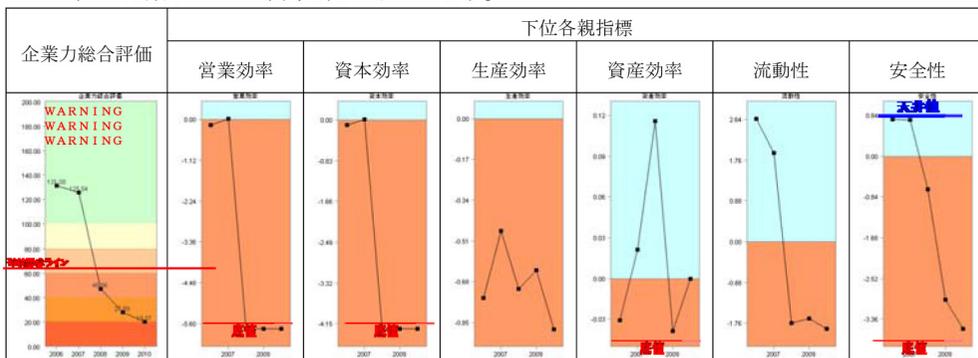


今回は、3 月 12 日に負債総額 52 億円で民事再生法の適用を申請した株式会社 C & I Holdings (旧商号：(株)ベンチャー・リンク)です。1986 年に設立し、中小企業の活性化を目的とした経営情報サービスの提供やフランチャイズ開発支援などを行い、会員制ビジネススクラブを組織して事業を拡大し、2001 年には東証 1 部へ上場、ベンチャービジネスの盛り上がりと共に業績を伸ばしていました。

しかし、景気低迷による顧客の業績悪化や撤退、FC加盟店とのトラブルなどで厳しい経営環境に陥ったことから、2009 年に日本振興銀行と業務・資本提携して再建を目指したものの、2010 年に日本振興銀行が民事再生法の適用を申請したことで資金調達が困難になり、さらに 2011 年には東証より上場廃止の決定を受けたことから、自力での再建を断念し、今回の措置となったようです。

2010 年 12 月期までの 5 年間を見てみましょう。



企業力総合評価は、131.08→125.54→46.96→27.89→19.87 と推移しています。

WARNING も 3 つついています。これほど急落する会社はめったにありません。

右グラフは同社の 1999～2003 年までの企業力です。この時は急落しても V 字回復しましたが、今回は残念ながら、V 字回復することはできませんでした。

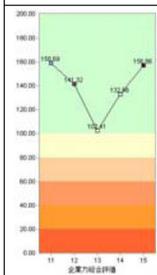
営業効率（儲かるか）、資本効率（資本の利用度）は 2008 年から 3 年間底値です。これはもう、やめるしかないですよ・・・、という状態です。2008 年 12 月期からすでに始まっていました。

生産効率（人の利用度）も赤信号領域です。資産効率（資産の利用度）は乱高下しています。流動性（短期資金繰り）は悪化して、赤信号領域にはまっています。安全性（長期資金繰り）は、天井値から底値へ、一気に急降下しています。

2005 年までに行った増資によって、2006～2007 年は流動性、安全性が高く、企業力は青信号領域にありました。しかし、2008 年から 3 年続いた営業損失によって資金は流出し、2010 年には債務超過に転落しました。

借入金の推移を見ると、2006 年はゼロだったのが、3 年後の 2009 年に急増し、50 億円を超え

1999～2003 年



した。日本振興銀行が貸し付けたと思われますが、どのような判断だったのでしょうか。

単位:千円	2006	2007	2008	2009	2010
短期借入金	0	20,340	251,400	2,469,500	792,350
1年以内に返済予定の長期借入	0	0	48,433	243,662	352,243
長期借入金	0	71,061	67,433	2,299,318	3,395,047
借入金合計	0	91,401	367,266	5,012,480	4,539,640

貸借対照表（財産の状態）に驚くべき数字があがっていました。

単位:千円	2006	2007	2008	2009	2010
流動資産					
受取手形・売掛金	2,276,338	2,754,680	1,309,196	291,479	168,687
営業投資有価証券	1,217,136	717,518	609,836	32,956	0
営業投資損失引当金	△ 596,817	△ 490,359	△ 518,373	0	0
営業貸付金	287,785	188,145	112,205	1,066,911	112,516
短期貸付金	26,166	812,651	530,966	72,273	0
貸倒引当金	△ 284,948	△ 295,657	△ 1,266,769	△ 354,660	△ 163,858
固定資産					
投資その他の資産合計	5,925,707	5,005,405	4,647,180	6,652,964	4,070,743
貸倒引当金	△ 1,795,433	△ 1,543,459	△ 2,007,174	△ 2,397,138	△ 2,744,031
投資その他の資産貸倒引当金控除後合計	4,130,274	3,461,946	2,640,006	4,255,826	1,326,712

青の部分は、債権（受取手形・売掛金・貸付金）と、それに対する貸倒引当金です。2008 年の債権 1,952,367 千円に対して貸倒引当金が 1,266,769 千円ですから、債権の 64.88% が貸倒の危険があると見られていました。

オレンジの部分は、営業先への投資有価証券とその貸倒引当金です。2008 年は投資 609,836 千円に対して貸倒引当金 518,373 千円ですから、投資の 85.00% が損する的可能性があると見られていました。

緑の部分は、投資その他の資産合計と、その貸倒引当金です。同様に計算すると 2008 年は 43.19%、2010 年は 67.41% に、貸倒れの可能性があると見られていました。

このように、回収を考えないで売上を追い、リスクを考えないで投資していたことが、数字にはっきり表れています。

単位:千円	2006	2007	2008	2009	2010
売上高合計	10,687,593	19,672,020	13,301,688	4,041,515	2,826,713
売上総利益	7,223,034	12,542,027	7,178,042	2,819,951	2,264,159
売上高総利益率	67.58	63.76	53.96	69.77	80.10
営業利益	364,910	10,724	△ 6,241,183	△ 1,258,429	△ 285,598
売上高営業利益率	3.41	0.05	△ 46.92	△ 31.14	△ 10.10
経常利益	200,542	338,739	△ 7,197,691	△ 1,814,955	△ 1,922,158
売上高経常利益率	1.88	1.72	△ 54.11	△ 44.91	△ 68.00
当期利益	167,185	△ 87,691	△ 8,917,624	△ 2,998,860	△ 3,643,994
売上高当期利益率	1.56	△ 0.45	△ 67.04	△ 74.20	△ 128.91

右は、営業効率の各指標です。2008 年から 3 年連続で営業損失を出しています。

まとめ このような事例は中小企業でも起きています。相手の信用状態を調べないで取引してしまいます。その部分の管理がちゃんとできていません。C & I H は昇り龍の勢いで舞い上がりましたが、コントロール不可となってしまいました。

編集後記 GW が始まります。お正月にやり残したことに再チャレンジしたいです。皆さま、充実してお過ごしくださいませ。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