

## 第2章 クロスボーダーM&Aの要因

第1章で見たとおり、クロスボーダーM&Aは1990年代後半に欧米を中心として急拡大した。第2章では、主要国と日本でクロスボーダーM&Aが増加した要因を概観する。

### 1. 主要国におけるクロスボーダーM&Aの要因

#### (1) クロスボーダーM&Aの大型化

図表2-1は、クロスボーダーM&Aの大型案件を売り手側の国別にまとめたものである。

図表2-1 売却企業の国籍別に見た大型クロスボーダーM&A（対日本を除く）

（億ドル）

米国（1998～、取引額50億ドル以上）

完了時期	買収企業（国籍）	被買収企業（業種）	取引額
1999.6	Vodafone Group（英）	AirTouch Communications（通信）	602.9
1998.12	British Petroleum（英）	Amoco（石油）	481.7
1998.11	Daimler-Benz（独）	Chrysler（自動車）	404.7
2001.5	Deutsche Telekom（独）	VoiceStream Wireless（通信）	340.6
2000.4	BP Amoco（英）	Atlantic Richfield（石油）	272.2
2000.10	Unilever（英）	Bestfoods（食品）	250.7
2000.11	UBS（スイス）	Paine Webber Group（証券）	165.4
2000.3	CSFB（スイス）	DLJ（証券）	135.3
1999.6	Scottish Power（英）	PacifiCorp.（電力）	126.0
2000.5	Cap Gemini（仏）	E&Y-C（コンサルティング）	117.7
2001.12	Nestle（スイス）	Ralston Purina（食品）	117.4
1999.7	Aegon（蘭）	TransAmerica（保険）	107.9
2002.5	Vivendi Universal（仏）	USA Networks（娯楽部門のみ）	107.5
2001.1	NTT DoCoMo（日）	AT&T Wireless（通信）	98.1
1998.8	Nortel Networks（加）	Bay Networks（通信機器）	92.7
1999.6	Deutsche Bank（独）	Bankers Trust New York（銀行）	90.8
2002.1	National Grid Group（英）	Niagara Mohawk Holdings（電力）	89.3
1999.5	日本たばこ産業（日）	RJ Reynolds International（タバコ）	78.3
1999.12	HSBC Holdings（英）	Republic New York（銀行）	77.0
2000.12	ING Group（蘭）	Aetnaの2社（保険）	76.3
2000.10	Nortel Networks（加）	Alteon Websystems（通信機器）	70.6
2001.5	News Corporation（豪）	Gemstar-TV Guide Int'l（メディア）	65.3
1998.11	Teleglobe（加）	Excel Communications（通信）	64.1
1999.4	Vivendi（仏）	United States Filter（水処理）	63.2
1999.11	New Holland（蘭）	Case（農業機械）	62.4
2000.10	Telefonica（西）	Lycos（インターネット）	61.9
2000.9	ING Group（蘭）	ReliaStar Financial（保険）	59.7
2001.7	Reed Elsevier（英）	Harcourt General（出版）	56.0
2000.9	NTT Communications（日）	Verio（通信）	56.9
2000.5	France Telecom（仏）	NTL（CATV）	55.0
2000.12	PowerGen（英）	LG&E Energy（電力）	54.2

(注) CSFBはCredit Suisse First Boston、DLJはDonaldson Lufkin & Jenrette、E&Y-CはErnst & Young-Consulting、Aetnaの2社はAetna InternationalとAetna Financial Services。

英国（1998～、取引額50億ドル以上）

完了時期	買収企業（国籍）	被買収企業（業種）	取引額
2000.8	France Telecom（仏）	Orange（通信、Vodafone傘下）	459.7
1999.11	Mannesmann（独）	Orange（通信）	326.0
1998.9	Zurich Insurance（スイス）	B.A.T Industries（金融部門のみ）	194.0
1999.10	Deutsche Telekom（独）	One 2 One（通信）	136.3
2001.6	BHP（豪）	Billiton（鉱業）	115.1
1998.8	Texas Utilities（米）	Energy Group（電力）	109.5
1999.8	Wal-Mart Stores（米）	ASDA Group（小売）	108.1
2001.6	Singtel（シンガポール）	Cable & Wireless Optus（豪、通信）	99.6
2000.8	Chase Manhattan（米）	Robert Fleming Holdings（証券）	77.0
2002.5	RWE（独）	Innogy Holdings（電力）	74.0
1999.5	TRW（米）	Lucas Varity（自動車部品）	68.3
2002.5	Shell Resources（蘭）	Enterprise Oil（石油）	62.3
1999.7	AXA（仏）	Guardian Royal Exchange（保険）	56.9
2001.4	Schlumberger（米）	Sema（情報サービス）	52.2

フランス（1998～、取引額50億ドル以上）

完了時期	買収企業（国籍）	被買収企業（業種）	取引額
2000.7	HSBC Holdings（英）	Credit Commercial de France（銀行）	111.0
1998.6	Allianz（独）	Assurances Générales de France（保険）	104.0
2002.6	Allianz（独）	Aventis Crop Science Hldg（化学）	66.5

ドイツ（1998～、取引額50億ドル以上）

完了時期	買収企業（国籍）	被買収企業（業種）	取引額
2000.6	Vodafone Airtouch（英）	Mannesmann（通信）	2,027.9
1999.12	Rhone-Poulenc（仏）	Hoechst（化学・医薬品）	219.2
2001.2	British Telecom（英）	Viag Interkom（通信）	138.1
1998.3	Roche Holdings（スイス）	Corange（医療機器）	102.0
2000.2	Bellsouth（米）	E-Plus Mobilfunk（通信）	94.0
2001.3	Abbott laboratories（米）	Knoll（医薬品）	69.0

その他（1998～、取引額 50 億ドル以上）

完了時期	買収企業（国籍）	被買収企業（国籍、業種）	取引額
2000.12	Vivendi（仏）	Seagram（加、コングロ）	404.3
1999.4	ZENECA Group（英）	Astra（スウェーデン、医薬品）	346.4
1999.6	Repsol（西）	YPF（アルゼンチン、石油）	151.6
2000.12	Vodafone Group（英）	Airtel（西、通信）	143.7
2001.8	Citigroup（米）	Banacci（墨、金融）	128.2
1999.6	Total（仏）	Petrofina（ベルギー、石油）	127.7
1998.12	Universal Studio（米）	Polygram（蘭、娯楽）	102.4
2000.7	Telefonica（西）	Telecom de Sao Paulo（伯、通信）	102.1
1999.6	Mannesmann（独）	Ing C Olivetti-Telecom（伊、通信）	84.0
2002.3	Duke Energy（米）	Westcoast Energy（加、ガス）	82.5
1999.12	Suez Lyonnaise de Eaux（仏）	Tractebel（ベルギー、電力）	81.8
1999.6	British American Tobacco（英）	Rothmans Int'l（蘭、タバコ）	75.2
2001.2	Hypo Vereinsbank（独）	Bank Austria（オーストリア、銀行）	73.2
1999.3	Ford Motor（米）	Volvo（スウェーデン、自動車）	64.5
1998.6	Suez Lyonnaise de Eaux（仏）	SGB（ベルギー、コングロ）	59.4

（注）SGBは Société Générale de Belgique。

（参考）1995～1997（取引額 50 億ドル以上）

完了時期	買収企業（国籍）	被買収企業（国籍、業種）	取引額
1997.7	ICI（英）	Unilever傘下の4社（蘭、化学）	80.0
1995.7	Hoechst（独）	Marion Merrell Dow（米、医薬品）	72.7
1995.11	Upjohn（米）	Pharmacia（スウェーデン、医薬品）	69.9
1995.6	Seagram（加）	MCA（日、松下電器産業傘下、娯楽）	57.0

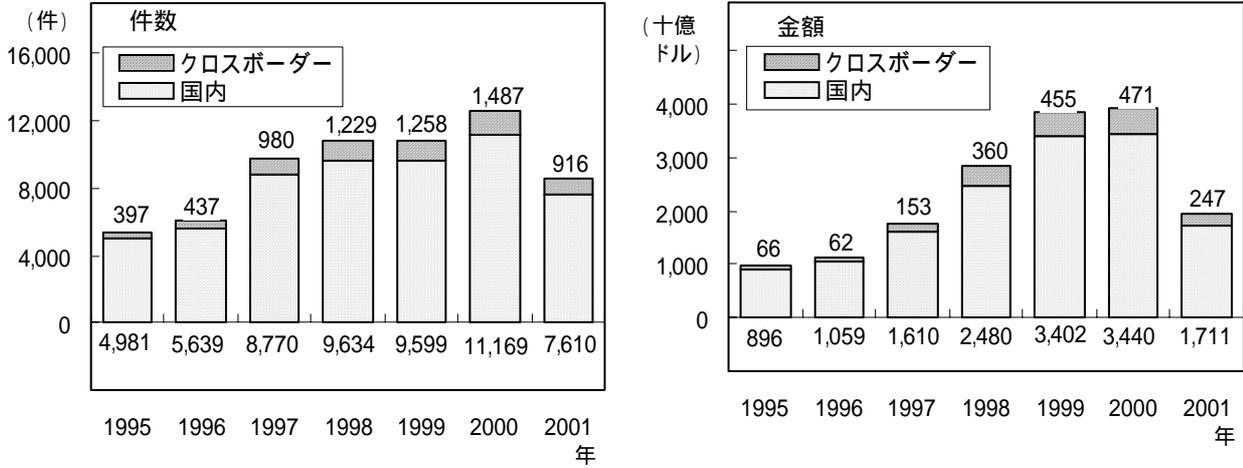
（資料）日本貿易振興会「ジェトロ投資白書」（各年版）新聞報道等より作成

国別に見ると、米国、英国企業を対象とした大型 M&A が多いものの、北欧、南欧、南米等でも大規模なクロスボーダー M&A が見受けられる。取引額が 50 億ドル以上のクロスボーダー M&A の件数を期間別に比較すると、1995～1997 年までの 3 年間はわずか 4 件であったのに対し、1998 年～2000 年の 3 年間は 50 件を突破しており、この間にクロスボーダー M&A が一気に大型化したことがわかる。

一方、図表 2-2～図表 2-4 は、米国と英国における国内企業同士の M&A とクロスボーダー M&A の関係を見たものである。米国では両者の動向に大きな変化はなく、1990 年代後半のクロスボーダー M&A の急増・大型化は、M&A 全般が拡大するなかで生じたと捉えることができる。逆に英国の場合、2000 年を除くと国内企業間の M&A に著しい変化は見られず、米国と比較すると、クロスボーダー M&A と国内企業間の M&A の連動性は低い。

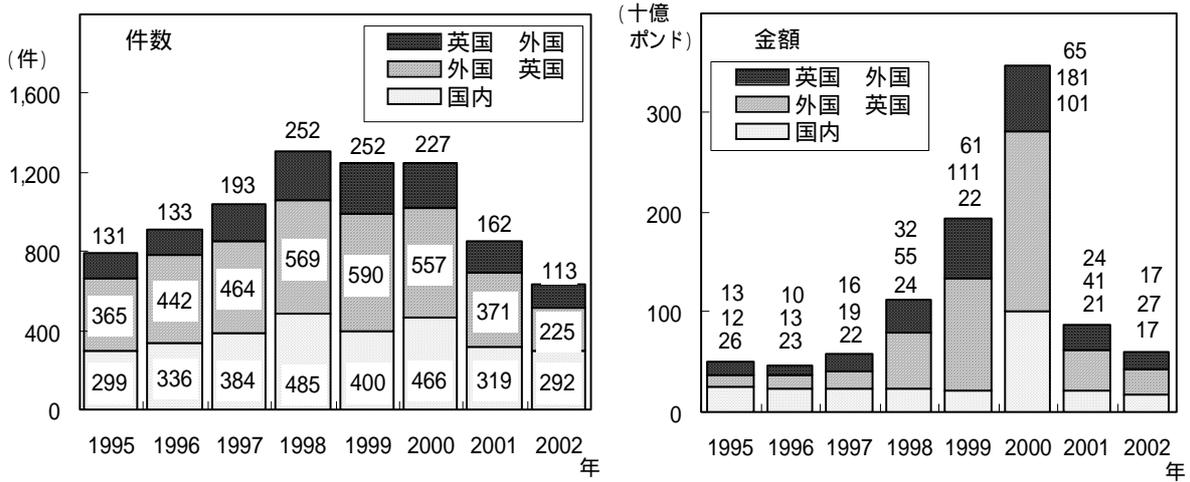
英国をはじめとする欧州では、EU における共通通貨ユーロの導入や規制緩和等に伴って事業上の国境が変化したことから、国内企業間の M&A を上回るペースで欧州企業間のクロスボーダー M&A が増加したと考えられる。

図表 2-2 米国における M&A 全体の推移



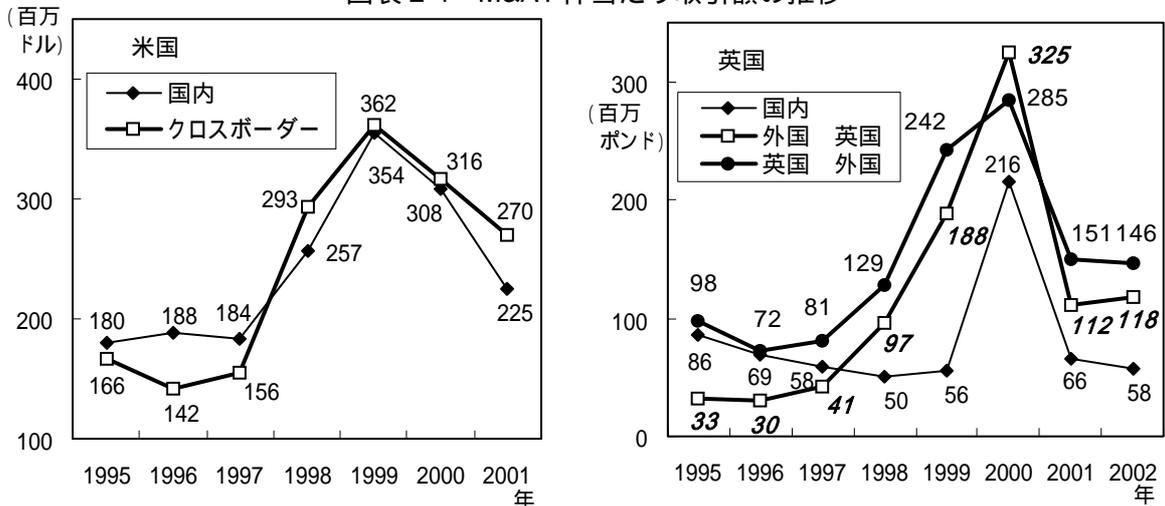
(注) 国内は売却等を含む。クロスボーダーは、外国 米国の買収と米国 外国の買収の合計。  
 (資料) 図表 2-4 と同 U.S.Census Bureau, "Statistical Abstract of the United States 2002" より作成

図表 2-3 英国における M&A 全体の推移



(資料) 図表 2-4 と同 ONS "Mergers and acquisitions involving UK companies" より作成

図表 2-4 M&A1 件当たり取引額の推移



## (2)自社の株価上昇を利用した M&A の増加

クロスボーダーM&A の大型化を支える各国共通の要因となったのが、1990 年代後半の株高である。株価が上昇すると、M&A の手法として株式交換を利用できるためである。

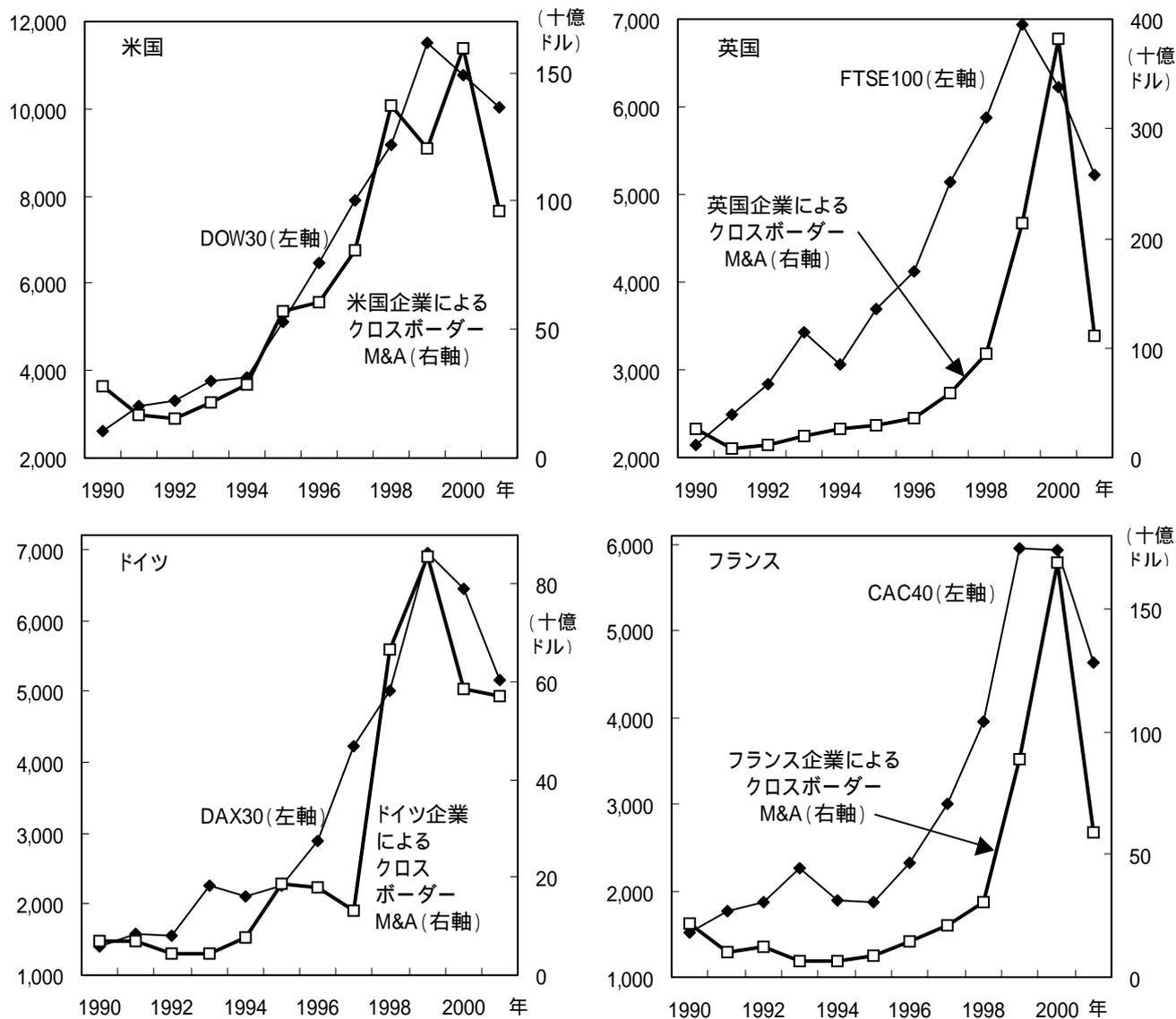
株式交換とは、買収企業と被買収企業の株式交換比率を決定し、存続企業の株式と交換するもので、自社の高株価を利用すれば、銀行借入等により巨額の資金を用意しなくても、大規模な M&A が可能となる。なお、株式交換は、買収企業と被買収企業が同一の市場に上場していることが前提となるため、すべてのクロスボーダーM&A で株式交換が利用できるわけではない。しかし、多国籍企業の場合には、ニューヨークやロンドン等の複数の市場に上場していることが多く、株式交換が多くのクロスボーダーM&A で利用された。

例えば、Vodafone による Mannesmann や Airtouch Communications の買収、British Petroleum による Amoco の買収、Daimler-Benz による Chrysler の買収、Vivendi による Seagram の買収など、数百億ドルを上回る超大型案件（図表 2-1）の多くで、株式交換方式が用いられている。

また、France Telecom による Orange（Vodafone 傘下）買収では、France Telecom が現金と自社株をほぼ半々の割合で Vodafone への支払いに充てている。これに伴い、Vodafone は France Telecom 株の約 10%程度を保有することとなった。France Telecom はフランス政府が株式の過半を保有する国営企業であり、自社株を外国企業が長期保有することには抵抗があると考えられるが、この取引には France Telecom 側からの買戻し特約が付与された。後に France Telecom は、新 Orange の株式公開益などを基に Vodafone から自社株の買戻しを行っている。France Telecom は、株式交換を一時的な資金調達に利用したことになる。

このような株高を利用した株式交換による M&A は、株価が下落基調に転じた 2001 年以降、急速に縮小しており、クロスボーダーM&A の 1 件当たりの規模も小型化してきている。図表 2-5 は、クロスボーダーM&A の取引額と株価指数の動向を国別に見たものだが、米国を中心に各国とも株価と M&A には密接な関係があることがわかる。

図表 2-5 買い手の国別に見たクロスボーダーM&A と年末株価の推移



項目		1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
M & A	米国	28	17	15	21	29	57	61	81	137	120	159	96
	英国	26	9	12	20	27	30	36	58	95	214	382	112
	ドイツ	7	7	4	4	8	19	18	13	67	86	59	57
	フランス	22	10	12	7	7	9	15	21	31	89	169	59
株 価	DOW30	2,634	3,169	3,301	3,754	3,834	5,117	6,448	7,908	9,181	11,497	10,788	10,022
	FTSE100	2,144	2,493	2,847	3,418	3,066	3,689	4,119	5,136	5,883	6,930	6,223	5,217
	DAX30	1,398	1,578	1,545	2,267	2,107	2,254	2,889	4,224	5,002	6,958	6,434	5,160
	CAC40	1,509	1,766	1,858	2,268	1,881	1,872	2,316	2,999	3,943	5,958	5,926	4,625

(資料) UNCTAD “World Investment Report 2002” などより作成

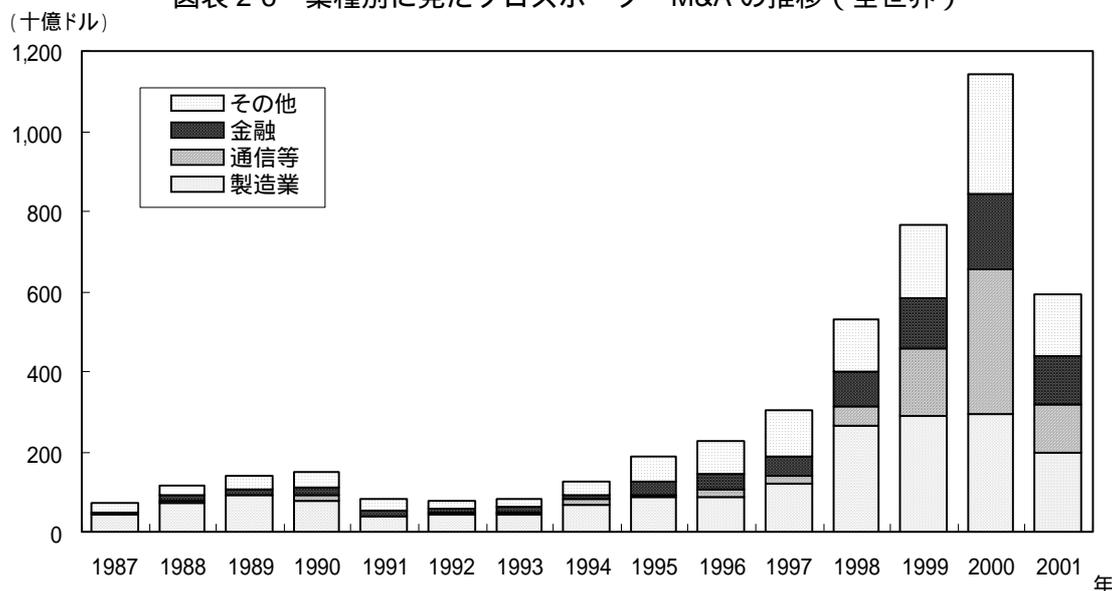
### (3)業種別に見たクロスボーダーM&Aの要因

クロスボーダーM&Aは、1990年代中盤を境に業種の構成が大きく変化した(図表2-6)。1990年代前半までのM&Aの主役は製造業であったが、1990年代後半からは非製造業が中心となり、なかでも通信と金融の2業種におけるM&Aが急拡大した。ただし、製造業におけるM&Aが縮小したわけではなく、通信や金融と比較すると変化率こそ小さいものの、製造業でもM&Aの金額自体は1990年代後半にかけて急増した。一方、2001年以降、各業種ともクロスボーダーM&Aは減少に転じており、特に通信業界のM&Aが急減している。

このように、M&Aでは一定の時期を境に大きく状況が変化する。そこで図表2-7では、1980年代末と1990年代末の各3年間におけるクロスボーダーM&Aの業種構成をグラフ化し、M&Aが最も活発化した2つの時期にどのような業種が中核となっていたかを比較してみた。

まず、1990年代後半には、「その他製造業」「その他非製造業」の比率が、製造業全体、非製造業全体に対して各々大幅に低下しており、M&Aが特定の業種にかなり集約されたことがわかる。これは前述の通り、中核業種において大規模なM&Aが相次いだため、相対的に小規模な産業の構成比が低下したとも考えられる。

図表 2-6 業種別に見たクロスボーダーM&Aの推移(全世界)



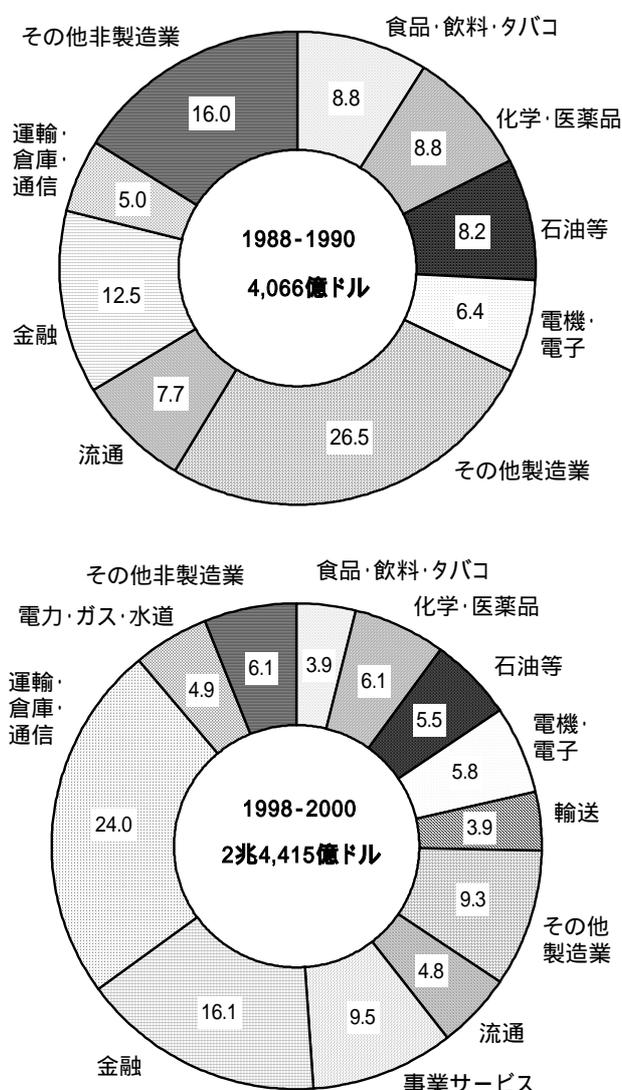
業種	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
製造業	42	74	90	75	36	43	43	69	84	89	121	263	288	292	197
通信等	0	2	4	14	4	3	7	14	8	18	18	51	168	366	121
金融	7	14	15	22	14	13	12	11	31	37	51	83	127	184	122
その他	24	25	33	39	27	20	21	34	63	84	115	134	184	303	153

(注) 通信等は、通信の他に運輸、倉庫を含む。

(資料) UNCTAD “World Investment Report 2002” より作成

次に製造業を見ると、1980年代後半と1990年代後半で、中核業種の構成に大きな変化は見られない。製造業の場合、各業種に固有の事情はあるものの、競争の激化に伴う投資負担の増大は各業界に共通しており、スケールメリットの確保を狙った業界再編の動きが従来から繰り返されている。一方、非製造業では、こうした業界再編の動きに加え、規制緩和や成長分野の出現といった要因が重なり、金融を除く業種の構成が大きく変化したと言える（図表2-8、図表2-9）。特に、通信業界では、高成長の携帯電話事業を巡る再編の動きが一気に拡大した。また、電力や水道でも、規制緩和に伴って新たな投資機会を海外に求める動きが活発化した。こうした様々な要因と株高が重なり、M&Aが急増したと言える。

図表 2-7 クロスボーダーM&Aのピーク時における主要業種の変化（全世界）



（資料）UNCTAD “World Investment Report 2002” より作成。

図表 2-8 業種別に見たクロスボーダーM&A の要因

食品・飲料	・業界再編（供給過剰、国内市場の成熟化）
化学	・業界再編（供給過剰、国内市場の成熟化）
医薬品	・業界再編（主力薬の特許切れに伴う新薬の確保、研究開発負担の増大）
石油	・業界再編（供給過剰、原油価格低迷、油田開発や環境投資の負担増大）
電機・電子	・業界再編（急速な技術革新に伴う主力品の陳腐化、研究開発費の増大）
自動車	・業界再編（生産能力過剰、環境関連の投資負担増大）
通信	・規制緩和 ・成長分野の出現（携帯電話、ブロードバンド）
金融	・規制緩和 ・業界再編（IT 投資負担の増大、資産運用分野の強化） ・特殊要因（ユーロ導入、生保の株式会社化）
電力、水道	・規制緩和 ・業界再編（国内市場の成熟化）
事業サービス	・成長分野の出現（コンピュータ・プログラミング、データ処理等）

図表 2-9 欧米における規制緩和・民営化の推移

年	米国	英国	EU
	・航空の自由化（1978～） ・ガスの自由化（1985～）	・民営化（1979～） ・金融ビッグバン（1986）	
1990		・電力の段階的自由化開始 （分割・民営化）	
1991		・国内通信の自由化	
1992	・エネルギー政策法 （IPP の自由な州際活動）		
1993			・銀行、証券に単一免許制 を導入 ・航空運賃の設定自由化
1994			・保険に単一免許制を導入
1995		・配電会社の完全民営化	
1996	・電気通信法（長距離・地域 通信、放送の相互参入） ・電力：送電線開放を義務化	・国際通信の自由化 ・ガスの段階的自由化開始	
1997			・航空路線の参入自由化
1998	・加州等で電力小売自由化	・ガスの完全自由化	・電気通信の完全自由化
1999	・グラム・リーチ・ブライリ ー法 （金融異業種間の相互参入）	・電力小売の完全自由化	・電力の段階的自由化開始
2000		・郵便公社株式会社化	・ガスの段階的自由化開始
2001	（加州で電力自由化停止）	・新卸電力取引制度を導入	

（注）米国における電力・ガスの自由化は、州により状況が大きく異なる。

（資料）日本貿易振興会「ジェトロ投資白書」（各年版）新聞報道等より作成

## 2. 日本におけるクロスボーダーM&Aの要因

図表 2-10 は、日本における M&A の件数を示したものである<sup>1</sup>。これを見ると、日本の M&A は欧米と異なり、2001 年以降も依然として増加していることがわかる。ただし、日本企業に対するクロスボーダーM&A（OUT-IN）に関しては、1998 年から 2000 年に急増した後、減少に転じており、欧米と同様の基調を辿っている。

図表 2-10 M&A の業種別件数（全体および OUT-IN）

業種	件数								構成比	
	全体（売り手による分類）				OUT-IN（買い手による分類）				1999-2002	
	1999	2000	2001	2002	1999	2000	2001	2002	全体	OUT-IN
製造業	446	531	518	594	74	82	69	68	33.6	49.7
食品	28	42	42	64	4	4	2	5	2.8	2.5
化学	64	66	72	84	9	19	6	15	4.6	8.3
医薬品	16	27	28	30	2	5	9	1	1.6	2.9
機械	42	55	62	57	13	4	11	7	3.5	5.9
電機	94	115	118	110	15	27	24	18	7.0	14.2
輸送機器	54	58	47	64	16	14	9	9	3.6	8.1
非製造業	723	1,104	1,135	1,158	55	93	88	61	66.4	50.3
建設	18	28	34	60	1	-	2	1	2.3	0.7
卸	154	133	154	180	2	4	7	2	10.0	2.5
小売・外食	93	128	147	161	1	1	2	2	8.5	1.0
金融	140	132	115	144	27	38	36	30	8.6	22.2
銀行	34	30	22	19	12	9	4	5	1.7	5.1
信金・信組	22	28	43	53	-	-	-	-	2.4	0.0
生損保	9	16	18	14	3	5	6	2	0.9	2.7
証券	28	22	7	12	-	3	1	3	1.1	1.2
その他金融	47	36	25	46	12	21	25	20	2.5	13.2
通信・放送	48	71	76	45	7	9	8	1	3.9	4.2
不動産・ホテル	21	23	43	42	3	3	3	4	2.1	2.2
ソフト・情報	90	301	263	230	8	23	10	7	14.2	8.1
サービス	113	196	198	185	5	13	15	8	11.1	6.9
合計	1,169	1,635	1,653	1,752	129	175	157	129	100.0	100.0

（注）1 業種の内訳は主要なもののみ掲載。

（注）2 全体の数字は M&A の相手方（売り手側企業）の業種による分類、OUT-IN の数字は買い手側企業による分類。例えば、米国投資ファンド（業種：その他金融）による電機メーカーの買収は、全体では電機、OUT-IN ではその他金融に計上されている。

（資料）レコフ「マール」より作成

<sup>1</sup> 全体の数字は売り手側による分類（＝買われた業種）、out-in の数字は買い手側による分類（＝買った業種）としている。一般的に売り手と買い手の業種は同一と考えられるが、複数の事業を手がける企業やその他金融では、一致しないケースもある。

日本におけるクロスボーダーM&Aが増加した要因としては、図表 2-11 のような点が挙げられる。

日本企業に対するクロスボーダーM&Aを買い手側（図表 2-10 の OUT-IN）から見ると、電機、自動車、化学、医薬品等の分野に外資の積極的な参入があり、欧米と同様の傾向がある。一方、非製造業ではその他金融の件数が突出しているが、これらの大半は投資ファンド（企業再生ファンド等）によるものであり、投資先には製造業も含まれる。

投資ファンドに加え、一般の企業による M&A に関しても、破綻企業や業績不振企業の再建に絡むものが多く、経済の長期低迷が M&A にも反映されている点は、欧米と異なる日本固有の特徴と言える（図表 2-12）。

また、ここ数年で M&A に関連する制度の整備が進行したことも、日本企業に対する M&A の拡大を下支えしている。例えば、純粋持株会社や株式交換等を活用した企業再編が解禁された（図表 2-13）ほか、国際会計基準をベースにした新会計制度の適用により、M&A の対象となる日本企業を母国の親会社と容易に比較することも可能となった（図表 2-14）。

一方で、規制緩和に伴うビジネスチャンスの拡大が、クロスボーダーM&Aの一因となっている点は欧米と共通である。特に通信、金融といった業種でこうした傾向が顕著であり、金融の場合には破綻した企業を外資が買収するケースが多い（図表 2-15）。

ただ、経済規模を考慮すると、日本におけるクロスボーダーM&Aの規模は欧米よりも依然として小さい。まず、国内企業同士の M&A が活発であるにもかかわらず、外資の参入が増加していない業種としては、卸・小売や建設等があげられる。また、ソフト・情報やサービスの分野でも、国内企業同士の M&A の比率が高い。これらの業種には多数の企業が乱立しており、国内企業間の再編が先行している可能性もある。

このほか、日本へのクロスボーダーM&Aが比較的活発な業界に関しても、大半の企業は日本市場に進出するため、前述の通り経営の苦しい準大手や中堅クラスの企業に資金を提供するケースが多い。欧米で見られるような、大企業同士の巨額案件が少ないことも、日本におけるクロスボーダーM&Aの規模が相対的に小さい一因と言える。

図表 2-11 日本におけるクロスボーダーM&Aの要因

企業再生	破綻企業や業績不振企業の再建にメリットが生じた
M&Aに関連する制度の整備	欧米と同様の制度を利用することが可能になった
新会計制度の適用	日本企業の実態把握が容易になった
規制緩和	ビジネスチャンスが拡大した（通信、金融等）

図表 2-12 日本における大型クロスボーダーM&A

(1998～、取引額 10 億ドル以上)

完了時期	買収企業 (国籍)	被買収企業 (業種等)	取引額
1998.8	Travelers (米)	日興証券 (金融)	15.8
1999.3	General Electric Capital (米)	日本リース (金融)	65.7
1999.6	Renault (仏)	日産自動車 (自動車)	53.9
1999.9	AT&T (米) BT (英)	日本テレコム (通信)	18.3
2000.3	General Electric Capital (米)	東邦生命 (保険)	23.2
2000.3	AXA (仏)	日本団体生命 (保険)	19.5
2000.3	New LTCB Partners (米)	日本長期信用銀行 (金融)	11.5
2000.4	General Motors (米)	富士重工業 (自動車)	10.5
2000.7	Exxon Mobil (米)	ゼネラル石油と東燃の合併 (石油)	25.6
2000.10	DaimlerChrysler (独)	三菱自動車工業 (自動車)	19.3
2001.4	Prudential (米)	協栄生命 (保険)	12.7
2001	Vodafone Group (英)	日本テレコム、Jフォン (通信)	116.2
2002.6	Renault (仏)	日産自動車 (追加出資)	17.7
2002.10	Roche Holdings (スイス)	中外製薬 (医薬品)	12.9
～2007	Wal-Mart Stores (米)	西友 (小売)	21.5

(注) Vodafone Group、Wal-Mart の買収は段階的に行われている。取引額は合計を掲載。

(資料) 日本貿易振興会「ジェットロ投資白書」(各年版) 新聞報道等より作成

図表 2-13 M & A に関連する新制度の導入と活用事例

項目	活用企業例
純粋持株会社 (1997 年)	AXA (仏) 日本団体生命保険との資本提携に際し、日本初の保険持株会社、アクサ ニチダン保険ホールディング (現アクサ保険ホールディング) を設立 (2000 年)
株式交換・移転 (1999 年)	Ripplewood Holdings L.L.C. (米) 出資企業であるデノンが日本マランツと合併 (2002 年)
会社分割 (2001 年)	Sain-Gobain (仏) 日本板硝子がガラス長繊維事業を会社分割し、Sain-Gobain は分割により新設された会社の株式の 60% を取得 (2002 年)

(資料) 各社資料等より作成

図表 2-14 新会計基準の導入

項目	内容等
連結会計	連結決算中心主義の採用、実質支配力基準の導入、連結キャッシュフロー計算書の作成 (1999 年度～)
研究開発費	発生時に一般管理費または製造費として処理 (ソフトウェアを含む、1999 年度～)
税効果会計	会計と税務の差異の影響を排除 (1999 年度～)
時価会計	売買目的有価証券 (2000 年度～)、その他有価証券 (2001 年度～)
退職給付会計	企業の年金資産、負債の実態を表示 (2000 年度～)

図表 2-15 日本の通信、金融業界における規制緩和と M&A

業界	規制緩和の内容	最近の主な M&A
通信	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 第一種電気通信事業者の外資規制撤廃</li> <li>・ CS 放送事業者の外資規制撤廃</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ AT&amp;T (米)、BT (英) 日本テレコムに各々15%出資(1999年)</li> <li>・ Cable &amp; Wireless (英) IDCの株式買付(TOB)(1999年)</li> <li>・ Vodafone (英) 日本テレコム、Jフォン買収(2001年)</li> </ul>
金融	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 居住者間の外貨決済等の自由化</li> <li>・ 金融分野への異業種参入の緩和</li> <li>・ 株式売買委託手数料の自由化</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ AXA (仏) 日本団体生命と資本提携(2000年)</li> <li>・ AIG (米) 千代田生命を買収(2000年)</li> <li>・ Prudential (米) 協栄生命を買収(2000年) オリコ生命を買収(2001年)</li> <li>・ Manulife Financial (加) 第百生命を買収(2001年)</li> <li>・ Lone Star Group (米) 東京相和銀行の営業譲渡(2001年)</li> <li>・ Asia Recovery Fund L.P. (米) 幸福銀行の営業譲渡(2001年)</li> <li>・ General Electric Capital (米) セゾン生命を買収(2002年)</li> </ul>