

ビジネス入門  
第2回:9月28日  
会社の仕組み

工学系研究科

技術経営戦略学専攻教授

工学部システム創成学科C(知能社会システム)

元橋一之

<http://www.mo.t.u-tokyo.ac.jp>

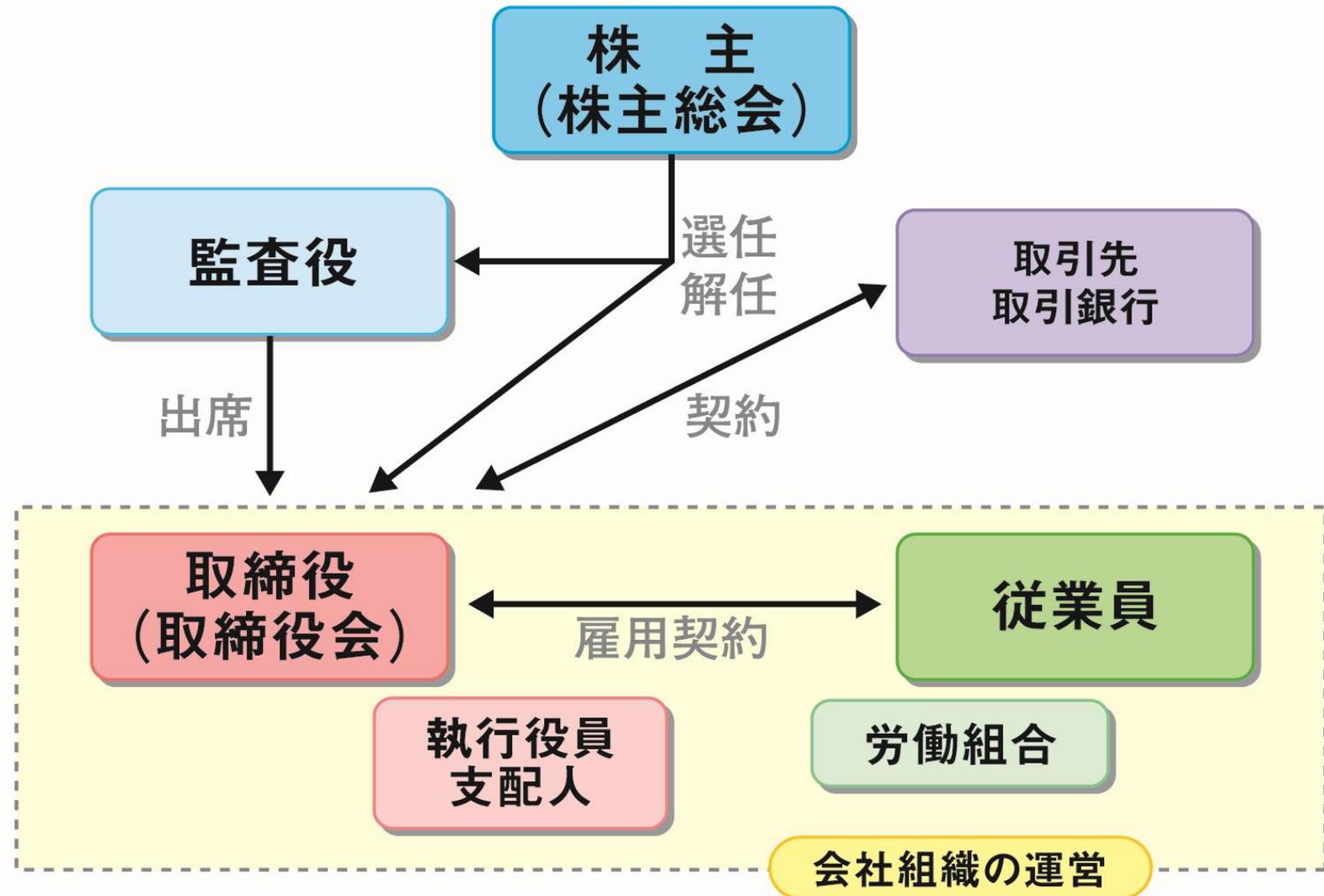
# ビジネス入門のゴール： 企業価値とは何か？それを高めるため にはどうしたらいいか？

- 日本のIT企業は企業価値が低い
  - 売上高利益率が低い
  - なぜか？IBM、Google、Microsoftなどとの違いは何か？
- 企業価値を高めるためには？
  - **企業の仕組みについて理解する**
  - 企業価値とは何か？
    - 企業の財務状況について理解する
    - 企業価値の算出と時価評価の比較
    - 無形資産(ブランド力、技術力など)の役割
  - 企業価値を高めるためには？
    - 経営戦略、グローバル戦略、技術経営戦略

# 会社の組織

- 日立製作所の事例
- 取締役会会長、取締役会
- 代表取締役
- 経営会議（執行役員制度）
- 企業内組織
  - コーポレート部門（研究開発、知財など）
  - 事業部門（社内カンパニー制）
- 社外組織：子会社、関連会社

# 株式会社の企業統治 (Corporate Governance)

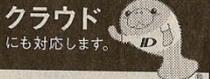




# IDは、人間力。

24時間365日の  
ノンストップサービス  
**i-Bos24**

IDのサービスは、  
くらしの中にあります。  
金融機関の資産管理、為替  
管理システム。航空機の安全  
を守る、整備・管理システム。  
ガス検査・電気配管・料金計  
算システム、など……。



私たちは国内トップクラスの  
ITアウトソーサーです。  
株式会社  
**インフォメーション・  
ディベロップメント**  
東京都千代田区二番町7番地5  
〒102-0084 TEL.03-3264-3571

都市開発計  
ンタ首都圏投  
域（MP  
している。鉄  
電所などイ  
業が中心と  
200分を日本  
ることを目  
今後官民一  
又注活動が一  
た。  
対象案件とし  
てはジャカ  
を結ぶ都市高  
北・東西線な  
実案件として  
住商と三菱

## 大王前会長に実刑

### 巨額借り入れ事件判決

東京地裁



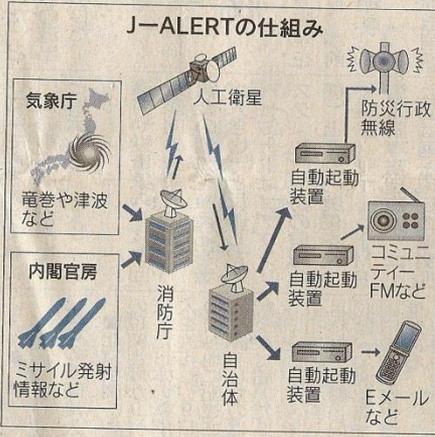
井川意高被告

大王製紙前会長の巨額  
借り入れ事件で、子会社  
7社から約55億3千万円  
の別をわきませず、子会  
社を無担保で借り入れ損  
害を与えたとして、会社  
法の特別背任罪に問われ  
た。前会長、井川意高被告  
(48)の判決公判が10  
日、東京地裁であった。

（関連記事を社会面に）  
前会長側は判決を不服

の情報衛星回線を介し 行政無線、メール、ケー  
て各自自治体に流し、防災、ブルテレビ、コミュニティ

## 10十反ハ「並開元」



### 政府 速報性高め全市区町村に

イーF M放送などで住民  
に伝える。全国の174  
2の市区町村のうち、12  
団体がシステムを整備し  
ていない。自動起動装置  
の整備率は約7割にとど  
まっており、職員が操作  
しないと住民に情報が伝  
わらない状態だ。  
所管する総務省消防庁  
は東日本大震災や4月の  
北朝鮮によるミサイルの  
発射実験、相次ぐ竜巻の  
被害などを受けて、情報  
伝達を強化する必要がある  
と判断した。

買資金が日米  
日米の財政状  
もかかわら  
出債金利を歴  
らげている点  
因として言  
つては、年  
空減税の失効  
が重なる「財  
中長期的に  
持続できない  
懸念などを  
として指摘し  
ては巨額の  
高に加え、根

## い虫たち

東京大学教授 鷲谷 いづみ

環境省がレッドリスト（絶滅に向けて赤  
信号の灯った生物種のリスト）の見直しを  
行なった。リストを見ると、新たに掲載さ  
れたり、危険ランクが上がったりした水生  
昆虫が少なくなく、水田をめぐる水辺環境  
の引き続く悪化が浮き彫りになった。  
私たちが子どもの頃ため池や水田で普通  
にみられたゲンゴロウやガムシの間は、  
今ではきわめて厳しい状況にある。子ども  
の遊び相手だったこれら大小の黒くて丸い  
虫たちの危機をもちろしているのは、農業  
の影響や、卵を産む水草やさなぎがもぐる  
土の土手がコンクリートで固められ失われ  
たことなど、農業技術の近代化だけではな  
い。その状況の観察からは、この数十年間  
に分布を拡大した侵略的外来生物の影響  
が甚大であることが推測  
される。  
**話すへの**  
ため池などから「容疑  
ある外来生物」を取り除  
き、水生昆虫を含む生物  
の多様性の回復がみられ  
るかどうかを調べれば、その仮説を検証す  
ることができるはずだ。  
自然再生推進法にもとづいて岩手県一関  
市の「さとやま」の自然再生に取り組んで  
いる久保川イートープ自然再生協議会  
は、対象地域内に600以上存在する小規  
模なため池の中から120を選び、穴子か  
ごに工夫を加えたトラップを用いて200

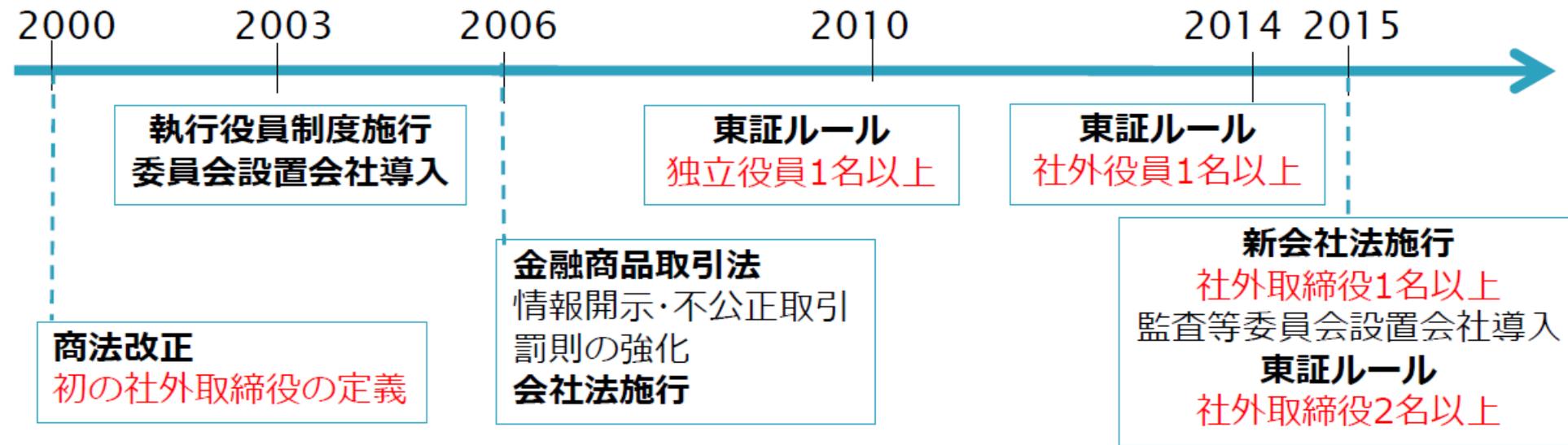
# 米国のケース:エンロン事件

- エンロン—アンダーセン事件
  - エネルギー界の革新的企業:2000年のフォーチュン誌総合ランキング25位、エネルギー部門1位→2001年に多額の負債が判明し破産申請(Chapter 11)
  - 投資会社を通じた簿外取引
  - 経営トップのインサイダー取引、社外取締役との癒着、アンダーセンとの癒着、ブッシュ政権との癒着
- エンロン事件の影響
  - 株式市場への影響、信用格付け機関の機能不全
  - SOX法(サーベンス・オクスリー法)の制定
  - 日本でも日本版SOX法が施行

# 会社制度をめぐる論点

- 不祥事はなぜ起こったのか？
  - 企業内の内部統制の欠如（属人的なローカルルール、制御機能の欠如）
  - 成果主義の行きすぎ、企業理念・企業倫理の欠如
- チェック機能のコストベネフィットのバランス
  - 企業意思決定の迅速化が必要
  - その一方で十分なチェック機能が必要

# 日本におけるCGの厳格化



『社外取締役による監督機能と助言機能の強化について』  
(田中理香子・平成27年度TMI専攻修士論文)

# 会社法について

## 会社法の趣旨と概要

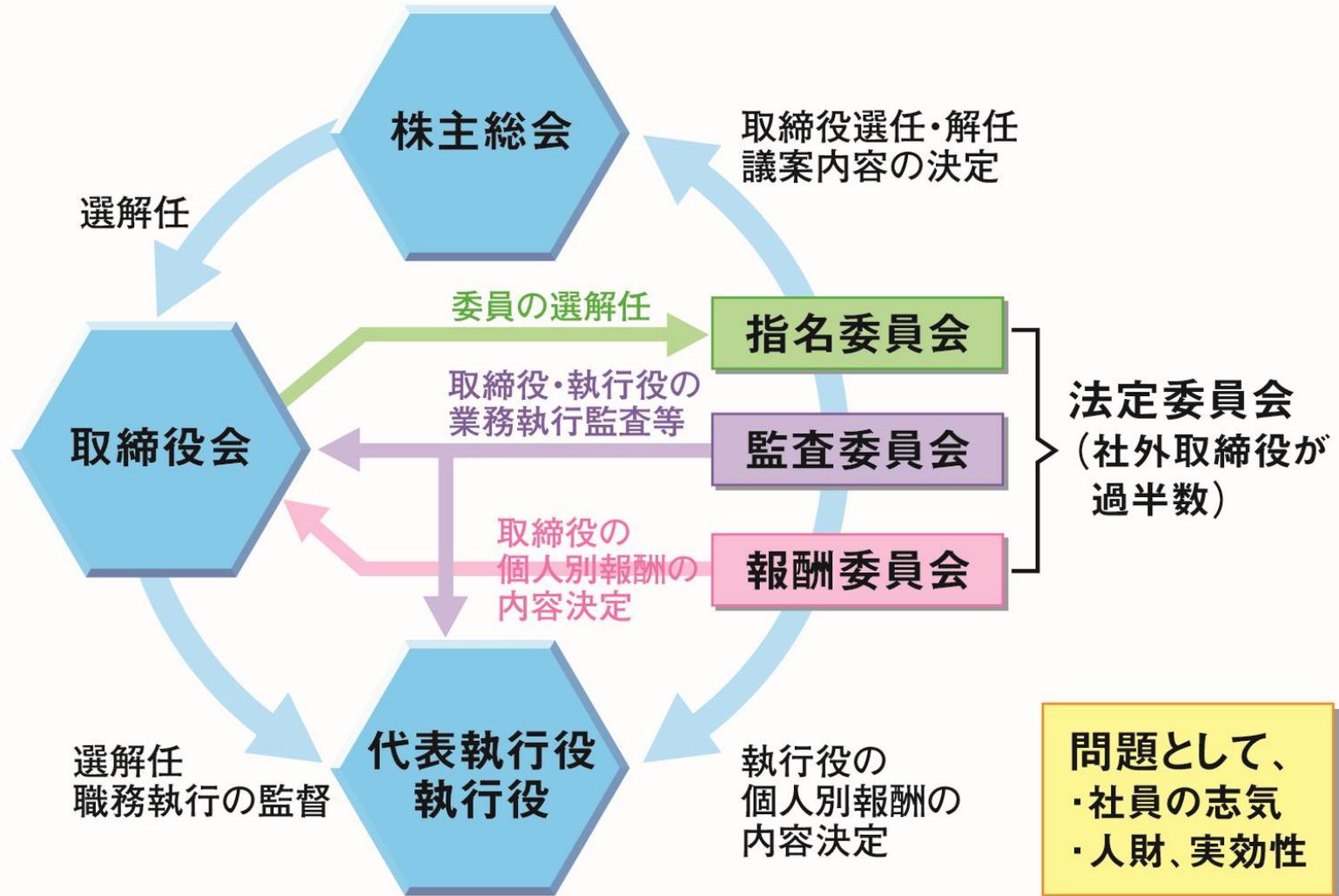
- 株式会社などの会社形態、企業統治構造、企業組織変更、企業設立の手続きなど会社に関する各種規定を取りまとめたもの
- 商法などにおける会社関連法規を「会社法」として統一（平成18年5月1日施行）
- 会社経営の機動化・柔軟性に配慮した企業組織規定、資金調達規定の整備
- 一方で大企業向けの「内部統制」規定の充実

| 内容      | 現行制度                       | 新「会社法」                   |
|---------|----------------------------|--------------------------|
| 表記      | カタカナ文語体                    | ひらがな口語体                  |
| 設立できる会社 | 株式会社、有限会社<br>合名会社、合資会社     | 株式会社、有限会社<br>合名会社、合同会社   |
| 最低資本金額  | 株式会社:1000万円<br>有限会社: 300万円 | 制限なし                     |
| 取締役の数   | 株式会社:3人以上<br>有限会社:1人以上     | 1人以上                     |
| 取締役の任期  | 株式会社:原則2年<br>有限会社:制限なし     | 原則2年<br>(株式譲渡制限会社は最長10年) |
| 会計参与    | 規定なし                       | すべての株式会社で設置可能<br>(新設)    |

# 内部統制の充実：J-SOX法

- 平成18年(2006年)6月7日、金融商品取引法が成立し、新たな内部統制のルールとして「J-SOX(日本版SOX法)」が実施
- 内容としては、企業集団内のすべての者が業務の中で遂行するプロセスをについて、以下の各項目を整備
  - (1)統制環境
  - (2)リスクの評価と対応
  - (3)統制活動
  - (4)情報の伝達
  - (5)モニタリング(監視活動)
  - (6)ITへの対応
- 2009年3月決算から上場企業とその取引先企業は「内部統制報告書」を作成し、外部の監査人の監査を受ける必要あり。

# 委員会設置会社のCG



# 社外取締役とは？

## 社外取締役として当てはまってはいけない条件（会社法）

※太字部分は2015年の新会社法の変更点

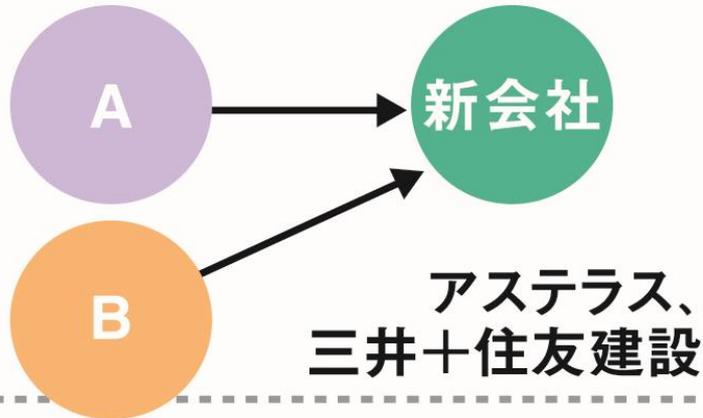


- 主要な取引先や大株主からの登用は禁止されておらず、独立性に欠ける恐れ  
⇔ISSが定める基準

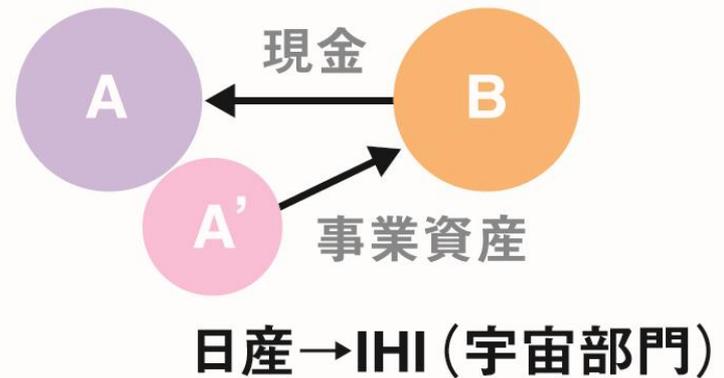
『社外取締役による監督機能と助言機能の強化について』  
(田中理香子・平成27年度TMI専攻修士論文)

# 企業組織の再編 (M&A) の種類

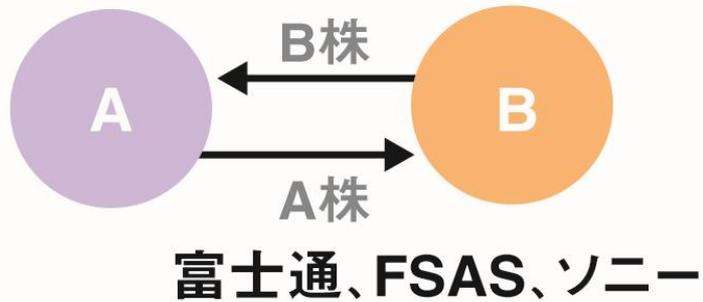
## 合併



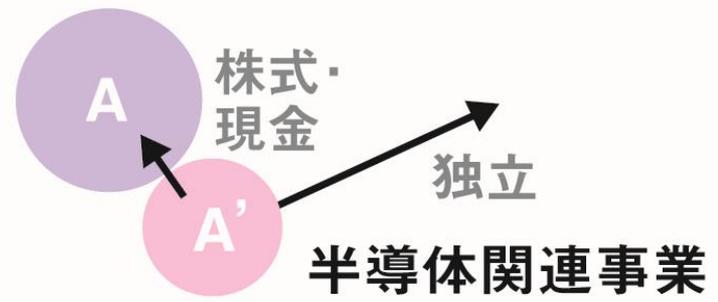
## 事業譲渡



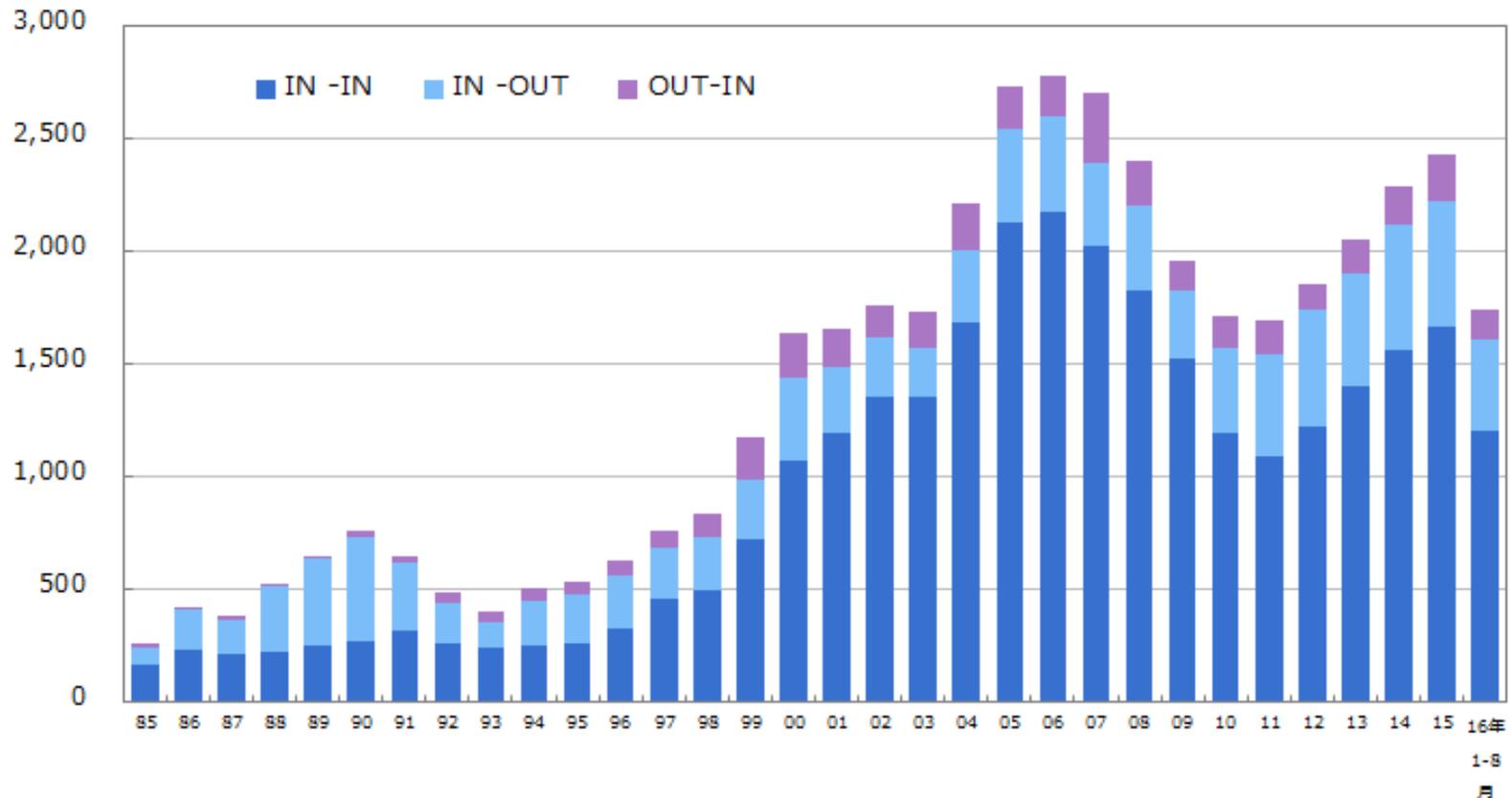
## 株式交換 (完全子会社化)



## 会社分割



# M&Aの件数



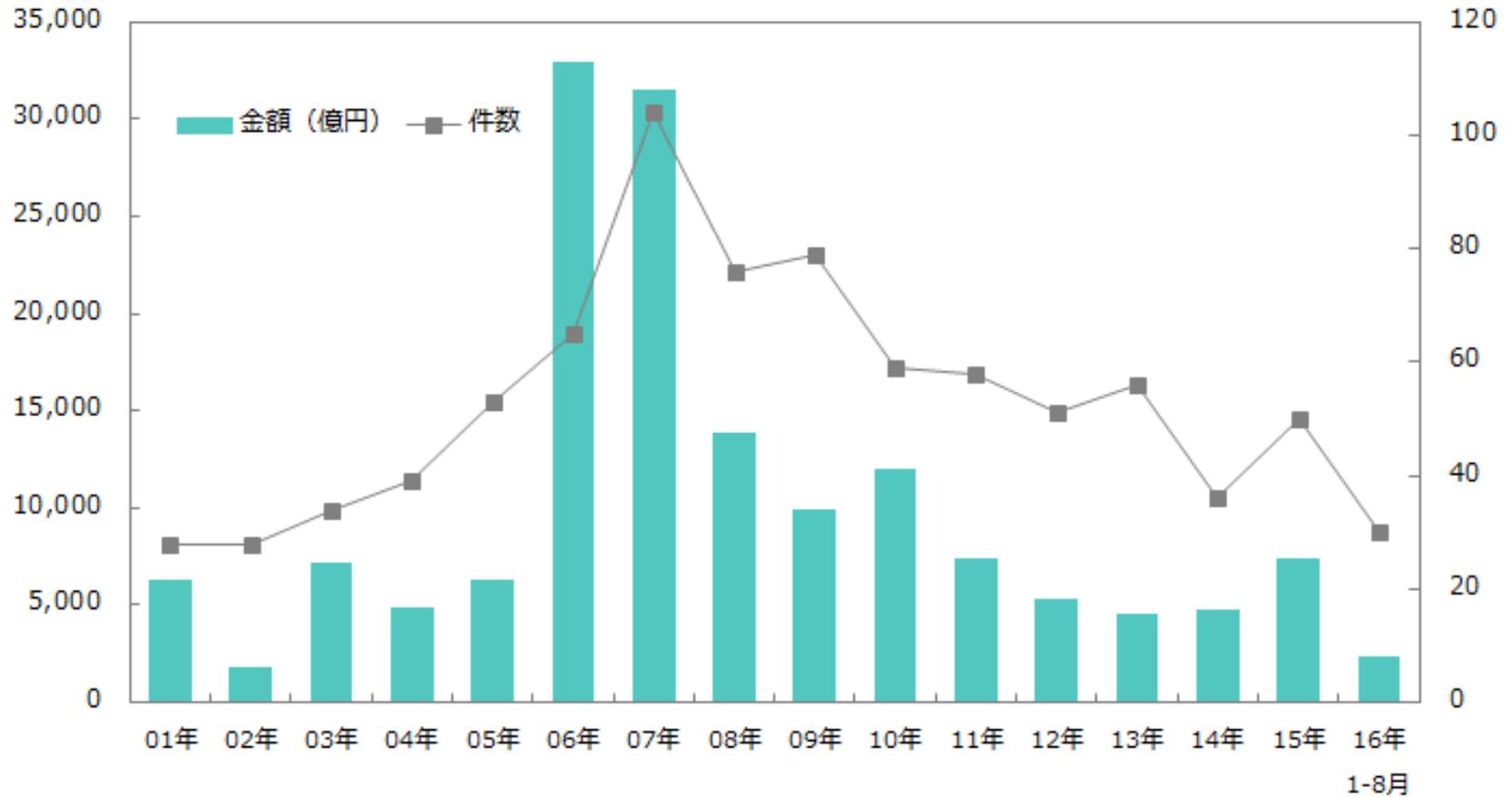
IN-IN: 日本企業→日本企業  
IN-OUT: 日本企業→外国企業  
OUT-IN: 外国企業→日本企業

(レコフHPより)

# M&A件数増加の要因

- 国際競争の激化、技術革新の進展
  - 設備投資、研究開発、グローバルマーケット→スケールエコノミーの重要性
  - 事業の選択と集中
- 各種制度改革
  - 会社法関係：純粹持株会社制度解禁(1997年)、株式交換・移転・分割制度(2000～2001年)、会社法による措置(2006年)→三角合併が可能に
  - 会計制度改革：有価証券の時価評価
- 外資系企業、投資ファンドによるM&A案件の増加

# TOB(Takeover Bid: 公開買付)の推移



(レコフHPより)

# TOBの事例

|              | 買収者        | VS | 対象会社   | 買収攻防の結末             |           | 対象会社の<br>経営の独立性 |
|--------------|------------|----|--------|---------------------|-----------|-----------------|
| ファイナンシャルバイヤー | スチールパートナーズ |    | ユシロ化学  | 大幅な増配<br>(キャッシュアウト) |           | ○               |
|              | スチールパートナーズ |    | ソトー    |                     |           |                 |
|              | スチールパートナーズ |    | 明星食品   | ホワイトナイト             | 日清食品      | ×               |
|              | 村上ファンド     |    | 阪神電鉄   | ホワイトナイト             | 阪急電鉄      | ×               |
| ストラテジックバイヤー  | ドンキホーテ     |    | オリジン東秀 | ホワイトナイト             | イオン       | ×               |
|              | 夢真         |    | 日本技術開発 | ホワイトナイト             | イトコンサルタント | ×               |
|              | アオキ        |    | フタタ    | ホワイトナイト             | コナカ       | ×               |
|              | 王子製紙       |    | 北越製紙   | 第三者割当増資             | 三菱商事      | △               |

※村上ファンドはTBOによらず市場で阪神電鉄を大量買い付け

(三菱UFJ信託資料を修正)

# TOBの制度(2006年法改正)

## 公開買付けを行わなければならない

- 多数の者(60日間で10名超)からの買付け → 買付け後の所有割合が5%を超える場合
- 著しく少数の者(60日間で10名以内)からの買付け → 買付け後の所有割合が3分の1を超える場合

## 投資者への情報開示

### ● 公開買付者

公開買付届出書による情報開示

- ・買付目的
- ・買付期間
- ・買付予定数量
- ・買付価格
- ・支配権取得を予定している場合の経営方針
- ・経営参加を予定している場合の計画

等を開示

### ● 対象会社

意見表明報告書の提出(任意)

## 公開買付期間

### ● 期間の設定

20日～60日の間で公開買付者が選択

### ● 公開買付の撤回

対象会社の破産や合併等、限定された場合にのみ容認

### ● 買付条件の変更

買付価格の引下げ等、株主に不利な方向での条件変更は認められていない

## 公平な売却機会の確保

### ● 均一の条件

買付価格は均一の条件でなければならない。

### ● 別途買付けの禁止

公開買付期間中、公開買付者は公開買付けによらない買付けが原則禁止。

### ● 全部／部分買付け

応募株券等の数が買付予定数を上回る場合、全部買付け又は按分比例による部分的な買付けの選択を容認

# TOBに問題があるか？

- 「敵対的買収」→買収企業と対象企業が敵対的でありそれぞれの株主は敵対的ではない？
- 問題は新規企業価値を創造できるか？
  - 非効率な経営
  - 統合によるシナジー効果（規模、事業分野等）
- 買収防衛策（ポイズンピル、事前警告型買収防衛策）の是非

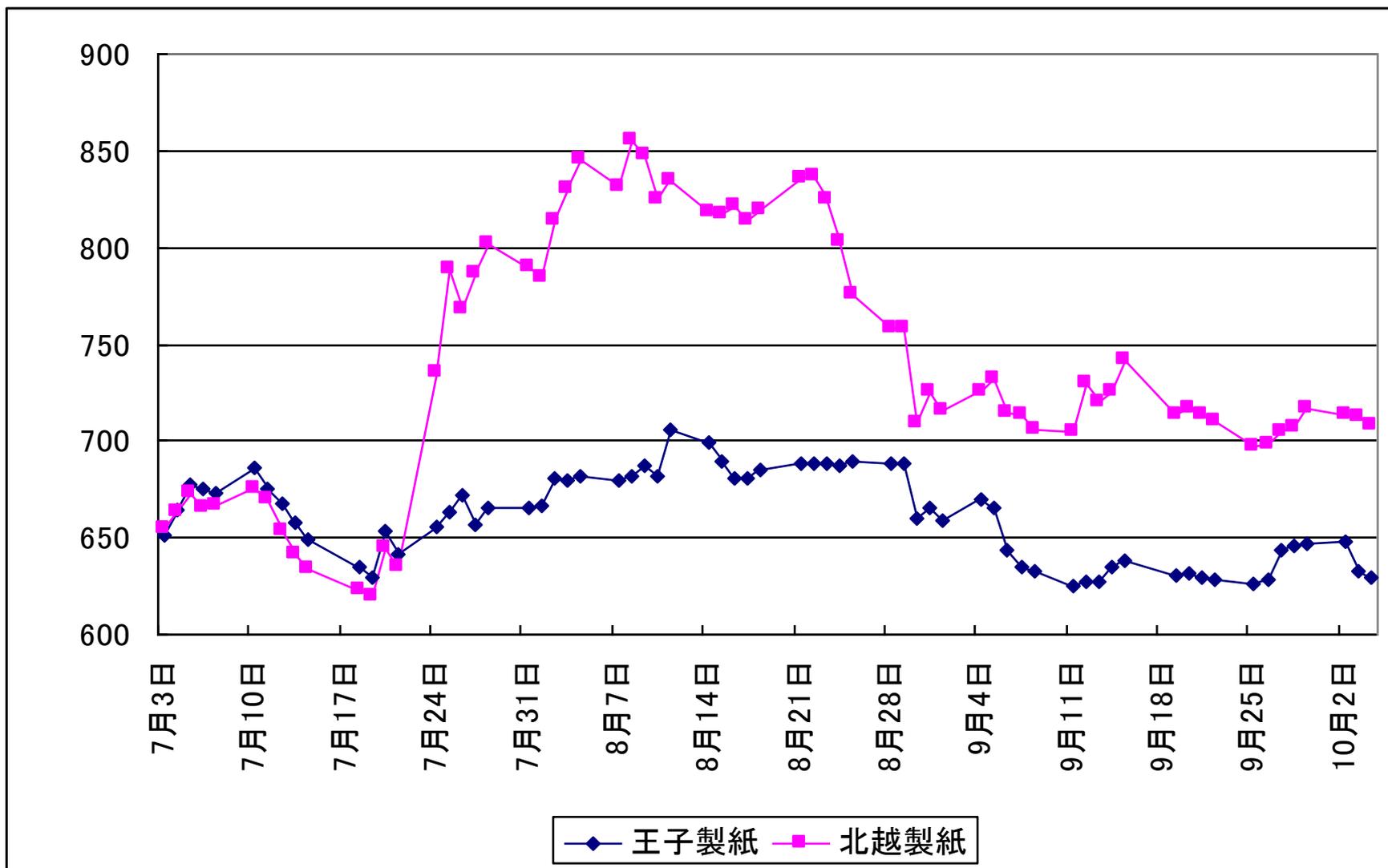
# ケース(王子製紙→北越製紙)

- 8月2日～9月4日(34日間)
- 買い付け価格(1株あたり800円):2006年6月の北越平均株価:640円、北越の株式時価:1400億円+7月21日の北越増資:300億円=1700億円、これを増資後の株式総数で割り戻した価格が約800円)
- 買収後は株式交換による完全子会社化を目指す。

# 北越製紙サイドの対応

- 意見表明：反対
  - 王子製紙サイドに一方向的なメリットがあり、北越サイドのメリットなし、相乗効果の十分な説明が行われていない
  - 労働組合は反対している
  - 2006年7月19日に決めた買収防衛策に従い独立委員会を設置
- その後の対応
  - 第3者増資によって既存株の持分比率の希釈化（三菱商事）
  - 競合相手である日本製紙の買い増し
- 結局TOBは成立せず

# TOB前後の株価の動き



# 北越製紙の株価は怎么样了か？

HOKUETSU PAPER MILLS LTD.  
2007/10/17

