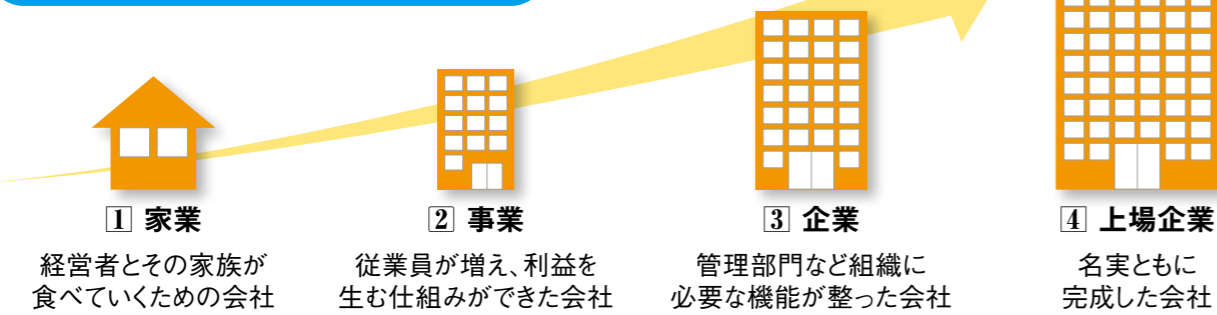


企業の4つの成長ステージ



若手経営者が陥りやすい「IPO準備の落とし穴」

- Point 1: お金のありがたみが分かっていない
- Point 2: 管理部門を軽視
- Point 3: 人事労務問題に無知
- Point 4: リーダーシップ不足

全体を通して言えるのは「**脇の甘さ**」。
若手経営者は修羅場を潜り抜けた経験が少なく、危機管理能力が低い。

—— 投資家からの信頼を回復させるにはどうしたらいいのでしょうか。

笹本「昭和の時代に帰せよ」とまでは言いませんが、経営者は焦らずに、じっくりと会社を成長させていくべきです。やはり企業成長に近道なんてありません。先ほどの話に戻りますが、会社は経営者とその家族が食べていくための「家業」からスタートし、従業員が増えて利益を生む仕組みを作って「事業」になる。その後、管理部門など組織に必要な機能を整えて「企業」になる。そして、名実ともに会社を完成させる意味で、IPOを果たして「上場企業」になる。経営者はこのステップを着実に踏みながら、10年くらいかけて上場企業をつくりあげてほしい。そうすれば、自然と投資家からの信頼も回復していくと思います。

若手経営者は「脇の甘さ」でIPOに失敗する

—— IPO準備について、若手経営者が気をつけるべきポイントはありますか。

笹本「若手経営者にありがたなのが「脇の甘さ」です。言い換えると、危機管理能力が非常に低い。ベテラン経営者の場合、長いキャリアの中で、何度も経営の危機を乗り越えています。しかも、彼らは自宅を担保に銀行から借金をしていることが多い。

そのために、会社が潰れたら全財産を失うという覚悟を持っている。だから、危機管理能力が非常に高かった。

一方、若手経営者は経営者としてのキャリアが浅く、修羅場を潜り抜けた経験もほとんどありません。さらに、銀行がまだお金を貸してくれないため、あまり借金をしたことがない。そのため、お金のありがたみが良く分かっていない。ベンチャーキャピタルから多額の融資を受けても、平気で無駄遣いをしてしまう。つまり、ベテラン経営者と比べると、危機管理能力に大きな差があるんです。

ひとつ、過去にあった事例をお話ししましょう。IT系ベンチャーの若手経営者の例ですが、その会社はIPO準備中にベンチャーキャピタルから10億円近い融資を受けました。

本来なら、その資金は将来の成長のために慎重に投資し、残り成長資金として社内プールしておくべきです。しかし、その経営者は「返さなくてもいいお金が入ってきた」と喜び、身の丈に合わないほど高グレードなおフィスに移転したり、数億円もするサーバーを購入したりして、わずか半年でベンチャーキャピタルから得た資金を使い果たしてしまっただけです。

その経営者はIPOすれば、追加で資金が調達できると安

易に考えていたようです。しかし、その見通しが甘かった。その後、この会社は業績が伸び悩み、IPOを果たすことはできませんでした。もし出資で得たお金をキープしておけば、再起するチャンスもあったかもしれない。しかし、すでに事業資金を使い果たしてしまっていたため、それも成りませんでした。

—— その他に、経営者が陥りやすい落とし穴はありますか？

笹本「たとえば、管理部門をパートのスタッフに任せている経営者は要注意ですね。人事・総務・法務・経理などの管理部門の業務は、法律と密接に絡んでいるため、高い専門知識が必要になります。たとえば、IPOを目指すにあたり、経理部門の業務は、従来の単なる「経理事務」や「税務申告」から「投資家向けのディスクロージャー」へと進化します。そのため関連法規に詳しく高い専門性を持った人材を採用する必要があります。

また、人事労務問題に無知な経営者も多いですね。たとえば、ベンチャー企業では長時間労働が常態化しています。経営者はフレックスタイム制のつもりかもしれませんが、1日8時間、週40時間の法定労働時間を超えた場合は、従業員に割増賃金を支払う必要があります。もし従業員に未払い残業代を請求され

IPOデキる経営者 デキない経営者

～IPO支援歴29年、IPO支援社数119社を誇るベテラン会計士に聞く～

「**気鋭の監査法人**」

—— 1999年、東証マザーズが「未来のソニーやホンダに事業資金を提供する」という目的で創設されました。東証マザーズを始め

IPO支援歴29年、IPO支援社数119社。監査法人A&Aパートナーズの笹本憲一氏は圧倒的な実績を持つIPO支援のプロフェッショナルだ。昭和の時代からIPOに携わってきた笹本氏の目に、現在のIPOは果たしてどう映っているのか。今回は笹本氏に「IPO準備」をテーマに3時間にわたるロングインタビューを敢行。新興市場の問題点、IPO準備の落とし穴、成功する経営者の条件などを聞いた。

新興市場が失敗した原因は、上場した会社の未熟さにある

—— 1999年、東証マザーズが「未来のソニーやホンダに事業資金を提供する」という目的で創設されました。東証マザーズを始め

とする新興市場の上場基準は従来に比べて大幅に緩和され、赤字会社がIPOすることも珍しくありませんでした。その結果、上場企業の量的拡大が進む一方で、粉飾決算や業績低迷などの質的劣化も進みました。笹本さんはこの状況をどう見ていますか。

笹本「いま新興市場に対する信頼は大きく揺らいでいます。その原因は、新興上場企業の「未熟さ」にあります。本来、会社は「家業」、「事業」、「企業」、「上場企業」という順に、きちんと段階を踏んで成長していくべきです。ところが、新興市場の創設以来、「事業」もまだ確立していない会社が一足飛びで「上場企業」になるケースが急増しました。結果、新興上場企業の業績低迷や不祥事などが頻発し、投資家からの信頼が大きく失われたんです。

しかし、こんな状況は10年前には考えられませんでした。現在40歳代以下の人はITバブル以降のIPOしか知らないかもしれない。たとえば、昭和の時代の「上場審査」と言えば、それは本場に厳しかった。既存の上場企業と同じくらい優良な財務体質、内部管理体制でなければ、そもそもIPOできなかったんです。そのため、当時はIPOまでに長い時間を要しました。企業設立から30年、40年かかることもザラ。設立10年目の上場で、スピード上場と言われていたくらいです(笑)。



監査法人A&Aパートナーズ
代表社員 | 公認会計士

笹本憲一

Kenichi Sasamoto

PROFILE
公認会計士。監査法人A&Aパートナーズ代表社員。1951年、和歌山県生まれ。中央大学商学部を卒業、日本大学大学院を修了(経済学修士)。日本大学講師、監査法人中央会計事務所(中央青山監査法人)を経て、監査法人A&Aパートナーズ代表社員に就任。上場企業、会社法の大会社、投資事業組合等の会計監査、及び株式上場準備中の会社に対する支援、指導業務に携わる。各種セミナー講師としても活躍している。

ミドルクラスの監査法人こそ、日本には必要だ。

Point 3 感謝の気持ちを持っているか

場合、2年前にまで遡って残業代を支払わなくてはいけません。その未払い総額が数億円に上ることもあるため、経営者は早期から労務対策に着手する必要があります。

その他には、経営者のリーダーシップ不足の問題もあります。サラリーマン経験の乏しい経営者は、従業員の心理が理解できず、役員間の内紛や中核社員の離反を招いてしまいがちです。IPO直前になって、元従業員の内部告発により上場中止になった企業もありましたね。

Point 2 運は強いのか

IPO支援のパートナーには、高い志を持った現役のプロを選ぶべき

——経営者にとってIPOは人生で一度きり。当然、IPO準備に関する知識はそもそも持ち合わせていません。このような一連の落とし穴に陥らないために、どうしたらいいのでしょうか。

笹本：適切なIPO支援のパートナーを見つけることです。ちなみにパートナー選びの注意点としては、「組織」ではなく「人」を選ぶべきということ。多くの経営者は、組織規模の大きさとサービスの質は比例すると考えがちです。しかし、IPO支援のサービスはプロフェッショナルサービスのため、サービスの質は担当者個人個人によって左右されます。たとえば、病院で診察を

受ける時、私たちは誰に診てもらいますか？組織である「病院」ではなく、個人としての「お医者さん」でしょう。それと同じで、IPO支援も「人」に依存する部分が多いんです。

——では、どうやって「人」を選べばいいのですか。

笹本：ポイントは3つあります。1つ目は「志」。担当者が「一緒に会社をつくっていく」というスタンスを持ち、ベンチャー企業の成長を心から助けたいと考えているかどうか。良心的で有能なコンサルタントならいいですが、間違っても「IPO支援で大儲けしよう」と考える輩は近づけてはいけません。たとえば、月に何百万円ものフィーを取ったり、ストックオプションを要求するIPO支援コンサルタントもいます。このようなコンサルタントに何百万円も払うくらいなら、自社で専門のスタッフを雇った方がよっぽどいいでしょう。

2つ目は、「経験」。IPO準備の現場では、予期せぬ出来事が次々に起こります。その時、経営者の力強い支えになるのが、豊富な経験を持つベテラン担当者です。理想を言うなら、IPO支援歴10年以上の人を選んだほうがいいです。

うがいいでしょう。ここ最近の新興市場のIPOしか知らない人は、バランス感覚に欠けていることがあるからです。

3つ目は、現役。IPOを取り巻く環境は刻々と変化し続けています。ですから、常に最新のIPO情報や上場審査の動向を把握している人というのもポイントです。つまり、IPO支援の志があり、経験豊富かつ現役のプロを探すことです。

——IPO支援の専門家は数多くいると思います。実際、その3つのポイントをどうやって見分けたいのですか。

笹本：その方法は簡単です。証券会社のベテラン公開引受マンや監査法人など、IPO支援を手がけている専門家たちに、その担当者の評判を片っ端から聞けばいい。IPO支援の世界は非常に狭い。ですから、何人もIPO支援の専門家に聞いていけば、その担当者の志や実績が本物かどうかを判断することができきます。IPOの世界には、実績や能力が良く分からない人もたくさんいます。IPOのために無駄なコストを使わないためにも、多くの専門家に意見を聞くことが大事だと思います。

大手監査法人はコストが高く、中小監査法人はサービスの質が低いという問題がある

——IPOに際しては、監査法人から監査証明をもらう必要があります。監査法人はどうやって選んだらいいのでしょうか。

笹本：基本的に「人」で選ぶというスタンスは変わりませんが、大手監査法人と中小監査法人では大きな違いがあります。私は大手監査法人の中央青山監査法人で27年間働いていたため、大手監査法人の内情は良く分かっています。また、1年ほど中小監査法人で働いたこともあるので、当時の自分の経験をともに、大手監査法人と中小監査法人のメリット・デメリットをお話しします。

まず大手監査法人のメリットは、サービスの質が比較的安定している点とIPOに関して多くの事例を持っている点です。また、海外の大規模な国際会計事務所メンバーに入っているため、グローバル企業の監査を特に得意としています。しかし、その一方で中央青山監査法人では大手監査法人のデメリットもたくさん見えてきました。

たとえば、海外の巨大国際会

「IPOできる経営者」の条件

Point 1

自社の事業に夢中になっているか



計事務所のメンバーである以上、本部へのロイヤリティーやソフトウェア使用料、世界規模での保険料の割当等、莫大なコストを負担していました。さらに国内の社員（パートナー）や職員が3千人以上、クライアント数も5千社を超えていたので、その管理の間接部門の運営に膨大なコストがかかっていました。ちなみに、中央青山監査法人では、海外の会計事務所へのロイヤリティーや間接部門の費用が総売上高の20%を超えていたときがありました。もちろん、その膨大なコストはクライアント企業の監査報酬に跳ね返ってしまうわけですが。

一方、中小監査法人のメリットは、国際会計事務所メンバーではないのが普通で、規模も小さいため、コストが低く抑えられる点です。しかし、中小監査法人の代表社員や社員（パートナー）のほとんどは税理士事務所を兼業しており、監査業務に専念できていない場合が多い。さらにIPO支援の経験のある会計士が少ないケースも多いのです。つまり、サービスの質が低くなるおそれがあるというデメリットがあるんです。

——なるほど。大手はコスト面、中小はサービス面に問題があるとして、笹本：そうですね。日本には大手・中小の良いところ取りをしている監査法人がありません。

まり、サービスの質が高く、コストの低いミドルクラスの監査法人がない。これは私が中央青山時代から問題視していたことでした。実は、監査法人A&Aパートナーズが設立された目的は、この「ミドルクラスの監査法人」の役割を担うためでした。つまり、大手・中小の監査法人のメリットを併せ持つ監査法人を実現したいと考えて設立されたんです。

当法人は中央青山監査法人出身のパートナーとスタッフが中心で、パートナー全員の過去の経験では50社以上のIPOを成功させた実績があります。さらに当法人では税理士事務所等の兼業を禁止しているため、全パートナーとスタッフが専任で会計監査やIPO支援に携わっており、サービスの質は高いという自負もあります。

また、私たちパートナー自身が中央青山時代に大手監査法人の非効率性を痛感したので、当法人は効率性を非常に重視しています。具体的には、巨大国際会計事務所メンバーファームにはならず、組織規模を無理に拡大せずに、少数精鋭のプロフェッショナルファームを目指しているんです。

IPOを目指す企業のうち実際にIPOできるのは2割程度

——笹本さんは、これまでに数多

くの企業のIPO支援を手がけてきたと思います。「IPOできる経営者」と「できない経営者」、その違いは何だと思えますか。

笹本：これまで私が29年間でIPO支援を手がけたのは119社。そのうち、実際にIPOを果たしたのは28社。つまり、実際にIPOできるのは私の経験則では2割程度でした。

そして、私が考える「IPOに成功する経営者の条件」は3つあります。1つ目は、自社の事業に夢中になっている人。自社の事業に惚れ込み、この事業こそ天職だと信じている経営者です。やはり経営者はむやみに本業以外に手を広げず、ひとつの事業を深く追求する方が成功すると思います。

2つ目は、運が強い人。たとえばビジネスというのは、タイミングが非常に重要です。事業参入のタイミングが早すぎても、遅すぎても失敗します。乱暴な言い方になりますが、そのタイミングの差を分けるものは、経営者の運が強いかどうかだと思います。

そして3つ目は、感謝の気持ちを持つ人。一時期、アメリカ流の株主至上主義が叫ばれていましたが、会社は株主だけのために存在しているわけではありません。会社には多くの従業員が働いており、従業員と従業員の家族の支えがあつて初めて会社は成り立ちます。ですから、従業員、取引先、株主など、すべてのステークホルダーに対して感謝の気持ちを持つべきなんです。そんな感謝の気持ちを持っている経営者ほど中長期的に成功すると思います。

ら、従業員、取引先、株主など、すべてのステークホルダーに対して感謝の気持ちを持つべきなんです。そんな感謝の気持ちを持っている経営者ほど中長期的に成功すると思います。

です。景気は常に循環しています。好景気の時にIPO準備を始めた会社は、景気が落ち込み始めた時に上場申請をすることになる。そして、不景気の影響で会社の業績が落ち込み、結局IPOを延期したり断念せざるを得ないケースが非常に多い。

現在のようない不景気は10年も続かないと思います。理想的なのは、何年か後に景気が回復し、株式市場が活況になってきた時に、証券市場にデビューできるようにすることです。そのためにも、ぜひ今から計画的にIPO準備を進めておくべきだと思います。

取材文／丸山広夫 撮影／小島アツシ



監査法人A&Aパートナーズ
設立／1990年7月
(2007年7月旧中央青山監査法人メンバー35名と合流)
出資金／4400万円
メンバー／公認会計士30名(パートナー13名を含む)、
会計士補・準会員等12名、IT専門家等その他の職員14名
事業内容／アシュアランス業務、アドバイザリー業務
URL／http://www.aap.or.jp/
TEL／03-5200-1636