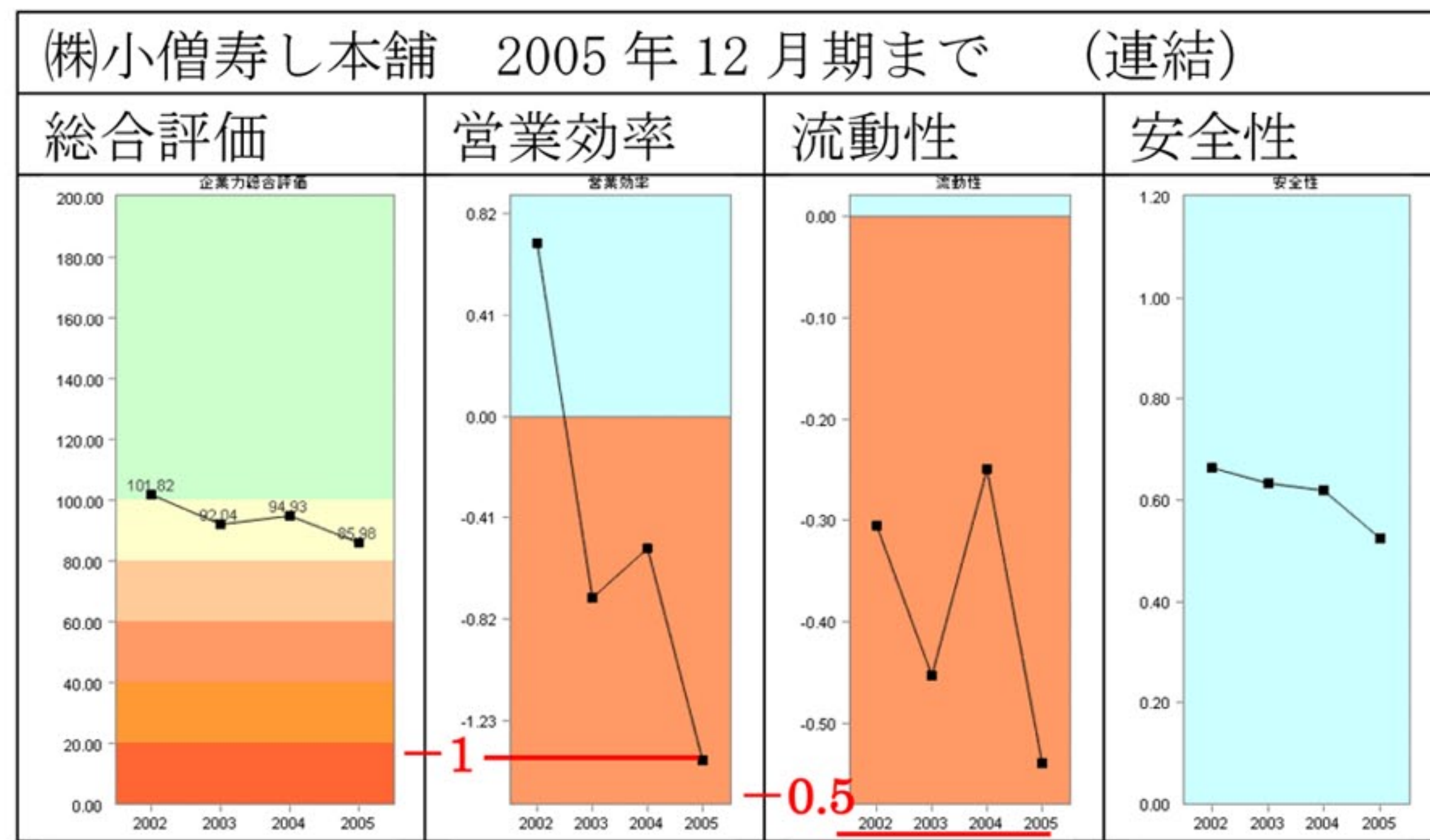


今回は、株式会社小僧寿し本舗を分析してみましょう。2006 年 5 月までに、(株)すかいらくが約 66 億円で子会社化しましたが、今月、すべての株式を TOB で投資ファンド・イコールパートナーズに 9.5 億で売却することになりました。どのような経緯があったのでしょうか。

(株)小僧寿し本舗の 2005 年までの総合評価は、黄信号領域を悪化トレンドで推移しています。このような時は、経営を大きく変えなければ改善は難しいです。カルロス・ゴーン氏が招かれる前の日産自動車のような状態です。営業効率（儲かるか）は赤信号領域を悪化トレンド、流動性（短期資金繰り）も赤信号領域にはまっています。安全性（長期資金繰り）は青信号領域です。

他社の子会社になって経営を大きく変えようとしたことは、合理的であったのでしょうか。



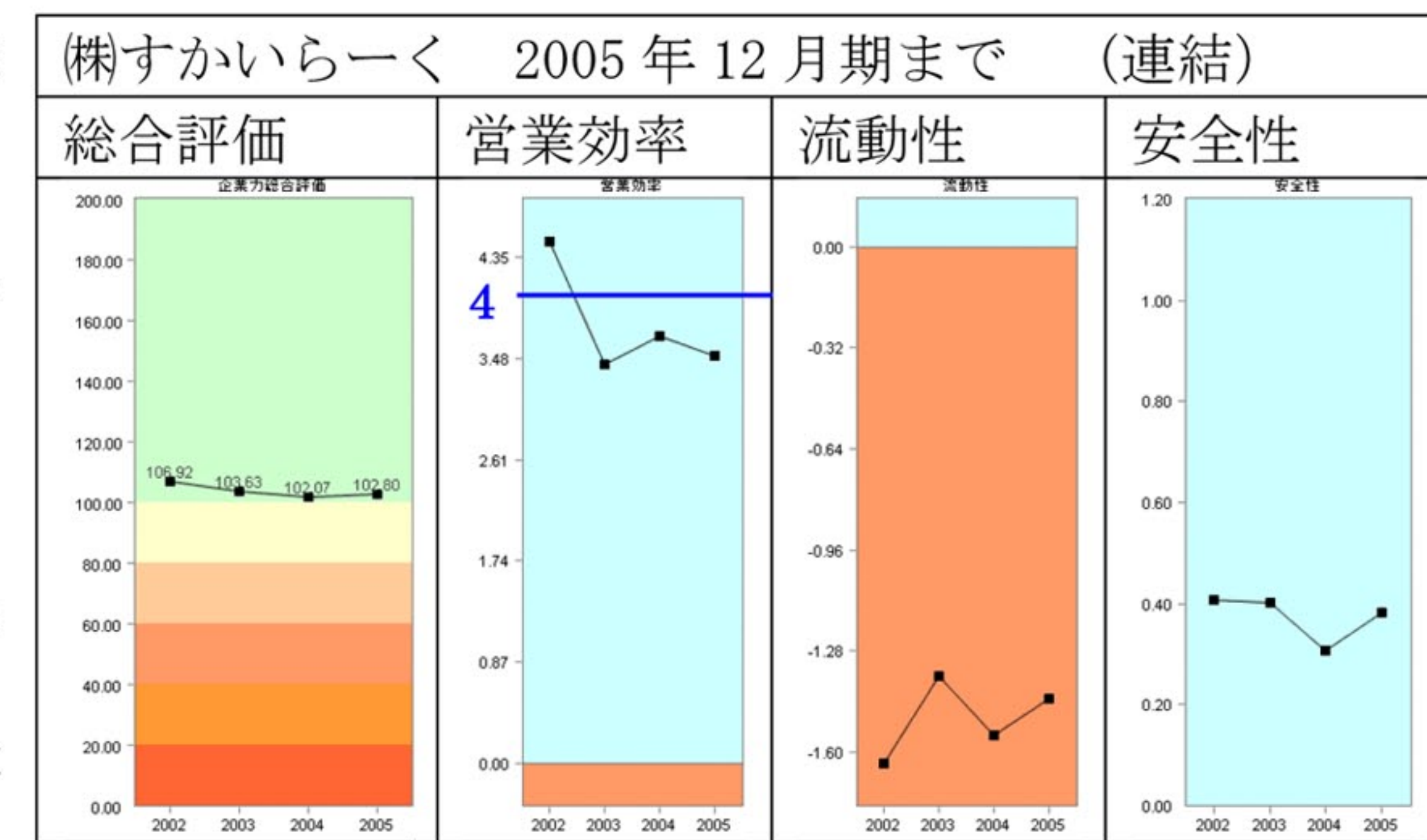
では、親会社となった(株)すかいらくはどうだったでしょう。

総合評価はスレスレの青信号領域。営業効率は青信号領域ですが、悪化トレンドです。

流動性は(株)小僧寿し本舗よりも悪いようです。安全性も同様です。

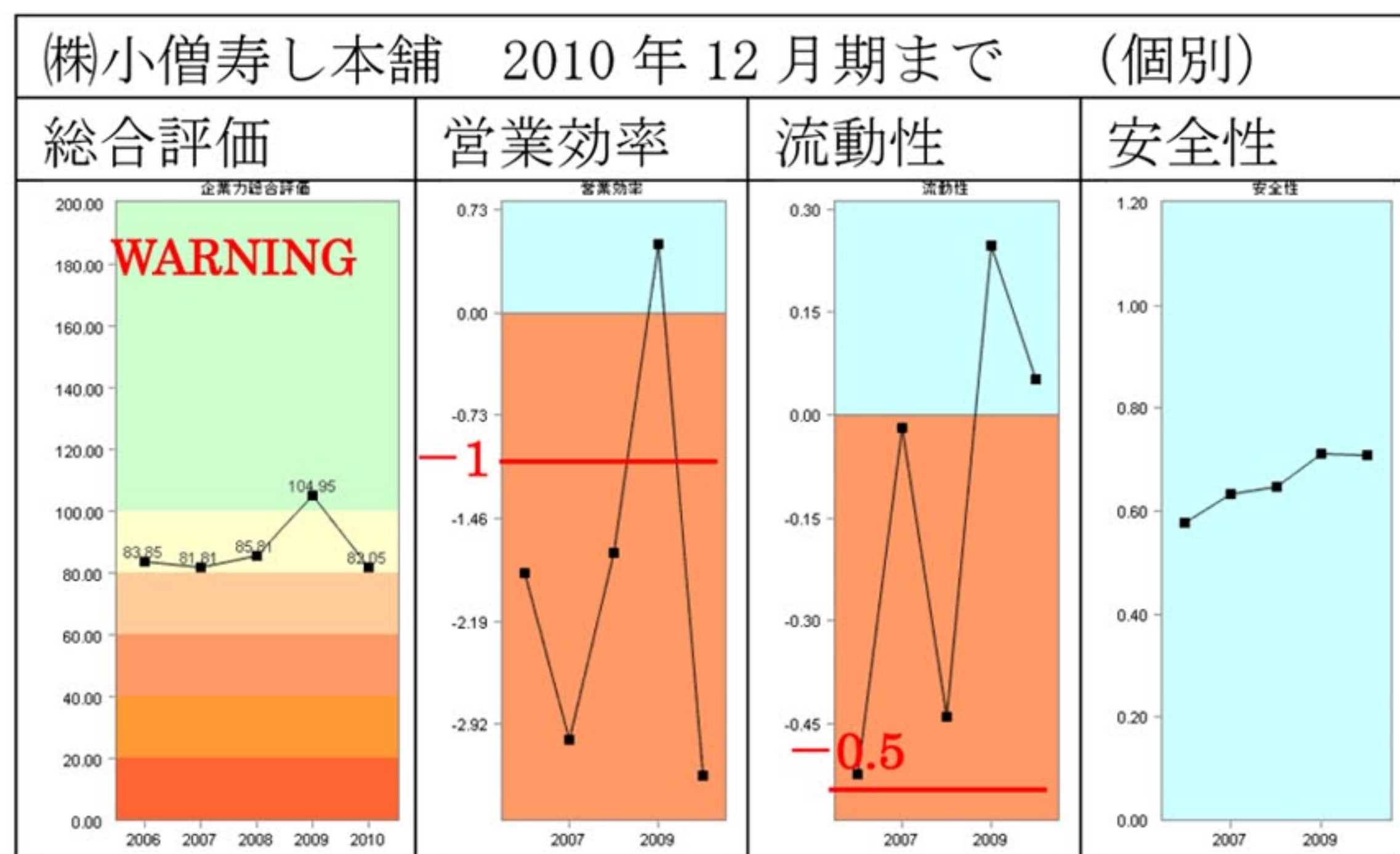
売上高が伸び悩み、財務体質はあまり良くなかったようです。

この分析を見る限りでは、(株)小僧寿し本舗を子会社にするのは合理的だったのかどうか疑問に感じます。



次に、2010 年までの(株)小僧寿し本舗を見てみます。

総合評価は相変わらず黄信号領域で WARNING がついてしまいました。子会社になって、かえって悪化したようです。営業効率、流動性、安全性も良くなかったとはいえません。



自社の 10 倍以上の売上規模のある会社（(株)すかいらく：3,793 億円、(株)小僧寿し本舗：322 億円）の傘下に入ったものの、そこは安住の地ではなかったようです。

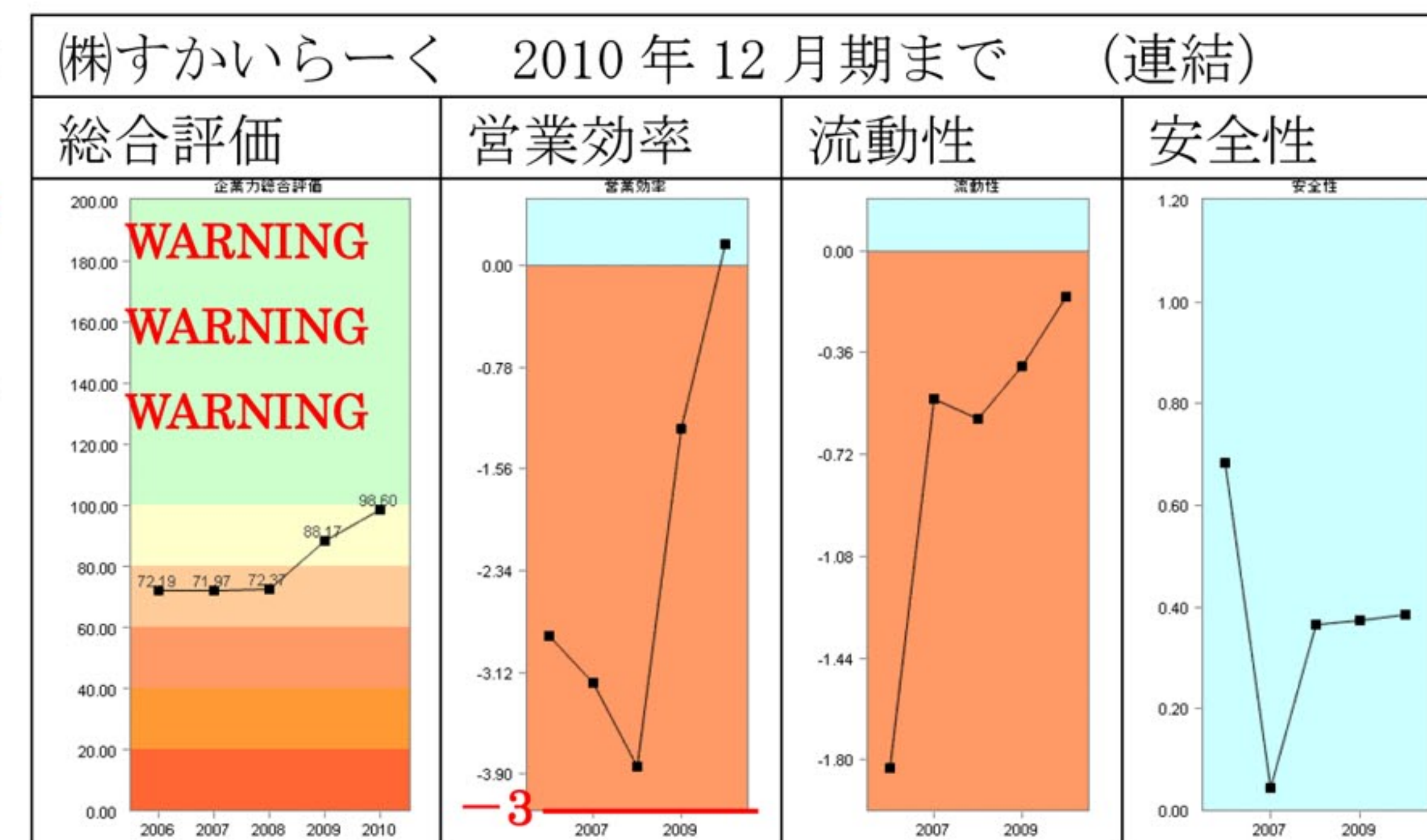
一方、2010 年までの(株)すかいらくはどうか。

総合評価は赤～黄信号領域で、WARNING が 3 つもつきました。買収前より悪化しています。これは実質 60 ポイント以下と判断されます。

青信号領域にあった営業効率も改善トレンドとはいえ、赤信号領域です。

流動性も同様です。

安全性も揺れています。



(株)すかいらくは、(株)小僧寿し本舗の株式の 51.62% を約 66 億円で取得しました。つまり、66 億円で、(株)小僧寿し本舗の売上高 322 億円を手に入れたのです。

2005 年頃は、売上規模を上げる M&A が流行りのように行われていましたが、規模だけでなく、会社の全体性を見て判断すべきでした。

M&A をして企業力を高めようとする場合、自社の財務体質が良いか、営業効率が改善トレンドに乗っているかなど、強みが必要です。

企業力の低い会社を受け入れる場合は特に留意しなければ、重い荷物を背負い込むことになります。

(株)小僧寿し本舗	単位:千円・%			
	2002	2003	2004	2005
売上高合計	36,994,886	35,645,370	34,302,546	32,200,943
売上総利益	19,099,192	18,779,600	18,473,077	17,835,836
売上高総利益率	51.63	52.68	53.85	55.39
営業利益	703,329	182,173	247,509	-54,409
売上高営業利益率	1.90	0.51	0.72	-0.17
経常利益	707,985	207,805	259,217	-5,361
売上高経常利益率	1.91	0.58	0.76	-0.02
当期利益	229,141	-715,932	-124,595	-1,998,953
売上高当期利益率	0.62	-2.01	-0.36	-6.21

まとめ

2011 年 10 月、『野村ホールディングス(株)と米ファンドのベインキャピタルは、月内にも野村の投資先の(株)すかいらくをベインに売却することで最終合意しました。金額は約 1,600 億円となる模様です。』と報道されました。外国企業に買われてしまいました。野村ホールディングス(株)にとっては、厳しい経営状況下でのリストラなのでしょう。

編集後記 震災以来、婚活が増えていると聞きます。会社同士の婚活において(は? も?)、留意すべきは、「パートナーを選ぶときは全体性で」と覚えておきましょう。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