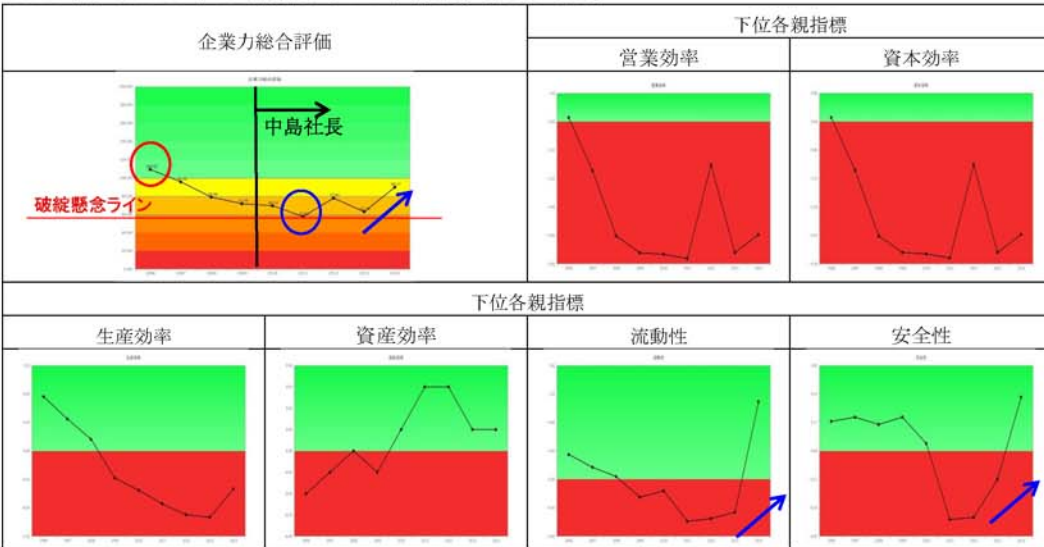


今回は、セーラー万年筆株式会社を分析しました。2015年12月14日、旧大蔵省（現財務省）の出身の中島義雄社長が解任され、代表権のない取締役役に退き、代わりに比佐泰取締役が社長に就任しました。これに対し、代表取締役の解任決議に瑕疵があったとして、中島氏が決議無効を主張、その後、東京地裁に申し立てていた決議の無効申し立てを取り下げるといふ波乱がありました。

2006年から2014年12月期までの9年間を分析しました。



企業力総合評価は、109 → 95 → 78 → 71 → 69 → 57 (2011年○) → 77 → 62 → 89と推移しています。青信号の正常圏にあったのは9年前の2006年(○)のみ。

2014年に右肩上がりになりましたが、流動性（短期資金繰り）、安全性（長期資金繰り）の改善によるものです（↑）。

営業効率（儲かるか）・資本効率（資本の利用度）が一番良かった2006年が赤青の境界線上です。生産効率（人の利用度）は、7期連続悪化。一人当たり売上高が悪化しているためです。売上高は、10,006 → 9,095 → 8,366 → 6,606 → 6,613 → 6,604 → 6,452 → 5,525 → 6,172百万円と、9年間で37.65%減少しているのに対し、従業員数は、435人→442人→433人→435人→434人→445人→457人→422人→411人と5.51%しか減少していないからです。2014年の改善は、売上高増と従業員減がダブルで起こったためです。

資産効率（資産の利用度）は改善トレンドです。総資産額は、12,304 → 10,686 → 8,419 → 7,127 → 5,744 → 4,928 → 4,638 → 4,765 → 5,747百万円と、9年間で53.29%減少し、売上高の37.65%減に比べて減少割合が大きいためです。

しかし、この資産効率の改善をそのまま評価することはできません。なぜなら総資産の減少額 6,557

百万円の内、3,619百万円は赤字となって社外流出した留保利益や、売上減少に伴い減少した運転資金（売掛債権 1,719百万円減少）等だからです。

流動性は悪化トレンドでしたが、2014年改善に転じました。安全性指標は2013年2014年と連続改善し、青信号領域へ脱しました。流動性・安全性の改善は、2013年1月、新株予約権を無償で株主に割当て、新株予約権を行使してもらうことにより資金調達（ライツ・オファリング）したことが理由です。

2014年企業力総合評価の改善は、この財務オペレーションの効果によるところが大きく、今後、この資金をどう生かしていくのかが新社長の手腕にかかってきます。果たしてV字回復できるでしょうか。過去のエルピーダメモリや日本航空のように、事業再編・リストラをすることなく、増資したお金を赤字で垂れ流すことがあってはなりません。

企業力総合評価を見てわかるように、2009年12月に中島義雄氏が社長に就任した時点で、企業力総合評価は、71.70Pと破たん懸念ラインの60Pに迫っていました。この時点で、通常の経営手法では改善する見込みはなく、再生手法等の特別な技能を持った経営者にバトンタッチすべきであったと思われます。要コンサル領域（80P～100P）を下回って悪化した会社は外科手術が必要となります。

取締役側は、中島氏の代表取締役社長としての不適当行動を、以下のように指摘・依頼していました。

1. 私的な活動を控え、会社の業務に専念すること
2. 知人が仲介してくる仕入商品を当社に持ち込まないこと
3. 当社の得意先回りをすること

どうでしょうか。違和感はありませんか。

確かに、社長として実行した方が良いことかもしれませんが、上記3つが完全に履行されたとしても業績が改善するとは思えません。

以下に営業効率に関わる数値を示します。9年間で営業損失7回、経常損失8回です。

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
	単位: 千円								
売上高合計	10,006,117	9,095,161	8,366,483	6,606,804	6,613,773	6,604,728	6,452,203	5,525,419	6,172,210
売上総利益	2,851,619	2,608,191	2,373,155	1,642,973	1,728,728	1,482,526	1,780,976	1,387,179	1,618,673
売上高総利益率	28.50%	28.68%	28.37%	24.87%	26.14%	22.45%	27.60%	25.11%	26.23%
営業利益	177,378	▲21,370	▲284,952	▲421,008	▲259,225	▲589,931	47,129	▲287,593	▲91,274
売上高営業利益率	1.77%	▲0.23%	▲3.41%	▲6.37%	▲3.92%	▲8.93%	0.73%	▲5.20%	▲1.48%
経常利益	186,509	▲70,624	▲366,525	▲456,300	▲385,678	▲697,460	▲26,839	▲311,723	▲238,117
売上高経常利益率	1.86%	▲0.78%	▲4.38%	▲6.91%	▲5.83%	▲10.56%	▲0.42%	▲5.64%	▲3.86%
当期純利益	202,242	▲112,246	▲444,612	▲553,496	▲1,067,073	▲749,995	▲126,144	▲359,315	▲209,007
売上高当期利益率	2.02%	▲1.23%	▲5.31%	▲8.38%	▲16.13%	▲11.36%	▲1.96%	▲6.50%	▲3.39%

まとめ 2006年から2009年までの総合評価の動きを見れば、官僚としての実績ではなく、経営者として辣腕を振った実績のある社長を招聘すべきだったのではないかと考えられます。自社を客観視するのは難しいですが、定量分析を行うことで客観的データは得られます。それを基に議論すればよいのです。

編集後記 会社の数字の分析は健康診断のようなもの。自分では元気だと思っていなくても、数値が悪ければよく調べてみる必要があります。
〒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