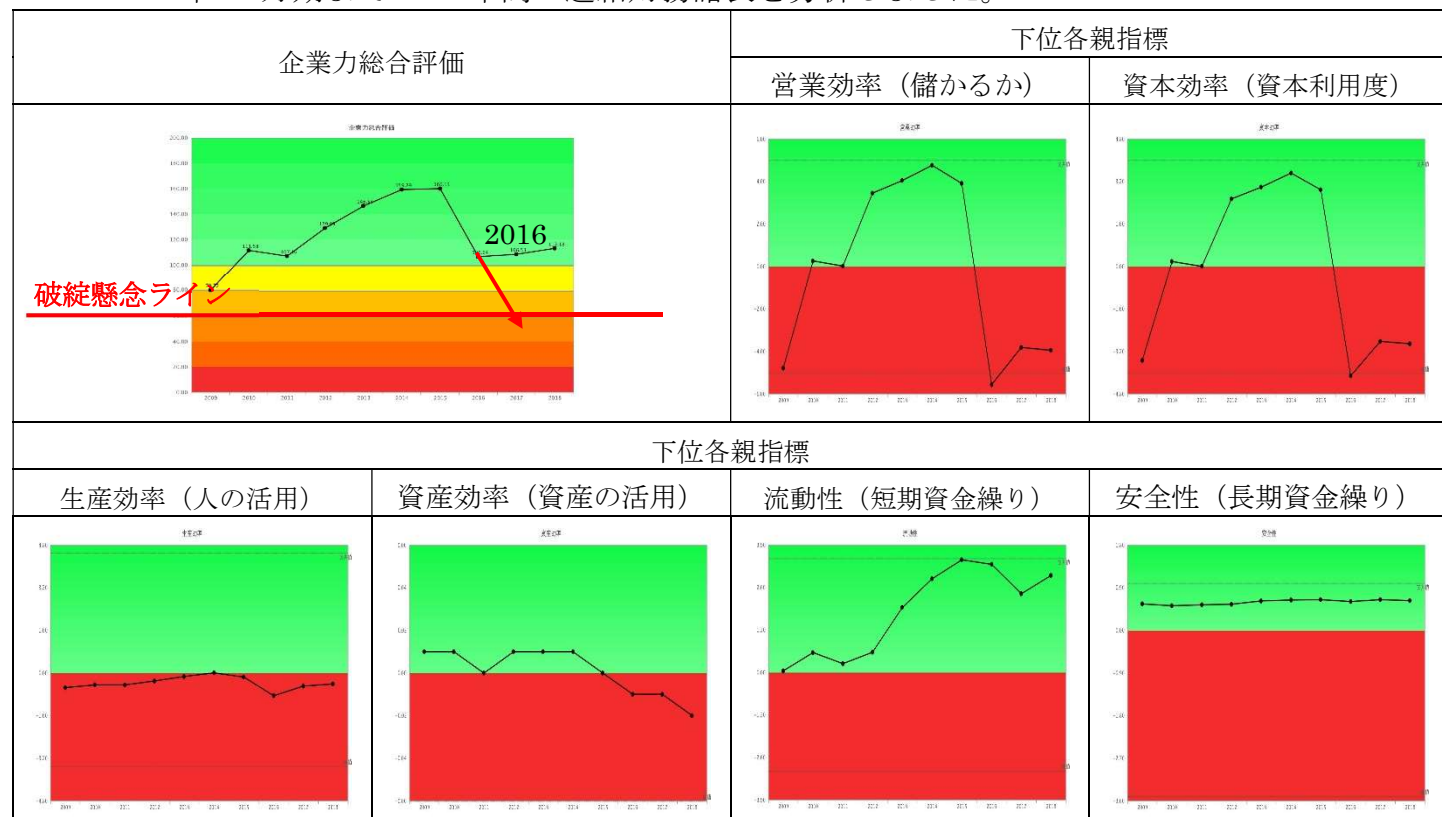


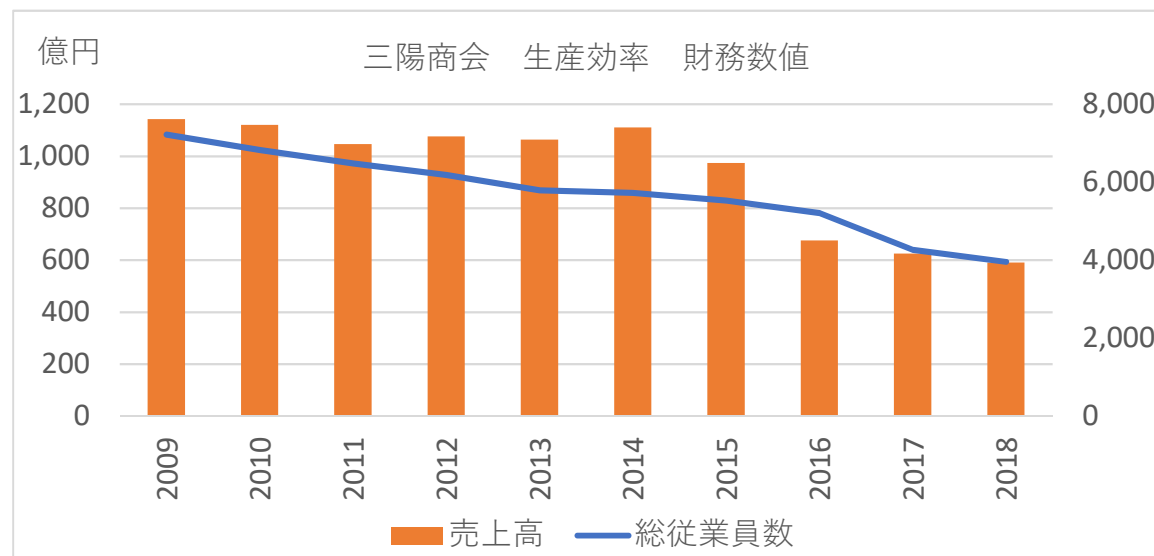
稼ぎ頭バーバリーの契約が 2015 年 6 月末に切れた株式会社三陽商会を取り上げます。(株)三陽商会は 1942 年 12 月創業の 78 年目の老舗です。過去レインコートで成長の機会を掴みました。

2009～2018 年 12 月期までの 10 年間の連結財務諸表を分析しました。



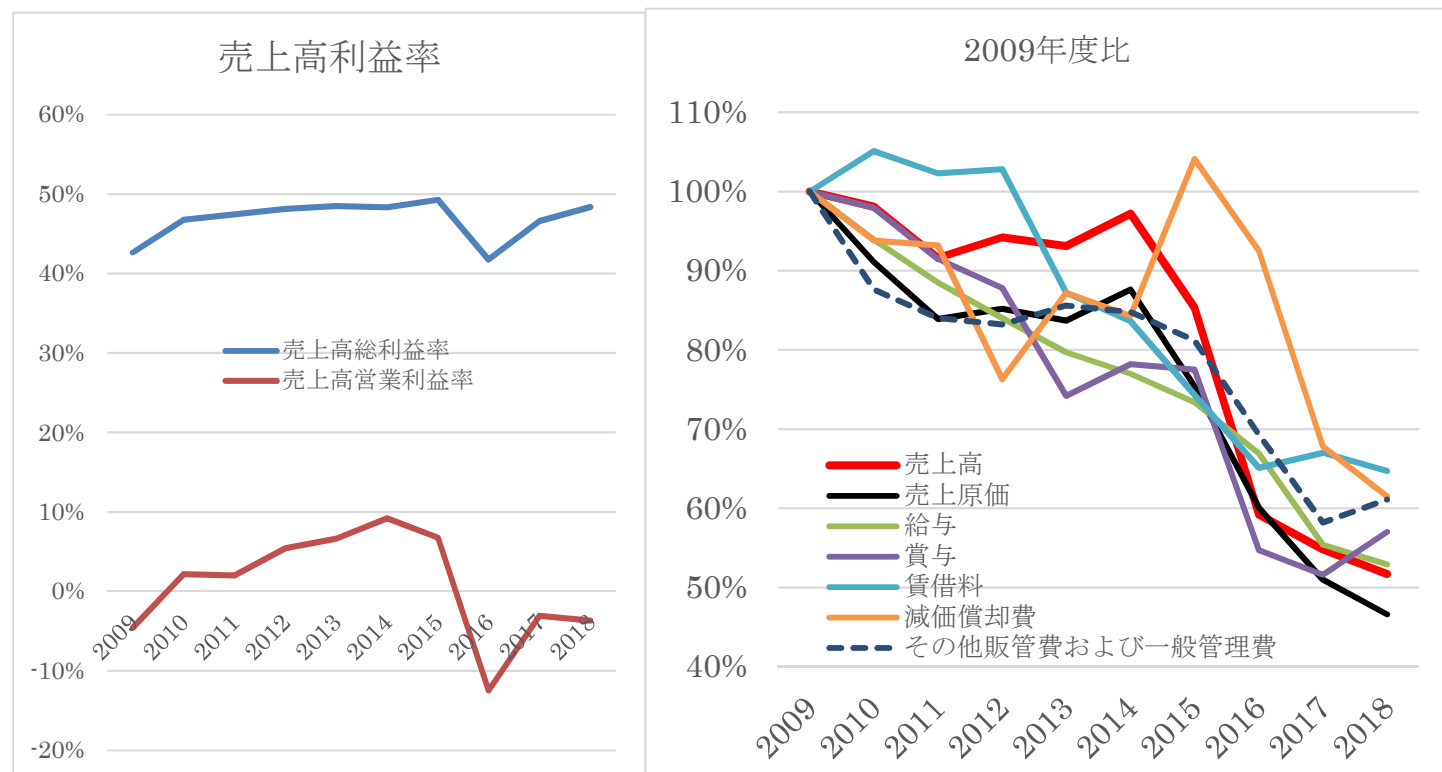
企業力総合評価は 79.72P (2009) →111.58 →107.16 →129.09 →146.53→159.29 →160.13 →106.64 (2016) →108.53 →113.18 と推移しています。2016 年は前年から 53.49P 下落し、同じトレンドで悪化すればあと 1 年で破綻懸念ラインまで到達するほど企業力を下げました。その後、2015 年レベルへ戻せないままです。改善を阻むのは下位の各親指標の形状を見ればわかります。営業効率・資本効率の儲けを示す親指標が回復しないのが最大の原因です。流動性・安全性の財務体質を示す親指標はバーバリー契約切れ以前から上げてきており、前もってきっちり準備する優秀な CFO がいるのでしょうか。

この会社の特徴は生産効率にあります。てか、老舗アパレル他社は、(株)三陽商会と同じく、生産効率は赤信号領域か青信号領域であっても赤青ゼロ判別ラインに近いことが多くあります。ファストフ



アクションではないのだから、人手を十分にかけて、きちんと作り高く買っていただくという商売であり、また、長い業歴の中でじわじわと増加した人員を生かし切れていないのでしょう。生産効率が悪くても営業効率が良ければ何とかできるのですがそうなりません。生産効率のじわじわした改善は従業員数の減少です。バーバリー契約切れの時期は前もって分かっていたのでその対応なのかもしれませんが、これでは、従業員は会社に長くいられるとは思わなくなります。従業員減少で営業効率が上がらない会社は従業員の士気が下がってしまいます。

営業効率の各下位指標を見てみましょう。



SPLENDID21 の熱心な読者の皆さんは強烈な減収の中、売上高総利益率を改善させたところを評価されたと思います。でも、営業効率は 2017 年 2018 年浮上してきません。販売費及び一般管理費負担が減らず、売上高営業利益率が回復しない為です。販売費及び一般管理費の各勘定科目の 2009 年度比をグラフで示します。赤の折れ線グラフが売上高です。これより低いのは売上原価のみで、全ての販売費及び一般管理費は高いという結果です。特に高いのは賃借料 (2018 年 29 億円)、減価償却費 (5 億円)、その他の販売費及び一般管理費 (119 億円) です。人件費関係は従業員数を減らしていることが効いているようです。強烈な減収下でのリストラといえば「人を減らす」というイメージですが、資産のリストラの発想が希薄な会社は多くあります。普通の人にとって資産は財産ですが、企業にとって資産の出口は現金になるか (未来) コストになるかの 2 択となり、必ずしも財産ではありません。売掛金のように、現金が出口の資産はよいのですが、有形固定資産のように減価償却費となって費用が出口になる資産は、それが収益に貢献しなければ、未来の利益を食うばかりの厄介者となります。ソニーの分析を参照して下さい (SPLENDID21NEWS 第 135 号)。

まとめ

収益の柱を何本も用意するべきでしょうが、達成できなかった時はダウンサイジングを上手にする必要があります。日本に長寿企業が多いのは、その選択を上手にこなしてきたのでしょう。