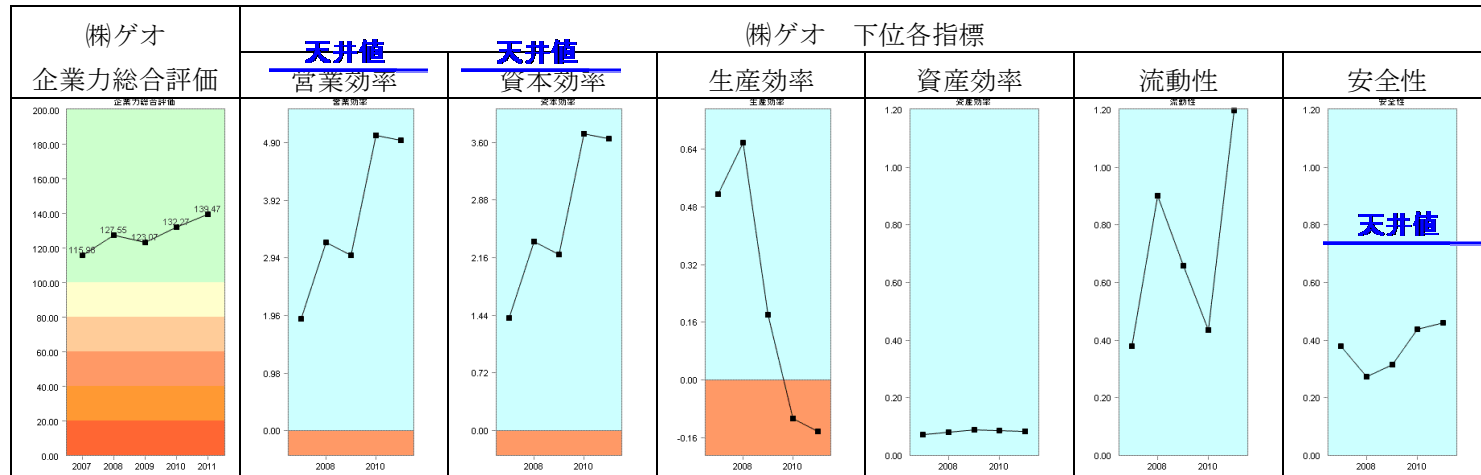


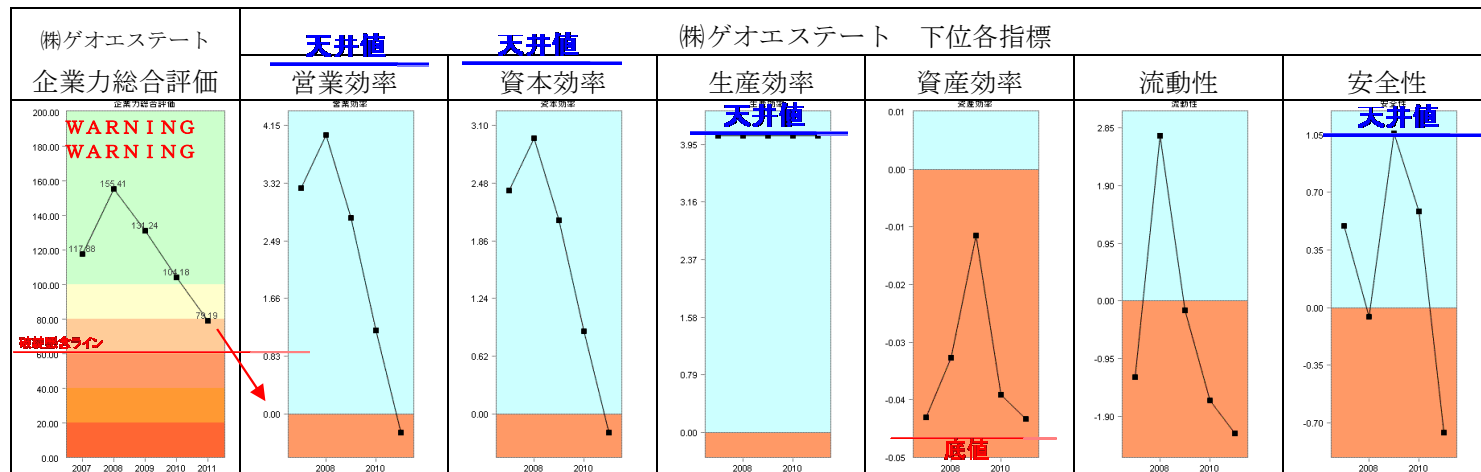
今回はDVDレンタル最大手の株式会社ゲオ、子会社株式会社ゲオエステート（現在は子会社から外れました）を見てみましょう。

㈱ゲオの取締役会が、経営不振に陥っていた連結子会社㈱ゲオエステートの株式を大量売却し連結対象外とする協議を進めていた 2010 年 11 月、男性取締役 A 氏（53）が自己所有の自社株 280 株（2 千数百万円）を売却していたことが分かりました。社内で株売却許可を申請したものの、「インサイダー取引に当たる可能性がある」として不許可になった直後に無断で売却していました。㈱ゲオエステートの売却に失敗し、㈱ゲオの株価が下落すると予測した為の行動でした。2011 年 7 月になってニュースになりました。



総合評価を見て下さい。㈱ゲオは、2007 年から 2011 年まで順調に成長しています。営業効率（儲かるか）は踊り場を作りながら、急成長し、2011 年も踊り場です。資本効率（資本利用度）も営業効率と同じ動きをしています。生産効率（人の利用度）は下落しています。2007 年から従業員が 8,644 人から 12,221 人へと 1.41 倍増加に対し、売上は 2,257 億円から 2,530 億円 1.12 倍に留まっているためです。流動性（短期資金繰）は、不安定ながらも改善トレンドのようです。安全性（長期資金繰）は、青信号領域を 3 期連続改善トレンドです。

㈱ゲオエステートを見てみましょう。



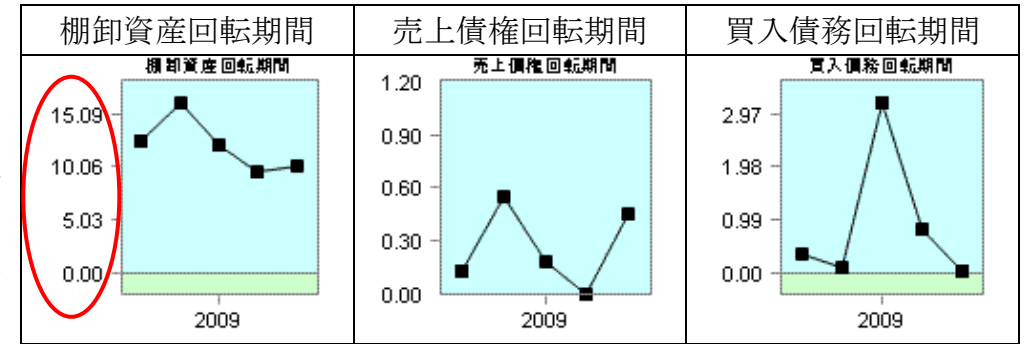
総合評価は、2008 年から真逆さま。2011 年も同じトレンドで下落すれば、あと 1 年で破綻懸念レベルに落ちてしまう予断を許さない状況です。インサイダー取引の問題が起こった 2010 年 11 月の段階でもその傾向は変わりません。また、WARNING が 2 つついています。点数上は 79 ポイントの総合評価ですが、実際は 60 ポイント以下の破綻懸念の経営状況と視察されます。

営業効率は、3 期連続下落。2011 年は赤信号領域ですが、赤字は免れています。経常利益 4,034 万円で売上高経常利益率 1.39%です。

生産効率は天井値です。7 人で 29 億円の売上を上げているわけですから、ビックリします。

問題は資産効率です。

資産が重く資産効率は底値です。何が重いのか、棚卸資産です。棚卸資産回転期間は、2008 年 16.11 か月（月商 4 億円、棚卸資産 67 億 3953 万円）、2009 年 12.09 カ月（月商 8 億円、棚卸資産 99 億 7284 万円）です。



棚卸資産といっても、不動産会社ですので、当然不動産です。

この重い棚卸資産の資金調達の為、流動性も安全性も問題の動きになっているというわけです。

㈱ゲオエステートの無茶ぶりは 2007 年でも表れています。2007 年の棚卸資産回転期間は 12.58 カ月です。5 年前でも相当過剰な在庫を抱えていたこととなります。

つまり、㈱ゲオエステートは 5 年以上前から大きな問題が放置されたままの会社なのです。取締役の任期は 2 年です。本来、親会社である㈱ゲオが、いち早くこの異変に気づき、それを正させるか、役員を入れ替えなければなりません、その形跡は見当たりません。

また、驚くべきことに㈱ゲオエステートは、2008 年 3 月に上場・増資がなされ、2009 年も増資されています。

読み進めていただき、お気づきになったと思います。

問題となっているのは、㈱ゲオのインサイダー取引を行った取締役 A 氏です。㈱ゲオが、ゲオエステート株の売却に失敗し、㈱ゲオの株価が下落する前に、A 氏が、内部者だけが知りえる情報で売りぬけたことは犯罪です。（実際はゲオエステート株の売却は成功し株価下落はありませんでした）しかし、問題のある経営状況を 5 年以上も放置し、そのままにされたことはもっと大きな問題ではないでしょうか。その間に上場・増資までしているのです。

まとめ

㈱ゲオエステートは SPLENDID21 で分析すると、相当悪い会社です。売却したこと自体は、㈱ゲオは上手くやったと言えます。しかし、㈱ゲオエステートの現在の株価を見ると、少ないながらも黒字経営の同社の問題点を指摘し、その深刻さを理解することは、一般には難しいのではないかと感じます。

編集後記

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/>