

キャピタル・アイ特別企画：～新規上場企業のいま～

セレンディップ HD<7318>：ものづくりをスマートに

セレンディップ・ホールディングスが東証マザーズ（現グロース）に2021年6月24日に上場してから1年半ほどが経過した。同社は、天竜精機と佐藤工業、三井屋工業など製造業各社をグループ化し長期的な成長を支援する。また、名古屋銀行グループと共同投資した三河鉱産や、試作品を製作するアベックスの完全子会社化などで事業領域を拡大している。上場の効果や準備にまつわる事柄、今後の展望などを、竹内在代表取締役社長に聞いた。



竹内在代表取締役社長

■広がるCXO 需要

―上場の効果について、最も重視していたのは信用力の強化だったが、どうなったか
想定した通りだったが、最大の効果は信用力だった。信用力にもいくつかあって、我々が第1に考えていたものは、やはり企業のオーナー（からの信用について）だった。事業承継を検討しているオーナーが、次のバトンタッチ先として、我々を見た時の信用という話だった。

副次的な効果として、この1年で最も進んだのは地銀との提携で、現在8～9行ほどだ。全国の地銀と提携させてもらったが、その話が非常にスムーズにできるようになった。採用も同様で、上場したことによって今までアクセスできなかった大学や経歴の人に来てもらえるようになったのは大きい。

―いろいろなベンチャー企業の話を知っていると、地銀との連携が進んだケースの話をよく聞く。これからの日本のものづくり産業界での地銀の役割をどのように見るか

銀行の役割は、地域経済をいかに成長・発展、活性化させるかというもので、それは成長分野への投融資が前提となる。言い方を変えると、ベンチャー企業よりも地場で長らく信用を持って運営してきた会社に、きちんと投融資をしていくことはとても重要だが、残念ながら成長が見えなくなっていることが多かったと見ている。我々がやろうとしている事業承継の領域は、その会社を次なる再成長のステージにどう乗せられるかということが1番の変化軸だ。地銀に期待しているのは、このバトンタッチだ。単にオーナーがチェンジするのとは少し違って、次の成長

ステージに乗せるためのバトンタッチができるかどうかだ。そのため、「鈴木さんから新たに佐藤さんがオーナーになります」という話は、単に資本の移動に過ぎない。我々が考える事業承継は、次なる成長への橋渡しであるので、その点を地銀の関係者にも理解してもらえらる啓蒙活動をしていく。逆に、彼ら自身がその点を正確に理解していないと、融資が活きてこない。焦げ付いたり寝かせてしまうのはもったいない。より良い承継先を選定する、紹介する機能が、銀行に今求められていると思う。

―プロ経営者の増員が急務だったということではありながら、それほど困ってはいないということを見会で話していたが、上場後はどうなったのか採用にも関わるが、我々のプロ経営者には、買収した先に提供する経営陣と、外部の企業から「経営者として紹介してもらえないか」と依頼されて派遣するコンサルティングに近いケースの2種類ある。

社内の人材という点では、年間何十社も買収するわけではなく、1~2社ほどのペースなので人は足りていると話した。我々のビジネスモデルの知名度が上がって、例えば、「うちにもCFOが欲しい。COOが欲しい」、場合によっては「息子に譲る前に中継ぎで社長をやってくれる人材が欲しい」という話を受けるケースが増えている。引き合いは非常に強いし、上場後にそうした人材が供給できるようになり、拡大の余裕はまだある。

―そうすると、今までは、例えば、プロ経営者が何社かで兼任していたようなところ、専属人員を配置できるようになったイメージなのかその通りだ。体制も増強しているし、「現場の改善を指揮するCTO（チーフ・テクノロジー・オフィサー）のような技術のトップが欲しい」など我々が想定していたCEOやCFOから顧客のニーズが広がってきている。

本当にありがたいことに、顧客や投資先の変化があり、我々の想定していた以上の効果があったのは、嬉しい悲鳴ではある。

―投資先の変化とは、子会社化した先の人たち、従業員などの変化も含むのか

―義的には我々の（事業の）対象はオーナーだ。買収後の話をする、その先にいる従業員や顧客が、非常に重要なパートナーになる。

そうすると、聞いたこともなく、あまり信用のない会社よりも、昨年で言えば“東証マザーズ上場企業”という枕言葉が付くか付かないかは、ものすごく大きい。プライベートカンパニーの状態では、社会的・財務的信用、透明性など中身が分からず不安を助長してしまっていた。

入口でその不安が少し解消されることは、初動で大きく変わる。従業員も顧客にとっても、シャッターを閉じられた状態からスタートするより、お互いがオープンドアにいられることは、とても大きい変化だと感じている。

■ホールディングスの一体感

―上場準備中のエピソードについて

経営陣に大手企業出身者が多く、その右腕になるメンバーに会計士が多い。そのため、普通の企業と違い、上場準備そのものはスムーズに進んでいった。

一方、最も苦労したのは、従業員のマインドやリテラシーの部分だった。これも普通のベンチャー企業と違うのは、(グループには)創業から50年以上経ち、歴史のある企業が多い。今までに染み付いたやり方や企業文化に関わる部分のガバナンスやコンプライアンス、意識を定着させるのにとっても苦労した。

いかにルールを整備し、監査といったチェック機能を整備しても、最も重要なことは人がやらなければならない。世のなか一般では当たり前になっていることでも、数十年の歴史がある中堅中小企業のなかでは、「こんなこともやらなきゃいけないの、あんなこともやらなきゃいけないの」と彼らにとっては驚きの連続だった。そういったことが、常識とされているものだとして理解してもらった時間は結構かかったかもしれない。

―そのような意識を醸成するうえで工夫した点は

やはり教育の機会だ。「これは常識ですよ」と言っても、それぞれの会社に常識の違いがある。コンプライアンスに関わることは、その企業の文化や背景が関わってくる。具体的に何が違うのかを明文化したことや、新しい常識を作っていくための教育に最も腐心した。

また、我々はホールディングカンパニーであるため、ホールディングスと(グループ会社である)自分の会社が一体化しているかという点で、どうしても違う会社のように聞こえてしまうところがある。グループとしてワンチーム化させられるかが重要になる。

ビジネスモデルが特殊なので、M&Aをして、ある意味家族になっていくというか1つの母体になっていくやり方を探るが故に、ある日突然「お父さんです、お母さんです、親会社です」ということになる、「今まではこうだった、ああだった」という話になりがちだ。そういった教育と理解の促進をしつこく行ってきた。

	成長戦略	進捗
天竜精機	<ol style="list-style-type: none"> 1. 車載用コネクタ―自動機シェア拡大、その他自動機市場の開拓 2. 5G・6Gを見据えた新規商材及び量産自動機の実績化 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 車載に加え、半導体企業向け自動機の開拓に成功 2. 5G・6Gを見据え、産官学連携による開発を加速。PC市場・スマホ市場を開拓中
佐藤工業	<ol style="list-style-type: none"> 1. 自動車電動化部品分野への進出 2. 既存自動車メーカー以外の新規取引先の獲得 3. 画像検査装置による品質検査の自動化及び独自AIアルゴリズム開発による精緻化 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 電気自動車用部品の量産1号案件を受注し、試作品を納品 2. 自動車部品メーカー、工作機械など新規取引先を開拓 3. 画像検査装置による検査は稼働中。AIソフト選定完了し開発予定
三井屋工業	<ol style="list-style-type: none"> 1. スマートファクトリー化/DXによる生産性と付加価値の向上 2. アライアンス強化による北米、ASEAN市場への拡販 3. 低炭素社会実現に向けたリサイクル材の事業化 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 東北工場の生産性向上目標を達成し、愛知三河地区への水平展開がスタート 2. ASEAN市場での新規技術支援契約を獲得 3. 独自開発リサイクル材の自社内スクラップ活用を確立

グループ各社の成長戦略とその進捗状況

■ニッチトップに資本参加

―事業の現状や注力領域について、上場時を起点とした事業の成長や変化は

開発に尽きる。M&A は一定のペースで進めているが、もう 1 つ重要になってくるのは開発だ。会社が成長するには、大きく分けて 2 つあって、1 つは M&A における成長。もう 1 つは新たな開発による成長で、調達資金のなかから設備投資や開発投資を潤沢にできるようになってきた。



新規事業モデルの構築について：新規事業における 3 つのビジネスモデルを構築。また、収益構造を多様化するとともに、ものづくり企業の課題解決に幅広く対応する。

また、今まではコンサルティングビジネスそのものにはあまり注力してこなかったが、それを明確に立ち上げ、採用も含めて加速させている。もう 1 つ重要なのが、アプリケーションビジネスで、製造業に必要な生産管理ソリューションの「HiConnex」を 10 月にローンチした。ここが大きな変化だ。

加えて、この数年でスマートファクトリー作りにだいぶ注力している。ものづくりの未来を作っていくなかで、我々のビジネスは、ただ売り上げや業容を拡大するよりも、「物の作り方」の根底からスマート化させていく。その 1 例として「HiConnex」という生産管理のソリューションがあるが、それ以外ではロボットの活用や自動化に向けた取り組みに大きく投資している。

―まず M&A について、共同で投資した三河鋳産は鋳造製品向け塗型剤を扱っている。そのようなニッチトップの会社に資本参加する方針とのことだが、投資家が積極的に光を当ててこなかった企業は、日本中にそんなにたくさんあるものなのか

業種や業態によって変わる。我々の投資方針は大きく 3 つあって、1 つは安定的な収益を上げられる業態。国際競争力が強く、日本が世界で伍していけるものがまだある。

セクターで見ると、製造業という大がかりなものではなく、サブインダストリーと言ったほうがいい。自動車（の分野）はその最たるものだが、自動車以外では例えば、建設機械や医療機器など日本が世界でまだまだ戦っていける業種がある。そこには量産化技術があり、我々はそれを安定事業と見做している。利益率が高いというよりは安定した業態で、建設機械や医療機器の部品を作っているメーカーといったニッチな世界がある。大手のような完成品メーカーに目が行きがちだが、例えば、痛くない注射針を開発しているのは中小企業だ。その背景には、金型技術といった技術がある。そのような業種という軸のなかで見つけ出していく。

もう1つは成長事業で、ものづくりのなかでも利益率の高い事業。それがロボットでありスマート工場で、ものづくりの世界の自動化の技術は、世界的に見ても日本に一日の長がある。さらに、新技術分野では、環境系や省エネ、電子デバイス、素材開発も当然まだまだある。このような見方をすると、製造業のなかでもニッチトップと言われるものは相当数あって、業種・業態の括りと細かい部品や製造技術という点ではたくさんある。

—今までにない投資分野、高成長・高収益の部分に関しては、ほかの人たちが投資しづらい印象を受けたがまず技術を理解できず、簡単に改善・改革ができない。また、ファンドの側面で考えるとエグジット先がない。我々は内部に取り込んで売却を前提としない長期保有で、(エグジットは)全然関係ないが、ファンドにとってはあまりにもニッチ過ぎて出口戦略を描けない。

なぜ自動車メーカーに目を付けたかという、生産や、その生産を管理・改革していくための「トヨタ生産方式」に代表される生産改革の方法論を持っていたからだ。ここでノウハウを得てしまえば、量産の世界でその製造改善ノウハウを提供できる。多分、普通の会社が普通に買っても、買っただけでどうしようもない状況が続くのではないかと。我々は買って成長させ、改善していくことが前提なので、そのノウハウを有しているか否かは大きいと考える。

■生産を DX

—改善ノウハウが先ほどの開発につながり、HiConnex も含めて、外販に繋がる部分もあると思うが、まず、HiConnex と言われて何のことだろうという読者もいると思う。そのような生産管理のシステムを現場に入れることでどうなるのか

日本の中堅中小のものづくりの製造現場は、まだ紙と鉛筆とホワイトボードの世界だ。掲示板があって、そこに日々の生産計画が、鉛筆やマジックで書かれた世界で、管理の仕方も含めて本当にアナログだ。ホワイトカラーやオフィスの世界では当たり前のことだが、工場の現場の人に1人1台タブレットを渡す。いわゆる「現場」と言われるものが、昔は聖域化されていたので、そのようなものがどうしても入り込めなかった。

上場企業でも増えてきたが、建設現場をIT・DX化するのと同様に、製造現場をDX化していくには、人に入力させていくことが前提となっている。機械から情報を吸い上げることも当たり前の世界で、人からも情報を吸い上げ、この2つをベースに生産・製造改善につなげていく流れになってくる。



DX ツール導入の効果として、自立的に改善に取り組むようになったケース

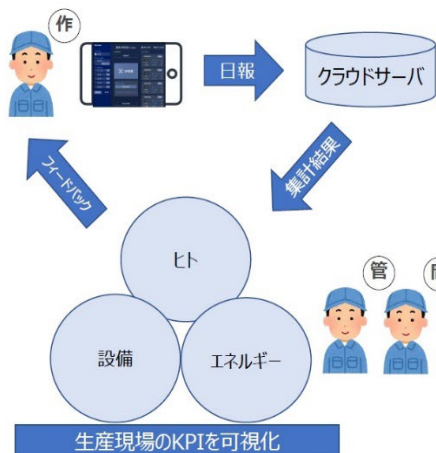
人から情報を得るための端末として、工場の作業員 1 人ひとりが電子デバイスを持つ。日々の製造数や不良、不良が起きた理由、製造ラインがストップした時間、数などを、これまでは製品ごとに把握できなかった。もちろん、時間をかけ紙やキーパンチャーがデジタル化し、という流れで今まではやれていたが、さらに、情報をリアルタイムで取れるようになった。

その日のうちに改善策を立てられることが最大のメリットだ。今までは、情報が入力されデジタル化されて、会議の資料、朝礼や夕礼、場合によっては経営会議の資料になるまでタイムラグがあった。すぐに改善に着手できるリアルタイム性は非常に大きい。

また、今まではエクセルやアクセスでの計算が前提だった分析が、共通化された視点で見られるようになった。例えば、A の生産ラインや A の工場ではこういう見方をするが、B の生産ラインでは全く違う見方をしていたというようなことがあった。共通認識・見解として、分析を 1 つの手法として会社のなかでナレッジが蓄積されると全く異なってくる。そのための可視化ツールで、全てを見える化する。

<利用者> 管理者、間接部門スタッフ

<利用シーン> 生産現場のKPIを可視化することで改善点を分析



☑ カンコツ頼りになりがちな現場を
データ主導で的確に改善

☑ 作業日報のフィードバックにより
現場のモチベーション向上

☑ 改善を通じたコミュニケーションで
会社全体の風通しが良くなる

具体的なアクションに結び付く必要最小限の情報を表示し、改善アイテムのテーマや担当者、取り組み状況などを共有することで、速やかな改善活動を促進する

これまでは、勘とコツと経験の 3K の職場で、人に依存して「この工場長やこのライン長ではすごく良くできるが、こっちのラインでは全然ダメだった」というラインや工場ごとのバラ付きがあった。それを可視化しナレッジを共有することで、より高い平均点が取れるようになってきた。元々は自社用に作ったツールだが、これを外販するのが HiConne x だ。

—今後の IoT やスマート工場の展開で、HiConne x 活用の場面では、例えば、物理的な空間にある情報を仮想空間でリアルタイムに再現する「デジタルツイン」のようなものと、どのような関連性があるのか

今後、例えば、ラインの立ち上げも含めて、今の製造ラインをベースに組み立てていく場合や、工場新設という場合（に使える）シミュレーションに近い機能も、拡張として広げていくと、デジタルツインに繋がっていくのではないかと。

結局、それはサイクルだと考えている。今の情報（や状態）を把握できるか否かがその出発点で、その次に出てくる未来をどう予測していくか。第 1 歩目として、まず現状を完璧に把握し、将来に対してどうシミュレーションを仕掛けていくか、パラメーター設定の巧拙が将来の計画にも大きく影響を及ぼす。

例えば、製品不良の理由もそうだが、人に起因するものもあれば、機械に起因する不良もある。一言で機械と言っても、金型によるものや搬送装置によるものがある。さらに言うと、温度や設定状況によっても変わる。外気温や振動によって発生するものもあり、いろいろと出てくる。

未来を予測するとはそういうことで、「結果が何に起因するのか、では次の生産設備やラインはどうあるべきものなのか」という話で、この話が発展していけるようになるのはものすごく大きい。

—そうすると、例えば AI を使った生産設備の故障予測と組み合わせるなど、いろいろな展開ができるのか
その通りだ。まさしく機械のメンテナンスにもものすごく影響してくるし、そうすると例えば、「保守点検を入れるタイミングがこう」だとか、金型交換をするタイミングも「何回動作したら定期的な交換をしなければいけない」という話になる。

■試作から量産まで

—関連するかどうかも含めて、試作品の製作などを扱うアベックスの完全子会社化については
アベックスが最も強みにしている部分でもあるが、「試作」は本当の意味で、顧客の研究・開発部門と繋がっている。一方で、我々（のグループの）佐藤工業や三井屋工業は、どちらかというと言産が前提なので、量産・生産部門との繋がりが強い。そこでは、在庫量をいかに少なくして、適切な品質で最終完成品メーカーに製品を届けるのかが重要になる。

アベックスが繋がっているのは、その製品が発売されるかどうか分からない段階での試作だ。将来起こり得るであろう情報を、いち早く入手できるようになることは非常に大きい。今までは設計が終わったものに関する提案をしていたので、開発や研究・企画のタイミングから顧客と繋がって、我々の（量産化に関する）能力を理解してもらえるようになるのは、非常に大きい変化になる。

—そうすると研究から量産までを一貫して扱えるという意味で、グループ各社の技術シナジーがより働いていくのか
そのような提案を顧客にできる機会がずっと広がる。例えば、新たな軽量化技術や、カーボンニュートラルに向けたリサイクル技術は、企画・開発のタイミングから話をしておかねばならず、量産になってからでは遅い。

我々が、特に素材（の領域）などで、新たな提案を仕掛けていく、言われたものを高品質に大量に作るビジネスから、提案型の企業に生まれ変わっていくにあたっては、アペックスの存在はとても大きい。

—今は自動車部品などが多いが、試作分野は多方面に応用が効くものなのか

我々は川下の方が中心で、そこでの技術を磨いてきたが、より川上に近づくことによって、提案を行い、素材を開発して技術を磨くことで、顧客により高い価値を届けられるチャンスが出てくる。

—そのほかにはどうか

特に、車が大きな変革期をこれから迎えていく。電動化に向けた動きでは、例えば、天竜精機という自動機を作っている会社は、車用のコネクタの製造装置を作成し、自動車の CASE など電動・自動化していくにあたって開発に近づいていく大きなチャンスが出てきた。また、それにいかに対応した製品開発ができるのか大きな分水嶺になるのは間違いない。

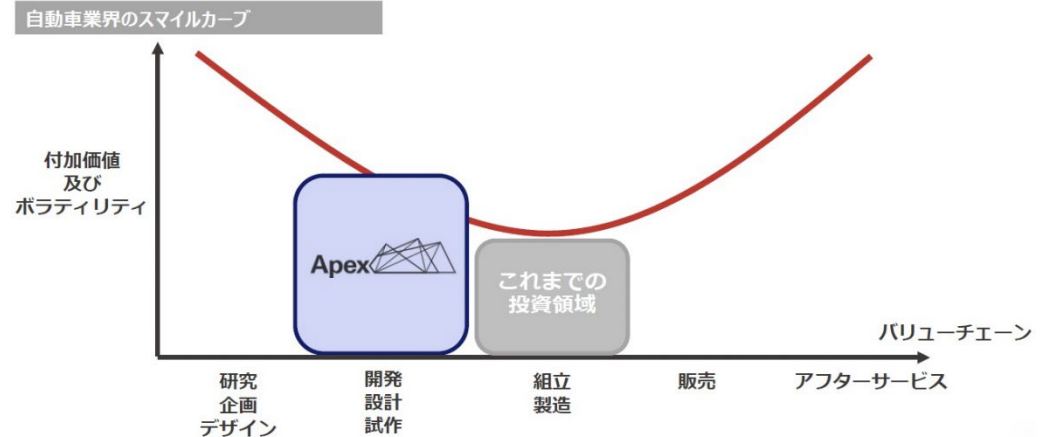
■ M&A 規模を拡大

—今後の展望について

我々の成長は大きく、連続的な成長と非連続的な成長の2つに分かれる。連続的な成長は開発で、個社ごとに成長・開発戦略があり、それに則って成長させていくパターンだ。例えば、セレンディップ HD では、サービス開発がこれに当たる。車でいえば電気自動車の世界がある。

天竜精機では、5G や 6G の通信規格を見据えた、パソコンやスマホの中に入るととても薄い薄膜伝送路の開発に注力している。これが連続性のなかでの成長で、さらには海外だ。どの会社も今まで国内中心にビジネスを展開していたが、目の前の顧客だけでなく、世界の顧客を相手にできる企業に成長していく。

非連続の成長は M&A の世界だ。今まで我々は自動車の世界で買収をしており、市場での所属セクターも輸送用機器になっている。ただ、自動車だけに携わるつもりは全くなく、あくまでも量産技術を習得するための取り掛かりに過ぎない。



バリューチェーン上の付加価値が高い領域への投資も行う。これまでは、付加価値は相対的に低く事業の安定性が高い（ボラティリティが低い）企業への投資を行い、安定した事業基盤を構築してきた。今回の完全子会社化は、バリューチェーン上の付加価値の高い領域への投資となる

新たな柱の設立というよりも新たな業種への参入に積極的に挑戦していくつもりだ。柱を立てて幹を太くしていく意味でまずは自動車だったが、建設機械や医療機器はチャンスがあればずっとつかっている。

高収益の分野では、素材や環境に関しては、ものづくりで課題となっているものが、特に環境系の話で多い。環境課題を解決するための技術を持った会社はやはり狙い目だろう。例えば、触媒を作っているメーカーや、今まで環境を破壊する排出物を出していたものを、クリーンなものに変えていく技術などがある。同じものづくりという大きな括りのなかでも分かれるが、それらを狙っていく。異業種への参入であり、我々にとっては、非連続的な成長のなかではかなり大きい柱になると見ている。

また、事業規模でいうと、今までは大きい会社で売上高 70~80 億円ほどの会社が（M&A の）中心だった。だが、上場効果もあり、100 億円を超える売上高の会社をターゲットとして、今後は一回り大きい会社を対象とすることになる。これまでは、平均すると 50~60 億円ぐらいの会社の買収が多かったが、その倍ぐらいの規模の M&A にも積極的にチャレンジしていく。

大小を問わず取り組み自体は一緒に、ある程度の事業規模があったほうが、その後に成長しやすい。あまり小規模では会社固有の文化や地域性が色濃く出るかもしれないが、事業規模が大きいほうが様々な意味で洗練されている。従業員規模や売り上げ規模が大きい会社を狙いたい。

一投資家のなかには「自動車の部品ばかりを扱っているがどうなのか」

と考える向きも存在するようだが、ポートフォリオはかなり広がりのあるイメージなのか

今はまだ広がっていないので、投資家もやきもきしていると思う。我々がこのような業態で事業を進めていることもあり、案件の紹介者も「結局は自動車が良いか」という形で紹介してもらえるケースも、ありがたいことに多い。我々が狙っている業種業態のイメージを紹介者たちと共有している最中だ。これからは、新たな業界への参入というイメージが共有されることで、増えてくると見ている。新たな業種への参入が 1 番の大きなテーマになってくる。

セレンディップ・グループ 投資ポートフォリオ			
テーマ	モノづくり事業		事業承継プラットフォーム
	安定事業	成長事業	
注力分野	既存投資分野の拡大 1.自動車メーカー横断 電動パワートレイン、センサー、内装・外装など 2.モノづくりにおける新たな柱の確立 医療機器、建設機など	高成長・高収益分野への参入 1.スマート工場 省人化・自動化、ロボットなど 2.新技術 環境・省エネ、光・電子、新素材など	BtoBサービスの拡充 1.DX、シェアード IoT、AI、業務アプリケーション、コンサルティングなど 2.CxO派遣・育成 人材サービスなど
投資比率	70%	20%	10%

製造業では、「国際競争力が高く、サプライチェーンが強固な分野」、サービス業では、「ものづくり企業を間接的に強化するサービス提供会社」を、投資戦略の根幹とする

■ 製造の再建

―株主や投資家に向けてひとこと

これから日本が経済的にも成長するには、ものづくりの成長は欠かせないと考えている。もちろん新しい技術やインターネット系のサービスはあるが、それ以上に重要なのは、今のものづくりの再建・再興だと思う。それを手掛ける会社が我々であると理解してもらいたい。これこそが経済発展に直結する近道だと信じているので、株主にも支援・期待してもらいたい。

―今後上場を目指す企業に向けてひとこと

上場を目的化しないことが重要だが、何のために会社が存在するのか、その会社の社会的な存在意義、上場後に何をなし、新たな価値をもたらすことができるのかというイメージをどこまで描けるかということが最も重要だろう。それが結果的に株主に対して正義を果たしていくことだと思っている。今の立ち位置、自分たちの存在価値が分からないと将来的なイメージも湧きにくい。株主と長く良い付き合いをしていきたいのであれば、そのような視点は欠かせないのではないかな。



竹内社長が薦める書籍は、『生き方』（稲盛和夫（著））。

「人間として本当に正しい生き方」ができているかを振り返るバイブル的な存在。若い頃外資系企業に勤めていた時に出会い、「組織のリーダーになっていく上で、夢をどう描き、どう実現していくか、人間としてもっとも大切なこととは何かということを改めて考えるきっかけとなった」。経営者になった今でも、誰にも負けない熱量と良い心をもって前向きに考えることができれば、結果も変わると信じて仕事に向き合っているという

写真・画像の出典：セレンディップ・ホールディングス
[2022/11/24：キャピタルアイ・ニュース 鈴木 洋平]