

《ルネサス再建のイニシアチブ》

米投資ファンドKKR対官民連合 どちらがルネサス再建に有効か



微細加工研究所 所長 湯之上 隆

米投資ファンドKKRは、経営難に陥っていたルネサス エレクトロニクスの経営権を手に入れるべく、発行済み株式の過半を取得しようとした。これを阻止するために、産業革新機構、トヨタ自動車やパナソニックなどの官民連合が共同出資しルネサスを買収する計画が急浮上した。ルネサス社員の多くは、何も変わらなければ経営破綻する、再建のためには“優秀な経営者”が必要であると感じている。経営権を取得するKKRに対して、共同出資の官民連合が“優秀な経営者”を連れて来ることができるか疑問である。

ルネサス、官民連合で買収？

9月22日付の日本経済新聞は、トヨタやパナソニックなど約10社が政府系ファンド、産業革新機構と組んで、1000億円超を共同出資すると報道した(図1)¹⁾。8月29日付の日経新聞で、米投資ファンドKKR (Kohlberg Kravis Roberts) が第三者割当増資を1000億円で引き受け、経営権を取得する方針を固めたと報じていた²⁾。今回の日本官民によるルネサス買収は、KKRによる買収を阻止する狙いがあるとみられる。

本稿では、2010年4月にNECエレクトロニクスとルネサス テクノロジ(赤いルネサス)が経営統合して設立されたルネサス エレクトロニクス(青いルネサス)について、これまでの動きを振り返ってみるとともに、KKRと日本官民連合のどちらがイニシアチブを取るのが望ましいかについて、意見を述べる。

2010年青いルネサス誕生と100日プロジェクト

青いルネサスが発足する際、赤尾社長は2010~2012年の中期計画「100日プロジェクト」を発表した。その内容は、「固定費削減」と「成長市場での事業拡大」である。以下で具体的な項目とその結果を見てみよう。

売上高年平均成長率7~10%

2010~2011年にかけて15.6%成長を実現した。しかし、それ以降は急激に売上を低下させている(図2(a))。2010~2012年で7%低下し、2010~2013年では14%低下する。結局、最低ラインの年平均成長率7%は全く実現できていない。

マイコン、アナログ&パワー、SoCごとの年平均成長率

マイコンについては、自動車やインフラなどのハイエンド品を中心に、8~10%年の平均成長率を目標としていた。しかし、2011~2012年の1年間で13%の減少となっている(図2(b))。

アナログ&パワーについては、自動車分野の強化や中国など新興国への電源関係を拡大し、7~10%の年平均成長率を目標としていた。しかし、2011~2012年の1年間で23%の減少となっている。

SoCは、LTE関係の通信インフラ、エンターテインメントなどのマルチメディア、スマートグリッドなどの産業インフラへ拡大し、10~15%の年平均成長率を目標としていた。つまり、100日プロジェクトではSoCの成長を最も期待していた。ところが、2011~2012年の1年間で36%の減少となっている。

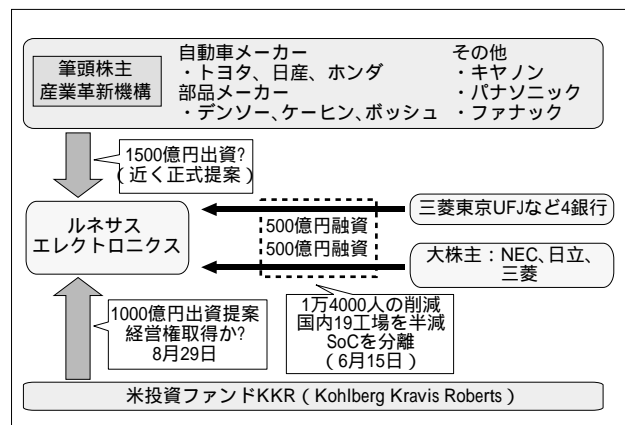


図1 ルネサスをめぐる融資や出資の動き

海外事業強化

マイコン、アナログ&パワー、SoC全てにおいて、中国をはじめとする新興国へ拡大し、50%だった海外事業比率を、2010~2012年に60%に拡大することを目標とした。しかし、2011年、2012年ともに海外比率は約55%で変化していない(図3)

人員削減

約5000名の人員を削減するとともに、約2000名の人員を増強することにより、2010年度に4万8000人いた従業員数を2012年度には4万5000名へと縮小することを目標とした。実際には、2012年の社員数は4万2800人であり、2010~2012年の2年間で、5200人が削減された(図4)

100日プロジェクトは
何をしたのか

100日プロジェクトで何がなされたかという、2010~2012年の2年間で5200人が削減された。また、売上については、2011年に一時的に増加したものの、それ以降は大きく減少する傾向にある。また、営業利益については2011年に一時的にわずかな黒字になったものの、2012年通期で568億円、2013年通期では1500億円の赤字を計上する見込みだ。

結局、社員5200人という固定費を削減し、2011年にちょっとだけ黒字化したものの、構造的な改革は何もできていなかったとしか言いようがない。また、100日プロジェクトの目標では、赤字の元凶であるSoCについて年平均成長率10~15%を目指すとしている。これなどは、ルネサスを自滅させる原因となった可能性もある。

ルネサスの社員からも、以下のような意見が出ている。「旧ルネサスも旧NECエレも大赤字を出していたのに、その理由がわからなければ、何をしたら良いのかわからない」、「旧日立と旧三菱が統合するのに3年費やした(まだ統合できていないところもある)のに、100日で旧NECエレと統合しろと言ったって...」100日プロジェクトの結果、自分たちの事業がどう仕分けられたのか、自分たちの事業部がどういう方針を出したのかわからな

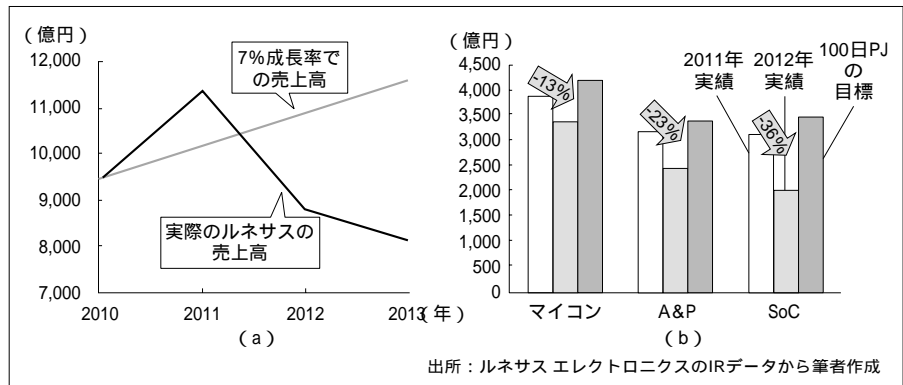


図2 実際のルネサスの売上高と100日プロジェクトの最低目標値

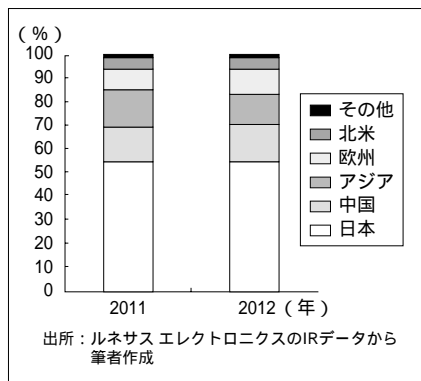


図3 ルネサスの地域別売上高比率

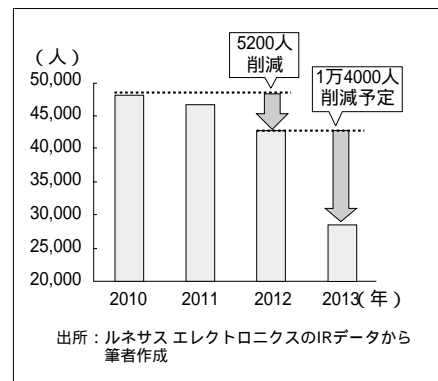


図4 ルネサス社員数の推移予測

い、「そもそも100日プロジェクトの情報がない。部門間に壁があるところか、他部門の情報はガードがかかっている一切見ることができない」³⁾。

2012年に発覚したルネサス経営破綻の危機

2011年3月に東日本大震災があり、ルネサス・那珂工場は壊滅的な打撃を受けた。しかし、経済産業省やトヨタなどの自動車メーカーが支援に乗り出し、予想を上回る速度でラインは修復され、同年6月~9月には生産が再開された。

2012年2月27日、エルピーダメモリが経営破綻した。半導体業界が右往左往する中、ルネサスの経営も危機に直面している報道がなされた。日立製作所、三菱電機、NECの主要株主3社と東京三菱UFJ銀行など4行が合計1000億円を融資することになり、ルネサスにとって当面の経営破綻は回避された⁴⁾。この融資に伴って、全社員の3割に相当する1万4000人を削減、国内19工場を半減、SoCの分離などの改革案が提出された。

この経緯を見る限り、東日本大震災や円高という不運があったとしても、100日プロジェクトはほとんど機能しなかったと言わざるを得ないだろう。しかし、この期に及んでもルネサスの動きは鈍か

った。「国内19工場の半減を3年かけて行こう」という悠長な話が聞こえてきたり、SoCが赤字を垂れ流しているにもかかわらず“SoCの受注増”を行おうとしている記事が散見されたからだ⁵⁾。

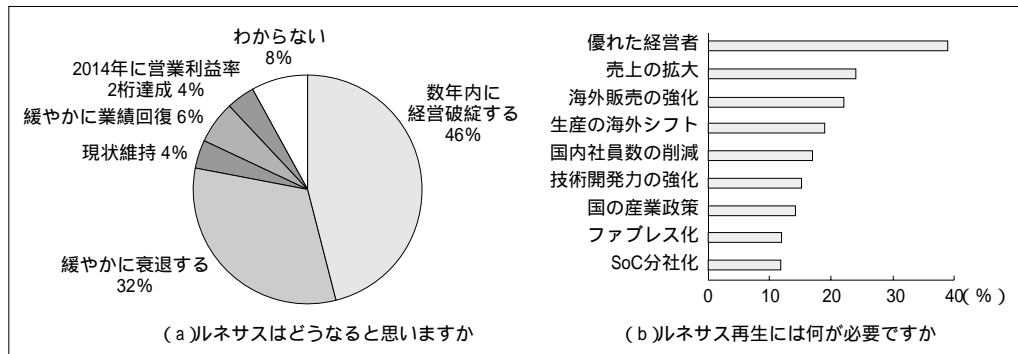


図5 ルネサス社員の意識

(出所：ルネサス懇 (http://www.renesaskon.net/))

KKRの経営権取得を官民連合で阻止へ

こうした状況の中で、冒頭にあるように、KKRが発行済み株式の過半を年内に取得し経営権を得て、迅速に経営再建に乗り出すことになった。これに対抗するために、産業革新機構とトヨタやパナソニックなどの日本官民連合が共同買収を提案している。

官民連合の言い分として、新聞には以下の記載がある。「10年程度先を考えても、ルネサスの半導体がキーデバイスであるのは間違いない」(自動車大手)、「他社には真似できない製造技術を持つオンリーワン企業」(米半導体メーカーの幹部)、「ルネサスの品質なら今の数倍の価格で売れるはず」(ドイツ半導体大手)、「下請けの立場に甘んじてきたルネサスが、国際相場に合わせてマイコンなどの値上げを要請してくることに警戒もあった」(自動車メーカーなど)、「ルネサスの低採算事業が切り捨てられる可能性があり、その中には日本の最終消費者にとって非常に重要なものが含まれていることもある」(政府関係者)、「マイコンを手放せば国内製造業の競争力は確実に落ちる」(経済産業省)、「KKRが大胆な工場の集約などに踏み切った場合、マイコンの安定調達に支障をきたす可能性がある。またルネサスの経営再建に成功した後は投資を回収するためルネサス株を中国や韓国など海外企業に売却する懸念がある」(ルネサス半導体のカスタマー)。

誰のための再建か?

官民連合の随分勝手な言い分が目立つ。上記を言い換えれば、官民連合は「倒産も困るが、KKRが経営してマイコンが本来あるべき価格になるのも困るし、集中と選択により不採算事業が切り捨てられるのも困る」と言っているように聞こえる。つまり、官民連合は、「ルネサスがこれまで通り、自分たちの言う通りのものを自分たちに都合の良い価格で作ってもらいたい」と言っているのだ。

結局、官民連合の思惑は、「ルネサスに倒産され

ても困るが、外資に乗っ取られるのも困る」というかなり身勝手な考えであるように見える。

そして最も気掛かりな問題は、官民連合が買収した場合、一体誰が社長になり、誰が役員になって経営するのだろうかということだ。共同で金だけ出したから、後は今まで通りルネサスでやってくれ、というのが一番まずい案だ。

ルネサス再建への最優先課題

このまま行くとルネサスはどうか? ルネサスを再建するには何が必要か? ルネサスの社員たちが自身でアンケートをした結果が公開されている⁶⁾。

まず、ルネサス社員の多くは、数年内に経営破綻する(46%)、緩やかに衰退する(32%)と思っている(図5(a))。そして、ルネサス再建のために最も必要なことは、優秀な経営者を連れてくることだと思っている(図5(b))。

私もこれにまったく同感だ。いくら融資したり投資しても、このまま何もしなければ、ルネサスは早晩経営破綻するだろう。これを食い止め、経営再建するためには強力な経営者が必要だ。KKRがその任を引き受けてくれるなら、それに託したい。少なくとも、自分の都合だけで束になって買収しようとしている官民連合のやり方には賛成できない。

参考文献

- 1) 日本経済新聞 (2012.9.22)
- 2) 日本経済新聞 (2012.8.29)
- 3) ルネサス懇「100日プロジェクトを語り合う」(http://www.renesaskon.net/touron/100day-pro/100day-pro.html)
- 4) 日本経済新聞 (2012.6.15)
- 5) 半導体産業新聞 (2012.8.15)
- 6) ルネサス懇、Web限定版第8号「これでいいのか? 構造対策」(http://www.renesaskon.net/news/bill/bill_web_vol8.pdf)