



慶應義塾大学ビジネス・スクール

日本ミネチュアベアリング株式会社(C)

1980年春、高橋社長は、上場子・関連会社であるところの新興通信工業、東京螺子、新中央工業および大阪車輪製造の4社、をNMBに吸収合併して、新会社をミネベアとすることを決意した。しかし、NMBは、これら4社の株式を所有しており、これと交換に発行される自社株を所有することになると思われた。しかし、商法210条によって、NMBは、自社株を所有することは禁じられており、合併に伴って取得した自社株式も「相当期間に処分」する必要がある。

このようなことから、1980年秋、9月期の数字が出たところで、合併に伴う資本勘定の動きおよび固定資産の一部の勘定について、試算をしてみることにした。

吸収合併の必要性

高橋社長は、今後NMBの外で必要になる膨大な資金を如何にして調達するかに苦心していた。その一つは、NMB自体の利益を大幅に伸ばすことによって、自己ファイナンスすることであった。しかし、今後に予想される膨大な資金をまかなうのに十分な利益をここ1~2年で期待することは難しかった。第二の方法は、上場している子・関連会社が独自に資金調達力をつけることであった。しかし、この1~2年のうちに、そのような自己資金調達力を期待することは難しいと思われた。たとえ、それら上場会社が、資本市場から時価発行増資や時価転換社債によって資金を調達する力をもてるようになったとしても、現在の時価ファイナンスに関する自主ルールのもとでは限界があった。すなわち、時価ファイナンスを行なうにあたっては、その新規発行限度は、発行済株式総数が2億株以下の会社で、発行済株式数の15%、2億株超の会社で10%となっていた。しかも、時価転換社債を発行しようとしても、その発行資格は、純資産60億円以上の会社に限られていた。このようなことから、たとえ、新興通信工業等の子・関連会社が時価ファイナンスをするようになって、1回の発行でもって、5~10億円程度しか調達出来ないと判断した。ところが、最近の設備投資は、インフレによって、たとえ土地代を除いても、少なくとも15~20億円というロット・サイズになっていた。

このケースは、慶應義塾大学ビジネス・スクール助教授鈴木貞彦がクラス討議のために作成したものである。このケースは、経営の巧拙を例示するためのものではない。(1985年9月作成)

もう一つの問題は、海外、とりわけ、シンガポールでの生産拡大のための投資をどうやってファイナンスするかであった。高橋社長としては、今後はNMBシンガポールを独立のオペレーションとして展開するよりも、他の国々のグループ会社との間との国際的分業体制のなかで、ロジスティックな展開を志向する方向に傾いていた。そのような展開を進める場合には、NMBシンガポールをシンガポール証券取引所に上場してしまうと、その展開に多少なりといえども制約が出てくるように思われた。したがって、高橋社長は、NMBシンガポールを上場して、そこで資金を調達するということにも、躊躇せざるをえなくなっていた。しかも、一方で、NMBシンガポールでいくら設備投資をしても、その設備はNMBが日本で資金を調達するときの担保としての役にはたたなかった。

このようなことから、高橋社長は、第三の資金調達の方法を考えることになった。そのために浮かんできたのが、子・関連会社の吸収合併であった。それは、ひとつには吸収合併によって、新会社の資本金の規模を拡大して、1回で調達できる資金の額を増やすということであった。すなわち、子・関連会社を吸収合併した後には予想される資本の金額から考えると、新会社は1回で100億円程度の時価発行増資も出来るようになる判断した。調達資金の額を増加した上で、NMBがその資金を子・関連会社にも融通してやることであった。第二には、吸収合併する子・関連会社の土地を集約することによって、土地の一部を売却して、資金を捻出することも可能になる、と思われた。たとえば、子・関連会社の工場用地を売却して、軽井沢工場内に移転させることも考えられた。しかし、高橋社長は、このようなオペレーションは、独立会社として、とりわけ、上場会社として、存続している場合には、他の株主のことを配慮せざるをえず、実行しにくい、と考えるようになっていた。第三には、吸収合併をNMBとの株式交換の形で行なうことによって、新会社が保有することになる自社株式を有効に活用することであった。これまでに、他社がその子会社を吸収合併したケースでは、ほとんどの場合、その自社株式は消却されていた。しかし、高橋社長は、これまで子・関連会社に投資した結果としてのこれら株式を、消却以外の方法で活用したい、と考えた。NMBが、それら子・関連会社の株式を活性化できれば、新会社の資金ポジションは、かなり改善するものと思われた。

ところで、上場会社のなかでは、新興通信工業、東京螺子製作所、新中央工業および大阪車輪製造の4社は利益を出しており、吸収合併することに問題はなかった。しかし、帝国ダイカストは、まだ赤字を計上しており、法人税法上、「被合併法人の欠損金の引き継ぎは認められない」ことから、除外して考えることにした。このほか、上場会社としては、かねもりが残っていた。しかし、この会社は製造会社でないことから、今回の合併の対象から外すことにした。また、非上場の製造会社については、比較的規模の大きい製造会社の北斗音響は赤字であり、ハタ通信機もようやく赤字を脱出したばかりの状態であった。

このようなことから、これら非上場子会社も、合併の対象から除外して考えることにした。
したがって、今回の資本勘定等に関する試算にあたっては、合併の対象を上場している製造関連会社4社に絞った上で行なうことにした。

付 属 資 料 1
上場会社の相互株式所有

	1979年9月		1980年9月	
<u>NMBの所有株式</u>				
新興通信工業	1,190,483千円	(3,627,000株)	1,012,776千円	(2,630,000株)
東京螺子製作所	1,788,705	(9,519,052)	1,419,851	(8,433,784)
新中央工業	1,802,167	(6,556,775)	1,808,886	(7,882,130)
大阪車輪製造	1,440,037	(672,300)	1,440,037	(672,300)
帝国ダイカスト	321,485	(2,511,600)	1,427,216	(5,518,000)
かねもり	2,702,771	(9,449,910)	3,202,042	(11,226,364)
<u>新興通信工業の所有株式</u>				
NMB	551,690	(825,000)	778,452	(1,073,000)
新中央工業	-	(-)	430,000	(1,000,000)
<u>東京螺子製作所の所有株式</u>				
NMB	-	(-)	146,526	(200,000)
新興通信工業	375,000	(1,000,000)	375,000	(1,000,000)
大阪車輪製造	104,500	(55,000)	76,000	(40,000)
<u>新中央工業の所有株式</u>				
新興通信工業	375,000	(1,000,000)	375,000	(1,000,000)
大阪車輪製造	104,500	(55,000)	76,000	(40,000)
<u>大阪車輪製造の所有株式</u>				
東京螺子製作所	87,600	(165,000)	-	(-)
<u>かねもりの所有株式</u>				
新興通信工業	1,104,400	(2,200,000) #	n. a.	(1,000,000)
東京螺子製作所	-	(-)	202,182	(400,000)
<u>啓愛社の所有株式</u>				
東京螺子製作所		(228,000)		(-)
大阪車輪製造		(49,000)		(56,000)
帝国ダイカスト		(1,388,000)		(1,388,000)
かねもり		(-)		(1,234,000)
<u>高橋社長の所有株式</u>				
新興通信工業		(2,390,000)		(1,378,000)
東京螺子製作所		(494,000)		(-)
新中央工業		(126,000)		(-)
かねもり		(-)		(1,453,000)

1980年3月

付 属 資 料 2

貸借対照表

(1980年9月)

	N M B	新 興 通 信	東 京 螺 子	新 中 央 工	大 阪 車 輪*
現金及び預金	12,671	673	983	280	1,322
受取手形	4,870	772	1,224	304	161
売掛金	8,686	632	1,982	750	1,942
有価証券	6,298	59	217	13	629
棚卸資産	5,342	1,675	2,213	1,694	1,365
前払費用	396	45	104	35	-
短期貸付金	2,566	320	596	3	0
その他	789	104	171	291	396
貸倒引当金	<u>△ 307</u>	<u>△ 32</u>	<u>△ 64</u>	<u>△ 24</u>	<u>△ 79</u>
流動資産合計	41,314	4,247	7,425	3,345	5,747
建物	1,347	14	232	298	261
構築物	88	0	41	6	24
機械及び装置	1,400	150	775	216	1,435
車両運搬具	77	2	15	6	n.a.
工具器具及び備品	278	65	28	54	n.a.
土地	268	2	31	31	88
建設仮勘定	<u>281</u>	<u>3</u>	<u>5</u>	<u>-</u>	<u>504</u>
有形固定資産	3,740	237	1,127	612	2,444
借地権	-	8	7	-	-
その他	<u>99</u>	<u>2</u>	<u>4</u>	<u>766</u>	<u>790</u>
無形固定資産	99	10	11	766	790
投資有価証券	1,970	1,254	588	458	n.a.
子・関係会社株式	15,879	123	164	812	n.a.
出資金	56	1	8	0	n.a.
長期貸付金	10,582	54	101	15	1,069
長期前払費用	-	193	27	-	n.a.
その他	223	48	90	23	n.a.
貸倒引当金	<u>△ 113</u>	<u>△ 27</u>	<u>△ 1</u>	<u>△ 0</u>	<u>△ 13</u>
投資等	<u>28,598</u>	<u>1,650</u>	<u>977</u>	<u>1,307</u>	<u>1,687</u>
固定資産合計	32,437	1,897	2,114	1,919	4,132
新株発行費	<u>205</u>	<u>3</u>	<u>-</u>	<u>18</u>	<u>-</u>
繰延資産	<u>281</u>	<u>3</u>	<u>-</u>	<u>83</u>	<u>-</u>
資産合計	74,031	6,147	2,114	5,348	9,879

* 中間決算

付属資料 2 (続き)

	<u>N M B</u>	<u>新 興 通 信</u>	<u>東 京 螺 子</u>	<u>新 中 央 工</u>	<u>大 阪 車 輪*</u>
支払手形	6,669	1,263	1,862	590	2,036
買掛金	6,465	581	796	227	1,275
短期借入金	15,009	600	460	379	580
長期借入金 (当期)	1,087	—	362	267	—
未払金	716	60	124	8	—
未払費用	157	—	41	49	—
負債性引当金	302	87	268	84	111
法人税引当金	372	127	331	80	75
その他	<u>376</u>	<u>40</u>	<u>411</u>	<u>145</u>	<u>305</u>
流動負債合計	31,154	2,758	4,654	1,831	4,383
転換社債	8,411	—	—	—	—
長期借入金	<u>9,984</u>	—	<u>511</u>	<u>441</u>	<u>491</u>
固定負債合計	<u>18,395</u>	—	<u>1,021</u>	<u>544</u>	<u>498</u>
負債合計	49,549	2,758	5,675	2,376	4,900
資本金	5,059	916	1,175	818	1,100
資本準備金	14,828	2,125	1,699	1,543	1,907
利益剰余金	459	9	138	82	209
その他の剰余金	4,138	339	852	529	1,763
(うち任意積立金)	(2,582)	—	316	266	1,404
(うち当期末処分金)	<u>(1,556)</u>	<u>339</u>	<u>536</u>	<u>262</u>	<u>359</u>
資本合計	24,483	3,389	3,864	2,972	4,979

* 中間決算

付 属 資 料 3
 株 価 の 推 移
 (終 値)

	<u>N M B</u>	<u>新 興 通 信</u>	<u>東 京 螺 子</u>	<u>新 中 央 工</u>	<u>大 阪 車 輪</u>
1979年 10月	675円	444円	390円	430円	5760円
11月	705	464	385	495	5490
12月	694	445	368	433	3800
1980年 1月	708	442	475	440	3900
2月	720	530	519	497	3920
3月	675	510	446	420	3640
4月	693	449	496	450	3700
5月	665	415	430	425	3840
6月	670	403	425	412	3830
7月	676	400	435	435	3670
8月	700	404	460	392	3590
9月	675	470	438	389	3780
					(3400)*

* 1割無償交付の権利落ち後株価

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

不 許 複 製

慶應義塾大学ビジネス・スクール

Contents Works Inc.