



慶應義塾大学ビジネス・スクール

株式会社フォイ・マシナリー

2009年7月ベンチャーキャピタル・タックパートナーズ CEO 伊藤誠氏のもとに、同業者（スウェーデンの VC）から投資案件が持ち込まれた。

投資先は㈱フォイ・マシナリーといい、半導体製造の前工程で使われるエッチング装置で先端の微細化技術開発に成功した研究開発型ベンチャーで、2009年11月に東証マザーズに上場予定とのことだった。上場前に最後の VC 追加投資を 10 億円単位で実施するので、乗らないかというのである。スウェーデンの VC は既に投資済みで、今回は応募しないということだった。

伊藤氏は 2～3 日中に結論を出し、先方に返答することになっていた。伊藤氏は㈱フォイ・マシナリーの財務諸表と会社概要を検討し始めた。

【㈱フォイ・マシナリー会社概要】

〔設 立〕 1994 年 10 月

〔製 品〕 プラズマ技術を応用した 300mm ウェハ用絶縁膜エッチング装置の開発販売

〔社 員〕 社長は NEC も東京エレクトロンを経て現職。専務は野村証券、ソフトバンク・インベストメントを経て現職。社員数 196 人、平均年齢 32 歳、平均給与 432 万円

〔販売状況〕 全量を台湾、中国、韓国等の半導体メーカーに販売。ただし初号機は販売先に設置（この時点で売上計上）してからプロセス・インテグレーションが行われるため、売掛金回収は 1 年半から 2 年半先になるという

〔2010 年 3 月期予想〕 売上高、経常利益ともに 10% 強の成長予想

〔子 会 社〕 台湾、韓国、米国に子会社設立

〔株主構成〕 IIBV（スウェーデン）69% を含む 78% が VC による投資。その他は役員、従業員など

〔借 入 金〕 長期は日本政策投資銀行の主幹事によるシンジケート・ローン。ただし財務制限条項付き（二期間赤字でない、借入は売上債権を超えないこと etc）短期借入はりそな、横浜、みずほ銀行など

本ケースは慶應義塾大学ビジネス・スクール山根 節が、公表資料によってクラス討議の資料とするために作成した。本ケースは慶應義塾大学ビジネス・スクールが出版するものであり、複製等についての問い合わせ先は慶應義塾大学ビジネス・スクール（〒223-8526 神奈川県横浜市港北区日吉 4 丁目 1 番 1 号、電話 045-564-2444、e-mail: case@kbs.keio.ac.jp）。また、注文は <http://www.kbs.keio.ac.jp/> へ。慶應義塾大学ビジネス・スクールの許可を得ずに、いかなる部分の複製、検索システムへの取り込み、スプレッドシートでの利用、またいかなる方法（電子的、機械的、写真複写、録音・録画、その他種類を問わない）による伝送も、これを禁ずる。Copyright© 山根 節（2010 年 6 月）

連結貸借対照表

連結損益計算書

㈱フォイ・マシナリー

(単位:百万円、ゴシックは計)

(単位:百万円、ゴシックは計)

科目	08年3月	09年3月	科目	08年3月	09年3月	科目	08年3月	09年3月
(資産の部)			(負債の部)			売上高	9,497	11,856
流動資産	22,438	28,832	流動負債	8,572	12,175	売上原価	5,522	7,016
現預金	1,360	2,662	買掛金	661	599	<売上総利益>	3,974	4,840
売掛金	18,212	22,896	短期借入金	6,860	9,617	販売費/一般管理費	2,164	2,366
仕掛品	2,581	3,326	未払法人税	362	860	給与手当	267	272
繰延税金資産	120	165	賞与引当金	50	49	研究開発費	1,112	1,057
その他	165	363	製品保証引当金	154	177	支払手数料	380	636
貸倒引当金	-	△ 580	その他	485	873	その他	410	401
固定資産	458	345	固定負債	2,840	3,205	<営業利益>	1,810	2,474
有形固定資産	308	221	社債	570	470	営業外収益	7	52
建物及び構築物(純額)	55	50	長期借入金	2,267	2,724	受取利息	5	4
機械装置及び運搬具(純額)	230	146	リース債務	-	8	為替差益	-	43
その他	23	25	その他	3	3	その他	2	5
無形固定資産	17	13	負債合計	11,412	15,380	営業外費用	520	510
投資その他	133	111	(純資本の部)			支払利息	233	341
長期前払費用	9	4	株主資本	11,468	13,786	資金調達費用	234	134
繰延税金資産	27	16	資本金	5,115	6,010	社債発行費	20	-
その他	97	91	資本剰余金	5,061	5,955	その他	33	35
			利益剰余金	1,292	1,821	<経常利益>	1,297	2,016
			評価・換算差額等	△ 3	△ 18	特別利益	31	0
			新株予約権	19	29	特別損失 <small>(貸倒引当金繰入額)</small>	5	579
			純資産合計	11,484	13,797	<税金等調整前利益>	1,323	1,437
資産合計	22,896	29,177	負債・資本合計	22,896	29,177	法人税等	516	907
						<当期純利益>	807	530

<所在地セグメント別売上高>

(単位:百万円)

	台湾	韓国	中国	日本	合計
2008年3月 売上高	8,143	104	1,250	0	9,497
(構成比 %)	(85.7)	(1.1)	(13.1)	(0.0)	(100.0)
2009年3月 売上高	9,079	201	2,572	4	11,856
(構成比 %)	(76.5)	1.7	(21.7)	(0.0)	(100.0)

連結キャッシュ・フロー計算書

(株)フォイ・マシナリー

(単位:百万円)

区分	自2007年4月 1日 至2008年3月31日	自2008年4月 1日 至2009年3月31日
営業活動によるキャッシュ・フロー		
税金等調整前当期純利益	1,323	1,437
減価償却費	167	112
引当金の増減額(△は減少)	65	602
支払利息	233	341
売上債権の増減額(△は増加)	△ 4,783	△ 4,686
たな卸資産の増減額(△は増加)	△ 794	△ 745
仕入債務の増減額(△は増加)	108	△ 61
その他	730	231
小計	△ 2,951	△ 2,769
利息の支払額	△ 216	△ 325
法人税等の支払額	△ 828	△ 457
営業活動によるキャッシュ・フロー	△ 3,995	△ 3,551
投資活動によるキャッシュ・フロー		
定期預金の預入による支出	△ 35	△ 84
有形固定資産の取得による支出	△ 13	△ 9
その他	△ 11	1
投資活動によるキャッシュ・フロー	△ 59	△ 92
財務活動によるキャッシュ・フロー		
短期借入金の純増減額(△は減少)	△ 1,752	3,126
長期借入金の純増減額(△は減少)	2,854	88
社債の発行償還による収支	429	△ 100
株式の発行による収入	100	1,756
その他	-	△ 1
財務活動によるキャッシュ・フロー	1,631	4,869
現金及び現金同等物に係る換算差額	△ 21	△ 5
現金及び現金同等物の増減額(△は減少)	△ 2,443	1,221
現金及び現金同等物の期首残高	3,769	1,326
現金及び現金同等物の期末残高	1,326	2,547

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