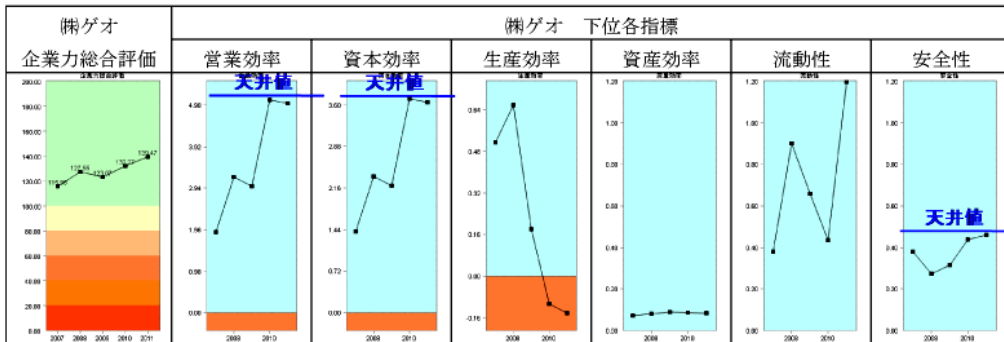


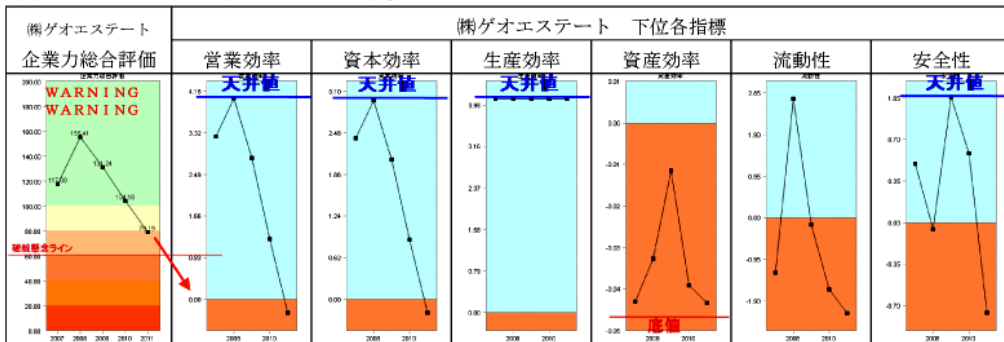
今回はDVDレンタル最大の株式会社ゲオ、子会社 株式会社ゲオエステート（不動産会社。現在は子会社から外れました）を見てみましょう。

2010 年 11 月、ゲオの取締役会が、経営不振に陥っていた連結子会社ゲオエステートの株式を大量売却し、連結対象外とする協議を進めていました。その頃、男性取締役 A 氏（53）が自己所有のゲオ株 280 株（2 千数百万円）を売却していたことが分かりました。社内で株売却許可を申請したものの、「インサイダー取引に当たる可能性がある」として不許可になったにもかかわらず、無断で売却していました。ゲオエステート株の売却に失敗して、ゲオの株価が下落するだろうと予測した為の行動でした。2011 年 7 月にニュースになりました。



ゲオの総合評価を見てみると、2007 年から 2011 年まで順調に成長しています。営業効率（儲かるか）は踊り場を作りながら急成長し、2011 年も踊り場です。資本効率（資本利用度）も営業効率と同じ動きをしています。生産効率（人の利用度）は下落しています。2007 年から従業員が 8,644 人→12,221 人（1.41 倍）の増加に対し、売上は 2,257 億円→2,530 億円（1.12 倍）に留まっているためです。流動性（短期資金繰）は不安定ながらも改善トレンド、安全性（長期資金繰）は青信号領域を 3 期連続改善トレンドです。

ゲオエステートを見てみましょう。

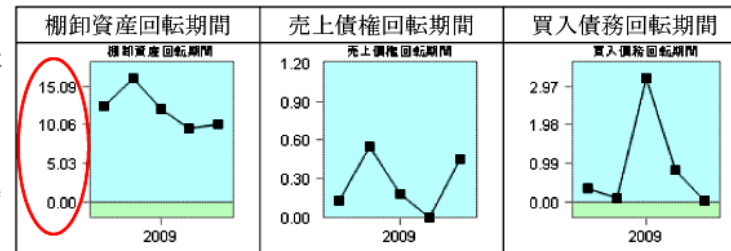


総合評価は、2008 年から真逆さま。2011 年も同じトレンドで下落すれば、あと 1 年で破綻懸念レベルに落ちてしまう予断を許さない状況です。インサイダー取引の問題が起こった 2010 年 11 月の段階でもその傾向は変わりません。また、WARNING が 2 つついています。点数上は 79 ポイントの総合評価ですが、実際は 60 ポイント以下の破綻懸念の経営状況と視察されます。

営業効率は、3 期連続下落。2011 年は赤字号領域ですが、赤字にはならず、経常利益 4,034 万円で売上高経常利益率 1.39% です。

生産効率は天井値です。7 人で 29 億円の売上を上げているわけですから、ビックリです。

問題は資産効率です。資産が重く、資産効率は底値です。何が重いのか？ 棚卸資産です。棚卸資産回転期間は、2008 年 16.11 ヶ月（月商 4 億円、棚卸資産 67 億）、2009 年 12.09 ヶ月（月商



8 億円、棚卸資産 99 億) です。棚卸資産といっても、不動産会社ですので、当然不動産です。この重い棚卸資産の資金調達の為、流動性も安全性も問題の動きになっているというわけです。ゲオエステートの無茶ぶりは 2007 年でも表れています。2007 年の棚卸資産回転期間は 12.58 ヶ月です。5 年前でも相当過剰な在庫を抱えていたこととなります。

つまり、ゲオエステートは 5 年以上前から大きな問題が放置されたままの会社なのです。取締役の任期は 2 年です。本来、親会社であるゲオが、いち早くこの異変に気付き、それを正させるか、役員を入れ替えなければなりません、その形跡は見当たりません。また、驚くべきことにゲオエステートは、2008 年 3 月に上場・増資がなされ、2009 年も増資されています。

ゲオのインサイダー取引を行った A 氏が、内部者だけが知りえる情報で売りぬけたことは犯罪です。（実際はゲオエステート株の売却は成功し、株価下落はありませんでした。）しかし、問題のある経営状況を 5 年以上も放置し、そのままにされたことはもっと大きな問題ではないでしょうか。その間に上場し、増資までしているのです。

まとめ

このように分析してみると、ゲオエステートは相当悪い会社です。売却したゲオは上手くやったと言えます。しかし、ゲオエステートの現在の株価を見ると、少ないながらも黒字経営の同社の問題点を指摘し、その深刻さを理解することは、一般には難しいのではないかと思います。

編集後記 ゲオのコンセプトは「ポケットマネーで楽しめるレジャー」。ポケットマネーで楽しめるって、いいですね！ そー言えば、お財布にいくら入ってたかな・・・?? 割引チケット、ポイントカード、ドリンク 1 杯サービス、次回ご来店の際に・・・所持金 2,000 円也。[文責 MS] 〒556-0005 大阪市浪速区日本橋 4-9-21 SARUKI ビル 4F 猿木真紀子税理士事務所 Tel. 06-6631-4570 Fax. 06-6631-7970 info@saruki-tax.jp http://www.saruki-tax.jp