

平成16年9月7日

「産業再生機構が果たしている役割と機構後に向けた課題」

株式会社産業再生機構 代表取締役専務 富山和彦

1. 産業再生機構が事業（者）を支援するとはどういうことか

産業再生機構の性格

産業再生機構(IRCJ)は、金融と産業の一体的な再生をめざす政府の方針の下、有用な経営資源を有しながら過大な債務を負っている事業者について、その債権者である金融機関等の保有する債権を買い取り、集約化することなどを通じて、その事業の再生を図ることを目的として平成15年4月に設立され、同年5月から業務を開始した。関係金融機関の間の調整が困難である場合など民間の力だけでは容易でない再生案件を扱うこと、買取り等のための資金10兆円が政府保証により調達可能なことなど、公的性格を持つが、他方、株式会社という組織、人材、再生手法等は民間ビジネスベースである。

ポイント1: 機構の再生プロセスでは、法律上、対象事業者の取引先、納入先等の事業債権はカットの対象としない仕組みになっている。

事業再生の世界においては、産業再生機構は、法的整理と私的整理の隙間を埋める中間的な存在といえる。そして、その再生プロセスは産業再生機構法では一定の枠が示されているものの基本的な性格は私的整理である。また、現在の制度的欠点を補う形で「私的整理の法的整理化」、「法的整理の私的整理化」が進めば、組織としては必ずしも必要がなくなるという意味で、過渡的・フロンティア的な存在であると認識している。

産業再生機構による事業再生プロセス

産業再生機構(以下「機構」という)が行う事業再生のプロセスは、〔図〕のような事前相談から始まり、支援決定、買取決定、処分決定へと進む。

(1) 支援決定の条件

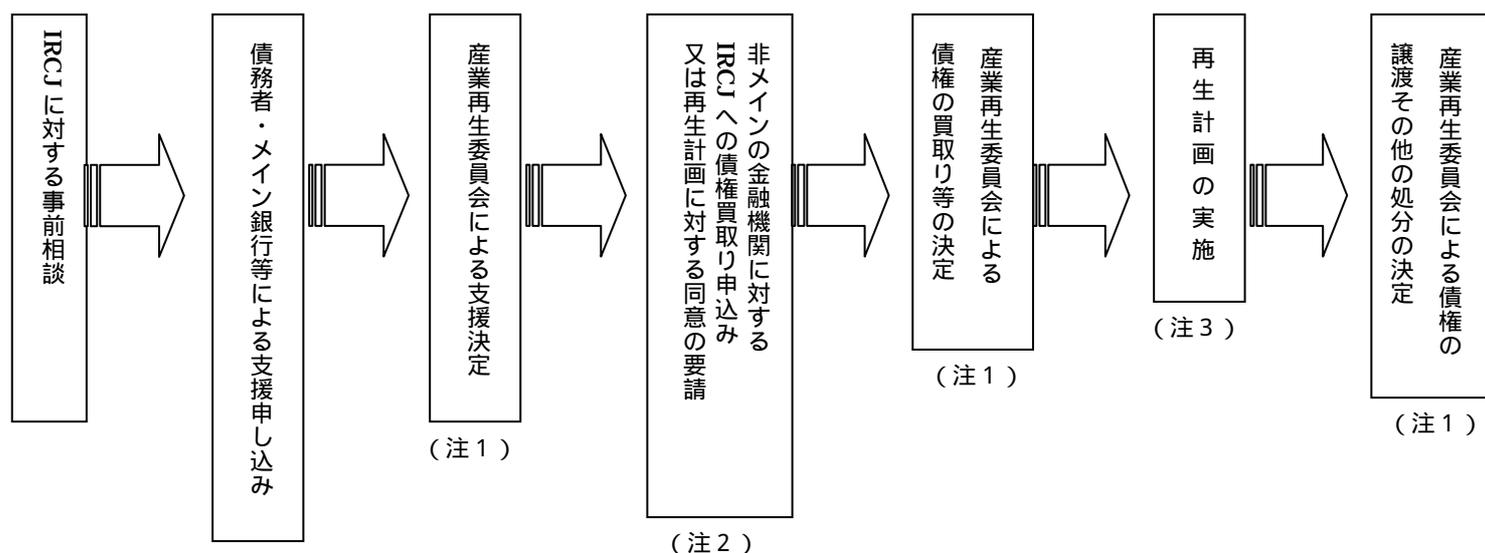
支援決定をする条件は、メインの金融機関とともに申込みをしてきた対象事業者(のコア事業)の再生可能性があると判断され、株式会社産業再生機構法や主務省庁告示に規定されている財務健全化基準や生産性向上基準などの要件を満たすことである。そしてその判断の前提となる事業再生計画は形式的には申込み事業者・金融機関から提出さ

れるが、内容については、事前相談の段階から産業再生機構のスタッフとともに、コア事業を中心に、事業戦略の再構築、財務面の再構築について、現実的・具体的な議論を深め、練り上げたものとなっている。機構は、支援決定後、このような経済合理性に基づいた計画を基に金融機関の間の調整に中立的な立場で当たり、その合意が得られれば買取決定に至る。

これまでの実績では、金融機関等の合意・協力をいただいて、既に支援決定済み23件中、19件が買取決定に至ることができ、残りの4件は現在交渉中である。

機構の再生プロセス自体には、一般の事業再生と大きく異なるような特殊なものがあるわけではないが、経営上の重要問題を先送りせず、選択と集中およびコア事業の改革課題をただちに実行する本格的な事業ターンアラウンド計画を策定するという基本スタンスで臨むこととしている。その際、単なるB/S調整、財務リストラ、経済環境の好転頼りの“春待ち型計画”ではなく、あくまで市場環境の現実を踏まえたリアルかつ競争戦略的な発想で計画を練り上げていく。この過程において、必要となる人的資源の投入、出資・融資・債務保証というファイナンス機能を発揮すること、さらには機構に結集した各分野の専門家のノウハウを短期集中的・総合的に提供できることなどが当機構の強み、特徴であると考えている。

*産業再生機構（IRCJ）の典型的な個別案件の取扱いフロー



(注1) 決定を行った時はIRCJが概要を公表

(注2) 必要に応じ、同意要請と併せて一時停止を要請

(注3) 買取り等の決定から3年以内に処分を行うよう務める

ポイント2: 機構のプロセスを経た事業再生計画は、単なるB/S調整、財務リストラ、経済環境の好転頼りの“春待ち型”ではなく、各分野の専門家のノウハウ、機構の持つファイナンス機能等を投入した抜本的な計画となっている。

(2) 買取決定後の経営改革サポート、モニタリング等

買取決定に至った案件については、スポンサーや外部からの経営者の招聘等と併せて、機構としても事業のターンアラウンドに向け、必要に応じて機構の職員を派遣・常駐させるなど、経営改革のサポートを積極的に行っている。

また、モニタリング・ガバナンスコントロールについては、一般の事業再生と大きく異なるものはないと考えているが、当機構が出資をしているか(出資割合はどれくらいか)、債権者としての立場か、という基本的な立場によって異なるのはもちろんである。

具体的なモニタリング項目としては、機構の立場や支援先企業の業務特性に合わせて下記の項目の中から必要なものを選択して、実施することとしている。

(i) 業績推移

- ・全社的基礎情報(月次決算・試算表等に基づくB/S・P/L、資金繰り報告、経営上重要な決定・課題等報告、契約書閲覧等)
- ・事業部門別情報(売上・営業利益等の計画・実績・予定、主要取引先との取引実績、業績先行指標等)

(ii) 事業再生計画の進捗状況報告

(ロードマップ、計画達成に向けた課題・リスク、ビジネス・財務・組織面の改善の進捗状況等)

(iii) 財務制限条項(コベナンツ)の遵守状況等の報告

(iv) 機構の役職員の支援・関与形態

(ステアリングコミッティー、取締役会等への出席者・頻度・形態、等)

ポイント3: 機構は、買取決定後に、債権者あるいは株主としてモニタリングを行うとともに、対象事業者の経営改革サポートを必要に応じて的確に行っている。

(3) 処分決定

機構は、買取決定から3年以内に債権等の譲渡等を行い、業務を終了させるよう努めることが法律上定められている。その範囲内で、事業の再編・再構築の進捗状況、市場の状況等を勘案しながら適切と考えるタイミングで債権・株式の譲渡を行うこととなる。

II. グローバル競争時代に適応した事業再生システム構築を

機構での実務を通じて「やはり」と再認識したことがある。それは、今の日本におい

て再生すべき企業群というのは、財務面だけではなく、事業面の痛みが想像以上に進んでいることだ。いわゆる「失われた10年」間、ヒトにも設備にも技術にも過小投資を続けたため、根本的な競争力が低下した企業が増えている。そのため、財務リストラさえ実行すれば自動的に物事が解決するという段階はとっくの昔に過ぎているのが現状である。

機構が設立されたのは2003年であり、バブル崩壊から10年以上が経った後である。諸外国のようにバブル崩壊後短期間のうちに対応すれば、「バランスシート性の急性疾患」であるため、バランスシートを調整すれば比較的容易に市場に復帰できる。しかし、今の再生すべき日本企業は、もはやそういう段階ではない。財務よりまず事業を見て、その事業をターンアラウンド（再生）させる前提条件を考えていく必要がある。どういう戦略で競争力を回復させていくか、そのために必要なのはヒトかカネかノウハウなのかを考えることが、すべての再生案件にとって必須である。財務リストラは、あくまで事業を再生するための一つ的手段にすぎないのだ。

「冬ごもり戦略」の限界

伝統的な企業再生の手法というのは、実態バランスシートを作成して実質的債務超過かどうかを判断し、債務超過分をデット・エクイティ・スワップ（債務の株式化）や債権放棄等で圧縮し、完結する。ところが、こうしたアプローチで再生しようとした日本企業の多くが壁に突き当たっている。問題はもはや静態的な財務状況や査定の厳格性のみにあるのではなく、事業そのものの弱体化にあるためだ。財務状況の把握は、再生プロセスを開始する現時点での位置を知ることにはすぎない。未来に向けた再生プロセスのルートを考えることこそが重要なのである。

事業再生アプローチの「勘違い」の根底には、日本人の「成功体験」がある。バブル期に至るまで、日本経済は何度となく不況や危機を経験してきたが、あくまで右肩上がり経済の中での循環的、一時的なものであり、実際にも日本企業は不況克服に成功してきた。だが1990年代以降、右肩下がり構造的な不況に直面しても、日本企業の対応は変わらなかった。つまり、活動を抑えて、やがて来る景気拡大期を待つ、いわば「春待ち型の冬ごもり戦略」である。そうした伝統的戦略はもう通用しない。90年代以降の日本は、未曾有のバブルの反動と同時に、大構造転換期に直面しているからだ。少子高齢化、競争のグローバル化が圧倒的な勢いで進み、過去の企業・産業モデルは必然的にパラダイム転換を迫られている。旧態依然たる経営意識との間には猛烈なミスマッチが生じ、いまだに転換できていない経営者が多いのが実情だ。

「民業圧迫論」の誤解

競争環境が激化すれば当然、不振企業が増えてくる。社会にとって重要なのはそうした不振企業のノウハウや人材などの経営資源をどう再配置し、再利用するかだ。

「創業 成長 競争 淘汰 廃業または整理・再生 成長」というのが競争社会のサイクルである。問題は、淘汰から整理・再生に至る過程だ。その過程ではM & Aや各種倒産関連法、裁判所あるいはプライベート・エクイティ・ファンドなどのリスクマネー、プロフェッショナル・マネジメント・プール(プロの経営者候補群)が介在する。日本はまだ、こうしたリサイクル機能を構成するヒト、制度、カネが未成熟である。

確かに、日本の個人や企業に染みつい意識やルールを変えるのは一筋縄にはいかない。新しいシステムへと移行するための「架け橋」や「中州」が必要であり、それがわれわれのようなパブリック(公的機関)の役割だ。機構の存続期間(08年まで)が終わるまでに、日本の新しいシステム構築にどう貢献できるかが問われている。

一部には「民業圧迫論」が指摘されている。もちろん、新しいシステムが十分構築できている段階であれば、民業圧迫につながるおそれはあろう。しかし、現状はリスクマネーにしる、マネジメント・プールにしる、残念ながら脆弱な段階にある。市場原理に任せておけば自然と市場が回っていく状況にはまだない。機構に民間のファンドなどから事業再生の専門家がこれだけ集まってくるのも、皆同じ問題意識を共有しているからだ。

事業再生のサイクルを阻害する要因として、売り手側の問題もある。というのは、再生対象の問題企業は株主価値がほぼゼロになっているわけだから、事実上レンダー(債権者)である銀行団が保有している。それを借り手(デッター)が仮占有している、いわゆる「デッター・イン・ポゼッション(DIP)」の状態だ。この会社を任意で売却する場合には、法律上すべての銀行が売却に同意する必要がある。そうすると、最も貸し倒れの引き当てが少なく財務力の弱い銀行が求める高い売り値でしか売ることができない。結果的に、売り手側の価格は極めて硬直的になり、売買が成立しにくくなる。そこに政府金融機関が含まれていると、彼らは原則として任意での債権放棄には応じられないので、事態はますます硬直化する。

「日本にはNPL」(不良債権)市場があるのだから、機構は必要ないではないか」との指摘が一部にある。これも大きな誤解だ。日本のNPL市場というのは、実態は「債権付き不動産市場」である。同じディストレスト(不良化資産)でも、不動産であれば物件ごとに売ることも可能だが、まとまった事業体としての企業となるとそうはいかない。関係する全銀行の合意を一度に得なければ、その企業は再生モードに転換できない。合意に達するまで待っていれば、その間に企業価値は一段と低下し、いつまで経っても市場は機能しない。案件がないから市場も人材も育たない。これが過去約5年の日本の実情と言える。その証拠に、日本で企業再生ファンドが大型案件を手掛けたケースは、ほぼ100%が法的整理の案件である。私的整理ではまず機能しないからだ。

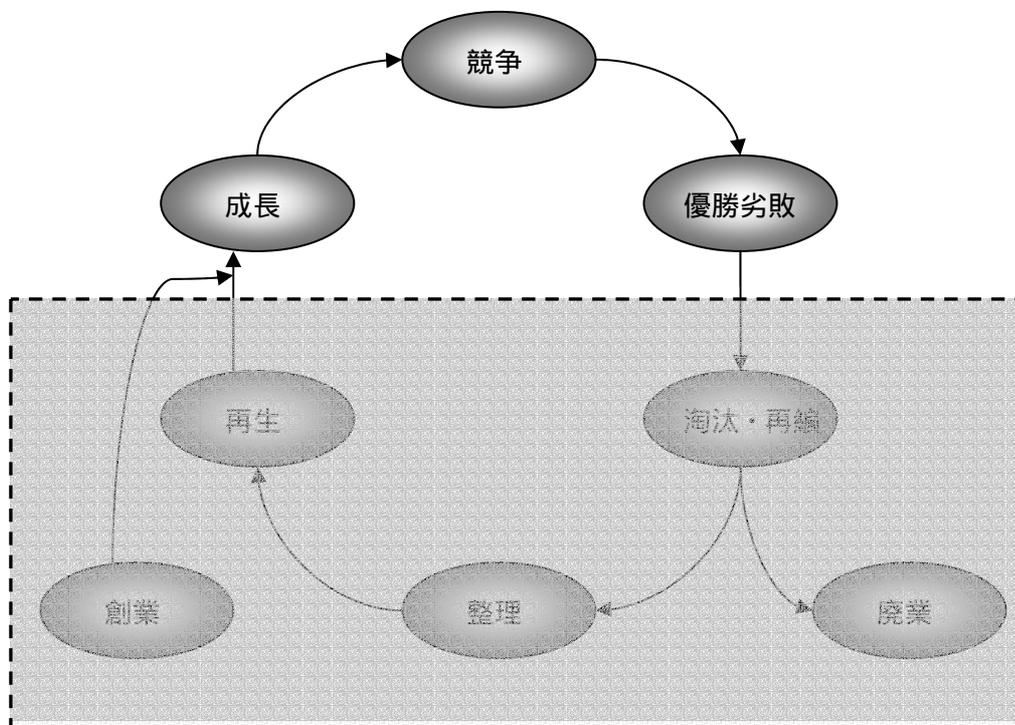
機構は申請主義をとっており、受け身の組織であるが、基本的に民間市場ではワークしにくい再生案件が持ち込まれる。債権者間の調整の難しさや、労使交渉の難航も持ち込みの理由となりうる。そうした場合に、われわれの公的な仲裁機能や最大枠10兆円

の資金力が生かせる。

われわれの役割は、法律上与えられた権能と資金力を使って、再生を妨げている詰まりを流し出し、循環を創生することにある。案件が動き出せば、市場に経験も蓄積される。しかも、機構に集まった案件は3年以内には再生の成否にかかわらず市場に返される。そうして市場に戻っていくことこそ重要である。機構では業務開始から約1年4カ月間に23件の支援を決定してきたが、その背後には再建計画を吟味しながら最終的に支援決定に至らなかった何倍もの案件がある。現場の感覚で言えば、業務の密度は極めて濃い。それだけスタッフ(約150人)も経験を蓄積している。

事業再生はまさに「場数」と「経験」がモノを言う。もちろん、世界でも類を見ないタイミングで、新しい組織を作ったため、設立当初はバグ(欠陥)も発生する。昨年末に行った運用改善も、バグを修正するものだ。銀行との質的相互補完のために、機構が融資だけでなく、民間だけではただちに十分な資金が集まりにくい案件で出資を行う役割の重要性も浮かび上がった。実務経験を通じて役割を明確化し、ユーザーも機構の仕組みと運用に慣れてきた。設立当初と比べて生産性が格段に上がっているのは間違いない。

脆弱なリサイクル機能



もはやバランスシート調整だけでは再生できない

-日本企業の抱える根本問題-

財務面	事業面
<ul style="list-style-type: none">・ 過剰債務問題 <p>┌</p> <p>└</p> <ul style="list-style-type: none">・ バブル要因・ 事業要因	<ul style="list-style-type: none">・ 過剰供給構造と過小投資問題の共存・ 戦略力の低下と競争激化という現実・ 人材力の低下（現場サイド、経営サイド）・ 根強い「春待ち症候群」心理

III. 機構後に向けた課題

私的整理と法的整理の隙間をどう埋めるか

機構が債権の買取申込み等を受けることができるのは、来年三月までである。非メイン調整に一、二ヵ月、事業再生計画の策定に三ヵ月以上かかることが通常であるので、遅くとも10月ごろまでには機構への持込みが必要である。逆に、その時期以降は事業再生の道具として機構を使うことができなくなる。

機構が事業再生について果たしている役割がわが国事業再生市場にとって有用だとするならば、機構が使えなくなる「機構後」に向けてどのような課題があり、どのような解決が可能か、いまの段階から真剣に検討しておく必要がある。

機構が現在果たしている役回りは、一言でいえば私的再生と法的再生の隙間をつなぐ役回りである。

事業再生を成功させるためには、事業価値の毀損を防ぎつつ、円滑・迅速に債権者間の調整を図る必要がある。（別図）

しかし、私的再生の枠組みのなかで関係金融機関等債権者全員から一つの例外もなく同意を取得するのは現実には不可能といっても過言ではなく、債権者間の調整は容易ではない。

法的再生の場合には一部の債権者が不同意であっても手続を進めることが可能であるが、他方、経済合理性よりも形式的な債権者平等原則にとらわれて、事業価値維持のために不可欠な営業債権への弁済が認められない。このため、優良な取引先との関係継続が困難となり、事業価値が大きく失われてしまう。

機構は、金融債権者のみに負担を求め、営業債権者への約定どおりの弁済を行うことにより、事業価値を維持し、さらに、中立・公平な第三者という立場から短期間での債権者間調整を実現している。

「機構後」においては、この隙間を私的再生と法的再生の双方から埋めていかななくてはならない。そのためには、私的再生の世界では少数債権者に負担が集中せず、かつ迅速な債権者間調整が可能な仕組みができないか、法的再生の世界では、営業債権者への弁済を、たとえば少額債権の弁済の範囲を超えて可能とし、事業価値の毀損を回避でき

るような運用改善、制度改正ができないか、ということを実効かつ早急に議論する必要がある。

機構が果たしているもう一つの役回りは、プライベート・エクイティ・ファンド兼ターンアラウンド・マネジャー兼投資銀行である。この分野は近時急速に拡大しているが、まだまだ質量ともに不十分であろう。この分野の人材と案件の質量の充実と事業再生に必要な資金の流入は、それぞれがニワトリと卵の関係にある。機構が起爆剤となって好循環を作り出し、「機構後」へバトンタッチしたいと考えている。

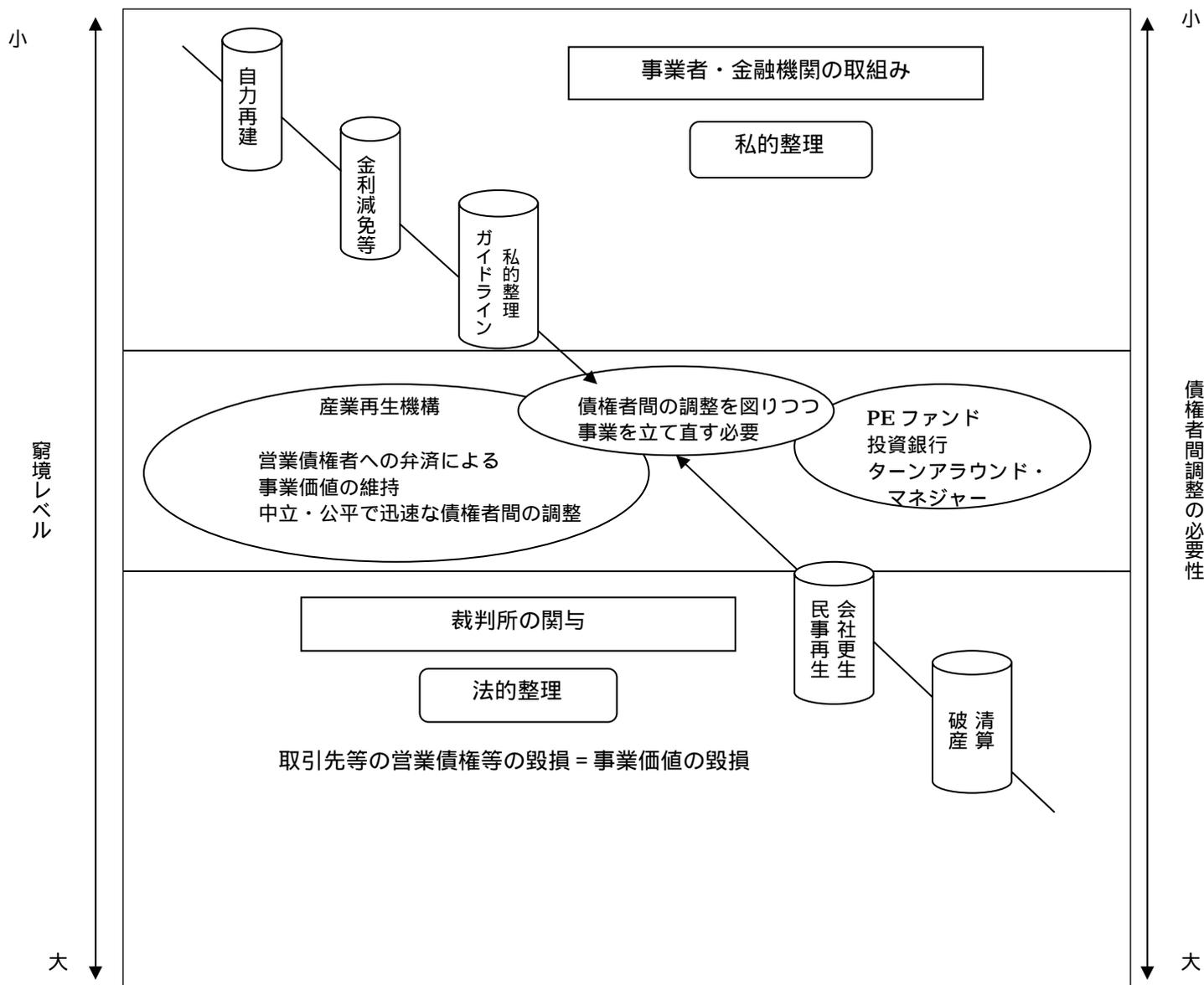
日本でもようやく、バブルに起因した不良債権問題は終息に向かい始めている。しかし、未来に向かって経済再生を加速し、競争時代における事業再生のシステムを構築しなければ、バブル崩壊のたびに「失われた10年」を繰り返すことになる。だからこそ今、事業再生に向けての国を挙げた取り組みが重要である。制度的にも、個人保証の上限設定や倒産法制の運用見直し(清算型から再生型の司法プロセスへの移行)とともに、税制面でリスクキャピタルの損益通算を認め、家計や法人の膨大な資金を元本保証型の預貯金からエクイティ(株式型)資金へとシフトさせ、資本市場の歪みを正していくことが課題と言えよう。

本稿は、2004.6.8 Daily TEIKOKU News「産業再生機構が事業(者)を支援するとはどういうことか」、2004.3.20 週刊東洋経済「グローバル論争時代に適応した事業再生のシステム構築を」(富山和彦)、2004.7.12 金融財政事情「産業再生機構の機能と「機構後」の課題」(企画調整室 上席審議役 伊藤豊)を中心とする既発表のものに、最新情報を加筆したものである。

産業再生機構の機能と「機構後」の課題

私的再生と法的再生

[別図]



産業再生機構による支援決定企業

事業者名	九州産業交通(株) 九州産交運輸(株) 他10社	ダイア建設(株)	(株)うすい本社 (株)うすい百貨店	三井鉱山(株) その他3社	(株)明成商会 (株)イーケー	(株)マツヤデンキ	(株)津松菱
支援決定日	平成15年8月28日	平成15年8月28日	平成15年8月28日	平成15年10月31日	平成15年9月26日	平成15年9月26日	平成15年10月24日
買取決定日	平成15年11月27日	平成15年9月30日	平成15年10月31日	平成15年12月10日	平成15年10月31日	平成15年12月1日	平成15年11月27日
業種	一般乗合旅客自動車運送事業、貨物自動車運送事業、旅行業、ホテル事業等	マンション分譲販売・管理・賃貸業、ファイナンス事業、ホテル事業、リフォーム事業等	百貨店	エネルギー関連事業、セメント建材事業、機械関連業、その他事業	専門商社(化学品、電子材料等)	家電小売業及び卸売業	百貨店
本社所在地/資本金	熊本/905百万円(H15.3末)	東京/21,827百万円	福島/400百万円	東京/11,642百万円(H15.6末)	大阪/80百万円(H15.3末)	大阪/14,661百万円(H15.7末)	三重/100百万円(H15.7末)
従業員	正社員4,112名(グループ計)(H15.3末)	単体644名、連結3,169名(H15.3末)	355名(H15.7)	支援(鉱山・運輸・ユークス)3社732名、グループ計約4,700名	172名(H15.7)	975名(フランチャイズ込みで約2500名)(H15.7末)	188名(H15.7末)
借入金総額	535.8億円 (九州産交+産交運輸) (H15.3末)	1,939.5億円(単体) (H15.3末)	155億円(H15.7)	2,425億円 (4社合計、再支援決定時)	133.6億円(H15.3)	530億円(H15.7)	95.6億円(H15.2)
支援申込/連名金融機関等	みずほ銀行	りそな銀行	秋田銀行	三井住友銀行	三井住友銀行	りそな銀行	百五銀行
スポンサー候補	-	レオパレス21	三越	-	-	ニューMDパートナーズ (新生銀行グループ)	ジャパンリカバリーファンド (フェニックス・キャピタル)
金融支援額	264億円(DES含む)	1,327億円(DES含む)	113億円(DES含む)	1,625億円	51億円	400億円程度(見込み)	71億円(DES含む)

事業社名	八神商事(株)	富士油業(株)	(株)金門製作所 他17社	吉本土地建物(株)及び (株)大阪マルビル	カネボウ		(株)フレック
					カネボウ(株)他34社	(株)カネボウ化粧品	
支援決定日	平成15年10月31日	平成15年12月19日	平成16年1月28日 (うち2社:平成16年3月10日)	平成16年1月28日	平成16年5月31日	平成16年3月10日	平成16年4月27日
買取決定日	平成15年12月1日	平成16年2月13日	平成16年3月30日	平成16年2月27日	平成16年7月30日	平成16年3月30日	平成16年6月25日 (平成16年8月31日債権の弁済受領完了)
業種	医療衛生用品等卸売業	石油卸売業	計量計測機器(都市ガス・LPガス・水道メーター)等の製造販売業	ホテル事業	ホームプロダクツ事業、薬品事業、食品事業、ファッション事業、繊維事業、新素材事業	化粧品事業(営業譲渡後)	食品スーパーマーケット
本社所在地/資本金	愛知/99百万円(H15.6末)	北海道/303百万円(H15.9末)	東京/1,575百万円	大阪/655百万円(両社合算)	東京/31,342百万円(H16.3末)	東京/450百万円(H15.3末)	千葉/386百万円(H15.3末)
従業員	183名(H15.6末)	87名(H15.9末)	622名(H15.9末)	86名(H15.12)(両社合算)	単体2435名(うち化粧品1,025名) 連結13,580名(うち化粧品8,714名) (H16.3末)	28名(H15.10)	1,008名(H15.3末現在)
借入金総額	59.5億円(H15.6)	75億円(H15.3)	338.71億円(H15.3)	203.1億円(吉本土地建物H15.4期、 大阪マルビルH14.12期の合算)	6,013.7億円(H16.3)	14億円(H15.3末)	101億円(H16.3)
支援申込/連名金融機関等	十六銀行	富士興産(親会社持込み)	りそな銀行	三井住友銀行	三井住友銀行		千葉銀行
スポンサー候補	ビップフジモト	富士興産	-	-	-		シートゥーネットワーク
金融支援額	33億円	43億円	107億円(DES含む)	66億円	995億円	-	約70億円

産業再生機構による支援決定企業

事業者名	㈱大川荘	タイホー工業㈱	㈱ミヤノ	㈱ホテル四季彩	スカイネットアジア航空㈱	㈱アメックス協販 他12社	栃木皮革㈱
支援決定日	平成16年5月17日	平成16年5月20日	平成16年6月4日	平成16年6月4日	平成16年6月25日	平成16年7月13日	平成16年7月21日
買取決定日	平成16年7月13日	平成16年7月5日	平成16年7月13日	平成16年7月30日	平成16年7月13日	買取申込み期限 平成16年10月12日	平成16年8月31日
業種	温泉旅館事業	工業製品類の製造、カーケミカルの製造、 機械装置関連事業、エレクトロニクス関連 事業	各種工作機械及び機械器具の製造販売等	温泉旅館事業	旅客運送事業等	粘土瓦の製造販売等	製革業
本社所在地/資本金	福島/31百万円(H16.3末)	東京/3,582百万円(H15.3末)	長野/705百万円(H15.12末)	栃木/10百万円(H15.11末)	宮崎/2,669百万円(H16.6.24現在)	島根/50百万円(H16.1末)	栃木/80百万円(H16.6末)
従業員	191名(H16.4現在)	268名(H15.9末現在)	386名(H15.12末)	35名(H16.4現在)	291名(グループ全体:521名) (H16.3末)	13社合計 220名 (H16.1末)	71名(H16.6末)
借入金総額	64億円(H15.3)	84.5億円(H16.3)	123.5億円(H16.3末)	17.4億円(H15.11)	25.6億円(H16.3)	70.5億円(H16.1)	41億円(H15.6)
支援申込/連名金融機関等	東邦銀行	UFJ銀行	三井住友銀行	足利銀行	宮崎銀行、宮崎太陽銀行、 商工組合中央金庫、 中小企業金融公庫、 高鍋信用金庫	山陰合同銀行	足利銀行
スポンサー候補	-	シナジー・ファンド	-	-	-	-	-
金融支援額	約52億円(DES含む)	13億円(DESのみ)	約29.4億円(DES含む)	約12億円	6億円(DESのみ)	約37億円(DES含む)	約64億円

事業社名	㈱オーシーシー	㈱フェニックス	服部玩具㈱
支援決定日	平成16年8月6日	平成16年8月30日	平成16年8月31日
買取決定日	買取申込み期限 平成16年9月22日	買取申込み期限 平成16年10月5日	買取申込み期限 平成16年11月30日
業種	通信用海底ケーブルシステム等製造販売	各種スポーツウェアの製造販売等	玩具卸
本社所在地/資本金	神奈川/500百万円(H16.8.1現在)	東京都/412百万円(H16.7末)	名古屋/24百万円(H16.3末)
従業員	295名(H16.3末)	435名(H16.7末)	173名(H16.5末)
借入金総額	387.8億円(H16.3)	120.8億円(H16.8.30)	102.5億円(H16.7)
支援申込/連名金融機関等	みずほプロジェクト	三井住友銀行	UFJ銀行、みずほ銀行
スポンサー候補	-	オリックス㈱	㈱タカラ
金融支援額	約290億円(DES含む)	約84億円	約52億円

「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」

パネルディスカッション参考配布資料

平成 16 年 9 月 7 日

事業再生市場の活性化に向けた今後の課題

産業再生機構代表取締役専務
富山 和彦

テーマ	機構の実績	長期的課題
・メインバンク & 多数行取引における私的整理問題	・プロラタ型の私的整理モデル提示	・制度的整備の必要性（倒産法制、私的整理のガイドライン、商法等）
・引当金のバラツキ	-	・金融検査の厳格化、横串化は着々と進行中
・政府系金融機関問題	・私的整理ベースでの債権放棄モデル提示	・制度的整備の必要性
・税務面の問題	・個別事例対応型のモデル提示	・制度的整備の必要性
・法的整理の使い勝手の悪さ	・私的整理と法的整理の中間モデル提示（マツヤデンキ）	・チャプターイレブンの倒産法制整備の必要性
・経営者の個人保証問題	・限定責任モデルの提示	・制度的整備の必要性
・PE プレーヤー・再生プレーヤーの未成熟（数やサイズの面と経験の面）	・呼び水効果	・国内勢の規模の問題と内部人材の金融系への偏り過ぎ
・企業価値評価におけるCFアプローチの浸透	・モデル提示及び案件交渉を通しての普及	・関係諸機関の努力の継続
・ローン市場、メザニン市場の未成熟	・買取サイドのトランザクションサイドモデルの提示（売却サイドはこれから）	・制度的整備及び取引量の拡大を促すしくみの必要性
・プロフェッショナルな経営人材強化と人材市場の育成	・案件を通じてのモデル提示	・制度や機関の整備と日本人の意識改革
・情報の非対称性	・厳格なD.D.による問題提起	・会計監査制度の強化 ・監査運用力の強化
・困窮企業の企業統治問題	-	・制度的整備の必要性