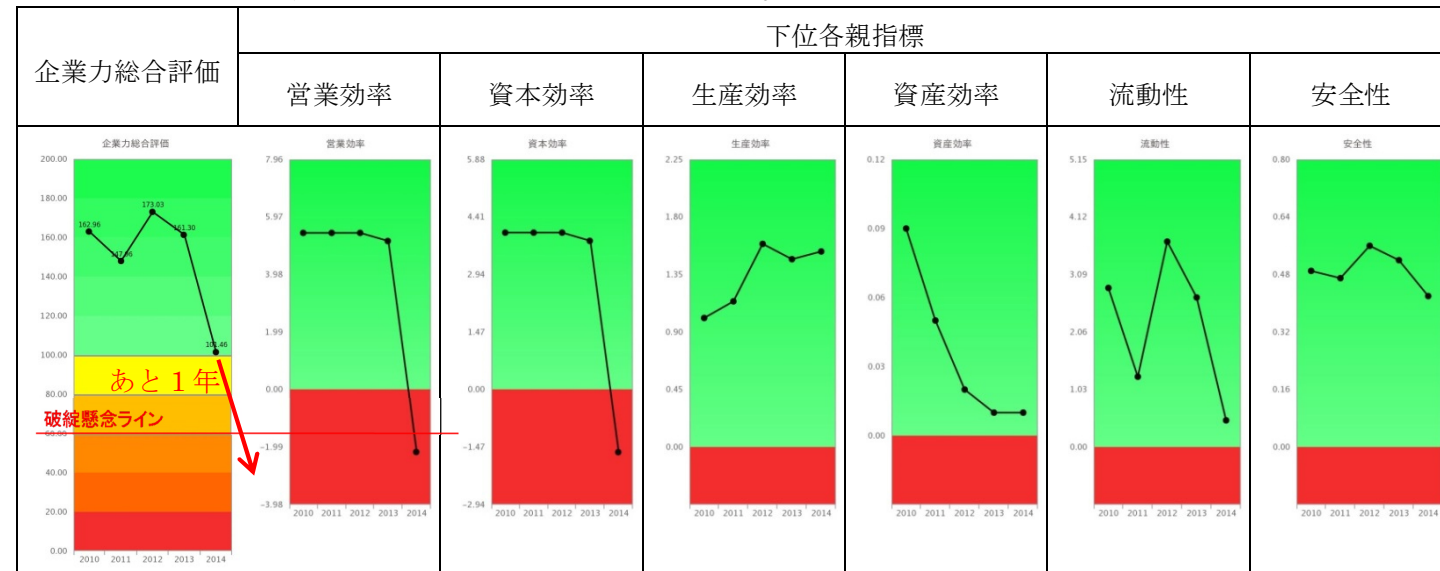


今回は、2015 年 1 月 28 日に民事再生法の適用を申請したスカイマーク株式会社を分析してみました。LCC（格安航空会社）の先駆的存在のスカイマーク(株)に何が起こったのでしょうか。エアバス A380 を 1900 億円（6 機）で購入する予定でしたが 2 機に減らし、更には納入時期を遅らせる要求をしたためエアバス社から 830 億円の損害賠償を請求されたことも明らかになりました。

2010～2014 年 3 月期までの 5 年間を見てみましょう。



企業力総合評価は、162.96P→147.96P→173.03P→161.30P→101.46P と推移しています。2014 年 3 月期悪化成り行き倍率は 1 年です。これは、2014 年 3 月は前年と比較し 59.84P（161.30－101.46）悪化し、この時点で破綻懸念領域の 60.00P まで 41.46P（101.46－60.00）しかありませんので、2014 年と同じトレンドで企業力を悪化させたら 1 年で破綻懸念領域へ突っ込みます。これが悪化成り行き倍率 1 年の意味です。2014 年 3 月期の決算で悪化成り行き倍率 1 年のアラームが鳴って、10 か月後の 2015 年 1 月に破綻しました。

少し冷静に各指標を読み直しましょう。企業力総合評価は、最も悪い 2014 年 3 月期でさえ、101.46P と青信号領域にあります。

営業効率（儲かるか指標）は 2013 年まで天井値です。資本効率（株主評価指標）も同じです。

生産効率（人の利用度）は青信号領域を改善トレンドです。

資産効率（資産の利用度）は青信号領域を悪化トレンドです。

流動性（短期資金繰り指標）は、青信号領域を乱高下しながら悪化トレンドです。

安全性（長期資金繰り指標）は青信号領域の高い位置を安定しています。無借金です。

財務面の毀損があるわけではなく、生産効率、資産効率など人・モノの動きも大丈夫、儲け指標が直近期 2014 年 3 月期に営業赤字を計上しているという状況の中で、破綻へのカウントダウンはまず出来ないのではないのでしょうか。

企業力総合評価の点数、各親指標を見ると、それほど悪い会社には思えません。しかし、企業経営は、時間の中で波として捉えなければ読めません。1 期の財務数値からは読み取れません。時系列の企業力総合評価分析が、悪化の危機感を正確に捕捉できるのです。

営業効率の下位指標を見てみましょう。

	(単位：千円)					
	2010	2011	2012	2013	2014	2014/2010
売上高合計	41,458,379	58,023,794	80,255,192	85,943,000	85,975,000	207.38%
売上総利益	5,539,853	13,972,408	18,613,161	8,480,000	841,000	
売上高総利益率	13.36%	24.08%	23.19%	9.87%	0.98%	
営業利益	3,143,325	11,195,598	15,283,649	4,675,000	-2,507,000	
売上高営業利益率	7.58%	19.29%	19.04%	5.44%	-2.92%	
経常利益	2,956,648	10,968,532	15,747,362	8,092,000	-404,000	
売上高経常利益率	7.13%	18.90%	19.62%	9.42%	-0.47%	
当期純利益	2,627,580	6,325,943	7,705,475	3,780,000	-1,845,000	
売上高当期利益率	6.34%	10.90%	9.60%	4.40%	-2.15%	

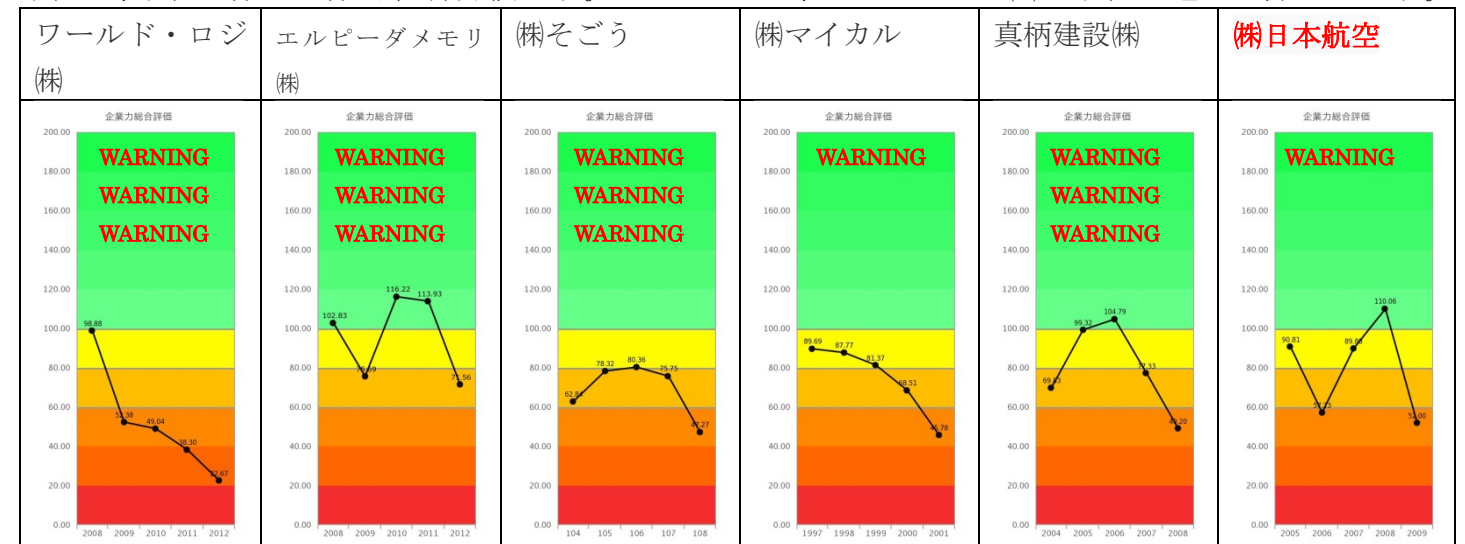
売上高は 2010 年から 2014 年にかけて 2 倍強の強烈な増収です。ただ、利益率は悪化してきています。ここに問題があったと思います。

エアバスとの契約は、自己資産としての 6 機購入でした。貸借対照表に載っている航空機材簿価と、注記している航空機材のリース料（当期支払額）将来の解約不能未経過リース料を調べてみました。航空機簿価の金額は少なく、飛行機本体は自己所有資産ではないでしょう。航空機材リース料や解約不能未経過リース料が航空機のリース契約にかかるものと推察されます。これらコストは 3 倍強。

	(単位：千円)					
	2010	2011	2012	2013	2014	2014/2010
航空機材簿価	932,944	938,476	2,027,881	2,436,000	3,110,000	
航空機材リース料(当期支払額)	5,194,038	6,013,292	7,726,500	10,565,000	15,005,000	288.89%
解約不能未経過リース料(1年内)	5,164,753	6,762,345	9,587,950	12,021,000	16,478,000	
解約不能未経過リース料(1年超)	24,733,637	31,863,927	44,019,187	47,861,000	74,276,000	
解約不能未経過リース料(合計)	29,898,391	38,626,272	53,607,138	59,882,000	90,755,000	303.54%

スカイマーク(株)は、オフバランス（貸借対照表に載らない）で航空機を利用し解約不能未経過リース料で 9,075 億円の負債を背負っています（負債と言っても、航空機を借りる権利は未来に存在しますから、全て負債ではありません）。貸借対照表上の借入金、社債等を持たないスカイマーク(株)は、割高なリース料を支払うより、自己資産としての購入に舵をきったのでしょうか。

下記は、破綻企業の企業力総合評価です。これらと比べ、スカイマーク(株)の破綻の速さは際立ちます。



まとめ

西久保慎一社長が経営責任を取って辞任し、民事再生法適応を申請された現段階で、スカイマーク(株)は、「破綻」しています。しかし、定量分析的には破綻状況と断定するレベルではありません。航空会社としての経営のねばりが感じられず、他に手はあったのではと後悔してしまいます。

お問合せ先 SPLENDID21 に関するお問合せは下記までお願いいたします。

〒840-0015 佐賀県佐賀市木原二丁目 6 番 5 号 税理士法人 諸井会計

tel 0952-23-5106 fax 0952-22-2888 ☎ info@moroi.co.jp URL <http://www.moroi.co.jp/>