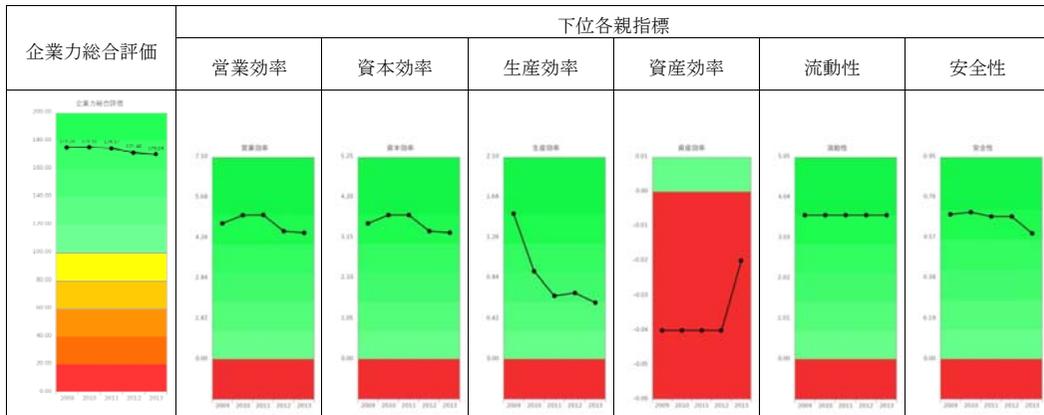


今回は、夢の街創造委員会株式会社（以下、夢の街㈱）を分析しました。同社は、日本最大級の宅配ポータルサイトを運営しています。会員数は約 596 万人、加盟店舗は 11,350 店舗（2014 年 3 月末）。サイトでメニューを見ながら、ピザ・弁当・中華・寿司・洋食・酒・ネットスーパーなど、多数のジャンルの出前サービスを利用でき、注文から最短 30 分で配達されます。1999 年設立、2006 年にヘラクレスに上場した新興企業です。



企業力総合評価は、175→175→174→171→170 と推移し、高いスコアですが、2012 年 2013 年は少し悪化しています。

営業効率（儲かるか）、資本効率（資本の利用度）は 2012 年 2013 年に悪化。

生産効率（人の利用度）は、2010 年に急落し、2013 年も悪化。この指標は 1 人当たり売上高の影響が大きく、悪化の原因は従業員が増えたこと。従業員が増えれば人件費が増え、営業効率の悪化にもつながります。

資産効率（資産の利用度）だけは、赤信号領域の底値から 2013 年浮上しました。

流動性（短期資金繰り）、安全性（長期資金繰り）は、天井値です。2013 年安全性が悪化したのは、自己株式 342,492 千円を買ったことが原因なので、実質悪化とは言えないと考えられます。

まず、営業効率を詳しく見てみましょう。

売上高は増加し続けていますが、利益率は 2012 年 2013 年減少しています。

2013 年の売上が前年より 727,244 千円増加（前年の 1.5 倍）したのは、同年 5 月、株式会社薩摩恵比寿堂（以下、㈱恵比寿堂）を子会社化したことによります。

	(単位: 千円)				
	2009	2010	2011	2012	2013
売上高合計	1,074,027	1,157,695	1,259,476	1,359,737	2,086,981
売上総利益	909,080	894,051	957,153	960,489	1,328,080
売上高総利益率	84.64%	77.23%	76.00%	70.64%	63.64%
営業利益	172,593	233,647	244,047	210,696	278,439
売上高営業利益率	16.07%	20.18%	19.38%	15.50%	13.34%
経常利益	227,832	239,242	260,080	220,663	274,691
売上高経常利益率	21.21%	20.67%	20.65%	16.23%	13.16%
当期純利益	128,150	122,951	145,951	115,040	96,661
売上高当期利益率	11.93%	10.62%	11.59%	8.46%	4.63%

㈱恵比寿堂は、機動的なコールセンターを運営し、高品質な焼酎を中心に、飲食店向けの通販事業を展開している会社です。また、「繁盛グッズ」と称するポスターやテーブル POP などの販促ツールの制作・販売など、飲食店向けマーケティングサポート事業も行っています。両社ともに、主要な顧客が飲食業なので、大きなシナジー効果を見込んでのことです。

㈱恵比寿堂は、2012 年 4 月期売上高 1,932,874 千円、営業利益 70,411 千円、経常利益 72,470 千円（売上高経常利益率 3.75%）、当期純利益 42,793 千円、純資産 263,440 千円、総資産 573,578 千円（自己資本比率 45.93%）です。利益が出ていて、自己資本比率が良く、借金も少ない会社です。

夢の街㈱の 2013

年の生産効率が低く出たのは、㈱恵比寿堂の従業員数 26 人がプラスされる一方で、売上は 5 月～8 月の 4 か月分しか合算されな

かったため。㈱恵比寿堂の 1 人当たり売上高は、1,932,874 千円 ÷ 26 人 = 74,341 千円で、夢の街㈱より遥かに大きいから、2014 年 8 月決算では大きく貢献し、生産効率は改善すると思われます。

夢の街㈱の売上高経常利益率の推移は、21.21%→20.67%→20.65%→16.23%→13.16%で確実に悪化トレンドです。そして、㈱恵比寿堂はさらに低い 3.75%ですので、この M&A は、単純計算では営業効率が下がってしまいます。

逆に、1 人当たり売上高は、夢の街㈱ 13,730 千円、㈱恵比寿堂はそれよりずっと多い 74,341 千円ですので、生産効率は上がります。

はたして、この M&A で企業力は上がるでしょうか？それとも、規模が大きくなったものの利益率の小さい会社になってしまうのでしょうか？

答えはまだわかりません。ただ、今まで別々に増やしてきたお客様にお互いの商材を流せば、新規顧客の獲得にかかるコストは少なくなりますし、増収を見込めます。シナジー効果がどのように現れるのでしょうか？

まとめ

これで安心、大丈夫という経営はありませんので、先の見えない決断の連続です。M&A は一つの選択肢。時間の短縮、シナジー効果、後継者問題の解消などのメリットがあります。

編集後記 「デリメン」なるものがあるそうです。デリバリー業務に従事する男性で、配達商品を落としてしまいそうなくらい心奪われる輝く笑顔と、仕事への情熱と、仲間をひきつける特技・ユニークさを持つ人のことだとか。

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