

## 企業買収による海外進出—1970年後半1980年前半に見る—

百海正一

### 目次

はじめに

- 1 進出動向の変化
- 2 貿易摩擦への対応
- 3 海外進出の方法
- 4 買収による進出
- 5 買収の目的
- 6 買収の方法
- 7 買収の執行
- 8 買収後の経営

### はじめに

日本企業は1970年代後半から、米国を主舞台にして、企業買収による海外進出を積極的に展開しはじめた。それ以前の海外進出は東南アジアが中心であり、進出方法としては既存企業の買収は全く行われなかった。しかし、1970年代後半からの海外投資の特徴である先進国の場合は、進出形態として既存企業の買収もいくつか行われてきている。買収の規模も大日本インキ化学工業のポリクローム社の買収にみられるように買収金額も6,000万ドルと大規模化した。この小論文は当時の日本企業による欧米企業の買収に焦点をあて、その経営をレビューしたものである。

### 1 進出動向の変化

1975年から1980年代にかけて、日本企業の海外進出が活況を呈した。東洋経済の調査(図1参照)によると、日本を代表する上場企業会社のな

かから、製造業1,083社中525社(進出率では83%)が進出済である。なかでも、精密機器(64.5%)、電気機器(58.0%)、化学(55.5%)、繊維(54.9%)、非鉄金属(51.3%)、機械(48.1%)、輸送用機器(47.5%)業界が製造業のなかで、海外進出が進んでいる業界である。

また、過去1972年から1981年までの9年間の間に、製造業の海外進出率は29.7%から48.5%へと急速に増加した。更に、1970年代前半に進出率が既に44%にも達していた繊維産業のように、以後進出率が次第に鈍化した産業や鉄鋼、機械、電気機器業界のように業界内にも変化が見られる。

一方、進出地域にも変化が見られ、地域別・年代別に進出状況(図2参照)を整理してみると、1960年代進出の中心であったアジア・中南米のウェートは次第に低下し、1970年代後半より、欧米先進国に対する進出が急速に増加した。

そこで、地域別の投資目的(図3参照)を見ると、アジアでは「市場拡大」「労働力利用」が、中南米では「市場拡大」と「現地政府の保護上有利」がそれぞれ投資目的の第一位および二位を占める。これに対し、欧米先進国の場合には「情報収集」を含めると「市場拡大と確保」が圧倒的多数を占めた。

次に、現地に進出した場合の販売先では、北米では「現地市場」の占める比率が75.5%と圧倒的に高い。欧州では、「現地市場」の比率が59%とやや低い。これは進出国ばかりでなく、「第三国への輸出先」であるEC域内(21%)を一つの市場ととらえた進出が多いためである。これに対し、オセアニア・アジアでは「日本に対する輸出」を目

図 1 上場会社の海外進出状況

	1972年	1975年	1981年		合計 (社数)
	進出率	進出率	進出率	進出数	
全産業	28.2	33.0	45.3	763	1,693
農林水産	100.0	100.0	100.0	7	7
鉱業	29.4	38.5	40.0	4	10
製造業	29.7	34.6	48.5	525	1,083
食品	22	27	37.5	33	88
繊維	44	46	54.9	45	82
化学	32	36	55.5	91	164
鉄鋼	23	27	41.7	25	60
非鉄金属	38	45	51.3	20	39
機械	23	30	48.1	78	162
電気機器	38	44	58.0	91	157
輸送用機器	34	33	47.5	38	80
精密機器	44	52	64.5	20	31
商業	40.7	43.2	50.0	79	158
金融	25.6	29.2	38.2	47	123

(注) 進出率 = 進出数 / 合計

資料：1982年 週刊東洋経済「海外進出要覧」東洋経済新報社より作成

図 2 地域別、年代別進出状況

地域別 年代	～1964	1965～69	1970～74	1975～79	1980～	合計
アジア	103 (62)	283 (62)	669 (68)	414 (58)	127 (51)	1,596 (64)
中南米	37 (22)	32 (9)	127 (13)	98 (14)	23 (9)	317 (13)
北米	12 (7)	29 (8)	75 (8)	96 (14)	52 (21)	264 (11)
欧州	3 (2)	8 (2)	48 (5)	54 (8)	21 (9)	134 (5)
オセアニア	2 (1)	8 (2)	39 (4)	19 (3)	12 (5)	80 (3)
アフリカ	8 (5)	11 (3)	14 (1)	20 (3)	6 (2)	62 (2)
中近東	—	3 (1)	12 (1)	11 (2)	6 (2)	32 (1)
合計	165 (100)	374	98	712	247	2,485

(注) 複数回答 件, 括弧内 %

資料：1981年 週刊東洋経済「海外進出要覧」東洋経済新報社より作成

図 3 地域別にみた投資目的・販売先

	投資目的							製品の主な販売先		
	原材料資源確保	現地生産容易で資源が豊富	コスト削減	保護政策の有利	現地市場への拡大	情報収集	その他	日本に輸出	現地市場	第三国に輸出
アジア	168 (5.5)	70 (2.3)	835 (27.1)	482 (15.7)	1130 (36.7)	226 (7.3)	166 (5.4)	226 (16.6)	790 (57.9)	348 (25.5)
中南米	89 (10.8)	46 (5.6)	84 (10.2)	137 (16.6)	325 (39.4)	77 (9.3)	66 (8.0)	48 (12.8)	252 (67.0)	76 (20.2)
北米	125 (8.7)	42 (2.9)	24 (1.7)	21 (1.5)	774 (53.8)	373 (25.9)	81 (5.6)	117 (16.1)	548 (75.5)	61 (8.4)
欧州	14 (1.6)	4 (0.5)	14 (1.6)	29 (3.4)	557 (64.9)	197 (23.0)	43 (5.0)	55 (10.8)	303 (59.4)	152 (29.8)
オセアニア	92 (27.0)	21 (6.2)	6 (1.8)	19 (5.6)	137 (40.2)	42 (12.3)	24 (7.0)	48 (26.2)	113 (61.7)	22 (12.0)
アフリカ	32 (19.8)	2 (1.2)	28 (17.3)	29 (17.9)	45 (27.8)	6 (3.7)	20 (12.3)	14 (28.6)	31 (63.3)	4 (8.2)
中近東	6 (6.1)	2 (2.0)	8 (8.2)	15 (15.3)	40 (40.8)	15 (15.3)	12 (5.1)	2 (5.1)	31 (79.5)	6 (15.4)
合計	526 (7.7)	187 (2.8)	999 (14.7)	732 (10.8)	3008 (44.2)	936 (3.8)	412 (6.1)	510 (15.7)	2068 (63.7)	669 (20.6)

(注) (複数回答 件, 括弧内 %)

資料: 1981年 週間東洋経済「海外進出要覧」東洋経済新報社より作成

的とした進出がやや多かったといえる。

## 2 貿易摩擦への対応

前説でみたように、製造業のアジア、中南米地域から欧米先進国への進出動向の変化には、欧米先進国との貿易摩擦がその背景にある。(図4参照)

特に、1970年代後半における貿易摩擦は

- (1) 日本と欧米諸国の産業、貿易構造における比較優位が変化したこと、
- (2) 摩擦対象が相手国の基幹産業にまで移行してきたこと、
- (3) 石油危機とそれを契機とした欧米諸国経済貿易の景気停滞から生じた国内の諸問題が買

易摩擦と結びやすいこと、

などの理由で、それ以前の貿易摩擦と異なり、政治的意味合いをますます強めたことであった。

貿易摩擦解消の対応策として、政府間では輸出自主規制や市場秩序維持協定、行政指導による輸入制限、業界間の紳士協定など打開の道が度々行われた。

これに対し、貿易摩擦に対する日本企業のとりうる対応策には、

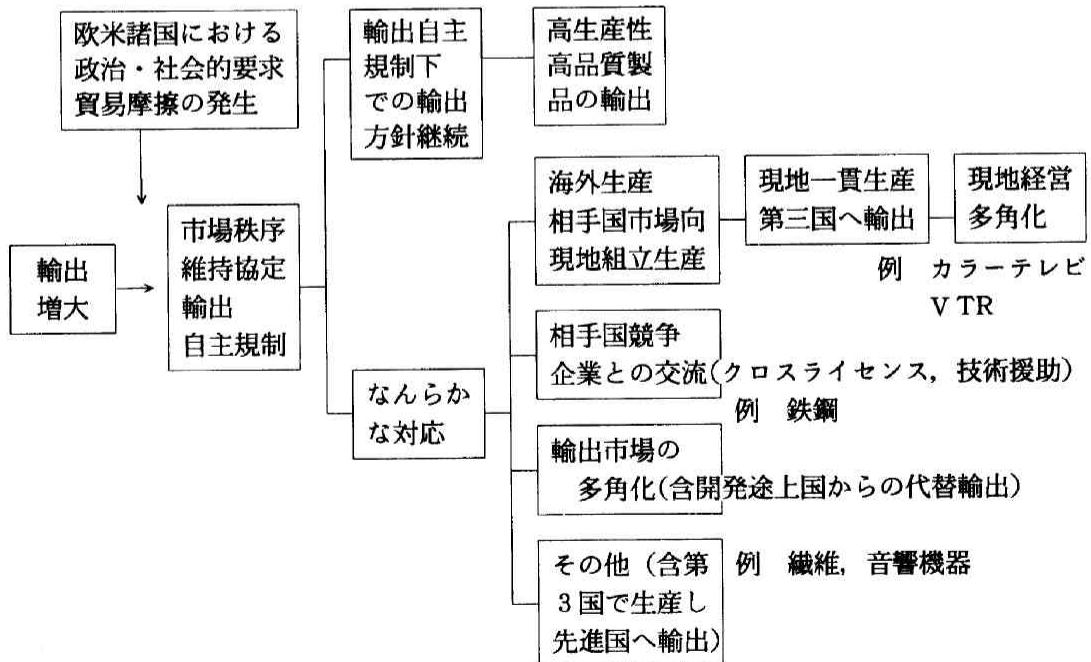
- (1) 輸出自主規制あるいは市場秩序維持協定下で、相手国への高生産性・高品質製品を輸出する(輸出方針継続)
- (2) 日本からの輸出が従来よりも困難になることから、輸出市場を守る対応策として
  - 1) 直接投資による現地生産、

図 4 1969—1980 年間における貿易摩擦

経緯		対応	
1969	アメリカ政府、繊維自主規制要請	1971	日米繊維業界対米輸出自主規制
1970	アメリカ政府日本製カラーTV, 板ガラスにつきダンピング事実認定		
1971	ECに鉄鋼輸入急増		
1976	経団連訪欧使節団に対し、対日批判集中 EC委員会鉄鋼・自動車・造船・ベアリングに関し自主規制要求	1972	高炉6社輸出入取引法により鉄鋼輸出自主規制
1977	アメリカ政府特殊鋼, カラーTVに関し輸入救済措置を発動 ECベアリングにダンピング課税決定		
1978	アメリカ政府鉄鋼輸入に関しトリガー価格制度導入 アメリカ政府電々公社資材調達方法の門戸開放を要請 EC鉄鋼に関してベーシックプライス制度導入	1980	電々調達方式につき日米政府間合意
1980	全米自動車労組・フォード社日本製自動車輸入に対する輸入救済措置発動 EC日本に対して自動車輸出自粛要請		
		1977	カラーTVにつき日米政府間で、OMA（輸出秩序維持協定）を締結 対イギリス自動車輸出自粛に関し、日英自動車産業間で情報交換
		1981	自動車につき168万台に対米自主規制

資料：『昭和56年度通商白書』、野村総研『日本企業の世界戦略』より作成

図 5 「貿易摩擦解消の対応策」



資料：『財界観測』野村総研1980.6, 日経新聞1981.4.28, 日経産業新聞1983.3.10を参考にして作成

- 2) 相手国競争企業との提携,
- 3) 輸出市場の多角化,
- 4) 第三国で生産し、先進国へ輸出する、などが考えられる。(図5参照)

過去の対応策では繊維産業の場合、国際競争力の源泉が低賃金にあったため、高賃金である欧米先進国への直接投資による現地進出はあり得ない。

また、鉄鋼のように大規模な投資を必要とする直接投資はリスクが大きすぎるため、輸出自主規制下で省資源、省力化などの技術輸出という形で相手国競争企業との交流が対応策となった。カラーテレビのケースは直接投資によりリスクが小さいことから、現地生産移行が可能であり、図6に見られるようには貿易摩擦が激化した1976年

図 6 電子機械工業の対先進国向け、海外投資件数の推移 (件数)

設立・投資開始時期	～60	61～69	70～75	76～80	合計
アメリカ	2	4	6	17	29
カナダ			2	1	3
西ドイツ			2	1	3
フランス				1	1
イギリス			2	3	5
ベルギー			2	1	3
イタリア				1	1
アイルランド			1		1
合計	2	4	15	25	46

資料：日本電子機械工業会「電子産業の国際化の方向とその影響に関する調査報告書」1981

図 7 現在および今後貿易摩擦を回避するための対応策

(回答社数%)

輸出方針 継 続	何 ら か の 対 応				回 答 (企業社数)	
	海外生産 移 行	相 手 国 競争企業 との交流	輸出市場 の多角化	そ の 他		
繊維	44	0	11	44	67	100 ( 9 社)
化学	5	11	0	0	0	100 ( 19 社)
窯業・土石	50	0	0	100	17	100 ( 6 社)
鉄鋼	50	0	42	50	75	100 ( 12 社)
非鉄金属	33	0	17	0	0	100 ( 6 社)
一般機械	32	59	18	46	27	100 ( 22 社)
電気機械	40	80	50	78	18	100 ( 40 社)
自動車	82	41	71	71	29	100 ( 17 社)
造船	100	50	50	100	33	100 ( 9 社)
精密機械	9	9	1	9	0	100 ( 11 社)
その他 共計	39 (66)	47 (80)	27 (46)	50 (86)	23 (39)	(171 社)

(注) 1) 百分比=当該対応措置回答企業数/回答企業社数 2) 複数回答  
資料：「56年度 通商白書」

度以降急速に先進国に対する投資が増大した。

貿易摩擦に対する対応策は図7のように各業界によって異なっているが、1980年代には一般機械(59%)、電気機械(80%)、自動車(41%)業界では海外進出に対して一層積極的になった。

### 3 海外進出の形態

先進国への海外進出には大きく分けて、

- (1) 自社の持つ人・物・金・の経営資源を活用して工場を新設する方法と
- (2) 外部の機能や他社の経営資源を自社の海外進出のために利用する方法、例えば買収・合併による方法とがある。

先程のカラーテレビの場合、輸出環境の悪化を契機に各社は表1の方法で現地生産化を推進している。

企業がどちらの方法を選択するかは、その企業

の属する業種、現地における競争企業の対応、技術・製品の優位性、現地での販売力など自社の持つ経営資源、親会社の経営戦略など客観的、主体的条件によって異なる。

一般に新規工場設立による方法と買収による方法とでは図8のようなメリット・デメリットがある。

新規工場設立の場合、

- (1) 生産開始に要する期間は長い、一般に自社にとって望ましい経営および生産管理体制を導入しやすい、
- (2) 自社の事業に最適な土地と人材を主体的に選定できる、
- (3) 自社にとって望ましい工場を設計できる、などのメリットがあげられる。

一方、買収の場合には、

- (1) 被買収企業の生産設備を利用できる場合には、生産開始に要する期間を短縮することが

表1 海外進出—各社の選択—

(1) 自力による海外進出			
ソニー	1972年	アメリカ	カルフォルニア州サンディエゴに工場設立
ソニー	1974年	イギリス	南ウェールズブリッジエンドに工場設立
松下	1976年	イギリス	カーディックに工場設立
三菱	1978年	アメリカ	カルフォルニア州サンタアナに工場設立
東芝	1978年	アメリカ	テネシー州レバノンに工場設立
シャープ	1979年	アメリカ	テネシー州メンフィスに工場設立
日立	1980年	アメリカ	カルフォルニア州コンプトンに工場設立
東芝	1980年	イギリス	ランク社との合併を解消後、プリマスに工場設立
(2) 他力による海外進出			
1) 買収			
松下	1972年	アメリカ	イリノイ州フランクリンパークにあるクエーザー社を買収
ソニー	1975年	ドイツ	ベガ社を買収
三洋	1976年	アメリカ	アーカンソー州フォレストシティにあるウオーリック社を買収
三菱	1979年	イギリス	ハディングストンにあるタンパーク社を買収
三洋	1981年	イギリス	サフォーク州ローストット市にあるフィリップのタイ工場を買収
2) 合併			
三洋	1969年	スペイン	アスナレス工業ナバラと合併
東芝	1978年	イギリス	ランク社と合併
日立	1979年	イギリス	G E C社と合併

資料：日経産業新聞 1977. 4. 30, 1977. 5. 25, 1979. 4. 7, 1979. 4. 23, 1980. 4. 23, 1980. 12. 3, 1982. 3. 9, 「通商ジャーナル」1981. 5より作成



図 8 新設・買収の得失比較

	新 設	買 収
1 生産開始までの期間	操業開始までに時間がかかる	自社工場を建設するよりも短い
2 投下資本	高くつくが長期的には有利な例もある	新設と比較して安くつくが、長期的には不利な例もある
資金調達	困難な場合もある	概して容易
収益性	数年間は赤字覚悟	問題会社を買収しなければ、黒字になるのは比較的早い
3 販売網	販売網設立に時間がかかる	既存の販売網を利用できる
顧客	対応に時間がかかることにより顧客ニーズを満たせなくなる	短期間に顧客のニーズに対応できる
4 生産設備	最新の設備導入可能	既存の設備が古い場合には更新する必要がある
技術	日本企業の技術移転容易	被買収企業の技術取得可能
日本的技術移転	比較的容易	困難大
品質管理	軌道に乗れば容易	困難大
自動化	比較的容易	抵抗大
5 原材料・部品入手	当初は困難な場合もある	比較的容易
6 労働力確保	未熟練労働者に対する教育訓練が必要	熟練労働者確保可能
労働組合	当初は存在しない	存在していることが多い
日本的経営導入	ある程度導入可能	導入に対して抵抗が多い
7 地元との関係	雇用増のため、歓迎を受ける	雇用増の効果はあまり大きくない
8 その他	州政府等による金融、税制面での優遇措置がある	
州政府	取得が必要となる許認可の数が多く、長時間を要する	
許認可		

資料：宍戸寿雄編『日本企業インUSA』p. 49, 上野 明『新海外投資立国論』p. 201. を参考にし  
て作成

できる、

- (2) 被買収企業の持つ強み、例えば既存の販売網や技術を利用できる、あるいは人材や製品のブランドを活用できる、
- (3) 新規工場を建設するよりも買収の方が資金面で比較的安くつく、などのメリットがあげられる。

新規工場設立か買収かの選択は、企業のニーズと条件、被買収企業の強み、弱みなどを中心に綿密なフィージビリティ・スタディ（事前調査）を行った上で、経営上の選択をすべきである。

#### 4 買収による進出

過去、アメリカに進出している日本の製造業 225 社のうち 149 社（66%）が新規工場設立を、残りの 76 社が買収を選択している。

また、1981 年 6 月時点における日本企業の企業買収数は 124 件、そのうちアメリカが約半数の 60 件に達しており、年次別内訳では 1973 年に 5 件、1975 年 4 件と 1979 年まで 5 件前後であったが、1980 年に 11 件、1981 年上半年 7 件と急激に増加している<sup>(1)</sup>。

これら企業を個々に見ると、買収に至った経緯

は様々であるが、

- (1) 当初日米合併で発足したが、次第に日本側の出資比率を高めていったケース、
- (2) 最初は相手企業と販売提携し、その後合併・買収に至ったケース、
- (3) 販売を担当していた商社と共同出資で現地企業を買収したケース、
- (4) 相手企業を企業ぐるみあるいはある事業部門なり、工場を買収したケース、
- (5) 日本企業の現地法人を通じて、現地企業を買収したケース、などに分類される。

ところで、買収については我が国に企業の中では実施が難しい、あるいは実施したとしても、十

分な効果を発揮しないという通念があり、既存企業の買収による海外進出という方法を取っていなかった。初めて買収したケースを分析すると、取引先や投資銀行などから話しを持ちかけられて買収に応じた企業が殆どである。

例えば、日立金属の場合、これまで5件の会社、工場（表2参照）を買収してきた。

最初を買収したのはGEの磁石工場で、現在のヒタチ・マグネティックス（HMC）である。この時はGEから直接、日立金属に「工場を買ってくれないか」との話しが持ち込まれ、社内で検討した結果、買い取ったという。当時、日立金属には明確な現地生産開始への戦略があったわけではな

表2 日立金属による買収企業

企業名（カッコ内は略称）	買収時期	所在地（州）	備考
ヒタチ・マグネティックス（HMC）	1973年3月	ミシガン	磁石工場
ヒタチ・マグナロック（HMLC）	1974年4月	ミシガン	電磁石メーカー
マクスコ	1977年9月	—	専門商社
アメリカン・マグネティックス（AMC）	1978年9月	インディアナ	フェライト磁石メーカー
コンサイス・キャストリング（CCC）	1981年7月	カルフォルニア	アルミ鋳物

資料：日立金属会社案内、日経産業新聞1984.3.5より作成

表3 米国企業買収例

企業名	買収時期	買収対象企業・部門	買収価格（一部推定）
松下電器	1974年5月	モトローラ社カラーテレビ部門	5,000万ドル
三洋電機	1977年1月	シアーズ社子会社ウオーリック社	1,300万ドル
堀場製作所	1977年4月	インターオートメーション社	約37万ドル
日本電気	1978年6月	エレクトロニックアレイ社	850万ドル
大日本インキ	1979年3月	ポリクローム社	6,240万ドル
化学工業			
花王石鹼	1979年4月	ヘレナ・ルビンスタイン	7,500万ドル
東洋曹達工業	1980年6月	AZS社	1,200万ドル
サントリー・	1980年9月	ペプコム社	9,700万ドル
インターナショナル			
昭和無線工業	1981年1月	T.A. ハンドン社及びドネット社	—
三菱化成工業	1981年12月	オブティカル・インフォメーション・システム社	—
ミネベア	1982年1月	パシフィック・プロペラ社	600万ドル
ソニー	1982年2月	MCI社	—
ブリジストン	1982年2月	ファイアー・ストーン社工場	5,240万ドル
東京窯業	1982年	スワンク・リフラクトリーズ社	—
ダイワ精工	1982年	ハンソン・インダストリー	—
住友金属工業	1983年	チューブ・ターンズ社	数十億円

資料：日経産業新聞1977.4.30, 1977.5.25, 1979.4.7, 1997.4.23, 1980.4.23, 1980.12.3, 1982.3.9, 「通産ジャーナル」1981.5より作成



かった。文字通り外から買収話が飛び込んできて、同社の買収作戦が始まったといえる。

以後、日立金属は1, 2年ごとに買収を続けているが、この間の経緯をみると、当初の“習うより慣れろ”方式の企業買収から、企業買収のノウハウを身につけて、米国で磁石関連事業の多角化を図っていくという戦略目的に沿った形で買収を成立させている。

このように日本企業によるアメリカ企業買収は表3に見られるように業種的な広がりをみせており、サントリー・インターナショナルのように買収金額が1億ドルという大型買収もおこなわれるようになった。

## 5 買収の目的

一般に企業買収は、

- (1) 生産拠点の確保や開発拠点・販売網など現事業に必要な経営機能を獲得できる、
- (2) 既存事業以外への多角化（非関連事業分野）に必要な成長機会を提供する、
- (3) 株式保有によってキャピタル・ゲインを得る、
- (4) 人材の確保やソフトやノウハウの獲得、などを目的<sup>2)</sup>として行われる。

米国企業が経営多角化を目的として既存企業を買収することが多いのに対して、日本企業の場合には表4に見られるように自社事業の補完を目的

表4 買収目的

目的	社名	買収対象	事業内容
生産 拠点	ブリジストン	ファイアーストーン社ナッシュビル工場	トラック用 ラジアルタイヤ
	松下電器	モトローラ社テレビ事業部	カラー TV 生産
	三洋電機	シアーズ社の子会社ウオーリック社工場	カラー TV 生産
	日本精工	フーバー社ベアリング工場	ベアリングの製造
	東京電気	MCA社事業部	磁気ヘッドの製造
	化学工業		
	花王石鹼	ヘレナ社	化粧品事業
	日魯漁業	ピーターバン社	さけ・ます水産加工
	菊地色素	アメリカ・カラー・アンド・ケミカル社	黄鉛顔料の生産
	工業	パターソン工場	
技術	日本電気	エレクトロニックアレイ社	LSI 製造・販売
	大日本インキ	ポリクローム社	印刷材料製造
原材料 の確保	日本楽器	エベレット社	ピアノ
	タカラ	コーケンマニュファクチャリング社	理容機器
販売網	ベルモント		
	サントリー	メープル・グローブ社	樽材の製造・販売
	サントリー	キンボール・タイラー社	樽材の製造・販売
	ワコール	OLGA 社（資本参加）	婦人下着の製販
	旭化学工業	ハネウエル社写真部門	写真の販売
関連 分野	古野電気	コネル社	電子計器の販売・補修
	堀場製作所	インターオートメーション社	自動車排ガス測定用 ソフトウエア

資料：日経産業新聞 1977. 4. 30, 1977. 5. 25, 1979. 4. 7, 1979. 4. 23, 1980. 4. 23, 1980. 12. 3, 1982. 3. 9, 1981 年ジェトロ「在米日経進出企業の経営の実態」より作成

とするものが多い。

また、買収により株式保有を行いキャピタルゲインの取得を目的とする場合も欧米企業では見られるが、このような買収戦略は日本の企業の例はきわめて少ない。

一般的に、日本企業はキャピタルゲインあるいは既存事業以外の多角化を目的として企業を買収するのではなく、米国を始めとする先進国政府の圧力や輸入規制に対応して生産拠点、技術、原材料（生産要素）および販売チャンネルなどを求めて現地に進出するのが特徴である。

### 6 買収の方法<sup>3)</sup>

企業買収の具体的手法は買収企業の事情により若干異なるが、基本的アプローチは共通である。図10は買収計画のステップを要約したものである。

まず、被買収企業の探査・選定にあたっては買

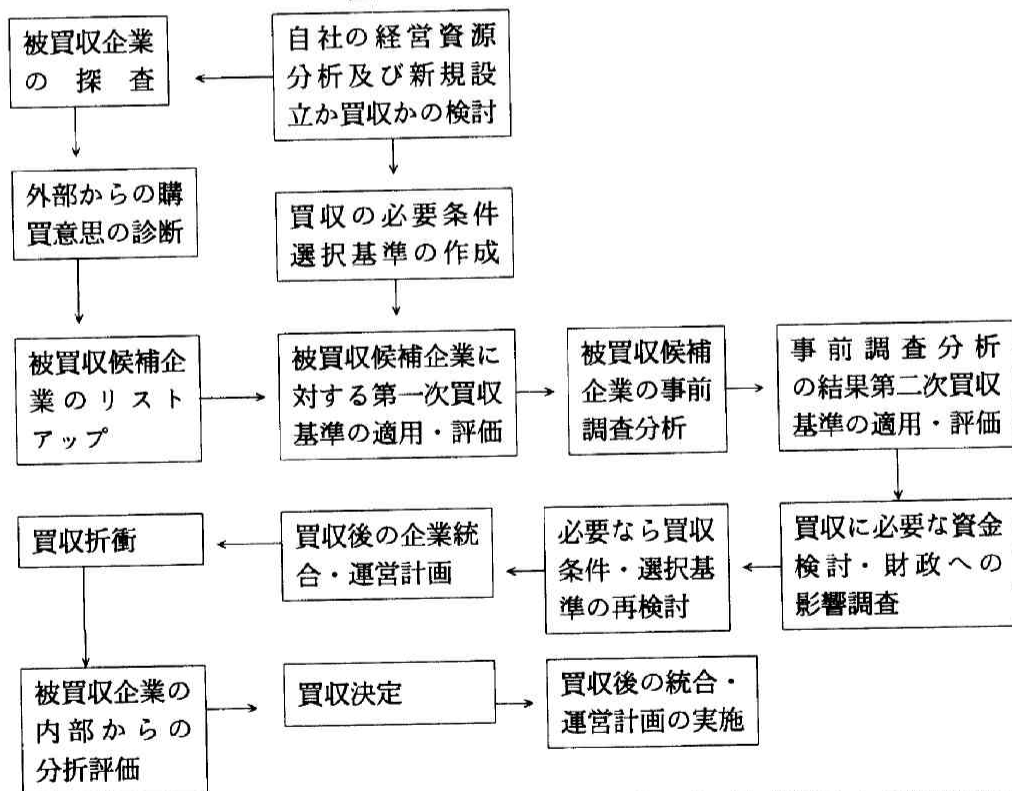
収に関する豊富な情報量と優秀なスタッフを揃えた投資銀行やコンサルティング会社など企業買収の仲介あっせん業者の介在が買収経験の少ない企業の場合には特に必要である。これら専門業者の役割は買収を希望する企業のために、買収目的、被買収企業の規模など各種条件に基づいて、候補となる企業群を選び出すことである。

次に、被買収候補企業それぞれの企業の強み、弱み、営業力、製品の品質、労働組合、労使関係、経営者の能力など定性的、定量的な面から分析し、依頼企業の買収目的と適合するかどうかスクリーニングにかける。

一方、依頼企業としても、被買収候補企業（どうゆう会社を買収したいのか？の定義）を選定するに際し、いくつかの基準（事業分野、事業規模、買収金額、収益力、その他）を確立しておく必要がある<sup>4)</sup>。

例えば、東洋曹達工業が1980年AZS社を買収する際、候補会社に対する要件として以下の要

図10 「買収計画プロセス」



資料：大前研一編『マッキンゼー成長期の成長戦略』第6章，同「買収による海外進出の光と影」ダイヤモンド1981.3.28より作成

件(表5参照)をあげている。

これに対して、被買収企業候補A Z S社の概況(表6参照)はつぎの通りであった。

一般的に、

- (1) 販売：既存の流通経路、販売組織、広告、ブランドなどの利用可能性、
- (2) 生産：既存の人員、設備、施設、資材の一括仕入などの利用可能性、間接費の抑制、
- (3) 投資：技術の転用可能性、
- (4) 経営：専門的な経営能力を活用できる可能性などの面で、買収候補企業との間にどのようなシナジー効果があるかを見極めることが重要である。(一次評価)

次に、被買収候補企業には何らかの売りになる背景なり、買収対象になるような問題点がある。

売りになる理由として、

- (1) 業種はよいが、後継者が見つからない、(前出のCCC社)
- (2) 業績はよいが、同族経営から脱却したい、
- (3) 業績は悪いけれども、技術にはみるべきも

のがあり、販売力など技術以外の要因で低迷している、

- (4) 当該企業グループの体質にあわないので、特定の事業部あるいは工場を売却したい(前出HMC社)、
- (5) 経営の悪化から採算の悪い事業部あるいは工場を手放したい(前出ファイアーストーン社ナッシュビル工場)<sup>6)</sup>、などがあげられる。

売却理由については、当事者が正直に説明するとは限らない。その上、その企業の弱点は、簿外の不良債権や不良資産の有無など必ずしもバランス・シートや損益計算書だけでは判断できない場合もあり、やはり信頼のおける外部機関の調査に依頼した方が安全である。

一方、依頼側でも被買収候補企業のどのような弱点なら許容できる範囲か注意深く、候補企業をしぼりこむ。(2次評価)

買収候補企業が選り出されたら、買収に必要な資金を推定しなければならないが、そのためには、まず買収資金および買収価格算出の基礎とな

表5 候補会社に対する要件

- (1) 事業分野：化学工業の分野で、機能化学品(Performance Chemical)もしくは、ファイン・ケミカルを製造、販売している企業
- (2) 事業規模：年間売上高20百万～50百万ドル
- (3) 買収金額：10百万～20百万ドル
- (4) 収益力：投資利回り年率15%以上
- (5) その他：(イ)当分の間、現経営人が引続き経営できること  
 (ロ)社内の人間関係が安定していること  
 (ハ)技術力、販売力、製造設備などが業界平均以上であること  
 (ニ)対象企業の経営陣の支持を前提とし、かつ100%の買収可能なこと、

資料：企業研究会「国際事業戦略と実際展開」p. 260.

表6 A Z S社の概況

A Z S Corporation

- (1) 本社 : Atlanta
- (2) 工場 : Atlanta (Georgia), Lakeland (Florida), New York (New Jersey) の三工場
- (3) 従業員 : 約200人、労働組合なし
- (4) 年間売上高 : 約40百万ドル
- (5) 製品(化学品) : センキ、織物処理洋化学品、塗料用期材、各種浮遊選鉱剤、接着剤、原料、建設用材料
- (6) 年間税引後利益 : 約1百万ドル
- (7) 推定買収価格 : 約10百万～15百万ドル

資料：企業研究会「国際事業戦略と実際展開」p. 260.

る企業価値をより正確に把握する必要がある。

今日、アナリスト間で支持されている主な企業評価の方法には、次の方法がある。

(1) 資産時価評価法<sup>(6)</sup>

この方法は企業を構成している総資産を現時点での清算価格でもって現金評価したものから負債および資産現金化に要する費用を差し引いた残りを評価額とする方法である。しかしながら、企業は営業活動に関係のある、暖簾、顧客リスト、信用、営業権の如き価値を有しており、これら非財務的要因をも資産評価に加える必要がある。

(2) 株価評価法

この方法は同一業種での過去の買収ケースを参考にして、株式市場での市場価格にプレミアムを加えて買収価格を算定する方法である。株価は必ずしも企業の価値を適性に反映しているとはいえないが、TOB (Take Over Bid) による企業買収ではよく利用されている。

(3) RODCF (Return On Discount Cash Flow) 法

この方法は被買収企業の将来の予想利益(キャッシュ・フロー)を考慮し、現在価値に割引いて、現時点での投資利益を予想し、支払う投資金額を決める方法である。

(4) 設備代替評価法

この方法は被買収企業の現有設備と同一のものを新設するに要する費用を計算し、評価額とする方法である。

買収を計画している企業はいずれかの評価方法にもとづいて、適正な買収価格および買収に要する資金を検討することになる。

## 7 買収の執行

買収に際し、買収対象企業とコネクションがない場合には、対象企業とのコンタクト、買収価格の交渉、取引条件の設定にあたり、投資銀行など外部機関が折衝時に主要な役割を演じる。当時の日本企業は表7の投資銀行を利用している。

さて、実際の買収価格の設定は、買い手と売り手の交渉によって決まるものであるが、外資による買収の場合には買収プレミアムがつくことが多い。

プレミアム要因としては、

- (1) 被買収企業の株主構成、
- (2) 買収企業の被買収企業の保有株式数、
- (3) 被買収企業の株価があげられる。

株式の買収にあたり、買上げ予定株数は株式の分散状態によって異なるが、被買収企業の株主の中で、特に持株比率が高い株主が存在する場合には、株主個人なり、法人株主の意向が買収に大きく影響する。従って、買収交渉以前に大株主の支持をとりつけることが重要である。また、買収企業が買収以前に被買収企業の保有株式数の大小は経営権掌握に必要な株式数に影響する上、現行経営陣の買収に対する支持と協力を獲得できるかどうかにも影響を及ぼす。更に、買収時における株式市場の動きおよび被買収企業の過去および将来の予想株価はプレミアムの大小に影響を及ぼす。

米国の場合、プレミアム幅は表8の通りである。

この他、プレミアム幅に影響を与える要因として、

表 7 投資銀行

	投資銀行	買収企業	被買収企業
1978	First Boston	日本電気	Electronic Array
1978	Goldman Sacks	ワコール	OLGA
1978	Smith Barney	大日本インキ	Polychrome
1980	Dillon Read	東洋曹達	AZS <sup>(7)</sup>
1980	ラザールフレール	サントリー	ペプコム
1982	Dillon Read	三菱化成	オプティカル・インフォメーションシステム

資料：日経産業新聞 1980. 12. 3, 1982. 1. 18 より作成

表 8 プレミアム幅

買収企業	被買収企業	プレミアム
Allegheny Ludlum	Chemetron	79%
Atlantic Richfield	Anaconda	23%
Borg-Waner	Baker Industries	100%
Cadbury Schweppes	Peter Paul	38%
Continental Group	Richmond Corp	43%
Hooker Dchemical	Zoecon	38%
Motorola	Codex	50%
Pepsico	Taco Bell	50%
Unilever	National Starch & Chemical	64%
United Technologies	AMBAC	46%

資料：“Acquisition and Merger Trends Affecting the Portfolio Manager”  
Financial Analysis Journal, Nov-Dec 1977.

(4) 買収を他社と競った場合や

(5) 買収のタイミングによって影響を受ける。

例えば、大日本インキ化学は1979年3月アメリカの大手印刷材料メーカー、ポリクローム社を約145億円で83.5%の株式を買収した。同社は当初の円満な話し合いの結果、すぐに株譲渡が出来ると考え、投資銀行を使わず、1978年5月12%の株式を保有するポリクローム社ハルパーン会長および40%の株を保有し、筆頭株主であるフランスのローヌ・プーラン社と交渉を進めた。当時平均13ドル前後の株価に対し、ローヌ・プーラン社の条件は、1株あたり20ドルの希望売却価格と幾つかの経営上の条件を、大日本インキ化学に提示した。その時点で、両社は合意に達せず、膠着状態がしばらく続いた後、1979年2月5日突然ローヌ・プーラン社は株式売却交渉を中断した。2週間後の2月20日同社はポリクローム株にTOB (Take Over Bid, 株式公開買い付け) を公表した。その価格は1株当たり17.25ドルで、少なくとも15.6% (約37万5千株) を買い増すことを目標としていた。

これに対して、大日本インキ化学は急拠一億円を支払って、投資銀行のスミス・バーニー (Smith Barney) をコンサルタントとして雇い防戦に入ったが、ローヌ・プーラン社はオファー価格を22ドルにせりあげ、最後買収価格は26ドルにはねあがってしまった。この背後には、投資

銀行のラザール・フレールがいて、TOBを指導していた。買収当初から、投資銀行なり、買収斡旋業者が介在していたら、大日本インキ化学も高い買物をしなくてすんでいたといえよう。

TOBは対象企業の株主にその株式の提供を呼びかけることにより、相手企業経営陣の同意がなくても、経営権を掌握し得る方法であるが、

- (1) 買収の申し出を相手企業経営陣に拒否された場合、
- (2) 買収交渉を始めたが、具体的細目に関して合意に達せず、交渉中断に陥った場合、
- (3) 相手企業経営陣に接近する前に始めから拒否反応が予想される場合に、TOBは用いられる。

これに対して、相手側経営陣の反応は

- (1) 反対する、
- (2) 支持する、
- (3) 中止の立場を守る、の3形態に大きくわかれる。

経営陣の支持を獲得できるかどうかは、被買収側の経営陣の地位保証、役員報酬の増加、キャピタルゲイン、企業の成長が期待できる、あるいは企業資金の改善などの要因によって影響される。

TOBの形態にはエクスチェンジ・オファー (Exchange Offer) とキャッシュ・オファー (Cash Offer) とがある。

- (1) エクスチェンジ・オファーは相手会社の株



と自社の株を時価相場を考慮してある割合で交換する方法である。例えば、ミネベアの場合、上場企業であるIMCマグネチックス社（本社ニューヨーク）を子会社として使える点を利用して、IMC株と被買収対象企業の株式を等価交換して税の支払いを軽減している。

- (2) キャッシュ・オファーは株式の対象として直接現金を支払う方法である。株主にとっては課税の対象となる。現金を対価とするキャッシュ・オファーは60年代からアメリカでは盛んに行われており、日本企業による買収もキャッシュ・オファーが殆どである。

T O Bが活発に行われるようになった理由として、

- (1) 被買収企業の経営資源獲得に必要なだけの株式を取得する資金と広告費などの費用だけですむ、
- (2) たとえ、目的を達せず失敗に終わっても、買い付けた株式を売却して資金の回収をはかることができる、
- (3) また、市場経由と異なり、比較的短期間に大量の株式を取得できるので、相手企業に事前に察知されにくく、相手企業に対応策をとる時間的余裕を与えないで、成功する可能性が大きいこと、などがあげられる。

## 8 買収後の経営

海外進出後の経営は進出目的の違いや進出形態の違いによって当然異なってくる。例えば、

- 1) 松下電器（現地企業クエーザー電機）のように買収後、一時期事業の縮小を行った後発展してきたもの、
- 2) タカラベルモント（現地企業コーケン・マニュファクチャリング）および日本楽器（エベレットピアノ）の様に生産品目に買収前の企業ブランド製品に自社ブランド製品を逐次追加してきたもの、
- 3) プリジストン（現地企業プリジストン・マ

ニュファクチャリングUSA）のようにスタート時、ファイアーストーンのブランド製品のみ生産を行って、将来自社ブランド製品の生産を行うことを計画しているもの、

- 4) 日本精工（現地企業フーバーNSKベアリング）のようにフーバー社との販売提携・合弁・買収のステップを踏んできたもの、など実に多種多様である。

しかしながら、買収後数年間経過した企業や工場を新設した企業の中にも、いまだに赤字で苦しんでいる企業がかなりあり、それらの中には共通の問題点を抱えているところも多い。

そこで本節では、既に米国に進出した企業が経営上いかなる問題に直面し、これに如何に対処したか、実情を把握してみる。

### (1) 役員構成

まず、経営上の重要な意思決定にどの程度現地法人の意向が反映されているかを見るため、役員の構成を調べてみると、新設の場合には当然のことながら親会社からの派遣された日本人幹部でしめられている例が多い。

一方、買収の場合には、元の社長がそのまま社長を続け、殆ど現地陣幹部だけで経営が行われている例が殆どである。例えば、日立マグネティックスの場合には、日本からの幹部クラスの派遣は営業出身のチェアマンだけであった。また、社長などの役員を日本人が占めている場合でも、製造、人事など直接現地人労働者と接触する部門では、不慣れな日本人よりも現地人が幹部として登用されている例がきわめて多い。

### (2) 親会社（買収企業）・現地企業（被買収企業）との関係

親会社と現地企業との関係では、大規模な設備投資を行うような場合以外は現地に権限を委譲している企業が多い。しかしながら、被買収企業の役員が現地人の場合には、親会社からの指示が徹底しなくて困ったという問題（コンフリクトの発生）も見受けられる。

その理由として、被買収企業の経営方式と日本



の親会社の経営方式との相違点、日本企業の「マーケット・シェア優先」と欧米企業の「利益優先」政策との違い、被買収企業の現地社員と日本人社員との行動様式の違いなどがあげられる。このほか、販売では現地企業と親会社の間でのブランドや販売網の統合の問題がある。買収後、親会社は現地企業に対して販売政策をはっきりと指示することが必要である。

(3) 日本からの派遣スタッフ

日本から派遣されたスタッフが現地企業で果たしている役割には、

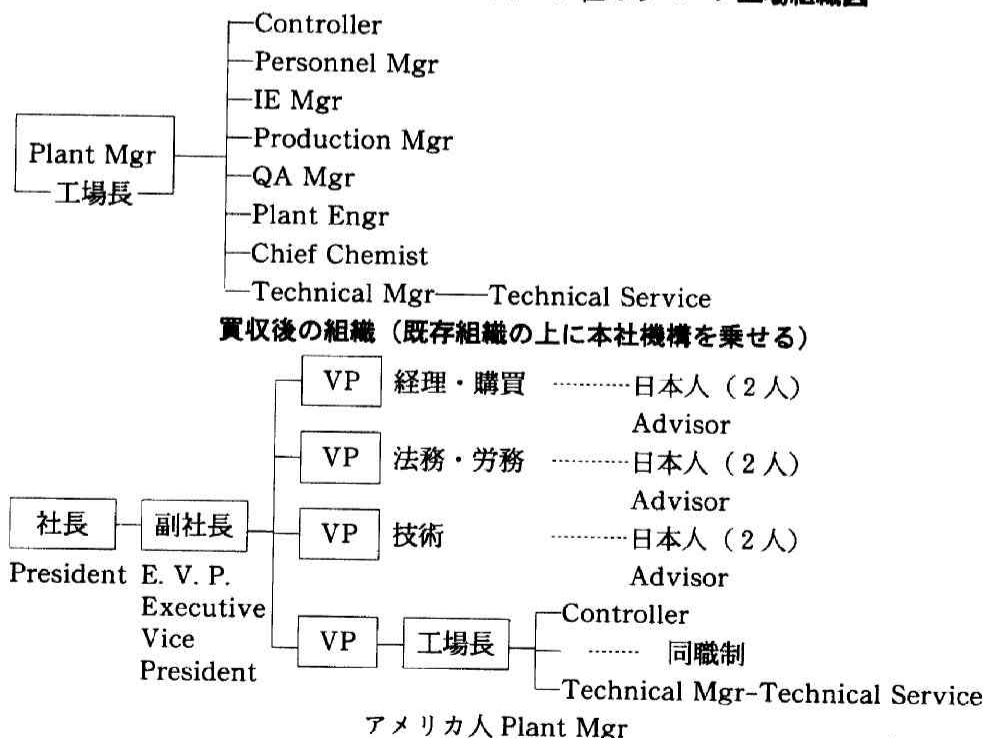
- 1) トップマネジメント補佐  
ゼネラル・マネジャーとして現地企業の管理、親会社と現地企業との連絡、調整を行う、
- 2) 生産面や技術面でのスタッフ
  - a) 生産体制が確立するまでの間、技術面等の指導を行う、
  - b) 現地企業の生産性を向上させるために生産管理面での支援を行う、
  - c) 現地労働者のみの場合に生じがちな生産

ラインでの隙間を機動的に調整し、生産能率を高める、などがあげられる。

例えば、ブリジストン社の場合(図11参照)、ラバーン工場買収時、従業員は工場長以下全部揃っていたので、その上に数人の日本人を乗せる結果となった。一工場を一つの会社にしたので本社機構がある。そこで社長(President)、副社長(Executive Vice President)、VP(Vice President、部長クラス)に5人の日本人を据えた。トップマネジメントに日本人を据えたのは早くファイアーストーン流の経営をブリジストン流の経営に切り換えるためである。VPのなかに一人米国人を加えているが、そのアメリカ人VPはもとファイアーストーン社にいて幾つかの工場を監督した人である。工場長以下はもとの従業員を引き継いでいる。日本人27人の出向者のうち、23名が生産・技術系スタッフである。日本人はアドバイザーとして製造部長、製造課長など部課長につけたアメリカ人と日本人のマンツーマン体制をとった。

幹部以外の日本人全員をアドバイザーにした理由として、石樽専務(当時)は

図 11 買収前のファイアーストーン社のラバーン工場組織図



資料：石樽和夫「ファイアーストーン社の一工場買収と現地化の実際」1988年3月企業研究会月例講演会、週刊「東洋経済」1982.2.20

- 1) アメリカの会社をよくするにはアメリカ人が主体となるべきである、
- 2) 労務管理は日本人にとって非常に難しい、
- 3) 日本人はある一定の期間がくれば日本に帰る、
- 4) 経営の考え方の違いが異なること、語学力という二重のコミュニケーションの障壁をあげている。

#### (4) 意思決定

企業における意思決定をトップダウン方式とコンセンサス形成に重点を置いた集団決定方式とに分類した場合、米国に進出した日系企業がどちらかの方式を採用しているか調査した結果は表9の通りである。

表 9 意思決定の方式

トップダウン方式	35社
コンセンサス形成方式	4社
両社の併用	13社

52社 (内 29社が合併、買収)

資料：1981年ジェトロ「在米日系進出企業の経営の実態」より作成

対象：太平洋北部地域 (サンフランシスコ)、中西部地域 (シカゴ)

この結果から、7割近くの企業がトップダウン型意思決定方式を採用している。特に、買収企業や新設ではあるが米国人を社長またはゼネラル・マネジャーに置き経営を委ねている企業では当然のことながら、トップダウン型である。

また、両者の併用と回答した企業は、いずれも日本的な意思決定方式をそのままの形で米国に持ち込むことは危険であるとしており、その中でどの部分が現地に適用可能であるかを摸索している段階にあるといえる。

#### (5) コミュニケーション

各企業が従業員とのコミュニケーションのために具体的にどのような方法を採用しているかを調査した結果は表10の通りである。

この調査の結果で特に注目されるのは、従業員参加のミーティングをかなりの企業が採用してい

表 10 従業員とのコミュニケーションの方法 (重複回答)

従業員参加のミーティング	43社
全社の方針、状況の説明会	30社
現場からの提案制度	26社
スローガン、目標等の社内掲示	16社
QCサークル	15社
朝礼	5社
社内報	5社

52社 (内 29社が合併、買収)

資料：1981年ジェトロ「在米日系進出企業の経営の実態」より作成

ることである。

主な理由としては、

- 1) 各企業とも生産性を向上させるためには、従業員が自己の仕事や会社経営に対して理解をもつことが必要と考えていること、
- 2) 日本からの派遣者が現地従業員ともコミュニケーションを図るために、対話を重視していること、
- 3) 時間内のミーティングであれば、現地従業員にも受け入れやすいこと、などの要因があげられる。

この他、ブリジストンのように製造したタイヤの実地テストの結果をフィードバックしたり、利益も金額でなく赤字の線を基準にしてグラフ化したりして、会社の方針や営業成績などをできるだけ機会を捉えて説明する企業も多い。

また、部分的にせよQC活動を行っている企業もかなりみられる。ある程度不良品が出るのは当たり前という欧米諸国にあって、各企業とも日本で製造するのと同等の品質を保証することを優先目標として品質管理には特に神経を使っている。例えば、オハイオに工場を新設したホンダでは、品質の良い製品を作ることが結局従業員自身のためにもなることを繰り返し教育するなど、意識面での変革に力を入れている。

しかしながら、ミーティングや方針説明以外の組織的コミュニケーション、特に朝礼<sup>8)</sup>や社内報の発行については、まだ一部の企業しか採用する段階に至っていない。

(6) モチベーション

現地従業員の生産性、能率等について、現地日本人管理者は日本の従業員と比較して、概ね次の様な評価を下している。

- 1) 優秀な人とそうでない人との格差が大きい、
- 2) 明確な指示をした場合や軌道に乗った仕事(狭い範囲の職務)はきちんとやるが、仕事のやり方を工夫、改善しようとする積極性に乏しい、
- 3) 日本人従業員のように融通性がなく、チームプレイや共同作業は不得意である、
- 4) 離職率が高く、より高い賃金を求めて転職するため、技能水準が低い、
- 5) 知識や技術に自身をもっている高級技術者や管理者の場合、日本から持ち込んだ技術や経営方式の導入に熱心にならない。場合によっては反発を示すことがある。<sup>(9)</sup>

こうした現地従業員に対する評価を前提して、各企業において従業員の生産意欲をモチベートするため、図12のような方策を採用している。

業務面では、前述したように現地従業員は職務分掌<sup>(10)</sup>通りの仕事をし、融通性に欠ける点が指摘されるが、この欠点を埋めるために制度的に「職務の融通性」を図っている企業が多い。他方、「職

務ローテーション」を現地企業で採用することについては、まだ否定的な回答が多い。その理由としては、現地人は一般に単能工として優秀になることを好み、日本の従業員のように多能工になりたがらない(多能工は転職に不利)などの見解が寄せられている。

労働条件面では、「出来るだけレイオフを避ける方針である」とする企業や各種のフリンジ・ベネフィット(年金、保険などの付加価値)に加えて、日本よりずっと低い支給率ながら、ボーナスを支給する企業がかなりある。

しかしながら、賃金制度<sup>(11)</sup>については「米国の慣行に従い、同一労働一賃金」を採用している企業が多く、「年功的要素を加味している」企業を大幅に上回っている。

次に、福利厚生特にレクリエーションについては、殆どの企業が活発に行っている。ただ、その多くは従業員の誕生日やクリスマス、パーティーなど、米国の企業でも一般化している習慣を実施しているものであり、日系企業ならではのレクリエーションとしては運動会、ピクニック、社内旅行、スポーツ観賞、野球大会等が目立った行事である。

教育訓練の面では、中堅職員以上に対して、セミナーや講演会への派遣などの機会を積極的に設

図12 従業員をモチベートする方策<sup>(10)</sup> (重複回答)

方策		地域			合計
		太平洋 北部地域	南東部 地域	中西部 地域	
業務	職務の融通性をもたせる	12	1	5	18
	職務ローテーション	5	1	5	11
労働 条件	レイオフへの配慮の表示	5	3	8	16
	ボーナス制度の導入	11	1	3	15
	年功賃金の導入	5	0	0	5
	福利厚生レクリエーションの充実	8	17	5	30
教 育	社内訓練	8	未調査	—	—
	学校、社外講習会へ派遣	11	—	—	—
	日本への研修派遣	15	—	—	—
		35 (10)	17 (3)	15 (6)	67社 (19)

(注) 括弧内は買収、資本参加企業数

資料：1981年ジェトロ「在米日系進出企業の経営の実態」

けている企業が多い。また、企業内で特に成績優秀な者あるいは将来幹部として登用しようとする者を選び、日本の親企業に派遣し、研修を受けさせ、意欲向上に役立たせようとしている企業も多い。

(7) 労働組合

買収の場合、各社とも表 10 のように既存の労働組合をそのまま引き継いでいる。

そこで、品質向上なり、生産性向上を取り組もうとすると、永年にわたって築かれてきた労働慣習（労働協約）や作業環境の変更に労組が難色を示すことになる。例えば、1973 年日本楽器がピアノメーカー、エバレット社を買収した際、労組の既得権と真向から対立、経営合理化のための職種削減に抵抗され 2 ヶ月半のストライキを打たれている。また、組合が結成されている企業ではかなりの企業が労使間の紛争を経験している。その内容をみると、すべて 2～3 年毎に行われる賃金改訂交渉に関するものであり、交渉が長引き、サンヨー・マニュファクチャリングのようにストライキを打たれた企業もある。

これに対し、米国に進出した日本企業（新設工場）は 1979～82 年、米国の労組から組織化活動（オルグ）の集中攻撃を受け、吉田工業、東芝アメ

リカ等では既に労働組合が結成されている。この結果、労組の結成を避けたい企業は、労組の力が比較的弱いサウス・カロライナ、ジョージアといった南部諸州<sup>13</sup>特に「労働権法<sup>14</sup>」の制定州に進出する傾向にあった。しかしながら、GM などビッグビジネスが次々とサンドベルト地帯へ工場を移転するにつれ、労組も南部を新しい開拓市場と意識して、オルグに力を入れ初めている。従って、「労組なし」の現地経営を狙って、労働権法の制定州に進出しようとする企業について「必ずしも狙い通りにはいかない」という警告の声も聞かれる。

(8) 資金調達

設備投資に必要な資金の調達先として、

- 1) 親会社からの金融、
- 2) 現地の日系銀行からの借入、
- 3) 現地の米系銀行からの借入、
- 4) 地方自治体の発行するインダストリアル・レベニュー・ボンド<sup>15</sup>の利用、
- 5) 自己資金、
- 6) 社債発行、
- 7) 連邦・州・地方自治体の公共金融機関からの借入れが考えられる。

新設の場合、自己資金（資本金）の他、親会社か

表 10 日本企業の米国法人に労働組合（従業員 300 人以上で労組のある主な事業所）

新設・買収親会社	現 地 企 業	上部団体	備 考
買収 日立金属	日立マグネティックス	UAW	
買収 日本楽器	エベレット・ピアノ	UAW	73 年にスト
買収 日本精工	フーバー NSK ベアリング	UAW	
買収 三洋電機	サンヨー・マニュファクチャリング	IEU	78 年 8 月にスト
買収 電機化学工業	デンカ・ケミカル	OCAW	80 年 3 月にスト
買収 ブリジストン	ブリジストンタイヤ・マニュファクチャリング	URW	
新設 東京芝浦電気	東芝アメリカ（テネシー工場）	IBEW	80 年 3 月に結成
新設 本田技研	ホンダ・オブ・アメリカ	UAW	82 年 4 月に結成
新設 シャープ	シャープ・マニュファクチャリング	IBEW	82 年 6 月に結成
新設 吉田工業	YKK. USA（メーコン工場）	UDGW	79 年 6 月に結成

(注) UAW は全米自動車労組、IEU は国際電機ラジオ労組、OCAW は国際石油化学原子力労組、URW は全米ゴム労組、IBEW は国際友愛電気労組、UCGW は国際セメント石灰労組

資料：日経産業新聞 1982. 9. 9 を参考にして作成

図 13 外部資金調達先（重複回答）

地域 調達先	中 西 部 地 域	南 東 部 地 域	太 平 洋 北 部 地 域	太 平 洋 南 部 地 域	合 計
親会社からの借入れ	10	6	14	17	47
現地邦銀からの借入れ	2	5	14	13	34
現地米銀からの借入れ	7	6	8	2	23
地方自治体の発行するインダストリアル・レベニュー・ボンド	3	8	—	0	11
その他（社債発行、不動産リース、国内銀行借入れなど）	0	1	8	0	9
	19	15	35	24	93

資料：1981年ジェトロ「在米日系進出企業の経営の実態」

らの借入れあるいは現地邦銀からの借入れを行うのが最も一般的である。（図13参照）

この場合、邦銀からの借入れに際しては、例外なく親会社からの保証を伴っている。これに対し、買収の場合には当然のことながら、現地非日系企業（既存企業の取引銀行）が中心となっている。

資金調達上の問題点としては、調査時点のプライムレートが一時期20%を超えた時もあり、多くの企業が金利負担が大きいこともあげている。

その対策としては、設備投資の延期、増資（親会社引受）または銀行借入れから親会社借入れへの切替え等であり、どちらかという親会社依存型である。

設備資金を親会社から借り入れる場合、為替変動リスクは親会社が負担するケースが多く、中には円建て借入れをした企業で、為替変動によりかなりの差損を蒙った例もみられる。

### (9) 原材料・資材・部品の調達

当然のことながら、生産要素獲得を目的とし

て、現地に進出した企業の現地調達率は、新設・買収とも表11のように極めて高い。

新設・買収の別では、買収企業の現地調達率はクエーザーエレクトロニクス60~65%、日立マグネティックス90%に見られるように一般的に高いのが特徴である。

これに対し新設の場合には、当初日本からの主要原材料を持ち込むケースが多いが、生産が軌道に乗るのに応じて現地調達率が向上する傾向にある。

しかし、現地では部品を調達する場合の問題点としては、

- 1) 値上がりが激しい、
- 2) 品質に信頼性がない、
- 3) 納期が遅れる、
- 4) 供給量が不安定である、などがあげられる。

このような状況のため、テレビのシャーシーのような重要部品は依然として、日本からの輸入に頼らざるを得ないのが実状である。

このほか、あるスチールワイヤーメーカーはス

表 11 現地調達率

新設・買収	日本企業	現地企業	現地調達率
買収	タカラベルモント	コーケン・マニュファチャリング	90%
買収	日本楽器	エベレットピアノ	90~100%
新設	キッコーマン	キッコーマンフーズ	100%
新設	ロッテ	ロッテ USA	90%

資料：1981年ジェトロ「在米日系進出企業の経営の実態」より作成



チール線材を日本から70%程度輸入していたがトリガープライス制度の実施に伴い、現地調達比率を60~70%に上げざるをえなくなった例もあり、その後ローカルコンテンツ法案（米国産自動車部品調達法案）を始めとする各種法案の成立は現地進出企業に大きな影響を与えている。

#### (10) 日本的経営に対する評価

日本的経営とは何かということについては必ずしも定説はないが、ここでは一つの判断材料として、前述の意思決定方法、コミュニケーション手法、モチベーションのうち、我々が漠然と日本式経営と考えているものをどの程度取り入れているかで、日本的経営かどうか区別することとする。

この基準からすると、日本的経営は100%子会社か、あるいは買収の場合でも経営のイニシアティブがとれている企業であって、電気、電子産業のような加工度の高い業種に相対的に多く、これに対して単純作業中心の水産加工業や従業員の多い買収企業では少ないという一般的傾向が指摘できる。

更に、企業規模も200~300人といった小規模な工場や従業員の移動の激しい都市部よりも比較的労働者の安定している地方の工場の方が日本的経営を導入しやすい条件を備えている。一方、労働組合の存在、特に労使対立が著しい場合には日本的経営の導入はまず無理である。

このほか、進出企業の企業カラー、経営方針も日本的導入の意欲に影響しやすい。例えば、京セラの様にノーレイオフを経営政策として掲げ、朝礼はじめ日本的ミーティングをやり、提案制度、無遅刻・無欠勤者の表彰、生産性向上運動など、自ら「町工場的」と呼ぶ日本的経営をフルに導入している企業もないわけではないが、日本的経営をある程度導入し、成功を収めている企業は進出後10年近く立ち、この間日本人スタッフが試行錯誤を繰り返し、懸命な努力を払ってきていると見るのが一般的といえる。

また、進出企業の担当者の意見を聞くと、現地の経営方式には、「日本的」といわれる程普遍的なものではなく、個別の企業が自社のニーズと体験に

基づいて開発した個別の日本的経営スタイルしかないとする回答も見られる。

日本的経営に対する評価は、これを積極的に導入している企業と、そうでない企業では大きく相違するが、全般的には

- 1) 従業員の定着、
- 2) 製品の品質向上、
- 3) 職場環境の改善、
- 4) 従業員の欠勤率低下、などの面で効果があると回答した企業が多い。

但し、「まだはっきりした評価はできない」。「特に具体的な効果に直接結び付けるのは適切ではない」等の評価もみられ、更には「従業員をあまやかす結果となっている」、「時間管理などの面でルーズになる等、緊張感がなくなってマイナス面の方が目立つ」と回答した企業もある。

日本的経営の現地企業への導入については「現地企業間の競争は激化しており、日本的経営を取り入れなければ敗退してしまう」といった意見から「日本的経営にも関心はあるが、現在までのところ業績が好調なので、米国式経営を変更する必要性を感じない」といった意見まであり、基本的には日本式、米国式にこだわらず、良いところは取り入れて、最も効率的な経営を目指す姿勢が必要となる。

ただ、日本的経営を部分的にせよ導入をはかるに当たっては、

- 1) 日本において採用している方式をそのまま導入するのではなく、従業員の理解を得られるものから、選択的に取り入れていく、
- 2) 日本人スタッフが頭ごなしに押しつけることは止め、米国人スタッフや従業員の理解をえながら、時間をかけ、かつ自主性を尊重しながら定着させる、
- 3) 仮に日本的経営を全面に出すとしても、一定規模以上の事業規模を目指す場合には、きちんとした職務分掌（ジョブ・ディスクリプション）を作成し、これを労務管理の基礎とする、
- 4) 従業員の職場規律は最初から厳しくする必要があり、などの諸点に留意すべきである。



(1) まとめ

1975年代における日本企業による海外企業買収について実証的な調査は極めて少ない。その少ないサンプルをもとに、既進出企業が共通に指摘している点と要約すると、次の通りである。

1) トップマネジメントのコミットメント

一般的に、ミネベア、味の素、京セラ、三洋電機等海外進出に成功している企業をみると、トップ経営者は常に企業の国際化ということに自ら情熱を注ぎ、長期にわたって海外進出を直接指導してきている。また、海外部門の責任者も長期間接続して、現地企業の経営にたずさわってきている。このように、海外進出に成功するためにはトップ経営者自ら海外進出に対して十分なコミットをし、現地経営に一貫した継続性をもたらせる必要がある。

また、買収の際、トップマネジメントが取り組むべきプログラムとして、

- a) 買収目的を明確化する、
- b) 買収側の役割を明確にする、
- c) 買収側は被買収企業の新経営陣の個々の人の権限、責任を速やかに明示する。買収企業と被買収企業の新経営陣との信頼関係は不可欠であり、話し合いと相互理解のために十分に時間をかける、
- d) 被買収企業側の従業員の不安を和らげるためには、買収発表後、直ちに必要な情報を可能な限り全社的に伝達する、
- e) 買収直後から、重要な業務は速やかに

遂行されるよう指示しなければならない、などが必要である。

2) 本社組織

これまで、海外市場で成功した日本企業といえば、YKKとかホンダのように新規工場設立（グリーン・フィールド）で、文字通りいちから始めた例ばかりである。異文化を取り組み、買収で成功を収めた例は極めて少ない。日本企業が買収企業を含め、海外での成功を望むのであれば、たとえ何年かかっても、グローバル化に対応した本社そのものの意識改革を行うことが必要である。

3) フィージビリティ・スタディ（事前調査）の徹底

日本企業の積極的な海外進出の裏では、表12のように進出先から撤退数もまた増えている。その原因としては、

- a) 現地生産を軌道に乗せるだけの需要を現地および周辺国に確保できなかった、
- b) 現地生産に踏み切るかどうかを決定する事前調査が十分でなかった、
- c) 本社が国際経営全般に精通していなかった、
- d) 被買収企業の評価が十分ではなかった、などがあげられる。

こうした進出失敗の原因（表13参照）を検討してみると、海外進出を決定するに際して綿密な事前調査をしていれば、ふせげたケースが多い。

例えば、1976年に帝人40%、現地の化学・繊維メーカー、フィプロケミカルが51%出資し「プリ

表12 主な撤退理由（重複回答）

1	需要不振	（経済的要因）	33社
2	事前調査の失敗	（親会社側要因）	29社
3	マーケティングの失敗	（現地会社側要因）	25社
4	海外政策の変更	（親会社側要因）	23社
5	製品価格の下落	（経済的要因）	22社
6	競争条件の変更	（経済的要因）	16社
7	パートナーとの衝突	（現地会社側要因）	12社
8	原材料価格の上昇		12社
調査対象撤退企業			103社

資料：日経ビジネス1979.10.8、週刊ダイヤモンド1980.6.28

表 13 事前調査不足による失敗例

年度	社名(親会社名)	国	主な要因
1967	積水プラスチックコーポレイション	アメリカ	市場調査不足
1977	味の素インスッド(味の素)	イタリア	原料事情の見通し不足 食生活に対する調査不十分 経済悪化
1977	オーストラリアンカラー・アンド・プリンティング	オーストラリア	パートナー選定ミス
1978	サンクラックス(大日本塗料)	アメリカ	パートナー選定ミス
1979	NSK オーストラリア(日本精工)	オーストラリア	市場調査不十分
1981	ブリレン(帝人)	スペイン	パートナー選定ミス
1981	ランク東芝(東芝)	イギリス	パートナー選定ミス

資料：日経ビジネス 1979. 10. 8, 1982. 1. 11 より作成

レン」社を設立した。当時スペインのEC加盟が予定され、域内関税が適用されるとあって、各メーカー共EC内の拠点として、こぞってスペインに目をつけていた。ところが、パートナーが経営不振から銀行へ株を譲渡した。しかも高い国産原料の使用を義務づけられた上、欧州全体が繊維不況に見舞われ、約100億円の損失を經常して撤退している。パートナーの経営状態まで事前調査の手が届かなかったことが進出失敗の原因<sup>19)</sup>といえる。

#### 4) 現地経営のノウハウ蓄積と活用

日本からの輸出を中心とする時代には販売体制をかためただけで十分であったが、現地生産に成功するためには、現地経営のノウハウを蓄積し、活用することが必要になる。

例えば、三洋電機は買収した向上ウオーウィック社の設備を最新鋭の設備と入れ替えた後、大量の技術指導員を日本から現地に送り込むと同時に、現地の技術者を日本に受け入れて研修させるなど、カラーテレビの生産ノウハウの移転に全力をあげた。その結果、同じ従業員を使いながら、不良品を十分の一に減らし、生産料を7倍近くに引き上げることに成功している。その後、三洋電機はその経営ノウハウを生かして、イギリスでオランダのフィリップ社タイ工場を買収し、カラーテレビの生産を開始している。

しかしながら、日本企業による欧米企業の

買収成功率はきわめて低い。その原因として買収に失敗した場合、その担当者は閉職におかれてしまうため、貴重な経験やノウハウが活用されないことを指摘する人もいる。

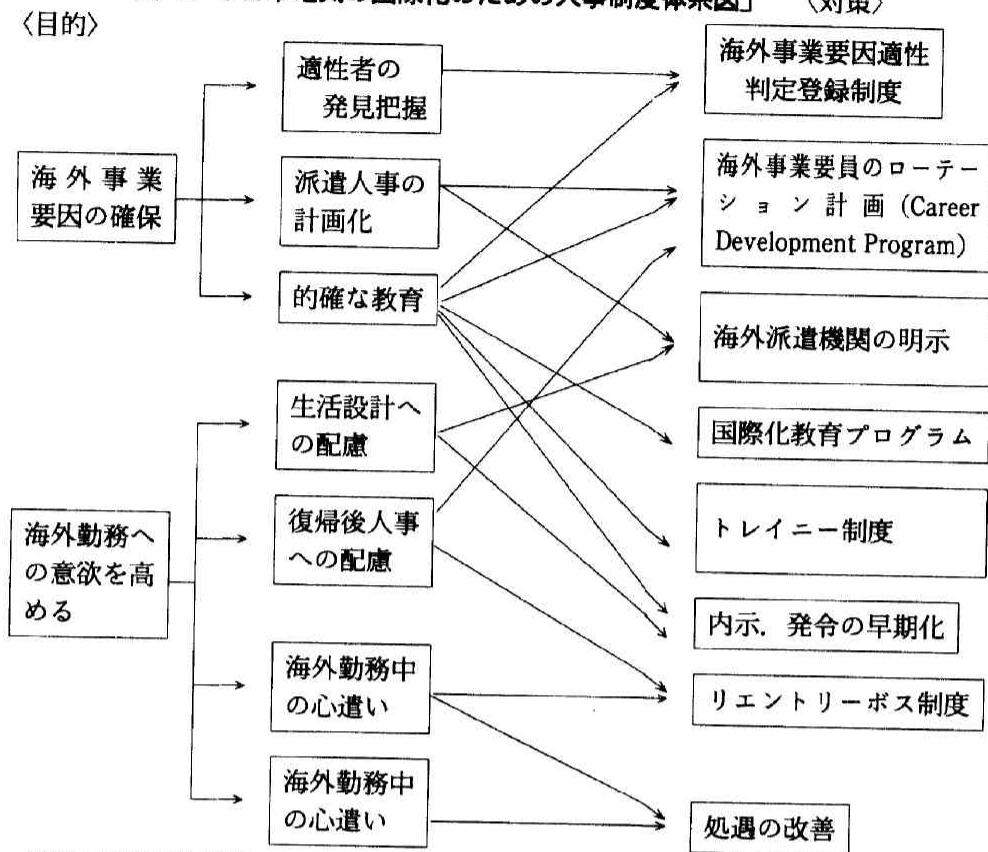
#### 5) 国際要員の確保と養成

現地子会社運営の鍵を握っているのは、現地経営に必要な人材を企業が育成しているかどうかにかかっているといっても過言ではない。しかしながら、日本の製造業各社とも、販売・サービス部門から国際化してきた歴史的な背景があり、生産や技術部門に国際的に適用する人材が育っていないのが現状である。こうした国際スタッフは海外に派遣されて、現地経営の経験を積み重ねることによって、通常育成されるが、大手企業ではそれだけに頼っていると人材難となるので、近年体系的に国際的な人材育成コースを設ける企業が増大している。

例えば、日本電気では1981年秋「海外事業要因育成制度」と名づけた国際化のための人事制度(図15参照)を作成し、順次実施に入っている。

こうした制度の発足は海外勤務の適性差を全社的に掌握することから始まって、家族の問題とか子弟の教育問題、さらに帰国後のキャリアへの不安など海外勤務中の諸問題を解決する方法まで、制度的に整備する必要性を示している。

図 15 「日本電気の国際化のための人事制度体系図」 〈対策〉



6) 優れた現地人の起用

日産自動車は米フォード社の生産担当副社長だったマービン・T. ラニオン氏を米国日産自動車の社長に起用している。当時の石原社長は「一から工場をつくるには、米国人の専門家に頼むのがベストと判断した」という。同社に限らず、海外に単身乗り込み、現地人を使って工場建設や老朽工場の再生を円滑に進められる人材はいかに日産、日電といった大企業といえどもごく少数である。

概して買収後の経営は難しく、日本企業の現状では相手企業に乗り込み、経営しうる能力を持った人材はいても数人、実情は皆無という企業が大半である。したがって、「多少本社とのコミュニケーションがうまくいかなくとも、思い切って現地の優れた人材をスカウトして現地経営をまかせた方が良い」という意見もある<sup>10)</sup>。

7) 地域社会への適応

日本企業が海外に進出すれば現地人を採用し、地域社会で現地人と接触してゆくこととなる。企業が買収された場合、その従業員の反応は、日本企業に買収された場合とアメリカ企業に買収された場合とではやはり違うようである。日系企業で働きたいか、という問にアンケートの答えは、ほとんどが「ノー」である。外国人の目からは「日本の企業は日本人中心で、いわゆる日本的経営手法を押しつける」と見られている。そこで、本田技研やキッコーマンのように従業員の現地融合化のため、日本から派遣された社員が、公私とも日本人だけで別行動をとらないように、別々の所に住居を構えるよう配慮している企業もある。また、地元の各種寄附への企業規模に応じた「お付き合い」、地元商工会議所への参加、講演会の講師引受け、ボランティア活動、学校への教材寄附、募金運動、など積極的に現地に溶け込む努力をしている企業が多い。

参考文献

- 1 石川博友訳「日本の多国籍企業」ダイヤモンド, 1979
- 2 石田英夫「日本企業のクロスボーダー企業買収後の管理」慶応義塾経営管理学会, 第11巻第2号, 1994
- 3 石田英夫・梅沢 隆編「リストラチャリングの人材・組織戦略」日刊工業新聞社, 1989
- 4 石田英夫・白木三秀編「企業グローバル化の人材戦略」日刊工業新聞社, 1990
- 5 池本 清・上野 明・安室憲一「日本企業の多国籍展開」有斐閣, 1981
- 6 上野 明「新・海外投資立国論」東洋経済新報社, 1980
- 7 大阪府立産業開発研究所「海外日系企業の経営動向 部品調達等に関する調査」大阪商工会議所, H3年
- 8 大前研一「買収による海外進出の光と影」週刊ダイヤモンド (1981年3月28日号)
- 9 大前研一「今、日本企業の『将来の禍根』を撃つ」プレジデント (1990年12月号)
- 10 大前研一編「マッキンゼーボーダレス時代の経営戦略」プレジデント社, 1992
- 11 奥村 宏「買占め、乗っ取り、TOB」東洋経済新報社, 1974
- 12 奥村 宏「企業買収—M&Aの時代—」岩波新書, 1990
- 13 機核振興協会経済研究所編「光と影—海外進出企業10社の軌跡—」NOMA 総合研究所, 1989
- 14 企業研究会編「海外関係会社の戦略と管理」1985
- 15 企業研究会編「国際事業戦略と実際展開」1988
- 16 企業研究会編「90年代の国際経営指針と実際」1989
- 17 経済同友会「昭和60年 企業白書」1985
- 18 衣笠 洋輔「日本企業の国際化戦略」日本経済新聞社 1979
- 19 栗野洋雄, 大前研一「米国における企業買収」DHB Jul-Aug 1981
- 20 経営アカデミー「平成元年 国際コースグループ研究報告書」日本生産性本部 1989
- 21 後藤光男「企業提携の時代—日本企業による M&A の世界—」産能大学 1992
- 22 佐々木宏生訳「テークオーバーの内幕」日本経済新聞社 1972
- 23 佐久間 賢監訳「英国日産の挑戦」東洋経済新報社 1989
- 24 柴川林也編「日本企業の経営国際化」中央経済社 1987
- 25 週刊東洋経済編「海外進出企業総覧」各年度 (1974~1982) 版
- 26 ジェトロ編「海外市場白書」各年度 (1974~1982) 版
- 27 ジェトロ編「在米製造業経営の実態」, 1981, 1983
- 28 ジェトロ編「在欧製造業経営の実態」, 1983
- 29 ジェトロ編「在米日系企業進出企業の経営の実態」, 1981
- 30 穴戸寿雄・日興リサーチセンター編「日本企業イン U S A」東洋経済新報社, 1980
- 31 鈴木貞彦「日本企業による欧米企業の買収と経営」慶応通信, 1993
- 32 通産省産業政策局編「我が国企業の海外事業活動」各年度 (1974~1982) 版
- 33 東洋経済編「TOBのすべて」東洋経済新報社 1973
- 34 東京商工会議所編「中堅、中小企業 (製造業) の海外事業活動に関する動向調査報告書」東京商工会議所 1982
- 35 林 伸二「日本企業の M & A 戦略」同文館 1993
- 36 日本在外企業協会「海外派遣者ハンドブック 経験者が語る職場・コミュニティの実用ノウハウ—アメリカ編—」1990
- 37 野村総研編「日本企業の世界戦略」日本経済新聞社 1981
- 38 茂木賢一郎「海外現地生産のすすめ方」東洋経済新報社 1975
- 39 村松司叙「企業合併・買収—戦略、評価、アフターマージャー—」東洋経済新報社 1989
- 40 Arvind V. Phatak, "International Dimensions of Management", PWS-Kent
- 41 Farok J. Contractor and Peter Lorange, 「Cooperative Strategies in International Business」Lexington Books
- 42 Galbrith & Stiles "Merger Strategies as a Response to Bilateral Market Power", Academy of Management Journal, 1984, vol. 27, 3
- 43 James C. Van Horne, 「Financial Management and Policy」Prentice-Hall
- 44 John Kitching "Why do mergers miscarry?", Harvard Business Review, Nov-Dec, 1967
- 45 Keith Butters, William Fruhan and Thomas Piper, 「Case Problems in Finance」Irwin
- 46 Stefan H. Robock and Kenneth Simmonds, 「International Business and Multinational Enterprises」Irwin
- 47 M. A. Weinberg, "Take overs & Mergers", Sweet & Maxwell
- 48 Nabby J. Adler, "International Dimensions of Organizational Behavior", Wardworth

[付記] 本稿作成に際し経済貿易研究所の研究助成 (海外視察) を受けたことを記し、感謝の意を表します。

(1) 1971-1982 年間における買収による主要進出企業

日本企業 (出資比率)	現地企業	事業内容	買収時期	投資目的	業績	備考
<アメリカ> 伊藤ハム (100) 伊藤忠商事	Ito Cariani Sausage Comp Master Fence Fittings	畜肉加工の製販 家屋、工場、フリー ウェイ等のフェンス の加工販売	1974. 2 1977. 10	A —	欠損 —	伊藤忠アメリカ出資
オーミケンシ (81)	Omi Georgia Inc	繊維紡績業	1978. 5	—	黒字	1971年五味紡績が設立した Gomi USA を買収
日商岩井	ARI Industries	熱電対製品	1980. 11	—	—	TOB による買収
岡崎製作所	ARI Industries	化粧品	1979. 4	G	—	コルゲート・パルモリブ子会社
花王石鹼 (100)	ヘレナ・ルビンスタイン社					

投資目的 A 原材料資源確保 B 資源が豊富で現地生産が容易 C 労働力利用コスト減 D 現地政府の産業育成保護政策上現地生産が有利 E 現地、第三国市場への販路拡大 F 情報収集 G その他 (多角化、技術など)

日本企業 (出資比率)	現地企業	事業内容	買収時期	投資目的	業績	備考
加藤スプリング製作所 (100)	Kato Spring Inc	精密スプリング製造	1971. 1	E	無配再投資	
菊地色素工業 (100)	Kikuchi colour & Chemical U.S.A	無機顔料の製販	1977. 8	C	—	American Color & Chemicalの染料工場買収
京都セラミック	Viclan Inc	セラミック、コンデンサーフィルターの製販	1977. 11	D	順調	京セラインターナショナルの全額出資
京都セラミック	Ceradain Inc	工業用特殊磁器の製販	1978. 10	—	—	Kyoceradamの全額出資
京都セラミック	American Feldmuhle Corp	産業機械用セラミック部品の製造	1979. 1	E	無配再投資	京セラインターナショナルの出資 52.5%
極洋 (99.7)	Whitney Fidalgo Seafoods	水産物加工販売	1971. 8	A	欠損	TOBによる買収
共立有機工研	ジョン・シー・ポーター・エンタープライズ社	土壌活性化材生産	1978. 3	B		
サントリー (100)	Pepcom Industries Inc	清涼飲料の製販	1980. 10	E	有配	オーナー経営者の死去に伴い、遺族が相続税を支払うため経営権、株の売却
サントリー	メープル・グローブ・ミルズ社	ウイスキーの樽材製造・販売	1979.	BE		
サントリー	キンボール・タイラー社	同上	1979.	BE		
三洋電機 (100)	Fisher Corp	音響製品の製販	1976. 1	E	—	
三洋電機 (73.5)	Sanyo Manufacturing Corp	カラーテレビ・電子レンジの製販	1977. 1	E	—	買収価格約 22 億円
昭和無線工業	SMK Donette inc	電子機器部品の製販	1981. 2	BEG	欠損	SMK Electronics 80% 保有
昭和無線工業	SMK Manufacturing Inc	電子機器部品の製販	1980. 12	BEG	欠損	T. Handa 20% 出資
積水化学 (80)	エスロン・サーモプラスチック	塩ビパイプの製販	1977. 12	—	—	プレシジョン・ポリマー社塩ビパイプ工場買収
住友商事 (20)	Northwestern Ind., Inc	強化安全ガラスの製販	1979. 8	G	無配再投資	資本金 100 万ドル、従業員 100 人
セントラル硝子 (100)	Island king of Hawai Inc	食品の製販	1974. 6	E	—	
千果 (100)	MCI	スタジオ録音機製造	1982. 2	—	—	
ソニー	Anne Klein & Company	婦人服の製販	1976. 9	F	有配	
タキヨー (84)	ベーカーマシン社	チェーン用歯車	1977. 1	BE	—	
椿本チェーン	California Woodfiber corp	パルプ用木材チップ製販	1980. 4	A	収支均	原材料購入安定化、資本金 10 万ドル
大日本インキ化学工業 (100)	Kohl & Madden Printing Ink Co	印刷インキ製造	1976. 6	E	—	
大日本インキ化学工業 (100)	DIC アメリカ	印刷インキ製販	1979. 3	EG	—	ポリクローム社を TOB による買収、買収価格約 140 億円
太陽工業 (100)	Helios Tension Products	テント等の製販	1975. 8	E	無配再投資	
電気化学工業 (100)	Denka Chemical Corp	クロロブレン等の製販	1977. 7	—	—	ベトロテックス社の工場買収
東京芝浦電気	Toshiba Semi Conductor	IC、半導体の製造	1980. 4	E		マルマン社の現地工場を買収
東京製鋼 (55)	ATR Wire & Cable Inc	タイヤ用スチールコード、ビッドワイヤー生産	1981. 2	EF	収支均	資本金 60 万ドル
新日本製鉄 (5)					衡	
三菱商事 (20)						



日本企業 (出資比率)	現地企業	事業内容	買収時期	投資目的	業績	備考
東京電気化学工業 (100)	Saki Magnetics Inc	産業用特殊磁器ヘッドの製販	1972. 4	EF	収支均 衡	MCA 社事業部を買収
東京窯業	—	—	1982	—	—	スワンク・リフラクト リーズ社買収
東洋曹達工業 (100)	AZS	繊維処理剤、界面活 性剤の製販	1980. 4	—	—	
トヨタ自動車	Toyota Motor Manufacturing	小型トラック用デッ キの生産	1974. 2	D		
日魯漁業 (40)	Hilton Sea foods Co	魚介類缶詰加工	1973. 7	E	—	New England fish Co 50%出資
三菱商事 (10)	Peter Pan Seafoods Inc	水産加工業	1979	B	—	さけ・ます加工
日魯漁業 (95)	キャスト・フォージ社	アルミダイカスト製 品の製販	1982. 5	—	—	ケルシー・ヘイズ社 80%
日本楽器製造	Everett Piano Co	ピアノの生産	1973. 3	DE	—	エバレット社買収
日本碍子 (60)	Locke Insulators Inc	碍子の製販	1974. 3	DE	収支均 衡	GE 40%
日本電気 (100)	NEC エレクトロニクス USA	IC、半導体の製造、 月産 150 万個	1978	EF	—	エレクトロニックアレイ ズ社を約 20 億円で買収
日本精工 (100)	Hoover-NSK Bearings	ベアリングの製販	1975. 7	E	—	1973年3月合併でス タートし、その後フー バー社のベアリング事業 部工場を買収。買収価格 約 570 万ドル
日本ハム (100)	Day-Lee Meats Inc	食肉の処理加工販売	1977. 3	F	収支均 衡	資本金 100 万ドル 従業 員 40 人
日本ミネチュアベ アリング (56)	IMC Magnetics Corp	コンピュータ本体の 冷却ファン磁気テー プの巻取り駆動モ ータの製造	1974. 12	EF	順調無 配	現地企業 43%持株、 資本金 29 万ドル 従業員 1,110 人
日本ミネチュアベ アリング (100)	NMB Corp	ベアリング、ロード エンド製販	1968. 8	E	順調無 配	スウェーデンの SKF 社の ロスアンゼルス工場買収 約 10 億円
日本ミネチュアベ アリング	ハンセン社	時間制御用特殊モ ーターの製造	1977. 1	—	—	IMC 社を通じての買収
日本ミネチュアベ アリング	パシフィック・プロペラ社	ジェットエンジン用 部品、ロケットエン ジンの生産、補修	1981. 12	—	—	IMC 社を通じての買収
富士通	Fujitsu America Inc	オフィス機器開発	1980. 4	—	—	
不二ラテックス (100)	Circle Rubber Corp	衛生ゴムの製販	1975. 4	E	欠損	
古野電気	コネル社	機器販売・補修	1978. 10	E	—	代理店の買収
堀場製作所	インターオートメーション	排ガス測定ソフトウ エア	1977. 5	G	—	システム受注増
村田製作所 (100)	Erie Technological products	電子部品	1981. 3	—	—	
村田製作所 (60)	Murata Corp of America	産業用コンデンサー の製販	1973. 9	—	—	J. F. D Electronics を買収
三菱化成	Optical Information System Inc	光通信システム向け 半導体製造	1981. 12	—	—	エクソンからオブティ カルインフォメーショ ンシステム社買収
三菱化成	USR オプトニクス社	カラーテレビの蛍光 体の製造	1981. 7	—	—	元 USRK ケミカルプロ ダクツ
三菱重工業 (97.3)	Mitsubishi Aircraft International Inc	航空機 MU-2 の組 立販売	1967. 10	E	—	提携先 Moony 社が倒 産後、サンアンジェロ 工場買収
三菱商事						



日本企業 (出資比率)	現地企業	事業内容	買収時期	投資目的	業績	備考
タカラベルモント	Koken Manufacturing Co	理容イス, 家具医療 テーブル	1979. 5	B	—	
中荏酢店	アメリカンインダストリー	ライスビネガー日本 風味の食酢の生産	1981. 11	—	—	
日立金属	Hitachi Magnetics	磁性材料の製販	1973. 3	E	順調	HMI (Hitachi Metals International) 全額出資. 旧 GE のエドモア工場
日立金属	Hitachi Magnetics	磁石応用製品の製販	1974. 1	E	順調	HMI 全額出資
日立金属	America Magnetics	マグネットの製造	1978. 9	E	順調	HMI 全額出資
日立金属	コンサイズ・キャストイン グ・コーポレーション	アルミ鋳造品の製販	1981. 9	E	順調	HMI 全額出資
日立金属	システム・マグネティック	コンピュータ用磁気 ヘッドの位置ぎめ装 置製販	1984. 4	E	—	
ブリジストンタイ ヤ	ブリジストン・マニファクチャ リング	タイヤの製造・販売	1982. 2	E	—	ファイアーストーン社 ナッシュビル工場買収
松下電器産業	Quasor Electric Co	カラーテレビ, マイ クロウェーブオーブ ンの製造	1975	—	順調	モトローラ社テレビ事業 部買収
ミドリ十字 (100) <ノルウェー>	アルファ・テラビウティック・ コーポレーション	医薬品の製販	1978	—	—	
三菱化成工業 (50) <オランダ>	MCI-Megon A.S	高純度酸化イットリ ウム製販	1979. 4	G	—	日本, 第三国への販売
旭硝子 (80)	デ. マース	板ガラスの生産	1981. 6	E	欠損	BSN20%保有
呉羽化学工業 (75)	Krehalon Industries B. V	合成樹脂包装資材の 加工, 販売	1973. 10	CE	無配再 投資	
三井物産 (25)						
横河電機 (100)	エレクトロファクト	プロセス用 PH 計導 電率計の製販	1982. 10	E	—	コントロールデータ社か ら全株式取得
<ベルギー>						
旭硝子 (80)	グラバーベル	板ガラスの製販	1981. 3	F	収支均 衡	BSN 20%保有
日本硝子 (51) <西ドイツ>	NGK-Baudour S. A (MNPB)	硝子の製販	1977. 3	DEF	—	SRIW49%保有
アシックス	Asics Mobus G.. m. b. H	皮製トレーニング・ シューズ製造	1977. 12	—	—	モーバス社と合弁
キャノン (100)	Canon Giessen G.. m. b. H	複写機の製販	1972. 7	D	無配	Canon S. A. Geneve 15%出資
ソニー (100)	Sony-Wega Productions G.. m. b. H	カラー TV の製販	1975. 2	—	—	
ドイツ	Plaubel G.. m. b. H	カメラの製販	1975. 5	EF	収支均 衡	プラウベル社を買収
村田製作所 (100)	Murata Erie Elektronik G.. m. b. H	コンデンサ, ハイブ リッド IC の製販	1981. 3	—	—	
<イギリス>						
花王石鹼	花王アトラス	界面活性剤, 多価ア ルコールポリエステ ル樹脂の製販	1982. 7	—	—	英 ICI の持株買収. 譲渡 金額約 34 億円
サントリー	ブルニエ	高級レストラン	1976. 6	G	—	日本料理店へ
三洋電機 (90)	三洋工業	カラー TV の製造	1981. 12	E	—	フィリップスのタイ工場 買収 買収金額約 3 億円
三菱電機 (100)	Mitsubishi Consumer Electronics	カラー TV の製造	1979. 3	DE	—	タンバーク社買収

日本企業 (出資比率)	現地企業	事業内容	買収時期	投資目的	業績	備考
〈スペイン〉 大塚製菓 (100)	Laboratories Miquel S. A	心臓病薬, 喘息の製販	1979. 6	E	—	
日産自動車 (36)	モトール・イベリカ	自動車の製造	1980. 1	—	—	資本参加
松下電器産業 (80)	National Panasonic de Espana S. A	電気機器の製販	1973. 9	DE	—	現地人株主 13%
三洋電機 (37)	アスナレス工業	カラー TV, 白黒 TV テープレコーダー製造	1970. 1	—	—	資本参加
三洋電機 (37)	ユートロン社	テープレコーダーデッキ, カーステレオ製造	1978. 2	—	—	資本参加
日本発条 (40)	エグスキア-NHK	巻バネ, スタビライザー製造	1980.	—	—	
日商岩井 (10)						
MBHA (50)						
〈豪州〉 日産自動車	モータープロデューサー社	自動車の製造	1976.	DE	—	フォルクスワーゲン子会社

資料：週刊東洋経済、「国別にみた海外進出企業一覧表」「1983年海外進出総覧」、東洋経済新報社、ジェトロ「在米日経進出企業の経営の実態」1981. 9、日経ビジネス1982. 5. 3、「財界」財界研究所1982. 5. 11、週刊「ダイヤモンド」1981. 1. 24、1982. 3. 27、日経産業新聞1982. 3. 24、1982. 7. 23より作成

- (2) 最近の研究によれば、買収のタイプを戦略上の目的、当事者との関係、被買収会社の収益性で以下のように分類している。1) 戦略上の目的：①水平統合型（市場拡張）、②垂直的統合、関連分野多角化型（製品拡張）、③非関連分野多角化型。①は製品と市場が同類の企業同士のM&Aであり、②は川上（サプライヤー買収など）、川下（代理店など販売業者の買収など）の垂直的統合および多角化目的のM&Aをさす。③は市場や技術が無関係な両者のM&Aである。2) 両当事者の関係：①救済型、②友好型、③敵対型、3) 被買収会社の収益性：①赤字、②収支ストレス、③黒字。以上のような買収の組合せの如何によって、買収後の管理のありかた、とくに被買収会社の経営への介入の必要性和可能性、両当事者の統合の必要性和可能性が異なる。Galbrith & Stiles "Merger Strategies as a Response to Bilateral Market Power", Academy of Management Journal. 1984. vol. 27, 3, pp. 511-524, 機振協経済研究所「光と影」p5-6。
- (3) 買収の方法には基本的には、①株式の買収による全営業権、会社経営権を取得する方法と、②売却しようとしている会社の資産を買収する方法とがある。①の場合は被買収企業の持っている販売権、ブランドなどが相手によって保証されて引き継ぐことが出来る。その反面、全株主、また経営者がやってきた歴史的な遺産をすべて引き継ぐことになり、彼らの生産物が引き起こした訴訟や不当販売、従業員に対する不当行為などすべての遺産を引き継ぐことになる。これに対し、②の場合買い手は不動産および一部の動産を買い取るだけで、全オーナーの営業、経営遺産を引き継ぐ必要はなく、目に見えないリスクを極力排除することができる。田辺義和「米国の買収をふり返って」p. 262。「Business Research」企業研究会1987年8月号
- (4) 大前（ダイヤモンド）は被買収企業の経営を軌道に乗せるためには、①企業買収の目的を明確にし、自分で候補者群を選定する、②代替案をよく比較検討する、③買収企業のなかであまり特殊部落化した部門にまかせない、④いざとなった時には救済に乗り込める人材だけは確保しておく、⑤適性価

格で買収する、⑥優秀な現地人材が逃げ出さないように価値観や報酬制度に注意する、⑦本社と現地企業とのインターフェースを明確にし、どの部門が究極的に経営責任をもつのかはっきりさせる、⑧現地販売組織との関係を明確にする、⑨トラブルが発生した時に電話とテレックスで解決しようとし、⑩現地競争相手とコスト構成上必ず差別化ができていることを確認しておく、⑪次第に現地に生産技術、設計などの機能を移していくこと、などを指摘している。日経産業新聞1982. 5. 4

- (5) ファイアーストーン社のラバーン工場（通称ナッシュビル工場、テネシー州）の場合、買収したのは土地、建物、機械設備で、機械はよく調べて本当につかえるものだけ買った。買収時の状態はファイアーストーン社が工場の閉鎖か売却を早くから決めていたせいもあり、非常に悪かった。稼働率は能力の四分の一以下で大きな赤字をだしていた。石博和夫「新しい国際事業戦略を開発する会」企業研究会1988. 3月例会後演資料
- (6) 鈴木教授の調査(p. 70)によれば、日本企業が買収する際、最も多く使用されている方法として、資産時価評価法をあげている。
- (7) 東洋曹達工業のAZS社買収の際、以下の会社を利用して
- 1) 公認会計士事務所 Peat, Marwich, Michel & Co 経理、税務、在庫評価、債権、債務
  - 2) 投資銀行 Dillon, Reed & Co 財務・経営分析および総合調整
  - 3) 経営コンサルティング Arthur D Little, Inc 販売分析、技術力、製造設備
  - 4) 法律事務所 Whitman & Ransom 法律・税務問題
- (8) ブリジストンではシフト・タンオーバー・ミーティング (Shift Turn Over Meeting=朝礼) で主任や職長がその日のスケジュールなり方針を伝えている。この他、マネージャーに対して、社長の経営方針マネージャーズ・ブルティン (Manager's Bulletin) の発行が一般的である。石博和夫「90

年代の国際経営指針と実際」p. 229, 日経産業新聞 1982. 3. 24

(9) 工場労働者と上層人材(管理者, 研究者など専門職)を比べてみると, 工場労働者の労務管理では概して高い成果をあげている。買収企業の場合でも, ある程度時間はかかるとしても, 工場労働者の態度は比較的早く好転し, 日本的経営に対して親和的になる。それと比較して, 経営陣やホワイトカラー層の態度変化はより緩慢である。ブリジストンによるファイアーストーンの特ネシー工場の買収の事例にそうした傾向を見出すことができる。石博和夫 p. 222, 日経新聞 1981. 8. 15

新規操業と買収, 工場労働者(ブルーカラー)とホワイトカラー層をマトリックスとして, 日本式人材管理の成功の可海外事業における日本的人的資源管理の成果

操業タイプ \ 人材レベル	ブルーカラー層	経営・ホワイトカラー層
新規操業	◎	△
買収	○	×

資料: 石田英夫「日本企業のクロスボーダー企業買収後の管理」p. 16.

能性を評価してみると, 図のようになろう。

- (10) これ以外に, 1) 皆勤賞を設ける(欠勤率が高いので出勤率をあげる目的として),  
 2) Employee Assistance Program (麻薬やアルコール中毒で困っている人を助ける),  
 3) Employee Improvement Program (あまり働かない人達に対して, 降格や解雇する)などが散見される。石博和夫「90年代の国際経営指針と実際」p. 228.
- (11) 工場では仕事が多く職種に分かれており, お互いに融通性がないことが指摘されている。この職種は被買収企業の労働組合との協約によって規定されている。従って, アメリカの企業を買収することは同時にこの組合との協約も概ね引き継ぐことを意味している。このため自社工場を建設する場合と異なって, 企業買収する日本企業にとって, 日本の多能工を作るのは難しいことを指摘する企業もある。また, 職種の多さが工場での融通性を少なくし, 米国企業の競争力を弱めていると見ている企業もある。アメリカ東部の被買収企業では買収後工場内の職種を70種類から16種類に簡素化した例も見受けられる。また, 先任権の問題は, 被買収企業の工場での生産ラインの廃止・縮小, 新しい製品や新しい試みを導入する時に, 殆どの場合, 工場の効率的運営にとって制約条件になっていると指摘している。鈴木 p. 262, 日経産業新聞 1981. 8. 10. 1982. 2. 8

さらに米国では日本のような終身雇用といった前提はなく, 特に契約期間などを定めない限り, 会社としてはなんらかな理由を必要とせずいつでも意のままに(at will)やめさせることが出来る雇用形態が原則である。日米の労務慣行の違いはおおよそ以下の通りである。

日本	米国
終身(長期)雇用	Employment at will
一括募集一括採用	Job-hopping
年功序列	能力主義
印象考課 (Subjective)	制度的考課 (Objective) 面接
職務範囲広い (Vague)	の機会をもつ
しきたり, 非構造的	Job description に明示
Informal Communication	Manual, 構造的

女子, 主として補助的業務 大部屋 私生活にまで及ぶ家族的 人事慣行	Formal Communication 男女平等職務 個室・Privacy の尊重 Job 中心, 私生活に立ち入る ことはない(むしろ問題)
---	--

資料: 住友商事文書法務部「アメリカビジネス法務」1989年を参考にして作成

(12) 工場の賃金体系は職給が細分化されており, それに応じて賃金が決まる仕組みになっている。したがって, 職給が変わらないと, 賃金は上がらないことになる。このため, ヨーロッパのある被買収企業の日本人管理者は「(同一業務, 同一賃金) やインセンティブを導入することには労働組合から抵抗がある。」と述べている。鈴木 p. 261, また, 1979年7月当時の製造業労働者の州別賃金は以下のようにかなり違いがある。

地域	時間あたり賃金 (\$)
東部	ペンシルバニア州 6.83
中西部	ミシガン州 8.58
	ウイスコンシン州 7.14
南部	テネシー州 5.46
	ジョージア州 5.20
南西部	テキサス州 6.33
西部	カリフォルニア州 6.91

資料: US. Department of Labour Employment and Earnings, July 1979

(13) 米国の労働権法制定州と労働組織率 (1976年当時)

1) サウスカロライナ 6.6 %	11) カンザス 15.0 %
2) ノースカロライナ 6.8 %	12) ネブラスカ 15.2 %
3) サウスダコタ 9.6 %	13) アリゾナ 15.4 %
4) テキサス 12.0 %	14) アーカンソー 15.5 %
5) ミシシッピ 12.0 %	15) ワイミング 5.9 %
6) ノースダコタ 12.1 %	16) ルイジアナ 16.24 %
7) フロリダ 13.10 %	17) テネシー 18.3 %
8) ユタ 13.40 %	18) アイオワ 18.5 %
9) バージニア 13.6 %	19) アラバマ 19.0 %
10) ジョージア 14.20 %	20) ネバタ 24.6 %
	全米 24.8 %

資料: 労働協会 Statistical Abstract 1979

(14) 「労働権法 (Right to Work Law)」: 1947年に制定された「タフト・ハートレイ法 (労使関係法)」に基づいて各州が制定する州法。その狙いは「クロズト・ショップ制」(労組に加入しないと従業員として働けない) や「ユニオン・ショップ制」(従業員は雇用後一定期間内に組合に加入しなくてはならない) を排して, 「オープン・ショップ制」(労働者が労組に入らなくても働くことができる) を導入したことである。日経産業新聞 1982.1.13

(15) 「インダストリアル・レベニュー・ボンド」(Industrial Revenue Bond) は内国歳入法第103条により, 利子所得が免税債権である。市中金利より, 通常3~4割安い金利で発行でき, また証券取引委員会への届出も不用なため, 有利な資金調達手段として利用されている。ただし, 公害設備を除いては, 一件発行額は1000万ドル以内に制限されているため, 大規模プロジェクトには使いにくい。しかしながら, メリットは金利面だけでなく, 通常は地方自治体が企業に肩代わりして発行するため, 固定資産税も免除されること, 職業

訓練などの面でも有利な扱いを受けることもある。

- (16) マッキンゼー社の調査(栗野)によれば、買収の失敗理由として、第1に買収企業の選定の方法と買収技術がきわめて拙劣であること。第2に買収候補企業を評価する方法が一般に普及していないこと。第3に買収する価値のある企業でも相手の言い値で、高く買われる事例が目立つ、点を指摘している。日経産業新聞 1981. 9. 10. 1982. 5. 4. 1983. 11. 9. 栗野, pp. 46-55.
- (17) 米国の人材紹介業には、探す対象となる人材によって幾つかの種類がある。管理職の募集で、最も多く使われている方法は4種類ある。①照会、②広告、③人材銀行、④エグゼクティブ・サーチ会社を利用する方法である。①照会とは取引上の関係を利用して応募者を得ることをいい、例えば、銀行、法律事務所、会計事務所、広告代理店などからの紹介が一般的である。②広告とは新聞、雑誌、業界誌などに求人広告を掲載して人材を募集する方法である。③人材銀行とは年収3万ドル以下、主にマネジャー・クラス以下の管理職や従業員の人材を紹介するエンプロイメント・エージェンシー、また本社移転や事業規模縮小などに伴う管理職の再就職斡旋を業務とするアウトレイスメント会社などをいう。④「エグゼクティブ・サーチ」とは社長はじめトップ マネジメント・クラスの人材発掘を専門とする、いわゆる“ヘッド・ハンター”である。竹中征夫「米国進出 人の集め方、使い方、活かし方」日経マグロウヒル社現地企業の「経営上の問題点」として、現地責任者123人からのアンケートで回答した結果から、現地人の管理職の不足が最も多い。

経営上の問題点	米国	欧州
1 現地人管理職不足	67%	77%
2 従業員との意思疎通	29%	65%
3 本社理解不足	29%	0%
4 組合	14%	24%
5 欠勤率、定着率	14%	12%
6 低生産性	14%	6%
7 合弁相手との意思疎通	5%	18%
	23人	18人

資料：日経ビジネス, 1952. 1. 11.

そこで、1980年8月日産自動車では米国日産自動車製造の社長に米フォード社の生産担当だったマービン・ラニオン氏をスカウトしたり、また他社ではローカル採用者の管理職への登用をふやす傾向にある。

主要企業海外法人の現地社員登用状況

現地法人名	最高ポスト	社員数(内日本人)
ソニー・アメリカ	執行副社長	3,820 (130)
米国日産自動車	上級副社長(販売担当)	1,810 (18)
米国トヨタ自動車	上級副社長	1,681 (25)
米国日産自動車製造	社長	500 (30)
カナダ日産自動車	副社長(販売担当)	234 (5)
ソニー UK	社長	1,500 (15)
ソニードイツ	社長	500 (15)
ソニーフランス	社長	310 (9)
ドイツ日産自動車	上級取締役	230 (7)

資料：日経産業新聞, 1982. 7. 1.