

■

：

2001. 10

Korea Securities Research Institute

序 言

， 3 가

2000 가

， 2001 7

100%

M&A 가

가

2001 10

.	.....	3
.	•	9
1.	•	9
2.	.....	11
3.	.....	13
4.	.....	26
.	.....	37
1.	.....	38
2.	.....	55
3.	.....	57
4.	.....	60
.	•	65
1.	•	65
2.	.....	76
3.	.....	81
4.	.....	94

·	·	.....	101
1.	·	.....	101
2.	·	.....	115
·		.....	131
1.		.....	131
2.	가	.....	132
3.		.....	133
4.		.....	135
		.....	139

< -1>	.....	12
< -2>	M&A	..... 28
< -1>	가 가	..... 54
< -1>	.....	102

< -1>	.....	15
< -2>	.....	23
< -3>	.....	31
< -4>	.....	32
< -1>	.....	66
< -2>	가	... 68
< -3>	.....	69
< -4>	.....	71



•

가

,

,

•

•

,

•

가

•

,

,

,

,

,

3

1)

1) •

(shedding method),

,

가

가

가

•

가

1

가

,

1

()

1

•

가

,

가

•

가

,

가

•

3

가

3

,

가

3

,

가

가

4 . :

가 , 가

, 가 가 .

가 . , 3

가

가 . ,

, 2000 가

100%

M&A

가

가

가

가

가

가

,

, ,

, ,

,
 가 가 가
 가
 가
 , , 가
 가 , 가
 가 가
 , 가
 가 가 가
 , 가
 가 ,
 ,

6 . :

. , ,

가 ,

가 .

가

,

가 .



1. .
- 2.
- 3.
- 4.

• •

1. •

가 ,
2

가 , 2000

가

100% 가

가

가 .

•

• ,

10

. :

,

.

.

가

가

가

,

가

가

가

가

,

가

100%

가

.

가

가

가

가

.

,

.

,

가

,

,

. ,

가

가

.

12 . :

,
가

,
.

100%

M&A

가 가 가 가

가 가

< -1 >

< - 1 >

		()가 , 가 .
		(가)
		()

3.

, 2000 10 「 」
2001 7 ,
가

1986 「 (' ')」
, 1997

1998

, 1999 4

2001 1

2).

2) _____ , ()

가 ()가

50/ 100

14 . :

,
가 . , (4%)
가 ,
가

.

, ,

,
가
가 가 .

, 2000 11
24 가 . 가

가.

(< -1>).

가

가 (A),
(B)

가
100% ,
가 .

< - 1 >

<p>() OOOOOO <u> </u>B</p>	<p>B () A</p>	<p><u> </u>A</p>
---	------------------------	----------------------------------

<p>() OOOOOO <u> </u>A <u> </u>B</p>

16 . :

1)

가)

가 가 , 가 가 가 가 . 가
 (21 1 ,
 360 3)³.

)

21 3 , 360 3).
 • 가 가
 • 가 가
 , 가
 • 가 가
 • 가

3)

-
- (“ ”)
- 가 462 3
- 가

가

(360 3 3).

2)

, 가

(21 4 , 360 3 4).

- ,
-
-
-

18 . :

3 2 3 1 (434).

가 . 가 가 . 가 가 . 가 .

3)

7 6 (

22 , 360 4).

•

• 가

•

6

•

가

가

, 가

가

4)

가 가
5

(

25 , 360 8).

-
-
-

가

가

가

가

가

가

가

3

20 . :

가

,
(442).

5)

6 (26 , 360 12).

•

•

가

•

•

가

.

가

가

.

6 ,

• ,

가

,

가

가

가

.

가 가 가
 (27 , 360 9). ,
 가 ,
 가
 가 가 100 5
 , 가 ,
 가
 가 100 2
 가 가 100 20
 가 , 가

22

· :

가

7

· 가

·

·

7

10

가

·

(<

-2>).

가

(A)

(B)

(B)

B

A 100%

(가)

(A)가

(A)

가

(B)

가
100% ,
가 .

< - 2 >

<p>() OOOOOO <u> </u> B</p>	<p>A B</p>	<p><u> </u> A</p>
--	---------------------	-----------------------------------

<p>(B) OOOOOO B <u> </u> <u> </u> A <u> </u> 가 <u> </u></p>

1)

(“ ”)

32 , 360 16).

(

24 . :

가)

(32 , 360 16).

•

•

가

•

•

•

•

가

(' ')

462 3

•

•

가

•

)

.

2)

7 (33 , 6

360 17).

•

•

•

6

•

가

가

3)

,

(34 , 360 19).

•

• 5

•

가

26 . :

4.

M&A

,
가

,
가

(TOB)

가

가

,
가

가

가

,
(TOB)

,
가

,
가

가

가

가

가.

가

1970

(American Bar Association)

Business Corporation Act)

40

1976

11

2

11

3

가

(Model

,

가

가

(

)

(< -2>).

< -3>

100%

100%

< -2> M&A

	M&A 가	M&A		
M&A				
		가		

가)

(' ')⁴⁾ 40

11 (RMBCA
11 , Merger and Share Exchange). , 가 ,

(11 2). (가)

4) . RMBCA(Revised Model Business Corporation Act.)

(11 3).

3 2

1998

(New York Business Corporation Law 913 (c)(2)).

(가)가
(dilution)

가 . ,

,

. ,

가

(11 6). , 13

(13 2 (a)(2)).

, 11

(voluntary exchange)

(11 2 (d)). ,

, 100%

. ,

, ,

가

(

11 2 (b)(2)).

)

(

,

)

. ,

가

가 .

30

· :

, (50%)

'Exchange Reorganization'

100%

(California Corporation Code 181 (b)).

가 .

100% 가

· ,

100% 가 가

(cash out margin)'

(freeze out)'

가 .

가

가 (

).

IRC 368

5)

가

80%

5)

가 , (<

-4>).

가

가

() ,

80%

(

) 가 가

, 가 .

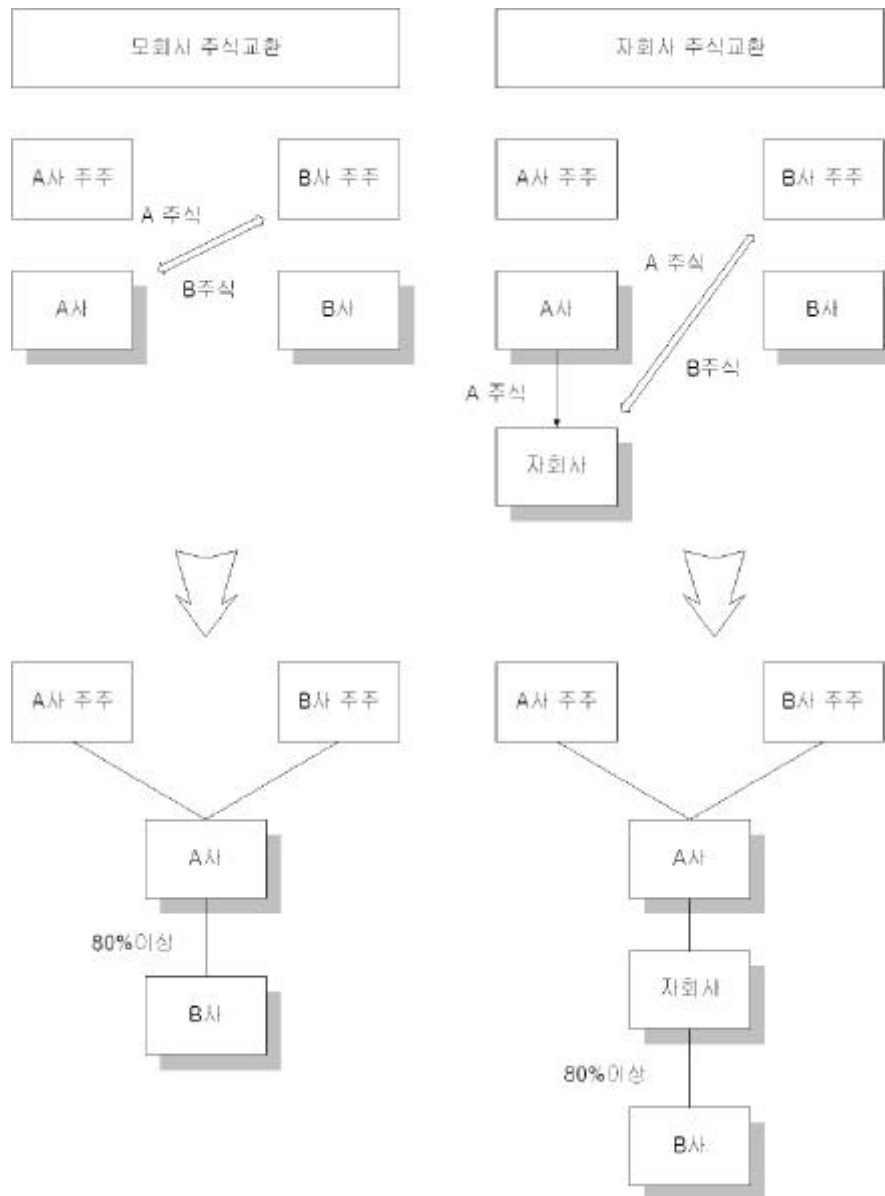
< -3 >

		· 100% 가
		· · 40 가) (,
		· · ,



· 100%) (,
· 100% ()
(cash out),
· 80%

< -4 >



1999 12
(352) (365)
가
2/3

가 ,
가 M&A ,
100% ,



- 1.
- 2.
- 3.
- 4.

•
 1 . 가 , 가 가
 가 가 가
 가 가 가
 가 가 가
 , 가 () ,
 가 , A B , A B
 가 가 1 10,000 8,000 , 1
 0.8 B 1 A 0.8 가 . ,
 가 가 가 가 가
 가 , 가 , . .
 가 가 가
 , .

1.

가 가
가 .

가. 가

가 가 가 가
. 가 가
가 ,
. ,
가 가
가 가
가

,

,

40 . :

. 가

가
가 가 . 가
.
가 가 가 .

$$S_o = \frac{d_1}{(1+k)^1} + \frac{d_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{d_t}{(1+k)^t} + \frac{d_\infty}{(1+k)^\infty}$$

, S_o : 가
 d_t : t
 k : ()

가
가 가 .
, 가
, 가 가 . ,
,
.
,
가 가 가 가 .

1)

가)

가 $g\%$ 가

$$S_o = \frac{d_1}{k - g}$$

)

가 가

$$S_o = \frac{d}{k}$$

)

가 가 , $g_1\%$
 , $g_2\%$
 가

$$S_o = d_{o(1+g)} \left[\frac{1 - \left(1 + \frac{g_1}{1+k}\right)^n}{k - g_1} \right] + \frac{d_o(1 + g_1)^n(1 + g_2)}{(1 + k)^n(k - g_2)}$$

42 . :

2)

,
가 .

가) 가

가 E 가
가 .

$$S_o = \frac{E}{k_e}$$

)

(r) 가 가

$$S_o = \frac{E_1}{k_e} + \frac{E_1}{k_e} \left[\frac{f(r - k_e)}{k_e - f \cdot r} \right]$$

가

가

가

가 (DCF : Discounted Cash Flow)

가 가

가 ,

가 ,

가 ,

가 .

가 ,

가 가 .

가 가

1)

$$= - - - (+)$$

44 . :

$$\Delta CF = X_t(1 - t_c) - I_t$$

, ΔCF_t : t 가
 X_t : t (EBIT)
 t_c :

$$I_t = \Delta FA_t + \Delta WC_t - Dep_t$$

, I_t : t
 ΔFA_t : t 가
 ΔWC_t : t 가
 Dep_t : t 가

2)

가
. 가 (WACC : Weighted Average Cost of Capital)

$$k_o = k_d \left(1 - t_c \right) \left(\frac{B}{B + S} \right) + k_e \left(\frac{S}{B + S} \right)$$

, k_o : 가 (WACC)

B : ()

S :

k_d :

k_e :

t :

가

,

k_d

.

$$k_d = \frac{\text{---}}{\text{---}}$$

,

가

.

,

가

,

,

가

,

,

가

(CAPM)

.

$$, k_e = \frac{d_1}{P_o} + g$$

, d_1 :

P_o : 가

g :

46 . :

$$, k_e = \frac{E}{P_o}$$

, E :

$$, k_e = R_f + \beta \cdot [E (R_m) - R_f]$$

, R_f : ()

$E(R_m)$:

β : ()

3) 가 가

가 가 가 가 . , 가 (가)가 . , 가

$$V_o = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} + \frac{RV_n}{(1+k)^n}$$

, V_o : 가

RV : 가 (residual value)

. 가

가 , , 가
 가 가 가 . ,

$$= \frac{MT_T}{MP_A}$$

, MT_T : 가
 MP_A : 가

. 가 ()

가 가 ,
 가 가

1)

가 가 ,
 가 가 가
 가 , 가

가 가

model 1

$$A \times \frac{\frac{(B)}{B} + \frac{(C)}{C} + \frac{(D)}{D}}{3} \times L = A'$$

- A : 가
- B : 1
- C : 1
- D : 1 가
- A' : 가 가
- (B) : 가 1
- (C) : 가 1
- (D) : 가 1 가
- L :

model 1 「 가 」

, L

L 가

가

model 2

$$A \times \frac{\frac{(C)}{C} + \frac{(D)}{D}}{2} \times L = A'$$

, A : 가
 C : 1
 D : 1 가
 A' : 가 가
 (C) : 가 1
 (D) : 가 1 가
 L :

가 가

가

2)

가 가
 가 1 , ,
 가 . 가 가

50 . :

$$A \times \frac{\frac{(B)}{B} + \frac{(C)}{C} + \frac{(D)}{D}}{3} \times L$$

, A : 가 3
 가 , 가
 B : 가 1
 C : 가 1
 D : 가 1 가
 (가)
 (B) : 가 1
 (C) : 가 1
 (D) : 가 1 가
 (가)

' 가 ' ,
 L 0.7 .
 가 가
 가 가
 가 가
 가 가

3)

가 , 가
 가 .
 가

가 가 가

• 가 , 가

• 가 가

, 가

• 가 3 ,

가

,

• 가

가 가 가
(PER), (PBR) . 가

가

가

가

,

가

가

PER 가 가

PER

$$S_o = \frac{P^*}{E} \times EPS$$

, $\frac{P^*}{E}$: PER

EPS :

52 . :

PER , PER
 , .
 PER , PER
 , PER . PER
 ,
 가
 PER 가
 , PER 가
 가
 PBR 가 PER 가
 PBR 가 .

$$S_o = \frac{P^*}{B} \times BPS$$

, $\frac{P^*}{B}$: PBR
 BPS :

, PBR
 PBR , PBR
 .

. 가

가 가 가 가

1)

가 , 가 가 가
 가 가

$$\text{가} = \frac{\text{가} + \text{가} + \text{가}}{3}$$

$$\text{가} = \frac{\text{가} + \text{가}}{2}$$

2) 가

가 가 ,
 가 , 가 30%, 가 35%, 가 35%
 가

$$\text{가} = 0.3 \times \text{가} + 0.35 \times \text{가} + 0.35 \times \text{가}$$

가 , 가
 가

가

, 가

가

가 가 ,

가

가

< - 1 >

가 가

가		
가	가	1 가 = _____
	(가 가)	1 가 = _____ 가 가 가 - 가
가	-	$S_o = \frac{d_1}{k - g}$
	-	$S_o = \frac{d}{k}$
	-	$S_o = d_{o(1+g)} \left[\frac{1 - \left(1 + \frac{g_1}{1+k}\right)^n}{k - g_1} \right] + \frac{d_o(1+g_1)^n(1+g_2)}{(1+k)^n(k - g_2)}$
	- 가	$S_o = \frac{E}{k_e}$
-	$S_o = \frac{E_1}{k_e} + \frac{E_1}{k_e} \left[\frac{f(r - k_e)}{k_e - f \cdot r} \right]$	
가		$V_o = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} + \frac{R V_n}{(1+k)^n}$
가		= _____ 가
가		$S_o = \frac{P^*}{E} \times EPS$
가		$A \times \frac{\frac{(B)}{B} + \frac{(C)}{C} + \frac{(D)}{D}}{3} \times L = A'$
		$A \times \frac{\frac{(B)}{B} + \frac{(C)}{C} + \frac{(D)}{D}}{3} \times L$
가		가 = _____ 가 + _____ 가 + _____ 가
	가	가 = $\alpha \times$ 가 + $\beta \times$ 가 + $\gamma \times$ 가

2.

가 , 가

가. 가

가 가 가가 가
가 가 . 가
가 , 가
, 가 .

.

가 가 가 가
가 가
가 , 가
가 , 가
가 가가 , 가
가 가 .

56 . :

. 가

1)

가

가

가 가

,

,

.

가

가

가

2)

가

, 가

3)

.

가

가

DCF

가

가

가

4)

가 가 가 가 가 가 가 가
 가 가 가 가 가 가 가 가
 가 가 가 가 가 가 가 가

3.

가
 (5 5).
 ,
 가 가 (84 7 1 1).
 (i) 1 가(가) :
 , 7
 가
 (ii) 1 가
 (iii) 가

가 (84 7 1 2).

58 . :

(i) 가 가 가
가 .

(ii) 가 • 가
가 , 가 가 가
가 가 가 가 ,
가 가 가 가
가 .

, 가 가
(가 6 1).

가 = _____

, 가 2
.
,
1.5 (가 1 6 2).

가 = _____

가 가
(' ') 가 가
가

가 가 30% 가
(가 6 3).

$$A \times \frac{\frac{(B)}{B} + \frac{(C)}{C}}{2} = A'$$

- , A :
- B :
- C :
- A' : 가
- (B) : 가
- (C) : 가

, 가 , ,
 가 ,
 2 .

- (i) 가 10%
- (ii) 가
- (iii)
- (iv)

, 가
 1 가 가
 가 가

(ii) 가 .

60 . :

4.

가.

1999 3 9 3 100%

,

DCF(Discounted Cash Flow) ,

가

가 100%

) . (

DCF(Discounted Cash Flow) , 가

가

() .

가

, 1% 가 가

100%

가 DCF가

가

가

가
(< III-1 >).

< III 1 > 가 1999. 3. 9 가

	Sony	Sony Music Entertainment	Sony Chemicals	Sony Precision Technology
	1	0.835	0.565	0.203
가(가)	1	0.75	0.48	0.18

) 1 .

가 가

. 日石

가 가

가 가

가 <

-2>

1 : 0.525 .

62 . :

< -2> 日石

			가
가 *	382	187	90.0%
가 **	1,079	564	5.0%
DCF**	917	728	5.0%
가 가	444	233	100.0%

) * 1998 9 28 10 26 1 가 .

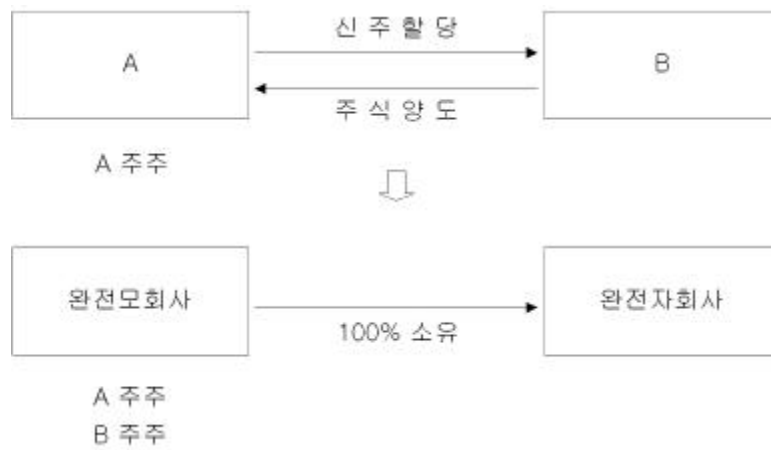
**



1. .
- 2.
- 3.
- 4.

, B
가

< - 1 >



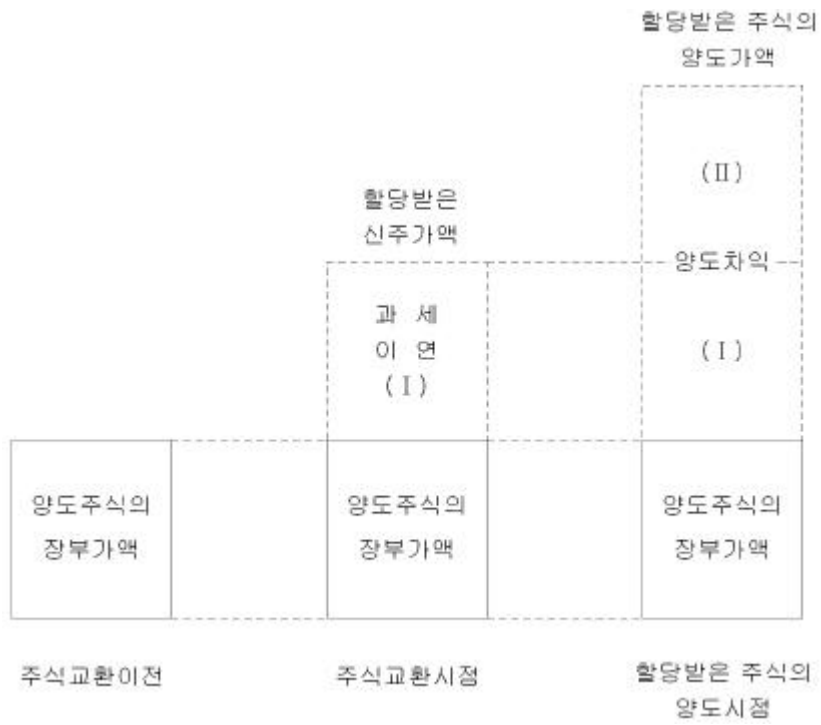
1)

가 , 가
가 가

,
 가 .
 ,
 가 가 가 ,
 가 , 가 ,
 가 ,
 ,
 가 , ,
 가 ,
 , 가 가 ,
 , 가 가 ,
 가 가 ,
 , 가 가 ,

68 . :

< -2> 가



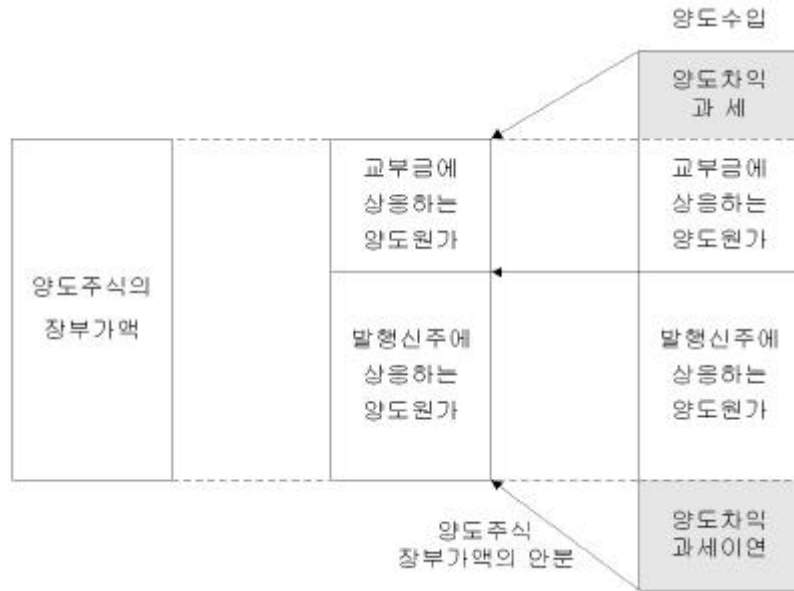
2)

가

가

가 가 가 가 가 가 가 가

< -3>



70 . :

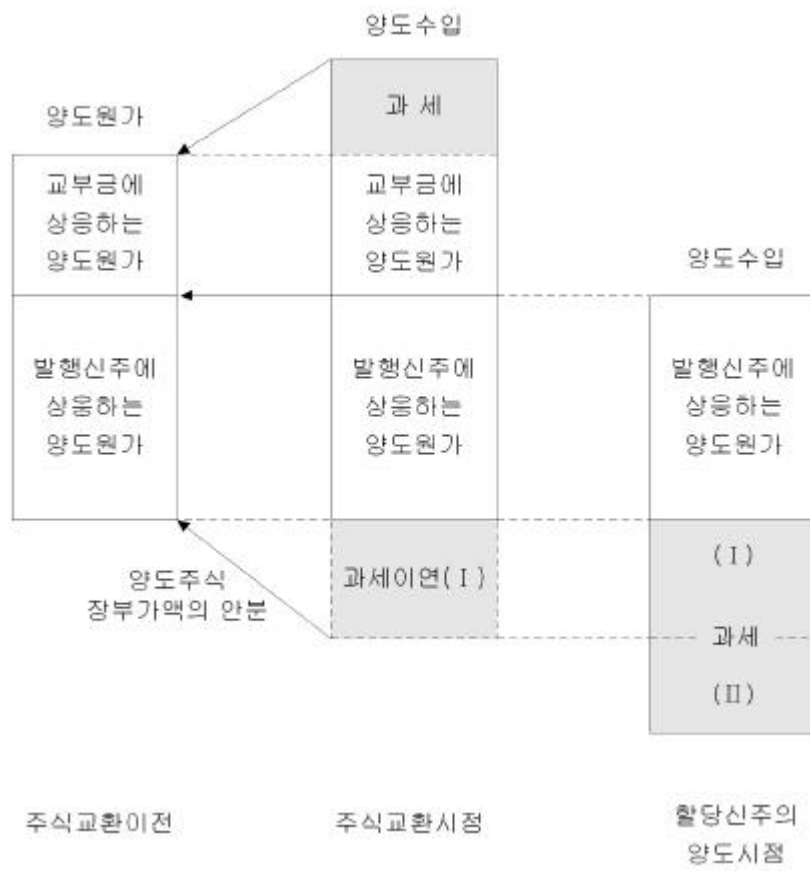
가 가 ,
 가 가 , 가
 (가) . 가 가
 가 가 가
 가 가 . 가
 가 가 .
 가
 , 가 가
 가
 < -4> .

3)

.
 .
 .
 1 ()
 23 , 32).

.
 . ,
 .

< - 4 >



4)

가 가 가 가

72 . :

가 (24).

. 가 . , .

5)

가

,

가

.

,

.

가

가

.

,

.

,

가

.

,

.

,

가

.

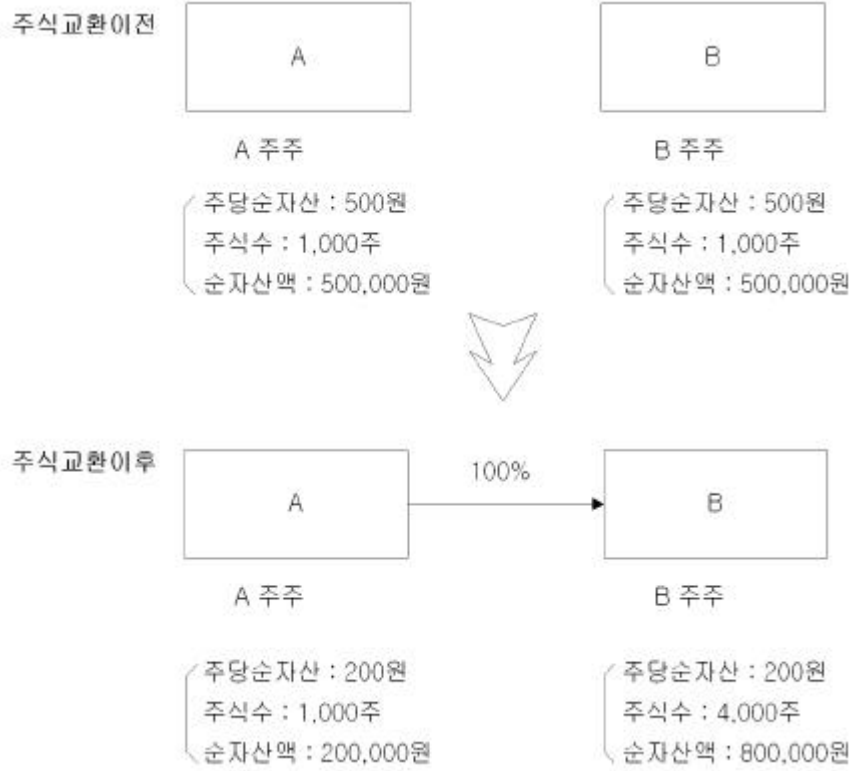
가

(

5).

[]

A B 가 . A, B
 1,000 , 500
 . A 가 B 1 4
 . 가 가 .
 A B 500,000
 A 1,000,000 . , A
 B 4,000
 A 5,000 . , A
 200 (1,000,000 ÷ 5,000) .
 A B 200,000 (200 ×
 1,000), 800,000 (200 ×4,000) 300,000
 A B .
 가 .



가

()

가

가

가

가

76 . :

2.

,
가 . 가
가 가
가

가. .

1)

(
) 가 2005 12 31

가 가

,

가

가

가

,

가

2)

가

가

가

가

. :

3)

가

,

가

가

가

가

.

.

1)

가)

(

가

)

.

)

(

) ,
가

, 가

가 2

가

2)

가 가

80 . :

.

.

3)

가

가

가 .

.

,

가

가

가

가

가

.

.

.

,

.

,

2 3

6).

6) "

82 . :

가

가) 가 가

가 가

가

(39 30 2 1).

가 50

가 가

가 ,

가

가

가 50

가 가 가

가 . 가

가 50

가 가

가 가

가 .

(39 30 2 2).

[]

A B 가 B
 2,000 , 10,000 , 가 20,000,000
 , 가 A B 1 2
 . B 가 3,500 .
 가 가 50
 S 1 P 2 . ,
 가 가 50 1 B
 B 가 3,500 .
 가 가 50 50
 B 가 .

)
 가
 95% .

$$\frac{\text{가}}{\text{가} + \text{가}} \geq 95\%$$

1 , 가

84 . :

.

2)

가) 가

가

가

(67 9 2 1).

.

가

(67 9 2 2).

.

=

—

가

.

가

=

가

×

가 +

) 가

,

가

가

.

가 50

가

가

(39 30 2 1).

.

=

가

가

±

가

가 50

가

가

3)

가

가
30 2 3).

가 (39

86 . :

. 1 가

$$= \frac{\text{가}}{\text{가} + \text{가}}$$

[]

A B 가 . B
 2,000 , 10,000 , 가 20,000,000
 , 가 A B 1 2
 . , B
 5,200,000 . A 가
 5,000 .

. = 5,200,000

. 가

= 가 가

$$\times \frac{\text{가}}{\text{가} + \text{가}}$$

$$= 20,000,000 \times \frac{5,200,000}{100,000,000 + 5,200,000} = 988,593$$

가
 = — 가
 = 5,200,000 — 988,593 = 4,211,407

B	988,593	5,200,000	
가	, B	가 20,000,000	988,593
5,200,000	,	19,011,407	
19,011,407		. A	19,011,407

[]

A	B	가	. B
	2,000 , 10,000 ,	가 20,000,000	
,	가 A B	1	2
.	,		B
5,200,000	. A		가
5,000	.	A	10,000
8,000	.		

$$\begin{aligned}
 & \cdot A \quad \text{가} \\
 & = B \quad \text{가} \\
 & \times \frac{\text{가}}{\text{가} + \text{가}} \\
 & \div \quad \text{가} \\
 & = 20,000,000 \times \frac{100,000,000}{100,000,000 + 5,200,000} \div 20,000 \\
 & = @950.57
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 & \cdot A \quad \text{가} \\
 & = A \quad \text{가} \times \\
 & = @950.57 \times 10,000,000 = 9,505,700
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 & \cdot A \\
 & = A \quad \text{가} \times \\
 & = @8,000 \times 10,000 = 80,000,000
 \end{aligned}$$

	A 10,000	80,000,000 ,
가	9,505,700	70,494,300

4)

(9), 가
 (132) 가
 , 가 가 가
 가 가

5)

가
 가
 , 가 50 가
 가 (25 12 2 2 1). , 가
 가 가 (25 12 2
 4).

가

90 . :

가 . 가 .

1)

2)

가)

가 가
(67 9 4 1) .

(67 9 4 5) .

)

가

가 가
(67 9 4 1 1) .

가

.

가

가

가

가

(67 9 4 1 2).

가

.

1

가

(67

9 4 1 3).

,

. ,
.

가

1

92 . :

(67 9 4 2).

가 (67 9 4 3 , 4).

) 가

가 , 1

가 가 (39
30 2 6).

.

1997
, 1998

가 '2000 ' ,

2001

21

2001

2001
가

가

가

가

가

가

94 . :

9).

가 .

4.

가.

가 . ,

가(

()

)

가

가 가 .

Tax-Free Reorganization Acquisition .

, 가

Taxable

9) '2000

, 1999. 12. 16.

() , 가 가 가 가 가

() , (80%) 가 가 가

1 ()가 가 (1917) .

가 (1921) , 1934 가 가 1940 가 가 1917 100% 가 1924 95%, 1954 80%

가 () () ,

96 . :

가

, 가 . ,

. 가 가 , ,

100% , 가 (80% voting and value test). , 80% 가 80% 가 가 . 80%

가

5 가

3

3

15

가

(SRLY rule, Separate Return Limitation Year rule).

(3 5%

50% 가)

• •
—————

1. •

2. •

· ·

1. ·

가.

1)

가 가 100% 가 100% 가 가

가 , 가 가

100% 가 , 가 가

가 가 가

가 가 가

가 , 가 가

가 가 가 가

가 가 가 가

가 가 가 가

102 . :

가 가 가 ,
가 가
, 가 , 가
.
, 가 ,
가 .

< - 1 >

가		×
가	×	

2)

가 가
100% . ,
가 .
, 가 ,
가 가

가 가 가

가

가 가 가

()¹⁰⁾

가 가

가 가 가

가 가 () 가 가

10) () 가 가

,

104 . :

, 가

•

•

•

11)

가

가

가

•

「 」 12) ,

11) (equity method) 가

가

가

가

,

가

12) 2000 12 29 「 」 31 1

「

」 「

2001 7 20 「

」

, 8 10

,
가

1)

가
가 , 가
가
가 .
,
가
, 가 가 가 가
,) 가 , 가 가 ()
가 가 가 가
가 가 가 가
가 가 가 가

가 , 2001 9 1 가

106 . :

2)

가 , 가 가 가
 가 () 가 가 . 가
 , 가 가 가
) 가 가 (가
 가 가 . 가
 . , 가 가
 가 가 가 가
 () 가 .

3)

가 가 .
 . 가 가 가
 가 가 가
 가 . 가가
 (5) 가 가
 (10%)가 가 가 .

• 가 가 가
 가 가 가
 가가 (5
) 가 (10%)가
 가 가
 • 가 가
 가 가 , 가 가
 가 가 「 가 」
 가 , 84 7 1 2
 가 가

4)

「 1 3 」 . 13)

13)

가 .
 가 (

108 . :

100% . 가 .

1) 가

, 가 (가)가

, 가 가

) 100 50 (, 가

가 100 50 , 100 50

가

가

가

, . 가 , 가 2 1

, . , , .

가 .

○

가

가

가

100%

가

가

.

=

가

×

가

가가

가

가

가

○

가

가

가

가

가

110 . :

. , 가 가
 가 가
 . , 가 ,
 , 가 가 가
 가 가 . , 가 가 가
 가 가 가 가
 가 (357).

○

가 가
 .
 . = 가
 . 가 = 가
 — (+ 가)
 . = 가 — 가

14) 가 1 가
 ,
 가 .

112 . :

() B	1 2,000	()	7,000
			3,200
			1,300
			500

2) 가
가 , 가
가 가
가 , 가

15)

가 가
가 , 가
가 가 가

15) 가 가 가 가

가 ,

가

가

가

가

가

,

가

가

가

< >

:

가

==

B (가 ,)
가 3 .

A (), 가
. 가 B

114 . :

() A 3 () B 3

3)

가 가
100% . ,
가 .
, 가
3 가
(24), 가
가 (15)
가 .
「 」
(2 2 , 8 3),
. (5 1). ,
,
(5
2).

2. •

가. •

.

가

100%

가

가

가

1)

가)

7

6

(

22 , 360 4).

가

116 . :

6

가

가

)

가

5

,

(25).

가

,

6

(26 , 360

12).

가

)

(가

69).

)

(

).

○

-
-
-

○

-

()

-

가 ,

: 가 가

○

- ()

118

· :

· :
,

· ,

·

·

· 가

○

·

·

· ,

○

2)

가)

6

7

(33 ,

360 17).

6
가

가

)

(가

69).

)

120 . :

• •

1) 가

가) 가 •

가

가

(

2 3)

(

guideline 2-4

).

,

가

가

.

) 가

가

가

가

,

가

1

가

(

6

,

guideline

4-19).

○ 가

가

가

가

가

가

.

○

가

(1).

가

가 : , • , , , ,
가 ,

: •

가 ,

○

50

(20).

guideline 4.25).

○

가

122 . :

)

○

가

가 . ,

(

24 5 4).

가 가

가

.

가

.

○

()

.

1

가

(

19

2 2 ,

guideline 24 5-10).

가

가

가

(

19 2 3).

,

,

가

가

가
 100 10 , , 가
 가
 100 30 , , 가
 가 100 10

가 (19
 2 9). , 가
 , 가
 .

가
 100
 30 가
 100
 10 , 가 가
 (19 2 6 2).
 , 가

100 30 가가
 ,
 100 10 가가
 (19
 2 14 2). ,
 가

124 . :

○

5 3), (

(19 2 2)

•

•

• 가

• 가

•

•

• 가 ,

• , , , ,

• •

•

(取決内容)

(19 2 3)

• , , , ,

•

•

(19 2 9)

- ,
-
-
- 가

(19 2 6 2)

- , , , ,
-
-

(19 2 9)

- , ,
- , , , ,
- ,
-
-



50 ,

(20).

126 . :

○

, (25 1 ,
21).

, (25 2 , 22
1).

(25 3 ,
23).

2) 가

가) 가 · 日論見書 · 가

가

)

가 가 가 ,
가 . ,

(24 5 4).

·
·
(
)
·
가 가 ()
(19 2 6 2). ,
가 ,

- , , , ,
-
-

가 (19
2 9). , 가
, 가
·

) 가 ·
가 (24 1 1)
, 가 , 가
(24 1 3)
(
24 1).

가

SEC

가 15

(timely disclosure) 16)

가 (affirmative duty to disclose)

가 (Rule 10b-5)

10b-5 가 Rule

가

가

가

16) New York Stock Exchange Listed Company Manual, NASD Marketplace Rule 4120 (4120-1, 4310, 4320)

.



1.

2.

가

3.

4.

가 가 가 . 가
 가 , 가 , 가 , 가 .
 , 가 가
 가가 ,
 가 가 가 가
 . ,
 .
 .
 . 가 ,
 가 가 . ,
 가 가
 , 가 가 .
 , 가 가 가
 가 가 .

2. 가

가 가 .

가 .

,
.

()

가

가

,
. 가 ,

가

가 . ,

,
가 ,

가

가

가

3.

가

· : ·

· ()
·

· , ()

가 ·

M&A, ,

가 ·

136 . :

가 . ,
가 .

・ , 『 』 , , 2000. 12
・ . . , 『 :
』 , , 2001. 2
・ , 『 』 , ,
2000. 12
・ 『 』 , , 2000. 8
・ 『M&A 』 , , 1992
・ 『 』 , , 1999
・ 『 』 , , 2001 1

緑川 正博 , 『株式交換・移轉の 法務と 税務』 , ぎょうせい, 2000. 9
服部 育生, 『持株會社 株式交換 會社分割』 , 泉文堂, 2001. 1
蓮見 正純, 『株式交換・移轉の 法務・會計・税務』 , 中央經濟史, 2000. 8
梶川 , 『株式交換の 使い方』 , 商事法務研究會, 1999. 12
商事法務研究會, 『持株會社・株式交換の開示事例』 別冊商事法務 No.234,
2000. 11

Bank Holding Company Act in US, 1999.

140 . :

FRB, Bank Holding Company Supervision Manual, 2000.

FRB, "Procedures to become a Financial Holding Company and Guidance Regarding the Initial Monitoring of Acquisitions and the Commencement of New Activities by Financial Holding Companies," February 2000.

FRB, "Framework for Financial Holding Company Supervision," August 2000.