

# トリニティ株式会社 第一期(2006年12月31日期)事業報告

代表取締役社長 樋口耕太郎

Updated 2007.2.14

## 1. 会社法(および旧商法)上の概要

以下は、トリニティ株式会社(以下、「トリニティ」という。)2006年12月31日期(以下、「本決算期」という。)の事業報告です。トリニティは2006年2月3日(以下、「設立日」という。)に設立されましたので、同年12月31日期が第一期であり、その営業期間はおよそ11ヶ月です。設立日における資本構成は、資本金1,000万円、借入金0円、総資産1,000万円、株主は樋口耕太郎および末金典子の2名です。トリニティの設立日は新会社法が施行(5月1日)される以前であったため、法人の設立は旧商法に基づいて為されています。具体的には、株式会社の最低資本金(1,000万円)、最低三名の取締役、取締役会の設置、監査役会の設置、および旧商法に準拠した定款、などの規定に準じています。設立日の取締役は、樋口耕太郎(代表取締役社長)、末金典子、屋部邦夫(サンマリーナホテル株式会社取締役)、監査役は喜舎場修(サンマリーナホテル株式会社管理本部長)でした。

その後、9月19日付(9月20日登記)で、株主割当増資によって資本金を1,600万円へ増額し、取締役会を廃止すると共に取締役は樋口耕太郎(代表取締役社長)、末金典子の二名、監査役なしの体制に移行しております。

## 2. トリニティ設立の経緯

私の日記を見返すと、トリニティの設立を思いついたのは2005年12月15日です。11月19日にサンマリーナホテル株式会社の臨時株主総会で私が代表取締役を解任された後、サンマリーナホテルの従業員から、可能であればすぐにでも経営に復帰してもらいたいというメッセージが数多く寄せられ、その後も機会があれば従業員の私的な宴席に招待頂いたり、電話を頂いたり、解任から1年以上経過した今でも、トリニティ経営の実現を信じて、毎月私のところに足を運んでくれる従業員もいます。これほど多くの従業員が強く希望することであれば、可能性がたとえ少なくともその方法を検討し、実現のために努力をしたいと考えるようになりました。

初めは新しい投資家を見つけてレーサムからサンマリーナを「買戻し」、サンマリーナの従業員の多くが期待し、かつ新しい投資家に卓越した収益をもたらす独自の経営(「トリニティ経営」)を実践しようと考えました。その後、いくつかの有力な投資家と具体的な交渉を行うのですが、その過程で重要なことに気がつくに至ります。

私がサンマリーナホテルの経営を通じて得た確信は、株主価値の最大化を達成するためには、新しい企業価値の概念、すなわち株主資本だけに注目するのではなく、顧客資本、人的資本、株主資本(以下、「トリニティ資本」という。)のバランスを取りながら、その最大化を達成することが事業再生と企業の成長に極めて有効である、ということです。重要な点は、経営者が事業を通じて高めることができるものは、このうち人的資本のみであり、更に人的資本が顧客資本を高める、というおおよその構造になっていると考えます。株主資本は事業の成長、すなわち顧客資本と人的資本の増加によって、結果として最大化する性質のもので、つまり、経営者は人的資本(すなわち従業員)にしっかり向き合うほど企業価値、そして株主資本を高めることになり、この考え方はサンマリーナの経営実績と投資収益(レーサムの税引前投資収益はレバレッジなしで年率約50%)で証明されたと思っています。

ところが、このような考え方は、前例もなく、一見「常識はずれ」であり、資本主義社会でしのぎを削る投資家からはなかなか理解されることはないのです。例えば、現在のファンドビジネスの一般的な事業構造は、資本の運用が第一目的にあり、その目的を達成するために人材および運営を配置しますが、この資本主導の事業構造は、必ずしも資本家の利益を最大化しないのです。このため、新しい投資家に僕個人が単純に雇用される形でホテルの経営を担当する形式では、トリニティ経営の実現を妨げ、従業員や顧客のためにならず、ひいては株主の利益最大化を妨げることとなります。以上の理由から、トリニティ経営を目的とする限り、経営が資本から独立して存在する必要がある、と考えるようになり、トリニティの設立を決意します。

トリニティは、少なくともその設立当初において、サンマリーナホテル従業員の意志を受けたものでしたので、サンマリーナホテル取締役の屋部邦夫氏、同じく管理本部長の喜舎場修氏にそれぞれ取締役、監査役就任をお願いした経緯があります。その後、サンマリーナの所有権がイシン・ホテルズ・グループに移り、イシンがトリニティとの経営受託契約を行う意思がないことが確定した時点で、ご兩人にご迷惑がかかることを避ける趣旨もあり、会社法改正とトリニティの定款変更、株主割当増資に合わせて現在の体制へと移行しています。

### 3. 第一期の事業

#### 事業環境:

トリニティが専業としている、事業再生・経営受託という特殊な業態は、私の知る限り世の中では独立した業種として存在していません。このため、この業態で事業を行うに際して、いくつかの課題が存在します。課題の第一は、事業再生が果す役割について、業界では曖昧な認識しかない点です。投資ファンドなどが資産運用のために経営会社を設立するケースは一般的ですが、殆どの経営・運営会社は資本家から独立していません。すなわち、資本家の事業的枠組みの中で「事業再生」や「ターンアラウンド・マネジメント」が語られているため、多くの場合、事業再生とは、弁護士・会計士を中心とした私的整理や民事再生法などによる債務免除(資本の再構成)の作業、または、リストラ、資産売却、選択と集中等を中心としたコストカッティングによる利益捻出のプロセスを意味するのが現状です。実際、多くの「再生案件」において、ここまでのプロセスが完了すれば、ファンドは莫大な利益を得ることができるため、資本家の事業的枠組みにおいては、このような認識になるのは当然であるかもしれません。

課題の第二は、これは私の仮説を含んでいますが、資本家が描く事業再生ビジネスにおいて、ターンアラウンド・マネジメントが実際に価値を生むことが想定されていない、という点です。前述の通り、企業の財務が適切な資本構成に再編され、コストカットによって利益がV字回復するまでの「経営作業」は、投資家にとって非常にイメージを持ちやすいプロセスです。イメージを持ちやすいということは収益を予想しやすいということですので、連戦連勝を要求されるファンドにとっては非常に重要なポイントです。反面、従業員を活性化し、企業の顧客を増やし、売上を増加し、戦略的な橋頭堡を進み、従業員の幸福と成長を担保する、本来の「事業再生」プロセスは、これを成功に導くための要素が非常に曖昧で、「とてもあてにできない」と考えられても無理はありません。実績がある有能なプロの経営者を高額報酬でヘッドハンティングしても、成功するかどうかは、当たるも八卦あたらぬも八卦。実は事業再生を標榜する投資家も、本来の意味で事業再生がどのようになされるか、わからないのです。実際、事業再生の専業会社を立ち上げた、と伝えると、「本当にできるのか？」という疑いの返答が少なからずありました。すなわち、それが可能だという前提で投資・再生事業が組み立てられていないのです。

以上が示唆するポイントは、企業を再生し、成長のトレンドを生み出すという、本当の意味での事業再生の価値を評価する市場が存在しない、ということだと思います。つまり、トリニティにとっては、市場において価値がない(つまり不可能だ)と一般に認識されているものをマーケティングする必要があるということになります。この環境において、顧客はそう容易に「はい、お願いします」というわけにはいかないということは初めから明らかでした。

反面、トリニティの事業再生・経営力は厳然と存在しています。その確信の根拠のひとつはサンマリーナホテルでのあまりに鮮烈な体験です。世の中の「常識的な」経営に対して感じていた疑問を突き詰めて考え、自分なりの仮説を構築し、これらをことごとく、包括的かつ細部に至るまで、実際の経営で実行してみたのですが、その成果は自分の予想を遥かに超えるものでした。その後も、なぜこのような現象が生じたかを合理的に説明しようと、この現象の理論化を試みたのが、トリニティ経営理論と、ウェブサイトに表示されている数々の経営観です。いずれにせよ、本当の意味で事業再生に必要な付加価値と経営力の存在は、我々にとっては全く疑いのないもので、事業再生を決めた企業については、ほぼ間違いなく、相当の成果を伴って再生することが可能だと考えています。

### 事業戦略:

以上の状態は、(トリニティの)事業力が存在するが、マーケットバリエティ(市場)が存在しない事業環境と考えることができ、この状態は私が考える理想的な事業環境です。ウェブサイトの「投資事業について」のセクションでは、私の投資基準を紹介しています(以下参照ください)が、これはトリニティの事業観とおおよそ重なるものです(投資と事業が異なる点は、例えば、投資に際しては資本の回収が必須ですが、事業においては企業の再生と成長がこれに該当します)。

- ① **構造変化に資本投下を行う:** 「イリキッド・エントリー&リキッドエグジット」(流動性の低い状態または市場環境で投資を行い、流動性の高い状態で売却する)を達成すること。このために、市場の構造変化から必然的にもたらされる大きな資本移動を想定、先回りし、資本投下を行うこと。この際資産価格の変化よりも、資本のボリューム(出来高等)に注意を払うこと。
- ② **戦略的投資:** 戦略的でない投資は一切行わないこと。全ての投資は戦略的に相互関連を持ち、目的とする業界や市場のカギとなる事業や位置付けの確保を試みるものであること。
- ③ **「事業主導」の資本運用:** 事業の組成を常に優先し、次に資本をその事業にどう活かすかを考えること。資本ありき、すなわち、資本を運用するために事業を立ち上げたり投資を行ったりしないこと。事業の大きな妨げになる場合は借入を重要視しないこと。
- ④ **独自案件の組成:** 独自性があり、「反常識的」な、市場第一号案件のみを対象とすること。
- ⑤ **集中:** 投資が「事業主導」である限りにおいて、少数の案件に集中的に資本投下を行うことは、分散投資よりもはるかに大きな価値を生むことがある。

この場合、私は事業と投資をおおよそ同様の概念で考えていますので、上記の投資ガイドラインの「投資」を「事業」に置き換えると、そのままトリニティの事業観になります。一見奇を衒っているようにも見えるこの考え方は、本質においてむしろ非常に保守的であり、商品(サービス)のマーケットバリエティよりも事業の付加価値を重視するというものです。

一般的な経営者は、「何が売れるか」、すなわち商品のマーケタビリティに最も注目します。売れるものを提供する、というのは企業として「常識的な」判断であり、非常に短期間で収益化が可能であるため、事業効率も高いように見えます。反面、このような事業環境においては、商品の質に関わらず売上が生まれる傾向があるため、①企業が質の悪い商品やサービスを提供しがち、②顧客は適切な付加価値以上の価格で購入せざるを得ないケースが生じる、③企業間で競合が生じる、特に、単なる競合ではなく、質の悪い商品を提供する企業との競合が生じる、④スピードが重視されるため、すばしこさが重視され、必然的に顧客への配慮が欠如しがち、という環境を呼び込むことが避けられません。

これに対して、商品のマーケタビリティよりも事業の付加価値を重要視する事業戦略（「イリキッド・エントリー戦略」：市場性がない状態で事業に参入するため、このように呼んでいます。）を選択する場合、マーケットが存在しないため、事業の付加価値や商品が殆ど認知されない反面、マーケタビリティを優先した場合はほぼ正反対の環境で事業を行うこととなります。すなわち、①適切な商品やサービスを、十分な利益を確保しながら提供できる、②顧客は企業が適切な利益を得た後でも、適切な価格で購入することができる、③企業間の競合が殆ど生じず、案件のマーケティングが次第に不要となり、顧客がこちらを見つけてくれる状態が生まれる、④スピードをあまり意識せず、じっくりと顧客と向き合うビジネスが可能、という事業環境です。投資案件のイメージで言えば、競合マーケットにおける入札は、競合のない状態に比べて、競争相手が10倍、入札価格が最大2割増、利益率50%減で、マーケタビリティよりも事業の付加価値を重視した場合の事業効率はざっと20倍の差があるというのが私の実感です。僕が野村證券およびレーサム在籍中にクロージングした案件と事業の全てはこの原則に従って組み立てられており、それら案件の大半が結果として「日本初」であったこと、そしていずれもが、確実かつ多額の利益を生んでいることは偶然ではありません。また、20倍の事業効率があるということは、一件当たり20倍の時間を費やすことができるという意味でもあり、レーサム在籍中にはわずか8つの案件で、約100億円の利益を生むという現象がむしろ必然的に生じることとなります（「投資事業について」のセクションを参照ください）。

このようにまとめると、事業の付加価値を優先することは良いこと尽くめのようにですが、この選択をするということは、必然的に大きな試練に直面することになります。①殆どの顧客や周囲から「そんなことは不可能だ」との評価を受けます。私の経験では、自分以外は誰も賛成する者がいないという状態がむしろ普通です。②いつマーケタビリティが生まれるか予想できない状態で営業を行う必要が生じるが、これを支えるものは基本的に「信じるちから」しかありません。組織が小さくなるほどこの力を発揮しやすくなる傾向があります。③信じる力を維持する人間関係が事業の最も重要なポイントとなります。一口に言えば「信じるちから」が最も必要な要素であり、この力なしにはこの戦略の実現は非常に困難です（「トリニティ アップデート」、2007年1月3日のエントリー「信じるということ」をご参照ください）。別の言葉では、商品のマーケタビリティよりも事業の付加価値を優先するイリキッド・エントリー戦略を選択するということは、「信じるちから」という人間力を、20倍の事業効率に変換する作業と考えることもできるのです。

## 営業方針:

トリニティの営業方針は次の四点に集約されます。

- ① 自分たちの「あり方」が最大の営業行為、
- ② 自分たちが心からしたいこと以外のことを一切しない、
- ③ 自分たちの強みを認識し、あり方を明確にし、その通りに行動する、
- ④ トリニティ経営理論を100%適用する。

どんな小さな会社にも、大会社にも負けない比較優位性が存在し、その強みを最大限発揮できる事業戦略があります。特に新しい分野や事業概念で経営を行う際、この優位性を事業に応用することは非常に合理性が高いと考えられます。例えばトリニティの比較優位は、社会的に一見「非常識」な戦略や事業方針をとることができること、事業を徹底的にそぎ落とすことができることです。

逆の表現では、この二点の比較優位が存在しなければ、上記の営業方針を選択・実行することはできません。そして、この営業方針が高い事業性を生むとき(すなわち、この営業方針によって適切な顧客とめぐり合うことができたとき)、トリニティの比較優位を活かす経営手法として有効に機能することを意味します。なお、このような営業方針を選択する理由は、トリニティから(潜在)顧客へ、メッセージの真剣さ、伝達範囲、スピード、到達先の属性が高いと考えているためです。

## その他特筆事項:

本事業年度中、とても有難いことに、東京など、本土主要都市において事業再生(経営受託)案件のお誘いが少なからずありました。中には上場会社またはそれに匹敵する事業規模を持つものもありましたが、いずれもお声がけに感謝しながらお断りしています。沖縄を事業拠点とすることが、トリニティ最大の比較優位、波及効果、事業展開、成果を生むと考えているためです。「いっしょけんめい」という言葉は、一「所」懸命とするのがももとの意味だそうです。逆説的ですが、縁があった場所を基点に発想することが、広がりのある事業展開に最も適していると思えるのです。例えば、東京、香港、ニューヨークなどと比較して、私が事業拠点としての沖縄を重要視することは、一般に理解されにくい点でもあります。今後の社会変化、沖縄の特殊性、比較優位、事業展開、規模、効率性、スピード、影響力、などの全てに関して、沖縄の大きな潜在力をイメージしているためです。

周囲に殆ど理解者が存在しない状況は、イリキッド・エントリー戦略で事業を組み立てることの宿命と言えるかもしれませんが、反面、この戦略が成立する状況においては、トリニティのあり方を真に理解する一人の適切な理解者(顧客)との出会いがあれば爆発的な事業的成果が生まれるため、市場や業界における一般的な評価は事業性と殆ど無関係といえます。

## 運営結果:

本年度終了時点において、トリニティの売上は0円でした。継続的な費用の大半は人件費(樋口の役員報酬・法定福利費です。本年度末金の役員報酬は発生していません)です。本年度終了時点において、金融債務はなく、債務超過ではありません。財務的な事業性がない事業年度でしたので、企業監査は行っていません。

第二期も引き続き前述の事業戦略に基づいた事業を継続して行きます。

# 決算報告書

---

(第 1 期)

自 平成 18 年 2 月 3 日  
至 平成 18 年 12 月 31 日

トリニティ株式会社

沖縄県中頭郡北谷町北前 1 丁目 1 7 番地 1 1

# 貸借対照表

トリニティ株式会社

平成18年12月31日 現在

単位：円

資 産 の 部		負 債 の 部	
科 目	金 額	科 目	金 額
【流 動 資 産】	【 2,499,364】	【流 動 負 債】	【 1,673,118】
預 金	2,220,283	未 払 金	7,000
立 替 金	5,130	未 払 法 人 税 等	149,900
未 収 消 費 税 等	273,951	預 り 金	1,516,218
【固 定 資 産】	【 316,280】	負 債 合 計	1,673,118
(有 形 固 定 資 産)	( 316,280)		
工 具 器 具 備 品	316,280		
		純 資 産 の 部	
		【株 主 資 本】	【 1,142,526】
		資 本 金	16,000,000
		(利 益 剰 余 金)	( Δ14,857,474)
		そ の 他 利 益 剰 余 金	Δ14,857,474
		繰 越 利 益 剰 余 金	Δ14,857,474
		純 資 産 合 計	1,142,526
資 産 合 計	2,815,644	負 債 ・ 純 資 産 合 計	2,815,644

# 損益計算書

トリニティ株式会社

自 平成18年 2月 3日

至 平成18年12月31日

単位：円

科 目		金 額	
【販売費及び一般管理費】			14,378,920
	営業損失金額		△14,378,920
【営業外収益】			
受取利息			396
【営業外費用】			
創立費償却			329,050
	経常損失金額		△14,707,574
	税引前当期純損失金額		△14,707,574
	法人税、住民税及び事業税		149,900
	当期純損失金額		△14,857,474



# 販売費及び一般管理費

トリニティ株式会社

自 平成18年 2月 3日

至 平成18年12月31日

単位：円

科	目	金	額
役 員 報 酬		8,400,000	
法 定 福 利 費		774,544	
外 注 費		1,751,000	
旅 費 交 通 費		473,008	
通 信 費		99,492	
交 際 費		57,891	
減 価 償 却 費		24,907	
消 耗 品 費		124,909	
租 税 公 課		117,500	
支 払 手 数 料		2,494,625	
諸 会 費		4,762	
新 聞 図 書 費		14,377	
研 修 費		41,905	
	合 計		14,378,920

# 株主資本等変動計算書

トリニティ株式会社

自 平成18年 2月 3日

至 平成18年12月31日

単位：円

	株主資本				純資産合計
	資本金	利益剰余金		株主資本合計	
		その他利益剰余金	利益剰余金合計		
		繰越利益剰余金			
前期末残高	0	0	0	0	0
当期変動額					
会社設立に伴う資本金払込	10,000,000			10,000,000	10,000,000
増資	6,000,000			6,000,000	6,000,000
当期純損失		△14,857,474	△14,857,474	△14,857,474	△14,857,474
当期変動額合計	16,000,000	△14,857,474	△14,857,474	1,142,526	1,142,526
当期末残高	16,000,000	△14,857,474	△14,857,474	1,142,526	1,142,526