

グロースキャピタルによる時価総額向上の企業価値創造3 (:RIZAPグループ(株) 市場:札幌アンビシャス【2928】)

当研究所では2017年1月10日に発行したJSILレポートのNo.008にて、RIZAPグループ(株)の記事を記載させて頂きました。今回は、年度末を迎えた同グループの動向について記載したいと思います。当時(2017/3/10)の情報と比較しながら、たくましい同社の将来を見ていきたいと思っております。

1. 企業概要

RIZAPグループ(株)(以下、「RIZAPグループ」と言います。) 市場:札幌アンビシャス【2928】

旧会社名(健康コーポレーション株式会社)

時価総額:183,327百万円 総発行株式数:127,436,000株(2019/3/29)

時価総額:116,349百万円 総発行株式数:556,218,400株(2017/1/10)

減量ジムやゴルフレッスンの「ライザップ」、美容・健康通販を展開。経営不振企業を相次ぎ買収(2019/3/29)

美容・健康関連の通販、減量ジム「ライザップ」を展開。M&A攻勢でマルコ、アイデアなど傘下に(2017/1/10)

	前期	2期前	3期前	4期前	5期前
決算期	2018年3月期	2017年3月期	2016年3月期	2015年3月期	2014年3月期
売上高	136,201百万円	95,299百万円	55,448百万円	39,101百万円	23,910百万円
営業利益	13,590百万円	10,212百万円	5,066百万円	2,108百万円	1,127百万円
経常利益	12,047百万円	9,604百万円	4,639百万円	1,946百万円	1,303百万円
当期利益	9,250百万円	7,678百万円	2,466百万円	1,636百万円	2,698百万円

2. 同社の株価推移



3. 株価の歴史的背景

2017年11月30日、RIZAPグループは札幌アンビシャス上場の銘柄でありながら新興市場の時価総額トップとなりました。上場来高値は2017年11月24日の3090円(1545円)で当時の時価総額は約8,593億円です。

歴史的には株価が最も低迷していた2009年4月8日の終値2.63円と当時の株価2,940円を比較すると約1,118倍となります。2017年10月末の累計会員数は9.4万人に拡大しています。RIZAPボディメイク事業をスタートした2012年2月22日終値25.74円からは114倍となっています。長期上昇トレンドのきっかけとなったのは、2014年5月ごろであります。

2014年5月26日終値58.13円→翌27日にストップ高をつけました。2015年3月期の業績予想と同時に、積極的な株主還元策(株主優待3倍に大幅拡充、配当性向2倍に大幅拡充、自社株買の実施)を発表したことが好感されたためです。2014年5月27日終値68.13円からは【43倍】となっています。2015年2月12日、中期経営計画「COMMIT2020」において最終年度の2021年3月期に売上高3,000億円、営業利益350億円を目指す旨を発表。

2015年3月期は売上高391億円、営業利益21億円の業績規模でしたので、驚きの中期経営計画でした。2015年2月12日終値272円からは11倍となっております。2017年大発会始値390.5円からは7.5倍に成長しており、その上昇率は全市場で7位となっています。

さらに、RIZAPグループは2015年半ばから株価が上昇していく過程で、株式分割と優待の拡充を同時に行い、積極的な株主還元を続けてきました。

- ◇ 2015年1月1日を基準日に1株を2株とする株式分割、株主優待の拡充
- ◇ 2015年5月1日を基準日に1株を2株とする株式分割、株主優待の拡充
- ◇ 2017年10月1日を基準日に1株を2株とする株式分割、株主優待の拡充

2分の1の資金で購入可能となった2017年9月27日終値1202円からはすでに2.4倍となっていました。

4. 同社の躍進的なグロースキャピタル戦略

現在、上場会社・非上場会社を含めて約85社の企業を買収し、飛ぶ鳥を落とす勢いのRIZAPグループ。既に上場会社は9社に上り、いずれも51%以上の連結対象会社となっております。

○上場企業のリストは以下の通り取得年月と社名と市場・コード番号です。

- ①2013年9月:株式会社アイデアインターナショナル(東京証券取引所JASDAQ:証券コード3140)
- ②2014年1月:SDエンターテイメント株式会社(旧ゲオディオス)(東京証券取引所JASDAQ:証券コード4650)
- ③2015年3月:夢展望株式会社(東京証券取引所マザーズ:証券コード3185)
- ④2016年5月:株式会社HAPiNS(旧パスポート)(東京証券取引所JASDAQ:証券コード7577)
- ⑤2016年7月:MRKホールディングス株式会社(旧マルコ)(東京証券取引所第2部:証券コード9980)
- ⑥2017年2月:株式会社ジーンズメイト(東京証券取引所第1部:証券コード7448)
- ⑦2017年3月:株式会社ぼど(東京証券取引所JASDAQ:証券コード4833)
- ⑧2017年6月:堀田丸正株式会社(東京証券取引所第2部:証券コード8105)
- ⑨2018年3月:株式会社ワンダーコーポレーション(東京証券取引所JASDAQ:証券コード3344)

5. 同社の一転した赤字転落について

2019年2月14日、19年3月期第3四半期(累計)は11月から着手している構造改革により、営業利益は▲57億9,900万円(前年同期80億8,200万円の黒字)、四半期利益は▲81億2,600万円(同52億100万円の黒字)と大幅な赤字

を計上した。グループ会社の「減量」による構造改革について、瀬戸社長は「今期中に損失を確定させる」と強い意欲を見せました。具体的な構造改革として、2018年12月に連結子会社のSDエンターテイメント(株)のエンターテイメント事業を北海道SOキャピタル(株)に売却。今年1月には(株)ジャパングートウェイを(株)萬楽庵に譲渡した。これに伴い、第4四半期は7億7,000万円の売却損を計上しますとの事。

構造改革担当の松本取締役は、構造改革のスピード感を問われ、「まあまあ」と評価したとの事です。瀬戸社長と松本社長のコミュニケーションは取れており、ロードマップで進捗を確認していると言われております。松本取締役は「ひとつひとつやっていけば2019年には少しずつ回復し、2020年には本格復活できるのではないかと見通しを述べております。自身の去就を問われ、松本取締役は「役目は半分終わったと感じている」としながらも、「去就は決めていないが、瀬戸社長との関係は切れることはない」と明言したようです。第4四半期で一層の事業売却を進め、2019年3月期で損失を確定、来期への黒字復活を見すえている。RIZAPグループが「減量」をコミットできるか注目されます。

6. 同社の主なM&A

- 2006年12月 生鮮魚介類加工品の製造販売を行う丸主中柏水産(売上高47億円)の株式50.8%を6億円で取得。
- 2006年12月 インターネット広告事業を行うアクディア(売上5億円)の株式100%を4億円で取得。
- 2007年1月 美容機器等の製造販売を行うジャパングヤルズ(売上14億円)の株式80%を4億円で取得。
- 2007年3月 食品原材料や包装資材の輸入販売を行うシステムパーツ(売上5億円)の株式100%を6,500万円で取得。
- 2007年3月 健康食品や薬品の販売を行うラビー(売上2億円)の株式100%を1.7億円で取得。
- 2007年7月 乳製品の製造販売を行う弘乳舎(売上24億円)の株式100%を36億円で取得。
- 2007年9月 孫会社である福岡弘乳舎(売上2.8億円)の株式の保有分全て(100%)を3,000万円で売却。
- 2007年9月 孫会社である弘乳舎熊本販売(売上5.2億円)の株式の保有分全て(100%)を1,000万円で売却。
- 2007年9月 孫会社である北九州弘乳舎(売上2.1億円)の株式の保有分全て(94%)を700万円で売却。
- 2008年2月 丸主中柏水産(売上47億円)の株式の保有分全て(55.3%)を6.8億円で売却。
- 2008年4月 美容機器の輸入販売を行うBijin(売上3.2億円)の株式86%を8,600万円で取得。
- 2008年6月 2006年12月に子会社化したインターネット広告事業を行うアクディア(売上5億円)の株式の保有分全て(100%)を売却。
- 2008年9月 ラビー(売上2.9億円)の株式の保有分全て(100%)を1.9億円で売却。
- 2011年12月 化粧品類の開発・製造販売を行うミウ・コスメティックス(売上3,300万円)の株式100%を7,400万円で取得。
- 2011年12月 サプリメントやコスメティック商材の企画・卸売を行うアスティ(8.5億円)の株式100%を4円で取得。
- 2011年12月 テレマーケティングサービス、コールセンター事業を行うエムシーツー(売上1億円)の株式100%を4.2億円で取得。
- 2012年4月 マタニティ関連商品、内祝いギフト関連商品の販売を行うエンジェリーベ(売上36億円)の株式50.01%を1.5億円で取得。
- 2013年8月 化粧品の製造工場を有する日本リレント化粧品(売上4.2億円)の株式100%を6,200万円で取得。
- 2013年9月 婦人既製服の企画・製造・販売を行う馬里邑(売上16億円)の株式100%を1.9億円で取得。
- 2013年9月 住関連ライフスタイル商品の企画・開発・製造及び販売を行っているアイデアインターナショナル(売上49億円)の株式66.25%を6億円で取得。
- 2013年9月 弘乳舎(売上29億円)の株式の保有分全て(93.44%)を25億円で売却。これにより食品関連事業から撤退している。
- 2014年1月 ゲームやフィットネスなどのエンターテイメント事業を営むゲオディオス(売上83億円)の株式72.03%を5.5億円で取得。その
- 2014年7月 ゲオディオスの商号をSDエンターテイメントに変更している。
- 2014年4月 ネットマーケティングを行うDropWave(売上6億円)の株式75%を300万円で取得。
- 2014年5月 婦人服・紳士服の企画及び販売を行うアンティローザ(売上16億円)の株式100%を1.5億円で取得。
- 2014年12月 商業デザインの企画・制作、写真業、印刷業、広告業を営むエーエーディ(売上8.6億円)の株式100%を3億円で取得。
- 2015年3月 アパレルのインターネット通信販売事業等を営む夢展望(売上65億円)の株式73.54%を7.4億円で取得。
- 2015年5月 テレマーケティングサービス、コールセンター事業を行うエムシーツー(売上1億円)の株式の保有分全て(100%)を子会社であるSDエンターテイメントに5,800万円で売却。
- 2016年2月 注文住宅やリフォームを手掛けるタツミプランニング(売上95億円)の株式96%を25億円で取得。
- 2016年3月 書籍・雑誌の出版及び販売を手掛ける日本文芸社(売上42億円)の株式100%を20億円で取得。
- 2016年4月 婦人服・服飾雑貨の企画・製造・販売を手掛ける三鈴(売上48億円)の株式100%をヨンドシーホールディングスから4.5億円で取得。
- 2016年5月 インテリア小物雑貨及び生活雑貨の販売等を行うパスポート(売上109億円)の株式65.83%を第三者割当増資にて11億円で取得。

- 2016年6月 富裕層向けの医療・美容、健康を中心とした美容・ヘルスケア分野に係る予約・送客サイト事業を手掛けるエンパワープレミアム株式50%を4,500万円で取得すると同時に、第三者割当増資により株式を3.1億円で取得した(持分は50%と変わらず)。
- 2016年7月 体型補正用婦人下着の販売、化粧品の販売等を手掛けるマルコ(売上155億円)の株式64.35%を第三者割当増資にて27億円で取得。
- 2017年2月 ジーンズメイト(証券コード7448)の株式を公開買付及び第三者割当増資を引受け子会社化(現連結子会社)57.13%金6.45億円
- 2017年3月 当社グループの印刷業の業容拡大を目的に、株式会社エス・ワイ・エスの株式を取得し子会社化(現連結子会社)1.85億円
- 2017年3月 ぼど(証券コード4833)の第三者割当増資を引受け子会社化(現連結子会社)71%を10億円で取得。
- 2017年6月 堀田丸正株式会社(証券コード8105)の第三者割当増資を引き受け子会社化(現連結子会社)19.25億円
- 2017年8月 家電製品、美容家電、美容機器等の中核的な生産拠点としての整備を目的に、株式会社五輪パッキング(現株式会社GORIN)の株式を取得し子会社化(現連結子会社)100% 14億円
- 2018年3月 ワンダーコーポレーション(証券コード3344)の第三者割当増資の引受け及び公開買付けにより子会社化(現連結子会社)16.53億円で取得。
- 2018年3月 サンケイリビング新聞社の株式を取得し子会社化(現連結子会社)80%を10億円で取得。

7. まとめと総合判断:グロースキャピタル戦略:M&Aさらに積極化の公算:買収子会社の成長が重要に

RIZAPグループの急激な成長は、近年まれに見る強気な経営方針で、多額の広告宣伝費の投入によるブランド力の増大とグロースキャピタル戦略に基づいたM&Aによるものであることは明らかであります。松本取締役の「2019年には少しずつ回復し、2020年には本格復活できるのではないか」というアドバイスの通り、しっかりとした目標を持っているので、「RIZAP」ブランド力が高まったことで広告宣伝費の投入が抑えられていることと同様に、これまで買収した子会社を成長させること、あるいは、不採算部門を切り離して行く事で、さらに今後は、蒔いた種をいかに刈り取るかについても注目していきたいと考えます。

以上