



慶應義塾大学ビジネス・スクール

太平洋トレーディング社

1978年春、日本証券株式会社の引受部では、未上場の太平洋トレーディング株式会社の第三者割当増資を、主幹事として仲介すべきかどうかを審査していた。

太平洋トレーディング社の概要

1966年12月、太平洋トレーディング社は現社長の上山一郎氏（1931年生）によって設立された。上山氏は、1958年に大学卒業後、工業用ミシン・メーカーに就職した。1965年頃、上山氏はニット用編立機の将来性に注目した。ニットウェアはファッション的要素をもっていた。したがって、衣料生活の欧米化によって、このニットウェアの需要が伸びてくれば、編立機の需要も伸びてくるものと予想していた。しかし、上山氏の勤務先の会社はこの新分野に進出しなかった。また、大手商社もこの分野にまだ進出しておらず、この分野の専門商社も存在していなかった。このため、上山氏は勤務先を退職して独立することを決意した。上山氏は、退職後、しばらくの間は調査に時間を費やした。その調査の結果、彼はスペインのアプリル社の横編機が、性能・価格の両面において、日本人に最適であると判断した。そして、1969年11月、アプリル社製全自動横編機の東南アジア地域総代理権を取得し、同製品の輸入販売を開始した。

ところが、この編立機は1台4百万円もしたので、太平洋トレーディング社には、それを大量に輸入するほどの信用がなかった。このため、上山氏はグンゼ産業に輸入業務を代行してもらうことにし、彼は国内でのセールスに専念することになった。グンゼ産業の信用に支えられて、太平洋トレーディング社は最初の1年間で34台の編立機を売り込むことに成功した。皮肉なことに、この成功をみて、グンゼ産業自身がこの分野に進出することになった。このため、太平洋トレーディング社は独自に信用を得なければならなくなった。そこで、上山氏は信用状を出してくれる銀行を探して歩いた。その結果、幸いにも、東海銀行が信用状を発行してくれることになった。信用が確保されたことにより、太平洋トレーディング社は、折からのニット・ブームにも乗って、自動丸編機、ニット製品仕上げプレス機械等をも取扱うようになった。そして、その後、編立機の売上高は着実に伸び、1977年のシェアは70%を超えるほどになった。特に、アプリル社の横編機、ジャンベルカ社の丸編機では、いずれもトップ・シェアを有していた。一方、機械メーカーの富

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・スクール助教授鈴木貞彦が公表資料にもとづいて作成した。

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。（1981年4月作成）

重製作所に50%出資し、タイハイヨー自動横編機を生産することをも開始していた。この横編機は好調であり、 $\frac{1}{3}$ は東南アジアへも輸出されるようになっていた。また、編機では、日通商事と提携して、業界では初めての5年間のリース契約による売込みを行なっていた。

太平洋トレーディング社は、1968年に、物資部と繊維部を設けて、各種食品、雑貨、化粧品等の輸入販売や婦人用ニット製品の販売をも行なっていた。ニット・ウェア製品に関しては、関連の中小ニット・メーカー約70社を系列下において、そこで生産した製品を産地問屋を経由せずに、直接仕入れ、自社流通ルートで販売するシステムをとっていた。特に、編機をリースしたニット・メーカーに対しては、太平洋トレーディングが糸の供給、製品の買上げの面倒をみるというシステムもとっていた。

この間、上山社長は繊維ファッション部門を戦略的に拡大していくことに努めていた。1972年にスペインに設立した現地法人スペイン・タイハイヨー社(50%出資)において、婦人皮革衣料を100%生産する一方で、フランスの「イブ・サンローラン」の婦人水着に対する独占使用権を得て、そのデザインによってファッション・ブランドの多角的拡大をはかっていた。販売面では、現在すでに1,100店の直販店を有するようになっており、1980年までに3,000店にまで増やすことを計画していた。^(注2)さらに、店内のレイアウト・ディスプレイ等を適切に指導することによって、1店舗当年間売上高を3.6百万円から6百万円にまで高められるとみており、1980年にはこの部門全体の売上高を約180億円にもっていくことを考えていた。実際、1977年7月には、東京都内のファッション・メーカー5社(年間売上高合計20億円)^(注3)を系列化していた。これら会社は小売店300店と取引しており、太平洋トレーディング社はこれら小売店を確保出来ることになった。上山社長は、これら店舗の追加によって、年間売上高が今期に12億円程度追加されるとみていた。^(注4)1978年現在、この繊維部門は会社の全売上高に占める割合でも45%近くになってきており、会社内での最大の部門になってきていた。

このほか、太平洋トレーディング社では、輸入食品罐詰にも力を入れていた。上山氏は、今後4-5年の間に食品部門を大きな柱に育てていく構想をもっていた。さらに、今後の新しい分野としては、陶板タイルが考えられていた。陶板タイルについては、スペインやイタリアの現地メーカーと提携することによって、従来の輸入品の価格の $\frac{1}{10}$ 程度の価格で生産できると見込まれており、有望商品とみなされていた。

このような各分野の販売を行なうにあたって、太平洋トレーディング社は東京本社と大

(注1, 2) Z, P. 113 (注3) N, P. 8 (注4) T, P. 131

阪支店（17人）の販売拠点をもっていた。さらに、会社は各地に子会社（付属資料11）をもっていた。太平洋トレーディング社はこれら会社への出資比率を50%に抑えて連結会計処理をしていなかったが、それら子会社は支店同様の役割を担っていた。事実、名古屋のエンゼル・マドリッド社を設立するにあたっては、名古屋支店が廃止されており、その子会社が実質的な支店となっていた。ところで、太平洋トレーディング社の営業設備である東京本社と大阪支店の建物は、いずれも賃借されたものであった。特に本社の場合には、都心にある6階建てビルの5階だけを賃借したものであった。しかし、業況の拡大に伴い、間もなく6階全階を新たに賃借することが定められていた。一方、自社所有建物は福利厚生施設（簿価56百万円）が主なものであり、土地（簿価82百万円）も厚生施設建設用地として入手したものに限定されていた。

会社設立以来しばらくの間、上山社長は事業の全ての面において、直接指揮をとっていた。しかし、1974年には弟の上山二郎氏（1937年生）に営業本部長の権限を委ねていた。さらに、1976年以降には、東海銀行から支店長クラス2名を受入れ、取締役に加わってもらい、そのうちの1人には管理本部長の権限を委ねていた。一方、太平洋トレーディング社は3年前から公認会計士の監査を受けるようになっており、組織面においても管理体制を整えつつあった。

太平洋トレーディング社の今期の業績は引続き好調であると見込まれていた。上山社長は売上高が当初見通しの95億円を大幅に上回るものと予想していた。さらに、利益面においても、円高に加えて、スペインのペセタの2.5%切下げによって、多額の為替差益が実現されるものと予想されており、上山社長は利益も前年に比して大幅に伸びるものと期待していた。^(注)一方、繊維部門の割合が増大してきたことに伴って、会社の売上高に季節性が強くみられるようになってきた。すなわち、会社側の説明によると、冬物ファッション衣料、年度末特別用品等の冬物品目の売上高比率が高まり、上半期には年間売上高のおおむね3割にとどまっていたが、下半期には7割という形になってきており、売上高は下期に大幅に伸びているとのことであった。

上山社長は1979年3月期には売上高140億円、経常利益18億円を目標としていた。そして、その好業績を背景にして、1979年7月に東京証券取引所第2部市場に上場申請をする計画を固めていた。このため、1977年に入って、6月には25%の株式配当を行ない、7月には1株50円で1:0.75の有償株主割当を行なって資本金を4億円に増加させていた。さらに、1978年春には、3,000,000株を有償第三者割当によ

(注) Z, P. 113

って増資することによって、東京証券取引所第2部市場への上場基準である5億円を上回る資本金にしておきたいと、上山社長は考えていた。しかし、この場合、上山社長は「1株当たり最低600円(注1)のつもりで、それ以下だったらやらない」という強気のとって
いた。もし、1株600円で第三者割当増資に成功すれば、太平洋トレーディング社は手
取金として約17億円(注2)を入手出来ることになると思われた。太平洋トレーディング社はこ
この増資資金の大部分を借入金の返済に充当することを計画していた。(付属資料の財務諸
表はこの増資が成功したことを前提としている。)これによって、太平洋トレーディング
社の資本構成は大幅に改善することになり、受取手形割引を含めた借入金は約44億円
(うち、東海銀行からの借入金は約26億円(注3))に減少するものと期待されていた。

引受証券会社の意思決定

太平洋トレーディング社の第三者割当増資にあたっての日本証券社の役割は引受というよりも、投資家への仲介であった。今回の仲介にあたって、日本証券社には通常の引受手数料は入ってこないことになっていた。しかし、太平洋トレーディング社が1979年に東京証券取引所第2部市場に上場するというのであれば、その時点において、引受主幹事の証券会社は新規発行株式(および/または、売出し株式)を引受けることによって、多額の引受手数料を受取ることになると見込まれていた。さらに、上場後に、太平洋トレーディング社が高い成長を実現出来るようになれば、資本市場での資金調達の数も多くなり、それだけ主幹事証券会社であることのメリットは大きくなると見込まれていた。

しかし、一方では、たとえ仲介とは云えども、増資に応ずる投資家達は引受証券会社の審査力に大きく依存しているものと思われた。太平洋トレーディング社は未上場会社であり、上場会社に比べて、情報の開示が劣っていた。今後、太平洋トレーディング社の業績が予想通りに伸びない場合には、流動性に劣る未上場会社の株式を保有した投資家達から、引受主幹事証券会社に対する批判は、たとえ一時的にしろ、非常に高まることになり、引受部の信用を傷つけることになると思われた。

ところで、肝心の太平洋トレーディング社についての評価は必ずしも一致していなかった。例えば、太平洋トレーディング社を高く評価する人々は、同社がこの繊維不況下において、ファッション的要素を強めることによって業績を伸ばしている点を強調していた。これらの人々によれば、予定通りにいけば、1979年の上場時には、寄付価格が2,000円になることは確実であり、一部には10,000円の高値を呼ぶかもしれないという予測も

(注1) T, P.131

(注2) T, P.131

(注3) A, P.8

みられた。しかし、一方では、太平洋トレーディング社の将来について疑問をもっている人々もみられた。例えば、大手信用調査機関の部長は「サンローランの水着などを扱っているというが、基本的にはメリヤス。この繊維不況下でいいわけがない。それが4割配当すること自体がおかしい」という評価を下していた。^(注) たしかに、繊維不況の下で零細企業の倒産が増加してきており、太平洋トレーディング社の取引先のなかにも経営的に苦しくなっているところもあるはずである、とみられていた。このため、そのような取引先企業が太平洋トレーディング社の重荷になる可能性のあることを危惧する人々もみられた。

このような状況において、引受部としては、太平洋トレーディング社が仲介するのに値する会社であるのか、そして、どのような発行価格であれば妥当であるのか、あるいは、発行価格を600円にすることに固執する場合には、どのような条件を付けることにすれば、投資家達にとっても応募しやすくなるのか、等を検討する必要にせまられていた。このような判断を下すにあたって、引受部にとっては、好業績の未上場会社をめぐる引受主幹事の座に関して、激しい競争が展開されているという厳しい現実があった。太平洋トレーディング社には、少なくとも、過去数年間にわたって売上高を大幅に伸ばしてきており、それに伴って利益も増加しているという実績があった。どのような会社であっても、「完全」ということは期待できないとみられていた。ましてや、未上場会社には、上場会社よりも、リスクが大きくなりがちであることは、これまでも一般に指摘されていたところであった。もし、日本証券会社が、ここで、太平洋トレーディング社の第三者割当増資の仲介を断ることになれば、他の証券会社がその仲介の肩代りをする可能性は十分にあると考えられた。その場合には、日本証券会社は、恐らく、太平洋トレーディング社の幹事団には、今後、一切参加出来なくなると思われていた。さらに、未上場会社の間に、「日本証券会社の引受部は審査が厳しすぎる」という評判が広まることによって、今後の引受業務を難しくする懸念もあった。

(注) G, P. 175

付 属 資 料 1

太平洋トレーディング社の貸借対照表
(単位：百万円)

	1974年 3月31日	1975年 3月31日	1976年 3月31日	1976年 9月30日	1977年 3月31日	1977年 9月30日	1978年 3月31日推定
現金及び預金	473	372	755	921	1,428	2,005	2,750
受取手形*	300	670	818	928	1,470	} 2,131	2,640
関係会社受取手形*	—	—	—	—	119		200
売掛金	204	281	466	369	818	} 876	1,900
関係会社売掛金	20	54	84	101	89		80
有価証券	1	1	7	5	9	9	20
商 品	89	267	261	876	294	1,050	670
前渡金	22	19	95	63	108	—	270
関係会社前渡金	—	26	26	51	29	—	—
短期貸付金	5	8	17	62	22	—	60
未収入金	—	3	14	14	17	—	20
その他	6	11	37	43	30	310	80
貸倒引当金	△ 14	△ 24	△ 32	△ 32	△ 64	△ 70	△ 110
流動資産合計	1,108	1,689	2,551	3,403	4,369	6,312	8,580
建 物	—	—	—	—	—	76	76
車輛及び運搬具	6	6	7	7	6	6	6
工具器具及び備品	6	10	15	14	14	15	16
減価償却引当金	4	4	6	7	8	8	15
土 地	2	82	82	82	82	82	82
有形固定資産合計	10	93	98	97	95	171	165
関係会社株式	41	44	49	58	73	—	91
外貨長期貸付金	—	—	—	—	2	2	2
関係会社外貨長期貸付金	49	47	47	47	47	47	47
長期営業債権	—	—	—	—	—	—	13
長期差入保証金	11	40	50	55	55	—	101
その他	8	13	12	16	16	—	19
貸倒引当金	—	—	—	—	—	—	△ 7
投資その他の資産合計	109	145	158	177	193	246	269
固定資産合計	120	239	257	274	289	417	434
資産合計	1,228	1,929	2,808	3,677	4,658	6,729	9,015
支払手形	151	360	510	721	952	} 2,322	2,790
関係会社支払手形	103	47	133	239	188		310
外貨支払手形	192	205	206	405	495	577	620
買掛金	31	112	111	38	572	255	870
関係会社買掛金	—	—	—	—	37	—	—
短期借入金	148	305	532	818	968	1,596	240
1年以内に返済する長期借入金	—	—	—	—	—	—	6
未払金	9	16	7	86	29	—	50
前受金	247	419	594	839	344	641	180
預り金	5	17	33	33	23	—	80
賞与引当金	4	6	12	14	12	19	20
法人税等引当金	70	104	135	—	251	—	600
流動負債合計	963	1,594	2,275	3,195	3,872	5,716	5,766
長期借入金	—	—	—	—	5	50	42
外貨長期借入金	53	53	53	53	48	48	48
退職給与引当金	3	3	6	2	4	4	6
固定負債合計	56	56	59	55	57	102	96
特定引当金合計	4	10	11	10	17	34	25
負債合計	1,023	1,661	2,345	3,260	3,947	5,852	5,887
資本金(額面50円)	80	80	160	200	200	400	550
資本準備金	—	—	20	20	20	20	1,670
利益準備金	5	8	13	16	16	50	50
別途積立金	45	71	123	180	180	322	322
当期末処分利益	74	108	147	1	295	84	530
資本合計	204	267	463	417	711	876	3,122
* その外受取手形割引高	} 411	} 925	1,147	} 1,598	1,970	} 3,213	3,360
関係会社受取手形割引高			217		374		700

付 属 資 料 2

太平洋トレーディング社の損益計算書
(単位：百万円)

	1973年4月1日	1974年4月1日	1975年4月1日	1976年4月1日	1976年4月1日	(中間決算)	(推定)
	1974年3月31日	1975年3月31日	1976年3月31日	1976年9月30日	1977年3月31日	1977年4月1日	1977年4月1日
	1974年3月31日	1975年3月31日	1976年3月31日	1976年9月30日	1977年3月31日	1977年9月30日	1978年3月31日
売上高	1,606	2,742	3,452	1,259	5,618	3,428	10,340
期首商品棚卸高	29	89	267	261	261	294	294
当期商品仕入高	1,243	1,978	2,568	1,485	4,276	3,375	8,230
期末商品棚卸高	89	267	261	876	294	1,050	670
売上原価	1,182	1,800	2,574	870	4,244	2,619	7,854
売上総利益	424	671	878	389	1,374	809	2,486
給料及び賞与	99	137	175	126	243		360
賞与引当金繰入額	—	—	12	—	12		20
退職金	0	1	6	0	0		3
退職給与引当金繰入額	3	1	4	—	3		3
厚生福利費	5	9	14	12	22		35
据付工事費	10	33	27	14	27		25
交際費	6	6	9	6	12		30
旅費交通費	40	34	49	26	51		75
通信費	11	14	15	11	22		30
広告費	18	21	16	15	21		45
運賃	0	6	4	5	6		20
賃借費	7	11	19	14	25		45
租税公課	3	1	18	44	47		110
営業対策費	—	6	20	6	16		40
支払手数料	9	25	31	10	59		75
販売手数料	—	—	—	—	—		90
貸倒引当金繰入額	14	24	21	—	32		50
減価償却費	2	3	4	2	4	4	11
販売費及び一般管理費	248	346	464	315	653	506	1,140
営業利益	176	325	415	75	720	303	1,346
受取利息	11	27	30	21	57		91
関係会社受取利息	5	6	5	3	10	30	48
雑収入	6	6	7	5	9		20
営業外収益	25	40	42	29	75	42	159
支払利息及び引当料	57	116	161	103	236	160	332
営業外費用	64	136	174	107	244	163	335
経常利益	137	229	282	(3)	552	182	1,170
特別利益(損失)	0	0	0	3	1	(6)	(10)
税引前当期純利益	137	229	282	(0)	553	175	1,160
特定引当金取崩額	12	18	9	0	0	10	10
特定引当金繰入額	4	39	0	8	7	27	20
税引前当期利益	144	209	282	0	546	158	1,150
法人税等引当額	70	101	135	0	251	75	620
当期利益	74	108	147	0	295	83	530
前期末繰越利益金	0	0	0	0	0	1	1
当期末処分利益金	74	108	147	1	295	84	531
利益準備金	3	4	3		34		70
配当金	34	40	72		97		144
役員賞与金	9	11	14		21		25
別途積立金	27	52	57		142		290
利益金処分額	73	107	147		294		529
次期末繰越利益金	1	0	0		1		2

付 属 資 料 3

売掛債権及び買掛債務の期日別内訳
(単位：百万円)

	1977年3月末残高の内訳					1978年3月末推定残高の内訳				
	4月	5月	6月	7月(以降)	8月以降	4月	5月	6月	7月(以降)	8月以降
受取手形	20	52	37	1,363		3	12	5	2,620	
関係会社受取手形	21	20	18	59		30	35	25	110	
支払手形	231	189	226	188	118	570	655	615	620	330
関係会社支払手形	33	41	32	45	37	40	60	50	60	100
外貨支払手形	56	76	130	33	200	205	140	130	130	15

付 属 資 料 4

商品別売上高及び仕入高
(単位：百万円)

	1974年4月1日	1975年4月1日	1976年4月1日	(推定) 1977年4月1日
	1975年3月31日	1976年3月31日	1977年3月31日	1978年3月31日
売上高				
ジャンベルカ丸編機	134(9台)	365(25台)	976(66台)	1,597(78台)
アブリル横編機	678(133〃)	1,113(204〃)	1,206(166〃)	1,467(189〃)
タイヘイヨー横編機	602(199〃)	516(181〃)	660(210〃)	736(209〃)
機械部品	72	95	135	150
婦人衣料	315	468	843	3,720
原糸・原毛	134	226	640	885
皮革衣料	215	184	507	795
原皮	92	63	361	380
食品	173	398	233	255
その他	55	24	55	355
合 計	2,471	3,452	5,618	10,340
仕入高				
国内取引				
ジャンベルカ丸編機	—	42(7台)	109(14台)	93(9台)
アブリル横編機	—	246(63〃)	216(49〃)	189(39〃)
タイヘイヨー横編機	409(199台)	368(181〃)	450(210〃)	543(209〃)
機械部品	61	73	19	105
婦人衣料	260	363	718	3,350
原糸・原毛	89	177	496	675
皮革衣料	112	16	219	135
原皮	45	15	149	145
食品	60	339	171	225
その他	41	3	169	70
合 計	1,077	1,642	2,717	5,530
輸入取引				
ジャンベルカ丸編機(スペイン)	93(9台)	214(19台)	568(53台)	868(69台)
アブリル横編機(スペイン)	434(133〃)	482(144〃)	458(118〃)	683(151〃)
タイヘイヨー横編機	—	—	—	—
機械部品(スペイン)	8	28	25	112
原糸・原毛(オーストラリア他)	26	30	96	185
皮革衣料(スペイン)	198	100	174	525
原皮(スペイン,スウェーデン)	5	38	176	190
食品(オーストラリア,デンマーク他)	106	35	40	7
その他(フランス,イギリス他)	31	1	22	230
合 計	900	927	1,560	2,700

付 属 資 料 5

部門別受取手形・売掛金・商品・買掛金

	受 取 手 形		売 掛 金		商 品		買 掛 金	
	1977年3月	1978年3月*	1977年3月	1978年3月*	1977年3月	1978年3月*	1977年3月	1978年3月*
機械部	1,033	**	430	365	13	10	—	3
繊維部	389		144	745	82	408	105	370
皮革部	48		545	600	154	217	1	1
物資部	—		64	7	45	35	0	3
外国部	—		36	163			375	447
営業本部	—		—	20			91	46
計	1,470	2,640	818	1,900	294	670	572	870

* 推定

** 主な取引先；関西エンジニアリング（545百万円），園山機商（370百万円），セントラルエンジニアリング（100百万円）

付 属 資 料 6

資 金 繰 上 げ 状 況
(単位：百万円)

	1976年			1977年			1978年	
	4月-6月	7月-9月	10月-12月	1月-3月	4月-6月	7月-9月	10月-12月	1月-3月推定
前月繰越高	755	722	921	1,224	1,428	1,522	2,005	2,262
収 入								
売上収入	94	103	251	234	212	162	216	310
受取手形期日入金	—	—	—	—	107	87	96	45
借入金*	1,228	1,222	1,465	1,507	1,830	2,521	2,718	3,020
受取利息・配当金	7	5	8	18	5	8	15	30
増 資	—	—	—	—	—	150	—	1,800
その他	23	78	90	54	73	65	73	100
収入合計	1,352	1,408	1,814	1,813	2,227	2,993	3,118	5,305
支 出								
仕入支払	788	869	1,111	1,198	236	233	150	180
支払手形決済	—	—	—	—	1,043	1,274	1,497	1,990
借入金返済	94	115	152	159	159	180	252	1,817
人件費	58	80	84	59	84	99	118	90
販売一般管理費	86	74	67	77	117	101	124	110
支払利息・割引料	55	50	65	69	75	85	93	80
配当金・税金	193	0	0	0	263	108	62	—
その他	111	21	32	47	156	430	565	550
支出合計	1,385	1,209	1,511	1,609	2,133	2,510	2,861	4,817
翌月繰越高	722	921	1,224	1,428	1,522	2,005	2,262	2,750

* 受取手形の割引分を含む。

(注) 1977年4-6月期からの書式変更のため、手形の項目の扱いがそれ以前と異なっている。

付 属 資 料 7

借 入 残 高 内 訳
(単位：百万円)

	1976年 9月30日	1977年 3月31日	1978年 3月31日予定
短期借入金	818	968	240
東海銀行	339	358	14 (担保 定期預金, 不動産, 受取手形)
三井銀行	104	102	- (" 不動産, 受取手形)
協和銀行	107	90	- (" " , ")
太陽神戸銀行	-	143	4 (" 受取手形)
富士銀行	89	92	96 (" ")
横浜銀行	45	70	2 (" ")
三菱銀行	79	62	- (" ")
三和銀行	-	-	100 (" ")
住友銀行	-	-	24 (" ")
一般長期借入金	-	5	42
東海銀行	-	5	5 (最終返済期限 1979年6月, 担保なし)
千代田保険	-	-	37 (" 1979年9月, " 建物)
外貨長期借入金	-	48	48
東海銀行	-	48	48 (最終返済期限 1979年6月, 担保なし)
(注)			
担保差入資産			
現金及び預金	-	-	200
受取手形	853	1,253	1,150
関係会社受取手形	-	13	20
建 物	-	-	42
土 地	82	82	12
対応債務			
短期借入金	818	968	240
外貨支払手形	405	495	620
長期借入金	-	-	42

付 属 資 料 8

従 業 員 の 状 況

	1977年3月	1978年3月予定
人員(人)	76 (64)	118 (97)
平均年齢(年)	29.5(30.0)	28.1(28.7)
平均勤続年数(年)	1.9(2.0)	1.8(1.9)

()は男性のみ

付 属 資 料 ⑨

役 員 の 概 要

氏名	役 職	入社年月(年令)	備考
上山(一)	代表取締役社長	1966年12月(47)	
上山(二)	取締役副社長(兼営業本部長)	1966年12月(41)	
坂本	専務取締役(予定)(兼管理本部長)	1977年12月(53)	東海銀行
山本	専務取締役(兼海外本部長)	1976年1月(51)	東海銀行
前田	常務取締役(兼機械部長)	1972年8月(40)	
五味	取 締 役(皮革部長)	1977年5月(48)	
内田	取 締 役(総務部長)	1977年7月(38)	
横光	取 締 役(大阪支店長)	1977年5月(51)	
関	取 締 役(外国部長)	1970年7月(36)	
小山	取 締 役(繊維部長)	1975年1月(36)	
綿貫	取 締 役(監査役)	1970年5月(55)	
小池	取 締 役(監査役)	1972年5月(48)	
永倉	取 締 役(監査役)	1971年5月(42)	

付 属 資 料 10

太平洋トレーディング社の大株主
(増資前)

株 主	所有株式数 (千株)	持株比率 (%)
上 山 一 郎	1,920	24.0
東 海 銀 行	500	6.2
上 山 二 郎	370	4.6
同和火災海上保険	250	3.1
千代田生命保険	250	3.1
綿 貫 守 男(取締役)	244	3.1
仮 屋 春 子	201	2.5
田 中 秀 雄	190	2.4
永 倉 勉(監査役)	181	2.3
	4,106	51.3
その他株主	3,994	
合 計	8,000	

付属資料11

関係会社への出資状況 (1978年現在)

設立年	持株 (千株)	B/S計上額 (百万円)	持株比率 (%)	太平洋トレードインク株式会員の就任		事業概要
				取締役(人)	監査役(人)	
富重製作所(東京)	15	1.5	50	2	0	諸機械の製造販売
タイハイヨーテキスタイル(東京)	5	2.5	50	2	1	繊維、繊維材料及び繊維製品の製造販売
Spain Taiheiyō(スペイン)	46	20	50			皮革コート、雑貨の販売
Japan Taiheiyō(香港)	100	5.8	50			繊維機械及び部品の販売
マドリード(神戸)	10	5	50	1	1	衣料品、繊維製品、皮革製品、婦人小物雑品等の ファッション製品の販売
マドリードニュースタイル(福岡)	5	2.5	50	1	0	各種繊維、皮革衣料品、日用品雑貨、食料品、化 粧品、繊維機械の販売
マドリードファッション(札幌)	5	2.5	50	2	1	婦人服、紳士服他衣料品、表身具、貴金屬類、洋 品、雑貨類の販売
エンゼルマドリード(名古屋)	5	2.5	50	2	0	繊維製品の製造販売及び服飾製品の販売
エービーファッション(広島)	5	2.5	50	1	0	"
Churcher Taiheiyō(オーストラリア)	50	15.9	50			"
日港企業	5	2.5				羊毛、食肉の輸出、繊維機械、繊維製品、皮革衣 料品の輸入販売
スリーアロー	6	3				
イブエル	6	3				
イブバルク	6	3				
イブとエルンジャバ	6	3				
北関東マドリード	5	2.5				

付 属 資 料 12

関係会社との間の債権・債務

	1976年 9月30日	1977年 3月31日	1978年 3月31日予想
富重製作所			
関係会社受取手形・売掛金	2	108	77
関係会社前渡金	51	26	46
関係会社支払手形・買掛金	235	186	308
マドリード			
関係会社受取手形	—	2	—
短期貸付金	3	—	—
関係会社買掛金	—	4	—
タイヘイヨーテキスタイル			
関係会社受取手形・売掛金	—	26	56
短期貸付金	11	—	—
エンゼルマドリード			
関係会社受取手形・買掛金	—	6	—
エービーファッション			
関係会社受取手形	—	3	—
関係会社買掛金	—	6	—
マドリードニューススタイル			
関係会社受取手形・売掛金	—	5	—
関係会社前渡金	—	3	—
関係会社支払手形・買掛金	—	12	—
マドリードファッション			
関係会社受取手形・売掛金	6	2	—
短期貸付金	1	—	—
関係会社買掛金	—	9	—
Spain Taiheiyo			
長期貸付金	47	47	47
Japan Taiheiyo			
関係会社売掛金	—	56	—
短期貸付金	8	—	—
スリーアロー			
関係会社売掛金	—	—	20
イブパルフ			
関係会社受取手形・売掛金	—	—	40
イブとエルシャバ			
関係会社受取手形・売掛金	—	—	63
東京ニットサービス（関東地区代理店： 太平洋トレーディングの輸入するメリ ヤス編機を北関東地区のニット業者に 販売）			
前受金	233	51	67

付 属 資 料 13

類 似 会 社 の 主 要 財 務 数 値

	グンゼ産業		藤井		上場繊維 商社11社*	ワールド	
	1976年5月	1977年5月	1976年6月	1977年6月	1976年10月 -1977年9月 の平均	1976年7月	1977年7月
現金及び預金	10,965	12,491	1,813	1,496	14,472		
受取手形 (その他,受取手形割引譲渡)	15,185	15,571	1,244	1,150	15,053		
売掛金	(13,786)	(14,208)	(1,899)	(1,899)	(13,596)		
棚卸資産	9,629	9,980	1,169	1,168	14,237		
流動資産	7,749	10,168	4,007	3,074	13,844		
	47,149	51,502	8,259	6,987	60,870	18,704	19,696
土地	844	828	306	174			
有形固定資産	1,553	1,656	681	494	4,120		
固定資産	3,947	4,297	1,268	1,098	13,309	5,122	6,987
総資産	51,096	55,799	9,528	8,085	74,179	23,826	26,684
支払手形	19,736	25,539	3,894	3,806	27,456		
買掛金	3,360	3,298	530	552	6,449		
短期借入金	15,137	16,796	2,100	0	21,012		
法人税等引当金	210	305	256	120			
流動負債	44,405	47,987	6,908	4,757	57,859	13,548	14,354
長期借入金	1,710	1,307	0	0	5,490		
退職引当金	263	305	133	152	966		
固定負債	1,973	1,613	133	152	6,574	1,602	87
負債合計	46,973	50,391	7,219	4,909	64,740	15,324	14,618
資本金	819	919	600	714	2,714	92**	92**
資本準備金	1,205	2,045	6	604	3,184		
利益剰余金	2,099	2,444	1,703	1,858			
資本合計	4,123	5,408	2,309	3,176	9,943	8,502	12,065
売上高	109,102	119,570	20,845	21,109	137,595	42,287	50,497
商品仕入高	106,315	113,454	18,259	17,042			
売上原価	101,757	111,330	17,702	17,968	123,267	28,481	34,466
売上総利益	7,345	8,240	3,143	3,141	14,328	13,806	16,031
販管費	5,337	6,229	2,299	2,439	11,356	7,506	8,215
営業利益	2,008	2,011	845	702	2,972	6,301	7,814
受取利息	1,385	1,452	168	156	1,384		
受取配当金	36	57	29	33	96		
営業外収益	1,750	1,810	209	202	1,983	301	495
支払利息割引料	2,566	2,620	333	284	3,339		
営業外費用	3,088	2,791	358	319	3,551	218	246
経常利益	720	1,030	696	586	1,405	6,383	8,063
当期利益	320	486	369	295	1,177	3,914	4,185
(1株,円)	(20)	(26)	(31)	(21)			(45.5千円)
配当金	123	123	120	107	267		736
(1株,円)	(7.5)	(7.5)	(10)	(7.5)		(8千円)	(8千円)
役員賞与	18	23	20	20	31		
最近6カ月間の株価の幅(円)		428-305		390-335			非上場

* 神栄, 伊藤萬, 蝶理, 櫻山, 三共生興, 市田, レナウン, 塚本商事, 三陽商会, グンゼ産業, 東京スタイル(資料: 日経経営指標ハンドブック (昭和54年春)), P.325

** 額面1000円

付属資料 13 (続 き)

類 似 会 社 の 主 要 財 務 数 値

販 売 費 ・ 一 般 管 理 費 内 訳

	グンゼ産業		藤 井		上場繊維商社 11社の平均	ワ ー ル ド	
	1975年4月 -1976年4月	1976年4月 -1977年5月	1975年5月 -1976年6月	1976年5月 -1977年6月	1976年10月 -1977年9月	1975年8月 -1976年7月	1976年8月 -1977年7月
人件費							
役員報酬	53	50	78	64			
従業員給与	1,068	1,236	609	667			
従業員賞与	427	578	278	238			
賞与引当金繰入額	—	—	21	24			
退職金	27	4	6	2			
退職金給与引当金繰入額	58	52	55	26			
適格退職年金拠出額	—	—	17	15			
雑 給	260	319	—	—			
福利厚生費	183	232	62	77			
人件費合計	2,076	2,471	1,126	1,113	6,455		
商品見本費	—	—	100	94			
広告宣伝費	427	517	103	119			
販売促進費	—	—	274	301			
支払手数料	320	350	—	—			
倉敷料	—	—	60	84			
荷掛費	1,018	1,054	—	—			
発送費	—	—	196	141			
旅費交通費	193	242	55	91			
通信費	115	144	40	46			
接待交際費	94	111	36	38			
業務委託費	—	—	19	25			
事務用品費	49	53	23	23			
水道光熱費	—	—	15	21			
保繕費	—	—	19	23			
賃借料	242	292	103	131			
租税公課	172	210	65	116			
減価償却費	138	171	32	30	279		
貸倒引当金	118	96	—	—			
海外事務所経費	84	132	—	—			
雑 費	277	367	14	17			
従業員数(人)	668	686	388	368	1,681		964
平均年齢(年)	29.5	29.7	30.5	31.7	—		23.5
平均勤続年数(年)	7.2	7.4	7.0	7.9	—		—

付 属 資 料 14

未 上 場 会 社 の 株 式 評 価

1. 国税庁が相続税・贈与税を算定するにあたって採用している未上場会社の株式評価方法
 太平洋トレーディング社は1977年3月に終る決算において、大企業（資本金1億円で、卸売業としての規模が帳簿ベース総資産価額20億円以上または年間売上高80億円以上に該当）区分に属していた。このため、相続税・贈与税目的のための太平洋トレーディング社の株価は次式によって計算されることになる。

$$\text{類似業種の株価} \times \frac{\left(\frac{\text{評価会社1株当り配当額}}{\text{類似業種1株当り配当額}} + \frac{\text{評価会社1株当り利益額}}{\text{類似業種1株当り利益額}} + \frac{\text{評価会社1株当り純資産額}}{\text{類似会社1株当り純資産額}} \right)}{3} \times 0.7$$

類似業種に関する値は国税庁から発表されている。また、0.7は未上場会社の株式が流動性に劣るために、国税庁によって決められていたディスカウント係数である。

2. 未上場会社が株式を公開するにあたって参考にする公開価格計算方法

$$\text{類似会社の株価} \times \frac{\left(\frac{\text{公開会社1株当り配当額}}{\text{類似会社1株当り配当額}} + \frac{\text{公開会社1株当り利益額}}{\text{類似会社1株当り利益額}} + \frac{\text{公開会社1株当り純資産額}}{\text{類似会社1株当り純資産額}} \right)}{3} \times d$$

公開直前に増資がある場合には増資払込金を含め、増資後発行済株式を用いる。類似会社は複数選定される場合が多い。

dはディスカウント係数で0.9程度が目安となっている。

不 許 複 製

慶應義塾大学ビジネス・スクール

Contents Works Inc.