



## 慶應義塾大学ビジネス・スクール

# 日本ミネチュアベアリング株式会社(A)

### —1979年までの成長過程—

#### 創業期

日本ミネチュアベアリング(以後NMB)株式会社は、1951年7月に、富永五郎氏が、東京都板橋区小豆沢に、日本で最初に極小ベアリングの製造を目的として設立した会社(資本金1百万円)であった。ところが、1952年7月、当時実質的な社長であった富永氏が、日本航空整備株式会社の設立にあたって、請われて、その取締役就任した。ところで、高橋高見氏の父親の高橋精一郎氏は、啓愛社(1925年創立)という鉄屑取引の会社を営んでおり、この取引の関係で日産自動車に出入りしていた。このような関係から、高橋精一郎氏は、日産コンツェルンの総師であった鮎川氏の意向を受けた日産自動車の元社長の村山氏に頼まれて、1952年8月、この会社の社長を引き受けるとともに、資金援助をすることになった。その後、板橋区小豆沢の工場も手狭になり、1956年には、工場を川口市に移転した。しかし、2年近く、兼務の形をとりながら、NMBの実質的な経営にあっていた富永氏が、1959年4月、NMBの取締役の資格のまま日本航空整備の常務として、そちらの仕事に専念することになった。これを契機に、高橋精一郎氏は、長男の高橋高見氏に、NMBの経営を実質的に委ねることにした。

#### 高橋高見氏(現社長)のNMB経営への参加

高橋高見氏は、1928年12月に、高橋精一郎氏の長男として、東京に生まれた。慶應義塾大学経済学部で学び、在学中には、経済学部自治会長を務めるとともに、六大学野球の応援団長として活躍した。高橋氏の考案したミッキーマウスやセーター・スタイルは、その後長く慶應義塾大学の応援スタイルとして引き継がれていた。また、学生時代には、養豚業を始めたり、米軍用食堂の地下に溜まった油を石鹼原料として販売するなど、事業家としての天分を示していた。大学卒業後の1951年4月には当時の優良企業の鐘紡に入社し、最初にエリート・コースの人事・労務畑に配置され、彦根工場女子寮の舎監を務めた。この時、彦根工場労働組合の副組合長に推され、1954年6月に起きた近江絹糸の人権争議を先頭にたって支援した。

1959年3月、当時31歳であった高橋高見氏は、8年間勤めた鐘紡を退職し、町工場の

---

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

レベルのNMB（資本金15百万円、月商3百万円、従業員55名）の経営にあたる覚悟を決めた。高橋氏の肩書は取締役であったが、実質的な社長であった。これより先の1955年、高橋精一郎氏は、自分がオーナーであった新永和商事をNMBに吸収合併した。それに伴って、新永和商事にて経理を担当していた石塚巖氏（現副社長）もNMBに移り、経理等の管理面を担当していた。1959年6月、NMBは7.5百万円の増資をして、川口市に新工場を建設し、本社をそこに移した。1959年9月、高橋高見氏は、アメリカへ市場調査に  
5  
でかけ、当時アメリカで最大のミネチュアベアリング・メーカーのMPB社（Miniature Precision Bearings, Inc.）を訪問した。この訪問は、三つの意味で成果があった。第一に、アメリカのベアリング工場の強さが優れた設備にあることを見抜くとともに、その設備が自社製の機械ではなく、外部の機械メーカー製の機械を使用していることを知った。  
10  
このため、高橋氏はNMBも同様の機械を購入することによって競争出来ると判断し、早速、ブライアント社製の機械一式を購入した。第二に、工場の多くが、都市部から離れたところにあることに、高橋氏は注目した。高橋氏は、日本においても、若年労働者の確保に苦  
15  
労してきており、地方へ工場を移転する必要性がいずれ高まると予想した。第三に、アメリカの市場のほうに、将来の事業のタネやチャンスが多くあると判断した。

ところで、この視察の後間もなくの1959年12月、高橋氏は専務に就任した。この月、NMBはMPB社長の訪問を受け、MPB社から資本参加の申し込みを受けた。しかし、高橋氏は、外国資本を受け入れる意思はなく、技術提携を希望した。しかし、MPBは資本提携が技術提携の前提であると主張した。その後、高橋氏は再度アメリカに渡って交渉し、とり  
20  
あえず、1960年9月にMPBと相互販売代理店契約を結んだ。この契約を契機として、NMBはアメリカに初めてベアリングを輸出することになった。しかし、MPBからの注文は一回（100千個）だけであり、NMBが顧客を開拓せざるをえなかった。1962年11月、高橋氏は社員をニューヨークに派遣して、アメリカ市場の開拓に当たらせるとともに、高橋氏自身も先頭にたってダイレクト・セールスによって顧客を開拓していった。1964年、前年に慶応大学商学部を卒業して入社した石川英達氏（現常務）も、アメリカでの販  
25  
売に当たるようになった。

一方、創立以後10年近くの間、NMBは信用力もあまりなく、銀行からの借入れにも苦  
30  
労していた。その間、NMBは、高橋精一郎氏の会社である啓愛社からの資金援助と信用力に大きく依存していた。（後日、石塚副社長は、啓愛社は揺籃期のNMBにとってのベンチャーキャピタルであった、と述べていた。）ところで、銀行からの借入れは、最初に住友銀行から実現したが、啓愛社の保証および高橋精一郎社長の個人保証が要求された。その後、同様の保証のもとに、日本長期信用銀行および三菱銀行からの借入れも実現した。また、ベアリングが当時の日本の国策に沿った商品であったこともあって、機械工業振興法の対象会社となり、中小企業金融公庫からの借入れも実現した。

## 軽井沢への工場移転

1960年7月、NMBは22.5百万円の増資をして、工場設備の充実を図った。ところが、1961年になって、高橋氏は、長野県が工場を誘致していることを知った。この頃、川口工場付近には田圃も多く、工場の空調の冷水による公害問題が生じてきており、求人難も予想されるようになった。したがって、海外調査での考察もふまえて、高橋氏は、誘致第一号として、1962年4月に軽井沢へ工場を建設することにした。長野県の斡旋によって、NMBは約22,000坪の工場敷地を坪当たり600円で購入した。この敷地は川口工場の面積(984坪)の約22倍にも相当する広さであった。また、価格は川口工場敷地の簿価(9.2百万円)の2.5倍にしかすぎなかった。この進出は「低地域開発工業促進法」の適用を受けることになり、そのために開発銀行からの借入れも実現した。開発銀行からの借入れは、歩積みの必要のない資金で実質コストが低かっただけでなく、政府金融機関からの融資が実現したことで、市中銀行も追随して、運転資金の借り入れが容易になった。このほか、この促進法の対象となったことで、償却資産の特別償却も認められた。この軽井沢工場は1963年3月に操業を開始した。この時点までで、建物(約700坪)に250百万円、機械設備に166百万円の投資をした。このような投資の資金は、100百万円の増資と340百万円の借入金によってまかなった。当時は、近くに工場はなく、地元の人達は生産ラインでの経験はなかった。このため、作業者をオン・ザ・ジョブで訓練するための体制を作り上げるよう努力した。

これより先の1962年1月、NMBは販売会社を吸収合併して、生産と販売の有機的機能を強化することにした。そして、この頃から、輸出もNMB自身の努力によって漸く増大するようになり、1963年9月には、13百万円(売上高の5%)を記録した。そして、1964年1月には、MPB社との相互販売代理店契約を、契約切れとともに、解除した。1964年にはIBM等もNMB製品を採用してくれるようになった。また、1964年に始まったアメリカによるベトナム爆撃も、NMBのアメリカへの輸出を大幅に伸ばすことになった。しかし、1964年9月期には、輸入機械の導入順序が予定通りにいかず、工程間で生産能力の不均衡が生じたのに加えて、新規従業員の急増による習熟度の低下によって、納期遅れが生じ、売上高は前期比19%しか伸びなかった。しかも、社内留保を厚くして海外競争力を強化するという理由で、売上高の50%を上回る200百万円(1963年9月期は49百万円)の償却費を計上した。このため、この期には赤字となり、無配とした。

1965年4月、NMBはフランスのSNFA社からの「超精密級軸受の製造に関する技術」の導入(契約期間5年)について、日本政府からの認可を得た。NMBはこの技術使用料として、当初50,000ドルおよびロイヤリティとして当該製品の正味販売価格に対して一定率を支払うことになった。この技術導入によって、NMBの製品の精度は大幅に向上し、輸出の増大に貢献することになった。1965年には、生産の効率を高めるために、川口工場の生産機能の一切を軽井沢工場に統合・移転し、川口工場を閉鎖した。この生産設備の集

約化にあたって、製品に1ミクロンの精度を満たす必要性もあって、NMBは約10億円を投資して軽井沢工場内に工作部というサポート部門を設立して、治工具の内製化を目指した。

また、同じ1965年、高橋氏は、アメリカ市場の開拓をさらに進めるために、9名をC. Itoh & Co. (America)に出向させ、販売活動に当たらせた。さらに、ヨーロッパ市場を開拓するために、1966年には、江川淑夫氏(現常務)を伊藤忠ロンドン支店へ派遣し、高橋氏ともども販売に当たった。

1966年4月、高橋高見氏は38歳で社長に就任した。1966年8月には、中国からNMBの技術導入の件で招待を受けた。高橋社長は、この訪問で、中国側がアメリカの北ベトナム侵略に激怒しているのをまのあたりにみて、ベトナム戦争が長期化すると予想した。中国訪問前には、高橋社長は、ベトナム戦争終結の早いことを予想して、設備投資の追加には慎重になっていたが、帰国後、生産能力の拡大のために、機械購入に踏み切った。さらに、高橋社長は、この年にモスクワにも出掛けた。この訪問によって、NMBは中国とソ連への輸出も実現した。

ところで、アメリカ市場等への輸出努力によって、1967年9月期には、売上高が飛躍的に伸び、軽井沢工場の増設が追いつかず、工場稼働率は120%強にもなった。このことから、1967年、NMBは東京と軽井沢工場との連絡用にヘリコプター1機(取得価格16.3百万円)を購入した。また、1967年10月には、川口工場の土地・建物全てを73百万円で売却した。一方、1968年9月、NMBはロスアンゼルスに全額所有の販売子会社NMBコーポレーションを設立し、14人を派遣して、アメリカ・カナダ地域の総代理店として販売体制を強化した。また、1968年10月に、アメリカにおける輸入制限の動きを弱めることを期待して、アメリカにおける極小ベアリングの3大メーカーの1社であるバーデン・コーポレーションと販売提携を結んだ。

#### 資本市場からの資金調達

これより先の1961年8月、NMBは株式を東京証券取引所の店頭銘柄として公開した。さらに、同年10月、第二部市場の発足にともなって、第二部市場に上場した。これによって、NMBは資本市場から資金を調達する道を開いた。1962年8月には、約2百万株の株主割当額面増資を行なうとともに、端株調整という理由にして、約200千株の一般公募の時価発行増資(発行価格300円)を抱き合わせ、160百万円を調達した。1963年から1969年にかけての7年間では、4回の額面増資を行なった。すなわち、1963年4月には105百万円を、1967年6月には約158百万円を、同じ年の12月には約236百万円を、そして1969年7月には354百万円を、それぞれ資本市場から調達した。

## アメリカでの製造事業の開始

NMB製品のアメリカへの輸出が増加するにつれて、そのマーケット・シェアも拡大した。すなわち、NMBは極小ベアリングの分野で、日本メーカーによるアメリカへの輸出のなかで約95%を占めるほどになった。このようなNMBの進出を抑えるべく、1969年1月、AFBMA（アメリカ・ベアリング工業会）は日本のベアリング工業会を相手に、アメリカ政府の緊急調達局へ提訴した。さらに、翌2月には、NMBを「ダンピング」提訴した。しかし、この提訴のために提出された資料のなかで、外径16mm以下の製品について、アメリカにおけるNMBのマーケット・シェアが、1964年の1~2%から、1969年には35~40%前後へと上昇していることが明らかになった。<sup>(注)</sup>1971年4月、アメリカの緊急調達局への提訴とダンピング提訴はいずれも「白」と判定された。それは、NMBが1971年までの3年間だけでみて、製品価格を30%以上も引き上げていたことを考慮したものであった。ただ、価格はアメリカのメーカーよりは若干低めに設定していた。それは、NMBの製品が後進国の製品とみなされており、たとえ製品が良くても、低い価格でしか売れなかったことや、日本人を中心としたNMBのサービス体制が不十分なことも理由であった。しかし、高橋社長は、日本人によるセールス展開では、中長期的にみて伸びに限界がくると判断して、専門的なマーケティング能力をもつとともに、アメリカ的営業システムに切り換えることにした。そして、NMBは1971年からは、アメリカ人セールスマンを大幅に増やすことによって、サービス体制をアメリカのメーカー並みにもっていくとともに、製品価格をアメリカのメーカーの水準に引き上げた。しかも、高橋社長自らがワシントンに飛んで、国防省の高官に直接会って、国防省の政策についての「本音」を確認した。このような努力にもかかわらず、1971年4月、国防省は、政治的配慮もあって、1年間の猶予付きで、国防省へ供給する極小ベアリングは、アメリカ合衆国およびカナダで製造されるものに限る、と発表した。

このような国防省の決定によって、NMBがアメリカで製造工場をもたないことには、それまで開拓してきた輸出市場から締め出されることが現実になった。しかし、工場を持つとしても、土地を取得することから始めていたのでは、時間がかかり過ぎることを、高橋社長は心配した。事実、スタッフの作成した案では、工場の建設までに1年はかかり、操業開始にはどう短く見積っても1年もかかることになっていた。しかも、建設予算は150万ドルにもなっていた。ところが、全く幸運なことに、1971年7月、スエーデンの

---

(注) NHBBの社長は次のように述べていた。「ベトナム戦争の頃、我社のリード・タイムは35~40週にも延びていた。勿論、顧客はそのような状態に我慢できなかった。このような時、日本人が絶妙なタイミングで、やってきて、『私達は、それら製品を一晚のうちに出荷できます。それに加えて、私達の価格は、貴方が現在支払っている価格よりも30%も低くなります』と売り込んだ。このようなオファーは全く抗し難いものでした。したがって、ベトナム戦争が終結に向かった時に、私達が周りを見回してみたら、日本がこの市場の約40%を切り取っていたのです。これは、まったく一晚での出来事のようにでした。」

Forbes (October 11, 1982), p. 60

SKF インダストリーズ社がロスアンゼルスにもっていた子会社のリード・インストルメント・ベアリング社を、売りに出していることを、高橋社長はバーデン・コーポレーションの社長を通じて知った。そこで、1971年8月、フィラデルフィアにあった米国SKFの本部を訪問し、2時間で買収契約を締結した。高橋氏は、NMBがリード工場の買収に動いていると言う噂が広まった場合に、アメリカの競争会社がこの買収を妨害することを恐れた。結果的に、NMBはその工場の機械と在庫を1百万ドルで買い取り、NMBのアメリカ子会社としてNMB America Inc.（資本金1百万ドル）を設立した。なお、この工場はリース物件であり、そのまま引き継いだ。買収費用は、9月に現地の日系銀行から調達したドルで支払った。その後、銀行への返済は、ニクソン・ショックによって円レートが切り上がった後に行なったため、買収費用は約10%ほど低いものになった。

1971年8月の買収直後、高橋社長は、1968年9月以来NMB Corp.の取締役であった石川氏を、NMB Americaの取締役に、兼務の形で、あてた。NMBは直ちに、シンガポール工場建設計画に合わせてアメリカの機械メーカーに注文していた機械を、この工場に振り替えるとともに、新しい機械を軽井沢から移設する等、約6億円相当額を投資して製造設備の拡充を図った。生産にあたっては、SKF経営当時からの39人を引き継ぎ、日本から生産指導に19名を送って、9月から月産150,000個を目標にした。それと同時に中心となるアメリカ人従業員7名を日本で訓練した。この結果、NMB Americaでの極小ベアリングの生産は1972年6月に月産300千個（SKFのもとでの最高年間生産量は1.8百万個）へと増加した。

ところで、当初、社長にした2人は、アメリカ人であり、兩人ともいわゆる専門的な経営者であったが、生産や技術に詳しくなかった。このため、日本から派遣した技術者達を使えず、適切な意思決定もできなかった。一方、工場では、「目にみえる」設備の良さにもかかわらず、製品の質を保証するのに重要な「目にみえない」部分、すなわち、設備のメンテナンス、稼働のチェック・システム、トラブルに対する修復機能、工員にとっての作業マニュアルの整備等が、不十分であった。このため、NMB Americaは、生産を軌道に乗せるのに手間取った。また、ベアリングの品質も安定せず、NMB Americaの業績は悪化した。このため、従業員の数を400人程度にまで一時増やしたものの、間もなく220人をレイオフして180人にまで縮小せざるをえなくなった。このような状況のもとで、1972年末、高橋社長は1972年5月以来イギリスの販売子会社（1971年4月設立）の取締役として実質責任者であった江川淑夫氏を、ロンドンに住居をおいたままで、NMB Americaの応援にもあたさせた。一方、1972年には、ロッドエンド・ベアリングの生産をアメリカでも開始するとともに、ジャイロ向けベアリングの生産にも着手した。さらに、軽井沢での生産方式（NMB参考資料A）を導入することにも努めた。また、1973年には、アメリカの会社のセールスマン（ロッドエンド・メーカーの大物セールスマンを含む）を19人も採用してベアリングやロッドエンドの販売に当たさせた。このような努力によって

NMB Americaの業績も漸く立ち直りを見せ始めた。

#### 技術導入

これより先、1969年2月、NMBはアメリカのホーベット氏とマロット氏から「ロッドエンドベアリングの製造に関する技術」(契約期間10年)を、最初の5年間は毎年一定額、6年目からロイヤルティ(当額製品の正味販売価格に対して一定率)を支払うと言う条件で、導入した。そして、1971年9月、ロッドエンド・ベアリング専用の工場を完成することによって、最初のロッドエンドの生産に入った。一方、この間の1970年1月、NMBはアメリカのマイクロンギヤ社から「ギヤおよびギヤアセンブリの設計および製造に関する技術」(契約期間6年)を、当初支払金額38,000ドル、ロイヤルティは当該製品の工場出荷額の3%という条件で、導入した。さらに、1972年5月には、アメリカ人のソウヤー氏から「テープガイド精密スピンドルの設計開発のための技術援助」(契約期間1年)を、毎月一定額を支払うという条件で、受けた。このような技術導入によって、NMBは、1972年9月期には、テープガイドとギヤの生産を開始した。

#### シンガポールへの進出

1972年2月、NMBは、製造拠点として、シンガポールにNMBシンガポールを設立した。アメリカでの製造事業の開始が輸出市場の防衛的意味合いをもって受動的に対処したのと対照的に、シンガポールでの製造事業の開始は、低コストでの生産拠点を求めて、計画的に行なったものであった。このシンガポールへの進出にあたって、日本の通産省およびシンガポールのEDB(経済開発庁)は、合併を希望した。しかし、高橋社長は、ベアリング製造分野では、目先の利益を求めがちな商業資本の華橋と合併しても成功しないと判断した。しかも、NMBは、華橋の現地における販売力に依存せずに、シンガポール外への輸出のための生産拠点を計画していたので、NMBの100%出資を要請した。さらに、高橋社長としては、技術等の無形資産をシンガポールに移転しておきながら、日本への利益の流れが、資本の割合によって、分配されるのは、不合理である、との判断もあった。このため、交渉の過程では、シンガポール側が所有する株式を、転換時期を8年後とする転換社債にすることも議論された。しかし、最終的には、シンガポール政府も、高橋社長の主張を理解して、NMBに100%子会社の設立を認めた。

ところで、高橋社長は、シンガポールへ進出するメリットとして、賃金が日本の1/6という低さと租税上の優遇措置を評価していた。NMBシンガポールはシンガポールで最初のベアリング・メーカーであり、経済拡大奨励法に基づいて、1978年9月までの5年間にわたって、パイオニア企業として認められた。このため、いくつかの製品によって齎される利益に対する法人税が免除されることになった。さらに、輸出企業としての資格も与えられ、パイオニア企業としての資格が期限切れとなった後も、さらに3年間、通算8年間

(その後10年間に延長)にわたって、NMBシンガポールの製造する製品の輸出によって齎される利益の90%が、法人税を免除された。1972年6月に、約18億円をかけて、工場建設(土地約30,000m<sup>2</sup>、建物約20,000m<sup>2</sup>)に着手した。操業開始に備えて、現地採用の工員約180人を軽井沢工場で実地訓練した。また、社長には、アメリカのNMBコーポレーションにいたシンガポール人の若い経営者を据えた。当時、シンガポール用に購入契約をしていた機械の一部を、NMB Americaに急遽振り向けたこともあって、NMBシンガポールでの操業開始時期は若干ずれたものの、1973年4月から月産200千個の規模で、極小ベアリングの生産を開始した。このNMBシンガポールの操業開始によって、NMBは、極小ベアリングの国際的な分業生産体制を敷くことが可能になった。すなわち、NMBシンガポールを標準品の生産拠点(3年目にベアリング月産500千個に高めていくという当初計画)、NMB Americaを国防省関係の需要品を主体とする生産拠点(ベアリング月産300千個)とするとともに、軽井沢工場は特に高精度を要する特殊ベアリングの生産(月年1,700千個)および新規製品の開発、NMBグループ内の生産・技術面での指導援助を行う生産統制センターの役割を担うことになった。

#### アメリカにおける企業買収の開始

1972年、NMBは極小ベアリングの分野で、日本国内で70%以上のシェアをもっていた。また、輸出には全生産量の60%が向けられたが、市場分散化の努力もあって、ヨーロッパ(輸出に占める割合は25%)やソ連(10%)が伸びてきて、アメリカ市場の輸出額全体に占める割合は、従来の85%と言う高い水準から60%台へと低下した。しかし、アメリカにおけるNMBの地盤は確実なものとなり、そのマーケット・シェアの高さを見て、逆に、高橋社長は「ベアリングでは先がみえた」感じをもった。そして、高橋社長は、極小ベアリングだけの単品では事業展開が難しくなると判断した。しかし、高橋社長は、製品の多角化といっても「システム分野などやりだしたら、開発費がべらぼうにかかり、危険負担も大きくて手に負えない」ことから、製品分野をあくまでもコンポーネントに限定すべきである、と考えた。

これにより先の1960年代の後半、高橋社長は、将来エレクトロニクスの分野でデジタル制御が重要になるとの予想のもとに、製品多角化の一環として、NMBにおいて精密モータの開発を決断した。しかし、回転機業界は、ベアリングの有力ユーザーでもあり、NMBが直接参入するのは好ましくないと判断した。そこで、1968年12月、別会社として、アストロシン(資本金1億円)を設立し、そこでステッピング・モーターの生産を目指した。ところが、実際に自社で新製品の開発にあたってみて、内部からの多角化が予想した以上に難しい事を経験した。このようなこともあって、高橋社長は、アメリカにおいてリード工場を買収した後、リットン・インダストリーズ、テキストロン、ITT等のコングリマリットの多角化成長戦略を調べた。その結果わかった第一点は、これらの企業の成長が、



異業種企業買収戦略に支えられていたことであった。

このようなことから、高橋社長は、NMBの成長のための製品多角化に関しても、企業買収が効果的である、と判断した。そして、このような方向に沿って、1972年10月、NMBは、製品多角化を目指して、カリフォルニアのITLテクノロジー・コーポレーション（売上高約5億円、従業員500人）を買収した。この会社はエレクトロニクス機器と人工腎臓のメーカーであった。この買収によって、NMBは、ITLの子会社で電子パーツ・メーカーのITLシンガポール（従業員450人）も取得した。次いで、1973年4月、NMBは、ロスアンゼルスに当初資本金25千ドルで全額所有のベンチャー・キャピタル会社ジャパン・インターナショナル・テクノロジー（JIT）社を設立して、アメリカにおいて企業買収を行なうことにした。その社長にはITL社長のH.ラブマン氏をあてた。そして、10  
同じ年の12月には、JITはIMCマグネテックス社（アメリカン株式市場上場：ニューヨーク州ウェストバリー）の転換社債2.1百万ドル（転換後200千株）を一括引き受けるとともに、市場からも298千株を買い、同社の発行済株式の57%を取得した。この会社は、ロータリー・コンポーネントのメーカーで、それはコンピュータのメインフレームおよび周辺機器、航空機のコンピューター機器の冷却用ファンに用いられるものであった。この  
15  
ほか、IMCマグネテックスは、小型モーターおよび磁気クラッチも生産していた。とくに、シンクロ・モーターやステッピング・モーターをユニット化するノウハウをもっていたことも魅力であった。また、1974年2月の見通しは、売上高約17百万ドル、利益800千ドル、従業員数は650人で、NMBの600人よりも大きな会社であった。

一方、1973年にはNMB Corp.（売上高約10百万ドル）はNMB Americaを吸収合併した。そして、1974年、江川氏を、イギリス子会社の取締役のまま、住居をカリフォルニアに移し、工場への応援をさらに強めた。さらに、1975年2月には、江川氏をNMB Corp.の社長にして、業績の向上をめざした。高橋社長は、これによって、NMB Corp.が独自に資金調達力を持ちながら、アメリカでの事業展開が図れるようになることを期待した。  
25

#### 時価発行増資の開始

高橋社長が、アメリカのコングロマリットの成長戦略から読み取った第二の点は、その成長が株式市場における株価を高めることによって、株式交換や資金調達を有利に展開している、ということであった。  
30

ところで、ひるがえって、日本における株式市場からの資金調達をみると、本格的な時価発行は1969年になって、ようやく行なわれるようになったばかりで、まだ、例外的な資金調達方法であった。このようなことから、NMBのような小規模の会社が正面から時価発行を実施するには、まだ、障害が多かった。しかし、高橋社長は、額面発行増資による資金調達は行ないたくなかった。どうにかして、東京証券取引所で付けられているNMB  
35

の株価を基準にした価格で資金調達をする方法を見出したいと考えた。そこで、第一回目として、少々妥協して、1970年7月に、5,320千株の額面増資と1,422千株の時価発行増資（発行価格375円）を抱き合わせ、800百万円を調達した。1970年には、これまでの時価発行によるプレミアム還元の一環として10%（2.8百万株）の無償交付を行なった。このような準備をした上で、1971年5月には、本格的な時価発行増資に踏み切り、2.2百万株を1株340円で発行して、750百万円を調達した。同じ年の10月には、2回目の10%無償交付を行なった。しかし、この頃になっても、投資家の時価発行に対する抵抗感はまだ残っていた。したがって、大規模優良企業であっても、時価発行増資を毎年連続して行なうことは容易ではなかった。このため、高橋社長は、株式を新規に上場する時に時価発行増資が認められている日本の制度に注目して、1971年12月に、NMBの株式を大阪および名古屋証券取引所にも上場させるという形をとって、3.3百万株を1株320円で発行した。このような実質的な時価発行によって、NMBは、約11億円を調達した。NMBはこの増資によって得た資金を、リード工場の買収時に行なっていた銀行借入金の返済に充当した。しかし、さらに続けて日本国内で時価発行する方法を見出すことは難しかった。このため、高橋社長は、海外に目を向けて、1972年5月には、外国会社としては初めて、ホンコン預託証券（2.7百万株）を1株390円で発行した。NMBは、この時価発行によって約11億円を調達したが、その資金をシンガポール工場の建設資金約18億円の1部に充当した。そして、1972年10月に、それまでの時価発行増資に対する株主還元として、3回目の10%無償交付を行なった。

#### 日本における企業買収の試み

高橋社長は、このような時価発行を行う一方、アメリカでの企業買収に前後して、1972年に、日本国内における企業買収を試みた。すなわち、高橋社長は、NMBの多角化の方向として、航空機と電算機の裾野に広がる無数のコンポーネント（要素部品）を考えていた。このため、NMBは最初の企業買収の対象として、航海・航空計測器の大手メーカーであった東京計器を選択して、その買収を開始した。まず、NMBは、株式市場から、東京計器の株式を10.53百万株（発行済株式総数の29.4%）を取得した。同時に、NMBは、筆頭株主のスペリーランド社が所有していた31.4%を尊重して、その比率を上回ることはしないことを伝えた。さらに、両社の合計持株比率を51%以上に高めるとともに、経営権を現在の東京計器の経営陣にまかせていたのでは、成長があまり期待出来ない旨を伝えて、スペリーランドの協力を求めた。しかし、東京計器の経営陣や主要取引先の財閥系大手会社が、スペリーランドに対して、NMBに協力しないように依頼したので、スペリーランドはNMBの申し出には応じなかった。このため、NMBは東京計器の経営権を取得出来なかった。

## 時価発行増資と企業成長についての考え方

NMBは、1972年12月に、日本国内で2回目の本格的な時価発行増資を行ない、6.3百万株を1株850円で発行し、約54億円を調達した。1973年10月には10%の無償交付を行なった。さらに、1974年2月には、5.4百万株を1株603円で発行し、約33億円を調達した。このように連続的な時価発行増資は、NMBのような小規模の上場会社としては、きわめて異例のことであった。このようなNMBの時価発行増資について、高橋社長は企業成長と関連付けて、次のように述べていた。<sup>(注1)</sup>

企業経営には二つの面があると私は思う。一つは利益を上げるということで、もう一つは成長しつづける、という面である。成長路線をとる計画をもち、それを遂行する企業がその必要資金として時価発行を行なうことになるのではないかと思う。収益を上げているから時価発行を行なってもよい、という性格のものではないだろう。収益によって配当を出し続けることができるが、それは当然のことであり、多少高率配当といっても、わずかの利回りにしかならない配当は時価発行増資の株式を買っていただいた株主に対する還元とはいえないだろう、と思う。時価発行増資を行なった会社、われわれのような会社は、成長路線をとり続ける責任をすでに負っていると理解しなければならないだろう。

また、1974年、NMBの財務面の指揮をとっていた石塚専務（現在の副社長）は、さらに具体的に説明を加えていた。

このような発想をもつにいたった契機を説明するためには、1962年まで遡ってお話をしたほうがよいでしょう。すなわち、当時、NMBのセールスマンがベンディックス社にもNMB製品を販売するために訪問しました。ところが、ベンディックス社からは、NMBの財務諸表を出すように言われました。このため、早速、東京から財務諸表を翻訳して送りました。しかし、その財務諸表を見たベンディックス社の担当者は、「貴方の会社は3日で潰れても不思議でない財務内容だ」と、話したそうです。そこで、そのセールスマンはびっくりして私のところに連絡してきたわけです。

私としては、その理由をよく考えてみましたが、概ね、次のようなことであろう、と理解しました。すなわち、NMBの資本金と内部蓄積が非常に少ないこと、加えて、借入が過大な上に短期借入が多くて、財務ポジションが非常に悪い、と判断されたものと思われました。そこで、それでは、何故、そのように財務ポジションがそんなに悪くなっているのか、を考えました。まず、第一には、日本では通常、短期借入れが多いのは、いわ

(注1) 高橋高見「決断と実行の積み重ね」経営のこころ第9集（東京：日刊工業新聞社1973年）p.26

ゆる「ころがし」によって、実質的に長期資金を調達する割合が多い、ということです。これは、それによって、金利負担を少しでも軽くしたいから行なっているわけです。したがって、これは、アメリカでの銀行借入とは異なった慣行なわけです。

第二には、過小資本であるという点については、次のように考えました。すなわち、利益の半分が税金でとられた後に、さらに、配当で資金が社外流出するわけですから、利益金から内部蓄積しようとする、よほど長期間にわたっての蓄積がなければ、資本は大きくは増えないこととなります。したがって、新会社や急成長会社では、内部蓄積があまり出来ないことになってしまいます。ところが、アメリカでは、成長会社でも、十分な資本をもっているわけです。そこで、その内容を調べてみると、資本剰余金が大半を占めていることに、気付いたわけです。

そこで、資本剰余金の大きくなる理由を調べてみると、アメリカでは増資の慣行が違うことがわかりました。日本では、額面で株主割当の増資をしているのに、アメリカでは時価発行なわけです。日本の商法は、建前は、公募であり、時価発行を認めています、慣行では額面の株主割当が支配していたわけです。このため、日本では、成長会社にとっては、株価があがっても、それを資本充実にふりむけることができないのが、実情であったわけです。株価の上昇によるプレミアムは、全て株主に帰し、会社として、それを有効に活用できなかったわけです。

このような慣行は、日本の賃金が安く、コスト競争力が強いときには、あまり問題にはならないでしょう。しかし、私としては、日本のような資金調達方法をとっていたのでは、将来、日本企業の競争力に大きな影響が及んでくる、と考えました。

このような発想から、1962年に額面での株主割当増資を行なった際に、若干の株数について、端数調整という名目で公募時価発行をしました。しかし、大変な不人気でした。しかし、私としては、企業を成長させるためには、時価発行は不可欠であるとの確信を強くしました。自己資本比率を高めながら、さらに成長するためには、時価発行は不可欠なのです。

一方、企業が成長するためには、従来の仕事を伸ばすことと、多角化をすると、二つの方法があるわけです。しかし、単一商品でもって、急激にマーケットの拡大を図ろうとすると、貿易摩擦の原因になります。このため、多角化が必要になるわけですが、その多角化路線を早く実現していくためには、企業買収がよい、と考えました。

日本の「企業支配」は、赤字会社に入社して人を派遣して、旧債務を棚上げして、再建していくのが通例です。しかし、私達としては、成長のための企業買収を狙っていますから、売上と利益を買うという意味で、収益のある会社を買収していきたい、と考えています。私達は、このような企業買収はアメリカでは可能であると理解していました。しかし、1970年代に入っても、日本で利益のある会社を買収することは、非常に難しい環境にあります。このため、日本では、私達の考えるような企業買収をするためには、しばら

く時間がかかるかもしれない、という感じはもっています。すなわち、収益のない会社も買っていかざるをえない、と思っています。

#### 日本における企業買収

このような成長志向のもとに、NMBは日本国内で買収できる企業を引き続き物色していた。しかし、NMBが日本国内で最初に企業買収に成功したのは、1974年になってからであった。すなわち、1974年9月、NMBは、和光証券の仲介で、新興通信工業（東京証券取引所の第2部上場：本社逗子市）の株式の10%を最初に取得した。新興通信工業は、創業が1941年のひずみ測定器メーカーで、センサーを主力製品としており、従業員390人で売上高約28億円をあげていた。しかし、赤字のために、上場資格の維持に苦勞しており、NMBに第三者割当の打診があった。これに対して、高橋社長は、センサーが計測器やコンピューターにも用いられることから、広い応用範囲をもっていることに魅力を感じた。このようなことから、高橋社長は、新興通信工業の買収を決意し、この買収が、NMBにとって、パーツロコンポーネントロユニットという線上の多角化を実現していくための足掛りとなることを期待した。

1974年8月、この買収に先立って、高橋社長は、電子機器・部品の販売を行っていた子会社のアストロシン（売上高10億円、税引後利益27百万円）を新興通信工業に合併させる準備に入った。それまで、高橋社長としては、アストロシンを直接上場させることによって、資金調達のパイプを広げること考えていた。しかし、アストロシンの経営で苦勞していた上に、証券取引所の上場基準が厳しくて、その上場はまだ実現していなかった。このようなことから、高橋社長は、新興通信工業への合併という間接的な方法によって、アストロシンの実質上場を図ることになった。1975年4月、NMBはアストロシンを新興通信工業に合併させ、新興通信工業の株式の57%を所有するとともに、資本金を503百万円として、東京証券取引所の上場資格（最低資本金500百万円）をクリアした。この合併方式は、NMBにとっては、メカニカル・パーツ部門を分離・独立させて、株式上場を実現したのに等しく、それによって資金調達のパイプを広げ、成長を図るための道を開いた。

#### 株式交換による企業買収

高橋社長は、日本において、さらに企業買収を行なうことを考えていた。このため、1975年4月、高橋社長は、日興証券の花村理氏がNMBへの就職依頼をしてきた時に、花村氏を採用し、その初めての仕事として、以前、高橋社長が買収したいと希望していた東京螺

---

（注）今日では、非上場会社が上場会社と合併するについては、上場と同様な審査があり、そのような合併は難しくなっている。

子の買収案件を纏めることを指示した。すなわち、以前から、高橋社長は、元日興証券の相談役であった遠山元一氏が所有していた東京螺子のねじの技術が、ベアリングの技術と類似していることや、顧客層が航空機産業に多い点を評価しており、とりわけ、ロッドエンドと技術的に近いこともあり、魅力を感じていた。このため、1970年初め、高橋社長は1対5の株式交換比率によって買収することを提案した。これに対して遠山氏は3対1を主張したため、この話は立ち消えになっていた。その交渉の場所への案内役をしていたのが、当時日興証券の常務取締役であった花村氏であった。

ところで、その後、遠山氏一族のほうでは、遠山元一氏はなくなり、子息の遠山一行氏が交渉に応ずることになった。そして、1975年7月、NMBは東京螺子製作所（東京証券取引所第2部上場：本社東京都千代田区）を約19億円で買収し、その株式の50.9%を取得した。東京螺子は1898年に設立された精密ねじ（主に航空機と自動車向け）の大手メーカーであり、とりわけ、航空機用の分野では4分の3に近いマーケットシェアをもち、従業員は約650人であった。さらに、NMBは、この東京螺子と一緒に、新中央工業（東京証券取引所第2部上場：本社東京都太田区）も約23億円で買収し、その株式の51.2%を取得した。新中央工業は、1928年大倉財閥によって設立された会社で、戦後は通産省から武器等製造法にもとづく許可を取得して防衛庁向け機器（爆弾投下器やロケット弾発射機等の航空機搭載武装品、拳銃）を製造しており、従業員は約430人であった。さらに、西ドイツのシュトロマーグ社と電磁クラッチとブレーキについて技術提携して民需品への多角化も試みるとともに、回転機、自動制御機器、油圧機器等も手がけていた。1975年に買収したこれら2社は、いずれも赤字・無配であった。これらの会社では、日興証券に関係のある遠山氏一族が大株主であり、これらの買収は、NMBがその株式を、東京螺子と1対6、新中央工業と1対7、で交換することによって行なわれた。ただ、日本の商法では、自社株の所有が認められていなかったため、高橋商会（高橋社長が66%を所有）が保有していたNMBの株式を交換に用い、高橋商会が取得した両社の株式を、NMBが買い取る形をとった。高橋社長は、東京螺子と新中央工業を時価発行出来るような収益体質に出来るだけ早くもって行く計画にしていた。

#### 買収会社についての再建努力

ところで、買収した子・関連会社を再建するにあたって、高橋社長は「メーカーというものは良い製品ラインと良い品質をもたなければダメである。しかし、品質というものは努力の範囲では出来ない。だから、技術提携でやることにする。また、赤字を恐れて、開発等をやらないと、一層問題が大きくなる。だから、ラインの転換までの赤字はしようがない」と述べていた。ただ、高橋社長は、その再建を行なうにあたって、NMBの資金負担を出来るだけ軽くしながら行ないたいと考えていた。まず、新興通信工業については、標準品の生産を軽井沢工場の敷地内に移転した。さらに、労働集約的なひずみゲージの製

造をシンガポール工場へ移管し、逗子工場は特注品や開発関係に特化することにした。一方、1975年6月、アメリカ最大のシンクロコンバーター・メーカーDDC社と技術提携して、半導体技術の補強を図るとともに、ハイブリッド技術やディスクリートおよびコンバータ技術を導入して、制御システムに注力することにした。このほか、1975年8月にはBLHエレクトロニクスからひずみゲージトランスジューサー技術やロードセル技術を導入するとともに、30人近くをアメリカで技術習得させた。また、1975年6月には、アストロシンの合併によって扱うことになった計測器と回転機の営業を一元化するために、販売部門を分離して、シンコーを設立した。同じ月、NMBは新興通信工業と販売代理店契約を結び、コミッション3%をもって、その商品の販売を支援する形をとった。1977年12月には、軽井沢に完成した工場(約5,000m<sup>2</sup>)をNMBからリースして、そこに生産機能と本社を移転して集約化した。このような生産体制の変更にもなって不要となった逗子市の本社工場は売却し、資金を捻出した。

新中央工業については、従来からOA産業用の専門機器を小規模ながら生産・供給していたことから、これをベースにして小型であるけれども、固い収益を生む企業体質にすることを主たる狙いとして、再建を進めることにした。まず、アストロシンの担当していた回転機器製品と、新中央工業の電機事業部が担当していた回転機器製品とを統合した。また、この事業部では、日本で唯一のピストルの製造を行ない、防衛庁と警察庁に納入を続けることにした。一方、高橋社長は、これまで新中央工業が収益を生みにくかったのは、人員の過剰ならびに共産党系の反体制的組合の所在にあると、判断した。このため、これらの改善を含めて、思い切った人員整理を実施した。さらに、シュトロマーグ社からの技術によって、民需用クラッチの製造の合理化を図った。また、NMBは人工腎臓の生産を新中央工業に委託し、再建の柱にしようとした。

東京螺子については、新中央工業と同じように、思い切った人員整理を実施し、1年間で約220人を削減して、人件費を約6億円ほど軽減した。さらに、1976年には軽井沢分工場を開設して、生産の一部を軽井沢に移転して精密ねじの量産体制を築いた。1977年6月には、西日本螺子を設立し、東洋工業を中心とした西日本の自動車産業向けの標準品等の省力化工場を建設した。このような措置によって、不要となった資産の一部の売却も行なった。

一方、NMBは、軽井沢工場の敷地の一部をこれら買収関連会社に譲渡することによって、買収に伴う資金の一部を回収し、その資金でもって借入金の返済に充当した。このほか、1976年から1977年にかけて、NMBは、保有していた東京螺子の株式4.3百万株を売却して、その持株比率を7.9%から5.4%に下げ、資金の大部分を回収した。また、NMBでは、東京螺子の技術を活用して、ベアリングの外輪を、それまでの機械加工に加え、鍛造でも作ることにした。当初は、外径2.2mmの外輪を作り始め、改善を重ねて、外径8mmの外輪を作れるところまでできていた。

1976年、NMBはコンピュータ周辺技術を内部で開発するとともに、技術者を育成するために、完全所有子会社として日本エンジニアリングを設立した。そして、コンピュータプロダクツ社と提携して日本国内の代表的コンピュータとのインタフェースを販売することにした。また、日本エンジニアリングは、新興通信工業と共同で耐圧分布計測器を開発し、それは日産自動車等の自動車メーカーに採用された。

1977年2月、NMBは、自動車ホイールのメーカーであった大阪車輪製造（大阪証券取引所の第2部市場上場：本社大阪府）の株式を、第三者から、15億円で買収し、その株式の27.8%を取得した。従業員数は約510人であった。この買収にあたって、NMBは、大阪車輪製造のメイン・バンクであった住友銀行および大口取引先の東洋工業の同意を得た上で行なった。その後、NMBは第三者割当増資を引受けて、その持株比率を47.7%にした。買収後、NMBは大阪工場に最新鋭の設備を導入して生産の合理化を図るとともに、約100名の人員整理を実施した。

このように、NMBでは、子・関連会社の再建に努力していたが、日本ではアメリカのような連結納税の制度が認められていなかった。このため、石塚専務は、赤字会社やベンチャー企業を買収することは、NMBにとって一層大きな負担になる、と述べていた。

#### 業績悪化による時価発行増資の休止

ところで、NMBは、1971年からだけでも時価発行増資を5回も行なっていたが、そのプレミアム還元率は7%にすぎなかった。しかし、1973年10月からの証券業界の自主ルールとの関連で、NMBが引き続き時価発行増資をするためには、プレミアム還元率を高める必要が出てきた。このほか、NMB自体としても、円滑な時価発行増資を続けたいのであれば、個人株主の数を増やしておく必要があった。特に、5千株未満株主の保有株式数を、発行済み株式の約14%（1973年9月）の水準から30%台まで引き上げたいと考えていた。このような理由もあって、NMBは、1974年10月と1975年10月の2回にわたって、20%無償交付を行なった。このような増資環境を整えたうえで、NMBは次の時価発行増資を計画した。ところが、1976年3月5日、NMBは計画していた9百万株の公募増資を中止せざるを得なくなった。それは、大蔵省に提出した有価証券届書に問題がありと指摘されたためであった。<sup>(注)</sup>NMBは、この予定していた増資では、45億円程度の資金を調達して、銀行借入金の返済を計画していた。しかし、それが、出来なくなり、金利負担が計画よりも増えることになった。さらに、この中止を契機として、株価は

(注) 指摘された問題は(1)アメリカの子会社で生産したものを仕入・売上の双方に計上していたが、実際には子会社から直接現地の販売会社に売却しており、販売価格と仕入価格の差額分だけを収益に計上すべきである。(2)外貨建ての長期債権・長期債務を期末の為替相場で換算しているが、これは発生当時の価格で表示すべきである、というものであった。この修正によって、1975年9月期の売上高は125億円から118億円に減少、当期利益は14.6億円から14.8億円に微増した。



急落した。そして、一時的にしろ 500 円の大台を割り込んだ。その後、NMBでは、1976年10月に、NMBシンガポールが、NMBと東海銀行の保証付きでノート(発行価格99½, 利子率8½%)を発行する形をとって、12百万ドルを調達した。

しかも、1976年9月期には、NMBの経常利益は167百万円へと、1975年9月期の1,709百万円の約10分の1に減少した。この業績の悪化は、NMBが企業買収やシンガポールでの展開テンポが速めすぎたために、その負担が過大気味になっていたところへ、オイルショックの後遺症で注文が激減したことが加わったためであった。さらに、1977年9月期には、遂に株式市場上場以来初めての赤字を経常段階で計上せざるをえなくなり、年2.50円の減配をした。このようなNMBの予想外の業績悪化によって、株価も1977年には200円台にまで大きく下落した。証券業界では、従来株主がNMBに惹きつけられてきたのは、NMBの企業買収戦略に対して魅力を感じたためであるとみていた。しかし、この経常欠損の計上は、NMB戦略に対して、投資家に疑問をいだかせるとともに、「ミネベア離れ」という後遺症を残すのではないかと指摘する人も出てきた。そして、NMBが、その企業買収戦略に対する投資家の評価を回復するまでには、数年が費やされることになった。

#### 子・関連会社への支援負担と資金回収

このようなNMBの業績不振の背景としては、オイルショックの影響に加えて、NMBシンガポールで一層の生産拡大を進めたことと買収した子・関連会社の業績回復のために、親会社のNMBの資金負担が急増した、という事情があった。

1976年当時、NMBの経営陣は、「子供が一人前になるまでは親がある程度犠牲になるのは仕方のないことだ」と考えていた。NMB単独の決算数字を小細工するよりも、「連結決算時代に合わせて、現在手がけている関係会社をトータルでプラスにもっていく」ことが必要である、と考えていた。また、高橋社長は、「(連結決算が重視されるような時代になれば)、企業に対する考えが変わってくるだろう。つまり、年商と1株当たり利益で企業を判断するようになり株式の持つ重みも一段と増してくる。大株主の経営権・主導権といったこれまで眠っていた要素が前面に出てくるわけで、企業買収を進める環境としては単独決算よりも好都合」と、今後も企業買収を重視することを示唆していた。

一方、1977年末、高橋社長は、今後の企業買収にあたっては、投資資金の回収状況との兼ね合いで行なうとも述べていた。

そのようなこと(業績不振会社を続けて買収したこと)が出来たのは、これまでが、ある意味では、連結決算制度への過渡期であったからである。しかし、業績不振会社を買収して、その再建に親会社が多くの負担をしているようでは、親会社も足を引っ張られて、親会社の単独決算のみならず連結決算の数字もいっぺんに悪化してしまうリスクが

ある。たとえば、業績不振会社を買収するにしても、どのようなスタイルとタイミングでもって業績回復が見込まれるかを、親会社の業績との兼合いで行なわざるをえなくなる。また、買収や再建のための資金を被買収会社の収益だけから回収するのは、非常に難しい。このようなことから、買収にあたっては、最初に、少なくとも76%の株式を取得するようにしたい。買収後、取締役会を支配出来るようにして経営権をNMBに移転して、  
5 実質的に経営権を掌握してからは、持株比率を51%へ、さらには30%程度へと落しても、あまり問題はない。このようにして、買収後の子会社の株価を高め、その株式売却によって、NMBが買収および再建のために投資した資金を、少しでも早く回収するよう  
うにしていきたい。

ところで、NMBが大きな負担を負っていた投資先の一つは、NMBシンガポールであった。このため、その投資資金の回収について、NMBはいくつかの方法を組み合わせることによって、それを行なっていた。まず、配当についてみると、NMBシンガポールは、すでに利益をあげるようになってきており、1975年と1976年に、NMBは約450百万  
10 円づつの配当を受け取ることによって、それまでの資金負担の一部を回収した。しかし、1977年9月期には、NMBの最終利益の悪化を少しでも抑えるために、NMBシンガポールからの配当を約1億円増配して約550百万円としていた。NMBシンガポールはパイオ  
15 ニア企業と認定されており、日本とシンガポールとの租税協定によって、二重課税防止のために、パイオニア企業にたいして減免された税金は支払われたものとみなされており、配当金についても、日本では課税されることはなかった。また、第二の方法は、販売を  
20 NMBに計上することであった。すなわち、1973以来、NMBは、シンガポールで生産した製品の全てを、日本をはじめとして、ヨーロッパやアメリカ等のシンガポールの外で、NMBの販売網を通じて販売していた。このため、NMBは、NMBシンガポールの販売を、  
帳簿上はNMBを経由して行なうようにして、NMBの販売高に計上した。この点について、  
25 石塚専務は、次のように語っていた。

海外で生産した製品の販売は、NMBの全世界の販売網を通じて販売しています。す  
なわち、それら製品についての販売権は、NMBが持つ体制にしてあります。製品は仕  
向地へ、決済は日本のNMBが行なう、ということにしています。  
30

また、シンガポールについては、次のように述べていた。

NMBシンガポールは収益が高いので、将来、シンガポールでの企業としての基盤が  
出来上がれば、NMBの放出する株式により、名実ともに、現地企業として、経営が行な  
われるようにすることも考えられます。それは、現地のシンガポール国にとって貢献する  
35

ことになると思います。また、それは、結果として、NMBにとっても、投下資本の回収となるでしょう。NMBシンガポール証券取引所に上場するのは、租税上の恩典期間が終了する直前あたりが考えられます。すなわち、税制の恩恵の下で企業の基盤を作っておいて、それから現地化することが、現地の方々にも喜ばれることと思います。

#### ミニ・サイズの企業買収

ところで、高橋社長は、買収した関係会社の業績を早急に回復させるとともに、各社の売上高を100億円台にもっていきたい、と考えていた。そのためには、関連会社の事業強化につながるようなミニ・サイズの企業買収を進めていくことも計画した。このような戦略を推進するにあたって、対象企業としては、資本金が1～2億円程度の非上場会社を考えていた。

1978年4月、NMBは、北斗音響（資本金280百万円：本社東京）を、1対3の株式交換で買収し、その株式の60%を取得した。この会社はラウドスピーカーでは、日本で2番目に大きなメーカーであり、売上高は1978年3月期に約57億円（1977年3月期約74億円）で30百万円の赤字を計上し、無配に転落していた。北斗音響は3工場を岩手県にもっていた。NMBは、買収交渉の段階から、スピーカーの生産ラインの一部をシンガポールに移転する準備を進め、買収後の5月には、早くもその生産移管に入った。買収後の再建のためには、日本国内の7工場のうち3工場を整理し、従業員も800人から600人に削減した。また、輸出偏重（輸出比率70%）の体質を改め、国内の需要の開拓にも努めた。また、北斗茨城工場を回転機の量産生産拠点にした。また、NMBは北斗音響を買収したのに伴って、北斗音響の台湾工場も引き継いだ。

同じ1978年の4月、NMBは、さらに、トランスフォーマーの中堅メーカーであったハタ通信機（資本金55百万円：本社埼玉県川口市）の株式を350百万円で100%取得した。1978年2月期の売上高は21億円（1977年2月期24.7億円）、経常利益は60百万円（1977年2月期110百万円）で、配当は15%であった。工場は岩手県と秋田県の3カ所にあり、従業員は約300人であった。ハタ通信機はモールド・トランスを製造していたが、そのモールド技術は硬化性のもので、NMBの可塑性のものとは異なっていた。NMBは、この会社のトランスフォーマーについても、買収後に、その生産ラインの一部をシンガポールへ移管した。また、両社の製品もすべて、NMB経由で販売することにした。

#### 海外での企業買収

1977年頃、高橋社長は、アメリカでも企業の安定性が一層重視されるようになってきたと判断し、ある程度の企業規模が必要であると考えようになった。このため、アメリカにおいても、売上高が少なくとも60百万ドルの規模をもちながら利益をあげられる会社

を育てたい、と想っていた。そこで、買収後の IMC マグネテックス（売上高 21 百万ドル）のような規模の会社をもう 1 社買収すれば、資本市場での資金調達にあたって、アンダーライターも引受けやすくなり、資金調達の幅も広がる、と判断した。このようなことから、高橋社長は、IMC マグネテックスが、NMB の投資した資金を用いて、他の企業を買収することを期待した。このような構想に基づく企業買収戦略の最初の会社として、1977 年 2 月、IMC マグネテックスは、インディアナ州プリンスストン工場（建て坪 5,000m<sup>2</sup>）をもつハンセン・マニュファクチャリング社を 4.5 百万ドルで買収した。従業員は約 350 人であった。この会社はヒストリカル・モーターのメーカーであったマロリー社のモーター事業部であり、ヒストリカル・モーターでアメリカ市場の 40% を握っていた。1976 年度の売上高は 8.6 百万ドル、純利益は 1.94 百万ドルであった。さらに、1980 年初め、IMC マグネテックスは、イギリスの AK ファンズを買収した。一方、NMB は 1977 年には、西ドイツにも販売子会社を設立していた。

#### シンガポールでの事業拡大

NMB シンガポールでは、オイルショック直後をボトムとして、業績が順調に伸びてきた。極小ベアリングの生産数量では、1978 年に、軽井沢工場を上回る程になった。特に、軽井沢工場では、月産 1.8 百万個の生産能力をもちながら、実際の生産を 1 百万個に抑えて、シンガポールへの生産移転を重点的に行なった。ところで、NMB シンガポールでは、極小ベアリングのほかにも、日本やアメリカの買収会社からの生産移管を受けて、ステップング・モーター、ひずみゲージ、トランスフォーマー、カリキュレーター、小型プリンター等も生産するようになっていた。そのような非ベアリング製品の生産を移転するにあたっては、シンガポールで採用した工員を継続的に日本で訓練するとともに、軽井沢工場および NMB の子・関連会社の技術者や工員も、シンガポールへと頻繁に出掛けて指導にあたった。このような体制のために、軽井沢工場だけでも、海外工場経験者は 4 分の 1 に達していた。NMB シンガポールでの経営は、ゼネラルマネジャーが、NMB シンガポール全体のオペレーションを統括していたが、各製品別の責任者は 30 歳前後の若い技術者であり、派遣社員は大部分が 20 歳台の工員であった。実際の生産上の問題については、日本のそれぞれの担当工場の工程責任者の管轄下にあった。また、財務等の管理部門は、NMB の本社の管轄下にあった。

ところで、シンガポールでは、各種製品を次々とシンガポールで製造するようになったこともあって、チャイチャー地区のベアリング工場やジュロン地区のプレス工場のほかに、カラン地区の工場団地内の高層建物のスペース数カ所をリースするなど、工場が分散していた。このため、生産の効率化のために、シンガポール各地に分散していた工場を集約してチャイチャー地区に新しい工場（延べ建て面積約 18,000m<sup>2</sup>）を建設し、そのシンガポール工場を全 NMB グループにとっての「主力」工場とすることにした。そして、現地政府

の建設着工認可がおり次第着工し、1980年末には完成し、1981年早々には、生産に入ることにした。そして、この工場の完成に伴って、殆ど全ての大量生産品の生産をシンガポールに移転することを計画した。また、この間の円レートの上昇は、日本からの輸出品の価格を高めた。このため、高橋社長は、円高のメリットを享受するためにも、部品の現地化比率を高めることにした。しかし、このような投資のための資金負担は、NMBにとって、90億円近くになるものと予想された。

#### 子・関連会社の業績改善

1979年4月には、新興通信工業は、NMB（割当株数1百万株）、新中央工業（1百万株）、東京螺子（1百万株）、啓愛社（0.5百万株）、高橋社長（0.5百万株）に対して、合計4百万株（1株375円）を第三者割当して15億円を取得した。これによって、財務体質を改善するとともに、その資金の一部を用いて、関連会社自身が土木計算センター（資本金45百万円：本社横浜市）が行なった55百万円の増資を全額引き受け、それまでに所有していた約10百万円の株式と合せて、発行済株式の65%を取得した。この会社は、日本における建設業向けの計測機器の第2番目に大きなメーカーであった。同じ月、松川精機を設立し、鉄道踏切用や浄化槽用などの特殊モーターの生産を行ない、板金タイプのステッピング・モーターをここに集約した。また、1979年秋には、BLHエレクトロニクスが開発した商業用はかりの計量装置である超低価の小型ロードセルの日本国内の生産と販売を担当することにした。新興通信工業は、このロードセルを今後の主力商品にすることにした。これに加えて、新興通信工業のステッピング・モーターが、フロッピーディスク装置の出現によって、爆発的な需要が期待されるようになった。このため、増産体制を整備し、モーター部品の内製化率も80%近くに高めた。

一方、大阪車輪は、1979年3月、広島にあるボーリング機器メーカーの休眠子会社を約7億円で買収し、西日本工業と社名変更し、東洋工業向け製品の生産拠点とした。そして、約30億円を投資するとともに、大阪工場の設備の過半を移設して近代的なホイールやケーシングの工場とした。このような合理化によって、ホイールやケーシングの東洋工業への納入量を増加させた。このほか、ハタ通信機については、取引の関係から、NMBが所有していた110,000株（約351百万円）を、全株新中央工業の持分（約366百万円）とした。

#### 上場会社の買収

ところで、NMBにおいては、生産の自給度を高めるために、工場内にダイカスト部門を持つ必要性が高まっていた。とりわけ、シンガポールでの生産が増加しつつあったステッピング・モーター等の部品の内製化を高めることが必要になってきた。そこで、1979年8月、NMBはアルミ・ダイカストのメーカーである帝国ダイカスト（大阪証券取引所

第2部上場：本社大阪府松原市)の筆頭株主の日本曹達の保有株式3,990万株を、720百万円で買い取った。帝国ダイカストは、本田技研・三洋電機・久保田鉄工等の大企業と取引していた会社であり、従業員は約230人であった。1979年10月、NMBはこの株式をNMBシンガポールの所有とした。同じ10月、帝国ダイカストは、1980年3月までの上場資格基準(最低資本金5億円)をクリアするために、3,900万株を第三者割当の形で増資し、NMBが2,511,600株、啓愛社(資本金145百万円)が1,388,400株を引受けた。これによって、NMBは帝国ダイカストの約60%を保有することになった。買収後、NMBは軽井沢にダイカスト工場を建設して、NMB軽井沢工場のサポートを受けるとともに、24時間稼働体制をとり、東日本のユーザー向けの拠点にすることにした。

1979年9月、NMBは、かねもり(東京証券取引所第2部上場：本社東京都目黒区)からの申し出を受けて、その株式を第三者割当の形で、1株280円で100万株を引き受けた。高橋社長は、かねもりのダイレクト・セールスには興味をもったが、資金を寝かせるわけにはいかない、と考えていた。このため、大株主からの株式の買取りでは、NMBグループの外に資金が流出してしまうので、グループ内に資金が残る第三者割当の形で行なうこと、を決定したものであった。ところで、かねもりは呉服・寝具の訪問販売の会社であり、従業員は2,170人であった。かねもりは、NMBが買収した会社のなかでは、初めての非製造会社であるとともに、黒字上場会社であった。かねもりは無借金会社で純資産も90億円に近く、高橋社長は、かねもりを、NMBグループにとってのベンチャー・キャピタル会社あるいは消費者金融会社として活用することを考えていた。

#### 業績の回復

1978年後半頃からNMBの業績は上向き始めた。また、買収した上場子・関連製造会社も、帝国ダイカストを除いて、黒字を計上するようになった。特に、東京螺子は、自動車業界向けにねじの需要が高水準に推移し、採算の良い航空機用ねじの売上高も伸びた。また、新中央工業は、対潜哨戒機用部品、拳銃の防衛関連需要の伸びに支えられ、工作機械のシステム制御装置等の電気機器部門も順調に売上高が伸びた。このほか、新興通信工業も、OA機器向けのモーターの伸びに支えられて、繰越欠損を一掃して完全な黒字会社として復配した。北斗音響もカーステレオ関係の強化もあって、赤字決算(30百万円)は1978年9月期だけで終り、1979年9月期には若干ながら黒字に転じた。このような急速な業績の立直りもあって、北斗音響の安部専務は「将来の上場に備えて、1980年9月期には復配を目指したい」と述べた。また、販売会社では、新興通信工業の製品販売を担当していたシンコー等若干赤字を計上している会社もあったが、赤字幅は縮小してきた。

このような業績の回復の背景の一つは、シンガポール工場の量産体制が整ってきたことであった。すなわち、シンガポールが軌道に乗ってきたことに伴って、NMBおよびその子・関連会社のシンガポールからの仕入価格の引き下げが可能になり、それが、これら日

本国内の会社の原価率を低減させることになった。とりわけ、NMBについては、NMBシンガポールからのベアリングの仕入価格が引き下げられたことが、NMBの利益回復に大きく寄与した。特に、1978年からのベアリングの仕入価格の低下は大きくNMBがNMBシンガポールから仕入れたベアリングの平均単価は、1978年9月期には169円、さらに、1979年9月期には107円へと大幅に低下した。

#### 販売経理方法の修正

一方、高橋社長は、関連会社についても、その業績が連結決算に貢献するだけでなく、NMB本体の単独決算にも貢献するような体制にしなければならない、と考えるようになった。そこで、新興通信工業について行なっていたのと同様に、1979年8月には、NMBは東京螺子と新中央工業との間で販売総代理店契約を結び、東京螺子及び新中央工業の売上高の大部分をNMBの売上高に加算して、ある程度の利益をNMBの利益として計上出来るようにした。この結果、防衛関連の売上高は、1979年9月期の約14億円から、1980年9月期には約99億円（うち防衛庁向けは約61億円）へ急増するものと予想した。

1979年9月、NMBは子会社5社について、その販売部門を分離し、それぞれ、トーラ販売（東京螺子）、新中央販売（新中央工業）、ダイリン販売（大阪車輪製造）、北斗音響販売（北斗音響）、ハタ通信機販売（ハタ通信機）という販売子会社を設立した。これら販売子会社の資本金は、ハタ通信機販売の3百万円以外は、各社とも30百万円とした。出資者は、NMBと各製造子・関連会社とした。そして、1979年10月には、同様の販売総代理店契約を、北斗音響およびハタ通信機との間に締結した。1979年10月にスタートした新しい販売体制の下でも、それら販売会社の売上をNMBを経由させることによって、NMBがマージンを受け取れるようにした。このように販売手続きを修正することによって、NMBはそれら子・関連会社を連結しなくても、NMB単体で利益が採れるようにした。

#### 資本市場からの資金調達

1975年頃から、業績が悪化したことによって、NMBは3年近くにわたって、資本市場からの時価発行形式の資金調達を断念せざるをえなくなった。しかし、NMBは、1979年に業績が回復したタイミングをとらえて、時価発行形式での資金調達を再開した。ただ、再開後の資本市場からの資金調達は、2回とも海外市場で、しかも、無担保形式のものであった。すなわち、1979年2月、NMBは、期間7年7カ月、利子率4%の無担保転換社債30百万ドイツ・マルク（転換価格657円：為替レート108.27円）を私募形式で発行した。これは「外-外」債であり、日本の国外で運用することが条件となっており、シンガポールへの投資に使用するためのものであった。続いて、1979年9月には、期間5年で、利子率4.75%の無担保転換社債40百万スイス・フラン（転換社債712円：為替レ

ト 135.71 円) を発行した。

#### シンガポールおよび台湾での事業展開

1979年、NMBは、スイスのSSIH社との合併で、プレジジョン・ウォッチケース社をシンガポールのジュロン地区に設立して、時計ケース(外装ワク)の製造を開始することにした。SSIH社は「オメガ」や「チソット」時計を製造している会社の持株会社であり、シンガポールでの製品は、SSIHグループに供給することになっていた。さらに、1979年秋、NMBは、日本で第三位のベアリング・メーカーであった光洋精工が、その財務危機に直面して売りに出したシンガポール子会社(資本金約6億円)を買い取ることにした。この会社の売上高は約10億円で、赤字が約5億にのぼっていた。1980年早々、NMBはシンガポールにペルメック社を設立した上で、光洋シンガポール・インダストリーズを買収し、小径ベアリングの量産体制を整えることにした。

一方、NMBは、台湾において、北斗音響の台湾工場を引き継いでいたが、1980年早々には、高雄に台湾美倍亜を設立して、北斗音響の台湾工場を吸収することにしてきた。これによって、NMBは、アメリカ市場に向けて、台湾工場での生産・輸出を強化することにした。

#### 1979年末のNMB

NMBは、1972年にアメリカにおいてリード工場を買収して以来、日本の内外における企業買収を中心にして、製品の多角化を進めてきた。その成果もあって、NMB Corp.の売上高は、ようやく横這い状態を脱し、1979年には23百万ドルとなった。一方、シンガポールでの生産も拡大した。このような製品の多角化と生産の国際化にあたって、軽井沢工場のサポート機能の強化が各生産拠点での内製化に大きく貢献した。

この間、オイルショック以降の業績低迷はあったものの、1979年には、NMBの経営陣は、NMBの業績は完全に「テイク・オフ」したとの見方を強めた。1979年9月期のNMBの売上高は、約270億円となり、10年間で約12倍に増加した。連結ベースでは、約530億円となり、10年間の伸びは約2.4倍となった。1979年9月期の連結ベース売上高は、商品別で、次のようになっている。

ベアリング	13,056	百万円	(25%)
エレクトロニクス関連	1,607		(30)
ねじ	1,095		(21)
ラウドスピーカー	5,472		(10)
計測機器	2,679		(5)
メカニカル・パーツ	1,060		(2)
その他	3,700		(7)



とくに、ステッピング・モーターおよびシンクロ・モーター（エレクトロニクス関連のなかで14%、各種の電磁モーターを含めると68%）、カリキュレーター（14%）、電磁クラッチ（4%）を中心とするエレクトロニクス関連商品が、NMBにとって最大の部門に育ってきた。また、個別商品ベースでは、依然として最大のベアリングにおいては、連結ベースでの地域別年間売上数量および月別生産数量（1979年末）は次のようになっていた。

5

	<u>年間売上高</u>	<u>月産数量</u>
日本	約34百万個	約1.1百万個
シンガポール	—	約4.4
アメリカ	約14	約0.3
ヨーロッパその他	約9	

特に、シンガポールでの生産数量が最近の1年間に月産約4.4百万個へと大幅に増加していた。このような販売・生産体制を反映して、従業員数の地域別分布は次のようになっていた。とりわけ、シンガポールの生産拠点としての役割の増大に伴って、従業員数も最大

15

NMB（海外出向者を含む）	約1,200人
シンガポール	約3,400
アメリカ	約1,300
ヨーロッパその他	約50

一方、高橋社長は、今後も日本の内外で企業成長を図っていく上で、企業買収を積極的に進めていく方針にしていた。そして、その企業買収にあたっての基準としては、次のような点を重視していく、と述べていた。

25

1. エレクトロメカニカルの分野の企業
2. 自動車のような複合産業に結びついている企業
3. 海外展開のできるような内容のある企業
4. 安定株主とみられるものが少なく、小型資本の企業
5. はっきりとした企業系列のない企業
6. 技術力・商品シェアもあり、将来性もあるが経営体質が弱体なため現在は業績が冴えない企業

また、新製品を開発・製造していくにあたっての基本は製造技術にあったが、高橋社長

35

は、「我々にとってハードの部分はほとんど出来上がった。出来ないものはない」と確信していた。そして、今後は、そのハードの上になって、付加価値の高い製品を製造していくことにしていた。しかも、基本的には、コンポーネントの製造、とりわけ、OEM生産に徹して、NMBの製品をどの顧客にも採用してもらえるような体制をとることになっていた。

5

付 属 資 料 1

NMBの業績推移

(単位：百万円)

	売上高〔うち輸出〕		営業利益	経常利益	1株当たり		
					税後利益	利益	(配 当)
1960年 7月～61年6月	169	—	80	71 <sup>#</sup>	31	—	(旧7.5-新7.0)
1961年 7月～62年3月	151	—	51	46 <sup>#</sup>	30	—	(旧5.6-新2.5)
1962年 4月～62年9月	103	—	36	24	13	—	(旧3.8-新0.9)
1962年10月～63年9月	266	[ 13 ( 5%) ]	93	59	34	5.4	(旧7.5-新3.3)
1963年10月～64年9月	318	[ 68 (21%) ]	85	40	▲60	▲9.5	( 0.0 )
1964年10月～65年9月	409	[ 203 (50%) ]	86	25	18	2.9	( 0.0 )
1965年10月～66年9月	829	[ 568 (69%) ]	257	193	79	12.5	( 5.0 )
1966年10月～67年9月	1,442	[1,007 (73%) ]	517	363	60	6.3	(旧6.0-新1.5)
1967年10月～68年9月	1,823	[1,144 (63%) ]	580	429	81	5.7	(旧6.0-新1.0)
1968年10月～69年9月	2,250	[1,226 (54%) ]	698	501	414	19.5	(旧6.0-新1.5)
1969年10月～70年9月	3,358	[1,842 (55%) ]	1,057	755	627	2.24	(旧7.5-新1.9)
1970年10月～71年9月	4,212	[2,382 (56%) ]	1,328	935	791	24.0	( 7.5 )
1971年10月～72年9月	5,278	[3,032 (57%) ]	1,216	1,175	982	23.2	( 7.5 )
1972年10月～73年9月	7,474	[3,723 (50%) ]	1,386	1,454	1,411	26.7	( 7.5 )
1973年10月～74年9月	11,729	[6,588 (56%) ]	1,577	1,304	1,215	19.1	( 7.5 )
1974年10月～75年9月	12,467	[8,537 (69%) ]	1,954	1,709	1,461	19.2	( 7.5 )
1975年10月～76年9月	14,748	[8,567 (58%) ]	299	167	356	3.9	( 7.5 )
1976年10月～77年9月	18,141	[9,194 (51%) ]	▲650	▲551	136	1.5	( 5.0 )
1977年10月～78年9月	20,152	[9,179 (46%) ]	591	844	297	3.2	( 5.0 )
連結	(35,898)		(2,193)	(1,099)	(602)	(6.6)	( )
1978年10月～79年9月	26,952	[9,031 (34%) ]	2,110	1,803	865	9.4	( 5.0 )
連結	(52,988)		(4,483)	(1,948)	((673)	(7.3)	( )

#は当期純利益

連結対象：1979年9月期

東京螺子、新中央工業、北斗音響、シンコー、ハタ通信機、NMB Corp., IMC Magnetics, NMB(UK) Ltd., NMB GmbH NMB Singapore Ltd., NMB(Asia) Ltd., Hansen Mfg. Co.

〔持分法適用：新興通信、大阪車輪、エヌ・エム・ピー・エレクトロニクス〕

## 付 属 資 料 2

NMBの資産・負債・資本の推移

(単位：百万円)

	流動 資産	固定 資産	資産 合計	流動 負債	固定 負債	負債 合計	資本金	資 本 剰余金	利 益 剰余金	資本 合計
1961年6月	127	166	293	190	22	212	45	7	36	81
1962年3月	175	194	369	176	42	217	100	58	44	151
1962年9月	178	372	557	154	93	248	210	58	42	309
1963年9月	334	637	980	358	187	554	315	58	53	426
1964年9月	509	578	1,096	486	286	772	315	58	▲ 49	324
1965年9月	609	515	1,160	573	245	818	315	58	▲ 31	341
1966年9月	735	586	1,368	703	223	947	315	58	48	420
1967年9月	1,191	948	2,139	1,280	204	1,534	473	58	75	605
1968年9月	2,174	2,049	4,230	2,095	892	3,356	709	59	107	875
1969年9月	3,025	2,840	5,931	2,693	1,323	4,355	1,063	59	454	1,576
1970年9月	4,339	3,399	7,843	3,192	1,539	4,973	1,400	522	949	1,796
1971年9月	6,015	5,041	11,144	4,254	2,511	6,978	1,650	1,020	1,496	4,166
1972年9月	8,108	7,949	16,158	6,454	2,640	9,279	2,115	2,664	2,101	6,880
1973年9月	11,422	14,600	26,244	9,299	3,643	13,101	2,642	7,492	3,001	13,143

	1974.9	1975.9	1976.9	1977.9	1978.9	(連結)	1979.9	(連結)
現金および預金	4,844	5,596	6,664	7,506	8,146	26,177	8,533	28,139
売掛債権	2,203	2,683	2,533	3,927	4,571	14,488	8,359	15,261
(うち関係会社分)	(1,003)	(1,829)	(1,541)	(2,506)	(2,680)	(712)	(5,663)	(467)
棚卸資産	6,848	6,962	7,328	6,454	5,076	21,033	4,333	18,617
短期貸付金・未収金	1,037	751	476	971	1,285	1,836	1,995	—
(うち関係会社分)	(778)	(533)	(321)	(502)	(1,285)	(n.a.)	(450)	—
流動資産合計	15,715	17,761	19,614	21,812	22,710	72,591	27,799	73,527
土地	100	100	101	101	246	2,825	329	575
有形固定資産	5,309	4,876	4,245	3,615	3,103	15,020	2,979	13,905
無形固定資産	32	30	27	24	21	37	20	105
関係会社株式・出資金	1,611	4,480	4,594	4,472	9,134	3,776	9,965	11,372
関係会社長期貸付金	2,841	2,908	2,483	2,226	1,881	n.a.	11,632	n.a.
投資その他資産	11,352	13,542	12,094	12,079	12,021	11,398	27,568	14,934
固定資産合計	16,693	18,448	16,366	15,718	15,146	26,455	30,568	28,944
繰延資産	195	84	19	267	495	721	153	441
資産合計	32,603	36,293	35,999	37,797	38,351	(100,158)	58,520	(103,276)
買掛債務	2,822	3,366	4,040	6,102	5,563	12,764	8,900	14,539
(うち関係会社分)	(40)	(1,142)	(2,168)	(2,639)	(701)	—	(4,727)	—
短期借入金	5,250	8,350	8,835	9,435	10,293	36,922	14,278	30,287
長期借入金(1年以内)	1,513	1,631	1,062	952	1,475	—	828	—
流動負債合計	10,882	13,770	14,155	16,790	18,387	54,179	26,032	48,963
転換社債	—	—	—	—	—	10,812	8,778	10,005
長期借入金	4,626	4,715	4,327	4,068	3,208	12,336	6,438	18,359
固定負債合計	4,626	4,715	4,327	4,068	3,208	24,783	15,216	28,370
負債合計	15,644	18,597	18,528	20,881	21,595	82,925	41,248	79,260
資本金	3,176	3,811	4,573	4,573	4,573	4,581	4,581	5,059
資本準備金	10,214	9,579	8,817	8,817	8,817	8,918	8,918	14,828
利益剰余金	3,569	4,306	4,081	3,527	6,366	3,735	3,784	4,129
資本合計	16,959	17,696	17,471	16,916	16,756	17,233	17,272	24,016
受取手形割引・譲渡額	1,038	1,092	4,944	4,595	4,080	4,396	6,247	6,763
有形固定資産の担保差入額	5,055	4,659	4,087	3,343	2,824	9,127	2,783	4,856

### 付 属 資 料 3

#### NMBのベアリングの生産推移と新製品導入推移

年月	生産実績(月産能力)(百万個)		従業員		新製品の導入時期
	ミニチュアベアリング	ロードエンドベアリング	[生産金額:百万円]	(その他)	
			[海外出向]	(臨時工)	
1960年 7月~61年6月	0.89(0.06)				
1961年 7月~62年3月	0.71(0.08)			167	
1962年 4月~62年9月	0.63(0.11)			176	
1962年10月~63年9月	1.35(0.17)			252	
1963年10月~64年9月	2.42(0.25)			341	
1964年10月~65年9月	3.12(0.30)			321	
1965年10月~66年9月	4.65(0.40)			400	
1966年10月~67年9月	8.10(0.55)			433( 54)	
1967年10月~68年9月	9.94(0.70)			[ 9]	
1968年10月~69年9月	12.00(1.00)	0.04(0.01)	660( 86)	[14]	
	[2.231]	[ 26]	[14]		
1969年10月~70年9月	15.76(1.43)	0.23(0.05)	760(242)	[12]	
	[3,247]	[144]	[12]		
1970年10月~71年9月	16.25(1.60)	0.91(0.10)	897(266)	[25]	テーブガイド マイクロンギア等のメカニカルパーツ(NMB)
	[3,233]	[460]	[25]		
1971年10月~72年9月	16.17(1.65)	1.45(0.15)	886(275)	[43]	エレクトロニクス機器 人工腎臓(ITL)
	[3,528]	[736]	[43]		電子パーツのハンドリングワーク(ITLシンガポール)
1972年10月~73年9月	21.02(1.80)	1.59(0.16)	934(266)	[53]	ステップモーター シンクロモーター(NMB)
	[3,639]	[807]	[53]		
1973年10月~74年9月	28.88(2.80)	1.40(0.15)	907(253)		特殊ローラー IC 小型モーター
	[6,479]	[1,154]			磁気クラッチ(IMCマグネテックス)
					ひずみゲージ センサー(新興通信)
1974年10月~75年9月	15.98(2.00)	0.96(0.12)	877( 52)	[61]	精密ネジ(東京螺子)
	[5,457]#	[868]#	[61]		航空機搭載武装品(新中央工業)
					半導体技術・ハイブリッド技術・ディスクリット技術・
					コンバータ技術(DDCとの提携)
	生産金額 (単位百万円)	生産金額 (稼働率)			トランスジューサー(BLHから導入)
1974年10月~75年9月	2,825#	692#			
1975年10月~76年9月	3,153(89%)	425(71%)	869(159)	[55]	
1976年10月~77年9月	2,720(94%)	769(87%)	775(148)	[57]	自動車ホイール ケーシング(大阪車輪)
			[57]		時計ケース(カシオとの提携)
1977年10月~78年9月	4,386(97%)		821(160)	[59]	カリキュレーター(加藤貿易)
			[59]		エレクトロニクス・プリンタ(NMB)
					スピーカー(北斗音響)
					トランスフォーマー・硬化性モールド技術(ハタ通信機)
					マルチダイヤル(NMB)
1978年10月~79年9月	5,039(98%)		862(136)	[123]	時計ケース(SSIHとの合併)
			[123]		計測機器(土木計測センター)
					特殊モーター(松川精機)
					ロードセル(BLH エレクトロニクスから導入)
					ダイカスト(帝国ダイカスト)

\* 生産金額は期中の平均販売価格を基礎にして表示  
# 数値の連続性なし

## 付 属 資 料 4

### NMB および関連・子会社の概要

( 単独ベース：1979年～1980年 )

製造会社	持株比率	事業内容
NMB	—	ベアリング(46%)、電機回転機器・電子応用機器、精密機器・部品(27%)
新興通信工業	20.4%	歪測定器・計器(31%)、変換器(ロードセル等)(13%)、小型精密回転機(シンクロモータ、ステップモータ、クラッチ等)(46%)、歪ゲージ、歪測定用記録計(テレメータ等)(3%)、歪測定用記録計外(7%)
東京螺子	50.9	民需用ねじ(76%)、航空関連ねじ(23%)、延伸線材(2%)
新中央工業	51.2	電気機器(小型電動機、小型送風機、発動発電機、電磁クラッチ・ブレーキ等)、機械(建設用油圧器具、自動組立機械等)(9%)、(けん銃、航空機搭載爆弾投下器、ロケット弾発射機、武器部品)(45%)
大阪車輪製造	33.6	組付用車輪(24%)、市販用車輪(10%)、産業車両車輪(22%)、アクスル・ケーシング(44%)
帝国ダイカスト	20.7	ダイカスト製品、金型：自動車向け部品(43%)、産業機械向け部品(27%)、電気機械向け部品(4%)、日用品(6%)、自転車・楽器用部品外(20%)
北斗音響	51.0	スピーカー
ハタ通信機製作所	100.0#	トランスフォーマー
NMB エレクトロニクス	49.7	カリキュレーター
土木計測センター		建設業向け計測機器
松川精機		鉄道踏切用・浄化槽用の特殊モーター、板金タイプのステップモーター
西日本工業		ホイール、ケーシング
NMB Corp.	100.0	ミネチュアベアリング、ロッドエンドベアリング
IMC Magnetics	58.5	自動制御用電気回転機器、工業用水圧・気圧装置、工業用ボクサーファン
Hansen Mfg. Co.	100.0#	シンクロモーター
ITL Technology		エレクトロニクス機器、人工腎臓
NMB Singapore	100.0	ミネチュアベアリング、ゲージ、スピーカー、トランスフォーマー、インジェクション・モールドディング、プレス部品、マシニングパーツ、ゴム部品、プリンター、カリキュレーター、精密モーター
Pelmec Industries	100.0	小径ベアリング
Hokuto Onkyo		スピーカー
NMB Aoki Rubber		ゴム製品
Precision Watchcase		ウォッチケース
International Technology		電子パーツ
NMB Hata Radio		ラジオ
台湾美倍亜電子		スピーカー
Industries Electro Mechanic S.A. Haiti	100.0#	電気回転機器部品の組立
販売会社		
かねもり	25.0	和装品(61%)、寝装品(18%)、貴金属(12%)、洋装品(9%)
シンコー	100.0	新興通信工業の販売会社
トーラ販売	100.0#	東京螺子
新中央販売	100.0#	新中央工業
ダイリン販売		大阪車輪
北斗音響販売		北斗音響
ハタ通信機販売		ハタ通信機
NMB Export Corp.	100.0#	各種商品の輸出会社(ロスアンゼルス)
Supplies for Industry	100.0#	採鉱業用品の販売会社(ニューメキシコ(USA))
NMB(U.K) Ltd.	100.0	ベアリングの販売会社
NMB GmbH.	100.0	"
NMB(Hongkong) Ltd.		
NMB(Asia) Ltd.	100.0	ベアリングの販売会社(香港)
北斗音響(香港)		
韓国北斗音響		
JIT Corporation	100.0	投資会社(ロスアンゼルス)

( )内の数字は売上比率

#は子・関連会社を通じての間接所有を含む割合

## 付 属 資 料 5

主要製品の生産金額／販売金額の推移

( 単位百万円 )

	1974年	1975年	1976年	1977年	1978年	1979年
<u>NMB</u>						
ミネチュアベアリング	6,476/6,623 ( 98%)	5,458/7,763 ( 70%)	3,135/8,857 ( 35%)	2,720/9,027 ( 30%)	4,357/11,477 ( 38%)	5,039/12,319 ( 41%)
ロッドエンドベアリング	1,154/986 ( 117%)	868/979 ( 89%)	425/481 ( 88%)	769/789 ( 97%)		
<u>新興通信工業</u>						
歪測定器・計器	—	—	1,254/672 ( 187%)	985/884 ( 111%)	1,139/1,207 ( 94%)	1,314/1,466 ( 90%)
変換器	—	—	881/625 ( 141%)	523/606 ( 86%)	611/640 ( 95%)	708/609 ( 116%)
歪ゲージ	—	—	96/83 ( 116%)	35/173 ( 20%)	1/118 ( 0%)	0/116 ( 0%)
小型精密回転機	—	—	717/885 ( 81%)	1,415/1,287 ( 110%)	1,215/1,593 ( 76%)	783/1,811 ( 43%)
<u>東京螺子</u>						
民需用ねじ	—	—	6,037/6,059 ( 100%)	5,827/5,354 ( 109%)	6,233/5,696 ( 109%)	6,403/5,841 ( 109%)
航空関連ねじ	—	—	1,693/1,869 ( 91%)	1,730/1,671 ( 104%)	1,822/1,764 ( 103%)	2,486/2,510 ( 99%)
<u>新中央工業</u>						
電気機器	—	—	1,179/1,217 ( 97%)	1,546/1,705 ( 91%)	1,339/1,432 ( 94%)	1,446/1,464 ( 99%)
機械	—	—	51/44 ( 116%)	138/133 ( 104%)	202/236 ( 86%)	251/285 ( 88%)
特機	—	—	1,226/1,169 ( 105%)	982/971 ( 101%)	1,345/1,289 ( 104%)	1,417/1,436 ( 99%)
<u>大阪車輪</u>						
車輪	—	—	—	4,875/4,875 ( 100%)	5,721/5,721 ( 100%)	6,926/6,959 ( 100%)
アクスルケーシング	—	—	—	3,140/3,140 ( 100%)	4,272/4,443 ( 96%)	5,020/5,476 ( 92%)

生産金額は期中の平均販売価格に基づいて算定した数字

## 付 属 資 料 6

### 関 連 ・ 子 会 社 の 業 績 推 移

(単位 百万円)

	1975年9月	1976年9月	1977年9月	1978年9月	1979年9月	1980年9月(予想)
<b>新興通信工業</b>						
売上高	1,753	2,397	3,232	3,977	4,684	6,360
売上原価	1,388	2,194	2,853	3,599	3,963	5,440
販売・一般管理費	455	172	277	243	241	360
営業外収支	254	192	211	149	86	50
経常利益	▲ 344	▲ 161	▲ 110	▲ 15	393	510
税引後利益	▲ 73	▲ 271	▲ 189	▲ 62	518	325
1株利益(円)	—	—	—	—	32.5	18.2
1株配当(円)	0.0	0.0	0.0	0.0	5.0	5.0
従業員数(人)	306	280	320	312	304	304
<b>東京螺子製作所</b>						
	(3月決算)		(半期決算)			
売上高	9,324	8,424	4,625#	9,741	10,951	11,940
売上原価	8,639	7,352	3,856#	8,141	9,192	9,875
販売・一般管理費	816	924	460#	930	848	915
営業外収支	280	389	159#	286	185	60
経常利益	▲ 140	▲ 240	150#	384	727	1,090
税引後利益	▲ 73	▲ 426	100#	235	275	520
1株利益(円)	—	—	6.7#	15.7	15.4	22.0
1株配当(円)	0.0	0.0	2.5#	5.0	5.0	5.0
従業員数(人)	842	624	577	555	570	570
<b>新中央工業</b>						
売上高	2,656	2,430	1,296#	2,969	3,185	3,510
売上原価	1,034	1,913	1,000#	2,299	2,391	2,600
販売・一般管理費	206	340	152#	290	370	480
営業外収支	86	177	66#	51	50	100
経常利益	▲ 14	0	77#	328	374	330
税引後利益	▲ 21	2	70#	140	190	200
1株利益(円)	—	0.0	5.5#	13.0	15.8	12.6
1株配当(円)	0.0	0.0	2.5#	6.0	6.0	6.0
従業員数(人)	420	338	320	309	319	321
<b>大阪車輪製造</b>						
	1976年3月	1977年3月	1978年3月	1979年3月	1980年3月(予想)	
売上高	—	6,837	8,015	8,892	10,163	12,435
売上原価	—	5,905	6,952	7,858	8,910	10,935
販売・一般管理費	—	636	698	709	802	910
営業外収支	—	70	109	116	9	20
経常利益	—	226	256	209	461	570
税引後利益	—	131	148	128	183	290
1株利益(円)	—	76.0	86.00	74.00	91.00	146.50
1株配当(円)	—	40.0	40.00	40.00	50.00	50.00
従業員数(人)	—	512	506	493	348	331
<b>帝国ダイカスト</b>						
売上高	—	—	4,643	4,692	3,711	4,165
売上原価	—	—	4,246	4,163	3,383	3,870
販売・一般管理費	—	—	364	375	368	350
営業外収支	—	—	140	121	63	50
経常利益	—	—	▲ 106	33	▲ 103	▲ 105
税引後利益	—	—	▲ 124	106	▲ 80	▲ 135
1株利益(円)	—	—	—	—	—	—
1株配当(円)	—	—	0.0	0.0	0.0	0.0
従業員数(人)	—	—	327	231	218	199
<b>かねもり</b>						
売上高	—	—	9,439	9,652	10,603	11,270
経常利益	—	—	935	977	1,035	1,160
税引後利益	—	—	448	450	557	580
1株利益(円)	—	—	24.0	20.0	20.0	16.4
1株配当(円)	—	—	7.5	7.5	記 8.5	7.5
従業員数(人)	—	—	2,233	2,170	2,384	2,627



付 属 資 料 7

株価の推移

		1976年	1977年	1978年	1979年	
NMB	高値(月)	625( 7)	496( 1)	619( 9)	740(11)	
	安値(月)	380(12)	290(11)	340( 1)	541( 7)	
	増資	—	—	—	30百万DM(2)	
	転換社債	—	—	—	転換価格657円 40百万SF(9) 転換価格712円	
新興通信	高値(月)	315( 2)	230( 1)	459(11)	618( 5)	
	安値(月)	160(12)	169( 7)	178( 1)	375( 2)	
	増資	—	第三者割当(6) 1百万株 1株180円	—	第三者割当(3) 4百万株 1株375円	
	東京螺子	高値(月)	407( 7)	520( 2)	825(11)	707( 3)
東京螺子	安値(月)	190( 1)	325( 1)	395( 1)	349(11)	
	増資	—	—	公募増資(10) 2百万株 1株584円	無償交付(4) 1:0.1 公募増資(10) 2百万株 1株448円 無償交付(10) 1:0.15	
	新中央工	高値(月)	395( 8)	332(12)	905(11)	810( 1)
		安値(月)	161( 4)	225(10)	301( 1)	390(10)
増資		—	—	—	公募増資(2) 2百万株 1株695円 無償交付 1:0.2(10)	
大阪車輪		高値(月)	3,500( 9)	3,350( 7)	3,740( 3)	6,100( 4)
	安値(月)	2,100(12)	1,750( 3)	1,800( 4)	3,550( 1)	
	増資	—	—	第三者割当(5) 0.27百万株 1株1,900円	—	
	帝国ダイ	高値(月)	158(12)	215( 7)	240( 3)	430( 8)
安値(月)		80( 1)	111( 3)	117( 4)	119( 6)	
増資		—	—	無償交付(4) 1:0.4	第三者割当(4) 0.7百万株 1株131円 第三者割当(10) 2.9百万株 1株128円	
かねもり		高値(月)	420(11)	454( 3)	375( 8)	518( 9)
	安値(月)	219( 1)	270( 8)	300( 4)	275( 7)	
	増資	無償交付(4) 1:0.1	公募増資(2) 2百万株 1株361円 無償交付(4) 1:0.12	公募増資(2) 2.12百万株 1株338円 無償交付(4) 1:0.12	公募増資(3) 1.86百万株 1株333円 無償交付(4) 1:0.1 第三者割当(10) 10百万株 1株280円	

(注) ( )内の数字は月を示している。

## 付 属 資 料 8

### NMB シンガポールの業績概要

(単位：千シンガポール・ドル)

	1974	1975	1976	1977	1978	1979
<b>損益計算書(9月期)</b>						
税引前利益(損失▲)	4,061	3,543	3,478	5,163	790	▲11,792
税金	—	—	—	111	62	81
非経常項目	170	184	170	—	—	7,855
当期利益(損失▲)	3,891	3,359	3,308	5,052	728	▲4,017
繰越未処分利益	1	3,892	3,451	2,959	—	—
配当	3,892	3,800	3,800	5,000	—	—
<b>(参考)</b>						
固定資産の減価償却費	n.a.	1,444	1,367	1,563	3,462	5,728
機械設備工具の除却	n.a.	923	1,012	1,563	2,001	311
長期借入金の支払利息	n.a.	2,294	2,077	3,674	3,850	8,443
賃借建物の賃借料	—	—	—	473	1,165	1,836
<b>貸借対照表(9月末)</b>						
棚卸資産	5,242	7,302	6,128	11,773	37,097	61,830
売掛金・受取手形	2,411	2,712	5,338	4,724	3,505	15,258
親・関係会社への貸付金・債権	294	56	8,701	4,386	4,730	2,159
現金および預金	1,159	7,987	2,136	17,853	5,537	111,776
流動資産合計	9,106	18,057	22,305	50,040	49,029	191,024
土地・建物	7,816	6,024	6,113	7,239	8,686	10,024
工場機械設備	10,761	12,412	12,942	21,203	30,276	44,521
事務所什器・車両・金型	2,469	217	290	560	3,923	8,975
固定資産合計(粗)	21,046	18,653	19,345	28,999	43,192	64,092
減価償却引当金	n.a.	2,851	4,204	5,767	9,219	14,751
償却後機械部品(原価)	—	2,177	2,330	2,420	3,264	1,356
固定資産合計(純)	19,046	17,978	17,471	25,652	37,236	50,696
投資等	—	—	—	10,320	8,412	3,126
繰延支出	697	515	388	2,040	6,981	6,017
買掛金・支払手形	2,057	6,944	5,450	16,446	24,458	30,806
未払利息	—	—	—	2,231	1,990	1,667
親・関連会社への債務	248	385	1,547	2,800	19,893	917
銀行借入金・当期返済分	—	3,059	16,656	7,926	7,235	72,674
ノート当期返済分	—	—	—	—	3,345	3,216
流動負債合計	—	10,388	24,200	29,299	56,922	109,282
銀行借入金	13,857	14,380	2,811	4,140	7,283	19,814
親会社借入金	6,316	6,316	7,800	5,300	5,300	87,839
ノート*	—	—	—	30,000	23,415	9,296
長期負債合計	20,153	20,696	10,611	39,440	35,997	126,948
株式資本	2,500	2,500	2,500	5,000	5,000	15,000
留保利益(累積損失)	3,891	3,451	2,959	3,010	3,738	(279)
資本合計	6,391	5,951	5,459	8,010	8,733	14,721
<b>(参考)</b>						
手形割引高	—	—	2,670	22,868	23,315	19,277
為替相場(円)(9月末)	123	121	118	109	86	105
従業員数(括弧内は月)	n.a.	300(4)	400(6)	500(12)	700(7)	950(9)
ベアリング製品出荷数(百万個)(月)	1(8)	0.4(7)	1(11)	1(11)	3(10)	4(7)

\* 1976年11月、NMBシンガポールはアジア・ダラー市場でノートを発行して12百万USドルを調達した。発行価格は99 $\frac{1}{2}$ 、利率8 $\frac{1}{2}$ %、満期1983年であった。このノートはNMBおよび東海銀行による保証付であった。

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

---

不 許 複 製

---

慶應義塾大学ビジネス・スクール

Contents Works Inc.