

## 卒論要旨

# 曙ブレーキ工業と企業再生 ADR の研究

経済学部経営学科職業会計人コース

学籍番号:16-1700-067-7

大中敢平

近年自動車関連産業の再編が進んでいる。2016 年にはトヨタがダイハツを完全子会社化した他、2017 年、自動車用安全部品を製造していたタカタが負債総額 1 兆円を超えて製造業としては戦後最大の経営破綻をした後に米国のジョンソン・セイフティ・システムズ社に事業買収されたことは記憶に新しい。AI による自動運転や電気自動車など新しい技術だけでなく為替や貿易政策にも翻弄される自動車業界であるが、2019 年 1 月曙ブレーキ工業という独立系ブレーキメーカーが経営破たんし陥り、事業再生 ADR 制度の申請を行った。事業再生 ADR 制度とは ADR (Alternative Dispute Resolution・裁判外紛争解決手続き) の一種であり、会社の経営が行き詰まった企業の事業再生を目指すにあたり、会社更生法や民事再生法（和議）、破産法などによる裁判所の法的な手続きによる紛争解決の手続きを使わずに、当事者間の話し合いで解決する手続きの事である。

本論文は前半部でブレーキの世界的メーカーである曙ブレーキ工業がなぜ経営破綻し事業再生 ADR を選択するに至ったのか、その要因を財務分析による定量的分析と当時の経営判断などを分析する定性的分析の双方から検証を行い、今後他の企業が同じ轍を踏まないよう心得るべき事柄を喚起していく。更に後半部では、2007 年の産業活力再生法の改正により制度化された比較的新しい制度である事業再生 ADR の特徴を以前から存在する他の制度と比較しながら検証しその有用性を見極める他に、更なる制度の改善案を提示していくものである。

曙ブレーキ工業が経営破綻した要因を調査した結果、北米市場での失敗により企業に対する信用が低下した他、北米の自動車産業自体の経営環境の悪化が財務体質の悪化を招いたことが分かった。曙ブレーキ工業は財政状態が悪化する前の数年間は売上を堅調に伸ばしており問題は利益率にあることが判明した。分析を行った結果、同社においては売上高の上昇比率よりも売上原価の上昇比率が高い年が多く見られた。一般に自動車産業を始めとする製造業においては固定費と変動費の関わりにより生産量が増えれば増えるほど 1 製品あたりの製造原価は低減していく。しかしながら、同社においてはその原則と反対の現象が発生していたのである。原因としては、価格設定の誤りか変動費の追加発生が考えられる。次に、原因を特定するため曙ブレーキ工業の過去 10 年間の北米市場での戦略と北米自動車産業に関連する出来事の追跡を行った。同社ははリーマンショック等に伴い、2005 年から 2008 年にかけて北米での生産拠点の整理を進めており、生産拠点の集約が完了した 2008 年(2009 年 3 月期)には北米セグメントの従業員数は約 1400 人にまで減少していた。しかし、翌年北米での事業整理を進めていたドイツの総合自動車部品メーカー Bosch から北米事業を譲り受けた。これは北米市場全体で過剰であった生産能力の適正化により、適正な価格・生産量でのグローバル化が進められるという目論見により行われたものである。これにより北米の自動車メーカーに対する売上比率は大きく上昇し、2010 年度、2012 年度～2013 年度においては営業黒字となり事業の再構築は順調に行われていった。だが、連邦準備理事会 (FRB) の量的緩和政策により経済が回復し自動車ローン金利も低下した結果、自動車販売台数が急増することとなった。これは自動車部品メーカーにと

っては嬉しい事象ではあるが、曙ブレーキ工業は生産能力以上の受注を獲得するに至り、工場は3直7日稼働を実施せざるを得ず、臨時の従業員を大量に雇用により多額の人件費が発生した。人件費以外の面においても、設備の連続稼働によって故障が続出し更には修繕費の他、不良品の処分コストが発生することとなった他、製品の納期を厳守するために航空機による空輸を行ったため、緊急輸送費が発生した。その結果、先述の売上高の上昇比率よりも売上原価の上昇比率が高まり収益性が悪化することとなった。以上により、曙ブレーキ工業の収益性の悪化は追加的な変動費の発生によるものであることが分かった。その後も、2017年によく生産混乱の渦から脱した後も完成車メーカーからの信頼が低下した他、2018年3月に米国政府が鉄鋼・アルミニウムについて追加関税を課したことから北米の自動車メーカーの生産拠点の閉鎖が加速したことにより曙ブレーキ工業は北米での今後しばらくの売上高の減少が明白となった。以上が北米市場での失敗である。元々曙ブレーキ工業は生産混乱に伴う多額の赤字の発生もあって自己資本比率の低下が目立っていたが、当時曙ブレーキ工業は債務超過でもなく、資金繰りが切迫しているわけではなかった。しかしながらこの追い打ちにより、複数の取引銀行から返済を迫られた場合には長期的にみて危機的な状況となるため事業再生ADRによる話し合いによって債務を整理し、競争力のあるブレーキ事業を継続することで事業を継続することとしたと考えられる。以上が第一章の要旨である。

次に第二章では、事業再生ADR制度が事業を継続(再建)しながら債務の弁済を目指す再建型の手続きの性質をもつ私的整理であることを示し、他の経営破綻時の選択肢と比較したくこととした。そもそも経営破綻時には、法的整理をとるか私的整理を取るかの選択肢に分けられるが法的整理には手続きの安定性、債権者感の公平性というメリットと事業価値の毀損が発生するというデメリットが存在し、私的整理には手続きの柔軟性、迅速性、商取引の継続可能性というメリットと手続きの透明性、債権者感の公平性が担保されないというデメリットがある。だが、事業再生ADR制度について詳しく調べを進めていくと事業再生ADR制度は法的整理と私的整理の両者のメリットを融合させた制度であることが判明した。しかしながら、完璧な制度であるわけではなく、成立要件が原則債権者全員の同意であるという使いにくさ、事業再生ADR制度に関われる機関(事業再生ADR事業者)の少なさ、申請にかかる費用等の面から申請者に偏りがあることが明らかになった。特に、事業再生ADR制度の申請数が伸び悩んでいる主因は成立要件が原則債権者全員の同意である点であると考えた。そこで制度をより有意義なものとする改正案として多数決性の導入、反対債権者の債権買取制度の導入、両者のハイブリッド制度の導入などを考案した。その中でも私は事業再生ADR制度の趣旨や債権者間の公平性、手続きの簡便性などを鑑みて債権者集会採決方法として多数決性の導入を主張する。