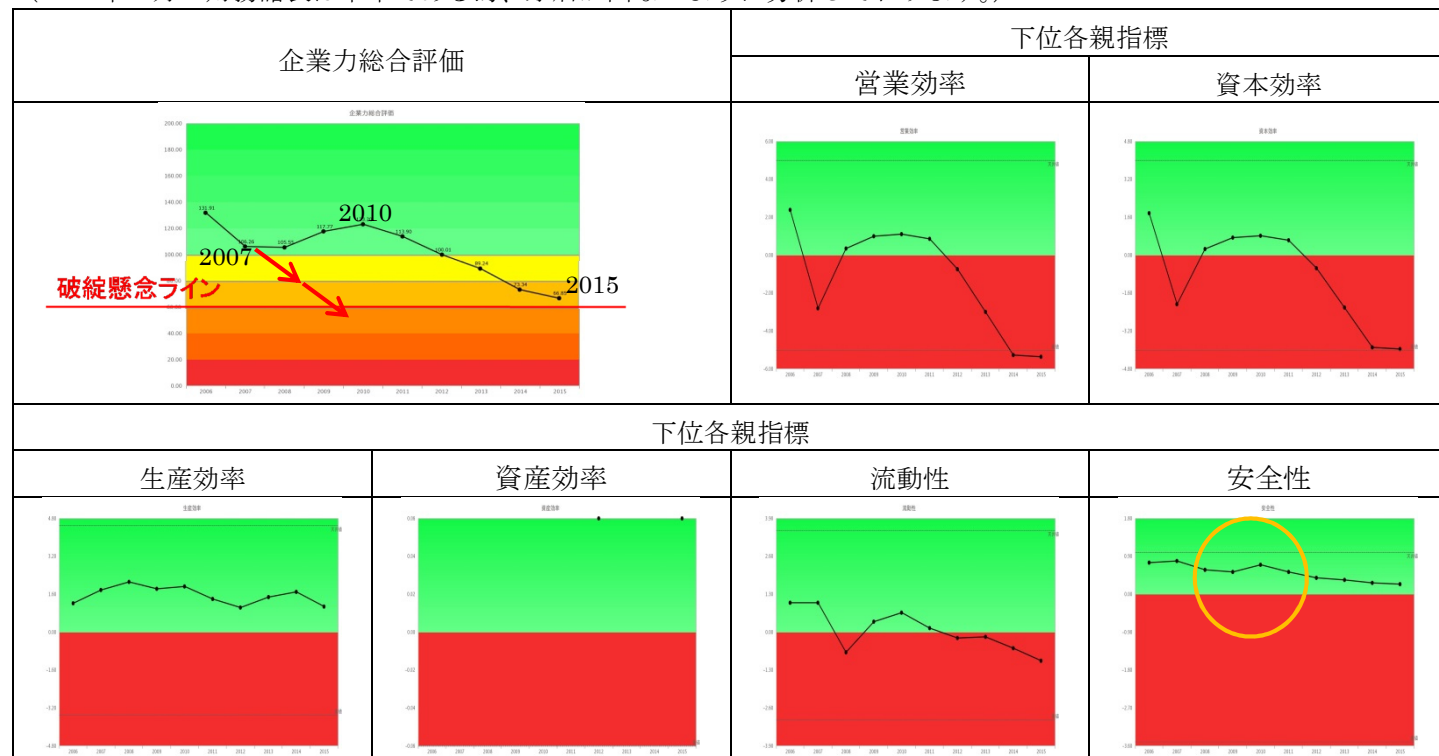


今回は、株式会社ニッセンホールディングス（以下(株)ニッセンHD）は、カタログ通販の老舗企業です。2015 年 8 月 17 日開催の取締役会において①ニッセンブランド大型家具事業の撤退、②希望退職の募集、③海外検品所の整理等のリストラ策を決議し、2015 年 12 月の決算では特別損失約 57 億円を計上予定です。

2006 年から 2014 年 12 月期までと 2015 年 6 月期（第 2 四半期）を分析しました。

（2015 年 6 月の財務諸表は半年である為、矛盾が出ないように分析しております。）



企業力総合評価は、131.91P→106.26P（2007 年）→105.55P→117.77P→123.20P（2010 年）→113.90P→100.01P→89.24P→73.34P→66.85P と推移しています。2007 年の前年比 25.65 P の下落で悪化成り行き倍率 2 年が出ています。悪化成り行き倍率 2 年の危機感を感じず、舵取りが遅れ、2008 年横すべりし、反転しませんでした。この危機感の感度が、2010 年を頂点にした連続悪化、2015 年、60 P の破綻懸念まであと 6.85 P という状況へ繋がっています。

行動は、認識が出发点です。これは、人も会社も同じ。経営が変わらなかったのは、経営者の経営状況の認識が変わらなかったと言えます。

営業効率（儲かるか指標）は、10 期中 5 期赤信号領域です。2014 年 2015 年は底値です。営業効率は、企業成長の先頭を走る最も大切な指標ですから、厳しさが分かります。その為、後れて影響を受ける指標である流動性（短期資金繰り）、安全性（長期資金繰り）が緩やかに下がり続けるのです。

資本効率（株主指標）も、営業効率と変わらず、厳しい状況です。

生産効率（人の利用度）資産効率（資産利用度）は、青信号領域です。対面販売なし、店舗不要と言った通販の業種特性が効いているのでしょうか。

流動性、安全性は先に述べたとおりです。

企業力総合評価に戻りましょう。2011 年から 5 年連続悪化は見逃せません。上場企業の取締役の任期は 1～2 年です。取締役は企業を成長・発展させる仕事ですから、企業力が下がったのであれば、翌期必ず反転させなければなりません。企業力総合評価の連続悪化は許されません。出来ない理由は、そもそも役員会が機能していなかったと結論付けられるのです。

営業効率の下位指標を見てみましょう。

（単位：百万円）

売上総利益率のみ増し分↓

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	06～14 増加率
売上高合計	154,871	152,997	155,489	141,469	137,392	140,715	176,613	196,467	208,370	79,171	34.54%
売上総利益	87,869	83,370	83,884	72,469	70,571	73,592	80,133	76,154	76,970	29,733	-12.40%
売上高総利益率	56.74%	54.49%	53.95%	51.23%	51.36%	52.30%	45.37%	38.76%	36.94%	37.56%	-19.18%
営業利益	4,633	4,509	3,051	1,770	3,196	2,708	602	-3,353	-6,628	-4,672	-243.06%
売上高営業利益率	2.99%	2.95%	1.96%	1.25%	2.33%	1.92%	0.34%	-1.71%	-3.18%	-5.90%	
経常利益	5,229	-2,023	2,242	2,697	2,845	2,883	988	-2,943	-7,724	-4,234	-247.71%
売上高経常利益率	3.38%	-1.32%	1.44%	1.91%	2.07%	2.05%	0.56%	-1.50%	-3.71%	-5.35%	
当期純利益	778	-3,144	-9,354	1,542	3,001	2,377	240	-2,876	-8,510	-3,981	-1193.83%
売上高当期利益率	0.50%	-2.05%	-6.02%	1.09%	2.18%	1.69%	0.14%	-1.46%	-4.08%	-5.03%	

2006 年と 2014 年の数字の増加率を上表の右に記載しました。売上は 34.54%伸びましたが、各利益額は全て減少しています。売上高総利益率の悪化は酷く 2006～2014 年で 19.18%も減少しています。儲けの源がこれだけ悪化すれば、販売費及び一般管理費を削るなど焼け石に水です。

加えて、売上総利益、営業利益、経常利益、当期純利益と損益計算書の上から下への順番で利益額の減少割合が大きくなっています。増収だけを狙い、商品力を気にせず（売上総利益率が下がる）、売り方を気にせず（売上高営業利益率が下がる）、財務体質を気にせず（経常利益率が下がる）、リストラして特別損失を出す（当期利益率が下がる）為、下へ行くほど悪化度合いが大きくなります。

シャディ株式会社、株式会社エニシル、スリーハート・コーポレーション株式会社などの M&A で増収していますが、営業効率の良くない、つまり利益の上がらない会社他社を M&A をしても規模が大きくなるだけで、利益率は上がり、結果として営業効率が悪くなる典型的な例でしょう。加えて、M&A をすれば総資産が増加するので、利益が出なければ、お金が無くなり、自己資本比率は悪化し、流動性、安全性が引き下げられます。

青枠は営業効率が青信号領域にあった期です。青信号と言ってもかなり赤信号ギリギリの状況です。この 4 期間の売上高経常利益率は 1.44%→1.91%→2.07%→2.05%です。この期間、安全性が悪化していることを確認して下さい（左親指標○）。

「増収である、黒字である。」と言った言葉での経営状況の説明の危うさを示しています。

2013 年 2014 年 2015 年は 3 期連続営業損失です。営業損失は 1 期までしか許されません。2 期営業赤字が続くと厳しい状況になります。やはり(株)ニッセンHD もリストラ策を発表しました。

まとめ

(株)ニッセンHD の役員会では数字を根拠にした議論が無かったのではないのでしょうか。SPLENDID 21 では、有価証券報告書に記載されたデータのみで分析していますが、それでも一連の営業効率の失敗から流動性・安全性への負の連鎖を明確に説明できます。沢山の管理会計の資料がなかったとしても、です。

役員会無機能化の本質は、数字不在の経営判断なのかもしれません。

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/>