



慶應義塾大学ビジネス・スクール

ライオン株式会社

1985年3月初め、ライオン株式会社的小林敦社長は、大手経営コンサルティング会社のトップの訪問を受けた。その用件は、「ある企業が家庭用品部門の売却を考えているが、ライオン株式会社がいずれそれを買収する意向があるか否か」についての打診であった。このコンサルティング会社トップとの話し合いを通じて、小林社長は相手の会社が、藤沢薬品株式会社であると推察した。この最初の席で、小林社長は即答をしなかったが、スタッフ部門に対して、藤沢薬品株式会社の家庭用品部門を買収することの可能性について、調査を指示した。これを受けて、スタッフ部門は、藤沢薬品に対して、打診を行なった。その結果、藤沢薬品が売却しようとしていたのは、「ピコレットというブランドの芳香剤他、住宅用品目の商標を含む諸権利」であることが判明した。そこで、小林社長は、社内にプロジェクト・チームを設けることを指示した。そして、この指示にもとづいて組成されたプロジェクト・チームは、藤沢薬品の家庭用品部門を買収することの妥当性について検討するとともに、その諸権利を一括して買収する場合の価格の算定を急ぐことになった。

藤沢薬品の概要

1960年代までの藤沢薬品は、ビタミン剤や神経系統の医薬品を中心にした中堅医薬品メーカーであった。しかし、約10年にわたって15億円の開発費を投入した結果、藤沢薬品は、1971年に、セファロ系の第一世代抗生物質「セファメジン」の開発に成功した。この「セファメジン」は、1971年8月に発売され、大型商品に育った。これ以降、藤沢薬品は「抗生物質王国」といわれるほどに、抗生物質によって、急成長をとげた。そして、1977年3月期には、経常利益で武田薬品工業を抜いて、トップ企業となった。その後、「セファメジン」は、欧米の会社20社ともライセンス契約を結び、技術収入も利益に寄与することになった。1980年には、「セファメジン」は、月商36億円という業界トップの商品となり、藤沢薬品の売上高に占める割合は30%に増加した。利益面での貢献度はさらに高く、藤沢薬品の利益に占める「セファメジン」の割合は60%にも達した。

(注1) 週刊東洋経済(1980年11月21日)、p.59

このケースは、慶應義塾大学ビジネス・スクール助教授鈴木貞彦が、同スクールでのクラス討議のために、同大学院経営管理研究科の学生、藤原愛三および橋本純正両君の財務管理レポートおよびその他公表資料を参考にし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。(1986年4月作成)

1980年には、約10年の歳月と50億円の開発費をかけた第三世代の抗生物質「エポセリン」の開発に成功した。^(注1)そして、1981年10月には、「エポセリン」の製剤工場として、高岡(富山)工場を、総額100億円をかけて完成した。この「エポセリン」は、1982年2月から発売し、1年後には、月商13~14億円の商品に育った。

同じ頃、藤沢薬品は、「セファメジン」とのクロス・ライセンスで、スミスクライン(アメリカ)から導入した消化器系潰瘍剤「タガメット」も発売した。そして、この「タガメット」も月商15億円ほどに伸びた。

ところで、1979年からは、武田薬品の「パンスポリン」や三共の「セフメタゾン」などのセフェム系の第二世代が登場した。さらに、1981年には、塩野義の「シオマリン」、台糖ファイザーの「セフォビット」などの第三世代の抗生物質を発売した。この結果、抗生物質の市場は乱売模様になった。これに加えて、1981年6月に、薬価基準が大幅に引き下げられ、「セファメジン」の売上の増加が鈍化した。このような状況で、藤沢薬品としては、「セファメジン」が「エポセリン」と競合する医薬品であったために、「エポセリン」だけに集中することも難しかった。そして、1982年3月期に、藤沢薬品の経常利益は、対前年比で減少した。

そこで、1982年4月に、藤沢薬品は、コンサルタント会社マッキンゼーに依頼して、商品戦略・組織問題等の経営全般についての見直しに入った。そして、1983年4月には、「組織を戦略思考に改める」目的で、組織変更を行なった。すなわち、5事業本部制を採用し、医家向け薬品の事業本部としての「医薬事業本部」のほか、「海外事業部」、「薬専事業部」、「特薬事業部」、「医療関連事業部」を設けた。特に、抗生物質や心臓系の新薬開発を強化するため、技術者、企画スタッフを重点配置するほか、欧米に新薬の製造・販売会社を設立する等の国際戦略を積極的に推進することにした。^(注2)

1983年3月期の業績は、「セファメジン」が月商29億円と減少してきたにもかかわらず、「タガメット」が上期の月商15億円から下期には20億円へ、また、「エポセリン」も上期の月商10億円から月商14億円へ、とそれぞれ回復してきた。このため、藤沢薬品は、1年で、経常利益300億円を回復した。さらに、1983年9月には、1981年7月に申請して2年近くになっていた「エポセリン」のアメリカでの製造承認がFDA(食品医薬品局)から降りた。藤沢薬品は、スミスクラインにバルク(原末)供給して、合併会社のフジサワ・スミスクランで販売することにした。ところが、同じ1983年9月末、国立予防衛生研究所や国立衛生試験所での新薬データ不正入手事件が発覚し、藤沢薬品の常務1人が逮捕され、藤沢薬品の企業イメージが大きく低下した。

さらに、1984年3月には、薬価が業界全体で16.6%と大幅に引き下げられた。

(注1)日本工業新聞編、先端技術に賭ける企業(日本工業新聞社、1981年)、p.256

(注2)日経産業新聞(1983年3月24日)、p.22

(注3)日経産業新聞(1984年11月22日)、p.15

藤沢薬品の場合には、引き下げ幅が平均して19%となり、大手医薬品メーカーでは最も大きな引き下げに見舞われた。特に、ペニシリン製剤が19%、エポセリンが20%と、大きな引き下げとなった。このため、藤沢薬品の年間売上高は20%も減少する見通しとなった。

1985年1月1日には、チバガイギーとの販売委託契約が解消されることになった。従来、日本チバガイギーは、日本での医薬品の販売を武田薬品と藤沢薬品に委託して、日本チバガイギーは、販売促進活動にとどめていた。しかし、1月1日からは、日本チバガイギーが独自に直接販売を行なうことになった。この解消によって、藤沢薬品の場合で、「1985年1～3月期は50億円、年間で200億円の減収になる」と予想していた。^(注1)薬価引き下げに、この解消による売上減少が加わり、1985年3月期の売上高は1,970億円(前年比-3.2%)、経常利益は二期連続減益の220億円(前年比-21.1%)となる見通しになってきた。

「ピコレット」の発売

ところで、藤沢薬品では、すでに、1970年代に、「セファメジン」への依存が非常に高くなっていったため、多角化の道を模索していた。しかし、医薬品の分野では、1975年に開発・発売した鎮痛消炎剤「ソランタール」以外には大型商品が育っていなかった。このような状態において、1977年、藤沢薬品は日本精化株式会社(藤沢薬品に対して樟脳を供給していた化学メーカー)と共同で、芳香剤の開発に成功した。この芳香剤の生産は、日本精化が担当し、藤沢薬品は販売を担当することにし、これによって、家庭用品分野へ参入した。

ところで、この芳香剤は藤沢薬品独自のゲルタイプのものであり、香りの揮散は安定しており、気温、湿度、通気性などによって若干の差があるものの、通常は1～2カ月は持続する特性をもっていた。しかも、この基剤は、日本薬局方、食品添加物の基準にも合致しており、安全性にも配慮したものであった。さらに、容器が紙製であるため軽量で、使用後の処理も簡単で、イラストの変化も容易であった。しかも、日本の住宅事情から、狭い住居のなかで、トイレを快適な場所にすることも重要になってきていた。したがって、この新製品は、トイレの水洗化、ニューファミリー層の増加にもマッチするものと予想した。そこで、藤沢薬品は、この新製品に対して「ピコレット」という可愛らしいイメージのブランドを付けて販売した。^(注2)

「ピコレット」を販売するにあたって、藤沢薬品は慎重に「微に入り細にわたる」市場調査を繰り返した。そして、1977年6月に、発売に踏み切ったが、最初は売上予

(注1) 日経産業新聞(1984年11月22日)、p.15

(注2) 国際商業(1979年8月)、p.105

想に自信がなく、近畿地区に限定しての発売であった。販売ルートとしては、藤沢薬品が古くからもっていた「藤沢樟脳」や「かんぷら油（片脳油）」という殺虫剤・防臭剤の販売ルートである雑貨店や量販店薬品部を利用することにした。その後、近畿地区の販売動向を見たうえで、1978年4月には、思い切って全国販売に踏み切った。それと同時に、「花の香りの『ピコレット』」というテレビ・コマーシャルを全国規模で大量に流した。5
これによって、「ピコレット」ブランドは、全国的に浸透し、売上も大幅に伸びた。また、品目も当初、「キンモクセイ」、「クチナシ」、「ローズ」（65g・各340円）の三種類を発売したが、1979年3月には「スズラン」を追加した。そして、1979年夏頃には、月商3億円（出荷個数1.5～1.6百万本）となった。^{（注1）}

また、1980年7月には、ゲル状の「ピコレット」を掃除機に吸い取らせておけば、ゴミを吸い込む力で風化されて、さわやかな香りが部屋に漂うように設計した「お掃除ピコレット」を発売した。この商品の香りは、通常3週間持続することになっていた。そして、この商品の場合にも、当初は、近畿・中京地区に限定して発売した。藤沢薬品は、その後も、水洗タンクの芳香・防臭・防汚用「ピコレットブルー」（300ml 360円、詰替用300ml 280円）、芳香防臭剤「ニューピコレット」（3種類、各340円、詰替用240円）、「ニューピコレットキュート」（3種類、各260円）を発売した。15

大衆薬部門の強化

ところで、藤沢薬品では、1983年4月の組織変更と同時に、商品戦略についても検討を行ない、事業の目標を「トータル・ヘルスケア」におくこととした。そして、この目標と齊合しない製品については、再検討するとともに、この目標の達成のために経営資源を集中することにした。20

そこで、藤沢薬品は、薬専事業部を設置して、そのなかに、家庭用品部門のほかに、大衆薬品事業を強化するため、一般薬品部を設けた。その一般薬品部（大衆薬品）には、180人、家庭用品部には50人を配置した。翌1984年3月には、「中期3カ年計画」をスタートさせて、薬専事業部の売上高を1984年3月期の116億円から1987年3月期の260億円に高めるという目標を設定した。25

それまで、藤沢薬品は、大衆薬の分野で、主力製品として、オイラックスA（湿疹、かゆみ、かぶれ用）、オイラックスクール（虫さされ、かゆみ用）、新ピロエース（水虫、たむし用）、サリドンF（非ピリン系鎮痛解熱剤）をもっていた。そして、1983年9月には、胃腸薬「フジサワ胃腸薬グリーン」を発売し、初年度の売上目標を6億円とした。さらに、同じ月に、便秘薬のソフィットを発売した。これは藤沢薬品としてOTC（医家向け医薬品「ラキソベロン」の大衆薬への転用）の第一号であった。藤沢薬品は、この商30

（注1）国際商業（1979年8月）、p.105

品の売上目標を初年度15億円（便秘薬市場約100億円の15%）とした。そして、今後このOTC商品を中心に大衆薬を強化することにした。

1984年3月期、大衆薬分野では、オイラックス15～16億円、ピロエース12～13億円、サリドン10億円となり、これら三品目で、大衆薬部門の売上高の45%を占めた。残りは、プレコール（総合感冒薬）、フジパップ（パップ剤）、チオクタン（肝臓保健薬）、ヘルナミン（痔症治療薬）等によってあげたが、各々の売上高は数億円程度にとどまった。藤沢薬品としては、今後も、新製品の発売を積極的に行なうこととし、1987年3月期までに、23品目を発売する予定にしていた。

家庭用品部における新商品の発売

一方、藤沢薬品は、家庭用品部門の製品を、10社近くのメーカーに委託しており、新製品の開発は、それらメーカーとの共同開発の形で行なっていた。そして、家庭用品部門を、新製品の発売によって強化することにし、次々に新製品を発売した。

1983年3月には、ルーム用の液体芳香剤「ルームピコレット」（3種類、120ml 500円、詰替用400円）を発売した。この香りは2カ月は持続するものであった。さらに、9月に「エアピコレット」（3種類、各220ml 550円）を発売した。これは、悪臭をマスキングするだけでなく、悪臭そのものを分解・中和し、完全に消臭させた後に、ほのかな香りが漂うようにした商品であった。

1983年11月、食用油廃棄処理用固化剤「サワキープ油っ固」を近畿地区に限定して発売した。これは、無添加・無着色のゴマ油の植物性油脂成分で、食用油をゼリー状に固化させ、生ゴミと一緒に捨てることの出来る商品であった。価格は12g入り5袋で330円であった。このテスト販売は好評であった。そこで、藤沢薬品は、1984年2月に首都圏・東海地区、そして、3月に全国販売に踏み切った。販売チャネルは、全国のスーパー、薬局および薬店であり、初年度10億円の売上を見込んだ。

1984年4月には、藤沢薬品は4種類の家庭用品を新たに発売した。まず、室内芳香剤「クリスタル・ピコレット」（1個1,100円）は、旭硝子の開発した透明の合成樹脂レンズに香料をしみ込ませておき室内の香りを整える置物であった。香りは2カ月間持続することになっていた。室内芳香剤としては、このほか、噴霧型の「エクセレンス」（1個1,100円）を発売した。第三番目の商品は、筒型のぬれティッシュ・ペーパー「フジサワぬれティッシュ」（60枚入りで、1箱480円）であり、柔らかい不織布に、ほのかなスズランの香りをしみ込ませたものであった。同じ系統の商品として、ぬれふきん「サワキープ」も発売した。これは、不織布に洗剤を含ませて、油污れなどを拭き取る布巾であった。価格は、油污れに強いガス台・レンジ回り向け用31枚入り1袋440円、除菌効果のより強い冷蔵庫の内部や外部ふきん用が12枚入り1袋250円であった。藤沢薬品としては、これら4品目で、初年度で約15億円の売上目標をたてた。

続いて、1984年9月には、トイレ用芳香剤「ピコレット・パステル」(1個550円)、室内芳香剤「森の不思議」(1個800円)を発売した。「森の不思議」は、室内で森林浴気分が味わえるように自然の香りを漂わせるもので、インテリア性を重視してガラス瓶に入れたものであった。藤沢薬品では、「ピコレット・パステル」を年間3百万本で、初年度6億円の売上目標をたてた。また、「森の不思議」については、初年度0.7百万本、3億円の売上を目標とした。

1985年3月には、歯槽のうろう予防歯磨「クリーンデンタル」(1本980円)、衣類用防湿カビ剤「除湿っ固」(6袋入り1個520円)、排水パイプ洗浄剤「新型パイプマン」(10包み入り1個400円)を発売した。「除湿っ固」は、湿気を吸収し、そのまま固めてしまう除湿剤で、防カビ剤も配合しており、カビよけ効果もあり、和ダンスや収納ケースなど狭いスペースにおくことが出来るものであった。「新型パイプマン」は、1978年9月に発売した「パイプマン」の主成分・包装を変更したもので、油汚れや水垢を除去するものであり、温水を必要としないので、台所や浴室のパイプの手入れに便利な商品であった。藤沢薬品として、初年度の売上目標として、「クリーンデンタル」で250百万円、「除湿っ固」で230百万円、「新型パイプマン」で400百万円を目標とした。

原哲三薬専事業部長は、「すべてがホームランというわけにはいかないにしても、「油っ固」、「ピコレット・エアゾール」や固形タイプの「パイプマン」などが着実に市場に定着している。宣伝方法もかなりインパクトの強いものに切り換えるなど、この部門の拡充も進めていく」と述べていた。^(注1)さらに、「卸売・小売店の協力なくしては、薬専門の拡充・強化はありえない」と述べ、全国の取引卸店とのコミュニケーションづくりを意欲的に進めるとともに、小売店とのコンタクト作りにも全力投球するとしていた。それと同時に、原薬専事業部長は、事業部制の導入の目的および薬専部の方向について次のように述べていた。「これまでのように医家向けという傘の中で、各々の事業が生きていくということでは深刻感に欠けるし、そういう時代は終わった。各々の事業が独立し、研究・開発から生産・営業と一貫して事業部が担当していく独立採算システムの確立・環境づくりが目的の第一である。・・・独立システムの中で、売上げ責任と同時に利益責任も追及していく。医薬品の収益の基調が変化してきた以上、経営にも大きな変化が要求されるし、これをどうカバーしていくのか、製薬メーカーである以上、まず第一に出てくるのが大衆薬である。それが本命であり、基本理念でもある。」^(注2)

(注1) 国際商業(1984年8月)、p.102

(注2) 国際商業(1984年8月)、p.102

芳香剤市場の変化

芳香剤は、1975年頃は、小売価格で年間50億円程度の市場であった。そして、1977年に、「ピコレット」を発売した当初は、藤沢薬品の年間売上高は末端価格ベースで30億円近くにもなり、マーケットの50%近くのシェアをとることができた。しかし、この市場には、藤沢薬品のほかにも、エステル化学、小林製薬、ジョンソンが相次いで参入した。その結果、1970年代には、芳香剤市場は年間約30%で成長した。しかし、競争が激化するにつれて、値崩れも激しくなっていた。このような最中、1979年12月、エアウィック（アメリカ）の芳香剤を近江兄弟社から引き継いで製造・販売していたライオン油脂は、芳香剤市場から撤退した。このため、代わって、日本法人のエアウィック製品（株）が直接製造・販売することになった。

ところで、芳香剤市場の規模は、1980年には、年商185億円に拡大した。しかし、1980年代に入って、芳香剤市場の伸び率は年間10～20%へと鈍化したが、藤沢薬品の家庭用品販売企画担当者は、今後も10～20%程度の伸びは続くとみていた。ただ、競争の激化に伴って、値崩れだけでなく、各社が競って新製品を発売したことによって、商品のライフサイクルがどんどん短くなっていた。このため、藤沢薬品の担当者も「次々と新製品を出さなければなりません。と同時に、既存製品の発香機能、容器材質を含めたパッケージデザインなどのイノベーション、セールス・プロモーション企画 ― 等々を常に考えていなければならないんです。ひと口に芳香剤といってもトイレ用、室内用、カー用とありますし、オールパーパスな商品もあります。また、材型別にみても実に様々なタイプがあり、売場そのものも量販店の中で一番混乱している売場だと思えます」と述べていた。

各社の競争によって、1983年には、その市場規模は約250億円にも拡大した。このうち、約65%はトイレ用、約30%は部屋用で、残りは自動車用であった。また、全世帯の約70%がなんらかの形で芳香剤を使用するようになっていた。参入している会社も大手4社（小林製薬、藤沢薬品、ジョンソン、エステル化学）も含めて30社近くになっていた。このような市場に、さらに、1983年4月には、花王がトイレ用芳香剤で、また、資生堂が室内用芳香剤で、それぞれ新規参入してきた。これら2社は強力な宣伝力と販売力をもっていることで知られており、両社とも、短期間に10%のシェアをとると述べていた。このため、先発グループの各社も対応をせまられていた。例えば、エステル化学は、1982年には、宣伝費に売上高の約9%に相当する金額を支出していたが、最近、宣伝費をさらに増額した。小林製薬も売上高の約15%の宣伝費を注ぎ込んでいた。

(注1) 国際商業(1984年1月)、p.53

(注2) 国際商業(1983年12月)、p.51

(注3) 国際商業(1983年12月)、p.57-59

(注4) 国際商業(1984年1月)、p.55; エステル化学は、従来ゼロに等しかった宣伝費を1977年600百万円、1978年650百万円、1979年1,000百万円、1980年1,320百万円、1981年1,500百万円、1983年1,650百万円へと増額していた。

藤沢薬品の家庭部門の対応

従来、藤沢薬品の芳香剤売上高は、家庭用品部門の売上高の約60%を占めていた。しかし、その売上高の伸び率は少なく、1984年には末端価格ベースで33億円にとどまり、マーケット・シェアも約13%にまで低下したものと推定されていた。この間、藤沢薬品としては、シェア低下に歯止めをかけるために、1982年には宣伝費に9億円も注ぎ込んだ。その後も、売上高の25%近くも宣伝費に支出し、1983年に若干抑えたものの、1984年には、増額させていた。このようなこともあって、家庭用品の収益率は、医薬品に比べて低かった。

藤沢薬品では、家庭用品は、流通ルートが、医薬品と異なるという不利に加えて、ある程度の規模に達しないと、うまみのない事業であると分析した。すなわち、家庭用品は最寄り品であり、出来るだけ多くの店舗に、商品を陳列することが必要であった。ところが、藤沢薬品の場合には、家庭用品の流通チャンネルは弱い上に、大衆薬品の分野も弱く、両方を合わせても300社程度の卸業者を抱えるにすぎず、流通チャンネル面の弱さは残ったままであった。このため、「ピコレット」の場合には、その知名度が高かったにもかかわらず、店頭でのカバー率も低く、売上機会を失うことも大きいものと推定されていた。特に、販売競争が激化したのに伴って、店頭スペースの取り合いは一層激しくなった。このような状況になっても、藤沢薬品の場合には、末端の店頭を巡回するセールスマンの数が少なかったために、店頭のカバー率をあまり改善できなかった。

このため、藤沢薬品の薬専部でも、家庭用品部門の強化策を急いでいた。薬専部は、「ピコレット」を中心とする家庭用品の販売を強化するためには、販売チャンネルを太くすることが必要である、と考えていた。しかし、販売のための卸ルートを大幅に改善するためには、セールスマンの増員だけでなく、卸店との関係を維持するためにも、多額の資金が必要であった。

ところが、一方で、藤沢薬品の収益源であった医薬品部門の利益が減少してきていた。このため、1984年秋以降には、いくつかの対策をとった。すなわち、(1)業務の効率化運動を進めることによって、ムダを省き、浮いた人員を販売第一線に配置替えした。(2)「エポセリン」の製造工場である高岡工場で減産に入った。(3)経常の設備投資以外は延期し、手狭になった本社部門の移転を取り止めた。さらに、筑波研究所の二期工事の中止も検討した。そして、1985年初めには、藤沢薬品は「非常事態」を宣言した。

このような事情から、藤沢薬品では、家庭用品部門の販売ルートの強化のために多額の資金を投入する余裕がなくなっていた。しかも、藤沢薬品としては、医薬品部門を強化する戦略を推進している最中であり、薬専事業部のなかにおいても、一般薬品部門の強化を同時に推進していた。このような状況において、薬専部においては、家庭用品事業と

(注1) 日経ビジネス(1985年9月16日)、p.36

大衆薬品事業とを、いかにして同時に成長させるかが問題となっていた。

しかし、この間、藤沢薬品の藤沢社長は、コンサルタントの意見も参考にして、「ピコレット」等の家庭用品部門をどのように位置付けていくのか検討していた。その結果、最終的には、樟脳等を除く家庭用品部門の商標等の諸権利を売却することによって、その売却資金および「ピコレット」等の家庭用品の担当者を、大衆薬品部門に投入するほうが戦略的に経営資源の有効活用度を高められると判断した。藤沢薬品としては、家庭用品の生産を全て、他のメーカーに委託していたため、この家庭用品事業からは撤退しやすい状況にあった。しかし、家庭用品部門の半分以上を占めていた芳香剤の生産は、日本精化に委ねており、その取締役には、藤沢薬品の藤沢友吉郎社長が就任していたことや、藤沢薬品が日本精化の第3位の株主として、その株式の5%を所有していたこともあり、日本精化に迷惑をかけない形で撤退したいと考えていた。このため、買い手先としては、この家庭用品事業を伸ばしてもらえ企業望ましいと考えていた。そこで、1984年末になって、藤沢薬品のトップは、この家庭用品部門の買い手を探すことにし、最初、数社に打診をしてみた。しかし、譲渡価格で折り合うに至らなかった。^(注1)その後、藤沢薬品は、1985年2月になって、ライオン株式会社に打診することにした。^(注2)そして、3月初め、経営コンサルタント会社のトップを通じて、ライオン株式会社に打診を行なった。

ライオン株式会社の概況

ライオンは、1980年にライオン歯磨とライオン油脂との合併によって誕生した。しかし、合併効果がでないうちに、ライバルの花王に業績面で差をつけられつつあった。このため、ライオンでは、1983年には、「アタック100」という長期計画を策定して、創立100周年にあたる1991年までに、売上高を5,000億円、経常利益を200億円に高めることを目標として掲げた。これに伴って、この間に、1,100億円の設備投資を行なうとともに、研究員を1,000人(1984年3月期で600人)に増員し、総売上高の3%を研究開発に投入することにした。また、数量目標のほかに、「健康生活産業」としての「ヘルシー」「クリーン」および「ビューティ」のドメインを設定した。そして、計画の前半4年間では、特に洗剤・歯磨等の家庭用品分野に重点をおいて製品開発や宣伝を行ない、名実ともに業界トップの地位を確立することにした。また、後半の4年間は、需要の拡大が期待される医薬品・食品・化学品などを中心にした多角化分野へ積極的な進出を図ることにした。

この「アタック100」は、単に売上規模だけでなく、商品戦略の面でも、ライオンにとって大きな変化を意味した。従来、ライオンは、自社開発・自社製造という伝統を

(注1) 国際商業(1985年9月)、p.23

(注2) 国際商業(1985年9月)、p.23

守っていた。ところが、「アタック 100」を策定した背景には、「従来の路線の延長で事業を展開していたのでは、飛躍は望めない」という意識の芽生えがあった。最近のように、新製品開発のコストが高まる反面、商品のライフサイクルが短縮する状況のなかで、自社開発に固執していたのでは、競争ライバルの速い動きにもついていけなくなる状況が予想された。現実に、ライバルの花王は、浴用剤、ボディシャンプー、紙おむつ、芳香剤と、次々と新製品を出していた。このようなことから、「アタック 100」には、技術導入や製品導入も行なうために、企業買収や部門買収を想定した「プロジェクトC」を、「プロジェクトA」（既存分野での新製品開発）および「プロジェクトB」（新規分野の開拓）とともに、アクション・プログラムの三本柱の一つとして明示した。小林社長は「『アタック 100』は外部からの事業・製品導入を想定しないと達成不可能な計画」であるとさえ述べていた。^(注1)

ところで、ライオンが「アタック 100」計画の前半 4 年間で重点的に強化することにしてきた家庭用品分野においては、市場規模が比較的大きいにもかかわらず、ライオンがまだ進出していない分野として 6 分野があった。すなわち、それらは、(1)紙オムツ、(2)女性化粧品、(3)芳香剤、(4)紙類（ティッシュ・ペーパー等）、(5)防虫剤および(6)線香・マッチ・ローソク、であった。このなかで、紙オムツと女性化粧品は、ライオンにとって、最も魅力的な分野であった。しかし、芳香剤も、その次ぎに進出を考えてもよい分野であった。このため、ライオンにとって、藤沢薬品の芳香剤を中心とする家庭用品の販売についての権利を買い取ることは、長期戦略と斉合するものであった。すなわち、ライオンは住居用品では、従来からも住居用洗剤、台所用洗剤、消香剤、入浴剤等の販売を行なっていたが、今回の藤沢薬品の家庭用品は、これらと重複するものではなかった。

しかし、開発陣のなかには、今回買い取る商品、とりわけ「ピコレット」について、日本精化に製造を委ね、新製品の開発も、日本精化との「共同開発」であることに、難色を示す意見もみられた。製品トラブルの発生についての不安とともに、競争が激しい商品であるだけに、新製品開発やマーケティングを機敏に行なえるのかという問題も指摘された。^(注2) このため、プロジェクト・チームとしては、これら開発部門に納得してもらうために、この家庭用品部門を買収することのメリットの大きさを明確にする必要があった。^(注3)

ライオン側の買い取り価格の検討

ところで、藤沢薬品との話合いの結果、ライオンが譲り受ける権利は、家庭用品部門の扱商品のうち、樟脳・スピーネクリームおよびクリーンデンタルの 3 品目を除く、7 分野 23 品目の商標と工業所有権ということになった。すなわち、樟脳は、宣伝・販促活

(注1) 日経ビジネス(1985年9月16日)、p.38

(注2) 日経ビジネス(1985年9月16日)、p.38

(注3) 日経ビジネス(1986年3月31日)、p.19

動をあまりしなくても700～800百万円とコンスタントに売れる商品となっていたし、スピーネクリームやクリーンデンタルは大衆薬分野に組み入れることが可能な商品ということで、藤沢薬品が事業を継続することになった。ところで、1985年3月に終わる会計年度で、家庭用品部門全体では47億円の売上になるものと予想していた。そのうち、ライオンが譲り受ける23品目の売上高は約37億円になるものと予想しているとのことであった。そのなかでも、目玉商品である芳香剤は、約22.5～23億円になるとの予想であった。

妥当であるのかを検討することにした。そのため、藤沢薬品の芳香剤を初めとして、今回譲り受ける対象製品について調査を進めることにした。

最初に、ライオンのスタッフは、「ピコレット」の市場シェアが低下している原因について検討することにした。そこで、「ピコレット」の知名度を調べるために、業界トップの小林製薬の「サワデー」と比較することにした。電通の調査によると、再生知名度（非助成知名度）では、「サワデー」が35%であるのに対して、「ピコレット」はそれよりも高い比率を示しており、知名度の点ではトップの「サワデー」を凌いでいた。また、再認知率（助成知名度）でも、「サワデー」が95%であるのに対して、「ピコレット」も90%と高く、遜色がなかった。特に、消費者は、「ピコレット」というブランドに対しては、「かわいい、ほのぼのとしており、ほほえましい」という印象をもっていた。もし、ライオンが独自のブランドを作って、この分野に参入するとしても、これだけの知名度とイメージを築き上げるためには、多額の広告投資が必要になると予想した。

このように高い知名度をもっていながら、シェアが低下する原因としては、以前から指摘されていたのは店頭におけるカバー率が低いということであった。この点については、ニールセンの調査によって、「サワデー」と比較した。その結果、店頭配荷率は、スーパー20,000店についてみると、「サワデー」が95%であるのに対して、「ピコレット」は66%であった。さらに、全販売店320,000店についてみると、「サワデー」が50%であるのに対して、「ピコレット」は12%にすぎなかった。予想した通り、明らかに「ピコレット」の店頭カバー率は低い状態であった。ところが、ライオンはトイレタリー関係の卸業者だけでも1,000社を超えており、ライオンの家庭用品部門での流通網は強力であった。したがって、ライオンのこのような強い販売力をもってすれば、「ピコレット」についても店頭のカバー率を高めることが出来ると判断した。それによって、藤沢薬品のもとでみられた販売機会の喪失はもっと少なくでき、したがって、売上高をもっと伸ばせるものと判断した。

一方、藤沢薬品が取引をしていた雑貨系卸業者のほとんどは、ライオンとも取引関

(注) 日経ビジネス(1985年9月16日)、p.36

係にあった。このため、藤沢薬品の家庭用品部門を買収する場合でも、これら卸業者との取引を解消する必要はなく、ライオン側で、整理・統合する必要もほとんどないものと思われた。

ところで、芳香剤市場における卸業者に対するマージンやリベートの調査も行なった。その結果、藤沢薬品は、卸業者に対して、他のメーカーとほぼ同じ出荷価格で卸しており、卸マージンとしての約10%の即引も差し引いたあとで、希望小売価格の約68%になっているものと思われた。また、リベートについては、各メーカーによって、形態が異なっており、単純な比較は難しかったものの、大手メーカーの場合には、希望小売価格の概ね5~9%となっているようであった。藤沢薬品の場合も、期末リベートや増付の形で、合計して約6%を与えているものと推定された。このほか、キャンペーンや特別売出しの企画費用として、売上高の約4%を支出しているようであった。ライオンのスタッフとしては、この程度の数字は、継続する必要があると見積もっていた。また、運賃として約3%を見込んでいた。このほか、その他の販売費や一般管理費の賦課分が合計して4~6%になるものと思われた。

次に、この事業を引き継ぐことによる担当者の増員も検討する必要があった。まず、「ピコレット」等の商品管理のためには、少なく見積もっても、スタッフ分野で3名程度は増員の必要があると思われた。一方、セールスマンについては、他の家庭用品と一緒に取り扱うことになることから、増員の必要性を詳しく詰める必要があった。現在のセールスマンに手余りがあれば、増員せずにもすむかもしれない。逆に、手余りのない場合には、増員をせざるをえなくなると思われた。しかし、増員する場合でも、藤沢薬品では50人程度がセールスを担当しているとのことであったが、ライオンの場合には、多くても20人程度の増員を見ればよいように思われた。これら増員の人件費については、スタッフは1人当たり平均して年5百万円強を、セールスマンについては1人当たり平均して年4百万円強を見積り、今後毎年5%程度の上昇を見込んでいた。また、セールスマンを増やす場合には、自動車もその数だけ増やす必要があった。自動車を4年で償却するとして、1台当たり年間1.1百万円程度の車両費を見込んでおく必要があると予想した。

また、藤沢薬品の芳香剤の決済方法は、ライオンの決済方法と異なっており、この面での検討も必要であった。すなわち、ライオンでは、住宅用洗剤や台所用洗剤のように、店頭での回転が速い商品の場合には、月2回締めめの現金集金方法をとっていた。また、回転の遅い商品の場合には、月1回締めめの現金決済や手形決済の方法をとっていた。これに対して、芳香剤市場では、色・香り・パッケージングによって、種類が多く、2~3カ月の在庫を見積もっているようであり、手形中心の決済であった。このため、ライオンが芳香剤を扱う場合には、月1回締めめの現金決済方法と60日手形の決済方法が半々程度になると予想した。このため、芳香剤については、売上債権が、仕入債務によって、ほぼ相殺されるものと想定した。また、ライオンは、商品開発について日本精化と共同開発する

ことになり、50～100百万円の研究・開発投資を追加する必要があると予想した。

ところで、ライオンは、合併前のライオン油脂の時代に、エアウィックというブランドで消臭芳香剤を製造・販売していた。エアウィックは、日本で最初の芳香剤であり、近江兄弟社が扱っていたが、近江兄弟社の経営が行き詰まった後を、ライオン油脂が引き継いで製造・販売していた。しかし、競争の激化のために1979年12月に、芳香剤の分野から撤退していた。このため、今度、ライオンが芳香剤市場に参入する場合には、失敗は絶対に許されない状況にあった。今度、成功しない場合には、流通チャネルに対して、悪いイメージを残し兼ねない危険があった。成功のためには、人材の投入も含めて、十分な投資をしておく必要があった。このため、単なる買収価格だけでなく、今後の追加投資も含めた検討が必要であった。

ライオンのプロジェクト・チームとしては、このような商品を自社生産する場合のコストとも比較してみる必要があった。単純に、自社生産する場合には、ライオンのほうが日本精化よりも低い原価率で生産できるとみていた。しかし、商品開発も単独で行なうとなると、共同開発よりも多くの費用を見積もる必要があると思われた。このほか、「ピコレット」のようなブランドを築き上げるのには、多額の宣伝費が必要であると思われた。このようなことから、自社開発の場合には、少なく見積もっても、30億円近くの投資が必要であると推定していた。しかも、生産までには、研究開発も含めて数年間はかかると予想していた。

このような総合的な検討を加えた上で、藤沢薬品の家庭用品部門の23品目の諸権利を買収する価格を決めるにあたって、ライオンの小林社長は、出来れば「5年間で^(注)ペイ」することを目安にしたいと考えていた。ところが、一方では、藤沢薬品の「ピコレット」は、この芳香剤分野に参入したいと考えている企業にとっては検討に値する話であると思われた。現実には、ライバルの花王は最近参入していたし、資生堂もほぼ同じ時期に参入していた。したがって、ライオン以外にも、幾社かが関心を持つと予想された。このため、ライオン側があまり低い買い取り価格を提示する場合には、藤沢薬品が、この話を他社にもっていくことも十分に予想された。

(注) 国際商業(1986年2月)、p.90

付属資料 1

日本精化の貸借対照表
(単位：百万円)

	1982年3月期	1983年3月期	1984年3月期	1984年9月期
現金および預金	412	479	460	390
受取手形	585	472	585	649
売掛金	401	287	535	629
有価証券	647	931	1,129	1,109
商品	30	26	41	} 736
製品	307	307	315	
製品土地建物	462	221	—	
原材料	252	257	238	
仕掛品	160	198	275	
貯蔵品	18	22	22	
関係会社短期貸付金	140	220	160	
その他	26	46	29	183
流動資産合計	3,440	3,466	3,789	3,695
建物	598	564	641	633
構築物	93	87	78	
機械および装置	543	522	455	426
車両運搬具および工具備品	79	101	91	
土地	732	732	781	781
有形固定資産	2,046	2,007	2,046	2,206
無形固定資産	5	5	5	5
投資その他資産	628	669	678	692
固定資産合計	2,679	2,681	2,729	2,902
資産合計	6,119	6,147	6,518	6,598
支払手形	929	750	940	958
買掛金	127	127	225	203
短期借入金	155	255	205	209
長期借入金(1年以内返分)	14	7	4	
その他	262	327	364	
流動負債合計	1,487	1,466	1,738	1,803
長期借入金	18	11	7	5
退職引当金	86	89	117	129
預り保証金	357	364	360	364
固定負債合計	460	464	483	498
負債合計	1,976	1,930	2,221	2,301
資本金	550	550	550	605
資本準備金	1,415	1,415	1,415	1,360
利益剰余金	138	138	138	138
その他の剰余金	2,040	2,114	2,194	2,194
資本合計	4,143	4,217	4,297	4,297
受取手形割引高	723	688	611	692

付属資料 2

日本精化の損益計算書
(単位：百万円)

	1982年3月期	1983年3月期	1984年3月期	1984年9月期
売上高				
製品および商品	5,073	4,913	5,399	3,055
不動産関連事業	791	459	269	99
売上高合計	5,864	5,371	5,668	3,154
売上原価				
製品および商品	4,357	4,229	4,617	
不動産関連事業	588	303	139	
売上原価合計	4,945	4,532	4,757	2,661
売上総利益	919	839	910	492
販売費および一般管理費 (うち技術研究費)	593 (134)	612 (117)	673 (145)	361
営業利益	326	227	237	131
受取利息	60	90	110	51
受取配当金	25	28	29	
その他	40	37	84	
営業外収入	125	155	223	94
支払利息および割引料	71	63	68	30
その他	39	11	27	5
営業外収入	109	74	95	35
経常利益	342	308	365	191
特別利益	10	—	2	—
特別損失	17	14	25	25
特定引当金戻入額	10	17	—	—
特定引当金繰入額	6	—	—	—
税引前当期利益	340	310	342	166
法人税および住民税	148	166	183	84
当期利益	192	144	159	81
(注) 原材料費	2,657	2,592	2,856	
労務費	507	538	536	
経費	616	648	643	
(うち減価償却費)	(238)	(251)	(205)	
当期製造総費用	3,779	3,778	4,035	
減価償却費明細(有形固定資産)				
建物*	43	40	39	
構築物*	11	11	10	
機械および装置	192	209	154	
車両運搬具・ 工具器具・備品	35	40	48	

*非生産部門を含む

付属資料 3

日本精化の樟脳・芳香剤事業

	1982年3月期	1983年3月期	1984年3月期	1984年9月期
工業用化学品				
売上高 金額(百万円)	1,761	1,515	2,088	1,433
数量(t)	2,421	2,338	3,027	1,909
生産実績(t)	1,441	1,438	1,720	1,182
医薬・化粧品用化学品(脂肪酸エステル・粉末樟脳(=精製合成樟脳+精製天然樟脳))				
売上高 金額(百万円)	1,387	1,338	1,459	763
数量(t)	1,439	1,383	1,432	774
生産実績(t)	1,436	1,413	1,408	774
家庭用品(型物樟脳・芳香防臭剤)				
売上高 金額(百万円)	1,925	2,060	1,851	859
数量(t)	1,244	1,403	1,278	568
生産能力(t)	1,919	2,083	2,083	—
生産実績(t)	1,259	1,413	1,321	482
原材料				
合成樟脳(t) (=型物樟脳+精製合成樟脳)				
期首在庫量	250	258	295	
入手量	691	688	545	
使用量	683	651	667	
期末在庫量	258	295	173	
価格(円/kg)	900	900	900	
香料(t) (芳香剤用)				
期首在庫	1	1	2	
入手量	82	94	71	
使用量	82	93	72	
期末在庫量	1	2	1	
価格(円/kg)	6,250	6,250	6,250	
在庫(千円)				
製品				
粉末樟脳	40,911	27,809	23,786	
型物樟脳	38,605	35,017	55,746	
芳香防臭剤	8,604	9,370	10,178	
原材料				
粉末樟脳	9,779	8,791	5,806	
型物樟脳	8,191	10,226	5,965	
仕掛品				
粉末樟脳	2,874	3,864	3,357	
神戸工場(家庭用品等の製造)(千円)				
土地	91	91	91	
建物	44,216	41,734	57,765	
機械装置・その他	168,903	190,615	149,095	
投下資本合計	213,210	232,440	206,953	
従業員数(人)	39	41	36	
生産設備合計(高砂・神戸・加古川工場)(千円)				
土地	85,996	85,996	85,995	
建物	232,447	222,985	228,380	
機械装置・その他	648,762	648,926	567,907	
投下資本合計	967,205	957,907	881,945	
従業員数(人)	120	120	111	
研究所(生産設備には含まれず)				
建物	234,900	219,168	204,907	
機械装置・その他	61,488	55,088	48,021	
投下資本合計	296,388	274,256	252,929	
従業員数(人)	14	15	16	

付属資料 4

藤沢薬品の貸借対照表
(単位：百万円)

	1982年3月末	1983年3月末	1984年3月末	1984年9月末
現金および預金	16,807	11,659	18,053	23,597
受取手形	35,296	41,724	34,583	41,305
売掛金	28,387	31,228	30,784	29,899
有価証券	17,792	7,850	52,521	62,454
商品	3,613	4,041	4,207	} 22,559
製品	6,902	7,569	7,664	
原材料	3,895	4,002	3,228	
仕掛品	9,856	9,515	9,512	
貯蔵品	208	193	135	
その他	2,664	5,137	3,384	8,471
流動資産合計	125,420	122,936	168,212	188,288
有形固定資産	34,314	36,041	34,892	34,757
無形固定資産	152	157	156	159
投資その他資産	35,161	77,340	39,314	35,279
固定資産合計	69,627	113,539	74,363	70,197
資産合計	195,047	236,476	242,575	258,485
支払手形	20,339	27,982	27,416	29,840
買掛金	4,401	6,827	10,815	15,369
短期借入金	4,100	4,200	4,400	7,904
長期借入金・社債(1年以内)	1,213	1	12	
その他	35,086	34,753	27,317	28,772
流動負債合計	65,139	73,762	69,960	81,885
転換社債	7,685	17,260	14,886	13,525
長期借入金	42	44	303	479
退職引当金	15,737	16,835	17,373	18,045
その他	1	7	15	18
固定負債合計	23,465	34,148	32,578	32,068
特定引当金	653	—	—	—
負債合計	89,257	107,910	102,538	113,954
資本金	9,580	11,613	12,320	13,012
資本準備金	9,958	19,955	21,622	22,291
利益剰余金	1,635	1,782	1,962	2,055
その他の剰余金	84,617	95,214	104,131	107,171
資本合計	105,790	128,566	140,037	144,531

(注1) 商品棚卸資産内訳

医薬品	2,086	2,538	2,649	n.a.
非医薬品	1,527	1,502	1,557	n.a.

(注2) 受取手形割引高 7,110 8,590 8,650 8,650

(注3) 本社・支店従業員数(人) 2,581 2,698 2,842 n.a.
全従業員(人) 5,425 5,540 5,563 5,817

付属資料 5

藤沢薬品の損益計算書
(単位：百万円)

	1982年3月期	1983年3月期	1984年3月期	1984年9月期
売上高	1 6 7,6 7 6	1 9 8,6 0 5	2 0 3,7 5 7	1 0 3,0 2 5
売上原価	8 3,8 8 5	1 0 8,7 7 1	1 2 2,2 2 0	6 4,8 6 1
売上総利益	8 3,7 9 1	8 9,8 3 3	8 1,5 3 7	3 8,1 6 4
返品調整引当金(戻入)繰入差額	3 1	- 8 5	- 8 5	- 1
運送費	1,0 3 1	1,0 7 8	1,1 0 9	
販売諸費	1 2,0 1 7	1 1,3 9 9	9,3 3 4	
販売促進引当金繰入差額	-	-	- 2 5 1	
広告宣伝費	4,0 9 4	3,3 3 3	3,6 1 3	
特許引当金繰入差額	3,0 0 1	3,1 7 7	1,2 9 9	
役員報酬	2 6 7	2 9 8	3 1 2	
給与・賞与・賞与引当金繰入額	1 2,8 0 2	1 4,2 4 4	1 5,7 0 7	
退職金・退職給与引当金繰入額	1,4 6 5	1,3 3 7	1,2 1 7	
福利	1,3 0 4	1,4 7 6	1,6 9 5	
減価償却費	7 7 9	9 1 7	1,0 4 7	
事業税等	4,4 2 2	5,1 7 2	4,5 3 7	
修繕費	2 8 9	3 0 0	3 0 3	
旅費交通費	2,0 2 3	2,1 8 6	2,4 1 9	
水道光熱費	2 1 7	2 4 4	2 7 9	
事務用消耗品費	1 9 8	2 5 5	2 5 3	
通信費	4 9 5	5 2 4	5 5 1	
車両関係費	7 5 6	8 4 5	8 8 7	
提携先負担経費戻入額	-	- 2,9 7 1	- 5,3 5 4	
その他	2,8 8 4	4,6 7 7	4,9 2 4	
販売費および一般管理費	4 8,0 4 4	4 8,5 0 4	4 3,8 9 3	3 2,0 2 8
技術研究費	1 4,0 5 3	1 5,6 2 4	1 7,8 2 0	n.a.
営業利益	2 1,7 3 7	2 5,6 1 8	1 9,9 0 8	6,1 3 5
受取利息	1,0 6 8	1,4 2 5	8 7 8	6 5 9
有価証券利息	2,7 6 5	3,9 7 0	5,6 3 2	2,6 3 9
受取配当金	1 2 9	1 5 1	1 6 9	
その他	2,8 7 0	3,7 0 1	4,3 1 5	
営業外収入	6,8 3 2	9,2 4 9	1 0,9 9 7	5,6 5 6
支払利息および割引料	9 9 6	1,0 7 6	1,0 3 6	6 7 9
社債利息	3 3 3	1,0 7 8	9 0 2	3 9 2
その他	6 2 7	1,3 6 1	1,0 5 9	
営業外費用	1,9 5 6	3,5 1 6	2,9 9 8	1,4 4 6
経常利益	2 6,6 1 3	3 1,3 5 1	2 7,9 0 8	1 0,3 4 5
特別利益	5 2 1	3 8 8	2 4 8	1,5 1 9
特別損失	3 6 0	5 5 5	8 0	-
特定引当金取崩額	1 5 7	3 8 9	-	-
特定引当金繰入額	6 7	-	-	-
税引前当期利益	2 6,8 6 4	3 1,5 7 3	2 8,0 7 6	1 1,8 5 4
法人税および住民税	1 6,8 4 8	1 9,5 6 8	1 7,1 2 0	7,7 5 1
当期利益	1 0,0 1 6	1 2,0 0 4	1 0,9 5 5	4,1 1 3
(注) 商品売上高	5 7,7 7 3	8 5,9 8 4	1 0 8,3 3 1	n.a.
減価償却費合計	5,7 5 3	6,2 7 7	5,9 3 1	2,5 3 9

付属資料 5 (続き)

	1982年3月期	1983年3月期	1984年3月期	1984年9月期
(注1) 売上高内訳				
医療用および一般医薬品	147,262*	178,087*	183,137*	93,400*
" "	(n.a.)	(n.a.)	(176,209**)	(90,765**)
医療関連製品	3,901	3,788	3,859	1,755
家庭用品および医薬部外品#	4,508**	4,587**	4,689**	2,296**
" "	(n.a.)	(n.a.)	(11,617*)	(4,931*)
産業向製品	12,003	12,140	12,017	5,573
合計	167,676	198,605	203,757	103,025

#ピコレット, 藤沢樟脳, バイブマン, サワキープ油っ個, スピーネクリーム等
 *オイラックスA, 新ピロエース, サリドンF, プレコール, ソフィットを含む
 **オイラックスA, 新ピロエース, サリドンF, プレコール, ソフィットを含まない

(注2) 薬専門の売上(連結金額)

O T C薬品	7,624	7,642	7,357
家庭用品	約 4,800	5,048	4,996

(注3) 商品仕入高内訳(実際の仕入額による)

医療用および一般医薬品	36,817*	60,296*	76,670*	43,183*
" "	(n.a.)	(n.a.)	(74,743**)	(42,440**)
医療関連製品	2,185	2,378	2,447	1,247
家庭用品および医薬部外品#	2,370**	2,514**	2,683**	1,339**
" "	(n.a.)	(n.a.)	(4,609*)	(2,082*)
産業向製品	2,413	2,598	2,389	956
合計	43,785	67,781	84,187	46,726

#ピコレット, 藤沢樟脳, バイブマン, サワキープ油っ固, スピーネクリーム等。これらの家庭用品および医薬部外品を、藤沢薬品では生産していない。
 *オイラックスA, 新ピロエース, サリドンF, プレコール, ソフィットを含む。
 **オイラックスA, 新ピロエース, サリドンF, プレコール, ソフィットを含まない。

付属資料 6

ライオンの貸借対照表
(単位：百万円)

	1982年12月末	1983年12月末	1984年12月末
現金および預金	16,165(17,414)	17,672(20,253)	16,398(18,011)
受取手形および売掛金	35,560(36,079)	40,581(40,575)	42,639(43,729)
有価証券	436(436)	1,284(1,284)	4,989(4,989)
商品	2,856	2,125	2,254
製品	7,818	9,136	10,483
原材料	3,908 (16,276)	3,434 (16,252)	3,190 (17,728)
仕掛品	1,008	9,942	1,239
貯蔵品	224	186	286
その他	1,426(1,774)	1,384(1,796)	2,418(4,481)
流動資産合計	69,408(71,982)	76,752(80,163)	83,902(88,939)
有形固定資産	47,028(49,642)	46,545(48,859)	46,840(49,445)
無形固定資産	350(358)	346(354)	336(344)
投資その他資産	12,877(11,448)	14,302(13,229)	15,300(14,101)
固定資産合計	60,257(61,449)	61,194(62,443)	62,477(63,890)
資産合計	129,665(133,431)	137,947(142,607)	146,380(152,830)
支払手形および買掛金	43,986(47,321)	46,701(51,365)	48,938(58,074)
長期借入金(1年以内返済分)	4,242(5,727)	4,000(5,498)	—(750)
未払金および未払費用	15,101(11,518)	15,473(11,146)	19,278(14,030)
預り金	445 n.a.	1,084 n.a.	3,324 n.a.
販売促進引当金	1,342(1,342)	1,297(1,297)	1,773(1,773)
事業税等引当金	663 n.a.)	—(896)	911(977)
法人税等引当金	1,712(1,802)	—(2,542)	2,716(2,930)
その他	915(2,058)	666(1,944)	702(3,451)
流動負債合計	68,412(69,771)	72,758(74,691)	77,946(81,990)
転換社債*	—	5,320(5,320)	2,926(2,926)
長期借入金	4,000(5,267)	—(864)	—(371)
退職引当金	6,953(7,105)	7,731(7,911)	8,220(8,384)
長期預り金	1,846	1,967	2,239
従業員長期預り金	3,216 (5,063)	3,406 (5,373)	3,639 (6,000)
その他	1,216(1,216)	1,320(1,420)	1,377(1,377)
固定負債合計	17,233(18,653)	19,746(20,890)	18,404(19,060)
少数株主持分	—(223)	—(270)	—(244)
負債合計	85,645(88,648)	92,505(95,852)	96,350(101,296)
資本金	7,772(7,772)	7,772(7,772)	8,969(8,969)
資本準備金	4,089(4,089)	4,089(4,089)	5,286(5,286)
利益剰余金	1,660(1,674)	1,784(1,800)	1,909(1,926)
その他の剰余金	30,497(31,252)	31,795(33,093)	33,864(35,353)
資本合計	44,019(44,783)	45,442(46,854)	50,030(51,534)
(注) 受取手形割引・譲渡額	2,962(2,909)	301(185)	235(118)
本社・支店従業員数(人)	2,531	2,489	2,483

*スイス・フラン建て転換社債 1983年12月発行 発行総額 50.0百万スイス・フラン(5,230百万円)
1985年12月現在 未償還残高 27.5 (2,394)
転換価格469円, 利率率2.75%, 為替レート1SF=108.23円

()内は連結数字

付属資料 7

ライオンの損益計算書

(単位：百万円)

	1982年12月期	1983年12月期	1984年12月期
商品売上高	45,664	47,446	47,758
製品売上高	188,843	198,643	212,550
売上高合計	234,508(236,600)	246,089(249,577)	260,309(266,978)
商品原価	33,191	36,227	36,693
製品原価	91,898	98,182	103,069
売上原価	125,090(124,677)	134,410(135,136)	139,762(143,861)
売上総利益	109,418(111,922)	111,679(114,440)	120,546(123,117)
返品調整引当金繰入額	687(687)	637(637)	675(675)
返品調整引当金取崩額	729(729)	687(687)	637(637)
差引売上総利益	109,460(111,964)	111,729(114,490)	120,508(123,079)
販売奨励費	32,496(32,496)	33,213(32,307)	35,441(34,474)
販売促進費	13,123(13,138)	13,480(13,491)	14,670(14,704)
運賃保管料	20,374(8,538)	11,185(8,939)	11,747(9,402)
広告宣伝費	20,374(21,056)	20,453(21,130)	22,056(22,711)
役員報酬	240(305)	235(323)	213(287)
給料諸手当・賞与	13,334(15,193)	13,646(15,980)	14,179(16,594)
退職金・退職給与引当金繰入額	735(846)	701(874)	964(1,118)
厚生費	1,638(1,924)	1,782(2,064)	1,948(2,215)
交際費	559(587)	525(561)	493(537)
旅費交通費	1,530(1,597)	1,523(1,621)	1,521(1,628)
通信費	483(525)	475(520)	469(515)
消耗品費	988(1,051)	1,002(1,093)	986(1,086)
租税公課	451(477)	384(411)	453(507)
減価償却費	1,220(1,285)	1,213(1,283)	1,204(1,272)
修繕費	442(273)	382(194)	303(184)
事業税等	500(531)	963(1,027)	1,008(1,058)
不動産賃借料	1,250(1,677)	1,411(1,938)	1,582(2,100)
役務委託料	1,407(1,710)	1,309(1,651)	1,399(1,897)
その他	2,056(3,420)	2,808(3,308)	3,513(3,847)
販売費および一般管理費	104,461(106,637)	106,699(108,689)	114,339(116,271)
営業利益	4,998(5,327)	5,029(5,800)	6,168(6,807)
受取利息	864	834	966
有価証券利息	152(1,078)	49(979)	76(1,136)
受取配当金	352(340)	784(771)	580(567)
関係会社手数料収入	774(774)	806(806)	653(653)
その他	315(418)	276(415)	347(458)
営業外収入	2,459(2,612)	2,751(2,972)	2,624(2,815)
支払利息・割引料	1,389(1,580)	1,274(1,513)	1,046(1,150)
その他	290(334)	423(503)	437(517)
営業外費用	1,679(1,914)	1,698(2,017)	1,484(1,667)
経常利益	5,778(6,024)	6,082(6,756)	7,309(7,956)
特別利益	389(416)	525(553)	259(260)
特別損失	444(489)	443(496)	453(600)
特定引当金取崩額	65(65)	-	-
税引前期利益	5,788(6,016)	6,164(6,813)	7,115(7,615)
法人税および住民税額	3,261(3,375)	3,448(3,680)	3,629(3,906)
少数株主損益	-	-(50)	-(8)
当期利益	2,527(2,640)	2,716(3,082)	3,486(3,701)
(注1) 減価償却費	4,443	6,583	6,257
(注2) 1株当り利益	16.26(16.99)	17.47(19.83)	22.33(23.71)
1株当り配当金	8.00	8.00	8.00

()内は連結数字

付属資料 7 (続き)

	1982年12月期	1983年12月期	1984年12月期
(注3) 売上高内訳			
歯磨・歯刷子	52,275	53,023	55,545
洗剤	94,457	101,733	105,769
化粧品	26,471	24,389	28,246
家庭用関連品	29,655	23,026	22,351
衛材品	n.a.	714	8,216
薬品	9,626	10,827	12,102
食品	4,269	4,596	5,678
化学品	17,755	19,922	22,397
(注4) 製造費用			
材料費	75,944	83,854	87,012
労務費	6,981	7,278	7,286
経費	11,230	13,073	13,420
(うち減価償却費)	(4,279)	(5,370)	(5,055)
(うち外注加工費)	(1,374)	(1,427)	(1,848)
総製造費用	94,156	104,206	107,720
工場従業員(人)	1,474	1,384	1,351
(注5) 研究開発費	5,100	5,500	5,900

付属資料 8

藤沢薬品からの買い取り対象商品の分野別市場分析

1. 芳香剤市場

この市場は、1952年に、エアウィック社（アメリカ）のエアウィックというブランドの商品を、近江兄弟社が発売したことによって形成された。投資額が少ないことと付加価値が高かったことから、多くのメーカーが参入し、現在は約30社が競争している。

商品の形状のタイプは4種類あり、ゲル状54%、リキッド24%、エアゾール7%、含浸タイプ11%となっており、その他が4%を占めている。消費者にとって、香りというものは嗜好性が強く、技術革新の行ないにくい市場であると言われている。また、芳香剤には、臭いをマスクングするタイプと、イヤな臭いを消す中和脱臭タイプの二つがある。「ピコレット」は、中和脱臭タイプであるが、「サワデー」（小林製薬）、「マイシャルダン」（エステー化学）、「ローレット」（ジョンソン）および「花王メルヘン」（花王）は、いずれもマスクング・タイプである。旧ライオン油脂の扱ったエアウィックは、中和脱臭タイプであった。しかし、そのエアウィックは脱臭効果が強かったものの、芳香性の面で弱かった。このため、消費者にとって、その効果が認められにくく、その点が、シェアを高められなかった最大の原因であると考えられる。その点、「ピコレット」の場合には、芳香性においても、また、香りの持続性の面においても、他社の製品と比較して、劣っていないと思われる。

市場規模とシェアの推移（小売価格ベース）

（単位：百万円）

	1982年	1983年	1984年	1985年（予想）
市場規模（前年比）	24,600(111%)	25,000(102%)	25,500(102%)	26,000(102%)
うちトイレ用（前年比）	16,400(104%)	16,500(101%)	16,900(102%)	17,200(102%)
うち室内用他（前年比）	8,200(126%)	8,500(104%)	8,600(101%)	8,800(102%)
（シェア）				
小林製薬	6,370(25.9%)		10,760(42.2%)	
エステー化学	5,680(23.1)		5,940(23.3)	
藤沢薬品	3,620(14.7)		3,320(13.1)	
ジョンソン	3,320(13.5)		1,120(4.4)	
サンポール	1,080(4.4)		n.a.(-)	
花王	-(-)		1,020(4.0)	
資生堂	-(-)		260(1.0)	
その他	4,530(18.4)		2,580(10.1)	

2. インタンク・クリーナー市場

インタンク・クリーナーは、水洗トイレ・タンクのなかに入れるタイプのトイレ洗浄剤である。1984年に、花王とユニチャームが参入して、にわかには活性化した。この

市場では、小林製薬の「ブルーレット」が89%と市場をほぼ独占している。藤沢薬品の「ピコレット・ブルー」は1%にとどまっている。市場規模（小売価格ベース）は次のように推移している（単位：億円）。

1981年	1982年	1983年	1984年	1985年（予想）
26	33	33	33	36

3. 排水管クリーナー市場

排水管クリーナーは、バス・トイレ・洗面所のパイプのつまりをとる洗浄剤である。タイプとしては、分包が30%、粉40%、液30%となっているが、分包と液タイプが増えてきている。シェアは、花王が30%でトップとなっており、小林脳行が26%、ユニチャームが22%で続いている。藤沢薬品は12%で、第4位である。残り10%は、その他のメーカーとなっている。市場規模（小売価格ベース）は、次のように推移している（単位：億円）。

1981年	1982年	1983年	1984年	1985年（予想）
26	27	28	29	30

4. 廃油処理剤市場

廃油処理剤は、食用油の処理剤である。タイプとしては、吸い取るタイプと固めるタイプがある。手を汚さないという点で、主婦には好評である。シェアは、ジョンソンが57%と、市場の過半数を抑えている。藤沢は約24%で、第2位のシェアを占めている。このほかは、白元が7%となり、残りの12%はその他のメーカーとなっている。市場規模（小売価格ベース）は、次のように推移している（単依：億円）。

1981年	1982年	1983年	1984年	1985年（予想）
0.2	0.5	8	20	20

5. 除湿剤市場

除湿剤は、除湿により衣類を守るというニーズの高まりによって、市場は急成長している。この市場では、エステー化学が45%、徳山が24%、白元が10%を占めている。その他のメーカーが21%を占めているが、藤沢薬品のシェアは、5%程度と推定される。なお、市場規模（小売価格ベース）は、次のように推移している（単位：億円）。

1981年	1982年	1983年	1984年	1985年（予想）
	1.1	1.6	2.9	5.0

6. カーペット・クリーナー市場

市場規模は小売価格ベース約10億円で、横這いと推定される。各社のシェアは明

らかではないが、競合品として、クルーカーペットおよびリンレイカーペットがある。藤沢薬品のシェアは20%程度であると思われる。

7. ぬれティッシュ市場

各社のシェアは、和光堂が44%でトップとなっている。第2位はエーザイの14%、第3位は藤沢薬品の5%である。その他のメーカーが37%を占めている。市場規模（小売価格ベース）は次の通りであるが、今後は10%位の伸びが期待できる（単位：億円）。

1981年	1982年	1983年	1984年	1985年（予想）
32	35	39	40	42

8. ぬれフキン市場

まだ、発売して間もなく、市場規模は明確ではないが、小売価格ベースで10億円程度にはなっているものと推定される。そのなかで、藤沢薬品は20%程度のシェアをもっているのではないかとと思われる。

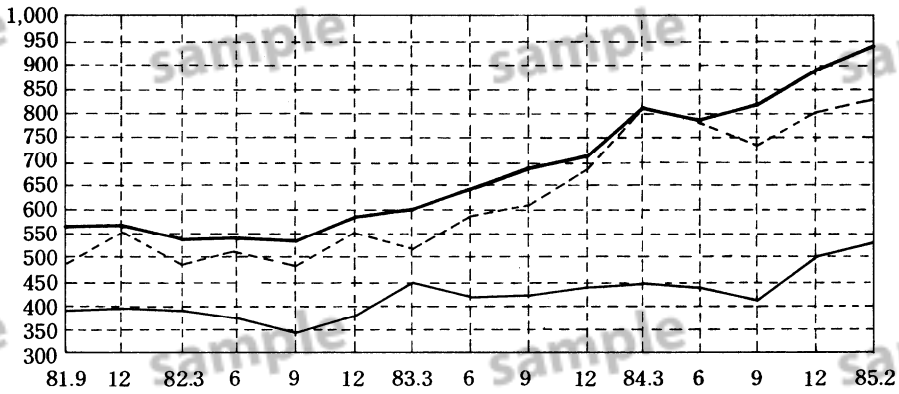
付属資料 9

藤沢薬品の主な家庭用品の価格（ライオンの譲り受け分）
（1985年1月）

	希望小売価格（1個当り）
ピコレット	340円
ピコレット・キュート	260
エアーピコレット	550
クリスタルピコレット	1,100
エクセレンス	1,100
ピコレットパステル	550
森の不思議	800
ピコレット・ブルー（液体）	360
カーペット・クリーナー	750
パイプマン	400
油っ個	330
除湿っ個	520
フジサワぬれティッシュ	480
サワキープ（レンジ回り用）	440
〃（冷蔵庫用）	250

付属資料 10

株価の推移



- 東証第一部株価指数
- ライオンの株価
- 花王の株価（1982年3月および1983年3月の1割の無償交付の修正を行っていない。）

付属資料 11

利子率，市場収益率およびβ値

	短期金利		1年満期定期預金	国債		東証第一部買い 持ち型単純平均 市場収益率	β値	
	短期金利	長期金利		割引 5年	利付 10年		ライオン	花王
1981年12月	6.954%	8.196%	6.25%	7.939%	8.367%	11.0%	0.60	1.29
1982年3月	6.415	8.105	5.75	7.625	8.015		0.72	1.34
6	6.343	8.023		7.470	7.811		0.56	1.32
9	6.313	8.087		7.860	8.274		0.43	1.28
12	6.284	8.128		↓	7.969	8.7	0.42	1.33
1983年3月	6.269	8.030		7.470	7.857		0.47	1.22
6	6.251	7.989		↓			0.39	1.21
9	6.232	7.955		↓			0.39	1.21
12	5.891	7.833		7.241	7.698	9.1	0.35	1.23
1984年3月	5.758	7.746	5.5	7.089	7.474		0.37	1.25
6	5.723	7.634		6.939	7.346		0.39	1.16
9	5.719	7.587		7.089	7.538		0.43	1.19
12	5.704	7.472		6.643	6.969	12.2	0.54	1.16

資料：経済統計年報（日本銀行），株式投資収益率'84（日本証券経済研究所），p.13

Tokyo Stock Market Quarterly Review（Daiwa Securities Co.Ltd.）

付属資料 12

無形減価償却資産の耐用年数表

種 類	耐用年数	償却率
		年 率
特 許 権	8	0.125
実用新案権	5	0.200
意 匠 権	7	0.142
商 標 権	10	0.100

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.