



## 慶應義塾大学ビジネス・スクール

# 不二家株式会社

1990年初め、不二家の藤井俊一社長は、1990年3月期の業績が予想を大幅に下回り、営業段階で赤字を計上せざるをえなくなると見ていた。このような業績不振のもとで、今後の配当政策も含めた再建計画を再検討していた。

### 会社の概要

不二家は、明治43年（1910年）に、藤井林右衛門氏が、日本人としては初めて、横浜の元町で最初の洋菓子店を開いたことに始まる。昭和13年（1938年）に、株式会社「不二家」に改組し現在に至っていた。

現在は、レストランおよびケーキ等の自社製品のみを直販する小売チェーン部門とチョコレートやキャンデー等の自社製品を問屋経由で卸す商事部門との二つの部門からなっていた。1989年3月末、小売チェーン部門は、全国で直営チェーン店180店、フランチャイズ・チェーン店828店の合計1,008店を有していた。卸売（商事）部門では、販売所78カ所を通じて、量販店、菓子特約店3,000店、食品特約店1,000店と取引をしていた。売上高は、小売部門588億円で、卸売部門697億円であった。

しかし、最近では、出生率の低下や消費者の菓子離れで、菓子業界全体の売上の伸びは鈍化していた。これに加えて、円高の進行によって、輸入菓子との競争から、製品価格の本格的な値上げも難しくなっていた。また、スーパー等に対する少量多頻度の納入方式などで物流費も増加していた。

一方、不二家についてみると、全国に張り巡らされたチェーン網は魅力的であり、この活性化が図れば、不二家の業績は回復するとみられていた。しかし、藤井社長の努力にもかかわらず、菓子部門におけるその効果は見えなかった。

このような状況において、1987年10月には、確実な事業展開を求めて、不動産事業も始めた。最初に、遊休化した工場跡地を再開発することによって賃貸収入を期待することになった。

ところで、不二家では、創設以来、社長は藤井一族が占めていた。二代目社長を、

---

このケースは、慶應義塾大学経営管理研究科でのクラス討議のために、同大学教授の鈴木貞彦が公開資料に基づいて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（1990年5月作成）

創業者の二男が、三代目を四男が務め、その後も、兄弟が交代で努めていた。1989年6月には、和郎会長の甥の俊一氏（48歳）が社長に就任した。

### 不二家株の仕手化

不二家株の仕手化は、1978年～1979年にかけて、誠備グループが不二家の株式を買い集めたことに始まった。その後、誠備グループの買いに対して、是川銀蔵氏が、売り向かい、仕手戦となった。株価は、1980年12月に、464円という高値をつけた。しかし、1981年2月に、誠備グループが崩壊し、不二家の株価も下落し、5月には220円という安値をつけた。

ところが、この後、是川氏が一転して買いに転じた。さらに、1982年5月頃、是川氏は、住友金属鉱山株を利食い売りしたが、この頃から、是川氏は、不二家の株式を本格的に買い出した。そして、1982年9月末、是川銀蔵氏は、同氏が代表取締役を務める「常和」の名義でもって、不二家の株式約1.3百万株を名義書き替えに出した。この「常和」（本社：大阪市、資本金50百万円）は、有価証券と貴金属の売買を事業とする会社であった。

1983年3月末には、「常和」の名義書き替え分を、9月分と合わせて、15,457千株とした。このほか、是川氏と夫人の個人名義の分として、380千株も名義書き替えに出した。この結果、名義書き替え分の合計は、15,837千株となった。これは、不二家の3月末発行済み株式数の12.63%に相当するものであり、それまで不二家の筆頭株主であった協和銀行の5,377千株（3月末で4.29%）を凌いで、新しく筆頭株主となった。また、是川氏がよく利用する機関店の一つと言われている三洋証券の名義も6.42百万株で、5.12%となった。そして、是川氏側が不二家の発行済み株式の約30%に相当する40百万株を所有したものと推定されていた。

このため、不二家の幹部は、3月以降数回にわたって、是川氏と接触して、不二家の株式の大量取得について、その真意をたじた。これに対して、是川氏は、表向きは、次のように述べていた。<sup>1</sup>

「不二家は直営店やF C店を都心の一等地や駅前などの好立地に展開しており、これをうまく生かせば収益力の大幅な向上が期待できる。一部店舗については含み資産もかなりある。週休二日制の定着による外食部門の成長や原料安による卸売り部門の収益向上も見込める。・・・また、第三者から不二家株を譲ってほしいという打診もあるが、業績の伸びも期待できるだけに、今のところ長期投資で望む方針」ただ、一方で、是川氏は、秘密裡に、500円前後の価格で、この株式の肩代わりを

<sup>1</sup> N（1983年4月8日）、p.15

不二家に申し入れていた。しかし、藤井一族の意見がまとまらず、交渉は不成立に終わっていた。<sup>1</sup> そこで、1984年11月～12月にかけて、是川氏は、その所有した不二家の株式のうち、約12百万株を市場を通じて、また、残り約10百万株を市場外で、何回かに分けて、ビデオ・セラーに売却した。そして、ビデオ・セラー・グループは、最終的には、是川氏側から約55百万株を買い取った。売却価格は 直接売却の場合 500円、証券会社経由の場合、500～600円、と推定されていた。この結果、是川氏は、平均コストの約2倍で売却したことになると推定されていた。<sup>2</sup>

ビデオ・セラー・グループは、杉並に本拠をおくビデオ・セラーを中核にした十数社の小会社がまとまって出来たグループであった。ビデオ・セラーは、1981年に設立された会社で当初は医療機器の販売を行っていた。1983年2月以降は、ビデオ・ソフトの販売およびリースに方向転換した。他のグループの会社も小会社であり利益をあげているとは思われなかった。ところが、このビデオ・セラー・グループは、不二家の株式をその後も買い集めた。是川氏の所有していた株式に、さらに、1984年来買い増した株式5百万株を加え、約60百万株を買い占めた。そこで、ビデオ・セラー・グループでは「不二家の発行済み株式の過半数を握った」と述べた。1985年8月28日、不二家の株価は2,180円の高値をつけた。この段階で、ビデオ・セラー・グループは、不二家に肩代わりを要求した。しかし、ここでも不二家は応じなかった。<sup>3</sup>

その後、不二家とビデオ・セラー・グループとの攻防戦は、ひとまず膠着状態に入った。しかも、ビデオ・セラー・グループは、1985年9月末にも名義書き替えをしなかった。このため、ビデオ・セラー・グループが実際に幾ら所有しているのか、不二家の経営陣としてもつかみかねており、「彼等は何を狙っているのだろうか。目的がわからない限り、静観するしかない」と述べていた。<sup>4</sup> しかし、一方で、不二家は、安定株主比率を高めたものの、「50%を少し割る」水準であり、藤井社長を初め経営陣は不安をもっていた。<sup>5</sup> ただ、表向きは、藤井社長以下首脳陣は「金融機関などを含め、50%以上の安定多数を確保しており、心配はない」という強気の発言を繰り返していた。<sup>6</sup>

ところが、1985年10月19日、ビデオ・セラー・グループのリーダーである高橋氏が心不全によって急死した。このため、不二家の株価は、10月22日に、1,540円に暴落した。しかし、11月から、不二家の株価は再び上昇し始めた。そして、1985年12月、今度は、河合大介氏が、突然、発行済み株式の4.2%に相当する5.4百万株を名義書き替えに出し、

<sup>1</sup> 週間朝日（1986年12月26日）、p. 152

<sup>2</sup> 株式市場新聞（1985年5月18日）、p. 1 および（1985年9月17日）、p. 1 :  
経済界（1985年2月26日）、p. 23

<sup>3</sup> 週刊サンケイ（1986年2月6日）、p. 170

<sup>4</sup> <sup>6</sup> JP（1986年5月）、pp. 46～47

<sup>5</sup> 経済界（1987年新年特大号）、p. 56

第三位の大株主として登場した。<sup>1</sup> この河合氏の参加は、不二家の安定株主工作に一抹の不安を抱かせた。すなわち、大手証券筋では、ビデオ・セラー・グループは、50%近い株式を所有しているものと推定していたが、株式市場では、1984年以来、不二家の株式は不足の状態にあり、河合氏が株式市場から集めたに足らず、株数が大きすぎると思われていた。しかも、株価が2,000円台に乗った1985年9月以降に買い集めたとは想像しにくかった。5

このため、河合氏の株式の出所をめぐって、いくつかの憶測が流れた。不二家関係者の一部は、「是川氏が持株をビデオ・セラー・グループに売却した時に、その一部が河合氏に流れたもの」であるという推測をしていた。しかし、兜町の地場筋では次のように推察されていた。10

「河合さんは、場外取引で株を集めたはず。浮動株はほとんどないわけだから、不二家の安定多数工作の一角が崩れたか、あるいは、ビデオ・セラー・グループの一角が独自の動きを始めたと見るのが自然ですね。しかし、ビデオ・セラー・グループがいまだに名義書き替えをしていないことを考えると、このグループの分裂は考えにくい。」<sup>2</sup> 15

### 不二家株仕手化の理由

不二家の株式がこのように仕手化した理由については、いくつか指摘されていた。その一つは不二家もっているチェーン網を十分に活用していないというものであった。20  
このため、大手食品メーカーや外食産業が注目していた。また、次のような指摘も見られた。

「不二家に盲点があるとすれば、不二家は自他ともに『同族会社』をもって認じていることだね。仕手筋が同族会社を狙うのは、同族会社だけに見も知らぬ人間が入り込んでくることを警戒する気持から、脅しをかければ株を引き取るはずとの読みがあるから。逆に、不二家もこの読みを信じている面がある。いずれ、舞台裏で買い取りの話が出てくるはずだね。だから、静観する。しかし、この安心感ゆえに、意外なところで株を買い集められると、あっさり落城の事態になるかもしれない。」<sup>3</sup> 25  
30

<sup>1</sup> 河合氏は、糸山英太郎氏が率いる新日本観光グループと関係があると思われていた。1981年に糸山氏のグループがよみうりランドを買い占めようとした時に、河合氏は糸山氏の意を受ける形で大株主として登場し、1983年の株主総会で、「経営への参加」を求める等派手な動きをして注目された。J P (1986年5月), pp. 46 ~47

<sup>2</sup> <sup>3</sup> J P (1986年5月), pp. 47 ~49

さらに、大手証券関係者は次のように述べていた。

「資本金も63億円と小粒で仕手筋が狙うのに、ちょうど手ごろなんです。資本金が大き過ぎては、株を買い占めるコストが巨額になってしまうからね。そして、不二家のような同族企業はつけ入りやすい。仕手の方では、株価が上昇したら、売り逃げようとしているわけだが、提灯買いが入らず、逃げきれずに株をもちっぱなしになる可能性もある。そういう時には、会社側に、自分の株を買い取らせようとする。しかし、買い取らせるためには文句をいったり、総会で暴れる材料がないと困るわけです。同族企業であれば、社長は同族のトライ回しだったり、文句をいう材料には困りませんからね。」<sup>1</sup>

また、株式評論家の一人は次のように述べていた。

「ひとつにはメインバンクをもっていない悲しさです。がっちりとしたメインバンクがついていれば安定株主になってくれる。ところが、不二家は同族会社で、おそらく株主に対するコミュニケーションができてきなかったんでしょ。」<sup>2</sup>

たしかに、形の上では、協和銀行と第一勧業銀行が不二家のメインバンクになっていた。また、協和銀行は、吉野常務を不二家に派遣して、現在は不二家の専務となっていた。しかし、この問題に関しては、両行とも、相談を受けたことがないと述べていた。

一方、ビデオ・セラー・グループが、何故、不二家株に目をつけたのかについて、ビデオ・セラーの栗原社長は「高橋前社長の立場に立っての想像だが」と断りながら、次のように説明していた。

「会社側が一枚岩でなく、同族内でもゴタゴタしている体質的な弱さがあるし、財閥系列ではない。一方、現金商売で手堅く、土地や店舗の不動産評価は高い。もし、全国の店舗をマクドナルド・ハンバーガーのようなファーストフードの店に切り換えると、売り上げはいまの4倍に増えていますよ。つまり、やり方によっては、それほどの潜在価値のある会社なんです。ところが、いまだに近代経営じゃないんですね。『ペコちゃん』だけで40年も食うなんて古すぎますよ。」<sup>3</sup>

このようなことから、ある仕手筋は今後の推移についても次のような見方をしていた。

<sup>1</sup> 経済界 (1986年2月18日), p. 100

<sup>2</sup> 週刊サンケイ (1986年2月6日), p. 171

<sup>3</sup> 週刊朝日 (1986年12月26日), pp. 153~154

「何も不二家に株の引き取りをもちかけなくてもいいということですよ。とりあえずは、経営権を握れるだけの株式を買い集め、藤井一族追放を可能にした上で、他の食品メーカーや外食企業に渡してもいいと考えても当然」<sup>1</sup>

## 株式の買い戻し

これに対して、不二家の藤井会長は、「過半数確保には自信がある。第三者からの役員入れ替え要求に応じる意思はない。たとえ、買い取り交渉を求めてきても、応じる気はない。大株主としては尊重するが、特別な行動をとるつもりはない」と表面上は静観の構えをとっていた。<sup>2</sup> しかし、実際には依然として50%を少し割った状態であり、藤井会長以下の経営陣は若干の不安をもっていた。<sup>3</sup> また、一方で、不二家では、ビデオ・セラ

ー・グループの各社が自己資金をもっていないと判断しており、彼等の株式の購入資金は「マチ金」（街の金融業者）に頼っていると推察していた。<sup>4</sup> このため、「ビデオ・セラ

ーはいずれ買い占め資金の金利負担に耐えかねて頭を下げてくる。1株 600円ぐらいなら引き取ってもよい」と考えていた。<sup>5</sup>

しかし、1985年春頃、ビデオ・セラ・グループの代理人が別の買い取り先を国内外に探し求めているという知らせが入ってきた。さらに、1985年暮れには、外国企業が不二家の内容を調査している可能性があるも知らされた。さらに、1986年に入って、ニューヨークのM&A専門の弁護士事務所がアメリカの食品会社に不二家の株式を売り込む工作をしているという情報も入ってきた。このため、不二家では、経営権の維持に危機感を持ち始めていた。

ところが、1986年9月、ビデオ・セラ・グループに属する5社が新たに所有株式の一部を名義書き換えに出した。この結果、グループ6社で合計14,489千株（発行済株式の11.5%）が明らかになった。栗原社長は、「事実上支配下にある株は60百万株を超えるが過半数は超えていない。しかし、発行済株式の51%の取得を目指す」と語っていた。同時に、名義書き換えをした理由としては、「株主であることをはっきりさせ、これによって起こる現象をみて次の手を打つステップ」であると説明していた。<sup>6</sup>

また、この頃、ビデオ・セラの栗原社長は、雑誌記者とのインタビューに次のように答えていた。<sup>7</sup>

「当初、不二家株を買い集めたのには、ウチの全会員が例えばM&AとかTOBで日本におけるパイオニアになりたいというビジョンがあったからなんです。

<sup>1</sup> J P (1986年5月), p. 49

<sup>3</sup> 経済界 (1987年新年特大号), p. 56

<sup>5</sup> 週刊朝日 (1986年12月26日), p. 152

<sup>7</sup> 経済界 (1986年10月14日), p. 52

<sup>2</sup> N (1986年9月25日), p.

<sup>4</sup> J P (1986年10月), p. 174

<sup>6</sup> N (1986年9月25日), p. 16

ただ、企業買収は、51%の不二家株がなければ完成品じゃないわけですよ。完成品にしたいなら、例えば、会社の経営権をとるとか、あるいは経営権の欲しい人に株式を売るとか、または経営の欲しい人と一緒になって、会社ともフレンドリーに進めていくとか、いろいろな方法がありますね。

その中でどのような形式をとるにしても51%を集める必要があった。ところが、高橋博会長が突然なくなったために、仮りに途中で40数%しか買い集めていなくても、もし欲しい人があったら譲渡してもいいという意思表示をした。」

その後、ビデオ・セラー・グループは、不二家とは一切接触しなかった。このような矢先の1986年11月、大株主の河合大介氏が自宅で自殺した。この自殺については、マスコミでは、暴力団との間で不二家株を巡るトラブルがあったのではないかと、推察されていた。<sup>1</sup> さらに、同じ11月、ビデオ・セラーから依頼を受けていたニューヨークの弁護士が、米国の大手食品会社に不二家の株式を売り込む話をほぼ纏めたとのことで、その売却前に不二家への挨拶を理由に不二家を訪れた。<sup>2</sup> この段階で、不二家側は、ビデオ・セラーが所有していた不二家の株式は、合計61.4百万株、すなわち、発行済株式の47.6%であることを確認した。

このため、もし、ビデオ・セラー・グループの所有株式が、外国の食品会社に渡った場合には、不二家は外国会社を買収される危険が大きいと判断した。事実、不二家が掌握していた株式は、1986年3月末の50.97%から、9月末には49.83%となり、過半数を割り込んでいた。そこで、藤井和郎社長は「経営権を維持するために」<sup>3</sup> 株式を買い取る決意を固めた。

そこで、1986年11月、不二家の首脳は、ビデオ・セラーの栗原社長との間で、株式の譲渡について密かに交渉をもった。その交渉については、オリエント・ファイナンスの阿部社長からも仲介の打診があった。すなわち、オリエント・ファイナンスは、ゴルフ会員権会社のGGS（銀座ゴルフサービス）を通じて間接的に、ビデオ・セラー・グループに対して多額の資金供給をしていた。1986年11月26日、不二家の幹部は、ニューヨークの弁護士とともに、栗原社長を訪れた。

ビデオ・セラー・グループとしては、当初1,500円を目標としていた。しかし、不二家側としては、1,250円が限度であり、これ以上は出せないと主張した。結局、ビデオ・セラー側も「平均買入価格プラス金利分」の価格で応じた。<sup>4</sup>

<sup>1</sup> 週刊朝日（1986年12月26日），p. 152

<sup>2</sup> 外資による10%以上の株式の取得には、外国為替法では、行政当局の事前承認が必要である。したがって、そのような事実なしに、買い取りの打診がなされたことについて、「外資乗っ取りはでっち上げ。実は、肩代わり劇のウラには仕手グループとその資金源とのきわめて複雑な利害がからまっている」との見方もあった。

オール投資（1987年4月1日），p. 70

<sup>3</sup> N（1986年12月4日），p. 16

<sup>4</sup> 週刊東洋経済（1987年新年特別号），p. 69

1986年12月、不二家は、ビデオセラーから61.4百万株(47.6%)を引き取った。しかし、不二家が自社株式を買い取り長期にわたって所有することは認められていないので、藤井一族が100%所有している不二家エージェント（保険代理店）の100%子会社である不二マーチャントが41.4百万株、オリエントファイナンスが20百万株が買い取る形にした。不二家の直前の株価は 2,810円であったが、買い取り価格は1株 1,250円であった。この結果、買い取り資金は 750億円となり、不二マーチャントが 350億円、オリエントファイナンスが 220億円を分担した。しかも、不二マーチャントの分については、藤井一族が個人の住宅や不二家株式を担保に入れるなどして調達した。したがって、金利も藤井一族が支払うことになった。

### 安定株主工作

ところで、不二家では、このようにして買い戻した株式を、速やかに、安定株主に埋め込むことを予定していた。まず、80% 近くを金融機関を中心に安定化させるとともに、少数株主の増加も上場維持のために必要であるので、発行済株式の10~15% に限って、市場に放出することになっていた。

しかし、その後の安定株主工作は予想通りには進まなかった。このため、1987年3月12日には、オリエントファイナンスの所有している株式のうち、6.3 百万株をオリエントファイナンスが買い取り、残りを13.7株を不二マーチャントが引き取った。引き取り価格は 1,250円弱であった。<sup>1</sup>

一方、1987年11月には、森永製菓と5百万株の株式持ち合いを進めることにした。この時点で不二マーチャントの不二家の持ち株数は24百万株弱になっていた。<sup>2</sup> 1988年3月には、アサヒにも 770千株の株式を買い取ってもらった。それまで、生命保険7社、損害保険7社、銀行10行以上、一般取引先で数十社が引き受けてもらっていた。売却価格はその時々々の時価に近い価格であった。<sup>3</sup>

しかし、買い取りを要請する一方では、不二家も株式の持ち合いで他社の株式を購入する必要があった。そして、このような会社の安定化工作は、不二家の資金負担を増加させることになった。

## 不二家の事業展開

### 海外企業との合併

1988年4月から、チョコレートの輸入関税が20% から10% に下がり、折からの円高もあって、海外のメーカーの日本市場への攻勢も強まると予想された。まず、1989年1月

<sup>1</sup> NK (1987年3月14日), p. 10; N (1987年3月14日), p. 13

<sup>2</sup> NF (1987年11月19日), p. 13 <sup>3</sup> オール投資 (1988年11月1日), p. 71



には、スイスのヤコブス・スチャール社が日本に全額子会社を設立し、三菱商事系の商社である新東亜交易と国内総代理店契約を結び、9月から日本国内でチョコレートの販売を開始した。これより先、ヤコブス社は1986年にオランダの大手ココアメーカーのバン・ホーテン、1987年にベルギーのコート・ドール、アメリカのブラッハという大手菓子メーカーを買収していた。日本において発売するチョコレートは、日本の砂糖や乳製品の原料が高いことから、西ドイツとベルギーで生産することになっていた。

ところで、不二家は、1972年にラウンドリー社からライセンスを受けてチョコレート菓子「キットカット」を生産していた。最近では、キットカットの日本国内での売上高は60～70億円で、不二家のチョコレート販売の約10%を占める主力製品になっていた。ところが、1988年にネスルがラウンドリー社を買収した。このため、キットカットもネスルの製品となり、ネスルは、不二家の提携見直しを求めてきた。当初、ネスルは提携解消をほのめかしたが、1年間の交渉の結果、不二家は「ネスル過半数」との条件で合併に持ち込んだ。<sup>1</sup>

1989年5月、合併会社ネスル・マッキントッシュを設立した。資本金は10億円で、持ち株比率は、ネスルが66%、不二家が34%であった。合併会社の社長には、ネスル・ジャパンの岩本常務、社長に不二家の長谷川副社長が就任した。<sup>2</sup> この合併会社では、チョコレートを中心にネスルの菓子製品を販売することにし、初年度100億円、5年以内に200億円の売上を目標としていた。しかし、合併に伴って、1989年6月、不二家とラウンドリー社との技術援助および輸入販売独占契約は解除され、不二家が扱っている「キットカット」等の製品を合併会社に移管することになった。キットカットの主力とするチョコレート製品の広告宣伝には、不二家はほとんど費用をかけていなかったが、<sup>3</sup> 合併会社では、アメリカのマース社の日本法人が販売している粒状チョコレートに対抗するためにも、初年度から約10億円の広告宣伝費をかけることにしていた。

ところで、不二家では、今後も、キットカットの生産を請け負うことになった。また、初年度は、不二家が販売を代行することになっていた。しかし、合併会社は1990年中に独自の営業活動を開始する予定にしていた。このため、不二家にとっては、問屋に卸す場合に比較して、利幅も薄くなると予想され、1990年7月からの販売の合併会社への移管に伴って、不二家自体の売上高は約30億円の減少するものと予想された。<sup>4</sup>

一方、アメリカ籍で世界最大の菓子専門メーカーのハーシーフーズも1988年にイギリスのキャドバリー・シュベップスを買収した。そして、世界規模での競争の一環として、ネスルやマースと同様に、日本での競争を強化することにした。特に、アメリカでトップ競争しているマース社は、1975年に日本に子会社マスター・フーズを設立し、日本で成

<sup>1</sup> N S (1989年7月17日), p. 1      <sup>2</sup> N (1989. 5. 18), p. 1 and 13, N (1989. 6. 7), p. 15

<sup>3</sup> N S (1989年7月31日), p. 19      <sup>4</sup> N S (1990年2月21日), p. 21

功しており、これに刺激された面も強いと思われた。このため、1979年からチョコレート  
の輸入をしていた不二家との提携関係の見直しを要請してきた。

当初は、ハーシーは折半出資の合弁会社の設立を提案していた。しかし、不二家と  
ネスルの合弁会社の出資比率が明らかになると、ハーシー側の過半数を絶対条件に変更  
してきた。結局、合弁会社は、1989年7月に、資本金70百万円、ハーシー社が51%、不二  
家が49%の持ち株比率で設立された。社長には、ハーシー・インターナショナルのクリス  
ト社長が非常勤で、副社長には不二家商事本部ハーシー事業部長の大久保氏が就任した。<sup>1</sup>  
5年後には、売上高100億円を目標としていた。ネスルと同様に初年度は、不二家が販  
売を代行することにしてはいたが、1990年以降は、独自の営業を開始する予定であった。そ  
して、1989年7月に、ハーシーフーズ社との技術援助及び輸入代理店契約も解除されて合  
弁会社に引き継がれた。 10

この二つの合弁において、ネスルとハーシーは、不二家の販売網に魅力を感じた  
ものと推察されていた。一方、国内6位の不二家にとっては、ネスル製品とハーシー製  
品を引き抜かれた場合、生き残りも難しいと見られていた。このため、不二家としては提  
携拒否の選択肢はなかったと思われていた。このため、不二家としては、この合弁を通じ  
て、最初の5年間で停滞からの脱皮を図りたいと考えていた。しかし、いずれ、ネスル  
やハーシーが不二家の販売網を必要としなくなり、合弁を解消する可能性が高いという見  
方もあった。そのため、不二家としては、そのような事態を想定して、出来るだけ体力を  
付けておく必要があると思われた。<sup>2</sup> 15

このように、外国メーカーは日本市場への戦略を強化することにより、今後は「海  
外ブランドの商品だけで国内市場の30~40%を占めることになるのでは」と見られ  
ていた。<sup>3</sup> 20

## 不二家の再建計画

1989年には、円高に加えて、関税の引き下げによって、藤井社長は「菓子業界変動  
の年」となるとみていた。日本メーカーよりも圧倒的に大きな資本力をもつ欧米のメー  
カーが日本に本格的に参入する場合には、現在の原料価格差で価格競争に持ち込まれば勝  
ち目はないと見ていた。<sup>4</sup> 25

そこで、1990年春、不二家では、次のような再建計画を検討していた。<sup>5</sup>

### 1. 工場の集約

不二家は、1990年5月に完成の予定で静岡県裾野市に6,131百万円（土地代

<sup>1</sup> N (1989年7月12日), pp. 1 and 11

<sup>2</sup> N S (1989年7月17日), p. 1

<sup>3</sup> N S (1989年7月24日), p. 1

<sup>4</sup> N S (1989年3月10日), p. 15

<sup>5</sup> N (1990年2月21日), p. 13

1,598百万円)を投資して、月産約550トン(金額にして年間約120億円)の大型菓子工場を建設していた。新工場の敷地面積は77,662㎡で、工場建物は鉄骨作り2階建てで延べ面積は14,320㎡であった。このほか、鉄骨作りの3階建てで1,860㎡の事務所、厚生棟、動力室も建設中であった。この工場が建設完成した暁には、製菓工場(卸売部門)を、現在の沼津工場(1961年に不二家食品から引き継ぐ)を閉鎖し、大阪工場(1971年開設)と岩手工場(1960年開設)の生産設備も新工場に移し集約することにしていた。したがって、今後は、菓子部門の生産は、生産を裾野工場、平塚工場(1959年開設)、秦野工場(1968年開設)の3カ所に絞り、生産効率を高めることにしていた。

## 2. 販売品目の絞り込み

不二家は、1964年には「ネクター」を他社に先駆けて量産ベースに乗せ、1970年代後半には、市場の40%も占めるほどであった。しかし、その後の消費者の嗜好の変化により、伸びは止まった。一方、菓子の分野でも、消費者の嗜好変化で伸びは止まってしまった。

このような中で、不二家は、約200種類の菓子と飲料を販売していた。しかし、中には多くの不採算の商品も含まれていた。このため、不二家では、生産・販売を20~30%縮小して、品目数を150前後にすることにしていた。その一環として、1990年1月、不二家プレトリー(アメリカのペプシコ社との合弁会社)の50%の不二家持株を合弁パートナーのペプシコ社に250百万円で売却して、ポテトチップなどのスナック菓子分野から撤退した。不二家は、スナック菓子の部門で1989年に約80億円の売上高をあげ、業界10位前後と推定されていたが、<sup>1</sup>撤退によって今後の売り上げは減少すると思われた。しかし、不二家では、このような商品絞り込みにより、多品種少量の販売によって膨らんでいた販売管理費を削減出来ると見ていた。

## 3. 人件費の削減

不二家は、コストの削減のため、4月から6月までの3カ月間に、営業関係の人員を約90人削減することにしていた。合弁会社「ネスル・マッキントッシュ」に70人、合弁会社「ハーシー・ジャパン」に20人、をそれぞれ出向させる予定にしていた。

### 非菓子部門の強化

不二家は、菓子部門の合理化に加えて、年間約7億円の研究開発費を投じて、菓子

<sup>1</sup> NS (1990年2月21日), p. 21; NS (1990年3月27日), p. 21

や飲料の新製品の開発にも努めていた。しかし、最近ではヒット商品もでていなかった。このため、一方では、外食事業の強化や不動産事業の展開にも意欲を見せていた。

## 1. 外食事業の強化

不二家は、早くから外食事業に取り組んでおり、東京地区や神奈川地区の郊外型レストランチェーンの経営を子会社「不二家ロードサイドレストラン」に委託して、材料素材等の供給を行うとともに、売上に対して一定率のロイヤリティを徴収する形にしていた。しかし、不二家レストランの店舗数は、1988年で84店で、すかいらーくの533店、ロイヤルの295店よりも少なかった。このため、1988年10月、不二家は、外食事業を強化することにした。計画では、郊外型ファミリーレストランを、首都圏、大阪、名古屋地区で、今後5年間に、毎年10店舗出店することにしてきた。そして、5年後の外食部門の売上高を1988年当時の売上高の1.5倍の500億円に増加することになっていた。

このほか、外食事業としては、子会社「ピッツェリア・カプリ」を通じてイタリアン・レストラン「カプリ」、パブ・レストランの「ヘンリーアフリカ」等の都市型レストランも営業していた。しかし、これら都市型の店舗は、長い間、地価高騰で新規出店を抑えていた。ところが、ファミリーレストランの売上高伸び率が4%とやや頭打ちなのに対して、パブは20~30%と好調であった。このため、今後は、20~30歳前半の若者を対象としたパブの展開に力を入れることにしていた。都心部を中心に新店を出店していくが、テナント料が高くなっていったため、駅前を避けて、繁華街を離れた2等地に展開していくことにしていた。また、店舗展開は、既存店の改装を中心に進めることにしていた。まず、既存店の改装として、パブを、9月に横浜西口(264㎡)、11月に原宿(232㎡)と有楽町、1990年2月に横浜(264㎡)に開店した。売上は3.3㎡当たり月商300千円を目標にしており、今後は、毎年5~6店のペースで出店を再開する計画にしていた。<sup>1</sup>

また、不二家では、外食と菓子販売との複合形式の業態を開発していた。これにより、1店舗当たりの売上高を伸ばすことにしていた。1989年2月には、「不二家ロードサイドレストラン」が洋菓子と外食を合わせ持つ2階建ての店舗を横浜に開店していた。さらに、銀座6丁目の2階建て店舗が老朽化したのに伴い、13.5億円をかけて店舗を改装し、1990年春には地価2階、地上8階の大型外食店舗ビル(延べ床面積2,076㎡)を完成することになっていた。地価2階から地上3階までは従来の不二家の洋菓子・レストランに加えて、新しくエスニック料理店「ザニ」(211㎡)、イタリア料理「エッフェ」(240㎡)を開店することになっていた。<sup>2</sup>

<sup>1</sup> N (1988年10月1日), p. 8 ; NR (1989年8月31日), p. 19

<sup>2</sup> NS (1989年3年14日), p. 21

## 2. 不動産事業の展開

不二家では、1989年3月期には、旧芝工場の跡地を2,078百万円で売却していた。また、1989年9月期には、旧社宅を売却して848百万円の売却益を計上していた。

しかし、1988年6月の株主総会において、「不動産の売買、賃貸、管理および仲介」を定款に追加し、不動産事業部を設立していた。そして、銀座店では4～6階のスペースについては、他社に賃貸し、賃貸収入を期待することになっていた。一方、今後は、集約化によって閉鎖または縮小する工場の跡地を、売却しないで、再開発することになっていた。現在は、横浜市鶴見区の遊休地(1,887㎡、簿価35百万円)に、1,080百万円をかけて、1990年7月完成の予定で賃貸マンションを建設中であった。さらに、沼津工場は、建設して50年以上経ち、老朽化が進み、周辺は住宅地区に指定されるようになっており、工場の立て替えは出来ない状況にあった。しかし、急速に開発の進んでいるJR沼津駅の近くという優れた立地条件の場所にあった。このため、不二家では、大型ショッピングセンターや外食店複合ビルを建設することも検討していた。

### 意思決定

不二家の経営にあたっては、ビデオ・セラーからの買い戻し株式の安定化の際に要請した株価が足枷になっていた。この株価は、買い戻し段階でも、業界他社の株価に比べても高かった。しかし、安定株主になってもらった株主に対しては、不二家としては、株価の維持・上昇が、株主に報いる条件であった。このため、藤井社長は、1,250円を割らないように業績の維持に努力すると述べていた。<sup>1</sup>

また、株式の持ち合いを進めるために、不二家は多額の資金負担を強いられていた。このため、1989年3月末までの2年間で、長期・短期借入金は、約129億円増加し、支払利息は約460百万円増加した。このことは、経常利益を悪化させる大きな要因になっていた。しかし、この利子負担の増加については、従業員の間からは、「藤井一族の経営権を守るために、どうして会社が金利を支払い続けなければならないのか」という声も聞かれるようになっていた。<sup>2</sup>

ところが、1990年3月期の売上高は、期初の予想を下回って、前年に比べてほぼ横這いで、1,290億円にとどまるものと思われた。特に、主力の菓子部門ではキャンデー、クッキーの売上高が減少していた。また、チョコレートの新製品「ガウディ」「アメリカ

<sup>1</sup> N (1986年12月4日), p. 16; NS (1986年12月4日), p. 17

<sup>2</sup> 週刊東洋経済 (1990年3月24日), p. 60

ンバー2」は計画の60%程度にとどまっていた。一方、「あんぱんマン」のキャラクター商品は好調だったが、外注加工費の高騰で採算は悪化していた。このほか、ネクターや缶コーヒー等の食品分野も不振であった。このため、不二家では、1990年春からは、飲料部門を強化することにし、主力の「ネクター」シリーズで26年振りに大きく手直しして新製品を導入したり、子供向け飲料などの品揃えを充実する等に努めていた。

5

しかし、1990年3月期の決算では、外注加工費、販促費や物流費の3項目だけで、前年比23億円も増加し、営業段階で16億円の赤字が予想された。営業外で15億円の有価証券売却益を計上することにしてはいたが、経常段階で1億円前後の赤字になると思われた。1991年も売上高は1,270億円(単独)へ減少する見込みで、営業段階で15億円の赤字を予想していた。ただ、前述の合理化策が実ってくれば、不二家では、「1992年3月期には営業損益でトントン。1993年3月期には黒字化をめざす」ことも可能と見ていた。これに対して、菓子メーカーの役員は、食品メーカーの体質として次の点を指摘していた。

10

「こうしたコスト(販促費、物流費、外注加工費)増は内部の合理化努力ではなかなか吸収できない。もともと食品メーカーの利益率は低く、売り上げが伸びなければ、即時赤字になってしまう。」<sup>1</sup>

15

ところで、不二家では、過去3年間、毎年約60億円の投資を行っていた。特に、洋菓子、チョコレート、クッキーの生産設備は、継続的に新しい機械を導入したり、改善する必要があった。このため、設備だけでも、1988年に1,831百万円(3カ所)、1989年に

20

980百万円(2カ所)の投資を行った。さらに、フランチャイズチェーン店へも設備を貸与しており、このため1988年に552百万円、1989年に700百万円の投資を行っていた。このような状況で、不二家の経営陣としては、今後の利益とキャッシュ・フローの改善策についての再検討を迫られていた。そのなかで、配当政策と工場跡地の活用を早急に決定する必要があった。

25

#### 1. 無配案

資金の流出を抑えるために、無配案が検討された。従来は、中間3円、期末3円、合計年6円の配当をしていた。すでに、1989年9月期には、3円の間配当を継続していた。もし、3月期に無配とする場合には、今後、毎年約760百万円

30

を節約できるものと思われた。しかし、無配にする場合、株価を1,250円前後を下回らないように維持していくことが大きな問題であった。しかも、無配にすることは、資本市場で公募形式でエクイティ・ファイナンスを行う資格を当面失う

<sup>1</sup> N (1990年2月2日), p. 8

ことを意味していた。ただ、第三者割当の形でのエクイティ・ファイナンスは可能であった。

## 2. 工場跡地売却案

財務体質の改善のためには、キャッシュ・フローの流出抑制のほかに、キャッシュ・フローを捻出することも必要であると思われた。そのような可能性のなかで、大きな金額になると思われたのは、沼津工場跡地であった。これまでも、複数の会社が、沼津工場跡地の購入を打診してきていた。

ところで、1980年代の長期間にわたって続いてきた円高、低金利、土地価格上昇に転換の兆しが見られていた。ドル相場は、1年余りの間に、120円台から140円台に円安に転じてきていた。金利は、1989年以降、世界的に上昇に転じ、日本銀行も公定歩合を4回にわたって引き上げており、長短プライムレートも上昇して、6%台に上昇してきていた。また、土地価格の上昇については、政府も価格上昇に歯止めをかけるための対策を、土地税制も含めて強化するものと予想されていた。

付属資料 1

不二家の貸借対照表（単独）

（百万円）

	1985.3	1986.3	1987.3	1988.3	1988.9	1989.3	1989.9
現金及び預金	2,579	2,902	3,322	3,527	4,370	3,629	2,583
受取手形・売掛金	14,005	12,599	11,980	12,024	12,102	11,470	14,269
有価証券	1,960	4,614	6,359	4,914	5,661	5,134	4,160
棚卸資産	7,336	6,894	7,339	7,776	11,488	8,376	12,579
未収入金	454	257	160	236		1,250	
流動資産	29,552	28,746	30,041	29,436	37,208	30,718	36,655
土地	1,266	1,266	1,439	3,467		3,466	
有形固定資産	19,666	20,540	21,827	23,940	24,289	24,970	25,266
無形固定資産	145	146	149	161	162	164	165
投資有価証券	1,271	1,599	2,213	8,160	13,321	14,674	18,847
関係会社株式	674	747	806	1,042		1,064	
保証金及び敷金	4,120	4,393	4,426	4,603	4,684	4,821	4,809
投資その他の資金	10,155	10,699	10,295	16,703	20,998	23,590	26,715
固定資産合計	29,967	31,385	32,272	40,804	45,449	48,725	52,147
資産合計	59,520	60,132	62,314	70,240	82,658	79,444	88,803
支払手形・買掛金	12,347	11,978	11,407	12,202	13,615	10,195	11,666
短期借入金	2,900	2,900	2,900	2,900	8,436	2,900	11,050
長期借入金(1年以内返済)	18	45	36	36		986	
未払金	1,311	1,426	1,364	1,663		3,769#	
未払歩戻奨励金*	1,946	2,107	2,355	2,445		2,443	
流動負債	24,457	25,547	25,630	27,403	31,562	26,789	35,076
長期借入金	156	111	74	4,638	10,835	11,946	13,363
退職引当金	9,316	10,023	10,936	11,038	11,767	12,080	12,142
固定負債	11,901	11,254	12,220	16,746	23,623	25,061	26,509
負債合計	36,358	36,801	37,851	44,149	55,185	51,850	61,586
資本金	6,316	6,316	6,317	6,317	6,317	6,317	6,317
資本準備金	9,881	9,882	9,882	9,882	9,882	9,882	9,882
利益準備金	1,332	1,208	1,284	1,360	1,398	1,436	1,474
その他剰余金	5,820	5,922	6,978	8,530	9,874	9,956	9,542
資本合計	23,161	23,331	24,463	26,091	27,473	27,593	27,217

受取手形割引高 1,399 1,399 1,399 1,459 1,459 1,459 399

発行済株式総数（千株） 126,329 126,344 126,344 126,344 126,344

\* 特約店及びフランチャイズチェーン店に対する歩戻奨励金の未払分

# 未払宣伝費 1,814



付属資料 2

不二家の損益計算書（単独）

（百万円）

					(中間)		(中間)
	1985.3	1986.3	1987.3	1988.3	1988.9	1989.3	1989.9
売上高	124,086	124,286	127,341	127,474	58,145	128,886	57,544
売上原価	<u>70,646</u>	<u>69,471</u>	<u>67,465</u>	<u>66,235</u>	<u>29,751</u>	<u>66,169</u>	<u>29,191</u>
売上総利益	53,439	54,815	59,875	61,239	28,393	62,717	28,353
運賃及び倉庫料	5,427	5,464	5,705	5,920		6,445	
販売促進費	14,051	14,463	16,007	17,034		17,848	
広告宣伝費	4,630	4,749	5,049	5,166		5,116	
給料及び手当	8,981	9,525	10,204	10,629		10,950	
賞与	1,366	1,357	1,416	1,502		1,518	
賞与引当・退職引当等	1,904	2,026	1,959	1,864		2,461	
厚生施設費	<u>1,623</u>	<u>1,812</u>	<u>1,975</u>	<u>2,232</u>		<u>2,484</u>	
販売費及び一般管理費	<u>51,130</u>	<u>52,631</u>	<u>55,897</u>	<u>58,519</u>	<u>28,272</u>	<u>60,482</u>	<u>29,738</u>
営業利益	2,309	2,183	3,978	2,720	120	2,234	-1,385
受取利息	534	541	420	217	99	296	136
受取配当金	147	225	383	243	165	234	203
有価証券売却益	39	602	849	786	228	622	338
賃貸収入	<u>165</u>	<u>173</u>	<u>183</u>	<u>195</u>		-	
営業外収益	1,266	1,881	2,335	1,955	830	1,906	1,348
支払利息及び割引料	<u>347</u>	<u>402</u>	<u>325</u>	<u>470</u>	<u>265</u>	<u>752</u>	<u>535</u>
営業外費用	<u>735</u>	<u>759</u>	<u>635</u>	<u>559</u>	<u>286</u>	<u>878</u>	<u>579</u>
経常利益	2,840	3,305	5,678	4,116	664	3,262	-616
固定資産売却益	160	7	1	8	2,015	2,022	848
関係会社株式売却益	-	-	-	<u>2,431</u>		<u>2</u>	-
特別利益	173	31	11	2,561	2,017	2,024	906
固定資産廃棄損・売却損	264	297	561	224	76	270	178
適格退職年金過去勤務費用	-	-	-	<u>883</u>		<u>902</u>	-
特別損失	<u>456</u>	<u>886</u>	<u>817</u>	<u>1,126</u>	<u>556</u>	<u>1,651</u>	<u>178</u>
税引前当期純利益	<u>2,557</u>	<u>2,450</u>	<u>4,873</u>	<u>5,550</u>	<u>2,125</u>	<u>3,635</u>	<u>111</u>
税引後利益	977	950	1,903	2,410	1,785	2,285	27
1株当たり利益（円）	7.7	7.5	15.1	19.1		18.1	
“ 配当金（円）	6.0	6.0	6.0	6.0	3.0	6.0	3.0
労務費	11,225	11,680	12,090	12,144		12,472	
外注加工費	854	943	963	1,134		1,016	
減価償却費	3,706	3,748	3,746	3,881	1,774	4,089	1,772
設備投資			5,900	6,400		5,834	

付属資料 3

	売上高内訳						
	(単位 百万円)						
	1985.3	1986.3	1987.3	1988.3	(中間) 1988.9	(中間) 1989.3	1989.9
小売部門							
洋菓子(ケーキ、カステラ、パン等)	27,270	28,484	29,277	29,347	12,986	30,682	12,984
菓子(チョコレート、キャンデー等)	5,934	5,978	6,053	5,765	2,120	5,710	2,159
冷菓(アイスクリーム等)	<u>2,501</u>	<u>2,883</u>	<u>3,168</u>	<u>3,113</u>	<u>1,823</u>	<u>2,905</u>	<u>1,735</u>
小計	35,705	37,345	38,498	38,225	16,929	39,297	16,878
食堂	<u>17,512</u>	<u>18,034</u>	<u>18,379</u>	<u>18,614</u>	<u>9,644</u>	<u>18,559</u>	<u>9,773</u>
合計	54,167	56,197	57,766	57,826	27,074	58,848	27,112
卸売部門							
菓子(チョコレート、キャンデー等)	48,388	49,732	52,292	53,231	22,033	54,316	21,450
食品(ネクター、コーヒー等)	<u>21,055</u>	<u>18,026</u>	<u>16,940</u>	<u>16,243</u>	<u>8,828</u>	<u>15,263</u>	<u>8,732</u>
合計	69,918	68,089	69,575	69,647	30,928	69,727	30,248
本社部門(不動産賃貸収入等)	-	-	-	-	143	311*	184

\* 従来、卸売部門に含めていた本社部門を、1989年3月期から別表示(1988年3月期には83百万円)

付属資料 4

	従業員内訳						
	(中間)						
	1985.3	1986.3	1987.3	1988.3	1989.3	1989.9	
男子							
人員	2,729	2,54	2,771	2,770	2,738	2,763	
平均年齢	40.3	40.7	40.6	42.2	42.9		
女子							
人員	633	611	618	617	602	595	
平均年齢	38.8	39.0	39.8	40.0	40.9		
臨時従業員	2,015	2,107	2,267	2,304	2,353	2,328	

付属資料 5

不二家の貸借対照表（連結）

（百万円）

	1987.3		1988.3		1989.3	
	連結	単独との差	連結	単独との差	連結	単独との差
現金及び預金	3,483	161	3,788	261	3,892	263
受取手形・売掛金	11,984	4	11,970	-54	11,412	-58
有価証券	6,359	0	4,914	0	5,134	0
棚卸資産	7,372	33	7,811	35	8,427	51
流動資産	30,234	193	29,600	164	30,887	169
有形固定資産	22,554	727	24,712	772*	26,027	1,057*
無形固定資産	157	8	173	12	176	12
投資有価証券	3,857	1,644	10,368	2,208	17,250	2,576
長期貸付金	1,546	9	1,360	9	1,301	7
保証金及び敷金	5,112	686	5,377	774	5,783	962
投資その他の資金	11,858	1,563	18,678	1,975	26,111	2,521
固定資産合計	34,570	2,298	43,563	2,759	52,315	3,590
資産合計	64,804	2,490	73,163	2,923	83,203	3,759
支払手形・買掛金	11,475	68	12,207	5	10,196	1
短期借入金	2,941	41	2,941	5	4,491	605
未払金	3,727	8	4,110	2	6,244	32
流動負債	25,924	294	27,690	287	28,009	1,220
長期借入金	1,074	1,000	5,638	1,000	12,396	450
退職引当金	10,956	20	11,064	26	12,115	35
固定負債	13,240	1,020	17,771	1,025	25,546	485
負債合計	39,164	1,313	45,462	1,313	53,572	1,722
資本金	6,317	0	6,317	0	6,317	0
資本準備金	9,882	0	9,882	0	9,882	0
利益準備金	1,285	1	1,370	10	1,447	11
その他剰余金	8,158	1,180	10,134	1,604	11,988	2,032
資本合計	25,640	1,177	27,704	1,613	29,631	2,038

\* 土地の金額はゼロ

連結子会社：不二家ロードサイドレストラン1社

持分法適用関連会社：ビーアールサーティワン・アイスクリーム1社

債務保証 2,422 2,816

  うち不二家ロードサイドレストラン 1,005 1,055

  うち不二家フレトリー 917 947

付属資料 6

不二家の損益計算書（連結）

（百万円）

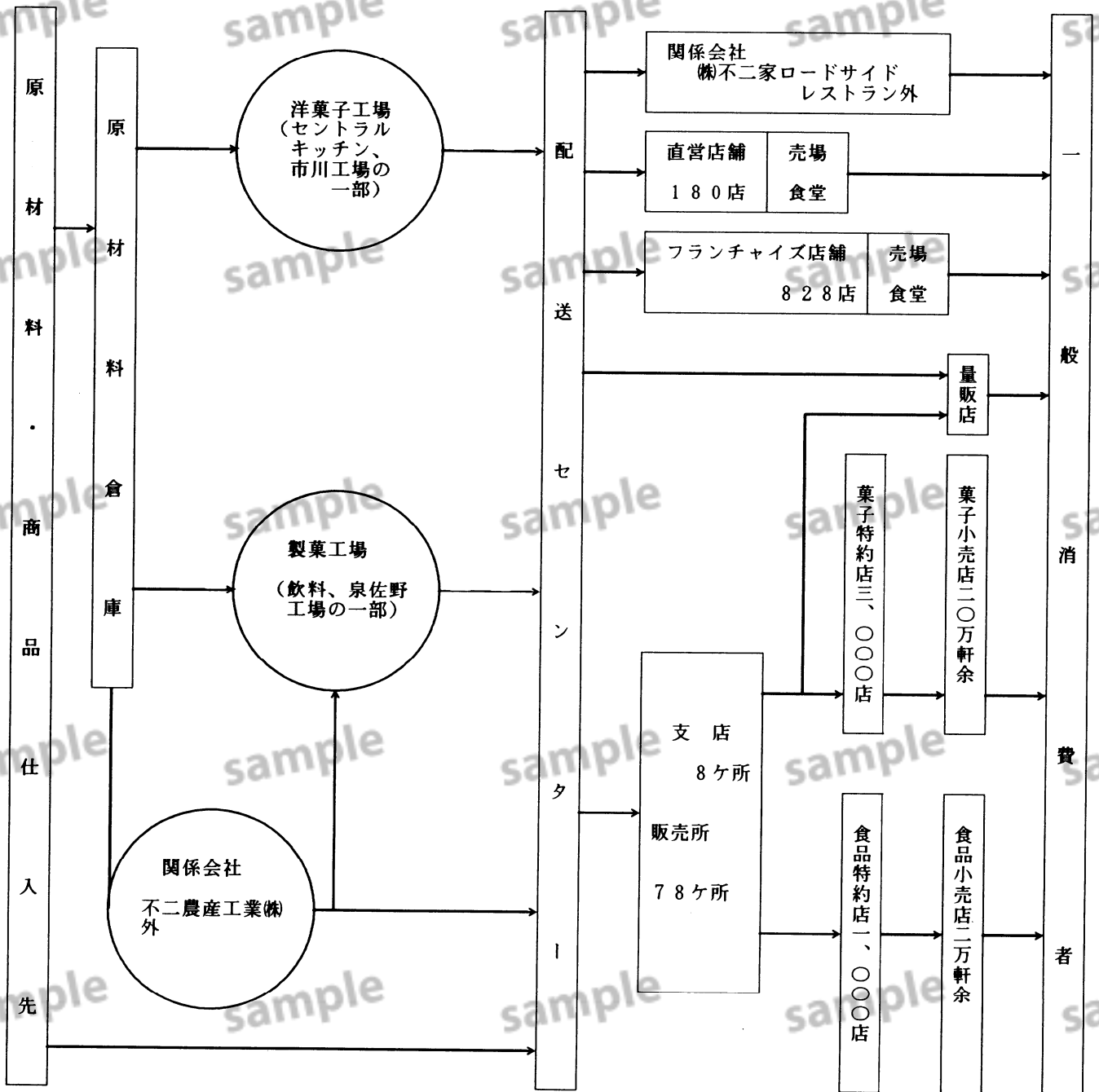
	1987.3		1988.3		1989.3		1990.3
	連結	単独との差	連結	単独との差	連結	単独との差	予想
売上高	131,227	3,866	131,589	4,115	133,094	4,208	134,000
売上原価	67,870	405	66,655	420	66,557	388	
売上総利益	63,357	3,482	64,933	3,694	66,536	3,819	
運賃及び倉庫料	5,705	0	5,921	1	6,446	1	
販売促進費	16,132	25	17,170	136	17,992	144	
広告宣伝費	5,108	59	5,235	69	5,206	90	
地代家賃	3,443	590	3,534	603	3,684	671	
給料及び手当	15,010	4,806	13,451	2,822	13,818	2,868	
賞与引当退職金年金等	2,035	-1,899	1,964	-1,402	2,565	-1,414	
販売費及び一般管理費	59,111	3,214	61,881	3,362	64,048	3,566	
営業利益	4,245	267	3,052	332	2,487	253	-1,100
受取利益	361	-59	221	4	304	8	
受取配当金	176	-207	188	-55	184	-50	
有価証券売却益	849	0	786	0	622	0	
営業外収益	2,086	-249	1,919	-36	1,878	-28	
支払利息及び割引料	338	13	520	50	798	46	
営業外費用	650	15	610	51	925	47	
経常利益	5,682	4	4,360	244	3,441	179	100
特別利益	2	-9	2,555	-6	2,022	-2	
特別損失	822	5	1,130	4	1,661	10	
税引前当期純利益	4,861	-12	5,785	235	3,801	166	
法人税及び住民税	3,087	117	3,321	181	1,465	155	
持分法による投資収益	477	477	380	380	379	379	
税引後利益	2,252	349	2,845	81	2,716	123	500
1株当たり利益（円）	17.83		22.52		21.50		

付属資料 7

不二家の生産販売系統

当社は小売部門においては、ケーキ、カステラ、パン、アイスクリーム等洋菓子類の製造、販売並びに食堂の連鎖店を経営、卸売部門においては、チョコレート、キャンデー、ミルク、クッキー等菓子類及びネクター、コーヒー等嗜好飲料の製造、販売を行っております。

(平成元年3月1日現在)



付属資料 8

不二家の生産設備  
(1989年3月現在)

生産工場	生産品目	土地		投下資本 合計 (百万円)	従業員 数 (人)
		面積 (㎡)	金額 (百万円)		
札幌工場 (札幌市豊平区)	洋菓子	1,861	20	212	15
野木工場 (栃木県下都賀郡野木町)	洋菓子	35,127	30	1,216	86
埼玉工場 (新座市野火止)	洋菓子	26,643	323	1,713	262
市川工場 (市川市田尻)	洋菓子・調	3,484	23	847	53
横浜工場 (横浜市鶴見区) #	キ・チ・ア	8,281	19	984	219
名古屋工場 (名古屋市中区)	洋菓子	484	3	30	19
茨木工場 (茨木市穂積)	洋菓子	4,275	33	264	57
泉佐野工場 (泉佐野市住吉町)	洋菓子	26,160	184	797	57
福岡工場 (福岡市中央区)	洋菓子	992	13	57	12
洋菓子工場 (小売部門)		107,307	648	6,120	780
岩手工場 (岩手県紫波郡紫波町) *	ミ・キ	6,612	3	141	58
平塚工場 (平塚市西八幡) *	チ	17,995	22	3,097	327
秦野工場 (秦野市曾屋) *	キ・ク	67,127	97	3,827	260
沼津工場 (沼津市杉崎町) *	ミ・ク	13,282	103	719	213
泉佐野工場 (泉佐野市住吉町)	飲料	-	-	378	55
菓子工場 (卸売部門)		105,016	225	8,162	913
生産設備計		212,323	873	14,282	1,693
裾野工場 (静岡県裾野市)		72,662	1,598	6,131	240予定

# 1987年3月の土地所有：横浜工場 (11,698㎡ 54百万円)

\* 1988年3月の土地所有：岩手工場 (7,972㎡ 3百万円), 平塚工場 (20,386㎡ 27百万円), 秦野工場 (70,981㎡ 108百万円), 沼津工場 (16,392㎡ 115百万円)

		1987年	1988年	1989年
生産稼働率	小売部門 洋菓子	75%	73%	76%
	調理加工品	-	98	90
	菓子	59	55	54
	冷菓	116	121	99
卸売部門	菓子	76	75	89
	食品	117	116	113

調= 調理加工品, キ= キャンデー, チ= チョコレート, ア= アイスクリーム

ミ= ミルキー, ク= クッキー

付属資料 9

不二家の事務・販売等設備

(1989年3月現在)

	土地		建物		投下 資本 (百万円)	従業員数 (人)
	面積 (㎡)	金額 (百万円)	面積 (㎡)	金額 (百万円)		
本社						
本部(東京都中央区)	873	89	7,474	1,207	1,444	380
研究所(秦野・埼玉工場)	-	-	-	41	165	59
厚生施設(31カ所)*	22,172	173	17,011	328	1,451	-
営業施設(6カ所)	2,792	598	1,011	42		
マンション用地(1カ所)	<u>1,887</u>	<u>35</u>	<u>1,887</u>	<u>35</u>		
小計	27,724	895	28,278	1,653	3,060	439
店舗						
札幌地区(6カ所)	(5,349)	-	(1,454)	44	99	31
東京地区(40カ所) 219+(409)	10	373+(5,794)	659	1,474	245	
神奈川地区(24カ所) 11+(1,631)	9	2,930+(3,144)	268	402	86	
千葉地区(17カ所) (10,525)	-	(3,040)	209	362	56	
埼玉地区(29カ所) 140+(17,360)	9	531+(3,656)	206	408	61	
その他関東地区(10カ所) (11,397)	-	(2,233)	78	156	35	
名古屋地区(17カ所) (9,848)	0	50+(2,766)	97	295	63	
大阪地区(21カ所) 81+(11,326)	8	1,290+(3,601)	250	623	107	
兵庫地区(10カ所) (6,626)	-	(1,927)	129	181	34	
その他関西地区(12カ所) 195+(8,964)	17	365+(2,732)	127	220	53	
九州地区(4カ所) (282)	-	(538)	<u>40</u>	<u>73</u>	<u>11</u>	
小計(小売部門) 646+(83,717)	53	5,539+(30,885)	2,107	4,293	782	
支店						
北海道支店(7カ所)	526	6	526+(405)	10	17	29
東北支店(8カ所)	990	17	1,044+(920)	18	37	38
関東支店(16カ所)	690	9	938+(984)	35	47	121
甲信越支店(5カ所)	271	0	132+(922)	1	2	21
中部支店(12カ所)	167	8	53+(729)	4	53	61
関西支店(11カ所)	469	-	830+(410)	-	1	66
中四国支店(9カ所)	-	-	(1,232)	1	3	36
九州支店(9カ所)	<u>655</u>	<u>7</u>	<u>767+(431)</u>	<u>7</u>	<u>15</u>	<u>54</u>
小計(卸売部門)	3,778	47	4,290+(6,033)	76	175	426

( ) は賃借分で外数

賃貸建物(主として関連会社等の業務用施設):1988年および1989年は3,268㎡を含む。

\* 1987年3月 3カ所 2,003 22 2,369 35

\* 1988年3月 23カ所 10,941 105 7,568 178

付属資料 10

不二家の大株主（20位まで）

	1986. 3		1987. 3		1989. 3	
常和	11,521千株	9.11%	-	-	-	-
河合大介	5,400	4.27	-	-	-	-
不二マーチャント	-	-	36,715千株	29.05%	2,486千株	1.96%*
日本生命	2,004*	1.58*	4,004	3.16	9,005	7.13
協和銀行	5,377	4.25	6,317	4.99	6,317	5.00
勸業角丸証券	4,733	3.74	-	-	-	-
オリエン特・コープ	-	-	6,300	4.99	6,300	4.99
第一勸業銀行	3,707	2.93	5,007	3.96	5,008	3.96
森永製菓	-	-	-	-	5,000	3.96
藤井和郎	4,557	3.60	4,568	3.61	4,468	3.54
藤井誠司	4,487	3.55	4,416	3.49	4,416	3.49
富士銀行	3,240*	2.56*	3,240	2.56	4,240	3.35
藤井総四郎	4,168	3.29	4,168	3.29	4,040	3.20
三洋証券	4,157	3.29	-	-	-	-
丸荘証券	4,123	3.26	-	-	-	-
横浜銀行	3,244*	2.56*	3,844	3.04	3,844	3.04
	52,231*	41.34*	78,581	62.19	52,638*	41.66*
協和生命	-	-	-	-	3,000	2.37
バンダイ	-	-	-	-	3,000	2.37
藤井正郎	2,296	1.81	2,296	1.81	2,197	1.73
藤井義郎	2,299	1.82	2,299	1.82	2,181	1.72
日本証券金融	2,086	1.65	-	-	-	-
藤井林太郎	1,951	1.54	1,951	1.54	1,951	1.54
藤井俊一	2,062	1.63	2,016	1.59	1,915	1.51
明治生命	-	-	1,279	1.01	1,679	1.32
藤井勝洋	1,862	1.47	1,755	1.38	1,675	1.32
第一生命	-	-	-	-	1,550	1.32
オリファンド	-	-	1,479	1.18	-	-
三田証券	1,641	1.29	-	-	-	-
藤井隆三	-	-	1,463	1.15	-	-
藤井健治	-	-	1,341	1.06	-	-
住友生命	-	-	1,321	1.04	-	-
藤井五郎	-	-	1,300	1.02	-	-
	74,920	59.29	95,606	75.67	74,275	58.78

\* 小計に含まない。



付属資料 11

不二家の主な所有株式

(百万円)

	1988.3		1989.3	
	株式	株式	株式	転換社債
オリエントファイナンス	1,735	3,259		n. a.
バンダイ	530	1,534		n. a.
森永製菓	686	1,054		50
第一勧業銀行	1,022	1,022		n. a.
旭通信社	n. a.	1,039		n. a.
協和銀行	720	961		250
富士銀行	853	853		100
横浜銀行	372	528		n. a.
アサヒビール	n. a.	400		n. a.
S M C	n. a.	643		n. a.
常磐興産	n. a.	630		n. a.

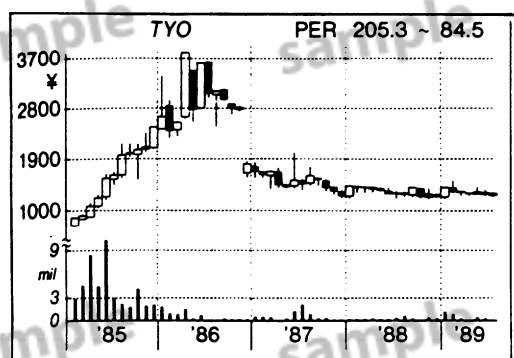
付属資料 12

不二家の主要借入先

(百万円)

	1989年		担保	
	長期	短期	長期	短期
協和銀行	2,050	620	有価証券	平塚工場財団・土地・建物
日本生命	2,011	-	〃	-
第一勧業銀行	1,850	500	〃	土地・建物
富士銀行	1,500	380	〃	〃
横浜銀行	1,000	330	〃	沼津工場財団
太陽神戸銀行	900	170	〃	平塚工場財団
東海銀行	380	170	〃	土地・建物
三井銀行	260	80	〃	〃
農林中央金庫	100	170	〃	埼玉工場財団
その他			〃	有価証券

付属資料 12  
不二家の株価



付属資料 13  
菓子市場の販売高とマーケット・シェア  
(百万円)

	1984年	1985年	1986年	1987年	1988年
チョコレート	247	258	263	260	268
明治製菓					54(20.1%)
ロッテ					42(15.7%)
江崎グリコ					39(14.6%)
森永製菓					39(14.6%)
ビスケット・クッキー	190	191	197	190	200
北日本食品工業					47(23.5%)
ヤマザキビスコ					24(12.0%)
ロッテ					21(10.5%)
明治製菓					16( 8.0%)
東鳩製菓					14( 7.0%)
キャンディ・キャラメル	89.5	87.5	88.0	92.0	94.0
不二家			13.8(15.7%)	14.4(15.8%)	14.5(23.5%)
森永製菓			10.0(11.4%)	10.6(11.5%)	10.2(12.0%)
カンロ			6.5( 7.4%)	6.8( 7.4%)	9.0(10.5%)
味覚糖			6.4( 7.3%)	6.7( 7.3%)	7.5( 8.0%)
洋菓子	476	500	510	500	500
山崎パン			33.0(6.5%)	33.0(6.6%)	34( 6.8%)
モロゾフ			23.0(4.5%)	n. a.	n. a.
不二家			21.9(4.3%)	21.9(4.4%)	22( 4.4%)
タカラブネ			21.9(4.3%)	21.8(4.4%)	22( 4.4%)

資料：矢野経済研究所，日本マーケットシェア事典

付属資料 14

菓子業界他社の財務諸表

(単位：百万円)

	森 (89. 3)	永 (88. 3)	明 (89. 3)	菓 (88. 3)	グリコ (89. 3)	不二家 (88. 3)	森永 (89. 3)	明菓 (89. 3)	グリコ (89. 3)	不二家 (89. 3)
<b>【貸借対照表】</b>										
流動資産	46,148	38,372	105,987	98,903	90,547	93,484	129.48	170.49	268.03	114.67
当座預金	28,033	20,648	72,516	67,433	78,882	82,011	78.66	116.65	233.50	75.53
現金	11,684	5,883	20,708	16,754	53,278	54,562	142.20	81.32	66.13	176.58
受取掛	2,954	3,065	10,971	9,648	1,054	1,068	85.34	64.54	44.73	92.54
有価証券	13,371	11,700	36,968	35,715	10,105	11,181	40.46	53.63	50.91	34.73
棚卸資産	24	—	3,869	5,316	14,445	15,200	147.18	86.45	96.44	187.91
短期貸付	9,903	9,879	28,463	27,279	9,143	8,738	108.28	107.99	111.99	105.16
固定資産	7,037	6,654	—	41	1,067	1,199	102.49	299.68	61.07	126.80
有形固定資産	62,913	61,702	83,621	72,994	45,947	41,656	1.12	1.49	6.51	0.82
投資有価証券	38,671	38,793	64,564	55,768	27,562	23,589	8.324	8.117	7.743	5.592
長期貸付	23,938	22,606	18,872	17,027	18,304	17,991	20.40	16.79	11.57	21.37
資本合計	18,507	16,560	15,491	14,272	11,327	10,599	173.50	50.00	92.74	129.55
流動負債	3,296	3,990	2,268	1,982	5,020	6,104	4.03	1.85	25.99	3.36
支払手形	109,359	100,074	191,732	173,995	136,494	135,140				
買掛金	35,640	49,149	62,165	54,202	33,782	35,794				
短期借入金	7,639	7,147	6,927	7,303	11,975	11,843				
負債性引当金	8,289	7,674	13,417	11,515	6,297	6,295				
固定負債	3,350	19,705	11,893	11,910	—	—				
社債・転換社債	724	729	38	29	433	391				
退職給付引当金	2,518	1,960	13,195	12,955	1,933	2,016				
長期借入金	29,477	9,761	26,732	17,665	33,229	33,065				
負債合計	16,987	10	—	15,790	15,990	—				
資本準備金	1,976	174	9,463	529	—	—				
資本合計	10,273	9,577	14,389	14,389	16,427	16,197				
負債資本比率	65.117	58.910	88.897	71.867	67.011	68.859				
資本比率	14.169	14.158	28.364	28.350	6.053	5.952				
資本合計	44,242	41,164	102,835	102,128	69,483	66,281				
<b>【損益計算書】</b>										
売上高	125,747	118,532	197,394	191,078	124,866	123,144				
売上原価	68,216	66,859	109,698	105,572	65,230	64,072				
販売費・一般管理費	55,054	50,880	85,681	82,036	54,995	54,049				
営業利益	2,477	793	2,015	3,470	4,641	5,023				
営業外収益	2,033	1,862	7,461	5,526	5,365	5,414				
受取利息	1,023	787	705	723	4,662	4,290				
受取配当金	408	328	793	775	185	649				
営業外費用	1,307	942	1,672	1,633	1,182	1,507				
支払利息	868	687	1,470	1,196	358	250				
経常利益	3,204	1,713	7,804	7,363	8,824	8,930				
特別利益	4,602	6,361	906	813	17	25				
特別損失	626	639	979	941	—	109				
法人税等充当額	2,987	429	4,670	4,060	4,599	4,490				
当期利益	4,192	7,006	3,061	3,275	4,242	4,356				
中間配当金	—	—	1,167	1,167	595	595				
期末未処分利益	5,673	7,007	2,664	2,509	4,833	4,779				
<b>【利益金処分】</b>										
株式配当金	1,216	1,105	1,168	1,168	595	595				
役員賞与	45	30	45	45	50	50				
次期繰越利益	1,157	1,481	1,311	887	1,208	1,186				
<b>【製造原価】</b>										
材料費	30,239	28,141	42,085	41,179	35,370	35,828				
労務費	9,591	9,501	17,555	16,889	3,657	3,952				
経費	9,100	8,659	22,627	21,208	11,051	10,183				
<b>【注記・その他】</b>										
利払後事業利益	3,040	1,221	2,043	3,772	9,130	9,712				
受取手形割引高	—	—	13,027	13,030	—	—				
減価償却実施額	5,393	5,030	7,436	7,326	4,741	3,805				
減価償却累計額	41,193	37,778	93,990	87,943	4,681	25,841				
発行済株式数(千株)	243,194	221,041	389,431	389,381	119,087	118,951				
額面(円)	50	50	50	50	50	50				
人件費	21,705	20,117	38,253	36,357	13,708	13,819				
期末従業員数(人)	2,784	2,833	5,160	5,315	1,631	1,633				
<b>【安定性】</b>										
流動比率	129.48	170.49	268.03	114.67						
当座比率	78.66	116.65	233.50	75.53						
固定比率	142.20	81.32	66.13	176.58						
固定長期適合比率	85.34	64.54	44.73	92.54						
自己資本比率	40.46	53.63	50.91	34.73						
負債比率	147.18	86.45	96.44	187.91						
経常収支比率	108.28	107.99	111.99	105.16						
売上債権対買入債務比率	102.49	299.68	61.07	126.80						
手元流動性比率(倍)	1.12	1.49	6.51	0.82						
キャッシュフロー(百万円)	8,324	8,117	7,743	5,592						
借入金依存度	20.40	16.79	11.57	21.37						
自己金融比率	173.50	50.00	92.74	129.55						
イタリスタクレジット(倍)	4.03	1.85	25.99	3.36						
<b>【収益性】</b>										
売上高経常利益率	2.55	3.95	7.07	2.53						
売上高利益率	3.33	1.55	3.40	1.77						
売上高償却前利益率	6.26	4.79	7.51	4.91						
売上高利払後事業利益率	2.42	1.03	7.31	1.56						
自己資本利益率	9.82	2.99	6.25	8.51						
使用総資本経常利益率	3.06	4.27	6.50	4.36						
使用総資本利益率	4.00	1.67	3.12	3.05						
企業利潤率	8.83	4.62	6.77	5.75						
売上高原価率	54.25	55.57	52.24	51.34						
売上高販管理率	43.78	43.41	44.04	46.93						
売上高純金利益負担率	40.45	40.01	43.60	0.17						
売上高人件費率	17.26	19.38	10.98	22.85						
売上高減価償却費率	4.29	3.77	3.80	3.17						
有利子負債金利	3.98	4.91	2.20	5.72						
投融資利回り	3.71	3.62	5.53	1.89						
<b>【成長性】</b>										
増収率	6.09	3.31	1.40	1.11						
経常増益率	87.04	5.99	41.19	420.72						
増益率	40.17	46.53	42.62	45.23						
償却前利益増加率	35.15	42.46	6.28	44.20						
5年間平均増収率	0.60	40.95	0.71	1.28						
同使用総資本増加率	7.75	1.99	4.99	6.38						
<b>【生産性】</b>										
粗付加価値額(百万円)	31,880	52,649	25,186	39,817						
労働生産性(万円)	1,135	1,005	1,543	1,184						
一人当り売上高(万円)	4,477	3,769	7,651	3,832						
同利益(万円)	149.26	58.44	259.93	67.94						
同人件費(万円)	772.83	730.37	839.95	875.72						
使用総資本投資効率	30.44	28.79	18.54	53.20						
設備投資効率	85.79	92.90	104.36	173.55						
労働装備率(万円)	1,323	1,082	1,479	682						
資本集約度(万円)	3,729	3,491	8,322	2,225						
売上高付加価値率	25.35	26.67	20.17	30.89						
労働分配率	68.08	72.66	54.43	73.98						
自己資本分配率	13.15	5.81	16.84	5.74						
公共分配率	15.23	13.72	24.33	5.47						
<b>【その他】</b>										
有形固定資産償却累計率	56.94	67.90	17.92	65.12						
使用総資本回転率(回)	1.20	1.08	0.92	1.72						
固定資産回転率(回)	2.02	2.52	2.85	2.88						
流動資産回転率(回)	2.98	1.93	1.36	4.29						
棚卸資産回転率(回)	12.71	7.08	13.97	15.96						
売上債権回転日数(日)	45.12	110.35	34.21	37.40						
買入債務回転日数(日)	44.63	36.21	53.22	31.72						
配当性向	29.01	76.28	28.05	33.17						
1株当り純資産(円)	181.92	264.06	583.46	218.39						
同利益(円)	17.24	7.86	35.62	18.09						
同キャッシュフロー(円)	34.23	20.84	65.02	44.26						

資料： 全国上場会社 日経経営指標 90年春 (日本経済新聞社) pp.12-17

付属資料 15

ドル相場

	平均レート	最高～最低
1985年	238.54円	199.80-263.65円
1986年	168.52	152.55-203.30
1987年	144.64	121.85-159.20
1988年	128.15	120.45-136.80
1989年	138.12	123.80-151.35

付属資料 16

利子率の推移

	借入プライム・レート		事業債 (AA 格, 12年)	定期預金
	短期	長期		1年満期
1985年12月	5.5%	7.2%		5.5%
1986年2月	5.0	6.9		5.0
3月	4.5	6.4		4.5
5月	4.25	↓		4.13
11月	3.75	6.2	(省略)	
1987年1月	↓	6.9		3.76
3月	3.375	5.2		3.39
5月	↓	4.9		↓
8月	↓	5.2		↓
10月	↓	5.7		↓
1988年1月	↓	5.5	1月 5.053%~	↓
8月	↓	5.7	12月 4.813	↓
1989年1月	4.25	↓	3月 5.013	↓
6月	4.875	↓	4月 4.926	3.95
7月	↓	6.0	5月 5.005	↓
11月	5.75	6.2	8月 4.993	4.35
12月	↓	6.5	9月 5.107	↓
1990年1月	6.25	6.8	11月 5.800	4.75

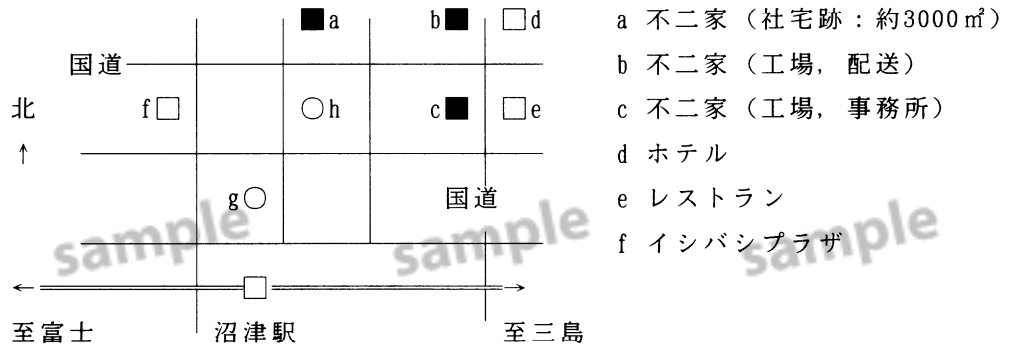
付属資料 17

沼津工場周辺の状況

沼津市の人口は、約 212千人（68.7千世帯）で、清水市（27千人， 8.6千世帯），長泉町（32千人， 10.2千世帯）を含めて 272千人が沼津地域の実質的な商業人口と見られていた。沼津市は、静岡県東部の中核地であり、吸引力も高いとみられていた。このため、沼津駅周辺には、大型店も多く、主な店舗としてはつぎのような店舗が展開していた。

	売場面積	オープン	場所	備考
1. イシバシプラザ(イトーヨーカ堂)	14千㎡	1978年	駅の北側	2階建（駐車場あり） 高層
2. 富士急名店会館	11千㎡	1965年	駅前（南側）	
3. 西武百貨店	9千㎡	1957年	駅前（南側）	
4. 沼津ショッピング・センター(ニチイ)	5千㎡	1970年	駅横	
5. 長崎屋	3千㎡	1963年	駅の南側	

ところで、不二家の沼津工場跡地は、沼津駅の北側の国道 246号と国道 414号の交差点にあり、近くには、ホテル（10階）、すかいらーく店などがあつた。また、商店街の中心はイシバシプラザ等のある沼津駅の北側に次第に移りつつあり、そのプラザからは3ブロック程度離れた立地であつた。



一方、沼津駅周辺の都市計画法上の商業地区の土地の公示価格は次のようになっていた。

	1月1日現在（千円/㎡）		
	1988年	1989年	1990年
A（駅の北側：地図のg）	n. a.	900	n. a.
B（駅の北側：地図のh）	638	n. a.	n. a.
C（駅の南側）	1,420	1,900	2,550

資料：静岡県都市住宅部土地対策課，静岡県地価調査便覧（静岡県地価調査研究会，1989年）および日本経済新聞（1990年3月23日），p. s7

不二家の工場跡地は住宅地区（建ぺい率60%，容積率200%）にあり、少し離れた所にはヤクルト不動産が主に社員を対象に建てた10階建てのマンションもあつた。付近の最近のマンション価格によると、2LDK+S（約65㎡）は50百万円弱であつた。

付属資料 18

ショッピング・センターの事例

店名	オープン	敷地面積	延床面積	店舗面積	(直営)	専門	駐車場
ジャスコ藤崎	89.11	23,333㎡	26,343㎡	9,900㎡	8,500㎡	700㎡	1,100台

(青森：15分の3次商圏：13,400人)

建物予算 37億円

予想売上高 74億円 (60億円 14億円)

矢本ショッピング グプラザ (ヨークベニマル)	89.11	16,206㎡		4,400㎡	3,150㎡	1,250㎡	600台
----------------------------	-------	---------	--	--------	--------	--------	------

(宮城県：商圏人口12,800人)

建物予算 11億円

予想売上高 28億円

ジャスコ北戸田	89.12	23,700㎡	59,200㎡	27,061㎡	15,817㎡	7,000㎡	1,700台
---------	-------	---------	---------	---------	---------	--------	--------

(埼玉県) (3次商圏以内人口：237,000人) (4階建)

建物予算 91億円

予想売上高 170億円 (100億円 70億円)

ジャスコ野田 NOA	89.3	89,100㎡*	45,800㎡**	(物販面積22,400㎡)			1,800台
---------------	------	----------	-----------	---------------	--	--	--------

(千葉県) (3次商圏人口：217,000人)

総投資額 95億円

予想売上高 150億円 (物販テナント40億円 飲食他10億円)

\* キックマンの土地を借用 \*\*主要施設：飲食、スポーツ施設、遊園地、植物園

テナント 100店 (物販70店、飲食・サービス店30店)

テナント募集条件 (標準価格：実効面積1坪当り単価)

	入店保証金			賃料	
	建設協力金	敷金	合計	月額固定賃料	売上歩合
1階	1,680千円	720千円	2,400千円	24,000円	2%
2階	1,470千円	630千円	2,100千円	21,000円	2%
3階	1,260千円	540千円	1,800千円	18,000円	2%
共益費	：契約面積1坪当り月額 4,500円前後				
駐車場負担金	：契約面積1坪当り月額 1,500円前後				

飲食・サービス業の賃料を、物販業に比べて割安に設定されるケースが多い。「その理由は、飲食・サービスは物販業に比べて、坪当たりの売上高に限界があり(超繁盛店といわれるところでも60万円/坪)かつ、初期投資コストが物販より多いため、固定部分は物販より低く設定し、そのかわりに歩合部分を高く設定している。」

資料：販売革新 (1989年5月、1989年8月、1990年2月)

資産売却と税金

1. 特定資産の買換えに伴う圧縮記帳

法人が、1970年4月1日から1991年3月31日までの間に、その有する資産（棚卸資産を除く）で〔譲渡資産として認められる資産〕を譲渡した場合において、当該譲渡日を含む年度において、〔買換え資産と認められる資産〕を取得し、かつ、当該取得の日から1年以内に、当該取得をした資産〔買換え資産〕を〔認められた地域内〕において当該法人の事業の用に供した時、または、供する見込みであるときは、その買換え資産につき圧縮限度額〔圧縮基礎取得価額に差益割合を乗じて計算した金額の80%相当額〕の範囲内で圧縮記帳したときに限り、その圧縮額に相当する金額は、当該事業年度の損金の額に算定される。

譲渡資産の対価額 - 〔譲渡資産の帳簿価格 + 譲渡経費の額〕 = 益金算入額

益金算入額 / 譲渡資産の対価額 = 差益割合

買換え資産の取得金額 x 差益割合 x 80% = 圧縮限度額（損金算入額）

益金算入額 - 圧縮限度額 = 利益

条件 1. 買換え資産の取得は、譲渡資産の売却年の前後1年間。先行取得した減価償却資産の場合、圧縮基礎取得額は次のようになる。

買換え資産 x 〔買換え資産の前期末における帳簿価額 / 買換え資産の前期末における取得金額〕

2. 買換え土地の面積 ≤ 譲渡土地の面積 x 5

3. 仲介手数料（3%）は、買換え資産の取得費として認められる。しかし、登記手数料、登録免許税、不動産取得税（合計3~4%）は、事業所得を計算する時の必要経費とされる。

4. 〔譲渡資産の対価額 - 買換え資産の取得額〕 x 差益割合 x 80%

は、貸借対照表の特別勘定として計上し、次期に買換え資産を取得する場合には、適用することが出来る。指定期間を経過する日において特別勘定残額があるときには、当該特別勘定残額を益金の額に算入しなければならない。

2. 欠損金の繰越し

法人の各事業年度の所得の金額を計算する場合に、その事業年度開始の日前5年以内に開始した各事業年度において生じた欠損金額は、それが青色申告書を提出した事業年度において生じた欠損金額であるものに限り、その事業年度の所得の金額の計算上損金の額に算入される。この場合、控除できなかった繰越欠損金は、その事業年度開始の日前4年以内に開始した各事業年度において生じたものである時は、さらに次期を繰り越され、それが、その事業年度開始の日前5年前に開始した事業年度において生じたものである時は切り捨てられる。繰り越された欠損金額が2以上の事業年度において生じたものからなる場合には、そのうち最も古い事業年度において生じた欠損金額に相当する金額から順次損金算入を行うことになる。

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.