

M&A研究会シンポジウム
「経済危機、今こそM&Aによる地域活性化を考える」
—人材がキーワード—

○司会 皆様こんにちは。本日はお忙しい中、内閣府経済社会総合研究所主催M&Aフォーラム協賛のM&Aシンポジウム「『経済危機、今こそM&Aによる地域の活性化を考える』—人材がキーワード—」にお越しいただきまして、まことにありがとうございます。

それでは、最初に主催者を代表いたしまして、内閣府経済社会総合研究所長 岩田一政より開会の挨拶をさせていただきます。

■ 開会挨拶

岩田一政 内閣府経済社会総合研究所所長

○岩田一政 ただいまご紹介いただきました内閣府経済社会総合研究所の所長をいたしております岩田でございます。本日は雨が降る中をこのM&Aのシンポジウムにご参集いただきまして、まことにありがとうございます。

私どもの研究所におきましては、6年ほど前、平成15年の末から、わが国経済の活性化と持続的な経済成長の達成に向けて、M&Aの機能を活用するという観点から、落合教授を座長としまして、M&A研究会を開催しております。各界の皆様が多様な観点からの総合的な検討をお願いしてまいりました。これらの成果につきましては、2006年に「本格的な展開期を迎えたわが国のM&A活動」としまして総合的な報告をいたしました。また、2007年、2008年につきましても、それぞれの成果を「M&A研究会報告」として公表いたしております。

この間、わが国企業のM&A活動も内外で大きく発展しております。件数、金額も増加するとともに、形態のほうも多様化いたしております。また、グローバル化の進展もありまして、M&Aはわが国においてもようやく企業経営の重要な一手段として定着しつつあります。さらに、M&A手法を活用した地域の活性化も次第にその成果が出てきております。

しかしながら、昨年後半からの、いわゆるサブプライム問題及びグローバルなクレジット、バブルの崩壊といったことに起因します金融危機、それによる実体経済の急速な悪化が大きな問題となっております。このような中でわが国のM&Aマーケットも一時停滞を余儀なくされておりますが、M&Aが今後の経済発展に重要な役割を果たすであろうことは論を待ちません。

本日のシンポジウムでは、福岡から福岡銀行の吉戒常務のご講演をいただくことになっております。また、藤岡内閣府審議官のM&A研究会の報告を踏まえた「わが国の地域活性化の課題とその対応」についての報告がございます。そのあと「経済危機、今こそM&Aによる地域活性化を考える」と題しまして、M&Aの分野でご活躍の皆さんから、わが国の地域活性化をもたらすM&Aについて、活発なご議論がいただけるものと期待をいたしております。

私どもの研究所は引き続きグローバルな視野を持って、わが国の持続的な経済発展、経済成長を実現する観点から、内外のM&A活動の状況分析、さらには産業・経済に与える影響等について、調査・研究を進め報告を行っていきたいと考えております。今後とも皆様のご支援、ご協力をよろしくお願い申し上げます。

以上、簡単でございますけれども、私の挨拶とさせていただきます。どうもありがとうございました。
(拍手)

○司会 岩田所長、どうもありがとうございました。

本日のプログラムを簡単に説明させていただきます。

初めに、福岡銀行取締役常務執行役員の吉戒 孝様より、本日のテーマにつきましてご講演をお願いしております。続きまして、内閣府の藤岡文七内閣府審議官より、M&A研究会年次報告を踏まえまし

て、わが国の地域活性化の課題とその対応について、ご報告をさせていただきます。そのあと休憩を挟みまして、落合先生を座長としてパネルディスカッションとなります。パネルディスカッションの後には質疑応答の時間を10分程度ご用意しております。

それでは、講演に移りたいと思います。吉戒様、よろしくお願いいたします。

■ 基調講演

吉戒 孝 (株)福岡銀行取締役常務執行役員

○吉戒 孝 皆さんこんにちは。ご紹介いただきました福岡銀行の吉戒でございます。

いきなり松葉づえで、ちょっとびっくりされた方もいらっしゃると思うのですが、実は年末、大晦日に、普通に道を歩いていて骨折いたしまして、かれこれ2カ月、この松葉づえ生活なのですが、だんだん年を取ると簡単に骨もくっつかなくて、お医者さんの話だともうちょっとかかるだろうということですね。そういうことで、最初驚かれたと思います。

今日のテーマでございますけれども、最初に自己紹介めいたお話を少しさせていただこうと思います。私は、今、福岡銀行、持株会社の福岡フィナンシャルグループというのがあるのですが、両方の役員をやっております。今から20年くらい前、91年くらいにM&Aというものをやってみたくて最初に思ったのは、多分、福岡銀行の中で私であったのかなと思います。当時まだ30代でして、おそらくほとんど全く知識も経験も何にもなくて、私1人で実は創業いたしました。

そのときに、地元の中小企業2件ほどの案件を1年ちょっとの間にやったわけです。いろんなことを思い出すのですが、今思うと、最後に手数料をいただくときに相当嫌な顔をされたというのが、今でもはっきり覚えていまして、当時20年くらい前ですから、こんなことでお金を何百万とか何千万とか払わなくちゃいけないのかと、経営者の方に理解を得るのは非常に難しかったですね。今はそうでもなくて、こういったものにはそれなりの相応の費用がかかるということは、お取引先企業の方は皆さん認識はあると思うのですが、20年前というのは特に地方はそんな感じです。

そのあと、ちょうど2000年、約10年近く前になるのですが、関連会社のノンバンクが、当時、ご多分に漏れず相当不良債権で苦しんでいまして、私、これの整理の仕事をいたしました。そのときに実はリース会社と抵当証券の会社を合併させて、リースがメインの仕事だったのですが、不良債権問題はけりがついたので、この先ローカルの、地銀系のリース会社なんていうのは食べていけないのかいなどということを考えてみますと、これ相当難しいのだろうなど。不良債権問題の決着はつけたのですが、その後の絵がなかなか描けないということで、実はこのリース会社を売却しようというふうになりまして、当時、約10年前ですが、GEキャピタル、GE（ゼネラル・エレクトリック）ですが、GEに売却をいたしました。

そのときは、実は私も20年前の先ほどの話とそれほど成長しておりませんで、子会社を売却するというのはどういうことかということが実は余りよくわからなくて始まったわけです。LOIとか、MOUとか、デューデリジェンスなんていう言葉が地銀の我々のところの取締役会で初めて登場したのがちょうど10年くらい前だったと思います。私もよく意味がわかりませんでしたけれども、特にMOUというのが、要するに基本合意書というのでしょうか、これはドラフトをGEのほうがつくって、これでどうだと思わせるんです。きょうはGEの人は来ていないと思うのですが。最初見ると、相当頭にくることばかり書いてあるんですね。お前は何をしなければならない、お前は何をしなければならない、「You must……」というような調子ばかりなんです。これは不平等条約ではないかなということで、相当私も激怒したんですけど、一緒にかかわっていたスタッフが、当時ニューヨーク支店から帰ってしばらくたっていて、英語ができるというのでそのスタッフと一緒に組んでやっていたのですが、「3回くらい読んだら慣れてきますよ」と言われて、実際、3回くらい読んでみると、まあいいかというふうになりました。ただ、私はまあいいかと思ったのですが、当時の取締役会の地銀のボードのおじさんたちにこれを理解してもらうのは、相当やっぱり骨でしたね。この状況は、実は10年前も今も本当は余り変わっていないかもしれません。

ゼネラル・エレクトリック、GEですけども、最初に話をしたのは日本人だったのですが、途中、LOIのあたりから交渉が完全に外国人の方にかわりまして、大変骨が折れたんですけども、デュー

デリジェンスをやりたいと言われて、正直な話、デューデリジェンスって何だかよくわからなかったんです。いいですよと言うと、いきなり外国人の方が30人ほどお見えになりまして、1カ月ぐらいかけてやっていくんですね。私どものリース会社というのは、当時、総資産1,000億なかったと思うのですけれども、もちろん世界のGEのM&Aのディールのサイズから言えば、ゴミみたいなものだと思うのですけれども、それでもそのぐらいの人がやってきて、正直言ってこれはえらいことになったなと思いました。

あとで私とそのニューヨーク帰りのスタッフと2人でやったんですけど、実はM&AのFAを雇うという経験も知識もなかったわけです。フィナンシャル・アドバイザーを雇うということすら考えずに、思えば、無謀にもGEを相手にFAなしでM&Aのディールをクロージングまで持っていったのは、世界で福岡銀行だけだと言われましたけど、そんなことが実は10年前です。

その翌年、2001年ぐらいから、当時、金融再生プログラムとかは2002年ですけれども、ちょうどこのあたりにかけて、不良債権の整理というか、言ってみれば事業再生の担当の部署に移りまして、そこで私どもで手がけたといいますか、再生案件としてやったのが、九州では有名ですけど、岩田屋という福岡の老舗の百貨店があります。伊勢丹をスポンサーにということで、私的整理ガイドラインを使って、多額の債権放棄をいたしましたけど、もちろん守秘義務等があって申し上げにくいのですけれども、よく知れわたっている話としては、ダイエーの福岡事業と言いまして、当時ドーム球場とホテルとショッピングモールもあったんですけど、これに加えてホークスというベースボールチームをどうするかというようなことを当時やりました。ほかにも老舗の、本当に江戸時代からやっているような薬品問屋というか、地元の商社なのですけれども、なかなか地域の名士で財界人なのですけれども、ここがやっぱり相当悪くなりまして、某大手商社の傘下に入ってもらいました。このときはグッドとバッドに会社分割をしてという、よくある手法ですけれども、これを使ってこんなこともやったというようなことで、実は、先ほど子会社を売却したときは、本当にM&Aの片方の当事者として、その後は、再生案件のときは債権者という立場ですね。M&Aのディールをやっているという感覚ではなくて、もちろん事業を再生している。債権放棄をする、あるいはデットの整理をするというようなことを中心にやっておりました。

先ほどちょっとお話ししました岩田屋の再生案件というのは、私自身、個人にとって、銀行員生活の中で最も印象深いというか、今の私自身、ここにいられるのもこのディールの成果のおかげかなと思っていますけれども、単純に債権放棄をするとか何とかということではなくて、どうしたらこの百貨店を再生できるかということを本当に真剣に考えました。もちろん銀行が百貨店経営をもちろんできるわけでもありませんし、伊勢丹を引っ張ってこようということになって、要するに伊勢丹との交渉ですね。私は一体岩田屋の株主でも何でもなし、岩田屋を売ったわけでもない。地元では岩田屋を売ったと言われたこともありますけれども、この伊勢丹との交渉をいろいろやりました。当時、伊勢丹もおそらくこういったM&Aのようなディールというのは余りなかった、というより初めてじゃなかったかと思うんですね。最近では丸井今井とかいろいろありますけれども、それから三越がありました。

いずれにしても、随分いろんなそういった交渉、交渉、毎日のように交渉ばかりということで、随分、本当に普通の銀行員では経験できない、おもしろいと言っはなんですけども、素晴らしい経験をさせていただいたなと思っています。

こういった再生案件も、これは言ってみればM&Aなのですけれども、岩田屋の経営者との交渉、それからスポンサーの伊勢丹との交渉、これはもう本当に人とのつながりとかそういったこと、今でも大事にしていますけど、大変いい勉強をさせていただいたと思っています。

その後、2005年に総合企画部の部長になりました。そのときに、3年ぐらいの中期経営計画というものを、大体銀行というのはみんなつくるのですが、3年後の絵が描けても、その次の3年というのは何があるんだろうと考えると、なかなか……。

地方銀行の場合は、例えば一県一行ということ、実は福岡県の場合はそうでもなくて、けっこう銀行は多いんですけれども、経済規模が大きくなれば、自動的に同じシェアでも銀行の資産規模、収益規模は当然大きくなっていくでしょうけど、なかなかそういうまどろっこしいことだけでは飛躍的な成長戦略はないと考えまして、広域展開を、広域と言っても海外に出ていくわけではもちろんありませんで、地政学的にも、戦国時代じゃないんですけれども、まずは近くをということで、九州域内で2つの金融

機関と統合いたしました。

1つは、最初に熊本ファミリー銀行というのを、これは持株会社をつかって株式移転で、いわゆる統合したのですけれども、その後、ほぼ同じ時期、半年後に、熊本ファミリー銀行から、今度は親和銀行という長崎の地方銀行を買収いたしました。

当時、熊本ファミリーも親和銀行も公的資金が300億円ずつ入っていて、公的資金は最近ホットな話題ですけれども、私ども公的資金は一貫してノーサンキューという姿勢でおりましたので、この2つの金融機関に入っている公的をどうやって返すかということ随分考えました。熊本ファミリーのほうは何とか買い取って、当時、福岡銀行が熊本ファミリーの発行する優先株を国から買い取って、あとは償却するというようなことで終わったのですけれども、親和銀行のほうは相当厳しい経営状態にあったということで、実は買いたくても買えないといいますが、要するに時価が相当下回っているというようなことで、そこでどうすればその公的を排除して親和銀行を買収できるかということを考えに考えたのが、実は親和銀行というのは持株会社で九州親和ホールディングスという持株会社の下にぶら下がっている、唯一1つだけぶら下がっているわけですけど、公的は実は持株会社のほうに入っていました。この持株会社を清算してしまえと思ったんですね。救うべきは銀行であって持株会社ではないという割り切りをしたわけです。親和銀行というのがホールディングスにぶら下がっている100%子会社なんですから、ここの株を株式譲渡で福岡フィナンシャルグループが買う。そうすると、持株会社はもうどんがらになるわけです。どんがらになるのですけれども、清算するとなると、公的資金というのは優先株なので優先的に配当されるということで、結果的に国に元本をきちんとお返しするということができたわけです。

結果としては、もちろんそのあおりと言ったら怒られるのですが、普通株主の方は相当優先株に持っていられるわけですから、配当が少なくなるということで、相当地元でもブーイングがあったのですけれども、言ってみればこれは株主責任を問うているわけなんです。こういうのが地元だったり、マスコミだったりすると、株主責任を問うなんていうことを一言でも言おうものなら大変なことになるんですね。すごく株主はかわいそうな人たちという報道です。親和銀行を支えてきたのに、ということなので、それはそうなのでしょうけれども、これは致し方ないというふうに考えています。それでも1株50円ぐらいお返ししました。

銀行のM&Aのディールというのは珍しいということもありますし、先ほどの再生案件でいうと、銀行の場合は債権放棄はだれもしてくれないという、非常に当たり前と言えども、言ってみれば、非常に高い買い物をせざるを得ない業界だなとつくづく思いました。債権放棄を求めるということは、つまりペイオフでもやるかということで、これはあり得ないという話なのだろうと思います。株主に責任を問うということすらなかなか難しい。

今、福岡フィナンシャルグループというのは3つの銀行をぶら下げているわけですが、そこでも、実は直接M&Aとは関係ないのかもしれないけれども、税制、税務の問題とか、会計の問題とか、本当にこの1年ぐらいで言いたいことがたくさん実はありまして、統合と言っても合併でない限りは法人はそれぞれ別々で3つあるということなので、また、繰越欠損金の扱いの問題だとか、我々がTier 1、自己資本のことをちょっと気にすると、繰延税金資産の問題とか、非常に厳しい運営を迫られているというようなことがあります。

そんなこともあって、つい先日、親和銀行と熊本ファミリー銀行の不良債権を全部福岡銀行に会社分割で移しまして、これを使って結果的に財務的には500億近い繰延税金資産を取るとか、財務戦略といえればそれまでですけれども、そんなことも、現在許されている手を、ありとあらゆることを尽くしながらやっています。合併してしまうというのは1つわかりやすい選択としてあるのですけれども、こんなことをやってしまうと、あと続くのが出てこないのではないかと考えていまして、究極の選択だと思っておりますが、合併をせずに何とか統合成果を得たいということで今頑張っておるところです。

すみません、ずいぶん前置きが長くなったのですけれども、今、お手元の資料といいますが、画面にこれから出てきますけど、資料の1ということで「九州におけるM&Aの概況」ということです。実はきょうお見えになっていますけど、レコフさんのデータで、これは日経新聞に出たのですけれども、ご多分に漏れませず、やはり同時不況の影響というのは九州も相当受けています。ごらんとおり、2008年、件数、金額とも前年を相当下回っております。これは言ってみれば、今お話しした親和銀行と

熊本ファミリー銀行のディールが2007年のところに入っているんですね。これを両方合わせると2,400億のディールですから、このグラフのほとんど3分の2以上占めているのではないかと思います。これが2008年はなくなったということで減っているのですが、それにしても随分件数、金額ともに減っている。特に金額が、先ほど言いました2つの銀行のディールがあったということで減少しております。

一方、今のこういう環境の中で、一旦まとまりそうになったディールが直前になって壊れるというようなこともありまして、最近のご自分の会社が企業買収に打って出られるどころじゃなくなったということで、ドタキャンというのが売りのほうからもありましたし、買いのほうからもあったということがあります。

業況が不振な、いわゆる再生ものといえますか、こういったものについては待たなしの状況でありまして、先ほど申し上げたような買い手の事情もあるのですけれども、確かに相手を見つけにくくなっております。最近、業種的には建設、食品、タクシー、クレジット・信販、こういったものが非常にふえてきています。医療はやはり過剰債務とか、あるいは制度改革によります診療報酬が減っているというようなことがあって、業績不振。再生ものとしては、こういったものが最近ふえてきております。私どもの福岡銀行でも、昨年4件の病院のM&Aがあったわけですが、そのうち1件を後ほどまたご説明したいと思います。

今、福岡銀行のM&Aの推進体制というのは、先ほど人材と言ったときに、これを金融機関のほうでM&Aを業務としてやっていく人材ですが、ここにありましており、ソリューション営業部という部があって、この中のコンサルティング金融室というところで、今M&Aを担当させております。M&A事業承継グループということで5名、それからフィナンシャル・アドバイザー・サービス、FAS（ファス）と言いますが、これは8名ということで、大体この13名が中心ということになります。

このFASグループですけれども、実は中に弁護士、公認会計士、それから税理士、不動産鑑定士を置いておりまして、これは契約とか嘱託とかではなくて行員として採用いたしております。ですから、ずっとM&Aをやるかという、もしかするとどこかの支店長になったり……、余りないかもしれませんが、行員として採用しております。従いまして、中規模企業のデューデリぐらいいたら、このチームでも十分やっていけるのではないかと。もちろん客観性の問題があって、外のコンサルティングファーム、会計事務所をお願いすることももちろんありますけれども、まず初期のいろんなデューデリについてはここで十分対応できるという体制であります。

役割分担的には、M&A事業承継グループというのはマーケティングをやる。FASチームがデューデリをやったり、スキームを提案する。それからドキュメンテーション。こういったところまで行くとというフローなのですけれども、今後、再生絡みのM&Aが増加することになっていくので、このFASチームあたりも、むしろ融資、審査、そういった部署に移していこうかという流れではあります。業務的にはほとんど変わらないだろうと思います。

こういう形で、福岡銀行としましては専門のセクションを設けておりますけれども、実は先ほどお話ししました熊本ファミリーとか親和銀行には、こういった部署がありません。従いまして、同じグループのほかの銀行といえますか、グループ内の銀行からの支援要請があれば、ここから出ていってやるというような体制をとっております。

M&Aに力を入れたいということは間違いなのですけれども、経営的な観点から申し上げますと、費用対効果ということ、これ先ほど公認会計士とか弁護士とか不動産鑑定士の人の採用していると言いましたが、決して安くはないわけですし、そういうことを考えると、冒頭申し上げた、これによるリターンというかM&Aのフィーも、そうそう入ってくるということでもありませんし、ここに割ける人材としては、実はこのぐらいが限界かなと正直今思っております。そうはいつても、多分、地銀クラスの中では随分多く人は配置しているのだらうと思います。

昨年は、売り買いの相談が約200件というふう聞いておるのですけれども、実際に成約したというのは年間20件程度。20件というのは、件数だけ見るとやっぱりけっこう多いなと、自分で言うのも変ですが、そういう印象を持っております。

あと課題をあげるとしますと、やはり利益相反というか、地方のM&Aがいわゆる東京の案件とは多分決定的に違うのは、売り手も買い手もほとんど中小企業の非上場。従いまして、FAをそれぞれが雇

ってガチンコ勝負するというよりは、多分、その後にとってもよくないでしょうし、選択はおそらく売り手も買い手もしたくないのだろうと思います。従いまして、我々もどちらか片一方につくというよりは、どちらかという仲介といいますか、両方の間に入って橋渡しをするというような、こういう仕事を中心になります。

例えば、私どもが売り手のFAについた。買い手に融資をするというようなこともあるわけです。そうすると、売り手のFAとしては、価値を極大化させるのが当然なのでしょうけれども、買い手に融資するという事になると、できるだけ融資のリスクを極小化したいということもあるわけで、価格は低ければ低いほどいい。当然、我々の中でも顔を使い分けるといえることが出てくるわけですし、現在、融資のセクションとこのチームが直接的には接触しない。接触しないといっても、おそらく帰りに飲みに行ったりしているので、どこかでしゃべっているのだと思うのですが、一応、こういう情報隔離の体制はとっております。

いずれにしても、地方の案件というのは、やはり仲介者として双方の調整をするというのが、お客様の期待でもありますし、ニーズであろうかと思っております。おそらく、M&Aが終わって一丁上がりではなくて、その後もずっと貸出なり何なりですとお付き合いが続いていくということを見ると、おそらくこれのほうが望ましいのではないかなと思っております。

もちろん、きょうのテーマでもありますけれども、人材不足という観点から申し上げますと、M&Aを推進する人材が不足しているということ、それは否めません。それから、いわゆるターンアラウンド・マネジャー的な経営人材ですね。特に再生案件に関して、こういったことに関してはずいぶん前から言われていますけれども、地方もいろいろあるとは思いますが、福岡ですらなかなか厳しい。ましてやという感じはします。九州の中で言うと、人口、経済規模を考えると、福岡以外の他の県ではおそらく相当難渋しているのだろうなと思います。

今日は、このあとご紹介するのは、ターンアラウンド・マネジャー、人材を確保するとか、人材不足を補完するという意味で、ファンドを使ったハンズオンの支援機能を使った例を簡単に2件ほどご紹介したいと思います。

B社というのが資料3に出てきますけれども、これは後継者不在のM&Aを推進した例であります。ごらんとおり、社長、代表者は78歳のAさんというおばあちゃんなのですけれども、ご主人が経営していたこの会社を、ご主人が亡くなったということで、ひとまずこの奥様が代表者を引き継いだわけです。いずれにしても、長くこういう体制でやれないということもありまして、一旦廃業しようかということもあったらしいのですけれども、事業自体はそこそこ順調に行っていたということもあって、何とかこれをということで、相続の問題もありますので、私どもの銀行に相談がありました。

これは、売上は8億円ぐらい維持しているのですけれども、財務も非常に健全でして、資産の大半が現預金というようなすごい中小企業です。借入金はありません。従いまして、長年の利益が全部自己資本で積み上がって、それがほとんど現預金で残っているという状態です。その分余り投資もしていないということなのですが、これをどうするかということで、代表者のおばあちゃんは、できるだけ従業員の雇用も守りたいということ、早く自分の手を離して第三者に売りたい、それと、これはご本人よりは家族かもしれませんが、何せこのおばあちゃんは高齢なので、できるだけ早く相続対策をやりたいということでありました。

5ページの資料4ですけれども、相続対策が急がれるということで、一般の事業会社に売却する前に、中継ぎとして事業承継ファンドを使ったかどうかということで、今回、このファンドを使ったわけです。ファンドは通常、ハンズオンの支援というのはなかなか難しいのですけれども、やるということで、このファンドも実は私どもに非常に近い、親密なるファンドでありまして、ここを使って、ここから人を迎えて経営を立て直していこうと。フローはなかなか収益状況もいいのですけれども、何せ設備とか内部管理体制とか、こういった面ではこれから磨き上げていくということだと思います。バリューアップは十分可能だろうということで、ファンドも、ここに投資をしようということになったわけです。

ただ、ご覧のとおり、B社は非常に内部留保が大きくて、現預金が非常に多いということで、ファンドから見ると、非常に多額の投資になってしまう。投資効率が非常に悪い。現金で現金を買うようなものですから。そこで、私どもとしては、ファンドが出資する前に、まずB社に自社株買いをやらせておこうと。そうすることによって、資産を圧縮してしまおうというスキームを提案したわけです。この会

社、B社は、代表者のおばあちゃんから株を買い取るということです。現預金が十分にありますので、自社株買いは、もちろん法定の財源規制はありますが、これもクリアするところで、利益剰余金が相当ありますので、自社株買いをしたということでもあります。

通常、自社株買いする場合は、資本等の金額を超える部分がみなし配当ということで、総合課税の対象になるわけです。最大45%近い課税、43.6ということなのですが、これが第三者に売却すると、譲渡所得の課税20%ということで、かなり税負担が大きくなるということです。ところが、このAさん、前の社長は、まだ相続開始から3年と10カ月しかたっていないということで、税制の特例を受けることができました。みなし配当課税ではなくて、譲渡所得課税が適用されるということで、20%の課税で済んだということでもあります。

私どもとしましては、自社株買いにどれぐらいのお金が回せるかという試算をしました。設備とか今後投入する投資を考えて、8億円ぐらいだろうということで、Aさんの株式の大半をB社が自社株買いをしました。そうすることによって、バランスシートがぐっと圧縮されて、ファンドも非常に投資しやすい環境になったということでもあります。

もちろん、最終的なエグジットは、M&Aでいうと、本当の事業会社の買い手というのはまだ見つかってはおりません。が、おそらく早晚可能だろうと思います。今、実は経営者としては、わが福岡銀行のOBが、ターンアラウンド・マネジャーというか、事業再生というモードの企業ではないのですが、こちらに社長として派遣をいたしております。派遣しているのはファンドから派遣しております。

このファンドですけれども、ちょっとご紹介しますと、ファンドの概要という資料6です。事業承継ファンドと言っていますが、実はファンド運営会社として福岡キャピタルパートナーズという会社があります。ありますというか、ざっくりばらんに言うと、私どもがつくりました。ここでは、もちろん銀行の支配下のファンドではファンドになりませんので、再生ものであったとしても、例えば不良債権のオフバラはもうできませんので、株主のところにありますように、地元の九州あるいは福岡の有力企業に総出でお出ましいたいて、出資をお願いしております。

また、実際にここで業務に携わっている人間は、ほとんど福岡銀行からの出向者、それからOBもおりますけれども、もちろん、外部の人も相当ここには入ってもらってまして、かなり、不良再建の事業再生ファンドの部分、それからまた、こういったM&A、事業承継のファンド、運用しておるところであります。

次に、もう1つ、医療法人の事例を簡単にご紹介したいと思います。C会と書いておりますが、資料7です。これもやはりファンドを使って、事業再生型のM&Aであります。K銀行がメインの医療法人C会。この理事長のDさんというのは、過剰債務を抱えて、借金の返済もままならないという状況にありまして、この原因は、先ほどご紹介しましたとおり、診療報酬の制度のマイナス変更です。それから、それに対して対応しなかったということ。それから、地方でよくありがちですけれども、大きな病院の理事長さんというのは、地方の名士です。ここでもやはりよくあるパターンで、本業以外のことを、レストランをやったり、いろいろなことをおやりになったようです。ワンマンでありまして、家族の言うこととか、銀行からも出向者がおったわけですけれども、OBもおりましたが、ほとんど聞く耳がないという状況であったようです。

こうした状況で、福岡銀行は実はK銀行とは取引がないわけですけれども、このK銀行が、福岡銀行には医療の専門チームを置いておるといってもあって、一回デューデリしてほしいと。経営の改善計画をつくって、アドバイスしてくれということがありまして、グループ内の銀行のよしみで出かけて行ったわけです。資料にありますとおり、昭和45年に個人で創業されたということで、その後、現在200を超える病床ということで、地域では、さっき言いましたように、非常に欠かせない病院です。こういうのは地方には多いんですね。

それから、この医療法人C会の財務内容というのは、表向きは4億の資産超過ですけれども、理事長にお金を3億円貸しているとか、不動産の含み損もあるといったようなことで、実態のバランスシートは相当債務超過であるということは明らかであったわけです。フローも黒字が出ているようですけれども、まだ減価償却をしていないというようなありさまでした。ただ、原因がはっきりしているといえははっきりしてまして、そういったいろんな他業に手を出しているといった部分を整理していくなどすれば、十分再生モードに乗せられる、黒字転換可能というふうに考えたわけです。

この9ページの再生スキームですが、取引の銀行、つまりK銀行としては、早く改善計画をつくってくれというのがもちろんあるわけです。金融支援が当然必要になってくるということは当然なのですが、その場合の経営責任の明確化とかスポンサー、そういったものを作って銀行が金融支援できるようにしてくれないかということですね。再生スキームを提案するわけですが、当然、まず最初にデューデリをやりまして、MS法人を含めて、医療法人とMS法人と理事長個人、35億円ぐらいの借入金がある。これはとてもじゃないけど自力再建は困難ということですので、再生スキームの絵を描いたわけです。

その骨子といいますのが、スポンサーに出資持分の譲渡ということで、これは出資者責任を取っていただく。普通の株式会社と違って非常にややこしいのですが、出資持分をほかの人に譲渡してもらう。要するに口を出させなくするということが1つです。経済的にもここで一定の損失を被ってもらう。

それから、Dさん、この理事長の退任ですね。経営責任。これはよくあることで、なかなかこれがうまくいかないのですが、辞めていただく。それとあと、個人で持っている不動産を売却して、個人の借入金を返済していただく。

あるいは、これはほかの病院に売るという選択肢はもちろんあったわけですが、実際にはこれは医療コンサルにスポンサーといいますかアドバイザーで入ってもらいまして、人をそこから入れてもらうということで経営サポートをする。それから、MS法人、これはメディカルサービスをやっている法人ですが、これを清算するというので、不採算事業をやめることによって出血を止めるということだと思います。

それから、Dさん個人の借入金の圧縮をするということで、金融機関が外部に債権を売ってしまう。これは実質的な債権放棄になると思います。

あと、当然リスクとかそういったことをやりながら、再生していこうという絵を描いたわけです。まず、このスポンサーはそういうことで医療のコンサルを入れるということでありましたが、いちばん厄介なのが、理事長が辞めるかどうか、責任を取るかどうかということです。この職にとどまられてはとても債権放棄なんかできませんし、こうなった原因ははっきりこの人にあるわけですから、これはもう我々としては譲れないということでもあります。地方でよくある、経営者の責任を取るという、取ってもらうのは非常に難しいのですが、この場合はDさんの息子、放漫経営をやった理事長の息子さんですが、この方もドクターで、この人を理事長にするということでもどまってもらいました。

ただ、出資持分は譲ってもらいましたし、ファンドが新たなお金も入れてありますので、将来はこのEさん、息子さんに場合によっては出資持分を返す。言ってみれば大政奉還するというので、一旦は一族として経営から離れてもらいますけれども、ちゃんとやったことを聞いてきちんとやってくれば、いずれ、きちんとした経営ができるのであれば、また大政奉還するというので、出資持分の買い戻しに関する優先交渉権も契約においてきちんと与えるというような手法をとっております。こうなると、Dさん本人以外は、当然それがいいということに一族みんななるわけですので、Dさんも、これはしょうがないなということでお辞めになったということでもあります。

今、再生のスポンサーとしてファンドを活用するというので、この病院の場合にはこういったことでやったわけですし、先ほどの木製品の会社については、やはり事業承継のファンドとしてこのファンドを使いました。M&Aというきょうのテーマですが、そういう意味では、最終的なエグジット、買い手のところにはまだ到達していないわけですが、ファンドの機能というのはうまく使って、特に地方の案件は、先ほど言いましたように経営者の問題とか、買い手がなかなか見つかりづらいということもありますので、こういったファンドを使って時間を稼ぐ。その間に企業を磨き上げる。

ただ、なかなかそうは言ってもというのがありまして、社長を送り込もうにも、なかなか適切な人がいないということがあるので、今、私どもで考えているのは、銀行を30年ぐらい勤めてきて、外部によく出向で出ていくのですが、そういった人の中で中小企業の経営が向いている人がいないわけではないと思っています。現に先ほどはそういう人が今行っているというお話をしましたが、せつかく中にある人材を、そういった形で経営者として送り込んでいく。何も企業を乗っ取るなんていうことをもちろん考えているわけでもありませんし、ちゃんとした経営者が出てくれば、い

つでも譲るということで、それまでのつなぎ、ファンドが見つないでいる間にそういった経営者を銀行から送り込むというようなことをこれからやっていきたいなと思っています。

いつも考えるのですけれども、M&Aというのは手法でありまして、M&A自体が目的ではもちろんありませんので、我々としても、せっかく作った器、今こういう経済状況の中で、ファンドは、お金を集めるのも、買うのも、きちんとエグジットさせるのも、相当難しくはなっていますけれども、最後までこれを磨き上げていきたいなと考えております。

ちょっと長くなりましたけれども、以上であります。（拍手）

○司会 吉戒様、どうもありがとうございました。

続きまして、藤岡文七内閣府審議官より、「わが国の地域活性化の課題とその対応」につき、ご報告させていただきます。よろしくお願いいたします。

■ 講演

藤岡文七 内閣府審議官

「わが国の地域活性化の課題とその対応（M&A研究会の報告を踏まえて）」

○藤岡 ご紹介いただきました内閣府審議官の藤岡でございます。

私のほうからは、本日のM&A研究会シンポジウムの基本テーマであります「経済危機、今こそM&Aによる地域活性化を考える」ということであります。その簡単な趣旨でございます。

私ども内閣府の経済社会総合研究所でございますが、このM&A研究会、これからパネルのコーディネーターをされます落合先生を座長に、この5年間、M&Aということについて考えてまいりました。その中で、特にM&Aといいますと、一般に、金融バブルといいますか、金融危機、崩壊ということで、M&Aも下り坂だよなということで、一言のもとに非常に誤解を招くようなことをよく言われるわけでございます。確かに、ヘッジファンド、その類の考え方におきます、あるいは金融工学を考えるという意味でのM&Aというのは、今や大ピンチであろうかと思えます。しかしながら、M&A研究会において、経済の持続的な活性化のためにはM&Aを今こそやらないとだめですよということで、この5年間考えてきていただいたわけですが、この中で、特に地域活性化の観点について、この2年間程度この研究会の中で検討をしております。そういうことで、私は、ここでは地域活性化という観点にかんがみて、今ちょうど2009年の報告書をつくらうとしておりますので、その内容をご紹介がてら、ポイントを簡単にご案内申し上げたいと思っております。

そういうことで「人材がキーワード」ということになるわけでございますが、最初にいきなり結論です。M&A研究会は地域活性化についてどう考えてきたかということですが、まさにこの2点に書かれておりますように、まず地域経済の衰退と従来型地域活性化策は限界だということでありまして。そのために、地域の経営にM&Aの考え方を活用しなさいということでありまして。

その趣旨であります。ここにも記されておりますように、今、わが国を取り巻く環境というのは大きく変わっています。また、地域社会も少子高齢化ということで変わっておるわけで、変わっている基本的な中身は、申し上げるまでもなくグローバル化の進展。地域におけます工場も、どんどんアジア展開ということ。以前は欧米展開ということがあったわけですが、移転していく可能性がある。現に移転しているということ。また、右肩上がりの成長モデルというのは、もう1980年代で終わっているということです。右肩上がりの成長モデルが終わっているということは、まさに今後、わが国の産業構造、ビジネス構造自体がどんどん変わらないと持続的な成長ができないということなのであります。要するに、企業にも寿命があるということが言われておるわけです。企業、事業それぞれに寿命がある。そうした場合に、次なる展開を考えるときにどうするのかといったときは、それはM&Aでしょうということでありまして。

そういう事態に対しまして、政府も、経済へのでこ入れということで、特に地域経済に対しましては、公共事業型支援でありますとか、縦割り個別メニュー型支援を行っておるわけでありまして。その効果がないとは申し上げません。ただ、先ほどの問題意識、右肩上がりの成長モデル、従来型の経済が一旦落ち込んだときに、次なる姿は違う姿ですよということの認識が甚だ不足しておるということでありまして。

本来であれば、公共事業型でしばらく支援していればやがて元に戻ってくるでありましょうとか、縦割り個別メニュー型でそれぞれメニューがあるので、しかるべき人々がそれぞれ使いながら息をついてくださいというような考え方だけでは、いわゆる経済構造がどんどん変わっていくときには乗りきれないでしょうということでもあります。

そういうことで、M&Aの考え方ということで、地域の特性に応じた事業価値、これはあえて地域価値と申し上げますが、この向上を図るようなM&Aの考え方ということで、ここで言うM&Aの考え方と申しますのは、弁護士さんとか公認会計士さん、巷間言われるM&Aのプロがやるというようなことをおっしゃっておられるわけですが、私は全くそう考えておりません。M&Aをやるのは企業経営者であります。企業経営者と申しましても、大企業で今までどんどん成長してきた従来型の企業の経営者というのはちょっと違うでしょう。あえて申し上げれば、いろいろな世界では二世、三世の劣化ということが言われております。役人も劣化ということが言われておりますが、そういう従来型のパターンで来るような方ではなくて、ここでM&Aと申しますのは、キャッシュ・フロー、価値というものをしっかり意識した形での価値の向上を考えられるような人、そういうようなM&Aを考えていくべきではないか。そうした場合に重要なのはやはりリーダーでしょうということ、そういう意味において経営が大事だということでもあります。そういうことで、ガバナンスというものが次に大事になるということです。

それから、よく言われます多様な発展をということでもあります。政府でも、いろいろなモデルをつくりながら、こういうことではどうでしょうか、こういうことではどうでしょうかと提案するわけですが、提案しても、結局、その提案を受ける受け手の経営者、もしくはそういう支援策を利用して価値を創り出すリーダーがしっかり受けとめられないと意味がないということで、そういう意味での多様な発展を期す必要があるということでもあります。

ビークルといたしましては、先ほどの吉戒さんのお話にもありましたけれども、地域の金融機関が今頑張っておられます。そういう中で、ファンドの機能をこれから積極的に考えていく必要があるのではないか。ファンドといいましても、先ほど申し上げましたように、ヘッジファンドというのはごく一部だと私は思っております。エクイティファンド、地域再生ファンド、いろいろなファンドがございます。そういったところをどのように今後活用して価値（キャップフロー）を生み出せるものにしていくかという話が重要になりますし、また、合従連衡ということが言われております。官、学、民、そういうものの合従、あるいは、地域内の閉鎖性から脱皮して地域外へ、あるいは外国との連携、そういった合従連衡も必要となります。また、従来型のフランチャイズと全国展開、そういうようなツールも価値を意味出すために大いに活用していくべきではないかということでもあります。

これが結論なのですが、M&A報告2009の内容自体は簡単にご案内させていただきます。2009年のM&A報告自体は、まさに最近のM&A活動概況ということで、M&Aはここ数年非常にふえてきたということですが、2008年は金融危機ということで若干減少している。しかし、本質的には、ふえてくる傾向は変わらない。特に地域との関係におきましては、事業再編等をねらいとしましたマネジメント・バイアウトの活発化でありますとか、中小企業の後継問題、あるいは事業再生といった問題が活発化しているということです。また、M&Aプロパーにおきましても、次にご覧のように、国内市場の成熟やグローバル化による業界再編といった動きが、流通業界、電機業界、そのほかの業界において活発に行われつつあるということもございます。それから、最後のところで「ファンドの急激な台頭とヘッジファンドの」となっております。中途半端で大チョンボということもございますが、ここで「ヘッジファンドの大チョンボ」と書こうとして、いい言葉がないかなと思って「の」でとまっておりますが、すみません。ヘッジファンドの「つまずき」ということでもあります。

地域においてどういうM&A活動が行われているか。先ほど吉戒さんのほうからご案内がございました。金融の再編、民事再生等、いろいろな動きも今起こりつつあるということもございます。その中で、地域の金融機関のM&A活動が大事だということで、本日は、吉戒さんに、まさに今、先端的な福岡銀行さんの動きをご案内いただいたわけですが、地域の金融機関でも、まさに、数えるほどといえますか、数えるほどよりも若干は増えたかもしれないのですが、ようやくM&Aの意義について理解をされて、積極的に取り組む金融機関が増えてまいりましたけれども、いかんせん、正直申し上げて、まだ少数派であろうかと思えます。いろいろな問題を抱えながら、これからは、地域の金融機関こそ地域の活性化のためには正面に立って頑張っていっていただかなくてはならないのではないかと考えてお

ります。

現状、地域の金融機関のM&Aということで、例えばどういう分野かということで、先ほども実例のご案内がありましたので省略させていただきますが、今、建設・土木、この辺のところは業界再編で動いておるとか、医療・病院のところ、これからはまさに医療分野というのは発展産業でありますゆえに、この辺の再編等は大きく期待されているところでもあります。あとは、タクシー業界でありますとか、ホテル、旅館、温泉、今後の見通しについて課題を抱えているところは、一様に対象になり得るということでございます。

またもとに戻りまして、地域の金融機関の次に期待をしているところは、やはりファンドでございます。ファンドにつきましては、まさに産業再生機構自体が、大企業中心ということで、役目は終わりましたけれども、しかしながら、中小企業の事例にもございました。そういうことで役割を果たしたわけでございます。こういうような役割について、いろいろな議論があったわけでございますが、2番目にありますように、事業再生あるいはエクイティファンドということで、地域の財産に根差したファンドというものをしっかり考えていく必要があるのではないかとということでもあります。

例えば、地域と申しますのは、産業再生機構の事例もあったわけですが、一番下にありますように、面的再生ということで、地域の企業というのは地域独自の経済活力に依存した面がございます。鉄道もそうでしょうし、旅館もそうでしょうし、はたまた関連するさまざまな医療とか流通ビジネス、みんなそうでございます。それを1件1件ビジネスとして見れば非常に小さいビジネスでございますが、その辺のところ、面的といいますか、それをリンクした形で地域一体的な経営というものをしっかり考えていかなければ、地域の持続的な発展は成り立たないのではないかとという趣旨を込めて、この「面的再生」という言葉が使われております。

その「面的再生」という言葉は、ここにあります地域力再生機構法案の中にも出てきておりますが、まさに地域力再生機構法案はまだ法案で、なかなかこれが国会を通らなくて苦労しておるわけでございますけれども、従来の産業再生機構の事業再生的な性格に加えまして、地域の事業が小さいこと、あるいは、さまざまな事業体がそれぞれの収益モデルを連携しながら考えていかなければいけない。それを一体的に経営させなければいけない。経営させなければいけないという言葉は大切なのですが、基本的にはだれがやるのかということでありまして、だれがしっかり責任を持ってやるのかといったところを明確にして、そういうような体制をつくって地域を再生させないと、その再生はおぼつかないということでもあります。一部いろいろなモデルで、この方がやったので成功しました、この方がやったので成功しましたと。それは、地方の首長さんでありますとか、いろいろな立場の方がいらっしゃるわけで、それはまだ日本の大勢ではございません。そういう方々をたくさん輩出しないと地域の再生はおぼつかないと考えてございます。そういうような報告の内容になります。

そういうことで、地域にM&Aを根づかせなければいけないということになりますと、いろいろな課題があるわけです。それを1個1個あげつらっていきますと、これまた1時間でも2時間でも3時間でもかかりますので、省略します。これは項目だけでございますが、過去1～2年、M&A研究会の報告でも触れたこととございます。M&Aは地域のいろいろな問題点を抱えておるわけとございますが、そういう問題を抱えつつ、先ほど申し上げましたように、M&Aで地域の活性化というものを図っていかねばならないということが、まさに研究会の当面の結論ではないかとということとございます。

価値とは一体何ぞ、M&Aでも事業価値・企業価値をめぐるまはいろいろな試算方法があるわけですが、やはり基本的に、ここにありますように、「地域の資産を生かして事業価値や収益性をみるキャッシュ・フローでの価値創造」といった点に絞って、それを生み出せるような経営人材、リーダーたる者をしっかり立てて、事業計画、地域の再生計画を立てながら、ガバナンスを生かしてやるべきではないかとということとあります。地域にはさまざまな関係者が出てまいります。特に、それぞれ過去の経緯でいろいろな関係者がいらっしゃいます。そういう方々のいろいろな声というものも重要なのですが、それが一番地域の発展を妨げているといったところもまた真でございます。そういう面でのしっかりした価値基準みたいなものを設定して発展を図るべきであるということとあります。

「なぜ今M&Aか」ということについては、その3つのポツのところ書かれてございます。企業・事業には寿命がありますということとあります。寿命があったときに、その雇用を確保しつつ転進するにはM&Aがいいということとあります。1人1人離職してまた就職するというような非効率的なことはやめ

たほうがいいでしょうということ。また、そういう意味では、地方の継続的な人材育成ということも可能になるのではないのでしょうかということでもあります。

地域活性化に向けての具体的な提案についての2009年の報告です。基本的には、事業再生とか再編は進めなければいけない。先ほど申し上げた地域力再生機構のような考え方があるということで、企業がどん詰まりになって落ち込んだときにそういう再生はあり得るでしょう。しかしながら、企業・事業が落ち込む途中の段階で、どんどん新しい時代に向けての再編をするというような機能も作るべきではないかということで、それを指導する人々、先ほど申し上げたM&Aで地域の企業経営の改革ができる人、あるいは、できるような人材をどう育成していくか。地域で求めてもいいわけですし、域外で求めてもいいわけですが。問題は地域が財産で、地域は離れないわけですから、そうすると、やはり地域に根差したものである限りは海外には逃げません。そういうような活性化策を立てなければいけない。

よく言われますのは、産業を育成しようということで工場を誘致しても、要するに、条件が不利になったら工場は海外へ出ます。そういうことは十分意識していなければいけないということでもあります。そのためには、信頼できる人間、それから情報のネットワーク、マーケットというものをしっかり作っていかなければいけない。これも1つではないでしょう。いろいろ専門性ごとに違うマーケットができるかもしれません。そういうことをやっていかねばいけないのではないかと1つの考え方。

それから、次には、事業再生等であります。「成熟産業の生き残りの定石」と書いてございますが、こういうところをちゃんと認識しなければいけないということでもあります。後継者がいないではないですか、後継をどうするんですかという問題。それから、よく建設業や旅館にもあります。相手をさんざんばら叩けば自分が有利になると考える。それをさんざんやってきて地域はみんな疲弊しているということでもあります。あるいは、いわゆるシャッター街と言われている商店街も同じです。商店街に対する責務のないままシャッターを見せた上で寝ているというようなことが行われている。そういうような共倒れを醸し出すような行為を避けなければいけない。成熟産業の生き残りの定石というものがあるでしょう、考え方というものがあるでしょう、そういうものを共有しましょうという話であります。ファンドの活用は先ほど申し上げました。

あと、産官学の共闘。それはそうです。政府のさまざまな支援策、ばらばらでいろいろありますから、それをどんどん活用してください。ただし、それを活用する人が大事です。どういうふうに活用するか、そういうところをしっかりと考えてくださいということでもあります。

あと1つ申し上げたいのは、金融機関の支店長さんの役割の見直しということでもあります。これは釈迦に説法になるわけですが、いろいろ金融機関の方々に聞きますと、金融機関の支店長さんは非常に重要な役割を担っています。地域の情報をみんな知っているし、先ほども出ましたけど、あらゆる人の橋渡し、仲介もできる。それにしても、金融機関の支店長さんというのは余り顔が見えません。もう少し金融機関の支店長さんを名士にしたらどうですかと私は思います。そういう意味で、そういう既存のフレームの中でも役割の見直しみたいなことをやったほうがいいのではないですかということ。その場合、能力もさることながら、従来にも増して人格が求められそうです。

それから、海外のマーケットに注目ということです。今や、ネットの時代になって、個別の小さい企業でも、技術がありながらマーケットを海外に求めるということも当然できるわけでありまして、何も、地域、全国、海外という展開ではない。地域から海外というようなルートもある。そういうことを本当に臨機応変にできるのがM&Aではないかということでもあります。

問題は、こういういろいろな提案を、具体的にこうやればいいよねというような大きなうねりにしていかねばいけないということが、M&A研究会、また、本日も協賛をいただいているM&Aフォーラムのねらいでございまして、こういう方向に向けて動かされればいいのではないかと考えております。私も政府の人間なので、じゃあ、政府がやればいいじゃないかということになるわけですが、いかんせん、M&Aの分野というのは文化がなかなか定着してございませぬ。さまざまな観点でさまざまな人々がいらっしやるわけで、そういう1つの文化が皆さんのご理解とともに定着していくことが地域活性化の一番の早道ではないかと考えております。以上、2009年のM&A研究会報告を先取りいたしました。ご説明申し上げます。

ありがとうございます。(拍手)

○司会 どうもありがとうございました。

それでは、ここで休憩に入りたいと思います。14時50分から後半のセッションを開始いたしますので、お時間までにお席にお戻りくださいますよう、お願いいたします。

〔休憩〕

■ パネルディスカッション

司会

落合 誠一 M&A研究会座長、M&Aフォーラム会長
中央大学法科大学院教授、東京大学名誉教授

パネリスト（五十音順）

大久保 幸夫 (株)リクルートワークス研究所所長
恩地 祥光 (株)レコフＣＯＯ
西口 尚宏 マーサージャパン (株) 代表取締役
西 達男 (株)日本政策投資銀行地域振興部審議役
吉戒 孝 (株)福岡銀行取締役常務執行役員

○司会 それでは、後半のセッションを始めさせていただきます。後半はパネルディスカッションになります。既に先生方には壇上にご着席いただいております。

それでは、各先生方のご紹介をいたします。

ディスカッションの司会は、内閣府経済社会総合研究所のM&A研究会の座長、中央大学法科大学院教授、東京大学名誉教授の落合誠一先生にお願いしております。落合誠一先生は、本日のシンポジウムの協賛をしておりますM&Aフォーラムの会長でもいらっしゃいます。M&Aフォーラムにつきましては、本日の添付資料をご参照ください。

また、パネリストには5名の先生方をお迎えしております。ご発言予定順にご紹介いたします。

株式会社リクルートワークス研究所所長 大久保幸夫様、株式会社レコフ 恩地祥光様、マーサージャパン株式会社代表取締役 西口尚宏様、株式会社日本政策投資銀行地域振興部審議役 西達男様、それに、先ほどご講演をいただきました福岡銀行取締役常務執行役員の吉戒孝様です。

それでは、ここからは落合先生に司会進行をお願いしたいと思います。よろしく願いいたします。

○落合 それでは、M&A研究会シンポジウム、「経済危機、今こそM&Aによる地域活性化を考える」、副題といたしまして「人材がキーワード」、このシンポジウムを早速始めさせていただきたいと思っております。

地域という問題につきましては、非常にいろいろ議論があって、都市と比較した場合に、わが国の地域というものが本来持っているパワーを十分生かしているような状態にあるのだろうか、必要以上に力が発揮できないような状態にあるのではないか、というようなことがございますが、先ほどの藤岡さんの講演にもありましたように、地域というものはわが国にとっても我々にとっても非常に重要な存在であり、地域にはやはり価値がある。その地域価値というものを極力最大限に発揮していくことが地域の活性化であろうと、私なんかは考えているところであります。そういう目標を達成するために、本日のシンポジウムで、それぞれの専門家の方々からご意見をいただき、また、必要な限り討論ができればと思っております。

M&Aというところに焦点が合っておりますので、M&Aという手法が、地域の活性化、特に経済危機の中で重要な意味を有するという点ですけれども、まず第1に、地域とか企業というものは、それぞれが置かれた環境というものに十分的確に適合していくということがなければ、力を失い、企業であれば市場から退場を命ぜられるということになるわけでありまして。したがって、地域にしる、地域における企業にしる、特に今のような非常な経済危機という状況の中で、その環境に適合して自分の力を維持し発揮していくということができなければいけない。そのためにはどうしたらいいだろうかということですが、もちろん、そのためにはいろいろな手段というものが考えられると思います。しかし、

ここで議論しようというのは、その際、M&Aという手法を非常に有力な方法として使えないかということでもあります。

M&Aという手法はそれだけで存在するわけではなくて、M&Aという手法を活用しようとしたら、十分その活用ができるようなインフラというものも備わっていないと、なかなか活用しようと思ってもうまく活用ができないということになるわけであります。そのためのインフラということにつきましても、いろいろな要素が必要であろうと思いますけれども、本日のシンポジウムでは、そのインフラの中でも、特に重要だと考えられる「人」という側面にできるだけ焦点を合わせた形でご議論をいただこうと思っております。

全体のシンポジウムの構成ですけれども、最初に、それぞれの専門家としてのお立場から、本日のシンポジウムのテーマに即して、一体どのように感じておられるのか、それらについてそれぞれ語っていただく。まず最初のパートはそれをやってみたいと思っております。これは、いわば本シンポジウムの総論ということに当たるわけであります。

それぞれの専門的な知見を有する方々からの本日のテーマに関するそれぞれのとらえ方というものを伺った上で、次に、第2のパートとして各論ということになるわけですが、時間の関係から、いろいろ議論したい点はあるのですけれども、2つの点に絞って各論では議論していただくということであります。

各論の第1につきましては、本日のシンポジウムのテーマを考えるに当たって、特にどういう問題点というものがあるのだろうか。人材の活用というような点を中心に考えた場合に、どういう問題点があるのだろうかという問題の所在ということについて、それぞれ把握しておられるところを述べていただく。

そして、各論の第2につきましては、それらの問題把握、問題状況というものを前提にして、いかにその問題を克服していくか。そのためには、地域金融機関、あるいはM&Aをサポートするさまざまな機関、さらには国及び地方公共団体というものが、そういう問題点に対してどれだけ対応しているか、あるいは、どのような対応をしていったらいいだろうかというような点を各論のパート2のところでご議論いただく。基本的にはそういう全体的な構成で本シンポジウムを行いたいと思っております。

それでは、早速、本シンポジウムの総論のほうに入りたいと思いますが、本シンポジウムのテーマを考えた場合に、それぞれのお立場からこの問題に対して最前線で取り組んでいるということから、さまざまなお考えをお持ちであろうということでありまして、それについてお話を伺おう。それを前提にして各論に移るということとなりますが、まず最初に、人材という問題については、まさに専門家として非常に長い間取り組んでおられるわけでありますので、M&Aにおける人材の問題に重点を置いた形で、まず大久保さんのほうから、お考えを述べていただきたいと思います。

○大久保 ご紹介いただきました大久保でございます。私は雇用労働問題が専門でございますので、今回のテーマ、地域における経営人材ということについて、少し私なりのお話をしたいと思うわけですが、地域に経営人材が圧倒的に不足をしているという状態が長く続いているわけであります。そこで、地域に経営人材をいかにして残すか、育てるか、戻すか、この3つの切り口で感じていることを最初にまずお話をしておきたいと思っております。

まず最初に、地域に人材を残すということなのですが、非常に重要なタイミングとして、大学を卒業した新卒の段階、ここで地域に活躍のステージを求める人の数を増やしていく。特に、優秀な層の人材で地域にとどまる人たちの数を増やしていくということが大事であろうと思っております。

昨年の秋から大変な景気の下方線に入っております。随分環境が変わりましたが、その前の3年間ぐらいは採用難だったわけであります。日本じゅうの企業が、例えば新卒採用であれば、相当目の色を変えて全国の隅々まで採用活動を展開していく、こういうことをやっておりました。かなり小さなブロックのところまで各社が会社説明会を展開しております。地域の地場の中堅企業などでは、そういう会社に太刀打ちして地元の大学を卒業した優秀層を自社に引っ張り込むことはなかなか難しいという状態が随分続いておりました。これは、それ以前、長期で見ても、そのような若年の優秀な人材の地域からの流出という現象はとどまることなくずっと続いておりました。これに何かの形でストップをかけることはできないのだろうか。こういう観点が1点目の観点としてあろうかと思っております。

各地の大学が、地域経営、あるいはまちづくりとか、地域再生ということに関して、最近は随分講座を設けておられて、かなり地域をテーマにしたカリキュラムを展開するということが一般化しておりますが、これは、今申し上げた観点からすれば、問題解決につながっていく可能性のある取り組みであろうと思うわけです。ただ、大学でそのようなテーマの事業をやるということが本質的に大事なわけではなくて、そのような事業の切り口をもって、学生たちが大学生の間に地場の企業と何らかの形でコンタクトをとって、ある種連携する形で地域の活性化やまちづくりなどの事業に取り組むということが大事だろろうと思っております。

私は、静岡県に住んでおられて、地場の大学から、そのような取り組みに関するお話を聞くことができるのですが、やはり、在学中に地域の中に入り込んで地元の企業の人たちともコンタクトをとりながら活動してきた経験を持った学生は、地域の中の優良企業に入って、自分もその会社の中で中核としてやっていきたいという志向を持つ傾向が一般的にはあるわけでありまして。そのような経験が全くなく、キャンパスの中で4年間を過ごし、そして、就職シーズンになったら東京を中心とした大企業の会社説明会に参加するということとは根本的に違います。そのような大学時代における地域とのつながり、経験、こういった機会をつくっていくということが人材を地域に残すための取り組みとして重要であろう。そして、その中核の役割をもしかしたら地域の大学が担えるかもしれないと考えているわけでありまして。

実は、地域の大学が担う役割はもう1つあります。2つ目の切り口になりますが、経営人材を育てるという観点でも当然重要になってくるわけで、これは、若手ではなく、既に企業の中で働いている人、もしくは、先ほどから事業承継の問題がテーマに出ておりますけれども、次の経営者になるべき人、というような人たちに経営をしっかりと学ぶ機会をつくる。これは学外の人たちに向けた、社会人向けの講座というものも1つの方法でありましょう。この観点は重要であろうと思っております。

ただ、ここで1つ指摘しておかなければいけないと思っておりますのは、日本の地域の企業の中では、ファミリービジネスが圧倒的に多いということなわけですね。オーナー型企業が多いわけですね。つまり、大学がアメリカの輸入ものでやっている経営学では実際には足りないということになります。経営するだけでなく、所有もしているわけでありまして、ガバナンスの体制がファミリーでありますから、そういうことも含んだ今の地域の企業に非常に合った実践的な経営学というものを大学の中でさらに積み重ねていって、それを地域の人材に公開していく。こういった取り組みを促進していくことが必要になってくるのではないかと思っております。

そして、もう1つは、地域に人材を戻すという3番目の観点でございます。これについては、可能性がないわけではない、むしろ相当ポテンシャルがあるのだろろうと思っております。皆さんご承知のように、日本の大企業というのは、次の経営者、役員を早めに指名して、その人を育てていくというような明確なサクセッションプランを持っていない会社が圧倒的に多いのです。つまり、部長クラスの中でも相当の数の人に同じように機会を与えて、最終的に、ぎりぎりになってその人たちの中から役員を選抜するというやり方をいたしますので、結果的には、十分に経営を担えるような知見を持った人たちが大企業の中に相当蓄積をされていくという構造にあるわけですね。その人たちの中には、当然ながら、自社だけではなくて、自分の気にかかる地域のために貢献をしてみたいという志向を持っている層が相当いらっしゃる。地元に戻るUターンと、それ以外の地域、例えば旅行をするなどして大変関心を持っている地域にコミットしてみたいという人たちも合わせると、実は、緩やかに志向を持っている人は3人に1人いるというような調査結果がございます。ただ、その人の力を発揮するにふさわしい機会とのマッチングがなかなかできていないという実情がございまして、これは、今後、M&Aなどの手法を通じ、またファンドなどの道筋を通じて、そこで人材紹介との組み合わせが行われれば、十分に可能性のある領域ではないかと考えている次第でございます。

特に3番目の観点はM&Aとのつながりができ得るところであると思っております。事実、以前私は東京の人材を地方に送り出すという事業をやっていたことがあるのですが、そのときにも合計で数万人の方々が行きました。そのお手伝いをしたことがございます。そういう方々の中で優秀な人が行くと、そこで新しい事業が生まれ、そしてまた、すそ野に雇用が生まれという展開が行われておりますので、そのような形の仕組みをしっかりと日本の中につくっていくということも大事なポイントになるかと思っております。残念ながら、日本では地域をまたぐ人材あっせん機能は民間の中にもほとんどございませんので、そのあたりをどう整備していくかということがもう1つのポイントになるかと思っております。

具体的なM&Aとの絡みについては、また後ほど申し上げたいと思います。

○落合 ありがとうございます。

それでは、その次に、M&Aというビジネスをまさに早晩的なときから始めて、日本を代表するM&Aの仲介会社として名高いレコフから、恩地さんに、長い間M&Aの紹介ビジネスをやっておられる中で、地域の経済活性化というような観点からM&Aを考えたときにいろいろと感じておられる点、これをお願いいたします。

○恩地 レコフの恩地でございます。よろしく願いいたします。

ご紹介いただきましたように、弊社は1987年の創業以来ずっとM&Aのデータを取り続けておりまして、日本経済新聞や、先ほどは福岡銀行の吉戒常務にも使っていただきましたけれども、ああいう形でデータを提供させていただいております。と同時に、毎年、大体40～50件ぐらいのM&Aのディールを成立させてきているという会社でございます。ですから、今回、まずM&Aのデータということから少しお話を始めさせていただければと思っております。

まず、日本全体の傾向を見てみたいと思うのですが、先ほどから先生方が言及されておりますように、2006年をピークに減少傾向にあります。しかしながら、このグラフで見ますと、1997年から出ておりますけれども、1997年から10年間をとってみますと、M&Aの件数は3.3倍というところまで増加して、その後若干減少してきている。こういうことがまず件数のところで観察されるのではないかと思っております。

しかしながら、金額ベースで過去5年間を見ても、決して減少傾向ではありませんで、ほぼ横ばいということで、我々のM&A市場全体というものは縮小していないのではないかと見ております。今年はどういうふうに展開するかわかりませんが、昨年末までのところではそのように見ております。

さらにマーケット別のところを見ても、レコフではM&Aの市場を3つのカテゴリーでとらえております。IN-INというブルーのところですが、これは日本企業同士のM&Aでございます。それから、IN-OUT、ワイン色のところですが、これは日本企業が外国企業を買収する案件、そして、イエローの部分ですが、OUT-IN、外資系の企業が日本企業を買収する、これには投資ファンドなども含まれておりますけれども、そういうディールでございます。

顕著な例は、右側のところを見ていただきたいのですが、金額的なところで、IN-OUT、つまり日本企業が外国企業を買収するという金額が飛躍的に増加しているということです。この右の表の下に2006年と2008年の金額のトップ3を列挙させていただいておりますけれども、JTとガラハは2兆2,000億の案件でございます。ソフトバンクとボーダフォンに関しては1兆9,000億という金額でございます。三菱UFJ銀行とモルガン・スタンレーは9,000億、そして、武田薬品とミレニウム・ファーマシューティカルズは8,000億、こういう単位のディールが最近起きているということです。ですから、金額のところを支えておりますのは、いわばIN-OUT、日本企業が海外企業を買収するところで金額が支えられているのではないかと考えることができます。

一方、地方はどうなのかということです。今日のテーマでございますけれども、大都市圏と地方圏の比較をそこに記しております。先ほど、福銀さんのほうは、福岡では残念ながら件数も金額も減っているということでしたけれども、地方をずっとならしていきますと、ほぼ横ばいと考えることができます。赤いところは件数的に見てもずっと横ばいと見ることができます。ですから、地方のM&Aというのは非常に堅調であると見ております。

直近、この1月のM&Aの傾向を少し見てみたいと思うのですが、この表に書かれておりますように、例えばファーストリテイリングが出資先のリンクセオリーという会社をTOBで完全子会社化するという案件、いわば資本参加していた会社を完全子会社化するという案件、それから、2つ目にあるアトムとジクトは、両方を子会社として持っていた外食のコロワイドという上場会社が、子会社同士を合併させるというディールです。グループ内の再編でありますとかリストラというものにM&Aという手法が活用されているということは、大変注目できるのではないかと思います。TOBとか上場会社

同士の合併というような手続面で少々難しいような案件であったとしても、状況に応じて柔軟に活用される経営手法としてM&Aが定着してきたのではないかと考えております。もう一方で、そういうことが行えるということは、企業の経営者でありますとか、あるいは事務局の方々が、M&Aという業務に関して非常にレベルアップしてきた証拠ではないかとも考えられます。

地方にもう一度目を移してみますと、最近、地銀さんから融資先の再生案件を手伝って欲しくないかという依頼を受けることが非常に多くなっております。事業計画を再構築して、それをもってスポンサーを探索するというシンプルな案件もあるわけですが、この表のように、ちょっと込み入った案件もあるわけです。地銀のA行さんからの依頼で、融資先の上場会社であるC社さんの再生コンサルを依頼されまして入ったわけです。事業計画とかIR支援等の業務に取りかかったわけですが、とてもこれはスポンサーなしでは再生できないという結論に達したわけです。実は、C社さんは数年前に別のエリアの事業会社D社さんと資本業務提携をしていたわけです。ということで、D社さんをスポンサーの最有力候補として統合を前提とした再生案を作成したわけです。しかし、再生案件にはつきものなのですけれども、ステークホルダーが、A、Bの各地銀さん、上場会社であるC社さんの株主の方々、当然従業員の方々、たくさんいらっしゃるわけですから、そうしたステークホルダーをすべて調整しなければいけないという業務がここに加わってきます。以前は弊社ではそこまではやっていなかったのですが、再生案件に関しては金融機関さんとの調整も矢面に立ってやっていこうということで、今取りかかっておりますけれども、一応、我々の統合案というものがアグリされまして、ほぼこの方向で進んでいく予定でございます。おそらく夏ごろの統合の完成に向けて、これから粛々とその作業が進んでいくものと考えております。単純なディールではなくて、地方で、しかも再生で、メインバンクが違う、そういう会社同士の案件も最近出てきているということで、1つの例として挙げさせていただきました。

さらに、地銀自体の再編もこれから大きなテーマとなってくると思っております。サブプライムローン問題に端を発しました米国の金融危機の影響を、地銀さんも間接的に少なからず受けているわけでございます。各行とも自己資本比率が大幅に低下したり、そういうような影響を被っているわけでございます。さらに、今後の展望としましては、公的資本の導入40行というニュースでありますとか、先ほど少し言及があったかもしれませんが、道州制の導入とか、再編を加速させる要素は複数存在していると考えています。ですから、地方銀行が当事者となる再編案件というものもこれからは増加すると我々は考えております。

データから見た私の考えは以上でございます。

○落合 ありがとうございます。

それでは、続きまして、定評のあるコンサルティング会社であるマーサー・ジャパンの西口さんには、インターナショナル、グローバルな視点で、わが国の地域再生におけるM&A手法にはもう少しインターナショナルな視点も必要であろうということで、このあたりにつきましてお願いしたいと思います。よろしくお願いたします。

○西口 西口でございます。

早速でございますけれども、今まさにレコフ様のほうからご説明がありましたとおり、一般的に、M&Aマーケットというのは、一挙に縮小したかのような受けとめられ方をしているにもかかわらず、実は、何げにマーケットは堅調に底堅く動いているのかなと私たちは見ております。

私どもの仕事は、M&Aの場面における売り手もしくは買い手、あるいは両側について、いわゆる人事統合、人材の融合あるいは各種企業文化統合のお手伝いをするという仕事を足かけ8年やってきているのですが、その中では当然、地方での案件も数多く手がけております。今日は、そういった中から、落合先生からもおっしゃっていただいたとおり、世の中の大きな流れの中でどういう意味があるのかという観点でお伝えできればと思っております。

まず、ご存じのような経済環境でございますので、M&Aをやられる方、あるいは過去にやられた方の視点は、どうやって投資効果を出すのか、あるいはどうやって統合効果をいかに早く出すのかという1点に絞られているという感じを持っております。例えば、地方におきましても、過去、ファンドの皆さんが地方企業に投資をされたケースは日本でも随分ございます。今、ファンドの皆さんは、ご存じの

ような金融マーケットでございますので、新たな投資を地方で行うという動きは余りされていません。水面下ではいろいろな案件が動いてはおりますけれども、実際に投資自体の実行につながるような案件は少数です。一方、過去に投資された案件について確実に投資効果を出すということをやってらっしゃる外資のファンド、あるいは国内のファンドの方、両方含めて、そういった目でポートフォリオの見直しあるいは再評価をやっているというものが今の世の中の流れだと思っています。

一方、地方の統合におきましても、いかに過去の案件から統合効果を出すのか、あるいは今の案件についてはどういうふうに統合効果を出すのか、非常に厳しい目で見ている。だから、何が何でも統合するというよりは、どうやって統合効果を出すのかというところに視点が移っています。

その中で、M&Aといいますと、どうしてもアメリカが大きなマーケットだったわけですが、過去10年ぐらい前までは、実は、アメリカも非常に財務面に偏ったデューデリジェンスをしておりました。実際にいろいろなデューデリジェンスをやっている中で、まさに財務面で、これはいける、いけない、プロジェクトはどうだこうだという議論をしてこられたわけですが、1つの会社で何件も何件もM&Aをやっていると、どうも思ったとおりにいかない例が多いというところにある段階でCFOの皆さんが気づいた。そういった動きがあったのが約7~8年前です。その際、過去の案件を見直したときに、財務面だけでなく非財務面もよく見なければいけないと気づいた。そこで、皆さんは驚かれるかもしれませんが、人事のデューデリジェンスをやったり、本当に企業文化というものをごできるだけ事前に理解しようということ、米国内だけではなく、アジアでの買収、あるいはヨーロッパでの買収のときに相当力を入れて事前に見るように努力をしてくれている。それが欧米企業の反省という意味のポイントでございます。

今日現在も国外でいろいろな案件が実際に動いていますけれども、必ずしも財務面だけではなく、非財務面も見ようという動きが日本企業及び欧米企業の中で随分あるように思います。もちろん、そこまで目が届いていない企業さんもまだまだあるのですが、明らかにそういう企業が出てきているということでございます。

実際に非財務面というのは何かといいますと、結局人材の話に行きついてきてまして、2つの視点があります。対象企業の持っている人材力といったものをどうやって解き放つかということ、もう1つは、実際にどうやって底上げをするのかということです。100点満点の会社はございませんので、いかにポテンシャルを引き出して、かつ足りないものをどうやって足していくのか、こういった点を事前に相当細かく見るようなケースが非常に多くあります。特に地方という観点でいきますと、経営人材が少なかったり、あるいは特定の分野の人材が少なかったりする場合は、どうやって底上げをしていくのかという議論をしていかなければならない。そういったことをいかに事前にやっておかれるか、あるいは、そういった視点でものを見ていかれるか、こういったことが非常に重要になっている。実際にそういうアプローチをとり始めている会社も随分あるように私たちのふだんの仕事からは強く感じております。

そもそも、地方という言い方ですが、東京が中央でそれ以外が地方かということ、確かにそうとも言えるのですが、そうでないとも言えまして、そもそも、日本という国自体が世界の中ではある1つの地方、地域でございます。そういった意味で、皆様よくご存じのとおり、必ずしも日本という国がアメリカ流あるいはイギリス流どおりにやってきたわけではなく、外の力をうまく使いながら、日本の底力であったり自力をうまく発揮してきた国でございます。そういった視点で少し座標軸をずらしてみますと、地方の再生あるいは地方の活力といったときに、ここはけっこう重要なポイントだと思うのですが、必ずしも東京のやり方なり中央のやり方を持ち込むことだけが解決策ではないのではないかと感じる、地方の経営者の方とおつき合っていて感じています。もちろん、一部持ち込まなければいけない部分もあるとは思いますが、万能薬ではないのかなど。とはいえ、企業経営の基本動作というのは当然ございまして、その基本動作の部分が欠けているとなかなかものが前に進みにくいのですが、基本動作を押さえた上で、地域企業の持っている底力とか自力を冷静に見直して発揮すべきであると思います。

先ほど人材の力を解き放つと申し上げましたけれども、まさに解き放つということがポイントでございます。地方にいてることによって機会が与えられていない、あるいは、いろいろなしがらみがあつてうまく力が出せない、そういった企業は当然ありますので、そういった方々が、M&Aであったり、あるいは企業提携であったりという変化のイベントを通して、座標軸を変えながら、舞台を変えながら、

そういった力を出していくような動き方ができれば非常にいいのかなと思います。実際にそうやって動き始めていっしやる企業もあれば、逡巡されていてなかなか足が前に出ない企業もあります。そこがけっこう分かれ目かなと思っておりまして、その会合の中でも出ましたけど、いい子といいますか、全体調和ばかり考えていると、なかなか突き抜けることができないという部分もありまして、ある段階では少しぐいと前に出て、異端児になるような判断もしながらやっていかなければいけない場面もあるのかなと思います。

そういった意味で、どういう人材が必要かといいますと、当たり前といえば当たり前なのですが、困難を見ればそれをチャンスと思い、窮地があれば改革をして、前例は踏襲するのではなくて、むしろ殻を打ち破る。そういった動き方ができる方が1人でも多く地方にいればいいなと。これがまたポイントでして、前例の踏襲というものがどうしても奨励される土地柄であったり、そういう環境であると、なかなか難しいのですが、だからこそ、そうやって意識的に殻を打ち破っていかねばいけない。そういった人材がどうも少ない。この方々をどうやって増やすのか。大学からの教育もあるでしょうし、人の循環という動き方もあるでしょうし、いろいろなパターンがあると思いますが、最終的には殻を打ち破るようなことができないと、なかなか一歩先に行かないという感じをM&Aのアドバイザーという仕事を通して見ていると感じます。

人材力を解き放つ、もしくは底上げをする、この2つを各地方でやっていくことで、何とか経済の方向感を上向きにしていけないかなと。それは日本全国についても言えることではあるのですが、普段の仕事を通してそのように感じております。

○落合 ありがとうございます。

それでは、その次に西さんをお願いしたいと思います。西さんは日本政策投資銀行で活躍されておられるということで、ある一定の政策を実現するために、経済合理性を無視してもやるという場合もあるかと思うのですが、しかし、基本的には経済合理性というものを前提として政策も運営されなければいけないだろうと思うのです。この辺はなかなか難しい問題があるかと思いますが、そういう特別な役割を担っている政策投資銀行という立場から見たときに、今後の地方への取り組みというようなことにつきまして、何かお感じになっておられることがありましたら、よろしく願いいたします。

○西 日本政策投資銀行の西でございます。私のほうからは、少し長い目で見て、また少しマクロの面から見ての最近の地域経済の振興・活性化策につきましてお話をさせていただきたいと思います。

資料を用意しておりますけれども、これは、わが国のこれまでの地域振興政策を概観的に見たものでございます。その次の資料とも重複しますので、次のグラフでご説明をしたいと思います。

まず棒グラフでございますけれども、1950年代から現在までの地方圏から三大都市圏への転入超過数を示しております。それから黄色の折れ線グラフは、変動係数、要するに、都道府県別の1人当たりの県民所得のばらつき具合を見たものでございますけれども、これが大きいほどばらつきが大きい、格差が大きいということを示しております。

グラフから見ていただいてもわかりますとおり、1950年代から1960年代というのは、地方圏から三大都市圏に大規模な人口が流入してきた時期でございまして、この間のわが国の地域格差は非常に大きかったのです。それが、1960年ごろをピークといたしまして、転入超過数も急速に減少してくる。それから所得格差も急速に縮まってくるという状況にございました。そして、1970年代に入ると1975年ごろをボトムにして、変動係数もほぼ横ばいになりながらバブル期には若干盛り上がり、またバブルの崩壊とともに縮小して行って、そして最近はまだ若干上がり気味という状況にございます。この間に、特に1960年代には全国総合開発計画法に基づく全国総合開発計画が一次、二次、三次にわたって策定され、そのほかにも、特定の地域に対しての振興法ができたり、そういう状況の中で、格差是正、あるいは東京一極集中是正ということが図られてきたという状況にございます。

こうした地域振興政策のねらいとか特徴でございますけれども、特に1980年代頃までは、いわゆる過密・過疎・公害問題への対処ということで、国土の均衡ある発展あるいは所得格差の是正ということがねらいでございました。当時、1960年ごろには、京浜とか阪神地域は、過大都市、いわゆる大

き過ぎる都市と言われておまして、この過密をどうやって是正していくか、そして地方に、特に製造業を中心とした分散をどうやって図っていくかということが求められました。また公害問題への対処ということで、居住環境も、特に大都市部では劣悪化してきており、その総合的、計画的整備というのがねらいとされておりました。

そうした1980年代ぐらいまでの政策の特徴と申しますのは、いわゆる全総計画に代表されますように、国主導で企画、立案、推進が図られてきた。それから、高度成長、人口増加といった右肩上がりの時代背景、そして施策の対象産業というものも1次、2次産業であった。そうした中で主要な政策手段であったのが大規模なプロジェクト、公共投資を中心とした中央から地方への大規模な財政的なトランスファー、これをツールとして開発が図られてきました。

こうしたプロセスの時々の状況を見たものが次の表でございますけれども、格差がいちばんピークだったころの1960年、ボトムになったころの1975年、それから最近年、この3時点について、産業別生産額の圏域別構成比を示しております。これを見ていただきますと、一次産業につきましては、ほぼ可住地面積に見合った比率で推移しております。これに対して、二次産業と製造業につきましては、これも政策の効果と言えるのかとも思いますけれども、東京圏のウエートあるいは三大都市圏のウエートが低くなってきて、地方圏のウエートが高まってきており、現在の製造業あるいは2次産業の構成比は、大体人口の構成比に見合っているような状況でございます。ところが、これに対して三次産業は、逆に、1960年ごろには半分ぐらいあった地方圏のウエートがだんだんと縮小してきているという状況でございます。

これをさらに生産性で見たものが次の表でございます。これは東京圏を100としたときの地方圏の指数を示しております。まず、これを見ていただきますと、一次産業については、若干地方圏の生産性が高いというぐらいで、東京圏も地方圏もほぼとんとんで推移してきております。一方、二次産業、製造業につきましては、地方圏と東京圏の格差がだんだん縮小して、製造業では上回る部分も出てきております。ただし、問題なのは三次産業でございまして、1960年から1975年については若干格差の縮小傾向が見られたのですが、その後拡大傾向にあるという状況でございます。

さらに、三次産業の内訳を1975年と2005年についての見てみたのが下の表でございます。これを見ていただきますと、私どもも意外だったのですが、最近年での卸売・小売、いわゆる流通業とか金融・保険業、サービス業については、かなり大きく格差が拡大してきているという状況でございます。特に三次産業は全体のウエートがどんどん高まっている産業でございますので、こういう状況が続くと、今後東京への集中、あるいは大都市圏への集中はなかなか衰えないのではないか、地方でも相当いろいろな対策が必要になるのではないかと、そういうことを感じさせる結果でございます。

こういった状況を評価したものが次の資料でございます。これまでの政策の評価としては、交通ネットワーク等の社会資本整備は概ね地方圏でも充実されてきた。そして、製造業を中心に2次産業の分散配置も地方の振興には一定の成果があったと思われまます。その結果として、1960～1970年代には地域間格差が大きく縮小してきたわけでございますけれども、ただし、その一方で、東京の一極集中はとまっていない。1950年代、1960年代みたいな大規模なものではございませんけれども、相変わらず流入超過という状況になっており、また地方での過疎化も進展しています。

それから、横並びというのは、工場の分散や企業誘致のように隣の地域、隣の県でやっている先進的なものがあれば、それを真似て導入しようとする体質のこと。それから、国主導あるいは中央主導体制との関係で、いろいろな補助金なり地方交付税への依存体質が固定化をしてきた裏返しとして、三次産業等で見られますように、グローバル化とかIT化、こういった問題への立ちおくれという状況が課題として出てきている状況にあるかと思えます。

次に、最近の地方振興政策を見てみたいと思うのですが、ここでは国の政策として2つの政策を取り上げております。1つは国土形成計画。国土総合開発法が2005年に改正をされまして国土形成計画法ができました。これは国土交通省が国土審議会の意見を聞きながらまとめられているものですが、特にここで言いたいことは、国も計画をつくりますけれども、広域地方計画というものが非常に重視をされているということ。この広域地方計画はその策定のために広域地方計画協議会を設けて、国の地方支分部局の代表者、関係都府県、地方経済界、あるいはその他の関係者が集まって策定されます。すなわち国の計画では大きな枠組みを示して、具体的な施策は広域地方計画でつくる、そういう仕

組みで今進められているということが1つ。

それから、もう1つは地方再生戦略。2007年の年末近くですけれども、地域活性化統合事務局というものが設置をされ、これまで、都市再生本部とか構造改革特区とか地域再生本部とか、それぞれ横並びであったものをまとめて、そこで地方再生戦略がつけられました。この特徴としては、1つは、事務局にブロック担当を設けてワンストップ窓口化を図った。要するに、縦割りの弊害をなくして、いわゆるたらい回しを避けたということ。それから、メニューを定めずに、地域でつくられた計画をそのまま国が直接支援するという形になったこと。メニューを定めずにといいますのは、これからの望ましい事業分野とか事業分野とかの選択メニューを示すのではなくて、地方独自のアイデアを尊重しようというものでございます。特徴としては、これまでの全総計画は国主導でやられてきていたのですけれども、結局ここでは地方主導に任せて、国はそれを支援するという形に改まってきたということでございます。これまでの地方振興政策というものが国主導から大きく地方主導の方向に移り変わってきているということを示しております。

こうした動きを踏まえてのこれからの取り組みということでございます。現在それぞれの地方でよく問題になっているのは、格差が再拡大をしてきているとか、維持・存続が困難な地域が出てきているといったことですが、こういった問題というのは、実は、人口減少とか高齢化が地方に厳しく先取りしてあらわれてきているものと思われま。これからは、我が国全体でそうした人口減少とか高齢化といったものを前提とした地域づくりが求められるということでございます。その場合、人口減少とか高齢化を前提とするというのはどういうことかといいますと、基本的に、これまで右肩上がりで整備されてきたそれぞれの地域でのいろいろな設備が過剰になってきて、そうした過剰設備の整理・集約・再編というものが不可避になっているということでございます。要するに、これまでは、人口増加をどうやって抑制するかとか、あるいは高度成長にどう対応していくかということが課題だったわけですけれども、これからは、むしろ厳しい縮小過程の中で取り組みをしていかなければいけない。それに前向きに取り組むためには、M&Aが大きな役割を果たすのではないかと考えます。

もう1つには、そういった厳しい構造調整の進展と同時に、新たな発展要素というものを取り込んでいかなければいけないということで、それがグローバル化とかIT化といった問題であろうと思います。そうした発展要素への能動的な取り組みというものがこれからは大事になるわけでございますけれども、そうした取り組みの中で特に重要なのは、これからの地域というものを、国内での位置づけというだけではなくて、アジアの中、世界の中で位置づけて、そして、地域の特性とか優位性、そういったものを意識して取り組んでいく必要があるということ。それから、そういったアジアのマーケット、あるいは海外のマーケットというのは、消費マーケットとしてだけではなくて、労働供給のマーケットとしても非常に重要であるということ。そして、これは地域の中だけではなくて、外部の知識あるいは外部の技術、そういったものとの融合といったイノベーションが大事であるということでございます。

それから、特にこれまでの企業誘致は主として製造業を中心に行われてきました。これまで企業誘致で地方の優位性は何であったかという、基本は安い土地、豊富な水、豊富な電力、それから新規卒業者、こういったものが地方の優位性であったわけです。これからは、こういう条件はアジア地域との競争が非常に厳しくなってきます。特にこれからの三次産業とかサービス業といったものの振興のためには、やはり差別化を生み出す人材が非常に重要だと思えます。これからは、企業誘致というだけではなくて、人材の育成とか人材の誘致という時代に向かっているのではないかとということで、ここでもM&Aの活用が大事だろうと思っております。

私ども弊行の取り組みも、2000年ごろからM&Aのアドバイザー業を開始しております、2004年からは専門の部署を設けて取り組んできております。私どもの取り組みのきっかけとなりましたのは、国策でございました対内直接投資の促進が契機でありましたが、あわせてわが国の産業再編の促進とか、地域経済の活性化を目的にしてM&Aに取り組んでおります。その取り組み方としましては、地銀さんとのネットワーク、現在78行とM&Aに関するネットワークを持っており、こうした連携・協力でもってM&Aに取り組んでおります。また、海外の支店、それからジェトロさんとの連携、あるいは既存の3,500の取引先の情報、そういったものを活用しながら今後とも地銀さんとの連携で取り組んでいきたいと考えてございます。

最後に、こうした問題への取り組みのもう1つのポイントとして、広域化の問題。これは直接的には

M&Aとは関係ないのですけれども、特にこれからは、厳しい調整問題と新たな発展課題を地域が自立的に解決していくためには、やはり、どうしても受け皿としての地域はある程度の広がりを持ったものでなければいけないということで、そうした観点から、やはり府県単位というのは狭過ぎるのではないか。特にこれからは、府県単位を超えた広域ブロックの取り組みが必要であるということで、そういう観点から、地方分権とか道州制というものも重要な課題であろうと考えております。

ちょっと長くなりましたが、以上でございます。

○落合 ありがとうございます。

それでは、総論の最後に吉戒さんをお願いしたいと思います。先ほどご講演があったわけですが、それらの中で、銀行経営という立場からご意見等をお願いしたいと思います。

○吉戒 今の皆様のプレゼンテーション、総論ということだったと思いますので、このあとの各論のところでまたディスカッションに加わらせていただければと思います。

といいますのは、1つは、地域の再生という非常に大きくて重たいテーマに、私どものような一地方銀行がやれることというのは、地域の個別の企業の再生なのだろうと思っていて、さっきも申し上げましたけれども、事業再生の仕事は3年ほどやりましたけれども、実は、そんなに多くの企業が再生したわけではないんです。おそらく数十社、それも50社未満です。一気にファンドによって債権放棄をしたというものは幾らでもあるのですけれども、ハンズオンとは言いませんけれども、相当な手をかけて再生まで持ち込んだというのは、法的整理を含めても、おそらく50社もないんですよ、3年間の間に。でも、それでも、何となく変わったというか、何かやれるんじゃないかというムードには多分なるんですね。なので、おそらく、面的再生というのはとてつもなく重たいテーマで、正直、私どもには荷が重いと思っていて、地域の個別企業の再生、この後各論でそういうところに行くのだろうと思いますが、そこでまたお話ししたいと思います。

○落合 ありがとうございます。

それでは、総論、若干長くかかりましたけれども、今度は各論のほうに移りたいと思います。各論は、最初は、M&A手法による地域企業の活性化の問題点ということでありまして、どういう点にいちばん問題の所在があるのだろうかというあたりについて、お話をいただきたいと思います。

最初に、人の問題、これが本シンポジウムの1つの大きなテーマでもあります。なかなか日本には経営者マーケットというものが存在しない。他方、従業員の流動性というものも必ずしも極めて流動性がいいというわけでもない。そういった状況の中で、本当に企業が隆々とするため、あるいは再生していくためには、人材が必要になってくるわけですが、その辺のところをどうやって結びつけていったらいいのだろうかというような疑問を私なんかは持っているのですけれども、このあたりにつきまして、まさに人的問題の専門家である大久保さんのご意見をお伺いしたいと思います。

○大久保 地域の経営人材とM&Aという観点で少しお話をしたいと思うのですが、1つは、先ほど来から出ております事業承継とM&Aという問題は非常に大きな問題でございます。日本は、先ほど来から申し上げているとおり、ファミリービジネスが大変多くて、多くの企業がファミリーで経営をしていて、ご自身のご子息に事業を引き継いでいく、こういうパターンが多いわけでありまして、必ずしもそれがうまくいくわけではありませぬし、仮に後継者がいたとしても、優秀な経営者のご子息が必ずしも優秀であるわけではない。

もう1つは、事業承継のタイミングではどうしても税務の側面に関心が強く行くわけでありまして、相続税をどうやって節約するかという問題が出てまいりますから、そのときに、どちらかといえば事業の価値というものを少し小さめにとって節税をするという発想にどうしても行きやすい。そういったことを総合的に考えると、事業承継を繰り返していくたびに、場合によっては縮小再生産に向かう可能性があると感じておりまして、以前であれば、家と結婚というものがかなり密接に関連している中で、有力な企業であれば、いろいろなところから家族に婿を迎えてみたいということもあったのでしようけれども、今はそういうこともそんなに自由にできるわけではありませぬ。そうすると、親族に対する事業承継以

外の第2の選択肢というものをしておく必要がある。それがM&Aということなのです。事業を売却して、その中で同時にその事業を引き続き経営する有力な人材も得るという方法。これは、今の金銭的なファンド等の問題と、先ほど来申し上げている人材のほうを取り扱う企業との連携がうまく進んでいくということが必要条件になりますが、その前提のもとに、これから事業承継の第二の選択肢としてM&Aが有力になっていくだろうと考えております。

それから、2つ目の観点はいわゆるマーケティングの問題でございまして、つまり、産業とか地域をまたいで、M&Aによって事業の提携・連携が進んでいくことによって、地域のポテンシャルを生かすような事業展開ができるのではないかと。例えば、私が一番有力な分野としてずっと感じているのは食の領域であります。この不景気の中、先月あたりの我々のところのデータで、どういうところに求人があるかというデータを見ておりましたら、実は、食べ物に関する求人が全求人50%を占めています。一次産業の部分は小さいのですが、その後の食品の製造・加工、実際に調理をするとか、販売をするとか、飲食店でサービスを提供するということまで含めると、何と全体の50%が食べ物関係の求人であった。これぐらい日本の中で食というのは産業として大変大きなものになってきているわけでありまして。そして、大変質が高いとか安全であるということを考えて、海外におけるマーケットの可能性もあるわけでありまして、残念ながら、日本において食におけるマーケティングが十分に機能しているかというところ、まだまだそうではないところがあって、特に地域における食に携わる企業のブランド戦略とかマーケティング戦略ということについて言えば、まだまだ改善の可能性があるだろう。それが地域をまたいだM&Aであるとか業種をまたいだM&Aの中で、そのようなマーケティング的な経営のスキルが提供されていく。そういう可能性があるのではないかとというのが2つ目のポイントであります。

そして、もう1つは海外展開ということになるわけでありまして。地域ファンドの中にはエクイティブファンドも今出始めてきておまして、海外への進出を支援するような、そういったファンドも出てきておりますが、日本の国内マーケットには閉塞感がございまして、どうしても海外に市場を求めざるを得ない。ただ、海外に行ってその市場の中で経営をやっていくには、どうしてもその市場に精通した経営人材が必要であります。それを地方の中堅企業が新たに調達をするということは非常に難しいわけでありまして、人材も含めた拠点の開拓方法がIN-OUTのM&Aということになるわけでありまして。この方法を使うことによって初めて海外展開というものも非常に現実的な道筋になってくる。この3つのポイントで地域の経営人材とM&Aの切り口があるのだらうと思っておりますので、これからはそれを促進するような機能とか機関の整備というものが求められていくのだらうと感じております。

○落合 ありがとうございます。

それでは、人材との関連では、特に西口さんのお話があったわけですが、その中で、困難をチャンスと考え、窮地であれば改革を、それから、前例踏襲ではなく殻を打ち破るという発想ができて、しかも、そういう発想に基づくやり方というものは抵抗が大きいと予想されるわけですが、そういう抵抗のあるものを従業員に徹底して引っ張っていくということになりますと、これは並大抵の人材ではなかなかうまくいきそうもないような感じもするのですけれども、そういったところでM&Aがうまくいくかいかないか、人材が非常に重要であるというわけですが、いかにしてその人材を見出し、結びつけていくかというあたり、これはなかなか難しいと思うのですけれども、そのあたりについてのご意見、ご感想があれば、お願いしたいと思います。

○西口 大久保さんがおっしゃっておられたような、例えばIN-OUTの場面、海外企業の買収の場面であったり、あるいは海外企業が日本企業を買収する場合、それは、国内、東京、大阪、地方を含めて見ておきますと、やはり、そういった方の存在というものが一種のブレークスルーを作ることが実感です。そういった方々とお目にかかっていて共通で感じるのは、やはり、何らかの形でとんでもない修羅場体験をどこかの段階でされている。修羅場体験というのは、社内での修羅場かもしれないし、それこそ出向先であったり、あるいは海外での修羅場であったりということ。そうしますと、そういった修羅場体験を人工的に作れるかというところ、それは、一部大学でのそれこそケーススタディといったものもあるのですが、しょせん人工的な環境ですから、なかなかそういったものもできない。そうすると、本当の意味の修羅場体験はどこかというところ、やはりそれは実務の中でしかどうしても出てこ

ないので、そうすると、どうも課題の設定は、修羅場体験をいっぱいしているような方々をどうやって地方に連れ戻してくるのかというところに戻ってくるのかなという気がしています。もちろん、地方なりどこなりで修羅場体験ができる場所がたくさんあればいいのですが、いわゆる痛みが強ければ強いほど筋肉が強くなっていくのと同様に、そういった修羅場体験をされている方々のネットワークなり、あるいはそういった方々が普通に地方なり地域に戻ってくる仕組み、あるいは機会をオープンにするようなものがあると非常にいいかなと思います。

修羅場体験を人工的に作って人材育成をしようとしても、どうしてもお勉強であったり疑似体験の域を超えないですね。実際にアメリカのビジネススクール等でやっているものも、修羅場体験をケーススタディを通して疑似体験させるというところですが、それも役割としてゼロではないけれども、別に100点満点でもないで、そういった疑似体験と実務の修羅場体験を組み合わせ、そういったことができる方の数を少しでも増やしていけるようにする。先ほどもお話が出たとおり、日本の大企業の中に、マネジメントのポテンシャルのある方々が役員一歩手前ぐらいでけっこう蓄積されている。そういった方々が少しでも早く外に出られるような仕組み、これは国がやることなのか個別企業なのか、あるいは個人がやることなのか、いろいろ議論が分かれるところですが、文字どおり企業の殻を打ち破り、人が巡回する仕組みをつくっていかざるを得ないし、それしかもう道はないのかなと最近強く感じております。

○落合 ありがとうございます。

先ほどの吉戒さんの話で、GE等の中で、これはある種の修羅場であろうということで、修羅場を体験されるということが銀行のビジネスにおいても十分あるということですが、それと同時に、銀行の方々を企業再生あるいはM&Aの経営者としてというような話もありましたけれども、どうも銀行ビジネスというのは基本的に過度のリスクを取っちゃいかんというサウンドバンキングというような発想が根強くある。とすると、いい経営をするためには、リスクを取るべきときにリスクは取らなければいけないと思うのです。若干その辺のところ、銀行の方々が経営者として適している部分、適していない部分というようなものが、銀行ビジネス自体が持っているところから、そういう行動様式に対して若干の影響もあるのではないかという感じもするのですけれども、その辺のところは、吉戒さん、いかがですか。地域再生でM&Aを活用していこうといったときに、経営者として銀行の人材というのはどういうようなものとして受けとめればいいのかというあたりについて、いかがでしょうか。

○吉戒 大変耳の痛い話で、リスクを取るべきときに取っていないのではないかと。おっしゃるとおりでして、リスクを取っちゃいけないときに取りまくって、最後は債権放棄をやりまくって再生したと威張っているわけですから、実におめでたいことを繰り返しているわけです。確かに、銀行経営者といっても、どうも私どもの銀行には銀行家というのはいません、銀行員しかいないわけです。おそらく、日本中の銀行はみんなそんな感じなのだろうと思うのです。

先ほど、銀行から経営人材を送り出すという、これは実際には、銀行から相当いろいろな人が出向しているわけです。私どもでも、50歳をちょっと超えると、銀行の中から出ていくという仕組みが何となく暗黙の了解でできていまして、日本じゅうの銀行が多分そうだと思うのですが、そのときに、おそらく経営人材という形ではあまり行かないんですね。社長を張れる人というのはそうそういません。東京にはいらっしゃるのかもしれないんですけども。

実は、地域力再生機構の研究会のときも申し上げたんですけれども、経営人材を求めるということは、つまり、通常のM&Aではなくて事業再生型だと思うのです。我々も通常のM&Aをやったつもりですけども、例えば親和銀行と熊本ファミリーを買収しましたけれども、両行の頭取は福岡銀行が派遣しました。経営人材はいるわけです。ところが、再生案件になってくると、これがなかなか、スポンサーが見つければ別ですが。例えば先ほどの岩田屋ですと伊勢丹が社長を送り込んできました。これはこれで一応レールに乗るのですけれども、再生案件でスポンサーが出てこない場合、そうはいつでも経営者にかわってもらわなくてはいけないというときに、そういう中小企業、中小の大企業かもしれないんですけども、社長がそれまで年俸5,000万とか8,000万とか1億ぐらい取っているというのはけっこうあります。そんなことをやっているからだめになったということも言えるのですが、じゃあ、再生

モードに入った中小企業の社長に幾ら払えるかといったら、せいぜい1,000万ですよ。1,000万の報酬で「よし頑張ろう」と思ってやってくれる人というのは、東京の大企業の部長クラスの一步手前ぐらいですか、そういう方で心意気でやっていただける人もいませんけれども、なかなか実は難しい問題があって、私ども地域金融機関ですと、1,000万払ってくれる再就職先というのは、ちょっとせこい話をしてはいますが、条件としてそんなに悪くはないんですよ。むしろ、地方で年収1,000万以上の人ってそんなにいませんよ、おそらく。銀行員と自由業と地元の上場会社の部課長クラスっていうんでしょうか。ですから、堅実に今足元でやれることというのは、そのぐらいでも十分いける人は銀行にはいるんです。ただ、経営者として鍛えてきたわけでもないし、いきなりポンと出してしまうということに非常に疑問は感じています。

今考えていますのは、これからそういった人を外に出していきたいと思っていますので、机上の勉強ばかりしてもしょうがないとは思いますが、やはり、ただ単に今までは勤め人だったんだけど、これからはあなたが経営者だということを、それなりの時間をかけて研修するというんですか、気持ちを切りかえてもらうようなことをやっていきたいと思っています。

耳の痛いお話もあったのですが、ちょっと生々しい現実のところのお話をするとそんな感じかなと思います。

○落合 ありがとうございます。

恩地さん、どうですか。いろいろM&Aを見てこられて、適格な経営者をいかにしてうまくマッチさせるかというあたり、それから、それぞれタイプによって違うとは思いますが、経営者としてどういう層が今まで成功しているのか。そのあたりについて、いかがでしょうか。

○恩地 非常に難しい質問なのですが、最近、こういうM&Aを経験しました。地方の都市に所在するオーナー会社ですけれども、40年ぐらいの歴史がありまして、バブルのときに1回ダメージをこうむったんですけれども、その後持ち直して、無借金で売上30億程度で、利益が1億5,000万ぐらい出ている、純資産が5億ある、そういう会社。そこはオーナーで、息子さんがいらっしゃらなくて、事業承継ということで、どなたかに買ってほしいということで弊社に相談に来られたという案件だったわけです。普通に考えると、これは15~20億ぐらいの企業価値がついてしかるべきではないかと思うような会社だったのですが、結局、これは東京にある全国ネットのビッグカンパニーが買ったわけですが、買収価格は純資産の5億円ということで、全くプレミアムはなしということになりました。

何でこんなことになったのかといいますと、このオーナー社長というのはエースで4番でキャプテンというようなお立場で、この方が会社を売却して抜けてしまうと企業価値がないとみなされたわけです。ご本人もそれ以上仕事を続ける気はなかったもので、結局のところ5億円で売却されたわけです。こういうときに、結局、経営者がその会社を客観的に見て、自分がいなくなったときのことをきちっと考えた上で人材をスカウトでもしておけば、ある程度の企業価値がついたのではないかと思います。

そのときに、スカウトして、その会社のことをうまくバリューアップしていける人材がいるか。これは見つけるのはなかなか難しいかもしれないのですが、私の経験からいきますと、中小企業あるいは中堅企業の会社の経営を引き継ぐわけですから、頭がよくて勉強ができるという人よりも、むしろ、非常にアナログ的な話ではあるのですが、従業員の方と酒でも酌み交わしながら経営をしていく。一方で、表向きはそういうふうに見えながらも、ある程度の緻密さがあって、数字も読めて、戦略も立てられるという戦略家、そういう人が必要なのではないかと思います。ですから、こういう人がその会社にもし2年ぐらい前にスカウトされていて、事業を引き継いだ上で事業売却をしていたら、十数億の企業価値がついたのではないかと思うわけです。

人材供給を助けるような仕組みというのと、どういう仕組みがあるんだと言われるかもしれないのですが、例えば、手取りのところは、さっき吉戒さんが言われたように、それ以上はなかなか行きませんので、税金面での優遇とか、国がやるとしたらそういう仕組みが考えられるのではないかと思います。

○落合 そういたしますと、いろいろな問題点に対して、国の対応というものが考えられるのではないかと、そういうお話が出ましたけれども、西さん、いかがでしょうか、国あるいは地方公共団体で政策

的な見地から、何らかのサポートをするという部分が必要かなと思われるのですが、この辺を政策的にサポートすると我々のシンポジウムのテーマにふさわしい地域活性化が促進されるというような、国あるいは地方公共団体の役割というような観点から、何かご意見ございますでしょうか。

○西 おそらく、特に地域活性化の問題については、国としては、できるだけ地方が取り組みやすいような環境をつくるということが1つのポイントだと思います。ですから、縦割りではなくて、できるだけ地方が自由に使いやすい財源なり補助金なり、そういった仕組みをつくっていくということが1つだと思いますし、それから、実は地方は今非常に厳しい状況にございまして、ご承知かと思いますが、地方財政健全化法というものが成立しまして、これからは客観的に透明性を持って地方も財政の規律づけというものに取り組んでいかなければいけない。これもまたいわゆるこれまでの右肩上がりを前提としていた構造の改革だと思うのです。それに取り組んでいく一方で、そういったM&Aを含めた問題にも前向きに取り組んでいくことが必要になっている状況にあります。結局、地方の場合の取り組みという形で言えば、特に産業振興の観点からは、これまでも企業誘致については地方も重要な政策として取り組んできていた経緯があります。その延長で考えれば、これから地域に必要な人材をどうやって誘致してくるかというM&Aの手法も、これからの1つの政策手段としてはあり得るのではないかと感じております。

それともう1つは、地方の場合ですと、M&Aに関して住民のM&Aに対する意識を前向きなものに改革していく、そういった環境づくりへの取り組みとかが地方の行政に期待するところかなと思います。

○落合 国あるいは地方公共団体が一定の役割を果たすという場合の財源というのは、究極的には国民のお金である。そうすると、国民のお金を使ってやるのが正当化できるということがやはり必要になってくるだろうと思うのですが、そういう国民の納得が得られるような形で政策をやらなければいけないというところがあるわけですが、国あるいは地方公共団体がこういうことをやってくれたら地方金融機関としては非常に助かるというような具体的なところ、今までいろいろやっておられて何かございますか。

○吉戒 どうすればM&Aがもっと使われるかということは、私もよく政府・自治体にお願いするのですが、地域の面的再生なんていうのは政府と自治体の仕事じゃないか、銀行に何ができるかと言われると、とても手に負えないと思うのですが、ただ、会計の話というのは国にお願いする話ではないのですけれども、最近、時価会計も、この危急存亡の折、いろいろなウルトラCもあるので、企業結合会計、私も会計のプロじゃないのでよくわからないのですが、実は、私も2つの銀行をM&A的に言うと買収いたしましたけれども、そうすると、とんでもない金額のれん代というものが出てくるんです。余りこの話をするとどうかと思うのですが、先ほど高い買い物という言い方をしてしまいましたけれども、いわゆるストップモーション的な純資産、バランスシートの純資産以上の金を突っ込むと、その差額は全部のれんということで償却を迫られるということになります。とてもじゃないですが、こんなことをやっているとおそらく金融機関の再編というものはなかなか起こりにくいと感じております。きょうはそういった方面の方はいらっしゃらないかもしれませんが、これは政府にお願いすることではないのかもしれませんが。

あとは、デッド・エクイティ・スワップ、DESですね。債務の株式化をやるときに、債権放棄と同じように、債務者側には債務免除益みたいなものが立ってしまうんです。以前は違っていたのですが、これも最近はそのようです。従いまして、DESをやると債務者側に債務免除益が立ちますから、これは税金の話なのですけれども、ぶつける実現損がないと課税されてしまう。課税されてしまえば今度はDESはできなくなるという、たちごっこみたいな話なのですが、その辺がちょっと気になるところで、以前は債権放棄も資産を評価するときの評価損として、産業再生機構のときは機構が扱う案件は評価損を税務上の損失として認めますというようなことがあって、大分整備されてきたと思うのですが、DESは逆行しているような感じです。ですから、再生案件でこの辺は実務的には困っているところだと思います。

○落合 確かに税制は、本来国の税収が非常に少なくなって、特に景気が悪くなると少なくなるということで、税務当局はできるだけ税収が上がるようにしようと。他方、国がいろいろな政策をやっていて、その政策で税法上の優遇あるいは税法上不利にならないということがないと、實際上、その政策はほとんど動かないということがよくあるわけです。その辺のところ、本来は政策と税制とが手を携えて実現しなければいけないのだけれども、どうもそこがばらばらになって調和がとれていないという感じは確かにございますね。その辺のところは国としても十分配慮してもらいたいとは感じているところなんですけれども、これはなかなかうまくいかないような感じもあります。

シンポジウムも、さらにいろいろ話を伺いたい、あるいは議論したいと思っただけなのですが、予定しておりました時間が参りました。そして、ぜひ、フロアにおいでの皆様方からも、パネラーに対して、この辺のところはぜひ質問したいということもございますので、その時間10分がとられておりますので、私の司会によるシンポジウムはこの辺で時間ということにさせていただきます、それでは、司会のほうにマイクをお返しします。

○司会 それでは、フロアの皆さんからのご質問をお受けしたいと思いますが、いかがでしょうか。ご質問があるようでしたら挙手をお願いいたします。差し支えなければ、ご所属、お名前をお願いいたします。

○会場発言者 ジェンダイエコルティの活動をしておりますオカムラと申します。東京に住んでおります。経済は素人なので、教えていただきたいのですが、M&Aを進めていった場合、設備の整理とか人員の整理というようなものが当然出てくると思うのですが、人員の整理とかでは、その後どういった対策をお考えですか。その辺を教えてください。

○司会 今のご質問について、まず大久保さん、いかがですか。

○大久保 M&Aのタイミングで、いちばん最初に人員の整理が起こるケースが多いですね。日本の法制では整理解雇は非常に厳しく制限をされていますので、まずいちばん最初は、余剰人員がいたとしても、その人を配置転換か何らかの形でしばらくは吸収するというのをやることがあります。それプラス、希望退職者を募ることが一般的な方法で、資金的な猶予があれば若干退職金等を上乗せして希望者を募るということで一時的にはやる人が多いです。本当に経営が厳しくなっているときであれば、再就職支援人材ビジネスに、ほかの会社にあっせんするような、就職支援を依頼するというような方法があります。ただ、全体としてM&Aそのものでいくと、当初については人員の整理という減のニーズが発生するのですが、M&Aがある程度軌道に乗ると、逆に労働需要がふえてくるという効果があって、差し引きプラスすると、必ずしもM&Aが雇用を減らすということではないというような研究もあるようでございます。

○司会者 ほかにいかがでしょうか。

○会場発言者 インフレンステクノロジーのタカシマと申します。

先ほど、西先生のお話の中で、スライドの8ページですが、「グローバル化、IT化への能動的な取り組み」、そういう中で、例えば「知識の融合、組み換えによるイノベーションを目指す」、このようにございました。ただ、私、いろいろなM&Aの結果、統合効果がうまく出ていない会社もよく見てくるのですが、知識の融合とか組み換え、そういうイノベーションを進めていく上でのキーとか、逆に妨げというのはどんなところにあるとお考えか、これは、西先生、あるいは西口先生、恩地先生といったところに教えていただければと思います。

○西 ここで私が意識している知識の融合と組み換えの問題というのは、地方の場合、3次産業というものが非常に問題だというようなことを言ってきたのですが、逆に言うと、じゃあ、ものづくりの製造業は大丈夫なのかということですが、これから地域での産業を興していくときには、もの

づくりとサービス業が結びついたような形、それが非常に必要なのだと思います。いわゆる技術面というだけではなくて、いろいろな知識とか知恵とかそういったもの、要するに革新的な技術だけではなくて、地域にある資源、そういったものを組み合わせて、新しい革新的な商品やサービス、差別化された製品を生み出していくということが重要だと思っているわけで、それをここで言ったつもりなのですけれども。そういう意味で言えば、やはり企業の経営者なり生産者なり、そういった方々の異分野の交流といいたいでしょうか、それが1つのポイントなのかなと考えております。

○西口 非常に大事な質問なので事例をあげてお答えしますと、技術部門あるいは研究開発部門でもそもそも融合が進むか進まないかというのは、新製品が出るか出ないかというところに直結する話なのです。うまくいっている企業とうまくいっていない企業には明確な差があります。

うまくいっていない企業の場合、まず前提として、技術部門や研究開発部門の方というのはご自分の個人としての能力あるいはチームとしての能力に大変強い自信を持っていらっしゃるケースが多い。この自信がエゴにまで行ってしまうと、エゴとエゴのぶつかり合いで、結局コラボレーションなり融合はうまくいかない。そのときにどうやってそれを乗り越えるか。うまくやってらっしゃる企業には明確なやり方がありまして、早く一緒になって新製品を出しなさい、早く一緒になって新しい薬を作りなさい等々、一緒になって作り上げる具体的な目標を数値も含めてかなり早い段階から出す。

それから、技術部門とか研究開発部門というのは、大抵、都内のビルに皆さんいらっしゃるというよりは、都市のやや外側の研究所や技術所にいらっしゃる。地方においてもそういう傾向があるのですが、一緒に座って一緒に働き始めないとなかなかそういったエゴのぶつかり合いは乗り越えられない。

ですから、最悪なケースは、2つの会社と一緒にあって、研究所はずっと別の土地にあり、マイクロバスで行ったり来たりしている、技術部門もマイクロバスで行ったり来たりということをやっていると、いつまでたっても融合は進まない。融合は、別に仲よくなる、ならないではなくて、その先の新製品につながるかどうかということですね。非常に細かいことなのですが、共通の目標を与えて実際一緒に座っていただく。そういったところからうまくいくかいかないかが分かれるという感じを私は持っています。

○司会 どうぞ。

○会場発言者 バークレイズのフクハラと申します。本日はありがとうございました。

今日は人材というお話だったのですけれども、例えば、実際、買収のときに資金が足りなくて、せっかくのいい案件が流れるということは一体どれぐらいあるものなのでしょうか。また、地域に対しての、特にアキュジションというところで、そういったところを教えていただければと思います。

○恩地 ファンドなんかである会社の増資を引き受けて、過半数をとりますと言って、払込期日になっても結局お金が集まらずに流れましたという案件は、最近ふえてきています。ただ、ことレコフに限って言いますと、買い手のほうの資金的な裏づけがあるかどうかというのは、マーケティングの段階で見極めた上で売り手さんのほうにご提案をする。これは、相対といいますか、エクスクルーシブで最初から交渉に入る場合ですけれども。あと、もしオークションのようなプロセスになった場合でも、当然、資金の裏づけを提案書に書いていただくということは必須条件として入れております。ですから、おとしぐらいまでは、資金がなくてディールがブレイクするということはまずなかったのですけれども、このところ、ファンド系のところで少し出てきているのかなということはありません。ただ、世の中一般的には、事業会社でもお金がつかなかったということもあったということは、少し耳には挟んでおりますけれども、往々には、お金を集めるようなファンド系のところで資金がつかなかったということが比較的頻発しているのではないかと考えております。

○司会 それでは、お時間となりましたので、質疑はここで打ち切らせていただきます。

本日は、皆様、長時間どうもありがとうございました。（拍手）

先生方、どうもありがとうございました。

—了—