

危ない会社の見分け方 第6回 危ない会社の兆候

「兆候」とは「物事の起こりそうな兆し、前触れ」を言います。大地震や大噴火などでも小地震の頻発など必ずその予兆、前触れがあるように、倒産の場合でも突然死を除いて必ずその兆候が診られます。今回は、財務諸表など定量情報による危ない会社の兆候について触れたいと思います。

1. 定量情報の種類

定量情報の根拠となるのは決算書です。決算書の内容は以下の**財務3表**が柱で、危ない会社の兆候を知る重要な手段となります。

定量情報書類	書類の意義	財務分析のポイント
① 損益計算書	1年間の経営成績	収益力、成長力、生産力を知る
② 貸借対照表	決算日時点の財務状況	安全（健全）性を知る
③ キャッシュフロー計算書（以下CF）	1年間のキャッシュ（資金）の動き	キャッシュ創出と支出の健全性（最重要書類、黒字倒産防止）

中小企業の場合は、金融機関は別として、一般企業では決算書類は入手できません。従って、費用の面もあるのでどうしても必要な場合に、対象企業を絞って調査会社・興信所を頼ることになります。

2. 財務3表と危ない会社の兆候

財務3表は1期だけ診ても良く分かりませんので、長期に連続併記（最低3期、出来れば5期、理想は10期）して以下の**主要勘定科目のトレンド**を診ると、その企業の体質や兆候が診えてきます。

兆候項目	視点	主な要注意現象
売上高のトレンド （額、増減率）	<ul style="list-style-type: none"> ・増加トレンドにあるか、横這いか、下降傾向か？ ・緩やかな増加が良好で、急成長（増加）は要注意で、横這いはダラダラ体力消耗の懸念がある。 	<ul style="list-style-type: none"> ・売上減少が3期以上続くと赤信号と言われている ・設備投資に見合った売上がないと、長期借入金の返済をとまることが多く、リスクが高まる。 ・主力販売先が倒産したり、取引が打ち切りになるなどの場合は売上が急減し、要注意。
利益のトレンド （額、増減率、利益率）	<ul style="list-style-type: none"> ・売上高総利益のトレンドは製品開発力や製造効率化力、仕入力を示す。 ・営業利益のトレンド 	<ul style="list-style-type: none"> ・売上トレンドが横ばいなのに毎期一定の利益計上、下降傾向なのに利益計上は粉飾を疑ってみる必要がある。 ・売上高総利益率の低下傾向は体質的問題で、製品価値、コストダウン力の低下、仕入力の弱さ

	<p>は本業の収益力を示す。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 経常利益のトレンドは企業の総合力を示す。 	<p>を意味する。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 営業利益の減少トレンドは売上高総利益率が大きく変動しなければ、営業効率の悪さ、配送効率の悪さなどを反映する。 ・ 経常利益の減少傾向は営業利益率が大きく変動しなければ、経営上必要な資金調達コスト、投資収益などが反映される。
<p>自己資本のトレンド (額、自己資本比率)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 自己資本比率は上昇傾向にあるか ・ 債務超過になっていないか 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 売上高の増加に併せて自己資本が増加していなければ、利益を出す力が弱いといえる。 ・ 自己資本比率が 20% 以下は虚弱体質企業と言える。 ・ 債務超過は現在所有している全ての資産を売却しても借金を返すことができないことを意味し、最も危険なシグナルの一つ。
<p>売上債権、棚卸資産、仕入債務のトレンド (額・増減率、回転日数)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 売上債権、棚卸資産、仕入債務は売上高とほぼ平行の動きか? ・ 3 現主義 (現場、現物、現実) でのチェックを基本としているか 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 不規則な動きがある場合、精査が必用である。 ・ 特に 回転日数のトレンド を診ると粉飾が鮮明に診えてくる。 ・ 不良 (架空) 債権、不良 (架空) 在庫は企業の危険度に直結する。3 現主義を基本に現場や倉庫の視察も必要。架空の場合は、現物は当然ないので要チェックである。
<p>キャッシュフロー (CF) の主要科目の状況 (額)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 営業 CF はプラス (キャッシュを産み出している) か? ・ フリー CF (営業キャッシュフロー - 投資キャッシュフロー) はプラスか? 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 営業 CF がマイナスの場合は、事業によって資金を食いつぶしていると考えられるが、単に業績が悪いからそのようになっているのか、それとも、企業が成長する過程で一時的にそのようになっているのかを見極める必要がある。 ・ フリー CF が連続してマイナスの場合は、借入依存度が高まり、資金調達力 (資産売却可能額 + 金融機関等からの調達枠) が最大のポイントになる。資金調達が出来なくなると倒産になる。

複雑な財務分析を行わなくても、財務 3 表の上記の主要勘定科目のトレンドを追うだけでも多くの情報が得られ、危険な兆候も掴むことが出来ます。「利益は誤魔化せても営業 CF は誤魔化せない」と言われます。CF 計算書に強くなることをお勧めします。(本稿では複雑な財務分析&手法は省略します。)

3. 定量（財務3表）情報の課題

定量情報の課題は、「真実性」と「時間性」です。真実性は正しい会計処理が行われているか否かです。業績が悪化して資金繰りが苦しくなると、資金調達をするために**粉飾**を行う傾向があります。同族企業ながら食品&バイオ企業として世界的に著名であった岡山県の林原なども苦境時の粉飾が、業績絶好調時に発覚して、倒産に追い込まれ、話題になりました。そして複雑な粉飾は、専門家である公認会計士でも簡単には見抜けないと言われます。

また、決算書は最長1年以上前の数字ですので、3現主義を基本に、第4回でも触れたように、**販売先や仕入先、同業者、従業員、業界団体、金融機関など複数ルート**で意識的に日常行動の中で懸念する点について情報入手し、最新の定量（財務3表）情報の把握に取り組む必要があります。**予兆を掴み、複数ルート情報で予兆を検証**することが大切です。

（次回に続く）