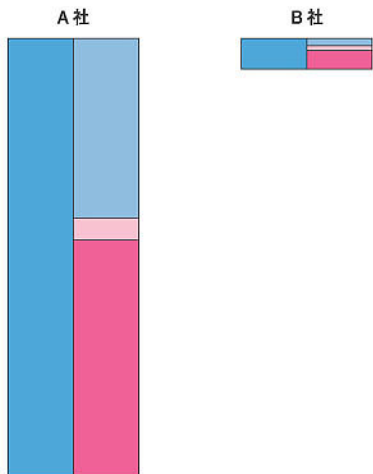


## 買収防衛対決



次の2社は、しょうゆ最大手のキッコーマンと  
ソース最大手のブルドックソース。

さて、ブルドックソースは  
どちらでしょう？



B / S

P / L

C / S

分  
析



ブルドックソースは…

**B**社

A社:キッコーマン

**解説**

両社を比べてみると、B/Sの大きさがまったく違うことがわかる。小さい方がブルドックソースだ。しょうゆ最大手のキッコーマンに比べて、ソース最大手のブルドックはそれだけ事業規模が小さいということ。しかし「山椒は小粒でもピリリと辛い」ブルドックは負債が少なく、剰余金大きい優良財務体質だ。

**会計力UP!**

この両社ともに、スティール・パートナーズというファンドによって株式を所有されている。ちなみにスティールの投資先には食品業界の会社が多い。食品業界というのは比較的事業規模の小さい(=B/Sの小さい)会社が多いため、買収の標的になりやすいのだ。



**「山椒は小粒でもピリリと辛い」会社は買収の標的になりやすい**

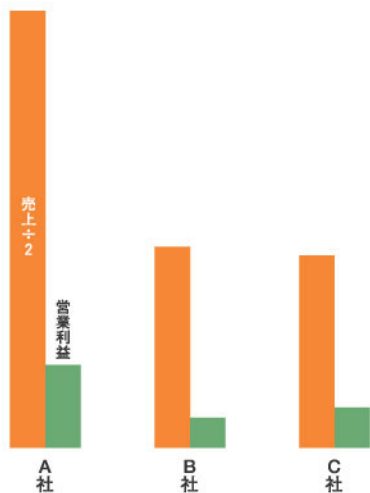
**DATA** ●キッコーマン:資産3,489負債1,420株主出資173剰余金1,895(2007/3) ●ブルドックソース:資産235負債57株主出資36剰余金142(2007/3)

[単位:億円]

# この会社はどこだ？



次の3社は、2007年3月決算にて  
連結売上トップ3(金融を除く)のNTT、トヨタ、ホンダ  
さて、ホンダはどれでしょう？



B / S

P / L

C / S

分析



ホンダは…

B 社

A社:トヨタ C社:NTT

### 解説

3社の中で売上がもっとも大きいのがトヨタ。ホンダとNTTは売上・営業利益の大きさが似ているようです。

少ない売上で大きな営業利益をあげている(=利益率が高い)方がNTTです。

### 会計力UP!

利益率は業種業界によって大きく異なるため、このデータだけを見て「NTTの方がホンダよりいい経営を行っている」と判断することはできません。反対に言えば、意味のある分析を行うためには「同業種比較」を行う必要があるということです。

CHECK  
POINT

利益率の分析は  
同業種で行ったほうがいい

**DATA** ●トヨタ 売上239,480営業利益22,386(2007/3) ●ホンダ 売上110,871営業利益8,518(2007/3) ●NTT 売上107,605営業利益11,070(2007/3)

[単位:億円]

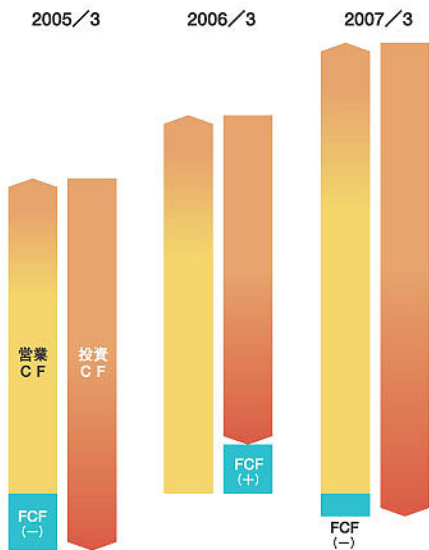
「右脳でわかる！  
会計カトレーニング」  
(日本経済新聞出版社刊)  
おまけクイズ ©田中雄浩

# この会社はどこだ？



以下は、ある会社3年分のキャッシュフローです。  
さて、この会社はどこでしょう？

a. 松下 b. 三洋電機 c. シャープ





## この会社は… C. シャープ

### 解説

この順調に営業CFを増加させている会社はシャープ。シャープでは2006年3月決算こそFCFがプラス（営業CF>投資CF）であるが、2005年そして2007年にはFCFがマイナスとなっている。これは営業キャッシュフローを上回る投資を行っているということ。「営業CFのプラス<投資CFのマイナス」という状態になればFCFはマイナスとなるのだ。

### 会計力UP!

FCFがマイナスという事実自体が悪いわけではない。これは積極的投資の姿勢を表しているに過ぎない。問題は将来その投資が成功するか失敗するかということに尽きる。亀山工場への大型投資では成功したシャープは、今後もさらなる工場投資に踏み切ろうとしている。さて、その結果はどうなるだろうか？



積極的な投資を行う会社では  
FCFがマイナスとなる

DATA ●2005/3 営業CF2,191投資CF▲2,590 ●2006/3 営業CF2,637投資CF▲2,293 ●2007/3 営業CF3,143投資CF▲3,287

[単位:億円]