



慶應義塾大学ビジネス・スクール

NEC と富士通

日本電気株式会社 (NEC)

沿革

日本電気株式会社 (以下、NEC) は、関本忠弘氏が社長・会長を務めた 1980 年から 1998 年までの 18 年間で、売上高が約 1 兆円から約 5 兆円に拡大した。この時代は同社にとっての黄金期であったといつてよい¹。とくに 1982 年に発売したパソコン「PC-9800 シリーズ」は国内市場で圧倒的なシェアを獲得し、「国民機」と呼ばれるほどであった。また、当時、日本メーカーが世界シェアの半分を握っていた半導体の DRAM (記憶保持動作が必要な随時読み出し書き込みメモリー) でも、NEC は先頭に立っていた。

しかし、1990 年代、NEC の業績は急速に悪化する。1999 年、金子尚志社長の後を受けて社長に就任した西垣浩司氏は、DRAM 事業の切り離し、パッカードベルの清算など、大胆なリストラを断行した。そのとき (1999 年 3 月期)、NEC は、連結税引前損益で 2200 億円の赤字に陥っていたのである。のちに西垣社長は「あそこでリストラしなければ会社が潰れていた」と説明する。ちょうどこの頃、日本の IT (情報技術) 産業全体も、国際競争力を失っていった。半導体は韓国のサムスン電子、通信ではアメリカのシスコシステムズ、携帯電話機もフィンランドのノキアの後塵を拝することになる。

西垣社長の大胆なリストラ策にもかかわらず、IT バブル崩壊によって、NEC は、2002 年 3 月期から 2 期連続で最終赤字に陥った²。そして、苛烈なリストラを続ける中で、西垣社長が体調を

¹ 以下の内容は、大西康之、「追悼—関本忠弘氏 [NEC 元会長] 日の丸 IT と歩んだ論客権力への過度な接近がもたらした転落」、『日経ビジネス』、2007 年 11 月 19 日号、16 ページにもとづいている。

² 以下の内容は、大西康之、「追悼—金杉明信氏 [NEC 前社長] 財務再建、反攻の矢先に」、『日経ビジネス』、2006 年 11 月 20 日号、16 ページにもとづいている。

本ケースは、慶應義塾大学ビジネス・スクール准教授太田康広が公表資料をもとにクラス討議の資料として作成した。ケースは、適切な経営手法、あるいは、不適切な経営手法を解説するものではなく、また、客観的な情報源として適切なものでもない。

本ケースは慶應義塾大学ビジネス・スクールが出版するものであり、複製等についての問い合わせ先は慶應義塾大学ビジネス・スクール (〒223-8523 神奈川県横浜市港北区日吉本町 2 丁目 1 番 1 号、電話 045-564-2444、e-mail: case@kbs.keio.ac.jp)。また、注文は <http://www.kbs.keio.ac.jp/> へ。慶應義塾大学ビジネス・スクールの許可を得ずに、いかなる部分の複製、検索システムへの取り込み、スプレッドシートでの利用、またいかなる方法 (電子的、機械的、写真複写、録音・録画、その他種類を問わない) による伝送も、これを禁ずる。

Copyright©太田康広 (2007 年 12 月作成)

崩したのを受け、2003年、金杉明信氏が社長に就任する。金杉社長の就任後も不安定な経営が続くものの、矢継ぎ早にいくつかの改善策が実行された。

2003年12月にはNECにとって19年ぶりとなる公募増資を行ない、第三者割当増資と合わせて1850億円を資本市場より調達した。2004年2月には懸案だったプラズマパネル事業を約400億円でパイオニアに売却する。このように、次々と実行される改革によって、NECの財政状態は危機的水準を脱し、金杉社長の下、同社は一気に成長軌道に乗るかに見えたが、2004年の後半から、NECは再び失速することになる。具体的には、成長の原動力だった携帯電話事業が、ソフトの不具合をきっかけに国内シェアを落とし、海外ではノキアやサムスン電子に対抗できなかったのが原因である。また、それまで、安定した収益源だったITソリューション部門も、案件ごとの単価下落により、従来のように稼げなくなってきていた。

2006年4月、病気療養のため退任した金杉社長のあとを受けて、矢野薫氏が社長に就任した。ここ数年の財政再建策の効果と折からの好景気の影響もあり、NECの業績は、徐々に上向き始め、2008年3月期には大幅な増益が見込まれている³。営業利益は前期比86%増加、3期ぶりに1000億円台を回復し、1300億円となる見通しである。当期純利益も前期比3.3倍の300億円が見込まれる。

NEC エレクトロニクスと親子上場

ITバブル崩壊後の2002年、NECの半導体事業は、ほかの国内メーカーと同じように、DRAMに代わる収益の柱が見いだせない状態にあった⁴。当時、日立製作所と三菱電機がシステムLSI（大規模集積回路）事業を統合するなど半導体業界では各社の生き残りをかけた再編が進んでいたところである。こうした状況下、巨額の設定投資が必要とされる半導体事業に関して、財務体質が脆弱なNECが単独で生き残れるかどうか、疑問視する声も出てくる。さらに、NECが次の収益基盤に据えるシステムLSIは、中小企業の主要事業としては有望であっても、CPU（中央演算処理装置）やDRAMのように大企業の主要収益源となるような産業には育たないのではないかという見方もあった。

こうした状況下、NECは半導体事業を本社から切り離して分社化することを発表する⁵。西垣浩司NEC社長（当時）は単独で生き残りを目指す理由を説明して、「NECのシステムLSI（大規模集積回路）には特異な技術的優位性がある」と述べた。2002年3月に完成した当時世界最高

³ この業績見通しは、田中成省、「NEC 宣言できるか、本気の国際展開」、『日経ビジネス』、2007年07月09日号、18ページより抜粋。

⁴ 以下の内容は、立木奈美、「NEC 半導体部門のトップにパソコン出身・戸坂馨氏 “門外漢” の大胆さに期待集まる」、『日経ビジネス』、2002年04月29日号、16ページにもとづいている。

⁵ 以下の内容は、立木奈美、「前途不安のNEC半導体分社親会社の“支配”が資金調達を阻害も」、『日経ビジネス』、2002年05月27日号、12ページにもとづいている。

速のスーパーコンピュータ「地球シミュレータ」などは NEC の半導体技術の高さを裏づけるものであり、NEC 社内には「最先端のシステム LSI では、世界で NEC と米 IBM しかできない分野がある」（半導体部門幹部）という自負があった。

しかし、世界の半導体業界で勝ち組となっている企業は、CPU に特化しているアメリカのインテルのように、多くは専門メーカーである。日本の総合メーカーは意思決定のスピードが遅いため、変化の激しい半導体事業においては不利といわれている。NEC が半導体事業を本体から切り離すことは、意思決定のスピードの観点から、前向きに評価する声があった。

しかし、新会社 NEC エレクトロニクスの前途には険しいものがある。分社化の理由として、「社内カンパニーだと甘えが出る」「性質の違う事業を抱えていると投資家が投資しにくい」などの理由が挙げられているが、巨額の投資が必要とされる半導体事業を支えるだけの資金的余力が NEC にないのも事実であった。半導体不況が原因で 2001 年度に 3120 億円の最終赤字を計上した結果、株主資本比率は 13% にまで落ち込んでしまっていた。

松本滋夫専務（当時）は、分社化のねらいを、半導体事業の主導権を手放さず、外部から新たな資金を 30% 調達することだと説明していた。当時、回路線幅 100 ナノ（1 ナノは 10 億分の 1）メートル以下の次世代技術で製造を行なう工場の建設には、3000 億円から 4000 億円程度の投資が必要となると見込まれていた。そのためには、NEC エレクトロニクスの上場で千億円単位の資金を調達することが必要である。実際、NEC エレクトロニクスは、2003 年 7 月に設立されて以来、異例のスピードで東京証券取引所の一部に上場し、約 1275 億円を市場より調達した⁶。

NEC は、NEC エレクトロニクスにかぎらず、事業の主導権を握ったまま市場から資金調達する方法として、子会社上場を多用してきた。しかし、2004 年 12 月には、中核に位置づけてきたソフト・サービス事業をグループ横断的に再編成する計画を発表する⁷。この発表に対して株式市場は好意的に反応し、NEC と名のつく会社の株式の多くが上昇した⁸。

しかし、この再編計画では、4 年前と 1 年前に上場させた子会社 2 社を、再び完全子会社化して上場廃止することが前提になっている。これらの子会社 2 社は、NEC ソフト（NEC の持分は 61.6%）と NEC システムテクノロジー（NEC の持分は 66.7%）であり、いずれも東証一部上場企業であった。2005 年 6 月までに TOB（株式公開買い付け）と株式交換で完全子会社化し、10 月までに機能別に再編成することになる。

⁶ 超眼、「NEC エレクトロニクスの上場は IT 相場復活の起爆剤となるか」、2003 年 6 月 24 日、<http://japan.cnet.com/column/market/story/0,2000055915,20056122,00.htm>

⁷ 以下の内容は、水野博泰、「子会社上場戦略を転換した NEC 臨機応変かその場しのぎか?」、『日経ビジネス』、2004 年 12 月 13 日号、20 ページにもとづいている。また、日本電気株式会社、NEC ソフト株式会社、NEC システムテクノロジー株式会社、「NEC グループのソフト・サービス事業体制の再編・強化について～グループ全体の SI 力・ソフトウェア開発力を強化し、成長戦略を加速～」、プレスリリース、2004 年 12 月 02 日、<http://www.nec.co.jp/press/ja/0412/0202.html> も参照せよ。

⁸ 超眼、「NEC、突然の上場 2 社完全子会社化で株式市場に波紋」、2004 年 12 月 7 日、<http://japan.cnet.com/column/market/story/0,2000055915,20078703,00.htm>

しかし、いったん、上場させた子会社を、再び完全子会社化して上場廃止にするのは、一貫性に欠けるという批判もある。少なくとも、2003年9月にNECシステムテクノロジーを株式上場する前に、ソフト・サービス事業の再編成を予測していれば、子会社の上場と上場廃止を続けて行なう必要はなかったという議論である。こうした質問に対して、金杉社長は「経営者として不明の至り」と答えるばかりだったという。

NECは、上場企業の完全子会社化のケースはこれで終了だとしているものの、今回のケースによって、必要があれば上場廃止もいとわれないという親会社の姿勢が明らかになったため、NECエレクトロニクスなど、ほかの上場子会社の独立性に疑問が投げかけられるようになった。

2007年7月10日、アメリカの投資会社ペリー・キャピタルは、NECが70%を保有するNECエレクトロニクス株のうち、25%分を総額1544億円で買い取る提案を、NECの矢野薫社長宛に送付した⁹。ペリー・キャピタルは1988年にゴールドマン・サックス出身のリチャード・ペリー氏らが設立し、2007年7月現在、140億ドル（約1兆7000億円）の資金を運用している。NECエレクトロニクス株には、この提案の約2年前から投資しはじめ、この時点で同社株式を4.5%超を保有していた。

この買い取り提案は、NECエレクトロニクスにおけるNECの持株比率を70%から45%に引き下げようとするものである。ペリー・キャピタル関係者は、「NECエレクトロニクスの経営がNECから独立していないことが業績や株価の低迷を招いている。親会社の呪縛から解放し、企業価値を高める」と発言している。

ペリー・キャピタルが提案した1株5000円という買い取り価格は、2007年7月以前の3カ月間の平均株価を65%も上まわる水準である。NECの株主にとってみれば、貴重な資産であるNECエレクトロニクス株を高値で売却できる機会である。この提案を合理的な説明なしに無視したり拒否したりすれば、取締役の善管注意義務とみなされる可能性も出てくる。NECは、2007年7月11日に、ペリー・キャピタルからの手紙を受け取ったことは認めつつも、個別の投資家に関わることであるため、コメントを差し控えるというプレス・リリースを出した¹⁰。

日本の会計基準への移行とナスダック上場廃止

NECの2006年9月期の中間決算は、例年より約1ヶ月遅い11月21日に発表された¹¹。決算

⁹ 中原敬太、「『親子上場』にペリー来襲米ファンドの正攻法にNECは打つ手なし?」、『日経ビジネス』、2007年07月30日号、10ページを参照せよ。

¹⁰ 日本電気株式会社、「NECエレクトロニクス社株式に関する一部報道について」、2007年7月11日、<http://www.nec.co.jp/press/ja/0707/1104.html>。

¹¹ 市嶋洋平、「NECが1ヶ月遅れで日本基準の決算を発表米ナスダックの上場維持に向け折衝続く」、『日経コンピュータ』、2006年12月11日号、22ページ参照。

発表が遅れた理由は、アメリカの証券取引委員会 (SEC) へ提出する年次報告書が、期限までに提出できなかったからである。当初は、アメリカの会計基準にもとづいた報告書を 2006 年 10 月 2 日までに提出する予定であったが、9 月後半になって、監査を担当する新日本監査法人から、システム・インテグレーション事業のうち、保守・サポートの複数年契約について歴大な追加資料を要求され、対応できなかった。結果として、アメリカ会計基準の決算報告が受理されないこととなったため、急遽、日本基準に切り替えて決算をまとめたのである。

NEC は、1960 年代にアメリカのナスダック市場に上場したものの、同市場からの資金調達規模はさほど大きくないものとされている。ナスダックの上場ステータスは、実際に同市場で資金調達するといった実質的な意味合いよりも、グローバル展開する国際企業としてのステータスといった象徴的な意味合いのほうが強い。

急遽、日本基準に切り替えて決算書をまとめたとはいえ、アメリカ基準にもとづく年次報告書を SEC へ提出できなければ、ナスダック市場の上場は維持できない。そこで、NEC は、アメリカの企業再生専門のコンサルティング会社、アリックス・パートナーズ (AlixPartners) に支援を要請し、2006 年 9 月から約 1 年間で数十億円を費やして保守契約の内容を調査していたといわれている。しかし、3 度目の延長期限である 2007 年 9 月 25 日までに報告書を提出できなかった。これを受けて、ナスダック市場は 2007 年 9 月 27 日、NEC の ADR (米預託証券) 取引を停止した¹²。

NEC が SEC に報告書を提出できなかった直接の理由は、システム・インテグレーション事業の保守・サポートの複合契約について十分な説明資料を提供することができなかったことにある。システム・インテグレーション事業においては、ハードウェア、ソフトウェア、保守・サポート・サービスを一体として提供する複合契約のかたちで収益が計上される。この複雑な財貨・サービスの提供に関する売上をどの時点で計上するのが適切なのか、NEC が恣意的な会計操作をしていないかというのが、監査上の焦点となる。今回は、ハードウェアやソフトウェアの納入に比べて、収益の計上が遅くなる保守・サポート・サービスについて、NEC が恣意的に会計を操作していないことを示す VSOE (vendor specific objective evidence : 販売者特有の客観的証拠) のデータ提出が求められていた¹³。アメリカの会計基準では、ハードウェアやソフトウェア、保守・サポートといった複数の要素を複合したシステム開発・運用契約を結んだ場合には、毎年の収益を各要素に関連づけて、どの収益がどの要素に対する対価なのかを明確にする必要がある。さらに、収益率が契約ごとに大きく変化しないことを示す資料等を年次報告書とともに提出しなければ

¹² 以下、目次康男、「対岸の火事ではない NEC の米国上場廃止監査厳格化で保守・サポート契約の見直し急務に」、『日経コンピュータ』、2007 年 10 月 15 日号、19 ページによる。

¹³ 「保守・サポートの会計処理が問題か NEC が米国上場廃止の危機? 「監査厳格化」の影響を受ける」、@IT NewsInsight, 2006 年 11 月 21 日、<http://www.atmarkit.co.jp/news/200611/21/nec.html> をみよ。

ばならない。これがVSOEである。従来は、システム構築費用の一定割合を保守費用とする契約を個別に結んでおけば、契約そのものがVSOEとして認められていた。ところが、2005年8月に新日本監査法人は監査を厳格化したため、個別の契約の存在だけではVSOEの条件を充たさないことになったのである。結果的に、NECがナスダック市場での上場維持をあきらめることになった理由は、「保守・サポート契約の公正性を、客観的、かつ統計的に立証できなかった」(NEC広報) ことにあるという。

このようなデータが要求されるようになったのは、サーベインズ・オクスリー法(SOX: Sarbanes-Oxley Act of 2002)の影響である。エンロン、ワールドコム等の大規模な粉飾決算によって揺らいだ市場の信頼を取り戻すため、アメリカ議会が2002年に制定したサーベインズ・オクスリー法は、内部統制に関して厳格な手続を要請している。

今回のNECのナスダック上場廃止は、国内のITベンダー共通の問題を反映している。国内のIT業界においては、内訳が不透明な保守・サポート契約は珍しくないからである。実際、システム・インテグレーション事業の比重が高く、NECと同様に、アメリカ会計基準を採用している日立製作所は、2006年まで4月下旬だった決算発表日を2007年3月期については5月中旬に延期した¹⁴。今回からアメリカ市場に上場する日本企業にもサーベインズ・オクスリー法が適用され、内部統制に関する作業が大幅に増えるからである。

アメリカのITベンダーでは、膨大なVSOEの提出を避けるため、保守・サポート費用の価格表を作成することが多い。ハードウェアの構成や、アプリケーションの種類、作業内容などにもとづいて保守費用を決めるのが一般的であり、値引き幅の算定にも一定のルールがある。アメリカのITベンダーのように、製品やサービスの提供にあたって、価格付けの方法を明確化しないかぎり、アメリカ基準を採用する日本のITベンダーは、膨大なVSOEの提出を要求され続けることになる。

NGN 関連事業の強化

2006年3月、NECは、金杉社長のあとを受けて、当時の矢野薫代表取締役執行役員副社長が2006年4月1日付で社長に就任する人事を発表した。この社長就任発表の会見の場において、矢野次期社長は「ITバブルの崩壊以降、構造改革を進めてきた。いよいよ攻めの経営に転じる時である。ITとネットワークの融合というコア事業の成長を果たしていく」と抱負を語った¹⁵。具体的には、「IPネットワークをサーバーやストレージと融合させることで、新たな付加価値を顧客に

¹⁴ 中原敬太、「米SOX法で相次ぐ決算発表遅れ慎重な日立の陰に『NEC』」、「日経ビジネス」、2007年04月02日号、10—11ページ参照。

¹⁵ 森重、「『攻めの経営で成長を目指す』NECの矢野次期社長、金杉路線を継承」、「日経ソリューションビジネス」、2006年03月30日号、124ページによる。

組織再編と事業の改革・強化

矢野社長の就任にあわせて、NECは、2006年4月1日付で大がかりな組織再編を実施した。この組織再編の最大の狙いは矢野社長が注力するNGN事業を強化することにある。通信事業者向けの営業、システム・インテグレーション・サービス、ハードウェア/ソフトウェアの開発の
5 部隊を、1つのビジネス・ユニットに統合する。組織再編以前は、ブロードバンドやモバイルといった単位で部隊が分散していた。

ソフト・サービス事業については、システム・インテグレーション事業における現在8%の営業利益を、近い将来に10%の水準に高めるといふ。具体的な方針としては、買収したアビームコンサルティングを中核としてコンサルティング事業を強化し、NECソフトなどグループ企業を含
10 めたシステム・インテグレーション事業を改革してさらに強化するとのことである。

NECの現在の最大の課題は、低迷する携帯電話事業と半導体事業である。携帯電話事業においては、他社と提携するなど、2005年末に金杉体制下で提示した巻き返し策を実行するという。矢野社長は社長就任会見で、「必ずやり抜き、早期の黒字化を目指す」と述べた。

富士通株式会社

赤字決算と新経営体制

2003年4月25日午後2時半、富士通株式会社（以下、富士通）は2003年3月期決算を発表する予定になっていた。そこでは、1000億円を超える連結最終赤字が発表される見通しであった。
20 2期連続の巨額最終赤字である。

その決算発表の直前の同日午後1時、東京・丸の内内の富士通本社において、新経営執行体制を発表する緊急会見が開かれる。当時の秋草直之富士通社長が、巨額赤字決算の責任をとって退任すると予測するマスコミ関係者が多かった¹⁹。

ところが、発表された人事においては、秋草社長が代表取締役会長兼CEO（最高経営責任者）に就任し、当時は取締役でなかった黒川博昭氏を後任社長とすることになっていた。引責辞任の
25 会見と予想していたマスコミ関係者は、予想外の内容に大きく驚き、「なぜ、任期半ばのこの時期に、会長になるのか」という質問が続いた。これに対して、秋草社長は、「忙しすぎて、たまらないから会長になった。そもそも、社長ではあったけど、会長みたいなものだった」「唐突と思うかもしれないが、私としては予定通りの人事」と、業績悪化には一切触れず、一般的な社長交代人事と強調する。
30

富士通のある役員によれば、この人事はこの1、2週間で急遽決まっただけらしい。秋草社長とともに

¹⁹ 以下、「富士通・秋草会長誕生の怪」、『日経ビジネス』、2003年05月05日号、9—11ページを参照せよ。

に会見に現れた黒川次期社長は、今後の富士通の経営について質問されても、「まだ半導体事業などを勉強していないから」と明確に答えず、社長就任の打診を受けた時期についても、「許してください」といって答えようとはしなかったという。

経営執行体制に関する会見の1時間後、富士通は2003年3月期決算を発表する。1220億円の連結最終赤字とともに、無配当に移行することを報告した。過去の利益留保を示す利益剰余金は、2003年3月期末で607億円のマイナスとなる。期初に目標とした連結営業利益1000億円をクリアしたものの、連結売上高は前の期に比べて7.8%減の4兆6175億円である。当初予想は5兆2000億円だったが、期中に3回も下方修正を行ない、年初には4兆7000億円まで引き下げているのだが、結果的にはその数字も達成できなかったことになる。

ある大手証券アナリストによれば、「富士通の出す数字は、よく背景を見ないと痛い目に遭う」とのことである。予想の数字だけでなく、実績の数字もよく検討する必要があるらしい。2003年3月期、富士通は目標としていた連結営業利益1000億円を達成したものの、そのときには、大規模なリストラが行なわれていた。不採算部門からの撤退や、固定費削減によって1700億円ほど収益改善効果があったため、その分だけ、営業利益が押し上げられたのである。それでも、年末には、目標達成が危惧されるようになり、主な収益源であるソフトウェア・サービス事業の営業部隊に最高200万円の懸賞金を出すなど、強力なインセンティブを導入する。この懸賞金の制度は、ソフトウェア・サービス関連の50の部門を対象に実施し、結果として14部門が懸賞金を手にしたという。こうした追い込み営業で、何とか1004億円の営業利益が計上できたのである。

ソフト・サービス事業は、2003年3月期の連結営業利益1004億円のうち、1765億円もの利益をあげ、ほかの事業の赤字を埋めて利益を押し上げた。IT不況の中で、この事業だけが利益を生み出していた理由は、企業のIT投資が激減しているのに対して、官公庁のIT需要が堅調だからであった。

官公庁の需要が富士通の業績に影響を与えているのは、四半期業績の変動からも読み取れる。富士通の業績は、第1四半期から第3四半期（10～12月期）までおおむね営業赤字が続くのに対し、第4四半期（1～3月期）に巨額の黒字を積み上げるのである。2003年3月期も、第3四半期まで364億円の赤字だったが、第4四半期に一気に1368億円の黒字を計上して、通期で1004億円の営業利益を生み出したのであった。このような傾向は富士通だけではなく、NECにも共通するものである。NECの2003年3月期連結決算でも、第4四半期に709億円の営業利益を稼ぎ出し、通期の数字を1208億円まで押し上げている。民間のIT需要が減少する中で、官公需への依存度が高くなっていく。そんな体質は、ゼネコン業界の体質に似てきていた。

しかし、官公需に依存すると、企業体質が弱くなってしまってもいわれる。モルガン・スタン

レー証券株式調査部長の山本高稔氏（当時）によれば、まず、マーケティング力が弱まる。そして、官公庁相手の商品・サービスでは、海外で通用しない。徐々に内向き志向の閉鎖的な会社組織になっていくという。ドイツ証券株式調査部長（当時）の佐藤文昭氏は、NECか富士通のどちらか一方が市場から淘汰されないかぎりには、両社とも衰退し続けていくと見ていた。このような特徴も、ゼネコン業界とよく似ている。

ニューリーダーとトリオーレ

2003年3月期の決算発表の直前に黒川氏の社長就任が発表されてから約2週間後の5月13日、定例幹部会で黒川次期社長（当時は副社長）は幹部を前にしてメッセージを送った²⁰。「この2年間、取引先、従業員の皆さんにいろいろとご迷惑、ご苦勞をおかけしてきたことは、我々経営者自身の責任と痛感している。これからの1年間、きちっとやる。今年の富士通はがむしゃらに行動することが必要だ。営業、SE（システム・エンジニア）、事業部、研究所が『ワン富士通』として一体になり、もう一度富士通を強くしたいと思って、この重責を引き受けた。一緒にやろう。ついてきてほしい。」このスピーチに対して、約四百人の富士通幹部は大きな拍手で黒川次期社長に応じたという。

黒川社長の就任に先だって、富士通創業の地である川崎工場では、ソフト・サービス部門の活躍の陰で傍流に追いやられていたハードウェア部門が、トリオーレ (TRIOLE) という名の新しいソフトを開発していた。このトリオーレ・プロジェクトに対して、黒川社長は、ソフト・サービス部門側の責任者として深く関わってきた。

簡単にいうと、トリオーレは、複雑な情報システムの「増改築」を簡単にするソフトである。トリオーレ開発の背景には、富士通の「総合化路線」を立て直そうという意図がある。トリオーレの開発責任者である伊東千秋経営執行役常務（当時）はいう。「ある時、自社製のコンピュータを何種類か持ち寄ってみたら、全然つながらない。しかも他社製品をつなぐよりも大変だったのに愕然とした。」富士通のハードウェア部門は、それまで製品の種類ごとに業界ナンバーワンのライバルと局地的に競争することに終始してきた。そのため、いつのまにか富士通製品としての一体性が損なわれていたのである。このことは、営業、ソフト・サービス、プラットフォームといった各事業部の連携についても同じことがいえる。これでは、小企業がただ集まっているのと同じであり、総合電機メーカーとしての強みが発揮できない。

トリオーレ開発に象徴される、もう1つの戦略転換は、ソフト・サービス化重視路線を修正して、ハードウェアも重視するように改めることである。伊東常務（当時）は、「サーバだけは絶対

²⁰ 以下、水野博泰、金田信一郎、「ハードに託す復活」、『日経ビジネス』、2003年07月28日号、145—148ページを参照した。

にやめない。世界で2、3本の指に入ることを目指す」という。富士通のすべてのハードウェア事業を維持することはできないかもしれないが、サーバ事業だけは今後も維持し、世界で勝負するという決意であった。

富士通の利益の大半は、ソフト・サービス事業が稼ぎだしているものの、ソフト・サービス事業は、地域密着型のローカルなビジネスであり、この事業での世界進出は容易ではない。英国の富士通サービスで情報システム構築を経験した黒川社長は、富士通はやはり「製品力」で国境を越えるしかないと考えていた。

現場軽視と信頼の喪失

黒川体制の初年度である2004年3月期は、大きな改革はできない状況にあった²¹。2002年3月期に3825億円、2003年3月期に1220億円という最終赤字を計上した富士通にとって、2004年3月期の最終損益を黒字にすることが最優先課題だからである。3期連続の最終赤字となれば、富士通にとっての最大収益源である官公庁や電子政府関係のシステム構築案件の指名から外されかねない。

そのためもあってか、黒川社長は、社長就任会見以来、顧客企業のトップに会ったり、自社工場など日本各地の現場を飛び回ることには大半の時間を割いているようである。富士通の業績悪化の大きな原因が、現場を軽視したことにあるという反省からである²²。

富士通の現場軽視によって、顧客の信頼を失ったケースに次のようなものがある²³。2000年12月、九州の地方銀行である十八銀行、筑邦銀行、佐賀銀行の3行が銀行オンラインシステムを共同で再構築することに合意し、新システムでは、富士通の「プロバンク」と呼ぶ銀行向けソフトウェアを採用することを決定した。3行とも銀行システムの基幹をなす勘定系に富士通の製品を使うのは初めてだったが、システム再構築の責任者だった横田貞三十八銀行常勤監査役（当時）によれば、「地銀向けに富士通が開発した汎用的な勘定系ソフトウェアを中核に、各行の独自の要求にも柔軟に対応でき、コストも安くなるというプロバンクのコンセプトに惚れ込んで富士通に決めた」とのことである。

しかし、開発スピードは遅く、2001年夏になってもシステムは納入されなかった。横田常勤監査役が、富士通のマネジャーに進捗状況を問い合わせると、システムの土台となる標準版勘定系ソフトが、実際にははじめから存在していなかったことがわかったという。この事実の判明に「だまされていた」と横田氏は悔しがる。2002年に入ってから、富士通は、開発断念を通告してきた。

²¹ 以下の内容も、水野博泰、金田信一郎、「ハードに託す復活」、『日経ビジネス』、2003年07月28日号、145—148ページに依拠している。

²² 「黒川博昭社長に聞く富士通魂をどう取り戻すか?」、『日経ビジネス』、2003年07月28日号、142—144ページを見よ。

²³ 水野博泰、金田信一郎、「ハードに託す復活」、『日経ビジネス』、2003年07月28日号、145—148ページを参照せよ。

この対応に「詐欺みたいなもの」（横田氏）と3行側は怒りを露わにする。3行側としては、途中で開発を投げ出すわけにはいかない。2002年秋、3行は、富士通と3行の共同開発体制に切り替えて再スタートすることを提案し、富士通がこれに応じることになる。しかしながら、結局、富士通は十分なスキルを持ったSEを揃えることができず、2003年3月に契約を白紙撤回すること
5 になった。

富士通に対する信頼が揺らいだ別の例としては、富士通が開発した東京証券取引所（東証）の取引システムのトラブルが挙げられる。2003年7月3日の取引時間中、東証のシステムがトラブルを起こし、それまで順調に伸びていた日経平均が急速に低下し、トラブル解消とともに回復し、結果として相場が乱高下することとなった²⁴。この日、日経平均が9,900円近辺まで上昇し、利益確定のための売り注文が増加した頃、東証が証券会社などに配信する相場情報が大幅に遅れたのが原因である。これにより、最新の売買成立状況や注文状況がわからなくなった投資家がいっ
10 たん売りを出す動きが強まり、日経平均が乱高下したのである。相場情報の配信が遅れたのは、個人投資家等の活発な売買にシステムが対応できなかったためであった。

売買システムの処理能力不足を解消するため、システムを開発した富士通は増強を急いだ。

しかし、2003年10月上旬に処理能力を増強した際のプログラムの不具合が、翌11月1日に3
15 時間にわたるシステム障害を発生させることとなった²⁵。東証の全銘柄が3時間にわたり取引できないのは異例の事態である。東証のシステムは毎朝6時半の起動時に、ハードディスク上にある証券会社ごとのデータを読み込むことになっている。データは毎月末に記録している位置を整理する処理をするが、データの記録位置が変わっても通常はシステムが自動的に検知する。しかし、今回のシステム増強の際、プログラムに不具合があったため、変更されたデータの位置を検
20 知できなくなってしまっていた。このため、月が替わった1日、証券会社ごとに決められた番号が照合できずシステムが稼働しなくなったわけである。バックアップ・システムも、同一のソフトウェアを使っていたため機能しなかった。このシステムを納入した富士通はこの日、社内に特別対策調査チームを設置し、通常の4倍の50人強の技術者を東証に派遣して、午後1時半に何とか不具合を修正した。
25

東証のシステムを担当した富士通への信頼が低下するなか、2005年みずほ証券によるジェイコム株誤発注事件が起こる。2005年12月8日、みずほ証券が「61万円で1株売り」とすべき注文を、「1円で61万株売り」と誤って注文を出した²⁶。上場初日だったジェイコム株は67万2000

²⁴ 「日経平均乱高下、大商い、システムトラブルが影—終値は9600円台」、『日本経済新聞』、2003年7月4日、朝刊、1ページ。

²⁵ 「東証売買停止—活況の陰、甘い危機管理、能力増強で不具合、ネット取引急増」、『日本経済新聞』、2005年11月2日、朝刊、3ページ。

²⁶ 「誤発注問題、東証にも過失、鶴島社長引責辞任へ—取り消し不能、システム不具合」、『日本経済新聞』、2005年12月12日、夕刊、1ページ。

円の初値が付き、1円として出されたみずほ証券の売り注文は、初値を基準にした制限値幅の下限である57万2000円として売買システムに登録されたため、みずほ証券は何度か取り消し操作を行なったが注文を取り消すことはできなかった。これに対して、東証は「みずほ証券は1円ではなく、システム上に登録された57万2000円の売り注文の取り消し作業をすべきだった」と説明している。これは、富士通が開発した東証の取引システムに不具合があったことを東証が認めたとのことである。この誤発注問題は、現在、法廷闘争中である。

このように、富士通の開発した東証の取引システムは、多くのトラブルに見舞われた。それにもかかわらず、富士通は、2009年稼働予定の東証の次期取引システムを受注することに成功する²⁷。決め手となったのは、5年から10年後の将来性である。富士通のシステムは、拡張性のほか、「メモリー同期」といわれる先端技術を備えていた。提案によると3台のサーバが注文情報を直ちに共有し、1000分の10秒レベルのスピードで処理しながら、いざというときの安定性を確保できるという。東証関係者からは「(富士通に)これだけの高い能力があるのなら、もう少し現行システムの改良にも目配りしてほしい」との声もある。富士通は、東証システム専門の事業部門を新設し、黒川社長自身が陣頭指揮をとる予定である。

「成果主義」の崩壊

城繁幸氏が書いた『内側から見た富士通「成果主義」の崩壊』（光文社刊）は、2004年7月の発売から累計数十万部と、ビジネス書としては驚異的な売れ行きを示した。これは、富士通の成果主義の現場を知る元富士通の人事部社員による「内部告発本」と受け取られかねない内容であった。富士通は日本企業の中では比較的早く、1993年に成果主義の賃金体系を導入したという²⁸。年功序列による賃金決定システムがまだまだ一般的だった当時、富士通の試みは斬新なものと受けとめられ、多くの企業が追随していった。

もっとも、多くの日本企業が導入した成果主義という仕組みは、いわゆる「失われた十年」の不況期に、人件費の総額を抑制するために導入されたという面がある。ミクロ経済学の標準的な理論によれば、インセンティブを与えるために成果主義を導入すると、リスク回避的な従業員に余計なリスクを負わせることになるので、標準的な賃金に加えて、一定のリスク・プレミアムを従業員に支払う必要がある。つまり、固定給や昇給が予想可能な年功序列の賃金システムから、成果主義システムへと移行するなら、人件費の総額は増加しなければならないはずである²⁹。そ

²⁷ 「東証、過去トラブルは『不問』—富士通に次期システム委託（深層真相）」、『日経金融新聞』、2006年12月22日、3ページ。

²⁸ 以下、「企業改革への提言社員に現実を見せろ 前半 富士通の場合」ならは『隠す経営』、『日経ビジネス』、2005年10月03日号、32—34ページによる。

²⁹ 成果主義の理論分析は、契約理論（エージェンシー理論）で取り扱われる。このテーマについては、多くの良書があるが、日本語で読めるものとしては、伊藤秀史、『契約の経済理論』、有斐閣、2003年を挙げておく。ただし、同書を読み通すためには、大学院水準の経済数学が必要である。

れにもかかわらず、多くの企業は、成果主義を人件費抑制の手段として導入していった。

しかし、成果主義の導入には、表だって反対しにくい面があった。能力の高い人は成果主義を歓迎し、既得権益のある能力の低い人が成果主義に反対する傾向がある以上、成果主義に反対すれば、能力が低い守旧派と見なされてしまう可能性がある。そんな風潮の中で、「成果主義はイン
5 チキ」と断言したのが『内側から見た富士通』という本であった。

富士通人事部時代の城氏は、いろいろな部署から「そんな制度が機能すると本気で思っているのか」とメールで、電話で、時には面と向かって、批判を浴びたという。部下の評価をする管理職が目標シートを読みもせず、恣意的に評価を割り振っていることが多く、それは社内に広く知れ渡っていたため、「ばかばかしい」と目標シートを書かない社員も多かったらしい。当時、若手
10 の人事部員だった城氏は、自分が担当する部署の中堅社員を「書いてくださいよ」と押し倒し、期末の1カ月前にシートを書いてもらったこともあるという。「俺は一体、何をやっているんだ」。

城氏は、東京大学法学部卒業、富士通に入社した後も、管理部門の中核である人事部に配属されるなど、エリート・コースが約束されていたが、良心の呵責に耐えかねて2004年、会社を辞めたという。

15 黒川社長に、『内側から見た富士通』の感想を尋ねると「正直言って迷惑だ。思い込みだけで書いた部分もある」と苦い顔をする。しかし、黒川社長は、この本に対して、真摯に対応していた。『内側から見た富士通』が話題になり始めた2004年夏頃から、黒川社長は、1993年の導入以来、成果主義制度の修正と失敗の歴史を分析したレポートを取引先に配ったという。

このレポートが分析したのは、そもそも成果主義の狙いはどこにあったのか、成果主義の導入後、どんな不都合が生じたのか、そして、それにどう対処したのか、その対処が生んだ副作用は何だったのかという点である。過去11年間に、富士通が成果主義を定着させようと試行錯誤した内容を、黒川社長が自らまとめたものである。黒川社長は、自社にとって不利な情報をあえて外部に示すことで、現場の覚醒を促したという。

20 2003年に社長に就任した黒川氏はトップになって、はじめて富士通の実像を知ったらしい。「企業年金の実態を知った時には、現役社員に過大なリスクを負わせるそんな制度は、いっそやめてしまえ、と思った。繰延税金資産の問題は説明を聞いているうちに胃が痛くなった。自分だけが知っている、という状況はある種の恐怖だった」と述べている。

30 2005年9月、富士通は、年金制度を抜本的に改革した。5.5%の受給中利率を2.5%に引き下げ、給付水準を下げたのである。年金に関する厳しい制度改革に社内の不満が爆発しかねない状況であった。

ここでも、黒川社長は、情報開示を徹底的に行なった。「全社員が納得するまで丁寧に説明し

ろ」と人事部に命令したという。十万人の社員が納得する年金改革を目指して、人事部は改革案を書き直し続けた。2005年9月に固まった最終案は、最初の素案から数えて第68版に相当する。「必ず全員に説明しろ」という社長命令にしたがい、制度に大きな変更があるたび、人事部員はポイントをもとめたビデオテープをもって、アメリカ、ヨーロッパ、アジアの事業拠点をまわった。黒川社長の真摯な情報開示の姿勢が、社員を会社につなぎとめている。ある幹部社員がいう。「そりゃあ年金改革は痛い。でも、社長が第一線の社員を大切に考えているのはわかった。今までも現場で文句が出ていたのはお金より働き甲斐の部分でしたから。黒川さんになって雰囲気が変わった」。

富士通の復活

2006年6月、富士通の4人の専務が代表権を持つ副社長に昇格した。黒川社長は、この4人と自分自身を含む5人のことを「社長グループ」と呼んでいる³⁰。富士通過去最多の4人もの副社長をおいたのは、「海外など成長戦略を進めるには一人では無理。『分身』の副社長に一部を委ねる」ためだという。黒川社長自身は、「新たなビジネスのヒントを得るため」に、これまで以上に顧客まわりに精を出している。社長からメールによる社員への指示も頻繁にあるものの、数行のメールには誤字や脱字もある。それでも、幹部はスピード重視の証拠と受けとめている。

業績を見るかぎり、富士通は低迷から抜け出して、復活を果たしたといってよい。ITバブル崩壊で2002年3月期から翌2003年3月期に合計約5000億円の最終赤字を計上し、「産業再生機構の支援を受ける」との説が流れたこともあった。人事の成果主義を巡る混乱も話題になるなど、ある役員は「どん底だった」と振り返るほどの状況にあった。

しかし、2006年3月期は前年度の2.1倍の685億円の最終利益を確保した。2007年3月期は800億円とNECを上まわり、次は、東芝の900億円に迫る水準をねらっている。株価も2003年の300円台から900円台まで回復した。黒川社長は、「ようやく普通の会社になった」と慎重に表現しているが、ライバルのNEC役員は「もの作りで社内を活気づけた黒川さんの手法は見習う点がある」と語っている。

黒川社長は着任以来、地道なコストダウンに取り組んできた。トヨタ生産方式を導入し、工場のムダを削り、成果主義も組織への貢献度を加算する「チーム重視」に尺度を改めてきている。トヨタ方式に本腰を入れない子会社の先輩社長にも、「できないなら辞めてもらう」と通告するなど、一步も退かなかつた。2005年に、前年掲げた利益目標をわずか1年で下方修正した時は社内から反対も出たが「見通しが乱暴だったと認め実態を知ってもらおう」と押し切った。

³⁰ この節の内容は、国司田拓児、「低迷脱した富士通、『社長グループ』決断速く（The Board 役員たちの群像）」、『日本経済新聞』、2006年9月19日、朝刊、9ページに依拠している。

黒川社長は、来年で就任4年目となり、仕上げの時期に入る。海外事業を強化して復活から成長へ踏み出す予定だが、税引前利益で1兆4000億円を稼ぐライバルIBMとの差は大きい。

【設問】

- 5 1. NECと富士通の強みと弱み、両社が直面する環境のチャンスと脅威を分析しなさい。
2. NECと富士通の財務諸表を分析し、両社の特徴・戦略を読み取りなさい。

付属資料1：NEC 貸借対照表・資産の部

(単位：百万円)

決算期	2002年3月	2003年3月	2004年3月	2005年3月	2006年3月	2007年3月
現金・預金	377,772	354,750	509,140	502,629	455,932	332,446
受取手形・売掛金	937,244	884,265	889,798	933,109	1,015,624	874,543
（うち受取手形）	33,224	13,692	17,759	16,356	16,277	-
（うち売掛金）	904,020	870,573	872,039	916,753	999,347	-
有価証券	-	-	-	-	-	91,570
当座資産合計	1,315,016	1,239,015	1,398,938	1,435,738	1,471,556	1,298,559
商品・製品	235,783	185,018	201,445	180,793	157,117	-
半製品・仕掛品	270,667	215,858	194,329	187,042	180,080	-
原材料・貯蔵品	143,593	126,082	117,347	121,193	123,898	-
棚卸資産合計	650,043	526,958	513,121	489,028	461,095	493,224
繰延税金資産	118,293	151,579	167,251	122,768	129,744	114,560
その他流動資産	353,859	90,891	99,781	64,086	62,932	150,895
（▲）貸倒引当金	-32,175	-32,551	-25,219	-14,887	-18,574	-9,557
その他流動資産合計	472,152	242,470	267,032	186,854	192,676	265,455
流動資産合計	2,405,036	1,975,892	2,153,872	2,096,733	2,106,753	2,047,681
償却対象有形固定資産	784,445	724,839	648,863	605,256	557,186	558,435
建物・構築物	-	-	-	-	-	238,677
機械装置及び運搬具	-	-	-	-	-	214,833
工具・器具及び備品	-	-	-	-	-	104,925
その他償却対象有形固定資産	784,445	724,839	648,863	605,256	557,186	-
土地・その他	103,783	108,021	99,254	96,565	96,248	92,203
建設仮勘定	71,349	29,260	39,326	42,789	38,345	33,891
有形固定資産合計	959,577	862,120	787,443	744,610	691,779	684,529
営業権	41,290	46,518	21,037	-	-	-
特許権・実用新案権	27,592	25,585	25,013	24,863	26,013	-
ソフトウェア	121,721	121,463	130,307	141,285	141,594	126,339
連結調整勘定	-	-	-	57,303	90,783	89,566
その他無形固定資産	64,108	9,266	6,524	14,018	20,685	6,086
無形固定資産合計	254,711	202,832	182,881	237,469	279,075	221,991
投資有価証券	263,079	116,093	149,989	107,612	197,612	230,504
非連結子会社関連会社 株式・社債・出資金	312,926	299,145	287,393	213,973	179,389	221,864
長期貸付金	-	-	-	86,236	76,458	-
繰延税金資産	442,411	576,742	414,148	391,606	272,538	160,810
（▲）貸倒引当金・投資 損失引当金	-	-	-	-	-	-16,808
その他の投資・その他 の資産	373,143	146,123	111,046	104,306	92,178	181,098
投資・その他の資産合計	1,391,559	1,138,103	962,576	903,733	818,175	777,468
固定資産合計	2,605,847	2,203,055	1,932,900	1,885,812	1,789,029	1,683,988
資産合計	5,010,883	4,178,947	4,086,772	3,982,545	3,895,782	3,731,669

付属資料 2 : NEC 貸借対照表・負債の部

(単位：百万円)

決算期	2002年3月	2003年3月	2004年3月	2005年3月	2006年3月	2007年3月
支払手形・買掛金	938,955	881,216	936,984	848,231	865,573	786,899
（うち支払手形）	61,685	39,709	39,540	30,065	20,459	-
（うち買掛金）	877,270	841,507	897,444	818,166	845,114	-
短期借入金	269,544	220,355	101,321	232,891	142,446	110,385
コマ－シャル・ペーパー	181,000	-	-	-	-	102,943
1年内返済の長期借入金	310,283	276,236	277,880	146,106	179,934	41,562
1年内償還の社債・転換社債	-	-	-	-	-	76,570
（うち1年内償還の社債）	-	-	-	-	-	76,570
未払金・未払費用・未払消費税	295,505	293,149	325,534	329,649	352,297	285,039
（うち未払費用）	-	-	-	-	-	285,039
未払法人税等	35,317	39,708	39,488	25,906	21,773	-
前受金	-	-	-	-	-	66,730
旧：短期引当金・未払事業税・賞与引当金	-	-	-	-	-	34,860
賞与引当金・未払賞与	-	-	-	-	-	401
その他短期引当金	-	-	-	-	-	34,459
その他流動負債	179,737	151,049	153,885	162,863	159,227	190,491
流動負債合計	2,210,341	1,861,713	1,835,092	1,745,646	1,721,250	1,695,479
社債・転換社債	-	-	-	-	-	443,219
（うち社債）	-	-	-	-	-	127,815
（うち転換社債）	-	-	-	-	-	315,404
長期借入金	1,498,878	1,016,508	810,849	795,666	644,151	42,759
退職給付引当金（退職給与引当金）	467,561	716,975	534,645	435,084	368,109	216,769
その他長期引当金	-	-	-	-	-	24,369
引当金合計	467,561	716,975	534,645	435,084	368,109	241,138
繰延税金負債	-	-	-	-	-	11,424
その他固定負債	39,171	29,137	39,069	45,534	70,200	57,527
固定負債合計	2,005,610	1,762,620	1,384,563	1,276,284	1,082,460	796,067
負債合計	4,215,951	3,624,333	3,219,655	3,021,930	2,803,710	2,491,546

付属資料 3：NEC 貸借対照表・純資産の部

(単位：百万円)

決算期	2002年3月	2003年3月	2004年3月	2005年3月	2006年3月	2007年3月
資本金	-	-	-	-	-	337,822
資本剰余金	-	-	-	-	-	464,838
利益剰余金	-	-	-	-	-	173,003
自己株式	-	-	-	-	-	-3,225
株主資本合計	-	-	-	-	-	972,438
評価・換算差額等	-	-	-	-	-	66,370
その他有価証券評価	-	-	-	-	-	-
差額金	-	-	-	-	-	57,706
繰延ヘッジ損益	-	-	-	-	-	-143
為替換算調整勘定	-	-	-	-	-	8,807
新株予約権	-	-	-	-	-	81
少数株主持分	-	-	-	-	-	201,234
純資産合計	-	-	-	-	-	1,240,123
負債・純資産合計	-	-	-	-	-	3,731,669

付属資料 4：NEC 貸借対照表・少数株主持分及び資産の部

(単位：百万円)

決算期	2002年3月	2003年3月	2004年3月	2005年3月	2006年3月	2007年3月
少数株主持分	132,817	137,181	220,768	223,659	201,192	-
資本合計	564,915	319,633	646,349	736,956	890,880	-
資本金	244,726	244,726	337,820	337,820	337,821	-
資本剰余金	361,820	361,820	454,333	455,683	500,819	-
利益剰余金	66,125	9,423	8,703	74,357	74,537	-
利益準備金	39,046	39,046	39,046	39,046	39,046	-
その他の剰余金合計	27,079	-29,623	-30,343	35,311	35,491	-
その他の包括利益累	-	-	-	-	-	-
計額	-105,437	-293,084	-151,710	-127,867	-19,428	-
その他有価証券評価	-	-	-	-	-	-
差額金	38,222	-6,913	32,428	27,143	69,586	-
最小年金負債調整額	-150,256	-283,510	-166,985	-138,707	-90,581	-
為替換算調整勘定	6,597	-2,661	-17,153	-16,303	1,567	-
自己株式	-2,319	-3,252	-2,797	-3,037	-2,869	-
負債・少数株主持分・資本合計	5,010,883	4,178,947	4,086,772	3,982,545	3,895,782	-

付属資料5：NEC 損益計算書

(単位：百万円)

決算期	2002年3月	2003年3月	2004年3月	2005年3月	2006年3月	2007年3月
売上高・営業収益	5,101,022	4,663,194	4,860,546	4,801,715	4,824,929	4,652,649
売上原価・営業原価	3,919,268	3,355,631	3,523,803	3,511,031	3,536,002	3,242,459
売上総利益	1,181,754	1,307,563	1,336,743	1,290,684	1,288,927	1,410,190
販売費および一般管理費	1,237,276	1,205,874	1,200,165	1,148,834	1,193,501	1,340,214
営業利益	-55,522	101,689	136,578	141,850	95,426	69,976
受取利息・割引料・有価証券利息	15,754	17,527	15,120	9,102	10,733	8,951
受取配当金	-	-	-	-	-	3,622
資産処分益	44,963	33,411	22,714	43,919	22,534	-
(資産処分益のうち有価証券売却益)	32,900	33,411	15,337	43,919	22,534	-
為替差益	-	-	-	-	1,008	-
その他営業外収益	49,673	71,361	92,391	18,131	23,076	13,622
営業外収益合計	110,390	122,299	130,225	71,152	57,351	26,195
支払利息・割引料	46,673	29,945	27,211	18,529	16,422	16,161
資産処分損	17,423	7,759	-	13,816	8,849	15,639
為替差損	11,132	14,328	15,544	1,445	-	2,622
持分法による投資損	-	-	-	-	-	4,006
その他営業外費用	440,823	109,214	82,846	34,109	44,201	41,396
営業外費用合計	516,051	161,246	125,601	67,899	69,472	79,824
経常利益	-461,183	62,742	141,202	145,103	83,305	16,347
資産処分益・評価益	-	-	-	-	-	28,564
有形固定資産処分益	-	-	-	-	-	2,872
(うち不動産処分益)	-	-	-	-	-	2,872
その他資産処分益・評価益	-	-	-	-	-	25,692
(うち有価証券売却益)	-	-	-	-	-	25,692
退職給付関連利益	-	-	-	-	-	76,067
その他特別利益	-	-	-	-	-	10,524
特別利益合計	-	-	-	-	-	115,155
減損損失	-	-	-	-	-	2,768
資産処分損・評価損	-	-	-	-	-	10,946
有形固定資産処分損・評価損	-	-	-	-	-	208
(うち不動産処分損・評価損)	-	-	-	-	-	208
その他資産処分損・評価損	-	-	-	-	-	10,738
(うち有価証券売却損)	-	-	-	-	-	680
(うち有価証券評価損)	-	-	-	-	-	10,058
退職給付関連費用	-	-	-	-	-	991
その他特別損失	-	-	-	-	-	20,500
特別損失合計	-	-	-	-	-	35,205
税金等調整前当期純利益	-461,183	62,742	141,202	145,103	83,305	96,297
法人税・住民税及び事業税合計	44,250	54,368	63,948	36,613	33,775	30,728
法人税等調整額	-222,423	-7,495	36,967	57,039	64,868	62,242
少数株主損益	2,574	6,677	14,354	7,955	-13,421	-5,801
旧：持分法投資損益	-23,841	-20,399	-16,176	33,651	9,467	-
異常項目および停止事業損益	-2,595	-1,125	267	68	4,587	-
当期利益	-312,020	-12,332	10,024	77,215	12,137	9,128

付属資料 6 : NEC セグメント別情報

平成18年4月1日から平成19年3月31日まで

(単位:百万円)

	IT/NWソ リューション 事業	モバイル/ パーソナル ソリューション 事業	エレクトロン デバイス事 業	その他	計	消去または 全社	連結
外部売上高	2,659,774	801,692	816,918	374,265	4,652,649	-	4,652,649
内部売上高	99,032	163,311	44,083	174,401	480,827	-480,827	-
売上高合計	2,758,806	965,003	861,001	548,666	5,133,476	-480,827	4,652,649
営業費用	2,604,742	998,493	884,036	530,928	5,018,199	-435,526	4,582,673
営業利益	154,064	-33,490	-23,035	17,738	115,277	-45,301	69,976
資産	1,654,550	372,403	869,204	505,389	3,401,546	330,123	3,731,669
減価償却費	60,516	26,076	87,448	13,375	187,415	10,983	198,398
減損損失	450	1,804	382	132	2,768	-	2,768
資本的支出	75,187	22,644	133,527	23,888	255,246	10,904	266,150

付属資料 7：貸借対照表・資産の部

(単位：百万円)

決算期	2002年3月	2003年3月	2004年3月	2005年3月	2006年3月	2007年3月
現金・預金	300,611	263,174	415,890	454,730	421,329	444,951
受取手形・売掛金	921,107	840,408	810,469	824,992	885,300	1,054,048
有価証券	3,175	20,811	1,039	2,458	1,934	4,474
当座資産合計	1,224,893	1,124,393	1,227,398	1,282,180	1,308,563	1,503,473
商品・製品	249,166	218,307	193,039	186,555	180,656	194,433
半製品・仕掛品	263,484	273,442	240,637	211,090	142,673	135,569
原材料・貯蔵品	123,322	104,235	87,450	80,865	85,381	82,385
棚卸資産合計	635,972	595,984	521,126	478,510	408,710	412,387
繰延税金資産	128,987	115,900	103,449	75,515	79,244	83,112
その他流動資産	246,558	242,978	169,532	151,918	143,012	139,957
(▲) 貸倒引当金	-13,343	-7,615	-5,931	-6,586	-6,781	-6,906
その他流動資産合計	375,545	358,878	272,981	227,433	222,256	223,069
流動資産合計	2,223,067	2,071,640	2,015,574	1,981,537	1,932,748	2,132,023
償却対象有形固定資産						
資産	1,011,179	828,149	648,938	582,303	628,242	699,736
建物・構築物	354,412	327,343	276,259	254,677	271,423	270,878
機械装置及び運搬具	376,864	285,809	187,217	148,172	168,850	244,513
工具・器具及び備品	279,903	214,997	185,462	179,454	187,969	184,345
土地・その他	140,602	133,806	134,217	115,606	113,061	111,421
建設仮勘定	45,685	28,597	19,868	29,991	35,673	31,332
有形固定資産合計	1,197,466	990,552	803,023	727,900	776,976	842,489
ソフトウェア	146,754	150,681	142,530	133,847	127,471	133,250
連結調整勘定	116,631	97,937	66,045	81,569	85,250	82,887
その他無形固定資産	14,452	12,964	11,354	8,879	23,183	18,803
無形固定資産合計	277,837	261,582	219,929	224,295	235,904	234,940
投資有価証券	177,776	155,603	398,212	313,978	467,049	391,432
非連結子会社関連会社株式・社債・出資金	334,054	282,546	157,993	160,183	166,412	110,522
繰延税金資産	158,539	233,269	89,868	40,085	63,400	71,771
(▲) 貸倒引当金・投資損失引当金	-7,426	-5,477	-3,313	-3,436	-3,076	-3,131
その他の投資・その他の資産	234,491	235,646	184,303	195,656	167,718	163,678
投資・その他の資産合計	897,434	901,587	827,063	706,466	861,503	734,272
固定資産合計	2,372,737	2,153,721	1,850,015	1,658,661	1,874,383	1,811,701
資産合計	4,595,804	4,225,361	3,865,589	3,640,198	3,807,131	3,943,724

付属資料 8：貸借対照表・負債・少数株主持分及び資産の部または負債及び純資産の部

(単位：百万円)

決算期	2002年3月	2003年3月	2004年3月	2005年3月	2006年3月	2007年3月
支払手形・買掛金	793,782	716,842	796,915	735,981	757,006	824,825
短期借入金	434,587	298,666	178,382	102,079	63,820	40,436
コマースヤル・ペーパー	-	4,000	-	-	-	-
1年内返済の長期借入金	65,954	107,199	34,750	81,168	21,028	35,814
1年内償還の社債	124,813	96,226	169,617	26,306	150,000	150,000
未払金・未払費用・未払消費税	490,807	331,485	316,404	323,473	351,176	390,888
(うち未払費用)	-	-	-	323,473	351,176	390,888
未払法人税等	34,145	30,880	26,744	29,602	27,307	32,821
短期引当金・未払事業税・賞与引当金	-	-	-	6,456	16,993	16,922
その他流動負債	177,136	179,926	195,250	186,452	215,175	315,859
流動負債合計	2,121,224	1,765,224	1,718,062	1,491,517	1,602,505	1,807,565
社債	705,194	874,868	705,785	780,219	630,200	480,000
長期借入金	430,078	382,810	188,587	93,016	63,565	39,567
退職給付引当金(退職給与引当金)	116,484	125,475	79,200	85,747	201,727	197,143
役員退職慰労引当金	-	-	-	-	-	1,166
その他長期引当金	84,175	75,047	68,964	58,372	46,374	42,572
引当金合計	200,659	200,522	148,164	144,119	248,101	240,881
繰延税金負債	12,896	12,523	6,602	52,556	99,801	114,347
その他固定負債	56,471	72,468	80,752	57,574	72,884	100,645
固定負債合計	1,405,298	1,543,191	1,129,890	1,127,484	1,114,551	975,440
負債合計	3,526,522	3,308,415	2,847,952	2,619,001	2,717,056	2,783,005
純資産の部	-	-	-	-	-	-
資本金	-	-	-	-	-	324,625
資本剰余金	-	-	-	-	-	498,029
利益剰余金	-	-	-	-	-	54,319
自己株式	-	-	-	-	-	-1,969
株主資本合計	-	-	-	-	-	875,004
その他有価証券評価差額金	-	-	-	-	-	122,770
繰延ヘッジ損益	-	-	-	-	-	126
土地再評価差額金	-	-	-	-	-	2,487
為替換算調整勘定	-	-	-	-	-	-30,865
評価・換算差額等	-	-	-	-	-	94,518
少数株主持分	-	-	-	-	-	191,197
純資産合計	-	-	-	-	-	1,160,719
負債・純資産合計	-	-	-	-	-	3,943,724
少数株主持分・資本の部	-	-	-	-	-	-
少数株主持分	215,526	214,556	190,460	164,207	173,030	-
資本金	324,624	324,624	324,624	324,625	324,625	-
資本剰余金	519,720	519,720	455,963	497,882	498,019	-
利益剰余金	76,176	-60,718	-35,734	-7,823	-40,485	-
土地再評価差額金	4,311	3,938	3,453	3,453	2,504	-
その他有価証券評価差額金	10,417	2,152	149,629	98,076	179,714	-
為替換算調整勘定	-81,323	-86,517	-69,901	-57,980	-45,867	-
自己株式	-169	-809	-857	-1,243	-1,465	-
資本合計	853,756	702,390	827,177	856,990	917,045	-
負債・少数株主持分・資本合計	4,595,804	4,225,361	3,865,589	3,640,198	3,807,131	-

付属資料9：富士通 損益計算書

(単位：百万円)

決算期	2002年3月	2003年3月	2004年3月	2005年3月	2006年3月	2007年3月
売上高・営業収益	5,006,977	4,617,580	4,766,888	4,762,759	4,791,416	5,100,163
売上原価・営業原価	3,731,257	3,328,261	3,460,932	3,512,552	3,523,421	3,781,647
売上総利益	1,275,720	1,289,319	1,305,956	1,250,207	1,267,995	1,318,516
販売費および一般管理費	1,350,146	1,188,892	1,155,614	1,090,016	1,086,507	1,136,428
営業利益	-74,426	100,427	150,342	160,191	181,488	182,088
受取利息・割引料・有価証券利息	6,829	2,885	2,774	4,371	5,912	7,894
受取配当金	3,651	5,610	3,894	4,272	4,583	6,291
為替差益	6,010	-	-	2,174	5,803	2,132
持分法による投資利益	2,676	570	-	3,691	-	6,996
その他営業外収益	28,600	29,730	25,267	19,071	32,863	21,840
営業外収益合計	47,766	38,795	31,935	33,579	49,161	45,153
支払利息・割引料 (うちコマーシャル・ペーパー利息)	43,126	29,913	23,331	18,247	19,084	18,429
資産処分損	-	-	-	-	7,229	19,763
為替差損	-	5,710	6,972	-	-	-
持分法による投資損失	-	-	862	-	1,478	-
その他営業外費用	87,359	91,215	101,342	86,471	76,801	41,761
営業外費用合計	130,485	126,838	132,507	104,718	104,592	79,953
経常利益	-157,145	12,384	49,770	89,052	126,057	147,288
資産処分益・評価益	-	29,362	148,273	133,299	-	77,337
有形固定資産処分益	-	-	13,649	-	-	-
その他資産処分益・評価益	-	29,362	134,624	133,299	-	77,337
(うち有価証券売却益)	-	29,362	134,624	133,299	-	77,337
退職給付関連利益	-	-	146,532	-	-	-
その他特別利益	-	14,536	-	36,534	19,412	2,136
特別利益合計	-	43,898	294,805	169,833	19,412	79,473
減損損失	-	-	-	-	-	9,991
資産処分損・評価損	20,535	21,802	-	15,274	-	2,275
有形固定資産処分損・評価損	-	-	-	15,274	-	-
(うち不動産処分損・評価損)	-	-	-	15,274	-	-
有価証券売却損	-	-	-	-	-	2,275
有価証券評価損	20,535	21,802	-	-	-	-
その他特別損失	417,053	182,086	187,557	20,085	27,385	-
特別損失合計	437,588	203,888	187,557	35,359	27,385	12,266
税金等調整前当期純利益	-594,733	-147,606	157,018	223,526	118,084	214,495
法人税・住民税及び事業税合計	35,122	36,188	34,125	32,422	36,831	44,104
法人税等調整額	-234,542	-64,977	58,085	153,131	196	52,139
少数株主損益	-12,771	3,249	15,104	6,066	12,512	15,837
当期純利益	-382,542	-122,066	49,704	31,907	68,545	102,415

付属資料 10：富士通 セグメント別情報

平成18年4月1日から平成19年3月31日まで

(単位：百万円)

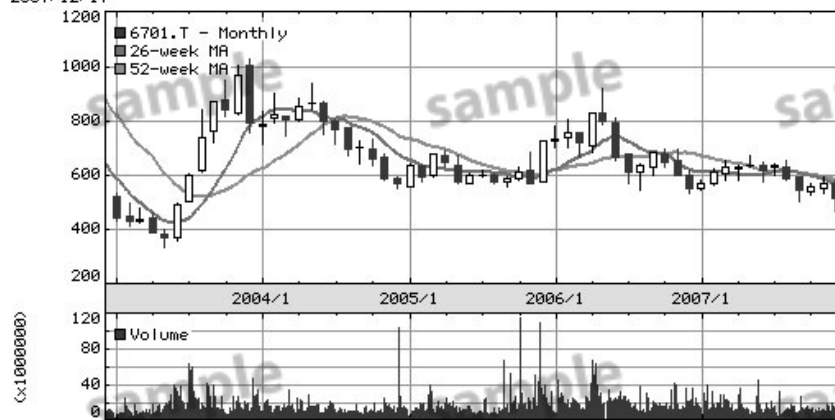
	テクノ ジーン ソリューション	ユビキタス プロダクトソ リューション	デバイスソ リューション	その他	計	消去または 全社	連結
外部売上高	3,064,713	993,232	707,132	335,086	5,100,163		5,100,163
内部売上高	92,327	125,091	55,543	155,291	428,252	-428,252	-
売上高合計	3,157,040	1,118,323	762,675	490,377	5,528,415	-428,252	5,100,163
営業費用	2,993,432	1,076,673	743,665	479,814	5,293,584	-375,509	4,918,075
営業利益	163,608	41,650	19,010	10,563	234,831	-52,743	182,088
資産	1,880,230	360,391	727,547	419,216	3,387,384	556,340	3,943,724
減価償却費	121,235	23,285	92,784	13,026	250,330	12,193	262,523
減損損失	9,211	-	780	-	9,991	-	9,991
資本的支出	147,220	27,615	171,503	16,453	362,791	10,256	373,047

付属资料 11：株価

2007年12月17日現在

	NEC	富士通
株価	504	772
発行済株式数	2,029,732,635	2,070,018,213
時価総額 (単位 ; 円)	1,022,985,248,040	1,598,054,060,436
株価収益率	113.77	15.58
1株利益	4.43	49.53
純資産倍率	1.00	1.68
1株純資産	503.96	459.84

NEC Corporation
2007/12/17



FUJITSU LIMITED
2007/12/17



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

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

三美印刷 2008.100