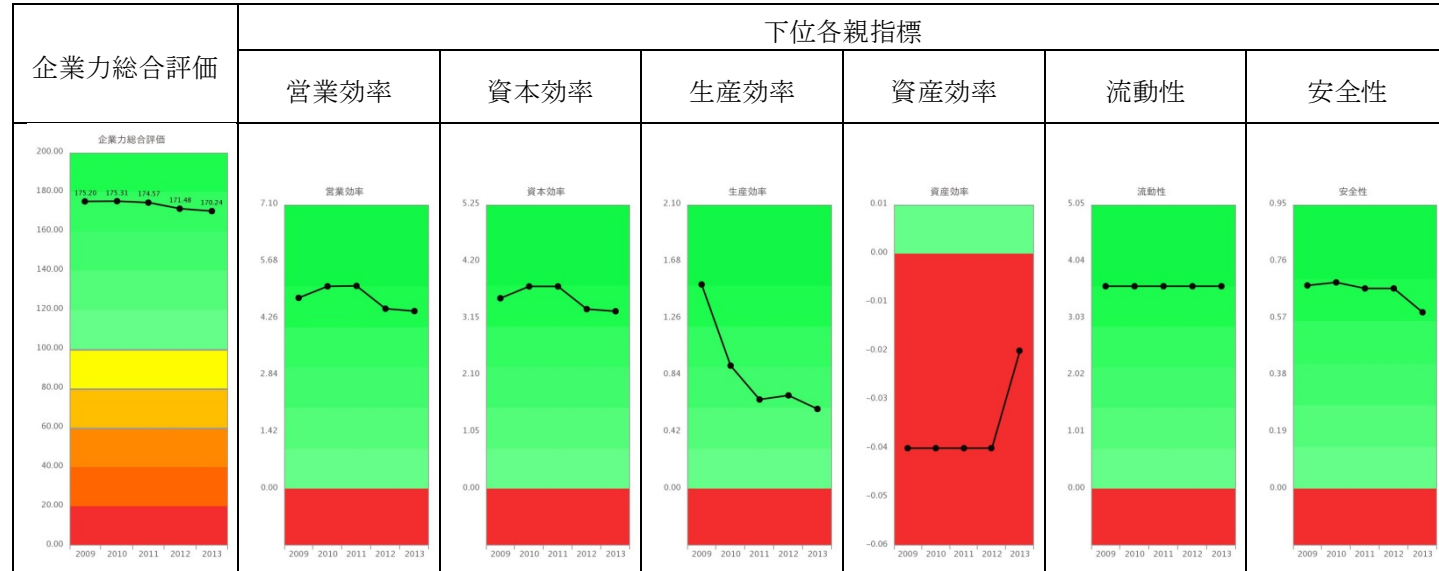


今回は、夢の街創造委員会株式会社（以下夢の街株）を分析しました。同社は、会員数約 596 万人、11,350 店舗の加盟店（2014 年 3 月末）を有し、自宅やオフィスで食事をする際に便利な日本最大級の宅配ポータルサイトを運営している。サイトに訪れるユーザーは、ピザ・弁当・中華・寿司・洋食・酒・ネットスーパーなど多数のジャンルの出前サービス店舗から、メニューや“現時点でのお届けまでの待ち時間”等の情報を見て、特典付きで注文をすることができる。地域密着、頼んで 30 分以内配達 of 超速インターネットショッピングサイトを覗いてみましょう。



企業力総合評価は、175.20→175.31→174.57→171.48→170.24 と推移しています。すごく高いスコアですが、2012 年 2013 年は悪化しています。その原因は大きく下がった指標、生産効率にあります。営業効率（儲かるか）、資本効率（資本の利用度）は 2012 年 2013 年に悪化しました。生産効率（人の利用度）は、2010 年に急落し戻りません。この指標は、1 人当たり売上高の影響度が高いので増収に対し、従業員が増えたのでしょう。従業員が増えれば給与が出ますので、営業効率が悪化するのも説明がつきます。資産効率（資産の利用度）は、赤信号領域底値から 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で、実質悪化とは言えないでしょう。

営業効率の下位財務指標を見てみましょう。新興企業らしく、売上は 4 年間で倍増しています。

2013 年の売上増が 727,244 千円 53.48%と急増しています。これは、同年 5 月、株式会社薩摩恵比寿堂（以下株恵比寿堂）を M&A して子会社化したことによりです。

株恵比寿堂は、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ます。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を行っています。

	(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%

両社ともに、主要顧客の業態が飲食業の為、大きなシナジー効果を見込んでのことです。

株恵比寿堂を調べてみました。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。数字を読んでも、株恵比寿堂は、利益が出ており、自己資本比率も良く、借金も少ない会社であると言えます。

株恵比寿堂の従業員数は 26 人でした。2013 年 8 月期の夢の街株の従業員数の増加はこれを含みます。

	2009	2010	2011	2012	2013
総従業員数	64 人	83 人	99 人	103 人	152 人
売上高合計	1,074,027	1,157,695	1,259,476	1,359,737	2,086,981
1 人当たり売上高	16,781,672 円	13,948,133 円	12,721,980 円	13,201,330 円	13,730,138 円
売上総利益	909,080	894,051	957,153	960,489	1,328,080
1 人当たり売上総利益	14,204,375 円	10,771,699 円	9,668,212 円	9,325,136 円	8,737,368 円
経常利益	227,832	239,242	260,080	220,663	274,691
1 人当たり経常利益	3,559,875 円	2,882,434 円	2,627,071 円	2,142,359 円	1,807,178 円

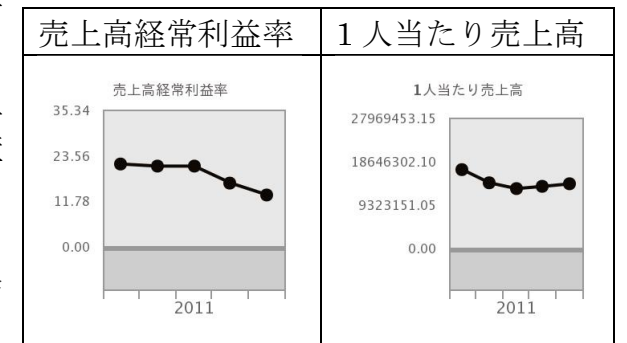
M&A の時期

が同年 5 月ですので、株恵比寿堂の売上は、夢の街株の決算期 8 月までの 4 か月分の売上高しか合算されませんから、1 人当たり売上は少なく計算されています。株恵比寿堂の 1 人当たり売上高は、1,932,874 千円÷26 人=74,341 千円ですので、夢の街株のそれより遥かに大きく、2014 年 8 月決算では、大きく貢献し、夢の街株の生産効率は改善するものと思われます。

夢の街株の売上高経常利益率の推移は、21.21%→20.67%→20.65%→16.23%→13.16%と推移しました。利益率は確実に悪化トレンドの会社です。そして、株恵比寿堂は 3.75%ですので、この M&A は、単純計算では営業効率を下げってしまう M&A であると言えます。

逆に、生産効率を見てみると、夢の街株は 1 人当たり売上高 13,730 千円、株恵比寿堂は 74,341 千円ですので、生産効率を上げる M&A であると言えます。

さあ、夢の街株は、この M&A で企業力は上がるのでしょうか。それとも、規模が大きくなったが利益率の小さい会社になってしまうのでしょうか。



しかし、ここで忘れてはならないことは、ここにシナジー効果の発現という経営者の力が加わるということです。今までお互いがコツコツと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、お互いの商材を乗せれば増収を見込めます。しかし、残念ながら、シナジー効果を含めた「未来」は夢の街株にしか計算できません。

まとめ

企業が生き残っていくことは容易いことではありません。ましてや、数十年、百年の企業として残っていくには、これで大丈夫ということは誰も言えないのでは無いでしょうか。

それでも、今日では、M&A という経営手法が誰にでも手に入り、選択肢が増えたことは喜ばしいことに思います。

時間の短縮、シナジー効果、後継者問題の解消、沢山のメリットがあります。

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/>