

### 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 バブル崩壊後の長引く不況のなかで我が国の構造的な問題として注目されたものに雇用、設備、債務のいわゆる「3つの過剰」がある。この「3つの過剰」は当時の不況による需要の低迷だけで発生したものではなく、より大きな理由は、高度成長期からバブル景気の時期まで経営の効率よりも業界シェアの拡大を志向してきた企業経営の価値観にあるとも言われている。
- ② 3つの過剰が生じた背景には、「土地の値段は決して下がらない」という「土地神話」、「不況になっても消費需要だけは減少することはない」という「消費神話」、そして「日本の企業経営は集団主義、全従業員が終身雇用を前提として仲間意識で結ばれているから大規模な従業員解雇などあり得ない」という「完全雇用神話」等があったと言われている。
- ③ 「消費神話」が存在して常に需要の拡大が期待でき、「土地神話」が健在で資産価格の上昇が信じられた「右肩上がりの経済」なら、長期的にみると先行投資は経営成績にも有利に働いた。少し早めに少し大きめの設備を造れば、一時は操業率の低さに苦しむことがあってもやがては需要が拡大して操業率が上昇し後発者よりは割安な生産ができたからである。そうした経験を積み重ねるうちに、日本の経営者の間には当面の利益よりも長期的な規模拡大を、経営の効率化よりも事業内容の多角化を重要とする考え方が定着してしまった。
- ④ 過剰設備も多くの場合には同じように債務と雇用を背負っているケースが多く、過剰な設備を整理しても、企業は負債の返済を免れず、すると雇用の縮減を考えねばならない可能性が高いため、それらの事態が一般化すれば雇用問題を一段と深刻化させるおそれもあった。また、政府が過剰設備や過剰債務の処理を促進するとなれば、民間経済への過度の介入につながらないかという危惧もあった。
- ⑤ こうしたボトルネックが存在していたことから、必然的に日本経済は官民ともに有効な手を打つことができず、そのため現在に至るまで3つの過剰が解消できていない。このため現在、中小企業・小規模事業者等による経営力向上のための取組として、「中小企業等経営強化法」による支援などの政策的なテコ入れをおこなっている。

## 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 デューデリジェンスのひとつに事業デューデリジェンスがある。事業デューデリジェンスの目的は対象企業の事業性および企業価値の評価を行うことである。また、事業デューデリジェンスで得られた情報を活用して、再生戦略の立案や再生計画の策定が行われる。
- ② 事業デューデリジェンスで重要となるのは、対象企業のビジネスを的確に理解することである。そのため、事業デューデリジェンスで収集・整理すべき情報は多岐にわたる。具体的には、対象企業を取り巻く外部環境、対象企業の市場での位置づけ、各事業のビジネスモデル、内部資源などを把握するために必要な情報が対象となる。
- ③ 事業デューデリジェンスは事業に関する全般的事項の調査や関係者へのインタビューなどによって行われる。インタビューの実施においては、インタビューの実施の順番に留意する必要がある。まず経営者や事業部門責任者などにインタビューを行い、ビジネスモデルの大枠を捉えた後、現場の中間管理職や担当者にインタビューを行い、詳細を把握していくことが望ましい。
- ④ 事業の方向性を検討する際に、SWOT分析が使われることが多い。対象企業の外部環境を機会・脅威、内部要因を強み・弱みに分類し、マトリクスに整理するツールである。定義が主観的で曖昧であるものの、長期的な戦略立案にも適用できる汎用的なツールであるといえる。
- ⑤ 事業デューデリジェンスにおいて、競合他社との比較分析を行うことにより、対象企業の業界内での位置づけや強み・弱み、改善すべき点などが明確になる。比較分析でよく用いられる指標として、重要業績評価指標（KPI: Key Performance Indicator）がある。具体的には、自己資本利益率・総資産利益率・売上高・利益率などの財務的指標や、市場シェア・顧客のリピート率など顧客満足度に関する指標などがある。

### 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 世界と日本の経済・産業は、大きな構造変化に直面しているが、これは中小企業・小規模事業者自身の成長に向けた自己変革、ひいては、日本経済全体の「成長と分配の好循環」を実現する好機にもなり得る。他方、こうした構造変化への対応が図られない場合、否応なく到来するサプライチェーン全体の構造改革等により、中小企業・小規模事業者が困難な状況に陥る事態も懸念される。
- ② 日本が直面する変化の様相の一つに、人口減少・少子高齢化・地域経済の縮小と若年層等の格差拡大があげられる。現状人口減少・少子高齢化が進展しており、経済面では生産年齢人口の減少と国内需要の伸び悩みが継続し、将来的に国内市場全体が縮小することが懸念される。特に地域経済においては、生産年齢人口の減少がより進展し、良質な雇用機会の縮小、都市圏との給与水準格差の固定、生活関連サービスの縮小等が懸念される。
- ③ 日本が直面する変化の様相の一つに、新たな価値観への転換に伴う供給・需要構造の変化があげられる。カーボンニュートラル・循環型経済社会（サーキュラーエコノミー）、デジタル、人権含むSDGs等の新たな価値観への転換や、それに伴う産業構造の転換に対応する取組を進めており、日本の産業界もこれらの転換への対応が迫られている。
- ④ また、社会の成熟化に伴う需要飽和、デジタル化や新たな価値観への転換に伴い、消費者ニーズの多様化・個別化も進むことで、コモディティ需要は減退する一方、顧客のニーズを捉え、独自の付加価値を有する商品・サービスが一層、需要を獲得する方向に変化している。
- ⑤ そうした変化のもと、中小企業・小規模事業者は、研究開発や設備投資に投じられる経営資源の面では大企業よりも不利な立場に置かれている。また、所有と経営が一体の企業が多く、経営者が環境変化に合わせて変革する意思決定が遅く、従ってスピード感のある・小回りの利く取組がしにくい傾向がある。

#### 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 マネジメントのための代表的なフレームワークの1つに「STP分析」がある。これは Segmentation、Targeting、Positioning という3種類の英単語の頭文字から名付けられた分析方法をさし、「Segmentation」で市場の全体像を把握し、「Targeting」でその中から狙うべき市場を定め、「Positioning」で競合他社との位置関係を決めるという流れで進めていくケースが多い。
- ② STP分析が重視される理由のひとつとして、顧客やニーズを整理できることがあげられる。市場を細分化していく作業の中で「どのような顧客がどの市場にどれほど存在するのか」を整理できるため、自社の製品に合致した顧客層の把握や、顧客像を具体的にイメージしやすくなり、ビジネスモデルを構築するうえでも役立てられる。
- ③ STP分析が重視される理由のひとつとして、自社製品の強みを明確にできることがあげられる。顧客増を具体的にイメージすることで、自社製品の特徴や顧客へのアピールポイントなどの強みを明確化でき、自社製品の強みを明確化し把握しておくことで、効果的な販売戦略の展開に生かすことができる。
- ④ STP分析が重視される理由のひとつとして、他社との差別化ポイントを把握できることがあげられる。これは「Positioning」の作業で自社と他社の製品の価格や機能などの特徴を比較することで、他社との差別化ポイントを把握できるうえ、他社に関する情報を得て、自社の立ち位置を把握することで、競合を回避しつつ勝ち残れる方法がより明快になる。
- ⑤ STP分析が重視される理由のひとつとして、プロモーション戦略を練る土台ができることがあげられる。3つのアクションのプロセスを通じて構築されたプロモーション戦略は、前記の観点をもとにわかりやすく言語化されているため、メンバー全員に共通認識として浸透させやすく、組織としての連帯感を強めることにもつながる。

### 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 収益性を把握するうえで原価計算は不可欠であるが、少品種大量生産が主流だった時代には主に直接費に注目しておけば足りていたところ、生産様式が少ロット多品種に移行するにつれて、間接費の比重が高くなりまた、必然的に間接費のより精度の高い配賦方法が原価計算において必要となってきた。
- ② この問題を解決するためにアメリカでロバート・S・キャプランにより1980年代に提唱されたのが活動基準原価計算(Activity Based Costing～以下ABC)という手法である。これにより個々の商品やサービスの収益性をより正確に把握・管理することが可能となった。
- ③ ABCでは発生したコストを、コストを発生させた要因(リソースドライバー)で活動に集計し、この集計されたコストを製品やサービスを算出させた活動に関係する基準(アクティビティドライバー)で配賦することにより原価を計算する。ABCにおいてはこの2つのドライバーをあわせてコストドライバーと呼んでいる。
- ④ ABCは個々の収益性を従来の方法よりより正確に把握できるため、適正な価格設定が可能になったり、コスト削減や作業工程の効率化などの施策を行ったあと、どのくらいの効果が出ているのかの測定が可能になるなどのメリットである。
- ⑤ 一方、ABCでは適切なデータ収集が基本となり、データを細かく集めるほど正確な計算結果を算出できるが、データを集めるのに手間や時間がかかり、また工程を分けてデータを集める必要があるため工程を分ける作業自体も負担となる。従ってABCは工程が明確な製造業で普及しているにすぎない。

## 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 我が国の中小企業は、高齢化・人口減少などの構造変化に直面する一方、足元では、残業規制や同一労働同一賃金といった「働き方改革」を始め、最低賃金の継続的な引上げや被用者保険の適用拡大など、相次ぐ制度変更への対応が必要となっている。
- ② 経済・社会環境の変化に対応しつつ、企業としての成長や事業の拡大を継続的に図っていくためには、前向きな投資活動のための収益を稼ぐことが重要となるが、労働分配率の上昇は、こうした企業の投資活動を抑制する可能性がある。
- ③ 一方で、労働者への分配に対する意識が高まる中、成長と分配の好循環を実現するためには、労働者に対する賃金の引上げも欠かせない。したがって、収益拡大から賃金引上げへの好循環を継続し、我が国経済を成長・発展させていくためには、起点となる企業が生み出す付加価値自体を増大させていくことが必要であるといえる。
- ④ 企業が生み出す「付加価値額」は、「従業員数」×「従業員一人当たり付加価値額（労働生産性）」によって決まる。企業単位で見れば、従業員数を拡大させることを通じて、付加価値額を増やすことも可能であるが、人口減少が進む中において、我が国全体としての付加価値額を継続的に増やしていくためには、「従業員一人当たり付加価値額（労働生産性）」の増大が必要となる。
- ⑤ 企業の競争戦略について、マイケル・ポーターは、「業界全体を対象とし、低価格で優位性を構築する戦略（コストリーダーシップ戦略）」、「業界全体を対象とし、製品やサービスの差別化で優位性を構築する戦略（差別化戦略）」、「特定の狭い市場を対象とし、低価格、若しくは、差別化に向けて資源を集中させる戦略（集中戦略）」の3つに類型化できると提唱した。このうち経営資源の相対的に乏しい中小企業の戦略に最も親和性が高いのはコストリーダーシップ戦略であるといわれている。

## 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 あらゆる組織は、顧客、従業員、取引先、投資家その他を含む、ステークホルダーに対して価値を創出することが求められる。一方、IT(情報技術)は事業戦略に欠かせないものとなっており、ITによって実現される情報システムの巧拙が経営に大きな影響を及ぼすようになっている。
- ② 情報システムの企画、開発、保守、運用といったライフサイクルを管理するためのマネジメントプロセスがITマネジメントであり、経営陣はステークホルダに対してITマネジメントに関する説明責任を有する。
- ③ ITガバナンスとは経営陣がステークホルダのニーズに基づき、組織の価値を維持するために実践する行動であり、情報システムのあるべき姿を示す情報システム戦略の策定及び実現に必要な組織能力である。そして経営陣はITガバナンスを実践する上で重要視するのは、情報システムにまつわるリスク管理であり、資源の配分や、情報システムから得られる効果の実現はこの範疇には含まれない。
- ④ 今日では、クラウドサービスやアウトソーシング等、外部の資源を組み合わせる手法が一般化していることから、ITマネジメントの対象となる情報システムは、自社のハードウェア、ソフトウェア、ネットワークに加えて、外部のサービスや業務プロセスを含む事が多い。
- ⑤ 経営陣は、経営戦略に基づく情報システム戦略を策定するために、情報システム戦略の方針及び目標の決定に関する明確な手続を定め、それが機能していることを確認しておく必要がある。

## 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 今我が国企業の人材マネジメントに変化が求められている。激しく変化する経営環境の中で常に素早い対応を迫られ、また、人口動態の変化とともに人手不足が深刻化している、この「変革の時代」において企業はその「人材競争力」を新たな形で高めていくことが必要となっている。
- ② だが人材競争力を高めるとは、ただ「いい人を採用する」というだけではない。経営目標の実現という目的のもと、かつ不断の環境変化に対応できるようにするべく、個人のエンゲージメント（企業のビジョン達成へ向けた自発的意欲）を引き出すとともに、多様な個人のそれぞれが、そのパフォーマンスを最大限発揮できる環境を構築することである。企業の人材マネジメントはそのために行われなければならない。
- ③ また、働き手においては、「自らのキャリアを自ら構築する」という意識と行動が必要となっている。他律的な形で一企業にその身を委ねたとしても、自身のキャリアを保障してくれるとは限らなくなっている中で、自律的にキャリアと向き合うことの必要性はますます高まっており、現に働き手の意識は変わりつつある。したがって、これからの企業に求められるのは、働き手の自律的な成長や活躍を支援しつつ、自社のミッションやバリュー等をもって働き手を惹きつけることを通じて、企業と働き手がともに選びあい、ともに成長する関係を構築することといえる。
- ④ 業界特性や企業規模、個社の経営哲学や歴史的背景の違いに応じて、個別企業で採用されている人材マネジメントは極めて多様である。また一つの企業の中でも、例えば最先端のイノベーションを創出するための組織と、既存事業の収益最大化を担う組織で求められる最適な人材マネジメントのあり方には違いが生じ得る。このため競争力強化のために個別企業がとるべき人材マネジメント施策も様々であり、画一的な方法論が必ずしも有効に機能するとは限らないことはもとより明らかと言える。
- ⑤ 事業活動に必要な人材確保のためには、シニアや子育て中・子育て後の女性、介護負担が増えるミドル人材、外国人など、従来に比べてより多様な人材を確保・活用する必要が増加してきている。これまでこういった多様な就業ニーズへの対応は企業の社会的責任（CSR）的な文脈で語られることが大半であり、事業運営に必要な人材を確保するという経営に直結する課題との認識は一般に薄い。



### 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 リスクの発現可能性をできるだけ小さくすることは事業リスクマネジメントの基本であるといえる。しかしながら、いかに基本に忠実であってもリスクが絶対に発現しない仕組みを構築することは、いかなる企業においても不可能であり、重要なリスクが発現してしまった際にどのような対応をするかということは、経営にとっての最重要課題の一つである。
- ② 有事の際、迅速な情報収集と対応指示を行うため、どのような事態になったらどの階層の誰に情報を収集し、誰が責任者となるのかを定めておく必要がある。これをエスカレーションルールといい、いかなる事態も対応次第で会社に致命的なダメージを与える恐れがあることから、最終的な責任者は代表取締役とすることが肝要である。
- ③ 有事が発生した時の第一報は不完全な情報であっても迅速さが大切であり、後で誤報とわかった場合でも、そのことについて通報者が責を負わせられることはないとのルールも重要である。
- ④ 有事発生の際には、通常エスカレーションルールで定められた責任者が中心になり関係者を集めて緊急対策討議のための対策本部を設置する。招集対象となる部門としては危機の内容に直接関わる部門はもちろんのこと、当該有事が会社にどのような影響を及ぼしうるか、従ってどのような対応を取るべきかについての的確な判断をできるよう多くの場合広報・法務等が含まれる。
- ⑤ 有事が発生した場合、対策本部は実際に発生したことや時々刻々変化する状況に関する情報を収集し分析していく。この時各担当者は分担して任務を行っていることが多いため、必ずしも全体的な情報を把握しているわけではなく、また危機的状況下のプレッシャーから誤報・誤解も生じがちということも念頭に入れておく必要がある。

### 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 企業再生の現場では、平時の安定的経営から革新的・合理的経営への転換が迫られる。そのため、革新的・合理的経営にマッチした資質を持つ経営陣に入れ替え、再生を図ることになる。企業内部に資質を有する人材がない場合には、企業再生のプロであるターンアラウンド・マネージャーが新経営陣として送り込まれることもある。
- ② 経営陣交代の効果として、旧経営陣の経営責任を認めるとともに新たな経営体制で再生に取り組むというメッセージを社内外に伝えられるということがある。旧経営陣に対する不信感をもつ従業員が多い状況下では、経営陣交代により、変革への期待感やモチベーションの向上につながることも考えられる。
- ③ ステークホルダーから経営陣交代に対する要請があることも多い。ステークホルダーの信頼を失った旧経営陣に代わり、ステークホルダーの支持を得られるような経営体制に刷新することで、信頼回復できる可能性もある。
- ④ 経営陣の解任および選任は基本的には定款に別段の定めがない限り、株主総会の普通決議による。つまり、議決権総数の過半数の定足数で、出席株主の議決権の過半数により決議される。オーナー企業の場合は、株主が経営者であるため、経営陣交代が比較的進みにくいのが実情である。
- ⑤ 会社更生手続では、原則的に、経営陣は退陣を求められる。一方、私的整理ガイドラインや民事再生手続の場合、経営陣の退陣や地位の変更の必要はないことから、企業再生案件では、経営陣が自らの経営権を維持することを主たる目的に私的整理ガイドラインや民事再生手続での再生を図ろうとする事例も散見されている。

### 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 企業再生のスキームは大きく法的整理と私的整理に分けられる。法的整理は、破産法、民事再生法、会社更生法などの法的手続に従って裁判所の管轄下で行われ、私的整理は法的手続によらずに債権者と債務者との自主的協議により行われる。再生企業の債権者との関係や取引先との関係などの状況を総合的に判断して、いずれかの手法が選択される。
- ② 法的整理では、民事再生法、会社更生法などいずれの法的手続を選択しても裁判所の管轄下で行われるため、不正が入り込みにくく債権者に公平であるものの、公正な手続きを踏むため柔軟性に欠け、時間や費用がかかる。したがって、債権者間で調整が困難な場合や再建に比較的時間的余裕、金銭的余裕がある場合に選択される。
- ③ 会社更生法、民事再生法による再建では、裁判所から認可を受けた更生（再生）計画により事業が遂行されている。その計画の変更には裁判所の再認可が必須で、変更の諸手続は煩雑で時間がかかる。そのため、当初から長期的投資を含めた長期の更生計画を立案し、認可後はそれを変更しないで計画を遂行することが重要である。
- ④ 私的整理では私的整理ガイドラインや事業再生ADR（裁判外紛争解決手続）などのスキームを利用して行われる。事業再生ADRでは債権者に債権放棄にかかわる損失の無税償却が認められ、債務者にも債務免除にかかわる免除益に税制上の優遇措置が認められるため、私的整理の迅速さと法的整理に準じたメリットを享受できる。
- ⑤ 私的整理に関するガイドラインの事業計画には債務者の自助努力が十分に反映されたものであるだけでなく、経営困難になった原因や、他の諸手続きよりも多い回収を得られる見込みが確実であるなど、債権者にとって経済的な合理性が期待できる内容を盛り込む。

## 問題 1 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 M&Aの手法の一つに株式譲渡がある。これは株主が変わるだけで、会社組織はそのまま引き継ぐ形となり、会社の資産、負債、従業員や社外の第三者との契約、許認可等は原則存続する。また、手続も他の手法に比べて相対的に簡便であると言える。ただし、未払残業代等、貸借対照表上の数字には表れない簿外債務や、紛争に関する損害賠償債務等、現時点では未発生だが将来的に発生し得る偶発債務もそのまま引き継ぐことになる。
- ② M&Aの手法の一つに事業譲渡がある。事業譲渡とは、譲渡側が有する事業の全部又は一部（土地、建物、機械設備等の資産や負債に加え、ノウハウや知的財産権等も含む。）を、譲受側に譲渡する手法である。資産、負債、契約及び許認可等を個別に移転させるため、債権債務、雇用関係を含む契約関係を、一つ一つ、債権者や従業員の同意を取り付けて切り替えていかなければならず、譲渡する資産の中に不動産を含むような場合には登記手続も必要となる。
- ③ 事業譲渡の場合、許認可等は譲受側に承継されるものの、株式譲渡に比べて手続が煩雑になることが一般的であるが、個別の事業・財産ごとに譲渡が可能なことから、事業の一部を手元に残すことも可能となる。また譲受側にとっては、特定の事業・財産のみを譲り受けることができるため、簿外債務・偶発債務のリスクを遮断しやすいというメリットがある。
- ④ M&Aの手法の一つに会社分割がある。これは会社法が定める組織再編の手続の1つであり、会社の事業に関して有する権利義務の全部又は一部を分割し、他の会社（又は分割に伴い新たに設立する会社）に包括的に承継させる手続である。会社分割においては、「会社分割に伴う労働契約の承継等に関する法律（労働契約承継法）」によって、一定の要件を備えた場合には、原則として雇用が確保される。
- ⑤ M&Aの手法の一つに合併がある。合併とは、会社法が定める組織再編の手続の1つであり、譲渡側の権利義務の全部（会社の全ての資産、負債、契約等）を他の会社（又は合併に伴い新たに設立する会社）に包括的に承継させ、譲渡側は消滅する手続である。法的に一つの法人となることから結合は強くなり、また、許認可等についても、個別の各種業法等によりそのまま引き継がれるケースもある。

### 問題 1 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 中小企業の経営者による個人保証には、資金調達の円滑化に寄与する面がある一方、経営者による思い切った事業展開や、保証後において経営が窮境に陥った場合における早期の事業再生を阻害する要因となっている等、中小企業の活力を阻害する面もあり、個人保証の契約時および保証債務の整理時等において様々な課題が存在している。「経営者保証に関するガイドライン」(以下「経営者保証ガイドライン」)は、それらの課題に対する解決策の方向性を取りまとめたものである。
- ② このガイドラインは中小企業の経営者(及びこれに準ずる者)による保証を主たる対象としているが、財務内容その他の経営の状況を総合的に判断して、通常考えられるリスク許容額を超える融資の依頼がある場合であって、当該事業の協力者や支援者からそのような融資に対して積極的に保証の申し出があった場合等、いわゆる第三者による保証について除外するものではない。
- ③ 金融機関は、1) 法人と経営者との関係の明確な区分・分離 2) 財務基盤の強化 3) 財務状況の正確な把握、適時適切な情報開示等による経営の透明性確保の3要件を充足する場合には、経営者保証を解除しなければならない。ただし、停止条件又は解除条件付保証契約、ABL、金利の一定の上乗せ等の経営者保証の代替措置を求めることができる。
- ④ 法人と経営者との関係の明確な区分・分離とは、主たる債務者が法人の業務、経理、資産所有等に関し、法人と経営者の関係を明確に区分・分離し、法人と経営者の間の資金のやりとり(役員報酬・賞与、配当、オーナーへの貸付等をいう。以下同じ。)を、社会通念上適切な範囲を超えないものとする体制を整備するなど、適切な運用を図ることを通じて、法人個人の一体性の解消に努めることを意味する。
- ⑤ 財務状況の正確な把握、適時適切な情報開示等による経営の透明性確保とは、主たる債務者が、資産負債の状況(経営者のものを含む。)、事業計画や業績見通し及びその進捗状況等に関する対象債権者からの情報開示の要請に対して、正確かつ丁寧に信頼性の高い情報を開示・説明することにより、経営の透明性を確保することを意味する。

#### 問題14)

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 特別目的会社は、「SPC」とも呼ばれ、金融機関や事業会社などが資産の流動化や証券化を利用する目的で設立された会社のことをいう。SPCは、事業を行って営利を追求することではなく、資産を保有する器として機能することが目的であるため、倒産することがないように仕組みが作られており、これを「倒産隔離」と呼びSPCの重要な根幹をなす。
- ② 日本においては、会社法の規定にもとづき資産の流動化に係る業務を行うために設立される法人を「特定目的会社(TMK)」と呼び他のSPCと区別される。そしてTMKが資産の流動化に係る業務を行うときは、あらかじめ内閣総理大臣に届け出なければならない。
- ③ TMKの業務開始届出書の中で、最も重要なものが資産流動化計画である。資産流動化計画には 1) 計画期間、2) 資産対応証券、特定目的借入れに関する事項、3) 特定資産の内容、取得に関する事項、4) 特定資産の管理及び処分の方法、管理及び処分に係る業務の受託者、その他の特定資産の管理及び処分に関する事項、などを記載しなければならない。
- ④ TMKは、1) 不動産を取得する場合には登録免許税や不動産取得税が軽減される、 2) 信託受益権にしなくとも取得できるので信託報酬もかからない、などのコスト上のメリットがある。またTMKは通常業務を委託契約するため、投資対象が不動産であっても宅建業法の規制から除外されるというのもひとつのメリットである。
- ⑤ TMKは、以前は有限会社法の規定を準用していたが、会社法施行後は、会社法上の株式会社をモデルとしている。このため、一般的なSPCや合同会社と比較すると設立手続はそれほど簡略化されているとはいえない。

### 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 従来の事業再生は要管理先や破綻懸念先等の経営破綻企業に対して主にBS上の金融支援（債権放棄やDES等）を行いつつ再生図るケースが多かったが、ここ10年程度を俯瞰すると、正常先や要注意先企業の更なる経営悪化を事前に予防する為に、必ずしも金融支援を伴わずに、外部のアドバイザーを起用しつつ主にPL上の事業再構築を図り、早期経営改善を図るよう指導しているケースが増加しつつある。
- ② 早期再生を阻害する要因として、経営者の危機意識の欠如がある。全般的に経営者自身が経営の実態を把握しておらず危機意識を持っていない場合、早期再生に着手すること自体が困難である。また経営不振企業の共通の問題として経営者のリスク感覚が鈍く、従って経営管理も脆弱な事が多いことからますます早期再生の可能性が遠のくことになる。
- ③ 早期再生を阻害する要因として、取引先・金融機関からの信用不安に対する恐怖がある。経営不振になると益々過小資本・過剰債務の状況に陥り、企業間信用及び金融機関からの借入金に頼った財務状況となり、リストラ損失計上による対外信用の劣化を恐れ早期再生を避けるのみならず粉飾決算を行う企業もでてくる。また個人保証の履行も含めた経営責任追求への不安感も強くそのため資金繰りが破綻するまで再生着手を避ける傾向があり、最近は特にこの傾向が顕著である。
- ④ 早期再生は、一般的には経営者自らの意思で早期再生に向けて自社の実態把握をするケースよりは、ステークホルダーやアドバイザーからの外部圧力により経営の実態把握に着手するケースの方が多い。また、経営の実態が把握されても、実行に移行するまでに相当の時間とエネルギーを浪費するケースもあるが、この背景には、現経営陣及び経営幹部が経営不振の責任追及を避けるため、再生着手を先送りしがちになることもあげられる。
- ⑤ 早期再生にあたっては、経営管理の在り方を見直すことも必要であり、特に何がリスクなのか、どのようにリスクをモニターしマネージするのか、そのためのKPIは何かなどの視点が重要である。また管理体制と並んで、各組織が持つしがらみを如何に排除し、スピード・フレキシビリティを重視した組織体制の再構築も重要である。

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 財務リストラでは、資産のスリム化・健全化、債務圧縮、資本増強、金利負担軽減等により、貸借対照表の適正化・財務体質改善・資金ポジションの強化を図り、キャッシュを生む財務体質へと構造を変える。
- ② 資産のスリム化・健全化では、過剰な設備投資や過大な在庫投資、長期滞留などの不良債権の有無、証券投資などの見直しが行われる。可能な限り多くの資産を売却や廃棄、セールスアンドリースバックなどで当座のキャッシュを確保しつつ適正な投資規模にする。
- ③ 債務圧縮では、DESやDDSそして債権放棄（債務免除）があるが最も抜本的で財務改善効果が大きいのが債権放棄である。いずれの手法にも金額の多寡やスキーム等により、税務上、株式取得や現物出資または寄付金等とみなされ課税されることがある。
- ④ 資本増強は債権者によるDES、再生ファンドや支援企業、企業再生支援機構からの追加出資などで行われる。いずれの場合にも出資が為されれば、各株主の議決権比率に影響をおよぼすため、既存株主との調整が求められる。
- ⑤ 金利負担軽減では、たとえば当初約定された債務の返済条件を見直す。返済期間の延長で一回あたりの返済額を減額する、元本返済を一定期間猶予してもらい、返済期間は延長せずに一回あたりの返済額を減額し期限に残債を一括返済するなど、状況にあわせて債権者と交渉を行う。



### 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 再生計画の作成プロセスでは、事業リストラクチャリングに関する計画も立案することとなる。事業リストラクチャリング計画立案に先だって、再建対象企業の競争優位性を見極めるために、バリューチェーン分析を行うことが有効である。バリューチェーン分析とは、一般的な市場環境の観点から企業の様々な活動を捉え、事業活動を明確化するフレームワークである。
- ② バリューチェーンは価値を生み出す企業の主活動とそれを支える支援活動に大別できる。一般的に、主活動は、購買物流、製造、出荷・物流、販売・マーケティング、サービスの5つの活動から成り、支援活動は、調達、技術開発、人事・労務管理、全般管理の4つの活動から構成される。これらの個別の活動毎に価値を明確にすることで、どの活動に強みがあり経営資源が蓄積されているか、あるいはどの活動に弱み・課題があるかを把握することができる。
- ③ 多角化を行っている企業の場合、事業毎にブレイクダウンしてバリューチェーン分析をすることで、コア事業とノンコア事業を判別することができる。再建対象企業は、事業リストラクチャリング案を作成する際に、今後どの事業にフォーカスしていくかの判断に役立てることができる。分析の結果、競争劣位であるか、あるいは今後競争劣位になると判断された事業は、売却あるいは清算などの対応を検討することとなる。なお、従来のコア事業であっても、今後、競争劣位になると判断される場合は、売却や清算などの検討対象となる。
- ④ バリューチェーン分析を行う際には、再建対象企業のバリューチェーンの分析だけでなく、競合他社のバリューチェーンと比較することで、競争優位の源泉を詳細に把握することができる。また、総合的な競争力を高めるために、具体的にどの事業の強みを伸ばすべきか、相対的に弱みとなっている事業をどのように強化すべきかなどについて検討する際にも役立つ。
- ⑤ バリューチェーン分析は企業のどの活動が競争劣位となっているかを把握することができるため、再建対象企業において、事業リストラクチャリング計画だけでなく、業務リストラクチャリング計画の立案の場面でも有用である。業務リストラクチャリングの観点では、どの業務を継続し、どの業務をアウトソーシングするかなど、バリューチェーン再構築の具体策を検討することができる。

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 再生のためのリストラのうち、業務リストラとは主に自社を利益の出やすい構造にするための経費や売上原価を削減や、売上を伸ばすための施策を指す。コスト削減のひとつである人件費削減の施策（人事リストラ）も業務リストラの一種と考えられている。
- ② 再生のためのリストラのうち、財務リストラとは主に多額の負債を抱えているような企業がキャッシュ・フローや経営を改善するために、事業の再構築を図るための施策を指し、債務免除、利息減免、リスケジュール、DIPファイナンス、増資、債務の株式化などがこれにあたる。
- ③ 再生のためのリストラのうち、事業リストラとは主に事業別の営業利益をベースに自社の事業を見直し、利益を出せる事業と不採算事業とに分けて事業の取捨選択や、会社の分割・統合を行う施策のことを指す。これらを実施するためには既存事業の単純な廃止の他、株式交換、株式移転、事業譲渡などのスキームを利用することがある。
- ④ 財務リストラおよび事業リストラは外科手術に例えられる事もあり、その可否検討・実施手続において社外の専門家やステークホルダーの協力が不可欠なケースが多いのに対し、業務リストラは外部からアドバイスは参考にするにしても、基本的に経営者自身が主体的に決断し継続的に実行するという点で内科療法的ともいえる。
- ⑤ 業務リストラにあたっては、単純な経費削減の視点にとどまらず、現状の業務のプロセスやルール（A s - I s モデル）を見直し、非効率の原因を取りのぞき、あるべき理想の姿（T o - B e モデル）に変えて効率化を図ることも重要であり、そのためにはボトムアップ型の経営参画ができるような環境づくりも欠かせない。

### 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 経営者の重要な使命の一つは、企業（事業）の持続的な成長を実現する観点から、ステークホルダーから託された経営資源（資金、人材、技術等）の最適配分（投資）を行うことであり、そのために事業ポートフォリオの最適化を図りつつ、既存の事業ポートフォリオによる価値創造を最大化すべく、事業部門を超えるシナジーの創出を図ることといえる。
- ② 経営資源の最適配分を行うことは経営者の重要な使命であり、そのために必要な事業再編を決断・実行することが期待されるが、事業の売却等の基準や検討プロセスが明確でない、といった仕組みに関する課題に加え、「自社グループ内では将来の成長が見込めないとしても、対象事業が赤字でない限り、売上げには貢献しているため（事業売却等を）決断しにくい」といった意識面の課題もあるとされる。
- ③ 企業が低収益事業の切り出しをせずに、温存する背景には、まず、事業毎の資本効率の分析、及びそれを可能にする事業の切り分けが十分にできていないことがある。こうした状況では、経営者にとって事業の切り出しは、きわめて「面倒な」仕事であり、特に本業の経営が順調でない時には優先順位が下がる。
- ④ 事業の切り出しを躊躇する要因の一つに、経営ビジョンや長期戦略、それらを踏まえた客観的基準に基づき、コア事業とノンコア事業を見極めておらず、すべての事業をコア事業として考える他、経営ビジョンとの合致や事業の成長性についての精査を行うことなく、研究開発投資が続けられるといったことがあげられる。
- ⑤ 事業の切り出しを躊躇する要因の一つに、従業員を路頭に迷わすことは経営者としてすべきではなく、雇用し続けることを美德とし、事業売却、子会社売却は悪しきことであり、内外からの批判を回避したい、といった経営者心理も考えられる。

## 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 第二次世界大戦後、人々の生活向上や雇用創出等における企業の役割の重要性が認識される一方で、企業活動が社会にもたらす負の影響についても社会的な関心が高まり、1970年代から、特にグローバルな活動を行う企業に対して責任ある行動が強く求められるようになった。
- ② それらの過程で、企業活動における人権尊重への関心も高まり、国際連合を中心に議論が進められ、取組の具体化が進められてきた。とりわけ、2011年に国連人権理事会で合意された「ビジネスと人権に関する指導原則」は企業活動における人権尊重のあり方に関する基礎的な国際文書となっている。
- ③ 企業の人権尊重を促す様々な政策が各国でも講じられており、国境を越える活動を展開する企業は、事業を実施する国の国内法令を遵守するだけでなく、国際的な基準等に照らしてその行動が評価されるようになってきている。企業規模を問わず、取引先も含む人権尊重の状況についてリスクを特定し、適切な対策を講じる必要があるといえる。
- ④ また、企業活動における人権尊重は、いわゆる「ESG投資」を構成する「環境 (Environment)」「社会 (Social)」「グローバル (Global)」のうち、「社会」に区分される重要な要素の一つであり、拡大するESG資金の呼び込みの観点からもその重要性は増してきている。投資家は、企業による人権分野の取組の情報開示と、それに基づく広範なステークホルダーとの対話を期待するようになってきている。
- ⑤ 企業活動における人権尊重は、社会的に求められる当然の責務であるだけでなく、経営上のリスクへの対処に資するものであり、さらには、国際社会からの信頼を高め、グローバルな投資家等の高評価を得ることにもつながる。従って、日本企業にも人権尊重の責任を果たし、また、効果的な苦情処理の仕組みを通じて問題解決を図ることが期待されている。