



## 慶應義塾大学ビジネス・スクール

# ミネベアと高橋高見

### 会社の現況

ミネベア株式会社は昭和26年(1951)に極小ベアリングの製造を目的として設立された会社であったが、昭和34年(1959)以降高橋高見氏の強力なリーダーシップの下で、大胆な工場設備投資、積極的な企業買収による多角化戦略、他社にさきがけて展開した生産のグローバル化により成長を遂げてきた。同社の昭和38年(1963)以来25年間の業績の推移は附表1に示されている。

ミネベアは昭和63年(1988)現在、資本金 564億円(3億6,672万株)、売上高 1,563億円(連結ベースで1,996億円)、税引前利益 153億円(連結ベースで73億円)、従業員数 3,700人の会社であった。同社の「本業」と言うべきベアリング(ミニチュアベアリング、小径ベアリング、ロッドエンドベアリング)は総売上高の28%であり、電子機器および部品(小型精密モーター、ひずみ測定器、制御装置、電卓、キーボード、スピーカー、半導体など)が46%と最も多く、次いで機械部品(ねじ、ダイカストなど)13%、輸送用機器(車輪)3%、特殊機器(防衛機器)3%、その他7%となっていた。

ミネベアは国内外に多数の子会社、関係会社を擁しているが、主要なものをあげると次のようになる。国内ではNMBセミコンダクター(超LSIの製造)、ミネベア・エレクトロニクス(電子材料、部品、デバイスの製造)、啓愛社(ミネベアの母体となった会社で、スクラップ販売など)、かねもり(呉服・寝具販売)、オーディオリサーチ(音響機器の製造)、コスモプリエール(化粧品販売)、アクタス(家具販売)、テイダイ工業(ダイカスト製造)など多彩であった。海外には30数社の関係会社があるが、製造会社の主なものをあげると、アメリカにはニューハンプシャー・ボールベアリング(ベアリング)、IMCマグネティックス(小型モーター・制御機器)、ハイテック・コーポレーション(キーボード)、ユニバーサル・マグネティックス(小型精密モーター)、シンガポールにはNMBシンガポール(ベアリング、エレクトロニクス機器、機械部品)、ペルメッ

このケースは慶應義塾大学ビジネス・スクールにおけるクラス討議の資料として用いるために、同ビジネス・スクール教授石田英夫が作成した。ケースは経営管理上の適切または不適切な処理を例示しようとするものではない。本ケースの著作権は慶應義塾大学ビジネス・スクールが所有している。1989年6月作成。

このケースの開発にあたっては、ハーバード大学ビジネス・スクールのアークR・ドゥーリー教授および慶應大学ビジネス・スクールの鈴木貞彦教授の協力を得たことを記し、謝意を表したい。

参考文献として、香村正光『それでも私は会社を買う』(東都書房 昭和62年〔1987〕)、高橋高見『経営の原点はここにあり』(大陽企画出版 昭和62年〔1987〕)、高橋高見『われ闘えり』(経済界 平成元年〔1989〕)、上竹端夫『10年先を駆け抜けた男』(平成元年〔1989〕 徳間書店)がある。

ク・インダストリーズ（小径ベアリング），タイにはNMBタイ（極小ベアリング），ミネベア・タイ（キーボード・精密モーター），ペルメック・タイ（小径ベアリング），台湾に台湾美倍亜電子（音響機器），イギリスにローズベアリング（航空機用ベアリング）となっていた。

ミネベアの国内の関係会社を含む従業員数は4,000人，海外は20,000人にのぼり，アメリカ3,500人，シンガポール3,300人，タイ12,000人などとなっていた。このように人の面でもミネベア・グループの多国籍化がすすんでいるが，生産面でのグローバル化は更に顕著である。極小ベアリングの世界市場におけるミネベアのマーケットシェアは約70%，極小および小径ベアリングのマーケットシェアは約40%と世界のトップメーカーである。ミネベアはベアリングの量産品はすべてシンガポールとタイで生産しており，極小ベアリング・小径ベアリングの95%はシンガポールとタイ製であった。また日本市場で販売するベアリングの96%はシンガポールとタイからの輸入品であった。

#### 高橋高見氏

高橋高見氏は昭和25年(1950)慶應義塾大学経済学部を卒業し，8年間鐘紡に勤務した後，ミネベアの前身日本ミネチュアベアリング（以下にNMBと略称）に入社した。高橋氏は慶大在学中，経済学部自治会長と応援団長を務めた。高橋氏が考案した応援団のシンボルマークとしてのミッキーマウスやセーター姿の応援スタイルは新風を送るものであった。また高橋氏は，慶大在学中に，養豚業を始めたり，米軍食堂の地下に溜った油に目をつけ，それを回収して石鹼原料として販売した。これらの学生ビジネスは大成功を収めて，かなりの収益をあげた。当時の一流企業鐘紡に在勤中，高橋氏は同社のエリートコースである労務畑に身をおいたが，彦根工場女子寮の舎監，組合の副委員長などをつとめ，昭和29年(1954)の近江絹糸のいわゆる人権争議では先頭に立って支援した。

昭和34年(1959)，31歳の高橋高見氏は実父高橋精一郎氏の要請でNMBに取締役として入社した。高橋精一郎氏は自動車スクラップ販売の啓愛社の経営者で，NMBは鮎川義介氏の依頼で高橋氏が出資した事業であった。NMBは当時従業員55名の町工場であった。高橋氏が同社の社長に就任するのは昭和41年(1966)，38歳の時であるが，入社直後から実質的に社長として活発な活動を開始した。入社後の年34年(1959)，高橋氏はアメリカ視察の旅に出て，米国最大のミネチュア・ベアリング・メーカー，MPB社を訪問し，そこで見た最新機械を輸入した。翌年には同社と相互販売契約を結び，米国に初めて製品を輸出した。昭和36年(1961)，NMBは東証第二部に上場するとともに，長野県の誘致に応じて軽井沢に大規模工場の建設を決定し，フランスのSNFA社と技術提携を行い，昭和38年(1963)に操業を開始した。

## 企業買収による成長戦略の軌跡

### アメリカSKFリード工場の買収

軽井沢工場での極小ベアリングの生産開始と相前後して、高橋氏は自ら先頭に立ってアメリカ市場の開拓にのりだした。昭和43年(1968)ロスアンゼルスに販売会社アメリカNMB社を設立した頃には、全生産量の7割以上を米国市場に輸出し、全米シェアの40%を占めるようになっていた。翌44年(1969)には米国の極小ベアリングの兼業6社の工場閉鎖という事態を招き、専業大手3社が輸入制限の動きを見せ、軍需物資調達局への提訴やダンピング提訴が相次いだ。更に国防総省は「国防産業に必要な軍需品調達は、北米大陸に工場を有する業者以外から購入してはならない」という規制を打ち出した。自社生産の76%を輸出している米国市場からしめ出されるという「会社存亡の危機」に立たされた高橋氏は、国防総省の統幕議長に面会を求めて、真意をたずねた。国防省高官のきびしい態度に接した高橋氏は、アメリカで生産を始める以外に危機打開の途はないと悟り、直ちに工場買収に動きだした。

米国業界首脳から、スウェーデンのベアリングメーカー、SKFのアメリカ工場が売りに出されているという情報を耳にした高橋氏はSKFアメリカ本社を訪ね、わずか2時間でロスアンゼルス郊外のリード工場を100万ドルで買収することで合意した。工場の現物を見るいとまもない早業であった。これが高橋氏の企業買収第一号であり、同時に海外生産のスタートでもあった。昭和46年(1971)、ニクソン・ショックの直前のことである。SKF工場の買収により、国防総省の法的規制は免れたが、現物を見ずに購入した機械の半数以上が修理不備のために動かない状態であり、その後長く従業員の労務管理にも問題が絶えなかった。高橋氏のM&A第一号はこのように必ずしも順調とは言えなかったが、企業買収の実務を身をもって体験したこと、海外での資金調達の方法を学習できたこと(ニクソン・ショックによる通貨変動のため買収コストが安くなったという事情もあった)、更に極小ベアリングという単品生産事業のリスクを身をもって体験し、多角化戦略の必要性を学んだ、と高橋氏は回顧している。

### シンガポールへの進出とアメリカでの企業買収

アメリカでのSKF工場の買収の翌昭和47年(1972)、NMBはシンガポールに100%子会社NMBシンガポールを設立し、第二の海外生産拠点とした。アメリカ進出が市場防衛のため他に選択の余地のない決定であったのに対して、シンガポール工場は低コストの生産拠点を求めての計画的進出であった。当時、シンガポールの賃金は日本の1/6という低さであったが、それだけでなく手厚い租税の優遇措置があった。同国初のベアリングメーカーとしてNMBシンガポールはパイオニア企業の資格を得、操業開始の初年度から利益を計上した。同社は現地採用の工員180名を長期間軽井沢工場ですべてトレーニングして早期に

生産を軌道にのせた。シンガポールでの操業開始によって、NMBは極小ベアリングの国際的分業生産体制をとることができるようになった。つまり、シンガポールを標準品の生産拠点、アメリカ工場を国防省関係を主体とする米国市場の生産拠点、軽井沢工場を高い精度を要する特殊ベアリングの生産と新製品の開発およびNMBグループ内の生産・技術面のサポートを行う生産統制センターの役割を担うことになった。

5

### 企業買収戦略の開始

昭和47年(1972)当時、NMBは極小ベアリングの国内市場で7割のシェアをにぎり、生産量の6割は米国を初め各地に輸出していたが、極小ベアリングのみの単品生産では成長の限界があることは明らかであった。高橋氏は多角化製品として精密モーターに着目し、アストロシン社を設立し、その開発・製造にあたらせたが、それが予想以上に難しいことを知った。アメリカ工場の買収後、高橋氏はアメリカの congromaritt の成長戦略を研究し、それが異業種企業の買収戦略に支えられていること、および企業成長により株価が上昇すると時価発行など有利な資金調達が可能になることがわかった。かくして高橋社長は日本ではまだ珍しい時価発行増資による資金調達を昭和45年に開始し、また資本市場よりの資金調達（とくに海外市場での外債発行）を活発に行い、企業成長のための投資や買収資金に充当した。

10

15

昭和47年(1972)、高橋氏はカリフォルニアのエレクトロニクス機器メーカー、ITLテクノロジー・コーポレーション（従業員500人）を買収したが、それにより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。翌48年(1973)、NMBはロスアンゼルスに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、アメリカにおける企業買収にあたることにした。同年、JITはコンピューター周辺機器や小型モーターなどのメーカー、IMCマグネティックスの株式の57%を取得した。この会社の従業員は650人で当時のNMBより多かった。

20

25

以上のように、NMBは昭和47年(1972)以降アメリカで活発な企業買収に取り組むことになるが、その年同社は国内でも初めて企業買収を試みた。高橋社長は多角化の方向として航空機とコンピューター関連の要素部品群を考えていたので、航空計測器の大手メーカーである東京計器を買収対象としてえらび、株式の29.4%を取得した。同社は筆頭株主のスペリーランドが31.4%の株式を所有していたが、NMBのスペリーランドへの協力要請に対抗して、東京計器の経営陣や主取引先であり、同社に社長を送り込んでいた三菱重工業などが反対にまわったため、結局NMBは東京計器の経営権を取得できなかった。

30

### 日本における企業買収

NMBが日本国内で企業買収に初めて成功したのは、昭和49年(1974)の新興通信工業で

35

あった。同社は東証第2部上場会社で、従業員390人、売上高28億円のひずみ測定器のメーカーで、赤字会社であった。主力製品のセンサーは計測器やコンピューターの分野で広い応用領域をもつことが魅力であった。翌50年(1975)には東京螺子制作所を19億円で買収し、株式の50.9%を取得し、更に、新中央工業を23億円で買収し、株式の51.2%を取得した。両社はいずれも東証第2部上場会社で、赤字会社であった。東京螺子は精密ねじの大手メーカーで、航空機用ではマーケットの大半をにぎっており、従業員は650人であった。新中央工業は防衛機器と民生機器のメーカーであった。これらの買収会社を建て直すために、高橋社長は外国企業からの技術導入、NMBの軽井沢工場による技術的サポート、生産の統合整理等の合理化を実行した。

昭和52年(1977)、NMBは第2部上場企業の大阪車輪製造に15億円を投じ、株式の27.8%を取得した。同社は自動車ホイールのメーカーで、従業員は510人、やはり赤字会社であった。翌53年(1978)にはNMBは北斗音響を1対3の株式交換で買収し、株式の60%を取得した。同社はスピーカーの大手メーカーで、国内に7工場(従業員800人)と台湾工場を有していたが、買収後国内は3工場に生産を集約するとともに、シンガポールに生産の一部を移管した。同年にNMBはトランスフォーマーの中堅メーカーであるハタ通信機を買収した。

昭和54年(1979)、新興通信工業は建設業向け計測機器メーカーである土木計算センターを買収した。同年NMBはダイカスト・メーカーで、第2部上場の帝国ダイカストを買収した。更にその年NMBは第2部上場のかねもりを買収した。かねもりは無借金黒字会社で、呉服・寝具の訪問販売会社であり、従業員は2,000人を超えていた。同社はNMBが買収した会社として初めての非製造会社であった。高橋社長は同社をNMBグループにとってのベンチャー・キャピタルまたは消費者金融会社として活用する考えであったと言われる。

注1) 昭和50年(1975)、高橋社長は日興証券の花村理氏をスカウトし、企業買収にあたらせたが、昭和56年(1981)NMBが買収企業4社を合併してミネベアとなった年に花村氏は同社を退職した。

注2) 買収した会社のトップの人事について高橋氏は次のように述べている。「原則として変わってもらいます。ただ部外者をいきなりトップにもってくることはありません。その会社の二番、三番という人の中に、その会社や仕事に熟知している人がいるものです。そういう人の中から選んだほうが皆納得します。つまり人材は会社の中にいる、ということです。」高橋高見『われ闘えり』(平成元年 経済界)P.210.

また人員整理については次のように語っている。「私はこれまでいくつかの会社を合併してきましたが首を切るのに逡巡したことがない。だってそろばんが合わなければ、固定費をまず削らなければ何事も始まらない。労務というのは、人の首を切れなければ駄目ですよ。それでも社内的に問題を起こさない、それが労務のプロですよ。……M&Aをやって会社を取って終りじゃない。それだけならM&Aの専門家がやればいい。そこから会社を立て直すとなると、経営哲学なり、人間力というものが絶対必要です。萩野(社長)にはそれがある。だから人も切れる。切っても文句が出ない……。」高橋前掲書PP.85-86

## 海外戦略の展開

昭和48年(1973)に極小ベアリングの生産を開始したNMBシンガポールの経営は順調であったが、昭和50年代に入ると、国内で買収した企業の製品をシンガポールで順次生産するようになり、ベアリング以外の製品に多角化していった。昭和51年(1976)には新興通信工業のひずみゲージ、ステッピングモーターなどをシンガポールで生産し、アメリカとヨーロッパに輸出した。52年(1977)からは東京螺子の精密ねじの生産、およびハタ通信機のトランスの生産を開始した。昭和58年(1983)にNMBは加藤貿易を買収したが、それに伴い、NMBシンガポールでカリキュレーターの生産を開始し、アメリカにOEMで輸出した。同年、北斗音響のスピーカーの生産を始め、ステレオのOEM生産にもものりだした。昭和54年(1979)当時、NMBシンガポールはベアリング部門に1,200人、非ベアリング部門に2,200人、全体で3,400人強を擁する大会社になっていた。その年、日本の従業員は1,200人、アメリカのNMBグループを合計して1,300人という規模であった。同社は極小ベアリング部門であげた利益でカバーしながら、日本での買収企業の生産をシンガポールに移転し、非ベアリング部門の多角化展開をはかった。

昭和55年(1980)には、日本で第三位のベアリング・メーカーの光洋精工が財務危機に直面したため売りに出したシンガポール子会社を30億円で買収して、ペルメック・インダストリーズを設立し、小径ベアリングの量産体制を整えた。極小ベアリングはOA機器を中心に需要の大幅増加が見込まれていたが、小径ベアリングもVTR、コンピューター、OA機器向けに需要が急増していた。

以上のように、NMBのシンガポールの生産拠点は極小ベアリングから始まって、非ベアリング部門の製品の追加により急速に拡大し、更には小径ベアリングの生産も担うようになり、NMBグループはシンガポール有数の大企業となった。しかしながら、1970年代を通じて着実な経済成長を遂げたシンガポールは、人手不足と人件費の大幅上昇が次第に顕著になり、NMBが進出した当時とは情勢は様変わりし、労働集約的組立生産の拠点としての有利性を失いつつあった。そのため、これ以上の海外生産拡大にはシンガポールよりも東南アジアの他の国に立地を求めるべきだと判断して、高橋社長はフィリピン、マレーシア、インドネシア、ビルマ、およびタイを候補地として検討した。その結果、政情、宗教問題、労働力需給と賃金、政府の外資政策などの総合的判断により、進出先としてタイ<sup>注1)</sup>を選んだ。タイ政府は昭和50年(1975)頃から輸出企業の優遇政策をとっており、昭和55年(1980)現在で、日本の賃金を100とすると、シンガポールは35~40、タイは10であり、タイの賃金はシンガポールの1/4という低さであった。

注1) 「私どもはタイで、これまでに500億円以上の固定資産投資を行っている。また現在12,000人ほどの従業員がいます。…私は1970年頃には、日本国内の工場立地は駄目だと思っていました。確かにトヨタのように名古屋だけでやっていたら効率がいい。…だけど…長期的にみるとホンダの方が得なんです。…だから早く国際展開したほうが勝ちだと思いましたね。」高橋前掲書P.80

タイへの日本企業の進出は1960年代から数多く、70年代初頭にはオーバープリゼンスから日本商品ボイコット運動が起ったほどであった。しかし、ベトナムからの米軍撤退後は、タイはカントリー・リスクが大きい国とみなされ、日本からの直接投資は停滞していた。高橋社長はタイ工場の立地の選定にあたり、日本企業が多いバンコク地区を避け、バンコクには近い(80km)が、日本企業が全く進出していないアユタヤに決めた。初期投資額は20億円で、極小ベアリングだけでなく、スピーカーとトランスを生産し、全量を輸出に向ける計画であった。昭和55年(1980)にNMBの100%出資でNMBタイランドが設立され、57年(1982)には生産を開始した。タイ国投資委員会は8年間の法人税の免除などの優遇措置を認めた。非ベアリング部門の生産要員にはシンガポール工場に働いていたタイ人のタイ工場への配置換えを行い、またベアリング部門の基幹要員と管理・監督者となるべき大卒技術者を多数軽井沢工場に送って長期間のトレーニングを行い、順調な生産の立上げに万全の体制をとった。タイ工場の生産性は軽井沢やシンガポールに比べてそん色がないと見られていた。現在ではタイのNMBグループは極小ベアリング、マグネティック・ヘッド、ストレンゲージ、キーボード、精密モーター、小径ベアリング、各種の型なども生産しており、従業員12,000人を擁するタイで最大の日本企業となっている。

#### 4 社の吸収合併

昭和55年(1980)10月、高橋社長は上場子会社・関連会社のうち、新興通信工業、東京螺子、新中央工業、大阪車輪工業の4社を株式交換によりNMBに吸収合併し、社名をミネベア株式会社とした。各社の製造部門はミネベアの事業部として運営することになった。高橋社長は合併により資金調達力が強化され、競争力強化に不可欠な投資を積極化できることを高く評価していた。また、吸収した会社の含み資産の有効活用、資金の効率的運用、資材調達上の有利さ、人材採用上の有利さなどがメリットとしてあげられた。

昭和57年(1982)、北斗音響とハタ通信機を合併してミネベア電子が設立された。アメリカでは、航空機用プロペラの製造・修理を行うパシフィック・プロペラー社を買収し、IMCマグネティックの系列下に加えた。翌58年(1983)には、冷却用ファンモーターの中堅メーカー、コンドーを買収し、更に、ソニー全額出資の高級スピーカー・メーカーのオーディオ・リサーチ社を買収した。同年アメリカでは、コンピューター用キーボード・メーカーで3位のハイテック社を買収した。昭和59年(1984)には帝国ダイカストをミネベアに吸収合併するとともに、化粧品の訪問販売を目的としてコスモプリエールを設立した。またミネベア電子とオーディオ・リサーチを合併してNMBオーディオ・リサーチを設立した。

#### 半導体事業への進出

昭和59年(1984)高橋社長は超LSIの製造販売を目的としてNMBセミコンダクターを

設立して不況下にある半導体業界をおどろかせた。同社はミネベアが18%出資、ベンチャーキャピタル3社が18%ずつ出資、その他銀行なども出資した。社長には東京三洋電機の田村専務をスカウトし、イギリスの半導体メーカー、インモスから256キロビット・ダイナミックRAMの技術を導入し、販売でも提携した。大手電機メーカーが激しいシェア競争をくりひろげている半導体事業に精密機械部品メーカーのミネベアが参入したことについて、先発の大手電機メーカーの態度は「お手並拝見」と冷やかだったが、高橋社長は半導体は機械部品そのものだとし、部品やデバイスなどのメカ主体のミネベアが、エレクトロニクス化への方向の足場として半導体をえらんだのは自然な成り行きだと述べ、資金、人材、技術面で不安は全くないと言い切った。千葉県館山に300億円を投資して最新設備の超LSI工場を建設し、60年(1985)5月に操業を開始した。販売面でもミネベアは、日本の電機メーカーよりも強力な販売網を海外でもっており、全く心配ないと高橋氏は述べている。この年高橋社長はアメリカの極小ベアリングの専業3社のひとつ、ニューハンプシャー・ボールベアリング社(NHBB)を友好的なTOB(株式の公開買い付け)により買収した。買収価格は1億1,000万ドル(270億円)で、NHBB社の株式の市場価格23ドルの2倍以上の値で買い取った。

この点について高橋氏は「株価の2倍以上支払ったからこそ成功した。市価で買収しようとする現地の反発で失敗する例が少ない」と述べている。NHBB社の買収には決着まで1年半の時間を要した。この間、国防総省、司法省、財務省など8省で構成する審査委員会がこの買収について厳しい審査に当たったが、独占禁止法関係をクリアするのが最も困難だったと言う。高橋氏はまる3日間十数人の審問にさらされたが、単身それに耐えてクリアした。NHBB社を買収後、NMBアメリカのリード工場をその傘下に加え、米人経営者を入れ替え、ミネベアの製造関係の幹部以下数人を送りこみ、生産体制を大幅に変え、買収3年後に収支改善にこぎつけることができた。

### 三協精機への合併申入れ

昭和60年(1985)、ミネベアは精密機械メーカー、三協精機製作所の株式の19%を取得して筆頭株主となり、三協精機のトップに対等合併を申し入れた。三協精機は資本金65億円、売上高980億円、従業員3,400人のオルゴールとマイクロモーターなど精密部品のメーカーであった。高橋氏は三協精機の技術力と人材を評価しており、同社は海外展開に立ち遅れ、業績が低下しているが、合併により補完的な効果を発揮できると考えていた。それに対して三協精機側は両社の経営哲学は相容れず、合併のメリットは何もないと高橋氏の申し入れを正式に拒否するとともに、メインバンクの八十二銀行を中心として株主安定化工作をすすめ、61%の線を確保した。

昭和61年(1986)に入ってミネベアは筆頭株主として役員3名を派遣して経営改善をはかりたいと申し入れたが、三協精機側はこれも拒否した。そこで高橋社長は三協精機の管理



職 250人に対して文書を送り、両者の合併は「三協精機の技術力と人材、ミネベアの国際的な分業体制を結合して厳しい環境を打開する最善の策だ」と訴えた。また、ミネベアは61年(1986)7月、三協精機がダミー会社を用いて商法で禁じられている自社株を取得して会社に損害を与えたとし、山田社長らを訴えた。

こうしたミネベアの度重なる攻勢にもかかわらず三協精機側の態度は不変であった。昭和63年(1988)3月に至って、ミネベアは三協精機株 1,410万株を一株 1,100円で三協精機の関連会社に売却することに合意し、ミネベアの三協精機合併・提携問題は3年振りに終止符がうたれた。売却総額は 155億円で、ミネベアによる平均買いコストは 1,380円であったから、ミネベアは約40億円の売却損をこうむった。高橋氏は「当初は両社の間に補完関係があると考えていたが、その後の情勢変化が激しく、経営資源の陳腐化も起り、補完目的がいつの間にか救済型の合併になってしまった。その上救済される側にそういう意識がない。三協精機に投じた金額は大きいし、損をしても手離すことに決めた」と語っている。

#### トラファルガー・グレン社のミネベア買収攻勢

昭和60年(1985)8月、ミネベアによる三協精機株の買い占めが初めて新聞報道された直後に、米国の投資会社トラファルガー・ホールディング社とイギリスの証券会社グレン・インターナショナルの連合軍がミネベアの株式・転換社債・ワラント債などを買い集め、合計してミネベア株の23%相当を取得したと発表した。高橋氏は「これはTOB(株式の公開買い付け)ではない、ねらいは会社買収劇を利用した株式売買益が狙い(グリーンメール)だと判断して、対抗策をとった。そのねらいは株価を引き下げることであった。第一弾は私募形式による 160億円(2,000万株相当)の転換社債発行であった。これは安定株主増加を意味する。第二弾としてミネベア傘下のかねもりをミネベアに吸収した。それによりトラファルガー・グレンの持ち株比率を薄めるねらいであった。このようなミネベアの動きに対してトラファルガー・グレン側はTOB宣言を行い、かねもり合併無効確認を求める訴訟を起こした。しかし昭和61年(1986)4月、トラファルガー・グレン側は保有するミネベア株を一株 620円で売却して事件発生以来8か月で決着した。

#### 社長の交代

ミネベアは昭和60年(1985)8月以降、三協精機問題とトラファルガー・グレン問題で経営ジャーナリズムをにぎわせたが、この間、海外での企業買収をつづけており、また高橋社長の健康問題からトップの交代も行われた。

昭和60年(1985)、米国の電算機用電源装置メーカー、マイアミ・レイクス・オペレーション社を30億円で買収した。62年(1987)には英国の航空機用特殊軸受(スファリカル・ロッドエンド)メーカー、ローズベアリングを21億円で買収し、この分野で世界のトップメ

カーとなった。

昭和61年(1986)秋、高橋社長は体調を崩して入院手術した。62年(1987)1月、高橋氏はミネベア社長の座を退き、後任には荻野専務が就任した。高橋氏は副社長の石塚氏とともに取締役相談役に退いた。高橋氏はかねもり、アクタス、コスモプリエールなどミネベアグループの流通部門各社の社長に就任した。荻野氏は、高橋氏が鐘紡に勤務していた時の部下(職長)で、昭和37年(1962)NMBに入社、主に製造部門を歩き、国内および海外の製造最高責任者であった。荻野氏は「高橋氏とは30年以上のつきあい。上司というより"人生の師"として尊敬している。社長をやれと言われればやるだけです」と就任の弁を述べた。しかし同年9月には、健康回復に自信をもった高橋氏は取締役相談役からミネベアの代表取締役会長として復帰し、石塚氏も副会長に就任した。

## 高橋高見氏の事業観

ミネベアの指導者高橋氏は以上に記したような事業展開を行ってきたが、1970年代初頭から高橋氏の経営行動とともに、氏の発言も注目されるようになった。以下に高橋氏の経営戦略、人材観、産業社会批判、ライフスタイルなどに関する発言を紹介しよう。

### 企業買収による成長

なぜ企業買収をするのかという問いに答えて高橋氏は次のように述べている。「企業を拡大したいからだ。資本主義経済では企業は大きければ大きいほどよい。ヒト・モノ・カネという経営資源のいずれについても、大企業ほどそれらを活用する余地が大きい。とくに日本ではそうである。規模の拡大により企業力は大きくなる。そのためには企業内での拡大よりも、複数企業の合体、買収による拡大の方が時間的に早い。」

現行の事業領域で将来売上を2倍にすることは可能であろうが、買収によれば5倍にすることも可能であると高橋氏は言う。「私はエンジニアではなくビジネスマンだから、利益がでるなら何でもやる。それゆえ着物や化粧品も手がけた。ただし時間とカネの有効利用の観点から優先順位はつける。」と言う。高橋氏はかつて米国のコングロマリットを研究して自己の事業展開の参考にしたが、「一株当り利益だけで会社を売買するコングロマリットはだめだ、あれは実業でなく虚業である」と述べ、「私はコングロマリットとはちがって、基本的にオペレイティング・マンである。買収の意志決定の前に、必ずいかに戦略を実施するか、オペレーションとコントロールができるか否かを考える。それに自信がなければやらない」と語っている。

高橋氏が国内で最初に手がけて成功しなかった東京計器の買収について、「私のこの経験から話合い路線に変わったと人は言うが、そうではない。日本では話合いで買える会社は

ボロ会社しかない。良い会社は力でしか獲得できない」と語った。昭和50年代前半、矢つぎ早の買収の後で、高橋氏は「これまでは赤字会社の買収が多かったが、今後は割合収益のよい会社を買収する方針だ」と語った。「救済的買収」には含み資産の利用など利点もあるが、リスクがありすぎるので負担が大きいと言う。そして日本の産業社会の雰囲気も徐々になってきて、以前に比べると、買収による成長という高橋氏の戦略も世に認められるようになってきており、将来はアメリカのように、高値の時に会社を売るということも可能になるかもしれないと高橋氏は見ていた。

しかしながら、その後の経験から高橋氏は「やはり日本では利益の上っている会社の買収は難しい。最近日本でもM&A (Merger & Acquisition) が流行語になっているが、本音を言えばTOB (友好的であれ敵対的であれ) を可能にする条件ができていない。せいぜい可能なのは合併戦略である」と語っている。M&A戦略の障害としては意識と制度の両面がある。金融の自由化・国際化など環境の大きな変化に伴い、企業行動は変わってきているが、経営者や銀行家の意識は以前から余り変わっていないと高橋氏は見ていた。制度・慣行面の障害としては、金融機関による株の持ち合いとさまざまな利害関係のしがらみ、のれん代 (goodwill) の償却期間が日本では5年であること (アメリカは最長40年まで認められる)、および外国資本の持ち株を10%に制限している外国為替管理法の存在をあげている。

トラファルガー・グレン社によるミネベア株買い占めの経験に関して、高橋氏はTOBの防衛策として日本では自社株保有が制度的に認められないことが問題だとしている。買収攻勢に対する防衛策として日本で一般的な安定株主化という発想をミネベアはもたないと高橋氏は語っている。銀行筋にも「わが社の株が値上りしたら売ってもらっても結構」と言っていると。経営権維持のための最良の方策は、業績を良好に保ち、株価を高くすることが基本であり、それに加えて株数を増やすことだと高橋氏は語り、ミネベアの株価を1,000円以上、株数を3億株以上とすれば、コントロールの過半をにぎるのに1,500億円を要するから、一応の安全ラインだと言う。

## 成功と失敗

高橋高見氏は同氏のビジネスにおける成功要因を問われると、天性、頭、努力の三つをあげた。天性とは「どこに問題があるか、どうやればうまくいくか」がわかる本能みたいなもので、ひらめき、決断力、リスクテイクなどにかかわる素質的要因で、これが最も重要だ。<sup>注1)</sup>頭とは知識と分析力である。努力とはいつも深く考えることである。ミネベアも大規模企業になったので、従来以上に深く、徹底的に考えなければならないと高橋氏は

注1) 「伝聞情報というのはどうしても伝える人の主観が入るでしょう。ですから自分で確かめるのが一番ですね。とくに海外の情報は注意しませんが命取りになる…自分の感性を磨くことの大切さを知りましたね。」高橋前掲書P.59

注2)  
述べた。

これまでのビジネス経験の中で"ボタンのかけ違い"はなかったかと問われて、高橋氏は次のような例を挙げた。まず、鐘紡に入社し、8年間のサラリーマン生活を送ったこと、事業家としての高橋氏には無駄な8年間だったと言う。<sup>注3)</sup>また成長の方向をまちがえ、成長産業でないものに手を出したこと。帝国ダイカストの買収がその例である。そういう場合でもテクノロジー・ノウハウとかキャピタル・ゲインはとっており、失敗しても何とかそれを生かすようにしている。しかし発展性のないことに時間をかけたことには悔いが残る。また、シンガポールでスイスの会社と合併で腕時計のケースをつくる会社(SWC)を設立したが親会社の業績悪化で注文が来なかった。帝国ダイカストとSWCは廃業した。更に、エンジニアでない社長の限界から、買収の話を持ち込まれた企業の製品の将来性がわからず、手を引いた例を高橋氏は二つあげた。ひとつはコネクターの会社で、買収後に業績改善のため多大なエネルギーを要することをおそれて買収にふみきれなかった。もうひとつはリードフレームの工場を買収しないかという話があり、高橋氏は工場を見たが興味がわかなかった。もしもこれらを手がけていればミネベアはすでに売上2,000億円企業になっていただろうと高橋氏は語った。

#### 経営幹部

高橋高見氏は自他ともに認めるワンマン経営者であった。同社のある幹部はこの会社に経営者は1人しかいないと述べた。<sup>注4)</sup>「トップはすべてのリスクを負担して決断する。他人の責任や周囲の状況のせいにするのは絶対いけない。決定してうまくいかない時は、その解決に全力をあげる。本当に駄目なら、新たな決断を下す。君子豹(ひょう)変は当然だ」と高橋氏は語っている。ある幹部は高橋氏が今朝こうだと言いながら、夕方には違うことを言うので、それを指摘すると、君は頭が固いと声をはりあげると述べた。高橋氏は「会社にゼネラリストは1人でよい。私の仕事はプロの配置をまちがえないことだ」と語った。高橋氏の下に、財務担当の石塚氏(長い間専務及び副社長とナンバー2を勤め、62年〔1987〕9月から副会長)、製造担当の荻野氏(前専務、昭和62年〔1987〕1月から社長)、販売担当の石川氏(専務)がおり、いずれも高橋氏の信任が厚かった。高橋氏はこの分野

注2) 「しかし最後は運でしょうな。よく高橋には先見性があるという人がいますが冗談ではない。そんな余裕をもって机に向かって先見の明など考えたことはありません。…もうひとつはどんな人と出会うかですね。…SKFのリード工場を買収した時にそれを感じました。」高橋前掲書PP.67-69

注3) 「鐘紡時代に学んだことは」ときかれて高橋氏は次のように述べている。「あまりありませんね…。要するに、上は駄目だなということです。なぜ駄目かという、自分の仕事に全力投球もしないで、会社の金を使って遊ぶことばかり考えている。慶應を出た連中は、グループを組んで、しょっちゅう組合幹部と飲み食いしている。まさに労使癒着です。…私は徹底して現場サイドの連中とつきあった。…私の考えや行動様式に大衆はついてくる。…下の人たちはついてくるという自信はありました。」高橋前掲書PP.42-44

注4)は次ページを見よ。

は任せても大丈夫だと判断すると思いついて権限委譲を行い、逆にダメだと思うと徹底的に介入した。軽井沢工場の管理者は「社長はワンマンだと思うが、私達はかなり自由に仕事をしている。この会社は権限委譲が徹底している」と語っている。高橋氏はキーメンバーの3人はそれぞれの分野でほぼ同等の力量を発揮しており、同社は腕利きのプロ集団を擁していると語った。高橋氏は鐘紡に在籍した8年のうち4年間は労務を担当した経験があり、自らを労務のプロと考えていた。

石塚（30年〔1958〕入社）、荻野（37年〔1962〕入社）、石川（38年〔1963〕入社）の三氏はミネベア生えぬきの幹部と言ってよかったが、ごく最近まで新卒入社の幹部は石川氏1人であった。しかし昭和61年（1986）には、新卒入社またはそれと同等の40代の若手幹部6人が取締役任命された。後継者について質問されて、高橋氏は「後継者の議論はナンセンスだ。必要になれば自然に決まってくるものだ」と答えた。数年前、高橋氏が健康を害して最初の手術を受けた時、経営幹部数十名を招集し、もしものことがあった場合には後継者として松岡取締役（義弟で、ミネベアの最大株主である啓愛社の代表取締役副社長）を指名したことがあった。松岡氏はコーディネーターとしてキーメンバー以下全員の協力をとりつけられる人物だと高橋氏は見ていた。三度目の手術をしたあと昭和62年（1987）1月、高橋氏はナンバー3の荻野氏を社長に指名したことは既に述べたとうりである。

#### 人材と組織風土

高橋氏は「我が社に人材が不足しているなどと考えたことがない。人材とくに役員クラスは必要な時にはスカウトできるから心配していない」と語っている。また「わが社は出

注4) 「2億株を超す会社の株を51%とはいませんが10数%もっておりますと、経営に打ち込まざるを得ない。」高橋前掲書P.71。ミネベアの大株主は下記のとうりである（昭和62年〔1987〕有価証券報告書）。

	所有株式数	発行済株式総数に対する所有株式数の割合
	千株	%
株式会社 啓愛社	30,868	11.80
住友信託銀行株式会社	12,652	4.84
財団法人高橋産業経済研究財団※	12,347	4.72
第一生命保険相互会社	8,400	3.21
日本長期信用銀行	8,001	3.06
北海道拓殖銀行	5,134	1.96
太陽神戸銀行	4,487	1.72
東海銀行	4,276	1.63
第一勧業銀行	4,082	1.56
三井銀行	4,074	1.56
計	94,321	36.06

※ 同社元社長高橋精一郎氏の提唱により、同氏が所有していた当社株式を寄附され、それを基本財産として、産業経済に関する調査研究及びその助成等を目的として設立された財団法人である。

入り自由である。辞めたいという人間は絶対引き留めたくない。本人が自発的に辞めると言うのなら、そうしたらいい。やめてもらうと下の人間が育つ。一度辞めて行って、"実は引き留めていただけと思っていた"と再び戻ってくる者もいる」と言う。「人材は会社のレベルに応じて集まってくるものだから、過大な要求はしない」、「会社に人を育てる責任などない、自分で成長せよ」と高橋氏は語っている。<sup>注1)</sup>「会社は仕事する所で、生き残り競争なのに会社で楽しもうという浮わつた者が多い」、「冷たい会社だとか、暖かい会社だとか言う人間が居るが、会社に温度などない」と高橋氏は言う。<sup>注2)</sup>

ミネベアの東京オフィスでは退職者が比較的多く、中途入社組も多かった。軽井沢工場では新卒入社の子飼いの技術者・技能者が育ってきており、退職率は以前に比べて低下していた。高橋氏は長い間軽井沢工場を指揮してきた荻野氏を「日本一の労務屋」と評したことがあり、荻野氏自身も技術者・技能者を定着させることには自信があると語った。高橋氏は「役員はスカウトできるがテクニシャンは外から雇うことができない」と語っている。

高橋氏は自分ほど文章を書く社長は日本では少ないだろうと述べている。会社の方針や決定事項は示達として文章化し、管理職のみならず社員全員に徹底させるねらいであった。ミネベアには会社スローガン、QCサークル、提案制などといったものがなかった。QCは日常的に現場で行っているから事改めてQCサークルとして行う必要がないと言う。「わが社には日本的な嫌なプレッシャーはないと思う」と高橋氏は語った。

## 国内経営と国際経営

高橋氏は「私は国内と海外の経営という区別を特にしない。そもそも私は海外戦略というものを考えたことがない」と述べている。ミネベアには国際部とか海外部という部署がなかった。財務、製造、販売の各部門とも、石塚、荻野、石川の三氏がそれぞれ国内・海外を問わず直接的な責任を負っていた。軽井沢工場とシンガポールおよびタイの工場は密接な連携関係にあり、軽井沢工場の技術者・技能者の半数近くは海外出張や赴任の経験をもっていた。近年、シンガポール工場と特にタイ工場の増強がめざましく、ミネベアは東京・シンガポール・バンコクの間で自家用のボーイング727を週2～3便就航させ、人と物（材料、製品、器具）の輸送にあたらせていた。

注1) 「私の持論は、仕事が人を育てるというものです。私が口で言うより、実際に現場に投入したほうがはるかに人は育ちますよ。…仕事を激しくすると、優劣がはっきりします。結果的に優秀なほうが残る。そうなれば、人の登用も自然に振り分けられる。非常に合理的です。」高橋前掲書PP. 208-209

注2) 「ミネベアには私を含めて、役員の親族はひとりもいません。そういう意味では、人事によこしまな力が働くことはありません。ドライな組織です。」高橋高見前掲書P. 209。昭和63年(1988)12月、高橋高見氏の女婿で日米両国の弁護士資格をもつ貝沼由久氏(33歳)が取締役法務担当として入社した。

## アメリカと日本

高橋高見氏は昭和30年代以来自ら先頭にたってアメリカ市場を開拓した体験から、米国のビジネス社会の開放的な雰囲気、外国人に対しても無差別に適用されるフェアな精神を高く評価していた。名もない日本のベアリング・メーカーに対して米国の一流企業は価格・品質・サービスというビジネスの原則さえみればフェアに対応してくれた。高橋氏は日本産業のエスタブリッシュメント（大企業・銀行・商社）の態度とのちがいを痛感したと注1) いう。

高橋氏は日本の産業社会は強い者（大企業・親会社・銀行）が不当に得をする"地位利用ビジネス"社会だとし、中小企業やベンチャー・ビジネスがなかなか育ちにくい状況を自らの体験にもとづいて強く批判していた。また高橋氏は公開会社でありながら株主への責任を果たさない日本の経営者のあり方を厳しく批判している。「日本の社長は大統領的権限をもっている。無配にしている、心臓が強ければクビにならないし、会社の資産をどんどん売りとばしていっても、銀行に金利を払っている限りは地位を追われず、永年社長をつづけることができる。こういう状況は果たして資本主義社会といえるのか」と高橋氏は疑問を投げかける。「日本は農耕民族の女性社会だが、私は常に狩人の発想で行動している」と高橋氏は語っている。

アメリカの企業社会を活性化させている要因として、高橋氏は次の三つをあげている。第一に新しい技術で新しいマーケットを掘り起こそうとするベンチャー・ビジネスとそれをサポートするベンチャー・キャピタル、第二に企業は株主のもので経営者のものではないという原則の下、経営者に対する株主のチェック機能として働くTOBの存在、第三に大企業の独占的行為を制限する独禁法の存在である。

高橋氏がかねてから理解と敬意を抱いていたアメリカの産業は以前に比べて弱体化しつつある。ミネベアがかつては仰ぎ見たNHBB社を買収するに至ったのはその現れである。高橋氏は昭和61年(1986)4月、ハーバード・ビジネス・スクールに招かれた折、米国のインダストリーの弱体化について大略次のように語った。

端的に言うと、米国企業は"物をつくる"という原点をおろそかにしてきたのが産業弱体化の原因である。日本の人件費の低さや労働者の勤勉さによって日米産業の力が逆転したと主張する者もいるが、それはアメリカの経営者の責任回避である。インダストリーは良い品物を安くつくれば必ず成功する。現場を知らない者がいか

注1) 「私の根底にはアメリカに対する感謝と尊敬がある。…戦後のアメリカの寛大さというか、人の好さ、あれがなければ今日の日本はなかった……われわれはアメリカから教えられた…日本人はのぼせ上って、日本の技術のほうが素晴らしいと思っているが、タネになるものは、合理化でもなんでも、すべてアメリカからもってきたものですよ。それを直して量産規模に合わせたのが、日本人ですよ。私の血の中には、アメリカはたいしたものだという意識が脈々と流れている。」高橋前掲書PP. 51-52

に立派な計画と統制のシステムで管理しても成功しない。日本のマネジメントはアメリカより弱体だが、それがかえって現場の自由度、ひらめき、活力を発揮させるのに役立った。インダストリー・ビジネスの成功は"頭"—商品開発力, "顔"—マーケティング力, "足腰"—製造力の三要素にかかっているが、いまの時代は第三の足腰, ボディの強さが成否を左右している。日米のインダストリーの地位逆転の原因はボディー製造力の差に求めることができる。

5

## ライフスタイル

「ビジネスはゴールのないゲームだ。このゲームの賭け金は大きいから面白いし、緊張する。若い頃麻雀に夢中だった時に一刻も早く麻雀卓を囲みたかったのと同じように、今の私は毎日早く会社に行きたい気持ちになる。ビジネスは明治の人の言うように国のためでもないし、私の場合投資家のためでもない。私は面白いから働く、つまり自分のために働いている。それは人生観のように深刻なものでもないし、"道をきわめる"必要もない」と高橋氏は語る。

10

高橋氏は東京・神田にある東京事務所の質素な社長室で執務している。軽井沢工場や館山の半導体工場への往き来にはヘリコプターを利用している。内外の賓客の接待には、50億円をかけたと言われる軽井沢山荘や田園調布の自宅を用いている。高橋氏は夜の街での接客やつきあいはせず、7時半には自宅に帰り、ビジネスのことを家で考えたり、書いたりして過ごす。

15

「20数年間働きつづけ、きついこともあったが仕事を楽しんできた。今後マキシмум10年と働けないだろう。日本では65才以上の現役経営者が多いが、彼らが本当に働いているとは思えない。母にも妻にも"そろそろやめなさい"といつも言われている」と高橋氏は語った。

20

過去を振り返って「慶應大学時代は今よりもっと良かった。応援団長、自治会委員長、さらに、3年の時には経済学部総代として送辞を読み、卒業時にも総代となった。やりたいことはすべてできた。金も使えたり、学生ビジネスでも成功した」と高橋氏は述べた。ビジネスを退いた後、第二の人生としてたとえば政治に乗りだすことは考えないか問われて、高橋氏は「それはない。弟（故高橋高望氏、元民社党代議士）のように最初からその道を志せば相当のものになれるかもしれないが。今は毎日自分の体力を気にしている状態だから。リタイアしたあとは世界中の工場を歩いて、レポートを書くような生活をしてみたい」と語っている。

25

30



## 回顧と展望

昭和63年(1988)4月、ケースライターはミネベアの高橋会長に面会して、当面の経営課題と今後の事業展開について見解をたずねた。高橋氏は次のように答えた。

5

私が最初に企業買収を手がけた頃にくらべ、企業経営のスタンスは変わったが、日本人の行動様式はあまり変わっていないと思う。日本の大企業は(松下でも日産でも)"救済的な企業買収"を数多く行ってきた。銀行とか政府に頼まれたり、或いは"地域社会のために"とか"世のため人のため"という大義名分がついて、タダ同然で吸収合併をくり返してきた。我々がきちんとカネを払って企業を買収しようとするとかえっていろいろ言われる。日本人にはカネが動かない方がきれいだという意識があるようだ。我々がビジネスライクにやるととやかく言われるのはおかしな話だと思う。業績不振の会社を建て直すことによるキャピタル・ゲインはあるから、そのプラスを計算しながら、リスクに挑戦するわけだ。しかし、救済的買収を繰り返しているのはたいへんだ。

10

15

我々が企業買収を行うのは、インベストメント・バンクがM&Aをもうけ仕事としてやるのとはちがう。全体の事業の中のひとつとして買収会社を位置づけている。ミネベア本体と買収企業との相乗効果、また合併会社の製品をタイやシンガポールの工場に移転することにより一層の相乗効果をあげることができる。

M&Aは流行語になっているが日本国内ではまだファッションの段階にある。M&Aを実行できるような産業社会の体質にはなっていない。

20

三協精機の件では40億円という大きな損失をだしたが、私にすれば香でんを払ったようなものだ。プラスだと思ったからM&Aを試みたのだし、だめだと思ったらビジネスライクに身を引くというのが私の行き方だ。この件で私の路線を狂わすものは何もなく、今後もM&Aを進めて行く。ただこの経験から、日本のオーナー的経営者が想像以上に頑固で、従業員と組合も自分の判断と意志をなかなか明確に言わないものだ、また経営者が頑張ると銀行も腕力をふるえないものだということがわかった。

25

日本の制度が変わらないとM&Aは一般化しないだろう。しかしながら、それも時間の問題だろう。日本の官僚は発想の転換が早いから、いずれ規制緩和の方向に動くだろう。日本の企業がアメリカで盛んにM&Aを行っているのに、日本ではM&Aをやらせないというのは、国際的に理くつが通らないと思う。

30

T O Bの防衛策としては日本には自社株保有の制度が認められないので有効な手段でたてがない。金融機関の株の持ち合いによる安定株主工作に私は賛成しかねるので、自分はやらない。防衛策として一番良いのは会社の業績を良くし、株価を高く維持

35

することだ。

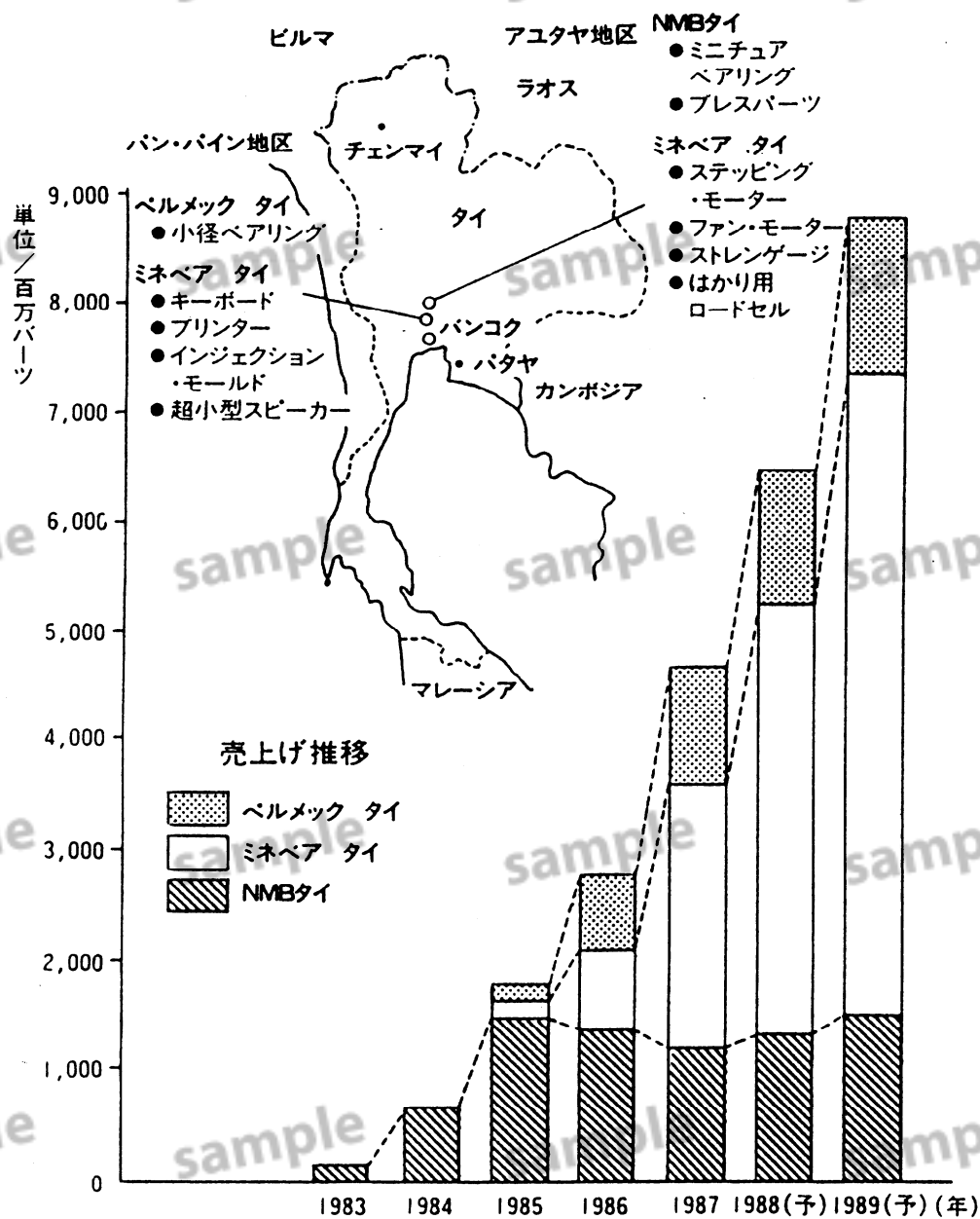
今後のミネベアの戦略について、国内重視か海外重視かとか、内部成長か外部成長かという発想を私はもたない。ただ変わらないのは成長志向だということだ。成長のためのチャンスは逃がさない。ミネベア・グループのタイへの投資は 500 億円に達し、タイ工場は同国で最大の輸出工場となりすでに社会的な存在になっている。<sup>5</sup>（巻末附図 1 を参照）今考えているのは、タイ資本との合弁でえびの養殖を行い、日本とアメリカの市場に向けて輸出すること、もうひとつは同じくタイとの合弁で中国で養豚事業を興し、日本市場に輸出するという計画である。

附表1 NMBの業績推移（昭和38年〔1963〕～63年〔1988〕）

（単位：百万円）

年度	売上高〔うち輸出〕	営業利益	経常利益	税引後利益	一株あたり 利益（配当）
昭和38年	266〔 13（5%）〕	93	59	34	5.4（7.5）
39	318〔 68（21%）〕	85	40	▲60	▲9.5（0.0）
40	409〔 203（50%）〕	86	25	18	2.9（0.0）
41	829〔 568（69%）〕	257	193	79	12.5（5.0）
42	1,442〔 1,007（73%）〕	517	363	60	6.3（6.0）
43	1,823〔 1,144（63%）〕	580	429	81	5.7（6.0）
44	2,250〔 1,226（54%）〕	698	501	414	19.5（6.0）
45	3,358〔 1,842（55%）〕	1,057	755	627	22.4（7.5）
46	4,212〔 2,382（56%）〕	1,328	935	791	24.0（7.5）
47	5,278〔 3,032（57%）〕	1,216	1,175	982	23.2（7.5）
48	7,474〔 3,723（50%）〕	1,386	1,454	1,411	26.7（7.5）
49	11,729〔 6,588（56%）〕	1,577	1,304	1,215	19.1（7.5）
50	12,467〔 8,537（69%）〕	1,954	1,709	1,461	19.2（7.5）
51	14,748〔 8,567（58%）〕	299	167	356	3.9（7.5）
52	18,141〔 9,194（51%）〕	▲650	▲551	136	1.5（5.0）
53	20,152〔 9,179（46%）〕	591	844	297	3.2（5.0）
54	26,952〔 9,031（34%）〕	2,110	1,803	865	9.4（5.0）
55	45,116〔 15,295（34%）〕	3,533	2,532	1,286	12.7（5.0）
56	73,533〔 22,263（30%）〕	3,790	3,410	1,729	14.7（6.0）
57	91,131〔 30,174（33%）〕	5,714	6,898	3,488	21.0（7.5）
58	94,140〔 32,520（35%）〕	3,560	5,052	2,496	12.2（8.5）
59	130,707〔 51,482（39%）〕	7,131	9,171	4,657	21.4（9.5）
60	146,289〔 71,140（49%）〕	7,621	11,280	5,801	26.1（11.5）
61	113,153〔 39,108（35%）〕	3,213	8,596	4,455	16.4（11.75）
62	127,701〔 50,361（39%）〕	6,721	9,062	5,444	20.8（11.75）
63	156,521〔 75,251（48%）〕	9,739	15,256	7,109	22.3（11.75）

附図1 タイにおけるミネベア・グループ



単位：百万パーツ

NMB タイ	131	736	1,557	1,329	1,267	1,428	1,536
ミネベア タイ	—	—	177	690	2,405	3,908	5,813
ベルメック タイ	—	—	159	762	1,056	1,224	1,536
合計	131	736	1,893	2,781	4,728	6,560	8,885

注) 1 パーツは約 5 円

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.