曙ブレーキ工業

曙ブレーキ工業は2019年1月29日に、私的整理の一種である事業再生ADR（裁判以外の紛争解決）を利用して再建を目指すと発表した。曙ブレーキ工業はその名の通り、自動車・自動二輪車用のブレーキを始め、鉄道車両用や産業機械に使われるブレーキを生産するブレーキ専業メーカーである。特に自動車向けディスクパッドにおいて日本におけるシェアが40%を獲得しており、自動車レース「Fomula1」のマクラーレンチームのオフィシャルサプライヤーとして部品を供給している。

（タカタの件も踏まえ）

本研究は、そのような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事業再生ADRを選択するに至ったのか、また2007年の産業活力再生法の改正により制度化された事業再生ADRとはどのような制度であり、既存の事業再生手続きとの相違点などを検討していくものである。

-1.曙ブレーキ工業が事業再生ADR申請に踏み切った主因

曙ブレーキ工業が事業再生ADRに踏み切った理由としては、「米国メーカーの乗用車生産からの撤退や、生産混乱に起因して次期モデル用ブレーキ製品の受注を逃したこと等の新たな北米事業の課題が生じ、当社グループの経営環境及び財務体質は依然として厳しい状況にあります。 このような厳しい経営状況を踏まえ、当社は、産業競争力強化法に基づく特定認証紛争解決手続（以下、「事業再生ADR手続」といいます。）を利用して関係当事者である金融機関の合意のもとで、今後の再成長に向けた強固な収益体質の確立と財務体質の抜本的な改善を目指すことと致しました。」とある。(曙ブレーキ工業ニュースリリースより引用)整理すると以下のような流れとなる。

図1

以上を踏まえ財務諸表の追跡と、曙ブレーキ工業の属する自動車部品(特にブレーキ)市場の分析を行っていく。

-2.財務分析

曙ブレーキ工業が事業再生ADRに至った主因は財務体質の悪化であったため、まずは財務指標の中でも安全性を測る指標である自己資本比率について見ていく。

自己資本比率は総資産の中に占める返済不要の資本である自己資本の割合を示すものであり、自己資本÷総資産(自己資本+他人資本)の式で算出されるものである。

図2.曙ブレーキ工業自己資本比率推移

図2によると曙ブレーキ工業の自己資本比率は直近10年間の平均で18.9%、中央値が23.9%となった。財務省の法人企業統計調査によれば、曙ブレーキ工業の属する「自動車・同附属製造業」の業種で資本金10億円以上の企業約170社での平均自己資本比率は53.98%であった。このことから曙ブレーキ工業は負債依存度が業界平均よりも高く、比較的不安定な財務状況の中で経営を行っていたことが分かる。特に2015年3月期以降は自己資本比率の急激な低下が目立つ。そこで、2015年3月期以降の自己資本比率の低下の原因を探っていくことにした。

-2.自己資本比率の低下の原因

自己資本比率の低下の要因には、1つ目に総資産の増加、2つ目に負債の増加、3つ目に自己資本額の減少がある。ここからは自己資本比率低下の要因を特定していく。

図3～5は自己資本比率と総資産額、負債、自己資本額のグラフであり、図6はそれぞれの相関係数の表である。

図3.総資産額・自己資本比率

図4.負債額・自己資本比率

図5.自己資本・自己資本比率

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| 項目 | 総資産額 | 負債 | 自己資本額 |
| 自己資本比率との相関係数 | 0.10 | -0.65 | 0.96 |

図6. 自己資本比率との相関係数

※総資産額、自己資本額について相関係数が1に近づくほど、負債については-1に近づく程自己資本比率の値への影響がある。

図6から自己資本額の増減が最も曙ブレーキ工業の自己資本比率に影響していることが分かる。曙ブレーキ工業の自己資本比率は低下傾向にあるが、自己資本額を減少させる要因としては減資や当期純損失による利益剰余金の減少が考えられる。調べてみたところ、曙ブレーキ工業は近年減資を行っていないため、私は当期純損失による利益剰余金の減少が自己資本比率低下の最大要因であると断定する。

-3.曙ブレーキの収益性・北米事業

前章では、曙ブレーキ工業の事業再生ADR申請の最大の要因は当期純損失発生による利益剰余金の減少であると断定した。本章では、さらに詳細な検証を行うため事業の収益性の分析と、ニュースリリースで挙げられていた北米事業について調べていく。

まず図6の全体売上高及び地域別売上高(連結消去前)を見ると、売上高自体は10年前から増減を繰り返しながらも順調に増加していたことが分かる。それに、問題の2015年3月期以降の北米市場を見てみても直近は右肩下がりではあるものの2016年には売上高のピークを迎えている。それにも関わらず2016年に赤字が発生したのは生産混乱に伴う追加コストによるもので、売れば売るほど赤字が広がる状況であったと予測される。そこでその推測を立証すべく、図7・図8の地域別の営業利益と営業利益率率を見ていく。

図6.連結売上高及び地域別売上高の推移

図7.地域別営業利益推移

図8.地域別営業利益率推移