



## 慶應義塾大学ビジネス・スクール

# 国際航業株式会社(B)\*1

### 榊山父子の退任

1988年12月10日の国際航業取締役会で社長を解任された榊山明氏は、経営権を光進側に握られた最大の要因について「第三者割当増資を計画し、取引銀行に何回も打診したが受けてもらえなかった」「証券会社とも疎遠な関係になってしまった。コーリン産業という名前が出始めてから、主幹事証券の担当者が顔を出さなくなった」と述べ、今後について「臨時株主総会では株主への説明義務違反の疑いもあり、法廷で争う用意がある。会社を悪くし、従業員に苦勞をかけさせることだけはしたくない」と語っていた。しかし、それらの手だては現実に打たれることなく、1989年6月2日に至り国際航業の取締役を辞任することとなった。その背景は、新・旧経営陣の間で内紛が表面化、不正支出疑惑が訴訟問題に発展しかねないところを和解\*2とし、榊山明氏が自発的に社長を辞任することで内紛に終止符を打った、と報じられた。

一方、経営権”奪取”に伴い取締役名誉会長に就任した榊山健三氏も11月20日付で取締役を辞任し、相談役に就任した。この異動について国際航業は「新体制が次第に落ち着いてきたこと、業績が安定的に伸びていることから引く時期と判断されたようだ」と説明したが、社内の一部に息子の明前社長が辞任したのに健三氏だけが役員として残ることに対する反発が強まっていたことが背景にあった、との見方もあった。

いずれにせよ、光進側の経営権取得から1年を経ずして、国際航業の事実上の創業者一族であり、一連の”紛争”の一方の主役でもあった榊山父子は経営陣からその姿を消した。

### 従業員の動き

一連の株の買い集めの”攻防”の経過において、国際航業の従業員は基本的には事態の推移を静観していた。その背景には「技術者集団で、どこでもやっていけるという自負、誰が入ってきても現場は無視できないというムード」があったといわれていた。しかし「新体制」発足後、従業員の態度にも変化の兆しが見えてきた。1989年6月の株主総会へは、

\*1公表資料（巻末文献リスト参照）により作成した。

\*2和解の背景たる事実関係は詳らかではない。先に選任された業務財産状況検査役の調査から、社長在任当時の”防戦”に伴う不正行為が明らかになってきたのではないかと推測される。

このケースはクラス党議の資料とするため作成されたもので、経営の巧拙を例示するものではない。慶應義塾大学大学院経営管理研究科教授高木晴夫の指導のもと岡征雄が1994年4月に作成した。

©1994、慶應義塾大学

株主である一技師が「不正行為や関連会社への融資・保証」等に関する質問状を提出し、経営陣に答弁を求めた。この動きについて友納社長は「社員として不都合な質問は何もない。私自身社員とは意思の疎通をはかるよう努力してきたがまだまだ不十分だったと反省している」とコメントした。

また、同年末には買い集め等による株主数減少で一部上場基準の維持が危ぶまれたことへの対策として、経営陣が株主数不足解消のため全社員に株式購入を呼びかけたところ、予定以上の応募があった。幹部は「社員の信頼がまだ残っている証拠」としたが、社員側には「愛社精神と現経営陣を支持する気持ちは別。混同しないで欲しい」との声もあった。そして労組幹部は「国際航業を技術会社として伸ばそうというのなら、経営から光進というカラーを抜いてもらいたい」と強調し、1990年3月8日に労働組合は「小谷氏ら3人の辞職勧告」を全職場一致で決議し、会社に申し入れを行った。その理由として、官庁や地方公共団体の受注指名を外されるケースが出ており、小谷氏と光進関係者が経営に参画することが会社の信用低下につながり従業員の生活や職場をおびやかしている、ことがあげられていた。春闘と官公庁の発注集中時期の重なる4月には、労使の間に緊張が高まっていた。

一方、会社を”見限って”辞める社員は約1年で全従業員の1割以上の160人（うち管理職40人以上）にもものぼった。これら退職者の一部はライバル企業であるパスコやアジア航測に移った。また1989年8月には、退社した技術者が集まり、榊山明氏が約80%出資した、測量や建設コンサルタントを手がける新会社「ミュー技研」の設立も報じられた。

#### 小谷氏の進退

経営権奪取後の国際航業と小谷氏・光進グループとの関係では、1989年6月に明らかになった国際航業から小谷氏の関連する不動産会社への融資が注目を集めた。融資金額は当初120億円程度（約1年後には190億円）であった。この融資について友納社長は「当社の資金繰りは独特で5月からは余資が増えるので（融資ではなく）運用の一部を任せた。安全性が保証されれば効率的運用をやめるつもりはない」と述べていた。しかし、この融資は返済期日（1990年3月30日）になっても返済されず、国際航業は内容証明郵便などで返済を促し、4月24日に全額が返済された。この一方で光進グループは国際航業株の更なる買い増しを行い、持株比率は約56%に上昇した。この一連の経過については、先の労組の辞職勧告に対抗して、負い目をなくし、支配権を強化する目的があるのでは、と論評されていた。

しかし、5月24日には一転して小谷氏の取締役退任（6月の株主総会で再選されない）が発表された。労組の勧告に配慮したとの見方もあったが、友納社長はこの件につき「経営権交代以前から続いていた様々な経営問題を小谷氏に解決してもらった。それも一段落したので経営の専門家である我々にまかせてもらうことになった。小谷氏には今後も大株主

として協力してもらう」と説明した。

小谷氏は6月に入り国際航業株について「会社の改革精神のためにM&Aは必要なことだ。今でも国際航業を買いたいところはあるが、叩き売る気はない。国際航業は光進の子会社なのだから、いざとなったら他の保有株を処分しても支える」と述べていた。ところが、株主総会（6月28日）において退任が確定したあとの記者会見では以下のような所信を表明し、保有株売却の意向を示唆した。

#### 【小谷氏の所信表明（部分）】

「わが国初めての民間主導のM&Aがここまで来た裏には、従業員一同はじめ、関係各位に対し、種々のインパクトを与え、ご迷惑をかけていたわけで、私にその点の思慮がかけ

ていたことは誠に迂闊であり、深く反省しております。  
日本企業は、資本家だけで存続しているわけではありません。従業員一同、関係取引先、経営陣の有機体として、社会的な存在であり、社会的使命を有するものであり、資本家の恣意によって支配できるものではないことを改めて深く教えられました。

M&Aが経営の活性化、資本家への利益の還元、従業員の地位の向上になると確信し、努力して参りました。この経験を生かして、新生「国際航業」のために役に立てれば光栄です。具体的には経営陣の刷新、社会的に信用できる金融機関等の第三者に私が保有する株式をお譲りする等の方法により当社の信用が回復し、業界のトップ企業として、永遠に繁栄することを最終ゴールと考えています。その意味において筆頭株主であることになんら未練はありません。」

#### 相次ぐ関係者の刑事摘発

1990年6月以降、“攻撃”（光進）側、“防衛”（榊山明氏）側双方の関係者の買い集めの攻防等に関連する様々な不正行為の摘発が相次いだ。

先ず「防衛側」関係者では、防戦買の指揮を任された石橋元取締役経理部長等4名が、防戦買いに便乗して知人・架空名義で自ら国際航業株を売買しており<sup>\*1</sup>、その所得を税務申告しなかったことについて所得税法違反（脱税）として摘発された（1989年3月東京国

<sup>\*1</sup> 検察側冒頭陳述（石橋氏等は起訴事実を大筋で認めた）によると、石橋氏等は、光進の株式買い集め計画を知って株価高騰を予測して国際航業株の買い付けを始め、榊山明社長と小谷氏の「共同経営の覚書」が交わされたため一度は売却を開始した。しかし、その後方針が防戦買を行うことに変更されると、今後は防戦買に便乗して買い付けと売り抜けを行い、利益を得ていた。

税局告発，1990年6月逮捕，1992年4月一部被告につき有罪判決〔地裁〕<sup>\*2</sup>。また，石橋氏と財務部次長は「買い占め側に対する妨害工作」のために「政治団体」に「活動費」の名目で資金提供するなど約12億円もの社内資金を勝手に流用したとして，業務上横領容疑での摘発も受けた（1990年7月（再）逮捕）。なお，資金提供を受けた元政治団体役員もその所得を申告しなかったとして脱税容疑で摘発された（1990年9月逮捕）。 5

一方「攻撃側」関係者からは，住友銀行の元支店長らが小谷氏からの融資要請に応じて顧客の資金を取りまとめて融資の媒介を行い，謝礼を得ていたとして出資法違反（いわゆる「浮き貸し」の禁止<sup>\*3</sup>）で摘発された（1990年10月逮捕）ほか，小谷氏側からの買い集め情報を得て仕手戦に便乗して上げた所得について脱税したとして，三井信託銀行元次長ら4人（1990年10月逮捕，1991年8月・1992年2月一部被告につき有罪判決〔地裁〕）や稲村利幸代議士（1990年12月在宅起訴，1991年11月有罪判決〔地裁・控訴〕）などが摘発された。 10

そして小谷氏についても，前記融資返済資金を捻出するために保有株を高値で売却する目的で，やはり同氏が買い集めていた「藤田観光」の株価を意図的に釣り上げた行為が違法な相場操縦<sup>\*1</sup>に該当するとして摘発を受けた（1990年7月逮捕，1993年5月有罪判決〔地裁〕）。 15

これら一連の関係者の不正摘発は逮捕者18名，起訴されたもの19名に及び，国際航業のイメージに暗い影を落とした。また，依然として実質的に大株主の地位にいる小谷氏の摘発・逮捕による身柄拘束は，先に同氏が表明した株式売却の意向の実現を頓挫させるものでもあった。 20

### 株主異動と新たな展開

これら経過の中での国際航業の業績は，労働組合が強く懸念したようにイメージの悪化による受注への悪影響によって芳しくない推移を辿った。1990年3月期は全体としては増収・経常増益となったが，内容をみると不動産販売の増加が見られる一方で，本業である技術（測量・調査等）部門は僅かながら減収となった。さらに1991年3月期決算では，金融引き締めにより不動産部門が減収に転じ，技術部門でも7.5%減収となり業界1位の座を 25

<sup>\*2</sup>1988年5月に成立した改正証券取引法にて，いわゆるインサイダー取引規制に関する法整備がなされた。そこでは，「主要株主（10%以上所有）の異動」は「重要事実」に該当するとされ，会社の役職員が職務に関して重要事実を知ったときは，その事実が公表された後でなければ，当該会社の株券等を売買してはならないとされた（証券取引法第166条参照）。これらの防戦買に便乗した株取引は，法改正後であれば，インサイダー取引禁止規定違反の摘発対象になる行為であったと思われる。

<sup>\*3</sup>金融機関の役職員は，その地位を利用し，自己または当該金融機関以外の第三者の利益を図るため，金銭の貸付等をしてはならない（出資の受入れ，預かり金及び金利等の取締りに関する法律〔出資法〕第3条参照）。

<sup>\*1</sup>改正前証券取引法第125条（現159条）参照。

パスコに明け渡した。業績回復が図られるためには、依然として過半数を握る大株主である「小谷氏・光進色」を拭うことが必要と論じられていたが、1991年3月に蛇の目ミシン工業のグループ会社である「ニューホームクレジット」が国際航業の株式の約53%を取得した。これは、ニューホームクレジットが事実上倒産した「ナナトミ」から債権を回収するための担保権実行によるものであった\*<sup>2</sup>。光進グループは蛇の目ミシンについても株の  
5  
買い集めを行っており、小谷氏は同社の取締役役に就任していた。ナナトミはこの買い集めに関し小谷氏と緊密な関係にあり（両グループ合計で蛇の目ミシンの約35%株式を保有）  
\*<sup>1</sup>、安田正幸ナナトミ会長は蛇の目ミシンの副社長職にあった。ニューホームクレジットの竜興恭平社長はこのTOBについて「国際航業の経営権を狙いとしたものではなく、あくまで担保権の実行。（株の処理について）今後の課題であり、国際航業と協議していく」  
10  
と述べた。この株主構成の変化を受けて国際航業は、ニューホームクレジットが取得した同社株式を安定化させるための専門部署として「企画室」を設置した。また、光進と関係が深いと見られる役員が相次いで辞任する一方、経営陣立て直しのため、取引銀行である大和銀行・第一勧業銀行・富士銀行から役員・部長クラスの人材を迎え入れた。株式の安定保有先の選定についても、これら取引銀行の協力が不可欠であると思われた。  
15  
このように、小谷氏・光進が大株主から姿を消し、取引銀行の支援体制を固めた国際航業は、1991年11月に「中期経営計画＝ウイル21」を策定した。そこでは、1995年度に売上高800億円、経常利益80億円が目標として示されていた。

---

\*<sup>2</sup>少数者からの相対取引による株券等の買い付けは一般には公開買い付け（TOB）制度の対象外であるが、例外的に買い付けによって三分の一以上の持株比率になる場合はTOB規制の適用を受ける（1990年6月改正証券取引法第27条の2以下参照）。従って、本件買い付けも形式上はTOBの手続きが踏まれたため広告にてタイムリーに大株主の異動が明らかになった。なお、本件TOBの内容を示す広告は『商事法務』No.1254 P.154を参照。

\*<sup>1</sup>1990年6月改正証券取引法（第27条の23以下）で株券等の大量所有報告義務（いわゆる5%ルール）が新設された。行進とナナトミの緊密な関係（蛇の目ミシン株について相互に株主買い取りのオプションを保有）は、この報告開示によって明らかになった。

付属資料1：国際航業「財務諸表」

貸借対照表（百万円）

科目	1989.3	1990.3	1991.3	1992.3
現金・預金	26,811	14,606	9,816	7,174
受取手形	143	163	178	180
売掛金	10,662	11,950	11,409	13,968
有価証券	1,199	1,743	972	941
自己株式	53	72	59	58
販売用不動産	9,410	6,794	10,847	14,563
製品	-	-	-	104
材料	-	-	-	9
仕掛品	130	78	190	6,435*4
前渡金	2,929	2,665	2,100	118*4
前払費用	387	392	79	175
短期貸付金	6,750	12,380	369	578
関係会社短期貸付金	11,255	26,137	13,346	10,108
未収入金	76	26	13	30
その他流動資産	73	73	140	160
貸倒引当金	-140	-247	-134	-121
流動資産合計	69,743	76,837	49,391	54,487
建物	4,575	6,271*1	5,734	5,945
機械装置	311	501	459	428
車両運搬具	7	43	1	6
工具器具備品	987	817	655	680
土地	11,749	8,864*1	8,864	11,790*5
建設仮勘定	1,071	-	603	59
有形固定資産合計	18,703	16,499	16,319	18,909
無形固定資産	617	30*1	31	241
投資有価証券	2,714	1,726	1,732	1,561
関係会社株式	3,789	3,931	6,725*3	7,023
長期貸付金	417	410	386	441
株主従業員長期貸付金	-	1,540*2	1,339	1,159
関係会社長期貸付金	1,029	1,039	1,029	1,029
長期前払費用	10	7	17	28
差入保証金	278	570	410	546
その他投資	525	575	701	783
貸倒引当金	-144	-151	-224	-12
投資その他資産合計	8,621	9,649	12,117	12,561
固定資産合計	27,942	26,179	28,467	31,712
繰延資産（社債発行費等）	-	-	-	71
資産合計	97,686	103,017	77,859	86,271

付属資料 1 : 国際航業「財務諸表」(続き)

科目	1989.3	1990.3	1991.3	1992.3
買掛金	10,602	11,718	11,982	5,970*4
短期借入金	3,850	3,949	3,850	11,651
長期借入金(1年以内)	257	20,252	3,366	2,152
1年以内償還新株引受権付社債		5,561	-	-
未払金	462	434	163	309
未払事業税	299	632	236	209
未払法人税	1,103	2,584	886	698
未払費用	385	364	181	161
前受金	3,169	6,069	2,513	2,919
預り金	86	79	81	169
前受収益	373	245	94	63
賞与引当金	293	329	346	899
その他流動負債	11	104	44	21
流動負債合計	20,895	52,326	23,747	25,225
社債	-	-	-	3,300
転換社債	132	129	125	125
新株引受権付社債	5,874	-	-	-
長期借入金	25,279	5,027	7,330	9,328
長期納税引当金	633	-	-	-
預り保証金	2,420	1,889	2,017	1,969
長期前受収益	461	225	132	69
固定負債合計	34,811	7,271	9,605	14,791
負債合計	55,707	59,597	33,352	40,017
資本金	16,935	16,937	16,939	16,939
資本準備金	17,640	17,641	17,643	19,210
利益準備金	277	309	341	374
その他剰余金	7,125	8,530	9,581	9,729
資本合計	41,978	43,419	44,506	46,253
偶発債務	17,842	29,196	25,124	21,239
従業員数(人)	1,133	1,161	1,231	1,295
平均年齢(才)	33.7	35.4	35.2	33.4

付属資料 1 : 国際航業「財務諸表」(続き)

損益計算書(百万円)

科目	1989.3	1990.3	1991.3	1992.3
技術部門売上高	32,913	32,830	30,370	32,688
開発部門(賃貸)売上高	2,848	3,051	2,862	2,036
開発部門(商品)売上高	3,601	9,974	6,083	1,993
売上高	39,363	45,856	39,316	36,717
技術部門売上原価	26,408	26,424	24,276	26,004
開発部門(賃貸)売上原価	1,731	1,935	1,781	861
開発部門(商品)売上原価	3,025	7,784	4,619	1,670
売上原価	31,166	36,145	30,676	28,536
売上総利益	8,197	9,710	8,639	8,182
販売費一般管理費	6,141	6,665	7,029	6,520
営業利益	2,056	3,045	1,610	1,661
営業外収益	1,844	3,460	2,766	1,567
営業外費用	1,192	2,382	1,271	1,374
経常利益	2,709	4,123	3,106	1,854
特別利益	864	21,168 <sup>*1</sup>	-	112
特別損失	49	20,619 <sup>*1</sup>	331	574
税引前利益	3,523	4,672	2,774	1,392
法人税	1,748	2,888	1,369	890
税引後利益	1,774	1,784	1,405	501
減価償却費	710	971	987	311
1株当たり利益(円)	44.12	44.34	34.91	12.46
1株当たり配当(円)	8.00	8.00	8.00	8.00

\*1期中にビル(土地・借地権・建物)子会社に現物出資した。これによる譲渡益を特別利益に経常するとともに、取得株式を圧縮記帳し、圧縮額を子会社株式圧縮損として特別損失に計上した。

\*2当社株式の売り出しに応じた従業員への資金融資。

\*3東洋リース(子会社)の増資引き受け(1,960百万円)、空港施設(関連会社)の増資引き受け(877百万円)などによる増加。

\*4期中に100%子会社「国際航業技術事業所」を吸収合併したことによる増減。

\*5販売用不動産としての保有土地の一部を、賃貸事業に転用することに伴う科目の振替(2,480百万円)を含む。



付属資料 2 : 国際航業「大株主と株主構成の推移」

大株主上位 10 位の持株比率推移 (%)

	1989年 3 月	1990年 3 月	1991年 3 月	1992年 3 月
* 光進	17.55	24.34		
* 新都心興産	14.63	14.63	3.11	
* 渋谷ファッションセンター	11.18	11.18		
* 小谷光浩	6.21	6.21		
大和銀行	3.84	3.84	3.84	3.84
☆ 榊山教育振興会	3.04	3.04		
住友生命	2.75	2.77	2.75	2.75
富士銀行	2.69	2.69	2.69	2.69
第一勧業銀行	2.69	2.69	2.69	2.69
☆ ミヤマ	1.75			
安田火災		1.67	1.67	1.67
ニューホームクレジット			53.01	53.01
ホソコンバンクインターナショナル			1.39	0.84
吉田学術振興会			1.36	0.91
☆ 榊山健三			1.18	1.05
☒ 南興業				0.83
上位 10 位合計	66.37	73.10	73.74	70.34

注 1) \* は光進側が支配していると見られる株主。

注 2) ☆ は榊山健三氏が支配している株主。

所有区分別持株比率推移 (%)

	1989年 3 月	1990年 3 月	1991年 3 月	1992年 3 月
金融機関	16.19	16.30	16.32	17.81
証券会社	0.04	0.17	0.45	0.39
その他法人	62.57	61.88	64.75	60.30
外国法人等	0.02	1.21	3.24	5.62
個人その他	21.18	20.44	15.24	15.88
発行済株式総数(千株)	40,245	40,247	40,249	40,249
単位株主数(人)	2,419	2,777	3,229	3,291

付属資料 3 : 国際航業「株価推移」

年月	88.10	88.11	88.12	89. 1	89. 2	89. 3
高 値 (円)	4,300	4,500	4,490	3,950	3,850	3,500
安 値 (円)	4,080	3,850	3,840	2,900	2,900	3,200
出来高 (千株)	20	93	107	82	204	453

年月	89. 4	89. 5	89. 6	89. 7	89. 8	89. 9
高 値 (円)	3,250	3,100	2,610	2,970	3,020	2,800
安 値 (円)	2,550	2,600	2,190	2,290	2,650	2,330
出来高 (千株)	154	83	387	273	111	822

年月	89.10	89.11	89.12	90. 1	90. 2	90. 3
高 値 (円)	3,410	3,020	2,970	2,970	3,000	2,800
安 値 (円)	2,790	2,800	2,700	2,800	2,700	2,030
出来高 (千株)	1,012	198	221	229	339	196

年月	90. 4	90. 5	90. 6	90. 7	90. 8	90. 9
高 値 (円)	2,250	2,500	2,430	2,650	2,380	2,080
安 値 (円)	1,810	2,130	2,000	2,150	1,900	1,750
出来高 (千株)	128	221	1,226	1,153	249	224

年月	90.10	90.11	90.12	91. 1	91. 2	91. 3
高 値 (円)	1,830	1,730	1,680	1,250	1,630	1,590
安 値 (円)	1,500	1,180	1,160	1,000	1,000	1,350
出来高 (千株)	213	177	283	228	1,717	267

年月	91. 4	91. 5	91. 6	91. 7	91. 8	91. 9
高 値 (円)	1,600	1,470	1,300	1,500	1,520	1,410
安 値 (円)	1,350	1,260	1,190	1,150	1,280	1,260
出来高 (千株)	222	303	392	747	584	275

年月	91.10	91.11	91.12	92. 1	92. 2	92. 3
高 値 (円)	1,660	1,720	1,660	1,520	1,340	1,150
安 値 (円)	1,330	1,450	1,420	1,210	1,090	999
出来高 (千株)	2,185	903	430	809	508	657

引用・参考文献

1. 二川一男「改正証券取引法の解説 内部者取引規制の整備」『商事法務』NO.1147 P.18-
2. 「光進グループ 国際航の経営権取得」『日経金融新聞』1988.12.12
3. 「光進グループが経営権 国際航業績悪化は必至」『日本経済新聞』1988.12.13
4. 「国際航業新旧社長に聞く」『日本経済新聞』1988.12.27
5. 「国際航業新経営陣”支持率”なお不安 正常化巡り労組反発」『日本経済新聞』1989.2.24
6. 「15億円の所得隠し 国際航業前役員ら株防戦買いで利益 東京国税局告発」『日本経済新聞』1989.4.23
7. 「自社株防戦買いで不正所得 前取締役役に返還請求 国際航」『日本経済新聞』1989.4.25
8. 「榊山前社長が退任 国際航業」『日経産業新聞』1989.6.8
9. 「検証株式取引第4部問われる持ち合い構造 仕手戦支える大銀行」『日本経済新聞』1989.6.22
10. 「国際航業社員株主総会へ質問書」『日本経済新聞』1989.6.28
11. 「小谷氏の関連会社に国際航70億円融資」『日本経済新聞』1989.6.29
12. 「光進支配下の国際航総会」『日経金融新聞』1898.6.30
13. 「国際航業OBが新会社 前社長が支援買い占め”反発組”結集」『日経産業新聞』1989.8.25
14. 「国際航友納社長に聞く 最大120億円を光進へ余裕資金の運用委託で」『日経金融新聞』1989.9.19
15. 「榊山氏が取締役辞任 国際航業」『日本経済新聞』1989.11.23
16. 「榊山名誉会長が退任 国際航業」『日経産業新聞』1989.11.24
17. 「国際航 経営陣代わっても社員の愛社精神消えず? 自社株購入に応じて1週間で株主1500人増」『日本経済新聞』1989.12.8
18. 「国際航業労組小谷氏に辞職勧告「経営参画,信用低下招く」」『日本経済新聞』1990.3.9
19. 「会社は誰のものか第2部株主がめざめる⑮ 仕手戦グループが支配 株主・経営陣・社員が綱引き」『日経産業新聞』1990.3.13
20. 「国際航業社長に聞く 小谷氏の退任こだわらぬ 組合の主張は理解 技術部の売り上げに打撃」『日本経済新聞』1990.3.15
21. 「20日に経営陣と懇談会 国際航業労働組合小谷氏らの辞職要請」『日本経済新聞』1990.3.17
22. 「買い占め事件の第二幕 国際航業 乗っ取り後遺症で悪戦苦闘」『週刊東洋経済』1990.3.24 P.52-
23. 「光進グループが190億円返済せず 国際航からの融資」『日本経済新聞』1990.3.31
24. 「国際航株 光進, 240万株取得 持ち株比率, 57%に上昇」『日本経済新聞』1990.4.3

25. 「例年と違う春闘に緊迫 国際航業」『日本経済新聞』1990.4.12
26. 「株集め揺れる企業～7～資金返済遅れる光進支配強化か撤退か」『日経金融新聞』1990.4.13
27. 「国際航に 190億円返済 光進、支配力強化か」『日本経済新聞』1990.4.25
28. 「光進の小谷氏国際航の取締役退任へ 労組の勧告に配慮？」『日本経済新聞』1990.5.25
29. 「国際航業元役員ら逮捕 株防戦買い、9億円脱税」『日本経済新聞』1990.6.14
30. 「「不透明なカネ」解明急ぐ 国際航業事件 交際関係も追及」『日本経済新聞』1990.6.15
31. 「元役員ら逮捕の国際航 イメージさらに低下受注に悪影響のおそれ」『日本経済新聞』1990.6.15
32. 「人材流出に拍車も 国際航業株事件」『日本経済新聞』1990.6.17
33. 「小谷「光進」代表との一問一答 国際航株叩き売らない他の株処分しても支える」『日経金融新聞』1990.6.21
34. 内藤純一「改正証券取引法の解説 新しい株式公開買付制度 [上]」『商事法務』NO.1219 P.2-
35. 堀本修「改正証券取引法の解説 株券等大量保有に関する開示制度の導入」『商事法務』NO.1219 P.9-
36. 「国際航業M & Aの舞台裏」『商事法務』NO.1219 P.59
37. 「小谷氏「ご迷惑を・・・」国際航業退任で記者会見」『日本経済新聞』1990.6.28(夕)
38. 「国際航株 小谷氏売却の意思表示」『日経金融新聞』1990.6.29
39. 「国際航業事件 どこまでせまれるか実態の究明」『週刊東洋経済』1990.6.30 P.38-
40. 「政治団体役員らに不正支出 石橋容疑者を再逮捕 国際航業事件」『日本経済新聞』1990.7.4(夕)
41. 「国際航業の株疑惑 どこまで広がる”黒い売買”の摘発」『週刊東洋経済』1990.7.7 P.50-
42. 「国際航業事件小谷「光進」代表を逮捕 株価を不正操作」『日本経済新聞』1990.7.20
43. 「やっぱり失敗した国際航業M & A騒動の”後始末”」『経済界』1990.7.24 P.48-
44. 「「光進」側役員らの辞職を要求 国際航業労組」『日本経済新聞』1990.7.25
45. 「国際航業事件小谷光進代表ら2人起訴」『日本経済新聞』1990.8.10
46. 「東京地検特捜部、藤田観光株の相場操縦容疑で関係者二人を起訴」『商事法務』NO.1225 P.51-
47. 「国際航今期39%減益 官公庁向け測量が大幅減」『日本経済新聞』1990.9.6
48. 「国際航業乗っ取り妨害工作 下村元政治団体役員を脱税で逮捕」『日本経済新聞』1990.9.18(夕)
49. 「東京地裁、国際航業元取締役らの所得税法違反・業務上横領事件の初公判開く」『商事法務』NO.1228 P.47
50. 「会社研究 乗っ取り劇、重い後遺症 国際航業 官公庁受注に打撃」『日本経済新

- 聞』1990.9.21
51. 「住銀元支店長ら逮捕 229億円を不正仲介「光進」小谷被告らに」『日本経済新聞』1990.10.6
  52. 「三井信託元次長ら4人逮捕 光進事件で東京地検 仕手株売買, 18億脱税」『日本経済新聞』1990.10.2(夕)
  53. 「小谷被告と相対取引 三井信託元次長国際航業株で甘い汁」『日本経済新聞』1990.10.25
  54. 「国際航23%減益不動産が不振」『日本経済新聞』1990.11.23
  55. 「気になる保有株の行方 「光進」の小谷代表保釈 国際航業株の売却進展も」『日本経済新聞』1990.12.5
  56. 「株買い集め実態次々に「5%ルール」導入一応の成果」『日本経済新聞』1990.12.11
  57. 「巨額の株売買, 政界にメス稲村代議士事情聴取へ 小谷被告と相対取引?」『日本経済新聞』1990.12.19(夕)
  58. 「巨利産むからくり暴露 稲村代議士在宅起訴」『日本経済新聞』1990.12.28
  59. 「蛇の目のグループ会社 国際航株に”TOB”」『日本経済新聞』1991.3.1
  60. 「蛇の目ミシン工業のグループ会社, 国際航業株の担保権実行で公開買付け」『商事法務』NO.1243 P.58-
  61. 「国際航業に人員派遣 大和銀と一勸・富士 経営安定化を支援」『日本経済新聞』1991.3.25(夕)
  62. 「国際航業 株式安定化へ企画室」『日本経済新聞』1991.4.5
  63. 「国際航業「光進色」一掃へ第一歩 経営陣の立て直し図る まず大和銀から顧問受け入れ」『日経産業新聞』1991.4.5
  64. 「国際航, 減収減益業界第2位に後退 前期」『日本経済新聞』1991.5.24
  65. 「パスコ, 国際航業抜く 航空測量大手3社91年3月期売上高 主力部門でも」『日経産業新聞』1991.5.28
  66. 「公開買付開始公告(ニューホームクレジット株式会社)」『商事法務』NO.1254 P.154
  67. 「光進国際航株すべて売却」『日本経済新聞』1991.7.17
  68. 「脱税の元三井信託銀行員に猶予刑」『日本経済新聞』1991.8.23
  69. 「国際航 10年ぶり私募債 光進の株買い占めの影響も」『日経金融新聞』1991.9.18
  70. 「国際航業が中期経営計画 業界トップ奪回へ始動 売上高倍増めざす」『日経産業新聞』1991.11.6
  71. 「稲村元環境庁長官に実刑判決」『日本経済新聞』1991.11.29(夕)
  72. 「懲役2年の実刑判決 脱税の三井信託元次長」『日本経済新聞』1992.2.12(夕)
  73. 「国際航業元役員ら有罪 仕手戦便乗し脱税」『日本経済新聞』1992.4.2(夕)
  74. 「「バブルの申し子」に断罪 株価操作で小谷被告有罪」『日本経済新聞』1993.5.19(夕)
  75. 『国際航業株式会社 有価証券報告書・半期報告書』関係年次版
  76. 『会社四季報』東洋経済新報社 関係年季版

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

---

---

不 許 複 製

---

慶應義塾大学ビジネス・スクール

---

Contents Works Inc.