

中澤省一郎のSS経営メールマガジン No.69

(配信は不定期です。できる限り月1回以上は配信します)

前回(8月25日)配信で総合商社系石油商社のIFRS適用と業界再編を記述しましたので、総合商社系石油商社が、業界再編の中心であることはご理解していただいたと思います。特に、三菱商事は、昭四の25%を有すると共に、三菱商事石油の100%を有する立場ですので、その動向が注目されます。三菱商事は元売再編の一翼を担っているのです。

東燃ゼネラルが元売りの業界再編の台風の目

東燃ゼネラルは、精製マージンが大幅に上昇したにも係らず、業転玉の販売不振等が大きく、大きな減益修正を公表しました。5社の元売の中で、東燃ゼネラルのみが減益修正でした。(メルマガNo.66参照)

● 東燃ゼネラルが他の元売りの動向と違う点は以下の5点です。

- (1) 高度化法で製油所の閉鎖をしなかった唯一の元売：大幅な設備過剰+稼働率の低位推移、その上、KPIも100%所有へ
 - (2) 業転玉のシェアが一番低下した元売(シェアNo1は、TGからJXへ) = ガソリンの減販が一番大きい元売
 - (3) 棚卸資産の評価方法を「後入先出法から総平均法へ変更」した唯一の元売
 - (4) 株主総会で旧経営陣が質問した唯一の元売。
 - (5) 小売りマージンの低下で損失計上しなければならない唯一の元売
- (1) ~ (5) はセミナーで詳しく説明しますが、(3) (4) (5) は会計上の問題と経営上の問題が重なっているので、ここで詳しく言及します。

● 棚卸資産の評価方法は、日本の会計基準がIFRSに準拠して改正されて、後出し先入れ法が使えなくなりました。(EM本体が採用しているFASBでは今でも使えます)

● 後入先出し法を採用すると

- A：原油価格の上昇局面では、常に、多額の含み益が存在する。
 B：その含み益は、経営陣が「意図的に在庫数量を操作する=原油の仕入れ時期を意図的に変える」ことにより、含み益を実現利益とすることができる。
 C：今日の製品の原価は「今日の中東の原油価格」により計算される。

● 私の試算では、TGは、原油在庫に1,000億内外の含み益が存在していましたが、今は存在しません。

旧経営陣が経営していた時には、後出先入法ですから、「今年は利益がヤバイ」となったら、期中で、原油の在庫を前期末以下にして、期末ではその数量を回復させるという「操作」で、「会計上問題のない」利益を意図的に計上できました。

(数字のマジックで、棚卸資産の計上額が上昇して、同額が、売上原価の減少=営業利益、経常利益の上昇となります) 原油の仕入れのタイミングを変えるだけで、利益が計上できたのです。IFRSや日本基準が後入先出法を認めないのは『利益操作性』を排除するためです。現在の会計処理(日本基準)では、経営陣が意図的に利益を計上することはほとんどできません。

● (4) の現象は、「意図的に利益計上できた経営陣」が「意図的に利益計上できなくなった経営陣」に質問しているのです。

● (5) 小売りマージンの低下で損失計上しなければならない唯一の元売 (メルマガNo.66参照)

元売りは精製マージンが上昇すれば、小売りマージンが減少しても大丈夫と記述しました。唯一の例外がTGです。

TGはEMGMに関する営業権を3,150億円計上しており、連結純資産額2,739億円を400億円以上上回ります。

= EMGMの利益が無くなる ⇒ 3,150億円の減損損失の可能性 ⇒ 債務超過の可能性が、現実味を帯びています。

7月までの低小売りマージンの継続 ⇒ TGが債務超過となる可能性です。

8月からの多少の小売りマージンの上昇はTGの「護送船団方式」の受入のシグナルかも知れません。

8月5日にコスモとTGのオイルの統合+LPG統合契約締結、14日には通期連結業績の減益修正の公表

矢継ぎ早に色々起きてます。

- 8月5日には、右の二つが公表され
- 1) コスモのオイル工場を閉鎖して、TGの川崎工場に統合すること
 - 2) LPGの3社統合 (TG+シェル+コスモ) の契約締結

8月14日には、通期連結業績の減益修正の公表がありました。

この減益修正は、7月28日の第2四半期の減益修正及び第2四半期の決算説明で「想定内」ですが、小さい字で、ビックリする事項が公表されてました。

「EMGMの減資+配当」の公表です。

TGの高株価は、高配当の賜物です。高配当を維持するには、「利益」を上げるか、「配当可能利益を確保」することです。

EMGMの配当は、連結上では、「無意味」ですが、配当するのは連結ではなく、TG単体ですので、配当可能利益の確保には大きく寄与します。

「今季は赤字だからEMGMからの配当で、配当可能利益を確保する」のだと思います。

「配当維持のための最終兵器登場」 = 「切羽詰まった感」が強いです。

色々な事象がパズルのように重なって起きておりますので、セミナーを開催します

■申込フォーム

ご希望の をチェックしてお申し込み下さい。

SS経営セミナー 10月8日(水)

セミナー参加 名

- 参加費用【18,000円】お一人様
 - 12:45~13:15《受付》
 - 13:15~14:00《第一部》今後の仕切り動向とSS経営
 - 14:00~15:20《第二部》IFRSで加速する業界再編
 - 15:30~16:30《第三部》産業競争力強化法、高度化法
2次規制による業界再編
 - 16:30~16:45《第四部》質疑応答
- 詳細はHP (<http://nakazawa-cpa.net>) をご覧ください。

懇親会参加 名

- 17:30より、帝国ホテルにて開催
 - 参加費用【5,000円】お一人様
 - 中澤塾塾生【2,000円】お一人様
- ※元売関係者様(元職を含む)の懇親会への参加はご遠慮ください。

遠方でご来場が難しい方へ…

セミナー収録CDセット先行予約開始

CDセット(収録CD+レジメ+その他資料)

- セット価格【18,000円】
- 収録後、直ちに編集作業に入りCD化完了後、速達メール便で発送いたします。
- 配送等代行：合資会社VERYGOOD

- セミナー・CDセット共にメールでもお申し込みいただけます。
sskeiei-entry@nakazawa-cpa.net
このフォームに沿って必要事項をご記入ください。
- HPからもお申し込みいただけます。
[中澤公認会計士事務所] で検索してください。

- セミナー参加費は当日受付でお支払い下さい。CDセットには振込案内が同封されます。受け取り後、指定口座へお振込み下さい。

FAX: 03-3531-3656

御社名

所在地
〒

参加者お名前①

参加者お名前②

電話番号

FAX番号

メールアドレス(可能な限りご記入ください) @

通信欄

■会場アクセス

- セミナー会場：日本教育会館7F [707]

千代田区一ツ橋2-6-2
TEL03-3230-2833

- 都営新宿線・半蔵門線・都営三田線
《神保町駅》(A1出口) 徒歩3分
- 東西線
《竹橋駅》(北の丸公園側出口) 徒歩5分

- 懇親会会場：帝国ホテル

●帝国ホテルへの移動はタクシーをご利用ください。セミナー会場から1,000円程度です。お声を掛け合って(乗り合せで)お越しください。

