思っています。逆に不要な規制だったら、緩和なんて甘いことを言わないで撤廃すべきだと思っています。そういう規制改革もあわせてやっていく必要があります。これが大体レジュメの2番で申し上げたかったことです。

レジュメの3番で、産業再生機構の機能として、私は3つのことを書いています。

1つ目の機能として、産業再生機構はメーン寄せ防止機能を発揮してきた。産業再生機構をつくるときに、当初そんなものは必要ないというご意見も多かったのですが、確かに民間で全部片がつくのであれば要らないと思います。ただ民間に任せておくと、余計悪くなっていく局面というのは往々にしてある。

これはなぜかという、情報の非対称性が存在して、情報を持っている人はそれに則ってある行動様式をとる。しかし、持たない人はその持たない情報の中である行動様式をとりますので、情報の非対称性が極めて非合理的な結果を生むことがある。

それからその両方の間の取引費用（トランザクションコスト）も問題です。これは別に取引の手数料という意味ではなくて、心理的なバリアとか、交渉にかかわるコストとかを、すべてを広く「トランザクションコスト」と経済学では言うわけですが、そういうトランザクションコストが存在するために、民間だけでほうっておいて、みんなが合理的に動くかということ、そうならない。余計悪い方向へ行行って、それぞれのところが相手の手の内を知りつつ、これがベストだという戦略をとって、それでがっちりと固まってしまうような状況が起こるときがある。これはゲーム理論で言うナッシュ均衡という状況ですが、残念ながら我が国のメーン寄せというのは、ナッシュ均衡に極めて近い状態になってしまっている。

そうだとすると、ゲームのルールを変えなければいけない。ゲームのルールを変えるためには、産業再生機構のような存在が触媒作用を果たして再活性化をさせるとか、あるいは起爆剤になって、今までのゲームのルールをぶち壊して、新しいルールを導入するということが必要になる。それが産業再生機構の1つの機能であります。

2つ目の機能は権利調整機能です。今言いましたように壊し屋だけではだめなので、壊して、新しいルールはどうするという場合に、とりあえずみんなで集まって、どうするか話し合おうという1つの場を提供するという意味がある。民間同士だと先ほど言いましたように、情報の非対称性がある、トランザクションコストがあるという状況だったのが、機構という中立的第三者が出てきたら、そこで情報がある程度対称化されてきますし、トランザクションコストも低くなる。コストが安くなっていくわけです。

3つ目の機能は事業再生モデル提示機能です。これは先ほど金子大臣がおっしゃいましたように、産業再生機構としては、「事業再生はこういうふうにやろう」とモデルを提示している。先ほどのマ

ツヤデンキがいい例ですし、そのほかの流通でも、マンションデベロッパーでも、地方のバス会社でもすべて同じです。ゾンビ企業の延命をやった覚えは一度もありません。必ずビジネスモデルの転換を図っています。

それが証拠に、必ず早い段階でスポンサー企業がすぐ名乗りを上げていますね。これがいいかげんなゾンビ企業の延命であれば、スポンサーは絶対に手を挙げません。そんなゾンビ企業にかかわったって、ろくなことはないですから。ところが見事にビジネスモデルの転換をして、こういうふうに事業再生をやりましょうというモデルを提示するから、これはいい案件だということで、民間におられる同業他社の方だとか、投資ファンドの方だとかが出てこられる。「さすがに産業再生機構のスクリーニングを経て出てくるものはいいい」ということで、評価をいただいている。

だからといって別に、産業再生機構がこれから永遠にそういうことをやっていく必要はない。何も、ある百貨店を支援したからといって、日本中の百貨店をすべて支援する必要はない。一つ、二つやれば、大体モデルを提示したわけですから、こういうやり方がいいということを評価していただければ、あとは民間レベルでそういうことをやればいだけだ。それが従来できなかったのは、先ほど申しましたように、トランザクションコストが高かったり、情報の非対称性があつたりしたからで、そこは起爆剤としてぶち壊したわけですから、その後はこのモデルを参考にどんどん自立的に民間でやっていただければ十分です。

それから、レジュメの4番目ですが、問題は、こういうふうにした後、それをどう実行していくかです。ある事業を再生させる再生計画、再建計画というのは、そもそもそれが有効なのかが検証されなければならない。有効じゃない計画だったら意味がない。さらに、仮に有効だとしても、あまりにハードルの高い、実現もできなさそうな計画だとまた意味がないですから、実現可能性というものも勘案しなければいけない。その上でさらにそれを実行する必要がある。すなわち、進捗状況をその後もずっとフォローしていかなければならない。

その実行するのをだれがやるかということなのですが、これをやる人が、残念ながら非常に限られている。しかし、ある事業を直そうと思って、ビジネスモデルの転換にまで踏み込んで、抜本的な事業再生計画までつくっても、それが実行されなかったら意味がない。

レジュメにはターンアラウンドマネジャーと書いてありますが、これは大分流行語になってしまったくらいがある。最近あちこちでこの流行語を見かけるのですが、言葉の本来の意味のターンアラウンドマネジャーというのは、アメリカの概念です。ある窮境に陥った会社に役員として入り込んで、権限（人事権と予算権）を持って、ほんとうに事業再生計画を短期間で実行する人を指す。それはせいぜい半年から1年の勝負です。半年、1年して軌道に乗せられない会社は、その後何年費やしても存続可能性はない。

第一段階として短期的にそういうことをやって、その後は第二段階として中長期的にさらに坂道を上っていくような作業になります。この第二段階では3年から5年の時間がかかります。これは

投資ファンドの方はよくご存じだと思いますが、普通3年から5年ぐらいいはかからないと、なかなか水平飛行にまで入れない。その後は、第三段階として水平飛行に入った通常の経営ということになります。

このように、会社を立て直すステップには3段階くらいある。最初の半年から1年の荒技に近いぐらいの短期的ターンアラウンドが第一段階です。これは法的整理に入った会社であれば、管財人の弁護士の方々がそれをよくおやりになります。それからその後3年から5年かけて、さらに坂道を上っていく、乱気流を乗り切っていくのが第二段階です。これは中長期的なターンアラウンドマネジメントです。第三段階は、水平飛行に入った後の通常の経営です。

それぞれの段階で要求される力量が違います。一人の人が全部やろうと思うと、大体失敗する。乱気流を乗り切るのはうまい人がその後居座ってしまったために、水平飛行に入った後、新商品開発に出おくれた例もある。ところがその人も生活がかかっているから、中興の祖だということで居座ってしまうわけです。それで失敗した会社はいっぱいあります。逆に、通常の経営はうまいのだけれども、乱気流を乗り切るのが下手で、どうしていいかわからないということで、せっかくいい事業価値を持ちながらだめになっている会社もあります。ということで、短期的ターンアラウンドマネジャー、中長期的なターンアラウンドマネジャー、水平飛行に入ったときの通常の経営者というのは峻別しないと、なかなか事業再生計画の実行は難しい。

なお、アメリカでこのターンアラウンドマネジメントというのが徹底しているのは、アメリカという国ではガバナンスが大変徹底しているからです。株主総会、取締役会の権限が明確で、それを受けてのマネジメント、経営陣の行動に対しても非常にきちんとガバナンスが効いています。あるときターンアラウンドマネジャーが役員としてその会社に入って、みずからは取締役ではないにしても、執行役員としてチーフリストラクチャリングオフィサー（CRO）などという呼称で作業し始める。CEOでもCOOでもCFOでもないかもしれないけれども、CROだということで対等な権限を持って入ってくる。「この人の言うことは、社長の言うことと同じだと思って全員言うことを聞け」とCEOが言うと、見事にみんな言うことを聞くわけです。

そういうガバナンスが徹底している国だから、こういうターンアラウンドマネジメントが定着したという面があるのです。我が国では残念ながら、会社は株主のものではなくて社長のものだとか、社長のものじゃなくて我々従業員のものだとかいうコメントが極めて頻繁に聞かれるぐらいに、なかなかガバナンスが徹底していないという点で、事業再生を担い手として実行していくにはかなり難しい要因もある。

それから、レジュメの最後にある「制度としての事業再生市場」ですが、冒頭に申しましたとおり、本日の基調講演は必ずしも産業再生機構固有のことではなくて、事業再生の市場ということ全体をカバーする論点を取り上げています。ここに書きましたとおり、民間が機能していないからといって、官が介入するという考え方には賛成できない。民間が機能しないということは何か理由が

あります。民間の人は決してばかじゃないわけで、どうすれば得かを考えて動いている。その人たちが動かないということは、動かないほうが得だからです。決して無能だから動かないのではない。逆に有能であって、損得を計算したら損だから動かないわけです。

そうだとすると、動いたほうが得だという仕組みをつくらなければいけない。それは税制のメリットを与えることかもしれないし、情報開示を強制して、手の内を明かさせることかもしれない。手の内を明かさせられるなら、早く動いたほうが得です。あるいはそこでいいかげんなことを行ったら、極めて重い罰則が来るようにしておく。そうすれば問題解決を早く実行しないと損だというふうになります。そういうインセンティブを与えないと、幾ら立派な制度を形だけつくっても、だれも利用しない。利用したほうが得だというインセンティブをあわせてつくらないといけない。

そういうものを含めた広いものが、ほんとうは「制度」なのです。制度というのは、個別の法制度とか税制とかいうことだけではない。むしろ、それを使う人の意識、ものの考え方まで含めた広い概念です。ここに引用した青木昌彦先生の言葉をおかりすれば、「共有予想 (shared belief)」というものが世間に広まって定着したとすると、それが制度なのです。我が国で事業再生市場をさらに整備していくには、こういう広い意味での共有予想としての制度を整備していく必要がある。その辺の個別の論点は、多分この後のパネルディスカッションでいろいろ出てくると思いますので、そちらに譲ります。

ご清聴ありがとうございました。(拍手)

【司会(中村)】 田作様、ありがとうございました。事業再生市場について、大変有益なお話を賜ったと思います。