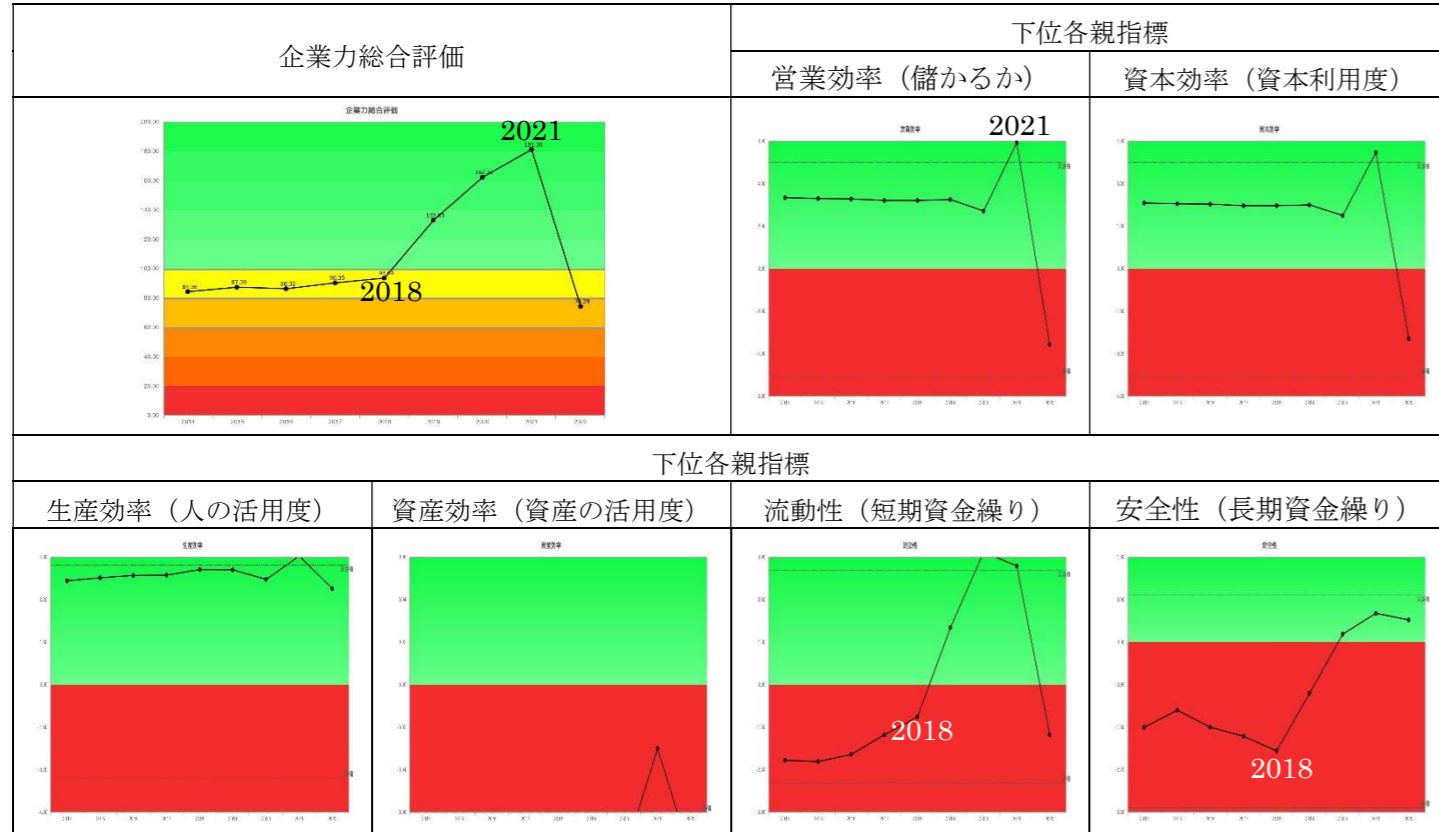
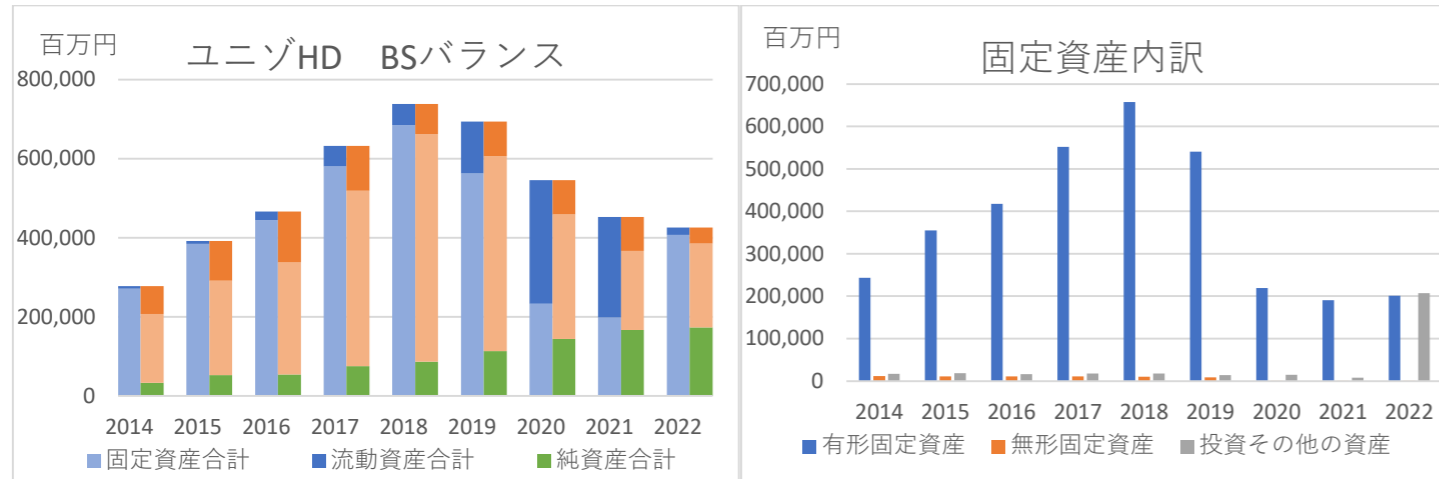


2023 年 4 月 26 日民事再生を申し立てたユニゾホールディングス株式会社。オフィスビル等の保有、賃貸、管理や不動産仲介等を行う不動産事業、ビジネスホテルの保有、運営等を行うホテル事業の 2 本柱です。在宅勤務で賃貸収入の減少や、ホテル業の不振から資金繰りに詰まったといわれています。本当は何が起こったのでしょうか。そして問題はいつ始まったのでしょうか。

ユニゾホールディングス株式会社の 2014～2022 年 3 月期までの 9 年間の連結財務諸表を分析しました。

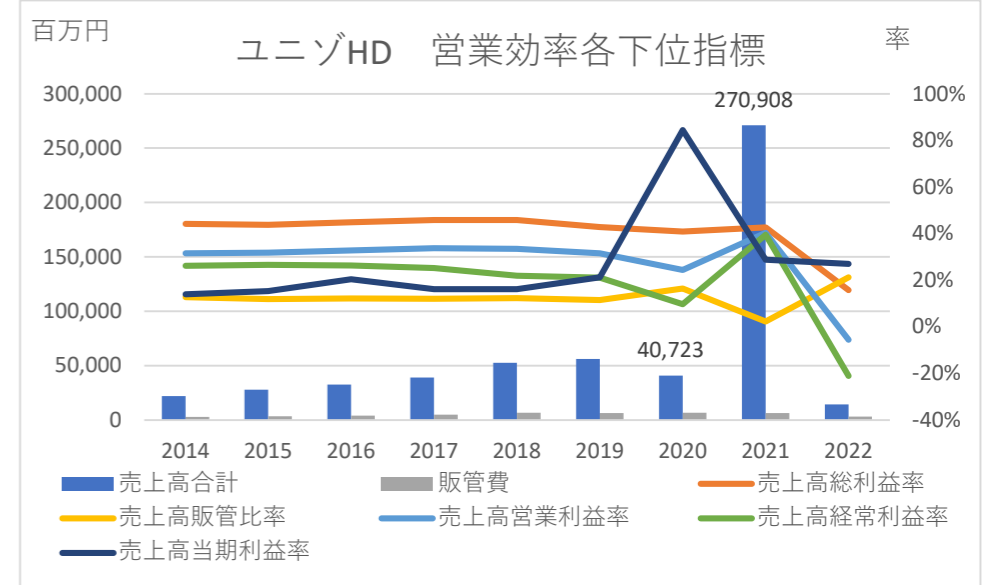


ユニゾホールディングス株式会社はかなり変わった経営状況を示しています。2018 年までは、企業力総合評価は黄信号領域で振るわず、その理由は資産効率・流動性・安全性など財務系の不振が原因で、営業効率等は好調です。通常、営業効率がこれだけ高くても財務が悪いということはありません。理由は、営業効率絶好調から純資産は増加していますが、それを遥かに凌ぐ勢いで有形固定資産を購入し続け、資金繰りを流動負債に頼っていたためです。BS バランス・固定資産内訳を見れば一目瞭然です。



BS バランスを見ると 2018 年までは固定資産取得の資金調達を流動負債にも頼っており、財務に無頓着なことがよくわかります。7000 億円を超える資産規模でこの状況を放置しているのは驚きです。

さて、すごく儲かっていたのになぜ民事再生になってしまったのでしょうか。同社の売上高当期利益率が特徴的です。2019 年まで売上高経常利益率が有利子負債の増加・支払利息増加でジワジワ悪化していくのは放置しても、売上高当期利益率は高く維持しています。株主を気にするようになります。株価純資産倍率 PBR (株価÷純資産) が低かったことがあり、2019 年 7 月 HIS により株式公開買い付け



(TOB) を掛けられ、最終的に 2019 年 12 月、ローンスター (ファンド) とユニゾの従業員で株式会社チトセア投資を設立し、日本初のエンployer・バイ・アウトを行い、2020 年 6 月非上場化しました。

そのころから、固定資産を売りまくって、特別利益を計上し 2020 年売上高当期利益率は突出しました。2021 年は保有していた棚卸資産になっている販売用不動産 1437 億円も全部売却して売上高は 407 億円から 2709 億円に急増しました。これほど有形固定資産を売って、売上高が上がったらお金がいっぱい入ってきて、資金繰りに困らないのではと思いますよね。

頭の中は？だらけ。でも大丈夫。貸借対照表に答えが書いてありました。ほとんどが短期貸付金になって現金で残っていないのです。更に 2022

	前連結会計年度 (2020年3月31日)	当連結会計年度 (2021年3月31日)
資産の部		
流動資産		
現金及び預金	163,504	41,225
受取手形及び売掛金	1,941	1,996
商品	14	9
販売用不動産	※1,2 143,665	—
原材料及び貯蔵品	80	78
短期貸付金	0	206,000

年に長期貸付金に振り替えられました。ということは 2023 年 3 月までは返してもらおうつもりはないということ。2022 年の有利子負債は 2429 億円ですので貸付金を返してもらえばあらかた返済できるのです。

最大の疑問は、誰に貸したか。貸さなければ民事再生もしなくてよかったのです。その貸し先の名前は「株式会社チトセア投資」。まるでホラーのような落ちになってしまいました。都市銀行はすでに融資を引き上げています。当然、読んでいるのです。社債権者・地銀がババを引いてしまいました。

まとめ

ぼんやりしては何か起こるかわかりません。日頃数字に強くなっておくことがホラーに巻き込まれないために重要です。

編集後記 読めるか読めないか、それが問題だ！ 財務分析を入り口にしてカラクリを解明しました。かなり難しい内容です。もっと知りたい方は ZOOM 解説会にご参加ください。 (^^♪ **文責 JY**)
〒541-0052 大阪市中央区安土町 1-6-19 プロパレス安土町ビル 7 階 D 号 株式会社 SPLENDID21
tel 06-6264-4626 info@sp-21.com <https://sp-21.com>