

問題1)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- ① 近年、製品・サービスの市場における普及スピードは加速し、IT化とグローバル化の進展により、このスピード感は早まりこそすれ、遅くなるとは考えられない状況にある。この結果、先行者が大きな成功を収める構図となりやすい。
- ② 加速する変化に対応して、スピード感ある事業化を実現するためには、必要な経営資源（知財、技術、人材等）を、自前主義にこだわらず外部から調達すること（オープン・イノベーション）が重要な課題の一つとなっている。
- ③ 企業の競争力を規定する要素として、価格や技術のみならず、知的財産、標準、民間規格等の民間ルール、更にはこれらを規定する各国の「規制」「制度」までもが大きな影響を与えている。このため積極的にこれらを組み合わせることにより、自社/自国製品の競争上の優位性の確保をはかろうとしている海外企業/政府もある。
- ④ 日本では女性の就労率が高まるにつれて出生率も低下する傾向にあり、この傾向は成熟化が進む先進国ほど顕著であり、高齢化とならんで深刻な問題となっている。
- ⑤ 人口減少に伴い、日本国内内需の拡大に大きくは期待できない中で、地域経済を中長期的に持続可能なものにするためには、地場の産業・ビジネスによる域外からの富の獲得や、地域における富の循環に寄与する産業・ビジネス、地域の課題を解決するビジネスの二つが両輪として機能することが必要である。

問題2)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- ① 取締役会の機能不全も経営破綻の内部要因のひとつである。議論に参加しない取締役がいるだけでなく、名ばかりの社外取締役が存在していることもある。また、取締役会のバランスが欠けており、技術系か財務系に偏っている、あるいは特定の事業部門の取締役の意見のみが通り易いなどという場合もある。
- ② 取締役会の機能不全を脱却するために委員会設置会社などの制度があるが、ほかにも社外取締役を任命するなどの工夫を凝らし取締役会に外部の目が入り、緊張感を生み出し、機能不全を防ぎ、活発な議論を行う場に変えていくよう努力しておくべきである。
- ③ 対象企業が中小企業である場合には、取締役会自体が適法に開催されていないことや議事録が残されていないなど、その有効性に疑問がある場合もある。
- ④ 取締役会の機能不全の一例として、代表取締役が独善的に意思決定をし、他の取締役が積極的に議論を行わない場合や、自分の責任範囲にのみ固執する場合などがあり、メンバー間のコミュニケーションが正常に行われていないようなケースも少なくない。
- ⑤ 取締役会の機能は、意思決定の機関であるとともに取締役の業務執行を監督する機関である。しかし日本企業では社長と取締役会の議長の兼任や、CEO兼会長というのも多い。そのため本来の監督機能が働かないことが考えられる。その対策として会社法上、上場会社では委員会設置会社となることが義務付けられている。

問題3)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- ① 支払期限の延長は有力な短期資金源となるため、顧客の立場を利用して多くの仕入先に速やかに要請する必要がある。また、早期に手形ジャンプなどの措置を講じることによって、短期的な資金確保が可能となる。
- ② 一般的に事業変調の兆しは最初に損益に現れる。売上が減少する、利益率が悪化する、といった単純な業績悪化の兆しが、やがて、不良債権の増加、不良在庫の増加へとつながり、最終的には資金繰りの破綻へとつながる。しかし、債権回収期間や仕入債務の支払期間などの関係から、縮小の過程でも、キャッシュフローが一時的に良くなっていることがあるため、注意が必要である。
- ③ 選択と集中の判断材料として考えられるのは、スピードを重視し、再建対象企業の打つ手に早く反応する分野や領域に注力することである。その結果、新しい施策が利益やキャッシュフローに素早い効果を与えることになるため、次の手を考える時間ができることになる。ただし、当該分野が量的拡大を急激に行わなければならない場合は、反応も早い変化も激しいことから注意が必要であるし、部門を越えた融合事業への変革が不可欠な企業の場合などは、必ずしも選択と集中がベストの選択肢とならないケースもある。
- ④ 深刻な危機ではキャッシュがなければ、再生のための時間を確保できない。どのような再生でも、効果的な運転資金管理により、通常事業に影響を与えることなくキャッシュの効果を高めることは可能である。キャッシュ管理導入は難しい意思決定や重大な変化を伴うため、不満が出るのが常だが、キャッシュフローを改善するためには必要なことなので、キャッシュ管理はすべてに優先して進めるべきである。
- ⑤ 再生プロセスは、キャッシュフローを良化させるプロセスそのものとも言える。すなわち、緊急時には短期資金の早期捻出による短期的な企業の生き残りが重要視され、暫定的安定の追及段階では、コア事業への選択と集中、コア事業の収益性改善、遊休資産の売却などが図られる。平時への回帰や安定化が図られる段階では、コア事業の更なる抜本的改善によるキャッシュフローの良化が図られる。

問題4)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- ① 経営実態の把握をしようとする課程で、同時に当該企業の強みや弱みという切り口からこれを明確にしようとする試みは、今後の方向性を決定するうえでも非常に有効である。この時、調査の対象となるファクターには、企業概要・経営理念・沿革・業務フローなどがある。
- ② 企業概要の実態を把握するには、代表者名、所在地、電話番号、業務内容、資本金、従業員数、HPのアドレス、直近業績、主な設備（製造業の場合）、店舗数（小売業の場合）、車両数（運送業の場合）などが含まれ、これらは当該企業の全体像やイメージをつかむ上で基本的かつ重要であり、可能な限り詳細で、しかも経営判断に有効な内容に触れていることが望ましい。
- ③ 経営理念とは、経営ビジョン、企業の使命、事業指針、行動規範などを指し明確な戦略を作成するための前提となる。よって、あったほうが良いのは言うまでもないが、ただあれば良いわけではなく、身の丈にあった具体性のあるものになっており、かつ実際の会社の行動がこれに合致していないと、再生においてかえって組織が迷走する危険をはらむ。
- ④ 沿革には、組織・商号変更、代表交替、移転、拠点開設、関連会社設立、各種許認可取得、知的財産権取得など、トピックやターニングポイントになる事象が記載される。これらからは当該企業の単なる歴史が読み取れるだけでなく、その時々での経営としての意思を読み取ることが重要である。
- ⑤ 業務フローは、各業務（部門）の工程（企画開発～販売、アフターフォローまで）とそれぞれの役割、担当部署、行っている業務の概要などを指す。これは主に効率性や労働生産性の良否を判断する材料として利用されることの多いファクターであり、ここから強みや弱みを判断することは困難である。

問題5)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- ① 事業デューデリジェンス（DD）で実施される調査の一つに、SWOT分析があげられる。再建対象企業が実施する各事業において、内的要因である自社の強み（Strength）と弱み（Weakness）、及び外的要因である機会（Opportunity）と脅威（Threat）を分析することで、機会に対して強みが生かせるか、脅威と弱みが一致していないかなどを検討する手法である。
- ② 事業DDで実施される調査の一つに、ファイブフォース（5F）分析がある。5Fとは、企業の環境を売り手、買い手、新規参入、競合他社、代替品といった影響力（Force）に分けて、各分野で再建対象企業への協力者、及び敵対者・非協力者を整理して分析する手法である。これにより敵対者・非協力者をピックアップして、それに対する具体的な対策を練ることになる。
- ③ 事業DDで実施される内容の一つに、バリューチェーン分析がある。研究開発から販売・アフターサービスまでの一連の活動のうち、どの活動について競争優位性があり、価値を生み出すコア・コンピタンスとなっているのかを分析する方法である。バリューチェーン内で認識された強みを生かし、弱みについてはたとえばアウトソーシングするなどの手法が考えられる。
- ④ 事業DDは、できる限り短期間で行われることが望まれるが、会社の規模や行っている事業の数、その複雑さから、数か月かかる場合もあり得る。これに対して、目の前の資金繰りは待ったなしの状況である場合には、事業DDを行いながら、緊急時の資金繰り対応が同時進行しなければならないケースも珍しくはない。
- ⑤ 事業DDにおいて必要な調査項目の一つに、キーパーソンをはじめとした従業員の退社動向がある。企業の業績・財政状態が悪化していく中で、キーパーソンとなる優秀な人材は、会社の危機を察知し早々に退社・流出していることも多い。そのため、企業再建は残された人材でやりくりしなければならない面があるが、あまりにも流出が激しければ根本的に存続不可能という事態も生じえる。

問題6)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- ① 組織内の主導権を握る際に問題となるのは、部門長や管理職の役割をどのように位置づけるかである。危機的状況の場合には部門長を飛ばして直接管理職に業務の実行を命令するようなケースも出てくる。しかし安直に実施すれば、従業員レベルが今度は命令なしには動けなくなる恐れがある。そのため緊急時の対応段階では、現場レベルでの迅速な対応を促すため分権化を行うが、財務や資金管理など重要な機能に関してはターンアラウンドマネージャー側に権限を集中させるなど、分権化と集権化のメリハリをつけることが重要である。
- ② 再建企業においては、配置転換、組織構造再編など従業員にとって厳しい環境を強いることになる。そのため、再生の成功のためのモチベーションの向上策も必要である。変革を求める背景を説明し理解を得る為の努力を惜しむべきではないが、更に具体的には人事報酬システムを新しく構築し、再生の目的にあった従業員の行動に対して報酬を付与する仕組みが必要であることもある。たとえば、年功序列制から業績給への移行、ストックオプションの導入、若手抜擢人事、教育制度の充実などが考えられる。
- ③ あるべき組織構造は、その企業の製品・市場戦略により決まる。そのため、現行組織に統制不足、コミュニケーション不足、あるいは広すぎる統制範囲といった問題がある場合、戦略が策定される前に大幅な組織改革を行っておく必要がある。組織問題の多くは、戦略上の問題が存在する印であり、組織改革を行っても業績に大きな影響を与えるわけではないため、むしろ企業が本来直面している問題に対処する上で事前に行っておくべきである。
- ④ コスト引き下げの手段の一つとしてストラテジックソーシングがある。これは、逆オークションを狙った取引集約による購買力の強化や、国境を超えた競争入札によるコスト削減、そしてコンピューターシステムの運用管理の委託などが含まれる。組織的に整備されたアウトソーサーだけでなく、ベンチャーやS O H Oなどもアウトソーサーになりえる。
- ⑤ 新しい管理システムを決定し、それを社内に発表しても、現存する経営陣や従業員が自動的に従うとは限らないし、新たな管理システムを導入しても、役職者が従前のやり方に固執し、それを継続する例は数多い。新たな管理に従わない従業員への処遇も重要だが、それを恐れて従業員がどんな決定もしなくなるとして日々の業務が停滞することは問題であり、それらを上手く調整しなければならない。

問題7)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- ① キャッシュフローとは、資金の流れあるいはその額を意味しており、キャッシュフローを見る基本的な枠組みとして、企業の資金の流れを「調達」「投資」「回収」「分配」の4つに分類することが一般的である。そしてキャッシュフロー重視の経営は一般にキャッシュフロー経営と呼ばれ、その必要性は中堅／中小企業においても高まってきている。
- ② キャッシュフロー経営は、経営管理サイクルにPLAN、DO、SEEの考え方をもち込むことともいえ、これにより“本当に儲かる事業”への投資や評価、“本当に儲かる施策”の判断と実行が可能となる。またこれらを明らかにすることにより、調達サイドのステークホルダーの信頼度も増し、よって経営強化・財務安定化も実現することに繋がる。
- ③ 事業評価においては、営業キャッシュフローが特に重要となる。特に、コアとなる事業からの回収のキャッシュフローの状況は重要である。営業キャッシュフローの水準は、事業からの収益の大きさを表し、営業キャッシュフローがマイナスの状態が続いている場合は、事業に何らかの問題を抱えている可能性が高い。
- ④ 新規投資評価に際して利用される指標には、NPV法、IRR法、回収期間法などさまざまなものがあり、投下資本とリターンを額や割合(率)で把握することができる。うちNPV法とは、将来のキャッシュ・インフローの累計額を現在価値に割り戻した上で、キャッシュ・アウトフローすなわち初期投資額を差し引いて正味現在価値を算出する方法である。
- ⑤ 製造業において、増産した場合、仮に生産した数量が売れなくても、数量当たりの原価が計算上低下するので、利益が増加する。一方、販売数量に合わせて減産すれば、数量当たりの原価は上昇する。従って、利益を上げたい場合、時として販売数量を上回る数量を無視して増産するケースがある。利益を増やしたい場合は、売る残り分が在庫になっても利益が増加するので、キャッシュフロー上も有利となる。

問題8)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- ① 近年、ネットワーク環境の完成、クラウドサービスやソーシャルサービス等ネットワーク・サービスレベルでの進化、さらにスマートフォン等のデバイスレベルでの進化等があいまって、多様で膨大なデジタルデータがネットワーク上で生成、流通、蓄積され、活用法等が注目されている。これらのデータを一般に「ビッグデータ」と呼ぶ。
- ② ビッグデータの活用については、現在、検索、電子商取引、ソーシャルメディア等のウェブサービス分野において多量に生成・収集等されるデータを各種サービスの提供のために活用することを中心に進展してきている。ただしその利用については端緒にすぎたばかりであるが、大半の企業において、このビッグデータは効果的なマーケティングによる売上増に寄与している。
- ③ ビッグデータは、どの程度のデータ規模かという量的側面だけでなく、どのようなデータから構成されるか、あるいはそのデータがどのように利用されるかという質的側面において、従来のシステムとは違いがあると考えられている。
- ④ ビッグデータの活用においては、様々な分野で生成される多種多量のデータを横断的に活用し社会全体で知識や情報の共有が可能となるように、その公開や流通を促進し、かつ分野横断的な連携を図ることや、個人に関するデータの取扱いをめぐる問題など実社会への適用において生じる制度的課題、技術開発の進展状況等に関する国際的な動向を踏まえつつ技術的課題の解決に取り組むことが求められている。
- ⑤ ビッグデータの活用に必要な統計等の知識を備えた人材の不足や、その経済効果や社会的課題の解決効果の見える化を図り各産業部門や地域、国民利用者にその意義を目に見える形にすることによる理解促進など、ビッグデータを幅広い分野で活用する環境を整備するためにも、多くの課題が存在する。

問題9)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- ① 組織風土は社風、企業文化などと表現され、集団がもっている暗黙のルール、規範、土壌、文化のことであり、組織のメンバー一人ひとりの意識や行動様式の集合体と言える。これはいわゆる「7Sモデル」の「ハードの3S」に属し、可変性の乏しい要素の一つといわれている。
- ② 今、企業は拡大成長が望めない国内市場環境の中で最後の生き残りをかけた改革を急いでいる。成長が期待されるグローバル市場では、ボーダーレスの大競争時代を生き残るために、企業は戦略を見直し、仕組みの再構築の真っ最中である。特に日本的経営の長所として“日本的経営の三種の神器”といわれた終身雇用、年功序列賃金、企業内労働組合も見直されている。
- ③ バブル崩壊以前の右肩上がりや横並びの時代、企業の社員は「依存」と「同質」のマインドに染め上げられてきた。この「依存」と「同質」の社員こそが経営効率を高める原動力になったと言われている。ところが現在、社員は「自立」と「個性」に向けて意識を改革することが迫られるようになった。というのも、拡大成長が望めない国内市場や特性が異なるグローバル市場では、独創性のある商品、サービスが求められるようになり、個性的な企業でないと存在価値が認められなくなっているためでもある。
- ④ 意識改革はその重要性/スキルなどを知識として学ぶだけでは足りず、その「知識」を「実践」に転換することが極めて重要である。「知識」の習得と日常での「実践」をくり返すことを通じて、組織に新しい変革への意識が浸透することが期待できる。
- ⑤ 大企業のような巨大組織では個人の活動が組織を変えることを実感できる機会は少ないかもしれないが、組織論的には大組織といえども小組織の連合体に過ぎないというという考え方も存在する。現実の一つの職場の小さな改革が、あちこちの職場に波及し組織全体に影響を及ぼし再生に寄与した事例は少なからず存在する。

問題10)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- ① 手元流動性とは、直ぐに使用できる現金・当座/普通預金などと、容易に換金化出来る短期有価証券の合計額のこと、手元流動性が潤沢な企業ほど、短期的な支払能力が高く財務的に安全性が高いといえる。
- ② 手元流動性が多ければ短期的な資金繰りにはプラスだが、中長期的には資産を有効活用出来ていないと見ることもでき、上場会社では株価が低迷したり、また手元流動性が多い企業は買収のターゲットになる可能性もあるなどマイナス面も考慮しなければならない。
- ③ 流動性の低下は、資金不足を生じ、企業を倒産に導く直接の原因となるばかりでなく、新製品の開発、多角化などには十分な運転資本を必要とするために、流動性の低下はそのような市場競争に遅れをきたすことにもなる。
- ④ 流動性の多寡を判定する指標として、流動比率、当座比率などなどがあるが、当座比率は流動資産から棚卸資産などより換金性の低い資産を控除した最も流動性の高い資産を分子にしているので、これが100%を超えていれば財務上の安全性に懸念はないといえる。
- ⑤ 景気上昇期と下降期では、銀行の預金準備率や融資態度に違いがあるので、同じ流動比率や当座比率でも景気の動向や時期によってその重要性に違いがある。

問題 1 1)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- ① 我が国の実質経済成長率は、第一次石油危機の影響により成長率が低下した1974年を除けば、1980年代後半までは4%前後の安定成長を実現してきた。しかし、いわゆるバブル崩壊によりGDP成長率は大きく下落し、1990年代以降、平均すると1%に満たない低成長となっている。
- ② 我が国の生産性は、米国の6割程度にとどまっており、欧州諸国（独・仏・英）に比べても低水準となっている。90年代半ばまでは米国を追い上げていたが、それ以降格差は縮小していない。我が国は、生産性が高い部門の経済全体に占める割合は低く、生産性が低い部門の経済全体に占める割合は高い。我が国が再び力強い経済成長を取り戻し、国民生活をより豊かなものにするには、生産性を上昇させることが不可欠である。
- ③ 国際的には生産性の高い産業は生き残ることが出来るため、各方面で生産性の改善が活発に行われている。しかしながら国際的な競争下にある製造業(貿易財)の生産性はその努力にもかかわらず、非貿易財であるサービス業に比べて概して低い。
- ④ 経済全体の生産性を向上させるためには、1) 生産性が高い部門が経済全体に占める割合を高めること、2) 各部門の生産性を引き上げることが必要である。
- ⑤ 高生産性部門の経済活動拡大のためには、経済連携等の推進や新興国等への戦略的な取組により、海外需要を獲得していくことも重要である。また、各部門の生産性上昇は、全ての産業において有効だが、生産性が低い部門は全体の付加価値に占める割合が高いことから、この部門の生産性向上が経済全体の生産性向上に果たす役割は大きいといえる。

問題12)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- ① 消費市場は、BRICsの経済的離陸を背景にグローバル化が進んでおり、中間階級層の巨大なプールを生みつつある。その一方で、日本市場を含め先進国経済のGDP成長率はBRICsのそれよりも小さく、市場規模はBRICs経済のような大幅な拡大は見込めない。その結果、先進国経済BRICsの消費市場の拡大を取り込むことでしか拡大できず、消費市場はグローバルに一体化しつつある。
- ② 技術の高度化・複雑化が進む中では、ひとつの製品に必要な技術は分野を超えて多様化する。そうした中で、製品に必要な技術の開発をすべて自社又は系列企業等の固定的なグループ内等で行う「自前型」「垂直統合型」は限界がある。このため国際競争に直面する多くの日本企業は、自社内の技術開発は得意分野であるコア技術に特化し、自社内にはない技術については広く外部に求める「オープン型」「ベストパートナー型」に転換しつつある。
- ③ またプロダクトアウトという言葉に象徴されるように、イノベーションの契機は顧客であるケースが増加している。それは、豊かさの到来とともに顧客ニーズの多様化が進み、最終製品、中間財ともに複雑な需要に的確に対応しなければ市場における支持を得ることが困難になったことが背景にある。
- ④ 企業の競争力の源泉が設備、土地等の「有形資産」から特許、ブランド等の「無形資産」あるいは「知的資産」へと変質してきている。そしてグローバル化やオープン化が進むと、求められる設備や資本が大幅に複雑化するため、広範囲に及ぶネットワークやシステムを構築することが不可欠になるが、そのためには「知識」が何よりも求められるようになる。「知識経済」では「知識」が競争力を規定し、「無形資産」が価値を生む。
- ⑤ 外部環境が変化する中で、日本のイノベーション生態系についても固有の問題点が浮かび上がってきている。その一つとして、量的に潤沢な生産技術に関する人材と海外に比べ緩やかな株主義により長期的なR&D活動がしやすい点は強みであったが、裏腹な弱みとして過当競争による非効率性、外部連携の消極性などがあげられる。

問題13)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- ① 効果的な戦略プラン立案の要因のひとつに、明確なゴールと目標の設定がある。目標とする位置付けを顧客視点に立脚して顧客の言葉で表現し、個々の課題に対する具体的な数値を定めることで、事業の目的や戦略的な意図を利害関係者に明確に伝えることができ、設定した戦略目標の達成に要する職能や運営技術などの組織能力を明らかにすることができる。
- ② 効果的な事業戦略は、対象とする市場の顧客ニーズとそれに訴求するには何が決定的に重要であるかが明確になっているが条件だと言われている。その上で競合他社に対する自社の優位性の明確化と、その優位性を脅かすリスク要因を把握し、時間軸の変化と共に競争がどのように変化していくかを明らかにすることが求められる。
- ③ 機能別行動計画の策定にあたっては、経営トップによるトップダウン型で計画立案を行うのではなく、それを実行する当事者である事業部長や担当役員などを含む当事者が作成することが重要である。それはどんなに優れた計画であっても実行できなければ意味がない。また、計画の実行に担当者をコミットさせるためにも、当事者が作成することが望ましい。
- ④ 事業ユニット別固有戦略を全体的な事業戦略との整合性を保つ上で適切にモニタリングを行うことは重要であるが、過度なモニタリングは担当者のモチベーションを下げる要因となるため、KPI（主要業績評価指数）を見定め、それによるモニタリングを行うことが重要である。その際には、プリンシパル=エージェント理論も参考となる。
- ⑤ 効果的な戦略プラン実行のためには、適切なインセンティブを設定するなど現場の動機付けが必要である。たとえば、売上拡大が至上命題の戦略では売上に応じたインセンティブを導入したり、コスト削減が至上命題の際には削減額の一部を報酬にするなど、適切に評価するための仕組みよりも、戦略に沿った行動を担当者が必然的に取るよう、権限構造を明示することが重要である。

問題 1 4)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- ① 経営陣の交代が必要となる要因として、1)経営陣の能力が弱体化している、2)当該事業再生に求められる資質などを旧経営陣が具備していない、3)経営陣の入れ替えによって新たな活力や切迫感を注入する必要がある、4)主要なステークホルダーとの関係が悪化しており、経営陣の交代によってその関係修復を図る、などが挙げられる。
- ② 経営陣を刷新して、的確な人材を登用することで、新しい発想に基づく戦略、強い実行力、コア商品・技術が社内に生まれ、従業員の士気が向上し、業績が回復していくというプロセスが理想的である。しかし中小企業の場合には、社長の個性、技術、人脈、信用力などが会社と一体になっている事例も多いため、社長が辞めるとかえって再生が困難になってしまう事例もある。
- ③ 経営者が銀行に対して保証債務の履行を行うと、履行した資金を会社に対して請求する権利（求償権）を有することになる。求償権が存在したままでは、会社にとってみれば金融機関に対する借入金が経営者に代わっただけであるため、私財の提供などを行っても債務超過が解消されない場合などでは、求償権の債権放棄も考慮に入れる必要がある。
- ④ バブル期以降の企業側における過剰債務構造の原因として、売上上昇局面での設備などへの過剰投資、財テクや子会社を通じた本業以外への投資などの結果として、資産は毀損している一方で借入金だけが残っている事例が多く見受けられる。これらは、企業側の適切な投資判断や金融機関側の適切な融資判断が欠けていたと考えられる事例も多い。
- ⑤ 中小企業は、公募増資や公募社債発行といった直接金融の手段が極めて少なく、金融機関からの借入金調達が主体であるために、金融機関の依存度が高いこと、経営者自身がオーナーでもあり重要な経営判断は全て自らが下すことが多い。いわば、経営と所有が一体化した中小企業においては、外部からのモニタリングの必要性は少ない。

問題15)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- ① ターンアラウンド状況から脱却する際、スポンサーは何らかの方法で投資を回収することがある。これには大きく分けて2つある。1つは再生後の株式公開で、もう1つは売却であり、その手法の一つであるM&Aはスポンサーが保有株式を売却することで資金を回収する。再生会社が非上場会社のケースでは、あまりニュースとして報道されないが、M&Aの手法のほうが株式公開よりも頻繁に利用されていると考えられる。
- ② 事業再生にあたり、M&Aの利用についても検討することもある。M&Aの手法には事業譲渡、合併、会社分割、株式譲渡、新株発行、株式交換、株式移転などがある。これらの手法を用いる場合、会社法、独占禁止法や金融取引法などに則った手続が必要になることや制限があることに留意する必要がある。
- ③ 営業譲渡（事業譲渡）により、売り手会社の労働者は法律上当然に買い手会社に移籍するが、機械的な事業譲渡によって労働者のモチベーションが低下し、事業譲渡の効果が現出しない事例がある。
- ④ スポンサーの支援は、経営効率化を追求する目的で行なわれる債務者企業とスポンサーとの取引レベルでの業務提携から、債務者企業とスポンサー企業との合併や、スポンサー企業への優良事業の譲渡等といった組織再編を含むものまで多種多様である。この種の支援に共通するのは、スポンサー企業とのシナジー効果を利用して再建スピードを速め、事業の生き残りを図る点である。
- ⑤ 過剰供給構造は、特定の一企業だけでなく、業界全体が過剰供給構造に陥っていることが多いため、業界全体の再編も視野に入れる必要があると考えられる。よって業界での生き残りを果たすために、同業他社との合併、事業譲渡等の手法を使った経営統合が時に有効である。

問題16)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- ① 様々な成長局面においてビジネスリスクをとって事業展開を進めていくためには、長期の投資資金と経営支援ノウハウを有するベンチャーキャピタル、事業再生ファンドやバリューアップファンド等のバイアウトファンドなどの投資組合（所謂、VC ファンドやPE ファンドといわれるもの）を経由したリスクキャピタルの供給が果たすべき役割は、ますます重要となっていくことが予想される。
- ② 日本において依然ファンドの市場規模が大きくなっていない要因のひとつとして、日本の機関投資家、特に年金基金におけるファンド投資の規模が伸び悩んでいることが挙げられる。投資先の多様化とそのリスク分散の観点から、代替投資（オルタナティブ投資）が増す状況と相反して、ファンド投資については、多くの先が全く行っていないか、出資全体の僅か数%を占めるに過ぎず、20%を超える配分を行う先も見られる欧米年金基金に比べて極めて小さいと言わざるを得ない。
- ③ 地方においても円滑化法後の再生ファンドを活用した私的整理が注目されているように、地方の中小・零細企業においては、価額評価など債権買取時に必要なコストが嵩み、それ故ファンドにとって十分なリターンの確保が難しい。しかしエクイティ投資型の民間ファンドの活動は限定的で、依然として債権買取型が主流となっている。
- ④ PEファンドが機能を果たす主なケースとしては、「後継者不在のオーナー経営者からの事業承継と承継を契機とする経営改善」「親会社のグループ戦略の見直し（事業再編）に伴うスピン・アウト」「ノンコア事業の切り出し」等オーソドックスなものに加え「競争力を持ちながら国内市場の限界で海外等への事業展開に迫られる企業への支援」「リスクの高い新規事業展開に向けた設備投資等に対する資本調達、市場展開支援」のどの今日的なニーズにも対応するようになってきた。
- ⑤ 一般にPEファンドとは、1)ベンチャーキャピタル（創業期の会社やベンチャー企業に投資）、2)バイアウトファンド（成熟期以降の会社や事業に投資）、3)再生ファンド（経営不振会社に投資）、4)ディストレスファンド（破綻企業に投資） などと呼ばれているものの総称としても使われ、資金調達はMBOと呼ばれる買収先の資産・キャッシュフローを担保とした借入などを用いて行うことがある。

問題 17)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- ① 再生計画の作成においては、企業の再生の方向性を明らかにすることが重要である。再生戦略に基づき、事業再構築プラン、必要投資額と収益見込みなどの数値計画、経営・組織体制の整備、モニタリングの仕組みなどが明確にされており、かつ具体的な計画に落とし込んでいることが必要である。
- ② 再生計画の作成において必ず必要となるのが、債権者に対する金融支援依頼内容を決定することである。様々な債権者の利害調整を考慮した支援依頼内容であること、債権者にとって経済合理的であることが求められる。
- ③ 再生計画を作成する際には、企業価値評価および数値計算も必須となる。債権者へ依頼する金融支援の根拠となるため、算出結果の精度は高くなければならない。デューデリジェンスの結果などを基に十分に検討し、数値化していく作業が必要となる。
- ④ 再生計画の作成においては、利用するスキームによって、留意事項が異なってくる。法的手続の場合には、清算価値保証原則や債権者平等の原則に反していないかについて留意する必要がある。この清算価値保証原則とは、再生計画における弁済総額が、対象企業が破産したと仮定した場合の清算価値以上でなければならないという原則をさす。
- ⑤ 法的手続を利用する際、再生計画の作成においては、債権者平等の原則に基づき、一般債権や共益債権の権利変更に関して、債権放棄を依頼する額や残額の弁済条件などが債権者間で平等になるように検討しなければならない。

問題18)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- ① ターンアラウンド局面における戦略の類型としては大きく4つあげられる。収入増戦略、コスト削減戦略、資産の減少・配転戦略、競争上のドメインの変更である。
- ② 収入増戦略は、コア事業においてそのKFS (Key Factor for Success)を明確にしたのち、売上等の収入増加を主とする戦略である。企業は何らかの理由で環境変化に適応できていないため、「何をどう変えれば」顧客増などにより収入が増えるかに主眼点が置かれる。そのために真の顧客ニーズの理解、プロモーション戦略による顧客への動機づけ、固定客獲得のための仕組みなどが有用である。
- ③ コスト削減戦略とは、ターンアラウンド局面では最も多く採用されている戦略といえる。ターンアラウンド局面ではほとんどの企業がコスト肥大の現象に陥っており、これを如何に下げるかがポイントになる。この戦略下では、現状のコストから企業が容易に削減可能なコストを選び出し、積み上げ方式で行うことが有効である。
- ④ 資産の減少・配転戦略とは、資産が巨大化し非効率な部分が増加している企業において、特定事業からの撤退や子会社の売却、遊休資産の売却などにより資産規模の適性化を図るものである。
- ⑤ 効果的に再建計画に関する戦略プランを立案するために必要な要素として、競争上のドメインの変更がある。ドメインとは、企業が経営活動を行って存続していくための事業領域のことであり、企業再建の局面では組織の長期的なゴールや目標の変更にともない、コア事業の定義を変更することで、事業自体の再絞り込みや製品・市場フォーカスを再検討することを指す。

問題19)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- ① 対象企業が事業再生段階を乗り越え、平時への回帰段階に入ると、改めて事業見直しや業務プロセスの再編などを行うこととなり、それに伴い財務面では、長期キャッシュ・フローの予測や資本予算の策定などが必要となる。
- ② 再生段階において債務免除を受けたことにより財務状況が大幅に改善されることや、事業再構築により必然的に収益性が向上することを踏まえ、長期キャッシュ・フローを改めて予測し直し、資本予算策定時に反映することが必要となる。
- ③ 資本予算策定とは、企業の長期投資計画の策定を行うことであり、その過程で行われる投資プロジェクト評価には、当該投資プロジェクトの正味現在価値（NPV:Net Present Value）や内部収益率（IRR:Internal Rate of Return）などの評価方法が用いられる。評価方法によって、投資プロジェクトの採用・不採用の評価が異なること、またIRR法では投資プロジェクトの規模の違いを反映しないという限界があるため、留意する必要がある。
- ④ 投資プロジェクト評価において、採用可能な投資プロジェクトが複数ある場合でも、予算制約上、投資プロジェクトを絞り込まなければならないこともある。しかしながらその際には、NPV法の現在価値の高さやIRR法の内部収益率の高さのみで選択することが正しいとは限らない。
- ⑤ 資本コストは投資プロジェクトの評価を左右する重要な要因である。資本コストが高ければ、投資プロジェクトの採用基準が厳格化されることにつながる。したがって、その資本コストの決定に影響を及ぼす資本構成の検討は非常に重要な問題となる。

問題20)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- ① 現代の経済社会における企業の利潤追求活動は、多様な利害関係者（株主又は投資者・経営者・従業員・取引先・債権者・地域社会など）との複雑な利害調整なしには成立し得ない。企業活動が広域化する中では異なる文化や社会の価値観をも考慮に入れる必要が高まっており、企業の利潤追求活動が、市場原理に則り公正かつ透明に、株主・投資者はもとより経済社会全体に対して説明可能なものとして、社会的責任を果たしながら遂行されることが必要となりつつある。
- ② 上場会社は企業活動に関して迅速かつ正確な情報開示を行う責務を負っているが、これらは市場における投資者の適切な企業評価のためのものであると同時に、株主の適切な議決権行使のためのものでもある。そのために、株主は、経営者の業務遂行の状況を評価するのに十分な、定期的で、信頼できる、比較可能性のある情報、更には定期的な情報開示の間に生じる重要な事象についてのタイムリーな情報についての開示を必要としている。
- ③ 上場会社のコーポレートガバナンス、すなわち株主と経営者の関係の規律付けを中心とした企業活動を律する枠組みには、様々な機能を果たすことが期待されているが、その中でもとりわけ重要なのは株主の権利・利益が守られ、平等に保障されることであるが、役割を増す株主以外の利害関係者についても、権利・利益の尊重と円滑な関係の構築が会社の価値向上には欠かせない。
- ④ 一般に上場企業と非上場企業ではコーポレートガバナンスの実態が異なると考えられている。例えば、上場している大企業については株主が非常に重要なステークホルダーであるのに対し、大多数の中小企業は非上場で株式を公開しておらず、代表者自らが株式の多くを保有しているケースも多いことから、株主が経営の監視者として機能しないとされている。
- ⑤ 日本のコーポレートガバナンスは、法律上の制度設計も実態としての企業の運営状況もまさにステークホルダーモデルとよぶにふさわしく、とりわけ重要なステークホルダーである従業員の価値を重視した経営を伝統的に守ってきた。しかしながら時代の変遷とともにこの傾向にも変化が見られる。