

〈研究ノート〉

ラスク界の名門「シベール」の倒産

政 岡 孝 宏*

(受付 2022年 8 月 20 日)

目 次

- 1 はしがき
- 2 成長の軌跡
 - (1) 出発は山形の小さな洋菓子店
 - (2) 「ラスクのシベール」誕生
 - (3) 通信販売で全国展開。ラスクの売上は10年で200倍に
 - (4) 順風満帆の4年間——2005年8月期から2008年8月期まで
- 3 倒産の原因
 - (1) 2008年8月期を境に減収減益
 - (2) 財務諸表から読み解く減収減益の原因
 - (3) トップが語る減収減益の背景
 - (4) メインバンクに見放され、万事休す
- 4 結びに代えて

1 は し が き

(株)シベールは、かつて山形市蔵王松ヶ丘に本社を構えていたJASDAQ上場の洋菓子メーカーである。日本ではじめて贈答用のラスクを世に出したことや、インターネットが普及しはじめた時代にいち早くネット通販という新しい販売手法を導入したことで名を馳せた会社である。「ラスクのシベール」として一世を風靡したが、2019年1月17日、「資金繰りに詰まった」として山形地裁に民事再生法の適用を申請した¹⁾。負債総額は19億6,298万円であった。

本稿の目的は、創業から倒産までの52年3か月の歩み(表1)を振り返りながら、次の2点を解明することにある。

- ① 山形の小さな洋菓子店に過ぎなかったシベールがなぜ上場会社まで成長できたのか。
- ② ラスクブームの火付け役となった業界トップの名門がなぜ倒産に追い込まれたのか。

* 広島修道大学

1) 山形県に本社を置く上場企業の倒産は、2000年9月29日に民事再生法の適用を申請した東証2部上場の配電盤・制御盤メーカー「川崎電気(株)」以来、18年4か月ぶりである。同社は、その後、「(株)かわでん」と社名変更し、2004年11月25日にJASDAQに再上場した。

表 1 52年 3 か月の歩み

1966年10月	熊谷眞一が山形市緑町で洋菓子店「シベール」を創業。
1970年10月	洋菓子の製造・販売を目的に山形市旅籠町で「(有)シベール」を設立(資本金3百万円)。
1977年5月	パンの製造・販売を開始。
1981年11月	有限会社を株式会社に改組(資本金8百万円)。
1994年9月	ラスク専用の生産ラインを開設。通信販売を開始。
1999年11月	山形市蔵王産業団地にラスク専用工場「麦工房」を建設(2003年11月に生産ラインを増設)。
2002年2月	山形市蔵王松ヶ丘に本社を移転。
2004年10月	東京都港区に「麦工房 東京青山店」をオープン。
2005年7月	JASDAQ に上場(資本金4億85百万円)。
2010年5月	佐島清人が専務から社長に昇格。
2015年11月	黒木誠司が専務から社長に昇格。
2019年1月	山形地方裁判所に民事再生法の適用を申請。
6月	山梨県中央市に本社を置く AS フーズ(株)の子会社「(株)シベール」(新会社)に全事業を譲渡。

2 成長の軌跡

(1) 出発は山形の小さな洋菓子店

シベールは、1970年10月、山形市旅籠町で洋菓子の製造・販売を目的に有限会社として設立された。株式会社となったのは1981年11月である。

創業者は熊谷眞一。1941年5月、山形県大江町の和菓子店「松月堂」の長男として生まれた。1960年3月に山形市立商業高校を卒業したあと、しばらく家業を手伝ったが、父親と意見が合わず、飛び出して仙台・東京などで修業。1966年10月、25歳のとき地元に戻り、山形市緑町で洋菓子店「シベール」をオープンした。店舗は4坪足らずのガレージを改装したもの。店名は、大の映画ファンである熊谷が、フランス映画の名作「シベールの日曜日」(1963年6月公開)からとったという²⁾。

元手は200万円。製造・販売から経理までのすべてを1人でこなす船出であった。売上は少しずつ増加し、やがて従業員を雇えるようになった。熊谷は、創業当時を振り返り、次のように語っている³⁾。

「当時、洋菓子専門店は県内では初めて。これが新鮮に受け止められ、運に恵まれたこともあって、創業時から比較的順調にこれた。」

2) 日本経済新聞、2004年4月23日朝刊。

3) 「編集長インタビュー シベール社長熊谷眞一氏」『やまがたコミュニティ新聞』2006年11月10日。

(2) 「ラスクのシベール」誕生

創業から10年は洋菓子一本で勝負した。しかし、10年の間に周囲に洋菓子専門店が何軒か開店したことで、売上は思うように伸びなくなった。そこで、1977年5月、パンの製造・販売に手を広げた。パンは、安定した売上を見込めるものの、売れ残りが出るのが頭痛の種。売れ残りのフランスパンを抱えて途方に暮れていたとき、研究熱心な熊谷のもとに幸運の女神が舞い降りた。

工夫に工夫を重ね、フランスパンをラスクに加工して店頭に並べてみたところ、あっという間に売り切れた。当時、パン屋の多くが売れ残りのパンをラスクにして売っていたが、シベールのラスクは別格であった。安くて美味しいとの評判が立ち、主婦層に口コミで広がった。売れ残りがあるときだけの販売であったため、「幻のラスク」と呼ばれるようになり、予約まで入るようになった。それをきっかけに、シベールは、事業の柱を洋菓子の製造・販売からラスクの製造・販売に切り換えた。専用のパンを焼き、専用の生産ラインでラスクを作った。ラッピングにも工夫を凝らし、「ラスクフランス」のブランドで大々的に売り出した。1994年9月のことである。

ラスクは、もともと固くなったパンを食べるために考えられたもの。パン屋のラスクに高級感はなかったが、熊谷は、ラスクのイメージを一新した。「売れ残りのパンの再生品」だったラスクを、「原材料や製法にこだわった贈答菓子。洋菓子店の看板商品」に仕立て上げた。

(3) 通信販売で全国展開。ラスクの売上は10年で200倍に

シベールは、1994年9月、ラスクの事業化に合わせて電話やカタログによる通信販売を開始した。パンや洋生菓子（ケーキなど）は、日持ちしないので通信販売に不向きであり、店頭販売が主力になる。これに対して、焼菓子（ラスクなど）は消費期限が長いので、通信販売に適している。シベールが通信販売に踏み切ったのは、地方都市の店舗販売だけでは売上の拡大を見込めないと判断したからである。

通信販売の開始によって全国に需要層を広げたことで、注文は年を追って増加した。新聞報道によれば、ラスクの売上高は、初年度（1995年8月期）には9百万円⁴⁾であったが、5年目の1999年8月期は70倍の6億30百万円⁵⁾に膨らんだ。

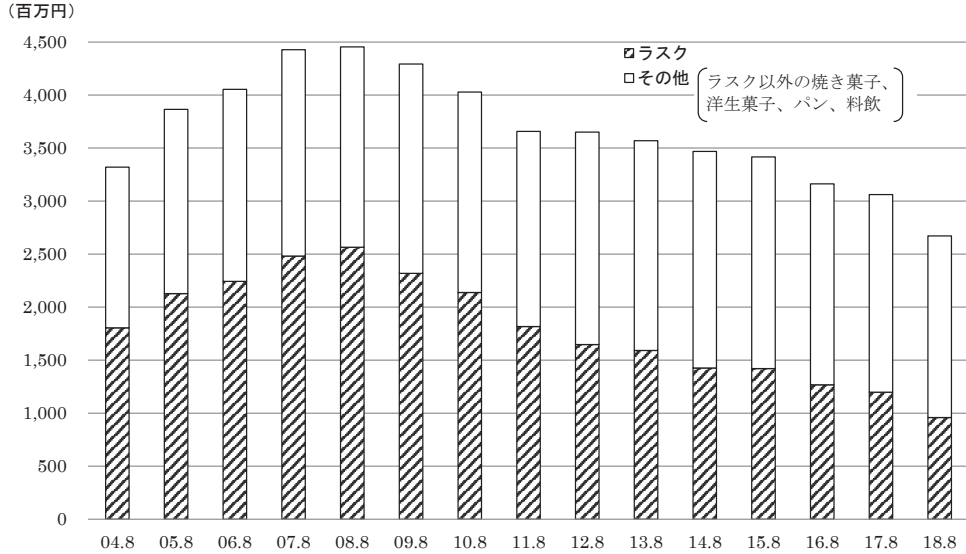
1999年11月には山形市蔵王産業団地にラスク専用工場「麦工房」を新設し、生産能力を3倍近くに増強した。同時に受注センターを開設し、他社に先駆けてインターネットによる通信販売を導入した。

専用工場の稼働とネット通販の開始によって、ラスクの売上高は爆発的に増加した。2001

4) 日経産業新聞、2000年5月10日。

5) 日本経済新聞、2000年5月12日朝刊。

表 2 商品別売上高の推移



商品別売上高の推移 (単位：百万円、() 内は構成比率 (%))

	04.8	05.8	06.8	07.8	08.8	09.8	10.8	11.8
ラスク	1,805 (54.4)	2,128 (55.1)	2,243 (55.3)	2,482 (56.1)	2,565 (57.6)	2,318 (54.0)	2,138 (53.1)	1,817 (49.7)
その他	1,515 (45.6)	1,737 (44.9)	1,811 (44.7)	1,945 (43.9)	1,889 (42.4)	1,974 (46.0)	1,890 (46.9)	1,840 (50.3)
合計	3,320 (100.0)	3,865 (100.0)	4,054 (100.0)	4,427 (100.0)	4,454 (100.0)	4,292 (100.0)	4,028 (100.0)	3,657 (100.0)

	12.8	13.8	14.8	15.8	16.8	17.8	18.8
ラスク	1,647 (45.1)	1,591 (44.6)	1,426 (41.1)	1,421 (41.6)	1,268 (40.1)	1,198 (39.1)	959 (35.9)
その他	2,003 (54.9)	1,978 (55.4)	2,042 (58.9)	1,995 (58.4)	1,894 (59.9)	1,863 (60.9)	1,712 (64.1)
合計	3,650 (100.0)	3,569 (100.0)	3,468 (100.0)	3,416 (100.0)	3,162 (100.0)	3,061 (100.0)	2,671 (100.0)

商品別売上高の増減変化 (対前年増減額 (百万円)、() 内は対前年増減比率 (%))

	04.8	05.8	06.8	07.8	08.8	09.8	10.8	11.8
ラスク	— (—)	+323 (+17.9)	+115 (+5.4)	+239 (+10.7)	+83 (+3.3)	▲247 (▲9.6)	▲180 (▲7.8)	▲321 (▲15.0)
その他	— (—)	+222 (+14.7)	+74 (+4.3)	+134 (+7.4)	▲56 (▲2.9)	+85 (+4.5)	▲84 (▲4.3)	▲50 (▲2.6)
合計	— (—)	+545 (+16.4)	+189 (+4.9)	+373 (+9.2)	+27 (+0.6)	▲162 (▲3.6)	▲264 (▲6.2)	▲371 (▲9.2)

	12.8	13.8	14.8	15.8	16.8	17.8	18.8
ラスク	▲170 (▲9.4)	▲56 (▲3.4)	▲165 (▲10.4)	▲5 (▲0.4)	▲153 (▲10.8)	▲70 (▲5.5)	▲239 (▲19.9)
その他	+163 (+8.9)	▲25 (▲1.2)	+64 (+3.2)	▲47 (▲2.3)	▲101 (▲5.1)	▲31 (▲1.6)	▲151 (▲8.1)
合計	▲7 (▲0.2)	▲81 (▲2.2)	▲101 (▲2.8)	▲52 (▲1.5)	▲254 (▲7.4)	▲101 (▲3.2)	▲390 (▲12.7)

表3 店舗数の推移

	通信販売	店舗販売		合計
		山形地区	仙台地区	
2005年8月期	1店 ^{*1}	9店	8店	18店
2006年8月期	2 ^{*2}	9	10	21
2007年8月期	3 ^{*3}	8	9	20
2008年8月期	5	10	9	24
2009年8月期	5	11	9	25
2010年8月期	5	11	9	25
2011年8月期	5	11	7	23

(出所) 有価証券報告書(2005年8月期～2011年8月期)。2012年8月期以降は記載なし。

*1 東京青山店出店

*2 阪神百貨店梅田本店への出店

*3 日本橋三越本店への出店

年8月期には14億円に達し⁶⁾、2004年8月期には18億円を超えた(表2)。1995年8月期の売上は9百万円であったから、5年で70倍、その5年後には200倍に拡大した。ラスクはわずか10年でビッグビジネスに成長した。

勢いに乗って、2004年10月に最大消費地の東京に進出。シベールの認知度向上を目的として、地下鉄表参道駅に近い南青山に、通信販売の1号店として「麦工房 東京青山店」をオープンした(表3)。翌2005年7月にはJASDAQ上場を果たした。シベールは、贈答用ラスクの実業分野では国内最大のシェアを持つメーカーとなった。

(4) 順風満帆の4年間——2005年8月期から2008年8月期まで

2005年8月期から2008年8月期にかけての4年間は、シベールが最も輝いた時期である。売上高は右肩上がりで見られ、毎年過去最高の記録を更新した(表4)。上場した2005年8月期は、通信販売・店舗販売ともに最も高い伸び率を示した(表5)。上場2年目の2006年8月期には史上最高の当期純利益、翌2007年8月期には史上最高の営業利益・経常利益を記録した(表4)。また、2008年8月期には史上最高の売上高をマークした(表4)。

2005年8月期から2008年8月期までの4年間は、まさに記録づくめであったといえる。しかし、仔細にみると、2008年8月期には、すでに業績悪化の兆候があらわれていた。通信販売による売上高ははじめて減少に転じ、かげりがみえはじめていた(表6)。収益性も低下

6) 日本経済新聞、2015年7月17日朝刊。

している。収益性の基本指標である総資本経常利益率をみると、2007年8月期の11.96パーセントから8.44パーセントへと、3.52ポイント低下している（表7）。収益性が低下したのは、分析表からも知れるように、①原価率が2.35ポイント上昇したこと、②販管費率は0.62ポイ

表 4 業績の推移

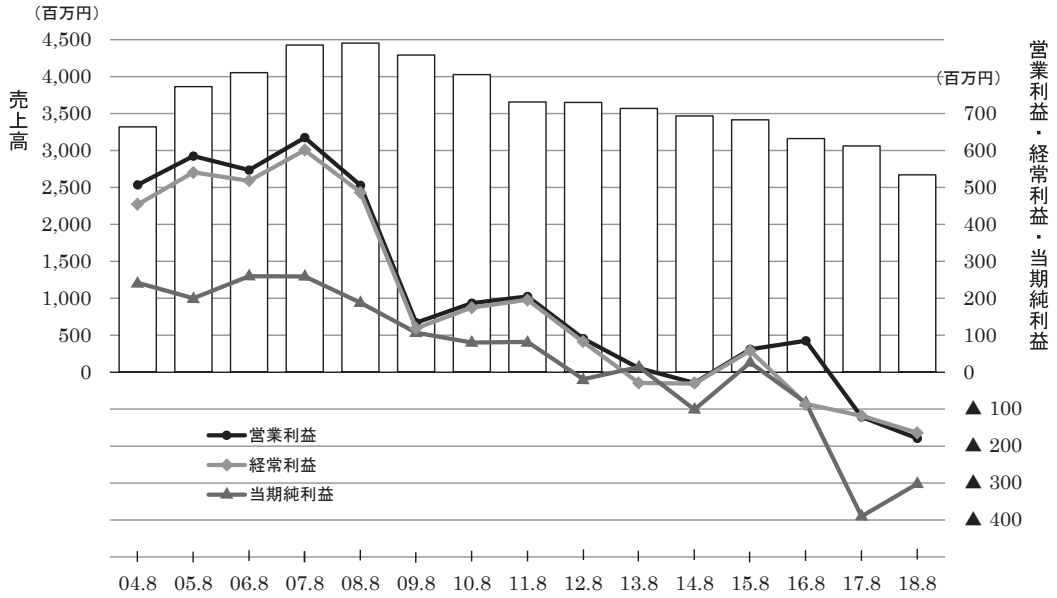
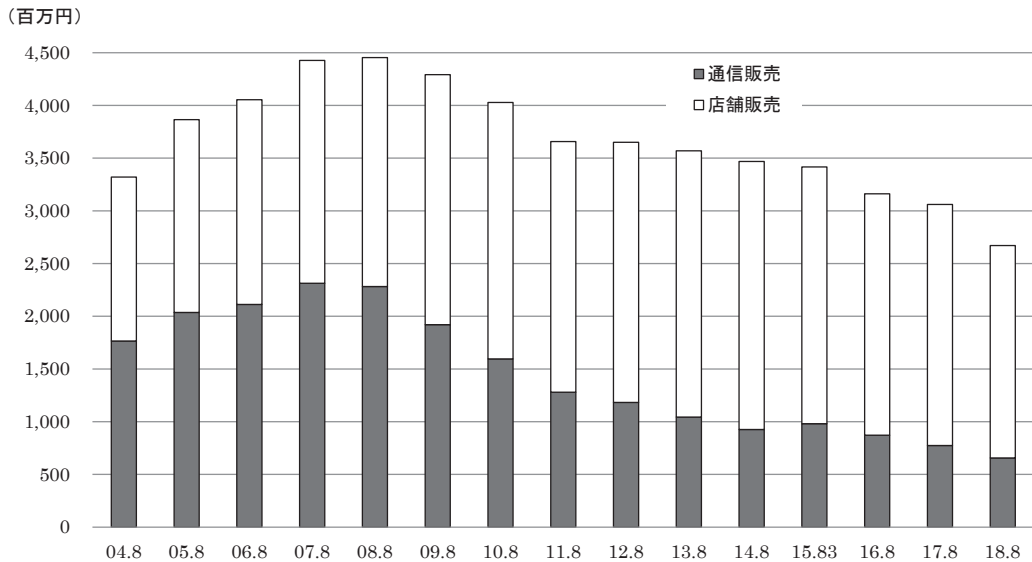


表 5 販売形態別売上高の推移



政岡：ラスク界の名門「シベール」の倒産

表5（続）販売形態別売上高の推移

販売形態別売上高の推移（単位：百万円、（ ）内は構成比率（％））

	04.8	05.8	06.8	07.8	08.8	09.8	10.8	11.8	12.8	13.8
通信販売 (構成比)	1,765 (53.2)	2,036 (52.7)	2,112 (52.1)	2,313 (52.2)	2,282 (51.2)	1,920 (44.7)	1,596 (39.6)	1,280 (35.0)	1,183 (32.4)	1,044 (29.3)
ラスク	1,554	1,795	1,889	2,041	2,046	1,746	1,449	1,121	949	880
その他	211	241	223	272	236	174	147	159	234	164
店舗販売 (構成比)	1,555 (46.8)	1,829 (47.3)	1,942 (47.9)	2,114 (47.8)	2,172 (48.8)	2,372 (55.3)	2,432 (60.4)	2,377 (65.0)	2,467 (67.6)	2,525 (70.7)
ラスク	251	333	354	441	519	572	689	696	698	711
その他	1,304	1,496	1,588	1,673	1,653	1,800	1,743	1,681	1,769	1,814
合計 (構成比)	3,320 (100.0)	3,865 (100.0)	4,054 (100.0)	4,427 (100.0)	4,454 (100.0)	4,292 (100.0)	4,028 (100.0)	3,657 (100.0)	3,650 (100.0)	3,569 (100.0)

	14.8	15.83	16.8	17.8	18.8
通信販売 (構成比)	926 (26.7)	981 (28.7)	872 (27.6)	774 (25.3)	656 (24.6)
ラスク	759	808	701	635	508
その他	167	173	171	139	148
店舗販売 (構成比)	2,542 (73.3)	2,435 (71.3)	2,290 (72.4)	2,287 (74.7)	2,015 (75.4)
ラスク	667	613	567	563	451
その他	1,875	1,822	1,723	1,724	1,564
合計 (構成比)	3,468 (100.0)	3,416 (100.0)	3,162 (100.0)	3,061 (100.0)	2,671 (100.0)

販売形態別売上高の増減変化（対前年増減額（百万円）、（ ）内は対前年増減比率（％））

	04.8	05.8	06.8	07.8	08.8	09.8	10.8	11.8
通信販売 (構成比)	— (—)	+271 (+15.4)	+76 (+3.7)	+201 (+9.5)	▲31 (▲1.3)	▲362 (▲15.9)	▲324 (▲16.9)	▲316 (▲19.8)
ラスク	—	+241	+94	+152	+5	▲300	▲297	▲328
その他	—	+30	▲18	+49	▲36	▲62	▲27	+12
店舗販売 (構成比)	— (—)	+274 (+17.6)	+113 (+6.2)	+172 (+8.9)	+58 (+2.7)	+200 (+9.2)	+60 (+2.5)	▲55 (▲2.3)
ラスク	—	+82	+21	+87	+78	+53	+117	+7
その他	—	+192	+92	+85	▲20	+147	▲57	▲62
合計 (構成比)	— (—)	+545 (+16.4)	+189 (+4.9)	+373 (+9.2)	+27 (+0.6)	▲162 (▲3.6)	+362 (+9.9)	▲371 (▲9.2)

	12.8	13.8	14.8	15.8	16.8	17.8	18.8
通信販売 (構成比)	▲97 (▲7.6)	▲139 (▲11.7)	▲118 (▲11.3)	+55 (+5.9)	▲109 (▲11.1)	▲98 (▲11.2)	▲118 (▲15.2)
ラスク	▲172	▲69	▲121	+49	▲107	▲66	▲127
その他	+75	▲70	+3	+6	▲2	▲32	+9
店舗販売 (構成比)	+90 (+3.8)	+58 (+2.4)	+17 (+0.7)	▲107 (▲4.2)	▲145 (▲6.0)	▲3 (▲0.1)	▲272 (▲11.9)
ラスク	+2	+13	▲44	▲54	▲46	▲4	▲112
その他	+88	+45	+61	▲53	▲99	+1	▲160
合計 (構成比)	▲7 (▲0.2)	▲81 (▲2.2)	▲101 (▲2.8)	▲52 (▲1.5)	▲254 (▲7.4)	▲101 (▲3.2)	▲390 (▲12.7)

表 6 2008年8月期の売上高分析

(前年同期比 百万円)

商品 \ 販売形態	通信販売	店舗販売	合計
ラスク	+5	+78	+83
その他	▲36	▲20	▲56
合計	▲31	+58	+27

表 7 総資本経常利益率の推移

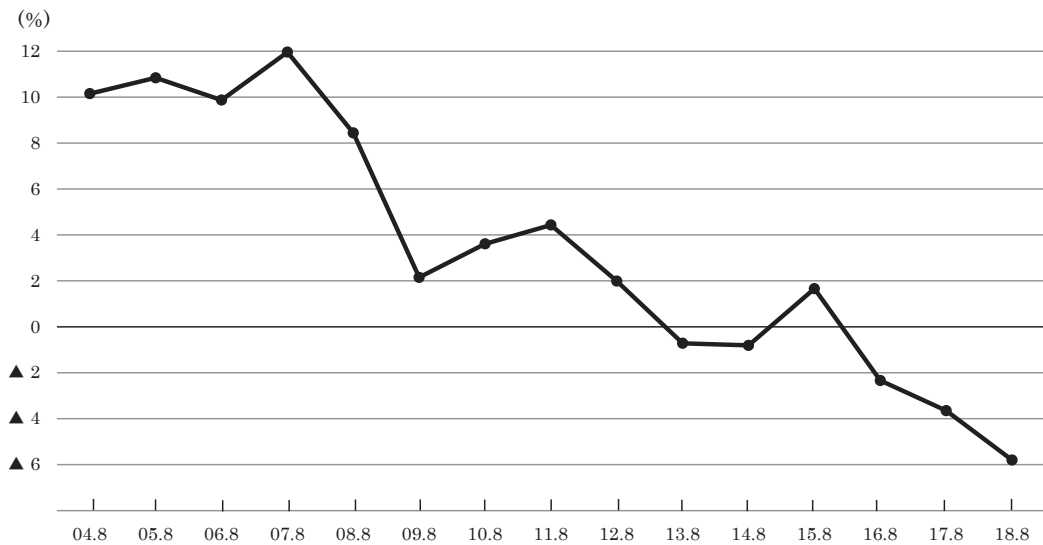


表 8 2008年8月期の収益性分析

総資本経常利益率 ▲3.52ポイント ↓					
売上高経常利益率 ▲2.65ポイント ↓			総資本回転率 ▲0.11回 ↓		
売上高営業利益率 ▲2.98ポイント ↓		純営業外 収益率 0.32ポイント ↑	売上債権 回転率 ▲0.02回 ↓	棚卸資産 回転率 ▲1.53回 ↓	固定資産回転率 ▲0.05回 ↓
売上高総利益率 ▲2.35ポイント ↓ (原価率) (2.35ポイント ↑)	販管費率 0.62ポイント ↑		回収日数 0.1日 ↑	在庫日数 0.2日 ↑	有形固定資 産回転率 ▲0.13回 ↓

ント上昇したことが主な原因である（表8）。原価率が上昇したのは、原材料価格が高騰したためである。2008年4月にラスクの売価を改訂し、発売以来はじめて5%値上げしたが、原材料価格の高騰に対応しきれなかった。

3 倒産の原因

(1) 2008年8月期を境に減収減益

2008年8月期を境に、売上高はじりじりと減少。利益は大きく落ち込んだ（表4）。2008年8月期から2018年8月期までの10年間に、売上高は17億83百万円（▲40%）減少した。経常利益も4億87百万円の黒字から1億64百万円の赤字に転落した。一体シベールのなかに何が起きたのだろうか。

2008年8月期以降をみると、特に2009年8月期の減収減益が目立つ。売上高は、通信販売が前年同期に比べて15.9ポイント減少した。これは、消費低迷の影響やライバルの出現が原因である。収益性も6.29ポイントと大きく低下した。これは、次の2つに起因している（表9）。

- ① 原材料価格の高騰によって原価率が上昇した。
- ② 2008年9月に完成した多目的ホール「シベールアリーナ&ライブラリー」の稼働によって、減価償却費などの販管費が増加した。

(2) 財務諸表から読み解く減収減益の原因

売上高の内訳をみれば、減収減益の原因が浮き彫りになる。2008年8月期の売上高に占めるラスクの割合は57.6%（表2）、売上高に占める通信販売の割合は、前年同期に比べて1.4

表9 2009年8月期の収益性分析

総資本経常利益率 ▲6.29ポイント ↓						
売上高経常利益率 ▲8.17ポイント ↓			総資本回転率 ±0回			
売上高営業利益率 ▲8.24ポイント ↓		純営業外 収益率 0.06ポイント ↑	売上債権 回転率 5.70回 ↑	棚卸資産 回転率 ▲5.85回 ↓	固定資産回転率 ▲0.85回 ↓	
売上高総利益率 ▲1.29ポイント ↓ (原価率) (1.29ポイント ↑)	販管费率 6.97ポイント ↑				有形固定資 産回転率 ▲0.03回 ↓	投資等 回転率 1.62回 ↑

ポイント減少したものの、51.2%であった（表5）。シベールは、生産をライン化して製造原価が安くなったラスクを、あまり販売費のかからない通信販売で売ることによって、大きな利益を得てきた。これがシベールの利益の源泉であり、成長の原動力であった。しかし、倒産直前の2018年3月期をみると、売上高に占めるラスクの割合は35.9%に低下（表2）。通信販売の割合も24.6%に激減した（表5）。

このことから、シベールの凋落は、①2009年8月期以降、売上高とりわけラスクの売上高が減少したこと、②2008年8月期以降、通信販売の割合が落ち込んだこと、一言でいえば、利益率の高いラスクの通信販売の減少が最大の要因と分析できる。

では、なぜラスクの通信販売が減少したのだろうか。

(3) トップが語る減収減益の背景

2019年1月17日、午後7時から山形市内のホテルメトロポリタン山形で開かれた記者会見の席で、社長の黒木誠司は、減収減益の背景について次のように語った⁷⁾。

「ラスクで先頭を切って上場まで到達した。しかし、その後、贈答の習慣が変わり、ライバルが出現しても成功体験から抜け出せなかった。」

黒木が挙げた背景は次の3つである。

① 贈答の習慣が変化したこと。

日本社会では、長い間、お中元・お歳暮の習慣が根づいていた。しかし、この習慣は徐々に、特に若い年代を中心に廃れつつある。これが売上減少の底流にあることは間違いない。

② ライバルが出現したこと。

シベールの知名度が全国的に高まるなか、ブームに火がつき、ラスクに力を入れるパンメーカー・菓子メーカーが増えた。シベールは、最初の10年こそラスク業界のフロントランナーとして独走したが、やがてライバルが現われ、シェア争いが激しくなった。

記者会見の席で黒木がライバルとして名前を挙げたのが群馬県高崎市に本社を置く「(株)原田・ガトーフェスタハラダ」である。ハラダは、長い間、学校給食用のパンを主力としてきたが、2000年に「ゲーテ・ド・ロワ」(王様のおやつ)のブランドでラスクを発売。シベールに倣って通信販売も導入した。これが大ヒットとなり、急成長を遂げた。

③ 成功体験を引きずったこと。

シベールは、自社の製品が一番と過信し、商品開発を怠った。ハラダは、シベールの

7) 日経速報ニュース、2019年1月17日。

政岡：ラスク界の名門「シベール」の倒産

商品を横目にみながら、グーテ・ド・ロワのシリーズとしてバラエティ豊かで華やかなパッケージのラスクを次々と発表。客は、シベールではなく、ハラダを選んだ。気がついたときにはもう手遅れであった。シベールは、ラスクフランスに続くヒット商品を出せず、完全にハラダに後れをとった。

シベールは、首都圏進出を果たしたものの、ライバルに太刀打ちできずに赤字が続いたことで、2017年10月、「麦工房 東京青山店」（港区南青山）と川崎ゼリア店（川崎市）の2店舗を閉店。2018年3月にはエキュート立川店（立川市）を閉店し、首都圏から完全撤退した。

(4) メインバンクに見放され、万事休す

シベールは、2019年1月18日に期限が到来する債務の支払資金を手当てするために、メインバンクの山形銀行に支援を求めた。支援の要請はこれまで何度もしてきたが、断られることはなかった。しかし、今回は違った。山形銀行は、シベールを切り捨てた。なぜだろうか。

倒産直前3期の決算結果をみると、財務の健全性が著しく損なわれていることがわかる。有利子負債が自己資本の範囲内にあるかどうかをみる有利子負債対自己資本比率は、よほどの理由がない限り、100%以内に収めるのが大原則であるが（表10）、2016年8月期以降は3期連続で100%を上回っている。100%を超えるということは、自己資本で有利子負債を返済できない状態にあることを意味する。しかも、当期純利益のマイナスが3期続き、さらなる

表10 有利子負債対自己資本比率の推移

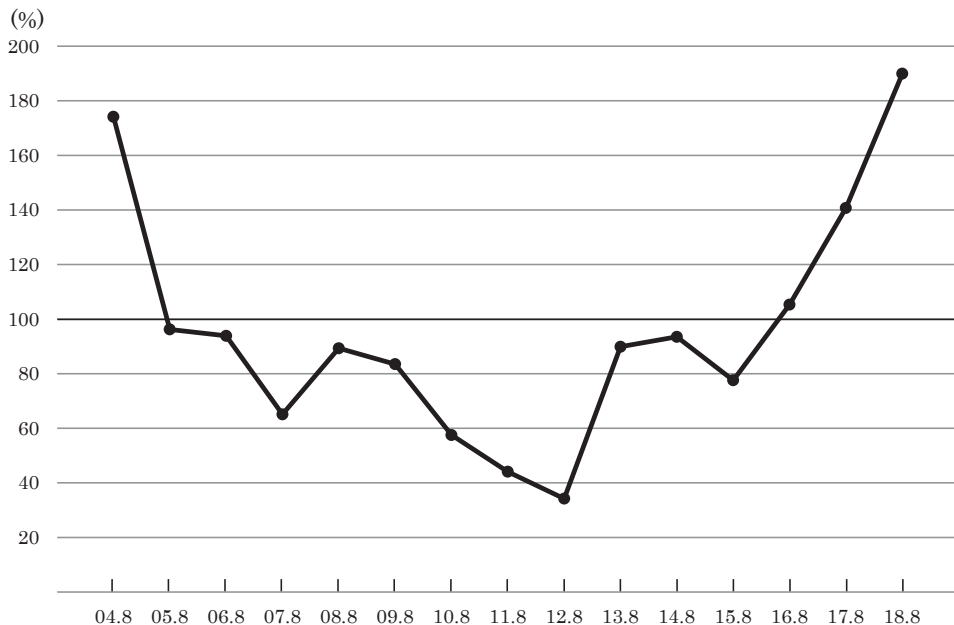
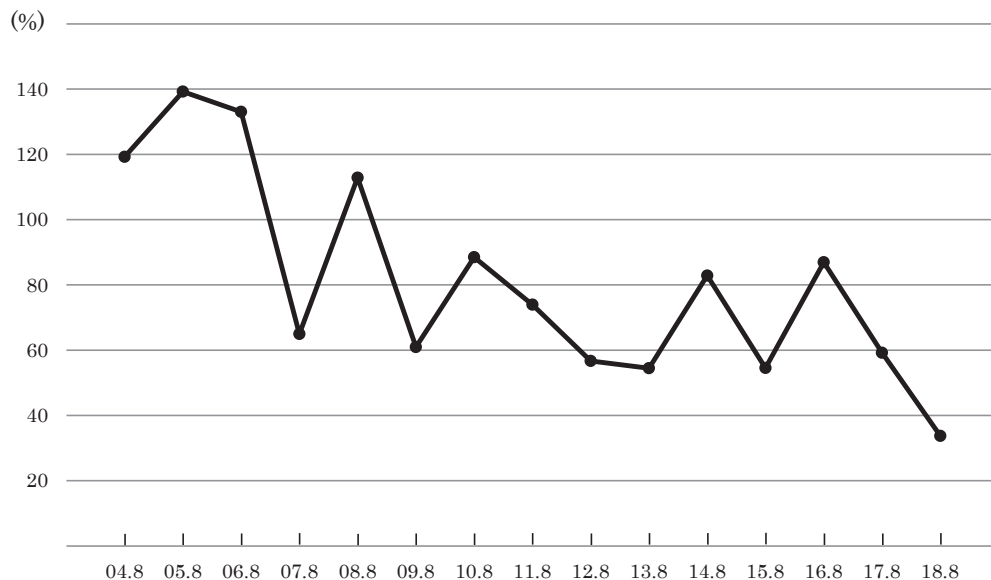


表11 流動比率の推移



資金不足が見込まれる状態にあった。

短期の返済能力をみても同様であり、流動負債を流動資産でカバーできるかどうかをみる流動比率は、100%以上が望ましいが、2009年8月期以降は100%以下が続いており、2018年8月期は33.7%まで下落している（表11）。数値でみればもっとはっきりする。2018年8月末に流動負債が8億18百万円あるのに対して、流動資産は2億76百万円しかなかった。したがって、銀行の追加融資が得られなければ、返済不能に陥ることは間違いなく、事業継続は困難であった。

借金まみれであるうえ、3期連続の赤字となつては、山形銀行としては支援しても先が見えない。山形銀行が支援打ち切りを決断したのは頷ける。1月17日の記者会見の席で、黒木は次のように述べ、無念さをにじませた⁸⁾。

「出身者として山形銀行に強く支援を依頼したが、3期連続赤字で先の見通しが立てにくく、他の銀行からも支援が得られなかった。」

黒木はよりによって古巣から引導を渡されるとは思ってもいなかったようである。

シベールは、2016年8月期以降、銀行からの借入れに強く依存しており、会社の命運は銀行に握られていたといっても過言ではない。このような銀行依存経営は、利益があがり、返済能力があるうちは支援が得られても、赤字になり、資金不足が恒常化すると支援を打ち切

8) 日経速報ニュース、2019年1月17日。

られるのが通例である。シベールも例外ではなかった。山形銀行から見放されたことがシベールにとって致命傷となった。

支払期限前日の1月17日、自力再建の道を閉ざされたシベールは、民事再生法の適用を申請し、1月18日以降は、雇用を維持しながら営業を続け、スポンサーを捜して再建を目指すことにした。

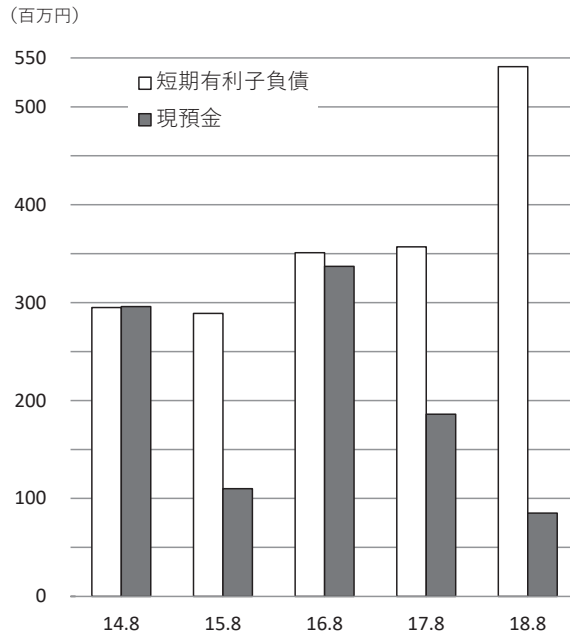
2019年4月3日、シベールは、山形県中央市に本社を置く(株)ASフーズとの間で、全事業を9億50百万円で譲渡する契約を締結。ASフーズは、受け皿として新会社(株)シベールを設立(資本金900万円)。2019年6月3日、全事業の譲受を完了し、営業を開始した。社長はASフーズ社長の小田切一哉が兼務することとなった。

4 結びに代えて

取引先や個人株主がすでに2018年10月半ば頃には、資金繰りにかなり不安を抱いていたであろうことは間違いない。なぜならば、10月12日に発表された2018年8月期の決算結果を見ると、短期の有利子負債が5億41百万円あるのに対して、現金預金は8,529万円まで目減りしていたからである(表12)。

にもかかわらず、取引先や個人株主は、シベールが倒産するとは考えていなかったにみえる。2018年8月期に3期連続の赤字となったことで、株価は2,000円から1,000円まで下落す

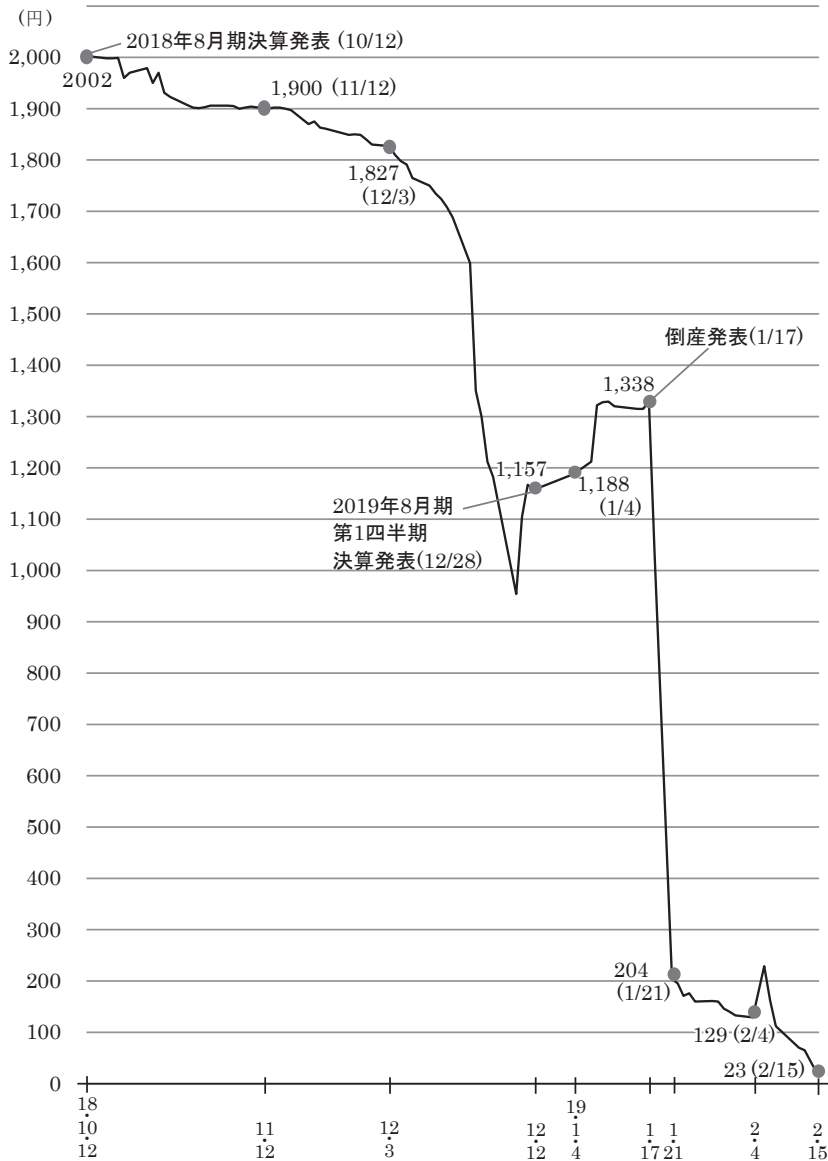
表12 短期有利子負債と現預金の推移



るが、2019年8月期の第1四半期の決算で赤字幅が減少したことから、2018年12月末以降倒産の発表があるまで、1,300円前後で推移したことがそれをはっきり物語っている（表13）。

取引先や個人株主が倒産を考えなかったのにはそれなりのわけがある。第1に、シベールは、2018年8月期の有価証券報告書のなかで、「継続企業の前提に重要な疑義を生じさせる状況が存在している」ことを認めながらも、「今後も安定した資金調達が見込まれる」と明言

表13 株価の推移（2018年10月12日～2019年2月15日）



し、資金繰りに対する取引先や個人株主の不安を明確に打ち消していたからである。2019年8月期の第1四半期報告書（2017年9月～11月）でも、同じ文言を繰り返している。

第2は、メインバンクの山形銀行の存在である。2014年11月以降、シベールの社長は山形銀行出身者が務めており、2017年11月以降は、常勤取締役4名のうち半数を山形銀行出身者が占めている。コネクションは強かった。この役員構成をみれば、いざとなったら山形銀行が助けてくれる——取引先や個人株主がそう思ったとしても決して不思議はない。

なのに、第1四半期報告書の公表（2019年12月28日）から3週間もたたないうちに、「資金繰りに詰まった」として倒産である。「今後も安定的な資金調達が見込まれる」と明言した根拠は一体何だったのか。取引先や株主にとっては、なんとも後味の悪い倒産であった。