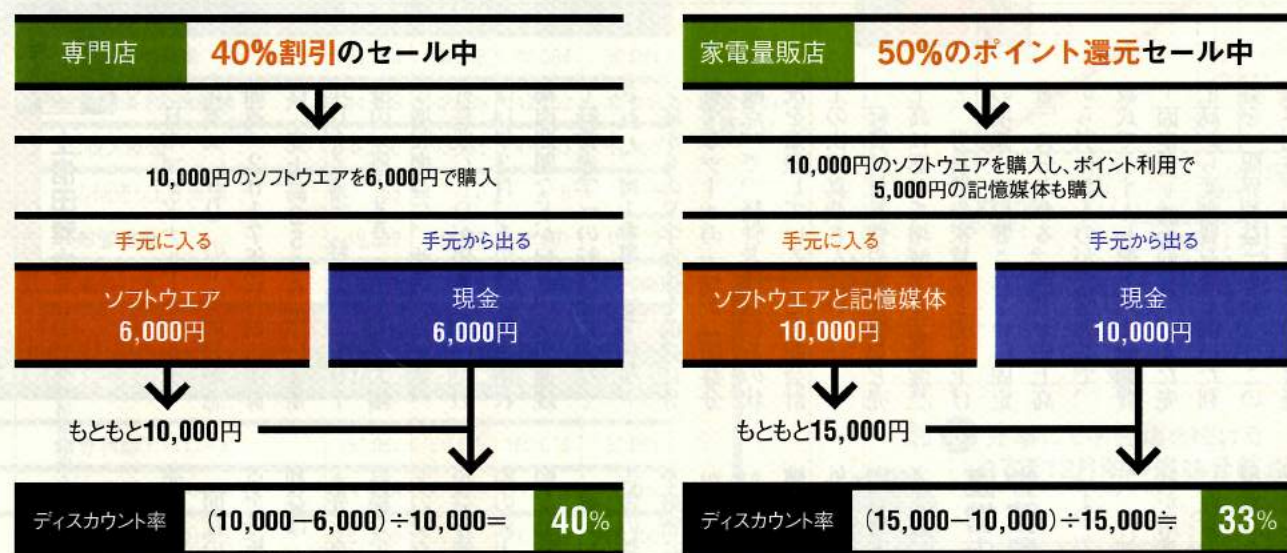


会計視点で深読み ニュー

あまり身近な存在ではない「会計」の世界。だが、貨幣価値という「数字」でモノやカネの動きを捉え



結論 ● 専門店で買うほうがおトクに!

専門店、家電量販店どちらで買うほうがおトク?

算数と国語をつなぎ 数字の裏側を解明

公認会計士の川口宏之さんは「会計センスを身につけていく近道は、日々のニュースで取り上げられる企業の決算書をひもとき、事の起こりなどについて自分なりの『仮説検証』を繰り返していくことだ」という。とはいえ、具体的なヒントが必要なのは、ここから先、最近の経済ニュースのなかから特に話題になった事例をピックアップし、会計の視点で小宮さんのいう「安全性」「収益性」「将来性」などを分析・検証した。たとえば、使用期限切れの鶏肉

問題などで顧客離れが起き、2期連続の赤字が続いていた日本マクドナルドHDがV字回復した要因を「損益分岐点」という指標を用いて分析しつつ、気になる採算改善のセオリーを探っている。

そして最後に、公認会計士の山田真哉さんが、決算書を読み込んでいく際の重要な点についてアドバイスしてくれた。

「決算書に出てくる数字は定量的な『算数』の世界で、それだけでは無味乾燥で物事の本質は掴めない。そこで大切なのが、数字の裏づけとなる定性的な『国語』の世界。マクドナルドは14年8月に全店禁煙にして、一時は客足が遠のくと懸念された。しかし、実際に店に行くとファミリー層で賑わっており、これが売上増につながっている」とわかる。こうした算数と国語をつなげることで、他のケースにも応用可能な生きた会計情報を読み取れるようになる。

そういわれると、いまでは敬遠しがちであった会計が、身近で役立つものと思えてはこないだろうか。

スな会社のウラの裏

ているのが会計だ。それを読み解くことができれば、いままでとは違った動きが見えてくる。



林 總

Atsumu Hayashi
公認会計士
外資系会計事務所、監査法人勤務を経て1987年独立。著書に「餃子屋と高級フレンチでは、どちらが儲かるか?」など。



小宮一慶

Kazuyoshi Komiya
経営コンサルタント
1995年に小宮コンサルティング業務や、会計士代表取締役会長CEOに。著書は130冊を数え、累計発行部数は360万部を超える。



川口宏之

Hiroyuki Kawaguchi
公認会計士
会計コンサルティング業務や、会計理論をわかりやすく伝える研究・講演を行う。著書に「決算書を読む技術」など。



山田真哉

Shinya Yamada
公認会計士
中央青山監査法人などを経て、現在は芸能文化会計財団理事長を務める。「女子大生会計士の事件簿」など著書多数。



会計の発想で 論理的な判断力強化

冒頭から恐縮だが、次の問題にトライしていただきたい。

1万円のパソコンのソフトウェアを買いに、専門店へ行くときとセールの時期で、お目当てのソフトウェアが40%引き。念のため向かいの家電量販店を覗くと、そこでは「ポイント50%還元セール」の真っ最中で、お目当てのソフトウェアも対象だった。では、どちらがおトクか?

もちろん、注目すべきは「40%」と「50%」という数字。しかし、単純にそれだけを比べて、「家電量販店でソフトウェアを買い、ま

た還元されるポイントを使って5000円の記憶媒体をついで買おう」と判断したら間違いだ。ビジネスパーソンとして必要不可欠な、数字や会計のセンスに欠けているといわざるを得ない。

公認会計士の林總さんは会計の本質について、「モノの動きと時間の流れを『金額』という数字で整理していくのが会計。そうした発想を頭のなかに常に持っていれば、ビジネスの現場や日常生活のなかで論理的に物事を判断できるようになり、数字のセンスも高まる」と語る。

その「整理」で着目するのが、自分の手元に「入るモノ」と、逆に「出ていくモノ」で、会計は「入りと出」の管理ともいえる。今回はどうなるのだろうか。

専門店の場合、自分の手元に入ってくるのは、40%値引きされた6000円相当のソフトウェアで、自分の財布から出ていくのは対価の6000円。次に家電量販店の場合、前者は合計1万5000円だったものがポイント還元で1万円分になったソフトウェアと記憶媒体で、後者は1万円だ(図参照)。

つまり、手元に入ってくるモノも出ていくおカネの額も違う。そのディスカウント率を比較するのなら、おのおの元の値段と、出

財務諸表から 何を読み取るのか

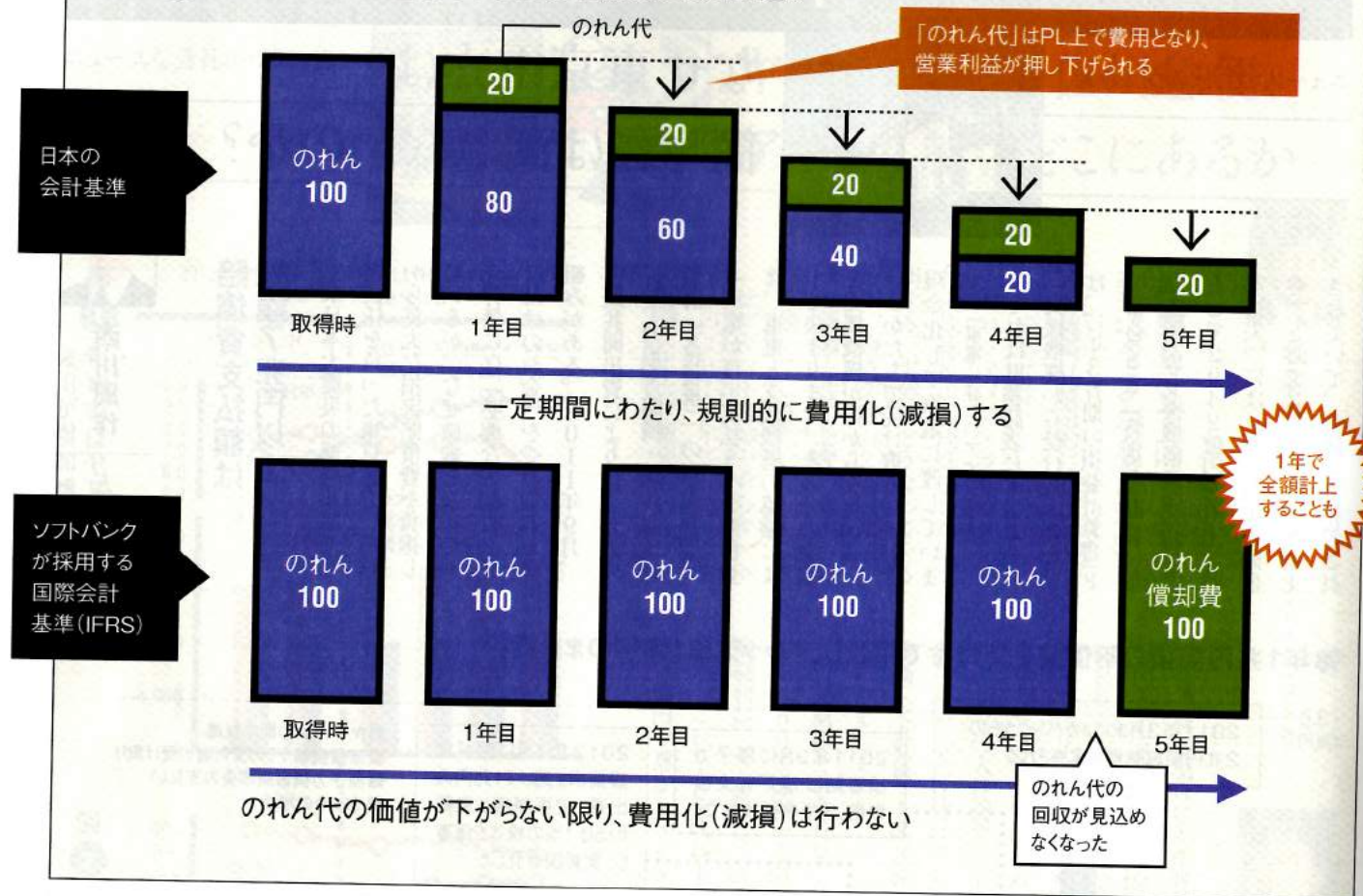
そうした「入りと出」の動きを整理する会計の手法が、いわゆる「複式簿記」だ。その歴史は古く、地中海貿易で繁栄した13世紀初頭から14世紀末のイタリアの商業都市で誕生・発達した。そして同国の数学者であるルカ・パチオリが1494年に著した「スママ」で、簿記を初めて学術的に説明したことから世の中に広まり、かのレオナルド・ダ・ヴィンチも愛読していたという。

そんな古の叡智を集めた会計を、活用しない手はないだろう。わかりやすい解説で定評のある経営コンサルタントの小宮一慶さんも、「経理担当者でなければ、決算書をつくれるようにならなくても構わない。しかし、本気で経営幹部を目指すようとしているのなら、決

したおカネをベースに考える必要がある。

要注意なのが家電量販店で、「ソフトウェアと記憶媒体合わせて1万5000円のモノを、5000円値引きの1万円で購入した」ということになる。するとディスカウント率は約33%にとどまる。結局、同40%の専門店で買ったほうがおトクなのだ。

図2 日本基準・国際基準、のれん代の減損に大きな違い



8

減損リスク

ニュースな会社のウラの裏



ソフトバンクの巨額投資は
儲かっているのか?



米島慶一

クレディスイス証券アナリスト

実は返済義務のない
有利子負債4兆円

「もはやソフトバンクは通信会社ではない」

クレディ・スイス証券アナリストの米島慶一さんは言う。ソフトバンクの孫正義会長は業界問わず投資して事業規模を拡大。直近では2017年5月に10兆円規模の「ソフトバンク・ビジョン・ファンド(SVF)」の開始など攻めの姿勢を貫く。足元の財政基盤はどうなのだろうか。その実態は数字から読み解ける。SVF発足後の17年12月末時点でのBSに目をやると有利子負債は15兆8049億円。

「利子の付く借金である有利子負債が多いと売り上げがいくら上がっても経営リスクが高い。また、ソフトバンクの自己資本比率は自己資本6兆5688億円÷総資産29兆4127億円で約22%とやや低い水準です」と公認会計士の川口宏之さん。一方、川口さんはソフトバンクはあらゆる数字を洗い出す必要があると言う。たとえば自己

資本比率は、保有するアリババ株の含み益を入れると約73%になる(図①参照)。そのカラクリをいまだに解説したい。

まずは有利子負債から見ていこう。投資関連で内訳が明記されているのが13年7月に2兆円で買収した米携帯子会社のスプリントで負債額は4兆1365億円。16年9月に同社最大の3・3兆円で買収した英半導体大手のアームは返済期間が長期にわたる固定負債で資金を調達。さらにSVFでも負債は膨らむものの懸念材料にはならない。

「SVFは17年5月の開始から5年かけてソフトバンクが325億(約3・5兆円)、共同出資者のサウジアラビアなどが残りの652億(約7兆円)を出資して段階的に約10兆円の運用をする取り決めです。ソフトバンクのリスクは最大で出資分の325億(約3兆円)までしかありません」(米島さん)

また、スプリントの有利子負債4兆1365億円については返済義務のない契約だ。つまり実質的な有利子負債は

図1 財務諸表には出ない保有株の含み益がある



11兆6684億円になる。だが、投資のリスクはほかにもある。見落としはならないのが「のれん代の減損」だ。のれん代とは買収した企業の資産価値(純資産)以上に支払った金額をいう。たとえば純資産が5000億円の企業を買収する際に、その企業のブランド力や技術力を考慮して6000億円で買ったとすればのれん代は1000億円。この金額は無形固定資産としてBSに計上されるが、回収が見込めなくなると減少し、PLにも損失として計上(減損)されることになる。これは会計基準により処理が違ふ。ソフトバンクのように国際会計基準(IFRS)を採用する場合、日本の会計基準と異なり、のれん代を定期的に費用化(減損)しない。減損が発生すると一気に多額の費用がBS上に計上されるリスクが高まる。ソフトバンクの場合、「投資家向け説明会資料」にアーム2兆9110億円、スプリント3兆288億円を含む4兆3831億円とのれん代の内訳がある。整理すると有利子負債11兆6684億円の返済に加え、のれん代4兆3831億円が費用化

保有株16兆円の含み益を洗い出す

されるという減損リスクがある。だが、含み益自体はソフトバンクのホームページで「保有株式価値情報」として公開される。「アリババの保有分だけでも約15兆。それにヤフーの保有分1兆円などを合わせると、16兆円は超えます(18年2月21日現在)。これらの株を売却すれば16兆円のキャッシュは用意することができ。さらに、そのほか公開されていない未上場株もキャッシュ化できます」(米島さん)

こうして一つひとつを解き明かしていくと、安定した経営の実態が見えてくる。一見ギャンブルにも見える孫会長の巨額投資だが、極めて合理的な判断のもとに行われているのだ。

ニュースな会社のウラの裏



ヤマト運輸 vs 佐川急便、アキレス腱はどこにあるか



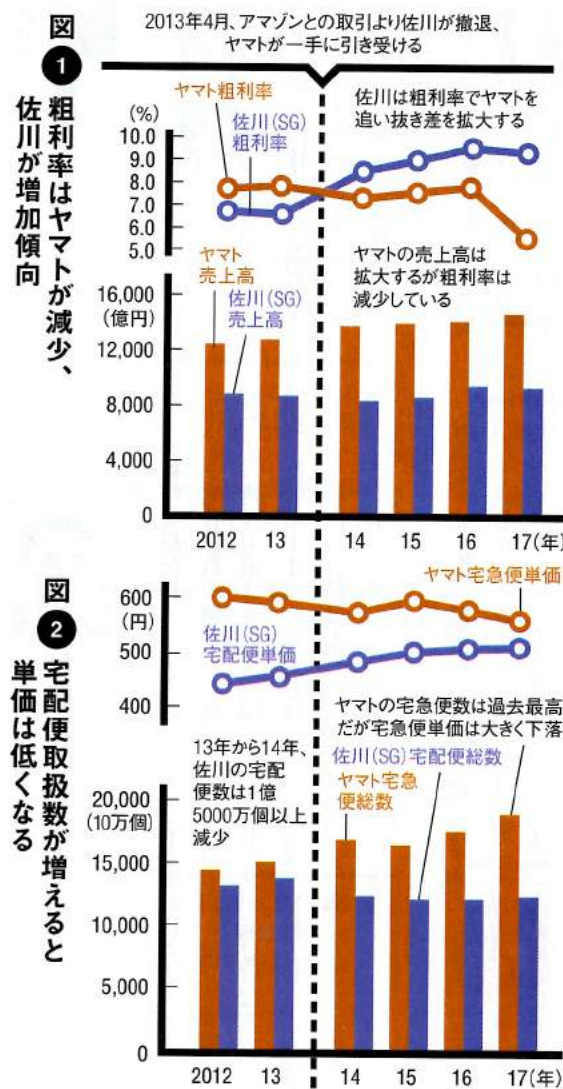
松岡真宏

フロンティア・マネジメント代表取締役



山崎佑介

岡三証券アナリスト



「物流業は構造的に利益が出づらい業界です」

フロンティア・マネジメント代表取締役の松岡真宏さんは説明する。実態はどうなっているのか。物流業界の2大巨頭、ヤマト運輸と佐川急便の数字から読み解いていきたい。

まずヤマト運輸を含むヤマトHDの2017年3月期の損益計算書(PL)。販売費および一般管理費の項目に人件費245億円とある。この数字を同年の同社従業員数約20万人で割ると1人当たりの年収は12万円程度と少なすぎる。実はこれは本社スタッフの人件費で、ドライバーを含めた人件費はPLの営業原価(売上原価)1兆3854億円に含まれている。

営業原価を営業収益(売上高)1兆4668億円から引いた営業総利益(売上総利益)は813億円。これを営業収益1兆4668億円で割ると5.5%と極めて低い粗利率が出てくる。

一方、ライバルの佐川急便はどうか。親会社のSGホールディングス17年3月期のPLを見ると、ドライバーを含めた人件費はヤマトと同じく営業原価8437億円に含まれる。これを営業収益9303億円から引いた営業総利益の865億円を営業収益で割ると粗利率は9.3%とヤマトより高水準。

「粗利率を比較すると佐川のほうがヤマトより収益性の高いビジネスをしていることが見てとれる」

同時に人件費がコストを圧迫している点も見て取れる。

ヤマトの詳しい人件費については、「有価証券報告書ではなく決算説明会資料に記載されています」と中京大学経営学部教授の矢部謙介さんは語る。

ヤマトの17年3月期決算説明会資料には「連結営業費用」の項目があり、「人件費」として7692億円を計上。社員だけでは全配送を賄えないため外部委託を利用し、「下払費用」は5883億円に。人件費と外部委託費は計1兆3576億円、営業収益の約92.5%を占める。

「13年4月、佐川はアマゾンの配達から撤退し、ヤマトが一手に引き受けた。配達個数が増えるがコストを下げた効率よくするかが課題でした。それがいいよ立ちゆかず、従業員のサービス残業が増えて未払いの問題が噴出したのでしょ」(岡三証券アナリストの山崎佑介さん)

ヤマトは17年10月には個人向け料金を引き上げ、今年1月からアマゾンも値上げした。人件費率の改善なるか――。

ニュースな会社のウラの裏



なぜ東京電力は簡単には潰れないのか?



西川周作

大和証券アナリスト

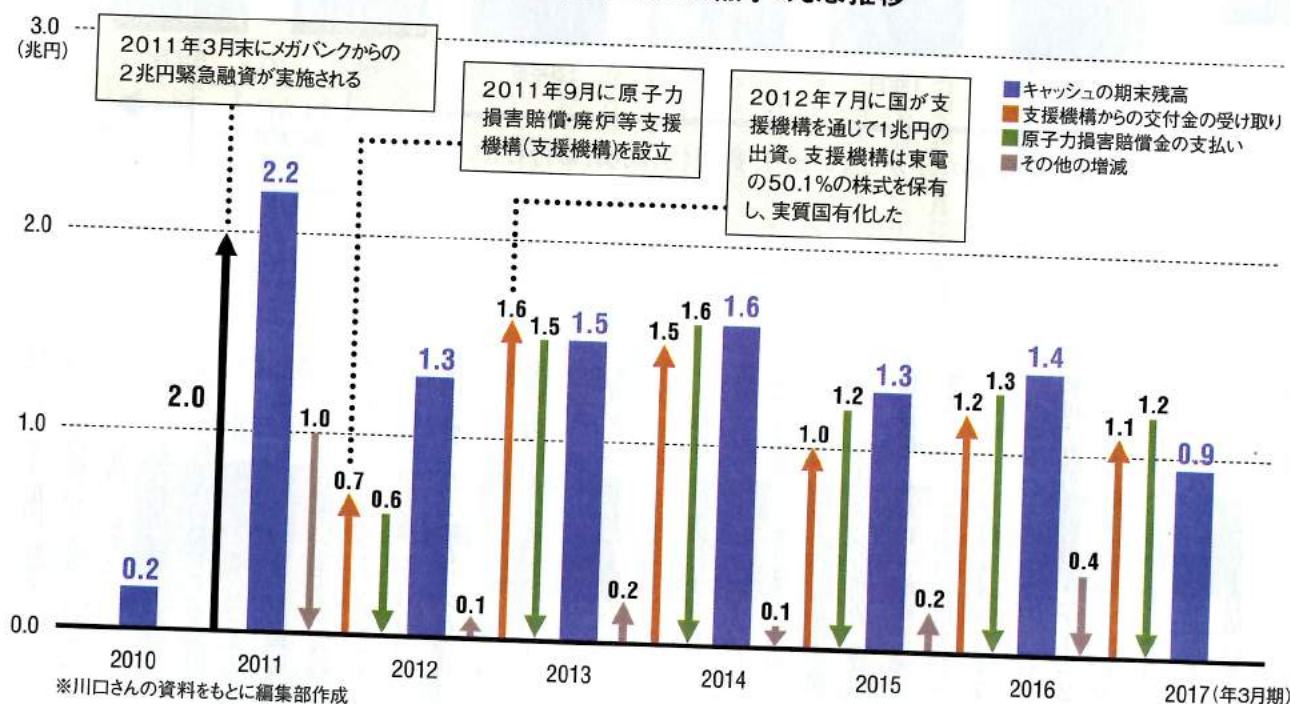
賠償費支払額は総額7兆円以上

東日本大震災の原発事故で賠償責任を負った東京電力。あれから莫大な損害賠償費を負担しているが、なぜ破綻しないのか。背景には「必要ときに必要なだけのお金」を受け取れる仕組みがある。2011年9月、官民共同出資により設立された「原子力損害賠償・廃炉等支援機構(支援機構)」の資金援助だ。

「東電が毎年支払うべき賠償金は、東電と支援機構の協議によって決まります。その分の金額を支援機構が国から交付国債というカタチで受け取り、それを現金化して東電に渡しています」(東電に詳しいアナリスト)

それは財務諸表にも表れる。「支援機構から受け取ったお金は、17年3月期の損益計算書(PL)を見ると『特別利益』に『原賠・廃炉等支援機構資金交付金』として2942億円を計上。『特別損失』には『原子力損害賠償費』として3920億円が計上されていて、帳簿上で相殺されている。

毎年1兆円前後の賠償費を交付金で相殺し、キャッシュは黒字のまま推移



ます。これがなかったら利益が削られ、本業で儲けても17年3月期の営業利益2586億円という黒字はまず確保できません」(公認会計士の川口宏之さん)

損害賠償費は廃炉や賠償などを合わせて21兆5000億円(16年12月、経産省の見積額)に上るといいます。だが、「交付金の返済義務の全体像が明確でないため、貸借対照表(BS)上に負債として計上されていない」(大和証券アナリストの西川周作さん)。

さらにキャッシュフロー計算書(CF)を見れば現金の流れもひと目でわかりやすい。

「17年3月期の営業CFは7830億円。同時に1兆1617億円の『原子力損害賠償金の支払額』が出ており、合算するとマイナスです。これを補填するのが『原賠・廃炉等支援機構資金交付金の受取額』という支援機構からの1兆1418億円の資金援助。結果、キャッシュの期末残高は9402億円とプラスになっています」(川口さん)

震災後の12年3月期からの賠償費支払額は計7兆2045億円。支援機構の資金援助がなければ倒産は免れなかっただろう。