



1988日米先端技術戦争 連載1

## 吹き荒れるジャパン・バッシング

Written by Takashi Kakuma 角間 隆 (ジャーナリスト)

昨年9月15日、IBMと富士通との間で3年越しに渡って争われた、コンピュータ・ソフトをめぐる著作権紛争が解決したことはまだ記憶に新しい。富士通は、今後も互換路線を維持していくことを宣言し、また事実、紛争処理に裁定を下した米仲裁協会(AAA)も、第三者機関の監視の下でそれぞれのソフトを有償で入手しうることを明記している。

日米の技術摩擦にとって、こうしたソフトウェアの著作権はどういうふうに焦点化されるのだろう。日米の通商問題に詳しい弁護士の石角完爾氏(千代田国際経営法律事務所代表)にお話を伺ってみた。

えるアメリカ最大の“産業”なのです。その最大の“産業”が今、どういう仕掛けをすれば金儲けができるかと考え、その新しいマーケットとして選んだのが知的所有権なのです。

OMNIなるほど。それで彼らは、知的所有権をどうやって“金のなる木”にしようとしているんですか。

石角：だから、われわれは問題の本質を見抜かなければならない。ただ振り回されでは駄目なんです。知的所有権があるとか、それが保護されるべきであるとかは、あくまでアメリカの弁護士の立場であって他の国の立場ではない。知的所有権がないのは先進国ではないなどと

### 次の標的は知的所有権!?



弁護士・石角完爾氏に聞く

OMNI 日米間の技術摩擦の中で、なぜ知的所有権問題が浮上してきているんでしょう。

石角：これについては誰も正しい見方をしています。要するにこれは、アメリカの弁護士が仕掛けているんです。

つまり、今やアメリカの産業も日本の産業も、相互乗り入れの時代です。SDIを見ても分かるとおり、日本の技術力がなければそれは完成しない。日本の技術交流というのは本来不可避なんです。ところがそれを閉ざそうとする一派がいる。それがアメリカの弁護士です。

彼らは、アメリカで最大の政治利益団体といえます。それは約600万人をかか

いて、これに振り回されるのは、結局、百年の大計を誤ることになる。

これからは知的所有権の保護を盾にして、次々と日本の企業が特許侵害で訴えられる可能性があります。そしてそれは、企業のリーガル・コスト(弁護士費用など)の増加にはね上がってくる。さらに製品価格へ相当な影響があるでしょう。円高とリーガル・コストのダブルパンチです。このように、弁護士がアメリカを保護主義に追い込んでいる。それは長期的に見ても、決して両国の産業界にとっていい影響を及ぼさないでしょう。

写真上／1987年3月、半導体の対日制裁措置を発表する故ボルドリッジ前商務長官(左)とヤイタ一通商代表部(USTR)代表。

## フェデラル・エクスプレスによるダイセーループ買収の意味

米国のフェデラル・エクスプレス社はテネシー州メンフィスを本拠に国際化を記念して成長した小包輸送で、昨年6月には日本航空協定に基づく航空交渉で専用貨物便の日本乗り入れを獲得し、32kg以下の宅配専用小口貨物に限られてはいるが、現在週4便就航している。

一方、ダイセー・グループは現会長の田中孝一氏が昭和44年に名古屋で設立し、同グループの東京の統括本部を中心とし、子会社17社、国内営業拠点45ヶ所で、従業員数は1,100人、車両台数700台を擁する年商約120億円程度の中堅運送会社であった。食品、一般雑貨の配送、倉庫業、一般貨物運送業をその事業主体としている。

### 買収取引の意義

今回の買収規模を見る限りにおいては、フェデラルによる本格的な日本市場への直接進出としては、それほどどの戦略的意味合いがあるとも思えないが、この取引のダイセー側の代理人である千代田国際法律事務所の石原完潤代表弁護士はこの買収取引の意義を次のように述べる。「まずM&A取引で日本企業による海外企業買収は頻繁に行われているが、今回は海外の大企業による日本企業買収であり、ごく稀なケースであること、また買収対象となつた分野は日本航空協定でも米国から問題とされていたところで、自由化要求の最前鋒であったフェデラルがこのようない形で国内市场への先鞭をつけたことは運輸省としても歓迎しているのはずである。」

「また、それに随連してもっとも特記すべきことは、運輸業種という政府規制度合の極めて高い事業を外國企業が買収した最初のケースである。これは外國企業が売却の日本送事業の免許を得て、取得するのに十数年の時間かかる道路運送事業を経験して日本市場に参入する道があるというところを証明した。」

「着手側から見ると、今回の取引は戦略的売却であり、かつてのような救済型売却に伴う悲惨さがまったくない。実際、売手側企業の会長が買手の日本法人の社長に納まるというしたかたな取引をしている。国際的な企業売却の日本におけるひとつのモデル・ケースともなり得る。」

### フェデラル・エクスプレスの買収価値

今回の買収取引のそもそもの発端は、「会長の田中氏が、このままではガリバー型寡占の運輸業界で51位にしか過ぎないダイセー・グループがこれ以上成長することはできないという危機感を持ち、国際展開によって現状を打破するためにはフェデラル・エクスプレスに漸進的にアプローチした」結果であり、当初フェデラル側はそれほど乗り気ではなかつたようである。

この買収取引でフェデラル・エクスプレスが何を得たかというと、ダイセー・グループのダイセー食品流通(本社・東京)、名古屋ダイセー(同・愛知県大府市)、ダイヤーエーアカーズ(同・摂津市)の3社の株式70%の取得、また同グループの統括本部に十数%資本参加したことにより、東京、名古屋、大阪の一級区域貨物運送事業免許と7ヶ所の事業所、従業員80人余りと約70台の車両の譲り受けである。また、統括本部への資本参加でダイセー・グループ全体からの業務支援も期待できるようだが、このなかでフェデラルにとって明かるな買収価値のものは上記3都市の区域免許だけである。確かにこれまで3大都市圏での営業強化を進める環境は整うが、すでに全国ネットを持つ佐川急便との提携もあり、今回の買収をテコとして日本圏内での宅配便ネットワークの強化を図って行くとすれば、将来、佐川急便との関係もぎくしゃくしたものとなるざるを得ない。

### フェデラルの対日戦略

しかしながら、フェデラルの本当の狙いは宅配便などの小口貨物にはないのではないか。日本間の航空貨物に限れば、自社機の運行枠は7便あるが現在4便しか就航していないのが示すように、32kg以下の宅配便用小口貨物はそれほど荷物量がなく、フェデラルにとつて一般貨物を扱わない限り将来の収益の伸びはあまり期待はできないといえる。

しかし、国際航空貨物では巨大なマーケットを持つが競争の激しい日本市場にしつかりと食い込むには、国内市場を熟知し、しかももフェデラル・エクスプレス本社の戦略を理解し、積極的に実行する人材がいる。日本間の航空貨物事業を強化するためにダイセー買収効果についてはほとんど実現的であつたであろう。フェデラルを最終的に買収に踏み切らされた最大の要因は、ダイセーの創業者である田中氏の「飛行機操縦機を高く評価したからではないだろうか。フェデラルは田中会長をフェデラルの日本人、フェデラル・エクスプレス・ジャパンの社長に据え、買収した3社の経営責任を持たせることによって、今後フェデラルが日本で展開する営業活動を任せた形である。フェデラルにとって日本市場攻略の最適任者と見たからであろう。買収価格は明らかにさえていないが、実質的な買収価値は田中氏の経営能力とダイセー・グループの営業力にあるといえる。世界最大の貨物航空会社フライアンク・タイガースの親会社、ダイヤー・インター・ナショナル社の買収に踏み切ったフェデラル・エクスプレスであるが、航空貨物集配で日本の大手業者との激突も予想される。今後の対日戦略が注目される。」

## 米国 Mergers & Acquisitions 提携誌

# M&A Report

Vol. 3 NO. 2 (通巻33号)  
FEBRUARY 1, 1989

発行 日刊工業新聞社 企画・編集 ポリコロット インターショナル

*For 100 years, Japan has adapted its feudal customs to challenge the West at its own capitalist game. Is it time for the U.S. to play samurai?*

## Donning Japan's Old Armor

Z A I B A T S U



Whether or not this is true, the real strengths of the *zaibatsu* lie hidden deep within the corporations themselves and in their cultural traditions. "Everything here is based on two words, *giri* and *on*," says Gregory of Sophia. "I give you a gift and you give me one of the same value in return." This simple folk tradition is what drives the *zaibatsu* and has allowed them to flourish despite the imposition of foreign laws. "One Sumitomo company is obliged to buy from another Sumitomo company," explains Kuni Ishizumi, a Harvard-educated Japanese M&A lawyer and the author of the book *Acquiring Japanese Companies*. "That's legal. There is no binding agreement among the companies. They work as gentlemen, as businessmen moving under the badge of the Sumitomo group."

Gift-giving goes beyond reciprocal sales arrangements, however. It is evident in even the most important financial transactions. "Mitsui bank stands always behind Mitsui trading company," says Nobuchika Shinohara, general manager of the planning department for the finance division of the Mitsui trading company. "If anything should happen so that the company defaults on the boards, then the main bank will take care of everything. The bondholder will not suffer at all." In return, the member companies provide "daily communications" with the bank about their financial condition. They also give preference to their bank when issuing bonds or commercial paper.

The *zaibatsu* show their colors most vividly during times of trouble. Hostile acquisitions are prevented by the elaborate cross-ownership of shares. And corporate *zaibatsu* members actively rescue failing fellow members, providing capital or advice, or simply by sopping up displaced workers. "The chairman and presidents of group companies have confidential discussions at the beautiful Japanese restaurants behind our offices," says Tadayuki Ito, who runs the M&A department for Nissho Iwai. "They say 'Can you rescue our company?' This kind of transaction is popular in Japan."

The case of Ataka is a classic example. In the late 1970s, this trading company faced bankruptcy. Its main bank, Sumitomo, asked C. Itoh, a major trading house for the Dai-Ichi Kangyo bank group, to absorb the company. C. Itoh resisted at first because Ataka was dangerously leveraged. Rather than let the company fail, Sumitomo accepted some of the debt and took a loss. In this case everybody won: Ataka stayed in business, C. Itoh is now the second-largest company in the world, and Sumitomo won points with the government.

Arrangements like these could come in handy in the U.S. if Chrysler had been part of a *zaibatsu* when it fell on hard times in the early 1980s, rather



INTERNATIONAL ISSUE

MARCH 7, 1989 • \$3.00

FINANCIAL WORLD

BUSINESS AND FINANCIAL NEWS

#### アメリカ商務省及びITCの アンチ・ダンピング税及び相殺関税に関する調査手続

～その1～

近年米国の国際通商法の中で最も頻繁に争動されたのは、アンチ・ダンピング法及び相殺関税法である。この2つの法律は、幾つかの限界について異なるものの、手腕的には同様である(その3に掲載予定の表を参照)。従って、本文においてはこの2つの法律の手続を同一の表題の下において論ずることとする。アンチ・ダンピング税及び相殺関税に関する調査は分離されており、区別されているが、一方の手続における問題は他の手続における問題命令に重ねて下すことが出来るのである。

アンチ・ダンピング調査は一般に外市場価格と米国価格の比較に基づいて行われる。すなわち当該輸出品が米国において外国での工場渡し価格又は製造原価を下回る工場渡し価格で販売されているか、及びその結果当該製品が米国の産業に対して実質的な損害を与えるか又はそのような損害を与える恐れがあるかということが調査され、外市場価格と米国価格との差額がアンチ・ダンピング税として課されることになる。相殺関税調査においては、当該製品の製造業者又は輸出業者が何らかの形で補助金又は国家的援助を受けて実質的な損害を与えるか又はそのような損害を与える恐れがあるかということが調査され、その結果与えられた利益を相殺するだけの金額の相殺関税が課されることになる。

アンチ・ダンピング税及び相殺関税に関する法律の管轄は、商務省及び国際貿易委員会(ITC)に

属する。商務省は、ある分類又は種類の外國の商品が公正価格(殆どの場合国内市場における市場渡し価格)未満(less than fair value, LTFV)で米国において販売されているか、又は販売される恐れがあるか、若しくは当該製造業者又は輸出業者が補助金を受けているか否かを決定する。ITCは当該輸出品によつて(A)米国の産業が(i)実質的な損害を受けているか又は(ii)実質的な損害を受ける恐れがあるか、若しくは(B)米国の産業の確立が阻害されているかについて決定する。從つて、これらの法律は(1)公正価格未満での販売又は補助金、及び(2)米国の産業に対する実質的な損害又は実質的な損害を与える恐れが存在するという、2つの関係政府機関による、2つの独立した決定が下されることを要求している。

従つて、ある国内産業が輸出品に対してアンチ・ダンピング税及び相殺関税に関する訴訟の両方を提起した場合、商務省はアンチ・ダンピング税及び相殺関税という2つの独立した調査を行うことになる。しかしながら、損害を立証するため必要とされる事実は同一であるから、ITCのアンチ・ダンピング税の調査手續と相殺関税の調査手続は事实上併合して行われている。

#### 商務省及びITCによる調査

1. 調査の開始  
商務省及びITCは、米国の産業を代表して提出された有効な提訴状を受領した時点において、ア

ンチ・ダンピング税及び相殺関税の調査を開始する。これらの提訴状においては、公正価格未満又は製造原価未満での販売あるいは補助金の受領及びその結果として実質的損害又は実質的損害の恐れが発生したことが主張されているからである。

2. ITCの損害に関する予備調査

提訴状の提出後、ITCは殆ど即座に輸入品の公正価格未満又は製造原価未満での販売若しくは補助金を受けているか否かを決定する。商務省が開始しないと決定した場合、商務省及びITCは調査を中止しそれ以上進行させない。商務省は最近では事実上全ての調査について開始決定を下している。

2. ITCの損害に関する予備調査

提訴状の提出後、ITCは殆ど即座に輸入品の公正価格未満又は製造原価未満での販売若しくは補助金を受けているか否かを決定する。商務省が開始しないと決定した場合、ITCは調査を中止しそれ以上進行させない。商務省は最近では事実上全ての調査について開始決定を下している。

2. ITCの損害に関する予備調査

提訴状が提出された日から20日以内に商務省が開始されると、ITCは該調査の期間中の被提訴人に対する質問状に対する答弁書を提出する。被提訴人による被提訴人が質問状に対する答弁書を準備するのを助け、また答弁書を補充するためにしばしば準備書面を作成する。これらのためには、およそ1ないし2週間の連続した作業が必要である。

その内の一部は外国の製造業者に出向いて行われる。商務省が肯定的な仮決定を下した場合、税關は輸入品の清算を停止しなければならない。最終的に算定されるアンチ・ダンピング税又は相殺関税を販売者の十分な額のボンド又は他の保証を提供するよう命令しなければならない。これらの保証は輸入品1,000ドルにつき2ドルから3ドルであり、払い戻しはなされない。通常商務省による仮命令は5日以内に下される。最終決定で、公正価格未満又は製造原価未満での販売若しくは補助金の供与を受けていることが認められなかつた場合は、清算は解除され全ての保証は解放された。調査は終了する。最終決定が肯定的であった場合、税關は公正価格未満での販売若しくは補助金の供与を受けていることが認められなかつた場合、清算は終了する。しかししながら、被提訴人がこの方法の防衛手段を提出しておくことは賛成である。なぜなら、実質的損害又はその恐れの合理的な証明に要求されることは賛成である。しかしながら、被提訴人がこの方法の可能性は低い。なぜならば、実質的損害又はその恐れの合理的な証明に要求されることは賛成である。しかしながら、被提訴人がこの方法の可能性は低い。なぜなら、実質的損害又はその恐れの合理的な証明に要求されることは賛成である。なぜなら、もしこの段階で勝訴することが出来れば、長い困難なアンチ・ダンピング税及び相殺関税に関する調査から逃れることが出来る。少なくとも、被提訴人が十分な防衛手段を提出することが出来れば、ITCの損害に関する最終決定に対して影響を与えることが出来るのである。

3. 商務省によるLTFV、製造原価及び補助金に関する予備調査

ITCが損害に関する肯定的な仮決定を下した場合には、商務省はアンチ・ダンピング税及び相殺関税に関する予備調査を行なう。通常商務省のアンチ・ダンピング税に対する予備調査は提訴の日から160日以内になされなければならないことになっており、相殺関税に対する調査の場合とある。

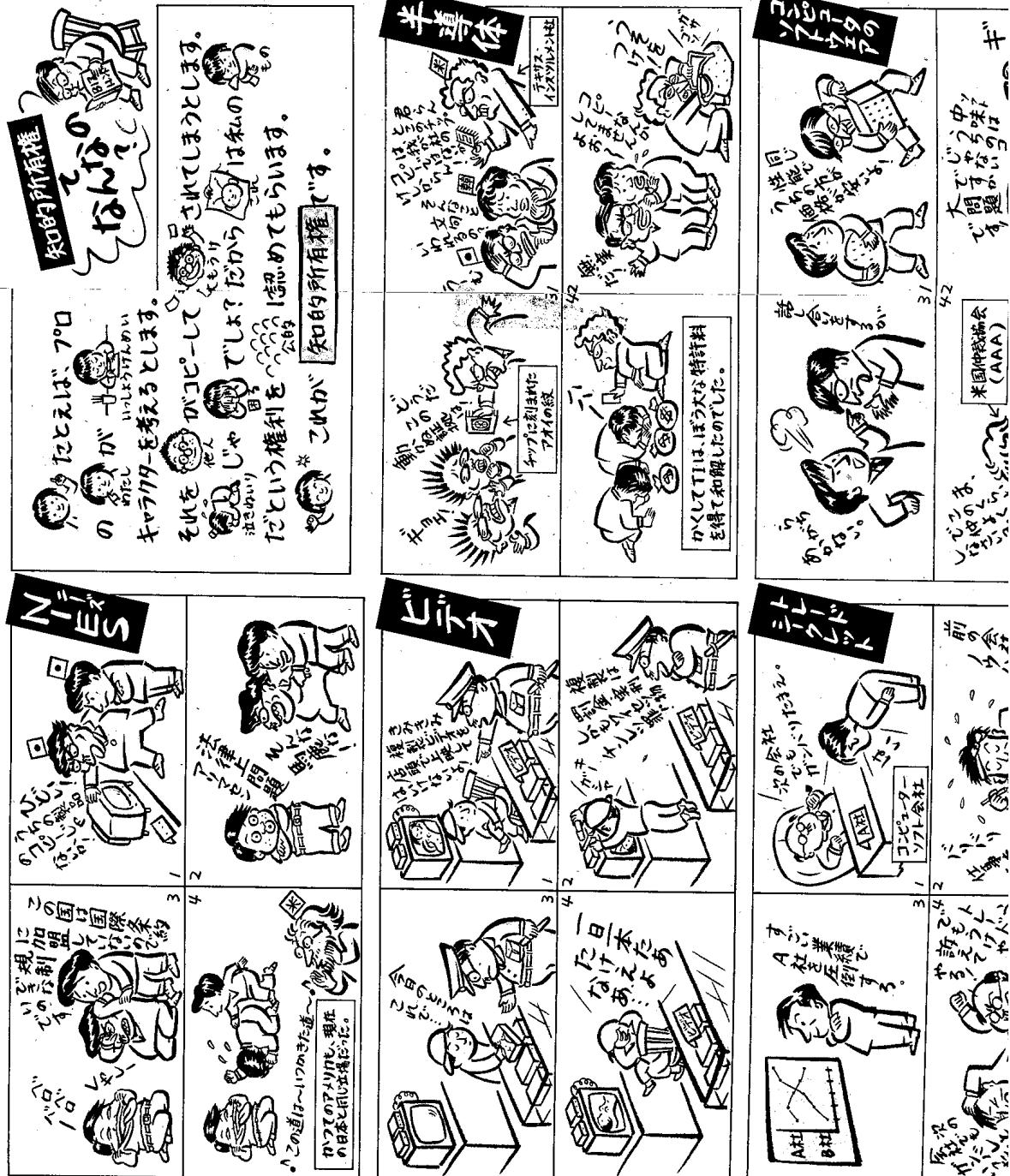
被提訴人が答弁書を提出した後に、商務省は仮決定を下すために情報の収集を開始する。この段階において商務省はしばしば答弁書を補充するために追加の情報を提出するよう要求する。当該外国製品の輸出業者及び輸入業者の弁護士にとって大切なのは、仮決定の内容及び形式を知るために商務省の調査担当者と毎日接触するようになります。

読んで見るトピックス

## いま一番問題な知识产权ってナニ

文・石角元子(弁護士、千代田法律事務所)  
絵・高橋典子

簡単にいうと何ナノ・これからどうなっちゃうの



今年の8月、アメリカ上院は包括貿易法案を可決。知的財産の保護強化を含む「修正通商法」が成立する運びとなった。一時は魔術ともいわれていただけに、日本をターゲットとする「対日米交渉」が引き起こす影響を意識する者は高まる。不公平貿易の懸念指摘を強化するスレーパー301条や、米企画部裁を明文化する条項。そして知的財産を侵害する商品の輸入を差し止める国税法337条などが目白押しされて修正通商法は、間違いない。現在の日本にとって打撃となるだろう。ここに「知的財産の保護強化は、日本企業に対する特待の訴訟が相ついでいる様子」注目される。

しかし、今回の337条の改正をもつて日本の貿易が危険な状況に迫りこまれたとか、日米競争へのアリエードたる地位感を危惧するだけない。やみくもに危機感をおおつだらうて解説は學めない。ここはむじろ思惑を正確に把握して対策を講じようがそもそもうてある。何が起きているのかからさすがに動きまわるほんの危機感ではない。専用新法通商法審議会からも規制法が立てる。これが國にあっては「業者権」は認められない。だからこそ、それを守るために規制法を取れば、すべてカバーされる。専用新法の内容等、カとは少しうつ邊づかれていくことは知つていての法従でカバーしないといふよりは確かである。

この2、3年、かねてからある「知的財産権」は昔からある権利であつて、それがどうつか。しかし、私には「知的財産権」は生れられたものであつても、かねてからある権利のうちに答えるより、かねてからある権利は昔からある権利である。だからこそ、この2、3年、かねてからある権利は昔からある権利である。だからこそ、この2、3年、かねてからある権利は昔からある権利である。

# アーティクル

4月15日号 1988 No. 906

## 不動産米対戦投資

千代田国際経営法律事務所編  
土地の表面に併し投資家を失つた人・中企業のじわゆる財テ  
クニックから後醍醐天皇の不動産に向けられたもの。この傾  
向は日本を出て、問題を兼ね、今や個人にも広がりつつ  
ある。本件は法務部が専門の異なる複数への投資に際して  
費用にかかるべき本筋の費用を記載し、投資リスクを少な  
く押さえられるため、参考的である。

★B6判・専用一、七〇〇円

シリーズ ビジネスロイヤー

## 企業秘密

千代田国際経営法律事務所編  
企業活動の根柢に併し、日々の企業には多種多様な秘密  
がある。そのことは特許法や著作権法の保護の対象とはならな  
いが商業活動が面白く手に入れたいものもある。本件は企  
業の秘密と特許、こうした形で保護されなければならない。且つ  
に対する権利はどちらかが海外での状況とからぬから、現地  
に詳しい公務員との人間関係である。

★B6判・専用一、七〇〇円

第一法規(東京) 107 東京都千代田区麹町1-1-17  
(03) 404-2317/張替東京3-133197







昭和 61 年(1986年)3月21日 (金曜日)

## 円満取得へ仲介業者

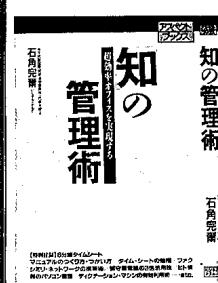
ザ・フォーラムニュース

# the FORUM

SEPTEMBER/1987

!

## NEW BOOK



従業員が働きやすい効率的な仕事空間の実現は、規模の大小に  
関わらず、どこの企業でも目指していることである。

千代田国際経営法律事務所・代表弁護士である筆者は、それを  
実現するため、事務所設立当初から「超効率」を実現するオフィ  
ス・システム、情報シールなどに強い関心を持ち、研究を重ねて  
きた。

この一冊に、6分間タイムシートやマニュアルなど、一定の時  
間内で仕事を効率的に処理する技術を身につけるためのエキスが  
満載されている。

国際的な非難を浴びている、日本の長時間労働や非効率な仕事  
の進め方を打破するための一助となろう。

1989年(平成元年)  
7月26日  
(水曜日)

日刊  
(日曜・祝日)  
休刊 第516号

# 日経金融新聞

# The Nikkei Financial Daily

秀和の株式賣い集めに對抗して、第三者割当増資による株主持ち合いを計画していく忠實

忠実屋・いなげやの増資差し止め

の判断が、株主と上場企業の経営陣との間に争われたこの種の事件では、初めて株主の立場を全面的に支持したものといえ、これまでは百八十度態度を一変した姿勢といえる。種差住宅相互の最高級別決算

## 株主権の擁護、前面に

## M&Aの競争条件整備を

に対して、東京株式会社は十五日、新規の候補で候補で申請を全面的に認めた。新規株式会社を止める条件は、証券取引の国際化や、業のM&A（買収・買付）が拡大するなどして、証券を前に押す上で歴史的な意義を換へてある。株式会社の登記を廃止した日本財政株式会社は、同種改めに「不支持」である。時で、株式簡略化の顯示の強化など、自己株取得の能力強化など、M&Aの競争条件を整備する施策を急務となってきた。

## 株価形成に一石

ショック  
意欲



な  
け  
や  
社  
長

## M&Aの競争条件整備を

## 権の擁護前面に

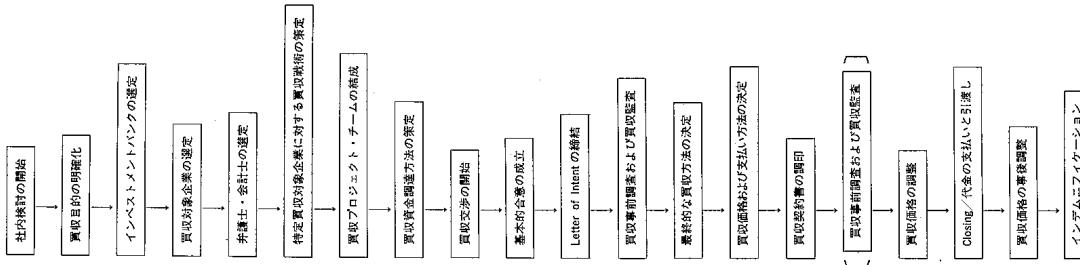
持合会の発展は金銭的に難回  
すると決して、その裏には本  
筋で争ったが、もは勝算なしとい  
う判断がなっている。

企業の倒産等に関する選述  
戦争など、昭和四十五年の  
アイのソニーに対する第三者  
の倒産は、株主なども本業の経  
営者では、初め熱心の立場を  
示さず、これがまた百十度超え  
る。企業の労務問題などに詳し  
い吉田昇吾選述は、企業と株  
主の関係を見直す上で歴史  
的な節目になる。よどみなく  
リルーム事件では、今回のば  
か新規公開株の譲渡が贈財の対  
応などと判断されている。象徴的  
性などと評価される。一方で、吉  
田の「ソニー式の小製造業崩壊  
題と被説されるように、株主の  
持ち合いや業界問題など、日本

# 経営者

DECMBER 1988 Vol.42 No.503

図表1 企業買収の手順



を行ない、最終的な買取目標候補企業の優劣を決めていく。以上の作業はすべてが一般的である。

企業買収に弁護士と会計士は不可欠である。早い段階から囲いを設けることが望ましい。ただし、弁護士にしても会計士にして最も企業買収を専門にしている者でないと対応ができない。この点をふまえながら、弁護士と会計士を慎重に選定する。とにかく相手がわからない。

また超先端技術や国防技術開発の会社を買収せんとするときは、アメリカ政府に強い弁護士を雇つて問題がないかを調査させ

る必要がある。

## どのような戦術で臨むか

次いで特定目標企業（ターゲット・カンパニー）に対する買取戦術を策定する。つまり、絞り込まれた優先度ナンバー・ワンの目標企業に対してどのような買取方式で臨むのか、どのようにアプローチするのかなどの方策を決定するのである。

对企业買収の場合には、日本国内の企業買収と違つて買取方式は非常にバラエティに富んでいる。まさしく千奇万化といつてよいくらいのやり方が存在する。

大まかに分けると資産買収か株式買収かという二つの戦術がある。株式で買い集め

たほうが買取が容易なのか、少数株主の比率はどれくらいあるのか、反対株主はどうなのかななどを考慮し、株式買取方式でいくのか、あるいは相手方企業の経営者の賛成が得られる見通しが立つならば資産買収のほうが望ましいのか、資産買収するとして税務上の減価償却メリットはどうなのか、また買取対価を現金で支払うのか株式で支払うのか、株式で支払うとした場合の株式を使うのか、自己株式かそれとも他社株式か、また資産買収ではなく株式買取方式をとることとして、いきなりテンダートオフラー（TOB）をかけるのか、上場企業の場合にはどの程度まで取引所を通じて買つていくのか、大株主から相対で買えるのか、それとも現金合併（cash merger）を

特集 最新商法と事件

# 企業買収のプロセス

非友好的買収より友好的なものの方が、コストがかからない。  
成功の確率も高い。そのため買収目標企業にどのようにアプローチして、  
友好ペースの約束を取りつけるか、きわめて重要な意味を帯びてくる。

石角完爾  
Ishizumi Kanji  
弁護士・税理士

企業買収の手順を一般化すると図表1のようになる。以下、この手順に従つてみていくこととする。

買収作業を開始するにあたつて、まず社内で行なうべきことは、経営戦略として企業買収をどう扱うか、その位置づけと要否の十分な検討である。

そしてこの社内の検討を踏まえて、買収に対する社内のニーズおよび必要性とともに買収した会社を自社に組み込んだ後、どうも効果的で買収効果（シナジー・イフェクト）を出していくことができるかの見通しを明確化し、買収対象企業の業績、規模、特徴などを絞り込み、どの国、地域にある企業を買収するかを限定していく。この段階でただちに投資銀行や買収コンサルタントに買収対象企業の選定を依頼することもあるし、自社作業のみで選定することもある。

同業他社が買うちから自社も買うち（日本企業はどこにこの傾向が強いか）、社内予算があるから買う、円高だから買うということでは、買収目的を明確化したことにはなりえない。

つきは、買取に関する総合的コンサルティングを行なつてくれるファイナンシャル・アドバイザーの選定である。いままでにはアメリカのインベストメントバンクを選ぶことが多いが、最近では日本の銀行、証券会社もこの分野で力をつけてきているので、どちらが好ましいかを吟味の上、選択すればよい。

## 候補企業の生情報を収集

買取目的などが明確化され、ファイナンシャル・アドバイザーも決まつたら、具体的な候補企業のリストアップに入る。この

段階では候補企業を五社ないし十社ほどリストアップする。かくしてリストアップされた候補企業についての大まかな生産データ、財務データ、および公開されている情報の収集（証券取引所のマイクロフィルムやSEC（アメリカ証券取引委員会）への届出書類、新聞雑誌記事などの収集、コンピュータ・データベースによる情報検索）などを行なう。この作業は、調査会社に依頼することもできる。

さらにこれらの候補企業の関係取引などへの直接インタビュー調査を調査会社に委託するなどし、生情報の収集にあたる。この調査はぜひとも必要であり、とくに公開情報にならっている各種データの裏づけおよび正確性なし不正確性を測るためにも少くことはできない。併せて各候補企業につき、同業他社比較を行なう。

そして以上の調査を経て慎重な社内審議





# JCAジャーナル

## 国際商事仲裁と国際取引の実務・法務

1988 7

JCAジャーナル 88.7

### アンチ・ダンピング税及びITCの アントラジット税と相殺関税に関する調査手続

～その3～

クレイマン・ゴーリー法律事務所  
千代田国際経営法律事務所

#### アンチ・ダンピング税調査のタイム・スケジュール

提訴状提出日 (又は商務省の自粧的 開始日) からの日数	商 务 省	I T C	
1	提 訴		
2 0	調査開始 (否定的場合は手続終了)	提 訴	
4 5			
1 6 0 * <sup>1</sup>	仮決定…輸入品がLTFVで販売されて いると信するか、又はその疑いがある とする合理的根拠に基づく	8 5 * <sup>1</sup>	仮決定一輸入品が補助金を受けている と信するか、又はその疑いがあるとす る合理的根拠に基づく
2 3 5 * <sup>2,3</sup>	LTFVによる販売に関する最終決定 (否定的場合は手続終了)	2 0 5 *4	補助金に関する最終決定 (否定的場合は手続終了)
2 8 0 * <sup>4</sup>	実質的損害に関する最終決定 (否定的場合は手續終了)	2 3 5 * <sup>5,6</sup>	実質的損害に関する最終決定 (否定的場合は手續終了)
3 1 0 * <sup>5,6</sup>			

\* 1 特に複雑な事件については150日。  
\* 2 法律上の行為は仮決定後75日以内になされると要求されている。

本表では、「各「日数」は最大限に時間が使用されたと仮定して計算されている。

\* 3 検証の放棄がなされた事件については165日。  
\* 4 特に複雑な事件については210日。

本表では、「各「日数」は、最大限に時間が使用されると仮定して計算されている。

JCAジャーナル 88.7

- 合、又は否定的な仮決定がなされた提訴への要求があ  
った場合は25日。  
特に複雑な事件において、肯定的な仮決定がなされ  
た場合、又は肯定的な仮決定がなされた事件における最終決  
定から75日以内に実質的損害に関する最終決定を下  
さなければならぬ。  
\* 4 検証の放棄がなされた事件については240日。  
特に複雑な事件においては360日。  
\* 5 検証の放棄がなされた事件については240日。  
特に複雑な事件においては360日。  
\* 6 検証の放棄がなされた事件については30日。  
特に複雑な事件において、肯定的な仮決定がなされ  
た場合、又は肯定的な仮決定がなされた事件における最  
終決定が延期された場合は340日。  
特に複雑な事件において、肯定的な仮決定がなされ  
た場合、又は肯定的な仮決定がなされた事件における最  
終決定が延期された場合は340日。  
特に複雑な事件において、肯定的な仮決定がなされ  
た場合、又は肯定的な仮決定がなされた事件における最  
終決定が延期された場合は340日。

#### 相殺関税調査のタイム・スケジュール

提訴状提出日 (又は商務省の自粧的 開始日) からの日数	商 务 省	I T C	
1	提 訴		
2 0	調査開始 (否定的場合は手続終了)	提 訴	
4 5			
8 5 *1			
1 6 0 * <sup>2,3</sup>			
2 0 5 *4			
2 3 5 * <sup>5,6</sup>			

\* 1 特に複雑な事件については390日。  
\* 2 法律上の行為は仮決定後75日以内になされると  
が要求されている。

本表では、「各「日数」は最大限に時間が使用され  
ると仮定して計算されている。

\* 3 検証の放棄がなされた事件については165日。  
\* 4 特に複雑な事件については210日。

本表では、「各「日数」は、最大限に時間が使用され  
ると仮定して計算されている。

\* 5 検証の放棄がなされた事件については240日。  
\* 6 特に複雑な事件については300日。

(日刊・日曜休刊) (昭和15年8月17日第3種郵便物認可)

## 年金コンサルのワイヤート

## M&Aブームに対応

年金なしに廻す多額のキャッシュ・マネーを有するイギリスの日本法人、「ファーマット」(東京都千代田区神田三崎町三五)、社長水谷栄一氏、(四〇三(昭一〇九一))は、日本企業の歐米貿易収益の高騰に対応、買収する企業の年金、退職金など、つて人事労務面での企業債務を軽減する「コンサルティング」活動を始めた。この企画債権の評価は、米国などでは重視されており、M&A(企業の合併、買収)経験の少ない日本企業で実現しづらかったが、これがどうやら

ファーマットは企業年金人事、ソーシャル会計世界六十一都市事務所を持ち、日本法人は「コンサルティング」が主だった。三年前から活動を始めたが、この勢いが加速するのは、昨年の「日米通商の欧米企業買収が活発化、今後この勢いが加速するのは、昨年の「日米通商の

買収企業の債務評価

見ててM&Aの結果の日本サルク  
ンが、どうなるか。  
企画段階時、T.O.B.（株式公  
開会社）の価格といつての予想  
をめぐらす。価格をわざわざた  
な動きで日本企業をめぐらす  
が「買収の價格交渉時、対象企  
業の隠れた債務をよく調べる」  
ことが重要。その一つが年金、退  
職金。制度が複雑で、販賣部門  
内子会社も複雑で、年金制度も  
非常に複雑なのが現状だ。  
結果として、  
法律事務所  
（東京都千代田区丸の内二  
番街五番地）  
企画段階時、T.O.B.（株式公  
開会社）の価格といつての予想  
をめぐらす。価格をわざわざた  
な動きで日本企業をめぐらす  
が「買収の價格交渉時、対象企  
業の隠れた債務をよく調べる」  
ことが重要。その一つが年金、退  
職金。制度が複雑で、販賣部門  
内子会社も複雑で、年金制度も  
非常に複雑なのが現状だ。  
結果として、  
法律事務所  
（東京都千代田区丸の内二  
番街五番地）  
企画段階時、T.O.B.（株式公  
開会社）の価格といつての予想  
をめぐらす。価格をわざわざた  
な動きで日本企業をめぐらす  
が「買収の價格交渉時、対象企  
業の隠れた債務をよく調べる」  
ことが重要。その一つが年金、退  
職金。制度が複雑で、販賣部門  
内子会社も複雑で、年金制度も  
非常に複雑なのが現状だ。  
結果として、

から判断する高い資本力を  
もとに、(水谷社長)と  
いふ。同社はよほど、やつし  
た危険は米国監査取時にある  
といふ。また、医療、職業給付  
あるいは福利厚生、販賣先企  
業の人事、賃金、報酬などを総  
合的に把握、貯蓄簿を算定す  
るが必須である。

# INTERNATIONAL BUSINESS LAWYER

Journal of the Section on  
Business Law of the  
International Bar Association

## INTELLECTUAL PROPERTY

**B**ecause of the fact that data bases are a newly-emerged product or product concept, there are no specific provisions in the Copyright Act (Act No 48 of 1970), as amended (hereinafter referred to as 'the Act') regarding their copyright protection in Japan. (They are not included in the non-exclusive list of 'writings' provided in Article 10.1 of the Act.) Nor has there been any uniform understanding among the courts or commentators regarding their nature or copyrightability.

In September 1986 the Data Base Task Force Unit ('DBTFU') of Subcommittee VII of the Copyright Council of the Agency for Cultural Affairs, a department of the Ministry of Education, which had previously submitted an interim report in December 1984, submitted its final report, in which the task force unit affirms the copyrightability of data bases. Following the publication of the final report, more active and specific discussions than ever have taken place regarding their copyrightability.

### Legal protection of data bases

In this section, I will first discuss the copyrightability of the information stored in data bases. Generally, theses, monographs and summaries thereof and newspaper and magazine articles are 'writings' as defined in the Act. By virtue of Article 10.2 of the Act, however, newspaper articles can be denied copyright protection only when they are nothing but reports of factual information having no recognisable creativity, such as

obituaries and personal information reports. As one can easily see from the fact that newspaper reports dealing with one and the same affair usually vary distinctively from one newspaper publisher to another or from one reporter to another not only in the way of expression but also sometimes in the message or view which they convey, ordinary newspaper articles are in most cases creative works and therefore are considered to be copyrightable items. Their summaries, except those consisting only of their respective titles, are also generally considered to qualify for separate copyright protection. I do not, however, think that the generally accepted standard or threshold for summation of 'two hundred words or so', which has no justification whatsoever that I know of, is reasonable.

Factual information per se, such as numerical data, the titles of theses, monographs or magazines or the names of authors or publishers are not copyrightable. Numerical data are nothing but factual information and, therefore, do not qualify for copyright protection, no matter how huge the amounts of money and human resources invested to develop and compile them. (These days I have noticed so many of the corporate clients of our firm

complaining about this disqualification that I think I should take every available opportunity to appeal for some kind of legal protection as trade secrets to be given to numerical data.) Charts and diagrams designed to represent, express, explain or illustrate numerical data are, however, undoubtedly copyrightable.

It should be noted that storing any existing data or information protected by copyright in a computer memory is considered to constitute an 'act of reproducing [the existing data and information] in a tangible form with the aid of a machine or device' and, therefore, constitutes copying under the Act (see Articles 2.1.15 and 21 of the Act.)

The copyrightability of data and information stored in data bases is one question and that of data bases as a whole is another. Views affirming, though on different grounds, the copyrightability of data bases have been voiced by more than just a few commentators to date. Dealing with this problem, the DBTFU has stated in its final report:

'It is not enough to determine whether any data base satisfies the "originality" requirement based solely upon what is generally called the "Test of Selection and a Novel Combination and Arrangement of Common Materials" — the test exclusively applied to determine the copyrightability of works of independent editing or compilation efforts. Rather, we should turn our thoughts to the basic definition of the term "writings", as set forth in Article 2.1.1 of the Act — "original works of expression of any idea, thought or feeling . . ." Their originality should be determined

Kanji Ishizumi is an Attorney-at-law and a member of the Tokyo Bar Association. He is chairman of the Intellectual Property Law Committee of Asia Pacific Lawyers Association. Chiyoda Kokusai is a group of experts consisting of specialists in Law, Patent and Trademark, Accounting and Tax.

# JCAジャーナル

## 国際商事仲裁と国際取引の実務・法務 1988年6月号

### アメリカ商務省及びITCの アンチ・ダンピング税及び相殺課税に関する調査手続

商務省及びITCによる調査

4. 商務省による答弁書の検証

5. 商務省による仮決定に関する聴聞

6. 商務省の最終決定に対する最終決定

7. ITCの損害に関する最終調査

8. 商務省の最終決定に関する年次再調査

9. 米国国際貿易裁判所に対する控訴

商務省による最終決定が肯定的であった場合に、ITCは損害に関する最終調査を進めなければならぬが、この調査はそれぞれ商務省の肯定的な仮決定から、あるいは商務省による仮決定が否定的であった場合には商務省の肯定的な最終決定から始められる。ITCの損害に関する最終決定は、商務省の公正価格未満又は製造原価未満での販売若しくは補助金に関する最終決定から45日以内に下されなければならない。

クレイマン・ゴーリー法律事務所

千代田国際経営法律事務所

成さるようには、被提訴人の弁護士は、検証の要約及び商務省の調査団に対しての非公式的な意見を記載した文書を用意するべきである。こうしたことによって、商務省の検証報告書の中で正確な事実が述べられることが担保されることになる。

5. 商務省による仮決定に関する聴聞

6. 商務省の最終決定に対する最終決定

7. ITCの損害に関する最終調査

8. 商務省の最終決定に関する年次再調査

9. 米国国際貿易裁判所に対する控訴

を受けているかどうかを決定するために、年次再調査を実施しなければならない。これらの年次再調査は事実上これまで述べた調査手続を小規模にしたようなものである。すなわち質問状が発せられ、答弁書が提出され、現場での検証が行われるもの、公正価格未満又は製造原価未満での販売がもし、商務省が提出される、若しくは補助金がまだ受領されている場合には、新しいマージンや補助金を反映させるために、アンチ・ダンピング税又は相殺課税の額を調整する命令を発布することが出来る。再調査の結果、アンチ・ダンピング税又は相殺課税の額が推定された額による現金預託により少ないということ方が分かった場合には、その差額及び利息分は輸入業者に対して返還される。商務省が、連続する2年の間、公正価格未満又は製造原価未満での販売が行われず、若しくは補助金が供与されていないことを発見した場合には、被提訴人は商務省に対して調査を終了するよう請ずることが出来る。

7. ITCの損害に関する最終調査

ITCの損害に関する最終調査の手続は、損害に関する予備調査の手続に酷似している。しかし、最終調査は徹底的に行われ、ITCは輸入品が実質的損害を与えるか又は将来与えるであろうか否かについて決定しなければならない。仮決定に用いられた「合理的兆候」の基準はもはや適用されない。その代わりに、実質的損害又はその恐れがあることの証明のために、より高度な証明の基準が用いられる。ITCの決定が否定的であった場合、調査は終了する。もしITCの決定が肯定的であった場合には、最終的なアンチ・ダンピング税及び/又は相殺課税が発せられ、税関に対して、最終的に算定されるアンチ・ダンピング税又は相殺課税の容易な徴収を確保するために、推定アンチ・ダンピング税又は相殺課税の現金預託を確保するよう指示がなされる。

8. 商務省の最終決定に関する年次再調査

調査の次の段階及び裁判所に対する不服申立が係属する期間中、商務省は公正価格未満又は製造原価未満での販売が未だに行われているか、若しくは製品の製造業者が未だに補助金を提出するが、最高裁判所が下級裁判所の国際貿易裁判所に控訴することは稀である。(つづく)

9. 米国国際貿易裁判所に対する控訴

提訴人及び被提訴人を始めとするアンチ・ダンピング税又は相殺課税に関する調査の利害関係人は、その者にとって不利な最終決定に対しても米国国際貿易裁判所に控訴をすることが出来る。裁判所が賛成しない限り、アンチ・ダンピング税又は相殺課税の課税金は控訴の手続中効力を有する。

国際貿易裁判所の決定に対しては、さらに米国連邦巡回控訴裁判所に控訴することが出来る。

10. 商務省の最終決定に対する最終決定

その直後に、答弁書に記された情報が正確か否かを検証しなければならないことになつてゐる。これら手續の中には、商務省の調査担当者、会計士及び法律家からなる「調査団」を外国製品の輸出業者の施設に派遣し、書類を調査し、尋問を行い、答弁書を検証するということが含まれている。一般的に言って、被提訴人は、全ての関係書類を集め、商務省の口頭の質問に対してどのように回答するかということについてその顧問弁護士のアドバイスを受け、商務省の調査に対して準備をするべきである。準備のためにおよそ2、3日が必要であり、検証のためには1週間程度を要する。

被提訴人の弁護士は、調査回数が越限行為を行っていないのか、また関係のない情報を調査していないのかを確かめるために、その検証の現場に同席すべきである。また、被提訴人の弁護士は現場において当該輸入品が公正価格未満又は製造原価未満で販売されてはいないこと、また輸入品の製造業者若しくは輸出業者が補助金を受けているかといふことについて、法律上又は事実上の主張を行なうことが出来る。

上記検証に統じて、商務省は報告書を作成する。

報告書は検証において得られた全ての事実を要約するものである。正確で望ましい検証報告書が作

# News Letter

KEIZAIKAI

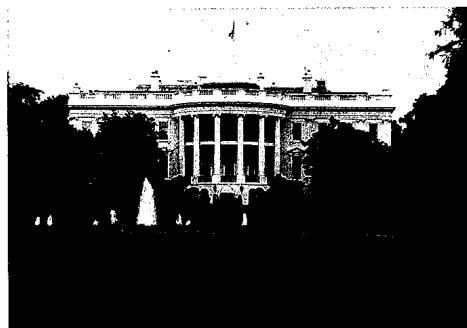
# M&A

経済界エム・アンド・エー

1989-6 No.21

Mergers & Acquisitions

## 徳山曹達に待ったをかけた 「エクソン・フロリオ条項」 の威力



最終判断はホワイトハウスが……

### 通産省の介入はあったのか

「全く考えていなかった事態ではないが、まさか現実にこうなるとは思わなかつた」(徳山曹達広報室)

と話すように、徳山曹達では驚きを隠せない様子だ。当然、買収交渉の中断を余儀された。

その後、政府は徳山曹達のゼネラル社買収計画を一部変更するよう求めの方針を固めた、と一部のマスコミが報道。これによれば、徳山曹達に対してゼネラル社の軍需部門を買収対象から外す方法を検討するよう政府が促していくというのである。民間企業対民間企業の商取引に、日米両政府が介入してきたとも受け取れる内容だ。

徳山曹達では日本政府との接触を、「アメリカ政府の調査対象になった段階で、すぐに通産省へ状況説明を行ってい

る」(広報室)と説明している。

その点は、3月16日に杉山弘・通産事務次官が記者会見で、「企業側から事情を聴取した」と語ったことから裏付けられる。

しかし、政府からの行政指導について徳山曹達側では、

「こちらから報告に行った時以外は、(通産省などから)何もいわれていない」(広報室)

と、政府からの要請などはなかったと話している。

同様の答が通産省からも返ってきた。「これは、アメリカ政府とゼネラル社との問題。こちらがどうこうする種類のものではない。(徳山曹達に対しての指導などは)これまでしていないし、今後もするつもりはない」(生活産業局ファインセラミックス室)

と、行政指導があったことを強く否定している。

### 米国でのM&Aが規制されそうな分野

マイクロエレクトロニクス回路とその製造  
カリウムひ素やその他の化合物半導体  
ソフトウエア生産力  
並列コンピューター  
知能機械・ロボット  
シミュレーション技術  
光集積回路  
光ファイバー  
高性能レーダー  
センサー  
自動目標認識技術  
フェーズド・アレイ・レーダー技術  
データ統合技術  
標識制御技術(ステルス技術)  
コンピューター利用流体力学  
空気吸い込み型(エアブリージング)  
推進  
高出力マイクロウェーブ  
パルス発電  
超高速射出技術  
耐熱・高強度・超軽量複合材料  
超電導  
バイオ材料・バイオ加工

出典:「クリティカル・テクノロジー・プラン」

では、日本政府はアメリカ政府の最終的な裁定を黙って見ていることになるのだろうか。別の見方をする専門家もある。むしろ、今回の調査開始は日本政府からの働き掛けがあったというのだ。アメリカのM&A事情に詳しい千代田国際経営法律事務所の石角完爾代表弁護士はこう断言する。

「FSX問題などで苛立っているアメリカ政府と、武器輸出禁止三原則を貫いた日本政府の利害関係の一一致から生まれ



新業

昭和63年(1988年)3月11日(金曜日)

日本 SHIPS M&S は、世界の主要都市で、約 1,000 店舗を展開する大手衣料品会社です。SHIPS M&S は、SHIPS の姉妹ブランドとして、よりカジュアルなスタイルを追求する女性向けの衣料品店舗です。SHIPS M&S では、季節感あふれるカジュアルな服や、カジュアルな服をベースにした、より洗練された服を販売しています。また、SHIPS M&S では、SHIPS の商品と並んで、SHIPS の商品も販売しているため、SHIPS の商品と一緒に購入することができます。

（略）

「」	「」	「」
「」	「」	「」
「」	「」	「」
「」	「」	「」
「」	「」	「」

全国・販売店情報

# 顧問著述家 中川信義の「新説論」

କାନ୍ତିର ପାଦମୁଖ କାନ୍ତିର ପାଦମୁଖ  
କାନ୍ତିର ପାଦମୁଖ କାନ୍ତିର ପାଦମୁଖ

卷之三

ଶ୍ରୀମଦ୍ଭଗବତପ୍ରକାଶନ ପରିଚୟ

THE UNIVERSITY OF TORONTO LIBRARIES  
UNIVERSITY OF TORONTO LIBRARY

وَالْمُؤْمِنُونَ وَالْمُؤْمِنَاتُ وَالْمُؤْمِنُونَ وَالْمُؤْمِنَاتُ

11-11

第3部 サービス新時代

大手を横渡し  
西洋の「ドライブ」を用ひ  
日本で「真美術」をつくつ。  
ガラスの骨太な語り方に熱  
企業精神が旺盛じて先駆へ  
日本で最も多くある大手生産企業  
の成績並に在籍する官田

企画紹介や買収あつせん

乗つ取り防止  
新レンネスに  
は「さまたMの研究がアーヴィングの歴史立案の誤りかの  
心ないだとい。仲介ジエラードによつて生えて矢張りだ」と  
指摘する。

要、最も効かが日本で、今はお荷物でも皆がお荷物。これが、東京在住の事務所で、それで、運賃を支拂つたが、新潟分野進出の時、この波が来るので、仲介の手が、手代の手が、

## 会社が商品になる時代

段として、株主の権利を主張した場合、攻め口は二つある。

した村岡茂生通産審議官に、ヒルズ通商代表らが、

「当番相手の出方をみる」かなん

化した結果、多国籍企業はどうしても日本で足場を築く必要が出てきむ。村

りや株を買い戻させて利益をあげる「金融型」一二六集団ヒットの発行一二七

卷之三

卷之三

卷之三

する。すでに米国有力紙が最近、日本市場はM&Aに対し閉鎖的と指摘している。日本企業による米国の不動産建築物、企業の買収があまりに目立つて、その抑制策として相互主義を求める声も強い。

また、四月中旬にかけ、米国を訪問

多国籍企業が日本を賣つ  
「アシックス」の行動に、米通商代表部  
が貿易の立場をとっている可能性は十分  
ある】

は、抵抗感が強まる。商社方針を販売・合併の動きに日本株価が高め、安定株主の比率が高い占め費用がかかることが、自然の高さ、「円高ドル安」の定着で買い占めになっていく。

ところが、最近になって、にわかに日本に熱い汨が流れ始めた。

「世界市場が米国、欧州、日本に三極化

石角さんは昨年、「日本企業の買い方」という本を英文で出版した。米欧などに數々部売れ、「日本企業を買いたい」と米国、欧洲のメーカー、銀行などが殺到し、朝七時からのパーク・ブレックファースト（朝食の商談）が生活のパターンになった。

るとしている連合会社の立派な「身売りは恥じらひかな」これが私の戦略的企業売却の時だ。

# THE WALL STREET JOURNAL

© 1987 Dow Jones & Company, Inc. All Rights Reserved.

FRIDAY, JULY 31, 1987

## Japan's Use of Hostile Takeovers Abroad Isn't Likely to Extend to Domestic Scene

By KARL SCHOENBERGER  
And CHRISTOPHER J. CHIPELLO

Staff Reporters of THE WALL STREET JOURNAL

TOKYO—Minebea Co., a maverick ball-bearing manufacturer known for aggressive growth tactics, started plotting an acquisition in 1985 that was heralded as Japan's first hostile takeover.

Soon, however, Minebea itself became the target of an unfriendly takeover attempt in a bizarre episode involving another taboo: foreign raiders. Minebea drove off the alien assault from Tratiger Holdings Ltd. of the U.S. and Britain's Glen International PLC.

Now Minebea is back to stalking its own prey. It wants to acquire all of Sankyo Seiki Manufacturing Co., the world's largest maker of music boxes, over the adamant opposition of that company's management. Sankyo Seiki won't even talk with Minebea, its largest stockholder with 18% of shares outstanding.

### Still Avoid Hostilities

The standoff illustrates that, while attitudes about corporate takeovers may be changing, Japan's corporate culture still eschews open hostilities that are commonplace in the West. Investment bankers don't recall a single merger here in which both sides didn't embrace in the end.

Yet Japanese companies are undoubtedly gaining sophistication when it comes to aggressive takeovers on foreign territory. The \$550 million purchase of Sun Chemical Corp.'s graphic-arts division last year by Dainippon Ink & Chemicals Inc. or its recent \$473 million hostile attempt on another U.S. concern, Reichhold Chemicals Inc., could herald a new wave.

But at home, corporate behavior remains genteel. If there is dirty work to do, it is done by speculator groups that quietly buy up shares in the market and serve as intermediaries.

Actually, mergers aren't uncommon in Japan; Sanwa Bank counts about a thousand annually in recent years. But acquisitions of listed companies are relatively few, and successful mergers generally follow years of tight business relationships or precede a bankruptcy. Tender offers are allowed under Japan's securities laws, but since World War II, the tactic has been used only two times—both friendly.

### Talk but No Change

"Nobody's sure how you fill out the form for a tender offer and submit it to the government," says Jun Imanishi, head of Morgan Stanley & Co.'s mergers-and-acquisitions team in Tokyo. "People talk about a mergers-and-acquisitions boom hitting Japan, but we haven't seen any dramatic changes in the way things are done."

A big damper on such activity is the reluctance to abandon traditional social contracts. A company is held in trust to be passed on to the next generation, not sold for profit. Corporate takeovers are loathed—and widely described with the same word used for hijacking: *notori*.

As such, foreign companies shopping for acquisitions in Japan face major difficulties. Japanese shares are thought to be overvalued, with average price-earnings ratios more than triple those in the U.S.; the high yen makes buying them even more prohibitive. (The P-E ratio, the share price divided by earnings per share for a 12-month period, is a common way to assess a stock's underlying value.) Even when enough shares are obtained, the foreign suitor must engage in the delicate, protracted process of wooing employees and shareholders.

Chiyoji Misawa, president of Misawa Homes Co. and one of Japan's most aggressive mergers-and-acquisitions practitioner, says he goes to great lengths to reassure people about his good intentions. He says he has never fired an employee of a company he has taken over.

"Simply transferring the stock means nothing," Mr. Misawa says. "The order is

to talk [first] with the executives. If you go about it in reverse order, things get emotional and don't work out. There's nothing you can do about it—it's tradition."

### Little Alternative

Practically speaking, there is rarely an alternative, says Daiwa's Mr. Yamamoto. Cross-holdings among institutional investors and companies loyal to management keep out of circulation the vast majority of shares outstanding. That is why tenders aren't done in Japan. And why Minebea hasn't raised its stake in Sankyo Seiki in two years, he says.

"After a certain point, Minebea just can't buy up any more Sankyo Seiki stock," Mr. Yamamoto says. "It isn't for sale."

Minebea's gambit may yet pay off though. Many takeovers in Japan start out unfriendly but turn sweet by the time the deal is accomplished.

"It starts out with a vicious fight and in the end you see pictures of the two presidents shaking hands and smiling," says Kanji Shizumura, Tokyo editor of newspaper column on mergers and acquisitions. He estimates at least three out of every 10 takeovers have hostile origins.

Serving as catalysts in many of these deals are shadowy stock-market speculators called *kaishime*, or "cornering" groups. They discreetly buy up stock in a company, often fishing for bargains. The objective is to drive up the stock price and sell for capital gains. Often this takes the form of greenmail, when a company buys back stock from an unwanted suitor at a premium.

### Friendly Persuasion

Because companies in Japan are forbidden by law from owning their own issues, managers must persuade friendly concerns such as financial institutions or other major investors to bail them out. That is how Fujiya Co., a big confectionary maker, resolved a three-year stalemate with a speculator group in December. Fujiya arranged to have Fuji Merchant, a related company, buy back the 47.6% of Fujiya shares outstanding from a kaishime group for about 75 billion yen (\$501.5 million).

Sometimes a speculator group will sell to an outsider, who emerges in the "white knight" role. Or, a publicly-shy conglomerate might recruit a kaishime group to quietly amass shares on its behalf.

Whether it is advisable for foreign concerns to play ball with the kaishime groups is a sensitive question. While the speculators have recently become openly identified with legitimate transactions, they retain the stigma of being associated with "dirty money," an underground economy that evades taxes and launders the profits of loan sharks.

Even if the indigenous takeover game isn't fully accepted, there is increasing speculation that American-style takeovers will one day arrive in Japan.

"The prevailing tides of internationalization can eventually be expected to bring hostile M&A to Japan's shores," says a report by Sanwa Bank. "The relentless trend toward an international borderless economy will... require the reconciliation of American-style M&A activities with Japanese management practices."

With the expected boom comes a rush to provide consulting, banking and legal services. The field is already getting crowded.

"The competition is booming, but the deals aren't. The whole pie isn't expanding," says Morgan Stanley's Mr. Imanishi. "But then, you don't need many deals to be profitable. This is a very lucrative business."

### West German Wholesale Sales

WIESBADEN, West Germany—West German wholesale sales fell an inflation-adjusted 1% in the first half from a year earlier, the government said.

# TOKYO Business Today

昭和64年6月1日第3種郵便物認可  
毎月1日発行 1989年6月1日発行 ©第57号944号

A MONTHLY MAGAZINE OF  
JAPAN'S BUSINESS & FINANCE

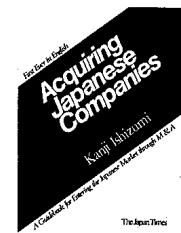
JUNE 1989

## BOOK REVIEW

**A**n American business craze, mergers and acquisitions, is about to become a worldwide phenomena. Three seemingly unrelated events in December 1988 bear witness to the fact that ideology and culture are no longer insurmountable barriers to international corporate acquisitions. In Moscow, the Council of Ministers amended its foreign investment decree to permit joint ventures with up to 99 percent foreign ownership. Theoretically, a state owned enterprise can indirectly be acquired if it contributes a significant part of its assets to a joint venture. Poland has enacted legislation which specifically authorizes foreign parties to acquire an interest in state owned enterprises. And, most startling of all, a Japanese lawyer, Kanji Ishizumi, has announced in his English language book, *Acquiring Japanese Companies*, that there are no significant legal obstacles to a foreign party acquiring a Japanese company and that the so-called cultural barriers are merely obstacles. T. Boone Pickens, the American corporate raider, underscores the truth of Ishizumi's statements by his acquisition of a 20 percent stake in the auto parts maker, Koito Manufacturing Co.

Ishizumi acknowledges that an acquisition, whether undertaken by a Japanese or a foreign company, is still held to be an antisocial activity in Japan and may well require Herculean efforts to carry through. He points out, however, that the internationalization of business, both Japanese and foreign, no longer permits business in Japan to be conducted strictly according to traditional concepts. The great strength of this groundbreaking book is the unequivocal pragmatic advice and insight provided by one of Japan's few experienced M&A lawyers.

In blending legal, business, cultural and sociological factors into a practical handbook on how to acquire a Japanese company, Ishizumi not only hammers home the simple message of "when in Rome, do as the Romans do," but he also states in comprehensible Western terms



### ACQUIRING JAPANESE COM- PANIES

by Kanji Ishizumi

The Japan Times, Ltd.  
Tokyo 1988  
223 pages  
Price: ¥2,500

what this means. For example, a Japanese company, according to Ishizumi, is not a widget that can be bought and sold, subject only to the price. A company is a family, and its members, namely its employees, must be respected, if not protected. Ishizumi cites examples like this not to lecture the Western business person on how different the Japanese are or how the Japanese business environment is impossible, but to emphasize the need to use a different, but still comprehensible and logical, mindset. Traditional Western approaches are not wrong; they are simply not applicable. All except those without patience or a long time perspective will find in Ishizumi's advice the basis for a successful, if different, acquisition strategy. Even Pickens has paid at least lip service to that perspective by announcing that his purchase is for the long term.

Ishizumi sees the successful acquisition process in Japan as something like a marriage ritual. There is the courtship in which gifts such as a cross-license or a subcontract are exchanged. At some future date, after the parties, including the Japanese employees, have come to

know each other better, there can be a marriage of sorts. Shares can be purchased in the target company. Admittedly, most successful acquisition marriages involve a poor "spouse," a company in financial difficulty or otherwise incapable of keeping up with the competition. If Ishizumi's book has a significant failing, it lies in his belief that it is not possible to acquire a rich Japanese "spouse."

Even laws, identical in parts to those of the United States or other Western countries, receive different interpretations in Japan. A company whose shares are publicly traded on a stock exchange is obligated to make timely disclosures of material facts. To the shock of an American SEC attorney, there is no "objective" standard. Instead the companies are free to determine the meaning of such a requirement, with the result that public disclosures can legally be made one month after the execution of an acquisition agreement. As Pickens has demonstrated, the Japanese laws are not in and of themselves obstacles.

Ishizumi is optimistic about the development of M&A and positive in his approach. He does not just raise problems, but offers solutions. Even the Pickens transaction attests to the fact that in Japan a block of stock can only be acquired from a "friendly" and significant seller, preferably in an "off-exchange transaction basis." U.S. acquisition methods are not applicable unless they are adapted to the Japanese setting.

Although Ishizumi's book at times reads negatively to a would-be acquirer, Ishizumi's forthrightness and pragmatism are evident in his chapters on lawyers and accountants. The accountant is clearly "invaluable" in the Japanese acquisition process. *Acquiring Japanese Companies* has a refreshing and open approach which makes it a must for those businessmen and scholars new to Japan as well as for the experienced. It is incomprehensible that so much advice has been provided without a statement for services rendered.

(Jenik Radon)



4代田国際経営法律事務所  
代表

石角完爾 殿

横国経第 7 号  
昭和62年8月5日

財団法人 横浜工業館  
会長（横浜市長）  
細郷道一



昭和62年度「中小企業国際化支援事業」実施に  
伴う審査員の委嘱について（ご依頼）

謹啓 時下、貴殿におかれましては益々ご清祥のこととお慶び申し上げます。  
この度、標記事業実施に伴い別紙要領のとおり審査会を設置することに  
なりました。

つきましては、ご多忙のこととは存じますが、審査員としてご就任くだ  
さいますようお願い申し上げます。

なお、誠に恐れ入りますが、別添「就任承諾書」を事務局までご返送賜  
わりすよう併せてお願ひ申し上げます。

敬具





特集

# 会社の上手な売り方 生き残りのための実践M&A戦略

会社を売る、あるいは他の会社の資本参加を仰ぐ——中堅・中小企業の間で最近、「企業売買」の動きが目立ってきた。一国一城の主である中堅・中小企業経営者が自分の城を明け渡すことなど、ひと昔前までならタブーに近かった。だが、円高や世代交代期を迎えた戦後派企業の後継者難、大手企業の積極的な新規事業への進出といった変化のうねりの中で、企業売買も「正しい」経営戦略のひとつとして位置付けられるようになってきた。「会社を売るのは恥」などと考えていては21世紀に向けて生き残ることはできない。そこで本誌は金融機関などの専門家、最近、企業売却や資本提携を実行した経営者を取材、主として会社を売る側に立った中堅・中小企業向けのM&A（企業の買収・合併）戦略実践マニュアルをまとめた。

(和泉田 守、高嶋 健夫、村上 広樹)

## 〈その3〉世間や同業者、取引先を納得させる大義名分を必ず作る

前述したように、わが国には「会社を売るのは恥」「大手の軍門に下るのは敗北者」という意識が根強く残っており、M&Aに対する心理的、感情的な抵抗もまだまだ大きい。当事者同士が合意していても、外野席から横槍が入ることもありうる。「特に歴史の古い業界では、同業他社が業界秩序を乱すなどと反対することが非常に多い」(石角完爾・千代田国際経営法律事務所代表弁護士)といふ。

## 業界、取引先への説明を欠かさず

無用な摩擦や誤解を防ぐためにも、提携によるメリットを中心に「なぜこうする必要があるか」という点を明確に理論武装し、内外に向けて十分に説明する配慮が不可欠。「日本の“村社会”の中ではM&Aを行う時に、一番重要なポイントは実はここにある」と多くの専門家が強調している。

## 〈その4〉「少しでも高く売り付けよう」という姿勢では必ず失敗する

交渉の最大のヤマ場は、言うまでもなく「値決め」である。ビジネスである以上、少しでもいい条件を引き出そうと考えるのは当然だが、それにほおのきと限度がある。まず認識しておかなければならないのは「会社の値段には近似値はあるが、決してひとつだけの正解はない」(澤村氏)こと。「ドライに数字を積み上げて会社を売買すると思われている米国でも、M&Aの値決めはサイエンスでなくアートだと言われる」(石角氏)。ましてや将来の予想収益性の評価などが定着していない日本の場合は、「その都度その都度、手作りでまとめ上げているのが実態」(菅谷氏)なのだ。つまり、「高く売りつけよう」の一点張りでは、相手の不信を招く結果に終わってしまう、ということだ。

具体的な売買価格の算定方法については、14~15ページの別稿を参照して頂きたいが、ベースとなるのは「あくまでもバランスシートに記載された資産と負債、つまりストックの計算」(宇井氏)。これに商権、のれん代、含み、顧客リストといった「バランスシートに載らない付加価値」を加味して決定するケースが多い。この辺りが「値段に正解はない」とされる所以である。

# 財界

臨時増刊

攻めの手口と守りのノウハウを一挙掲載  
**MA仕掛け男たち**

ピケンズ問題②

攻めるも地獄、  
守るも地獄—。

小糸製作所問題は  
どう動くのか。

Mr.ピケンズが

これから小糸に  
突きつけるモノ

小糸製作所の二五%の株式を取得したブーン社のピケンズ会長と小糸製作所の間にいらみ合いが続いている。小糸側は、ピケンズ氏にグリーンメイラーのレッテルを張って、その場しのぎに必死だが、ピケンズ氏が日本の株式会社制度に突きつけた問題は大きい。

千代国際フランク  
代表取締役  
石角謹士  
法律事務所  
事務代理人  
完爾

“グリーンメイラー”  
の定義とは？

ブーン・ピケンズ氏による小糸製作所株の取得が明らかになってから約一年になるが、この間、両者の攻防は、実に興味深い進展を見せてきた。一言で言えば、それは「正論対レッテル張り」の攻防であったといつていい。もちろん、正論はピケンズ氏の側であり、これに対し小糸側はグリーンメイラー（脅迫的買収）であるとか、乗っ取り屋というレッテルをピケンズ氏に張るうとすることによって、ピケンズ氏の提起した議論に入ることを避け続けているのである。ピケンズ氏の提起した重要な問題に入る前に、小糸側がいうグリーンメイラーについて触れておきたい。よくグリーンメイラーという言葉が使われるが、実際には明確な定義が難しいのが、このグリーンメイラーである。最近、新聞で報道された天昇電機工業を例にとってみよう。これは、オリックスが麻布自動車から天昇電機株を買い取り、それを旭化成工業に売却したという案件である。もちろん、オリックスが損をして旭化成に天昇電機株を売却したとは考えられない。つまり、オリックスとしては、キャピタルゲインを狙ったものと見られるが、それでは、オリックスの宮内義彦社長はグリーンメイラーだったのだろうか。

こうした例はほかにもある。ミネベアが三協精機製作所の株式を一九%集めたが、結局、



# Excellent Leader

エクセレント・リーダー

Merger and Acquisition

[最新事例]

企業買収

143

ケース・リスト

弁護士  
石角完爾

明治維新以来日本の産業財閥である三井三菱住友安田の形成過程を見ると、まさにM&Aそのものである。これらの財閥は、買収風潮を繰り返し巨大化してきたのである。また、明治政府もそれを後押ししてきた。こんなことは明治の産業史に成熟していく。

それでは日本とアメリカの違いは何か、という。アメリカでは敵対的なM&Aの手法が発達しているが、日本ではそうではない点で、M&Aそのものをビジネスとするプロフェッショナルがアメリカには存在しているが、日本ではそうではない点である。アメリカで発達した敵対的M&Aとは、テンダー・オファーと言われるTOBがあり、まだブロクシィ・ファイトと言われる委任状合戦などである。

私はこれを西部劇型M&Aと呼んでおり、アメリカ経済風土の独特の現象であると考えている。M&Aそのものをビジネスとする職業として、投資家M&A専門の公認会計士、M&A専門のかつて護士及びM&Aローカー、M&Aファインダー、そしてM&A専門の資金調達手段であるジャンクボンドなどを始めとするハイスクール・ハイリターンの資金調達手段を組織するファイナンシャル・インスティテ

## 経営戦略の一環になりつつあるM&A

明治維新以来日本の産業財閥である三井三菱住友安田の形成過程を見ると、まさにM&Aそのものである。これらの財閥は、買収風潮を繰り返し巨大化してきたのである。また、明治政府もそれを後押ししてきた。こんなことは明治の産業史に成熟していく。

それでは日本とアメリカの違いは何か、という。アメリカでは敵対的なM&Aの手法が発達しているが、日本ではそうではない点で、M&Aそのものをビジネスとするプロフェッショナルがアメリカには存在しているが、日本ではそうではない点である。アメリカで発達した敵対的M&Aとは、テンダー・オファーと言われるTOBがあり、まだブロクシィ・ファ

イトと言われる委任状合戦などである。

私はこれを西部劇型M&Aと呼んでおり、アメリカ経済風土の独特の現象であると考えている。M&Aそのものをビジネス

とする職業として、投資家M&A専門の公認会計士、M&A専門のかつて護士及びM&Aローカー、M&Aファインダー、そしてM&A専門の資金調達手段である

ジャンクボンドなどを始めとするハイスクール・ハイリターンの資金調達手段を組織するファイナンシャル・インスティテ

ーションなどである。

明治維新以来日本の産業財閥である三井三菱住友安田の形成過程を見ると、まさにM&Aそのものである。これらの財閥は、買収風潮を繰り返し巨大化してきたのである。また、明治政府もそれを後押ししてきた。こんなことは明治の産業史に成熟していく。

それでは日本とアメリカの違いは何か、といふと、日本ではM&Aといふ言葉は西武グループが大証證券を、京セラがヤシカを、そして最近ではダイエ

ンがリックターを救済M&Aとしている。

以上の倒産整理型M&A、行政指導型M&A及び財閥形成過程にてM&A

に加えて最近では経営資源の再分配型M&Aが増えてきている。これを私は第

四のM&A形態と呼んでいる。この経営

資源の再分配型M&Aの中には、後づ向

きと前向きがある。前向きとは自ら持つ経営資源をより戦略的な分野に集中投

下するために、不要不急の事業部門や子

会社を抜いてそれが黒字であっても売却す

るといふいわゆるリストラ・チャーリング

である。鐘淵化成が黒字の子会社・オ

ーテースや南国バルブを手放したのはまさ

りにその例である。これに対し後づ向

きは、結果として実質的には西部劇型で

ちつたれつ相互依存型の柔軟性になっ

ているため、一発ビストルを打つとあち

こちに響くので、アメリカのような西部劇

型M&Aは好まれない。そこで重要な点

とは、結果として実質的には西部劇型で

あつてもいかにしてGNN(義理、人情、

浪漫)に配慮し、相手が知らない間に

包み込まれてしまつたというような染み

込み、滲み出しの状況をいかに演出する

石油の合併など極端にいとまがない。こういった政府主導型のM&Aについては、アメリカには全く存在しない。逆にアメ

リカでは商務省のこういった行政力がなく、いたために民間レベルで敵対的なM&Aを行って産業の再編成を実現しているのだ。

もう一つ日本には堅苦しいM&Aがある。

無論アメリカにも存在するが、アメリカではインキュベーションとしてベンチャ

工が子会社の埼玉ブルバ精工をアラス

に売却したのはこれである。

さて今後の日本におけるM&Aの潮流は増大化することは間違いない。その中で國家主導型M&Aは形をひそめ、倒産整理型M&Aと経営資源の再分配型M&Aが主流になる。このことは日本経済における政府の果たすファンクションが相対的に著しく低下し、産業構造の転換が民間レベルにおける自作用によって行われていくということに他ならない。またもう一つの見越してはならない潮流は、M&Aを経営戦略のファースト・ブレイオリティに置いた新興企業群の登場である。戦前の財閥に比すべき大手企業群の登場だ。今日の段階でそれらの企業群の例を擧げると、われわれは、私は間違いなく次の四つの企業を挙げる。ミサワホーム、東洋サッシ、オーリントリー、そしてミネベアである。ただ日本経済はその構造がお互いに持つたれつ相互依存型の柔軟性になつてゐるため、一発ビストルを打つとあちこちに響くので、アメリカのような西部劇型M&Aは好まれない。そこで重要な点とは、結果として実質的には西部劇型であつてもいかにしてGNN(義理、人情、浪漫)に配慮し、相手が知らない間に包み込まれてしまつたというような染み込み、滲み出しの状況をいかに演出するかといつことが、今後M&Aを経営戦略の一環として考えて、企業の重要な配慮の対象となろう。この意味において日本型M&Aはアメリカのように直裁的單刀直入型の西部劇ではなく、涙も笑いもあるといふ藤山翠美の「松竹新喜劇」ではないときに、空洞化した国内工場を先端するが如きである。例えば、シルバー精工が子会社の埼玉ブルバ精工をアラスに出資して、そして観客である世間を味方につけたための振り付けど脚本が必要な



6日発行

1989年(平成元年)

7 | 20 木曜日

(1) 第9276号(日刊)

昭和31年10月8日第三種郵便物認可  
【土曜日・祭日付替休刊】

# 株式市場新聞

# THE KABUSHIKI SHIJO SHIMBUN

## 問われる「市場価格」

秀和負けても問題は残る

間切れ、うたがわしきは——

# 根づくのか 日本のM&A

## 株主 VS 企業の 論理

<3>

なめじの、**株式市場**の運営を担うべき一般投資家は迷惑をかけないでほしい。一方で、M&A時代を迎えるため、あつうのフ・aignan(アントワネット・エイナン)は、株主と市場価値重視の姿勢を改め、今後、国際化のなかで学習の必要がある。同時に、日本がM&Aの運営が少ない環境であることに問題があるように指摘する。この問題を考えて貰うことを願う。

## 買 収

## 合 併

## 日本で最も金額の大きい

買収は、日本企業が海外で行なうたるもので、M&Aの一つである。M&Aは、買収と合併の二つを意味するが、ここでは買収について述べる。

買収は、日本企業が海外で行なうたるもので、M&Aの一つである。M&Aは、買収と合併の二つを意味するが、ここでは買収について述べる。

買収は、日本企業が海外で行なうたるもので、M&Aの一つである。M&Aは、買収と合併の二つを意味するが、ここでは買収について述べる。

買収は、日本企業が海外で行なうたるもので、M&Aの一つである。M&Aは、買収と合併の二つを意味するが、ここでは買収について述べる。

戦略に組み込む  
専門仲介業者も登場

日本企業同士の主なM&amp;A(81年)

企団名	相手	形態	目的
大日本エリート	米国モルヒー	M 経営全般吸収	
ナムコ	スイスアル	A 設立新規出資	
国際テクノロジ	日本第一ゴム	M 技術など相互開発	
住友製鉄	日本相馬銀行	M 店舗網拡大など	
日本水産	シマダヤ	A 人工魚礁出資	
日本カーボン	カルテリア	A ファン・販売網	
大通商	ドクターハウス	A 業務提携	
オリエンタルリース	西日本汽船	A 金融機関	
地質ソリューション	北洋銀行	A 経営再建	
今治造船	パンフィック電子	A 半導体製造設備買収	
兼松セミコンダクター		A	

日本企業がM&Aに参入する理由は、M&Aの実績が豊富な専門仲介業者の登場によるものだ。

専門仲介業者

</div



違いない。では、その内容はどんなことなのか。双方の当事者を保護する弁護士同士で、誌上で激突してしまった。まず、ピケンズVS.トネの争いで小糸製作所側の半蔵をして草野耕一弁護士(西村真田法律事務所)は、「ピケンズ氏と彼の株を譲渡した麻布グリーン・渡辺喜一郎氏の渡辺・ピケンズ両台によるグリーンメール」。本件の問題点は「これにつきまして、ピケンズ氏に株を売った麻布建物自体が、去年2度もわざて小糸に株式の買い取りを要求すなわちグリーンメールを行なっている。ピケンズ氏自身もアメリカの裁判で、グリーンメールであると認定されています」。

小糸の経営に興味があるといつても、自動車部品産業には素人で、どんなビジョンを持っているのか明らかにしていないトヨタが3人の役員派遣が認められてるのに、それ以上株を持つ自分に役員派遣を認めないのは自分が外国人だからと主張している。これはピケンズ氏の作戦で、グリーンメールという狙いを、両国間の投資摩擦にスリ替えて、日本政府にプレッシャーをかけようとしているんですね」



▲日本の株主の関心は経営より株価

これに対し、ピケンズ氏に小糸株を売り渡した麻布グリーン・セメントであるサラリーマンの顧問弁護士である石角完爾氏は、「小糸は2人のグリーン・メーラーがサヤ取り目当てで株を買いましただけだと言っていますが株式を公開した以上は、グリーンメールに遭うことも覚悟しなければならない」。

それにピケンズが小糸製作所の問題で日本の企業風土のあり方を批判しているのは、アメリカ政府のスポーツマンとして行なっている、と考えたほうがいい。その証拠が今度の日米構造協議で、日本企業の系列化の問題が取り上げられました。トヨタ・小糸の系列が意識されているんです。

「それに敵対的M&Aが日本になじまない、というのは、僕に言わせれば、意図的に流された

弁護士がこう語る。

「小林社長は、銀行からの借入

金の金利が払えなくなっています

が、このまま株を持ち続けても

小林さんは困らないでしょう。

きわめてスケールの大きい金持

ちですから。

仕手筋との違いも、その資金

力にある。仕手筋が力ねもない

のに、あちこちから、訳のわから

らない力ねも含めて、借金して

株を買い集める輩なら、小林さ

んは違う。投資家ですよ。

秀和に対抗するため、忠実屋

といなげやによる第三者割当

増資が、裁判で差し止められ

た。これは、第三割当でとい

えども、市場の価格と極端に離

れた価格で、株売買が行なわ

たら、一般投資家に不利になる、

と認められたからです。また特

定の株主を狙い撃ちにして、そ

の持ち株比率を減らそうとする

のは株式公開の原則に反する

ということですよ」

これに対して、忠実屋・いな

# 超電導

ビジネス

アメリカが怒る日本の特許出願事情。

IBMの特許公開を前に行方を追う。

今、超電導開発に取り組んだ日本企業の特許担当者たちは、胃がキリキリ痛む毎日を送っている。IBMチユーリック研究所のベドノルツ、ミューラー両博士が出願した超電導セラミックスの特許公開が間近に迫っているからだ。日本では特許出願から1年半後に、その内容を一般に公開する制度がある。IBMが出したであろう基本特許も例外ではないから、公開されるのだ。しかし、なぜこの公開がそれほど重要なことなのか。

「特許一番重要なのはその範囲です。今度の物質はペロブスカイト構造といいますが、重要なのは物質として銅を含んでいることと、酸素が欠けている構造になっている点です。仮に、IBMがそれも含んだ幅広い範囲で特許を申請していれば、その後に出された物質特許が認められるかどうか、かなり微妙になつてくるわけです」

弁理士の豊田正雄の分析である。

日本では東京大学をはじめ、研究機関、企業がかなりの数の特許を出している。昨年7月段階でも住友電工が700件、日本電気100件という特許申請の数が新聞紙上をぎわせていたから、現在ではさらにその数を上回っているはずだ。しかし、仮にIBMの特許が基本的なものとして認められれば、日本側の特許の多くは効力を失うことになる。

だからといって企業が指をくわえて黙つて見ているわけがない。千代田国際経営法律事務所の石角完爾代表弁護士が対抗手段を教えてくれた。

「特許は公開されてから24時間が勝負です。中身を検討して、それに抵触しない内容で応用特許を出す。それが特許取得のノウハウなんですね」

いわばIBMのアミをくぐり抜けるわけだが、そのポイントが特許公開後24時間なのである。企業の特許担当者の胃が痛くなるのも当然かもしれない

## 超電導の「世界戦争」に

日本は本当に勝つのか?

IBMの特許公開、間近。世界の研究者たちは今、息をひそむ。結果次第で、競争は確実に新局面を迎えるからだ。基礎のアメリカ、応用の日本」との下馬評も崩れかねない。世界の最新動向を踏まえ、日本の基本的な戦略スタンスを識者に聞く。取材・文/武田高裕

レポート 3



米国 Mergers & Acquisitions 提携誌

企業合併・買収の専門誌

# M&A Report

Vol.3 NO. 1 (通巻32号)

JANUARY 1, 15 (合併号), 1989

発行 日刊工業新聞社 企画・編集 ポリプロット インターナショナル

千代田国際経営法律事務所  
代表弁護士 稲理士 石角完爾

に深く感謝している次第である。

#### 1989年

1988年末になり、ある企業から台湾企業の買収の案件が当法律事務所に持ち込まれた。当法律事務所では今まで3件の台湾企業買収を手がけてきたが、1989年は日本企業の買収が欧米のみならずNIES諸国に対しても拡大していく基調がますますはっきりしてくると思われる。これはアジア経済圏の飛躍的発展及びアメリカ、カナダの経済の一体的のブロック化そしてEC経済のブロック化という現象から日本企業も好むと好まざるに拘らず、アジア経済圏に深く根を下ろさなくてはならない必要に迫られているからである。この意味において、千代田国際経営法律事務所にあってはNIES諸国の法律事務所との提携関係を今まで以上に緊密化し、この地域における企業買収に迅速かつ的確に対応できる体制をとっていくものとする。

また、1988年12月当事務所が出版した「Acquiring Japanese Companies」(Japan Times社)は、欧米企業向けに日本企業買収のガイドブックとして英文で書かれた我国最初の実務書であり、先に出版した「国際企業買収ハンドブック」(東洋経済新報社)と併せ、アウト・イン及びイン・アウト両方の企業買収のケースに積極的に取組んでいたいと考えているが、とりわけアウト・インについては今後とも当事務所の戦力を重点的に配分したいと考えている。

#### 1988年

当千代田国際経営法律事務所にとり、1988年はエボックメーリングな年であった。1988年11月25日の日本経済新聞第1面及び26日のコラム欄で報道されたフェデラルエクスプレスの日本中堅運輸会社ダイセー4社の買収に当事務所の総力を上げて関与した。このケースはかなり膨大な弁護士としての作業を要し、当事務所から何人もの弁護士がアメリカに何回も出張し、契約交渉を重ねた。

私はこのケースはアウト・インすなわち外国企業による日本企業買収のモデルケースになるとを考えている。その理由は、まず第1に米国巨大企業による日本企業買収であり、第2に外資による買収として初めての政府免許事業に対するものであり、第3に売却した日本企業ダイセーも企業売却そのものを今後の経営の戦略的発展のひとつの手段として捉えていることであり、その意味においてまさに日米双方のメリットのある企業売却であったということである。おまけに買われた方が買った方の社長になるという異例ぎくめであった。私は今後アウト・インのケースが出るとすれば、このような日本側にとり経営戦略的な企業売却となるケースが中心になるものと思っている。このケースは某銀行情報開発部と一緒に仕事をしたがそのN、M及びO氏

# The LAWYER

## City Update

### High take-up for share issue

● Simmons & Simmons acted for ML HOLDINGS in their recent £12.8 m rights issue. It was one of the few issues of ordinary shares since the October equity crash, and has been successful—over 89 per cent has been taken up by shareholders. The issue is intended to finance the group's acquisition programme, and was underwritten by Hoare Govett and Lazard Brothers.

The underwriters were represented by Linklaters & Paines.

### Barrett buy-out

● HENRY BARRETT GROUP has acquired the PARK PALLET GROUP for £3.8 m in cash and shares, the cash being raised through a vendor placing.

A V Hammond & Co acted for Henry Barrett Group. Alsop Stevens represented the Vendors.

### A broader base

● IN SHOPS are joining the main market via a £3.3 m placing by ALBERT E SHARP & CO. The listing is intended to broaden the financial base and increase public awareness of the company.

Wragge & Co acted for In Shops. Pinsent & Co are solicitors to the placing.

### Shipping orders flooding in

● One of the UK's largest coastal tanker fleet operators, BOWKER & KING, has signed a shipbuilding contract for a 2,500 tons deadweight products carrier, for an undisclosed sum. The ship is intended to be the first in a series of such vessels to be built by COCHRANE SHIPBUILDERS for Bowker & King, a wholly owned subsidiary of HAYS MARINE SERVICES.

Carter Faber of London acted for the shipowners and Andrew M Jackson & Co of Hull for the shipbuilders.

### Park Industries get hostile

● DOBSON PARK INDUSTRIES has launched a £25 m hostile takeover bid for MS INTERNATIONAL. The offer values each MS International share at 90p against a market price of 113p.

Herbert Smith is advising Dobson Park, while Alsop Stevens represents MS International.

### Pearson stalled in French bid

● PEARSON's acquisition of LES ECHOS, (*The Lawyer* 28 January), has been delayed by the French Government, who have questioned the Community status of the group. It is believed that the

owner of Les Echos, supported by its journalists, stopped production of the paper for a day in protest at the French Government's stance. Pearson has put in a formal complaint to the European Commission.

Freshfields are acting for Pearson. American firm Cleary Gottlieb Steen & Hamilton represent Les Echos.

### Baker Perkins lose bearings

● The Japanese industrial bearings manufacturer MINEBA has acquired the ROSE BEARINGS division of BAKER PERKINS, a subsidiary of AVP, for approximately £9 m in cash.

Payne Hicks Beach, instructed by Kanji Ishizumi of Tokyo, acted for Mineba. McKenna & Co advised AVP.

### £37 million for distribution bid

● Beazer has agreed to sell BEAZER PRODUCTS & SERVICES and TOD to the B M GROUP, machinery manufacturers and distributors. The price is £37 m, to be satisfied by an issue of ordinary and preference shares placed by Shearson Lehman Securities, subject to clawback.

Ashurst Morris Crisp acted for the B M Group. Travers Smith Braithwaite represented Beazer and Shearson Lehman Securities were advised by Frere Cholmeley.

### TKB advise on livestock deal

● Turner Kenneth Brown is acting for CHANCERY SECURITIES who are sponsoring an unusual offer for subscription under the Business Expansion Scheme by WOODSTOCK BREEDING SERVICES. Woodstock intends to establish high quality breeding herds of cashmere goats, angora goats and red deer on a farm in the Cotswolds. Up to 2.7 m ordinary shares of 50p each at £1 per share are on offer.

Nabarro Nathanson are advising Woodstock Breeding Services.

### Deal Finnish

● IMI have sold IMI YORKSHIRE IMPERIAL PLASTICS to the Finnish owned UPONOR for £13.5 m (including repayment of group loans).

Pinsent & Co acted for IMI. Norton Rose Botterell & Roche advised Uponor.

### Market placing for designers

● Design and management services company, AUKEET ASSOCIATES, is joining the main market by means of a £4 m placing sponsored by Hill Samuel. The placing consists of 4,200,589 ordinary shares of 5p each at 95p per share.

